

中国国际金融股份有限公司
关于
深圳证券交易所《关于对北京昆仑万维科技
股份有限公司的重组问询函》
之
回复

独立财务顾问



二〇二〇年十一月

深圳证券交易所：

中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“中金公司”）接受北京昆仑万维科技股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或“昆仑万维”）的委托，担任昆仑万维本次重大资产购买暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。昆仑万维于 2020 年 11 月 6 日收到贵所《关于对北京昆仑万维科技股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函〔2020〕第 15 号，以下简称“重组问询函”），中金公司就重组问询函所涉及独立财务顾问的有关问题进行了核查并答复如下：

（如无特别说明，本核查意见中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义）

问题 1、报告书显示，你公司主要从事移动游戏平台（GameArk）、休闲娱乐社交平台（闲徕互娱）、投资等业务；Opera 主要从事浏览器、信息分发等领域的业务。通过本次交易，你公司与标的公司将发挥协同效应，在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面形成优势互补，进一步提升你公司行业地位和经营业绩。请补充说明：（1）你公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有协同效应的具体体现，并结合上述事项，充分说明公司此次收购标的公司的主要考虑。（2）结合标的公司对外投资情况说明交易完成后上市公司是否存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况。（3）本次交易是否有利于增强上市公司独立性、提升上市公司资产质量，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第（五）项的规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）你公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有协同效应的具体体现，并结合上述事项，充分说明公司此次收购标的公司的主要考虑。

一、情况说明

（一）上市公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有协同效应的具体体现

1、产品开发

上市公司与标的公司均聚焦于移动互联网，通过开发满足用户需求、符合用户习惯的产品为用户提供多样化的娱乐及信息服务，产品开发模式存在一定的相似性和协同性。

例如，近年来 Opera 保持在原有浏览器业务方面的市场优势地位，同时通过丰富已有业务模式产品线并增设新的业务模式，不断拓展用户规模并提升品牌影响力。Opera 于 2019 年第二季度推出 Opera GX，该产品是为游戏玩家量身打造的桌面浏览器，允许 PC 游戏玩家个性化定制和调整浏览器以改善游戏体验。该产品发展迅速且用户高度参与，发布约三个月时下载量即达到 100 万次。

本次交易完成后，上市公司与标的公司可以充分发挥多年积累的数据分析、用户洞察、运营管理能力，更好地相互借鉴中国及海外互联网产品开发经验，实现“游戏+社交+内容分发”之间的产品融合协同效应，把握全球互联网发展的机遇。

2、渠道拓展

标的公司的浏览器产品在全球、尤其是海外有庞大而活跃的用户群体，上市公司的游戏平台 GameArk 是兼备研发与发行的全球移动游戏平台，并通过全球范围的投资构建集团大数据系统，打造综合互联网平台。上市公司与标的公司均具备较强的全球化业务覆盖能力，获客渠道、目标用户群体存在一定相似性，通过本次交易能够更好地发挥双方渠道优势，通过导流、联运等方式发挥协同效应，促进用户规模进一步扩张。

3、品牌建设

标的公司主要业务分布在境外，在东南亚、南亚、非洲、欧洲等地有广泛的用户基础，国际知名度较高。据 StatCounter 统计，截至 2020 年 7 月，按页面访问量统计，Opera 在全部浏览器中排名第五，在第三方浏览器中排名第二，仅次于 Firefox。

本次交易符合上市公司的全球化战略，通过收购全球优质品牌资产，夯实上市公司“致力于成为全球领先的互联网平台公司”的布局，有助于上市公司进一步开拓海外市场，进一步增强各个业务板块的海外协同效应，提升上市公司全球化水平和国际品牌知名度。对于标的公司而言，可以更好地通过上市公司现有渠道，提升其在中国大陆、港澳台地区、东南亚等区域的品牌知名度，形成一定的品牌协同效应。

4、战略管理

标的公司是一家美股上市公司，拥有良好的公司治理和管理团队，业务在全球广泛布局，先后在浏览器、信息分发等多个领域取得成功，具有成熟的业务拓展能力和已经验证的持续经营能力。

本次境内上市公司跨境收购境外上市公司，有利于充分发挥资本市场平台功

能和资源配置优势，是上市公司实施“走出去”发展战略的典型案列，有助于上市公司掌握先进的全球化战略管理能力，提升上市公司国际竞争力，实现全球产业布局和转型升级。同时，上市公司可以充分运用和移植中国作为全球互联网发展最为迅速国家之一的成功经验，更好地将自身经验赋能标的公司，实现标的公司业务跨越发展。

综上所述，上市公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有一定的协同效应。

（二）公司此次收购标的公司的主要考虑

上市公司此次收购标的公司的主要原因如下：

1、增强持续经营能力，发挥协同效应，提升核心竞争力

标的公司是一家美股上市公司，拥有良好的公司治理和管理团队，业务在全球广泛布局，先后在浏览器、信息分发等多个领域取得成功，具有成熟的业务拓展能力和已经验证的持续经营能力。本次交易完成后，标的公司优质资产进入上市公司，将增强上市公司持续经营能力、提升上市公司资产规模，使得上市公司形成“游戏+社交+信息应用”的多业务矩阵；上市公司与标的公司将发挥协同效应，在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面形成优势互补，进一步提升上市公司行业地位和经营业绩，为股东带来更大的回报。

2、拓展海外市场，提高上市公司全球化水平

标的公司主要业务分布在境外，在东南亚、南亚、非洲、欧洲等地有广泛的用户基础，国际知名度较高。本次交易符合公司的全球化战略，是上市公司“致力于成为全球领先的互联网平台公司”布局的重要一步，有助于上市公司进一步开拓海外市场，进一步增强各个业务板块的海外协同效应，提升上市公司全球化水平。

3、充分应用国内成功经验，实现标的公司快速发展

过去几年，国内互联网技术迅速发展，新兴商业模式层出不穷，中国成为了全世界互联网发展最为迅速的国家之一。在这个过程中，诞生了大批优秀的互联网公司，孵化了大量成功的商业模式，积累了成熟的数据分析、产品开发、用户

洞察、运营管理能力。当前，由于经济发展水平等原因，东南亚、南亚、非洲等地区互联网发展水平相对落后，但这些区域潜在用户规模庞大，发展潜力巨大，成为互联网发展的下一个蓝海市场，也是很多中国互联网公司运用和移植已有成功经验、实现业务跨越发展的目标市场。本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，更好地将自身经验赋能标的公司，把握全球互联网发展的机遇，提高标的公司发展水平。

综上所述，本次交易能够完善上市公司业务结构，增强持续经营能力，提高上市公司国际化水平，有利于上市公司的持续发展。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：上市公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有一定的协同效应；本次交易有利于完善上市公司业务结构，增强持续经营能力，提高上市公司国际化水平，有利于上市公司的持续发展。

(2) 结合标的公司对外投资情况说明交易完成后上市公司是否存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况。

一、情况说明

报告期内，上市公司公允价值变动收益及投资收益情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
公允价值变动收益(A)	21,629.65	-3,084.63	-
投资收益(B)	294,972.07	65,240.59	68,443.53
利润总额(C)	369,759.86	148,302.76	150,390.16
占比(A+B)/C	85.62%	41.91%	45.51%
出售Grindr产生的投资收益D	294,798.02	-	-
剔除出售Grindr影响公允价值变动收益及投资收益占比(A+B-D)/(C-D)	29.09%	41.91%	45.51%

由上表可以看出，上市公司报告期内公允价值变动收益及投资收益占利润总

额的比例分别为 45.51%、41.91%、85.62%，2018 年及 2019 年投资收益主要来源为处置部分可供出售金融资产及交易性金融资产；2020 年 1-6 月投资收益主要来源于出售子公司 Grindr，此为履行与 CMA 签署的《国家安全协议》的一次性偶发行为，剔除该因素公允价值变动收益及投资收益占利润总额的比例为 29.09%。投资是上市公司报告期内业务的重要组成部分，通过对互联网等领域优质公司的投资，上市公司进一步明确并强化综合互联网平台公司的定位，谋求可持续健康发展，也取得了较好的财务回报。

报告期内，标的公司联营及合营企业包含 nHorizon、Powerbets、OPay、StarMaker 及 Tenspot，根据标的公司编制的模拟合并财务报表（未经审计），对联营及合营企业投资金额如下：

单位：千美元

项目	2020年6月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
对联营及合营企业投资	202,581	21.2%	185,179	19.2%	51,294	6.2%

报告期内，标的公司对联营及合营企业投资的净利润份额及公允价值变动情况如下：

单位：千美元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
联营及合营企业净利润份额	-5,040	2,714	-2,977
联营企业公允价值变动	6,000	37,900	
合计 (E)	960	40,614	-2,977
税前净利润 (F)	4,756	52,823	41,339
占比 (E/F)	20.19%	76.89%	-7.20%

由上表可以看出，标的公司对联营及合营企业投资金额占总资产的比例不高，除 2019 年由于 OPay 优先股公允价值提升导致投资产生的利润占比较高之外，2018 年及 2020 年 1-6 月该比例同样不高。

本次交易完成后，Opera 纳入上市公司合并报表范围，合并之后公允价值变动收益及投资收益在利润总额中的占比如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
本次交易完成前，上市公司对Opera长期股权投资以权益法核算的投资收益（G）	-895.30	17,916.34	10,085.59
本次交易完成后合并的公允价值变动收益及投资收益（H=A+B+E-G）	318,143.41	71,585.84	56,353.47
本次交易完成后合并的利润总额（I=C+F-G）	373,857.47	165,953.20	168,138.95
占比（H/I）	85.10%	43.14%	33.52%
剔除出售Grindr影响的占比（H-D）/（I-D）	29.53%	43.14%	33.52%

注：上表假设本次交易完成后，上市公司与标的公司的利润表科目进行简单加总合并，并剔除交易完成前上市公司对Opera长期股权投资以权益法核算的投资收益影响。上述仅为示意性测算，后续待标的公司完成审计以上市公司备考审阅报告为准。

从上表可以看出，除2020年1-6月出售子公司Grindr导致公允价值变动收益及投资收益占比较高之外，2018-2019年该比例均未超过50%，而出售子公司具有一定偶发性，剔除该影响报告期内上述比例均未超过50%，本次重组前后该比例未发生显著变化。因此本次交易完成后，除出售子公司Grindr的偶发性事件之外，上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：除出售子公司Grindr的偶发性事件导致2020年1-6月投资收益较高之外，2018-2019年公允价值变动收益及投资收益占利润总额的比例均未超过50%，剔除该影响报告期内上述比例均未超过50%，且本次重组前后该比例未发生显著变化，因此本次交易完成后，除出售子公司Grindr的偶发性事件之外，上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况。

（3）本次交易是否有利于增强上市公司独立性、提升上市公司资产质量，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第（五）项的规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、情况说明

（一）本次交易是否有利于增强上市公司独立性

本次交易未涉及发行股份，不影响上市公司股权结构。本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方继续保持独立，上市公司实际控制人、控股股东就本次交易出具了《关于保证北京昆仑万维科技股份有限公司独立性的承诺函》，承诺保证上市公司人员独立、资产独立完整、财务独立、机构独立、业务独立。

标的资产的独立性分析如下：

1、业务独立

Opera 是著名的浏览器公司之一，并且提供 AI 驱动的新闻聚合信息流产品。标的公司主要产品包括移动浏览器、桌面浏览器与信息流内容平台 Opera News，在此之外运营零售、智能在线营销平台及其他业务。标的公司的业务独立于控股股东、实际控制人及其关联方。

2、资产独立

标的公司具备与经营有关的业务体系，合法拥有与生产经营有关的主要固定设施设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权。

3、人员独立

标的公司设有独立的劳动、人事、工资管理体系，与实际控制人及其关联人之间保持人员独立。

4、机构独立

标的公司已建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与实际控制人及其关联人间不存在机构混同的情形。

5、财务独立

标的公司建立了独立的财务核算体系、能够独立作出财务决策、具有规范的

财务会计制度和分公司、子公司的财务管理制度；未与实际控制人及其关联人共用银行账户。

综上，本次交易有助于增强上市公司的独立性。

（二）本次交易是否有利于提升上市公司资产质量

标的公司具有较强的持续经营能力，2018年度、2019年度及2020年1-6月，标的公司分别实现营业收入170,621千美元、208,414千美元及89,814千美元，实现运营利润44,717千美元、1,947千美元、546千美元，实现净利润34,837千美元、51,291千美元及6,229千美元。根据问题1的第（1）小问回复，上市公司与标的公司在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略管理等方面具有一定的协同效应，本次交易完成后，公司将对标公司在保持业务和管理稳定性的基础上，进行业务、资产、财务等各方面的整合，提高资源利用效率，充分发挥公司现有业务与标的公司业务在平台、技术、市场、渠道等方面的协同效应，更好发挥集团网络效应，拓展公司全球布局，推动公司战略演进，有助于提升公司的运营能力。

综上，本次交易有利于提升上市公司资产质量。

（三）本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定

根据问题1的第（3）小问的第（二）点回复，标的公司具有较强的持续经营能力，本次重组将使得上市公司更好地发挥集团网络效应，拓展全球业务布局，有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，因此符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易有助于增强上市公司的独立性，有利于提升上市公司资产质量，有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

问题 2、报告书显示,本次交易中,估值机构分别采用可比公司法和可比交易法对 Opera 的交易标的进行估值,且两种方案最终均选取市销率作为估值指标,未选取市盈率指标的原因为“标的公司 2019 年起加大对 Opera News 等新业务的业务拓展投入,人力成本增加的同时,新产品的广告投放及推广也使得营销成本大幅增加。此外受新冠肺炎影响,2020 年上半年全球范围内广告主广告投放意愿降低,标的公司的变现能力下降,净利润率受到负面影响”。根据标的公司的净资产和公开市值情况,经交易双方协商,确定收购价格为 8.22 美元/ADS,购买 19,500,000 股基础股票(即 9,750,000 份 ADS,占标的公司在外流通股份的 8.47%)的股权的交易价款合计为 8,014.50 万美元(约合 53,963.23 万元人民币)。本次交易香港万维的资金来源为自有资金。请补充说明:(1)在全面评估标的公司战略价值、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件、协同效应的基础上,说明采用可比公司法和可比交易法的合理性。(2)结合标的公司和所选取的 6 家可比公司从事的具体业务和营收规模,说明可比公司法估值中可比公司的选取是否合理。(3)结合新业务拓展和新冠肺炎疫情对标的公司收入、利润等主要财务指标的影响,说明可比公司法和可比交易法中选取市销率作为估值指标的合理性。(4)结合公司自身业务需求,量化分析交易支付安排是否会对公司自身业务运营产生资金压力,及对公司流动性和偿债能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(1)在全面评估标的公司战略价值、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件、协同效应的基础上,说明采用可比公司法和可比交易法的合理性。

一、情况说明

在估值方法的选择方面,由于标的公司为美股上市公司,在资本市场已有成熟的价值估值体系,通过选取运营模式、所处行业、未来发展相似的公司可以得到较为合理的估值水平;同时,鉴于市场上存在与本次交易相似案例,通过与过往相似交易相比的方式可确定估值公允的水平,因而采取可比公司法及可比交易法。

在公司战略价值、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件、协同效应等方面，标的公司具体情况如下：战略价值角度，2019 年全年标的公司在全球范围内拥有 3.5 亿平均月活跃用户，拥有较高战略价值；行业发展方面，标的公司所处互联网广告行业，行业增长较快；资产状况方面，标的公司属于轻资产行业，除因收购产生的较高商誉与无形资产外，不依赖实体资产运营；盈利水平方面，标的公司主营业务盈利性在 2018 年已经验证，近期拓展新业务对盈利有所影响；技术条件方面，标的公司及行业内公司业务发展由技术驱动，因而需要持续对技术及研发进行投入，不断迭代升级产品；协同效应方面，标的公司潜在可利用其全球范围内的大量用户开展更多周边业务，如快速增长中的 Opera News。通过选取在以上各维度具有相同或相似特点的可比公司及可比交易，可以较好地确定标的公司在资本市场的合理估值。

最后，由于标的公司近年来业务上的拓展与变更、营销策略的变动，导致难以借鉴历史数据来推测现金流测算所需的参数假设，而通常现金流折现估值对参数敏感性较高。因此选取可比公司法与可比交易法更具合理性。

二、独立财务顾问核查意见

本次交易的独立财务顾问认为：基于对标的公司战略价值、行业发展、资产状况、盈利水平、技术条件、协同效应的综合评估，采用可比公司法和可比交易法的具备合理性。

(2) 结合标的公司和所选取的 6 家可比公司从事的具体业务和营收规模，说明可比公司法估值中可比公司的选取是否合理。

一、情况说明

可比公司均为全球知名的互联网公司，在行业享有较高的知名度，且均为上市公司。可比公司的具体业务和营收规模如下表所示：

公司名称	上市地点	公司简介	截至 2020 年 6 月 30 日过去十二个月收入 (百万美元)
Alphabet	美国	Alphabet 旗下的 Google 是全球最大的搜索引擎公司，在全球范围内为用户提供服务，	166,030

公司名称	上市地点	公司简介	截至 2020 年 6 月 30 日过去十二个月收入 (百万美元)
		公司也是全球最大的广告投放平台。	
阿里巴巴	美国/香港	阿里巴巴是中国最大的电子商务平台，同时提供新零售、媒体、云计算等服务，公司最主要收入来源为广告收入及平台交易佣金。	77,959
Facebook	美国	Facebook 是全球领先的社交平台，平台拥有数十亿用户及数款明星社交产品，公司积累了大量用户数据并通过广告进行变现，同时公司也是全球最大的广告平台之一。	75,158
百度	美国	百度是中国最大的搜索引擎公司，同时提供视频、新闻、地图等各类综合互联网服务，公司收入获取来源主要包括竞价搜索广告及信息流广告收入。	15,007
Z Holding	日本	Z Holding 是雅虎日本的控股公司，在日本提供电子商务平台、搜索引擎、支付等服务，公司主要收入来源为电子商务及广告营销收入。	10,062
Yandex	美国	Yandex 是俄罗斯最大的搜索引擎提供商，同时也是欧洲最大的互联网公司之一。其主要收入模式为广告收入，通过设立竞价广告平台并与大量第三方网站提供合作，公司为广告主提供全方位服务。	2,789

数据来源：Bloomberg、公司财报及其他公开资料。

由于标的公司为全球知名的互联网服务提供商，且主要收入来源为搜索分成与互联网在线广告，可比公司主要从业务相近的搜索引擎及互联网广告服务商中选取，在业务模式与收入结构上与标的公司类似。上述选取的可比公司满足此要求。此外，在筛选可比公司范围时，与标的公司体量较为接近的可比公司搜狗，因近期接收到要约收购，因此作为可比交易进行分析，未纳入可比公司列表内。最后，考虑到选取的可比公司主要为全球互联网龙头企业，存在一定龙头溢价，因而标的公司估值区间上限选取为可比公司估值区间均值，标的公司估值区间下限选取为可比公司估值区间下限，与标的公司在行业中的相对位置更为匹配。

二、独立财务顾问核查意见

本次交易的独立财务顾问认为：考虑到可比公司业务性质与标的公司相似度

较高，且选取估值区间的方案相对保守。在此情况下，选取上述可比公司具有合理性。

(3) 结合新业务拓展和新冠肺炎疫情对标的公司收入、利润等主要财务指标的影响，说明可比公司法和可比交易法中选取市销率作为估值指标的合理性。

一、情况说明

标的公司近年加大对信息流产品的业务拓展，在报告期内实现业务的快速发展。自 2018 年 1 月起，标的公司在谷歌商店和其他安卓应用程序商店推出了为非洲市场定制的独立的 Opera News 应用程序。Opera News 应用推出四周内，下载量即超过 100 万次，位居尼日利亚、坦桑尼亚、肯尼亚和加纳谷歌商店下载榜单第一。从最初着重于尼日利亚、肯尼亚和南非，进一步扩展到科特迪瓦，再到埃及，标的公司将此模式又成功扩展至印度和印度尼西亚市场。2019 年第二季度，Opera News 应用程序被 Sensor Tower 评为下载量最高的全球新闻应用程序。自推出以来，Opera News 应用程序用户群增长迅速，2019 年的平均月活跃用户为 3,690 万，合并 Opera 浏览器内浏览及独立应用程序口径统计，Opera News 在 2019 年的平均月活用户达到 1.24 亿。为了增加 Opera News 用户规模与地域覆盖，标的公司加大了广告营销，特别在 2019 年及 2020 年上半年，标的公司浏览器及新闻业务产生的营销及分发成本分别为 64,685 千美元及 24,255 千美元，而 2018 年该金额为 31,336 千美元。同时，标的公司由于在 2019 年进一步推出其他新业务，即广告投放平台 Opera Ads 与 OLeads 以及分类信息平台 OList，员工成本有所增加，自 2018 年的 34,683 千美元上涨至 2019 年的 52,838 千美元，2020 年上半年该费用为 30,168 千美元。由于在新业务发展的早期阶段通常其变现能力及对收入的净利润转化能力均处于较低水平，同时此阶段需要较多营销及人员投入，处于不同商业化周期的公司间市盈率（P/E）及企业价值比率（EV/EBITDA）通常差异较大，而市销率（P/S）相对波动更为有限，更适合用于比较公司间估值水平的差异。

另一方面，受新冠疫情影响，2020 年上半年全球范围内广告主广告投放意愿降低，导致标的公司的变现能力下降，收入增速放缓的同时，利润率受到负面影响。

考虑到内部策略与外部环境对公司净利润的影响，以及市盈率倍数波动较大的特性，该指标难以合理反映标的公司的价值。虽然标的公司营业收入亦受到负面影响，但市销率波动幅度有限，与可比公司进行比较依然具备合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：考虑到标的公司近年来策略上注重拓展新业务及其用户规模，新业务发展的早期阶段其变现能力及对收入的净利润转化能力均处于较低水平，使标的公司整体盈利性有所下降。此外，全球范围内新冠肺炎疫情的蔓延对标的公司盈利性进一步产生影响。因此，基于近期财务指标，采用市销率（P/S）作为估值指标更为合理。

（4）结合公司自身业务需求，量化分析交易支付安排是否会对公司自身业务运营产生资金压力，及对公司流动性和偿债能力的影响。

一、情况说明

截至 2020 年 6 月 30 日，上市公司货币资金的账面余额为 390,617.76 万元，占总资产比例为 30.94%，其中境外货币资金达到 359,039.05 万元；其他应收款为 176,247.07 万元，主要系出售子公司 Grindr Inc.产生的应收股权转让款，该部分款项预计可以正常收回。因此，上市公司账面资金充足。

2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 147,296.52 万元、116,978.65 万元和 48,909.60 万元，现金流较为稳定。

截至 2020 年 6 月 30 日，上市公司流动比率为 1.68 倍，速动比率为 1.64 倍，利息保障倍数为 62.75 倍，均处于较高水平，有较强的偿债能力。2020 年 6 月末，上市公司应付债券余额为 0，主要系公司于 2017 年、2018 年发行的公司债券到期所致，公司偿债压力进一步减轻。

本次交易价款预计为 53,963.23 万元，仅占上市公司货币资金余额的 13.81%，且预计能够被 2020 年公司经营活动产生的现金流量净额覆盖，故本次交易支付安排不会对公司自身业务运营产生重大资金压力，不会对公司流动性及偿债能力产生显著不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易支付安排不会对上市公司自身业务运营产生重大资金压力，不会对上市公司流动性及偿债能力产生显著不利影响。

问题 3、报告书显示，标的公司曾于 2018 年 12 月起在印度、肯尼亚等地区开展了小微贷款相关的金融科技业务，现已在本次重大资产重组前将此业务进行了剥离，具体方式为以其合并范围内的小贷业务线子公司 **Tenspot Pesa Limited** 100%股权出资，获得 **NanoCred** 42%的股权。周亚辉通过 **Wisdom Connection I Holding Inc** 持有 **NanoCred** 52.02%的股权。在该交易中标的公司失去了对提供小贷业务所有子公司，即原金融科技业务的控制权。请补充说明：（1）标的公司实施以 **Tenspot Pesa Limited** 100%股权出资获得 **Nano Cred** 42%股权相关安排的目的及必要性，交易作价及依据，产生的损益情况。（2）剥离小微贷款业务相关项目目前是否已实施完毕，标的公司不再对 **Tenspot Pesa Limited** 进行合并的具体时间。（3）结合 **Nano Cred** 治理架构和标的公司参与 **NanoCred** 治理的情况，说明标的公司是否能够对 **Nano Cred** 实施控制，标的公司是否应当将 **Nano Cred** 纳入合并报表范围。（4）标的公司小微贷款业务在报告期各期实现的收入和利润情况，该项业务与标的公司其他业务是否存在关联，剥离小微贷款业务是否可能对标的公司持续经营能力产生重大不利影响，并结合上述情况进一步分析本次交易中标的公司估值和最终交易作价的合理性。（5）剥离小微贷款业务是否影响 **Keeneyes Future Holding Inc.**（以下简称“**KFH**”）前期作出的关于 **Opera 2020** 年业绩承诺的履行。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司实施以 **Tenspot Pesa Limited** 100%股权出资获得 **Nano Cred** 42%股权相关安排的目的及必要性，交易作价及依据，产生的损益情况。

一、情况说明

（一）交易目的及必要性

在此交易前，Tenspot Pesa Limited 及其子公司为标的公司的小额贷款业务运营实体，主要在非洲以及印度开展小额贷款业务。另一方面，NanoCred（曾用名 Mobimagic Cayman Co., Ltd.）通过其子公司主要在印度尼西亚开展小额贷款业务。此外，自 2019 年起，NanoCred 通过其子公司为 Tenspot 旗下的印度小额贷款业务提供 App、系统与平台维护等服务。Tenspot 与 NanoCred 均在新兴市场展开小额贷款业务，业务自身具有相似度且在报告期内就有业务合作往来。因此，为了更好地实现业务上的协同与规模效应，标的公司以 Tenspot Pesa Limited 100% 股权出资获得 Nano Cred 42% 股权，完成两者的业务整合。

（二）交易作价及依据

交易前，标的公司聘请德勤对交易双方业务进行了估值分析。德勤对双方的业务通过可比公司与现金流折现法等进行了评估，并出具了估值报告与公正意见书，并从财务角度出发，发表意见认为该交易双方所持有相应股权公允。

（三）产生的损益情况

标的公司将持有的 Tenspot Pesa Limited 股权转让给 NanoCred，本次交易对价为 NanoCred 42% 股权。处置股权取得的对价减去按 Tenspot Pesa Limited 的净资产之间的差额，将计入丧失控制权当期的投资收益，与 Tenspot Pesa Limited 股权投资相关的其他综合收益等，同时结转为当期投资收益。根据标的公司 2020 年 11 月 19 日美股披露的 2020 第三季度未经审计财务报表（国际财务报告准则下），标的公司预计处置 Tenspot 长期股权投资产生的投资收益接近 1.5 亿美元。由于该交易发生在报告期外，本次编制的模拟报表未将此收益纳入报表之内。后续标的公司季报与上市公司的年报将根据经审计数据列示。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：以 Tenspot Pesa Limited 100% 股权出资获得 Nano Cred 42% 股权相关安排具有商业合理性。此外，交易对价由第三方独立机构出具的估值报告与公正意见书作为支撑依据。

（2）剥离小微贷款业务相关事项目前是否已实施完毕，标的公司不再对 Tenspot Pesa Limited 进行合并的具体时间。

一、情况说明

标的公司于 2020 年 8 月 19 日完成 Tenspot Pesa Limited 的股权转让，并于同一天获得 NanoCred 42% 的股权作为交易对价。至此，标的公司不再持有 Tenspot Pesa Limited 的股权，完成交割手续。2020 年 8 月 19 日开始 Tenspot Pesa Limited 不再纳入标的公司合并报表范围。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：剥离小额贷款业务已经实施完毕，于 2020 年 8 月 19 日起不再合并报表。

(3) 结合 Nano Cred 治理架构和标的公司参与 NanoCred 治理的情况，说明标的公司是否能够对 Nano Cred 实施控制，标的公司是否应当将 Nano Cred 纳入合并报表范围。

一、情况说明

NanoCred 的治理架构主要包括股东会与董事。NanoCred 的股东会一般决议需半数以上有表决权股份同意。周亚辉持有 NanoCred 52% 的股份，是 NanoCred 的第一大股东，而标的公司仅持有 NanoCred 42% 的股份，标的公司无法控制 NanoCred 股东会。

NanoCred 的董事会成员为周亚辉和 Cao Li、Chen Jianjun，且 NanoCred 股东会可通过一般决议改组董事会、任免董事。标的公司目前未向 NanoCred 委任董事，也无法独立改组董事会或任免董事。因此，标的公司无法控制 NanoCred 董事会。

经标的公司确认，标的公司未向 NanoCred 委派董事和管理层人员，仅参与 NanoCred 股东会表决。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司不能对 NanoCred 实施控制，因此不应当将 NanoCred 纳入合并报表范围。

(4) 标的公司小微贷款业务在报告期各期实现的收入和利润情况，该项业

务与标的公司其他业务是否存在关联，剥离小微贷款业务是否可能对标的公司持续经营能力产生重大不利影响，并结合上述情况进一步分析本次交易中标的公司估值和最终交易作价的合理性。

一、情况说明

（一）报告期各期实现的收入和利润情况

根据 2018 年及 2019 年经审计公司年报及 2020 年未经审计季报(实际报表，非模拟报表口径)，标的公司小额贷款业务在报告期内实现的财务情况如下：

单位：千美金

项目	2018 财年		2019 财年		2020 财年上半年	
	金额	%	金额	%	金额	%
营业收入 (A)	1,655	100.0	128,373	100.0	106,501	100.0
业务成本 (B)	(428)	(25.9)	(29,759)	(23.2)	(22,260)	(20.9)
营销及分发成本 (C)	(45)	(2.7)	(8,464)	(6.6)	(3,880)	(3.6)
信用损失费用 (D)	(528)	(31.9)	(54,302)	(42.3)	(70,630)	(66.3)
净贡献 ¹ (E=A-B-C-D)	654	39.5	35,848	27.9	9,731	9.1

注 1：此处净贡献是管理层做分部业务披露的示意性口径，将业务直接产生成本与费用扣除后的贡献额，计算公式为业务净贡献=业务营业收入-业务成本-营销及分发成本-信用损失费用

由于标的公司在 2018 年底收购了小额贷款业务，因此 2018 当年小额贷款业务产生的营业收入体量较低。小额贷款业务于 2018 年底开始在肯尼亚开展，并在 2019 年第二季度进入印度市场，因此该业务在 2019 年实现快速增长，全年收入达到 1.28 亿美金，净贡献率约 28%。受新冠疫情全球蔓延的影响，小额贷款业务在 2020 年上半年产生的信用损失费用占比有所增长，因此净贡献率下滑至仅约 9%。

（二）该项业务与标的公司其他业务是否存在关联，剥离小额贷款业务是否可能对标的公司持续经营能力产生重大不利影响

标的公司的浏览器与新闻、零售以及其他业务版块均相对独立于小额贷款业务。首先，标的公司小额贷款业务在架构上相对独立于标的公司其他业务运营实体，剥离前 Tenspot 与 Opera 标的公司以及其他子公司间存在公司间贷款（模拟

报表下已记为投资)，及涉及少量技术支持的关联交易。剥离后，除在过渡期间有部分人员整合产生的关联交易，Tenspot 与标的公司其他运营实体无重大资金往来。此外，标的公司的小额贷款业务并未直接采用 Opera 品牌，在非洲与印度均以独立的品牌运营（如 OKash 等当地品牌）；最后，虽然浏览器与新闻版块下的用户与小额贷款业务用户在部分地区有一定重叠，但两类产品满足的用户需求不同，不存在相互依赖的情况。标的公司的浏览器 Opera 品牌已在行业内独立运营超过 20 年，因此剥离小额贷款业务并不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

（三）结合上述情况进一步分析本次交易中标的公司估值和最终交易作价的合理性

考虑到标的公司为美股上市公司，本次交易作价参考了在剥离交易公布后，标的公司近期的日均交易价格。具体而言，本次交易定价 8.22 美元/ADS 等同于基准日 2020 年 10 月 16 日前 30 个交易日标的公司收盘价（含基准日当天）均值的 90%。而在估值分析中，选用的财务数字来自于标的公司管理层提供的模拟报表（尚未经审计），已经对小贷业务剥离做出了模拟处理。因此，分别基于公开市场信息以及模拟剥离小贷业务后的财务情况，标的公司估值和最终交易作价具备合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：剥离小额贷款业务并不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。此外，交易作价与标的公司估值分别参考剥离交易公告后的公开市场交易数据与模拟剥离后的财务数据，因此具备合理性。

（5）请补充说明剥离小微贷款业务是否影响 **Keeneyes Future Holding Inc.** 前期作出的关于 **Opera 2020 年业绩承诺的履行**。

一、情况说明

2020 年 1-6 月，Opera 小额贷款业务共实现收入 106,501 千美元，营业成本 22,260 千美元；受全球新冠疫情影响，贷款偿还情况不及预期，产生信用减值损失 70,630 千美元，小额贷款业务整体处于微利状态，不是 Opera 盈利的主要来

源。根据标的公司 2020 年 11 月 19 日在美股披露的 2020 第三季度未经审计财务报表（国际财务报告准则下），标的公司预计处置 Tenspot 长期股权投资产生的投资收益接近 1.5 亿美元，后续年报将根据经审计数据列示。因此，剥离小额贷款业务不会对标的公司盈利能力及 2020 年业绩承诺的履行产生重大不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：剥离小额贷款业务不会对 KFH 前期作出的关于 Opera 2020 年业绩承诺的履行产生重大不利影响。

问题 4、报告书显示，本次交易前，你公司已通过全资子公司香港万维持有 Opera 45.41%股权，本次交易完成后，香港万维成为 Opera 的控股股东。请补充说明：

（1）香港万维前期取得标的公司 45.41%股份的方式和作价。（2）本次交易前，上市公司子公司香港万维为标的公司单一第一大股东，上市公司董事长金天及董事周亚辉为标的公司董事，分析说明你公司在本次交易前是否能够对标的公司实施控制。（3）结合标的公司治理架构进一步说明判断本次交易完成后香港万维成为 Opera 控股股东的具体依据。（4）标的公司主要在中国境外运营，请说明收购后具体的整合计划和措施，如整合失败是否存在相应的应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）香港万维前期取得标的公司 45.41%股份的方式和作价。

一、情况说明

2016 年 7 月至 11 月，昆仑万维以香港万维为投资主体，出资 191,647,500 美元购买 Opera Software AS 33.33%的股权。

2018 年 3 月，香港万维以 79,645,225 美元和 13,806,002 美元的对价购买 Future Holding L.P.和 KFH 所间接持有的 Opera Software AS 12.5%的股份和 2.2%的股份，交易完成后，香港万维持有 Opera Software AS 48%的股份。

因标的公司上市要求，需对 Opera Software AS 进行重组，香港万维以其持

有的 Opera Software AS 48%的股份为对价，分别于 2018 年 6 月 15 日和 2018 年 6 月 25 日合计取得标的公司发行的 96,000,000 股普通股。

2019 年 2 月，香港万维以 34,838,611.11 美元为对价购买 Golden Brick Capital Private Equity Fund I L.P.持有的标的公司 8,500,000 股普通股。该次交易完成后，香港万维合计持有标的公司 104,500,000 股普通股，占截至 2020 年 9 月 30 日标的公司在外流通股总数（230,136,862 股）的 45.41%。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：关于香港万维前期取得标的公司 45.41%股份的方式和作价，取得其中 41.72%股份（96,000,000 股）的方式为标的公司向香港万维发行股份，对价为香港万维持有的 Opera Software AS 48%的股份；取得其中 3.69%股份的方式为香港万维受让 Golden Brick Capital Private Equity Fund I L.P.持有的标的公司的 8,500,000 股普通股，对价为 34,838,611.11 美元。

(2) 本次交易前，上市公司子公司香港万维为标的公司单一第一大股东，上市公司董事长金天及董事周亚辉为标的公司董事，分析说明你公司在本次交易前是否能够对标的公司实施控制。

一、情况说明

本次交易完成前，上市公司通过全资子公司香港万维持有标的公司在外流通股份的 45.41%股权，持股未超过 50%，无法主导标的公司股东会决策。

本次交易前，标的公司董事会目前由 6 人组成，其中 3 人为独立董事；3 人为非独立董事，昆仑万维委派一名（董事金天），仅占非独立董事三分之一，无法主导董事会决策。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：在本次交易前昆仑万维无法对标的公司实施控制。

(3) 结合标的公司治理架构进一步说明判断本次交易完成后香港万维成为 Opera 控股股东的依据。

一、情况说明

本次交易完成后，香港万维将持有 Opera 53.88% 股权，可以控制标的公司股东会。根据标的公司章程的第 26 条和第 28.1 条规定，香港万维可以通过股东会普通决议调整董事会人数构成、增加香港万维委派董事数量，进而改组董事会。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易后香港万维可主导标的公司股东会并有权改组董事会，因此成为标的公司控股股东。

(4) 标的公司主要在中国境外运营，请说明收购后具体的整合计划和措施，如整合失败是否存在相应的应对措施。

一、情况说明

(一) 收购后具体的整合计划和措施

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的控股子公司，纳入上市公司管理范围，上市公司的经营规模进一步扩大。上市公司将根据未来战略发展规划，在保持公司和标的公司的相对独立性和各自优势的基础上，对下属公司业务、资产、财务、人员等方面进行整合，优化资源配置，发挥协同效应，实现优势互补。整合计划及未来发展规划具体如下：

1、业务与资产整合计划

昆仑万维致力于成为全球领先的综合互联网平台型公司，收购 Opera 符合上市公司的发展战略，是上市公司进行全球化战略布局的重要步骤。本次交易完成后，上市公司与标的公司在互联网平台产品、渠道和管理经验等方面将产生一定协同，产品和业务矩阵将进一步丰富，上市公司将充分运用双方的品牌优势及业务拓展经验，统筹协调各方面资源，积极促进业务的发展，充分发挥集团层面的网络效应，进一步巩固及加强上市公司的市场地位，突显核心竞争力。

本次交易完成后，上市公司资产规模将得到扩充，整体实力增强，标的公司

仍将保持资产的独立性，并将遵守上市公司关于子公司的资产管理制度。标的公司未来重要资产的购买、出售及对外投资等事项均须按流程和相关授权报请上市公司批准。同时，上市公司将依据 Opera 的业务开展情况，结合自身的资产管理经验，对标的公司资产管理提出优化建议，并根据需要委派人员进行管理和辅导，以提高资产管理效率，实现资产配置的利益最大化。

2、人员、文化与公司治理整合计划

Opera 总部位于挪威，其企业文化、管理方式等与上市公司存在一定差异，但通过制定合适有效的管理制度，双方的优秀管理经验可以在两者之间得到有效借鉴，并在此基础上衍生出新的管理经验，从而带来企业总体管理能力和管理效率的提高。

上市公司充分认可标的公司原有的管理团队、技术团队和运营团队，交易完成后，上市公司将给予 Opera 现有管理团队较为充分的授权和经营发展空间：保持标的公司管理层、员工及各项企业制度的稳定性，提升相关利益方和员工发展信心；保持标的公司企业文化稳定性和延续性，增强上市公司与标的公司的积极沟通与交流，提高标的公司管理层和员工对上市公司企业文化的认同度。同时，公司将在保持 Opera 运营的相对独立性基础上，将其纳入上市公司经营管理体系，通过内部资源调配，实现资源的统一管理和优化配置，继续优化和完善上市公司治理结构和管理体制。

3、未来发展规划

本次交易之后，上市公司可以进一步获取更多全球互联网用户，公司将为全球互联网用户提供综合性互联网增值服务，打造综合道具付费、时长付费、内容付费、会员付费、广告收入等多元化的商业模式和变现方式。具体而言，GameArk 将继续坚持“自研游戏+代理游戏”并行的发展战略，未来两年内将推出多款自研游戏在国内和海外上线，并对现有游戏进行持续精细化运营，提升游戏的生命周期；闲徕互娱将进一步精细化运营，通过大数据挖掘进行用户画像分层，针对不同层级用户提供个性化服务深挖用户价值，同时丰富棋牌游戏玩法，丰富增值、广告、联运等商业化产品的种类和数量，扩大覆盖范围，提高付费用户转化率，进一步提升收入多元结构，充分发挥其休闲娱乐平台的商业价值；此外，公司将

继续坚持投资物联网和人工智能的发展举措。本次收购标的公司控股权后，标的公司将在上市公司的支持下，增强持续创新能力，为用户提供差异化信息服务产品，借助 Opera 品牌优势拓展服务品类，进一步扩大用户群体、增加用户活跃度，提升产品变现能力和收入水平；同时，公司将通过平台间的业务联动，覆盖更多全球用户，成为全球范围内重要的互联网流量入口，并通过数据互通，实现内部资源整合，形成集团层面的网络效应和协同效应。

（二）上市公司与标的公司整合失败风险相对较低

本次交易完成之前，周亚辉是 Opera 的实际控制人、董事长和首席执行官，并同时为上市公司实际控制人，上市公司董事、法定代表人金天在 Opera 担任董事职位，除此之外，Opera 董事及高管中 Lin Song、James Jian Liu 等多人均熟悉中国公司治理并具备全球化视野，公司治理不存在明显文化障碍。

过去几年，周亚辉及上市公司在收购标的公司部分股权后，充分运用在移动互联网行业的深厚积累和丰富经验，不断扩展标的公司的业务领域，丰富业务模式，提升变现能力，标的公司也成功实现了美股上市。标的公司的经营理念、发展战略和制度建设等方面已经与周亚辉和上市公司产生了一定的协同和融合。本次交易完成后，标的公司实际控制人没有发生变化，成为上市公司控股子公司之后，可以更加充分运用上市公司的平台优势、资源优势、管理经验，为标的公司的发展提供更大的助力作用。

此外，上市公司之前已有收购 Grindr、进行业务整合及孵化、最后出售获得较好投资收益的成功经验，Grindr 和 Opera 同样注册地及主要经营地均在境外且用户覆盖范围较广，先前的成功经验同样有助于本次交易完成后的有效管控和资源整合。

综上所述，上市公司与标的公司整合失败风险相对一般的跨境收购境外公司较低。

（三）若整合失败导致标的公司出现减值，上市公司实际控制人将对减值部分进行减值补偿

本次交易中公司实际控制人拟对标的公司的减值部分对公司进行减值补偿，

减值承诺期为本次交易标的公司交割当年及其后连续两个会计年度。在减值承诺期届满后，由公司对标的公司在减值承诺期的减值情况进行减值测试，并聘请符合《证券法》等法律法规规定的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，标的公司在减值承诺期末的价值较本次交易的标的公司交易价格出现减值的，公司实际控制人将向上市公司承担资产减值补偿责任，以现金方式进行补偿。期末减值额为本次目标资产交易作价减去期末的评估值并扣除补偿期限内增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。减值补偿金额=目标资产期末减值额，由 KFH 以现金形式进行补偿减值补偿不应超过购买价格；减值补偿将于 KFH 在《减值测试报告》出具后 30 日内一次性向香港万维指定的账户支付。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：虽然标的公司主要在中国境外运营，但上市公司和标的公司对收购后有较为明确的整合计划和措施，如整合失败也有减值补偿等相应的应对措施。

问题 5、报告书显示，本次交易前，你公司及交易对方 KFH 合计持有 Opera 62.36% 股份，周亚辉为交易对方 KFH 的实际控制人并担任董事，且周亚辉为你公司的实际控制人。目前，你公司尚未完成按照公司适用的中国企业会计准则编制标的公司财务报告、审计报告以及你公司备考审阅报告相关工作。你公司承诺将标的公司正式交割后三个月内完成上述报告。请补充说明你公司未能按照《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》第十六条、第六十三的规定在披露重组报告书的同时披露标的公司财务报告、审计报告以及上市公司备考审阅报告的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、情况说明

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》（以下简称“《准则第 26 号》”）第十六条，交易标的为完整经营

性资产的（包括股权或其他构成可独立核算会计主体的经营性资产），应当披露报告期经审计的财务指标；根据《准则第 26 号》第六十三条，有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制，如不能披露完整财务报告，应当解释原因，并出具对相关资产财务状况和/或经营成果的说明及审计报告。

虽然标的公司和上市公司均为周亚辉控制的公司，但鉴于标的公司为境外上市公司，且审计程序需要较长时间，并因疫情影响将进一步拉长，存在引起上市公司和标的公司股价波动的风险，因此，本次交易公告前难以对标的公司按照中国企业会计准则进行审计，从而无法提供在中国企业会计准则下的标的公司审计报告。为确保顺利完成本次交易，在中国企业会计准则下的标的公司审计报告和上市公司备考审阅报告将暂缓披露。上市公司承诺将在本次收购完成后 3 个月内尽快完成并向投资者披露在中国企业会计准则下的标的公司审计报告以及上市公司备考审阅报告。

为解决无法披露标的公司按照中国会计准则编制的财务报告及审计报告的问题，本次重大资产购买的信息披露过程中，以对标的公司财务报告的准则差异情况出具准则差异鉴证报告、对标的公司模拟报表的准则差异情况出具执行商定程序报告的方式替代出具审计报告的要求。

标的公司 2018 财年、2019 财年和 2020 年第二季度季报已公开披露，且标的公司 2018 财年、2019 财年的财务报表已经 KPMG AS 审计，上市公司管理层详细阅读了标的公司的财务报告，对标的公司的会计政策和中国企业会计准则之间的差异进行了汇总和分析。针对相关差异及其对标的公司如果按企业会计准则编制财务报表的可能影响，上市公司编制了准则差异情况表，并聘请立信对该差异情况表出具了准则差异鉴证报告。

鉴于 Opera 于 2020 年 8 月 20 日发布 2020 年第二季度季报，标的公司宣布剥离小额贷款业务，具体方式为以其合并范围内的小贷业务线子公司 Tenspot Pesa Limited 100% 股权出资，获得 NanoCred 42% 的股权。为了增强会计信息的可比性和可理解性，有助于财务报告使用者作出经济决策，Opera 编制了模拟报表，假设处置 Tenspot Pesa Limited 股权的行为已于 2017 年 12 月 31 日完成。本

次模拟报表模拟 Opera 持有 NanoCred 42% 的权益，且假设 NanoCred 仅包含 Opera 原有小贷业务线，而未包含 NanoCred 原有的小贷业务。即未考虑 Opera 获得股权前 NanoCred 的小贷业务对模拟报表的影响，同时也未考虑因 Opera 对 NanoCred 的权益投资而产生的投资收益对模拟报表的影响。上市公司管理层详细阅读了标的公司编制的模拟报表，对标的公司的会计政策和中国企业会计准则之间的差异进行了汇总和分析。针对相关差异及其对标的公司如果按中国企业会计准则编制模拟财务报表的可能影响，公司编制了准则差异情况表，并聘请立信对该差异情况表出具了执行商定程序报告。此外，披露的模拟报表虽然以国际财务报告准则的科目类型进行列示，但模拟报表展示的数字已根据中国企业会计准则进行了差异调整。

综上，上市公司在重组报告书中就无法根据《准则第 26 号》规定提供在中国企业会计准则下的标的公司审计报告的原因进行了说明，聘请立信就标的公司财务报告的准则差异情况出具了准则差异鉴证报告，就标的公司模拟报表的准则差异情况出具了执行商定程序报告，标的公司模拟报表的主要财务信息已在重组报告书中翻译并披露，具有合理的商业背景，符合信息披露对投资者的有用性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：参照中国证监会《保荐创新企业境内发行股票或存托凭证尽职调查工作实施规定》关于对保荐人可以通过查阅具有法律效力的公开披露文件、利用境外中介机构出具的专业意见等方式进行尽职调查的规定，上市公司及中介机构查阅了标的公司公开披露的相关信息，上市公司披露了 Opera 按照中国企业会计准则进行了差异调整的模拟报表中文翻译稿和立信出具的准则差异鉴证报告、执行商定程序报告，并承诺将在标的公司正式交割后三个月内完成适用中国企业会计准则编制标的公司财务报告、审计报告以及上市公司备考审阅报告，具有合理的商业背景，符合信息披露对投资者的有用性。

问题 6、报告书显示，标的公司在本次重大资产重组前将原有科技金融业务进行了剥离。未来标的公司拟在欧洲开展金融科技业务，目前已完成对 Pocosys 公司收购，还与持牌金融机构 Pocopay 及 Fjord Bank 签订收购协议，待监管机构批

准后将分别对两者完成收购。同时，标的公司管理层表示将逐步缩减零售业务规模。同时，标的公司对所持 Powerbets 股份进行了转让，该公司在非洲提供体育类赌博、虚拟体育赌博及其他博彩服务平台。请补充说明：（1）标的公司后续发展金融科技业务的具体计划，Pocosys、Pocopay 及 Fjord Bank 所从事的具体业务，是否涉及发放小额贷款或博彩业务，标的公司未来发展金融科技业务是否存在相关风险及不确定性。（2）标的公司管理层拟逐步缩减零售业务规模的原因。（3）转让 Powerbets 股份的原因、交易作价及依据、交易对方及是否存在关联关系、交割完成时间、产生的损益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司后续发展金融科技业务的具体计划，Pocosys、Pocopay 及 Fjord Bank 所从事的具体业务，是否涉及发放小额贷款或博彩业务，标的公司未来发展金融科技业务是否存在相关风险及不确定性。

一、情况说明

Pocosys 位于爱沙尼亚，主要为金融科技企业客户提供银行技术服务，将金融软件授权给企业客户使用（Banking-as-a-service）。Pocopay 为 Pocosys 的关联公司，持有支付牌照（Payment Institution License），在欧盟区提供电子钱包与支付性金融服务。Fjord Bank 是一家位于立陶宛的电子消费金融银行，持有欧洲中央银行授予的专业银行牌照（Specialized Bank License）。三家公司均不从事小额贷款或博彩业务。

标的公司整体欧洲金融业务主要计划从事线上支付、电子钱包、以及发放虚拟及实物信用卡等业务。通过完成前述收购，标的公司获得支付与银行类牌照从而开展上述业务。此类业务与 NanoCred 在新兴市场开展的小额贷款业务有所不同，且拟覆盖地域与 NanoCred 开展的小额贷款业务没有重叠。

报告期内标的公司的欧洲金融业务仍处于尝试阶段，尚未规模性开展。由于业务仍处于发展初期，未来业务增速与规模具有不确定性。

二、独立财务顾问核查意见

经与标的公司管理层沟通并取得其说明，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司拟开展的欧洲金融业务不涉及小额贷款或博彩业务。由于业务处于发展初期，未来该业务规模与增速具有不确定性。

(2) 标的公司管理层拟逐步缩减零售业务规模的原因。

一、情况说明

标的公司于 2018 年下半年开展了手机与预付流量卡的零售业务，希望通过该业务进而在切入其他周边业务。因此，标的公司的零售业务并不以盈利为目的，报告期内该业务板块的营业收入扣除直接成本与费用后，基本无利润贡献（亦无亏损）。由于标的公司经过一定时间运营后判断该领域战略潜力有限，将分散标的公司管理层在主营业务上的精力，同时考虑到该业务并未产生利润，因此标的公司管理层拟缩减该业务。缩减该业务也因此并不会对标的公司利润产生影响。标的公司在 2020 年 11 月 19 日披露的第三季度财务报告中，宣布将零售业务划分为终止经营业务。

二、独立财务顾问核查意见

经与标的公司管理层沟通并取得其说明，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司缩减零售业务具备商业合理性。

(3) 转让 Powerbets 股份的原因、交易作价及依据、交易对方及是否存在关联关系、交割完成时间、产生的损益。

一、情况说明

(一) 转让 Powerbets 股份的原因

根据《国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部<关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见>的通知》第五条规定，禁止境内企业参与赌博业境外投资。

Powerbets 注册地在香港，该公司在非洲提供体育类赌博、虚拟体育赌博及其他博彩服务平台。一方面该业务范围与标的公司关联性较小，管理层一直以来有意愿剥离标的公司持有 Powerbets 的所有权，另外一方面为避免将赌博业资产

纳入昆仑万维体内，标的公司在本次交易前将其持有的 Powerbets 股份转让给其他方。

（二）交易作价及依据

由于该业务报告期内持续亏损，标的公司认为此业务企业价值减去负债后，股权价值有限。另一方面，由于上述规定禁止境内企业参与赌博业投资，标的公司因此决定未收取对价进行转让，从而可以尽快完成此业务的剥离。

（三）交易对方及关联关系

根据标的公司与交易对方签署的协议载明，标的公司将 Powerbets 转让的交易对方为 Powerbets CEO Murray Neil SPARK。根据标的公司提供的资料及交易对方、标的公司、上市公司及上市公司控股股东、实际控制人签署的《确认函》，并经独立财务顾问核查，该交易对方与标的公司及上市公司不构成关联关系。

（四）交割完成时间

标的公司将 Powerbets 转让给交易对方 Murray Neil SPARK 的交割完成时间为 2020 年 10 月 22 日。

（五）产生的损益

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司持有 Powerbets 股份的账面价值约负 2 百万美元，一般情况之下，在零对价转让中，标的公司应该可以确认约 2 百万美元处置长期股权投资产生的收益。截至本回复签署日，标的公司尚需进一步评估处置 Powerbets 股份后，最终能够收回多少 Powerbets 于信贷额度下提取的逾 3 百万美元借款，以便核实最终处置长期股权投资产生的损益金额，具体对 Powerbets 贷款情况请见对问题 11 的回复。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：关于转让原因，因 Powerbets 在非洲提供体育类赌博、虚拟体育赌博及其他博彩服务平台，而《国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部〈关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见〉的通知》规定禁止境内企业参与赌博业境外投资，因此对所持 Powerbets 股份进行

了转让；关于作价及依据，由于标的公司因 Powerbets 持续亏损，不认为其具备任何股权价值，因此以零对价转让；关于交割时间，转让 Powerbets 的交割时间为 2020 年 10 月 22 日；关于关联关系，根据交易对方、标的公司、上市公司及上市公司控股股东、实际控制人出具的《确认函》确认，交易对方与标的公司、上市公司及其控股股东、实际控制人不构成关联关系；关于产生的损益，该剥离可以产生约 2 百万美元处置长期股权投资产生的收益，但最终损益金额需根据过往信贷额度下 Powerbets 提取的逾 3 百万美元贷款的回收情况进一步判断。

问题 7、报告书显示，本次交易中标的公司的主要业务分布于境外，并为美股上市公司，目前尚需履行的程序包括国家发改委对本次交易涉及的境外投资核准。请补充说明：（1）国家发改委对本次交易涉及的境外投资进行核准的进展情况。

（2）本次交易是否符合我国境外投资、外汇管理的相关规定。（3）本次交易是否还需履行境外监管机构的相应审批程序。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）国家发改委对本次交易涉及的境外投资进行核准的进展情况。

一、情况说明

昆仑万维已于 2020 年 11 月 6 日向国家发改委提交本次交易涉及的境外投资核准审批流程。

二、独立财务顾问核查意见

昆仑万维已就本次交易涉及的境外投资核准提交国家发改委审批流程，截至目前仍在等待国家发改委的审批反馈意见。

（2）本次交易是否符合我国境外投资、外汇管理的相关规定。

一、情况说明

关于商务部门审批程序，根据《境外投资管理办法（2014）》（商务部令 2014 年第 3 号），企业投资的境外企业开展境外再投资的，在完成境外法律手续后，

企业应当向商务主管部门报告。本次交易是由昆仑万维的香港全资子公司香港万维以其境外自有资金购买标的公司的股权，属于昆仑万维投资的境外企业开展境外再投资，只需向商务主管部门报告，无需获得审批或备案。

关于外汇管理部门审批程序，《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发〔2015〕13号）附件1《直接投资外汇业务操作指引》第2.3部分的“办理原则”的第8条规定，“境内投资主体设立或控制的境外企业在境外再投资设立或控制新的境外企业无需办理外汇备案手续。”如前所述，本次交易属于境外再投资，因此无需办理外汇备案手续。

本次交易由上市公司的香港全资子公司以其境外自有资金购买标的公司的股权，不涉及资金出境。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易符合我国境外投资、外汇管理的相关规定。

（3）本次交易是否还需履行境外监管机构的相应审批程序。

一、情况说明

截至目前，昆仑万维已聘请开曼、香港、荷兰、印度、爱尔兰、挪威、波兰、瑞典的境外律师对标的公司和主要下属企业出具了境外法律意见书，该等法律意见书均说明本次交易不需要获得当地政府部门的事前批准、登记和/或备案。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：根据开曼、香港、荷兰、印度、爱尔兰、挪威、波兰、瑞典的境外律师对标的公司和主要下属企业出具的境外法律意见书，本次交易无需履行境外监管机构的相应审批程序。

问题 8、报告书显示，标的公司提供的产品和服务都面临激烈的竞争。在浏览器领域，Opera 与其他全球性浏览器产品进行直接竞争，此外还与其他在特定

国家和地区拥有强势地位的区域性互联网浏览器公司竞争。目前，Opera 浏览器在非洲及欧洲市场实现了较高的市场份额。请补充说明：（1）标的公司各项业务的主要用户来源，进一步获取新用户的渠道、方式和实施效果。（2）标的公司浏览器业务在非洲和欧洲市场实现较高市场份额的原因，标的公司开展业务是否存在较为明显的区域性。（3）标的公司主要业务相较于竞争对手的核心竞争优势，标的公司市场占有率近三年的变化情况及未来变化趋势，标的公司未来发展的主要瓶颈与应对计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司各项业务的主要用户来源，进一步获取新用户的渠道、方式和实施效果。

一、情况说明

除剥离的小贷业务外，报告期内公司业务主要包括浏览器与新闻，零售，以及其他业务版块。其中，标的公司管理层已经计划缩减零售业务。其他业务中主要以提供技术授权与服务为主，报告期该收入增长主要来自为关联方 Opay 提供的技术与人力服务。其他业务亦为存量业务，标的公司无计划在未来积极拓展客户数量。因此，标的公司用户量仅浏览器与新闻业务相关。

标的公司浏览器与新闻业务进一步获取用户的渠道主要分为 3 类：

（一）自然增长：Opera 浏览器是全球知名的浏览器，具有较高的认知度。以智能机新增用户为例，根据标的公司 2019 年年报披露，标的公司在 2019 年超 60% 的智能机新增用户来自于自然增长。依靠强大的口碑效应与知名度，自然获客也是标的公司获客的重要途径。

（二）软件预安装：标的公司与手机品牌以及生产商合作，在设备出场前预安装 Opera 的浏览器或 Opera News 独立 App。公司合作的手机品牌包括三星、华为、小米等知名企业。通过预安装，标的公司产品可以触达到更多的新增用户。该获客方式实施效果主要取决于软件激活数量，标的公司主要以激活总量向手机厂商支付营销费用。2019 年，以智能手机新增用户为例，根据标的公司 2019 年年报披露，近 30% 的新增用户来自于预安装。

(三) 线上获客：标的公司通过投放线上广告来获取客户。其中，报告期内标的公司关联方 Mobimagic（曾用名 360 Mobile Security）作为标的公司的广告代理主要负责标的公司移动端产品的拉新获客。此外标的公司也通过 Google 等第三方广告平台进行广告投放，主要以获取桌面端新增用户。线上广告投放费用通常与效果挂钩，如常见的点击付费（Cost per Click）与下载付费（Cost per Installation）等结算方式。除此以外，在报告期内，标的公司与 Mobimagic 主要基于用户留存 DoU 模式进行合作，具体对 DoU 模式介绍请见对问题 14 的回复。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司获取新用户的渠道、方式、效果均符合市场常见情况。

(2) 标的公司浏览器业务在非洲和欧洲市场实现较高市场份额的原因，标的公司开展业务是否存在较为明显的区域性。

一、情况说明

(一) 标的公司浏览器业务在非洲和欧洲市场实现较高市场份额的原因

标的公司是欧洲传统互联网企业。标的公司成立于 1995 年，总部位于挪威，其产品在欧洲享有较高知名度，因此历史上其桌面浏览器在欧洲的市场份额较为突出。此外，标的公司的浏览器产品注重功能的丰富度与创新。在主流浏览器中，Opera 桌面浏览器是第一个包含标签浏览，网页搜索，快速访问和数据压缩功能的浏览器。

另一方面，Opera 的移动浏览器在非洲、南亚与东南亚取得了较高市场份额。除了上述提到的功能与创新性之外，Opera 移动浏览器注重流量压缩服务，因此在互联网基础设施较弱，流量费用较高的地区，该功能得以得到大量用户的青睐。比如，专为 Opera Mini 而研发的 OBML 云压缩技术，是一种极限压缩模式，可以将网页内容压缩 90%，即使在网络环境最受限的移动数据网络上，也能提供良好的网页浏览体验。

(二) 标的公司开展业务是否存在较为明显的区域性

如上述所提，标的公司的用户分布具有一定区域性，即，主要集中在欧洲、非洲、南亚与东南亚。标的公司所提供的核心价值是通过引流、广告投放等形式，提供给企业客户触达到广大用户的渠道。用户的分布代表着潜在消费力的分布，因此标的公司会吸引到很多当地企业与之合作，比如其第二大客户 Yandex 就是俄罗斯企业，正由于 Opera 在当地显著的桌面浏览器用户量使其获得了与 Yandex 稳固的合作关系。但由于互联网打破了线下地域的局限，也使得标的公司得以与众多跨地域、全球性的互联网企业合作，并非局限在当地的企业。例如，Google 在报告期内每年贡献标的公司的收入超过 1/3，其他头部客户包括亚马逊、Facebook、Booking.com 等均为知名全球性互联网企业，并未由于标的公司用户的地域性分布而影响标的公司与此类企业的合作。因此，标的公司的产品用户虽然具有较强的区域性，但其企业客户分布更为全球化。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司浏览器业务在非洲和欧洲市场实现较高市场份额符合公司历史发展沿革以及产品特性。此外，标的公司与众多当地以及全球性互联网企业进行业务合作符合该行业特性。

(3) 标的公司主要业务相较于竞争对手的核心竞争优势，标的公司市场占有率近三年的变化情况及未来变化趋势，标的公司未来发展的主要瓶颈与应对计划。

一、情况说明

系统自带的默认浏览器受益于系统导流，拥有庞大的用户基础，相比第三方浏览器有天然的优势。Opera 采取的主要策略同时也是主要竞争优势是为用户提供差异化的功能，通过为用户提供诸多默认浏览器不具备的功能吸引需要复杂功能的高端用户，而传统浏览器难以满足此类用户需求。根据标的公司招股书披露，Opera 桌面浏览器是第一个包含标签浏览，网页搜索，快速拨号和数据压缩功能的浏览器。在主流浏览器供应商中，Opera 成为第一个提供隐私保护 VPN，原生广告拦截器和嵌入式聊天功能的浏览器。Opera 移动浏览器则注重为低端功能手机和高端智能手机客户提供更快以及消耗更少数据的互联网访问方式。凭借持续的创新能力和开创性推出众多主流功能，Opera 实现了在第三方独立浏览器市场

的优势地位。

根据独立第三方平台 StatCounter 按页面访问数统计的浏览器市占率数据，标的公司在全球市场范围内市占率如下：

口径	2020年10月	2019年12月	2018年12月
全球市场全口径	2.1%	2.3%	3.1%
全球市场手机浏览器	1.8%	2.2%	4.1%
全球市场桌面浏览器	2.4%	2.5%	2.4%

数据来源：StatCounter

尽管在全球浏览器市场标的公司市占率并不突出，但标的公司通过错位竞争，在俄罗斯等欧洲国家桌面浏览器市场及尼日利亚、肯尼亚等非洲国家手机浏览器市场，Opera 实现了较高的市场份额，具体市占率信息如下：

口径	2020年10月	2019年12月	2018年12月
尼日利亚手机浏览器	37.9%	40.9%	48.9%
肯尼亚手机浏览器	38.1%	42.1%	56.8%
俄罗斯桌面浏览器	8.1%	7.4%	8.1%

数据来源：StatCounter

根据 StatCounter 统计数据，过去三年内 Opera 在全球浏览器市场市占率有所下降。细分市场来看，桌面浏览器市场过去三年 Opera 在全球范围内及主要优势市场中市占率均保持平稳，于此同时标的公司自身用户基数保持增长，Opera 桌面浏览器平均月活跃用户从 2018 年 6 月的 5.7 千万增长至 2020 年 6 月 7.5 千万。而在手机浏览器市场，根据 StatCounter 统计的 Opera 市占率在三年间存在下滑。主要有两方面原因，一方面过去几年内全球范围内移动互联网的快速发展，然而行业主要增量被 Chrome、Safari 等系统默认浏览器获取，因而 Opera 市占率有所下降。尽管市场份额有所下滑，Opera 自身移动浏览器业务运营并未受到显著影响，Opera 智能手机浏览器月活跃用户从 2018 年 6 月 1.74 亿增长至 2020 年 6 月 1.84 亿，用户规模大体保持平稳且略有增长。另一方面，根据标的公司管理层说明以及参考 StatCounter 取样信息的公开披露，有一定依据可以推测 StatCounter 统计的全球浏览器市占率存在一定局限性，其检测网站样本选取及区域抽样分布难以做到全面均衡覆盖，特别在非洲市场可能存在一定偏差。举例而言，在中国

互联网用户远超美国情况下，根据 StatCounter 披露的页面浏览量采样数据，2015 年 9 月美国共采集了 27 亿次网页浏览数据，而中国仅 3.9 亿次，存在采样偏差的可能。此外，由于 Opera 浏览器十分注重用户隐私保护，用户使用屏蔽追踪功能后无法由第三方统计识别浏览器品牌与型号。因此，多种因素致使 StatCounter 所展示的 Opera 市占率与实际情况有存在偏离。

未来标的公司面临的主要发展瓶颈包括将持续面临系统默认浏览器的竞争，默认浏览器受益于系统自带的流量优势，对 Opera 在内的第三方浏览器存在一定竞争优势。未来标的公司的主要应对措施包括：持续创新提供系统默认浏览器无法提供的功能；进一步发展新产品，如 Opera GX 在游戏浏览器细分赛道扩大用户群体，此类新增用户消费潜力更高；继续提升产品变现能力，在现有用户基数情况下提升收入水平；通过 Opera 的品牌优势向周边行业拓展，增加服务品类，以多元化的产品矩阵进一步扩大用户群体。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：由于系统默认浏览器具备天然的获客优势，标的公司面临的竞争不容忽视，但标的公司通过持续创新及差异化竞争具有独特竞争优势。三年以来 Opera 市场占有率存在一定下降但业务规模保持稳定且略有上升。面对竞争环境，标的公司根据自身定位提出了应对计划，与其近几年中投入发展新产品、新业务从而提高未来增长潜力的战略一致。

问题 9、报告书显示，2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，标的公司主营业务毛利率分别为 88.5%、78.8%和 74.6%，呈现下降趋势。同时，标的公司浏览器及新闻业务相关销售费用占对应收入比例在 2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月分别为 23%、42%及 36%。请补充说明：（1）结合同行业可比公司情况分析说明标的公司报告期内主营业务毛利率水平及变动情况的合理性。（2）结合报告期内公司浏览器及新闻业务变化情况，以及同行业可比公司水平，分析说明报告期内销售费用占浏览器及新闻业务收入比例及变动情况的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

(1) 结合同行业可比公司情况分析说明标的公司报告期内主营业务毛利率水平及变动情况的合理性。

一、情况说明

标的公司毛利率逐年下降主要原因为报告期内公司零售业务收入占总收入比例逐年提升,2018年、2019年及2020年上半年零售业务收入占比分别为5.5%、14.3%及17.9%,而该业务毛利率较低。若仅考虑标的公司核心业务浏览器与新闻业务,报告期内毛利率分别为97.3%、98.3%及94.3%。除2020年上半年受疫情影响,标的公司在2019年推出Opera News Hub,增加了Opera News信息流业务下推送的独家内容,因此内容创作者产生的内容成本有所增长,致使毛利率略有下降。

公司名称	毛利率		
	2020 上半年	2019 年	2018 年
Alphabet	52.8%	55.6%	56.5%
阿里巴巴	41.4%	45.7%	46.8%
Facebook	80.0%	81.9%	83.2%
百度	42.7%	41.5%	49.4%
Z Holding	62.4%	58.6%	55.9%
Yandex	63.6%	68.2%	71.9%
均值	57.2%	58.6%	60.6%

数据来源:各上市公司财务报告

与行业其他公司对比,公司毛利率较高,原因之一是由于标的公司未经审计模拟报表采用IFRS下的性质法损益表列式,而非大多可比公司采用的功能法损益表列式。待后续审计工作完成,才能将标的公司报表变更为功能法下的可比口径,目前具有一定不可比性。此外,由于Opera为全球唯一的独立流量器为主营业务的上市公司(如Chrome、Safari、IE、Edge、UC、三星浏览器等并非上市公司体内主营业务,而Firefox并未上市),与现有可比公司收入上相对可比(互联网广告为主要收入来源),但在成本结构上存在一定差异。例如部分可比公司的收入成本中包含大量的流量获取费用,用于支付给渠道商的分发成本(如,对应Opera从Google所产生的搜索收入)。具体而言Alphabet业务中包含内容成本、

出售硬件的库存成本、与服务器托管成本等（其中以服务器托管成本为例，在标的公司性质法损益表列式下，未计入在收入成本中）；Facebook 收入成本同样包含服务器及数据中心成本、流量成本、内容成本及出售的硬件成本；阿里巴巴收入成本包含服务器及数据中心成本、流量成本，由于还涉及新零售业务，还包括较高的存货成本及物流成本，因而毛利较低；百度收入成本包含内容成本、流量获取成本、硬件成本、折旧成本、带宽成本等；Yandex 收入成本主要为流量获取成本，此外还包含数据中心成本、出租车业务及租车业务成本、内容获取成本等；Z Holding 由于涉及在线零售销售，收入成本中涉及销售产品成本，此外还包含折旧与摊销、佣金及促销成本。上述公司收入成本构成均与标的公司存在一定差异，若仅从趋势上看，2018 年、2019 年及 2020 年可比公司毛利率均值分别为 60.6%、58.6% 及 57.2%，报告期内同样呈现下降趋势，与 Opera 毛利率趋势相符。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司在报告期内由于开展低毛利零售业务毛利率水平有所下降，若仅考虑核心业务浏览器与新闻业务毛利基本稳定。同时，与可比公司数据对比目前虽然有一定不可比性，整体变动趋势与行业基本一致。

（2）结合报告期内公司浏览器及新闻业务变化情况，以及同行业可比公司水平，分析说明报告期内销售费用占浏览器及新闻业务收入比例及变动情况的合理性。

一、情况说明

标的公司近年加大对信息流产品的业务拓展，在报告期内实现业务的快速发展。自 2018 年 1 月起，标的公司在谷歌商店和其他安卓应用程序商店推出了为非洲市场定制的独立的 Opera News 应用程序。Opera News 应用推出四周内，下载量即超过 100 万次，位居尼日利亚、坦桑尼亚、肯尼亚和加纳谷歌商店下载榜单第一。从最初着重于尼日利亚、肯尼亚和南非，进一步扩展到科特迪瓦，再到北非的埃及，标的公司将同样的模式成功扩展至印度和印度尼西亚市场。2019 年第二季度，Opera News 应用程序被 Sensor Tower 评为下载量最高的全球新闻

应用程序。自 2017 年推出以来，Opera News 应用程序用户群增长迅速，2019 年的平均月活用户为 3,690 万，合并 Opera 浏览器内浏览及独立应用程序口径统计，Opera News 总体用户规模在 2019 年的平均月活用户达到 1.24 亿。随着用户规模的迅速拓展，标的公司加大了广告营销开支，2018 年、2019 年及 2020 年上半年，标的公司浏览器及新闻业务产生的营销及分发成本分别为 31,336 千美元、64,685 千美元及 24,255 千美元，占浏览器及新闻业务收入比例分别为 23%、42% 及 36%。根据标的公司 2020 年 11 月 19 日在美股披露的 2020 年第三季度未经审计财务报表，2020 年第三季浏览器及新闻业务对应的广告营销费用占收入比例已回落至 27%。由此可见报告期内标的公司浏览器及新闻业务营销及分发成本上升主要为公司为推广新产品的策略选择，而非经营受到不利影响，变动具有合理性。

公司名称	营销成本占营业收入比例		
	2020 上半年	2019 年	2018 年
Alphabet	10.6%	11.4%	11.9%
阿里巴巴	9.6%	9.8%	10.9%
Facebook	15.4%	14.0%	14.1%
百度	无拆分	9.8%	9.9%
Z Holding	无拆分	无拆分	无拆分
Yandex	无拆分	10.5%	12.0%
均值	11.9%	11.1%	11.8%

数据来源：公司财务报告

若不考虑推广成本带来的营销费用增长，以 2018 年为对比基准，标的公司营销及分发成本占浏览器及新闻业务收入比例为 23%。而可比公司 2018 年营销成本占营业收入比例均值为 11.8%，低于标的公司。主要由双重因素导致：一方面如前述，可比公司部分流量成本计入收入成本，其本质与 Opera 的营销与分发成本类似（如 Opera 通过手机预安装，完成用户以及流量的获取），若合并流量获取与营销成本，可比公司对应占比亦将提升。以披露了详细数据的 Alphabet 为例，若将流量成本合与营销成本合并计算，2018 年占营业收入比例将从 11.9% 提升至 31.5%。同样对于 Facebook 等可比公司，若将营业成本中包含的流量成本部分调整至营销成本（具体流量成本数字没有在收入成本中进行拆分，无法计算具体比例），总体营销成本占收入比例将与标的公司更为接近。另一方面，考

虑到 Opera 是全球范围内唯一一家独立第三方浏览器为主业的上市公司，在成本与费用构成上与可比公司多少存在一定差异。

而 2019 年于 2020 年上半年，由于标的公司由于经营策略上选择加大营销投入，占收入比例相比 2018 年有较大幅度提高，因此远高可比公司对应的比例。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司在报告期内营销成本占浏览器与新闻收入比例上升是公司推广新产品做出的策略选择，而管理层已经预计 2020 年第三季度该占比预计将回落。若不考虑 2019 年营销策略上的变动，标的公司在 2018 年与可比公司的营销费用占比的差异主要因为标的公司业务与可比公司相比仍具有一定独特性。若对可比公司中的流量成本做出调整，差异将大幅减小。因此该占比数字直接对比所存在差异具备合理性。

问题 10、 报告书显示，标的公司最大业务合作伙伴谷歌于 2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月分别贡献了公司营业收入 39.8%、35.8%及 35.8%，若未来标的公司无法持续与其继续保持业务往来将对业绩造成重大影响。请补充说明：（1）报告期内标的公司与 Google 发生业务往来的基本情况，包括业务内容、业务类型、结算方式、回款情况等。（2）标的公司是否对谷歌存在重大依赖，丧失该客户对持续经营能力的具体影响。（3）标的公司目前与谷歌最新版本的合作协议有效期至 2020 年 12 月结束，请说明双方是否已达成在原有协议到期后继续合作的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）报告期内标的公司与 Google 发生业务往来的基本情况，包括业务内容、业务类型、结算方式、回款情况等。

一、情况说明

报告期内，Google 既是标的公司的客户，也是标的公司的供应商。具体业务合作形式如下：

Google 作为客户分别为标的公司带来搜索分成收入以及广告收入：

(一) 搜索分成：Google 搜索与标的公司达成业务协议，由标的公司在其浏览器产品内，将 Google 搜索设立为默认搜索引擎。当用户在搜索栏或者网址输入栏进行搜索时，将自动进入 Google 搜索。而当用户的搜索行为为 Google 产生的收入时，作为对标的公司导流的回报，Google 将部分收入以分成形式给予标的公司。该业务以月为单位结算，并且 Google 在收到账单后 30 天内，以电汇形式支付给标的公司相应收入分成。报告期内回款情况正常，未出现纠纷。

(二) 广告收入：标的公司的产品可提供广告位，可供广告主进行广告分发。除搜索分成外，标的公司也与 Google 旗下的电子广告平台合作，如 Google Adsense 与 Admob。标的公司产品接入 Google 的电子广告平台，提供广告位，Google 的电子广告平台会将广告主的广告投放需求与广告位进行匹配，从而赚取广告收入。因此，标的公司提供的广告位通过 Google 旗下的广告平台产生广告收入。该业务同样以月为单位结算，Google 在收到账单 30 天后天内，以电汇形式支付给标的公司相应广告费用。报告期内回款情况正常。

此外，Google 亦作为标的公司的供应商，为标的公司提供产品推广服务。

具体而言，标的公司获客的手段之一是通过投放线上广告进而获取用户。此模式下，标的公司作为广告主，接入 Google 旗下电子广告平台，根据需求在广告品台上设定广告投放策略，从而为标的公司产品获取用户。该业务合作模式月度结算，标的公司需要在收到账单后 30 天内支付给 Google 相关费用。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：上述关于对标的公司与 Google 业务开展的基本情况描述属实其符合行业惯例。

(2) 标的公司是否对谷歌存在重大依赖，丧失该客户对持续经营能力的具体影响。

一、情况说明

由于标的公司通过 Google 产生的收入在报告期内每年占比均超过 1/3，故标的公司业绩的稳定发展一定程度依赖于与 Google 的业务合作。该现象很大程度

是由于上游搜索行业寡头垄断所导致的。根据 Statcounter 2020 年 10 月数据，全球范围内 Google 搜索的市场占有率超过 90%。搜索引擎作为浏览器行业的主要客户群，标的公司对与 Google 业务合作的依赖并非偶然现象，是行业内其他海外浏览器提供商均会遇到的情况。丧失该客户将影响标的公司的财务情况，甚至标的公司的持续经营能力。但考虑到该情况存在的普遍性，以及标的公司已经公司与 Google 超过 15 年的稳定合作，因此丧失该客户的可能性非常小。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：由于 Opera 搜索行业客户的集中度偏高，标的公司的业绩对谷歌存在一定程度依赖。但该情况符合行业现状，且标的公司与 Google 合作既往均较为稳定，因此丧失该客户的可能性非常小。

(3)标的公司目前与谷歌最新版本的合作协议有效期至 2020 年 12 月结束，说明双方是否已达成在原有协议到期后继续合作的相关安排。

一、情况说明

根据合作协议，谷歌拥有在合作到期前进一步延续该协议的权利，仅需要提前 30 天将延续决定告知标的公司。考虑到标的公司提供给谷歌的搜索流量具有较高的变现价值，历史上双方自 2001 年开始合作。此外，谷歌一直以来对于安卓系统内的第三方浏览器提供商保持着开放合作的态度。因此，标的公司管理层非常有信心谷歌会延续该协议。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司与谷歌合作时间较长，历史上合作关系紧密。虽然该协议尚未进行延期安排，标的公司管理层预期谷歌会延续该协议，年底后终止该协议可能性非常小。

问题 11、报告书显示，标的公司面临来自客户、金融机构及所投资公司的信用风险。标的公司经营活动中与部分客户间存在贷款和应收账款，若此类客户无法履行其根据合同应当承担的义务则将使标的公司蒙受损失。当前标的公司已经完成对 Powerbets 股份转让的交割。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司持有来

自 Powerbets 的贸易与贷款应收款共计约 1,000 万美元，存在潜在坏账计提的风险，可能对标的公司业绩产生负面影响。请补充说明：（1）标的公司向部分客户提供贷款的原因和具体开展模式，截至目前的贷款余额和计提坏账金额，确保贷款可回收性的相关措施。（2）截至目前标的公司对 Powerbets 的贸易与贷款应收款计提坏账准备的具体金额，计提金额是否充分。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司向部分客户提供贷款的原因和具体开展模式，截至目前的贷款余额和计提坏账金额，确保贷款可回收性的相关措施。

一、情况说明

标的公司向两类客户提供贷款。第一类客户为标的公司报告期内旗下的小贷业务向消费者提供的贷款。由于小贷业务已经剥离，故截至目前标的公司体内已经无相关贷款余额。第二类客户为标的公司的投资公司，包括 Opay 与 Powerbets。标的公司历史上在 2017 年与 2018 年分别提供给 Opay 和 Powerbets 600 万美金额度的循环贷款。贷款目的旨在更好的孵化 Opay 与 Powerbets 的业务发展。此外，公司未向其他客户提供过贷款。

目前标的公司提供给 Opay 的循环贷款已经终止，贷款余额已经全部偿还。另一方面，标的公司已不再向 Powerbets 通过循环贷款提供额外资金，但截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司提供给 Powerbets 所借贷款余额为 346 万美元。该贷款余额尚未收回，坏账计提情况请见下题回复。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：目前标的公司对外贷款余额仅涉及 Powerbets，无其他客户。

（2）截至目前标的公司对 Powerbets 的贸易与贷款应收款计提坏账准备的具体金额，计提金额是否充分。

一、情况说明

报告期内，标的公司未对 Powerbet 的贸易应收款计提坏账准备。关于贷款应收款，由于标的公司提供给 Powerbets 贷款被视为长期权益并计入对 Powerbets 长期股权投资，按照过往 Powerbets 的亏损份额将该贷款的账面价值已经减记为零。若后续贷款部分或全部收回，则将会被视为处置长期股权投资产生的收益金额。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司对 Powerbets 的贸易与贷款应收款合计账面原值 账面价值为 1,035 万美元和 688 万美元如下(由于交易发生在报告期后，经标的公司说明，期后相关应收款账面原值略有增长，但增幅并不显著)：

单位：千美元

项目	账面原值	账面价值
应收账款（注 1）	6,884	6,884
贷款（注 2）	3,462	-
合计	10,346	6,884

注 1：处置程序完成后，标的公司已失去对 Powerbets 的共同控制权，而且 Powerbets 目前处于净亏损状态，账面应收款项发生坏账的风险相比处置前有所上升，但考虑海外经济从疫情复苏趋势，Powerbets 盈利能力和还款能力可能提高，应收款项的减值存在较大不确定性。因此标的公司管理层计划综合后续的回款情况，在本年末时，再重新评估对 Powerbets 的应收账款减值金额。

注 2：标的公司曾向 Powerbets 提供 600 万美元的循环信贷额度，本金连同所有应计未付利息，应在 Powerbets 董事会设定的日期偿还。这实际上需要 Powerbets 的其他投资者同意。截至 2020 年 6 月 30 日，该信贷额度下共提取 346 万美元，并且尚未设定还款日期。该笔贷款实质上构成标的公司对 Powerbets 的长期权益，标的公司在 Powerbets 发生亏损时，已经按其享有的份额将该笔贷款账面价值减记至零。

二、修订说明与补充披露

考虑到来自 Powerbets 的应收贷款，根据过往 Powerbets 的亏损份额将该贷款的账面价值已经减记为零，后续账面不再存有减值风险。因此，对上述风险描述进行修订，将仅针对来自 Powerbets 的贸易应收款的坏账风险进行提示，不再包含贷款应收款。

公司已相应修改重组报告书如下章节：“重大风险提示”之“三、财务相关风险”，与“第十一节 风险因素”之“三、财务相关风险”。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：考虑到 Powerbets 报告期内亏损，且标的公司已经将其持有 Powerbets 的股份转让，因此贸易应收款存在坏账风险。报告书内已经对相关风险进行了充分提示，具体潜在期后计提金额待标的公司与其审计师在进一步确认。

问题 12、报告书显示，截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司商誉及无形资产分别为 4.26 亿美元及 1.13 亿美元。标的公司于 2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月未对其中商誉与商标在内的任何长期资产确认减值。请补充说明：（1）标的公司账面商誉和无形资产的形成原因。（2）目前商誉和无形资产是否出现减值迹象。

（3）如在交割后对标的公司进行审计时发现需对商誉和商标计提减值准备，你公司与交易对方是否将对本次交易作价进行相应调整。（4）本次重组完成后应对商誉和无形资产减值风险的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司账面商誉和无形资产的形成原因。

一、情况说明

根据标的公司编制的未经审计模拟合并财务报表，截至 2020 年 6 月 30 日，商誉和无形资产净值构成情况如下：

单位：千美元	2020年6月30日		
	收购 Otello 形成	其他	合计
商誉	421,578	3,999	425,577
商标	70,600	-	70,600
客户关系	40,700	32	40,732
技术	10,700	16,125	26,825
其他无形资产	-	3,517	3,517
期末账面原值	543,578	23,674	567,251

减: 累计折旧	-18,773	-9,505	-28,278
账面价值	524,805	14,168	538,973

标的公司目前的账面商誉和无形资产，主要来源于上市公司昆仑万维及其实际控制人周亚辉牵头的中资财团于 2016 年 11 月以 5.58 亿美元取得 Otello 公司消费者业务（即标的公司业务）产生的可辨认的无形资产及收购溢价。在收购交割日当天，标的公司可辨认净资产公允价值为 1.36 亿，其中无形资产的公允价值按合并对价分摊报告的公允价值进行计量，重新确认了商标、客户关系、技术，并相应调整递延所得税负债。收购股权取得成本大于收购中取得的可辨认净资产公允价值的差额确认为商誉，共计 4.21 亿美元。根据标的公司财务报告，2016 年收购 Otello 公司消费者业务所涉商誉计算过程如下：

单位：千美元

项目	金额
合并成本	557,681
减：取得的可辨认资产公允价值份额	-136,104
商誉净额	421,578

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：上述标的公司账面商誉和无形资产的形成原因属实。

(2) 目前商誉和无形资产是否出现减值迹象。

一、情况说明

标的公司 Opera 是世界著名的浏览器公司之一，并且已成为在 AI 驱动的信息流内容领域内具有一定影响力的企业。标的公司业务在全球广泛布局，先后在浏览器、信息分发等多个领域取得成功。公司依托 Opera 浏览器在海外的品牌优势以及 3.5 亿月活跃用户（2019 全年平均数字），在原 Opera 浏览器产品上新增新闻资讯的精准推送功能，使其成为集搜索、导航、内容分发、社交为一体的综合平台级应用。

标的公司营业收入保持稳定，根据标的公司未经审计模拟合并财务报表，报告期内，标的公司营业收入状况如下：

项目	2018年		2019年		2020年1-6月	
	千美元	占比(%)	千美元	占比(%)	千美元	占比(%)
浏览器与新闻	138,444	81.1%	154,968	74.4%	66,711	74.3%
零售业务	9,287	5.5%	29,802	14.3%	16,075	17.9%
其他	22,890	13.4%	23,644	11.3%	7,029	7.8%
合计	170,621	100.0%	208,414	100.0%	89,814	100.0%

标的公司商誉及无形资产中的商标不进行摊销，至少在每年的 12 月 31 日按照国际财务报告准则的要求，标的公司进行年度减值测试分析。

综合考虑标的公司的目前生产经营状况正常，符合行业发展规律，并且，截至 2020 年 10 月 16 日，市值达到 10.94 亿美元（标的公司市值计算由彭博显示 2020 年 10 月 16 日股价乘以截止 2020 年 9 月 30 日在外流通股数计算而来）。根据标的公司财务报表，截至 2020 年 6 月 30 日告期末，净资产总值为 9.05 亿美元。由于市值能一定程度反映市场对标的公司业务的价值，市值高于其净资产，亦说明标的公司整体业务价值高于其账面的总资产价值，其中包含商誉及无形资产。综上，标的公司商誉及无形资产未出现减值迹象。

综上，考虑到 Opera Limited 的目前生产经营状况正常，符合行业发展规律，截至报告期末，标的公司商誉及无形资产未出现减值迹象。但若标的公司核心业务未来经营状况恶化，则存在商誉及无形资产的减值风险，从而对上市公司经营业绩造成重大不利影响，相关风险已在重组报告书中予以披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：目前商誉和无形资产未出现明显减值迹象。

(3) 如在交割后对标的公司进行审计时发现需对商誉和商标计提减值准备，你公司与交易对方是否将对本次交易作价进行相应调整。

一、情况说明

根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》，本次交易中，上市公司与交易对方未约定价格调整机制，但约定了交易对方拟对标的公司的减值部分对上市公司进行减值补偿，减值承诺期为本次交易标的公司交割当年及其后连续两

个会计年度：即如果目标资产于 2020 年完成交割，则减值承诺期为 2020 年度、2021 年度及 2022 年度；如果本次重组交割的时间延后，则减值承诺期相应延后。在减值承诺期届满后，由上市公司对标的公司在减值承诺期的减值情况进行减值测试，并聘请估值机构出具估值报告、聘请符合《证券法》等法律法规规定的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，标的公司在减值承诺期末的价值较本次交易的标的公司交易价格出现减值的，上市公司实际控制人将向上市公司承担资产减值补偿责任，以现金方式进行补偿：期末减值额为本次目标资产交易作价减去期末的评估值并扣除补偿期限内增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响；减值补偿金额=目标资产期末减值额，由 KFH 以现金形式进行补偿。减值补偿不应超过购买价格；减值补偿将于 KFH 在《减值测试报告》出具后 30 日内一次性向香港万维指定的账户支付。

如在交割后对标的公司进行审计时发现需对商誉和商标计提减值准备，则交易对方将在减值承诺期届满后，根据估值机构出具的估值报告和会计师事务所出具的减值测试专项审核报告，对上市公司进行补偿。

因此，本次交易中，虽交易双方未对交易作价调整进行约定，但约定了期末减值测试和补偿相关安排，有助于保障上市公司利益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易中交易双方约定了减值测试和补偿相关安排，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定，有助于保障上市公司利益。

（4）请补充说明本次重组完成后应对商誉和无形资产减值风险的具体措施。

一、情况说明

本次重组完成后，上市公司将采取以下措施应对商誉和无形资产减值风险：

（一）充分发挥与标的公司的协同效应，增强标的资产的持续经营能力

上市公司将根据未来战略发展规划，在保持上市公司和标的公司的相对独立性和各自优势的基础上，对标的公司业务、资产、财务、人员等方面进行整合。上市公司与标的公司将发挥协同效应，在产品开发、渠道拓展、品牌建设、战略

管理等方面形成优势互补，实现内部资源整合，形成集团层面的网络效应，增强标的资产的抗风险能力和持续经营能力。

本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，更好地将自身经验赋能标的公司，充分发挥上市公司在组织管理、资源调配及资金规划等方面的优势，把握全球互联网发展的机遇，提高标的公司发展水平，推动标的公司进一步开拓市场，增强市场竞争力，提升市场地位，防范和控制商誉和无形资产减值风险。

（二）加强对标的公司的规范管理

本次重组完成后，上市公司将在保持 Opera 运营的相对独立性基础上，将其纳入上市公司经营管理体系，优化和完善标的公司治理结构和管理体制。上市公司将推动上市公司与标的公司的积极沟通与交流，提高标的公司管理层和员工对上市公司企业文化和管理制度的认同度，进一步规范标的公司的业务和财务运作，提升标的公司的规范管理水平。

（三）持续跟踪商誉和无形资产价值，规范进行商誉和无形资产减值测试

上市公司将根据相关规定，明确无形资产的会计处理原则，关注商誉和无形资产减值迹象，定期或及时进行商誉和无形资产减值测试；明确商誉和无形资产减值测试的程序、方法，明确商誉和无形资产减值测试关键参数（如预计未来现金流量现值时的预测期增长率、稳定期增长率、利润率、折现率等）的确定方法及提供方式，确保商誉和无形资产减值测试相关参数、数据具备合理性、可实现性；严格按照年报等定期报告披露要求公布商誉和无形资产减值测试结果，对商誉和无形资产价值进行持续的跟踪评价。

（四）严格执行减值补偿承诺，防范商誉减值风险带来的不利影响

上市公司及实际控制人将严格执行减值补偿承诺，防范商誉减值风险带来的不利影响。具体措施参见本问题第（3）小问的回复。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：上市公司已制定多项措施应对本次交易完成后的商誉和无形资产减值风险，具备可行性。

问题 13、报告书显示，截至 2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，标的公司二级市场股票投资分别为 1,165 千美元、42,146 千美元及 54,345 千美元，占总资产比例分别为 0.1%、4.4%及 5.7%。标的公司持有公开交易证券的行为由 CEO 进行监管并设置最高上限。截至 2018 年底与 2019 年底，限额分别为 2,000 万美元与 7,000 万美元。请补充说明：（1）报告期内标的公司开展有价证券投资的收益情况，标的公司盈利是否存在依赖证券投资收益的情况。（2）标的公司开展有价证券投资的具体实施过程和 Related 内控机制，内控机制是否有效。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）报告期内标的公司开展有价证券投资的收益情况，标的公司盈利是否存在依赖证券投资收益的情况。

一、情况说明

为提高账上现金的利用率，标的公司在报告期内开展有价证券投资，其收益情况与占不同财务指标的比例如下表格所示：

单位：千美元

项目	2018 财年	2019 财年	2020 财年上半年
营业收入	170,621	208,414	89,814
营业利润	44,717	1,947	546
净利润	34,837	51,291	6,229
有价证券投资收益（亏损）	-1,485	8,477	3,536
占营业收入比例	-0.9%	4.1%	3.9%
占营业利润比例	-3.3%	435.4%	647.6%
占净利润比例	-4.3%	16.5%	56.8%

其中，标的公司开展的有价证券投资在 2018 年产生亏损近 150 万美元，2019 年产生收益近 850 万美元，2020 年上半年产生收益超过 350 万美元。由于标的公司自 2019 年起策略上有所改变，大力拓展 Opera News 等业务的获客营销，以及拓展新业务如 Opera Ads、OLeads 与 OList 产生了更多的人力成本费用，故而导致营业利润大幅收窄，有价证券投资收益占营业利润比例显著上升。另一方面，

主要由于 2019 年与 2020 年上半年标的公司均因联营企业优先股公允价值提升产生了收益，因此净利润高于营业利润，有价证券投资收益占净利润的比例在报告期内增长幅度小于占营业利润比例。

虽然有价证券投资收益对标盈利占比上有所增长，但背后原因主要是标的公司在业务层面采用增长策略。根据未经审计模拟报表，2018 年标的公司实现营业利润约 4,472 万美金，远高于有价证券投资收益在报告期内产生的盈利总和。因此，随着标的公司新产品逐渐进入成熟期并产生稳定利润后，证券投资收益占比将随之下降。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：虽然近期投资收益占公司盈利比例较高，长期而言标的公司盈利不依赖证券投资收益。

(2) 标的公司开展有价证券投资的具体实施过程和相关内控机制，内控机制是否有效

一、情况说明

(一) 具体实施过程

标的公司董事会已将管理有价证券投资活动的运营责任授予其董事长兼 CEO 周亚辉，其对 CEO 的证券投资行为进行持续监督且 CEO 的投资行为受到标的公司《投资指南》（2019 年 7 月 18 日修订版）的约束。CEO 有权代表标的公司通过为证券交易开设的交易账户买卖公开交易的证券进行投资，其可在《投资指南》的限制范围内将该等权限授予外部投资经理。在进行此类投资的过程中，标的公司对任何一家公司的投资不得超过 1,000 万美元，标的公司不得收购任何一家公司的百分之十（10%）以上的股份。目前标的公司为证券交易开设的交易账户资金限额为 7,000 万美元，任何资金增加均须经标的公司董事会批准。

(二) 内控制度

根据标的公司《投资指南》规定，标的公司董事会对影响标的公司交易活动的所有决定具有直接监督作用，该等机制有效。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司董事长兼 CEO 周亚辉经标的公司董事会授权负责有价证券投资的运营，周亚辉可授权在限制范围内将该等权限授予外部投资经理。标的公司董事会对影响标的公司交易活动的所有决定具有直接监督作用，为证券交易开设的交易账户的资金增加须经标的公司董事会批准，该等机制有效。

问题 14、 报告书显示，截至 2018 年 12 月 31 日，2019 年 12 月 31 日以及 2020 年 6 月 30 日，标的公司向 Mobimagic 支付的预付款项分别为 10.4 百万美元、15.5 百万美元和 15.0 百万美元，分别占同期预付款项 72.5%，70.2%和 69.2%。同时，报告期内，Mobimagi 为标的公司第一大供应商。请补充说明：（1）标的公司与 Mobimagic 开展业务的基本情况，包括业务内容、业务类型、结算方式、信用期政策等。（2）结合业务往来情况，说明标的公司向 Mobimagic 支付预付账款的原因，相关预付账款是否具有商业实质，是否符合行业惯例，标的公司是否存在向 Mobimagic 提供财务资助的情况，是否存在大股东资金占用情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司与 Mobimagic 开展业务的基本情况，包括业务内容、业务类型、结算方式、信用期政策等。

一、情况说明

Mobimagic 前身为 360 Mobile Security，最初为奇虎 360 集团的子公司，后由包含周亚辉在内的其他投资者进行投资。同时，奇虎 360 与周亚辉同为 Opera Limited 股东，标的公司与 Mobimagic 股东因此存在一定相似性。由于 Opera 及 Mobimagic 均需要通过在第三方移动广告进行产品推广，因而最初在 2016 年达成合作，通过叠加投放广告总量来从第三方获取最佳价格。该合作协议最早基于 CPI (Cost Per Installation) 模式付费，为了提升广告投放后用户留存效果，在 2018 年下半年对合作协议的修订后，Opera 改为向 Mobimagic 支付预付款项，并由

Mobimagic 为 Opera 进行广告采买及投放，Opera 根据广告实际带来新增用户留存情况向 Mobimagic 付费。具体而言，营销费用基于新增用户在首次使用 Opera 产品后一年内的 Day of Use（每个新增用户使用天数，后称 DoU 模式）进行计算。该 DoU 模式结算以季度为单位，通过现金预付款进行结算。

2020 年该协议进行了进一步修订，自 2020 年 4 月 1 日期将 DoU 模式改为 CPI 费用模式，即标的公司根据安装情况进行费用计算，不在以留存情况作为费用计算的依据。该模式同样以季度为单位进行结算，标的公司在账单发出后的 30 天内通过电汇进行支付。前述 DoU 模式剩余的预付款可用来支付后续的营销费用。

二、修订说明与补充披露

标的公司及审计机构在核对校验过程中对两年一期模拟报表进行了更正，由于标的公司最终将支付给 Mobimagic 预付款中的 6 百万美元作为交易对价的一部分，在将 Tenspot 出售给 NanoCred 的交易中，转让给了 Tenspot，因此在模拟报表中，该 6 百万预付款应该被视为标的公司对 Tenspot 的投资。由于模拟报表假设该交易发生在报告期期初，因此相关预付款净额在 2018 年、2019 年底与 2020 年上半年底均应下调 6 百万美金，而标的公司对 Tenspot 的投资应在期初增加 6 百万美金。此变动对标的公司模拟报表中资产负债表、现金流量表相关科目产生一定影响，公司已相应修改重组报告书如下章节：1、更新了“第四节 交易标的”之“一、交易标的基本情况”；2、更新了“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况分析”以及“四、标的公司盈利能力分析”；3、更新了“第九节 财务会计信息”之“四、标的公司两年一期的财务报表”；4、更新了“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：上述对标的公司与 Mobimagic 合作情况的描述属实。独立财务顾问已相应修改独立财务顾问报告“第四章 交易标的基本情况”之“一、交易标的基本情况”。

(2) 结合业务往来情况，说明标的公司向 Mobimagic 支付预付账款的原

因，相关预付账款是否具有商业实质，是否符合行业惯例，标的公司是否存在向 Mobimagic 提供财务资助的情况，是否存在大股东资金占用情形。

一、情况说明

如（1）中说明，预付款主要是 DoU 模式下所商定的支付安排。其原因主要由于 Mobimagic 在 DoU 的模式下，需要提前产生投放费用。Mobimagic 当期投放费用所产生的收入需要在未来 1 年内进行确定，收入确认在时间上有所滞后，且收入金额有不确定性，承担相应的财务风险。由于该模式下 Mobimagic 费用投放与收入确认时间上存在错配，且承担了收入不确定性带来的财务风险，预付款的安排具有一定合理性。从金额角度而言，在 2018 年底标的公司向 Mobimagic 确认了广告投放订单后，提前支付了 1,000 万美元预付款项，考虑到 2019 年全年标的公司通过 Mobimagic 产生营销费用为 2,577 万美元，Mobimagic 需要前置投入大量广告采买成本，且 Mobimagic 同意给予预付款 15% 额外折扣（根据 Mobimagic 说明，2019 年 Mobimagic 为 Opera 产生的广告投放费用超过 26 百万美金，略高于 Opera 支付给 Mobimagic 的费用），因而相关预付费用规模亦具备商业合理性。

此 DoU 模式虽然并非行业惯例安排，但从标的公司的角度而言，根据用户留存情况支付营销费用是合理的商业方案。用户留存率是互联网公司所关注的主要用户指标之一，DoU 模式下的营销成本与公司新增用户后行为更为匹配。此外，Opera 作为美股上市公司，关联交易均经过独立审计委员会批准。因此，从商业逻辑、预付款金额、审批流程角度而言，标的公司与 Mobimagic 的合作均符合正产商业合作，不存在标的公司向 Mobimagic 提供财务资助或大股东资金占用等情况。

标的公司于 2020 年 9 月将 DoU 模式终止，主要因为受疫情对线下经济活动的影响，用户人群普遍将更多的精力转移到线上。因此，标的公司预期的客户留存时间自然增长，而在 DoU 模式下将因此承担更多的费用支出，故协商后变更为行业上较为常见的 CPI 模式。截至 2020 年 11 月，标的公司估算预付款余额为 511 万美元（该金额已刨去转让给 Tenspot 的 6 百万美元预付款）。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司向 Mobimagic 支付预付款安排具备合理的商业实质，预付款规模也与产生的营销成本相匹配，因此不构成标的公司向 Mobimagic 提供财务资助或存在大股东资金占用的情况。

问题 15、报告书显示，标的公司产品会获取用户画像，用户位置等用户信息。请补充说明：（1）标的公司开展日常业务目前需遵守的有关数据保护方面的法律和规则。（2）公司已采取的应对数据保护合规风险的具体措施及实施效果。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1） 标的公司开展日常业务目前需遵守的有关数据保护方面的法律和规则。

一、情况说明

根据标的公司 2019 年年报，标的公司受到欧盟和其他市场的各种法律法规的约束，这些法律和法规涉及标的公司业务的核心问题，包括用户隐私、宣传、数据保护、内容、知识产权、分销、电子合同和其他通信、竞争、未成年人保护、消费者保护、税收以及在线支付服务。

例如，在欧盟，《通用数据保护条例》（GDPR）（取代 1995 年的数据保护指令）于 2018 年 5 月 25 日生效，通用数据保护条例适用于位于欧盟/欧洲经济区的用户个人数据以及在该地区设立的企业数据的处理。标的公司通过在挪威设立的业务机构为欧洲的用户提供服务，因此标的公司对这些用户的个人数据的所有处理都受 GDPR 的约束。

再如，挪威的主要数据保护立法是 2018 年 6 月 15 日第 38 号《个人数据法》。该法的目的是保护自然人的隐私权在个人数据的处理中不受侵犯。新的《个人数据法》实施了《通用数据保护条例》2016/679/EU 规则，以保护自然人关于处理个人数据和完整地自由移动此类数据的权利。《个人数据法》适用于在挪威进行收集、处理的个人数据，无论该行为是否在欧洲经济区内进行。该法还适用于处理非欧洲经济区设立的实体在挪威产生的数据信息，这种处理主要涉及向挪威境内的此类数据主体提供货物或服务或对为了对其发生在挪威的相关行为进行监

测。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：根据标的公司 2019 年年报，标的公司主要开展日常业务目前需遵守欧盟和其他市场的各种法律法规的约束，如《通用数据保护条例》和挪威《个人数据法》。

(2) 公司已采取的应对数据保护合规风险的具体措施及实施效果。

一、情况说明

根据标的公司 2019 年年报，标的公司在产品中添加了本地广告拦截和反跟踪选项等功能，以保护用户的在线数字呈现。

标的公司产品中的隐私声明描述了标的公司的数据使用实践情况，充分告知了用户正在收集的数据类型，并承诺根据适用法律管理和使用所收集的数据。标的公司在挪威的业务机构为标的公司的欧洲用户提供服务，因此，标的公司对这些用户的个人数据的所有处理均按照《通用数据保护条例》进行。标的公司主要从新加坡的业务机构为欧洲以外的用户提供服务。

标的公司持续避免未经授权使用和防止丢失或泄露用户数据的情况。此外，标的公司使用各种技术来保护标的公司收集的数据，并拥有专业隐私团队专门负责持续审查和监控数据安全实践情况。例如，标的公司以加密格式存储所有用户数据，并严格限制能够访问存储用户数据的服务器的人数。对于标的公司的外部接口，标的公司还利用隔离区和防火墙来防止潜在的攻击或未经授权的访问。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：根据标的公司 2019 年年报并经标的公司确认，标的公司已采取各种应对数据保护合规风险的具体措施且实施效果良好。

问题 16、报告书显示，标的公司及其部分董事、高管于 2020 年 1 月被列为于纽约南区法院提起的推定集团诉讼 **Brown v. Opera Limited et al**（案件编号

20-cv-674)一案的被告。请补充说明：(1) 该项推定集团诉讼的具体内容。(2) 如标的公司败诉，是否可能对后续经营产生重大不利影响。(3) 标的公司是否已就该诉讼事项计提相应的预计负债。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、情况说明

(一) 该项推定集团诉讼的具体内容。

该项推定集团诉讼为由除被告以外的人员、组织和其他实体提起的联邦证券集体诉讼，这些实体以购买或以其他方式获得：(a) 依据和/或可追溯至标的公司于2018年7月7日开始的首次公开发行股票ADS；和/或(b) 包括2018年7月27日至2020年1月15日在内及其期间内的标的公司证券。

原告认为，标的公司多年来一直在全球以及非洲和亚洲地区失去市场份额，而且正在转变为一家金融技术业务公司，其正专注于在肯尼亚、尼日利亚和印度等发展中国家的小额贷款业务，该等小额贷款业务给投资者带来了与网络浏览器业务截然不同的风险，因其是一个受到各种新的、其他障碍的业务，主要包括为贷款业务所需资金的融资渠道以及逐渐增加的监管风险和要求等。

2020年1月16日，沽空机构Hindenburg Research针对标的公司发表了一份报告，受该报告的影响，标的公司的ADS价格下跌了1.69美元/股，降幅达18.74%。2020年1月16日标的公司股价收于7.33美元/股。自该报告发表之日起至提交诉状之日，标的公司的股价一直低于IPO价格。原告认为，由于不法行为和重大信息遗漏以及标的公司证券市场价值的急剧下降，原告和标的公司的其他投资者遭受了重大损失。因此，原告基于被告违反联邦证券有关法律法规、存在错误或误导性陈述以及重大信息遗漏，于2020年6月18日提起了证券集体诉讼。

(二) 如标的公司败诉，是否可能对后续经营产生重大不利影响。

标的公司已经提交驳回起诉动议(Motion to Dismiss)，目前正在等待原告的回应，法院尚未就该案件进行判决。

考虑到标的公司败诉可能对上市公司带来的影响，香港万维与KFH签署的

《购买资产协议》中对 Opera 诉讼情况进行了约定，“针对在纽约南区法院提起的推定集团诉讼 Brown v. Opera Limited et al（案件编号 20-cv-674）一案中 Opera 及其部分董事、高级管理人员被列为被告的诉讼事项，如后续法院判决 Opera 及其部分董事、高级管理人员应承担赔偿责任，因此给上市公司造成任何经济损失的，KFH 应向上市公司就其直接经济损失作出全额赔偿，使上市公司免受任何经济损失”。

因此即使标的公司败诉，也不会对上市公司后续经营产生重大不利影响。

（三）标的公司是否已就该诉讼事项计提相应的预计负债。

截至目前，该推定集体诉讼的原告尚未明确诉讼赔偿金额。由于现阶段赔偿金额不能确定，对标的公司的影响程度难以估计，因此标的公司针对该诉讼未计提预计负债，相关风险已在重组报告书中予以披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：本次交易已对标的公司涉及诉讼可能导致香港万维或标的公司经济损失补偿事项进行约定，因此即使标的公司败诉，不会对后续经营产生重大不利影响。由于集体诉讼未明确诉讼赔偿金额，法院也尚未判决，无法量化具体影响，因此尚未计提预计负债属于合理情况。相关风险已经进行披露。

问题 17、报告书显示，本次交易完成后，你公司关联交易将有所增加。请补充说明关联交易的合理性和必要性，是否影响你公司生产经营独立性，是否符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。请保荐机构及律师发表核查意见。

回复：

一、情况说明

根据重组报告书等材料，报告期内关联交易基于标的公司提供的模拟报表口径，具体如下。

（一）标的公司报告期关联交易

1、2018 年标的公司的关联交易

2018 年发生的关联交易金额如下：

单位：千美元

关联方	交易类型	截至 2018 年 12 月 31 日止的交易金额
OPay Digital Services Limited (HK)	技术许可和其他收入	10,899
Powerbts Holdings Limited	技术许可、广告和其他收入	4,369
360 Mobile Security Limited	技术许可，广告和其他收入	3,069
KUNLUN GLOBAL INTERNATIONAL SDN. BHD.	广告收入	68
StarMaker Interactive Inc.	专业服务	175
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	技术许可和其他收入	(18)
StarMaker Interactive Inc.	投资	(30,000)
360 Mobile Security Limited	营销和分销	(7,522)
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd.	办公设施	(1,072)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	收入成本	(45)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	专业服务	(941)
OPay Digital Services Limited (HK)	收购业务	(9,500)
OPay Digital Services Limited (HK)	许可费 (收入成本)	(455)
Tenspot Group	投资	(8,170)

(1) 标的公司的关联方概述

标的公司董事长和首席执行官以直接或通过其他投资的形式，对北京昆仑万维科技股份有限公司、StarMaker Interactive、Kunlun AI 和 360 mobile Security 有控制权或重大影响，并通过 Balder Investment Inc.控制 OPay，标的公司其他管理层同时在 Balder Investment Inc.参股但并没有表决权。

标的公司通过在其中的所有者权益对 OPay 和 StarMaker Inc.有重大影响。此外，标的公司通过协议约定共享控制权而对 Powerbets 和 nHorizon 有联合控制权。

（2）标的公司与 Powerbets 的关联交易

在 2018 年 10 月 4 日，标的公司向 Powerbets 提供 600 万美元的循环信贷额度。在此之前，标的公司已向 Powerbets 预支了 200 万美元，并根据信贷条款认定其为预付款。本金连同所有应计未付利息，应在 Powerbets 董事会设定的日期偿还，该设定在效力上需要 Powerbets 其他投资者的同意。截至 2018 年 12 月 31 日，该信贷额度下共提取 257 万美元，并且尚未设定还款日期。该笔长期贷款被计入标的公司对 Powerbets 的长期权益中。

自 2018 年 1 月 1 日起，标的公司与 Powerbets 签订了软件开发和咨询协议并生效，标的公司亦于 2018 年向 Powerbets 提供广告服务，产生收入约 437 万美元。

（3）标的公司与 StarMaker Inc.的关联交易

在 2018 年 11 月 5 日，标的公司通过认购优先股，向 StarMaker Inc.投资 3,000 万美元，取得 19.35% 的投票权及对其重大影响力。作为投资的一部分，标的公司还获得了在 2020 年下半年将其所有权增加到 51% 的期权。StarMaker Inc.由标的公司董事长兼首席执行官控制。

（4）标的公司与 360 Mobile Security 的关联交易

360 Mobile Security（后更名为 Mobimagic Digital Technology Ltd）提供的服务与标的公司的产品在全球范围内分销和推广有关。Mobimagic Digital Technology 最初是奇虎 360 集团的子公司，后来又由其他投资者（包括周亚辉先生）投资。奇虎 360 集团和周亚辉先生也是 Opera Limited 最初的股东。Opera 和 Mobimagic Digital Technology 都需要通过在第三方广告资源上投放移动广告来推广其应用程序。两家公司主要股东一致，因此决定利用要采购广告的总量，从第三方获得最有吸引力的定价。因此，两家公司建立了合作关系。作为协议的一部分，标的公司向 Mobimagic Digital Technology 提供预付款项，以进行分销和推广服务；而 Mobimagic Digital Technology 根据拉新用户后留存表现确认收入，承担相应的财务风险。截至 2018 年 12 月 31 日，预付款项的账面值为 1,042 万美元，其中 600 万美元后续转为对 Tenspot 投资，因而模拟报表下预付款项余额

为 442 万美元。此外，2018 年中，标的公司向 360 Mobile Security 提供了技术授权与广告等服务，产生收入约 307 万美元。

(5) 标的公司与 OPay 的关联交易

标的公司向 OPay 提供的服务包括开发人员和关键管理人员服务。并根据使用的时间收取费用，并且根据服务类型的不同，加价幅度为成本的 5%-8%。

2017 年 11 月 1 日，标的公司向 OPay 提供 600 万美元的循环信贷额度 (revolving line of credit)。标的公司可在 2019 年 11 月 1 日之后的任何时间要求给付本金和利息。OPay 可以自行决定在任何时候提前还款。截至 2018 年 12 月 31 日，该信贷额度下的提取总额为约 140 万美元。截至 2018 年 12 月 31 日，应收 OPay 的贷款总额包括根据一项单独的贷款协议提供的 40 万美元。

(6) 标的公司与上市公司的关联交易

上市公司向标的公司提供的服务包括在中国北京的共享办公设施。

(7) 标的公司模拟剥离 Tenspot 产生的投资

在 2018 年 12 月 19 日，标的公司以 950 万美元的总价从 OPay 收购了 Tenspot Pesa Limited 100% 的股权与投票权。2020 年 8 月 19 日，标的公司以其合并范围内的小贷业务线子公司 Tenspot Pesa Limited 100% 股权出资，获得 NanoCred 42% 的股权 (以下简称“本次转让”)。在本次转让不久前，标的公司将其子公司 O-Play Kenya Limited 的小额贷款业务转让给 TenSpot Pesa Limited 的子公司。因此，在本次转让中，标的公司失去了对提供小贷业务所有子公司，即原金融科技业务的控制权。

模拟报表包括了标的公司在其子公司 TenSpot Pesa Limited 及其子公司的净损益和其他综合收益中所占的份额，以及在 O-Play Kenya Limited 的小额贷款业务的权益。标的公司在 TenSpot Pesa Limited 和 O-Play Kenya Limited 的小额贷款业务中的所有者权益比例为 42%，并且该投资已通过权益法计算在财务报表中披露。

标的公司及其子公司与 TenSpot Pesa Limited 之间发生的待偿余额在 TenSpot 并入 NanoCred 过程中作为估值的一部分计入交易，故该待偿余额被视同为标的公司对 TenSpot 的投资列示在模拟财务报表中。2018 年标的公司模拟产生的净投资为 817 万美元。

(8) 标的公司的关联交易余额

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司关联交易余额如下：

单位：千美元

关联方	余额类型	截至 2018 年 12 月 31 日的余额
360 Mobile Security Limited	应收账款	770
360 Mobile Security Limited	分销预付款	4,420
OPay Digital Services Limited(HK).	贷款应收款	1,779
OPay Digital Services Limited(HK).	贸易应收款	4,271
Powerbets Holding Limited	贷款应收款	2,567
Powerbets Holding Limited	贸易应收款	4,369
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd.	其他应付款	(169)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	专业服务应付款	(979)
OPay Digital Services Limited (HK).	应付账款	(455)

截至 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日的未清余额为无抵押、无息且以现金结算。标的公司没有提供或收到任何应收或应付关联方的担保。

2、2019 年标的公司关联交易

2019 年，标的公司的关联交易金额如下：

单位：千美元

关联方	交易类型	到 2019 年 12 月 31 日止的交易金额
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd	技术许可和其他收入	13
KUNLUN GLOBAL INTERNATIONAL SDN. BHD	广告收入	2

关联方	交易类型	到 2019 年 12 月 31 日止的交易金额
Mobi Magic (Beijing) Information Technology Co., Ltd.	技术许可和其他收入	303
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	技术许可和其他收入	146
OPay Digital Services Limited (HK)	技术许可和其他收入	15,960
OPay Digital Services Limited (HK)	利息收入	323
Paycom Nigeria Limited	广告收入	1,565
Powerbets Holdings Limited	技术许可, 广告和其他收入	2,210
StarMaker Interactive Inc.	专业服务	150
Wisdom Connection III Holding Inc.	其他收入	8
Wisdom Connection III Holding Inc.	出售联营公司股份	500
Mobimagic Digital Technology Ltd	营销和经销	(25,767)
Mobimagic Digital Technology Ltd	软件许可费	(500)
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd	办公设备	(1,545)
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd	专业服务	(30)
Kunlun Group Limited	专业投资	(436)
Beijing Kunlun Lexiang Network Technology Co., Ltd	专业服务	(79)
Beijing Kunlun Online Network Tech Co., Ltd	专业服务	(125)
Beijing Xianlaihuyu Network Tech Co., Ltd	专业服务	(39)
Mobi Magic (Beijing) Information Technology Co., Ltd	专业服务	(325)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	收入成本	(38)
nHorizon Infinite (Beijing) Software Ltd.	专业服务	(156)
OPay Digital Services Limited (HK)	投资	(7,131)
TenSpot Group	投资	(86,113)
TenSpot Group	其他收入	2,649

(1) 标的公司的关联方概述

标的公司的董事长兼首席执行官直接或通过其他投资,对北京昆仑万维科技股份有限公司,OPay,StarMaker Interactive Inc.,Mobimagic Digital Technology Ltd(曾用名 为 360 Mobile Security)和 Balder Investment Inc.具有控制权或重大影响。

标的公司通过享有 OPay 和 StarMaker Inc.的所有者权益而对其拥有重大影响。此外，标的公司通过合同约定共享控制权，对 Powerbets 和 nHorizon 拥有共同控制权。

(2) 标的公司与 Powerbets 的关联交易

2018 年，标的公司向 Powerbets 提供 600 万美元的循环信贷额度。本金连同所有应计未付利息，应在 Powerbets 董事会设定的日期偿还，该设定在效力上需要 Powerbets 其他投资者的同意。截至 2019 年 12 月 31 日，该信贷安排下共提取了 304 万美元（2018 年 12 月 31 日：257 万美元）。该贷款尚未设定还款日期，尚未产生任何利息。长期贷款被计入标的公司对 Powerbets 长期权益的一部分。

标的公司与 Powerbets 于 2018 年签订了软件开发和咨询协议。标的公司还另向 Powerbets 提供广告服务。2019 年，来自 Powerbets 的收入总额为 221 万美元（2018 年收入为 437 万美元）。截至 2019 年 12 月 31 日，未偿还的贸易应收账款总额为 658 万美元，而截至 2018 年底为 437 万美元。

(3) 标的公司与 Mobimagic Digital Technology Ltd 的关联交易

如前述所提，作为协议的一部分，标的公司向 Mobimagic Digital Technology 提供预付款项，以进行分销和推广服务。截至 2019 年 12 月 31 日，预付款项的账面值为 1,553 万美元，其中 600 万美元后续转为对 Tenspot 投资，因而模拟报表下预付款项余额为 953 万美元；与此相比，截至 2018 年 12 月 31 日，预付款项账面值为 1,042 万美元，模拟报表口径下扣除转为对投资 Tenspot 部分后余额为 442 万美元。由于 Opera 宣布在 2019 年将展开战略增长，包括增加在营销和分销方面的投入，因此与 Mobimagic Digital Technology 产生营销和分销费用有所增加。

(4) 标的公司与 OPay 的关联交易

向 OPay 提供的服务包括开发人员和关键管理人员服务，并且已根据使用的时间收取费用，并且根据服务类型的不同，加价幅度为成本的 5%-8%。

2019 年 4 月 16 日，标的公司将 OPay 的 1,242,322 股股份，以 50 万美元出售给 Wisdom Connection III Holding 公司，该公司当时由标的公司董事方汉控制。

与此同时，OPay 的另一个创始人 Balder Investment Inc.以相同的估值出售了相等比例的股票。进行上述交易是为了在 OPay 引入新投资者资金投入之前在 Wisdom Connection III Holding 中完成 OPay 员工股权池的设立。于 2019 年 6 月 14 日，标的公司通过将贷款转换为股权，以 750 万美元收购了 OPay 的 Series Seed+ 系列优先股 3,210,617 股。同日，标的公司还通过将 267 万美元的债务转换为股权，以及 193 万美元现金，共计 460 万美元的价格购买了 OPay 的 A 系列优先股 1,230,736 股。截至 2019 年底，在 OPay 的累计投资为 1,210 万美元。

2019 年 7 月 5 日，Blue Ridge Microfinance Bank Limited 和 OPay 的子公司 Paycom Nigeria Limited 建立合作伙伴关系，以促进 OPay 向其用户推出储蓄产品。根据协议，OPay 客户的存款被转移到 Blue Ridge Microfinance Bank Limited，后者将资金投资于金融工具，包括在尼日利亚提供的小额贷款。Blue Ridge Microfinance Bank Limited 为 Paycom Nigeria Limited 的存款支付固定利率。

2019 年 12 月 18 日，标的公司与 OPay 订立销售协议，计划出售约逾 600 万美元手机存货。该交易于 2020 年完成。根据标的公司管理层说明，最终实现的销售金额为 618 万美元。

(5) 标的公司与上市公司的关联交易

上市公司向标的公司提供的服务包括在中国北京的共享办公设施。

(6) 标的公司模拟剥离 Tenspot 产生的投资

如前述介绍，模拟剥离产生的投资在 2019 年为 8,611 万美元。

(7) 标的公司的关联交易余额

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司关联交易余额如下：

单位：千美元

关联方	余额类型	截至 2019 年 12 月 31 日的余额
Mobimagic Digital Technology Ltd	分销预付款	9,527
Mobi Magic (Beijing) Information Technology Co., Ltd	贸易应收款	303
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	贸易应收款	146

关联方	余额类型	截至 2019 年 12 月 31 日的余额
OPay Digital Services Limited (HK)	贸易应收款	17,450
Paycom Nigeria Limited	贸易应收款	1,466
Powerbets Holding Limited	贷款应收款	3,039
Powerbets Holding Limited	贸易应收款	6,579
StarMaker Entertainment Technology India Pvt., Ltd	贸易应收款	22
Wisdom Connection III Holding Inc	其他应收款	500
Mobimagic Digital Technology Ltd	贸易及其他应付款	(2,760)
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd	其他应付款	(177)
Kunlun Group Limited	贸易应付款	(436)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	收益分成负债	(23)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	专业服务应付款	(543)
OPay Digital Services Limited (HK)	合同责任	(6,274)
Paycom Nigeria Limited	贸易及其他应付款	(26)

3、2020 年上半年标的公司的关联交易

2020 年上半年发生的关联交易金额如下：

单位：千美元

关联方	交易类型	到 2020 年 6 月 30 日止的交易金额
OPay Digital Services Limited (HK)	销售库存收入	6,181
OPay Digital Services Limited (HK)	技术许可和其他收入	1,419
OPay Digital Services Limited (HK)	出售子公司	5,108
Paycom Nigeria Limited	广告收入	306
Mobimagic Digital Tech. Ltd	营销与经销	(7,235)
Beijing Kunlun Tech Co., Ltd	办公设施	(78)
Tenspot Group	投资	(16,457)
Tenspot Group	其他收入	2,668

(1) 标的公司的关联方概述

标的公司的董事长兼首席执行官直接或通过其他投资,对北京昆仑万维科技股份有限公司,OPay,StarMaker Interactive Inc.,Mobimagic Digital Technology Ltd(曾用名为360 Mobile Security)和Balder Investment Inc.具有控制权或重大影响。

标的公司通过享有OPay和StarMaker Inc.的所有者权益而对其拥有重大影响。此外,标的公司通过合同约定共享控制权,对Powerbets和nHorizon拥有共同控制权。

(2) 标的公司与Powerbets的关联交易

截至2020年6月30日,Powerbets在与标的公司信贷安排下共提取了约346万美元(2019年12月31日:304万美元)。该长期贷款被计入标的公司对Powerbets长期权益的一部分。

(3) 标的公司与Mobimagic Digital Technology Ltd的关联交易

截至2020年6月30日,预付款项的账面值为1,361万美元,其中600万美元后续转为对Tenspot投资,因而模拟报表下预付款项余额为761万美元;与此相比,截至2019年12月31日,预付款项账面值为1,553万美元,模拟报表口径下扣除转为对投资Tenspot部分后余额为953万美元。2020年上半年标的公司由于Mobimagic的营销产生的费用约为724万美元。

(4) 标的公司与OPay的关联交易

向OPay提供的服务包括开发人员和关键管理人员服务,并且根据使用的时间收取费用。根据服务类型的不同,加价幅度为成本的5%-8%。Opay自行招聘员工数量增加,因此标的公司为Opay提供的相关人员服务在2020年上半年大幅减少,仅产生收入约142万美元。

2019年12月18日,标的公司与OPay订立手机销售协议,该交易于2020年完成,最终实现的销售金额为618万美元。

标的公司将子公司Neofin Malelane (Pty) Ltd.与Blue Ridge Micro Finance Bank Ltd.出售给Opay,总对价约5.1百万美元。

(5) 标的公司与上市公司的关联交易

上市公司向标的公司提供的服务包括在中国北京的共享办公设施，交易金额为 7.8 万美元。

(6) 标的公司模拟剥离 Tenspot 产生的投资

如前述介绍，模拟剥离产生的投资在 2020 年上半年为 1,646 万美元。

(7) 标的公司的关联交易余额

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司关联交易余额如下：

单位：千美元

关联方	余额类型	截至 2020 年 6 月 30 日的余额
Mobimagic Digital Tech Ltd.	分销预付款	7,607
O-Stream Credit Limited	贷款应收款	1,877
OPay Digital Service Limited (HK)	贸易应收款	11,926
OPay Digital Service Limited (HK)	其他应收款	5,608
Paycom Nigeria Limited	贸易应收款	345
Powerbets Holding Limited	贷款应收款	3,462
Powerbets Holding Limited	贸易应收款	6,884
Wisdom Connection III Holding Inc.	其他应收款	500
Tenspot Group	贸易应收款	8,248
Mobimagic Digital Tech Ltd.	贸易及其他应付款	(1,711)
nHorizon Innovation (Beijing) Software Ltd.	应付账款	(22)

经标的公司确认，O-Stream 已于 2020 年 10 月 16 日全额偿还上述贷款应收款。

根据标的公司确认，并经核查，标的公司在报告期内的关联交易系基于标的公司正常生产经营或合理商业决策，是标的公司基于合理的商业目的在正常业务开展过程中与关联方发生的交易，同时标的公司已按照相关法律法规和标的公司的内部制度履行决策程序，具有合理性和必要性。

此外，本次交易是上市公司收购优质资产、发挥协同效应、拓展海外市场而对上市公司控股股东、实际控制人周亚辉间接持有的标的公司股份实施收购，由

于标的公司在报告期内的关联交易主要发生于标的公司与周亚辉控制或有重要影响的企业之间，同时本次交易完成后标的公司将纳入上市公司合并范围，上市公司关联交易有所增加具有合理性和必要性。

（二）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易中，上市公司子公司采用现金形式支付交易对价，不涉及发行股份。本次交易不会导致公司股权结构发生变化。本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人均不会发生变更，标的公司成为上市公司的控股子公司。标的公司的部分关联交易将成为上市公司的关联交易。上市公司将待备考审阅报告出具后披露本次交易对上市公司关联交易的具体影响。

对于本次重组完成后的新增关联交易，上市公司将履行合法程序，按照有关法律、法规和监管规则等的规定进行信息披露，以确保该等关联交易定价的合理性、公允性和合法性，且上市公司控股股东、实际控制人已出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益。

（三）增加的关联交易是否影响上市公司生产经营独立性，是否符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

增加的关联交易不会影响上市公司生产经营独立性，不会导致本次交易不符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定，具体如下：

第一、标的公司在报告期内与其关联方发生的金额占比较大的关联交易主要是对外投资或股权转让等偶发性关联交易，该等关联交易系基于标的公司合理的商业决策，具有合理性，同时该等交易不会持续发生，这部分偶发性关联交易不会对上市公司生产经营独立性产生重要影响。

第二、标的公司在报告期内发生的日常性的关联交易系基于标的公司正常生产经营或合理商业决策，具有合理性和必要性，同时该部分关联交易占标的公司

营业收入的比例不大，上市公司将标的公司纳入合并报表范围后，该部分关联交易占上市公司营业收入的比例较小，不会对上市公司独立性产生重要影响。

第三、本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，且行业地位、业务规模都有望得到进一步的提升，能够更好地将自身经验赋能标的公司，拓宽全球市场领域，加速自身产品对海外市场的布局，通过战略布局和市场开拓，提高市场化业务占比，有利于进一步降低关联交易占比，有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，提高公司资产质量、增强持续经营能力，增强抗风险能力。

第四、本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东周亚辉就本次交易出具了《关于保证北京昆仑万维科技股份有限公司独立性的承诺函》，承诺保证上市公司人员独立、资产独立完整、财务独立、机构独立、业务独立，上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方继续保持独立。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为，标的公司报告期的关联交易以及本次交易完成后标的公司的部分关联交易将成为上市公司的关联交易具有合理性和必要性，本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对北京昆仑万维科技股份有限公司的重组问询函>之回复》之签字盖章页）

独立财务顾问主办人：_____

张宏婷

毕涛

杨智博

独立财务顾问协办人：_____

孙树人

裘实

高英桐

周怡然

中国国际金融股份有限公司

2020年11月20日