

渤海租赁股份有限公司

对《关于对渤海租赁股份有限公司的重组问询函》的回复

渤海租赁股份有限公司（以下简称“本公司”）于 2015 年 11 月 5 日收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对渤海租赁股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2015】第 20 号），公司会同独立财务顾问等中介机构对《重组问询函》中提出的问题进行逐项落实并对《渤海租赁股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》进行了相应的修订、补充和完善，现回复如下。

（本问询意见回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《重组报告书》中所指含义相同。）

（一）披露不充分

1、报告书显示，公司目前无法按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称“26 号准则”）第三十四条、第三十五条的要求对标的公司财务报表及公司备考报表进行披露，公司未按照 26 号准则第十五条的要求对交易对手方进行披露，公司未按照 26 号准则第十六条的要求对交易标的下属子公司进行披露，公司未按照 26 号准则第二十一条的要求对交易标的高管人员情况、核心技术人员情况进行披露。请你公司按照 26 号准则补充披露上述信息，若公司无法按照 26 号准则完整披露上述信息，需明确披露原因及采取的相应措施，独立财务顾问对上述原因及相应措施的合规性进行核查并发表明确意见。

1、上市公司回复

（1）公司未按照 26 号准则第三十四条、第三十五条的要求对标的公司财务报表及公司备考报表进行披露的原因采取的相应措施

①无法披露的原因

因本次收购涉及境外并购，且 Avolon 为纽交所上市公司，按照国际惯例，本次合并交易完成前，公司无法派驻审计团队对 Avolon 进行审计，因而公司无法获得 Avolon 按照中国企业会计准则编制的详细财务资料，从而无法提供按照中国企业会计准则编制的 Avolon 财务报告及其相关的审计报告，进而无法提供备考财务报告及其审计报告。

②公司采取的相应措施

1) 公司对标的公司后续补充披露的财务资料内容和时间安排进行承诺

为确保顺利完成本次交易，标的公司根据中国企业会计准则编制并经审计的财务资料将暂缓披露。公司承诺后续补充披露的财务资料内容和时间安排如下：

1、在本次收购交割完成后的三个月内或 2016 年 4 月 30 日前，向投资者公开披露按照中国企业会计准则和公司会计政策编制的上市公司备考财务报告及审计报告，并据此披露因准则差异对 Avolon 财务报表的具体影响及交易前后的每股收益情况；2、在本次收购交割完成后的三个月内或 2016 年 4 月 30 日前，向投资者公开披露根据中国企业会计准则和公司会计政策编制的 Avolon 财务报告及审计报告。

2) 安永华明出具了《准则差异鉴证报告》

公司管理层详细阅读了 Avolon 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-6 月财务报告，对 Avolon 财务报告披露的重要会计政策获得了一定的了解，并对 Avolon 重要会计政策和企业会计准则之间的差异进行了汇总和分析。针对相关的差异及其对 Avolon 如果按企业会计准则编制财务报表的可能影响，公司编制了《渤海租赁股份有限公司关于 Avolon Holdings Limited 两年一期财务报表披露的重要会计政策与企业会计准则的差异情况表》，并聘请安永华明对该差异情况表进行了鉴证并出具了《准则差异鉴证报告》（安永华明（2015）专字第 61090459_A05 号）。

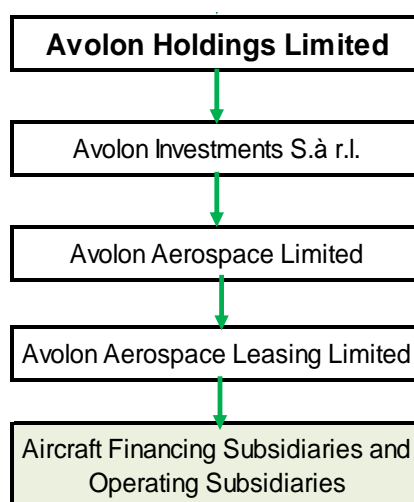
(2) 公司未按照 26 号准则第十五条的要求对交易对手方进行披露的原因

根据本次交易方案，本次交易对手方为标的公司 Avolon。除未能全面披露交易对方相关的产权及控制关系外，公司按照《26 号准则》的规定披露了交易对方的相关信息。

在 Avolon 股权结构层面，Avolon 的主要股东为境外知名基金管理公司管理的基金，Avolon 在纽交所上市时披露的主要股东情况与本次重组报告书披露的内容不存在实质性差异，亦仅披露至境外基金管理公司。本次公司对 Avolon 的主要股东的信息披露标准不低于其在纽交所披露的标准。因基金实际持有人的信息对于上述基金管理公司来说是保密信息，交易对方律师明确表示，除公开披露信息外，其没有提供和披露 Avolon 的主要股东其他信息的法定义务。因此，公司无法完全按照第十五条的要求详细披露 Avolon 的产权及控制关系。

(3) 交易标的下属子公司资料

截至 2015 年 10 月 9 日, Avolon 通过股权或协议安排控制的下属公司共 239 家, 其中, 通过股权直接或间接控制的下属公司 179 家; 通过协议安排控制的下属公司 60 家。Avolon S.à r.l.、Avolon Aerospace Limited 及 Avolon Aerospace Leasing Limited 为 Avolon 控制的主要下属公司, 其余或为持有飞机或作为融资主体的特殊目的公司, 或为 Avolon 协议控制的其他下属公司。



根据 Avolon 提供的资料显示, Avolon S.à r.l.、Avolon Aerospace Limited 均为控股公司, 除拥有下属公司股权外, 没有其他实体资产; Avolon Aerospace Leasing Limited 通过其控制的下属特殊目的公司, 拥有飞机资产的实际经济利益。

① Avolon S.à r.l

Avolon S.à r.l 为控股公司, 除拥有下属公司股权外, 没有其他实体资产。

1) 历史沿革

Avolon S.à r.l 历史沿革情况详见重组报告书“第四节本次标的的基本情况/一、标的公司基本情况/（四）下属公司基本情况。”

2) 主要财务数据

单位: 千美元

项目	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	5,036,421	6,311,390	6,907,210
总负债	3,749,320	4,884,145	5,363,639
项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年

收入	450,648	609,017	360,274
净利润	109,047	92,077	112,839

注：以上数据未经审计。

②Avolon Aerospace Limited

Avolon Aerospace Limited 为控股公司，除拥有下属公司股权外，没有其他实体资产。

1) 历史沿革

2009年11月12日，Avolon (Aerospace) Limited 经开曼公司注册处登记成立，持有编号 233212 的《成立证书》。设立时 Avolon (Aerospace) Limited 向 Maples Corporate Services Limited 发行了普通股 1 股，该股认购价 1 美元。

2009年11月26日，Maples Corporate Services Limited 将其持有的 Avolon (Aerospace) Limited 普通股 1 股转让给 Agraffe Limited。同日，Avolon (Aerospace) Limited 已发行在外的普通股 1 股转换为 100 股 A 类股，同时 Avolon (Aerospace) Limited 向 Agraffe Limited 发行 4,390 股 A 类股和 5,510 股可赎回 B 类股。

2010年1月29日，Avolon (Aerospace) Limited 向 Agraffe Limited 发行的 5,510 股可赎回 B 类股转换为 5,510 股 A 类股。同时，Avolon (Aerospace) Limited 向 Agraffe Limited 发行了 2,000 股 B 类股，向 Domhnal Slattery 发行了 138 股 B 类股，向 John Higgins 发行了 69 股 B 类股。

2010年4月27日，Avolon (Aerospace) Limited 在开曼公司注册处更名为 Avolon Aerospace Limited。

2010年5月6日，Agraffe Limited 将其持有的 Avolon Aerospace Limited 的 12,000 股 A 类股转让给 Avolon S.à r.l 并重分类为 12000 股普通股。Domhnal Slattery 和 John Higgins 分别将其持有的 Avolon Aerospace Limited 的 138 股 B 类股和 69 股 B 类股转让给 Avolon S.à r.l。同日，Avolon (Aerospace) Limited 将其持有的 207 股 B 类股转让给 Avolon S.à r.l。同日，Avolon Aerospace Limited 将其 12,000 股 A 类股和 207 股 B 类股全部转换为每股为普通股。

2010年5月21日，Avolon Aerospace Limited 向 Avolon S.à r.l 发行 2 股普通股。

2011年2月25日, Avolon Aerospace Limited 向 Avolon S.à.r.l 发行 2 股普通股。

截至回复签署之日, Avolon S.à.r.l 持有 Avolon Aerospace Limited 普通股 12,211 股。

2) 主要财务数据

单位: 千美元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	5,041,520	6,311,787	6,908,104
总负债	4,856,913	6,109,180	6,657,233
项目	2015年1-6月	2014年	2013年
收入	449,725	608,627	360,274
净利润	-8,029	-35,658	44,808

注: 以上数据未经审计。

③Avolon Aerospace Leasing Limited

Avolon Aerospace Leasing Limited 通过其控制的下属特殊目的公司, 拥有飞机资产的实际经济利益。

1) 历史沿革

2010年2月9日, Avolon Aerospace (CI) Leasing Limited 经开曼公司注册处登记成立, 持有编号 236969 的《成立证书》。设立时 Avolon Aerospace (CI) Leasing Limited 向 MapCal Limited 发行了普通股 1 股, 该股认购价 1 美元。同日, MapCal Limited 将其持有的 Avolon Aerospace (CI) Leasing Limited 普通股 1 股转让给 Avolon (Aerospace) Limited。

2010年3月15日 Avolon Aerospace (CI) Leasing Limited 在开曼公司注册处更名为 Avolon Aerospace Leasing Limited。

2010年5月21日, Avolon Aerospace Leasing Limited 向 Avolon Aerospace Limited 发行了普通股 1 股。

2010年9月1日, Avolon Aerospace Leasing Limited 向 Avolon Aerospace Limited 发行了普通股 1 股。

2011年3月2日, Avolon Aerospace Leasing Limited 向 Avolon Aerospace Limited 发行了普通股 1 股。

2011年3月11日, Avolon Aerospace Leasing Limited 向 Avolon Aerospace Limited 发行了普通股 1 股。

截至本回复签署之日, Avolon Aerospace Limited 持有 Avolon Aerospace Leasing 普通股 5 股。

2) 主要财务数据

单位: 千美元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
总资产	5,042,304	6,312,571	6,908,890
总负债	4,856,913	6,109,180	6,657,233
项目	2015年1-6月	2014年	2013年
收入	449,725	608,627	360,274
净利润	-8,023	-35,658	44,810

注: 以上数据未经审计。

(4) 交易标的高管人员情况、核心技术人员情况

截至 2015 年 6 月 30 日, Avolon 的高管人员及核心技术人员的姓名、年龄和职位如下所示:

姓名	年龄	职位
执行官		
Dónhnaí Slattery	48	首席执行官和董事
John Higgins	47	董事长, 首席商务官和董事
Andy Cronin	35	首席财务官
Tom Ashe	45	首席运营官和风控官
Ed Riley	43	法律总顾问兼秘书
Dick Forsberg	61	战略部主管
非职工董事		
Denis J. Nayden	60	董事会主席
Caspar Berendsen	39	董事
Hamid Biglari	56	董事
Margaret Cannella	63	董事
Maxim Crewe	34	董事
Douglas M. Kaden	43	董事
Gary L. Perlin	63	董事
Peter Rutland	35	董事

Kamil Salame	46	董事
--------------	----	----

上述 Avolon 的高管人员及核心技术人员的个人履历概要与经历列示如下：

Dónhnal Slattery 自 2010 年 5 月 Avolon 设立以来担任 Avolon 首席执行官和董事。2006 年至 2009 年间，Slattery 先生曾在 Claret Capital Limited 担任管理合伙人。2001 年至 2004 年间，Slattery 先生在担任苏格兰皇家银行结构化资产金融业务的总经理的同时，创立 RBS Aviation Capital（以下简称 RBS AC）并担任首席执行官。RBS AC 现已更名为 SMBC Aviation Capital，是行业内位居前列的飞机租赁公司。直至 2008 年，Slattery 先生一直担任 RBS AC 的非执行董事。

John Higgins 自 Avolon 设立以来担任董事长，首席商务执行官和董事。2007 至 2010 年间，Higgins 先生在 RBS AC 担任首席商务官，及欧洲、中东、非洲和亚洲地区的业务部主管。在加入 RBS AC 之前，Higgins 先生在普华永道和通用电气资本航空担任航空租赁与金融行业的相关职位。

Andy Cronin 自 Avolon 设立以来担任首席财务官。2004 年至 2010 年间，Cronin 先生在 RBS AC 任职，离任时担任的职务为投资市场高级副总裁。

Tom Ashe 自 2012 年至今任职 Avolon 首席运营官及首席风险官。Tom Ashe 先生最早在 AerFi 集团负责融资计划、飞机引进、发动机交易等多个领域的职务，于 2002 年加入 RBS AC 并担任欧洲、中东和非洲区域高级副总经理，之后 Ashe 先生于 2007 年至 2010 年担任 Avolon 欧洲、中东及非洲的首席业务官。

Ed Riley 是 Avolon 的法律顾问兼秘书，2007 年至 2010 年间担任 RBS AC 高级副总裁，主要负责商业谈判，在此之前，Riley 曾担任空中客车公司的高级法律顾问，Riley 最早在英国高伟绅律师事务所工作。

Dick Forsberg 自 Avolon 成立至今担任 Avolon 战略主管，且在 2010 年至 2012 年期间同时担任 Avolon 首席风险官。2001 年至 2010 年间，Forsberg 主要担任 RBS AC 投资策略主管。加入 RBS AC 前，Forsberg 曾在 GE Capital Aviation Services、GPA 和 International Aviation Management Group 担任高级管理职务。

Denis Nayden 是私募股权公司 Oak Hill Capital Management 的管理合伙人，2000 年至 2002 年间任职 GE Capital Corporation 的董事长兼首席执行官，在此之前 Nayden 先生在 GE 供职 27 年并担任多类高级管理职务。

Caspar Berendsen 自 2012 年至今担任 Cinven Partners 的合伙人，2003 年至 2008 年任职 Cinven Limited 的主管，2008 年至 2012 年是 Cinven limited 的合伙人，在加入 Cinven limited 之前，Berendsen 先生在 JPMorgan Chase & Co.担任高级管理职务，除担任 Avolon 董事外，Berendsen 先生还是 Guardian Holdings Europe Limited 和 Heidelberger Lebensversicherung AG 的董事，以前还曾担任 Assurance Group plc、Ziggo N.V. 和 Maxeda Retail Group B.V.公司董事。

Hamid Biglari 自 2014 年至今任职 TGG Group 的管理合伙人，TPP 是一家咨询和风险投资公司，此前 Biglari 先生曾担任花旗银行新兴市场主管及副董事长。自 2000 年至 2013 年间，Biglari 先生在花旗集团担任了多项高级管理职务，离任时的职务是花旗集团运营委员会成员，在进入花旗集团前，Biglari 先生曾供职于麦肯锡公司。

Margaret Cannella 是哥伦比亚大学商学院的兼职教授，1998 年至 2009 年任职 JPMorgan 的全球信贷研究和公司战略主管及常务董事，负责北美的权益和信贷资产研究。在此之前 Cannella 女士曾任职花旗银行常务董事，全球研究主管，目前还是施罗德美国共同基金、沃特福德再保险、Advance Pierre Foods 公司的董事。

Maxim Crewe 自 2012 年至今任职 Cinven Partners LLP 的主管，2006 年至 2008 年任助理职位。在此之前 Crewe 先生曾在花旗银行担任多项职务。除担任 Avolon 董事外，Crewe 先生还担任 Partnership Assurance Group plc 公司董事，曾任 Guardian Holdings Europe Limited.董事。

Gary L. Perlin 于 2003 年至 2013 年任职第一资本金融公司首席财务官，2014 年退休。1998 年至 2003 年曾是世界银行高级副总裁及首席财务官，1996 年至 1998 年是世界银行副总裁和财务主管，1993 年至 1996 年任职世界银行金融部门。1985 年至 1993 年，任职美国联邦全国抵押协会高级副总裁和财务主管。Perlin

先生还是 Abt Associates Inc.的董事，曾任 Capital One Bank N.A. 和 Capital One Bank (USA) N.A.董事。

Douglas M. Kadn 担任私募股权投资公司 Oak Hill Capital Management 的合伙人，1997 年加入，在此之前在并购咨询公司 James D. Wolfensohn, Inc.工作，还曾任职于 RSC Holdings, Inc.和 Genpact Limited.公司董事会。

Peter Rutland 于 2007 年加入 CVC Capital Partners，目前担任 CVC Capital Partners 的高级常务董事。2002 年至 2007 年供职于 Advent International，2002 年前供职于高盛集团投资银行部。

Kamil Salame 于 2009 年加入 CVC Capital Partners，目前担任 CVC Capital Partners 合伙人，任 CVC Capital Partners Financial Institutions Group 北美地区主管。曾任 DLJ Merchant Banking Partners 的合伙人及管理委员会委员，并任职于 DLJ's Leveraged Finance Group 及 DLJ's Real Estate Capital Partners。

(5) 与 26 号准则要求披露内容差异对照表

26 号准则要求	无法披露的原因	公司解决措施	是否不低于标的公司在纽交所披露口径
第三十四条、第三十五条： 对标的公司报告期内按照中国企业会计准则编制的简要财务报表，及上市公司提供的最近一年一期的备考财务报表进行披露。	因本次收购涉及境外并购，且 Avolon 为纽交所上市公司，按照国际惯例，本次合并交易完成前，公司无法派驻审计团队对 Avolon 进行审计，因而公司无法获得 Avolon 按照中国企业会计准则编制的详细财务资料，从而无法提供按照中国企业会计准则编制的 Avolon 财务报告及其相关的审计报告，进而无法提供备考财务报告及其审计报告。	1、公司对标的公司后续补充披露的财务资料内容和时间安排进行承诺。 2、安永华明出具了《准则差异鉴证报告》。	不适用
第十五条： 对交易对手方相关的产权及控制关系进行披露，直至自然人，国有资产管理部或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构。	在 Avolon 股权结构层面，Avolon 的主要股东为境外知名基金管理公司管理的基金，Avolon 在纽交所上市时披露的主要股东情况与本次重组报告书披露的内容不存在实质性差异，亦仅披露至境外基金管理公司。本次公司对 Avolon 的主要股东的信息披露标准不低于其在纽交所披露的标准。因基金实际持有人的信息对于上述基金管理公司来说是保密信息，交易对方律师明确表示，除公	公司对交易对方主要股东情况披露至境外基金管理公司。	是

	<p>开披露信息外，其没有提供和披露 Avolon 的主要股东其他信息的法定义务。因此，渤海租赁无法完全按照第十五条的要求详细披露 Avolon 的产权及控制关系。</p>		
--	--	--	--

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已补充披露交易对方相关情况、交易标的高管人员情况、核心技术人员情况以及上市公司下属子公司情况，且上述披露内容不少于标的公司在纽交所披露的相关内容。鉴于标的公司系纽交所上市公司以及境外收购的特殊性，上市公司暂时未提供交易标的按照国内企业会计准则编制的财务报告和审计报告以及备考财务报告，上市公司已披露标的公司美国准则审计报告的中文译本并承诺后续补充披露交易标的上述财务资料。标的公司的上述披露内容不致于对投资者的价值判断产生重大不利影响。

3、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/一、标的公司基本情况/（四）下属公司基本情况”、“第四节 交易标的基本情况/二、标的公司主营业务情况/（六）管理架构及职责”和“重大风险提示/十一、与 26 号准则要求披露内容差异对照表”补充披露。

2、报告书显示,公司编制的《渤海租赁股份有限公司关于 Avolon Holdings Limited 两年一期财务报表披露的重要会计政策与企业会计准则的差异情况表》中进行对比的对会计政策不完整。请你公司针对影响标的公司财务状况、经营成果、资金变动的会计政策,补充编制标的公司报告期财务报表适用的会计准则与我国企业会计准则的差异情况,补充说明上述差异对标的公司报告期财务报表的具体影响。独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、上市公司回复

(1) 准则差异情况

公司已根据 Avolon 报告期财务报表披露的重要会计政策与企业会计准则的差异编制了差异情况表,针对 Avolon 财务状况及经营成果方面的重要会计政策和企业会计准则之间的差异进行了汇总和分析。公司聘请安永华明对该差异情况表进行了鉴证并出具了《准则差异鉴证报告》(安永华明(2015)专字第 61090459_A05 号),安永华明的鉴证结论为“基于我们执行的有限保证鉴证工作,我们没有注意到任何事项使我们相信差异情况表存在未能在所有重大方面反映 AHL 的会计政策和企业会计准则之间的差异情况。”因此,Avolon 按照美国会计政策和中国企业会计准则编制的财务报表,在财务状况和经营成果方面不存在重大差异。

鉴于美国会计政策和中国企业会计准则主要规范资产、负债、权益以及收入、成本、费用的确认和计量,没有针对资金变动的会计政策和会计准则,现金流量表是基于公司实际发生的现金流转情况,根据资产负债表和利润表的相关科目编制而成。鉴于 Avolon 按照美国会计政策和中国企业会计准则编制的财务报表,在财务状况和经营成果方面不存在重大差异,则在现金流量方面亦不存在重大差异。

财务状况相关的重要会计政策准则差异详见《准则差异鉴证报告》第 1-20 条相关内容，经营成果相关的重要会计政策准则差异详见《准则差异鉴证报告》第 7-8 条相关内容，现金流量表可根据资产负债表和利润表的相关科目编制而成，资金变动相关的准则差异详见《准则差异鉴证报告》第 1-20 条相关内容。

(2) 准则差异对财务报表的具体影响

因本次收购涉及境外并购，且 Avolon 为纽交所上市公司，按照国际惯例，本次合并交易完成前，公司无法派驻审计团队对 Avolon 进行审计，因而公司无法获得 Avolon 按照中国企业会计准则编制的详细财务资料，无法具体确定准则差异对 Avolon 财务报表的具体影响。

根据 Avolon 2013 年和 2014 年国际准则审计报告以及 Avolon 编制的财务报表，报告期内，Avolon 主要财务数据在美国会计准则与国际会计准则下的差异情况如下：

单位：千美元

科目	准则	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
资产	美国会计准则	5,070,478	6,326,107	7,029,278
	国际会计准则	5,036,421	6,311,390	6,912,767
	差异	34,057	14,717	116,511
负债	美国会计准则	3,776,727	4,893,110	5,487,853
	国际会计准则	3,749,320	4,884,145	5,366,275
	差异	27,407	8,965	121,578
科目	准则	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
收入	美国会计准则	449,773	606,018	359,636
	国际会计准则	450,648	609,017	359,636
	差异	-875	-2,999	0
净利润	美国会计准则	112,800	91,103	104,973
	国际会计准则	109,047	92,077	111,668
	差异	3,753	-974	-6,695
科目	准则	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月
经营活动产生 现金净流量	美国会计准则	242,834	284,841	217,463
	国际会计准则	422,403	549,162	358,458
	差异	-179,569	-264,321	-140,995
投资活动产生 现金净流量	美国会计准则	-779,885	-1,466,534	-791,740
	国际会计准则	-793,385	-1,465,259	-771,120
	差异	13,500	-1,275	-20,620

筹资活动产生 现金净流量	美国会计准则	681,131	1,115,161	614,602
	国际会计准则	495,062	849,565	452,987
	差异	186,069	265,596	161,615
现金及现金等 价物增加净额	美国会计准则	144,080	-66,532	40,325
	国际会计准则	124,080	-66,532	40,325
	差异	20,000	0	0

由上表可见，Avolon 按照美国会计政策和国际会计准则编制的财务报表，在财务状况、经营成果和现金流量方面整体上不存在重大差异。

根据财政部《关于印发中国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同路线图的通知》（财会【2010】10 号），中国企业会计准则已实现与国际财务报告准则的趋同。因此，Avolon 按照中国企业会计准则和国际会计准则编制的财务报表在所有重大方面不存在差异。

综上，公司认为 Avolon 按照美国会计政策和中国企业会计准则编制的财务报表在财务状况、经营成果和现金流量方面整体上不存在重大差异。公司承诺在本次收购交割完成后的三个月内或 2016 年 4 月 30 日前，向投资者公开披露因准则差异对 Avolon 财务报表的具体影响。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已根据 Avolon 报告期财务报表披露的重要会计政策与企业会计准则的差异编制了差异情况表，针对 Avolon 财务状况及经营成果方面的重要会计政策和企业会计准则之间的差异进行了汇总和分析。根据安永华明出具的《准则差异鉴证报告》（安永华明（2015）专字第 61090459_A05 号），标的公司最近两年一期会计政策与企业会计准则不存在重大差异。根据 Avolon 2013 年和 2014 年国际准则审计报告以及 Avolon 编制的财务报表和财会【2010】10 号文件，Avolon 按照美国会计政策和中国企业会计准则编制的财务报表在财务状况、经营成果和现金流量方面整体上不存在重大差异。

3、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第八节 财务会计信息/二、会计政策差异比较情况”补充披露。

（二）交易风险

3、报告书显示，美国外国投资委员会根据《1950 年国防生产法》第 721 款规定（《美国法典》第 50 篇第 2170 节）禁止本次交易，或提出渤海租赁或 Mariner 无法接受的条件，Avolon 或渤海租赁根据第 8.2.1 款约定解除本协议的情况下，渤海租赁应向 Avolon 支付金额为 35,000 万美元的解约费。请你公司补充披露美国外国投资委员会的上述规定内容、本次重组是否适用上述规定、本次重组因上述规定导致公司承担巨额违约责任的可能情形及公司对相关情形发生概率的预估情况，并进行特别风险提示。律师、独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、上市公司回复

（1）《1950 年国防生产法》第 721 款的主要内容

《1950 年国防生产法》第 721 款为美国对外国投资安全审查的核心法律之一，其主旨为对可能危及美国国家安全的兼并、收购或接管进行审查。该法律的主要内容：任何一个并购交易，如果有可能导致任何外国个人或政府控制一项美国所有的、对美国国家安全至关重要的关键基础设施或核心技术，从而可能对美国国防安全产生重大威胁，则需经美国外国投资委员会审查。

（2）本次重组是否适用上述规定

①Avolon 在开曼注册成立，总部设立于爱尔兰，Avolon 主要经营地并未在美国，资产与技术和美国关联性也较小。

②Avolon 为一家专业的飞机租赁公司，飞机租赁的业务性质不涉及影响美国国防安全的关键资产或核心技术。

③Avolon 对其已出租的飞机资产享有所有权，飞机资产的使用权和运营权归属于租赁飞机的航空公司。

综上，公司认为本次重组不应该适用美国《1950 年国防生产法》第 721 款规定。但由于 Avolon 拥有的飞机资产存在经过、停留于美国或租赁给美国航空公司的可能，Avolon 出于谨慎考虑提出在合并协议中加入相关内容。

(3) 本次重组因上述规定导致公司承担巨额违约责任的可能性

根据合并协议，如果美国外国投资委员会已经根据《1950 年国防生产法》第 721 款规定（《美国法典》第 50 篇第 2170 节）发起审查或调查，且该审查或调查在 2016 年 1 月 15 日尚未结束，Avolon 或渤海租赁可通过提供书面通知，将最后日期延长至 2016 年 3 月 31 日前的任何日期。若截至 2016 年 3 月 31 日本次交易仍未通过美国外国投资委员会审查，则根据合并协议，渤海租赁应向 Avolon 支付 3.5 亿美元解约费。

公司认为本次重组不应该适用美国《1950 年国防生产法》第 721 款规定，美国外国投资委员会对本次交易进行审查或调查的可能性较小，公司预估违反上述规定的可能性较小，因此本次重组因上述规定导致公司承担解约费的可能性较小。

(4) 风险提示情况

上市公司已在报告书中补充披露了上述风险，具体内容如下：

“（五）保证金损失风险

根据合并协议的约定，渤海租赁已向存款托管账户存入了 35,000 万美元保证金。如因美国外国投资委员会根据《1950 年国防生产法》第 721 款规定（《美国法典》第 50 篇第 2170 节）禁止本次交易等合并协议约定的情形出现导致本次交易终止，渤海租赁需在合并协议终止之日起 2 个工作日内向标的公司支付 35,000 万美元的解约费，即损失已存入的保证金。合并协议中对需要渤海租赁支付解约费的具体情形进行了约定，详见本报告书“第五节本次交易合同的主要内容”之“一、《合并协议》主要内容”之“8.7.2 发生以下情况的，渤海租赁应向 Avolon 支付 35,000 万美元的解约费”的相关内容。本次交易存在保证金损失的风险，提

请投资者注意相关风险。”

2、律师核查意见

经核查，律师认为：本次重组不应该适用美国外国投资委员会根据《1950年国防生产法》第721款规定，本次重组因上述规定导致公司承担巨额违约责任的可能性较小。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组不应该适用美国外国投资委员会根据《1950年国防生产法》第721款规定，本次重组因上述规定导致公司承担巨额违约责任的可能性较小。

4、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 本次交易合同的主要内容/六、《合并协议》相关内容的分析”、“第十节 风险因素/一、与本次交易相关的风险”及“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险”补充披露。

4、报告书显示，本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：渤海租赁股东大会对本次交易的批准，以及美国、德国、墨西哥、俄罗斯对本次交易的反垄断审查。请你公司补充披露上述反垄断调查的原因及进展情况，未通过反垄断调查的影响及相关违约责任认定，并进行重大风险提示。独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、上市公司回复

(1) 反垄断审查的原因

根据境外律师出具的关于本次交易涉及的反垄断事项的备忘录，本次交易需经美国、德国和墨西哥的反垄断审查，无需经俄罗斯的反垄断审查。

(2) 反垄断审查的进展情况

截至本回复签署之日，公司已获得美国和德国的反垄断审查通过，墨西哥反垄断审查正在进行中。

由于 Avolon 最新的营业收入数据并未达到俄罗斯法律规定的进行反垄断审查申报的标准，2015 年 10 月 29 日，Avolon、渤海租赁及 Mariner 签署了《豁免函》，对《合并协议》进行了修改，确认本次交易无需在俄罗斯进行反垄断审查申报，因此三方一致同意豁免俄罗斯反垄断审查作为本次交易的条件。

(3) 未通过反垄断调查的影响及相关违约责任认定

鉴于公司已获得美国和德国的反垄断审查通过，且《豁免函》确认无需在俄罗斯进行反垄断申报，根据《合并协议》的相关约定，目前仅尚需获得的墨西哥反垄断审查通过，如未通过墨西哥的反垄断调查，公司和 Avolon 均可解除《合并协议》，公司和 Avolon 均不承担违约责任。

(4) 风险提示情况

根据《合并协议》的相关约定，如未通过墨西哥的反垄断调查，公司和 Avolon 均可解除《合并协议》，公司和 Avolon 均不承担违约责任，不会对公司造成重大不利影响。

上市公司已在报告书中补充披露了上述风险，具体内容如下：

“（一）审批风险

本次交易已经渤海租赁董事会和标的公司董事会、股东大会审议通过，以及美国和德国反垄断审查通过，本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：渤海租赁股东大会对本次交易的批准，以及墨西哥对本次交易的反垄断审查。根据《合并协议》的相关约定，如未通过墨西哥的反垄断调查，渤海租赁和标的公司均可解除《合并协议》，且渤海租赁和标的公司均不承担违约责任，不会对渤海租赁造成重大不利影响。

本次交易能否取得上述批准或核准，以及取得批准或核准的时间尚存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。”

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：鉴于公司已获得美国和德国的反垄断审查通过，且《豁免函》确认无需在俄罗斯进行反垄断申报，根据《合并协议》的相关约定，目前尚需获得墨西哥反垄断审查通过，如未通过墨西哥的反垄断调查，公司和 Avolon 均可解除《合并协议》，公司和 Avolon 均不承担违约责任。

3、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 本次交易合同的主要内容/六、《合并协议》相关内容的分析”、“第十节 风险因素/一、与本次交易相关的风险”及“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险”补充披露。

5、报告书显示，公司未披露本次签署的《合并协议》等协议的生效条件。请你公司补充披露公司本次签署的《合并协议》等协议的生效条件。请你公司补充披露公司在签署上述存在大额违约金支付风险的协议前，其履行的审议程序是否符合《深圳证券交易所股票上市规则》的相关要求。律师、独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、上市公司回复

(1) 《合并协议》约定的合并的前提条件¹

根据《合并协议》第七条“本次合并的条件”约定，Avolon、渤海租赁和

¹由于境外理解偏差，公司前次报告书披露的《合并协议》第七条“本次合并的条件”第五款直译为“深圳证券交易所的批准”作为本次合并的前提条件。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件（2014 年修订）》（证监会公告[2014]27 号）规定，深圳证券交易所仅依据该准则对渤海租赁本次交易披露的文件进行事后的形式审查，而不对本次交易进行审查。深圳证券交易所的批准不应为本次合并的前提条件。

Mariner 履行完成本次合并的义务的前提条件是以下条件在生效时间或生效时间之前得到满足或豁免（如适用的法律允许豁免）：

- ①Avolon 股东批准本次合并。
- ②相关法律和政府机构未禁止本次合并。
- ③渤海租赁股东和 Mariner 股东批准本次合并。
- ④本次合并通过美国、德国、墨西哥、俄罗斯政府机构的反垄断审查²。

（2）内部审议程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》的相关要求

①履行的审议程序

2015 年 9 月 4 日，渤海租赁召开了 2015 年第十一次临时董事会，审议通过了《关于公司及公司全资子公司 Mariner Acquisition Ltd.与 Avolon Holdings Limited 签署<合并协议>（MERGER AGREEMENT）的议案》等相关议案。

2015 年 9 月 3 日（纽约时间），经渤海租赁 2015 年第十一次临时董事会批准，渤海租赁、Mariner 与 Avolon 签署了《合并协议》（《MERGER AGREEMENT》）等相关协议。

2015 年 10 月 29 日，渤海租赁第八届董事会第五次会议审议通过了《关于公司本次交易具体方案的议案》等与本次交易相关的议案。

2015 年 10 月 31 日，渤海租赁发布《关于召开公司 2015 年第八次临时股东大会的通知》，将《关于公司本次交易具体方案的议案》、《关于公司及公司全资子公司 Mariner Acquisition Ltd.与 Avolon Holdings Limited 签署<合并协议>（Merger Agreement）的议案》等议案提交公司临时股东大会审议。

②审议程序合规性分析

1) 保证金的性质和作用

在市场化的并购过程中，交易双方通过交付保证金来达到防止对方随意反悔的目的，交付保证金符合一般的商业惯例。本次交易中，渤海租赁存款托管账户

² 公司已获得美国和德国的反垄断审查通过，且《豁免函》确认无需在俄罗斯进行反垄断申报，目前尚需获得墨西哥反垄断审查通过。

中的余额应为 35,000 万美元（该总金额称为“渤海租赁代管资金”），作为按照《合并协议》和存款托管协议约定支付渤海租赁解约费的抵押和担保。Avolon 对应的保证金额度为 10,000 万美元。

2) 本次交易属资产交易

根据渤海租赁、Mariner 和 Avolon 签署的《合并协议》，本次交易属资产交易事项，保证金条款为该协议/该交易不可分割的组成部分。本次交易经董事会审议后需提交股东大会审议通过。

渤海租赁董事会基于上述判断召开了 2015 年第十一次临时董事会，审议了包含保证金条款在内的《关于公司及公司全资子公司 Mariner Acquisition Ltd.与 Avolon Holdings Limited 签署<合并协议>（MERGER AGREEMENT）的议案》，签署了《合并协议》并交付了保证金。

渤海租赁支付的保证金作为公司的其他非流动资产，截至本回复签署之日，不存在减值或损失的风险，且渤海租赁依据《合并协议》交付保证金的行为并不会直接给公司造成损失，只有在公司违约或依据该协议的约定承担相应后果时才会产生损失；在交割时，保证金将转化为交易对价的一部分进行支付。

3) 本次交易已提交股东大会审议

2015 年 10 月 31 日，渤海租赁发布《关于召开公司 2015 年第八次临时股东大会的通知》，将《关于公司本次交易具体方案的议案》、《关于公司及公司全资子公司 Mariner Acquisition Ltd.与 Avolon Holdings Limited 签署<合并协议>（Merger Agreement）的议案》提交公司临时股东大会审议。

综上，《合并协议》已经渤海租赁董事会审议通过，并将提交渤海租赁 2015 年第八次临时股东大会审议，渤海租赁已履行了现阶段必要的授权和批准，渤海租赁董事会有权决定向存款托管账户存入 35,000 万美元保证金，《合并协议》的审议程序符合《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的规定。

（3）律师核查意见

经核查，律师认为：除尚需履行的审批程序外，渤海租赁已就签署与本次交

易相关的协议取得了现阶段必要的授权和批准,履行了必要的法定程序,符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定。

(4) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:除尚需履行的审批程序外,渤海租赁已就签署与本次交易相关的协议取得了现阶段必要的授权和批准,履行了必要的法定程序,符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 本次交易合同的主要内容/六、《合并协议》相关内容分析”中补充披露。

(三) 交易条款

6、报告书显示,渤海租赁下属全资子公司 Mariner 与交易标的 Avolon 合并,合并完成后,Mariner 并入 Avolon,Mariner 因合并而注销其法人资格。请你公司补充披露 Mariner 的账面价值、估值,是否存在冲抵本次交易作价的情形。

1、上市公司回复

截至本回复签署之日,Mariner 已发行 1 股,每股面值为 1 美元,账面价值为 1 美元。Mariner 系专为本次交易设立的特殊目的公司,本次合并交易完成后,Mariner 将停止存续,Mariner 不存在估值,在本次交易中也不存在冲抵本次交易作价的情形。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 交易各方情况/二、Mariner 基本情况”

中补充披露。

7、报告显示，公司与 17 名 Avolon 主要股东签署了《投票协议》，约定 17 名 Avolon 主要股东承诺无条件且不可撤销地在 Avolon 审议本次交易的股东大会上对本次交易投赞成票；本次交易将通过 Mariner 和 Avolon 合并的方式实施。请你公司补充披露 Mariner 和 Avolon 合并的法律要求及具体流程，与公司签署《投票协议》的 17 名 Avolon 主要股东其持股数量及持股比例，上述比例的赞成票是否满足 Mariner 和 Avolon 合并的相关法律要求。

1、上市公司回复

(1) 合并的法律要求及具体流程

根据境外律师出具的备忘录，本次交易受开曼公司法管辖。根据开曼公司法的相关规定并结合合并各方的实际情况，合并交易在合并各方股东大会通过后即可实施。根据开曼公司法及《合并协议》的相关约定，在交易各方确定的交割日，Mariner 和 Avolon 执行《合并计划》，签署《组织大纲》和《公司章程》，并向开曼公司注册处提交《合并计划》及开曼公司法要求的其他文件后合并生效。

合并完成后，Mariner 停止存续，Avolon 原发行在外的 82,428,607 股普通股全部注销，Avolon 作为合并后的存续主体成为公司的全资子公司。

(2) 与公司签署《投票协议》的 17 名 Avolon 主要股东其持股数量及持股比例

与公司签署《投票协议》的 17 名 Avolon 主要股东持股数量及持股比例如下所示：

序号	股东	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	Idamante S. à.r.l.	14,308,195	17.36
2	Fourth Cinven Fund (Railpen 2011) Co-Investment Limited Partnership	1,192,326	1.45
3	AAIL Holdings S. à.r.l.	14,308,195	17.36
4	Avolon Holding Corporation (Luxembourg) I S. à.r.l	5,902,143	7.16
5	Avolon Holding Corporation (Luxembourg) II S. à.r.l	5,246,391	6.36
6	Avolon Holding Corporation (Luxembourg) III S. à.r.l	1,967,336	2.39
7	Potomac Bonds LLC	476,940	0.58
8	Future Fund Board of Guardians	906,186	1.10
9	OHA Strategic Credit Master Fund, L.P.	2,712,556	3.29
10	OHA Strategic Credit Master Fund IB, L.P.	751,415	0.91
11	OHA Structured Products Master Fund, L.P.	105,491	0.13
12	OHA Structured Products Master Fund B, L.P.	214,260	0.26
13	Vigorous Investment Pte Ltd	12,662,116	15.36
14	PEG Avolon Holdings	995,845	1.21
15	Private Equity Partners IX Direct, L.P.	73,223	0.09
16	Private Equity Partners X Direct, L.P.	123,264	0.15
17	Universities Superannuation Scheme Limited	2,384,709	2.89
	合计	64,330,591	78.04
	Avolon 总股本	82,428,607	100.00

(3) 上述比例的赞成票能够满足 Mariner 和 Avolon 合并的相关法律要求

上述 17 名股东合计持有 Avolon 股份 64,330,591 股，占 Avolon 总股本比例 78.04%，超过总股本的三分之二。根据开曼公司法，上述比例的赞成票能够满足 Mariner 和 Avolon 合并的要求。

2015 年 10 月 21 日（纽约时间），Avolon 召开特别股东大会，通过了本次合并的交易事项。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 本次交易合同的主要内容/六、《合并协议》相关内容的分析”、“第五节 本次交易合同的主要内容/四、《投票协议(Avolon 主要股东)》主要内容”补充披露。

8、报告书显示，公司按照《合并协议》的约定向被取消 Avolon 期权的持有人（或其代理人）、被取消 Avolon 限制性股票单位的持有人（或其代理人）支付约定的对价。请你公司补充披露交易对价 25.55 亿美元是否包含对尚未行权的股票期权、限制性股票的对价；若不包含，请你公司补充披露预计支付对价的金额范围。

1、上市公司回复

Avolon 目前已发行的股票期权和限制性股票所对应的股票已发行在外，截至 2015 年 6 月 30 日，Avolon 已发行的股票期权为 1,602,252 股，限制性股票单位为 83,727 股，该股票期权和限制性股票所属于 Avolon 全部发行在外的 82,428,607 股的一部分。该股票期权和限制性股票单位所对应的股票本次交易对价 25.55 亿美元系收购 Avolon 全部发行在外股份的总金额，因此交易对价 25.55 亿美元包含尚未行权的股票期权、限制性股票的对价，不会增加本次交易对价。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/一、标的公司具体情况/（七）股权激励情况”中补充披露。

（四）交易影响

9、报告书显示，考虑到 Avolon 目前良好的盈利能力，预计若编制备考财务报告，公司合并口径净利润规模将有所增长，因本次收购未新增股份，预计每股收益也将有所增厚。同时，报告书显示，公司截至 2015 年 6 月 30 日的货币资金 51.40 亿元，短期借款 134.69 亿元，长期借款 442.19 亿元，资产负债率 85.39%。请你公司结合标的资产盈利情况、本次收购增加银行借款相关财务费用情况、自有资金支付对公司日常经营影响情况等因素，补充披露预计每股收益将有所增厚的合理性。

1、上市公司回复

报告期内，随着机队规模的增加和租赁业务的拓展，Avolon 的盈利规模和盈利能力保持增长趋势。2015 年 1-6 月，Avolon 实现净利润 104,973 千美元（按 2015 年 6 月 30 日美元兑人民币汇率中间价计算，折合人民币约 64,176.29 万元），加权平均净资产收益率为 7.06%。2015 年 1-6 月，渤海租赁实现归属于上市公司股东的净利润 6.30 亿元，加权平均净资产收益率 6.24%。Avolon 的净资产收益率高于渤海租赁的净资产收益率。

目前，渤海租赁已与某大型国有银行达成了并购贷款意向，贷款年利率的区间为 3.6%-4.6%，贷款金额不超过本次交易金额的 70%。本次交易金额为 2,555,287 千美元，按 70% 计算，并购贷款金额约为 1,788,701 千美元，按照 3.6%-4.6% 的利率模拟测算，每半年的贷款利息的区间为 32,197 千美元-41,140 千美元，远低于 2015 年 1-6 月 Avolon 实现的净利润。

报告期内，公司持续盈利，虽然公司的资产负债率较高，但符合租赁行业的特点，公司经营活动产生的现金净流量逐年增加，同时公司能够通过多种渠道为

日常经营提供资金。截至 2015 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 71.47 亿元，且公司已支付 35,000 万美元保证金，计入其他非流动资产，公司通过自有资金支付预计不会对公司日常经营产生影响。

此外，本次交易完成后，公司将对 HKAC 和 Avolon 的资源进行有效整合，发挥 HKAC 和 Avolon 在飞机采购、客户服务和区域布局、机队运营和管理、机构和人员整合等方面的协同效应，节约飞机租赁业务采购及运营成本，进一步提升公司及 Avolon 的盈利能力。

综上，本次交易完成后，公司盈利能力将有所提升，预计每股收益也将有所增厚。公司承诺在本次收购交割完成后的三个月内或 2016 年 4 月 30 日前，向投资者公开披露公司交易前后的每股收益情况。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第七节 董事会讨论与分析/五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响/（二）对上市公司财务状况和盈利能力的影响”中补充披露。

10、报告书显示，标的公司截至 2015 年 6 月 30 日债务融资金额为 50.21 亿美元。请你公司补充披露标的公司上述债务融资的期限，是否存在短期大额债务偿还的风险，并作风险提示。

1、上市公司回复

（1）债务融资的期限

根据 KPMG 的审计报告，截至 2015 年 6 月 30 日，标的公司债务融资按类型划分的期限情况如下：

单位：千美元

债务融资	2015 年 6 月 30 日	期限
------	-----------------	----

无追索权融资	470,951	2015年-2025年
全部追索权融资	2,892,414	2015年-2026年
证券化融资	568,694	2015年-2020年
欧洲出口信贷机构和美国进出口银行担保融资	694,221	2015年-2026年
循环信贷	195,298	2015年-2018年
信贷额度	188,719	2015年-2017年
应付贷款利息	10,593	不适用
债务融资合计	5,020,890	

截至2015年6月30日，标的公司各年度预期合计应还本息如下：

年度	本金	利息	合计
2015年	259,969	88,110	348,079
2016年	381,004	164,620	545,624
2017年	532,297	147,580	679,877
2018年	665,900	128,488	794,388
2019年	501,676	107,475	609,151
此后年度	2,670,695	215,639	2,886,334
合计	5,011,541	851,912	5,863,453

标的公司的债务融资主要为长期债务，与标的公司所处行业特点相符。标的公司尽可能地分散债务偿还期限，不存在债务融资在某一年集中偿还的情形。截至2015年6月30日，债务到期的平均剩余期限为4.8年，剩余期限较长。

(2) 风险提示情况

上市公司已在报告书中对短期大额债务无法偿还的风险进行补充披露，具体内容如下：

“（六）流动性风险

流动性风险是指在租赁项目租金回收期与该项目借款偿还期在时间和金额方面不匹配而导致出租人遭受损失的可能。对此，标的公司在开展租赁业务时均尽可能保持借款期限与租赁期一致，并在制定租金回收方案时充分考虑借款偿还的期限和方式，以降低时间和金额错配带来的流动性风险，但仍存在借款偿还期限与租金收益期限错配导致的流动性风险。如因宏观经济环境波动等因素导致标的公司无法按时足额收取租赁收益，则可能发生短期大额债务无法偿还的风险。”

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第七节 董事会讨论与分析/四、拟购买资产财务状况、盈利能力分析/（一）Avolon 财务状况分析”、“第十节 风险因素/一、与本次交易相关的风险”及“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险”中补充披露。

11、报告书显示，公司部分关联方存在从事海航集团内部船舶租赁业务或海航集团控制下的航空公司相配套的内部飞机租赁业务。请你公司补充披露公司关联方相关飞机租赁业务与公司不构成同业竞争的理由。

1、上市公司回复

（1）关于实际控制人控制的其他租赁公司业务划分的约定

除本公司外，公司实际控制人海航集团控制的租赁公司包括浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁。为了解决同业竞争，浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺“承诺人主要从事海航集团内部船舶租赁业务或海航集团控制下的航空公司相配套的内部飞机租赁业务”。

（2）渤海租赁具有优先从事浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁业务机会的权利

根据浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁分别出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺“如果承诺人获得从事新的租赁业务的商业机会，应于知晓上述新业务的商业机会的 10 个工作日内将新业务的合理必要信息通知上市公司，上市公司有权自收到通知后按其内部决策权限由相应决策机构决定是否从事上述新业务，如属于外部业务，则不论是否达到上市公司董事会决策权限均需经董事会决策，关联董事回避表决。除非上市公司在履行必要的决策程序后以

书面形式明确通知承诺人表示放弃参与上述新业务，承诺人获得的上述新业务的商业机会无偿优先给予上市公司。如果上市公司发出上述放弃通知，承诺人才可以从事上述新业务。”

根据上述承诺内容，浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁如获得新的业务机会（包括集团内部的业务机会）均应无偿优先给予渤海租赁，只有渤海租赁决定放弃从事该新业务时，上述四家租赁公司才可从事该新业务。因此，如该新的业务机会（包括集团内部的业务机会）的风控条件、收益率条件等能够满足渤海租赁的内部评审，并通过董事会/股东大会等必要的审批程序，渤海租赁可以优先从事该新的业务机会（包括集团内部的业务机会）。

因此，渤海租赁能够优先选择浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁获得的新的飞机租赁业务机会（包括集团内部的飞机租赁业务机会），有利于保护上市公司的利益。

（3）渤海租赁已与浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁签署《托管经营协议》能够确保承诺事项的实施

为进一步解决公司目前的同业竞争问题，2015年5月19日，渤海租赁2014年年度股东大会审议通过了《关于公司与关联方签署<托管经营协议>的议案》。2015年5月21日，渤海租赁与浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁签署了《托管经营协议》。

上述《托管经营协议》签署后，渤海租赁将全面负责浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁的生产、经营、管理（或业务），包括但不限于人员、财务、资金、业务等全部经营管理工作。通过对浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁经营管理工作的托管，渤海租赁可以监管浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁的业务范围，并进一步保证渤海租赁能够知悉其获得所有业务机会以供渤海租赁进行选择，有效确保了上述承诺能够得以履行和实施，有效避免了同业竞争，保护了上市公司的利益。

综上所述，鉴于浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁和香港国际租赁仅从事内部飞机租赁业务，同时渤海租赁具有优先从事浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁

和香港国际租赁业务机会的权利，且渤海租赁已与浦航租赁、长江租赁、扬子江租赁签署《托管经营协议》能够确保承诺事项的实施，公司关联方相关飞机租赁业务与公司不构成同业竞争。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争情况 /（三）避免同业竞争的措施”中补充披露。

12、报告书显示，本次交易的成交金额为 25.55 亿美元，收购资金来源中 70%为银行借款，请你公司补充披露借款进展情况及对公司重组进展的影响。

1、上市公司回复

近年来，国家鼓励境内企业实施“走出去”战略，从简化审批流程、提供融资便利等方面对境内公司海外并购提供大力支持，渤海租赁作为境内唯一一家 A 股上市的租赁公司，与大型银行等金融机构保持着良好合作关系。公司已取得某大型国有银行的并购贷款承诺函，将由该大型国有银行牵头组织银团为公司本次交易提供并购贷款，贷款金额不超过本次交易作价的 70%。

渤海租赁董事会已审议通过《关于授权公司及公司全资子公司向相关金融机构申请贷款的议案》，并提请将该议案提交 2015 年第八次临时股东大会审议。待渤海租赁股东大会审议通过后，渤海租赁将与银行签署正式并购贷款协议。

公司已取得并购贷款承诺函，预计本次交易所涉及的银行借款能够在本次交易实施前足额到位，不会对公司重组进程产生重大不利影响。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示/一、本次交易方案概况”、“第

一节 本次交易概述/三、本次交易基本情况/（五）收购资金的来源”中补充披露。

（五）交易价格

13、请你公司按照《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“重组管理办法”）第二十条的相关规定，结合标的公司最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况，标的公司前期二级市场价格、市盈率、市净率等情况，补充披露本次交易价格的公允性。

1、上市公司回复

（1）Avolon 最近三年的评估或估值情况

Avolon 于 2014 年 6 月 5 日设立，并于 2014 年 12 月 12 日在美国纽交所上市，Avolon 最近三年未进行过评估或估值。

（2）Avolon 前期市价情况

2015 年 7 月 14 日，公司就收购 Avolon 20% 股权事宜与 Avolon 主要股东达成初步意向，收购价格为 26 美元/股，随后出现第三方竞争性要约，Avolon 股价有一定幅度的上涨。2015 年 9 月 3 日（纽约时间），公司、Mariner 与 Avolon 签署《合并协议》，Avolon 当天股价为 28.68 美元/股，总市值为 23.64 亿美元，对应 2014 年市盈率为 16.87，市净率为 1.51，市销率为 3.39；最终本次合并对价 31 美元/股，较 2015 年 9 月 3 日 Avolon 收盘价溢价 8.09%。

（3）本次交易价格公允性

Avolon 系美国纽交所上市公司，本次交易价格不以评估结果为依据，交易价格系综合考虑 Avolon 机队规模、品牌、管理能力、客户关系、融资渠道和市值等影响标的公司股权价值的多种因素，基于公平合理的原则协商确定。

根据可比公司公布的 2015 年半年报以及 2015 年 6 月 30 日的收盘价，可比公司的市盈率、市净率与企业价值倍数情况如下表所示：

项目	Aercap	Air Lease	FLY	Aircastle
市盈率 PE	7.86	18.18	-7.97	11.61
市净率 PB	1.26	1.21	0.93	1.03
企业价值倍数 EV/EBITDA	9.32	9.79	8.85	7.81

根据 Avolon 2015 年 1-6 月经审计的财务报表以及本次交易 31 美元/股的交易价格测算，Avolon 本次交易的市盈率为 12.17，市净率为 1.23，企业价值倍数为 11.63。鉴于 Avolon 较可比公司拥有较高的收入增长率、净资产收益率和资本回报率，较低的资本成本和所得税率，Avolon 本次交易的市盈率、市净率和企业价值倍数较可比公司 2015 年 6 月 30 日的市盈率、市净率和企业价值倍数处于较高水平。

为验证本次交易价格的公平合理，中企华为标的资产出具了评估报告。本次拟购买资产的评估基准日为 2015 年 6 月 30 日，中企华根据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择市场法进行评估。经评估，Avolon 100% 股权的评估值为 2,696,403 千美元，高于本次交易总对价。

2015 年 10 月 29 日，公司第八届董事会第五次会议审议通过了《关于本次交易定价依据及交易价格公平合理性说明的议案》，认为本次交易的定价采用市场化原则，交易价格公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 本次交易的合规性分析/三、本次交易标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形”中补充披露。

14、报告书显示，市场法评估过程中未披露与可比上市公司比较修订系数的选取过程；考虑上述影响因素并对可比公司的企业价值倍数进行调整，取调整后的可比公司企业价值倍数的算术平均值，作为 Avolon 的企业价值倍数，为 10.7。同时，报告书显示，调整后的可比上市公司企业价值倍数为 7.4-9.6。请你公司补充说明上述参数选取的表述是否一致；若不一致，请你公司补充披露对上述参数的选取情况。

1、上市公司回复

(1) 对企业价值倍数的调整

影响企业价值倍数的主要因素包括公司的收入增长率、资本回报率、资本成本、所得税等。

①收入增长率

AirCastle 处置了机龄较长的飞机，租金收入降低，2015 年 1-6 月同比降低约 1%，预计未来两年收入增长仍会处于较低水平。AerCap 由于 2014 年 5 月并购 ILFC，收入大幅增加，剔除并购影响，其 2015 年 1-6 月收入同比增幅在 20% 以内，以后年度预计会维持 15% 左右的增幅。Air Lease、FLY 2015 年 1-6 月收入增长率分别为 16.0%、12.2%。Avolon 2015 年 1-6 月收入增长率为 33.8%，较 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 的 15.0%、16.0%、12.2%、-1.0% 为高，收入增长率对企业价值倍数影响最大，根据 Avolon 与可比公司收入增长率差异幅度，其调整系数分别确定为 1.10、1.10、1.20、1.30。

②资本回报率

Avolon 机队机龄较短，竞争力较强，投入资本收益最高，为 6.3%；Air Lease 由于机队规模增加幅度大于收益增加幅度，其投入资本收益率、净资产收益率、

总资产报酬率等均处于较低水平，投入资本收益率为 3.7%；AirCastle 投入资本收益率为 6.3%，与 Avolon 接近，FLY、AeroCap 投入资本收益率略低于 Avolon，分别为 5.2%、5.4%。投入资本收益率越高，对应的企业价值倍数越高，根据 Avolon 与 AeroCap、Air Lease、Fly Leasing、AirCastle 投入资本收益率的差异情况，确定其调整系数分别为 1.05、1.10、1.05、1.00。

③资本成本

各公司资本成本差异不大，主要是筹资成本，2014 年度 Air Lease、AirCastle、FLY、AeroCap、Avolon 的平均筹资成本分别为 3.64%、4.04%、4.61%、3.60%、3.80%，Avolon 的筹资成本处于中等偏低水平。根据无风险收益率、各公司贝塔系数、资本结构、筹资成本，经测算 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 的加权平均资本成本（WACC）分别为 5.2%、5.1%、4.9%、4.9%、4.6%。资本成本越高，对应的企业价值倍数越低，根据 Avolon 与 AeroCap、Air Lease、Fly Leasing、AirCastle 加权平均资本成本的差异，确定调整系数分别为 1.02、1.02、1.02、1.02。

④所得税

Air Lease、AirCastle、FLY、AeroCap、Avolon 主要经营地分别位于美国、美国、爱尔兰、荷兰、爱尔兰，法定税率分别为 35%、35%、12.50%、25%、12.50%，Avolon 的法定税率 12.5%，处于较低水平，根据 Avolon 与 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 的法定税率差异，确定调整系数分别为 1.01、1.02、1.00、1.02。

采用上述数据对企业价值倍数进行调整，测算 Avolon 的企业价值倍数，结果如下：

	Aercap	Air Lease	FLY	Aircastle	Avolon
主要指标					
投入资本收益率(ROIC)	5.4%	3.7%	5.2%	6.2%	6.3%
增长率 g	15.0%	16.0%	12.2%	-1.0%	33.8%
资本成本 WACC	4.9%	5.2%	4.9%	5.1%	4.6%
所得税率	25.0%	35.0%	12.5%	35.0%	12.5%
调整系数					
投入资本收益率(ROIC)	1.05	1.10	1.05	1.00	
增长率 g	1.10	1.10	1.20	1.30	
资本成本 WACC	1.02	1.02	1.02	1.02	

	Aercap	Air Lease	FLY	Aircastle	Avolon
所得税率	1.01	1.02	1.00	1.02	
合计调整系数	1.19	1.26	1.29	1.35	
企业价值倍数	8.90	9.60	8.00	7.40	
调整后企业价值倍数	10.59	12.10	10.32	9.99	
企业价值倍数平均					10.7

考虑上述影响因素并对可比公司的企业价值倍数进行调整，取调整后的可比公司企业价值倍数的算术平均值，作为 Avolon 的企业价值倍数，为 10.7。

(2) 对市净率倍数的调整

影响市净率倍数的主要因素包括公司的净资产收益率、收益增长率、权益资本成本等。净资产收益率越高、收益增长率越高，一般市净率倍数越高，权益资本成本，越高风险越大，市净率倍数相应越低。

① 净资产收益率

Avolon 机队机龄较短，竞争力较强，净资产收益率、投入资本收益较高，净资产收益率 14.1%，与 Aercap 的 15.8%接近；Air Lease 由于机队规模增加幅度大于收益增加幅度，其投入资本收益率、净资产收益率、总资产报酬率等均处于较低水平，净资产收益率为 6.8%；FLY 机队机龄较高，净资产收益率、投入资本收益率、经营利润率等收益指标均处于较低水平，净资产收益率为-11.2%；AirCastle 的净资产收益率为 9.0%，处于中等水平。净资产收益率对市净率影响最大，根据 Avolon 与 AeroCap、Air Lease、Fly Leasing、AirCastle 净资产收益率的差异情况，确定其调整系数分别为 0.98、1.10、1.25、1.05。

② 收入增长率

AirCastle 处置了机龄较长的飞机，租金收入降低，2015 年 1-6 月同比降低约 1%，预计未来两年收入增长仍会处于较低水平。AerCap 由于 2014 年 5 月并购 ILFC，收入大幅增加，剔除并购影响，其 2015 年 1-6 月收入同比增幅在 20%以内，以后年度预计会维持 15%左右的增幅。Air Lease、FLY 2015 年 1-6 月收入增长率分别为 16.0%、12.2%。Avolon2015 年 1-6 月收入增长率为 33.8%，较 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 的 15.0%、16.0%、12.2%、-1.0%为高，收

入增长率对市净率倍数也有一定的影响，根据 Avolon 与可比公司收入增长率差异幅度，其调整系数分别确定为 1.05、1.05、1.10、1.15。

③ 资本成本

五家飞机租赁公司，Avolon 和 FLY 贝塔系数较低，按资本资产定价模型，相应的权益成本也较低。根据资本资产定价模型，Avolon 与 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 的权益成本分别为 8.0%、11.9%、11.0%、8.7%、11.0%。根据 Avolon 与 AeroCap、Air Lease、FLY、AirCastle 权益成本的差异情况，确定其调整系数分别为 1.02、1.02、1.00、1.02。

采用上述数据对市净率倍数进行调整，测算 Avolon 的市净率倍数，结果如下：

	Aercap	Air Lease	FLY	Aircastle	Avolon
主要指标					
净资产收益率(ROE)	15.8%	6.8%	-11.2%	9.0%	14.1%
增长率 g	15.0%	16.0%	12.2%	-1.0%	33.8%
资本成本	11.9%	11.0%	8.7%	11.0%	8.0%
调整系数					
净资产收益率(ROE)	0.98	1.10	1.25	1.05	
增长率 g	1.05	1.05	1.10	1.15	
资本成本	1.02	1.02	1.00	1.02	
合计调整系数	1.05	1.18	1.38	1.23	
调整前 PB 倍数	1.26	1.21	0.93	1.03	
调整后 PB 倍数	1.32	1.43	1.29	1.26	
市净率 PB 倍数平均					1.32

考虑上述影响因素并对可比公司的市净率倍数进行调整，取调整后的可比公司市净率倍数的算术平均值，作为 Avolon 的市净率倍数，为 1.32。

2、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/三、标的公司评估情况/（一）标的公司的评估情况”中补充披露。

[本页无正文, 专为渤海租赁股份有限公司对《关于对渤海租赁股份有限公司的重组问询函》回复之盖章页]

渤海租赁股份有限公司

2015年11月6日