

华泰联合证券有限责任公司
关于
泰亚鞋业股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产
并募集配套资金暨关联交易
之
补充独立财务顾问报告（三）

独立财务顾问



签署日期：二〇一五年九月

独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“本独立财务顾问”）受泰亚鞋业股份有限公司（以下简称“泰亚股份”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的独立财务顾问。就该事项向泰亚鞋业全体股东提供独立意见，并制作本补充独立财务顾问报告。

2015年9月17日，贵会公告了《并购重组委2015年第78次会议审核结果公告》，对泰亚鞋业股份有限公司（以下简称“泰亚鞋业”/“上市公司”/“本公司”）（发行股份购买资产）提出了审核意见。根据审核意见要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（三）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《格式准则26号》、《若干问题的规定》、《财务顾问办法》、《股票上市规则》、《财务顾问业务指引》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律规范的相关要求，以及泰亚股份与交易对方签署的《资产置换、发行股份购买资产及股份转让协议》和《资产置换、发行股份购买资产及股份转让协议之补充协议》、《盈利补偿协议》和《盈利补偿协议之补充协议》，泰亚股份及交易对方提供的有关资料、泰亚股份董事会编制的《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，向泰亚股份全体股东出具独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、本次交易完成前，华泰联合证券关联方深圳市华泰瑞麟股权投资基金合伙企业（有限合伙）通过大宗交易方式持有泰亚股份2.26%股份，华泰联合证券

关联方华泰瑞麟持有恺英网络 2.22% 的股权。考虑配套融资因素，本次交易完成后，华泰联合证券关联方合计持有泰亚股份股权比例为 2.07%，低于 5%，不属于《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定的情形。华泰联合证券担任本次交易独立财务顾问不违反《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》规定，具备担任泰亚股份本次重大资产重组独立财务顾问的资格。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具之日，华泰联合证券就泰亚股份本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金事宜进行了审慎核查，本补充独立财务顾问报告仅对已核实的事项向泰亚股份全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本补充独立财务顾问报告作为泰亚股份本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金的法定文件，报送相关监管机构，随《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》上报中国证监会和深圳证券交易所并上网公告。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中刊载的信息和本意见做任何解释或者说明。

7、本补充独立财务顾问报告不构成对泰亚股份的任何投资建议，对投资者根据本补充独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读泰亚股份董事会发布的《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对泰亚股份重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金的事项出具《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》的核查意见，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的专业意见已提交华泰联合证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目 录

独立财务顾问声明与承诺.....	2
一、独立财务顾问声明.....	2
二、独立财务顾问承诺.....	4
目 录	5
释 义	6
一、请申请人按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，补充披露股份支付会计处理中授予日权益工具公允价值的确定依据。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。	14
二、请申请人补充披露相关各方未实际履行 VIE 协议及 VIE 变更协议的原因及依据。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。	16

释 义

在本补充独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列词语具有如下涵义：

一、基本定义		
公司/上市公司/泰亚股份	指	泰亚鞋业股份有限公司，股票代码：002517
恺英网络/标的公司	指	上海恺英网络科技有限公司
上海悦腾	指	上海悦腾网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海速艺	指	上海速艺网络科技有限公司，上海悦腾子公司
杭州西谷	指	杭州西谷科技有限公司，恺英网络子公司，截至本补充独立财务顾问报告签署之日已注销
上海英梦	指	上海英梦网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海飞瞬	指	上海飞瞬网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海恺鑫	指	上海恺鑫广告有限公司，原名上海鑫恺网络科技有限公司（简称“上海鑫恺”），恺英网络子公司
上海光梭	指	上海光梭网络科技有限公司，恺英网络子公司
苏州聚和	指	苏州聚和网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海欣承	指	上海欣承网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海欣烁	指	上海欣烁网络科技有限公司，恺英网络子公司
上海亦璞	指	上海亦璞信息科技有限公司，恺英网络参股公司
极致在线	指	极致在线网络科技（北京）有限公司，系恺英网络参股公司，恺英网络持有其 29.97% 股权，截至本补充独立财务顾问报告签署之日正在注销当中
香港盛晟	指	HONGKONG FAME CHAMPIONTRADING CO., LIMITED（香港盛晟科技有限公司），原名香港恺英网络科技有限公司，恺英网络子公司
Kingnet HK	指	Kingnet Technology HK Limited 恺英（香港）科技有限公司
恺英韩国	指	Kingnet Entertainment CO.,Ltd, Kingnet HK 子公司
恺英日本	指	Kingnet 株式会社, Kingnet HK 子公司
上海恺英深圳分公司	指	上海恺英网络科技有限公司深圳分公司
上海飞瞬广州分公司	指	上海飞瞬网络科技有限公司广州分公司
北京恺英	指	北京恺英创新网络科技有限公司
上海骑兵	指	上海骑兵网络科技有限公司，北京恺英子公司
恺英开曼	指	KINGNET CORP.
KPCB CF	指	KPCB China Fund, L.P., 曾为恺英开曼股东

KPCB CFF	指	KPCB China Founders Fund, L.P., 曾为恺英开曼股东
Matrix	指	Matrix Partners China I Hong Kong Limited, 曾为恺英开曼股东
Zero2IPO	指	Zero2IPO China Fund II, L.P., 曾为恺英开曼股东
THL	指	THL M Limited, 曾为恺英开曼股东
TGL	指	Tencent Growthfund Limited, 曾为恺英开曼股东
WorthMax	指	WorthMax Enterprises Limited, 曾为恺英开曼股东
飞天联合	指	飞天联合（北京）系统技术有限公司
泰亚投资	指	泉州市泰亚投资有限责任公司
海通开元	指	海通开元投资有限公司
海桐兴息	指	上海海桐开元兴息股权投资合伙企业（有限合伙）
经纬创达	指	经纬创达（杭州）创业投资合伙企业（有限合伙）
骐飞投资	指	上海骐飞投资管理合伙企业（有限合伙）
圣杯投资	指	上海圣杯投资管理合伙企业（有限合伙）
华泰瑞麟	指	深圳市华泰瑞麟一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）
九彤投资	指	杭州九彤投资合伙企业（有限合伙）
韩国网禅	指	（株）网禅（WEBZEN INC.），网络游戏《奇迹 MU》的开发者、商标权及著作权等知识产权的拥有者
天马时空	指	北京天马时空网络技术有限公司
腾讯计算机	指	深圳市腾讯计算机系统有限公司
发行股份购买资产交易对方/发行对象/王悦等 11 名交易对方	指	王悦、冯显超、赵勇、王政、海通开元、海桐兴息、经纬创达、骐飞投资、圣杯投资、华泰瑞麟、九彤投资
业绩承诺人/补偿义务人	指	王悦、冯显超、赵勇、王政、海通开元、海桐兴息、经纬创达、骐飞投资、圣杯投资
扣非净利润	指	合并报表范围归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润
本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	泰亚股份拟将截至评估基准日 2015 年 2 月 28 日的全部资产与负债作为置出资产，与王悦等 11 名交易对方持有的恺英网络 100% 股权中的等值部分进行资产置换，差额部分由泰亚股份向王悦等 11 名交易对方按照其各自持有恺英网络的股权比例发行股份购买，同时上市公司控股股东林诗奕向恺英网络全体股东按其持有恺英网络的股权比例合计转让 1,500 万股上市公司股票。恺英网络全体股东同意将与上市公司进行资产置换取得的置出资产由林诗奕或者其指定的第三方承

		接，作为其受让股份支付的支付对价。本次重组采用询价发行方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金
拟购买资产/标的资产/拟置入资产/置入资产	指	恺英网络100%股权
拟置出资产/置出资产	指	泰亚股份截至2015年2月28日的全部资产与负债
拟置换资产/置换资产	指	拟置出资产中等值67,000万元的资产和负债
重大资产置换/资产置换	指	置换主体持有的拟置入资产与上市公司持有的拟置出资产进行67,000万元等值置换
资产承接方	指	拟置出资产的承接方，系林诗奕或者其指定的第三方
VIE架构	指	境外主体在不持有境内业务运营实体股权的情况下，通过其在境内设立的外商独资企业以一系列协议安排的方式控制境内业务运营实体而形成的关联方之间的组织结构，通常也称之为“协议控制”架构。在本补充独立财务顾问报告中，VIE架构指恺英网络曾经的VIE架构，其中的境外主体为恺英开曼，境内业务运营实体为恺英网络
发行股份购买资产定价基准日	指	泰亚股份第二届董事会第二十六次会议相关决议公告之日
募集配套资金定价基准日	指	泰亚股份第二届董事会第二十八次会议相关决议公告之日
审计/评估基准日	指	2015年2月28日
《重组协议》	指	上市公司与交易对方、林诗奕签署的《资产置换、发行股份购买资产及股份转让协议》
《重组协议之补充协议》	指	上市公司与交易对方、林诗奕签署的《资产置换、发行股份购买资产及股份转让协议之补充协议》
《重组协议之补充协议（二）》	指	上市公司与交易对方、林诗奕签署的《资产置换、发行股份购买资产及股份转让协议之补充协议（二）》
《盈利补偿协议》	指	上市公司与业绩承诺人签署的《盈利补偿协议》
《盈利补偿协议之补充协议》	指	上市公司与业绩承诺人签署的《盈利补偿协议之补充协议》
本补充独立财务顾问报告	指	华泰联合证券有限责任公司关于泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（三）
重组预案	指	《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易预案》
重组报告书/报告书	指	《泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会第 109 号令，2014 年 11 月 23 日起施行）
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 26 号》	指	《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（2014 年修订）》
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所中小板股票上市规则》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委/重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所	指	深圳证券交易所
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
文化部	指	中华人民共和国文化部
国家版权局	指	中华人民共和国国家版权局
国家新闻出版总署/国家新闻出版广电总局	指	中华人民共和国新闻出版总署。根据第十二届全国人民代表大会第一次会议表决通过的《国务院机构改革和职能转变方案》，新闻出版总署与国家广播电影电视总局职责进行整合，组建国家新闻出版广电总局
北京外管局	指	国家外汇管理局北京外汇管理部
艾瑞咨询	指	艾瑞市场咨询有限公司，一家独立的第三方研究机构。艾瑞咨询通过历史数据、行业专家、企业、渠道的深度访谈以及各种公开资料对互联网及其子行业进行研究，定期或不定期发布互联网相关的研究报告
掌趣科技	指	北京掌趣科技股份有限公司
中青宝	指	深圳中青宝互动网络股份有限公司
昆仑万维	指	北京昆仑万维科技股份有限公司
天神娱乐	指	大连天神娱乐股份有限公司
顺荣三七	指	芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司
游族网络	指	游族网络股份有限公司
久邦数码	指	广州市久邦数码科技有限公司
猎豹移动	指	猎豹移动公司
IGG Inc	指	全球电子互动娱乐媒体公司
本独立财务顾问/华泰联合	指	华泰联合证券有限责任公司

证券		
法律顾问/金杜律师/律师	指	北京市金杜律师事务所
天职会计师	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
华兴会计师	指	福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
最近三年一期/报告期	指	2012年、2013年、2014年和2015年1月至2月
二、专业术语		
PC网络游戏、网络游戏	指	以PC为游戏平台，互连网络为数据传输介质，必须通过TCP/IP协议实现多个用户同时参与的游戏产品，以通过对于游戏中人物角色或者场景的操作实现娱乐、交流为目的的游戏方式；也被称作网络游戏出版物
客户端网络游戏、端游	指	需要在电脑上安装游戏客户端软件才能运行的游戏
网页网络游戏、网页游戏、页游	指	一种基于网页浏览器的在线游戏，通常无须下载客户端，用户可以直接通过互联网浏览器玩的网络游戏，使用普通浏览器即可完成游戏的全部内容
移动网络游戏、移动游戏、手游	指	一种以移动终端为载体，以移动互联网为媒介接入游戏网络服务器并支持多人同时在线互动的网络游戏
智能移动终端	指	包括智能手机及其他设备，是具有独立的移动操作系统，可通过安装应用软件、游戏等程序来扩充功能的一类手机及其他设备
社交游戏	指	是一种运行在SNS社区内，通过趣味性游戏方式增强人与人之间社交游戏交流的互动网络游戏
自研游戏	指	由恺英网络自行研发的，由其独立运营或委托代理给第三方运营的游戏
代理游戏	指	由第三方研发的，交由恺英网络代理运营的游戏
游戏用户数	指	每款游戏中注册的游戏用户数量合计，一名游戏玩家在一款游戏中可设立多个游戏账户
活跃用户数	指	每月登录一次以上的游戏用户数
游戏上线/发布	指	游戏产品的商业化时间
ARPU	指	Average Revenue per User的缩写，每个活跃游戏用户每月的平均消费金额
ARPPU	指	Average Revenue per Paying User的缩写，每个付费游戏用户每月的平均消费金额
留存率	指	在互联网行业中，开始使用应用一段时间后仍然继续使用应用的用户占当期新增用户的比例

虚拟道具	指	游戏中的非实物道具
IDC	指	互联网数据中心
RPG	指	角色扮演类游戏
ARPG	指	动作角色扮演类游戏
MMORPG	指	大型多人在线角色扮演游戏，为英文“Massively Multiplayer Online Role-PlayingGame”的缩写，可支持多名玩家通过互联网登录服务器在游戏中进行游戏角色扮演
MMOARPG	指	大型多人在线动作角色扮演游戏，为英文“Massively Multiplayer Online Action Role-PlayingGame”的缩写，可支持多名玩家通过互联网登录服务器在游戏中进行游戏角色扮演
SLG	指	策略类游戏
XY.COM、Kingnet.COM	指	恺英网络旗下的页游运营平台
游戏引擎	指	已编写好的可编辑游戏系统或者交互式实时图像应用程序的核心组件，其为游戏设计者提供编写游戏所需的各种工具，以实现游戏软件的快速开发
Demo 版本	指	游戏研发中，用于演示游戏概念性设计的版本
C++	指	C++是在C语言的基础上开发的一种支持多种编程范式的通用编程语言，常用于系统开发，引擎开发等应用领域
PHP	指	一种通用开源脚本语言，语法吸收了 C 语言、Java 和 Perl 的特点，利于学习，使用广泛，主要适用于 Web 开发领域
Unity3D	指	由 Unity Technologies 开发的一个让玩家轻松创建诸如三维视频游戏、建筑可视化、实时三维动画等类型互动内容的多平台的综合型游戏开发工具，是一个全面整合的专业游戏引擎
SDK	指	Software Development Kit（软件开发工具包）的缩写，一般是一些被软件工程师用于为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件的开发工具的集合
PP助手	指	由广州爱禾网络技术有限公司开发的一款智能终端下载安装和管理工具
iTools	指	由深圳市创想天空科技有限公司开发的一款苹果设备同步管理软件
iOS	指	由苹果公司开发的移动操作系统
Andorid	指	Android 是一种基于 Linux 的自由及开放源代码的操作

		系统，主要用于移动设备，如智能手机和平板电脑
APP	指	应用软件，本补充独立财务顾问报告特指移动终端应用软件
App Store	指	苹果公司的在线应用程序商店
Google Play	指	由Google为Android设备开发的在线应用程序商店，前名为Android Market
腾讯开放平台	指	腾讯所拥有、控制、经营的包括但不限于腾讯网、朋友网、腾讯社区开放平台、腾讯QQ游戏、Q+、手机腾讯网、腾讯手机QQ空间、腾讯微博手机版、应用中心、应用宝、手机QQ浏览器、未来将上线的其他开放平台网站及前述各平台网站的下属子页面
UGC	指	User Generated Content，即用户生成内容。该概念最早起源于互联网领域，即用户将自己原创的内容通过互联网平台进行展示或者提供给其他用户。UGC是伴随着以提倡个性化为主要特点的Web2.0概念兴起的
街机	指	置于公共娱乐场所的经营性专用游戏机，也可称为大型电玩
FC	指	一款由任天堂公司发行的任天堂第一代家用游戏机
GBA	指	一款由任天堂公司发售的第二代便携式游戏机
SFC	指	超级任天堂（Super Famicom），是任天堂继红白机后的第二代家用游戏机
PSP	指	由日本索尼公司开发的多功能掌机系列，具有游戏、音乐、视频等多项娱乐功能
PS	指	日本索尼公司的著名游戏机playstation系列
MD	指	日本著名游戏公司世嘉（SEGA）的MD（全称MEGA DRIVE），是第一台16BIT游戏主机
GO桌面	指	由久邦数码于2010年推出的Android桌面替换软件，为用户提供Android手机的界面美化和效能提升服务
Next桌面	指	一款由GO桌面团队开发的具有3D元素与动态效果的桌面替换软件
O2O	指	Online To Offline（在线离线/线上到线下），是指将线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易的前台
PEG指标	指	市盈率相对盈利增长比率，其计算公式为： $PEG=PE/\text{企业年盈利增长率}$

注1：本补充独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；

注2：本补充独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算

时四舍五入造成：

一、请申请人按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，补充披露股份支付会计处理中授予日权益工具公允价值的确定依据。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）股份支付的类型

《企业会计准则》第 11 号规定，恺英网络 2014 年 12 月的股份支付属于以权益结算的股份支付。

（二）股份支付的计量

该次股份支付没有约定必须达到规定业绩条件才可行权，所以该次股权激励属于授予后可立即行权的股份支付。因此应当在授予日按照权益工具的公允价值进行计量。

（三）授予日的确定

《企业会计准则》第 11 号第五条规定，授予日是指股份支付协议获得批准的日期。2014 年 12 月 3 日应当作为股份支付的授予日，因为恺英四位股东在 2014 年 12 月 3 日作出《变更决定书》，将对骐飞投资和圣杯投资的出资额转让给恺英网络核心员工，因此将 2014 年 12 月 3 日定为股份授予日。

（四）公允价值的确定

《企业会计准则》第 39 号规定，权益工具如果不存在相同或类似企业自身权益工具可观察市场报价，企业应当采用估值技术确定权益工具的公允价值。由于在授予日无法取得相关可观察输入值，因此在使用估值技术时，应当确保估值技术反映了授予日可观察的市场数据。

2014 年 12 月 3 日作为授予日，当天不存在可观察的市场报价，因此恺英网络使用收益法计量授予日的公允价值。

恺英网络根据 2012 年、2013 年、2014 年 1-11 月的历史数据，以 2014 年 11 月 30 日为基准日，对未来 XY 苹果助手、XY.COM 平台运营、腾讯平台运营收

入以及移动网络游戏研发运营收入（含《全民奇迹》运营收入）进行预测，并采用现金流折现方法（DCF）对 2014 年 11 月 30 日这天的企业股东全部权益价值进行评估，净资产账面价值为 3,424.30 万元，评估后的股东全部权益资本价值为 104,096.26 万元。因此经全体股东一致决定，本次股权转让作价系依据恺英网络评估后的整体估值为 10 亿元，每一元注册资本作价 72 元。

若采用市场法验证，恺英网络通过综合调整系数分别计算 8 家可比上市公司的 PE 值，按照算术平均的方式确定恺英网络的 PE 值为 12.41，根据 2015 年预计净利润为 6,500.00 万元，确定恺英网络股权价值为 8.07 亿元，低于收益法计算的 10 亿元估值，因此采用收益法进行公允价值计量具有公允性。

综上所述，根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定，恺英网络 2014 年 12 月的股份支付属于以权益结算的股份支付，且授予后即可行权，授予日的公允价值为 10 亿元，每一元注册资本作价 72 元，股份支付费用为 0 元，不产生管理费用及资本公积。

（五）中介机构核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次股份支付授予日权益工具公允价值的确定方法具有合理性；根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定，恺英网络 2014 年 12 月的核心员工股权激励不产生管理费用及资本公积，不会对恺英网络业绩产生影响。

二、请申请人补充披露相关各方未实际履行 VIE 协议及 VIE 变更协议的原因及依据。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）控制协议及经修订和重述的控制协议之签署情况、主要内容

2009 年 11 月 27 日，北京恺英、王悦、冯显超、赵勇、王政、恺英网络签署了一系列关于恺英网络的控制协议（以下简称“控制协议”），该等协议的主要内容如下：

协议名称	签署方	主要内容
《独家技术支持与技术服务协议》	北京恺英 恺英网络	北京恺英向恺英网络提供技术支持和技术服务，协议双方在每年第一个月确定该年度的服务费金额，由乙方按季度向甲方支付。
《运营协议》	北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络	<p>1、未经北京恺英事先书面同意，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不会以任何方式进行任何将会或可能会在实质上影响恺英网络的资产、权利、义务或业务的交易，或就该等交易签署任何协议、合同、备忘录或其他形式的交易文件，也不会以任何不作为的方式放任任何该等交易的进行或该等文件的签署。</p> <p>2、未经北京恺英书面同意或指示，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不作出聘用或解聘总经理或其他管理人员的任何决定。</p> <p>3、恺英网络所有日常经营活动及财务人事管理均应在北京恺英的监督及指导下进行；北京恺英有权采取一切必要或合适的措施，包括但不限于委派一至两名对公司运营富有经验的监察员，对恺英网络的经营、管理、财务及人事等方面进行监督和指导。</p> <p>4、恺英网络每月向北京恺英汇报关于其经营、管理、财务及人事等重要经营行为的情况，并每季度向北京恺英提供一份关于该季度经营、管理、财务及人事等重要方面情况的书面报告。</p> <p>5、为保证恺英网络履行服务协议项下服务费的支付义务，一经北京恺英书面要求，恺英网络将以其届时所有的应收账款进行质押，并将所有合法拥有并可以处分的资产进行抵押，作为其履行前述支付义务的担保。</p> <p>6、对于协议未涉及的有关恺英网络的任何重要经营活动的决策、实施及财务安排，恺英网络将事先书面通知北京恺英，并由北京恺英自主决定该等经营活动是否需要其事先同意。对于北京恺英认为需要事先同意的重要经营活动的决策、实施及财务安排，北京恺英应在合理时间内通知恺</p>

		<p>英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政，在收到北京恺英正式书面同意之前，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不得就该等经营活动作出任何决议、指示、同意或命令。北京恺英未在合理时间内给与书面同意的，视为不同意，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不得就该等经营活动作出任何决议、指示、同意或命令。</p> <p>7、恺英网络将建立并执行一定的内控制度以保证其所有董事及其他管理人员履行职责时严格遵守本协议的约定，不得以任何方式进行与以上任何承诺相违背的作为或不作为。</p> <p>8、恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政认可北京恺英行使协议下的权利所产生的任何法律后果，并承诺承担相应责任。恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政违反协议任何承诺的，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政均有义务采取一切可能的措施纠正该等违约行为，以将因此可能对恺英网络和/或北京恺英造成的损失减小到最低程度。</p>
《表决权代理协议》	北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络	<p>王悦、冯显超、赵勇、王政授权北京恺英行使其作为恺英网络股东所享有的所有表决权，北京恺英同意接受王悦、冯显超、赵勇、王政的委托。</p> <p>对于由北京恺英基于形式协议项下被赋予的表决权而批准的任何事宜，北京恺英可在其认为有必要的时候要求王悦、冯显超、赵勇、王政签署恺英网络股东会的相关决议或其他类似的书面文件。</p>
《独家购买期权协议》	北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络	<p>1、王悦、冯显超、赵勇、王政同意向北京恺英独家授予一项不可撤销的股权购买期权，在中国法律允许的前提下，王悦、冯显超、赵勇、王政应根据北京恺英的要求，将其持有的恺英网络全部或部分股权，转让给北京恺英及/或其指定第三方。</p> <p>2、北京恺英购买期权的时间、方式、数量和次数均不受限制。</p> <p>3、未经北京恺英事先书面同意，王悦、冯显超、赵勇、王政不得将其持有的恺英网络任何股权转让予任何第三方，或设置任何抵押、质押或其他形式的担保或权利负担。</p> <p>4、未经北京恺英书面同意，王悦、冯显超、赵勇、王政不得增加或减少恺英网络注册资本或与任何其他实体合并；不得处分或促使恺英网络的管理层处分任何恺英网络重大资产；不得终止或促使恺英网络管理层终止任何恺英网络签订的重大协议，或签订任何与现有重大协议相冲突的任何其他协议；不得委任或撤换任何恺英网络的董事、监事或其他管理人员；不得促使恺英网络宣布分配或实际发放任何可分配利润、分红、股利或股息；确保恺英网络有效存续，不被终止、清算或解散；不得修改恺英网络的章程；确保恺英网不得借出或借入贷款，或提供保证或作出其他形式的担保行为，或在正长经营活动之外承担任何实质性的义务。</p>

		5、一经北京恺英发出书面行权通知，王悦、冯显超、赵勇、王政应立即召开恺英网络股东会并通过股东会决议及采取其他一起必要行动，同意向北京恺英及/或其指定的第三方以约定的转股价款转让标的股权，并放弃其所拥有任何优先受让权；根据已经签署的《股权转让合同》立即向北京恺英和/或其指定的第三方以约定的转股价款转让标的股权，并根据北京恺英的要求及法律、法规的规定，向甲方提供必要的支持，以使北京恺英和/或其指定的第三方获得标的股权，且该等标的股权上应不存在任何法律瑕疵且不附有任何担保物权、第三方限制或对股权的任何其他限制等权利负担。
--	--	--

2012年5月18日，北京恺英、王悦、冯显超、赵勇、王政、恺英网络、上海悦腾重新签署了一系列关于恺英网络的控制协议（以下简称“经修订和重述的控制协议”），该等协议的主要内容如下：

协议名称	签署方	主要内容
《经修订和重述的独家技术支持与技术服务协议》	北京恺英 恺英网络 上海悦腾	北京恺英、上海悦腾向恺英网络提供技术支持和技术服务，协议各方在每年第一个月确定该年度的服务费金额，由乙方按季度向甲方支付。
《经修订和重述的运营协议》	北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络 上海悦腾	<p>1、未经北京恺英、上海悦腾事先书面同意，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不会以任何方式进行任何将会或可能会在实质上影响恺英网络的资产、权利、义务或业务的交易，或就该等交易签署任何协议、合同、备忘录或其他形式的交易文件，也不会以任何不作为的方式放任任何该等交易的进行或该等文件的签署。</p> <p>2、未经北京恺英、上海悦腾书面同意或指示，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不作出聘用或解聘总经理或其他管理人员的任何决定。</p> <p>3、恺英网络所有日常经营活动及财务人事管理均应在北京恺英、上海悦腾的监督及指导下进行；北京恺英、上海悦腾有权采取一切必要或合适的措施，包括但不限于委派一至两名对公司运营富有经验的监察员，对恺英网络的经营、管理、财务及人事等方面进行监督和指导。</p> <p>4、恺英网络每月向北京恺英、上海悦腾汇报关于其经营、管理、财务及人事等重要经营行为的情况，并每季度向北京恺英、上海悦腾提供一份关于该季度经营、管理、财务及人事等重要方面情况的书面报告。</p> <p>5、为保证恺英网络履行服务协议项下服务费的支付义务，一经北京恺英、上海悦腾书面要求，恺英网络将以其届时所有的应收账款进行质押，并将所有合法拥有并可以处分的资产进行抵押，作为其履行前述支付义务的担保。</p>

		<p>6、对于协议未涉及的有关恺英网络的任何重要经营活动的决策、实施及财务安排，恺英网络将事先书面通知北京恺英、上海悦腾，并由北京恺英、上海悦腾自主决定该等经营活动是否需要其事先同意。对于北京恺英、上海悦腾认为需要事先同意的重要经营活动的决策、实施及财务安排，北京恺英、上海悦腾应在合理时间内通知恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政，在收到北京恺英、上海悦腾正式书面同意之前，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不得就该等经营活动作出任何决议、指示、同意或命令。北京恺英、上海悦腾未在合理时间内给与书面同意的，视为不同意，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政不得就该等经营活动作出任何决议、指示、同意或命令。</p> <p>7、恺英网络将建立并执行一定的内控制度以保证其所有董事及其他管理人员履行职责时严格遵守本协议的约定，不得以任何方式进行与以上任何承诺相违背的作为或不作为。恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政认可北京恺英、上海悦腾行使协议下的权利所产生的任何法律后果，并承诺承担相应责任。恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政违反协议任何承诺的，恺英网络、王悦、冯显超、赵勇、王政均有义务采取一切可能的措施纠正该等违约行为，以将因此可能对恺英网络和/或北京恺英、上海悦腾造成的损失减小到最低程度。</p>
<p>《经修订和重述的表决权代理协议》</p>	<p>北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络</p>	<p>王悦、冯显超、赵勇、王政授权北京恺英行使其作为恺英网络股东所享有的所有表决权，北京恺英同意接受王悦、冯显超、赵勇、王政的委托。</p> <p>对于由北京恺英基于形式协议项下被赋予的表决权而批准的任何事宜，北京恺英可在其认为有必要的时候要求王悦、冯显超、赵勇、王政签署恺英网络股东会的相关决议或其他类似的书面文件。</p>
<p>《经修订和重述的独家购买期权协议》</p>	<p>北京恺英 王悦 冯显超 赵勇 王政 恺英网络</p>	<p>1、王悦、冯显超、赵勇、王政同意向北京恺英独家授予一项不可撤销的股权购买期权，在中国法律允许的前提下，王悦、冯显超、赵勇、王政应根据北京恺英的要求，将其持有的恺英网络全部或部分股权，转让给北京恺英及/或其指定第三方。</p> <p>2、北京恺英购买期权的时间、方式、数量和次数均不受限制。</p> <p>3、未经北京恺英事先书面同意，王悦、冯显超、赵勇、王政不得将其持有的恺英网络任何股权转让予任何第三方，或设置任何抵押、质押或其他形式的担保或权利负担。</p> <p>4、未经北京恺英书面同意，王悦、冯显超、赵勇、王政不得增加或减少恺英网络注册资本或与任何其他实体合并；不得处分或促使恺英网络的管理层处分任何恺英网络重大资产；不得终止或促使恺英网络管理层终止任何恺英网络签订的重大协议，或签订任何与现有重大协议相冲突的任</p>

		<p>何其他协议；不得委任或撤换任何恺英网络的董事、监事或其他管理人员；不得促使恺英网络宣布分配或实际发放任何可分配利润、分红、股利或股息；确保恺英网络有效存续，不被终止、清算或解散；不得修改恺英网络的章程；确保恺英网不得借出或借入贷款，或提供保证或作出其他形式的担保行为，或在正长经营活动之外承担任何实质性的义务。</p> <p>5、一经北京恺英发出书面行权通知，王悦、冯显超、赵勇、王政应立即召开恺英网络股东会并通过股东会决议及采取其他一起必要行动，同意向北京恺英及/或其指定的第三方以约定的转股价款转让标的股权，并放弃其所拥有任何优先受让权；根据已经签署的《股权转让合同》立即向北京恺英和/或其指定的第三方以约定的转股价款转让标的股权，并根据北京恺英的要求及法律、法规的规定，向甲方提供必要的支持，以使北京恺英和/或其指定的第三方获得标的股权，且该等标的股权上应不存在任何法律瑕疵且不附有任何担保物权、第三方限制或对股权的任何其他限制等权利负担。</p>
--	--	--

（二）控制协议和经修订和重述的控制协议未实际履行

1、控制协议和经修订和重述的控制协议未实际履行的原因

根据北京恺英、王悦、冯显超、赵勇、王政、恺英网络、上海悦腾出具的说明，控制协议和经修订和重述的控制协议未履行的原因如下：

（1）根据恺英网络和北京恺英向美国上市相关会计师的咨询，在签署控制协议和经修订和重述的控制协议后，即可实现北京恺英对恺英网络的并表，无需实际履行控制协议和经修订和重述的控制协议，即未实际履行控制协议和经修订和重述的控制协议不会影响报表的合并；且在恺英网络筹划境外上市期间，境内证券市场有已搭建红筹架构的公司因未实际履行相关控制协议而以包括终止原相关控制协议等方式拆除原红筹架构并最终实现在境内上市的案例，故恺英网络与北京恺英决定不实际履行相关控制协议，从而确保恺英网络可根据需要选择上市地。

（2）根据北京恺英出具的书面说明，北京恺英在控制协议和经修订和重述的控制协议生效期间，其工作人员主要从事游戏《白蛇传奇》的研发工作，北京恺英没有相应的技术人员和资产以实际履行《独家技术支持与技术服务协议》及《经修订和重述的独家技术支持与技术服务协议》。

（3）根据上海悦腾出具的书面说明，上海悦腾在经修订和重述的控制协议生效期间，没有相应的技术人员和资产以实际履行《经修订和重述的独家技术支持与技术服务协议》。

2、控制协议和经修订和重述的控制协议未实际履行的依据

2014年11月14日，王悦、冯显超、赵勇、王政、上海悦腾、恺英网络与北京恺英签署《终止协议》，各方确认终止此前签署的经修订和重述的控制协议，并同时确认各方均不存在任何未履行的义务或责任，不存在任何纠纷与争议，豁免各方所负有的赔偿责任和其他任何形式的违约责任。

根据北京恺英出具的书面说明，并经本独立财务顾问核查控制协议和经修订和重述的控制协议、恺英网络内部治理文件和报告期内的会议决议，在控制协议和经修订和重述的控制协议生效期间：

- （1）北京恺英从未干涉恺英网络任何生产经营活动及财务、人事管理；
- （2）北京恺英未委派人员参与恺英网络的经营活动或参加恺英网络股东会、董事会、监事会，未对恺英网络董事/执行董事、监事、高级管理人员的任免提出任何建议或意见；
- （3）恺英网络未依据《独家技术支持与技术服务协议》和《经修订和重述的独家技术支持与技术服务协议》向北京恺英支付任何技术服务费；
- （4）恺英网络的股东会决议均由恺英网络股东基于其本人意愿作出，北京恺英未代表王悦、冯显超、赵勇、王政行使任何表决权；
- （5）北京恺英从未要求王悦、冯显超、赵勇、王政将其持有的恺英网络全部或部分股权，转让给北京恺英及/或其指定第三方；
- （6）北京恺英与协议各方未就控制协议和经修订和重述的控制协议内容及其履行签署任何补充协议或确认文件，恺英网络未向北京恺英转移利润或控制权。

根据上海悦腾出具的书面说明，并经本独立财务顾问核查经修订和重述的控制协议、恺英网络内部治理文件和报告期内的会议决议，在经修订和重述的控制协议生效期间：

（1）上海悦腾从未干涉恺英网络任何生产经营活动及财务、人事管理；

（2）上海悦腾未委派人员参与恺英网络的经营活动或参加恺英网络股东会、董事会、监事会，未对恺英网络董事、监事、高级管理人员的任免提出任何建议或意见；

（3）恺英网络未依据《经修订和重述的独家技术支持与技术服务协议》向上海悦腾支付任何技术服务费；

（4）上海悦腾与协议各方未就经修订和重述的控制协议内容及其履行签署任何补充协议或确认文件，恺英网络未向上海悦腾转移利润或控制权。

根据王悦、冯显超、赵勇、王政、恺英网络出具的书面说明，恺英网络在报告期内自主运营，恺英网络作出的股东会决议、执行董事决定/董事会决议等均为恺英网络当时的股东、董事独立作出，符合恺英网络《公司章程》及其他内部治理文件的要求，不存在北京恺英或上海悦腾干涉恺英网络运营及恺英网络股东、董事/执行董事决策的情形。

根据北京恺英、恺英网络、KPCB CF、KPCB CFF、Matrix、Zero2IPO、THL、TGL 分别签署的《关于解除红筹架构等事项的确认函》，各方确认控制协议和经修订和重述的控制协议均未实际履行且不存在任何形式的违约情况。恺英网络不会因未实际履行控制协议和经修订和重述的控制协议而承担任何法律责任或面临任何风险。

（三）中介机构核查意见

综上，本独立财务顾问认为，自控制协议和经修订和重述的控制协议签署后，北京恺英并未向恺英网络提供技术支持与技术服务，控制协议和经修订和重述的控制协议已由各方书面协商一致解除，控制协议和经修订和重述的控制协议履行期间不存在因履行该等协议而对恺英网络股权结构、公司治理、日常经营等方面

产生任何影响的情形，控制协议和经修订和重述的控制协议的签署及解除不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于泰亚鞋业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（三）》之签字盖章页）

法定代表人：

吴晓东

财务顾问主办人：

樊灿宇

齐雪麟

项目协办人：

刘宗业

栾宏飞

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日