

**北京梅泰诺通信技术股份有限公司**  
**关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资**  
**金暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见的回复**  
**之补充回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会于 2016 年 11 月 10 日出具的 163105 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》及口头反馈的要求，北京梅泰诺通信技术股份有限公司（以下简称“梅泰诺”、“本公司”、“上市公司”、“公司”）现就贵会反馈意见通知书中提及的相关问题回复进行修订和补充回复如下，修订和补充的回复部分以**楷体加粗**列式，请贵会予以审核。

（本回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与重组报告书中所指含义相同。）

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。

# 目录

反馈问题 2.....	2
反馈问题 3.....	22
反馈问题 5.....	30
反馈问题 7.....	41
反馈问题 9.....	45
反馈问题 10.....	48
反馈问题 14.....	54

反馈问题 2.申请材料显示，本次交易募投项目建设主体和资金投入主体为宁波诺信未来新设的境内子公司，主要为建设中国的智能 SSP 平台，具体内容包括自然语言处理研发、及其学习研发、实时竞价研发、广告主与媒体主（Advertiser&Publisher）监测研发、平台实施部署等方面。本项目总投资金额 122,065.30 万元。请你公司：1)补充披露上述投资项目的可行性研究报告，包括但不限于资金需求和预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性。2)以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、计划实施时间。3)补充披露收益法评估时预测现金流中是否包含募集配套资金投入带来的收益，以及对本次交易评估值的影响。4)补充披露募集配套资金投入是否影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、反馈问题回复

#### （一）SSP 平台中国区域研发及商用项目的可行性及合理性

根据《Supply Side Platform（SSP）平台中国区域研发及商用项目可行性分析报告》，本次“SSP 平台中国区域研发及商用项目”其资金需求和预期收益的测算依据、测算过程的主要内容如下：

#### 1、资金需求测算依据及过程

本项目总投资金额 122,065.30 万元，主要项目构成与投资规模如下：

单位：万元

项目投入	具体内容	投资明细	金额
SSP 中文系统及应用研发	开发中文环境下基于自然语言处理、机器学习、实时竞价功能的 SSP 系统	项目研发人员费用(人员成本)	38,099.03
		研发系统外包服务支出	9,432.77
		小计	<b>47,531.80</b>
大客户定制化管理系统开发	打造大客户贴身定制系统	大客户贴身定制系统应用服务支出	27,418.43
		媒体资源整合支出	10,005.30
		大客户拓展外包	10,396.96
		小计	<b>47,820.69</b>

项目投入	具体内容	投资明细	金额
研发和大客户体验中心建设	建立 SSP 系统研发中心以及大客户销售体验中心	办公楼租赁房租	14,054.40
		装修费用	4,000.00
		<b>小计</b>	<b>18,054.40</b>
软件和硬件支持	开展以上项目所需的所有软件和硬件支持	硬件投资	4,158.40
		软件投资	4,500.00
		<b>小计</b>	<b>8,658.40</b>
-	-	<b>项目总投资</b>	<b>122,065.29</b>

资金需求测算过程如下：

### (1) SSP 中文系统及应用研发投资明细

SSP 中文系统及应用研发主要包括 NLP 研发、ML 研发、RTB 研发、Advertiser&Publisher 监测研发、平台实施部署等内容，其中核心内容为 NLP 研发、ML 研发、RTB 研发三项内容的研发。

#### 第一、NLP 研发

NLP 指的是自然语言处理 (Nature Language Process)，自然语言是人类智慧的结晶，自然语言处理则是人工智能中最为困难的问题之一。

BBHI 的既有 SSP 平台技术，主要是基于搜索和上下文关联的技术 (Contextual Advertising) 来实现精准广告推送的。虽然，既有的 SSP 平台已经有比较成熟的 NLP 处理方法和算法，但是原有平台和技术，只用于处理英文字符及词、句、文章等；当该平台需要在国内使用时，需要处理中文字符及词、句、文章等。由于中文与英文在语序、逻辑和分词算法方面的诸多差别，将 BBHI 已有的 NLP 处理方法和算法进行简单汉化并不能满足精准营销的应用要求。

以分词算法为例：英文是以词为单位的，词和词之间是靠空格隔开，而中文是以字为单位，句子中所有的字连起来才能描述一个意思。例如，英文句子 I am a teacher (中文“我是一个教师”)。计算机可以很简单通过空格知道 teacher 是一个单词，但是不能很容易明白“教”、“师”两个字合起来才表示一个词。把中文的汉字序列切分成有意义的词，就是中文分词。例如例句可分词为：我-是-一个-教师。

由于类别的个数随着输入的长度而指数级增长，而且类别内部、之间都有

着联系导致语言处理的难度增大，尤其是算法上的难度。许多分类上特别简单的算法（如解码）在语言处理上变得很复杂。

目前，NLP 技术已经从理论阶段逐步走向了应用阶段，IBM Research 和 Microsoft Research 为很多 NLP 核心算法提供了现成的理论和模型，Google 第一个将 NLP 应用于翻译领域，并做成大规模互联网产品。国内方面，百度、搜狗、科大讯飞等公司已将 NLP 应用于中文翻译、语音识别等领域，但在互联网营销领域 NLP 应用还尚处于起步阶段。因此，借助于 BBHI 在互联网营销领域的 NLP 研发基础，同时通过招募国内有 NLP 中文技术的人才，可以快速建立在相关领域的技术优势。

## 第二、ML 研发

ML 指的是机器学习 (Machine Learning)，ML 是一门多领域交叉学科，涉及概率论、统计学、逼近论、凸分析、算法复杂度理论等多门学科。专门研究计算机怎样模拟或实现人类的学习行为，以获取新的知识或技能，重新组织已有的知识结构使之不断改善自身的性能。它是人工智能的核心，是使计算机具有智能的根本途径，其应用遍及人工智能的各个领域，它主要使用归纳、综合而不是演绎。

通过 ML 技术可以更快、更精确地在恰当的环境中将消费者和产品进行匹配，同时锁定具有明确需求和隐含需求的消费者。机器从大量现实世界的例子中学习，通过观察过去的行为来预测未来的意图。营销人员无需掌握从大量数据中产生的精确模式，或总结决定人们行为的规则。换句话讲，ML 使营销人员完成了一次角色转换，从尝试操纵客户的需求变成了满足他们在特定时刻的实际需求。

自然语言处理技术是 ML 应用的基础。目前，Google、Facebook、Apple 和 Amazon 在语音助理和 NLP 技术方面加大了投资，并使这种互动的预测成为现实。例如，Amazon 正在更新其 Alexa，使其成为更富有情感的智能。从在客厅里发出语音命令到直接通过 Echo 完成商业沟通和在线购物的过渡并不难实现。因此，在对 BBHI 原有 NLP 技术移植和研发基础上，募投主体将在中文的 ML 应用领域进行多方位、多层次的挖掘，以期在移动广告、电子邮件营销活动等方面建立

起中文交互式、具备预测功能的 SSP 中文技术平台。

### 第三、RTB 研发

RTB 指的是实时竞价 (Real Time Bidding), 是一种利用第三方技术在数以百万计的网站或移动端针对每一个用户展示行为进行评估以及出价的竞价技术。与大量购买投放频次不同, 实时竞价规避了无效的受众到达, 针对有意义的用户进行购买。目前, 国内应用 RTB 进行互联网营销的公司主要有百度、腾讯、阿里巴巴等互联网巨头。

由于中英文系统下的 RTB 技术差异相对较小, 且 BBHI 已经拥有较为成熟的 RTB 技术, 因此从技术层面考虑, RTB 相对于 NLP 和 ML 研发难度相对较低, 其主要难度在于熟悉 RTB 技术的互联网人才的招募。目前, 国内的互联网广告生态链中传统模式仍然占据较大份额, 即一般最多只有三方, 分别是广告主、广告代理商 (即广告公司) 以及互联网媒体。而在 RTB 广告交易模式中, 原有的广告生态链发生了变化, 整个生态链包括广告主、DSP、SSP、Ad Exchange 以及互联网媒体四个主体。广告主将自己的广告需求放到 DSP 平台上, 互联网媒体将自己的广告流量资源放到 SSP、Ad Exchange, DSP 通过与 SSP、Ad Exchange 的技术对接完成竞价购买。

基于对以上技术和平台研发的需求, 募投主体拟招募共计 322 人, 以 CEO 为核心, 下设研发中心和其他职能部门, 其中研发中心 309 人, 研发中心以生产步骤为部门划分基础, 下设数据科学、实施部署、变现产品线、数据勘察和系统优化 5 个部门; 其他职能部门包括 IT 中心、财务、人力资源和行政部门, 各部门的人员划分 (不含 CEO) 如下:

单位: 人

部门及岗位编制		事业部总经理	总监	高级经理	经理	高级工程师	工程师	小计	总计
IT 中心	业务支撑					1	3	4	8
	应用支撑					1	3	4	
财务	财务一组				1			1	2
	财务二组				1			1	
人力	人力资源				1			1	2
行政	行政部				1			1	

部门及岗位编制		事业部总经理	总监	高级经理	经理	高级工程师	工程师	小计	总计
研发中心	数据科学	1	1	3	6	20	45	76	309
	实施部署		1	3	5	18	40	67	
	变现产品线		1	3	5	18	35	62	
	数据勘察		1	3	5	16	30	55	
	系统优化		1	3	5	16	24	49	

①项目研发人员支出

研发人员结构和薪酬水平如下：

员工福利	人数	标准（万元/月）	年工资支出（万元）
CEO	1	15.00	180.00
事业部总经理	1	15.00	180.00
总监	5	8.00	480.00
高级经理	15	5.00	900.00
经理	30	4.00	1,440.00
高级工程师	90	2.50	2,700.00
工程师	180	2.00	4,320.00
合计	322	51.50	10,200.00

根据拉勾网关于《2016年互联网人才薪酬报告》，工作经验在3至5年的技术岗位员工（拟招募工程师的目标人群）薪酬约在1.66万元/月，考虑到北京平均工资水平较全国平均水平略高，同时募投主体属于新设公司，品牌知名度低，市场认知度低，需要更高的薪酬规划以期吸引业界内的技术人员加入，因此将工程师工资设定为2.00万元/月，总监级别以下则考虑随着级别提升，月工资水平有一定幅度的增加。对CEO、事业部总经理等的薪酬水平则参考了同行业上市公司蓝色光标规划。

建设期内，研发团队支出明细如下：

项目	建设期第一年	建设期第二年	建设期第三年
CEO	1人	1人	1人
事业部总经理	1人	1人	1人
总监	2人	2人	5人
高级经理	5人	12人	15人
经理	20人	25人	30人
高级工程师	55人	80人	90人
工程师	100人	160人	180人

项目	建设期第一年	建设期第二年	建设期第三年
人工支出合计 (假设工资每年 增幅 15%)	2,931.00 万元	10,018.80 万元	13,489.50 万元
公司缴纳五险一 金比例	44.10%	44.10%	44.10%
支出合计	4,223.57 万元	14,437.09 万元	19,438.37 万元

注：第 1 年人员工资按 50%测算

## ②研发系统外包服务支出

拟投入研发系统外包服务支出 9,432.78 万元，主要是与智能 SSP 上线运行时配合使用的智能 SSP 相关功能模块健康监测及运营监测的管理系统的研发。考虑到募投主体相关技术领域研发人员不够充足、自行研发相关技术周期较长，从成本和效率原则考虑，募投主体拟将与智能 SSP 上线运行时配合使用的智能 SSP 相关功能模块健康监测及运营监测的管理系统的研发任务外包给第三方机构，以便在短期内可以实现与 SSP 管理平台的对接。健康监测及运营监测管理系统主要执行如下功能：

第一、监测智能 SSP 运行时各功能模块、各设备的运行状态，以便确保各功能模块、各设备所能提供的服务处于不间断状态，可以为客户提供满足服务等级协定规定的服务；

第二、监测智能 SSP 运行时系统资源占用状态、系统运行健康指标状态、系统运营健康指标状态，从而为智能 SSP 管理系统的正常运行保驾护航。

## (2) 大客户定制化管理系统开发

大客户定制化管理系统开发主要分为大客户贴身定制系统开发和垂直行业大客户管理系统开发，其主要的內容如下：

### 第一、大客户贴身定制系统

根据 BBHI 在美国的经验，大客户虽然存在谈判艰难、服务要求个性化、运营支持要求高、服务响应时间要求及时等问题，但是大客户拥有销售额大、业务来源稳定、结算及时、运营利润率高、服务内容规范、可以辐射其它行业或者引入其它流量的优势。因此，大客户服务，尤其是重点垂直领域的重点大客户贴身定制服务，能够为募投主体带来稳定的现金流和业务流量，为募投主体

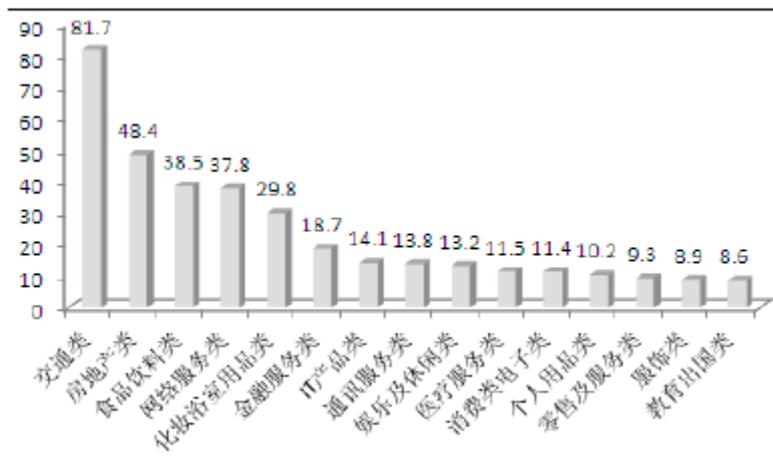
的后续持续发展及业务拓展，提供坚实的基础。

但是，很多大客户需要定制化的应用系统，如交互界面设计、数据接口定制等。若将 BBHI 的大客户管理系统移植到国内来，则需要做好相应的准备。大客户定制系统主要内容包括：

序号	开发内容
1	大客户定制管理系统贴身开发，如交互界面设计、数据接口定制等
2	中文（简体、繁体）、西文、多语系支持等
3	不同领域的大客户针对其行业要求所提出的特定支持开发，如交通类某汽车企业大客户要求智能 SSP 能根据终端客户的标签提供不同类型、不同颜色的汽车进行展示等特定服务）
4	其它大客户提出的特定服务内容研发

## 第二、垂直行业大客户管理系统

按照前瞻研究院发布的报告，国内各个行业程序化广告投放的规模如下示：



资料来源：前瞻产业研究院整理

由上图可以看到，不同垂直领域在程序化广告领域投放的广告费用规模是不同的。考虑到大客户贴身服务的服务内容及行业特点各有不同，募投主体计划针对程序化广告投放规模，将投放规模最大的几个垂直领域的用户，归属到不同的大客户定制服务分类，主要包括：交通类、房地产类、食品饮料及快消、网络服务及金融、其它（包括后续所有的长尾垂直领域）；各个垂直领域分类都有专门的大客户团队进行客户关系管理、维护及跟进。拟服务的潜在客户包括：

分类	潜在大客户列表	服务内容
交通类	奔驰、宝马、奥迪、丰田、本田、日产、标志、一汽、上汽、东风、广汽等汽车类供应商/服务商	针对交通汽车类行业客户提供贴身定制服务、特定资费套餐等

分类	潜在大客户列表	服务内容
房地产类	万科、恒大、碧桂园、万达、富力、招商地产、雅居乐、远洋地产、中海、保利、中粮、恒隆、新世界、绿地、龙湖、华润等房地产类公司	针对房地产类行业客户提供贴身定制服务、特定资费套餐等
食品饮料及快消	统一、达利食品、中国旺旺、伊利股份、茅台、五粮液、水井坊、汾酒、剑南春、可口可乐、百事可乐、青岛啤酒、加多宝、宝洁、高露洁、联合利华等食品饮料及快消类公司	针对食品饮料及快消类行业客户提供贴身定制服务、特定资费套餐等
网络服务及金融	移动、联通、电信、长城宽带、世纪互联、广电网络、方正网络、电信通、鹏博士、工农中建交招民等股份制银行、91金融等互联网金融平台等网络服务及金融服务类公司	针对网络服务及金融类行业客户提供贴身定制服务、特定资费套餐等
其它	将剩余的其它垂直领域客户完全归集于其他类客户中，提供统一的服务内容和标准	分析这些行业的通用服务要求并标准化这些内容，从而可以为客户提供统一的服务内容和标准。

针对大客户贴身定制系统开发和垂直行业大客户管理系统开发，募投主体计划招募 299 人，以 CEO 为核心，下设 6 个事业部经理，其中大客户贴身定制系统事业部总经理 1 人、垂直大客户管理系统事业部总经理 5 人（交通类 1 人、房地产类 1 人、食品饮料及快消类 1 人、网络服务及金融类 1 人、其他类 1 人），各事业部由总监、产品经理和销售助理组成，各部门的人员划分（不含 CEO）如下：

部门及岗位编制	事业部总经理	总监	产品经理	销售助理	小计	总计
大客户贴身定制系统	1	1	7	20	29	29
垂直大客户管理系统	交通类	1	3	11	40	55
	房地产	1	3	11	40	55
	食品饮料及快消	1	3	11	40	55
	网络服务及金融	1	3	11	51	66
	其他	1	1	6	30	38

以此计算，大客户定制化管理系统开发在投资期三年的工资及服务费用共计 27,418.43 万元，具体的团队人员结构和薪酬水平如下：

员工福利	人数 (人)	标准 (万元/月)	年工资支出 (万元)
CEO	1	15.00	180.00
事业部总经理	6	10.00	720.00
总监	14	8.00	1,344.00
产品经理	57	3.00	2,052.00
销售助理	221	1.50	3,978.00
合计	<b>299</b>	<b>37.50</b>	<b>8,274.00</b>

根据拉勾网关于《2016年互联网人才薪酬报告》，工作经验在3至5年的销售岗位员工（拟招募销售助理的目标人群）薪酬约在1.23万元/月、工作经验在5年左右的产品岗位员工（拟招募产品经理）薪酬约在2.43万元/月，考虑到北京平均工资水平较全国平均水平略高，同时募投主体属于新设公司，品牌知名度低，市场认知度低，需要更高的薪酬规划以期吸引业界内的销售人员和产品经理加入，因此将销售助理工资设定为1.50万元/月、产品经理工资设定为3.00万元/月，总监级别以下则考虑随着级别提升，月工资水平有一定幅度的增加。对CEO、事业部总经理等的薪酬水平则参考了同行业上市公司蓝色光标规划。

据此推算，建设期内大客户团队支出明细如下：

项目	建设期第一年	建设期第二年	建设期第三年
CEO	1人	1人	1人
事业部总经理	3人	6人	6人
总监	4人	9人	14人
产品经理	19人	38人	57人
销售助理	73人	146人	221人
人工支出合计（假设工资每年增幅15%）	1,461.00万元	6,624.00万元	10,942.37万元
公司缴纳五险一金比例	44.10%	44.10%	44.10%
公司人工支出合计	<b>2,105.30万元</b>	<b>9,545.18万元</b>	<b>15,767.95万元</b>

注：第1年人员工资按50%测算

## ②媒体资源整合支出

在设立初期，募投主体在国内的媒体资源相对薄弱，需要通过整合媒体上下游资源以丰富媒体流量，整合的对象包括DMP平台或媒体流量聚合平台。

A、DMP (Data-Management Platform) 数据管理平台，是把分散的多方数据进行整合纳入统一的技术平台，并对这些数据进行标准化和细分，让用户可

以把这些细分结果推向现有的互动营销环境里。DMP 的核心资源是数据，新建 DMP 需要投入大量的人力和物力成本，因此从经营的效率角度来看，整合现有的 DMP 平台可以迅速获得足够量级的数据和流量资源，用以对 SSP 中文平台进行持续优化；

B、媒体主是募投主体的重要服务对象，主要包括门户网站、博客等数字媒体，市场上大多数的数字媒体流量都较为分散，通过逐一与数字媒体流量对接效率较低，而媒体流量聚合平台的出现则将以往各数字媒体分散的流量进行聚合后导入大型数字媒体。因此，募投主体计划通过整合媒体流量聚合平台的方式，由原有“SSP-媒体主”的点对点方式，过渡到“SSP-媒体聚合平台-媒体主”的点对面的方式，最大程度节省沟通成本和人力物力资源。

本项目拟投入媒体资源整合支出 10,005.30 万元，分三年投入到媒体资源整合中，择机选择 DMP 平台或媒体流量聚合平台进行整合。

### ③大客户拓展外包支出

BBHI 集团自成立伊始便将广告销售工作外包给 Yahoo! Bing Network，从而得以集中全部人才、物质资源，全力推进其技术产品的研发，保证自身在程序化购买的关键领域拥有持续创新竞争能力，使得 BBHI 在行业内迅速成长为全球领先的 SSP 平台。

考虑到建设期内，募投主体可能暂时无法在国内找到与 Yahoo 级别相同的 DSP 主体可以导入广告主流量，同时募投主体可利用的日月同行的媒体资源大多集中在软件营销领域，针对程序化广告投放规模较大的交通类、房地产类、食品饮料类等资源较为有限，且募投主体自身的团队需要时间积累销售资源。因此，需要在建设初期依靠行业内第三方资源拓展 DSP 平台的合作方，以实现更多的广告主流量导入。本项目拟投入大客户拓展外包支出 10,396.96 万元，计划分三年投入到大客户拓展外包中。

### (3) 研发和大客户体验中心建设

本项支出包括办公楼租赁及装修费用支出，其中拟租赁房产面积合计 10,000.00 平方米，房租每月每平方米单价为 585.60 元，在建设期内按照人员投入进度支付的办公楼租赁支出合计 14,054.40 万元；装修费用支出合计 4,000.00

万元。

#### (4) 软件和硬件投资支出

##### ① 硬件投资支出明细

序号	设备名称	规格型号	数量	单价(万元)	总价(万元)
1	戴尔开发机	双屏 i7, 16G, SSD, Windows10, 1T	605	1.20	726.00
2	美术机器	美术用屏, 数位板, i7, 16G, SSD	59	3.00	177.00
3	MacbookPro	i7, 16G, SSD, 1T, Office365	59	3.00	177.00
4	联想 Thinkpad 笔记本	i7, 16G, SSD, Windows10, 1T, T460	174	1.60	278.40
5	Android 测试设备	三星, Huawei, Vivo, Xiaomi, Meizu, Lenovo	40	0.30	12.00
6	iOS 测试设备	iPhone, iPad, iPad Mini	40	0.50	20.00
7	服务器	2U, E5*2, 16g, 5*600G 以上硬盘, 双电源	20	5.00	100.00
8	三层交换机	万兆, 端口数量 48, 160Gps	12	1.50	18.00
9	二层交换机	万兆, 端口数量 48 及以上, 108Gps	12	1.50	18.00
10	机柜	42U, 六角网孔前门后门	20	0.50	10.00
11	无线 AP	千兆网口, 300Mps	35	0.20	7.00
12	UPS		10	20.00	200.00
13	DPI		4	120.00	480.00
14	KVM		10	2.00	20.00
15	刀片服务器/台	IBMX3650M (12Blade)	5	45.00	225.00
16	云服务(IDC、CDN)	云服务	1	600.00	600.00
17	虚拟化套件/套	集群	6	20.00	120.00
18	存储/台	300T 以上	4	70.00	280.00
19	防火墙/台	万兆	6	30.00	180.00
20	VPN 设备/台	多协议支持	6	20.00	120.00
21	带宽/年	2Gbps	1	360.00	360.00
22	机柜/年	42U 16A	1	30.00	30.00
-	合计		1,130		4,158.40

上述硬件投资主要分为两部分，第一部分为与人员相关的硬件投入，主要包括戴尔开发机、美术机器、MacbookPro 电脑等，该部分硬件将在投资期内分三年投入；第二部分为与研发工作相关的硬件投入，该部分硬件将在募投项目

开始年度一次性投入，具体投入进展如下：

	第一年	第二年	第三年
硬件投资	2,512.80	822.80	822.80

②软件投资支出明细

序号	项目	用途说明	单位	数量	单价(万元)	总价(万元)
一	办公软件			<b>722</b>		<b>244.75</b>
1	Microsoft Office	办公套件	套	619	0.25	154.75
2	MindManager	思维导图	套	100	0.3	30.00
3	防毒/杀毒软件		年	3	20	60.00
二	开发软件			<b>723</b>		<b>1044.3</b>
1	Intellij IDEA 旗舰版	web、java IDE 开发工具	套	320	0.15	48.00
2	PowerDesigner	建模工具	套	80	3	240.00
3	PL/SQL Developer (Unlimited)	数据库开发	套	1	4.8	4.80
4	Axure RP 团队版	产品原型设计	套	80	0.6	48.00
5	PhotoShop	UI 设计	套	50	0.5	25.00
6	AutoCAD	工程制图	套	5	2	10.00
7	MicroSoft Project	项目计划	套	50	0.72	36.00
8	MicroSoft Visio	制图	套	50	0.45	22.50
9	Visual Studio professional with MSDN (2015)	微软.NET 开发工具	套	80	1	80.00
10	GitLab 企业版	源码管理	年	3	15	45.00
11	LoadRunner	性能压力测试	1000 并发	1	250	250.00
12	Hp quality center enterprise	质量管理工具	套	1	55	55.00
13	HP Alige Manager	项目团队管理	套	1	100	100.00
14	HPE Security Fortify	应用安全扫描、分析	套	1	80	80.00
三	企业信息化			<b>88</b>		<b>1498.95</b>
1	SAP Business All-in-One	企业管理		1	500	500.00
2	EIS	企业信息化系统		1	361.95	361.95
3	官网	内容管理系统		1	20	20.00
4	企业邮箱	企业 email 邮箱	年	3	13	39.00
5	数据备份	数据自动备份系统	套	1	30	30.00

序号	项目	用途说明	单位	数量	单价(万)	总价(万)
6	视频会议系统		套	1	60	60.00
7	Redhat Linux Enterprise	服务器操作系统	套	50	0.8	40.00
8	Windows Server	服务器操作系统	套	10	1.8	18.00
9	Oracle Weblogic cluster	应用中间件	CPU	8	25	200.00
10	Oracle Database	数据库软件	套	1	80	80.00
11	Oracle MySQL Enterprise	数据库软件	套*3年	10	10	100.00
12	自动化网络管理软件	对企业内网络进行管理	套	1	50	50.00
四	<b>服务授权</b>			<b>23</b>		<b>1,528.00</b>
1	Media.net 软件平台授权	软件平台使用权	-	1	700	700.00
2	Media.net 知识转移	培训	-	1	200	200.00
3	业务管理咨询费		年	3	100	300.00
4	SAP 技术支持	首年免	年	2	50	100.00
5	EIS 技术支持	首年免	年	2	40	80.00
6	Oracle 技术支持		次	6	12	72.00
7	HP 技术支持		次	6	12	72.00
8	官网维护费用		年	2	2	4.00
五	<b>培训费</b>			<b>520</b>		<b>184.00</b>
1	敏捷开发培训		人次	200	0.6	120.00
2	团队建设培训		人次	320	0.2	64.00
					<b>合计</b>	<b>4,500.00</b>

上述软件投资主要分为两部分，第一部分为与人员相关的软件投入，主要包括 Microsoft Office、MindManager、IntelliJ IDEA 旗舰版等，该部分软件将在投资期内分三年投入；第二部分为与研发工作相关的软件投入，该部分软件将在募投项目开始年度一次性投入，具体投入进展如下：

	第一年	第二年	第三年
软件投资	3,643.83	428.08	428.08

## 2、预期收益测算依据及过程

### (1) 营业收入测算依据

根据 eMarketer 2015 年 10 月发布的分析报告、艾瑞咨询 2016 年发布的分析报告中的价值链分配情况以及 BBHI 的财务数据，BBHI 在 2014 年到 2016 年在

美国程序化广告市场的整体市场占有率为 3.7%至 5.6%。鉴于以下几点因素，募投主体在建设期末，即达产年度可以达到与 BBHI 相对匹配的市场占有率：

①美国程序化广告发展时间长，市场竞争充分，广告主对于投放效果的考核也更加苛刻，因此在 BBHI 在发展中不断积累更优秀的算法、更丰富的底层数据，并以此确立了以上下文检索技术（Contextual）为核心的运营模式。上下文检索技术帮助 BBHI 在相对较短的时间内在行业中占据一定的市场份额，并建立起与媒体主和 DSP 平台的良好合作关系。与客户资源相比，技术优势在不同环境条件下更加具有可复制性。相比而言，国内关注于上下文检索技术的企业较少，尚未出现如 Google AdSense 级别的企业，凭借 BBHI 的技术优势，可以快速占领一定的市场份额。

②根据易观智库《中国网络广告市场年度综合报告 2016》，2015 年中国互联网广告运营商市场继续由搜索引擎服务提供商百度领跑，占据了 30.8%的市场收入份额；阿里巴巴占据 21.9%，排名第二；腾讯市场份额占 7.6%排名第三，其余市场份额较为分散。相较于国外市场 Google 在互联网广告领域的遥遥领先，国内市场集中度相对较低，市场比较分散，有切入的空间和机会，有利于募投主体抢占市场份额。

③在全球互联网广告行业的发展过程中，大型互联网企业通常倾向于与其他互联网广告企业进行合作，以弥补其自身在产业链的短板，例如 Yahoo! Bing Network 精专于 DSP 平台的建设，而在 SSP 领域与更具技术优势的 BBHI 进行合作。目前，国内的大型互联网企业，如百度、腾讯、阿里巴巴的大部分投入都集中于广告主端口，即 DSP 领域，对与媒体主相关的 SSP 领域投入较为有限，未来随着互联网广告业务的不断扩大，其自身 SSP 难以满足 DSP 的需求，其将会寻找具备技术优势的第三方进行合作，这也为募投主体迅速提升市场份额创造了机会。

基于以上几点考虑并结合易观智库 2016 年 3 月发布的分析报告，假设在建设期第三年，中国程序化购买市场规模与易观智库 2017 年预计规模 271.20 亿元保持一致，且募投主体在中国市场的占有率为 4%至 5%之间，即第三年可实现营业收入 12 亿元，建设期和运营期营业收入测算如下：

单位：万元

项目	建设期			运营期				
	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年
增长率	-	500%	100%	60%	30%	10%	5%	5%
营业收入	10,000.00	60,000.00	120,000.00	192,000.00	249,600.00	274,560.00	288,288.00	302,702.40

## (2) 收益测算主要指标

指标	数值
建设期	3年
运营期	5年
年均营业收入（万元）	187,143.80
年均利润总额（万元）	28,351.08
年均税后净利润（万元）	23,621.38
年均税后净利率	12.6%
内部收益率（税后）	19.4%
财务净现值（ic=12%，万元）（税后）	29,872.10
投资回收期（税后/静态）	6.83年

### ① 税后净利率与同行业上市公司的比较

本次交易募投项目主要为建设中国的智能 SSP 平台，按照证监会行业分类属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“I64 互联网和相关服务”。在归属互联网和相关服务的 A 股上市公司中，2015 年的净利润率情况如下：

证券代码	证券简称	净利润/营业总收入
000503.SZ	海虹控股	4.98%
002095.SZ	生意宝	10.17%
002131.SZ	利欧股份	5.46%
002174.SZ	游族网络	32.91%
002175.SZ	东方网络	16.47%
002315.SZ	焦点科技	31.42%
002354.SZ	天神娱乐	37.88%
002439.SZ	启明星辰	16.63%
002464.SZ	金利科技	5.77%
002467.SZ	二六三	8.22%
002517.SZ	恺英网络	27.91%
002555.SZ	三七互娱	19.79%
002558.SZ	世纪游轮	-7.10%
002624.SZ	完美世界	26.48%
300031.SZ	宝通科技	14.89%
300052.SZ	中青宝	18.25%

证券代码	证券简称	净利润/营业总收入
300059.SZ	东方财富	63.18%
300104.SZ	乐视网	1.67%
300113.SZ	顺网科技	30.40%
300226.SZ	上海钢联	-2.10%
300242.SZ	明家联合	6.14%
300295.SZ	三六五网	17.78%
300315.SZ	掌趣科技	44.60%
300343.SZ	联创互联	2.84%
300392.SZ	腾信股份	10.09%
300418.SZ	昆仑万维	22.65%
300431.SZ	暴风集团	24.20%
300467.SZ	迅游科技	32.75%
300494.SZ	盛天网络	31.91%
600652.SH	游久游戏	-1.51%
600804.SH	鹏博士	9.06%
600986.SH	科达股份	5.07%
603000.SH	人民网	24.45%
603888.SH	新华网	26.21%
平均值		18.22%

数据来源：Wind 资讯

本次交易募投项目收益测算的年均税后净利率为 12.6%，低于上述同行业 A 股上市公司平均值 18.22%，主要系可比企业均为成熟的上市公司，而募投项目收益测算的年均税后净利率已包含建设期的影响，因此摊低了募投主体的年均税后净利率。

## ②税后净利率与同行业可比交易的比较

从 2016 年通过证监会审核 A 股上市公司收购案例来看，上市公司收购互联网营销行业企业的案例较多，与本次交易募投项目业务类型相似的收购交易及其对应的标的被并购前最近一期净利润率情况如下表：

上市公司	收购标的	当期净利润/当期营业总收入
思美传媒	爱德康赛	3.34%
光环新网	无双科技	6.81%
蓝色光标	Domob Limited	-14.22%
	亿动开曼	1.09%
万润科技	鼎盛意轩	15.74%

上市公司	收购标的	当期净利润/当期营业总收入
	亿万无线	24.75%
联建光电	华翰文化	0.98%
	励唐营销	-30.06%
	远洋传媒	-9.06%
中昌海运	博雅科技	7.47%
龙力生物	快云科技	27.86%
	兆荣联合	26.14%
利欧股份	智趣广告	7.55%
联创互联	上海激创	10.60%
	上海麟动	1.97%
智度投资	猎鹰网络	26.35%
	亦复信息	2.91%
	Spigot	33.71%
浙江富润	泰一指尚	4.09%
天神娱乐	合润传媒	11.92%
科达股份	爱创天杰	19.73%
	智阅网络	48.47%
	数字一百	31.79%
平均值		11.30%

本次交易募投项目收益测算的年均税后净利率为 12.6%，相较上述可比交易标的平均值的 11.30% 差异较小。

综上，本次交易募投项目收益测算的年均税后净利率为 12.6% 具有合理性。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/三、本次募集配套资金情况/（五）本次募集配套资金的具体用途及必要性分析/2、SSP 平台中国区域研发及商用项目”中补充披露。

（二）募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、计划实施时间

“SSP 平台中国区域研发及商用项目”募投项目所需相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、计划实施时间情况如下所示：

序号	项目名称	是否备案	备案机关	备案编号	是否需要取得其他资质	计划实施时间
1	支付本次交易现金对价	否	—	—	否	配套募集发行完成之日起 30 个工作日内按照交易对方在宁波诺信的持

序号	项目名称	是否备案	备案机关	备案编号	是否需要取得其他资质	计划实施时间
						股比例向交易对方分别支付现金对价的 50%；在上述款项支付之日起6个月内，按照交易对方在宁波诺信的持股比例向交易对方分别支付现金对价的 50%
2	SSP 平台中国区域研发及商用项目	否	——	——	否	本项目经证监会审批后实施
3	支付相关中介机构费用	否	——	——	——	根据公司与各中介机构签署的服务协议的约定执行

注：根据宁波市梅山港区经济发展局于 2016 年 11 月 23 日出具的《关于<宁波诺信睿聚投资有限责任公司关于对“SSP 平台中国区域研发及商用项目”备案申请>的情况说明》，确认“根据《宁波市人民政府办公厅印发宁波市企业投资项目备案办法的通知》（甬政办发[2005]73 号）、《浙江省企业投资项目核准和备案暂行办法的通知》（浙政办发[2005]73 号）等文件要求，经研究，认为贵司（指宁波诺信）拟实施的‘SSP 平台中国区域研发及商用项目’不在我局办理投资项目备案范围”，因此 SSP 平台中国区域研发及商用项目不需要在主管企业投资主管机关办理投资项目备案。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/三、本次募集配套资金情况/（九）募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、计划实施时间”中补充披露。

### （三）收益法评估时预测现金流中未考虑募集配套资金投入带来的收益

本次采用收益法对宁波诺信通过香港诺睿持有的 BBHI99.998%股权价值进行评估时，预测现金流中不包含募集配套资金投入带来的收益，募投项目对本次交易评估值没有影响。

上述相关披露内容已在重组报告书“第六章 交易标的评估情况/一、交易标的评估情况/（七）收益法评估时预测现金流中未考虑募集配套资金投入带来的收益”中补充披露。

### （四）募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额的影响

梅泰诺本次拟募集配套资金按计划除用于支付收购对价外，其余用于募投项

目，募投项目（中国智能 SSP 平台）建设主体及资金投入主体为宁波诺信未来新设子公司，而非 BBHI。根据交易各方签订的《业绩承诺和补偿协议》，上海诺牧与宁波诺裕承诺业绩为 BBHI 扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。同时，交易各方约定对于本次交易完成后，宁波诺信开展除 BBHI 外的其他业务，该等业务所产生的净利润或亏损均不影响承诺净利润。

因此，募集配套资金的投入将会不影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/三、本次募集配套资金情况/（五）本次募集配套资金的具体用途及必要性分析/6、募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额的影响”中补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：梅泰诺已披露配套融资投资项目的可行性研究报告的主要内容，其中包括资金需求和预期收益的测算依据、测算过程等，并对其合理性进行了说明；梅泰诺本次募投项目不需要在主管企业投资主管机关办理投资项目备案。中和评估公司在以收益法对宁波诺信通过诺睿投资持有的 BBHI99.998%股权价值进行评估时，预测现金流中不包含募集配套资金投入带来的收益，募投项目对本次交易评估值没有影响；募集配套资金的投入将会不影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

经核查，法律顾问金杜律师认为：梅泰诺本次募投项目不需要在主管企业投资主管机关办理投资项目备案。中和评估公司在以收益法对宁波诺信通过诺睿投资持有的 BBHI99.998%股权价值进行评估时，预测现金流中不包含募集配套资金投入带来的收益，募投项目对本次交易评估值没有影响；募集配套资金的投入将会不影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

经核查，会计师大信认为：募集配套资金的投入将会不影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

经核查，评估师中和认为：在对宁波诺信通过香港诺睿持有的 BBHI 99.998%股权价值采用收益法评估时，预测现金流中不包含募集配套资金投入带

来的收益，募投项目对本次交易评估值没有影响。

反馈问题 3.申请材料显示，本次交易中，上市公司拟向上海诺牧及宁波诺裕合计支付现金对价 210,000 万元。由于现金对价金额较大，上市公司自有现金不足以支付上述现金对价，作为交易方案的一部分，上市公司拟通过询价的方式发行股份募集配套资金，该募集配套资金总额不超过 340,000 万元，不超过本次交易总金额的 100%。募集配套资金中 210,000 万元用于支付本次交易的现金对价。申请材料同时显示，最终配套募集资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。上市公司 2015 年末净资产余额为 188,118.45 万元。请你公司：1)补充披露若本次交易配套募集资金失败，上市公司完成本交易的可行性分析。2)结合上述情形，补充披露本次交易方案设置的合理性，是否有利于保护中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、反馈问题回复

(一)在本次交易配套募集资金失败情况下，上市公司完成本交易的可行性分析

如果出现募集配套资金不足甚至失败的情况，公司将以自有资金、债务性融资方式或股权融资方式解决收购交易标的的资金需求。

#### 1、以自有资金弥补支付交易标的现金对价资金缺口

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，公司应收账款及货币资金情况如下：

项目	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
应收账款(万元)	94,032.32	84,889.82	94,247.45
货币资金(万元)	22,300.58	29,839.96	5,882.63

注：2016年9月末金额未经审计。

截至 2016 年 9 月 30 日，公司应收账款余额为 94,032.32 万元，货币资金余额为 22,300.58 万元，其中使用权限受限的货币资金为 8,523.99 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。

## 2、以债务性融资方式弥补支付交易标的现金对价资金缺口

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9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
短期借款（万元）	34,010.00	30,800.00	33,800.00
长期借款（万元）	4,940.00	3,000.00	3,000.00
所有者权益（万元）	215,520.36	207,816.40	110,483.03
资产负债率（%）	34.06	31.25	41.52

公司未来可能的债务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等方式进行融资。目前上市公司无不良信用记录，并与多家银行有着长期合作关系。截至2016年11月末，公司已获得银行授信额度为71,500.00万元，其他金融机构授信额度为37,422.00万元，已使用的银行授信额度为54,137.56万元，其他金融机构授信额度为15,340.00万元，公司尚有未使用的银行授信额度17,362.44万元，其他金融机构的授信额度为22,082.00万元，在募集配套资金失败的情况下，可以用于支付交易的现金对价。

（2）采取资产证券化的方式进行融资。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、应收账款保理或质押的方式进行融资。目前，公司已与海通恒信国际租赁有限公司签订《国内保理合同》，获得应收账款保理融资11,700.00万元，其中保证金1,170.00万元；此外，公司正在与华夏银行办理应收账款保理业务，预计能够获得融资60,000.00万元。

（3）采取发行银行间债券、公司债等多元化的债务融资工具进行融资。截至2016年9月30日，公司资产负债率为34.06%，本次重组完成后公司资产负债率将进一步降低，而且公司各项条件均满足发行以上债券的条件，若出现募集配套资金不足甚至失败的情况下，上市公司将进一步采用以上方式进行融资，弥

补资金缺口。2016年9月12日，公司2016年第三次临时股东大会审议通过了《关于拟申请注册发行短期融资券的议案》，公司拟向中国银行间交易商协会申请注册发行额度为8亿元的短期融资券。此外，公司可根据资金需求情况申请发行40,000.00万元的公司债。

此外，目前上市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，公司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。

### 3、各种融资方式额度汇总

序号	资金来源	金额(万元)	备注
1	可动用的货币资金余额	13,776.59	截至2016年9月30日
2	银行及其他金融机构授信额度	39,444.44	浦发银行、招行银行、恒丰银行、华夏银行、渤海银行、永赢租赁、国资租赁
3	包商银行信用贷款授信	10,000.00	已申请，尚未获批
4	应收账款资产证券化融资额度	71,700.00	海通恒信(已获得)、华夏银行(已申请，尚未获批)
5	短期融资券融资额度	80,000.00	已通过股东大会
6	发行公司债券额度	40,000.00	尚未申请
	合计	254,921.03	

综上，上市公司可通过自筹及其他方式获得的融资总额为254,921.03万元，可以覆盖本次交易现金对价210,000.00万元。

### 4、上市公司自筹或其他方式筹集资金支付现金对价后的财务状况分析

假设上市公司以应收账款保理融资7亿元、银行借款融资3亿元、发行短期融资券和公司债券融资11亿元，合计筹集21亿元支付现金交易对价，则上市公司财务变化情况如下：

单位：万元

项目	2016年9月30日上市公司实际数	并购完成前，自筹/其他融资方式筹集21亿元(注1)	并购完成后，以自筹/其他融资方式支付21亿元现金对价后的财务情况(注2)
货币资金	22,300.58	232,300.58	41,557.06

项目	2016年9月30日上市公司实际数	并购完成前, 自筹/其他融资方式筹集21亿元(注1)	并购完成后, 以自筹/其他融资方式支付21亿元现金对价后的财务情况(注2)
应收账款	94,032.32	24,032.32	51,699.73
存货	44,175.27	44,175.27	44,175.27
流动资产	186,749.58	326,749.58	375,474.40
资产总额	326,843.09	536,843.09	1,184,760.85
短期借款	34,010.00	64,010.00	64,010.00
应付债券	0.00	110,000.00	110,000.00
流动负债	99,686.36	239,686.36	256,152.91
长期借款	4,940.00	74,940.00	74,940.00
负债总额	111,322.73	321,322.73	339,134.73
净资产	215,520.36	215,520.36	845,626.12
资产负债率	34.06%	59.85%	28.62%
流动比率	1.87	1.36	1.47
速动比率	1.43	1.18	1.29

注1: 以上市公司2016年9月30日财务数据为基础, 假设通过以上融资方式筹集21亿元现金对价后, 公司的财务情况;

注2: 以上市公司2016年9月30日财务数据、宁波诺信2016年8月31日财务数据为基础, 假设上市公司通过以上方式融资21亿元支付给交易对方后, 将宁波诺信纳入合并范围, 合并方法为上市公司、宁波诺信的资产、负债简单加总;

注3: 假设公司应收账款保理融资期限为3年, 导致公司长期借款增加7亿元;

注4: 以上财务数据未经审计。

由上表可以看出, 上市公司通过自筹及债务融资方式筹集21亿元现金对价并完成本次收购后, 上市公司的资产负债率将下降至28.62%, 流动比率和速动比率仅比本次交易前略有下降。

此外, 根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定, 本次交易的现金支付对价将采用分期支付, 即配套募集发行完成之日起30个工作日内支付现金对价的50%, 在上述款项支付之日起6个月内支付剩余现金对价的50%。因此, 在支付完首期105,000.00万元后, 宁波诺信即已完成资产过户手续, 彼时上市公司净资产将大幅增加, 资产负债率大幅下降, 盈利能力亦将获得提升, 预计上市公司可以获得更高的银行及其他金融机构授信额度, 并有充足时间通过发行公司债券等方式筹集剩余现金对价。

综上, 若本次募集配套资金失败, 上市公司将采用自筹或其他融资方式解决支付现金的资金来源, 促使上市公司完成本交易, 上市公司完成本交易具备

可行性。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/三、本次募集配套资金情况/（八）本次募集配套资金失败的补救措施”中修订并补充披露。

## （二）本次交易方案设置的合理性及对中小股东权益的保护措施

### 1、本次交易方案股份及现金对价支付比例设置合理，有利于整体交易的顺利完成

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、保护上市公司中小股东利益、提升交易效率、减少外部审批程序、高效履行内部决策程序、尽早出具足额的履约能力证明以满足交易对方对交易确定性的要求且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 BBHI100.00%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宁波诺信 100.00%股权，并通过宁波诺信间接持有 BBHI99.998%股权。

第一步交易（由大股东控制的实体先行收购 BBHI100.00%股权）对价为 8.89 亿美元，香港诺睿已于 2016 年 8 月 12 日交割日以现金形式支付收购对价 4.27 亿美元；香港诺祥还须在 2016 年至 2019 年累计支付剩余对价 4.62 亿美元，并在 2016 年年度审计报告出具后支付由于营运资金调整产生的 0.21 亿美元的股权对价款。

此次上市公司拟实施的交易方案中，上市公司将以股份和现金相结合的方式收购宁波诺信的 100.00%股权，合计的股份和现金支付的比例分别为 66.67%和 33.33%。按照 630,000.00 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

序号	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 (%)
1	上海诺牧	99.00	623,700.00	420,000.00	67.34	203,700.00	32.66
2	宁波诺裕	1.00	6,300.00	-	-	6,300.00	100.00
合计		<b>100.00</b>	<b>630,000.00</b>	<b>420,000.00</b>	<b>66.67</b>	<b>210,000.00</b>	<b>33.33</b>

此次交易中，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 210,000.00 万元以及股份对价 420,000.00 万元，其获得的现金对价可用于前次交易后续款项的支付及其他资金安排，有利于本次交易整体实施和达成。

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”。此外，张志勇、张敏夫妇已承诺“在本次交易前，本人所持有的所有梅泰诺股票在本次交易向上海诺牧发行的股票登记在上海诺牧名下之日起 12 个月内不得转让。相关法律法规和规范性文件对股份锁定期安排有特别要求的，以相关法律法规和规范性文件规定为准。”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，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

## 2、本次交易配套融资采用询价方式发行具有合理性，有利于保护中小股东利益

本次交易拟募集配套资金不超过 340,000.00 万元，募集配套资金总额占本次发行股份购买资产交易价格 420,000.00 万元的 80.95%，并根据规定按以下方式进行询价：

(1) 不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

(2) 低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将通过询价的方式确定，在本次发行获得中国证监会核准后，

由梅泰诺董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

采用询价发行募集配套资金有利于上市公司根据发行期的市场情况获得市场认可的合理的发行价格，可比避免定价发行的价格倒挂等情况出现导致发行失败的情况，从而保证了本次配套融资的可行性，有利于保护上市公司和中小股东利益。

### **3、本次交易已采取了必要措施保护中小投资者权益，交易方案获得中小投资者认可**

公司及相关信息披露义务人已经严格按照《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律法规的规定履行了信息披露义务，充分披露了本次交易方案。本次交易涉及的关联董事和关联股东在审议相关决议时，均已按照《公司章程》等规定回避表决。上市公司独立董事对本次交易发表了明确意见，认为本次交易系公司为增强持续经营能力之目的而进行，有利于增强公司的竞争能力，有利于提高公司的持续盈利能力，有利于公司的长远持续发展，本次交易方案符合国家法律法规的要求，合理、可行，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。公司在审议本次交易方案时，严格遵照股东大会召开程序，充分履行了通知义务，采取了现场投票与网络投票相结合的召开方式，并对上市公司中小投资者的表决情况单独进行了披露。

2016年10月17日，上市公司2016年第四次临时股东大会审议通过了本次交易的相关议案，其中《关于公司实施发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的议案》获得了单独或合计持有公司5%以下股份的股东同意投票数9,695,639，占出席会议中小股东所持股份的100.00%。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/一、本次交易方案/（六）本次交易方案设置的合理性及对中小股东权益的保护措施”中补充披露。

## **二、中介机构意见**

经核查，独立财务顾问国金证券认为：若本次交易配套募集资金失败，上市公司可通过自有资金、银行授信等多种方式支付现金对价，本交易的方案具备可行性和合理性，本次交易已采取了必要措施保护中小投资者权益。

反馈问题 5.申请材料显示，宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东于阿联酋迪拜时间 2016 年 8 月 12 日共同签署了 100.00%股权交割的文件，并支付了约 4.27 亿美元交易对价，完成了本次收购的股权交割工作。同时对于剩余现金对价 4.62 亿美元，宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东设置了对赌协议，约定 **BBHI** 全体股东在完成 2016 年-2019 年业绩承诺后分批支付。宁波诺裕、上海诺牧同时与上市公司签订了业绩承诺协议。请你公司：1) 量化分析宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东的对赌协议可能发生的不同情况，并说明若 **BBHI** 无法完成业绩承诺，宁波诺裕、上海诺牧除不需要支付剩余的现金对价 4.62 亿美元外，是否可以要求 **BBHI** 全体股东补偿已经支付的 4.27 亿美元交易对价。2) 若宁波诺裕、上海诺牧无法追偿已经支付的 4.27 亿美元交易对价，请结合宁波诺裕、上海诺牧的现金支付情况，量化分析 **BBHI** 无法完成业绩承诺时，宁波诺裕、上海诺牧对上市公司进行补偿的具体安排，是否有利于保护中小股东的权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、反馈问题回复

(一) 宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东签订对赌协议可能出现的情景分析

##### 1、宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东的对赌安排

根据各方签署的《股份购买总协议》，宁波诺裕、上海诺牧与 **BBHI** 全体股东的对赌安排由三部分组成：

- (1) **Starbuster** 及其关联方与上海诺牧及其关联方的对赌款；
- (2) 针对 **BBHI** 与其最大客户 **Yahoo** 合同的调价约定；
- (3) 上海诺牧向 **Starbuster** 及其关联方支付的超额业绩奖励。

针对对赌协议可能发生的不同情况，以下分别假设了七类代表性的情景，并作分析如下：

情景一：若 **BBHI** 在 2016 年至 2019 年均超额完成业绩承诺时（分别假设

2016年至2019年实现净利润6,300.00万美元、7,500.00万美元、9,000.00万美元和8,800.00万美元), 宁波诺裕、上海诺牧需向BBHI全体股东支付89,972.60万美元(交割支付42,666.00万美元+分期付款46,221.50万美元+超额奖励1,085.20万美元), 具体的计算过程如下:

单位: 万美元

收益模型	2016年	2017年	2018年	2019年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	6,300.00	7,500.00	9,000.00	8,800.00	31,600.00
累计实现净利润	6,300.00	13,800.00	22,800.00	31,600.00	
超额完成净利润	334.40	341.30	409.50	-	1,085.20
付款及补偿额	2016年	2017年	2018年	2019年	总数
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	-	-	-	-	-
已累计补偿金额	-	-	-	-	-
当期付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50

注: 以上支付对价总额不包括0.21亿美元营运资金调整额。

情景二: 若BBHI除2016年外, 2017年至2019年均超额完成业绩承诺时(分别假设2016年至2019年实现净利润5,000.00万美元、7,500.00万美元、9,000.00万美元和10,000.00万美元), 宁波诺裕、上海诺牧需向BBHI全体股东支付87,059.98万美元(交割支付42,666.00万美元+分期付款43,408.78万美元+超额奖励985.20万美元), 具体的计算过程如下:

单位: 万美元

收益模型	2016年	2017年	2018年	2019年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	5,000.00	7,500.00	9,000.00	10,000.00	31,500.00
累计实现净利润	5,000.00	12,500.00	21,500.00	31,500.00	
超额完成净利润	-965.60	341.30	409.50	1,200.00	985.20
付款及补偿额	2016年	2017年	2018年	2019年	总数
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	2,812.72	-	-	-	2,812.72
已累计补偿金额	-	2,812.72	2,812.72	2,812.72	

当期付款金额	7,853.78	11,555.40	8,888.70	15,110.90	43,408.78
--------	----------	-----------	----------	-----------	-----------

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

情景三：若 BBHI 在 2016 年至 2019 年均未完成业绩承诺时（分别假设 2016 年至 2019 年实现净利润 5,500.00 万美元、6,800.00 万美元、8,250.00 万美元和 8,500.00 万美元），宁波诺裕、上海诺牧需向 BBHI 全体股东支付 84,620.64 万美元（交割支付 42,666.00 万美元+分期付款 41,954.64 万美元+超额奖励 0 万美元），具体的计算过程如下：

单位：万美元

收益模型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	5,500.00	6,800.00	8,250.00	8,500.00	29,050.00
累计实现净利润	5,500.00	12,300.00	20,550.00	29,050.00	
超额完成净利润	-465.60	-358.70	-340.50	-300.00	-1,464.80
付款及补偿额	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	1,356.26	1,044.87	991.85	873.88	4,266.86
已累计补偿金额	-	1,356.26	2,401.13	3,392.98	
当期付款金额	9,310.24	10,510.53	7,896.85	14,237.02	41,954.64

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

情景四：若 BBHI 在 2016 年和 2018 年未完成业绩承诺时（分别假设 2016 年至 2019 年实现净利润 5,500.00 万美元、7,500.00 万美元、8,000.00 万美元和 10,000.00 万美元），宁波诺裕、上海诺牧需向 BBHI 全体股东支付 87,290.54 万美元（交割支付 42,666.00 万美元+分期付款 44,139.34 万美元+超额奖励 485.2 万美元），具体的计算过程如下：

单位：万美元

收益模型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	5,500.00	7,500.00	8,000.00	10,000.00	31,000.00
累计实现净利润	5,500.00	13,000.00	21,000.00	31,000.00	
超额完成净利润	-465.60	341.30	-590.50	1,200.00	485.20
付款及补偿额	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数

承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	1,356.26	-	725.90	-	2,082.16
已累计补偿金额	-	1,356.26	1,356.26	2,082.16	
当期付款金额	9,310.24	11,555.40	8,162.80	15,110.90	44,139.34

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

情景五：若 BBHI 在 2016 年至 2019 年均大幅未完成业绩承诺时（分别假设 2016 年至 2019 年实现净利润 2,000.00 万美元、3,000.00 万美元、4,000.00 万美元和 5,000.00 万美元），宁波诺裕、上海诺牧需向 BBHI 全体股东支付 42,666.00 万美元（交割支付 42,666.00 万美元+分期付款 0 万美元+超额奖励 0 万美元），具体的计算过程如下：

单位：万美元

收益模型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	2,000.00	3,000.00	4,000.00	5,000.00	14,000.00
累计实现净利润	2,000.00	5,000.00	9,000.00	14,000.00	
超额完成净利润	-3,965.60	-4,158.70	-4,590.50	-3,800.00	-16,514.80
付款及补偿额	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
已累计补偿金额	-	10,666.50	22,221.90	31,110.60	
当期付款金额	-	-	-	-	-

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

情景六：若 BBHI 在 2017 年未完成业绩承诺且 Yahoo 调价约定在 2017 年被触发时（分别假设 2016 年至 2019 年实现净利润 6,500.00 万美元、1,000.00 万美元、8,600.00 万美元和 9,000.00 万美元），宁波诺裕、上海诺牧需向 BBHI 全体股东支付 72,504.32 万美元（交割支付 42,666.00 万美元+分期付款 34,666.10 万美元+超额奖励 0 万美元-Yahoo 回拨款 4,827.78 万美元），具体的计算过程如下：

单位：万美元

收益模型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	总数
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80

累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	6,500.00	1,000.00	8,600.00	9,000.00	25,100.00
累计实现净利润	6,500.00	7,500.00	16,100.00	25,100.00	
超额完成净利润	534.40	-6,158.70	9.50	200.00	-5,414.80
<b>付款及补偿额</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>总数</b>
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	-	11,555.40	-	-	11,555.40
Yahoo 回拨款	-	4,827.78	-	-	4,827.78
已累计补偿及回拨金额	-	-	16,383.18	16,383.18	
当期付款金额	10,666.50	-	8,888.70	15,110.90	34,666.10

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

情景七：若 BBHI 在 2017 年、2018 年未完成业绩承诺且 Yahoo 调价约定在 2017 年、2018 年被触发时(分别假设 2016 年至 2019 年实现净利润 6,000.00 万美元、1,000.00 万美元、1,000.00 万美元和 9,000.00 万美元)，宁波诺裕、上海诺牧需向 BBHI 全体股东支付 49,519.87 万美元（交割支付 42,666.00 万美元+分期付款 17,520.37 万美元+超额奖励 0 万美元-Yahoo 回拨款 10,666.5 万美元），具体的计算过程如下：

单位：万美元

<b>收益模型</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>总数</b>
承诺净利润	5,965.60	7,158.70	8,590.50	8,800.00	30,514.80
累计承诺净利润	5,965.60	13,124.30	21,714.80	30,514.80	
实现净利润	6,000.00	1,000.00	1,000.00	9,000.00	17,000.00
累计实现净利润	6,000.00	7,000.00	8,000.00	17,000.00	
超额完成净利润	34.40	-6,158.70	-7,590.50	200.00	-13,514.80
<b>付款及补偿额</b>	<b>2016年</b>	<b>2017年</b>	<b>2018年</b>	<b>2019年</b>	<b>总数</b>
承诺付款金额	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90	46,221.50
承诺付款占比	12%	13%	10%	17%	52%
当期补偿金额	-	11,555.40	8,888.70	8,257.03	28,701.13
Yahoo 回拨款	-	6,284.24	4,382.26	-	10,666.50
已累计补偿及回拨金额	-	-	17,839.64	31,110.60	
当期付款金额	10,666.50	-	-	6,853.87	17,520.37

注：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额。

## 2、BBHI 全体股东补偿与最终交易对价的关系

综上所述，以上七种不同情景下的最终交易对价情况如下：

单位：万美元

	业绩完成情况				是否触发 Yahoo 回拨 机制	支付对价总 额
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年		
情景一	是	是	是	是	否	89,972.60
情景二	否	是	是	是	否	87,059.98
情景三	否	否	否	否	否	84,620.64
情景四	否	是	否	是	否	87,290.54
情景五	否	否	否	否	否	42,666.00
情景六	是	否	是	是	是	72,504.32
情景七	是	否	否	是	是	49,519.87

注 1：以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额；

注 2：情景三为小幅未完成业绩承诺、情景五为大幅未完成业绩承诺。

由上表可知，宁波诺裕、上海诺牧与 BBHI 全体股东的对赌安排（业绩对赌、Yahoo 回拨机制和超额业绩奖励）仅针对需支付的对赌款项，并不对交割时点已支付款项进行追溯调整，即不可以要求 BBHI 全体股东补偿已经支付的约 4.27 亿美元交易对价。

上述相关披露内容已在重组报告书“第四章 标的公司基本情况/四、前次交易概述/（九）前次交易对赌协议不同情况的量化分析”中补充披露。

## （二）BBHI 无法完成业绩承诺时，宁波诺裕、上海诺牧对上市公司进行补偿的具体安排

根据上市公司与上海诺牧、宁波诺裕签订的《业绩承诺与补偿协议》，本次交易完成后，如 BBHI 在业绩承诺期内某年度未能实现承诺净利润，则上海诺牧与宁波诺裕按照其持有宁波诺信的股权比例承担补偿责任，其中，宁波诺裕应以其通过本次交易取得的现金承担补偿责任；上海诺牧应以其通过本次交易取得的股份和现金承担补偿责任，首先应以股份形式进行补偿。

本次交易完成后，上海诺牧、宁波诺裕将获得上市公司支付的现金对价 210,000.00 万元和 126,888,217 股上市公司股票。若上述现金和股票对价均全部留做用于支付分期对赌款项和未达到业绩的承诺补偿款，则在情景一至情景七的假设前提下，承诺期内上海诺牧和宁波诺裕持有的现金和股票数量情况如下：

	承诺期初资产明细		承诺期内资产变动情况		承诺期末资产明细	
	现金金额 (万元)	股票数量 (股)	应付对赌款 (万元)	应付补偿款 (万元)	现金金额 (万元)	股票数量 (股)
情景一	210,000.00	126,888,217	312,223.56	-	-	96,004,966
情景二	210,000.00	126,888,217	293,000.27	28,014.44	-	93,349,029
情景三	210,000.00	126,888,217	276,900.62	33,793.73	-	96,466,963
情景四	210,000.00	126,888,217	294,521.96	20,738.11	-	95,087,588
情景五	210,000.00	126,888,217	-	368,887.76	210,000.00	15,441,762
情景六	210,000.00	126,888,217	196,932.91	163,174.84	13,067.09	77,590,682
情景七	210,000.00	126,888,217	45,235.54	397,900.23	164,764.46	6,676,665

注 1：应付对赌款为上海诺牧、宁波诺裕在 2016 年至 2019 年按照业绩实现情况应付 Starbuster 及其关联方的款项；应付补偿款为上海诺牧、宁波诺裕在 2016 年至 2018 年按照业绩实现情况应补偿上市公司的款项；以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额；

注 2：以上测算未考虑上海诺牧及其关联公司账面期初的资金余额约人民币 2.45 亿元，即账面资金余额=上海诺牧的实缴财产份额（人民币 11.61 亿元）+信托贷款（人民币 21 亿元）-首期对赌款（约 4.27 亿美元，折合人民币 28.66 亿元）-已支付相关费用（人民币约 1.50 亿元）；

注 3：应付对赌款应首先以现金支付，不足部分以 33.10 元/股的价格通过质押或者变现股票兑换现金以支付，应付补偿款首先以股份支付，应补偿金额以 33.10 元/股折算成对应股数，不足部分以现金支付；

注 4：以上测算未考虑信托贷款及相关费用支出。

由上表可知，由于上海诺牧、宁波诺裕与 Starbuster 和上市公司采用双向对赌的方式：若 BBHI 业绩未完成时，上海诺牧、宁波诺裕无需向 Starbuster 支付全部的应付对赌款项，同时需补偿上市公司对应的股票或现金；若 BBHI 业绩完成时，上海诺牧、宁波诺裕向 Starbuster 支付全额应付对赌款项，同时无需补偿上市公司对应的股票或现金。因此，上海诺牧、宁波诺裕不会存在因未完成业绩承诺而导致其所持有的股票和现金无法全额覆盖对上市公司的补偿义务的情形。极端情况下，若 BBHI 业绩完成情况大幅低于预期，则上海诺牧、宁波诺裕将损失其已向 Starbuster 支付的 4.27 亿美元，但可全额将所获得的股票和现金补偿与上市公司，间接承担了并购海外资产所面临的风险，保护了中小股东的利益。

### （三）宁波诺裕、上海诺牧的偿还信托借款的资金充足性

本次交易完成后，上海诺牧、宁波诺裕将获得上市公司支付的现金对价 210,000.00 万元和 126,888,217 股上市公司股票，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 股股份，占发行后总股本的 55.66%，由于张志勇、张敏夫妇及上海诺牧持股数量较大，因此偿还信托债务能力将会一定程度上受到未来股价波动的影响。



数据来源：新浪财经

由上图可知，在不考虑 2015 年大盘整体波动的前提下，梅泰诺的股票价格基本维持在 45.00 元/股上下波动，且股价基本维持在 40.00 元/股以上。因此，以下将 45.00 元/股设定为基准价格，分别考虑股价波动 10%、20%和 30%，在情景一至情景七的假设前提下，上海诺牧可用于偿还银行贷款的现金和股票总价值（不考虑张志勇、张敏夫妇持股价值）如下：

单位：万元

	上海诺牧 业绩承诺 完成率	31.50 元/股	36.00 元/股	40.50 元/股	45.00 元/股	49.50 元/股	54.00 元/股	58.50 元/股
		下跌 30%	下跌 20%	下跌 10%	基准价格	上涨 10%	上涨 20%	上涨 30%
情景一	105.00%	297,474.32	354,574.02	411,673.72	468,773.42	525,873.11	582,972.81	640,072.51
情景二	99.01%	290,037.35	343,328.43	396,619.52	449,910.61	503,201.70	556,492.78	609,783.87
情景三	94.64%	300,637.07	353,142.45	405,647.84	458,153.22	510,658.61	563,163.99	615,669.37
情景四	96.71%	295,440.25	349,720.57	404,000.89	458,281.20	512,561.52	566,841.83	621,122.15
情景五	41.45%	258,641.55	265,590.35	272,539.14	279,487.93	286,436.73	293,385.52	300,334.31
情景六	74.14%	257,477.74	292,393.54	327,309.35	362,225.16	397,140.97	432,056.77	466,972.58
情景七	36.84%	185,795.96	188,800.46	191,804.96	194,809.45	197,813.95	200,818.45	203,822.95

注 1：应付对赌款为上海诺牧、宁波诺裕在 2016 年至 2019 年按照业绩实现情况应付 Starbuster 及其关联方的款项；应付补偿款为上海诺牧、宁波诺裕在 2016 年至 2018 年按照业绩实现情况应补偿上市公司的款项；以上支付对价总额不包括 0.21 亿美元营运资金调整额；

注 2：以上测算未考虑上海诺牧及其关联公司账面期初的资金余额约人民币 2.45 亿元，即账面资金余额=上海诺牧的实缴财产份额（人民币 11.61 亿元）+信托贷款（人民币 21 亿元）-首期对赌款（约 4.27 亿美元，折合人民币 28.66 亿元）-已支付相关费用（人民币约 1.50 亿元）；

注 3：应付对赌款应首先以现金支付，不足部分以对应股票价格（31.50 元/股至 58.50 元/股）通过质押或者变现股票兑换现金以支付，应付补偿款首先以股份支付，应补偿金额以 33.10 元/股折算成对应股数，不足部分以现金支付；

注 4：上海诺牧业务承诺完成率=2016 年至 2018 年实际完成净利润/2016 年至 2018 年承诺完成净利润；

注 5: 可用于偿还银行贷款的现金和股票总价值=期初现金+期初股票数量\*股票价格-应付对赌款-应付补偿款\*股票价格/发行股票购买资产的股价, 以情景一 31.50 元/股为例, 计算公式=210,000.00+126,888,217\*31.50/10,000-312,223.56-0\*31.50/33.10=297,474.32 万元。

由上表可知, 若仅考虑上海诺牧偿还 21.00 亿元信托贷款本金, 则在上述情况一至情况六假设前提下, 上海诺牧持有的现金及股票市值可以基本实现全额覆盖; 在情况七假设前提下, 若股价下跌超过 30%, 其资金缺口也仅有 2.50 亿元, 可以通过利用 BBHI 现金分红或者张志勇、张敏夫妇减持少量老股的方式予以偿还。

若考虑上海诺牧需偿还信托贷款的本金和利息(按年利率 12%单利测算, 假设借款期限 4 年期届满), 则假设上市公司股票跌幅为 30%的前提下, 上海诺牧的资金缺口及相应的解决措施如下:

	现金余额 (万元)	股票余量 (股)	期末现金股票总市值 (万元)	资金缺口 (万元)	应对措施
情景一	-	94,436,293	297,474.32	3,325.68	①BBHI 对赌期内分红; ②张志勇、张敏夫妇减持少量老股(持股总市值 156,701.79 万元)。
情景二	-	92,075,347	290,037.34	10,762.65	
情景三	-	95,440,336	300,637.06	162.93	
情景四	-	93,790,556	295,440.25	5,359.75	
情景五	210,000.00	15,441,763	258,641.55	42,158.45	①鉴于 BBHI 未完成对赌业绩, 上海诺牧账面现金较多, 因此可以提前偿还部分信托贷款, 实际资金缺口较小; ②BBHI 对赌期内分红; ③张志勇、张敏夫妇减持少量老股(持股总市值 156,701.79 万元)。
情景六	13,067.09	77,590,682	257,477.74	43,322.26	①BBHI 对赌期内分红; ②张志勇、张敏夫妇减持少量老股(持股总市值 156,701.79 万元)。
情景七	164,764.46	6,676,667	185,795.96	115,004.04	①鉴于 BBHI 未完成对赌业绩, 上海诺牧账面现金较多, 因此可以提前偿还部分信托贷款, 实际资金缺口较小; ②BBHI 对赌期内分红; ③张志勇、张敏夫妇减持少量老股(持股总市值 156,701.79 万元)。

注 1: 资金缺口=贷款本金+贷款利息-上表中上海诺牧可用于偿还银行贷款的现金和股票总价值-上海诺牧及其关联公司账面期初的资金余额+营运资金调整款;

注 2: 资金缺口计算中上海诺牧及其关联公司账面期初的资金余额约人民币 2.45 亿元, 营运资金调整额 0.21 亿美元, 两者差额约 1.00 亿元计入上海诺牧可偿还银行贷款的货币资金余额;

注 3: 期末现金股票总市值=现金余额+股票余量\*31.50 元/股。

综上, 在承诺业绩已完成或基本完成且股价不出现大幅下跌的情况下(如情景一至情景四), 上海诺牧账面的现金和股票余额可同时满足支付 Starbuster 分期款、支付上市公司业绩补偿款(如有)和偿还信托贷款的本息; 在承诺业绩小幅未完成的情况下(如情景六), 如股价不出现大幅下跌, 则上海诺牧账面的现金和股票余额可基本满足支付 Starbuster 分期款、支付上市公司业绩补偿款和偿还信托贷款的本息、上海诺牧资金可同时满足各方面的资金需求, 仅当股价出现大幅下跌, 则需要通过减持老股或 BBHI 现金分红的方式予以补足资金缺口; 在承诺业绩大幅未完成的情况下(如情景五和情景七), 若股价出现大幅下跌, 则上海诺牧可提前偿还信托贷款, 差额部分需要通过减持老股或 BBHI 现金分红的方式予以补足。

上述相关披露内容已在重组报告书“第五章 本次发行股份情况/一、本次交易方案/(七) BBHI 无法完成业绩承诺时, 宁波诺裕、上海诺牧对上市公司进行补偿的具体安排”中补充披露。

#### (四) 0.21 亿美元营运资金调整额计算

《股份购买总协议》中对交割付款额(Closing payment)和目标营运资金(Target Net Working Capital)约定如下:

“Closing Payment” shall mean an amount equal to (a) the Base Purchase Price, plus (b) the positive amount (if any) by which Estimated Net Working Capital exceeds Target Net Working Capital, minus (c) the Working Capital Deficit (if any), plus the Buyer HSR Fee.

“Target Net Working Capital” shall mean Twenty-three Million One Hundred and Thirty-two Thousand Five Hundred and Seven Dollars and Twenty-four Cents (\$23,132,507.24).

根据上述公式计算可知, 上海诺牧及关联方除支付约 4.26 亿美元的交割款项外, 还需要支付交割日实际营运资金超过目标营运资金 23,132,507 美元的差额部分并加上 HSR 费用扣减相关调整额, 计算过程如下:

单位：美元

项目	金额
交割日（2016年8月12日）实际营运资金	43,944,360
减：目标营运资金	23,132,507
加：HSR 费用	140,000
尾差调整	292
营运资金调整额	20,952,145

注：营运资金调整额将与2016年对赌款一同由上海诺牧及其关联方支付给BBHI的原股东。

上述相关披露内容已在重组报告书“第四章 标的公司基本情况/四、前次交易概述/（十）0.21亿美元营运资金调整额计算”中补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：宁波诺裕、上海诺牧与BBHI全体股东的对赌安排（业绩对赌、Yahoo回拨机制和超额业绩奖励）仅针对需支付的对赌款项，并不对交割时点已支付款项进行追溯调整，即不可以要求BBHI全体股东补偿已经支付的约4.27亿美元交易对价；上海诺牧、宁波诺裕与Starbuster和上市公司采用双向对赌的方式，上海诺牧、宁波诺裕不会存在因未完成业绩承诺而导致其所持有的股票和现金无法全额覆盖对上市公司的补偿义务的情形，对赌实施过程中，上海诺牧、宁波诺裕间接承担了并购海外资产所面临的风险，保护了中小股东的利益。

反馈问题 7.申请材料显示，为保证上海诺牧按照《股份购买总协议》的约定向 **Starbuster** 分期支付 2016 年至 2019 年股权转让款，在上海诺牧取得本次交易新增发行股份的 90 天内，上海诺牧应将其获得的部分上市公司股票质押给 **Starbuster** 或其指定的实体。申请材料同时显示，如果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股份补偿义务的可能。请你公司补充披露：1) 上海诺牧应将其获得的部分上市公司股票质押给 **Starbuster** 是否存在导致上市公司控股股东发生变更的风险。2) 上海诺牧将所获股份用于质押对业绩补偿协议履行的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 一、反馈问题回复

### (一) 上海诺牧将上市公司股票质押给 **Starbuster** 对上市公司控股权稳定性的影响

2016 年 11 月 27 日，上海诺牧、**Starbuster**、Divyank、张志勇和张敏等就保证上海诺牧按照《股份购买总协议》的约定向 **Starbuster** 分期支付 2016 年至 2019 年股权转让款事项签署修订案，对已签署保障安排协议中股票质押和资金监管安排作出调整，修订后的协议针对股票质押情形作出如下约定：

“在上海诺牧取得本次交易新增发行股份的 90 天内，上海诺牧应将其获得的部分上市公司股票质押给 **Starbuster** 或其指定的实体，其中质押的股票市值等于应付给 **Starbuster** 的下一期的对赌分期款项\*135%，且质押的股票数量总额不超过上海诺牧持有上市公司股票数量的 30%。”

据此测算，2016 年至 2019 年上海诺牧需每年需质押或解除质押的股票数量如下：

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
应付对赌款（万美元）	10,666.50	11,555.40	8,888.70	15,110.90
应付对赌款（万元人民币）	70,398.90	76,265.64	58,665.42	99,731.94
股票价格（元人民币/股）	33.10	33.10	33.10	33.10
质押股票数量	21,268,549	23,040,978	17,723,691	30,130,495
发行后总股本	317,319,212	317,319,212	317,319,212	317,319,212

	2016年	2017年	2018年	2019年
已质押股票占比	6.70%	7.26%	5.59%	9.50%
较上一年质押或解除质押 (以“-”列式)比例	6.70%	0.56%	-1.68%	3.91%

注 1：发行后的总股本数不考虑配套融资；

注 2：假设质押时点的股票价格为本次发行股份购买资产的股票价格，即 33.10 元/股。

在不考虑募集配套资金的情况下，以本次发行股份及支付现金购买资产的股份对价及股份发行价格计算，本次交易完成后，上市公司总股本新增 126,888,217 股，增至 317,319,212 股。其中，上海诺牧直接持有上市公司 126,888,217 股股份，占上市公司股份总数的 39.99%，成为上市公司控股股东，张志勇、张敏夫妇直接持股数量不变，二人合计持股比例降为 15.67%。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 股股份，占发行后总股本的 55.66%，为上市公司的实际控制人。

鉴于上海诺牧在 2016 年至 2019 年各年质押给 Starbuster 或其指定的实体的上市公司的股票数量至多为发行后总股本的 9.50%。同时，上海诺牧质押给 Starbuster 或其指定的实体的上市公司股票总数上限不超过上海诺牧持有上市公司股票数量的 30%，即上市公司总股本的 12.00%，以上质押股票数量与第一大股东上海诺牧及实际控制人张志勇、张敏夫妇的合计持股数量均有较大差距。在极端条件下，若上海诺牧质押股份全部被 Starbuster 或其指定的实体收回，上海诺牧的第一大股东地位将不会发生变更，张志勇、张敏夫妇仍将是上市公司的实际控制人。

此外，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%。”若上海诺牧将最高不超过 50% 的股票全额质押，即上市公司总股本的 19.99%，以上质押股票数量与第一大股东上海诺牧及实际控制人张志勇、张敏夫妇的合计持股数量仍有较大差距。极端情况下，即使上海诺牧质押股份被全部收回，张志勇、张敏夫妇仍将是上市公司的实际控制人。

综上，上海诺牧将其获得的部分上市公司股票质押给 Starbuster 不会导致上

市公司控股股东发生变化。

上述相关披露内容已在重组报告书“重大风险提示/一、本次重大资产重组的交易风险/（九）上市公司控制权的稳定性风险/1、上海诺牧将上市公司股票质押给 Starbuster 对上市公司控股权稳定性的影响”、“第四章 标的公司基本情况/四、前次交易概述/（八）前次交易的后续支付款项的安排/4、上海诺牧将上市公司股票质押给 Starbuster 对上市公司控股权稳定性的影响”和“第十二章 风险因素/一、本次重大资产重组的交易风险/（九）上市公司控制权的稳定性风险/1、上海诺牧将上市公司股票质押给 Starbuster 对上市公司控股权稳定性的影响”中修订和补充披露。

## （二）上海诺牧将所获股份用于质押对业绩补偿协议履行的影响

本次交易完成后，上海诺牧股份锁定三年，若涉及补偿，未解锁的股份价值足以覆盖所需股份补偿金额，但如果上海诺牧将所获股份用于质押融资（包括但不限于质押给 Starbuster、其指定的实体或第三方），则存在上海诺牧不能完全履行相关股份补偿义务的可能。

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、股份补偿覆盖率和业绩补偿覆盖率如下：

质押比例	上海诺牧被平仓后 剩余持股数量	占发行后总股本	股份补偿覆盖率	业绩补偿覆盖率
10%	114,199,396	35.99%	90.00%	93.33%
20%	101,510,574	31.99%	80.00%	86.67%
30%	88,821,752	27.99%	70.00%	80.00%
40%	76,132,931	23.99%	60.00%	73.33%
50%	63,444,109	19.99%	50.00%	66.67%

注：业绩补偿覆盖率为假设现金对价和相应未质押的股份对价（以每股 33.10 元测算）可全额用于业绩补偿。

综上，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股份补偿义务的可能。上述业绩补偿无法覆盖的风险已在重组报告书“重大

风险提示”及“第十二章 风险因素”进行了披露。

上述相关披露内容已在重组报告书“重大风险提示/一、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“第十二章 风险因素/一、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”中补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上海诺牧将其获得的部分上市公司股票质押给 Starbuster 不会导致上市公司控股股东发生变化，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股份补偿义务的可能。

经核查，法律顾问金杜律师认为：上海诺牧将其获得的部分上市公司股票质押给 Starbuster 不会导致上市公司控股股东发生变化，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股份补偿义务的可能。

反馈问题 9.申请材料显示，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。请你公司补充披露工商变更进展情况，以及合伙架构调整前合伙人的相关情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 一、反馈问题回复

### （一）上海诺牧架构调整工商变更进展情况

2016年11月15日，上海诺牧收到中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局核发的减资完成后的《营业执照》。本次合伙架构调整完成后，上海诺牧的合伙人结构变更为：

合伙人名称	出资方式	认缴财产份额 (万元)	认缴财产份额比例 (%)	类型
宁波诺裕	货币 资金	1,167.00	1.00	普通合 伙人
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 资金	115,000.00	99.00	有限合 伙人
合计		116,167.00	100.00	——

本次变更完成后，上海诺牧穿透后的最终出资人为张志勇等 6 名自然人，且上海诺牧和瑾瑜 1 号均不存在结构化安排。

上述相关披露内容已在重组报告书“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/2、历史沿革/（3）2016年8月，上海诺牧变更认缴财产份额”中修订及补充披露。

### （二）本次合伙架构调整前上海诺牧的合伙人情况

在本次合伙架构调整前，上海诺牧的合伙人情况如下：

合伙人名称	出资 方式	认缴财产份额 (万元)	认缴财产份额比例 (%)	类型
宁波诺裕	货币 资金	3,500.00	1.00	普通合 伙人
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 资金	171,500.00	49.00	有限合 伙人
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	货币 资金	175,000.00	50.00	有限合 伙人

计划)			
合计		350,000.00	100.00

### 1、瑾瑜 1 号

在首次披露日（2016 年 6 月 22 日），穿透核查瑾瑜 1 号的出资人情况下：

序号	瑾瑜 1 号出资人	穿透核查的出资人
1	财通资产-玺宝 1 号特定多个客户专项资产管理计划	杭州市实业投资集团有限公司 股东为：杭州市人民政府 自然人投资者合计 41 人
2	财通资产-玺宝 5 号特定多个客户专项资产管理计划	自然人投资者合计 41 人
3	财通资产-玺宝 6 号特定多个客户专项资产管理计划	自然人投资者合计 44 人
4	财通资产-玺宝 8 号单一客户专项资产管理计划	上海东兴投资控股发展有限公司 股东为：中国东方资产管理公司
5	张志勇	——
6	李渝勤	——
7	李海莉	——
8	何洋	——
9	杨洪良	——
10	傅廷美	——

财通资产-玺宝 1 号特定多个客户专项资产管理计划、财通资产-玺宝 5 号特定多个客户专项资产管理计划、财通资产-玺宝 6 号特定多个客户专项资产管理计划、财通资产-玺宝 8 号单一客户专项资产管理计划均在首次披露日（2016 年 6 月 22 日）前取得中国证券投资基金业协会核发的《资产管理计划备案证明》。

### 2、美誉 1 号

在首次披露日（2016 年 6 月 22 日），穿透核查美誉 1 号的出资人情况如下：

序号	美誉 1 号出资人	稳赢 2 号出资人	穿透核查的出资人
1	财通资产-稳赢 2 号专项资产管理计划 （“稳赢 2 号”）	财通资产-稳鑫 7 号专项资产管理计划	自然人投资者合计 180 人
		财通资产-稳鑫 8 号专项资产管理计划	自然人投资者合计 173 人
		财通资产-稳鑫 9 号专项资产管理计划	自然人投资者合计 187 人
		财通资产-稳鑫 10 号专项资产管理计划	自然人投资者合计 189 人
		财通资产-稳鑫 11 号专项资产管理计划	自然人投资者合计 70 人

财通资产-稳赢 2 号专项资产管理计划、财通资产-稳鑫 7 号专项资产管理计划、财通资产-稳鑫 8 号专项资产管理计划、财通资产-稳鑫 9 号专项资产管理计划

划、财通资产-稳鑫 10 号专项资产管理计划、财通资产-稳鑫 11 号专项资产管理计划均在首次披露日（2016 年 6 月 22 日）前取得中国证券投资基金业协会核发的《资产管理计划备案证明》。

鉴于本次合伙架构调整前上海诺牧的架构中存在资金结构化安排，且上海诺牧穿透后出资人超过 200 人，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。此次调整事项经上市公司第三届董事会第十六次会议审议通过。截至本报告书签署日，上海诺牧的合伙架构调整的工商变更登记手续已办理完毕。本次变更完成后，上海诺牧穿透后的最终出资人为张志勇等 6 名自然人，且上海诺牧和瑾瑜 1 号均不存在结构化安排，请详见本报告书“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的详细情况/（一）上海诺牧/2、历史沿革/（3）2016 年 8 月，上海诺牧变更认缴财产份额”。

综上，上海诺牧的合伙架构调整的工商变更登记手续已经办理完毕，上海诺牧合伙架构调整前的有限合伙人及穿透核查的资产管理计划均已取得了《资产管理计划备案证明》。

上述相关披露内容已在重组报告书“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/4、上海诺牧有限合伙人的情况”中修订及补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：上海诺牧的合伙架构调整的工商变更登记手续已经办理完毕，上海诺牧合伙架构调整前的有限合伙人及穿透核查的资产管理计划均已取得了《资产管理计划备案证明》。

经核查，法律顾问金杜律师认为：上海诺牧的合伙架构调整的工商变更登记手续已经办理完毕，上海诺牧合伙架构调整前的有限合伙人及穿透核查的资产管理计划均已取得了《资产管理计划备案证明》。

反馈问题 10.申请材料显示，由于 BBHI 集团为其参股子公司 Rook Media 提供技术服务并收取一定的服务费，Rook Media 为 BBHI 集团带来广告投放业务，并从 BBHI 集团赚取的广告收入中分成。因此，本次交易完成后，上市公司的关联交易将有所增加。请你公司：1) 补充披露 BBHI 集团与其参股公司报告期关联交易的必要性、作价依据，并结合向第三方交易价格、可比市场价格，补充披露关联交易价格的公允性及对本次交易评估值的影响。2) 结合 BBHI 集团业务开展的情况，补充披露其未来生产经营的独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方是否存在业务依赖，如存在，拟采取的解决措施。3) 补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项的有关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

## 一、反馈问题回复

### (一) BBHI 集团与 Rook Media 关联交易的相关情况

#### 1、关联交易的必要性和公允性

2011 年 7 月，Stellar Tech 与相关方就其投资 Rook Media 之目的签署的相关协议，包括《投资与股东协议》、《软件服务协议》。基于该等协议约定，自 2011 年 7 月开始，Stellar Tech 向 Rook Media 提供相关资金支持并与 Rook Media 在域名解析 (Domain monetization) 和软件授权 (License deals) 两类业务上进行合作。在 Stellar Tech 的技术支持下，Rook Media 2014 年、2015 年分别实现营业收入 49,025.20 万元和 66,475.32 万元，实现净利润 52.66 万元和 2,445.44 万元，经营逐渐步入正轨，开始实现盈利。考虑到 Stellar Tech 在入股 Rook Media 时已提供相应技术平台且前期已经投入人力和物力成本，因此 BBHI 自 2011 年 7 月其一直保持与 Rook Media 在域名解析和软件授权两个领域的合作。

根据经德勤审计【德师报（审）字（16）第 P3181 号】的《2016 年 1 月 1 日至 8 月 31 日止期间、2015 年度和 2014 年度 BBHI 合并财务报表》以及大信

出具的《2016年1-8月、2015年度梅泰诺备考审阅报告》【大信阅字[2016]第1-00010号】，BBHI对Rook Media的营业收入金额、占BBHI营业收入比例和占上市公司备考收入比例如下表所示：

项目	2016年1月至8月	2015年度	2014年度
对Rook Media 域名解析(元)	41,269,876.56	66,417,668.49	59,345,004.98
对Rook Media 软件授权(元)	13,184,400.00	16,193,892.32	7,477,700.63
对Rook Media 收入合计(元)	54,454,276.56	82,611,560.81	66,822,705.61
BBHI 营业收入(元)	1,105,635,287.84	1,259,363,743.85	708,445,273.34
占BBHI 营业收入比	4.93%	6.56%	9.43%
上市公司备考收入(元)	1,624,552,882.57	2,027,413,117.91	
占上市公司备考收入比	3.35%	4.07%	

2014年、2015年和2016年1-8月，来自Rook Media收入占BBHI营业收入总额的比例分别为9.43%、6.56%和4.93%，整体占比较小且呈逐年下降趋势。本次交易完成后，来自Rook Media收入占上市公司2015年度和2016年1-8月合并备考口径的营业收入的比例均低于5%，对BBHI历史经营和上市公司的未来经营的影响均较小。

报告期内，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	域名解析	软件授权
Yahoo! Inc	85%	不超过20%
Rook Media	98%	3%
Microsoft Inc	-	10%

综上所述，BBHI与Rook Media在域名解析和软件授权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，其差异原因在于互联网营销通常是定制化服务，服务收费无统一标准，BBHI通常会考虑合作伙伴的行业地位、合作所带来的客户资源和其他收入、合作期间业务量规模、合作类型和领域等多方面因素制定服务收费。

域名解析是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24.69%和22.14%，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的域名解析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。软件

授权为 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。考虑到 BBHI 在入股 Rook Media 时已约定包含相应技术平台，因此无需像对 Yahoo 和 Microsoft 一样提供大量人员对其平台进行适配和维护，因此比例低于对 Yahoo 和 Microsoft 的服务收费。

本次交易完成后，BBHI 将成为上市公司的全资子公司，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。

## 2、关联交易对评估值的影响

报告期内，BBHI 的主要收入来自于 Yahoo、Google 和 Microsoft 等大型跨国公司。2014 年、2015 年和 2016 年 1-8 月，来自 Rook Media 收入占 BBHI 营业收入总额的比例分别为 9.43%、6.56%和 4.93%，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，域名解析和软件的服务收费也结合 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 未来经营不会依赖于 Rook Media，BBHI 与 Rook Media 之间的关联交易对 BBHI 的评估值也无重大影响。

上述相关披露内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争及关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易的情况/（六）与 Rook Media 关联交易的相关情况”中补充披露。

**（二）BBHI 集团未来生产经营具备独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖**

BBHI 集团在程序化购买产业链中的 SSP 平台是全球领先的互联网广告供应端平台公司，集团以 Media.net 的名称在全球范围内与多家媒体主以及 Yahoo! Bing Network 等广告网络平台及其广告主开展业务。

从平台运营方面，其业务根据经营模式的不同可以分为广告投放业务和技术服务业务。此类业务的核心内容主要涉及数据抓取及处理、程序模型研发、算法优化，以及不同业务类型的相关技术支持服务等。截至 2016 年 10 月末，BBHI

集团持有 16 项软件著作权，并通过 Media.net 拥有专注于上下文检索广告及搜索广告的技术团队。截至 2015 年底，团队成员已超过 300 人，其中 65% 为经验丰富的工程师。因此，BBHI 集团未来在独立运营平台方面不存在对控股股东、实际控制人及其关联方业务依赖的情形。

从媒体主方面，BBHI 集团在全球范围内吸引了 7,000 多家媒体资源来与其合作，其中包括诸多全球知名媒体及大量中小型、拥有优质内容资源的媒体，例如 Forbes、Reuters、WSJ 以及 AT&T 等在内的众多媒体巨头。据此可知 BBHI 集团可以独立地向媒体主提供所需服务，并且有能力吸引更多的媒体主来使用其平台服务。

从广告主方面，包括多家航空公司、汽车集团以及零售商在内的多家全球知名企业作为广告主，通过对接 DSP 平台的方式来使用 BBHI 集团的技术以实现其精准营销的目的。报告期内的 BBHI 集团 80% 以上的收入来自于 Yahoo、Google 和 Microsoft 等大型跨国公司。

从平台运营和客户资源角度考虑，BBHI 可以依托丰富的媒体主和广告主资源，通过自身团队，独立地施行定价、谈判和销售等过程。BBHI 与 Rook Media 在域名解析和软件授权的服务收费也结合是 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，金额整体占比较小且呈逐年下降趋势，并不构成对 Rook Media 的业务依赖。综上，BBHI 集团未来生产经营具备独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖。

上述相关披露内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争及关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易的情况/（七）生产经营独立性”中补充披露。

**（三）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项规定**

本次交易完成后，BBHI 与 Rook Media 之间的关联交易占上市公司营业收入的比重较小，上市公司不存在业务依赖于关联方的情形。

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立。本次交易完成后，上市公司控股股东和实际控制人不会发生变化。上市公司仍将保持独立的运营体系、法人治理结构、独立的

经营能力和经营场所，与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。

公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关规定，制定了关联交易的相关制度，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关制度并严格执行。因此，虽然本次交易完成后，由于正常的业务发展，上市公司的关联交易将会有所增加，但上市公司依然将严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关规定维护关联交易的公允性和合理性，保护股东的和上市公司的合法权益。

为了规范可能产生的关联交易损害上市公司及其他股东的利益，本次交易对方上海诺牧、宁波诺裕已向公司出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，具体内容如下：

“1、本次交易完成后，本企业及本企业的关联自然人、关联法人、关联企业（梅泰诺及其下属子公司除外，以下简称“本企业及关联方”）将尽可能减少与梅泰诺及其下属子公司的关联交易，不会利用自身作为梅泰诺股东之地位谋求与梅泰诺在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为梅泰诺股东之地位谋求与梅泰诺达成交易的优先权利。

2、若发生必要且不可避免的关联交易，本企业及关联方将与梅泰诺及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律法规和梅泰诺章程等内控制度的规定履行信息披露义务及相关内部决策、报批程序，关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性，亦不利用该等交易从事任何损害梅泰诺及梅泰诺其他股东的合法权益的行为。

3、若违反上述声明和保证，本企业将对因前述行为而给梅泰诺造成的损失向梅泰诺进行赔偿。”

综上，虽然本次交易导致上市公司新增关联交易，但该等关联交易占上市公司销售收入比重较小且均是基于正常的业务发展发生的，且上海诺牧、宁波诺裕均已出具减少和规范关联交易的承诺，本次新增关联交易对中小股东权益的影响较小。

上述相关披露内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争及关联交易/二、本次交易完成后公司的同业竞争和关联交易/（二）本次交易对上市公司关联交易的影响”中修订及补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：BBHI 与 Rook Media 报告期关联交易有其历史原因，但该交易占 BBHI 总体业务比例较低，对经营成果的影响不大，对于 BBHI 估值无重大影响。结合 BBHI 业务开展的情况，梅泰诺已补充披露其未来生产经营的独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项的有关规定。

经核查，法律顾问金杜律师认为：BBHI 与 Rook Media 报告期关联交易有其历史原因，但该交易占 BBHI 总体业务比例较低，对经营成果的影响不大，对于 BBHI 估值无重大影响。结合 BBHI 业务开展的情况，梅泰诺已补充披露其未来生产经营的独立性，对控股股东、实际控制人及其关联方不存在业务依赖。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第六款、第四十三条第一款第一项的有关规定。

经核查，会计师德勤说明：我们已阅读公司上述说明，并与公司管理层进行了访谈，查阅了相关资料，未发现公司的上述说明中所载的已审计财务信息与会计师在审计过程中所了解到的信息存在不一致。

反馈问题 14.申请材料显示，广告主是 **BBHI** 集团业务模式的最终服务对象，是产业链中的最终付款方，包括 **Yahoo** 在内的广告需求端平台充当服务中介和资金结算中间环节的角色，按照相关被投放的广告的展示、点击情况与 **BBHI** 集团进行分成结算，形成 **BBHI** 集团的收入。请你公司补充披露报告期内 **BBHI** 对前五大广告主的具体销售情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、反馈问题回复

### （一）**BBHI** 集团的业务模式

**BBHI** 集团的业务模式概括为三部分：

第一部分，上游 **DSP** 为最终广告主提供广告需求端的发布服务，这个期间 **DSP** 与上游广告主签订合同，为广告主提供广告需求端的发布服务；广告主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，向上游 **DSP** 支付广告投放的报酬（“广告总收入”）；

第二部分，**BBHI** 集团向 **DSP** 采购广告主的广告发布需求，通过其上下文定位技术将 **DSP** 平台承接的广告需求与目标集团承接的媒体资源相匹配，并将匹配完成后的广告进行发布。这个部分中，**BBHI** 集团按固定百分比从 **DSP** 收取广告发布服务费。

第三部分是，**BBHI** 向下游媒体主提供的广告发布服务，并按照展示量或点击量完成成本结算。

举例来讲，当用户访问一个网站时，媒体主 A 将此广告位代码发送给 **BBHI** 集团，**BBHI** 集团将此广告位代码经过 **DMP** 的分析形成关键词并进行匹配后发送给 **Yahoo**，若 **Yahoo** 的广告主当中有广告主 B、广告主 C、广告主 D 等 100 家同质广告主对此广告位感兴趣，则该 100 家同质广告主对媒体主 A 的该广告位进行竞价，如广告主 B 最终竞价成功，则广告主 B 的广告可在媒体主 A 的广告位上进行展示，这一系列的过程仅需 100 毫秒，全部依托机器完成。**Yahoo** 在次日根据上一天的点击量和广告位的信息向 **BBHI** 系统推送数据。**BBHI** 将推送数据同其数据系统进行计算机自动比对，查看核对差异。**Yahoo** 推送的数据包含了有效

点击和有效点击所对应媒体主的信息。由于 BBHI 仅同 Yahoo 结算，因此 BBHI 集团未对最终广告主的信息进行汇总，而是核对同 BBHI 有关的对 Yahoo 收款和对媒体主付款的数据基础。在整个过程中，BBHI 集团针对广告主提取的数据更多的是媒体发布文章的关键词，将这些关键词同 Yahoo 进行对接，并不会统计特定广告主（例如广告主 B）应支付的广告费总额。

## （二）BBHI 集团与 Yahoo 的职责约定

根据 BBHI 集团与 Yahoo 的有关协议，以及 Yahoo 和 Media.net 在各自网站上公示的信息，Media.net 是一家 SSP 平台企业，主要负责在业务链中对接媒体资源，而最终客户，即广告主，由 Yahoo 负责签约、维护和管理，BBHI 集团并不直接负责管理广告主。

## （三）BBHI 集团与 Yahoo 的结算方式

从 BBHI 的结算方式上来看，BBHI 每月从 Yahoo 获取按当月点击量或展示量结算的金额，但 Yahoo 的账单中并未对收入按最终的广告主进行划分，BBHI 也未依据单个客户的点击量或展示量结算收入，而是按点击量和展示量的总数与 Yahoo 按照先前约定的比例进行结算。

## （四）Yahoo 公开披露的大客户信息

同时，根据 Yahoo 公布的财务报告的披露，Yahoo 没有任何单一客户收入比例能够超过 10%，而 Yahoo 的广告主客户的一部分会构成 BBHI 的最终广告主客户。

## （五）关于符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的说明

《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》第二十一条规定如下：

“

（五）列表披露报告期内各期主要产品（或服务）的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售收入，产品或服务的主要消费群体、销售价格的变动情况；报告期内各期向前五名客户合计的销售额占当期销售总额的百分比，向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的，应当披露其名称及

销售比例。如该客户为交易对方及其关联方，则应当披露产品最终实现销售的情况。受同一实际控制人控制的销售客户，应当合并计算销售额。

”

2014年、2015年及2016年1-8月，BBHI对Yahoo! Inc的销售收入分别占其总销售收入的77.59%、81.58%和80.71%，销售比例超过总额的50%，上市公司已披露其名称及销售比例。由于Yahoo! Inc并非本次交易的交易对方或Starbuster的关联方，且互联网营销行业业务模式具有特殊性，因此未穿透披露产品最终实现销售的情况。

综上，鉴于互联网营销行业业务模式的特殊性，导致BBHI集团无法直接提供报告期内最终前五大广告主的具体情况，目前披露口径符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》的相关要求。

上述相关披露内容已在重组报告书“第四章 标的公司基本情况/五、主营业务发展情况/（四）销售情况及主要客户、供应商情况/2、客户情况/（2）BBHI报告期内对于收入来源最终付款方的说明”中补充披露。

## 二、中介机构意见

经核查，独立财务顾问国金证券认为：基于BBHI业务模式、BBHI集团与Yahoo的职责约定、BBHI集团与Yahoo的结算方式和Yahoo公开披露的大客户信息，BBHI集团无法直接提供获取报告期内最终前五大广告主的具体情况，上述情况已在重组报告书中进行说明。

经核查，会计师德勤说明：我们已阅读公司上述说明，并与公司管理层进行了访谈，并查阅了相关资料，未发现公司的上述说明中与会计师在审计过程中所了解到的信息存在不一致。

（此页无正文，为《北京梅泰诺通信技术股份有限公司关于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行政许可项目审查一次反馈意见的回复之补充回复》之盖章页）

北京梅泰诺通信技术股份有限公司

2016年12月6日