

东方花旗证券有限公司
关于
《北京盖娅互娱网络科技股份有限公司
重大资产重组报告书》
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



东方花旗证券有限公司

(上海市黄浦区中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 24 层)

二〇一五年十二月

独立财务顾问声明

根据《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》、《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》（试行）、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第6号-重大资产重组报告书》及其他相关法律、法规及规范性文件的有关规定，东方花旗证券有限公司接受北京盖娅互娱网络科技股份有限公司的委托，担任其采用现金方式购买资产暨重大资产重组项目之独立财务顾问，并出具《东方花旗证券有限公司关于〈北京盖娅互娱网络科技股份有限公司重大资产重组报告书〉之独立财务顾问报告》。

本独立财务顾问按照行业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的精神，就本次交易出具独立财务顾问意见，以供广大投资者及有关各方参考。

本报告书所依据的文件、资料及其他相关材料由盖娅互娱及其他相关交易各方提供，相关交易各方已向本独立财务顾问保证：其为出具本报告书所提供的文件和材料均真实、完整、准确，并对其真实性、准确性、完整性承担责任。本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对盖娅互娱的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告书做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

目 录

独立财务顾问声明	1
释 义	3
第一节 本次交易概述	3
第二节 独立财务顾问核查意见	12
一、本次重组符合《重组办法》的规定	12
二、本次交易所涉及的资产定价和支付手段定价的合理性	16
三、本次交易完成后公众公司的财务状况及盈利能力	17
四、本次交易资产交付安排的有效性	18
五、本次重组不构成关联交易	19
六、私募基金核查情况	19
第三节 独立财务顾问结论性意见	20

释 义

在本《重组报告书》中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

一般释义		
盖娅互娱	指	北京盖娅互娱网络科技股份有限公司
道从科技	指	北京道从交通安全科技股份有限公司。2015年9月9日，公司名称变更为“北京盖娅互娱网络科技股份有限公司”；2015年9月24日，公司证券简称由“道从科技”变更为“盖娅互娱”
深圳盖娅	指	深圳市盖娅网络科技有限公司
北京热擎	指	北京热擎科技有限公司
上海逗屋	指	上海逗屋网络科技有限公司
前海青松	指	深圳市前海青松创业投资基金企业（有限合伙）
大宇资讯	指	大宇资讯股份有限公司
软星科技	指	软星科技（上海）有限公司，大宇资讯的子公司
轩辕剑叁外传：天之痕	指	大宇资讯旗下知名 IP
轩辕剑之天之痕	指	预计 2016 年 1 月上线手游，暂定名
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《非上市公司重大资产重组管理办法》
《格式准则第6号》	指	《非上市公司信息披露内容与格式准则第 6 号——重大资产重组报告书》
独立财务顾问、东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
法律顾问、国枫律师	指	北京国枫律师事务所
审计机构、立信会计师	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
元	指	人民币元
专业释义		
Android	指	是一种基于 Linux 的自由及开放源代码的操作系统，主要使用于移动设备，如智能手机和平板电脑，由 Google 公司和开放手机联盟领导及开发
IOS	指	由美国苹果公司开发的移动操作系统
App Store	指	由美国苹果公司开发的在线应用程序商店
Google Play	指	由 Google 为 Android 设备开发的在线应用程序商店，前名为 Android Market
IP	指	Intellectual Property 的缩写，即知识产权，它包括一个产品的著作权、专利权、商标权三个主要组成部分。

RPG	指	Role-playing game, 角色扮演游戏, 在游戏中, 玩家负责扮演这个角色在一个写实或虚构世界中活动
ARPPU	指	单个付费用户平均消费水平, 通常根据发布游戏的平台消费习惯不同, ARPPU 值亦不同

本报告书的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

第一节 交易概述

一、本次交易方案

(一) 交易标的资产

本次交易标的资产为北京热擎 65% 股权。

(二) 本次交易对方

本次交易对方为北京热擎的股东：创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔及前海青松。

(三) 本次交易具体方案

盖娅互娱拟通过现金支付的方式购买孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔及前海青松所持有的北京热擎 65% 股权。其中：

- 1、向前海青松支付现金 1,750 万元购买北京热擎 25% 股权；
- 2、向北京热擎创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔支付现金购买北京热擎 40% 股权。

交易对方	转让北京热擎股权比例	现金支付对价（万元）
前海青松	25%	1,750.00
孙楠	20.598%	1,235.88
安绍雄	6.764%	405.84
黎昔祥	6.319%	379.14
冯翔	6.319%	379.14
合计	65%	4,150.00

盖娅互娱收购前海青松持有的标的公司 25% 股权的支付对价为 1,750 万元，即以北京热擎整体估值 6,000 万元为基础上调 250 万元（ $1,750 - 6,000 \times 25\%$ ）。该差异化定价系交易各方在认可北京热擎整体估值的基础上，考虑到前海青松对北京热擎的发展所带来的推动作用以及各股东在本次交易前后承担的责任等不同，经过协商作出的安排。

根据盖娅互娱与北京热擎创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔签订的

《股权转让协议》约定：双方同意，在本次交易完成后，盖娅互娱作为标的公司股东享有优先获得利润分配的权利，即标的公司在分配弥补亏损和提取公积金后所余税后利润（以下简称“可分配利润”）时，由盖娅互娱全额享有，创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔不参与利润分配，直至盖娅互娱累计获得的可分配利润达到人民币 250 万元为止。盖娅互娱累计分得的可分配利润达到人民币 250 万元后，标的公司各股东按照实缴出资比例进行利润分配。双方同意，本次交易完成后，双方应在标的公司的章程或章程修正案中就上述事项进行约定。

二、本次交易的估值及定价情况

北京热擎系一家轻资产公司，主要从事移动网络游戏行业的游戏研发，除拥有一项软件著作权以及优秀的研发团队外，无其他大额资产，主要是人力资本投入，历史积累较少，但标的资产所处行业发展前景较好，标的资产综合竞争力强，发展前景广阔。交易各方一致认为不使用资产评估价格作为本次交易的定价参考依据，因而未对标的资产出具资产评估报告。盖娅互娱及交易对手选用收益法即现金流量折现法作为估值方法。在持续经营前提下，经收益法内部估值，北京热擎股东全部权益价值的估值结果为 6,268.93 万元，经各方协商确定标的公司整体作价取整估值为 6,000 万元。本次交易定价经盖娅互娱董事会审议通过并将提交盖娅互娱股东大会审议表决。本次重组所涉及的资产定价程序合法合规、定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

三、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

挂牌公司于 2015 年 6 月实际控制人变更前，其主要从事交通安全技术的研究开发、技术咨询以及安全设施类新产品的生产销售、施工安装等业务，最近两年一直为微利或亏损状态。2015 年 6 月，王彦直、深圳盖娅取得道从科技控制权。根据王彦直、深圳盖娅公告的《收购报告书》，完成对公众公司收购后，其拟利用公众公司平台有效整合手机游戏资源，改善公司的经营情况、提高公司的盈利能力。

2015 年 9 月 24 日，公众公司证券简称变更为“盖娅互娱”并确立了以移动

手机游戏业务为核心的全新战略格局，并将就此进行长期、持续的战略投资。移动游戏市场竞争激烈，现有大型游戏公司具有丰富的运营经验、充足的资金以及雄厚的技术实力，同时部分新生代的游戏团队和企业异军突起。北京热擎主要从事手机游戏的研发业务，拥有具有丰富经验和优秀创意的游戏研发团队，在手机游戏研发领域具有较强的研发能力及经验，并且希望借助资本市场平台，抓住行业发展的有利时机，进一步提升市场竞争力，做大做强。

（二）本次交易的目的

本次交易将使盖娅互娱获得在手机游戏研发领域具有较为成熟经验的创作团队和更为多元化的优质游戏产权及运营权，并与标的公司在专业技术、优秀人才等方面形成协同效应，充分利用各自优势整合手机游戏资源。通过收购交易标的能快速实现公众公司的业务转型，从根本上改善公众公司的经营状况，提升资产质量，增强综合竞争力和持续盈利能力。

四、本次交易不构成关联交易

交易对方与盖娅互娱之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

根据《重组办法》第二条规定：公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 50% 以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到 50% 以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 30% 以上。

根据《重组办法》第三十五条规定：（一）购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准。

挂牌公司 2014 年 12 月 31 日的财务会计报表期末资产总额为 687.16 万元，净资产总额为 381.32 万元，本次交易标的资产的交易价格为 4,150 万元。根据《重组管理办法》第二条规定，本次交易构成重大资产重组。

项目	资产总额指标
盖娅互娱最近一个会计年度经审计的合并财务报表期末资产总额①	687.16
标的资产经审计的资产总额②	132.29
标的资产的成交金额③	4,150
占比④=③ / ①	603.94%
项目	净资产指标
盖娅互娱最近一个会计年度经审计的合并财务报表期末净资产额①	381.32
标的资产经审计的净资产额②	-133.21
标的资产的成交金额③	4,150
占比④=③ / ①	1088%

六、决策过程

（一）本次交易已经履行的决策过程

1、盖娅互娱

2015 年 12 月 10 日，盖娅互娱召开第二届董事会第六次会议，审议通过了以下议案：

《关于公司支付现金购买资产暨重大资产重组的议案》、《关于公司符合支付现金购买资产暨重大资产重组条件的议案》、《关于本次重大资产重组符合〈非上市公司重大资产重组管理办法〉第三条规定的议案》、《关于本次重大资产重组不构成关联交易的议案》、《关于本次重大资产重组审计报告的议案》、《关于对重组预案中交易标进行调整的议案》、《关于审议〈北京盖娅互娱网络科技股份有限公司重大资产重组报告书〉的议案》、《关于签署附条件生效的股权转让协议的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》等与本次交易相关的议案。

2、北京热擎

2015 年 9 月 23 日，北京热擎召开股东会，全体股东决议：

(1) 同意股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔将其持有的北京热擎 20.598%、6.764%、6.319%、6.319%股权转让给盖娅互娱，前海青松放弃优先认购权。

(2) 同意股东前海青松将其持有的北京热擎 25%股权转让给盖娅互娱，股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔放弃优先认购权。

(二) 本次交易尚需履行的决策过程

本次交易尚需盖娅互娱股东大会审议通过。

七、本次交易未导致公司实际控制人变更

本次交易前，深圳盖娅持有挂牌公司 83,127,250 股股份，持股比例为 66.2369%，为公司的控股股东；王彦直直接持有挂牌公司 28,489,000 股股份，持股比例为 22.7004%，并持有深圳盖娅 57.82%股权，合计持有、控制挂牌公司 88.9373%股份，为挂牌公司的实际控制人。

本次交易未导致公司实际控制人变更。

八、特别风险提示

(一) 本次重组无法按期进行的风险

本次重组尚需取得盖娅互娱股东大会的审议批准。本次交易能否获得公司股东大会审议通过存在不确定性，若本次重组因不可预见因素导致无法正常进行，亦或重组方案涉及重大调整需要重新召开董事会，公司董事会将及时公告相关工作的进度，提请广大投资者注意投资风险。

(二) 标的资产估值较大的风险

本次交易的标的资产的估值相较于对应的净资产增值较高，主要是由于标的公司均属于“轻资产”行业，主要是人力资本投入，历史积累较少，但标的资产所处行业发展前景较好，标的资产综合竞争力强，发展前景广阔。本次交易标的资产的估值较账面净资产增值较高，特提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（三）核心人才流失风险

网络游戏企业的核心资产是“人”，在游戏研发方面，游戏的研发流程需要策划、程序、美工、音乐音效等各方面人才的通力协作。北京热擎主要从事手机游戏的研发业务，对核心人才的依赖度较高，如果北京热擎不能有效维持核心人员的激励机制并根据环境变化而持续完善，将会影响到核心人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心人员的流失。

（四）知识产权侵权风险

一款成功开发及运营的手机游戏需要集中计算机软件著作权、游戏版权等多项知识产权保护。在游戏开发过程中，研发公司会创造自有的游戏人物名称、形象、情节、背景、音效，为游戏宣传设计的标识、名称亦属于知识产权范畴。国内中小型游戏企业在创业阶段大多重点关注新游戏的创意和该创意在技术上的实现问题，而对研发过程中自身及他人的知识产权认识和保护观念较为薄弱和滞后。此外，国内目前有关网络游戏知识产权法律制度和法律保护相对滞后。标的公司日常经营中面临的知识产权侵权风险主要体现为两方面：

1、标的公司所研发的游戏产品可能被指责未经许可使用他人知识产权

虽然标的公司已充分认识到尊重和保护知识产权的重要性，在游戏的研发过程中对使用的素材均进行审慎评估，如涉及使用他人知识产权均会力争事先取得相关权利方的许可。但网络游戏领域部分知识产权侵权的辨认界限模糊，导致标的公司所研发的游戏产品有可能被指责未经许可使用他人知识产权。

2、竞争对手未经许可使用标的公司的知识产权

我国网络游戏行业竞争激烈，且众多中小规模的游戏企业对于知识产权保护的观念薄弱，网络游戏市场上对于明星产品的玩法、人物形象、情节背景的模仿、抄袭非常常见。竞争对手未经许可使用标的公司的知识产权可能会对标的公司的游戏运营造成损害。

提请投资者关注标的公司日常经营中面临的知识产权侵权风险。

（五）收购整合导致的公众公司经营管理风险

北京热擎自设立以来，一直致力于移动网络游戏的研发，不涉及游戏的发行。公司成立时间较短，报告期内暂未形成收入。本次交易完成后，北京热擎将成为公众公司的控股子公司。公司将主要在企业文化、团队管理、产品研发、营销模式等方面对标的公司进行整合，不会对其组织架构和人员安排进行重大调整。本次交易完成后能否通过整合既保证公众公司对标的公司的控制力又保持标的公司原有竞争优势并充分发挥本次交易的协同效应，具有不确定性。

九、关于重组报告书对重组预案中交易标的调整的说明

盖娅互娱于 2015 年 9 月 29 日披露的《重大资产重组预案》中的交易标的为上海逗屋及北京热擎，其中上海逗屋的交易方案为发行股份及支付现金购买标的公司股权，北京热擎的交易方案为支付现金购买标的公司股权。

鉴于上海逗屋的审计、评估工作尚未完成，且盖娅互娱已于 2015 年 10 月 30 日召开第二届董事会第五次会议并于 11 月 3 日公告了《股票发行方案》启动 2015 年第二次股票发行，根据全国股份转让公司《挂牌公司股票发行常见问题解答（二）——连续发行》的相关规定，“拟连续发行股票的挂牌公司，应当在前一次股票发行的新增股份登记手续完成后，才能召开董事会审议下一次股票发行方案”，而上海逗屋的交易方案涉及股票发行，因此，本《重组报告书》对交易标的进行了调整。

第二节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》、《审计报告》和相关协议等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见、财务审计等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

一、本次重组符合《重组办法》的规定

（一）本次重组符合《重组办法》第三条的规定

1、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形

北京热擎系一家轻资产公司，主要从事移动网络游戏行业的游戏研发，除拥有一项软件著作权以及优秀的研发团队外，无其他大额资产，主要是人力资本投入，历史积累较少，但标的资产所处行业发展前景较好，标的资产综合竞争力强，发展前景广阔。交易各方一致认为不宜使用资产评估价格作为本次交易的定价参考依据，因而未对标的资产出具资产评估报告。

企业价值估值的基本方法主要有收益法、相对估值法和资产基础法。由于标的企业尚未实现收入、净资产为负，故无法采用相对估值法进行估值；同时，由

于标的企业是一家轻资产游戏研发公司，研发团队的研发能力等公司核心价值无法体现在资产负债表中，故无法采用资产基础法进行估值。最终，经交易各方友好协商，一致认为本次交易的估值方法不应选取资产基础法和相对估值法，而选用收益法即现金流量折现法作为估值方法。

在持续经营前提下，经收益法内部估值，北京热擎股东全部权益价值的估值结果为 6,268.93 万元，经各方协商确定标的资产整体作价取整估值为 6,000 万元。本次交易定价经盖娅互娱董事会审议通过并将提交盖娅互娱股东大会审议表决。本次重组所涉及的资产定价程序合法合规、定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。综上，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

2、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产

本次交易的标的资产为北京热擎 65% 股权。北京热擎为依法设立且合法存续的有限公司，为权属清晰的经营性资产。北京热擎全体股东依法持有公司 100% 股权，不存在争议或潜在的法律纠纷，且股权也不存在质押、冻结或其他第三方权利限制的情形，标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

本次交易完成后，北京热擎将成为盖娅互娱的控股子公司，其主体资格仍然存续，北京热擎的债权债务仍由其继续享有或承担。因此，本次交易不涉及债权债务的转移、处置或变更的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的为权属清晰的经营性资产，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

3、实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

2015 年 9 月 24 日，公众公司证券简称变更为“盖娅互娱”并确立了以手机游戏业务为核心的全新战略格局，并将就此进行长期、持续的战略投资。此次购买的标的资产为北京热擎 65% 股权。北京热擎主要从事手机游戏的研发业务，拥有具有丰富经验和优秀创意的游戏研发团队，在手机游戏研发领域具有较

强的研发能力及经验，并且希望借助资本市场平台，抓住行业发展的有利时机，进一步提升市场竞争力，做大做强。本次重组完成后，盖娅互娱与北京热擎将对手机游戏资源进行整合以提升市场竞争能力。因此，本次重组有利于优化盖娅互娱的业务结构并增强持续经营能力，不存在可能导致盖娅互娱重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本独立财务顾问认为：此次重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

4、实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等相关内部控制制度。本次交易完成后，公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员不会发生变化，公司将进一步完善公司的治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：此次重大资产重组后有利于公众公司保持健全有效的法人治理结构。

(二) 本次重组符合《重组办法》第六条的规定

《重组办法》第六条规定：公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督导服务的主办券商为独立财务顾问，但存在影响独立性、财务顾问业务受到限制等不宜担任独立财务顾问情形的除外。公众公司也可以同时聘请其他机构为其重大资产重组提供顾问服务。为公众公司重大资产重组提供服务的证券服务机构及人员，应当遵守法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）的有关规定，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行职责，不得谋取不正当利益，并应当对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。

本次交易参与的相关中介机构如下：

1、独立财务顾问

东方花旗作为盖娅互娱的主办券商担任本次交易的独立财务顾问。

2、律师事务所

国枫律师事务所为本次交易出具专业法律意见。

3、会计师事务所

公司聘请具有证券、期货相关业务资格的立信会计师事务所(特殊普通合伙)担任本次交易的审计机构。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组符合《重组办法》第六条的规定。

(三) 本次重组符合《重组办法》第十三条、第十八条的规定

《重组办法》第十三条规定：公众公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东大会审议。第十八条规定：公众公司重大资产重组不涉及发行股份或者公众公司向特定对象发行股份购买资产后股东累计不超过 200 人的，经股东大会决议后，应当在 2 个工作日内将重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）等信息披露文件报送全国股份转让系统。全国股份转让系统应当对上述信息披露文件的完备性进行审查。

1、本次交易已经履行的决策程序

2015 年 12 月 10 日，盖娅互娱召开第二届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司支付现金购买资产暨重大资产重组的议案》、《关于公司符合支付现金购买资产暨重大资产重组条件的议案》、《关于本次重大资产重组符合〈非上市公司重大资产重组管理办法〉第三条规定的议案》、《关于本次重大资产重组不构成关联交易的议案》、《关于本次重大资产重组审计报告的议案》、《关于对重组预案中交易标的进行调整的议案》、《关于审议〈北京盖娅互娱网络科技股份有限公司重大资产重组报告书〉的议案》、《关于签署附条件生效的股权转让协议的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议

案》等与本次交易相关的议案。

2、本次交易尚需履行的决策过程

根据《重组办法》第十三条、第十八条的规定，本次重组尚需取得公司股东大会审议通过，并在股东大会审议通过后将重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告等信息披露文件报送全国股份转让系统。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组符合《重组办法》第十三条、第十八条的规定。

二、本次交易所涉及的资产定价和支付手段定价的合理性

（一）本次交易所涉及的资产定价的合理性

北京热擎系一家轻资产公司，主要从事移动网络游戏行业的游戏研发，除拥有一项软件著作权以及优秀的研发团队外，无其他大额资产，主要是人力资本投入，历史积累较少，但标的资产所处行业发展前景较好，标的资产综合竞争力强，发展前景广阔。交易各方一致认为不宜使用资产评估价格作为本次交易的定价参考依据，因而未对标的资产出具资产评估报告。

企业价值估值的基本方法主要有收益法、相对估值法和资产基础法。由于标的企业尚未实现收入、净资产为负，故无法采用相对估值法进行估值；同时，由于标的企业是一家轻资产游戏研发公司，研发团队的研发能力等公司核心价值无法体现在资产负债表中，故无法采用资产基础法进行估值。最终，经交易各方友好协商，一致认为本次交易的估值方法不应选取资产基础法和相对估值法，而选用收益法即现金流量折现法作为估值方法。

在持续经营前提下，经收益法内部估值，北京热擎股东全部权益价值的估值结果为6,268.93万元，经各方协商确定北京热擎整体作价取整估值为6,000万元。本次交易定价经盖娅互娱董事会审议通过并将提交盖娅互娱股东大会审议表决。本次重组所涉及的资产定价程序合法合规、定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。本次交易定价经盖娅互娱董事会审议通过并将提交盖娅互娱股东大会审议表决。本次重组所涉及的资产定价程序合法合规、定价公允，不存

在损害公众公司和股东合法权益的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理。

（二）本次交易所涉及的支付手段定价的合理性

盖娅互娱收购前海青松持有的标的公司 25% 股权的支付对价为 1,750 万元，即以北京热擎整体估值 6,000 万元为基础上调 250 万元（ $1,750 - 6,000 \times 25\%$ ）。该差异化定价系交易各方在认可北京热擎整体估值的基础上，考虑到前海青松对北京热擎的发展所带来的推动作用以及各股东在本次交易前后承担的责任等不同，经过协商作出的安排。

根据盖娅互娱与北京热擎创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔签订的《股权转让协议》约定：双方同意，在本次交易完成后，盖娅互娱作为标的公司股东享有优先获得利润分配的权利，即标的公司在分配弥补亏损和提取公积金后所余税后利润（以下简称“可分配利润”）时，由盖娅互娱全额享有，创始团队股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔不参与利润分配，直至盖娅互娱累计获得的可分配利润达到人民币 250 万元为止。盖娅互娱累计分得的可分配利润达到人民币 250 万元后，标的公司各股东按照实缴出资比例进行利润分配。双方同意，本次交易完成后，双方应在标的公司的章程或章程修正案中就上述事项进行约定。

综上，本独立财务顾问认为：北京热擎创始团队股东与投资机构前海青松并不完全按照其所持有的北京热擎的股权比例来取得转让股权资产的交易对价，该差异化定价系交易各方在认可北京热擎整体作价的基础上，考虑前海青松对标的公司的发展所带来的推动作用以及在本次交易前后承担的责任等不同，经过协商作出的安排，是北京热擎全体股东内部之间进行的差异化分配。全体股东约定不按照出资比例分取红利的协议约定符合《公司法》的相关规定，不存在损害公众公司及股东合法权益的情况。

三、本次交易完成后公众公司的财务状况及盈利能力

盖娅互娱确立了以移动手机游戏业务为核心的全新战略格局，并将就此进行长期、持续的战略投资。本次收购标的北京热擎主要从事手机游戏的研发业务，拥有具有丰富经验和优秀创意的游戏研发团队，在手机游戏研发领域具有较强的

研发能力及经验。本次交易将使盖娅互娱获得在手机游戏研发领域具有较为成熟经验的创作团队和更为多元化的优质游戏产权及运营权，并与标的公司在专业技术、优秀人才等方面形成协同效应，充分利用各自优势整合手机游戏资源。通过收购交易标的能快速实现公众公司的业务转型，从根本上改善公众公司的经营状况，提升资产质量，增强综合竞争力和持续盈利能力。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，公众公司财务状况、盈利能力将得到提升，不存在损害股东合法利益的情形。

四、本次交易资产交付安排的有效性

盖娅互娱（甲方）与交易对手孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔（乙方）签订的《股权转让协议》中关于资产交付或过户的时间安排如下：

双方同意，自本协议成立之日起五个工作日内，甲方同意与乙方共同开立共管账户，甲方将支付给乙方全部转让款的 30%即人民币 720 万元（大写：柒佰贰拾万元整）支付到双方开立的共管账户中。双方同意，自本协议生效之日起三十个工作日内，标的公司应完成本协议项下股权转让的相应工商变更登记及标的公司执行董事、监事的改选。标的公司完成上述工商变更登记及执行董事、监事改选事项后，甲方应在两个工作日内将共管账户中的股权转让款支付到乙方指定账户。剩余的 1,680 万元（大写：壹仟陆佰捌拾万元整）股权转让款将由甲方分别于 2016 年每季度末（即 2016 年 3 月 31 日前、2016 年 6 月 30 日前、2016 年 9 月 30 日前及 2016 年 12 月 31 日前），分四次（即每次 420 万元）支付到乙方指定账户。

盖娅互娱（甲方）与交易对手前海青松（乙方）签订的《股权转让协议》中关于资产交付或过户的时间安排如下：

双方同意，自本协议生效之日起五个工作日内，甲方应通过银行转账的方式，支付给乙方全部转让款的 50%即人民币 875 万元（大写：捌佰柒拾伍万元整），乙方应当在收到甲方首期付款的 30 日内，完成本协议项下股权转让的相应工商变更登记。本次转让的标的股权完成工商变更后的五个工作日内，甲方将剩余 50%的股权转让款即人民币 875 万元（大写：捌佰柒拾伍万元整）以银行转账方

式支付给乙方指定账户。

综上，本独立财务顾问认为：根据《股权转让协议》，公众公司在股东大会审议本次重大资产重组方案后分期向交易对方实际支付现金并完成资产过户。

《股权转让协议》约定的资产交付安排不会导致公众公司交付现金后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效。

五、本次重组不构成关联交易

交易对方北京热擎股东孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔及前海青松在本次交易前与盖娅互娱不存在关联关系，本次重组不构成关联交易。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组不构成关联交易。

六、私募基金核查情况

（一）交易对手方是否存在私募投资基金管理人或私募投资基金的情况

经中国基金业协会信息公示系统查询，交易对手前海青松为私募基金，其已于2015年4月10日进行了私募基金备案，基金编号：青松基金2号，基金类型：创业型投资基金。

除前海青松外，交易对手孙楠、安绍雄、黎昔祥、冯翔并非私募投资基金管理人或私募投资基金。

（二）挂牌公司现有股东是否存在私募投资基金管理人或私募投资基金的情况

经中国基金业协会信息公示系统查询，挂牌公司现有股东深圳华旗盛世投资管理有限公司为私募基金管理人，其已于2015年2月4日进行了私募基金管理人备案，登记编号：P1007798。

除深圳华旗盛世投资管理有限公司外，挂牌公司其他现有股东并非私募投资基金管理人或私募投资基金。

第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规的相关规定，并通过尽职调查和对《重组报告书》等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组办法》等法律、法规的相关规定。

2、本次交易的标的资产权属清晰、不存在重大质押、抵押等情形。本次交易完成后，公司主业得到充实，盈利能力、持续发展能力及市场地位得到有效提高，本次交易符合公司及全体股东的利益。

3、本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，符合《重组办法》的相关规定，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易完成后有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于公众公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题。

5、本次交易完成后公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

6、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

(本页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于〈北京盖娅互娱网络科技股份有限公司重大资产重组报告书〉之独立财务顾问报告》之签章页)

法定代表人或授权代表人：

冒友华



项目负责人：

王奇



项目小组成员：

张梓辰



许洪语



步臻



东方花旗证券有限公司

2015年12月11日

