

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

Minsheng Education Group Company Limited

民生教育集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1569)

補充公告 須予披露交易 收購目標學校51%舉辦者權益之更新

簡介

就民生教育集團有限公司(「**本公司**」)於2017年8月30日刊發有關收購安徽文達信息工程學院51%舉辦者權益之公告(「**公告**」)，除本文另外所述，本公告內之定義與公告內之定義相同。

本公司希望在本公告中向本公司股東及潛在投資者提供有關收購事項的詳細信息的更新。另外，為了令到本公司股東及潛在投資者更清楚了解本收購事項，本公司希望就下述方面提供給予更多有關本收購事項的信息：(i)收購協議各方的背景及關係；(ii)目標學校及其資產；及(iii)釐定收購協議某些條款和條件的理據及基準。

I. 本收購事項之更新

收購協議簽署後，由於中國民辦教育行業對外國投資者的限制，本公司就原計劃的重慶悅誠在收購完成後的股權架構尋求了進一步法律意見。在參考本公司之中國法律顧問北京環球律師事務所(「**中國法律顧問**」)的意見後，為了在本收購完成後能夠在遵守目標學校適用的法律及相關法規的同時在中國法律允許的最大範圍內享有重慶悅誠於目標學校的舉辦者權益的經濟利益，本集團已經將其名下重慶悅誠的股權轉讓至李學春先生(「**李先生**」)，為本公司之董事、董事會主席及控股股東，和曹勇

先生(「曹先生」)，為本集團之員工，共同持有的一間公司名下，並簽署了一系列的合約安排令本集團能享有重慶悅誠的經濟利益及實現對重慶悅誠的控制權。重慶悅誠股權架構變更及所述的合約安排的詳細資料總結如下：

重慶悅誠的股權轉讓

- (i) 自2017年9月7日起生效，重慶民晟將其持有的重慶悅誠99%的股權以零對價轉讓予重慶渝港澳。在上述股權轉讓完成後，重慶渝港澳擁有重慶悅誠全部股權。
- (ii) 自2017年9月7日起生效，李先生將其持有的重慶渝港澳95%的股權以零對價轉讓予曹先生。在上述股權轉讓完成後，重慶渝港澳將由李先生及曹先生分別持有5%的股權及95%的股權。

合約安排

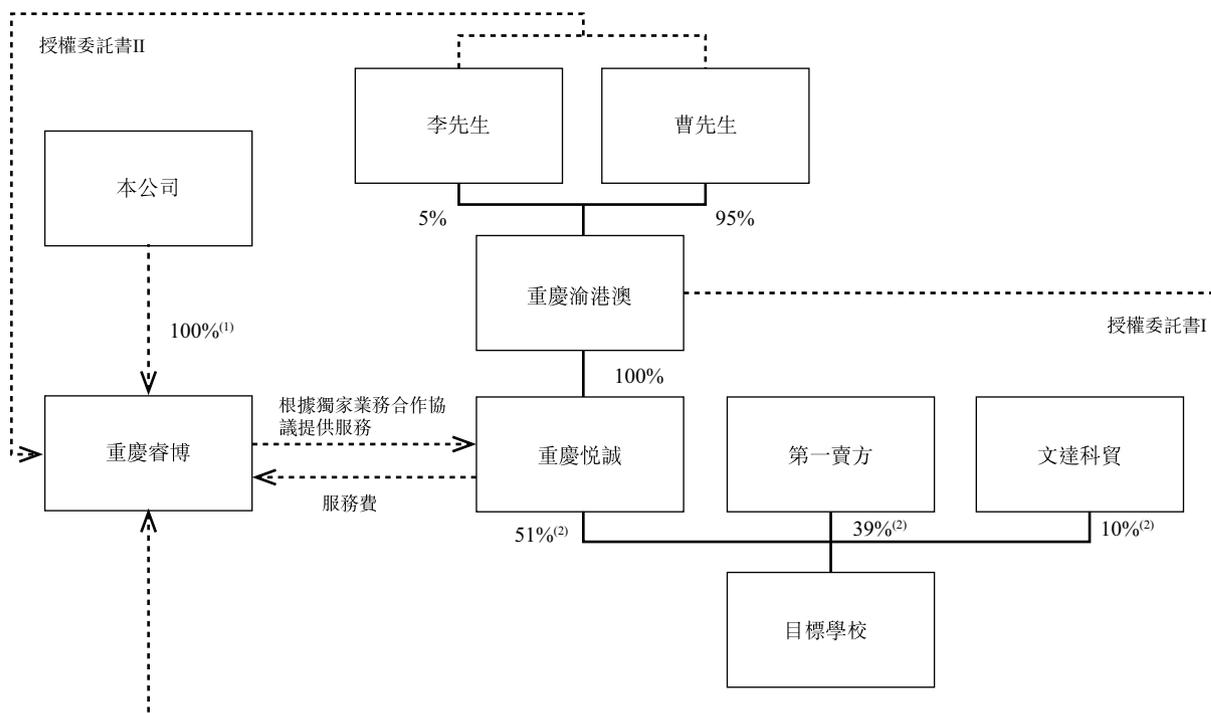
2017年9月27日(交易時段後)，重慶睿博，一家本公司的間接全資子公司，就重慶悅誠及其股東訂立了以下協議(a)獨家業務合作協議(b)股權質押協議(c)獨家購買權協議(d)股東表決權委託協議及授權委託書及(e)配偶承諾函(定義見下文)(統稱「**合約安排**」)。

根據合約安排：

- (i) 本集團可以實現對重慶悅誠作為目標學校舉辦者的控制；
- (ii) 本集團有權支配重慶悅誠之管理；
- (iii) 本集團有權處置重慶悅誠之資產；
- (iv) 本集團有權收購重慶悅誠之全部股權(於中國相關法律及法規允許的情況下)；
- (v) 本公司能夠自合約安排開始之日起將重慶悅誠之財務業績合併在本集團之財務業績內；及

(vi) 重慶渝港澳(作為重慶悅誠的唯一股東)及李先生和曹先生(作為重慶渝港澳的股東)儘管直接或間接持有重慶悅誠之股權，在合約安排下均將不會從重慶渝港澳或重慶悅誠(視乎情況)的股權權益中獲取或收取任何財務或商業利益。

以下圖表顯示了本公司、重慶睿博、重慶悅誠、目標學校及股東之間的關係：



備註：

- (1) 重慶睿博為本公司之間接全資子公司。
- (2) 以本收購完成為前提。

使用合約安排的原因

根據中國法律法規，目前目標學校的業務是對外國投資者限制的業務。

目標學校在中國從事高等教育。2015年4月起，根據《外商投資產業指導目錄(2015年修訂)》，高等教育對外國投資者由鼓勵類業務修訂為限制類業務。目前，根據《外商投資產業目錄(2017修訂)》，高等教育對外國投資者是限制類業務，限於中外合作辦

學，中方主導。本公司是中國境外註冊的一家境外公司，是外國投資者，相應地，如果本公司持有重慶悅誠的股權，重慶悅誠也將被視為外國投資者。

此外，根據中華人民共和國教育部於2012年6月18日頒佈的《關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，中外合作辦學機構中的境外資金的比例應低於50%（「**外國所有權限制**」）。

根據中國法律顧問的意見以及《中外合作辦學條例》及其實施辦法（「**實施辦法**」），中外合作辦學機構的外方投資者應為具有相應的辦學資格和較高的辦學質量（「**資格要求**」）的教育機構。目前中國法律法規對於資格要求尚未有具體的標準和指引。

根據中國法律顧問的進一步建議，目標學校的主營業務被歸類於前述的行業，本公司作為在中國投資運營高等教育的外國投資者，受限於資格要求。基於其2017年9月對安徽省教育廳（「**教育廳**」）的訪談，中國法律顧問被告知：(i)相關中國法律法規所規定的對外國投資者的限制，適用於安徽省的中外合作辦學；及(ii)就《中外合作辦學條例》及其實施辦法，安徽省沒有頒佈進一步的列明滿足資格要求之程序和具體標準的實施辦法或具體指引。因此，中國法律顧問認為(i)就重慶悅誠如何能被視為一個教育機構，實施辦法中沒有具體的要求，現行的中國法律法規項下沒有具體標準或指引；及(ii)如重慶悅誠是本集團的子公司，其不符合作為中外合作辦學機構中外國投資者的資格要求，直至頒佈相關具體實施辦法及／或指引使本集團能夠取得該資格。

基於上述以及中國法律顧問的確認，為實現本公司的商業目的，採用了合約安排（通過該合約安排本集團將可實現對重慶悅誠的完全控制並且將重慶悅誠的財務業績合併到本集團的賬目中）以最大限度地減少與相關中國法律法規的潛在衝突。

合約安排的解除

董事確認本公司將會跟進對外國投資者關於外國所有權限制和資格要求和其他相關限制的相關中國法律法規的進展，並且與重慶悅誠密切合作採取所有合理的步驟以在中國法律法規可能及可行的範圍內遵守其他要求或解除合約安排。

除跟進相關中國法律法規對資格要求的進展外，本公司也願意進一步發展其在境外提供高等教育服務的能力，以便在有相關具體標準及指引時做好滿足資格要求的準備。如在本公司2016年年報中所披露，本集團在新加坡擁有培根國際學院25.6%的股權，並且在香港擔任香港能仁專上學院有限公司的兩個成員之一。該等投資的進一步信息請參考本公司2016年年報。本集團目前主要通過委派擔任每所學校的董事或校董的本集團代表參與對學校的管理。由於該等學校為境外的高等教育學校，符合《中外合作辦學條例》及其實施辦法對外國投資者在中外合作辦學機構中的規定，董事相信該等對境外教育機構的投資和參與將有助於本集團在相關法律、法規、流程及／或指引被頒佈時滿足資格要求。

合約安排的細節

以下為合約安排中合約主要條款的總結：

(1) 獨家業務合作協議

根據重慶睿博及重慶悅誠訂立的獨家業務合作協議（「**獨家業務合作協議**」），重慶睿博同意向重慶悅誠提供獨家的技術服務，包括但不限於技術服務、網絡支持、商業諮詢、市場諮詢、系統維護及其他重慶悅誠要求的並且中國法律允許的在開展業務時所必要的服務。

根據獨家業務合作協議，重慶睿博有權在每個財務年度從重慶悅誠收取相等於其淨利潤（在扣除所有成本、費用、稅項、上年度的虧損（如法律要求）及法律要求的法定公積金等之後）的服務費。重慶睿博有權（但沒有義務）按照提供予重慶

悅誠的實際服務及重慶悅誠實際業務營運及需求調整相關的服務費，但前提是任何經調整的數額應不導致重慶睿博和重慶悅誠營運困難。

(2) 股權質押協議

根據由重慶睿博、重慶渝港澳及重慶悅誠簽訂的股權質押協議(「**股權質押協議 I**」)，重慶渝港澳同意，將重慶渝港澳所持有的重慶悅誠的全部股權及全部相關權利質押並授予第一順序擔保權益給重慶睿博，作為履行合約安排以及重慶睿博因履行重慶悅誠及重慶渝港澳於合約安排項下的義務而導致的所有直接、間接、從屬損失和可預見的利益損失的擔保，直至所有該等義務都滿足了重慶睿博的要求而被解除。

另外，根據由重慶睿博、重慶渝港澳、李先生及曹先生之間簽訂的股權質押協議(「**股權質押協議 II**」，連同股權質押協議 I 合稱為「**股權質押協議**」)，李先生與曹先生同意將由李先生與曹先生持有的重慶渝港澳 100% 股權及全部相關權利質押並授予第一順序擔保權益給重慶睿博，作為履行合約安排以及重慶睿博因履行李先生、曹先生及重慶渝港澳於合約安排項下的義務而導致的所有直接、間接、從屬損失和可預見的利益損失的擔保，直至所有該等義務都滿足了重慶睿博的要求而被解除。

(3) 獨家購買權協議

根據重慶睿博、重慶渝港澳及重慶悅誠簽訂的獨家購買權協議(「**獨家購買權協議 I**」)，重慶渝港澳已經不可撤銷及無條件地授權重慶睿博在適用的中國法律法規允許的情況下，於合約安排期間，以重慶渝港澳對重慶悅誠註冊資本出資和名義對價中的較低者或中國法律法規允許的最低對價，收購重慶渝港澳所持有的重慶悅誠 100% 股權的全部或者部分。

另外，根據重慶睿博、重慶渝港澳、李先生及曹先生簽訂的獨家購買權協議（「**獨家購買權協議II**」，連同獨家購買權協議I合稱為「**獨家購買權協議**」），李先生及曹先生已經不可撤銷及無條件地授權重慶睿博在適用的中國法律法規允許的情況下，於合約安排期間，以李先生及曹先生對重慶渝港澳的註冊資本出資和名義對價中的較低者或中國法律法規允許的最低對價收購李先生及曹先生所共同持有的重慶渝港澳100%股權的全部或者部分。此外，根據獨家購買權協議II，李先生和曹先生已不可撤銷地承諾，以遵守中國法律法規為前提，他們將把其因本公司在解除合約安排時收購重慶悅誠股權而收到的任何價款返還給本公司。

(4) **股東表決權委託協議及授權委託書**

股東表決權委託協議I及授權委託書I

根據重慶睿博、重慶渝港澳及重慶悅誠簽署的股東表決權委託協議（「**股東表決權委託協議I**」）重慶渝港澳簽署了一份向重慶睿博授權的授權委託書（「**授權委託書I**」），根據該授權委託書重慶渝港澳不可撤銷及無條件授權重慶睿博：

- (i) 作為重慶渝港澳的代理人及代表重慶渝港澳作出重慶渝港澳作為重慶悅誠的股東而有權作出的決定；
- (ii) 行使中國法律及重慶悅誠的章程授予的於重慶悅誠的所有股東權利及投票權，包括但不限於出售、轉讓、質押或以其他方式處置重慶悅誠全部或任何股權；及
- (iii) 根據重慶悅誠的章程擔任重慶悅誠的法定代表人、主席、執行董事或經理，或提名、委任或替換重慶悅誠的法定代表人、主席、董事、監事、首席執行官、經理或其他管理層人員。

重慶睿博有權授權任何人或實體、本公司任何董事或任何該等董事之繼承人或清盤人執行重慶睿博在授權委託書I下被授權行使的權利。

另外，根據股東表決權委託書I，重慶渝港澳保證及承諾如下：

- (i) 在重慶渝港澳接收到重慶悅誠有關清盤、清算、解散或終止的任何資產(包括重慶悅誠的股權)時，重慶渝港澳同意無償或以當時適用的法律及法規允許的最低對價將該等資產轉讓予重慶睿博；及
- (ii) 在沒有得到重慶睿博的事先許可的情況下，重慶睿博將不會直接或間接地參與或開展任何與重慶悅誠及其關連公司存在或可能存在競爭的業務，或受任何與重慶悅誠或其關連公司有競爭性業務的實體委託，或持有該等實體的任何資產或持有該等實體超過5%的權益。

根據股東表決權委託書I，重慶渝港澳的任何繼承者持有重慶悅誠的相應股權，應以遵守股東表決權委託書I的條件、要求及義務為前提。

股東表決權委託協議II及授權委託書II

根據重慶睿博、李先生、曹先生及重慶渝港澳簽署的股東表決權委託協議(「**股東表決權委託協議II**」)，連同股東表決權委託協議I合稱為「**股東表決權委託協議**」)李先生及曹先生簽署了一份向重慶睿博授權的授權委託書(「**授權委託書II**」)，連同授權委託書I合稱為「**授權委託書**」)，根據該授權委託書李先生及曹先生不可撤銷及無條件地授權重慶睿博：

- (i) 作為李先生及曹先生的代理人根據重慶渝港澳的章程召集並參加重慶渝港澳的股東大會；
- (ii) 行使中國法律及重慶渝港澳的章程授予的於重慶渝港澳的所有股東權利及投票權，包括但不限於出售、轉讓、質押或以其他方式處置重慶渝港澳全部或部分股權；及

- (iii) 根據重慶渝港澳的章程擔任重慶渝港澳的法定代表人、主席、執行董事或經理，或提名、委任或替換重慶渝港澳的法定代表人、主席，董事、監事、首席執行官、經理或其他管理層人員。

重慶睿博有權授權任何人或實體、本公司任何董事或任何該等董事之繼承人或清盤人執行重慶睿博在授權委託書II下被授權行使的權利。

另外，根據股東表決權委託書II，李先生及曹先生保證及承諾如下：

- (i) 在其收到重慶渝港澳有關清盤、清算、解散或終止的任何資產(包括重慶渝港澳的股權)時，其同意無償或以當時適用法律及法規允許的最低對價將該等資產轉讓予重慶睿博；及
- (ii) 在沒有得到重慶睿博的事先許可的情況下，其將不會直接或間接地參與或展開任何與重慶渝港澳及其關連公司存在或有可能存在競爭的業務，或受任何與重慶渝港澳或其關連公司有競爭性業務的實體委託，或持有該等實體的任何資產或持有該等實體超過5%的權益。

根據股東表決權委託書II，在李先生或曹先生因去世、失去能力、結婚、離婚或破產或其他類似事件從而影響李先生或曹先生行使其於重慶渝港澳各自的股東權益，李先生或曹先生的任何繼承者持有其在重慶渝港澳相應的股權，應以遵守股東表決權委託書II的條件、要求及義務為前提。

(5) 配偶承諾函

根據石女士(曹先生的配偶)簽署的配偶承諾函(「**配偶承諾函**」)，石女士不可撤銷地承諾：

- (a) 她完全知悉並同意曹先生作為其中一方簽訂合約安排，及尤其是，曹先生持有的重慶渝港澳的股權不屬於曹先生與她自己的共同財產，她不享有曹先生在重慶渝港澳股權的任何權益(包括合約安排所產生的權利)，她不會

採取任何干涉合約安排之行動(包括但不限於主張對曹先生擁有的重慶渝港澳股權的所有權及合約安排所產生的任何權利)。

- (b) 她未曾、不會且未來也不會參與有關重慶渝港澳的經營和管理及主張與重慶渝港澳的股權和資產有關的任何權益。
- (c) 如果由於任何原因導致其獲得重慶渝港澳全部或部分股權，她同意作為合約安排的一方及受合約安排規定的有關限制的約束，及採取任何行動並簽署一切所需文件以使該等限制得以有效實施。

有關合約安排的進一步信息

授權以獲得重慶悅誠的資產

根據股東表決權委託協議I及授權委託書I，重慶睿博已被授權行使在適用法律及重慶悅誠公司章程下重慶渝港澳作為重慶悅誠唯一股東的所有權利，包括但不限於分紅權和處置重慶悅誠資產的權利。這也是在股東表決權委託協議I中重慶渝港澳對其收到的因重慶悅誠的清算、清盤、解散或終止的任何資產(包括重慶悅誠的股權)時同意以零對價或中國法律法規允許的最低價格向重慶睿博轉讓該等資產的保證和承諾。

爭議解決

根據合約安排，因合約安排的有效性、解釋和履行而引起的各方之間的任何爭議應先通過協商解決。如各方未能於30日內解決爭議，任何一方可以將該爭議提交給重慶仲裁委員會，以按照其當時有效的仲裁規則通過仲裁解決爭議。仲裁結果為終局及對所有有關各方具有約束力。仲裁委員會有權對重慶悅誠的股權、財產權益及其他資產裁定救濟措施、(就有關業務或強制性的資產轉讓)裁定強制救濟或命令重慶悅誠清盤(「**仲裁裁定條款**」)。

合約安排還規定，在組建仲裁庭之前，或在適當的情況下，香港、本公司成立地點（開曼群島）、重慶悅誠的成立地點（中國）、重慶睿博及重慶悅誠主要資產所在地的管轄區（中國）的法院有權裁定臨時救濟措施以支持仲裁（「**臨時救濟條款**」）。

然而，根據中國法律顧問的意見，根據中國的法律法規，仲裁庭根據中國的法律法規通常不會就中國經營實體如重慶悅誠裁定上述救濟措施或強制救濟或清盤令。例如，依照現行的中國法律法規，仲裁委員會無權給予此類強制救濟，也不能下令中國經營實體清盤。此外，海外法院如香港和開曼群島法院頒佈的臨時救濟或執行令在中國可能不被承認或執行。

利益衝突

公司確認已做適當的安排以解決重慶悅誠和本集團之間潛在的利益衝突。尤其是重慶渝港澳簽署對重慶睿博的承諾，其將不會直接或間接地參與或從事任何與重慶悅誠或其關連公司的業務存在或可能存在競爭的業務，也將不會收購或持有任何該等業務，或從事任何可能會導致任何其與重慶睿博之間利益衝突的活動。根據股東表決權委託協議I和授權委託書I，重慶渝港澳保證並承諾對重慶睿博被授予的或重慶渝港澳所授予的權利的行使應不會導致任何的利益衝突。

合約安排的合法性和可執行性

中國法律顧問確認(i)合約安排符合重慶悅誠適用的相關中國法律法規以及重慶悅誠和重慶睿博各自的章程；及(ii)合約安排不會被視為《中華人民共和國合同法》規定的以合法形式掩蓋非法目的而無效。

此外，根據股東表決權委託協議I和授權委託書I，為避免任何在執行合約安排中的實際困難，已做適當的安排以在重慶悅誠清算或清盤時保護公司的利益。

根據中國法律顧問的意見，除「仲裁裁決規定」和「臨時救濟條款」(可能不能在相關的中國法律下被執行)外，合約安排項下的所有合同權利和義務均能在中國法律下被執行。基於環球律師事務所的法律意見，董事相信，除「仲裁裁決規定」和「臨時救濟條款」外，重慶悅誠授予重慶渝港澳重大控制和經濟利益的每個合約安排在相關中國法律法規下均可被執行。

合併財務業績

基於合約安排以及中國法律顧問提供的法律意見，董事認為合約安排允許本公司在現行的會計準則下合併重慶悅誠的財務業績。

合約安排的風險

作為重慶悅誠的首要受益人，本集團面臨重慶悅誠所面臨的業務風險和財務風險。不能保證重慶悅誠將會產生任何利潤，並通過獨家業務合作協議和股東表決權委託協議I支付予本集團。任何重慶悅誠的利潤或損失(除去公司內部的交易)將會反映在本集團的合併財務業績中。獨家購買權協議I的執行受限於適用的中國法律法規。不能保證根據獨家購買權協議I收購重慶渝港澳持有的重慶悅誠的股權在未來是被允許的，或是否該等收購將會對本集團產生除獨家購買權協議I中規定的對價外的任何成本和費用。因該等限制，根據執行獨家購買權協議I的購買權轉讓重慶悅誠的股權可能仍會涉及大量的成本。

中國法律顧問認為，截至本公告日期，合約安排的協議各方簽署、交付和履行合約安排是符合(i)各自章程的規定，及(ii)任何適用的中國法律法規。然而，關於在中國的外國投資的法律法規的解釋和實施，及其在合法性、約束力和合約的可執行性上的應用和效力受限於有權中國立法、行政和司法機關的裁量。尤其是不能保證中國立法、行政或司法機關將不會採用一個與本公司及其法律顧問關於合約安排的合法性、約束力和可執行性的觀點不同或者相反的解釋或觀點，並且可能認定合約不符合適用的法規。

此外，合約安排可能不會提供對重慶渝港澳和重慶悅誠如直接持股一樣有效的控制；李先生、曹先生和重慶渝港澳也許會與公司有潛在的利益衝突；合約安排也許受限於稅務機關的審查並且可能會對本集團徵收額外的稅款。

我們相信市場上可獲得的業務保險產品是有限的，並且據董事的最佳理解，中國市場上沒有可用的針對於保護關於合約安排風險設計的保險產品。此外，在適用的中國法律法規下，重慶渝港澳和重慶悅誠並無強制義務購買保險以保障與合約安排有關的風險。相應地，本集團沒有購買任何保險以保障上述風險。

內部控制

公司對重慶睿博、重慶悅誠和重慶渝港澳實行有效的內部控制，以保障其通過合約安排所持有的資產。作為本公司之全資子公司，重慶睿博受制於所有適用於本集團的內部控制流程及程序。

重慶渝港澳和重慶悅誠的運營由重慶睿博通過合約安排獨家控制，並且本集團將其內部控制的流程和程序應用於重慶渝港澳和重慶悅誠。特別是根據合約安排，(i)重慶睿博有權提名、委任或終止重慶渝港澳和重慶悅誠的法定代表人、董事長、董事、監事、首席執行官、經理和其他高級管理人員；(ii)未經重慶睿博的事先同意，重慶渝港澳和重慶悅誠不得處置任何其各自價值人民幣1,000,000元或以上的資產。

融資安排

預期重慶悅誠滿足收購協議之付款義務所需的資金將由本集團通過貸款方式向重慶悅誠提供。

其他信息

重慶渝港澳不從除重慶悅誠外的本公司任何其他附屬公司獲得收入。

截至本公告日期，重慶睿博在合約安排下通過重慶悅誠營運業務時尚未遭到任何管理機構的干擾和妨礙。

董事確認本公司已全面遵守由聯交所發佈的關於上市發行人就其業務使用合約安排的指引HKEx-GL77-14。

上市規則涵義

因李先生為本公司執行董事及控股股東，故根據上市規則第14A.07(1)條其為本公司之關連人士。因此，根據上市規則，股權質押協議II及獨家購買權協議II以及股東表決權委託協議II構成本公司之關連交易。

關於股權質押協議II，由於重慶渝港澳和重慶悅誠無重大資產，且尚未產生任何收入，並且李先生根據股權質押協議II進行的股權質押沒有任何對價，所適用的百分比率均低於0.1%。因此，股權質押協議II構成完全豁免的關連交易。

關於獨家購買權協議II，由於根據獨家購買權協議II行使購買權由本公司自行決定，並且根據獨家購買權協議向本公司授予購買權無須支付溢價，關於由李先生授予購買權所適用的百分比率均低於0.1%。因此，由李先生根據獨家購買權協議II授予購買權構成完全豁免的關連交易。本公司在根據獨家購買權協議II行使購買權時將遵守上市規則適用的要求。

關於股東表決權委託協議II，由於重慶渝港澳和重慶悅誠無重大資產，且尚未產生任何收入，並且對李先生於重慶睿博股東權利之表決權不予以任何對價，所有適用的百分比率均低於0.1%。因此，股東表決權委託協議II構成完全豁免的關連交易。

收購完成時，重慶悅誠將被視為本集團的一個成員以遵守上市規則下適用的要求。就重慶悅誠未來的交易，本公司將相應地遵守上市規則下的相關要求，包括但不限於上市規則的第13、14、14A和17章。

II. 關於收購協議各方相關背景和各方之間關係的進一步信息

賣方和文達科貿

根據中國法律顧問的意見，根據由國家工商總局(SAIC)所頒佈的自1998年4月6日起生效的《企業集團登記管理暫行規定》(「**企業集團登記規定**」)，「企業集團」是指具有一定規模的以資本為主要聯結紐帶的一組企業。企業集團的核心成員包括母公司、子公司、參股公司及其他成員公司或組織，以其集團章程為共同行為規範。此外，根據企業集團登記規定，企業集團不是一個單獨的法人或法人實體。

第二賣方是於2010年10月26日根據企業集團登記規定在合肥市工商局登記的企業集團。四家成員公司登記作為第二賣方的成員公司，其中包括第一賣方和文達科貿。第一賣方和文達科貿的股權由相互有關連關係的個人及公司所持有，但(跟據董事的最佳了解並且已做所有合理的問詢)為本公司的獨立第三方。第一賣方和文達科貿之間沒有直接或間接地互相持有彼此的股權。

債權人委員會

根據賣方提供的信息，收購協議中所指債權人委員會由第二賣方成員公司的債權人於2015年11月組織建立，旨在代表債權人管理成員公司尚欠債權人的債務事宜。

股權質權

就本公司及其董事的最佳了解，第一賣方的股東已將其第一賣方的所有股權質押給第一賣方的獨立第三方債權人(該人士為一名中國公民，並且，據董事的最佳了解並且已做所有合理的問詢，為公司的獨立第三方)，以擔保第一賣方欠該第三方債權人的債務。

III. 關於目標學校及其資產的進一步資料

目標學校的所有權結構

根據目標學校的《民辦學校辦學許可證》，第二賣方是目標學校登記的唯一學校舉辦者，目標學校資金的90%和10%分別由第一賣方和文達科貿出資。目標學校的學校舉辦者權益的90%由第一賣方實際擁有、10%由文達科貿實際擁有。鑒於第二賣方是一家企業集團，限制了其作為學校舉辦者行使權利或履行義務的能力。第一賣方和文達科貿作為學校舉辦者權益持有人，有權：(i)收取其投資產生的合理回報，及(ii)就目標學校的運營和管理參與決策的過程；並且有義務(i)按時、足額地對學校出資；(ii)學校設立後，不抽逃出資，並且不挪用辦學經費；(iii)制訂學校章程，推選理事會的組成人員。此外，目標學校的舉辦者主要通過其委派到目標學校董事會的董事參與目標學校的決議過程。根據目標學校的章程(根據收購協議予以修訂)，目標學校的每位董事在目標學校的董事會(「**學校董事會**」)有一票投票權；(i)修改目標學校章程(ii)制訂目標學校發展規劃(iii)審核預算、決算(iv)確定目標學校高級管理人員的聘任(v)目標學校的分立、合併、變更、終止；及(vi)章程規定的其他重大事項，需經三分之二以上學校董事會董事投票同意；其他事項應經學校董事會多數同意決定。

收購完成後，登記的目標學校的學校舉辦者將為重慶悅誠持有51%的學校舉辦者權益，第一賣方持有39%的學校舉辦者權益，文達科貿持有10%的學校舉辦者權益。

根據適用的中華人民共和國的法律法規，設立民辦學校的實體和個人通常被稱為「舉辦者」而不是「所有者」或「股東」。民辦學校的舉辦者權益的經濟實質在法律、監管及稅務事宜方面大體與公司股權一致。學校舉辦者權益與公司股權的主要區別在於適用於舉辦者和股東的法律法規不同，具體如下：

- (i) 有權收取投資回報。民辦學校的舉辦者在扣除學校辦學成本、所收捐款、政府經費(如有)、預留發展基金及法規規定之其他開支後，可選擇自學校之年度淨

結餘中收取合理回報。民辦學校分為三個類別：以捐資創辦的民辦學校，舉辦者要求合理回報的民辦學校及舉辦者不要求合理回報的民辦學校；及

- (ii) 可以在終止及清算後分配剩餘的資產的權利。就現行的中國公司法，一家公司在終止及清算後的資產在扣除了相關費用和補償後將會分配給予相關股東。就學校而言，民辦教育促進法要求相關的分配需要根據相關的法律法規進行。但是，現在仍然沒有明確的法律法規規定民辦學校終止及清算後資產的分配程序。

由目標學校佔用的物業

賣方土地及賣方樓宇

根據本公司可知信息，目標學校現在使用中：(i)土地面積合計703.6畝，其中463.6畝由目標學校擁有，240畝由第一賣方擁有(「賣方土地」)；及，(ii)樓宇合計建築面積257,298平方米，其中52,085平方米由目標學校擁有，205,213平方米(「賣方樓宇」)由第一賣方擁有(或正在登記的過程中)。第一賣方已經獲取全部賣方土地的土地使用權證。賣方已經就位於賣方土地上的合計140,411平方米的樓宇獲取了相關房地產權證，而另外64,082平方米的位於目標學校土地上的賣方樓宇尚在申請相關房地產權證的不同階段，其中8,892平方米的樓宇為在建工程。

根據目標學校截至2017年6月30日未經審計的管理賬戶，目標學校的資產如下：

資產性質	賬面值 (人民幣)
樓宇及建築物 ¹	353,750,121
土地 ²	196,339,322
貨幣現金	31,337,940
專用設備	17,245,508
一般設備	11,561,827
圖書	5,662,670
總計	<u>615,897,388</u>

備註：

1. 包括賣方樓宇，賬面值約人民幣188,694,000元。
2. 包括賣方土地，賬面值約人民幣65,319,000元。

過渡安排

目前，賣方土地和賣方樓宇由目標學校免費佔用和使用。特別是，賣方樓宇主要由目標學校用作學生及教師宿舍，另外有些被用作教學樓。作為第二期對價的一個支付條件，賣方土地和賣方樓宇的合法所有權將以零對價轉讓給目標學校。截至本公告日期，該等轉讓還沒完成。

然而，如果賣方土地和賣方樓宇的所有權沒有從第一賣方轉讓給目標學校，根據收購協議，第一賣方已承諾繼續允許目標學校在賣方土地及賣方樓宇上經營，而不會干擾目標學校的運作。根據中國法律顧問的意見，根據中國法律收購協議是合法有效的，並且目標學校在收購協議項下之權利(包括目標學校使用賣方土地及賣方樓宇的條款)受中國法律的保護。

與對價有關的付款條件旨在激勵賣方滿足第二期對價的先決條件，包括在切實可行範圍內盡快轉讓賣方土地及賣方樓宇。為了說明之目的，如果本集團僅通過支付第一期對價人民幣2億元獲得目標學校51%的學校舉辦者權益，而賣方土地和賣方樓宇沒有被轉讓予目標學校，則本收購事宜的市賬率將約為2.2倍，將顯著低於在兩期款項的所有先決條件均得到滿足的情況下本集團支付兩期對價的市賬率，其為5.4倍。

董事認為，收購完成後，目標學校無法使用賣方土地及賣方樓宇的風險並不重大，原因如下：

- (a) 作為支付第一期對價的一個先決條件，本集團將取得對目標學校的管理控制，所以目標學校使用賣方土地及賣方樓宇，不會受到第一賣方以前僱用和委任的管理層或職員所妨礙；

- (b) 作為支付第二期對價(佔對價的60%)的一個先決條件，賣方土地及賣方樓宇將必須以零對價轉讓予目標學校。因此，此為第一賣方遵守收購協議之條款的強力激勵；
- (c) 收購完成後，第一賣方將擁有目標學校39%的學校舉辦者權益，繼續允許目標學校使用賣方土地和賣方樓宇以使目標學校的運作不會被干擾，將符合其利益；及
- (d) 目標學校在未向第一賣方繳付任何費用或租金的情況下一直佔用及使用賣方土地及賣方樓宇，並且從未在該等安排中遇到任何問題。

如果目標學校在第一賣方將賣方土地和賣方樓宇轉讓給目標學校之前，無法使用該等物業，本集團計劃利用目標學校目前擁有但還沒使用的150畝至200畝土地興建房屋，以滿足目標學校的經營要求及未來拓展需要。

考慮到，其中包括，(i)根據收購協議目標學校有權繼續使用賣方土地及賣方樓宇；(ii)有關收購協議項下之對價之付款條款及如上所述的對收購事項的財務影響；(iii)目標學校無法使用賣方土地和賣方樓宇的風險低；及(iv)如果目標學校無法使用賣方土地和賣方樓宇，本集團可以使用的替代方案，董事認為，有關人民幣2億元的支付作為對價第一期的條款屬公平及合理，符合本公司及其股東的整體利益。

賣方樓宇的轉讓

賣方樓宇總共有28棟。賣方樓宇中的21棟目前被抵押以擔保由五家銀行借出六筆合計人民幣2.2億元的貸款。根據中國法律顧問的意見，在滿足以下任何一個條件的情況下，轉讓該房產給目標學校沒有法律障礙：1)相關債務被全部清償；2)抵押被解押；及3)轉讓經抵押權人同意。

第一賣方正在就賣方樓宇的其中6棟房屋申請相關房地產權證。第一賣方在該等房地產權證取得前，無權將該等物業轉讓予目標學校。

截至本公告日期，剩餘的一棟賣方樓宇仍然在建築階段。預計第一賣方或目標學校將會在房屋建築竣工後為該房屋申請房地產權證。

根據中國法律顧問的意見，除上述披露外，賣方樓宇的轉讓沒有法律障礙。

賣方土地的轉讓

賣方土地包括兩塊土地，每一塊土地有一個有效的土地使用權證。如上文「一賣方樓宇的轉讓」一節所述已經抵押的賣方樓宇位於兩塊賣方土地上。根據中國法律，該等被抵押房屋所使用的賣方土地目前有權利限制。根據中國法律顧問的意見，在滿足以下任何一個條件的情況下，轉讓該等土地給目標學校沒有法律障礙：(i)相關債務被全部清償；(ii)抵押被解押；及(iii)轉讓經抵押權人同意。

根據中國法律顧問的意見，除上述披露外，賣方土地的轉讓沒有法律障礙。

IV. 關於收購協議特定條款和條件的理據和依據的進一步信息

誠意金

誠意金的存入用於向賣方和地方政府(根據收購協議轉讓目標學校的學校舉辦者權益需其批准)證明，本公司願意並擁有完成收購所需的資金。

於90天的監管期內，誠意金只能在指定銀行的監督下用於支付收購對價。設定90天監管期是因為各方認為該期限是目標學校獲得所需的政府批准、完成相關登記程序及組建新的董事會，以滿足第一期付款先決條件的合理期限。

評估報告

作為其對目標學校的盡職調查的一部分，本公司為本次收購單獨委任一家獨立的專業審計師審閱目標學校的財務報表。為獲取更多的信息作為參考和驗證的目的，存

入誠意金的先決條件之一，是一份由一家被認可的評估機構簽發的評估報告被要求交付予重慶悅誠。

截至本公告日期，各方仍在選擇出具前述評估報告的評估機構的過程中。

對價的依據

如公告所述，本公司在確定對價時特別考慮了下列因素：

- (a) 公告中所詳細闡述的目標學校財務狀況；
- (b) 目標學校運營史—目標學校成立於2001年，作為民辦高等教育機構已運營17年；
- (c) 目標學校在安徽省的聲譽—目標學校被評為中國前150所民辦大學及所在區域的高水平民辦大學；
- (d) 目標學校在校生人數—截止2015年12月31日、2016年12月31日及2017年6月30日，目標學校人數分別為11,963人、11,030人及11,030人；
- (e) 目標學校的學生人數及學費的增長潛力—由於從2017學年開始，安徽省的學校（含目標學校）可以自行確定學費，因此本公司認為本收購可使本集團在學生人數和潛在學費收入兩方面進一步擴展在華東地區的學校網絡；
- (f) 安徽省稀有的民辦大學資源—目前，安徽省僅有五所民辦大學；
- (g) 目標學校的現有資產和潛在擁有的資產—目標學校目前正佔用的部分土地和樓宇由第一賣方合法擁有，受限於賣方根據收購協議對其義務的履行，這些土地和樓宇的合法所有權將在收購完成後以零對價轉讓給目標學校；

(h) 目標學校債務－根據收購協議條款，受限於賣方根據收購協議對其義務的履行，收購完成後，目標學校不再對任何金融機構、公司、實體或個人負有任何償付責任；及

(i) 中國教育行業其它上市公司進行的類似交易中對教育企業的定價。

根據由賣方提供的財務資料(i)目標學校截至2016年12月31日未經審計的稅後淨利潤約為人民幣30,676,499元，代表目標學校默示市盈率約為31.9倍及(ii)目標學校截至2017年6月30日未經審計的淨資產約為人民幣179,939,652元，代表目標學校的默示市賬率約為5.4倍。如下列圖表所示，目標學校的默示市盈率低於對比交易的市盈率，而目標學校的默示市賬率是在對比交易的市賬率範圍之間。

香港上市公司	交易性質及對價	目標學校淨資產 (人民幣千元)	目標學校淨利潤 (人民幣千元)	默示市盈率	默示市賬率	備註
睿見教育國際控股有限公司(股票代號：6068)	以約人民幣2.24億元收購目標學校70%的舉辦者權益及70%的目標學校土地和房產權益 (2017年6月)	64,500 ⁽¹⁾	7,125 ⁽¹⁾	44.9x	4.9x	在中國提供小學及中學教育
首控集團有限公司(股票編號：1269)	以約人民幣2.1億元收購目標學校70%的權益 (2017年8月)	22,400 ⁽²⁾	(7,200) ⁽²⁾	不適用，因為目標學校在虧損狀態	13.4x	積極投資教育行業

信息來源：聯交所網站

備註：

- (1) 基於相關目標學校截至2016年12月31日未經審計的年度財務資料。
- (2) 基於相關目標學校截至2016年12月31日的未經審計年度財務資料。

因此，考慮到以上因素，董事認為對價為公平合理，並且收購事項符合本公司及其股東的最佳利益。

目標學校資產和管理

截至本公告日期，本公司、賣方和文達科貿尚未就以下事宜作出最終決定：(i)誰將被提名為目標學校的新董事會(下稱「**新董事會**」)的董事；及(ii)誰將被提名為目標學校的執行院長及財務總監。本公司、賣方及文達科貿同意就目標學校遵守下述安排：

- (i) **董事會**。新董事會由九名董事組成，其中六名由本公司提名，其中三名由第一賣方提名，新董事長由本公司委任的董事擔任；
- (ii) **院長**。院長由新董事會委任，執行院長由本公司提名並由新董事會委任；及
- (iii) **財務總監**。目標學校財務總監由本公司提名並由新董事會委任。

本公司正在從本集團現有管理層(包括本公司關連人士)以及公司外的專業人員中選擇合適候選人擔任目標學校董事長、執行院長及財務總監的過程中，截至本公告日期還沒做出決定。

截至2017年6月30日，目標學校相關銀行賬戶餘額合計約人民幣1,000萬元，已在目標學校的財務報表中全數入賬。在與有關部門和銀行賬戶持有人完成資金轉賬和程序後，該等資金將在收購完成後由目標學校自己的賬戶保存。

優先分配

優先分配安排主要代表各方的高度共識，在可行的程度下，目標學校應在將所有累計盈餘被支付及所有債務被清償的情況下被轉讓。有鑒於此，截至2017年6月30日，根據目標學校未經審計的賬目，其累計盈餘約人民幣1.4億元。優先分配的金額旨在與收購完成前的累計盈餘金額接近。根據收購協議，第一賣方和文達科貿負責清償目標學校的債務，在第一賣方使用優先分配清償該等債務前不得收取任何該等金額款項。

考慮到收購協議的其他條款和條件，包括但不限於(i)第一賣方和文達科貿清償目標學校現有債務的責任，(ii)優先分配的指定用途，及(iii)優先分配也將抵銷任何或有負債的事實，董事認為，分配安排整體符合本集團利益，目標學校的經濟收益將會通過分配運營結餘的方式轉給重慶悅誠，運營結餘根據以下公式決定：

目標學校在日常和正常業務過程中產生的收入

- 主營業務成本
- 稅金及附加
- 銷售費用
- +營業外利潤
- 營業外支出
- 財務費用
- 所得稅

承董事會命
民生教育集團有限公司
主席
李學春

香港，2017年9月27日

於本公告日期，本公司執行董事為李學春先生、張衛平女士、左熠晨先生及林毅龍先生；本公司非執行董事為林開樞先生及李雁平女士；及本公司獨立非執行董事為陳毅生先生、余黃成先生及王惟鴻先生。