

北京梅泰诺通信技术股份有限公司关于 《关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组 问询函》的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部《关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第 53 号）（以下简称“重组问询函”）的要求，北京梅泰诺通信技术股份有限公司（以下简称“梅泰诺”、“上市公司”、“公司”）会同相关中介机构对审核意见进行了认真分析逐一落实，并对《北京梅泰诺通信技术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预案》（以下简称“重组预案”、“预案”）等文件进行了修改和补充。现就事后审核意见相关问题回复如下，敬请贵部予以审核。

（本回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与重组预案中所指含义相同。其中金额未表明币种均为人民币，其他货币已经在相应处予以表明。）

注：除特别说明外，所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

问题 1：预案显示，购买宁波诺信的交易对手方为上海诺牧和宁波诺裕。请你公司：（1）以列表形式补充披露交易对方中有限合伙企业的全部合伙人，直至自然人、法人等，合伙企业取得标的资产股权、合伙人取得合伙权益的日期，以及合伙人的出资形式、目的、资金来源等信息。（2）补充披露交易对方穿透后计算的合计人数，若超过 200 人，且合伙企业取得标的资产股权、合伙人取得合伙权益的时点在本次交易停牌前六个月内，补充披露是否符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定；若上述取得股权或权益的时点均不在停牌前六个月内，补充披露是否符合《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、有限合伙企业的合伙人的有关情况

（一）上海诺牧取得标的资产股权的日期

在预案“第三章 交易对方基本情况/二、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况/（一）上海诺牧/3、股权结构及控制关系”中补充披露：

“

.....

本次重大资产重组的交易对方为上海诺牧与宁波诺裕，其中上海诺牧的企业类型为有限合伙企业，宁波诺裕的企业类型为有限责任公司，上海诺牧取得标的资产的相关情况如下：

交易对方	认缴出资额（万元）	持股比例（%）	取得标的资产时间	出资形式
上海诺牧	504,900	99.00	2016 年 3 月	货币

”

（二）上海诺牧的合伙人相关情况

在预案“第三章 交易对方基本情况/二、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况/（一）上海诺牧”中补充披露：

“

.....

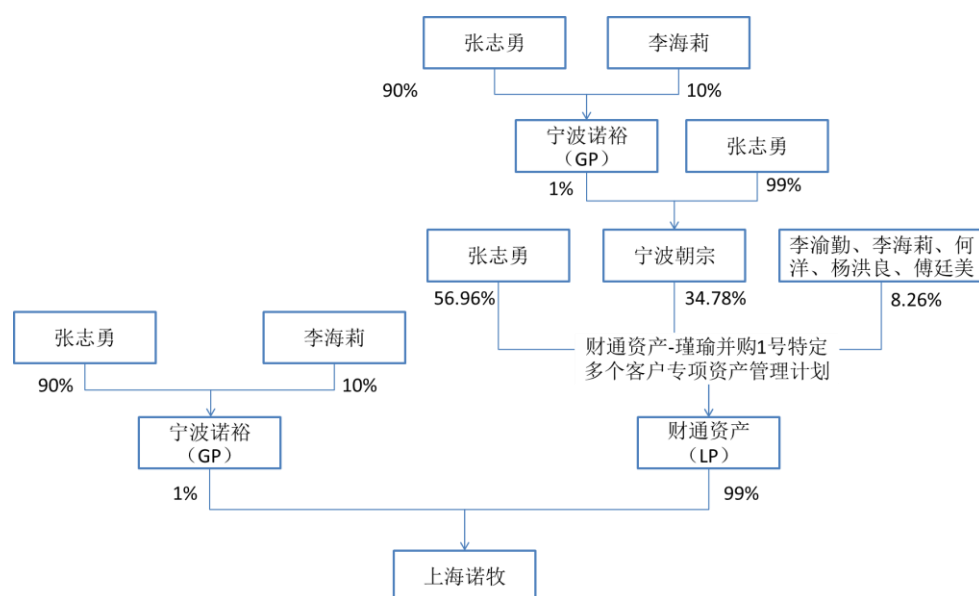
4、上海诺牧有限合伙人的情况

在前次预案公告日（2016年6月22日），上海诺牧合伙人的情况如下：

交易对方	合伙人	出资形式	出资目的	资金来源	取得合伙权益时间
上海诺牧	宁波诺裕	货币	获得收益	自有资金	2016年6月
	财通资产（代表财通资产-瑾瑜并购1号特定多个客户专项资产管理计划）	货币	获得收益	向合格投资人募集	2016年6月
	财通资产（代表财通资产-美誉1号特定多个客户专项资产管理计划）	货币	获得收益	向合格投资人募集	2016年6月

为满足上市公司重大资产重组的监管要求，上海诺牧与宁波诺裕、财通资产及张志勇、张敏签署了《重组框架协议》，对上海诺牧的合伙架构进行了调整。截至本预案出具日，上海诺牧的合伙架构调整的工商变更登记手续正在办理中。

调整完成后，其权益架构如下图所示：



其中，上海诺牧合伙人宁波诺裕和财通资产的合伙人信息如下：

交易对方	合伙人	出资形式	出资目的	资金来源	取得合伙权益时间
上海诺牧	宁波诺裕	货币	获得收益	自有资金	2016年6月
	财通资产（代表财通资产-瑾瑜并购1号特定多个客户专项资产管理计划）	货币	获得收益	向合格投资人募集	2016年6月

根据上海诺牧与中融国际信托有限公司（以下简称“中融国际信托”）签署的《信托贷款合同》及相关担保合同，中融国际信托为上海诺牧提供总金额不

超过 23 亿元的人民币信托贷款，贷款期限为 4 年、贷款用途为补充流动资金；担保措施包括：①张志勇、张敏为上海诺牧在《信托贷款合同》项下的还本付息义务提供连带责任保证担保；②张志勇、李海莉以其持有的宁波诺裕的股权提供质押担保；③张志勇以持有的瑾瑜 1 号的份额提供质押担保；④瑾瑜 1 号以其持有的上海诺牧的份额提供质押担保；⑤宁波诺裕以其持有的上海诺牧的份额提供质押担保。

其中，财通资产（代表财通资产-瑾瑜并购 1 号特定多个客户专项资产管理计划）的出资人结构如下：

合伙人	出资人
宁波诺裕	张志勇
	李海莉
瑾瑜 1 号	宁波梅山保税港区朝宗投资管理中心（有限合伙）
	张志勇
	李渝勤
	李海莉
	何洋
	杨洪良
	傅廷美

其中宁波朝宗的合伙人及最终出资人结构如下：

企业名称	合伙人	穿透披露
宁波朝宗	宁波诺裕	张志勇、李海莉
	张志勇	\

”

二、交易对方穿透后计算的合计人数

在预案“第三章 交易对方基本情况”中补充披露：

“

.....

十、交易对方穿透后计算的合计人数

上海诺牧上述调整完成后，本次重大资产重组的全部交易对方按照向上穿透直至自然人和法人的原则对其合伙人进行穿透计算并剔除重复出资人后，本次交易的交易对方人数共计 6 人，具体情况如下：

序号	交易对方合伙人名称	最终出资人个数
1	宁波诺裕	2
2	财通资产（代表财通资产-瑾瑜并购 1 号特定多个客户专项资产管理计划）	6
小计		8
剔除重复出资人		2
合计		6

交易对方中有限合伙企业追溯至自然人、法人后的总人数为 6 人，不到 200 人，符合《证券法》、《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》及中国证监会有关政策的规定。

”

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：交易对方穿透后计算的合计人数未超过 200 人，符合《证券法》、《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》及中国证监会有关政策的规定。

经核查，法律顾问金杜认为：交易对方穿透后计算的合计人数未超过 200 人，符合《证券法》、《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》及中国证监会有关政策的规定。

问题 2：请你公司按照《创业板信息披露业务备忘录第 21 号：上市公司与专业投资机构合作投资》的规定，补充披露：（1）上海诺牧、宁波诺裕的具体情况、管理模式、权利义务安排（包括但不限于份额的优先劣后安排，有限合伙人的收益分配机制，有限合伙人的退出机制等）、对上市公司的影响和存在的风险；（2）财通资产基本情况、历史沿革、股权结构关系、实际控制人情况、主营业务情况、控制的其他企业情况及财务情况。请独立财务顾问和律师对披露内容的真实、准确、完整进行核查并发表明确意见。

答复：

一、上海诺牧、宁波诺裕的具体情况、管理模式、权利义务安排（包括但不限于份额的优先劣后安排，有限合伙人的收益分配机制，有限合伙人的退出机制等）、对上市公司的影响和存在的风险

在预案“第三章 交易对方基本情况”中补充披露：

“

.....

四、交易对方的管理模式、权利义务安排及对上市公司的影响和存在的风险

（一）上海诺牧

1、具体情况

上海诺牧已经中国证券投资基金业协会登记为私募基金，基金编号为 SK4952；宁波诺裕是上海诺牧唯一的普通合伙人。

上海诺牧的具体情况为：

基金名称：上海诺牧投资中心（有限合伙）

基金规模：人民币 11.616 亿元，其中宁波诺裕出资 1.00%，财通资产代表财通资产-瑾瑜并购 1 号特定多个客户专项资产管理计划出资 99.00%。

组织形式：有限合伙企业

出资方式：货币出资

存续期限：投资基金存续期限自工商变更完成之日起 20 年，前 3 年为投资期，第 4 年开始，有限合伙人可符合本协议约定的前提下选择退伙，经全体合伙人同意，投资基金的存续期限可以延长。

退出机制：除根据《合伙企业法》发生被视为当然退伙的情形，普通合伙人不得要求自上海诺牧退伙；未经有限合伙人事先书面一致同意，普通合伙人不得转让其在投资基金中的合伙权益（包括向其关联方转让）。有限合伙人可通过法定退伙形式退出上海诺牧：有限合伙人有《合伙企业法》规定的“作为合伙人的法人或者其他组织依法被吊销营业执照、责令关闭、撤销，或者被宣告破产”或“合伙人在合伙企业中的全部财产份额被人民法院强制执行”的情形的，有限合伙人自动退伙。

会计核算方式：上海诺牧会计年度采用日历制，自一月一日起至十二月三十一日止为一个会计年度。在存续期限内，普通合伙人保留投资基金的账簿或财务记录，该等账簿和记录应根据中国通用会计准则和其他适用的中国法律和法规的要求予以记录。投资基金的全部会计记录、单据、账簿和报表应用中文书写，会计账簿以人民币记账。

投资方向和投资领域：上海诺牧的投资方向包括：（1）投资于普通合伙人发起设立的、以 BBHI 集团为投资标的的 SPV 实体；（2）为实现上海诺牧利益的最大化，普通合伙人可将待投资、待分配及费用备付的现金在商业合理原则之下用于购买银行存款、货币市场基金、短期国债或一年以内保本型银行理财产品（“临时投资”）。上海诺牧不得从事前述投资以外的任何形式投资。

2、管理模式

管理和决策机制：上海诺牧设投资决策委员会。投资决策委员会对（1）收购和出售标的公司；（2）上海诺牧层面任何资金的支付；（3）出售上海诺牧持有的上市公司股票等重大事项进行审议，任何投资决策委员会审议的事项须经全体投资决策委员会成员同意方可通过。另，普通合伙人或全体合伙人指定的第三方担任上海诺牧的管理人。管理人负责向上海诺牧提供管理服务，包括配置管理团队，具体从事投资项目的开发、调查、评估和实施。

3、权利义务安排

各投资人的合作地位及权利义务：

宁波诺裕为上海诺牧唯一普通合伙人，全体合伙人一致委托普通合伙人执行合伙事务，并且对外代表投资基金。普通合伙人对上海诺牧债务承担无限连带责任。有限合伙人以其认缴出资额为限对上海诺牧债务承担责任，不得执行

投资基金的事务。所有有限合伙人在瑾瑜 1 号中的权利没有优先与劣后之分，在收回投资及获取本合伙企业可能分配的其他财产方面，任何有限合伙人均不拥有比其他任何有限合伙人优先的地位。

收益分配机制：

（1）投资期的收益分配

在投资期内、上海诺牧清算前的每一年，上海诺牧当年的可分配现金在扣除已经到期但尚未支付的投资基金费用以及合理预留投资基金费用后剩余的金额，按照各合伙人的出资比例向各合伙人进行分配，但每年向所有合伙人分配的收益金额不超过各合伙人实缴出资的 12%。前述分配应当在每年的 5 月 31 日之前完成。

（2）退出期的收益分配

在退出期内，上海诺牧取得的可分配收入在扣除投资基金应支付的成本或者费用后进行分配时，按下列原则和顺序向全体有限合伙人和普通合伙人进行分配：

1) 100%向全体有限合伙人分配，直至全体有限合伙人均收回其全部累计实缴出资；

2) 100%向普通合伙人分配，直至普通合伙人收回其全部累计实缴出资（本条执行完毕后，基金分配的收益均为已分配净收益）；

3) 经过上述分配后的资金余额按全体有限合伙人 80%、普通合伙人 20%的比例分配。

（二）宁波诺裕

1、具体情况

宁波诺裕已经中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理人，登记编号为 P1032154；宁波诺裕是上海诺牧唯一的普通合伙人。

2、管理模式

宁波诺裕设立股东会，股东会是公司的权力机构。

股东会行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；

（2）选举和更换非由职工代表担任的执行董事、监事，决定有关执行董事、

监事的报酬事项；

(3) 审批批准执行董事的报告；

(4) 审议批准监事的报告；

(5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

(6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

(7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；

(8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

(9) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项；并根据经理的提名决定聘任或解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

(10) 修改公司章程

公司设执行董事一人，由股东会选举产生。经理为公司的法定代表人。

执行董事对股东会负责，行使下列职权：

(1) 召集股东会会议，并向股东会报告工作；

(2) 执行股东会的决议；

(3) 决定公司的经营计划和投资方案；

(4) 制定公司的年度财务预算方案、决算方案；

(5) 制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

(6) 制定公司增加或减少注册资本的方案；

(7) 制定公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

(8) 决定公司内部管理机构的设置；

(9) 制定公司的基本管理制度。

3、权利义务安排

宁波诺裕为有限责任公司，宁波诺裕股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任，宁波诺裕以其全部财产为限对公司债务承担责任。宁波诺裕股东根据《公司法》等相关法律、法规规定享有股东权利、履行股东义务。

(三) 对上市公司的影响和存在的风险

对上市公司的影响：上海诺牧是由上市公司实际控制人控制的宁波诺裕与其他投资人（财通资产代表的资产管理计划）设立的实体，上海诺牧的设立目的是通过宁波诺信、宁波诺鑫等主体收购 BBHI100%股权并向上市公司转让其持

有的宁波诺信的全部股权，帮助上市公司完成对 BBHI 集团的收购。上海诺牧的投资方向限定为投资 BBHI 集团股权及临时投资（银行存款、货币市场基金、短期国债或一年以内保本型银行理财产品）。本次重组完成后，其投资领域与上市公司主营业务不存在同业竞争的情况。

上市公司并非上海诺牧的合伙人，其不以任何形式承担上海诺牧的投资失败或亏损的风险、内部管理风险、对外担保风险等风险。

”

二、财通资产基本情况、历史沿革、股权结构关系、实际控制人情况、主营业务情况、控制的其他企业情况及财务情况。

在预案“第三章 交易对方基本情况/二、发行股份及支付现金购买资产交易对方详细情况/（一）上海诺牧”中补充披露：

“

.....

5、财通资产的基本情况

（1）基本情况

公司名称	上海财通资产管理有限公司
企业性质	有限责任公司
成立时间	2013 年 6 月 3 日
统一社会信用代码	913101090693820866
注册地	上海市虹口区广纪路 738 号 2 幢 231 室
主要办公地点	上海市浦东新区花园石桥路 66 号东亚银行金融大厦 22 楼
法定代表人	刘未
注册资本	人民币 2,000 万元
经营范围	特定客户资产管理业务以及中国证监会许可的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）历史沿革

①设立

2013 年 3 月 20 日，上海市工商局颁布编号为沪工商注名预核字第 01201303200719 号《企业名称预先核准通知书》，对“上海财通资产管理有限公司”这一名称予以核准。

2013 年 5 月 15 日，中国证监会作出《关于核准财通基金管理有限公司设立子公司的批复》（证监许可[2013]662 号），同意财通基金管理有限公司（以下简称“财通基金”）设立子公司财通资产，注册地为上海，注册资本为人民币

2,000.00 万元。

2013 年 5 月 28 日，天健会计师事务所有限公司出具《验资报告》（天健验[2013]6-7 号）确认，截至 2013 年 5 月 27 日止，财通资产已收到全体以货币缴纳的注册资本（实收资本）人民币 2,000.00 万元。

2008 年 6 月 3 日，上海工商局虹口分局发出《准予设立登记通知书》，准予财通资产的设立登记，注册号为 310109000626488。

财通资产设立时的股权结构如下：

股东姓名/名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例	出资方式
财通基金	1,600.00	1,600.00	80.00%	货币
王东	300.00	300.00	15.00%	货币
任虹剑	100.00	100.00	5.00%	货币
合计	2,000.00	2,000.00	100.00%	/

②股权转让

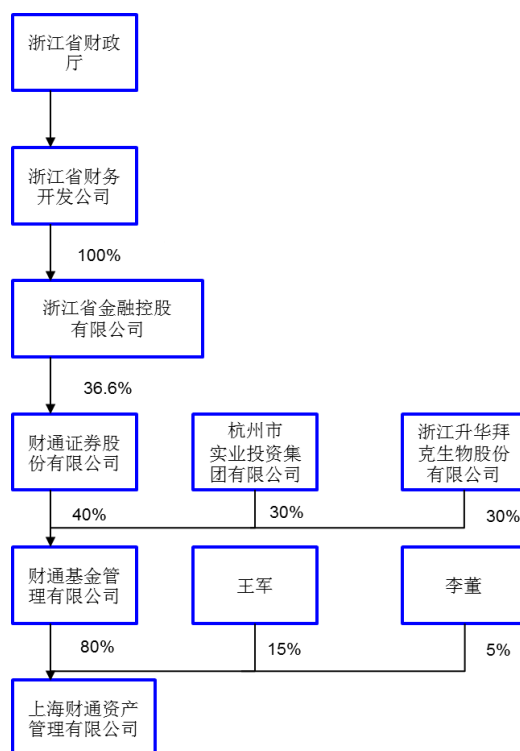
2013 年 7 月 25 日，王东、任虹剑分别与王军、李董签署了《股权转让协议》，王东将其持有的 300.00 万出资份额以 300.00 万的价格转让给王军，任虹剑将其持有的 100.00 万出资份额以 100.00 万的价格转让给李董。此次股权转让经财通资产 2013 年第一次股东会审议通过，其他股权放弃优先购买权。

此次股权转让完成后，财通资产的股权结构及股东出资方式为：

股东姓名/名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例	出资方式
财通基金	1,600.00	1,600.00	80.00%	货币
王军	300.00	300.00	15.00%	货币
李董	100.00	100.00	5.00%	货币
合计	2,000.00	2,000.00	100.00%	/

（3）股权结构和控制关系

财通资产的股权结构及控制关系如下图所示：



注：数据来源于工商查询信息及财通证券股份有限公司首次公开发行股票招股说明书（申报稿 2015 年 9 月 16 日报送）

（4）主营业务情况

财通资产是财通基金的控股子公司，财通基金是中国证监会依法批复设立的基金管理公司。财通资产的主营业务覆盖房地产投融资、政府基建项目融资、证券投资、股票质押融资、工商企业投融资、PE 投资等多个传统投资领域。

（5）控制的其他企业情况

截止 2015 年 12 月 31 日，财通资产直接持有杭州华烁资产管理有限公司和道远资本管理（北京）有限公司两家公司股权，其中向杭州华烁资产管理有限公司股权投资 250.00 万元，股权比例 20.00%；向道远资本管理（北京）有限公司股权投资 40.00 万元，股权比例 20.00%。财通资产并未对上述企业构成控制。

（6）近两年的财务情况

财通资产最近两年的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	247,995,101.20	151,881,387.78
总负债	168,778,170.71	101,594,476.33
所有者权益	79,216,930.49	50,286,911.45
项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	205,806,074.18	173,298,214.25

利润总额	38,786,566.61	33,231,390.44
净利润	28,930,019.04	25,596,148.49

注：财通资产 2015 年度和 2014 年度的财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

”

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：公司已按照审核意见函要求补充披露上海诺牧、宁波诺裕的具体情况、管理模式、权利义务安排及对上市公司的影响和存在的风险；同时，补充披露了财通资产基本情况、历史沿革、股权结构关系、实际控制人情况、主营业务情况、控制的其他企业情况及财务情况。

经核查，法律顾问金杜认为：公司已按照审核意见函要求补充披露上海诺牧、宁波诺裕的具体情况、管理模式、权利义务安排及对上市公司的影响和存在的风险；同时，补充披露了财通资产基本情况、历史沿革、股权结构关系、实际控制人情况、主营业务情况、控制的其他企业情况及财务情况。

问题 3：你公司在前次交易概述中称，香港诺睿将以 4.27 亿美元现金（约 28.16 亿人民币）的形式收购 Starbuster 持有的 BBHI 的 49,999 股股权，而上市公司此次拟以 60 亿人民币的对价收购香港诺睿持有的 BBHI 的 49,999 股股权，两次交易差价较大。请你公司补充披露交易差价较大的原因、香港诺睿未能如期赠与上市公司 BBHI 1 股股权应承担的违约责任、上市公司实际控制人及财通资产是否对香港诺睿因违约而形成的债务承担提供连带共同保证。请独立财务顾问及律师对公司补充披露的内容进行核查并出具明确意见。

答复：

一、前次交易价格与上市公司收购价格对比

在预案“第四章 交易对方基本情况/五、前次交易概述”中补充披露：

“

.....

（四）前次交易价格与上市公司收购价格对比

1、前次收购价格和作价依据

2016 年 5 月 15 日，香港诺睿、香港诺祥、上海诺牧、张志勇、张敏、宁波诺信、宁波诺鑫与 Starbuster、BBHI、Divyank、Bhavin 签署《股份购买总协议》，该合同签署即生效。根据各方签署的《股份购买总协议》，上海诺牧和宁波诺裕将通过香港诺睿和香港诺祥以约 8.89 亿美元（约 58.67 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）收购 Starbuster 持有的 BBHI 的 100%的股权，其中需在交割日向 Starbuster 支付 4.27 亿美元现金（约 28.16 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）的首付款，在 2016 年至 2020 年向 Starbuster 分期支付剩余约 4.62 亿美元（约 30.51 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）。

由于本次收购价款的支付涉及人民币换汇及资金出境，经上海诺牧与相关境外投资主管机关沟通，最终按照资金出境监管要求，确定了上海诺牧和宁波诺裕分别设立香港诺睿和香港诺祥，由香港诺睿向 Starbuster 支付 4.27 亿美元现金（约 28.16 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）收购 Starbuster 持有的 BBHI 的 49,999 股股权，香港诺祥收购 Starbuster 持有的 BBHI 的 1 股股权并承担 4.62 亿美元（约 30.51 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）分期付款义务的方案，但总对价仍为约 8.89 亿美元（约 58.67 亿人民币，按美

元对人民币汇率 6.60 估算)。

前次交易总对价(约 8.89 亿美元,按美元对人民币汇率 6.60 估算,约 58.67 亿人民币)为上海诺牧和宁波诺裕基于对 BBHI 目前现有的经营状况以及对其所属行业发展的判断,经过与 BBHI 的商业谈判后协商确定。

2、本次收购价格和作价依据

在梅泰诺收购过程中,梅泰诺拟向上海诺牧和宁波诺裕以发行股份及支付现金的方式购买其持有的宁波诺信 100.00%股权。本次交易完成后,宁波诺信成为梅泰诺的全资子公司,梅泰诺通过宁波诺信及香港诺睿持有 BBHI 99.998%股权。关于 BBHI 剩余 0.002%股权及权益作出如下安排:香港诺祥承诺在本次交易完成后将其由于持有 BBHI 的 0.002%的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺,并在 2019 年度审计报告出具后 30 个工作日内向梅泰诺无条件赠与其持有 BBHI 0.002%股权。

截至本反馈回复出具日,本次交易标的资产的预估值为 586,600.00 万元,交易各方初步商定的交易金额为 600,000.00 万元。标的资产的评估工作正在进行中,标的资产的预估值尚未经正式评估确认,与最终评估结果可能存有一定差异。本次交易涉及的标的资产正式评估结果将在重组报告书中予以披露。标的资产最终交易价格将参考具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告中的资产评估结果,由交易各方协商后确定。

3、收购价格对比及差异分析

前次交易中,上海诺牧和宁波诺裕通过香港诺睿和香港诺祥合计收购 BBHI 的 100%股权实质上为一揽子交易,交易总对价为约 8.89 亿美元(约 58.67 亿人民币,按美元对人民币汇率 6.60 估算)。本次交易中,梅泰诺与上海诺牧和宁波诺裕初步商定的交易金额为 600,000.00 万元,增值部分主要是考虑本次交易的资金出境成本以及交易对方为间接收购 BBHI 100%股权所聘请的相关中介机构付出的费用成本。

综上,上市公司收购价格较本次交易的整体交易价格增值率约 2.27%,差异较小。香港诺睿支付给 Starbuster 的 4.27 亿美元现金(约 28.16 亿人民币,按美元对人民币汇率 6.60 估算)为首付款,香港诺祥还将支付 4.62 亿美元(约 30.51 亿人民币,按美元对人民币汇率 6.60 估算)的后续款项,两次收购在付

款进度安排上有所差异。

”

二、关于香港诺祥及其合伙人未能将 **BBHI0.002%** 股权赠予的违约责任在预案“第一章 本次交易概述”中补充披露：

“

.....

九、关于香港诺祥持有的 **BBHI0.002%** 股权的后续安排

.....

（三）股权赠与安排及各方违约责任

根据香港诺祥于 2016 年 6 月 21 日出具的《承诺函》及各方签署的《购买资产框架协议》第 2.1 条的约定，在 **BBHI2019** 年度审计报告出具后 30 个工作日内，上海诺牧、宁波诺裕应促使宁波诺鑫通过香港诺祥将持有 **BBHI** 的 1 股股权无条件的赠与给梅泰诺。

根据《购买资产框架协议》第 13.2 条的约定，协议任何一方违反协议约定的，给守约方造成损失的，应当对守约方给予赔偿，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括协议履行后可以获得的利益，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

根据张志勇、张敏于 2016 年 8 月 30 日出具的《承诺函》，张志勇、张敏承诺，若香港诺祥未能在 **BBHI2019** 年度审计报告出具后 30 个工作日内将持有的 **BBHI0.002%** 股权赠与给梅泰诺，则张志勇、张敏将对因此对梅泰诺造成的损失承担连带共同保证。

由于香港诺祥系上海诺牧、宁波诺裕为收购 **BBHI** 而设立的境外特殊目的公司，并没有承担违约责任的能力，因此，若香港诺祥未能在 **BBHI2019** 年度审计报告出具后 30 个工作日内将持有的 **BBHI0.002%** 股权赠与给梅泰诺，则将由上海诺牧、宁波诺裕根据《购买资产框架协议》第 13.2 条的约定承担对梅泰诺的赔偿责任，张志勇、张敏对此承担连带共同保证。

但鉴于：①根据《上海诺牧投资中心（有限合伙）之合伙合同》的有关约定，全体合伙人将委托普通合伙人执行合伙事务，并对外代表有限合伙，普通合伙人享有有限合伙管理与经营权以及制定相关政策的权力，且有限合伙人

得执行有限合伙的事务，而上海诺牧的普通合伙人为宁波诺裕，因此，宁波诺裕负责执行合伙事务，享有上海诺牧的管理及经营权，财通资产以其发起设立的资产管理计划认购上海诺牧合伙份额，但并不执行合伙事务，且不享有上海诺牧的管理及经营权；②财通资产系以其发起设立的资产管理计划认购上海诺牧合伙份额，财通资产仅作为该等资产管理计划的管理人，并不是上海诺牧直接的合伙份额持有人；③通过宁波诺裕控制上海诺牧的张志勇及其配偶张敏已出具上述《承诺函》；④财通资产并不是《购买资产框架协议》的签约方。因此，财通资产不对因香港诺祥未能在 BBHI2019 年度审计报告出具后 30 个工作日内将持有的 BBHI0.002%股权赠与给梅泰诺而形成的对梅泰诺的债务承担连带共同保证。

”

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：梅泰诺收购价格较本次交易的整体交易价格增值率约 2.27%，差异较小，两次交易的付款进度存在差异；若香港诺祥未能将持有的 BBHI0.002%股权赠与给梅泰诺，将由上海诺牧、宁波诺裕承担对梅泰诺的赔偿责任，张志勇、张敏对此承担连带共同保证，财通资产不承担连带共同保证。

经核查，法律顾问金杜认为：梅泰诺收购价格较本次交易的整体交易价格增值率约 2.27%，差异较小，两次交易的付款进度存在差异；若香港诺祥未能将持有的 BBHI0.002%股权赠与给梅泰诺，将由上海诺牧、宁波诺裕承担对梅泰诺的赔偿责任，张志勇、张敏对此承担连带共同保证，财通资产不承担连带共同保证。

问题 4: 请你公司补充首次交割完成后, 梅泰诺持有的 **BBHI49,999** 股股权及 **Starbuster** 持有的 **BBHI** 的 **1** 股股权对应的权益和性质, 包括但不限于 **BBHI** 的股东表决权、否决权等。同时, 请你公司补充披露 **Starbuster** 持有的股权是否影响上市公司对 **BBHI** 的控制, 请独立财务顾问和律师对交易完成后上市公司对 **BBHI** 的控制权及 **Starbuster** 持有的 **BBHI** 的 **1** 股股权对应的权益进行核查并出具明确意见。

答复:

一、香港诺祥持有的 **BBHI** 的 **1** 股股权的相关安排及对上市公司的影响

在预案“第一章 本次交易概述/九、关于香港诺祥持有的 **BBHI0.002%** 股权的安排”中补充披露:

“

.....

(一) 股权的权益和性质

根据香港诺睿、香港诺祥、上海诺牧、张志勇、张敏、宁波诺信、宁波诺鑫与 **Starbuster**、**BBHI**、**Divyank**、**Bhavin** 于 2016 年 5 月 15 日签署的《股份购买总协议》, 并结合 **BBHI** 股东登记证 (《Register of Members and Share Ledger》) 以及上海诺牧和宁波诺裕共同出具的说明, 在第一步交易交割后, 香港诺睿持有 **BBHI49,999** 股, 香港诺祥持有 **BBHI1** 股, 该等股权均为普通股, 股权性质不存在差异。在第一步交易交割后至本次交易完成前, 香港诺睿、香港诺祥按照在 **BBHI** 的持股比例享有股东表决权, 履行股东义务, 不存在否决权的安排。

(二) 股权安排对上市公司的影响

根据香港诺祥于 2016 年 6 月 21 日出具的《承诺函》, 其在本次交易完成后, 将其由于持有 **BBHI** 的 **0.002%** 的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺。本次交易完成后, 虽然梅泰诺仅通过宁波诺信、香港诺睿间接持有 **BBHI99.998%** 的股权, 但由于香港诺祥已承诺在本次交易完成后将其由于持有 **BBHI** 的 **0.002%** 的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺, 且在 **BBHI2019** 年度审计报告出具后 30 个工作日内, 将持有 **BBHI** 的 **1** 股股权无条件的赠与给梅泰诺, 因此, 在本次交易完成后, 梅泰诺将享有 **BBHI** 全部的股东权益, 香港诺祥持有的 **BBHI** 的 **1** 股

不会在本次交易完成后影响梅泰诺对 BBHI 的控制。

”

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：香港诺睿持有的 BBHI49,999 股和香港诺祥持有 BBHI1 股均为普通股，股权性质不存在差异。香港诺祥已承诺在本次交易完成后将其持有 BBHI 的 0.002%的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺，且在 BBHI2019 年度审计报告出具后 30 个工作日内，将持有 BBHI 的 1 股股权无条件的赠与给梅泰诺，上述情形不会在本次交易完成后影响梅泰诺对 BBHI 的控制。

经核查，法律顾问金杜认为：香港诺睿持有的 BBHI49,999 股和香港诺祥持有 BBHI1 股均为普通股，股权性质不存在差异。香港诺祥已承诺在本次交易完成后将其持有 BBHI 的 0.002%的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺，且在 BBHI2019 年度审计报告出具后 30 个工作日内，将持有 BBHI 的 1 股股权无条件的赠与给梅泰诺，上述情形不会在本次交易完成后影响梅泰诺对 BBHI 的控制。

问题 5：请你公司补充披露收益法评估的整个过程，并结合 BHHI 在手订单详细说明其营业收入增长和账面净资产评估增值率高达 2,880.1%的合理性、WACC 和 CAPM 模型中各参数选取的原因及合理性。

答复：

一、收益法评估的过程

在预案“第四章 标的公司基本情况/七、标的资产预评估情况”中补充披露：

“

.....

（二）预估方法的说明

本次预估，假定标的公司宁波诺信通过香港诺睿收购 BBHI 股权事宜已经完成，在此基础上对标的公司股权价值进行预估。标的公司为新设公司，其主要资产为通过香港诺睿持有的 BBHI 99.998%的股权，标的公司各项资产负债权属清晰，能够采用相应方法评定估算各项资产负债的价值，适宜采用资产基础法进行预估。其主要资产 BBHI 目前运行正常，已开展和未来将要开展的业务发展前景良好，未来收益在合理的假设前提下能够进行合理预测，对应的收益率也能够合理估算，适宜采用收益法进行预估。

1、本次预估按照如下基本思路进行

采用资产基础法预估的对各项资产和负债选用适当的具体评估方法进行测算，从而确定被评估企业的股东权益价值。

采用收益法预估的，通过访谈、考察现场、分析企业历史经营状况和相关财务数据，同时结合对同类上市公司的对比分析，在充分了解市场状况的基础上，对企业未来收益、收益期及风险回报进行量化分析。

2、收益模型的选取

由于 BBHI 及其下属子公司具有相同业务模式、统一管理且所有子公司为全资子公司，因此，本次预估采用合并口径的企业自由现金流折现模型。

基本公式为：

$$E=B-D$$

式中：

E—被估值企业的股东全部权益价值；

D—估值对象的付息债务价值；

B—被估值企业的企业价值：

$$B=P+\sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被估值企业基准日存在的长期股权投资、非经营性（净）资产和溢余性资产的价值；P—被估值企业的经营性资产价值：

$$P=\sum_{i=1}^n R_i(1+r)^{-i}+\frac{R_n(1+g)}{(r-g)}(1+r)^{-n}$$

式中：

P——评估基准日的汇总营业性资产价值；

R_i ——未来第 i 年预期自由现金流；

r——折现率，由加权平均资本成本确定；

i——收益计算年；

n——明确预测期；

g——后续期增长率。

式中 R_i ，按以下公式计算：

第 i 年预期自由现金流=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

.....

”

在预案“第四章 标的公司基本情况/七、标的资产预评估情况”中补充披露：

“

.....

（三）本次预估主要参数的确定

.....

1、营业收入

通过分析历史年度各产品线展示量、点击量、平均单价以及合同的执行情况，对现有产品采用“自下而上”的预测方式，即根据不同业务类型，从每个产品的单价和数量出发通过展示量、访问量等与单价相乘得到销售收入。

2、营业成本

分析历史年度各产品营业成本的构成、占营业收入的比例，按照销售百分比的方法进行预估。

3、费用

根据各项费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测未来年度中的相应费用。

4、所得税

根据目前实际缴税税率进行预测。

5、资本性支出

为保证企业正常的经营，在未来年度内企业将会进行固定资产的购置更新投入，预估按照企业的资产更新计划，考虑各类固定资产的折旧年限。

6、营运资金追加额

采用收入百分比法确定未来各期末营运资金，营运资金追加额根据各期末营运资金的差额确定。

7、折现率

采用国际上通常使用加权平均资本成本模型（WACC）进行测算。

基本公式：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中：

k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

K_d = 债务资本成本

t = 所得税率

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re] = R_f + \beta \times ERP + \alpha$$

其中：

$E[Re]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

R_f = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

ERP = 市场风险溢价

α = 特别风险溢价

8、溢余资产

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，采用资产基础法确定其价值。

9、非经营性（净）资产

非经营性（净）资产价值的确定非经营性（净）资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的（净）资产和评估预测收益无关的（净）资产，第一类资产不产生利润能为企业带来收益，第二类资产虽然产生利润能为企业带来收益但在收益预测中未加以考虑。主要采用资产基础法确定其价值。

”

二、结合 BBHI 在手订单详细说明其营业收入增长和账面净资产评估增值率高达 2,880.1%的合理性、WACC 和 CAPM 模型中各参数选取的原因及合理性

在预案“第四章 标的公司基本情况/七、标的资产预评估情况/（五）预估增值的原因和合理性分析”中补充披露：

“

.....

1、截至预估基准日主要合同及业务执行情况

2014 年至 2016 年，BBHI 的收入中 Yahoo、Google、Rook Media、Microsoft 收入占比超过了 95%，其中 80%的收入来源于 Yahoo。截至预估基准日，主要合同及业务执行情况如下：

（1）与 Yahoo 签署的《广告发布合同》有效期至 2017 年 8 月 31 日，通过其上下文检索技术，为 Yahoo（作为 DSP）的广告主提供广告投放媒体资源的服务，Yahoo 根据广告发布“点击量”与上游广告主结算收入，Yahoo 从中扣除 15%，将剩余 85%分给 BBHI。同时 BBHI 还授权 Yahoo（作为 Publisher）使用其技术将广告主的广告发布在 Yahoo 的网站；Yahoo 根据点击量与广告主结算收取收入，

并按累进比例分给 BBHI licensing deal 费用。

Yahoo 对 BBHI 针对用户搜索关键字而反馈的广告发布拥有“排他权”（即：搜索匹配的媒体资源必须给 Yahoo 的广告商进行广告发布）。截至预估基准日从 Yahoo 收到的全部 Web publisher 的收入都归属于“排他收入”；

（2）与 Google 签署的《合同》从 2013 年 5 月生效后每年会自动更新，与 Google 的业务主要是 Web publisher，根据广告发布展示量（impression）结算收入；

（3）Rook Media 是 BBHI 下属全资子公司持股 29.53% 的公司，与 Rook Media 的服务合同（《SaaS》）是对 Rook Media 投资时签署的协议之一，与 Rook Media 主要业务包括 Domain monetization 和 Licensing deal，Domain monetization 按访问量（visit）结算，Licensing deal 按展示量（impression）结算；

（4）与 Microsoft 签署的协议有效期至 2019 年 10 月，主要是 Licensing deal 业务，按展示量（impression）结算。

2、营业收入增长的合理性

BBHI 现有广告产品包括展示类广告、搜索广告、邮件广告、移动广告、视频广告、本地原生图片展示广告、销售线索发现（Lead generation）、域名广告等。根据 eMarketer 2015 年 9 月发布的报告《美国网络展示广告趋势：2016 年值得期待的 8 个发展》显示，2018 年美国互联网数字广告支出将达到 844 亿美元。其中搜索广告份额将持续增加，预计 2018 年将达到 364 亿美元，展示广告将达 419 亿美元。

从美国数字广告发布的设备与类型来看，eMarketer 认为未来移动端数字广告开支比例将继续逐年上升，预计到 2018 年美国移动端数字广告开支将达到 580 亿美元，2016 至 2018 年复合增长率将达 17.5%。目前，BBHI 50% 以上营收来自移动端，并且增长快速，具有市场潜力。

按设备与类型分类美国数字广告增长率

	2015	2016	2017	2018
移动端广告	59%	38%	21%	14%
展示广告	61%	39%	21%	14%
旗帜、富媒体、赞助及其他广告	57%	37%	20%	13%
视频广告	81%	47%	27%	15%
搜索广告	56%	36%	20%	13%

资料来源：eMarketer

预估中，通过分析历史年度各产品线展示量、点击量、平均单价以及合同的执行情况，对未来收入进行预测。BBHI 历史完成的收入和 2016 年至 2018 年预测的收入如下：

单位：千美元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
收入	115,329	202,197	277,237	342,148	414,603
增长率	-	75.32%	37.11%	23.41%	21.18%

注：以上历史年度财务数据未经审计

2016 年至 2018 年，预测的 BBHI 的收入增长趋势与行业预测水平基本保持一致，主要得益于美国数字广告市场规模大幅增长，同时，BBHI 的技术服务平台是仅次于 Google AdSense 市场份额的全球第二大服务提供商，其行业地位、技术优势和品牌可以带来一定的附加值，因此年收入增长率高于行业平均水平。2018 年以后，BBHI 的收入预计将基本保持稳定增长。总体来看，BBHI 的收入预测具备合理性。

由于与本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，与上述评估预测相关的具体数据将以审计结果、资产评估结果为准，提请广大投资者关注。

”

在预案“第四章 标的公司基本情况/七、标的资产预评估情况/（五）预估增值的原因和合理性分析”中更新和补充披露：

“

.....

3、预估值较账面值增值的原因

.....

BBHI 在过去几年保持了稳定的业务发展趋势，其经营所依赖的主要资源除了营运资金等有形资源之外，还包括企业所享受的各项优惠政策、公司的管理能力、人力资源、技术研发能力、合同权益等重要的无形资源。

收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被估值企业预期收益资本化或折现，来估算企业价值。是按“将本求利”的逆向思维来“以利索本”，能全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值。

BBHI 按收益法预评估价值较账面价值增值，主要是由于账面价值按资产取得途径考虑，反映的是企业现有资产的历史成本，未能反映企业各项资产的综合获利能力。收益法估值是把特定资产在未来特定时间内的预期收益还原为当前的资产额或投资额，通过衡量标的资产的整体获利能力确定标的资产价值的估值方法。收益法预估不仅充分考虑了各分项资产在企业营运中得到合理和充分利用、有机组合后发挥了其应有的贡献等因素，并且综合体现了企业在规模、品牌和人力资源等方面的核心竞争力，能较为合理的反映企业的价值，与账面价值相比造成评估增值。

”

三、WACC 和 CAPM 模型中各参数选取的原因及合理性

在预案“第四章 标的公司基本情况/七、标的资产预评估情况/（三）本次预估主要参数的确定”中补充披露：

“

.....

为了确定委估企业的价值，采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）确定折现率。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中：

k_e = 权益资本成本

E = 权益资本的市场价值

D = 债务资本的市场价值

K_d = 债务资本成本

t = 所得税率

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$E[Re] = R_f + \beta \times ERP + \alpha$$

其中：

$E[Re]$ = 权益期望回报率，即权益资本成本

R_f = 长期国债期望回报率

β = 贝塔系数

ERP = 市场风险溢价

α = 特别风险溢价

在 CAPM 分析过程中，采用了下列步骤：

1、无风险利率（Rf）的确定

本次评估采用的数据为评估基准日距到期日十年的美国长期国债到期收益率，取值为 1.83%（数据来源：Wind 资讯）。

2、ERP，即市场风险溢价的确定

本次评估以美国金融学家 AswathDamodaran 有关市场风险溢价最新研究成果作为参考，其计算公式为：

市场风险溢价 = 成熟股票市场的风险溢价 + 国家补偿率

式中：成熟股票市场的风险溢价取自截至 2016 年最新颁布的美国国家风险溢价 6.25%；

国家风险补偿额根据美国、印度、阿联酋与中国市场的权益资本成本进行分析，通过计算算术平均值得出平均的市场风险报酬率，最终超额风险收益率取值为 1.27%。

则：ERP = 6.25% + 1.27% = 7.52%

3、确定 β 系数的确定

首先收集了美国多家软件行业上市公司的资料；经过筛选选取美国互联网广告行业 6 家上市公司作为可比公司，分别为 Criteo SA (NASDAQ: CRT0)、Inuvo, Inc. (NYSE: INUV)、Marin Software Incorporated (NYSE: MRIN)、Rocket Fuel, Inc. (NASDAQ: FUEL)、Tremor Video, Inc. (NYSE: TRMR) 和 TubeMogul, Inc. (NASDAQ: TUBE)，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 52 周期间的采用周指标计算归集的相对与美国纳斯达克市场（采用纳斯达克综合指数）的风险系数 β ，并得到每家可比公司剔除财务杠杆后 (Un-leaved) 的 β 系数（数据来源：Wind 资讯），计算其平均值作为剔除财务杠杆后 (Un-leaved) 的 β 系数。再结合 BBHI 资本结构，确定适用于 BBHI 的 β 系数。

4、特别风险溢价 α 的确定

考虑了以下因素的风险溢价：

特别风险溢价是对被评估企业规模与个别差异的风险量度。

世界多项研究结果表明，资本市场上，规模较小的企业平均报酬率要高于规模较大的企业。因为规模较小企业的股东所承担的风险比规模较大企业的股东所承担的风险要大，因此小企业股东希望得到更高的回报。

个别差异主要表现在企业风险和财务风险。

企业风险主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）对主要客户及供应商的依赖。

财务风险主要有：（1）杠杆系数；（2）保障比率；（3）流动性；（4）资本资源的获得。

经综合分析，确定 BBHI 的特别风险溢价。

通过以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为 12.60%。

结合企业资本结构，确定折现率为 12.60%。

”

问题 6：请你公司结合 BBHI 在手订单以及后续订单获取的可持续性、潜在销售机会的具体情况、行业市场竞争情况、市场拓展获取新客户的可能性、毛利率变化情况、行业平均增长速度等因素，补充披露并充分说明盈利预测的可实现性，请独立财务顾问核查并出具明确意见。

答复：

一、BBHI 未来业绩增长的可实现性

在预案“第四章 标的公司基本情况/六、主营业务发展情况”中补充披露：

“

.....

(六) BBHI 未来业绩增长的可实现性

1、BBHI 在手订单以及后续订单获取的可持续性、潜在销售机会的具体情况

BBHI 是全球领先的广告供应端平台公司，拥有领先的基于上下文检索的广告技术，独家为 Yahoo! Bing Network (<http://contextualads.yahoo.net/>) 提供供应端媒体管理平台和全球媒体资源。BBHI 的广告技术可以将不同种类的广告位库存变现，现有广告产品包括展示类广告、搜索广告、邮件广告、移动广告、视频广告、本地原生图片展示广告、销售线索发现 (Lead generation)、域名广告等。

BBHI 主要收入来自基于上下文检索技术的精准广告投放的服务收入。精准广告投放的业务流程如下：



DSP 与上游 Advertiser 签订合同，为 Advertiser 提供广告需求端的发布服务；Advertiser 根据广告发布实时竞价的价格以及广告点击或展示的数量，向下游 DSP 支付广告投放的报酬（“广告总收入”）。

BBHI 的收入中 Yahoo、Google、Rook Media、Microsoft 收入占比超过了 95%，其中 80%的收入来源于 Yahoo。

(1) 与 Yahoo 签署的《广告发布合同》有效期至 2017 年 8 月 31 日，通过其上下文检索技术，为 Yahoo（作为 DSP）的广告主提供广告投放媒体资源的服

务, Yahoo 根据广告发布“点击量”与上游广告主结算收入, Yahoo 从中扣除 15%, 将剩余 85% 分给 BBHI。同时 BBHI 还授权 Yahoo (作为 publisher) 使用其技术将广告主的广告发布在 Yahoo 的网站; Yahoo 根据点击量与广告主结算收取收入, 并按累进比例分给 BBHI licensing deal 费用。

Yahoo 对 BBHI 针对用户搜索关键字而反馈的广告发布拥有“排他权”(即: 搜索匹配的媒体资源必须给 Yahoo 的广告商进行广告发布)。截至预估基准日从 Yahoo 收到的全部 Web publisher 的收入都归属于“排他收入”;

(2) 与 Google 签署的《合同》从 2013 年 5 月生效后每年会自动更新, 与 Google 的业务主要是 Web publisher, 根据广告发布展示量 (impression) 结算收入;

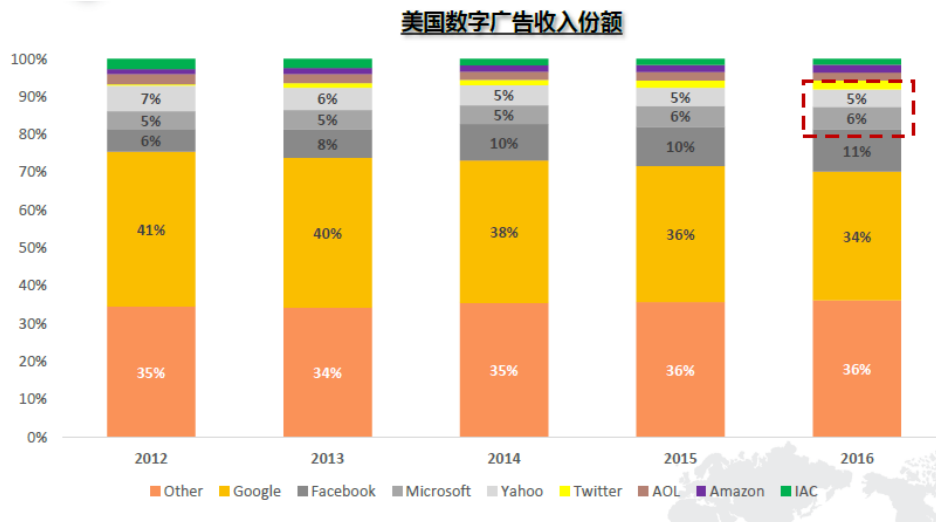
(3) Rook Media 是 BBHI 下属全资子公司持股 29.53% 的公司, 与 Rook Media 的服务合同 (《SaaS》) 是对 Rook Media 投资时签署的协议之一, 与 Rook Media 主要业务包括 Domain monetization 和 Licensing deal, Domain monetization 按访问量 (visit) 结算, Licensing deal 按展示量 (impression) 结算;

(4) 与 Microsoft 签署的协议有效期至 2019 年 10 月, 主要是 Licensing deal 业务, 按展示量 (impression) 结算。

2016 年 1-4 月、2015 年和 2014 年, BBHI 分别实现未经审计的营业收入 7,960.60 万美元、20,219.70 万美元和 11,532.94 万美元, 实现未经审计的净利润 1,935.44 万美元、4,886.57 万美元和 2,072.30 万美元, 净利润率从 2014 年的 17.97% 上升到 2015 年的 24.31%, 根据现有合同执行和业务完成情况分析, 预测期 BBHI 业务仍可保持稳定增长。

2、行业市场竞争情况

据 Magna Global 统计, 截至 2015 年底, Microsoft 和 Yahoo 广告网络占到美国数字广告 11% 的市场份额, 预计未来其市场份额会保持稳步上升。BBHI 作为 Yahoo 和 Microsoft 的广告合作伙伴, 具有较稳定的市场发展空间。



上下文广告是基于上下文匹配的广告，是搜索广告的一种。该广告技术可以根据用户正在浏览/搜索的网页内容，自动和动态的选择用户可能会感兴趣的广告，并显示在页面上。其用于筛选广告的信息来源于网页的文字内容，而不仅仅是搜索栏中用户键入的内容。上下文广告技术由 Google AdSense 首创，目前 Google AdSense 是美国最大的上下文广告平台。

通过近几年的发展，和 Google AdSense 比较，BBHI 在广告匹配方面具有定位更加准确的优势，同时，可以为不同媒体主定制个性化的方案，包括广告匹配算法和广告形式；媒体主可以有更多控制，广告形式和媒体主网页的风格更加匹配，实施更加灵活和方便，尤其是移动端广告形式，可以对客户服务更加全面及时。

BBHI 截至目前与其合作的媒体主有超过 7,000 家，具有广泛的客户基础，包括世界成功有影响力的媒体主以及中小型网络在线媒体主。在与 DSP 合作方面，BBHI 与 Yahoo! Bing Network 具有独家合作关系。

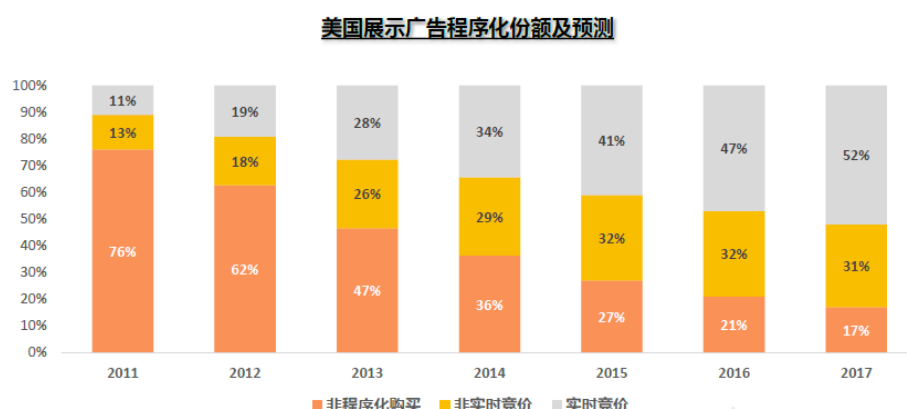
另外，BBHI 绝大部分的技术和运营人员在印度，使得运营成本比同类公司低，并且可以提供更好的客户服务给媒体主。截至目前，BBHI 拥有超过 800 名员工，拥有数量众多的核心技术人员团队，其余内部员工都可以外包，进一步降低运营成本。上述规模化和高质量的技术团队，以及低成本的运营是持续盈利和成长的动力。

3、市场拓展获取新客户的可能性

BBHI 是全球领先的互联网广告供应端平台公司，在程序化购买产业链中属于 SSP 平台。BBHI 在全球范围内已经拥有 7,000 多家媒体资源，为其提供广告

位的管理和运营业务，为 Yahoo! Bing Network 等广告网络及其广告主提供精准的广告投放业务。

从广告行业的发展趋势来看，Magna Global 预计到 2017 年美国超过 80% 的展示广告将是程序化购买，超过一半将是实时竞价。拥有程序化广告和实时竞价技术对于广告技术公司是至关重要的。



因此，BBHI 可以通过其拥有的程序化广告和实时竞价技术，在市场拓展获取新客户，抢占庞大的数字市场增量用户。同时，由于目前 BBHI 主要集中在搜索和文字链领域，预计未来将会扩展到展示和视频等领域，也将能够获得一定数量展示和视频领域的新客户。

此外，顺应移动端数字广告领域开支的增长趋势，BBHI 在移动端的收入占比逐年增长目前已超过 50%，未来计划将进一步扩充移动端领域的产品线，研发和拓展新的产品和服务。

4、毛利率的变化情况

BBHI 各业务历史对下游 Publisher 分成后收入留存比例：

年份	2014	2015	2016. 1-4
Web Publisher	34. 32%	33. 98%	32. 56%
License Deals	100. 00%	100. 00%	100. 00%
Email and Lead-generation	27. 08%	34. 38%	38. 77%
Domain monetization	14. 99%	11. 92%	35. 24%
BBHI 综合收入留存比例	32. 33%	35. 34%	36. 92%

从历史上看，BBHI 对 Publisher 分成比例逐年减少，收入留存比例增加。

BBHI 历史年度毛利率如下：

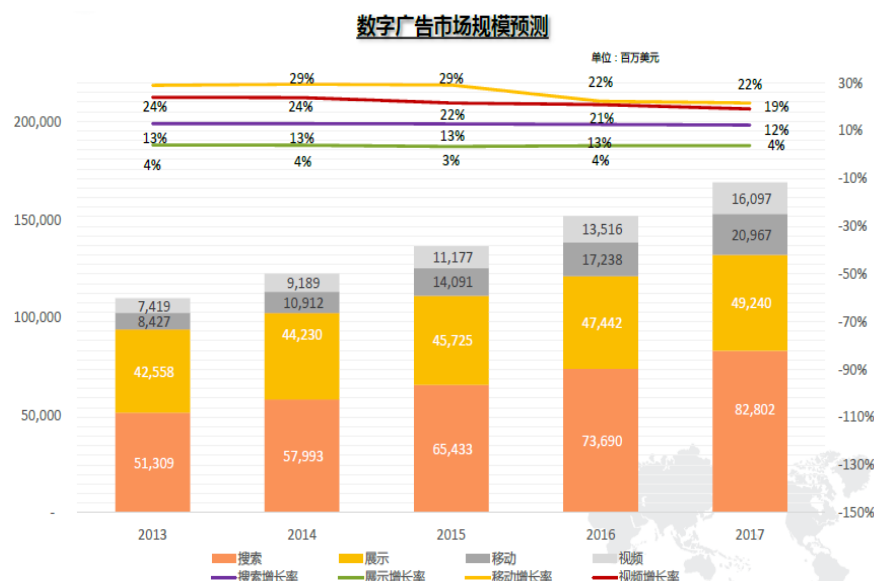
年份	2014	2015	2016. 1-4
BBHI 毛利率	26. 12%	28. 55%	29. 42%

从历史上看，BBHI 毛利率逐年提高，未来年度毛利率仍可维持在历史平均水平，BBHI 的业务盈利能力较好。

5、行业平均增长速度

(1) 全球数字广告市场

市场咨询机构 eMarketer 报告《Worldwide Ad Spending Estimates for 2015》显示，全球数字广告市场规模持续快速增长。



2016 年全球数字广告市场规模预计比 2015 年增长 11.33%，预计 2017 年仍然有超过 11% 的市场规模增长。

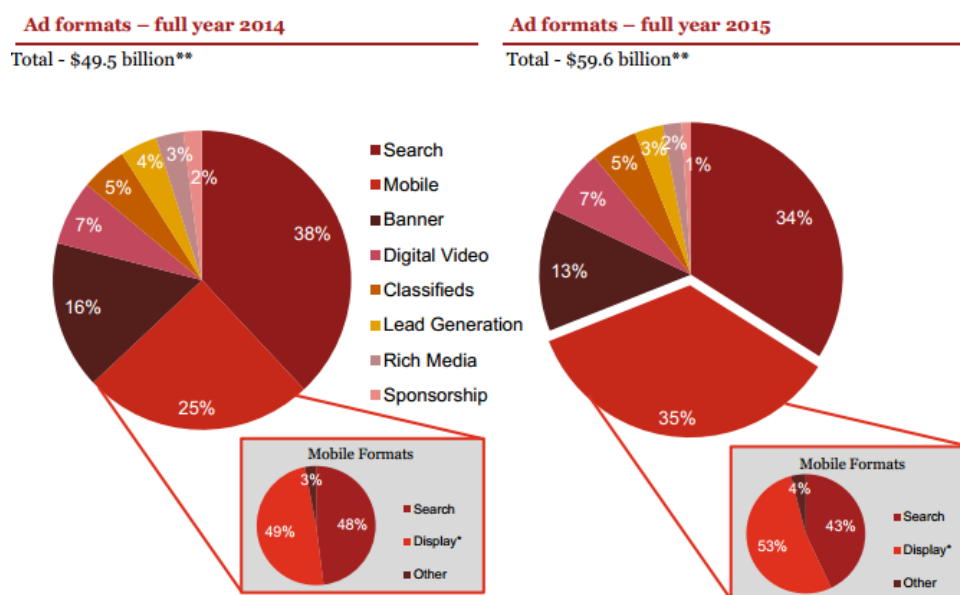
从具体分类来看，搜索类广告是全球数字广告的主导，占到市场规模的近 50%，并且仍保持每年 12% 左右的增长率。展示类广告虽然客户针对性不及搜索类广告，增长速度仅 4% 左右，但仍然在数字广告中有较大占比。随着视频用户的增长，视频类广告的规模也稳步上升，未来几年预计有每年 20% 左右的增长。

(2) 美国数字广告市场与增长

美国是互联网广告发展最早、市场最成熟的国家，同时也是全球最大的互联网广告市场，根据美国互动广告局 (IAB) 2016 年 4 月发布的《2015 年美国网络广告营业收入报告》数据显示，2003-2015 年间，除 1999 年受到全球经济危机的影响美国网络广告行业出现负增长外，其他年份均保持了两位数的高速增长，年均增长率为 20%，高于同期美国传统媒体的增长速度。

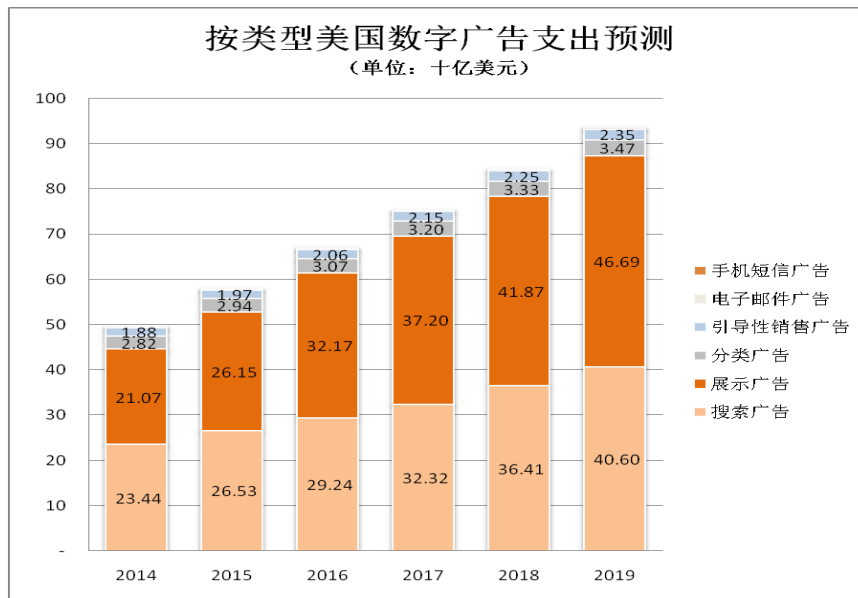
2015 年，美国数字广告营业收入为 596 亿美元，约 3,849.5 亿人民币，其中不同形式的网络广告营业收入和所占的市场份额分别为：移动广告 (Mobile)

占 35%、非移动搜索广告 (Search) 占 34%、旗帜广告 (Banner) 占 13%、数字视频广告 (Digital Video) 占 7%、分类广告 (Classifieds) 占 5%、导引性销售广告 (Lead Generation) 占 3%、富媒体广告 (Rich Media) 占 2%、赞助广告 (Sponsorship) 占 1%。其中非移动搜索广告、旗帜广告、导引性销售广告、富媒体广告和赞助广告的市场份额分别由 2014 年第四季度的 38%、16%、4%、3%、2% 缩小至 2015 年第四季度的 34%、13%、3%、2%、1%，移动广告出现了较大幅度的增长，市场份额由 2014 年的 25% 增长为 2015 年的 35%。



据 eMarketer 2015 年 9 月发布的报告《美国网络展示广告趋势：2016 年值得期待的 8 个发展》显示的预测数据，2019 年美国互联网数字广告支出将达到 937 亿美元，约 6,052 亿人民币。其中搜索广告份额将持续增加，预计 2019 年将达到 406 亿美元，约 2,622 亿人民币，展示广告将达 470 亿美元，约 3,016 亿人民币。

按类型美国数字广告支出预测



eMarketer 认为未来移动端数字广告开支比例将继续逐年上升, 预计到 2019 年美国移动端数字广告开支将达到 655 亿美元, 约 4, 231 亿人民币。目前 BBHI 50% 以上营业收入来自移动端, 并且增长快速, 具有市场潜力。按设备与类型分类美国数字广告开支如下:

单位: 十亿美元

名称	2014	2015	2016	2017	2018	2019
移动端广告	19.15	30.45	42.01	50.84	57.95	65.49
展示广告	9.65	15.55	21.58	26.21	29.83	33.70
旗帜、富媒体、赞助及其他广告	8.11	12.77	17.50	21.02	23.85	26.89
视频广告	1.54	2.78	4.08	5.19	5.98	6.82
搜索广告	8.72	13.62	18.54	22.18	25.11	28.25
SMS/MMS/P2P 信息广告	0.24	0.26	0.27	0.26	0.24	0.23
分类广告与引导性销售广告	0.55	1.02	1.63	2.18	2.77	3.30
电脑端广告	30.54	27.67	25.08	24.60	26.49	28.21
搜索广告	4.72	2.91	0.70	10.13	11.30	2.35
展示广告	11.42	10.60	10.58	0.98	12.05	2.99
旗帜、富媒体、赞助及其他广告	0.72	5.92	5.08	4.75	4.97	5.04
视频广告	3.70	4.69	5.51	6.23	7.07	7.95
分类广告与引导性销售广告	4.40	4.16	3.80	3.48	3.14	2.87
合计	49.69	58.12	67.09	75.44	84.44	93.70

数据来源: eMarketer

综上所述, 结合 BBHI 在手订单以及后续订单获取的可持续性、潜在销售机会的具体情况、主营业务的毛利率变化情况及 BBHI 所在行业的特点, BBHI 利润

承诺水平与其发展的实际情况相符合，BBHI 盈利预测具备盈利基础以及实现的可能性。

”

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：从 BBHI 在手订单以及后续订单获取的可持续性、行业市场竞争情况、市场拓展获取新客户的可能性、毛利率变化情况、行业平均增长速度等因素来分析，标的公司的未来业绩增长具有可实现性。

问题 7：你公司在前次交易概述中称，香港诺祥收购对价（4.62 亿美元，约 30.51 亿人民币）将在 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年年度审计报告出具后进行支付。而此次交易方案中，公司在需在交易完成后一次性向交易对手方支付 60 亿元交易对价且交易对手方由上市公司实际控制人控制。请你公司补充披露两次交易付款安排差异较大的原因。

答复：

一、两次交易付款的安排差异的原因

在预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述”中补充披露：

“

.....

（五）前次交易付款安排与上市公司付款安排的差异

本次交易的实质是公司通过大股东过桥收购的方式来实现对海外优质资产 BBHI 的收购。海外收购涉及境内外审批环节复杂，交易对方要求的决策窗口期较短，且无法以股份支付的方式直接实现上市公司对标的资产的收购，上市公司为了尽早锁定海外交易标的、提升交易效率、充分发挥上市公司股份支付的优势，因此，与大股东协商后确定本次收购海外交易分两步进行：第一步由大股东控制的实体（即为前次交易成立的上海诺牧、宁波诺裕或其关联方）先行收购 BBHI 100% 股权；第二步由上市公司向上海诺牧、宁波诺裕发行股份及支付现金收购 BBHI 100% 股权，最终实现公司对 BBHI 的收购。

前次交易总对价约 8.89 亿美元（约 58.67 亿人民币，按美元对人民币汇率 6.60 估算）系上市公司基于 BBHI 的经营状况以及未来发展的判断，与 BBHI 股东谈判协商确定。其中，香港诺睿收购对价（4.27 亿美元，按美元对人民币汇率 6.60 估算，约 28.16 亿人民币）将于交割日以现金形式支付；香港诺祥收购对价（4.62 亿美元，按美元对人民币汇率 6.60 估算，约 30.51 亿人民币）将在 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年年度审计报告出具后进行支付，每年支付的比例分别为总对价的 12%、13%、10%、17%。这种分期付款的方式综合考虑了前次交易中 Starbuster 及其关联方对上海诺牧及其关联方的业绩承诺和对赌的因素。Starbuster 及其关联方与上海诺牧及其关联方的对赌安排详见详见本预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述/（二）前次交易主要安排”。

此次上市公司拟实施的交易方案中，上市公司将以以股份和现金相结合的方式收购宁波诺信的100%股权，合计的股份和现金支付的比例分别为70%和30%。按照600,000.00万元交易对价计算，本次向交易对方支付对价的具体情况如下：

单位：万元

交易对方	持有宁波诺信股权比例(%)	交易对价	支付方式			
			股份对价	股份比例(%)	现金对价	现金比例(%)
上海诺牧	99.00	594,000.00	420,000.00	70.71	174,000.00	29.29
宁波诺裕	1.00	6,000.00	0.00	0.00	6,000.00	100.00
合计	100.00	600,000.00	420,000.00	70.00	180,000.00	30.00

此次交易中，公司形式上将一次性向交易对方支付全部交易对价，但上海诺牧、宁波诺裕在本次交易实施完毕后获得的现金对价180,000.00万元以及股份对价420,000.00万元，用于前次交易后续款项的支付及其他资金安排；同时，上海诺牧在本次交易实施完毕后获得的股份对价420,000.00万元，上海诺牧已承诺：“本次交易取得的对价股份自该等股份发行结束之日起36个月内不得进行转让”。

综上，尽管本次交易付款安排与前次交易付款安排有所不同，但是上述安排是由于国内外商业环境不同、监管环境差异、支付手段及业绩承诺方式不同等因素所致，是交易各方为了本次海外并购的顺利实施而做出的安排。本次交易的交易对方上市公司实际控制人控制的上海诺牧、宁波诺裕已经按照相关法规做出了业绩承诺、业绩补偿以及锁定期等相关安排，充分保护了上市公司和中小股东的利益。

”

问题 8：预案显示，发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施，请你公司补充披露配套资金不成功情况下，你公司支付交易现金对价的资金来源与具体安排。

答复：

一、本次募集配套资金失败的补救措施

在预案“第五章 本次发行股份情况/三、本次募集配套资金情况”中更新和补充披露：

“

.....

（八）本次募集配套资金失败的补救措施

如果配套融资被取消或者未募集成功，公司将以自有资金、债务性融资方式、定向增发的股权融资方式解决收购交易标的的资金需求。

公司自有资金主要来源于账面自有资金和应收账款的收回，最近两年及一期，公司货币资金及应收账款情况如下：

项目	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末
应收账款（万元）	80,725.62	84,889.82	94,247.45
货币资金（万元）	16,493.49	29,839.96	5,882.63

注：上述金额未经审计

截至 2016 年 6 月 30 日公司应收账款余额为 80,725.62 万元，货币资金余额为 16,493.49 万元，其中无使用权限受限的货币资金为 13,347.22 万元。公司应收账款的收回和账面无使用权限受限的货币资金可以解决部分交易标的现金对价的资金需求。

公司的债务性融资方式主要是银行贷款融资、应收账款融资或者发行公司债券的方式融资。最近两年及一期，公司银行借款及公司资产负债率情况如下表所示：

项目	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末
短期借款（万元）	33,000.00	30,800.00	33,800.00
长期借款（万元）	3,000.00	3,000.00	3,000.00
所有者权益（万元）	211,834.74	207,816.40	110,483.03
资产负债率（%，合并）	30.08	31.25	41.52

公司未来可能融资渠道主要包括以下几种：

1、通过向银行等金融机构贷款的方式进行融资。截至 2016 年 6 月末，公

司已获得银行授信额度为 45,000.00 万元，已使用的银行借款授信额度为 44,655.76 万元，公司尚有未使用的银行授信额度 344.24 万元，在募集配套资金不足的情况下，可以用于交易的现金对价。

2、采取资产证券化和发行公司债的方式进行融资。由于公司的应收账款对象为各大运营商，它们资信较好，坏账率较低，公司可以通过应收账款资产证券化或者质押的方式进行融资。截至 2016 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 30.08%，本次重组完成后公司负债率将进一步降低，而且公司各项条件均满足发行公司债的条件，因此可通过发行公司债的方式进行融资。

3、通过非公开发行的方式进行直接融资。公司的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策，内部控制制度健全，符合非公开发行股票的各项基本要求，因此采取非公开发行股票的方式融资不存在实质性障碍，在条件允许的情况下，可通过非公开发行股票的方式进行直接融资。

针对公司可能因为未能获得配套融资、无法支付现金对价的情况，已在预案中“重大风险提示/三、本次重大资产重组的交易风险/（四）配套融资未能实施或融资金额低于预期导致交易无法实施的风险”中提示了公司可能因为未能获得配套融资、无法支付现金对价的情况，可能导致本次交易终止的风险。

”

问题 9：根据中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。你公司在预案中披露本次交易标的为宁波诺信 100%的股权，请你公司补充说明此次募集配套资金的合规性。同时请独立财务顾问和律师对此次募集配套资金的合规性核查并发表明确意见。

答复：

一、募集配套资金的合规性

本次交易，梅泰诺拟向上海诺牧和宁波诺裕以发行股份及支付现金的方式购买其持有的宁波诺信 100.00%股权。同时，梅泰诺拟向不超过 5 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，拟募集配套资金不超过 340,000.00 万元。

根据中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（以下简称“问答”），“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次交易中，以“发行股份方式购买资产的交易价格”初定为 420,000.00 万元，本次交易拟募集配套资金不超过 340,000.00 万元，不超过“拟购买资产交易价格”，符合问答相关规定。

本次交易形式上的标的资产为宁波诺信 100%股权，宁波诺信为本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在公司停牌期间新设，不存在“交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产”的情形；此外，从本次交易的实质分析，宁波诺信只是为了实现公司海外并购而设立的特殊目的公司，本次交易最终的标的资产是 BBHI，本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在本次交易停牌前六个月内及公司停牌期间不存在对 BBHI 增资的情形。

综上，本次交易募集配套资金符合问答的相关规定。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：本次交易形式上的标的资产为宁波诺信 100%股权，宁波诺信为本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在公司停牌

期间新设，不存在“交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产”的情形；此外，从本次交易的实质分析，宁波诺信只是为了实现公司海外并购而设立的特殊目的公司，本次交易最终的标的资产是 **BBHI**，本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在本次交易停牌前六个月内及公司停牌期间不存在对 **BBHI** 增资的情形。因此，本次交易募集配套资金符合问答的相关规定。

经核查，法律顾问金杜认为：本次交易形式上的标的资产为宁波诺信 100% 股权，宁波诺信为本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在公司停牌期间新设，不存在“交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产”的情形；此外，从本次交易的实质分析，宁波诺信只是为了实现公司海外并购而设立的特殊目的公司，本次交易最终的标的资产是 **BBHI**，本次交易的交易对方上海诺牧与宁波诺裕在本次交易停牌前六个月内及公司停牌期间不存在对 **BBHI** 增资的情形。因此，本次交易募集配套资金符合问答的相关规定。

问题 10: 预案显示, 本次交易完成后上海诺牧将持有上市公司 126,888,217 股, 占比 39.99%, 成为上市公司第一大股东。请补充披露: (1) 上海诺牧未来所获股份是否会用于质押融资。如用于质押融资, 是否会存在上市公司股价大幅波动从而导致质押股份被强制平仓, 从而导致第一大股东变更的风险; (2) 是否存在上海诺牧无法偿还贷款, 导致所持有上市公司被司法划转, 从而导致第一大股东变更的风险。

答复:

一、本次交易前后上市公司的第一大股东

在预案“重大风险提示/二、本次重大资产重组的交易风险/（九）上市公司控制权稳定性的风险”和“第九章 本次交易涉及的报批事项及风险因素/二、本次重大资产重组的交易风险/（十）上市公司控制权稳定性的风险”中更新和补充披露:

“

.....

本次交易前, 张志勇、张敏夫妇合计持有上市公司 49,746,600 股, 占比 26.13%, 为上市公司的实际控制人。本次交易上海诺牧将获得 180,000 万元人民币现金及 126,888,217 股上市公司股票, 持股数占比发行后总股本的 39.99%, 上海诺牧成为上市公司第一大股东。根据上海诺牧《合伙合同》, 全体合伙人一致同意委托普通合伙人执行有限合伙的合伙事务, 并对外代表有限合伙, 普通合伙人享有有限合伙管理与经营权以及制定相关政策的权力, 且有限合伙人不得执行有限合伙的事务。宁波诺裕作为上海诺牧唯一的普通合伙人, 能有效控制上海诺牧, 张志勇持有宁波诺裕 90% 的股权, 为宁波诺裕的控股股东及实际控制人。同时, 张志勇直接和通过其控制的宁波朝宗认购 105,500.00 万元财通资产“瑾瑜并购 1 号特定多个客户专项资产管理计划”, 占该资产管理计划认购总额的 91.74%。因此, 张志勇实际控制上海诺牧。

本次交易完成后, 张志勇、张敏夫妇将直接和通过上海诺牧合计控制上市公司 176,634,817 股, 占比发行后总股本的 55.66%, 为上市公司的实际控制人。上市公司控制权保持稳定。但不排除未来由于股权质押被强制平仓、贷款到期无法偿还及其他纠纷导致所持有的上市公司股份被司法划转等原因而影响上市

公司控制权稳定性，提前投资者注意相关风险。关于股权质押相关风险分析请参见本预案“重大风险提示/三、本次重大资产重组的交易风险/（八）业绩补偿无法覆盖的风险”；关于信托贷款相关风险请参见“重大风险提示/三、本次重大资产重组的交易风险/（十一）上海诺牧到期无法偿还贷款的风险”。

”

二、上海诺牧股权质押的相关风险

在预案“重大风险提示/二、本次重大资产重组的交易风险/（七）业绩补偿无法覆盖的风险”和“第九章 本次交易涉及的报批事项及风险因素/二、本次重大资产重组的交易风险/（八）业绩补偿无法覆盖的风险”中更新和补充披露：

“

.....

根据上海诺牧出具的《承诺函》，上海诺牧对其拟用于质押的股票比例上限做出承诺：“若本企业出于融资目的将所持上市公司股票用于质押融资，本企业承诺用于上述目的之股票将不超过本企业持股数量的 50%。”在考虑已质押股票被强制平仓的情况下，上海诺牧持股数量、占股比例、股份补偿覆盖率和上市公司第一大股东如下：

质押比例	上海诺牧持股数量	占发行后总股本	股份补偿覆盖率	第一大股东
10%	114,199,396	35.99%	90.00%	上海诺牧
20%	101,510,574	31.99%	80.00%	上海诺牧
30%	88,821,752	27.99%	70.00%	上海诺牧
40%	76,132,931	23.99%	60.00%	上海诺牧
50%	63,444,109	19.99%	50.00%	上海诺牧

因此，即使上海诺牧所质押的上市公司股票被全部强制平仓，上海诺牧将仍为上市公司第一大股东。但若上海诺牧将所获股份用于质押融资，则存在上海诺牧不能完全履行相关补偿义务的可能。

.....

”

三、上海诺牧信托资金贷款的相关风险

在预案“重大风险提示/二、本次重大资产重组的交易风险”和“第九章 本次交易涉及的报批事项及风险因素/二、本次重大资产重组的交易风险”中补充

披露：

“

(十一) 上海诺牧到期无法偿还贷款的风险

根据上海诺牧、中融国际信托签订的《信托贷款合同》，中融国际信托设立“中融-慧富融投 20 号信托贷款集合资金信托计划”，以该信托项下资金向借款人提供总金额不超过 23.00 亿元（实际放款金额 21.00 亿元），贷款期限 4 年，担保措施包括：①张志勇、张敏为上海诺牧在《信托贷款合同》项下的还本付息义务提供连带责任保证担保；②张志勇、李海莉以其持有的宁波诺裕的股权提供质押担保；③张志勇以持有的瑾瑜 1 号的份额提供质押担保；④瑾瑜 1 号以其持有的上海诺牧的份额提供质押担保；⑤宁波诺裕以其持有的上海诺牧的份额提供质押担保。

在股份锁定期届满后，上海诺牧可通过二级市场减持等方式偿还上述贷款。假设 BBHI 完成 2018 年承诺净利润 56,697.30 万元（不考虑上市公司合并范围内其他的净利润），在不同市盈率水平下，上海诺牧偿还 21.00 亿元贷款所需减持的股票数量和占其持股总数的比例如下：

上市公司 市盈率（倍）	上市公司市值 （万元）	上海诺牧需减持股数数量 （股）	占上海诺牧 持股总数比例
20	1,133,946.00	58,765,616	46.31%
30	1,700,919.00	39,177,077	30.88%
40	2,267,892.00	29,382,808	23.16%
50	2,834,865.00	23,506,247	18.53%
60	3,401,838.00	19,588,539	15.44%

综上，在上述市盈率范围内，上海诺牧可通过减持相应数量的股票，同时保持上市公司的第一大股东地位。此外，考虑到预估基准日 A 股同行业上市公司的平均市盈率为 55.11 倍（可参见预案“第四章 标的公司的基本情况/七、标的资产预评估情况/（五）预估增值的原因及合理性分析/2、合理性分析）。因此，上海诺牧无法偿还贷款导致所持有上市公司股份被司法划转以及《信托贷款合同》所述及违约责任及触发担保义务的可能性较小，但仍提请投资者注意相关风险。

”

问题 11: 预案显示, 上海诺牧及其关联方与 **Starbuser** 签订的《股份购买总协议》中规定: 在交割完成后的 12 个月以内, 一旦发生 **Yahoo** 合同终止, 且在 **Yahoo** 合同终止发生或持续的任一对赌年份中, **Yahoo** 调整额大于当期承诺应付款额, 则激活 **Yahoo** 补偿机制, 补偿金额不超过 2 亿美元。如果 **Starbuser** 及其关联方在 **Yahoo** 合同正式终止前找到与 **Yahoo** 同等级别的合作方并签署替代合同, 则 **Yahoo** 合同终止被视为没有发生或不再持续。请补充披露上述约定的详细内容。

答复:

一、《股份购买总协议》中对于 **BBHI** 与 **Yahoo** 合同的详细约定

在预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述/（二）前次交易主要安排/2、针对 **BBHI** 与其最大供应商 **Yahoo** 合同的调价约定”中补充披露:

“

.....

在交割完成后 12 个月以内, 一旦发生 **Yahoo** 合同终止的情况, 且在 **Yahoo** 合同终止状态下的任一对赌年份中, **Yahoo** 调整额大于买方当期承诺应付款额, 则激活 **Yahoo** 回拨款机制。回拨款具体金额为该对赌年份 **Yahoo** 调整额与买方当期承诺应付款额之间的差值, 但累计支付的回购款不超过 2 亿美元, 同时不超过买方历年累计实际支付的对赌金额。 $\text{Yahoo 调整额} = (\text{截至当期期末累积承诺净利润数} - \text{截至当期期末累积实现净利润数}) \div \text{补偿期限内历年承诺净利润数总和} \times \text{总交易估值} - \text{卖方累计已补偿金额}$ 。如果 **Starbuser** 及其关联方在 **Yahoo** 合同终止前签署一份 **Yahoo** 同等级别替代合同, 则 **Yahoo** 合同终止视同没有发生。如果 **Starbuser** 及其关联方在 **Yahoo** 合同终止后签署一份 **Yahoo** 同等级别替代合同, 则 **Yahoo** 回拨款机制自该等同等级别替代合同签署后的下一对赌年度终止。**Yahoo** 同等级别替代合同是指与 **Yahoo Inc.**、**Microsoft Corporation**、**Google Inc.** 或其各自关联方或其他经香港诺睿同意的第三方签订的相关关键词搜索广告合同, 且目标公司及其子公司通过该等合同从广告主支付的毛收入中抽取的分成比例不低于 76.5% (该等毛收入按行业惯例计算)。

《股份购买协议》的原文为 (以英文原文为准):

1.5 (c) **Yahoo Contract Failure Event**

(i) For any Earnout Year in which a Yahoo Contract Failure Event occurs or continues, and the Yahoo Adjustment Amount for such Earnout Year is greater than the Base Earnout Payment of that Earnout Year, then Seller and Seller Parent shall pay Buyer 2 an amount equal to the lesser of (i) the Seller Special Payment Amount for such Earnout Year or (ii) the Special Payment Cap (such amount paid, the “Final Special Payment Amount”) in cash by wire transfer of immediately available funds. Notwithstanding the foregoing, no payment pursuant to this Section 1.5(c)(i) shall become due or payable by Seller or Seller Parent in respect of any Earnout Year following the year in which a Comparable Contract has been obtained by the Company or a Subsidiary. Sample calculations of the Final Special Payment Amount are attached hereto as Exhibit B.

(ii) For purposes of this Section 1.5(c),

(A) “Comparable Contract” shall mean a Contract with Yahoo Inc., Microsoft Corporation, Google Inc., or any of their respective Affiliates or, subject to the reasonable approval of Buyer 1 (which approval shall not be unreasonably withheld, delayed or conditioned), any other Person, in each case relating to the displaying of advertisements from Yahoo Inc., Microsoft Corporation, Google Inc. or any of their respective Affiliates pursuant to which advertisers specify keywords to target their advertisements and the Company or one or more Subsidiaries will be paid at least of 76.5% of the gross revenue earned from advertisers, as such gross revenue is defined in a manner customary for the industry. At Seller Parent’s option, Seller Parent may request in writing that the Company Board acknowledge whether a Contract constitutes a Comparable Contract. Promptly following the receipt by the Company Board of such request, and in any event no later than seven (7) Business Days following the date of such request, the Company Board shall deliver to Seller Parent its

written confirmation as to whether such Contract does or does not constitute a Comparable Contract. The Company Board shall reasonably cooperate with Seller Parent in the identification, negotiation and entering into of a Comparable Contract.

(B) “Seller Special Payment Amount” shall mean the positive amount (if any) by which the Yahoo Adjustment Amount for an Earnout Year exceeds the Base Earnout Payment for that Earnout Year.

(C) “Special Payment Cap” shall mean, with respect to an Earnout Year in which the Seller Special Payment Amount is greater than zero, the lesser of (i) \$200,000,000 minus the aggregate amount of all Final Special Payment Amounts paid by Seller for all Earnout Years prior to (but excluding) such Earnout Year or (ii) the aggregate amount of all Earnout Payments actually paid to Seller pursuant to Section 1.5(a) hereof for all Earnout Years prior to (but excluding) such Earnout Year minus the aggregate amount of all Final Special Payment Amounts paid by Seller for all Earnout Years prior to (but excluding) such Earnout Year.

(D) “Significant Breach” shall mean a breach of a Yahoo Contract, which would permit Yahoo to terminate such Yahoo Contract in accordance with the terms of such Yahoo Contract.

(E) “Yahoo Contracts” shall mean, collectively, the Publisher Agreement and the Contextual Advertising Services Agreement, each dated April 23, 2012, by and among Media.net Ltd., Yahoo! SARL and Yahoo! Inc.

(F) “Yahoo Contract Failure Event” shall be deemed to occur if, during the twelve (12) month period immediately following the Closing Date (and only during such twelve (12) month period), the Company or a Subsidiary receives a Yahoo Termination Notice, and the Company or a Subsidiary fails to enter into a Comparable Contract (or such Comparable Contract fails to become effective) prior to the date that is two (2) Business Days immediately following the time that the Yahoo Contracts

are actually terminated pursuant to the Yahoo Termination Notice, provided, that a Yahoo Contract Failure Event shall be deemed not to have occurred if a Buyer Group member (excluding Seller Parent) has breached Section 8.4(h) (without prior approval of Seller Parent) that results in a Significant Breach prior to the Yahoo Contract Failure Event and such Significant Breach was the primary cause of such Yahoo Contract Failure Event.

(G) “Yahoo Termination Notice” shall mean a written notice from the counterparties to the Yahoo Contracts stating that such counterparties have elected to terminate or not renew the Yahoo Contracts.

(H) “Yahoo Adjustment Amount” shall mean, with respect to an Earnout Year, an amount equal to (a) the product of (i) the quotient obtained by dividing the greater of zero or the amount by which Accumulated Target Net Income for such Earnout Year exceeds Accumulated Actual Net Income for such Earnout Year, by Accumulated Target Net Income for the 2019 Earnout Year and (ii) Target Purchase Price, minus (b) the Accumulated Make-up Compensation Amount for such Earnout Year.

”

问题 12：预案显示，前次交易因上海诺牧及其关联方原因无法完成交割的情况下，上海诺牧及其关联方需支付 Starbuster 及其关联方 1,500 万美元反向分手费。请补充披露支付反向分手费的具体情形，以及对上市公司的影响及风险。

答复：

一、支付反向分手费的具体情形

在预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述/（九）前次交易违约条款”中补充披露：

“

…….

1、反向分手费支付的条款

根据《股份购买总协议》的约定，前次交易的交割日期为 2016 年 7 月 14 日，因上海诺牧及其关联方原因无法完成交割的情况下，上海诺牧及其关联方需支付 Starbuster 及其关联方 1,500 万美元反向分手费。但由于跨境支付的监管要求，前次交易未能在原定交割日期完成，各方同意对《股份购买总协议》进行修订。

根据交易各方签署的《股份购买总协议第二次变更协议》（Second Amended and Restated Master Share Purchase Agreement，简称“《变更协议》”）的约定，截至最终截止日或诺睿投资和 Starbuster 一致同意的较晚日期，交割仍未发生，诺睿投资或 Starbuster 均可终止《变更协议》。如《变更协议》因以下原因终止的，诺睿投资应向 Starbuster 支付反向分手费 3,000 万美元，上海诺牧、宁波诺信、宁波诺鑫及张志勇就反向分手费的支付承担担保责任：（1）前次交割的特定交割条件（包括不存在阻碍前次交易交割的政府命令或判决、买方完成所有中国境内政府审批和备案、香港诺睿提起 CFIUS 申报的前提下该申报的审查期已结束、美国反垄断申报等待期结束等）在最终截止日未能全部实现，Starbuster 终止《变更协议》的；（2）买方存在违反《变更协议》约定的违约行为，在最终截止日尚未或经 Starbuster 通知后三十日内仍未纠正，Starbuster 终止《变更协议》的。

最终截止日为 2016 年 8 月 5 日。在最终截止日前，诺睿投资书面通知

Starbuster 并预先将 3,000 万美元反向分手费 (“预付分手费”) 以电汇的方式支付至 Starbuster 指定的账户的, 有权请求将最终截止日推迟至 2016 年 8 月 15 日。预付的分手费由 Starbuster 持有, (1) 2016 年 8 月 15 日《变更协议》约定的特定交割条件仍未能全部达成时, 用于支付诺睿投资应付的反向分手费, 或 (2) 2016 年 8 月 15 日或此前, 特定交割条件已达成的, 用于支付《变更协议》项下的股权购买对价。

《股份购买总协议第二次修订》的原文为 (以英文原文为准):

8. 12 Extension of Outside Date; Reverse Termination Fee Advance. On or prior to the Outside Date, either Buyer may extend the Outside Date to August 15, 2016 (the “Extended Outside Date”) by (a) notifying Seller as such in writing and (b) paying to Seller Thirty Million Dollars (\$30,000,000) in cash by wire transfer of immediately available funds to the account specified by Seller (the “Reverse Termination Fee Advance”). Upon receipt of the Reverse Termination Fee Advance, the Reverse Termination Fee Letter of Credit shall be void and of no effect and Seller shall deliver a written request (which may be delivered through SWIFT) to Bank of China, Ningbo Branch, requesting the bank to cancel the Reverse Termination Fee Letter of Credit. For purposes of clarity, the Outside Date shall not be extended unless and until Seller receives the full Reverse Termination Fee Advance. The Reverse Termination Fee Advance shall be held by Seller as an advance against (i) any Reverse Termination Fee that is due and payable by Buyer 1 to Seller hereunder or (ii) the payment of the Base Purchase Price at Closing in the event that the Closing occurs. In the event that this Agreement is terminated and Seller has received the Reverse Termination Fee Advance, (x) if the Reverse Termination Fee is due and payable by Buyer 1 to Seller in accordance with the terms of Section 9.2(b), the Reverse Termination Fee in an amount equal to the Reverse Termination Fee Advance received by Seller shall be deemed to have been paid to Seller in satisfaction of

Buyer 1' s obligation to pay the Reverse Termination Fee (to the extent of the Reverse Termination Fee Advance received by Seller) and (y) if the Reverse Termination Fee is not payable by Buyer 1 to Seller hereunder, Seller shall promptly, but in any event within three (3) Business Days following the termination of this Agreement, return to Buyer 1 the full amount of the Reverse Termination Fee Advance received by Seller in cash by wire transfer of immediately available funds to an account designated by Buyer 1.

9.2 Effect of Termination.

(a) If the Parties terminate this Agreement pursuant to Section 9.1(a), all obligations of the Parties hereunder shall terminate without any liability of any Party to any other Party except for any liability of any Party for intentional breaches of this Agreement prior to such termination.

(b) In the event this Agreement is terminated pursuant to Section 9.1(b) by Seller and the conditions precedent to Closing set forth in Sections 6.1(l), 6.1(m), 6.1(n) and 6.1(o) have not been satisfied as of the date of such termination, or pursuant to Section 9.1(e), Buyer 1 shall pay Seller the Reverse Termination Fee in cash by wire transfer of immediately available funds to the account specified by Seller.

(c) Buyer 1 agrees and acknowledges that upon the Reverse Termination Fee becoming payable by Buyer 1 to Seller pursuant to Section 9.2(b) prior to Seller' s receipt of the Reverse Termination Fee Advance, Seller may, without first demanding payment by Buyer 1 of the Reverse Termination Fee, draw upon the Reverse Termination Fee Letter of Credit in partial satisfaction of the Reverse Termination Fee. For the avoidance of doubt, subject to Section 11.18, the right of Seller to receive the Reverse Termination Fee shall be the sole and exclusive remedy of Seller, Seller Parent, Seller Guarantor or any of their

Affiliates and Associates against any Buyer, Buyer Parent and their respective Affiliates for any loss or damage suffered or incurred arising out of or in connection with the termination of this Agreement and any of the transactions contemplated hereby prior to the Closing and any matter forming the basis for such termination, and upon payment of such amounts, none of Buyers, Buyer Parent or their respective Affiliates shall have any further liability or obligation arising out of or in connection with the termination of this Agreement and any of the transactions contemplated hereby or any matter forming the basis for such termination. Notwithstanding anything else in this Agreement to the contrary, upon any termination of this Agreement for any reason, Buyer Parent shall promptly reimburse Seller for the full amount of the Buyer HSR Fee.

”

二、支付反向分手费对上市公司的影响及风险

在预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述/（九）前次交易违约条款”中补充披露：

“

.....

2、支付反向分手费对上市公司的影响及风险

香港诺睿需支付 Starbuster 3,000 万美元反向分手费的情形为截至前次交易的最终交割日，特定交割条件尚无法达成的情形。一旦发生前述情形，前次交易将无法完成交割。根据《框架协议》的约定，“前次交易已完成交割”为《框架协议》生效的先决条件之一。如发生以上情形，前次交易则无法完成交割，即《框架协议》不能生效，上市公司的本次交易将因此被取消。在本次交易取消的情况下，上市公司未持有宁波诺信的股权，香港诺睿、上海诺牧、宁波诺信、宁波诺鑫及张志勇负有支付反向分手费的义务，与上市公司无关，上市公司无须对此承担或负有任何的支付义务。此外，前次交易已于 2016 年 8 月 12 日完成交割，SPA 约定的香港诺睿需支付反向分手费的情形未发生，香港诺睿无

须支付反向分手费。上市公司也未因上述事项对 Starbuster 或其他主体承担或负有任何支付义务。

”

问题 13: 预案显示, 报告期内 BBHI 集团与其参股子公司 Rook Media 在 Domain monetization 和 License deals 两类业务上存在关联交易。请披露报告期内 BBHI 集团与 Rook Media 关联交易的类型、事项、金额、占当年营业收入（或采购额）比例, 并说明与市场同类交易相比关联交易价格是否公允、BBHI 业务是否具有独立性、本次收购不收购 Rook Media 的原因。

回复:

一、BBHI 与 Rook Media 的关联交易

(一) BBHI 与 Rook Media 关联交易的类型、事项、金额、占当年营业收入（或采购额）比例

在预案“第七章 本次交易对上市公司的影响/四、本次交易对上市公司同业竞争及关联交易的影响 / (二) 本次交易对上市公司关联交易的影响”中补充披露:

“

.....

报告期内, BBHI 与其参股子公司 Rook Media 主要在 Domain monetization 和 License deals 两类业务上存在关联交易, 其金额、占比如下表所示:

BBHI 关联交易 收入和成本	2014 年		2015 年		2016 年 1-4 月	
	(万元人 民币)	占总收入/ 成本%	(万元人 民币)	占总收入/ 成本%	(万元人 民币)	占总收入/ 成本%
Domain monetization	5,935	8.38%	6,642	5.27%	1,885	3.66%
License deals	748	1.06%	1,619	1.29%	648	1.26%
总收入	70,845		125,936		51,555	
流量使用成本	239	0.46%	37	0.04%	85	0.23%
总成本	52,341		89,978		36,389	

注: 以上财务数据未经审计

”

(二) 关联交易价格是否公允的说明

BBHI 与 Rook Media 之间的关联交易主要是两类业务的分成收入, 即 Domain monetization 与 License deals。其中, BBHI 在 Domain monetization 业务上的分成比例为 98%, 高于其在与 Yahoo 合作中收取的 85% 的分成比例, BBHI 在 License deals 业务上的分成比例为 3%, 低于其在与 Yahoo 和 Microsoft

合作中分别收取的 20%和 10%的分成比例。

主要客户向 BBHI 所支付不同业务的分成比例如下表所示：

业务类型	Web publisher	Email and Lead-generation	Domain Monetization	License Deals
Yahoo Inc	85%	85%	85%	20%
Rook Media	-	-	98%	3%
Microsoft Inc	-	-	-	10%

综上所述, BBHI 与 Rook Media 在 Domains monetization 和 License deals 业务方面的分成方式, 相对在该业务领域的其他客户相比, 其分成方式存在一定差异, 其差异原因在于:

1、互联网营销通常是定制化服务, 服务收费无统一标准。Domain monetization 是 BBHI 最早基于上下文检索广告技术开展的业务, 其成本投入相对较高, 2015 年和 2014 年毛利率分别为 25%和 22%, 低于 BBHI 其他业务毛利率。相比而言, Rook Media 的平台资源、业务类型、客户流量均不及 Yahoo, 因此 BBHI 需要在 Rook Media 的 Domain monetization 的搭建过程中投入更多的资源和成本, 因此对 Rook Media 的收费比例高于其对 Yahoo 的收费比例。License deals 为 BBHI 将自己的技术出租给第三方使用, 收取技术服务费用, 由于客户使用自己的媒体资源, 所以 BBHI 没有下游媒体成本, 2015 年和 2014 年毛利率分别为高达 93%和 91%。因此, 服务收费通常从战略角度出发, 考虑合作所能带来的战略资源和其他业务收入, 根据谈判结果而定, 各家差异较大。

2、BBHI 对 Rook Media 出资方式的影响。2011 年 11 月 7 日, Stellar Tech (BBHI 全资子公司)与 Rook Media 及其股东签署股东协议。该协议中约定 BBHI 通过向 Rook Media 提供技术平台与一年期 50 万美金无息贷款从而获得 Rook Media 35%股份。截至本回复公告日, Rook Media 已将 50 万美金无息贷款偿还完毕。考虑到 BBHI 在入股 Rook Media 时已约定包含相应技术平台, 以及 License deals 以 BBHI 技术为核心的业务模式, BBHI 对 Rook Media 的 License deals 收费比例低于其他客户。

从关联交易对营业收入的影响角度来考虑, 2016 年 1-4 月、2015 年和 2014 年, BBHI 的 License deals 营业收入分别为 1,873.91 万元、5,624.84 万元和 1,467.94 万元, 分别仅占当年营业收入总额的 3.63%、4.47%和 2.07%。Rook Media 向 BBHI 支付的 License deals 的费用占 BBHI 营业收入总额的 1.06%、

1.29%和 1.26%，对 BBHI 的营业总收入影响较小。

本次交易完成后，BBHI 将成为梅泰诺全资子公司，上市公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》及中国证监会的相关规定，规范关联交易，保障关联交易的定价公允性和合理性，保护股东的和上市公司的合法权益。

（三）BBHI 业务的独立性

报告期内，BBHI 的主要收入来自于 Yahoo、Google 和 Microsoft 等大型跨国公司。2016 年 1-4 月、2015 年和 2014 年，来自 Rook Media 收入占 BBHI 营业收入总额的比例分别为 4.91%、6.56%和 9.43%，整体占比较小且呈下降趋势。从公司运营上来看，BBHI 拥有独立的运营团队，定价、谈判和销售的过程严格按照公司制定相关制度施行，Domain monetization 和 License deals 的服务收费也结合 Rook Media 的平台资源、业务类型、客户需求和流量的内容，经双方商业谈判确定。

因此，BBHI 不会依赖于 Rook Media，BBHI 业务具有独立性。

二、本次收购不收购 Rook Media 的原因

BBHI 通过 StellarTech 持有 Rook Media 29.53%的股份，是 Rook Media 的第一大股东。前次交易中，并未将收购 Rook Media 100%股份纳入前次交易的资产范围。此次交易的核心资产为 BBHI 的 100%股权，Rook Media 的业务对于 BBHI 的资产完整性和业务独立性不构成影响，因此，本次交易并未将 Rook Media 纳入本次交易收购标的范围内。

问题 14: 预案显示,报告期内 Yahoo 为标的资产 BBHI 集团重要客户,2015 年 BBHI 集团来自 Yahoo 的收入占比达 80%以上。我部关注到, Yahoo 近三年业绩出现快速下滑, 2015 年亏损 435,908 万美元, 且目前 Yahoo 正在筹划出售核心资产, Yahoo 董事会已经对相关竞购者进行第二轮竞购评估。请说明 Yahoo 业绩下滑以及核心资产出售是否会影响与 BBHI 的合作关系, 标的资产的未来盈利能力是否存在重大不确定性

答复:

一、Yahoo 业绩下滑对 BBHI 的影响

根据 Yahoo 2015 财年年报, Yahoo 认为其欧洲、拉丁美洲、美国及加拿大业务与 Tumblr 业务账面价值高于公允价值, 计商誉减值损失 44.60 亿美金, 占当年总收入 90%, 是导致 2015 财年经营利润及净利润大幅亏损的主要原因。而其在线广告服务收入在近三年并未出现下滑。

单位: 万美元

主营业务收入	2013 财年	2014 财年	2015 财年
在线广告服务	194,983	186,804	207,416
搜索引擎服务	174,179	179,286	208,414
其他业务	98,876	95,724	81,000
合计	468,038	461,813	496,830

数据来源: Yahoo2015 财年年报

2016 年 2 月 2 日, Yahoo 在题为《Yahoo to Improve Profitability and Accelerate Growth by Sharpening Focus》的披露中强调了一系列公司战略, 包括业务条线瘦身并以 Mavens 业务为核心带动公司业绩增长。“Mavens”的具体内涵包括: Ma 代表移动(Mobile)、Ve 代表视频(Video)、N 代表原生广告(Native advertising)、S 代表社交(Social)。Mavens 被认为是 Yahoo 实现战略转型的关键。尽管 Yahoo 公司整体业绩下滑, 但 Mavens 相关收入实现强势增长, 2015 财年同比增长高达 45%。

单位: 百万美元

主营业务收入	2014 财年	2015 财年
Mavens 收入	1,148	1,660
非 Mavens 收入	3,022	2,908
总流量驱动收入	4,170	4,568
非流量驱动收入	448	400

GAAP 收入	4,618	4,968
---------	-------	-------

数据来源: Yahoo2015 财年年报

根据 2012 年 Media.net 与 Yahoo 签署的相关协议及其补充文件, Media.net 作为 Yahoo 公司在原生广告 (Native advertising) 业务方面的重要合作伙伴, 有权分享属于 Yahoo Gemini Advertising 收入的 75%, 预计未来双方合作关系仍然紧密。

二、Yahoo 核心资产出售对与 BBHI 合作关系的影响

(一) Yahoo 出售核心资产的进展情况

美国时间 2016 年 7 月 23 日, 美国通信运营商 Verizon Communications Inc. (以下简称 “Verizon”) 与 Yahoo 签订了股份购买协议。依照该协议, Verizon 将以约 48.258 亿美元(具体金额将根据股份购买协议进行调整)现金收购 Yahoo 全资子公司 Yahoo Holding 公司。该价格包括雅虎的核心互联网业务以及一些房地产资产, 但不包括雅虎日本股权、阿里巴巴股权, 和雅虎非核心专利。雅虎出售的核心互联网资产包括搜索、邮箱、内容和广告技术等, Verizon 计划将其与去年收购的美国在线 AOL 进行合并。这将明显提升 Verizon 在数字广告领域的竞争力。

根据 eMarketer 调查显示, 到 2019 年美国数字广告市场规模将达到 937 亿美元, 而 Google 和 Facebook 将占到其中的 50%以上。在美国数字广告市场份额排名中, Verizon 将位列第三, 同时也意味着广阔的发展空间。

美国时间 2016 年 7 月 25 日, Yahoo 和 Verizon 联合发布公告, 宣布了交易协议 (股份购买协议和重组协议) 的生效。预计该交易将于 2017 年第一季度完成。

(二) Verizon Communications Inc.简介

Verizon 是美国主要的电信公司之一, 提供宽带和电信服务。其子公司 Verizon wireless 是美国最大的无线通信服务供应商, 也是公司的主要利润增长点。目前美国手机运营市场已经饱和, 销售和用户增长均进入平台期。电信巨头和互联网接入服务提供商都在尝试开拓销售接入之外价值更高的业务。而 Verizon 选择发展移动广告和整合上游产业发展移动内容提供平台。为了从单纯的手机入网服务提供商转型为移动内容提供商, Verizon 尝试涉足联网汽车、远程医疗和流媒体视频等新领域。在收购雅虎之前, Verizon 为了追求新业务增长

点，于 2015 年斥资 44 亿美元收购美国在线 AOL。AOL 拥有约 90 万部视频内容的视频业务和旗下的多份媒体都有助于提高 Verizon 向客户提供内容的能力，并促进他们更多地消费 Verizon 的数据流量。此次对 Yahoo 的收购和整合将进一步为 AOL 在移动广告领域的业务拓展增加用户规模并提升广告技术能力。

（三）Verizon 收购对与 BBHI 合作关系的影响

BBHI 集团在过去几年间一直是 Yahoo 在上下文检索技术和 SSP 平台的全球独家合作服务商，是其在 Gemini 原生广告领域的重要合作伙伴。BBHI 通过自有核心技术为 Yahoo 提供精准的上下文检索和匹配，并为 Yahoo DSP 平台上的广告主在 7,000 多家美国知名主流媒体上投放广告，其领先的技术和精准的投放效果，为广告主带来优质的流量变现和广告回报。在上下文检索技术广告领域，BBHI 的技术服务平台是仅次于 Google AdSense 市场份额的全球第二大服务提供商。

Verizon 是美国主要的电信公司之一，近年来极力拓展互联网版图，希望能完成从电信基础服务领域向数字广告领域发展的外延式发展。作为在移动广告领域发展的第一步，Verizon 在 2015 年 5 月完成对美国在线服务（AOL）公司的收购，并基于 AOL 的可编程广告平台 One by AOL 打造其数字广告业务。但受限于 AOL 广告技术能力的不足，Verizon 在数字广告领域的市场占有率低于 2%。本次收购完成后，AOL 将整合 Yahoo 的 Bright Roll 可编程视频平台、Flurry 移动分析公司和 Gemini 原生广告等核心技术。通过将 AOL 在程序化广告与雅虎在程序化、移动以及原生广告结合，变现更多的优质流量，提升流量的转化率 and 业务收入。

因此，在 Yahoo 被收购后，无论从技术领先性，媒体资源能力和利润贡献的角度，Verizon 要求终止 Yahoo 与 BBHI 合作关系的可能性极其低，反而 BBHI 会因此获益。首先，数字广告领域增长空间巨大，Verizon 目前依靠 AOL 在数字广告领域的市场占有率较低，通过此次整合，可以从技术、优质内容及流量的角度强化自身竞争能力，去抢占除 Google 和 Facebook 以外那接近 50% 的市场份额。第二，从并购整合稳健性的角度考虑，BBHI 的技术能力和 7,000 多家媒体资源是 Yahoo 和 AOL 所欠缺的，Verizon 也不会短期内放弃 Yahoo 原有最为稳固的业务及合作伙伴。第三，AOL 和 Yahoo 的资源整合，进一步提升双方的

竞争力，促进互联网广告市场公平竞争，为广告主和媒体主提供更多可替代性，对 BBHI 而言，会大幅提高广告主的深度和价值。借助 Verizon 在移动端的广泛市场覆盖和优势，会促进 BBHI 进一步研发和扩充产品线，多样化其在移动端的产品类型，进一步提升移动端广告的业务占比。

综上，Verizon 收购 Yahoo 核心资产将为 Yahoo 的未来业务发展提供所需资源，规模效应以及行业覆盖，Yahoo 公司自身从本次交易中受益的同时，BBHI 作为对 Yahoo 核心业务起到至关重要作用及独特价值的重要战略伙伴，也将受益于此次交易。该交易的确定性，使得 BBHI 可以集中精力继续投资和延续与 Yahoo 建立的长期互惠互利合作关系。

三、Verizon 收购对 BBHI 的未来盈利能力的影响

BBHI 集团是全球领先的互联网广告供应端平台公司，主要从事互联网营销业务，在全球范围内拥有 7,000 多家媒体资源，为媒体主提供优质的广告位的管理和运营业务，为 Yahoo! Bing Network 等广告网络及其广告主提供精准的广告投放业务。BBHI 集团作为全球范围内参与竞争的 SSP 平台，已建立成熟的互联网营销体系，拥有丰富的媒体资源、优质的客户和先进的广告技术，在互联网营销行业具有较强的竞争优势和盈利能力。

2016 年 1-4 月、2015 年和 2014 年，BBHI 分别实现未经审计的营业收入 7,960.60 万美元、20,219.70 万美元和 11,532.94 万美元，实现未经审计的净利润 1,935.44 万美元、4,886.57 万美元和 2,072.30 万美元，净利润率从 2014 年的 17.97% 上升到 2015 年的 24.31%。

基于上文对 Yahoo 业绩下降原因和 Yahoo 被收购对 BBHI 影响的综合分析，公司认为，BBHI 在未来年度仍然能够保持稳定增长，未来盈利能力不会存在重大的不确定性。从谨慎性角度考虑，为了应对 BBHI 与 Yahoo 合作中可能发生重大变化，上海诺牧及其关联方在与 Starbustar 及其关联方签订的《股份购买总协议》中对如果发生 Yahoo 合同终止条款做出了以下约定：

在交割完成后 12 个月以内，一旦发生 Yahoo 合同终止的情况，且在 Yahoo 合同终止状态下的任一对赌年份中，Yahoo 调整额大于买方当期承诺应付款额，则激活 Yahoo 回拨款机制。回拨款具体金额为该对赌年份 Yahoo 调整额与买方当期承诺应付款额之间的差值，但累计支付的回购款不超过 2 亿美元，同时不超

过买方历年累计实际支付的对赌金额。**Yahoo 调整额** = (截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数) ÷ 补偿期限内历年承诺净利润数总和 × 总交易估值－卖方累计已补偿金额。如果 **Starbuster** 及其关联方在 **Yahoo** 合同终止前签署一份 **Yahoo** 同等级别替代合同，则 **Yahoo** 合同终止视同没有发生。如果 **Starbuster** 及其关联方在 **Yahoo** 合同终止后签署一份 **Yahoo** 同等级别替代合同，则 **Yahoo** 回拨款机制自该等同等级别替代合同签署后的下一对赌年度终止。**Yahoo** 同等级别替代合同是指与 **Yahoo Inc.**、**Microsoft Corporation**、**Google Inc.**或其各自关联方或与其他经香港诺睿同意的第三方签订的相关关键词搜索广告合同，且目标公司及其子公司通过该等合同从广告主支付的毛收入中抽取的分成比例不低于 **76.5%**（该等毛收入按行业惯例计算）。

以上对赌约定也在一定程度上保障了 **BBHI** 未来盈利的稳定性，减少了由于与 **Yahoo** 合同终止给 **BBHI** 造成的不利影响。

问题 15：请你公司补充披露标的资产 BBHI，近两年及一期的前五大客户、供应商情况及相应金额。同时，请按业务类型分类补充披露近两年及一期 BBHI 的主营业务收入、毛利率情况。

答复：

一、BBHI 近两年及一期的前五大客户、供应商明细

在预案“第四章 标的公司基本情况/六、主营业务发展情况”中补充披露：

“

.....

(三) BBHI 主要客户及供应商情况

报告期内，BBHI 的前五大客户保持基本稳定，2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月 BBHI 的前五大客户情况如下：

单位：万元

序号	销售客户	金额	占比 (%)
2016 年 1-4 月			
1	Yahoo, Inc	41,453	80.41%
2	Google Adxseller	3,050	5.92%
3	Rook Media	2,533	4.91%
4	OpenX	1,834	3.56%
5	Microsoft Inc	766	1.49%
	合计	49,636	96.29%
2015 年度			
1	Yahoo, Inc	102,733	81.58%
2	Rook Media	8,261	6.56%
3	Google Adxseller	7,662	6.08%
4	Microsoft Inc	2,694	2.14%
5	AppNexus Inc - Dr.	914	0.73%
	合计	122,264	97.09%
2014 年度			
1	Yahoo, Inc	54,968	77.59%
2	Rook Media	6,682	9.43%
3	Google Adxseller	5,352	7.55%
4	AppNexus Inc - Dr.	879	1.24%
5	Internet Traffic	288	0.41%
	合计	68,169	96.22%

注 1：上述财务数据未经审计

注2: Yahoo 和 Microsoft 是 DSP 广告需求端平台, BBHI 通过该广告需求端平台向其广告主提供精准的广告投放服务, 利用上下文检索技术, 实现广告位价值的最大化, 帮助广告主实现精准营销。广告主是 BBHI 集团业务模式的最终服务对象, 广告需求端平台按照相关被投放的广告的展示、点击情况与 BBHI 集团进行结算, 形成 BBHI 集团的收入。

注3: BBHI 通过 StellarTech 持有 Rook Media 29.53%的股份, 是 Rook Media 的第一大股东, BBHI 对 Rook Media 的关联交易包括 Domains monetization 与 License deals 两部分。

报告期内, BBHI 的主要客户为 Yahoo、Google、Rook Media、Microsoft 等, 上述主要客户在报告期内基本保持稳定。

报告期内, BBHI 的前五大供应商基本保持稳定, 2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月 BBHI 的前五大供应商情况如下:

单位: 万元

序号	供应商	金额	占比 (%)
2016 年 1-4 月			
1	Forbes LLC	2,828	7.77%
2	Fluent Inc	2,005	5.51%
3	Lifescrypt	1,535	4.22%
4	Local Limited	1,308	3.59%
5	All Response Media Limited	1,161	3.19%
	合计	8,837	24.28%
2015 年度			
1	Fluent Inc	13,548	15.06%
2	Forbes LLC	4,189	4.66%
3	NavFox AG	3,501	3.89%
4	Zeta Interactive	3,243	3.60%
5	Hearst communication Inc	3,042	3.38%
	合计	27,523	30.59%
2014 年度			
1	NavFox AG	3,185	6.09%
2	Hearst Communications Inc.	3,178	6.07%
3	Yahoo CM	2,033	3.88%
4	Forbes LLC	2,243	4.29%
5	DPF, LLC	2,091	3.99%
	合计	12,730	24.32%

注1: 上述财务数据未经审计

注2: Local limited 为 Directi Advertising Ltd 控股子公司, Divyank 为实际控制人, BBHI 与 Local limited 的关联交易主要为业务流量采购

报告期内, BBHI 的主要客户为 Forbes、Fluent、Hearst 等, 上述主要客户

在报告期内基本保持稳定。

”

二、按业务类型分类的两年及一期 **BBHI** 的主营业务收入、毛利率情况

在预案“第四章 标的公司基本情况/六、主营业务发展情况/（二）**BBHI** 集团主营业务概况”中补充披露：

“

.....

报告期内，2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月 **BBHI** 按业务类型分类的两年及一期的主营业务收入、毛利率情况如下：

单位：万元

产品分类	营业收入	营业成本	毛利润	毛利率
2016 年 1-4 月主营业务收入及毛利率				
Web Publisher	31,746.30	23,962.61	7,783.69	25%
Email and Lead-generation	14,560.92	9,987.17	4,573.75	31%
Domain Monetization	3,374.09	2,304.45	1,069.64	32%
License Deals	1,873.91	134.71	1,739.20	93%
合计	51,555.22	36,388.94	15,166.28	29%
2015 年主营业务收入及毛利率				
Web Publisher	70,471.94	54,224.21	16,247.73	23%
Email and Lead-generation	39,750.56	27,740.78	12,009.78	30%
Domain Monetization	10,089.03	7,598.12	2,490.91	25%
License Deals	5,624.84	414.66	5,210.18	93%
合计	125,936.37	89,977.77	35,958.60	29%
2014 年主营业务收入及毛利率				
Web Publisher	56,106.47	42,051.20	14,055.27	25%
Email and Lead-generation	2,223.19	1,556.35	666.84	30%
Domain Monetization	11,046.93	8,600.92	2,446.01	22%
License Deals	1,467.94	132.46	1,335.48	91%
合计	70,844.53	52,340.93	18,503.60	26%

注：上述财务数据未经审计

”

问题 16: 请你公司补充披露交易对手方 **Starbuster** 的实际控制人 **Divyank** 的基本情况、近三年对外投资情况、近三年任职情形等信息。

答复:

一、Divyank 的基本情况

在预案“第四章 标的公司基本情况/五、前次交易概述/（六）前次交易对方 **Starbuster**及其实际控制人的基本情况”中补充披露:

“

.....

2、Divyank的基本情况

Starbuster的唯一股东为**Divyank Turakhia**，其基本情况如下:

姓 名	Divyank Turakhia	性 别	男
国 籍	印度	护照号	Z362****
住 所/通讯地址	Dubai Internet City, Dubai, UAE #215028		

最近三年，Divyank 的主要对外投资及任职情况如下:

公司名称	持股比例	任职情况	注册地	主营业务
Starbuster TMT Investments Ltd	100%	首席执行官兼主席	英属维尔京群岛	持有 BBHI 集团下属公司股权
Directi Advertising Ltd	100%	董事	开曼群岛	持有 Local.com Ltd 的股权
Directi Web Technologies FZC	99%	董事	阿联酋	电子支付、网络电话、团队沟通 APP、程序开发竞赛平台
Direct Information FZC	99%	董事	阿联酋	公开市场投资、不动产投资、持有 Directi Internet Solutions Pvt. Ltd.、Directi Web Services Pvt. Ltd. 等股权

”

问题 17：请你公司补充披露交易完成后 BBHI 公司董事会的构成情况。

答复：

一、交易完成后 BBHI 公司董事会的构成情况

在预案“第七章 本次交易对上市公司的影响/五、对上市公司治理机制的影响”中补充披露：

“

.....

（一）交易完成后，BBHI 公司董事会构成情况

根据《股份购买总协议》的约定，前次交易交割后（含对赌期间），香港诺睿（持有 BBHI 99.998%的股权）、香港诺祥（持有 BBHI 0.002%的股权）作为 BBHI 的股东，有权委派 BBHI 董事会及其任何子公司董事会的全体成员。

前次交易完成后，上海诺牧将通过香港诺睿、香港诺祥重新委派 BBHI 及其子公司董事会的全部董事。目前，上海诺牧拟委派的董事会成员名单如下：

公司名称	董事会成员人数	拟委派董事名单
BBHI	1	张敏、李海莉
MNII L	3	李海莉、Dharmesh Naik、Fayaz Abdoula
MNAFZ	3	张敏、李海莉、Vishal Manjalani
StellarTech	1	BBHI
MNET	3	张敏、李海莉、Mahendra Turakhia
MNSS	3	张敏、李海莉、Mahendra Turakhia
SecureN1 Transaction LLC	1	李海莉
Media.net Ltd.	1	MNAFZ
Media.net Ad Syndication Ltd.	1	李海莉
Media.net Advertising Ltd	1	李海莉
Skenzo Ltd.	1	李海莉
Media.net Support Inc	1	李海莉

本次交易完成后，上市公司将取得宁波诺信 100%的股权，即间接持有香港诺睿 100%的股权。香港诺睿作为 BBHI 股东，持有 BBHI 99.998%的股权。根据香港诺祥出具的《承诺函》，在本次交易完成后香港诺祥承诺将其由于持有 BBHI 的 0.002%的股权所享有的全部股东权益转让给梅泰诺。因此，包括委派 BBHI 董

事会成员的权利在内的相关权利由香港诺睿行使。由于上市公司间接持有香港诺睿 100%的股权，因此，本次交易完成后，上市公司将根据情况向 BBHI 公司及其任何子公司委派全部董事。

”

（此页无正文，为北京梅泰诺通信技术股份有限公司关于《关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函》的回复之签章页）

北京梅泰诺通信技术股份有限公司

2016 年 8 月 31 日