

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函之任何方面或應採取之行動有任何疑問，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。

閣下如已出售或轉讓所有名下醫思健康股份，應立即將本通函及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、持牌證券交易商或其他代理商，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，並表明概不就因本通函之全部或任何部份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、購買或認購本通函所述證券之邀請或要約。



EC Healthcare
醫思健康

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：2138)

須予披露及關連交易

收購目標公司已發行股本55%
(涉及根據一般授權向關連人士發行代價股份)

獨立董事委員會及股東之獨立財務顧問

ALTUS CAPITAL LIMITED
浩德融資有限公司

本封面所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至24頁。獨立董事委員會函件載於本通函第25至26頁。獨立財務顧問函件載於本通函第27至49頁，當中載有其致獨立董事委員會及股東的意見及建議。

二零二二年一月十三日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件	25
獨立財務顧問函件	27
附錄一 一般資料	50

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	該等賣方根據協議向買方出售銷售股份
「協議」	指	本公司、買方、該等賣方與擔保人就銷售股份所訂立日期為二零二一年十一月二十九日的有條件買賣協議
「評核年度」	指	第二年、第四年及第七年，及各自亦為一個「評核年度」
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門辦理一般銀行業務的任何日子(不包括星期六、星期日、公眾假期及於上午九時正至下午五時正任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨警告信號」或超強颱風造成「極端情況」的日子)
「本公司」	指	醫思健康(股份代號：2138)，根據開曼群島法律註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據協議完成收購事項
「完成日期」	指	緊隨所有先決條件已獲達成及／或豁免之後的五個營業日，或買方與該等賣方可能書面互相協定之有關較後日期
「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「代價」	指	協議項下規定的代價金額
「代價股份」	指	本公司將按發行價配發及發售的本公司新股份
「核心關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「第一批銷售股份」	指	54股目標公司普通股

釋 義

「第一賣方」或「利永佳」	指	利永佳有限公司，根據香港法律註冊成立的有限公司。於本通函日期，其全部已發行股本分別由Nexus Concept及Gamay Portfolio Inc. (由施先生全資擁有的公司)合法持有75%及25%；此外，據董事所深知，其全部已發行股本分別由陸楷博士、利陸雁群女士、Nexus Concept及Gamay Portfolio Inc.分別實益持有12%、10%、53%及25%
「未來附屬公司」	指	本集團於完成後可能成立或收購的公司，其於納入受管理實體時應為本集團附屬公司
「一般授權」	指	股東根據本公司於二零二一年八月二十三日舉行的股東週年大會上通過普通決議案授予董事的一般授權，據此可配發及發行最多234,579,018股新股份
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司
「擔保人」	指	陸先生及施先生
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港財務報告準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事組成的董事會獨立委員會，旨在就收購事項及發行代價股份向股東提供意見
「獨立財務顧問」或「浩德」	指	浩德融資有限公司，根據證券及期貨條例可進行第4類(就證券提供意見)、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，獲委任以就收購事項及發行代價股份向獨立董事委員會及股東提供意見的獨立財務顧問
「發行價」	指	每股代價股份12.557港元

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零二二年一月七日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「受管理實體」	指	進行牙醫執業業務及／或提供其他牙科服務的公司實體(其僅可為本集團的現有或未來附屬公司)，而第一賣方及買方已互相協定有關公司實體的業務將由目標公司管理
「陸先生」	指	陸本先生
「施先生」	指	施振宇先生
「純利」	指	自第一年起至該年結束時溢利保證期間目標公司、其附屬公司、受管理實體(如有)及受管理實體的附屬公司(如有)各自純利總和，須參考獲委任會計師發出目標公司、其附屬公司、受管理實體(如有)及受管理實體的附屬公司(如有)各自的經審核賬目釐定
「期權股份」	指	行使期權後由第一賣方持有並登記於該公司名下的45股普通股或目標公司普通股股數
「溢利保證期間」	指	二零二一年四月一日起至第七年(包括首尾兩天，可由買方及該等賣方協定延期)或溢利保證期間提前終止(以較早者為準)為止的期間
「溢利保證年度」	指	溢利保證期間(自某年度四月一日起至翌年三月三十一日止(包括首尾兩天))任何一年

釋 義

「溢利不足」	指	倘評核年度的純利總額低於評核年度的保證純利總額，則為該評核年度的純利總額與保證純利總額之間的差額，而在溢利保證期間目標公司出現淨虧損總額情況下，則為該評核年度負純利總額與保證純利總額的淨額總和
「溢利不足退款」	指	溢利不足乘以54%或1%，扣除相關該等賣方於過往年度支付予買方的溢利不足退款總和
「買方」或「Union Dental」	指	Union Dental Holding Limited，根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司
「銷售股份」	指	第一批銷售股份及第二批銷售股份的統稱
「第二批銷售股份」	指	一股目標公司普通股
「第二賣方」或 「Nexus Concept」	指	Nexus Concept Limited，根據英屬處女群島法律註冊成立的有限公司。於本通函日期，其全部已發行股本由陸先生持有100%
「該等賣方」	指	第一賣方及第二賣方
「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	本公司股份
「股東」	指	本公司股東
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予的涵義
「目標公司」	指	庇利積臣牙科醫務有限公司
「第一年」	指	截至二零二二年三月三十一日止年度(包括首尾兩天，可由買賣雙方協定延期)

釋 義

「第二年」	指	截至二零二三年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「第三年」	指	截至二零二四年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「第四年」	指	截至二零二五年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「第五年」	指	截至二零二六年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「第六年」	指	截至二零二七年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「第七年」	指	截至二零二八年三月三十一日止年度(包括首尾兩天,可由買賣雙方協定延期)
「年度」	指	第一年、第二年、第三年、第四年、第五年、第六年及第七年的統稱,各自亦為一個「年度」



EC Healthcare

醫思健康

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2138)

執行董事：

鄧志輝(主席及行政總裁)

呂聯煒(聯席行政總裁)

李向榮(首席財務官)

王家琦(首席策略總監及首席投資總監)

黃志昌(首席數碼官)

非執行董事：

陸韻晟(資訊科技總監)

獨立非執行董事：

馬清楠

陸東

林知行

敬啟者：

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

PO Box 2681,

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

主要營業地點：

香港

旺角

亞皆老街8號

朗豪坊辦公大樓50樓

須予披露及關連交易

收購目標公司已發行股本**55%**

(涉及根據一般授權向關連人士發行代價股份)

緒言

茲提述本公司日期為二零二一年十一月二十九日的公告，內容有關收購事項。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)有關收購事項的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就收購事項致股東的推薦建議函件；及(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及股東的意見函件。

協議

協議的主要條款載列如下：

日期：二零二一年十一月二十九日

該等賣方：利永佳(第一賣方)及Nexus Concept(第二賣方)，分別持有目標公司已發行股本99%及1%。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，陸先生(該等賣方的直接／間接控股股東)、陸楷博士及利陸雁群女士(第一賣方的實益股東)分別為本公司獨立非執行董事陸東先生的堂表親、堂表親及姑母，故該等賣方為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A章)。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除陸先生、陸楷博士及利陸雁群女士外，該等賣方及擔保人均為獨立於本公司及本公司關連人士的第三方。

買方：本公司間接全資附屬公司Union Dental Holding Limited

將收購的資產：目標公司的合共55%已發行股本，其中54%及1%分別來自第一賣方及第二賣方。有關目標公司的詳情，請參閱「有關該等賣方及目標公司的資料」一節。

董事會函件

代價及付款條款：銷售股份的代價為129,423,950港元，包括(i)就第一銷售股份應付第一賣方的127,070,787港元；及(ii)就第二銷售股份應付第二賣方的2,353,163港元，將按以下方式支付：

- (a) 以現金分別支付117,070,894.48港元及2,353,163港元予第一賣方及第二賣方，將於完成時償付；及
- (b) 由本公司按發行價向第一賣方配發及發行796,360股代價股份(相當於9,999,892.52港元)，而不附帶於完成日期的一切留置權、押記、抵押權益、產權負擔及不利申索。

代價乃由該等賣方與買方經參考(i)目標公司的過往表現及前景；(ii)目標公司的盈利能力；(iii)溢利保證；及(iv)目標公司管理層的專業知識，公平磋商後釐定。

代價將以本集團內部資源撥付。

先決條件

協議須待下列條件獲達成(或獲買方豁免)後，方告完成：

- (a) 向任何相關政府機關、監管機構、與目標公司或該等賣方有任何業務關係的任何人士或公司或香港或其他地區的其他相關第三方取得一切所需同意、授權及批准，且有關同意、授權及批准並未被撤回；
- (b) 該等賣方並無嚴重違反於協議項下提供的保證；
- (c) 買方及本公司並無嚴重違反於協議項下提供的聲明及保證；
- (d) 聯交所批准代價股份上市及買賣，且其後並未於完成前撤銷有關批准；

董事會函件

- (e) 本公司獨立股東批准協議及其項下擬進行交易，並同意配發及發行代價股份；
- (f) 自協議日期起至完成日期(包括該日)止期間，目標公司並無任何重大不利變動；
- (g) 股份並無於聯交所暫停買賣超過10個連續交易日，不包括因監管機關審批有關收購事項的任何公告及通函導致的任何暫停買賣；及
- (h) 聯交所或香港證券及期貨事務監察委員會並無表示股份的上市地位將於完成後任何時間暫停、撤銷或撤回(不論是否有關協議項下擬進行交易或其他事宜)。

倘上述先決條件於協議日期後滿三個月當日(或買方與該等賣方可能書面協定的其他日期)或之前未獲達成或未獲買方豁免，協議將無效及作廢，並將不再具有效力，而其項下訂約方的一切義務及責任將告終止及終結。

倘上述所有先決條件(不包括上文(d)條項下條件)已獲達成或(視乎適用情況)獲豁免，惟上文(d)條於協議日期後滿三個月當日(或買方與該等賣方可能書面協定的其他日期)前未獲達成或履行，則據此擬進行的收購事項將繼續完成，其中代價將以現金全數支付予第一賣方及第二賣方，而將不會配發及行發代價股份。

於最後實際可行日期，除條件(e)已履行外，概無協議項下先決條件已獲達成或豁免。

完成

待先決條件獲達成(或視乎適用情況，獲豁免)後，協議將於完成日期或該等賣方與買方將協定的其他日期或時間落實完成。收購事項完成後，目標公司的全部已發行股本其中55%及45%將分別由買方及第一賣方持有。

溢利保證

該等賣方及擔保人各自向買方及本公司保證，截至各評核年度的目標公司純利總額(「溢利保證」)將不會少於如下所示自第一年至該年結束各相關保證純利的總和(「保證純利」)：

溢利保證年度截至	保證純利
第一年	15,000,000 港元
第二年	16,000,000 港元
第三年	17,500,000 港元
第四年	19,000,000 港元
第五年	19,000,000 港元
第六年	17,500,000 港元
第七年	16,000,000 港元
總計：	<u>120,000,000 港元</u>

鑑於保證純利為本公司收購目標公司的安全網，因此各年度的保證純利差額乃參照保證純利總額分配。在磋商溢利保證期間的保證純利差額時，本公司將重點放在首五年，乃由於董事認為：(i)溢利保證期間的首五年為目標公司成功融入本集團的關鍵時期；(ii)保證純利在溢利保證期間的首五年下跌符合本集團利益；及(iii)在相對較長的七年溢利保證期間內考慮市場週期的波動屬合理，因此本公司會同意降低第六年及第七年的保證純利水平。第六年及第七年的保證純利分配並不表示本公司對目標公司的預期表現。

就釐定溢利保證是否獲達成方面，相關溢利保證年度的純利將由第一賣方與買方協定，並參考(i)目標公司的除稅後純利，乃參照獲委任會計師就截至該年結束後三個月內止年度的年度發出的目標公司經審核賬目釐定，(ii)目標公司各附屬公司(如有)於十二個月期間的除稅後純利，須參照獲委任會計師於該年結束後三個月內根據其專項審核就該期間發出的附屬公司各自的經審核賬目釐定，及(iii)受管理實體(如有)及其附屬公司(如有)各自於十二個月期間的除稅後純利，乃參照獲委任會計師於該年結束後三個月內根據其專項審核就該期間發出該受管理實體及該附屬公司各自的經審核賬目釐定。目標公司、其附屬公司、受管理實體(如有)及受管理實體的附屬公司(如有)各自的經審核賬目

須根據香港財務報告準則編製。由於所有受管理實體將為本集團的現有或未來附屬公司，受管理實體的經審核賬目將於本集團的經審核賬目綜合入賬。

上述目標公司、其附屬公司、受管理實體(如有)及受管理實體(如有)的附屬公司(「該等實體」)的純利須作出調整，即(a)歸屬於或以其他方式產生自該等實體以外實體的任何財務業績將不予計算；(b)任何資產重估將不予計算；(c)於該等實體日常業務過程之外產生的任何收入將不予計算；(d)撇銷所有已過有效期的藥品；(e)僅包括該等實體日常業務過程中產生的溢利及虧損；及(f)撇銷所有已拖欠12個月或以上的應收款項。此外，訂約方協定，在並無欺詐及明顯錯誤的情況下，該等實體的純利乃基於該等實體各自的經審核賬目，並為最終基準，對該等賣方、買方、本公司及擔保人具有約束力。

純利亦參照受管理實體(及其附屬公司)的純利而釐定，由於第一賣方與買方之間的協議，目標公司可就受管理實體(本集團的現有或未來附屬公司)的管理提供免費支援，因此將公平合理反映目標公司為本集團整體帶來的溢利。預期目標公司將憑藉其在牙科服務方面的經驗及專業知識，為受管理實體(及其附屬公司)的牙科服務業務營運提供管理支援，例如制定及實施長期及短期業務戰略，監督受管理實體(及其附屬公司)的牙科醫生，制定成本及風險管理的政策及措施，以及為受管理實體(及其附屬公司)的員工提供培訓。

透過於釐定純利時亦考慮到受管理實體(及其附屬公司)的純利，本集團將更有條件獲得協同效應，乃由於此舉將激勵第一賣方透過提供其牙科服務的專業知識及利用目標公司自一九五八年成立以來長期建立的品牌達到溢利保證，不但發展目標公司的牙科服務，亦發展本集團所擁有其他受管理實體(及其附屬公司)的牙科服務，從而提升本集團牙科服務的盈利能力，使本集團受惠。

董事曾考慮單獨委聘目標公司為管理顧問，並就其向受管理實體(及其附屬公司)所提供的管理服務向目標公司支付管理費，以鼓勵第一賣方向受管理實體(及其附屬公司)傳授其於牙醫服務方面的專業知識。然而，考慮到在有關安排下，(i)不論受管理實體(及其附屬公司)的業績如何，本集團的經營現金流出將定期增加及(ii)儘管將支付管理費，不能確定受管理實體(及其附屬公司)將

董事會函件

轉虧為盈，董事認為採用將受管理實體(及其附屬公司)的純利納入純利，作為對第一賣方所提供管理服務的回報的安排，對本集團較為有利。

將本集團附屬公司納入受管理實體，須經買方及第一賣方共同同意。決定本集團的附屬公司是否應被納入受管理實體時，本公司將考慮該附屬公司是否因其經營效率低下而導致虧損。除非一間附屬公司因其經營效率低下而導致虧損，否則本公司將不同意將其納入受管理實體。受管理實體可包括本集團未來附屬公司，原因是本集團未來可能成立或收購從事牙醫執業業務或提供其他牙醫服務的新附屬公司。透過將此等本集團未來附屬公司納入受管理實體，本公司可在需要時借助第一賣方的專業知識提升有關附屬公司的盈利能力。因此，本公司認為在計算純利是否達到溢利保證時，將本集團未來附屬公司納入受管理實體對本集團有利。

由於本公司只同意將本集團的虧損附屬公司納入守寡你來實體，不董事認為此等受管理實體的任何轉虧為盈皆可歸功於目標公司的管理工作。此外，由於純利乃由目標公司、其附屬公司、受管理實體及其附屬公司各自的純利之和組成，純利將計入此等受管理實體所承擔的任何損失；這意味著倘受管理實體於被目標公司管理後繼續營運虧損，純利將因計入受管理實體的純利而降低。鑑於上述情況，董事認為目標公司的純利將僅由受管理實體(及其附屬公司)的純利組成，而其業績應歸功於目標公司的管理及工作。

鑑於上述情況，董事認為在計算純利及期權純利(定義見下文)時，納入受管理實體(及其附屬公司)的純利乃公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

溢利不足退款

該等賣方及擔保人各自承諾，倘目標公司純利總額少於任何一個評核年度的保證純利總額，或倘目標公司於溢利保證期間產生淨虧損總額，彼等／彼須於確定相關評核年度的純利或淨虧損當日後30日內，向買方支付相當於溢利不足退款的金額。

董事會函件

第一賣方及第二賣方應付的溢利不足退款金額將分別按以下方式計算：

就第一賣方應付的金額而言：

$$A = (B \times 54\%) - C$$

就第二賣方應付的金額而言：

$$A = (B \times 1\%) - C$$

其中：

「A」指溢利不足退款；

「B」指溢利不足；及

「C」指該等賣方及／或擔保人就上一評核年度向買方支付的溢利不足退款的總和(如有)。

於任何情況下該等賣方及／或擔保人須承擔溢利保證期內溢利不足退款的最高總額不得超過代價(即129,423,950港元)。

倘目標公司於任何評核年度的實際表現未能達到保證純利，本公司將根據上市規則第14.36B(2)條作出相應公告。

期權

根據協議，在(a)截至第七年止的純利達到或超過截至第七年止的保證純利(即16,000,000港元)，且任何評核年度均無溢利不足退款(「**期權A**」)；或(b)由第一年至該年度的純利總額達到或超過120,000,000港元(即保證純利總額)的情況下，買方將向第一賣方授出可在指定期權期間內隨時及不時行使的期權，以要求買方按期權代價購買全部或任何部分期權股份(「**期權B**」)。此外，根據協議，在(a)本公司於協議日期後成為目標公司已發行股本中少於50%實際權益的最終合法實益擁有人(「**期權C**」)；或(b)目標公司董事會通過一項或多項決議案批准有關目標公司或其上市工具的股份進行上市交易的行動的情況下，買方將於指定期權期間內隨時向第一買方授出選擇權，以要求買方按期權代價購買全部期權股份(「**期權D**」，連同期權A、期權B及期權C統稱「**該等期權**」，各自亦為一項「**期權**」)。

期權A的選擇期指由(a)目標公司截至第七年止年度的經審核賬目，(b)目標公司各附屬公司(如有)截至第七年止年度的專項審計以及(c)各受管理實體(如有)及其各附屬公司(如有)截至第七年止年度的專項審計出具當日起計至其後滿12個月當日(包括首尾兩日)止期間。

期權B的選擇期指由(a)目標公司截至純利總額達到或超過保證純利總額的年度的經審核賬目，(b)目標公司各附屬公司(如有)截至該年度的專項審計，以及(c)各受管理實體(如有)及其各附屬公司(如有)截至該年度的專項審計已出具當日起計至其後滿12個月當日(包括首尾兩日)止期間。

期權C的選擇期指由本公司成為目標公司已發行股本中少於50%實際權益的最終合法實益擁有人當日直至其後滿12個月當日(包括首尾兩日)止期間。

期權D的選擇期指由目標公司董事會轄下投資委員會通過一項或多項決議案，批准目標公司或其上市工具的股份於聯交所或其他國際認可證券交易所上市當日起，直至(i)目標公司或其上市工具的上市活動啟動會議前夕或(ii)該決議案日期後滿12個月當日(包括首尾兩日)(以較早者為準)止期間。

根據協議條款，行使上述期權時，第一賣方將須出售及買方將須完成購買期權股份。買方應付第一賣方的期權代價(「期權代價」)將按以下所載指定公式釐定，合共不得超過500,000,000港元(「期權代價上限」)，有關期權代價由買方及第一賣方按正常商業條款進行公平磋商後達成，並經考慮該等實體的估計純利及適用市盈率倍數(定義見下文)。期權代價上限的基準為(i)40,000,000港元(即須符合的最高期權純利(定義見下文))乘以適用市盈率倍數(定義見下文)(即20.0)及目標公司已發行股本總數的最高百分比(相當於第一賣方在行使期權時將出售予買方的期權股份數量(即45%))；及(ii)上述金額約38.9%的餘額(即140,000,000港元，其經計及收購事項規模及本公司財務資源包括現金及現金等價物)。期權代價上限乃經公平磋商後達成，並已考慮(其中包括)(i)目標公司的長期往績記錄及(ii)該等實體的增長潛力。董事相信，期權代價上限屬公平合理，並符合本公司及股東利益。此外，考慮到(i)本集團支付的期權代價金額將參照

董事會函件

目標公司的盈利能力而釐定，原因為計算期權代價時應用的適用市盈率倍數(定義見下文)與目標公司當時的盈利能力相符；及(ii)期權代價上限限制本集團於期權純利大幅超出預期的情況下的潛在責任，董事認為釐定機制中有足夠保障措施，使期權代價公平合理並符合本公司及股東利益。

就期權A及期權B而言，期權代價將根據以下公式釐定：

$$A \times B \times C$$

其中：

「A」指就緊接第一賣方行使該期權當日前十二個月期間而言，(a)目標公司在十二個月期間的除稅後純利，該純利參考獲委任會計師基於其專項審計就該期間出具的目標公司的經審核賬目而釐定；(b)目標公司各附屬公司(如有)在十二個月期間的除稅後純利，該純利參考獲委任會計師基於其專項審計就該期間出具的各附屬公司的經審核賬目而釐定；及(c)各受管理實體(如有)及其各附屬公司(如有)在十二個月期間的除稅後純利，該純利參考獲委任會計師基於其專項審計就該期間出具的各受管理實體及各附屬公司的經審核賬目而確定之總和(「期權純利」)；

「B」指對目標公司進行估值時適用的相關盈利倍數，該倍數根據實體的純利(「適用市盈率倍數」)釐定；及

「C」指目標公司已發行股本總數的百分比，相當於第一賣方在行使該期權時將向買方出售的期權股份數量。

就期權C及期權D而言，期權代價將根據以下公式釐定：

$$A \times B \times C$$

其中：

「A」指緊接第一賣方行使該期權當日前十二個月的期權純利；

「B」指15.5或相關適用市盈率倍數，以較高者為準；及

「C」指目標公司已發行股本總數的百分比，相當於第一賣方在行使該期權時將向買方出售的期權股份數量。

適用市盈率倍數將釐定如下：

(i) 15.5，倘並在以下情況下：

- a. 就期權A而言，截至第七年的純利；
- b. 就期權B而言，截至某年度的純利總額達到或超過保證純利總額，則截至該年度的純利；及
- c. 就期權C或期權D而言，截至期權C或期權D的行使日期止十二個月期間的期權純利；

達到16,000,000港元但低於22,000,000港元；

(ii) 16.0，倘並在以下情況下：

- a. 就期權A而言，截至第七年的純利；
- b. 就期權B而言，截至某年度的純利總額達到或超過保證純利總額，則截至該年度的純利；及
- c. 就期權C或期權D而言，截至期權C或期權D的行使日期止十二個月期間的期權純利；

達到22,000,000港元但低於28,000,000港元；

(iii) 17.0，倘並在以下情況下：

- a. 就期權A而言，截至第七年的純利；
- b. 就期權B而言，截至某年度的純利總額達到或超過保證純利總額，則截至該年度的純利；及
- c. 就期權C或期權D而言，截至期權C或期權D的行使日期止十二個月期間的期權純利；

達到28,000,000港元但低於34,000,000港元；

(iv) 18.0，倘並在以下情況下：

- a. 就期權A而言，截至第七年的純利；
- b. 就期權B而言，截至某年度的純利總額達到或超過保證純利總額，則截至該年度的純利；及

董事會函件

- c. 就期權C或期權D而言，截至期權C或期權D的行使日期止十二個月期間的期權純利；

達到34,000,000港元但低於40,000,000港元；及

- (v) 20.0，倘並在以下情況下：

- a. 就期權A而言，截至第七年的純利；
- b. 就期權B而言，截至某年度的純利總額達到或超過保證純利總額，則截至該年度的純利；及
- c. 就期權C或期權D而言，截至期權C或期權D的行使日期止十二個月期間的期權純利；

達到40,000,000港元或以上。

適用市盈率倍數範圍15.5至20倍乃經計及(i)目標公司的過往表現及前景；(ii)目標公司的盈利能力；(iii)溢利保證；及(iv)目標公司管理層的專業知識，以及市場上可比公司的市盈率(「**市盈率**」)倍數(與根據本公司內部市場調查的、本通函「獨立財務顧問函件」所披露的可比公司大致相同)後公平磋商釐定。就期權A及期權B而言，該等期權的最低適用市盈率倍數設於15.5倍(前提是相關純利至少為16百萬港元，即或多或少為目標公司於最近一個財政年度的除稅後純利)，其與有關代價的適用市盈率倍數相若。就期權C及期權D而言，不論期權純利是否達到16百萬港元，該等期權的最低適用市盈率倍數設於15.5倍，原因是此為提供給第一賣方向目標公司以不低於與代價有關的目標公司估值出售其剩餘股份的少數股東保護權。隨著期權純利有所增加，計算期權代價所用的適用市盈率倍數亦逐漸增加；其導致更高估值，以反映該等實體業務的較高年增長率及盈利潛力。鑑於所有適用市盈率倍數均處於該範圍下限，且低於上述市場可比公司的平均數及中位數，董事認為適用市盈率倍數屬公平合理，並符合本公司及股東利益。

構成期權純利的上述該等實體的純利可予調整，即(a)歸屬於或以其他方式產生自該等實體以外實體的任何財務業績將不予計算；(b)任何資產重估將不予計算；(c)於該等實體日常業務過程之外產生的任何收入將不予計算；(d)撇銷所有已過有效期的藥品；(e)僅包括該等實體日常業務過程中產生的溢利及虧損；及(f)撇銷所有已拖欠12個月或以上的應收款項。

期權代價將由本集團內部資源撥付。

期權C為提供予第一賣方的少數股東保護權，董事認為此舉為合理機制，可在其他股東出現變動時保障少數股東的利益。此退出選擇權可使第一賣方對其與本集團在經營目標公司方面的長期業務合作感到放心，激勵第一賣方向目標公司提供持續專業知識支援，並在本公司要求時透過向受管理實體提供管理支援為本集團的牙科服務業務發展作出貢獻。至於期權D，由於本公司有機會在目標公司或其上市工具於未來進行上市時鞏固其於目標公司的控制權，董事認為期權D對本公司有利。基於上述對本公司的好處，儘管行使期權取決於發生相關事件且並無固定期限，董事認為授出期權C及期權D屬公平合理，並符合本公司及其股東整體利益。

董事認為，授出該等期權符合本集團的整體增長策略，因為授出該等期權(i)容許本集團在目標公司表現優於保證純利時進一步收購目標公司的股本權益；或如上所述，(ii)激勵第一賣方向目標公司提供持續專業知識支援，並在本公司要求時透過向受管理實體提供管理支援為本集團的牙科服務發展作出貢獻，或(iii)讓本集團有機會在目標公司在商業上合適的情況下鞏固其於目標公司的控制權。因此，董事認為，授出該等期權屬公平合理，並符合本公司及其股東整體利益。獨立董事委員會及獨立財務顧問認同董事的意見，認為該等期權符合本公司及股東整體利益，其條款屬公平合理。有關詳情，請參閱通函「獨立財務顧問函件」內「3.4期權」一節。

倘該等期權到期或第一賣方通知買方，期權將予行使或該等期權轉讓予第三方，本公司將根據上市規則第14A.61條作出公告，宣佈有關事實。

根據一般授權發行代價股份

根據協議，代價9,999,892.52港元將透過按發行價12.557港元向第一賣方配發及發行代價股份的方式償付。發行代價股份的主要條款載列如下。

董事會函件

代價股份數目 : 合共796,360股代價股份，相當於本公司現有已發行股本總額約0.068%及經發行代價股份擴大(假設自本通函日期起至發行代價股份日期期間本公司已發行股本總額並無變動)的本公司已發行股本總額約0.068%。

代價股份價值 : 按發行價12.557港元計算合共9,999,892.52港元，發行價乃由協議訂約方經公平磋商並參考股份於聯交所所報現行市價平均值而釐定，即：

(i) 較協議日期當日聯交所所報收市價每股12.580港元折讓約0.18%；及

(ii) 較緊接協議日期前最後五個交易日(包括緊接當日前的最後交易日)聯交所所報平均收市價約每股12.688港元折讓約1.03%。
代價股份總面值為7.96港元。

發行代價股份的條件 : 代價股份將根據一般授權配發及發行。根據一般授權，本公司可發行最多234,579,018股股份。

於最後實際可行日期，本公司概無根據一般授權配發及發行股份。

代價股份的地位 : 代價股份一經發行及繳足，將與發行代價股份日期已發行的股份在各方面享有同等地位。

申請上市

本公司已向聯交所申請批准根據協議將予發行及配發的代價股份上市及買賣。

有關該等賣方及目標公司的資料

該等賣方為於香港及英屬處女群島註冊成立的投資控股公司。據董事所深知，第一賣方僅透過目標公司提供牙醫服務。據董事所深知，陸先生(該等賣方的直接／間接控股股東)、陸楷博士及利陸雁群女士(第一賣方的實益股東)分別為本公司獨立非執行董事陸東先生的堂表親、堂表親及姑母，故該等賣方為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A章)。

目標公司主要於香港從事提供牙科服務。於最後實際可行日期，目標公司於香港經營七間牙科診所，聘有32名執業牙醫。

下文載列根據香港財務報告準則所編製目標公司截至二零二一年三月三十一日止兩個財政年度的經審核財務資料及目標公司截至二零二一年十月三十一日止七個月的未經審核財務資料：

	截至 二零二零年 三月三十一日 止年度 (經審核) 千港元	截至 二零二一年 三月三十一日 止年度 (經審核) 千港元	截至 二零二一年 十月三十一日 止七個月 (未經審核) 千港元
除稅前溢利	7,351	16,894	9,827
除稅後溢利	6,295	15,182	8,206
資產淨值	22,225	1	8,207

該等賣方於一九九四年原先收購目標集團全部已發行股本的成本為13,000,000港元。

據董事所深知，目標公司的除稅後溢利由截至二零二零年三月三十一日止年度約6.3百萬港元增加至截至二零二一年三月三十一日止年度約15.2百萬港元(如上表所示)，主要由於牙科服務產生的收入增加及抗疫抗疫基金補貼所致。據董事所深知，目標公司的資產淨值由二零二零年三月三十一日約22.2百萬港元減少至二零二一年三月三十一日的1,000港元，主要由於(i)截至二零二一年三月三十一日止年度宣派及派付股息約28.0百萬港元；及(ii)已宣派但尚未支付股息約9.4百萬港元，而於二零二零年三月三十一日並無有關股息。

對本公司股權架構的影響

於最後實際可行日期，本公司有1,177,530,907股已發行股份。下表載列(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨配發及發行代價股份後(假設於最後實際可行日期至完成期間，本公司股本及股權架構並無其他變動)的本公司股權架構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨配發及 發行代價股份後	
	股份數目	%	股份數目	%
鄧志輝先生 ¹	719,779,610	61.13	719,779,610	61.08
李向榮先生	680,500	0.06	680,500	0.06
黃志昌先生	436,624	0.04	436,624	0.04
陸韻晟先生	2,772,992	0.23	2,772,992	0.23
馬清楠先生	300,000	0.03	300,000	0.03
林知行先生	100,000	0.01	100,000	0.01
本公司核心關連人士 (不包括鄧志輝先生、 李向榮先生、 黃志昌先生、 陸韻晟先生、 馬清楠先生及 林知行先生) ²	51,878,962	4.40	51,878,962	4.40
第一賣方	—	—	796,360	0.07
	775,948,688	65.90	776,745,048	65.92
其他公眾股東	401,582,219	34.10	401,582,219	34.08
已發行股份總數	<u>1,177,530,907</u>	<u>100.00</u>	<u>1,178,327,267</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 鄧志輝先生擁有權益的719,779,610股股份中，(i)5,403,000股股份由鄧志輝先生作為實益擁有人持有；(ii)3,904,000股由其配偶邱明利女士持有；及(iii)710,472,610股股份由鄧志輝先生全資擁有的公司Union Medical Care Holding Limited持有。
2. 本公司核心關連人士(不包括鄧志輝先生、李向榮先生、黃志昌先生、陸韻晟先生、馬清楠先生及林知行先生)為擔任本公司附屬公司董事／最高行政人員／主要股東的人士及彼等的緊密聯繫人。

進行收購事項的原因及裨益

於最後實際可行日期，目標公司於香港經營七間牙科診所，聘有32名執業牙醫。目標公司歷史悠久，自一九五八年起在香港提供牙科服務。

收購事項將有助本集團進一步提升其作為多專科醫療服務供應商的醫療及保健服務，讓本集團擴展其現有牙科業務。

為配合本集團的擴展及鞏固本集團在香港提供醫療服務的領導地位，董事認為，憑藉本集團的業務營運優勢及效率，收購事項將進一步提高本集團在高端醫療市場的市場份額，並有望改善本集團應佔業績及整體股東回報。

協議的條款(包括代價、該等期權及期權代價)乃由訂約方經參考(其中包括)目標公司的業務、目標公司的過往表現、目標公司的專業知識、目標公司的盈利能力、溢利保證範圍及目標公司的前景後公平磋商釐定。經考慮上述各項後，董事(包括獨立非執行董事)認為，協議及收購事項的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東整體利益。

本公司預期在溢利保證期間內不會有任何主要管理人員從目標公司辭職。在任何情況下，鑑於該等賣方對溢利保證的承諾，無論是否有任何主要管理人員從目標公司辭職，該等賣方將促使目標公司履行溢利保證。

透過向第一賣方配發及發行代價股份的方式償付代價9,999,892.52港元，第一賣方將成為股東。使第一賣方成為股東意味本公司與第一賣方之間的利益一致，為第一賣方(在完成後將繼續持有目標公司45%的已發行股份)提供激勵，促使目標公司以本公司利益行事。

上市規則的涵義

該等賣方為目標公司的公司股東，共同持有目標公司的全部已發行股本。據董事所深知，陸先生(該等賣方的直接／間接控股股東)、陸楷博士及利陸雁群女士(第一賣方的實益股東)分別為本公司獨立非執行董事陸東先生的堂表親、堂表親及姑母，故該等賣方為本公司的關連人士(定義見上市規則第14A章)。根據上市規則第14A.61條，由於本公司無酌情權行使期權，故該等期權分類為

猶如已行使。由於根據上市規則第14.07條計算收購事項及該等期權涉及的超過一項適用百分比率超過5%，但所有適用百分比率均少於25%，收購事項及該等期權構成本公司的須予披露及關連交易。除上市規則第14A.37條規定外，收購事項、發行代價股份及該等期權須遵守上市規則第14章及14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

本公司已根據上市規則第14A.37條向聯交所申請，而聯交所已於二零二一年十二月十七日批准豁免遵守本公司須召開股東大會的規定，理由為：(i)據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東於收購事項及發行代價股份中擁有重大權益，及倘本公司召開股東大會以批准收購事項及發行代價股份，概無股東須放棄表決；及(ii)本公司已就實行收購事項及發行代價股份取得鄧志輝先生的書面批准以代替召開股東大會，根據證券及期貨條例所披露，鄧志輝先生間接擁有719,779,610股本公司股份的權益，而有關股份構成最後實際可行日期本公司股份總數約61.13%。由於獲聯交所授出上述豁免，本公司將不會就考慮及批准收購事項、發行代價股份及該等期權召開股東特別大會。

除陸東先生為該等賣方部分股東的堂表親或侄兒外，董事確認概無其他董事於協議及其項下擬進行交易中擁有重大權益。陸東先生已就有關收購事項的相關董事會決議案放棄投票。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由獨立非執行董事馬清楠先生及林知行先生組成的獨立董事委員會已告成立，以就收購事項下擬進行交易、該等期權及發行代價股份是否按正常商業條款進行、就股東而言是否公平合理以及是否符合本公司及股東整體利益向股東提供意見，有關意見經計及獨立財務顧問將提供的意見。由於陸東先生為該等賣家部分股東的堂表親或侄兒，陸東先生已就有關收購事項的相關董事會決議案放棄投票，且並非獨立董事委員會成員。

浩德已獲委任為獨立財務顧問，以就收購事項、該等期權及發行代價股份向獨立董事委員會及股東提供意見。

董事會函件

推薦意見

敬請 閣下垂注本通函第25至26頁所載獨立董事委員會函件，以及本通函第27至49頁所載浩德致獨立董事委員會及股東的函件，內容有關收購事項下擬進行交易、該等期權及發行代價股份，以及浩德於達成有關意見時所考慮主要因素及理由。

獨立董事委員會經考慮浩德的意見後，認為收購事項下擬進行交易、該等期權及發行代價股份符合本公司及股東整體利益。獨立董事委員會亦認為，收購事項、該等期權及發行代價股份的條款屬正常商業條款，就股東而言屬公平合理。

董事會(包括獨立非執行董事)認為，協議擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份乃按正常商業條款進行，就股東而言屬公平合理，於本公司日常及一般業務過程中進行，並符合本集團及股東整體利益。

董事會(包括獨立非執行董事)建議，倘本公司召開實體股東大會以考慮及酌情批准協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份，股東應投票贊成協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份。

額外資料

敬請 閣下垂注本通函附錄所載額外資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
醫思健康
公司秘書
蕭鎮邦
謹啟

二零二二年一月十三日



EC Healthcare
醫思健康

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：2138)

敬啟者：

須予披露及關連交易

收購目標公司已發行股本55%
(涉及根據一般授權向關連人士發行代價股份)

吾等提述本公司日期為二零二二年一月十三日之致股東通函(「**通函**」)，本函件構成通函之一部分。除文義另有所指外，通函所界定之詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任成立獨立董事委員會，以就協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份是否按正常商業條款進行，就股東而言是否公平合理，以及是否符合本公司及股東整體利益作出考慮並向股東提供吾等之意見。由於陸東先生為該等賣方部分股東之堂表親或侄兒，陸東先生已就有關收購事項之相關董事會決議案放棄投票，且並非獨立董事委員會成員。吾等已批准委任浩德為獨立財務顧問以就此向閣下及吾等提供意見。有關其意見詳情以及達致有關意見所考慮主要因素及理由載於通函第27至49頁。

另請閣下垂注通函分別第6至24頁及第27至49頁所載「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。

推薦意見

經考慮協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份，並計及浩德之獨立意見(特別是其函件所載主要因素及理由以及意見及推薦建議，吾等認為協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份之條款乃於本集團的一般及日常業務過程中進行，並符合本公司及股東整體利益。獨立董事委員會亦認為，協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份之條款乃按正常商業條款訂立，且就股東而言屬公平合理。

誠如「董事會函件」所述，聯交所已於二零二一年十二月十七日批准豁免遵守須召開實體股東大會的規定。如就考慮及酌情批准協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份召開實體股東大會，吾等將建議股東投票贊成協議項下擬進行收購事項、該等期權及發行代價股份。

此 致

列位股東 台照

代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事
馬清楠
林知行
謹啟

二零二二年一月十三日

下文為獨立財務顧問浩德融資有限公司就有關收購事項及其項下擬進行交易之關連交易向獨立董事委員會及股東提供之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

ALTUS

浩德融資有限公司

香港中環

永和街21號

敬啟者：

須予披露及關連交易

收購目標公司已發行股本55%
(涉及根據一般授權向關連人士發行代價股份)

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就協議項下擬進行之收購事項向獨立董事委員會及股東提供意見。收購事項之詳情載於 貴公司日期為二零二二年一月十三日之通函(「**通函**」)所載的「董事會函件」內，而本函件構成當中一部分。除本函件另有界定或文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二一年十一月二十九日， 貴公司、買方(即 貴公司之間接全資附屬公司)、該等賣方及擔保人訂立協議，據此，買方已有條件同意購買而該等賣方已有條件同意出售相當於目標公司已發行股本55%的銷售股份，代價為129,423,950港元，其中(i)119,424,057.48港元將以現金償付；及(ii)9,999,892.52港元將透過按發行價每股代價股份12.557港元配發及發行796,360股代價股份償付。

上市規則的涵義

該等賣方為目標公司的公司股東，共同持有目標公司的全部已發行股本。據董事所深知，陸先生(該等賣方的直接／間接控股股東)、陸楷博士及利陸雁群女士(第一賣方的實益股東)分別為 貴公司獨立非執行董事陸東先生的堂表親、堂表親及姑母，故該等賣方為 貴公司的關連人士(定義見上市規則第14A章)。陸東先生已就有關收購事項的相關董事會決議案放棄投票，且並非獨立董事委員會成員。

由於根據上市規則第14.07條計算收購事項(包括該等期權)涉及的超過一項適用百分比率超過5%，但所有適用百分比率均少於25%，收購事項(包括該等期權)構成 貴公司的須予披露及關連交易。除上市規則第14A.37條規定外，收購事項、發行代價股份及該等期權須遵守上市規則第14章及14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

貴公司已根據上市規則第14A.37條向聯交所申請豁免遵守 貴公司須召開股東特別大會(「股東特別大會」)的規定，理由為：(i)據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東於收購事項及其項下擬進行交易中擁有重大權益，及倘 貴公司召開股東特別大會以批准收購事項及發行代價股份，概無股東須放棄表決；及(ii) 貴公司已就實行收購事項及發行代價股份取得鄧志輝先生的書面批准以代替舉行股東特別大會，於最後實際可行日期鄧志輝先生擁有719,779,610股股份(即 貴公司已發行股本總額61.13%)的權益。聯交所已於二零二一年十二月十七日授出有關豁免。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由獨立非執行董事馬清楠先生及林知行先生組成之獨立董事委員會已告成立，以就收購事項及其項下擬進行交易向股東提供意見。吾等(浩德融資)已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及股東提供意見。

吾等曾就(i)涉及購買股份以結清授出獎勵股份及潛在向關連參與人授出獎勵股份的關連交易；及(ii)有關進一步收購目標集團24%股權(涉及根據特別授權向一名關連人士發行代價股份及非上市認股權證)的關連交易擔任 貴公司的獨立財務顧問，有關上述事項詳情分別載於 貴公司日期為二零二零年三月三十一日及二零二零年八月十日的通函。

除上述交易外，吾等於通函日期前過去兩年並無就 貴公司之任何交易擔任獨立財務顧問或財務顧問。根據上市規則第13.84條，並鑑於吾等就受聘對協議項下擬進行交易發表意見而接受之酬金符合市場水平，亦以有關決議案獲成功通過為條件及吾等之委聘是按正常商業條款進行，吾等獨立於 貴公司、其控股股東或關連人士，且與彼等概無關連。

吾等的意見基礎

於達致吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)協議；(ii) 貴公司截至二零二一年三月三十一日止年度的年度報告(「二零二一年年報」)；(iii) 貴公司截至二零二一年九月三十日止六個月的中期業績公告(「二零二一年中期業績公告」)；(iv) 貴公司日期為二零二一年十一月二十九日有關收購事項的公告；(v) 貴公司日期分別為二零二一年六月十五日及二零二一年十一月八日有關收購獸醫業務及多專科醫療服務供應商的公告；(vi)目標公司官方網站；及(vii)通函所載的其他資料。

吾等亦已依賴通函所載或提述及／或 貴公司、董事及 貴公司管理層(「管理層」)向吾等提供之陳述、資料、意見及聲明。吾等已假設通函所載或提述及／或吾等獲提供之一切陳述、資料、意見及聲明於作出時均屬真實、準確及完備，且直至通函日期仍屬真實、準確及完備。董事對根據上市規則刊發有關 貴集團之資料共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，通函所載資料於所有重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且當中並無遺漏其他事實，致令通函所作任何陳述有所誤導。

吾等並無理由相信吾等於達致意見時所依賴之任何陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導成分，吾等亦並不知悉有遺漏任何重大事實，導致吾等獲提供之陳述、資料、意見或聲明為不真實、不準確或具誤導成分。

吾等認為，吾等已獲提供並已審閱足夠的資料，以達致知情的見解並為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無就 貴集團的業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。 貴公司將知會股東於最後實際可行日期後及寄發通函後之任何重大變動。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等的推薦建議時，吾等已考慮下文所載的主要因素及理由：

1. 貴集團、買方、該等賣方及目標公司的背景資料

1.1 有關 貴集團及買方的資料

貴集團為香港非醫院醫療服務機構，主要從事提供(i)醫療服務(美學醫療服務及任何美容及養生服務除外)；(ii)美學醫療服務，包括醫美及牙科服務；(iii)美容及養生服務，包括傳統美容、理髮及輔助養生服務；(iv)銷售護膚、保健及美容產品；及(v)提供營銷及相關服務。

買方為一間於香港註冊成立的有限公司，為 貴公司的間接全資附屬公司，並為一間投資控股公司。完成後，買方將持有目標公司55%權益。

1.2 有關該等賣方及目標公司的資料

第一賣方利永佳有限公司及第二賣方Nexus Concept Limited分別為目標公司已發行股份總數99%及1%的合法實益擁有人。有關最終實益擁有人的詳情，請參閱上文「上市規則的涵義」一段。

目標公司主要於香港從事提供牙科服務。於最後實際可行日期，目標公司於香港經營七間牙科診所。下表載列目標公司截至二零二零年三月三十一日及二零二一年三月三十一日止年度的經審核財務資料以及目標公司截至二零二一年十月三十一日止七個月的未經審核財務資料：

	截至 二零二一年 十月三十一日 止七個月		
	截至三月三十一日止年度 二零二零年 (經審核) 千港元	二零二一年 (經審核) 千港元	(未經審核) 千港元
除稅前溢利	7,351	16,894	9,827
除稅後溢利	6,295	15,182	8,206
資產淨值	22,225	1	8,207

吾等注意到目標公司的除稅後溢利由截至二零二零年三月三十一日止年度約6.3百萬港元大幅增加逾2.4倍至截至二零二一年三月三十一日止年度約15.2百萬港元。吾等向管理層了解，有關溢利升幅主要由於來自牙科服務的收入增加及抗疫基金的補助。吾等亦注意到目標公司的資產淨值大幅下跌至二零二一年三月三十一日之1,000港元(二零二零年：8.2百萬港元)，主要由於(i)於相關年度宣派及派付股息約28.0百萬港元；及(ii)已宣派但尚未派付的股息約9.4百萬港元，而於二零二零年三月三十一日並無有關股息。

收購事項完成後，貴集團將擁有目標公司已發行股本55%，而目標公司將成為貴公司的間接非全資附屬公司。目標公司的財務業績將綜合計入貴集團的綜合財務報表。有關進一步分析，請參閱下文「進行收購事項的潛在財務影響」一節。

1.3 貴集團的財務資料

下表概述摘錄自二零二一年年報的若干主要財務資料：

綜合損益表摘錄

	截至三月三十一日 止年度		截至九月三十日 止六個月	
	二零二零年 (經審核) 百萬港元	二零二一年 (經審核) 百萬港元	二零二零年 (未經審核) 百萬港元	二零二一年 (未經審核) 百萬港元
收入	1,948.5	2,080.4	797.4	1,443.7
除稅前溢利	360.5	265.9	60.9	231.7
純利	310.3	225.6	53.3	196.1

截至二零二零年三月三十一日止年度與截至二零二一年三月三十一日止年度的比較

截至二零二一年三月三十一日止年度，貴集團錄得收入約2,080.4百萬港元(二零二零年：約1,948.5百萬港元)，較上一年度增加6.8%。收入增加主要由於持續發展新醫療服務及透過內部擴展及收購其他醫療機構以擴大服務範疇，導致截至二零二一年三月三十一日止年度醫療服務產生的收入大幅增加。醫療服務貢獻的收入由上一年度約623.2百萬港元增加約54.0%至截至二零二一年三月三十一日止年度約959.8百萬港元，為主要增長動力，抵銷截至二零二一年

三月三十一日止年度因新型冠狀病毒病導致跨境入境旅客旅遊限制以及美容院強制關閉142日所導致來自美學醫療服務以及美容及養生服務產生的收入減少。

截至二零二一年三月三十一日止年度的除稅前溢利及純利分別約為265.9百萬港元(二零二零年：約360.5百萬港元)及225.6百萬港元(二零二零年：約310.3百萬港元)。純利及純利率減少主要由於(i)新型冠狀病毒病爆發令若干服務中心根據當地規例暫時關閉142個營業日；及(ii)發展新業務產生成本。

截至二零二零年九月三十日止六個月與截至二零二一年九月三十日止六個月的比較

貴集團錄得總收入大幅增加，由截至二零二零年九月三十日止六個月約797.4百萬港元增至截至二零二一年九月三十日止六個月約1,433.7百萬港元，增幅為81.1%。收入增加主要來自醫療服務界別，有關收入增加109.9%至截至二零二一年九月三十日止六個月約758.4百萬港元(二零二零年：約361.4百萬港元)，乃由於期內持續發展新醫療服務及透過內部擴展及收購以擴大服務種類。

截至二零二一年九月三十日止年度的除稅後溢利及純利分別約為231.7百萬港元(二零二零年：約60.9百萬港元)及196.1百萬港元(二零一九年：約53.3百萬港元)。純利及純利率增長主要由於(i)本地消費氣氛改善及零售業恢復令醫療服務與上一年度同期相比需求強勁；(ii)於上一財政年度下半年收購醫療資產產生正面協同效應；及(iii)貴集團長年發展成熟業務的營運效率提升。

1.4 貴集團的前景

根據二零二一年年報，董事繼續確認醫療服務對每個人而言為刚需，而病人的滿意程度對貴集團的持續增長十分重要。貴集團一直積極擴大其中心及收購不同公司，作為其達致增長目標的策略。

於二零二零年及二零二一年，貴集團透過下列方式進行內部增長：(i)設立第二及第三間放射治療診斷中心；(ii)於深圳設立三間新診所及服務中心；(iii)開設新一站式健康管理及美髮中心；(iv)開設超過八間新

脊醫診所；及(v)將其位於朗豪坊辦公大樓的旗艦服務中心擴大至九層。貴集團亦收購多間高潛力公司，包括(i)一間新專科中心；(ii)一間婦產科中心；(iii)一間醫學化驗所公司；(iv)七間獸醫醫院及兩間獸醫影像中心；(v)一間多元化專科醫療服務公司；及(vi)一間物理治療中心。

新型冠狀病毒病爆發已影響貴集團業務。自二零二零年二月以來新型冠狀病毒病爆發期間，貴集團診所及服務中心的客戶到診人數減少。尤其是香港、澳門及中國內地的健康部門實施措施以防止病毒傳播，因此貴集團短暫關閉若干服務中心，為期142個營業日。有關中心自二零二一年二月十八日起恢復營業。

展望未來，貴集團仍然致力擴闊其提供保健及養生服務的覆蓋層面及深入程度，透過於大灣區物色潛在收購目標及合夥經營的機會擴大市場佔有率。管理層相信，由於新型冠狀病毒病令社會大眾健康意識及警覺性提高，貴集團將藉此時機積極把握收購機會，以切合其擴張策略。貴集團將繼續監察及有效調配其財務資源。吾等亦於二零二一年中期業績公告中注意到，貴集團已在瞬息萬變的保健市場環境中採納多管齊下的方針制訂其增長策略，並積極探索與不同行業的現有及潛在合作夥伴合作的機會以及與香港及中國組成策略聯盟合作夥伴的機會。

2. 貴集團進行收購事項的理據

吾等於通函「董事會函件」中注意到，董事知悉貴集團擴展及鞏固貴集團在香港提供醫療服務的領導地位的需要，並相信收購事項將改善貴集團應佔業績及整體股東回報。

此外，根據二零二一年年報，貴集團一直透過物色潛在收購目標(尤其是有關脊椎治療、牙科、婦產科及兒科服務)尋求擴大其市場佔有率。就此，吾等了解貴集團現時在美學醫療服務項下之牙科服務規模有限，於二零二一年三月三十一日合共佔其總收入約30.9%。預期收購事項將擴大貴集團的牙科業務，提升貴集團於牙科服務市場的市場佔有率。吾等另注意到目標公司於牙醫界信譽良好，於二零一零年就其對環境、社會及牙科教育的貢獻獲頒「商界展關懷」標誌。因此，吾等認同管理層觀點，認為收購

事項符合上文「1.4 貴集團的前景」一節所述 貴集團擴闊其提供保健及養生服務的覆蓋層面及深入程度的策略。鑑於上述各項，吾等認同董事觀點，認為收購事項符合 貴公司及股東整體利益。

3. 協議的主要條款

於二零二一年十一月二十九日，貴公司、買方(為 貴公司的間接全資附屬公司)、該等賣方與擔保人訂立協議，據此，買方有條件同意購買而該等賣方有條件同意出售銷售股份，受限於協議所載條款及條件。代價約129.4百萬港元，其中(i)119.4百萬港元將以現金償付；及(ii)9.9百萬港元則透過按發行價每股代價股份12.557港元配發及發行796,360股代價股份償付。

有關主要條款的進一步詳情，請參閱通函「董事會函件」。

3.1 代價

吾等了解代價乃由買方與該等賣方經參考(i)目標公司的過往表現及前景；(ii)目標公司的盈利能力；(iii)溢利保證；及(iv)目標公司管理層的專業知識後公平磋商釐定。

3.1.1 代價的可比公司分析

為評估代價之公平性及合理性，吾等已對從事目標公司類似業務的聯交所上市公司(「可比公司」)進行可比分析。可比分析集中於可比公司的市盈率(「市盈率」)倍數。鑑於目標公司從事非醫院醫療服務行業(屬輕資產行業)，盈利(而非其收入或賬面值)乃反映非醫院醫療服務機構價值的最合適指標。因此，吾等認為市盈率分析為較市賬率分析或價格與銷售比率分析更為合適的方法。

於篩選可比公司時，吾等的篩選標準為(i)在聯交所主板上市；(ii)並非上市規則第18A章界定的生物科技公司；(iii)從事提供醫療及醫療相關服務(包括於香港從事提供牙科服務)；及(iv)於最近期財政年度產生溢利的公司。

獨立財務顧問函件

股東應留意，儘管有上述標準，目標公司的業務及經營規模與可比公司並不完全相同，且吾等並無對可比公司的業務及營運進行任何深入調查。儘管如此，由於可比公司涉及切合消費者一般福祉的服務，因此受到類似的經濟及行業週期所影響，吾等認為可比公司構成此可比分析的合理樣本。

下列可比公司乃基於上述標準篩選，並透過吾等採用公開資料進行之研究識別所得。吾等認為，根據該等標準篩選之公司名單已屬詳盡。

公司名稱	股份代號	醫療及醫療相關 服務的主要類型	市盈率 ^(附註1)
錦欣生殖醫療集團 有限公司 ^(附註4)	1951	體外受精	92.96
海吉亞醫療控股 有限公司 ^{(附註2)(附註3)}	6078	醫院業務及 放射治療	105.69
華潤醫療控股 有限公司	1515	一般保健	18.08
宏力醫療管理集團 有限公司	9906	一般保健	47.65
聯合醫務集團 有限公司	722	臨床保健服務 (包括醫療和牙科)	19.91
盈健醫療集團 有限公司 ^(附註5)	1419	全科及專科	3.15
完美醫療健康管理 有限公司	1830	保健及醫療美容	27.49
瑞麗醫美國際控股 有限公司 ^(附註2)	2135	醫學美容	24.62
貴集團	2138		65.64
目標公司	—		15.48 ^(附註6)
			最高 105.69
			最低 3.15
			平均數 42.44
			中位數 26.05

資料來源：「披露易」網站

附註：

1. 市盈率乃根據自「披露易」網站所得於二零二一年十一月二十九日(即協議日期)的各市值(基於收市價計算)除以各公司最近期刊發的年報中呈報的各盈利計算得出。於適用情況下，人民幣(「人民幣」)已按於二零二一年十一月二十九日香港銀行公會所報人民幣1元兌1.22港元的匯率換算為港元，以供說明用途。
2. 計算市盈率時已調整上市開支。
3. 吾等注意到，相較其他可比公司及貴集團，海吉亞醫療控股有限公司的市盈率異常地高。吾等注意到，其於截至二零二零年十二月三十一日止年度的收入較上一年度增長約29.1%。因此，該公司的增長前景可能為市盈率異常地高的原因之一。
4. 吾等注意到，相較其他可比公司及貴集團，錦欣生殖醫療集團有限公司的市盈率較高，其於最近期財政年度的純利較上一年度減少38.1%。吾等並不知悉有任何其他理由導致市盈率極高。
5. 吾等注意到，相較其他可比公司及貴集團，盈健醫療集團有限公司的市盈率異常地低。吾等注意到，其於截至二零二一年六月三十日止年度的溢利約為144.0百萬港元，而較上一年度則因多元化其服務範疇以納入新型冠狀病毒病相關服務而錄得虧損。
6. 目標公司的隱含市盈率乃根據經審核除稅後溢利及其55%股權的代價計算得出。

誠如上表所示，可比公司的市盈率倍數介乎約3.15倍至105.69倍，平均數及中位數分別約為42.44倍及26.05倍。目標公司的隱含市盈率倍數約為15.48倍，屬於可比公司的市盈率倍數範圍內，惟遠低於其平均數及中位數，對應較低的市盈率倍數，整體由於(i)私人業務與上市集團的可銷售程度差異，乃由於(其中包括)股份的較低成交流通性；及(ii)與規模較小業務相關的增長前景的不明朗因素較多。吾等另注意到倘將市盈率倍數較極端的可比公司(即海吉亞醫療控股有限公司(股份代號：6078)、錦欣生殖醫療集團有限公司(股份代號：1951)及盈健醫療集團有限公司(股份代號：1419))剔除，則目標公司的隱含市盈率將低於可比公司有關範圍的低端(約18.08倍)、平均數(約27.55倍)及中位數(約24.62倍)，而上述分析仍然適用。

從市盈率倍數分析的角度而言，由於價格整體低於可比公司及遠低於貴公司在協議日期的價格(65.64倍)，故代價對貴集團具有吸引力。此外，儘管目標公司於截至二零二零年三月三十一日止

年度的過往市盈率倍數約為37.38倍，溢利保證有效保障目標公司於第一年的盈利能力與截至二零二一年三月三十一日止年度的溢利相若(隱含市盈率約15.5倍)。溢利保證項下所示預期溢利增加將導致第二年以後遠期市盈率更低(有關進一步分析請參閱「3.3溢利保證」一段)。因此，吾等認為代價就 貴公司及股東而言屬公平合理。

3.2 支付條款

3.2.1 現金付款

根據協議，代價部分以現金約119.4百萬港元支付，管理層確認將以 貴集團內部資源撥付。就此，吾等注意到於二零二一年九月三十日， 貴集團有重大現金及現金等價物約14.7億港元及資產負債比率(即債務總額(與租賃作自用的物業有關的租賃負債除外)除以權益總額)約13.8%。

3.2.2 發行價

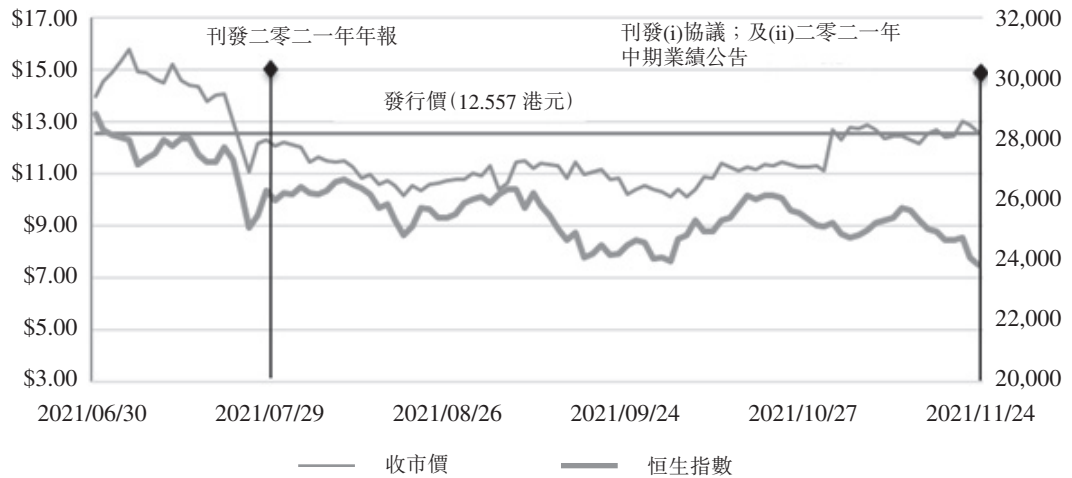
誠如通函「董事會函件」所述，發行價每股代價股份12.557港元較：

- (a) 股份於協議日期在聯交所所報的收市價每股12.580港元折讓約0.18%；及
- (b) 股份於緊接協議日期前截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日於聯交所所報的平均收市價每股約12.688港元折讓約1.03%。代價股份總面值為7.96港元。

3.2.3 股份過往價格表現分析

下文載列顯示於二零二一年六月二十九日(即於二零二一年十一月二十九日前五個月)起直至協議日期止期間(「回顧期間」)收市價變動情況的圖表，以闡述股份收市價的整體趨勢及變動水平。吾等認為六個月期間足以說明股份近期價格變動，可合理比較股份收市價及發行價。

股份的過往每日收市價及恒生指數



資料來源：香港交易所網站

於回顧期間，股份在聯交所所報的最高及最低收市價分別為二零二一年七月七日、二零二一年十月六日及二零二一年十月八日的15.76港元及10.10港元。股份於回顧期間的每股平均收市價約為11.89港元。誠如上圖所示，股份於回顧期間的收市價一直與整體市場表現高度相關(如恒生指數表現所示)，有關波動主要受到整體市場氣氛影響，當中計及宏觀經濟環境、新型冠狀病毒病疫情發展及地緣政治情況。

於二零二一年五月初至二零二一年七月初期間，吾等注意到，在公佈獲納入MSCI香港小型股指數成份股、透過擴大及收購擴展其服務範疇以及刊發截至二零二一年三月三十一日止年度的年度業績公告後，股份收市價普遍上升，有關溢利改善可能涉及有關股價上升趨勢。自二零二一年七月中起，吾等注意到股份收市價整體跟隨恒生指數表現。於二零二一年七月二十七日，中國政府廣泛打擊科技及教育業界，其後導致多個主要證券交易所(包括香港)錄得整體市值急跌，股份收市價低至11.08港元。自二零二一年七月中起至二零二一年十一月底止，股價開始徘徊於10.10港元至12.88港元。於二零二一年十一月二十九日(即協議日期)，股份收市價為12.58港元。

發行價介乎股份於回顧期間在聯交所所報的最低及最高收市價範圍內，較股份於協議日期的收市價折讓約0.18%。

3.2.4 可比發行分析

為評估發行價的公平性及合理性，吾等已透過識別於聯交所主板上市並於二零二一年八月二十九日(即於協議日期前三個月)起至二零二一年十一月二十九日止期間宣佈發行代價股份的公司進行可比分析。按此基準，吾等已識別包括 貴集團在內的17間可比公司(「代價股份可比公司」)，而根據上述準則，吾等認為該等公司乃屬相關可比公司的詳盡清單。

務請注意，代價股份可比公司與 貴公司相比可能擁有不同的主要業務、市值、盈利能力及財務狀況。導致代價股份可比公司發行代價股份的情況可能有別於 貴公司。儘管如此，有關情況差異不影響可比分析作為整體市場氣氛參考的可靠性，原因為其基於香港採納類似結算架構的交易(即涉及發行代價股份)，而吾等認為就評估發行價的公平及合理性方面屬合適。此外，就分析的目標而言，吾等認為二零二一年八月二十九日至十一月二十九日的三個月期間提供具代表性的樣本反映近期市場氣氛、經濟及財務市場週期，以進行有意義分析，故屬合理。

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱	股份代號	發行價 (港元)	發行價較以下各項 有溢價／(折讓)(%)	
				於相關公告 日期前／ 當日的最後 交易日的 收市價	於相關公告 日期前／ 當日的最後 交易日的 最後五個 連續交易日的 收市價
二零二一年 十一月二十九日	國藝集團控股有限公司	8228	0.113	9.71	2.73
二零二一年 十一月二十二日	星宏傳媒控股有限公司	1616	0.158	—	(0.63)
二零二一年 十一月十一日	中國陽光紙業控股有限公司	2002	1.58	(8.70)	(9.90)
二零二一年 十一月三日	中國通天酒業集團有限公司	389	0.10	(6.54)	(8.09)
二零二一年 十一月一日	飛霓控股有限公司	8480	0.35	37.25	41.36
二零二一年 十月二十九日	吉利汽車控股有限公司	175	23.34	(11.42)	(12.65)
二零二一年 十月二十九日	黃河實業有限公司	318	0.38	(15.00)	(14.00)
二零二一年 十月二十日	亨泰消費品集團有限公司	197	0.10	(19.80)	(1.90)
二零二一年 十月十九日	棠記(控股)有限公司	8305	0.10	(20.00)	(22.48)
二零二一年 十月十五日	捷冠控股有限公司	8606	0.14	(6.25)	—
二零二一年 十月八日	星宇(控股)有限公司	2346	2.23	(18.61)	(18.91)
二零二一年 九月二十八日	中國21世紀教育集團有限公司	1598	0.55	—	7.84
二零二一年 九月二十三日	先豐服務集團有限公司	500	1.00	16.30	15.70
二零二一年 九月二十日	創天傳承集團有限公司	8195	0.26	(3.00)	(6.20)
二零二一年 八月三十一日	中國衛生集團有限公司	673	0.10	49.30	41.60
二零二一年 八月三十日	大明國際控股有限公司	1090	3.26	(7.90)	(4.10)
二零二一年 八月三十日	金貓銀貓集團有限公司	1815	1.13	79.40	89.00
	貴公司	2138	12.557	(0.18)	(1.03)
			最高	79.40	89.00
			最低	(20.00)	(22.48)
			平均數	4.98	6.21
			中位數	(6.54)	(3.00)

資料來源：香港交易所網站

誠如上表所示，吾等注意到(i)發行價較股份於協議日期的收市價折讓約0.18%，分別(a)低於中位數折讓約6.54%；及(b)屬折讓20.00%至溢價79.40%範圍內；及(ii)發行價較股份於截至協議日期(包括該日)止最後五個連續交易日的平均收市價折讓約1.03%，分別(a)低於中位數折讓約3.00%；及(b)屬折讓22.48%至溢價89.00%範圍內。可比分析亦顯示，就涉及代價股份的交易而言，公平磋商一般導致代價股份發行價與現行市價相比有廣泛溢價／折讓。

經考慮(i)發行價屬股份於回顧期間的收市價範圍內；及(ii)發行價(與股份於協議日期及最後五個連續交易日的收市價有關)與股份可比公司中位數相比具有較低折讓，貼近其於協議日期的市價，吾等認為發行價就 貴公司及股東而言屬公平合理。

3.3 溢利保證

該等賣方及擔保人各自向買方及 貴公司保證，截至各評核年度的目標公司純利總額(「溢利保證」)將不會少於如下所示自第一年至該年結束各相關保證純利的總和(「保證純利」)。

截至以下年度止的溢利保證年度	截至各年度止的 溢利保證年度的 保證純利
第一年	15,000,000 港元
第二年	16,000,000 港元
第三年	17,500,000 港元
第四年	19,000,000 港元
第五年	19,000,000 港元
第六年	17,500,000 港元
第七年	16,000,000 港元
總計	120,000,000 港元

就釐定溢利保證是否獲達成方面，相關溢利保證年度的純利將由第一賣方與買方協定，並參考(i)目標公司的除稅後純利，乃參照獲委任會計師就截至該年結束後三個月內止年度的年度發出的目標公司經審核賬目釐定，(ii)目標公司各附屬公司(如有)於十二個月期間的除稅後純利，須參照獲委任會計師於該年結束後三個月內根據其專項審核就該期間發出的附屬公司各自的經審核賬目釐定，及(iii)受管理實體(如有)及其附屬公司(如有)各自於十二個月期間的除稅後純利，乃參照獲委任會計師於該年結束後三個月內根據其專項審核就該期間發出該受管理實體及該附屬公司各自的經審核賬目釐定。目標公司、其附屬公司、受管理實體(如有)及受管理實體的附屬公司(如有)各自的經審核賬目須根據香港財務報告準則編製。據吾等向管理層了解，受管理實體將為因經營效率低下而虧損的貴集團現有或未來附屬公司，其業績預計將受益於目標公司的管理，包括但不限於制定及實施長期及短期業務戰略、監督受管理實體的牙科醫生、制定成本及風險管理的政策及措施，以及為受管理實體的員工提供培訓。由於所有受管理實體為貴集團的現有或未來附屬公司，受管理實體的經審核賬目將於貴集團的經審核賬目綜合入賬。

儘管附屬公司及受管理實體(「該等實體」)並非收購事項的主體公司，將該等實體的業績納入保證純利將使貴集團及第一賣方的利益一致，原因是第一賣家僅於實體盈利而非其他安排(如涉及定期經營現金流出的管理費)時方會獲得獎勵。特別是透過提供期權，在釐定純利時考慮到受管理實體及未來可能作為目標公司業務擴充一部分而設立的附屬公司的業績，貴集團將更有條件獲得協同效應。由於此舉將激勵第一賣方提供其牙科服務的專業知識及利用目標公司自一九五八年成立以來長期建立的品牌，不但發展貴集團的現有牙科服務，同時並無將其未來牙科業務擴充所作出努力僅僅局限於目標公司內。鑑於上述情況及經考慮(i)貴集團的整體牙科服務將受惠於第一賣方的專業知識，符合上文「1.4 貴集團的前景」一節所述貴集團擴闊其提供保健及養生服務的覆蓋層面及深入程度的策略；及(ii)有關安排將取決於貴集團的同意(實際上由貴集團酌情決定)，而管理層擬僅計入虧損的受管理實體，吾等認同董事觀點，認為(i)在保證純利中彈性加入考慮實體(如

有)業績屬公平合理，因為此舉將使 貴集團能夠對第一賣方所付出時間及努力給予應得獎勵，並將真實公平反映第一賣方對 貴集團所作出貢獻產生的利益；及(ii)有關安排符合 貴公司及股東整體利益。

溢利不足退款

該等賣方及擔保人各自承諾，倘目標公司純利總額少於任何一個評核年度的保證純利總額，或倘目標公司於溢利保證期間產生淨虧損總額，彼等／彼須於確定相關評核年度的純利或淨虧損當日後30日內，向買方支付相當於溢利不足退款的金額。

第一賣方應付的溢利不足退款金額將按溢利不足金額乘以54%減該等賣方及／或擔保人就過往評核年度支付予買方的溢利不足退款總和而計算得出。另一方面，第二賣方應付的溢利不足退款金額將按溢利不足金額乘以1%減該等賣方及／或擔保人就過往評核年度支付予買方的溢利不足退款總和而計算得出。

於任何情況下該等賣方及／或擔保人須承擔溢利保證期間內溢利不足退款的最高總額不得超過代價(即129,423,950港元)。有關詳情，請參閱通函內「董事會函件」項下「溢利保證」一節。

就此，吾等注意到 貴集團其他收購事項(包括 貴公司收購一間獨立第三方擁有的目標公司，詳情載於 貴公司日期為二零二一年六月十五日的公告)包括類似的溢利保證安排。

溢利保證將為 貴公司提供最低投資回報合共120.0百萬港元，而代價約為129.4百萬港元。特別是吾等向管理層了解，進行公平磋商時，保證純利總額為主導因素，就收購事項為 貴集團提供安全網。此外，商討於溢利保證期間內保證純利差額時，重心放於首五年，原因為管理層相信(i)有關期間乃收購對象成功融入 貴集團的關鍵時期；(ii)保證純利接近高位符合 貴集團利益；及(iii)於相對

較長的七年溢利保證期間內容許市場週期波動(第六年及第七年的保證純利水平下跌)乃屬合理。

管理層認為及吾等認同，透過目標公司達成溢利保證(而非透過溢利保證差額補償)以獲得投資回報，符合貴公司及股東的長遠利益。

因此，吾等認為溢利保證與貴集團的業務慣例一致，屬公平合理並符合貴公司及股東整體利益。

3.4 期權

根據協議，在(a)截至第七年止的純利達到或超過截至第七年止的保證純利(即16,000,000港元)，且任何評核年度均無溢利不足退款(「**期權A**」)；或(b)截至某一年度的純利總額達到或超過120,000,000港元(即保證純利總額)的情況下，買方將向第一賣方授出可在指定期間內隨時及不時行使的期權，以要求買方按期權代價購買全部或任何部分期權股份(「**期權B**」)。此外，根據協議，在(a)貴公司於協議日期後成為目標公司已發行股本中少於50%實際權益的最終合法實益擁有人(「**期權C**」)；或(b)目標公司董事會通過一項或多項決議案批准有關目標公司或其上市工具的股份進行上市交易的行動的情況下，買方將於指定期間內隨時向第一買方授出選擇權，以要求買方按期權代價購買全部期權股份(「**期權D**」)，連同期權A、期權B及期權C統稱「**該等期權**」，各自亦為一項「**期權**」)。

根據協議條款，行使上述期權時，第一賣方將須出售及買方將須完成購買期權股份。買方應付第一賣方的期權代價(「**期權代價**」)將按通函內「董事會函件」所載指定公式釐定，合共不得超過500,000,000港元(「**期權代價上限**」)，有關期權代價由買方及第一賣方按正常商業條款進行公平磋商後達成，並經考慮該等實體的估計純利及適用市盈率倍數(定義見通函內「董事會函件」)。有關詳情，請參閱通函內「董事會函件」項下「**期權**」一節。

就此，經審閱相關條款及與管理層討論後，吾等注意到該等期權僅於下列情況下為 貴集團提供潛在機會進一步收購目標公司：(i)目標公司表現超出預期；或(ii) 貴集團鞏固控制權及／或實際作為對第一賣方的保護(即期權C)，從而激勵第一賣方對 貴集團作出的專業支援，而此有利 貴集團且與 貴集團的整體增長策略一致。另外，釐定期權代價的機制透過設置(i)最低盈利門檻；(ii)根據盈利能力調整適用市盈率倍數；(iii)合理反映當時現行表現的指定期權期間；及(iv)期權代價上限為500百萬港元，以限制 貴集團在目標公司期權純利大幅超出預期的情況下的潛在責任，保障 貴集團及股東利益。

吾等注意到，適用市盈率倍數與相關期權純利範圍的關聯性與規模較大及／或增長前景較好的業務通常獲得較高的估值相吻合。就此，吾等注意到就期權A及期權B而言，該等期權的最低適用市盈率設定為15.5倍(前提為期權純利至少為16百萬港元，即高於目標公司最近財政年度的除稅後純利)，與有關代價的隱含市盈率相若。就期權C及期權D而言，儘管公式中規定無論盈利水平如何，市盈率倍數至少為15.5倍，惟由於(i)貴集團可自行決定期權C的觸發事件是否發生(即 貴集團的股權低於50%)；及(ii)期權D對 貴集團有利，乃由於此舉使 貴公司有機會在目標公司或其上市工具進行上市時(倘成功將導致相關股權的流動性更高)鞏固對目標公司的控制權，吾等認為有關條款的結構能夠保障 貴集團利益。吾等進一步注意到，所有期權的最高適用市盈率倍數設定為20倍(前提為期權純利至少為40百萬港元)，仍屬於該範圍的下端，並低於上文「3.1.1代價的可比公司分析」一段所載可比公司的平均數及中位數(不包括屬於該範圍極端的公司)。

吾等亦注意到 貴集團的權益受期權代價上限保障，其即(i)40,000,000港元(即須符合的最高期權純利)乘以適用市盈率倍數(即20.0)及目標公司已發行股本總數的最高百分比(相當於第一賣方在行使期權時將出售予買方的期權股份數量(即45%))；及(ii)上述金額約38.9%的餘額(即140,000,000港元)之和。吾等向管理層了解，38.9%的餘額乃經公平磋商後釐定，並於已考慮 貴集團的可用財務資源、收購事項的規模(包括

該等期權項下的潛在責任)相對於 貴集團的整體規模及增長前景後被視為可接受。因此，吾等進一步注意到，倘保證純利超過55.6百萬港元¹，而第一賣方行使其於該等期權項下權利，儘管財務表現較佳(如上文所述已跌至下限且低於相關可比公司的平均數及中位數)， 貴集團將以等於或低於市盈率倍數20倍收購目標公司餘下權益(根據期權代價上限為500百萬港元)。鑑於上述情況，吾等認同董事觀點，認為釐定期權代價(包括上限)的機制乃公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

此外，該等期權透過給予第一賣方在觸發事件下的退出選擇權很大程度上乃維持其對 貴集團的專業支援的激勵。因此，鑑於上文所述，吾等認同董事觀點，認為該等期權符合 貴公司及股東整體利益，且其條款屬公平合理。

本節結論

經考慮上述有關(i)代價；(ii)支付條款，包括現金付款及代價股份(包括發行價)；(iii)溢利保證；及(iv)該等期權的分析，吾等認為協議之條款乃屬正常商業條款，就 貴公司及股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

¹ 55.6百萬港元乃由500百萬港元除以目標公司已發行股本總額的最高百分比，即第一賣方於行使期權時將出售予買方的期權股份數量(45%)及適用市盈率倍數(20.0倍)得出。

4. 收購事項對 貴公司股權架構的影響

於最後實際可行日期，貴公司已發行1,177,530,907股股份。下表載列配發及發行代價股份對 貴公司股權架構之影響，僅供參考及說明用途，當中假設(i)完成已落實；(ii) 796,360股代價股份將根據協議配發及發行；及(iii) 貴公司之股權架構並無變動。

股東	於最後實際可行日期		緊隨配發及 發行代價股份後	
	股份數目	%	股份數目	%
鄧志輝先生 ¹	719,779,610	61.13	719,779,610	61.08
李向榮先生	680,500	0.06	680,500	0.06
黃志昌先生	436,624	0.04	436,624	0.04
陸韵晟先生	2,772,992	0.23	2,772,992	0.23
馬清楠先生	300,000	0.03	300,000	0.03
林知行先生	100,000	0.01	100,000	0.01
貴公司的核心關連人士 (不包括鄧志輝先生、李向榮先生、 黃志昌先生、陸韵晟先生、 馬清楠先生及林知行先生) ²	51,878,962	4.40	51,878,962	4.40
第一賣方	—	—	796,360	0.07
	775,948,688	65.90	776,745,048	65.92
其他公眾股東	401,582,219	34.10	401,582,219	34.08
已發行股份總數	<u>1,177,530,907</u>	<u>100.00</u>	<u>1,178,327,267</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 鄧志輝先生擁有權益的719,779,610股股份中，(i) 5,403,000股股份由鄧志輝先生作為實益擁有人持有；(ii) 3,904,000股股份由其配偶邱明利女士持有；及(iii) 710,472,610股股份由鄧志輝先生全資擁有的公司Union Medical Care Holding Limited持有。
- 貴公司的核心關連人士(不包括鄧志輝先生、李向榮先生、黃志昌先生、陸韵晟先生、馬清楠先生及林知行先生)為 貴公司附屬公司董事／最高行政人員／主要股東及彼等的緊密聯繫人。

經考慮(i)訂立協議符合 貴公司及股東的整體利益；(ii)協議項下的代價就 貴公司及股東而言屬公平合理；(iii)支付條款(包括發行價)就 貴公司及股東而言屬公平合理；(iv)溢利保證就 貴公司及股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益；(v)該等期權的條款屬公平合理；及(vi)收購事項的現金支付部分不會對 貴集團的現金狀況構成重大影響，吾等認為對其他股東股權的潛在攤薄影響乃屬合理。

5. 因收購事項而導致的潛在財務影響

對 貴集團權益股東應佔盈利的影響

根據二零二一年年報， 貴集團於截至二零二一年三月三十一日止年度錄得收入約2,080百萬港元及溢利約225.6百萬港元。誠如上文「1.2有關該等賣方及目標公司的資料」所載，截至二零二一年三月三十一日止年度的經審核純利為15.2百萬港元。收購事項完成後， 貴集團將擁有目標公司已發行股本55%，而目標公司將成為 貴公司的間接非全資附屬公司。目標公司的財務業績將綜合計入 貴集團的綜合財務報表，預期將提升 貴集團權益股東應佔盈利。

對 貴集團現金及營運資金的影響

誠如「董事會函件」中「協議」一節所述，收購事項的代價應由 貴集團以現金以及配發及發行代價股份支付。吾等注意到現金付款佔總代價約92.3%，將以內部資源撥付而產生現金流出。

對權益股東應佔資產淨值(「資產淨值」)的影響

根據二零二一年中期業績公告，資產淨值於二零二一年九月三十日約為2,496.3百萬港元。誠如上文「1.2有關該等賣方及目標公司的資料」所載，截至二零二一年十月三十一日止七個月的資產淨值為8.2百萬港元。於完成後，目標公司的財務業績將綜合計入 貴集團的綜合財務報表，預期將增加 貴集團的資產淨值。預期有關變動將不會對權益股東應佔 貴集團資產淨值構成重大影響。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為(i)協議條款(包括該等期權及期權代價)及其項下擬進行的交易；及(ii)現金代價及代價股份乃符合正常商業條款，就貴公司及股東而言屬公平合理，於貴公司一般及日常業務過程中進行，並符合貴公司及股東的整體利益。

此 致

醫思健康

香港

旺角亞皆老街8號

朗豪坊辦公大樓50樓

獨立董事委員會及列位股東 台照

代表

浩德融資有限公司

執行董事

曾憲沛

執行董事

邱詠培

謹啟

二零二二年一月十三日

曾憲沛先生(「曾先生」)為浩德融資有限公司之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動及獲准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)受規管活動。曾先生於銀行業、企業融資顧問及投資管理方面擁有逾20年經驗。具體而言，彼曾參與首次公開發售之保薦工作，並擔任不同企業融資顧問交易之財務顧問或獨立財務顧問。

邱詠培女士(「邱女士」)為浩德融資有限公司之負責人員，獲發牌可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動及獲准從事保薦人工作。邱女士於香港之企業融資及顧問方面擁有逾10年經驗，具體而言，彼曾參與多項首次公開發售之保薦工作，並擔任不同企業融資交易之財務顧問或獨立財務顧問。邱女士為香港會計師公會執業會計師。

1. 責任聲明

本通函(董事對其共同及個別地承擔全部責任)載有就遵照上市規則目的而言，提供有關本集團的資料。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，概無誤導或欺詐成份，且概無遺漏其他事項，致使本通函所載的任何陳述或本通函有所誤導。

2. 董事權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團證券中之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條規定須登記於該條所述登記冊內之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所之權益及淡倉載列如下：

本公司股份及相關股份

董事／最高行政人員姓名	擁有權益之股份及 相關股份數目	佔本公司 已發行股本 總額之 概約百分比 (附註1)
鄧志輝(「鄧先生」)	719,779,610 (L) (附註2)	61.13%
呂聯煒	10,000,000 (L) (附註3)	0.85%
李向榮	7,780,500 (L) (附註4)	0.66%
王家琦	8,000,000 (L) (附註5)	0.68%
黃志昌	2,886,624 (L) (附註6)	0.25%
陸韻晟	2,772,992 (L)	0.24%
林知行	100,000 (L)	0.01%
馬清楠	300,000 (L)	0.03%

附註：

(L) 指好倉。

1. 於最後實際可行日期，已發行股份總數為1,177,530,907股。
2. Union Medical Care Holding Limited (「**Union Medical Care**」) 由鄧先生全資擁有。鄧先生擁有權益的719,779,610股股份中，(i)5,403,000股股份由鄧先生作為實益擁有人持有；(ii)3,904,000股由鄧先生的配偶邱明利女士持有；及(iii) 710,472,610股股份由Union Medical Care持有。鄧先生及Union Medical Care為本公司的控股股東。
3. 呂聯煒先生並無持有任何股份，惟於根據購股權計劃授出之10,000,000份本公司購股權中擁有權益。
4. 李向榮先生持有680,500股股份，並於根據購股權計劃授出之7,100,000份本公司購股權中擁有權益。
5. 王家琦女士並無持有任何股份，惟於根據購股權計劃授出之8,000,000份本公司購股權中擁有權益。
6. 黃志昌先生持有436,624股股份，並於根據購股權計劃授出之2,450,000份本公司購股權中擁有權益。

相聯法團之股份及相關股份

董事姓名	相聯法團名稱	身份	於相聯法團 擁有權益之 股份數目	於股本 衍生工具下 持有之 相聯法團 相關	於最後實際 可行日期 佔相聯法團 已發行股本 總額之 概約百分比
				股份數目	
鄧志輝	Union Medical Care Holding Limited	實益擁有人	2 (L) (附註1)	—	100

附註：

(L) 指好倉。

1. 鄧先生擁有權益之2股股份為Union Medical Care之普通股。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就任何董事或本公司最高行政人員所知，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、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及第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之有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條規定須登記於該條所述登記冊內之權益或淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須予披露之權益及／或淡倉之主要股東

據董事及本公司最高行政人員所知，於最後實際可行日期，按本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊所記錄，下列人士於本公司股份及相關股份中擁有或被視為或當作擁有權益或淡倉而根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須知會本公司及聯交所：

股東姓名／名稱	身份	持有之股份及 相關股份數目	於最後實際 可行日期佔 本公司已發行 股本總額之 概約百分比 (附註1)
Union Medical Care (附註2)	實益擁有人	710,472,610 (L)	60.34%
邱明利 (附註3)	實益擁有人及 配偶權益	719,779,610 (L)	61.13%

附註：

(L) 指好倉。

1. 於最後實際可行日期，已發行股份總數為1,177,530,907股。
2. 鄧先生及Union Medical Care為本公司之控股股東。Union Medical Care由鄧先生全資擁有。
3. 邱明利女士為鄧先生之配偶，因此，根據證券及期貨條例第XV部，邱女士被視為於鄧先生持有權益之本公司股份中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事概無知悉有任何人士(董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有記錄於根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之權益或淡倉。

3. 董事權益

於最後實際可行日期：

- a. 概無董事於本集團任何成員公司自二零二一年三月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核綜合財務報表之日期)以來已收購或出售或租賃或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；
- b. 概無董事在本集團任何成員公司訂立的任何合約或安排中擁有重大權益，於最後實際可行日期仍屬有效及對本集團業務而言屬重大；及
- c. 董事概不知悉有任何董事及彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規則)直接或間接於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務中擁有權益而須根據上市規則第8.10條予以披露，猶如彼等為本公司之控股股東。

4. 訴訟

於最後實際可行日期，概無任何本集團成員公司曾經或目前涉及任何重大訴訟或仲裁，且據董事所知本集團任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司任何成員公司之間有任何不會於一年內屆滿或不可由僱主予以終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之現行或擬訂立之服務合約。

6. 專家及同意書

下列為曾提供本通函所載或所提述之意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
浩德融資有限公司	一間根據證券及期貨條例從事第4類(就證券提供意見)、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

浩德已就本通函之刊發發出同意書，同意按本通函所載之形式及內容轉載其函件及／或引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，浩德概無於本集團任何成員公司股本中擁有權益，亦無於任何股份或本集團任何成員公司中擁有任何股權或任何認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何股份之權利（不論在法律上可強制執行與否）。其概無於本集團任何成員公司自二零二一年三月三十一日（即本公司最近期經審核財務報表之編製日期）以來已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有權益。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事概不知悉自二零二一年三月三十一日（即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期）以來，本集團財務或交易狀況有任何重大不利變動。

8. 一般事項

- a. 本公司之註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Island。香港主要營業地點位於香港旺角亞皆老街8號朗豪坊辦公大樓50樓。
- b. 本公司之香港股份過戶登記分處為Link Market Services (Hong Kong) Pty Ltd.，地址為香港皇后大道中28號中匯大廈16樓1601室。
- c. 本公司之公司秘書為蕭鎮邦，彼為香港執業律師，於企業融資及監管合規方面擁有逾16年經驗。
- d. 本通函有英文及中文本。倘有任何歧異，概以英文本為準。

9. 備查文件

以下文件的副本可自本通函日期起計14日期間，在聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.echealthcare.com)刊載：

- (a) 協議；及
- (b) 本附錄上文「專家及同意書」一段所述浩德發出之同意書。