
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，應諮詢閣下之股票經紀或其他持牌證券交易商、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名下所有凱升控股有限公司股份，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，並明確表示概不會就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

- (1) 有關收購目標公司之主要及關連交易；
- (2) 變更所得款項用途；及
- (3) 股東特別大會通告

凱升之財務顧問



獨立凱升董事委員會及獨立凱升董事之獨立財務顧問



本封頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

獨立凱升董事委員會及獨立凱升董事之獨立財務顧問之意見函件載於本通函第28至58頁。獨立凱升董事委員會函件(當中載有其致獨立凱升股東之推薦建議)載於本通函第27頁。

本公司謹訂於2023年7月14日(星期五)上午十一時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。本通函隨附適用於股東特別大會之代表委任表格。

無論閣下是否有意出席股東特別大會，敬請將隨附之代表委任表格按照所印備指示填妥，並盡快將該填妥表格交回凱升香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)預定舉行時間前48小時(公眾假期日子之任何部分不計算在內)(即2023年7月12日上午十一時正)送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，及於會上投票。在此情況下，代表委任表格將被視為已撤銷論。

2023年6月28日

目 錄

	頁次
釋義	1
凱升董事會函件	9
獨立凱升董事委員會函件	27
獨立財務顧問函件	28
附錄一 - 凱升集團之財務資料	I-1
附錄二A - 目標集團A之財務資料	II-A-1
附錄二B - 目標集團B之財務資料	II-B-1
附錄三 - 目標公司之管理層討論與分析	III-1
附錄四 - 經擴大集團未經審核備考財務資料	VI-1
附錄五 - 該地塊之估值報告	V-1
附錄六 - 一般資料	VI-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

在本通函中，除另有指明外：

- (1) 所有時間及日期均指香港時間；
- (2) 所有條數及章數均指上市規則條數及章數；及
- (3) 僅為方便說明，於換算時，(a)港元乃按1.0港元兌17.35日圓的匯率換算為日圓；及(b)美元乃按1.0美元兌7.75港元的匯率換算為港元。

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「阿仕特朗」或「獨立財務顧問」	指	阿仕特朗資本管理有限公司，一間可進行證券及期貨條例下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，即凱升經獨立凱升董事會委員會批准任命的獨立財務顧問，目的是分別就變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易向獨立凱升董事會委員會及獨立凱升股東提供意見
「營業日」	指	香港持牌銀行於其正常營業時間內一般開門營業之日(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
「認購期權」	指	具有本通函「認購期權及認購期權地塊」所界定的涵義
「認購期權地塊」	指	具有本通函「認購期權及認購期權地塊」所界定的涵義
「變更凱升所得款項」	指	具有本通函「變更凱升供股及凱升配售事項部分所得款項淨額用途」所界定的涵義
「完成」	指	完成買賣協議A及買賣協議B
「完成A」	指	完成買賣協議A
「完成B」	指	完成買賣協議B

釋 義

「完成日期」	指	於相關買賣協議之先決條件獲達成或豁免(視情況而定)後十(10)個營業日內或LET與凱升或獨立賣方與凱升(視情況而定)可能書面協定之有關其他日期
「先決條件A」	指	本通函「買賣協議A – 先決條件A」所載之買賣協議A之先決條件
「先決條件B」	指	本通函「買賣協議B – 先決條件B」所載之買賣協議B之先決條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價A」	指	買賣協議A項下凱升應付LET之代價142,800,000港元
「代價B」	指	買賣協議B項下凱升應付獨立賣方之代價137,200,000港元
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「COVID-19」	指	新型冠狀病毒(COVID-19)，被識別為導致呼吸道疾病爆發的一種冠狀病毒
「彌償契據」	指	具有本通函「買賣協議B – 彌償契據」所界定的涵義
「經擴大集團」	指	緊隨完成後之凱升集團及目標集團
「歐元」	指	歐盟成員國之法定貨幣
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「濱海邊疆區綜合娛樂區」	指	具有本通函「變更凱升供股及凱升配售事項部分所得款項淨額用途」所界定的涵義

釋 義

「獨立凱升董事委員會」	指	凱升董事會的獨立董事委員會，由全體獨立非執行凱升董事組成，旨在分別就(其中包括)變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易是否公平合理向獨立凱升股東提供建議
「獨立凱升股東」	指	分別於變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易中並無重大權益的凱升股東(LET、勝天、盧先生及彼等各自之聯繫人除外)
「獨立第三方」	指	獨立於凱升及凱升任何關連人士且與彼等概無關連以及本身並非凱升關連人士的第三方
「獨立估值師」或「估值師」	指	泓亮諮詢及評估有限公司
「獨立賣方」	指	Solid Impact Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其最終實益擁有人為獨立第三方葉丞峰先生
「聯合公告」	指	LET及凱升日期為2023年5月18日之聯合公告，內容有關(其中包括)LET出售事項及凱升收購事項
「日圓」	指	日圓，日本法定貨幣
「該地塊」	指	由MSRD全資擁有位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取西原之28幅相連地塊組成之物業，總地盤面積約為108,799平方米
「最後可行日期」	指	2023年6月26日，即本通函刊發前為確定其中所載若干資料之最後可行日期
「LET」	指	LET Group Holdings Limited，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1383)
「LET董事」	指	LET董事及各自為「LET董事」
「LET出售事項」	指	LET根據買賣協議A出售目標公司A

釋 義

「LET集團」	指	LET及其不時之附屬公司，包括凱升集團及Suntrust集團
「LET股東」	指	已發行LET股份的持有人
「LET股份」	指	已發行及未發行LET股本中每股面值0.1港元的普通股
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主酒店娛樂場」	指	位於菲律賓馬尼拉娛樂城之酒店娛樂場
「宮古島市」	指	日本沖繩縣宮古島市
「盧先生」	指	盧衍溢先生
「MSRD」	指	MSRD Corporation Limited，一間於日本註冊成立之公司，由目標公司A持有51.0%及由永富持有49.0%權益，MSRD之主要資產為該地塊
「原買賣協議」	指	具有本通函「認購期權及認購期權地塊」所界定的涵義
「百分比率」	指	具有第14.07條所界定的涵義
「菲律賓比索」	指	菲律賓比索，菲律賓之法定貨幣
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「菲律賓證券交易所」	指	菲律賓證券交易所
「循環貸款」	指	根據循環貸款協議，先前建議凱升將向LET提供循環貸款融資金額不超過500,000,000港元
「循環貸款協議」	指	凱升(作為貸款人)及LET(作為借款人)訂立日期為2023年1月27日與循環貸款有關的有條件循環貸款協議，其詳情披露於循環貸款公告

釋 義

「循環貸款公告」	指	LET與凱升日期為2023年1月27日內容有關(其中包括)循環貸款之聯合公告
「循環貸款終止公告」	指	LET與凱升日期為2023年5月10日之聯合公告，內容有關(其中包括)終止契據
「人民幣」	指	中國之法定貨幣
「俄羅斯」	指	俄羅斯聯邦
「俄烏衝突」	指	俄羅斯與烏克蘭自2014年2月起爆發並於2022年2月升級的持續衝突
「凱升收購事項」	指	根據買賣協議A及買賣協議B分別收購目標公司A及目標公司B及據此擬進行之交易
「凱升董事會」	指	凱升董事會
「凱升董事」	指	凱升董事及各自為「凱升董事」
「凱升集團」	指	凱升及其不時之附屬公司
「凱升配售事項」	指	於2019年8月19日完成根據凱升一般授權配售新凱升股份
「凱升配售公告」	指	凱升日期為2019年7月25日內容有關(其中包括)凱升配售事項之公告
「凱升配售完成公告」	指	凱升日期為2019年8月19日內容有關(其中包括)完成凱升配售事項之公告
「凱升供股章程」	指	凱升日期為2020年9月18日內容有關(其中包括)凱升供股之供股章程
「凱升供股」	指	誠如凱升日期為2020年8月14日的通函及凱升供股章程所披露，凱升按於2020年10月15日完成每兩(2)股凱升股份獲發三(3)股供股股份之基準以認購價每股供股股份0.6港元進行的供股

釋 義

「凱升供股結果公告」	指	凱升日期為2020年10月14日內容有關(其中包括)凱升供股結果之公告
「凱升股東」	指	已發行凱升股份的持有人
「凱升股份」	指	凱升已發行及未發行股本中每股面值0.025港元的普通股
「買賣協議A」	指	日期為2023年5月18日之有條件買賣協議，據此(其中包括)LET(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及待售貸款A
「買賣協議B」	指	日期為2023年5月18日之有條件買賣協議，據此(其中包括)獨立賣方(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及待售貸款B
「買賣協議」	指	買賣協議A及買賣協議B之統稱
「待售貸款A」	指	目標公司A於完成日期結欠LET之未償還免息負債
「待售貸款B」	指	目標公司B於完成日期結欠獨立賣方之未償還免息負債
「待售股份A」	指	相當於完成時目標公司A之100%已發行股本之待售股份
「待售股份B」	指	相當於完成時目標公司B之100%已發行股本之待售股份
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	凱升將召開及舉行的股東特別大會，以考慮(其中包括)變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「凱升」	指	凱升控股有限公司，一間於百慕達註冊成立的有限公司，其凱升股份於聯交所主板上市(股份代號：102)，並為由LET擁有約69.66%權益的非全資附屬公司
「Suntrust」	指	Suntrust Resort Holdings, Inc. (前稱Suntrust Home Developers, Inc.)，一間於菲律賓註冊成立的公司，其股份於菲律賓證券交易所上市(股份代號：SUN)，並為由LET間接擁有51%權益的非全資附屬公司
「Suntrust集團」	指	Suntrust及其不時之附屬公司
「目標公司」	指	目標公司A及目標公司B之統稱
「目標公司A」	指	達謙有限公司，於英屬處女群島註冊成立的有限公司並為LET的直接全資附屬公司
「目標公司B」	指	Joyful Award Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司並為獨立賣方的直接全資附屬公司
「目標集團A」	指	目標公司A及其不時之附屬公司
「目標集團B」	指	目標公司B及其不時之附屬公司
「目標集團」	指	目標集團A及目標集團B之統稱
「終止契據」	指	日期為2023年5月10日之終止契據，據此凱升及LET互相協定終止循環貸款協議
「永富」	指	永富商業投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司並為目標公司B之直接全資附屬公司
「總代價」	指	代價A及代價B之統稱
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美元，美國之法定貨幣
「估值」	指	由獨立估值師編製該地塊截至2023年4月30日之估值5,007,000,000.0日圓(相當於約288,600,000港元)

釋 義

「估值報告」	指	由獨立估值師編製該地塊截至2023年4月30日之 市值估值報告，其全文載於本通函附錄五
「勝天」	指	勝天控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊 成立之有限公司並為LET之全資附屬公司
「%」	指	百分比

本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

凱升董事會函件



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

執行凱升董事：

盧衍溢先生(主席)

蔡明發先生(行政總裁)

趙敬仁先生

註冊辦事處：

Clarendon House

Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

獨立非執行凱升董事：

林君誠先生

劉幼祥先生

李澤雄先生

香港主要營業地點：

香港

干諾道中200號

信德中心

西翼17樓1704室

敬啟者：

- (1) 有關收購目標公司之主要及關連交易；
- (2) 變更所得款項用途；及
- (3) 股東特別大會通告

茲提述日期為2023年5月18日之聯合公告，內容有關(其中包括)LET出售事項、凱升收購事項及其項下分別擬進行之交易。

於2023年5月18日(交易時段後)，凱升與LET及獨立賣方訂立買賣協議，據此(其中包括)(i) LET(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及待售貸款A，代價為142,800,000港元；及(ii)獨立賣方(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及待售貸款B，代價為137,200,000港元。目標公司A直接持有而目標公司B間接持有MSRD分別51%及49%權益，MSRD之唯一重大資產為該地塊。於完成後，目標公司A及目標公司B將由凱升直接全資擁有，因此凱升將擁有該地塊之100%權益。

凱升董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)買賣協議及其項下擬進行交易之詳情；(ii)目標公司之財務資料；(iii)緊隨完成後凱升集團之財務資料；(iv)獨立估值師就該地塊編製之估值報告；(v)獨立凱升董事委員會致獨立凱升股東之推薦函件；(vi)獨立財務顧問致獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東之意見函件；(vii)上市規則規定之其他資料；及(viii)召開股東特別大會之通告。

買賣協議A

買賣協議A之主要條款載列如下：

日期：2023年5月18日

訂約方：(1) LET(作為賣方)；及
(2) 凱升(作為買方)

於最後可行日期，LET為凱升之控股股東，直接及間接於已發行凱升股份中擁有合共約69.66%權益，因此為凱升的關連人士。

將予收購之資產

根據買賣協議A，LET有條件同意出售而凱升有條件同意購買待售股份A(即目標公司A之全部已發行股本)及待售貸款A。

代價A

買賣待售股份A及待售貸款A的總代價為142,800,000港元，並按以下方式分配：

- (a) 轉讓待售貸款A的代價為142,799,992.0港元；及
- (b) 轉讓待售股份A的代價為8.0港元。

代價A須由凱升於完成時以現金支付予LET。總代價A142,800,000港元乃LET、獨立賣方及凱升就該地塊之市場價值(根據估值為288,600,000港元)進行公平磋商後釐定。

凱升董事會函件

先決條件A

完成A須待(其中包括)以下條件達成或獲豁免(視情況而定)後,方可作實:

- (1) 凱升信納按其唯一及絕對酌情權將予進行之盡職審查結果;
- (2) 獨立凱升股東根據上市規則之規定於股東特別大會上通過相關決議案,批准變更凱升所得款項以及買賣協議A及其項下擬進行之交易;
- (3) LET股東根據上市規則之規定於LET股東特別大會上通過相關決議案,批准買賣協議A及其項下擬進行之交易(如需要);
- (4) 自估值師取得顯示該地塊於2023年4月30日之估值不少於5,000,000,000日圓之估值報告(按凱升信納之形式及內容);
- (5) LET已取得就買賣協議A及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、許可及批准,並維持十足效力及作用;
- (6) 凱升已取得就買賣協議A及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、許可及批准,並維持十足效力及作用;
- (7) LET保證於所有重大方面仍屬真實、準確及完整;
- (8) 凱升保證於所有重大方面仍屬真實、準確及完整;及
- (9) 訂立買賣協議B及達成所有先決條件B(惟買賣協議A已成為無條件之條件除外)。

凱升可隨時全權酌情書面豁免上述第(1)及(7)項先決條件。LET可隨時全權酌情以書面豁免上述第(8)項先決條件。倘先決條件A未能於2023年8月31日下午四時正或之前或LET與凱升可能書面協定之有關較後日期獲達成(或視乎情況而定,獲豁免),則買賣協議A將告停止及終止,且任何一方毋須就此向另一方承擔任何義務及責任,惟任何先前違反者除外。

截至最後可行日期,除上述第(4)項已獲達成及上述第(3)項已無需要外,其他先決條件A概未獲達成或豁免。

買賣協議B

買賣協議B之主要條款載列如下：

日期：2023年5月18日

訂約方：(1) 獨立賣方(作為賣方)；及
(2) 凱升(作為買方)

據凱升董事作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，獨立賣方及其最終實益擁有人為獨立第三方。獨立賣方主要從事投資控股。

將予收購之資產

根據買賣協議B，獨立賣方有條件同意出售而凱升有條件同意購買待售股份B(即目標公司B之全部已發行股本)及待售貸款B。

代價B

買賣待售股份B及待售貸款B的總代價為137,200,000港元，並按以下方式分配：

- (a) 轉讓待售貸款B的代價為137,199,992.0港元；及
- (b) 轉讓待售股份B的代價為8.0港元。

代價B須由凱升於完成時以現金支付予獨立賣方。總代價B 137,200,000港元乃LET、獨立賣方及凱升就該地塊之市場價值(根據估值為288,600,000港元)進行公平磋商後釐定。

先決條件B

完成B須待(其中包括)以下條件達成或獲豁免(視情況而定)後，方可作實：

- (1) 凱升信納按其唯一及絕對酌情權將予進行之盡職審查結果；
- (2) 獨立凱升股東根據上市規則之規定於股東特別大會上通過相關決議案，批准變更凱升所得款項以及買賣協議B及其項下擬進行之交易；

凱升董事會函件

- (3) LET股東根據上市規則之規定於LET股東特別大會上通過相關決議案，批准買賣協議B及其項下擬進行之交易(如需要)；
- (4) 自估值師取得顯示該地塊於2023年4月30日之估值不少於5,000,000,000日圓之估值報告(按凱升信納之形式及內容)；
- (5) 獨立賣方已取得就買賣協議B及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、許可及批准，並維持十足效力及作用；
- (6) 凱升及LET已取得就買賣協議B及其項下擬進行之交易須取得之所有必要同意、許可及批准，並維持十足效力及作用；
- (7) 獨立賣方保證於所有重大方面仍屬真實、準確及完整；
- (8) 凱升保證於所有重大方面仍屬真實、準確及完整；及
- (9) 訂立買賣協議A及達成所有先決條件A(惟買賣協議B已成為無條件之條件除外)。

凱升可隨時全權酌情書面豁免上述第(1)及(7)項先決條件。獨立賣方可隨時全權酌情以書面豁免上述第(8)項先決條件。倘先決條件B未能於2023年8月31日下午四時正或之前或獨立賣方與凱升可能書面協定之有關較後日期獲達成(或視乎情況而定，獲豁免)，則買賣協議B將告停止及終止，且任何一方毋須就此向另一方承擔任何義務及責任，惟任何先前違反者除外。

截至最後可行日期，除上述第(4)項已獲達成及上述第(3)項已無需要外，其他先決條件B概未獲達成或豁免。

認購期權及認購期權地塊

28幅地塊(包括該地塊)其中一塊(地塊編號785-3,「認購期權地塊」)面積約1,968平方米(佔該地塊之總地盤面積約1.81%)受限於日期為2018年10月29日內容有關宮古島市原僅出售認購期權地塊(為免存疑,不包括餘下27幅地塊(包括該地塊))之原買賣協議(「原買賣協議」)項下以宮古島市為受益人之認購期權(「認購期權」),根據該協議,倘認購期權地塊之擁有人違反原買賣協議之相關條件(包括倘宮古島市釐定認購期權地塊未被用於興建酒店設施相關用途),宮古島市可行使認購期權或取消原買賣協議以按購買價格5,189,500.0日圓(相當於約299,107.0港元)及行政費用收回認購期權地塊。原買賣協議及認購期權地塊並不影響餘下27幅地塊(包括該地塊)。

於最後可行日期,由於該地塊尚未進行任何開發,MSRD可能違反原買賣協議,因此宮古島市可能有權行使認購期權及/或取消原買賣協議以收回認購期權地塊。

於最後可行日期,認購期權地塊絕大部分為由宮古島市開發之未鋪砌公共道路(「該道路」),其為一個公眾泳灘提供唯一之公共出入路徑,而該泳灘並非該地塊之一部分。該道路及認購期權地塊穿過該地塊中央。然而,根據凱升集團就該地塊之主要發展計劃,認購期權地塊內並無規劃重大發展,亦無重大發展需要使用該道路,因此凱升董事會認為即使認購期權獲行使或原買賣協議被取消,出售認購期權地塊不大可能影響凱升集團就該地塊之發展計劃。該地塊擁有其他相鄰之已鋪砌公共道路,可讓客戶進入凱升集團計劃使用之該地塊。

即使宮古島市收回認購期權地塊供其自用,鑒於認購期權地塊之形狀及大小(即近似該道路之形狀及大小),認購期權地塊之任何潛在變化亦不大可能影響凱升集團對該地塊之開發。據凱升集團了解,宮古島市對認購期權地塊之使用之任何變更均須經過審批程序。因此,倘宮古島市選擇收回認購期權地塊並改變現有該道路之用途,有關過程將需時,讓凱升集團得以評估對該地塊之任何潛在影響,並與宮古島市磋商或根據需要改變開發計劃,以確保該地塊上任何已規劃或已完成之發展不受有關收回以及宮古島市有關認購期權地塊之任何未來計劃所影響。凱升集團亦計劃與宮古島市就原買賣協議及認購期權地塊進行有關磋商,同時尋求該地塊開發計劃之批准,以在進行任何重大開發前先保障其投資。

經考慮上述因素及下文所披露將予訂立之彌償契據,凱升董事會認為,認購期權或可能取消原買賣協議將不會對凱升收購事項、凱升集團就該地塊之發展計劃或凱升集團之營運造成重大不利影響。

凱升董事會函件

於最後可行日期，據凱升董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，尚未清楚宮古島市會否行使認購期權及／或取消原買賣協議，因為尚未作出任何指示。倘認購期權獲行使及原買賣協議被取消，LET及凱升將遵守上市規則項下所有適用規定。

彌償契據

根據買賣協議，LET及獨立賣方(作為彌償方)及凱升(作為受償方)將訂立彌償契據(「彌償契據」)，據此，LET及獨立賣方同意應要求就凱升可能因原買賣協議及認購期權而產生或蒙受或與原買賣協議及認購期權有關之資產價值損耗或減少或任何損失(包括所有法律費用及暫停營運)、成本、開支、損害或其他負債向凱升作出彌償。

根據認購期權地塊的概約價值約5,220,000港元(按認購期權地塊的面積1,968平方米乘以附錄五估值報告所採納的加權平均單位價格每平方米23,009日圓及附錄五估值報告所採納的地積比率2.0再除以匯率計算得出)與認購期權價格或宮古島市收取之已收購買價格(視乎情況而定)之間的差額，倘認購期權獲行使或原買賣協議被取消，則預期LET及獨立賣方根據彌償契據將向凱升支付約4,920,000港元。認購期權地塊的概約價值乃經參考認購期權地塊的面積及估值採用的每平方米單位費率後估計。

經考慮上述因素，凱升董事會認為，訂立彌償契據屬公平合理，並符合凱升股東的最佳利益。

完成

買賣協議互為條件。於遵守或達成(或豁免)所有先決條件A及先決條件B後，完成A將與完成B在完成日期下午四時正同時進行。

於完成後，目標集團A及目標集團B旗下的所有公司將成為凱升之全資附屬公司，並間接成為LET之非全資附屬公司，而目標集團A及目標集團B旗下所有公司的財務業績將於凱升集團的財務業績綜合入賬及繼續於LET集團的財務業績綜合入賬。

估值

目標公司A項下該地塊於2022年12月31日(即其最近期經審核已刊發賬目之日期)在LET集團賬冊中之價值約為268,700,000港元。該地塊已由LET集團持有超過十二(12)個月。

凱升董事會函件

根據獨立估值師(獨立第三方及物業估值師)編製的估值報告,於2023年4月30日,該地塊的價值為5,007,000,000.0日圓(相當於約288,600,000港元),乃根據「市場法」釐定,該方法透過將標的資產與可獲得價格資料的相同或類似資產進行比較而提供價值指標。當有合適之可比對象時,「市場法」被普遍認為是對大多數形式之物業進行估值之最受接納之估值方法,因為它提述的是類似物業市值之真實市場數據。估值之主要估值師分別擁有超過25年及13年之資產評估(尤其是在亞洲)經驗。

誠如估值報告所披露,除市場法外,香港測量師學會估值準則(2020年)及國際估值準則下之另外兩種主要估值方法為「收入法」及「成本法」。獨立估值師並未採用收入法,因為其通常用於產生收入之物業,如辦公室、商店及商場,但該物業目前是一塊空置土地,沒有產生任何直接收入之潛力。

獨立估值師亦沒有採用成本法,因為其乃基於任何現有建築物之折舊重置成本及收購土地之市場成本的總和,並且通常僅在市場缺乏可比交易之情況下才應用。該地塊目前並無現有建築物,且現行市場上可提供該物業之相關土地銷售可比項目。

參考本通函附錄五所載之估值報告,估值乃根據香港測量師學會頒佈自2020年12月31日起生效之香港測量師學會估值準則(2020年)並參考國際估值準則委員會頒佈自2022年1月31日起生效之國際估值準則以及上市規則第5章所載之要求而編製。

從估值報告中注意到,估值經參考該地塊所在之宮古島於估值報告日期起計一年內完成之在該地塊方圓10公里並作住所用途之五項土地銷售(基於詳盡之可比對象搜索)。所選擇之時間框架確保可資比較土地銷售反映當前市況及氣氛,同時亦提供足夠之樣本規模,而所選擇之距離及用途確保可資比較土地銷售更能反映該地塊之市值,原因是位置及用途乃土地估值之主要因素。從中亦注意到,獨立估值師已就該地塊在時間、地點及地勢方面對所參考之可比對象作出調整。凱升董事認為,該等可比對象之甄選條件及調整屬公平合理,且符合利用市場法對與該地塊類似物業進行估值時之行業慣例。

從估值報告中注意到,估值乃基於以下假設作出:(i)賣方在市場上出售該地塊,而沒有享受可能會影響該地塊價值之延期合約、回租、合資、管理協議或任何類似安排之好處;(ii)未對該地塊之任何費用、抵押或欠款,以及在出售過程中可能產生之任何費用或稅項進行撥備;(iii)該地塊不存在可能影響該地塊價值之產權負擔、限制及繁重支出;及(iv)由於該地塊是根據永久業權權益持有,因此業主擁有自由且不間斷使用該地塊之權利。凱升董事認為該等假設公平合理,且為對類似物業進行估值時作出之典型假設。

凱升董事會函件

經審閱及考慮(i)估價之工作範圍；(ii)獨立估價師在編製估價報告方面之資格及經驗；(iii)獨立估價師為進行估價所採取之步驟及盡職審查措施；(iv)獨立估價師所用之方法(即市場法)為該地塊估價最常用之方法；(v)獨立估價師所參考之可比對象；及(vi)獨立估價師就估價作出之假設符合行業慣例，凱升董事會認為估價公平合理。

有關LET集團及凱升集團之資料

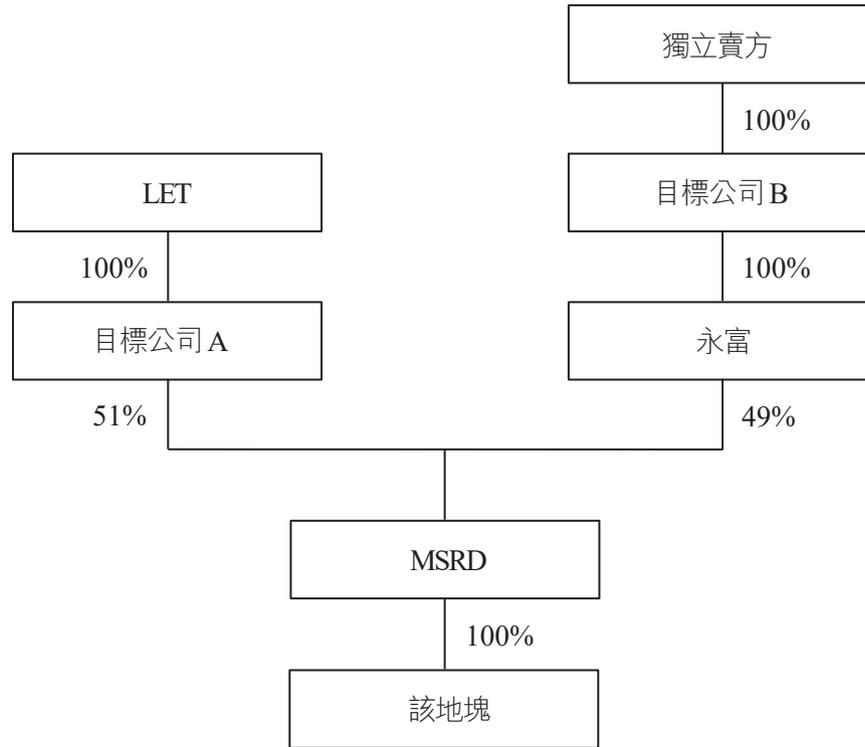
LET為一間於開曼群島註冊成立的投資控股有限公司。LET集團主要(i)通過Suntrust集團於菲律賓從事開發及經營主酒店娛樂場；(ii)通過凱升集團，於俄羅斯濱海邊疆區綜合娛樂區從事經營酒店及博彩業務；(iii)於日本從事物業開發；及(iv)於中國從事商場管理及營運。

凱升為一間於百慕達註冊成立的投資控股有限公司。凱升集團主要於俄羅斯濱海邊疆區綜合娛樂區從事酒店經營及博彩業務。凱升集團透過於東雋有限公司(凱升間接非全資附屬公司)的77.5%股本權益進行博彩及酒店業務。凱升為LET直接及間接擁有合共約69.66%權益的附屬公司。

有關獨立賣方及目標集團之資料

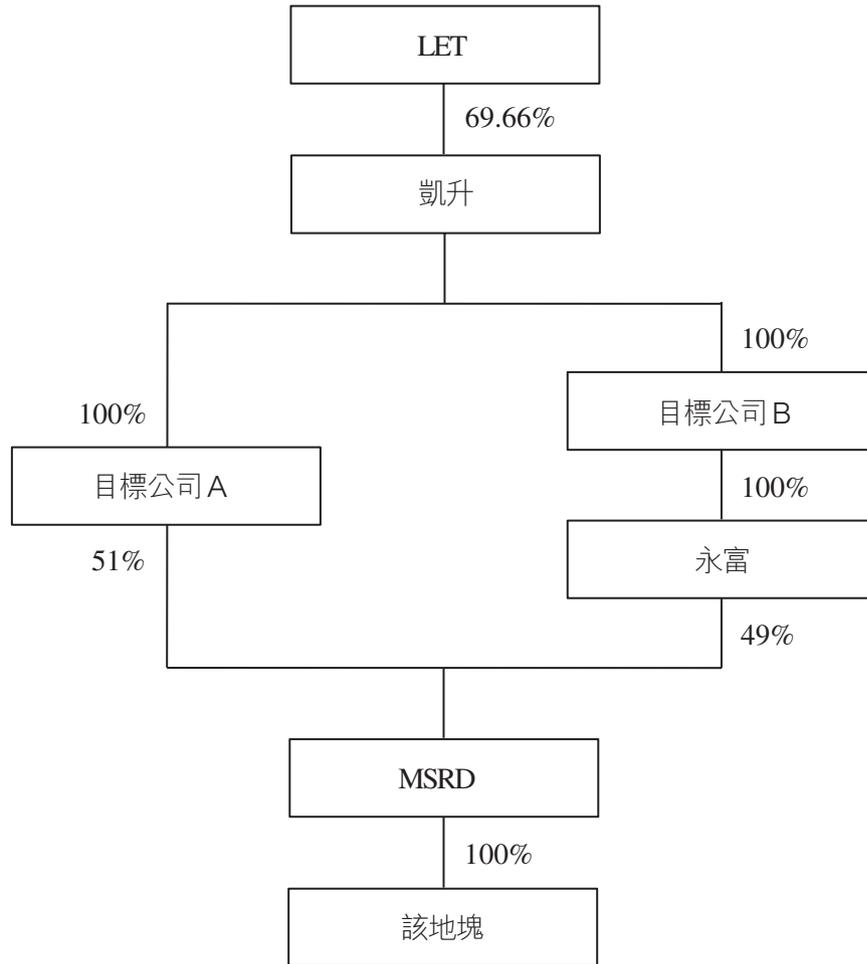
目標集團之股權結構

下文載列目標集團於最後可行日期之股權結構：



凱升董事會函件

下文載列目標集團於完成後之股權結構：



獨立賣方為投資控股公司，主要從事投資控股。

目標公司A為投資控股公司，於緊接完成前及於緊隨完成後為LET之全資附屬公司。目標公司A將於完成後為凱升之全資附屬公司。目標公司A主要從事投資控股。

目標公司B及永富為投資控股公司，於緊接完成前由獨立賣方全資擁有。目標公司B將於完成後為凱升之全資附屬公司。目標公司B及永富主要從事投資控股。

MSRD為投資控股公司，主要於日本從事物業開發。MSRD之唯一重大資產為該地塊。

該地塊

該地塊包括位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取西原之28幅相連地塊，總地盤面積約為108,799平方米。於最後可行日期，該地塊主要包括未開發土地。

凱升董事會函件

目標集團A之財務資料

下文載列目標集團A自2023年1月1日起至2023年4月30日止期間的經審核綜合財務資料以及目標集團A截至2022年12月31日止年度的經審核綜合財務資料：

	自2023年 1月1日起至 2023年4月30日 止期間 千港元 (經審核)	截至2022年 12月31日 止年度 千港元 (經審核)
收入	—	—
除稅前虧損	2,271	15,184
股東應佔除稅後虧損	1,597	13,101

於2023年4月30日，目標集團A擁有股東應佔經審核綜合負債淨值約38,227,000港元。

目標集團B之財務資料

下文載列目標集團B自其註冊成立日期(即2023年3月1日)起至2023年4月30日止的經審核綜合財務資料：

	自2023年 3月1日(即註冊 成立日期)起至 2023年4月30日 止期間 千港元 (經審核)
收入	—
除稅前虧損	1,205
除稅後虧損	1,205

於2023年4月30日，目標集團B擁有經審核綜合負債淨值約1,205,000港元。

訂立凱升收購事項之理由及裨益

誠如凱升配售公告所披露，凱升配售事項所得款項淨額約297,000,000.0港元將全數用於進一步發展凱升集團在俄羅斯遠東濱海邊疆區綜合娛樂區的酒店及博彩業務。

凱升董事會函件

誠如凱升供股章程所披露，凱升供股所得款項淨額約37.1%或601,400,000.0港元將用於水晶虎宮殿二期開發，該項目為凱升集團在俄羅斯遠東濱海邊疆區綜合娛樂區的博彩及酒店物業。

自2020年初起，COVID-19疫情對全球經濟產生嚴重負面影響，旅遊業大受影響，亦阻礙了水晶虎宮殿二期工程的施工前階段，包括設計、建築材料採購招標以及相關付款。當俄羅斯旅遊業剛從COVID-19疫情緩慢復甦，現又面臨2022年2月下旬以來俄烏衝突大幅升級的影響而帶來的巨大不確定性。美國、歐盟及其盟友對俄羅斯實施了一系列前所未有的制裁及出口管制，旨在削弱其為特別軍事行動提供資金的能力，包括但不限於將俄羅斯主要銀行從環球銀行金融電信協會運作的SWIFT消息系統中剔除。很多全球大型企業亦自行暫停在俄羅斯的業務。部分政府已禁止俄羅斯飛機進入其領空，並發佈旅遊警告，呼籲其國民避免到俄羅斯旅行。俄羅斯政府已對該等國家報以相互禁令。上述衝突和制裁升級對國際旅客自由進出俄羅斯的積極性和選擇造成負面影響，從而影響水晶虎宮殿的客戶基礎。目前暫未有跡象顯示軍事衝突和相關制裁何時會結束。

考慮到上述俄烏衝突的影響及不確定性，凱升董事會對水晶虎宮殿項目的前景並不看好，並認為在當前經濟環境下，開發二期項目將導致支出大幅增加，而潛在投資回報卻甚微。

憑藉凱升集團自2020年起於Suntrust之投資，凱升集團擬擴大其於亞洲之覆蓋範圍，以多元化其地域分佈及減輕主要依賴水晶虎宮殿之部分相關風險。於2023年4月，日本批准在大阪西港市興建該國首個娛樂場的計劃，旨在吸引國內及全球旅客消費，並根據日本首相的規劃「成為向世界傳遞日本魅力的旅遊基地」。其他相關行業亦可受惠於娛樂場旅遊業，例如酒店業。凱升集團擬將該地塊發展為具海濱小屋之豪華酒店。由於凱升集團於建造及經營一間五間星級酒店水晶虎宮殿(自2015年開業以來曾獲世界旅遊大獎五次提名，並於2018年榮獲「俄羅斯領先度假村」，亦於2021年世界娛樂場大獎中榮獲「俄羅斯最佳娛樂場酒店」)方面擁有豐富經驗，其綜合度假村業務與日本的計劃及交叉銷售機會具有強大的潛在協同效應。根據該地塊之初步建造計劃，預期於完成後，凱升集團將動用約125,000,000港元於該地塊之設計、規劃以及為該地塊之未來發展提供部分資金。

凱升董事已審閱凱升集團之營運資金需求及預測，以確保變更凱升所得款項將不會影響凱升集團之日常業務營運。根據凱升截至2022年12月31日止年度之年報，凱升集團於2022年12月31日之資產負債表穩健，債務極少，現金儲備充裕，足以應付水晶虎宮殿之營運。凱升集團亦於截至2022年12月31日止年度錄得除稅後溢利淨值及經營活動所得正現金流量。凱升集團目前處於有利位置以擴展及多元化其業務。

凱升董事會函件

於最後可行日期，目標公司A結欠LET集團約174,500,000港元，而目標公司B結欠獨立賣方約80,700,000港元，合共為255,200,000港元。總代價完全基於估值288,600,000港元並較估值折讓約3.0%計算。

考慮到上述因素，凱升董事會(獨立非執行凱升董事除外，彼等經考慮獨立財務顧問意見後之意見於獨立凱升董事委員會函件內發表)認為凱升收購事項及其項下擬進行之交易乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，且並非於凱升集團的一般及日常業務過程中進行，符合凱升及凱升股東的整體利益。盧先生為LET及凱升的共同董事，並為LET及凱升的控股股東，被視為於凱升收購事項及其項下擬進行的交易中擁有重大利益(或視情況而定，潛在利益衝突)。於批准變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易的凱升董事會會議上，盧先生已就相關決議案放棄投票。

上市規則涵義

第14章

由於根據上市規則第14.07條有關凱升收購事項之一項或多項適用百分比率合併計算時超過25%但所有適用百分比率均低於100%，凱升收購事項構成凱升於上市規則項下之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及凱升股東批准規定。

第14A章

LET為凱升控股股東，直接及間接地合共於約69.66%的已發行凱升股份中擁有權益，因而為凱升關連人士。根據上市規則第14A章，買賣協議A連同其項下擬進行之交易構成凱升之關連交易。鑒於LET為MSRD之主要股東及凱升之控制人(因其作為凱升之控股股東)，根據上市規則第14A.28條，買賣協議B連同其項下擬進行之交易亦構成凱升之關連交易。因此，根據上市規則，買賣協議及其項下擬進行之交易構成凱升之關連交易，而買賣協議及其項下擬進行之交易須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告、通函及獨立凱升股東批准規定。

獨立凱升董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行凱升董事組成的獨立凱升董事委員會已告成立，以就變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易向獨立凱升股東提供意見並給予推薦建議。

阿仕特朗已獲委任，以就(其中包括)變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易是否公平合理向獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東提供意見。

變更凱升供股及凱升配售事項部分所得款項淨額用途

凱升配售公告及凱升配售完成公告原先列示，凱升配售事項所得款項淨額約297,000,000.0港元將全數用於進一步發展凱升集團在俄羅斯遠東濱海邊疆區綜合娛樂區內的酒店及博彩業務。

凱升供股章程及凱升供股結果公告原先列示，凱升供股所得款項淨額約37.1%或601,400,000.0港元會用於水晶虎宮殿二期開發，其為凱升集團位於俄羅斯遠東濱海邊疆區綜合娛樂區內的博彩及酒店物業。

誠如本通函「訂立凱升收購事項之理由及裨益」一節所披露，俄烏衝突嚴重影響俄羅斯的經濟及遊客自由進出俄羅斯的能力，進而嚴重影響水晶虎宮殿的前景。因此，凱升集團水晶虎宮殿二期的開發經已暫停。凱升集團目前毋須即時動用原擬用於水晶虎宮殿二期開發的凱升供股及凱升配售事項的部分所得款項淨額分別約186,400,000港元及約292,900,000港元。

凱升董事會函件

誠如循環貸款公告所披露，凱升集團擬將原擬用於水晶虎宮殿二期開發的凱升供股及凱升配售事項之部分所得款項淨額分別約186,400,000港元及約292,900,000港元用於循環貸款。誠如循環貸款終止協議公告所披露，於2023年5月10日，LET及凱升相互同意終止循環貸款協議並訂立終止契據，因此，凱升集團不再擬將上述所得款項淨額用於循環貸款。

凱升集團擬動用上述所得款項淨額約479,300,000港元，其中(i)280,000,000港元用於結算總代價；(ii)125,000,000港元用於該地塊之設計、規劃以及為該地塊之未來發展提供部分資金；及(iii)餘下約74,300,000港元用作凱升集團之一般營運資金或潛在投資機會(「變更凱升所得款項」)。由於此時凱升集團無意進行水晶虎宮殿二期開發，且該地塊的開發目前仍處於初步階段，毋須任何重大資本承擔，凱升集團擬擴大其可用現金儲備，以令凱升集團得以切實地把握任何潛在擴張及多元化機會。

經考慮將凱升供股及凱升配售事項所得款項淨額之原有部分總額約479,300,000港元用作水晶虎宮殿二期開發為凱升集團帶來之擴張及多元化機會，其中(i)405,000,000港元用作收購及其後開發該地塊；及(ii)約74,300,000港元用作凱升集團之一般營運資金或潛在投資機會，凱升董事會認為，建議將用作水晶虎宮殿二期開發的凱升供股及凱升配售事項所得款項淨額之原有部分之用途變更為(i)結算總代價；(ii)為開發該地塊的設計及規劃提供資金；及(iii)用作凱升集團之一般營運資金或潛在投資機會將不會對凱升集團之現有業務及營運造成任何重大不利影響，且屬公平合理並符合凱升及凱升股東之整體利益。變更凱升所得款項須待獨立凱升股東於股東特別大會上批准後，方可作實。

股東特別大會及投票

凱升將於2023年7月14日(星期五)上午十一時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII召開及舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易。

凱升董事會函件

於股東特別大會上，任何於變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易中擁有重大利益的凱升股東須就將於股東特別大會上向獨立凱升股東提呈以批准該等交易的建議決議案放棄投票。盧先生為LET及凱升的共同董事，並為LET及凱升的控股股東，於約72.07%的已發行LET股份及69.77%的已發行凱升股份擁有間接權益。因此，LET及其聯繫人勝天(各自分別持有123,255,000股凱升股份及3,018,306,811股凱升股份(佔已發行凱升股份合共約69.66%權益))以及盧先生的聯繫人Better Linkage Limited及Ever Smart Capital Limited(各自分別持有520,000股凱升股份及4,452,000股凱升股份(佔已發行凱升股份合共約0.11%權益))將就於股東特別大會上提呈予獨立凱升股東以批准變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易的決議案放棄投票。除上文所述者外，據凱升董事作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，概無其他凱升股東於變更凱升所得款項以及凱升收購事項及其項下擬進行的交易中擁有重大利益而須於股東特別大會上就該等決議案放棄投票。

召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。本通函隨附適用於股東特別大會之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，敬請將隨附之代表委任表格按照所印備指示填妥，並盡快將該填妥表格交回凱升香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)預定舉行時間前48小時(公眾假期日子之任何部分不計算在內)送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，及於會上投票。

為符合上市規則，於股東特別大會上提呈之決議案將以投票表決方式進行。

推薦建議

由全體獨立非執行凱升董事(即林君誠先生、劉幼祥先生及李澤雄先生)組成之獨立凱升董事會委員會已告成立，以就(i)就獨立凱升股東而言，買賣協議及其項下擬進行交易之條款是否公平合理；及(ii)變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易是否符合凱升及凱升股東之整體利益，向獨立凱升股東提供意見。

務請閣下注意本通函第27頁所載之獨立凱升董事委員會函件，其中載有其就變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易致獨立凱升股東之推薦建議，以及本通函第28至58頁所載之獨立財務顧問函件，其中載有其就此致獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東之意見。

凱升董事會函件

獨立凱升董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後認為，買賣協議及其項下擬進行交易之條款乃按正常商業條款訂立，就獨立凱升股東而言屬公平合理，而變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易雖然並非於凱升集團一般及日常業務過程中進行，但符合凱升及凱升股東之整體利益。因此，獨立凱升董事委員會建議獨立凱升股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易。

凱升收購事項之財務影響

於完成後，凱升集團將收購該地塊之100%權益，而目標公司之財務業績將於凱升集團之綜合財務報表內綜合入賬。

於完成後，根據就凱升收購事項支付之總代價，預期凱升集團之資產將增加約280,000,000港元，其將被現金及銀行結餘減少約280,000,000港元所抵銷。凱升收購事項預期不會對凱升集團之資產總值、負債總額及盈利造成任何重大影響。

其他資料

謹請閣下垂注本通函各附錄所載其他資料。

注意事項

買賣協議須待其項下所有相關條件獲達成(或豁免)後方可作實，因此買賣協議可能會或可能不會進行。凱升股東及潛在投資者於買賣凱升證券時務請謹慎行事，彼等如對其立場及應採取之行動有任何疑問，建議彼等諮詢其專業顧問。

此致

列位凱升股東 台照

代表董事會
凱升控股有限公司
主席
盧衍溢
謹啟

2023年6月28日

獨立凱升董事委員會函件

以下為獨立凱升董事委員會致獨立凱升股東之推薦建議函件全文，編製以供載入本通函。



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

敬啟者：

(1) 有關收購目標公司之主要 及關連交易；

及

(2) 變更所得款項用途

吾等謹此提述凱升日期為2023年6月28日之通函(「通函」)(本函件構成其中一部分)。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等已獲凱升董事會委任以組成獨立凱升董事委員會，以就變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立凱升股東提供意見。阿仕特朗資本管理有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就此向吾等提供意見。吾等謹請閣下注意通函所載之凱升董事會函件及獨立財務顧問函件。

經考慮獨立財務顧問所考慮之主要因素及理由以及其意見函件中所載之意見，吾等認為買賣協議及其項下擬進行之交易之條款乃按正常商業條款訂立，就獨立凱升股東而言公平合理，而變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易雖然並非於凱升集團一般及日常業務過程中進行，但符合凱升及凱升股東之整體利益。因此，吾等建議獨立凱升股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行之交易。

此致

列位獨立凱升股東 台照

代表

獨立凱升董事委員會

獨立非執行凱升董事

獨立非執行凱升董事

獨立非執行凱升董事

林君誠先生

劉幼祥先生

李澤雄先生

謹啟

2023年6月28日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問阿仕特朗致獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東之函件全文，編製以供載入本通函。



香港金鐘夏慤道18號
海富中心1座27樓2704室

敬啟者：

**(1) 有關收購目標公司之主要
及關連交易；及
(2) 變更所得款項用途**

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就(i)收購(「**凱升收購事項**」)(a)達謙有限公司(「**目標公司A**」)之全部已發行股本及目標公司A結欠LET Group Holdings Limited(「**LET**」)之未償還免息負債；及(b) Joyful Award Limited(「**目標公司B**」)之全部已發行股本及目標公司B結欠Solid Impact Limited(「**獨立賣方**」)之未償還免息負債；及(ii)建議變更所得款項用途(「**變更凱升所得款項**」)向凱升控股有限公司(「**凱升**」)的獨立董事委員會(「**獨立凱升董事委員會**」)及獨立股東(「**獨立凱升股東**」)提出建議。凱升收購事項及變更凱升所得款項詳情已於LET及凱升日期為2023年5月18日的聯合公告(「**該公告**」)及日期為2023年6月28日的凱升通函(「**該通函**」)第9至26頁所載的董事會函件(「**凱升董事會函件**」)中向凱升股東披露，而本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

獨立財務顧問函件

於2023年5月18日(交易時段後)，凱升與LET及獨立賣方訂立買賣協議，據此(其中包括)(i) LET(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及待售貸款A，代價為142,800,000港元；及(ii)獨立賣方(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及待售貸款B，代價為137,200,000港元。目標公司A直接持有而目標公司B間接持有MSRD分別51%及49%權益，MSRD之唯一重大資產為該地塊。

由於根據上市規則第14.07條有關凱升收購事項之一項或多項適用百分比率合併計算時超過25%但所有適用百分比率均低於100%，凱升收購事項構成凱升於上市規則項下之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及凱升股東批准規定。

LET為凱升控股股東，直接及間接地合共於約69.66%的已發行凱升股份中擁有權益，因而為凱升關連人士。因此，根據上市規則，凱升收購事項構成凱升之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告、通函及獨立凱升股東批准規定。

此外，凱升集團擬動用原擬用於水晶虎宮殿二期開發的凱升供股及凱升配售事項部分所得款項淨額分別約186,400,000港元及約292,900,000港元中(i) 280,000,000港元用於結算總代價；(ii) 125,000,000港元用於設計、規劃及撥付該地塊之部分未來發展；及(iii)餘下約74,300,000港元用作凱升集團之一般營運資金或潛在投資機會(「變更凱升所得款項」)。變更凱升所得款項須待獨立凱升股東於股東特別大會上批准後，方可作實。

凱升將舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易(包括凱升收購事項)。股東特別大會將以投票表決方式進行。於股東特別大會上，任何於變更凱升所得款項及/或買賣協議及其項下擬進行的交易(包括凱升收購事項)中擁有重大利益的凱升股東須就將於股東特別大會上向獨立凱升股東提呈以批准該等交易的建議決議案放棄投票。

獨立財務顧問函件

盧先生為LET及凱升的共同董事，並為LET及凱升的控股股東，於最後可行日期在約72.07%的已發行LET股份及69.77%的已發行凱升股份擁有間接權益。因此，LET及其聯繫人勝天(各自分別持有123,255,000股凱升股份及3,018,306,811股凱升股份(佔已發行凱升股份合共約69.66%權益))以及盧先生的聯繫人Better Linkage Limited及Ever Smart Capital Limited(各自分別持有520,000股凱升股份及4,452,000股凱升股份(佔已發行凱升股份合共約0.11%權益))將就於股東特別大會上提呈予獨立凱升股東以批准變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易(包括凱升收購事項)的決議案放棄投票。除上文所述者外，據凱升董事作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，概無其他凱升股東於變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易(包括凱升收購事項)中擁有重大利益而須於股東特別大會上就該等決議案放棄投票。

由全體獨立非執行凱升董事(即林君誠先生、劉幼祥先生及李澤雄先生)組成的獨立凱升董事委員會已告成立，以就變更凱升所得款項以及買賣協議及其項下擬進行的交易(包括凱升收購事項)及如何於股東特別大會上投票向獨立凱升股東作出推薦意見。吾等(阿仕特朗資本管理有限公司)獲委任為凱升獨立財務顧問，以就此向獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東提供意見。

獨立性聲明

於過去兩年，吾等(i)擔任凱升有關(a)涉及認購Suntrust發行之最高本金總額為6,400,000,000菲律賓比索之可換股債券之貸款變動(詳情載於凱升日期為2021年10月26日之通函)；及(b)向LET提供本金額最多為500,000,000港元之循環貸款(詳情載於LET及凱升日期為2023年1月27日之聯合公告)(該貸款其後於2023年5月10日終止)之獨立財務顧問；及(ii)擔任LET(凱升控股股東之一)有關強制性現金要約之獨立財務顧問。鑒於上述各項委聘均為阿仕特朗資本管理有限公司擔任獨立財務顧問的個別委聘，以就不同交易向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見，吾等認為，過往委聘概不會損害吾等的獨立性，亦不會導致阿仕特朗資本管理有限公司就變更凱升所得款項及凱升收購事項擔任獨立凱升董事委員會的獨立財務顧問時產生利益衝突。

獨立財務顧問函件

除上文所披露者外，於最後可行日期，吾等並不知悉阿仕特朗資本管理有限公司、凱升、LET及／或彼等各自的任何主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自的任何聯繫人之間存在任何關係或利益，且凱升集團、LET與阿仕特朗資本管理有限公司之間並無其他委聘。除就有關變更凱升所得款項及凱升收購事項之相關委聘而應向吾等支付之一般顧問費用外，並不存在吾等將據以從凱升集團收取任何費用及／或利益之其他安排。因此，根據上市規則第13.84條之定義，阿仕特朗資本管理有限公司屬獨立，可就變更凱升所得款項及凱升收購事項擔任獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東之獨立財務顧問。

吾等意見的基礎

於達致吾等的意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)該公告、該通函、買賣協議及凱升截至2021年12月31日及2022年12月31日止兩個財政年度之年度報告(分別為「**2021年年報**」)及(「**2022年年報**」)。吾等亦已審閱凱升管理層(「**凱升管理層**」)所提供之有關凱升集團之營運、財務狀況及前景之若干資料。此外，吾等已審閱獨立估值師(即泓亮諮詢及評估有限公司)就該地塊於2023年4月30日的估值所編製的估值報告，包括估值的方法及所採納的基準及假設。基於上述步驟，吾等認為，於達致吾等的意見時已如上市規則第13.80(2)(b)條(包括其附件附註)所述及並按其要求，合理地盡吾等所能(指適用於凱升收購事項者)。吾等亦已(i)考慮吾等認為相關之其他資料、分析及市場數據；及(ii)就變更凱升所得款項及凱升收購事項、凱升集團之業務及未來前景與凱升管理層進行討論。吾等已假設該等資料及陳述以及向吾等所作出之所有聲明，於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並依賴其達致吾等之意見。

全體凱升董事就該公告及該通函所載有關凱升之資料共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，該公告及該通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整且並無誤導或欺詐成份，且該公告及該通函並無遺漏任何其他事實，致使本函件或該公告及該通函所載任何聲明產生誤導。吾等認為，吾等已採取所有必要措施，令吾等可就訂立買賣協議及其項下擬進行之交易以及變更凱升所得款項之條款及貸款協議之理由達致知情意見，並具備充分理據依賴所提供之資料，以為意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑任何重大資料遭凱升董事或凱升管理層隱瞞，或存在誤導、失實或不準確之處。然而，就此次委聘而言，吾等並無對凱升集團之業務或事務或未來前景進行任何獨立詳細調查或審核。吾等之意見必定基於最後可行日期當時之財務、經濟、市場及其他狀況，以及吾等獲提供之資料。本函件僅為向獨立凱升董事委員會及獨立凱升股東提供資料而發出，以供彼等考慮變更凱升所得款項及凱升收購事項。除載入該通函外，未經吾等事先書面同意，不得引述或提述本函件全部或部分內容，亦不得將本函件用作任何其他用途。

獨立財務顧問函件

除本函件另有所指外，以日圓計值之金額已按1.00港元兌17.35日圓之匯率換算為港元。

主要考慮因素及理由

於達致吾等有關訂立買賣協議及其項下擬進行之交易(包括凱升收購事項)以及變更凱升所得款項之意見時，吾等已考慮下文所載主要因素及理由：

1. 有關凱升集團之資料

A. 有關凱升集團之主要業務

根據凱升董事會函件，凱升為一間於百慕達註冊成立之投資控股有限公司。凱升集團主要於俄羅斯濱海邊疆區綜合娛樂區(「濱海邊疆區綜合娛樂區」)從事酒店經營及博彩業務。凱升集團透過其於東雋有限公司(凱升間接非全資附屬公司)的77.5%股本權益進行博彩及酒店業務。凱升為LET直接及間接擁有合共約69.66%權益的附屬公司。

誠如2022年年報所披露，凱升集團持有一項獲俄羅斯政府批授為無限期之博彩牌照以及俄羅斯遠東濱海邊疆區綜合娛樂區內三幅毗連土地(即地段8、地段9及地段10，佔地面積分別約為73,000平方米、90,000平方米及154,000平方米)的開發權。俄羅斯批准五個指定區進行合法博彩和娛樂場活動，其中濱海綜合娛樂區為最大的指定區。名為水晶虎宮殿(Tigre de Cristal)之首個博彩及酒店物業建於地段9之上，於2015年第四季度開業。地段8部分建有宿舍、燃氣發電站及儲藏區(稱為公用事業區)，而地段8餘下土地與地段10整部分的土地現均空置，為水晶虎宮殿未來各階段的開發而持有。

然而，自2020年初以來，COVID-19疫情對全球經濟產生嚴重負面影響，旅遊業大受影響，亦阻礙了水晶虎宮殿二期的施工前階段，包括設計、建築材料採購招標以及相關付款。當俄羅斯旅遊業剛從COVID-19疫情緩慢復甦，現又面臨2022年2月下旬以來俄烏衝突大幅升級的影響而帶來的巨大不確定性。美國、歐盟及其盟友對俄羅斯實施了一系列前所未有的制裁及出口管制，旨在削弱其為特別軍事行動提供資金的能力，包括但不限於將俄羅斯主要銀行從環球銀行金融電信協會運作的SWIFT消息系統中剔除。很多大型全球企業亦自行暫停在俄羅斯的業務。部分政府已禁止俄羅斯飛機進入其領空，並發佈旅遊警告，呼籲其國民避免到俄羅斯旅行。俄羅斯政府已對該等國家報以相互禁令。上述衝突和制裁升級對國際旅客自由進出俄羅斯的積極性和選擇產生負面影響，從而影響水晶虎宮殿的客戶基礎。目前暫未有跡象顯示軍事衝突和相關制裁何時會結束。

獨立財務顧問函件

考慮到上述俄烏衝突的影響及不確定性，凱升董事會對水晶虎宮殿的前景並不看好，並認為在當前經濟環境下，開發水晶虎宮殿二期將導致支出大幅增加，而潛在投資回報卻甚微。因此，凱升集團水晶虎宮殿二期的開發經已暫停。凱升集團目前毋須即時動用原擬用於水晶虎宮殿二期開發的凱升供股及凱升配售事項的部分所得款項淨額分別約186,400,000港元及約292,900,000港元（「水晶虎宮殿二期開發所得款項」）。

B. 凱升集團之財務資料

下表載列凱升集團截至2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日止三個財政年度（分別為「2020財政年度」、「2021財政年度」及「2022財政年度」）之經審核財務資料，乃摘錄自其2021年年報及2022年年報：

表1：凱升集團之財務資料

	2020財政年度 千港元 (經審核)	2021財政年度 千港元 (經審核)	2022財政年度 千港元 (經審核)
收益	211,238	265,519	372,306
– 博彩業務	202,924	248,355	340,898
– 酒店業務	8,314	17,164	31,408
除稅前(虧損)/溢利	(47,626)	(255,952)	13,336
凱升擁有人應佔年內溢利/ (虧損)	10,018	(229,988)	11,847
	於2020年 12月31日 千港元 (經審核)	於2021年 12月31日 千港元 (經審核)	於2022年 12月31日 千港元 (經審核)
總資產			
非流動資產	2,384,120	2,032,782	2,777,543
流動資產	1,593,764	1,689,938	956,952
– 銀行結餘及現金	1,562,263	606,575	831,861
總(負債)			
非流動(負債)	(195,659)	(195,202)	(185,024)
流動(負債)	(45,311)	(64,253)	(55,262)
凱升擁有人應佔權益	3,398,275	3,168,449	3,180,359

資料來源：2021年年報及2022年年報

獨立財務顧問函件

(i) 截至2021年12月31日止年度(即2021財政年度)

於2021財政年度，凱升集團錄得收益約265,500,000港元，較2020財政年度約211,200,000港元增加約25.7%。該增加主要歸因於當地客戶，原因為不同政府因COVID-19疫情而對旅客採取各種旅遊限制及檢疫措施後，到訪凱升集團於俄羅斯的博彩及酒店物業(即水晶虎宮殿)的外國人人數大幅減少。該增加亦部分由於根據俄羅斯政府建議的相關措施，水晶虎宮殿的博彩業務於2020年第二季度暫停約三個月的基本影響所致。

儘管收益增加，凱升集團於2021財政年度錄得凱升擁有人應佔虧損約230,000,000港元，而2020財政年度則為溢利約10,000,000港元。有關減少乃主要由於(i)於2021財政年度確認衍生金融工具公平值虧損約149,100,000港元(2020財政年度：收益約86,000,000港元)；及(ii)於2021財政年度確認物業、經營權及設備減值虧損約136,900,000港元(2020財政年度：無)，惟部分被(i)博彩及酒店業務收益增加約54,300,000港元所抵銷；(ii)於2021財政年度確認衍生金融工具的利息收入約53,600,000港元(2020財政年度：無)；及(iii)於2021財政年度確認向Suntrust提供本金額為120,000,000美元的短期貸款(「貸款」)的利息收入約35,000,000港元(2020財政年度：無)。

於2021年12月31日，凱升集團之資產總值及負債總額分別為約3,722,700,000港元(2020年12月31日：約3,977,900,000港元)及約259,500,000港元(2020年12月31日：約241,000,000港元)。凱升集團之銀行結餘及現金由2020年12月31日約1,562,300,000港元減少至2021年12月31日約606,600,000港元。該減少乃主要由於2021年5月向Suntrust提供本金額為120,000,000美元(按當時匯率1.00美元兌7.76港元計算，相當於約931,200,000港元)之貸款(詳情載於凱升日期為2021年3月26日之通函)。

凱升擁有人應佔權益由2020年12月31日約3,398,300,000港元減少至2021年12月31日約3,168,400,000港元。該減少乃主要由於2021財政年度錄得凱升擁有人應佔虧損約230,000,000港元。

獨立財務顧問函件

(ii) 截至2022年12月31日止年度(即2022財政年度)

於2022財政年度，凱升集團錄得收益約372,300,000港元，較2021財政年度約265,500,000港元按年增長約40.2%。有關改善乃主要由於(i)博彩業務收益增加約92,500,000港元，而博彩業務收益增加乃主要由於當地強勁的俄羅斯中場賭桌及電子博彩業務所致；及(ii)酒店業務收益增加約14,200,000港元，乃由於2022財政年度週末及工作日的平均酒店入住率分別增加至約61% (2021財政年度：約55%) 及約30% (2021財政年度：約25%)。

與收益增加一致，凱升集團由虧損狀況轉為盈利狀況。於2022財政年度，凱升集團錄得凱升擁有人應佔溢利約11,800,000港元，而2021財政年度則為虧損約230,000,000港元。有關改善乃主要由於(i)於2022財政年度並無確認物業、經營權及設備之減值虧損(2021財政年度：虧損136,900,000港元)；(ii)博彩及酒店業務收益增加約106,800,000港元；(iii)於2022財政年度確認匯兌收益淨額約60,000,000港元(2021財政年度：虧損淨額約700,000港元)；(iv)衍生金融工具之利息收益增加約24,500,000港元；及(v)銀行利息收益增加約20,000,000港元，部分被(i)於2022財政年度終止確認金融資產虧損約35,700,000港元(2021財政年度：無)；及(ii)僱員福利開支增加約14,400,000港元所抵銷。

於2022年12月31日，凱升集團之資產總值及負債總額分別為約3,734,500,000港元(2021年12月31日：約3,722,700,000港元)及約240,300,000港元(2021年12月31日：約259,500,000港元)。凱升集團之銀行結餘及現金由2021年12月31日約606,600,000港元增加約225,300,000港元至2022年12月31日約831,900,000港元。該增加乃主要由於(i)經營活動所得現金淨額約85,800,000港元；(ii)外匯匯率變動的正面影響約57,600,000港元；(iii) Suntrust償還部分短期貸款約53,300,000港元；及(iv)收取衍生金融工具的利息收入約41,000,000港元。

凱升擁有人應佔權益由2021年12月31日約3,168,400,000港元增加至2022年12月31日約3,180,400,000港元。該增加乃主要由於2022財政年度錄得凱升擁有人應佔溢利約11,800,000港元。

2. 有關目標集團之資料

A. 有關目標集團之主要業務

根據凱升董事會函件，目標公司A為投資控股公司並為LET之全資附屬公司。目標公司A主要從事投資控股。

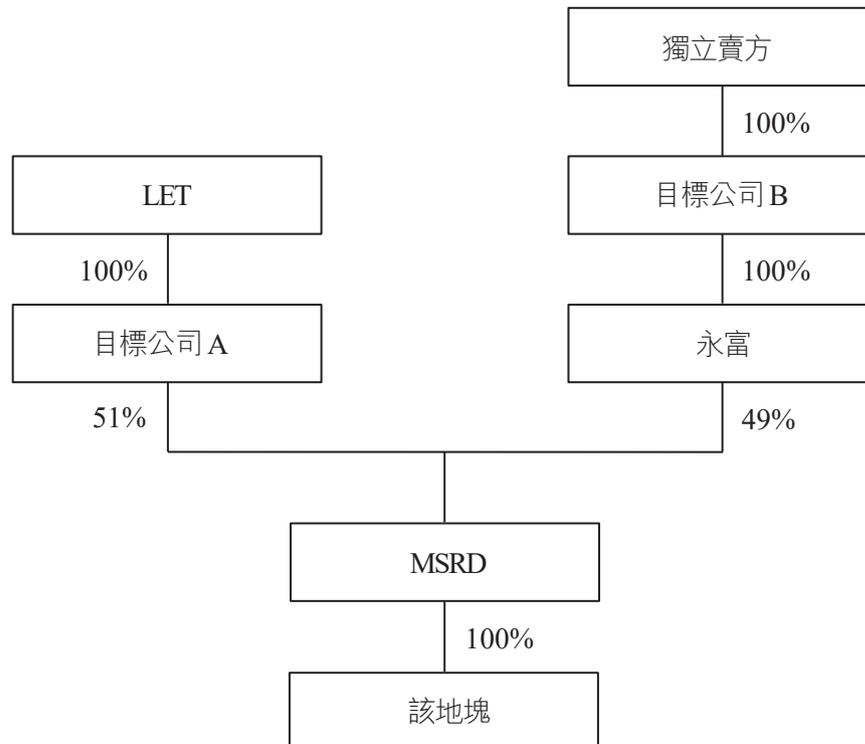
目標公司B及永富為投資控股公司，由獨立賣方全資擁有。目標公司B及永富主要從事投資控股。

MSRD為投資控股公司，主要於日本從事物業開發。MSRD之唯一重大資產為該地塊。

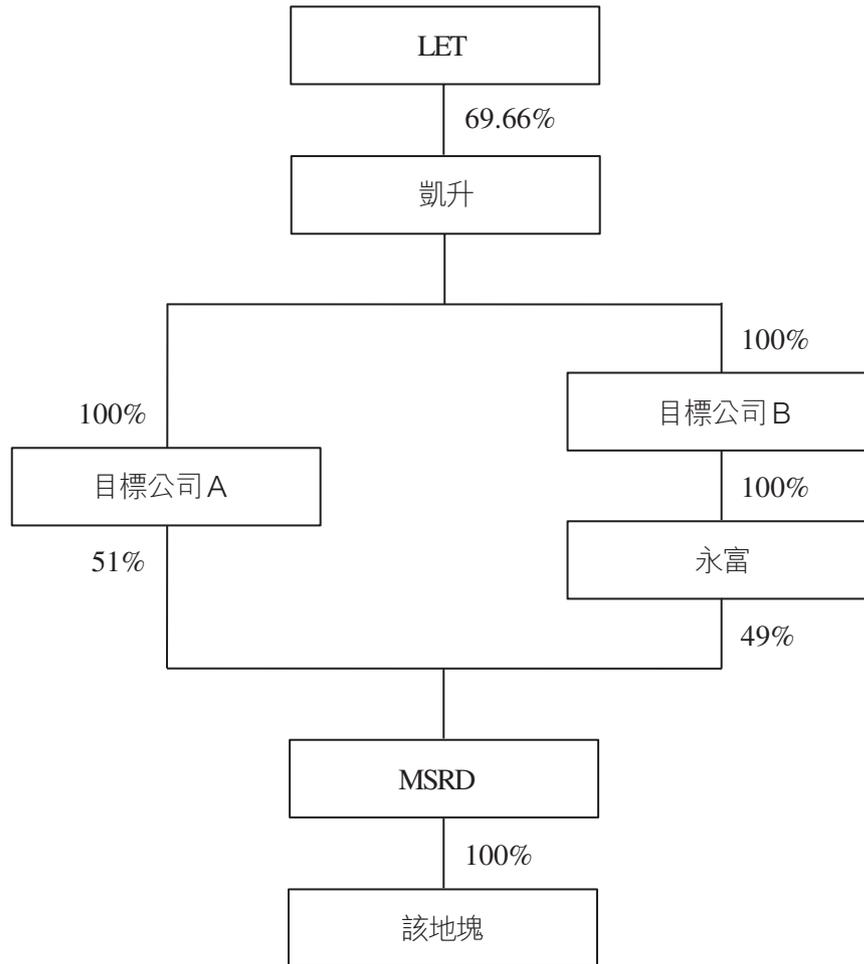
B. 目標集團之股權結構

下文載列目標集團於買賣協議日期及於完成後之股權結構：

(i) 於買賣協議日期：



(ii) 於完成後：



C. 目標集團之財務資料

下文載列目標集團A自2023年1月1日起至2023年4月30日止期間及2022財政年度的經審核綜合財務資料：

	自2023年 1月1日起至 2023年 4月30日 止期間 千港元 (經審核)	2022 財政年度 千港元 (經審核)
收入	-	-
除稅前虧損	2,271	15,184
股東應佔除稅後虧損	1,597	13,101

獨立財務顧問函件

誠如凱升管理層所告知，目標公司A股東應佔除稅後虧損於2022財政年度約為13,100,000港元及於2023年1月1日至2023年4月30日期間約為1,600,000港元，乃主要由於相關期間確認匯兌虧損淨額約13,200,000港元及約1,700,000港元，而匯兌虧損淨額乃來自於相關期間將日圓功能貨幣換算為港元呈列貨幣之匯兌差額。

於2023年4月30日，目標集團A擁有股東應佔經審核綜合負債淨值約38,227,000港元。

下文載列目標集團B自註冊成立日期(即2023年3月1日)起至2023年4月30日止的經審核綜合財務資料：

自註冊成立
日期(即2023年
3月1日)起
至2023年4月30日
止期間
千港元
(經審核)

收入	—
除稅前虧損	1,205
除稅後虧損	1,205

於2023年4月30日，目標集團B擁有經審核綜合負債淨值約1,205,000港元。

3. 訂立凱升收購事項之理由及裨益

凱升集團主要於俄羅斯濱海邊疆區綜合娛樂區從事酒店經營及博彩業務。凱升集團透過其於東雋有限公司(凱升間接非全資附屬公司)的77.5%股本權益進行博彩及酒店業務。

獨立財務顧問函件

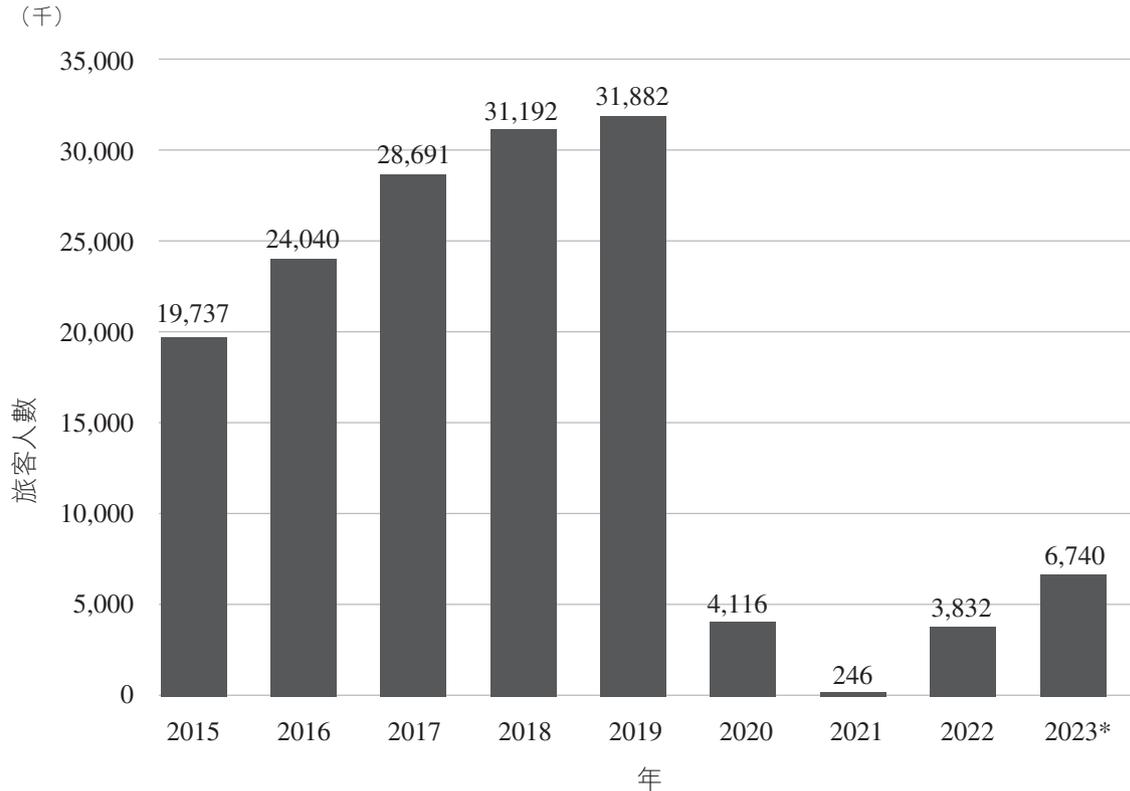
誠如上文「1.有關凱升集團之資料」一節項下「A.有關凱升集團之主要業務」一段所提及，當俄羅斯旅遊業剛從COVID-19疫情緩慢復甦，現又面臨2022年2月下旬以來俄烏衝突大幅升級的影響而帶來的巨大不確定性。美國、歐盟及其盟友對俄羅斯實施了一系列前所未有的制裁及出口管制，旨在削弱其為特別軍事行動提供資金的能力。部分政府已禁止俄羅斯飛機進入其領空，並發佈旅遊警告，呼籲其國民避免到俄羅斯旅行。俄羅斯政府已對該等國家報以相互禁令。上述衝突和制裁升級對國際旅客自由進出俄羅斯的積極性和選擇產生負面影響，從而影響水晶虎宮殿的客戶基礎。目前暫未有跡象顯示軍事衝突和相關制裁何時會結束。考慮到上述俄烏衝突的影響及不確定性，凱升董事會對水晶虎宮殿的前景並不看好，並認為在當前經濟環境下，開發水晶虎宮殿二期將導致支出大幅增加，而潛在投資回報卻甚微。因此，凱升集團水晶虎宮殿二期的開發經已暫停。

除在當地專注於俄羅斯聯邦的休閒及娛樂業務外，凱升集團擬擴大其在亞洲的覆蓋範圍，以多元化其地理覆蓋範圍及減輕與主要依賴水晶虎宮殿有關的部分風險。自2020年起，凱升透過其同系附屬公司Suntrust投資菲律賓博彩業。誠如LET日期為2020年3月26日的通函(「LET通函」)及LET 2022財政年度的年報(「LET 2022年年報」)所披露，Suntrust於2020年2月21日與Westside City Resorts World Inc.及Travellers International Hotel Group Inc.簽訂租賃協議，內容有關建設、開發、營運及管理位於菲律賓帕拉那克市Manila Bayshore Integrated City(地盤A)的五星級酒店及娛樂場綜合項目(即主酒店娛樂場)。主酒店娛樂場將包括(i)一間設有超過450間客房的五星級酒店；(ii)設有約300張賭桌及超過1,300台角子機的娛樂場；及(iii)約1,000個供酒店及娛樂場使用的停車位。有關主酒店娛樂場的進一步詳情，請參閱LET通函及LET 2022年年報。主酒店娛樂場預期將於2024年底試業，並於2025年盛大開幕。

於2023年5月18日(交易時段後)，凱升與LET及獨立賣方訂立買賣協議，據此(其中包括)(i)LET(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及待售貸款A，代價為142,800,000港元；及(ii)獨立賣方(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及待售貸款B，代價為137,200,000港元。目標公司A直接持有而目標公司B間接持有MSRD分別51%及49%權益，MSRD之唯一重大資產為該地塊。該地塊包括位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取西原之28幅相連地塊，總地盤面積約為108,799平方米。該地塊分別距離宮古空港及平良港口約10公里及4公里車程。於最後可行日期，該地塊主要包括未開發土地。凱升集團擬將該地塊發展為擁有海濱客房之豪華酒店(「該酒店」)。

根據世界經濟論壇於2022年5月發佈的2021年旅遊業發展指數洞察報告，日本因其交通網絡、豐富的文化遺產及良好的治安，被視為世界第一旅遊目的地。吾等已透過公共領域對日本旅遊市場進行研究。下圖顯示2015年至2023年到訪日本的國際旅客總數：

圖1：2015年至2023年到訪日本的國際旅客人數



附註：2023年數字指自2023年1月至2023年4月止期間到訪日本之國際旅客人數。

資料來源：日本國家旅遊局(www.japan.travel/jp/)

誠如上文圖1所示，到訪日本的國際旅客人數呈增長趨勢，由2015年的約19,700,000名旅客增至2019年的約31,900,000名旅客，複合年增長率(「複合年增長率」)約為12.7%。然而，由於2020年初爆發COVID-19，到訪日本的國際旅客人數於2020年暴跌約87.1%至約4,100,000人。隨著COVID-19的發展，到訪日本的國際旅客人數維持在低水平，於2021年僅有約246,000名旅客，而截至2022年9月30日止九個月約有1,000,000名旅客。於2022年10月，日本政府對個人旅客重新開放邊境，旅遊市場呈現復甦跡象。到訪日本的國際旅客人數增至2022年第四季度的約2,800,000名旅客，並進一步增至截至2023年4月30日止四個月的約6,700,000名旅客，佔2019年同期的約61.4%。

沖繩縣(該地塊所在地)的旅遊市場整體趨勢與上述日本整體趨勢一致。沖繩縣的國際過夜旅客總數由2015年約3,400,000名旅客增加至2019年約5,400,000名旅客，複合年增長率約為12.0%。同樣地，由於爆發COVID-19，沖繩縣的旅遊市場於2020年至2022年幾近停頓。儘管日本(包括沖繩縣)的旅遊業尚未完全恢復至疫情前的水平，但隨著若干入境限制進一步解除，尤其是中國旅客於2023年3月獲准進入日本，預期日本的旅遊業將於不久將來穩步復甦。

根據日本國家旅遊局的官方網站(www.japan.travel/jp/)的資料，沖繩是日本最南端的都道府縣，由一系列島嶼組成。該地塊所處的宮古島為沖繩島的第四大島嶼，被珊瑚礁及翡翠海環繞。宮古島以陽光充足的沙灘(包括毗鄰該地塊之砂山海灘)著稱，亦為珊瑚礁浮潛及潛水之熱門目的地。根據宮古島市政府官方網站(www.city.miyakojima.lg.jp)的資料，2019年旅客人數約為1,141,000人(COVID-19前水平)，而2022年約為664,000人。隨著位於宮古島市的兩間知名國際酒店(即沖繩宮古島希爾頓度假酒店及宮古島瑰麗酒店)分別於2023年及2024年投入營運且基建逐步改善，預期宮古島市的旅遊業前景樂觀。根據宮古島市政府官方網站的資料，其目標為於2028年吸引2,000,000名旅客，旅遊總開支為94,900,000,000日圓。

更值得注意的是，於2023年4月，日本政府批准在大阪西港市興建該國首個娛樂場的計劃，旨在吸引國內及全球旅客消費，並根據日本首相的規劃「成為向世界傳遞日本魅力的旅遊基地」。位於大阪夢洲的巨型度假村綜合項目亦將包括酒店、會議中心、購物商場、博物館及渡輪碼頭，而豪賭客將可使用毗鄰的直升機場。該度假村預期於2029年開始營運，目標為每年產生520,000,000,000日圓。根據項目文件，預測該度假村每年將吸引6,000,000名國際旅客及14,000,000名國內旅客。我們相信，度假村的開業將對日本旅遊業產生積極影響，從而對該酒店的營運產生積極影響。

鑒於上文所述，吾等認同凱升董事會之觀點，認為凱升收購事項乃凱升集團進軍日本酒店行業之良機，從而分散其於亞洲之地域分佈及減輕有關其依賴水晶虎宮殿之部分風險。此外，由於凱升集團於建造及經營一間五間星級酒店水晶虎宮殿(自2015年開業以來曾獲世界旅遊大獎五次提名，並於2018年榮獲「俄羅斯領先度假村」，亦於2021年世界娛樂場大獎中榮獲「俄羅斯最佳娛樂場酒店」)方面擁有豐富經驗，預期凱升集團之綜合度假村業務將與日本之計劃及交叉銷售機會具有強大的潛在協同效應。

獨立財務顧問函件

根據買賣協議，總代價為280,000,000港元。此外，根據該地塊之初步興建計劃，預期凱升集團將於完成後動用約125,000,000港元（「設計及規劃成本」）用於設計、規劃及撥付該地塊之部分未來發展。吾等已研究凱升之財務表現及狀況（尤其是其現金狀況）。根據其2022年年報，凱升集團轉虧為盈，於2022財政年度錄得凱升擁有人應佔溢利約11,800,000港元，而2021財政年度則錄得虧損約230,000,000港元。凱升於2022年12月31日之資產總值及負債總額分別為約3,734,500,000港元及約240,300,000港元，產生資產淨值約3,494,200,000港元。於2022年12月31日，凱升集團之現金及銀行結餘約為831,900,000港元，較2021年12月31日約606,600,000港元顯著增加約37.1%。該增加乃主要由於(i)經營活動所得現金淨額約85,800,000港元；(ii)外匯匯率變動的正面影響約57,600,000港元；(iii) Suntrust償還部分短期貸款約53,300,000港元；及(iv)收取衍生金融工具的利息收入約41,000,000港元。總代價及設計及規劃成本合共約405,000,000港元僅相當於凱升集團於2022年12月31日之資產淨值約11.6%以及凱升集團之現金及銀行結餘約48.7%。值得注意的是，凱升於2022年12月31日並無任何計息借貸。鑒於(i)如上文所討論凱升之財務狀況及現金狀況穩健；(ii)誠如上文「1.有關凱升集團之資料」一節項下「A.凱升集團之主要業務」一段所述，水晶虎宮殿二期開發已暫停，且水晶虎宮殿二期開發之所得款項目前毋須由凱升集團即時使用；及(iii)總代價及設計及規劃成本合共約405,000,000港元僅相當於2022年12月31日凱升集團之資產淨值約11.6%以及凱升集團之現金及銀行結餘約48.7%，吾等同意凱升董事之意見，即凱升集團擁有充足現金應付其日常營運，且以現金支付總代價及設計及規劃成本將不會影響凱升集團之日常業務營運。

吾等從凱升董事會函件注意到，28幅地塊(包括該地塊)其中一塊面積約為1,968平方米(佔該地塊總地盤面積約1.81%)的第785-3號地塊(「認購期權地塊」)受限於日期為2018年10月29日內容有關宮古島市原僅出售認購期權地塊(為免生疑問，不包括組成該地塊之餘下27幅地塊)之原買賣協議(「原買賣協議」)項下以宮古島市為受益人之認購期權(「認購期權」)，據此，倘認購期權地塊擁有人違反原買賣協議項下之以下條件：

- (i) 認購期權地塊必須用於興建酒店設施，不得用作任何其他用途；

獨立財務顧問函件

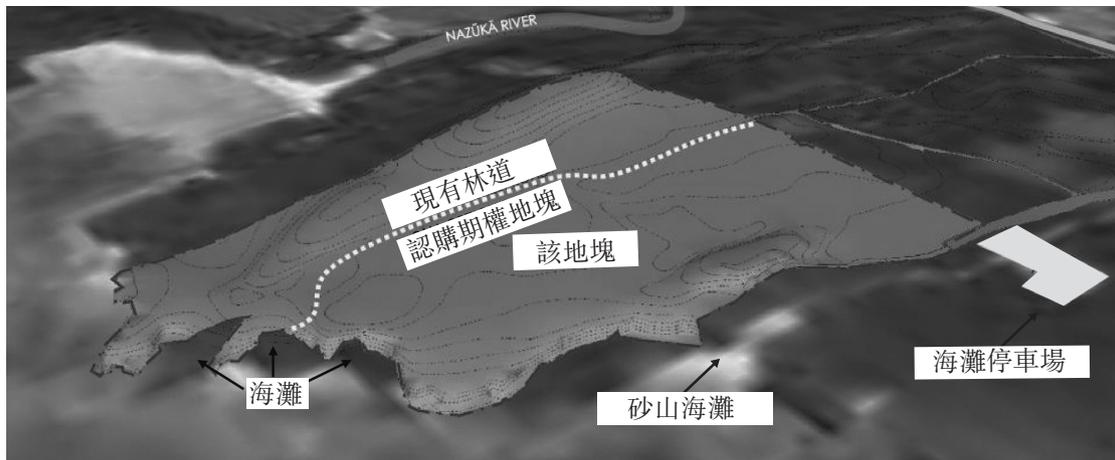
- (ii) 認購期權地塊必須於交付認購期權地塊後兩年內用於興建酒店設施；
- (iii) 於交付認購期權地塊後七年內，認購期權地塊必須繼續用於建設酒店設施；及／或
- (iv) 當擁有人轉讓或質押認購期權地塊時，認購期權地塊之擁有人必須立即通知宮古島市，直至交付認購期權地塊後七年為止，

宮古島市可行使認購期權或取消原買賣協議以按購買價5,189,500.0日圓(相當於約299,107.0港元)及行政成本收回認購期權地塊。原買賣協議及認購期權地塊並不影響組成該地塊之餘下27幅地塊。

由於該地塊於最後可行日期並無進行任何開發，MSRD可能違反原買賣協議，而宮古島市可能有權行使認購期權及／或取消原買賣協議以收回認購期權地塊。就凱升董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，由於並無作出任何指示，宮古島市會否行使認購期權及／或取消原買賣協議仍屬未知之數。

誠如凱升董事會函件所述，認購期權地塊絕大部分為由宮古島市開發之公共未鋪砌道路(「該道路」)組成，為一個公眾泳灘提供唯一之公共出入路徑，而該泳灘並非該地塊之一部分。誠如下文圖2所示，該道路及認購期權地塊穿過該地塊中央。

圖2：該地塊



— . — : 該地塊之邊界

獨立財務顧問函件

吾等自凱升管理層了解到，於編製該地塊之初步發展計劃時，彼等已考慮到宮古島市可能行使認購期權或可能取消原買賣協議，因此，認購期權地塊內並無規劃重大發展，亦無需使用該道路。即使宮古島市收回認購期權地塊用於其自身用途，由於認購期權地塊之形狀及大小(即道路之大致形狀及大小)，在此情況下認購期權地塊之任何潛在變動不大可能影響凱升集團對地塊之發展。據凱升集團了解，宮古島市對認購期權地塊用途之任何變動均須通過審批程序。因此，倘宮古島市選擇收回認購期權地塊並更改其現有道路用途，有關程序需時，使凱升集團可評估對該地塊之任何潛在影響，並與宮古島市磋商或按需要更改發展計劃，以確保該地塊之任何已規劃或已竣工發展項目不受有關填海及宮古島市有關認購期權地塊之任何未來計劃所影響。凱升集團亦計劃與宮古島市就原買賣協議及認購期權地塊進行有關磋商，同時尋求批准該地塊之發展計劃，以於進行任何重大發展前保障其投資。儘管認購期權地塊穿過該地塊中央，而宮古島城可能有權行使認購期權及／或取消原買賣協議，但行使認購期權或取消原買賣協議的可能性仍不確定，經考慮(i)認購期權地塊絕大部分為宮古島市開發之未鋪砌道路；(ii)凱升集團於編製該地塊之初步發展計劃時已考慮到宮古島市可能行使認購期權或可能取消原買賣協議，因此，認購期權地塊內並無規劃重大發展，亦無需要使用該道路；(iii)該地塊有其他鄰近公共鋪設道路，讓客戶可進入該地塊，因此，即使宮古島市收回認購期權地塊，該地塊上將興建之酒店之入口亦不會受到影響；(iv)根據凱升集團提供之該地塊初步建設計劃，其擬將該地塊發展為一間擁有海濱客房之豪華酒店，與酒店樓宇相比，海濱客房可根據發展計劃設於該酒店內；(v)倘宮古島市收回認購期權地塊，預期開發該地塊將不會產生額外成本；及(vi)凱升集團計劃與宮古島市就原買賣協議及認購期權地塊進行磋商，同時尋求批准該地塊之發展計劃，以於進行任何主要發展前保障其投資，吾等認同凱升董事會之意見，即使認購期權獲行使或原買賣協議被取消，出售認購期權地塊不大可能影響凱升集團就該地塊之發展計劃。

獨立財務顧問函件

此外，根據買賣協議，LET及獨立賣方(作為彌償方)及凱升(作為受償方)將於完成時訂立彌償契據(「彌償契據」)，其構成完成文件之一部分，據此，LET及獨立賣方同意應要求就凱升可能因原買賣協議及認購期權而產生或蒙受或與原買賣協議及認購期權有關之資產價值損耗或減少或任何損失(包括所有法律費用及暫停營運)、成本、開支、損害或其他負債向凱升作出彌償。根據凱升董事會函件，根據認購期權地塊之概價值約5,220,000港元(乃按認購期權地塊面積1,968平方米乘以(a)該通函附錄五所載估值報告所採用之加權平均單位價格每平方米23,009日圓；及(b)認購期權地塊之地積比率2.0，再除以1港元兌17.35日圓之匯率計算得出)與認購期權價或宮古島市收取之購買價(視情況而定)之差額，倘認購期權獲行使或原買賣協議被取消，預期LET及獨立賣方將根據彌償契據向凱升支付約4,920,000港元。認購期權地塊之概約價值乃參考認購期權地塊之地盤面積及估值所採納之每平方米單位價格而作出之估計。

鑑於上文所述，尤其是(i) LET與獨立賣方(作為彌償方)及凱升(作為受償方)將於完成時訂立之彌償契據構成完成文件之一部分；及(ii)根據彌償契據，LET及獨立賣方同意應要求就凱升因或就原買賣協議及認購期權而可能產生或蒙受之任何資產價值損耗或減少或任何損失(包括所有法律費用及暫停營運)、成本、開支、損害或其他負債向凱升作出彌償，吾等認為，彌償契據可完全保障凱升集團之權益，而不會因可能行使認購期權或可能取消原買賣協議而受損。誠如凱升管理層所告知，除認購期權地塊外，所有餘下地塊並無受限於任何認購期權。

經考慮上文所述，尤其是(a)凱升董事會對水晶虎宮殿不抱期望，並認為開發水晶虎宮殿二期將導致開支大幅增加，而目前經濟環境的潛在投資回報甚微，因此，凱升集團已暫停水晶虎宮殿二期開發；(b)凱升集團擬擴大其於亞洲之覆蓋範圍，以多元化其地域分佈及減輕與主要依賴水晶虎宮殿有關之部分風險；(c)凱升收購事項乃凱升集團進軍日本酒店行業之良機；(d)凱升集團擁有充足現金應付其日常營運，而以現金支付總代價及設計及規劃成本將不會影響凱升集團之日常業務營運；及(e)買賣協議之條款(包括總代價)就獨立凱升股東而言屬公平合理(有關吾等之分析，請參閱下文「5.買賣協議之主要條款」一節)，吾等認同凱升董事之觀點，即凱升收購事項符合凱升及凱升股東之整體利益。

4. 變更凱升所得款項之理由及裨益

根據凱升董事會函件，凱升集團擬將水晶虎宮殿二期開發之所得款項約479,300,000港元中(i) 280,000,000港元用於結算總代價；(ii) 125,000,000港元用於設計、規劃及撥付該地塊之部分未來發展；及(iii) 餘下約74,300,000港元用作凱升集團之一般營運資金或潛在投資機會(即變更凱升所得款項)。由於凱升集團無意進行水晶虎宮殿二期開發，且該地塊的開發目前仍處於初步階段，毋須任何重大資本承擔，凱升集團擬擴大其可用現金儲備，以令凱升集團更切實地把握任何潛在擴張及多元化機會。誠如凱升管理層所告知，有關金額目前作為短期定期存款存放於香港持牌銀行。

經考慮上文所述，連同上文「3. 進行凱升收購事項之理由及裨益」一節所討論之凱升收購事項之理由及裨益，吾等認同凱升董事會之觀點，即變更凱升所得款項屬公平合理，並符合凱升及凱升股東之整體利益。

5. 買賣協議之主要條款

於2023年5月18日(交易時段後)，凱升與LET訂立買賣協議A，據此(其中包括)LET(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及待售貸款A，代價為142,800,000港元(即代價A)。

於同日(交易時段後)，凱升與獨立賣方訂立買賣協議B，據此(其中包括)獨立賣方(作為賣方)有條件同意出售而凱升(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及待售貸款B，代價為137,200,000港元(即代價B)。

誠如凱升董事會所告知，代價A及代價B乃LET、獨立賣方及凱升經參考(i)根據初步估值，該地塊之市值(即288,600,000港元)；及(ii)目標集團A及目標集團B於MSRD(其唯一重大資產為該地塊)之股權後經公平磋商釐定。買賣協議互為條件。

有關買賣協議之進一步詳情請參考凱升董事會函件。

A. 估值

於評估估值是否屬公平合理時，吾等已審閱估值報告，並與獨立估值師討論(i)進行估值所用之方法及假設；(ii)彼等進行估值之工作範圍；及(iii)彼等作為物業估值師之相關專業資格。

(i) 估值方法

吾等自估值報告注意到，估值乃使用市場法進行，以參考可資比較土地(「可資比較土地」)之近期交易(「可資比較交易」)達致該地塊之市值。吾等分析性質及位置相若的可資比較土地，並謹慎權衡。可資比較土地的各项屬性其後與該地塊進行比較，如有任何差異，則調整單價以得出該地塊的適當單價。誠如獨立估值師所告知，鑒於公開市場上有大量可得市場資料，市場法被視為評估該地塊市值的最常用估值方法。就此而言，吾等已審閱(i)聯交所其他上市公司於最後可行日期(包括該日)前六個月期間進行的土地估值；及(ii)為載入有關須予公佈交易的相關通函而進行的土地估值。根據聯交所網站提供的資料，吾等已識別出符合上述標準的11項土地估值的詳盡清單。在吾等所識別的11項土地估值中，全部均採用市場法進行。吾等認為，六個月的審閱期間是適當的時間框架，一方面可掌握編製土地估值的近期市場慣例，另一方面可就吾等的分析產生足夠的樣本規模。因此，吾等認為選定土地估值屬充足及具代表性。

儘管經選定土地估值項下標的土地之地理位置及土地用途可能與該地塊(即位於日本宮古島市，作酒店及度假村發展用途)之地理位置及土地用途不同，吾等自獨立估值師了解到，市場法被視為該地塊公認之估值方法，而不論地理位置及土地用途，除非並無可供分析之市場資料。因此，吾等認為市場法為土地估值中常用的估值方法。

獨立財務顧問函件

吾等已向獨立估值師取得及與其討論所選可資比較交易之詳情(包括但不限於可資比較土地之性質及位置、參考日期及交易金額)。吾等自獨立估值師了解到，可資比較交易乃基於以下甄選標準甄選：

- (i) **性質**：選擇具有住宿使用權的可資比較土地；
- (ii) **位置**：選擇鄰近該地塊之可資比較土地。所有可資比較土地均位於距離該地塊10公里範圍內；及
- (iii) **時間**：選擇接近估值日期的可資比較土地的參考日期。可資比較土地之參考日期介乎2022年4月至2023年3月，即估值日期前十二個月期間。

吾等已就應用各項甄選標準的理由與獨立估值師進行討論。就性質而言，經考慮該地塊的指定土地用途(即酒店及度假村開發)，吾等認為獨立估值師選擇該等具有住宿用途權利的土地屬適當。就位置而言，吾等注意到，僅距離該地塊10公里以內的土地獲選擇。由於土地位置將影響其市值，吾等認同獨立估值師之意見，認為有必要就位置應用甄選標準，以真實反映該地塊之市值。就時間而言，僅選擇參考日期介乎2022年4月至2023年3月(即估值日期前十二個月期間)的土地。吾等已就此向獨立估值師查詢，並獲告知該十二個月期間為合適的時間框架，以掌握當前市況及氣氛下的近期市場交易，另一方面，提供足夠的樣本規模以供分析之用。鑒於於上文所述，吾等認為獨立估值師採納的上述甄選標準就甄選可資比較交易而言屬合理及充分。

獨立財務顧問函件

就彼等所深知，獨立估值師已識別符合上述標準的五項可資比較土地的可資比較交易的詳盡清單。下表載列可資比較交易的相關詳情：

表2：可資比較交易詳情

可資比較土地	可資比較 交易1	可資比較 交易2	可資比較 交易3	可資比較 交易4	可資比較 交易5
住宿用途權利	是	是	是	是	是
地點(與該地塊距離)	宮古島市 (3公里)	宮古島市 (7公里)	宮古島市 (6公里)	宮古島市 (3公里)	宮古島市 (7公里)
參考日期	2023年 3月	2023年 3月	2023年 3月	2022年 12月	2022年 8月
土地面積(平方米)	1,928	2,014	18,174	1,252	2,722

吾等已審閱可資比較交易之詳情，並認為所有可資比較交易均符合上文詳述之獨立估值師所採納之甄選標準。

於選擇可資比較交易後，可資比較土地之銷售價格乃經考慮若干因素(包括但不限於時間、地點、面積、地勢及景觀(統稱「**估值調整因素**」))後作出調整，以達致公平之價值比較。吾等已審閱及向獨立估值師查詢估值調整因素及其背後的理據，並獲悉已就以下各項作出調整：(i)可資比較土地的參考日期，以反映根據日本政府土地、基礎設施、交通及旅遊部發佈的九州沖繩地區房地產價格指數得出的市價變動；(ii)可資比較土地的位置，以反映應用於位於較偏遠地區及／或難以興建基礎設施、便利設施及公共交通設施的土地的單價的潛在折讓；(iii)可資比較土地的面積，以反映房地產市場普遍注意到及估值從業者認為適用於較大土

獨立財務顧問函件

地單價的潛在折讓；(iv)可資比較土地的地勢，以反映應用於陡峭地勢地區或有自然限制規定的土地單價的潛在折讓；及(v)可資比較土地的景觀，以反映適用於具更佳景觀之土地單價的潛在溢價，反之亦然。下表載列該地塊及可資比較土地之詳情：

表3：該地塊及可資比較土地之詳情

	該地塊	可資 比較土地1	可資 比較土地2	可資 比較土地3	可資 比較土地4	可資 比較土地5
銷售價格(日圓)	-	50,000,000	45,700,000	380,000,000	37,110,000	69,870,000
地盤面積(平方米)	108,799	1,928	1,007	9,087	1,252	1,361
最大容積率	2	1	2	2	1	2
最大面積(平方米)	217,598	1,928	2,014	18,174	1,252	2,722
單位價格(日圓/平方米) (附註1)	-	25,934	22,691	20,909	29,644	25,669
土地用途-住宿用途	是	是	是	是	是	是
參考日期	2023年4月 (附註2)	2023年 3月	2023年 3月	2023年3月	2022年 12月	2022年 8月
地點	偏遠地區	鄰近 市中心	鄰近 市中心及 靠近機場	鄰近 市中心	鄰近 市中心	相對 偏遠地區
地勢(附註3)	-	較平坦	較陡峭	較陡峭	與該地塊 類似	較平坦
景觀	海景	林景	林景	海景	林景	林景

附註：

- 單位價格乃根據以下公式計算：

$$\text{單位價格} = \text{銷售價格} / (\text{地盤面積} \times \text{最大容積率})$$
- 指該地塊的估值日期。
- 就地勢對可資比較土地作出的調整乃基於地塊與各可資比較土地之間的相似性(即適用於具有較平坦地勢的可資比較土地的溢價(一般高於該地塊)及適用於具有較陡峭地勢的可資比較土地的折讓(一般高於該地塊))。

獨立財務顧問函件

表4：獨立估值師就可資比較土地作出的調整

	可資 比較土地1	可資 比較土地2	可資 比較土地3	可資 比較土地4	可資 比較公司5
銷售價格 (日圓/平方米)	25,934	22,691	20,909	29,644	25,669
時間(A)(附註1)	0.0%	0.0%	0.0%	+2.0%	+2.0%
地點(B)(附註2)	-10.0%	-15.0%	-10.0%	-10.0%	-5.0%
面積(C)(附註3)	-1.8%	-1.8%	-1.7%	-1.8%	-1.8%
地勢(D)(附註4)	-10.0%	+10.0%	+10.0%	0.0%	-10.0%
景觀(E)(附註5)	+5.0%	+5.0%	0.0%	+5.0%	+5.0%
調整率(附註6)	-16.5%	-3.6%	-2.7%	-5.3%	-10.1%
經調整單位價格 (日圓/平方米) (附註7)	21,664	21,877	20,356	28,062	23,084
比重係數	20%	20%	20%	20%	20%

附註：

- 就時間調整而言，估值日期與可資比較交易日期之間的市場氣氛差異已參考日本政府土地、基礎設施、交通及旅遊部發佈的九州沖繩地區物業價格指數作出調整。可資比較交易4及5的日期錄得的指數較估值日期為低，因此其單價已上調。
- 就地點調整而言，標的地點與可資比較土地地點之間與市中心及主要基礎設施(包括機場)的距離差異已作出調整。就地點而言，可資比較土地被視為優於該地塊，原因為可資比較土地鄰近市中心或機場，因此已就可資比較交易作出介乎5%至15%的向下調整。

獨立財務顧問函件

3. 就面積調整而言，其乃基於面積較小的物業交易單價較高的原則，因此獨立估值師已參考該地塊與可資比較土地之間的地盤面積差異作出面積調整。可資比較土地的地盤面積較物業小，並已根據地盤面積每60,000平方米1%的差異率對可資比較交易作出向下調整。按獨立估值師的市場觀察，調整量子符合市場慣例。按獨立估值師的市場觀察，調整量子符合市場慣例。
4. 就地勢調整而言，已考慮可資比較土地的實體特徵。可資比較交易1及5(具較平坦地面)在地勢方面被視為優於該地塊，因此已下調10%。可資比較交易2及3(具較陡峭地面)就地勢而言被視為次於該地塊，因此已上調10%。
5. 就景觀調整而言，該地塊具有海景，且已對該等可資比較地塊作出上調，惟涉及的景觀較差。可資比較土地1、2、4及5均為林景，且彼等已就景觀上調5%。
6. 適用於各可資比較交易單位價格的調整率乃根據以下公式計算：

$$\text{調整率} = 1 \times (1 + A) \times (1 + B) \times (1 + C) \times (1 + D) \times (1 + E)$$

7. 各可資比較交易之經調整單位價格乃根據以下公式計算：

$$\text{經調整單位價格} = \text{單位價格} \times \text{調整率}$$

鑒於該地塊與可資比較土地在上述表3所載估值調整因素方面的差異，吾等認為有必要對可資比較交易的單位價格進行調整，以達致公平的價值比較。獨立估值師確認，所應用的所有調整均符合市場慣例。於吾等審閱各可資比較交易之經調整單價之計算詳情(尤其是適用於各可資比較交易之調整率之計算)連同吾等與獨立估值師就此進行之討論後，吾等認為各可資比較交易之經調整單位價格之計算乃由獨立估值師經審慎周詳考慮後進行。

鑒於上文所述，並考慮估值調整因素及其對可資比較交易價格調整的影響，吾等認為可資比較土地就估值而言屬適當，且吾等認同獨立估值師的意見，認為市場法就釐定該地塊的市值而言屬適當及普遍。

根據上表4所載各可資比較交易的經調整單位價格及加權系數，獨立估值師就估值所採納的加權平均單位價格(「**所採納單價**」)為每平方米23,009日圓。該地塊的公平值約5,007,000,000日圓乃按(i)所採納單價(即每平方米23,009日圓)；(ii)地盤面積(即108,799平方米)；及(iii)最大容積率(即2倍)相乘得出。

為進行盡職審查，吾等已嘗試透過日本政府土地、基礎設施、交通及旅遊部轄下的土地綜合信息系統（「政府系統」）對該地塊的可資比較交易進行獨立研究。然而，我們僅可在政府系統中找到直至2022年第四季度的住宅土地交易記錄。吾等已向獨立估值師查詢並獲告知，有關近期買賣日本（包括宮古島市）地塊之完整交易記錄並非公開可得。然而，獨立估值師可透過當地房地產代理的數據庫識別可資比較交易，而吾等無法獲得有關數據。儘管如此，經考慮(i)獨立估值師確認，據彼等所深知，可資比較交易為詳盡清單；(ii)吾等已獨立核實所有可資比較交易均符合獨立估值師所採納之甄選標準；及(iii)獨立估值師具備進行估值所需之充足專業資格及獨立性（請參閱下文「(iii)獨立估值師之工作範圍及能力」一段之討論），吾等認為可資比較交易屬詳盡。

(ii) 估值假設

誠如獨立估值師所告知，彼等於達致估值時已採納以下假設：

1. 已妥善取得該地塊之法定業權。
2. 已悉數結清所有溢價、補償、建築成本及其他配套設施服務成本。
3. 該地塊可自由租賃、按揭、轉讓或以其他方式處置，並無任何溢價或障礙。
4. 該地塊的使用及建設符合當地規劃法規，並已獲相關部門批准。
5. 並無任何影響該地塊的現有地役權或通行權。
6. 擁有人有權自由及不受干擾地使用該地塊。
7. 該地塊並無附帶可影響物業權益價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

根據吾等與獨立估值師的討論，吾等了解到，估值中的所有假設一般於類似土地的其他估值中採納，對獨立估值師達致該地塊的合理估計參考價值而言屬必要。因此，吾等認為於估值中採納該等假設屬公平合理。

(iii) 獨立估值師之工作範圍及能力

就獨立估值師之工作範圍及能力而言，吾等已審閱凱升與獨立估值師就估值訂立之委聘書，並信納凱升與獨立估值師訂立之委聘書之條款就獨立估值師須提供之意見而言屬適當。吾等已與獨立估值師就彼等的經驗進行討論，並獲悉估值由張翹楚先生編製。張翹楚先生為英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、香港測量師註冊條例(第417章)下之註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師與房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、香港董事學會資深會員、英國皇家特許測量師學會註冊估值師及中華人民共和國註冊房地產估價師與房地產經紀人。彼於相關地區類似規模及性質的固定及無形資產估值方面擁有逾25年經驗。獨立估值師亦已確認，彼等獨立於凱升、LET、獨立賣方及／或彼等各自之任何主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自之任何聯繫人。吾等認為，獨立估值師具備進行估值所需之足夠專業資格及獨立性。

經考慮上文所述，吾等認為獨立估值師進行的估值屬公平合理。

獨立財務顧問函件

B. 代價

於評估總代價280,000,000港元是否屬公平合理時，吾等已將總代價與待售股份A、待售股份B、待售貸款A及待售貸款B之公平交易價值(「總交易價值」)進行比較。猶如該地塊的公平值已根據估值報告作出調整，目標集團A及目標集團B(統稱「目標集團」)於2023年4月30日的未經審核備考資產負債表將如下：

表5：目標集團於2023年4月30日的未經審核備考資產負債表

	目標集團A	目標集團B	備考調整		目標集團
	於2023年 4月30日的 經審核資產 負債表 千港元 附註1	於2023年 4月30日的 經審核資產 負債表 千港元 附註1	千港元 附註3	千港元 附註4	於2023年 4月30日 的未經審核 備考資產 負債表 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備(附註2)	266,139	-	24,927		291,066
於一間聯營公司之權益	-	3,270		(3,270)	-
	266,139	3,270			291,066
流動資產					
應收貿易賬款及其他					
應收款	248	-			248
應收一間聯營公司款項	-	76,205		(76,205)	-
銀行結餘及現金	581	-			581
	829	76,205			829
流動負債					
待售貸款A	(174,541)	-			(174,541)
待售貸款B	-	(80,680)			(80,680)
股東貸款	(76,205)	-		76,205	-
應付一間附屬公司之					
非控股股東款項	(6,689)	-		6,689	-
合約負債、應付貿易賬款					
及其他應付款	(1)	-			(1)
	(257,436)	(80,680)			(255,222)
資產/(負債)淨值	9,532	(1,205)			36,673

獨立財務顧問函件

附註：

1. 目標集團A及目標集團B之經審核資產負債表乃摘錄自該通函附錄二A及附錄二B所載之會計師報告。
2. 目標集團A於2023年4月30日之物業、廠房及設備約266,139,000港元包括(i)該地塊之賬面值約263,676,000港元；及(ii)在建工程約2,463,000港元。
3. 該調整指(a)根據估值報告，該地塊於2023年4月30日的公平值約288,603,000港元；與(b)根據目標集團A於2023年4月30日的經審核資產負債表，該地塊的賬面值約263,676,000港元之間的差額。
4. 該調整指對銷目標集團A與目標集團B之間的公司間結餘。

總交易價值將約為291,900,000港元，乃根據上文目標集團於2023年4月30日的未經審核備考資產負債表計算，並指以下各項的合併價值：

- (a) 目標集團於2023年4月30日之備考資產淨值約36,700,000港元；及
- (b) 於最後可行日期，目標公司A結欠LET的未償還不計息負債約174,500,000港元(即待售貸款A)；及
- (c) 於最後可行日期，目標公司B結欠獨立賣方之未償還不計息負債約80,700,000港元(即待售貸款B)。

鑒於上文所述及總代價280,000,000港元低於總交易價值約291,900,000港元，吾等認為總代價就獨立凱升股東而言屬公平合理，並符合凱升及凱升股東之整體利益。

C. 結論

經考慮上文所述，吾等認為，就獨立凱升股東而言，買賣協議之條款(包括總代價)屬公平合理。

6. 凱升收購事項之財務影響

於完成後，目標公司A及目標公司B將由凱升直接全資擁有，而目標公司A及目標公司B之財務表現、資產及負債將於凱升集團之賬簿及賬目內綜合入賬。

根據吾等與凱升管理層之討論及彼等之陳述，吾等知悉，凱升於考慮凱升收購事項對凱升集團財務表現及狀況之潛在影響時已考慮以下因素：

(i) 對資產淨值的影響

根據該通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務狀況表(乃假設凱升收購事項已於2022年12月31日完成以闡述凱升收購事項之影響而編製)，預期凱升集團之資產總值將由約3,734,495,000港元輕微增加至約3,734,496,000港元，而凱升集團之負債總額將由約240,286,000港元輕微增加至約240,287,000港元。凱升擁有人應佔權益將維持不變，約為3,180,359,000港元。

(ii) 對流動資金的影響

根據凱升集團2022年年報，其於2022年12月31日之銀行結餘及現金約為831,900,000港元。誠如凱升管理層所告知，總代價280,000,000港元將由凱升於完成時以現金向LET及獨立賣方支付，並將由凱升集團之內部資源撥付。此外，預期凱升收購事項將產生交易成本約3,000,000港元。因此，凱升集團之銀行結餘及現金預期將減少約283,000,000港元。

(iii) 對盈利的影響

誠如上文「3.進行凱升收購事項之理由及裨益」一節所述，凱升集團擬於完成後將該地塊發展為擁有海濱客房之豪華酒店。因此，預期凱升收購事項將對凱升集團之未來盈利產生長遠的正面影響。

務請注意，上述分析僅供說明用途，並非旨在反映凱升集團於完成後之財務表現及狀況。

獨立財務顧問函件

意見

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為，儘管訂立買賣協議及變更凱升所得款項並非於凱升集團之日常及一般業務過程中進行，惟買賣協議之條款乃按一般商業條款訂立，就獨立凱升股東而言屬公平合理，且訂立買賣協議及其項下擬進行之交易(包括凱升收購事項)及變更凱升所得款項符合凱升及凱升股東之整體利益。因此，吾等建議獨立凱升董事委員會建議獨立凱升股東於股東特別大會上投票贊成相關決議案，以批准訂立買賣協議及其項下擬進行之交易(包括凱升收購事項)以及變更凱升所得款項。

此 致

凱升控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
阿仕特朗資本管理有限公司
關振義
董事總經理
謹啟

2023年6月28日

附註：關振義先生自2006年起為證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之負責人員，並已參與及完成多項獨立財務顧問交易。

1. 凱升集團之財務概要

(i)至(iii)凱升集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的經審核綜合財務資料詳情披露於已刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及凱升網站(<http://www.saholdings.com.hk>)的以下文件。

- (i) 凱升集團截至2022年12月31日止年度的經審核財務資料披露於凱升於2023年4月27日所刊發截至2022年12月31日止年度的年報第98至170頁；

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042702415_c.pdf

- (ii) 凱升集團截至2021年12月31日止年度的經審核財務資料披露於凱升於2022年4月25日所刊發截至2021年12月31日止年度的年報第81至156頁；

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0425/2022042502387_c.pdf

- (iii) 凱升集團截至2020年12月31日止年度的經審核財務資料披露於凱升於2021年4月22日所刊發截至2020年12月31日止年度的年報第75至152頁；

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0422/2021042200706_c.pdf

2. 債務聲明

於2023年4月30日，即於本通函付印前就確定本債務聲明而言之最後可行日期，經擴大集團有無抵押及無擔保債務，包括(i)來自凱升集團一間附屬公司之非控股股東本金金額約175,472,000港元之貸款及(ii)本金金額約23,549,000港元之應付可換股債券。

於2023年4月30日，經擴大集團就租賃土地、樓宇及辦公室擁有未償還租賃負債約10,362,000港元，包括(i)有抵押及無擔保租賃負債約6,833,000港元，以經擴大集團支付之租賃按金作抵押；及(ii)無抵押及無擔保租賃負債約3,529,000港元。

除上文所述或本通函其他部分所披露者，且除集團內部間負債及一般業務過程中之一般貿易應付款項外，於2023年4月30日，經擴大集團並無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、未動用銀行融資、銀行透支、租購承擔或其他類似債項、承兌負債、承兌信貸(有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)、擔保或其他或然負債。

3. 重大不利變動

於最後可行日期，凱升董事並不知悉自2022年12月31日(即凱升最近期刊發之經審核財務報表之編製日期)起，凱升集團之財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

4. 營運資金充足性

凱升董事認為，經考慮凱升集團目前可用財務資源，包括但不限於凱升集團一間附屬公司之非控股股東貸款、其主要業務產生之收益以及手頭現金及現金等值項目，凱升集團可用營運資金足以滿足凱升集團自本通函刊發日期起未來至少十二個月之需求。凱升董事確認已符合第14.66(12)條之規定。

5. 財務及貿易前景

凱升集團主要於俄羅斯聯邦濱海邊疆區綜合娛樂區經營名為水晶虎宮殿(Tigre de Cristal)之酒店及博彩業務，誠如凱升截至2022年12月31日止年度之年報所披露，其為凱升集團目前唯一經營及須予報告分部。

凱升集團見證當地的中場及角子機業務於2022年全面復甦。2022年的表現令人驚喜，這歸因於商業環境的巨大變化，讓綜合度假村的營運與疫情前的時代無法相比。然而，這些不利因素並未阻礙凱升集團在中場博彩市場中打破本身紀錄，進一步增強了該綜合度假村在俄羅斯遠東地區客戶心中的優越地位。

除了穩健的財務業績外，俄羅斯與烏克蘭的衝突繼續為凱升集團的營運帶來挑戰。對俄羅斯聯邦的制裁及旅遊警示仍然生效，海外進口繼續受到管制，而主要國際目的地的國際航班尚未恢復。於2022年全年，凱升集團通過本地採購、儲備一些食品及飲料項目以及微調營銷策略、服務及價格以作出適應。水晶虎宮殿意識到當地客戶的重要性，並將繼續與當地社區建立牢固的關係，例如通過向當地企業採購全面支持當地企業、為俄羅斯客人舉辦受歡迎的當地活動，並通過我們全面的當地企業社會責任舉措努力成為當地社區的積極參與成員。

鑒於不可預測及不穩定的地緣政治緊張局勢，凱升集團正採取保守策略，以放緩水晶虎宮殿第二期的進度。儘管凱升集團遺憾地須作出此無可避免的決定，但綜合度假村的營商環境瞬息萬變，我們的使命是確保凱升集團為股東創造價值。凱升一直在探索替代方案，並可能尋找能夠在俄羅斯遠東的綜合度假村營運方面帶來價值的當地戰略合作夥伴。

除專注於俄羅斯聯邦的當地休閒及娛樂業務外，凱升亦透過Suntrust投資菲律賓的博彩業。菲律賓已證明其本身為東南亞一個樞紐，可暫時應對缺乏國際旅客的情況，原因是其在過去兩年邊境關閉的情況下，被認為是亞洲博彩業表現最佳的其中一個國家。憑藉我們在開發及營運一所世界級綜合度假村水晶虎宮殿方面的專業知識，凱升集團將能夠在俄羅斯當地市場建立穩固地位，同時在未來有潛力轉向其他市場。

以下為凱升之申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製之報告全文，以供載入本通函。



國富浩華(香港)會計師事務所有限公司
Crowe (HK) CPA Limited
香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong

就過往財務資料致凱升控股有限公司董事之會計師報告

緒言

吾等就第II-A-4至II-A-25頁所載達謙有限公司(「**目標公司A**」)及其附屬公司(統稱為「**目標集團A**」)的過往財務資料作出報告，該等過往財務資料包括目標集團A於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年4月30日的綜合財務狀況表，以及目標集團A截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度各年以及截至2023年4月30日止四個月(「**有關期間**」)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，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「**過往財務資料**」)。第II-A-4至II-A-25頁所載的過往財務資料構成本報告的一部分，乃為載入凱升控股有限公司(「**貴公司**」)日期為2023年6月28日有關收購目標公司A 100%股權的通函而編製。

董事就過往財務資料須承擔之責任

貴公司董事須負責根據過往財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料，並對其認為為使過往財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

過往財務資料所依據的目標集團A於有關期間的綜合財務報表(「**相關財務報表**」)乃由目標公司A的唯一董事編製。目標公司A的唯一董事須負責根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港財務報告準則(「**香港財務報告準則**」)編製真實而中肯的相關財務報表，並對其認為為使相關財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師之責任

吾等的責任為就過往財務資料發表意見，並向閣下報告吾等的意見。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執程序以獲取與過往財務資料所載金額及披露事項有關的證據。所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致過往財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師考慮與該實體根據過往財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。吾等之工作亦包括評估董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評估過往財務資料的整體呈列方式。吾等相信，吾等獲取的證據屬充分及適當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註2所載編製基準真實公平反映目標集團A於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年4月30日的財務狀況以及目標集團A於有關期間的財務表現及現金流量。

有關持續經營的重大不確定性

吾等謹請閣下垂注過往財務資料附註2，當中提及目標集團A於截至2023年4月30日止四個月產生虧損約2,271,000港元及錄得經營活動現金流出淨額約18,000港元，亦於2023年4月30日錄得流動負債淨額約256,607,000港元。誠如附註2所述，該等事件或狀況連同附註2所載之其他事宜顯示存在重大不確定性，可能對目標集團A之持續經營能力構成重大疑問。吾等的意見並無就此事宜作出修訂。

審閱中期比較財務資料

吾等已審閱目標集團A的中期比較財務資料，包括截至2022年4月30日止四個月之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其他解釋資料（「**中期比較財務資料**」）。目標公司A之唯一董事負責分別根據過往財務資料附註所載之呈列基準及編製基準編製及呈列中期比較財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱對中期比較財務資料作出結論。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故吾等無法保證吾等將得悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等並無發表任何審核意見。根據吾等的審閱，就會計師報告而言，吾等並無發現任何事項，令吾等相信中期比較財務資料在各重大方面未有分別根據過往財務資料附註所載的呈列基準及編製基準編製。

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例下事須呈報事項**調整**

於編製過往財務資料時，並無對相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註13，當中陳述目標公司A並無就有關期間派付股息。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，2023年6月28日

楊錫鴻

執業證書號碼：P05206

過往財務資料

編製過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

過往財務資料所依據的相關財務報表已由國富浩華(香港)會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

過往財務資料以港元(「港元」)呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數(千港元)。

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元
收益	8	-	-	-	-	-
匯兌收益/(虧損)淨額		4,543	(9,433)	(13,249)	(11,378)	(1,653)
一般及行政開支		(94)	(37)	(39)	(22)	(6)
經營溢利/(虧損)		4,449	(9,470)	(13,288)	(11,400)	(1,659)
融資成本	9	(2,314)	(2,239)	(1,896)	(676)	(612)
除稅前溢利/(虧損)		2,135	(11,709)	(15,184)	(12,076)	(2,271)
所得稅	10	-	-	-	-	-
年/期內溢利/(虧損)		2,135	(11,709)	(15,184)	(12,076)	(2,271)
年/期內其他全面 收益/(虧損)						
換算海外業務之 匯兌差額		9,382	(9,882)	(27,526)	(25,169)	(1,863)
年/期內全面收益/ (虧損)總額		<u>11,517</u>	<u>(21,591)</u>	<u>(42,710)</u>	<u>(37,245)</u>	<u>(4,134)</u>
年/期內應佔溢利/ (虧損)：						
目標公司A之權益股東 非控股權益		4,437 (2,302)	(9,477) (2,232)	(13,101) (2,083)	(11,371) (705)	(1,597) (674)
		<u>2,135</u>	<u>(11,709)</u>	<u>(15,184)</u>	<u>(12,076)</u>	<u>(2,271)</u>
應佔全面收益/(虧損) 總額：						
目標公司A之權益股東 非控股權益		13,780 (2,263)	(19,512) (2,079)	(27,139) (15,571)	(24,208) (13,037)	(2,547) (1,587)
		<u>11,517</u>	<u>(21,591)</u>	<u>(42,710)</u>	<u>(37,245)</u>	<u>(4,134)</u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

綜合財務狀況表

	附註	於12月31日		於4月30日	
		2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
非流動資產					
物業、廠房及設備	12	350,643	324,604	271,222	266,139
按金	14	577	—	—	—
		<u>351,220</u>	<u>324,604</u>	<u>271,222</u>	<u>266,139</u>
流動資產					
其他應收款	14	57	289	253	248
銀行結餘	15	3,746	740	610	581
		<u>3,803</u>	<u>1,029</u>	<u>863</u>	<u>829</u>
流動負債					
其他應付款	16	13	12	13	1
股東貸款	18	99,351	—	77,660	76,205
應付直接控股公司款項		174,523	174,532	174,541	174,541
應付一間附屬共公司非控 股股東之款項	17	3,168	—	6,204	6,689
		<u>277,055</u>	<u>174,544</u>	<u>258,418</u>	<u>257,436</u>
流動負債淨額		<u>(273,252)</u>	<u>(173,515)</u>	<u>(257,555)</u>	<u>(256,607)</u>
總資產減流動負債		<u>77,968</u>	<u>151,089</u>	<u>13,667</u>	<u>9,532</u>
非流動負債					
股東貸款	18	—	89,699	—	—
應收一間附屬公司非控股 股東款項	17	—	5,013	—	—
		<u>—</u>	<u>94,712</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
資產淨值		<u>77,968</u>	<u>56,377</u>	<u>13,667</u>	<u>9,532</u>

	附註	於12月31日		於4月30日	
		2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
股本及儲備	19				
股本		-	-	-	-
匯兌儲備		10,257	222	(13,816)	(14,767)
留存溢利／(累計虧損)		715	(8,762)	(21,863)	(23,460)
目標公司A權益股東應佔					
權益／(虧絀)		10,972	(8,540)	(35,679)	(38,227)
非控股權益		66,996	64,917	49,346	47,759
權益總額		<u>77,968</u>	<u>56,377</u>	<u>13,667</u>	<u>9,532</u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

財務狀況表

	附註	於12月31日 2020年 千港元	於12月31日 2021年 千港元	於12月31日 2022年 千港元	於4月30日 2023年 千港元
非流動資產					
於一間附屬公司之投資		<u>77,525</u>	<u>77,525</u>	<u>77,525</u>	<u>77,525</u>
流動資產					
應收一間附屬公司款項		<u>98,985</u>	<u>101,462</u>	<u>102,681</u>	<u>103,844</u>
流動負債					
應付直接控股公司款項		<u>174,523</u>	<u>174,532</u>	<u>174,541</u>	<u>174,541</u>
流動負債淨額		<u>(75,538)</u>	<u>(73,070)</u>	<u>(71,860)</u>	<u>(70,697)</u>
資產淨值		<u>1,987</u>	<u>4,455</u>	<u>5,665</u>	<u>6,828</u>
股本及儲備					
股本		—	—	—	—
留存溢利	19	<u>1,987</u>	<u>4,455</u>	<u>5,665</u>	<u>6,828</u>
權益總額		<u>1,987</u>	<u>4,455</u>	<u>5,665</u>	<u>6,828</u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

綜合權益變動表

	目標公司A權益股東應佔					權益總額 千港元
	股本 千港元	匯兌儲備 千港元	留存溢利/ (累計虧損) 千港元	總計 千港元	非控股權益 千港元	
於2020年1月1日	-	914	(3,722)	(2,808)	69,259	66,451
年內溢利/(虧損)	-	-	4,437	4,437	(2,302)	2,135
換算海外業務之匯兌差額	-	9,343	-	9,343	39	9,382
年內全面收入總額	-	9,343	4,437	13,780	(2,263)	11,517
於2020年12月31日及 2021年1月1日	-	10,257	715	10,972	66,996	77,968
年內虧損	-	-	(9,477)	(9,477)	(2,232)	(11,709)
換算海外業務之匯兌差額	-	(10,035)	-	(10,035)	153	(9,882)
年內全面虧損總額	-	(10,035)	(9,477)	(19,512)	(2,079)	(21,591)
於2021年12月31日及 2022年1月1日	-	222	(8,762)	(8,540)	64,917	56,377
年內虧損	-	-	(13,101)	(13,101)	(2,083)	(15,184)
換算海外業務之匯兌差額	-	(14,038)	-	(14,038)	(13,488)	(27,526)
年內全面虧損總額	-	(14,038)	(13,101)	(27,139)	(15,571)	(42,710)
於2022年12月31日及 2023年1月1日	-	(13,816)	(21,863)	(35,679)	49,346	13,667
期內虧損	-	-	(1,597)	(1,597)	(674)	(2,271)
換算海外業務之匯兌差額	-	(951)	-	(951)	(913)	(1,864)
期內全面虧損總額	-	(951)	(1,597)	(2,548)	(1,587)	(4,135)
於2023年4月30日	-	(14,767)	(23,460)	(38,227)	47,759	9,532
於2022年1月1日	-	222	(8,762)	(8,540)	64,917	56,377
期內虧損	-	-	(11,371)	(11,371)	(705)	(12,076)
換算海外業務之匯兌差額	-	(12,837)	-	(12,837)	(12,332)	(25,169)
期內全面虧損總額	-	(12,837)	(11,371)	(24,208)	(13,037)	(37,245)
於2022年4月30日(未經審核)	-	(12,615)	(20,133)	(32,748)	51,880	19,132

隨附附註構成財務資料之一部分。

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元
經營業務						
除稅前溢利／(虧損)	9	2,135	(11,709)	(15,184)	(12,076)	(2,271)
就以下各項所作調整：						
融資成本		2,314	2,239	1,896	676	612
匯兌(溢利)／虧損		(4,543)	9,433	13,249	11,378	1,653
		(94)	(37)	(39)	(22)	(6)
營運資金變動：						
其他應收款		(55)	-	-	-	-
按金		-	-	-	-	-
其他應付款		(356)	-	-	(12)	(12)
應付直接控股公司 款項		12	9	9	7	-
經營所用現金		(493)	(28)	(30)	(27)	(18)
經營業務所用現金淨額		(493)	(28)	(30)	(27)	(18)
投資活動						
就購置物業、經營權 及設備付款		(591)	(2,599)	-	-	-
投資活動所用現金淨額		(591)	(2,599)	-	-	-

	附註	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
		2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元
現金及現金等值項目 之減少淨額		(1,084)	(2,627)	(30)	(27)	(18)
外幣匯率變動之影響		230	(379)	(100)	(81)	(11)
於報告期初之現金及 現金等值項目		<u>4,600</u>	<u>3,746</u>	<u>740</u>	<u>740</u>	<u>610</u>
於報告期末之現金及 現金等值項目	15	<u><u>3,746</u></u>	<u><u>740</u></u>	<u><u>610</u></u>	<u><u>632</u></u>	<u><u>581</u></u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

過往財務資料附註

1. 公司資料

目標公司A為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。目標公司的註冊辦事處位於Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay 11, Road Town Tortola, VG1110, British Virgin Islands。目標公司A之主要營業地點為香港干諾道中168-200號信德中心西座17樓1705室。

目標公司A為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事物業發展。

於本報告日期，目標公司A於以下實體擁有直接權益：

附屬公司名稱	註冊成立地點及 附註 營業地點	註冊股本 日圓	目標公司A直接或 間接應佔股權百分比				主要業務
			2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 4月30日	
MSRD Corporation Limited (「MSRD」)	(i) 日本(於2017年 12月12日註冊 成立)	60,100,000	51%	51%	51%	51%	物業開發

(i) 由於該實體所在司法權區並無法定規定，故並無編製經審核財務報表。

2. 編製基準

過往財務資料乃根據香港財務報告準則(包括香港會計師公會批准的所有準則及詮釋)編製。目標集團A於編製整個有關期間的過往財務資料時已提早採納於2022年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同相關過渡條文。

目標集團A於截至2023年4月30日止四個月產生虧損約2,271,000港元及錄得經營活動現金流出淨額約18,000港元，亦於2023年4月30日錄得流動負債淨額約256,607,000港元。該等情況顯示存在重大不確定因素，可能對目標集團A之持續經營能力構成重大疑問。過往財務資料已按持續經營基準編製，其有效性取決於目標公司A的附屬公司及直接控股公司的非控股股東的財務支持。因此，唯一董事認為按持續經營基準編製過往財務資料屬適當。倘目標集團A無法持續經營，則須對過往財務資料作出調整，將目標集團A的資產價值調整至其可收回金額，為可能產生的任何進一步負債計提撥備，並將非流動資產及負債分別重新分類為流動資產及負債。

過往財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

3. 綜合基準

過往財務資料包括目標公司A及其附屬公司截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度以及截至2023年4月30日止四個月的財務報表。

綜合財務報表包括目標公司A及目標公司A控制的實體的財務報表。當目標公司A符合以下要素時，即取得控制權：

- 對被投資方具有權力；
- 因參與被投資方業務而承擔可變回報之風險或享有可變回報之權利；及
- 可對被投資方使用權力以影響其回報。

倘有事實及情況顯示上述三項控制因素中有一項或以上出現變化，目標公司A會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。

附屬公司之綜合入賬於目標公司A取得有關附屬公司之控制權起開始，並於目標公司A失去有關附屬公司之控制權時終止。具體而言，年內所收購或出售附屬公司之收入及開支乃自目標公司A取得控制權之日期起計入綜合損益及其他全面損益表，直至目標公司A不再控制有關附屬公司之日期為止。

損益及其他全面收益之每個項目歸屬於目標公司A擁有人及非控股權益。附屬公司之全面收益總額歸屬於目標公司A擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益產生虧絀結餘。

有必要時，對附屬公司財務報表作出調整，以使其會計政策與目標公司A的會計政策一致。

有關目標集團A成員公司之間交易的所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合入賬時悉數對銷。

於附屬公司的非控股權益與目標集團A於當中的權益分開呈列，而該等權益代表其持有人於清盤時有權按相關附屬公司的淨資產比例分佔的現有所有權權益。

4. 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

目標集團A並無於過往財務資料內應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(2011年)之修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或出繳 ²
香港財務報告準則第16號之修訂	售後租回租賃負債 ¹
香港會計準則第1號之修訂	負債分類為流動或非流動(「 2020年修訂 」) ^{1,3}
香港會計準則第1號之修訂	附帶契諾的非流動負債(「 2022年修訂 」) ¹

¹ 於2024年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 尚未釐定強制生效日期，惟可供採納

³ 由於2022年修訂，2020年修訂的生效日期推遲至2024年1月1日或之後開始的年度期間。此外，由於2020年修訂及2022年修訂，香港詮釋第5號財務報表的呈列 – 借款人對包含按要求償還條款的定期貸款的分類已予修訂，以使相應措詞保持一致且結論保持不變

5. 主要會計政策概要

a) 物業、經營權及設備

物業、經營權及設備按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損(如有)於綜合財務狀況表列賬。

永久業權土地不予折舊，並按成本減其後累計減值虧損計量。

用於生產、供應或行政用途的在建樓宇及裝修按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括使資產達到能夠按照管理層擬定的方式開展經營所必要的位置及條件而直接產生的任何成本，及就合資格資產而言，根據目標集團A會計政策資本化的借貸成本。有關資產的折舊與其他物業資產一樣，於有關資產可作擬定用途時開始折舊。

折舊乃以直線法按估計可使用年期撇銷資產成本減其剩餘價值確認。估計可使用年期、殘值及折舊方法均於各報告期間結束時檢討，而估計之任何變動的影響則預先入賬。

物業、經營權及設備項目於出售或預期不會自持續使用資產產生未來經濟利益時取消確認。物業、經營權及設備項目的處置或報廢所產生之任何收益或虧損乃按出售所得款項與資產賬面值之差額計算並於損益中確認。

b) 其他應收款

應收款項於目標集團有無條件權利收取代價時確認。倘代價僅隨時間流逝即會成為到期應付，則收取代價的權利為無條件。倘收益於目標集團有無條件權利收取代價前已確認，則該金額呈列為合約資產(見附註2(j))。

應收款項使用實際利率法按攤銷成本減信貸虧損撥備列賬。

c) 現金及現金等值項目

就綜合現金流量表而言，現金及現金等值項目包括手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金、價值變動風險極微及一般自購入後三個月內到期的短期高流動性投資，減須按要求償還及構成目標集團現金管理不可分割部分的銀行透支。

就綜合財務狀況表而言，現金及現金等值項目包括用途不受限制的手頭及銀行現金(包括定期存款)以及性質與現金類似的資產。

d) 其他應付款

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

e) 收入確認

利息收入

利息收入於產生時採用實際利率法確認。

f) 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債乃根據於有關期間末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)，並考慮目標集團經營所在國家的現行詮釋及慣例，按預期可自稅務機關收回或向稅務機關支付的金額計量。

遞延稅項採用負債法就於有關期間末資產及負債的稅基與兩者用作財務報表的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅務負債乃就所有應課稅暫時差額確認，惟以下情況除外：

- 遞延稅務負債乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間可予控制，而該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額以及未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉予以確認。遞延稅項資產於可能出現可利用可抵扣暫時差額，及結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損予以抵扣的應課稅溢利的情況下確認，惟以下情況除外：

- 與可扣減暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於一間附屬公司的投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有可利用暫時差額以抵扣的應課稅溢利時，方予確認。

遞延稅項資產的賬面值於各有關期間末檢討，並扣減至不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產為止。未確認的遞延稅項資產於各有關期間末重新評估，並於可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債乃按預期適用於變現資產或償還負債期間的稅率，根據於各有關期間末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)計量。

當且僅當目標集團A有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同應課稅實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

g) 撥備及或然負債

倘因過往事件導致現時須承擔責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源流出，惟該責任所涉金額能可靠估計，則確認撥備。

倘貼現的影響重大，則確認的撥備金額為預期履行責任所需的未來開支於有關期間末的現值。因時間流逝而產生的貼現現值增加計入綜合損益表的融資成本。

倘經濟利益流出的可能性不大，或無法對有關金額作出可靠估計，則會將該責任披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極低則除外。須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否的潛在責任，亦會披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極低則除外。

h) 借貸成本

所有其他借貸成本於產生期間支銷。借貸成本包括實體就借入資金而產生的利息及其他成本。

i) 關聯方

在下列情況下，一方被視為與目標集團A有關聯：

(a) 該方為下列人士或下列人士的近親，而該名人士：

- (i) 對目標集團A有控制權或共同控制權；
- (ii) 對目標集團A有重大影響力；或
- (iii) 為目標集團A或目標集團A母公司的主要管理層成員；

或

(b) 該方為適用於下列任何條件之實體：

- (i) 該實體與目標集團A屬同一集團之成員公司；
- (ii) 一名實體為另一實體(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營企業；
- (iii) 該實體與目標集團A為同一第三方的合營企業；
- (iv) 一名實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為目標集團A或與目標集團A有關連之實體就僱員利益設立之離職後福利計劃；及離職後福利計劃之贊助僱主；
- (vi) 該實體受(a)所識別人士控制或受共同控制；
- (vii) 於(a)(i)所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員；及
- (viii) 該實體或其所屬集團之任何成員公司向目標集團A或目標集團A之母公司提供主要管理人員服務。

j) 非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值或須就資產進行年度減值測試(存貨及金融資產除外)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減出售成本兩者中的較高者計算，並就個別資產而釐定，除非有關資產並無產生在很大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，則釐定可收回金額。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。在評估使用價值時，估計未來現金流量會採用反映當前市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，貼現至其現值。減值虧損於產生期間自損益表中與減值資產功能一致的開支類別扣除。

於各有關期間末，將評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損可能不再存在或可能已減少。倘出現該等跡象，則會估計可收回金額。先前就資產(商譽除外)確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。撥回的減值虧損於其產生期間計入損益。

k) 金融資產減值

目標集團A就所有並非按公平值計入損益持有的債務工具確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與目標集團A預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或組成合約條款的其他信貸提升措施的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就自初步確認以來信貸風險未有顯著增加的信貸敞口而言，預期信貸虧損就未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)計提撥備。就自初步確認以來信貸風險顯著增加的信貸敞口而言，須就預期於敞口的餘下年期產生的信貸虧損計提虧損撥備，而不論違約的時間(全期預期信貸虧損)。

於各報告日期，目標集團A評估金融工具的信貸風險自初步確認以來是否顯著增加。於作出評估時，目標集團A比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初步確認日期出現違約的風險，並考慮毋須付出過多成本或努力即可獲得的合理及可靠資料，包括過往及前瞻性資料。目標集團A認為，倘合約付款逾期超過30日，信貸風險顯著增加。

倘合約付款逾期90日，則目標集團A認為金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示，在計及目標集團A持有的任何信貸提升措施前，目標集團A不大可能悉數收取未償還合約款項，則目標集團A亦可認為金融資產違約。倘並無合理預期收回合約現金流量，則撇銷金融資產。

按攤銷成本計量的金融資產在一般方法下可能會發生減值，並且除了採用簡化方法的貿易應收款項及應收票據(以下詳述)外，它們在以下階段分類用於預期信貸虧損計量。

- 第一階段 - 自初步確認以來信貸風險並無顯著增加的金融工具，其虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量
- 第二階段 - 自初步確認以來信貸風險顯著增加但並非信貸減值金融資產的金融工具，其虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量
- 第三階段 - 於報告日期信貸減值的金融資產(但並非購買或原始信貸減值)，其虧損撥備按等於全期預期信貸虧損的金額計量

l) 分部報告

經營分部及財務報表所呈報的各分部項目金額，乃根據就分配資源予目標集團A各項業務及地區分部及評估其表現而定期提供予目標集團A主要經營決策者的財務報表而確定。就財務報表而言，除非分部具備相似的經濟特徵及在產品及服務性質、生產過程性質、客戶類型或類別、用作分銷產品或提供服務的方法及監管環境的性質方面相似，否則各個重大經營分部不會進行合算。個別非重大的經營分部倘符合上述大部分標準，則可進行合算。

6. 重大會計判斷及估計

編製目標集團A的過往財務資料時，管理層須作出會影響收益、開支、資產及負債的呈報金額及其隨附披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素可能導致未來須對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

判斷

在應用目標集團A的會計政策的過程中，除涉及估計的判斷外，管理層已作出以下對過往財務資料中確認的金額具有最重大影響力的判斷：

應用會計政策的關鍵判斷

以下為目標公司A之唯一董事於應用目標集團A之會計政策過程中作出且對綜合財務報表內確認之金額具有最重大影響力之關鍵判斷(涉及估計者除外(見下文))。

估計不確定性

於各有關期間末，有關未來的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源(具有導致下個財政年度的資產及負債賬面值出現大幅調整的重大風險)載述如下。

非金融資產減值

目標集團A於各有關期間末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否存在任何減值跡象。非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公平值減出售成本與其使用價值的較高者)時，則存在減值。公平值減出售成本乃根據來自類似資產公平交易中具約束力的銷售交易的可用數據或可觀察市價減出售資產的增量成本計算。計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

7. 經營分部資料

(a) 經營分部資料

目標公司A之唯一董事已釐定目標集團A僅有一個可報告分部，原因為目標集團A主要於日本從事物業開發，此乃目標集團A分配資源及評估表現之基準。

(b) 地區資料

由於目標集團A之主要業務及非流動資產位於日本，故並無提供進一步地區分部資料。

8. 收益

目標集團A於截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度以及截至2022年及2023年4月30日止四個月並無產生收益。

9. 除稅前溢利／(虧損)

除稅前溢利／(虧損)乃經扣除以下各項後達致：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
				(未經審核)	
a) 融資成本					
股東貸款利息	2,314	2,239	1,896	676	612
b) 員工成本(包括董事薪酬)					
定額供款退休計劃供款	-	-	-	-	-
薪金、工資及其他福利	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-

10. 損益及其他全面收益表內的所得稅

於損益扣除之稅項：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
				(未經審核)	
除稅前溢利／(虧損)	2,135	(11,709)	(15,184)	(12,076)	(2,271)
按適用稅率計算的除稅前 溢利／(虧損)的名義稅項	(1,438)	(1,395)	(1,302)	(440)	(421)
不可扣稅開支的稅務影響	1,438	1,395	1,302	440	421
	-	-	-	-	-

(a) 英屬處女群島所得稅

根據英屬處女群島的規則及規例，目標公司A於其司法權區毋須繳納任何所得稅。

(b) 日本企業所得稅

日本企業稅乃根據兩個年度之估計應課稅溢利按目標集團A經營所在日本之現行稅率計算。由於日本附屬公司於有關期間產生虧損，故並無就有關期間作出日本企業所得稅撥備。

11. 董事酬金

於有關期間，概無根據香港公司條例第383(1)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部披露董事酬金。

12. 物業、廠房及設備

	永久業權土地 千港元	在建工程 千港元	總計 千港元
成本			
於2020年1月1日	332,135	—	332,135
匯兌調整	18,508	—	18,508
於2020年12月31日及2021年1月1日	350,643	—	350,643
年內添置	—	3,015	3,015
匯兌調整	(28,938)	(116)	(29,054)
於2021年12月31日及2022年1月1日	321,705	2,899	324,604
匯兌調整	(52,993)	(389)	(53,382)
於2022年12月31日及2023年1月1日	268,712	2,510	271,222
匯兌調整	(5,036)	(47)	(5,083)
於2023年4月30日	263,676	2,463	266,139
賬面值			
於2020年12月31日	350,643	—	350,643
於2021年12月31日	321,705	2,899	324,604
於2022年12月31日	268,712	2,510	271,222
於2023年4月30日	263,676	2,463	266,139
成本			
於2022年1月1日	321,705	2,899	324,604
匯兌調整	(47,042)	(333)	(47,375)
於2022年4月30日	274,663	2,566	277,229
賬面值			
於2022年4月30日(未經審核)	274,663	2,566	277,229

13. 股息

於有關期間目標公司A並無派付或宣派股息。

14. 按金及其他應收款

	於12月31日		於4月30日	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
按金－非即期	577	—	—	—
其他應收款－即期	57	289	253	248
	<u>634</u>	<u>289</u>	<u>253</u>	<u>248</u>

15. 現金及現金等值項目

	於12月31日		於4月30日	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
綜合財務狀況表內之現金 及現金等值項目				
銀行結餘	3,746	740	610	581
	<u>3,746</u>	<u>740</u>	<u>610</u>	<u>581</u>
綜合現金流量表內之現金 及現金等值項目	3,746	740	610	581
	<u>3,746</u>	<u>740</u>	<u>610</u>	<u>581</u>

16. 其他應付款

	於12月31日		於4月30日	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
其他應付款	13	12	13	1
	<u>13</u>	<u>12</u>	<u>13</u>	<u>1</u>
按攤銷成本計量之 金融負債	13	12	13	1
	<u>13</u>	<u>12</u>	<u>13</u>	<u>1</u>

17. 應付一間附屬公司非控股股東款項

	於12月31日		於4月30日	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
永富商業投資有限公司	—	—	—	6,689
Tomoko Ishizawa	—	3,990	6,204	—
Mio Takeuchi	647	1,023	—	—
Hiroshi Hagishima	2,521	—	—	—
	<u>3,168</u>	<u>5,013</u>	<u>6,204</u>	<u>6,689</u>

(a) 應付一間附屬公司非控股股東款項

該等款項為無抵押、免息及原本須於2020年7月21日償還。截至2020及2021年12月31日止年度，根據日期為2020年7月21日及2021年7月21日的補充協議，還款日期分別延長至2021年7月21日及2023年7月21日，其他條款維持不變。

(b) 應付直接控股公司款項

該等款項為無抵押、免息及須按要求償還。

18. 股東貸款

名稱	於12月31日			於4月30日
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
永富商業投資有限公司	-	-	-	76,205
Tomoko Ishizawa	-	71,391	77,660	-
Mio Takeuchi	20,275	18,308	-	-
Hiroshi Hagishima	79,076	-	-	-
	<u>99,351</u>	<u>89,699</u>	<u>77,660</u>	<u>76,205</u>

股東貸款以多幅永久業權土地作抵押，按年利率2.4%計息，原應於2020年7月21日償還。截至2020年及2021年12月31日止年度，根據日期為2020年7月21日及2021年7月21日的補充協議，還款日期分別延長至2021年7月21日及2023年7月21日，其他條款維持不變。

19. 資本及儲備**(a) 權益組成部分的變動**

目標集團A綜合權益各組成部分的期初與期末結餘的對賬載於綜合權益變動表。

(b) 股本

股份數目 美元

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年4月30日 1 1

普通股持有人有權收取不時宣派的股息，並有權於公司大會上就每股股份投一票。所有普通股就公司的剩餘資產而言享有同等地位。

(c) 資金管理

目標集團A管理資本的主要目標為保障目標集團A持續經營的能力，以為其營運提供資金、為股東提供回報及為其他利益相關者提供利益，並維持最佳資本架構以減少資本成本。

目標集團A積極及定期檢討及管理其資本架構，以在較高股東回報情況下可能伴隨之較高借貸水平與良好資本狀況帶來之好處及保障之間取得平衡，並因應經濟狀況之變動對資本架構作出調整。

目標公司A及其任何附屬公司均不受任何外部施加的資本規定所規限。

(d) 權益變動表

目標公司A於2019年3月25日註冊成立。於2023年4月30日，概無可供分派予權益股東的儲備。

	目標公司A權益股東應佔		總計 千港元
	股本 千港元	留存溢利/ (累計虧損) 千港元	
於2020年1月1日	-	(84)	(84)
年內溢利	-	2,071	2,071
於2020年12月31日及2021年1月1日	-	1,987	1,987
年內溢利	-	2,468	2,468
於2021年12月31日及2022年1月1日	-	4,455	4,455
年內溢利	-	1,210	1,210
於2022年12月31日及2023年1月1日	-	5,665	5,665
期內溢利	-	1,163	1,163
於2023年4月30日	-	6,828	6,828
於2022年1月1日	-	4,455	4,455
期內溢利	-	643	643
於2022年4月30日(未經審核)	-	5,098	5,098

20. 財務風險管理目標及政策

目標集團A之主要金融工具包括現金及現金等值項目、關連方結餘及計息借貸。該等金融工具的主要目的是為目標集團A的營運籌集資金。目標集團A有多項其他金融資產及負債，例如計入其他應收款的金融資產及計入其他應付款的金融負債，均直接來自其營運。

目標集團A金融工具產生之主要風險為利率風險、信貸風險及流動資金風險。目標集團A並無持有或發行衍生金融工具以作交易用途。唯一董事審閱並同意管理各項該等風險的政策，概述如下：

(a) 利率風險

目標集團A面臨的市場利率變動風險主要與目標集團A的現金及現金等值項目有關。目標集團A定期審閱及監察計息借貸，以管理其利率風險。目標集團A的計息借貸以及現金及現金等值項目按攤銷成本列賬，且不會定期重估。利息開支於產生時自損益扣除。

(b) 信貸風險

目標集團A僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。根據目標集團A的政策，所有擬按信貸條款進行交易的客戶均須進行信貸核實程序。此外，應收款結餘獲持續監察。目標集團A信貸政策的信貸質素及最高信貸風險乃主要基於逾期資料(除非其他資料可在無須付出不必要成本或努力的情況下獲得)，以及於各有關期間末的年末階段分類。所呈列金額為金融資產的賬面總值及信貸風險敞口。

(c) 流動資金風險

目標集團A使用經常性流動資金規劃工具監察其資金短缺風險。該工具考慮其金融工具及金融資產的到期日以及來自經營業務的預測現金流量。

(d) 外幣風險

由於目標集團A的大部分交易以其當地貨幣計值，故 貴集團並無面臨重大外幣風險。

(e) 公平值計量

於2020年、2021年及2022年12月31日以及2023年4月30日，目標集團A按成本或攤銷成本列賬的金融資產及負債的賬面值與其公平值並無重大差異。

21. 重大關聯方交易

除該等財務報表其他部分所披露的交易及結餘外，目標集團A於年/期內與其關聯方有以下交易。

a) 與主要管理人員的交易

主要管理人員為目標公司A之董事，而彼之薪酬於附註11披露。

b) 與其他關聯方的交易

於有關期間，目標集團A訂立以下重大關聯方交易：

	截至12月31日止年度			截至4月30日止四個月	
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元	2023年 千港元
股東貸款之利息	2,314	2,239	1,896	676	612

目標公司A之董事認為，該等交易乃於日常業務過程中按雙方協定之條款進行。

22. 直接及最終控股公司

於2023年4月30日，唯一董事認為，目標公司A的直接控股公司及最終控股公司分別為於開曼群島及英屬處女群島註冊成立的LET Group Holdings Limited及Major Success Group Limited。直接控股公司於香港聯合交易所有限公司上市，並編製可供公眾使用的財務報表。最終控股公司並無編製可供公眾使用的財務報表。最終控股方為盧衍溢先生。

23. 有關期間後事項

於2023年5月18日，目標公司A之直接控股公司LET Group Holdings Limited與凱升控股有限公司訂立買賣協議，以出售目標公司A之100%股權，而MSRD間接持有51%股權，其唯一重大資產為該地塊。

24. 期後財務報表

目標集團A或其任何附屬公司並無就2022年12月31日後任何期間編製經審核財務報表。

以下為凱升之申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製之報告全文，以供載入本通函。



國富浩華(香港)會計師事務所有限公司
Crowe (HK) CPA Limited
香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong

就過往財務資料致凱升控股有限公司董事之會計師報告

緒言

吾等就第II-B-4至II-B-21頁所載Joyful Award Limited(「目標公司B」)及其附屬公司(統稱為「目標集團B」)的過往財務資料作出報告，該等過往財務資料包括於2023年4月30日目標集團B的綜合財務狀況表及目標集團的財務狀況表，以及目標集團B於2023年3月1日(註冊成立日期)至2023年4月30日止期間(「有關期間」)的綜合損益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱為「過往財務資料」)。第II-B-4至II-B-21頁所載的過往財務資料構成本報告的一部分，乃為載入凱升控股有限公司(「貴公司」)日期為2023年6月28日有關收購目標公司100%股權的通函而編製。

董事就過往財務資料須承擔之責任

貴公司董事須負責根據過往財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料，並對唯一董事認為為使過往財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

過往財務資料所依據的目標集團B於有關期間的財務報表(「相關財務報表」)乃由目標公司B的唯一董事編製。目標公司B的唯一董事須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製真實而中肯的相關財務報表，並對目標公司B的董事認為為使相關財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

申報會計師之責任

吾等的責任為就過往財務資料發表意見，並向閣下報告吾等的意見。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則規定吾等須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執程序以獲取與過往財務資料所載金額及披露事項有關的證據。所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致過往財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在作出該等風險評估時，申報會計師考慮與該實體根據過往財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。吾等之工作亦包括評估董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評估過往財務資料的整體呈列方式。吾等相信，吾等獲取的證據屬充分及適當，可為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註2所載編製基準真實公平反映目標集團B自2023年3月1日(註冊成立日期)起至2023年4月30日止期間的財務狀況以及目標集團B於有關期間的財務表現及現金流量。

有關持續經營的重大不確定性

吾等謹請閣下垂注過往財務資料附註2，當中提及目標集團B自2023年3月1日(註冊成立日期)起至2023年4月30日止期間產生虧損約1,205,000港元，亦於2023年4月30日錄得流動負債淨額及負債淨額分別約4,475,000港元及1,205,000港元。誠如附註2所述，該等事件或狀況連同附註2所載之其他事宜顯示存在重大不確定性，可能對目標集團B之持續經營能力構成重大疑問。吾等的意見並無就此事宜作出修訂。

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例下事須呈報事項

調整

於編製過往財務資料時，並無對相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註12，當中陳述目標公司B並無就有關期間派付股息。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，2023年6月28日

楊錫鴻

執業證書號碼：P05206

過往財務資料

編製過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

過往財務資料所依據的相關財務報表已由國富浩華(香港)會計師事務所有限公司根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

過往財務資料以港元(「港元」)呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數(千港元)。

綜合損益及全面收益表

		自2023年3月1日 (註冊成立日期) 起至2023年 4月30日止期間 千港元
收益	8	-
一般及行政開支		(33)
匯兌虧損		(1,111)
應佔一間聯營公司業績		<u>(61)</u>
除稅前虧損	9	(1,205)
所得稅	10	<u>-</u>
期內虧損		(1,205)
期內其他全面虧損		<u>-</u>
期內全面收益總額		<u><u>(1,205)</u></u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

綜合財務狀況表

	附註	於2023年 4月30日 千港元
非流動資產		
於一間聯營公司之權益	13	<u>3,270</u>
流動資產		
應收一間聯營公司款項	13	<u>76,205</u>
流動負債		
應付直接控股公司款項	14	<u>80,680</u>
流動負債淨額		<u>(4,475)</u>
負債淨額		<u><u>(1,205)</u></u>
股本及儲備		
股本	15	-
累計虧損	15	<u>(1,205)</u>
權益總額		<u><u>(1,205)</u></u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

財務狀況表

	附註	於2023年 4月30日 千港元
非流動資產		
於一間附屬公司之投資		-
應收一間附屬公司款項		80,664
		<u>80,664</u>
流動負債		
應付直接控股公司款項		80,680
		<u>(16)</u>
負債淨額		
		<u>(16)</u>
股本及儲備		
股本	15	-
累計虧損	15	(16)
		<u>(16)</u>
權益總額		
		<u><u>(16)</u></u>

綜合權益變動表

	目標公司B權益股東應佔		
	股本 千港元	累計虧損 千港元	權益總額 千港元
於2023年3月1日(註冊成立日期)	-	-	-
期內虧損	-	(1,205)	(1,205)
	<u>-</u>	<u>(1,205)</u>	<u>(1,205)</u>
於2023年4月30日	<u>-</u>	<u>(1,205)</u>	<u>(1,205)</u>

隨附附註構成財務資料之一部分。

綜合現金流量表

		自2023年 3月1日 (註冊成立日期) 起至2023年 4月30日止期間 千港元
經營業務		
除稅前虧損	9	(1,205)
就以下各項所作調整：		
匯兌虧損		1,111
應佔一間聯營公司虧損		61
營運資金變動前之經營現金流量		(33)
營運資金變動：		
應付直接控股公司款項		33
經營業務所得現金淨額		—
現金及現金等值項目之增加淨額		—
於期初之現金及現金等值項目		—
於期末之現金及現金等值項目		—

隨附附註構成財務資料之一部分。

過往財務資料附註

1. 公司資料

目標公司B為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。目標公司的註冊辦事處位於Sea Meadow House, (P.O. Box 116), Road Town, Tortola, British Virgin Islands。目標公司B之主要營業地點為柴灣安業街3號新藝工業大廈7樓A室。

目標公司B為一間投資控股公司，其聯營公司主要於日本持有土地。

於本報告日期，目標公司B於以下實體擁有直接權益：

附屬公司名稱	附註	註冊成立地點 及營業地點	註冊股本 港元	於2023年4月30日	
				目標公司B直接或間接 應佔股權百分比	主要業務
永富商業投資有限公司(「永富」)	(i)	香港	1	100%	投資控股

(i) 由於該實體自其註冊成立以來及直至該實體持有聯營公司時並無營業，故並無編製經審核財務報表。

於本報告日期，目標公司B於以下實體擁有間接權益：

附屬公司名稱	附註	註冊成立地點 及營業地點	註冊股本 日圓	於2023年4月30日	
				目標公司B間接 應佔股權百分比	主要業務
MSRD Corporation Limited(「MSRD」)	(i)	日本	60,100,000	49%	投資控股

(i) 由於該實體所在司法權區並無法定規定，故並無編製經審核財務報表。

2. 編製基準

過往財務資料乃根據香港財務報告準則(包括香港會計師公會批准的所有準則及詮釋)編製。目標集團B於編製整個有關期間的過往財務資料時已提早採納於2023年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同相關過渡條文。

目標集團B於自2023年3月1日(註冊成立日期)起至2023年4月30日止期間產生虧損約1,205,000港元，亦於2023年4月30日錄得流動負債淨額及負債淨額約4,475,000港元及1,205,000港元。該等情況顯示存在重大不確定因素，可能對目標集團B之持續經營能力構成重大疑問。過往財務資料已按持續經營基準編製，其有效性取決於目標公司B的直接控股公司的財務支持。因此，唯一董事認為按持續經營基準編製過往財務資料屬適當。倘目標集團B無法持續經營，則須對過往財務資料作出調整，將目標集團B的資產價值調整至其可收回金額，為可能產生的任何進一步負債計提撥備，並將非流動資產及負債分別重新分類為流動資產及負債。

過往財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

3. 綜合基準

綜合財務報表包括目標公司B及目標公司B控制的實體的財務報表。當目標公司B符合以下要素時，即取得控制權：

- 對被投資方具有權力；
- 因參與被投資方業務而承擔可變回報之風險或享有可變回報之權利；及
- 可對被投資方使用權力以影響其回報。

倘有事實及情況顯示上述三項控制因素中有一項或以上出現變化，目標公司B會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。

附屬公司之綜合入賬於目標公司B取得有關附屬公司之控制權起開始，並於目標公司B失去有關附屬公司之控制權時終止。具體而言，年內所收購或出售附屬公司之收入及開支乃自目標公司B取得控制權之日期起計入綜合損益及其他全面損益表，直至目標公司B不再控制有關附屬公司之日期為止。

損益及其他全面收益之每個項目歸屬於目標公司B擁有人。附屬公司之全面收益總額歸屬於目標公司B擁有人。

有必要時，對附屬公司財務報表作出調整，以使其會計政策與目標公司B的會計政策一致。

有關目標集團B成員公司之間交易的所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合入賬時悉數對銷。

收購永富

於2023年3月28日，目標公司B(Solid Impact Limited之全資附屬公司)收購永富的100%權益。收購代價為1港元。

目標公司B及永富均由葉丞峰先生最終控制。

4. 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則

目標集團並無於過往財務資料內應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(2011年)之修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或出繳 ²
香港財務報告準則第16號之修訂	售後租回租賃負債 ¹
香港會計準則第1號之修訂	負債分類為流動或非流動(「2020年修訂」) ^{1, 3}
香港會計準則第1號之修訂	附帶契諾的非流動負債(「2022年修訂」) ¹

¹ 於2024年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 尚未釐定強制生效日期，惟可供採納

³ 由於2022年修訂，2020年修訂的生效日期推遲至2024年1月1日或之後開始的年度期間。此外，由於2020年修訂及2022年修訂，香港詮釋第5號財務報表的呈列 – 借款人對包含按要求償還條款的定期貸款的分類已予修訂，以使相應措詞保持一致且結論保持不變

5. 主要會計政策概要

a) 於聯營公司的權益

聯營公司為目標集團B對其有重大影響力的實體。重大影響力指有權參與被投資方的財務及經營政策決策，但並非控制或共同控制該等政策。

聯營公司之業績及資產及負債以權益會計法計入該等綜合財務報表。就類似情況下的類似交易及事件而言，用於權益會計目的的聯營公司及一間合營企業的財務報表乃使用與目標集團B一致的會計政策編製。

根據權益法，於聯營公司之投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，並於其後就確認目標集團B應佔聯營公司的損益及其他全面收益而作出調整。聯營公司資產淨值(損益及其他全面收益除外)之變動不會入賬，除非該等變動導致目標集團B持有之擁有權權益出現變動。當目標集團B於聯營公司之虧損超出目標集團B於該等聯營公司之權益(包括實質上構成目標集團B於聯營公司之投資淨額一部分之任何其他長期權益)時，目標集團B終止確認其應佔之進一步虧損。僅於目標集團B已產生法律或推定責任，或已代表聯營公司支付款項之情況下，方會確認額外虧損。

於聯營公司或合營企業的權益自被投資方成為聯營公司或合營企業當日起按權益法入賬。收購於聯營公司之投資時，投資成本超出目標集團B分佔被投資方可識別資產及負債公平淨值之任何部分乃確認為商譽，並計入投資之賬面值。目標集團B分佔可識別資產及負債之公平淨值超出投資成本之任何差額，於重新評估後即時於收購投資期間在損益確認。目標集團B評估是否有客觀證據顯示於聯營公司的權益可能出現減值。當存在任何客觀憑證時，則根據香港會計準則第36號對投資(包括商譽)之全部賬面金額作為單一資產進行減值測試，方法為比較其可收回金額(以使用價值與公平值減出售成本之較高者計算)與其賬面金額。任何已確認的減值虧損不會分配至構成投資賬面值一部分的任何資產(包括商譽)。已確認之任何減值虧損構成投資賬面值之一部分。根據香港會計準則第36號確認之減值虧損之任何撥回以該投資其後所增加之可收回金額為限。

當集團實體與目標集團B之聯營公司或合營企業進行交易時，則與聯營公司或合營企業交易所產生之損益僅於聯營公司或合營企業之權益與目標集團B無關時，方於目標集團B之綜合財務報表確認。

b) 其他應收款

應收款項於目標集團B有無條件權利收取代價時確認。倘代價僅隨時間流逝即會成為到期應付，則收取代價的權利為無條件。倘收益於目標集團B有無條件權利收取代價前已確認，則該金額呈列為合約資產。

應收款項使用實際利率法按攤銷成本減信貸虧損撥備列賬。

c) 現金及現金等值項目

就綜合現金流量表而言，現金及現金等值項目包括手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金、價值變動風險極微及一般自購入後三個月內到期的短期高流動性投資，減須按要求償還及構成目標集團B現金管理不可分割部分的銀行透支。

就綜合財務狀況表而言，現金及現金等值項目包括用途不受限制的手頭及銀行現金(包括定期存款)以及性質與現金類似的資產。

d) 其他應付款

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

e) 收入確認**利息收入**

利息收入於產生時採用實際利率法確認。

f) 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債乃根據於有關期間末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)，並考慮目標集團B經營所在國家的現行詮釋及慣例，按預期可自稅務機關收回或向稅務機關支付的金額計量。

遞延稅項採用負債法就於有關期間末資產及負債的稅基與兩者用作財務報表的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅務負債乃就所有應課稅暫時差額確認，惟以下情況除外：

- 遞延稅務負債乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間可予控制，而該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額以及未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉予以確認。遞延稅項資產於可能出現可利用可抵扣暫時差額，及結轉未動用稅項抵免及未動用稅項虧損予以抵扣的應課稅溢利的情況下確認，惟以下情況除外：

- 與可扣減暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損；及
- 就與於一間附屬公司的投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有可利用暫時差額以抵扣的應課稅溢利時，方予確認。

遞延稅項資產的賬面值於各有關期間末檢討，並扣減至不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產為止。未確認的遞延稅項資產於各有關期間末重新評估，並於可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債乃按預期適用於變現資產或償還負債期間的稅率，根據於各有關期間末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)計量。

當且僅當目標集團B有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或於各未來期間預期的有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同應課稅實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

g) 撥備及或然負債

倘因過往事件導致現時須承擔責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源流出，惟該責任所涉金額能可靠估計，則確認撥備。

倘貼現的影響重大，則確認的撥備金額為預期履行責任所需的未來開支於有關期間末的現值。因時間流逝而產生的貼現現值增加計入損益表的融資成本。

倘經濟利益流出的可能性不大，或無法對有關金額作出可靠估計，則會將該責任披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極低則除外。須視乎某宗或多宗未來事件是否發生才能確定存在與否的潛在責任，亦會披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極低則除外。

h) 借貸成本

所有其他借貸成本於產生期間支銷。借貸成本包括實體就借入資金而產生的利息及其他成本。

i) 關聯方

在下列情況下，一方被視為與目標集團B有關聯：

(a) 該方為下列人士或下列人士的近親，而該名人士：

- (i) 對目標集團B有控制權或共同控制權；
- (ii) 對目標集團B有重大影響力；或
- (iii) 為目標集團B或目標集團B母公司的主要管理層成員；

或

(b) 該方為適用於下列任何條件之實體：

- (i) 該實體與目標集團B屬同一集團之成員公司；
- (ii) 一名實體為另一實體(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營企業；
- (iii) 該實體與目標集團B為同一第三方的合營企業；
- (iv) 一名實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為目標集團B或與目標集團B有關連之實體就僱員利益設立之離職後福利計劃；及離職後福利計劃之贊助僱主；
- (vi) 該實體受(a)所識別人土控制或受共同控制；
- (vii) 於(a)(i)所識別人土對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員；及
- (viii) 該實體或其所屬集團之任何成員公司向目標集團B或目標集團B之母公司提供主要管理人員服務。

j) 非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值或須就資產進行年度減值測試(存貨及金融資產除外)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減出售成本兩者中的較高者計算，並就個別資產而釐定，除非有關資產並無產生在很大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，則釐定可收回金額。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。在評估使用價值時，估計未來現金流量會採用反映當前市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，貼現至其現值。減值虧損於產生期間自損益表中與減值資產功能一致的開支類別扣除。

於各有關期間末，將評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損可能不再存在或可能已減少。倘出現該等跡象，則會估計可收回金額。先前就資產(商譽除外)確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。撥回的減值虧損於其產生期間計入損益。

k) 金融資產減值

目標集團B就所有並非按公平值計入損益持有的債務工具確認預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與目標集團B預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或組成合約條款的其他信貸提升措施的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就自初步確認以來信貸風險未有顯著增加的信貸敞口而言，預期信貸虧損就未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)計提撥備。就自初步確認以來信貸風險顯著增加的信貸敞口而言，須就預期於敞口的餘下年期產生的信貸虧損計提虧損撥備，而不論違約的時間(全期預期信貸虧損)。

於各報告日期，目標集團B評估金融工具的信貸風險自初步確認以來是否顯著增加。於作出評估時，目標集團B比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初步確認日期出現違約的風險，並考慮毋須付出過多成本或努力即可獲得的合理及可靠資料，包括過往及前瞻性資料。目標集團B認為，倘合約付款逾期超過30日，信貸風險顯著增加。

倘合約付款逾期90日，則目標集團B認為金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示，在計及目標集團B持有的任何信貸提升措施前，目標集團B不大可能悉數收取未償還合約款項，則目標集團B亦可認為金融資產違約。倘並無合理預期收回合約現金流量，則撤銷金融資產。

按攤銷成本計量的金融資產在一般方法下可能會發生減值，並且除了採用簡化方法的貿易應收款項及應收票據(以下詳述)外，它們在以下階段分類用於預期信貸虧損計量。

- 第一階段 - 自初步確認以來信貸風險並無顯著增加的金融工具，其虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量
- 第二階段 - 自初步確認以來信貸風險顯著增加但並非信貸減值金融資產的金融工具，其虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量
- 第三階段 - 於報告日期信貸減值的金融資產(但並非購買或原始信貸減值)，其虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量

l) 分部報告

經營分部及財務報表所呈報的各分部項目金額，乃根據就分配資源予目標集團B各項業務及地區分部及評估其表現而定期提供予目標集團B主要經營決策者的財務報表而確定。就財務報表而言，除非分部具備相似的經濟特徵及在產品及服務性質、生產過程性質、客戶類型或類別、用作分銷產品或提供服務的方法及監管環境的性質方面相似，否則各個重大經營分部不會進行合算。個別非重大的經營分部倘符合上述大部分標準，則可進行合算。

6. 重大會計判斷及估計

編製目標集團B的過往財務資料時，管理層須作出會影響收益、開支、資產及負債的呈報金額及其隨附披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素可能導致未來須對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

判斷

在應用目標集團B的會計政策的過程中，除涉及估計的判斷外，管理層已作出以下對過往財務資料中確認的金額具有最重大影響力的判斷：

應用會計政策的關鍵判斷

以下為目標公司B之唯一董事於應用目標集團B之會計政策過程中作出且對綜合財務報表內確認之金額具有最重大影響力之關鍵判斷。

估計不確定性

於各有關期間末，有關未來的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源(具有導致下個財政年度的資產及負債賬面值出現大幅調整的重大風險)載述如下。

非金融資產減值

目標集團B於各有關期間末評估所有非金融資產是否存在任何減值跡象。非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公平值減出售成本與其使用價值的較高者)時，則存在減值。公平值減出售成本乃根據來自類似資產公平交易中具約束力的銷售交易的可用數據或可觀察市價減出售資產的增量成本計算。計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

其他應收款預期信貸虧損撥備

其他應收款的減值撥備乃基於有關預期信貸虧損的假設。目標集團B於作出該等假設及選擇減值計算的輸入數據時，根據個別應收款的未償還天數以及目標集團於各有關期間末的過往經驗及前瞻性資料作出判斷。該等假設及估計的變動可能對評估結果產生重大影響，並可能需要於損益中作出額外減值支出。

7. 經營分部資料

目標公司B之董事已釐定目標集團B僅有一個可報告分部，原因為目標集團B主要從事持有一間聯營公司，此乃目標集團B分配資源及評估表現之基準。

8. 收益

目標集團B自註冊成立以來並無產生任何收益。

9. 除稅前虧損

除稅前虧損乃經扣除以下各項後達致：

	自2023年 3月1日 (註冊成立日期) 起至2023年 4月30日止期間 千港元
a) 員工成本(包括董事薪酬)	
定額供款退休計劃供款	-
薪金、工資及其他福利	-
	<hr/>
	-
	<hr/> <hr/>

10. 所得稅

由於目標集團B於2023年3月1日(註冊成立日期)起至2023年4月30日期間並無應課稅溢利，故並無於綜合財務報表計提香港利得稅撥備。

於損益扣除之稅項：

	自2023年 3月1日 (註冊成立日期) 起至2023年 4月30日止期間 千港元
除稅前虧損	<hr/> (1,205)
按適用稅率計算的除稅前虧損的名義稅項	(196)
不可扣稅開支的稅務影響	<hr/> 196
	-
	<hr/> <hr/>

11. 董事酬金

於有關期間，概無根據香港公司條例第383(1)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部披露董事酬金。

12. 股息

於有關期間目標公司B並無派付或宣派股息。

13. 於一間聯營公司之權益／應收一間聯營公司款項

於報告期末，目標集團B持有MSRD 49%股權。

	於2023年 4月30日 千港元
於一間聯營公司之權益	3,270
	於2023年 4月30日 千港元
應收一間聯營公司款項	76,205

(a) 於本報告日期，目標公司B於以下實體擁有間接權益：

聯營公司名稱	註冊成立地點及營業地點	於2023年4月30日		主要業務
		註冊股本 日圓	目標公司B直接或 間接應佔股權百分比	
MSRD	日本(於2017年12月12日註冊成立)	60,100,000	49%	物業開發

(b) 聯營公司之財務資料概要(已就會計政策之任何差異作出調整，並與綜合財務報表內之賬面值對賬)披露如下：

	於2023年 4月30日 千港元
非流動資產	175,343
流動資產	828
流動負債	(169,497)
權益	6,674
	自2023年 4月20日 起至2023年 4月30日止期間 千港元
收益	-
期內虧損	(123)
期內其他全面虧損	-
期內全面虧損總額	(123)
期內已收股息	-

(c) 上述聯營公司之財務資料概要與於綜合財務報表確認之於聯營公司之權益賬面值之對賬：

	千港元
一間聯營公司之資產淨值	6,674
目標集團A之實際權益	49%
目標集團A分佔聯營公司資產淨值	3,270
於綜合財務報表之賬面值	<u>3,270</u>

14. 應付直接控股公司款項

該款項為無抵押、免息及按要求償還。

15. 資本及儲備

(a) 權益組成部分的變動

目標集團B綜合權益各組成部分的期初與期末結餘的對賬載於綜合權益變動表。

(b) 股本

	股份數目	美元
已發行及繳足之普通股：		
於註冊成立日期	-	-
已發行股份	<u>1</u>	<u>1</u>
於2023年4月30日	<u>1</u>	<u>1</u>

普通股持有人有權收取不時宣派的股息，並有權於公司大會上就每股股份投一票。所有普通股就公司的剩餘資產而言享有同等地位。

(c) 資金管理

目標集團B管理資本的主要目標為保障目標集團B持續經營的能力，以為其營運提供資金、為股東提供回報及為其他利益相關者提供利益，並維持最佳資本架構以減少資本成本。

目標集團B積極及定期檢討及管理其資本架構，以在較高股東回報情況下可能伴隨之較高借貸水平與良好資本狀況帶來之好處及保障之間取得平衡，並因應經濟狀況之變動對資本架構作出調整。

目標公司B及其任何附屬公司均不受任何外部施加的資本規定所規限。

(d) 權益變動表

目標公司B儲備於報告期初至期末的變動詳情載列如下：

	股本 千港元	累計虧損 千港元	權益總額 千港元
於2023年3月1日(註冊成立日期)	-	-	-
期內虧損	-	(16)	(16)
期內其他全面收益	-	-	-
	<u>-</u>	<u>(16)</u>	<u>(16)</u>
於2023年4月30日	<u>-</u>	<u>(16)</u>	<u>(16)</u>

16. 財務風險管理目標及政策

目標集團B之主要金融工具包括關連方結餘。該等金融工具的主要目的是為目標集團B的營運籌集資金。

目標集團B金融工具產生之主要風險為信貸風險及流動資金風險。目標集團B並無持有或發行衍生金融工具以作交易用途。目標集團B唯一董事審閱並同意管理各項該等風險的政策，概述如下：

(a) 信貸風險

目標集團B僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。根據目標集團B的政策，所有擬按信貸條款進行交易的客戶均須進行信貸核實程序。此外，應收款結餘獲持續監察。目標集團B信貸政策的信貸質素及最高信貸風險乃主要基於逾期資料(除非其他資料可在無須付出不必要成本或努力的情況下獲得)，以及於有關期間末的年末階段分類。所呈列金額為金融資產的賬面總值及信貸風險敞口。

(b) 流動資金風險

目標集團B使用經常性流動資金規劃工具監察其資金短缺風險。該工具考慮其金融工具及金融資產(如應收貿易賬款及應收票據)的到期日以及來自經營業務的預測現金流量。

(c) 公平值計量

於2023年4月30日，目標集團B按成本或攤銷成本列賬的金融資產及負債的賬面值與其公平值並無重大差異。

17. 重大關聯方交易

除該等財務報表其他部分所披露的交易及結餘外，目標集團B於期內與其關聯方有以下交易。

a) 與主要管理人員的交易

主要管理人員之全體成員均為目標公司B之董事，而彼等之薪酬於附註11披露。

b) 目標集團B已抵押其所有資產(包括於聯營公司之權益)，以擔保授予目標公司B董事及最終股東之貸款83,000,000港元。

18. 直接及最終控股公司

於2023年4月30日，董事認為，目標公司B的最終控股公司為Solid Impact Limited，該公司於英屬處女群島註冊成立。該實體並無編製可供公眾使用的財務報表。最終控股方為葉丞峰先生。

19. 主要非現金交易

於有關期間，目標集團B有以下主要非現金交易：

目標集團B收購MSRD 49%股權，代價約為3,331,000港元。代價由直接控股公司代表目標集團B結付。

直接控股公司代表目標集團B向目標集團B之聯營公司墊付約76,205,000港元。

20. 有關期間後事項

於2023年5月18日，目標公司B的最終控股公司Solid Impact Limited與凱升控股有限公司訂立買賣協議，以出售目標公司B的全部已發行股本。

21. 期後財務報表

目標公司B或其任何附屬公司並無就2023年4月30日後任何期間編製經審核財務報表。

下文載列目標集團之管理層討論與分析，乃基於本通函附錄二A及附錄二B所載目標集團之財務資料。

業務概覽

目標公司A為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為LET之直接全資附屬公司。目標公司B為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為獨立賣方之間接全資附屬公司。目標公司主要從事投資控股。

目標集團A及目標集團B分別於MSRD持有51.0%及49.0%權益。MSRD為於日本註冊成立之有限公司，主要於日本從事物業發展。MSRD之唯一重大資產為該地塊。

目標集團之財務資料

目標集團A

下文載列目標集團A截至2022年12月31日止三個年度(「有關期間A」)的主要財務資料：

	截至12月31日止年度		
	2020年 千港元	2021年 千港元	2022年 千港元
收益	-	-	-
直接成本	-	-	-
匯兌收益／(虧損)淨額	4,543	(9,433)	(13,249)
一般及行政開支	(94)	(37)	(39)
經營溢利／(虧損)	4,449	(9,470)	(13,288)
融資成本	(2,314)	(2,239)	(1,896)
除稅前溢利／(虧損)	2,135	(11,709)	(15,184)
所得稅	-	-	-
年內溢利／(虧損)	<u>2,135</u>	<u>(11,709)</u>	<u>(15,184)</u>

目標集團B

下文載列目標集團B於自2023年3月1日(註冊成立日期)至2023年4月30日止期間(「有關期間B」)的主要財務資料：

	自2023年3月1日 (註冊成立日期) 至2023年 4月30日 止期間 千港元
收益	-
一般及行政開支	(33)
匯兌虧損	(1,111)
應佔一間聯營公司業績	(61)
	<hr/>
除稅前虧損	(1,205)
所得稅	-
	<hr/>
期內虧損	(1,205)
	<hr/> <hr/>

目標集團A之財務回顧

收益

目標集團A於整個有關期間A並無經營業務及錄得零收益。

匯兌收益／(虧損)淨額

於有關期間A，目標集團A錄得的匯兌收益／(虧損)淨額分別約為4,543,000港元、(9,433,000)港元及(13,249,000)港元，乃來自於有關期間A將功能貨幣日圓換算為呈列貨幣港元的匯兌差額。

一般及行政開支

於有關期間A，目標集團A錄得之一般及行政開支分別約為94,000港元、37,000港元及39,000港元。

融資成本

於有關期間A，目標集團A錄得之融資成本分別約為2,314,000港元、2,239,000港元及1,896,000港元。有關期間A的融資成本減少乃主要由於將功能貨幣日圓換算為港元的匯兌差額所致。

所得稅開支

於有關期間A，目標集團A並無錄得所得稅開支。

年內溢利／(虧損)

於有關期間A，目標集團A錄得的溢利／(虧損)淨額分別約為2,135,000港元、(11,709,000)港元及(15,184,000)港元。

流動資金及財務資源

於2020年、2021年及2022年12月31日，目標集團A的流動比率(按流動資產除以流動負債計算)分別約為0.0137、0.0059及0.0033。目標集團A於2020年、2021年及2022年12月31日的銀行存款分別約為3,746,000港元、740,000港元及610,000港元，均以日圓計值。於2021年及2022年12月31日，銀行存款減少乃由於日圓貶值及MSRD開支所致。

資本負債比率

於2020年、2021年及2022年12月31日，目標集團A的資產負債比率(按各財政年度末的總債務除以總資產再乘以100%計算)分別約為76.97%、82.69%及94.98%。資產負債比率於有關期間A的變動乃主要由於日圓兌港元的價值變動導致目標集團A的物業、廠房及設備價值變動所致。

於2020年、2021年及2022年12月31日，目標集團A的股東貸款、應付直接控股公司款項及應付一間附屬公司非控股股東款項總額分別約為277,042,000港元、269,244,000港元及258,405,000港元。根據買賣協議A，應付直接控股公司款項將於完成時轉讓予凱升。

資產抵押

於2023年4月30日，該地塊已抵押作為MSRD結欠目標公司A及永富之股東貸款之擔保。

目標集團B之財務回顧

收益

目標集團B於整個有關期間B並無經營業務及錄得零收益。

一般及行政開支

於有關期間B，目標集團B錄得之一般及行政開支約為33,000港元。

匯兌虧損

於有關期間B，目標集團B錄得的匯兌虧損淨額約為1,111,000港元，乃來自以日圓計值之應收一間聯營公司款項之匯兌差額。

應佔一間聯營公司業績

於有關期間B，目標集團B錄得應佔一間聯營公司業績為來自目標集團B於MSRD之權益之虧損約61,000港元。

所得稅開支

於有關期間B，目標集團B並無錄得所得稅開支。

期內虧損

於有關期間B，目標集團B錄得的虧損淨額約為1,205,000港元。

流動資金及財務資源

於2023年4月30日，目標集團B有應收一間聯營公司款項約76,205,000港元，並無現金及現金等值項目。

於2023年4月30日，目標集團B有應付直接控股公司款項約80,680,000港元。

資本負債比率

於2023年4月30日，目標集團B的資產負債比率(按各財政年度末的總債務除以總資產再乘以100%計算)約為101.52%。

資產抵押

於2023年4月4日，已就目標公司B的1股股份及永富的1股股份設立抵押。

重大投資、重大收購及出售

目標集團A

於有關期間A，目標公司A並無任何重大投資、重大收購及出售。

目標集團B

於有關期間B，目標公司B於2023年3月28日收購永富商業投資有限公司100%已發行股本，而永富商業投資有限公司於2023年4月20日收購MSRD 49%已發行股本及1,323,000,000日圓(相當於約76,205,000港元)之股東貸款。

分類資料

目標集團的業務均為單一經營及可呈報分部，分別為物業發展及投資控股。因此，目標集團分別於有關期間A及有關期間B並無可獲得的分部資料。

資本架構

目標集團A

於有關期間A，目標集團A的資本架構包括於2020年、2021年及2022年12月31日的股東貸款、應付直接控股公司款項及應付一間附屬公司非控股股東款項總額分別約277,042,000港元、269,244,000港元及258,405,000港元。

目標集團B

於有關期間B，目標集團B的資本架構包括於2023年4月30日的應付直接控股公司款項約80,680,000港元。

外匯風險

目標集團A

目標集團A的收入及貨幣資產及負債以其當地貨幣計值。於有關期間A並無重大外匯風險。於最後可行日期，目標集團A並無外匯對沖政策。

目標集團B

目標集團B的收入及貨幣資產及負債以港元計值。於有關期間B並無外匯風險。於最後可行日期，目標公司B並無外匯對沖政策。

或然負債及資本承擔**目標集團A**

於2020年、2021年及2022年12月31日，目標集團A並無重大或然負債及資本承擔。

目標集團B

於2023年4月30日，目標集團B並無重大或然負債及資本承擔。

重大投資或資本資產的未來計劃**目標集團A**

於2020年、2021年及2022年12月31日，目標集團A並無重大投資或資本資產計劃。

目標集團B

於2023年4月30日，目標集團B並無重大投資或資本資產計劃。

員工人數

目標集團A及目標集團B於有關期間A及有關期間B並無員工。

下列資料不構成本公司申報會計師國富浩華(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製之會計師報告(載於本通函附錄二A「目標集團A之財務資料」及附錄二B「目標集團B之財務資料」)之一部分,在此僅供參考。下列未經審核備考財務資料應與本通函附錄一「凱升集團之財務資料」、附錄二A「目標集團A之財務資料」及附錄二B「目標集團B之財務資料」一併閱讀。



國富浩華(香港)會計師事務所有限公司
Crowe (HK) CPA Limited
香港 銅鑼灣 禮頓道77號 禮頓中心9樓
9/F Leighton Centre,
77 Leighton Road,
Causeway Bay, Hong Kong

經擴大集團未經審核備考財務資料

以下是凱升控股有限公司之說明性及未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」),包括凱升控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)於2022年12月31日之未經審核備考綜合財務狀況表,乃根據下文所載附註及上市規則第4.29條編製,以說明建議收購達謙有限公司及其附屬公司(統稱「目標集團A」)以及Joyful Award Limited及其附屬公司(統稱「目標集團B」)100%股權(「凱升收購事項」)對本集團(統稱「經擴大集團」)之影響,假設凱升收購事項已於下文所示日期完成。

未經審核備考財務資料乃採用與本集團截至2022年12月31日止年度已刊發年報所載一致之本集團會計政策編製。

未經審核備考財務資料由董事編製,僅供說明之用,由於其假設性質,就經擴大集團於2022年12月31日之未經審核備考綜合財務狀況表而言,可能無法真實反映經擴大集團之財務狀況、經營業績及現金流量(假設凱升收購事項於2023年4月30日已完成)。

未經審核備考財務資料應與分別載於本通函附錄一、附錄二A及附錄二B之本集團財務資料以及目標集團A及目標集團B之財務資料一併閱讀。

經擴大集團綜合財務狀況表

	本集團 於2022年 12月31日 千港元 附註1	目標集團A 於2023年 4月30日 千港元 附註2	目標集團B 於2023年 4月30日 千港元 附註2	備考調整 千港元 附註3	備考調整 千港元 附註4	經擴大集團 千港元
非流動資產						
物業、經營權及設備	1,115,134	266,139	-	16,033		1,397,306
使用權資產	13,042	-	-			13,042
長期預付款及其他非流動資產	38,114	-	-			38,114
衍生金融工具	1,610,994	-	-			1,610,994
無形資產	259	-	-			259
於一間聯營公司權益	-	-	3,270	(3,270)		-
	<u>2,777,543</u>	<u>266,139</u>	<u>3,270</u>			<u>3,059,715</u>
流動資產						
存貨	4,414	-	-			4,414
應收貿易賬款及其他應收款	34,236	248	-			34,484
應收同系附屬公司款項	86,441	-	-			86,441
應收一間聯營公司款項	-	-	76,205		(76,205)	-
銀行結餘及現金	831,861	581	-	(283,000)		549,442
	<u>956,952</u>	<u>829</u>	<u>76,205</u>			<u>674,781</u>
流動負債						
合約負債、應付貿易賬款及其他應付款	48,801	1	-			48,802
應付一間附屬公司之非控股股東款項	-	6,689	-	(6,689)		-
應付直接控股公司款項	-	174,541	80,680	(255,221)		-
衍生金融工具	167	-	-			167
租賃負債	6,294	-	-			6,294
股東貸款	-	76,205	-		(76,205)	-
	<u>55,262</u>	<u>257,436</u>	<u>80,680</u>			<u>55,263</u>

	本集團	目標集團A	目標集團B	備考調整		經擴大集團
	於2022年 12月31日 千港元 附註1	於2023年 4月30日 千港元 附註2	於2023年 4月30日 千港元 附註2	千港元 附註3	千港元 附註4	千港元
流動資產/(負債)淨值	901,690	(256,607)	(4,475)			619,518
總資產減流動負債	<u>3,679,233</u>	<u>9,532</u>	<u>(1,205)</u>			<u>3,679,233</u>
非流動負債						
可換股債券	19,073	-	-			19,073
一間附屬公司之非控股股東提 供之貸款	138,748	-	-			138,748
增值稅(「增值稅」)安排之負債	20,318	-	-			20,318
租賃負債	6,885	-	-			6,885
	<u>185,024</u>	<u>-</u>	<u>-</u>			<u>185,024</u>
資產/(負債)淨值	<u>3,494,209</u>	<u>9,532</u>	<u>(1,205)</u>			<u>3,494,209</u>
股本及儲備						
股本	112,736	-*	-*			112,736
儲備	<u>3,067,623</u>	<u>(38,227)</u>	<u>(1,205)</u>	39,432		<u>3,067,623</u>
本公司擁有人應佔權益/(虧拙)	3,180,359	(38,227)	(1,205)			3,180,359
非控股權益	<u>313,850</u>	<u>47,759</u>	<u>-</u>	(47,759)		<u>313,850</u>
	<u>3,494,209</u>	<u>9,532</u>	<u>(1,205)</u>			<u>3,494,209</u>

* 少於1,000港元

經擴大集團未經審核備考財務資料附註

1. 金額摘錄自本公司截至2022年12月31日止年度之已刊發年報所載於2022年12月31日之經審核綜合財務狀況表。
2. 金額分別摘錄自本通函附錄二A及二B之目標集團A及目標集團B於2023年4月30日之經審核綜合財務狀況表。
3. 備考調整代表於凱升收購事項中所收購資產及負債總代價280,000,000港元之分配。凱升收購事項主要為通過收購目標集團A及目標集團B之100%股權從而收購一幅土地，故不符合收購業務之定義，應入賬為資產交易。代價將由本集團內部資源撥付，並將以現金支付。
 - a. 凱升收購事項完成後，目標集團A及目標集團B將成為本公司100%之附屬公司，目標集團A及目標集團B之可識別資產及負債將由本集團按所支付代價之公平值入賬。
 - b. 本集團就凱升收購事項應付之估計專業費用及交易成本約為3,000,000港元，假設於完成時到期，並被資本化為物業、經營權及設備。
 - c. 目標集團A應付直接控股公司款項及目標集團B應付直接控股公司款項於完成後分配予本集團。
4. 調整代表目標集團A與目標集團B間之公司間結餘。
5. 除上述外，經擴大集團之未經審核備考財務資料並無作出其他調整以反映任何交易結果或本集團與目標集團A及目標集團B分別於2022年12月31日及2023年4月30日後訂立或擬訂立之其他交易。

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

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料之鑒證報告

致凱升控股有限公司列位董事

吾等已對凱升控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)，以及達謙有限公司及其附屬公司以及Joyful Award Limited及其附屬公司(統稱「目標集團」)(統稱「經擴大集團」)之未經審核備考財務資料(由董事編製，僅供說明用途)完成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2022年12月31日之未經審核備考財務狀況表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)，載於 貴公司日期為2023年6月28日之通函第IV-1至IV-4頁，內容有關 貴公司建議收購達謙有限公司及其附屬公司(統稱「目標集團A」)以及Joyful Award Limited及其附屬公司(統稱「目標集團B」) 100%股權。董事用於編製未經審核備考財務資料之適用標準載於第IV-1至IV-4頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明凱升收購事項對 貴集團於2022年12月31日之財務狀況之影響，猶如目標集團A及目標集團B之收購事項已於2023年4月30日發生。在此過程中，董事從 貴集團截至2022年12月31日止年度綜合財務報表(已就此刊發核數師報告)中摘錄有關 貴集團於2022年12月31日之財務狀況資料，並從通函附錄二A及附錄二B所載之目標集團會計師報告中摘錄有關目標集團財務狀況之資料。

董事對備考財務資料之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)，編製備考財務資料。

吾等之獨立性及質量控制

吾等遵守香港會計師公會頒佈之職業會計師道德守則中對獨立性及其他職業道德之要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力及應有之關注、保密及專業行為之基本原則而制定。

本所應用香港會計師公會所頒佈之香港質量控制準則第1號「企業進行財務報表之審核及審閱之質量控制，及其他鑒證及相關服務工作」，因此保持一個全面之質量控制制度，包括與遵守職業道德要求、專業準則以及適用之法律及監管要求相關之成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任是根據上市規則第4.29(7)段之規定，對備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於吾等過往就用於編製備考財務資料之任何財務資料而發出之報告，除於報告發出日期向該等報告收件人承擔之責任外，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鑒證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告之鑒證業務」執行吾等之工作。該準則要求申報會計師計劃及實施程序以對董事是否根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製備考財務資料採集合理保證。

就本業務而言，吾等沒有責任更新或重新出具任何在編製備考財務資料時所使用之過往財務資料之報告或意見，且在本業務過程中，吾等無就編製備考財務資料時所使用之財務資料進行審核或審閱。

將備考財務資料包括在投資通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如該事項或交易已在為說明為目的而選擇之較早日期發生。因此，吾等不對收購事項於2022年12月31日之實際結果會否如同呈報一樣提供任何保證。

對於備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製而進行之合理鑒證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製備考財務資料之適用標準能否提供合理基準，以呈列該事項或交易直接造成之重大影響，並須就以下事項獲取充分適當證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 備考財務資料是否反映了已對未經調整財務資料作出適當調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對貴集團性質之了解、與編製備考財務資料有關之事項或交易以及其他相關業務情況之了解。

本業務亦包括評估備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲得之證據充足及適當地為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整是適當的。

國富浩華(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，2023年6月28日

楊錫鴻

執業證書號碼：P05206

謹啟

以下為獨立物業估值師泓亮諮詢及評估有限公司就其對該地塊於2023年4月30日之市值之意見而編製之函件全文及估值報告，以供載入本通函。

泓亮諮詢及評估有限公司
香港
德輔道中308號
富衛金融中心
16樓1602-4室



敬啟者：

指示及估值日期

吾等遵照閣下指示，評估凱升控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）將予收購位於日本之物業權益的市值，以作公開披露用途。吾等確認已進行視察及作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要之其他資料，以便就物業權益於2023年4月30日（「估值日期」）之市值向閣下提供吾等的意見。

估值準則

估值乃根據香港測量師學會所頒佈並於2020年12月31日生效之《香港測量師學會估值準則(2020年)》，並參考國際評估準則委員會所頒佈並於2022年1月31日生效之《國際估值準則》；以及香港聯合交易所有限公司所頒佈香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章所載規定而編製。

估值基準

吾等之估值乃按市值基準作出。市值之定義為「在進行適當市場推銷後，由自願買賣雙方各自在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額」。

估值假設

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益時，並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何可能影響物業權益價值之類似安排獲利而作出。

概無就物業權益所作之任何抵押、按揭或所欠付之款項，以及出售時可能產生之任何開支或稅項計提撥備。除另有註明外，物業權益乃假定並無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支出。

由於物業權益以永久業權權益持有，吾等已假設擁有人有權自由且不受干擾地使用物業權益。

估值方法

在評估 貴集團將予收購的物業權益時，吾等已採用市場法。

市場法乃公認為對大部分形式的物業進行估值最廣獲接受之估值方法。市場法涉及分析近期類似物業的市場憑證，以便與估值對象作比較。每個可資比較物業乃按其單位價格作出分析；每個可資比較物業的特質其後與估值對象作比較，倘有任何差異，單位價格將予調整，以得出對估值對象為恰當之單位價格。此乃透過就多項因素(如時間、地點、大小、地勢等)對單位價格作出百分比調整而達致。

《香港測量師學會估值準則(2020年)》及《國際估值準則》下共有三種主要估值方法，即市場法、收入法及成本法。收入法未獲採用，因為收入法通常用於產生收入物業之估值，如辦公室、商店及商場，但該物業目前是一塊空置土地，沒有產生任何直接收入之潛力。

成本法未獲採用，因為此方法乃基於現有建築物之折舊重置成本及收購土地之市場成本的總和，並且通常僅在市場缺乏可比交易之情況下才應用。然而，現行市場上可提供該物業之相關土地銷售作可比。

土地年期及業權調查

吾等已獲提供有關物業權益之業權文件副本，包括由法律事務局提供的業權登記文件。然而，吾等並無查核文件正本以核實所有權，或核實呈交予吾等之副本中可能未有列出之任何修訂。吾等很大程度乃依賴 貴集團所提供的資料。

本函件及估值證書所披露之所有法律文件僅供參考。吾等並不會就與本函件及估值證書所載物業權益之合法業權有關之任何法律事項承擔責任。

資料來源

吾等很大程度乃依賴 貴集團所提供之資料。吾等亦採納就物業證明、佔用詳情、面積及所有其他相關事宜向吾等提供之意見。估值的尺寸、量度及面積均以提供予吾等之文件所載資料為依據，故均為約數。

吾等亦獲 貴集團告知所提供的資料並無遺漏或保留重大因素或資料，且認為吾等已獲取足夠資料以達致知情見解。吾等相信用作編製估值之假設為合理，且並無理由懷疑獲 貴集團向吾等提供就估值而言屬重大資料的真實性及準確性。

視察及調查

吾等曾於2022年9月22日視察物業之外部及內部。儘管於視察時並非所有範圍均可內進視察，吾等已盡力視察物業之所有範圍。調查乃於必要時作出。吾等所作出之調查為獨立進行且並無以任何方式受到任何第三方所影響。

吾等並無測試任何物業設備，故未能報告其現況。吾等並無對物業進行任何結構性測量，故未能就結構狀況作出評論。吾等並無進行任何實地調查以確定地質情況作任何未來發展的合適性。吾等之估值乃假設該等狀況均符合要求，且毋須特殊開支或延誤而編製。

吾等並無進行任何實地測量以核實物業之面積的準確性，惟假設文件所載或根據平面圖推測之面積乃正確無誤。所有文件及平面圖僅作參考，故其尺寸、量度及面積均為約數。

貨幣

除另有指明外，本報告載述之所有貨幣金額均以日圓（「日圓」）及港元（「港元」）為單位。估值所採納的匯率約為1.00日圓兌0.05764港元，與估值日期的現行匯率相若。

隨函附奉估值證書。

此 致

凱升控股有限公司
董事會 台照
香港
干諾道中168-200號
信德中心西座
17樓1704室

代表
泓亮諮詢及評估有限公司
董事總經理
張翹楚

BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS (GP) MCIREA MHKSI MISCM MHIREA FHKIoD
皇家特許測量師學會註冊估值師
中國註冊房地產估價師及經紀人

謹啟

2023年6月28日

附註：

張翹楚為皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港特別行政區（「香港」）測量師註冊條例（第417章）註冊專業測量師（產業測量）、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、香港董事學會資深會員、皇家特許測量師學會註冊估值師及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。彼具備合適資格進行估值工作，並在評估標的地區此種規模和性質的固定及無形資產方面擁有超過25年經驗。

估值證書

貴集團將於日本收購作未來發展之物業權益

物業	描述及年期	估用詳情	於2023年4月30日之市值
日本沖繩縣宮古島市平良荷川取之第693-2、693-6、693-8、756-1、762-1、762-2、763-1、763-2、764-1、764-2、764-3、766-1、766-2、767-1、769-1、775、776、777-2、779-2、780-1、780-2、780-3、781、783-1、783-2、785-1、787-1及785-3號地塊	<p>該物業包括位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取西原之28幅相連地塊。</p> <p>根據業權登記文件，該物業的總地盤面積約為108,799.00平方米（「平方米」）。</p> <p>根據附註7所述的最新開發條件，該物業的最高許可建築面積約為217,598.00平方米。</p> <p>該物業以永久業權權益持有。</p>	<p>根據吾等的實地視察及貴集團提供的資料，該物業目前空置。</p>	<p>5,007,000,000日圓 (相當於288,603,480港元)</p> <p>收購事項後 貴集團應佔51%權益：</p> <p>2,553,570,000日圓 (相當於147,187,775港元)</p>

附註：

- 該物業由宮城有香 BA 於2022年9月22日視察。
- 估值及本證書乃由張翹楚(BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS (GP) MCIREA MHKSI MISC MHIREA FHKIoD, 皇家特許測量師學會註冊估值師及中國註冊房地產估價師及經紀人)及張杰雄(BSc (Hons) MRICS MHKIS RPS (GP) MCIREA 皇家特許測量師學會註冊估值師及中國註冊房地產估價師)編製。
- 該物業於2023年4月21日的業權登記文件詳情概述如下：-

項目	詳情
地塊編號：	693-2、693-6、693-8、756-1、762-1、762-2、763-1、763-2、764-1、764-2、764-3、766-1、766-2、767-1、769-1、775、776、777-2、779-2、780-1、780-2、780-3、781、783-1、783-2、785-1、787-1及785-3
註冊擁有人：	MSRD Corporation Limited (「MSRD」) 根據日期為2018年11月1日的轉讓書(註冊摘要編號4837)
年期：	永久業權
總地盤面積：	108,799.00平方米

- 根據該物業日期為2023年4月21日的業權登記文件，該物業受限於以下產權負擔：-
 - 日期為2019年7月23日的按揭貸款金額為1,053,000,000日圓，註冊摘要編號為3044；
 - 日期為2019年7月23日的按揭貸款金額為270,000,000日圓，註冊摘要編號為3044；
 - 日期為2019年10月21日之按揭最高貸款額為1,377,000,000日圓，註冊摘要編號為4593；及
 - 日期分別為2022年9月29日及2022年11月14日的兩項臨時按揭轉讓登記，註冊摘要編號分別為3639及4334。
- 根據日期為2023年4月21日的該物業業權登記文件，吾等並無發現有關該物業的任何登記通知、待決訴訟、違法或業權缺陷。
- 根據沖繩縣市長發出日期為2017年7月27日的開發批准證書，該物業所在的主區域土地作酒店及度假村發展(即宮古島市平良字荷川取693番99他2筆)的建議土地用途已獲批准。

7. 根據由宮古島市政府發出之現行宮古島市準都市規劃區計劃，該物業屬於「中央區」內，分別受限於最高地積比率及最高地盤覆蓋率2.0及60%。
8. 根據宮古島市長(作為賣方)與Miyakojima Sunayama Resort Corporation Limited(作為買方)所訂立日期為2018年10月29日有關第785-3號地段之土地買賣協議，倘買方違反協議項下之相關條件，賣方可於協議日期起計五年期間內透過退還購買代價及行政費用購回第785-3號地段。
9. 誠如 貴集團提供的資料所告知，MSRD由賣方、LET Group Holdings Limited及Joyful Award Limited分別按51%及49%股權的基準共同擁有。
10. 該物業的一般描述及市場資料概述如下：
- 地點 : 該物業位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取。
- 交通 : 宮古機場及平良港分別距離物業約8.6公里及3.0公里。
- 週邊地區環境 : 該地區主要具有少量中低層住宅及商業樓宇的平良鄉村地區。
11. 吾等對該物業進行估值時，已考慮及分析鄰近地區的土地銷售。吾等已按詳盡基準選擇位於宮古島且日期為估值日期起計一年內的合共五宗可資比較作住宿用途的土地銷售。由於該等可資比較土地銷售在位置、時間及土地用途方面被視為與該物業相關，故採納該等可資比較土地銷售。所採納可資比較土地的單位價格介乎每平方米20,909日圓至29,644日圓(按最高許可建築面積計算)。

下表列示五宗可資比較土地銷售及所採納調整的詳情：

	可資比較土地1	可資比較土地2	可資比較土地3	可資比較土地4	可資比較土地5
地塊編號	355-1 外4筆	1420-6	位於友利的一塊地段	490-2, 490-5, 490-13, 464-1, 464-5, 464-8	29-1
城市	宮古島	宮古島	宮古島	宮古島	宮古島
縣	沖繩	沖繩	沖繩	沖繩	沖繩
地點	鄰近市中心	鄰近市中心及機場	鄰近市中心	鄰近市中心	相對偏遠地區
年期	永久業權	永久業權	永久業權	永久業權	永久業權
日期	2023年3月	2023年3月	2023年3月	2022年12月	2022年8月
土地面積(平方米)	1,928	1,007	9,087	1,252	1,361
最高地積比率	1	2	2	1	2
最高建築面積(平方米)	1,928	2,014	18,174	1,252	2,722
土地用途(住所用途)	是	是	是	是	是
地勢	較平坦	較陡峭	較陡峭	與該物業相似	較平坦
景觀	林景	林景	海景	林景	林景

	可資比較土地1	可資比較土地2	可資比較土地3	可資比較土地4	可資比較土地5
售價(日圓)	50,000,000	45,700,000	380,000,000	37,110,000	69,870,000
單位價格(日圓/平方米)	25,934	22,691	20,909	29,644	25,669
調整					
時間	0.0%	0.0%	0.0%	+2.0%	+2.0%
地點	-10.0%	-15.0%	-10.0%	-10.0%	-5.0%
大小	-1.8%	-1.8%	-1.7%	-1.8%	-1.8%
地勢	-10.0%	+10.0%	+10.0%	0.0%	-10.0%
景觀	+5.0%	+5.0%	0.0%	+5.0%	+5.0%
經調整單位價格 (日圓/平方米)	21,664	21,877	20,356	28,062	23,084

相關可資比較土地已就時間、地點、大小、地勢及景觀作出調整，以調整該物業與所採納可資比較土地之間的差異。

時間調整方面，參照日本國土交通省公佈之九州沖繩地區物業價格指數，對估值日期與採用可資比較土地日期間之市場情緒差異進行調整。可資比較土地4及5之日期較估值日期錄得較低指數，因此其單位價格已上調。

地點調整方面，針對標的地點與可資比較地點距離市中心、機場等主要基礎設施之遠近程度差異，作出調整。所採用之可資比較土地被認為在地點上比該物業優勝，因為可資比較土地更靠近市中心或機場，故對可資比較土地作出5%至15%之下調。

大小調整方面，乃基於面積較小物業之成交單價較高的原則，因此吾等參考該物業與可資比較土地之地盤面積差異作出大小調整。所採用之可資比較土地地盤面積小於該物業，故按每60,000平方米地盤面積下調1%之比例對可資比較土地作出調整。調整量子乃基於吾等的市場觀察，並符合市場慣例。

地勢調整方面，已考慮所採用可資比較土地之物理特性。地勢較平坦之可資比較土地1及5被認為在地勢方面比該物業優勝，因此已作出10%之下調。地勢較陡斜之可資比較土地2及3被認為在地勢方面遜於該物業，因此已作出10%之上調。

景觀調整方面，該物業為海景地段，因此對景觀較差之可資比較土地作出上調。可資比較土地1、2、4及5擁有森林景觀，已針對此景觀作出5%之上調。

經作出不同調整後，所採用之可資比較土地經調整單位價格介乎每平方米20,356日圓至28,062日圓(基於上表所示允許之最大總建築面積)。五個可資比較土地經調整單位價格被分配相同權重，代表加權平均值每平方米23,009日圓(基於允許之最大總建築面積)。將加權平均單位價格乘以允許之最大總建築面積217,598平方米，四捨五入後得出約5,007,000,000日圓之結果。

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關凱升之資料，而凱升董事共同及個別為本通函承擔全部責任。凱升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及完整，無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 權益披露

凱升董事及主要行政人員於凱升或其相聯法團之權益

除下文所披露者外，於最後可行日期，概無凱升董事或凱升主要行政人員於凱升或其任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部之涵義)之凱升股份、相關凱升股份或債券中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會凱升及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之該等條文凱升董事或凱升主要行政人員被當作或視作擁有之權益或淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述之登記冊內之任何權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則須知會凱升及聯交所之任何權益或淡倉如下：

(i) 於凱升股份及／或相關凱升股份之好倉

(a) 普通凱升股份

凱升 董事姓名	身份／權益性質	所持凱升 股份數目	佔全部已 發行凱升 股份之 概約百分比 (附註1)
盧先生	受控制法團權益	3,146,533,811 (附註2)	69.77%
李澤雄先生	實益擁有人	400,000	0.00%

(b) 凱升授出之購股權

凱升 董事姓名	身份／權益性質	根據 購股權所持 相關凱升 股份數目 (附註3)	佔全部已 發行凱升 股份之 概約百分比 (附註1)
劉幼祥先生	實益擁有人	937,500	0.02%
李澤雄先生	實益擁有人	937,500	0.02%

附註：

1. 百分比已根據於最後可行日期已發行之凱升股份總數(即4,509,444,590股股份)計算。
2. LET(凱升之上市控股公司)為123,255,000股凱升股份之實益擁有人，亦透過其全資附屬公司勝天於3,018,306,811股凱升股份中擁有權益。於最後可行日期，LET主要由Major Success Group Limited(「**Major Success**」，由盧先生全資擁有)控制。此外，Better Linkage Limited(「**Better Linkage**」，盧先生全資擁有的公司)為520,000股凱升股份的實益擁有人，亦透過其全資附屬公司Ever Smart Capital Limited(「**Ever Smart**」)於4,452,000股凱升股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，盧先生被視為於LET、勝天、Better Linkage及Ever Smart合共持有之3,146,533,811股凱升股份中擁有權益。
3. 所有相關凱升股份均為凱升於2018年12月13日根據凱升的購股權計劃以每股股份1.050港元的行使價授予凱升董事的購股權，並以凱升董事的名義登記，彼等亦為實益擁有人。

(ii) 於凱升相聯法團股份及相關股份之好倉

(a) 普通LET股份

凱升 董事姓名	身份／權益性質	所持LET 股份數目	佔全部已 發行LET 股份之 概約百分比 (附註1)
盧先生	受控制法團權益	4,999,694,857 (附註2)	72.07%
趙敬仁先生	實益擁有人	80,000	0.00%

(b) LET授出之購股權

凱升 董事姓名	身份／權益性質	根據LET 購股權所持 相關LET 股份數目	佔全部 已發行LET 股份之 概約百分比 (附註1)
盧先生	實益擁有人	40,000,000 (附註3)	0.58%
趙敬仁先生	實益擁有人	6,000,000 (附註4)	0.09%

附註：

1. 百分比已根據於最後可行日期已發行之LET股份總數(即6,936,972,746股LET股份)計算。
2. LET主要由Major Success控制，而Major Success由盧先生全資擁有。根據證券及期貨條例，盧先生被視為於Major Success擁有的4,999,694,857股LET股份中擁有權益。
3. 所有相關LET股份均為LET於2017年9月4日根據LET購股權計劃按行使價每股0.455港元授予盧先生的LET購股權，分為三批：自2017年9月4日起可行使8,000,000份購股權、自2018年9月4日起可行使12,000,000份購股權及自2019年9月4日起至2027年9月3日可行使餘下20,000,000份購股權，以認購LET股份。
4. 所有相關LET股份均為LET於2017年9月4日根據LET購股權計劃按行使價每股0.455港元授予趙敬仁先生的LET購股權，分為三批：自2017年9月4日起可行使1,200,000份購股權、自2018年9月4日起可行使1,800,000份購股權及自2019年9月4日起至2027年9月3日可行使餘下3,000,000份購股權，以認購LET股份。

(iii) 主要凱升股東之權益

於最後可行日期，就凱升董事所知，以下人士(凱升董事及凱升主要行政人員除外)於凱升股份及相關凱升股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向凱升披露之權益或淡倉；或已記入凱升根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊：

凱升股份及／或相關凱升股份之好倉

主要凱升 股東姓名	身份／權益性質	所持凱升 股份數目	佔全部 已發行凱升 股份之 概約百分比 (附註1)
LET	實益擁有人	123,255,000	2.73%
	受控制法團之權益 (附註2)	3,018,306,811	66.93%
		3,141,561,811	69.66%
勝天	實益擁有人(附註2)	3,018,306,811	66.93%
Major Success	受控制法團之權益 (附註2)	3,141,561,811	69.66%
聯合集團 有限公司	受控制法團之證券 權益(附註3)	3,141,561,811	69.66%
李成煌	受控制法團之證券 權益(附註3)	3,141,561,811	69.66%
李淑慧	受控制法團之證券 權益(附註3)	3,141,561,811	69.66%

主要凱升 股東姓名	身份／權益性質	所持凱升 股份數目	佔全部 已發行凱升 股份之 概約百分比 (附註1)
李成輝	受控制法團之證券 權益(附註3)	3,141,561,811	69.66%

附註：

1. 百分比已根據於最後可行日期已發行之凱升股份總數(即4,509,444,590股股份)計算。
2. LET(凱升之上市控股公司)為123,255,000股凱升股份之實益擁有人，亦透過其全資附屬公司勝天於3,018,306,811股凱升股份中擁有權益。於最後可行日期，LET主要由Major Success(由盧先生全資擁有)控制。此外，Better Linkage(盧先生全資擁有的公司)為520,000股凱升股份的實益擁有人，亦透過其全資附屬公司Ever Smart於4,452,000股凱升股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，盧先生被視為於LET、勝天、Better Linkage及Ever Smart合共持有之3,146,533,811股凱升股份中擁有權益。
3. 於最後可行日期，LET及勝天分別以朗式投資有限公司為受益人抵押123,255,000股及3,018,306,811股凱升股份，作為提供予LET的一筆貸款融資的抵押。朗式投資有限公司為聯合集團有限公司的受控制法團。聯合集團有限公司為李成輝、李成煌及李淑慧的受控制法團。

3. 競爭權益

於最後可行日期，就凱升董事所知，各凱升董事或任何彼等之緊密聯繫人概無於凱升集團業務以外與凱升集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有權益。

4. 專業人士資格及同意書

以下為於本通函提供意見或建議或聲明之專家之資格：

名稱	資格
阿仕特朗	一間可進行證券及期貨條例下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
國富浩華(香港)會計師 事務所有限公司	執業會計師
泓亮諮詢及評估有限公司	獨立專業估值師

- (a) 於最後可行日期，上述專家概無於凱升或凱升集團任何其他成員公司擁有股權，亦無權利(不論是否可依法執行)認購或提名他人認購凱升或凱升集團任何其他成員公司之證券。
- (b) 於最後可行日期，上述專家概無於凱升集團任何成員公司自2022年12月31日(即凱升最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)起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。
- (c) 上述專家已就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及涵義，分別轉載其函件、報告或其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

5. 凱升董事服務合約

於最後可行日期，概無凱升董事與凱升集團任何成員公司訂立任何凱升集團相關成員公司不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)予以終止之任何現有或建議服務合約。

6. 凱升董事於資產、合約或安排之權益

於最後可行日期，概無任何凱升董事於當中擁有重大權益且對凱升集團業務而言屬重大之合約或安排仍然存續。於最後可行日期，概無凱升董事於凱升集團任何成員公司自2022年12月31日(即凱升集團最近期刊發之經審核賬目之編製日期)所(i)已收購或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬收購或出售；或(iv)擬租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 重大合約

凱升集團成員公司於緊接本通函日期前兩年內訂立之重大或可能屬重大之合約(並非於日常業務過程中訂立之合約)如下：

- (1) Suntrust(作為發行人)與Summit Ascent Investments Limited(作為認購人)訂立日期為2021年9月20日之有條件認購協議，內容有關本金總額最高達6,400,000,000菲律賓比索(相當於約913,000,000港元)票息率為6%之可換股債券(「**2022年可換股債券**」)；
- (2) Summit Ascent Investments Limited與Suntrust訂立日期為2022年6月10日之抵銷契據，內容有關Suntrust結欠Summit Ascent Investments Limited約120,900,000美元抵銷等值美元之2022年可換股債券之認購總額約120,900,000美元；

- (3) LET(作為借款人)與凱升(作為貸款人)訂立日期為2023年1月27日之循環貸款協議，據此凱升有條件同意向LET授予本金額最高500,000,000港元之循環貸款，其後根據LET與凱升訂立日期為2023年5月10日之終止契據終止；
- (4) 買賣協議；及
- (5) 其他訂約方、中興銀行、Suntrust(作為借款人)、盧先生(作為擔保人)、Summit Ascent Investments Limited(作為其中一名抵押提供方)訂立日期為2023年6月8日之綜合貸款及擔保協議，內容有關中興銀行向Suntrust(作為借款人)授出本金額最高25,000,000,000菲律賓比索之定期貸款。

8. 訴訟

於最後可行日期，概無凱升集團成員公司涉及任何重大訴訟或申索，且就凱升董事所知，凱升集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或申索。

9. 備查文件

下列文件副本由本通函日期起計14天(包括該日)(公眾假期除外)於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及凱升網站(<https://www.saholdings.com.hk>)刊登：

- (a) 凱升之組織章程大綱及細則；
- (b) 買賣協議A；
- (c) 買賣協議B；
- (d) 獨立凱升董事委員會函件，全文載於本通函第27頁；
- (e) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第28至58頁；
- (f) 凱升截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度之年報；
- (g) 有關目標公司A歷史資料之會計師報告，全文載於本通函附錄二A；
- (h) 有關目標公司B歷史資料之會計師報告，全文載於本通函附錄二B；
- (i) 有關編製經擴大集團之未經審核備考財務資料之報告，全文載於本通函附錄四；

- (j) 泓亮諮詢及評估有限公司就該地塊於2023年4月30日之公平值評估編製之估值報告，全文載於本通函附錄五；
- (k) 本附錄第4段所述之書面同意；及
- (l) 本通函。

10. 其他事項

- (a) 凱升之公司秘書為莫明慧女士，為特許秘書及Chartered Governance Professional，亦為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會之資深會員。
- (b) 凱升之註冊辦事處位於Clarendon House, Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (c) 凱升之香港總部及主要營業地點為香港干諾道中200號信德中心西座17樓1704室。
- (d) 凱升之股份過戶登記總處為MUFG Fund Services (Bermuda) Limited，地址為4th Floor North, Cedar House, 41 Cedar Avenue, Hamilton HM 12, Bermuda。
- (e) 凱升之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (f) 本通函之中英文本如有歧異，概以英文本為準。

股東特別大會通告



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

茲通告凱升控股有限公司(「本公司」)，連同其附屬公司統稱「本集團」謹訂於2023年7月14日(星期五)上午十一時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過本公司的以下決議案(不論有否修訂)(除另有所指外，本通告所用詞彙與本公司日期為2023年6月28日的通函(「通函」)所界定者具有相同涵義)：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 謹此授權及批准根據日期為2023年5月18日之有條件買賣協議(「買賣協議A」)收購達謙有限公司(「目標公司A」)，據此，(其中包括)LET Group Holdings Limited(「LET」)(作為賣方)有條件同意出售，而本公司(作為買方)有條件同意收購目標公司A之全部已發行股本及目標公司A於買賣協議A完成日期結欠LET之尚未償還免息負債；及根據日期為2023年5月18日之有條件買賣協議(「買賣協議B」，連同買賣協議A統稱「買賣協議」)收購Joyful Award Limited(「目標公司B」)，據此(其中包括)，Solid Impact Limited(作為賣方)(「獨立賣方」)有條件同意出售，而本公司(作為買方)有條件同意收購目標公司B之全部已發行股本及目標公司B於買賣協議B完成日期結欠獨立賣方之未償還免息負債(「凱升收購事項」)，以及據此分別擬進行之交易及就凱升收購事項訂立買賣協議(買賣協議A及買賣協議B之副本已分別提呈股東特別大會，並分別註有「A」及「B」字樣及由股東特別大會主席簡簽以資識別)；及
- (b) 謹此授權本公司董事(「凱升董事」)簽署、簽立、完善、交付及作出彼等可能酌情認為就全面進行凱升收購事項及使其生效而言屬必要、適宜或權宜之一切有關文件、契據、行動、事宜及事情(視情況而定)，並同意凱升董事合理認為符合本公司及其股東整體利益之有關變動、修訂或豁免，惟有關變動、修訂或豁免在與凱升收購事項有關之情況下與買賣協議所規定之條款無根本上分別。」

股東特別大會通告

2. 「動議

謹此授權及批准動用本公司按於2020年10月15日完成每持有兩(2)股本公司股份獲發三(3)股供股股份之基準以認購價每股供股股份0.6港元進行供股之部分所得款項淨額約186,400,000港元(誠如本公司日期為2020年8月14日之通函及本公司日期為2020年9月18日之供股章程所披露)，以及動用於2019年8月19日完成根據本公司一般授權配售本公司新股份之部分所得款項淨額約292,900,000港元用於以下各項：(i) 280,000,000港元用於結算買賣協議項下之總代價；(ii) 125,000,000港元用於設計、規劃及為該物業(包括位於日本沖繩縣宮古島市平良荷川取西原之28幅相連地塊，總地盤面積約為108,799平方米，由MSRD Corporation Limited全資擁有)的未來發展提供部分資金；及(iii)餘下約74,300,000港元用於本集團之一般營運資金或潛在投資機會。」

承凱升董事會命
凱升控股有限公司
主席
盧衍溢

香港，2023年6月28日

註冊辦事處：
Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
干諾道中200號
信德中心西翼
17樓1704室

股東特別大會通告

附註：

- (1) 凡有權出席股東特別大會及於會上投票之任何股東，均有權委派一位或倘其持有兩股或以上股份可委任一位或以上代表代其出席及投票。所委任之代表毋須為本公司股東。
- (2) 委任代表文書須由委任人或獲其正式授權的受權人親筆簽署或(倘委任人為法團)則須蓋上公司印章或由高級人員、受權人或其他獲授權簽署的人士簽署。
- (3) 代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或該授權書或授權文件經公證人簽署證明之副本，必須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送達本公司之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。
- (4) 為確定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於2023年7月11日(星期二)至2023年7月14日(星期五)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會登記任何股份轉讓。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票於2023年7月10日(星期一)下午四時三十分前交回本公司之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。