

# 重庆新世纪游轮股份有限公司

## 关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》及附件的回复说明

独立财务顾问



签署日期：二零一六年十二月

**重庆新世纪游轮股份有限公司**  
**关于《中国证监会行政许可项目审查一次**  
**反馈意见通知书》及附件的回复说明**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会第 163375 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》及附件的要求，重庆新世纪游轮股份有限公司在独立财务顾问海通证券股份有限公司及其他相关中介机构的协助下，对反馈通知书中提出的问题进行了逐项落实和说明，具体回复如下：

注：如无特别说明，本回复说明中的词语和简称与《重庆新世纪游轮股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中各项词语和简称的含义相同。

一、申请材料显示，本次募集配套资金总额不超过 500,000 万元，主要用于支付本次交易中的现金对价。截止 2016 年 1 季度末，上市公司货币资金余额 4.75 亿元，资产负债率 32.78%。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金账面余额合计 573,361.20 万元，资产负债率 9.53%。请你公司结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度、前次募集资金使用情况等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次配套募集资金的必要性

1、上市公司报告期末现有货币资金用途及未来使用计划

(1) 货币资金用途

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金账面余额合计 573,361.20 万元，货币资金用途主要为投资前次重组募投项目和维持日常经营资金。

单位：万元

序号	货币资金用途		金额
1	募投项目	前次重组配套募集资金余额	491,000.00
		用自有资金补足募投项目第一年投资额	62,922.51
2	日常经营资金		36,325.05
现有货币资金用途合计			590,247.56
截至 2016 年 6 月 30 日货币资金余额			573,361.20
资金缺口			16,886.36

1) 投资募投项目

上市公司前次重组募投项目计划投资总额为 691,523.20 万元，募集资金投资额为 500,000.00 万元，其中第一年计划投资总额和募集资金计划投资金额分别为 216,507.82 万元和 153,585.31 万元，不足部分 62,922.51 万元由上市公司以自有资金或通过其他融资方式解决。

2) 维持日常经营资金

上市公司的主营业务为以网络游戏为主的互联网产品开发和运营，由于互联

网行业具有高风险和高波动的行业特点，为保证公司的正常经营，上市公司需保持一定水平的经营资金，主要用于支付上市公司现时的应付项目和预留最低货币资金保有量。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司近期需支付的应交税费、应付职工薪酬等应付项目净额合计为 7,381.02 万元。此外，按三个月付现成本进行测算，上市公司最低货币资金保有量为 28,944.03 万元。具体计算如下：

单位：万元

序号	项目		金额
1	应付项目	应交税费	21,149.03
		应付职工薪酬	8,647.99
		应付利息款项净额	87.52
		减：应收往来款项净额	22,503.53
	应付项目净额合计		7,381.02
2	最低货币资金保有量（按三个月付现成本计算）		28,944.03
	<b>日常经营资金合计</b>		<b>36,325.05</b>

注：上表数据根据上市公司 2016 年上半年经审计的财务报表计算。其中：

1、应付利息款项净额=应付利息-应收利息

2、应收往来款项净额=应收账款+其他应收款+其他流动资产-应付账款-其他应付款-其他流动负债

3、最低货币资金保有量=（营业成本+营业税金及附加+销售费用+管理费用+所得税费用-折旧和摊销费用-IOS 渠道费）÷6 ×3

## （2）上市公司货币资金未来使用计划

为满足业务持续快速发展的需要，上市公司货币资金未来使用计划如下：

### 1) 用自有资金补足募投资项目投资总额的缺口

上市公司前次重组募投资项目计划投资总额为 691,523.20 万元，募集资金投资额为 500,000.00 万元，实际筹得募集资金净额为 490,750.00 万元，剩余不足部分 200,773.20 万元将由上市公司以自有资金或通过其他融资方式解决。

### 2) 新产品培育期需要足够的现金流周转

随着网络游戏行业的快速发展，产品的数量大幅增加，竞争日趋激烈，上市

公司必须紧跟行业和技术发展趋势，精准进行市场调研、产品开发及运营，从而持续开发出受用户欢迎的网络游戏产品。由于网络游戏产品的不断完善及市场开发尚需一定时间，上市公司需要在项目研发期及运营期中持续投入大量的研发费用和市场推广费用以便不断提升用户体验和持续导入用户，因此需要充足的现金流进行周转。

### 3) 丰富知名 IP 的储备及增加优质游戏的代理

随着近年来网络游戏市场竞争的加剧，大量游戏厂商开始利用知名 IP 进行网络游戏的再开发。特别在移动网络游戏领域，具有知名 IP 属性的网络游戏能够快速获取大量用户，因此，上市公司将拥有优质 IP 作为开拓移动端网络游戏市场的一个重要手段。未来，上市公司将不断加强优质 IP 的储备，所涉领域包括文学、影视及动漫等行业。同时，上市公司在自研游戏的同时，也通过向国内外其他游戏研发商支付版权费获得其游戏的代理发行权，通过发行、运营代理游戏获得分成收益。

### 4) 经营规模的持续扩大需要市场推广力度不断增加

由于上市公司主营业务是以网络游戏为主的互联网产品开发和运营，需要加强并保持市场推广力度以持续获取用户流量。基于行业发展特征，以互联网产品运营为主营业务的企业收入规模与市场推广力度呈现较为稳定的正相关关系，上市公司需要不断增加市场推广力度以便为经营规模的持续扩大提供支撑。除了投放广告等宣传方式，上市公司计划将自有 IP 拍摄成影视剧，如《征途》电影、《征途》电视剧等，从而进一步提升自研游戏的知名度及影响力。随着上市公司运营的游戏产品不断丰富、数量不断增加，市场推广费用逐年增加，对营运资金的需求将不断增大。

### 5) 现金分红安排

本次重组完成后，上市公司将继续按照《公司章程》的约定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策。上市公司在母公司未分配利润为正且当期净利润为正、现金流满足公司正常经营需要、无重大投资计划的情况下，实施积极的利润分配政策，并优先采用现金分红的利润分配方式，且以现金方式分配的利润

不少于当期实现的可分配利润的 10%，任意连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

#### 6) 及时抓住市场机遇

互联网行业是一个高速变化的行业，产品创新及迭代迅速。作为中国最早进入网络游戏领域的企业之一，上市公司一方面不断加大自主研发力度，提升和优化各业务产品线；另一方面充分发挥上市公司的行业经验、品牌及平台优势，探索兼并重组、合资拓展等方式实现外延式的发展，并快速投入扩张抢占市场先机。因此，上市公司需要拥有一定的资金储备，以便公司能够及时抓住不可预见性的市场机遇，为公司带来更好的发展。

## 2、上市公司资产负债率与同行业上市公司对比情况

截至 2016 年 6 月 30 日，A 股可比上市公司与上市公司的资产负债率对比情况如下：

序号	证券简称	证券代码	资产负债率 (%)
1	掌趣科技	300315.SZ	17.59
2	中青宝	300052.SZ	10.54
3	昆仑万维	300418.SZ	49.36
4	天神娱乐	002354.SZ	15.94
5	三七互娱	002555.SZ	26.16
6	游族网络	002174.SZ	43.61
7	恺英网络	002517.SZ	38.83
8	完美世界	002558.SZ	36.05
平均值			<b>29.76</b>
上市公司			<b>9.53</b>
上市公司（不考虑前次重组配套募集资金）			<b>25.74</b>

注：上市公司（不考虑前次重组配套募集资金）的资产负债率=总负债÷（总资产-账面募集资金余额）

通过可比上市公司及上市公司截至 2016 年 6 月 30 日的资产负债率进行分析，上市公司的资产负债率为 9.53%，但总资产中包括 2016 年上市公司前次重组配套募集资金的 491,000.00 万元，上述资金已有明确募集资金用途，剔除前次重组配套募集资金的影响，上市公司的资产负债率为 25.74%，此外，不考虑前次重组配套募集资金和商誉的上市公司备考合并口径的资产负债率为 28.40%，

略低于可比上市公司平均水平。

### 3、上市公司的授信额度与融资渠道

目前上市公司的主要融资渠道有两类，一是债务融资（主要为银行贷款），二是股权融资。

（1）上市公司属于轻资产企业，获取银行授信贷款额度有限

上市公司最近一期的资产构成如下：

单位：万元

项目	2016年6月30日	占比
流动资产	675,444.00	86.60%
非流动资产	104,527.68	13.40%
其中：固定资产	32,937.27	4.22%
在建工程	15,544.53	1.99%
<b>资产总额</b>	<b>779,971.68</b>	<b>100.00%</b>

上市公司属于轻资产企业，在非流动资产中固定资产、在建工程等可以作为抵押物进行债务融资的资产较少，在没有外部增信的情况下，上市公司获取银行授信贷款额度有限。

（2）上市公司现有货币资金难以满足并购贷款对自有资金出资比例不低于40%的硬性要求

本次股权收购交易虽符合并购贷款的受理条件，但根据中国银监会发布的修订后的《商业银行并购贷款风险管理指引》中第二十一条相关规定，并购交易价款中银行提供的并购贷款所占比例不应高于60%，即企业用自有资金支付并购交易价款和费用的比例必须高于40%。因本次交易中需要支付的现金对价高达500,000万元，上市公司需筹集至少200,000万元自有资金。截至2016年6月30日，上市公司货币资金账面余额合计573,361.20万元，扣除前次重组配套资金余额491,000万元后货币资金余额为82,361.20万元，该等货币资金已有较为明确的用途安排。因此，上市公司现有货币资金规模难以满足《商业银行并购贷款风险管理指引》中对自有资金出资比例的硬性要求，从而较难通过并购贷款的方式筹集所需的现金对价。

### (3) 减少银行借款，节约财务费用支出

假设本次交易的现金对价 500,000 万元全部通过银行贷款解决，借款期限为 5-7 年，按照同期银行贷款基准利率 4.9% 计算，则每年的利息支出约为 24,500 万元，这将减少公司的利润规模，降低公司财务安全性，增加公司的偿债压力和经营风险。此外，考虑到本次交易完成后，上市公司将持续扩张生产经营规模，对营运资金的需求量也将随之增长，公司在 5-7 年的期限内偿还并购贷款有一定的资金压力。

## 4、前次募集资金使用情况

### (1) 实际募集资金金额和资金到账时间

经中国证监会《关于核准重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产重组及向上海兰麟投资管理有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】658 号）核准，上市公司于 2016 年 4 月 20 日接受认购对象的申购报价，最终确定本次新股发行价格为 94.00 元/股，非公开发行人民币普通股（A 股）53,191,489 股，募集资金总额 4,999,999,966.00 元。发行费用共计 89,999,999.00 元，扣除发行费用后募集资金净额为 4,909,999,967.00 元，募集资金实际到位时间为 2016 年 4 月 28 日。以上募集资金经安永出具的安永华明（2016）验字第 60617954\_B03 号《验资报告》审验。另扣除该次募集配套资金交易产生的相关的交易税费 2,500,000.00 元后，实际筹得募集资金净额为 4,907,499,967.00 元。

### (2) 募集资金使用情况

募集资金投入于网络游戏的研发、代理与运营发行、在线娱乐与电子竞技社区、互联网渠道平台的建设、网络游戏的海外运营发行平台建设及大数据中心与研发平台的建设项目。募集资金实际到位时间为 2016 年 4 月 28 日，截至 2016 年 11 月 30 日，募投项目使用资金情况如下：

单位：万元

序号	募投项目	募集资金投资总额	其中：第一年计划投资额 (2016年4月28日至2017年4月27日)	截至2016年11月30日募集资金累计投入金额	截至2016年11月30日累计投入金额占第一年计划投资金额比例
1	网络游戏的研发、代理与运营发行	221,952.00	69,057.84	43,908.85	63.58%
2	在线娱乐与电子竞技社区	146,401.28	53,730.30	11,056.44	20.58%
3	互联网渠道平台的建设	60,425.68	15,923.45	8,632.24	54.21%
4	网络游戏的海外运营发行平台建设	57,859.79	8,603.94	198.22	2.30%
5	大数据中心与研发平台的建设	13,361.24	6,269.78	10,661.11	170.04%
<b>合计</b>		<b>500,000.00</b>	<b>153,585.31</b>	<b>74,456.86</b>	<b>48.48%</b>

募集资金第一年（2016年4月28日至2017年4月27日）计划投资金额为153,585.31万元，截至2016年11月30日，募集资金累计投入金额为74,456.86万元，占第一年计划投资金额比例为48.48%。上市公司结合项目实际开展情况，对项目实施进度进行整体把控，前次募集资金使用进度正常，后续将继续按原计划投入剩余募集资金。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**上市公司现有货币资金基本已有较为明确的用途和支出安排，且可使用授信额度和债务融资有限，上市公司本次重组通过股权融资的方式进行外部融资具有必要性，有利于公司提高收购的确定性，减少上市公司用自有资金支付对公司营运资金需求的压力。

**会计师核查意见：**上述情况说明与我们在审计过程中了解到的与财务报表相关的信息在所有重大方面是一致的。

二、申请材料显示，本次交易的募集配套资金与发行股份及支付现金购买资产互为前提、互为条件。请你公司补充披露本次交易是否以募集配套资金的足额认购与发行股份购买资产互为前提、互为条件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

**（一）本次交易以募集配套资金的足额认购与发行股份购买资产互为前提、互为条件**

根据《非公开发行股份认购协议》的约定，巨人投资应当以现金方式认购世纪游轮本次非公开发行的人民币普通股，认购数量为本次非公开发行股份总数的100%。世纪游轮本次向巨人投资以非公开发行股份形式募集资金，全部用于本次重组中现金对价的支付。按照本次非公开发行募集资金总额不超过500,000.00万元计算，本次发行股票数量不超过114,521,300股，本次募集配套资金的最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量确定。根据上述约定，对于本次非公开发行股份募集配套资金的认购，巨人投资应当100%足额认购，募集的配套资金总额最终根据中国证监会核准的发行价格及发行数量予以确定。募集的配套资金将全部用于支付本次重组中《资产购买协议》中现金对价部分。

根据《资产购买协议》约定，本次重大资产重组的整体方案包括：（1）发行股份并支付现金购买资产；（2）募集配套资金。其中，发行股份并支付现金购买资产与募集配套资金互为前提、互为条件。

综上，本次交易是以募集配套资金的足额认购与发行股份购买资产互为前提、互为条件。

**（二）巨人投资关于全额认购募集配套资金的《承诺函》**

为确保募集配套资金的足额认购以保障发行股份并支付现金购买资产协议中现金对价的全额支付，巨人投资已出具《承诺函》，承诺巨人投资将严格遵守并履行《非公开发行股份认购协议》的约定，全额100%的认购募集配套资金所批准发行的股份并按照约定的时间全额支付募集配套资金以保障发行股份并支付现金购买资产协议中现金对价的全额支付，若因巨人投资支付募集配套资金的

延迟导致上市公司未能依约支付现金对价的，巨人投资同意就上市公司因此而产生的所有损失承担赔偿责任。

### （三）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**根据《非公开发行股份认购协议》、《资产购买协议》的约定，本次交易是以募集配套资金的足额认购与发行股份及支付现金购买资产互为前提、互为条件。同时，巨人投资已出具了关于全额认购募集配套资金的《承诺函》，有效保证了本次交易的配套募集资金的足额认购。

**法律顾问核查意见：**根据《非公开发行股份认购协议》、《发行股份购买资产协议》的约定，本次交易是以募集配套资金的足额认购与发行股份购买资产互为前提、互为条件。《非公开发行股份认购协议》的约定及巨人投资出具的关于全额认购募集配套资金的《承诺函》，有效保证了本次交易的配套募集资金的足额认购。

三、申请材料显示，请你公司补充披露本次交易尚需获得国家发改委、商务主管部门备案程序的具体审批部门、审批事项，是否属于本次交易的前置程序，以及相关审批进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）本次交易涉及的国家发改委及商务主管部门的备案情况

本次交易前，交易对方为完成 Alpha 全部 A 类普通股的股份购买，已经完成了国家发改委的项目备案并取得项目备案通知书（发改办外资备[2016]536号），并完成了重庆市对外贸易经济委员会的备案并取得了《企业境外投资证书》（境外投资证第 N5000201600120 号），本次交易为上市公司向交易对方购买 Alpha 全部 A 类普通股。根据国家发改委及商务部的相关规定，本次交易需就前述国家发改委的项目备案及重庆市对外贸易经济委员会的备案履行相应的境外投资项目变更备案程序，上述备案不涉及前置审批事项。

2016年11月15日，上市公司已履行完毕在重庆市对外贸易经济委员会的变更备案程序，取得了重庆市对外贸易经济委员会核发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N5000201600149 号）；上市公司正在履行向国家发改委进行项目备案变更的程序。截至本回复出具日，上市公司尚未取得国家发改委的项目变更备案的通过。

根据《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》等有关规定，不再将国家发改委实施的境外投资项目核准和备案、商务部实施的外国投资者战略投资上市公司核准、经营者集中审查等三项审批事项，作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批。基于上述规定，本次交易涉及的国家发改委境外投资变更项目备案程序不属于取得中国证监会核准的前置程序，但属于本次交易实施的前置程序之一，本次交易在未取得上述国家发改委的备案前将不得实施。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**本次交易已取得了重庆市对外贸易经济委员会核发的《企业境外投资证书》，尚需取得国家发改委对本次交易涉及的境外投资项目的项目变更备案。上市公司已按照法律法规的规定，向国家发改委提请了项目变更备案，尚需国家发改委通过该等项目变更备案事宜。本次交易涉及的国家发改委境外投资变更项目备案程序不属于取得中国证监会核准的前置程序，但属于本次交易实施的前置程序之一，本次交易在未取得上述国家发改委的备案前将不得实施。

**法律顾问核查意见：**本次交易已取得了重庆市对外贸易经济委员会核发的《企业境外投资证书》，尚需取得国家发改委对本次交易涉及的境外投资项目的项目变更备案；上述备案不涉及前置审批事项，但根据《发行股份购买资产协议》的约定，本次交易在未取得上述国家发改委和重庆市对外贸易经济委员会的备案前将不得实施；世纪游轮已按照法律法规的规定，向国家发改委提请了项目变更备案，尚需国家发改委通过该等项目变更备案事宜。

四、申请材料显示，交易对方存在未向 Alpha 原股东支付该次股份转让的转让价款及尚未完成外汇兑换的情形。请你公司补充披露：1) 全部收购过程中的价款支付及外汇兑换的具体时间安排及目前进展情况，Alpha 股权是否已完成交割至境内主体名下。2) 境外主体向 Alpha 增资以认购 Alpha 新发行的 A 类普通股的价款是否支付完毕，支付的资金来源及支付的外汇来源。3) Alpha 的股份由境外主体转换为境内主体持有过程中，交易对方拟进行外汇兑换的方式、期限及渠道，是否需取得有关部门审批，外汇兑换是否存在重大不确定性和障碍，及对本次交易的影响。4) 交易对方存在未向 Alpha 原股东支付该次股份转让的价款是否影响标的资产的资产权属清晰，资产过户或转移是否存在重大法律障碍，相关债权债务处理是否合法，本次交易是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第（四）款的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）交易对方收购 Alpha 原股东的全部 A 类普通股过程中的价款支付、外汇兑换及股权交割相关事宜

截至本回复出具日，除重庆拨萃已经向其股权转让方 Champion Holdings International Limited 支付部分股权转让价款外，其他交易对方均未向其对应的股权转让方（即 Alpha 原股东）支付股权转让价款。各交易对方已经完成外汇业务登记凭证的办理，正在积极与银行沟通办理股权转让价款的对外支付事宜，并拟于 2017 年年底前完成股权转让价款的外汇兑换及支付。根据境外律师法律尽职调查报告，Alpha 的全部 A 类普通股已登记至本次重组交易对方名下，交易对方已成为 Alpha 的全部 A 类普通股的股东。

（二）境外主体向 Alpha 增资以认购 Alpha 新发行的 A 类普通股的价款支付相关事宜

根据境外律师法律尽职调查报告，Alpha 原股东（财团出资人指定的境外主体）向 Alpha 增资以认购 Alpha 发行的 A 类普通股的增资价款已经实缴出资。根据 Alpha 原股东确认，Alpha 原股东缴付该等增资价款的资金来源及外汇来源如下：

Alpha 原股东	增资价款金额	支付资金来源	支付资金的外汇来源
Champion Holdings International Limited	82,420 万美元	银行借款	美元银行借款
Oceanwide International Capital Investment Management Co., Ltd	75,000 万美元	自有资金及银行借款	美元银行借款、自有外汇
GoldenView Group Limited	75,000 万美元	银行借款	美元银行借款
FIRSTSTATE HOLDINGS LIMITED	50,000 万美元	银行借款	美元银行借款
UPPER WAY GROUP LIMITED	50,000 万美元	银行借款	美元银行借款
Illumination H Limited	44,700 万美元	银行借款	借离岸人民币后购汇成美元
GREAT MISSION INTERNATIONAL LIMITED	22,380 万美元	银行借款	借离岸人民币后购汇成美元
MACRO-LINK International Investment Co, Ltd.	20,000 万美元	银行借款	美元银行借款
SHEN WEI INTERNATIONAL DEVELOPMENT CO., LIMITED	15,000 万美元	银行借款	借离岸人民币后购汇成美元
Shangjin technology co., Limited	7,500 万美元	银行借款、境外其他借款	美元银行借款及美元借款
New Advance Overseas Investment Limited	7,500 万美元	银行借款	美元银行借款
PACIFIC GROW HOLDINGS LIMITED	7,500 万美元	银行借款	美元银行借款
Yuhai International Limited	3,000 万美元	银行借款	美元银行借款

### (三) 交易对方拟进行外汇兑换的相关事宜

对于交易对方应向 Alpha 原股东支付的股权转让价款，交易对方拟以在境内银行直接以人民币购买外汇、人民币出境并在境外购买外汇等方式完成购汇，目前交易对方正在与相关银行沟通，争取在 2017 年年底前完成该等股权转让价款的兑换与支付。

根据相关外汇管理的法律、法规的规定，境外直接投资项下的外汇登记核准的行政审批已经取消，由银行直接办理相关的外汇登记。因此，交易对方拟进行的外汇兑换不需要取得有关部门的审批，且交易对方已经完成了在银行办理的外汇业务凭证登记手续，符合进行外汇兑换的现行法律法规的要求。鉴于此，根据

现行有效的外汇管理法律及法规的规定，交易对方拟进行的外汇兑换，不需要进行行政管理部门的审批。

根据境外律师法律尽职调查报告，Alpha 原股东与交易对方签署的股份购买协议的约定及 Alpha 原股东的确认，Alpha 股权已经完成交割，交易对方已经是 Alpha 的合法股东；虽然交易对方未向 Alpha 原股东支付股份转让价款但 Alpha 原股东不会对交易对方所购买股份的权属主张任何权利或采取任何法律救济措施。鉴于此，上述交易对方因尚未完成外汇兑换导致对 Alpha 原股东的股权转让价款尚未完全支付的情形，不对本次交易产生实质性障碍。

#### **（四）交易对方存在未向 Alpha 原股东支付该次股份转让的价款情形的相关影响事宜**

根据境外律师法律尽职调查报告，交易对方已登记成为 Alpha 全部 A 类普通股的股东，交易对方受让 Alpha 股权并未违反 Alpha 的公司章程及开曼法律。此外，Alpha 原股东亦确认 Alpha 股权已经完成交割，交易对方已是 Alpha 的合法股东；Alpha 原股东已向交易对方交付交易对方所购买 Alpha 股份的权属证明文件；虽然交易对方未向 Alpha 原股东支付股份转让价款，但 Alpha 原股东不会对交易对方所购买股份的权属主张任何权利或采取任何法律救济措施。Alpha 全部 A 类普通股的过户或转移至上市公司名下不存在重大法律障碍。

根据境外律师的法律尽职调查报告，Alpha 为开曼法下豁免的有限责任公司。Alpha 作为有限责任公司，其股东的责任仅限于对其持有的股权的出资义务。因此，本次交易完成后，Alpha 将成为上市公司控股子公司，仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由 Alpha 享有或承担，符合当地法律的规定。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）款的相关规定。

#### **（五）中介机构核查意见**

**独立财务顾问核查意见：**Alpha 的全部 A 类普通股已登记至交易对方名下，交易对方已成为 Alpha 的全部 A 类普通股的股东。交易对方拟进行的外汇兑换，不需要进行行政管理部门的审批。交易对方因尚未完成外汇兑换导致对 Alpha 原股东的股权转让价款尚未完全支付的情形，不对本次交易产生实质性障碍。交易

对方持有 Alpha 全部 A 类普通股的股权权属清晰, Alpha 全部 A 类普通股的过户或转移至上市公司名下不存在重大法律障碍。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(四)款的相关规定。

**法律顾问核查意见:**根据境外律师尽职调查报告, Alpha 的全部 A 类普通股已登记至交易对方名下, 交易对方已成为 Alpha 的全部 A 类普通股的股东。根据现行有效的外汇管理法律法规的规定, 交易对方拟进行的外汇兑换, 不需要进行行政管理部门的审批。交易对方因尚未完成外汇兑换导致对 Alpha 原股东的股权转让价款尚未完全支付的情形, 不对本次交易产生实质性障碍。交易对方虽未付清应当 Alpha 原股东支付的股权转让价款, 但交易对方已经是 Alpha 全部 A 类普通股的合法持有人, 交易对方持有 Alpha 全部 A 类普通股的股权权属清晰, Alpha 全部 A 类普通股的过户或转移至世纪游轮名下不存在重大法律障碍, 本次交易完成后, Alpha 将成为世纪游轮控股子公司, 仍为独立存续的法人主体, 其全部债权债务仍由其享有或承担, 即世纪游轮作为 Alpha 股东的责任仅限于对其持有的股权的出资义务的安排符合当地法律的规定。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(四)款的相关规定。

五、申请材料显示, 本次交易的交易对方已根据法律法规的规定办理或正在办理所需的私募投资基金及其管理人的备案登记手续, 其中重庆拨萃、重庆杰资正在办理私募投资基金的备案登记手续。请你公司补充披露重庆拨萃、重庆杰资办理私募投资基金备案登记手续的进展情况、预计办毕时间。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**回复:**

**(一) 重庆拨萃、重庆杰资办理私募投资基金备案登记手续的进展情况及预计办毕时间**

截至本回复出具日, 重庆拨萃已经完成私募投资基金的备案, 基金备案号为 SM8702, 重庆杰资亦已经完成私募投资基金的备案, 基金备案号为 SN0441。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**重庆拨萃、重庆杰资已经完成了私募投资基金备案。

**法律顾问核查意见：**重庆拨萃、重庆杰资已经完成了私募投资基金备案。

六、请你公司补充披露：1) 标的资产是否已取得经营所需的全部资质，游戏产品是否取得所需审批或备案手续，游戏产品是否涉及经营所在地的法律法规禁止的内容，如涉及，补充披露是否存在法律风险。2) 标的资产在税收、网络信息服务、数据隐私、身份验证、反洗钱等方面是否建立了全面的管理制度并有效执行。3) 标的资产是否存在被行政处罚的风险，以及对标的资产持续经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）标的公司经营资质及游戏产品的审批备案等事宜

根据境外律师法律尽职调查报告及法律意见，标的公司从事其主营业务无需取得业务资质及/或政府授权、许可；标的公司的主要游戏产品在其主要营业收入来源地国家的上线无需事先取得专门的政府监管机构的审批，亦不涉及其主要营业收入来源地国家的法律法规禁止的赌博、暴力、色情等内容。

### （二）Playtika 已建立全面的管理制度并有效执行

Playtika 在经营过程中建立了较为完备的内部管理制度，并有效执行，确保 Playtika 在经营过程合法合规。

Playtika 建立的相关制度及其主要规定情况如下：

序号	管理制度	主要内容
1	业务流程一般规范	公司每年必须参照萨班斯法案对公司业务规范进行控制测试并记录，主要包括： (1) 采购与支付流程。该流程由供应商维护、预算、订购、发票处理、支付处理、支出与预提的会计分录、广告采购、权利金与税费等分流程组成，并详细规定了每个流程的相关内部控制的风险、审计目标、相关性、判断标准及控制流程。

序号	管理制度	主要内容
		<p>(2) 收入与收款流程。该流程由客户接受与客户档案维护、收入确认、发票、平台费、递延收入、收款凭证、坏账计提、会计调整与账簿维护等分流程组成,并详细规定了每个流程的相关控制的风险、审计目标、相关性、判断标准及控制流程。</p> <p>(3) 财务关账流程。财务关账流程细分为数据与分录准备、总账关帐、财务报告管理、结果验证、汇报共五个流程,并进行了详尽规定。包括不限于:1)数据与分录准备。对于首次发生的需重大会计估计和职业判断的涉税事项,Playtika 将进行充分的研究、分析、论证并及时向财务总监和首席财务官汇报;2)总账关帐。财务总监每月复核会计经理起草的待支付费用分析,关注科目准确性及月度变化的合理性,若发生不正常科目或不正常支出将及时彻查;3)财务报告管理。对于会计科目与结账检查列表的维护,Playtika 财务团队会定期更新,Playtika 的财务总监会每月审阅会计处理与财务报告;4)结果验证。财务总监每月进行当前与之前的利润表变动分析并彻查显著差异,发生错误及时更正;5)汇报。首席财务官每季度对财务总监和会计经理提交的分析进行独立复核,财务报告文件仅对财务部开放。</p>
2	一般风险控制规范	<p>(1) 公司内部风险控制制度需全体员工共同参与;</p> <p>(2) 公司设立多级风险控制审核制度,对公司经营进行有效的监督管理,防范员工执行职务时出现违反法规及其他内部管理制度的行为;</p>
3	信息技术与系统一般控制规范	<p>(1) 针对访问程序和数据制定了多条规范,包括密码的设置、用户的合适授权、员工离职时访问权限的处理、对员工访问权限的合适性进行复核、通用账户使用的限制、系统物理安全管理;</p> <p>(2) 针对管理系统的修改制定了多条规范,包括程序修改或其他修订需符合管理系统修改政策、修改时开发测试环境与生产环境物理隔绝、限制进入生产环境的人员且系统的修改仅能由特定员工发布;</p> <p>(3) 针对程序开发制定了多条规范,新安装系统启用前必须取得 IT 和商业管理的批准;</p> <p>(4) 针对计算机操作制定了规范,计算机系统必须备份,关键产品数据库必须每周进行一次备份。</p>
4	客户服务管理制度	<p>(1) 制定和完善游戏客户投诉管理规范,运用合理的投诉处理技巧消除客户的不满;</p> <p>(2) 制定客户服务多级复核制度,客服人员须在一周内处理并解决投诉事项;</p> <p>(3) 涉及客服部无法判断或预期存在较大法律风险的投诉,客服部及时向公司法律团队咨询;</p>
5	员工信息安全指引	<p>(1) 玩家信息高度保密,任何人不得向非授权人员泄露玩家信息,玩家信息仅能存储在公司主数据库中,若需发送或复制玩家信息需向专人进行申请;</p> <p>(2) 员工应当小心使用邮件,警惕邮件骗局;</p> <p>(3) Playtika 要求使用的各类系统的安全性较强,除非系统限制,否则各类系统必须至少满足一定条件,若无法满足上述要求则必须</p>

序号	管理制度	主要内容
		<p>取得系统和网络副总裁的特别批准。</p> <p>(4) 对非授权软件的安装进行严格限制；</p> <p>(5) 控制员根据员工的职位和职责批准、增加、更改或终止员工进入公司系统的权限；</p> <p>(6) 外部人员访问公司局域网需签署保密条款，并由公司相关责任人呈交 IT 经理批复后方可开通该等人员访问权限；访问公司局域网的外部人员所用密码将每两周重设一次；</p> <p>(7) 除 IT 人员外，其他人员访问公司网络、系统、数据库等均需取得相应访问权限，该访问权限名单将由 IT 经理或 IT 部长每年复核；管理员访问权限将仅对数量更加少的人员开放，该等人员名单亦将进行年度复核并再次批准后方可取得管理员访问权限；</p> <p>(8) 若有员工离职，人力资源部或经理需给 IT 经理发送邮件申请关闭离职员工的访问权限。</p>
6	员工商业行为及道德规范	<p>(1) 员工不得通过使用公司的信息、财产或通过其职位抓住机会谋取个人利益，或利用公司的信息、财产或其职位谋取个人利益或与公司竞争；</p> <p>(2) 公司认为赠与和接受礼物与招待是一般商业行为，然而礼物与招待不应影响或看起来影响员工做出客观而公正的商业决策；</p> <p>(3) 公司鼓励公平交易，不可收受任何贿赂、回扣或秘密佣金；</p> <p>(4) 员工必须对其所保管的所有公司、供应商、客户及其他与公司业务有关的个人或实体告知的信息保密，只可在被公司授权或法律要求的情况下公开机密信息；</p> <p>(5) 员工必须完全遵守所有适用于公司业务及其商业行为的法律、法规和规定；</p> <p>(6) 任何员工在意识到公司或公司业务中发生任何非法或不道德行为，或员工确信有任何违反适用的法律、法规或规定或违反规范的行为出现时，必须及时上报至公司；</p> <p>(7) 若员工违反规定，他/她将受到纪律处分，纪律处分包括但不限于：训诫与警告、留职察看、停薪留职、降职、调职、减薪或立即与其终止雇佣关系。</p>
7	高级管理人员和财务人员道德准则	<p>(1) 员工应当避免与公司发生利益冲突，包括但不限于从公司获取不当的个人利益、在其他交易中获取财务利益、利用公司财产、信息或公司职位获取商业机会、在外受雇于公司竞争者或从事竞争性活动、在外受雇于供应商；</p> <p>(2) 需从形式或内容上遵守政府规则、法规以及本准则；</p> <p>(3) 所有的记录必须公正、准确地反映其相关的交易或事实，需公正准确地反映公司资产、债务、收入和费用的合理细节；</p> <p>(4) 所有公司的财务记录，包括基于这些记录制作的报告均需按每个管辖地所适用的法律保存和公布；</p>
8	反舞弊和反腐败管理制度	<p>(1) 员工不得存在利用不公正的或不诚实的手段欺骗有关方面，从而为组织或小团体谋取利益的舞弊行为：</p> <p>1) 为不适当的目的而支出，如支付贿赂或回扣；</p> <p>2) 出售不存在或不真实的资产；</p>

序号	管理制度	主要内容
		<p>.....</p> <p>7) 偷逃税款;</p> <p>8) 其他谋取不正当经纪利益的舞弊行为。</p> <p>(2) 员工不得存在直接或间接为组织雇员、外部其他人员牟利的舞弊行为:</p> <p>1) 收受贿赂或回扣;</p> <p>2) 使公司为虚假的交易事项支付款项;</p> <p>.....</p> <p>6) 泄露公司的商业或技术秘密;</p> <p>7) 其他损害公司经济利益的舞弊行为。</p>
9	网络游戏自审制度	<p>(1) 公司成立专门组织全面负责公司游戏自审工作, 成员包括自审组长、自审研究员、自审员和专家组, 自审员必须包含法律人员、技术人员;</p> <p>(2) 自审委员以保证本企业的产品和服务的合法性和合规性为目的, 对在自审工作中发现违法违规的产品及服务内容进行记录并提请中止游戏, 做出初审意见和复审意见, 督促修改;</p> <p>(3) 对于新游戏在立项审核和技术测试审核两个节点进行初审, 并向项目组出具初步筛查意见; 自审委员对游戏产品及其服务内容(包括宣传推广, 活动策划) 进行审查, 并签发初审意见;</p>
10	采购管理制度	<p>(1) 需建立供应商引入和评估机制, 包括: 新进供应商的审核和考察机制、对合作供应商进行年度评估;</p> <p>(2) 采购人员必须签署《反舞弊声明》, 恪守职业操守, 向供应商声明公司的采购政策;</p> <p>(3) 采购过程中的需求、招标、价格谈判过程等重要文档要妥善保存</p>
11	公司运营数据保护措施	<p>(1) 公司在特拉维夫设置中央管理系统, 同时在都柏林、多伦多设立数据中心, 三处数据中心均有备份服务器、磁盘数据库及磁带数据库存储备份数据, 公司每年至少一次进行全盘备份, 同时所有三处数据中心运行情况每日报送至公司;</p> <p>(2) 公司建立并开发完善灾害恢复计划, 并以将该计划通知相关员工, 一旦规范中界定的灾害情形出现, 公司将立即启动灾害恢复计划; 公司将不定期测试灾害恢复计划运行的有效性;</p> <p>(3) 玩家信息存储系统与公司内部管理系统分开维护与管理, 玩家信息存储系统仅限取得授权的人员方可访问;</p>
12	反洗钱操作规则	<p>(1) 提高警惕, 识别可疑交易, 可疑交易的普适特征如下:</p> <p>1) 充值金额过大;</p> <p>2) 充值以后短时间内购买游戏币, 并迅速转移;</p> <p>3) 年龄与资金量严重不符;</p> <p>4) 使用虚假 Facebook 账户, 异常 Apple id 等;</p> <p>(2) 对于发现普适特征的用户, 需要对其进行身份审核 (KYC):</p> <p>1) 异常信息反馈。向 Facebook、Apple 及 Google 反馈有关信息, 提醒注意异常账户;</p> <p>2) 身份备份。在用户许可下, 将用户身份信息备份存档;</p>

序号	管理制度	主要内容
		3) 交易记录保存。保存所有用户的全部交易数据和日志。 3、特殊情况处理办法 如遇用户无法完成身份审核、拒绝提供 ID 信息、多次提供虚假信息、且金额较大，应当向有关监管部门上报。

Playtika 制定了一系列从业务经营到财务管理方面，全面合理的内部管理制度，明确了 Playtika 的业务经营过程中所有人员在业务操作中的岗位职责，确保了所有人员的岗位职责相分离，保证 Playtika 全面有效执行其在税收、网络信息服务、数据隐私、身份验证、反洗钱等方面的管理制度，使得 Playtika 在生产经营和财务活动中一贯符合相关法律法规。同时，Playtika 在交割前是美国上市公司 Caesars Acquisition Company (NASDAQ: CACQ) 的子公司，其经营管理及财务报告的内控流程都符合美国萨班斯法案 (The Sarbanes-Oxley Act of 2002) 及美国证监法 (Exchange Act) Rule 13a-15(e) and 15d-15(e) 相关规定，具有完善和有效的内部控制和制度。

### (三) 行政处罚风险

根据境外律师法律尽职调查报告，截至 2016 年 11 月 30 日，标的公司及其控股子公司不存在重大未决的行政处罚。但标的公司在多个国家运营，不同国家对游戏产品内容都有诸多规定，因此不排除标的公司在未来在生产经营中存在违反相关法律法规而受到行政处罚情况。鉴于此，本次交易完成后，标的公司在继续加强内部控制的同时，上市公司也会根据跨境经营的新形势，不断丰富完善现有的管理制度，防范公司未来的行政处罚风险。

重组报告书中已补充披露标的公司未来生产经营可能受到的行政处罚风险。

### (四) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司及其控股的子公司从事其主营业务无需取得业务资质及/或政府授权、许可；标的公司的主要游戏产品在其主要营业收入来源地国家的上线无需事先取得专门监管机构的审批，亦不涉及其主要营业收入来源地国家的法律法规禁止的赌博、暴力、色情等内容。标的公司已经制定了涉及重大方面的管理制度，该等制度已经有效执行。截至 2016 年 11 月 30 日，标

的公司及其控股子公司不存在重大未决的行政处罚。

**法律顾问核查意见：**根据境外律师法律尽职调查报告/境外律师法律意见及标的公司确认，Alpha 及其控股的子公司从事其主营业务不需取得业务资质及/或政府授权、许可；境外律师未了解到标的公司的主要游戏产品在其主要营业收入来源地的国家的上线需要事先取得专门监管机构的审批；标的公司的主要游戏产品不存在在其主要营业收入来源地国家的法律法规禁止的赌博、暴力、色情等内容。截止 2016 年 11 月 30 日，标的公司及其控股子公司不存在重大未决的行政处罚。根据标的公司确认，标的公司已经制定了涉及重大方面的管理制度，根据标的公司确认该等制度已经有效执行。

七、申请材料显示，标的资产主营业务为休闲社交类网络游戏的研发、发行和运营，业务主要分布在美国、以色列等海外市场。就标的资产从事的网络游戏业务是否构成从事赌博事宜，境外律师出具了相关意见。请你公司补充披露：1) 标的资产从事的网络游戏业务在美国、以色列之外的主要国家或市场是否构成从事赌博事宜。2) 本次交易标的资产生产经营是否符合经营所在地国家的法律法规规定，标的资产的网络游戏业务是否构成从事赌博事宜。3) 本次交易完成后上市公司将采取何种措施保证公司规范经营并有效防范相关风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）标的资产的网络游戏业务在主要运营国家不构成从事赌博事宜

标的公司报告期内来自美国、加拿大、澳大利亚、英国及以色列五国营业收入和利润占标的公司营业合计收入与利润总额的绝大多数，其余单个国家占比较小。

根据美国律师 Snell & Wilmer LLP 的法律意见，在美国关于赌博的相关规定是由各州法律所管辖，美国律师 Snell & Wilmer LLP 因此分析了各州法律关于赌博的相关法律规定及特定行为是否构成赌博时所主要关注的因素。鉴于 Playtika 的游戏玩家不能在游戏过程中获得任何有价物，美国律师 Snell & Wilmer LLP 认

为 Playtika 的游戏不构成赌博。

根据加拿大律师 Stikeman Elliott LLP 的法律意见，加拿大刑法将未取得许可的赌博及赌博经营活动认定为犯罪行为，且司法实践中前述关于赌博经营活动的规定还被适用于在线赌博经营活动。加拿大法院认为一项活动构成赌博时，应包含获益的机会及受损的风险，也即参与者可以赢取或损失金钱利益，即便玩家需要为游戏的更多玩法付费，但 Playtika 游戏不会给予玩家赢取金钱或金钱利益的机会。综上，加拿大律师认为因 Playtika 游戏并不使玩家因参与而坐享或损失金钱或金钱利益，不构成加拿大刑法下的赌博。

根据澳大利亚律师 Addisons Lawyers 的法律意见，在澳大利亚，关于特定类别的赌博活动的合法性需基于澳大利亚联邦法律及各州法律做出判断。对于各州法律，澳大利亚 Addisons Lawyers 基于（1）所选州法律是澳大利亚关键法域的赌博法；（2）所选州法律能大体说明澳大利亚的赌博法；（3）所选州法律能大体说明在分析一个特定行为是否构成赌博行为时法律所关注的要素类型的考虑，选择了新南威尔士州、维多利亚州和西澳大利亚州的赌博法作为对 Playtika 游戏的合法性进行法律分析的依据。根据上述联邦法律及州法律的规定，澳大利亚律师认为是否构成赌博应考虑对价要素、运气要素、奖金要素。鉴于 Playtika 游戏并不允许玩家以真钱或任何有价奖励变现游戏币，玩家因此不能通过玩 Playtika 游戏获得任何有价物，因此 Playtika 游戏并未满足在上述澳大利亚联邦赌博法以及新南威尔士州，维多利亚州和西澳大利亚州的赌博法对禁止或非法游戏等定义中的奖金要素，Playtika 游戏并未构成赌博。

根据英国律师 Harris Hagan 的法律意见，在英国，与赌博相关的法律是 2005 赌博法案。根据该法案，玩家在 Playtika 游戏中是否能获得金钱或金钱等价物是判断 Playtika 游戏的关键因素。鉴于 Playtika 游戏并未向玩家提供金钱或金钱等价物作为赢取游戏的奖励，Playtika 游戏根据 2005 赌博法案不构成赌博。

根据以色列律师 Yigal Arnon & Co. 的法律意见，在以色列，赌博的定义主要根据以色列刑法对赌博的禁止性规定。以色列刑法认为禁止的游戏、彩票和投注的行为构成赌博。根据以色列刑法的相关规定，禁止的游戏、彩票和投注定义中均明确该等行为的要素之一是参与者通过该等行为可获得金钱、有价物或利益。而根据标的公司确认，标的公司游戏玩家无权获得金钱、有价物或利益，因此，

标的公司的游戏不应被视为赌博且不被禁止赌博的相关以色列法律所禁止。

鉴于标的公司游戏玩家在游戏过程中无权获得金钱、有价物或利益，而上述标的公司主要经营收入来源地的国家主要以是否在参与过程中获得金钱、有价物或利益作为是否构成赌博的考虑要素之一，鉴于此并根据上述各国律师的法律意见，境内法律顾问国浩律师认为，标的公司从事网络游戏在上述主要国家或市场不构成从事赌博事宜。

## **（二）本次交易标的资产生产经营的合规性**

最近三年，标的公司及其控股子公司不存在重大的行政处罚。标的公司及其控股子公司在从事其主营业务所需业务资质、主要网络游戏的重大运营事项等方面符合相关法律法规的规定。

## **（三）本次交易完成后上市公司将采取何种措施保证公司规范经营并有效防范相关风险**

交易完成后，上市公司的网络游戏业务将涉及多个国家和地区运营。为保证上市公司规范经营并有效防范网络游戏业务及生产经营不符合经营所在地法律法规的等潜在风险，上市公司将建立完整的风险评估体系，对 Playtika 及其子公司进行持续监控，及时发现、评估其面临的相关风险，并采取必要的控制措施，具体如下：

1、相应增加游戏业务所在地法律服务：根据 Playtika 及其子公司经营范围，定期聘请该法域专业律师对公司主要业务和生产经营进行审查、监督；对将来可能增加的业务地区，提前聘请律师进行法律法规风险的尽调和评估。持续跟踪各地区相关法律法规动态，并及时、准确掌握各地区相关业务政策的变化。

2、建立健全审核监控制度：根据 Playtika 及其子公司业务特征及所在地有关法律法规的特殊要求，协调有关风险管理和内部控制策略，督促其建立健全内部控制制度。设立风险管理岗位，要求 Playtika 及其子公司聘请专业风险控制人员，对游戏业务及内容进行监督、检查。

3、建立专门审核团队：上市公司负责组织专人定期检查 Playtika 及各子公司生产经营及合法合规状况，督促 Playtika 及各子公司风险控制人员对已存在或

潜在的风险事项进行整改。对审核人员进行专项培训，以满足日益增加的业务地区。

4、加大对审核技术的投入：对游戏内容及其他产品内容的审核技术进行及时的更新、升级，强化语音、文本等识别技术，从技术层面实现更加有效率的内容监控。

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司从事的网络游戏业务在其业务主要国家或市场不构成从事赌博事宜。标的公司及其控股子公司在从事其主营业务所需业务资质、主要网络游戏的重大运营事项等重大方面符合相关法律法规的规定。上市公司拟执行的措施将有助于保证公司规范经营和有效防范相关风险。

**法律顾问核查意见：**根据境外律师法律尽职调查报告/境外律师法律意见及标的公司确认，标的公司游戏玩家在游戏过程中无权获得金钱、有价物或利益，而上述标的公司主要经营收入来源地的国家主要以是否在参与过程中获得金钱、有价物或利益作为是否构成赌博的考虑要素之一，鉴于此并根据上述各国律师的法律意见，标的公司从事网络游戏在上述主要国家或市场不构成从事赌博事宜。标的公司及其控股子公司在从事其主营业务所需业务资质、主要网络游戏的重大运营事项等重大方面符合相关法律法规的规定。上市公司拟执行的措施将有助于保证公司规范经营和有效防范相关风险。

**会计师核查意见：**上市公司拟执行的措施将有助于保证公司规范经营和有效防范相关风险。

八、申请材料显示,本次交易收购 Alpha 全部 A 类普通股的交易对价为 3,050,352 万元,鉴于本次重组交易对方均非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人,且本次交易作价系由交易双方在公平自愿的基础上协商确定,交易对方未做业绩承诺。请你公司:1) 比对同行业可比交易的静态及动态市盈率情况,补充披露本次交易作价合理性。2) 补充披露 Playtika 全部股权交割过户至 Alpha 时,CIE 是否有业绩承诺安排。3) 补充披露本次交易未设置业绩承诺是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

### (一) 本次交易作价合理性

本次交易为境内上市公司收购境外网络游戏标的公司,近年来境外市场具有可比性的交易并披露相关估值数据的案例较少。考虑国内 A 股市场,2015 年以来已经完成的上市公司对游戏公司收购情况,标的公司及同行业可比交易市盈率如下:

收购方	被收购方	评估基准日	静态市盈率	动态市盈率
泰亚股份	恺英网络	2015 年 2 月 28 日	13.70	11.08
凯撒股份	天上友嘉	2015 年 4 月 30 日	12.31	9.95
掌趣科技	天马时空	2015 年 5 月 31 日	15.89	12.94
掌趣科技	上游信息	2015 年 5 月 31 日	11.64	9.13
宝通科技	易幻网络	2015 年 7 月 31 日	11.92	9.06
慈文传媒	赞成科技	2015 年 7 月 31 日	13.76	10.02
中南重工	值尚互动	2015 年 7 月 31 日	9.66	7.47
完美环球	完美世界	2015 年 9 月 30 日	15.94	12.20
世纪游轮	巨人网络	2015 年 9 月 30 日	13.10	10.91
帝龙新材	美生元	2015 年 9 月 30 日	11.77	8.88
浙江金科	杭州哲信	2015 年 11 月 30 日	15.46	11.20
天舟文化	游爱网络	2015 年 12 月 31 日	14.99	10.91
平均值			<b>13.35</b>	<b>10.31</b>
标的公司			<b>15.30</b>	<b>12.63</b>

注 1: 静态市盈率=可比公司 100% 股权价值 ÷ 交易完成当年收益法预计归属于母公司股东的净利润

注 2：动态市盈率=可比公司 100% 股权价值 ÷ 交易完成第二年收益法预计归属于母公司股东的净利润

假设本次交易于 2017 完成，标的公司交易完成当年及第二年预计市盈率分别为 15.30 倍及 12.63 倍，高于可比交易案例的平均水平，主要原因系 Playtika 较国内同行业可比交易案例更具竞争优势。此外，标的公司主要业务在美国、英国及以色列展开，无风险报酬率较低。

标的公司及国内同行业可比交易案例经营情况对比如下：

单位：万元

收购方	被收购方	评估基准日	主营游戏类型/业务类型	主营业务收入 <sup>1</sup>	净利率 <sup>2</sup>
泰亚股份	恺英网络	2015 年 2 月 28 日	平台运营为主	72,780.21	8.59%
凯撒股份	天上友嘉	2015 年 4 月 30 日	网络游戏研发	1,798.47	9.58%
宝通科技	易幻网络	2015 年 7 月 31 日	海外发行和运营商	61,403.22	0.66%
慈文传媒	赞成科技	2015 年 7 月 31 日	移动休闲游戏	16,090.13	19.80%
中南重工	值尚互动	2015 年 7 月 31 日	代理、发行	4,185.10	52.76%
完美环球	完美世界	2015 年 9 月 30 日	网络游戏-角色扮演、策略类游戏等	374,570.69	12.30%
世纪游轮	巨人网络	2015 年 9 月 30 日	网络游戏-角色扮演、策略类游戏等	233,936.97	49.65%
帝龙新材	美生元	2015 年 9 月 30 日	移动单机游戏等	6,332.42	19.15%
天舟文化	游爱网络	2015 年 12 月 31 日	网络游戏-角色扮演、策略类游戏等	15,591.46	14.51%
平均值					<b>20.78%</b>
标的公司		<b>2016 年 6 月 30 日</b>	<b>网络游戏-休闲社交棋牌类</b>	<b>454,656.39</b>	<b>23.47%</b>

注1：主营业务收入指各公司评估基准日前一完整会计年度主营业务收入；

注2：净利率指各公司评估基准日前一完整会计年度归属于母公司股东的净利润率，并剔除净利率为负值的交易案例。

从上表可以看出，Playtika 的收入规模及利润水平平均高于国内同行业可比交易案例中标的公司，除此之外相较于国内可比公司，Playtika 竞争优势主要有以下几点：

### 1、精细化的运营及大数据分析能力

随着网络游戏竞争的逐渐加剧，网络游戏用户获取成本不断上升。Playtika 在网络游戏的研发和运营中，为了提高业务质量及利润率，通过其数据分析系统

建立了以数据为基础、以用户行为为导向的精细化市场营销和运营体系。Playtika 及时收集相关运营数据并进行精准分析和比对，评价游戏运营状况并制定最佳运营策略，以此不断推出高品质游戏内容，提供切实满足用户需求的游戏功能，并及时调整市场推广工作，优化营销渠道实现精准市场投放、为运营和市场决策提供支持并创造新的收费点，在提高用户流量变现能力的同时进一步扩大玩家数量保证游戏体验、产品成功率和利润率。Playtika 同时通过数据分析系统及大数据分析技术对各游戏产品服务器进行异常情况监控，汇报运维人员，维护游戏服务器稳定。精细化的运营和市场营销体系帮助 Playtika 占领市场先机，树立了社交休闲网络游戏行业中的美誉。

## 2、卓越的行业并购整合及游戏改造能力

Playtika 拥有丰富的行业并购整合经验，其管理团队多年专注深耕全球网络游戏市场，对全球游戏市场具有足够的敏感性，能够准确把握行业的风向和脉动。Playtika 历史上曾进行多次同行业横向企业兼并。在企业收购完成后，Playtika 凭借企业自身优势对所收购游戏产品进行再改造，通过制定针对性的精准的营销和运营策略，明确产品的定位和目标群体、丰富游戏玩法多样性、完善用户需求的功能，以提升游戏产品的市场占有率及用户流量变现能力，推动新收购游戏产品的收入和盈利增长。《Bingo Blitz》、《WSOP》、《House of Fun》等游戏在被 Playtika 收购后，游戏数据指标及盈利能力得到显著提升。

## 3、庞大的玩家用户群体及行业领先的品牌优势

Playtika 成立至今其主要游戏产品已在全球多个主要市场成功运营。Playtika 属于社交休闲棋牌类网络游戏行业的领导者，依靠产品的优秀质量及贴心的客户服务在玩家间拥有出众的口碑并树立良好的品牌形象。Playtika 已积累庞大的游戏产品用户资源，拥有了较为广泛的游戏玩家基础和付费用户群体。Playtika 的主要五款游戏《Slotomania》、《WSOP》、《House of Fun》、《Caesars Slots》、《Bingo Blitz》自推出以来累计用户超过数亿人次。Playtika 在社交休闲网络游戏市场占据重要地位，其知名度提高了游戏产品对用户的吸引力，为其带来更多的用户积累，形成了一种良性循环。Playtika 庞大的用户库有利于新游戏产品迅速覆盖用户群体进而实现效益。

## （二）Playtika 全部股权交割过户至 Alpha 时，CIE 无业绩承诺安排

根据《股权购买协议》（Stock Purchase Agreement）《转让协议》（Assignment Agreement）及相关附属协议，Playtika 全部股权交割过户至 Alpha 时，不存在 CIE 关于 Playtika 的业绩承诺安排。

## （三）本次交易未进行业绩承诺安排的说明

### 1、本次交易未设置业绩承诺安排的原因及合理性

#### （1）本次交易未进行业绩承诺符合《重组管理办法》的规定

根据《重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

……

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

根据上述规定，本次交易中上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的其他特定对象发行股份及支付现金购买资产且未导致控制权发生变更。因此，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿，不进行业绩承诺安排符合《重组管理办法》第三十五条规定。

（2）交易对方均为财务投资人，对未来上市公司及标的公司的经营不具有控制力

本次交易前，交易对方所持有的标的公司 A 类普通股为就权利保留事项具

有表决权的普通股，无法控制标的公司的日常生产经营。本次交易后，交易对方将持有上市公司的股权，但个体持股比例均较低亦无法控制上市公司的日常生产经营。交易对方持股标的公司及参与本次交易均系其看好标的公司及上市公司的业务发展及整合效应，以资产增值获得投资收益为目的，具有典型的财务投资人特点。财务投资人对未来上市公司及标的公司的经营不具有控制力，未作出业绩承诺具有合理性。

### （3）交易对方与上市公司共同以竞标方式收购标的资产

本次交易前，各财团出资人之境内、境外主体与巨人香港共同实施了对 Playtika 100% 股权的竞价收购。首先，财团出资人指定的境外主体分别向 Alpha 增资以认购 Alpha 新发行的 A 类普通股，合计向 Alpha 增资 46 亿美元。巨人香港向 Alpha 增资 100 万美元，取得 Alpha 向其发行的 B 类普通股。增资完成后，Alpha 作为持股平台以竞标方式向 CIE 收购了 Playtika 股权。此后，交易对方指定的境内主体（即本次交易的交易对方）以 46 亿美元的对价受让了 Alpha 全部 A 类普通股，即本次交易的标的资产。

通过本次交易，交易对方将标的资产出售予上市公司，并获得上市公司的股份及现金对价，协助上市公司以竞标方式完成收购 Playtika，交易作价 3,050,352.00 万元，按中国人民银行评估基准日人民币对美元中间牌价 6.6312 作为折算汇率对应 46 亿美元，较交易对方的受让标的资产的成本没有溢价。经上市公司与交易对方经友好协商，本次交易未设置业绩承诺安排。

（4）本次交易系上市公司收购境外运营企业，境外资产交易未有业绩承诺符合市场惯例

本次交易的标的公司是世界知名的网络游戏开发商和发行商，团队分布于以色列、乌克兰、白俄罗斯、罗马尼亚、美国、加拿大等国家。标的公司的网络游戏产品主要为《Slotomania》、《WSOP》、《House of Fun》、《Caesars Slots》、《Bingo Blitz》等休闲社交类游戏。本次交易的标的资产对价为 3,050,352.00 万元，属于大型国际并购交易。在国际并购交易中，交易双方根据市场化原则自主协商交易对价、支付方式等交易要素，包含业绩承诺的交易案例较少。因此，本次交易未设置业绩承诺符合国际交易惯例。

(5) 本次交易属整合式收购，标的公司按照上市公司的战略及经营策略开展经营

本次交易是上市公司布局休闲社交类网络游戏业务及国际化业务的重要突破，是上市公司执行既定战略的重要布局，交易完成后上市公司将开展全方位的整合，赋予标的公司独立经营权。本次交易的交易对方均为财务投资人，考虑到本次交易对上市公司战略布局的重要意义，以及并购后由上市公司实施全方位的整合并主导战略方向及经营策略，如要求交易对方承担经营风险，将与其经营职权不匹配，不符合上市公司战略要求安排。因此，本次交易中上市公司未要求交易对方就未来期间业绩做出承诺，具有合理性。

## **2、虽然本次交易未设置业绩承诺，但仍能够有利于保护上市公司和中小股东权益**

(1) 本次交易有助于提高上市公司的行业地位及市场知名度

Playtika 主营业务为休闲社交类网络游戏的研发及运营，其团队及玩家遍布世界，营收规模及增速处于领先地位，是国际著名的网络游戏研发及运营公司。根据 2016 年 10 月 12 日 App Annie 公布数据，IOS 美国畅销排行榜前 50 名的游戏中，棋牌类网络游戏有 12 款，占比 24%。在排名前 12 的休闲社交棋牌类网络游戏中，Playtika 占有 4 款，占比 33%；Google Play 美国畅销排行榜前 50 名的游戏中，棋牌类网络游戏有 12 款，占比 24%。在排名前 12 的休闲社交棋牌类网络游戏中，Playtika 占有 5 款，占比 42%，具有领先优势。

通过本次交易，上市公司将完成对 Playtika 的收购，直接切入国际网络游戏市场，全球市场的市场地位及行业知名度均将大幅提升，进而提高未来上市公司的游戏产品推广、商务合作及吸引优秀人才等方面的能力。

(2) 本次交易后上市公司将与标的公司充分整合，发挥协同效应

本次交易完成后，上市公司将掌控 Playtika 的经营发展。上市公司将在保证 Playtika 的核心团队稳定的基础上，在经营管理、技术研发、产品运营等方面给予标的公司一定的独立性，充分激发 Playtika 团队的活力和创造力，促进 Playtika 的持续良性发展。同时上市公司也将从业务与资产、财务、人员、治理结构、企

业文化等多方面入手，将 Playtika 优秀的资源整合进上市公司体系内，充分融合上市公司与 Playtika 各自优势。

一方面，Playtika 拥有的网络游戏海外市场发行运营能力，将进一步帮助上市公司拓展海外游戏市场，打造全球化的游戏发行运营平台，并借助其精准的用户分析及营销能力，帮助上市公司进行产业链的全面拓展升级，提升营销推广能力，扩大市场占比，增强盈利能力。另一方面，标的公司拥有的品牌优势、管理研发团队、专业技术，有助于为上市公司获得领先的网络游戏研发能力和庞大的用户群体，公司将利用标的公司竞争优势及市场影响力增强休闲社交类移动端网络游戏业务，进一步拓展公司在移动端网络游戏领域的业务体系，完善公司在移动端网络游戏领域的战略布局，落实“国际化、精品化、手游化”的发展战略，增强上市公司的持续盈利能力和发展潜力。

### （3）上市公司将推出相关激励措施以保证业绩稳定性

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，为了保证标的人员稳定，上市公司计划于交易完成后与 Playtika 的管理团队和核心技术人员设立员工激励计划，通过该激励计划，上市公司将在此后数年内根据业绩完成情况，向 Playtika 核心管理团队及技术人员授予基本激励及/或业绩增值激励：当 Playtika 业绩达到预定目标时，上市公司将向 Playtika 管理团队和核心技术人员授予基本激励，当 Playtika 业绩超过预定目标时，上市公司将向 Playtika 管理团队和核心技术人员授予相应比例的业绩增值激励。

同时，上市公司将通过选派 Playtika 核心员工担任上市公司管理层重要职位，为其提供广阔的发展空间机会，以引导该等核心员工持续稳定地为上市公司发展做出贡献。

综上，虽然本次交易未设置业绩承诺，但仍能够有利于保护上市公司和中小股东权益。

### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**综合标的公司所处行业地位、各项竞争优势，本次交易作价合理。本次交易系上市公司向第三方发行股份并支付现金购买资产，经

双方友好协商本次交易未设置业绩承诺安排。虽然本次交易未设置业绩承诺，但本次交易将显著提高上市公司的行业地位及市场知名度，协同效应明显，上市公司将适时推出相关激励措施以保证业绩稳定性，能够有利于保护上市公司和中小股东权益。

**评估师核查意见：**评估师经分析企业所处行业地位、各项竞争优势、根据企业历史实际经营情况及管理层对企业未来的合理规划，对企业未来收入、成本、费用进行了合理预测，认为 Playtika 凭借其强大的竞争优势和研发实力也保证了后续利润的可实现性，故本次交易作价是合理的。

九、申请材料显示，2016 年 1-6 月、2015 年度和 2014 年度，Playtika 营业收入分别为 297,728.26 万元、454,656.39 万元和 330,750.51 万元。申请材料同时显示，2016 年 1-6 月、2015 年度和 2014 年度，Playtika 经营活动现金流入分别为 211,545.05 万元，321,014.43 万元，228,202.14 万元。请你公司：1) 结合主要产品运营数据，分析并补充披露 Playtika 报告期营业收入的合理性。2) 结合业务模式和费用确认方式，补充披露 Playtika 营业收入和经营活动现金流入差额较大的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 报告期内主要游戏的运营数据及营业收入的合理性

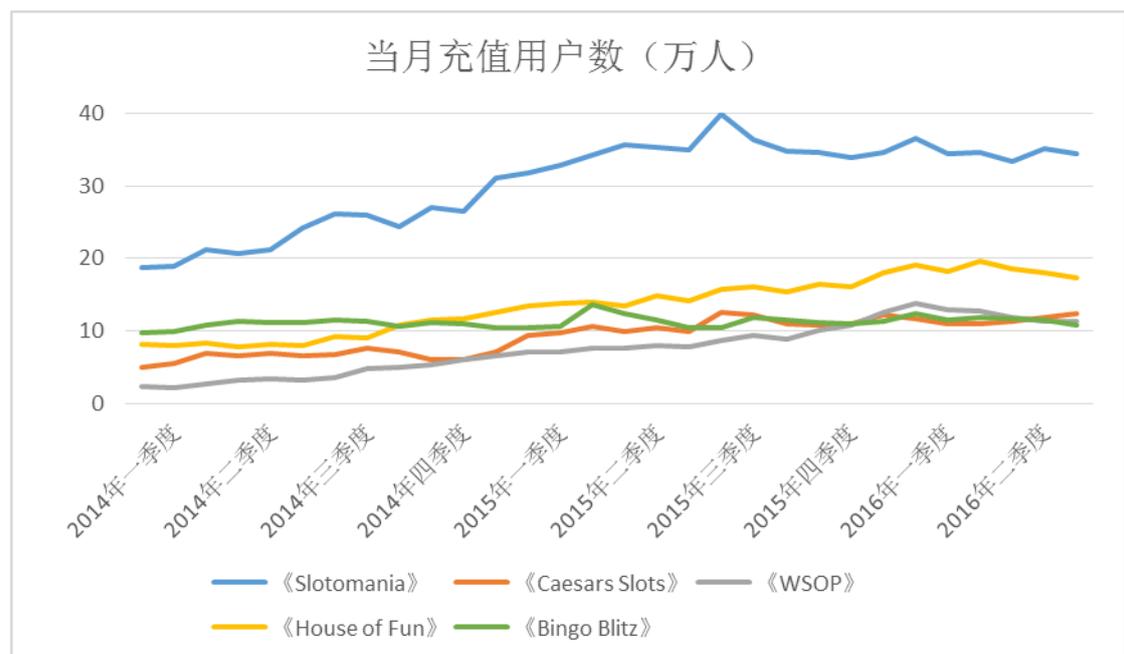
1、报告期内主要产品运营数据

标的公司旗下的游戏均为休闲社交棋牌类游戏，游戏运营情况良好。报告期内，标的公司收入主要来源于《Slotomania》、《Caesars Slots》、《WSOP》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》五款网络游戏，该五款主要游戏收入合计占标的公司总收入比例超过 95% 以上。报告期内，标的公司主要游戏的运营数据如下：

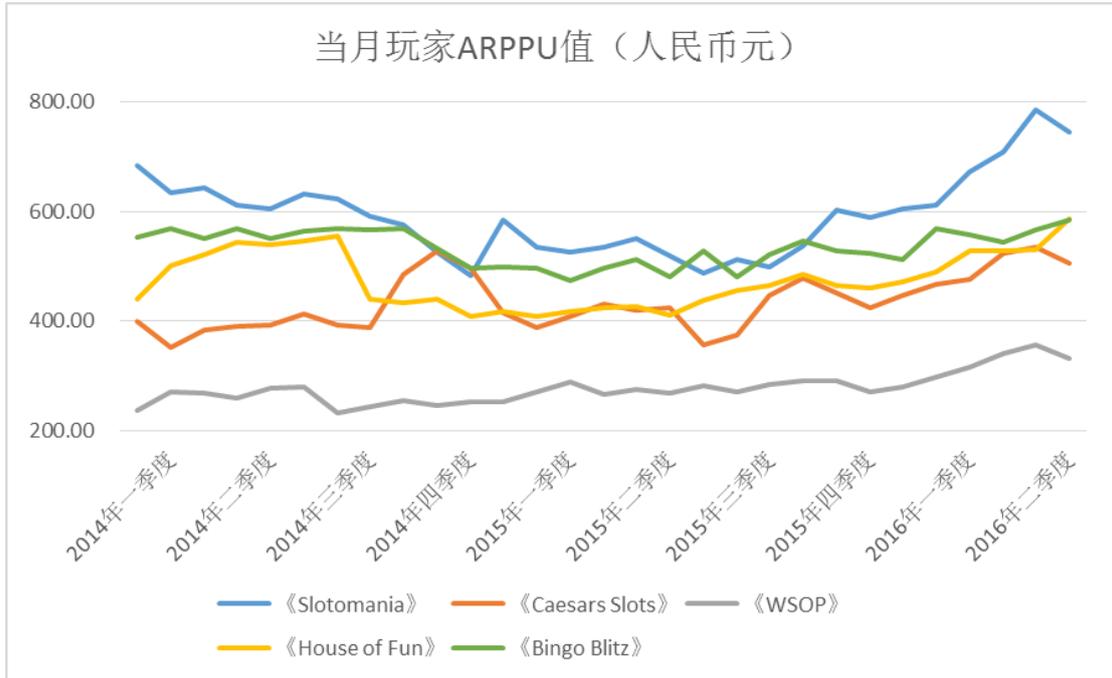
《Slotomania》			
时间	月均充值用户数 (万人)	月均 ARPPU 值 (元)	当期游戏流水 (万元)
2014 年度	23.83	601.48	172,005.84
2015 年度	34.94	538.55	225,823.38

2016年1-6月	34.74	687.53	143,308.07
<b>《Caesars Slots》</b>			
时间	月均充值用户数 (万人)	月均 ARPPU 值 (元)	当期游戏流水 (万元)
2014年度	6.50	418.84	32,669.78
2015年度	10.79	417.39	54,055.72
2016年1-6月	11.50	492.38	33,979.22
<b>《WSOP》</b>			
时间	月均充值用户数 (万人)	月均 ARPPU 值 (元)	当期游戏流水 (万元)
2014年度	4.01	252.18	12,122.44
2015年度	8.81	276.40	29,217.72
2016年1-6月	12.33	318.54	23,562.52
<b>《House of Fun》</b>			
时间	月均充值用户数 (万人)	月均 ARPPU 值 (元)	当期游戏流水 (万元)
2014年度	9.45	476.12	53,977.75
2015年度	15.12	440.95	79,983.00
2016年1-6月	18.50	521.29	57,853.20
<b>《Bingo Blitz》</b>			
时间	月均充值用户数 (万人)	月均 ARPPU 值 (元)	当期游戏流水 (万元)
2014年度	10.82	552.54	71,747.29
2015年度	11.35	507.13	69,060.77
2016年1-6月	11.63	555.04	38,719.67

报告期内，标的公司主要游戏的月度充值用户数情况如下：



报告期内，标的公司主要游戏的月度玩家 ARPPU 值的情况如下：



报告期内，标的公司主要游戏为《Slotomania》、《Caesars Slots》、《WSOP》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》，游戏运营情况呈现良好的增长趋势。从上图可以看出，上述几款游戏，特别是《Slotomania》的充值用户数在报告期内上升趋势明显，带动流水规模的增加，同时报告期内上述游戏的 ARPPU 值较为稳定，并在 2016 年有小幅上升趋势，同样增加了标的公司的流水规模。

## 2、报告期营业收入增长的原因及合理性

标的公司上述五款主要游戏在报告期内的经营流水均呈现稳定增长状态，营业收入随之增长较快，主要原因包括：

（1）Playtika 的上述五款主要游戏中，《Bingo Blitz》系于 2012 年 12 月外购取得，《WSOP》系于 2013 年 5 月外购取得，《House of Fun》系于 2014 年 2 月外购取得。在收购该等游戏后，Playtika 凭借自身优势，对所收购游戏产品进行二次研发，丰富游戏玩法多样性、完善用户需求的功能，极大提升了该游戏的市场占有率及用户流量变现能力。通过外购游戏并二次研发，迅速提高了 Playtika 的营业收入及利润水平。

（2）Playtika 针对产品的定位和游戏玩家群体的特点，在报告期内制定了精

准的营销和运营策略，以增强玩家体验，维持并推动游戏充值用户数和 ARPPU 值的不断增长。这些策略包括：

- 1) Playtika 对玩家的行为进行分析，增强玩家在游戏体验；
- 2) Playtika 定期分析玩家的付费行为，如部分玩家偏好在促销活动中进行充值，则向该部分玩家推送折扣购买的活动，或者向高级别的玩家赠送更多的金币等；同时分析玩家的付费转换情况，尽量把非付费玩家转换成付费玩家；
- 3) 增加在平台的移动广告购买，增加促销费用，扩大用户群；
- 4) Playtika 对 VIP 的玩家进行维护，开展一些线下的交流活动并利用 Facebook 等各种社交网站进行各种其他线下互动；
- 5) Playtika 不断在既有游戏中开发新的模块、主题，推出不同的玩法，以抓住现有玩家并吸引新的玩家。

## （二）标的公司营业收入和经营活动现金流入差额较大的原因

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
营业收入金额 (a)	297,728.27	454,656.39	330,750.51
游戏流水 (b)	301,082.66	460,525.87	343,070.16
经营活动现金流入 (c)	211,545.05	321,014.43	228,212.14
占比 (d=c/a)	71.05%	70.60%	69.00%

导致标的公司营业收入和经营活动现金流入差额的主要原因系，标的公司自有平台收入占比极小，其收入主要来自于 Facebook、Google Play、App Store 等第三方联运平台。在该运营模式下，标的公司按总额法确认营业收入，即按玩家购买总额确认收入，将联运平台收取的佣金即渠道费（主要平台渠道分成比例约为 30%）确认为销售费用。而从现金流量的角度，平台是将玩家购买总额扣除佣金后的净额与公司结算，因此导致营业收入大于经营活动现金流入。

由于标的公司的游戏特性，玩家对道具的消耗较为频繁，递延收益对营业收入的占比较低，因此游戏流水与营业收入水平接近。此外，导致标的公司营业收入和经营活动现金流入差额的其他原因包括：1、收入确认时间性差异。标的公司对玩家充值购买虚拟道具的应得款项在道具生命周期内按直线法摊销确认收入；2、销售与收款时间的差异。标的公司确认针对平台的应收账款后，平台通常在 15 天至 60 天的信用期内向公司付款。

### （三）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司在报告期内营业收入增长较快是合理的，营业收入相比于经营活动现金流入差额较大主要系因标的公司采用总额法确认收入，该等会计确认方法符合相关准则，具有合理性。

**会计师核查意见：**上述情况说明与我们在审计过程中了解到的与财务报表相关的信息在所有重大方面是一致的。

十、申请材料显示，Playtika 的手机及网页游戏均采用免费模式，主要通过游戏玩家在网络游戏中购买虚拟物品取得游戏运营收入，游戏中的虚拟物品被视为增值服务并于道具生命周期内提供。所有虚拟物品均通过现金购买取得，一旦玩家充值购买虚拟物品，应得款项即计列于递延收益，在实际的道具生命周期内按直线法摊销确认收入。2014 年、2015 年、2016 年 6 月底，Playtika 一年内到期的递延收益分别为 1,833.26 万元、2,516.47 万元、2,595.14 万元，远低于报告期各期间确认的收入。请你公司结合普通玩家在各款游戏中对虚拟物品的平均使用周期、递延收益对营业收入的占比，同行业公司可比游戏的收入确认进度，补充披露 Playtika 报告期营业收入是否存在提前确认的情况，无长期递延收益的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）报告期标的公司营业收入确认情况及递延收益的合理性说明

##### 1、普通玩家在各款游戏中对虚拟物品的平均使用周期

Playtika 通过分析玩家的游戏行为认为，游戏玩家在其现有的虚拟物品余额没有大幅消耗的情况下，通常不会购买额外的虚拟物品。因此 Playtika 认为玩家两次充值的间隔时间可用于估计虚拟物品的消耗时间，即道具的生命周期。

报告期内，标的公司主要游戏收入占比情况如下：

游戏名称	报告期收入累计（万元）	占比
《Slotomania》	527,934	48.74%

《Bingo Blitz》	177,359	16.37%
《House of Fun》	185,307	17.11%
《Caesars Slots》	120,573	11.13%
《WSOP》	64,903	5.99%
<b>主要游戏合计</b>	<b>1,076,076</b>	<b>99.35%</b>
<b>合计</b>	<b>1,083,135</b>	<b>100.00%</b>

就 Playtika 的主要游戏而言,《Slotomania》,《Caesars Slots》,《House of Fun》,《Bingo Blitz》等均为社交棋牌类游戏,用户基础庞大。《WSOP》在游戏玩法上与上述游戏存在较大差异,但作为扑克牌系列经典游戏,Playtika 对其推广力度大,游戏排名及收入增长迅速,平均消耗率也维持在相对较高水准。以 2016 年第二季度 Playtika 各主要游戏在 Apple 平台的平均消耗率为例,标的公司主要游戏的平均消耗率情况如下:

序号	游戏	季度	平均消耗率(天)
1	《Slotomania》	2016 年第二季度	0.753
2	《Bingo Blitz》	2016 年第二季度	1.455
3	《WSOP》	2016 年第二季度	1.173
4	《Caesars Slots》	2016 年第二季度	1.135
5	《House of Fun》 <sup>1</sup>	2016 年第二季度	1.395

注:平均消耗率统计的是不同充值次数的玩家,在每次充值后平均消耗完毕所购买金币的天数

根据标的公司对主要五款游戏的玩家数据统计,玩家两次充值的间隔均短于一个月,即道具的生命周期均短于一个月。标的公司在每个季度末会对递延收益进行估计,在道具的生命周期内按直线法摊销确认收入,由于玩家充值并消耗的时间间隔较短,因此公司无长期递延收益。

## 2、递延收益对营业收入的占比

报告期标的公司递延收益对营业收入的占比情况如下:

单位:万元

	2016 年 6 月 30 日 /2016 年 1-6 月	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度
一年内到期递延收入余额	2,595.14	2,516.47	1,833.26

<sup>1</sup> 《House of Fun》的平均消耗率统计的是 2016 年第二季度该游戏在所有平台的平均消耗率

当期营业收入	297,728.26	454,656.39	330,750.51
递延收入余额占当期营业收入比例	0.44%	0.55%	0.55%

注：2016年6月30日/2016年1-6月递延收入余额占当期营业收入比例=一年内到期递延收入余额÷(当期营业收入×2)

标的公司的收入确认方式比对同行业如完美世界，恺英网络，易幻网络等，政策保持一致。因其游戏主要为社交休闲棋牌类网络游戏，游戏玩法特殊，玩家对道具的消耗较为频繁，道具的耐久性较低，故递延收益余额较小。同时，Playtika的游戏广受玩家喜爱，拥有大量忠实用户群体，玩家对游戏认可度高，累计购买总额大，营业收入水平保持持续增长，因此递延收益对营业收入的占比较低。

综上，报告期内标的公司营业收入确认符合会计准则的规定，递延收益对营业收入的占比合理，不存在提前确认收入的情形。

## (二) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**无长期递延收益系由于标的公司的游戏道具的生命周期较短，具有合理性。报告期内标的公司营业收入确认符合会计准则的规定，递延收益对营业收入的占比合理，不存在提前确认收入的情形。

**会计师核查意见：**基于我们执行的核查和审计程序，就财务报表整体而言，报告期的营业收入及递延收益与我们对标的公司财务数据的了解在所有重大方面是一致的。

十一、申请材料显示，为了核查 Playtika 收入的真实性，验证 Playtika 游戏产品的游戏玩家账号及其充值、登录行为真实合理，不存在虚假充值情形，海通证券核查了 Playtika 主要游戏产品《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月各期间充值金额前 1000 名的游戏用户，核查范围包括但不限于游戏账户、游戏账户各年（期）充值金额和充值次数、游戏账户登录次数和登录天数、充值 IP 地址、玩家在联运平台的账号。申请材料同时显示，收入真实性核查时无法获取联运模式下游戏玩家充值银行账号、MAC 地址、充值消费比等。请你公司补充披露各款游戏充值金额前 1000 名游戏用户的覆盖率是否已充分，无法获取的相关数据是否影响真实性核查结论，是否存在替代性核查措施。请独立财务顾问进一步补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论。并就专项核查中的核查手段、核查范围是否充分、有效保障其核查结论发表明确意见。

回复：

#### （一）收入真实性核查的覆盖率

##### 1、核查报告期内五款主要游戏产品的收入真实性

本次收入真实性专项核查中，海通证券主要选取了《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月各期间充值金额前 1000 名的游戏用户作为异常账户的样本进行核查。

报告期内，Playtika 五款主要游戏的收入情况如下：

游戏名称	报告期收入累计（万元）	占比
《Slotomania》	527,934	48.74%
《Bingo Blitz》	177,359	16.37%
《House of Fun》	185,307	17.11%
《Caesars Slots》	120,573	11.13%
《WSOP》	64,903	5.99%
<b>主要游戏合计</b>	<b>1,076,076</b>	<b>99.35%</b>
其他游戏收入	7,059	0.65%
<b>合计</b>	<b>1,083,135</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，Playtika 上述五款主要游戏收入占 Playtika 总收入比例超过 99%，

因此选取核查上述五款主要游戏的覆盖率能够充分有效地保障收入真实性核查的结论。

## 2、核查报告期内 Playtika 五款主要游戏各年（期）前 1000 名游戏账户

在收入真实性专项核查中，虚增标的公司的收入最终体现在虚增对游戏产品的虚假充值中，因此累计充值金额较高的游戏账户的真实性风险更高。

报告期内充值金额前 1000 名用户累计充值金额占各游戏充值金额的比例如下所示：

单位：万元

游戏名称	报告期累计充值金额	前 1000 名用户累计充值金额	占比
《Slotomania》	541,137.29	84,789.93	15.67%
《Bingo Blitz》	179,392.51	25,214.49	14.06%
《House of Fun》	191,813.96	41,834.54	21.81%
《Caesars Slots》	120,704.35	37,204.84	30.82%
《WSOP》	64,902.68	17,447.29	26.88%
<b>主要游戏合计</b>	<b>1,097,950.79</b>	<b>206,491.09</b>	<b>18.81%</b>

海通证券核查了上述五款游戏在报告期各年（期），充值金额前 1000 名游戏账户，共计核查了 1000 名/款/期\*5 款游戏\*3 年（期）即 15,000 名游戏样本账户。

海通证券选取的游戏账户的样本包含各年（期）累计充值金额前 1000 名游戏账户，在报告期内该等游戏账户累计充值金额达 206,491.09 万元，占 Playtika 五款主要游戏累计充值金额的 18.81%，而各游戏在报告期内各年（期）第 1000 名及以下游戏账户的累计充值金额均较小。海通证券对这五款主要游戏进行了异常情形分析、玩家真实性核查等核查程序，未发现虚假充值的情况。因此核查各款游戏在各年（期）的累计充值前 1000 名游戏账户的覆盖率，能够充分有效保障收入真实性核查的结论。

## （二）收入真实性核查中无法获取相关数据的替代性措施及影响

### 1、无法取得玩家充值银行账号的原因及替代性措施

#### （1）无法获取玩家充值银行账号的原因

由于游戏玩家通过 Playtika 自有平台充值的金额占 Playtika 累计充值金额的比例极小，其收入来源主要来自于 Facebook、Google Play、App Store 等第三方平台。在联合运营模式下，游戏平台负责游戏推广及搭建收费渠道，游戏玩家无法直接充值到 Playtika 账户中，而是通过 Facebook、Google Play、App Store 等平台提供的充值系统进行充值并购买游戏中的虚拟道具，第三方平台根据玩家充值金额与 Playtika 进行分成，Playtika 根据联运平台提供的结算单与联运平台进行款项结算。

联运平台出于对玩家隐私信息的保护和信息安全的考虑，联运平台并不向 Playtika 提供游戏玩家的充值银行账号，仅当玩家通过 Facebook 登录游戏，或其他平台的玩家将游戏账号与 Facebook 进行关联后，Playtika 方可以在后台系统查询到该游戏玩家的 Facebook 账号。据此，海通证券尝试向 Facebook、Google Play、App Store 等发放访谈问卷，并尝试与该等联运平台进行访谈。由于联运平台并不接受访谈，且根据部分联运平台反馈意见，由于涉及到客户信息的保密性，联运平台无法向 Playtika 提供玩家充值的银行账户等信息。因此，海通证券无法获取并核查前 1000 大账户的具体充值银行账号信息。

## （2）替代性措施

由于无法获取玩家充值的银行账号，海通证券进行了如下替代性核查程序：

1) 海通证券重点核查了部分游戏异常账户所关联的 Facebook 账户，现场查看了该等 Facebook 账户的活跃情况与社交往来情况，并与 Playtika 员工名册进行核对。

2) 海通证券核查了 Playtika 与 Facebook、Google Play、App Store 等第三方平台联合运营的运营合作合同，查看该等平台与 Playtika 签订的合同中，对联运平台抽取的服务费率、平台与 Playtika 进行结算的结算方式与结算周期等合同条款，比照核查了 Playtika 与该等联运平台之间的对账、结算和确认记录，检查汇总计算中充值金额、平台费用、退款金额等是否存在异常波动，并对平台收入计算和收入确认的差异进行复核。

通过上述核查程序，海通证券未发现玩家的虚假充值行为。

## 2、无法获取玩家充值 MAC 地址的原因及替代性措施

### (1) 无法获取玩家充值 MAC 地址的原因

Playtika 目前自主运营及通过第三方平台联合运营的主要网络游戏分为网页端网络游戏和移动端网络游戏。其中网页端网络游戏的主要运行系统为 Windows 系统，基于 C++ 语言游戏引擎，由于 Windows 对于用户计算机的硬件等私密信息有相关权限限制，无法获得 Windows 系统下的计算机版本、主机号、网卡 MAC 地址等信息。移动端网络游戏主要分为安卓和 iOS 两个版本，主要使用 C++，cocos2d-x 等技术，在安卓移动端须经用户同意方可获取入网许可证 IMSI、IMEI 序列号等私有信息，在 iOS 移动端则无法获取用户信息。由于游戏公司无法获取完整的 MAC 地址信息，且记录和储存玩家所有登录、充值对应的 MAC 地址信息成本较高，而分析价值并不突出，因此游戏公司通常并不会获取玩家的 MAC 地址。Playtika 并未记录本次核查的两款移动游戏的 MAC 地址。基于上述原因，海通证券无法取得用户的充值 MAC 地址。

### (2) 替代性措施

海通证券核查了各主要游戏在各年（期）内前 1000 大游戏玩家的充值 IP 地址信息，并引入安永信息科技审计（以下简称“ITRA”）团队现场对 Playtika 数据库，及从数据库中抽取 IP 数据的程序进行了复核，并取得了 IP 地址的统计信息。海通证券将该等 IP 地址信息与 Playtika 公司的 IP 地址进行交叉核对后未发现重复的情况。此外，海通证券统计了 Playtika 游戏玩家的登录和充值次数、充值金额等进行了异常情况分析。

通过上述核查程序，海通证券未发现玩家的虚假充值行为。

## 3、无法取得玩家充值消费比的原因及替代性措施

### (1) 无法获取玩家充值消费比的原因

由于 Playtika 游戏玩法的原因，Playtika 的主要虚拟道具为游戏金币，玩家通过平台充值后直接购买游戏金币或其他道具，Playtika 并未在数据存储系统中存储所有游戏玩家所有时刻的金币情况，且系统中并未能区分玩家的金币是否属于充值兑换的金币、游戏系统奖励或通过其他促销活动等方式取得的金币，Playtika 无法追踪或匡算玩家在游戏金币消耗数，因此海通证券无法获取准

确的充值消费比数据。

(2) 替代性措施

为了验证游戏玩家在购买虚拟道具后的消费情况，海通证券选择了平均消耗率进行替代性审查，平均消耗率统计的是不同充值次数的玩家，在每次充值后平均消耗完毕所购买金币的天数。由于 Playtika 游戏产品的道具主要为游戏金币，玩家充值购买的游戏金币会在一定期间内消耗完毕，该消耗时间根据玩家的充值活跃度而不同，充值次数越高的玩家，其当次充值所购买金币的消耗速度越快，并因其消耗速度较快，充值也更加频繁。

海通证券按照季度分别统计了不同平台的玩家在五款主要游戏产品上的平均消耗率，并进行了线性拟合。以 2014 年第 3 季度《Slotomania》在 Apple 平台上的玩家数据和 2016 年第 2 季度《WSOP》在 Facebook 平台上玩家数据举例。

1) 2014 年第 3 季度《Slotomania》在 Apple 平台上平均消耗率统计情况

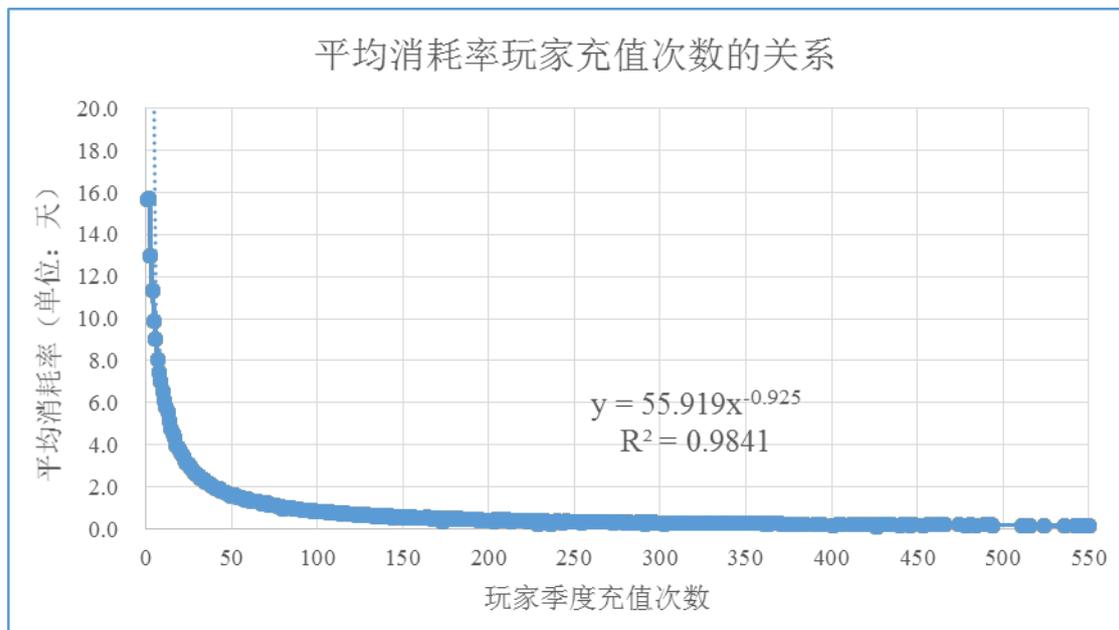
平均消耗率统计表格示例如下：

充值次数	充值人数	充值总次数	充值总金额 (美元)	平均消耗率 (天)
1	48,242	48,242	275,677	15.658
2	21,618	43,236	300,109	15.710
3	13,470	40,410	313,253	12.980
4	9,660	38,640	337,589	11.360
5	7,479	37,395	325,027	9.880
6	6,176	37,056	343,114	9.020
7	5,077	35,539	358,474	8.060
8	4,314	34,512	343,581	7.440
9	3,843	34,587	352,222	7.020
10	3,241	32,410	339,260	6.550
11	3,017	33,187	347,909	6.120
.....	.....	.....	.....	.....
282	1	282	18,854	0.330
283	2	566	1,880	0.300
284	3	852	44,677	0.290
285	1	285	23,442	0.300
287	2	574	5,206	0.320
290	1	290	2,756	0.310
291	2	582	27,553	0.240
292	2	584	2,770	0.310
293	2	586	27,456	0.290

充值次数	充值人数	充值总次数	充值总金额 (美元)	平均消耗率 (天)
294	2	588	22,213	0.290
295	1	295	2,497	0.310
296	1	296	1,762	0.310
297	1	297	8,774	0.300
.....	.....	.....	.....	.....
944	1	944	86,016	0.060
1031	1	1,031	4,856	0.090
1191	1	1,191	7,123	0.060
1254	1	1,254	3,408	0.070
1321	1	1,321	12,725	0.070
1323	1	1,323	5,291	0.060
1371	1	1,371	31,187	0.070
2539	1	2,539	12,828	0.040
<b>合计/平均</b>	<b>163,338</b>	<b>1,755,152</b>	<b>26,718,662</b>	<b>0.883</b>

注：由于 Playtika 在 2014 年更换系统的缘故，海通证券并未统计 2014 年第一季度和第二季度的平均消耗率。

根据表中平均消耗率数据，海通证券对该平均消耗率与充值次数的关联关系进行了拟合，拟合优度较高，说明充值次数与平均消耗率之间具有较强的关联度。具体拟合情况如下：



根据统计情况，《Slotomania》在 App Store 平台的游戏玩家平均消耗率为 0.883 天，即，玩家平均每次购买的游戏金币消耗天数为 0.883 天，且玩家的平

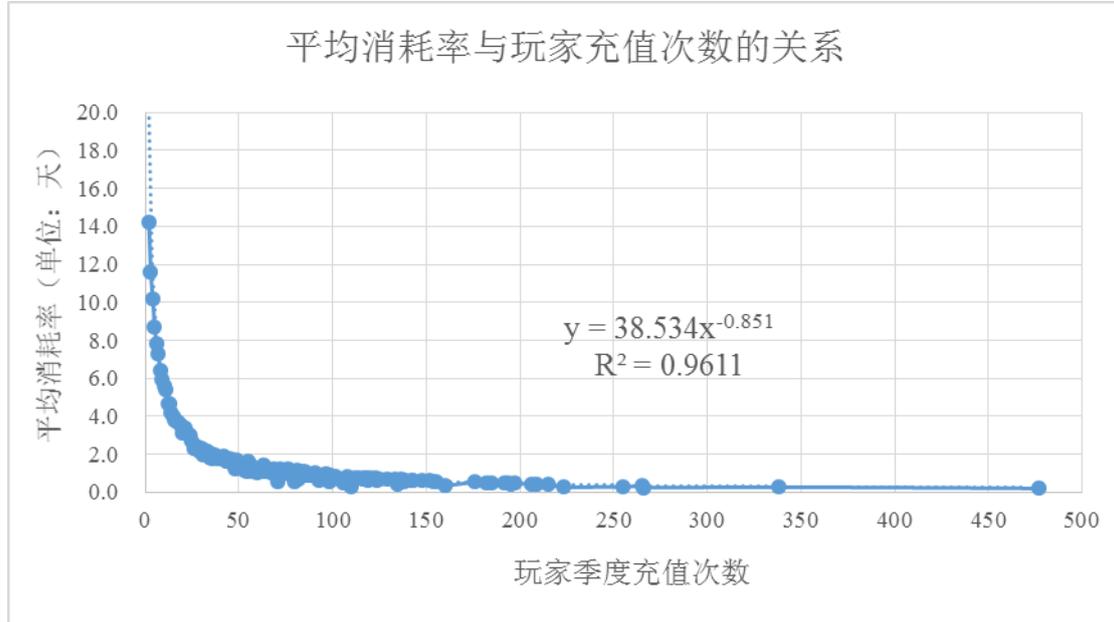
均消耗率与充值次数均呈现反向变动的关系。

2) 2016年第2季度《WSOP》在 Facebook 平台上平均消耗率统计情况

平均消耗率统计表格示例如下：

充值次数	充值人数	充值总次数	充值总金额 (美元)	平均消耗率 (天)
1	46,402	46,402	400,579	11.541
2	19,575	39,150	375,266	11.590
3	11,278	33,834	333,834	9.570
4	7,329	29,316	325,613	8.427
5	5,112	25,560	294,164	7.469
6	3,647	21,882	258,044	6.604
7	2,968	20,776	261,223	6.093
8	2,280	18,240	242,427	5.568
9	1,798	16,182	208,559	5.308
10	1,479	14,790	192,740	4.795
11	1,283	14,113	179,270	4.379
.....	.....	.....	.....	.....
58	27	1,566	35,043	1.102
59	23	1,357	24,171	1.058
60	27	1,620	31,655	1.151
61	22	1,342	24,207	1.147
62	11	682	22,399	1.121
63	23	1,449	23,567	1.163
64	20	1,280	21,663	1.219
65	18	1,170	25,369	1.059
66	10	660	16,498	0.866
67	15	1,005	15,108	1.145
68	14	952	22,040	1.027
69	12	828	16,360	0.973
70	17	1,190	28,235	1.052
.....	.....	.....	.....	.....
422	1	422	9,705	0.214
445	1	445	44,451	0.204
473	1	473	45,946	0.099
508	1	508	22,030	0.167
523	1	523	8,031	0.165
588	1	588	58,712	0.096
592	1	592	49,418	0.138
680	1	680	61,273	0.109
<b>合计/平均</b>	<b>113,394</b>	<b>566,672</b>	<b>8,808,029</b>	<b>1.173</b>

根据表中平均消耗率数据，海通证券对该平均消耗率与充值次数的关联关系进行了拟合，拟合优度较高，说明充值次数与平均消耗率之间具有较强的关联度。具体拟合情况如下：



根据统计情况，《WSOP》在 Facebook 平台的游戏玩家平均消耗率为 1.173 天，即，玩家平均每次购买的游戏金币消耗天数为 1.173 天，且玩家的平均消耗率与充值次数均呈现反向变动的关系。

根据该方法，海通证券统计了五款主要游戏在各个平台的季度平均消耗率，均得到充值次数与消耗率的反向变动关系，且玩家消耗金币的平均天数均小于 3 天，虚拟道具的消耗速度较快。

通过上述替代性核查，独立财务顾问认为 Playtika 主要游戏玩家的登陆、充值、消耗过程是真实的，不影响真实性核查的结论。

### (三) 收入真实性核查中对异常账户的核查情况

在收入真实性核查中，海通证券重点核查了 Playtika 主要游戏产品《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月各期间充值金额前 1000 名的游戏用户，重点分析该等游戏账户在登陆、充值、消耗等过程中的异常情形。基于此，海通证券获取了各游戏账户在报告期内各年（期）的累计充值金额、充值次数、登陆天数、

登陆次数、充值 IP 数，以及游戏账户的充值 IP 地址、游戏账号建立时间、历史首次充值时间等指标。

针对上述获取的指标数据，安永 ITRA 团队在 Playtika 在现场审阅了获取数据库中的玩家数据的 SQL 脚本语句，验证了上述五款游戏的充值前 1000 名游戏账户的玩家登录 IP、最后登录时间、历史首次充值时间以及玩家在第三方平台的账号等记录数据的取数逻辑准确性。

海通证券对五款主要游戏充值前 1000 名账户进行整体分析，并将样本账户中满足以下情形之一的账户定义为异常账户，进行异常账户筛查。同时海通证券根据 Playtika 游戏特点和玩家特征，了解到该等异常账户产生的原因，具体情况如下：

异常项目	产生异常的原因
异常情形 1：《Slotomania》玩家单日充值金额超过 20,000 美元，其他主要游戏产品的玩家单日充值金额超过 10,000 美元	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、虽然 Facebook、App Store 等联运平台均设置了单次充值金额上限，但是部分大额充值用户为了追求最大的游戏体验，往往会选择连续多次大额充值，集中时段购买大量的虚拟道具，获取最大化的爽快感。</li> <li>2、Playtika 为了增加游戏玩家的粘性，提高玩家的游戏体验，不定期举行优惠活动，在优惠活动期间，具备一定消费能力的忠实游戏玩家会进行大量充值。</li> <li>3、Playtika 为了增加游戏玩家的粘性，提高玩家的游戏体验，在游戏中不定期上线新的游戏包，在新游戏包上线时会举行一次比较大型的促销，忠实玩家通常会选择大额充值率先体验新上线游戏包的乐趣。</li> </ol>
异常情形 2：《Slotomania》游戏玩家在 2014 年、2015 年交易次数超过 3,000 次，在 2016 年 1-6 月的交易次数超过 1,500 次；其他主要游戏产品的玩家在 2014 年、2015 年交易次数超过 2,000 次，在 2016 年 1-6 月交易次数超过 1,000 次	Playtika 在游戏内设置了多个定额不同的充值包，该等充值包金额均较小，从数美元至数百美元不等。游戏玩家根据消费习惯，通常直接选择一个小额充值包进行充值。小额充值包所购买的虚拟道具较少，消耗较快，为持续获得游戏体验，玩家通常会选择再次充值。
异常情形 3：2015 年游戏玩家在单个游戏中总登录次数小于 300 次，在 2016 年 1-6 月玩家在单个游戏中总登陆次数小于 150 次	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、部分游戏玩家系在报告期内各年（期）新增用户，在报告期内各年（期）较晚才开始下载、充值；</li> <li>2、部分游戏玩家在对应的报告期内各年（期）登录天数较少；</li> <li>3、部分网页平台的玩家连续多日保持在线状态。（注 1）</li> </ol>
异常情形 4：在 2015 年游戏玩家在单个游戏中总登录次数大于 30,000 次，在 2016 年 1-6 月玩家在单个游	1、Playtika 为了推广游戏，通过多种渠道发放了优惠券，玩家通过优惠券登录，可以获得相应的道具奖励。部分玩家为了取得用户登录奖励，频繁进行登录退出

异常项目	产生异常的原因
戏中总登陆次数大于 15,000 次	的操作； 2、通过 Facebook 等网页平台登录游戏的玩家，为了取得游戏的爽快感，可以同时开启多个网页窗口，同时登录游戏进行操作。（注 1）
异常情形 5：游戏玩家平均每次登录购买虚拟道具的金额超过 200 美元/次	1、Playtika 根据游戏特点，在不同联运平台下设置多个不同金额的充值包，同时根据大数据分析精准营销，不断调整充值包的金额； 2、大额充值用户具备较高的充值能力和意愿，对游戏忠诚度高，往往在同一次登陆中选择多次充值。（注 1）
异常情形 6：游戏玩家在报告期内各年（期）登录总次数小于充值总次数	1、移动端和网页端网络游戏的登录计算是以退出网络游戏软件重新登录计算为一次登录，若游戏玩家没有关闭游戏而是持续在线，登录次数将仅为 1 次； 2、根据 Playtika 网络游戏中对定额充值的设定，Facebook、App Store 及 Google Play 的玩家每次充值金额均有上限，有大额充值意愿和充值能力的玩家将进行多次充值； 3、部分玩家连续多日保持在线，其中以网页平台玩家为主。（注 1）
异常情形 7：游戏玩家充值 IP 个数超过 300 个	通过 Google Play、App Store 等移动终端平台登录的玩家，由于玩家携带移动终端地点经常变换，利用移动终端进行充值，其 IP 地址亦将不断变换
异常情形 8：报告期内各年（期）玩家充值 IP 地址，与前后两天登陆 IP 地址不一致	由于 Playtika 主要游戏产品均可通过移动端登录，玩家可以持有移动端设备在不同区域之间移动，导致充值 IP 地址不断变换。

注 1：Playtika 数据系统包括数据存储模块和数据分析模块，数据存储模块主要记录初始数据，由于 Playtika 在 2014 年更换数据存储系统，部分初始数据在转存储过程中并未保留，涉及的玩家登录次数和登录天数等数据，因此海通证券仅对该异常情形下 2015 年和 2016 年 1-6 月的数据进行核查。

针对上述 8 种异常情形，海通证券根据 Playtika 游戏的特点、充值的流程、游戏玩家的群体特征，分别拟定了不同的核查程序，逐一对该等异常情形实施玩家消费行为分析。通过对该等异常情形的逐一核查，海通证券认为对该等异常账户的核查是充分的，有利于支撑业绩真实性的结论。

#### （四）收入真实性核查中的核查手段和核查范围的充分性和有效性说明

报告期内，Playtika 收入均来源于移动端网络游戏和网页端网络游戏，其网

络游戏产品的经营方式主要为与第三方平台联合运营，游戏玩家通过联运平台进行充值购买，Playtika 自营平台的收入占比较小。针对 Playtika 的收入真实性核查中，就核查范围及核查手段的充分性和有效性说明如下：

## 1、收入真实性核查中的核查范围的充分性和有效性说明

### (1) 核查五款主要网络游戏的覆盖范围的充分性和有效性说明

报告期内，Playtika 主要游戏产品的收入占比情况如下：

游戏名称	2016年 1-6月	占比 (%)	2015年	占比 (%)	2014年	占比 (%)
《Slotomania》	140,310	47.13	220,130	48.42	167,494	50.64
《Bingo Blitz》	38,259	12.85	69,061	15.19	70,039	21.18
《House of Fun》	56,971	19.14	79,799	17.55	48,537	14.67
《Caesars Slots》	33,979	11.41	54,056	11.89	32,538	9.84
《WSOP》	23,563	7.91	29,218	6.43	12,122	3.67
<b>主要游戏合计</b>	<b>293,082</b>	<b>98.44</b>	<b>452,264</b>	<b>99.47</b>	<b>330,730</b>	<b>99.99</b>
其他游戏收入	4,646	1.56	2,393	0.53	20	0.01
<b>合计</b>	<b>297,728</b>	<b>100.00</b>	<b>454,657</b>	<b>100.00</b>	<b>330,750</b>	<b>100.00</b>

报告期内，Playtika 的《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》共 5 款网络游戏合计收入占 Playtika 营业收入比例在报告期内各年（期）均超过 98%，其他游戏产品的收入占比相对较小，因此海通证券选取 Playtika 上述五款网络游戏进行了重点核查，覆盖了标的公司在报告期内的绝大部分收入。

### (2) 针对五款网络游戏进行的核查范围的充分性和有效性说明

根据《关于重大资产重组涉及游戏公司有关事项的问题与解答》（以下简称《问题与解答》）的相关要求，海通证券针对 Playtika 上述五款主要游戏产品，分别从主要游戏产品的流水、主要游戏产品在报告期内各年（期）前 1000 大玩家的真实性、Playtika 主要研发及运营人员是否存在自充值、主要游戏产品的虚拟道具购买消耗情况四个角度进行核查。其中：1）针对游戏产品的经营流水核查，海通证券核查了游戏运营模式、收费模式、收入确认方式、玩家数量、付费玩家数量、活跃玩家数量、ARPPU 值、玩家通过第三方联运平台的充值情况等；2）针对主要游戏产品的充值情况，海通证券核查了 Playtika 主要游戏产品《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》在

2014年、2015年及2016年1-6月各期间充值金额前1000名的游戏用户，核查范围包括但不限于游戏账户、游戏账户各年（期）充值金额和充值次数、游戏账户登录次数和登录天数、充值IP地址、玩家在联运平台的账号等；3）针对主要游戏产品是否存在员工或公司自充值情况，海通证券获取了标的公司员工花名册，交叉比对并综合分析了员工是否存在自充值行为；4）针对主要游戏产品的虚拟道具购买消耗情况，由于海通证券重点核查了主要游戏产品的所有道具购买情况，并量化分析了Playtika游戏玩家购买道具后消耗完毕的平均时长。

经过核查，海通证券认为上述收入真实性核查的核查范围充分且有效。

## 2、收入真实性核查中的核查手段的充分性和有效性说明

海通证券针对上述拟定的核查范围，采取了以下核查手段：

### （1）内部控制核查

海通证券对Playtika主要经营管理和研发人员进行了访谈，了解和测试了Playtika的游戏研发、游戏运营和维护、收入确认和回款等主要流程和相应的内部控制情况。

### （2）计算机辅助核查

由于Playtika的游戏用户数据储存、游戏运行、收入统计和计算等较为依赖计算机系统，海通证券在本次核查中引入安永ITRA团队对Playtika游戏充值收入确认模型和收入确认金额的合理性进行了复核，执行的具体程序包括：

1）测试Playtika的收入业务分析系统的信息环境一般控制是否有效，具体包括系统的程序变更管理、逻辑访问管理以及其他IT一般控制管理；

2）通过穿行测试、对Playtika内部控制进行测试等方法，测试与收入确认相关的应用控制是否有效；

3）测试主要游戏系统中用于计算收入的数据的合理性和完整性（如本期游戏玩家充值金额）；

4）测试网络游戏运营数据的储存和读取的可靠性，游戏运营数据的逻辑合理性，包括用户总人数、活跃用户数、充值用户数、用户登录频次、用户充值金额、付费用户平均贡献的收入（“ARPPU值”）；

5) 验证递延收入使用的道具生命周期的合理性。

(3) 核查第三方文件记录与 Playtika 收入确认之间的合理性

海通证券获取了 Playtika 与该等平台的运营合作合同，查看该等平台与 Playtika 签订的合同中，对联运平台抽取的服务费率、平台与 Playtika 进行结算的结算方式与结算周期等合同条款。根据合同条款的约定，海通证券比照查看了 Playtika 与第三方联运平台的对账单、结算单、银行支付情况，同时查看了 Playtika 应收账款的期后收款情况。海通证券借助安永 ITRA 团队比照了玩家的充值记录和联运平台的记录。

海通证券获取 Playtika 与各大供应商之间就广告购买、市场推广、软硬件采购所签订的服务合同，并检查该等合同关于付款形式和周期的主要条款，同时比照当年发生的采购金额抽查了部分采购订单。

(4) 针对 Playtika 游戏产品的充值和收入情况进行分析性复核

Playtika 网络游戏主要采用虚拟道具收费模式。游戏收入的波动，主要与游戏上线时间（游戏登陆次数）、游戏收费模式、付费用户数量与用户付费能力、付费意愿、市场推广效果等有关。海通证券结合上述影响因素和游戏累计用户数量、活跃用户数量、付费用户数量、用户登陆频率和 ARPPU 值，分游戏对收入波动和增长情况进行分析。

海通证券获取了 Playtika 来自不同平台的收入结算清单和确认情况，检查收入汇总计算中充值金额、平台费用、退款金额等是否存在异常波动，并对平台收入计算和收入确认的差异进行复核。

分析 Playtika 员工的平均工资水平是否与其职位、任职国家等相适应，以发现是否存在员工的实际工作职位情况与其工资存在重大差异的情况，即可能存在公司通过汇款给员工从而存在自充值的情形。

针对无法取得 Playtika 游戏玩家的充值消费比的情况，海通证券核查了 Playtika 主要游戏的平均消耗率指标，按照季度分别统计了不同平台的玩家在五款主要游戏产品上的平均消耗率，并进行了线性拟合，根据线性拟合的结果进行量化分析后发现充值次数与消耗率的反向变动关系，且玩家消耗金币的平均天数

均小于 3 天，虚拟道具的消耗速度较快。

(5) 重点核查 Playtika 主要游戏产品充值金额分别前 1000 名的游戏账户情况和充值情况

为了验证 Playtika 游戏产品的游戏玩家账号及其充值、登录行为真实合理，不存在虚假充值情形，海通证券核查了 Playtika 主要游戏产品《Slotomania》、《House of Fun》、《Bingo Blitz》、《Caesars Slots》和《WSOP》在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月各期间充值金额前 1000 名的游戏用户，分别获取该类游戏产品充值金额前 1000 名的游戏账户情况，该项账户统计共涉及 15,000 个游戏账户的具体信息，包括游戏账户、游戏账户各年（期）充值金额和充值次数、游戏账户登录次数和登录天数、充值 IP 地址、玩家在联运平台的账号等，对于无法获取的信息，海通证券查明了原因并拟定了替代性措施。

针对前 1000 名游戏用户的样本信息，海通证券借助安永 ITRA 团队在现场审阅了获取数据库中的玩家数据的 SQL 脚本语句，验证了上述五款游戏的充值前 1000 名游戏账户记录数据的取数逻辑准确性。基于此，海通证券校验并统计了主要游戏产品前 1000 大玩家账户在报告期内所有单次充值信息、充值 IP 数、数据存储系统首次建立玩家账号的日期、历史首次充值时间、在报告期内单次登录中的最高充值次数、单次登录中的最高充值金额等。

海通证券核查了前 1000 大游戏账户充值 IP 地址，与 Playtika 提供的其使用的 IP 地址进行交叉检查，同时检查了部分异常账户与第三方运营平台相对应的账号，并抽取了其中 Facebook 账户，现场查看了该等 Facebook 账户的活跃情况与社交往来情况，并与 Playtika 员工名册进行核对。

针对安永 ITRA 团队复核后的游戏账户及其相关充值信息统计，海通证券筛选出其中的异常账户，分别拟定了不同的核查程序进行检查。

通过上述核查手段的检查，独立财务顾问认为，对标的公司的收入真实性专项核查的核查手段是充分且有效的。

## (五) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**独立财务顾问针对标的公司进行了收入真实性核查，选取报告期内五款主要游戏纳入核查范围，并对各款游戏充值金额前 1000 名游戏用户进行核查的覆盖率是充分的，针对无法获取的相关数据拟定并实施了充分的替代性核查措施，针对异常账户的核查是充分且有效的，在收入真实性核查中的核查范围和核查手段亦是充分且有效的，有效保障了标的公司收入真实性核查意见的发表。

**会计师核查意见：**安永已出具《关于重庆新世纪游轮股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之涉及游戏公司收入真实性专项核查说明》，基于我们所执行的核查程序，在收入真实性方面未发现重大异常。

十二、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月份，销售费用占主营业务收入的比例分别为 46.75%、46.25%和 46.59%，主要由渠道费、广告费构成。申请材料同时显示，当产生流水收入时，流水收入由应用市场或第三方支付平台负责收取并与 Playtika 进行结算，应用市场或第三方支付平台按流水分成计算相关费用。请你公司：1) 结合报告期各期间游戏流水、应用市场或第三方支付平台的费用分成比例，核算并补充披露与 Playtika 渠道费的合理性。2) 结合报告期既有游戏及新上市游戏的推广情况、推广费用对各款游戏流水的占比，补充披露广告费的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### (一) 渠道费按第三方支付平台分析

标的公司的渠道费用为对第三方支付平台的渠道分成款。标的公司通过第三方平台推广发布游戏，玩家通过游戏平台的宣传了解标的公司的游戏产品，直接通过游戏平台提供的游戏链接下载游戏软件，注册后进入游戏。标的公司负责游戏的维护、定价、升级、客户服务等，游戏平台负责游戏推广及搭建收费渠道。

报告期标的公司按平台分类的渠道费用情况如下：

单位：万元

第三方支付平台	分成比例	2016年1-6月	2015年度	2014年度
---------	------	-----------	--------	--------

Apple	30%	31,868.67	45,385.74	32,852.78
Facebook	30%	30,341.34	53,811.67	44,398.97
Google	30%	22,260.77	29,697.16	18,203.92
其他平台	小于30%	1,179.13	2,026.45	1,349.17
合计		<b>85,649.91</b>	<b>130,921.02</b>	<b>96,804.84</b>
游戏流水		<b>301,082.66</b>	<b>460,525.87</b>	<b>343,070.16</b>
占比		<b>28.45%</b>	<b>28.43%</b>	<b>28.22%</b>

2016年1-6月、2015年度和2014年度，标的公司的渠道费分别为85,649.91万元、130,921.02万元及96,804.84万元，占游戏流水的比例为28.45%、28.43%及28.22%。标的公司开发运营的游戏均为休闲社交游戏，其移动端的主要渠道商为Apple及Google，网页端的主要渠道商为Facebook。标的公司按照与平台渠道公司合作协议约定的分成比例进行业务结算，由于分成政策不会发生较大变化，费用与收入的增长成同比例变动关系。

## （二）游戏推广情况及广告费

标的公司的游戏推广主要涉及社交类平台、应用市场、搜索引擎营销等渠道，具体包括在Facebook集中投放网页广告，在Google AdWords/Google Android/iOS集中投放移动广告，最大限度提高产品的曝光率及用户的覆盖度。同时，标的公司同APP Lovin进行合作，从而实现精准的营销。

标的公司主要经营的5款游戏中3款游戏已运营时间达到或超过5年，2款达到或超过3年，且游戏运营数据都没有呈现下降趋势，尚处于发展期。2016年1-6月、2015年度和2014年度，标的公司的广告费分别为45,287.82万元、67,810.33万元及49,226.10万元。报告期既有游戏及新上市游戏的广告费对各款游戏流水的占比情况如下：

单位：万元

《Slotomania》			
时间	广告费	游戏流水	占比（%）
2014年度	14,093.81	172,005.84	8.19
2015年度	20,757.85	225,823.38	9.19
2016年1-6月	12,076.16	143,308.07	8.43
《Caesars Slots》			
时间	广告费	游戏流水	占比（%）

2014 年度	8,013.90	32,669.78	24.53
2015 年度	12,349.86	54,055.72	22.85
2016 年 1-6 月	7,905.07	33,979.22	23.26
<b>《WSOP》</b>			
时间	广告费	游戏流水	占比 (%)
2014 年度	2,990.61	12,122.44	24.67
2015 年度	6,286.57	29,217.72	21.52
2016 年 1-6 月	5,566.95	23,562.52	23.63
<b>《House of Fun》</b>			
时间	广告费	游戏流水	占比 (%)
2014 年度	12,000.49	53,977.75	22.23
2015 年度	12,966.48	79,983.00	16.21
2016 年 1-6 月	9,493.18	57,853.20	16.41
<b>《Bingo Blitz》</b>			
时间	广告费	游戏流水	占比 (%)
2014 年度	11,613.01	71,747.29	16.19
2015 年度	12,620.40	69,060.77	18.27
2016 年 1-6 月	6,667.24	38,719.67	17.22

对各款主要游戏的推广情况及推广费用具体分析如下：

### 1、《Slotomania》

《Slotomania》是 Playtika 于 2010 年推出的第一款社交休闲类网络游戏，常年占据美国 App Store 棋牌类游戏畅销排行榜前五位。报告期内推广费用占流水比例维持在 10% 以内，在所有游戏中最低，并且趋于稳定。《Slotomania》已经发展得非常成熟，并且拥有庞大的用户基础，显示出较高的规模经济。

### 2、《Caesars Slots》

《Caesars Slots》经 CIE 授权，在强调游戏内容品质的同时利用凯撒娱乐的品牌优势加强游戏的推广效应。为了提高用户量，扩大付费转化率，最大化利用凯撒娱乐的品牌优势，Playtika 对其推广活动相对较多。报告期内推广费用占流水比例维持在 23% 左右，对于发展期的游戏来说，属于较高水平。

### 3、《WSOP》

《WSOP》是一款以闻名遐迩的《世界扑克系列赛》为蓝本而制作出的棋牌类网络游戏。Playtika 对其发展意愿强烈，为了提升游戏排名，增加用户基数，

推广费用占比也较高。《WSOP》借助职业赛事的成熟发展，广告推广活动多种多样，同时也会邀请参加过职业扑克锦标赛的职业选手登场亮相于游戏中，使玩家身临其境。高额的广告支出也带动《WSOP》的迅速发展，推广费用占流水比例属于较高水平。

#### 4、《House of Fun》

2014年 Playtika 收购《House of Fun》后，为了提升该游戏的市场占有率和用户变现能力，Playtika 在对该款游戏进行二次研发和改造后，进行了持续的营销和推广活动，因此 2014 年度广告费占流水比例较高，2015 年后逐步步入成熟期，其推广费用占相应年度的游戏流水比例处于平均水平，渐趋于稳定。

#### 5、《Bingo Blitz》

《Bingo Blitz》由 Playtika 于 2013 年收购获得，并进行二次研发和改造，并逐渐进入成熟期，其推广费用占相应年度的游戏流水比例处于平均水平，渐趋于稳定。

### （三）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司基于实际业务发生情况及相关会计政策确认渠道费及广告费，具有合理性。

**会计师核查意见：**基于我们执行的核查和审计程序，就财务报表整体而言，报告期的渠道费、广告费水平波动的原因与我们对标的公司财务数据的了解在所有重大方面是一致的。

十三、申请材料显示，收益法评估时预测 Playtika 2016 年的主营业务收入为 50,370.11 万美元，预计实现净利润 11,864.98 万美元。请你公司结合截止目前的经营情况，补充披露 Playtika 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

## （一）2016 年预测营业收入和净利润的可实现性

根据标的公司未经审计的 2016 年 1-9 月财务数据，标的公司 2016 年 1-9 月主营业务收入为 69,237.67 万美元，占 2016 年全年预测收入的 72.32%；2016 年 1-9 月扣除非经常性损益项目后的净利润为 18,297.03 万美元，占 2016 年全年预测净利润的 79.43%。（非常性损益项目指由于本次交易造成所有未过期并未行权的股份期权、限制性股票、和认股权证，将在交割前立即被加速行权。此次交割产生一次性与此相关的股份支付费用为 3,292.82 万美元。）

按月数据来分析，标的公司 2016 年 7-10 月未经审计的主营业务收入情况如下：

单位：万美元

项 目	2016 年 7 月	2016 年 8 月	2016 年 9 月	2016 年 10 月
主营业务收入	8,374.95	7,884.16	7,609.76	7,904.51

根据标的公司未经审计的财务数据，标的公司 2016 年 1-10 月主营业务收入为 77,142.18 万美元，占 2016 年全年预测收入的 80.58%。考虑到标的公司报告期所经营游戏皆处在上升期，公司每个月对玩家行为进行分析，并有针对性地更新、改进游戏，因此预计游戏第四季度经营情况好于第三季度。此外，考虑到欧美国家第四季度节假日较多，标的公司会在第四季度针对节假日推出特定线上活动及线下推广活动，有利于标的公司收入的增长。

综上，标的公司经营完成情况良好，标的公司 2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司经营完成情况良好，标的公司 2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

**评估师核查意见：**标的公司经营完成情况良好，标的公司 2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

十四、申请材料显示，报告期内，《Slotomania》收入占标的资产营业收入的比例均超过 45%，收益法评估时预测《Slotomania》有稳定、长期的游戏流水，生命周期没有期限，其他休闲棋牌类游戏的预测生命周期为 8 年，休闲社交类农场游戏的预测生命周期为 5 年。申请材料同时显示，评估人员通过分析现有游戏的历史各项游戏参数，流水数据，考虑行业发展趋势及管理者的收入预计情况，预测未来收入发展趋势。请你公司：1）结合《Slotomania》的特殊性，包括但不限于游戏特点、玩法及受众人群等情况，补充披露该款游戏可以持续产生的流水的原因和合理性。2）结合报告期经营游戏的流水变化及生命周期，同行业同类游戏生命周期情况，补充披露预测期其他休闲棋牌类游戏及社交农场游戏预测生命周期的合理性。3）补充披露 Playtika 未来年度主要游戏收入增长的预测依据及合理性，与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据是否相符。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）《Slotomania》的游戏特点、玩法、受众人群及持续产生的流水的原因和合理性

### 1、《Slotomania》游戏玩法

《Slotomania》游戏主要由一个核心游戏类型外加数个其他类型的小游戏组成，具备游戏平台属性。其核心游戏类型带有线下棋牌类游戏特点，具有用户稳定、忠诚度高、ARPPU 值高、游戏生命周期较长的优点。此外，《Slotomania》游戏具备社交属性，玩家可互相赠送礼物、帮助完成任务、分享排名等一系列方式进行互动，增加玩家粘性，延长游戏的生命周期。

### 2、《Slotomania》游戏优势

《Slotomania》游戏利用行业先入者优势，并且通过精准活动投放、内容更新、附加小游戏、多重玩法等方法使玩家始终拥有新游戏可玩，保持游戏新鲜感，在吸引新玩家加入的同时牢牢锁住一批忠实玩家。

### 3、《Slotomania》游戏玩家情况

目前,《Slotomania》游戏的主要玩家为欧美市场的中年女性,这部分玩家特点为空闲时间较多,收入稳定,忠诚度高。《Slotomania》凭借着玩法上手简单,接受度广、游玩成本较低、玩家众多等特点,满足了该类型客户群体娱乐及社交的需求,玩家可以通过游戏的等级及卡片等元素获得成就感。

综上所述,结合《Slotomania》平台属性及拥有作为行业先入者的优势,《Slotomania》通过不断更新游戏内容、技术、增加附属小游戏等手段在未来可稳定掌握一定量的市场份额及客户群,从而有稳定、长期的游戏流水。

## (二) 预测期其他休闲棋牌类游戏及社交农场游戏预测生命周期的合理性

### 1、报告期经营游戏的流水变化及生命周期情况

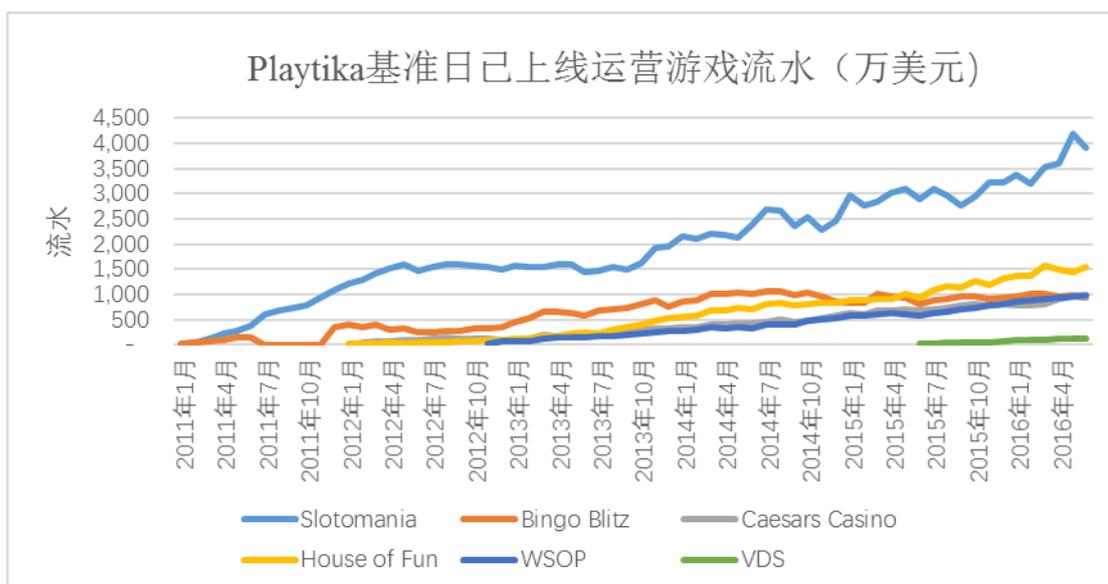
#### (1) 报告期标的公司经营游戏的流水变化及生命周期情况

标的公司主要经营游戏运营情况如下:

序号	游戏名称	类型	游戏来源	推出时间	已运营时间
1	《Slotomania》	手游/页游	自主研发	2010年	6年
2	《Bingo Blitz》	手游/页游	二次开发	2013年	5年
3	《Caesars Casino》	手游/页游	自主研发	2012年	5年
4	《WSOP》	手游/页游	二次开发	2013年	4年
5	《House Of Fun》	手游/页游	二次开发	2014年	3年
6	《Vegas Downtown Slots》	手游/页游	自主研发	2015年	1年

注:推出时间及已运营时间主要指 Playtika 推出游戏时间。对于外购游戏,游戏自身生命周期要长于已运营时间。

报告期标的公司主要游戏的流水情况如下:



如上图所示，标的公司主要经营游戏自上线以来，游戏流水未出现下降趋势，游戏生命周期处于成长期，未来较具成长空间。

## (2) 同行业同类游戏生命周期及流水情况

2016年7月美国 iOS+Android 畅销排行榜前 50 名游戏中，休闲社交棋牌类网络游戏有 16 款，占总数的 32%，具体情况如下：

排名	游戏名称	所属公司	上线时间
8	Slotomania	Playtika	2012/9/12
10	DoubleDown Casino	Double Down Interactive	2012/3/4
11	Big Fish Casino	Big Fish Games	2012/9/12
15	Slots - House of Fun	Playtika	2013/9/5
16	Heart of Vegas	Product Madness	2015/7/20
23	Jackpot Party Casino	Scientific Games	2013/6/3
25	Wizard of Oz Slots Casino	Zynga	2016/4/29
28	DoubleU Casino	DoubleU	2014/2/21
32	World Series of Poker	Playtika	2013/11/18
39	Quick Hit Slots by Dragonplay	Scientific Games	2015/3/9
41	Hit it Rich	Zynga	2014/6/26
42	BINGO Blitz	Buffalo Studios	2012/9/15
45	YAHTZEE®With Buddies	Scopely	2015/3/21
46	GSN Casino	Game Show Network	2012/9/12
49	myVEGAS Slots	PlayStudios	2013/9/27
50	Gold Fish Casino Slots	Scientific Games	2014/5/20

根据上线时间分析，半数休闲社交棋牌类网络游戏已运营 3-5 年，且仍处于游戏畅销榜前列，说明该类游戏经过长时间运营，仍可处于游戏生命周期的成长期及成熟期。因此，相较于其他类型游戏，评估师认为休闲社交棋牌类游戏拥有

较长的生命周期。

### (3) 预测期其他休闲棋牌类游戏生命周期的合理性

标的公司报告期内各主要游戏均已运营 3-5 年（不考虑拥有先入优势的《Slotomania》游戏），游戏流水未出现下降趋势，且没有出现任何迹象表明主要游戏经营流水在评估基准日后会立刻下降。对于已经运营 5 年的游戏，出于保守预计，评估基准日后游戏流水增长时间有限，预计 2017 年逐渐进入 2-3 年的稳定期后，进入 2 年的衰退期。因此，除《Slotomania》外的其他主要游戏的游戏生命周期预计为 10 年。对于即将上线的同类新游戏，若未来标的公司研发及运营团队仍能保持相同的研发能力，新游戏的游戏生命周期达到 10 年的可能性较大，基于谨慎性，本次评估对标的公司未来推出的游戏的游戏生命周期按照 8 年进行测算。

## 2、社交农场类游戏预测生命周期的合理性

本次收益法评估中标的公司未来推出的社交类农场游戏的预测生命周期主要参考了同行业同类游戏的游戏生命周期，同行业可比休闲社交农场类游戏生命周期如下：

游戏名称	所属公司	运营时间（年）
Farm Ville	Zynga	7.56
Farm Ville2	Zynga	4.31
City Ville	Zynga	6.09
Family Farm	点点互动	5.99
Family Farm Seaside	点点互动	4.14
Hey Day	Supercell	4.50
平均生命周期		<b>5.43</b>
标的公司社交类农场游戏的预测平均生命周期		<b>5.00</b>

如上表所示，同行业可比休闲社交农场类游戏的平均已运营周期为 5.43 年，且均有良好的发展态势，未进入生命周期衰退期。本次收益法评估中，标的公司社交类农场游戏的预测平均生命周期为 5 年，低于同行业同类游戏已运营平均周期，具有谨慎合理性。

### (三) Playtika 未来年度主要游戏收入增长的预测依据及合理性

## 1、标的公司未来年度主要游戏收入预测方法、预测期游戏的经营流水情况及其他主要指标

### (1) 标的公司未来年度主要游戏收入预测方法

标的公司未来销售收入的预测是基于公司在线运营的产品和新开发游戏上线及推广计划，其中未来年度上线运营新产品参考目前在线产品的运营模式、运营指标的变化趋势，以及行业内的经验数据，分别计算确定未来年度各种运营产品的单品运营收入，然后汇总得出全部产品的运营收入。

1) 对于评估基准日已上线游戏产品的预测，主要根据历史运营数据及游戏生命周期的预期对游戏剩余生命周期内的运营指标及充值流水进行趋势预测，充值流水预测的主要指标包括月付费用户数、ARPPU 值等；

2) 对于正在研发游戏及未来新上线游戏的收入预测，首先根据标的公司未来年度游戏产品规划，确定上线游戏时间、数量及类型。再对单款游戏流水以历史年度游戏产品或同行业类似产品运营数据为依据进行预测。

3) 具体到某一款游戏而言：首先预测单款游戏的生命周期；之后根据公式：游戏流水=付费用户数\*ARPPU 值计算出每月的流水，汇总得出年度游戏总流水。对 ARPPU 值的预测会结合标的公司未来年度游戏行业竞争形势，历史数据等因素，对不同游戏的 ARPPU 值进行预测。

## 2、预测期游戏的经营流水、主要参数情况及关键参数预测情况分析

(1) 报告期内标的公司已上线运营的游戏，其预测期的注册用户、活跃用户、ARPPU、充值流水等主要指标如下所示：

Slotomania	项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
	累计注册用户（万人）	14,580.82	16,587.89	18,690.49	20,852.82	20,852.82
年新增注册（万人）	919.58	2,007.06	2,102.61	2,162.33	-	
月均活跃用户数（万人）	657.89	721.78	766.28	793.35	797.73	
月均付费用户数（万人）	35.09	38.50	40.87	42.32	42.55	
付费比例	5.33%	5.33%	5.33%	5.33%	5.33%	
年均 ARPPU 值（美元）	113.75	113.75	113.75	113.75	113.75	
充值流水（万美元）	23,949.63	52,550.87	55,790.55	57,762.01	58,080.79	
	项目	2021年	2022年	2023年	2024年	

	累计注册用户（万人）	20,852.82	20,852.82	20,852.82	20,852.82	
	年新增注册（万人）	-	-	-	-	
	月均活跃用户数（万人）	797.73	797.73	797.73	797.73	
	月均付费用户数（万人）	42.55	42.55	42.55	42.55	
	付费比例	5.33%	5.33%	5.33%	5.33%	
	年均 ARPPU 值（美元）	113.75	113.75	113.75	113.75	
	充值流水（万美元）	58,080.79	58,080.79	58,080.79	58,080.79	
<b>Bingo Blitz</b>	<b>项目</b>	<b>2016年 7-12月</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>2020年</b>
	累计注册用户（万人）	6,619.16	7,925.16	9,250.82	10,169.85	10,244.32
	年新增注册（万人）	570.71	1,306.00	1,325.66	919.04	74.47
	月均活跃用户数（万人）	319.02	363.27	383.77	300.58	58.26
	月均付费用户数（万人）	11.77	13.41	14.16	11.09	2.15
	付费比例	3.69%	3.69%	3.69%	3.69%	3.69%
	年均 ARPPU 值（美元）	86.03	86.03	86.03	86.03	86.03
	充值流水（万美元）	6,076.83	13,839.45	14,620.50	11,451.09	2,219.37
	<b>项目</b>	<b>2021年</b>	<b>2022年</b>	<b>2023年</b>	<b>2024年</b>	
	累计注册用户（万人）	-	-	-	-	
	年新增注册（万人）	-	-	-	-	
	月均活跃用户数（万人）	-	-	-	-	
	月均付费用户数（万人）	-	-	-	-	
	付费比例	-	-	-	-	
	年均 ARPPU 值（美元）	-	-	-	-	
充值流水（万美元）	-	-	-	-		
<b>Caesars Slots</b>	<b>项目</b>	<b>2016年 7-12月</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>2020年</b>
	累计注册用户（万人）	4,359.67	5,698.27	7,063.98	8,343.80	9,225.29
	年新增注册（万人）	581.83	1,338.61	1,365.70	1,279.82	881.49
	月均活跃用户数（万人）	284.37	341.99	357.40	341.55	260.18
	月均付费用户数（万人）	13.62	16.38	17.12	16.36	12.46
	付费比例	4.79%	4.79%	4.79%	4.79%	4.79%
	年均 ARPPU 值（美元）	79.29	79.29	79.29	79.29	79.29
	充值流水（万美元）	6,480.94	15,588.33	16,290.39	15,568.09	11,859.18
	<b>项目</b>	<b>2021年</b>	<b>2022年</b>	<b>2023年</b>	<b>2024年</b>	
	累计注册用户（万人）	9,296.72	-	-	-	
	年新增注册（万人）	71.43	-	-	-	
	月均活跃用户数（万人）	46.13	-	-	-	
	月均付费用户数（万人）	2.21	-	-	-	
	付费比例	4.79%	-	-	-	
	年均 ARPPU 值（美元）	79.29	-	-	-	
充值流水（万美元）	2,102.79	-	-	-		
<b>House of Fun</b>	<b>项目</b>	<b>2016年 7-12月</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>2020年</b>

	累计注册用户（万人）	4,213.68	5,339.53	6,626.57	7,961.67	9,190.79
	年新增注册（万人）	470.73	1,125.85	1,287.04	1,335.10	1,229.13
	月均活跃用户数（万人）	303.18	351.05	409.48	434.70	416.40
	月均付费用户数（万人）	17.20	19.92	23.23	24.66	23.62
	付费比例	5.67%	5.67%	5.67%	5.67%	5.67%
	年均 ARPPU 值（美元）	83.46	83.46	83.46	83.46	83.46
	充值流水（万美元）	8,612.88	19,945.86	23,265.48	24,698.73	23,658.97
	<b>项目</b>	<b>2021 年</b>	<b>2022 年</b>	<b>2023 年</b>	<b>2024 年</b>	
	累计注册用户（万人）	9,512.55	9,512.55	-	-	
	年新增注册（万人）	321.76	-	-	-	
	月均活跃用户数（万人）	187.00	9.63	-	-	
	月均付费用户数（万人）	10.61	0.55	-	-	
	付费比例	5.67%	5.67%	-	-	
	年均 ARPPU 值（美元）	83.46	83.46	-	-	
	充值流水（万美元）	10,624.66	547.09	-	-	
<b>WSOP</b>	<b>项目</b>	<b>2016 年 7-12 月</b>	<b>2017 年</b>	<b>2018 年</b>	<b>2019 年</b>	<b>2020 年</b>
	累计注册用户（万人）	3,724.03	6,356.08	9,655.46	13,665.86	18,043.86
	年新增注册（万人）	994.89	2,632.05	3,299.37	4,010.41	4,378.00
	月均活跃用户数（万人）	445.34	615.14	785.77	956.12	1,071.68
	月均付费用户数（万人）	13.83	19.10	24.40	29.69	33.28
	付费比例	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%
	年均 ARPPU 值（美元）	52.24	52.24	52.24	52.24	52.24
	充值流水（万美元）	4,335.31	11,976.38	15,298.49	18,615.15	20,865.05
	<b>项目</b>	<b>2021 年</b>	<b>2022 年</b>	<b>2023 年</b>	<b>2024 年</b>	
	累计注册用户（万人）	21,901.29	24,250.04	24,344.07	-	
	年新增注册（万人）	3,857.43	2,348.74	94.03	-	
	月均活跃用户数（万人）	978.00	673.62	72.14	-	
	月均付费用户数（万人）	30.37	20.92	2.24	-	
	付费比例	3.11%	3.11%	3.11%	-	
	年均 ARPPU 值（美元）	52.24	52.24	52.24	-	
	充值流水（万美元）	19,041.12	13,115.09	1,404.46	-	
<b>Vegas Downto wnSlots</b>	<b>项目</b>	<b>2016 年 7-12 月</b>	<b>2017 年</b>	<b>2018 年</b>	<b>2019 年</b>	<b>2020 年</b>
	累计注册用户（万人）	413.07	956.08	1,733.45	2,678.35	3,784.21
	年新增注册（万人）	143.63	543.01	777.37	944.90	1,105.86
	月均活跃用户数（万人）	68.71	116.98	185.75	235.14	279.82
	月均付费用户数（万人）	2.26	4.31	8.33	11.16	13.11
	付费比例	3.30%	3.68%	4.48%	4.75%	4.69%
	年均 ARPPU 值（美元）	67.08	51.48	54.38	54.21	56.67
	充值流水（万美元）	914.54	2,687.70	5,408.85	7,263.81	8,916.52
	<b>项目</b>	<b>2021 年</b>	<b>2022 年</b>	<b>2023 年</b>	<b>2024 年</b>	
	累计注册用户（万人）	4,903.40	5,981.32	6,867.68	7,184.80	

年新增注册（万人）	1,119.19	1,077.92	886.36	317.12	
月均活跃用户数（万人）	283.76	276.99	233.56	111.61	
月均付费用户数（万人）	13.27	12.95	10.92	5.22	
付费比例	4.68%	4.68%	4.68%	4.68%	
年均 ARPPU 值（美元）	57.08	57.08	57.08	57.08	
充值流水（万美元）	9,088.29	8,871.74	7,480.75	3,574.72	

## （2）ARPPU 值预测情况分析

标的公司历史期和本次评估预测期主要游戏的 ARPPU 值如下：

单位：美元

运营期间	《Slotomania》	《Bingo Blitz》	《Caesars Casino》	《House of Fun》	《WSOP》	《Vegas Downtown Slots》
历史均值	95.11	85.25	69.05	75.31	43.77	53.96
历史最高值	119.76	93.23	86.35	90.77	54.37	69.34
预测期均值	113.75	86.03	79.29	83.46	52.24	56.31

评估师在进行预测时，对各款游戏产品历史期 ARPPU 数据进行了分析，结合各款游戏所处生命周期的具体阶段进行预测。

通常一款新游戏上线时 ARPPU 值较低且不稳定，波动较大，主要因游戏用户对游戏的尝试心理、初期运营活动的特征、以及高价值玩家尚未出现、各主要付费点尚未被玩家涉及。随着该游戏的推广力度加强以及活跃用户的增多，用户逐渐对游戏认可，高价值玩家逐渐出现，因此 ARPPU 值也逐渐提升。到游戏运营中后期，留存用户中深度玩家的占比提高。游戏深度玩家在游戏中投入了较多的精力、情感和资金，退出成本较高，对游戏的粘性较大，付费用户向深度玩家的集中使得 ARPPU 值在游戏后期升高。因此，在预测 ARPPU 值时出于谨慎考虑采用评估基准日前 3 个月平均 ARPPU 值，作为未来预测 ARPPU 值依据，较为合理。

## （3）标的公司未来年度新上线游戏规划、流水预测及主要参数情况

### 1) 标的公司预测期游戏规划

根据标的公司管理层规划，除已在研并明确将于 2017 年第一季度上线的游戏外，标的公司未来预计每年新推出 1-2 款游戏，其中 1 款是对生命周期到期的

在线游戏的更新游戏，另外 1 款是通过自研或收购的新游戏。本次预测期共计 8 年，未来将新上线 17 款游戏，其中 3 款已在研并将于 2017 年第一季度上线，7 款游戏为 2018 年-2024 年新上线的新游戏，7 款是对现有游戏及新上线游戏的更新，标的公司预测期游戏发展规划预测如下：

游戏名称	具体类别	上线时间	模型
Bingo Blitz	休闲社交棋牌类	2010 年 8 月	趋势预测
Slotomania	休闲社交棋牌类	2010 年 9 月	趋势预测
Caesars Casino	休闲社交棋牌类	2011 年 12 月	趋势预测
House of Fun	休闲社交棋牌类	2011 年 12 月	趋势预测
WSOP	休闲社交棋牌类	2013 年 11 月	趋势预测
Vegas Downtown slots	休闲社交棋牌类	2015 年 5 月	趋势预测
Dice	休闲社交棋牌类	2017 年 3 月	模型预测
Poker Friends	休闲社交棋牌类	2017 年 3 月	模型预测
Save on Aliens	休闲社交农场类	2017 年 3 月	模型预测
游戏 1	休闲社交棋牌类	2018 年 1 月	模型预测
游戏 2	休闲社交棋牌类	2018 年 6 月	模型预测
游戏 3	休闲社交棋牌类	2019 年 1 月	模型预测
游戏 4	休闲社交棋牌类	2019 年 6 月	模型预测
游戏 5	休闲社交棋牌类	2020 年 1 月	模型预测
游戏 6	休闲社交农场类	2020 年 6 月	模型预测
游戏 7	休闲社交棋牌类	2021 年 1 月	模型预测
游戏 8	休闲社交棋牌类	2021 年 6 月	模型预测
游戏 9	休闲社交棋牌类	2022 年 1 月	模型预测
游戏 10	休闲社交棋牌类	2022 年 6 月	模型预测
游戏 11	休闲社交棋牌类	2023 年 1 月	模型预测
游戏 12	休闲社交农场类	2023 年 1 月	模型预测
游戏 13	休闲社交棋牌类	2024 年 1 月	模型预测
游戏 14	休闲社交棋牌类	2024 年 6 月	模型预测

## 2) 标的公司预测期主要模型参数

标的公司未来新上线游戏的各项参数主要参考历史年度游戏产品或同行业类似产品运营数据为依据进行预测。经测算，标的公司预测期主要游戏模型参数为：

休闲社交棋牌类	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
	累计注册用户（万人）	919.52	2,969.94	5,977.94	9,321.05	12,833.41
	年新增注册（万人）	919.52	2,050.42	3,008.00	3,343.11	3,512.35
	月均活跃用户数（万人）	120.78	302.15	503.89	627.44	714.70
	月均付费用户数（万人）	2.41	6.55	12.26	16.60	20.08

	付费比例	1.99%	2.17%	2.43%	2.65%	2.81%
	月均 ARPPU 值 (美元)	53.15	57.52	64.81	70.69	72.64
	充值流水 (万美元)	1,542.01	4,553.24	9,574.93	14,095.21	17,501.65
	<b>项目</b>	<b>第六年</b>	<b>第七年</b>	<b>第八年</b>		
	累计注册用户 (万人)	16,478.02	19,803.31	21,517.43		
	年新增注册 (万人)	3,644.61	3,325.29	1,714.13		
	月均活跃用户数 (万人)	781.33	731.01	445.20		
	月均付费用户数 (万人)	23.29	22.39	13.64		
	付费比例	2.98%	3.06%	3.06%		
	月均 ARPPU 值 (美元)	72.64	72.64	72.64		
	充值流水 (万美元)	20,302.21	19,518.16	11,886.94		
休闲 社交 农场 类	<b>项目</b>	<b>第一年</b>	<b>第二年</b>	<b>第三年</b>	<b>第四年</b>	<b>第五年</b>
	累计注册用户 (万人)	122.96	513.25	1,043.46	1,402.81	1,499.82
	年新增注册 (万人)	122.96	390.29	530.20	359.35	97.01
	月均活跃用户数 (万人)	15.30	58.86	102.14	83.11	29.40
	月均付费用户数 (万人)	0.76	3.70	7.53	6.48	2.42
	付费比例	5.00%	6.29%	7.37%	7.79%	8.24%
	月均 ARPPU 值 (美元)	28.05	36.92	37.81	37.81	37.81
	充值流水 (万美元)	267.56	1,658.78	3,415.29	2,938.92	1,099.29

### 3) 标的公司未来年度新上线游戏收入模型与报告期游戏产品流水经营数据比较

根据标的公司历史游戏年平均参数数据(《Slotomania》游戏拥有行业先入优势, 不具参考性, 因此剔除; 《Vegas Downtown Slots》上线时间较晚, 历史数据参考性较低, 因此剔除), 报告期内各款游戏上线第一年流水平均值为 1,542.01 万美元, 流水增长率情况如下:

	<b>第 1 年</b>	<b>第 2 年</b>	<b>第 3 年</b>	<b>第 4 年</b>	<b>第 5 年</b>
流水增长率		199.47%	107.18%	47.30%	23.78%
	<b>第 6 年</b>	<b>第 7 年</b>	<b>第 8 年</b>	<b>第 9 年</b>	<b>第 10 年</b>
流水增长率	19.15%	12.21%	-0.78%	-21.60%	-79.35%

对于标的公司未来新游戏流水预测, 第一年预测流水与其报告期内各款游戏上线第一年流水平均值一致; 基于谨慎原则, 标的公司未来新游戏生命周期预测较报告期游戏生命周期适当缩短, 未来新游戏流水预测在游戏观察期、成长期及成熟期的充值流水趋势与现有游戏一致, 但未来新游戏成熟期短于现有游戏, 并且衰退更快。

标的公司未来新游戏预测流水增长率如下:

	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
流水增长率		195.28%	110.29%	47.21%
	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年
流水增长率	24.17%	16.00%	-3.86%	-39.10%

标的公司未来新游戏第一年流水数据、未来变动趋势与主要游戏经营期各款游戏经营流水第一年数据、变动趋势相符。未来年度主要游戏收入与报告期游戏产品流水经营数据相符合。

综上所述，标的公司主要运营的游戏产品（包括尚未上线项目）未来年度经营流水预测情况、游戏生命周期等关键指标，与报告期产品经营流水趋势、生命周期等情况未发生明显偏离，符合标的公司未来产品规划及定位，其预测具有谨慎性和合理性。

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**《Slotomania》凭借本身的游戏特点及拥有作为行业先入者的优势，并通过不断更新游戏内容、技术、增加附属小游戏等手段在未来可稳定掌握一定量的市场份额及客户群，从而有稳定、长期的游戏流水；标的公司主要运营的游戏产品（包括尚未上线项目）未来年度经营流水预测情况、游戏生命周期等关键指标，与报告期产品经营流水趋势、同行业公司同类产品生命周期等情况相符，其预测具有谨慎性和合理性。

**评估师核查意见：**《Slotomania》凭借本身的游戏特点及拥有作为行业先入者的优势《Slotomania》的平台属性通过不断更新游戏内容、技术、增加附属小游戏等手段在未来可稳定掌握一定量的市场份额及客户群，从而有稳定、长期的游戏流水；标的公司主要运营的游戏产品（包括尚未上线项目）未来年度经营流水预测情况、游戏生命周期等关键指标，与报告期产品经营流水趋势、同行业公司同类产品生命周期等情况未发生明显偏离，符合标的公司产品规划及定位，其预测具有谨慎性和合理性。

十五、申请材料显示，收益法评估中 Playtika 资本性支出的预测，是对在进行项目的后续投入、新设备购置和资产更新投资等部分支出的测算，主要是根据企业的未来发展规划确定的。申请材料同时显示，预测期内资本性支出的预测金额波动较大。请你公司结合在进行项目后续投入、更新及新设备的购置情况，补充披露资本性支出预测的详细过程、依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）标的公司资本性支出预测的过程、依据及合理性

标的公司预测期资本性支出明细情况如下：

单位：万美元

项 目	2016 年 7-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
新增资产投资合计	8.20	412.20	5,410.10	413.20	5,261.30
其中：游戏团队收购	-	-	5,000.00	-	5,000.00
新增职工所需资本性支出-设备、家具	8.20	35.20	39.60	28.40	-
新增玩家所需资本性支出-服务器	-	377.00	370.50	384.80	261.30
存续资产更新合计	-	52.07	3,313.15	1,260.06	820.35
<b>合计</b>	<b>8.20</b>	<b>464.27</b>	<b>8,723.25</b>	<b>1,673.26</b>	<b>6,081.65</b>
项 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	
新增资产投资合计	53.30	5,288.60	339.30	5,275.60	
其中：游戏团队收购	-	5,000.00	-	5,000.00	
新增职工所需资本性支出-设备、家具	-	-	-	-	
新增玩家所需资本性支出-服务器	53.30	288.60	339.30	275.60	
存续资产更新合计	3.59	25.07	176.31	113.39	
<b>合计</b>	<b>56.89</b>	<b>5,313.67</b>	<b>515.61</b>	<b>5,388.99</b>	

预测期各项资本性支出预测的详细过程及依据如下：

#### 1、资本性支出-游戏团队收购

报告期内，标的公司主要运营 6 款游戏，主要情况如下：

序号	名称	游戏来源	推出时间
1	《Slotomania》	自主研发	2010年
2	《WSOP》	二次开发	2012年
3	《House of Fun》	二次开发	2014年
4	《Bingo Blitz》	二次开发	2013年
5	《Caesars Slots》	自主研发	2014年
6	《Vegas Downtown Slots》	自主研发	2015年

标的公司游戏产品推出时间基本为每年1款，游戏来源为自研与收购各半。除已明确将于2017年第一季度上线的3款自研游戏外，标的公司预计2018年至2024年每年上线1款新游戏，并更新生命周期开始进入衰退期的老游戏。在2018年至2024年每年上线1款新游戏中，根据标的公司历史情况，假设公司隔年外购1款游戏，即于2018年、2020年、2022年及2024年，购进4款游戏。对于收购游戏公司价款，主要参考标的公司历史收购游戏公司对价进行估算。

标的公司近年收购游戏公司价格情况如下：

序号	游戏名称	收购时间	收购金额（万美元）
1	《Bingo Blitz》	2013年	5,080
2	《House of Fun》	2014年	5,184

游戏收购价按照每款5,000万美元进行预测，因此新增收购游戏公司资本性支出预计为：

项 目	2018年	2020年	2022年	2024年
游戏公司收购数量	1	1	1	1
游戏公司收购单价（万美元）	5,000	5,000	5,000	5,000
资本性支出-游戏公司收购（万美元）	5,000	5,000	5,000	5,000

因此，预测期资本性支出波动性较大的原因主要系标的公司隔年外购一款游戏。

## 2、新增职工所需资本性支出-设备、家具

标的公司人员招聘计划主要根据各款游戏经营情况制定。根据标的公司未来各项游戏流水情况及游戏生命周期趋势，对各项游戏所需研发人员数量进行估算。标的公司未来人数预计情况如下：

人员类别	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
市场人员	89	100	112	121	121
管理人员	72	81	91	98	98
管理人员-研发人员	1,258	1,414	1,590	1,716	1,716

合计	1,419	1,595	1,793	1,935	1,935
人员类别	2021年	2022年	2023年	2024年	
市场人员	121	121	121	121	
管理人员	98	98	98	98	
管理人员-研发人员	1,716	1,716	1,716	1,716	
合计	1,935	1,935	1,935	1,935	

标的公司职工主要为研发人员，资本性支出主要为外购的办公设备及家具。根据目前市场价格，本次评估预计办公设备及家具资本性支出单价为 2,000 美元/人。根据每年新增人员数量，标的公司新增职工所需资本性支出（设备及家具）如下：

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
职工总数（人数）	1,419	1,595	1,793	1,935	1,935
新增职工数量（人数）	41	176	198	142	-
新增职工所需资本性支出-设备及家具 （万美元）	8.20	35.20	39.60	28.40	-
项目	2021年	2022年	2023年	2024年	
职工总数（人数）	1,935	1,935	1,935	1,935	
新增职工数量（人数）	-	-	-	-	
新增职工所需资本性支出-设备及家具 （万美元）	-	-	-	-	

### 3、新增玩家所需资本性支出-服务器

根据标的公司历史服务器数量占主营业务收入比例及未来主营业务收入预测情况，对未来新增服务器数量进行估算；根据目前服务器市场价格，本次评估预计服务器资本性支出单价为 2000 美元/台。根据每年新增服务器数量，新增玩家所需资本性支出（服务器）如下：

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
新增服务器数量（台）	-	290	285	296	201
新增玩家所需投资-服务器（万美元）	-	377.00	370.50	384.80	261.30
项目	2021年	2022年	2023年	2024年	
新增服务器数量（台）	41	222	261	212	
新增玩家所需投资-服务器（万美元）	53.30	288.60	339.30	275.60	

### 4、存续资产更新

存续资产更新所需资本性支出主要根据企业现有设备的购进时间及设备经

济使用年限，推算设备更新时间并预测相应的更新性资本性支出。

综上所述，标的公司资本性支出预测结果合理。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**收益法评估中 Playtika 资本性支出的预测依据主要参考了 Playtika 业务经营历史情况及未来规划情况，取值具有合理性。

**评估师核查意见：**收益法评估中 Playtika 资本性支出的预测依据主要参考了 Playtika 业务经营历史情况及未来规划情况，取值具有合理性。

十六、申请材料显示，Playtika 永续期的资本性支出是按各类资产的经济寿命年限考虑其定期更新支出并年金化计算得出的。经计算，永续期资本性支出为 1,061.51 万美元，低于永续期折旧及摊销金额 2,506.85 万美元。请你公司补充披露永续期资本性支出低于折旧及摊销金额的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）永续期资本性支出与折旧及摊销金额的计算及合理性分析

标的公司永续期资本性支出及折旧明细情况如下：

单位：万美元

项目	永续期折旧及摊销	永续期资本性支出
新增资产投资合计	1,835.54	483.84
其中：游戏团队收购	1,303.93	
新增办公设备及服务器等	531.61	483.84
存续资产更新合计	671.31	577.67
合计	2,506.85	1,061.51

经上表分析，永续期资本性支出及折旧差异主要来自游戏团队收购资本性支出项。根据评估假设标的公司于 2024 年后到达稳定状态，公司规模不再增长，无需在永续期进行团队收购。生命周期到期的游戏更新，全部依赖于公司自研，

相对应的永续期资本性支出包含在存续资产更新中。而根据预测期内规划，标的公司隔年外购一款游戏，即将于 2018 年、2020 年、2022 年及 2024 年，共购进 4 款游戏。根据企业会计准则，收购该 4 款游戏所形成的无形资产需根据游戏生命周期进行摊销。根据预测截至 2024 年末，4 款游戏尚余 11,250.00 万美元需在永续期摊销。对于尚未摊销部分，评估人员进行年金化处理，计算永续年化摊销额。

永续年化摊销额=永续年金现值×永续期折现率

$$=11,250.00 \times 11.59\%$$

$$=1,303.93 \text{ 万美元}$$

即收购 4 款游戏形成的无形资产需在永续期每年摊销 1,303.93 万美元。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**永续期标的公司的资本性资产低于永续期的折旧及摊销金额主要系预测期内收购游戏产生，符合企业实际情况。

**评估师核查意见：**评估人员认为永续期资本性支出低于永续期折旧符合企业实际情况。

十七、申请材料显示，Playtika 的主营业务成本主要为折旧费用及服务器托管费。2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月主营业务毛利率分别为 98.72%、98.74%、98.56%。申请材料同时显示，对于折旧费用主要根据企业一贯执行的会计政策和存续及新增固定资产的情况进行预测，对于服务器托管费主要根据变动趋势与主营业务收入相一致预测。请你公司：1) 结合 Playtika 在产业链中的位置及现金流走向，收入成本确认方法、同行业公司情况，补充披露报告期毛利率的合理性。2) 补充披露 Playtika 预测期的主营业务毛利率情况。3) 结合未来预测主营业务成本的构成、报告期及同行业公司情况，补充披露 Playtika 2016 年及以后年度预测毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## （一）标的公司报告期毛利率的合理性

报告期内，标的公司的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
营业收入金额 a	297,728.27	454,656.39	330,750.51
毛利 b	293,445.61	448,941.81	326,516.48
毛利率 c=b/a	<b>98.56%</b>	<b>98.74%</b>	<b>98.72%</b>
渠道费 d	85,649.91	130,921.02	96,804.84
毛利率 e=(b-d)/a	<b>69.79%</b>	<b>69.95%</b>	<b>69.45%</b>

### 1、标的公司在产业链中的位置、现金流走向、收入成本确认方法

网络游戏行业产业链从上游至下游依次包括 IP 授权方、IP 代理商、游戏研发商、游戏代理商、游戏运营商、游戏玩家和其他参与者。Playtika 是全球领先的休闲社交棋牌类网络游戏研运商，在产业链中，既是产业链上游的游戏产品提供者，同时也负责游戏产品具体运营工作。

在联运模式下，Playtika 的游戏玩家通过联运平台向 Playtika 的游戏进行充值购买道具，平台扣除分成款后向 Playtika 支付。在自营模式下，Playtika 的游戏玩家直接通过 Playtika 自有平台向 Playtika 的游戏进行充值并购买道具，充值金额直接进入 Playtika 自有账户。

行业内对于移动端网络游戏的收入确认包括按照扣除平台分成后的净额确认收入及按照总额确认收入，平台分成计入成本两种方式。对于平台分成渠道费也存在归入销售费用或营业成本两种处理方式。报告期内，标的公司的毛利率水平较高，主要原因系标的公司采用总额法确认收入且把渠道费计入销售费用，若将渠道费计入营业成本而非销售费用，毛利率将有大幅下降。

标的公司对于渠道费的会计处理与上市公司一致。

### 2、同行业公司情况

报告期内，同行业上市公司毛利率水平对比情况如下：

序号	证券简称	证券代码	业务类型	毛利率（%）		
				2016年1-6月	2015年	2014年

1	掌趣科技	300315.SZ	移动端网络游戏	61.49	65.03	65.09
2	中青宝	300052.SZ	客户端网络游戏	/	25.53	56.69
			移动端网络游戏	/	46.44	68.11
3	昆仑万维	300418.SZ	客户端网络游戏	/	/	43.88
			移动端网络游戏	46.94	60.16	68.40
4	天神娱乐	002354.SZ	移动端网络游戏	92.75	93.06	98.49
5	游族网络	002174.SZ	移动端网络游戏	61.01	58.43	59.89
6	恺英网络	002517.SZ	移动端网络游戏	57.47	54.26	/
平均值				63.93	57.56	65.79

注 1：上述同行业上市公司相关业务毛利率来源于其年度报告、重组报告书。未有公开数据提供昆仑万维于 2016 年上半年度及 2015 年度客户端网络游戏毛利率、恺英网络于 2014 年移动端网络游戏毛利率；

注 2：由于中青宝未在 2016 年半年度报告中披露其主营业务收入及成本的分类情况，故无法获取其 2016 年半年度相关业务的毛利率。

同行业可比上市公司的毛利率水平有所差异，主要是由于：

(1) 行业内对于网络游戏的收入确认有按照扣除平台渠道费后的净额确认收入，及按照总额确认收入、平台渠道费计入销售费用或营业成本的处理方式；

(2) 对于市场推广费也存在归入销售费用或营业成本两种处理方式。

掌趣科技与中国移动合作，采取渠道分成推广模式，市场推广费计入营业成本。游族网络将游戏运营所需的广告费计入营业成本。而标的公司将市场推广费归入销售费用。

中青宝虽然将市场推广费计入销售费用核算，但中青宝在报告期内对游戏上线前的开发支出进行资本化，故而在资本化结束后的期间，其营业成本中会增加一定金额的前期开发成本摊销费用，而标的公司将游戏开发支出全部做费用化处理。

昆仑万维和恺英网络也是将市场推广费计入销售费用核算，但按照不同的运营模式，存在部分业务按照扣除平台分成后的净额确认收入，部分按照全额确认收入的情形，将平台渠道费计入营业成本。因此标的公司毛利率高于昆仑万维和恺英网络。

天神互动专注于游戏产品的研发和发行，不涉及游戏的运营服务，其营业收入主要来自于游戏产品的分成收入，因此毛利率处于较高水平。

因会计政策不同导致标的公司与同行业标的公司的毛利率水平存在较大差异，若不考虑会计政策差异，则标的公司利润总额占收入比与同行业较为接近。具体情况如下：

上市公司	2014年	2015年	2016年1-6月
掌趣科技	47.56%	47.65%	47.58%
中青宝	-2.49%	25.51%	5.57%
昆仑万维		23.25%	20.19%
天神娱乐	53.73%	38.36%	24.97%
三七互娱	10.10%	20.03%	24.74%
游族网络	47.26%	32.21%	22.98%
恺英网络		28.13%	18.63%
<b>平均值</b>	<b>31.23%</b>	<b>30.73%</b>	<b>23.52%</b>
<b>标的公司</b>	<b>22.24%</b>	<b>31.98%</b>	<b>32.86%</b>

注1：标的公司利润总额占收入比变动较大，是由于2014年Playtika收购PI UK 100%股权时所包括的价格调整条款而确认一项以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债所确认的公允价值变动损失所致。

注2：昆仑万维系2015年1月上市。

注3：恺英网络系2015年4月重组上市。

因此，报告期内，标的公司的毛利率水平和利润水平在合理区间内。

## （二）标的公司预测期的主营业务毛利率情况

### 1、标的公司毛利率情况

标的公司报告期及预测期主营业务毛利率情况如下：

项目	报告期平均	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
毛利率	98.67%	98.88%	99.11%	99.06%	99.17%	99.05%	99.03%	99.06%	99.07%	99.06%

标的公司预测期毛利率稳定，与标的公司报告期毛利率相近。

### 2、标的公司净利率情况

标的公司报告期扣除非经常性损益净利率及预测期净利率情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年1-6月	2016年7-12月	2017年	2018年
净利率	19.68%	23.47%	24.62%	23.56%	25.27%	25.67%
项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
净利率	26.22%	26.48%	25.62%	25.60%	25.69%	25.51%

标的公司预测期净利率稳定，略高于公司报告期净利率，主要系标的公司前期收购游戏公司所产生的无形资产摊销到期影响。经对比标的公司报告期及预测期 EBITDA 占收入比，公司成本及费用预测是合理的。标的公司报告期扣除非经常性损益 EBITDA 占收入比及预测期 EBITDA 占收入比情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年1-6月	2016年7-12月	2017年	2018年
EBITDA 占收入比	33.43%	36.00%	36.10%	33.59%	35.22%	35.28%
项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
EBITDA 占收入比	35.43%	35.56%	34.69%	34.80%	34.98%	34.83%

### （三）标的公司在 2016 年及以后年度预测毛利率的合理性

标的公司主营业务成本预测方法为首先根据主营业务成本变动趋势是否与主营业务收入相一致的原则，将成本进行分类。对于变动趋势与主营业务收入相一致的服务器托管费，参考历年情况，确定该项成本占主营业务收入的比，将该比例乘以预测的主营业务收入进行预测。对于变动趋势与主营业务收入变动不相关的项目，则按个别情况具体分析预测。标的公司主营业务成本构成及未来预测明细为：

单位：万美元

序号	项目	2014年	2015年	2016年1-6月	历史平均
1	服务器及设备折旧	312.37	307.69	265.18	295.08
	占收入比	0.58%	0.43%	0.58%	0.53%
2	服务器托管费	380.82	598.48	387.42	455.57
	占收入比	0.70%	0.83%	0.85%	0.80%
	<b>主营业务成本</b>	<b>693.19</b>	<b>906.17</b>	<b>652.60</b>	<b>750.66</b>
	<b>毛利率</b>	<b>98.72%</b>	<b>98.74%</b>	<b>98.56%</b>	<b>98.67%</b>
序号	项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年
1	服务器及设备折旧	162.67	112.91	207.12	48.59
	占收入比	0.32%	0.09%	0.15%	0.03%
2	服务器托管费	400.83	947.17	1,129.39	1,319.08

	占收入比	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
	主营业务成本	563.50	1,060.09	1,336.51	1,367.67
	毛利率	98.88%	99.11%	99.06%	99.17%
序号	项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	服务器及设备折旧	271.89	331.73	301.73	292.78
	占收入比	0.15%	0.18%	0.15%	0.13%
2	服务器托管费	1,447.69	1,473.89	1,615.59	1,782.90
	占收入比	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
	主营业务成本	1,719.59	1,805.62	1,917.32	2,075.68
	毛利率	99.05%	99.03%	99.06%	99.07%
序号	项 目	2024 年			
1	服务器及设备折旧	356.86			
	占收入比	0.15%			
2	服务器托管费	1,918.33			
	占收入比	0.80%			
	主营业务成本	2,275.19			
	毛利率	99.06%			

报告期内，同行业上市公司毛利率情况如下：

毛利率	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
掌趣科技	61.75%	61.43%	61.17%
中青宝	59.28%	43.08%	62.07%
昆仑万维		60.95%	53.16%
天神娱乐	82.32%	68.69%	53.46%
三七互娱	42.61%	59.29%	59.13%
游族网络	69.63%	58.02%	51.08%
恺英网络		61.19%	60.02%
平均	63.12%	58.95%	57.15%
标的公司	98.72%	98.74%	98.56%

与同行业公司比较，标的公司毛利率要远高于同行业数据，主要是由于标的公司与同行业公司的费用成本口径划分不一致导致，标的公司在会计政策中采用总额法确认收入，把渠道费计入销售费用。

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司渠道费的会计处理与上市公司一致，但由于收入成本确认方法不同，导致同行业可比上市公司的毛利率水平有所差异，标的公司报告期内的毛利率较高具有合理性。标的公司预测期毛利率与报告期毛利率相近，具有合理性。

**评估师核查意见：**评估师认为标的公司预测期毛利率稳定，预测口径与企业会计政策保持一致，预测金额毛利率相近，故毛利率预测是合理的。

十八、申请材料显示，报告期及预测期 Playtika 的销售费用占主营业务收入的比例较高，对于广告、平台分成费及推广费用等变动趋势与主营业务收入相一致的销售费用，参考历年情况，结合同行业类似企业的经验，确定该项费用占主营业务收入的比例。请你公司：1) 按广告、平台分成费及推广费用的分类方式，细化分析并补充披露 Playtika 销售费用的预测过程。2) 补充披露 Playtika 预测期销售费用占主营业务收入的比例情况，并结合报告期及同行业数据，补充披露 Playtika 预测期销售费用预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）标的公司销售费用的预测过程

标的公司预测期销售费用的预测方法如下：

评估师首先根据费用变动趋势是否与主营业务收入相一致的原则，将费用进行分类。

对于变动趋势与主营业务收入相一致的费用，参考历年情况，确定该项费用占主营业务收入的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入，预测未来这部分销售费用。

对于变动趋势与主营业务收入变动不相关的费用，则按个别情况具体分析预测。如职工薪酬依据标的公司提供的未来用工计划及职工薪酬规划体系进行预测。

销售费用预测明细如下：

单位：万美元

序号	项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	费用变动是否与收入变动一致	历史平均
----	----	--------	--------	--------------	---------------	------

1	广告费	8,059.28	10,752.79	6,901.11	一致	8,571.06
	占收入比	14.88%	14.91%	15.21%		15.00%
2	人工成本	713.31	1,210.31	728.93	不一致	884.18
	占收入比	1.32%	1.68%	1.61%		1.53%
3	业务宣传费	300.56	154.41	189.22	一致	214.73
	占收入比	0.56%	0.21%	0.42%		0.40%
4	渠道费	15,848.86	20,760.35	13,051.61	一致	16,553.61
	占收入比	29.27%	28.80%	28.77%		28.94%
5	其他	395.99	464.77	265.09		375.28
	占收入比	0.73%	0.64%	0.58%		0.65%
合计		<b>25,317.99</b>	<b>33,342.64</b>	<b>21,135.95</b>		<b>26,598.86</b>
占收入比		<b>46.75%</b>	<b>46.25%</b>	<b>46.59%</b>		<b>46.53%</b>
序号	项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
1	广告费	7,557.01	17,857.36	21,292.63	24,869.06	27,293.80
	占收入比	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
2	人工成本	727.63	1,852.46	2,274.83	2,698.84	2,968.08
	占收入比	1.44%	1.56%	1.60%	1.63%	1.63%
3	业务宣传费	199.18	470.66	561.20	655.46	719.37
	占收入比	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
4	渠道费	14,579.07	34,450.60	41,077.96	47,977.64	52,655.47
	占收入比	28.94%	28.94%	28.94%	28.94%	28.94%
5	其他	282.63	610.66	684.60	762.79	829.26
	占收入比	0.56%	0.51%	0.48%	0.46%	0.46%
合计		<b>23,345.52</b>	<b>55,241.73</b>	<b>65,891.23</b>	<b>76,963.81</b>	<b>84,465.99</b>
占收入比		<b>46.35%</b>	<b>46.41%</b>	<b>46.43%</b>	<b>46.43%</b>	<b>46.43%</b>
序号	项目	2021年	2022年	2023年	2024年	
1	广告费	27,787.68	30,459.22	33,613.56	36,166.81	
	占收入比	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	
2	人工成本	3,241.52	3,564.55	3,922.14	4,305.90	
	占收入比	1.75%	1.76%	1.75%	1.79%	
3	业务宣传费	732.39	802.80	885.94	953.23	
	占收入比	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	
4	渠道费	53,608.27	58,762.23	64,847.61	69,773.38	
	占收入比	28.94%	28.94%	28.94%	28.94%	
5	其他	874.47	950.04	1,035.02	1,116.12	
	占收入比	0.47%	0.47%	0.46%	0.46%	
合计		<b>86,244.33</b>	<b>94,538.84</b>	<b>104,304.26</b>	<b>112,315.44</b>	
占收入比		<b>46.56%</b>	<b>46.57%</b>	<b>46.55%</b>	<b>46.59%</b>	

## (二) 标的公司预测期销售费用预测的合理性

### 1、预测期销售费用占主营业务收入的比例情况

标的公司报告期及预测期销售费用占主营业务收入的比例情况如下：

项目	历史平均	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
销售费用占收入比	46.53%	46.35%	46.41%	46.43%	46.43%	46.43%	46.56%	46.57%	46.55%	46.59%

标的公司预测期销售费用占收入比例稳定、且与报告期相近。

### 2、报告期同行业上市公司销售费用率

报告期同行业上市公司销售费用率情况如下：

上市公司	2014年	2015年	2016年1-6月
掌趣科技	3.38%	2.58%	1.53%
中青宝	30.91%	26.08%	25.68%
昆仑万维		38.13%	29.03%
天神娱乐	8.24%	1.57%	3.93%
三七互娱	21.54%	31.33%	28.27%
游族网络	6.68%	7.15%	7.15%
恺英网络		22.02%	31.12%
平均值	14.15%	18.41%	18.10%
标的公司	46.75%	46.25%	46.59%

经分析，标的公司与同行业可比上市公司在会计政策中费用成本的划分口径并不一致。标的公司在联运模式下，其主要平台渠道根据玩家充值金额与标的公司进行分成，该等分成佣金比例约为 30%，根据标的公司的费用成本划分口径，标的公司将联运平台收取的分成佣金即渠道费确认为销售费用。因此，标的公司预测期的销售费用占收入比高于同行业可比上市公司，如扣除该等渠道费，标的公司销售费用率处于同行业可比上市公司销售费用率的合理区间内。

## (三) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司销售费用的预测过程与企业会计政策保持一致，预测的销售费用金额占收入的比例符合标的公司实际会计处理方法，具有合理性。

**评估师核查意见：**评估师认为标的公司销售费用预测口径与企业会计政策保持一致，是合理的。

十九、申请材料显示，收益法评估中 Playtika 未来现金流的折现率为 11.59%。请你公司结合业务特点、经营风险、可比公司和同行业可比交易情况，补充披露 Playtika 收益法评估中折现率相关参数测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）折现率相关参数测算依据

本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 **WACC**。

公式：

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

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中：rf：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

## 1、无风险报酬率

无风险报酬率是市场上无违约风险的投资回报率。十年期国债的收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。通过查询 Wind 资讯获得于评估基准日的标的公司各主要收入来源国家的 10 年期国债的收益率，以各收入来源子公司的息税前利润（EBIT）为权重，加权平均得到综合无风险报酬率，为 1.52%。如下表所示：

国别	基准日十年期国债收益率	息税前利润权重
以色列	1.63%	73.05%
英国	1.04%	15.27%
美国	1.49%	11.68%
加权平均值		1.52%

## 2、企业风险系数

企业风险系数系根据被评估单位的业务特点，参照境外同行业上市公司股票于评估基准日前 100 周（2014.6.30-2016.6.30）的 $\beta_L$ 参数估计值计算确定，具体确定过程如下：

（1）根据公布的境外同行业上市公司  $Beta$  计算出各公司无财务杠杆的  $Beta$ ，即 0.9713。具体数值见下表：

序号	股票代码	公司简称	$\beta_u$ 值
1	EA.O	电子艺界公司	1.0413
2	ATVI.O	暴雪股份	0.9334
3	TTWO.O	Take-Two Interactive	0.9393
βu 平均值			0.9713

（2）鉴于标的公司无有息负债，其目标资本结构（D/E）确定为 0.00%，由此计算出标的公司的有财务杠杆的企业风险系数为 0.9713。

## 3、市场风险溢价

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，首先根据标的公司各子公司所在国家的国家风险补偿额，计算出各国市场风险溢价。然后，以各子公司的息税前利润（EBIT）为权重，加权平均计算得到标的公司的综合市场风险溢价，为 7.07%。

## 4、企业个别风险调整系数

企业个别风险调整系数是根据标的公司与可比公司在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、产品多样性、融资能力所形成的优劣势等方面的差异的调整系数。Playtika 是跨国企业，规模较大，在细分行业内属龙头企业，经营经验比较丰富，其经营风险及财务风险较小，但因所处行业竞争较为激烈，在客户维护以及市场竞争方面存有一定风险，故取其个别风险调整系数为 3.20%。

## 5、折现率的计算结果

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

式中，E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

T：被评估企业的所得税率

加权平均资本成本 WACC 为 11.59%。

### (二) 折现率取值合理性分析

游戏行业近期相关并购案例资产评估收益法选取的折现率及其主要参数情况如下：

收购方	被收购方	评估基准日	折现率	无风险报酬率	$\beta_u$ : 无财务杠杆时的风险系数	企业个别风险系数	市场风险溢价
泰亚股份	恺英网络	2015年2月28日	13.43%	4.08%	0.9072	3.00%	11.24%
凯撒股份	天上友嘉	2015年4月30日	14.01%	3.35%	0.7993	5.00%	7.15%
中南重工	值尚互动	2015年7月31日	14.89%	3.48%	0.8967	5.00%	7.15%
宝通科技	易幻网络	2015年7月31日	13.58%	3.65%	0.9696	3.00%	7.15%
完美环球	完美世界	2015年9月30日	13.10%	3.24%	0.9541	3.00%	7.15%
世纪游轮	巨人网络	2015年9月30日	13.28%	3.24%	0.7881	4.50%	7.15%
帝龙新材	美生元	2015年9月30日	14.28%	3.24%	0.9846	4.00%	7.15%
浙江金科	杭州哲信	2015年11月30日	13.19%	3.79%	0.7300	4.01%	7.26%
天舟文化	游爱网络	2015年12月31日	13.46%	4.21%	1.0334	2.00%	7.05%
平均值			<b>13.69%</b>	<b>3.59%</b>	<b>0.8959</b>	<b>3.72%</b>	<b>7.61%</b>

收购方	被收购方	评估基准日	折现率	无风险报酬率	$\beta_u$ : 无财务杠杆时的风险系数	企业个别风险系数	市场风险溢价
中位数			13.46%	3.48%	0.9072	4.00%	7.15%
世纪游轮	标的公司	2016年6月30日	11.59%	1.52%	0.9713	3.20%	7.07%

通过对比近期游戏行业相关并购的评估情况，本次标的公司评估选取的折现率略低于行业平均值，主要原因系标的公司及其子公司注册于境外，其业务经营在境外开展，游戏产品全部面向海外市场，而折现率主要反映海外市场区域的风险性与限制性，标的公司的主要经营所在地以色列、美国和英国的国家无风险报酬率及市场风险溢价水平较低。各项参数具体分析如下：

### 1、无风险报酬率的差异

近年中国的长期国债收益率逐渐降低，可比交易案例中的无风险报酬率（10年期国债收益率）所对应的基准日分布在2015年5-12月，平均无风险报酬率为3.59%；截至2016年6月30日，中国的10年期国债收益率降低到2.84%。本次评估选取标的公司各主要经营所在地的10年期国债的收益率，并以息税前利润（EBIT）为权重，加权平均得到综合无风险报酬率，为1.52%，低于国内无风险报酬率。

各国无风险报酬率及税前利润（EBIT）权重情况如下：

国别	基准日十年期国债收益率	息税前利润权重
以色列	1.63%	73.05%
英国	1.04%	15.27%
美国	1.49%	11.68%
加权平均值		1.52%

### 2、市场风险溢价的差异

近年中国市场风险溢价逐渐降低，可比交易案例中的市场风险溢价所对应的基准日分布在2015年5-12月，平均市场风险溢价为7.61%；截至2016年6月30日，中国市场风险溢价降低到7.11%。而通过选取美国、以色列、英国各国市场风险溢价按各子公司的息税前利润（EBIT）为权重，加权平均计算得到同期标的公司的综合市场风险溢价，为7.07%，低于中国市场风险溢价。

### 3、可比上市公司风险系数

通过对近期游戏行业相关并购的评估情况，收益法评估所选取可比上市公司风险系数的区间为 0.7300~1.0334，平均水平为 0.8959。本次评估选取的可比上市公司风险系数为 0.9713，高于行业平均值。

#### 4、个别风险系数

本次交易中标的公司企业个别风险调整系数  $rc$  取值为 3.20%，略低于可比交易案例的平均水平 3.72%，主要原因系标的公司较同行业可比公司更具竞争优势，风险较小。具体为：

##### (1) 经营游戏特点

标的公司主要经营游戏为休闲社交棋牌类游戏，此类游戏具有用户稳定，忠诚度高，ARPPU 值高，游戏生命周期也较长的优点。《Slotomania》游戏具有行业先入优势，游戏排名位于行业领先地位。相较于同行业可比公司，标的公司市场占有率更高。

##### (2) 标的公司收入规模大，经营稳定

标的公司拥有丰富的行业并购整合经验，并凭借企业自身优势对所收购游戏产品进行再改造，通过制定针对性的精准的营销和运营策略，明确产品的定位和目标群体、丰富游戏玩法多样性、完善用户需求的功能，以提升游戏产品的市场占有率及用户流量变现能力。标的公司收入和盈利水平均高于同行业可比公司，公司经营规模较大，在细分行业内属龙头企业，经营稳定且风险更小。

##### (3) 全球化经营

标的公司是跨国企业，拥有超过多个国家的游戏运营经验，玩家遍布美国、澳大利亚、加拿大等国家，全球游戏用户数保持了快速增长。在全球市场的开拓过程中，标的公司逐步打造出一支强大的营销运营团队，针对不同地区市场的玩家特征、行为偏好、付费能力以及付费习惯等制定游戏推广和运营策略，最大化市场占有率及利润率。

### (三) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司评估收益法中确定折现率选取的参数是合

理的，符合标的公司的经营风险和业务特点。

**评估师核查意见：**对比同行业可比交易情况，评估师认为 Playtika 收益法评估中折现率相关参数的选取合理。

**二十、请你公司补充披露跨境经营的管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

**（一）本次交易完成后，上市公司对标的公司跨境经营的管控措施、内部控制**

### **1、公司治理方面**

在公司治理方面，上市公司将向标的公司委派董事，占董事会席位大多数，以确保上市公司可以控制董事会，进而保证各项重大经营决策符合上市公司的意愿。

### **2、制度建设方面**

上市公司建立了行之有效的管理制度，如《境外子公司管理制度》、《合同审批及流转操作规范》、《预算管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《内部审计制度》等。待本次交易完成后，根据上述制度规定，标的公司的经营管理须全部纳入上市公司的管理范畴；上市公司内部审计部门定期或不定期实施对境外子公司审计监督；标的公司对于生产经营过程中的重大事项需按照权限范围逐级上报等。上市公司也会根据跨境经营的新形势，不断丰富完善现有的管理制度，提高对境外子公司的管控能力，保证境外子公司经营管理在上市公司掌控范围内运营。

### **3、财务管控方面**

本次交易完成后，上市公司会针对跨国经营制定财务管控措施，对标的公司的预算、资金和财务核算等方面进行统一管理和监控。

上市公司建立严格的预算及资金审批程序，对于资金支出须要多级审批、多

重审核，重大交易的支出须经董事会或股东大会审批。标的公司负责人不得违反相关规定，不得越权进行费用审批。所有支出都受到严格管控，确保资金用途的真实性及支出金额的准确性，降低资金管控风险。标的公司新开设银行账户需向上市公司报备，并定时向上市公司提供所有银行账户资金情况。

标的公司财务部须根据上市公司的财务管理制度的规定，完成财务管理工作，负责编制财务报表，对经营业务进行核算、监督和控制，并定时向上市公司提供财务报表、经营数据及相关财务分析，配合上市公司出具季报、半年报及年报工作。上市公司设立专人对这些数据进行审核，确保财务报表真实、准确地反映公司经营状况，防止舞弊行为。

#### **4、绩效管控方面**

上市公司建立了公正、透明的董事和高级管理人员的绩效评价标准和激励约束机制，待本次交易完成后，将标的公司的董事及高级管理人员纳入上市公司的绩效评价体系，通过激励约束经营管理人员更好的管理经营标的公司。

#### **（二）本次交易后跨境经营的管控措施及内部控制的有效性**

本次交易完成后，上市公司将向标的公司委派董事、派驻高级管理人员，提升公司治理及管理的规范化程度、上市公司现有管理制度，保证跨境管控措施及内控制度的有效性。此外，上市公司还将加强管理层在跨境经营管理方面的培训，并根据跨国经营的新变化，不断丰富完善跨境管控的各项制度，保证跨境经营管控措施及内控的持续有效。

#### **（三）本次交易完成后上市公司的跨境管控风险**

虽然上市公司已设置成熟有效的管控措施及内部控制，但仍不排除本次交易完成后，上市公司未来生产经营中的跨境管控风险。本次交易完成后，上市公司的经营规模和业务总量将大幅增加，同时对人员和管理提出了更高的要求。如上市公司不能根据海外业务发展需要及时优化现有的组织模式和管理体系，则可能对标的资产的经营管理造成不利的影响。提请投资者注意本次交易完成后上市公司的跨境管控风险。

重组报告书中已补充披露了本次交易完成后上市公司的跨境管控风险。

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**上市公司在重大方面建立了跨境经营的管控措施、内部控制，有助于降低跨境管控风险。

**法律顾问核查意见：**上市公司在重大方面建立了跨境经营的管控措施、内部控制，有助于上市公司降低跨境管控风险。

二十一、申请材料显示，巨人香港持有 Alpha 10 股 B 类普通股；Alpha 其余股东合计持有 Alpha 46,000 股 A 类普通股，占 Alpha 已发行股份 99.9783%。A 类普通股为就权利保留事项具有表决权的普通股；B 类普通股为具有相应表决权但受限于权利保留事项的普通股。请你公司补充披露：1) B 类普通股权利保留事项的具体情形。2) 本次交易标的资产的股份设置 A 类和 B 类普通股的原因及合理性。3) 本次交易完成后上市公司持有 A 类和 B 类普通股是否符合《公司法》等法律法规的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

##### （一）B 类普通股权利保留事项的具体情形

根据境外律师法律尽职调查报告及 Alpha 的公司章程，Alpha 的 B 类普通股受限的权利保留事项如下：

1、除与本次重大资产重组相关事宜之外的任何并购、合并或类似安排，或公司分拆，或出售全部或绝大部分公司资产；

2、除与本次重大资产重组事宜相关之外的任何组织性文件的修正、修改或重述；

3、除与本次重大资产重组相关事宜之外的关于公司的任何清算、解散、停业、重组或类似安排；

4、加入实施前述行为的任何协议、安排或承诺。

就上述事项，除需经过半数已发行B类普通股的股东之事先书面同意或赞成票外，尚需取得经过半数已发行A类普通股的股东的同意，否则该等事项不得通过。除上述事项外的其他股东会表决事项，由B类普通股的股东予以决定。

## （二）本次交易 Alpha 设置 A 类及 B 类普通股的原因及合理性

上市公司全资子公司巨人香港作为发起人于 2016 年 7 月 30 日与弘毅创领、上海并购基金等财团出资人共同签署了《财团协议》，巨人香港与财团出资人或其指定第三方共同对 Alpha 进行增资，并以 Alpha 为主体收购 CIE 旗下休闲社交游戏业务资产，该等资产将根据交易需要经重组纳入新设公司，即 2016 年 8 月 17 日新设的 Playtika。

Alpha 设置 A 类及 B 类普通股，系上市公司和财团其他投资人为顺利完成 Alpha 收购 Playtika 而进行的安排。Playtika 的管理团队对 CIE 出售其休闲社交游戏业务的安排具有话语权，Playtika 的管理团队希望其收购方熟悉游戏行业，收购方的未来管理经营能给予 Playtika 未来良好发展。巨人网络的网络游戏业务在行业具有知名度，是国内较早进入网络游戏市场的公司之一，并取得不俗的市场成绩与玩家口碑，巨人网络和 Playtika 的合作能充分发挥协同效应，符合 Playtika 管理层的选择标准。Alpha 的 A 类普通股的原股东及现股东的性质为财务投资人，其投资目的是系其看好 Playtika 及上市公司的业务发展及整合效应，以资产增值获得投资收益为目的，对标的公司的经营不具有管理运营经验。巨人香港作为上市公司的全资子公司，持有 Alpha 全部 B 类普通股，可以主导本次交易。Alpha 设置 A 类及 B 类普通股既保障了上市公司利益，且满足 Playtika 管理层意愿，具有合理性。

## （三）本次交易完成后上市公司持有 A 类和 B 类普通股事宜

本次交易完成后，上市公司将持有 Alpha A 类普通股和 B 类普通股。根据《公司法》的相关规定，《公司法》仅适用于中国境内设立的公司。上市公司在境外持有 Alpha 的股权的情形不适用《公司法》，未违反《公司法》的规定。根据境

外律师法律尽职调查报告，Alpha 已发行 A 类及 B 类普通股，且上市公司已通过其境外全资子公司巨人香港持有该等 B 类普通股，而境外律师未发现在开曼法下有任何因素会影响或限制上市公司取得 Alpha A 类普通股权。鉴于此，本次交易完成后上市公司通过直接及间接方式持有 A 类和 B 类普通股符合开曼法律的相关规定。

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**上市公司在境外持有 Alpha 的股权情形不适用《公司法》，未违反公司法的规定。本次交易完成后，上市公司通过直接及间接方式持有 A 类和 B 类普通股符合开曼法律的相关规定。

**法律顾问核查意见：**上市公司在境外持有 Alpha 公司的股权情形不适用《公司法》，未违反公司法的规定。本次交易完成后，上市公司通过直接及间接方式持有 Alpha 的 A 类和 B 类普通股符合开曼法律的相关规定。

二十二、申请材料显示，根据境外律师法律尽职调查报告，标的公司无重大未决诉讼、仲裁的事项，但存在因第三方之间争议而可能被诉讼的情况。请你公司补充披露上述争议的最新进展情况或结果。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）标的公司存在因第三方之间争议而可能被诉讼的情况进展

根据境外律师法律尽职调查报告，Caesars 的子公司 Caesars Entertainment Operating Company（以下简称“CEOC”）已进入破产程序。截至2016年11月30日，CEOC对Caesars的诉讼处于在CEOC的重组计划的听证会前暂停审理的状态。就CEOC目前的破产重组，CEOC已提交了破产重组的修正方案，上述重组方案的听证被安排在2017年1月17日。若该重组方案获得确认，则将可能解除CEOC对Caesars的告诉。根据境外律师法律尽职调查报告，Alpha向Caesars购买Playtika时所签署的《股份购买协议》已就标的公司因该争议而被提起告诉时的情形设置

了相应条款保护Alpha的利益，且境外律师认为CEOC赢取该等告诉极低，上述事项对本次交易不构成重大不利影响。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**CEOC对Caesars的告诉处于在CEOC的重组计划的听证会前暂停审理的状态。根据境外律师法律尽职调查报告，境外律师认为CEOC不太可能赢取该等告诉。标的公司因第三方之间争议而可能被诉讼的情况对本次交易不构成重大不利影响。

**法律顾问核查意见：**CEOC对Caesars的告诉处于在CEOC的重组计划的听证会前暂停审理的状态。鉴于根据境外律师法律尽职调查报告，境外律师认为CEOC不太可能赢取该等告诉，因此，不太可能因该等告诉而被标的资产产生重大不利影响。上述事项对本次交易不构成重大不利影响。

二十三、请你公司：1) 进一步核查并补充披露交易对方之间、交易对方与上市公司控股股东、实际控制人之间的一致行动关系，以及本次交易完成后合并计算的一致行动人持股数量。2) 根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前史玉柱及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）一致行动关系情况及一致行动人持股数量

交易对方之间、交易对方与上市公司控股股东、实际控制人之间存在如下一致行动关系：

（1）泛海资本及上海鸿长系上市公司股东民生资本、国寿民生信托计划的一致行动人；

（2）上海瓴逸及上海瓴熠系一致行动人。

除前述两项情形外，不存在其他交易对方间存在一致行动关系的情形，不存

在交易对方与上市公司控股股东、实际控制人间存在一致行动关系的情形。

综上并结合重组报告书中披露的相关一致行动情形，本次交易过程中及完成后，合并计算的一致行动人持股数量情况如下：

股东名称	本次重组完成后 (未考虑配套募集资金)			本次重组完成后 (考虑配套募集资金)		
	持股数量(股)	一致行动人合 并持股数(股)	持股比例 (%)	持股数量(股)	一致行动人合 并持股数(股)	持股比例 (%)
巨人投资	470,170,929	633,149,826	27.11	584,692,229	747,671,126	30.52
腾澎投资	162,978,897			162,978,897		
鼎晖孚远	140,990,652	274,482,338	11.75	140,990,652	274,482,338	11.20
孚焯投资	70,495,326			70,495,326		
重庆杰资	62,996,360			62,996,360		
国寿民生 信托计划	31,946,808	257,386,558	11.02	31,946,808	257,386,558	10.51
民生资本	14,042,568			14,042,568		
泛海资本	105,698,591			105,698,591		
上海鸿长	105,698,591			105,698,591		
铄铄投资	137,587,539	253,743,245	10.87	137,587,539	253,743,245	10.36
重庆拨萃	116,155,706			116,155,706		
中堇翊源	128,173,320	243,092,478	10.41	128,173,320	243,092,478	9.92
澎腾投资	114,919,158			114,919,158		
上海瓴逸	70,465,727	140,931,454	6.03	70,465,727	140,931,454	5.75
上海瓴熠	70,465,727			70,465,727		
弘毅创领	137,283,448	137,283,448	5.88	137,283,448	137,283,448	5.60
新华联控股	28,186,291	28,186,291	1.21	28,186,291	28,186,291	1.15
四川国鹏	21,139,718	21,139,718	0.91	21,139,718	21,139,718	0.86
宏景国盛	10,569,859	10,569,859	0.45	10,569,859	10,569,859	0.43
昆明金润	10,569,859	10,569,859	0.45	10,569,859	10,569,859	0.43
广东俊特	10,569,859	10,569,859	0.45	10,569,859	10,569,859	0.43
上海并购基金	4,227,943	4,227,943	0.18	4,227,943	4,227,943	0.17
其他股东	309,935,091	309,935,091	13.27	309,935,091	309,935,091	12.65
<b>总股本</b>	<b>2,335,267,967</b>	<b>2,335,267,967</b>	<b>100.00</b>	<b>2,449,789,267</b>	<b>2,449,789,267</b>	<b>100.00</b>

## (二) 股份锁定期安排

### 1、史玉柱及其一致行动人本次交易前所持上市公司股份的锁定期情况

2016年4月5日，公司收到中国证监会《关于核准重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产重组及向上海兰麟投资管理有限公司等发行股份购买资产并募

集配套资金的批复》（证监许可【2016】658号），同意公司向巨人投资等8名交易对方发行443,686,270股购买资产。公司于2016年4月8日就该次增发股份向中登公司提交相关登记材料，新增股份于2016年4月21日上市。

本次交易前，史玉柱通过巨人投资和腾澎投资持有上市公司37.53%的股份，均系公司前次重大资产重组增发股份。巨人投资、腾澎投资对因前次重大资产重组获得的上市公司之股份作出如下承诺：

“承诺人认购本次非公开发行的股份，自该股份登记至其名下之日起至36个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不上市交易或转让。

在上述锁定期限届满后，其转让和交易将按照届时有有效的法律、法规和深交所的规则办理。本次交易完成后6个月内如世纪游轮股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有世纪游轮股票的锁定期自动延长至少6个月。如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不得转让承诺人在世纪游轮拥有权益的股份。”

上市公司股票不存在前次重大资产重组完成后6个月内连续20个交易日的收盘价低于发行价的情况，亦不存在前次重大资产重组完成后6个月期末收盘价低于发行价的情况，因此，史玉柱通过巨人投资和腾澎投资持有的上市公司股份的锁定期为2016年4月21日至2019年4月20日。

## 2、股份锁定期的合规说明

根据《证券法》第九十八条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让”；《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后12个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述12个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。”

史玉柱本次交易前通过巨人投资和腾澎投资持有的上市公司股份已承诺锁定至 2019 年 4 月 20 日，且本次交易不会导致史玉柱、巨人投资和腾澎投资违反其所做出的股份锁定期承诺，因此，史玉柱本次交易前通过巨人投资及其一致行动人腾澎投资持有的上市公司股份的锁定期，符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。

### （三）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**史玉柱及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

**法律顾问核查意见：**史玉柱及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。

二十四、请你公司：1) 补充披露标的资产各款游戏是否存在著作权、商标专用权等侵权问题、是否存在不正当竞争或其他诉讼。2) 全面梳理标的资产面临的各项风险，包括但不限于知识产权侵权风险、国外市场政策变动风险等。如存在重大风险，请在重组报告书相应部分补充披露。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）标的公司及其控股子公司著作权、商标专用权、诉讼等事宜

根据境外律师法律尽职调查报告及法律意见，截至 2016 年 11 月 30 日，标的公司及其控股子公司不存在重大未决的有关知识产权（包括著作权、商标权）的诉讼，且不存在包括不正当竞争在内的其他重大未决诉讼。且根据境外律师法律尽职调查报告及法律意见，标的公司及其控股子公司持有的已注册登记的知识产权（包括著作权及商标权）是适当注册登记且被相关注册人（Playtika 及/或其控股子公司）所有效持有的，且未发现该等知识产权存在重大不利事项。根据

CIE 与 Alpha 签署的《股份购买协议》的约定，CIE 已说明 Playtika 持有及被许可的知识产权构成了 Playtika 业务运营所有重大方面所使用的全部知识产权，标的公司及其控股子公司的业务运营，包括游戏运营重大方面所使用的知识产权（包括著作权、商标专用权）已被 Playtika 持有及被许可。因此，就构成标的公司及其控股子公司游戏运营重大方面所使用的著作权、商标权不存在重大的未决诉讼。

根据境外律师法律尽职调查报告，截至 2016 年 11 月 30 日，除以下诉讼，标的公司及其控股子公司不存在包括不正当竞争在内的其他重大未决诉讼：

2016 年 11 月，Playtika Israel 一离职员工，就其作为 Playtika Israel 员工期间，作为员工福利而授予其的 CIE 期权的相关事宜向 Playtika Israel 提起诉讼。该诉讼案件目前尚处于未决状态。若 Playtika Israel 败诉，则 Playtika Israel 可能需要向原告作出约 32.7 万美元赔偿，或者法院可能裁决原告继续保留对 CIE 的期权。鉴于该等事项属于本次交易交割前事项，根据本次交易项下的《资产购买协议》，若因该等瑕疵事项造成标的公司及/或其控股子公司损失，交易对方应就标的公司可能产生的损失承担赔偿责任。因此，该等诉讼不会对本次交易构成重大不利风险。

**（二）全面梳理标的资产面临的各项风险，包括但不限于知识产权侵权风险、国外市场政策变动风险等。**

根据境外律师法律尽职调查报告，截至 2016 年 11 月 30 日，标的公司及其控股子公司近三年来不存在重大的行政处罚，除已披露事项外，不存在包括知识产权等方面的重大未决诉讼。

但标的公司未来生产经营中仍可能存在因知识产权侵权、国外市场政策变动所带来的风险。

### **1、知识产权侵权风险**

在游戏的开发过程中，Playtika 会创造自有的游戏人物名称、形象、情节、背景、音效、卡通形象等，经授权后亦可能使用他人创造的知识产权。在游戏经营过程中，为游戏宣传设计的标识、申请的注册商标亦属于知识产权范畴。一款

成功开发及运营的游戏产品需要集游戏版权、注册商标等多项知识产权保护。Playtika 注重知识产权的保护，并尊重其他企业或个人的知识产权，但仍不排除其所研发的游戏产品被指责未经许可使用他人知识产权的可能性，从而影响公司业务运营，提醒投资者关注日常经营中面临的知识产权侵权风险。

## 2、国外市场政策变动风险

不同国家或地区对游戏行业的监管方式存在一定差异，由于网络游戏行业的互联网属性，网络游戏运营商、服务器位置、游戏玩家所在地经常处于不同国家境内，目前尚无统一的法律框架和监管体系。Playtika 进行多国游戏运营时，都会对相应地区监管政策和市场环境进行调研，并严格遵守当地的监管政策。如果海外国家或地区出台新的监管政策或原有监管政策发生重大变化，而 Playtika 未能及时调整，则将面临产品无法满足当地监管政策要求的风险，从而影响 Playtika 多国业务的日常经营活动。

重组报告书已对标的公司的知识产权侵权风险及国外市场政策变动风险进行补充披露。

### （三）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**截至 2016 年 11 月 30 日，除新增已披露诉讼外（该等新增诉讼不可能对本次交易构成重大不利风险），标的公司及其控股子公司游戏运营重大方面所使用的著作权、商标权不存在重大未决诉讼，亦不存在包括不正当竞争、知识产权在内的其他重大未决诉讼。标的公司及其控股子公司近三年来不存在重大行政处罚。

**法律顾问核查意见：**根据境外律师法律尽职调查报告，截止 2016 年 11 月 30 日，除原披露事项及已补充披露诉讼外（该等新增诉讼不可能对本次交易构成重大不利风险）外，标的公司及其控股子公司不存在关于游戏运营重大方面所使用的著作权、商标权的重大的未决诉讼，亦不存在包括不正当竞争、知识产权在内的其他重大未决诉讼。标的公司及其控股子公司近三年来不存在重大的行政处罚。

二十五、请你公司补充披露上市公司前次重组相关资产运行情况及承诺履行情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### （一）世纪游轮前次重大资产重组概况

2015年12月15日，公司发布《重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售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）》，公司拟向彭建虎或其指定第三方出售公司全部资产及负债（母公司口径），同时向巨人网络的全体股东非公开发行股份购买其持有的巨人网络100%股权并募集配套资金。2016年4月5日，公司收到中国证监会《关于核准重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产重组及向上海兰麟投资管理有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】658号），同意公司向巨人投资等8名交易对方发行443,686,270股购买资产，并非公开发行不超过169,033,130股新股募集配套资金。截至本回复出具日，巨人网络100%股权已过户至上市公司，并完成相关工商变更登记手续，非公开发行股份募集配套资金也已完成，上市公司已取得了重庆市工商行政管理局换发的《营业执照》，上市公司控股股东变更为巨人投资，实际控制人变更为史玉柱。按照《重组管理办法》第十三条的规定，前次重大资产重组构成重组上市。

### （二）世纪游轮前次重大资产重组后相关资产运行情况

前次重大资产重组中，巨人网络已交割过户至上市公司。巨人网络2016年1-6月经审计的营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2016年承诺净利润
营业收入	104,999.74	/
净利润	52,300.57	/
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	46,817.74	100,177.07

2016年1-6月，巨人网络实现营业收入104,999.74万元，实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润46,817.74万元，已完成2016年承诺净利润的46.73%。交割过户完成后，巨人网络运营状况和盈利情况良好。

### （三）世纪游轮前次重大资产重组相关承诺及履行情况

#### 1、股份锁定期承诺

前次重大资产重组的交易对方为巨人投资、腾澎投资、鼎晖孚远、铌铈投资、中董翊源、澎腾投资、弘毅创领、孚烨投资、彭建虎。除彭建虎外，前述交易对方对因前次重大资产重组获得的世纪游轮之股份作出的具体承诺内容及其履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
巨人投资、腾澎投资	<p>承诺人认购本次非公开发行的股份，自该股份登记至其名下之日起至 36 个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不上市交易或转让。</p> <p>在上述锁定期限届满后，其转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深交所的规则办理。本次交易完成后 6 个月内如世纪游轮股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有世纪游轮股票的锁定期自动延长至少 6 个月。如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不得转让承诺人在世纪游轮拥有权益的股份。</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形
鼎晖孚远、铌铈投资、中董翊源、澎腾投资、弘毅创领及孚烨投资	<p>1、承诺人取得本次发行的股份时，如其对用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月（以工商登记完成日为准），本次交易所获上市公司股份自该股份登记至其名下之日起至 36 个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不上市交易或转让；</p> <p>2、承诺人取得本次发行的股份时，如其对用于认购股份的拟购买资产持续拥有权益的时间已满 12 个月（以工商登记完成日为准），则自该股份登记至其名下之日起 12 个月内不得转让，前述期限届满后，所持对价股份按如下比例分期解锁：</p> <p>第一期：自该股份登记至其名下之日起 12 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日），其本次取得的对价股份总数的 33%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；</p> <p>第二期：自该股份登记至其名下之日起 24 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形

承诺主体	承诺内容	履行情况
	<p>报告公告之日)，其本次取得的对价股份总数的 33%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；</p> <p>第三期，自该股份登记至其名下之日起 36 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日），其本次取得的对价股份总数的 34%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定。</p> <p>在上述锁定期限届满后，其转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深交所的规则办理。本次交易完成后 6 个月内如世纪游轮股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有世纪游轮股票的锁定期自动延长至少 6 个月。如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不得转让承诺人在世纪游轮拥有权益的股份。</p>	

## 2、关于巨人网络业绩承诺及补偿安排

根据《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》，巨人投资、腾澎投资、鼎晖孚远、铗铈投资、中董翊源、澎腾投资、弘毅创领及孚烨投资作出的具体承诺内容及履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
巨人投资、腾澎投资、鼎晖孚远、铗铈投资、中董翊源、澎腾投资、弘毅创领及孚烨投资	<p>巨人网络 2016 年、2017 年及 2018 年三个年度合并报表承诺净利润分别不低于 100,177.07 万元、120,302.86 万元及 150,317.64 万元。巨人网络在业绩补偿承诺期间实际净利润数未达到当年度净利润承诺数的，巨人投资等八名交易对方应向世纪游轮进行股份补偿，股份补偿不能满足巨人投资等八名交易对方应当承担的补偿责任的，剩余部分由巨人投资等八名交易对方以现金方式予以补足。</p> <p>业绩承诺补偿期间内每年度的补偿股份数按照如下方式计算：</p> <p>当年应补偿金额=（巨人网络截至当年期末累计净利润承诺数-巨人网络截至当年期末累计实现的实际净利润数）/业绩承诺补偿期间内巨人网络的净利润承诺数总额×世纪游轮为购买巨人网络 100% 股权交易作价-业绩承诺补偿期间内已补偿股份总数×本次重组中世纪游轮向巨人投资等八名交易对方发行股份的价格-累积已补偿现金金额。</p> <p>当年应补偿股份数量=当年应补偿金额/本次重组中世纪游轮向巨人投资等八名交易对方本次股份的发行价格。</p> <p>在逐年计算补偿测算期间巨人投资等八名交易对方应补偿</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形

承诺主体	承诺内容	履行情况
	<p>股份时，按照上述公式计算的当年应补偿股份小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。巨人投资等八名交易对方最终支付的股份补偿数总计不超过世纪游轮为购买巨人网络 100% 股权而发行的股份数。</p> <p>若世纪游轮在业绩承诺补偿期间有现金分红的，巨人投资等八名交易对方按上述公式计算的应补偿股份在业绩承诺补偿期间累计获得的分红收益，应于股份回购实施时赠予世纪游轮；若世纪游轮在业绩承诺补偿期间实施送股、公积金转增股本的，当年应补偿股份数量应包括该部分股份所对应的送股、资本公积转增股本等实施时巨人投资等八名交易对方获得的股份数。</p> <p>在业绩承诺补偿期间，若需标的资产交易对方对世纪游轮进行补偿的，每一交易对方应按其在本本次交易中取得的世纪游轮发行的股份占标的资产交易对方各方在本本次交易中合计取得的世纪游轮发行的股份的比例分担补偿责任；若任一标的资产交易对方的股份数不能满足其应当承担的补偿责任，则该标的资产交易对方应当以现金方式予以补足。</p> <p>巨人投资等八名交易对方按照前述约定各自承担其相应的补偿责任，各方承担的补偿责任相互独立，不存在任何连带责任。</p>	

### 3、关于避免同业竞争方面的承诺

史玉柱和巨人投资出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，具体承诺内容及其履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
史玉柱和巨人投资	<p>本次交易完成后，承诺人（包括受承诺人控制的企业，世纪游轮及其下属企业除外，下同）将避免从事与世纪游轮及其下属企业构成实质性同业竞争的业务和经营。如承诺人存在与世纪游轮及其下属企业经营相竞争或可能构成竞争业务的情形，承诺人同意授予世纪游轮及其下属企业不可撤销的优先收购权，世纪游轮有权随时根据其业务经营发展需要，通过使用自有资金、增发、配股、发行可转换公司债券或其他方式行使该等优先收购权，将承诺人的相关同业竞争资产及业务全部纳入世纪游轮。</p> <p>承诺人愿意承担由于违反上述承诺给世纪游轮造成的直接或/及间接的经济损失或/及额外的费用支出。</p>	<p>承诺主体未以直接或间接的方式从事与世纪游轮及其下属企业构成实质性同业竞争的业务和经营，截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形</p>

### 4、关于减少及规范关联交易的承诺

史玉柱和巨人投资出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，具体承诺

内容及其履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
史玉柱、巨人投资、腾澎投资、鼎晖孚远、铼铈投资、中董翊源、澎腾投资、弘毅创领及孚焯投资	<p>1、本次交易完成后，承诺人将继续严格按照《公司法》等法律、法规、规章等规范性文件的要求以及上市公司《公司章程》的有关规定，行使股东权利或者敦促董事依法行使董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。</p> <p>2、本次交易完成后，承诺人及其控股的其他公司与上市公司之间将尽量减少关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>承诺人及其控股的其他公司和上市公司就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。</p> <p>上述承诺自本次重大资产重组获得核准之日起具有法律效力，对承诺人具有法律约束力；至承诺人不再拥有对上市公司的实际控制权之日失效。</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形

## 5、关于保持上市公司独立性的承诺

史玉柱和巨人投资出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》，具体承诺内容及其履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
史玉柱和巨人投资	<p>一、保证上市公司人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在承诺人及其关联方（具体范围参照现行有效的《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》确定）担任除董事、监事以外的职务；</p> <p>2、保证上市公司的劳动、人事及工资管理与承诺人及其关联方之间完全独立；</p> <p>3、承诺人向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选，将保证通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。</p> <p>二、保证上市公司资产独立完整</p> <p>1、保证上市公司具有与经营有关的业务体系和独立完整的资产；</p> <p>2、保证上市公司不存在资金、资产被承诺人及其关联方占用的情形；</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形

承诺主体	承诺内容	履行情况
	<p>3、保证上市公司的住所独立于承诺人及其关联方。</p> <p>三、保证上市公司财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度；</p> <p>2、保证上市公司独立在银行开户，不与承诺人及其关联方共用银行账户；</p> <p>3、保证上市公司的财务人员不在承诺人及其关联方兼职；</p> <p>4、保证上市公司依法独立纳税；</p> <p>5、保证上市公司能够独立作出财务决策，承诺人及其关联方不干预上市公司的资金使用。</p> <p>四、保证上市公司机构独立</p> <p>1、保证上市公司建立健全法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和世纪游轮公司章程独立行使职权。</p> <p>五、保证上市公司业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力；</p> <p>2、保证承诺人不对上市公司的业务活动进行不正当干预；</p> <p>3、保证承诺人及其关联方避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务；</p> <p>4、保证尽量减少、避免承诺人及其关联方与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件及世纪游轮公司章程的规定履行交易程序及信息披露义务。</p> <p>本承诺函对承诺人具有法律约束力，承诺人愿意承担个别和连带的法律责任。承诺人及其控股的其他公司和上市公司就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。</p> <p>上述承诺自本次重大资产重组获得核准之日起具有法律效力，对承诺人具有法律约束力；至承诺人不再拥有对上市公司的实际控制权之日失效。</p>	

## 6、关于前次交易中置出资产的承诺

公司与彭建虎及巨人网络 100% 股权的出让方分别于 2016 年 4 月 13 日及 2016 年 5 月 17 日签署了《重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产之置出资产交割确认书》及《置出资产交割补充确认书》，彭建虎将新设一家有限责任公司作为置出资产承接方，承接上市公司置出资产中的全部资

产、负债、人员及业务。各方一致确认以 2016 年 4 月 30 日为置出资产的交割日（简称“交割日”），对于无需办理过户登记手续即可转移所有权的置出资产，其所有权及相关风险、义务和责任自交割日起转移至置出资产承接方，对于需要办理过户登记手续方能转移所有权的置出资产，其占有、使用、收益、处分权及相关风险、义务和责任自交割日起转移至置出资产承接方，所有权则自过户登记手续办理完毕之日起转移至置出资产承接方。公司及彭建虎确认，本次置出资产所涉及的交接及转移工作最迟不晚于 2017 年 3 月 30 日前完成。

前次重大资产重组中，彭建虎作为资产重组的置出资产受让方，作出的具体承诺内容及其履行情况如下：

承诺主体	承诺内容	履行情况
彭建虎	<p>彭建虎已知悉作为拟出售资产一部分的御辉地产名下位于黑山镇北门村宗地的土地使用权存在法律风险，不会因上述法律风险要求世纪游轮承担任何法律责任，亦不会因上述法律风险单方面拒绝签署或要求终止、解除、变更《资产出售协议》。如在交割前发生御辉地产被有关部门要求缴纳违约金、闲置费等费用或该宗地的土地使用权被无偿收回的，彭建虎将就此对世纪游轮进行全额补偿，如在交割后发生上述情况，彭建虎将不会向世纪游轮要求补偿、赔偿或其他任何形式的索赔。彭建虎指定第三方受让拟出售资产的，彭建虎亦保证第三方受彭建虎上述承诺的约束。</p> <p>置出资产交割后，世纪游轮与置出资产相关的所有债权债务及合同权利义务由彭建虎或彭建虎指定的第三方承担，若置出资产由彭建虎指定的第三方承担的，彭建虎将对彭建虎指定的第三方的责任承担连带责任。</p> <p>若存在部分债权人不同意前述债权及/或合同权利义务转让的，致使世纪游轮被要求履行偿还义务或追索责任的，彭建虎将承担相应的责任，若置出资产由彭建虎指定的第三方承担的，彭建虎将对彭建虎指定的第三方的责任承担连带责任。</p> <p>为便于目标资产交割，彭建虎拟新设一家有限责任公司，并由该新设有限责任公司作为彭建虎指定的第三方承接置出资产，世纪游轮拟将置出资产注入到彭建虎新设的有限责任公司，并办理置出资产的交割手续。</p> <p>该新设有限责任公司作为彭建虎指定的承接置出资产的第三方，彭建虎将就该第三方届时在《置出资产出售协议》项下之一切义务承担连带责任。</p>	截至本回复出具日，该等承诺事项仍在履行过程中，不存在违背该等承诺的情形

#### （四）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**世纪游轮前次重组相关资产运行情况良好，相关承诺均正常履行或已履行完毕，不存在违反承诺的情形。

二十六、请你公司补充说明标的资产最近两年及一期的财务报表的编报基础，是否按照中国企业会计准则编制。如否，请补充披露差异调节表。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并请会计师对差异调节表发表鉴证意见。

回复：

**（一）标的资产最近两年一期的财务报表的编报基础**

本次交易中，安永出具了《ALPHA FRONTIER LIMITED 备考财务报表审计报告》（报告编号：安永华明(2016)专字第 60617954\_B03 号）。备考合并报表在中国企业会计准则的基础上，针对标的公司的实际情况以及备考合并财务报表的特定目的，作出了以下假设（不同于中国会计准则且已于备考合并财务报表附注二中披露）。备考合并财务报表的其余会计政策均按照中国企业会计准则制定。

具体假设分析见下：

1、“Alpha 和 Playtika 是为收购 CIE 旗下该等休闲社交游戏业务而成立的持股平台，分别于 2016 年 6 月 24 日和 2016 年 8 月 17 日成立。本备考合并财务报表假定 Playtika 于 2016 年 6 月 30 日前已成立，上述 Playtika 将该等休闲社交游戏业务重组至其控制下的交易以及 Alpha 对 Playtika 和该等休闲社交游戏业务的收购均已于 2016 年 6 月 30 日前完成，Playtika 和 Alpha 自始至终均为该等休闲社交游戏业务的直接及间接母公司，该架构自 2014 年 1 月 1 日即已存在。”

分析：Alpha 于 2016 年 6 月 30 日前刚成立且尚未经营。Playtika 于 2016 年 6 月 30 日尚未成立。作为备考合并财务报表，虽然彼时收购及重组尚未完成，但因本次交易的目的是通过收购作为持股平台的 Playtika 从而收购 CIE 旗下休闲社交游戏业务，出于向备考合并财务报表使用者提供与该休闲社交游戏业务的历史经营业绩、现金流量以及财务状况有关财务信息的考虑，因此视同 Alpha 和 Playtika 自始至终存在。

2、“本备考合并财务报表中，Playtika 对休闲社交游戏业务的收购按照同一控制下企业合并的原则处理；Alpha 视作 Playtika 延伸。即，Playtika 及休闲社交游戏业务以其在 CIE 合并财务报表层面的账面价值为基础持续计算的金额合并，并以其为基础叠加 Alpha 账面价值，并抵销本集团的内部交易；不考虑 Alpha 实际完成对 Playtika 收购的对价和彼时 Playtika 及休闲社交游戏业务可辨认资产和负债及或有负债的公允价值以及商誉。”

分析：备考合并财务报表的目的是向使用者提供与该休闲社交游戏业务的历史经营业绩、现金流量以及财务状况有关财务信息,所以未考虑 Alpha 收购 Playtika 时可能产生的公允价值调整和商誉。

3、“不考虑 Playtika 收购休闲社交游戏业务和 Alpha 收购 Playtika 所产生的交易费用。”

分析：备考合并财务报表的目的是向使用者提供与拟收购的休闲社交游戏业务截止 2016 年 6 月 30 日的两年又一期的经营业绩和截止 2016 年 6 月 30 日财务状况有关的财务信息，彼时 Alpha 对 Playtika 的收购尚未发生，且尚未发生重大交易费用。因此不考虑 Alpha 收购 Playtika 所产生的交易费用。

4、“所有者权益按整体列报,不区分其中的明细”。

分析：由于 Alpha 收购 Playtika 交易完成之后，所有者权益在合并财务报表中将会被抵销，且 Alpha 的股权结构在备考合并财务报表附注一中已经说明，因此，出于本备考合并财务报表的特定目的，股东权益明细对备考合并财务报表使用者无重大意义。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**备考合并报表在中国企业会计准则的基础上，针对标的公司的实际情况以及备考合并财务报表的特定目的，作出了部分特定假设（不同于中国会计准则且已于备考合并财务报表附注二中披露），备考合并财务报表的其余会计政策均按照中国企业会计准则制定。

**会计师核查意见：**上述情况说明与我们在审计过程中了解到的与财务报表相

关的信息在所有重大方面是一致的。

二十七、申请材料显示，2014年末、2015年末、2016年6月30日，标的资产商誉账面余额分别为52,405.35万元、57,392.92万元、58,609.08万元。请你公司补充披露上述商誉的形成原因、确认依据、商誉减值损失计提的充分性、对本次交易作价的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）商誉形成的原因、确认依据、商誉减值损失计提的充分性、对本次交易作价的影响

### 1、商誉的形成原因及确认依据

根据企业会计准则规定，企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。企业合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应计入合并当期损益。

标的公司的商誉主要来自于标的公司历史上历次收购时产生的购买日支付成本超过被收购企业于购买日净资产公允价值之间的差额，包括收购主要子公司 Playtika. Israel, Santa Monica 及 PI UK 等。被收购企业均与标的公司有着整体协同效应，并预期能在未来期间为企业经营带来超额利润的潜在经济价值。

公司名称	收购时间	支付对价	可辨认净资产公允价值	初始商誉	2016年6月30日商誉
		美元（万元）			人民币（万元）
Playtika Israel (1)	2011年5月	8,200	3,024	5,176	34,323
Playtika Santa Monica (2)	2012年12月	5,080	3,783	1,297	8,601
PI UK (3)	2014年2月	5,184	4,391	793	5,260
Big Blue Parrot Ltd. (4)	2015年8月	310	36	274	1,817
其他游戏				1,298	8,609
合计				<b>8,838</b>	<b>58,610</b>

（1）收购 Playtika. Israel 形成的商誉源自于被收购企业拥有丰富游戏行业经验的管理团队（包括资深技术专家、销售和产品经理），以及其对新兴市场的巨

大占领优势。

(2)收购 Playtika Santa Monica 形成的商誉源自于被收购企业在 Bingo 游戏市场拥有的丰富经验和经营优势,预期可使 Playtika 迅速占领 Facebook 的 Bingo 游戏市场,从而丰富 Playtika 已有的社交和移动游戏业务,且被收购企业的大部分员工为高科技及创新人才。

(3)收购 PI UK 形成的商誉源自于被收购企业在休闲社交棋牌类游戏市场拥有的丰富经验和行业领先优势。PI UK 原先运营的《House of Fun》游戏,与 Playtika 原有游戏具有相似性,通过共享经营效益和跨市场的整合优势,发挥协同效应,从而增强 Playtika 获利能力,且被收购企业的大部分员工为具有丰富经验的游戏开发工程师。

(4)收购 Big Blue Parrot Ltd.形成的商誉源自于被收购企业在扑克牌领域的新兴地位,且被收购企业的大部分员工为具有丰富经验的游戏开发工程师。

## 2、商誉减值损失计提的充分性

根据企业会计准则,企业合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分应确认为商誉,该商誉在持有期间不予摊销,但需要在未来每年末进行减值测试。Playtika 于每年末在 Playtika 层面对因企业合并形成的商誉进行减值测试。

根据管理层于每年末对未来现金流量的预测,Playtika 预测未来现金流充裕,游戏运营和开发资产组的可收回金额远大于已确认商誉的账面价值,因此并无商誉减值损失计提的必要性。

## 3、对本次交易作价的影响

标的公司历史上在非同一控制下收购股权形成的商誉原因合理、确认充分、商誉减值风险较低,对本次交易作价未产生不利影响。

### (二) 中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见:**标的公司的商誉根据标的公司历史上历次收购时产生的购买日支付成本超过被收购企业于购买日净资产公允价值之间的差额予以

确认，确认依据合理。标的公司每年末根据其对现金流的预测对该商誉进行了减值测试，无商誉减值损失。该等商誉的减值风险较低，不会对本次交易作价产生不利影响。

**会计师核查意见：**基于我们执行的核查和审计程序，就财务报表整体而言，标的公司的商誉形成原因、确认依据、商誉减值损失计提的充分性与我们在审计过程中了解到的与财务报表相关的信息在所有重大方面是一致的。

二十八、申请材料显示，2014年末、2015年末、2016年6月30日，标的资产递延所得税资产账面余额分别为18,705.31万元、21,669.71万元、22,430.08万元，递延所得税负债账面余额分别为6,268.73万元、5,125.15万元和3,983.93万元。请你公司补充披露递延所得税资产和递延所得税负债的形成原因、确认依据、未来年度的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）递延所得税资产和递延所得税负债的形成原因、确认依据、未来年度的可实现性

## 1、主要递延所得税资产的形成原因及确认依据

单位：万元

递延所得税资产	形成原因	确认依据	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
			可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
无形资产摊销	企业无形资产税会差异，根据会计准则规定，估计摊销年限为3-10年；根据税法规定，摊销年限为15年。	资产的账面价值小于其计税基础，产生可抵扣暂时性差异。	10,836.29	3,824.75	10,436.17	3,453.02	9,258.63	2,040.60
研究开发费	企业发生的研究开发费用，根据会计准则规定，计入当期损益；根据税法规定，按照3年进行摊销。	资产的账面价值小于其计税基础，产生可抵扣暂时性差异。	27,245.29	6,111.12	23,467.59	5,533.07	15,672.54	3,488.71
以公允价值计量的金融负债且其变动计入损益	企业合并中对赌条款公允价值变动损益，根据会计准则规定，计入当期损益，根据税法规定，按照15年摊销。	负债的账面价值大于其计税基础，产生可抵扣暂时性差异。	27,747.89	9,790.57	28,731.22	10,138.47	29,962.66	10,586.79
应付职工薪酬	根据会计准则规定，奖金应按权责发生制计入当期损益；根据税法规定，奖金于支付时可以抵扣。	负债的账面价值大于其计税基础，产生可抵扣暂时性差异。	6,848.51	1,623.54	8,348.25	2,323.33	9,794.81	2,081.52

注：标的公司的各子公司在报告期间的所得税税率并不相等。

## 2、主要递延所得税负债的形成原因及确认依据

单位：万元

递延所得税负债	形成原因	确认依据	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
			应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
商誉	企业合并形成的商誉后续计量时，根据会计准则规定，不予摊销；根据税法规定，按照10年摊销。	资产的账面价值大于其计税基础，产生应纳税暂时性差异。	3,537.42	793.44	2,855.07	673.16	-	-
无形资产评估增值	企业合并形成的无形资产评估增值，根据会计准则规定，估计摊销年限为2.5-5年；根据税法规定，按照资本性支出于当期抵扣。	资产的账面价值大于其计税基础，产生应纳税暂时性差异。	14,395.96	2,778.55	19,721.30	3,859.24	28,526.72	5,637.37

注：标的公司的各子公司在报告期间的所得税税率并不相等

鉴于标的公司具有较强的盈利能力，未来盈利状况良好，标的公司预计未来期间能够取得足够的应纳税所得额用以利用这些可抵扣暂时性差异。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司递延所得税资产和递延所得税负债的形成符合标的公司真实情况，在未来年度具有可实现性。

**会计师核查意见：**上述情况说明与我们在审计过程中了解到的与财务报表相关的信息在所有重大方面是一致的。

二十九、申请材料显示，标的公司按总额法确认营业收入，即按个人玩家购买总额确认收入，将平台收取的佣金确认销售费用，请你公司补充披露标的资产按总额法确认营业收入的合规性，是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）标的公司按总额法确认营业收入的合规性

标的公司是游戏的开发商，负责游戏的研发、运营、维护、定价、升级、客户服务等。玩家通过游戏平台的宣传了解标的公司的游戏产品，直接通过游戏平台提供的游戏链接下载游戏软件，注册后进入游戏，并在游戏中购买虚拟道具。对于标的公司而言，其客户为玩家。在该游戏运营模式中，存在标的公司、游戏平台和玩家。标的公司为其客户的主要责任人，而游戏平台则为该运营模式中的代理人。

参考《企业会计准则解释第6号（征求意见稿）》的规定，企业在区分有关交易属于销售业务还是代理业务时，应当充分考虑该企业与供应商之间的交易是否为独立于企业与客户之间的交易的另一项交易，该企业是否承担了所交易的商品或服务所有权上的主要风险和报酬，恰当判断企业在交易中为销售主体还是代理人。企业应当综合考虑以下情况，判断在有关交易中属于销售主体的，根据销

售对价的总额确认收入。

1、根据有关合同条款，企业是首要的义务人，负有向客户销售商品或提供服务的首要责任，包括确保所销售的商品或提供的服务可以被客户接受；

2、企业在交易过程中承担了所交易的商品或服务所有权上的主要风险和报酬，例如标的商品或服务的价格变动风险、滞销积压风险等；

3、企业能够有权自主决定所交易的商品和服务的价格、能够改变所提供的商品和服务，或者自行提供其中的部分服务；

4、企业有权自主选择供应商及客户以履行合同。

根据相关合同条款，标的公司负责游戏的总体维护、升级及客户服务等。即若玩家在游戏过程中，有任何服务缺失而导致的最终客户不满，标的公司为最终客户行使申辩的首要义务人。而且标的公司作为游戏的开发者，游戏中虚拟道具的定价由标的公司作出，其可以决定游戏中虚拟道具的功能和属性，并且根据市场的反应进行调整和更新，从而决定整个游戏的开发和运营。而平台仅负责游戏推广及搭建收费渠道，并在扣除平台服务费后支付一定费用给标的公司，因此游戏平台不能决定该游戏运营模式中的产品定价，不承担主要的业务风险。综上所述，游戏平台不是该运营模式中的主要责任人，而是代理人。

因此，尽管游戏平台按照其从玩家收到的总额款项扣除平台服务费后支付净额给标的公司，标的公司的客户仍为玩家，标的公司承担整个游戏运营模式中的主要风险并且是主要责任人，其以总额确认营业收入。

## （二）中介机构核查意见

**独立财务顾问核查意见：**标的公司按总额法确认营业收入符合企业会计准则的规定。

**会计师核查意见：**基于我们执行的核查程序和审计程序，就财务报表整体而言，标的公司按总额法确认营业收入的会计处理符合企业会计准则的规定。

（以下无正文）

（此页无正文，为《重庆新世纪游轮股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>及附件的回复说明》之盖章页）

重庆新世纪游轮股份有限公司

2016年12月9日