

浙江森马服饰股份有限公司

关于关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江森马股份有限公司（以下简称“公司”“森马服饰”）于2020年8月14日收到贵部《关于对浙江森马服饰股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2020】第466号）（以下简称“《关注函》”），公司对相关问题进行了认真核查，应监管要求对《关注函》中所列问题向交易所做出书面回复并披露如下：

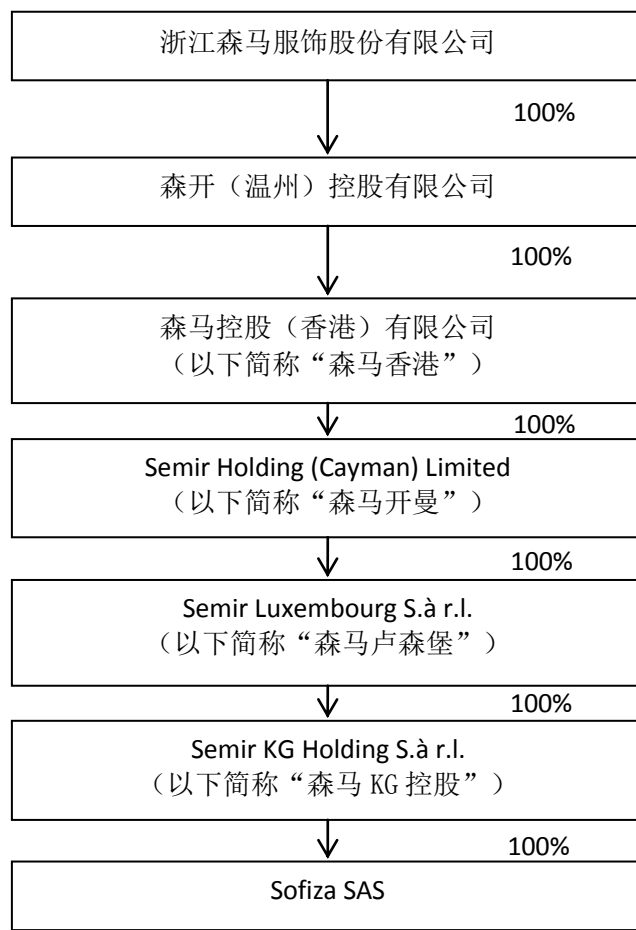
1、森开控股股东权益的评估值为-4.58亿元。请你公司具体说明：

（1）说明森开控股所包含的资产范围，除 Sofiza 外是否持有其他资产或权益，并说明森开控股的资产状况、经营情况等；

公司回复：

公司2020年8月12日披露了《关于与控股股东签订〈股权转让协议〉暨关联交易的公告》，拟向控股股东的一致行动人森马集团有限公司（以下简称“森马集团”）转让森开（温州）控股有限公司（以下简称“森开控股”）股权，达到转让森开控股间接持有的法国 Sofiza SAS100%的资产和业务（以下简称“Sofiza”）的目的。

森开控股为森马服饰的全资子公司，作为一家控股公司，无实际经营业务，通过境外SPV公司（特殊目的公司）最终持有实际经营主体 Sofiza SAS 的100%股权。截止到2020年6月30日，森开控股及SPV公司无实质经营业务，除 Sofiza SAS 外，没有其他资产或权益。股权关系如下：



森马服饰通过 SPV 公司收购实际经营主体 Sofiza SAS 的股权，在 SPV 公司层面全部表现为资金往来，即债权债务关系，在最后一层 SPV 公司森马 KG 控股形成对 Sofiza SAS 的投资关系。同时，为支持 Sofiza 仓储物流、商品采购、店铺租赁等日常运营，公司通过 SPV 公司对 Sofiza 提供了经营性资金支持。截止到 2020 年 7 月 31 日，公司对 Sofiza 投资分为两部分，一部分是收购款 10,510.16 万欧元，形成 Sofiza SAS 的实收资本；另一部分是经营性资金支持 3620 万欧元，投资总额合计 14,130.16 万欧元（折算人民币约 11.16 亿）。

截止到 2020 年 6 月 30 日，森开控股及其他 SPV 公司无实质经营业务，除 Sofiza SAS 外，没有其他资产或权益。截止到 2020 年 6 月 30 日，森开控股最近一年及一期模拟合并报表财务数据详见下表。

单位：万元

| 主要财务数据 | 2020 年 6 月 30 日 | 2019 年 12 月 31 日 |
|--------|-----------------|------------------|
| 资产总额 | 181,172.92 | 200,510.01 |
| 负债总额 | 232,187.23 | 215,197.83 |
| 应收账款总额 | 22,949.24 | 30,293.58 |
| 净资产 | -51,014.30 | -14,687.82 |

| 主要财务数据 | 2020年1-6月 | 2019年1-12月 |
|---------------|------------|------------|
| 营业收入 | 83,767.69 | 302,433.31 |
| 营业利润 | -35,892.39 | -29,460.39 |
| 净利润 | -34,795.83 | -30,206.87 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 8,122.15 | -14,361.35 |

(2) 本次出售交易评估所采用的方法，是否与收购 Sofiza 时所采用的评估方法存在差异，如是，请说明出售和收购 Sofiza 采用不同评估方法的原因及合理性，并分析本次交易作价的公允性。

公司回复：

一、收购 Sofiza 时定价依据

(一) 收购竞价流程

2017年，法国公司 Inchiostro SA(以下简称“卖方”)通过全球竞价方式出售旗下 Sofiza SAS 100%股份。在本次收购交易中，Inchiostro SA 通过竞价交易的方式确定公司为最终买方，其交易价格在竞价交易中由交易各方参照成熟并购市场的交易惯例、对价支付方式等，通过商业谈判最终确定。具体竞价交易过程如下。

2017年10月13日，由卖方聘请的财务顾问 B&A 出具了交易流程函，该交易流程函简要说明了交易流程。交易流程主要分为如下阶段：

第一阶段：于2017年11月24日提交非约束性报价书

第二阶段：于2017年12月18日提交约束性报价书

第三阶段：于2018年1月中旬签署交易协议

在第一阶段，卖方顾问 B&A 提供了信息备忘录以供多家潜在买家提交非约束性报价书。该信息备忘录中主要包含了对童装市场的分析，目标公司的介绍和未来战略规划，以及部分关键财务数据。考虑到多家买家提出需要更多时间和资料评估项目，2017年11月8日 B&A 更新了交易时间表，把第一阶段和第二阶段分别延期至12月1日和12月21日。同时 B&A 也提供了历史财务数据摘要，且该历史财务数据摘要来自于法国安永会计师事务所准备的卖方尽职调查报告。考虑到交易重大性，并且在该阶段收到的资料相对有限，公司向 B&A 提出延期提交非约束性报价并获得了卖方的同意。2017年12月5日，公司提交了非约束性报价书并被卖方接受。

在第二阶段，B&A 向进入第二轮的所有买家以及其买方顾问团队开放了虚拟资料室，供所有后者开展尽职调查工作。该虚拟资料室主要分为两大部分。第一部分的虚拟资料室向买方以及所有买方顾问团队开放，主要包括法国安永会计师事务所所提供的卖方财务和

税务尽职调查报告，相关的支持性文件以及股权收购协议草稿。在该卖方尽职调查报告中，法国安永会计师事务所提供涵盖了公司的业务、财务等历史数据以及对业务及财务的未来预测等信息。第二部分的虚拟资料室称为洁净室，向买方的法律顾问开放。除了对虚拟资料室内的信息进行尽职调查以外，公司对管理层进行了多次访谈并去法国进行了两次实地考察。考虑到需要进行线上线下的多重验证分析，公司认为 2017 年 12 月 28 日提交约束性报价在时间上不合理，并最终通过和 B&A 的谈判获得了约束性报价提交时间的延期。经过多轮虚拟资料室数据分析、管理层访谈以及现场实地考察，公司内部团队和外部顾问团队形成了尽职调查报告，外部顾问毕马威企业咨询公司出具了对目标公司的《定价策略分析报告》，并最终于 2018 年 3 月 30 日提交了约束性报价并被买方接受。

在第三阶段，公司经过多轮谈判，和 Inchiostro SA 最终于 2018 年 5 月签署了股权购买协议，由 Semir KG Holding S.à r.l. 支付给 Inchiostro SA 股权及债权转让款 10,943.00 万欧元。

此后，按股权购买协议调整价格，根据双方实际交割价，Inchiostro SA 退回森马 KG 控股 432.84 万欧元。森马 KG 控股实际用于收购 Sofiza SAS100%股权及债权的金额为 10,510.16 万欧元，其中股权转让款金额为 3,703.48 万欧元（低于经法国德勤会计师事务所审计的法国准则下的 2017 年净资产价值 2.85 亿欧元），债权转让款金额为 6,806.68 万欧元。

（二）收购时估值方法

公司收购时结合尽职调查情况，参考毕马威企业咨询公司出具的《定价策略分析报告》，经过与卖方的多轮谈判确定收购价格。毕马威采用了国际通行的收益法（即折现现金流量法），分析目标公司（Sofiza SAS 及其下属子公司）的企业价值。

在收益法下，企业未来的现金流将折算为定价分析日现值，以得出企业预测现金流的净现值。然后确定预测期末的终值，将该终值折算为定价分析日净现值，加上预测期内现金流的净现值，得到的结果即为目标公司的企业价值。

而企业未来的现金流，即企业未来的自由现金流=息前税后利润+/-营运资本的必需变动+/-必需资本支出与折旧和摊销之间的差额

企业未来现金流量折现的比率（“折现率”）不仅应当反映现金流的时间价值，也应当反映与企业未来业务经营相关的风险。普遍采用的折现率为加权平均资本成本，反映了模拟最佳融资结构的最佳数据，将其应用于非杠杆式的现金流量，从而得出业务的企业价值。

在分析目标公司 Sofiza SAS 的企业价值时采用了上述折现现金流量法，分析基准日

为 2018 年 1 月 1 日。目标公司未来现金流的基础假设数据来自于目标公司管理层提供的未来财务预测，并在此基础上，公司管理层对目标公司提供的未来财务预测进行了相应修正。在目标公司管理层提供的未来预测中，不仅包含了现有业务的未来发展预期，也包括了获得新品牌授权和并购资产业务所获得的预期收入和盈利。从谨慎角度出发，在对目标公司进行定价分析时，公司仅考虑了目标公司管理层提供的现有业务的发展预测，而没有考虑新取得品牌授权收入和新收购业务收入带来的增长，由此得出目标公司的企业价值在 1.1 亿欧元左右。同时在该基础上，针对目标公司的收入达标状况、EBITDA 利润率变化、营运资金的变动、永续增长率和折现率等敏感因素进行了敏感性分析，分析在不同条件下目标公司企业价值的变动情况。

二、本次出售交易评估采用的方法

本次交易定价根据银信资产评估有限公司（以下简称“银信评估”）出具的银信评报字（2020）沪第 0899 号《浙江森马服饰股份有限公司拟股权转让涉及的森开（温州）控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》评估结果定价。银信评估对森开控股采用的评估方法为资产基础法，对下属的实际经营主体 Sofiza 采用的评估方法为资产基础法和收益法。

（一）评估对象和评估范围

本次出售交易评估对象是截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日森开控股的股东全部权益价值。

本次出售交易的评估范围是截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日森开控股经审计后的全部资产和负债，包括森开控股下属的各级子公司的全部资产和负债。

（二）评估方法的选择

本次评估的被评估单位森开控股本级是一家控股型公司，无实际经营业务，故不适宜收益法及市场法对森开控股的股东全部权益价值进行评估，评估师对森开控股本级采用了资产基础法进行评估。

森开控股的下属子公司价值通过其长期股权投资反映，森开控股下属的中间控股公司森马控股（香港）有限公司、Semir Holding (Cayman) Limited、Semir Luxembourg S.à r.l. 和 Semir KG Holding S.à r.l. 均无实际经营业务，评估师均采用资产基础法进行评估。

对最终的实际经营主体 Sofiza SAS 评估师分别采用资产基础法和收益法进行评估，评估结果通过各级控股子公司最终反映到森开控股的长期股权投资。

森开控股及下属子公司采用的评估方法具体如下：

| 序号 | 公司名称 | 评估方法 | 备注 |
|-----|--------------------------------|-----------|------------------------------|
| 1 | 森开控股 | 资产基础法 | 控股型公司，无实际经营业务，采用资产基础法 |
| 1.1 | 森马控股（香港）有限公司 | 资产基础法 | 控股型公司，无实际经营业务，采用资产基础法 |
| 1.2 | Semir Holding (Cayman) Limited | 资产基础法 | 控股型公司，无实际经营业务，采用资产基础法 |
| 1.3 | Semir Luxembourg S.à.r.l. | 资产基础法 | 控股型公司，无实际经营业务，采用资产基础法 |
| 1.4 | Semir KG Holding S.à.r.l. | 资产基础法 | 控股型公司，无实际经营业务，采用资产基础法 |
| 1.5 | Sofiza SAS | 资产基础法、收益法 | 实际经营主体，分别采用资产基础法和合并口径收益法进行评估 |

（三）评估方法介绍

资产基础法是指分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值得到企业价值的一种方法。

各项资产评估方法简介：

1、其他应收款的评估

其他应收款的评估采用函证或替代审核程序确认账面明细余额的真实性，分析其可回收性，并在此基础上确定评估值。

2、长期股权投资的评估

森开控股是一家控股公司，无实际经营业务，通过其下属的控股公司最终持有 Sofiza SAS 的 100% 股权。森开控股下属的各级控股公司采用与森开控股相同的评估方法。Sofiza SAS 是实际经营主体，本次评估实际上主要是对 Sofiza SAS 进行评估，关于 Sofiza SAS 的评估方法介绍如下。

2.1 评估方法的选择

由于 Sofiza SAS 有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此可以采用资产基础法进行评估。

Sofiza SAS 业务已经成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能合理估算，可以采用收益法对 Sofiza SAS 的股东全部权益价值进行评估。

由于在股权交易市场上难以找到与 Sofiza SAS 相同或类似企业的股权交易案例，同时在证券市场上也难以找到与 Sofiza SAS 在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜用市场法。

综上所述，评估师确定分别采用收益法和资产基础法对 Sofiza SAS 进行了评估，在综合分析两种评估方法得出评估结果的合理性、可靠性的基础上，确定其中一个评估结果作为 Sofiza SAS 的评估结果。

2.2 资产基础法的介绍

(1) 货币资金

货币资金主要按账面核实法进行评估，银行存款采用将评估基准日各银行存款明细账余额与银行对账单核对，并经银行询证函验证。对外币存款按核实后的外币账面金额和中国人民银行公布的评估基准日外币中间汇率确认为评估值，对本币存款以核实后的账面值确认为评估值。

(2) 应收账款和其他应收款的评估

应收账款和其他应收款的评估采用函证或替代审核程序确认账面明细余额的真实性，分析其可回收性，并在此基础上确定评估值。

(3) 预付款项

预付款项为预付的货款。经评估人员核实，期后能够实现相应的资产或权益，以核实后的账面值确认为评估值。

(4) 存货的评估

1) 原材料：原材料根据评估基准日市场价格确定评估值。

2) 库存商品：

库存商品评估单价 = 某库存商品正常不含增值税购进单价 × (1 + 合理费率)；

库存商品评估值 = Σ (库存商品评估单价 × 核实数量)。

(5) 长期股权投资的评估

本次评估对子公司按同一标准、同一基准日进行现场清查核实，评估方法同母公司，以子公司评估后的股东权益中森开控股所占份额 (股东全部权益的评估价值 × 股权比例) 为评估值。

(6) 建筑物固定资产的评估

对于列入评估范围的厂房等厂区内的房屋建筑物，由于委估资产附近成交案例极少，缺乏可比的房产交易案例，故不采用市场法；待估房产附近类似房产的实际租金难以获得，且未来租金变化情况难以准确预计，故本次评估不采用收益法。结合评估目的和资料收集情况，本次选用成本法评估。该类建筑物的评估值不包含相应土地使用权的评估价值。对于列入评估范围的固定资产装修，本次按成本法评估后合并进相应房屋建筑物。

1) 评估方法简介

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建筑物所需的全部成本，减去待估建筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建筑物已经发生的各项贬值。基本公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

2) 重置价值的评估

重置价值一般由建安工程造价、前期及其它费用、建筑规费、资金成本和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

3) 成新率的确定

A) 主要房屋建（构）筑物

对于主要房屋建筑物分别按年限法、完损等级打分法确定的成新率，经加权平均，确定综合成新率。

$$\text{年限法成新率}(K1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

$$\text{完损等级评定系数}(K2) = \text{结构部分比重} \times \text{结构部分完损系数} + \text{装饰部分比重} \times \text{装饰部分完损系数} + \text{设备比重} \times \text{设备完损系数}$$

综合成新率的确定

将上述两种方法的计算结果取加权平均值确定成新率：

$$K = A1 \times K1 + A2 \times K2$$

其中：A1、A2 分别为加权系数；

K1 为年限法成新率，K2 为完损等级评定成新率。

B) 其他房屋建筑物

对于其他房屋建筑物以年限法为基础，结合其实际使用情况、维修保养情况和评估专业人员现场勘察时的经验判断综合评定。

(7) 设备类固定资产的评估

设备类固定资产的评估采用成本法进行评估，评估计算公式如下：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{综合成新率}$$

1) 重置价值的确定

A. 重置价值

对于截至评估基准日实际存在的设备，本次以核实后的账面原值，并对其进行价格指数进行调整后确认其重置价值。

B. 相关费用

根据设备的具体情况分别确定如下：

a. 运杂费

设备的运杂费=设备购置费×运杂费率

b. 设备安装调试费

设备安装调试费用参照《资产评估常用方法与参数手册》，按不同类别并取不同的安装标准进行，根据有关设备安装工程费取费标准，重新测算设备的安装工程费。

c. 资金成本

设备资金成本按设备购置费用、设备运杂费、安装调试费等其他相关费用、购置安装调试的合理工期和评估基准日执行的银行贷款利率确定。合理工期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。

2) 成新率的确定

A. 重要设备成新率的确定

本次评估以年限法为基础，先根据委估设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限N，并据此初定设备的尚可使用年限n；再按照现场勘查的设备技术状态，对其运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析研究，确定各调整系数B_n，综合评定该设备的成新率。综合成新率计算公式为：

$$K=n/N \times B1 \times B2 \times B3 \times B4 \times B5 \times 100\%$$

B. 普通设备成新率的确定

对价值较小的普通设备，以使用年限法为主。对更新换代速度、价格变化快，功能性贬值大的电子设备，根据使用年限及产品的技术更新速度等因素预估设备的尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{成新率}=\text{尚可使用年限} \div (\text{尚可使用年限}+\text{已使用年限}) \times 100\%$$

对于部分早期购置的设备由于技术更新，型号已经停产，无法得到近期全新购置价，但在二手市场上成交较活跃，可得到交易实例，因此采用市场法评估，采用将评估对象与相同或类似可比交易案例进行比较，确定评估对象评估价值。

(8) 在建工程的评估

对于在建工程，由于项目工期较短，无不合理费用，故以账面价值确认评估价值。

(9) 无形资产--土地使用权的评估

1) 土地使用权的价值内涵

列入本次评估范围的宗地评估价格是拥有无限期的土地所有权价格。

2) 评估方法的选择

根据评估对象的特点及资料收集情况等相关因素，确定采用价格指数法进行评估确定待估宗地的土地所有权评估价值。

3) 选用的评估方法简介及参数的选取路线

价格指数法是以参照物成交价格为基础，考虑参照物的成交时间与评估对象的评估基准日之间的时间间隔对资产价值的影响，利用价格指数调整估算评估对象价格的方法。基本公式为：

评估价值=委估资产成交价格×（1+价格变动指数）

（10）无形资产—商标权的评估

商标权是指商品生产者或经营者依照法定程序向国家有关部门申请注册并取得对该商标的占有、使用、收益和处分的权利。

市场法主要是通过市场上选取相同或近似的商标作为参照物，针对各种价值影响因素，如商标的功能进行类比，将被评估商标与参照物进行价格差异的比较调整，分析调整结果、确定商标的价值。

使用市场法的前提是市场数据比较公开化，存在可比的参照物。由于可比交易案例数据较难获得，故市场法的操作难度较大。

成本法较能客观反映商标的形成价值，但对于商标的创造性价值考虑较少。

收益法是通过估算商标在未来的预期收益，并通过商标的分成率确定商标的贡献，折现后加总得到商标价值的评估方法。

本次委估的商标属于服装行业，截至基准日商标已具备一定的客户群，商标未来的收益可以合理预测，所以本次采用收益法评估。

根据本次评估可以收集到资料的情况确定对商标的评估采用收益法，即预测相关的产品的销售情况，计算未来可能取得的收益，通过一定的分成率确定评估对象能够为企业带来的利益，即评估对象在未来收益中应占的份额，折现后加和得出该评估对象在一定的经营规模下在评估基准日的市场价值。计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{R_t \times K}{(1+r)^t}$$

式中：P——评估价值

r——折现率

A_i ——第 i 年无形资产纯收益

R_t ——第 t 年的营业收入

K——收入分成率

n——剩余经济寿命年限

t——未来的第 t 年

(11) 无形资产—店铺租赁权的评估

店铺租赁权是指店铺经营者拥有的转让店铺的权利，经营者在转让店铺过程中获取的收益即为租赁权价值。

公司每年会对店铺的租赁权价值进行减值测试，减值测试的步骤如下：

①店铺前三年平均销售收入的 60%与店铺租赁权价值的账面价值进行比较，若前者大于后者，则账面价值无需调整，反之需要对账面价值进行调整。

②若店铺账面价值需要进行调整，则需要对店铺租赁权价值重新进行衡量。

a. 首先，公司负责店铺租赁管理的地产经理会对目标店铺向地产中介咨询报价，若得到的报价高于店铺租赁权账面价值，则不调整账面价值，反之，则参考报价调整账面价值；

b. 若无法获取中介的报价，则公司的地产经理通过对店铺的位置、租金、面积、剩余租赁期限等因素进行分析，根据以往的经验判断店铺租赁权价值，以确定是否要调整账面价值。

公司对店铺租赁权价值调整的理论方法及过程是合理的，但减值测试只对店铺租赁权价值下降的情形进行调整，没有对店铺租赁权价值上升的情形调整账面价值。

本次评估根据公司店铺租赁权价值减值测试的思路，评估过程大致如下：

① 对于无租赁权价值的店铺，评估师在 Kidiliz group（以下简称“Kidiliz 集团”“Kidiliz”）提供无价值原因说明的基础上，委托当地人员抽样走访相关店铺，在核实与企业介绍的情况的一致的前提下，以零值确认其店铺租赁权价值。

②对于有租赁权价值的店铺，主要评估过程如下：

a. 对于部分店铺由于经营恶化，业绩比较差，企业管理层决定关闭的店，在与企业核实原因并现场调查的情况下，以零值确定店铺租赁权价值；

b. 对于其余店铺，评估师首先采用电话询价的方式，对所有店铺逐一电话询价确定其价值；其次，若电话询价无法取得，在地产经理向中介询价以及经验分析得到的店铺价值数据的基础上，评估师通过访谈等方式核查地产专家获取经验数据过程的合理性，并通过

委托当地人员抽样走访调查的方式对地产经理的价值获取过程及分析判断进行核查后确定评估结果。

(12) 无形资产—其他无形资产的评估

对软件评估以现行购买价作为评估值；对其余无形资产，按核实后的账面值确认评估值。

(13) 长期待摊费用的评估

长期待摊费用按核实后的账面值与合理的摊销期确认评估值。

(14) 其他非流动资产的评估

其他非流动资产按期后能够实现的资产或权益确认评估值。

(15) 负债的评估

各项负债按实际需要承担的债务确定评估值。

2.3 收益法介绍

收益法是指将预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。它是根据资产未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为委托评估资产的评估价值。

(1) 收益法的应用前提

- 1) 评估对象的未来收益可以预期并用货币计量；
- 2) 收益所对应的风险能够度量；
- 3) 收益期限能够确定或者合理预期。

(2) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象实际情况，采用企业自由现金流折现法确定企业自由现金流评估值，并分析考虑企业溢余资产、非经营性资产负债的价值，修正确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。计算式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 非经营性资产（负债）的价值 + 溢余资产价值

计算公式为：

$$E = B - D = P + \sum C_i - D = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} + \sum C_i - D$$

式中：

E ：股东全部权益价值；

B ：企业价值；

D ：付息债务价值；

P ：企业自由现金流评估值；

R_i ：未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

R_n ：永续期的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：明确的预测期；

$\sum C_i$ ：基准日存在的溢余资产或非经营性资产（负债）的价值

（3）收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的周期性，根据企业的相关介绍及评估人员的市场调查和预测，市场需求变动趋势还将持续，预计 5 年后企业经营状况趋于稳定，故取 5 年作为预测期分割点。

（4）收益额——现金流的确定

本次评估预期收益采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=息前税后净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

（5）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与森开控股类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中： $WACC$ ——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

T ——所得税率

D/E ——资本结构

债务资本成本采用现时的平均利率水平，权数采用企业同行业上市公司平均债务构成计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： K_e ——权益资本成本

R_f ——无风险报酬率

R_m ——市场收益率

β ——系统风险系数

ERP ——市场风险溢价

R_s ——公司特有风险超额收益率

(6) 溢余资产、非经营性资产负债的确定

非经营性资产（负债）是指与企业生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产（负债）。溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

(7) 付息债务评估值的确定

付息债务即为企业的债务资本，具体为评估基准日被评估企业需要付息的债务，根据资产基础法的评估值确认。

(8) 企业股东全部权益价值的确定

根据上述测算数据，套用收益法计算公式，计算确定企业股东全部权益价值评估值。

2.4 Sofiza 评估结论的选取

Sofiza 资产基础法评估结果高于收益法评估结果，两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，由于公司近两年经营业绩欠佳，处在亏损状态，且欧洲受新冠肺炎疫情的影响尚在持续，Sofiza 未来的盈利能力能否大幅改善无法得到保证，故基于目前的盈利水平进行预测，最终收益法的评估结果低于资产基础法的评估结果。

本次出售交易评估符合《资产评估准则》的要求，上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。基于上述差异原因，收益法是从企业的未来获利能力角度出发，以预测的收益为评估基础，由于被评估单位目前仍处于亏损状态，资产整体运营效率不佳，综合考虑上述原因，本次评估最终选取资产基础法的结果作为 Sofiza 的评估结论。

3、负债的评估

各项负债按实际需要承担的债务确定评估值。

4、评估结果

通过对森开控股在 2020 年 6 月 30 日的全部资产负债进行评估，下属子公司的评估价值通过长期股权投资反映到森开控股，最终得到森开控股在 2020 年 6 月 30 日的股东全部权益评估价值。

在评估基准日 2020 年 6 月 30 日，森开(温州)控股有限公司账面总资产价值 85,309.39 万元，总负债 106,636.74 万元，所有者权益-21,327.35 万元。评估后的总资产价值 60,811.34 万元，总负债 106,636.74 万元，股东全部权益价值为-45,825.40 万元（大写为人民币负肆亿伍仟捌佰贰拾伍万肆仟元整），评估减值 24,498.05 万元，减值率 114.87%。

从合并层面来看，森开控股 2020 年 6 月 30 日合并口径所有者权益账面值为-51,014.30 万元，评估值为-45,825.40 万元，评估增值 5,188.90 万元，增值率 10.17%。

三、出售与收购时评估方法选择总结说明

收购时的估值基准日为 2018 年 1 月 1 日，估值机构对目标公司的定价分析主要采用了收益法（即折现现金流量法）来分析目标公司的企业价值。

出售时的评估基准日为 2020 年 6 月 30 日，评估机构分别采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估。

同样在收益法下，出售和收购时估值结果出现较大差异的原因，主要是由于并购后发生的“黄马甲”运动、新冠疫情等重创欧洲经济的风险事项，导致 Sofiza SAS2019 年、2020 年发生大幅度亏损，并且未来盈利能力具有更大的不确定性。

因此，出售和收购时的估值方法是在相应时间点、条件允许、准则规定下最合理的选择，两次估值方法不存在本质差异。

本次交易，评估机构按照孰高原则最终选取资产基础法的结果作为评估结论。

四、定价公允性说明

综上分析，出售与收购时评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，按照资产评估准则和标的资产的实际情况选择了合适的评估方法，评估方法与评估目的具有较好的相

关性。评估机构选择了合理的评估模型，选取的参数及评估依据均符合评估对象的实际情况，选用的参照数据、资料可靠，评估结论合理，能够客观公允反映标的公司的市场价值。

本次交易的定价基于评估机构就相关资产出具的评估报告结论作为依据，交易作价具有公允性。

2、根据公告，森马集团在受让森开控股 100%股权的同时，一并受让你公司对森开控股享有的人民币 11.37 亿元的债权。请你公司：

(1) 详细说明上述 11.37 亿元债权的具体构成，包括你公司向森开控股提供 11.37 亿元资金的原因，区分经营性往来及非经营性往来，逐项说明相关债权的形成过程，是否具有商业实质及基础，相关债权的还款计划，本次出售相关债权的会计处理，并结合前期已计提的减值损失等分析对公司业绩的影响等；

(2) 说明森马集团受让你公司对森开控股的债权后，是否将形成森马集团对你公司的非经营性资金占用，如是，请说明具体解决措施及期限。

公司回复：

一、11.37 亿元债权的具体构成等情况

(一) 形成过程及原因

1、形成过程

森马服饰对森开（温州）控股有限公司及下属公司人民币 11.37 亿元债权具体构成明细列示如下：

| 形成时间 | 币种 | 金额（欧元万元） | 金额（人民币万元） | 形成原因 |
|-----------|----|----------|-----------|----------------------|
| 2018/8/6 | 欧元 | 999.90 | 7,960.18 | 用于收购 Sofiza SAS 的收购款 |
| 2018/8/7 | 欧元 | 1,000.00 | 7,961.00 | |
| 2018/8/9 | 欧元 | 500.00 | 3,980.50 | |
| 2018/8/10 | 欧元 | 1,000.00 | 7,961.00 | |
| 2018/8/15 | 欧元 | 500.00 | 3,980.50 | |
| 2018/8/27 | 欧元 | 500.00 | 3,980.50 | |
| 2018/8/30 | 欧元 | 1,000.00 | 7,961.00 | |
| 2018/9/4 | 欧元 | 500.00 | 3,980.50 | |
| 2018/9/5 | 欧元 | 1,000.00 | 7,961.00 | |
| 2018/9/17 | 欧元 | 500.00 | 3,980.50 | |
| 2018/9/19 | 欧元 | 1,520.00 | 12,100.72 | |
| 2018/9/26 | 欧元 | 2,000.00 | 15,922.00 | |

| 形成时间 | 币种 | 金额（欧元万元） | 金额（人民币万元） | 形成原因 |
|------------|-----|-----------|------------|---------------------------------------|
| 小计 | | 11,019.90 | 87,729.40 | |
| 2019/4/19 | 欧元 | 2,010.00 | 16,001.58 | 用于 Sofiza SAS 及其下属公司经营性资金支持，构成实质性的投资款 |
| 2019/12/16 | 欧元 | 365.00 | 2,905.77 | |
| 2020/5/22 | 人民币 | | 631.11 | |
| 2020/7/24 | 人民币 | | 6,451.08 | |
| 小计 | | | 25,989.53 | |
| 合计 | | | 113,718.94 | |

注 1：表中欧元折算为人民币汇率均按 2020 年 6 月 30 日国家外汇管理局欧元对人民币对汇率中间价 7.961。

注 2：表中借款方均为森开控股的全资子公司森马控股（香港）有限公司。

森开控股是森马服饰的全资子公司，通过其下属的控股公司最终持有实际经营主体 Sofiza SAS 的 100% 股权。

2020 年 4 月 27 日，森马服饰与森开控股签订股权转让协议约定：森马服饰将持有的全资子公司森马香港 100% 股权以零对价转让给森开控股。于 2020 年 4 月 27 日办理完成变更登记。

2020 年 6 月 30 日，森马服饰与森开控股签订债权转让合同约定：森马服饰将其对森马香港的债权欧元部分 13,394.89 万欧元（人民币 106,636.74 万元）转让给森开控股；剩余未转让人民币部分 7,082.19 万元仍体现为森马股份对森马香港的债权。截至 2020 年 7 月 31 日，森马服饰对森开控股及其下属子公司的债权合计为人民币 113,718.94 万元。

2、形成原因

（1）收购 Sofiza SAS 股权及债权

2018 年 5 月 15 日，森马服饰与法国 Sofiza SAS 股东 Inchiostro SA 签订股权转让协议，受让 Inchiostro SA 对 Sofiza SAS 100% 股权及债权，合计作价 1.1 亿欧元。森马香港获得森马服饰对其在 2018/8/6 至 2018/9/26 共 12 笔合计 11,019.90 万欧元借款后，将其依次借给境外控股公司 Semir Holding (Cayman) Limited、Semir Luxembourg S.à r. l.、森马 KG 控股，最终由森马 KG 控股支付给 Inchiostro SA 股权及债权转让款 10,943.00 万欧元。根据双方实际交割价，Inchiostro SA 退回森马 KG 控股 432.84 万欧元。森马 KG 控股实际用于收购 Sofiza SAS 100% 股权及债权的金额为 10,510.16 万欧元，其中股权转让款金额为 3,703.48 万欧元，债权转让款金额为 6,806.68 万欧元。2018 年 12 月 14 日，森马 KG 控股将其对 Sofiza SAS 债权 6,806.68 万欧元以债转股的方式对其增资。

（2）Sofiza SAS 经营性资金支持

森马服饰通过境外子公司收购法国 Sofiza SAS 后，为其仓储物流、商品采购、店铺租赁等日常运营提供经营性资金支持，森马香港获得森马服饰借款共计人民币 25,989.53 万元后，直接或间接通过境外各 SPV 公司森马开曼、森马卢森堡、森马 KG 控股提供给法国 Sofiza SAS 及其下属公司。森马 KG 控股收到 Inchiostro SA 根据实际交割价退回的 432.84 万欧元也用于对 Sofiza SAS 经营性资金支持。

（二）债权性质

森马服饰向森开控股及其子公司森马香港提供借款，最终用于收购法国 Sofiza SAS 股权；通过增资、提供经营性资金支持方式支持 Sofiza SAS 持续经营，也构成实质性的投资款，具有合理的商业实质及基础。

森开控股为森马服饰全资子公司，森开控股及子公司森马香港持有对 Sofiza SAS 的股权及债权的资金来源全部来自向森马服饰借款，森马服饰的债权实质上构成投资款。

（三）出售相关债权的会计处理及对公司业绩的影响

2020 年 8 月 11 日，森马服饰第五届董事会第七次会议审议通过了《关于与控股股东签订〈转让协议〉暨关联交易的议案》，拟与森马集团有限公司签订股权转让协议，约定：“附条件向森马集团出售其持有的森开控股 100% 的股权（对应认缴的注册资本出资额为人民币 1,000 万元）。前述所附条件为：森马集团在受让森开控股 100% 股权的同时，一并受让公司截至 2020 年 7 月 31 日对森开控股享有的人民币 113,718.94 万元的债权。”

森马服饰对全资子公司森开控股尚未出资，其对森开控股及子公司森马香港的借款最终用于对法国 Sofiza SAS 投资及经营性资金支持，该债权构成实质上的投资款，债权转让应与股权转让一并进行会计处理。若本次交易能够顺利完成，出售相关债权的会计处理及对公司业绩的影响，详见关注函问题 3 中关于会计处理的说明。

二、森马集团受让债权后情况

2020 年 8 月 11 日，森马服饰第五届董事会第七次会议审议通过了《关于与控股股东签订〈转让协议〉暨关联交易的议案》，拟与森马集团签订《转让协议》，约定：“1、公司同意附条件以人民币 67,893.54 万元出售森开控股 100% 的股权。前述所附条件为：森马集团在受让森开控股 100% 股权的同时，一并受让公司截至 2020 年 7 月 31 日对森开控股享有的人民币 113,718.94 万元的债权。” 2、森马集团在《股权转让协议》签署并生效后五个工作日内向公司支付第一期转让款人民币 35,000 万元，在 2020 年 12 月 31 日前向公司支付第二期转让款人民币 32,893.54 万元。”

森马集团拟受让森马服饰对森开控股的债权作为受让其股权的附带条件，在未来交易

时，该债权将随标的资产而出售，由森马集团出资购买，不形成森马集团对森马服饰的非经营性资金占用。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）2020年8月17日出具了《关于〈关于对浙江森马服饰股份有限公司的关注函〉的答复》（信会师函字[2020]第ZF297号），意见如下：

对于债权的形成及转让，我们执行的核查程序包括但不限于：

- （1）审计了森开控股及下属公司2018年10-12月、2019年度、2020年1-6月财务报表，分析了解Sofiza SAS经营情况及现金流量情况；
- （2）查验森马服饰对森马香港转账的银行回单并核对一致；
- （3）核对森马服饰与森开控股、森马香港之间的往来账，核对一致；
- （4）查验外币折算汇率使用是否正确无误；
- （5）查验Sofiza SAS股权转让合同、章程、增资协议、营业执照，了解收购Sofiza SAS股权及债权、增资等相关情况；
- （6）查验森马服饰与森开控股关于对森马香港的债权转让合同；
- （7）查验森马服饰拟与森马集团签订的股权转让协议。

基于上述核查程序，我们认为：森马服饰对森开控股的债权形成及转让过程真实、合理，会计处理正确。

3、2018年，你公司以现金8.44亿元人民币收购Sofiza 100%股权。请你公司：

（1）说明收购Sofiza形成的商誉、持有期间计提的商誉或其他减值损失、实际业绩及对你公司财务数据的影响情况等。

（2）说明持有Sofiza期间、出售股权产生的实际损失或收益，出售Sofiza的会计处理，对你公司年度损益、净资产等业绩指标的影响及计算过程。

公司回复：

一、收购Sofiza形成的商誉、持有期间计提的商誉或其他减值损失、实际业绩及对你公司财务数据的影响情况

（一）收购Sofiza形成的商誉

2018年5月15日，森马服饰与Sofiza SAS股东Inchiostro SA签订股权转让协议，受让Sofiza SAS100%股权及债权。2018年10月1日，森马服饰所设立的境外子公司森马KG控股完成对Sofiza SAS100%股权收购，股权转让款所支付的对价为3,703.48万欧元（人民币29,668.96万元），取得的可辨认净资产公允价值份额为6,113.20万欧元（人民币48,973.45万元），支付的对价即合并成本3,703.48万欧元小于取得的可辨认净资产公允

价值份额 6,113.20 万欧元的金额为 2,409.72 万欧元（人民币 19,304.49 万元），计入营业外收入。

（二）持有期间计提的商誉或其他减值损失

因收购 Sofiza 未形成商誉，持有期间无需进行商誉减值测试并计提商誉减值准备。

（三）实际业绩及对公司财务数据的影响情况

因森马服饰半年报业绩尚未披露，收购后 Sofiza 在 2018 年 10-12 月、2019 年度、2020 年 1-3 月实际业绩及对公司财务数据影响情况具体如下：

单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 1-3 月 | 2019 年度 | 2018 年 10-12 月 /2018 年度 |
|------------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Sofiza 营业收入 | 56,003.81 | 302,433.31 | 79,480.76 |
| Sofiza 净利润 | -11,769.84 | -30,445.53 | -4,755.15 |
| 森马服饰营业收入 | 273,791.06 | 1,933,676.52 | 1,571,913.15 |
| 森马服饰归属于母公司股东的净利润 | 1,748.25 | 154,940.15 | 169,362.85 |
| 营业收入占比 | 20.45% | 15.64% | 5.06% |
| 净利润占比 | -673.24% | -19.65% | -2.81% |

二、持有 Sofiza 期间、出售股权产生的实际损失或收益，出售 Sofiza 的会计处理，对公司年度损益、净资产等业绩指标的影响及计算过程

（一）持有 Sofiza 期间、出售股权产生的实际损失或收益

公司持有 Sofiza 期间在 2018 年 10-12 月、2019 年度、2020 年 1-3 月对公司净利润的影响分别为-4,755.15 万元、-30,445.53 万元、-11,769.84 万元，累计影响数为-46,970.52 万元。森马服饰通过转让森开控股 100%股权及债权的方式出售 Sofiza 股权，森开控股净资产金额人民币-51,014.30 万元与对森开控股债权金额人民币 113,718.94 万元合计人民币 62,704.63 万元，与交易价格人民币 67,893.54 万元之间的差额为人民币 5,188.91 万元，即出售股权产生的收益为人民币 5,188.91 万元。

因交易价格人民币 67,893.54 万元后续不再进行调整，基准日至实际股权变更日森开控股仍持续经营，森开控股在实际股权变更日的净资产金额尚未确定，出售股权产生的收益仍会发生变动，以最终实际股权变更日情况重新计算。

（二）出售 Sofiza 的会计处理

若本次交易能够顺利完成，森马服饰通过转让森开控股 100%股权及债权的方式出售

Sofiza 股权，相关会计处理依据如下：

1、本次交易完成后拟出售公司不再纳入合并报表范围

(1)《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》第七条规定：合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

(2)《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》应用指南规定：在报告期内，如果母公司处置子公司或业务，失去对子公司或业务的控制，被投资方从处置日开始不再是母公司的子公司，不应继续将其纳入合并财务报表的合并范围，在编制合并资产负债表时，不应当调整合并资产负债表的期初数；在编制合并利润表时，应当将该子公司或业务自当期期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表；在编制合并现金流量表时，应将该子公司或业务自当期期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。

根据上述规定，公司在本次交易完成、丧失对森开控股的控制权且不存在特殊协议安排，森开控股将不再继续纳入合并财务报表范围。森开控股处置日的资产和负债不再纳入森马服饰合并资产负债表；森开控股 2020 年初至处置日的利润表和现金流量纳入森马服饰合并利润表和合并现金流量表。

2、会计处理

《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（2009 年第 2 期）规定：对于上市公司的控股股东、控股股东控制的其他关联方、上市公司的实质控制人对上市公司进行直接或间接的捐赠、债务豁免等单方面的利益输送行为，如何进行会计处理？解答：由于交易是基于双方的特殊身份才得以发生，且使得上市公司明显的、单方面的从中获益，因此，监管中应认定为其经济实质具有资本投入性质，形成的利得应计入所有者权益。上市公司与潜在控股股东之间发生的上述交易，应比照上述原则进行监管。

森马服饰对森开控股债权构成实质上的投资款，债权转让应与股权转让一并进行会计处理。交易价格取自森开控股 2020 年 6 月 30 日净资产评估值人民币-45,825.40 万元与森马服饰 2020 年 7 月 31 日对森开控股的债权人民币 113,718.94 万元的合计数，即金额人民币 67,893.54 万元。本次交易的目的是为了避免 Sofiza 公司及其旗下 Kidiliz 集团业务因持续亏损并扩大对森马服饰业绩造成持续的不利影响，降低公司经营风险，避免公司业绩遭受更大损失，从而使得上市公司明显的单方面的从中获益，形成的利得应计入所有者权益，即出售价格与账面价值之间的差额 5,188.91 万元计入资本公积。

三、对公司年度损益、净资产等业绩指标的影响及计算过程

森马服饰通过转让森开控股 100%股权及债权的方式出售 Sofiza 股权按上述会计处理对公司 2020 年度合并报表损益、净资产等业绩指标的影响如下：

| 项目 | 金额（人民币万元） |
|------------------|------------|
| 森开控股净资产金额 | -51,014.30 |
| 对森开控股债权金额 | 113,718.94 |
| 股权及债权金额合计 | 62,704.63 |
| 交易价格 | 67,893.54 |
| 交易价格与账面价值差额 | 5,188.91 |
| 对 2020 年净利润的影响 | 0 |
| 对归属于母公司股东的净利润的影响 | 0 |
| 对期末资产的影响 | 5,188.91 |

说明：上表中列示的影响金额系根据森开控股 2020 年 1-6 月份财务报表和已确定的拟交易价格计算形成，因交易价格人民币 67,893.54 万元后续不再进行调整，基准日至实际股权变更日森开控股仍持续经营，森开控股在实际股权变更日的净资产金额尚未确定，出售股权产生的收益仍会发生变动，对 2020 年度财务报表的影响与上表数据有所差异。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）2020 年 8 月 17 日出具了《关于〈关于对浙江森马服饰股份有限公司的关注函〉的答复》（信会师函字[2020]第 ZF297 号），意见如下：

对于收购及出售 Sofiza 100% 股权，我们执行的核查程序包括但不限于：

- (1) 审计 Sofiza SAS 于 2018 年 10 月 1 日的资产负债表，复核购买日 Sofiza SAS 账面价值；
- (2) 查验 Sofiza SAS 于 2018 年 10 月 1 日的相关资产评估报告，复核购买日 Sofiza SAS 评估价值；
- (3) 复核 Sofiza SAS 在购买日的会计处理是否正确；
- (4) 审计 Sofiza SAS 2018 年 10-12 月、2019 年度、2020 年 1-6 月财务报表，复核与森马服饰财务报表相关指标的对比计算正确；
- (5) 查验森马服饰拟与森马集团签订的股权转让协议；
- (6) 查验森开控股于 2020 年 6 月 30 日的相关资产评估报告，复核其评估值；
- (7) 复核拟进行的股权及债权转让相关的会计处理是否正确；
- (8) 复核拟进行的股权及债权转让对业绩指标影响的计算过程是否正确。

基于上述核查程序，我们认为：森马服饰对收购及出售 Sofiza 100% 股权，会计处理正确，对业绩影响相关计算正确。

4、请说明你公司在持有 Sofiza 期间向其投资的资金总额、人员派驻等安排，并具体分析 Sofiza 经营不达预期的原因，收购时管理层是否已勤勉尽责，对 Sofiza 进行大额投资后再向控股股东的一致行动人出售该资产是否存在利益输送的情形。

公司回复：

截止到 2020 年 7 月 31 日，公司对森开控股及森马香港提供资金 11.37 亿元，森马香港直接或间接通过 SPV 公司投资给法国 Sofiza SAS 及其下属公司。

截止到 2020 年 7 月 31 日，公司对 Sofiza SAS 其投资分为两部分，一部分是收购款 10,510.16 万欧元，一部分是经营性资金支持 3620 万欧元，投资总额一共 14,130.16 万欧元（折算人民币约 11.16 亿）。与 11.37 亿的差额主要用于 SPV 公司必要支出及汇率差异。

| 项目 | 金额（万欧元） | 折算人民币（万元） |
|-----------|-----------|------------|
| 收购款 | 10,510.16 | 82,830.47 |
| 提供经营性资金支持 | 3,620.00 | 28,818.82 |
| 合计 | 14,130.16 | 111,649.29 |

公司于 2017 年 10 月启动收购项目，成立包含业务部门和管理层共同参与的项目团队。根据项目需要，公司聘请国际交易咨询专业机构担任财务顾问，协助公司完成财务尽职调查、税务尽职调查、人力资源尽职调查及管理层激励机制框架设计工作。同时，公司聘请法国知名律师事务所负责并购交易的法律尽调，协助完成交易工作。

从 2017 年 11 月到 12 月底，公司内部团队和外部顾问团队紧密配合，针对 Kidiliz 集团开展有针对性的财务、税务、人力资源和法律尽职调查工作，在 2017 年 11 月和 2018 年 3 月期间，公司项目团队多次前往法国实地调研 Kidiliz 集团业务及运营情况，听取 Kidiliz 集团管理层演示业务状况和未来发展战略，并进行了深度讨论和交流。公司项目团队在此基础上提供对业务的评估，并针对中国业务发展情境制定了相应的发展计划，确认潜在整合效应和并购收益，为交易定价提供参考依据。

结合上述尽职调查和评估结果，公司联合内外部团队，制定交易定价策略，参与竞标流程，并在专业顾问支持下进行谈判，及后续审阅签署收购协议，并确定交割日为 2018 年 10 月 1 日。

交割日前，公司在 2018 年 9 月派出财务人员到法国 Kidiliz 公司，配合审计团队开展包括库存和其他资产盘点等在内的交割日审计及其他与交割相关的工商及税务工作。

上述工作中，公司基于推动多品牌发展战略的需要，开展收购 Kidiliz 集团工作，在立项、尽职调查、决策、审批、信息披露及投后经营管理等过程中，公司董事会及高管谨

慎决策，勤勉尽责。

自收购完成，公司在组织人事、财务管控、业务经营等方面积极开展工作。

2018年10月收购完成后，为更好地管理控股主体 Sofiza 公司，公司将 Sofiza SAS 监事会（根据本地公司法设立）成员改选为：由公司总裁徐波担任监事会主席、原 Kidiliz 总裁 Remy Baume 担任监事会副主席，由公司执行董事长邱坚强、财务总监陈新生、战略投资部总经理马赛优担任监事；此后，根据公司工作需求，多次变更监事会成员，截至目前，Sofiza SAS 监事会成员为：由法国本地职业经理人 Francis Srun 担任监事会主席，邱坚强、陈新生、张伟（公司副总裁、首席人力资源官）、马赛优担任监事。

在经营主体 Kidiliz 公司层面，并购后继续由原 Kidiliz 高管 Remy Baume 担任法人代表及 CEO 一段时间，后改为聘请法国本地职业经理人 Francis Srun 担任法人代表及 CEO。目前，Kidiliz 法人代表为公司财务总监陈新生担任，CEO 为法国本地职业经理人 Patrick PUY 担任。

在人事组织方面，公司还重新聘请了法国本地职业经理人分别担任财务和人事负责人，以推动并购之后的财务整合及文化融通。对业务人员，在各事业部总经理保持相对稳定的情况下，略有优化。

在财务管控方面，对外积极开拓融资渠道，筹集资金；对内进行审批流程优化，推行财务改革，建立财务内控制度，加强成本费用管控；同时对境内境外进行财务整合，对境外财务系统进行统一协同改造，推进实施业财一体化。

在业务发展方面，加大了法国本土对电商的投入并对线下零售渠道进行调整与收缩，并积极寻找重组亏损业务 Z 品牌的方案，推动供应链改革，同时大力推动中国市场授权经营 Catimini 和 Absorba 品牌。

收购完成后，公司快速推进了法国治理架构调整、组织人事衔接、财务管控等系统工作，推进公司与 Kidiliz 集团业务交流，开展业务整合工作。公司秉承稳健运营的原则，考虑法国和中国实际经营环境的差异，以及双方资源协同执行所需的过程，公司认为并购整合将是一个能力和效益共同提升的相对长期的过程。一方面支持法国团队在法国稳步推进相关工作，特别是主要亏损业务 Z 品牌的品牌维新工作，包含产品改进，门店优化和电商提升等工作。另外一方面公司将业务发展聚焦在中国动力的嫁接和中国市场的发展上。公司在 2019 年 2 月成立 Kidiliz 中国合资公司，快速引入 Kidiliz 集团主力自有品牌 Catimini 品牌和 Absorba 品牌登陆中国市场，打造符合中国市场的品牌内涵，产品组合，并开设首批旗舰门店。尽管中国业务发展迅速，但是业务整体发展需要精耕细作，短期内

尚未能对 Kidiliz 集团经营绩效产生实质影响。

2018 年年底爆发并持续到 2019 年全年的法国“黄马甲”运动，重创 2018 年法国圣诞季零售，并对 2019 年法国本土零售业造成实质性影响。“黄马甲”运动对在法国本土拥有大量门店的 Kidiliz 公司经营带来了未曾预期的直接和恶劣的影响，零售和批发业务持续承压，扰乱了整体经营改善的进程。Kidiliz 集团 2019 年当年出现较大经营亏损。

2020 年 1 月底开始，新冠疫情在全球爆发，对零售行业及服装产业造成重大冲击和不利影响，服装品牌公司成为重灾区。Kidiliz 集团大部分业务分布在欧洲，并在疫情深重的法国和意大利拥有大部分的零售门店。随着欧洲大规模的市场关停和人员隔离政策，Kidiliz 集团的经营开始遭受严重影响并持续加剧。收入急剧下滑的同时，欧洲企业相对不易调整的人员费用迅速导致巨大亏损并造成资金缺口。Kidiliz 集团中，代理品牌的收入占比较大，新冠疫情造成所代理品牌接连发生企业重组事件，更拖累了 Kidiliz 集团的业绩表现，在 2020 年上半年 Kidiliz 集团的实际经营活动陷入较大困境。

收购后，公司对 Sofiza 的大幅投资，分两个阶段，一是并购资金，二是收购后股东借款。上述资金，除了支付股东对价外，其余都用在 Sofiza SAS 的业务经营上，并随着亏损而消耗。如果没有新的、持续的资金投入，Sofiza SAS 的业绩只会持续向下，即便继续大幅投资，Sofiza SAS 的业绩改善也要假以时日，具有很大的不确定性。因此，Sofiza SAS 目前并不是处在一个扭亏为盈的拐点，并且控股股东对公司的业已发生的投入，已经给予了公平的估价，并且制订了合理的支付计划，公司不存在向控股股东的一致行动人输送利益的情况。

综上所述，公司基于推动多品牌发展战略的需要，开展收购 Kidiliz 集团工作，在立项、尽职调查、决策、审批、信息披露及投后经营管理等过程中，公司董事会及高管谨慎决策，勤勉尽责，监事尽到监督职责，公司亦严格遵守相关法律、法规和制度规范要求进行信息披露。在收购未能达成预期的情况下，董事会经反复讨论、慎重决策，做出决议出售全资子公司剥离 Kidiliz 集团资产和业务，聘请审计和评估机构开展对标的资产的资产及业务的审计和评估工作，并参照审计及评估结果确定交易价格，保证价格公允，公司不存在向控股股东的一致行动人输送利益的情况。

5、本次出售 Sofiza 的交易对手方为你公司控股股东的一致行动人，请你公司明确说明解决同业竞争措施的可行性，若未在期限内解决同业竞争问题的补救措施等，是否有利于保护上市公司利益。

公司回复：

为避免潜在的同业竞争,森马集团承诺,在森马集团持有 Sofiza 公司及其旗下 Kidiliz 集团全部资产及业务期间, Sofiza 公司及其旗下 Kidiliz 集团将不会在中国境内开展新的经营业务或扩大经营原有业务。Kidiliz 旗下品牌的中国市场机会,均委托公司授权经营。同时,在本次交易完成之日起一年内,森马集团将根据法国当地的监管规定及目标资产届时的经营状况制定相应方案,并解决潜在的同业竞争问题。

若森马集团未在期限内解决潜在的同业竞争问题,森马集团承诺,持有标的资产及业务期间标的资产在中国境内经营业务或扩大经营原有业务并产生利润,或森马集团未来因标的资产获得超出本次交易转让价款的任何额外收益,森马集团应将该部分经营利润或收益无偿赠予上市公司。若森马集团违反上述承诺而给上市公司造成经济损失的,森马集团承诺承担与此相关的赔偿责任。

以上措施有利于保证上市公司的利益不受损害,且不存在损害上市公司全体股东利益的情形。

特此公告。

浙江森马服饰股份有限公司

董事会

二〇二〇年八月二十二日