

北京昆仑万维科技股份有限公司 关于对深圳证券交易所第二次重组问询函 的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

北京昆仑万维科技股份有限公司（以下简称“上市公司”、“昆仑万维”或“本公司”）于2020年10月26日披露了《北京昆仑万维科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”），并于2020年11月20日披露了《关于对深圳证券交易所重组问询函的回复公告》（公告编号：2020-144）。2020年11月27日，昆仑万维收到了深圳证券交易所下发的第二次《关于对北京昆仑万维科技股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函〔2020〕第17号，以下简称“重组问询函”）。

针对重组问询函中提及的事项，本公司已向深圳证券交易所做出书面回复，并对有关问题进行了说明、论证分析及补充披露，现就有关情况公告如下（如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义）：

问题 1、报告书显示，鉴于 Opera 于 2020 年 8 月 20 日发布 2020 年第二季度季报，标的公司宣布剥离小额贷款业务，具体方式为以其合并范围内的小贷业务线子公司 Tenspot Pesa Limited（以下简称“Tenspot”）100%股权出资，获得 NanoCred 42%的股权。为了增强会计信息的可比性和可理解性，有助于财务报告使用者作出经济决策，Opera 编制了模拟报表，假设处置 Tenspot 股权的行为已于 2017 年 12 月 31 日完成。本次模拟报表模拟 Opera 持有 NanoCred 42%的权益，且假设 NanoCred 仅包含 Opera 原有小贷业务线，而未包含 NanoCred 原有的小贷业务。根据模拟财务报表，标的公司 2018 年、2019 年和 2020 年上半年实现的运营利润分别为 44,717 千美元、1,947 千美元和 546 千美元。模拟财务报表同时显示，2018 年、2019 年和 2020 年上半年，Opera 实现的联营及合营企业公允价值变动收益分别为 0 美元、37,900 千美元和 6,000 千美元。请你公司补充披露或说明以下事项：（1）按照 Opera 剥离小贷业务后的现有业务线条补充披露各主要业务报告期内实现的营业收入和经营利润情况，并分析变动趋势和变动原因。（2）补充披露 Opera 现有联营及合营企业的具体情况，包括但不限于企业名称、Opera 持股比例、投资成本、目前账面价值，同时补充披露报告期各期公允价值变动收益的具体构成，说明 2018 年 Opera 实现的联营及合营企业公允价值变动收益为 0 的原因。（3）说明 Opera 编制的模拟财务报表与 Opera 前期公开披露的财务报表和相关信息相比，除剥离小贷业务外，是否存在其他显著差异。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）按照 Opera 剥离小贷业务后的现有业务线条补充披露各主要业务报告期内实现的营业收入和经营利润情况，并分析变动趋势和变动原因。

一、情况说明

根据标的公司说明，仅有主营业务成本、营销及分发成本、信贷损失费用可以合理的根据分部业务进行拆分。公司的经营决策人员仅对分部业务的净贡献额（收入抛去主营业务成本、营销及分发成本、信贷损失费用后的净贡献金额）进行审阅，其他成本与费用均不在分部业务层面做出拆分。其中未做分部业务拆分的费用中，主要以员工成本为主，由于标的公司的员工存在跨业务运作的情况，

该成本无法以可靠的方式进行分部业务拆分。其他未做拆分的费用还包括折旧与摊销费用及其他费用（如审计、法律及咨询、办公开支等）。报告期间标的公司整体收入以及运营利润情况如下：

单位：千美元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
营业收入	89,814	208,414	170,621
其他收益	6,107	-	-
主营业务成本	(22,773)	(44,232)	(19,581)
营销及分发成本	(24,398)	(64,685)	(31,336)
信贷损失费用	(352)	(577)	730
员工成本 (含股权激励)	(30,168)	(52,838)	(34,683)
折旧与摊销	(6,841)	(14,345)	(12,694)
其他费用	(10,843)	(29,790)	(28,341)
总经营费用	(95,375)	(206,467)	(125,905)
经营利润	546	1,947	44,717

Opera 剥离小贷业务后各业务条线包括浏览器及新闻业务、零售业务和其他业务，2018年、2019年及2020年1-6月各业务条线营业收入情况如下表所示。此处列式了以业务拆分的净贡献额（去除各业务条线的直接成本与费用，包括主营业务成本、营销及分发成本、与信贷损失费用）来反应各个业务的盈利情况。具体情况如下：

单位：千美元

2018年				
项目	浏览器及新闻	零售	其他	总计
搜索	80,204			80,204
广告	58,240			58,240
流量及手机销售		9,287		9,287
技术授权及其他			22,890	22,890
主营业务收入合计	138,444	9,287	22,890	170,621
主营业务成本	(3,689)	(9,096)	(6,796)	(19,581)
营销及分发成本	(31,336)			(31,336)
信贷损失费用	730			730

2018年				
项目	浏览器及新闻	零售	其他	总计
业务直接成本	(34,295)	(9,096)	(6,796)	(50,187)
业务净贡献	104,149	191	16,094	120,434

单位：千美元

2019年				
项目	浏览器及新闻	零售	其他	总计
搜索	86,155			86,155
广告	68,813			68,813
流量及手机销售		29,802		29,802
技术授权及其他			23,644	23,644
主营业务收入合计	154,968	29,802	23,644	208,414
主营业务成本	(2,642)	(29,836)	(11,754)	(44,232)
营销及分发成本	(64,685)			(64,685)
信贷损失费用	(577)			(577)
业务直接成本	(67,904)	(29,836)	(11,754)	(109,495)
业务净贡献	87,064	(34)	11,890	98,919

单位：千美元

2020年1-6月				
项目	浏览器及新闻	零售	其他	总计
搜索	37,290			37,290
广告	29,421			29,421
流量及手机销售		16,075		16,075
技术授权及其他			7,029	7,029
主营业务收入合计	66,711	16,075	7,029	89,814
主营业务成本	(3,793)	(15,902)	(3,078)	(22,773)
营销及分发成本	(24,255)		(143)	(24,398)
信贷损失费用	(352)			(352)
业务直接成本	(28,400)	(15,902)	(3,221)	(47,523)
业务净贡献	38,311	173	3,807	42,291

其中浏览及新闻业务 2018 年到 2019 年收入增长 11.9%，2020 年受新冠疫情影响，全球范围内广告主广告投放意愿有所下降，收入有一定下滑。2019 年该业务营销及分发成本相比 2018 年有较大幅度提升，主要由于浏览器及新闻业务

中 Opera News 的推广产生了更多营销及分发成本，该业务于 2019 年在非洲快速增长。2020 年上半年受益于用户的自然增长，标的公司减少了广告投放。对于 Opera News 业务，目前标的公司战略重心聚焦于增长用户规模，合并 Opera 浏览器内浏览及独立应用程序口径统计 2019 年月活跃用户达到 1.24 亿，而此部分业务尚处于商业化早期，推广成本较高、业务快速增长，因而在报告期内浏览器与新闻业务净贡献呈下降趋势，使得标的公司整体经营利润下降。

零售业务 2019 年相比 2018 年营业收入大幅增长，增速达到 220.9%。标的公司于 2018 年下半年开展了手机与预付流量卡的零售业务，希望通过该业务进而在切入其他周边业务。因此，标的公司的零售业务并不以盈利为目的，报告期内该业务板块的营业收入扣除直接成本与费用后，基本无利润贡献。由于标的公司经过一定时间运营后判断该领域战略潜力有限，将分散标的公司管理层在主营业务上的精力，同时考虑到该业务并未产生利润，因此标的公司管理层决定缩减该业务。标的公司在 2020 年 11 月 19 日披露的第三季度财务报告中，宣布将零售业务划分为终止经营业务。

其他业务包括技术及专利授权、提供专业服务及相关维护、向第三方提供支持及托管服务及向运营商提供浏览器自定义配置等。2019 年相比 2018 年收入增长 3%，其中，技术授权及运营商相关收入为存量业务，在报告期内收入占比逐渐下降，而标的公司为关联方 Opay 等提供的技术与人力服务相关的专业服务有所增长，占该板块收入比例大幅上升。为关联方提供的技术与人力服务相关的专业服务按成本收取 5-8% 额外费用，因此相比技术与专利授权业务毛利更低。因为该业务板块的业务构成在报告期内发生变动，因此净贡献金额与净贡献率均处于下降趋势。

二、补充披露说明

未经审计模拟报表下，各个业务条线收入与净贡献财务数字在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司盈利能力分析”之“（二）利润来源及盈利驱动因素分析”中已予以披露，本次修订稿补充披露了变动说明。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本交易的独立财务顾问认为：标的公司报告期内各业务的收入与净

贡献变动原因具有合理性。且标的公司无法将营业利润按照分部口径拆分的依据充分，以净贡献作为代替指标进行分析具有合理性。

(2) 补充披露 Opera 现有联营及合营企业的具体情况，包括但不限于企业名称、Opera 持股比例、投资成本、目前账面价值，同时补充披露报告期各期公允价值变动收益的具体构成，说明 2018 年 Opera 实现的联营及合营企业公允价值变动收益为 0 的原因。

一、情况说明

报告期内 Opera 联营及合营企业包括 nHorizon、Powerbets、OPay、StarMaker 及 Tenspot。各公司具体信息如下：

Opera 持有 nHorizon 29.09%所有者权益。nHorizon 在中国运营 Opera 浏览器同时拥有百度、搜狗在内的商业化合作伙伴。该合营公司最早由 Otello 公司及 Telling Telecom 于 2011 年 8 月成立，标的公司于 2016 年收购 Opera 的同时获得 nHorizon 该部分股权。截至 2018 年 1 月 1 日，标的公司对其投资账面净额为 111.0 万美元，报告期内没有追加投资，截至 2020 年 6 月底账面价值为 60.1 万美元。

Powerbets 是 Opera 与 Supabets HL 的关联方成立的合营公司，于 2017 年 8 月 1 日成立。该公司在非洲提供体育类赌博、虚拟体育赌博及其他博彩服务平台。标的公司拥有其 50.1%所有者权益。2018 年期初对该公司投资净值为零，并在 2018 年、2019 年及 2020 年上半年追加投资 256.7 万美元、36.6 万美元及 32.9 万美元，由于 Powerbets 在报告期内持续亏损，报告期末持有账面净值为-211.2 万美元。目前标的公司已经完成对 Powerbets 股份转让的交割。

OPay 在非洲从事移动支付业务，该公司成立于 2017 年 11 月 1 日，截至 2017 年 12 月 31 日 Opera 持有其 19.9%股份。2019 年 Opera 分别通过债转股及现金出资，获取了 Opay 的种子轮与 A 轮的优先股。截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司持有 Opay 总计 13.10%权益，其中 10.24%通过优先股持有、2.86%通过普通股持有，对应账面价值为 4,309.6 万美元。截止 2020 年 6 月 30 日，该持股比例未发生进一步变动。Opera 持有 Opay 的普通股部分的投资通过权益法核算，而优先股部分认定为对联营公司的长期利益并通过公允价值核算。2019 年，由于 Opay 在非洲拓展了 O2O 业务，布局共享出行与即时配送等领域，并取得快速增长，

Opay 在 2019 年下半年开展 B 轮私募融资时，获得诸多外部知名投资人青睐，参与 B 轮（优先股）私募融资的投资人包括 IDG 资本、红杉中国、源码资本、金沙江创投、龙珠资本（美团）、高榕资本、贝塔斯曼亚洲投资基金、红点创投和软银亚洲。Opay 市场估值在 B 轮私募融资中大幅上升，投后股权估值上升至约 4.2 亿美金。针对 2019 年底 Opera 持有 Opay 优先股对应的公允价值，Opera 聘请独立评估机构出具估值评估报告。报告中采用现金流折现、可比公司与可比交易法对 Opay 股权估值进行评估。基于 Opay 的股权估值，该独立评估机构采用了概率加权收益预期模型（probability weighted expected return model）、期权定价模型（option pricing model）与现值法（current value method）对 Opera 持有的优先股进行了估值，认定标的公司持有 Opay 优先股在 2019 年底的估值区间中点为 4,600 万美金，对应增值 3,390 万美元。

StarMaker 是一款技术驱动的社交媒体公司，该产品专注于音乐与娱乐，使用户能够录制并分享他们的音乐视频，主要面向市场为印度、中东、东南亚。Opera 于 2018 年对其投资 3,000.0 万美元，对应该公司 19.35% 优先股，并采用公允价值核算。2019 年底，经第三方机构评估，StarMaker 优先股公允价值提升，标的公司所持份额公允价值提升 400 万美元。其中，评估报告中采用现金流折现、可比公司与可比交易法对 StarMaker 股权估值进行评估。基于 StarMaker 的股权估值，该独立评估机构采用了概率加权收益预期模型（probability weighted expected return model）、期权定价模型（option pricing model）与现值法（current value method）对 Opera 持有的 StarMaker 优先股进行了估值。此外，根据标的公司说明，StarMaker 今年上半年业绩超预期，已经开始盈利，因而 Opera 将其优先股公允价值进行调整，对应标的公司持有份额产生 600 万美元公允价值提升，截至 2020 年 6 月标的公司持有 StarMaker 优先股的账面价值为 4,000 万美元。

标的公司持有的优先股采用不同的会计核算，主要是由于优先股较普通股股东享有更多权利。根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》应用指南（2014）的第一条对外进行的投资从性质上划分，可以分为债权性投资与权益性投资等。权益性投资按对被投资单位的影响程度划分，可以分为对子公司投资、对合营企业投资和对联营企业投资等。基于以上规定，对联营企业投资只适用于权益性投资。

《监管规则适用指引——会计类第1号》1-1 特殊股权投资的确认与分类指出，从投资方角度看，长期股权投资准则所规范的投资为权益性投资，因该准则中并没有对权益性投资进行定义，企业需要遵照实质重于形式的原则，结合相关事实和情况进行分析和判断。投资方应考虑该特殊股权投资附带的回售权以及回售权需满足的特定目标是否表明其风险和报酬特征明显不同于普通股。指引中提出如果投资方实质上承担的风险和报酬与普通股股东明显不同，该项投资应当整体作为金融工具核算，因该项投资不满足权益工具定义，合同现金流量特征不满足仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，应分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

根据《企业会计准则第37号——金融工具列报(2017年修订)》第十条的规定，对于金融负债和权益工具的区别，主要是从发行方的角度进行阐述的，并且《上市公司执行企业会计准则案例解析(2020)》指出一般认为发行方与持有方具有对应关系。根据OPay和StarMaker的公司章程规定OPay和StarMaker不能在规定时间内按不低于指定市值完成公开募股的情况下或任何其他股东行使其回售权时，标的公司可要求OPay和StarMaker按投资本金加上固定的年投资回报率赎回优先股股份。由于回售条款中规定时间内按不低于指定市值公开募股是OPay和StarMaker都不能控制的未来不确定事项，该回售条款导致OPay和StarMaker存在无法避免向标的公司交付现金的合同义务，OPay和StarMaker将该优先股分类为金融负债，而标的公司持有OPay和StarMaker优先股实质为债权性投资的金融资产。市场上其他上市公司也存在普通股和优先股采用不同的会计核算方式的安排，具体如下：

1、美团点评（股票代码：03690.HK）

根据美团点评2019年度报告中披露经审计的财务报表，其会计政策明确指出美团点评对联营公司投资，如以可赎回工具之形式于联营公司的投资会指定为以公允价值计量且其变动计入损益的金融资产，而对普通股形式于联营公司的投资采用权益法入账。美团点评2019年度报告披露如下：

附注2 重大会计政策概要

2.3 联营公司

联营公司乃本集团于其中拥有重大影响力而非控制权或共同控制权之所有实体。本集团以可赎回工具之形式于联营公司的投资乃指定为以公允价值计量且

其变动计入损益的金融资产。初步按成本确认后，所有以具重大影响力之普通股形式于联营公司的投资采用权益会计法入账，并于其后进行调整，以确认收购后本集团应占被投资方损益比例，以及被投资方其他全面收益中本集团应占其他全面收益变动比例。已收或应收联营公司及合营企业股息确认为投资账面值减少。

附注 19 按公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

(a) 按公允价值计量且其变动计入当期损益的投资

(i) 按公允价值计量且其变动计入当期损益的于联营公司的投资

截至 2019 年及 2018 年 12 月 31 日止年度，本集团投资于由若干私营投资对象公司发行的部分可转换可赎回优先股或具有优先权的普通股。本集团在有关公司维持重大影响。

2、小米集团（股票代码：01810.HK）

根据小米集团 2019 年度报告中披露经审计的财务报表，其会计政策明确指出小米集团对联营公司投资，如以可赎回工具之形式于联营公司的投资会指定为以公允价值计量且其变动计入损益的金融资产，而对普通股形式于联营公司的投资采用权益法入账。小米集团 2019 年度报告披露如下：

附注 2 主要会计政策概要

2.4 联营公司

(a) 以普通股形式于联营公司的投资

以普通股形式于联营公司的投资按国际会计准则第 28 号「投资于联营公司及合营企业」使用权益会计法入账。……

(b) 以附有优先权的普通股或可转换可赎回优先股形式于联营公司的投资

以附有优先权的普通股或可转换可赎回优先股形式于联营公司的投资入账为按公允价值计入损益之金融资产。

附注 2 11(b)按权益法入账之投资

(a) 2019 年 4 月，九号机器人有限公司（「九号机器人」，本集团所投资的业务，主要在中国大陆经营开发及销售 IoT 智能移动产品，入账列为按公允价值计入损益之长期投资）已获上海证券交易所批准其在科创板（「科创板」）的上市申请。2019 年 4 月 17 日，本集团完成将所持九号机器人的优先股转换为普通股，其后将该按公允价值计入损益之于联营公司的投资重新分类为按权益法入账之投资。

(b) 2019年6月，上海商米科技集团股份有限公司（「商米」，本集团所投资的业务，在中国大陆为商业应用提供基于 Android 操作系统的全套智能硬件解决方案，入账列为按公允价值计入损益之长期投资）经历从有限责任公司到股份有限公司的整体转变。2019年6月28日，本集团完成将所持商米的优先股转换为普通股，其后将该按公允价值计入损益之于联营公司的投资重新分类为按权益法入账之投资。

附注 19 投资

(iii) 优先股投资

截至 2019 年 12 月 31 日止年度，本集团的优先股投资总额为人民币 2,675,086,000 元（2018 年：人民币 1,102,118,000 元）。相关投资对象主要销售货品及提供互联网服务。

所有该等投资均为可转换可赎回优先股或附有优先权的普通股。本集团有权要求投资对象在发生不受发行人控制的赎回事件时，以预先厘定的保证固定金额赎回本集团持有的全部股份。因此，该等投资入账作债务工具，以按公允价值计入损益之金融资产方式计量。

综上所述，标的公司考虑该优先股投资附带的回售权，于 OPay 和 StarMaker 由于章程中明确未能完成特定条件的公开募股的情况下，可要求 OPay 和 StarMaker 按指定的投资回报赎回，表明其持有优先股的风险和报酬特征明显不同于普通股，该项投资应当整体作为金融工具核算，执行《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量(2017 年修订)》和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报(2017 年修订)》在作金融工具分类时，考虑到该优先股投资现金流量特征不满足仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，因此标的公司对所持 OPay 和 StarMaker 优先股应分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关的会计处理方法和美团点评及小米集团披露的会计政策一致。由此可见，标的公司的会计核算符合通常实践做法。

Tenspot 即 Opera 原金融科技业务。2020 年 8 月 19 日，标的公司以其合并范围内的小贷业务线子公司 Tenspot Pesa Limited 100%股权出资，获得 NanoCred 42% 的股权。周亚辉通过 Wisdom Connection I Holding Inc 持有 NanoCred 52.02% 的股权。在该交易中标的公司失去了对提供小贷业务所有子公司，即原金融科技业务

的控制权。在模拟报表中以模拟的方式加以列式，2018年、2019年及2020年上半年分别追加投资817.0万美元、8,611.3万美元及1,645.6万美元，截至2020年6月账面价值为1.22亿美元。

单位：千美元

项目	2018年12月31日				
	nHorizon	Powerbets	OPay	StarMaker	Tenspot Group
期初金额	1,110	-	4,406	-	7,792
当年投资	-	2,567	-	30,000	8,170
汇率调整	(69)	-	-	-	-
净利润份额	(598)	(2,372)	(76)	-	271
其他综合收益份额	-	94	-	-	-
期末金额	443	289	4,330	30,000	16,233

项目	2019年12月31日				
	nHorizon	Powerbets	OPay	StarMaker	Tenspot Group
期初金额	443	289	4,330	30,000	16,233
当年投资	-	366	7,131	-	86,113
优先股公允价值调整	-	-	33,900	4,000	-
汇率调整	3	-	-	-	-
其他调整	-	157	673	-	-
净利润份额	518	(2,572)	(2,938)	-	6,532
其他综合收益份额	-	-	-	-	-
期末金额	963	(1,760)	43,096	34,000	108,878

注1：截至2019年12月31日，Opera持有OPay2.86%普通股及10.24%优先股，合计持有13.10%所有者权益。

项目	2020年6月30日				
	nHorizon	Powerbets	OPay	StarMaker	Tenspot Group
期初金额	963	(1,760)	43,096	34,000	108,878
当年投资	-	329	-	-	16,456
优先股公允价值调整	-	-	-	6,000	-
汇率调整	-	-	-	-	-

项目	2020年6月30日				
	nHorizon	Powerbets	OPay	StarMaker	Tenspot Group
其他调整	-	145	-	-	-
净利润份额	(362)	(826)	(775)	-	(3,562)
其他综合收益份额	-	-	-	-	-
期末金额	601	(2,112)	42,321	40,000	121,771

标的公司在 2018 年没有产生联营及合营企业优先股的公允价值变动收益，由于：1. 标的公司在 2019 年才以优先股对 Opay 进行投资，在 2018 年之前持有普通股以权益法计入长期投资，不以公允价值核算收益 2. 标的公司在 2018 年 11 月对 StarMaker 通过优先股投资了 3,000 万美金，以公允价值核算。2018 年 12 月（即投资 StarMaker 一个月后），标的公司通过对投资标的未来预期现金流的前景分析，认为相比一个月前没有变动，故而判定 StarMaker 自 2018 年 11 月的公允价值没有产生变动。因此，2018 年 Opera 实现的联营及合营企业优先股公允价值变动收益为 0。

二、补充披露说明

Opera 现有联营及合营企业的具体情况在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况分析”之“（一）标的资产财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（11）对联营及合营企业投资”中已予以披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本交易的独立财务顾问认为：标的公司报告期联营与合营公司的情况描述属实。针对标的公司持有被投公司的优先股在报告期内产生的大幅公允价值增值，考虑到相关增值主要基于第三方提供的估值分析，且标的公司管理层对被投公司业务与业绩情况给予了合理解释说明，因此本交易的独立财务顾问认为该等优先股公允价值增值具备合理性。

（3）说明 Opera 编制的模拟财务报表与 Opera 前期公开披露的财务报表和相关信息相比，除剥离小贷业务外，是否存在其他显著差异。

一、情况说明

除剥离小贷业务及模拟 Opera 持有 NanoCred 42%的权益外,Opera 编制的模拟财务报表与 Opera 前期在美股公开披露的财务报表和相关信息相比,主要的差异在于国际财务报告准则及中国企业会计准则差异,由于模拟报表展示的数字已根据中国企业会计准则进行了差异调整。除此以外,模拟报表与标的公司在美股公开披露的财务报表信息相比,无显著差异。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,本次交易的独立财务顾问认为:模拟报表与标的公司在美股公开披露的财务报表信息相比,主要差异为对剥离小额贷款业务与模拟持有 NanoCred 42%的权益,以及国际财务报告准则与中国企业会计准则的差异。

问题 2、本次交易中,估值机构分别采用可比公司法和可比交易法对 Opera 的交易标的进行估值,且两种方案最终均选取市销率作为估值指标。根据你公司回函,可比公司法中,可比公司主要从业务相近的搜索引擎及互联网广告服务商中选取,在业务模式与收入结构上与标的公司类似。同时,虽然标的公司营业收入亦受到负面影响,但市销率波动幅度有限,与可比公司进行比较依然具备合理性。(1)请你公司进一步结合标的公司和所选取的 6 家可比公司的营收规模、盈利来源和持续经营能力,说明可比公司法估值中可比公司的选取是否合理。(2)标的公司报告期内经营利润持续下降,请结合标的公司持续经营能力,分析说明交易标的估值和作价的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(1)请你公司进一步结合标的公司和所选取的 6 家可比公司的营收规模、盈利来源和持续经营能力,说明可比公司法估值中可比公司的选取是否合理。

一、情况说明

标的公司为全球知名的互联网服务提供商,截至 2020 年 6 月 30 日过去十二个月收入为 2.03 亿美元。可比公司均选取了全球知名的互联网公司,在行业享有较高的知名度,且均为上市公司。可比公司的具体营收规模如下表所示:

公司名称	上市地点	公司简介	截至 2020 年 6 月 30 日过去十二个月收入 (百万美元)
Alphabet	美国	Alphabet 旗下的 Google 是全球最大的搜索引擎公司，在全球范围内为用户提供服务，公司也是全球最大的广告投放平台，其盈利主要来自于主营业务产生的在线广告收入。	166,030
阿里巴巴	美国/香港	阿里巴巴是中国最大的电子商务平台，同时提供新零售、媒体、云计算等服务，公司最主要收入来源及盈利来源为电商广告收入及平台交易佣金。	77,959
Facebook	美国	Facebook 是全球领先的社交平台，平台拥有数十亿用户及数款明星社交产品，公司积累了大量用户数据并通过广告进行变现，同时公司也是全球最大的广告平台之一，其盈利主要来自于主营业务产生的在线广告收入。	75,158
百度	美国	百度是中国最大的搜索引擎公司，同时提供视频、新闻、地图等各类综合互联网服务，公司收入及盈利获取来源主要包括竞价搜索广告及信息流广告收入。	15,007
Z Holding	日本	Z Holding 是雅虎日本的控股公司，在日本提供电子商务平台、搜索引擎、支付等服务，公司主要收入来源及盈利来源为电子商务及广告营销收入。	10,062
Yandex	美国	Yandex 是俄罗斯最大的搜索引擎提供商，同时也是欧洲最大的互联网公司之一。其主要收入模式为广告收入，通过设立竞价广告平台并与大量第三方网站提供合作，公司为广告主提供全方位服务，其盈利主要来自于主营业务产生的在线广告收入。	2,789

数据来源：Bloomberg、公司财报及其他公开资料。

标的公司主要收入来源为搜索分成与互联网在线广告，可比公司主要从业务相近的搜索引擎及互联网广告服务商中选取，在业务模式与收入结构上与标的公司类似。可比公司主要盈利来源为主营业务，具体而言：Alphabet、Facebook、百度、Yandex 盈利主要来自于主营业务的在线广告收入，阿里巴巴主要盈利来源为主营业务中的电商广告及交易佣金，Z-holding 盈利主要来源为电子商务及在线广告。标的公司 2018 年盈利主要来源为主营业务，并以浏览器及新闻业务为主，浏览器与新闻业务扣除主营业务成本、营销与分发费用及信贷损失费用等

直接成本后的业务净贡献为 1.04 亿元，为运营利润及净利润最大贡献来源。2019 年由于标的公司加大 Opera News 相关研发及推广投入，主营业务收入增长但运营利润同比 2018 年下降。2020 年上半年受疫情影响，全球广告主广告投放意愿下降，致使标的公司浏览器及新闻业务收入下降，主营业务盈利进一步下降，2019 年及 2020 年上半年标的公司运营利润分别为 194.7 万美元及 54.6 万美元。持续经营能力方面，标的公司账面现金较为充足、报告期经营性现金流为正，与可比公司均有良好的持续经营能力。

总体而言，标的公司营收规模相比可比公司较低；不考虑投资联营及合营企业优先股的公允价值提升、二级市场证券投资情况下，盈利来源与可比公司类似；标的公司持续经营能力与可比公司均不存在重大风险。考虑到 Opera 是全球范围内唯一一家独立第三方浏览器为主业的上市公司，在业务模式与费用构成上与可比公司多少存在一定差异，但标的公司总体与可比公司业务相近。同时，可比公司营收规模较高，存在一定龙头溢价，因而标的公司估值区间上限选取为可比公司估值区间均值，标的公司估值区间下限选取为可比公司估值区间下限，与标的公司在行业中的相对位置更为匹配。

二、独立财务顾问核查意见

本次交易的独立财务顾问认为：考虑到 Opera 是全球范围内唯一一家独立第三方浏览器为主业的上市公司，从业务相似性的角度出发，可比公司的选取具备合理性。

(2) 标的公司报告期内经营利润持续下降，请结合标的公司持续经营能力，分析说明交易标的估值和作价的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、情况说明

标的公司近年加大对信息流产品的业务拓展，在报告期内实现业务的快速发展。自 2018 年 1 月起，标的公司在谷歌商店和其他安卓应用程序商店推出了为非洲市场定制的独立的 Opera News 应用程序。Opera News 应用推出四周内，下载量即超过 100 万次，位居尼日利亚、坦桑尼亚、肯尼亚和加纳谷歌商店下载榜单第一。从最初着重于尼日利亚、肯尼亚和南非，进一步扩展到科特迪瓦，再到埃及，标的公司将此模式又成功扩展至印度和印度尼西亚市场。2019 年第二季

度,Opera News 应用程序被 Sensor Tower 评为下载量最高的全球新闻应用程序。自推出以来,Opera News 应用程序用户群增长迅速,2019 年的平均月活跃用户为 3,690 万,合并 Opera 浏览器内浏览及独立应用程序口径统计,Opera News 在 2019 年的平均月活用户达到 1.24 亿。为了增加 Opera News 用户规模与地域覆盖,标的公司加大了广告营销,特别在 2019 年及 2020 年上半年,标的公司浏览器及新闻业务产生的营销及分发成本分别为 64,685 千美元及 24,255 千美元,而 2018 年该金额为 31,336 千美元。同时,标的公司由于在 2019 年进一步推出其他新业务,即广告投放平台 Opera Ads 与 OLeads 以及分类信息平台 OList,员工成本有所增加,自 2018 年的 34,683 千美元上涨至 2019 年的 52,838 千美元,2020 年上半年该费用为 30,168 千美元。由于在新业务发展的早期阶段通常其变现能力及对收入的净利润转化能力均处于较低水平,同时此阶段需要较多营销及人员投入。

另一方面,受新冠疫情影响,2020 年上半年全球范围内广告主广告投放意愿降低,导致标的公司的变现能力下降,收入增速放缓的同时,利润率受到负面影响。

综上所述,标的公司 2019 年经营利润下降系推广新产品的主动选择,2020 年上半年收到新冠疫情进一步影响。长期来看,预计不存在持续经营能力相关风险。为剔除上述外部因素及业务拓展对盈利带来的短期负面波动影响,本次估值采用市销率的方法。与此同时标的公司为纳斯达克上市公司,二级市场股价本身已是公司估值的合理反映,本次交易对价对应每 ADS 股价 8.22 美元相对估值基准日 2020 年 10 月 16 日每 ADS 股价 9.51 有一定折扣,因而可认为本次估值存在合理性。

二、独立财务顾问核查意见

本次交易的独立财务顾问认为:虽然标的公司报告期内经营利润持续下降,但主要由于标的公司策略上提升了对新业务的投放,包括市场费用与人力成本,因此经营利润下降与公司主动策略相关,不代表原本的主营业务盈利性大幅下降。基于此,对交易标的的估值具有合理性。此外,作价 8.22 美金/ADS 相比估值基准日交易标的上市交易价格有一定折扣,因此具备合理性。

问题 3、根据你公司回函，标的公司将小贷业务公司 Tenspot 的股权转让给 NanoCred，本次交易对价为 NanoCred 42% 股权。处置股权取得的对价减去 Tenspot 净资产之间的差额，将计入丧失控制权当期的投资收益，与 Tenspot 股权投资相关的其他综合收益等，同时结转为当期投资收益。由于标的公司尚在评估本次交易对价即 Nano Cred 42% 的股权最终公允价值，最终投资收益金额尚存在不确定性，目前标的公司预计处置长期股权投资产生的投资收益超过 1 亿美元。请就以下事项予以补充披露：（1）结合该交易对价尚在评估中的情况，说明确定 Tenspot 100% 股权可换取 NanoCred 42% 股权的具体依据及该交易的公允性。（2）说明预计处置长期股权投资产生的投资收益超过 1 亿美元的具体依据，以及该笔收益是否将从 Opera 2020 年业绩承诺实现金额中扣除，如不扣除，是否符合业绩承诺的相关约定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）结合该交易对价尚在评估中的情况，说明确定 Tenspot 100% 股权可换取 NanoCred 42% 股权的具体依据及该交易的公允性。

一、情况说明

交易前，标的公司聘请了独立第三方估值机构德勤对交易双方业务进行了估值分析。通过管理层访谈与公开信息，德勤对交易双方在不同新兴国家（覆盖印度、肯尼亚、墨西哥、印度尼西亚等地）小额贷款的业务前景作出预估，通过现金流折现法与可比公司法等得到不同地区产品业务的估值，并结合双方的运营资金情况，汇总后分别得到交易双方的股权估值。德勤根据此估值报告给标的公司管理层出具了公正意见书，认为该交易双方所持有相应股权公允。最终，再经标的公司董事局审批相关的交易。

德勤出具的估值报告中，截至 2020 年 8 月 19 日，Tenspot 股权估值达到约 2.7 亿美金（估值区间中点，后同），合并后 NanoCred 股权估值为约 6.3 亿美金。报告期内，根据标的公司每股披露财报信息（非模拟口径），小贷业务于 2018 年、2019 年及 2020 年产生收入分别为 165.5 万美元、1.28 亿美元及 1.07 亿美元。Tenspot 于 2018 至 2019 年期间，增速显著增长 70 余倍，2020 年上半年同样增长迅速，相比 2019 年上半年 0.17 亿美元增长 541%，整体而言该业务在报告期

内呈现爆发式增长，结合 Tenspot 的收入高增长，德勤通过可比公司与现金流折现法等进行了评估，认为 Tenspot 估值应该为 2.7 亿美元。

对于 Tenspot 及合并后的 NanoCred，德勤在可比公司法下选取了一系列从事类似业务的金融科技公司，如中国公司趣店、宜人贷、微贷等，印度公司 CreditAcces、Spandana Sphoorty、Equitas Holding 等，综合计算出 2019-2021 年可比公司倍数，以 2019 年为例，可比公司 P/E、EV/EBIT、EV/EBITDA 倍数均值分别为 24.0x、7.7x 及 3.4x，同时结合 2020 年、2021 年可比公司倍数及预测数据计算出 Tenspot 及合并后的 NanoCred 估值中枢，方法与倍数指标均合理，因此合并后 NanoCred 股权估值达到 6.3 亿具有合理性。

此外值得强调的是 Tenspot 开展业务的地区主要是印度、非洲等发展中国家，当地传统银行服务和支付网络渗透率较低，根据世界银行数据，印度每十万人 ATM 机数量为 21.0（2019 年），撒哈拉以南非洲仅 6.6（2018 年），作为对比中国每十万人 ATM 机数量为 95.5（2019 年），世界平均 49.6 个（2019 年）。尤其在非洲，相当庞大的居民都难以获取正规银行提供的金融服务，同时由于缺少竞争传统银行成本较高，综合而言金融纳入率较低。在此背景下，Tenspot 用数字化的方式为这些地区的用户提供金融服务能为当地用户提供较大的价值，无论在数字化水平、使用便捷性上都是比传统金融机构都有极大的提升。全球范围内看，在发展中国家提供金融科技服务具有成功先例，例如成立于 2013 年的巴西金融科技公司 Nubank 估值已达到 100 亿美元，同时曾获得腾讯投资，横向来看比较 Tenspot 及 NanoCred 具有广阔的发展前景。

另外，标的公司在计算财务报表中本次交易的投资收益时，分析德勤的估值和国际会计准则公允价值定义是否一致。经过分析后，标的公司于美股披露的 2020 第三季度未经审计财务报表（国际财务报告准则下）认为可以直接采用德勤的估值作为定价依据，在此基础上计算本次交易投资收益。

二、补充披露说明

相关事项在重组报告书“第四节 交易标的”之“四、剥离 Tenspot 的情况说明”已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

由于该交易对价基于第三方德勤估值评估报告，且报告内采用市场较为常见可比公司法与现金流折现法对交易双方股权价值进行了深度评估，并对所涉及新兴市场内小贷业务的发展前景做出了详细的分析，业务增长预期与当地市场的金融覆盖率增长潜力相符，因此本次交易的独立财务顾问认为该对价具有公允性。

(2)说明预计处置长期股权投资产生的投资收益超过 1 亿美元的具体依据，以及该笔收益是否将从 Opera 2020 年业绩承诺实现金额中扣除，如不扣除，是否符合业绩承诺的相关约定。

一、情况说明

标的公司将持有的 Tenspot Pesa Limited 股权转让给 NanoCred，本次交易对价为 NanoCred 42%股权。根据标的公司 2020 年 11 月 19 日美股披露的 2020 第三季度未经审计财务报表（国际财务报告准则下），标的公司处置 Tenspot 长期股权投资产生的投资收益约 1.5 亿美元，计算投资收益时，处置股权取得的对价采用独立第三方德勤对双方的业务的估值结果减去 Tenspot 净资产及交易时标的公司转给 NanoCred 的应收 Tenspot 款项（根据交易协议，标的公司持有应收 Tenspot 款项作为对价一部分转让给 NanoCred），差额结转为投资收益。由于该交易发生在报告期外，本次编制的模拟报表未将此收益纳入报表之内。后续标的公司上市公司年报将根据经审计数据列示。

2018 年 2 月，上市公司子公司香港昆仑万维股份有限公司以《买方团协议》约定的收益率（年化 8%的收益率）的估值（约 6.36 亿美元）购买 FH 和 KFH 所间接持有的 Opera AS 12.50%的股份和 2.2%的股份，对价分别为 79,645,225.00 美元和 13,806,002.00 美元，交易金额合计为 93,451,227.00 美元。转让方业绩对赌条款如下：（1）第一期利润承诺。Kunhoo Software Limited 2018 年度经审计的净利润不低于 37,814,046 美元，Opera AS 2018 年度经审计的净利润不低于 42,351,731 美元。（2）第二期利润承诺。Kunhoo Software Limited 2019 年度经审计的净利润不低于 49,158,259 美元，Opera AS 2019 年度经审计的净利润不低于 55,057,250 美元。（3）第三期利润承诺。Kunhoo Software Limited 2020 年度经审计的净利润不低于 63,905,737 美元，Opera AS 2020 年度经审计的净利润不低于

71,574,425 美元。

根据上市公司 2019 年 12 月 5 日《关于调整 Opera 股权投资交易中转让方业绩承诺的公告》，Opera Limited 在纳斯达克挂牌上市后，为了维护公司及广大中小投资者的利益，维持原交易方案实质不发生变化，上市公司将原有业绩承诺中的标的公司由 Kunhoo Limited 和 Opera AS 变更为 Opera Limited，同时 Opera Limited 按照原业绩承诺方案中 Opera AS 承诺的净利润金额（为原业绩承诺中较高的承诺金额）承担业绩承诺指标，其他业绩承诺内容不变。修改后的对赌条款如下：（1）第一期利润承诺。Kunhoo Software Limited 2018 年度经审计的净利润不低于 37,814,046 美元，Opera AS 2018 年度经审计的净利润不低于 42,351,731 美元。（2）第二期利润承诺。Opera Limited 2019 年度经审计的净利润不低于 55,057,250 美元。（3）第三期利润承诺。Opera Limited 2020 年度经审计的净利润不低于 71,574,425 美元。该事项相关议案已经上市公司董事会、股东大会审议通过，独立董事发表了事前认可意见和独立意见。

根据上述业绩承诺，第一期、第二期业绩承诺均已完成。目前本次标的公司处置长期股权投资产生的投资收益仍待审计情况确定。根据标的公司管理层确认，根据标的公司适用的国际会计准则，该项投资收益（如有）将于标的公司 2020 年利润表中进行列示，计入标的公司的净利润，最终情况将以标的公司年度审计情况为准。根据上市公司适用的会计准则，本次交易完成及标的公司纳入上市公司合并范围之后，该项投资收益将作为上市公司投资收益进入利润表核算。上述投资收益属于标的公司净利润范围，符合利润承诺时的规定，因此上述投资收益将不从 Opera 2020 年业绩承诺实现金额中扣除，符合业绩承诺的相关约定。

标的公司的 Tenspot 小贷业务与 NanoCred 企业下小贷业务相似性较高，且双方均在新兴市场开展小额贷款业务。报告期 NanoCred 通过旗下的子公司为 Tenspot 小额贷款业务提供了 App、系统平台、数据分析等技术性服务，已经展开深度合作。因此，两者可以展开业务与系统层面的整合，合并后无论在成本端还是收入端，业务具有较高的协同效应。Tenspot 并入 NanoCred 后便于作为独立小额贷款业务主体展开潜在外部融资，带来了可引入额外投资人的战略灵活性。此外，近年来，Opera 为了紧抓市场契机，扩大市场份额与新业务发展，加大市

场和营销方面投入，导致经营利润有所下降，但是 Opera 的用户数量在持续增长，月活跃用户于 2020 年第三季度达到峰值 3.8 亿，更有利于 Opera 的长远发展。综上，Opera 剥离小额贷款业务和加大市场投入均为出于 Opera 自身战略和业务角度出发，具备合理性和必要性，不以为达成 2020 年业绩承诺为目的。

二、补充披露说明

相关事项在重组报告书“第四节 交易标的”之“四、剥离 Tenspot 的情况说明”已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：预计处置长期股权投资产生的投资收益将不从 Opera 2020 年业绩承诺实现金额中扣除，符合业绩承诺的相关约定。

问题 4、报告书显示，标的公司在本次重大资产重组前将原有科技金融业务进行了剥离。未来标的公司拟在欧洲开展金融科技业务，目前已完成对 Pocosys 公司收购，还与持牌金融机构 Pocopay 及 Fjord Bank 签订收购协议。根据你公司回函，Fjord Bank 是一家位于立陶宛的电子消费金融银行，持有欧洲中央银行授予的专业银行牌照（Specialized Bank License），该公司不从事小额贷款或博彩业务。请补充披露：（1）标的公司在剥离原有科技金融业务后，拟在欧洲进一步开展金融科技业务的原因及必要性，是否符合标的公司发展战略。（2）Fjord Bank 从事的具体业务，其业务模式与 Tenspot 是否类似。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）标的公司在剥离原有科技金融业务后，拟在欧洲进一步开展金融科技业务的原因及必要性，是否符合标的公司发展战略。

一、情况说明

虽然标的公司原有小额贷款业务与拟开展的欧洲金融科技业务均带有金融科技属性，但业务发展方向不同。原有的 Tenspot 小额贷款业务专注于新兴市场，用标的公司自有资产进行放款，采用独立 App 运营。而根据标的公司管理层说

明，拟开展的欧洲金融科技业务将更多专注于“支付”与“电商”，并且针对的市场是监管性强且经济发展程度更为成熟的欧洲市场。标的公司的部分欧洲用户已经在 Opera 浏览器内进行网上购物活动，标的公司可以在此过程中为用户提供更为便利的支付服务，如先购买后支付、分期付款等服务。收入形式而言，标的公司管理层预期该业务收入更多会来自于商户佣金和与支付服务费用。因此，拟开展的欧洲金融业务发展方向与 Tenspot 旗下小贷业务不同，并与标的公司在欧洲用户的线上行为具有协同效应。

二、补充披露说明

标的公司拟开展欧洲金融科技业务方向的原因及必要性，是否符合标的公司发展战略，在重组报告书“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务的具体情况”之“(二) 公司主要产品报告期的变化”中已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

根据标的公司管理层说明，本次交易的独立财务顾问认为发展欧洲金融科技业务与标的公司的现有的浏览器用户有协同效应，具备商业合理性，并且符合标的公司持续基于浏览器用户规模发展新业务的战略方针。

(2) Fjord Bank 从事的具体业务，其业务模式与 Tenspot 是否类似。

一、情况说明

Fjord Bank 仅是标的公司拟开展的欧洲金融科技业务下的主体之一，并不代表全部的金融科技业务。当前，Fjord Bank 拥有“Specialized Bank License”，因此在资金端，可以通过在立陶宛展开吸储业务；另一方面在产品端，Fjord Bank 向当地消费者提供消费性、汽车、房产、再融资性（非抵押性）的金融服务。由于 Fjord Bank 的完整收购还尚未完成，其业务还待与标的公司拟开展的欧洲金融科技整体业务进行整合，整合完成后，根据标的公司管理层说明，主要将利用 Fjord Bank 牌照在欧洲范围内开展吸储服务，来为前述中标的公司拟开展的电子银行/电子支付等服务提供资金来源。相比于 Tenspot 所从事的小贷业务，标的公司通过 Fjord Bank 等企业共同开展的欧洲电子支付、电子钱包服务更注重场景属性、面对的市场更为成熟、采用吸储模式满足资金需求来开展电子钱包、先购买

后支付、分期付款等金融服务，因此业务方向与 Tenspot 并不相同。

二、补充披露说明

关于 Fjord Bank 信息在重组报告书“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务的具体情况”之“(二) 公司主要产品报告期的变化”中已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

根据标的公司管理层说明，本次交易的独立财务顾问认为 Fjord Bank 业务拟开展方向不同于 Tenspot 旗下原有的小额贷款业务。

问题 5、报告书显示，标的公司对所持 Powerbets 股份进行了转让，该公司为在非洲提供体育类赌博、虚拟体育赌博及其他博彩服务平台。根据你公司回函，由于该公司业务报告期内持续亏损，标的公司认为此业务的企业价值减去负债后，股权价值有限。另一方面，由于相关规定禁止境内企业参与赌博业投资，标的公司因此决定未收取对价进行转让，从而可以尽快完成此业务的剥离。同时，标的公司尚未就对 Powerbets 的应收账款 6,884 千美元计提坏账准备，你公司回函显示，Powerbets 目前处于净亏损状态，账面应收款项发生坏账的风险相比处置前有所上升，但考虑到海外经济从疫情中复苏的趋势，Powerbets 的盈利能力和还款能力可能提高，应收款项的减值存在较大不确定性。请补充披露：

(1) Powerbets 报告期内实现的收入和利润情况，截止报告期末的账面净资产。

(2) 结合标的公司对 Powerbets 股权价值进行预估的情况，并结合海外经济从疫情复苏的趋势，分析说明以零元价格对 Powerbets 进行转让的合理性。(3) Opera 是否与交易对方就 Powerbets 归还对 Opera 的应收账款和贷款作出相应安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

(1) Powerbets 报告期内实现的收入和利润情况，截止报告期末的账面净资产。

一、情况说明

根据标的公司管理层提供的报告期内国际会计准则下，Powerbets 未经审计的收入及净利润情况如下：

单位：千美元

项目	2020年1-6月/ 2020年6月30日	2019年/ 2019年12月31日	2018年/ 2018年12月31日
收入	5,647	4,990	4,498
净利润	(1,649)	(5,134)	(4,735)
账面净资产	(14,291)	(12,822)	(7,331)

二、补充披露说明

Powerbets 收入、净利润情况及截至报告期末的账面净资产情况在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况分析”之“(一) 标的资产财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(11) 对联营及合营企业投资”已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经独立财务顾问核查，公司已在重组报告书中补充披露了 Powerbets 收入、净利润情况及截至报告期末的账面净资产情况。

(2) 结合标的公司对 Powerbets 股权价值进行预估的情况，并结合海外经济从疫情复苏的趋势，分析说明以零元价格对 Powerbets 进行转让的合理性。

一、情况说明

Powerbets 在报告期内持续亏损，且账面净资产为负，标的公司管理层不认为 Powerbets 股份具有任何价值，因此采用零对价转让。海外疫情在出现复苏趋势迹象后又产生反复，但即使疫情未来出现明显好转，也很难对标的公司对 Powerbets 的股权价值评估产生较大影响。假使因为疫情的好转使 Powerbets 未来盈利能力与还款能力提高，会直接提高 Powerbets 支付给标的公司贸易应收款的概率。但由于 Powerbets 账面净资产为-14,291 万美元（截至 2020 年 6 月底），因此在标的公司贸易应收款存在明显坏账风险时，Powerbets 的业务提升需要达到足够规模完成对负债的支付后，才会对股权价值产生直接影响。

二、补充披露说明

零对价转让在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况分析”之“(一)标的资产财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(11)对联营及合营企业投资”中已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

根据标的公司管理层提供的 Powerbets 未经审计财务数据，本次交易的独立财务顾问认为标的公司对 Powerbets 股权进行零对价转让具有合理性。

(3) Opera 是否与交易对方就 Powerbets 归还对 Opera 的应收账款和贷款作出相应安排。

一、情况说明

Opera 未与交易对方就 Powerbets 归还对 Opera 的应收账款和贷款做出任何安排。由于 Opera 提供给 Powerbets 的贷款因计入以权益法计算的长期投资，且 Powerbets 在历史期间持续产生的净亏损，其在 Opera 资产负债表的净值已经为零，不再有进一步账面减值的风险。而贸易应收款存在减值风险，并已在报告书中对此做出了风险提示。

二、补充披露说明

应收安排在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况分析”之“(一)标的资产财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(11)对联营及合营企业投资”中已予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：标的公司没有与交易对方就 Powerbets 归还对 Opera 的贸易应收款或贷款应收款做出安排。由于 Opera 提供给 Powerbets 的贷款因计入以权益法计算的长期投资，且 Powerbets 在历史期间持续产生的净亏损，其在 Opera 资产负债表的净值已经为零，不再有进一步账面减值的风险。而贸易应收款存在减值风险，并已在报告书中对此做出了风险提示。

问题 6、根据你公司回函，标的公司在全球市场的全口径市场占有率和手机浏览

器业务全球市场占有率在报告期内呈现下降趋势，同时，在尼日利亚、肯尼亚等国家的手机浏览器业务市场占有率也出现一定下降。请补充披露：（1）标的公司浏览器业务市场占有率出现下降的原因，已采取和拟采取的维持市场地位的措施。（2）结合上述情况进一步分析标的公司核心竞争力。

回复：

（1）标的公司浏览器业务市场占有率出现下降的原因，已采取和拟采取的维持市场地位的措施。

一、情况说明

根据 StatCounter 统计的全球浏览器市占率统计，报告期内 Opera 浏览器市占率存在一定程度下滑。在浏览器领域，Opera 与其他全球性浏览器产品进行直接竞争，包括 Google(Chrome 浏览器)、Apple(Safari 浏览器)和 Microsoft(Internet Explorer 和 Edge 浏览器)，此外还与其他在特定国家和地区拥有强势地位的区域性互联网浏览器公司竞争。特别 Chrome、Safari、Edge 等系统默认浏览器受益于系统导流，得以获取大量互联网浏览器增量市场，因而 Opera 浏览器市占率出现一定程度下滑。在尼日利亚、肯尼亚等传统 Opera 浏览器最具影响力的市场其市占率同样出现下滑，主要原因为近年来非洲随着移动互联网的加速普及，智能手机渗透率快速增加，增量市场中 Chrome 等系统默认浏览器获得了更多份额，因而导致 Opera 在当地市占率有所下降。但值得强调的是，StatCounter 虽然为独立第三方数据统计平台，但其检测网站样本选取及区域抽样分布难以做到全面均衡覆盖，特别在非洲市场可能存在一定偏差。举例而言，在中国互联网用户远超美国情况下，根据 StatCounter 披露的页面浏览量采样数据，2015 年 9 月美国共采集了 27 亿次网页浏览数据，而中国仅 3.9 亿次，存在采样偏差的可能。此外，由于 Opera 浏览器十分注重用户隐私保护，用户使用屏蔽追踪功能后无法由第三方统计识别浏览器品牌与型号。因此，多种因素致使 StatCounter 所展示的 Opera 市占率与实际情况有存在偏离，仅可作为参考但不建议作为判断公司经营能力的依据，应更关注 Opera 自身披露的月活跃用户数量以准确判断其运营情况。

若仅考虑公司自身发展及运营情况，Opera 桌面浏览器平均月活跃用户从 2018 年 6 月的 57 百万增长至 2020 年 9 月 75 百万，智能手机平均 MAU 从 2018

年 6 月的 182 百万增长至 2020 年 9 月 242 百万。截至 2020 年 9 月，Opera 全产品合计 MAU 达到 380 百万，自身业务及用户人数保持正向增长。

未来标的公司将继续采取广告投放及流量采买、手机预安装等形式，增加多元化获客方式；同时积极开展各类新业务，向周边拓展服务品类与潜在客群覆盖能力；不断坚持创新，继续推出市场主流产品不具备的功能以增强用户吸引能力与用户粘性；进一步增强品牌形象，从而通过更强的自然增长获得市场份额。Opera 通过以上多种策略相结合的方式，从而实现并维持领先的品牌形象与市场地位。

二、补充披露说明

市占率下降相关情况在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点及经营情况”之“(二) 标的公司核心竞争力及行业地位”之“1、标的公司行业地位”中已予以补充披露。

(2) 结合上述情况进一步分析标的公司核心竞争力。

一、情况说明

Opera 具有较强的核心竞争力，凭借以下竞争优势标的公司得以实现较强的业务可持续性：

标的公司凭借 Opera 全球知名的品牌形象，实现了庞大的用户基数，截至 2020 年第三季度，Opera 全球整体平均月活跃用户达到 3.8 亿。庞大的用户基数使标的公司能深入理解用户偏好，从而不断升级所提供产品并改善用户体验，实现较强的用户及品牌粘性。此外通过全球知名的品牌形象，标的公司还向浏览器外的其他领域进行外延式发展，进一步丰富标的公司的客群规模与收入机构，增强综合服务能力与竞争力。

Opera 还具有领先的创新能力，践行为用户提供差异化的功能的错位竞争策略。标的公司通过为用户提供诸多默认浏览器不具备的功能吸引需要复杂功能的高端用户，而传统浏览器难以满足此类用户需求。Opera 桌面浏览器是第一个包含标签浏览，网页搜索，快速拨号和数据压缩功能的浏览器。在主流浏览器供应商中，Opera 成为第一个提供隐私保护 VPN，原生广告拦截器和嵌入式聊天功能

的浏览器。Opera 移动浏览器则注重为低端功能手机和高端智能手机客户提供更快以及消耗更少数据的互联网访问方式。凭借持续的创新能力和开创性推出众多主流功能，Opera 实现了在第三方独立浏览器市场的优势地位。

Opera 还与众多战略合作伙伴保持紧密的合作关系，例如标的公司与 Google、Yandex 等互联网搜索提供商密切合作已超 15 年，为使用标的公司产品的用户提供一流的搜索技术，也使标的公司获得稳定的搜索分成收入。与合作伙伴稳定的合作也为其带来更高的进入壁垒，并提升标的公司分发与内容获取能力。

此外，Opera 还拥有一支国际化且经验丰富的管理团队，使得 Opera 得以将中国已经过验证的互联网产品推广至全球。例如信息流产品 Opera News 一经推出即在非洲快速增长，2019 年月活跃用户达到 1.24 亿。

二、补充披露说明

相关竞争优势在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”下的“二、交易标的行业特点及经营情况”之“(二) 标的公司核心竞争力及行业地位”之“3、标的公司核心竞争力”中已予以披露。

问题 7、根据你公司回函，2018 年、2019 年和 2020 年上半年，标的公司开展有价证券投资实现的投资收益分别为-1,485 千美元、8,477 千美元和 3,536 千美元，分别占标的公司对应期间净利润的-4.3%、16.5%和 56.8%。标的公司董事会已将管理有价证券投资活动的运营责任授予其董事长兼 CEO 周亚辉，其对 CEO 的证券投资行为进行持续监督且 CEO 的投资行为受到标的公司《投资指南》的约束。请补充披露：（1）标的公司开展证券投资的必要性，证券投资收益占净利润比例逐渐升高的原因以及是否与标的公司发展战略相匹配。（2）标的公司开展证券投资是否面临较大的收益波动风险，如是，请在报告书“风险因素”相关章节进行充分提示。

回复：

（1）标的公司开展证券投资的必要性，证券投资收益占净利润比例逐渐升高的原因以及是否与标的公司发展战略相匹配。

一、情况说明

报告期内，由于标的公司账面资金充裕，标的公司通过开展证券投资来提高资金的使用率与回报率。证券投资收益占净利润比例逐渐升高的有两方面原因。一方面，二级市场证券投资波动性较高，报告期不同期间产生收益与亏损具有较高的不确定性，随着报告期内投资的回报率提升，占净利润比例因此处于上升趋势。但投资本身具有波动性，因此该趋势在未来不具备可预测性。另一方面，由于标的公司在 2019 年产生金额较高的优先股公允价值升值，同期净利润较营业利润大幅提振；而 2020 年上半年优先股公允价值升值金额有限，净利润率下滑。因此，在 2020 年上半年投资回报金额（3,536 千美元）低于 2019 全年（8,477 千美元）的情况下，占净利润比例反而从 2019 年的 16.5% 上升至 2020 上半年的 56.8%。

二级市场证券投资并非公司主营业务，仅为在当前资金充足情况下提升回报的手段。由于证券交易的流动性强，可以随时变现，因此不影响标的公司的现金管理。在短期内，由于证券投资的波动性与公司战略上增加广告投放等举措，证券投资收益占净利润比例较为突出。但与整体营业收入相比，证券投资收益占营业收入比例在 2018、2019 与 2020 上半年分别为-0.9%，4.1%和 3.9%，占比较低。

二、补充披露说明

相关二级市场证券投资收益分析在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司盈利能力分析”之“（三）其他利润表项目变化分析”之“9、财务收入及费用”中已予以补充披露。

（2）标的公司开展证券投资是否面临较大的收益波动风险，如是，请在报告书“风险因素”相关章节进行充分提示。

一、情况说明

标的公司开展证券投资面临较大的收益波动风险，已在“风险因素”章节进行补充披露。

二、补充披露说明

考虑到标的公司投资二级市场证券产生的收益波动风险，已分别在重组报告书“重大风险提示”及“第十一章 风险因素”之“三、财务相关风险”补充披露了“(四) 二级市场证券投资收益波动风险”。具体披露内容如下：

“截至 2020 年 6 月底，标的公司持有二级市场股票投资公允价值为 5,434.5 万美元，占总资产比例为 5.7%。标的公司持有公开交易证券的行为由 CEO 进行监管并设置最高上限。截至 2019 年底，限额为 7,000 万美元。

由于二级市场股票股价具有较大波动性，公司证券投资面临较大的收益波动风险。报告期内于 2018 年、2019 年及 2020 年上半年，标的公司二级市场有价证券投资收益分别为-148.5 万美元、847.7 万美元及 353.6 万美元，历史收益波动幅度较大。若标的公司未来无法有效识别具有市场价值及增值空间的有价证券、所投资有价证券价格产生较大幅度下跌，或市场整体面临大幅调整，将使标的公司面临收益大幅波动风险，进而影响标的公司的盈利性。”

问题 8、报告期内，你对供应商及关联方 **Mobimagic** 存在预付账款。根据你公司回函，标的公司及审计机构在核对校验过程中对两年一期模拟报表进行了更正，由于标的公司最终将支付给 **Mobimagic** 预付款中的 6 百万美元作为交易对价的一部分，在将 **Tenspo** 出售给 **NonaCred** 的交易中转让给了 **Tenspot**，因此在模拟报表中，该 6 百万预付款应该被视为标的公司对 **Tenspot** 的投资。由于模拟报表假设该交易发生在报告期期初，因此相关预付款净额在 2018 年、2019 年底与 2020 年上半年底均应下调 6 百万美金。此外，以 **DoU** 模式向供应商支付预付款虽然并非行业惯例安排，但从标的公司的角度而言，根据用户留存情况支付营销费用是合理的商业方案。请补充披露：（1）上述 6 百万美元预付账款的具体情况，包括但不限于支付主体、支付时间、形成原因、未进行结转的原因及合理性。（2）结合 **Mobimagic** 主要业务范围、业务区域和市场地位等，说明标的公司与 **Mobimagic** 开展业务的必要性，以及以 **DoU** 模式向其支付预付账款的合理性，并结合上述情况说明相关预付账款是否可能构成资金占用或财务资助。

回复：

(1) 上述 6 百万美元预付账款的具体情况，包括但不限于支付主体、支付时间、形成原因、未进行结转的原因及合理性。

一、情况说明

6 百万美元预付款项系标的公司于 2018 年与 Mobimagic 修订后的营销协议所产生。该修订协议规定 Opera 根据广告实际带来新增用户留存情况向 Mobimagic 付费，具体而言，营销费用基于新增用户在首次使用 Opera 产品后一年内的 Day of Use（每个新增用户使用天数，简称 DoU 模式）进行计算。因此 Mobimagic 在首次投放后，需要通过 1 年的时间来逐步确认收入。为了补偿 Mobimagic 在投放广告过程中预先支付的运营资本，Opera 通过预付款的形式，提前将资本提供给 Mobimagic，并在首次支付 1,000 万美金的预付款时，享受了 15% 的 DoU 单价折扣，后续每个季度双方重新结算该预付款。出于商业考量，在 2020 年 8 月剥离 Tenspot 的交易中，该预付款中的 6 百万美金，作为换取 NanoCred 42% 股权的部分对价转让给了 Tenspot。转让前，该预付款的支付主体为 Opera 挪威运营主体 Opera Norway AS (曾用名 Opera Software AS)，转让后，该预付款归 Tenspot 所有；由于该预付款为从余额中划分的一部分，因此无确切对应支付时间（历史上 Opera Norway As 于 2018 年第四季度首次支付，此后每个季度根据后续订单规模重新结算）；因为 DoU 结算需要在投放后一年逐渐确认，因此截至 Tenspot 的剥离交易，该预付款尚未完全结算，因此存在余额；由于 Mobimagic 为 Opera 投放金额产生成本较高，2019 年为例超过 2 千万美金，因此该预付的安排与余额金额均具备合理性。

二、补充披露说明

在重组报告书“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(一) 标的公司报告期内的关联交易”中对此 600 万美金预付款情况已予以补充披露。

(2) 结合 Mobimagic 主要业务范围、业务区域和市场地位等，说明标的公司与 Mobimagic 开展业务的必要性，以及以 DoU 模式向其支付预付账款的合理性，并结合上述情况说明相关预付账款是否可能构成资金占用或财务资助。

一、情况说明

Mobimagic Digital Technology Ltd(“MobiMagic”,注册地为香港,曾用名“360 Mobile Security”)历史上以广告业务为主,并且为 Opera 提供广告代理服务。自 2018 年起, Mobimagic 开始涉足小额贷款业务,主要在印度尼西亚展开,在 2019 年实现营业收入超过 1 亿美金,主要由印尼开展的小额贷款业务贡献。Mobimagic 是 NanoCred 的全资子公司,在 NanoCred 收购 Tenspot 前,是 NanoCred 旗下主要小额贷款业务的运营实体。

标的公司跟 Mobimagic 股东层面具有相似性,展开广告业务是由于双方均需要通过在第三方移动广告平台进行产品推广,因而最初在 2016 年达成合作,通过叠加投放广告总量来从第三方获取最佳价格,由 Mobimagic 执行广告投放。根据标的公司管理层说明,历史上 Mobimagic 从事广告业务,在移动端的效果广告投放经验更为丰富,因此投放效果广告效率更高、获客效果更好。所以 2018 年起,Opera 请 Mobimagic 成为其移动端的广告代理来进行广告投放,并改用 DoU 模式。同时,因为 DoU 模式下 Opera 提供预付款,标的公司也因此享受了一次性 15%的价格折扣。综上,标的公司与 Mobimagic 展开业务合作,具有商业合理性。

如前述提到,DoU 模式下, Mobimagic 提前产生投放费用,收入具有滞后性。由于该模式下 Mobimagic 费用投放与收入确认时间上存在错配,且承担了收入不确定性带来的财务风险,预付款的商业安排具有合理性。以 2019 年为例,根据 Mobimagic 说明,其为 Opera 投放广告产生的费用超过 2 千万美元。因此,虽然标的公司提供给 Mobimagic 的预付款余额在 2018 年底 2019 年底超过 1 千万美元(未扣除后续作为交易对价的 6 百万美金预付款口径下),考虑到投放费用的体量,该预付款余额体量亦属于合理,不存在资金占用或财务资助的情况。

二、补充披露说明

在重组报告书“第十节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(一)标的公司报告期内的关联交易”中对预付款安排已予以补充披露。

特此公告。

北京昆仑万维科技股份有限公司董事会

二零二零年十二月十六日