

(上接B091版)

②评估结论  
通过上述分析,我们选用收益法评估结果作为本次被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估,被评估单位股东全部权益价值为人民币243,024,768.00元(英镑26,880,000.00),大写:人民币贰亿肆仟叁佰零贰万肆仟柒佰陆拾捌元整。

(备注:2023年12月29日的中国外汇交易中心人民币中间价汇率为1:9.0411)  
(8)评估结论使用有效期:为评估基准日起壹年内,即有效期自评估基准日2023年12月31日至2024年12月30日。

(9)特别事项说明:  
①根据管理层介绍,被评估单位股东Equal Creation Limited.(简称“ECL”)拟将其持有的PREDAPTIVE OD LIMITED 1,188.27万英镑债权(基准日列示于长期借款科目)进行债务重组。

评估人员通过查阅该债务重组方案备忘录、协议初稿及管理层、股东及第三方机构间的邮件往来确认上述方案正在实施推进,备忘录显示ECL将通过《其他债权工具免除和股权协议》同意对被评估单位及其子公司的债务进行重组,其中被评估单位的长期票据838万英镑已明确计划在期后转换为权益工具,被评估单位的子公司账面的350.27万英镑债务拟通过其他方式进行债务重组。

截止报告出具日上述债务豁免事项的相关协议正在签署中。本次评估结论中对基准日的长期债权按照目前拟定的债务重组方案调整为0万英镑,合并口径归属于母公司的所有者权益账面价值由原账面价值-280.60万英镑调整至907.67万英镑,基于上述调整得出本次评估结论。若期后债务重组方案发生重大变化,则需对评估值做相应调整,提请报告使用者注意。

②本次评估使用的财务数据是基于经过北京中天恒会计师事务所(特殊普通合伙)审计的审计报告(中天恒审字【2024】第1067号),审计报告币种是英镑。而本次评估结论为人民币单位,未考虑自评估基准日至交易实现日之间汇率变化导致的评估值差异,提请报告使用者注意,如未来汇率发生重大变化,则需对评估值做相应调整。

(二)定价合理性分析  
1.本次评估采用收益法的评估结论,增值的原因如下:  
公司账面资产主要为一些简单的电子办公类设备和营运资金款项,而企业价值除了固定资产、营运资金等有形资产之外,还应包括技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的账面未反映的资产贡献。收益法是从资产的预期获利能力的角度评估资产,能完整体现企业的整体价值,因此采用收益法比账面增值较大。

1-1.收益法的应用前提及选择的理由  
1-1-1收益法的定义和原理  
企业价值评估中的收益法,是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

根据国家有关规定以及《资产评估执业准则—企业价值》,本次评估按照收益途径,采用现金流折现法(DCF)估算企业的股东全部权益价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点,本次评估的基本思路是以评估对象经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值。即首先按收益途径采用现金流折现法(DCF),估算评估对象的经营性资产的价值,再加上上述期间的其他非经营性或溢余性资产的价值,得到评估对象的企业价值,企业价值再扣减付息债务价值后,得出评估对象的股东全部权益价值。

1-2-2收益法的应用前提  
(1)被评估单位的未来预期收益可以预测并用货币衡量。  
(2)资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并用货币衡量。  
(3)被评估资产预期获利年限可以预测。

使用现金流折现法最大的难度在于对预期净现金流量的预测以及对数据收集和处理的可靠性、客观性等,但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时,其评估结果具有较好的客观性,易为市场所接受。

1-2.评估思路及模型  
1-2-1具体估值思路

(1)对纳入报表范围的资产和主营业务,按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益(净现金流量),并折现得到经营性资产的价值。

(2)将纳入报表范围,但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑诸如基准日存在的溢余资产,以及定义为基准日存在的非经营性资产(负债),单独估算其价值。

(3)由上述二项资产价值的加和,得出评估对象的企业价值,再扣减付息债务价值以后,得到评估对象的权益资本(股东全部权益)价值。

1-2-2评估模型  
本次评估选择企业自由现金流模型。

本次评估的基本模型为:

式中:P:评估对象的权益资本价值;  
D:评估对象的付息债务价值;  
E:评估对象的非付息资产的价值;

式中:r:所选取的折现率;

P:评估对象未来第n年的预期收益(现金流量);  
n:评估对象的预期未来折现年限直至企业达到相对稳定经营状况的时间。

评估人员在企业股权结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上,结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素,确定预测期。本次明确的预测期期限n选择为5年。

根据被评估单位所在行业现状与发展前景,协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等,确定预测期后收益期确定为无限期  
g—未来收益每年增长率,根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益特点,本次评估假定n年后P1不变,G取零。

ΣCi:评估对象基准日存在的溢余资产、非经营性资产或负债的价值。

1-2-3收益指标  
本次评估,使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标,其基本定义为:  
R=净利润+税后付息债务利息+折旧和摊销-资本性支出-营运资金增加

根据评估对象的经营历史以及未来盈利预测,估算其未来预期的自由现金流量,将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业经营性资产价值。

1-2-4折现率  
本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率R:

式中:  
R<sub>i</sub>:评估对象的权益资本成本率;  
R<sub>d</sub>:评估对象的付息债务成本率;

申请且使用的专有技术21项,实际持有且授权允许上海霍洛维兹在国内申请且使用的软件著作7项,已在中国国家知识产权局登记的专利(包括实用新型、外观设计和发明)9项以及其他重要的客户关系。

序号	名称	内容	登记编号
1	HoloVis	HoloVis	沪专出字(2018)第001号
2	360	360	沪专出字(2018)第002号
3	B/MSpace	B/MSpace	沪专出字(2018)第003号
4	DeepSmits	DeepSmits	沪专出字(2018)第004号
5	ExtendedCinema	ExtendedCinema	沪专出字(2018)第005号
6	ExtendedExperience	ExtendedExperience	沪专出字(2018)第006号
7	GyrVR	GyrVR	沪专出字(2018)第007号
8	HiFi/niti	HiFi/niti	沪专出字(2018)第008号
9	HoloHub	HoloHub	沪专出字(2018)第009号
10	HoloQuest	HoloQuest	沪专出字(2018)第010号
11	HoloTrac	HoloTrac	沪专出字(2018)第011号
12	ImmersaSphere	ImmersaSphere	沪专出字(2018)第012号
13	LearnV/ew	LearnV/ew	沪专出字(2018)第013号
14	Mot/onDome	Mot/onDome	沪专出字(2018)第014号
15	PixControl	PixControl	沪专出字(2018)第015号
16	PixDesigner	PixDesigner	沪专出字(2018)第016号
17	PixDisplay	PixDisplay	沪专出字(2018)第017号
18	PixPlay	PixPlay	沪专出字(2018)第018号
19	Ride/Realm	Ride/Realm	沪专出字(2018)第019号
20	TapaGraph	TapaGraph	沪专出字(2018)第020号

序号	名称	内容	登记编号
1	HoloVis	HoloVis	沪专出字(2018)第001号
2	360	360	沪专出字(2018)第002号
3	DeepSmits	DeepSmits	沪专出字(2018)第003号
4	ExtendedCinema	ExtendedCinema	沪专出字(2018)第004号
5	ExtendedExperience	ExtendedExperience	沪专出字(2018)第005号
6	GyrVR	GyrVR	沪专出字(2018)第006号
7	HiFi/niti	HiFi/niti	沪专出字(2018)第007号
8	HoloHub	HoloHub	沪专出字(2018)第008号
9	HoloTrac	HoloTrac	沪专出字(2018)第009号
10	ImmersaSphere	ImmersaSphere	沪专出字(2018)第010号
11	LearnV/ew	LearnV/ew	沪专出字(2018)第011号
12	Mot/onDome	Mot/onDome	沪专出字(2018)第012号
13	PixControl	PixControl	沪专出字(2018)第013号
14	PixDesigner	PixDesigner	沪专出字(2018)第014号
15	PixDisplay	PixDisplay	沪专出字(2018)第015号
16	PixPlay	PixPlay	沪专出字(2018)第016号
17	Ride/Realm	Ride/Realm	沪专出字(2018)第017号
18	TapaGraph	TapaGraph	沪专出字(2018)第018号

②软件著作权19项

序号	名称	内容	登记编号
1	HoloVis	HoloVis	沪专出字(2018)第001号
2	360	360	沪专出字(2018)第002号
3	DeepSmits	DeepSmits	沪专出字(2018)第003号
4	ExtendedCinema	ExtendedCinema	沪专出字(2018)第004号
5	ExtendedExperience	ExtendedExperience	沪专出字(2018)第005号
6	GyrVR	GyrVR	沪专出字(2018)第006号
7	HiFi/niti	HiFi/niti	沪专出字(2018)第007号
8	HoloHub	HoloHub	沪专出字(2018)第008号
9	HoloTrac	HoloTrac	沪专出字(2018)第009号
10	ImmersaSphere	ImmersaSphere	沪专出字(2018)第010号
11	LearnV/ew	LearnV/ew	沪专出字(2018)第011号
12	Mot/onDome	Mot/onDome	沪专出字(2018)第012号
13	PixControl	PixControl	沪专出字(2018)第013号
14	PixDesigner	PixDesigner	沪专出字(2018)第014号
15	PixDisplay	PixDisplay	沪专出字(2018)第015号
16	PixPlay	PixPlay	沪专出字(2018)第016号
17	Ride/Realm	Ride/Realm	沪专出字(2018)第017号
18	TapaGraph	TapaGraph	沪专出字(2018)第018号
19			

③实际持有且授权允许上海霍洛维兹在国内申请且使用的专有技术21项

序号	名称	内容	登记编号
1	DisplayToolforCAD/DisplayManager	用于个性化参与包含多个用户节点的活动的装置的方法,每个用户节点包括传感器阵列和数据处理单元,传感器阵列用于采集与每个用户节点相关的运动数据,将数据包括与每个节点中的传感器阵列的校准数据,确保了跨不同用户节点的数据和跨节点个性化校准。	沪专出字(2018)第001号
2	HoloTrac/ARFactory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第002号
3	HoloVis/Interactive_AR/Lean/Track/pack-widening/infomation/consultation/Holovis	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第003号
4	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第004号
5	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第005号
6	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第006号
7	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第007号
8	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第008号
9	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第009号
10	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第010号
11	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第011号
12	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第012号
13	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第013号
14	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第014号
15	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第015号
16	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第016号
17	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第017号
18	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第018号
19	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第019号
20	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第020号
21	Holo/Display/AR/Factory/YouAdventure	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。	沪专出字(2018)第021号

④实际持有且授权允许上海霍洛维兹在国内申请且使用的软件著作权19项

序号	名称	登记号
1	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1073089
2	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1068577
3	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1676227
4	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1446432
5	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1412238
6	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR0477259
7	霍洛维兹主题公园及家庭室内娱乐中心运营软件V1.0	2023SR1301840

⑤在中国国家知识产权局登记的专利(包括实用新型、外观设计和发明)9项

序号	专利名称	发明名称	专利内容
1	G0202102721D0 W02020190796A2 W02020190796A3 G020210796D0 G020210796A1 US2022106119A1	面部识别方法 APPARATUS AND METHOD	用于个性化参与包含多个用户节点的活动的装置的装置和方法,每个用户节点包括传感器阵列和数据处理单元,传感器阵列用于采集与每个用户节点相关的运动数据,将数据包括与每个节点中的传感器阵列的校准数据,确保了跨不同用户节点的数据和跨节点个性化校准。
2	G0202018015A2 W0202009153A3	虚拟环境中的系统 VIRTUAL ENVIRONMENT AND ANIMATION SYSTEM	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
3	G0201900480D0	投影扫描过程 PROJECT SCANNING PROCESS	一种将表面数据生成由图像提供设备的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
4	W0201916262A2 W0201916262A3	图像识别过程 IMAGE AUTO ALIGNMENT PROCESS	一种将表面数据生成由图像提供设备的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
5	W0201916030A1 G0201730062D0	沉浸式增强现实 IMMERSIVE VIRTUAL-ENVIRONMENTAL ENVIRONMENT	一种交互式增强现实系统,包括用于控制多个三维物体在虚拟环境中移动的一个或多个移动数据源,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
6	W0201909683A1 G0201719322D0	交互式系统 AN INTERACTIVE VIRTUAL-ENVIRONMENTAL ENVIRONMENT	一种交互式增强现实系统,包括用于控制多个三维物体在虚拟环境中移动的一个或多个移动数据源,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
7	W0201900402A1 G0201800130D0	飞行模拟系统 A FLIGHT THEATRE SYSTEM	一种将表面数据生成由图像提供设备的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
8	G020191146400D	虚拟环境中的系统 VIRTUAL ENVIRONMENTAL ENVIRONMENT	一种在虚拟环境中执行设计变更的过程和设备的方法,包括通过一种数据接收装置接收多个数据源的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。
9	G0201802730D0	图像识别过程 IMAGE AUTO ALIGNMENT PROCESS	一种将表面数据生成由图像提供设备的数据,用于生成包含多个用户节点的个性化校准数据处理设备。

⑥客户资源  
目标公司的主要客户是全球领先的影视制作和传媒、旅游和娱乐以及酒店投资等知名企业,包括美国UBC Universal集团旗下的Universal City Development Partners Ltd Inc.,Universal Japan Inc.,Universal Parks & Resorts Inc.,Universal Studios Hollywood Inc.,挪威邮轮(NCL-Norwegian Cruise Line),乐高集团(Lego),全球领先的沉浸式目的地和旅游创意商Miral,沙特公共投资基金(PIF)旗下的沙特娱乐集团投资公司(SEVIN)以及阿布扎比海洋生物主题公园(SeaWorld)等。目标公司凭借其卓越的技术优势和交付能力,为对虚拟现实娱乐有需求的游乐园运营商和投资公司提供整套解决方案以及内容整合服务和项目咨询服务。目标公司的交付能力覆盖了整体规划设计、软件与硬件开发与制作、影音设备及机械的集成安装、调试等核心技术领域。

1-6 管理团队  
目标公司的核心高管团队都是在虚拟系统、沉浸式体验设备设计研发、软件开发和工程管理经验拥有多年行业经验和上下游资源的专业人士。其管理团队和核心工程交付团队的成员大部分具有电气工程、计算机、动画设计、软件编程、大数据、机械等专业背景,在管理团队的带领下,目标公司已经完成了多个工程领域的虚拟现实测试技术和数据模型的搭建,目标公司的研发和项目交付能力于大规模沉浸式和虚拟系统新技术的研发和呈现。目标公司的商业拓展和项目管理团队一方面协同公司的技术团队不断进行研发多项平台和软件系统,另一方面积极推动目标公司和中东Miral,SEVIN,美国环球和Netflix,以及英国Butlins等核心客户的商务拓展和营销工作。

1-7 人力资源  
截止2023年12月31日,目标公司的员工人数为146人,员工来自15个不同的国家或地区。整体上员工覆盖了电子工程、计算机、软件编程、人工智能和大数据、工程项目管理等多个专业领域的学历背景以及行业经验,确保了公司的项目交付质量和效率。

1-8 收益法评估情况

项目/年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	单位:百万美元
一、营业收入	5,215.38	6,158.55	6,774.41	7,316.36	7,755.34	7,755.34	7,755.34	
减:营业成本	4,224.44	4,889.10	5,243.17	5,752.16	6,097.28	6,097.28	6,097.28	
销售费用	19.07	21.12	22.68	24.14	25.47	25.47	25.47	
管理费用	614.31	628.62	671.10	915.00	901.36	901.36	901.36	
研发费用	35.60	37.83	35.26	41.21	43.27	43		