



北京市君泽君律师事务所
关于北京掌趣科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的
补充法律意见书（一）

北京市西城区金融大街9号金融街中心南楼6层 邮编：100033

6th Floor, South Tower, Financial Street Center,

9 Financial Street, Xicheng, Beijing, P.R.China

电话(Tel): (86-10) 6652 3388

传真(Fax): (86-10) 6652 3399

网址(Website): www.junzejun.com

电子信箱(E-mail): jzj@junzejun.com

北京市君泽君律师事务所
关于北京掌趣科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的
补充法律意见书（一）

君泽君[2013]证券字 003-3-1 号

致：北京掌趣科技股份有限公司

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司收购管理办法》、《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申请文件》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规以及规范性文件的有关规定，北京市君泽君律师事务所接受委托，作为北京掌趣科技股份有限公司特聘专项法律顾问，就北京掌趣科技股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜于 2013 年 2 月 21 日出具了《关于北京掌趣科技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的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）。

现本所律师按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）向掌趣科技下发的 130181 号《中国证监会行政许可申请材料补正通知》（以下简称“《补正通知》”）涉及的有关法律事项进行了核查和验证，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律、法规、规章和规范性文件之规定，出具本补充法律意见书。

声 明

1、本所律师依据《中华人民共和国证券法》、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》和《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》等规定及本补充法律意见书出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证本补充法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应法律责任。

2、本所律师已得到本次交易各方的保证，其已向本所律师提供了出具本补充法律意见书所必需的、真实的原始书面材料、副本材料或者口头证言，一切足以影响本补充法律意见书的事实和文件均已向本所披露，并无隐瞒、虚假或误导之处。本次交易各方保证上述文件和证言真实、准确、完整，文件上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。

3、对于本补充法律意见书所依据的从有关政府部门、会计师事务所、资产评估机构等公共机构取得的文书材料，本所律师依据相关规则要求履行了注意义务或进行了查验。

4、本所律师仅就本补充法律意见书出具日之前已发生并存在的、与本次交易相关的事实发表法律意见书，但本所律师并不对与本次交易相关的会计、审计、资产评估等专业事项发表意见。在本法律意见书中涉及该等内容时，均为本所律师在履行注意义务后，严格按照有关中介机构出具的文件引述。

5、本补充法律意见书仅供掌趣科技为本次交易向中国证监会申报之目的专项使用，不得直接或间接用作任何其他目的。

6、本所同意将本补充法律意见书作为掌趣科技本次交易申报材料所必备的法律文件，并依法对本法律意见书承担责任。

7、本补充法律意见书是对本所已出具的《法律意见书》的补充，与《法律意见书》一并理解和使用，在内容上有不一致之处的，以本补充法律意见书为准。

8、除非另有说明，本补充法律意见书中所使用的简称与本所已出具的《法

律意见书》中的简称具有相同意义。

正文

一、 问题一：申请材料显示，本次标的资产评估增值 1,537.55%，标的资产 2011 年、2012 年业绩波动较大且预测利润较历史业绩也有较大增长。本次交易方式为发行股份及支付现金购买资产，标的资产账面净值为 5,115.68 万元，而本次现金支付为 5.6 亿元，请申请人对上述事项的风险进行详细说明，并请财务顾问和律师发表明确意见。

经查验上市公司已对《重组报告书》的“重大事项提示”和“第十三章 风险因素”部分进行的修订、补充，上市公司针对本次交易中标的资产评估增值幅度高、标的资产业绩波动较大、预测利润较历史业绩增长较大、现金支付金额较高等事项进行了认真分析，重新对相关风险进行了补充说明。补充说明的具体内容如下：

1.1 标的资产评估增值较大的风险

根据中企华资产评估出具的中企华评报字(2013)第 1008 号《资产评估报告》，本次交易的标的资产动网先锋 100%股权的估值为 83,772.02 万元，增值额为 78,656.34 万元，增值率 1537.55%。本次交易标的资产动网先锋 100%股权的评估增值幅度较大。

动网先锋母公司账面净资产(评估基准日)	标的资产评估值	标的资产评估增值额	标的资产评估增值率
5,115.68 万元	83,772.02 万元	78,656.34 万元	1537.55%

参考该评估值，经交易各方协商，标的资产最终作价 81,009.00 万元。

本次交易标的动网先锋 100%股权的估值较账面净资产增值较高，主要是基于动网先锋具有较高的资产盈利能力、未来较高的业绩增长速度和未在账面反映的核心资产价值得出的估值结果。相应的，如上述基础发生变动，将可能导致动网先锋的价值低于目前的评估结果。

1.1.1 动网先锋资产运营效率下降导致的企业价值降低的风险

动网先锋为网络游戏行业中专注于网页游戏研发和运营的企业，其具有互联网企业轻资产的普遍特征，动网先锋开展网页游戏业务所需保有的净资产规模较小。

动网先锋 2012 年期初归属于母公司所有者的净资产为 4,032.94 万元，2012 年实现营业收入 15,205.31 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 5,708.43 万元，归属于母公司所有者的净资产收益率达到 83%，表明动网先锋具有较强的资产盈利能力。因此，虽然动网先锋净资产规模小，但其盈利能力强、净资产收益率高，企业价值要高于账面净资产所表现出来的价值，从而导致了本次评估增值较大。未来随着动网先锋经营规模和净资产规模的增加，如动网先锋不能保持较高的资产运营效率，将可能影响动网先锋企业价值低于目前评估结果。

1.1.2 动网先锋未来业绩增长无法实现引起的企业价值降低风险

本次对动网先锋的估值主要依赖于收益法估值，即通过对动网先锋未来各年的净利润、经营活动现金流进行预测，从而得到截至评估基准日的估值。网页游戏行业为朝阳行业，据易观国际预测，网页游戏市场 2012 年至 2015 年的增长率将保持在 20%以上，2015 年将达到 169.3 亿元的市场规模。动网先锋作为网页游戏行业中的领先开发企业，行业的快速增长是动网先锋未来业绩快速增长的保障。评估报告收益法预测动网先锋母公司 2013 年、2014 年、2015 年将分别实现净利润 7,440.99 万元、9,326.32 万元、11,189.89 万元，年增长幅度达到 30%、25% 和 20%。动网先锋较高的收益法评估结果来自于对未来业绩的高增长性的预测。

但如果网页游戏行业在未来的实际增长放缓，实际年增长率低于目前的行业预期，则会由于全行业市场增长的放缓，而给动网先锋实现预期的利润增长带来一定的不确定性，从而影响动网先锋的企业价值。同时，如果动网先锋在未来的经营中，未能持续按计划推出受玩家欢迎的游戏产品、保持和进一步提高自身市场份额，在激烈的行业竞争中出现市场份额下滑的情况，将严重影响动网先锋预期利润的实现，从而导致动网先锋的企业价值下降。

1.1.3 未在账面完全体现的，包括准入资质、游戏开发运营人才等在内的核心资产的损失或价值下降

本次收益法估值较动网先锋账面净资产增值较高的一个重要原因是包括准入资质、游戏开发运营人才等在内的核心资产未在账面净资产中完全体现。网页游戏行业具有较高的市场壁垒，动网先锋作为网页游戏行业内的领先企业在以下市场准入资质、游戏开发运营人才、游戏开发技术方面具有核心竞争力。这些核心资产保证了动网先锋未来业务稳定发展并维持较高的毛利率，而这些核心资产的价值并未能反映在动网先锋账面净资产中。上述核心资产的丧失或价值下降，将影响动网先锋的盈利能力，导致动网先锋企业价值的降低。例如若政府放松管制，降低网页游戏行业的准入资质要求，则可能导致更多的企业进入到网页游戏行业，引起行业竞争程度的加剧，给动网先锋盈利能力的保持和增长带来困难；或动网先锋出现核心人员流失、游戏开发技术未能持续更新等状况，将严重影响动网先锋游戏产品的品质，从而影响动网先锋的品牌和盈利能力，导致动网先锋的企业价值低于目前的评估结果。

本次交易标的资产的估值较账面净资产增值较高，特提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

为应对本次估值较高的风险，公司与交易对方已按照《重组管理办法》第三十四条的规定，在《交易协议》中约定了盈利预测补偿条款。根据《交易协议》的约定，宋海波、李锐、张洁、陈嘉庆、韩常春、澄迈锐杰承诺动网先锋 2013 年、2014 年、2015 年实现的净利润（合并报表中扣除非经常性损益（特指除动网先锋根据《海南省鼓励和支持战略性新兴产业和高新技术产业发展的若干政策（暂行）》第五条第 34 项取得的政府补助以外的非经常性损益）后归属于母公司股东的净利润）分别不低于人民币 7,485 万，9,343 万，11,237 万元。如果实际净利润低于上述承诺净利润的，则交易对方将按照签署的《交易协议》的规定进行补偿。具体补偿办法详见重组报告书“第六章 本次交易合同的主要内容/七、业绩承诺及补偿安排”。

同时，为应对本次交易中估值较高、对价超出净资产较多的风险，公司对本次交易的现金支付制订了审慎的支付节奏，其中向王贵青、李智超、广州肯瑞、广州联动支付的现金对价 31,542.00 万元分三期支付，向宋海波、李锐、张洁、陈嘉庆、韩常春、澄迈锐杰支付的现金对价 24,733.50 万元分四期支付；而且 2013

年至 2015 年各期现金对价的支付均与动网先锋各年承诺利润实现情况挂钩。审慎的分批现金支付节奏可在一定程度上降低本次交易估值较高的风险。

1.2 本次交易价格较高带来的商誉减值风险

本次交易作价较动网先锋账面净资产增值较多, 根据企业会计准则, 合并对价超出可辨识资产公允价值部分将确认为商誉。根据备考合并财务报表, 本次交易完成后, 在掌趣科技合并资产负债表中将增加约 7.86 亿元的商誉, 商誉占总资产的比例将达到 44.98%。根据《企业会计准则》规定, 本次交易形成的商誉不作摊销处理, 但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果动网先锋未来经营状况未达预期, 则存在商誉减值的风险, 商誉减值将直接减少上市公司的当期利润, 从而对掌趣科技当期损益造成重大不利影响。提请投资者注意可能的商誉减值风险。

1.3 标的资产动网先锋的业绩波动风险

标的资产动网先锋主要从事网页游戏开发和运营。由于单款网页游戏产品的生命周期在二至四年之间, 游戏生命周期的存在使得网页游戏企业无法简单依靠一款或者几款成功的游戏在较长的时期内保持稳定的业绩水平。而是需要不断开发和推出成功的新游戏产品, 用新游戏的盈利提升来弥补老游戏由于生命周期临近结束而导致的盈利能力下降, 从而使企业在整体业绩层面上实现稳定和增长。如果由于新游戏研发周期延长或游戏推广时间延长等原因, 造成动网先锋无法按计划成功推出新游戏产品, 从而造成在老游戏盈利能力出现下滑时, 新游戏无法按时推出以弥补老游戏的收入下滑, 将会给动网先锋的业绩带来波动风险。

动网先锋历史经营业绩呈现出一定的波动特征。根据动网先锋 2010 年未经审计财务数据、2011 年和 2012 年审计报告, 动网先锋 2010 年至 2012 年分别实现净利润 3,773 万元、1,462.76 万元、5,708.43 万元。2011 年对动网先锋业绩产生重要贡献的游戏主要为 2008 年推出的《商业大亨 OnLine》和 2010 年推出的《三分天下》、《富人国》三款游戏, 由于《商业大亨 OnLine》在 2011 年开始进入生命周期的下行阶段, 而 2011 年动网先锋新推出的游戏《超级明星 OnLine》、《寻侠》、《幻世仙征》、《双龙诀》、《海岛大亨》和《商业大亨 2》都集中在第四季度上线, 新游戏上线后前几个月为推广期, 故新游戏的盈利能力未能在 2011

年充分体现，从而动网先锋 2011 年净利润较 2010 年明显降低，2012 年较 2011 年又有大幅提升的情况。

动网先锋管理层已经充分了解和关注到了经营业绩的波动风险，并采取了通过制定更为严格的游戏研发和上线计划等措施，以期降低业绩波动，但仍请投资者特别关注标的资产的业绩波动风险。

1.4 标的公司动网先锋预测期业绩较历史业绩增长较大的风险

动网先锋 2011 年度、2012 年度分别实现归属于母公司股东净利润 1,462.76 万元、5,708.43 万元，本次交易定价所依据的收益法评估中预测动网先锋 2013 年、2014 年、2015 年分别实现净利润 7,440.99 万元、9,326.32 万元、11,189.89 万元。动网先锋历史及预测期内各年利润增长情况如下：

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
	未经审计	经审计	经审计	预测	预测	预测
净利润	3,773	1,462.76	5,708.43	7,440.99	9,326.32	11,189.89
净利润较上年增长率		-61%	290%	30%	25%	20%

动网先锋 2011 年净利润出现下降，主要是由于动网先锋未能很好掌握新游戏产品的研发、推出节奏，在主打游戏产品《商业大亨 Online》收入开始萎缩的情况下，多款新游戏产品均在 2011 年第四季度开始上线运营、对当年净利润贡献有限。若剔除 2011 年经营状况，动网先锋从 2010 年至 2012 年的年化净利润增长率为 23%。动网先锋对未来期间的盈利预测主要是基于网页游戏行业整体发展前景、动网先锋目前已上线运营游戏产品运营情况、在研游戏产品储备及预计推出情况、动网先锋的研发能力、运营能力做出的综合判断。如若这些判断的基础发生改变，则动网先锋将可能无法实现预测的净利润，具体分析如下：

1.4.1 网页游戏行业发展前景不及预期导致预测利润无法实现的风险

网页游戏属于网络游戏中的新兴板块，中国网页游戏市场激活于 2008 年，此后网页游戏用户快速增长，其增长速度超过了中国网民人数的增长速度。快速增长的网页游戏用户群，为网页游戏行业的迅速壮大提供了玩家基础。根据易观国际的统计和预测，2012 年网页游戏市场规模预计达到 78.82 亿元，2015 年市场规模将达到 169.3 亿元，2012 年至 2015 年的网页游戏行业市场规模每年增长

速度将保持在 20%以上。互联网游戏行业技术发展日新月异,用户的使用习惯和喜好变化也很快,如果新技术的出现导致用户兴趣更快地转向手机等移动终端游戏或其他游戏形式,则网页游戏行业整体规模的增长速度可能会放缓,进而影响动网先锋实现其预测利润。

1.4.2 动网先锋核心竞争力丧失导致预测利润无法实现的风险

动网先锋作为最早一批进入网页游戏开发领域的互联网企业,经过 5 年在网页游戏行业中的发展,已经发展成为拥有规模化开发团队,能够同时开发多款精品网页游戏,并拥有游戏自主运营能力的网页游戏行业内的领先企业。动网先锋与国内最大的网页游戏联运平台腾讯开放平台保持了良好的合作关系,动网先锋游戏的充值收入总额在腾讯开放平台网页游戏内容提供商中排名第三。动网先锋的核心竞争力集中体现于强大的网页游戏研发实力、与国内最大的开放游戏平台腾讯的密切合作关系以及丰富的网页游戏产品线,以上核心竞争力可保证动网先锋保持并提高现有行业地位,取得不低于行业平均增长速度的业绩增长。如果由于人员流失、与腾讯开放平台的合作关系中断等原因导致上述核心竞争力的丧失,则动网先锋可能无法取得高于行业平均增长速度的业绩增长。

1.4.3 网页游戏行业进入壁垒降低导致预测利润无法实现的风险

网页游戏行业发展日渐成熟,成为优秀的网页游戏企业需克服较高的进入壁垒,包括资质准入壁垒、人才壁垒、技术壁垒、品牌壁垒、资金壁垒。其中资质准入壁垒要求从事网络游戏开发和运营的企业均需具备网络文化经营许可证、互联网出版许可证、增值电信业务经营许可证。动网先锋在上述方面取得的优势使得其可在网页游戏行业整合的过程中处于整合者的位置,同时保证了其稳定的利润率。未来如果上述准入壁垒,特别是资质准入壁垒降低,则受到行业竞争加剧的影响动网先锋可能无法实现预期的盈利水平。

1.4.4 游戏产品受用户喜爱程度未达预期导致预测利润无法实现的风险

预测期内对各款网页游戏产品收入的预测,从游戏产品的类型、开发团队的历史产品收入状况、竞争产品的角度出发对游戏产品上线后的玩家数量、付费率、ARPU 值、游戏生命周期做出了一定估计,从而得到一款游戏在各个月份的

预测收入。而玩家数量、付费率、ARPU 值、游戏生命周期均受到用户对该款游戏的喜好程度的影响。预测期内的部分营业收入是由目前已上线运营的产品贡献。2012 年末已上线运营的游戏产品在 2013 年的预测收入占 2013 年全部预测收入的 67%、占 2014 年全部预测收入的 29%。这部分游戏产品由于已在评估基准日前上线运营，从 2012 年已有的用户数据、市场反响、运行趋势可以较为准确地推测其在后续年度的收入规模变化情况。对于尚未上线运营的游戏产品而言，如果受到用户喜好变化、竞争游戏产品推出的影响，可能会出现该部分产品收入规模低于预期或寿命短于预期的风险。

1.4.5 未能保证精品网页游戏产品持续推出节奏导致预测利润无法实现的风险

预测期内动网先锋的营业收入和净利润均考虑了尚未上线运营、处在研发过程中的游戏产品的收入，根据动网先锋现有的研发能力假设其每年均能推出一定数量的精品网页游戏。动网先锋经过多年运营，目前员工规模近 500 人，其中 70%以上为研发人员。动网先锋在内部已形成了 8 个独立的网页游戏开发工作室和 1 个专门的移动终端游戏开发工作室，每个游戏开发工作室均可独立同时从事 1-2 款网页游戏的开发。其次，动网先锋外购和自主研发的多个游戏引擎和开发工具可在极大程度上提高动网先锋的游戏开发效率。再次，动网先锋目前已形成了规范的游戏开发流程，管理层可及时跟进每款游戏的研发进度、在产品开发过程中及时纠正偏差、调整研发方向。尽管有以上机制的存在，由于网页游戏研发属于创意性产业，其研发进度存在偏离预期的可能。如果动网先锋未能较好掌控游戏产品研发、推出节奏，则存在预测利润的实现推后，某个年度无法实现预测利润的风险。

动网先锋的预测利润较历史业绩存在较大增长，以上各方面因素均存在导致预测利润无法实现的风险。提醒投资者关注动网先锋预测期业绩较历史业绩增长较大的风险。

本次交易完成后，本公司将充分发挥动网先锋在网页游戏行业内的优势，同时积极挖掘本次交易的协同效应，增强公司及动网先锋的竞争力，以减少影响承诺利润实现的不利因素。同时，本公司已与交易对方在交易协议中约定了盈利

预测补偿条款,可以在一定程度上减少动网先锋盈利预测无法实现而给本公司带来的损失。

1.5 交易对价中现金对价金额较高带来的相关风险

本次交易的总对价为 81,009 万元,其中现金对价合计为 56,275.50 万元,占总交易对价的 69.47%。现金对价中 29,272.50 万元将以上市公司超募资金支付,剩余 27,003.00 万元现金对价将以向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集的配套资金支付。如配套融资未能实施,公司将自筹资金支付该部分现金。交易对价中现金对价金额较高可能产生以下风险:

1.5.1 外部融资未能实施情形下支付现金对价带来的流动性风险

截至 2012 年 9 月 30 日,上市公司的货币资金余额为 64,446.50 万元,其中包括承诺投资项目尚待投入的募集资金为 16,900.10 万元,已确定使用计划尚未使用的超募资金 1,050 万元。因此上市公司理论上可动用的资金约为 4.65 亿元。考虑到上市公司日常运营需保持的安全资金、履行现金分红承诺需支付的现金股利以及上市公司需为后续外延式扩张战略所留存的资金储备,上市公司实际可用于本次交易现金支付的资金远低于 4.65 亿元。根据本次交易方案,上市公司拟向交易对方支付的现金对价合计 56,275.5 万元,具体支付节奏如下:

单位:万元

支付对象	股权交割日后十 个工作日	2013 年专项审 核报告出具后十 个工作日	2014 年专项审 核报告出具后十 个工作日	2015 年专项审 核报告出具后十 个工作日
广州肯瑞、广州 联动、王贵青、 李智超	11,039.70	15,771.00	4,731.30	
澄迈锐杰、宋海 波、李锐、张洁、 陈嘉庆、韩常春	11,130.08	4,946.70	4,946.70	3,710.02
合计	22,169.78	20,717.70	9,678.00	3,710.02

根据以上分期支付节奏和本次交易的预计进展情况,第一笔和第二笔现金对价款的支付时间间隔较短。如果上市公司配套融资发行失败,同时亦未能以借款等融资方式从外部取得资金,单纯依靠上市公司目前自有资金以及经营积累支

付现金对价可能使上市公司面临流动性风险。

1.5.2 本次交易现金支付金额较高导致未来丧失进一步并购发展机会的风险

若本次交易获得批准并实施完毕后，上市公司的可支配的超募资金将由 38,813.5 万元减少为 9,541 万元。为积极推进上市公司向领先的跨平台的移动游戏和网页游戏的开发商、发行商和运营商发展的长期战略，上市公司已经确立采取内生式成长与外延式发展的双重举措实现向这一目标的迈进。其中，公司外延式发展战略主要是通过并购具有独特业务优势和竞争实力、并能够和公司现有业务产生协同效应的相关公司的方式实现。而在并购交易中，目标公司的股东往往存在一定的变现需求。如果公司未来的并购交易中不能说服交易对方接受较高的股份支付比例或以其他方式取得现金融资，则上市公司存在丧失进一步并购发展机会的可能，从而影响上市公司战略目标的实现。

为应对本次交易现金支付金额较高的风险，公司对本次交易的现金支付制订了审慎的支付节奏，其中向王贵青、李智超、广州肯瑞、广州联动支付的现金对价 31,542.00 万元分三期支付，向宋海波、李锐、张洁、陈嘉庆、韩常春、澄迈锐杰支付的现金对价 24,733.50 万元分四期支付；且 2013 年至 2015 年各期现金对价的支付均需与动网先锋当年的承诺利润实现情况挂钩。同时，本次交易中上市公司拟进行 27,003 万元的配套融资。审慎的分批现金支付节奏以及配套融资的实施可在一定程度上降低公司的流动性风险和影响未来并购机会的风险。

本所律师按照独立、客观、公正、审慎及重要性等查验原则，以书面审查的方式，查验了掌趣科技本次修订、补充的《重组报告书》。本所律师认为，掌趣科技已针对本次交易评估增值高、历史经营业绩波动较大、预测利润增长较快、现金支付金额较大等事项可能带来的风险进行了详细、全面的说明、提示，并相对应《重组报告书》的“重大事项提示”和“第十三章 风险因素”部分进行了修订、补充，符合上市公司重大资产重组信息披露有关的法律、法规及规范性文件的要求。（以下无正文）

(此页无正文,为《北京市君泽君律师事务所关于北京掌趣科技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补充法律意见书(一)》的签署页)



北京市君泽君律师事务所(公章)

负责人:

王 冰

经办律师:

李 敏

张 弘

2013 年 3 月 11 日