
此乃要件 請即處理

閣下對本通函之內容或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有股份，應立即將本通函交予買方或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商、註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



**ERNEST
BOREL**
1856

ERNEST BOREL HOLDINGS LIMITED

依波路控股有限公司

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1856)

主要及關連交易：
收購恒榮國際貿易有限公司
之全部已發行股本
及
股東特別大會通告

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



獨立董事委員會致獨立股東之函件載於本通函第13至14頁。載有獨立財務顧問阿仕特朗資本管理有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件載於本通函第15至40頁。

本公司謹訂於2018年4月17日(星期二)下午三時正假座香港夏慤道18號海富中心1座18樓1804A A2室舉行股東特別大會，召開大會通告載於本通函第131至132頁。本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於應屆股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會並於會上投票，而在該情況下，代表委任表格將視為已撤回論。

2018年3月26日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	13
獨立財務顧問函件	15
附錄一 – 本集團之財務資料	41
附錄二 – 目標公司之財務資料	45
附錄三 – 經擴大集團之未經審核備考財務資料	93
附錄四 – 估值報告	101
附錄五 – 一般資料	126
股東特別大會通告	131

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下各自涵義：

「2017年帳目」	指	就目標公司而言，目標公司截至2017年12月31日之經審核資產負債表；以及目標公司截至2017年12月31日止年度之經審核收益表、擁有人權益表及現金流量表，連同包含於或隨附於前述各項之任何附註、報告或報表
「2017年淨利潤」	指	目標公司截至2017年12月31日止財政年度之經審核稅後淨利潤
「收購事項」	指	買方依據買賣協議之條款及條件向賣方收購目標公司的待售股份
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行開門營業的日子(星期六、星期日及公眾假期除外)
「本公司」	指	依波路控股有限公司，一間在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，且其已發行股份在聯交所主板上市及買賣(股份代號：1856)
「完成」	指	收購事項按照買賣協議之條款及條件而完成
「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「按金」	指	本公司依據諒解備忘錄於2017年5月12日支付予賣方的25,000,000港元的可予退還的按金
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開之股東特別大會，以供獨立股東考慮並(如認為適當)批准買賣協議及其項下擬進行之交易
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大後之本集團
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「擔保利潤」	指	根據利潤擔保為5,000,000港元
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	為了就買賣協議及其項下擬進行之交易之條款向獨立股東提供意見而成立、由全體獨立非執行董事組成之董事會獨立委員會
「獨立財務顧問」或 「阿仕特朗資本」	指	阿仕特朗資本管理有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團，獲委任為獨立財務顧問以就訂立買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	就批准買賣協議及其項下擬進行之交易而言，無須於股東特別大會放棄投票之股東
「獨立估值師」或「漢華評值」	指	香港合資格獨立第三方估值師漢華評值有限公司
「初步買賣協議」	指	買方與賣方就收購待售股份於2017年11月30日訂立的買賣協議
「最後實際可行日期」	指	2017年3月22日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	經不時修訂之香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「諒解備忘錄」	指	本公司與賣方就收購待售股份訂立的日期為2017年5月10日之不具法律約束力的諒解備忘錄
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣

釋 義

「利潤擔保」	指	賣方向買方提供之不可撤銷的擔保，乃擔保2017年淨利潤將不少於5,000,000港元
「買方」	指	Swissmount Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於本通函日期為本公司之一間直接全資附屬公司
「買賣協議」	指	初步買賣協議，經日期為2018年3月22日的補充買賣協議補充
「待售股份」	指	目標公司已發行股本總額之100%
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.1港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則賦予的涵義
「補充買賣協議」	指	買方與賣方於2018年3月22日訂立的補充買賣協議
「目標公司」	指	恒榮國際貿易有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，於本公告日期由賣方全資擁有
「賣方」或「薛先生」	指	薛由釗先生，於本公告日期，為一名持有目標公司全部已發行股本之個人，於本通函日期並為本公司董事及主要股東
「%」	指	百分比

於本通函內，除文義另有所指外，「聯繫人」、「關連人士」、「關連交易」、「控股股東」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有上市規則賦予該等詞彙之涵義。

本通函所載若干金額及百分比數字已作出四捨五入調整。因此，若干表格所示總計數字未必等於其之前數字之算術總和。



ERNEST
BOREL
1856

ERNEST BOREL HOLDINGS LIMITED

依波路控股有限公司

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1856)

執行董事：

薛由釗先生(主席兼行政總裁)
熊威先生

非執行董事：

陳君珀先生
樓柳青女士

獨立非執行董事：

雷偉銘先生
杜振基先生
陳麗華女士

註冊辦事處：

P.O. Box 10008, Willow House
Cricket Square
Grand Cayman
KY1-1001
Cayman Islands

瑞士總辦事處：

8, rue des Perrières
2340 Le Noirmont
Switzerland

中國辦事處：

中國
廣州天河路385號
太古匯一座701室
郵政編碼：510620

香港主要營業地點：

香港
九龍旺角
太子道西193號
新世紀廣場第一座
16樓1612-18室

敬啟者：

**主要及關連交易：
收購恒榮國際貿易有限公司
之全部已發行股本
及
股東特別大會通告**

謹此提述本公司日期為2017年5月11日、2017年8月9日、2017年11月9日、2017年11月30日、2017年12月29日、2018年2月1日及2018年3月22日有關收購事項的公告。收購事項構成上市規則項下本公司之主要及關連交易。

董事會函件

買方(本公司之全資附屬公司)與賣方於2017年11月30日訂立初步買賣協議，據此買方有條件同意收購(而賣方有條件同意出售)待售股份，佔目標公司已發行股本之100%，所涉代價為50,000,000港元。

於2018年3月22日，買方與賣方訂立補充買賣協議，以修訂初步買賣協議的若干條款。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)買賣協議及其項下擬進行之交易之進一步資料；(ii)獨立董事委員會就買賣協議及其項下擬進行之交易作出之推薦建議；(iii)獨立財務顧問就買賣協議及其項下擬進行之交易提供之意見；(iv)本集團之財務資料；(v)目標公司之會計師報告；(vi)經擴大集團之備考財務資料；(vii)獨立估值師編製之目標公司估值報告及(viii)召開股東特別大會之通告(以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行之交易)。

買賣協議

買賣協議之主要條款載列如下：

日期：

2017年11月30日(經日期為2018年3月22日的補充買賣協議補充)

訂約方

- (i) 買方：Swissmount Holdings Limited，本公司之一間直接全資附屬公司
- (ii) 賣方：薛由釗先生，本公司董事及主要股東
- (iii) 目標公司：恒榮國際貿易有限公司，由賣方全資擁有

標的事項

依據買賣協議，買方已有條件同意收購(而賣方已有條件同意出售)待售股份，佔目標公司於本通函日期已發行股本總額之100%。

董事會函件

於本通函日期，目標公司全部已發行股本由賣方直接持有。於緊隨完成後，目標公司已發行股本總額將由買方全資擁有。故此，目標公司之財務業績將合併於本集團財務報表中。

代價

在根據利潤擔保作出調整的規限下，代價為50,000,000港元，其中包括本公司以支付按金的形式償付25,000,000港元及25,000,000港元須由買方於完成時支付。代價乃按一般商業條款，經賣方與買方公平磋商後釐定，並經計及(其中包括)下列各項：(i)獨立估值師採用市場法對目標公司於2017年10月31日之估值61,545,000港元減經公平磋商後協定之折讓；及(ii)賣方作出的利潤擔保。目標公司估值之進一步詳情載於本通函附錄四。

先決條件

下列先決條件須獲得符合或(如適用)寬免，收購事項之完成方可作實：

- (a) 買方已完成且信納對目標公司開展之盡職調查檢討之結果；
- (b) 買方已按照適用法律及法規(包括上市規則)就買賣協議及其項下擬進行之交易取得所有必要同意及批准(如需要)；
- (c) 已於股東特別大會獲獨立股東批准買賣協議及其項下擬進行之交易；
- (d) 任何適用法例項下有關收購事項之所有牌照、許可、授權、監管批准及同意已經取得(如有)；
- (e) 目標公司於買賣協議日期起至完成日期期間一直在正常業務過程中經營業務；及
- (f) 概未發生(且按理並非預期已發生)目標公司之業務、營運、資產、負債、狀況(不論是財務、交易或其他方面)、前景或經營業績之重大不利變動，惟不包括下列各項(前提是與目標公司營運所在行業之其他公司相比，下列各項對目標公司造成實質上並不相稱之影響)：
 - (i) 證券市場、利率、匯率、商品價格或其他整體經濟狀況之變動；

董事會函件

- (ii) 一般而言影響目標公司營運所在行業之狀況變動；
- (iii) 適用法律、法規或會計準則或慣例之變動；或
- (iv) 收購事項或此收購事項所致之目標公司控制權變動之公告。

除買方可藉書面通知而寬免的(a)、(e)及(f)項所載之先決條件外，概不得寬免其他先決條件。

若任何上述先決條件於2018年4月30日(或賣方與買方可能書面協定之其他日期)或之前尚未獲得符合或(視屬何情況而定)寬免，則賣方須隨即於五(5)個營業日內將按金退回本公司(不計利息)且買賣協議之效力即告終止，惟關於通知、成本與開支及管限法律等之條文(該等條文將持續具有十足效力及作用)以及就買賣協議的任何先前違反產生之任何申索而言除外。

於最後實際可行日期，除獨立股東於股東特別大會之批准外，收購事項無須任何牌照、許可、授權、監管部門批准及同意。

完成

於上文所載之最後一項先決條件獲得符合或(如適用)寬免後之第五(5)個營業日，或者買方與賣方可能書面協定之其他日期，完成將按照買賣協議之條款發生。

利潤擔保

依據買賣協議，賣方不可撤銷地向買方保證及擔保，2017年淨利潤將不少於5,000,000港元。

倘2017年淨利潤不足5,000,000港元，則代價須按下文所載公式下調：

$$A = (5,000,000 \text{ 港元} - B) \times C$$

當中

A = 差額

B = 2017年淨利潤

C = 10

董事會函件

賣方須在賣方向買方交付2017年帳目起計十四(14)個營業日內或於賣方與買方可能不時書面相互協定之其他日期以現金償還按上述公式計算之差額。本公司將遵守上市規則第14A.63條之披露規定。2017年帳目預期將於2018年4月中可供查閱。

倍數10指代價除以擔保利潤所得之市盈率。

不競爭承諾

賣方已向不可撤銷地及無條件地向買方承諾，完成後，賣方於作為本公司主要股東期間，本身不會，且會促使其聯繫人(本集團任何成員公司除外)不會直接或間接(不論以本身名義或連同或代表其他人士、商號或公司)(其中包括)進行、參與、擁有、從事、收購或持有(在各情況下不論作為股東、董事、合夥人、代理、僱員或其他人士，且不論是否為了賺取利潤、回報或其他目的)與本集團不時進行或有意進行之手錶買賣及手錶製造及分銷業務直接或間接競爭或可能競爭的任何公司或業務。

賣方的額外承諾

賣方向買方契諾(其中包括)根據2017年帳目目標公司之資產淨值於分派股息後將不會少於7,000,000港元。於完成前，除所披露的有關事宜外，倘賣方的任何保證被發現為不實、不準確或屬誤導性質，或並無於任何方面獲全面實行，買方可以書面通知解除買賣協議，賣方須於五(5)個營業日內將按金全數退回本公司(不計利息)。

關於訂約方之資料

買方

本集團主要從事設計、製造、營銷及銷售瑞士製機械及石英名貴男女裝手錶。買方為一間於英屬處女群島成立的有限公司，並為本公司之一間直接全資附屬公司，從事投資控股。

賣方

賣方為一名個人，於本通函日期實益持有目標公司全部已發行股本並為本公司董事及主要股東，故為本公司於上市規則第14A章項下之關連人士。

董事會函件

目標公司

目標公司為一間於香港註冊成立的有限公司，由賣方全資擁有，自2001年起主要從事買賣奢華品牌手錶業務，包括但不限於寶格麗(Bvlgari)、蕭邦(Chopard)、愛馬仕(Hermes)、IWC、浪琴(Longines)、勞力士(Rolux)、歐米茄(Omega)及施華洛世奇(Swarovski)。

下表載列目標公司截至2016年12月31日止兩個年度之若干經審核財務資料的概要。

	截至2015年 12月31日止年度 港元	截至2016年 12月31日止年度 港元
稅前利潤	1,634,757	2,614,706
目標公司股東應佔利潤	1,492,567	2,147,953

目標公司於2016年12月31日之經審核資產淨值為8,304,488港元。

收購事項之理由及裨益

本集團主要從事設計、製造、營銷及銷售瑞士製機械及石英名貴男女裝手錶。目標公司為一間有限公司，主要從事買賣奢華品牌手錶業務。憑藉歷史悠久而穩固的貿易網絡及目標公司之現有客戶群，董事相信，收購事項預期可令本集團向現有客戶提供多個其他知名名貴手錶品牌(特別是瑞士品牌及自有品牌手錶)之選擇，從而豐富產品組合，提升本集團之盈利能力，同時可結合於手錶行業之貿易網絡、專業知識及經驗，實現協同效應，提升本集團之競爭力。

董事(包括本公司全體獨立非執行董事基於獨立財務顧問推薦建議的意見)認為，已基於公平原則進行磋商後協定之收購事項條款乃按照一般商業條款，而且該等條款屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。董事預期，收購事項不會對本公司帶來任何壞處。

於最後實際可行日期，本公司並未計劃或意圖收購任何新業務或出售或縮減其現有業務，或就此進行任何磋商或有任何初步共識。

董事會函件

收購事項之財務影響

完成後，目標公司將成為本公司之全資附屬公司，而目標公司之財務業績將併入本集團之財務報表。經擴大集團之未經審核備考財務資料顯示收購事項對本集團資產及負債之財務影響，有關資料載於本通函附錄三。

資產及負債

根據本通函附錄三所載之未經審核備考財務資料，假設收購事項已於2017年6月30日完成，經擴大集團於2017年6月30日之資產總值將由約674.3百萬港元增至約743.9百萬港元；而其於2017年6月30日之負債總額將由約237.7百萬港元增至約308.6百萬港元。因此，經擴大集團之未經審核備考資產淨值將輕微下降至約435.3百萬港元。該下降主要由於收購事件產生1.3百萬港元之成本。

盈利

根據本通函附錄二所載之目標公司經審核財務資料，目標公司於截至2016年12月31日止年度及截至2017年9月30日止九個月分別錄得除稅後溢利約2.15百萬港元及約3.46百萬港元。董事相信，於完成收購事項後，由於目標公司將成為本公司之全資附屬公司，以及其財務業績、資產及負債將併入本集團之財務報表，因此本集團之收入流及溢利將有所提升。

上市規則涵義

由於參照上市規則第14.07條就收購事項計算之一個或多個適用百分比率超過25%但少於100%，故訂立買賣協議及其項下擬進行之交易構成本公司之主要交易，因而須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

於本通函日期，目標公司為一間由賣方全資擁有的公司，且賣方為本公司董事及主要股東。故此，根據上市規則第14A章，賣方為本公司之關連人士，且訂立買賣協議及其項下擬進行之交易亦構成本公司之關連交易。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事雷偉銘先生、杜振基先生及陳麗華女士組成之獨立董事委員會已告成立，以就買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。阿仕特朗資本管理有限公

董事會函件

司已獲委任為獨立財務顧問，以就買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見及推薦建議。

股東特別大會

本公司謹訂於2018年4月17日(星期二)下午三時正假座香港夏慤道18號海富中心1座18樓1804A A2室舉行股東特別大會，以供考慮並(如認為適當)批准買賣協議及其項下擬進行之交易。召開股東特別大會之通告載於本通函第131至132頁。

於本通函日期，賣方及其聯繫人於102,520,000股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本總額約29.51%，故彼等須在股東特別大會上就批准訂立買賣協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票。除上文所披露者外，據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無其他股東於買賣協議中擁有任何重大權益，故概無其他股東須就批准訂立買賣協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票。

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，(i)概無任何股東訂立投票權信託或其他協議或安排或諒解書，亦無任何股東受其約束；及(ii)於最後實際可行日期任何股東均無責任亦無權，令彼等已經或可能將行使其股份投票權的控制權臨時或永久移交(不論屬全面移交或按個別情況移交)予第三方。

本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請閱讀通告，並根據表格上印備的指示填妥代表委任表格，並最遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，而在該情況下，代表委任表格將視為已撤回論。

推薦建議

董事會(包括獨立非執行董事，彼等於考慮獨立財務顧問之意見後將意見載於本通函)認為，買賣協議之條款屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益；而收購事項乃按一般或更佳商業條款訂立，於本集團日常及一般業務過程中進行，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准訂立

董事會函件

買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案。薛先生於買賣協議及其項下擬進行交易擁有重大權益，並已就批准買賣協議及其項下擬進行交易之董事會決議案放棄投票。

其他資料

另請閣下垂注獨立董事委員會函件、獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件以及本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
依波路控股有限公司
主席
薛由釗
謹啟

2018年3月26日

獨立董事委員會函件



ERNEST
BOREL
1856

ERNEST BOREL HOLDINGS LIMITED

依波路控股有限公司

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1856)

敬啟者：

**主要及關連交易：
收購恒榮國際貿易有限公司
之全部已發行股本
及
股東特別大會通知**

我們謹此提述依波路控股有限公司(「**本公司**」)向其股東發出日期為2018年3月26日之通函(「**通函**」)，而本函件屬其中部份。除文義另有所指外，通函所界定之詞彙與本文所用者具有相同涵義。

我們已獲委任為獨立董事委員會，以就通函所載買賣協議條款及其項下擬進行之公平性及合理性審議及向獨立股東提供意見，並且推薦建議獨立股東是否應批准訂立通函所載買賣協議及其項下擬進行之交易。阿仕特朗資本管理有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就相關方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見及推薦建議。有關獨立財務顧問之獨立建議，連同獨立財務顧問已經考慮之主要因素及原因詳情，載列於通函第15至40頁。

我們謹請閣下垂注董事會函件及獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件，當中載有其對我們有關初步買賣協議及其項下擬進行之交易之意見。我們亦謹請閣下垂注載列於本通函附錄之其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮買賣協議條款及其項下擬進行之交易、獨立財務顧問之意見及載於董事會函件之相關資料，我們認為，(i)收購事項乃按照一般商業條款而訂立及於本公司一般及日常業務過程中進行，並符合本公司及股東之整體利益；及(ii)買賣協議之條款亦屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

因此，我們推薦建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成就批准訂立買賣協議及其項下擬進行之交易所提呈之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

依波路控股有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
雷偉銘先生

獨立非執行董事
杜振基先生
謹啟

獨立非執行董事
陳麗華女士

2017年3月26日

獨立財務顧問函件

以下為阿仕特朗資本就買賣協議及其項下擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議之函件全文，乃供載入本通函而編製。



香港金鐘夏慤道18號
海富中心第一座27樓2704室

敬啟者：

主要及關連交易 收購恒榮國際貿易有限公司 之全部已發行股本

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購恒榮國際貿易有限公司（「**目標公司**」）之全部已發行股本（「**收購事項**」），向依波路控股有限公司（「**貴公司**」）之獨立董事委員會（「**獨立董事委員會**」）及獨立股東（「**獨立股東**」）作出推薦建議。收購事項之詳情於 貴公司日期為2017年11月30日及2018年3月22日之公告（「**該等公告**」）及 貴公司日期為2018年3月26日致股東之通函（「**通函**」，本函件構成其中一部分）第4至12頁所載董事會函件（「**董事會函件**」）披露。除文義另有所指外，本函件所用界定詞彙具有通函所界定之相同涵義。

買方（ 貴公司之全資附屬公司）與賣方於2017年11月30日訂立初步買賣協議，據此買方有條件同意收購（而賣方有條件同意出售）待售股份，佔目標公司之全部已發行股本，所涉代價為50百萬港元（「**代價**」）。

於2018年3月22日，買方與賣方訂立補充買賣協議，以修訂初步買賣協議的若干條款。

獨立財務顧問函件

由於參照上市規則第14.07條就收購事項計算之一個或多個適用百分比率超過25%但少於100%，故訂立初步買賣協議及其項下擬進行之交易構成 貴公司之主要交易，因而須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，目標公司為一間由賣方全資擁有之公司，且賣方為執行董事及主要股東。故此，根據上市規則第14A章，賣方為 貴公司之關連人士，且訂立買賣協議及其項下擬進行之交易亦構成 貴公司之關連交易，並須遵守上市規則之通知、公告及獨立股東批准規定。

貴公司將召開股東特別大會供獨立股東審議並(如認為適當)以投票方式表決通過批准買賣協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。於最後實際可行日期，賣方及其聯繫人於102,520,000股股份中擁有權益，相當於 貴公司已發行股本總額約29.51%，故彼等須在股東特別大會上就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之相關決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事(即雷偉銘先生、杜振基先生及陳麗華女士)組成之獨立董事委員會已告成立，以就(i)買賣協議之條款是否按照一般商業條款，並對獨立股東而言屬公平合理；及(ii)收購事項是否符合 貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，並向獨立股東作出相關投票之推薦建議。吾等(阿仕特朗資本管理有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性聲明

於最後實際可行日期，吾等並不知悉阿仕特朗資本管理有限公司、 貴公司、賣方、目標公司及／或彼等各自之任何主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自之任何聯繫人之間存在任何關係或利益。過往兩年， 貴集團與阿仕特朗資本管理有限公司之間並無其他委聘。除就有關收購事項之相關委聘而已向或應向吾等支付之正常專業費用外，並不存在吾等將據以從 貴集團收取任何費用或利益之其他安排。因此，根據上市規則第13.84條之定義，阿仕特朗資本管理有限公司屬獨立，可就收購事項擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問。

吾等意見之基準

在達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)該等公告、通函、初步買賣協議及補充買賣協議(統稱「買賣協議」、 貴公司截至2016年12月31日止年度之年報(「**2016年報**」)、截至2017年6月30日止六個月之中期報告(「**2017年中期報告**」)及日期為2018年3月2日之

獨立財務顧問函件

盈利警告公告(「**盈利警告公告**」)。吾等亦已審閱 貴公司管理層(「**管理層**」)所提供有關 貴集團及目標公司之經營、財務狀況及前景之若干資料。此外，吾等亦曾審閱漢華評值就目標公司全部已發行股本於2017年10月31日之公平值(「**估值**」)所編製之估值報告(「**估值報告**」)，包括估值之方法以及所採納之基準及假設。按照上述步驟，吾等認為於達成意見時已如上市規則第13.80(2)(b)條(包括所附載之附註)所述並按其要求，合理地盡其所能(指適用於收購事項者)。吾等亦已(i)考慮吾等認為相關之其他資料、分析及市場數據；及(ii)與管理層口頭討論收購事項以及 貴集團及目標公司之業務、財務狀況及未來前景。吾等已假設該等資料及陳述以及向吾等所作出之所有聲明，於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並依賴其達致吾等之意見。

全體董事就該等公告及通函所載有關 貴公司之資料共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，該等公告及通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整且並無誤導或欺詐成份，且該等公告及通函並無遺漏任何其他事實，致使本函件或該等公告及通函所載任何聲明產生誤導。吾等認為，吾等已採取所有必要步驟，令吾等可就收購事項達致知情意見，並具備充分理據依賴所獲提供之資料，為意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑任何重大資料遭董事或管理層隱瞞，或存在誤導、失實或不準確之處。然而，就此次委聘而言，吾等並無對 貴集團及目標公司之業務、事務或未來前景進行任何獨立詳細調查或審核。吾等之意見必然以最後實際可行日期之實際財務、經濟、市場及其他情況以及吾等所獲之資料為基準。本函件僅為向獨立董事委員會及獨立股東提供資料而刊發，以供彼等考慮收購事項。除收錄於通函內，未經吾等事先書面同意，本函件之全部或部分不得引述或轉述，亦不得用作任何其他用途。

為供說明，本函件內之中國法定貨幣人民幣(「**人民幣**」)與港元之換算乃根據人民幣1.000元兌1.1816港元之概約匯率。

主要考慮因素及原因

在達致吾等就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議時，吾等曾考慮下列主要因素及原因：

獨立財務顧問函件

1. 有關 貴集團之資料

根據董事會函件，貴集團主要從事以自有品牌「依波路」設計、製造、營銷及銷售瑞士製機械及石英名貴男女裝手錶。貴集團之龐大分銷網絡覆蓋中國、香港、澳門及亞洲。於2017年6月30日，貴集團合共擁有887個銷售點（「銷售點」）的分佈如下：

於2017年6月30日之銷售點數目

中國	722
香港、澳門及東南亞	141
其他	24

中國為貴集團之核心市場，貢獻貴集團總收益超過75%。於2017年6月30日，貴集團在中國擁有722個銷售點。然而，由於名錶零售市況疲弱，貴集團來自中國之收益由截至2015年12月31日止年度（「2015財政年度」）約312.0百萬港元大幅減少約38.1%，至截至2016年12月31日止年度（「2016財政年度」）約193.1百萬港元，再由截至2016年6月30日止六個月（「2016年上半年」）約100.4百萬港元進一步減少至截至2017年6月30日止六個月（「2017年上半年」）約81.2百萬港元。

誠如2017年中期報告所述，貴集團預計整體零售市場及名錶市場分部之營運在2017年下半年度仍將面臨挑戰。儘管如此，貴集團仍然保持審慎樂觀，並將繼續專注於中國市場，積極利用品牌定位及有效的營銷策略，在中國、歐洲及亞洲的三四線城市開拓新銷售點。此外，貴集團將不斷增強中高端手錶之設計能力，並透過參考競爭對手之手錶現行市價及中國之整體經濟，以及不同系列手錶之銷售業績而仔細制定定價策略。

下表概述(i) 貴集團2015財政年度及2016財政年度之經審核綜合財務業績（摘錄自2016年報）；及(ii) 貴集團2016年上半年及2017年上半年之未經審核綜合財務業績（摘錄自2017年中期報告）：

表1： 貴集團之財務資料

	2015 財政年度 (經審核) 千港元	2016 財政年度 (經審核) 千港元	2016年 上半年 (未經審核) 千港元	2017年 上半年 (未經審核) 千港元
收益	414,315	248,883	130,322	98,018
毛利	238,194	96,786	52,844	40,106
除稅前(虧損)	(6,753)	(142,585)	(62,459)	(80,228)
貴公司擁有人應佔年度/ 期內(虧損)	(11,916)	(145,011)	(64,619)	(81,588)

獨立財務顧問函件

	於2015年 12月31日 (經審核) 千港元	於2016年 12月31日 (經審核) 千港元	於2017年 6月30日 (未經審核) 千港元
總資產	861,455	695,179	674,306
總(負債)	(220,051)	(202,109)	(237,742)
資產淨值	641,404	493,070	436,564

資料來源：2016年報及2017年中期報告

(a) 截至2016年12月31日止年度(即2016財政年度)

於2016財政年度，貴集團錄得總收益約248.9百萬港元，較2015財政年度約414.3百萬港元大幅減少約39.9%。總收益減少主要由於中國及香港名貴手錶零售市場進一步惡化。貴集團之毛利亦由2015財政年度約238.2百萬港元減少約59.4%至2016財政年度約96.8百萬港元，而毛利率則由2015財政年度約57.5%減少約18.6個百分點至2016財政年度約38.9%。吾等從2016年報注意到，毛利率下降主要由於(i)受到消費意欲疲弱影響，毛利率較低手錶之銷售比例增加；及(ii)存貨撥備由2015財政年度約11.8百萬港元增加至2016財政年度約19.6百萬港元。

貴集團錄得 貴公司擁有人應佔虧損約145.0百萬港元，相當於2015財政年度虧損約11.9百萬港元之12.2倍。虧損惡化主要由於(i)上述收益及毛利率下降；及(ii) 2016財政年度人民幣貶值導致確認外匯虧損約10.1百萬港元。

於2016年12月31日，貴集團總資產、總負債及 貴公司擁有人應佔權益分別約為695.2百萬港元、約202.1百萬港元及約493.1百萬港元。

(b) 截至2017年6月30日止六個月(即2017年上半年)

於2017年上半年，儘管中國零售增長穩定，對奢侈品牌手錶之需求強勁，但名貴手錶之市場依然疲弱。貴集團收益由2016年上半年約130.3百萬港元減少約24.8%至2017年上半年約98.0百萬港元，毛利則由2016年上半年約52.8百萬港元減少至2017年上半年約40.1百萬港元。由於收益及毛利減少，加上(i)2017年上半年之存貨虧損約18.8百

獨立財務顧問函件

萬港元；(ii)呆賬撥備增加約10.3百萬港元；及(iii)融資成本由2016年上半年約2.7百萬港元增加至2017年上半年約13.9百萬港元，導致 貴集團之期內虧損由2016年上半年約64.6百萬港元增加至2017年上半年約81.6百萬港元。

於2017年6月30日， 貴集團總資產、總負債及 貴公司擁有人應佔權益分別約為674.3百萬港元、約237.7百萬港元及約436.6百萬港元。

於2018年3月2日， 貴公司發佈有關截至2017年12月31日止年度(「**2017財政年度**」)年度業績之盈利警告公告。根據董事會對 貴集團2017財政年度之未經審核綜合管理賬目的初步審閱，預期 貴集團將於2017財政年度錄得淨虧損，主要歸因於(i)貿易應收款項撥備增加；(ii)存貨損失撥備；(iii)融資成本增加；及(iv)毛利及毛利率下降，此乃由於手錶零售商及授權分銷商訂單減少，致使收益較2016財政年度減少約9%。

2. 有關目標公司之資料

根據董事會函件，目標公司為一間於香港註冊成立之有限公司，由賣方全資擁有。目標公司主要從事買賣奢侈品牌手錶業務。

根據管理層提供之資料，目標公司擁有與(i)瑞士、法國、香港及新加坡多類奢侈品牌手錶之製造商及分銷商；及(ii)中國、香港及日本奢侈品牌手錶批發商及最終客戶之間長期而穩固之貿易網絡。目標公司在每宗交易充當奢侈品牌手錶之供應商與客戶之中介人。目標公司產生之收益主要為支付予供應商之採購金額與收取客戶之銷售金額之差額。吾等經進一步詢問管理層後得知，大部分供應商自2001年起向目標公司長期穩定供應瑞士、法國及意大利奢侈品牌(包括但不限於寶格麗(Bulgari)、蕭邦(Chopard)、愛馬仕(Hermes)、IWC、浪琴(Longines)、勞力士(Rolex)、歐米茄(Omega)及施華洛世奇(Swarovski)手錶。

目標公司截至2014年12月31日止年度(「**2014年財政年度**」)、2015財政年度、2016財政年度以及截至2016年9月30日及2017年9月30日止九個月(分別為(「**2016年前九個月**」)及(「**2017年前九個月**」))之財務資料概要(摘錄自通函附錄二)載列如下：

獨立財務顧問函件

表2：目標公司之財務資料

	2014	2015	2016	2016年	2017年
	財政年度	財政年度	財政年度	前9個月	前9個月
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
收益	108,854	90,124	113,041	80,952	111,259
除稅前溢利	1,780	1,634	2,615	2,339	4,127
目標公司擁有人應佔溢利	1,435	1,492	2,148	1,920	3,464
	於12月31日	於12月31日	於9月30日	於9月30日	2017年
	2014年	2015年	2016年	2016年	2017年
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
總資產	120,272	90,659	67,725	67,725	57,959
總(負債)	(95,608)	(84,503)	(59,421)	(59,421)	(46,191)
目標公司擁有人 應佔資產淨值	24,664	6,156	8,304	8,304	11,768

誠如上文表2所載，目標公司之收益(主要來自買賣奢侈品牌手錶)由2014財政年度約108.9百萬港元減少約17.2%至2015財政年度約90.1百萬港元。據管理層告知，收益減少主要由於(i)奢侈品牌手錶需求自2014年9月開始減弱；及(ii)雨傘運動造成之負面影響，及作為目標公司其中一個核心分銷市場之香港遊客人數，並於2015年持續減少。奢侈手錶之零售市場氣氛於2016年開始復甦，目標公司之收益於2016財政年度逐步回復至正常水平，約達113.0百萬港元，較2015財政年度約90.1百萬港元增加約25.4%。

據管理層告知，於2017年，中國及香港政治及經濟環境有所改善，中國及香港奢侈品牌手錶需求強勁。目標公司於2017年前九個月錄得之收益(主要來自買賣奢侈品牌手錶)較2016年同期大幅增長約37.4%至約111.3百萬港元。年內溢利由2015財政年度約1.5百萬港元增加至2016財政年度約2.1百萬港元，而2017年前九個月之溢利進一步增加至約3.5百萬港元。吾等注意到，貴公司2017年上半年之收益錄得大幅下跌，而目標公司則於2017年前九個月之收益錄得大幅增長，吾等已就此向管理層查詢。據管理層告知，儘管貴集團及目標公司均主要從事手錶買賣，惟貴集團與目標公司買賣之產品在品牌及零售價格方面大有差異。貴集團僅專注於買賣自有品牌「依波路」之手錶，零售價格大多介乎3,800港元至25,000港元，基本上，「依

獨立財務顧問函件

波路」被視為名貴手錶品牌而非奢侈手錶品牌。相反，目標公司從事買賣各個奢侈品牌(例如寶格麗(Bvlgari)、浪琴(Longines)、勞力士(Rolex)及歐米茄(Omega))之手錶，零售價格大多介乎8,000港元至3,000,000港元。更重要的是，奢侈手錶零售市場氣氛於2016年開始復甦，至2017年維持強勁，惟2017年之名貴手錶市場疲弱。鑑於上述各項，貴公司與目標公司之財務表現大有差異。

此外，吾等注意到，目標公司之資產淨值由於2015年12月31日約6.2百萬港元增加至於2017年9月30日約11.8百萬港元。

3. 收購事項之背景、原因及裨益

貴集團為一名瑞士名貴手錶製造商，自1856年在瑞士開業。貴集團主要從事以自有品牌「依波路」設計、製造、營銷及銷售瑞士製機械及石英名貴男女裝手錶。貴集團憑藉製造瑞士高檔手錶之悠久歷史及聲譽，成為中國、香港、澳門及亞洲名貴手錶市場上最暢銷瑞士名錶品牌之一。

根據2017年中期報告，貴集團預計整體零售市場及名錶市場之營運在2017年下半年度仍將面臨挑戰。儘管如此，貴集團仍然保持審慎樂觀，並將繼續專注於中國市場，積極利用品牌定位及有效的營銷策略，開拓歐洲及亞洲之新銷售點。貴集團正計劃在中國、歐洲及亞洲的三四線城市開拓新銷售點。

據管理層告知，憑藉目標公司之長期而穩固的網絡及現有客戶群，收購事項預期可令貴集團(i)向貴集團及目標公司之現有客戶提供多個其他知名奢侈手錶品牌(特別是瑞士品牌)及其自有品牌手錶之選擇，從而豐富產品組合，提升貴集團之盈利能力，同時(ii)可結合於手錶行業之貿易網絡、專業知識及經驗，實現協同效應(措施包括但不限於(a)向綜合客戶群及買賣網絡交叉銷售貴集團及目標公司之奢侈及名貴手錶；(b)憑藉收購事項帶來的更大客戶群及規模經濟，提升經擴大集團與供應商之議價能力，使經擴大集團享有大量採購折扣；(c)交流鐘錶業之專業知識及經驗；及(d)結合目標公司及貴集團之勞動力從而節省員工成本)，務求，提升貴集團之競爭力。就此方面，吾等已與管理層討論目標公司之業務營運，了解到目標公司在買賣奢侈手錶業界穩定經營逾16年，而賣方則擁有不同行業(如買賣及銷售國際知名品牌手錶)之投資及業務發展逾32年之經驗。

此外，如「1.有關貴集團之資料」一段所指出，貴集團於2016財政年度及2017年下半年的收益較2015財政年度及2016年上半年分別大幅減少。正如盈利警告公告所述，預期貴集團將於2017財政年度錄得淨虧損，主要歸因於(i)貿易應收款項撥備增加；(ii)存貨損失撥備；(iii)融資成本增加；及(iv)毛利及毛利率下降，此乃由於手錶零售商及授權分銷商訂單減少，

獨立財務顧問函件

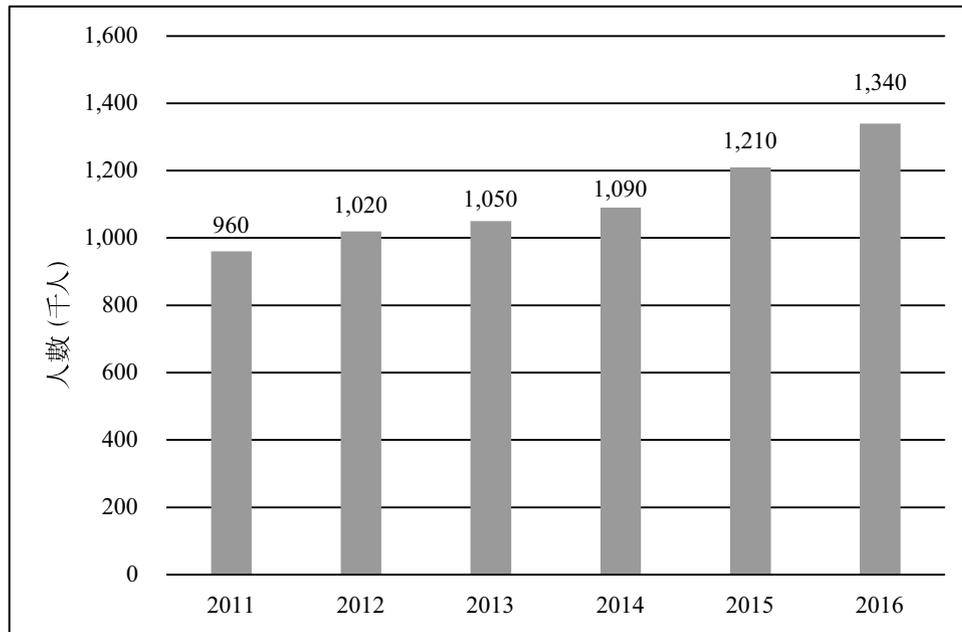
致使收益較2016財政年度減少約9%。相反，誠如本節上文「2.有關目標公司之資料」一節所述，吾等注意到，目標公司之收益由2016年前9個月約81.0百萬港元大幅增加至2017年前9個月約113.0百萬港元，而近年目標公司股東應佔溢利則維持穩定增長。管理層認為，近期中國及香港奢侈品牌手錶之強勁需求反映市場間可觀復甦的跡象，對目標公司未來數年之業務經營有正面影響。

吾等考慮到(i) 貴集團之單一業務分部及產品性質，即以自有品牌「依波路」生產及銷售名貴手錶；(ii) 貴集團近年財務表現欠佳；及(iii)如上文所述，收購事項將帶來之預期協同效應，加上鐘錶業環境競爭激烈，吾等同意管理層之觀點，認為收購事項乃一良機，讓 貴集團(i)擴大其產品組合，由單一品牌變為包括多元化知名品牌手錶的組合(包括但不限於寶格麗(Bulgari)、蕭邦(Chopard)、愛馬仕(Hermes)、IWC、浪琴(Longines)、勞力士(Rolex)及歐米茄(Omega))，藉此提升 貴集團之競爭力及減低單一品牌產品之風險；(ii)拓展 貴集團之客戶群；及(iii)交流鐘錶業之專業知識及經驗，從而提升 貴集團之盈利能力，繼而改善 貴集團之整體財務表現。

為評估鐘錶業之前景，吾等已透過公開途徑對鐘錶業進行研究。根據瑞士鐘錶工業聯合會發表之最新數據，截至2017年之瑞士手錶總出口額約為199億瑞士法郎，較2016年增加約2.7%。值得注意的是，截至2017年，出口至中國之瑞士鐘錶較2016年錄得大幅增長約18.8%。近期出口之數字在一定程度上顯示鐘錶業，尤其是中國鐘錶市場有復甦跡象。

鑑於 貴集團及目標公司之大部分收益來自中國，吾等已對中國鐘錶業進行進一步研究。中國近年經濟增長迅速。根據中國國家統計局最新公佈數據，中國國內生產總值由2012年約人民幣540,367億元增加至2017年約人民幣827,122億元，複合年增長率約為8.9%。隨著經濟增長，中國政府頒佈一系列政策以加快中國城市化。在同一段時間內，中國城市總人口增加約101.7百萬人至約813.5百萬人，佔截至2017年12月31日之中國總人口約58.5%。

圖1：中國高淨值人群人數



資料來源：2017年中國高淨值人群情誼往來白皮書

由於中國經濟迅速增長及城市化，擁有超過人民幣10百萬元資產之高淨值人群（「高淨值人群」）近年穩步增加。根據MEC（一間專業廣告媒體策劃公司）及胡潤百富（一間奢侈品出版及研究公司）發佈之2017年中國高淨值人群情誼往來白皮書，高淨值人群人數由2011年約0.96百萬人增加至2016年約1.34百萬人，複合年增長率約為6.9%，當中，於2016年，39%高淨值人群曾選擇奢侈品牌手錶作為餽贈選擇之一。此外，根據Deloitte AG於2017年9月發佈之2017年Deloitte瑞士鐘錶業研究報告(Deloitte Swiss Watch Industry Study 2017)顯示，約71%瑞士鐘錶業行政人員預期中國對瑞士鐘錶之需求將會有所增長，而於2016年則僅有34%。隨著高淨值人群人數增加，預計中國奢侈品牌鐘錶之消費量將會增加。

根據香港貿易發展局官方網站公佈之市場研究報告，中國奢侈品牌鐘錶市場由瑞士手錶主導。然而，中國鐘錶消費近年受到政治因素打擊，市場基本上處於消化存貨狀態，主要原因為(i)由於中國與海外市場（包括香港）進口奢侈品牌鐘錶之價格存在差異，部分消費者在外國購買奢侈品牌鐘錶；及(ii)2012年體制改革實施後，購買作為餽贈之奢侈品牌鐘錶之銷售額受挫。儘管如此，奢侈鐘錶零售市場氛圍於2016年開始復甦，根據Euromonitor International（一間獨立市場研究及諮詢公司），於2016年，中國鐘錶整體銷售額上升2.1%至約人民幣658億

獨立財務顧問函件

元，預計至2020年將達人民幣794億元。此外，根據中國鐘錶協會之官方網站於2016年12月22日公佈之統計數字，中國鐘錶之消費量為每年每1,000人約69件，而美國及歐洲等已發展市場則為每年每1,000人約235件。由此可見，中國鐘錶市場有重大持續增長潛力。

經考慮上述因素，相信名貴手錶市場（特別於中國）現正復蘇，並將於可見未來持續增長，而中國奢侈手錶市場前景樂觀。

吾等注意到 貴集團收益自2013年起呈下滑趨勢，並不符合與上文有關奢侈品牌手錶行業之研究結果。吾等已就此向管理層查詢。據管理層告知， 貴集團僅專注於買賣自有品牌「依波路」之手錶，零售價格大多介乎3,800港元至25,000港元，基本上，「依波路」被視為名貴手錶品牌而非奢侈手錶品牌。因此， 貴集團以單一品牌「依波路」呈列之財務表現與由不同著名奢侈品牌組成之奢侈手錶行業之整體趨勢大有差異。

經考慮以上因素，尤其是收購事項(i)為 貴公司提供具吸引力之機會，參與 貴公司自有品牌手錶以外手錶之銷售，以提升其未來發展，且讓 貴集團透過豐富手錶產品組合，改善盈利能力；(ii)上文所述收購事項將帶來之預期協同效應；(iii)中國奢侈鐘錶市場（為目標公司核心市場）前景樂觀；及(iv)買賣協議之條款（包括代價）屬公平合理並按照一般商業條款（請參閱下文「4.買賣協議之主要條款」一節所述吾等之分析），吾等認為，收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

4. 買賣協議之主要條款

買賣協議之主要條款載列如下：

日期：	初步買賣協議：	2017年11月30日
	補充買賣協議：	2018年3月22日
訂約方：	(1) Swissmount Holdings Limited， 貴公司之一間直接全資附屬公司(作為買方)	
	(2) 薛由釗先生， 貴公司執行董事及主要股東(作為賣方)	
標的事項：	買方有條件同意收購(而賣方有條件同意出售)待售股份，佔目標公司全部已發行股本之100%	

獨立財務顧問函件

A. 代價

誠如董事會函件所載，在根據利潤擔保作出調整的規限下，代價為50百萬港元，乃按一般商業條款，經賣方與買方公平磋商後釐定，並經計及(其中包括)下列各項：(i) 漢華評值採用市場法得出對目標公司於2017年10月31日之估值61,545,000港元減經公平磋商後協定之折讓；及(ii)賣方作出的利潤擔保。

貴公司已根據諒解備忘錄向賣方支付按金25百萬港元，餘下代價25百萬港元須由買方於完成時支付。誠如 貴公司及賣方所協定，倘買賣協議所述之所有先決條件於2018年4月30日(或賣方與買方可能書面協定之其他日期)或之前尚未獲達成或(視屬何情況而定)寬免，或買方可以書面通知撤銷買賣協議，則賣方須於5個營業日內將按金退回 貴公司(不計利息)(「**退款安排**」)。

吾等注意到，根據上文，(i) 貴公司已根據諒解備忘錄於2017年5月12日向賣方支付按金；及(ii)倘買賣協議終止，賣方將於撤銷日期起計5個營業日內不計息將按金退回 貴公司。因此，吾等已辨識涉及根據由聯交所上市公司(「**諒解備忘錄可資比較公司**」)於緊接買賣協議日期(即2017年11月30日)前三個月期間內訂立之諒解備忘錄(「**可資比較諒解備忘錄**」)支付按金之所有收購事項。就吾等所深知及所悉，吾等已找到5項符合上述條件之收購事項(「**諒解備忘錄收購事項**」)。吾等注意到，根據諒解備忘錄可資比較公司，倘未於獨佔期到期前就各諒解備忘錄收購事項訂立正式協議，所有已付按金將於撤銷日期起計3至30日內不計息退還予諒解備忘錄可資比較公司(一間諒解備忘錄可資比較公司除外，其會按年利率8%就已付按金收取利息)。截至最後實際可行日期，五間諒解備忘錄可資比較公司中三間已就諒解備忘錄收購事項訂立正式協議，而有關諒解備忘錄可資比較公司已付按金已用作支付有關正式協議項下諒解備忘錄收購事項之部分代價。

為進一步評估退款安排之公平性及合理性，吾等已嘗試估算自支付按金日期(即2017年5月12日)起計直至買賣協議最後截止日期(即2018年4月30日)期間所產生之利息金額(「**估計利息**」)，假設 貴公司將向賣方收取按香港上海滙豐銀行有限公司所報之最優惠港元年利率(「**最優惠利率**」)計算之利息。根據於最後實際可行日期之最優惠利率5%計算，估計利息將約為1,212,000港元(25,000,000港元×5%×354日/365日)。經考慮到，

獨立財務顧問函件

代價50,000,000港元較目標公司於2017年10月31日漢華評值所評估之公平值61,545,000港元折讓約11,545,000港元(「代價折讓」)， 貴公司退還之估計利息僅佔賣方給予 貴公司代價折讓之約10%。

經考慮(i)退款安排為 貴集團提供保障，並保護 貴集團於收購事項之權益；(ii)退款安排為買賣協議條款之組成部分，不應獨立看待；(iii)由買方向賣方支付若干代價款項作為按金，以確保收購機會，屬業界慣例；(iv)五間諒解備忘錄可資比較公司中僅一間就有關可資比較諒解備忘錄項下已付按金收取利息；及(v) 貴公司退還之估計利息僅佔賣方給予 貴公司代價折讓之約10%，吾等認為退款安排對獨立股東而言屬公平合理。

為評估代價是否公平合理，吾等已向漢華評值索取及查詢(i) 貴公司與漢華評值關於該估值之委聘書之條款；(ii)漢華評值之相關資歷及經驗；及(iii)漢華評值編製估值報告時所採用之步驟及盡職調查措施。吾等已審閱 貴公司與漢華評值關於該估值之委聘書，並信納 貴公司與漢華評值之委聘書條款就漢華評值須提供之意見而言為適當。吾等已就漢華評值有關履行該估值之資格及專業知識進行案頭市場調研。基於吾等於公開途徑開展之調研，漢華評值於1997年成立，是領先的企業及資產估值服務提供商。其為國際估值準則委員會成員、英國皇家測量師學會受監管機構及國務院國有資產監督管理委員會中央企業選聘評估機構。吾等亦獲告知，該估值之負責人在私營及上市公司財務報告、首次公開招股、併購、融資、稅務及訴訟支持之業務估值方面擁有超過6年經驗。漢華評值亦已向吾等確認，其獨立於 貴公司、目標公司及／或彼等各自之主要股東、董事或行政總裁或彼等各自之任何聯繫人。吾等認為，漢華評值擁有開展該估值之足夠專業資格及獨立性。

估值方法

吾等已與漢華評值討論釐定該估值之方法。根據吾等向漢華評值了解，彼等於達致待售股份(即目標公司之全部已發行股本)於2017年10月31日之公平值時考慮了三種不同之公認方法，即資產法、收入法及市場法。漢華評值認為資產法並不適用，原因包括資產法僅反映目標公司之更換成本或重置成本且並無考慮目標公司(其已營運若干年，擁有建立已久之業務)將產生之未來經濟利益，因此不能可靠反映目標公司之價值。漢華評值亦否決採用收入法，因為根據收入法，需要可靠、合理之財務估算(如推算收益、經營成本及風險調整貼現率)及現金流量預測。考

獨立財務顧問函件

慮到目標公司於各國各區買賣業務之性質及中國對奢侈珠寶及鐘錶之需求(其可能受中國政府政策及經濟狀況影響)，難以證實基於目標公司往績記錄所作財務預測之可靠性。與上述兩種方法相反，漢華評值告知吾等市場法可以直接參考可資比較公司(上市或私營公司)之近期交易倍數或公佈之交易倍數，此倍數反映可資比較公司之業務基礎、增長潛力及鐘錶業之風險預測。鑑於上述各項，吾等認同漢華評值的意見，市場法在此情況下是最合適且最適用之估價方法。

在市場法下主要有三種方法，即直接市場參考法、指標公眾公司比較法(「**指標公司比較法**」)及併購案例比較法。吾等已與漢華評值討論選擇指標公司比較法作為估價方法之原因，漢華評值告知吾等，(i)直接市場參考法需要市場活動之最新資料及估值之完全相同主體的最近成交／交易價；及(ii)根據併購案例比較法，主體之公平值乃根據與所收購之有關公司相似之資產／業務之可資比較交易價格而釐定。鑑於目標公司屬私人公司，而私人公司之資料及交易記錄通常不會公開，漢華評值並未採用直接市場參考法及併購案例比較法。漢華評值再告知吾等，相同或類似行業之上市公司之價格，可為投資者願意買賣該行業公司權益之價值提供客觀證據，且市場上有充足可資比較公司以作出有意義比較，並提供釐定估值倍數之輸入資料，因此，彼等採用了指標公司比較法作為釐定目標公司公平值之估價方法。

控制權溢價及缺乏市場流通性折讓

由於收購事項涉及收購目標公司之控股權，漢華評值在達致目標公司全部股權之公平值時採用5%之控制權溢價(「**控制權溢價**」)。控制權溢價一般被視為買家為取得上市公司控制權而願意支付之超過現行交易市價之金額。吾等已參考FactSet Research System Inc.(環球分析及數據驅動解決方案供應商，於紐約證券交易所及納斯達克股票市場雙重上市，股份代號為「FDS」)發表之「FactSet

獨立財務顧問函件

Mergerstat Review 2017」，在聯交所網站進行研究。吾等注意到，FactSet Mergerstat Review所呈數據常獲香港各專業估值師使用，以釐定不同交易估值之控制權溢價及／或少數權益折讓。吾等從中注意到，於2011年至2016年期間，收購一間公司之控股權益之平均控制權溢價，較收購一間公司之少數權益之平均控制權溢價約為5.7%。吾等認為在估值中採用5%之控制權溢價乃屬合理。

此外，鑑於目標公司屬私人持有公司，而估值中可資比較公司為上市公司，故漢華評值於估值時，採用30%之缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」），以反映目標公司因市場流通性較低，而將目標公司全部股權公平值下調。漢華評值在釐定缺乏市場流通性折讓時已參考「FactSet Mergerstat Review 2017」所載2011年至2016年公眾公司及私人公司之市盈率中位數。私人公司之隱含折讓中位數約為27.5%。吾等認為在估值中採用30%之缺乏市場流通性折讓乃屬合理。

鑒於(i)並無廣泛應用之有關香港私人公司控制權溢價及缺乏市場流通性折讓之以經驗為依據之研究；(ii)「FactSet Mergerstat Review 2017」之出版商FactSet Research System Inc.為全球分析及數據驅動解決方案供應商；及(iii)根據吾等在聯交所網站進行之研究，FactSet Mergerstat Review所呈數據常獲香港各專業估值師於不同交易估值中使用，吾等認為，漢華評值在估值中採用5%之控制權溢價及30%之缺乏市場流通性符合市場慣例，屬公平合理。

假設

根據估值報告，漢華評值已在估值中採用以下假設：

1. 估值中可資比較公司與目標公司之有關業務有足夠之共通點，以提供具意義之比較；
2. 假設中位數倍數公平客觀反映業界之市場預期；
3. 目標公司之表現預期不會大幅偏離其同業之表現；
4. 目標公司經營所在地之現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大變動；

獨立財務顧問函件

5. 行業趨勢及市況與現時市場預期並無重大差異；
6. 香港及可資比較公司原籍地之現有稅法不會發生重大變動；
7. 現行之利率或外幣匯率不會發生重大變動；
8. 已正式獲取一般業務過程所需之一切相關法律批文、營業證件或牌照，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；及
9. 目標公司將保留其有能力之管理層、主要人員及技術人員以支持其業務之持續營運。

根據吾等與漢華評值之討論，吾等了解到，上述假設常獲專業估值師在私人公司之股權估值中採用，而漢華評值需要採用上述假設以達致一個合理之待售股份估計公平值。吾等亦曾在聯交所網站進行研究，注意到上述假設常獲專業估值師在私人公司之股權估值中採用，且吾等並未發現任何令吾等對估值報告所採用假設之公平性及合理性存疑之主要因素。因此，吾等認為採納上述假設屬公平合理。

經考慮上述因素及與漢華評值討論後，吾等認為達致該估值之方法、基礎及假設符合市場慣例，屬公平合理。

樣本選擇

根據估值報告，漢華評值已識別出所有(i)在中國或聯交所上市；(ii)最近一個財政年度逾50%收益來自批發或買賣奢侈或品牌手錶；及(iii)所買賣手錶之品牌屬高級或中級類別，與目標公司所買賣手錶之品牌可資比較(「**篩選準則**」)之公司。漢華評值隨後識別出12間符合篩選準則之可資比較公司之詳盡清單。鑑於可資比較公司之企業價值倍數(定義見下文)倍數會用於估值(進一步詳情請參閱下文「**估值倍數**」分段)，漢華評值進一步在該等公司中剔除有負數EV或負數EBITDA之公司。在該12間公司中，只有六間公司根據有關公司最新可得之公佈財務資料有正數EV及正數EBITDA，此六間公司隨後被選為該估值所用之可資比較公司(「**估值中可資比較公司**」)。

獨立財務顧問函件

值得注意的是，6間估值中可資比較公司中僅有1間(即飛亞達(集團)股份有限公司(200026 CH))為在中國上市之公司，其餘估值中可資比較公司均為在聯交所上市之公司。由於目標公司之收益主要來自中國及香港，吾等了解到漢華評值亦進行了以下篩選程序，以確保就彼等所深知，估值中可資比較公司中包括所有有關中國上市公司，而飛亞達(集團)股份有限公司為僅有在中國及／或香港從事鐘錶相關業務之中國上市公司。據漢華評值告知，彼等已根據最佳可得資料研究通常從事批發或買賣奢侈品牌手錶及珠寶之中國及香港上市公司。基於上述步驟，吾等了解到，除估值中可資比較公司外，漢華評值無法找到可與目標公司比較之任何其他公司。

誠如漢華評值所確認，估值中可資比較公司構成一份符合所有上述篩選準則可資比較公司之詳盡清單。值得注意的是，漢華評值依賴彭博作為估值中可資比較公司之資料來源。作為獨立盡職調查的一部分，吾等已審閱估值中可資比較公司各自之財務報告及網站，並注意到估值中可資比較公司所買賣之品牌手錶與目標公司所買賣之品牌手錶相若，且估值中可資比較公司符合篩選準則。此外，吾等亦已透過彭博及公開途徑進行獨立研究。根據研究結果，吾等同意漢華評值之觀點，認為估值中可資比較公司符合目標公司之可資比較公司樣本篩選準則，具有充分代表性，是作為估值分析之用的最佳可得可資比較公司。

估值倍數

漢華評值在達致該估值時採用企業價值倍數(「EV」)除以未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)得出之倍數。根據估值報告，估值中所使用的估值中可資比較公司之EV及EBITDA乃按照以下公式計算：

$$EV = \text{普通股市值} + \text{優先股市值} + \text{債務市值} + \text{少數權益} - \text{現金及投資}$$

$$EBITDA = \text{營運收入或虧損} + \text{折舊及攤銷}$$

漢華評值告知，企業價值倍數(「**企業價值倍數**」)是比較同行業不同資本架構之公司之常用指標，可避免因任何稅務影響及收益中之非現金項目而產生之扭曲。吾等與漢華評值討論後，獲悉鑑於目標公司之債務及股權架構與估值中可資比較公司之債務及股權架構之差異，EBITDA可提供目標公司直接營運表現及營利能力之

獨立財務顧問函件

較貼近意見(無論其資本架構如何)。因此，漢華評值採用企業價值倍數釐定目標公司之公平值。

就此而言，吾等已審閱估值日前估值中可資比較公司各自當時之最近期刊發財務報告之債務權益比率(「**債務權益比率**」)。估值中可資比較公司之債務權益比率載列如下：

表3：估值中可資比較公司之債務權益比率

股份代號	估值中可資比較公司	債務總額 千港元	公司擁有人應佔權益 千港元	債務權益比率 (附註1) (倍)
104 HK	冠亞商業集團有限公司	110,265	429,832	0.26
256 HK	冠城鐘錶珠寶集團有限公司	1,771,367	4,037,431	0.44
398 HK	東方表行集團有限公司	110,740	2,146,006	0.05
887 HK	英皇鐘錶珠寶有限公司	-	4,230,211	-
2033 HK	時計寶投資有限公司	180,378	1,878,025	0.10
200026 CH	飛亞達(集團)股份有限公司	1,020,198	2,913,807	0.35
			最大值	0.44
			最小值	-
			平均數	0.20
			中位數	0.18
目標公司		38,795	13,366	2.90 (附註2)

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)、深圳證券交易所網站(www.szse.cn)及估值中可資比較公司之有關財務報告

附註：

- 估值中可資比較公司之債務權益比率按估值中可資比較公司各自之負債總額除以估值中可資比較公司各自之公司擁有人應佔權益(摘錄自估值日前估值中可資比較公司各自當時之最近期刊發財務報告)計算得出。
- 目標公司之債務權益比率基於目標公司於2017年10月31日(即估值日)之管理賬目計算得出。

獨立財務顧問函件

如上文表3所載，估值中可資比較公司之債務權益比率介乎零至約0.44倍，平均數約為0.20倍，中位數約為0.18倍。目標公司之債務權益比率約為2.90倍，遠高於估值中可資比較公司之債務權益比率。

因此，吾等認為在達致目標公司之公平值時採用企業價值倍數屬適當及合理。

為進一步評估代價之公平性及合理性，吾等已嘗試採用比較代價隱含之市盈率(「**市盈率**」)及市賬率(「**市賬率**」)(兩者均為評估一間公司價值時之常用倍數)與目標公司性质類似的上市公司的市盈率及市賬率。然而，由於目標公司按輕資產業務模式營運，其流動資產佔於2017年9月30日之總資產91.8%，故吾等認為市賬率未能提供有意義之比較分析。因此，吾等分析該等公司之市盈率。經考慮(i)目標公司主要從事買賣奢侈品牌手錶；(ii)目標公司之所有收益來自買賣奢侈品牌手錶；及(iii)目標公司於2017年9月30日之經審核資產淨值約為11.8百萬港元，吾等嘗試根據以下篩選準則識別出聯交所上市公司：(i)主要從事買賣奢侈品牌手錶；(ii)最近期完整財政年度之所有收益來自買賣奢侈品牌手錶；及(iii)於2017年11月30日(即初步買賣協議日期)市值不超過10億港元。然而，吾等未能根據上述篩選準則找到任何可資比較公司。

就此，吾等放寬該等於聯交所上市之公司(「**可資比較公司**」)之篩選準則，該等公司(i)主要從事買賣、批發、零售及／或製造奢侈品牌鐘錶業務(「**相關業務**」)；(ii)最近期完整財政年度收益超過50%源自相關業務；及(iii)於2017年11月30日之市值少於20億港元。盡吾等所知及所能後，吾等已識別出8間符合上述篩選準則之詳盡可資比較公司名單。

由於每間可資比較公司之(其中包括)業務營運及環境、規模、盈利能力及財務狀況均有其本身之獨特性質及特徵，故可資比較公司與目標公司之間市盈率之比較未必為對等之比較。然而，鑑於(i)可資比較公司之業務性質及營運規模與目標公司相若；(ii)可資比較公司及目標公司之主要業務一般受相若宏觀經濟因素影響，

獨立財務顧問函件

包括但不限於經濟情況及客戶之鐘錶需求；及(iii)可資比較公司之市盈率為在近期市場狀況及氣氛下評估代價之公平性及合理性提供一般參考，吾等認為可資比較公司可視為代價是否合理公平之指標。有關可資比較公司詳情載於下文表4：

表4：可資比較公司詳情

股份 代號	名稱	主要業務	於2017年11月 30日(即初步 買賣協議 日期)之市值 (千港元)	於初步買賣協 議日期前最近 期完整財政 年度之權益 持有人應佔 溢利/(虧損) (千港元)	市盈率 (附註1) (倍)
84 HK	寶光實業(國際)有限 公司	鐘錶及眼鏡貿易	565,096	(177,921)	不適用 (附註2)
104 HK	冠亞商業集團 有限公司	零售及分銷鐘錶	360,379	31,104	11.59
398 HK	東方表行集團 有限公司	包括香港、台灣、澳門及中國之 鐘表貿易	1,004,274	16,383	61.30 (附註3)
444 HK	Sincere Watch (Hong Kong) Limited	品牌手錶、時計及配件之分銷、 飲食業務以及物業投資	722,390	(158,935)	不適用 (附註2)
1327 HK	時間由你國際控股有 限公司	為原設備製造商OEM客戶設計、 生產及組裝手錶，並設計、製 造及銷售手錶	193,536	(381,083)	不適用 (附註2)
1470 HK	富一國際控股有限公 司(前稱滴達國際控 股有限公司)	於香港零售及批發多個品牌的 腕錶	632,000	(27,691)	不適用 (附註2)
2033 HK	時計寶投資 有限公司	製造及零售手錶	1,934,350	235,744	8.21
3389 HK	亨得利控股 有限公司	零售與分銷中、高端消費品	1,826,966	(11,974)	不適用 (附註2)
			最大值		61.30
			最小值		8.21
			平均數		27.03
			中位數		11.59
			不包括異常值(附註3)		
			最大值		11.59
			最小值		8.21
			平均數		9.90
			中位數		9.90
目標公司					10.00 (附註4)

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)及可資比較公司之有關財務報告

獨立財務顧問函件

附註：

1. 可資比較公司之市盈率按將可資比較公司於初步買賣協議日期之有關市值除以可資比較公司各自之擁有人應佔溢利(摘錄自可資比較公司各自之最近期刊發年報)計算得出。
2. 未能提供有關可資比較公司之市盈率，原因是其於最近期完整財政年度錄得虧損。
3. 在上述可資比較公司中，吾等注意到東方表行集團有限公司之市盈率61.3倍遠高於其他可資比較公司。因此，吾等認為上述市盈率為一個異常值。
4. 目標公司之市盈率乃基於代價50百萬港元及擔保利潤5百萬港元計算。

誠如上文表4所載，可資比較公司之市盈率(不包括異常值)介乎約8.21倍至約11.59倍之間，平均數約為9.90倍及中位數約為9.90倍。儘管代價隱含之10倍市盈率略高於該等可資比較公司之市盈率平均數及中位數(不包括異常值)，惟考慮到(i)代價隱含之10倍市盈率介乎該等可資比較公司之市盈率(不包括異常值)範圍內；及(ii)「3.收購事項之背景、原因及裨益」一段所述收購事項之原因及可能利益，吾等認為，代價對獨立股東而言屬公平合理。

結論

基於上文所述及吾等與漢華評值之討論(詳見上文)，以及吾等對估值報告之審核，吾等認為釐定該估值時所使用之方法、基礎及假設均符合市場慣例，並屬公平合理。

經考慮(i)代價乃經買賣協議訂約方公平磋商後釐定；(ii)代價較目標公司於2017年10月31日之公平值折讓約18.8%；(iii)代價較假設公平值折讓約12.0%(請參閱下文「B.建議分派股息」分段所載吾等之分析)；(iv)釐定該估值時所使用之方法、基礎及假設均符合市場慣例，並屬公平合理；及(v)代價隱含之市盈率介乎可資比較公司之市盈率(不包括異常值)範圍內，吾等認為代價對獨立股東而言屬公平合理。

B. 建議分派股息

吾等獲管理層告知，目標公司擬於完成前以現金向賣方宣派及派付截至2017年12月31日止年度之股息（「**2017年股息**」）。然而，訂立買賣協議前，將向賣方宣派及派付之2017年股息實際金額尚未釐定，預期將由賣方於2017帳目確定後至2018年4月中（或賣方與買方可能不時書面協定之其他日期）或之前釐定。據 貴公司告知，2017年股息並不構成買賣協議任何條款之一部分。為保障 貴公司在收購事項之權益，根據買賣協議，賣方向 貴公司契諾，目標公司於2017年12月31日之資產淨值於宣派2017年股息後將不會少於7百萬港元（「**賣方承諾**」）。於完成前，除所披露的有關事宜外，倘賣方的任何保證被發現為不實、不準確或屬誤導性質，或並無於任何方面獲全面實行，買方可以書面通知解除買賣協議。

吾等已與漢華評值討論2017年股息對該估值之影響，並獲悉已考慮到(i)並無於2017年10月31日（即估值日）或之前向賣方宣派2017年股息；及(ii)訂立買賣協議前，尚未釐定2017年股息實際金額，故漢華評值於釐定2017年10月31日之該估值時並未計及分派2017年股息。

就此而言，吾等已嘗試估算目標公司於2017年10月31日之全部股權之公平值（「**假設公平值**」），所用依據為通函附錄四所載估值報告「釐定價值」一段計出之該估值，並假設2017年股息將於2017年10月31日或之前分派。由於吾等對代價之分析主要基於估值報告，而估值日為2017年10月31日，吾等認為採用目標公司於2017年10月31日（即估值日）之未經審核資產淨值作進一步分析屬合理適當，以保持與估值報告一致。

吾等於釐定估算假設公平值時所用之2017年股息金額時，已考慮以下因素：(i) 2017年股息將以現金向賣方分派；及(ii)賣方向 貴公司契諾，目標公司於2017年12月31日之資產淨值於宣派2017年股息後將不會少於7百萬港元。根據目標公司截至2017年10月31日止十個月之未經審核財務報表，吾等得出2017年股息之最高金額（「**假設最高股息**」）為6.4百萬港元，即(a)目標公司於2017年10月31日之未經審核資產淨值約13.4百萬港元與(b)賣方承諾中目標公司之最低資產淨值7百萬港元之差額。

獨立財務顧問函件

吾等估算之假設公平值載於下表：

	千港元
調整總債務及超額資產後之估算結果(附註1及2)	68,292
加：現金及現金等價物(附註3)	<u>9,043</u>
控制權溢價前隱含權益價值	77,335
加：控制權溢價(即5%)	<u>3,867</u>
市場流通性折讓前隱含權益價值	81,202
減：市場流通性折讓(即30%)	<u>(24,361)</u>
假設公平值	<u><u>56,841</u></u>

附註：

1. 根據估值報告，估計業績(「估計業績」)按估值中可資比較公司之企業價值倍數之中位數乘以目標公司之EBITDA計算得出。
2. 根據估值報告，目標公司於2017年10月31日之估計業績、總債務及超額資產約為102.6百萬港元、38.8百萬港元及4.5百萬港元。有關該估值明細之詳情，請參閱通函附錄四所載估價報告「釐定價值」一段。
3. 根據目標公司之管理賬目，目標公司於2017年10月31日之現金及現金等價物約為15,443,000港元。假設目標公司以現金分派假設最高股息，於2017年10月31日之現金及現金等價物餘額將減少至約9,043,000港元(即15,443,000港元減6,400,000港元)。

根據上文之計算，於2017年10月31日之假設公平值約為56.8百萬港元。代價約50百萬港元較於2017年10月31日之假設公平值折讓約12.0%。

應該注意的是，目標公司於完成後之實際資產淨值可能有所不同(視乎目標公司之業務經營及環境、盈利能力及財務狀況以及於完成前所分派2017年股息之實際金額而定)，假設公平值未必代表目標公司於完成時之實際公平值。然而，吾等認為有關估算可視為代價是否合理公平之指標。考慮到代價50百萬港元較假設公平值折讓約12.0%，吾等認為，代價對獨立股東而言屬公平合理。

獨立財務顧問函件

C. 利潤擔保

依據買賣協議，賣方不可撤銷地向買方保證及擔保，2017年淨利潤將不少於5百萬港元。倘2017年淨利潤不足5百萬港元，代價則須按下文所載公式(「公式」)下調：

$$\text{差額} = (\text{擔保利潤} - 2017\text{年淨利潤}) \times 10$$

依據買賣協議，賣方須在賣方向買方交付2017年帳目起計十四(14)個營業日內或於賣方與買方可能不時書面相互協定之其他日期以現金償還按公式計算之差額(「差額」)。2017年帳目預期將於2018年4月中交付。公式中之倍數10指以代價50百萬港元及擔保利潤5百萬港元計算所得之市盈率。

據管理層告知，利潤擔保乃經 貴公司與賣方進行業務磋商後達致，且經參考目標公司截至2016年12月31日止年度及截至2017年9月30日止九個月之財務表現而釐定。倘未能達到利潤擔保，則 貴公司將以差額補償。因此，董事認為利潤擔保對 貴公司有利。

根據吾等與管理層之討論，吾等了解到(i)如上文「2.有關目標公司之資料」所討論，目標公司之財務表現可觀，且錄得目標公司擁有人應佔收益及溢利均有所增長；(ii)擔保利潤高於2014財政年度、2015財政年度及2016財政年度目標公司擁有人應佔溢利；及(iii)截至2017年9月30日止九個月之目標公司擁有人應佔溢利約為3.5百萬港元。此外，吾等認為，利潤擔保為 貴公司於截至2017年12月31日止年度對目標公司之投資提供保障，而利潤擔保亦對 貴公司有利而不會招致任何額外費用。

經考慮(i)賣方向 貴公司提供利潤擔保，顯示其對目標公司盈利能力有信心；(ii)利潤擔保為 貴公司於目標公司之投資提供保障，並為 貴公司之一項額外利益；及(iii)代價僅會下調，且不必向賣方支付代價以外之額外款項，吾等同意董事之觀點，利潤擔保屬公平合理，並保障 貴公司及股東之整體利益。

D. 吾等之意見

經考慮上述因素，吾等認為買賣協議之條款乃按照一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理。

獨立財務顧問函件

5. 收購事項之財務影響

基於吾等之討論及管理層之陳述，吾等了解到，管理層考慮收購事項對 貴集團財務狀況之潛在影響時，已考慮下列因素：

A. 對盈利之影響

誠如董事會函件所述，於緊隨完成後，目標公司將成為 貴公司之全資附屬公司，其財務業績、資產及負債將併入 貴集團之財務報表。根據通函附錄二所載目標公司之經審核財務資料，目標公司於2016財政年度及截至2017年9月30日止九個月處於盈利狀態。倘目標公司日後能維持盈利能力，則可預期收購事項將對 貴公司擁有人應佔溢利產生正面財務影響。

B. 對資產淨值之影響

根據2017年中期報告， 貴集團於2017年6月30日之未經審核綜合資產淨值約為436.6百萬港元。根據通函附錄三所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，假設完成已於2017年6月30日進行，經擴大集團之未經審核備考資產淨值將輕微下降至約435.3百萬港元。該下降主要由於收購事項產生約1.3百萬港元之成本。

C. 對營運資金之影響

根據2017年中期報告， 貴集團於2017年6月30日之銀行結餘及現金約為18.2百萬港元。據 貴公司告知，代價將以現金悉數支付，其中25百萬港元已由 貴公司以支付按金之形式償付，代價之餘額25百萬港元將由 貴集團以內部資源於完成時償付。董事認為， 貴集團將有充足內部資源履行收購事項之付款責任。

敬請注意，上述分析僅供說明用途，並不代表於完成後 貴集團之財務狀況。

獨立財務顧問函件

意見

經考慮上文所載因素及原因後，吾等認為，買賣協議之條款乃按照一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，且收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會提議(而吾等本身亦建議)獨立股東於股東特別大會上投票贊成相關決議案，以批准收購事項及其項下擬進行之交易。

此 致

依波路控股有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

阿仕特朗資本管理有限公司
董事總經理 董事
關振義 **黃騰忠**
謹啟

2018年3月26日

附註：關振義先生自2006年起一直擔任證券及期貨條例下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，並曾參與及完成多項獨立財務顧問交易。

黃騰忠先生為於證監會註冊的持牌人，根據證券及期貨條例准予進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並於企業融資行業擁有約19年經驗。

1. 本集團之財務資料

下列載有本集團於截至2014年12月31日、2015年12月31日及2016年12月31日止財政年度各年之經審核財務業績詳情及本集團於截至2017年6月30日止六個月之未經審核財務業績詳情之文件可於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(<http://ernestborel.ch>)查閱：

- (i) 截至2014年12月31日止年度，載於本公司於2015年4月23日發佈截至2014年12月31日止年度年報第38至95頁，載於http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0423/LTN20150423756_C.pdf；
- (ii) 截至2015年12月31日止年度，載於本公司於2016年4月27日發佈截至2015年12月31日止年度年報第37至99頁，載於http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0427/LTN20160427723_C.pdf；
- (iii) 截至2016年12月31日止年度，載於本公司於2017年4月25日發佈截至2016年12月31日止年度年報第48至109頁，載於http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0425/LTN20170425606_C.pdf；及
- (iv) 截至2017年6月30日止六個月，載於本公司於2017年9月28日發佈截至2017年6月30日止六個月中期報告第21至42頁，載於http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0928/LTN20170928511_c.pdf。

於過去三個財政年度，概無本集團之經審核財務業績獲出具保留意見。

2. 債務聲明

於2018年1月31日(即本通函付印前為編製本債務聲明之最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團擁有以下債務：

借貸

於2018年1月31日，本集團擁有約12.3百萬港元之銀行借貸，當中12.3百萬港元為有抵押及無擔保。

於2018年1月31日，目標公司擁有約57.4百萬港元之有抵押及有擔保銀行借貸，以及約6.0百萬港元之無抵押及無擔保應付一名股東及唯一董事款項。

其他債務

於2018年1月31日，本集團擁有到期日為2019年1月11日且本金額為100百萬港元之未行使可換股債券，以及到期日分別為2018年10月28日及2019年9月21日且本金額分別為40百萬港元及100百萬港元之未償還應付票據。所有可換股債券及票據為無抵押及由本公司執行董事、主席兼主要股東薛由釗先生所擔保。

質押資產

於2018年1月31日，本集團銀行存款約1百萬港元及投購人壽保單按金約17.4百萬港元已質押以擔保若干銀行借貸。

於2018年1月31日，目標公司銀行存款約5.3百萬港元及投購人壽保單按金約6.5百萬港元已質押作目標公司之短期銀行借貸擔保。

資本承擔

於2018年1月31日，本集團擁有以下資本承擔：

	千港元
有關於一間附屬公司投資之資本承擔，已訂約	25,000
有關收購物業、廠房及設備，已訂約但尚未於綜合財務報表撥備	<u>1,098</u>
	<u><u>26,098</u></u>

經營租賃承擔

於2018年1月31日，本集團就不可撤銷經營租賃項下物業承擔未來最低租賃付款，其到期日如下：

	千港元
1年內	8,037
第2年至第5年(包括首尾兩年)	<u>7,278</u>
	<u><u>15,315</u></u>

或然負債

於2018年1月31日營業時間結束時，經擴大集團有以下訴訟：

- a) 於2017年10月6日，本公司全資附屬公司依波路(遠東)有限公司(「**依波路(遠東)**」)遭提出申索，內容有關業主根據日期分別為2012年8月1日及2015年7月21日宣稱由依波路(遠東)與業主訂立的協議及合作協議所經營店舖的租金人民幣1,726,664.80元，另加所申索租金產生的利息及其他相關成本。於2018年1月10日，依波路(遠東)提出反申索。上述訴訟仍處於早期階段，依波路(遠東)將對業主提出的申索積極作出抗辯。然而，為審慎起見，依波路(遠東)的賬目已就所申索租金人民幣1,726,664.80元計提全額撥備。
- b) 於2017年10月20日，廣州市天河區勞動人事爭議仲裁委員會就薪金及其他福利合共為人民幣2,566,186.83元的申索，對本公司間接全資附屬公司依波路(廣州)貿易有限公司(「**依波路(廣州)**」)作出以劉麗冰女士(「**劉女士**」)為受益人的判決(「**判決**」)。劉女士就其受僱為依波路(廣州)的總經理以僱員身份提出申索。劉女士亦曾為本公司董事，惟於2017年5月26日輪席退任。於2017年11月21日，依波路(廣州)於廣州市天河區法院提出法律行動以將判決作廢。於2017年11月24日，劉女士進一步向依波路(廣州)申索人民幣1,173,000元。本公司董事相信，依波路(廣州)將具有有效的理由作出抗辯，並將劉女士提出的所有該等申索作廢。依波路(廣州)於廣州市天河區法院提出的法律程序仍處於早期階段。然而，為審慎起見，本公司的綜合財務報表已就申索金額人民幣3,739,186.83元計提全額撥備。
- c) 於2017年6月12日，本公司前僱員蘇大先生對本公司提出法律行動，就其受僱為本公司的行政總裁以僱員身份提出有關欠付薪金及其他福利的申索。本公司並不同意有關申索的依據。本公司的綜合財務報表並無就申索計提撥備，本公司預期有關申索將不會產生其他重大款項。
- d) 於2017年7月20日，依波路(廣州)就清償未償還貿易債項人民幣26,529,351.70元及相關逾期利息向一名分銷商採取法律行動。該分銷商就終止分銷協議導致虧損人民幣3,979,000元向依波路(廣州)提出反申索。

於2018年1月31日營業時間結束時，除上文所披露及集團內負債外，本集團及目標公司概無任何未償還按揭、抵押、債權證、貸款資本、有期貸款及透支、債務證券、租購承擔、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、借貸或屬借貸性質之債務或任何擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金

經計及買賣協議項下擬進行交易之影響及經擴大集團現時可用之內部財務資源(包括現金及銀行結餘以及可用銀行融資)，董事認為，經擴大集團有充裕營運資金應付自本通函刊發日期起計至少12個月之需求。

4. 經擴大集團之財務及交易前景

本集團主要從事設計、製造、營銷及銷售瑞士製機械及石英名貴男女裝手錶。目標公司為一間有限公司，主要從事買賣奢華品牌手錶批發業務。

收購事項將改進產品組合，並整合手錶行業之貿易網絡、專業知識及經驗，為本集團創造協同效應。收購事項完成後，經擴大集團預期不僅提供瑞士製手錶及本集團自有品牌手錶，亦會提供眾多其他優質名貴手錶品牌以供客戶選擇。經擴大集團將憑藉目標公司之現有客戶群，向更廣泛之目標客戶提供產品，以提升其盈利能力。

此外，除本集團之零售銷售網絡外，經擴大集團於收購事項完成後將可利用目標公司完善而堅實之批發貿易網絡。本集團及目標公司之人才團隊亦可整合，互相分享彼等有關手錶行業之知識、經驗及網絡。預期經擴大集團的競爭力將有所提升。

* 非正式英文譯名僅供識別

1. 目標公司之會計師報告

以下為本公司申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司發出之報告全文，以供載入本通函。



國富浩華(香港)會計師事務所有限公司
Crowe Horwath (HK) CPA Limited
Member Crowe Horwath International

香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong

致依波路控股有限公司董事之過往財務資料會計師報告

緒言

吾等就恒榮國際貿易有限公司(「**目標公司**」)之過往財務資料提交報告，包括2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日目標公司之財務狀況表、截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度各年以及截至2017年9月30日止九個月(「**有關期間**」)目標公司之全面收益表、權益變動表以及現金流量表、主要會計政策概要及其他說明資料(統稱「**過往財務資料**」)。過往財務資料載列於第45頁至第92頁，並構成本報告之重要一部分。本報告乃為載入貴公司日期為2018年3月26日之有關建議收購目標公司100%股權之通函(「**通函**」)而編製。

唯一董事對過往財務資料之責任

目標公司唯一董事負責根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準編製過往財務資料以反映真實而公平之情況，及落實目標公司唯一董事認為必要之內部控制，以使編製之過往財務資料不存在重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤導致)。

申報會計師之責任

吾等負責就過往財務資料提出意見並向閣下匯報。吾等已根據由香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」進行工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及進行工作，以就過往財務資料並無重大錯誤陳述作出合理確認。

吾等之工作涉及實程序以獲取與過往財務資料之金額及披露事項有關之憑證。選擇之程序取決於申報會計師之判斷，包括評估過往財務資料出現重大錯誤陳述(不論是否由於欺詐或錯誤導致)之風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮實體根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準，以設計於各類情況下適當之程序以真實而公平地編製過往財務資料有關之內部控制，惟並非為就實體內部控制之成效提出意見。吾等之工作亦包括評估目標公司之唯一董事所採用會計政策是否恰當及所作出之會計估計是否合理，以及評估過往財務資料之整體呈列。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充分及恰當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料真實而公平地反映目標公司於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日之財務狀況以及根據過往財務資料附註2(b)所載編製及呈列基準編製目標公司於有關期間之財務表現及現金流量。

審閱匯報期末段之比較財務資料

吾等已審閱目標公司於匯報期末段之比較財務資料，包括截至2016年9月30日止九個月之全面收益表、權益變動表以及現金流量表及其他說明資料(「**匯報期末段之比較財務資料**」)。目標公司之唯一董事負責根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準編製及呈列匯報期末段之比較財務資料。吾等負責根據吾等之審閱就匯報期末段之比較財務資料發表結論。吾等根據由國際審計與鑒證準則理事會頒佈之國際審閱應聘服務準則第2410號「**由實體之獨立核數師執行中期財務資料之審閱**」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事宜之人士作出查詢，並應用分析及其他審閱程序。審閱之範圍遠較根據國際審計準則而進行之審核範圍小，因此不足以讓吾等確定能夠察覺到在審核中可能識別出之所有重大事項。因此，吾等不會發表審核意見。根據吾等之審閱結果，就會計師報告而言，吾等並無發現有任何事宜導致吾等認為匯報期末段之比較財務資料在所有重大方面並未根據過往財務資料附註2所載編製及呈列基準而編製。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

調整

於編製過往財務資料時，概無對相關財務報表作出調整。

股息

吾等參考過往財務資料附註10，其中載有目標公司於有關期間之已付股息資料。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

2018年3月26日

I. 過往財務資料

構成本會計師報告重要部分之一部分之過往財務資料載列如下。

目標公司於有關期間之財務報表(乃根據過往財務資料基準)已獲國富浩華(香港)會計師事務所有限公司根據由國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈之國際審計準則(「國際審計準則」)審核。

過往財務資料以港元呈列，除另有註明外，所有價值約整至最接近千位(千港元)。

全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
收益	4	108,854	90,124	113,041	80,952	111,259
銷售成本		(101,642)	(83,077)	(106,403)	(76,269)	(103,613)
毛利		7,212	7,047	6,638	4,683	7,646
其他收益及其他收入淨值	5	1,312	793	338	231	276
行政開支		(4,965)	(4,568)	(2,585)	(1,193)	(2,264)
營運溢利		3,559	3,272	4,391	3,721	5,658
融資成本	6	(1,779)	(1,638)	(1,776)	(1,382)	(1,531)
除稅前溢利	7	1,780	1,634	2,615	2,339	4,127
所得稅	8	(345)	(142)	(467)	(419)	(663)
目標公司擁有人應佔年 度/期間溢利及總 全面收益		<u>1,435</u>	<u>1,492</u>	<u>2,148</u>	<u>1,920</u>	<u>3,464</u>

財務狀況表

	附註	於12月31日			於9月30日
		2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	12	2,262	777	95	76
人壽保單按金及預付款項	13	4,301	4,413	4,515	4,653
		<u>6,563</u>	<u>5,190</u>	<u>4,610</u>	<u>4,729</u>
流動資產					
存貨	14	36,936	41,553	42,435	27,225
貿易及其他應收款項	15	17,812	7,541	7,649	7,338
應收關聯公司款項	25(d)	44,891	22,333	–	5,111
可收回稅項	16(a)	157	–	4	–
已抵押銀行存款	17	10,268	10,375	10,160	10,308
現金及銀行結餘	18	3,645	3,667	2,867	3,248
		<u>113,709</u>	<u>85,469</u>	<u>63,115</u>	<u>53,230</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	19	1,207	864	632	793
有抵押銀行貸款	20	35,782	39,344	42,480	38,684
融資租賃項下責任	21	782	411	–	–
應付關聯公司款項	25(e)	51,225	37,743	–	–
應付一名股東及唯一董事款項	25(f)	5,838	6,000	16,254	6,000
應付稅項	16(a)	–	86	–	659
		<u>94,834</u>	<u>84,448</u>	<u>59,366</u>	<u>46,136</u>
流動資產淨值		<u>18,875</u>	<u>1,021</u>	<u>3,749</u>	<u>7,094</u>
總資產減流動負債		<u>25,438</u>	<u>6,211</u>	<u>8,359</u>	<u>11,823</u>
非流動負債					
融資租賃項下責任	21	411	–	–	–
遞延稅項負債	16(b)	363	55	55	55
		<u>774</u>	<u>55</u>	<u>55</u>	<u>55</u>
資產淨值		<u>24,664</u>	<u>6,156</u>	<u>8,304</u>	<u>11,768</u>
資本及儲備					
股本	22	10	10	10	10
保留溢利		<u>24,654</u>	<u>6,146</u>	<u>8,294</u>	<u>11,758</u>
權益總額		<u>24,664</u>	<u>6,156</u>	<u>8,304</u>	<u>11,768</u>

權益變動表

	股本 千港元	保留溢利 千港元	總計 千港元
於2014年1月1日	10	23,219	23,229
年內溢利及總全面收益	<u>—</u>	<u>1,435</u>	<u>1,435</u>
於2014年12月31日及2015年1月1日	10	24,654	24,664
已付股息	—	(20,000)	(20,000)
年內溢利及總全面收益	<u>—</u>	<u>1,492</u>	<u>1,492</u>
於2015年12月31日及2016年1月1日	10	6,146	6,156
年內溢利及總全面收益	<u>—</u>	<u>2,148</u>	<u>2,148</u>
於2016年12月31日	<u>10</u>	<u>8,294</u>	<u>8,304</u>
於2017年1月1日	10	8,294	8,304
期內溢利及總全面收益	<u>—</u>	<u>3,464</u>	<u>3,464</u>
於2017年9月30日	<u>10</u>	<u>11,758</u>	<u>11,768</u>
於2016年1月1日	10	6,146	6,156
期內溢利及總全面收益	<u>—</u>	<u>1,920</u>	<u>1,920</u>
於2016年9月30日(未經審核)	<u>10</u>	<u>8,066</u>	<u>8,076</u>

現金流量表

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2016年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
經營活動					
除稅前溢利	1,780	1,634	2,615	2,339	4,127
對以下各項之調整：					
利息收入	(133)	(107)	(125)	(96)	(149)
融資成本	1,779	1,638	1,776	1,382	1,531
折舊	1,221	472	49	36	28
投購人壽保單按金之推算利息收入	(252)	(129)	(133)	(133)	(127)
人壽保單保費	40	20	20	20	20
人壽保單匯兌(收益)/虧損	-	(3)	11	11	(31)
營運資金變動前之經營溢利	4,435	3,525	4,213	3,559	5,399
存貨減少/(增加)	5,643	(4,617)	(882)	1,243	15,210
貿易及其他應收款項(增加)/減少	(1,800)	10,271	(108)	699	311
應收關聯公司款項(增加)/減少	(11,191)	23,630	-	-	(5,111)
貿易及其他應付款項減少	(294)	(343)	(232)	1,569	161
應付關聯公司款項增加/(減少)	10,658	(13,482)	-	-	-
營運活動所得現金	7,451	18,984	2,991	7,070	15,970
已付香港利得稅	(441)	(207)	(557)	-	-
已收利息	133	107	125	96	149
經營活動所得現金	7,143	18,884	2,559	7,166	16,119
投資活動					
已抵押銀行存款減少/(增加)	331	(107)	215	(96)	(148)
收購物業、廠房及設備	(155)	(59)	(13)	(13)	(9)
投資活動所得/(所用)現金淨額	176	(166)	202	(109)	(157)
融資活動					
新造銀行借款所得款項	4,820	-	-	-	-
償還銀行貸款	(39,595)	(29,107)	(101,302)	(100,591)	(112,265)
已付利息	(1,779)	(1,638)	(1,776)	(1,382)	(1,531)
貿易進口貸款增加	26,491	32,669	104,438	99,866	108,469
已付融資租約之資本部分	(726)	(782)	(411)	(411)	-
已付股息	-	(20,000)	-	-	-
應付一名股東及唯一董事款項增加/(減少)	770	162	(4,510)	(8,113)	(10,254)
融資活動所用現金淨額	(10,019)	(18,696)	(3,561)	(10,631)	(15,581)
現金及現金等價物(減少)/增加	(2,700)	22	(800)	(3,574)	381
年/期初之現金及現金等價物	6,345	3,645	3,667	3,667	2,867
年/期末之現金及現金等價物	3,645	3,667	2,867	93	3,248

II. 過往財務資料附註

1. 一般資料

恒榮國際貿易有限公司(「目標公司」)為一間位於香港及於香港註冊成立之有限公司。其註冊辦事處及主要營業地點之地址為香港灣仔駱克道353號三湘大廈33樓。目標公司從事買賣時尚珠寶及手錶。

目標公司由其唯一董事薛由釗先生最終擁有及控制。

2. 主要會計政策概要

編製過往財務資料所採用主要會計政策於下文呈列。除另有指明外，該等政策已貫徹應用於有關期間。

a) 編製基準

過往財務資料乃按照國際會計準則理事會頒佈之國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製，其主要會計政策於下文呈列。過往財務資料乃按歷史成本法編製。

於本報告日期，目標公司尚未提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂之國際財務報告準則：

國際財務報告準則第9號	金融工具 ¹
國際財務報告準則第15號	客戶合約之收入 ¹
國際財務報告準則第16號	租賃 ³
國際財務報告詮釋委員會—詮釋第22號	外幣交易及預付代價 ¹
國際財務報告詮釋委員會—詮釋第23號	所得稅之不確定性之處理 ³
國際財務報告準則第4號之修訂	應用香港財務報告準則第9號財務工具與香港財務報告準則第4號保險合約 ¹
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之修訂	投資者與其聯營公司及合營企業之間之資產出售或注資 ²
國際財務報告準則之修訂	2014年至2016年週期香港財務報告準則之年度改進(香港財務報告準則第12號之修訂除外) ¹

¹ 於2018年1月1日或以後開始之年度期間生效

² 於待定日期或以後開始之年度期間生效

³ 於2019年1月1日或以後開始之年度期間生效

除上文所述者外，目標公司之唯一董事預期應用新訂及經修訂之國際財務報告準則以及新詮釋將不會對目標公司之財務報表構成重大影響。

國際財務報告準則第15號—客戶合約之收入

新準則確立一項單一收入確認框架。框架之核心原則為實體所確認之收入應指明向客戶轉移經承諾之商品或服務，而金額為反映實體預期就交換該等商品或服務而有權獲得之代價。國際財務報告準則第15號取代現有之收入確認指引，包括國際會計準則第18號「收入」、國際會計準則第11號「建造合約」及有關詮釋。

國際財務報告準則第15號規定應用收入確認之5步模式：

- 第1步：識別與客戶訂立之合約
- 第2步：識別合約內之履約責任
- 第3步：釐定交易價格
- 第4步：將交易價格分配至各履約責任
- 第5步：於達成各履約責任時確認收入

根據國際財務報告準則第15號，實體於達成履約責任(即當與特定履約責任相關之商品或服務之「控制權」轉移予客戶時)時(或就此)確認收入。國際財務報告準則第15號已加入更為明確之指引以處理特定情況。此外，國際財務報告準則第15號要求更為廣泛之披露。

於2016年，國際會計準則理事會發佈國際財務報告準則第15號之澄清，內容有關識別履約責任、當事人相對代理人之代價以及特許應用指引。

目標公司之唯一董事預期應用國際財務報告準則第15號可能於未來導致更多披露。然而，目標公司之唯一董事並不預期應用國際財務報告準則第15號將對目標公司未來之財務報表所確認之金額構成重大影響。

國際財務報告準則第16號 – 租賃

國際財務報告準則第16號同時為出租人及承租人引入一個用以識別租賃安排及會計處理之全面模式。國際財務報告準則第16號將於其生效日期時取代國際財務報告準則第17號「租賃」及相關規定。

國際財務報告準則第16號根據所識別資產是否由客戶控制區分租賃及服務合約。經營租賃及融資租賃之差異自承租人會計處理中撤銷，並由承租人須就所有租賃確認使用權資產及相應負債之模式替代，惟短期租賃及低價值資產租賃則除外。

使用權資產初步乃按成本計量，其後按成本(除若干例外情況外)減累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債任何重新計量而作出調整。租賃負債按於該日尚未支付之租賃付款現值初步計量。其後，租賃負債就(其中包括)利息及租賃付款以及租賃修訂之影響作出調整。就現金流量之分類而言，目標公司目前將經營租賃付款確認為經營現金流量。根據國際財務報告準則第16號，有關租賃負債之租賃付款將分類為本金及利息部分，並將呈列為融資現金流量。

與承租人會計處理相反，國際財務報告準則第16號大致轉承國際會計準則第17號之出租人會計處理規定，並繼續規定出租人將其租賃分類為經營租賃或融資租賃。此外，國際財務報告準則第16號規定須作出全面披露。應用新規定可能導致計量、呈列及披露出現變動。然而，目標公司之唯一董事並不預期應用國際財務報告準則第16號將對目標公司未來之財務報表所確認之金額構成重大影響。

目標公司之唯一董事預期應用其他新訂及經修訂國際財務報告準則將不會對目標公司之業績及財務狀況構成重大影響。

b) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損(見附註2(d)(ii))於財務狀況表入賬。

物業、廠房及設備項目按其預計可使用年期，以直線法計算折舊以撇銷成本(減去其剩餘價值(如有))，其折舊率如下：

辦公室設備	20%
傢俬及固定裝置	20%
汽車	20%

倘一項物業、廠房及設備項目之各部分具有不同之可使用年期，則在各部分之間合理分配該項目之成本，且按各部分分別折舊。資產之可使用年期及剩餘價值(如有)於每年進行檢討。

歷史成本包括與收購項目直接有關之開支。成本亦可包括轉撥自權益之物業、廠房及設備外幣購置項目之合資格現金流量對沖所產生之任何收益/(虧損)。

僅於與項目有關之未來經濟利益可能流入目標公司，以及項目成本能可靠計算時，其後成本才會計入資產之賬面值或確認為一項獨立資產(如適用)。已替換部分之賬面值不會被確認。所有其他維修及保養費於其產生之財政期間於損益中確認。

倘資產之賬面值大於其估計可收回金額，資產之賬面值將立即減記至其可收回金額。

棄用或出售物業、廠房及設備項目所產生之損益乃根據該項目之出售所得款項淨額與其賬面值之差額釐定，並在棄用或出售日期於損益中確認。

c) 租賃資產

倘目標公司認定一項安排賦予於一段協定期間內使用一項特定資產或多項資產之權利，並以一筆付款或一系列付款作交換，該安排(由一項交易或一系列交易構成)即為或包括一項租賃。該釐定乃基於該項安排內容之評估而作出，不論該項安排是否具備租賃之法律形式。

i) 出租予目標公司之資產之分類

目標公司根據租賃持有資產，而該租賃之擁有權之絕大部分風險及回報均轉移至目標公司，該資產則分類為根據融資租賃持有之資產。擁有權之絕大部分風險及回報並未轉移至目標公司之租賃則分類為經營租賃。

ii) 根據融資租賃取得之資產

倘目標公司根據融資租賃獲取資產使用權，則會將相當於租賃資產公平值或(如為較低數額)該等資產之最低租賃付款現值之金額列入物業、廠房及設備，而相應負債(扣除融資成本後)則列賬為融資租賃之負債。折舊是在相關之租賃期或(倘目標公司將很可能取得資產之所有權)

資產之可使用年期(如附註2(b)所載列)內,以撇銷其成本或估值之比率作撥備。租賃付款內含之融資成本會於租賃期內從損益中扣除,使各會計期間之餘下責任結餘產生大致固定之週期開支率。或然租金在其產生之會計期間於損益中扣除。

iii) 經營租賃開支

倘目標公司有權根據經營租賃持有資產使用權,則根據租賃支付之付款於租賃期涵蓋之會計期間在損益中均等分期扣除,惟倘有另一種基準更能反映源自租賃資產之利益模式則除外。所獲得之租賃優惠於損益中確認為已付租賃總付款淨額之組成部分。或然租金在其產生之會計期間列作開支扣除。

d) 資產減值

i) 貿易及其他應收款項減值

按成本或攤銷成本列賬之貿易及其他應收款項於各報告期末進行審閱,以釐定是否有減值之客觀證據。減值之客觀證據包括目標公司注意到下列一項或多項虧損事件之可觀察數據:

- 債務人遇到嚴重財政困難;
- 違反合約,如拒付或拖欠支付利息或本金付款;
- 債務人有可能將破產或進行其他財務重組;及
- 對債務人有負面影響之技術、市場、經濟或法律環境之重大變動。

倘存在該等證據,任何減值虧損如下文所述釐定及確認:

就按攤銷成本列賬之貿易及其他應收款項而言,減值虧損按資產之賬面值與估計未來現金流量之現值之間之差額計量,且倘貼現之影響屬重大,則按該金融資產之原實際利率(即該等資產初始確認時計算之實際利率)貼現。凡按攤銷成本列賬並具備類似風險特徵之金融資產,例如類似之逾期情況及不曾單獨評估為減值,則共同進行評估。共同評估減值之金融資產之未來現金流量會根據與具有類似信貸風險特徵之資產組別之過往虧損經驗而評估。

倘於隨後期間,減值虧損金額減少,而減少客觀上與減值虧損確認後發生之事件有關,則應通過損益撥回減值虧損。撥回減值虧損不應致使資產之賬面值超逾其於過往年度並無確認減值虧損時應已釐定之賬面值。

減值虧損直接與相關資產撇銷,惟就包括貿易及其他應收款項在內之貿易賬款確認之減值虧損而言,倘其可收回性成疑但可能性並非極低則除外。在此情況下,呆賬減值虧損會於撥備賬列賬。倘目標公司認為收回之可能性極低,被視為不可收回之金額會直接與貿易賬款撇銷,並撥

回與該債務有關而在撥備賬持有之任何金額。隨後收回以往計入撥備賬之金額會從撥備賬撥回。撥備賬之其他變動及以往直接撇銷而隨後收回之金額於損益中確認。

ii) 其他資產減值

內部及外部之資料來源將於各報告期末進行審閱，以確定物業、廠房及設備是否出現減值跡象或以往確認之減值虧損是否已不再存在或已經減少。

倘該等跡象存在，將預計資產之可收回金額。

— 計算可收回金額

資產之可收回金額為其公平值減銷售成本及其使用價值之較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量會按稅前貼現率貼現至其現值，該稅前貼現率反映目前市場對資金時間值及該資產特定風險之評估。倘資產未能產生大致上獨立於其他資產之現金流入，則以能獨立產生現金流入之最小資產組別(即現金產生單位)釐定可收回金額。

— 確認減值虧損

倘資產或該資產所屬現金產生單位之賬面值超逾其可收回金額，均於損益中確認減值虧損。就現金產生單位確認之減值虧損首先予以分配，以撇減分配至現金產生單位(或一組單位)之任何商譽之賬面值，從而按比例撇減單位(或一組單位)之資產之賬面值，惟資產賬面值將不會減至低於其個別公平值扣除銷售成本或使用價值(如可釐定)。

— 撥回減值虧損

倘用於釐定可收回金額之估計出現有利變動，則撥回減值虧損。減值虧損撥回不可超逾其於過往年度並無確認減值虧損時應已釐定之資產賬面值。減值虧損撥回於確認該撥回之年度計入損益。

e) 存貨

存貨按成本與可變現淨值較低者列賬。成本採用先入先出法計算，並包括所有採購成本、兌換成本及將存貨運至其當前地點並達至其現時狀況之其他成本。

可變現淨值為日常業務過程中之估計售價扣除估計完成成本及銷售所需估計成本。

出售存貨時，該等存貨之賬面值於確認有關收益之期間確認為開支。任何撇減存貨至可變現淨值之金額及所有存貨虧損於撇減或出現虧損之期間確認為開支。任何存貨撇減之任何撥回金額會確認為出現撥回之開支內確認之存貨金額減少。

f) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項初步按公平值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本扣除呆賬減值撥備列賬，惟倘應收款項為向關聯人士提供之免息貸款，且無任何固定還款期或重大貼現影響則除外。在此情況下，應收款項按成本扣除呆賬減值撥備列賬。

g) 計息借貸

計息借貸初步按公平值扣除應佔交易成本確認。初步確認後，計息借貸按攤銷成本列賬，而初步確認之金額與贖回價值之任何差額，於借貸期採用實際利率法於損益中連同任何應付利息及費用確認。

h) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公平值確認，其後按攤銷成本列賬，惟倘貼現影響並不重大，則按成本確認。

i) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行存款及手頭現金、於銀行及其他金融機構之活期存款、以及短期及流通率高，且可隨時轉換既定金額之現金，而其價值變動風險有限及於購入後三個月內到期之投資。就現金流量表而言，須於要求時償還並構成目標公司現金管理重要組成部分之銀行透支亦列入現金及現金等價物之一部分。

j) 員工福利

薪金、年度花紅、有薪年假、度假旅費及公司支付之非貨幣性福利成本於目標公司僱員提供相關服務之年度內計提。倘延遲付款或結算並產生重大影響，該等金額以其現值列賬。根據香港強制性公積金計劃條例規定對強制性公積金之供款於產生時在損益中扣除。

k) 所得稅

年內所得稅包括當期稅項以及遞延稅項資產及負債之變動。當期稅項以及遞延稅項資產及負債之變動於損益中確認，惟倘其與於其他全面收益或直接在權益中確認之項目有關，有關稅項金額則分別於其他全面收益或直接在權益中確認。

當期稅項為該年度應課稅收入之預期應付稅項，採用於報告期末已頒佈或實質上已頒佈之稅率，以及過往年度就應付稅項之任何調整。

遞延稅項資產及負債分別源自可扣減及應課稅暫時差額，即就財務報告用途而言資產及負債之賬面值以及其稅基之間之差額。遞延稅項資產亦源自未動用稅項虧損及未動用稅項抵免。除若干有限之例外情況外，所有遞延稅項負債及所有遞延稅項資產（只限於該資產可能可以用作扣減未來應課稅溢利）均獲確認。

l) 借貸

借貸初步按公平值(扣減已產生交易成本)確認。交易成本即為收購、出售金融資產或金融負債事宜直接應佔之增加成本，包括向代理、顧問、經紀及交易商支付之費用及佣金、監管代理機構及證券交易所徵收之款項以及過戶登記稅及印花稅。借貸其後按攤銷成本列賬，所得款項(扣除交易成本)與贖回價值之任何差額於借貸期採用實際利率法在損益中確認。

除非目標公司有權無條件延遲償還負債至報告期末後至少12個月，否則借貸分類為流動負債。

m) 所得稅

年度所得稅由當期稅項及遞延稅項構成。

當期稅項按日常業務之損益計算，按就所得稅而言屬非課稅或不可扣減之項目作出調整，並採用於報告期末已頒佈或實質上已頒佈之稅率計提。

遞延稅項按就財務報告用途而言資產及負債之賬面值以及用作稅務用途之相應金額之間之差額確認。除商譽及並不影響會計及應課稅溢利之已確認資產及負債外，遞延稅項負債就所有暫時差額確認。遞延稅項資產按可能出現可供動用可扣減暫時差額之應課稅溢利而予以確認。遞延稅項按預期於清還負債或變現資產期間採用之稅率，並按於報告期末已頒佈或實質上已頒佈之稅率計量。

遞延稅項負債按就投資於附屬公司、聯營公司及共同控制實體所產生之應課稅暫時差額確認，惟倘目標公司能控制暫時差額之撥回，而暫時差額於可見之未來可能將不會撥回則除外。

所得稅於損益中確認，惟倘其與於其他全面收益中確認之項目有關，則亦於其他全面收益中確認。

確認之遞延稅項金額按資產及負債賬面值之預期變現或結算方式，採用於報告期末已頒佈或實質上已頒佈之稅率計算。遞延稅項資產及負債未經貼現。

n) 撥備及或然負債

當目標公司因過往事件而需承擔法定或推定責任，因而將可能須要致使經濟利益外流以履行責任且可作出可靠估計，便會就時間或金額不定之負債確認撥備。倘數額涉及重大時間價值，則按預期履行責任之開支現值作出撥備。

倘可能將毋須流出經濟利益或無法可靠估計該金額，責任會披露為或然負債，惟流出經濟利益之機會極低時除外。倘潛在責任之存在僅能以一宗或多宗未來事件是否發生而確認，則亦披露為或然負債，惟流出經濟利益之機會極低時除外。

o) 收益確認

收益按已收及應收代價之公平值計量。倘未來經濟利益將可能流入目標公司，而收益及成本(倘適用)可以可靠計量，收益則按下文於損益中確認：

i) 銷售貨品

收益於貨品交付至客戶處所時(被視為客戶已接受貨品以及其擁有權之相關風險及回報之時刻)獲確認。收益不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣減任何貿易折扣。

ii) 利息收入

利息收入於其採用實際利率法累計時獲確認。

p) 借貸成本

借貸成本即為就借入資金而言所產生之利息及其他成本。收購、建造或生產資產(需要較長期間才可供擬定用途或銷售)直接應佔借貸成本會撥作資產成本之一部分。所有其他借貸成本於其產生年度內於損益中扣除。

q) 外幣換算

年內外幣交易按交易日期當日之現行外匯匯率換算。以外幣計值之貨幣資產及負債以報告期末當日之現行外匯匯率換算。匯兌收益及虧損於損益中確認。

以外幣計值及按歷史成本計量之非貨幣資產及負債採用交易日期當日之現行外匯匯率換算。以外幣計值及按公平值列賬之非貨幣資產及負債採用釐定公平值日期當日之現行外匯匯率換算。

r) 關聯方

(a) 於下列情況下，一名人士或該人士之近親與目標公司有關聯：

- (i) 對目標公司擁有控制權或共同控制權；
- (ii) 對目標公司有重大影響力；或
- (iii) 為目標公司或其母公司之主要管理人員。

(b) 倘符合下列任何條件，則實體與目標公司有關聯：

- (i) 該實體及目標公司屬同一集團之成員公司(即表示各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關聯)。
- (ii) 該實體為另一實體之聯營公司或合營企業(或為另一實體所屬集團成員公司之聯營公司或合營企業)。

- (iii) 兩個實體均為同一第三方之合營企業。
- (iv) 一個實體為第三方實體之合營企業，而另一實體為該第三方實體之聯營公司。
- (v) 該實體為就目標公司或與目標公司有關之實體之僱員福利而設之離職後福利計劃。
- (vi) 該實體受第(a)項所指明人士控制或共同控制。
- (vii) 第(a)(i)項所指明人士對該實體有重大影響力或屬目標公司(或目標公司之母公司)之主要管理人員。
- (viii) 該實體或其所屬集團之任何成員公司為目標公司或目標公司之母公司提供主要管理人員服務。

一名人士之家族近親指預期彼等在與該實體交易時可能會影響該人士或受其影響之家族成員，包括：

- (i) 該人士之子女及配偶或同居伴侶；
- (ii) 該人士之配偶或同居伴侶之子女；及
- (iii) 該人士或該人士之配偶或同居伴侶之受養人。

3. 重大會計估計及判斷

於應用目標公司之會計政策(於附註2所述)之過程中，管理層已就未來以及其他於報告期末估計不確定因素之主要來源作出若干主要假設，其可能會構成重大風險，導致如下文所討論於下一個財政年度之資產及負債賬面值作出重大調整。

a) 存貨之可變現淨值

存貨之可變現淨值為日常業務過程中之估計售價扣除銷售所需估計成本。採用之該等估計基於銷售相似性質之產品之當前市況及過往經驗，並可能因競爭對手就市況變動採取之行動而出現重大變動。管理層於各報告期末重新評估該等估計，以確保按成本及可變現淨值之較低者列示存貨。

b) 貿易、應收票據及其他應收款項(包括應收一名股東及董事款項)減值

目標公司根據賬目之可收回性評估及賬齡分析以及管理層之判斷就貿易及其他應收款項(包括應收一名股東及董事款項)減值進行撥備。評估該等應收款項之最終變現程度時須作出大量判斷，包括各債務人目前之信譽及過往收款紀錄。倘目標公司債務人之財務狀況惡化，致使其付款能力受損，則可能須作出額外撥備。

c) 所得稅

目標公司須繳納香港所得稅。在日常業務過程中，若干交易及計算均難以明確釐定最終稅項。目標公司須估計是否有額外稅項將到期，從而確認對預期稅項審計事宜之責任。倘該等事宜之最終稅項結果與初步入賬之金額不同，則該等差額將影響稅務釐定期內之所得稅及遞延稅項撥備。

4. 收益

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
產品銷售	108,854	90,124	113,041	80,952	111,259

5. 其他收益及其他收入淨值

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
銀行利息收入	133	107	125	96	149
匯兌收益	915	555	78	–	–
人壽保單之推算利息收入	252	129	133	133	127
利息收入	12	2	2	2	–
	1,312	793	338	231	276

6. 融資成本

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
五年內須悉數償還之銀行透支 及借貸之利息	602	394	272	216	116
貿易進口貸款利息	1,066	1,244	1,504	1,166	1,415
融資租賃費用	111	–	–	–	–
非按公平值計入損益之金融負 債利息支出總額	1,779	1,638	1,776	1,382	1,531

7. 除稅前溢利

除稅前溢利乃扣除以下項目後列賬：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
核數師薪酬	100	95	100	-	-
已售出存貨成本	101,642	83,077	106,403	76,269	103,613
折舊	1,221	472	49	36	28
有關物業之經營租賃費用	300	300	120	90	90
員工成本(包括唯一董事之酬金)：					
— 薪金及津貼	2,360	2,677	1,513	749	926
— 定額供款退休金成本	96	122	69	41	37

8. 所得稅

所得稅開支包括：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
香港利得稅					
— 本年度撥備	345	450	467	419	663
— 遞延稅項(附註16(b))	-	(308)	-	-	-

全面收益表之除所得稅前溢利與有關期間之所得稅對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
除稅前溢利	<u>1,780</u>	<u>1,634</u>	<u>2,615</u>	<u>2,339</u>	<u>4,127</u>
香港利得稅稅率為16.5%之 稅項	294	269	431	386	681
毋須課稅收入之稅務影響	(10)	-	-	-	-
暫時差額之稅務影響	81	(107)	56	53	2
特別扣減之稅務影響	<u>(20)</u>	<u>(20)</u>	<u>(20)</u>	<u>(20)</u>	<u>(20)</u>
所得稅開支	<u>345</u>	<u>142</u>	<u>467</u>	<u>419</u>	<u>663</u>

於有關期間，香港利得稅按16.5%稅率計算。

9. 唯一董事及最高薪人士之薪酬

根據香港公司條例第383(1)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部披露之唯一董事酬金如下：

a) 董事薪酬

截至2014年12月31日止年度

唯一董事之姓名	袍金 千港元	薪金及津貼 千港元	定額供款退休 計劃之供款 千港元	總額 千港元
薛由釗先生	<u>-</u>	<u>455</u>	<u>18</u>	<u>473</u>

截至2015年12月31日止年度

唯一董事之姓名	袍金 千港元	薪金及津貼 千港元	定額供款退休 計劃之供款 千港元	總額 千港元
薛由釗先生	<u>-</u>	<u>455</u>	<u>18</u>	<u>473</u>

截至2016年12月31日止年度

唯一董事之姓名	袍金 千港元	薪金及津貼 千港元	定額供款退休 計劃之供款 千港元	總額 千港元
薛由釗先生	—	—	—	—

截至2016年9月30日止九個月(未經審核)

唯一董事之姓名	袍金 千港元	薪金及津貼 千港元	定額供款退休 計劃之供款 千港元	總額 千港元
薛由釗先生	—	—	—	—

截至2017年9月30日止九個月

唯一董事之姓名	袍金 千港元	薪金及津貼 千港元	定額供款退休 計劃之供款 千港元	總額 千港元
薛由釗先生	—	—	—	—

- b) 於有關期間之五名最高薪人士中，其中一名為唯一董事，其薪酬已於上文附註9(a)披露。目標公司四名非董事較高薪僱員於有關期間之詳情如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
薪金及津貼	1,905	2,222	1,513	749	926
定額供款退休計劃之供款	78	104	69	41	37
	<u>1,983</u>	<u>2,336</u>	<u>1,582</u>	<u>790</u>	<u>963</u>

四名非董事較高薪僱員於有關期間之薪酬範圍介乎零港元至1,000,000港元。

10. 股息

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
已宣派及支付股息	<u>-</u>	<u>20,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

11. 每股盈利

由於目標公司之每股盈利就本報告而言被視為無意義，故並無呈列該等資料。

12. 物業、廠房及設備

	汽車 千港元	辦公室設備 千港元	傢俬及裝置 千港元	總計 千港元
成本				
於2014年1月1日	3,787	248	2,231	6,266
添置	—	97	58	155
於2014年12月31日及2015年1月1日	3,787	345	2,289	6,421
添置	—	—	59	59
出售	(3,787)	—	—	(3,787)
於2015年12月31日及2016年1月1日	—	345	2,348	2,693
添置	—	13	—	13
出售	—	—	(1,986)	(1,986)
於2016年12月31日及2017年1月1日	—	358	362	720
添置	—	3	6	9
於2017年9月30日	—	361	368	729
累計折舊及減值				
於2014年1月1日	1,958	204	776	2,938
年度開支	757	33	431	1,221
於2014年12月31日及2015年1月1日	2,715	237	1,207	4,159
年度開支	—	34	438	472
出售時撥回	(2,715)	—	—	(2,715)
於2015年12月31日及2016年1月1日	—	271	1,645	1,916
年度開支	—	34	15	49
出售時撥回	—	—	(1,340)	(1,340)
於2016年12月31日及2017年1月1日	—	305	320	625
期間開支	—	12	16	28
於2017年9月30日	—	317	336	653
賬面值				
於2014年12月31日	<u>1,072</u>	<u>108</u>	<u>1,082</u>	<u>2,262</u>
於2015年12月31日	<u>—</u>	<u>74</u>	<u>703</u>	<u>777</u>
於2016年12月31日	<u>—</u>	<u>53</u>	<u>42</u>	<u>95</u>
於2017年9月30日	<u>—</u>	<u>44</u>	<u>32</u>	<u>76</u>

附註：

- a) 於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，根據融資租賃持有之汽車之賬面值分別為1,072,000港元、零港元及零港元以及零港元。
- b) 於2015年及2016年1月1日，賬面值為1,072,000港元及646,000港元之汽車以及傢俬及裝置分別以代價1,072,000港元及646,000港元出售予一間關聯公司。

13. 人壽保單按金及預付款項

於2013年1月，目標公司與一間保險公司訂立一張人壽保單（「保單」），為該公司唯一董事薛由釗先生投保。根據保單，受益人和投保人為目標公司，而投保總額為2,000,000美元（相當於15,528,000港元）。

保單之主要條款如下：

- i) 目標公司須於保單訂立時支付預付款項（「預付款項」）481,790美元（相當於3,740,618港元）及一次性保費（「預付保費」）共計35,560美元（相當於276,088港元）。
- ii) 目標公司可根據於撤回日期時之保單賬面淨值（按預付款項加累計利息及扣減退保費用釐定），隨時終止保單。
- iii) 倘撤回於第1至第15個保單年度作出，則須繳付指明金額之退保費用。
- iv) 於第4個保險年度，保險公司將向目標公司就保單未償還賬面淨值支付保證利率每年3.6%（2014年：3.6%）之利息。於第5個保險年度開始，保證利率將為每年2.5%。

目標公司之唯一董事並不預期終止保單。身故賠償2,000,000美元於87歲時獲保證。終止保單權利之財務影響被視為輕微。

於初步確認時，結餘被分為三個組成部分：

- i) 計息按金（「按金」）共計413,099美元（相當於3,027,304港元），其根據預付款項扣減於撤回日期時之累計保單開支費用及退保費用之預付款項（「預付費用」）得出。
- ii) 預付費用共計68,691美元（相當於533,314港元）。
- iii) 於保單訂立時支付之預付保費共計35,560美元（相當於276,088港元）。

按金以2.54%之實際年利率（根據保單預期期限內之已貼現未來現金收入得出）按攤銷成本列賬。預付保費及預付保費則將於保單預期期限在損益中攤銷。

於報告期末，組成部分之賬面值載列如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
按金	3,593	3,706	3,828	3,981
預付費用－非流動	467	466	453	443
預付保費－非流動	241	241	234	229
	<u>4,301</u>	<u>4,413</u>	<u>4,515</u>	<u>4,653</u>

截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年9月30日止九個月，分別為252,000港元、129,000港元及133,000港元以及127,000港元之推算利息收入及40,000港元、20,000港元及20,000港元以及20,000港元之預付保險開支攤銷(包括預付費用及預付保費)於損益中確認。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，共計40,000港元、20,000港元及20,000港元以及20,000港元之預付費用流動部分被分類為流動資產，其包括預付款項、按金及其他應收款項。

人壽保單之按金及預付費用以美元(目標公司功能貨幣以外之貨幣)計值。

14. 存貨

存貨包括時尚珠寶及手錶貿易存貨。

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
時尚珠寶	8,914	8,586	9,224	803
手錶	28,022	32,967	33,211	26,422
	<u>36,936</u>	<u>41,553</u>	<u>42,435</u>	<u>27,225</u>

於有關期間，獲確認為開支之存貨分別共計101,642,000港元、83,077,000港元、106,403,000港元、76,269,000港元及103,613,000港元。

15. 貿易及其他應收款項

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
貿易應收款項	6,432	3,697	2,510	4,690
已付供應商按金	832	3,528	4,941	2,546
預付款項	368	316	198	102
其他應收款項	10,180	—	—	—
	11,380	3,844	5,139	2,648
	17,812	7,541	7,649	7,338

a) 於報告期末，按發票日期並扣減呆賬撥備之貿易應收款項之賬齡分析如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
一個月內	5,549	2,796	1,465	4,272
一至兩個月	201	45	382	41
兩至三個月	193	—	60	110
超過三個月	489	856	603	267
	6,432	3,697	2,510	4,690

貿易應收款項由發單日期起120日內到期。目標公司信貸政策之進一步詳情於附註24(a)(i)載列。

b) 貿易應收款項減值

有關貿易應收款項之減值虧損採用撥備賬列賬，惟倘公司認為金額可收回性極低，減值虧損則直接從應收賬款撇銷(見附註2(f)(i))。於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，毋須就貿易應收款項作減值。

c) 未減值貿易應收款項

個別及共同均不視為已減值之貿易應收款項之賬齡分析如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
未逾期亦未減值	5,943	2,841	1,465	4,272
已逾期超過三個月	489	856	1,045	418
	<u>6,432</u>	<u>3,697</u>	<u>2,510</u>	<u>4,690</u>

未逾期亦未減值之應收款項與大量不同客戶有關，而彼等近期概無違約記錄。

已逾期但未減值之應收款項與若干與本公司有良好往來記錄之獨立客戶有關。根據過往經驗，由於概無信貸質素之重大變動，而結餘仍被視為可悉數收回，管理層相信毋須就該等結餘作減值撥備。

d) 其他應收款項指支付予三名獨立第三方之墊款，款項為無抵押、免息並須於截至2015年12月31日止年度悉數清還。

16. 財務狀況表內之所得稅

a) 財務狀況表內之稅項指：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
過往年度之(可收回)／ 應付香港利得稅	(61)	(157)	86	(4)
年內已付稅項	(441)	(207)	(557)	—
年度撥備	<u>345</u>	<u>450</u>	<u>467</u>	<u>663</u>
(可收回)／應付稅項	<u>(157)</u>	<u>86</u>	<u>(4)</u>	<u>659</u>

b) 已確認遞延稅項資產及負債

於財務狀況表確認之遞延稅項負債之組成部分及年度變動如下：

	加速稅項撥備 - 物業、廠房 及設備 千港元
於2014年1月1日、2014年12月31日及2015年1月1日	363
於全面收益表計入	<u>(308)</u>
於2015年12月31日及2016年1月1日	55
於全面收益表計入	<u>-</u>
於2016年12月31日及2017年9月30日	<u><u>55</u></u>

17. 已抵押銀行存款

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，已向一間銀行抵押分別為10,268,000港元、10,375,000港元、10,160,000港元及10,308,000港元之存款，以取得授予目標公司之銀行貸款。該等已抵押銀行存款於有關期間按介乎0.1%至0.9%之固定年利率計息。

18. 現金及銀行結餘

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
銀行存款及手頭現金	<u>3,645</u>	<u>3,667</u>	<u>2,867</u>	<u>3,248</u>
財務狀況表及現金流量表內之現金 及現金等價物	<u><u>3,645</u></u>	<u><u>3,667</u></u>	<u><u>2,867</u></u>	<u><u>3,248</u></u>

銀行存款於有關期間按介乎0.001%至0.01%之現行市場年利率計息。

19. 貿易及其他應付款項

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
貿易應付款項	164	98	487	—
已收預付款項	55	60	—	653
應計開支	988	706	145	140
其他應付款項	1,043	766	145	793
	<u>1,207</u>	<u>864</u>	<u>632</u>	<u>793</u>

以下為報告期末按發票日期之貿易應付款項之賬齡分析：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
三個月內	<u>164</u>	<u>98</u>	<u>487</u>	<u>—</u>

20. 有抵押銀行借貸

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
有抵押銀行貸款	<u>35,782</u>	<u>39,344</u>	<u>42,480</u>	<u>38,684</u>
流動負債				
銀行有期貸款一年內須償還之部分	29,107	35,341	40,753	37,584
銀行有期貸款受限於即時還款條款之非流動部分	<u>6,675</u>	<u>4,003</u>	<u>1,727</u>	<u>1,100</u>
	<u>35,782</u>	<u>39,344</u>	<u>42,480</u>	<u>38,684</u>

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，應償還之銀行借貸如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
1年內	29,108	35,341	40,753	37,584
多於1年但少於2年	4,916	3,117	841	874
多於2年但少於5年	1,758	886	886	226
多於5年	—	—	—	—
	<u>35,782</u>	<u>39,344</u>	<u>42,480</u>	<u>38,684</u>

所有銀行借貸按攤銷成本列賬。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，所有貿易進口貸款以港元、歐元及瑞士法郎計值。

目標公司銀行貸款之實際利率範圍如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
實際利率：				(未經審核)	
銀行貸款	1.50%-6.25%	1.59%-5.86%	2.83%-6.95%	2.83%-6.95%	2.25%-5.86%
貿易進口貸款	<u>3.3%-7.8%</u>	<u>3.33%-7.8%</u>	<u>3.50%-7.50%</u>	<u>3.50%-7.50%</u>	<u>3.50%-7.50%</u>

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，目標公司獲銀行融資分別合共97,060,000港元、85,060,000港元及75,000,000港元以及68,500,000港元。該等銀行融資以目標公司分別為10,268,000港元、10,375,000港元及10,160,000港元以及10,308,000港元之銀行存款、新潤投資集團有限公司(由目標公司唯一董事薛由釗先生實益擁有及控制)之租賃土地及樓宇、人壽保單(附註13)、薛由釗先生及其配偶何靈豐女士共同及個別提供之擔保以及關聯公司恒峰國際有限公司、新潤投資集團有限公司及浩瀚兄弟集團有限公司(由薛由釗先生擁有及控制)提供之公司擔保作抵押。目標公司於報告期末已使用該等銀行融資中之35,782,000港元、39,344,000港元及42,480,000港元以及38,684,000港元。

目標公司之所有銀行融資須待達成有關若干目標公司財務狀況表比率之契約(常見於貸款機構)，方可作實。倘目標公司違反契約，已提取之融資須按要求償還。目標公司定期監察其就該等契約合規情況。於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，概無違反有關已提取之融資之契約。

21. 融資租賃項下之責任

於2014年及2015年12月31日，目標公司之融資租賃項下須償還責任如下：

	2015年		2014年	
	最低租賃 付款現值 千港元	最低租賃 付款總額 千港元	最低租賃 付款現值 千港元	最低租賃 付款總額 千港元
1年內	411	419	782	838
多於1年但少於2年	—	—	411	419
	<u>411</u>	<u>419</u>	<u>1,193</u>	<u>1,257</u>
扣減：未來融資成本總額		<u>(8)</u>		<u>(64)</u>
租賃責任現值		<u>411</u>		<u>1,193</u>

目標公司之融資租賃項下責任由出租人以租賃資產之質押作抵押(附註12(b))，該資產已於2015年1月1日出售予關聯公司。

22. 股本

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
已發行及悉數支付： 10,000股普通股	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>10</u>

23. 分類金融工具

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
金融資產：				
支付予人壽保單之按金及預付款項	4,301	4,413	4,515	4,653
貿易應收款項	6,432	3,697	2,510	4,690
其他應收款項	10,180	–	–	–
應收關聯公司款項	44,891	22,333	–	5,111
已抵押銀行存款	10,268	10,375	10,160	10,308
現金及銀行結餘	3,645	3,667	2,867	3,248
	<u>79,717</u>	<u>44,485</u>	<u>20,052</u>	<u>28,010</u>
金融負債：				
貿易及其他應付款項	1,152	804	632	140
有抵押銀行貸款	35,782	39,344	42,480	38,684
融資租賃項下責任	1,193	411	–	–
應付關聯公司款項	51,225	37,743	–	–
應付一名股東及唯一董事款項	5,838	6,000	16,254	6,000
	<u>95,190</u>	<u>84,302</u>	<u>59,366</u>	<u>44,824</u>

24. 金融風險管理

a) 金融風險因素

目標公司之主要金融工具包括銀行借貸、貿易及其他應收款項以及貿易及其他應付款項。金融工具之詳情於相關附註披露。與該等金融工具相關之風險包括信貸風險、流動資金風險、外匯風險及利率風險。減低該等風險之政策載於下文。管理層管理並監察該等風險，以確保恰當之措施會及時且有效地執行。

i) 信貸風險

目標公司就其金融資產承受之最大信貸風險指財務狀況表內之人壽保單按金及預付款項、銀行存款、貿易及其他應收款項以及應收關聯公司款項之賬面值。

目標公司就其銀行(均為主要及聲譽良好之銀行，且獲評估為帶有低信貸風險)承受之風險有限。目標公司過去概無因該等銀行不履約而承受任何重大虧損，而管理層預期該等情況不會於未來發生。

就其他應收款項及應收關聯公司款項而言，會根據交易對手之財務狀況、信貸記錄及其他因素評估其信貸質素。鑒於其穩定之還款記錄，目標公司唯一董事認為交易對手拖欠還款之風險屬輕微。

就貿易應收款項而言，為盡量減低風險，管理層設有信貸政策，持續監察該等信貸風險，並就每位主要債務人之債務人財務狀況及情況定期進行評估。該等評估針對債務人於款項到期時之過往還款記錄以及當前付款能力，並考慮債務人之特定資料及其所營運之經濟環境。由於該等債務人穩健之財務背景及盈利能力，目標公司唯一董事認為該等債務人之信貸風險屬低。

ii) 流動資金風險

目標公司之政策為定期監察其流動資金需求及借貸契約之合規情況，以確保其保持足夠之現金儲備及可從主要金融機構獲得充足資金承擔，從而滿足其短期及長期流動資金需求。

下表根據相關到期組別分析目標公司自報告期末至合約到期日期剩餘期間之金融負債，包括其他應付款項、銀行貸款及透支。下表披露之金額為合約性未貼現現金流量。由於貼現影響不大，12個月內到期之結餘相等於其賬面值。

	於2014年12月31日					賬面值 千港元
	按要求償還 千港元	1年內 千港元	多於1年 但少於2年 千港元	多於2年 但少於5年 千港元	合約性 未貼現現金 流量總額 千港元	
貿易及其他應付款項	-	1,207	-	-	1,207	1,207
有抵押銀行貸款	-	3,009	2,939	4,237	10,186	9,291
有抵押貿易進口貸款	-	26,262	-	-	26,262	26,491
融資租賃項下責任	-	838	419	-	1,257	1,193
應付關聯公司款項	-	51,225	-	-	51,225	51,225
應付一名股東及唯一董事 款項	-	5,838	-	-	5,838	5,838
	-	88,379	3,358	4,237	95,975	95,245
根據借款人要求還款之權 利就有期貸款披露現金 流量之調整	36,343	(29,271)	(2,939)	(4,237)	(104)	-
	<u>36,343</u>	<u>59,108</u>	<u>419</u>	<u>-</u>	<u>95,871</u>	<u>95,245</u>

於2015年12月31日						
	按 要求償還	1年內	多於1年 但少於2年	多於2年 但少於5年	合約性 未貼現現金 流量總額	賬面值
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易及其他應付款項	-	864	-	-	864	864
有抵押銀行貸款	-	2,941	2,383	1,854	7,178	6,675
有抵押貿易進口貸款	-	32,689	-	-	32,689	32,669
融資租賃項下責任	-	419	-	-	419	411
應付關聯公司款項	-	37,742	-	-	37,742	37,743
應付一名股東及唯一董事 款項	-	6,000	-	-	6,000	6,000
	-	80,655	2,383	1,854	84,892	84,362
根據借款人要求還款之權 利就有期貸款已披露現 金流量之調整	39,611	(35,629)	(2,383)	(1,854)	(255)	-
	<u>39,611</u>	<u>45,026</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>84,637</u>	<u>84,362</u>
於2016年12月31日						
	按 要求償還	1年內	多於1年 但少於2年	多於2年 但少於5年	合約性 未貼現現金 流量總額	賬面值
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易及其他應付款項	-	632	-	-	632	632
有抵押銀行貸款	-	2,416	911	910	4,237	4,004
有抵押貿易進口貸款	-	38,741	-	-	38,741	38,475
融資租賃項下責任	-	-	-	-	-	-
應付關聯公司款項	-	-	-	-	-	-
應付一名股東及唯一董事 款項	-	16,254	-	-	16,254	16,254
	-	58,043	911	910	59,864	59,365
根據借款人要求還款之權 利就有期貸款披露現金 流量之調整	42,885	(41,157)	(911)	(910)	(93)	-
	<u>42,885</u>	<u>16,886</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>59,771</u>	<u>59,365</u>

	於2017年9月30日					賬面值 千港元
	按要求償還 千港元	1年內 千港元	多於1年 但少於2年 千港元	多於2年 但少於5年 千港元	合約性 未貼現現金 流量總額 千港元	
貿易及其他應付款項	-	793	-	-	793	793
有抵押銀行貸款	-	1,086	874	226	2,186	2,104
有抵押貿易進口貸款	-	36,795	-	-	36,795	36,580
融資租賃項下責任	-	-	-	-	-	-
應付關聯公司款項	-	-	-	-	-	-
應付一名股東及唯一董事 款項	-	6,000	-	-	6,000	6,000
	-	44,674	874	226	45,774	45,477
根據借款人要求還款之權 利就有期貨款披露現金 流量之調整	40,789	(37,880)	(874)	(226)	1,809	-
	40,789	6,794	-	-	47,583	45,477

具有按要求償還條款之銀行借貸乃包括於上文到期日分析之「按要求償還」時間組別內。

iii) 利率風險

除銀行結餘外，目標公司並無重大帶息金融資產。目標公司之收入及營運現金流量大致上不受市場利率變動影響。公司之利率風險源於浮息銀行借貸。

目標公司就浮息銀行借貸(見附註20)承受現金流量利率風險。公司政策規定以浮息持有其借貸，以盡量減低公平值利率風險。

目標公司就金融資產及金融負債承受之利率風險於本附註流動資金風險管理一節詳述。目標公司之現金流量利率風險主要集中於源自目標公司港元借貸之香港銀行同業拆息波動。

下表詳述於報告期末目標公司銀行借貸之利率狀況：

	於12月31日						於9月30日	
	2014年		2015年		2016年		2017年	
	實際年利率	千港元	實際年利率	千港元	實際年利率	千港元	實際年利率	千港元
浮息借貸：								
- 銀行貸款	1.50% to 6.25%	9,292	1.59% to 5.86%	6,674	2.83% to 6.95%	4,004	2.25% to 5.35%	2,104
- 貿易進口貸款	3.33% to 7.80%	26,490	3.33% to 7.80%	32,670	3.50% to 7.50%	38,476	0.50% to 5.50%	36,580
		<u>35,782</u>		<u>39,344</u>		<u>42,480</u>		<u>38,684</u>

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，倘銀行借貸之利率上升／下降100個基點，而其他變數維持不變，則稅後溢利將分別下降／上升358,000港元、393,438港元及354,000港元以及352,000港元，主要由於借貸浮動利息支出上升／下降所致。

敏感度分析已根據於報告期末承受之利率風險釐定。該分析假設於報告期末尚未償還之帶息借貸款項於整個年度尚未償還。就有關期間進行之分析採用相同基礎。

i) 外匯風險

目標公司承受之貨幣風險主要來自以與業務相關之功能貨幣以外之貨幣計值，並產生應收款項、應付款項及現金結餘之銷售及採購。產生該風險之貨幣主要為美元、人民幣、日圓、歐元、瑞士法郎及韓圓。

就以與其業務相關之功能貨幣以外之貨幣結算之貿易應收款項、其他應收款項、現金及銀行結餘、應計費用及其他應付款項以及帶息借貸而言，目標公司並無就外匯風險設立對沖政策。

承受之貨幣風險

下表詳述於報告期末目標公司主要承受之貨幣風險（來自與其相關之實體之功能貨幣以外之貨幣計值之已確認資產或負債）：

	美元 千元	人民幣 千元	日圓 千元	歐元 千元	瑞士法郎 千元
於2014年12月31日					
人壽保單之按金及預付款項	559	-	-	-	-
貿易應收款項及其他應收款項	159	569	6,900	17	-
已抵押銀行存款	-	8,211	-	-	-
現金及銀行結餘	-	6	-	-	-
應計費用及其他應付款項	-	55	-	-	-
帶息借貸	370	-	22,342	1,522	794
	<u>1,088</u>	<u>8,841</u>	<u>29,242</u>	<u>1,539</u>	<u>794</u>

	美元 千元	人民幣 千元	日圓 千元	歐元 千元	瑞士法郎 千元	韓圓 千元
於2015年12月31日						
人壽保單之按金及預付款項	572	-	-	-	-	-
貿易應收款項及其他應收款項	85	932	6,910	209	7	-
已抵押銀行存款	-	8,299	-	-	-	-
現金及銀行結餘	1	6	-	-	-	211
貿易應付款項及其他應付款項	-	-	-	11	-	-
帶息借貸	241	-	-	503	814	-
	<u>899</u>	<u>9,237</u>	<u>6,910</u>	<u>723</u>	<u>821</u>	<u>211</u>

	美元 千元	人民幣 千元	日圓 千元	歐元 千元	瑞士法郎 千元
於2016年12月31日					
人壽保單之按金及預付款項	584	-	-	-	-
貿易應收款項	-	472	27,543	9	353
已抵押銀行存款	-	10,159	-	-	-
現金及銀行結餘	(1)	7	-	-	-
應計費用及其他應付款項	-	-	-	-	-
帶息借貸	-	-	-	(186)	(1,183)
	<u>583</u>	<u>10,638</u>	<u>27,543</u>	<u>(177)</u>	<u>(830)</u>

	美元 千元	人民幣 千元	日圓 千元	歐元 千元	瑞士法郎 千元
於2017年9月30日					
人壽保單之按金及預付款項	598	-	-	-	-
貿易應收款項及其他應收款項	-	1,912	29,060	67	-
已抵押銀行存款	-	8,515	-	-	-
現金及銀行結餘	5	8	-	8	-
應計費用及其他應付款項	2	-	5,750	-	-
帶息借貸	19	-	-	767	2,921
	<u>624</u>	<u>10,435</u>	<u>34,810</u>	<u>842</u>	<u>2,921</u>

敏感度分析

下表反映目標公司之除稅後溢利(及保留溢利)以及權益之其他部分面對目標公司於報告期末承受重大風險之港元兌美元、港元兌人民幣、港元兌日圓、港元兌歐元及港元兌瑞士法郎外匯匯率之合理可能變動之概約變動。

	於2014年12月31日		
	外匯匯率上升/ (下降)	對除稅後溢利及 保留溢利之影響 千港元	權益增加/ (減少) 千港元
美元	5%	135	135
美元	(5%)	(135)	(135)
人民幣	5%	460	460
人民幣	(5%)	(460)	(460)
日圓	5%	18	18
日圓	(5%)	(18)	(18)
歐元	5%	(170)	(170)
歐元	(5%)	170	170
瑞士法郎	5%	(203)	(203)
瑞士法郎	(5%)	203	203

於2015年12月31日

	外匯匯率上升／ (下降)	對除稅後溢利及 保留溢利之影響 千港元	權益增加／ (減少) 千港元
美元	5%	113	113
美元	(5%)	(113)	(113)
人民幣	5%	455	455
人民幣	(5%)	(455)	(455)
日圓	5%	42	42
日圓	(5%)	(42)	(42)
歐元	5%	(590)	(590)
歐元	(5%)	590	590
瑞士法郎	5%	(260)	(260)
瑞士法郎	(5%)	260	260

於2016年12月31日

	外匯匯率上升／ (下降)	對除稅後溢利及 保留溢利之影響 千港元	權益增加／ (減少) 千港元
美元	5%	191	191
美元	(5%)	(191)	(191)
人民幣	5%	521	521
人民幣	(5%)	(521)	(521)
日圓	5%	80	80
日圓	(5%)	(80)	(80)
歐元	5%	(60)	(60)
歐元	(5%)	60	60
瑞士法郎	5%	(265)	(265)
瑞士法郎	(5%)	265	265

	於2017年9月30日		
	外匯匯率上升／ (下降)	對除稅後溢利及 保留溢利之影響 千港元	權益增加／ (減少) 千港元
美元	5%	190	190
美元	(5%)	(190)	(190)
人民幣	5%	511	511
人民幣	(5%)	(511)	(511)
日圓	5%	68	68
日圓	(5%)	(68)	(68)
歐元	5%	(29)	(29)
歐元	(5%)	29	29
瑞士法郎	5%	(933)	(933)
瑞士法郎	(5%)	933	933

就釐定上文之敏感度分析而言，假設港元兌美元、港元兌人民幣、港元兌日圓、港元兌歐元及港元兌瑞士法郎外匯匯率之變動於報告期末發生，並應用於目標公司就當日已存在之衍生及非衍生金融工具所面對之貨幣風險，而所有其他變數（特別是利率）維持不變。

b) 資本風險管理

目標公司管理資本之主要目標為保障目標公司能夠持續經營，從而可繼續為股東提供回報及為其他持份者帶來利益，並維持理想資本架構以減低資本成本。

目標公司積極及定期檢討及管理其資本架構，以在可能伴隨較高借貸水平之較高股東回報與穩健之資本狀況帶來之好處和保障之間取得平衡，並因應經濟情況之變化調整資本架構。

目標公司基於淨債務權益比率監察其資本架構。就此目之而言，目標公司界定債務權益比率為借貸總額減現金及銀行結餘以及已抵押銀行存款除以權益總額。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，目標公司之淨債務權益比率如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
有抵押銀行借貸	35,782	39,344	42,480	38,684
融資租賃項下責任	1,193	411	—	—
借貸總額	36,975	39,775	42,480	38,684
減：現金及銀行結餘	(3,645)	(3,667)	(2,867)	(3,248)
已抵押銀行存款	(10,268)	(10,375)	(10,160)	(10,308)
淨債務	23,062	25,713	29,453	25,128
權益總額	24,664	6,156	8,304	11,768
淨債務權益比率	93.50%	417.65%	354.68%	213.53%

除於上文所披露及於財務報表附註20披露之財務契約外，目標公司並不受制於任何外界施加之資本要求。

25. 關聯方交易

於有關期間，目標公司與關聯方擁有以下交易及結餘：

a) 關係

關聯方名稱	關係
恒運國際控股集團有限公司(「恒運」)	薛由釗先生為共同股東及董事
浩瀚兄弟集團有限公司(「浩瀚」)	薛由釗先生為共同股東及董事
新潤投資集團有限公司(「新潤」)	薛由釗先生為共同股東及董事
恒峰國際有限公司(「恒峰」)	薛由釗先生為共同股東及董事
福州偉峰房地產開發有限公司(「福州偉峰」)	薛由釗先生為共同董事
何靈豐女士	薛由釗先生之配偶

b) 與主要管理人員進行之交易

主要管理人員為目標公司唯一董事，而其薪酬於過往財務資料附註9(a)披露。

c) 與關聯方進行之交易

關聯方名稱	交易性質	於12月31日			截至9月30日止九個月	
		2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2016年 千港元 (未經審核)	2017年 千港元
浩瀚	出售物業、 廠房及設備	-	1,072	646	-	-
新潤	租金開支	300	300	120	90	90
恒峰	採購	-	2,210	247	247	-

以上交易按各方互相同意之條款進行。

d) 應收關聯公司款項

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
非貿易性質				
恒運	11,176	-	-	-
浩瀚	15,892	-	-	-
新潤	13,649	22,333	-	5,111
福州偉峰	4,174	-	-	-
	<u>44,891</u>	<u>22,333</u>	<u>-</u>	<u>5,111</u>
年內／期內最高未償還金額				
恒運	11,176	-	-	-
浩瀚	15,892	-	-	-
新潤	13,649	22,333	-	5,111
福州偉峰	4,174	-	-	-

應收款項為無抵押、免息及須於要求時償還。賬面值與彼等各自於各報告期末之公平值相若。

e) 應付關聯公司款項

於2014年及2015年12月31日，應付關聯公司恒峰之款項為無抵押、免息及須於截至2016年12月31日止年度償還。於2016年12月31日及2017年9月30日，該金額為零。

f) 應付一名股東及唯一董事款項

應付目標公司之股東及唯一董事薛由釗先生之款項為無抵押、免息及須於要求時償還。計入應付薛由釗先生之款項結餘中，其中5百萬港元（於2014年、2015年及2016年12月31日）及6百萬港元（於2017年9月30日）後償於目標公司之銀行借貸，於2017年9月30日以及2016年、2015年及2014年12月31日，目標公司之銀行借貸分別為1,180,000港元、659,885港元、2,298,314港元及2,952,587港元。

g) 銀行融資之擔保及資產抵押

於各報告期末，目標公司之銀行融資以薛由釗先生及其配偶之個人擔保、恒峰、新潤及浩瀚之公司擔保以及新潤之若干土地及樓宇作抵押（於附註20進一步詳述）。該等擔保於各報告期末之公平值被視為並不重大。

26. 經營租賃承擔

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，之不可撤銷經營租賃之項下應付之未來最低租賃付款總額如下：

	於12月31日			於9月30日
	2014年 千港元	2015年 千港元	2016年 千港元	2017年 千港元
1年內	35	73	–	30
多於1年但少於5年	–	37	–	–
	<u>35</u>	<u>110</u>	<u>–</u>	<u>30</u>

III. 期後財務報表

目標公司並未就2017年9月30日後任何期間編製經審核財務報表。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，2018年3月26日

梁振華

執業證書編號 P04963

謹啟

2. 目標公司之管理層討論及分析

下文所載為目標公司截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度以及截至2017年9月30日止九個月(「**有關期間**」)之管理層討論及分析。除另有指明外，所有金額以港元呈列，並湊整至最接近千位數。

1. 一般資料

於有關期間，目標公司主要從事買賣奢華品牌手錶業務。

2. 業務及財務回顧

下文所載為目標公司於有關期間之財務表現：

	截至2014年 12月31日 止年度	截至2015年 12月31日 止年度	截至2016年 12月31日 止年度	截至2016年 9月 止九個月	截至2017年 9月 止九個月
(千港元)					
收益	108,854	90,124	113,041	80,952	111,259
毛利	7,212	7,047	6,638	4,683	7,646
目標公司股東應 佔溢利	1,435	1,492	2,148	1,920	3,464

收益

於有關期間，目標公司主要自買賣奢華品牌手錶產生收益。於2014年、2015年及2016年年度，目標公司之收益分別約為108,854,000港元、90,124,000港元及113,041,000港元。經參考2015年德勤瑞士鐘錶行業研究，市場對奢華手錶之需求於2014年9月開始走弱，有關趨勢並於2015年持續。下行趨勢乃由於雨傘運動之負面影響所致，其導致旅客人數有所減少。目標公司及行內其他競爭對手均於2015年經歷艱難時期，收益下跌了17%，但於2016年恢復正常。

收益自截至2016年9月30日止九個月之80,952,000港元增加約37%至2017年同期之111,259,000港元。2017年，政治及經濟環境好轉，香港及中國市場對奢華手錶之需求殷切。憑藉獲取奢侈品及目標公司客戶等可靠夥伴之強大網絡，收益增長率37%反映了目標公司之成功。

有關期間業績

截至2014年、2015年及2016年12月31日止財政年度以及截至2016年及2017年9月30日止九個月期間，目標公司之溢利分別約為1,435,000港元、1,492,000港元、2,148,000港元、1,920,000港元及3,464,000港元。

截至2017年9月30日止九個月期間之溢利較2016年同期增加1,544,000港元或約80%，乃主要由於收益增加及毛利率由截至2016年9月30日止期間之5.8%增至截至2017年9月30日止期間之6.9%。毛利率增加主要由於產品組合之變動以及銷售及營銷團隊之銷售策略有所改善。

資產及負債

下文所載為目標公司於有關期間之財務狀況，乃摘錄自通函附錄二第1部分所載之會計師報告：

	2014年 12月31日	2015年 12月31日	2016年 12月31日	2017年 9月30日
(千港元)				
非流動資產	6,563	5,190	4,610	4,729
流動資產	113,709	85,469	63,115	53,230
總資產	120,272	90,659	67,725	57,959
非流動負債	774	55	55	55
流動負債	94,834	84,448	59,366	46,136
總負債	95,608	84,503	59,421	46,191
資產淨值	24,664	6,156	8,304	11,768

2014年12月31日至2015年12月31日，資產淨值減少約18,508,000港元，主要由於2015年年度宣派及派付股息20,000,000港元。

資產淨值由2015年12月31日約6,156,000港元增至2017年9月30日約11,768,000港元，主要由於截至2015年、2016年12月31日止年度及截至2017年9月30日止期間之股東應佔溢利。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，目標公司分別擁有合共為97,060,000港元、85,060,000港元及75,000,000港元以及68,500,000港元之銀行融資。該等銀行融資均以下列項目作抵押：目標公司之銀行存款分別為

10,268,000港元、10,375,000港元及10,160,000以及10,308,000港元；關連公司之租賃土地及樓宇，賬面值為22,901,000港元、22,445,000港元及21,990,000港元以及21,990,000港元；由唯一董事薛由釗先生及其配偶何靈豐女士簽立之共同及個別擔保；及由關連公司恒峰國際有限公司、新潤投資集團有限公司及浩瀚兄弟集團有限公司簽立之公司擔保。於有關期間結束時，目標公司已動用之該等銀行融資為35,782,000港元、39,344,000港元及42,480,000港元以及38,685,000港元。

目標公司之所有銀行融資須待有關目標公司若干財務狀況表比率之契約獲履行後，方可作實，此乃常見於放債機構。倘目標公司違反契約，已提取之融資將須按要求償還。目標公司定期監察其遵守該等契約之情況。於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，概無有關已提取融資之契約遭到違反。

流動比率

於2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司之流動比率(流動資產總值除以流動負債總額)分別約為106%及115%。流動比率輕微上升主要由於應付一名股東及唯一董事之款項減少，抵銷了存貨減少之影響。

資本負債比率

於2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司之資本負債比率(總債務除以總資產)分別約為63%及66%。有關增加主要由於存貨於期內減少約15,210,000港元。

槓桿比率

於2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司之槓桿比率(總負債除以總資產)分別約為88%及80%。槓桿比率大幅下跌主要由於應付一名股東及唯一董事之款項減少，抵銷了存貨減少之影響。

資本架構

目標公司之政策定期監察目標公司之流動資金需求及其遵守借貸契約之情況，以確保其維持足夠之現金儲備及從主要財務機構獲得充足之資金承諾額度，從而滿足其短期及長期流動資金需求。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，分別為10,268,000港元、10,375,000港元、10,160,000港元及10,308,000港元之銀行存款質押予銀行以為目標公司之銀行貸款作抵押。於有關期間，該等已質押銀行存款之固定年利率介乎0.1%至0.9%。有關已抵押銀行存款之披露，請參閱會計師報告附註17。

於有關期間，銀行存款之利息乃按介乎0.001%至0.01%之當前市場利率計算。有關現金及銀行結餘之披露，請參閱會計師報告附註18。

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，所有貿易進口貸款均以港元、歐元及瑞士法郎計值。有關有抵押銀行借貸之披露，請參閱會計師報告附註20。

質押資產

於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年9月30日，分別為10,268,000港元、10,375,000港元、10,160,000港元及10,308,000港元之銀行存款質押予銀行以為目標公司之銀行貸款作抵押。於有關期間，該等已質押銀行存款之固定年利率介乎0.1%至0.9%。

或然負債

於2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司概無任何重大或然負債。

資本承擔

於2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司概無任何資本承擔。

外匯風險

目標公司主要因產生以相關營運功能貨幣以外之貨幣計值的應收款項、應付款項及現金結餘之買賣而承受外匯風險。產生此風險之主要貨幣為美元、人民幣、日圓、歐元、瑞士法郎及韓圓。

就以相關營運功能貨幣以外之貨幣計值的貿易應收款項、其他應收款項、現金及銀行結餘、應計費用及其他應付款項以及計息借貸而言，目標公司並無就外匯風險設立對沖政策。

重大收購或出售

於有關期間，目標公司並無進行重大收購或出售事項。

僱員及薪酬政策

於2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及2017年9月30日，目標公司分別擁有7、8、14及5名僱員。於截至2016年12月31日止年度及截至2017年9月30日止九個月，目標公司之員工成本分別約為1,513,000港元及926,000港元。目標公司之僱員薪酬包括基本薪金、工資、津貼、績效花紅及退休福利計劃供款。僱員之薪酬待遇根據其工作表現、人力資源市場狀況及經濟環境而釐定。薪酬政策獲定期檢討。目標公司向僱員提供內部培訓，助其自我提升及改進其職位相關之技能。

重大投資及資本資產之未來計劃

於最後實際可行日期，目標公司並無就重大投資及資本資產擁有任何未來計劃。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料**緒言**

以下為經擴大集團(即依波路控股有限公司(「**本公司**」)及其附屬公司(統稱「**本集團**」)，連同恒榮國際貿易有限公司(「**目標公司**」)之未經審核備考綜合財務狀況表(「**未經審核備考財務資料**」)，猶如收購目標公司之交易(「**收購事項**」)已於2017年6月30日完成。收購事項之詳情載於本通函「**董事會函件**」一節。

為說明收購事項之影響，本公司董事已根據上市規則第4.29段編製未經審核備考財務資料。由於其假設性質使然，未經審核備考財務資料未必能真實反映倘收購事項於2017年6月30日或任何未來日期(倘適用)完成後經擴大集團之財務狀況。

未經審核備考財務資料乃根據(i)本集團於2017年6月30日之未經審核綜合財務狀況表(摘錄自本公司截至2017年6月30日止六個月之中期報告)；及(ii)本通函附錄二載列目標公司之會計師報告所載目標公司於2017年9月30日之經審核財務狀況表編製，並按備考基準作出調整，以反映收購事項之影響。該等未經審核備考調整直接因收購事項作出並具有事實依據。

編製未經審核備考財務資料所使用之會計政策與本集團截至2016年12月31日止年度之已刊發年報所載之會計政策一致。

未經審核備考財務資料應與本公司截至2017年6月30日止六個月之中期報告所載本集團歷史財務資料、本通函附錄二所載目標公司財務資料之會計師報告及本通函所載其他財務資料一併閱讀。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團於 2017年 6月30日之 未經審核 綜合財 務狀況表 千港元 (附註1)	目標公司於 2017年 9月30日之 經審核財 務狀況表 千港元 (附註2)	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 於2017年 6月30日之 未經審核 備考綜合財 務狀況表 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	55,371	76			55,447
商譽	-	-	43,000	3	43,000
投購人壽保單按金	17,847	4,653			22,500
收購一間附屬公司按金	25,000	-	(25,000)	3, 4	-
遞延稅項資產	7,450	-			7,450
非流動資產總計	105,668	4,729			128,397
流動資產					
存貨	479,332	27,225			506,557
貿易及其他應收款項	63,012	7,338			70,350
應收關連公司款項	-	5,111			5,111
可收回稅項	7,071	-			7,071
已抵押銀行存款	1,026	10,308			11,334
銀行結餘及現金	18,197	3,248	(1,300)	5	20,145
流動資產總計	568,638	53,230			620,568
流動負債					
貿易及其他應付款項	38,899	793	25,000	3, 4	64,692
應付一名股東及唯一股東款項	-	6,000			6,000
應付股息	-	-	4,768	3	4,768
應付稅項	1,899	659			2,558
銀行及其他借貸	11,561	38,684			50,245
流動負債總計	52,359	46,136			128,263

	本集團於 2017年 6月30日之 未經審核 綜合財 務狀況表 千港元 (附註1)	目標公司於 2017年 9月30日之 經審核財 務狀況表 千港元 (附註2)	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 於2017年 6月30日之 未經審核 備考綜合財 務狀況表 千港元
流動資產淨值	516,279	7,094			492,305
總資產減流動負債	621,947	11,823			620,702
非流動負債					
遞延稅項負債	14,320	55			14,375
退休金責任	5,324	-			5,324
應付票據	80,000	-			80,000
可換股債券	85,739	-			85,739
非流動負債總計	185,383	55			185,438
資產淨值	436,564	11,768			435,264
權益					
擁有人應佔權益	436,564	11,768	(11,768)	3	435,264
			(1,300)	5	

經擴大集團之未經審核備考財務資料附註

1. 有關金額乃摘錄自本集團截至2017年6月30日止六個月之已刊發中期報告所載本集團於2017年6月30日之未經審核綜合財務狀況表。
2. 目標公司於2017年9月30日之經審核財務狀況表乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告。
3. 目標公司之收購事項將根據國際財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」以收購法於經擴大集團之綜合財務報表入賬為一項業務合併。

為便於說明，本公司董事已假設目標公司可識別資產及負債之賬面值與其公平值相若。商譽按收購事項代價之公平值減於2017年6月30日所收購可識別資產淨值確認，猶如收購事項已於2017年6月30日完成。

為編製未經審核備考財務資料及為說明用途，收購事項所產生商譽之確認方式經分析如下：

	千港元
收購目標公司股本權益之總代價	50,000
減：買賣協議利潤擔保條款項下應收負代價(見下文附註4)	-
減：已收購可識別資產淨值	<u>(7,000)</u>
收購目標公司產生之商譽	<u>43,000</u>

在本公司與賣方進行初步磋商期間，賣方擬宣派過往年度之股息。由於由買方與賣方於2017年11月30日方才訂立買賣協議(「買賣協議」)，賣方要求計入所宣派之2017年股息(「應付股息」)。然而，應付股息金額不可於2017年帳目落實前釐定。因此，賣方同意保證，資產淨值於宣派股息後將不會少於7,000,000港元。應付股息並不構成買賣協議項下條款之一部份。就上述未經審核備考財務資料而言，為便於說明，已假設扣除應付賣方溢利分派4,768,000港元(根據附錄二所載目標公司於2017年9月30日之財務狀況表所示資產淨值11,768,000港元計算)後，所收購之已識別資產淨值將減至7,000,000港元。於收購事項完成日期，目標公司實際資產淨值之數字可能不同(視乎完成前給予賣方之溢利分派實際金額而定)，但根據買賣協議，資產淨值將不少於7,000,000港元。

於完成收購事項後，就會計目的而言，經擴大集團之實際商譽將需於完成日期基於目標公司可識別資產及負債淨值之公平值重新計算，就已收購可識別資產及負債確認之商譽或會有別於上文所呈列之款項。

本集團有關商譽之會計政策符合適用會計標準。商譽初始按成本計量，即已轉讓代價總和高於已收購可識別資產淨值及所承擔負債。初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，或倘出現事件或情況有所變化而顯示賬面值可能出現減值時，則更頻繁地進行減值測試。就減值測試而言，業務合併所收購之商譽，由收購當日起分配至期望合併後因協同效應而得益之本集團每個現金產生單位或現金產生單位組別，而不論本集團其他資產或負債是否分配至該等單位或單位組別。

本公司董事確認，編製未經審核備考財務資料所使用之基準與本集團之會計政策相符。本集團將採納該等有關商譽之會計政策（惟遵照國際會計準則理事會頒佈之任何新訂或經修訂國際財務報告準則者則除外），並據此於經擴大集團未來會計期間對經擴大集團商譽進行減值測試。本公司董事認為，本集團用於評估該等商譽減值之會計處理方法及主要假設將與性質相若之其他收購所採納者相同。

商譽之減值測試將於未來其後報告期間進行。就未經審核備考財務資料而言，誠如本通函附錄四所載，獨立專業估值師漢華評值有限公司已對目標公司進行業務估值，其於2017年10月31日約為61百萬港元。本公司董事作出評估並得出結論，按照國際會計準則第36號「資產減值」（與本集團會計政策相符），目標公司收購事項所產生之商譽並無減值跡象。因此，未經審核備考財務資料所載之目標公司收購事項所產生之商譽並無減值跡象。

4. 收購目標公司之代價為50,000,000港元（可予下調，其按目標公司截至2017年12月31日止年度不少5,000,000港元之擔保利潤減2017年目標公司經審核淨利潤乘以10計算得出。下調詳情載於本通函第7頁之「董事會函件」一節）。本集團已以現金支付按金25,000,000港元，餘額25,000,000港元將延遲至有關交易完成後或本公司可能以書面通知賣方之較早日期支付。應付代價將於經擴大集團之備考綜合財務狀況表入賬列作其他應付款項。

本公司董事及賣方認為，將不會因截至2017年12月31日止年度之保證利潤而對代價作出重大下調。

5. 有關調整指收購事項產生之成本約1,300,000港元，其將於損益表扣除。
6. 本集團與目標公司之間概無任何集團內公司間結餘或交易。
7. 概無作出其他調整以反映分別於2017年6月30日及2017年9月30日後本集團及目標公司之任何交易結果或其他交易。

(B) 申報會計師發出之未經審核備考財務資料報告

以下為申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出之報告全文，以供載入本通函。



國富浩華(香港)會計師事務所有限公司
Crowe Horwath (HK) CPA Limited
Member Crowe Horwath International

香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong

獨立申報會計師有關編製備考財務資料之核證報告

致依波路控股有限公司列位董事

吾等已完成核證工作，對依波路控股有限公司(「**貴公司**」)董事編製之貴公司及其附屬公司(下文統稱「**貴集團**」)以及恒榮國際貿易有限公司(「**目標公司**」)之備考財務資料作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括於2017年6月30日之未經審核備考綜合財務狀況表及貴公司於2018年3月26日刊發之通函(「**通函**」)，內容有關建議收購目標公司)附錄三所載之相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。本公司董事編製未經審核備考財務資料所依據之適用準則於附錄三載述。

未經審核備考財務資料已由本公司董事編製，以說明假設收購事項已於2017年6月30日進行，建議收購目標公司(「**收購事項**」)之主要交易對貴集團於2017年6月30日之財務狀況之影響。作為此程序之一部分，本公司董事已從貴集團截至2017年6月30日止六個月之未經審核綜合財務報表摘錄有關貴集團未經審核綜合財務狀況之資料。

董事對未經審核備考財務資料之責任

本公司董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段並參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之會計指引第7號(「**會計指引第7號**」)「編製備考財務資料以供載入投資通函」，編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈專業會計師之操守守則之獨立性及其他操守規定，其乃根據誠信、客觀性、專業能力及謹慎、保密性及專業行為之基本原則而制訂。

本所應用香港質素控制標準第1號「企業進行財務報表審核及審閱之質素控制，及其他核證及相關服務工作」，並據此維持一個全面之質素控制系統，包括關於遵守操守規定、專業標準以及適用法律與監管規定之成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任是按照上市規則第4.29(7)段之規定就未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下匯報吾等之意見。對於吾等過往就編製未經審核備考財務資料使用之任何財務資料而發出之任何報告，除於報告發出當日對該等報告之受函人負責，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則（「香港核證委聘準則」）第3420號「就編製載入招股章程之備考財務資料作出報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師規劃並執程序，以合理確定貴公司董事是否已遵照上市規則第4.29段之規定以及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是項工作而言，吾等概不負責就於編製未經審核備考財務資料時所用之任何過往財務資料作出更新或重新發出任何報告或意見，吾等於是項工作過程中亦未就編製未經審核備考財務資料時所用之財務資料進行審核或審閱。

通函載入未經審核備考財務資料之目的僅為說明假設該交易於選定以作說明之較早日期經已進行，收購事項對貴集團未經調整財務資料之影響。因此，吾等並不保證該交易之實際結果將與所呈列者相同。

合理核證工作旨在匯報未經審核備考財務資料是否按照適用標準妥善編製，包括履程序評估董事於編製未經審核備考財務資料時所採用之適用標準有否為呈列該交易應佔之直接重大影響提供合理基準，以及獲取足夠合理憑證確認下列事項：

- 相關未經審核備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及

- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選程序取決於申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關之交易以及其他相關業務情況之了解。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得之憑證屬充分及恰當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所列基準妥為編製；
- (b) 該基準與貴集團之會計政策一致；及
- (c) 該等調整對根據上市規則第4.29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，2018年3月26日

謹啟

梁振華

執業證書編號P04963

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評估有限公司

敬啟者：

對恒榮國際貿易有限公司100%股權的估值

按照依波路控股有限公司(「**貴公司**」)之指示，吾等獲委聘就恒榮國際貿易有限公司(「**目標**」)100%股權(「**股權**」)於2017年10月31日(「**估值日**」)之公平值進行估值分析。

據吾等理解，貴公司管理層將就貴公司可能收購目標之交易使用吾等之分析。吾等之分析僅就上述目的而進行，因此在並無吾等明確書面同意之情況下，本報告不得用作其他用途。估值以公平值為標準，並以持續經營作為估值前提。

吾等工作之方式及方法並不包括根據公認會計原則進行審查，其目的是就根據公認會計原則呈列之財務報表或其他財務資料(不論過往或未來)是否公平呈列發表意見。

吾等概不對其他人士向吾等提供之財務資料或其他數據之準確性及完整性發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設吾等所獲提供之財務及其他資料為準確及完整，而吾等依據該等資料進行估值。

I. 委聘目的

據吾等理解，吾等之分析將僅供貴公司管理層用作交易參考。

II. 服務範圍

吾等獲 貴公司管理層委聘，評估股權於估值日之公平值。

III. 估值基準

吾等按公平值基準對股權進行估值。估值中之價值意見將按公平值基準作出，而公平值擬界定為「已識別知情及自願訂約方就轉讓資產或負債商定可反映各方利益之估計價格」。

吾等之估值乃根據國際評估準則理事會就業務估值發佈之《國際評估準則(2017年版)》而編製。該準則包括業務估值所用之基準及估值方法之指引。

IV. 價值級別

估值為範圍概念，現有估值理論認為，適用於商業或商業權益之價值可分為三個基本「級別」。該等價值級別分別是：

- **控股權益：**控股權益之價值，一直對企業整體進行評估；
- **猶如可自由買賣之少數股東權益：**少數股東權益之價值，不具控制權，但可享有市場流動性之好處；及
- **不可出售少數股東權益：**少數股東權益之價值，既無控制權亦缺乏市場流動性。

是項估值主要按控股權益基準編製。

V. 估值前提

估值前提與以對該物業擁有人產生最大回報之方式評估某一對象之概念有關。有關概念會考慮實際可能性、財務可行及法律容許情況。估值前提包括以下各項：

- **持續經營：**適用於預期會持續經營而不會在可預見未來有意清盤或面臨清盤之業務；
- **有序清盤：**適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產之業務；
- **強制清盤：**適用於當時間或其他限制因素不允許有序清盤；及

- **整個資產組別：**適用於一項業務之所有資產逐一出售而並非將業務整個出售。

是項估值按持續經營基準編製。

VI. 資料來源

吾等價值意見之分析及結論乃基於吾等與 貴公司管理層之討論以及對相關文件之審閱得出，包括但不限於：

- 目標於估值日之財務報表；
- 目標截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度之經審核財務報表；
- 目標截至2017年9月30日止九個月期間之經審核財務報表；
- 貴公司與薛由釗先生(「賣方」)於2017年5月10日簽署之諒解備忘錄；
- 2014年、2015年及2016年十大客戶名單；及
- 截至2017年10月31日止期間十大客戶名單。

吾等亦依賴來自資本市場來源之公開所得資料，包括行業報告及上市公司之多個數據庫以及有關新聞。

VII. 公司概覽

依波路控股有限公司(「貴公司」)

貴公司於1991年1月18日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為非本地註冊有限公司及於2014年4月14日根據公司法重新註冊為獲豁免有限公司。 貴公司為一間在香港聯合交易所有限公司主板上市之公眾公司(1856.HK)。 貴公司為投資控股公司。 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)從事以自有品牌「依波路」設計、生產、營銷及銷售機械及石英名貴手錶。於2016年， 貴集團之分銷網絡覆蓋中國、香港、澳門及東南亞之零售市場。

恒榮國際貿易有限公司(「目標」)

目標於2001年6月15日在香港註冊成立為有限公司。目標從事批發及買賣時尚首飾及手錶。儘管目標在香港設有一個陳列室，其較專注於批發業務。目標所買賣之奢侈品牌包括但不限於卡地亞(Cartier)、沙夫豪森IWC萬國錶(IWC Schaffhausen)、積家(Jaeger-LeCoultre)、浪琴(Longines)、歐米茄(Omega)、百達翡麗(Patek Philippe)及勞力士(Rolex)。目標由賣方最終擁有及控制。

VIII. 交易概覽

於2017年5月10日，貴公司與賣方訂立諒解備忘錄，據此，賣方有條件同意出售而 貴公司有條件同意收購目標之100%已發行股本(「**建議交易**」)。建議交易之建議代價預期約為50,000,000港元，最終代價將進一步磋商。

目標從事買賣奢侈品牌手錶。目標自2001年成立以來開始建立自身之分銷網絡及客戶關係。收購事項之用意為促進 貴集團業務範圍多元化發展。建議交易為 貴集團提供機會，參與 貴集團自有品牌手錶以外手錶之銷售，以提升其未來發展，從而加強 貴集團之收入基礎。

IX. 經濟概覽

就編製本次估值而言，吾等已審閱及分析香港(目標之溢利產生地)當前之經濟狀況，以及其對股權估值可能造成之影響。

1. 本地生產總值

香港作為國際自由港及金融中心，一直致力於實現貨物、服務及資本之自由流動。香港充當中國之經濟及金融門戶，擁有高效監管框架，奉行低稅率及簡單稅制，並享有完善之資本市場及發達之通訊。香港一直為於內地開展業務之國際公司提供最便捷之平台。

於2016年，香港仍然為世界最自由之經濟體及全球最服務導向型之經濟體，服務業佔香港本地生產總值(「**本地生產總值**」)90%以上。

於2016年，香港經濟因內需穩健錄得溫和增長。根據香港貿易發展局(「**香港貿發局**」)之資料，香港經濟繼於2016年增長2.0%後，於2017年上半年按年實質增長4.0%。根據國際貨幣基金組織(「**國際貨幣基金組織**」)於2017年10月發佈之世界經濟展望數據庫，

香港之實質本地生產總值於2015年及2016年分別增長2.39%及2.05%，自2008年全球金融海嘯及近年歐債危機中逐步復甦。

於2017年餘下日子，預期外圍環境會進一步改善，而本地需求應會繼續受利好就業及收入情況所支持。

下列圖表分別說明2011年至2016年香港本地生產總值之實質增長及2017年至2022年之預測。

圖9-1 2011年至2016年香港實質本地生產總值增長(%)概要



資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

表9-1 2017年至2022年香港實質本地生產總值增長(%)預測

	2017年 (預測)	2018年 (預測)	2019年 (預測)	2020年 (預測)	2021年 (預測)	2022年 (預測)
實質本地生產總值 年增長率	3.54%	2.65%	2.86%	2.96%	3.07%	3.26%

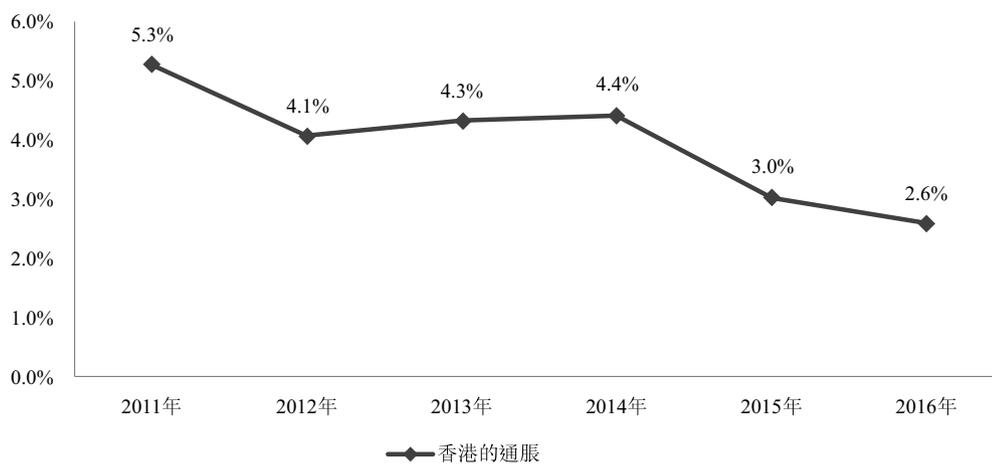
資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

2. 通脹率

2017年上半年之本地通脹壓力仍然溫和。根據香港金融管理局(「金管局」)之資料，按年比較，基本綜合消費物價指數(綜合消費物價指數)由2017年第一季度之1.4%回升至第二季度之2.0%。通脹勢頭(按每三個月之年化基本通脹率計量)亦自2017年4月之

0.8%上升至7月之2.2%。價格上漲加速主要由於截至7月止三個月之貿易品價格升幅由前三個月期間之負數轉為正數至2.4%，導致貿易品成本較高。2017年上半年，隨著私人住宅租金於較早前有所緩和之影響顯現，綜合消費物價指數中房屋租金部分之增長仍然疲軟。整體而言，參考國際貨幣基金組織於2017年10月之預測，預期2017年之年度按年通脹率會由2016年之2.6%放緩至2017年之2.0%。下列圖表分別說明2011年至2016年香港通脹趨勢及香港通脹預測。

圖9-2 2011年至2016年香港通脹率概要



資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

表9-2 2017年至2022年香港通脹率(%)預測

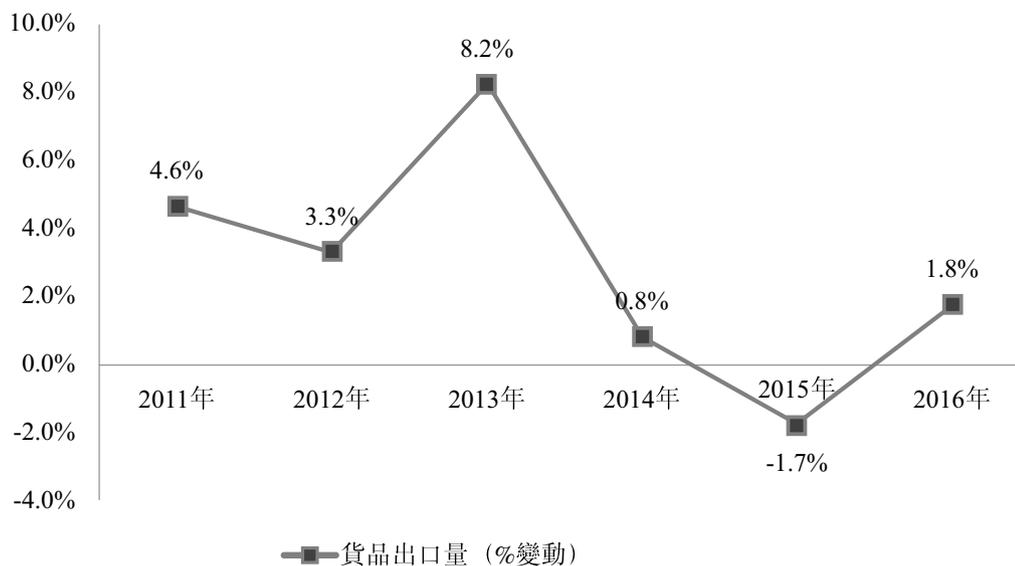
	2017年 (預測)	2018年 (預測)	2019年 (預測)	2020年 (預測)	2021年 (預測)	2022年 (預測)
通脹(平均消費 物價之%變動)	2.0%	2.2%	2.4%	2.6%	2.8%	3.0%

資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

3. 出口表現

香港出口商信心下跌之情況於2016年開始好轉，並於2017年第三季度變得略為保守。根據香港貿發局之資料，香港商品出口於2016年輕微下跌0.5%後，於2017年1月至9月期間按年上升8.5%。預期2017年香港商品出口將整體增長5%。美國潛在之貿易保護主義、歐盟政局不明朗、新興市場再度走弱及地緣政治緊張局勢升溫均為主要下行風險。供應方面，香港出口商須適應中國內地充滿挑戰之生產環境(尤其是珠三角地區)，其中包括投入成本上漲。下圖說明2011年至2016年期間香港出口量之增長：

圖9-3 2011年至2016年香港出口增長(%)概要



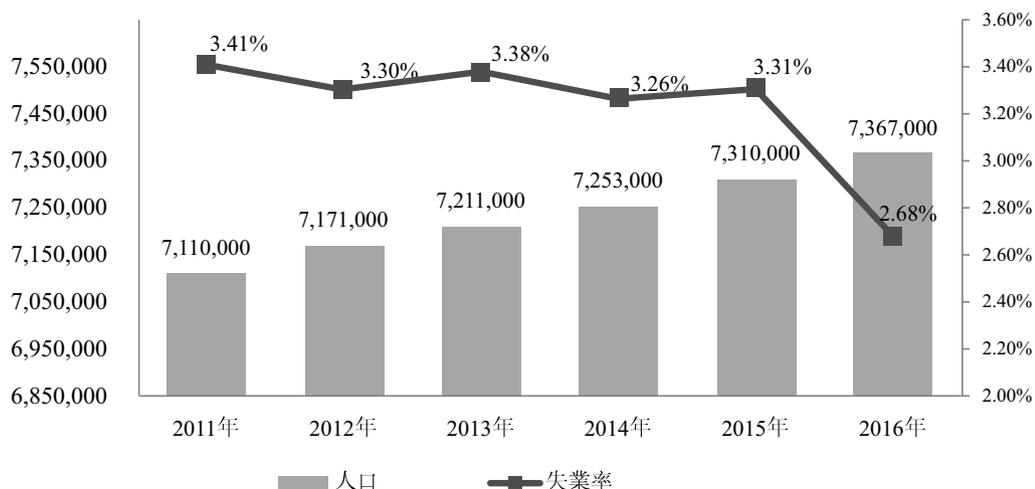
資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

香港之主要出口市場為中國內地、歐盟、美國、東盟、印度及日本，於2017年1月至9月分別佔總出口約54%、8.9%、8.6%、7.5%、4.2%及3.3%。根據香港貿發局發佈之資料，香港在全球最大貿易經濟體中排名第六位及在全球最大商業服務出口地中排名第十五位。

4. 人口及失業率

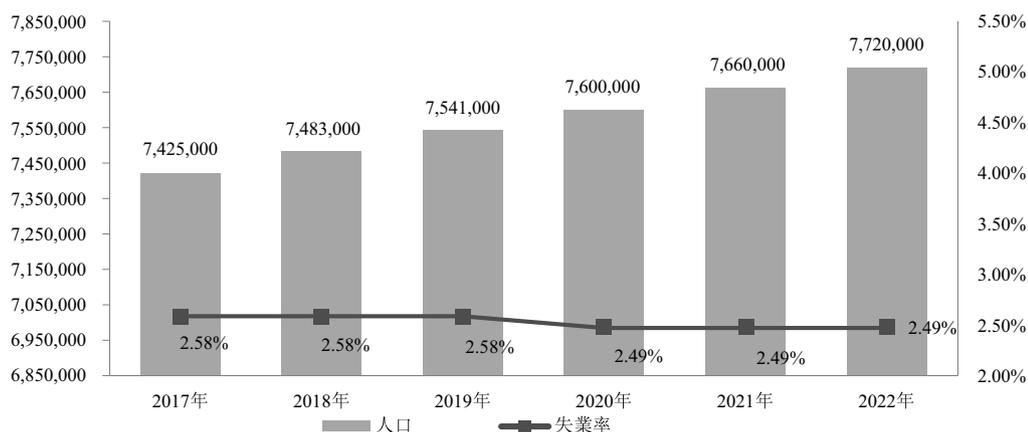
香港人口由2011年之7.11百萬人平穩增長至2016年之7.37百萬人，而失業率由2010年之3.4%跌至2016年之2.7%。2022年人口估計將達至7.72百萬人，長遠來看失業率將維持於2.6%以下。下列圖表分別列示於2011年至2016年香港人口及失業趨勢以及於2017年至2022年之預測：

圖9-4 2011年至2016年香港人口及失業率概要



資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

圖9-5 2017年至2022年香港人口及失業率預測



資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望數據庫(2017年10月)

5. 預算及政府舉措

2017至18年年度財政預算案推出多項支援措施，以增強香港經濟之競爭力及使香港成為更適宜居住之城市。政府旨在：1) 檢討方便營商之措施，以支持香港轉運、跨境電子商務及高增值航空貨運業務之增長；2) 與中國當局探討如何開通更多渠道，以推動跨境雙向人民幣資金流通及促進投資者雙向參與債券市場；3) 向大學及業界提供資金以

進行研究及開發活動，並資助初創企業；4) 力求進一步改善空氣質素、水質、藍綠資源和廢物管理；5) 採取措施扶助中小企，例如延長中小企融資擔保計劃下特別優惠措施之申請期至2018年2月，以協助企業應付其流動資金需要。

2017年施政報告指出，香港政府將專注於達致下列目標：

- 進一步與內地探討在投資、經濟技術合作等範疇，擴大和優化《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》(CEPA)，期望在2017年中取得實質成果；
- 繼續在粵港合作機制下，與廣東省政府緊密合作，在南沙粵港深度合作區為香港更有效地把握新機遇；
- 積極研究金融發展局對香港金融市場及金融服務業持續發展提出有關稅務、法律法規及人才發展等方面之建議，並落實可行措施，同時建議香港貿發局在香港境外加強推廣金融服務業；
- 利用「一帶一路」和內地與香港基金互認安排帶來之需求，鞏固香港作為全球離岸人民幣業務樞紐之地位；及
- 致力於2017年年中前完成香港加入亞洲基礎設施投資銀行之程序。

X. 行業概覽

香港是奢華手錶之最大單一進口地點，有近一半之瑞士手錶公司產品進口至香港。根據瑞士鐘錶工業聯合會，於2017年首三個季度，香港作為瑞士手錶出口領先直接市場之地位穩固，總進口值達2028.8百萬瑞士法郎，按年增長率為5.4%。

表11-1 五大瑞士手錶進口國及地區(單位：百萬瑞士法郎)

排名	國家	2015年	2016年	2017年1月至10月
1	香港	2,680.6	1,925	2,028.8
2	美國	1,958	1,768	1,689.2
3	中國	1,119.5	1,037.3	1,217
4	英國	936.3	979.6	1,070
5	日本	1,091	1,061.7	999.5

資料來源：瑞士鐘錶工業聯合會

香港作為中國及其他亞洲市場之轉口樞紐，進口手錶能夠接觸之顧客遠超逾香港之7百萬名消費者及每年57百萬名旅客(2016年之數字)，而2016年到訪香港之旅客中有75%來自中國內地。購物是吸引許多該等旅客之主要因素，尤其是珠寶及手錶。根據香港貿發局，香港居民於市場之奢侈品消費預料將於2010年至2020年10年間增加一倍，而內地旅客於香港之奢侈品消費預料將增加800%。根據彭博商業行業研究，香港於2017年第三季度之零售額增長1.68%，而珠寶、手錶及名貴禮品佔零售總額之17.3%。

圖11-1 2016年第一季度至2017年第三季度



資料來源：彭博商業行業研究

中國計劃即將降低奢侈品進口關稅，以鼓勵當地富裕購物人士於當地購買更多高價化妝品、手錶及酒類，而非於海外旅遊期間購買。中國就化妝品及奢華手錶分別收取之50%及30%高進口關稅是香港吸引許多富裕中國消費者之原因。根據媒體報導，若干中國部門希望鼓勵國內富豪於當地購物，與政府為降低中國在促進經濟方面對出口之依賴而推動國內消費之目標一致。根據中國商務部研究，由於進口稅高昂，中國20個手錶、行李箱、衣服、酒類及消費電子產品奢華品牌之售價較香港高45%。

香港亦有若干本地公司出售自家品牌之手錶，例如萬希泉(MEMORIGIN)、NSQUARE及爵士馬(Jazma)。也有少數香港公司收購瑞士品牌或其相若瑞士品牌之例子，以拓展營銷及分銷網絡及／或獲得較佳之技術及設計。此外，部分香港公司已透過與百貨公司及商場之合作安排，於中國內地之主要城市開展業務，致力於當地推廣其自家品牌。

受可穿戴科技產品日益普及所推動，智能手錶有可能成為鐘錶業之新增長重心。除與智能電話連接、追蹤個人動向及測量生命體徵等功能外，智能手錶現在亦提供辨識及保安功能。根據香港貿發局鐘表展現場調查(2016年9月)，就產品分部而言，時尚手錶將於2017年錄得最大市場增長，其次為休閒手表。除傳統手錶外，智能手錶亦成為市場上最受歡迎之產品之一。

色彩鮮艷之女性化設計(如粉紅色及白色)深受女性消費者喜愛。除珠寶手錶外，典雅之手鏈及手鐲式手錶亦適用於正式場合。附有計時功能及錶圈之腕錶愈來愈受男性消費者青睞。

XI. 估值法

任何資產或業務之估值可大體上歸類為資產法、收入法及市場法三種方法之一。進行任何估值分析時，所有三種方法必須予以考慮，且被視為最相關之方法將於其後甄選以應用於分析該項資產之公平值。

1. 資產法

這是根據資產扣除負債後之價值，利用一種或多種方法去釐定一項業務、業務擁有權權益、證券或無形資產之公平值指標之常法。

價值按資產複製或重置之成本，減去實質損耗、功能及經濟性陳舊所引致之折舊(倘存在及可計量)確定。

2. 收入法

這是利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，去釐定一項業務、業務擁有權權益、證券或無形資產公平值指標之常法。

運用收入法時，會就分析選定資產之經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來最有可能實現之利益源流。該選定之利益源流其後採用合適之風險調整貼現率折算為現值。貼現率因素通常包括估值日之一般市場回報率、與公司經營所在行業有關之業務風險，以及被評值資產之其他特定風險。

3. 市場法

這是利用一種或多種方法，將標的與已經售出之相似業務、業務擁有權權益、證券或無形資產進行比較，去釐定一項業務、業務擁有權權益、證券或無形資產公平值指標之常法。

價值採用競爭原則確立。簡單來說，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿及相似項目之價格應彼此相若。

4. 所選用估值方法

4.1 資產法－否決

根據資產法，股權之價值乃按重置成本或複製成本釐定，而非未來產生利益源流之能力。就目標而言，其已營運若干年並擁有已確立之業務。因此，資產法不能可靠反映股權之價值。故此，否決使用資產法。

4.2 收入法－否決

根據收入法，股權之價值乃按預測輸入數據之估計(例如預測收益、經營成本及風險調整貼現率)釐定。收入法之主要挑戰是易受模型輸入數據影響，原因是貼現率及預測經營現金流量之輕微偏差將會導致估值結果出現重大差異。吾等注意到，對奢華珠寶及手錶之需求高度依賴於中國消費者之需求，而中國消費者之需求受中國政府政策及中國經濟增長所影響。故此，吾等認為於本個案中，過往業績未必能代表未來表現。就上述因素與行業表現之相關性而言，如要作出財務預測(即收益預測、收益增長率、利潤率)，將必然涉及大量不確定性。因此，吾等認為收入法並不可取。相對而言，市場法參考市場參與者之公開資料，其對估值輸入數據之假設較少，並反映了市場對行業之預期及看法。於本個案中，市場法所得之結果被認為較為公平。因此，市場法較為可取，而收入法則被否決。

4.3 市場法－接納

根據市場法，股權之價值可按可資比較上市公司新近發佈之財務數據(例如買賣價格及基本因素)釐定。行業市場預期亦於可資比較公司之估值中反映。由於市場有充足數量之可資比較公眾公司，有助進行具意義之比較及提供輸入數據以供釐定估值倍數，故市場法被視為合適及可靠。

XII. 一般估值假設

為了充分支持吾等之結論，必須設定若干一般估值假設。本估值所採納之一般假設為：

- 所選擇之指標公眾公司(「**指標公眾公司**」)與目標之有關業務有足夠之共通點，以提供具意義之比較；

- 假設中位數倍數公平客觀反映業界之市場預期；
- 目標之表現預期不會大幅偏離其同業之表現；
- 目標經營所在地之現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大變動；
- 行業趨勢及市況與現時市場預期並無重大差異；
- 香港及可資比較公司原籍地之現有稅法不會發生重大變動；
- 現行之利率或外幣匯率不會發生重大變動；
- 已正式獲取一般業務過程所需之一切相關法律批文、營業證件或牌照，具有良好信譽且於申請過程中獲得該等證照無需額外成本或費用；及
- 目標將保留其有能力之管理層、主要人員及技術人員以支持其業務之持續營運。

XII. 市場法

指標公眾公司比較法

指標公眾公司比較法之前提是相同或類似行業公司之公開買賣股票價格可為有關投資者願意買賣該行業公司權益之價值提供客觀證據。

運用指標公眾公司比較法時，吾等為每間指標公眾公司計算不同利益流之定價倍數，並因應被評值標的公司之獨特領域釐定及調整適當之估值倍數。該倍數其後應用於被評值標的公司，以計算適當所有權權益之估計價值。經選定之估值倍數根據企業價值(「EV」)計算。計算EV之方式為：

$$EV = \text{普通股市值} + \text{優先股市值} + \text{債務市值} + \text{少數權益} - \text{現金及投資}$$

估值倍數指以一間可資比較公司於估值日之EV作分子，並以該公司之營運業績(或財務狀況)之計量值作分母計算之比率。於本次估值中，吾等選取企業價值倍數為估值倍數。企業價值倍數計量一組利息、稅項、折舊及攤銷前之盈利(「EBITDA」)可創造之EV

金額。EBITDA計量一間公司之營運表現，並扣除折舊、攤銷、融資及稅項開支，因此EBITDA可更仔細審視標的公司就其直接營運之公司盈利能力。計算EBITDA之方式為：

$$\text{EBITDA} = \text{營運收入或虧損} + \text{折舊及攤銷}$$

當吾等選定若干數目之指標公眾公司並就其財務資料作出必要調整後，下一步為釐定及計算適當之估值倍數，而所有經選定之指標公眾公司之計算方法均相同。就本個案而言，計算估值倍數之過程包括以下程序：

1. 釐定各指標公眾公司於估值日之EV

首先，各指標公眾公司之EV按其股價乘以於估值日發行在外之股份數目計算，以得出指標公眾公司之市值。第二步為加回公司之計息債務、少數股東權益及優先股本權益。最後，減去現金及現金等價物以得出各指標公眾公司之EV。

2. 釐定營運業績之計量值(即EBITDA)，其為倍數之分母。

挑選指標公眾公司

應用此方法取決於挑選與標的公司相關業務有足夠相似性之指標公眾公司，從而提供有意義之比較。吾等使用合理標準判定某一指標公眾公司是否相關，並據此審慎選擇指標公眾公司。

於挑選指標公眾公司時，吾等首先參看潛在公司在業務種類、業務市場地點、財務業績及其他標準方面之描述。為選出一組具代表性之指標公眾公司以得出估值結果，須設立若干標準以確保指標公眾公司與目標之間之相似程度。首先，吾等集中物色從事批發或買賣奢華或品牌手錶及珠寶之公司。吾等注意到，並無上市公司單一從事買賣奢侈鐘錶。吾等因此擴大選擇基準。有零售及／或製造活動之公司亦包括在指標公眾公司群內。然後，吾等將該等上市公司之範圍收窄至從批發或買賣奢華或品牌手錶獲取大部分收益(即於最近的財政年度為50%或以上)之公司。根據該等標準挑選之指標公眾公司均

與目標擁有相似之產品組合。其後，吾等檢視該等可資比較公司買賣之產品品牌詳情，以評估其與目標之可比性。下頁呈列之可比性分析識別出可資比較公司及目標之產品特質。

表13-1 目標及可資比較公司於估值日之比較

	可資比較公司	股份代號	主要買賣之品牌 (附註1)	EV (百萬港元)	EBITDA (百萬港元)
1	寶光實業(國際)有限公司	84 HK	卡丹納(Catena)、歌貝納(Claude Bernard)、卡西歐(Casio)、DKNY、杜嘉班納(Dolce&Gabbana)、西馬(Cyma)、Armani Exchange、Emporio Armani	1,209.01	(52.63)
2	冠亞商業集團有限公司	104 HK	艾卓(Accord)、愛彼(Audemars Piquet)、波爾(Ball)、名士(Baume & Mercier)、百年靈(Breitling)、芝柏(Girard-Perregaux)、尊皇(Juvenia)、Leonard、勞力士(Rolux)、泰格豪雅(TagHeuer)、威克曼(Wakmann)	392.01	16.00
3	冠城鐘錶珠寶集團有限公司	256 HK	崑崙(Corum)、羅西尼(Rossini)、勞特萊(Rotary)、依波(Ebohr)、綺年華(Eterna)、帝福時(Dreyfuss & Co.)	4,587.22	333.80
4	東方表行集團有限公司	398 HK	勞力士(Rolux)、帝舵(Tudor)、歐米茄(Omega)、波爾(Ball)、卡地亞(Cartier)、卡西歐(Casio)、依波路(Ernest Borel)、積家(Jaeger Lecoultrre)、東方錶(Orient)、沛納海(Panerai)、百達翡麗(Patek Philippe)、伯爵(Piaget)、天度(Tado)、蕾蒙威(Raymond Weil)、雷達(Rado)、江詩丹頓(Vacheron Constantin)。	436.60	51.20
5	先施表行(香港)有限公司	444 HK	法蘭克穆勒(Franck Muller)、德高娜(de Grisogono)、卡斯托斯(CVSTOS)、皮埃爾昆茲(Pierre Kunz)、歐洲坊(European Company Watch)、Backes & Strauss	374.72	(57.10)
6	英皇鐘錶珠寶有限公司	887 HK	勞力士(Rolux)、帝舵(Tudor)、名士(Baume & Mercier)、貝達(Bedat & Co Geneve)、伯萊士(Bell & Ross)、卡地亞(Cartier)、蕭邦(Chopard)、法蘭克穆勒(Franck Muller)、歐米茄(Omega)、沛納海(Panerai)、百達翡麗(Patek Philippe)、伯爵(Piaget)、雷達(Rado)、天梭(Tissot)、江詩丹頓(Vacheron Constantin)、積家(Jaeger Lecoultrre)、萬寶龍(Montblanc)	1,224.09	97.10
7	時間由你國際控股有限公司	1327 HK	時間由你(Time2U)、榮凱(Jonquet)、Nordic Design、Extreme、MOD	167.05	(147.36)
8	富一國際控股有限公司	1470 HK	波爾(Ball)、寶曼(Balmain)、卡西歐(Casio)、卡爾文·克雷恩(Calvin Klein)、雪鐵納(Certina)、星辰(Citizen)、時度(DOXA)、Emporio Armani、漢米爾頓(Hamilton)、天梭(Tissot)、浪琴(Longines)、羅馬(Roamer)	866.94	(12.60)
9	依波路控股有限公司	1856 HK	依波路(Ernest Borel)	690.68	(80.73)
10	時計寶投資有限公司	2033 HK	天王表(Tian Wang Watch)及拜戈表(Balco Watch)。	1,267.73	382.70
11	亨得利控股有限公司	3389 HK	寶曼(Balmain)、雪鐵納(Certina)、寶珀(Blancpain)、歐米茄(Omega)、浪琴(Longines)、沙夫豪森IWC萬國(IWC Schaffhausen)、卡地亞(Cartier)、萬寶龍(Montblanc)、勞力士(Rolux)、梅花(Titoni)、蕭邦(Chopard)	(1,825.17)	504.90
12	飛亞達(集團)股份有限公司	200026 CH	飛亞達(Fiyta)及唯路時(Jonas & Verus)	6,290.42	262.30
	目標 (附註2)	不適用	卡地亞(Cartier)、沙夫豪森IWC萬國(IWC Schaffhausen)、積家(Jaeger Lecoultrre)、浪琴(Longines)、歐米茄(Omega)、百達翡麗(Patek Philippe)及勞力士(Rolux) (附註2)		7.79

* 所有EV及EBITDA約整至兩個小數位

附註1：各已識別公司之官方網站

附註2：根據目標之管理層

為確保指標公眾公司與目標公司相似而可進行比較，吾等研究了該等可資比較公司之營運風險、產品組合、盈利能力及目標市場。於可比性分析中，吾等注意到，可資比較公司買賣之品牌為高級或中級品牌，與目標所買賣之品牌可作比較。儘管存在品牌相似性，該等市場業者於近年有不同之表現。由於目標持續錄得溢利之記錄，吾等認為具有純利記錄之公司與目標於經營方面擁有較高之相似性。此外，鑑於此情況所應用之估值倍數為企業價值倍數，具有負值EV或負值EBITDA之公司均於篩選時剔除。按上文之可比性分析，六間可資比較公司最終獲選為是次估值之指標公眾公司。吾等相信所選之上市公司足以與目標之營運進行比較，並提供有意義之比較結果。

此外，吾等亦研究了指標公眾公司之EBITDA利潤率。指標公眾公司之EBITDA利潤率介乎1.6%至13.9%，中位數為4.9%。將此中位數與目標之EBITDA利潤率5.3%比較，吾等認為指標公眾公司與目標在利潤率方面有若干相似程度。

以下為吾等就權益估值所挑選之六間指標公眾公司名單：

表13-2 指標公眾公司

	指標公眾公司	股份代號	業務活動
1.	冠亞商業集團有限公司	104 HK	• 從事高端手錶零售及其零售銷售網絡，設立名錶店及旗艦店以向客戶銷售國際品牌手錶。
2.	冠城鐘錶珠寶集團有限公司	256 HK	• 製造及分銷手錶及時計產品
3.	東方表行集團有限公司	398 HK	• 從事手錶貿易。
4.	英皇鐘錶珠寶有限公司	887 HK	• 零售奢侈品牌手錶，並提供珠寶產品設計及銷售。
5.	時計寶投資有限公司	2033 HK	• 於香港及中國設計、發展、組裝、營銷及銷售品牌手錶。
6.	飛亞達(集團)股份有限公司	200026 CH	• 設計、製造及營銷手錶及時鐘。

資料來源：彭博；公司之年報

根據上述之挑選基準，五間香港上市公司及一間中國上市公司獲選為指標公眾公司。吾等已對目標之客戶群進行研究，並注意到目標於中國擁有眾多客戶。儘管兩地之貿易行為及政府政策或有不同，並無證據顯示任何市場較其他市場更為公平，因此吾等不應基於上市地而剔除任何選擇。

吾等已審閱該六間指標公眾公司之企業價值倍數，以評估挑選過程之整體合理性。所得出之企業價值倍數範圍為3.31倍至24.50倍，而唯一於中國上市之指標公眾公司之23.98倍企業價值倍數同屬範圍以內。此結果並未反映純粹因為上市地不同而導致出現極端倍數，吾等因而相信，吾等挑選之指標公眾公司為合適。

鑑於指標公眾公司與目標之主要業務活動、產品組合、目標市場及企業價值倍數類似，吾等相信所選之上市公司足以與目標之營運進行比較，並提供有意義之比較結果。

指標公眾公司之估值倍數計算詳情如下：

表13-3 指標公眾公司於估值日之企業價值倍數

		EV (百萬港元)	EBITDA (百萬港元)	企業價值倍數
1.	104 HK	392.01	16.00	24.50倍
2.	256 HK	4,587.22	333.80	13.74倍
3.	398 HK	436.60	51.20	8.53倍
4.	887 HK	1,224.09	97.10	12.61倍
5.	2033 HK	1,267.73	382.70	3.31倍
6.	20026 CH	6,290.42	262.30	23.98倍
	中位數(約整前)			13.17445倍
	中位數(約整後)			13.17倍

資料來源：彭博

* 所有EV及EBITDA約整至兩個小數位

表13-4 所選倍數概要

估值日	所選倍數	中位數
於2017年10月31日	企業價值倍數	13.17倍

釐定價值

按上文所列之調查及分析以及所用之估值方法，吾等認為權益於估值日之公平值如下：

表13-5目標於估值日之權益

		企業價值倍數
所選倍數(已約整)		13.17x
標的財務表現：—		
截至2017年10月31日止期間之過往12個月EBITDA	千港元	<u>7,786</u>
估計業績	千港元	102,572
減：債務總額		(38,795)
加：剩餘資產(附註1)		4,515
加：現金及現金等價物		<u>15,443</u>
控制權溢價前隱含權益價值		83,735
控制權溢價(附註2)	5%	<u>4,187</u>
缺乏市場流通性折讓前隱含權益價值	千港元	87,922
減：缺乏市場流通性折讓(附註3)	-30%	<u>(26,377)</u>
缺乏市場流通性折讓後隱含100%權益價值	千港元	<u>61,545</u>
目標100%權益之公平值(已約整)	港元	61,545,000

* 數字之乘積及數字之總和可能因約整相等於數字總額

附註1：剩餘資產為該等對業務營運並非屬必要之資產。4,515,000港元之金額為唯一董事之人壽保單按金及預付款項。考慮到人壽保單屬非營運性質，有關資產因而分類為剩餘資產。企業價值倍數所得出之結果指目標營運之隱含價值，並未反映剩餘資產之價值。因此，剩餘資產之價值作為獨立項目加入計算中。

附註2：有關詳細討論，請參閱第XIV節控制權溢價

附註3：有關詳細討論，請參閱第XV節缺乏市場流通性折讓

公平值之討論

為進一步評估上文公平值之合理性及公平性，已經進行下列之額外分析審閱：

a) 與奢侈品牌供應面之接觸

目標之產品供應於過去數年期間一直穩定。按目標之購買文件，吾等注意到，目標於過去三年向其主要供應商作出之手錶採購以品牌數量及種類而言屬穩定。根據 貴公司管理層，主要供應商銷售來自瑞士之奢侈品牌手錶，與目標之市場定位符合。因此，目標已穩定維持與奢侈品牌供應面之接觸。

b) 客戶關係之可持續性

目標之客戶需求於近年保持穩定。以目標之銷售記錄而言，於過去三年期間，主要客戶一直與目標進行貿易，顯示目標已經透過利用其銷售渠道建立可持續客戶關係。

c) 多元化客戶群

目標之客戶群屬多元化。根據目標之銷售記錄，五大客戶僅佔2014年至2017年9月30日之收益約一半，而餘下銷售由多名客戶所產生。因此，預期失去任何潛在客戶之風險並不重大。

d) 持續之業務發展

目標已經開始擴大其客戶群。根據目標之最近期銷售記錄，收益由若干新客戶所產生，佔收益若干比例，並已反映於2017年9月30日之按年收益增長。

e) 交叉檢查

除EBITDA外，吾等認為銷售為評估買賣及批發業務價值之另一主要表現指標。因此，吾等進行銷售分析以交叉檢查來自企業價值倍數倍數之估值結果。吾等計算目標之隱含EV／銷售，並將其與下表所列市場參與者之隱含EV／銷售進行比較。表13-5所示61,545,000港元之權益價值隱含80,382,000港元之EV。將此EV除以目標146,250,000港元之過往12個月收益，所得之隱含EV／銷售為0.55倍。

表13-6指標公眾公司於估值日之EV／銷售

	股份代號	EV (百萬港元)	銷售 (百萬港元)	EV／銷售
1.	104 HK	392.01	850.22	0.46倍
2.	256 HK	4,587.22	2,972.37	1.54倍
3.	398 HK	436.60	3,142.30	0.14倍
4.	887 HK	1,224.09	3,794.21	0.32倍
5.	2033 HK	1,267.73	2,762.88	0.46倍
6.	200026 CH	6,290.42	3,654.99	1.72倍
	平均數(約整後)			0.77倍
	中位數(約整後)			0.46倍

資料來源：彭博

* 所有EV及銷售約整至兩個小數位

目標之隱含EV／銷售介乎分別為0.77倍及0.46倍之EV／銷售市場平均數及中位數之間。該等覆核結果表示於本估值應用企業價值倍數之中位數為合理。

基於上述原因，吾等認為上文得出之公平值屬公平合理。

XIV. 控制權溢價

控制權溢價一般被視為買家為收購上市公司控制權而願意支付超出目前交易市價之金額。買家願意於獲取控制權優勢時支付溢價；而倘彼等僅購買少數權益，則不會獲取該等優勢。

為大批股份進行估值時需要估計控制權溢價之價值。控制權溢價之多少因行業及公司之規模而有所不同。於吾等之估值分析中，標的公司之權益屬控制權，因此應用控制權溢價以反映該等優勢為合理。經參考2017年FactSet Mergerstat Review¹所述於2011年至2016年期間就控股權益(收購一間公司發行在外股份之50%以上)提供之平均溢價及就少數權益(購買10%-50%)提供之平均溢價之比較，吾等相信就權益估值而言，5%之控制權溢價為公平合理。

¹ FactSet Mergerstat是為投資專業人士提供財務資料及分析數據之全球主要供應商之一。

XV. 缺乏市場流通性折讓

缺乏市場流通性折讓是對最終釐定價值具有單一最大貨幣影響的估值調整。市場流通性定義為按已知價格及極低交易成本將某項投資迅速變現的能力。缺乏市場流通性折讓調低某項投資的價值，以反映其市場流通性水平下降。

選擇合適的缺乏市場流通性折讓時，吾等已考慮管理層出售控制性權益所需的時間及努力。倘交易最終能夠完成，一般需時至少三至九個月。控制性權益享有控制業務現金流的好處。最後，吾等已考慮出售業務通常會引致的龐大費用，例如律師費、會計費及中介費。

由於股權按非市場控制的基準計算，故審慎投資者會採用折讓以反映其缺乏市場流通性。經參考FactSet Mergerstat Review 2017¹ 所載2011年至2016年公眾公司及私人公司的市盈率中位數比較，吾等認為就股權估值而言30%缺乏市場流通性折讓屬公平合理。

XVI. 限制條件

吾等並未調查 貴公司及目標的業權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。

本報告所載意見均依據 貴公司／目標及其員工、多個機構及政府部門向吾等提供的資料(未經核實)而發表。有關是次估值的所有資料及意見均由 貴公司管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職調查。吾等審閱獲提供的資料時已作出一切應有的謹慎。儘管吾等已對獲提供的關鍵數據與預期價值進行比較，但審閱結果及結論的準確性仍依賴獲提供數據的準確性。吾等依賴該資料，且並無理由相信隱瞞任何重要事實，亦無更詳盡的分析可能揭露額外資料。吾等對獲提供資料中的任何錯誤或遺漏概不承擔責任，對由此引起的商業決定或行動而導致的任何後果亦不承擔任何責任。

是次估值反映於估值日存在的事實及情況。吾等並未考慮後續事件，亦無責任因該等事件及情況而更新吾等的報告。

XVII. 價值結論

總括而言，根據上述分析及按所採用的估值方法，吾等認為，恒榮國際貿易有限公司的100%股權於2017年10月31日的公平值如下：

估值對象	公平值 (港元)
恒榮國際貿易有限公司的100%股權	61,545,000

估值意見基於普遍採納估值程序及慣例進行，其大幅依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素，並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

吾等謹此確認，吾等於估值對象中概無現時或未來權益。此外，吾等在所涉及的各方中亦無擁有個人權益或偏見。

本估值報告遵照吾等的一般服務條件而發出。

此 致

依波路控股有限公司
香港九龍旺角
太子道西193號
新世紀廣場第一座16樓
16樓1612-18室
董事會

代表
漢華評值有限公司

董事
曾鏡波，CPA, CFA, FRM, MRICS, MStat
謹啟

由下列人士負責分析及報告：

梁伊婷，CPA
高級經理，企業價值評估及交易諮詢

黃家俊，CPA
高級經理，企業價值評估及交易諮詢

陳頌然，CPA (Aust.)
助理經理，企業價值評估及交易諮詢

2018年3月26日

參與估值僱員的履歷

曾鏡波，CPA, CFA, FRM, MRICS, MStat

董事

曾先生自2011年起一直從事專業估值業。於加入估值領域前，彼於2008年至2010年從事銀行及金融業。曾先生一直領導就財務申報、首次公開發售、併購、融資、稅務及訴訟支援為私人及上市公司進行業務估值之團隊。服務範圍包括業務估值及無形資產估值。

彼曾為美國、澳洲及德國上市公司估值並提供公平意見。彼曾參與許多具代表性之項目，如全球奢侈品牌、美國及加拿大石油及天然氣開採項目、BOT基建項目、太陽能及風力發電廠、銀行、新加坡物流中心、英國收費公路、巴西貨櫃港口及西班牙高級食品製造商之估值。

彼曾為香港及中國私募基金就作估值控制及財務報告(包括遵守國際財務報告準則第9號)用途之普通合夥人股權及投資組合之市值評估提供估值諮詢服務。有關投資組合包括知名互聯網及科技公司以及中國基建項目。

彼亦曾擔任訴訟之專家證人。彼亦在國務院國有資產監督管理委員會(國資委)之境外項目估值方面擁有豐富經驗。香港上市公司之通函中時常參考曾先生及其團隊編制之估值報告，有關香港上市公司包括農業、零售、採礦、互聯網、汽車、教育、金融服務、多媒體、互聯網、房地產、娛樂、電子設備及基建業等公司。

梁伊婷，CPA

高級經理，企業價值評估及交易諮詢

梁小姐在為一系列行業進行業務及無形資產估值方面擁有豐富經驗，包括後期製作服務、港口運作、採礦、金屬加工、餐飲業、金融服務到資訊科技。其估值工作就交易參考、IRS備案及財務申報用途進行。其客戶包括位於英國、中國及香港的公眾及上市公司。

黃家俊, CPA

高級經理，企業價值評估及交易諮詢

黃先生在為各行業(包括但不限於茶葉種植園、林木業、基建、製造業、市場推廣、製藥業及貿易)的私人及上市公司進行業務估值方面擁有豐富經驗。彼於無形資產估值的經驗涉及客戶關係、國際玩具公司的商標、特許權、採礦權、專利及製藥公司的分銷網絡等。

陳頌然, CPA (Aust.)

助理經理，企業價值評估及交易諮詢

陳女士的業務估值經驗涵蓋不同行業，包括林木業、醫療業、餐飲業、金融服務、基建、房地產、多媒體及資訊科技。其工作就財務申報用途、首次公開發售及併購進行。彼亦於無形資產估值擁有經驗，涉及商標、專利、分銷網絡及特許權等範疇。

一般服務條件

漢華評值有限公司提供的服務將根據專業評值準則進行。吾等的收費並不會視價值結論而更改。吾等假設(未經獨立核實)提供予吾等的所有數據均為準確。吾等將擔任獨立承辦商，並保留使用分包商的權利。所有吾等於委聘過程中建立的檔案、工作文件或文件將為吾等的財產。吾等將於委聘完結後保留數據最少七年。

吾等的報告僅用於本文所載的特定用途，而不適用於其他任何用途。未經吾等事前書面同意，任何第三方不得依賴本報告。閣下可向該等需要檢閱吾等的報告內所載資料的第三方展示報告全文。任何人士不應依賴吾等的報告取代其自身的盡職調查。未經吾等事前書面同意，不得於閣下編製及/或派發予第三方的任何文件中提及吾等的名稱或(全部或部份)吾等的報告。

閣下同意就所有吾等就本次委聘可能遭遇的任何及全部損失、索償、訴訟、損害、開支或責任(包括合理的律師費)作出賠償，並保障吾等免受損害。閣下毋須為吾等的疏忽承擔責任。閣下的彌償及補償義務將延伸至漢華評值有限公司的任何控制人士，包括任何董事、高級人員、僱員、分包商、聯屬公司或代理。倘吾等就本次委聘需承擔任何責任，不論其根據任何法律理據提出，該等責任將限於吾等就本次委聘所收取費用的金額。

吾等保留將閣下公司／商號的名稱及標誌納入吾等客戶列表內的權利，但吾等將對所有對話內容、提供予吾等的文件及本報告的內容保密(視法律或行政程序或訴訟過程而定)。該等條件僅可透過雙方訂立的書面文件修改。

1. 責任聲明

本通函載有之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料；董事願就本通函之資料共同及個別地承擔全部責任。董事作出一切合理查詢後，確認彼等深知及確信，本通函所載之資料於所有重大方面乃準確及完整，並無誤導或欺詐，亦無遺漏任何事項致使本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

董事及主要行政人員於本公司股份、相關股份及債權證及其相聯法團中的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，本公司各董事及主要行政人員於本公司及本公司相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份或相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為董事及本公司主要行政人員擁有的權益及淡倉）、根據證券及期貨條例第352條規定須記入該條例所指由本公司存置之登記冊內或根據上市規則所載有關上市發行人董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司股份之好倉

董事／主要行政人員姓名	權益性質	所持擁有權益之股份數目	佔本公司已發行之股本概約百分比
薛由釗（「薛先生」）	於受控法團之權益 ⁽¹⁾	102,520,000	29.51%
熊威（「熊先生」）	於受控法團之權益 ⁽²⁾	37,935,000	10.92%

附註：

- (1) Top One Global Holdings Limited（「Top One」）為一家由薛先生全資擁有及控制的公司。薛先生因此被視為於Top One所持有的股份中擁有權益。
- (2) 安理投資有限公司（「安理」）為一家由熊先生全資擁有及控制的公司。熊先生因此被視為於安理所持有的股份中擁有權益。

除上文披露者外，截至最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為董事及本公司主要行政人員擁有之權益及淡倉)、根據證券及期貨條例第352條規定須記入該條例所指由本公司存置之登記冊內或根據上市規則所載有關上市發行人董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

3. 董事與主要股東之僱傭關係

截至最後實際可行日期，以下董事為下列公司之董事或僱員，而該等公司各自於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文而須向本公司披露之權益或淡倉：

- a. 薛由釗先生(執行董事)為Top One之主席；及
- b. 熊威先生(執行董事)為安理之主席。

4. 董事於合約及資產之權益

截至最後實際可行日期，概無董事與相關方訂立仍然生效且董事於當中擁有重大權益及對經擴大集團業務而言屬重大之任何合約或安排。

截至最後實際可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司自2016年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核賬目之日期)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

5. 於競爭業務之權益

截至最後實際可行日期，概無董事或控股股東(定義見上市規則)及彼等各自之緊密聯繫人於經擴大集團業務以外，且與經擴大集團業務直接或間接競爭或可能競爭之任何業務中擁有權益。

6. 訴訟

截至最後實際可行日期，就董事所深知、全悉及確信，除本通函附錄一「債務聲明」一節所披露者外，概無經擴大集團之任何成員公司參與任何重大訴訟或索償，而據董事所知，本集團之任何成員公司亦無任何待決或遭威脅或不針對之重大訴訟或索償。

7. 服務合約

截至最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司擁有不可以在一年內予以終止而不作出補償(法定賠償除外)之服務合約。

8. 專家及同意

以下載列本通函內所述及專家之資格：

姓名	資格
阿仕特朗資本	一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團
國富浩華(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師
漢華評值	獨立估值師

阿仕特朗資本、國富浩華(香港)會計師事務所有限公司及漢華評值各自已就本通函之刊發發出同意書，同意以本通函所示形式及內容分別載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回該同意。

截至最後實際可行日期，阿仕特朗資本、國富浩華(香港)會計師事務所有限公司或漢華評值概無於本集團任何成員公司中直接或間接擁有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司股份之權利(不論可否依法強制執行)。

截至最後實際可行日期，阿仕特朗資本、國富浩華(香港)會計師事務所有限公司或漢華評值概無於本集團任何成員公司自2016年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核財務報表之結算日期)以來所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 重大不利變動

茲提述本公司日期為2018年3月2日有關披露內幕消息的公告。根據董事會對本集團截至2017年12月31日止年度的未經審核綜合管理賬目的初步審閱，預期本集團將於截至2017年12月31日止年度錄得淨虧損。預期虧損主要歸因於(1)貿易應收款項撥備增加；(2)存貨損失撥備；(3)融資成本增加以及(4)毛利及毛利率下降，此乃由於手錶零售商及授權分銷商訂單減少，致使收益較2016年同期減少約9%。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，董事並不知悉，自2016年12月31日（即本公司編製最近期刊發之經審核財務報表之日期）以來，本集團之財務或經營狀況的任何重大不利變動。

10. 一般事項

- a. 倘本通函之中英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。
- b. 本公司之公司秘書為劉範儒先生。劉先生於2004年10月成為特許公認會計師公會的資深會員。彼亦由2000年1月起成為香港會計師公會的執業會計師。劉先生於金融及會計業有超過24年經驗。
- c. 本公司之註冊辦事處位於P.O. Box 10008, Willow House, Cricket Square, Grand Cayman, KY1-1001, Cayman Islands。瑞士總辦事處位於8, rue des Perrières 2340 Le Noirmont Switzerland，而本公司於香港之主要營業地點及總辦事處位於香港九龍旺角太子道西193號新世紀廣場第一座16樓1612-18室。
- d. 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，位於香港皇后大道東183號合和中心22樓。

11. 重大合約

以下合約（並非於本集團日常業務過程中訂立的合約）由本集團之成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立，且屬重大或可能屬重大：

- a) 初步買賣協議；
- b) 補充買賣協議；
- c) 本公司（作為發行人）與中糧資本（香港）有限公司（作為初始投資者）訂立日期為2017年9月18日之認購協議，內容有關認購本金額最高為100,000,000港元之8.5%擔保票據；
- d) 本公司（作為發行人）與Phoenix Green Limited（作為認購人）訂立日期為2017年1月5日之認購協議，內容有關認購本金額為100,000,000港元之10%有擔保可換股債券；
- e) 本公司（作為發行人）與Chance Talent Management Limited（作為初始投資者）訂立日期為2016年10月24日之認購協議，內容有關認購本金額最高為80,000,000港元之10%擔保票據。

12. 備查文件

以下文件之副本將可於本通函日期起直至2018年4月13日(包括當天)內的一般辦公時間(星期六及公眾假期除外)由上午十時正至下午一時正及由下午兩時正至下午五時正,於本公司於香港之總辦事處及主要營業地點(地址為香港九龍旺角太子道西193號新世紀廣場第一座16樓1612-18室)查閱。

- a) 本公司組織章程大綱及細則;
- b) 初步買賣協議;
- c) 補充買賣協議;
- d) 日期為2018年3月26日之董事會函件,全文載於本通函第4頁至第14頁;
- e) 日期為2018年3月26日之獨立董事委員會函件,全文載於本通函第13頁至第14頁;
- f) 日期為2018年3月26日之獨立財務顧問函件,全文載於本通函第15頁至第40頁;
- g) 目標公司之會計師報告,全文載於本通函之附錄二;
- h) 經擴大集團之未經審核備考財務資料報告,全文載於本通函之附錄三;
- i) 日期為2018年3月26日之獨立估值師之估值報告,全文載於本通函之附錄四;
- j) 本公司截至2014年、2015年及2016年12月31日止三個年度之年報;
- k) 本公司截至2017年6月30日止六個月之中期報告;
- l) 本附錄「專家及同意」一節所提述之同意書;
- m) 本附錄「重大合約」一節所提述之重大合約;及
- n) 本通函之副本。

股東特別大會通告



ERNEST
BOREL
1856

ERNEST BOREL HOLDINGS LIMITED

依波路控股有限公司

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1856)

股東特別大會通告

茲宣佈依波路控股有限公司(「本公司」)謹訂於2018年4月17日(星期二)下午三時正假座香港夏慤道18號海富中心1座18樓1804A A2室就處理下列事宜舉行股東特別大會(「股東特別大會」)而發出通告：

普通決議案

考慮並(如認為適當)通過下列普通決議案(無論有否修改)：

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認Swissmount Holdings Limited與薛由釗先生所訂立日期為2017年11月30日之買賣協議及日期為2018年3月22日之補充買賣協議(「買賣協議」)(一份註有「A」字樣之買賣協議副本已呈交股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署以資識別)，及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權本公司任何董事就以下目的或就以下相關事項代表本公司訂立其可能認為必需、權宜或適宜之任何協議、契據或文據及／或代表本公司簽立及送遞一切相關文件及／或作出一切相關行動：(i)落實及完成買賣協議及其項下擬進行之交易；及／或(ii)按本公司董事會可能認為適當之條款及條件修訂、更改或修正買賣協議及其項下擬進行之交易。」

承董事會命
依波路控股有限公司
主席
薛由釗
謹啟

香港，2018年3月26日

股東特別大會通告

香港主要營業地點：

香港
九龍旺角
太子道西193號
新世紀廣場第一座
16樓1612-18室

註冊辦事處：

P.O. Box 10008, Willow House
Cricket Square
Grand Cayman
KY1-1001
Cayman Islands

於本通告日期，董事會包括執行董事薛由釗先生及熊威先生；非執行董事陳君珀先生及樓柳青女士；以及獨立非執行董事雷偉銘先生、杜振基先生及陳麗華女士。

附註：

1. 有權出席上述大會並於會上投票之本公司股東，均有權委任一名或多於一名（倘其持有兩股或以上股份）之受委代表（須為個人）代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 委任受委代表之文據及經簽署之授權書或其他授權文件（如有）或有關授權書或授權文件之經核證副本，須於大會或任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以便辦理登記手續。
3. 為釐定股東是否有權參加股東特別大會並於會上投票，本公司將於2018年4月13日（星期五）至2018年4月17日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理過戶登記，該期間本公司不會辦理任何股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，未登記的本公司股份持有人應確保所有股份過戶文件連同有關股票最遲須於2018年4月12日（星期四）下午四時三十分前送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以便辦理登記手續。
4. 倘八號或以上颱風信號或黑色暴雨警告信號於股東特別大會舉行日期上午八時正仍然生效，股東特別大會將延期舉行。本公司將於本公司網站www.ernestborel.ch及披露易網站<http://www.hkexnews.hk>刊發公告，通知股東重新安排的大會日期、時間及地點。
5. 務請股東閱讀本公司日期為2018年3月26日之通函，當中載有將於股東特別大會上提呈之決議案資料。