

---

## 此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之民生國際有限公司股份全部出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，概不對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。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。

---



## 民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

### 有關收購 多弗日本全部已發行股本 之主要及關連交易 及 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



Alliance Capital Partners Limited  
同人融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



Gram Capital Limited  
嘉林資本有限公司

---

民生國際有限公司謹訂於2020年9月25日(星期五)下午四時十五分(或緊隨將於相同場地及同日下午四時正舉行的本公司股東週年大會結束或續會之後)假座香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心27樓2703室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。用於股東特別大會的代表委任表格亦隨附於本通函。有關代表委任表格亦刊發於香港聯合交易所有限公司網站www.hkex.com.hk及本公司網站www.msil.com.hk。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請在可行的情況下盡快按照隨附之代表委任表格上所印列之指示填妥並交回代表委任表格，無論如何必須於不遲於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)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秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54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(視乎情況而定)，並於會上表決。在有關情況下，委任受委代表的文據應視為被取消。

有關股東特別大會上預防控制新型冠狀病毒(新型冠狀病毒)傳播將採取的措施，請見本通函第1頁，包括：

- 強制體溫檢查
- 每位出席者強制佩戴外科口罩
- 不會派發公司禮品或茶點

任何違反預防措施或現受到香港政府規定須接受檢疫的人士可能不獲批准進入股東特別大會場地。本公司亦鼓勵其股東考慮委任股東特別大會主席作為其代表，於股東特別大會上就有關決議案投票以代替親身出席股東特別大會。根據新型冠狀病毒的發展情況，本公司可能實施進一步的變動及預防措施且可能於適當時發佈與該等措施有關的進一步公告。

2020年9月10日

---

## 目錄

---

	頁次
股東特別大會預防措施 .....	1
釋義 .....	2
董事會函件 .....	7
獨立董事委員會函件 .....	29
嘉林資本函件 .....	31
附錄一 — 本集團之財務資料 .....	I-1
附錄二 — 目標集團之財務資料 .....	II-1
附錄三 — 目標集團之管理層討論及分析 .....	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料 .....	IV-1
附錄五 — 目標物業之估值報告 .....	V-1
附錄六 — 物業權益、物業估值及經評估之物業價值與賬面淨值之對賬 .....	VI-1
附錄七 — 目標集團之廠房及設備之估值報告 .....	VII-1
附錄八 — 一般資料 .....	VIII-1
股東特別大會通告 .....	SGM-1

---

## 股東特別大會預防措施

---

鑒於新型冠狀病毒（「新型冠狀病毒」）疫情持續以及近期預防及控制其蔓延的規定（如有），本公司將於股東特別大會（「股東特別大會」）上實施以下預防措施：

- (i) 每位出席股東、委任代表及其他出席者必須於股東特別大會會場入口強制體溫檢查。任何人士若體溫超過攝氏37.3度，將可能被拒絕進入股東特別大會會場及被要求離開股東特別大會會場。
- (ii) 股東(a)於過去14天內曾外遊或曾與任何於香港境外旅遊的人士有緊密接觸（按照香港政府於[www.chp.gov.hk/en/features/102742.html](http://www.chp.gov.hk/en/features/102742.html)發佈的指引）；(b)與及曾與任何須遵守香港政府任何指定強制隔離（包括家居隔離）的人士有緊密接觸；(c)與及曾與任何感染新型冠狀病毒、新型冠狀病毒初步檢測呈陽性或懷疑感染新型冠狀病毒的人士有緊密接觸；或(d)出現任何流感病徵，將可能被拒絕進入股東特別大會會場及被要求離開股東特別大會會場。
- (iii) 所有股東、委任代表及其他出席人士於股東特別大會場所內須全程配戴外科口罩。任何不遵守此規定的人士可能會被拒絕進入股東特別大會場所及被要求離開股東特別大會場所。
- (iv) 不設茶點供應及不派發公司禮品。將安排座位以確保與會人士之間保持適當距離，從而減少人際接觸。

在香港法例容許的情況下，本公司保留拒絕進入股東特別大會會場或要求任何人士離開股東特別大會會場的權利，以確保股東特別大會出席人士的安全。

為所有持份者健康及安全著想以及與近期新型冠狀病毒的預防及控制指引一致，本公司提醒所有股東，就行使投票權而言，毋須親身出席股東特別大會。作為親身出席大會的替代方案，鼓勵股東可考慮委任股東特別大會主席為其委任代表，透過提交填妥投票指示的代表委任表格，就相關決議案於股東特別大會上投票。

本通函隨附代表委任表格，以供選擇收取本公司通訊之印刷本的股東使用。代表委任表格亦可於本公司網站[www.msil.com.hk](http://www.msil.com.hk)及香港聯合交易所有限公司網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)下載。閣下如非登記股東（如閣下的股份是通過銀行、經紀、託管人或香港中央結算有限公司所持有），閣下應直接諮詢閣下的銀行或經紀或託管人（視情況而定）以協助閣下委任代表。

---

## 釋義

---

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	買方根據收購協議自賣方收購銷售股份及股東貸款
「收購協議」	指	買方與賣方就收購事項於2020年7月14日訂立的有條件買賣協議
「該公告」	指	本公司日期為2020年7月14日的有關(其中包括)收購事項的公告
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於香港一般開門營業的任何日子(星期六、星期日及公眾假期除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	民生國際有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：938)
「完成」	指	根據收購協議所載條款及條件完成收購事項
「完成日期」	指	緊隨所有條件獲達成或獲豁免當日後七個營業日或收購協議之訂約方約定的較後日期
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價股份」	指	本公司根據收購協議將按發行價配發及發行予賣方(或賣方可能指定的其他人士)的合共163,717,121股股份(經該公告「調整機制」一段所述調整)
「董事」	指	本公司董事

---

## 釋義

---

「多弗日本」	指	株式會社多弗*，一間於日本註冊成立的有限公司，由胡先生全資擁有
「設備估值」	指	根據威格斯資產評估顧問有限公司發出的估值報告對目標集團的廠房及設備的估值，於2020年6月22日，該估值為38,248,800日圓（相當於約2,730,964港元）
「經擴大集團」	指	緊隨收購事項完成後的本集團
「最終代價」	指	金額為848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元），即本公司根據收購協議為收購事項應向賣方支付的代價（作出該公告「調整機制」一段所述的調整之後）
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「一木興業」	指	一木興業合同會社*，一間於日本註冊成立的有限公司
「獨立董事委員會」	指	董事會之獨立委員會，由其全體獨立非執行董事組成，其成立旨在就收購協議及其項下擬進行交易（包括配發及發行代價股份）向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「嘉林資本」	指	嘉林資本有限公司，一間證券及期貨條例（香港法例第571章）項下可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌公司，其已獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，就收購協議提供建議

---

## 釋義

---

「獨立股東」	指	除上市規則規定須就於股東特別大會上所提呈之決議案放棄投票外，批准收購事項及其項下擬進行交易（包括配發及發行代價股份）之股東
「初始代價」	指	金額為848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元），即本公司根據收購協議為收購事項應向賣方支付的代價（作出該公告「調整機制」一段所述的調整之前）
「發行價」	指	代價股份之發行價每股0.370港元
「日圓」	指	日圓，日本法定貨幣
「最後實際可行日期」	指	2020年9月4日，即本通函付印前確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	緊隨收購協議簽署當日後第180日
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「過往收購事項」	指	收購浙江多弗物業管理服務有限公司的全部股權（有關詳情披露於本公司日期為2019年12月13日及2020年3月9日之公告）及收購溫州君尚裝飾有限公司的全部股權（有關詳情披露於本公司日期為2020年5月8日及2020年5月21日之公告）
「物業估值」	指	根據威格斯資產評估顧問有限公司發出的估值報告對目標物業的估值，為1,034,000,000日圓（於2020年6月22日相當於約73,827,600港元）

---

## 釋義

---

「買方」	指	Decent Start Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其由本公司全資擁有
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「銷售股份」	指	賣方合法及實益擁有的1,000股多弗日本股份，相當於買方根據收購協議將自賣方收購的多弗日本的全部已發行股本
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行以考慮及酌情批准(其中包括)收購協議之股東特別大會
「股份」	指	本公司股本中每股面值為0.10港元之普通股
「股東」	指	本公司股份之持有人
「股東貸款」	指	目標集團於收購協議日期及於完成時結欠賣方的金額約1,975,537,251日圓(相當於約141,053,360港元)，該貸款尚未償還、須應要求償還，涉及賣方向目標集團提供的免息貸款
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標集團」	指	多弗日本、余市鄉村、東京多弗及一木興業
「目標物業」	指	位於日本北海道余市郡余市町2361-1號的酒店物業及高爾夫球場
「東京多弗」	指	東京多弗合同會社*，一間於日本註冊成立的有限公司
「賣方」或「胡先生」	指	胡興榮先生，即本公司執行董事及最終控股股東
「余市鄉村」	指	余市鄉村株式會社*，一間於日本註冊成立的有限公司，其為多弗日本之全資附屬公司
「%」	指	百分比

---

## 釋義

---

就本通函而言，除非文義另有規定，日圓乃按1日圓兌0.0714港元之概約匯率換算成港元。該匯率僅供說明用途，且概不構成任何港元或日圓金額已經、原可或可以按該匯率或任何其他匯率換算或根本無法換算之聲明。

標記「\*」且無官方翻譯名稱的實體名稱為非官方翻譯，僅供識別，不應視為其官方譯名。



## 民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

執行董事：

胡興榮先生  
黃曉海先生  
金江桂先生  
李振宇先生  
徐昊昊先生

獨立非執行董事：

鮑依寧女士  
黃昆杰先生  
袁海波先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM11  
Bermuda

主要營業地點：

香港柴灣  
新業街8號  
八號商業廣場  
25樓全層

### 有關收購 多弗日本全部已發行股本 之主要及關連交易 及 股東特別大會通告

#### 緒言

茲提述本公司日期為2020年7月14日有關(其中包括)收購事項的公告。

本通函旨在向股東提供(其中包括)：(i)收購事項的詳情；(ii)獨立董事委員會就收購事項致獨立股東的推薦函；(iii)嘉林資本就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東的意見函；(iv)股東特別大會通告；及(v)上市規則項下規定的其他資料。

---

## 董事會函件

---

茲亦提述(i)本公司日期為2016年4月12日之公告及本公司日期為2016年6月16日之通函，內容有關本公司、鑫力控股有限公司(作為賣方)與王茗女士(作為擔保人)訂立收購協議，據此，本公司有條件同意收購而鑫力控股有限公司有條件同意出售譽年投資有限公司之全部股本，連同應付及結欠鑫力控股有限公司之金額，總代價為1,468,000,000港元；及(ii)本公司日期為2017年11月1日之公告及本公司日期為2017年12月5日之通函，內容有關民生企業有限公司(本公司之直接全資附屬公司)與諸暨市通和珠寶有限公司(「**諸暨通和**」)訂立買賣協議，據此，諸暨通和有條件同意購買而民生企業有限公司有條件同意出售俊文控股有限公司之全部股權，連同應付本集團的款項，總代價為人民幣362,480,000元(相當於約427,726,000港元)。

直至胡先生成為本公司控股股東時與上述交易有關的事件的年表提供於下文，供參考用途：

日期	事件
2016年4月8日	本公司、鑫力控股有限公司及王茗女士就收購譽年投資有限公司的全部股權訂立收購協議，代價以現金及發行承兌票據的形式支付
2016年7月28日	完成對譽年投資有限公司全部股權的收購並向鑫力控股有限公司發行本金額為1,168百萬港元利率為每年8%的承兌票據(「 <b>承兌票據</b> 」)
2016年9月14日	本公司已提早贖回承兌票據的本金總額120百萬港元
2016年9月27日	本公司已提早贖回承兌票據的本金總額120百萬港元
2016年10月24日	本公司已提早贖回承兌票據的本金總額150百萬港元
2017年11月1日	民生企業有限公司及諸暨通和就出售俊文控股有限公司的全部股權訂立買賣協議

---

## 董事會函件

---

- 2017年12月15日 鑫力控股有限公司向全意國際有限公司(一家由胡先生全資擁有的公司)轉讓本金額為778百萬港元的承兌票據。於相關時間,全意國際有限公司及胡先生各自為獨立於本公司及其關連人士的訂約方
- 2018年1月3日 完成對俊文控股有限公司全部股權的出售
- 2018年4月3日 中國大地集團有限公司(由胡先生全資及最終擁有)向金盛博基(香港)有限公司及Twin Success International Limited收購合共414,802,041股股份,約佔本公司於相關時間的全部已發行股本的21.76%
- 2018年9月6日 中國大地集團有限公司(作為買方)與鄭松興先生及Rich Men Limited(作為賣方)就買賣380,555,108股股份(「銷售股份」)訂立買賣協議,該等股份約佔本公司於相關時間的全部已發行股本的19.96%。中國大地集團有限公司須對所有已發行股份(除中國大地集團有限公司及與其一致行動人士)作出強制性有條件現金要約
- 2018年9月7日 完成對銷售股份的收購,且中國大地集團有限公司持有合共795,357,149股股份,約佔本公司於相關時間的全部已發行股本的41.73%

胡先生於不同行業的公司的企業管理、投資及業務開發領域擁有多多年經驗,尤其是中國的物業開發行業。於2017年,胡先生最初透過其於房地產行業的人脈獲悉本公司且獲悉涉及收購譽年投資有限公司全部股權的交易。誠如胡先生所告知,胡先生隨後獲悉王茗女士經考慮其現金狀況、流動資金及其他房地產權益之後有意轉讓承兌票據。誠如胡先生所告知,經雙方考慮承兌票據於到期日將產生利息收益而進行公平磋商後,鑫力控股有限公司於2017年12月15日向全意國際有限公司轉讓承兌票據。胡先生已作出涉及向其他各方預付計息貸款的其他類似投資。

---

## 董事會函件

---

隨著胡先生更加了解本公司，胡先生認為，其能夠利用自身經驗和廣泛的商業網絡支持本集團的業務。因此，於2018年4月3日，中國大地集團有限公司收購了合共414,802,041股股份，相當於本公司全部已發行股本的約21.76%。於2018年5月2日，胡先生獲委任為本公司董事會主席兼執行董事，負責本公司的業務策略及方向，以及領導董事會和確保董事會的適當及有效運作。胡先生能夠透過其獲委任為董事會成員而獲得對本公司運作的深刻了解。為讓中國大地集團有限公司及胡先生將其控制權鞏固於本公司，並在指導本集團的未來發展方面發揮更大的作用，預計此舉將改善本集團的財務表現及從長遠來看為股東創造更大價值，於2018年9月7日，中國大地集團有限公司進一步收購了380,555,108股股份，相當於本公司全部已發行股本的約19.96%，因而成為本公司的控股股東。

於收購譽年投資有限公司之時，王茗女士為鑫力控股有限公司之唯一最終實益擁有人兼董事。於出售俊文控股有限公司之時，陳曜先生為諸暨通和之唯一最終實益擁有人。就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及盡信，鑫力控股有限公司及諸暨通和及其各自的最終實益擁有人與胡先生、本公司及其關連人士並無任何關係（業務或其他、隱含或明確、暗示或明示），亦無任何安排、諒解或承諾（正式或非正式、明示或暗示），且為獨立於胡先生、本公司及其關連人士的第三方。

### 收購協議

#### 日期

2020年7月14日

#### 訂約方

(i) Decent Start Limited (作為買方)

(ii) 胡先生 (作為賣方)

(iii) 本公司

於最後實際可行日期，賣方為本公司執行董事及最終控股股東胡先生，因此為上市規則項下本公司之關連人士。

### 將予收購資產

根據收購協議將予收購的資產包括(i)銷售股份，即於最後實際可行日期多弗日本的全部已發行股本；及(ii)股東貸款。於完成後，多弗日本將成為本公司間接全資附屬公司。

余市鄉村為多弗日本的全資及主要營運附屬公司。余市鄉村的主要資產為目標物業，包括酒店物業及18洞高爾夫球場，詳情載於下文「目標集團之資料—余市鄉村」一段。如賣方所告知，多弗日本於2017年5月10日向Hiroki Tatsukawa先生收購余市鄉村，余市鄉村股權的原始收購成本為1,200,000,000日圓（相當於約85,680,000港元）。就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及盡信，Hiroki Tatsukawa先生為獨立於本公司、本公司關連人士（包括胡先生）及其各自的聯繫人、王茗女士及陳曜先生的第三方。

### 代價及支付條款

根據收購協議，收購多弗日本股權及股東貸款的初始代價848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元）將由本公司於完成日期起七個營業日內向賣方（或賣方書面指定的任何其他人士）按發行價0.370港元以發行及配發代價股份的方式支付（須經該公告「調整機制」一段所述調整）。

根據收購協議規定的代價調整機制及誠如該公告「調整機制」一段所述，代價保持不變，且最終代價為848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元）。因此，代價股份應由163,717,121股新股份組成。

基於聯交所於2020年7月14日所報的股份收市價每股0.410港元（即收購協議日期），代價股份的市場價值將約為67,124,020港元。

---

## 董事會函件

---

### 代價基準

誠如該公告所披露，收購事項的代價乃由買方及賣方公平磋商後達成並經計及各相關因素後釐定，包括：

- (i) 目標集團於2020年3月31日負債淨值；
- (ii) 物業估值；
- (iii) 設備估值；
- (iv) 股東貸款；及
- (v) 股東貸款及目標集團經調整負債淨值總額10.00%折讓。

### 經審核經調整負債淨值與收購事項的代價

於釐定初始代價時，經計及2020年6月22日目標物業的估值約1,034,000,000日圓及目標集團的廠房及設備的估值約38,248,800日圓調整目標集團未經審核負債淨值以反映其公允價值。最終代價（金額為848,394,046日圓）乃基於該公告「調整機制」一段所述調整進行計算。下表列示目標集團經審核經調整負債淨值（「經審核經調整負債淨值」）及最終代價的計算：

	日圓
2020年3月31日目標集團經審核負債淨值	(1,031,501,000)
減：2020年3月31日物業、廠房及設備賬面值	(1,073,625,000)
加：2020年6月22日物業估值	1,034,000,000
加：2020年6月22日設備估值	38,248,800
經審核經調整負債淨值	<u>(1,032,877,200)</u>
加：股東貸款	1,975,537,251
股東貸款及經審核經調整負債淨值總額	<u>942,660,051</u>
減：股東貸款及經審核經調整負債淨值總額10.00%折讓	<u>(94,266,005)</u>
最終代價	<u>848,394,046</u>

---

## 董事會函件

---

8月31日董事注意到，目標集團擁有負債淨額，主要歸因於股東（即賣方）之貸款，且目標集團並無第三方貸款。股東貸款乃由賣方提供予目標集團以於2017年5月由多弗日本收購余市鄉村及支持目標集團的運營。股東貸款的性質實質上類似於向目標集團注入資本。因此，當釐定代價時，對目標集團的負債淨額進行調整以加回股東貸款，連同目標集團的物業、廠房及設備的估值，從而反映目標集團關鍵資產的公允價值。完成後，本集團可能考慮將股東貸款擴充資本以將貸款金額轉變為多弗日本的股本。亦注意到，收購事項的代價將以按發行價發行新股份的方式予以結算，而發行價較股份於2020年7月14日在聯交所所報收市價每股0.410港元折讓約9.76%。有鑒於此，10%折讓亦用於股東貸款與目標集團經調整負債淨額之總和。

董事注意到，日本的新型冠狀病毒疫情及旅行限制已對目標集團的業務造成重大不利影響。然而，董事相信長期而言日本的酒店業具備增長潛力。此外，誠如上文所述，當釐定收購事項的代價時，本集團已計及目標集團的關鍵資產於2020年6月22日（新型冠狀病毒於2020年年初爆發之後的某個日期）的公允價值。董事認為，收購事項的代價已計入目標集團經更新的估值。

考慮到上述情況，尤其是釐定最終代價時目標集團關鍵資產的公允價值、賣方以股東貸款形式注入的資本金額，連同股東貸款與目標集團經調整負債淨額之總和的10%折讓（在與收購協議日期股份的收市價比較時與發行價的折讓相若），董事認為，收購事項的代價（包括10%折讓）屬公平合理。

### 代價股份

基於聯交所分別於2020年7月14日（即收購協議日期）及2020年9月4日（即最後實際可行日期）所報本公司收市價每股0.410港元及0.430港元，代價股份市值分別約為67,124,020港元及70,398,362港元。代價股份佔於最後實際可行日期本公司現有已發行股本的約8.00%或緊隨完成後本公司經擴大已發行股本的約7.40%（假設自最後實際可行日期至完成日期本公司已發行股本將無任何變動）。

---

## 董事會函件

---

發行價每股0.370港元乃由買方與賣方經考慮（其中包括）股份最近交易價格、發行配售股份較於配售協議（與於2020年6月24日發佈的本公司近期配售股份有關）日期的收市價每股0.410港元折讓約14.63%）、本集團財務表現及當前市場狀況經公平磋商後釐定。尤其是，考慮到賣方的收購事項構成本公司的關連交易，且發行價（較股份於收購協議日期的收市價）的折讓低於配售股份的配售價（較股份於配售協議日期2020年6月24日的收市價）折讓，董事會認為發行價屬公平合理。發行價即：

- (i) 2020年7月14日（收購協議日期）聯交所所報股份收市價每股0.410港元折讓約9.76%；
- (ii) 直至及包括2020年7月14日（收購協議日期）最近5個交易日股份平均收市價每股0.407港元折讓約9.09%；
- (iii) 直至及包括2020年7月14日（收購協議日期）最近10個交易日股份平均收市價每股0.414港元折讓約10.63%；
- (iv) 直至及包括2020年7月14日（收購協議日期）最近30個交易日股份平均收市價每股約0.427港元折讓約13.42%；
- (v) 直至及包括2020年7月14日（收購協議日期）最近90個交易日股份平均收市價每股約0.419港元折讓約11.60%；
- (vi) 直至及包括2020年7月14日（收購協議日期）最近180個交易日股份平均收市價每股約0.417港元折讓約11.18%；及
- (vii) 較2020年3月31日本集團的每股股份經審核綜合資產淨值約0.2468港元溢價約49.92%。

代價股份於發行後將於各方面與現有股份享有相同地位，惟代價股份將無權享有本公司在參考代價股份發行日期前之記錄日期所宣派之任何股息或其他分派。

配發及發行代價股份將不會導致本公司控股權的變動。

#### 先決條件

收購協議須待(其中包括)以下條件獲達成後,方告完成:

- (i) 獨立股東於股東特別大會上以投票方式通過普通決議案以批准:(1)根據上市規則規定於收購協議項下擬進行收購事項;及(2)根據收購協議向賣方(或賣方書面指定的任何其他人士)配發及發行代價股份;
- (ii) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣;
- (iii) 賣方及多弗日本就進行收購協議項下擬進行交易獲得所有必要授權及內部批准;
- (iv) 賣方及多弗日本向買方提供書面文件證明已獲得進行收購協議項下擬進行交易的所有必要第三方同意書及許可;
- (v) 賣方及多弗日本於收購協議中發表的聲明及擔保仍屬真實準確,且並無誤導成分,猶如參考現有事實及情況於完成前任何時間重複作出;
- (vi) 買方及多弗日本已根據收購協議履行彼等各自須於完成日期或之前履行的責任;
- (vii) 自收購協議日期至完成日期,對多弗日本的經營、資產及財務狀況並無任何重大不利影響;及
- (viii) 買方就進行收購協議項下擬進行交易獲得所有必要授權及內部批准。

---

## 董事會函件

---

買方有權豁免遵守以上條件第(v)至(vii)項，賣方有權豁免遵守以上條件第(viii)項，乃由於各方同意儘管該等條件並未獲達成，仍可保留靈活性以完成收購事項。以上條件第(i)至(iv)項未必獲豁免。倘上述條件於最後截止日期或之前並未獲達成或豁免，收購協議須終止，且各方毋須承擔任何責任，惟先前違反收購協議條款除外。

於最後實際可行日期，條件(iv)及(viii)已獲達成。本公司預期，所有條件(包括剩餘的條件)將於完成日期或之前獲達成。

### 賣方承諾

賣方承諾(其中包括)：

- (i) 採取一切有關行動促使多弗日本批准轉讓銷售股份；
- (ii) 根據適用法律及法規完成有關轉讓銷售股份的必要程序；
- (iii) 發現任何可能對多弗日本的業務、資產、負債、財務狀況、經營業績、現金流量或未來收益產生重大不利影響的潛在訴訟、不合規或任何其他事宜或情況後立即向買方報告；
- (iv) 促使善意管理多弗日本，以大致相同方式運營多弗日本業務及管理及運營其資產，且於一般及正常業務過程之外不會開展任何重要業務，包括但不限於轉讓、出售、租賃、收購重要資產或業務、新借款或其他債項、提供擔保及承擔及重大開支)；及
- (v) 就進行收購協議項下擬進行交易獲得及促使多弗日本獲得所有必要第三方同意及許可。

---

## 董事會函件

---

完成

於遵守或履行或豁免所有先決條件後，完成須於完成日期發生。完成後，多弗日本將成為本公司全資附屬公司，目標集團的財務業績將合併入賬至本集團的財務報表。

本公司將向聯交所申請代價股份上市及買賣。

### 本公司的股權架構

假設自最後實際可行日期起直至完成日期止本公司已發行股本將無任何變動，下文載列(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後本公司的股權架構表：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	佔已發行股份 總數之概約 股份數目	百分比	佔已發行股份 總數之概約 股份數目	百分比
中國大地集團有限公司 (附註)	1,197,921,245	58.51%	1,361,638,366	61.58%
其他公眾股東	849,354,611	41.49%	849,354,611	38.42%
總計	2,047,275,856	100.00%	2,210,992,977	100.00%

附註：中國大地集團有限公司的全部已發行股本由胡先生全資擁有。

### 進行收購事項之理由及裨益

本公司為投資控股公司。本集團主要從事物業開發及投資，涵蓋物業（包括服務式公寓、住宅公寓及購物商場）的開發、銷售及租賃。

為繼續保持本集團的物業開發及相關投資業務的擴張勢頭，董事會認為收購事項為本集團擴張至日本市場及長期提升其具有資本升值潛力的資產組合帶來良機。目標集團的主要資產為位於日本余市郡的一間有24間房間及10間木房的酒店及一個配備18洞高爾夫球場的高爾夫俱樂部。目標集團的主要業務為管理及經營酒店及配備18洞高爾夫球場的高爾夫俱樂部。

董事對日本旅遊業的長期前景持樂觀態度。近年來，日本的外國旅客數目由2012年的約8.36百萬人大幅增長至2019年的約31.9百萬人，複合年增長率約為21.08%。東京奧運會及殘奧會以及大阪—關西世博會等若干重大活動將在日本舉行。日本政府有意於2030年之前吸引60百萬外國旅客。

2020年初新型冠狀病毒的爆發抑制了日本入境旅遊業的發展勢頭。經過2013年至2019年連續七年增長後，在入境需求旺盛和東京奧運會的背景下，2020年再次預計成為日本旅遊業嶄新的一年，然而，由於新型冠狀病毒爆發，東京奧運會已推遲至2021年。

作為控制2020年初新型冠狀病毒在全球範圍內爆發所採取措施的一部分，日本邊境目前對來自150多個地區的遊客關閉。2020年4月7日，日本政府宣佈東京及其他六個轄區進入緊急狀態，據此，地方部門被授權採取措施停止新型冠狀病毒的蔓延，包括督促居民除必要活動外呆在室內及建議關閉可舉行大型集會活動的公司及設施。

隨著新型冠狀病毒新病例不斷減少，於2020年5月底，日本政府解除了日本全國的緊急狀態。國內航班逐漸恢復且國內出行限制已於6月中旬基本解除。為向旅遊業及當地經濟提供支持，於7月，日本政府推出1.7萬億日圓的「去旅行」活動，儘管東京因近期新型冠狀病毒病例激增而未包括在內，該活動將向國內遊客提供50%的折扣及高達每人每晚20,000日圓的日本境內旅行目的地住宿、購物及就餐優惠。

---

## 董事會函件

---

為逐漸重啟被病毒肆擾的經濟及促進國際業務，日本目前亦正在應對旅遊泡沫。7月初，日本開始與亞洲國家及地區（包括中國、馬拉西亞、新加坡及台灣）進入談判。2020年8月13日，日本及新加坡同意，從9月份起放鬆為應對新型冠狀病毒疫情而實施的以商人及外籍人士為對象的旅遊限制，條件為須採取措施預防感染。

新型冠狀病毒的爆發對酒店業務帶來挑戰。自2020年4月至7月，目標集團的收入已受到重大不利影響（與2019年同期相比）。儘管於上述期間新冠肺炎的爆發已對目標集團的收入造成重大不利影響，董事及威格斯資產評估顧問有限公司認為，考慮到(i)對目標物業及目標集團的廠房及設備的估值乃分別基於市場及折舊重置成本法相結合以及成本法；及(ii)董事亦注意到北海道余市區的土地價格相對穩定且認為新冠疫情僅具短期影響，其對目標物業的估值及目標集團的廠房及設備的影響不大。董事有意在新型冠狀病毒疫情允許的情況下改善及提升酒店設施，以增加酒店的吸引力，從而為業務量重建做準備。

待完成後，董事將審閱目標集團的業務及經營。目標集團的業務模式為管理及經營度假村酒店及一個配備18洞高爾夫球場的高爾夫俱樂部。由於高爾夫球場的營運受季節影響且客戶主要在北海道的春季及秋季光顧高爾夫球場，酒店及高爾夫俱樂部每年開放約八個月。截至2020年3月31日止三個年度，除非於本年度餘下四個月期間收到客戶的預定，否則酒店運營將暫時停業，且高爾夫俱樂部的營運將因多雪的天氣狀況暫時停業。目前，酒店及高爾夫俱樂部由目標集團的總經理Wada Shinichi先生領導的地方團隊進行管理。本集團有意留住目標集團的管理層以管理及經營酒店及高爾夫俱樂部，並由本集團的高級管理層進行監督。

我們注意到，截至2020年3月31日止三個年度各年，目標集團錄得毛虧損、淨虧損及負債淨額。毛虧損及淨虧損主要是由於酒店的入住率及收入較低。截至2020年3月31日止三個年度各年，酒店入住率分別約為13.2%、17.3%及18.2%。近年來，酒店於冬季的平均入住率約為10%。高爾夫球場的利用率截至2020年3月31日止三個年度各年分別約為50.4%、52.6%及52.2%。儘管目標集團於截至2020年3月31日止三個年度錄得虧損及負債淨額，但目標集團的資產包括一間設備齊全的度假酒店及高爾夫球場連同一塊可重新開發的空地。此外，董事相信營運提升及業務好轉有很大的空間。此外，目標物業擁有大塊林地、荒地及其他可以用於開發的土地。本公司進行可行性研究。基於實地調查及研究，約27,000平方米空地可在不變更高爾夫球場格局的情況下進一步開發。根據適用的法規，

---

## 董事會函件

---

倘少於10,000平方米空地及草地有待進一步開發，則目標集團無須向當地政府提交申請。然而，倘10,000平方米以上的空地及草地有待進一步開發，則目標集團須向當地政府提交申請。估計處理時間將約為六個月。此外，目標集團須於進行景區開發或對景區進行任何改動前30天知會相關政府部門。此外，根據實地調查及研究，目標集團須於涉及森林砍伐的土地開發前及開發後向有關政府部門匯報。此外，倘砍伐區域超過一公頃，目標集團須取得地方政府的批文。鑒於與開發目標集團擁有的空地有關的上述監管要求及根據業務及營運需要，董事會或會考慮（倘適用）各種開發方案（包括利用面積不超過7,000平方米的土地額外興建多達30間待售木屋或石屋或擴大酒店接待量）。董事將審查業務潛力以進一步開發高爾夫球場附近的空地，旨在為股東帶來更多的投資回報。為改善業務，本集團將制定一項業務計劃，以提高目標集團的收入、酒店入住率及房價以及高爾夫球場的利用率。下文載列目標集團的建議業務計劃：

- 由於客戶主要於春季至秋季光臨高爾夫球場，酒店及高爾夫球場一年開放約八個月。董事相信業務及運營有改善及提升空間，如憑藉本集團管理團隊於高爾夫球場的管理及運營經驗來加強競爭力、效率及利用率，探索運營全年開放度假勝地的可能性、提升酒店設施（包括溫泉、滑雪及住宿設施）及擴大冬季向滑雪愛好者提供服務的範圍。本集團擬於2021年前後逐漸翻修酒店及提升設施，估計成本約為40百萬日圓。本集團亦將於2022年前後提升溫泉資源，估計成本約為80百萬日圓。董事相信，酒店的翻修及設施的提升將提高酒店的吸引力，從而可能令目標集團提高其入住率及房價。考慮到(i)將該酒店開發為滑雪場及溫泉之計劃可提升該酒店之吸引力，且因此可令酒店達致度假酒店之平均入住率（於2019年為58%左右）；(ii)酒店附近有滑雪設施且酒店距離最近的機場有一個半小時的車程，距離最近的火車站有15分鐘的車程，距離世界上最著名的滑雪勝地之一二世谷滑雪場有1小時車程及距離喜樂樂滑雪場有半小時車程；(iii)該業務計劃提供機會將該酒店之房價增加至周邊區域度假酒店之同等水平（於新型冠狀病毒爆發前通常可

---

## 董事會函件

---

達致20,000日圓至30,000日圓)；及(iv)於營運服務式公寓及高爾夫球場時透過利用本集團管理層之經驗來提升員工工作效率及實施成本控制措施，董事認為，目標集團之業績會出現好轉。

- 利用本集團管理團隊的經驗及網絡，本集團管理團隊將與旅行團保持聯絡以向海外旅行團提供酒店服務。此外，利用管理層管理及營運高爾夫球場的經驗，管理層可舉辦高爾夫競賽以吸引世界各地的高爾夫愛好者參觀高爾夫球場。管理層亦可利用彼等的網絡提升配備有18洞高爾夫球場以及升級版酒店設施(包括向高淨值個人提供溫泉、滑雪及住宿設施)的高爾夫俱樂部的吸引力。倘高爾夫愛好者參觀該高爾夫俱樂部並入住酒店，目標集團能向彼等提供推廣服務。董事認為，利用本集團管理團隊的網絡以及擴大客戶基礎(包括海外旅行團及海外高爾夫愛好者，酒店的空置率及高爾夫球場的利用率將會得以改善)。
- 董事亦將進一步審查酒店及高爾夫俱樂部的營銷策略。為吸引高爾夫愛好者前往高爾夫球場，目標集團將加大營銷及推廣力度，如推出高爾夫競賽。除吸引高爾夫愛好者參觀高爾夫球場外，目標集團亦將向當地高爾夫愛好者提供宅度假推廣活動以吸引彼等入住酒店。董事認為，此將提升酒店的入住率及高爾夫球場的利用率。此外，目前，目標集團大部分客戶為當地旅客。董事認為，在新型冠狀病毒爆發前，日本的外籍遊客數目近年來大幅增加，並認為在東京奧運會及殘奧會以及大阪—關西世博會期間將有長期增長潛力。新型冠狀病毒疫情過後，目標集團將致力透過藉助上述日本遊客的潛在增長擴大客戶基礎。其將大力向海外(尤其是中國、韓國及東南亞)的旅遊團、旅客及高爾夫愛好者推廣及營銷。

經考慮上文所述，董事認為目標集團將於商業計劃執行後達到相若的水平及使業務好轉並帶來積極的回報。

---

## 董事會函件

---

董事注意到本通函附錄二所載列的申報會計師對目標公司財務資料的意見的免責聲明。董事理解，有關意見的免責聲明主要是由於目標集團於2020年3月31日的流動負債淨值及於截至2020年3月31日止年度產生的虧損，申報會計師認為，此表明與目標集團融資的持續經營有關的不確定性的嚴重程度。然而，誠如本通函附錄二所述，目標公司的董事已審核涵蓋目標集團自2020年3月31日起計十二個月期間的現金流量預測。經計及目標公司的唯一股東（即胡先生）的持續財務支持，目標公司的董事認為，目標集團將擁有足夠的營運資金，自2020年3月31日起計未來十二個月內可於到期時履行其財務責任。此外，應付賣方的未償付薪金（不包含於股東貸款內）為不計息且須由本公司於新型冠狀病毒形勢及目標集團業務有所改善後由本公司以現金結算。於2018年3月31日、2019年3月31日及2020年3月31日，應付賣方的未償付薪金分別約為零、1.5百萬日圓及13.1百萬日圓。考慮到(i)應付賣方的未償付薪水不計息；及(ii)鑒於新型冠狀病毒形勢，本公司保留相關現金金額直至目標集團業務有所改善為止乃符合本公司利益，董事認為於完成後結算應付賣方的未償付薪金的安排對本公司及其股東整體而言屬有利，因此，董事認為有關安排對股東整體而言乃屬公平合理。此外，經審閱賣方的薪金水平及考慮賣方向目標集團作出的供款以及賣方作為目標集團董事須承擔的角色及職責以及當時的現有市場狀況後，董事認為賣方的有關薪金水平乃屬公平合理。

本公司將繼續提供約40百萬日圓的財務支持，乃目標集團自2020年3月31日起計未來十二個月基於以下假設的預期資金需求：

- 新型冠狀病毒爆發對目標集團營運的影響將於截至2021年3月31日起計12個月內持續存在；
- 考慮到目標集團近期財務表現，截至2021年3月31日止年度收入預期將下降約30%；
- 鼓勵國內旅遊的政策將生效及／或維持不變；
- 截至2021年3月31日止年度，銷售成本以及行政及其他開支將與2020年3月31日止年度的銷售成本以及行政及其他開支一致；
- 信貸期以及付款期將維持不變；
- 於2021年前後，翻新酒店及改善設施的資本開支將約為40.0百萬日圓。

考慮到(i)由於新型冠狀病毒疫情持續，目標集團將抓住機會於間歇期內翻修酒店及提升設施並定位於新型冠狀病毒情況有所改善後自旅遊業反彈中受益；(ii)於間歇期或淡季翻

---

## 董事會函件

---

修酒店及提升設施以盡量減少對業務及營運的幹擾是行業慣例；(iii)與2020年7月相比，目標集團的收益於2020年8月出現好轉跡象；及(iv)目標集團將監控新型冠狀病毒的情況並分階段翻修酒店及提升設施，董事認為，此乃本公司進行收購事項的良好時機，且屬公平合理。

董事注意到，目標集團的流動負債淨值及負債淨值(金額分別為約1,859.1百萬日圓及約1,031.5百萬日圓)主要是由於股東貸款(金額為1,914.2百萬日圓)。於2020年3月31日，目標集團並無第三方借款。股東貸款將由本集團根據收購協議收購。不包括股東貸款，目標集團將記錄於2020年3月31日的流動資產淨值及資產淨值。

經考慮上文所述，董事(包括獨立非執行董事)認為，收購協議及其項下擬進行交易的條款及條件按正常商業條款訂立，屬公平及合理，且符合本公司及股東的整體利益。

### 收購事項的財務影響

完成後，本集團將於多弗日本的全部已發行股份中擁有權益，且目標集團的各成員公司將成為本公司的附屬公司，其業績、資產及負債將併入本集團的賬目。因此，目標集團的表現將影響本集團的損益表。

截至2020年3月31日止三個年度各年，目標集團分別錄得虧損淨額約678.5百萬日圓、185.5百萬日圓及177.5百萬日圓。2018財年的虧損淨額為截至2019年3月31日止年度的3.7倍，主要乃由於2018財年的商譽減值約245.9百萬日圓以及交易成本約281.5百萬日圓。截至2020年3月31日止年度的虧損淨額略微下降約4.3%，主要乃由於酒店客房及高爾夫俱樂部的營運的收益增長以及銷售成本(包括員工成本、折舊及攤銷)降低所致。

有關目標集團財務表現的詳情，請參閱本通函附錄四及「附錄三—目標集團之管理層討論及分析」的「業務及財務回顧」一段所載列的經擴大集團的未經審核備考財務資料。

### 資產及負債

基於本通函附錄四所載列的經擴大集團的未經審核備考財務資料，倘收購事項已於2020年3月31日完成，則經擴大集團的資產總額及總負債將已分別增加至約4,684.8百萬港元及約4,153.5百萬港元。經擴大集團的資產淨值將已增加至約531.3百萬港元。

### 盈利

完成收購事項後，目標集團的成員公司將成為本公司的附屬公司且目標集團的財務業績將併入本集團的綜合財務報表。目標集團的進一步詳情載列於本通函「附錄二—目標集團之財務資料」。

### 收購協議訂約方之資料

#### 本集團之資料

本公司於百慕達註冊成立為有限公司且股份於聯交所主板上市。本集團主要從事物業開發及投資，涵蓋物業的開發、銷售及租賃。買方為本公司於英屬處女群島成立的全資有限附屬公司，主要從事投資控股。

#### 賣方之資料

胡先生為本公司的執行董事及最終控股股東。

#### 目標集團之資料

於最後實際可行日期，目標集團包括多弗日本、余市鄉村、東京多弗及一木興業。誠如賣方所告知，多弗日本收購多弗日本主要營運附屬公司余市鄉村股權的原始收購成本總額為1,200,000,000日圓（相當於約85,680,000港元）。

#### 多弗日本

多弗日本為一間由胡先生（為一名創始成員）於日本註冊成立的有限公司及為由胡先生全資擁有的一間投資控股公司。胡先生以自有資金的方式為成立多弗日本提供合計10.0百萬日圓的供款，且不涉及任何收購成本。多弗日本擁有一間全資附屬公司，即余市鄉村。

### 余市鄉村

余市鄉村為一間於日本註冊成立的有限公司，主要從事酒店管理業務及高爾夫球場運營。余市鄉村持有目標物業的全部權益。

下文載列目標物業的若干關鍵資料：

名稱：	A-Brand Hotel & Golf Club
位置：	日本北海道余市郡余市町2361-1號
目標物業的按揭：	無
高爾夫俱樂部及酒店樓宇的總建築面積：	6,440.51平方米
酒店客房數目：	24間客房及10間木房
高爾夫球場的總面積：	923,702.60平方米
高爾夫球場的規格：	18洞

### 東京多弗

東京多弗為一間於2019年8月27日於日本註冊成立的有限公司，由多弗日本擁有約99.9%的股權及由Wada Shinichi先生（其自2018年4月以來獲余市鄉村僱傭及擔任總經理）擁有約0.1%的股權。自其成立以來，東京多弗尚未從事任何業務且並無持有任何資產。由於持續存在的新型冠狀病毒疫情，為減少營運成本及開支，東京多弗自2020年4月9日以來一直為已停止業務公司。

### 一木興業

一木興業為一間於2019年8月27日於日本註冊成立的有限公司，由余市鄉村擁有約99.9%的股權及由Wada Shinichi先生（其自2018年4月以來獲余市鄉村僱傭及擔任總經理）擁有約0.1%的股權。自其成立以來，一木興業尚未從事任何業務且並無持有任何資產。由於持續存在的新型冠狀病毒疫情，為減少營運成本及開支，一木興業自2020年4月9日以來一直為已停止業務公司。

---

## 董事會函件

---

### 目標集團之財務資料

下文載列目標集團基於截至2018年、2019年及2020年3月31日止三個財政年度之經審核綜合財務報表的關鍵財務資料(誠如本通函附錄二所載列)：

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
收益	128,695	153,742	156,917
除稅前(虧損)	(683,259)	(196,523)	(190,592)
年度(虧損)及全面虧損總額	(678,465)	(185,511)	(177,525)
(負債)淨值	(668,465)	(853,976)	(1,031,501)

股東應閱覽以上資料連同本通函附錄二所載列的會計師報告(載有目標集團的進一步財務資料)。

### 上市規則涵義

由於收購協議於過往收購事項完成後的12個月內訂立，有關過往收購事項的協議及收購協議由本集團的一間成員公司與相同關連人士及／或其聯繫人訂立，收購事項及過往收購事項須根據上市規則第14.22條及第14A.81條的規定合併計算。

由於有關收購事項及過往收購事項的最高適用百分比率合共超過25%但低於100%，收購事項構成本公司於上市規則第14章項下之主要交易。因此，收購事項須遵守上市規則第14章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

賣方(即胡先生)為本公司的執行董事及最終控股股東，根據上市規則故為本公司的關連人士。根據上市規則第14A章，向賣方進行的收購事項亦構成本公司的一項關連交易。因此，收購事項須遵守上市規則第14A章項下的適用申報、公告及獨立股東批准規定。

### 股東特別大會及獨立董事委員會

本公司將於2020年9月25日(星期五)下午四時十五分(或緊隨將於相同場地及同日下午四時正舉行的本公司股東週年大會結束或續會之後)假座香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心27樓2703室召開股東特別大會,旨在考慮及酌情批准收購協議及其項下擬進行交易(包括配發及發行代價股份)。於最後實際可行日期,胡先生於1,197,921,245股股份(佔本公司已發行股本的58.51%)中擁有權益且將於股東特別大會上就批准收購協議及其項下擬進行交易(包括配發及發行代價股份)的建議決議案放棄投票。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信,概無其他股東於收購協議及其項下擬進行交易(包括配發及發行代價股份)中擁有任何重大權益,因此概無其他股東須於股東特別大會上就批准上述事項的決議案放棄投票。

根據上市規則第13.39(6)條,本公司已成立獨立董事委員會,其成員包括全部獨立非執行董事,即鮑依寧女士、黃昆杰先生及袁海波先生,以就收購協議及其項下擬進行交易(包括配發及發行代價股份)的公平性及合理性向獨立股東提供意見。概無獨立董事委員會成員於收購協議項下擬進行之交易中擁有任何權益亦無參與其中。

嘉林資本已獲委任為獨立財務顧問,以就收購協議及其項下擬進行交易(包括配發及發行代價股份)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。委任嘉林資本為獨立財務顧問已獲獨立董事委員會批准。

股東特別大會通告載列於本通函第SGM-1至SGM-3頁。用於股東特別大會的代表委任表格隨附於本通函。無論閣下能否出席股東特別大會,務請按照隨附的代表委任表格上印備之指示填妥表格,並盡快交回及存放於本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司之辦事處,地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓,惟於任何情況下須於不遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交付代表委任表格後,閣下仍可依願親身出席股東特別大會,並於會上投票。

---

## 董事會函件

---

### 推薦建議

務請閣下垂注載於本通函第29頁之獨立董事委員會函件。亦務請閣下垂注本通函第31至50頁所載列嘉林資本就收購協議及其項下擬進行交易（包括配發及發行代價股份）致獨立董事委員會及獨立股東的意見函。

獨立董事委員會經考慮嘉林資本的意見後，認為收購協議的條款（包括配發及發行代價股份）就獨立股東而言乃屬公平合理且收購事項乃於本集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，符合本公司及股東的整體利益。獨立股東而言乃屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成將提呈的決議案，以便批准收購協議及其項下擬進行交易（包括配發及發行代價股份）。

董事會（包括獨立董事委員會的成員）認為，收購協議的條款（包括配發及發行代價股份）就獨立股東而言乃屬公平合理且收購事項乃於本集團的日常及一般業務過程中按正常商業條款進行，符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議獨立股東投票贊成股東特別大會通告所載列的將提呈的相關決議案。

### 其他資料

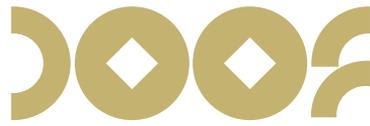
亦務請閣下垂注本通函附錄所載列之其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
民生國際有限公司  
主席  
胡興榮  
謹啟

2020年9月10日



## 民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

### 有關收購多弗日本全部已發行股本 之主要及關連交易

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出之日期為2020年9月10日的通函(「**通函**」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，通函所定義詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，就收購協議及其項下擬進行之交易(包括配發及發行代價股份)是否就獨立股東而言屬公平合理及符合本公司及其股東整體利益向閣下提供意見。

嘉林資本亦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。吾等提請閣下注意通函所載「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。

考慮到收購協議及其項下擬進行之交易(包括配發及發行代價股份)以及嘉林資本意見函所載嘉林資本所考慮的主要因素及原因以及其意見，吾等認為，收購協議的條款(包括配發及發行代價股份)就獨立股東而言屬公平合理且收購事項乃於本集團日常及一般業務

---

獨立董事委員會函件

---

過程中按照正常商業條款進行，符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東就於股東特別大會上批准收購協議及其項下擬進行之交易（包括配發及發行代價股份）之普通決議案投票贊成。

此致

列位獨立股東 台照

2020年9月10日

為及代表  
民生國際有限公司  
獨立董事委員會  
獨立非執行董事  
黃昆杰先生

鮑依寧女士

袁海波先生

---

## 嘉林資本函件

---

以下所載為獨立財務顧問嘉林資本就收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



香港  
干諾道中88號／  
德輔道中173號  
南豐大廈  
12樓1209室

敬啟者：

### 有關收購多弗日本全部已發行股本之主要及關連交易

#### 緒言

吾等提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，收購事項詳情載於 貴公司日期為2020年9月10日向股東發出的通函（「**通函**」，本函件構成其一部分）內所載的董事會函件（「**董事會函件**」）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

經參考董事會函件，於2020年7月14日（聯交所交易時段後），買方（即 貴公司之直接全資附屬公司）、賣方及 貴公司訂立收購協議，據此，買方有條件同意收購且賣方有條件同意出售銷售股份（即多弗日本的全部已發行股本）及股東貸款。最終代價848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元）將透過按發行價每股代價股份0.370港元發行及配發163,717,121股代價股份之方式予以支付。

經參考董事會函件，賣方（即胡先生）為 貴公司執行董事及最終控股股東，因此為上市規則項下 貴公司的關連人士。收購事項構成 貴公司於上市規則第14章及第14A章項下之主要及關連交易，且須遵守上市規則第14章及第14A章項下的申報、公告、通函及股東批准規定。

---

## 嘉林資本函件

---

獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事,即鮑依寧女士、黃昆杰先生及袁海波先生組成)已告成立,旨在就以下方面向獨立股東提供意見:(i)收購協議之條款及其項下擬進行之交易是否按正常商業條款訂立及是否屬公平合理;(ii)收購事項是否符合 貴公司及股東的整體利益及是否於 貴公司的一般及日常業務過程中進行;及(iii)獨立股東於股東特別大會上應如何就批准收購協議及其項下擬進行之交易的決議案進行投票。吾等(嘉林資本有限公司)已獲委任為獨立財務顧問,以就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 獨立性

於最後實際可行日期,吾等並不知悉於緊接最後實際可行日期前過往兩年內嘉林資本與 貴公司或任何其他人士之間存在可合理視為對嘉林資本擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問之獨立性構成障礙之任何關係或利益。

### 吾等的意見基準

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時,吾等倚賴本通函內所載或提述之陳述、資料、意見及聲明,以及董事向吾等提供之資料及聲明。吾等已假設董事提供之所有資料及聲明(彼等須就此個別及共同承擔責任)於彼等作出時均屬真實準確,且於最後實際可行日期依然如此。吾等亦假設董事於本通函內所作出之所有信念、意見、預期及意向之陳述乃經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑已向吾等提供之任何重大事實或資料遭隱瞞,或質疑本通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性,或 貴公司、其顧問及/或董事表達之意見之合理性。吾等之意見乃基於以下董事聲明及確認:並無與任何人士訂立有關收購事項之尚未披露私人協議/安排或暗示諒解。吾等認為,吾等已遵照上市規則第13.80條採取構成吾等意見之合理基準及知情見解之足夠及必要之步驟(包括審閱 貴集團截至2020年3月31日止兩個年度各年之財務資料、收購協議、物業估值報告及設備估值報告以及與 貴公司管理層及估值師的討論)。吾等所採取之步驟及分析之詳情載於本函件。

---

## 嘉林資本函件

---

吾等並無對目標公司的資產及負債作出任何獨立評估或評值，而吾等並未獲提供任何該等評估或評值，惟威格斯資產評估顧問有限公司（為 貴公司委任的獨立專業估值師（「估值師」））編製的目標物業估值報告（「物業估值報告」）及目標集團設備（「設備」）的估值報告（「設備估值報告」）除外。由於吾等並非物業及設備的估值專家，因此吾等分別就物業估值及設備估值僅依賴物業估值報告及設備估值報告。

通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關 貴公司的資料，董事共同及個別對此承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就其所深知及盡信，通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，且並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事宜，致使通函或其所載任何陳述產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，概不就通函任何部分的內容承擔責任，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料，以達致知情意見及為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司、賣方、目標集團或彼等各自的附屬公司或聯營公司（如適用）的業務及事務進行任何獨立深入調查，亦無考慮 貴集團或股東因收購事項引致的稅務影響。吾等的意見必須根據現時的財務、經濟、市場及其他情況，以及於最後可行日期吾等可獲得的資料作出。股東務請注意，後續發展（包括市場及經濟狀況的任何重大變動）可能影響及／或改變吾等的意見，而吾等並無責任更新有關意見以考慮於最後可行日期後發生的事件，或更新、修改或重申吾等的意見。此外，本函件所載內容不應一概詮釋為持有、出售或買入任何股份或 貴公司任何其他證券的推薦建議。

最後，倘本函件的資料乃摘錄自己經刊發或以其他方式公開獲得的來源，則嘉林資本的責任為確保此等資料已準確地摘錄自有關來源，而吾等概不負責就該等資料的準確性及完整性進行任何獨立的深入調查。

---

## 嘉林資本函件

---

### 主要考慮因素及理由

於達致吾等有關收購事項的意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

### 有關貴公司的資料

經參考董事會函件，貴集團主要從事物業開發及投資，涵蓋物業（包括服務式公寓、住宅公寓及購物商場）的開發、銷售及租賃。

下文載列摘錄自貴公司截至2020年3月31日止年度之年報（「2020年年報」）之貴集團截至2020年3月31日止兩個年度之經審核綜合財務資料概要：

	截至2020年3 月31日止年度 千港元	截至2019年3 月31日止年度 千港元	同比變動 %
收入	124,853	159,399	(21.67)
— 物業銷售	109,680	156,721	(30.02)
— 物業管理服務	15,173	2,678	466.58
毛利	63,039	61,509	2.49
年內虧損	(190,842)	(128,976)	47.97

誠如上表所示，貴集團於截至2020年3月31日止年度（「2020財年」）之收入較截至2019年3月31日止年度（「2019財年」）減少約21.67%。經參考2020年年報，該減少是由於2020財年售出之公寓數量減少。貴集團於2020財年之毛利較2019財年增加約2.49%。經參考2020年年報，該增加主要是由於2020財年毛利率較高之若干住宅公寓銷售以及2020財年之物業管理費增加。貴集團於2020財年之虧損較2019財年增加約47.97%。經參考2020年年報，該減少主要是由於若干資產之減值虧損以及銷售及行政開支以及融資成本增加。

參考2019年年報及經董事確認，除貴集團的現有業務發展外，貴公司正積極尋求具有前景的投資及收購機會，以多元化貴集團的收入來源，從而創造股東價值。

---

## 嘉林資本函件

---

### 有關目標集團的資料

參考董事會函件，於最後實際可行日期，目標集團由多弗日本、余市鄉村、東京多弗及一木興業組成。

多弗日本為一間於日本註冊成立的有限公司，且為由胡先生全資擁有的一間投資控股公司。多弗日本擁有一間全資附屬公司，即余市鄉村。

余市鄉村為一間於日本註冊成立的有限公司，主要從事酒店管理業務及高爾夫球場運營。余市鄉村持有目標物業（即位於日本北海道余市郡余市町2361-1號的酒店物業及高爾夫球場）的全部權益。

東京多弗為一間於日本註冊成立的有限公司，由多弗日本及余市鄉村總經理分別擁有約99.9%及約0.1%。於最後實際可行日期，其為已停止業務公司。

一木興業為一間於日本註冊成立的有限公司，由余市鄉村及余市鄉村總經理分別擁有約99.9%及約0.1%。於最後實際可行日期，其為已停止業務公司。

下文載列摘錄自本通函附錄二所載目標集團會計師報告（「會計師報告」）之目標集團截至2020年3月31日止三個財政年度期間之經審核綜合財務資料概要：

	截至2018年 3月31日止 年度 千日圓	截至2019年 3月31日止 年度 千日圓	截至2020年 3月31日止 年度 千日圓
收入	128,695	153,742	156,917
毛虧損	(100,177)	(110,493)	(94,519)
年內虧損及全面虧損總額	(678,465)	(185,511)	(177,525)
	於2018年 3月31日 千日圓	於2019年 3月31日 千日圓	於2020年 3月31日 千日圓
負債淨額	(668,465)	(853,976)	(1,031,501)

---

## 嘉林資本函件

---

經參考會計師報告，截至2018年3月31日止財政年度（「2018財年」），目標集團錄得商譽大幅減值約246百萬日圓、多弗日本於2017年收購余市鄉村有關的交易成本約281百萬日圓以及行政及其他開支約57百萬日圓。加之因酒店入住率低令目標集團於2018財年錄得毛虧損，目標集團於2018財年錄得重大虧損及全面虧損總額約678百萬日圓。

如上表所示，目標集團於2019財年的收入較2018財年的收入增加約19%。儘管目標集團的收入於2019財年增加，但目標集團於2019財年的毛虧損較2018財年增加約10%。誠如董事所告知，目標集團的毛虧損增加乃主要由於員工成本、廣告及耗材的投資增加，藉此提高酒店入住率及高爾夫球場使用率。

儘管目標集團的毛虧損於2019財年有所增加，但鑒於並無商譽減值及多弗日本收購余市鄉村有關的交易成本，目標集團於2019財年的虧損及全面虧損總額較2018財年大幅減少約73%。

隨著酒店入住率進一步提高，目標集團於2020財年的收入較2019財年增加約2%。目標集團於2020財年的毛虧損較2019財年減少約14%，而目標集團於2020財年的虧損及全面虧損總額較2019財年小幅減少。

於2020年3月31日，目標集團錄得流動負債淨額約1,859百萬日圓及負債淨額約1,032百萬日圓，包括股東貸款約1,914百萬日圓。

經參考會計師報告，鑒於有關向目標集團提供持續財務支持的重大不確定性，貴公司的核數師就目標集團於2020財年的歷史財務資料不發表意見（「會計師報告免責聲明」）。

### 有關賣方的資料

經參考董事會函件，於最後實際可行日期，賣方為胡先生（貴公司執行董事及最終控股股東），故根據上市規則，彼為貴公司的關連人士。

### 進行收購事項之理由及裨益

經參考董事會函件，為繼續保持貴集團的物業開發及相關投資業務的擴張勢頭，董事會認為收購事項為貴集團擴張至日本市場及長期提升其具有資本升值潛力的資產組合帶來良機。目標集團的主要資產為位於日本余市郡的一間酒店（有24間房間及10間木房）及一個配備18洞高爾夫球場的高爾夫俱樂部。

董事對日本旅遊業的長期前景持樂觀態度。近年來，日本的外國旅客數目大幅增長。若干重大活動將於日本舉行，包括東京奧運會及殘奧會以及大阪—關西世博會。日本政府的目標為於2030年之前吸引6,000萬外國旅客。

經參考董事會函件且誠如董事所告知，於完成後，董事將審查目標集團之業務及營運。目標集團的業務模式為管理及營運度假酒店及配備18洞高爾夫球場的高爾夫俱樂部。由於高爾夫球場的運營受季節限制且客戶主要於春季到秋季參觀日本北海道的高爾夫球場，高爾夫俱樂部及酒店一年內營業約八個月左右。董事相信，業務及營運可能有改進及提升的空間，比如利用貴集團的管理層團隊管理及營運高爾夫球場的經驗以提升競爭力、效率及利用率，探索運營一個全年度假勝地、提升酒店設施（包括溫泉、滑雪及招待設施）以及於冬季擴大為滑雪愛好者提供服務的範圍的可能性。貴集團擬於2021年前後逐步翻新酒店及提升設施。貴集團亦將於2022年前後提升溫泉資源。董事認為，翻新酒店及提升設施將增加酒店的吸引力，此可能令目標集團提升其入住率及客房率。

董事亦將審查酒店及高爾夫俱樂部的營銷策略。為吸引高爾夫球愛好者造訪高爾夫球場，目標集團將於營銷及推廣方面投入更多精力，比如舉辦高爾夫球比賽。目前，目標集團的大部分客戶為當地遊客。董事注意到，於新型冠狀病毒爆發之前，近年來日本的外國遊客數目大幅增長，並相信東京奧運會及殘奧會以及大阪—關西世博會期間將有長期的增

長潛力。當新型冠狀病毒疫情過去時，目標集團的目標將為利用上述日本遊客的潛在增長擴大客戶基礎。其將加大對來自海外(尤其是中國、韓國及東南亞)的遊客及高爾夫球愛好者的推廣及營銷力度。

此外，目標物業擁有一大塊林地、荒地及其他可用於開發的土地。董事將審查業務潛力以進一步開發高爾夫球場附近的空地，旨在為股東帶來更多的投資回報。

誠如董事告知，目標集團2020財年的酒店入住率僅為約18.2%，有提升的潛力。此外，目標集團的高爾夫球俱樂部及酒店目前僅自春季至秋季運營約八個月。倘貴集團成功實施上文所述目標集團之發展計劃，目標集團可實現全年運營，而其酒店入住率將上升。因此，目標集團的財務表現可能會改善。此外，目標集團空地的進一步開發亦可能為經擴大集團帶來額外回報。

經參考日本政府觀光局發佈的「赴日遊客數目」，過去10年日本的外國遊客翻倍，並於2013年首次達到1,000萬人次，尤以亞洲遊客的增加為主。於2008年，日本政府成立日本觀光廳，並設定初始目標為於2020年使外國遊客增加至2,000萬人次。於2016年，已實現2,000萬人次的目標，日本政府將其目標上調為於2020年達到4,000萬人次及於2030年達到6,000萬人次。

經參考北海道國土交通省發佈的2016年至2025年北海道綜合開發計劃，北海道為日本最受外國遊客歡迎的旅行目的地之一。北海道擁有豐富的自然環境，擁有美麗的自然和田園風光。北海道亦擁有引人入勝的旅遊資源(甚至在亞洲各國之中亦如此)，比如獨特的歷史及文化以及安全及優質的農產品。該等特點使該地區在遊客中很受歡迎。對於世界級的旅遊目的地，除了發揮北海道的更多特色以外，日本政府亦將推動廣域往返航線的形成，每條航線均有自身的主題及／或故事。此將緩和季節性旅遊需求的變化，並將境內旅遊的經濟效益延伸至北海道。此外，造訪北海道的入境遊客急劇增加。於未來數年內，有更多的事件可能會促使北海道的外國遊客進一步增加，包括東京奧運會和殘奧會、開通北海道至札幌的新幹線(動車)(2030財年年底)。日本政府將繼續實施戰略性工作及舉措，使北海道成為吸引全球遊客的世界一流旅遊勝地。

經參考日本觀光廳於2019年6月發佈的2019年日本旅遊白皮書，北海道於2018年的國際遊客留宿總次數較2017年的同比變動為增加6.2%。

---

## 嘉林資本函件

---

根據於2019年9月4日發佈的萬事達卡亞太旅行目的地指數（「亞太旅行目的地指數」），北海道為2018年被訪最多的20個目的地之一。此外，日本為亞太旅行目的地指數中唯一一個連續兩年佔據亞太地區前20大旅遊目的地25%的市場。

以上調查結果展現了北海道旅遊業之潛力及前景。

經參考董事會函件，2020年年初新型冠狀病毒的爆發抑制了日本旅遊業的發展勢頭。作為控制於2020年年初於全球範圍內爆發的新型冠狀病毒的部分措施，日本邊境目前對許多國家的遊客關閉。於2020年4月7日，日本政府宣佈東京及其他六個縣進入緊急狀態。隨著新型冠狀病毒新病例的數目不斷減少，於2020年5月底，日本政府解除了日本全國的緊急狀態。國內航班已逐漸恢復且國內出行限制已於6月中旬基本解除。為向旅遊業及當地經濟提供支持，日本政府於7月發起1.7萬億日圓的「去旅行」活動，以刺激國內旅遊業及幫助酒店運營商。吾等認為，新型冠狀病毒對日本旅遊業的影響可能為短期影響。

經考慮以上所述，吾等認為 貴公司有關目標集團的擬定發展乃屬可行。

儘管目標集團於截至2020年3月31日止三個財政年度錄得虧損及全面虧損總額及於2020年3月31日錄得負債淨額，且有會計師報告的免責聲明，但經考慮以下因素：

- (i) 貴集團主要從事物業開發及投資，涵蓋物業的開發、銷售及租賃（包括服務式公寓（酒店相關）、住宅公寓及購物中心）；
- (ii) 貴公司尋求投資及收購機會之業務策略，有望使 貴集團之收入來源多樣化以創造股東價值；
- (iii) 目標集團的潛力及前景；
- (iv) 貴公司與目標集團有關的擬定發展；
- (v) 儘管新型冠狀病毒可能有短期的影響，但北海道的旅遊業有潛力及前景；及
- (vi) 本通函附錄四所載股東貸款的轉讓（因此，股東貸款根據經擴大集團未經審核備考財務資料（「備考資料」）撤銷）。於2020年3月31日，股東貸款的金額大於目標集團的流動負債淨額及負債淨額。

---

## 嘉林資本函件

---

吾等同意董事的觀點，即收購事項乃於 貴公司日常及一般業務過程進行，且符合 貴公司及其股東的整體利益。

### 收購協議之主要條款

下文概述收購協議之主要條款，其詳情載於董事會函件「收購協議」一節。

日期：

2020年7月14日（「協議日期」）

訂約方：

(i) Decent Start Limited (作為買方)

(ii) 胡先生 (作為賣方)

(iii) 貴公司

### 將予收購資產

參考董事會函件，根據收購協議將予收購的資產包括(i)銷售股份，即於最後實際可行日期多弗日本的全部已發行股本；及(ii)股東貸款。於完成後，多弗日本將成為 貴公司的間接全資附屬公司。

### 代價

根據收購協議，收購多弗日本股權及股東貸款的初始代價848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元）將由 貴公司透過於完成日期起七個營業日內按發行價0.370港元向賣方（或賣方可能以書面形式指示的有關其他人士）發行及配發代價股份的方式支付（可作出調整）。

經參考董事會函件，收購事項的代價乃由買方及賣方公平磋商後達成並經計及各相關因素後釐定，包括：

(i) 目標集團於2020年3月31日的負債淨值；

(ii) 物業估值；

---

嘉林資本函件

---

(iii) 設備估值；

(iv) 股東貸款；及

(v) 股東貸款及目標集團經調整負債淨額總額10.00%的折讓（「代價折讓」）。

經參考董事會函件，於釐定初始代價時，經計及2020年6月22日物業估值約1,034,000,000日圓及設備估值約38,248,800日圓，調整目標集團未經審核負債淨額以反映其公允價值。前述調整之詳情載於下文所列摘錄自董事會函件的目標集團的未經審核負債淨額與最終代價之對賬（「代價對賬」）：

	日圓
2020年3月31日目標集團經審核負債淨額	(1,031,501,000)
減：2020年3月31日物業、廠房及設備賬面值	(1,073,625,000)
加：2020年6月22日物業估值	1,034,000,000
加：2020年6月22日設備估值	<u>38,248,800</u>
<b>經調整負債淨額</b>	<b><u>(1,032,877,200)</u></b>
加：股東貸款	1,975,537,251
<b>股東貸款及經調整負債淨額總額</b>	<b><u>942,660,051</u></b>
減：股東貸款及經調整負債淨額總額10%的折讓	<u>(94,266,005)</u>
<b>最終代價</b>	<b><u><u>848,394,046</u></u></b>

### 調整機制

於完成前，初始代價須根據目標集團之經審核經調整負債淨額（經計及最終物業估值及最終設備估值）作出調整如下：

- (i) 倘未經審核經調整負債淨額低於經審核經調整負債淨額，基於未經審核經調整負債淨額與經審核經調整負債淨額之間的差額作出上調。合計調整須受上限100,000,000日圓的規限；或
- (ii) 倘未經審核經調整負債淨額高於經審核經調整負債淨額，基於未經審核經調整負債淨額與經審核經調整負債淨額之間的差額作出下調。

代價股份的數目須等於收購事項之代價除以發行價0.370港元。倘初始代價根據以上機制作出調整，則代價股份數目須作出相應調整。

根據上文所載代價調整機制，收購事項之代價保持不變，為848,394,046日圓（相當於約60,575,335港元）。因此，代價股份包括163,717,121股新股份。

### 估值報告

為評估收購事項代價之公平性及合理性，吾等已取得估值師所編製之物業估值報告，並注意到，目標物業於2020年6月22日現況下的市值為1,034,000,000日圓（相當於約73,827,600港元）。物業估值報告之詳情載於通函附錄五。吾等亦取得估值師所編製之設備估值報告，並注意到設備於2020年6月22日的市值為38,248,800日圓（相當於約2,730,964港元）。設備估值報告之詳情載於通函附錄七。

就吾等的盡職調查而言，吾等已審閱及查詢：(i) 貴公司委聘估值師之條款；(ii) 有關編製物業估值報告及設備估值報告之估值師資質（包括評估估值師的相關資格、經驗及專業知識（例如審閱估值師的公司資料及與估值師討論彼等的資歷及經驗）的合理檢查）；及(iii) 估值師為編製物業估值報告及設備估值報告所採取的措施及盡職調查措施。基於估值

師所提供的委託書及其他相關資料以及吾等與彼等的面談，吾等信納委聘估值師之條款以及彼等有關編製物業估值報告及設備估值報告之資質。估值師亦確認彼等獨立於 貴集團、目標集團及賣方。

經參考物業估值報告，物業估值報告乃由估值師採用市場及折舊重置成本法進行編製，分別對目標物業的土地部分以及土地上所建的樓宇及構築物進行評估。對土地部分進行估值時，已參考估值師在當地可取得的銷售憑據。由於該等樓宇及構築物的性質而無法按照市值進行估值，因此乃按照其折舊重置成本進行估值。吾等進行查詢後，估值師告知吾等，經評估目標物業特定的不同估值方法及狀況以及事實的潛在方法的適當性後，估值師認為，上述估值方法為目標物業最合適的估值方法。

經參考設備估值報告，設備估值報告乃由估值師採用成本法進行編製。吾等進行查詢後，估值師告知吾等，經評估目標物業特定的不同估值方法、狀況及事實的潛在方法的適當性後，估值師認為，上述估值方法為設備最合適的估值方法。

吾等進一步審閱及查詢估值師於物業估值報告及設備估值報告中所採用的方法以及基準及假設以及參數以便吾等理解物業估值報告及設備估值報告。吾等亦取得有關所採納參數的輔助性資料。於吾等與估值師討論時，吾等並無發現導致吾等懷疑就物業估值報告及設備估值報告所採納的方法、主要基準、假設及參數的公平性及合理性的任何重大因素。

經考慮上文所載代價對賬及吾等就物業估值報告及設備估值報告進行的獨立工作，吾等認為最終代價屬公平合理。

### 代價股份及發行價

如上文所述，最終代價將由 貴公司透過自完成日期起七個營業日內按發行價0.370港元向賣方(或賣方可能以書面形式指示的有關其他人士)發行及配發163,717,121股新代價股份的方式予以支付。

經參考董事會函件，每股股份0.370港元的發行價乃由買方與賣方經參考(其中包括)股份近期的成交價、按股份於有關 貴公司於2020年6月24日公佈的近期配售股份的配售協議日期的收市價每股股份0.410港元折讓約14.63%的價格發行配售股份(「**配售折讓**」)、

## 嘉林資本函件

貴集團的財務表現及當前市況經公平磋商後達致。尤其是，考慮到向賣方進行的收購事項構成 貴公司的關連交易，且發行價（較股份於收購協議日期的收市價）的折讓低於配售股份配售價（較股份於配售協議日期2020年6月24日的收市價）的折讓，董事會認為發行價屬公平合理。

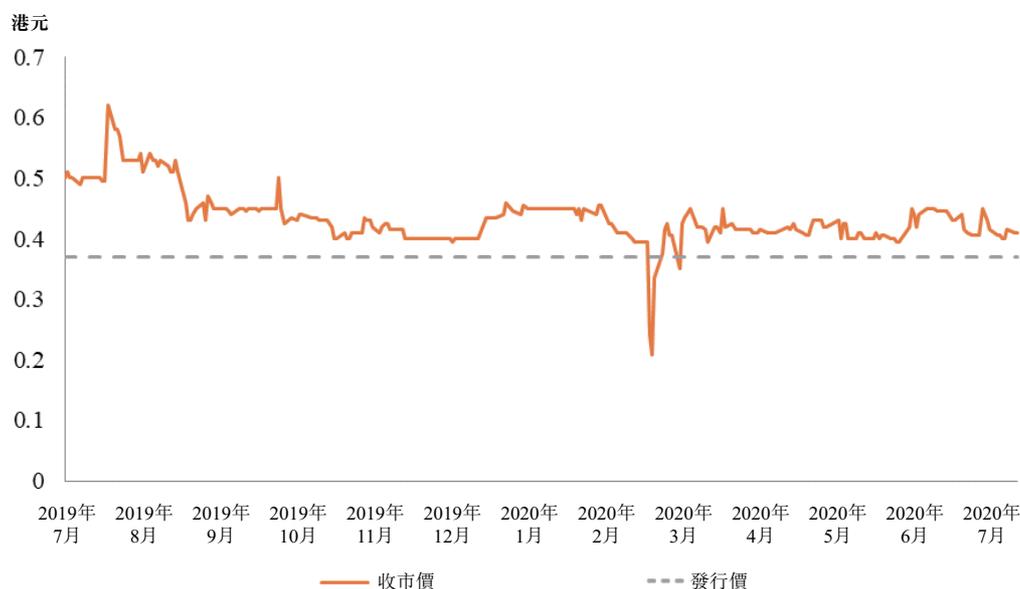
發行價較於2020年7月14日（即收購協議日期）聯交所所報股份收市價每股股份0.410港元折讓約9.76%（「協議日期折讓」）。

為評估發行價之公平性及合理性，吾等進行了以下評估。

### 股價表現

為評估發行價的公平性及合理性，吾等審閱了自2019年7月2日直至協議日期（包括該日）期間（「回顧期間」，即直至及包括協議日期約一年期間）股份於聯交所所報之每日收市價。股價評估通常採用一年的回顧期間，吾等認為回顧期間屬公平及合理。股份的每日收市價如下所示：

#### 歷史每日每股收市價



資料來源：聯交所網站

---

## 嘉林資本函件

---

於回顧期間，股份於聯交所所報最低及最高收市價為分別於2020年2月20日及2019年7月19日錄得的0.208港元及0.620港元。於回顧期間內，0.370港元的發行價(i)處於股份的最低及最高收市價的範圍內；及(ii)高於股份於4日內的收市價。

如上圖所示，股份收市價於回顧期間並未形成持續特定趨勢，惟於2020年2月中旬股份收市價急劇下跌，其後回升。

### 流動性

下文載列於回顧期間的(i)交易日天數；(ii)股份的日均成交量(「平均成交量」)佔公眾於協議日期所持已發行股份總數之百分比；及(iii)平均成交量佔於協議日期已發行股份總數之百分比：

月份	每月交易日 天數	平均成交量佔公眾 於協議日期所持已 發行股份總數的 百分比 %	平均成交量佔於協 議日期已發行股份 總數的百分比 %
<b>2019年</b>			
7月	22	0.01	0.01
8月	22	0.05	0.02
9月	21	0.03	0.01
10月	21	0.03	0.01
11月	21	0.01	0.003
12月	20	0.003	0.001
<b>2020年</b>			
1月	20	0.02	0.01
2月	20	0.84	0.35
3月	22	0.12	0.05
4月	19	0.01	0.005
5月	20	0.05	0.02
6月	21	0.82	0.34
7月(直至及包括協議日期)	9	0.01	0.005

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 基於協議日期公眾所持有849,354,611股股份。

---

## 嘉林資本函件

---

2. 基於協議日期的2,047,275,856股股份。

吾等自上表知悉股份流動性於審閱期間通常較小。除2020年2月及6月以外，審閱期間平均交易量低於議日期(i)公眾所持有已發行股份總數；及(ii)已發行股份總數之0.5%。

### 可資比較交易

作為吾等分析的一部分，吾等進一步識別出與自2020年1月2日直至協議日期期間（即直至及包括最後交易日的約半年期間）涉及聯交所上市公司所公佈的代價股份發行的收購事項有關的交易（「可資比較交易」）。就吾等所深知及就吾等所知悉，吾等發現26宗符合上述標準的交易，且就吾等所知悉該等交易乃屬詳盡。股東應注意，貴公司的業務、營運及前景與可資比較交易的標的公司並不相同，且吾等尚未對有關公司的業務及運營進行任何獨立驗證。

公司名稱（股份代號）	公告日期	發行價較有關各自股份發行的協議日期之前最後交易日／協議日期的每股股份收市價的溢價／（折讓）
TL Natural Gas Holdings Limited (8536)	2020年1月19日	6.12
希瑪眼科醫療控股有限公司 (3309)	2020年1月20日	(3.64)
共享集團有限公司 (3344)	2020年2月6日	1.25
太睿國際控股有限公司 (1010)	2020年2月14日	2.67
精雅商業財經印刷集團有限公司 (8391)	2020年2月21日	(2.63)
嘉里物流聯網有限公司 (636)	2020年2月24日	6.61
盛良物流有限公司 (8292)	2020年2月24日	6.62
香港金融投資控股集團有限公司 (7)	2020年3月13日	11.84
F8企業(控股)集團有限公司 (8347)	2020年3月23日	3.96
銘霖控股有限公司 (1106)	2020年3月23日	25.00
新威斯頓集團有限公司 (8242)	2020年3月25日	(3.40)

## 嘉林資本函件

公司名稱 (股份代號)	公告日期	發行價較有關各自股份發行的協議日期之前最後交易日／協議日期的每股股份收市價的溢價／(折讓)
TL Natural Gas Holdings Limited (8536)	2020年4月3日	6.67
澳優乳業股份有限公司 (1717)	2020年4月9日	0.16
SDM Group Holdings Limited (8363)	2020年4月17日	1.35
華夏文化科技集團有限公司 (1566)	2020年4月23日	(1.52)
亞洲雜貨有限公司 (8413)	2020年4月24日	(64.91)
利駿集團(香港)有限公司 (8360)	2020年4月29日	37.93
樂亞國際控股有限公司 (8195)	2020年5月11日	(6.25)
梧桐國際發展有限公司 (613)	2020年5月14日	29.87
小米集團 (1810)	2020年5月21日	(13.51)
綠領控股集團有限公司 (61)	2020年5月25日	8.33
集一控股有限公司 (前稱「集一家居國際控股有限公司」) (1495)	2020年6月4日	(7.14)
高豐集團控股有限公司 (2863)	2020年6月8日	1.75
新明中國控股有限公司 (2699)	2020年6月17日	(4.76)
鼎豐集團控股有限公司 (6878)	2020年6月18日	(12.09)
中國融眾金融控股有限公司 (3963)	2020年6月26日	(8.33)
<b>最高值</b>		<b>37.93</b>
<b>最低值 (不包括異常值)</b>		<b>(13.51)</b>
<b>平均值 (不包括異常值)</b>		<b>3.47</b>
<b>收購事項</b>		<b>(9.76)</b>

資料來源：聯交所網站

吾等從上表注意到，可資比較交易的發行價（不包括亞洲雜貨有限公司（股份代號：8413）的發行價，其被視為異常值）處於以下範圍內：較股份於有關各自收購事項的協議日期之前最後交易日／協議日期的各自收市價折讓約13.51%至溢價約37.93%，平均溢價約為3.47%（「折讓／溢價市場區間」）。就此而言，發行價（較股份於協議日期的收市價折讓約9.76%）處於折讓／溢價市場區間內。儘管協議日期折讓處於折讓／溢價市場區間之下限，但吾等認為其不屬異常，因為仍處於折讓／溢價市場區間內。因此，吾等認為協議日期折讓符合市場慣例。

儘管於回顧期間內僅有4日發行價高於股份的收市價，但考慮到：

- (i) 發行價0.370港元處於股份於回顧期間內的最低及最高收市價範圍內；
- (ii) 為證明股份於回顧期間整體較弱的流動性（較弱的流動性可能會影響股份的市值），按折讓設定發行價乃屬合理；
- (iii) 協議日期折讓處於折讓／溢價市場區間內（儘管協議日期折讓處於折讓／溢價市場區間的下限，但吾等認為其不屬異常，因為仍處於折讓／溢價市場區間內）；
- (iv) 協議日期折讓小於有關 貴公司於協議日期前一個月內向獨立第三方作出的股份配售的配售折讓；及
- (v) 代價折讓略微大於協議日期折讓且表明 貴集團正按較目標集團於收購事項項下的隱含價值（即股東貸款及經調整負債淨額的總額）折讓10%的價格收購目標集團，

吾等認為0.370港元之發行價屬公平合理。

收購協議之其他條款載於董事會函件「收購協議」一節。

經計及上述收購協議之主要條款，吾等認為收購事項之條款就獨立股東而言屬公平合理。

#### 對公眾股東股權之可能攤薄影響

經參考董事會函件「本公司之股權架構」一節之股權表，發行代價股份將令公眾持有之股權攤薄約3.07個百分點。就此而言，考慮到(i)收購事項之理由及裨益；及(ii)收購事項之條款屬公平合理，吾等認為，上述發行代價股份所攤薄的公眾股東股權水平屬合理。

#### 收購事項的潛在財務影響

於完成後，貴集團將於多弗日本之全部已發行股份中擁有權益，且目標集團之各成員公司將成為貴公司之附屬公司，其業績、資產及負債將併入貴集團賬目。

經擴大集團之未經審核備考財務資料（「備考資料」）載於通函附錄四。

經參考2020年年報，於2020年3月31日，貴集團之綜合資產總額及綜合負債總額分別約為46.0億港元及41.3億港元。根據備考資料，經擴大集團之未經審核綜合資產總額及負債總額將分別約為46.8億港元及41.5億港元，猶如收購事項已於2020年3月31日進行。

務請注意，上述分析僅供說明用途，並非旨在說明貴集團於完成後的財務狀況。

#### 推薦意見

經計及以上因素及理由，吾等認為：(i)收購事項之條款符合正常商業條款且屬公平合理；及(ii)收購事項於貴公司日常及一般業務過程中開展，且符合貴公司及股東的整體

---

嘉林資本函件

---

利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成批准將於股東特別大會上提呈之收購協議及其項下擬進行之交易之決議案，且吾等建議獨立股東就此投票贊成該等決議案。

此致

民生國際有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
嘉林資本有限公司  
董事總經理  
林家威  
謹啟

2020年9月10日

附註： 林家威先生為證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人，且為嘉林資本有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。彼於投資銀行業擁有逾25年經驗。

## 1. 本集團之財務資料

本集團截至2018年3月31日、2019年3月31日及2020年3月31日止三個年度各年的財務資料詳情分別披露於本公司截至2018年3月31日、2019年3月31日及2020年3月31日止年度的年度報告，其連同相關附註已公佈及於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.msil.com.hk>)可查閱：

- 於2018年6月21日所公佈截至2018年3月31日止年度本公司年度報告（第64至157頁）：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0621/ltn20180621378.pdf>

- 於2019年6月12日所公佈截至2019年3月31日止年度本公司年度報告（第64至165頁）：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0623/ltn20190623051.pdf>

- 於2020年7月29日所公佈截至2020年3月31日止年度本公司年度報告（第74至197頁）：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0729/2020072900627.pdf>

## 2. 債務聲明

### 債務

於2020年7月31日（即本通函付印前就本集團債務聲明的最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團擁有下列債務：

	2020年7月31日 千港元
債務—銀行借款	1,391,789
債務—其他借款	113,526
債務—承兌票據	1,000,942
債務—其他債務	6,063
債務—租賃負債	<u>27,063</u>
	<u>2,539,383</u>

#### (i) 債務—銀行借款

於2020年7月31日有抵押銀行貸款指於截至2020年3月31日止年度獲得的本金額為人民幣1,244,040,000元（相當於1,380,884,000港元），應付利息約人民幣9,824,000（相當於約10,905,000港元）的新銀行貸款。有抵押銀行貸款固定年利率為7%，按季計息，將於2035年3月30日到期，其以若干在建投資物業、發展中或持作出售物業及若干物業、廠房及設備作抵押。

#### (ii) 債務—其他借款

於2020年7月31日應付無抵押貸款利息指一名獨立第三方應付本集團款項人民幣359,000元（相當於約399,000港元）。無抵押貸款本金自2020年4月起已悉數結清。應付利息尚未償還，到期日為2021年7月20日。

融資總額為人民幣500,000,000元（相當於555,000,000港元）的無抵押循環貸款融資由胡先生授予於中國成立的若干附屬公司，固定年利率為9%。於2020年7月31日，無抵押借款本金總額自2020年4月起已悉數結清。應付利息人民幣42,099,000元（相當於約46,730,000港元）尚未償還，到期日為2021年7月6日。

另一筆由胡先生授予本公司一間間接全資附屬公司的無抵押循環貸款融資金額為100,000,000港元，固定年利率為8%，到期日為2021年7月6日。於2020年7月31日，本金額為59,664,000港元的無抵押借款已提取，應付利息為6,733,000港元。

**(iii) 承兌票據**

本集團擁有一筆應付全意國際有限公司(胡先生全資擁有的公司)的未償還承兌票據，本金總額為778,000,000港元，應付利息為222,942,000港元。誠如胡先生所告知，訂約方考慮到承兌票據將於到期日產生利息收益而進行公平磋商後，鑫力控股有限公司於2017年12月15日向全意國際有限公司轉讓承兌票據。承兌票據固定利率為每年8%，本金額及應計利息將於到期日(即2022年7月28日)償還。

鑫力控股有限公司及其最終實益擁有人各自與胡先生、本公司及其關連人士並無任何關係(業務或其他、隱含或明確、暗示或明示)，亦無任何安排、諒解或承諾(正式或非正式、明示或暗示)，且為獨立於胡先生、本公司及其關連人士的第三方。

**(iv) 其他債務**

本集團擁有一筆應付本集團一名獨立第三方未償還債務人民幣4,450,000元(相當於約4,940,000港元)，該款項無擔保、無抵押、不計息及按要求償還。

**(v) 租賃負債**

本集團租賃負債約為27,063,000港元。

於2020年7月31日營業結束時，目標集團擁有借款總額約1,975,133,000日圓(相當於約141,025,000港元)，包括無抵押股東貸款。

**或然負債**

於2020年7月31日，經擴大集團並無重大或然負債。

除以上所披露者及集團間負債外，經擴大集團於2020年7月31日並無任何其他已發行及尚未償還、已獲授權或以其他方式設立但未發行的債務證券、其他借款及債務、銀行透支、承兌信貸、租購承擔、融資租賃承擔、按揭、抵押、擔保或其他重大或然負債。

**3. 營運資金**

董事認為，完成收購事項後，計及經擴大集團可得財務資料，包括經擴大集團內部產生資金及現有可用銀行融資，於並無不可預見情況下，經擴大集團將擁有充足營運資金以滿足自本通函日期起至少12個月當的前要求。

#### 4. 經擴大集團財務及交易前景

本公司為投資控股公司。本集團主要從事物業開發及投資，涵蓋物業的開發、銷售及租賃。

如2020年7月29日所公佈本公司截至2020年3月31日止年度的年度報告所披露，本公司積極尋求本集團收入來源多元化，以創造股東價值。為繼續保持本集團的物業開發及相關投資業務擴張勢頭，收購事項為本集團擴張至日本市場及提升其具有長期資本升值潛力的資產組合帶來良機。

#### 5. 重大收購

於2020年5月8日，溫州榮東房地產開發有限公司(本公司之間接全資附屬公司)與胡士寬先生及張婷婷女士就買賣溫州君尚裝飾有限公司之全部股權訂立買賣協議，代價為人民幣1元。更多詳情請參閱本公司日期為2020年5月8日及2020年5月21日的公告。

除以上所披露及收購事項外，本集團於2020年3月31日(本公司最近公佈經審核賬目編製日期)後並無進行任何重大收購，且應付予董事之薪酬總額及董事應收之實物福利並未因該等重大收購變更。

#### 6. 重大不利變動

董事並未知悉自2020年3月31日(本公司最近公佈經審核綜合財務報表編製日期)起本集團財務或交易狀況存在任何重大不利變動。

以下為本公司申報會計師信永中和(香港)會計師事務所有限公司編製之報告全文，並載列於II-1至II-3，以供載入本通函。



信永中和(香港)  
會計師事務所有限公司  
香港銅鑼灣  
希慎道33號利園一期43樓

## 致民生國際有限公司董事有關目標集團歷史財務資料之會計師報告

### 引言

吾等獲委聘報告第II-5至II-47頁所載列株式會社多弗(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的歷史財務資料，包括目標集團於2018年、2019年及2020年3月31日綜合財務狀況表及截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度(「往績記錄期間」)各年的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表以及重要政策及其他解釋資料概述(統稱為「歷史財務資料」)。目標集團歷史財務資料載列於第II-5至II-47頁，構成本報告的一部分，已編製以納入民生國際有限公司(「本公司」)日期為2020年9月10日有關本公司建議收購目標公司全部股權的通函(「通函」)。

### 董事有關歷史財務資料之責任

本公司董事負責編製歷史財務資料，並根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準發表真實及公平意見。

目標集團於往績記錄期間之歷史財務資料所依據之財務報表(「相關財務報表」)乃由目標公司董事編製。

### 本公司申報會計師之責任

吾等之責任乃就歷史財務資料發表意見並向閣下匯報。吾等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聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具之會計師報告」開展工作。此準則規定吾等須遵守道德準則並規劃及執行工作，以就歷史財務資料是否確無重大錯誤陳述而作出合理確認。

**本公司申報會計師之責任（續）**

吾等之工作涉及執执行程序以獲取與歷史財務資料之金額及披露事項有關之憑證。選取之程序視乎申報會計師之判斷而定，包括評估歷史財務資料出現重大錯誤陳述（不論是否因欺詐或錯誤所致）之風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮與實體根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準編製反映真實公平意見之歷史財務資料相關之內部監控，以設計於各類情況下適當之程序，惟並非為就實體內部監控之成效發表意見。吾等之工作亦包括評估目標集團董事所用之會計政策是否恰當及彼等所作之會計估算是否合理，以及評估歷史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，歷史財務資料根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準就申報會計師報告發表有關目標集團於2018年及2019年3月31日財務狀況及目標集團於往績記錄期間財務表現及現金流量之真實公平意見。

吾等不就目標集團截至2020年3月31日止年度歷史財務資料發表意見。由於本報告不發表意見基準一節所述事項均屬重大，吾等未能形成有關截至2020年3月31日止年度歷史財務資料的審計意見。

**不發表意見基礎**

誠如歷史財務資料附註2所述，於截至2020年3月31日止年度，目標集團產生持續經營虧損淨額約177,525,000日圓，截至2020年3月31日，目標集團錄得流動負債淨額約1,859,132,000日圓及負債淨額約1,031,501,000日圓。於2020年3月31日，目標集團借款總額約1,914,155,000日圓，將自2020年3月31日起十二個月內到期償還，而於2020年3月31日其銀行結餘及現金約71,658,000日圓。目標公司繼續持續經營的能力取決於來自目標公司唯一股東的持續財務支持。

倘目標公司的股東不再向目標集團提供財務支持，則其可能無法繼續持續經營，因此將須進行調整以將目標集團非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債，及撇減目標集團資產賬面值至可收回金額。該等調整影響並未反映於綜合財務報表。鑒於有關向目標集團提供持續財務支持的重大不確定性，我們就截至2020年3月31日止年度不發表意見。

根據聯交所GEM證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

### 調整

於編製歷史財務資料時，第I-3頁所界定之相關財務報表未作調整。

### 股息

吾等提述歷史財務資料附註14，當中列明目標公司或其附屬公司就往績記錄期間並無宣派及派付任何股息。

無本集團歷史財務資料

目標公司自其註冊成立日期以來並未編製任何法定財務報表。

信永中和(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

劉佳煌

執業證書編號：P06623

香港

2020年9月10日

## A. 多弗日本集團之歷史財務資料

## 編製歷史財務資料

以下載列構成本會計師報告一部分之歷史財務資料。

目標集團於往績記錄期間之歷史財務資料所依據之綜合財務報表（「相關財務報表」），由信永中和（香港）會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則審核。

歷史財務資料以日圓（「日圓」）呈列，除非另有指明，否則數值均約整至最接近之千位數（千日圓）。

## 綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至3月31日止年度		
		2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
收入	8	128,695	153,742	156,917
銷售成本		<u>(228,872)</u>	<u>(264,235)</u>	<u>(251,436)</u>
毛利		(100,177)	(110,493)	(94,519)
其他收入及收益	10	1,499	2,668	1,660
商譽減值	17	(245,918)	—	—
有關收購附屬公司之交易成本		(281,480)	—	—
行政及其他開支		<u>(57,183)</u>	<u>(88,698)</u>	<u>(97,733)</u>
除稅前虧損		(683,259)	(196,523)	(190,592)
所得稅抵免	11	<u>4,794</u>	<u>11,012</u>	<u>13,067</u>
年內虧損及全面虧損總額	12	<u><u>(678,465)</u></u>	<u><u>(185,511)</u></u>	<u><u>(177,525)</u></u>
目標公司擁有人應佔		<u><u>(678,465)</u></u>	<u><u>(185,511)</u></u>	<u><u>(177,525)</u></u>

## 綜合財務狀況表

	附註	於3月31日		
		2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備	16	1,212,699	1,145,622	1,073,625
商譽	17	—	—	—
		<u>1,212,699</u>	<u>1,145,622</u>	<u>1,073,625</u>
<b>流動資產</b>				
存貨	18	1,863	2,178	1,287
貿易及其他應收賬款	19	18,590	12,906	14,546
銀行結餘及現金	20	16,950	26,426	71,658
		<u>37,403</u>	<u>41,510</u>	<u>87,491</u>
<b>流動負債</b>				
貿易及其他應付賬款	21	10,853	28,632	32,468
應付股東款項	22	1,621,880	1,753,415	1,914,155
應付所得稅		15,761	—	—
		<u>1,648,494</u>	<u>1,782,047</u>	<u>1,946,623</u>
<b>流動負債淨額</b>		<u>(1,611,091)</u>	<u>(1,740,537)</u>	<u>(1,859,132)</u>
<b>資產總額減流動負債</b>		<u>(398,392)</u>	<u>(594,915)</u>	<u>(785,507)</u>
<b>非流動負債</b>				
遞延稅項負債	23	270,073	259,061	245,994
<b>負債淨額</b>		<u>(668,465)</u>	<u>(853,976)</u>	<u>(1,031,501)</u>
<b>資本及儲備</b>				
股本	25	10,000	10,000	10,000
累計虧損		(678,465)	(863,976)	(1,041,501)
		<u>(668,465)</u>	<u>(853,976)</u>	<u>(1,031,501)</u>

## 綜合權益變動表

	股本 千日圓	累計虧損 千日圓	總計 千日圓
於2017年4月1日	10,000	—	10,000
年內虧損	<u>—</u>	<u>(678,465)</u>	<u>(678,465)</u>
於2018年3月31日及2018年4月1日	10,000	(678,465)	(668,465)
年內虧損	<u>—</u>	<u>(185,511)</u>	<u>(185,511)</u>
於2019年3月31日及2019年4月1日	10,000	(863,976)	(853,976)
年內虧損	<u>—</u>	<u>(177,525)</u>	<u>(177,525)</u>
於2020年3月31日	<u>10,000</u>	<u>(1,041,501)</u>	<u>(1,031,501)</u>

## 綜合現金流量表

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
<b>經營活動</b>			
除稅前虧損	(683,259)	(196,523)	(190,592)
就下列各項作出之調整：			
物業、廠房及設備折舊	78,517	80,138	72,605
政府補助	(101)	(102)	(93)
銀行利息收益	(1)	(1)	(1)
出售物業、廠房及設備之收益	—	—	(152)
商譽減值	245,918	—	—
有關收購附屬公司之交易成本	281,480	—	—
營運資金變動前經營現金流量	(77,446)	(116,488)	(118,233)
存貨減少(增加)	593	(315)	891
貿易及其他應收賬款減少(增加)	8,593	5,684	(1,640)
貿易及其他應付賬款(減少)增加	(1,077)	17,779	3,836
經營所用現金	(69,337)	(93,340)	(115,146)
已付所得稅	—	(15,761)	—
<b>經營活動所用現金淨額</b>	<b>(69,337)</b>	<b>(109,101)</b>	<b>(115,146)</b>
<b>投資活動</b>			
已收利息	1	1	1
收購附屬公司產生現金流出淨額	(1,190,071)	—	—
有關收購附屬公司的交易成本	(281,480)	—	—
收購物業、廠房及設備	(64,244)	(13,061)	(687)
出售物業、廠房及設備所得款項	—	—	231
<b>投資活動所用現金淨額</b>	<b>(1,535,794)</b>	<b>(13,060)</b>	<b>(455)</b>

## 綜合現金流量表(續)

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
融資活動			
股東墊款	1,621,880	131,535	160,740
已獲政府補助	<u>101</u>	<u>102</u>	<u>93</u>
融資活動所得現金	<u>1,621,981</u>	<u>131,637</u>	<u>160,833</u>
現金及等同現金增加淨額	16,850	9,476	45,232
年初現金及等同現金	<u>100</u>	<u>16,950</u>	<u>26,426</u>
年末現金及等同現金	<u><u>16,950</u></u>	<u><u>26,426</u></u>	<u><u>71,658</u></u>

## 1. 公司資料

目標公司於2017年1月12日在日本註冊成立為有限公司。目標公司的註冊辦事處地址及其主要營業地點為日本北海道餘市郡餘市町2361-1號。目標公司的唯一股東為胡興榮先生（「胡先生」）。

目標公司為一家投資控股公司，而目標集團主要於日本北海道從事酒店經營業務。目標公司之附屬公司詳情載於附註15。

目標公司的功能貨幣為日圓（「日圓」），日圓亦為歷史財務資料的呈列貨幣。

## 2. 編製基準

於編製歷史財務資料時，鑒於目標集團於2020年3月31日的流動負債淨額約為1,859,132,000日圓，負債淨額約為1,031,501,000日圓及截至2020年3月31日止年度產生虧損約177,525,000日圓，目標公司董事已審慎考慮目標集團的未來流動性。

鑒於上述情況，目標公司董事已審閱管理層編製的目標集團涵蓋截至2020年3月31日止十二個月期間的現金流預測，該預測已考慮到目標公司的唯一股東持續提供財務支持，目標公司董事認為，目標集團將具備充裕的運營資金，可履行其截至2020年3月31日止未來十二個月的到期財務義務。因此，目標公司董事信納，按持續經營基準編製歷史財務資料乃屬適當。

倘持續經營假設不合適，則可能必須作出調整，以反映可能需要按現時於2020年3月31日的綜合財務狀況表中錄得金額以外的金額變現資產的情況。此外，目標集團或須就可能產生的進一步負債進行確認及將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。

### 3. 應用香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，目標集團已於往績記錄期間採納所有適用之新訂及經修訂香港財務報告準則。

#### 已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則

香港會計師公會已頒佈以下於2020年4月1日開始的會計期間尚未生效及尚未獲提早採納之新準則、修訂及現有準則之詮釋：

香港財務報告準則第17號	保險合約 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號之修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第3號之修訂本	業務的定義 <sup>5</sup>
香港財務報告準則第3號之修訂本	概念框架之提述 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第16號之修訂本	新冠肺炎-相關租金優惠 <sup>6</sup>
香港會計準則第1號及香港會計準則第8號之修訂本	重大的定義 <sup>1</sup>
香港會計準則第16號之修訂本	物業、廠房及設備—於作擬定用途前之所得款項 <sup>3</sup>
香港會計準則第37號之修訂本	有償合約—履行合約之成本 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第9號、香港會計準則第39號及香港財務報告準則第7號之修訂本	利率基準改革 <sup>1</sup>
2018年財務報告概念框架	經修訂財務報告概念框架 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> 於2020年1月1日開始之年度期間生效

<sup>2</sup> 於2021年1月1日開始之年度期間生效

<sup>3</sup> 於2022年1月1日開始之年度期間生效

<sup>4</sup> 於待定日期或之後開始之年度期間生效

<sup>5</sup> 於收購日期於2020年1月1日或之後開始的首個年度期間開始或其後之業務合併及資產收購生效

<sup>6</sup> 於2020年6月1日或之後開始之年度期間生效

目標公司董事預測，應用已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則將不會對目標集團的業績及財務狀況產生重大影響。

#### 4. 重大會計政策

歷史財務資料已根據下文所載符合香港財務報告準則規定之會計政策而編製。此外，歷史財務資料包括聯交所證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露事項。

歷史財務資料已按歷史成本基準編製。

歷史成本一般以就換取貨品及服務所支付的代價的公允價值為基準。

公允價值是指市場參與者之間於當前市況下在一個主要（或最有利）之市場在計量日期進行的有序交易中出售資產所收取的價格或轉移負債所支付的價格（即平倉價），無論該價格是直接觀察到的結果還是採用其他估值技術作出的估計。公允價值計量詳情載述於下文會計政策內。

主要會計政策載列如下。

##### 綜合基準

歷史財務資料包括目標公司所控制實體的財務資料。

當目標集團(i)可對投資對象行使權力；(ii)參與投資對象之可變回報之風險或權利；及(iii)可對投資對象行使權力影響本集團之回報金額，則對其有控制權。

倘有事件及情況顯示上述該等控制權之三個因素中的一項或多項出現變動，則目標集團會重估是否控制投資對象。

當目標集團取得附屬公司之控制權，則該附屬公司綜合入賬，直至目標集團失去對該附屬公司之控制權為止。

附屬公司的收入及支出自目標集團取得控制權當日起計入綜合損益及其他全面收益表，直至目標集團不再控制該附屬公司為止。

損益及附屬公司的其他全面收益各組成部分歸屬於目標公司擁有人。附屬公司的全面收益總額歸屬於目標公司擁有人。

有關目標集團成員公司間之交易的所有集團內部資產及負債、權益、收入、支出及現金流量均於綜合賬目時悉數對銷。

## 業務合併

業務合併採用收購法入賬。於業務合併轉撥之代價按公允價值計量，即按目標集團對被收購方原擁有人所轉讓之資產、所承擔之負債與目標集團交換被收購方控制權所發行之股權於收購日期之公允價值總和計算。業務合併產生之收購相關成本於產生時於損益確認。

於收購日期，已收購可識別資產及所承擔負債按其公允價值確認，惟下列項目除外：

- 於業務合併時所收購資產及所承擔負債所產生之遞延稅項資產或負債根據國際會計準則第12號所得稅確認及計量；

商譽以所轉撥之代價、任何非控制性權益於被收購方中所佔金額及目標集團以往持有被收購方權益(如有)之公允價值之總和，減所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨額後，所超出的差額計值。倘經過重估後，所收購可識別資產與所承擔負債所佔金額於收購日期之淨額高於轉撥之代價、任何非控制性權益於被收購方所佔金額及收購方以往持有被收購方權益(如有)的公允價值之總和，則差額即時於損益內確認為議價收購收益。

## 商譽

因業務合併而產生之商譽按成本減累計減值虧損(如有)入賬。

就減值測試而言，商譽會分配至預期可透過合併的協同效應獲利的目標集團現金產生單位(或現金產生單位組別)。

對獲分配商譽的現金產生單位每年進行減值測試，或當單位有可能減值的跡象則進行更頻繁的測試。對於在報告期由收購產生的商譽，獲分配商譽的現金產生單位應在報告期結束之前測試其減值。倘現金產生單位的可回收金額低於其賬面金額，則減值虧損應首先

用來抵減分配到該單位商譽的賬面金額，然後按各單位資產賬面值的比例抵減單位的其他資產。任何商譽減值虧損直接於損益確認。就商譽確認的減值虧損不會在後續年度撥回。

於出售相關現金產生單位時，商譽的應佔金額乃於釐定出售損益金額時計入當中。

### 確認收入

確認收入旨在描述按能反映實體預期就交換貨品或服務有權獲得代價之金額向客戶轉讓承諾貨品及服務。具體而言，目標集團使用一套包含五個步驟之方法確認收入：

第一步：識別與客戶訂立之合約

第二步：識別合約中之履約責任

第三步：釐定交易價

第四步：將交易價分配至合約中之履約責任

第五步：於（或因）實體完成履約責任時確認收入。

目標集團於（或因）完成履約責任時確認收入，即當特定履約責任所屬貨品或服務之「控制權」轉移至客戶時。

履約責任代表某項特定貨品或服務（或一批貨品或服務）或大致相同之一系列特定貨品或服務。

倘符合以下其中一項準則，控制權於一段時間內轉移，而收入則參考完成相關履約責任之進度於一段時間內確認：

- 客戶於目標集團履約時同時接收及使用目標集團履約帶來之利益；
- 目標集團履約創造及加強客戶於資產被創造及加強時控制之資產；或
- 目標集團履約並未創造對目標集團而言具有另類用途之資產，而目標集團享有可強制執行之權利就迄今所完成之履約獲得付款。

除此之外，收入於客戶取得特定貨品或服務之控制權時確認。

收入按客戶合約指定之代價計量，且不包括代表第三方收取之款項、折扣及銷售相關稅款。

### 合約資產及合約負債

合約資產指目標集團就向客戶換取目標集團已轉讓的貨品或服務收取代價的權利（尚未成為無條件）。其根據香港財務報告準則第9號金融工具進行減值評估。相反，應收款項指目標集團收取代價的無條件權利，即代價付款到期前僅需時間推移。

合約負債指目標集團因已自客戶收取代價，而須向客戶轉讓貨品或服務的責任。倘目標集團在確認相關收入前擁有收取代價的無條件權利，則亦會確認合約負債。在該等情形下，亦將確認相應應收款項。

就與客戶的單一合約而言，應呈報合約資產淨額或合約負債淨額。就多項合約而言，不會按淨額基準呈報非相關合約的合約資產及合約負債。

目標集團確認以下主要來源的收入：

#### 酒店及高爾夫俱樂部經營

由於客戶於目標集團履約時同時接收及使用目標集團履約帶來之利益，故酒店房間收益、其他配套服務及高爾夫俱樂部經營收入經參考完全達成相關履約責任之進度隨時間確認。

食品及飲品收入於提供食品及飲品的時點確認。

#### 銷售貨品

收益在貨品交付時（即指客戶擁有及接受貨品之時點）確認。收益不包括消費稅或其他銷售稅。

**隨時間確認收益：計量完全達成履約責任的進度****輸出法**

完全達成履約責任的進度按輸出法計量，即根據直接計量至今已轉交予客戶的貨品或服務價值相對於該合約項下承諾的餘下貨品或服務價值確認收益，有關方法最能反映目標集團於轉交貨品或服務控制權方面的履約情況。

**租賃****租賃定義**

根據香港財務報告準則第16號租賃，倘合約授予權利以換取代價並在某一段時期內控制使用已識別資產，則該合約屬於租賃或包含租賃。

**目標集團作為出租人**

目標集團作為出租人就其若干樓宇訂立租賃協議。目標集團為出租人的租賃分類為經營租賃。

當合約包括租賃及非租賃部分，則目標集團應用香港財務報告準則第15號來自客戶合約之收入以將合約項下的代價分配予各部分。

經營租賃的租金收入按相關租賃的期限以直線法確認。磋商及安排經營租賃所產生的前期直接成本加至租賃資產的賬面值，並按租期以直線法確認。

## 退休福利成本

若員工提供服務且有權獲得供款時，向國家管理的退休福利計劃之付款確認為開支。

## 短期僱員福利

短期僱員福利按預期將就換取相關服務而支付之未貼現福利金額確認負債。

## 稅項

所得稅開支指即期應付稅項與遞延稅項之總和。

即期應付稅項按年內應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括其他年度之應課稅或可扣稅收支項目，亦不包括永遠毋須課稅或不可扣稅項目，故有別於綜合損益及其他全面收益表所呈報之除稅前溢利。目標集團之即期稅項負債乃採用報告期末前已實施或已實質實施之稅率計算。

遞延稅項按歷史財務資料中資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基間之暫時差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產則一般就所有可扣稅暫時差額確認，直至應課稅溢利可用作抵銷該等可扣稅暫時差額。倘初步確認交易（業務合併除外）之資產及負債所產生之暫時差額並不影響應課稅溢利或會計溢利，則該等遞延稅項資產及負債不予確認。

遞延稅項負債按與於附屬公司之投資相關之應課稅暫時差額確認，惟倘目標集團可控制撥回暫時差額及暫時差額可能不會於可見將來撥回則除外。因與該等投資有關之可扣稅暫時差額而產生之遞延稅項資產，僅於可能有足夠應課稅溢利用作抵銷暫時差額利益且預期將於可見將來撥回時方予確認。

遞延稅項資產之賬面值於報告期末進行檢討，並於不再可能有足夠應課稅溢利可用於收回所有或部分資產時作出相應扣減。

遞延稅項資產及負債以報告期末前已實施或已實質實施之稅率（及稅法）為基準，按預期於結債該負債或變現該資產期間適用之稅率計量。

遞延稅項負債及資產之計量反映目標集團於報告期末預期收回或結債其資產及負債賬面值之方式所導致之稅務後果。

即期及遞延稅項於損益確認。

### 物業、廠房及設備

永久業權土地以成本減累積減值虧損列賬。永久業權土地毋須折舊。

物業、廠房及設備（包括作供應貨品或提供服務或作行政用途之樓宇）於綜合財務狀況表按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損（如有）列賬。

確認折舊旨在就物業、廠房及設備項目採用直線法按其估計可使用年期分配其成本減其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值以及折舊方法於各報告期末進行檢討，任何估計變動影響均按前瞻基準入賬。

物業、廠房及設備項目於出售時或當預期不會因繼續使用該資產而產生任何未來經濟利益時取消確認。任何因出售或物業、廠房及設備項目報廢而產生之收益或虧損釐定為出售所得款項與該資產賬面值間之差額，並於損益確認。

### 現金及等同現金

綜合財務狀況表中的銀行結餘及現金包括銀行及手頭現金以及三個月或以內到期的短期銀行存款。

就綜合現金流量表而言，現金及等同現金包括銀行結餘及現金（定義見下文）。

### 存貨

存貨按成本與可變現淨值較低者列賬。成本採用先進先出法計算。可變現淨值指估計存貨售價減完成的所有估計成本及作出銷售的必要成本。

## 財務工具

倘集團實體成為工具合約條文之訂約方，則於綜合財務狀況表確認金融資產及金融負債。

金融資產及金融負債初步按公允價值計量。因收購或發行金融資產及金融負債而直接產生之交易成本於初步確認時計入金融資產或金融負債(如適用)之公允價值或自金融資產或金融負債(如適用)之公允價值扣除。

## 金融資產

所有日常買賣之金融資產於交易日確認及取消確認。日常買賣指須於根據市場規則或慣例訂立之時限內交付資產之金融資產買賣。

所有已確認的金融資產其後全面按其攤銷成本計量。

### 按攤銷成本計量之金融資產

符合以下條件之金融資產其後由目標集團按攤銷成本計量：

- 以收取合約現金流量為目的而持有金融資產的業務模式下持有的金融資產；及
- 金融資產的合約條款於指定日期產生的現金流量僅為支付本金及未償還本金的利息。

按攤銷成本計量之金融資產其後使用實際利率法計量，且或會作出減值。

### 攤銷成本與實際利率法

實際利率法乃計算有關期間債務工具之攤銷成本及分配利息收入之方法。

對於購買或源自信貸減值金融資產以外的金融資產(即在初始確認時信貸減值的資產)，實際利率乃按債務工具之預計年期或較短期間(如適用)，準確貼現估計未來現金收

入(包括構成實際利率、交易成本及其他溢價或折讓不可或缺部分之一切已付或已收費用及費點)(不包括預期信貸虧損(「預期信貸虧損」))至債務工具於初步確認時之賬面總值之利率。

金融資產的攤銷成本指金融資產於初步確認時計量的金額減去本金還款，加上初始金額與到期金額間的任何差額使用實際利率法計算的累計攤銷(就任何虧損撥備作出調整)。金融資產的賬面總值指金融資產就任何虧損撥備作出調整前的攤銷成本。

就其後按攤銷成本計量的債務工具而言，利息收入採用實際利率法確認。利息收入透過對金融資產的賬面總值使用實際利率計算，惟其後出現信貸減值之金融資產除外(見下文)。就其後出現信貸減值之金融資產而言，利息收入透過對金融資產的攤銷成本使用實際利率確認。倘於其後報告期間，已信貸減值的財務工具的信貸風險改善，金融資產不再出現信貸減值，則利息收入透過對金融資產的賬面總值使用實際利率確認。

利息收入於損益中確認，並計入「其他收入及收益」一欄(附註10)。

#### 金融資產減值

目標集團就按攤銷成本計量於債務工具之投資確認預期信貸虧損之虧損撥備。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映信貸風險自相關財務工具初步確認以來之變動。

目標集團通常就貿易應收賬款確認全期預期信貸虧損。該等金融資產預期信貸虧損乃基於目標集團歷史信貸虧損經驗使用撥備矩陣進行估計，並就於報告日期債務人特定因素、整體經濟狀況以及當前及預測狀況方向評估，包括貨幣時間價值(倘適用)作出調整。

就所有其他財務工具而言，倘信貸風險自初步確認後顯著增加，則目標集團計量相當於12個月預期信貸虧損之虧損撥備，並確認全期預期信貸虧損。評估是否確認全期預期信貸虧損，乃基於自初步確認後違約之可能性或風險有否顯著增加而進行。

#### 信貸風險顯著增加

於評估自初步確認以來財務工具信貸風險有否顯著增加時，目標集團將於各報告期末財務工具發生違約的風險與初步確認日期財務工具發生違約的風險進行比較。於進行該評

估時，目標集團考慮合理且有理據的定量和定性資料，包括毋須付出不必要的成本或努力即可獲得的歷史經驗及前瞻性資料。

尤其是，在評估信貸風險自初步確認以來有否顯著增加時，會考慮以下資料：

1. 財務工具外部(如有)或內部信貸評級實際或預期顯著下降；
2. 信貸風險外部市場指標顯著下降，例如債務人的信貸息差、信貸違約掉期價格或金融資產公允價值低於攤銷成本的時長或幅度顯著增加；
3. 預計會嚴重影響債務人履行其債務責任能力的業務、財務或經濟狀況現有或預期不利變動；
4. 債務人經營業績實際或預期顯著下降；及
5. 嚴重降低債務人履行其債務責任能力的監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動。

不論上述評估結果如何，目標集團假定當合約付款逾期超過30天，則自初始確認以來信貸風險已顯著增加，除非目標集團擁有合理有據之資料反對此一假定，則作別論。

儘管如上所述，目標集團認為倘財務工具於報告日期釐定為信貸風險低，均假設該財務工具的信貸風險自初步確認以來並無顯著增加。倘出現下列情形，財務工具釐定為信貸風險低：i)財務工具違約風險低；ii)借款人於短期履行其合約現金流量責任的能力強及iii)經濟及業務狀況的長期不利變動可能但不一定會削弱借款人履行其合約現金流量責任的能力。目標集團認為，倘金融資產外部信貸評級為按全球公認定義的「投資級別」，則有關金融資產的信貸風險低。

目標集團定期監察用以確定信貸風險是否顯著增加的標準的有效性，並於適當時候作出修訂，從而確保有關標準能夠於款項逾期前確定信貸風險顯著增加。

#### 違約定義

目標集團認為以下情況就內部信貸風險管理目的而言構成違約事件，因為過往經驗表明符合以下任何一項條件的應收賬款一般無法收回：

- 對手方違反財務契諾；或
- 內部產生或獲取自外部來源的資料表明，債務人不太可能向債權人（包括目標集團）全額還款（不考慮目標集團持有的任何抵押品）。

不論上述分析如何，目標集團認為，倘金融資產逾期超過90日，則發生違約事件，除非目標集團具有說明更寬鬆的違約標準更為合適的合理可靠資料，則作別論。

#### 信貸減值金融資產

倘發生一項或多項對金融資產估計未來現金流量具有負面影響的事件，金融資產發生信貸減值。金融資產發生信貸減值的證據包括有關下列事件的可觀察數據：

- 發行人或對手方出現重大財務困難；
- 違反合約，如拖欠或逾期事件；
- 對手方的貸款人就有關對手方財務困難的經濟或合約理由向對手方授出貸款人可能不會以其他方式考慮的優惠；或
- 對手方可能將破產或進行其他財務重組。

#### 撤銷政策

當有資料顯示對手方陷入嚴重財務困難，且並無實際收回的可能之時（例如對手方已

清算或進入破產程序)，目標集團會撤銷金融資產。已撤銷的金融資產仍可根據目標集團的收回程序實施強制執行，在適當情況下考慮法律意見。任何收回款項會於損益中確認。

#### 預期信貸虧損之計量及確認

預期信貸虧損的計量乃一項違約概率、違約損失率（即發生違約時損失程度）及違約風險的函數。違約概率及違約損失率的評定乃基於根據上文所述前瞻性資料作出調整的歷史數據。而金融資產的違約風險即指資產於各報告期末的賬面總值。

就金融資產而言，預期信貸虧損估計為根據合約應付目標集團的所有合約現金流量與目標集團預計收取的所有現金流量之間的差額，並按原實際利率貼現。

倘目標集團於上個報告期間以相等於全期預期信貸虧損的金額計量一項財務工具的虧損撥備，但於本報告日期釐定該全期預期信貸虧損的條件不再符合，則目標集團於本報告日期按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量虧損撥備，惟使用簡化方法之資產則除外。目標集團就所有財務工具於損益確認減值收益或虧損，透過虧損撥備賬對其賬面值作出相應調整。

#### 終止確認金融資產

僅於資產現金流量之合約權利屆滿，或向另一方轉讓金融資產及資產擁有權之絕大部分風險及回報時，目標集團則會終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量之金融資產時，該資產賬面值與已收及應收代價總額之差額於損益內確認。

#### 金融負債及權益工具

##### 分類為債務或股權

某集團實體發行之債務及權益工具乃根據合約安排之內容以及金融負債及權益工具之定義而分類為金融負債或股權。

### 權益工具

權益工具為任何證明某集團實體於扣除其所有負債後之資產剩餘權益之合約。集團實體發行之權益工具乃按所收取款項(扣除直接發行成本)確認。

### 金融負債

所有金融負債其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

實際利率法為計算金融負債之攤銷成本及按有關期間攤分利息開支之方法。實際利率為透過金融負債之預計年期或(如適用)較短期間確切貼現估計未來現金付款(包括已支付或收取並構成實際利率之不可或缺部分之所有費用及點數、交易成本及其他溢價或折讓)至金融負債之攤銷成本的比率。

### 終止確認金融負債

僅於目標集團的責任被解除、取消或到期時，目標集團終止確認金融負債。已終止確認的金融負債的賬面值與已付及應付代價(包括已轉讓的非現金資產或承擔的負債)之間的差額於損益中確認。

### 有形資產減值虧損

於報告期末，目標集團審閱其有形資產之賬面值，從而釐定是否存在任何跡象顯示該等資產已產生減值虧損。倘存在任何有關跡象，則估計資產之可收回金額以釐定減值虧損(如有)之程度。倘無法估計個別資產之可收回金額，則目標集團估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。倘有可識別之合理一致分配基準，公司資產亦會分配至個別現金產生單位，或分配至有可識別之合理一致分配基準之現金產生單位之最小組別。

可收回金額為公允價值減出售成本及使用價值兩者間之較高者。評估使用價值時，採用反映當前市場對貨幣時間價值及未經調整估計未來現金流量之資產所涉及特定風險之評估之除稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現至其現值。

倘估計資產(或現金產生單位)之可收回金額低於其賬面值，則該資產(或現金產生單位)之賬面值應扣減至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認。

倘其後撥回減值虧損，則該資產（或現金產生單位）之賬面值將調升至其修訂後之估計可收回金額，惟所增加之賬面值數額不得超過於過往年度未就該資產（或現金產生單位）確認減值虧損情況下所應釐定之賬面值。減值虧損撥回即時確認為收益。

## 5. 關鍵會計判斷及估計不確定因素之主要來源

在應用目標集團之會計政策（見附註4所概述）時，目標公司董事須就綜合財務報表所呈報及披露資產、負債、收入及開支金額作出判斷、估計和假設。估計和有關假設乃基於其過往經驗和其他被認為相關之因素。實際結果與該等估計可能相異。

估計和有關假設將持續予以審查。對會計估計作出之修訂倘僅影響對估計作出修訂之期間，則會於該期間確認，或倘該修訂影響現時及將來之期間，則同時於修訂期間及將來期間確認。

### 應用會計政策時的關鍵判斷

以下為本公司董事應用目標集團會計政策過程中所作出且對於綜合財務報表確認及披露之金額構成最重大影響之關鍵判斷（不包括該等所涉及之估計（見下文））。

### 持續經營之考慮

對持續經營假設之評估，涉及本公司董事於特定時間點就本質上不確定之事件或狀況之未來結果作出判斷。目標公司董事經計及附註2所詳述之代價後認為，目標集團由2020年3月31日起計未來十二個月期間可保持流動資金。目標公司董事亦相信目標集團將擁有足夠現金資源以滿足其2020年3月31日起計未來十二個月之未來營運資金及其他融資需要。

### 估計不確定因素之主要來源

以下為於報告期末有關未來之主要假設及估計不確定因素之其他主要來源，有關假設及來源具有導致資產及負債賬面值於下一個財政年度內發生重大調整之重大風險。

### 物業、廠房及設備折舊

經計及估計剩餘價值後，物業、廠房及設備在其估計使用期內按直線法折舊。使用期及剩餘價值的釐定涉及管理層根據資產經濟使用期的經驗估計，並參考類似資產的市場價格。目標集團對物業、廠房及設備的年度剩餘價值及使用期進行評估，倘預期與原估計不一致，則差額可能會影響本年度的折舊，且該估計將在未來期間發生變動。

於2018年、2019年及2020年3月31日，物業、廠房及設備的賬面值分別為1,212,699,000日圓、1,145,622,000日圓及1,073,625,000日圓。

### 物業、廠房及設備的估計減值

於報告期末，目標集團管理層審閱物業、廠房及設備之賬面值，並識別是否存在可能減值跡象。倘存在任何該跡象，則估計資產之可收回金額以釐定減值虧損程度(如有)。於評估物業、廠房及設備是否存在任何可能減值跡象時，目標集團會考慮可收回金額，並參考獨立估值師的估值。截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度，目標集團概無就物業、廠房及設備確認減值虧損。

### 貿易及其他應收賬款的估計減值

貿易及其他應收賬款的減值撥備乃基於有關預期信貸虧損的假設。目標集團在作出該等假設及選擇減值計算輸入數據時使用判斷，並基於個別應收款項的尚未償還日數以及目標集團的過往經驗和報告期末的前瞻性資料。該等假設及估計的變動可能會對評估結果產生重大影響及或會對綜合損益及其他全面收益表作出必要的額外減值扣減。預期信貸虧損集體採用具有適當分組的撥備矩陣及/或單獨進行評估。於2018年、2019年及2020年3月31日，貿易及其他應收賬款的賬面值分別約為18,256,000日圓、12,670,000日圓及14,200,000日圓。

## 商譽減值

釐定商譽是否減值須估計分配商譽的各現金產生單位的可收回金額，該金額乃按公允價值減出售成本或使用價值之中的較高者予以釐定。於2018年、2019年及2020年3月31日，商譽賬面值為零。截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度，目標集團確認的商譽減值虧損分別約為245,918,000日圓、零及零。有關可收回金額計算的詳情乃披露於附註17。

## 6. 資本風險管理

目標集團管理其資本，以確保目標集團之實體將可持續經營，並透過優化債務及權益結餘為股東帶來最大回報。於往績記錄期間，目標集團之整體策略維持不變。

目標集團之資本架構由應付股東之款項、銀行結餘及現金以及本公司擁有人應佔權益（包括已發行股本及儲備）組成。

目標公司董事定期審閱目標集團之資本架構。作為該項審閱之一部分，目標公司董事考慮資本成本及與各類資本有關之風險。根據目標公司董事之推薦意見，目標集團將透過發行新股平衡其整體資本架構。目標公司之董事亦會將籌集額外借款視為額外資本。

目標公司董事亦致力於確保一般業務經營的穩定及可靠現金流量。

## 7. 金融工具

## a) 金融工具之分類

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
目標集團			
金融資產			
按攤銷成本計量之金融資產	<u>27,187</u>	<u>39,096</u>	<u>85,858</u>
金融負債			
按攤銷成本計量之金融負債	<u>1,631,068</u>	<u>1,772,911</u>	<u>1,940,852</u>

## b) 金融風險管理目標及政策

目標集團之主要金融工具包括貿易及其他應收賬款、貿易及其他應付賬款、應付股東款項以及銀行結餘及現金。

該等金融工具之詳情乃於各附註披露。該等金融工具相關風險包括市場風險（利率風險）、信貸風險及流動資金風險。如何降低該等風險之政策乃載於下文。管理層管理及監管該等風險以確保及時及有效地實施適當措施。

### 利率風險

目標集團亦就浮息銀行結餘（見附註20）面臨現金流量利率風險。目標集團現時並無利率對沖政策。然而，管理層監察利率風險並於預期面臨重大利率風險時考慮採取其他必要行動。

由於目標集團所有銀行結餘均屬短期性質，利率之不時變動將不會對目標集團之表現造成重大影響。

### 信貸風險

於各報告期末，目標集團因對手方未能履行責任而產生財務虧損所面對的最高信貸風險來自綜合財務狀況報表所呈列就各金融資產確認的賬面值。

目標集團的信貸風險主要來自銀行結餘及貿易及其他應收賬款。該等結餘之賬面值指目標集團就金融資產而言面對的最大信貸風險。

為將信貸風險減至最低，目標集團管理層委任了一個負責釐定信貸額度、信貸批核及其他監察程序的團隊，以確保能採取跟進追收逾期債款的行動。此外，目標集團於報告期末審閱各項個別貿易債項之可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠的減值虧損。就此而言，目標公司董事認為目標集團之信貸風險已顯著減少。

就貿易應收賬款而言，目標集團已採用香港財務報告準則第9號之簡化方法計量全期預期信貸虧損的虧損撥備。本集團使用基於歷史信貸虧損經驗估計之撥備矩陣以及債務人經營所在行業之整體經濟狀況確定預期信貸虧損。就此而言，目標公司董事認為目標集團之信貸風險已顯著減少。

就其他非貿易相關應收賬款而言，目標集團已評估自初步確認後，信貸風險是否出現顯著增加。倘信貸風險顯著增加，則目標集團將根據全期而非12個月預期信貸虧損計量虧損撥備。

#### 目標集團面臨信貸風險

為將信貸風險減至最低，目標集團已委任其經營管理委員會制定及維持目標集團信貸風險等級，以根據其違約風險等級將風險進行分類。經營管理委員會使用公開可用財務資料及目標集團自有之交易記錄對其主要客戶及其他債務人進行評級。目標集團持續監控其風險及其對手方之信用評級，並將所達成之交易總值在經核准對手方間進行攤分。

目標集團目前之信貸風險等級框架包括以下類別：

類別	描述	確認預期信貸虧損之基準
良好	違約風險較低或自初步確認起信貸風險未顯著增加，且無信貸減值之金融資產(為第1階段)	12個月的預期信貸虧損
可疑	自初步確認起，信貸風險顯著增加但無信貸減值之金融資產(為第2階段)	全期預期信貸虧損 — 無信貸減值
違約	當一項或多項事件對該資產之預期未來現金流量產生不利影響時，金融資產被評估為信貸減值(為第3階段)	全期預期信貸虧損 — 信貸減值
撤銷	有跡象表明債務人陷入嚴重財務困境，因而目標集團收回款項之希望渺茫	款項已被撤銷

目標集團之金融資產信貸質素以及目標集團面臨之最大信貸風險的詳情如下：

	內部 信貸評級	12個月或 全期預期信 貸虧損	2018年 3月31日		2019年 3月31日		2020年 3月31日	
			賬面總值 千日圓	賬面淨值 千日圓	賬面總值	賬面淨值	賬面總值	賬面淨值
貿易應收賬款	附註	全期預期信 貸虧損	651	651	1,846	1,846	7,330	7,330
其他應收款項	良好	12個月預期 信貸虧損	9,586	9,586	10,824	10,824	6,870	6,870

附註： 目標集團已採用香港財務報告準則第9號之簡化方法，以於全期預期信貸虧損計量虧損撥備。

就現金及等同現金而言，目標集團將其現金存放於國際信貸評級機構評定為具高信貸評級之銀行及金融機構。

目標集團按地域劃分之集中信貸風險主要位於日本。

### 流動資金風險

目標集團對現金及等同現金進行監察，並將其維持於管理層視作足夠之水平，以為目標集團營運提供資金及減輕現金流量波動之影響。管理層監察應付股東款項之動用情況。

於2020年3月31日，由於目標集團之流動負債超出其流動資產約1,859,132,000日圓及負債淨額約1,031,501,000日圓並於截至2020年3月31日止年度產生虧損約117,525,000日圓，目標集團面臨流動資金風險。目標公司董事認為，目標集團將有充足營運資金應付其財務責任，有關詳情載於附註2。

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團之金融負債須按要求或於一年內償還，且未貼現現金流量須與賬面值相同。

### c) 公允價值

目標公司董事認為，於過往財務資料內按攤銷成本入賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公允價值相若。

## 8. 收益

目標集團於日本北海道從事酒店運營業務。收益為預期將就轉讓貨品及服務將予收取之代價，且全部銷售乃於日本進行。

	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
香港財務報告準則第15號範圍內客戶合約 之收益：			
- 酒店房間	16,567	24,565	28,481
- 食品及飲品	36,884	41,732	38,816
- 高爾夫俱樂部的營運	72,216	84,236	86,270
- 其他	<u>3,028</u>	<u>3,209</u>	<u>3,350</u>
	<u>128,695</u>	<u>153,742</u>	<u>156,917</u>

按與客戶訂立合約所得收益之確認時間劃分

	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
收益確認時間 於某時間點	42,888	47,344	43,786
隨時間	<u>85,807</u>	<u>106,398</u>	<u>113,131</u>
	<u>128,695</u>	<u>153,742</u>	<u>156,917</u>

截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度，隨時間確認的來自客戶合約之收益分別約為85,807,000日圓、106,398,000日圓及113,131,000日圓，主要來自酒店房間收益及高爾夫俱樂部經營收入。

## 9. 分部資料

目標集團之營運活動僅自運營於日本之酒店運營業務產生。目標集團之主要經營決策者（「主要經營決策者」）審閱根據相同會計政策編製本集團之整體財務狀況之全面業績。因此，目標集團僅有單一運營分部且概不會呈列該單一分部之進一步分析。

## (a) 有關主要客戶之資料

於往績記錄期間，目標集團之客戶概無作出目標集團總收益之10%或以上之供款。

**(b) 地理資料**

目標公司位於日本。由於目標集團來自外部客戶之全部收益均自日本產生且目標集團之全部非流動資產均位於日本，因此，概不會呈列目標集團按地理位置劃分之收益及非流動資產之資料。

**10. 其他收入及收益**

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
銀行利息收入	1	1	1
租金收入*	862	936	1,317
出售物業、廠房及設備之收益	—	—	152
政府補助	101	102	93
其他	535	1,629	97
	<u>1,499</u>	<u>2,668</u>	<u>1,660</u>

\* 租金收入並無產生重大支出。

**11. 所得稅抵免**

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
即期稅項：			
日本企業所得稅	—	—	—
遞延稅項抵免(附註23)	4,794	11,012	13,067
	<u>4,794</u>	<u>11,012</u>	<u>13,067</u>

根據日本企業所得稅(「企業所得稅」)法及企業所得稅法實施條例，於往績記錄期間於日本成立之實體之稅率約為34%。

由於目標集團於往績記錄期間並無任何應課稅溢利，故並未於歷史財務資料內就企業所得稅計提撥備。

於往績記錄期間之所得稅開支可與綜合損益及其他全面收益表之除稅前溢利對賬如下：

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
除稅前虧損	<u>(683,259)</u>	<u>(196,523)</u>	<u>(190,592)</u>
按國內所得稅稅率計算之稅項	(232,972)	(67,008)	(64,986)
就稅項而言不可扣減開支之稅項影響	181,384	2,381	241
未確認稅項虧損之稅務影響	<u>46,794</u>	<u>53,615</u>	<u>51,678</u>
所得稅抵免	<u>(4,794)</u>	<u>(11,012)</u>	<u>(13,067)</u>

遞延稅項之詳情載於附註23。

## 12. 年度虧損

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
年度虧損乃經扣除以下各項後達致：			
董事薪酬(附註13)	<u>—</u>	<u>7,609</u>	<u>22,321</u>
薪金、津貼及其他福利(包括董事酬金)	78,173	110,144	109,933
退休福利計劃供款(包括董事酬金)	<u>13,449</u>	<u>13,902</u>	<u>16,484</u>
員工成本總額	<u>91,622</u>	<u>124,046</u>	<u>126,417</u>
物業、廠房及設備折舊	78,517	80,138	72,605
確認為開支之存貨成本	<u>19,039</u>	<u>22,840</u>	<u>22,690</u>

**13. 董事薪酬**

董事薪酬詳情如下：

就作為董事（不論為目標公司或其附屬公司業務與否）之人士所提供服務已付或應收取之酬金：

	費用 千日圓	退休福利 計劃供款 千日圓	總計 千日圓
截至2018年3月31日止年度 胡興榮先生	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
截至2019年3月31日止年度 胡興榮先生	<u>7,400</u>	<u>209</u>	<u>7,609</u>
截至2020年3月31日止年度 胡興榮先生	<u>21,000</u>	<u>1,321</u>	<u>22,321</u>

酬金為目標公司董事於往績記錄期間因彼等於目標公司或附屬公司之董事身份自目標集團收取之酬金。

於往績記錄期間並無委任主要執行人員。

於往績記錄期間，概無目標公司董事放棄或同意放棄目標集團支付之任何酬金。於往績記錄期間，概無目標集團向目標公司董事支付之作為加入目標集團獎勵或作為離職補償之任何酬金。

**14. 股息**

於往績記錄期間，目標公司或其附屬公司並無支付或建議支付任何股息，且自報告期末以來並無建議支付任何股息。

## 15. 多弗日本集團之附屬公司

附屬公司之名稱	註冊／成立 之地點及日期	營運地點	已發行及 繳足股本	2018年	持有權益		於本報 告日期	主要業務
					3月31日 2019年	2020年		
<b>直接持有</b>								
余市鄉村株式會社 (「余市鄉村」)	日本 2003年3月24日	日本	310,000,000日圓	100%	100%	100%	100%	酒店運營
東京多弗合同會社 (東京多弗)	日本 2019年8月27日	日本	8,000,000日圓	不適用	不適用	99.9%	99.9%	投資控股
<b>間接持有</b>								
一木興業合同會社 (一木興業)	日本 2019年8月27日	日本	8,000,000日圓	不適用	不適用	99.9%	99.9%	投資控股

由於日本相關規則及規例並無法定核數規定，故所有附屬公司自各自成立日期以來並無編製任何經審核財務報表。

## 16. 物業、廠房及設備

	永久業權土地 千日圓	土地改善 千日圓	樓宇及結構 千日圓	設備及機器 千日圓	汽車 千日圓	總計 千日圓
<b>成本</b>						
於2017年4月1日	—	—	—	—	—	—
收購附屬公司	165,000	665,000	390,546	4,460	1,966	1,226,972
添置	—	—	11,679	25,988	26,577	64,244
於2018年3月31日	165,000	665,000	402,225	30,448	28,543	1,291,216
添置	—	—	9,598	3,463	—	13,061
於2019年3月31日	165,000	665,000	411,823	33,911	28,543	1,304,277
添置	—	—	580	107	—	687
出售	—	—	(276)	—	(600)	(876)
於2020年3月31日	165,000	665,000	412,127	34,018	27,943	1,304,088
<b>累計折舊</b>						
於2017年4月1日	—	—	—	—	—	—
年度支銷	—	37,867	23,449	6,325	10,876	78,517
於2018年3月31日	—	37,867	23,449	6,325	10,876	78,517
年度支銷	—	39,118	24,762	7,726	8,532	80,138
於2019年3月31日	—	76,985	48,211	14,051	19,408	158,655
年度支銷	—	39,118	24,344	5,447	3,696	72,605
於出售時消除	—	—	(276)	—	(521)	(797)
於2020年3月31日	—	116,103	72,279	19,498	22,583	230,463
<b>賬面值</b>						
於2018年3月31日	165,000	627,133	378,776	24,123	17,667	1,212,699
於2019年3月31日	165,000	588,015	363,612	19,860	9,135	1,145,622
於2020年3月31日	165,000	548,897	339,848	14,520	5,360	1,073,625

上述物業、廠房及設備項目乃按以下年利率以直線法按其估計可使用年期計算折舊，並計及以下估計剩餘價值：

土地改善	4% - 6.67%
樓宇及結構	2.5% - 10%
機器及設備	20% - 40%
汽車	20% - 25%

#### 17. 商譽

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
成本			
於4月1日	—	245,918	245,918
因收購一間附屬公司產生	245,918	—	—
於3月31日	245,918	245,918	245,918
減值			
於4月1日	—	245,918	245,918
已於損益確認之減值虧損	245,918	—	—
於3月31日	245,918	245,918	245,918
賬面值			
於3月31日	—	—	—

就減值測試而言，上文所載之商譽已分配至個別現金產生單位（包括一間從事酒店運營的附屬公司余市鄉村）。

商譽是指轉讓代價的公允價值超過所收購可識別資產淨額的公允價值的部分。於收購日期，此單位的可回收金額乃參照獨立估值師所進行的估值，按公允價值減出售成本約958,782,000日圓予以釐定。余市鄉村的公允價值計量分類為第3級公允價值層級。因此，管理層認為，如此產生的商譽須進行減值，因此，已確認245,918,000日圓的商譽於收購時發生減值。

## 18. 存貨

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
存貨	<u>1,863</u>	<u>2,178</u>	<u>1,287</u>

## 19. 貿易及其他應收賬款

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
貿易應收賬款	651	1,846	7,330
預付款項	334	236	346
其他應收賬款	<u>17,605</u>	<u>10,824</u>	<u>6,870</u>
	<u>18,590</u>	<u>12,906</u>	<u>14,546</u>

目標集團給予其貿易客戶0至30日之信貸期。目標集團並無就其應收賬款持有任何抵押品。於釐定貿易應收賬款是否可予收回時，目標集團會考慮自信貸首次獲授當日起至報告期結束止貿易應收賬款之信貸質素之任何變動。

目標集團並無就其貿易及其他應收賬款持有任何抵押品。

以下為於報告期末按發票日期（與各自的收入確認日期相若）呈列之貿易應收賬款之賬齡分析。

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
30日內	328	1,125	2,020
31日至60日	323	721	5,310
總計	<u>651</u>	<u>1,846</u>	<u>7,330</u>

目標集團採用簡化方法以確認香港財務報告準則第9號所規定貿易應收賬款之預期信貸虧損，其允許對所有貿易應收賬款使用全期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，貿易應收賬款已根據共享信貸風險特徵經參考過往違約及債務人當前逾期風險及債務人當前財務狀況分析進行分組。於計算預期信貸虧損率時，目標集團考慮過往歷史虧損率並併入前瞻性宏觀數據。下表提供有關基於撥備矩陣就信用減值債務人個別評估及就非信用減值債務人共同評估之信貸風險及貿易應收賬款之預期信貸虧損資料。

於2018年、2019年及2020年3月31日，所有貿易應收賬款均自客戶合約產生。

貿易應收賬款之信貸風險詳情如下表所示：

	描述	賬面總值 千日圓	虧損撥備 千日圓	賬面淨值 千日圓
於2018年3月31日				
貿易應收賬款	全期預期信貸虧損（並無信貸減值）	651	—	651
於2019年3月31日				
貿易應收賬款	全期預期信貸虧損（並無信貸減值）	1,846	—	1,846
於2020年3月31日				
貿易應收賬款	全期預期信貸虧損（並無信貸減值）	7,330	—	7,330

於2018年3月31日	平均虧損率 %	賬面總值 千日圓	減值虧損撥備 千日圓
非信貸減值：			
尚未逾期	*	328	—
逾期0-30日	*	<u>323</u>	<u>—</u>
		<u>651</u>	<u>—</u>
於2019年3月31日	平均虧損率 %	賬面總值 千日圓	減值虧損撥備 千日圓
非信貸減值：			
尚未逾期	*	1,125	—
逾期0-30日	*	<u>721</u>	<u>—</u>
		<u>1,846</u>	<u>—</u>
於2020年3月31日	平均虧損率 %	賬面總值 千日圓	減值虧損撥備 千日圓
非信貸減值：			
尚未逾期	*	2,020	—
逾期0-30日	*	<u>5,310</u>	<u>—</u>
		<u>7,330</u>	<u>—</u>

\* 加權平均預期虧損率並不重大。

於本報告期內，估值技術或所作出之重大假設概無任何變動。

就其他應收賬款之內部信貸風險管理而言，目標集團使用逾期資料以了解信貸風險自初步確認以來是否顯著增加。於2018年、2019年及2020年3月31日，其他應收賬款自初步確認以來信貸風險並無顯著增加。由於12個月預期信貸虧損並不重大，於截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度並無作出虧損撥備。

## 20. 銀行結餘及現金

於往績記錄期間，銀行結餘乃按當前市場利率計息。

## 21. 貿易及其他應付賬款

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
貿易應付賬款	760	1,126	35
其他應付賬款	10,093	27,506	32,433
	<u>10,853</u>	<u>28,632</u>	<u>32,468</u>

以下為於報告期結束時根據發票日期呈列之貿易應付賬款賬齡分析。

	2018年 千日圓	3月31日 2019年 千日圓	2020年 千日圓
90日內	140	460	35
91至180日	—	666	—
181至365日	—	—	—
1年以上	620	—	—
總計	<u>760</u>	<u>1,126</u>	<u>35</u>

獲授之信貸期介乎0至90日。目標集團已實行金融風險管理政策以確保所有應付賬款均於賒賬時間框架內結清。

## 22. 應付股東款項

有關款項為無抵押、不計息及按要求償還。

## 23. 遞延稅項負債

以下為於往績記錄期間之經確認遞延稅項負債及其變動：

	物業、廠房及設備 之公允價值調整 千日圓
於2017年4月1日	—
收購附屬公司	274,867
計入損益	<u>(4,794)</u>
於2018年3月31日及2018年4月1日	270,073
計入損益	<u>(11,012)</u>
於2019年3月31日及2019年4月1日	259,061
計入損益	<u>(13,067)</u>
於2020年3月31日	<u><u>245,994</u></u>

於2018年、2019年及2020年3月31日，本集團擁有估計未動用稅項虧損約176,075,000日圓、333,317,000日圓及484,880,000日圓可用以抵銷未來溢利。由於難以預測未來溢利流，故並未就未動用稅項虧損確認遞延所得稅資產。於相關會計年度結算日後，約176,080,000日圓、333,317,000日圓及484,872,000日圓之稅項虧損將於十年內到期。

## 24. 收購一間附屬公司

於2017年5月10日，目標公司自一名獨立第三方以現金代價1,200,000,000日圓收購余市鄉村之全部已發行股本。該項收購已採用收購法進行列賬。因收購產生的商譽金額為245,918,000日圓。余市鄉村於日本北海道從事酒店運營。為擴張目標公司業務，余市鄉村已獲收購。

### 已轉讓代價

千日圓

現金代價	<u>1,200,000</u>
------	------------------

收購相關成本281,480,000日圓已自轉讓代價扣除，且已於截至2018年3月31日止年度在綜合損益表行政及其他開支內確認為開支。

### 於收購日期所收購資產及所確認負債如下：

千日圓

物業、廠房及設備	1,226,972
存貨	2,456
貿易及其他應收賬款	17,283
銀行結餘及現金	9,929
貿易及其他應付賬款	(11,930)
應付所得稅	(15,761)
遞延稅項負債	<u>(274,867)</u>
	<u>954,082</u>

於收購日期貿易及其他應收賬款之公允價值為約17,283,000日圓，與其於收購日期之合約總額相若。

因收購產生之商譽：

	千日圓
已轉讓代價	1,200,000
減：所收購資產淨值	<u>(954,082)</u>
	<u>245,918</u>

收購余市鄉村所產生之商譽乃由於合併成本包括為未來的業務發展潛力支付的溢價。有關收益並無自商譽單獨確認，因為其並不符合可識別無形資產之確認標準。

預期該等收購產生的商譽概不可作扣稅用途。商譽減值約245,918,000日圓已於收購完成時確認。商譽減值的詳情載列於附註17。

	千日圓
已付現金代價	1,200,000
減：已收購之現金及等同現金結餘	<u>(9,929)</u>
	<u>1,190,071</u>

計入截至2018年3月31日止年度的虧損151,067,000日圓（不包括商譽減值245,918,000日圓）歸屬於余市鄉村產生的額外業務。截至2018年3月31日止年度的所有收入均產生自目標公司。

倘收購事項已於2017年4月1日完成，則截至2018年3月31日止年度的集團收入總額約為148,773,000日圓，截至2018年3月31日止年度的虧損約為689,860,000日圓。備考資料僅供說明用途，未必可表示倘收購事項已於2017年4月1日完成則本集團實際實現的收入及經營業績，亦無意作為對未來業績的預測。

**25. 股本**

於2018年、2019年及2020年3月31日之股本指目標公司之股本。

	股份數目	股本 千日圓
法定、已發行及已付 於2017年4月1日、2018年3月31日、2019年3月31日 及2010年3月31日	<u>1,000</u>	<u>10,000</u>

**26. 退休福利計劃**

誠如日本規例及法規所規定，日本的附屬公司須為其全體僱員按其僱員基本薪金的一定百分比向國家管理的退休計劃作出供款，惟受到一定的上限所規限。國家管理的退休計劃負責向全體退休僱員履行支付全部退休金的責任。根據國家管理的退休計劃，目標集團對實際退休金付款或超過年度供款的退休後福利並無進一步的責任。

截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度，計入綜合損益及其他全面收益表的界定供款退休福利計劃的供款總額分別約為13,449,000日圓、13,902,000日圓及16,484,000日圓。

## 27. 關連方交易

除歷史財務資料其他部分所披露者外，目標集團已訂立以下重大關連方交易：

## (a) 主要管理人員之薪酬

主要管理人員為目標公司的董事及目標集團的高級管理層。已付薪酬詳情如下：

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
短期福利	6,091	16,523	29,768
離職後福利	<u>804</u>	<u>1,446</u>	<u>2,398</u>
	<u>6,895</u>	<u>17,969</u>	<u>32,166</u>

主要管理人員之薪酬乃經考慮個人的績效及市場趨勢而予以釐定。

## 28. 來自融資活動之負債對賬

下表詳列目標集團因融資活動產生之負債變動，包括現金及非現金變動。融資活動產生之負債為現金流量曾經或未來現金流量將於綜合現金流量表中分類為融資活動所得之現金流量之負債。

	應付一名股東之款項 千日圓
於2017年4月1日	—
融資現金流量	<u>1,621,880</u>
於2018年3月31日	1,621,880
融資現金流量	<u>131,535</u>
於2019年3月31日	1,753,415
融資現金流量	<u>160,740</u>
於2020年3月31日	<u>1,914,155</u>

## 29. 後續財務報表

目標集團、目標公司或其任何附屬公司並未就2020年3月31日之後任何期間編製經審核財務報表。

下文載列目標集團於截至2018年3月31日、2019年3月31日及2020年3月31日止年度的管理層討論及分析。

除另有說明外，本節所用詞彙具有通函所界定之相同涵義。

### 業務及財務回顧

於最後實際可行日期，目標集團由多弗日本、余市鄉村、東京多弗及一木興業組成。多弗日本為一間於日本註冊成立的有限公司，為一間投資控股公司。多弗日本擁有一間主要的全資營運附屬公司，即余市鄉村。余市鄉村為一間於日本註冊成立的有限公司，主要從事酒店管理及高爾夫球場業務。余市鄉村持有目標物業之全部權益。東京多弗及一木興業均為在日本註冊成立之有限公司。由於持續存在的新型冠狀病毒疫情，為降低營運成本及開支，東京多弗及一木興業自2020年4月9日以來均為暫無業務的公司。

完成後，本集團將於多弗日本的全部已發行股本中擁有權益，而目標集團將成為本公司的附屬公司，其業績、資產及負債將於本集團的賬目中綜合處理。

下文載列摘錄自本通函附錄二所載會計師報告的目標集團於截至2020年3月31日止三個年度的財務表現。

	截至3月31日止年度		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
收入	128,695	153,742	156,917
毛利	(100,177)	(110,493)	(94,519)
除稅前虧損	(683,259)	(196,523)	(190,592)
年度虧損及全面虧損總額	(678,465)	(185,511)	(177,525)

### 收入

目標集團的收入主要指酒店及高爾夫俱樂部業務產生的收益。於截至2018年、2019年及2020年3月31日止年度，目標集團錄得收入約128.7百萬日圓、153.7百萬日圓及156.9百萬日圓。目標集團的收入由截至2018年3月31日止年度（「**2018財年**」）的約128.7百萬日圓增至截至2019年3月31日止年度（「**2019財年**」）的153.7百萬日圓，增幅約為19.5%。該大幅增長主要是由於目標集團錄得2019財年的全年業績，而目標集團於2018財年僅錄得10個月

的業績，因為多弗日本於2017年5月完成對余市鄉村的收購。目標集團的收入自2019財年的153.7百萬日圓稍微增加至截至2020年3月31日止年度（「2020財年」）的156.9百萬日圓，增幅約為2.1%。有關增加主要是由於來自酒店房間及高爾夫俱樂部的營運的收入增加。

### 毛利

於2018財年、2019財年及2020財年，目標集團分別錄得毛虧損約100.2百萬日圓、110.5百萬日圓及94.5百萬日圓。2020財年的毛虧損較2019財年減少約14.48%。有關減少主要是由於來自酒店房間及高爾夫俱樂部的營運的收入增加以及銷售成本減少。收入的增加主要是由於目標集團於2020財年完成的營銷及推廣工作使酒店的入住率上升及高爾夫俱樂部的遊客數目增加以及高爾夫俱樂部開門營業的天數增加。銷售成本減少主要是由於員工成本、折舊及攤銷減少。2018財年、2019財年及2020財年的酒店入住率分別約為13.2%、17.3%及18.2%。2018財年、2019財年及2020財年的高爾夫球場利用率分別約為50.4%、52.6%及52.2%。

### 年度虧損及全面虧損總額

目標集團於2018財年、2019財年及2020財年分別錄得虧損淨額約678.5百萬日圓、185.5百萬日圓及177.5百萬日圓。2018財年的虧損淨額為2019財年的3.7倍，主要乃由2018財年的商譽減值約245.9百萬日圓以及交易成本約281.5百萬日圓（於日本多弗於2017年收購余市鄉村時產生）。2020財年的淨虧損較2019財年稍微減少約4.3%。有關減少主要是由於上述毛虧損減少。

主要自確認遞延稅項負債產生商譽約為275.0百萬日圓。2017年收購余市鄉村代價與收購時物業、廠房及設備公允價值相若。就會計目的，倘物業、廠房及設備增值，須確認遞延稅項負債。在這種情況下，由於根據適用的日本法規，該重估收益應課稅，遞延稅項約275.0百萬日圓已確認。

於各報告期末，已進行商譽減值評估。由於可收回金額低於賬面值，商譽於2018年發生減值。

### 流動資金及財務資源

下文載列摘錄自本通函附錄二所載會計師報告的目標集團於2018年、2019年及2020年3月31日的綜合財務狀況。

	於3月31日		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
非流動資產	1,212,699	1,145,622	1,073,625
流動資產	37,403	41,510	87,491
<b>資產總額</b>	<b>1,250,102</b>	<b>1,187,132</b>	<b>1,161,116</b>
流動負債	1,648,494	1,782,047	1,946,623
非流動負債	270,073	259,061	245,994
<b>負債總額</b>	<b>1,918,567</b>	<b>2,041,108</b>	<b>2,192,617</b>
<b>流動負債淨額</b>	<b>(1,611,091)</b>	<b>(1,740,537)</b>	<b>(1,859,132)</b>
<b>負債淨額</b>	<b>(668,465)</b>	<b>(853,976)</b>	<b>(1,031,501)</b>

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團分別錄得流動負債淨額約1,611.1百萬日圓、1,740.5百萬日圓及1,859.1百萬日圓，以及負債淨額分別約668.5百萬日圓、854.0百萬日圓及1,031.5百萬日圓。於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無第三方借款。於2018年、2019年及2020年3月31日的銀行結餘及現金分別為17.0百萬日圓、26.4百萬日圓及71.7百萬日圓。於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團的流動負債淨額及負債淨額主要可歸因於應付股東的款項1,621.9百萬日圓、1,753.4百萬日圓及1,914.2百萬日圓，其中1,914.2百萬日圓將由買方根據收購協議收購。

**貿易應收賬款**

目標集團給予其貿易客戶(主要為旅行社及電子支付公司)0至30日之信貸期。

以下為於報告期末按發票日期呈列之貿易應收賬款之賬齡分析。

	於3月31日		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
30日內	328	1,125	2,020
31日至60日	<u>323</u>	<u>721</u>	<u>5,310</u>
總計	<u><u>651</u></u>	<u><u>1,846</u></u>	<u><u>7,330</u></u>

由於日本政府實施的入境禁令，新型冠狀病毒的爆發為目標集團的若干業務合作夥伴帶來了重大挑戰，因此，目標集團已同意延長選定旅行社的信用期限。目標集團一直在與該等旅行社聯絡以便結算於2020年3月31日的尚未償還結餘，預期將於協定日期收到全部結算款。

儘管於2020年3月31日大部分貿易應收賬款結餘的賬齡為31日至60日，但鑒於彼等大部分為具有可靠的還款往績記錄的持續業務合作夥伴，目標集團的董事預期不會出現任何與貿易應收賬款有關的可收回性問題。就此而言，並無就已超過信用期限的貿易應收賬款計提減值撥備。

**貿易及其他應付賬款**

	於3月31日		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
貿易應付賬款	760	1,126	35
其他應付賬款	<u>10,093</u>	<u>27,506</u>	<u>32,433</u>
	<u><u>10,853</u></u>	<u><u>28,632</u></u>	<u><u>32,468</u></u>

**其他應付賬款**

其他應付賬款主要包括(i)應計費用(如員工成本以及通訊及公用事業費用)；(ii)其他應付賬款(包括應付運輸費用以及其他維修及保養成本)；及(iii)其他應付稅項。

	於3月31日		
	2018年 千日圓	2019年 千日圓	2020年 千日圓
應計費用	4,929	8,861	4,521
物業、廠房及設備稅項	—	4,390	3,293
應付消費稅	—	3,081	813
應付薪金	3,932	8,456	16,482
薪金稅	—	—	4,937
其他	1,232	2,718	2,387
	<u>10,093</u>	<u>27,506</u>	<u>32,433</u>

貿易應付賬款連同上述其他應付賬款預期將於自報告期末起計未來12個月內到期。

目標集團的應付薪金由2018財年的約3.9百萬日圓增加至2019財年的約8.5百萬日圓。該增加主要是由於應付賣方(即余市鄉村的董事)的薪資增加，且若干尚未支付的應付薪資及福利其後於稅務局進行審查後結清。應付薪資增加並非由於與僱員的任何糾紛。應付薪資進一步增加至2020財年的16.5百萬日圓，主要是由於應付賣方(即余市鄉村的董事)的薪資增加約13.1百萬日圓。於完成後，賣方將不再為目標集團董事會成員。當新型冠狀病毒疫情及目標集團業務有所好轉，則應付賣方的未償付薪金(不計入股東貸款)不計息且須由本公司以現金償還。於最後實際可行日期，目標集團與其僱員間並無潛在未解決重大糾紛。

**資產負債比率**

由於目標集團於2018年、2019年及2020年3月31日錄得負權益總額(即負債淨額)，因此資產負債比率不適用。

**或然負債**

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無重大或然負債。

### 資本承擔

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無任何重大資本承擔。

### 資產質押

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無質押任何資產。

### 資產押記

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無任何資產押記。

### 外匯風險

於2018財年、2019財年及2020財年，目標集團在日本經營業務，其大多數交易以日圓計值及結算。就此而言，其營運現金流並無重大貨幣錯配情況，且目標集團在其營運中並無面臨任何重大外幣匯率風險。於2018財年、2019財年及2020財年，目標集團並未就外幣交易、資產及負債制定外幣對沖政策。

### 附屬公司或聯營公司之重大收購或出售

於2018財年，多弗日本收購余市鄉村的全部股權。除以上所述者外，目標集團並無對附屬公司或聯營公司進行重大收購或出售。

### 所持重大投資

於2018財年、2019財年及2020財年，目標集團並無持有任何重大投資。

### 僱員及薪酬政策

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團的僱員總數約為26名、21名及20名。2018財年、2019財年及2020財年的員工成本分別約為91.6百萬日圓、124.0百萬日圓及126.4百萬日圓。目標集團參考市場水平及個人資格、經驗、技能、業績及貢獻釐定僱員薪酬。目標集團定期檢討薪酬及福利政策以及僱員的個人表現，以確保僱員獲得公平回報。

### 重大投資或資本資產之未來計劃

於2018年、2019年及2020年3月31日，目標集團並無有關重大投資或資本資產之任何未來計劃。

### 新型冠狀病毒的爆發

新型冠狀病毒的爆發對酒店業務帶來挑戰。作為抑制新型冠狀病毒於2020年早期在全球爆發的措施之一部分，日本邊境目前對來自150多個地區的遊客關閉。於2020年4月7日，日本政府宣佈東京及其他六個縣進入緊急狀態，據此，地方當局授權採取措施遏制新型冠狀病毒的傳播，包括督促居民除必要活動外呆在室內及建議關閉可舉行大型集會活動的公司及設施。隨著新型冠狀病毒新增病例不斷減少，於2020年5月底，日本政府解除了日本全國的緊急狀態。國內航班逐漸恢復且國內出行限制已於六月中旬基本解除。

為向旅遊業及當地經濟提供支持，於7月，日本政府推出1.7萬億日圓的「去旅行」活動以鼓勵國內旅遊業及幫助酒店運營商。儘管東京因近期新型冠狀病毒病例激增而未包括在內，該活動將向國內遊客提供50%的折扣及高達20,000日圓每人每晚的日本境內旅行目的地住宿、購物及就餐優惠。除該活動外，日本政府亦對酒店運營商提供財務援助。目標公司已收取2百萬日圓的津貼。此外，酒店將就北海道每位入住該酒店的當地顧客收取5,000日圓的津貼。

目標集團業務不可避免地受到新型冠狀病毒疫情及旅行限制的不利影響，且酒店於2020年4月至6月尚未完全開放營業。利用當地政府發起的活動，目標集團將在此次困難時期盡其最大努力吸引當地顧客。

本附錄所載資料並不構成「附錄二—目標集團之財務資料」所載本公司申報會計師信永中和(香港)會計師事務所有限公司所發出會計師報告之一部分，其僅供載入本附錄以供參考。經擴大集團之未經審核備考財務資料應與「附錄一—本集團之財務資料」及「附錄三—目標集團之管理層討論及分析」一併閱讀。

#### (A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料

##### 經擴大集團之未經審核備考綜合財務資料之編製基準

於2020年7月14日，本集團與買方及賣方訂立收購協議，據此，買方有條件同意收購且賣方有條件同意出售銷售股份及股東貸款。

編製本未經審核備考財務資料，以提供因按下文所載附註基準完成收購後的經擴大集團之資料，以供說明本公司進行收購的影響，猶如收購事項已於2020年3月31日進行以便編製未經審核備考綜合財務狀況表。

編製未經審核備考財務資料僅供參考，且由於其假設性質使然，其未必能真實反映倘收購事項已於2020年3月31日或任何未來日期完成之情況下經擴大集團的財務狀況。

於2020年3月31日之未經審核備考綜合財務狀況表，乃經對收購事項作出備考調整後，基於(i)摘錄自本公司經刊發年報之於2020年3月31日之經審核綜合財務狀況表，及(ii)摘錄自本通函附錄二所載目標集團財務資料的目標集團於2020年3月31日之經審核財務狀況表編製，猶如收購事項已於2020年3月31日完成。

## (A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團 於2020年 3月31日 經審核 千港元 (附註1)	目標集團 於2020年 3月31日 經審核 千港元 (附註2)	代價 千港元 (附註3)	於附屬公司投 資之調整沖銷 千港元 (附註4)	估計成本 千港元 (附註5)	經擴大集團 於2020年 3月31日 千港元
<b>非流動資產</b>	1,750,181	—				1,750,181
在建投資物業	720,724	76,689				797,413
物業、廠房及設備	8,100	—				8,100
按公允價值計入損益之金融資產	241,741	—				241,741
使用權資產	1,019	—				1,019
無形資產	—	—	60,601	(60,601)	—	—
於附屬公司之投資						
	<u>2,721,765</u>	<u>76,689</u>				<u>2,798,454</u>
<b>流動資產</b>						
發展中物業	466,064	—				466,064
貿易及其他應收賬款	35,533	1,039				36,572
存貨	—	92				92
現金及銀行結餘	1,376,409	5,119				1,381,528
應收一間關連公司款項	2,071	—				2,071
	<u>1,880,077</u>	<u>6,250</u>				<u>1,886,327</u>
<b>流動負債</b>						
貿易及其他應付賬款	218,436	2,318			2,200	222,954
應付關連公司款項	1,151	—				1,151
應付股東款項	—	136,728		(136,728)		—
銀行及其他借貸	17,686	—				17,686
應付所得稅	141,193	—				141,193
租賃負債	5,827	—				5,827
	<u>384,293</u>	<u>139,046</u>				<u>388,813</u>
<b>流動資產(負債)淨值</b>	<u>1,495,784</u>	<u>(132,796)</u>				<u>1,497,514</u>
<b>資產總額減流動負債</b>	<u>4,217,549</u>	<u>(56,107)</u>				<u>4,295,968</u>
<b>非流動負債</b>						
遞延所得稅負債	1,002	—				1,002
承兌票據	980,195	—				980,195
銀行及其他借貸	2,139,670	—				2,139,670
董事無抵押借貸	599,046	—				599,046
租賃負債	27,155	—				27,155
遞延稅項負債	—	17,571				17,571
	<u>3,747,068</u>	<u>17,571</u>				<u>3,764,639</u>
<b>資產(負債)淨值</b>	<u>470,481</u>	<u>(73,678)</u>				<u>531,328</u>

附註：

1. 該等金額摘錄自本公司於2020年3月31日之經審核綜合財務狀況表，其載於本公司日期為2020年6月22日之截至2020年3月31日止年度之年報。
2. 該等金額摘錄自本通函附錄一所載目標集團於2020年3月31日之經審核綜合財務狀況表，並按1日圓兌0.0714港元的匯率進行換算。

並未申明任何日圓金額可以或已經於相關日期及期間按上述匯率或任何其他匯率兌換成港元，或根本不能兌換。

3. 調整乃指於多弗日本的投資成本的代價。

於2020年7月14日，本公司之全資附屬公司Decent Start Limited與持有多弗日本之全部股權的胡先生訂立股權轉讓協議，以收購目標集團之全部股權及股東貸款1,914.2百萬日圓，總代價約為848.4百萬日圓（相當於約60.6百萬港元）。該代價將透過發行及配發本公司每股面值為0.1港元之163,717,121股代價股份予以支付。

該代價將使用本公司於完成日期的單位股價釐定。單位股價為每股代價股份0.41港元，總代價將為60.6百萬港元。實際完成後的代價金額可能有別於未經審核備考財務資料所採納之金額。

4. 調整乃指沖銷於多弗日本之投資成本約60.6百萬港元及所收購之股東貸款約136.7百萬港元。

由於本公司及多弗日本由胡先生共同控制，且該控制權並非屬暫行性，故收購目標公司已根據香港會計師公會頒佈之會計指引第5號「共同控制合併賬目之合併會計處理」按涉及合併會計處理下共同控制項下實體的業務合併基準，於經擴大集團的未經審核備考財務資料中列賬，將於本公司綜合財務報表中採納。

5. 就編製經擴大集團備考財務資料而言，估計交易成本總額（包括法律、會計及其他專業服務費）為2.2百萬港元，乃確認為本集團之開支。
6. 目標集團的物業、廠房及設備經獨立外部估值師威格斯資產評估顧問有限公司評估，且注意到可收回價值高於賬面值，而其他資產與其公允價值相若。因此，本公司董事認為減值並無必要。

以下為信永中和(香港)會計師事務所有限公司就本附錄所載經擴大集團之未經審核備考財務資料編製的報告全文，僅供載入本通函。



信永中和(香港)  
會計師事務所有限公司  
香港銅鑼灣  
希慎道33號利園一期43樓

#### 經擴大集團之未經審核備考財務資料報告

敬啟者：

吾等已完成民生國際有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)及多弗株式会社(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)(貴集團與目標集團統稱「經擴大集團」)的未經審核備考財務資料(由貴公司董事編製，並僅供說明用途)的鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括經擴大集團於2020年3月31日之未經審核備考淨資產報表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。貴公司董事編製未經審核備考財務資料之適用標準載於貴公司日期為2020年9月10日之通函(「該通函」)附錄四。

貴公司董事編製未經審核備考財務資料以供說明本公司建議收購目標公司全部股權(「建議收購事項」)可能對貴集團於2020年3月31日之財務狀況造成的影響，猶如建議收購事項已於2020年3月31日進行。作為該流程的一部分，有關貴集團及目標集團之財務狀況之資料乃由貴公司董事分別摘錄自貴集團截至2020年3月31日止年度之綜合財務報表(已就此刊發年度報告)及本通函附錄二所載目標集團之會計師報告。

### 董事對未經審核備考財務資料之責任

貴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章第29段及參照香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」（「會計指引第7號」），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頒佈之「專業會計師道德守則」中對獨立性及其他道德要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有之審慎、保密及專業行為之基本原則而制定。

本行應用香港質量控制準則第1號「有關進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務聘用之公司之質量控制」，因此維持全面之質量控制制度，包括將有關遵守道德要求、專業準則以及適用之法律及監管規定之政策和程序記錄為書面文件。

### 申報會計師之責任

吾等之責任是根據上市規則第4章第29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而由吾等所曾發出之任何報告，除於報告刊發日期對該等報告之發出對象所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證聘用準則第3420號「就招股章程所載備考財務資料之編製作報告之核證工作」進行吾等之委聘工作。該準則規定申報會計師計劃和實施程序，以合理確保貴公司董事已根據上市規則第4章第29段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。

就本次委聘而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料所使用之任何過往財務資料更新或重新發出任何報告或意見，且在本次委聘過程中，吾等亦不對編製未經審核備考財務資料所使用之財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料納入通函中，目的僅為說明建議收購事項對 貴集團未經調整財務狀況之影響，猶如建議收購事項已在為說明用途而選擇之較早日期發生或進行。因此，吾等概不就建議收購事項實際結果是否與呈報者相同提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用準則妥為編製發表報告而進行之合理鑒證工作，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料之適用準則是否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成之重大影響，並須就以下各項取得充分適當之證據：

- 相關未經審核備考調整是否適當按照該等準則編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料作出之適當調整。

所選程序取決於申報會計師之判斷，當中已考慮申報會計師對 貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關之事項或交易以及其他相關委聘情況之了解。

本次委聘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，吾等所取得之證據屬充分適當，為吾等發表意見提供了基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 已按照所列基準妥善編製未經審核備考財務資料；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 所作調整就根據上市規則第4章第29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

民生國際有限公司

香港

柴灣

新業街8號

八號商業廣場

25樓全層

列位董事 台照

信永中和(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

劉佳煌

執業證書編號：P06623

香港

2020年9月10日

威格斯資產評估顧問有限公司  
國際資產評估顧問



香港  
九龍  
觀塘道388號  
創紀之城1期  
渣打中心27樓

敬啟者：

吾等謹遵照民生國際有限公司（「貴公司」）的指示，對余市鄉村株式會社（「余市鄉村」）於日本所持物業權益進行估值。吾等確認已進行視察、作出相關查詢，並取得吾等認為必要的其他資料，藉以向閣下提供吾等對有關物業權益於2020年6月22日（「估值日」）的市值的意見，以供載入通函。

吾等的估值乃吾等對物業權益市值的意見。所謂市值，就吾等所下的定義而言，指「物業經適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日以公平交易方式就資產或負債進行交易的估計金額」。

在對物業權益進行估值時，吾等兼採市場及折舊重置成本法，分別對該物業的土地部分以及土地上所建的樓宇及構築物進行評估。因此，兩項結果的總和代表該物業的整體市值。吾等對土地部分進行估值時，已經參考吾等在當地可取得的銷售證據。由於基於該等樓宇及構築物本身性質使然無法按照市值進行估值，因此乃按照其折舊重置成本進行估值。折舊重置成本法考慮樓宇及修繕的現時重置（重建）成本減去就實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化作出的扣減。一般而言，在欠缺已知可資比較市場銷售個案的情況下，折舊重置成本法為最可靠的物業價值指標。該方法受制於業務的充裕潛在盈利能力。

吾等的估值乃假設業主於公開市場將現況下的物業權益出售，而並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排以提高該等物業權益的價值。此外，吾等的估值並無假設有任何形式的強迫出售情況。

吾等並無就該等物業權益於日本相關政府機關進行業權查冊。吾等已獲提供有關物業權益的所有權文件的若干節錄部分。然而，吾等並無檢查文件正本以核實所有權、產權負擔或是否存在可能未有出現於提交予吾等的副本的任何其後修訂。在對物業權益進行估值時，吾等依賴 貴公司的日本法律顧問King & Wood Mallesons法律事務所提供的法律意見（「日本法律意見」）。

吾等在頗大程度上依賴 貴公司所提供的資料，並接納 貴公司給予吾等有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、佔用情況、租賃、土地及樓面面積等事宜，以及有關物業識別及其他相關事宜的意見。吾等亦獲 貴公司告知，吾等獲提供的資料並無遭隱瞞或遺漏任何重大事實。所有文件僅供參考用途。

估值證書所載的一切尺寸、測量及面積均以 貴公司提供予吾等的文件所載的資料為基準，並僅為約數。吾等並無進行任何實地測量。

吾等已視察該等物業的外部，而在可能情況下，亦已視察該等物業的內部。然而，吾等並無進行結構測量，亦無檢查木工或被遮蓋、隱藏或不可到達的其他建築部分，故吾等無法呈報此等物業的任何有關部分是否並無損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等的估值並無考慮該等物業權益的任何押記、按揭或欠款，亦無考慮進行出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業權益概不附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及開支。

吾等之估值乃按照皇家特許測量師學會出版之「RICS評估—全球標準2017年版」及「香港測量師學會」(「HKIS」) 出版之「香港測量師學會物業估值準則(2017年版)」均納入「國際評估標準委員會」(「IVSC」) 出版之「國際評估標準」(「IVS」) 及香港聯合交易所有限公司發佈之證券上市規則第5章所載規定。

除另有說明外，所有呈列的金額均以日圓(JPY)為單位。

隨函附奉估值證書。

代表  
威格斯資產評估顧問有限公司  
董事總經理  
何繼光  
註冊專業測量師(產業測量組)  
MRICS MHKIS MSc (e-com)  
中國房地產估值師  
謹啟

此致

民生國際有限公司  
香港  
柴灣  
新業街8號  
八號商業廣場  
25樓全層  
列位董事 台照

2020年9月10日

附註：特許測量師何繼光先生擁有MRICS MHKIS MSc (e-com)資格，並於香港特別行政區的物業估值方面擁有逾三十一年經驗，以及於中國及亞太地區的物業估值方面擁有逾二十五年經驗。

## 估值證書

## 貴公司將於日本收購之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於2020年6月22日 現況下之市值
位於日本北海道余市郡余市町2361-1號的A-Brand Hotel & Golf Club	該物業為一家酒店及高爾夫俱樂部，包括一幅地塊，連同於1993年至1994年期間在其上竣工的一個18洞高爾夫球場、一個高爾夫俱樂部及酒店樓宇、10棟別墅及其他配套樓宇。	該物業由余市鄉村佔用作酒店及高爾夫球場。	1,034,000,000日圓
	該物業的佔地面積約為1,180,155.62平方米，高爾夫俱樂部及酒店樓宇的建築面積約為6,440.51平方米。10棟別墅及其他配套樓宇的總建築面積約為1,691.81平方米。		
	該物業的年期為永久業權。		

## 附註：

1. 根據 貴公司提供的文件，該物業的所有權歸屬於余市鄉村株式會社。
2. 日本法律意見聲明（其中包括）以下各項：
  - (i) 該物業的所有權歸屬於余市鄉村。
  - (ii) 該物業不附帶任何按揭、押記及產權負擔。
3. 註冊專業測量師譚肇基先生已於2019年11月5日視察該物業。
4. 於估值中，吾等已從吾等的當地顧問都市不動產鑑定所株式會社取得專業意見，該公司為日本不動產估值師協會會員，擁有豐富的日本物業估值經驗。吾等在頗大程度上依賴都市不動產鑑定所株式會社所提供土地價格及高爾夫球場和樓宇的建築成本的資料。

獨立估值師威格斯資產評估顧問有限公司已對目標集團於2020年6月22日所持物業權益進行估值，並認為於2020年6月22日之物業權益市值為1,034,000,000日圓。於2020年6月22日之物業權益估值詳情載於本通函附錄五。

以下為目標集團物業之估值數據與本通函附錄二所載目標集團之財務資料所列數據之對賬：

	千日圓
附錄二所載目標集團之財務資料所載物業賬面淨值	
—自有土地	165,000
—土地改良	548,897
—樓宇及建築物	<u>339,848</u>
	<u>1,053,745</u>
2020年3月31日至2020年6月22日期間之變動(未經審核)	
期間計提撥備的折舊	<u>(14,601)</u>
於2020年6月22日之賬面淨值	1,039,144
估值虧絀(附註)	<u>(5,144)</u>
附錄五所載物業估值報告所載列的於2020年6月22日之物業估值	<u>1,034,000</u>

附註：於2020年6月22日，估值虧絀主要來自按當前折舊後替代（複製）成本計量的樓宇及架構估值，低於相應未經審核賬面值。

威格斯資產評估顧問有限公司  
國際資產評估顧問



香港  
九龍  
觀塘道388號  
創紀之城1期  
渣打中心27樓

敬啟者：

## 廠房及設備估值

### 緒言

吾等遵照閣下之指示對**A-Brand Hotel & Golf Club**（於本文中稱為「該公司」）所擁有的若干廠房及設備（統稱為「設備」）進行案頭估值並編製估值報告。吾等確認，吾等已作出有關查詢及取得有關其他資料，以向閣下提供吾等對設備市值的意見。

吾等的報告包括本函件，當中識別所評估資產、估值方法、調查範圍、假設及考慮因素及價值意見。

### 估值目的

吾等知悉此估值是為主要及關連交易參考所需。

### 估值日日期

吾等對設備市值（持續使用）的意見以2020年6月22日為準。

## 估值基準

吾等已按市值為基準對設備進行估值，市值乃定義為自願買方與自願賣方於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日買賣物業的估計價值。

## 所評估資產

按照提供予吾等的清單，該公司經營酒店及高爾夫設施所使用之本估值的資產主體由機器（包括供暖系統、加油設備、自動噴塗設備、割草機、鼓風機及其他）、汽車、傢俬及雜項及樓宇設施（包括變電站、發電系統、消防系統、供水系統、熱水供應系統、消防設施、鍋爐設施、空調系統及其他）組成。

## 位置

設備位於日本北海道余市郡余市町2361-1號的該公司設施所在地。該地距余市郡約7公里，鳥瞰余市灣及西里帕角。

## 觀察及意見

根據閣下之指示，於本估值日並未進行視察。吾等主要依賴該公司提供予吾等之資料。另外，吾等獲告知，提供予吾等的資產清單所列設備實際存在，狀況良好，接受日常維護。吾等已接納該情況並將其計入吾等估值之考慮因素。

## 估值方法

評估資產共有三(3)種認可及承認的方法，分別為成本法（折舊重置成本）、市場數據或比較銷售法及收入或盈利法。

*成本法（折舊重置成本）*—此方法按類似資產當時的市價，考慮重新製造或更換所評估的資產的成本，並計入包括因環境、功能、年期、損耗或廢棄情況而產生的應計折舊，以及過去及現時的保養政策及重新組裝的紀錄。一般而言，在欠缺可比較市場銷售個案的情況下，成本法為最可靠的資產價值指標。

**市場數據或可比銷售法**—此方法考慮最近就類似資產支付的價格，並對指示市價作出調整以反映所評估資產相對市場可比較個案的狀況及功能。如已建立可比較市場，有關資產可以此方法進行評估。

**收入或盈利法**—基於擁有權而享有估計未來利益流（一般為預計或預測盈利）經處理以反映透過淨收入資本化或應用類似行業財務分析所得的倍數計算的金額的技巧。

## 分析

收入或盈利法所得價值適用於全業務企業，包括所有資產分類如房地產、廠房及機器、無形資產及營運資金，很難分開某部分資產只佔的盈利及開支。因此，並無使用此方法。

兩種視為適合對上述資產進行估值的方法為成本法（折舊重置成本）及市場數據或比較銷售法。使用市場或可比銷售法形成的價值較大，此乃由於其為買方與賣方在實際市場上實際確立內容的直接解讀及詮釋。市場以就實物折舊、若干功能及經濟性陳舊作出削減。然而，由於與上述所評估資產類似的複雜及專門化廠房罕有出售，對存在的所有機器項目沒有活躍及有效的二手市場，故難以找到即時可識別的二手市場可比較個案。因此，對於欠缺可比較二手市場個案的資產，其市值的最佳指標乃採用成本法達致。

在成本法（折舊重置成本）中，其中一個考慮因素為實物折舊，即因運作損耗及暴露於自然環境導致實物損壞而引致的價值虧損。因年齡及使用引致的損壞為影響實物狀況的主要因素。實物狀況損耗與使用（而非年齡）成正比。使用是估計實物損壞的最佳指標。儘管資產的年齡並非釐定實物狀況的控制因素，由於隨著時間流逝有一些折舊是無法觀察的，故於考慮時必須計及年齡因素。其他考慮因素為功能及經濟廢棄。

當出現複製或類似資產並已出售或於可計量可比較市場上可供出售時，市場法可得到最好的應用。指示市價將予上調或下調以反映所評估資產相對市場可比較個案的狀況及功能。

**調查範圍、假設及考慮因素**

在形成吾等對設備市值意見時(持續使用)時，考慮根據當前及日後的使用情況比較全新同類資產而產生的累計折舊、保養書、特徵、使用程度及視為影響其價值的所有其他因素。此外，吾等假設被評估設備基於業務潛在盈利能力，按其設計、建造及安裝在該公司業務中維持現狀繼續使用。

吾等對安裝作擬定使用的設備(持續使用)市值的意見，未必一定代表上述設備逐件在公開市場上出售可能實現的價值或設備其他用途可能實現的價值。

吾等在市值(持續使用)估計中假設，設備將在可見將來土地及樓宇年期獲延續下，在現況下使用。

吾等並無調查所評估設備的所有權或債務狀況，亦不承擔由此產生的責任。

吾等的調查局限於對上述設備的案頭估值，並無試圖就該公司作為全業務實體達致任何估值結論。

吾等並無調查被上述設備使用的財務數據，包括業務現時或未來獲利能力的數據。

吾等並無就即將獲得或獲得融資作出任何扣減，亦無對根據融資協議結欠的任何欠款作出任何調整。

吾等在很大程度上依賴該公司向吾等提供的記錄、清單及成本資料等資料。

## 估值意見

基於以上因素，吾等認為，作為持續經營業務的一部分，設備按其擬定用途的市值（持續使用）於2020年6月22日的公平估值為**38,248,800日圓**（叁仟捌佰貳拾肆萬捌仟捌佰日圓整），概述於下文：

	於2020年6月22日之 市值（持續使用） 日圓
機器	17,222,400
汽車	13,027,900
傢俬及雜項	4,812,400
樓宇設施	3,186,100
<b>總計</b>	<b>38,248,800</b>

吾等謹此證明，吾等並無於該公司或所評估設備或所報估值中擁有現時或未來的權益。

本估值報告的編製受制於吾等的假設及考慮因素以及本報告所述的限制規定。

此 致

民生國際有限公司  
香港  
柴灣  
新業街8號  
八號商業廣場  
25樓全層

列位董事 台照

代表  
威格斯資產評估顧問有限公司  
董事總經理  
何繼光  
註冊專業測量師（產業測量組）  
MRICS MHKIS MSc (e-com)  
謹啟

2020年9月10日

顧問

蒙泰斯，BSME，PME為專業機械工程師，擅長於涵蓋廣泛行業的工業廠房評估，在中華人民共和國（包括香港特別行政區及澳門特別行政區）、東盟國家、德國、土耳其、澳洲、加拿大、日本、韓國、蒙古及沙特阿拉伯的廠房、機器及設備評估方面擁有49年經驗。

吾等在頗大程度上依賴吾等顧問蒙泰斯先生提供估值方法、技術意見及市場資訊的資料。

## 1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料。各董事願就本通函所載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，本通函所載資料在所有重大方面屬真確完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事實，致使其中心任何聲明或本通函有所誤導。

## 2. 股本

於最後實際可行日期，本公司之法定及已發行股本為且因配發及發行代價股份將為如下所示：

法定股本		港元
<u>5,000,000,000股</u>	股份	<u>500,000,000</u>
已發行及繳足或視為繳足：		
<u>2,047,275,856股</u>	股份（於最後實際可行日期）	<u>204,727,585.60</u>
將予發行的股份		
<u>163,717,121股</u>	將予發行的代價股份	<u>16,371,712.10</u>
已發行及將予發行的股份總數：		
<u>2,210,992,977股</u>	股份	<u>221,099,297.70</u>

股份及代價股份之面值為每股0.10港元。所有現有股份在所有方面享有同等權益，包括與股息、投票及資本有關之所有權利。於完成後，將予發行之代價股份在各方面與相關配發日期之現有股份享有同等權益。

於2020年7月7日，本公司根據股東於2019年7月26日舉行的本公司股東週年大會上向董事授出之一般授權，向中國大地集團有限公司發行合計141,104,000股股份。

除上文披露者外，自2020年3月31日（編製本公司最近期經審核財務報表之日期）起及直至最後實際可行日期，本公司並無發行任何新股份，且於最後實際可行日期，本公司並無任何可轉換或交換為股份之發行在外的購股權、認股權證或證券。

### 3. 披露董事及主要行政人員的權益

於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員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、相關股份及債權證中擁有(a)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（包括根據證券及期貨條例之相關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所指之登記冊內；或(c)根據本公司所採納之上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（如有）如下：

於股份及相關股份之好倉：

董事姓名	權益性質	所持股份／ 相關股份數目	佔本公司 已發行股本 之概約百分比
胡興榮先生	於受控法團之權益	1,197,921,245 (附註)	58.51%

附註： 中國大地集團有限公司之全部已發行股本由胡先生全資擁有。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或主要行政人員擁有或被視為擁有須(a)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（包括彼等根據證券及期貨條例之相關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；(b)記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須予存置之登記冊內；或(c)根據標準守則知會本公司及聯交所的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的任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事於擁有本公司股份及相關股份權益或淡倉而根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的公司中擔任董事或僱員。

#### 4. 根據證券及期貨條例股東之權益披露

於最後實際可行日期，就董事或本公司最高行政人員所知，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）擁有、被視為或當作於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3分部之條文須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上權益或持有涉及有關股本之任何購股權：

##### 股份及相關股份之好倉

股東姓名／名稱	身份／權益性質	所持股份／ 相關股份數目	佔本公司 已發行股本之 概約百分比
中國大地集團有限公司	實益擁有人	1,197,921,245 (附註)	58.51%

附註：該等股份由中國大地集團有限公司直接擁有，而該公司由胡先生全資擁有。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，據本公司董事或主要行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置之登記冊，概無其他人士（本公司董事或主要行政人員除外）於股份或相關股份中擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之任何權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上權益或持有涉及有關股本之任何購股權。

## 5. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，本公司董事就根據上市規則第8.10條須披露彼等於競爭業務的權益而作出以下通知：

胡先生為多弗國際控股集團有限公司（「多弗集團」）主席兼控股股東，其為於中華人民共和國（「中國」）成立的公司，主要從事中國物業發展。本公司為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事物業發展，包括發展、銷售及租賃中國物業。因此，多弗集團參與的中國物業發展業務（「獲豁免業務」）或被視為與本集團業務存在潛在直接或間接競爭，而胡興榮先生則被視為獲豁免業務中擁有權益。

董事會定期評估其有關新物業項目及／或收購中國其他土地儲備的業務發展計劃。於2020年及2019年3月31日，本集團的資產負債比率分別為約7.94倍及3.01倍。鑒於中國物業發展商去槓桿化的趨勢及國際貿易緊張局勢影響市場情緒，董事會決定採取審慎方法擴展業務，避免過度借貸。本公司目前無意通過收購多弗集團的物業資產或與多弗集團就任何新物業項目共同開發，以致其資本需求過大，除非本集團的資產負債比率恢復至合理偏低水平。因此，董事會認為，目前本集團與多弗集團之間的競爭風險偏低。

倘本集團的資產負債比率恢復至合理偏低水平，董事會將重新評估有關狀況，並考慮與多弗集團的不競爭安排，包括實施地理劃分、業務重點條款區別及／或簽署不競爭承諾。本公司將於適當時候就有關安排作出進一步公告。

除胡興榮先生外，黃曉海先生、金江桂先生及李振宇先生（均為本公司執行董事）為多弗集團的副總裁。就本公司於作出一切合理查詢後所深知，黃曉海先生、金江桂先生及李振宇先生均無於多弗集團擁有股權。黃曉海先生、金江桂先生及李振宇先生知會本公司，彼等僅保留多弗集團非執行性質的副總裁職位。

本集團及多弗集團的獲豁免業務由獨立的公司管理，且管理及行政獨立。就監察及監督本公司獨立非執行董事而言，董事會認為，本集團應能獨立於多弗集團的獲豁免業務，公平地開展其業務。

## 6. 董事於資產或合約或安排中的重大權益

- (a) 除本附錄「重大合約」一段下(a)及(b)項所披露的收購事項及協議外，於最後實際可行日期，概無董事自2020年3月31日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的編製日期）以來於經擴大集團任何成員公司(i)收購或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬收購或出售；或(iv)擬租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (b) 除本公司主席兼執行董事胡先生於其中擁有重大權益，而已就批准收購協議及其項下擬進行交易（包括配發及發行代價股份）之董事會決議案放棄投票外，概無董事於最後實際可行日期存續且對經擴大集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

有關收購協議之詳情，請參閱本通函第7頁至25頁所載之「董事會函件」。

## 7. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或經擴大集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或可於一年內毋須支付賠償（法定賠償除外）而予以終止的合約）。

## 8. 訴訟

於最後實際可行日期，經擴大集團之任何成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，而據董事所知，經擴大集團之任何成員公司亦無任何待決或面臨威脅之重大訴訟、仲裁或索償或成為其中一方當事人。

## 9. 專家資格及同意書

以下專家已發表本通函所載或引述之見解或意見，其資歷載列如下：

名稱	資格
信永中和(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師
King & Wood Mallesons	本公司日本法律顧問
威格斯資產評估顧問有限公司 (涉及顧問：都市不動產鑑定所 株式會社及蒙泰斯先生)	專業估值師及測量師
嘉林資本有限公司	根據證券及期貨條例(香港法律571章)可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

上述專家已就連同其函件或報告副本(視乎情況而定)刊發本通函，以及按本通函刊載之形式及涵義引述其各自之名稱發出書面同意，且迄今並未撤回有關同意。

上述專家函件或報告(視乎情況而定)已於本通函日期發出，以供載入當中。

於最後實際可行日期，上述專家既無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權，亦無擁有認購或提名他人認購經擴大集團任何成員公司證券之任何權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，上述專家並無於2020年3月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來，於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 10. 重大合約

以下屬或可能屬重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）乃由經擴大集團於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立：

- (a) 溫州暉永房地產開發有限公司（作為買方）與溫州多弗地產集團有限公司（作為賣方）訂立日期為2019年12月13日之股權轉讓協議，據此，溫州暉永房地產開發有限公司同意購買，而溫州多弗地產集團有限公司同意出售浙江多弗物業管理服務有限公司之全部股權，代價為人民幣500,000元；
- (b) 溫州榮東房地產開發有限公司（作為買方）與胡士寬先生及張婷婷女士（作為賣方）訂立日期為2020年5月8日之買賣協議，據此，溫州榮東房地產開發有限公司有條件同意購買，而胡士寬先生及張婷婷女士有條件同意出售溫州君尚裝飾有限公司之全部股權，代價為人民幣1元；
- (c) 本公司、中國大地集團有限公司、胡先生及路華證券有限公司訂立日期為2020年6月24日之配售協議，據此，路華證券有限公司同意代表中國大地集團有限公司配售最多141,104,000股現有股份；
- (d) 本公司與中國大地集團有限公司訂立日期為2020年6月24日之認購協議，據此，中國大地集團有限公司有條件同意認購，而本公司同意發行最多141,104,000股新股份；及
- (e) 浙江暉永物業管理服務有限公司與多弗國際地產股份有限公司訂立日期為2020年7月1日之戰略合約框架協議，據此，雙方將（其中包括）就房地產管理項目進行全面合作。

## 11. 備查文件

下列文件之副本由本通函刊發日期起至股東特別大會日期（包括該日）期間於任何工作日（公眾假期除外）上午十時正至下午五時三十分在本公司香港主要營業地點（地址為香港柴灣新業街8號八號商業廣場25樓全層）可供查閱：

- 本公司之章程細則；
- 本附錄「重大合約」一節所述重大合約；
- 收購協議；
- 本公司截至2018年、2019年3月31日及截至2020年3月31日止三個年度各年之年度報告；
- 本通函附錄二所載信永中和（香港）會計師事務所有限公司發出之目標集團會計師報告；
- 本通函附錄四所載信永中和（香港）會計師事務所有限公司發出之經擴大集團之未經審核備考財務資料報告；
- 本通函附錄五所載威格斯資產評估顧問有限公司發出之目標物業之估值報告（已採納其顧問：都市不動產鑑定所株式會社之意見）；
- 本通函附錄七所載威格斯資產評估顧問有限公司發出之目標集團之廠房及設備之估值報告（已採納其顧問蒙泰斯之意見）；
- King & Wood Mallesons就目標集團若干方面（包括其物業權益）所編製的法律意見；
- 嘉林資本之意見函件，其全文載於本通函第31頁至第50頁；
- 獨立董事委員會之推薦意見函件，其全文載於本通函第29頁；
- 本附錄「專家資格及同意書」一節所述專家之書面同意書；及
- 本通函。

## 12. 其他資料

- 本公司之公司秘書為何詠欣女士。何女士為香港特許秘書公會會員及英國特許秘書及行政人員公會會員。
- 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda。
- 本公司於香港的主要營業地點位於香港柴灣新業街8號八號商業廣場25樓全層。
- 本公司之主要股份過戶登記處為MUFG Fund Services (Bermuda) Limited，地址為4th floor North, Cedar House, 41 Cedar Avenue, Hamilton HM 12, Bermuda。
- 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- 本通函的中文版與英文版如有任何不一致，概以英文版為準。

---

## 股東特別大會通告

---



# 民生國際有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：938)

## 股東特別大會通告

茲通告民生國際有限公司(「本公司」)謹訂於2020年9月25日(星期五)下午四時十五分(或緊隨將於相同場地及同日下午四時正舉行的本公司股東週年大會結束或續會之後)假座香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心27樓2703室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(不論有否修訂)。除另有指明外，本公司所刊發日期為2020年9月10日的通函(「該通函」，本通告構成其一部分)所界定之詞彙具有本通告所界定者之相同涵義：

### 普通決議案

#### 「動議：

1. 批准、確認及追認收購協議(其註有「A」字樣的副本已呈交大會並由大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行之交易，包括按每股代價股份0.370港元之發行價配發及發行代價股份及其實施；及
2. 任何一名董事謹此獲授權進行彼等全權認為屬必須、適當、合宜或權宜，以令收購協議及據此擬進行的任何交易得以推行、生效或有關的一切行動及事宜，並簽署、同意、追認、簽立、完成或交付所有該等文件或文據(或如有需要，由另一名董事或董事會授權的任何人士蓋上本公司印鑒)。」

承董事會命  
民生國際有限公司  
主席  
胡興榮

香港，2020年9月10日

---

## 股東特別大會通告

---

註冊辦事處：

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

香港主要營業地點：

香港  
柴灣  
新業街8號  
八號商業廣場25樓全層

附註：

1. 凡有權出席大會(或其任何續會)並於會上表決之股東，均有權委任一名或多名委任代表出席及在本公司章程細則條文之規限下代其表決。委任代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同授權簽署該表格之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之授權書或其他授權文件副本，必須於大會(或其任何續會)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秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。
3. 於2020年9月21日名列本公司股東名冊之股東將有權出席股東特別大會並於會上投票。為符合資格參與股東特別大會，所有過戶文件連同相關股票須於2020年9月21日下午四時三十分前遞交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳秘書商務有限公司以進行登記，股份登記服務處地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
4. 填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，相關代表委任表格將視為撤回。
5. 為遵守上市規則及本公司之章程細則，本股東特別大會通告所載所有決議案將以投票方式進行表決。
6. 鑒於持續存在的新型冠狀病毒(「新型冠狀病毒」)疫情及近期的規定(如果有)，為預防及控制其傳播，本公司將於股東特別大會上實施以下預防措施，包括：
  - 強制體溫檢查
  - 每位出席者強制佩戴外科口罩
  - 不會派發公司禮品或茶點

---

## 股東特別大會通告

---

任何違反預防措施或現受到香港政府規定須接受檢疫的人士可能不獲批准進入股東特別大會場地。本公司亦鼓勵其股東考慮委任股東特別大會主席作為其代表，於股東特別大會上就有關決議案投票以代替親身出席股東特別大會。根據新型冠狀病毒的發展情況，本公司可能實施進一步的變動及預防措施且可能於適當時發佈與該等措施有關的進一步公告。

於本通告日期，董事會由執行董事胡興榮先生（主席）、黃曉海先生、金江桂先生、李振宇先生及徐昊昊先生；以及獨立非執行董事鮑依寧女士、黃昆杰先生及袁海波先生組成。