

西南证券股份有限公司
关于
北京体育之窗文化股份有限公司
重大资产重组
之
独立财务顾问报告书

独立财务顾问



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

重庆市江北区桥北苑8号

声明与承诺

西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”或“独立财务顾问”）接受北京体育之窗股份有限公司（以下简称“体育之窗”或“公司”）的委托，担任其重大资产重组项目之独立财务顾问，并出具《西南证券股份有限公司关于北京体育之窗股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告书》（以下简称“本报告书”）。

本报告书系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》、《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》（试行）、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第6号-重大资产重组报告书》及其他相关法律、法规及规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对有关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供全国中小企业股份转让系统、体育之窗全体投资者及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署日，西南证券就体育之窗本次重组事宜进行了审慎核查。西南证券仅对已核实的事项出具核查意见。

4、西南证券同意将本独立财务顾问报告作为体育之窗本次重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报全国中小企业股份转让系统并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对体育之窗的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读体育之窗董事会发布的《北京体育之窗股份有限公司重大资产重组报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对体育之窗本次重组事项出具的独立财务顾问报告作以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与体育之窗和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对体育之窗和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信体育之窗委托本独立财务顾问出具报告的《北京体育之窗股份有限公司重大资产重组报告书》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、在与体育之窗接触后至担任独立财务顾问期间，西南证券已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

释 义

中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股份转让系统公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
公司、本公司、股份公司、挂牌公司、体育之窗	指	北京体育之窗文化股份有限公司
独立财务顾问、西南证券	指	西南证券股份有限公司
律师、金杜	指	北京市金杜律师事务所
会计师、瑞华	指	瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)
交易对方	指	Elite Vessels Limited、Sonic Force Limited、Prosper Macrocosm Limited、Golden Liberator Limited、Blink Milestones Limited、KongZhong Corporation
目标公司、联众国际、交易标的	指	Ourgame International Holdings Limited (联众国际控股有限公司), 香港联合交易所有限公司主板上市 (股票代码: 6899)
交易各方	指	Glassy Mind Holdings Limited 与 Elite Vessels Limited、Sonic Force Limited、Prosper Macrocosm Limited、Golden Liberator Limited、Blink Milestones Limited、KongZhong Corporation
标的资产/目标股权	指	联众国际共计 226,000,000 股已发行普通股股票, 占联众国际已发行股本的 28.76%
境外律师	指	针对本次重组所涉及开曼群岛和英属维尔京群岛事项进行核查并发表法律意见的 Maples and Calder 律师事务所
BVI	指	英属维尔京群岛 (British Virgin Islands)
Cayman/开曼	指	开曼群岛
元	指	人民币元
港币	指	香港特别行政区的法定流通货币

第一节 本次交易概述

一、本次交易的基本情况

北京体育之窗文化股份有限公司、体育之窗控股子公司Glassy Mind Holdings Limited（中文名：亮智控股有限公司，以下简称“亮智控股”）与Elite Vessels Limited、Sonic Force Limited、Prosper Macrocism Limited、Golden Liberator Limited、Blink Milestones Limited、张荣明、刘江、申冬日、龙奇于2015年11月24日签署了《关于联众国际控股有限公司总共186,800,000股份的股份买卖协议》（以下简称“《股份购买协议一》”），亮智控股与KongZhong Corporation于2015年11月24日签署了《关于联众国际控股有限公司总共39,200,000股份的股份买卖协议》（以下简称“《股份购买协议二》”）

亮智控股系公司通过香港全资子公司Yi Jia Investment Limited（中文名：易佳投资有限公司，以下简称“易佳投资”）与中国金融国际投资有限公司（以下简称“中国金融国际”，股票代码00721.HK）全资子公司Best Joy Aisa Investment Limited（中文名：佳怡亚太投资有限公司，以下简称“佳怡亚太”）在英属维尔京群岛共同注册成立。其中，易佳投资持有亮智控股70%股份，佳怡亚太持有亮智控股30%股份。

经各方友好协商，亮智控股确定以合计港币1,380,001,200港元（每股港币6.1062元）的对价购买上述交易对方合计持有的香港联合证券交易所主板上市公司Ourgame International Holdings Limited（中文名：联众国际控股有限公司，股票代码：HK6899，以下简称“目标公司”或“联众国际”）共计226,000,000股在外发行普通股股票（以下简称“标的股票”），上述股份在目标公司的股权比例为28.76%。

同时，公司与中国金融国际签订《投融资战略合作协议》，约定如果佳怡亚太按照第三条的约定对亮智控股出资，则在亮智控股对目标公司28.76%股份的收购交易交割完成后，公司将无条件于2016年6月30日回购佳怡亚太持有亮智控股30%股份。

本次交易仅为公司对联众国际的一项战略性投资，目前没有进一步收购其股份并获得其控制权的计划

（一）本次交易的背景和目的

经过十多年的积累和发展，体育之窗已经形成了以体育赛事运营推广和体育休闲服务为业务支点，借助中国之队赛事、中超联赛、NBA中国赛、CBA联赛、亚洲女子排球锦标赛、中国网球公开赛等国内外顶级体育赛事的影响力及其培养的体育爱好者，打造覆盖赛事、场馆、体育迷、衍生商品及服务的多维度产业链。而早在2003年11月，电子竞技已被国家体育总局列为正式开展的第99个体育项目。联众国际是中国第二大在线棋牌游戏运营商，旗下综合网络游戏平台运营网络游戏逾200款，且多为10年以上超长生命周期的自主研发类经典产品。本次股权的收购将对体育之窗现有业务起到战略支撑作用，对体育之窗未来的经营业绩将有积极影响，对于体育之窗完善体育产业链布局，打造中国体育产业综合运营第一平台具有重要意义。

（二）交易标的

本次交易标的为联众国际226,000,000股在外发行普通股股票。

（三）支付现金购买资产

经各方友好协商，亮智控股以每股港币6.1062元，合计港币1,380,001,200港元的对价收购目标公司共计226,000,000股在外发行普通股股票。

二、本次交易构成重大资产重组

根据公司审计机构瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的瑞华专审字【2015】01510049号审计报告显示，公司2015年06月30日经审计的资产总额为397,963,498.96元。

因交易标的联众国际为港股上市公司，所以在交易价格的确认中，以其公开的市场价格为基准，经双方股东协商，最终确定交易价格。本次交易价格为1,380,001,200港元，占最近一个会计年度经审计的财务会计报表期末资产总额的50%以上。根据《重组办法》规定，本次交易构成重大资产重组。

三、公司基本情况

(一) 体育之窗

1、基本情况

公司名称	北京体育之窗文化股份有限公司
英文名	Beijing Irena Culture Co.,Ltd.
法定代表人	高宏
成立日期	2001年10月30日
股份公司设立日期	2015年07月14日
注册资本	8000万元人民币
公司住所	北京市朝阳区工人体育场北路（工人体育场内）
邮政编码	100027
董事会秘书	华观发
股票代码	834358
股票简称	体育之窗
所属行业	R88 体育（依据为证监会《上市公司行业分类指引》）、R8890 其他体育业（依据为国家统计局《国民经济行业分类（GB/T4754-2011）》）、R8890 其他体育（全国中小企业股份转让系统《关于发布挂牌公司行业分类指引及行业分类结果的公告[股转系统公告（2015）23号]》）
主要业务	体育赛事运营、体育休闲服务、体育营销及咨询服务
经营范围	经营演出及经纪业务；组织文化艺术交流及展览展示活动；接受委托从事物业管理；企业经营管理咨询（中介服务除外）；信息咨询服务（中介服务除外）；出租房屋；设计、制作、代理、发布广告；票务代理；体育项目经营（高危险性体育项目除外）；从事体育经纪业务；销售服装、日用品、电子产品、家用电器、文具用品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
组织机构代码	80178878-2
电话	010-65518078
传真	010-65528601
网址	http://www.irenaworld.com

2、截止2015年9月30日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东	持股数量（股）	持股比例（%）	股东性质	持股方式	股份质押情况
1	傅强	31,978,400	39.973	境内自然人	直接	无
2	高宏	9,592,000	11.990	境内自然人	直接	无
3	文旅基金	8,000,000	10.000	有限合伙企业	直接	无
4	开物投资	8,000,000	10.000	有限合伙企业	直接	无
5	佳汇开创	6,856,000	8.570	有限合伙企业	直接	无
6	陈越	2,666,400	3.333	境内自然人	直接	无
7	周杰	2,132,800	2.666	境内自然人	直接	无
8	柏极光	1,600,000	2.000	境内自然人	直接	无
9	张弢	1,600,000	2.000	境内自然人	直接	无
10	张彤宇	1,600,000	2.000	境内自然人	直接	无
11	李立强	1,600,000	2.000	境内自然人	直接	无
12	卜英	1,600,000	2.000	境内自然人	直接	无
合计		77,225,600	96.532	—	—	—

3、现有股东中私募股权投资基金和私募股权管理人的核查

文旅基金、开物投资均系私募投资基金，现均已在中国证券投资基金业协会备案登记。上述两家私募基金基本情况如下：

（1）湖南文化旅游投资基金企业（有限合伙）

执行事务合伙人：湖南达晨文化旅游创业投资管理有限公司

委托代表：刘昼

经营范围：股权投资；投资咨询。（涉及许可审批的经营项目，凭许可证或者审批文件方可经营）。

住所：长沙市芙蓉区长沙通程国际大酒店 1916 房

（2）上海开物投资合伙企业（有限合伙）

执行事务合伙人：上海开物股权投资管理有限公司

委托代表：周树华

经营范围：实业投资，投资咨询。（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）。

住所：上海市徐汇区陕西南路 238 号 320 室

（二）亮智控股

1、基本情况

企业名称	Glassy Mind Holdings Limited
中文名称	亮智控股有限公司
注册编号	1895565
企业地址	P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands
成立日期	2015年11月9日
企业类型	BVI Business Company

2、根据体育之窗提供的材料，Glassy Mind Holdings的主要股东情况如下：

序号	股东名称	持股比例
1	Yi Jia Investment	70%
2	Best Joy Aisa Investment	30%

根据体育之窗提供的材料，Yi Jia Investment为体育之窗全资持股的在香港设立的公司，体育之窗通过Yi Jia Investment实际控制Glassy Mind Holdings。

根据境外律师的法律意见，Glassy Mind Holdings为依照BVI法律正式注册成立并有效存续的一家BVI商业公司（BVI Business Company）。

四、交易对方的基本情况

（一）交易对手方基本情况

1、Elite Vessels Limited

企业名称：Elite Vessels Limited

注册编号：1798138

地址：P.O. Box 173, Kingston Chambers, Road Town, British Virgin Islands

成立日期：2013年11月8日

企业类型：BVI Business Company

根据境外律师的法律意见，Elite Vessels为依照BVI法律正式注册成立并有效存续的一家BVI商业公司（BVI Business Company）。

2、Sonic Force Limited

企业名称：Sonic Force Limited

注册编号：1794726

企业地址：P.O. Box 173, Kingston Chambers, Road Town, British Virgin Islands

成立日期：2013 年 10 月 15 日

企业类型：BVI Business Company

根据境外律师的法律意见，Sonic Force 为依照 BVI 法律正式注册成立并有效存续的一家商业公司（BVI Business Company）。

3、Prosper Macrocosm Limited

企业名称：Prosper Macrocosm Limited

注册编号：1793045

企业地址：P.O. Box 173, Kingston Chambers, Road Town, British Virgin Islands

成立日期：2013 年 10 月 1 日

企业类型：BVI Business Company

根据境外律师的法律意见，Prosper Macrocosm 为依照 BVI 法律正式注册成立并有效存续的一家商业公司（BVI Business Company）。

4、Golden Liberator Limited

企业名称：Golden Liberator Limited

注册编号：1798144

企业地址：P.O. Box 173, Kingston Chambers, Road Town, British Virgin Islands

成立日期：2013 年 11 月 8 日

企业类型：BVI Business Company

根据境外律师的法律意见，Golden Liberator 为依照 BVI 法律正式注册成立并有效存续的一家商业公司（BVI Business Company）。

5、Blink Milestones Limited

企业名称：Blink Milestones Limited

注册编号：1793120

企业地址：P.O. Box 173, Kingston Chambers, Road Town, British Virgin Islands

成立日期：2013 年 10 月 1 日

企业类型：BVI Business Company

根据境外律师的法律意见，Blink Milestones 为依照 BVI 法律正式注册成立并有效存续的一家商业公司（BVI Business Company）。

6、KongZhong Corporation

企业名称：KongZhong Corporation

注册编号：117485

企业地址：P.O Box 319 Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands

成立日期：2002 年 5 月 6 日

企业类型：Exempted Company with Limited Liability（获豁免有限责任公司）

根据境外律师的法律意见，KongZhong Corporation 为依照开曼法律正式注册成立并有效存续的一家获豁免有限责任公司（Exempted Limited Liability Company）。

五、标的资产的基本情况

（一）交易标的的基本情况

1、基本情况

企业名称：Ourgame International Holdings Limited(联众国际控股有限公司)

注册编号：283325

股份代码：6899

成立国家/地区：开曼

注册地址：PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands

成立日期：2013 年 12 月 4 日

上市日期：2014 年 6 月 30 日

法定股本：10,000,000,000

发行股数：785,682,624（截至 2015 年 11 月 30 日）

企业类型：Exempted Company with Limited Liability（获豁免有限责任公司）

2、财务指标

根据致同会计师事务所（特殊普通合伙）于 2015 年 4 月 24 日出具的“致同

审字（2015）第 110ZA4007 号”《审计报告》，联众国际主要财务数据如下：

单位：港币

项目	2014 年 12 月 31 日（万元）	项目	2014 年度（万元）
资产总额	95,898.51	营业收入	47,576.93
负债总额	7,514.46	净利润	9,425.39
所有者权益合计	88,384.05	归属于母公司股东净利润	9,425.21

3、股权结构

主要股东	交易前		股份 变动情况	交易后	
	持股数(股)	持股比例		持股数(股)	持股比例
Elite Vessels Limited	118,437,242	15.07%	-74,298,330	44,138,912	5.62%
Sonic Force Limited	105,764,456	13.46%	-49,729,797	56,034,659	7.13%
Prosper Macrocosm Limited	63,442,880	8.07%	-29,822,085	33,620,795	4.28%
Golden Liberator Limited	21,160,788	2.69%	-20,160,788	1,000,000	0.13%
KongZhong Corporation	59,937,000	7.63%	-39,200,000	20,737,000	2.64%
Blink Milestones Limited	51,155,998	6.51%	-12,789,000	38,366,999	4.88%
亮智控股	0	0	+226,000,000	226,000,000	28.76%
合计	419,898,364	53.44%	——	419,898,364	53.44%

根据联众国际 2014 年年报以及 2015 年中期报告，EliteVessels、Sonic Force、Blink Milestones、Prosper Macrocosm、Golden Liberator 为联众国际控股股东，张荣明、刘江、申东日和龙奇为联众国际实际控制人。

4、主营业务情况

联众国际的主要中国运营实体成立于 1998 年，经中国互联网十余年发展变迁至今历久不衰，现已成为中国领先的在线棋牌游戏运营商。联众国际是全球领先的智力运动开发商及运营商，已构建了包含线上游戏、游戏和赛事直播、品牌赛事运营、O2O 拓展以及棋牌运动教育等丰富内容的智力运动产业生态圈。

（二）交易标的资产在权属方面的情况

标的股票不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，亦不存在妨碍权属转移的其他情况。

第二节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》、《审计报告》和相关协议等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问报告是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见、财务审计等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《非上市公司重大资产重组管理办法》第三条所述各项的规定

1、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形

本次交易价格共计1,380,001,200港元。交易标的为联众国际226,000,000股在外发行普通股股票，因联众国际为港股上市公司，所以交易价格的定价依据为以市场公允销售价格为基准，双方股东协商后的最终定价，体育之窗以货币资金支付。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组所涉及的资产定价公允，不存在损害

公众公司和股东合法权益的情形。

2、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，所购买的资产为权属清晰的资产

本次交易的标的资产为联众国际226,000,000股在外发行普通股股票，根据交易对方的声明，上述标的资产不存在任何在任何争议或潜在的法律纠纷且该股权也不存在任何质押、冻结或其他第三方权利限制的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产产权清晰，过户或者转移不存在法律障碍。本次交易不涉及债权债务的转移。

3、实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

体育之窗的主营业务为体育赛事运营、提供体育休闲服务以及提供体育营销、咨询服务。联众国际的主营业务为在线棋牌类游戏的开发与运营。通过本次重大资产重组，体育之窗旨在通过支付现金购买资产的方式拓宽公司主营业务领域，进军在线娱乐服务，优化公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提升公司价值和股东回报。

综上，本独立财务顾问认为：此次重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

4、实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

体育之窗现执行有效的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等公司治理文件，已建立符合《公司法》、《证券法》以及《监督管理办法》规定的公众公司法人治理结构。体育之窗通过购买标的资产，优化公司资产结构，有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第六条的规定

《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第六条规定，公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督

导服务的主办券商为独立财务顾问。本次交易参与的相关中介机构如下：

1、独立财务顾问

西南证券股份有限公司作为为体育之窗提供督导服务的主办券商，担任本次交易的独立财务顾问。

2、律师事务所

北京市金杜律师事务所为本次交易出具专业法律意见。

（三）本次交易程序符合《非上市公司重大资产重组管理办法》第十三条、第十八条的规定

《非上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定：“公众公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东大会审议。”第十八条规定：“公众公司重大资产重组不涉及发行股份或者公众公司向特定对象发行股份购买资产后股东累计不超过200人的，经股东大会决议后，应当在2个工作日内将重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）等信息披露文件报送全国股份转让系统。全国股份转让系统应当对上述信息披露文件的完备性进行审查。”

公司于2015年11月25日召开了第一届董事会第四次会议，审议通过了《关于公司控股子公司购买联众国际控股有限公司28.76%股权的议案》，公司已于2015年11月25日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台进行公告（公告编号：2015-008）。

本次交易事项仍需股东大会审议通过。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易已履行《重组管理办法》规定的相关决策程序。

（四）信息披露过程合规性

1、公司于2015年11月24日召开了第一届董事会第四次会议，审议通过了《关于授权公司管理层全权办理对外投资相关事项的议案》，公司已于2015年11月26日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台进行公告（公告编号：2015-005）。

2、公司于2015年12月22日召开了第一届董事会第六次会议对本次重组事项进行了审议，并通过了本次重组的相关议案，此次董事会决议将与《重组报告书》、

本《独立财务顾问报告》、及《法律意见书》等相关文件按照股转系统的规定在股转系统的网站披露，并拟将相关议案提交体育之窗2016年第一次临时股东大会审议。

公司已进行的信息披露符合法律、法规及规范性文件的规范，本次交易不存在应当披露而未披露的文件、协议或安排。

三、本次交易涉及的资产定价及支付手段合理

本次交易价格共计1,380,001,200港元。交易标的为联众国际226,000,000股在外发行普通股股票，因联众国际为港股上市公司，所以交易价格的定价依据为以市场公允销售价格为基准，经双方股东协商后的最终定价，体育之窗以货币资金支付。同时，上述交易定价已经体育之窗董事会审议通过并于2015年11月26日在股转系统披露，定价公允，支付手段合理。

四、本次交易完成后公司的财务状况不存在损害股东合法权益的情形

（一）本次交易完成后公司的财务状况

体育之窗完成本次交易后，公司将相应增加公司的长期股权投资，鉴于目标公司的经营状况，未来投资收益也将增加。

（二）本次交易有利于公众公司业务发展，未损害股东合法权益

本次股权的收购将对体育之窗现有业务起到战略支撑作用，对体育之窗未来的经营业绩将有积极影响，对于体育之窗完善体育产业链布局，打造中国体育产业综合运营第一平台具有重要意义，有利于推动公司业务发展，有利于增强公众公司的持续经营能力，不存在损害股东合法权益的问题。

五、本次交易合同的主要内容

（一）交易协议主要内容

经各方友好协商，亮智控股以每股港币 6.1062 元，合计港币 1,380,001,200 港元的对价收购目标公司共计 226,000,000 股在外发行普通股股票，上述股份在目标公司的股权比例为 28.76%。

本次交易的资金将由亮智控股以自筹方式解决。

（二）时间安排

本次交易的对价应当由亮智控股在生效交割条件全部满足10个工作日内由亮智控股向各出让方以港币一次性支付。

六、本次交易不构成关联交易

公司与交易对方不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次交易的标的资产权属清晰、不存在重大质押、抵押等情形。

3、本次交易标的为联众国际226,000,000股在外发行普通股股票，资产价格以市场公允销售价格为依据，经交易各方协商确定，定价公平、合理。

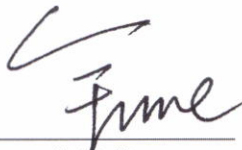
4、本次交易完成后有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于公众公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

5、公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定，有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

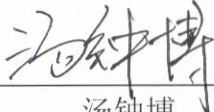
6、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

（以下无正文）

(本页无正文,为《西南证券股份有限公司关于北京体育之窗文化股份有限公司重大资产重组之独立财务顾问报告书》的签字盖章页)

法定代表人: 
余维佳

项目负责人: 
成永攀

独立财务顾问主办人: 
汤钟博

