

武汉道博股份有限公司拟收购 Nice  
International Sports Limited 全部股权  
评估说明

中企华评报字(2016)第 1093 号  
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司  
二零一六年四月十六日



## 目 录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 第一部分 关于评估说明使用范围的声明 .....     | 1  |
| 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明 ..... | 2  |
| 第三部分 资产评估说明 .....            | 3  |
| 第一章 评估对象与评估范围说明 .....        | 4  |
| 一、 评估对象与评估范围 .....           | 4  |
| 二、 企业申报的无形资产情况 .....         | 4  |
| 三、 企业申报的表外资产情况 .....         | 4  |
| 四、 引用其他机构报告结论所涉及的相关资产 .....  | 4  |
| 第二章 资产核实情况总体说明 .....         | 6  |
| 一、 资产核实人员组织、实施时间和过程 .....    | 6  |
| 二、 影响资产核实的事项及处理方法 .....      | 7  |
| 三、 核实结论 .....                | 7  |
| 第三章 资产基础法评估技术说明 .....        | 8  |
| 一、 流动资产评估技术说明 .....          | 8  |
| 二、 长期股权投资评估技术说明 .....        | 9  |
| 三、 负债评估技术说明 .....            | 26 |
| 第四章 评估结论及分析 .....            | 28 |
| 评估说明附件 .....                 | 29 |
| 附件一、关于进行资产评估有关事项的说明 .....    | 29 |

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人,不得见诸公开媒体。

## 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：关于进行资产评估有关事项的说明。

### 第三部分 资产评估说明

本部分内容由签字注册资产评估师编写，分为评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、评估结论及分析，共四章。

## 第一章 评估对象与评估范围说明

### 一、评估对象与评估范围

#### (一)委托评估对象与评估范围

评估对象是 Nice International Sports Limited (简称：“耐丝国际”)的股东全部权益价值。

评估范围是 Nice International Sports Limited 的全部资产及负债。

#### (二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、长期股权投资等，总资产账面价值为 30,694.75 万元；负债包括流动负债和非流动负债，总负债账面价值为 5,630.27 万元；净资产账面价值 25,064.48 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见审计报告。

#### (四)企业申报的实物资产情况

评估对象无实物资产，其通过 BORG B.V.控制的 Media Base Sports, S.L.(简称：MBS（西班牙）)和 Media Base Sports2 Limited(简称：MBS（英国）)的实物资产为机器设备，全部为企业自用的办公设备，包括打印机、复印机、空调、办公家具等。

### 二、企业申报的无形资产情况

企业未申报无形资产。

### 三、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产。

### 四、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

## 第二章 资产核实情况总体说明

### 一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，评估项目团队制定了详细的现场清查核实计划。2016年1月18日至2016年2月5日，评估人员对评估范围内的资产、负债及损益进行了必要的清查核实。

#### 1.资产核实

##### 1.1 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报。

##### 1.2 初步审查和完善被评估单位填报的资产评估申报表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况。

##### 1.3 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查。

#### 2.尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

2.1 被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

2.2 被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

2.3 被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

2.4 评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

2.5 影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

2.6 被评估单位所在行业的发展状况与前景；

2.7 其他相关信息资料。

## 二、影响资产核实的事项及处理方法

未发现影响资产核实的事项

## 三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。除上述情况外，纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

### 第三章 资产基础法评估技术说明

#### 一、流动资产评估技术说明

##### (一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、预付账款。

##### (二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、预付账款记账凭证等评估相关资料。

##### (三)评估方法

###### 1.银行存款

评估基准日银行存款账面价值 70,960,748.81 元，核算内容为在中国工商银行上海市临港支行的欧元和人民币活期存款。

评估人员取得了每户银行存款的银行对账单、银行存款余额调节表及询证函，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值，外币按照基准日汇率乘以外币金额作为评估值。

银行存款评估值为 70,960,748.81 元。

###### 2.预付账款

评估基准日预付账款账面价值 10,642,800.00 元，核算内容为预付 Pere Guardiola 的收购 MBS 公司的中介费，金额为 1,500,000.00 欧元。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原

因、对方单位的资信情况等。根据核实，后续并购仍将继续，按照账面值确定评估值

预付账款评估值为 10,642,800.00 元。

## 二、长期股权投资评估技术说明

长期股权投资为公司购买的 BORG B.V.的 46%的股权，账面值为购买股权的实际价款 32,000,000 欧元，折合人民币 225,344,000.00 元。评估人员核对了相关购买合同、付款凭证、转股协议，法律意见书等。对 BORG B.V.采用市场法进行评估。

### (一)评估方法

市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

行业并购案例有限，与并购案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折扣或溢价做出分析，并购案例法较难操作。

本次评估采用上市公司比较法，其中价值比率选择企业价值(EV)倍数：

$$EV/EBITDA = \text{企业价值} / \text{税息折旧及摊销前利润}$$

采用 EV/EBITDA，可以消除资本密集度和折旧方法不同的差距。

企业价值倍数(EV/EBITDA) 与市盈率类似，但侧重于衡量企业价

值。有四个因素驱动企业价值与 EBITDA 之比的倍数：公司的盈利增长率、投入资本回报率、税率和资本成本。

## (二)评估实施过程

1.明确被评估企业的基本情况，包括评估对象及其相关权益状况，如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、市场份额，成长潜力等。

2.选择与被评估企业进行比较分析的参考企业。首先对准参考企业进行筛选，以确定合适的参考企业。对准参考企业的具体情况详细的研究分析，包括主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、公司规模、盈利能力等方面。通过对这些准参考企业的业务情况和财务情况的分析比较，以选取具有可比性的参考企业。

3.对所选择的参考企业或交易案例的业务和财务情况进行分析，与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集参考企业的财务信息，如行业统计数据、上市公司年报、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析调整，以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观，使其与被评估企业的财务信息具有可比性。

4.选择、计算、调整价值比率。在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，如企业价值倍数(EV/EBITDA)、市盈率(P/E比率)、市净率(P/B比率)、市销率(P/S比率)等权益比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

5.运用价值比率得出评估结果。在计算并调整参考企业的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

## (三)评估对象概况

### 1.被评估单位信息

企业名称：Borg B.V.

企业性质：私人有限责任公司

董事：Mr. Richard Verwer and Mr. Laurens Gerard Rinkes

注册地：阿姆斯特丹

主要经营场所：Haaksbergweg 71, Suite 3, 1101 BR, Amsterdam

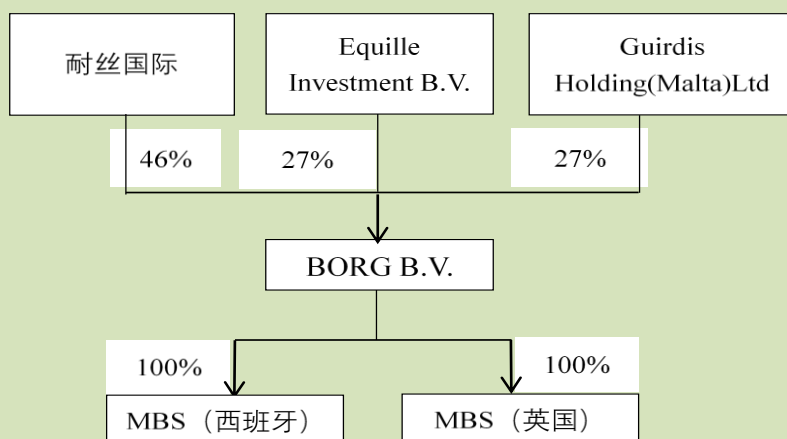
股本：126欧元

成立时间：2014年3月12日

注册号：60200049

历史沿革：BORG B.V.的产权控制关系如下：

| 序号 | 股东名称                      | 注册资本(欧元) | 占注册资本比例(%) |
|----|---------------------------|----------|------------|
| 1  | 耐丝国际                      | 58       | 46         |
| 2  | GuirdisHolding(Malta)Ltd. | 34       | 27         |
| 3  | EquilleInvestmentBV       | 34       | 27         |
|    | 合计                        | 126      | 100        |



## 简要财务及经营数据(合并)

(金额单位：万元)

| 科目    | 2014 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 1,435.86         | 5,146.04         |
| 负债总额  | 1,449.65         | 3,793.28         |
| 所有者权益 | -13.80           | 1,352.76         |
| 科目    | 2014 年 1-12 月    | 2015 年 1-12 月    |
| 营业收入  | 2,503.13         | 4,454.33         |
| 营业利润  | -154.83          | 2,023.15         |
| 净利润   | -66.80           | 1,317.22         |

注：以上数据中2015年财务数据均已经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

## 2.主要经营性资产

BORG B.V.公司作为一家控股性公司，本身没有主营业务，主要

经营资产为MBS(西班牙)100%股权以及MBS(英国)100%股权。具体情况如下:

## 2.1 MBS(西班牙)

企业名称: Media Base Sports, S.L.

企业性质: 有限责任公司

注册号: Volume 41398, page 217, sheet B 392799

注册地: Diagonal大街177-183号,12层, 巴塞罗那(邮编08018)

股本: 3,020 欧元

成立时间: 2009年7月29日

独立行政管理官及授权代表: Don Jaume Roures Llop先生(由 Mediapro Derechos Audiovisual S.L.U. 授权)

经营范围: 收购、代理、中介体育运动员的体育权利; 实施、管理、行政管理、咨询体育运动员的肖像权; 运动员肖像权的收购、市场推广、赞助、授权许可及商业化; 为上述活动中产生的权利组织活动、锦标赛、比赛、市场推广; 制作、编程、市场推广、销售任何类型的视听节目; 物业管理等。

截止到报告出具之日, BORG B.V.公司持有MBS(西班牙)100%股权, 是MBS(西班牙)的唯一股东。

简要财务及经营数据如下表:

(金额单位: 万元)

| 科目    | 2014 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 677.15           | 4,758.47         |
| 负债总额  | 1,142.58         | 3,546.06         |
| 所有者权益 | -465.43          | 1,212.41         |
| 科目    | 2014 年 1-12 月    | 2015 年 1-12 月    |
| 营业收入  | 1,366.27         | 4,064.33         |
| 营业利润  | -804.41          | 2,335.13         |
| 净利润   | -716.38          | 1,629.19         |

## 2.2 MBS(英国)

企业名称: Media Base Sports2 Limited

企业性质: 私人有限公司

注册号: 09697639

注册地: 英国和威尔士

住所：22nd Floor, City Tower, Manchester, UK M1 4BT

股本：1英镑

成立时间：2015年7月22日

董事：Simon Rollo Kite

截止到报告出具之日，BORG B.V.公司持有MBS(英国)100%股权，是MBS(英国)的唯一股东。

简要财务及经营数据如下表：

(金额单位：万元)

| 科目    | 2014 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 749.17           | 431.29           |
| 负债总额  | 306.58           | 281.67           |
| 所有者权益 | 442.59           | 149.61           |
| 科目    | 2014 年 1-12 月    | 2015 年 1-12 月    |
| 营业收入  | 1,141.76         | 451.51           |
| 营业利润  | 640.53           | -293.81          |
| 净利润   | 640.53           | -293.81          |

注1：Media Base Sports UK Limited Liability Partnership于2013年10月在英国以有限合伙企业形式注册成立。最终控制人分别为Imagina Media Audiovisual, S.L. 和Pere Guardiola Sala。2015年7月22日，Borg B.V. 成立全资子公司Media Base Sports 2 Limited。2015年12月15日，Media Base Sports 2 Limited与Media Base Sports UK Limited Liability Partnership签订《MBS英国资产收购协议》，购买Media Base Sports UK Limited Liability Partnership经营球员经纪及球星形象权代理业务及从事该业务的所有资产(“MBS的英国业务”)，截止2015年12月31日，MBS的英国业务交割的法律程序正在进行中。根据Media Base Sports 2 Limited与Media Base Sports UK Limited Liability Partnership于2016年4月6日签订的确认函，自2016年1月1日起，MBS的英国业务所有风险报酬均属于Media Base Sports 2 Limited (Media Base Sports UK Limited Liability Partnership和Media Base Sports 2 Limited以下简称为“MBS英国”)。

注2：上表中的财务数据系按照MBS英国历史财务数据为基础汇总编制而成。

#### (四)被评估企业行业情况

##### 1.相关政策法规

本次标的公司下属经营性资产的主营业务是为职业球员和青年球员提供专业的经纪服务，为俱乐部提供高质量的咨询服务。根据国际足联规定，足球经纪公司需要遵守《国际足联球员经纪人规则》、《国际足联经纪人管理条例》、《国际足联球员身份及转会规则》等相关规定。

2015年以前，《国际足联经纪人管理条例》规定，经纪人和球员、俱乐部之间的合同关系限定为纯体育咨询范畴，合同时限最长为两年。2015年，国际足联针对足球经纪业务出台新规。从2015年4月起，经纪人牌照制度取消，之前的《国际足联经纪人法则》改为《国际足联中介人法则》。《国际足联中介人法则》中规定，中介人既可

以是法人也可以是自然人；经纪公司可以收购其他经纪公司；取消经纪公司与球员签订合同期限上限为2年的限制，足球经纪人可以通过预付费的方式和优秀球员签订超过5年的合同长约；足球经纪业务的中介费收入没有限制，允许签订双方或三方经纪合同，经纪公司可以从球员、卖方俱乐部、买方俱乐部等多方获得佣金；球员经纪合同的收入及费用的金额、来源公开。

## 2. 国际体育市场发展情况

20世纪60年代以来，随着大众体育和职业体育的兴起以及全球物质文化水平的提高，大众体育、健身体育、休闲体育的劳务、物质和信息服务及其它相关产品的体育经济产业得到迅速发展，成为发达国家扩大就业、提升产业附加值、获取巨额出口的重要第三产业。进入21世纪，体育产业被广泛誉为“最具活力和前景的支柱性产业”之一，基于体育产业在提升综合国力、增强国民体质、扩大文化影响等方面的重要作用和显著的经济效益，世界各国均把体育产业当作新世纪经济战中的重要战略。

相对于农业、工业等传统行业而言，全球体育行业产业化时间尚短，但体育行业整体发展迅猛，市场规模不断扩大。据Wind统计数据显示，2013年全球体育产业年增加值已接近9,000亿美元。足球作为商业化最为成功的体育项目之一，全球足球产业年产值超5,000亿美元，占整个体育产值比重超过40%，是体育产业单一最大项目。作为各项资源的有力整合平台，一直以来，经纪公司在足球商业化中扮演着重要的角色。在旧规则下，经纪公司不能通过法律合同长期锁定与球员的合作关系，服务范围也局限于纯体育咨询，这些都制约了经纪业务的稳定发展。随着国际足联新规则出台，经纪业务的自由度得到很大程度的提高，经纪业务范畴和模式都将会面临创新和突破，迎来黄金增长期。

## 3. 国际体育经纪人行业发展情况

体育经纪活动起源于19世纪末的西方发达国家，主要得益于业余体育逐渐向职业体育的演进，例如英国职业足球联盟和美国棒球职业联盟的出现催生了足球和棒球经纪人。经过了数百年的发展，

特别在20世纪末信息技术变革和新媒体发展的推动下，全球体育产业迸发出了以运动员、体育组织为商业载体的巨大商机，体育经纪人产业集中度急剧提升。根据《福布斯》杂志2015年9月公布的当年世界十大体育经纪公司名单，美国创新艺人经纪公司(CAA)、美国波拉斯公司、美国相对论体育公司、瓦瑟曼体育集团和蒙迪尔体育管理公司位列前五位，相关业务涉及的体育活动包括橄榄球、足球、篮球、棒球、高尔夫等热门运动。

#### (五)被评估企业运营情况

##### 1.主营业务发展概述

本次标的公司下属经营性资产的主营业务为职业球员和青年球员的经纪业务以及俱乐部的咨询服务，由MBS(西班牙)和MBS(英国)分别在西班牙境内和英国境内具体实施。具体业务范围涵盖球员转会咨询与谈判、知名运动员商业代言、运动员职业规划、运动员健康管理，以及运动员肖像权规划、运动员价值挖掘、球探服务、商业赛事组织等方面。

基于在体育产业的多年的资源积累，以及对足球市场的深刻认知，MBS(西班牙)和MBS(英国)为职业球员和青年球员提供包括代理职业球员进行劳工合同谈判、球员转会谈判、商业活动和广告合同谈判、球员肖像权开发规划、球员职业生涯规划、法律咨询和纠纷调解、球员财务规划、球员个人健康管理以及个人生活助理等在内的整套经纪服务。在新规则的推动下，MBS(西班牙)和MBS(英国)将有望为球员提供更为丰富创新的经纪服务内容。

依托于出色的资源整合能力，MBS(西班牙)和MBS(英国)已为Luis Suárez(路易斯·苏亚雷斯)、Iniesta(伊涅斯塔)、Thiago Alcantara(蒂亚戈·阿尔坎塔拉)、Seung Woo Lee(李胜宇)等球员提供了定制化的个人经纪服务，为球员的职业发展和商业价值挖掘提供了广阔的平台，奠定了良好的基础。

此外，MBS(西班牙)和MBS(英国)还常年服务于巴塞罗那、拜仁慕尼黑、阿森纳等世界顶级俱乐部，提供俱乐部咨询服务，协助俱乐部完成买卖球员的转会谈判、开展球探工作以及商业赛事组织和协

办，为俱乐部的发展壮大和宣传推广提供了有力的支持。

## 2. 主营业务模式

MBS(西班牙)和MBS(英国)拥有成熟而清晰的商业和盈利模式，同时掌握各大顶级联赛球员、教练和俱乐部的核心渠道资源。经过多年发展，主营业务已经由传统代理球员商业广告合同、工资合同和转会谈判等业务成长为集球员/教练/俱乐部高管权益代理、商业赛事组织、青训球员挖掘(球探)以及深度参与俱乐部运营等业务于一体的综合性资源整合平台。

同时，MBS(西班牙)和MBS(英国)深入了解球员或其球员经纪公司的诉求，以优质的体育资源和广泛的品牌合作方为依托，为其量身定制整套经纪服务方案，深度挖掘球员价值。在获得球员或球员经纪公司授权的基础上，MBS通过专业的球员评估系统，为球员进行职业规划，代表球员或其经纪公司与俱乐部进行接洽，深入参与到球员劳工合同谈判和球员转会谈判中，为球员寻求合适的个人成长平台，为俱乐部输送优秀球员和天才少年。MBS为球员提供专业定制化个人肖像权益开发方案，通过社交媒体、公众活动、纸媒宣传等方式，增加球员的美誉度、扩大球员的影响力，帮助球员获得更多品牌代言和商业活动机会，实现球员商业价值的最大化。MBS在俱乐部签约球员或品牌方与球员签订代言协议后，向俱乐部和品牌方收取相应佣金。

借助完善的球探系统、精准的评估体系、丰富的球员资源和出色的谈判手腕，MBS(西班牙)和MBS(英国)帮助俱乐部挖掘潜力新星，协助俱乐部完成球员签约和转会；凭借良好的赛事运营能力和丰富的品牌推广经验，MBS还协助俱乐部进行商业赛事的开发、组织和运营。经过多年积累，MBS与欧洲众多俱乐部建立了良好的合作关系，通过为各大俱乐部提供专业服务，获取佣金收益。

## 3. 核心人员情况

佩拉·瓜迪奥拉(Pere Guardiola)，欧洲资深足球业务人士，具有近20年的从业经验。佩拉·瓜迪奥拉先生曾任职于耐克公司，主要从事耐克公司在欧洲地区的年轻球员挖掘、体育明星赞助、市场推

广业务，与Figo(菲戈)、Roberto Carlos(罗伯托·卡洛斯)、Messi(梅西)、Iniesta(伊涅斯塔)、Piqué(皮克)、Luis Suárez(路易斯·苏亚雷斯)等知名球员以及巴塞罗那、拜仁慕尼黑、阿森纳等世界顶级俱乐部建立了紧密的合作关系。2009年9月，佩拉·瓜迪奥拉先生创立了Media Base Sports，深耕足球经纪业务。

大卫·桑切斯·冈萨雷斯(David Sanchez Gonzalez)，资深足球业务律师、足球经纪人，具有10余年的从业经验。大卫·桑切斯·冈萨雷斯先生曾任职于下加里奎斯律师事务所、西班牙Mediapro传媒集团、西班牙Imagina传媒集团，主要从事资产收购、赛事运营、影视出版、版权传播等业务中的法律事务。2014年起，大卫·桑切斯·冈萨雷斯先生任MBS(西班牙)的法务总监。

#### 4.核心竞争力

##### 4.1资源优势

MBS致力于为球员和俱乐部提供专业的、创新的服务，注重体育明星与俱乐部资源的开发。经过多年行业积累，MBS与Messi(梅西)、Iniesta(伊涅斯塔)、Piqué(皮克)、Luis Suárez(路易斯·苏亚雷斯)等知名球员，巴塞罗那、拜仁慕尼黑、阿森纳、曼城等俱乐部建立了紧密的合作关系，在掌握国际优质体育资源方面具有显著优势。在资源储备方面，MBS凭借自身在行业中的口碑与影响力，先后签约了近30名18岁以下的年轻优秀球员，并同时与30多位青少年优秀球员保持着密切的联系。在经纪业务方面，MBS与百事可乐、尼桑、雷诺、三星、高乐高、乌拉圭电信、西班牙锐高仕等一大批全球知名品牌开展合作，建立了深厚、多元的品牌资源基础。

##### 4.2品牌优势

自成立以来，MBS注重服务的专业性，强调各项资源的有效整合，先后成功运作了Luis Suárez(路易斯·苏亚雷斯)转会、韩国“小梅西”Seung Woo Lee(李胜宇)的发掘培养、Iniesta(伊涅斯塔)代言尼桑等一系列经典经纪案例，积累了丰富的行业经验。经过多年累积，MBS凭借其专业优质的服务累积了良好的行业口碑和稳定的业务合作关系，并形成了无形的品牌优势。

### 4.3 团队优势

MBS具有稳定的核心团队。MBS核心团队由以创始人佩拉·瓜迪奥拉(Pere Guardiola)为核心的资深体育人士构成，团队成员均为业内知名的专业体育人士；团队战略目标一致，长期精诚合作，市场经验丰富，职责分工明确，专业优势互补。积极进取的人才培养及引进战略和良好的长效激励机制优势，确保了MBS的核心竞争力得以更好地凝聚和发挥。

### 4.4 地缘优势

西甲和英超是世界上发展最好的两大职业足球联赛，不但拥有曼联、利物浦、切尔西、阿森纳、皇马、巴塞罗那等世界顶级俱乐部，还拥有丰富的足球运动员资源，是全球足球市场最为活跃的两大群体。MBS在西班牙和英国均设有公司，可以获得“第一手”的市场信息，具有明显的地缘优势。

## (六) 比较参数的确定

### 1. 交易案例比较

评估对象为从事足球球员经纪的企业，评估人员从公开市场信息查询仅有贵人鸟股份有限公司投资 The Best Of You Sports,S.A.公司和复娱文化(香港)有限公司收购 START, SGPS, S.A 的案例。

#### 1.1 The Best Of You Sports,S.A.

2015 年 7 月 4 日贵人鸟股份有限公司(贵人鸟)下属全资子公司贵人鸟（香港）有限公司签订协议增资西班牙足球经纪公司 The Best Of You Sports。

BOY 主要从事足球经纪业务，服务内容以及收入来源主要包含对球员服务和对俱乐部服务两部分，其主要高管来自西班牙皇家马德里足球俱乐部或与其有着密切联系。自 2012 年以来，BOY 服务过伊克尔·卡西利亚斯（Iker Casillas）、哈维·阿隆索(Xabi Alonso)、马塞洛（Marcelo）、阿尔瓦罗·阿韦洛亚（Alvaro Arbeloa）、埃斯特万·格拉内罗(Esteban Granero)等知名球员和教练；与皇家马德里、切尔西、阿森纳、国际米兰、AC 米兰、摩纳哥等知名俱乐部保持着良好的关系；曾合作过的品牌有 BBVA、Mahou、HYUNDAI、YAMAHA 等。

从公开信息了解其投资协议，贵人鸟股份有限公司增资 The Best Of You Sports,S.A.2000 万欧元，获得 43.950%股权，被投资单位增资前 1 年未经审计净利润 98.46 万欧元，按照西班牙所得税率 28%换算税前利润，不计折旧和财务费用，则 EBITDA 为 136.75 万欧元。

$$PE=2000/43.95\%/98.46=46.22$$

$$EV/EBITDA=2000/43.95\%/136.75=33.28$$

虽然上述交易被投资对象没有详细财务信息披露，但足球经纪的企业为轻资产、低负债的企业，上述 EBITDA 的假设基本合理则被次评估对象 Borg B.V.的企业价值倍数(EV/EBITDA)确定为 33.28。

## 1.2 START, SGPS, S.A

2015 年 11 月 12 日上海复娱文化传播股份有限公司(ST 复娱)下属全资子公司复娱文化(香港)有限公司签订协议收购 START, SGPS, S.A 公司部分股权。

START, SGPS, S.A 为著名世界足球经纪人豪尔赫·门德斯（Jorge Mendes）创立的的足球球员经纪公司。

START SGPS, S.A.是一家注册在葡萄牙的公司。公司实际控制人为门德斯先生，其主要业务为球员转会的经纪服务以及体育明星肖像权的经纪代理服务。其重要的客户代表为：C·罗纳尔多、J·罗德里格斯、穆里尼奥、德赫亚、迭戈·科斯塔、法尔考、佩佩等。

复娱文化(香港)有限公司 200 万欧元购买 START SGPS, S.A. 0.865%股权，折合 START SGPS, S.A.股权价值为 23,121.39 万欧元。

由于 START, SGPS, S.A 没有公开的财务数据。由于足球经纪公司的主要收入均来源于其服务的球员，故服务球员的市场价值与足球经纪公司的价值呈正相关。

根据德国“转会市场”网站披露的数据，门德斯作为经纪人的球员价值为 637.72 百万欧元。而 MBS 下属球员价值为 201.68 百万欧元(球员包括苏亚雷斯、伊涅斯塔、蒂亚戈、卡纳代尔、李胜宇、布拉伊姆、瓜迪奥拉(教练)、费尔南德斯(篮球))。

修正得到 Borg B.V.的股权价值为 7,312.12 万欧元，按照基准日汇

率折合人民币 51,880.92 万元。

## 2. 可比公司比较

欧洲有较多的足球俱乐部为公众公司，评估人员从彭博资讯中查找足球俱乐部上市公司信息如下：

上市足球俱乐部信息：

| 序号 | 名称            | 股价     | 币种  | 股价 (EUR) | 股数(百万) | 权益价值 (百万 EUR) | 球员价值 (百万 EUR) | 球员价值 /ebitda |
|----|---------------|--------|-----|----------|--------|---------------|---------------|--------------|
| 1  | 奥尔堡体育俱乐部      | 0.29   | DKK | 0.0389   | 14.81  | 0.58          | 8.60          | 0.19         |
| 2  | 拉齐奥足球俱乐部      | 0.515  | EUR | 0.515    | 67.74  | 34.89         | 132.19        | 5.30         |
| 3  | 波尔图足球俱乐部      | 0.7    | EUR | 0.7      | 22.5   | 15.75         | 94.75         | 1.41         |
| 4  | 本菲卡足球俱乐部      | 1.04   | EUR | 1.04     | 23     | 23.92         | 128.445       | 1.73         |
| 5  | 尤文图斯足球俱乐部     | 0.26   | EUR | 0.26     | 1010   | 262.60        | 284.865       | 3.21         |
| 6  | 阿贾克斯足球俱乐部     | 8.5    | EUR | 8.5      | 18.33  | 155.81        | 75.43         | 2.41         |
| 7  | 多特蒙德足球俱乐部     | 4.013  | EUR | 4.013    | 92     | 369.20        | 236.75        | 4.26         |
| 8  | 锡尔克堡足球俱乐部     | 6.00   | DKK | 0.8040   | 9.88   | 7.94          | 3.19          | 0.32         |
| 9  | 罗马体育俱乐部       | 0.4888 | EUR | 0.4888   | 397.57 | 194.33        | 185.00        | 23.18        |
| 10 | 布隆德比足球俱乐部     | 1.06   | DKK | 0.142    | 102.02 | 14.49         | 28.47         | -2.38        |
| 11 | 奥林匹克里昂足球俱乐部   | 2.03   | EUR | 2.03     | 46.36  | 94.11         | 111.89        | -16.73       |
| 12 | 格拉斯哥凯尔特人足球俱乐部 | 73.5   | GBP | 99.6146  | 1.05   | 104.60        | 40.23         | -70.57       |

上市足球俱乐部信息(续)：

| 序号 | 名称            | 净利润(百万 EUR) | EBITDA(百万 EUR) | 有息负债 (百万 EUR) | PE     | EV/EBITDA | 财报年度   |
|----|---------------|-------------|----------------|---------------|--------|-----------|--------|
| 1  | 奥尔堡体育俱乐部      | 41.08       | 45             | 2.38          | 0.01   | 0.07      | 2014 年 |
| 2  | 拉齐奥足球俱乐部      | 5.81        | 24.93          | 9.2           | 6.00   | 1.77      | 2014 年 |
| 3  | 波尔图足球俱乐部      | 19.96       | 67.33          | 161.45        | 0.79   | 2.63      | 2015 年 |
| 4  | 本菲卡足球俱乐部      | 7.07        | 74.27          | 309.6         | 3.38   | 4.49      | 2015 年 |
| 5  | 尤文图斯足球俱乐部     | 2.3         | 88.86          | 149.73        | 114.17 | 4.64      | 2015 年 |
| 6  | 阿贾克斯足球俱乐部     | 22          | 31.25          | 0.03          | 7.08   | 4.99      | 2015 年 |
| 7  | 多特蒙德足球俱乐部     | 5.25        | 55.59          | 24.13         | 70.32  | 7.08      | 2015 年 |
| 8  | 锡尔克堡足球俱乐部     | -7.5        | 9.94           | 343.22        | -1.06  | 35.33     | 2014 年 |
| 9  | 罗马体育俱乐部       | -41.17      | 7.98           | 176.65        | -4.72  | 46.49     | 2015 年 |
| 10 | 布隆德比足球俱乐部     | -153.76     | -11.94         | 74.21         | -0.09  | -7.43     | 2014 年 |
| 11 | 奥林匹克里昂足球俱乐部   | -21.43      | -6.69          | 204           | -4.39  | -44.56    | 2015 年 |
| 12 | 格拉斯哥凯尔特人足球俱乐部 | -3.95       | -0.57          | 11.42         | -26.48 | -203.54   | 2015 年 |

EV/EBITDA 排序后扣除收益很好(EV/EBITDA 小于 10)的项目和经营不佳(EV/EBITDA 小于 10)的项目，选择锡尔克堡足球俱乐部和罗马体育俱乐部作为可比对象。

### 2.1 可比公司基本情况

## 2.1.1 锡尔克堡足球俱乐部

公司名称: SILKEBORG IF INVEST AS[SIF.CO]

股票市场: 哥本哈根证券交易所

所属联赛: 丹麦足球超级联赛

球队主要球员:

| 球衣代码 | 姓名                                      | 出生日期/年龄           | 球员价值(千 GBP) |
|------|-----------------------------------------|-------------------|-------------|
| 1    | Thomas Nørgaard — Keeper                | Jan 7, 1987 (29)  | 150.00      |
| 30   | Thomas Nielsen — Keeper                 | Jul 23, 1992 (23) | 75.00       |
| 16   | Nikolaj Flø — Keeper                    | Aug 9, 1995 (20)  | 38.00       |
| 6    | Jens Martin Gammelby — Centre Back      | Feb 5, 1995 (21)  | 150.00      |
| 14   | Dennis Flinta — Centre Back             | Nov 14, 1983 (32) | 150.00      |
| 26   | Thorbjörn Holst Rasmussen — Centre Back | Mar 21, 1987 (28) | 150.00      |
| 4    | Simon Jakobsen — Centre Back            | Nov 17, 1990 (25) | 113.00      |
| 28   | Tobias Salquist — Centre Back           | May 18, 1995 (20) | 75.00       |
| 25   | Nicolaj Ritter — Left-Back              | May 8, 1992 (23)  | 188.00      |
| 15   | Gustav Dahl — Left-Back                 | Jan 21, 1996 (20) | 75.00       |
| 20   | Frank Hansen — Defensive Midfield       | Feb 23, 1983 (33) | 75.00       |
| 13   | Mikkel Vendelbo — Central Midfield      | Aug 15, 1987 (28) | 225.00      |
| 8    | Martin Thomsen — Central Midfield       | Aug 6, 1982 (33)  | 188.00      |
| 10   | Emil Scheel — Left Wing                 | Mar 18, 1990 (25) | 263.00      |
| 3    | Christian Sørensen-Left Wing            | Aug 6, 1992 (23)  | 113.00      |
| 29   | Robert Skov-Right Wing                  | May 20, 1996 (19) | 113.00      |
| 21   | Ade Runsewe-Right Wing                  | Dec 1, 1989 (26)  | 75.00       |
| 7    | Nicolaj Agger-Left Wing                 | Oct 23, 1988 (27) | 150.00      |
| 11   | Ulrik Flo-Secondary Striker             | Oct 6, 1988 (27)  | 300.00      |
| 22   | Davit Skhirtladze-Secondary Striker     | Mar 16, 1993 (22) | 188.00      |
| 9    | Andreas Albers-Centre Forward           | Mar 23, 1990 (25) | 225.00      |
| 18   | Marcus Solberg-Centre Forward           | Feb 17, 1995 (21) | 113.00      |
| 合计   |                                         |                   | 3,192.00    |

数据来源: [www.transfermarkt.co.uk](http://www.transfermarkt.co.uk)

## 2.1.2 罗马体育俱乐部

公司名称: AS ROMA SPA[ASR.BSI]

股票市场: 意大利证券交易所

所属联赛: 意大利足球甲级联赛

球队主要球员:

| 场上编号 | 姓名                               | 出生日期和年龄           | 球员价值(千 GBP) |
|------|----------------------------------|-------------------|-------------|
| 25   | Wojciech Szczesny-Keeper         | Apr 18, 1990 (25) | 7,500.00    |
| 26   | Morgan De Sanctis-Keeper         | Mar 26, 1977 (38) | 375.00      |
| 1    | Bogdan Lobont-Keeper             | Jan 18, 1978 (38) | 75.00       |
| 44   | Konstantinos Manolas-Centre Back | Jun 14, 1991 (24) | 15,000.00   |
| 2    | Antonio Rüdiger-Centre Back      | Mar 3, 1993 (22)  | 6,750.00    |

| 场上编号 | 姓名                                   | 出生日期和年龄           | 球员价值(千 GBP) |
|------|--------------------------------------|-------------------|-------------|
| 5    | Leandro Castán-Centre Back           | Nov 5, 1986 (29)  | 5,250.00    |
| 87   | Ervin Zukanovic-Centre Back          | Feb 11, 1987 (29) | 3,000.00    |
| 23   | Norbert Gyömbér-Centre Back          | Jul 3, 1992 (23)  | 600.00      |
| 3    | Lucas Digne-Left-Back                | Jul 20, 1993 (22) | 7,500.00    |
| 33   | Emerson Left-Back                    | Aug 3, 1994 (21)  | 300.00      |
| 24   | Alessandro Florenzi Right-Back       | Mar 11, 1991 (24) | 15,000.00   |
| 35   | Vasilis Torosidis Right-Back         | Jun 10, 1985 (30) | 2,630.00    |
| 13   | Maicon Right-Back                    | Jul 26, 1981 (34) | 750.00      |
| 16   | Daniele De Rossi-Defensive Midfield  | Jul 24, 1983 (32) | 5,250.00    |
| 21   | William Vainqueur-Defensive Midfield | Nov 19, 1988 (27) | 3,750.00    |
| 20   | Seydou Keita-Defensive Midfield      | Jan 16, 1980 (36) | 375.00      |
| 15   | Miralem Pjanic-Central Midfield      | Apr 2, 1990 (25)  | 26,250.00   |
| 4    | Radja Nainggolan-Central Midfield    | May 4, 1988 (27)  | 20,250.00   |
| 6    | Kevin Strootman-Central Midfield     | Feb 13, 1990 (26) | 11,250.00   |
| 48   | Salih Ucan-Attacking Midfield        | Jan 6, 1994 (22)  | 2,250.00    |
| 22   | Stephan El Shaarawy-Left Wing        | Oct 27, 1992 (23) | 9,750.00    |
| 8    | Diego Perotti-Left Wing              | Jul 26, 1988 (27) | 7,130.00    |
| 14   | Iago Falqué-Left Wing                | Jan 4, 1990 (26)  | 6,000.00    |
| 11   | Mohamed Salah-Right Wing             | Jun 15, 1992 (23) | 15,000.00   |
| 9    | Edin Dzeko-Centre Forward            | Mar 17, 1986 (29) | 11,250.00   |
| 18   | Ezequiel Ponce-Centre Forward        | Mar 29, 1997 (18) | 338.00      |
| 10   | Francesco Totti-Centre Forward       | Sep 27, 1976 (39) | 750.00      |
| 97   | Umar Sadiq-Centre Forward            | Feb 2, 1997 (19)  | 675.00      |
| 合计   |                                      |                   | 184,998.00  |

数据来源: [www.transfermarkt.co.uk](http://www.transfermarkt.co.uk)

## 2.2 可比案例财务数据比较

权益市值:

|      | 单位   | Silkeborg IF Invest A/S | AS Roma SpA |
|------|------|-------------------------|-------------|
| 股本   | 百万股  | 9.88                    | 397.57      |
|      |      | 9.88                    | 397.57      |
| 股票价格 | 欧元/股 | 0.8040                  | 0.4864      |
| 权益市值 | 百万欧元 | 7.94                    | 193.38      |

## EV/EBITDA 计算

|        | 单位 | SIF    | ASR    |
|--------|----|--------|--------|
| 付息债务   |    | 343.22 | 176.65 |
| 短期借款   |    | 45.14  | 18.25  |
| 长期借款   |    | 298.08 | 158.40 |
| 少数股东权益 |    |        |        |
| 账面值    |    | 0      | 0.15   |
| 市值     |    | 0      | 0.23   |
|        |    | SIF    | ASR    |
| 企业价值   |    | 351    | 342.98 |
| 权益市值   |    | 7.94   | 193.38 |

|           |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|
|           | 付息债务   | 343.22 | 176.65 |
|           | 少数股东权益 | -      | 0.23   |
| 减：        | 货币资金   | 0.14   | 18.28  |
|           | 长期股权投资 | 0.05   | 8.99   |
| EBITDA    |        | 9.94   | 7.98   |
| EV/EBITDA |        | 35.31  | 42.98  |

### 调整后 EV/EBITDA

|               | SIF   | ASR   |
|---------------|-------|-------|
| 非经营资产负债       | 0     | 8.99  |
| 资产            | 0     | 8.99  |
| 长期股权投资        | 0     | 8.99  |
| 负债            | 0     | 0     |
| 调整后企业价值       | 351   | 334   |
| 息税折旧、摊销前利润    |       |       |
| 调整后的 EV/EBIDA | 35.31 | 42.98 |

### 2.3.1 影响价值倍数的因素调整

影响企业价值倍数的主要因素包括公司的投入资本收益率、增长率、所得税率、权益价值/球员价值等。各项参数计算及修正如下：

#### 投入资本收益率测算

|         | SIF    | ASR    | BORG B.V. |
|---------|--------|--------|-----------|
| 营业流动资产  | 8.65   | 121.37 | 7.09      |
| 货币资金    | 0.14   | 18.28  | 0.33      |
| 应收票据    |        |        |           |
| 应收账款及票据 | 4.82   | 92.35  | 6.37      |
| 其他应收款   | 3.52   | 9.36   | 0.06      |
| 预付账款    |        |        | 0.01      |
| 存货      | 0.17   | 1.38   |           |
| 其他流动资产  |        |        | 0.32      |
| 营业流动负债  | 18.85  | 184.03 | 5.31      |
| 应付票据    |        |        |           |
| 应付账款及票据 | 3.22   | 135.74 | 0.79      |
| 预收账款    |        |        | 0.28      |
| 应付职工薪酬  |        |        | 0.39      |
| 应交税费    |        |        | 0.94      |
| 其他应付款   | 15.63  |        | 2.90      |
| 预计负债    |        |        |           |
| 其他流动负债  | -      | 48.29  | -         |
| 营运资金    | -10.20 | -62.66 | 1.79      |
| 非流动资产   | 503.41 | 9.85   | 0.13      |
| 长期投资    |        | 8.99   |           |
| 固定资产    | 502.64 | 0.86   | 0.13      |
| 在建工程    |        |        | -         |
| 无形资产    |        |        |           |
| 工程物资    |        |        |           |
| 其他非流动资产 | 0.77   |        |           |
| 投入资本    | 493.21 | -52.81 | 1.92      |
| 息税前利润   | -7.50  | -41.17 | 2.89      |
| 投入资本收益率 | -1.5%  | 78.0%  | 150.5%    |

## 指标修正

|              | SIF          | ASR          | MBS      |
|--------------|--------------|--------------|----------|
| 主要指标         |              |              |          |
| 投入资本收益率 ROIC | -1.5%        | 78.0%        | 150.5%   |
| 增长率 g        | -13.4%       | -175.2%      | -1499.1% |
| 所得税率 T       | 22%          | 33%          | 25.0%    |
| 球员价值/EBITDA  | 0.44         | 31.42        | 87.58    |
| 调整系数         |              |              |          |
| 投入资本收益率 ROIC | 1.05         | 1.02         | 1.00     |
| 增长率 g        | 1.05         | 1.04         | 1.00     |
| 所得税率 T       | 1.01         | 0.94         | 1.00     |
| 球员价值/EBITDA  | 1.09         | 0.80         | 1.00     |
| 合计调整系数       | 1.21         | 0.80         |          |
| 企业价值倍数       | <b>35.31</b> | <b>42.98</b> |          |
| 调整后企业价值倍数    | 42.86        | 34.29        |          |
| 企业价值倍数平均     |              |              | 38.57    |

注：西班牙自 2016 年起所得税率为 25%。

采用可比公司比较法测算，BORG B.V.的企业价值倍数为 38.57

## (七)评估对象的估值

## 1.EBITDA 的计算

根据审计报告和企业财务信息 BORG B.V.的 EBITDA 如下：

| 科目名称      | 金额(元)      |
|-----------|------------|
| 税前利润      | 20,232,214 |
| 财务费用      | 269,118    |
| 剥离子公司造成坏账 | 1,579,724  |
| 折旧        | 61,947     |
| 合计        | 22,143,002 |

BORG B.V.的 EBITDA 为 2214.30 万元人民币。

## 2.非经营性资产及负债的计算

具体见下表：

| 科目名称   | 借/贷 | 内容           | 金额(元)      |
|--------|-----|--------------|------------|
| 其他应收   | 借   | 押金           | 115,391    |
| 其他流动资产 | 借   | 待抵扣增值税进项     | 83,135     |
| 其他流动资产 | 借   | 预缴企业所得税      | 2,169,615  |
| 其他应付   | 贷   | 应付关联方固定资产购置款 | 1,090,155  |
| 其他应付   | 贷   | 应付关联方借款      | 14,412,776 |

| 科目名称 | 借/贷 | 内容                      | 金额(元)       |
|------|-----|-------------------------|-------------|
| 其他应付 | 贷   | 代关联方收款                  | 2,554,272   |
| 其他应付 | 贷   | 应付代收分成款                 | 5,153,483   |
| 其他应付 | 贷   | MediaprosportsUKLimited | 11,586      |
| 其他应付 | 贷   | PereGuardiola           | 16,065      |
| 应付利息 | 贷   |                         | 292,633     |
| 合计   |     |                         | -21,162,830 |

### 3.流动性折扣的影响

市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。

市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资,流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除,以此反映市场流动性的缺失。

国际研究发达国家市场流动性折扣在 20%-30%之间,本次评估考虑交易对象所属行业和所在市场,流动性折扣取 30%。

### 4.市场法估值结果

#### 4.1 采用交易案例比较法

##### 4.1.1 贵人鸟增资 The Best Of You Sports,S.A 案例.

MBS 经营价值计算:

EBITDA\*企业价值倍数=2214.30\*33.28=73,685.00 万元人民币

金额单位: 万元

|                        |       |           |
|------------------------|-------|-----------|
| <b>经营价值</b>            |       | 73,685.00 |
| 加: 未合并子公司价值            |       |           |
| 非经营性资产、负债              |       | -2,116.28 |
| <b>企业价值</b>            |       | 71,568.72 |
| 减: 付息债务                |       |           |
| 少数股东权益                 |       |           |
| <b>普通股权益价值</b>         |       | 71,568.72 |
| 减: 流动性折扣               | 0.00% | 0.00      |
| <b>扣除流动性折扣后普通股权益价值</b> |       | 71,568.72 |

经修正 Borg B.V.的股权价值为人民币 71,568.72 万元。

##### 4.1.2 ST 复娱收购 START, SGPS, S.A 案例

经修正 Borg B.V.的股权价值为人民币 51,880.92 万元。

## 4.2 采用可比公司比较法

金额单位：万元

|                        |        |                  |
|------------------------|--------|------------------|
| <b>经营价值</b>            |        | 85,406.00        |
| 加：未合并子公司价值             |        |                  |
| 非经营性资产、负债              |        | -2,116.28        |
| <b>企业价值</b>            |        | 83,289.72        |
| 减：付息债务                 |        |                  |
| 少数股东权益                 |        |                  |
| <b>普通股权益价值</b>         |        | 83,289.72        |
| 减：流动性折扣                | 30.00% | 24,986.92        |
| <b>扣除流动性折扣后普通股权益价值</b> |        | <b>58,302.80</b> |

## 4.3 估值结果

采用市场法评估，BORG B.V.的股东全部权益价值为 51,880.92 万元至 71,568.72 万元之间。

耐丝国际持有 BORG B.V.的 46%的股权，为人民币 23,865.22 万元至 32,921.61 万元之间。

根据相关协议耐丝国际有着继续收购 BORG B.V.的直至 70%的权利如实现对 BORG B.V.的绝对控股则其持有的 BORG B.V.的股权价值则会具备满足控制权溢价的条件，即公司继续收购剩余部分股权的每股价格可低于目前持有 46%股权的每股价格。

## 三、负债评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的负债包括流动负债和非流动负债为：应付利息和长期借款。

### (二)评估方法

#### 1.应付利息

应付利息为向上海耐丝投资管理中心（有限合伙）借款应支付的利息账面值人民币 60,928.54 元，通过核实借款合同，确认为企业评估基准日后实际应承担的负债，按照账面值确定评估值。

## 2.长期借款

长期借款为向上海耐丝投资管理中心（有限合伙）借款账面值人民币 56,241,795.01 元(债转股后金额)，通过核实借款合同，债转股协议，确认为企业评估基准日后实际应承担的负债，按照账面值确定评估值。

## 第四章 评估结论及分析

北京中企华资产评估有限责任公司受武汉道博股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对拟收购的 Nice International Sports Limited 的股东全部权益价值在 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

截止评估基准日 Nice International Sports Limited 评估基准日总资产账面价值为 30,694.75 万元，总负债账面价值为 5,630.27 万元，净资产账面价值为 25,064.48 万元。

Nice International Sports Limited 股东全部权益价值评估值为 26,395.30 万元至 35,451.69 万元之间，增值率为 5.31%至 41.44%之间。

## 评估说明附件

### 附件一、关于进行资产评估有关事项的说明