

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下之Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理人，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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

有關收購
(1)銷售股份及
(2)銷售優先股之
主要及關連交易
及
股東特別大會通告

本公司之財務顧問

ANGLO CHINESE 英高
CORPORATE FINANCE, LIMITED

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問

Lego Corporate
Finance Limited
力高企業融資有限公司

Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)〔本公司〕董事會函件載於本通函第7至50頁。獨立董事委員會函件載於本通函第51至52頁，其中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問函件載於本通函第53至70頁，其中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司謹訂於2016年9月13日上午10時假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店39樓天窗廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第158至159頁。隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

2016年8月25日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	7
獨立董事委員會函件	51
獨立財務顧問函件	53
附錄一 — 本集團之財務資料	71
附錄二 — 目標集團之會計師報告	76
附錄三 — 目標集團之管理層討論及分析.....	117
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	121
附錄五 — 目標集團之估值報告	129
附錄六 — 一般資料	148
股東特別大會通告	158

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有如下涵義：

「賬目」	指	目標集團截至2015年3月31日止財政年度之綜合經審核賬目，包括綜合資產負債表及損益賬、附註、董事及核數師報告
「收購事項」	指	買方根據經修訂買賣協議收購銷售股份及銷售優先股
「墊款」	指	賣方、其股東及彼等各自之聯屬人士以及若干其他人士向目標集團作出之墊款累計金額(經計及目標集團任何成員公司之全部付款及還款後)，於完成時由目標集團結欠賣方、其股東及彼等各自之聯屬人士以及若干其他人士
「經修訂買賣協議」	指	經補充協議及第二份補充協議修訂之買賣協議
「董事會」	指	董事會
「業務」	指	產品開發、製造及全球分銷眾多草本個人護理產品(包括香水、沐浴露、肥皂、家用水療產品、身體乳液、手部護理、家用香薰、禮品及食品)之業務；及於買賣協議日期目標集團進行之所有其他業務活動(包括有關業務附屬或附帶或相關之業務)；及透過四大銷售渠道(即零售、批發、出口分銷及電子商務)出售
「營業日」	指	香港銀行開放進行一般商業業務之日(星期六、星期日、公眾假期或於上午9時正至下午5時正期間任何時間香港懸掛8號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號之任何日子除外)

釋 義

「業務資料」	指	按照、根據或就買賣協議取得之任何形式之一切數據或資料(不論是技術、商業、財務或任何其他種類),以及用於業務,或與之相關之任何資料,包括涉及目標集團所購買、製造、生產、分銷或出售之產品、所購買或供應之服務、營運、計劃、策略、產品資訊、知識、設計權、商業秘密、市場機會、客戶名單、商業關係、營銷、銷售材料及一般業務事項且對目標集團而言屬機密之資料
「業務估值報告」	指	獨立專業估值師普敦國際評估有限公司就目標公司全部股權之公平值所發出日期為2016年8月25日之業務估值報告
「細則」	指	本公司經不時修訂之細則
「本公司」	指	Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司),一家於百慕達註冊成立之有限公司,其股份於聯交所上市及買賣(股份代號:680)
「完成」	指	根據經修訂買賣協議完成買賣銷售股份及銷售優先股
「完成日期」	指	根據第二份補充協議為2016年9月30日
「條件」	指	完成之先決條件
「Crabtree & Evelyn, Ltd. 可贖回優先股」	指	Crabtree & Evelyn, Ltd.(一家根據美國康乃狄克州法律註冊成立之公司及目標公司之間接全資附屬公司)每股面值100美元之可贖回優先股180,677股,相當於Crabtree & Evelyn, Ltd.全部已發行可贖回優先股之100%
「Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited 可贖回優先股」	指	Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited(一家於英國註冊成立之公司及目標公司之間接全資附屬公司)每股面值0.10英鎊之可贖回優先股4,705,500股,相當於Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited全部已發行可贖回優先股之100%

釋 義

「訂金」	指	買方根據買賣協議應付賣方之訂金8,750,000美元(由鴻采及OBL分別按70%及30%之比例支付)
「董事」	指	本公司董事
「盡職審查」	指	買方將於買賣協議日期起計三(3)個月期間審閱目標集團之法律、財政、稅務、企業、營運及事務、合約、物業及貿易狀況
「經擴大集團」	指	本集團及目標集團
「英鎊」	指	英國法定貨幣英鎊
「鴻采」	指	鴻采有限公司，本公司之間接全資附屬公司，一家根據香港法律註冊成立及存續之有限公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司(包括中國數碼信息有限公司)
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(於本通函日期為江平教授、劉業良先生及肖遂寧先生)組成之董事會轄下獨立委員會
「獨立財務顧問」 或「力高」	指	力高企業融資有限公司，可進行證券及期貨條例項下第6類受規管活動之持牌法團，擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	根據上市規則之規定須於股東特別大會放棄表決之林小春及其聯繫人士以外之股東
「最後實際可行日期」	指	2016年8月22日，即本通函付印前可確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「林小春」	指	林小春先生，馬來西亞丹斯里，地址為Level 21, Pavilion Tower, 75, Jalan Raja Chulan, 50200 Kuala Lumpur, Malaysia

釋 義

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、修改及／或補充)
「最後截止日期」	指	根據第二份補充協議為2016年9月15日
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「管理賬目」	指	目標集團自2015年4月1日起至2015年10月31日止之未經審核綜合資產負債表及損益賬
「OBL」	指	Orange Blossom Limited，投資控股公司，一家根據開曼群島法律註冊成立及存續之有限公司
「中國」	指	中華人民共和國，就經修訂買賣協議而言，不包括香港、澳門及台灣
「買方」	指	鴻采及OBL
「買方申索」	指	任何買方根據任何保證或經修訂買賣協議或任何其他交易文件之其他規定，就與經修訂買賣協議或任何其他交易文件所載之任何賣方保證、協議、承諾、責任或契諾或彌償不一致、相反或涉及、有關或基於其他原因違反上述保證、協議、承諾、責任或契諾或彌償之任何事件、事宜或情況提出之申索(涉及任何負債、損失、損害、補償或任何其他濟助)
「相關競爭機關」	指	負責執行反壟斷法或監察反競爭合併及商業行為之任何政府、國家或超國家之競爭或反壟斷機構或機關，對經修訂買賣協議項下擬進行買賣具有司法管轄權，包括但不限於美國聯邦貿易委員會及美國司法部
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「銷售優先股」	指	Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited可贖回優先股及Crabtree & Evelyn, Ltd.可贖回優先股，由賣方實益擁有

釋 義

「銷售股份」	指	每股面值1.00美元之114,249,495股普通股，即目標公司於買賣協議日期及完成時之全部已發行股本，由賣方發行及繳足並實益擁有
「第二份補充協議」	指	本公司、買方、林小春及賣方所訂立日期為2016年6月17日之買賣協議之補充協議。詳情請參閱載於本通函之董事會函件之「第二份補充協議」一節
「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	本公司將予召開以考慮及酌情批准(其中包括)收購事項及經修訂買賣協議項下擬進行交易之股東特別大會
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股，或倘本公司股本進行拆細、合併、重新分類或重組，則指組成本公司普通權益股本其中一部分之股份
「股東」	指	股份之登記持有人
「買賣協議」	指	買方、賣方、林小春與本公司就銷售股份及銷售優先股所訂立日期為2015年12月15日之買賣協議
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「補充協議」	指	本公司、買方、林小春及賣方所訂立日期為2016年3月16日之買賣協議之補充協議。詳情請參閱載於本通函之董事會函件之「補充協議」一節
「目標公司」	指	CE Holdings Limited，一家根據英屬處女群島註冊成立及存續之國際業務股份有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其於買賣協議日期之附屬公司

釋 義

「交易代價」	指	買方根據經修訂買賣協議就銷售股份及銷售優先股應付賣方之總代價，即165,000,000美元
「交易文件」	指	買賣協議、披露函件及稅務契諾以及任何訂約方於買賣協議日期或之後就買賣協議訂立之其他協議或文件，包括補充協議及第二份補充協議
「英國」	指	大不列顛及北愛爾蘭聯合王國
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國司法部」	指	美國司法部
「美國聯邦貿易委員會」	指	美國聯邦貿易委員會
「賣方」	指	C & E Capital Ltd.，一家根據英屬處女群島法律註冊成立及存續之有限公司
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明外，人民幣0.84元兌1港元，1美元兌7.75港元及人民幣6.51元兌1美元之匯率乃用作貨幣換算(倘適用)。該匯率僅供說明用途，並不代表任何港元、人民幣或美元金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率進行換算。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

執行董事：

于品海先生(主席)

陳丹女士

劉榮女士

非執行董事：

王鋼先生

林秉軍先生

獨立非執行董事：

江平教授

劉業良先生

肖遂寧先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Canon's Court

22 Victoria Street

Hamilton HM12

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

新界

荃灣

沙咀道6號

嘉達環球中心12樓

有關收購

(1) 銷售股份及

(2) 銷售優先股之

主要及關連交易

緒言

茲提述本公司日期分別為2015年12月15日、2016年3月4日、2016年3月16日、2016年4月22日、2016年5月26日、2016年6月16日及2016年6月17日之公告，內容分別有關買方根據買賣協議收購銷售股份及銷售優先股、押後買賣協議之最後截止日期、補充協議、延遲寄發通函、可能押後最後截止日期及進一步延遲寄發通函、主要及關連交易狀況之最新資料及第二份補充協議。

* 僅供識別

董事會函件

於2015年12月15日(交易時段後)，買方、賣方、本公司與林小春訂立買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意按175,000,000美元(相當於約1,356,250,000港元)(可予調整)出售(i)銷售股份；及(ii)銷售優先股，將分別以鴻采及OBL之內部資源或借貸並以現金作為支付。

於2016年3月4日(交易時段後)，買方根據買賣協議書面通知賣方將買賣協議的最後截止日期押後至2016年6月16日。

於2016年3月16日(交易時段後)，本公司、買方、林小春及賣方就將代價由175,000,000美元調整為165,000,000美元訂立補充協議。除上述代價之調整外，買賣協議之所有其他條款及條件維持不變。

於2016年6月17日(交易時段後)，本公司、買方、林小春及賣方訂立第二份補充協議，據此，訂約各方同意將最後截止日期及完成日期由2016年6月16日及2016年6月30日分別押後至2016年9月15日及2016年9月30日。

本通函旨在向閣下提供有關買賣協議、補充協議及第二份補充協議以及其項下擬進行交易、有關本公司及目標集團之財務資料、業務估值報告、獨立董事委員會之推薦建議函件以及獨立財務顧問就經修訂買賣協議及其項下擬進行交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件之進一步詳情以及股東特別大會通告。

補充協議

於2016年3月16日(交易時段後)，本公司、買方、林小春及賣方就將交易代價由175,000,000美元調整為165,000,000美元訂立補充協議。

考慮到(其中包括)盡職審查之調查結果，董事已計及(1)品牌維護與發展之額外成本及資本開支；(2)目標集團基建及系統(如企業資源管理系統及其他資訊科技系統)之額外成本及資本開支；及(3)目標集團需要一些時間方能恢復盈利能力之潛在影響。

有關目標集團就品牌維護及發展、基礎設施及系統預期所需之成本及資本之進一步詳情，請參閱董事會函件之「業務計劃」分節。

鑑於上述因素，董事認為，交易代價調整範圍屬公平合理且符合本公司及股東整體利益。

董事會函件

除上述交易代價調整外，買賣協議之所有其他條款及條件維持不變。

第二份補充協議

於2016年6月17日(交易時段後)，本公司、買方、林小春及賣方訂立第二份補充協議。

誠如本公司日期為2016年5月26日、2016年6月16日及2016年6月17日之公告所披露，本公司需要更多時間編製及落實若干資料(包括財務資料)以供載入通函。第二份補充協議之所有訂約方同意將最後截止日期及完成日期由2016年6月16日及2016年6月30日分別押後至2016年9月15日及2016年9月30日。

除上述押後最後截止日期及完成日期外，買賣協議(經補充協議修訂)之所有其他條款及條件維持不變。

經修訂買賣協議

買賣協議之主要條款載於本公司日期為2015年12月15日之公告。除根據補充協議調整交易代價及根據第二份補充協議押後最後截止日期及完成日期外，買賣協議之所有其他條款及條件維持完整及不變。經修訂買賣協議之主要條款如下：

日期： 2015年12月15日(交易時段後)

訂約方：

- (i) 鴻采及OBL(作為買方)；
- (ii) C & E Capital Ltd.(作為賣方)；
- (iii) 林小春(作為賣方之擔保人)；及
- (iv) 本公司(作為鴻采之擔保人)

董事會函件

- 收購事項：
- (i) 買方有條件同意收購而賣方(作為實益擁有人)有條件同意於完成後不附帶產權負擔連同自買賣協議日期起及其後附帶或累積之所有權利(包括但不限於完成後就此所派付、宣派或作出任何股息之所有權利)之情況下出售銷售股份，其中79,974,647股(相當於銷售股份約70%)由鴻采收購及34,274,848股(相當於銷售股份約30%)由OBL收購；及
 - (ii) 買方有條件同意收購而賣方有條件同意於完成後不附帶產權負擔連同自買賣協議日期起及其後附帶或累積之所有權利(包括但不限於完成後就此所派付、宣派或作出任何股息之所有權利)之情況下出售銷售優先股，其中相當於Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited可贖回優先股70%之3,293,850股及相當於Crabtree & Evelyn, Ltd.可贖回優先股約70%之126,474股將由鴻采收購；而相當於Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited可贖回優先股30%之1,411,650股及相當於Crabtree & Evelyn, Ltd.可贖回優先股約30%之54,203股則由OBL收購。

- 代價：
- 交易代價合共為165,000,000美元，將由買方按以下方式償付：
- (i) 買方(或買方之聯屬人士)將於買賣協議日期起計七(7)個營業日內(或賣方與買方書面共同協定之任何其他較後日期)向賣方支付訂金作為訂金及部份交易代價付款；及
 - (ii) 交易代價餘額將由買方(或買方之聯屬人士)於完成時向賣方悉數支付。

交易代價165,000,000美元當中，鴻采及OBL應付之金額分別為115,500,000美元及49,500,000美元。

董事會函件

完成之先決條件： 完成須待以下條件達成後方可作實：

- (a) 股東(惟任何適用法律或法規(包括上市規則及本公司註冊成立文件)規定須放棄表決者除外)於本公司之股東特別大會通過所需決議案，批准簽立、交付及履行經修訂買賣協議及其他交易文件以及其項下擬進行交易；
- (b) 涉及美國聯邦貿易委員會及美國司法部(如適用)執行之反壟斷法：
 - (i) 根據聯邦合併前通知程序規定就經修訂買賣協議項下擬進行買賣辦妥一切所需通知及存檔；
 - (ii) 一切適用等候期結束、屆滿或獲正式終止；及
 - (iii) 任何聯邦區域法院概無授出禁制令禁止完成經修訂買賣協議項下擬進行買賣；
- (c) 涉及美國聯邦貿易委員會及美國司法部(如適用)以外之任何相關競爭機關執行之反壟斷法：
 - (i) 辦妥一切所需存檔及通知；及
 - (ii) 取得一切所需同意及批准；
- (d) 本公司就刊發涉及簽立、交付及履行經修訂買賣協議及其他交易文件以及其項下擬進行交易之通函已獲聯交所准許/批准；及
- (e) 賣方於買賣協議日期起計滿三(3)個月當日或之前概無接獲買方發出之書面通知，表示買方未能全權酌情信納盡職審查之結果。

董事會函件

各買方將盡合理努力促使於最後截止日期前達成上文(a)至(d)段所載全部條件。概無條件可予豁免。

完成前承諾：

賣方與各買方契諾(其中包括)以下各項：

- (a) 其自買賣協議日期起不得進一步出售銷售股份及銷售優先股之任何權益或製造任何新產權負擔。
- (b) 自買賣協議日期起直至完成，除買賣協議項下擬進行或日常及一般業務或日常營運過程中進行之交易外，其須促使目標集團各成員公司不得未經買方事先書面同意(有關同意不得無故拒絕或拖延)而進行、採取或展開任何行動。
- (c) 其須促使目標集團提供買方全面進入目標集團物業、查閱賬簿及記錄、會計賬簿、註冊成立文件、銀行賬目詳情、牌照、協議及任何其他對目標集團之管理及營運而言重要之文件、以及擔保及抵押等文件。
- (d) 其須於完成日期前至少六(6)個營業日書面通知買方有關買方須以股東貸款方式或買方可能認為必要之其他方式於完成後支付之墊款金額之詳情，前提為：
 - (i) 買方須有權核實金額之有關詳情；
 - (ii) 墊款不得超過46,000,000美元；及
 - (iii) 賣方與買方須不遲於完成日期前兩(2)個營業日真誠討論(倘必要)及協定金額之有關詳情。

為免生疑慮，鴻采及OBL應付尚未償還墊款總額之比例分別為70%及30%。

董事會函件

於2016年7月31日(即目標集團最近期管理賬目日期)，墊款總金額約為34,500,000美元。

完成： 待買方達成條件後，完成將於完成日期落實。

於完成時，賣方及買方須遵守有關完成責任，載列如下：

賣方之完成責任：

賣方須交付或促使向買方交付下文第(1)至(4)段所述之所有文件，且其形式及內容須為買方合理滿意：

- (1) 章程及註冊文件 — 賣方及目標公司之存續證明及在職證明；
- (2) 免除／解除銷售股份及銷售優先股之抵押及產權負擔之文件、銷售股份及銷售優先股之股票、銷售股份及銷售優先股各自之轉讓文據、銷售股份及銷售優先股各自之買賣單、賣方正式簽立之稅務契約、目標公司行政管理人變動、目標集團各成員公司之董事、公司秘書及／或高級職員之辭職信；
- (3) 賣方之董事會會議記錄，會上批准訂立、簽立及履行經修訂買賣協議、稅務契約及所有相關文件；及

董事會函件

- (4) 賣方須促使目標集團各相關成員公司舉行董事會會議，會上將通過決議案(i)以批准買方或彼等各自之代名人登記為銷售股份及銷售優先股之持有人，並向買方及／或彼等各自之代名人發行銷售股份及銷售優先股之新股票；(ii)記錄目標集團各成員公司之董事、公司秘書及／或高級職員呈辭，並委任目標集團各相關成員公司之新董事、公司秘書及／或高級職員；及(iii)撤銷目標集團各成員公司之銀行有關銀行賬戶之所有授權，並促使向買方可能提名之有關人士授權以操作該等銀行賬戶。

倘有關責任於完成時未獲全面遵守，買方可全權酌情：

- (a) 書面豁免遵守全部或任何有關完成責任；或
- (b) 將完成推遲至不超過完成日期起計十四(14)日之日期；或
- (c) 在實際可行情況下如常完成(無損彼等於經修訂買賣協議項下之權利)；或
- (d) 撤銷經修訂買賣協議，而買方將有權：(i)就損害賠償及／或強制履行經修訂買賣協議向賣方及／或林小春採取任何行動；或(ii)買方所支付之訂金將於五(5)個營業日內不計利息退還予買方，屆時買方不得向賣方及／或林小春進一步提出任何性質之申索(除非因買方違約或因買方於最後截止日期未能達成條件)。

買方之完成責任：

- (1) 買方須支付扣除訂金後之交易代價餘額；
- (2) 買方須於完成時以一筆墊款或股東貸款或買方可能認為必要之其他方式悉數償付墊款；

董事會函件

(3) 買方須交付或促使向賣方交付下文第(i)至(iv)段所述之所有下列文件，且其形式及內容須為賣方合理滿意：

- (i) 章程及註冊文件—鴻采之公司迄今仍註冊證書，以及OBL之存續證明及在職證明；
- (ii) 買方正式簽立之稅務契約；
- (iii) 買方董事會會議記錄及本公司股東大會會議記錄，會上批准訂立、簽立及履行經修訂買賣協議、稅務契約及所有相關文件；及
- (iv) 買方就條件於最後截止日期下午5時正前達成而發出之書面確認。

倘買方未能支付訂金或根據經修訂買賣協議之條款及條件完成購買(因賣方違約或因於最後截止日期未能達成條件除外)，則賣方將有權(a)就損害賠償及／或強制履行經修訂買賣協議向買方及／或本公司採取任何行動；或(b)撤銷經修訂買賣協議，而賣方將沒收訂金作為算定損害賠償，屆時賣方不得向買方及／或本公司進一步提出任何申索。

倘賣方未能根據經修訂買賣協議之條款及條件完成銷售(因買方違約或因於最後截止日期未能達成條件除外)，則買方將有權(a)就損害賠償及／或強制履行經修訂買賣協議向賣方及／或林小春採取任何行動；或(b)撤銷經修訂買賣協議並於五(5)個營業日內將訂金退還予買方，及屆時買方不得向賣方及／或林小春進一步提出任何申索。

於完成後，目標公司將成為本公司之附屬公司，而其財務業績將綜合併入本公司之財務業績內。

董事會函件

賣方之責任： 賣方就任何買方申索所承擔之責任將為有限(惟有關賣方責任之限制將不適用於賣方欺詐之情況)，詳情如下：

- (a) 賣方將不會就任何買方申索承擔任何責任，除非賣方於完成日期起計滿十二(12)個月當日前接獲買方發出之書面通知，及任何有關買方申索將被視為於完成日期起計十八(18)個月屆滿時獲豁免，除非已就任何有關買方申索向賣方展開法律程序。
- (b) 概無任何責任將附加於賣方，除非有關累計金額(不包括就確定是否存在有關責任或其金額而產生之任何成本及開支)將超過3,000,000美元(或其等值金額)，在此情況下，賣方將對全數金額負有法律責任。
- (c) 賣方將不會就任何個別事宜承擔任何責任，除非賣方就此承擔之責任將超過300,000美元(或其等值金額)(不包括就確定是否存在有關責任或金額而產生之任何成本及開支)；為免生疑問，就上文第(b)段而言，任何有關個別事宜將不予理會，而買方同意及承諾不會就任何有關個別事宜提出任何買方申索。

董事會函件

- (d) 賣方責任累計金額(包括就確定是否存在有關責任或其金額而正當地產生之合理成本及開支)將不超過52,500,000美元(相當於約406,880,000港元)或買方實際支付及償付之交易代價及墊款金額(以較低者為準),惟倘賣方違反其於經修訂買賣協議項下責任並未於完成時向買方轉讓銷售股份及/或銷售優先股致使買方將登記為銷售股份及銷售優先股之持有人,或未能根據經修訂買賣協議之條款及條件完成銷售(因買方違約或因於最後截止日期下午5時正前未能達成條件除外),有關責任限制累計金額將自動上調至買方實際支付及償付之交易代價及墊款累計金額。

鑒於本公司進行之盡職審查,賣方違反經修訂買賣協議項下責任(轉讓銷售股份及銷售優先股之責任外)之風險相對為低。經買方與賣方友好磋商後,訂約方最終達成商業決定,將賣方於調整前交易代價之責任設立上限為30%(為175,000,000美元之30%,即52,500,000美元),惟受賣方並無違反其於買賣協議項下轉讓銷售股份及/或銷售優先股之責任所限。

由於未能轉讓銷售股份及/或銷售優先股之潛在責任僅限於交易代價總額及買方已付墊款(即買方根據經修訂買賣協議須付之總金額),董事會認為將賣方之責任限於交易代價總金額及已付墊款(如有)屬公平合理,惟賣方於欺詐事件之責任應為無限制。

賣方之擔保人： 林小春(作為主要義務人而並非單純作為擔保人)無條件及不可撤回地向買方保證,賣方將妥善準時履行及遵守經修訂買賣協議及所有其他交易文件所產生或與之有關之一切責任,並將按照或根據經修訂買賣協議及所有其他交易文件準時解除賣方之一切責任。

董事會函件

林小春所作擔保將為持續擔保，將維持十足效力及作用，直至賣方於經修訂買賣協議及各份交易文件項下之一切責任獲履行或達成為止，並附加於、無損及並無取代買方可能就賣方履行及遵守經修訂買賣協議及各份交易文件項下或與之有關之責任、承擔、承諾及保證所享有之任何權利或保證。

買方可強制執行擔保，而毋須首先採取任何法律程序，以對賣方或任何其他人士提出要求或採取任何其他步驟。

林小春於經修訂買賣協議及稅務契諾項下之責任總額將不超過賣方於經修訂買賣協議項下之責任累計金額(為免生疑問，賣方及林小春於經修訂買賣協議及稅務契諾項下之責任總額將不超過賣方於經修訂買賣協議項下之責任累計金額)。

鴻采之擔保人：

本公司(作為主要義務人而並非單純作為擔保人)無條件及不可撤回地向賣方保證，鴻采將妥善準時履行及遵守經修訂買賣協議及所有其他交易文件所產生或與之有關之一切責任，並將按照或根據經修訂買賣協議及所有其他交易文件準時解除鴻采之一切責任。

本公司所作擔保將為持續擔保，將維持十足效力及作用，直至鴻采於經修訂買賣協議及各份交易文件項下之一切責任獲履行或達成為止，並附加於、無損及並無取代賣方可能就鴻采履行及遵守經修訂買賣協議及各份交易文件項下或與之有關之責任、承擔、承諾及保證所享有之任何權利或保證。

董事會函件

本公司之責任總額將不超過52,500,000美元(相當於約406,880,000港元)，惟倘未能悉數償付交易代價及結欠之墊款金額，或未能根據經修訂買賣協議之條款及條件完成購買(因賣方違約或因於最後截止日期下午5時正前未能達成條件除外)，有關責任限制總額將自動上調至交易代價及墊款累計金額之70%。

本公司於建議交易中擔任鴻采之擔保人，以確保鴻采妥善準時履行及遵守其於經修訂買賣協議及所有其他交易文件項下之一切責任。與賣方情況相若，鴻采須承擔最大責任為於完成時向賣方支付交易代價及墊款(如有)之70%。除上述付款責任外，鴻采違反經修訂買賣協議任何其他條文之機會很微。經買方與賣方友好磋商後，訂約方最終達成商業決定，將鴻采於買賣協議項下之其他責任設定上限，有關上限應與賣方於責任之上限相同，即52,500,000美元。

限制性契諾及 保障商譽：

為確保買方(其中包括)取得目標集團之商譽及關係和業務之全數利益及價值，賣方向各買方承諾，除獲買方事先書面同意外，其將不會並促使其聯屬人士將不會自行、透過其僱員或代理或以其他方式及本身獨立或聯同其他人士直接或間接：

- (a) 於完成日期起計十二(12)個月期間，在財務或其他方面牽涉、從事或於當中擁有權益或涉及任何業務，而有關業務於完成日期或完成日期前任何時間，在目標集團任何成員公司於完成日期所從事業務或當中任何部分所在任何地區，與目標集團任何成員公司或目標集團所從事任何部分業務構成競爭；

董事會函件

- (b) 於完成日期起計十二(12)個月期間，招攬、誘使、僱用、尋求僱用任何由買賣協議日期起至完成日期止任何時間身為目標集團任何成員公司高級職員或受僱擔任重要技術／技能或管理或以上職位之人士或與彼等締結任何服務合約、提出要約或促使或方便任何其他人士提出有關要約(任何回應招聘廣告或與目標集團之僱傭關係已終止之人士除外，前提為該等回應或終止並非由賣方或其聯屬人士直接或間接提出或引致)；
- (c) 向任何第三方披露任何業務資料，惟根據經修訂買賣協議若干條文容許作出有關披露除外；或
- (d) 於完成日期後任何時間，使用任何商標、商號或域名、設計或標誌，包括目標集團任何成員公司於完成日期前任何時間所用「Crabtree & Evelyn」或「Crabtree & Evelyn London」詞彙或任何電郵地址，或買方合理認為旨在或可能混淆有關商號或域名或電郵地址之任何其他名稱。

交易代價之基準

交易代價乃由買方與賣方公平磋商釐定，並經參考以下各項因素：

- (a) 有關目標公司全部股本權益之初步估值意見；
- (b) 賬目及管理賬目；
- (c) 載於本通函之董事會函件之「根據經修訂買賣協議進行收購事項之理由及裨益」一節所述進行收購事項之理由及裨益；及
- (d) 維護及發展品牌、基礎設施及系統之額外成本及資本開支。

根據業務估值報告所載目標集團之估值，目標集團於2016年3月31日之公平值為187,800,000美元。估值所採納主要假設載於本通函第144至145頁附錄五一目標集團之估值報告。

董事會函件

普敦國際評估有限公司就房地產及業務(收購、出售、財務報告及首次公開發售方面)提供多項估值項目具備豐富經驗。本公司亦知悉，該公司擁有廣泛客戶基礎(包括多間於聯交所主板及創業板上市之知名公司)，而該公司就從事不同行業之公司提供估值服務，該等行業包括鍍錫鋼片製造、房地產發展、物業管理、電影製作、按揭融資服務、消費融資服務、對沖基金管理、運輸、零售、移動裝置應用程式、燃料油加油、加油站、網上服裝平台及林業。

此外，本公司已審閱普敦國際評估有限公司就業務估值報告提供之服務建議，並滿意彼等之建議時間表、負責人員之資格及服務費。因此，本公司選定該公司為收購事項之獨立估值師。

董事注意到交易代價大幅高於目標集團於2016年3月31日之資產淨值約54,200,000美元，並對業務估值報告當中可資比較公司(個別稱為「可資比較公司」及統稱為「該等可資比較公司」)進行分析，以釐定其是否合理。分析結果顯示，該等可資比較公司(除各自最近財務報告日期錄得負債淨額外)各自之股份按高於1之市賬率倍數買賣(按2016年7月29日之市值除以最近財務報告日期之賬面淨值計算)，而平均及中間市賬率倍數分別為約8及4。董事認為，由於化妝品及個人護理產品品牌擁有人一般毋需大量固定資產用作經營，而彼等之價值隱含於優質產品、品牌及分銷網絡之聲譽當中。

目標集團於截至2016年3月31日止兩個財政年度錄得虧損，主要由於：(i) 品牌及產品吸引力下跌以及於各個國家作出更多宣傳及折扣以圖增加收益，令收益減少；及(ii) 銷售及分銷開支以及一般及行政開支相對地較為鞏固，其跌幅較收益跌幅為少。董事認為，憑藉本公司強大客戶基礎、中國之廣泛分銷網絡、穩健財政實力及具備管理經驗之團隊監督龐大業務，本公司將能夠推行本董事會函件之「業務計劃」分節所述之業務計劃，從而於完成後可見將來改善目標集團之財務表現。

考慮到上述各項後，董事認為，交易代價屬公平合理，而收購事項符合本公司及股東整體利益。

有關目標集團之資料

業務

目標公司之目標為確立Crabtree & Evelyn品牌為全球認可之個人護理產品品牌。目標公司一直經營強大禮品業務，同時一直自我定位在購買自用及嗜好品市場以把握更多份額。

產品

目標集團就所有節慶假期推出包裝華貴之優質禮品套裝享負盛名。目標集團設計、製造及出售眾多產品，包括五個主要類別：

- 沐浴及身體 — 沐浴露、身體乳液、洗髮露及護髮素、肥皂、浴鹽、浸泡油、刮鬚膏、足部及口唇護理
- 手部護理 — 潤手霜、洗手液、抗菌手霜、磨砂膏及指甲護理
- 香水 — 男女士用香水
- 家居 — 香薰蠟燭、香薰噴霧及散發劑、香薰油
- 精製食品 — 茶葉、醃製食品、果醬、曲奇及餅乾

目標集團以包括「Crabtree & Evelyn」或「Crabtree & Evelyn London」詞彙在內之商標、商號、設計或標誌從事眾多草本個人護理產品製造及全球分銷。目標公司之產品透過超過4,000個銷售點於超過40個國家銷售，包括全資擁有之品牌零售店、經銷店、專賣零售商及百貨公司、電子商務及旅遊零售(機上銷售、免稅店及酒店)。

分銷渠道

目標集團出售其Crabtree & Evelyn產品之分銷渠道可分為三個類別：

直銷：包括目標集團直接向終端客戶銷售其產品。有關銷售主要透過其全資擁有之品牌零售店進行，亦包括透過電子商務進行之銷售。

分銷：包括向經銷店、專賣零售商及百貨公司等經銷商銷售其產品。

中介：包括向機上銷售、免稅店及酒店等中介人銷售其產品。

董事會函件

直銷

零售店

目標集團主要透過目標集團所管理及經營之零售店直接向終端客戶出售其產品。其零售店均為租用物業而非目標集團擁有之物業，有關店舖均有標準化裝飾。

下表載有截至2016年3月31日止三個財政年度目標集團自有零售店之平均數目：

地理位置	截至3月31日止財政年度		
	2014年	2015年	2016年
香港	27	27	29
新加坡	13	12	13
馬來西亞	16	16	15
加拿大	17	17	16
美國	80	75	73
澳洲	25	23	20
英國	36	27	26
德國	10	10	5
奧地利	1	1	1
中國	0	1	0
總計	<u>225</u>	<u>209</u>	<u>198</u>

由於此等零售店由目標集團直接管理及經營，目標集團可直接控制其產品之營銷及宣傳並向其客戶推廣品牌。整體而言，於目標集團之零售店所出售之產品均為直接向終端客戶出售。

為提升客戶忠誠度，目標集團已推出VIP計劃以鼓勵重覆消費。於單一單據內消費滿最低金額的客戶即有資格成為VIP會員，入會後購物可享有折扣。

電子商貿

Crabtree & Evelyn產品可透過目標集團之美國、加拿大、英國、德國、澳洲及香港網站購買。

分銷

目標集團向本身經營百貨公司、藥房及專門店之第三方分銷商出售部分Crabtree & Evelyn產品，尤其是於目標集團因缺乏當地專業及市場知識而未有任何計劃開設其自營零售店之地區。

董事會函件

目標集團一般向該等分銷商授出於有限年期內在若干地區零售Crabtree & Evelyn產品之獨家權利，有關年期可於屆滿時在互相同意情況下重續。

為管理其分銷商及維持Crabtree & Evelyn產品之信譽，目標集團派出員工透過實地探訪及電子通訊方式與其分銷商保持定期聯繫，以掌握分銷商之採購訂單及存貨水平。

截至2016年3月31日止三年目標集團全球五大分銷商應佔收益如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
分銷商1	2,432	3,996	3,581
分銷商2	1,441	1,153	1,280
分銷商3	1,088	944	1,132
分銷商4	799	1,205	898
分銷商5	1,116	1,484	254
總計	<u>6,876</u>	<u>8,782</u>	<u>7,145</u>

中介人

目標集團小部分收益來自向中介人(例如機上銷售、免稅店及酒店)出售其產品。

生產

目標集團於美國康乃狄格伍德斯托克市擁有自設製造及研究與開發(「研發」)設施，可進行混合、液體充填作業及禮品裝配。截至2016年3月31日止年度，約90%之Crabtree & Evelyn產品由目標集團於自設製造工廠製造，其餘則由位於美國、英國、瑞士、中國及蘇格蘭之分包商製造。製成品主要於康乃狄格伍德斯托克市設施包裝及進行質量測試。

於最後實際可行日期，目標集團有18個分包商：12個位於美國、3個位於英國、1個位於瑞士、1個位於中國及餘下的1個位於蘇格蘭。基於分包商之成本效益以及在製作個人護理產品之經驗，目標集團認為外判其生產工序在商業上較投資於其生產所需之設備及設施更為可靠。

董事會函件

下表載列目標集團主要分包商於截至2016年3月31日止最近期財政年度之詳情：

分包商	所在地	所提供服務	與目標集團 建立關係年數	截至2016年 3月31日 止最近期 財政年度之 分包費金額 (千美元)
分包商1	美國	製造肥皂	20+	1,489
分包商2	美國	酒精裝填	30+	1,145
分包商3	蘇格蘭	製造肥皂	4	821
分包商4	美國	抽屜內襯	30+	427
分包商5	美國	指甲油	4	276

原材料

目標集團產品所用主要材料如下：

材料	主要供應源
乳木果油	目標集團直接向一間於斯德哥爾摩證券交易所上市之公眾公司採購乳木果油，該公司於歐洲及美洲製造及出售專門植物油及動物脂肪。
油	目標集團就個人護理產品及化妝品向一間以美國為基地之訂製香薰、香味、國家香料精華、手工有機草本精華及天然除臭劑開發商及製造商採購其大部分提煉油。
香水基底	目標集團向四名香水商——一間德國上市公司、一間以美國為基地之專業化學品供應商、一間以美國為基地之香水供應商及一間以美國為基地之香水及消費者產品生產商採購其大部分香水基底。
肥皂條	目標集團產品所用肥皂條乃向分包肥皂製造商採購。
其他材料	目標集團向專賣製造商及分銷商採購其他主要材料。

董事會函件

以下載列截至2016年3月31日止最近期財政年度目標集團主要供應商之詳情：

供應商	所在地	所提供原材料	與目標集團 建立關係年數	截至2016年 3月31日 止最近期 財政年度之 採購金額 (千美元)
供應商1	美國	多層膠管	3	1,803
供應商2	美國	多種原材料	20+	1,436
供應商3	美國	SK-influx®	5	1,320
供應商4	美國	塑膠瓶／蓋子	16	1,251
供應商5	美國	印刷紙盒	20+	907

業務計劃

分銷渠道

1. 目標集團與其他於個人及美容產品相似，目標集團目前依賴自營零售店於世界各地出售其產品。完成後，本公司將就店舖分佈與目標集團管理層合作，基於設立此分銷渠道對目標集團品牌影響之考慮決定是否維持或擴大此零售分銷渠道之規模。此外，本公司擬協助目標集團進軍有較大市場商機之其他市場(例如中國)，並透過開設新自營零售店擴大品牌於有關市場之影響力。

本公司目前計劃協助目標集團進軍中國市場，並於2017年底前在多個一線城市開設十間新自營店舖。董事相信，完成後五年內，Crabtree & Evelyn品牌將於中國取得足夠客戶認可，屆時，目標集團將開始進軍其他主要城市。

2. 基於電子商務在國際零售市場愈來愈有影響力，本公司擬協助目標集團探索互聯網銷售渠道，以接觸其目前或擬經營市場之目標客戶。本公司目前擬於2017年底前開始於中國經營Crabtree & Evelyn產品之電子商務業務。此

董事會函件

外，基於大地影院之廣泛分銷網絡及其現有會籍系統，董事相信本公司將可有效地推廣Crabtree & Evelyn產品並透過電子渠道迅速擴大其銷售。

產品開發及存貨控制

憑藉Crabtree & Evelyn品牌之強勢，目標集團將繼續專注於產品創新及開發以增加品牌知名度，從而增加整體收益。

本公司亦將重新審視目標集團之現有營運資金管理，計劃將保留存貨總成本減至最低，同時盡量提升及時向客戶提供產品之能力。

委任新董事

本集團之廣東大地影院建設有限公司之總經理于欣女士將獲委任為目標公司之其之一位董事，負責制訂戰略政策及監督目標集團管理層。

本集團擬依賴目標集團現有團隊管理該業務。目標公司總經理將按季度基準編製及向董事會提供管理報告以供評估目標公司之表現，而現有管理團隊其他成員將專注於業務營運。

資本開支

目標集團將依賴本身之內部資源及／或本公司之額外財務資助撥資任何未來資本開支。目前，目標集團預期將完成升級其ERP系統並開始使用SAP系統，旨在改善其現有存貨控制及財務管理。此外，目標公司將很有可能增加其於營銷及宣傳活動之開支以鞏固其市場知名度及產品認受性。董事相信，於未來五年內，目標集團將就開設新零售店、建設品牌形象、資訊科技系統及ERP系統以及開發新產品投入足夠資源。

鑒於上文披露之建議業務計劃，董事認為目標集團之業務表現將有所改善，原因為：

- 中國仍被視為擁有全球最大客戶基礎，而中國客戶偏好進口品牌產品，故進軍中國市場可刺激目標集團銷量。因此，假設其他因素維持不變，目標集團可受惠於經濟規模並增加其經營溢利率。

董事會函件

- 展開電子商務業務除增加銷售收益外，目標集團可避免產生租金開支及員工成本。
- 專注產品創新及品牌建立可使目標集團將其產品定位為較高端產品，並就其產品收取較高價格。

高級管理層

姓名	年齡	職位
Paul Harris	69	國際行政總裁
Gan Vi King	45	代理國際財務總監
Isabelle Regis	49	國際營銷總監
Gajan Haas	42	國際研發主管
David Stern	53	行政總裁—美洲
Steve Bluff	48	代理區域主管—EMEIA (歐洲、中東、印度及非洲)
Jennie Kontopoulos	44	區域經理—澳洲
Dennis Tam	56	代理區域主管—香港
Wang Whee Min	45	區域主管—新加坡及馬來西亞

履歷

Paul Harris，國際行政總裁

Paul Harris之專業職業生涯歷經逾40年，涉及多個行業，包括：國際優質品牌收購、重整管理及擴張、零售投資發展、亞洲新城鎮項目其部分最大型之城市及近郊綜合中心之營銷及管理以及開採資源及陸上及離岸油氣生產設施。

當時，彼曾於亞洲、中東、北非、英國、歐洲及澳大拉西亞主要市場居住及工作。

Harris先生於過去30年居於亞洲，於香港、新加坡、印尼、台灣、泰國、馬來西亞、中國及越南經營之中至大型私人及公眾公司股東、董事總經理或執行董事身分行事，所牽涉範疇包括股本投資、財務重組、企業融資以及與亞洲、歐洲及北美之信貸評級機構及大型證券公司直接聯絡。

Harris先生於2012年加入Crabtree & Evelyn擔任Crabtree & Evelyn Holdings Limited及北美、歐洲及澳大拉西亞相關營運附屬公司之董事，當時目標集團正計劃及執行公司重整、重塑品牌、市場重新定位及業務擴展計劃。

Gan Vi King，代理國際財務總監

Gan Vi King於2014年3月1日獲委任為目標集團之國際財務監察官，自2015年12月1日起擔任國際財務總監代理職位。

彼為英國特許公認會計師公會資深會員及馬來西亞會計師協會特許會計師。彼於一間有信譽之專業會計師行展開職業生涯，其後於過去22年在多間私人及公眾上市公司擔任多個高級職位，包括監督環球營運、收購及投資組合，於美洲、歐洲及亞洲地區積累經驗。多個不同業務界別工作為彼積累審核、會計、環球金融、整體管理、企業及策略規劃方面之寶貴經驗。

Isabelle Regis，國際營銷總監

Isabelle Regis自2015年6月起擔任Crabtree & Evelyn之國際營銷總監。彼在美容業方面累積逾20年經驗。加入Crabtree & Evelyn前，彼於法國、英國、美國及德國為萊雅集團(L'Oreal)、Coty、雅芳(Avon)及Douglas Perfumeries建立品牌。

彼於多個職位及所增加職責中就暢銷消費品及著名品牌取得策略性視野。彼具備建立策略性零售夥伴、推動活化店舖網絡以及透過直接營銷(及其轉型達致之數碼及社區媒體渠道)直接吸引客戶方面之豐富經驗。

Gajan Haas，國際研發主管

Gajan Haas於1997年在康乃爾大學畢業，取得生態科學／生物化學學士學位。彼自1997年8月起開始在個人護理業工作，在該行業工作19年，擔任護膚、身體護理香薰、精品香薰、防曬、彩妝及護髮等方面之配方化學師。彼具備全球營銷及品牌趨勢之豐富知識，包括對推出產品相關國際監管規例之深度了解。彼過往曾開發並推出多款成功之抗衰老及其他面部護理療程產品。

彼在Crabtree & Evelyn進行數項新身體護理香薰開發、面部護理療程產品、家居護理以及包括目標集團著名手部護理產品範圍的工作。彼領導一支有才幹及有多方面特長之研發團隊，團隊具備業內研究創新及技術多個範疇之經驗。

David Stern，行政總裁—美洲

David Stern現時擔任美洲行政總裁。彼在美容及個人產品業累積豐富經驗。彼於紐約RH Macy & Company展開職業生涯，其後在取得哥倫比亞大學之市場及金融工商管理碩士雙學位後加入聯合利華(Unilever)進行品牌管理工作。於聯合利華工作11年期間，彼擔任一系列高級職位，包括多個品牌及管理職位、家居及食品類別之環球類別經理、環球互動營銷及電子商務副總裁以及與紐約iVillage合營之產品／媒體合營企業之行政總裁。離開聯合利華後，彼於美國創立及領導Endeavors, Inc。Endeavors, Inc為個人產品公司，曾創造並透過大批及直接出售渠道將11個品牌及超過200項產品推出市場。於2008年，彼加入花王(Kao Brands)，擔任國際營銷總監、策略及創新高級副總裁以及花王在日本境外之大量業務之區域行政主管，負責包括John Frieda、Curél及碧柔(Bioré)之國際品牌組合。

加入目標集團前，彼為Ouidad之主席兼行政總裁，Ouidad為專注於卷髮專業知識之領先髮廊護髮公司，其產品透過兩間自設髮廊、超過500間合夥髮廊及北美之主要大眾精品零售商進行分銷。

Steve Bluff，代理區域主管—EMEA (歐洲、中東、印度及非洲)

Steve Bluff現時擔任歐洲、中東、印度及非洲之區域主管。彼於2015年7月加盟目標集團，作為管理Crabtree & Evelyn之英國威爾士營運商業總監。

彼為經驗豐富之零售及商業總監，就以英國、歐洲及美洲為基礎之消費者業務擔任多個高級職位。彼之零售貿易事業始於在英國一間精品百貨公司集團House of Fraser。

Jennie Kontopoulos，區域經理—澳洲

Jennie Kontopoulos於2010年8月加入目標集團擔任區域零售經理。自此，彼擔任多個職位及承擔不同職責，包括地區零售及品牌經理以及領導團隊主管。彼自2015年1月起擔任目前之區域經理職位。

彼在管理方面累積超過20年經驗。現時，彼負責超過45間零售店並負責地區及州別經理、管理、協調、培訓及營銷。

Dennis Tam，代理區域主管—香港

Dennis Tam擁有財務管理、營運及會計工作方面之豐富專業知識。

加入Crabtree & Evelyn前，彼於多間跨國公司擔任數個高級管理職位。彼曾擔任Reader's Digest Asia Limited之區域財務總監及Hermes-Otto International Limited之高級財務監察官。於2012年8月，彼加入Crabtree & Evelyn (Hong Kong) Limited，獲委任為財務監察官。彼於2014年4月晉升為財務總監。於2015年4月，彼在擔任財務總監同時獲委任為代理區域主管，負責銷售及營運管理以及業務策略。

彼於英國赫瑞瓦特大學取得商業學深造文憑。彼為英國特許公認會計師公會及香港會計師公會之資深會員。

Wang Whee Min，區域主管—新加坡及馬來西亞

Wang Whee Min於1998年開始在美容業工作，在YSL擔任區域經理，專注於東南亞旅遊零售業務。在一年內，彼獲委以額外職責，擔任主要賬目經理在國際層面代表YSL與DFS Group進行業務。彼其後轉往Unilever Cosmetics Inc工作，於該公司管理卡爾文·克雷恩(Calvin Klein)及其他Unilever Cosmetics品牌(例如Vera Wang及Karl Lagerfeld)於新加坡、馬來西亞、泰國、香港、台灣、印尼、菲律賓當地市場及旅遊零售業務。

於2004年，彼加入Molton Brown擔任亞太區總經理，彼於兩年內在新加坡、泰國、香港、台灣及澳洲推廣該品牌並開設11個零售點。離開Molton Brown後，彼推出韓國製化妝品自有品牌HANA，彼之客戶包括Nuance Watson及The Valiram Group。

於2012年，彼加入SUTL擔任總經理，掌領新加坡及越南之耐吉(Nike)零售及nydc café業務。在彼之管理下，SUTL成為耐吉在新加坡之最大零售夥伴，並於Shaw Centre開設旗艦店。

於2015年，彼加入Crabtree & Evelyn 首先擔任新加坡區域主管，並於2016年出任馬來西亞區域主管。

風險因素

有關目標集團之風險

目標集團目前主要依賴一個名為Crabtree & Evelyn之品牌。倘目標集團無法保障及推廣其品牌，或目標集團遭受產品責任申索，其財務業績或會受到不利影響。

目前，目標集團絕大部分銷售收入來自銷售Crabtree & Evelyn品牌產品。因此，其財務業績很大程度上取決於其在目前經營或擬進軍的市場保障及推廣Crabtree & Evelyn品牌之能力。推廣及持續經營其品牌亦部分取決於能否確保與分銷商及批發商合作，以及透過批發渠道控制Crabtree & Evelyn產品之分銷。倘目標集團未能確保第三方分銷商分銷或使用Crabtree & Evelyn產品，或有關第三方分銷商未有遵守其政策，Crabtree & Evelyn品牌或會受損，而目標集團亦可能無法以可接受的價格及／或數量出售其Crabtree & Evelyn產品，致令經營業績受到不利影響。

未能發展及引入新產品或會對目標集團業務構成不利影響。

某程度上，目標集團業務之成功取決於其能否持續發展及引入新產品至市場。客戶對新產品之接受能力視乎(包括但不限於)識別市場需求及消費者偏好、新產品質素及價格，以及推廣成效。另一方面，引入新產品須在研發上作出重大投資。由消費者偏好日新月異，目標集團或未能正確預測市場趨勢以及及時引入新產品。

倘目標集團日後未能引入新產品以吸引足夠需求，或無法出售該等產品圖利，或目標集團新產品因任何其他原因而不受市場歡迎，目標集團經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

營銷活動對目標集團產品之成功而言非常重要。倘目標集團未能有效執行其營銷計劃，目標集團產品之品牌知名度及聲譽或會受到重大不利影響。

目標集團產品之成功很大程度上取決於目標集團營銷活動之成效。然而，目標集團維持或發展其營銷能力之能力可受到多項因素之不利影響，例如目標集團準確有效地管理媒體資源及識別目標顧客之能力。任何對目標集團營銷能

董事會函件

力之有效性構成不利影響之因素或會對其產品之品牌知名度及聲譽構成不利影響。此外，倘目標集團營銷開支出現無法預料的大幅增長，或會對目標集團財務業績造成不利影響。

目標集團於其位處美國康乃狄克州伍德斯托克之製造廠開發及製造大部分產品。倘美國康乃狄克州伍德斯托克之製造廠出現任何重大中斷、損毀或破壞，其經營及財務業績或會受到不利影響。

目標集團於其位處美國康乃狄克州伍德斯托克之製造廠開發及製造大部分產品。倘發生因設備故障、停電、天氣狀況、火災或爆炸，或其他天然災害造成的重大生產故障，於其製造設施之生產有出現嚴重停頓之風險，或會對其營運造成重大窒礙，或導致產品延遲付運。現有保險之保障範圍或不足以涵蓋因火災或爆炸造成的任何故障產生的所有潛在虧損。

倘任何製造設施損毀或停止運作，目標集團將暫時喪失製造能力，使其無法向客戶提供產品，有關情況或會對經營及財務業績造成不利影響。

目標集團原材料供應短缺或延遲付運或會對生產時間表及向客戶付運產品造成影響。

目標集團倚賴原材料(如乳木果油、油、香水皂粒等)及其他材料供應商進行生產。產量及成本極之倚賴其及時以可接受的價格獲得原材料之能力。倘有關材料之供應受到天災、惡劣天氣狀況、疾病、蟲害、物流中斷、罷工、停工或任何其他因素之影響，目標集團或未能獲得其他具可接受質素、價格及數量之有關材料供應，使經營業績受到不利影響。

目標集團產生收益之國家貨幣幣值兌呈報貨幣美元之波動，或會對其財務業績造成不利影響。

目標集團之呈報貨幣為美元，但其於逾40個國家出售產品。截至2016年3月31日止三個財政年度，目標集團主要於美國、英國及香港營運，大部分交易分別以美元、英鎊及港元結算。

目標集團未有對(包括但不限於)匯率波動作出任何控制。匯率波動影響無法準確預測，或會對目標集團經營及財務業績造成重大不利影響。

董事會函件

目標集團有效經營之能力取決於留聘主要管理層及其他人員之能力。目標集團或未能為營運招聘額外或替任人員。

目標集團管理層團隊之承擔為進行有效營運之主要元素。日後之成功很大程度上亦取決於主要人員持續提供服務，以及吸引及留聘具足夠相關經驗及專門知識之人員之能力。倘目標集團在管理層團隊架構上出現任何重大變動，目標集團或未能物色及招聘合適替任人員。有關情況或會導致業務中斷，營運及競爭力亦可能受到不利影響。

有關個人護理產品行業之風險

遭受產品責任申索之風險或會對目標集團業務造成重大不利影響。

倘產品被發現在人類使用時產生副作用及造成傷害，目標集團則可能遭受產品責任申索或回收產品，甚至面對法律訴訟。儘管目標集團已進行內部質量控制以監察產品質素，但目標集團產品所用原料可能會因未知原因或在無法控制之情況下遭到污染。出現有關問題時可能須回收產品，令目標集團聲譽及Crabtree & Evelyn品牌嚴重受損。目標集團無法確保日後不會發生有關事件。此外，品牌出現與此等問題有關的不利報導或會降低消費者購買產品之意欲。倘消費者對品牌失去信心，目標集團則可能產生收益虧損，造成目標集團可能無法彌補之財務損失。

目標集團營運所在之市場競爭十分熾烈，競爭對手地位鞏固。倘無法於該等市場維持競爭力，目標集團或會產生收益虧損，財務業績可能受到不利影響。

目標集團所面對激烈競爭可對產品之需求及接受能力造成重大影響。多名主要競爭對手現正於目標集團目前涉足的相同市場中營運。由於新國際及本地品牌加入，以及個人護理產品製造商數目增加，因此該等市場之競爭可能進一步加劇。競爭增加導致目標集團收益及財務業績可能受到重大不利影響。

行業概覽

個人護理產品行業旨在幫助人們塑造更佳外形，更有自信。其開發、製造及出售個人護理、美容及衛生產品，包括化妝品、防曬霜、剃鬚刀、剃鬚膏、除臭劑、肥皂、其他沐浴產品、護髮產品、護膚產品、指甲及角質層護理用品、健身用品、以及許多其他項目。產品一般於零售店或以送貨上門、郵購及線上等方式出售。

歐盟 (附註1)

於歐洲，每日逾500,000,000名消費者使用個人護理、衛生及化妝產品。產品範圍從衛生用品(如肥皂、洗髮水、除臭劑及牙膏)至奢侈化妝品(如香水及彩妝產品)不等。此行業於歐洲價值約為570億英鎊。歐洲公認為此行業之世界領導者，亦為化妝品之主導出口商。根據2014年之零售價，英國化妝品市場整體價值約為8,381,000,000英鎊。

於歐洲，個人護理產品及化妝品行業由大大小小的公司加上逾4,400間中小企業組成。中小企業估計佔市場之30%，但在部分歐盟國家可高達98%。產品組合介乎大型公司的逾20,000件產品至小型公司的約160件產品。

歐洲品牌製造之化妝品及個人護理產品被認為具備世界最高安全水平。此外，歐洲品牌正倡導摒棄動物試驗，同時促進創新及競爭力。歐洲化妝品及個人護理產品現今由新產品開發所引導，如新調色板、特定皮膚護理、抗衰老產品及獨特配方，此乃由於消費者不斷要求更多選擇。

美國 (附註2)

美國為世界上最大的化妝品及護膚市場，預期於2016年總收益超過620億美元。化妝品及護膚行業可分成較小分部，包括化妝品、護膚及乳液、頭髮產品以及香料及香水。

北美洲於國際化妝品及個人護理市場繼續保持重要地位。根據歐睿信息諮詢公司(Euromonitor International)，其目前價值為781億美元，在奢侈品及彩妝業大力推動下，預期於2019年前達至895億美元。化妝品及個人護理市場可分成較小分部，包括化妝品、護膚及乳液、頭髮產品以及香料及香水。

護膚近年為化妝品行業中的最大類別，佔美國市場約35.3%。頭髮護理近年亦為美容市場之較大分部，銷售額於美國達116億美元。

董事會函件

另一方面，在優質分部中亦注意到相當多增長部分取得大幅百分比增長，涵蓋範圍包括優質面霜及唇膏、優質護膚品以及睫毛膏。於2014年至2015年，按年增長百分比最大為優質底霜／遮瑕膏，由2013年至2014年的3%增至14.2%。

彩妝產品亦取得巨大進步，美國貢獻之銷售價值佔全球約25%。於2015年，美國市場價值約為140億美元，按年增長約7%。

香港 (附註3)

香港的化妝品、盥洗用品及護膚品市場由國外品牌所主導，本地製造商數量非常有限。就進口總額而言，法國為香港之最大供應商，其次為美國、中國、日本及南韓。於2014年，單就美國化妝品、盥洗用品及護膚品而言，進口量為474,000,000港元，總規模約為20億美元。韓國化妝品、個人護理用品及護膚品之進口量於過去數年以及在2015年取得兩位數增長，增幅為73%，令韓國成為僅次於法國之香港第二大進口來源。

憑藉每年大量中國內地旅客訪港，香港化妝品及護膚品市場於近年迅速擴張。由知名國際市場研究進行的一項調查顯示，化妝品及護膚品成為中國內地旅客購物首選，其次為電子／攝影產品、服裝，以及珠寶及腕錶。儘管中國內地旅客消費速度較慢，但預期此等產品之進口量將繼續增長。

千美元	2014年	2015年	2016年 (估計)	2017年 (估計)
市場總規模	2,014,282	2,125,004	1,987,563	1,846,586
本地生產量	100,602	105,632	109,857	116,449
出口總額	1,656,649	1,820,535	2,038,999	2,304,069
進口總額	3,570,329	3,839,907	3,916,705	4,034,206

澳洲 (附註4)

鑑於澳洲人口只有約23,000,000人，人數較少，化妝品及盥洗用品需求估計為28億美元。有關需求接近一半由美國進口商品滿足，分佔進口市場30%。

澳洲之平均年齡約為37歲，於過去二十年，平均年齡增加約4.7歲。人口老齡化為導致澳洲人日益關注健康問題及對延長青春容顏之產品增加需求之主要因素之一。

董事會函件

中國 (附註5)

通過個人收入增加及生活條件不斷改善，中國化妝品市場於過去二十年迅速擴張，但仍遠遠未到飽和，原因是其擁有大量潛在化妝品客戶。

下表顯示近年化妝品之零售量：

人民幣十億元	2012年	2013年	2014年	2015年
零售	134.0	162.5	182.5	204.9

儘管中國被視為具有世界上最大的客戶群，但其人均化妝品消費相對較低，約為15美元。除了中國居民擁有的消費能力外，影響消費者花費偏好的因素包括品牌、價格及質量。偏好購買進口品牌產品之消費者大多為年青至中年婦女，彼等被認為是居住在二或一線城市之高收入人士。

下表顯示2015年中國主要化妝品進口量：

產品類型	2015年 (百萬美元)	按年變動
香水及花露水	186	-2.4%
唇部化妝配製品	148	52.1%
眼部化妝配製品	95	20.7%
粉底，不論是否壓縮	87	4.5%
其他(包括護膚配製品、防曬配製品等)	2,722	41.5%
洗髮水	128	107.2%
永久燙髮配製品	3	21.0%
噴髮膠	9	5.0%
其他	98	67.3%
個人除臭劑及止汗劑	4	-29.6%

本地及外國品牌於此分部之價格競爭激烈，中檔產品之市場需求正在上升。雖然國內品牌製造之產品在價格上較進口產品更具競爭力，但較高質量、具信譽之品牌產品之吸引力仍然穩固。面霜及乳液銷量最多，其次為洗面乳及沐浴露。

附註1：參考EurActiv.com PLC

附註2：參考Personal Care Magazine

附註3：參考U.S. Department of Commerce's Export.gov

董事會函件

附註4：參照美國駐香港商務署(U.S. Commercial Service Hong Kong)刊發之2015年化妝品及盥洗用品市場回顧(Cosmetics & Toiletries Market Overview 2015)

附註5：參照香港貿易發展局

市場競爭／主要市場參與者

個人護理及化妝品界別包括廣泛種類之公司，由家傳戶閱之品牌名稱寶潔(Procter and Gamble)、雅芳(Avon)及雅詩蘭黛(Estée Lauder)，以至眾多靈活小型企業，該等小企業往往由女士及小數擁有人塑造。

目標集團之主要競爭對手包括歐舒丹(L'Occitane)，該品牌以設計、製造及營銷多種以天然及有機原料為基礎之化妝品及健康產品聞名；美體小舖(The Body Shop)，足跡遍佈逾40個國家之英國化妝品、護膚及護髮產品公司；Kiehl's，於全球擁有逾250間零售店之美國化妝品品牌零售商；以及茱莉蔻(Jurlique)，製造護膚、化妝品及香薰治療產品之國際品牌。

入市門檻

開發及發展多種受歡迎產品需要大量努力及投資。

新參與者需花費大量時間及投資以取得不同種類個人護理產品之功能、安全事宜及生產過程方面之深入知識。此外，與可靠供應商建立及維持關係對穩定生產其產品亦屬至關重要。

建立有效及廣泛覆蓋之分銷網絡代價高昂

個人護理產品一般透過零售分銷網路出售，而建設分銷網絡需要大筆投資。新參與者須大量投入時間及資源於不同地區開設自營店舖或物色合資格分銷商。此外，新參與者需要一段長時間發展由具備經驗之人員組成之團隊以管理成熟及穩定之分銷網絡。

新參與者提升品牌知名度面臨困難

由於個人護理產品之消費對象為個人，消費者很有可能選擇知名度較高之品牌而非知名度較低之品牌，原因為劣質產品可能直接對彼等之健康構成負面影響。為品牌建立可靠聲譽需要多年之投資及完善品質監控，有關投入對潛在參與者構成入市障礙。

全球化妝品及個人護理產品業之前景及挑戰

前景

預期化妝品及個人護理行業於未來年度將在全球錄得盈利，預期防曬及抗衰老產品的增長尤其強勁，原因為消費者日益關注暴露於陽光下帶來之負面影響及更注重保持年輕外觀。新興國家擁有龐大潛力，讓跨國公司向收入水平增加之人口提供質素優於當地生產貨品之產品。

挑戰

個人護理產品業內競爭激烈，由數個信譽良好之品牌主導。由於對保健及抗衰老產品之需求日益增加，預期未來市場上將有更多新參與者。隨著更多新參與者(特別是該等擁有強大分銷及營銷能力之醫藥或華貴產品製造商)加入，個人護理產品市場之現有參與者未來可能面對更劇烈競爭。

政府規例

目標集團業務及營運受限於若干法律及規例，包括具體與化妝產品有關之法律及規例以及涵蓋整體消費者保障及產品安全事宜之規則。適用法例及規例之合規事宜由政府及監管機構監管。

針對化妝品業之法例及規例

目標集團目前及計劃經營所在之部分國家已通過與化妝品業直接有關之法例及規例，有關法例及規例適用於本集團。該等規例之主要目標為確保市場上之化妝產品屬安全。於目標集團經營之主要市場(即歐盟、美國、澳洲、香港及中國)規限目標集團之主要規例概述如下。

歐盟

目標集團於歐盟成員國之業務及營運受2009年11月30日採納之歐盟化妝品規章(EU Cosmetics Regulation) (EC) 1223/2009所載監管框架規管。適用於目標集團之主要條款概述於下文兩點：

- 成分及呈列。化妝品指令(Cosmetics Directive)要求於歐盟出售之化妝產品在正常或合理可預見情況下應用時不會對人體健康構成損害，考慮(特別是)產品之呈列方式、其標籤、任何使用及處置指示以及該產品製造商、分銷商或零售商提供之任何標示或資料。在化妝產品上提供警示

董事會函件

不會豁免任何人士遵守指令所列其他規定。化妝品指令另載有不得或僅於若干限制及條件下不得包括於化妝產品成分之物質清單。指令載有獲准用於化妝產品之色素、防腐劑及紫外線過濾劑。

- 標籤及包裝。根據化妝品指令，歐盟市面之化妝產品之容器及包裝一般需載有不褪色、容易辨識及可視字體。若干指定資料(包括製造商或分銷商名稱及地址、以重量或容量標示產品於包裝時之正常含量、最低耐久日期、使用上之特別注意事項以及原料清單)。

美國

於美國，目標集團受限於《聯邦食品、藥品和化妝品法案》(「聯邦食品、藥品和化妝品法案」)、《包裝及標籤法案》(Fair Packaging and Labeling Act, 「包裝及標籤法案」)及食品藥品監督管理局(「食品藥品管理局」)頒佈之若干規例，該等規例已編入《聯邦規則彙編第21篇》(「聯邦規則彙編第21篇」)。適用於目標集團之主要條文概述如下：

- 聯邦食品、藥品和化妝品法案。根據聯邦食品、藥品和化妝品法案，將摻雜或標籤錯誤之化妝品推出或交付推出至跨州商務屬禁止事項，可能導致食品藥品管理局採取監管行動。化妝品於以下情況下即為「摻雜」：化妝品內含有或其容器乃以任何有毒或有害物質製造，致使用戶在跟從其上所列指示或在慣常或正常情況下使用化妝品時受傷；化妝品含有任何髒污、腐化或已分解物質；化妝品於不潔狀況下配製、包裝或儲存；或化妝品含有禁用之顏色添加劑。化妝品於以下情況下即為「標籤錯誤」：其標籤屬錯誤或有誤導成分、並無明顯展示規定字眼或聲明；或倘其包裝並未載有列出製造商名稱及營業地點以及準確列明內容物質量之標籤。化妝品及其原料毋須獲食品藥品管理局授出推上市面前批准(顏色添加劑除外)，惟須進行測試以確保安全，否則需加上特定警告事項。
- 包裝及標籤法案。包裝及標籤法案規定任何消費者貨品(包括化妝品)須具有列明貨品特點以及製造商、包裝商或分銷商名稱及營業地點之標籤。標籤亦須清晰及準確列出內容物之淨數量且並無保留字詞。倘未能遵守上述規定，根據聯邦食品、藥品和化妝品法案，有關化妝品將被視為錯誤標籤。
- 聯邦規則彙編第21篇。與目標集團業務相關之聯邦規則彙編第21篇條文包括多項規定。該等規定詳列若干在加入化妝品時將使有關化妝品根據聯邦食品、藥品和化妝品法案被視為摻雜之原料，亦載有避免化妝品根據聯邦食品、藥品和化妝品法案被視為摻雜之若干種類化妝品之包裝規定。該條文亦提供聯邦食品、藥品和化妝品法案項下標籤規

董事會函件

定之進一步詳情，包括聲明之明顯程度、原料申報、豁免、包裝主要展示區域所需資料、產品注意事項以及有關誤導標籤將使化妝品被視為錯誤標籤之事宜。

香港

香港之化妝及護膚產品受香港法例第456章《消費品安全條例》監管。該條例規定，任何人士不得供應、製造或輸入任何消費品，除非有關貨品符合消費品之一般安全規定或有關貨品符合批核標準(如適用)。香港並無就化妝及護膚產品進口實施任何嚴格規例，毋須取得進口牌照。

所有醫藥、化妝及護膚產品均須於產品外包裝列明內容物。有關資料須以中文及英文列示。須包括於標籤之其他資料包括：

- 品牌名稱
- 產品名稱
- 重量或容量
- 製造商或包裝商之名稱及地址
- 建議／注意聲明或使用說明
- 屆滿日期或「此日期前最佳」之日期

澳洲

化妝品及護膚產品須遵守《化工原料(通知和評估)法案(1989年)》(Industrial Chemicals (Notification and Assessment) Act 1989) 及《化妝品標準(2007年)》(the Cosmetics Standard 2007)。此外，澳洲之化妝品供應商必須遵守澳洲競爭及消費者委員會(Australian Competition and Consumer Commission)之化妝品標籤強制性標準。

中國

於中華人民共和國銷售化妝品一般由國家食品藥品監督管理總局(「國家食品藥品管理總局」)及省級食品藥品監督管理局(「省級食品藥品管理局」)監管。化妝品受多項規例規限。目前之主要規例為《化妝品衛生監督條例》(「化妝品衛生監督條例」)。該規例由一系列監管化妝產品標籤、衛生規定、禁用物質以及測試方法之附屬規則支持。

董事會函件

中國法例將化妝產品界定如下：以塗擦、噴灑或者其他類似方式應用於人體任何表面(例如皮膚、頭髮、指甲、口腔、嘴唇等)以達致清潔、消除不良氣味、護膚、美容和修飾目的之日用化學產品。

肥皂、牙膏、漱口水及其他護齒產品為除外化妝品，分為非特殊用途化妝品及特殊用途化妝品。非特殊用途化妝品包括傳統護膚產品、護髮產品、化妝品及香水。特殊用途化妝品指美白產品、除臭產品、防曬產品、纖體產品及祛斑產品。

使用、營銷或進口至中國前，所有化妝產品須獲國家食品藥品管理總局或省級食品藥品管理局批准。取得批准之規定取決於產品屬特殊用途化妝品或非特殊用途化妝品以及該產品屬進口貨或本地生產。

一般消費者保障以及產品安全及環境保護規例

除化妝品行業相關規則外，目標集團受限於目標集團經營所在司法權區之一般消費者保障以及產品安全及環境保護規則。該等規則一般適用於涉及製造及分銷消費品之業務而非特定用於化妝品業。於目標集團經營之主要市場(即歐盟、美國、香港、澳洲及中國)規限目標集團之主要一般產品安全及環境保護規例概述如下。

歐盟

歐盟有廣泛法例監管消費者保障、產品安全及產品責任，於所有成員國在國家層面實施。舉例來說，《通用產品安全指令》(General Product Safety Directive) 2001/95/EC(「通用產品安全指令」)乃為所有產品維持高水平之產品安全而設計。通用產品安全指令規定，生產商必須僅於市場推出安全產品。釐定產品是否根據通用產品安全指令被視為安全時會考慮多項因素，包括：(i)國家安全標準；(ii)歐洲委員會之產品安全指引；(iii)所涉及界別當時生效之良好產品安全操守常規；(iv)工藝及技術狀況；及(v)消費者對安全之合理期望。通用產品安全指令進一步規定各國政府須委派當地機構進行監察市場以確保有關安全標準獲落實執行。

美國

多個聯邦機構於美國規管產品，而州政府及地區政府可能對產品製造商及零售商施加額外規例。參與規管產品製造、分銷推廣及退貨之聯邦機構包括消

董事會函件

費品安全委員會、食品藥品監督管理局、職業安全及健康管理局以及聯邦貿易委員會。

香港

多項條例及規則規定製造商、零售商或供應商須對不安全產品負上刑事責任。主要監管法規為《消費品安全條例》(「該條例」)，規定消費品製造商、進口商及供應商遵守一般安全規定及任何適用於該產品的審批標準。該條例亦對違反安全規定者施加刑事懲罰。

澳洲

於澳洲出售的產品須遵守《澳洲消費權益法》，該法例對具有安全問題或不符合消費者一般預期標準的產品對消費品的製造商(在若干情況下對供應商)賦予法律責任。

中國

國家產品質量監督部門(State's Administration for Supervision of Product Quality)及其地方行政人員負責監督及管理產品質量。國家產品質量監督部門有權沒收違法產品及撤銷違法者之已登記商業牌照，亦有權徵收相等於違法產品價值最多三倍的罰款，亦可作出自願收回。對製造或知情出售有缺陷產品造成嚴重後果的人士的懲罰包括罰款、充公個人財產、監禁以至死刑。

個人資料私隱及電子推廣

目標集團透過於實體店舖及網上的零售活動收集有關目標集團客戶的個人資料。有關資料受限於目標集團所經營國家各項內容有關目標集團收集資料方式及使用該等個人資料的規定。

歐盟

《資料保護指令》(Data Protection Directive)(官方指令95/46/EC)為有關處理個人資料的主要規則。一般而言，該規則規定處理個人資料時必須取得相關人士同意，並規定個人資料用作特定及明確合法用途時方可處理。除非符合若干規定，該規則亦限制於歐盟以外轉讓個人資料。

董事會函件

除資料保護指令外，個別歐洲國家亦訂有多項規則規限電子推廣(如透過電郵進行推廣)。例如，英國已頒布《隱私與電子通訊規則》(the Privacy and Electronic Communications Regulations)。該等規則一般規定向個別人士發出電子通訊前必須獲得該人士同意。

美國

美國訂有數十條與私隱或資料保安有關的聯邦法例，在各個州及領土訂有數以百計的相關法例。該等法律相當分散，故難以一概而論。此外，未能實施合理的最低限度的資料保安措施、未能符合私隱政策承諾、或因處理或披露個人資料動搖消費者選擇的公司可能接受聯邦貿易委員會(Federal Trade Commission)調查及懲罰。

《垃圾郵件管制法》(CAN-SPAM Act)為聯邦法例，就所有商業電子郵件採納識別及選擇不收取規定。一般而言，只要收件者並無選擇不收取有關郵件，公司可向任何收件者發送商業電郵。

香港

《個人資料(私隱)條例》監管收集及處理個人資料的方式，該條例以六個有關個人資料存在週期的核心原則形成：

- 收集資料：資料使用者須以合法和公平的方式，收集他人的個人資料；須告知資料當事人收集其個人資料的目的，以及資料可能會被轉移給哪類人士。收集的資料不超乎適度。
- 準確及保留：個人資料須準確無誤，而資料的保留時間不應超過達致原來目的的實際所需。
- 使用資料：個人資料只限用於收集時述明的目的。
- 資料保安：資料使用者須採取切實可行的步驟，保障個人資料不會未經授權或意外地被處理、刪除、喪失或使用。
- 公開：資料使用者須公開其處理個人資料的政策和行事方式，並交代其持有的個人資料類別和用途。
- 查閱及改正：資料當事人有權要求查閱其個人資料並有權要求更正。

該條例亦載有有關電子推廣的條文。有意使用個人資料作直接推廣用途的資料處理者必須對資料當事人作出特別披露及取得資料使用者同意。

澳洲

澳洲現行資料保障法例由聯邦及國家／領土法例組成。《一九八八年聯邦私隱法》(Federal Privacy Act 1988)及《澳洲私隱原則》(Australian Privacy Principles)適用於年度營業額最少3百萬澳元的私營機構。除非個人資料為機構其中一個業務功能或活動合理所需，否則該機構不得收集個人資料。

根據私隱法，機構必須採取行動確保其所收集個人資料準確、最新及正確。此外，機構必須於收集個人資料當時或之前或於其後盡快採取合理步驟使個別人士得知(其中包括)有關事宜、其收集資料的理由、將接收個人資料之人士及有關其私隱政策的資料。

發送電子推廣受《二零零三年垃圾郵件法》(SPAM Act 2003)所監管。未經事先同意不得發送商業電子信息。此外，每個電子信息必須載有取消訂閱機制。

中國

中國目前並無全面資料保障法例，惟下列公告形成中國資料保障法律的骨幹：《關於加強網絡信息保護的決定》及《個人信息保護技術指引》。

根據經修訂買賣協議進行收購事項之財務影響

於完成後，目標公司將成為本公司之附屬公司，因此，目標集團之資產、負債及財務業績將綜合併入本公司之財務報表內。

對資產及負債之影響

於2015年12月31日，本集團之經審核總資產、總負債及資產淨值分別約為17,469,000,000港元、13,553,000,000港元及3,916,000,000港元。誠如本通函附錄四所載，本集團及目標集團之資產及負債乃按本集團角度之現有賬面值合併。誠如本通函附錄四所示，經擴大集團之未經審核備考資產總值、負債總值及資產淨值分別約為18,620,000,000港元、14,346,000,000港元及4,274,000,000港元，猶如收購事項已於2015年12月31日完成。有關經擴大集團資產及負債之未經審核備考財務資料之進一步詳情載於本通函附錄四。

對盈利之影響

根據本通函附錄二所載目標集團截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個年度之綜合全面收益報表，目標集團之收益分別約為208,600,000美元、178,700,000美元及143,900,000美元，而截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個年度各年，目標集團分別錄得除稅後收益淨額約800,000美元、除稅後虧損淨額約23,100,000美元及除稅後虧損淨額約19,700,000美元。因此，預期於收購事項完成後，目標集團將為經擴大集團之收益作出正面貢獻，惟對其除稅後收益淨額造成不利影響。

有關財務狀況及財務表現之進一步資料以及目標集團之管理層討論及分析分別載於本通函附錄二及三。

根據經修訂買賣協議進行收購事項之理由及裨益

本公司目前從事三大業務，即文化與傳播服務、房地產開發及企業IT應用服務。

誠如本公司截至2015年12月31日止年度之年報所述，除了篤實實現有三大業務、並爭取更加優異成績的同時，本集團會在「新媒體」業務與「創意商業」業務方面持續播種，促進跨業務領域的資源共享和戰略協同，力爭在兩到三年內將其發展成本集團之第四板塊和第五板塊。

截至2015年12月31日止財政年度，本集團藉新設大地創意商業(香港)有限公司，開啓「創意商業」業務，並透過新設大地餐飲(香港)有限公司，投資於連鎖餐飲業務。該公司通過強大的餐品研發及供應鏈管理體系，打造彰顯健康、新穎、高性價比的輕餐飲，提供令人回味的用餐體驗。

作為全球第二大經濟體，中國於過去十年維持高國內生產總值增長率，家庭財富總額亦顯著增加。根據瑞士信貸於2015年10月發佈之2015年全球財富報告，當中顯示(1)中國總財富為22.8兆美元，落後於美國，該全球最富裕國家擁有85.9兆美元；及(2)中國中產階層成人數目為109,000,000人，為其他主要國家之最。鑑於上述數據，預期中國消費潛力高。

鑑於宏觀環境有利，本公司已積極發展文化及傳播服務、房地產開發及企業IT應用分部之業務。自2007年成立時起，本公司已成功於中國發展及營運全國影院品牌「大地影院」。於2015年12月31日，本公司於全國經營286間影院，並

董事會函件

有超過300間影院已簽訂租賃協議但尚未營運，觀影次數約72,000,000次，為票房進賬逾人民幣2,000,000,000元(較2014年同期增加約47%)。鑑於在零售連鎖經營，以及於中國全國透過影院及資訊科技業務發展零售終端、資訊技術管理及標準營運程序方面累積之重要管理經驗，本公司旨在擴大其零售業務，邁向全球化。

作為擁有超過40年提供優質個人護理產品及日常豪華生活品味歷史及傳承的品牌製造商及分銷商，其產品透過4,000多個銷售點(包括約200間全資擁有之品牌零售店，當中29間位於香港)銷往超過40個國家。目標集團全球零售分銷及網上銷售網絡成熟，被視為大幅擴大大公司零售連鎖業務、營運，並突顯全球化發展意向。預期收購事項將有助本公司將業務拓展至媒體平台以外，打造零售娛樂整合生態圈。此外，目標集團與本公司現有影院及餐飲業務整合將透過以下各項產生協同效益：(i)利用各業務分銷場地進行宣傳活動；(ii)直接向各業務現有客戶進行營銷；(iii)分擔行政開支；及(iv)提升經擴大集團於全球市場之知名度。儘管目標集團於上一個財政年度的表現後退，尤其是東北亞及北美市場，董事會有信心透過一連串重組舉措(載於董事會函件「業務計劃」分節)，包括資源整合、品牌重塑、供應鏈優化、新產品線開發及於中國實施有效策略，目標集團預期提高其業務表現(尤其是與大地影院的全國分銷網絡整合後)，從而對本公司及股東整體有利。

連同新設大地餐飲(香港)有限公司並於2016年展開業務，收購事項將進一步將本集團業務分部多元化拓展至餐飲及零售業務，並讓本集團面向更多零售客戶。此外，董事認為上述事項將有助本集團減少依賴受季節性影響之現有業務分部，而尤其透過目標集團廣泛之全球分銷網絡，對本公司聲譽起宣傳作用。

根據上市規則收購事項之涵義

於最後實際可行日期，賣方其中一名股東林小春持有本公司已發行股本總額約12.85%，故根據上市規則第14A章界定為本公司之關連人士。由於有關收購事項之若干適用百分比率(定義見上市規則第14章)超過25%但低於100%，根

董事會函件

據上市規則第14及14A章，收購事項構成本公司之主要及關連交易，故須遵守上市規則項下之申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

因此，經修訂買賣協議及其項下擬進行交易須待獨立股東於股東特別大會以投票方式表決批准後方可作實，而林小春及其聯繫人士須放棄表決。

除上文所披露林小春外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，賣方之其他最終實益擁有人均為獨立於本公司及本公司關連人士之第三方。

一般事項

本公司將召開股東特別大會，目的是供獨立股東考慮及酌情批准經修訂買賣協議及其項下擬進行交易。經董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後實際可行日期，林小春及其聯繫人士合共持有8,819,673,777股股份(相當於本公司已發行股本總額約12.85%)，並控制或有權對彼等所持股份之投票權行使控制權。彼等須於股東特別大會上放棄投票。除林小春及其聯繫人士須於股東特別大會放棄表決外，概無股東須就將於股東特別大會提呈之決議案放棄表決。

獨立董事委員會已告成立，以就經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款是否公平合理向獨立股東提供意見。本公司已委任獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議。

有關買賣協議訂約各方之一般資料

買方

鴻采為本公司之間接全資附屬公司，主要用作投資控股用途。

OBL為投資控股公司，由本公司之獨立第三方最終擁有100%權益。

賣方

C & E Capital Ltd.為目標公司之控股公司，由賣方之股東主要用作目標公司之投資控股工具。據董事會經作出合理查詢後所深知、全悉及確信，除林小春連同其聯繫人士間接擁有賣方全部已發行股份之40%外，賣方其他最終實益擁有人均為獨立於本公司之第三方且並非本公司之關連人士。

董事會函件

於2012年，向賣方收購目標公司全部股權之原收購成本為約471,600,000馬幣或約157,200,000美元。

本公司

本公司為投資控股公司，其證券於聯交所主板上市及買賣。於最後實際可行日期，本集團主要從事(i)文化與傳播服務(除電影發行及其他傳播相關業務外，主要於中國全國進行影院業務)；(ii)房地產開發；及(iii)企業IT應用服務(透過其上市附屬公司中國數碼信息有限公司(股份代號：250)，其股份於聯交所主板上市及買賣)。

林小春

林小春為馬來西亞企業家，自2001年起一直擔任Malton Berhad執行主席。Malton Berhad為馬來西亞上市公司，其主要業務為物業發展。

股東特別大會

本公司謹訂於2016年9月13日上午10時假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店39樓天窗廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第158至159頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會並於會上投票，務請盡快將代表委任表格按其上印備之指示填妥，並交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

推薦建議

務請閣下垂注本通函第51至52頁所載獨立董事委員會致獨立股東函件，其中載有其就經修訂買賣協議及其項下擬進行交易致獨立股東之推薦建議。

另請閣下垂注本通函第53至70頁所載獨立財務顧問函件，其中載有(其中包括)其就經修訂買賣協議項下擬進行交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

董事會函件

董事認為，經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款屬公平合理，經修訂買賣協議及其項下擬進行交易符合本公司及股東整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之決議案。

要求以投票方式表決之程序

根據細則第70條，於股東大會提呈進行表決之每項決議案將以舉手方式表決，除非(在宣佈舉手表決結果之前或當時或在撤回任何其他投票方式表決要求時)以下人士要求以投票方式表決：

- (i) 大會主席；或
- (ii) 最少3名親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且當時有權在大會上投票的股東；或
- (iii) 任何1名或多名股東親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且持有不少於所有有權於大會上投票之股東投票權總數十分一；或
- (iv) 任何1名或多名股東親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且持有賦予權利可於大會上投票之本公司股份，而該等股份已繳足股款合計並不少於賦予該等權利之所有股份已繳足股款十分一。

根據於2009年1月1日起生效之經修訂上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上進行之任何表決必須以投票方式進行。因此，本公司將促使股東特別大會主席要求就股東特別大會通告所載之決議案按投票方式進行表決。

其他資料

務請閣下垂注本通函第51至52頁所載「獨立董事委員會函件」、本通函第53至70頁所載「獨立財務顧問函件」以及本通函各附錄所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
Nan Hai Corporation Limited
董事
陳丹
謹啟

2016年8月25日

以下為獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議函件全文，以供載入本通函。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

敬啟者：

有關收購 (1) 銷售股份及 (2) 銷售優先股之 主要及關連交易

茲提述本公司致股東日期為2016年8月25日之通函(「通函」)，本函件為其中部分。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。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，就吾等認為經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款對獨立股東而言是否公平合理提供意見。力高企業融資有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，就此向吾等及獨立股東提供意見，其建議連同達致有關建議時所考慮主要因素之詳情載於通函第53至70頁。另請閣下垂注通函「董事會函件」及通函各附錄所載其他資料。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款以及獨立財務顧問之意見後，吾等認為經修訂買賣協議及其項下擬進行交易對獨立股東而言屬公平合理，而訂立經修訂買賣協議符合本公司及股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准經修訂買賣協議之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

江平教授

獨立董事委員會
獨立非執行董事
劉業良先生
謹啟

肖遂寧先生

2016年8月25日

以下為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問力高就收購事項之條款發出之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

**有關收購
(1) 銷售股份及
(2) 銷售優先股之
主要及關連交易**

緒言

吾等茲提述吾等就收購事項及其項下擬進行交易之條款獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司寄發予股東日期為2016年8月25日之通函(「通函」)內所載之「董事會函件」(「**董事會函件**」)，而本函件構成通函之一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於2015年12月15日， 貴公司、買方、賣方與林小春訂立買賣協議，據此，買方有條件同意收購而賣方有條件同意按交易代價(即175,000,000美元)出售銷售股份及銷售優先股，將以現金支付。於2016年3月16日， 貴公司、買方、賣方及林小春就調整交易代價訂立補充協議，據此，交易代價由175,000,000美元減至165,000,000美元。完成後，目標公司將成為 貴公司之非全資附屬公司。

賣方其中一名股東林小春持有 貴公司已發行股本總額約12.85%，故根據上市規則第14A章界定為 貴公司之關連人士。由於有關收購事項之若干適用百分比率(定義見上市規則第14章)超過25%但低於100%，根據上市規則第14及14A章，收購事項構成 貴公司之主要及關連交易，故須遵守上市規則項下之

獨立財務顧問函件

申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。因此，經修訂買賣協議及其項下擬進行交易須待獨立股東於股東特別大會以投票方式表決批准後方可作實，而林小春及其聯繫人士須放棄表決。

由全體獨立非執行董事(即江平教授、劉業良先生及肖遂寧先生)組成之獨立董事委員會已告成立，以就經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款就 貴公司及獨立股東而言是否公平合理，以及是否符合 貴公司及股東整體利益向獨立股東提供意見，以及如何就股東特別大會上將予提呈以批准經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之相關決議案投票，向獨立股東提供意見。吾等作為獨立財務顧問之職責乃就此向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

截至最後實際可行日期，力高與 貴公司概無任何可合理視為對力高之獨立性有影響之關係或利益。過往兩年， 貴集團與力高之間概無聘用關係。除就是次委任為獨立財務顧問而已付或應付予吾等之正常專業費用外，概不存在任何安排使吾等據此向 貴公司收取任何費用或利益。因此，吾等合資格就經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之條款提供獨立意見。

吾等意見之基準

於制訂吾等之意見及建議時，吾等依賴(i)通函所載或提述之資料及事實；(ii) 貴集團及其顧問提供之資料；(iii)董事及 貴集團管理層表達之意見及聲明；及(iv)吾等對相關公開資料之審閱。吾等假設吾等獲提供之一切資料、向吾等表達或通函載列或提述之聲明及意見，於其作出日期在各方面均為真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等亦假設通函所載所有陳述及當中作出或提述之聲明於作出時為真實，且於通函日期仍為真實，而董事及 貴集團管理層所有該等信念、意見及意向陳述以及通函載列或提述者乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑董事及／或 貴集團管理層向吾等提供之資料及聲明之真實性、準確性及完整性。吾等亦已尋求並獲得董事確認，通函所提供及提述之資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，且董事及 貴集團管理層向吾等提供之所有資料或聲明於作出時在各方面均為真實、準確、完整及並無誤導成分，且直至最後實際可行日期仍然如此。

吾等認為，吾等已充分審閱目前可獲得之資料，以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料之準確性提供合理依據，從而為吾等之推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無對董事及 貴集團管理層提供之資料、作出之聲明或表

達之意見作獨立核實，亦無對 貴公司或目標公司或彼等各自之附屬公司或聯繫人之業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式之深入調查。

所考慮主要因素及理由

於達致吾等之推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 收購事項之背景及理由

1.1 有關 貴集團之資料

貴公司為投資控股公司，其證券於聯交所主板上市及買賣。於最後實際可行日期，貴集團主要從事(i)文化與傳播業務(除電影發行及其他傳播相關業務外，主要於中國全國進行影院業務)；(ii)房地產開發；及(iii)企業IT應用服務(透過其上市附屬公司中國數碼信息有限公司，該公司股份於聯交所主板上市及買賣(股份代號：250))。

下表載列 貴集團截至2013年、2014年及2015年12月31日止財政年度之經審核財務資料概要，乃摘錄自 貴公司截至2014年12月31日止年度之年報(「2014年年報」)及 貴公司截至2015年12月31日止年度之年報(「2015年年報」)。

	截至12月31日止年度		
	2013年 千港元	2014年 千港元	2015年 千港元
收益	2,318,601	3,153,015	4,200,117
— 文化與傳播服務	1,516,615	2,200,039	3,152,970
— 房地產開發	79,526	127,806	192,051
— 企業IT應用服務	683,401	784,763	808,287
— 其他分部	39,059	40,407	46,809
毛利	1,514,056	2,074,850	2,607,024
年內溢利／(虧損)	852,562	(746,979)	255,430

獨立財務顧問函件

	於2013年 12月31日 千港元	於2014年 12月31日 千港元	於2015年 12月31日 千港元
現金及等同現金項目	512,957	279,877	803,694
銀行及其他借貸	4,793,080	5,458,089	10,027,083
資產總額	12,662,510	12,661,095	17,469,258
資產淨值	4,690,891	3,822,343	3,916,565

誠如上表所載，截至2014年12月31日止年度，貴集團收益約為3,153,000,000港元，較上一年度約2,318,600,000港元增加約36.0%。根據2014年年報，營業額增加主要由於文化與傳播分部收益強勁增長。受中國電影業快速發展，於2014年，中國電影市場穩居全球第二大電影市場位置，體現在影院建設和觀影人次的快速增長。就此而言，貴集團積極把握機會，在中國二、三線城市持續擴大佈局，同時向仍具有發展空間的一線城市及頗具潛力的三、四線市、鎮進軍。截至2014年12月31日止年度，貴集團於國內多個城市共增設42家影院，新增229塊銀幕，同時通過對已開業影院進行全面的經營評估，並關閉其中經營不佳的影院，以提升影院整體盈利能力。然而，貴集團年內虧損主要由於以下因素的綜合影響所致：(i)誠如上文所討論文化及傳播分部進行重組；(ii) 貴集團旗艦物業項目的建築工程尚未為物業發展分部貢獻收入；及(iii)企業IT應用服務分部的研發開支增加及無形資產攤銷。

截至2015年12月31日止年度，貴集團收益增加約33.2%至約4,200,100,000港元。根據2015年年報，增加主要由於文化及傳播分部增長，票房收入及毛利均錄得大幅增長。在快速擴張市場的同時，貴集團繼續加大與知名商業地產商的合作力度，不斷提升項目品質；通過信息化和標準化戰略，貴集團影院業務進一步提升運營效率，在提高服務質量的同時，實現成本領先，繼而於2015年12月31日止年度錄得除稅前純利約230,500,000港元，令板塊轉虧為盈。貴公司溢利亦成功扭

虧為盈，乃由於物業發展分部項下投資物業公允價值變動產生的收益及出售龍芯中科技術有限公司20%股權的收益的影響。

於2015年12月31日，貴集團現金及等同現金項目約為803,700,000港元，較上一年度增加約187.2%。另一方面，於2015年12月31日，貴集團銀行及其他借貸約為10,027,100,000港元，較2014年12月31日約5,458,100,000港元增加約83.7%。然而，根據貴公司日期為2016年8月4日的公告，貴集團旗艦項目第三期於2016年4月開盤銷售，於2016年8月4日，累計銷售金額約為人民幣10,100,000,000元。就此，董事認為貴集團的現金狀況將有所改善。

據董事確認，貴集團開始進軍新業務領域(如新媒體及創意商業業務)，擬把握服務業營商環境中「品質生活」之增長。除整合其現有三大業務以爭取更加優異成績，預期貴集團將於來年繼續擴大新媒體及創意商業業務，力爭在兩到三年內將其發展成貴集團之第四板塊和第五板塊。

1.2 有關目標集團之資料

目標集團以包括「Crabtree & Evelyn」或「Crabtree & Evelyn London」詞彙在內之商標、商號、設計或標誌從事眾多草本個人護理產品製造及全球分銷。目標集團之產品透過超過4,000個銷售點於超過40個國家銷售，包括全資擁有之品牌零售店、經銷店、專賣零售商及百貨公司、電子商務及旅遊零售(機上銷售、免稅店及酒店)。

獨立財務顧問函件

以下載列目標集團截至2016年3月31日止三個年度之經審核綜合財務資料，乃摘錄自通函附錄二目標集團之會計師報告：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
收益	208,560	178,709	143,895
毛利	140,931	114,601	91,564
除稅後溢利／(虧損)			
淨值	768	(23,131)	(19,722)

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
資產淨值	96,275	72,547	54,202

據董事告知，目標集團截至2015年3月31日止年度之業績因多個原因而較截至2014年3月31日止年度大幅下滑。特別是，目標集團之營業額由截至2014年3月31日止年度約208,600,000美元減少14.3%至截至2015年3月31日止年度約178,700,000美元，主要由於東北亞及北美市場零售表現轉差。此外，目標集團截至2015年3月31日止年度亦錄得一次性成本合共約10,800,000美元，主要由於(i)匯兌虧損約5,400,000美元；(ii)撤銷投資成本約1,700,000美元；(iii)繁重租賃減值撥備約1,400,000美元；(iv)固定資產銷售虧損約900,000美元；(v)重組成本約700,000美元；及(vi)其他項目約700,000美元。

截至2016年3月31日止年度，目標集團收益進一步下跌約19.5%至約143,900,000美元。據董事所深知，截至2016年3月31日止三個年度收益持續下跌主要由於品牌及產品吸引力下跌、銷售季節性變化擴大及依賴聖誕期間推高銷售以及於各個國家作出更多宣傳及折扣以圖增加收益所致。截至2016年3月31日止兩個年度，目標集團維持零售店舖組合以給予時間引入更多店內銷售表現及提升生產力，並降低零售銷售渠道應佔當時虧損。然而，由於改善力度不足，故於2016年關閉主要虧損店舖。目標集團自營零售店舖平均數目由截至2014年3月31日止年度之

225間減少至截至2015年3月31日止年度之209間，並進一步減少至截至2016年3月31日止年度之198間。就此而言，吾等注意到，目標集團截至2016年3月31日止年度之除稅後虧損較上一年度收窄約14.7%。

完成後，貴公司將就店舖分佈與目標集團管理層合作，並決定是否維持或擴大其零售分銷渠道之規模。此外，貴公司擬協助目標集團進軍有較大商機之其他市場(例如中國)，透過目標集團與貴公司現有業務整合後之協同效益，包括(i)利用各業務分銷場地進行宣傳活動；(ii)直接向各業務現有客戶進行營銷；及(iii)提升經擴大集團於全球市場之知名度，並透過開設新自營零售店擴大品牌於有關市場之影響力。貴公司目前計劃協助目標集團進軍中國市場，並於2017年底前在多個一線城市開設十間新自營店舖。董事相信，完成後五年內，Crabtree & Evelyn品牌將於中國取得足夠客戶認可，屆時，目標集團將開始進軍其他主要城市。基於上文所述，董事預期，目標集團的表現將於完成零售網絡重組及推行董事會函件所詳述之業務計劃後有所改善。

1.3 有關賣方之資料

C & E Capital Limited為目標公司之控股公司，由賣方之股東主要用作目標公司之投資控股工具。據董事會經作出合理查詢後所深知、全悉及確信，除林小春連同其聯繫人士間接擁有賣方全部已發行股份之40%外，賣方其他最終實益擁有人均為獨立於貴公司之第三方且並非貴公司之關連人士。

1.4 有關買方之資料

鴻采為貴公司之間接全資附屬公司，主要用作投資控股用途。

OBL為投資控股公司，由貴公司之獨立第三方最終擁有100%權益。

1.5 有關林小春之資料

林小春為馬來西亞企業家，自2001年起一直擔任Malton Berhad執行主席。Malton Berhad為馬來西亞上市公司，其主要業務為物業發展。

2. 個人護理產品行業概況

誠如業務估值報告「美容及個人護理市場」一節所披露，化妝品及個人護理行業一般分類為多個產品分部，包括但不限於護膚、頭髮護理、沐浴、男士護膚及香水。根據瑞士信貸於2015年10月發表之2015年全球財富報告⁽¹⁾，於2015年，全球財富總額達250萬億美元，而中國財富總額佔約22.8萬億美元，為全球第二大富裕國家。全球財富增加，新興經濟體中產階級崛起，以及愈來愈多消費者(特別是新興經濟國家之消費者)認為，個人儀容對取得社會、專業及經濟成就十分重要，為化妝品市場帶來商機及增加潛力。隨著中產階級增加，及消費者尋求更健康之替代產品，務求活得更長壽健康，該等化妝品及個人護理產品(特別是天然及有機產品)之需求因此增加。

中國化妝品行業亦以快速步伐增長，與中國經濟近年來快速發展步伐一致。特別是，參照中國國家統計局所發表新聞稿⁽²⁾，近年化妝產品之零售交易額有上升趨勢，由截至2014年12月31日止年度約人民幣1,825億元增加至截至2015年12月31日止年度約人民幣2,049億元。

誠如董事會函件所披露，董事預期化妝品及個人護理行業於未來年度將在全球錄得盈利，預期防曬及抗衰老產品(目標集團若干身體乳液及潤手霜亦以該等產品作招徠)的增長尤其強勁。預料新興國家擁有龐大潛力，讓跨國公司向收入水平增加之人口提供質素優於當地生產貨品之產品。有關目標集團主要業務所在國家之個人護理產品行業之更多詳情，請參閱董事會函件「行業概覽」一節。

資料來源：

1. 瑞士信貸於2015年10月發表之2015年全球財富報告

<https://www.credit-suisse.com/je/en/about-us/research/research-institute/global-wealth-report.html>

2. 中國國家統計局發表之新聞稿

<http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/>

3. 進行收購事項之理由及裨益

誠如上文「個人護理產品行業概況」一段及董事會函件所討論，於2015年，中國為第二大富裕國家，擁有最多中產階級成年人數。根據中國政府發表之第十三個五年計劃，中國政府致力將2016年至2020年期間國內生產總值及城鄉居民人均收入增長率保持在6.5%。按此基準，預期中國國內消費及零售市場將於來年繼續增長。

就此而言及誠如「有關 貴集團之資料」一段所述，吾等自董事得悉，貴集團積極發展其文化與傳播服務、房地產開發及企業IT應用服務分部之業務，同時開始進軍新媒體及創意商業等新業務領域。參照2014年年報及2015年年報，貴集團成功發展及拓展其全國影院品牌，成為中國領先主流品牌影院營運商之一。貴集團於2014年對影院進行全面經營評估後，於截至2015年12月31日止年度，文化與傳播服務分部轉虧為盈。於2015年12月31日，貴集團擁有影院286家，銀幕1,481塊，影院遍布全國28省140市。據董事確認，鑑於在零售連鎖經營，以及於中國全國透過影院及資訊科技業務發展零售終端、資訊技術管理及標準營運程序方面累積之重要管理經驗，貴公司旨在擴大其零售業務，邁向全球化。

除經營連鎖影院業務外，吾等自 貴公司網站及吾等與董事之討論注意到，貴集團於中國超過80個城市經營資訊科技服務連鎖業務，並於2015年將其業務多元化拓展至餐飲業務。因此，貴集團管理層於中國全國透過影院及資訊科技業務發展零售終端、資訊技術管理及標準營運程序方面累積豐富管理經驗。儘管行業有所不同，董事認為該等經驗及技能(包括但不限於零售店舖選址、人力資源管理、成本及存貨控制以及客戶關係管理)一般適用於面向大眾之連鎖業務營運。因此，吾等認同董事之意見，認為貴集團管理層擁有豐富連鎖營運經驗，可協助目標集團尤其於中國建立其零售分銷網絡。據董事確認，將留任目標集團高級管理層以繼續目標集團之日常業務營運，而 貴集團將委任廣東大地影院建設有限公司(「大地影院」)總經理于欣女士為目標公司董事，負責制訂戰略政策及監督目標集團管理

獨立財務顧問函件

層。于欣女士除於傳播及文化行業擁有豐富經驗及知識外，亦於財務管理方面擁有10年經驗。有關高級管理層之履歷，請參閱董事會函件「高級管理層」一節。經考慮目標集團現任管理團隊之經驗以及貴集團管理層之財務及連鎖業務管理經驗，吾等認同董事之意見，認為貴公司能於企業層面有效運用其管理專業知識，並改善目標集團之財務表現。

誠如董事會函件所摘錄，目標集團為知名製造商及分銷商，透過全球4,000多個銷售點提供優質個人護理產品及日常豪華生活品味。誠如董事會函件「業務計劃」一節所披露，董事會計劃實施一連串重組舉措，其中包括(i)協助目標集團進軍有較大市場商機之其他市場，並透過開設新自營零售店擴大品牌於有關市場之影響力；(ii)開始於中國經營Crabtree & Evelyn產品之電子商務業務；(iii)憑藉Crabtree & Evelyn品牌之強勢，專注於產品創新及開發以增加品牌知名度；(iv)增加其於營銷及宣傳活動之開支以鞏固其市場知名度及產品認受性；及(v)升級其ERP系統並開始使用SAP系統，以改善其現有存貨控制及財務管理。儘管目標集團於截至2016年3月31日止兩個財政年度錄得經營虧損及收益減少，尤其是東北亞及北美市場，經考慮(i)中國仍被視為擁有全球最大客戶基礎，而中國客戶一般偏好進口品牌產品，故進軍中國市場可刺激本集團銷量，而目標集團可受惠於經濟規模，並可增加其經營溢利率；(ii)展開電子商務業務可增加銷售收益，並可讓目標集團避免產生不必要租金開支及員工成本；及(iii)專注產品創新及品牌建立可使目標集團將其產品放在較高端定位，從而為產品收取較高價格後，董事認為目標集團預期可改善其業務表現，並將其現有業務轉虧為盈。鑒於上文所論述理由及貴集團於經營連鎖業務之技能及經驗，吾等認同董事有合理理由預期目標集團可改善其業務表現，並將其現有業務轉虧為盈。

根據2015年年報，貴公司推出「電影+」戰略，涉及整合資源，加強與貴公司文化與傳播分部之跨界合作，打造「電影+創意零售」、「電影+創意餐飲」、「電影+創意互聯網」等多業態經營的體驗式影院生態圈，挖掘海量觀影人群之消費潛力。就此而言，收購事項符合貴集團現有影院業務之「電影+創意零售」業務戰略。此外，吾等自董事得悉，彼等有意運用大地影院之會員制度及貴集團之服務網絡，進一步推行營銷計劃及產品交叉銷售，以拓展目標集團之業務。透過貴公司之上市平台於資本市場取得

股本及債務融資，董事認為，利用市場對品牌認受程度以鞏固品牌於中國零售市場之地位，符合貴集團利益。就此而言，貴集團預期營業額將持續增長，而其盈利能力將有所改善。

吾等注意到，目標集團於2016年3月31日之資產淨值為約54,200,000美元，低於交易代價，而目標集團於截至2015年及2016年3月31日止年度錄得虧損。然而，吾等獲董事告知，由於化妝品及個人護理產品品牌擁有人一般毋需大量固定資產用作經營，而彼等之價值隱含於優質產品之聲譽、品牌及分銷網絡當中，因此化妝品及個人護理產品公司普遍擁有輕型資產。此外，儘管目標集團於截至2015年及2016年3月31日止年度錄得虧損，董事認為，目標集團預期可於推行董事會函件所詳述業務計劃後改善業務表現並轉虧為盈。

經考慮(i)個人護理產品行業前景；(ii)中國經濟預期增長；(iii)貴集團現有業務及業務策略；(iv)誠如2015年分部轉虧為盈所顯示貴集團在連鎖業務經營累積管理經驗；及(v)目標集團為知名製造商及分銷商，於全球擁有成熟網絡，儘管目標集團於過去兩個財政年度錄得虧損，而交易代價較目標集團於2016年3月31日之資產淨值為高，吾等認同董事意見，認為收購事項貫徹貴集團業務策略，並符合貴公司及股東整體利益。

4. 經修訂買賣協議之條款

經修訂買賣協議之主要條款如下：

- 日期： 2015年12月15日(交易時段後)
- 訂約方：
- (i) 鴻采及OBL(作為買方)；
 - (ii) C & E Capital Limited(作為賣方)；
 - (iii) 林小春(作為賣方之擔保人)；及
 - (iv) 貴公司(作為鴻采之擔保人)

- 收購事項：
- (i) 買方有條件同意收購而賣方(作為實益擁有人)有條件同意於完成後不附帶產權負擔連同自買賣協議日期起及其後附帶或累積之所有權利(包括但不限於完成後就此所派付、宣派或作出任何股息之所有權利)之情況下出售銷售股份，其中79,974,647股(相當於銷售股份約70%)由鴻采收購及34,274,848股(相當於銷售股份約30%)由OBL收購；及
 - (ii) 買方有條件同意收購而賣方有條件同意於完成後不附帶產權負擔連同自買賣協議日期起及其後附帶或累積之所有權利(包括但不限於完成後就此所派付、宣派或作出任何股息之所有權利)之情況下出售銷售優先股，其中相當於Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited可贖回優先股70%之3,293,850股及相當於Crabtree & Evelyn, Ltd.可贖回優先股約70%之126,474股將由鴻采收購；而相當於Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited可贖回優先股30%之1,411,650股及相當於Crabtree & Evelyn, Ltd.可贖回優先股約30%之54,203股則由OBL收購。

代價： 交易代價合共為165,000,000美元，將由買方按以下方式償付：

- (i) 買方(或買方之聯屬人士)將於買賣協議日期起計七個營業日內(或賣方與買方書面共同協定之任何其他較後日期)向賣方支付訂金作為訂金及部份交易代價付款；及
- (ii) 交易代價餘額將由買方(或買方之聯屬人士)於完成時向賣方悉數支付。

交易代價165,000,000美元當中，源采及OBL應付金額分別為115,500,000美元及49,500,000美元。

完成：待買方達成條件後，完成將於完成日期落實。

經修訂買賣協議之其他條款詳情載於通函董事會函件「經修訂買賣協議」一節。

補充協議

於2016年3月16日(交易時段後)，貴公司、買方、林小春及賣方就將交易代價由175,000,000美元調整為165,000,000美元訂立補充協議。

第二份補充協議

於2016年6月17日(交易時段後)，貴公司、買方、林小春及賣方訂立第二份補充協議，據此，所有訂約方同意將最後截止日期及完成日期由2016年6月16日及2016年6月30日分別押後至2016年9月15日及2016年9月30日。

交易代價

誠如董事會函件所述，交易代價乃由買方與賣方公平磋商釐定，並經參考以下各項因素(a)有關目標公司全部股本權益之初步估值意見；(b)賬目及管理賬目；(c)董事會函件「根據經修訂買賣協議進行收購事項之理由及裨益」一節所述進行收購事項之理由及裨益；及(d)維護及發展品牌、基礎設施及系統之額外成本及資本開支。

誠如上一段落所述，買方與賣方訂立補充協議，以將交易代價由175,000,000美元調整為165,000,000美元，經參考(其中包括)盡職審查之調查結果及下列各項之潛在影響：(1)品牌維護與發展之額外成本及資本開支；(2)目標集團基建及系統(如企業資源管理系統及其他資訊科技系統)之額外成本及資本開支；及(3)目標集團需要一些時間方能恢復盈利能力。

吾等獲悉 貴公司對從事行內類似業務線之公司之廣告及宣傳開支佔總收益之百分比(「廣告對收益率」)進行可資比較分析。吾等已尋求並審閱有關分析，並注意到目標集團截至最近三個財政年度之廣告對收益率低於行內可資比較公司之平均比率，顯示目標集團所用廣告

及宣傳開支相對較低。於評估可資比較分析時，吾等與 貴公司討論挑選準則及獨立研究可資比較公司之財務業績，並得到類似結果。因此，吾等認同董事之意見，認為目標公司很大可能增加其於廣告計劃及宣傳活動之開支，以鞏固Crabtree & Evelyn產品之市場知名度及產品認受性。此外，吾等向 貴集團管理層查詢後，吾等得悉 貴公司已評估目標集團之ERP系統，而吾等就盡職審查目的取得並審閱評估目標集團ERP系統之委聘計劃，當中包括目標集團供應鏈以至銷售及營銷之建議改善範圍。鑒於上文所述，吾等認同董事之意見，認為需要額外開支以簡化目標集團軟件系統，從而提升其現有內部監控及管理系統。經考慮目標集團之未來資本開支需求，交易代價已相應作出調整。

估值

為評估釐定考慮交易代價之基準，吾等已審閱通函附錄五所載由普敦國際評估有限公司(「估值師」)編製之業務估值報告，並與估值師及董事討論目標集團之估值(「估值」)。為進行盡職審查，吾等已審閱並查詢(i)估值師與 貴公司訂立之委聘條款；(ii)估值師於進行估值之資格及經驗；及(iii)估值師進行估值時採取之步驟。基於授權函件及估值師提供之其他相關資料，以及根據吾等與估值師之訪談，吾等注意到估值師為於香港進行估值工作之合資格資產評值公司。吾等與估值師討論彼等之經驗，並得悉估值師董事及負責人員王明坤先生為註冊專業測量師及註冊商業估值師，擁有於多間香港上市公司類似交易之充分資格及經驗。估值師亦為從事各行各業之公司提供估值服務。估值師確認彼等獨立於 貴集團、OBL及賣方。吾等已審閱估值委聘條款，並注意到其工作範圍合適發表所需意見，而吾等並不知息任何工作範圍受到限制而可能對估值師作出保證水平造成不利影響。有關估值師經驗之詳細履歷，請參閱董事會函件「交易代價之基準」一節。因此，按此基準，吾等信納估值師之委聘條款以及進行估值之資格及經驗，故吾等認為估值師之工作範圍合適。

吾等獲告知，估值師於進行估值時已考慮三種公認估值方法，即收益法、資產法及市場法。據估值師告知，鑒於目標集團從事消費產品零售，而消費市場競爭激烈及變化迅速，難以於預測假定相同市場趨勢及就消費產品生產商編製可靠長遠預測。此外，收益法涉及對經濟、行業、經營及達成業務計劃之假設，當中假設或所有假設可能為估值結果增添不確定因素。資產法不適用之原因是資產之重置成本忽略業務之整體日後經濟利益，而品牌價值(即無形資產)亦不予考慮。另一方面，市場法採納可資比較公司之公開成交價，以說明多個市場參與者根據經濟前景、行業前景、業務性質、特性、業務營運之過往經驗、風險／回報組合及市場氣氛編製之市場估值。就此，吾等認同估值師之意見，認為市場法為達致估值之最合適方法。

根據業務估值報告，吾等注意到就是次估值挑選合共13間上市公司(「可資比較公司」)。吾等注意到估值所用挑選準則包括該等公司(i)從事製造及分銷美容及個人護理產品；(ii)產品遍佈全球各地；及(iii)最近期財政年度至少90%收益來自美容及健康護理產品。吾等已審閱並與估值師討論上述挑選準則，並了解估值師僅挑選從事與目標集團類似業務分部之公司。於評估估值師之挑選準則時，吾等就可與目標集團比較之公司進行獨立研究，並得出類似結果。此外，吾等已審閱可資比較公司詳情，包括彼等各自刊發財務報告所載之主要業務活動及財務資料。儘管主要產品有輕微差別，吾等認為可資比較公司之業務受相若經濟及行業因素、市場氣氛、風險及回報組合所限。此外，吾等已嘗試對從事與貴集團類似業務之聯交所上市公司獨立進行可資比較分析，惟吾等僅識別出L'Occitane International S.A.(股份代號：973)。就此，吾等將範圍擴闊至路透社(Reuters)搜尋於其他證券交易所上市之公司，而吾等注意到類似估值師提供之可資比較公司。因此，為免重覆，吾等已採納估值師之結果作為吾等之分析基準。按此基準，吾等認為挑選準則就比較目的而言屬公平合理，而可資比較公司可作為釐定估值之良好定價指標。

向估值師查詢後，吾等獲告知，估值師曾考慮多個倍數，以達致公平估值結果。吾等明白市盈率等最常用倍數並不適用，原因是目標集團於最近期財政年度錄得虧損。估值師認為市賬率並不具備代表性，原因是市賬率並不一定計算到業務隱含之無形資產(包括商標及品牌名稱價值及客戶忠誠度)。另一方面，除考慮市值外，估值師於考慮企業之債務及現金水平時採用企業價值對銷售收入倍數(「**企業價值對銷售收入倍數**」)，並在撇除可資比較公司之現金盈餘、研發開支攤銷、財務槓桿水平以及非經營資產及負債之影響後，有關價值與企業之現金盈利能力相關。此外，由於估值師認為可資比較公司於去年之毛利相若，故亦採納企業價值對毛利倍數(「**企業價值對毛利倍數**」)。吾等向估值師了解，銷售收入及毛利為消費市場最重要之營運數據，為品牌價值及客戶忠誠度之直接指標，而知名品牌一般有較高毛利率，因此，估值師採用企業價值對毛利倍數及企業價值對銷售收入倍數之平均數得出估值。估值師進一步採用缺乏市場流通性折讓30%，進一步得出估值。根據吾等之查詢，吾等向估值師了解於釐定市場流通性折讓水平時，彼等參考「FMV Restricted Stock Study 2015年版」，該研究普遍被視為評估私人股權市場流通性折讓之參照基準。吾等已審閱學術研究報告並注意到限制股份交易之平均折讓為約30%。估值結果進一步與可資比較交易分析覆核，包括十宗具備以下挑選準則之交易(「**該等可資比較交易**」)：(i)目標公司擁有美容及個人護理產品品牌或商標；(ii)收益主要來源為生產及銷售美容及個人護理產品；及(iii)交易於估值日期前30個月內進行，所有該等可資比較交易與收購事項特性相符。吾等注意到該等可資比較交易之市銷率(「**市銷率**」)介乎約1.1倍至3.9倍，平均為約2.3倍，而估值顯示收購事項之市銷率為約1.98倍，屬於該等可資比較交易範圍內。有關該等可資比較交易分析之進一步詳情，請參閱業務估值報告「可資比較交易分析」一節。於估值時，吾等並無理由懷疑主要基準及假設之公平性及合適性。基於上述盡職審查工作，吾等認為估值之理據屬可接受，而估值由估值師公平合理釐定。

經考慮(i)收購事項之理由及裨益，而收購事項貫徹 貴集團之業務策略；(ii)估值由估值師公平合理地釐定；及(iii)交易代價較估值折讓約12.1%，吾等認為交易代價就獨立股東而言屬公平合理。

5. 收購事項之潛在財務影響

據董事確認，於收購事項完成後，目標集團將成為 貴公司之非全資附屬公司，而其財務業績將於 貴集團之財務報表綜合入賬。

(a) 資產淨值

經參考通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，收購事項將增加 貴集團之資產淨值。增加主要由於(i)目標集團整合股權；及(ii)收購目標集團產生之備考商譽增加，惟部分被交易代價將以現金方式償付令現金及等同現金項目減少所抵銷。

(b) 盈利

根據通函附錄二所載目標集團之綜合全面收益報表，預期目標集團將對收益作出正面貢獻，惟對經擴大集團於完成時之除稅後溢利淨額造成不利影響。然而，經考慮上文所述個人護理產品行業前景及目標集團之前景後，董事預期收購事項很大可能為 貴集團之未來盈利帶來正面影響。

(c) 資本負債比率

根據2015年年報，資本負債比率乃按負債淨額除以已調整之資本加以負債淨額計算，當中負債淨額乃按銀行及其他借貸、融資租賃負債及來自附屬公司之貸款之總和減去已抵押及受限制銀行存款、超過三個月到期之定期存款以及現金及等同現金項目之總和計算。由於 貴公司將以現金償付交易代價， 貴集團之手頭現金將會減少，而預期資本負債比率將於完成時增加。

推薦意見

經考慮上文所述因素及理由後，吾等認為，儘管經修訂買賣協議並非於貴公司一般及日常業務過程中進行，經修訂買賣協議之條款乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，及收購事項符合貴公司及股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東，並建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准經修訂買賣協議及其項下擬進行交易之相關決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東台照

代表
力高企業融資有限公司
董事總經理
廖子慧
謹啟

2016年8月25日

廖子慧先生乃於證監會註冊之持牌人士，並為力高之負責人員，可進行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。彼於融資及投資銀行行業擁有逾18年經驗。

1. 本集團之財務資料

本集團截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個年度各年之經審核綜合財務報表，連同相關附註於下列文件中披露：

- 於2016年4月22日刊發之本公司截至2015年12月31日止年度之年報(第74至164頁)；

http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2016/0422/LTN20160422639_C.pdf

- 於2015年4月22日刊發之本公司截至2014年12月31日止年度之年報(第41至152頁)；

http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2015/0422/LTN20150422761_C.PDF

- 於2014年4月16日刊發之本公司截至2013年12月31日止年度之年報(第40至144頁)；及

http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2014/0416/LTN20140416622_C.pdf

2. 經擴大集團之債務

本集團

借貸，有抵押

於2016年6月30日，借貸如下：

	於2016年 6月30日 千港元
銀行及其他借貸	3,897,607
銀行及其他借貸—有擔保	7,187,641
融資租賃負債	923
融資租賃負債—有擔保	94,331
	<u>11,180,502</u>

可換股及可交換債券

於2016年6月30日，可換股及可交換債券之賬面值為1,007,099,000港元。

抵押及擔保

於2016年6月30日營業時間結束時，本集團之借貸乃以押記若干資產(包括物業、廠房及設備、經營租賃下之預付土地租賃費、按公允價值於損益賬處理之金融資產、投資物業、發展中物業及已落成待售銷售以及銀行存款)之方式作抵押，賬面淨值總額約為8,289,715,000港元。

此外，本集團之銀行及其他借貸已由本公司董事、本公司及若干附屬公司提供之擔保作抵押，並以質押若干附屬公司多份股份押記作抵押。

或然負債

就授予以下各方之信貸融資作出之擔保：

於2016年
6月30日
千港元

聯營公司(附註i、ii)

3,311,371

附註：

- (i) 誠如本集團截至2015年12月31日止年度之年度經審核財務報表所披露，與一間菲律賓銀行Banco de Oro Unibank(簡稱BDO)(前稱Equitable PCI Bank Inc.，其後稱為Banco de Oro-EPCI Inc.)(「**Banco UniBank**」)及一間菲律賓公司Waterfront Philippines Inc.(「**Waterfront**」)之待決訴訟並無重大進展。由於待決訴訟，本集團無法取得Banco Unibank之最新債務資料。鑒於上述限制，參考聯營公司於2016年6月30日之未經審核財務報表，估計Banco Unibank結欠債項總額之未償還結餘約2,347,000美元(相當於約18,188,000港元)。

截至最後實際可行日期，誠如本集團截至2015年12月31日止年度之年度經審核財務報表所披露，本集團無法取得任何有關ICBC貸款(定義見本公司2015年年報)(「**ICBC債項**」)未償還債項結餘之資料，以確定債項擔保之公允價值。鑒於上述限制，參考Acesite (Philippines) Hotel Corporation Inc.於2016年3月31日已刊發之財務資料，估計並無任何未償還之ICBC債項。

- (ii) 本公司、本公司一間附屬公司、Baitak Asian Shenzhen Peninsula Co., Ltd(「**Baitak**」)、中信地產(香港)發展有限公司(「**中信**」)及Listar Properties Limited(「**Listar**」)於2013年8月訂立一份契約。根據契約條款，本公司及本公司之附屬公司保證，Baitak及中信均能收回有關收購Listar股權之總代價，連同分別為12%及10%之內部回報率(「**內部回報率**」)。本公司董事認為有關保證對本集團之負債並無影響，因為Listar預期將有能力履行上述責任，因此，有關保證亦被視作無商業價值。

除上述者外，本集團於2016年6月30日尚有若干訴訟，本集團認為其不會因該等訴訟導致重大資源流出。詳情請參閱附錄六第7項。

目標集團

借貸

於2016年6月30日，借貸如下：

	於2016年 6月30日 千港元
其他借貸，無抵押及無擔保	146
融資租賃負債，有抵押及無擔保	182
	<u>328</u>

抵押及擔保

於2016年6月30日營業時間結束時，本集團之借貸乃以押記若干資產(包括物業、廠房及設備)之方式作抵押，賬面淨值總額約為178,000港元。

或然負債

於2016年6月30日，於日常業務過程中對目標集團提出之訴訟及申索尚未了結。目標集團董事認為，所投保保險範圍足以彌補多數由該等訴訟及申索產生之損失(如有)。該等訴訟及申索項下之最終負債將不會對目標集團之財務狀況造成重大不利影響或無需計提撥備。

除上述者以及集團內公司間負債及一般應付賬款外，於2016年6月30日營業時間結束時，經擴大集團概無任何有關按揭、抵押或債券、貸款資本、銀行貸款及透支、貸款債務證券或其他類似債務、或租購承擔、融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債之尚未償還債務。

3. 經擴大集團之財務及經營前景

本公司從事三個主要業務分部：(i)文化與傳播服務；(ii)房地產開發；及(iii)企業IT應用服務。

根據本公司截至2015年12月31日止年度之年報，本集團對中國的宏觀經濟及其所涉及的三大產業的未來發展持樂觀態度，有信心在2016年度取得更加優異的成績。

在新的一年裏，本集團仍將秉承多元核心業務戰略，繼續大力發展三大業務：通過新建、併購加速大地影院(香港)有限公司的擴張，全力開拓電影產業全產業鏈佈局；加快現有房地產項目的開發進度、同時努力開發拓展新的地產項目；進一步提高企業IT應用服務的經營管理水平和運營效率。

本集團進軍傳媒領域，新設大地傳媒(香港)有限公司，致力於打造創新模式的新媒體，通過自己的主張和信念，助力社會改革和進步。「香港01」新媒體將繼續透過網站、周報及實體空間的多媒體平台，由新聞到生活，由線上到線下，為讀者全方位深入剖析時事、社會和生活的種種議題。預期「香港01」將以周報及網站的發行及廣告收入、實體空間的活動收入，作為其主營業務收入來源。本集團將持續在該領域播種和投入，爭取在兩到三年內，成功建立其產業基礎並將其打造成本集團旗下之新的板塊。

本集團亦認為，隨著中國城鎮化的發展、年輕人消費能力的崛起，在中產階層不斷壯大的同時，「小鎮青年」已逐步成為中產階層的龐大後備軍。為達成本集團的中長期戰略，將是在繼續大力擴張連鎖影院業務的同時，依托大地影院業已建立的強大基礎平台，發展多種業態，構建一個基於城鎮化發展和現代消費模式的服務業生態圈。

董事會相信，收購事項有利本集團之長遠發展，並有信心憑藉一連串重組舉措，包括整合資源、重塑品牌、優化供應鏈、發展新產品線及於中國實施有效策略，預期目標集團之業務表現得以改善，尤其是與大地影院之全國分銷網絡整合後，將對本公司及股東整體有利。

除收購事項及本公司於最後實際可行日期已披露之其他交易外，本公司目前並無任何收購或注入任何新業務或出售、縮減及／或終止其現有業務及／或其主要營運資產之意向、磋商、協議、安排或諒解(已達成或以其他方式)。

4. 營運資金充足性

董事經周詳審慎查詢後認為，經考慮經擴大集團可取得之財務資源(包括其內部產生資金)，在並無不可預見之情況下，經擴大集團有足夠營運資金應付其現時及自本通函刊發日期起計未來12個月所需。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知，自本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之結算日2015年12月31日以來，其財務或經營狀況並無出現任何重大不利變動。



香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
香港干諾道中一百一十一號
永安中心二十五樓
電話:(八五二)二五四一五〇四一
傳真:(八五二)二八一五二二三九

敬啟者：

吾等於下文載列有關CE Holdings Limited及其附屬公司(下文統稱「目標集團」)財務資料之報告，包括目標集團截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個年度各年(「有關期間」)之綜合全面收益報表、綜合權益變動表及綜合現金流量報表，及目標集團於2014年、2015年及2016年3月31日之綜合財務狀況報表連同相關附註(「財務資料」)，乃按下文第II節附註2.1所載呈列基準編製，以載入Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)(「貴公司」)日期為2016年8月25日之通函(「通函」)，內容有關以現金代價115,500,000美元建議收購目標集團70%股權(「收購事項」)。

CE Holdings Limited為於1998年8月26日在英屬處女群島註冊成立之有限公司。目標集團主要從事製造、零售及分銷草本個人護理及香水產品、精美食品以及家居產品。

目標集團截至2014年及2015年3月31日止年度之綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製並由Menzies LLP審核。就本報告而言，CE Holdings Limited之董事已根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製目標集團之財務報表(「相關財務報表」)，當中包括香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋。截至2014年、2015年及2016年3月31日止年度各年之相關財務報表乃由吾等根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則審核。

本報告所載財務資料乃根據相關財務報表編製，並無對其作出調整。

於本報告日期組成目標集團之實體之經審核財務報表(受限於法定審計規定)已根據公司註冊地之相關公認會計原則編製。組成目標集團之主要實體連同彼等於有關期間之法定核數師詳情載於下文第II節附註25。

董事之責任

CE Holdings Limited之董事須負責根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製可真實而公平地反映情況之相關財務報表及財務資料，並落實CE Holdings Limited之董事所釐定屬必要之內部監控，確保所編製之相關財務報表及財務資料不存在因欺詐或錯誤而導致之重大錯誤陳述。

申報會計師之責任

吾等之責任為分別就財務資料發表獨立意見，並向閣下報告吾等之意見。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340號招股章程及申報會計師就財務資料執程序。

有關財務資料之意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實而公平地反映目標集團及目標公司於2014年、2015及2016年3月31日之財務狀況以及目標集團於各年度之財務表現及現金流量情況。

I. 財務資料

綜合全面收益報表

	附註	截至3月31日止年度		
		2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
收益	5	208,560	178,709	143,895
銷售成本		<u>(67,629)</u>	<u>(64,108)</u>	<u>(52,331)</u>
毛利		140,931	114,601	91,564
其他收益及(虧損)	6	1,499	(8,721)	(661)
銷售及分銷開支		(97,653)	(96,952)	(83,569)
一般及行政開支		(42,522)	(30,378)	(25,829)
融資成本	9	<u>(457)</u>	<u>(753)</u>	<u>(865)</u>
除所得稅前溢利/(虧損)	7	1,798	(22,203)	(19,360)
所得稅	10	<u>(1,030)</u>	<u>(928)</u>	<u>(362)</u>
年內溢利/(虧損)		768	(23,131)	(19,722)
其他全面收益				
其後可能重新分類至損益賬之 項目：				
年內換算所產生匯兌差額 及其他全面收益		<u>(1,203)</u>	<u>(597)</u>	<u>1,377</u>
年內全面收益總額		<u>(435)</u>	<u>(23,728)</u>	<u>(18,345)</u>

綜合財務狀況報表

		於3月31日		
	附註	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
非流動資產				
物業、廠房及設備	11	32,367	25,184	21,594
無形資產	12	2,802	2,457	2,162
遞延稅項資產	21	392	401	399
非流動資產總值		<u>35,561</u>	<u>28,042</u>	<u>24,155</u>
流動資產				
存貨	13	55,560	36,981	35,516
應收貿易款項及其他應收款項	14	35,903	32,386	26,124
應收關連公司款項		—	1,600	—
應收控股公司款項	15	12,439	14,166	39,980
可收回稅項		532	314	344
銀行結餘及現金	16	10,515	10,727	17,668
流動資產總值		<u>114,949</u>	<u>96,174</u>	<u>119,632</u>
流動負債				
應付貿易款項及其他應付款項	17	37,582	18,048	22,598
應付關連公司款項		11,405	12,158	10,412
應付控股公司款項	18	4,446	21,019	56,255
融資租賃負債	19	56	42	25
其他借貸	20	—	—	38
即期稅項負債		438	179	96
流動負債總額		<u>53,927</u>	<u>51,446</u>	<u>89,424</u>
流動資產淨值		<u>61,022</u>	<u>44,728</u>	<u>30,208</u>
資產總值減流動負債		<u>96,583</u>	<u>72,770</u>	<u>54,363</u>
非流動負債				
融資租賃負債	19	199	106	45
遞延稅項負債	21	109	117	116
非流動負債總額		<u>308</u>	<u>223</u>	<u>161</u>
資產淨值		<u>96,275</u>	<u>72,547</u>	<u>54,202</u>
資本及儲備				
股本	22	114,249	114,249	114,249
儲備	23	(17,974)	(41,702)	(60,047)
權益總額		<u>96,275</u>	<u>72,547</u>	<u>54,202</u>

財務狀況報表

		於3月31日		
	附註	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
非流動資產				
於附屬公司之權益	25	<u>63,745</u>	<u>63,745</u>	<u>63,745</u>
流動資產				
應收附屬公司款項	25	<u>50,212</u>	<u>48,618</u>	<u>48,529</u>
流動負債				
其他應付款項		—	7	15
應付控股公司款項	18	<u>—</u>	<u>24</u>	<u>35</u>
流動負債總額		<u>—</u>	<u>31</u>	<u>50</u>
流動資產淨值		<u>50,212</u>	<u>48,587</u>	<u>48,479</u>
資產淨值		<u>113,957</u>	<u>112,332</u>	<u>112,224</u>
資本及儲備				
股本	22	114,249	114,249	114,249
儲備	23	<u>(292)</u>	<u>(1,917)</u>	<u>(2,025)</u>
權益總額		<u>113,957</u>	<u>112,332</u>	<u>112,224</u>

綜合權益變動表

	股本 千美元	股份溢價 千美元	優先股 千美元 (附註23)	匯兌儲備 千美元	累計虧損 千美元	總計 千美元
於2013年4月1日	114,249	6,695	18,813	1,459	(44,506)	96,710
年內溢利	—	—	—	—	768	768
換算所產生匯兌差額	—	—	—	(1,203)	—	(1,203)
於2014年3月31日及 2014年4月1日	114,249	6,695	18,813	256	(43,738)	96,275
年內虧損	—	—	—	—	(23,131)	(23,131)
換算所產生匯兌差額	—	—	—	(597)	—	(597)
於2015年3月31日及 2015年4月1日	114,249	6,695	18,813	(341)	(66,869)	72,547
年內虧損	—	—	—	—	(19,722)	(19,722)
換算所產生匯兌差額	—	—	—	1,377	—	1,377
於2016年3月31日	<u>114,249</u>	<u>6,695</u>	<u>18,813</u>	<u>1,036</u>	<u>(86,591)</u>	<u>54,202</u>

綜合現金流量報表

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
經營活動			
除所得稅前溢利／(虧損)	1,798	(22,203)	(19,360)
就下列項目調整：			
物業、廠房及設備折舊	6,411	6,605	6,098
無形資產攤銷	294	301	302
出售物業、廠房及設備之虧損	230	877	165
物業、廠房及設備減值撥備 ／(減值撥備撥回)	—	515	(499)
存貨(減值撥備撥回)／減值撥備	(3,427)	1,256	2,510
應收貿易款項減值撥備／ (撥備撥回)	661	(548)	(290)
銀行利息收入	(45)	(38)	(22)
融資成本	457	753	865
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
營運資金變動前之經營 溢利／(虧損)	6,379	(12,482)	(10,231)
應收貿易款項及其他應收款項 (增加)／減少	(18,934)	4,065	6,552
存貨(增加)／減少	(8,975)	17,323	(1,045)
應付貿易款項及其他應付款項 增加／(減少)	19,973	(19,534)	4,550
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
經營活動所用現金	(1,557)	(10,628)	(174)
已付所得稅	(818)	(1,075)	(475)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
經營活動所用現金淨額	(2,375)	(11,703)	(649)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
投資活動			
購進物業、廠房及設備	(10,164)	(3,766)	(2,593)
收購無形資產	(220)	(8)	—
出售物業、廠房及設備所得款項	346	779	183
已收利息	45	38	22
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
投資活動所用現金淨額	(9,993)	(2,957)	(2,388)

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
融資活動			
新增借貸所得款項	—	—	38
融資租賃付款之資本部分	(34)	(107)	(78)
已付控股公司之利息	(457)	(753)	(865)
來自關連公司之墊款／ (向關連公司還款)淨額	11,405	(847)	(146)
(向控股公司還款)／來自 控股公司之墊款淨額	<u>(13,670)</u>	<u>14,846</u>	<u>9,422</u>
融資活動(所用)／所得現金淨額	<u>(2,756)</u>	<u>13,139</u>	<u>8,371</u>
現金及等同現金項目			
(減少)／增加淨額	(15,090)	(1,521)	5,334
現金結餘之匯率影響	(550)	1,733	1,607
年初之現金及等同現金項目	<u>26,155</u>	<u>10,515</u>	<u>10,727</u>
年終之現金及等同現金項目	<u>10,515</u>	<u>10,727</u>	<u>17,668</u>
現金及等同現金項目結餘分析			
銀行結餘及現金	<u>10,515</u>	<u>10,727</u>	<u>17,668</u>

II. 財務資料附註

1. 一般資料

CE Holdings Limited (「目標公司」) 於1998年8月26日在英屬處女群島註冊成立。CE Holdings Limited之註冊辦事處為R.G. Hodge Plaza 2nd Floor, P.O. Box 3152 Road Town, Tortola VG1110 Virgin Islands, British。

目標公司連同其附屬公司(統稱「目標集團」)之主要業務為製造、零售及分銷草本個人護理及香水產品、精美食品以及家居產品。

董事認為，CE Holdings Limited之最終母公司為於英屬處女群島註冊成立之公司C & E Capital Ltd.。

2.1. 呈列基準

財務資料乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)以及香港公認會計原則而編製。

財務資料乃根據歷史成本編製。財務資料以美元(「美元」)列示，除另有指明者外，所有金額均四捨五入至最接近千位(「千美元」)。

就編製財務資料而言，目標集團已於整個有關期間提早採納所有於2015年4月1日或之後之會計期間生效之所有香港財務報告準則連同相關過渡條文。

2.2. 已頒佈但尚未生效之新訂／經修訂香港財務報告準則

CE Holdings Limited並無於本財務資料應用以下已頒佈但尚未生效之經修訂準則及新詮釋。

香港財務報告準則(修訂本)	2012–2014年周期年度改進 ¹
香港會計準則第1號之修訂	披露計劃 ¹
香港會計準則第7號之修訂	披露計劃 ²
香港會計準則第12號之修訂	就未變現虧損確認遞延稅項資產 ²
香港會計準則第16號及	澄清可接受之折舊及攤銷方法 ¹
香港會計準則第38號之修訂	
香港會計準則第27號之修訂	獨立財務報表之權益法 ¹
香港財務報告準則第9號(2014年)	金融工具 ³
香港財務報告準則第10號及	投資者與其聯營公司或合營企業間資產出售或
香港會計準則第28號之修訂	投入 ⁵
香港財務報告準則第10號、	投資實體：應用綜合賬目例外情況 ¹
香港財務報告準則第12號及	
香港會計準則第28號之修訂	
香港財務報告準則第15號之修訂	香港財務報告準則第15號—來自客戶合約
	收益之分類 ³
香港財務報告準則第15號	來自客戶合約收益 ³
香港財務報告準則第16號	租賃 ⁴

¹ 於2016年1月1日或之後開始之年度期間生效

² 於2017年1月1日或之後開始之年度期間生效

³ 於2018年1月1日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於2019年1月1日或之後開始之年度期間生效

⁵ 生效日期延後

香港會計準則第1號之修訂 — 披露計劃

該等修訂旨在進一步鼓勵實體在考慮其財務報表之佈局及內容時在應用香港會計準則第1號時運用判斷。

實體應佔於聯營公司及合營企業之股本權益之其他全面收益在將及將不會重新分類至損益賬之項目中分拆，並在該等兩個組別內共同作為單一項目呈列。

香港會計準則第16號及香港會計準則第38號之修訂 — 澄清可接受之折舊及攤銷方法

香港會計準則第16號之修訂禁止就物業、廠房及設備項目使用以收益為基礎之折舊方法。香港會計準則第38號之修訂引進可推翻推定，即基於收益之攤銷就無形資產而言不適當。倘無形資產被表示為收益之計量或收益與無形資產經濟利益之消耗乃高度相關，則此推定可予以推翻。

香港會計準則第27號之修訂 — 獨立財務報表之權益法

該等修訂允許實體採用權益法於其獨立財務報表內對其於附屬公司、合營企業及聯營公司之投資進行會計處理。

香港財務報告準則第9號(2014年) — 金融工具

香港財務報告準則第9號(2014年)引進有關金融資產分類及計量之新要求。按業務模式持有而目的為收取合約現金流量之債務工具(業務模式測試)以及具產生現金流量之合約條款且僅為支付本金及未償還本金利息之債務工具(合約現金流量特徵測試)，一般按攤銷成本計量。倘該實體業務模式之目的為持有及收取合約現金流量以及出售金融資產，則符合合約現金流量特徵測試之債務工具按公允價值於其他全面收益處理(「按公允價值於其他全面收益處理」)。實體可於初步確認時作出不可撤銷之選擇，按公允價值於其他全面收益處理並非持作買賣之股本工具。所有其他債務及股本工具按公允價值於損益賬處理(「按公允價值於損益賬處理」)。

香港財務報告準則第9號(2014年)就並非按公允價值於損益賬處理之所有金融資產納入新預期虧損減值模式(取代了香港會計準則第39號之已產生虧損模式)以及新一般對沖會計規定，以讓實體於財務報表內更好地反映其風險管理活動。

香港財務報告準則第9號(2014年)貫徹香港會計準則第39號有關金融負債之確認、分類及計量規定，惟就指定為按公允價值於損益賬處理之金融負債而言，因該負債之信貸風險變動而引致之公允價值變動金額乃於其他全面收益中確認，除非此舉將產生或擴大會計錯配。此外，香港財務報告準則第9號保留香港會計準則第39號有關終止確認金融資產及金融負債之規定。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號之修訂 — 投資者與其聯營公司或合營企業間資產出售或投入

該等修訂澄清實體向其聯營公司或合營企業進行資產出售或投入時，將予確認之收益或虧損程度。當交易涉及一項業務，則須確認全數收益或虧損。反之，當交易涉及不構成一項業務之資產，則僅須就不相關投資者於合營企業或聯營公司之權益確認收益或虧損。

**香港財務報告準則第10號、香港財務報告準則第12號及香港會計準則第28號之修訂
— 投資實體：應用綜合賬目例外情況**

該等修訂澄清，有關中間母公司編製綜合財務報表之豁免，乃適用於投資實體之附屬公司(包括按公允價值將附屬公司入賬而並非將附屬公司綜合入賬之投資實體)。僅於附屬公司本身並非投資實體而附屬公司之主要目的是提供與投資實體之投資活動有關之服務時，投資實體母公司方會將附屬公司綜合入賬。對屬於投資實體之聯營公司或合營企業應用權益法之非投資實體，可保留該聯營公司或合營企業就其附屬公司已採用之公允價值計量。倘編製財務報表之投資實體旗下全部附屬公司乃按公允價值於損益賬處理計量，則須按香港財務報告準則第12號之規定提供有關投資實體之披露事項。

香港財務報告準則第15號 — 來自客戶合約收益

有關新訂準則設立單一收益確認框架。框架之核心原則為實體應確認收益，以說明實體按反映交換商品及服務預期所得代價之金額向客戶轉讓所承諾商品或服務。香港財務報告準則第15號取代現有收益確認指引，包括香港會計準則第18號收益、香港會計準則第11號建築合約及相關詮釋。

香港財務報告準則第15號規定確認收益所應用之五個步驟：

- 第一步：識別與客戶訂立之合約
- 第二步：識別合約中之履約責任
- 第三步：釐定交易價
- 第四步：按各履約責任分配交易價
- 第五步：於履行各履約責任後確認收益

香港財務報告準則第15號包括對與可能改變目前根據香港財務報告準則之做法之特定收益相關事宜之特定指引。有關準則亦顯著加強有關收益之定性及定量披露。

目標集團正評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則於初步應用時之影響。到目前為止，目標集團認為，該等新訂及經修訂香港財務報告準則不可能對目標集團之經營業績及財務狀況構成重大影響。

香港財務報告準則第16號 — 租賃

香港財務報告準則第16號(將於生效日期起取代香港會計準則第17號「租賃」)引入單一承租人會計處理模式，並規定承租人就為期超過12個月的所有租賃確認資產及負債，除非相關資產為低價值資產。具體而言，根據香港財務報告準則第16號，承租人須確認使用權資產(表示其有權使用相關租賃資產)及租賃負債(表示其有責任支付租賃款項)。因此，承租人應確認使用權資產折舊及租賃負債利息，並將租賃負債的現金還款分類為本金部分及利息部分，在綜合現金流量表中呈列。此外，使用權資產及租賃負債初步按現值基準計量。計量包括不可撤銷租賃付款，亦包括在承租人合理肯定會行使選擇權延續租賃，或不行使選擇權而中止租賃的情況下，將於選擇權期間內作出的付款。此會計處理方法與承租人就租賃採用的會計處理方法存在明顯差異，承租人所採用的會計處理方法適用於根據原準則香港會計準則第17號分類為經營租賃的租賃。

就出租人會計處理方法而言，香港財務報告準則第16號大致保留香港會計準則第17號內出租人的會計要求。因此，出租人繼續將其租賃分類為經營租賃或融資租賃，並將該兩種租賃分別入賬。目標公司董事認為，在目標集團進行詳盡審閱前提供香港財務報告準則第16號影響之合理估計並不可行。

目標公司董事預期應用其他新訂及經修訂香港財務報告準則將不會對綜合財務報表造成任何重大影響。

2.3 主要會計政策概要

(a) 業務合併及綜合賬目基準

財務資料包括CE Holdings Limited及其附屬公司(「目標集團」)之財務報表。公司間之交易及集團內公司間之結餘連同未變現溢利於編製財務資料時全數對銷。未變現虧損亦予以對銷，惟有證據顯示交易所轉讓資產出現減值則除外，於此情況下，虧損於損益賬內確認。

附屬公司指CE Holdings Limited能夠對其行使控制權之投資對象。倘以下三項因素全部存在時，則CE Holdings Limited可控制投資對象：對投資對象及風險承擔之權力，或有權享有投資對象之浮動回報及有能力運用權力影響該等浮動回報。當事實及情況顯示該等控制權之任何因素可能有變，則會重新評估控制權。

(b) 商譽

商譽初步按成本確認，即已轉讓代價及就非控股權益已確認金額總和超過所收購可識別資產、負債及或然負債之公允價值之部分。

倘可識別資產、負債及或然負債之公允價值高於所付代價之公允價值，則超出部分於重估後於收購日期在損益賬內確認。

商譽按成本減減值虧損計量。就減值測試而言，收購產生之商譽分配予預期會受惠於收購協同效應之各相關現金產生單位(「現金產生單位」)。獲分配商譽之現金產生單位會每年及於有跡象顯示該單位可能出現減值時進行減值測試。

就於財政年度內進行收購所產生之商譽而言，獲分配商譽之現金產生單位會於該財政年度結束前進行減值測試。當現金產生單位之可收回金額少於該單位賬面值時，減值虧損會首先分配至撇減該單位獲分配之任何商譽之賬面值，繼而基於該單位內各資產之賬面值按比例分配至該單位之其他資產。商譽之任何減值虧損於損益賬內確認，而不會於往後期間撥回。

(c) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。

物業、廠房及設備之成本包括其購買價及收購項目之直接應佔成本。

其後成本只有在該項目相關之未來經濟利益可能流入目標集團，且該項目之成本能可靠計量時，方計入資產之賬面值或確認為獨立資產(視適用情況而定)。更換部件之賬面值已終止確認。所有其他維修及保養，於其產生之財務期間於損益賬中確認為開支。

物業、廠房及設備按於其估計可使用年期使用直線法按將其成本或估值減預期剩餘價值計提折舊。於各報告期末，可使用年期、剩餘價值及折舊法會予以檢討及調整(視適用情況而定)。可使用年期列示如下：

土地及樓宇	土地租期及30年(以較短者為準)
租賃物業裝修	3至10年
廠房、機器及辦公室設備	3至10年
汽車	4至5年

倘一項資產之賬面值高於該資產之估計可收回金額，則該項資產立即撇減至其可收回金額。

按融資租賃持有之資產按與自有資產相同之基準於預計可使用年期或相關租期(以較短者為準)計算折舊。

出售物業、廠房及設備項目之收益或虧損，指銷售所得款項淨額與其賬面值兩者之差額，於出售時在損益賬中確認。

(d) 租賃

倘租賃條款將擁有權絕大部分風險及回報均轉移至承租人時，則租賃分類為融資租賃。所有其他租賃分類為經營租賃。

目標集團作為承租人

根據融資租賃所持資產初步按公允價值或最低租賃付款之現值(以較低者為準)確認為資產。相應之租賃承擔則列作負債。租賃付款以資本與利息作分析。利息部分按租賃期間自損益賬扣除，並按租賃負債之固定比例計算。資本部分扣除欠出租人之結餘。

根據經營租賃應付之總租金，按租期以直線法於損益賬中確認。已收取之租金優惠按租期確認為總租金開支之組成部分。

就租賃分類而言，物業租賃之土地及樓宇部分被視為獨立分開。倘租賃付款不能在土地及樓宇部分之間可靠地分配，則整體租賃付款乃作為物業、廠房及設備之融資租賃計入土地及樓宇之成本。

(e) 無形資產

(i) 所收購無形資產

分開收購之無形資產初步按成本確認。於業務合併過程中收購無形資產之成本為於收購當日之公允價值。其後，具有限使用年期之無形資產按成本減累計攤銷及累計減值虧損列賬。

攤銷乃按可使用年期以直線基準計提撥備。具無限使用年期之無形資產按成本減任何累計減值虧損入賬。攤銷開支於損益賬中確認並計入行政開支。可使用年期如下：

商標	10年
其他	5-10年

(ii) 內部產生無形資產(研究及開發成本)

內部開發產品開支，在出現下列情況時可撥充資本：

- 在技術上可開發產品以供銷售；
- 備有足夠資源完成開發；
- 有意完成及銷售產品；
- 目標集團有能力銷售產品；
- 銷售產品會產生未來經濟利益；及
- 能可靠計量項目支出。

撥充資本之開發成本會按目標集團預期從銷售所開發產品之年期攤銷。攤銷開支於損益賬中確認並計入銷售成本。

倘開發支出不符合以上條件，於內部項目研發階段所產生之支出會於產生時在損益賬中確認。

(iii) 減值

具無限使用年期之無形資產及未供使用之無形資產每年進行減值測試，方法為將其賬面值與其可收回金額作比較，而不論是否有任何跡象顯示可能出現減值。倘資產之可收回金額估計低於其賬面值，則資產之賬面值將撇減至其可收回金額。

減值虧損即時確認為開支。

倘其後撥回減值虧損，則資產之賬面值乃增加至經修訂之估計可收回金額，但所增加賬面值不得超過於過往年度並無就該項資產確認減值虧損原應釐定之賬面值。

當有跡象顯示一項資產出現減值，則會對具有限年期之無形資產進行減值測試(見下文有關非金融資產減值虧損之會計政策)。

(f) 金融工具

(i) 金融資產

目標集團視乎所收購資產之目的而於初步確認時分類其金融資產。按公允價值於損益賬處理之金融資產初步按公允價值計量，而所有其他金融資產則初步按公允價值加上收購金融資產直接應佔之交易成本計量。所有日常買賣之金融資產乃按交易日基準確認及終止確認。日常買賣指根據合約購買或銷售金融資產，而該合約條款規定須一般按有關市場之規則或慣例所設時限內交付資產。

貸款及應收款項

該等資產乃指並非於活躍市場報價而具備固定或可釐定付款之非衍生金融資產。該等資產主要透過向客戶提供貨品及服務而產生，亦包括其他種類之合約貨幣資產。於初步確認後，除非貼現之影響並不重大，否則該等資產採用實際利率法按攤銷成本減任何可識別減值虧損列賬。

(ii) 金融資產減值虧損

目標集團於各個報告期末評估是否有客觀證據顯示金融資產出現減值。倘於初步確認後發生一項或多項事件而該事件可影響能可靠估計之金融資產未來現金流量，以致出現客觀減值跡象，則該金融資產被視為已減值。減值之證據可包括：

- 債務人出現重大財政困難；
- 違反合約，例如拖欠或欠付利息或本金付款；
- 因債務人出現財政困難而向債務人授出特別許可；及
- 債務人可能會破產或進行其他財務重組。

貸款及應收款項

減值虧損於有客觀證據顯示資產已減值時在損益賬中確認並直接減少金融資產之賬面值，並按資產賬面值與以原實際利率貼現之估計未來現金流量現值之差額計量。金融資產之賬面值透過使用撥備賬減少。倘金融資產之任何部分被釐定為無法收回，則與相關金融資產之撥備賬撇銷。

(iii) 金融負債

目標集團視乎產生負債之目的而分類其金融負債。按攤銷成本計量之金融負債初步按公允價值扣除直接應佔成本確認。

按攤銷成本計量之金融負債

按攤銷成本計量之金融負債其後採用實際利率法按攤銷成本計量。相關利息開支在損益賬中確認。

當終止確認負債時，以及在攤銷過程中，收益或虧損在損益賬中確認。

(iv) 實際利率法

實際利率法乃計算金融資產或金融負債之攤銷成本以及於有關期間內分配利息收入或利息開支之方法。實際利率是將估計未來現金收入或付款透過金融資產或負債之預期年期或(倘適用)更短期間準確貼現之利率。

(v) 股本工具

CE Holdings Limited發行之股本工具按已收取之所得款項扣除直接發行成本入賬。

(vi) 終止確認

倘收取金融資產涉及之未來現金流量之合約權利屆滿，或金融資產已轉讓，而轉讓符合香港會計準則第39號規定之終止確認條件，則目標集團將終止確認該金融資產。

金融負債於有關合約指定之責任獲解除、註銷或屆滿時終止確認。

(g) 存貨

存貨初步按成本確認，其後按成本與可變現淨值中之較低者入賬。成本包括所有購買成本、轉用成本及將存貨達至現時地點及狀況產生之其他成本。成本以加權平均法/先進先出法計算。可變現淨值指達至可銷售狀況所需之估計成本。

(h) 現金及等同現金項目

現金及等同現金項目包括手頭現金、活期存款及原到期日為三個月或以下可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險較少之短期高度流動性投資。

就現金流量報表呈報而言，現金及等同現金項目包括按要求償還及屬目標集團現金管理主要部分之銀行透支。

(i) 收益確認

來自銷售貨品之收益於擁有權風險及回報轉移時予以確認，即貨品交付予客戶及所有權已移交之時間。

利息收入就未償還本金以適用利率按時間比例基準確認。

(j) 所得稅

年內所得稅包括即期稅項及遞延稅項。

即期稅項乃根據已就所得稅而言毋須課稅或不可扣稅之項目作出調整之日常業務損益，採用於報告期末已頒行或實質上已頒行之稅率計算。

遞延稅項乃就資產及負債在財務申報上之賬面值與稅務上之相應金額兩者間之暫時差額確認。除商譽及不足以影響會計或應課稅溢利之已確認資產與負債外，遞延稅項負債會就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產乃在可能有應課稅溢利可用於抵銷可扣稅暫時差額之情況下確認。遞延稅項乃按預期於資產變賣或負債清償期間適用且於報告期末已頒行或實質上已頒行之稅率計算。

所得稅於損益賬中確認，惟倘與於其他全面收益中確認之項目有關，則在該情況下，稅項亦於其他全面收益中確認，或倘與於權益中直接確認之項目有關，則在該情況下，稅項亦於權益中直接確認。

(k) 外幣換算

集團實體以其經營業務所在主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）以外之貨幣訂立之交易，在交易時按當時匯率列賬。外幣貨幣資產及負債按於報告期末當時之匯率換算。按公允價值以外幣入賬之非貨幣項目按釐定公允價值當日之適用匯率重新換算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目不會重新換算。

結算及換算貨幣項目所產生之匯兌差額於產生期內在損益賬內確認。重新換算按公允價值入賬之非貨幣項目所產生之匯兌差額計入期內之損益賬，惟重新換算有關盈虧在其他全面收益確認之非貨幣項目所產生之匯兌差額除外，在該情況下，有關匯兌差額亦在其他全面收益確認。

綜合賬目時，海外業務之收入及開支項目按年內平均匯率換算為目標集團之呈報貨幣（即美元），除非期內匯率大幅波動，則在該情況下，按進行該等交易時之相若匯率換算。所有海外業務之資產及負債均按報告期末之匯率換算。所產生之匯兌差額（如有）於其他全面收益確認，並於權益累計為匯兌儲備。於換算構成目標集團所涉海外業務之投資淨額其中部分之長期貨幣項目時，在集團實體獨立財務報表之損益賬內確認之匯兌差額重新分類至其他全面收益，並於權益累計為匯兌儲備。

於2005年1月1日或之後因收購海外業務所產生之可識別資產之商譽及公允價值調整已作為該海外業務之資產及負債處理，並按報告期末之適用匯率換算。所產生之匯兌差額於匯兌儲備中確認。

(l) 僱員福利

(i) 短期僱員福利

短期僱員福利指預計在僱員提供相關服務之年度報告期末後十二個月以前將全數結付之僱員福利(離職福利除外)。短期僱員福利於僱員提供相關服務之年度內確認。

(ii) 界定供款退休計劃

界定供款退休計劃之供款於僱員提供服務時在損益賬內確認為開支。

(iii) 離職福利

離職福利於目標集團無法撤回提供有關福利及目標集團確認涉及支付離職福利之重組成本(以較早者為準)時確認。

(m) 非金融資產減值

目標集團於各報告期末審閱下列資產之賬面值，以判斷是否有任何跡象顯示該等資產出現減值虧損，或先前確認之減值虧損已不存在或已有所減少：

- 物業、廠房及設備；
- 無形資產；及
- 於附屬公司之投資

倘估計資產之可收回金額(即公允價值減銷售成本與使用價值兩者中之較高者)低於其賬面值，則資產之賬面值將減至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。

於其後撥回減值虧損時，資產之賬面值調高至經修訂估計之可收回金額，惟所調高之賬面值不得高於有關資產在過往年度倘並無確認減值虧損原應釐定之賬面值。撥回之減值虧損即時於損益賬內確認。

(n) 政府撥款

當合理確保將收取政府撥款，且目標集團將遵守當中附帶條件，則政府撥款將獲確認。

(o) 撥備及或然負債

倘目標集團因過往事件須承擔法定或推定責任而出現時間或金額未確定之負債，並可合理估計將可能導致經濟利益流出時，即會確認撥備。

倘未必有經濟利益流出，或無法對有關數額作出可靠估計，則有關責任會披露為或然負債，除非經濟利益流出之可能性極低。視乎日後是否出現某宗或多宗事件而可能產生之責任，亦會披露為或然負債，除非經濟利益流出之可能性極低。

(p) 關連人士

(a) 倘屬以下人士，即該人士或該人士之近親與目標集團有關連：

- (i) 控制或共同控制目標集團；
- (ii) 對目標集團有重大影響力；或
- (iii) 為目標集團或目標集團母公司之主要管理層成員。

(b) 倘符合下列任何條件，即實體與目標集團有關連：

- (i) 該實體與目標集團屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關連)。
- (ii) 一間實體為另一實體之聯營公司或合營企業(或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營企業)。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方之合營企業。
- (iv) 一間實體為第三方實體之合營企業，而另一實體為該第三方實體之聯營公司。
- (v) 實體為目標集團或與目標集團有關連之實體就僱員利益設立之離職福利計劃。
- (vi) 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(或該實體之母公司)主要管理層成員。
- (viii) 向目標集團或目標集團母公司提供主要管理層成員服務之實體或其所屬集團之任何成員公司。

某一人士之近親指預期可影響該人士與實體進行買賣或於買賣時受該人士影響之有關家族成員，並包括：

- (i) 該名人士之子女及配偶或家庭夥伴；
- (ii) 該名人士之配偶或家庭夥伴之子女；及
- (iii) 該名人士或該名人士之配偶或家庭夥伴之受養人。

3. 重要會計判斷及估計不確定因素之主要來源

編製目標集團之財務報表時，管理層須作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響收益、開支、資產及負債之已呈報金額、隨附披露及或然負債之披露。有關此等假設及估計之不確定因素，可能導致日後須對受影響資產或負債之賬面值作出重大調整。

估計不確定因素

於報告期末有關未來及其他主要估計不確定因素來源，且具有重大風險導致下個財政年度內資產及負債賬面值須作出重大調整之主要假設論述如下。

應收貿易款項減值

目標集團就其客戶無法作出要求付款所產生估計虧損作出撥備。目標集團根據應收貿易款項結餘賬齡、客戶之信譽及過往撇銷經驗作出估計。倘其客戶之財務狀況惡化而導致實際減值虧損較預期為高，目標集團須更改作出撥備之基準，而其未來業績將會受到影響。

4. 分部報告

管理層認為，目標集團有一個經營分部，為製造、零售及分銷草本個人護理及香水產品、精美食品以及家居產品。

(a) 地區資料

下表提供目標集團來自對外客戶之收益及非流動資產(遞延稅項資產除外)(「特定非流動資產」)之分析。

(i) 來自對外客戶之收益

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
澳洲	21,507	19,149	13,897
歐洲	40,429	42,539	30,169
遠東地區	53,922	37,262	31,116
北美	69,837	59,078	53,321
東南亞	21,196	19,345	14,398
其他國家	1,669	1,336	994
	<u>208,560</u>	<u>178,709</u>	<u>143,895</u>

(ii) 特定非流動資產

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
澳洲	5,873	4,275	3,631
歐洲	10,180	7,009	6,198
遠東地區	1,447	1,103	589
北美	15,103	13,474	12,062
東南亞	2,566	1,780	1,276
	<u>35,169</u>	<u>27,641</u>	<u>23,756</u>

(b) 有關主要客戶之資料

概無目標集團之收益源自個別貢獻目標集團各報告期間收益超過10%之客戶。

5. 收益

收益，亦即是目標集團之營業額，為於有關期間已售貨品扣除退貨及貿易折扣撥備後之發票淨值。

6. 其他收益及(虧損)

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
外匯收益/(虧損)	667	(5,379)	(764)
利息收入	45	38	22
出售物業、廠房及設備之虧損	(230)	(877)	(165)
物業、廠房及設備(減值撥回)/減值	-	(515)	499
項目終止成本	-	(1,728)	(240)
搬遷費	-	(236)	-
雜項收入(開支)	1,017	(24)	(13)
	<u>1,499</u>	<u>(8,721)</u>	<u>(661)</u>

7. 除所得稅前溢利／(虧損)

除所得稅前溢利／(虧損)已扣除以下各項：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
已售存貨成本	67,629	64,108	52,331
折舊(附註11)	6,411	6,605	6,098
核數師酬金			
— 核數服務	314	339	373
— 非核數服務	1,389	39	70
	<u>1,703</u>	<u>378</u>	<u>443</u>
僱員福利開支(不包括董事薪酬(附註8))：			
— 工資及薪金	52,123	46,605	41,272
— 退休金計劃供款	3,897	4,085	4,174
	<u>56,020</u>	<u>50,690</u>	<u>45,446</u>
應收貿易款項減值撥備／(撥備撥回)*	<u>661</u>	<u>(548)</u>	<u>(290)</u>

* 計入綜合全面收益表「一般及行政開支」

8. 董事薪酬及五名最高薪僱員

(a) 董事薪酬

於有關期間，目標集團並無向董事(包括Tan Lewi Yong(主席)、Lim Siew Choon及Low Mei Wan, Susan)支付任何袍金、薪金、津貼及其他福利、酌情花紅以及退休金計劃供款。

於有關期間，目標集團並無向董事支付任何酬金，以吸引彼等加盟或於加盟目標集團時支付或作為離職補償。此外，概無任何董事放棄或同意放棄有關期間之任何酬金。

(b) 五名最高薪僱員

於有關期間，概無董事(其酬金詳情載於上文附註8(a))屬五名最高薪僱員。五名非董事之最高薪僱員於有關期間之酬金詳情如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
薪金、津貼及實物利益	1,365	1,288	1,352
退休金計劃供款	86	81	70
	<u>1,451</u>	<u>1,369</u>	<u>1,422</u>

9. 融資成本

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
已付控股公司之利息開支	449	753	865
融資租賃付款之利息部分	8	—	—
	<u>457</u>	<u>753</u>	<u>865</u>

10. 所得稅

於綜合全面收益表之稅項金額指：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
即期稅項			
— 一年內稅項	989	730	362
— 以往年度撥備不足／(超額撥備)	57	92	—
	<u>1,046</u>	<u>822</u>	<u>362</u>
遞延稅項(附註21)	<u>(16)</u>	<u>106</u>	<u>—</u>
所得稅	<u>1,030</u>	<u>928</u>	<u>362</u>

香港利得稅乃根據整個有關期間於香港營運之附屬公司之估計應課稅溢利按16.5%計提撥備。

企業所得稅乃根據整個有關期間於其他司法權區營運之附屬公司之估計應課稅溢利按適用於其各自司法權區之稅率計提撥備。

於有關期間之所得稅與綜合全面收益表內之除所得稅前溢利／(虧損)之對賬如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
除所得稅前溢利／(虧損)	<u>1,798</u>	<u>(22,203)</u>	<u>(19,360)</u>
按適用國內稅率計算之稅項	414	(4,663)	(3,872)
在其他司法權區營運之附屬公司 使用不同稅率之影響	(590)	(61)	(436)
不可扣稅開支之稅務影響	133	446	411
毋須課稅收益之稅務影響	—	—	42
未確認稅項虧損之稅務影響	925	4,906	4,847
動用以往未確認之稅項虧損	(21)	(832)	(652)
以往年度撥備不足／(超額撥備)	57	92	—
未確認可扣減暫時差額之稅務影響	<u>112</u>	<u>1,040</u>	<u>22</u>
所得稅	<u>1,030</u>	<u>928</u>	<u>362</u>

11. 物業、廠房及設備

	土地及 樓宇 千美元	租賃物業 裝修 千美元	廠房、機器 及辦公室 設備 千美元	汽車 千美元	總計 千美元
成本					
於2013年4月1日	14,047	18,950	27,085	533	60,615
添置	90	4,638	5,276	415	10,419
出售	—	(2,300)	(1,933)	(50)	(4,283)
匯兌調整	<u>174</u>	<u>110</u>	<u>84</u>	<u>(2)</u>	<u>366</u>
於2014年3月31日 及2014年4月1日	14,311	21,398	30,512	896	67,117
添置	—	2,384	1,382	—	3,766
出售	—	(5,392)	(3,149)	(45)	(8,586)
匯兌調整	<u>(988)</u>	<u>(1,772)</u>	<u>(2,725)</u>	<u>(62)</u>	<u>(5,547)</u>
於2015年3月31日 及2015年4月1日	13,323	16,618	26,020	789	56,750
添置	—	879	1,714	—	2,593
出售	—	(2,196)	(1,830)	(251)	(4,277)
匯兌調整	<u>(94)</u>	<u>(232)</u>	<u>(194)</u>	<u>(14)</u>	<u>(534)</u>
於2016年3月31日	<u>13,229</u>	<u>15,069</u>	<u>25,710</u>	<u>524</u>	<u>54,532</u>

	土地及 樓宇 千美元	租賃物業 裝修 千美元	廠房、機器 及辦公室 設備 千美元	汽車 千美元	總計 千美元
累計折舊及減值					
於2013年4月1日	6,441	12,155	13,113	259	31,968
年內支出	317	2,683	3,275	136	6,411
於出售時撇銷	—	(2,058)	(1,605)	(44)	(3,707)
匯兌調整	16	22	41	(1)	78
於2014年3月31日 及2014年4月1日	6,774	12,802	14,824	350	34,750
年內支出	299	2,641	3,509	156	6,605
已確認減值虧損	—	515	—	—	515
於出售時撇銷	—	(4,815)	(2,102)	(13)	(6,930)
匯兌調整	(155)	(1,204)	(1,994)	(21)	(3,374)
於2015年3月31日 及2015年4月1日	6,918	9,939	14,237	472	31,566
年內支出	294	2,707	3,005	92	6,098
已確認減值虧損撥回	—	(499)	—	—	(499)
於出售時撇銷	—	(1,978)	(1,753)	(198)	(3,929)
匯兌調整	(14)	(148)	(132)	(4)	(298)
於2016年3月31日	<u>7,198</u>	<u>10,021</u>	<u>15,357</u>	<u>362</u>	<u>32,938</u>
賬面淨值					
於2016年3月31日	<u>6,031</u>	<u>5,048</u>	<u>10,353</u>	<u>162</u>	<u>21,594</u>
於2015年3月31日	<u>6,405</u>	<u>6,679</u>	<u>11,783</u>	<u>317</u>	<u>25,184</u>
於2014年3月31日	<u>7,537</u>	<u>8,596</u>	<u>15,688</u>	<u>546</u>	<u>32,367</u>

附註：

目標集團之物業、廠房及設備之賬面淨值已計入以下根據融資租賃持有之資產(附註19)：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
汽車	<u>267</u>	<u>153</u>	<u>72</u>

12. 無形資產

	商標 千美元	商譽 千美元	其他 千美元	總計 千美元
於2013年4月1日				
成本	5,873	971	110	6,954
累計攤銷	(3,994)	—	(86)	(4,080)
賬面淨值	<u>1,879</u>	<u>971</u>	<u>24</u>	<u>2,874</u>
截至2014年3月31日止年度				
期初賬面淨值	1,879	971	24	2,874
添置	—	—	220	220
攤銷支出	(289)	—	(5)	(294)
匯兌調整	—	—	2	2
期終賬面淨值	<u>1,590</u>	<u>971</u>	<u>241</u>	<u>2,802</u>
於2014年3月31日及 2014年4月1日				
成本	5,873	971	340	7,184
累計攤銷	(4,283)	—	(99)	(4,382)
賬面淨值	<u>1,590</u>	<u>971</u>	<u>241</u>	<u>2,802</u>
截至2015年3月31日止年度				
期初賬面淨值	1,590	971	241	2,802
添置	—	—	8	8
攤銷支出	(289)	—	(12)	(301)
匯兌調整	—	—	(52)	(52)
期終賬面淨值	<u>1,301</u>	<u>971</u>	<u>185</u>	<u>2,457</u>
於2015年3月31日及 2015年4月1日				
成本	5,873	971	266	7,110
累計攤銷	(4,572)	—	(81)	(4,653)
賬面淨值	<u>1,301</u>	<u>971</u>	<u>185</u>	<u>2,457</u>
截至2016年3月31日止年度				
期初賬面淨值	1,301	971	185	2,457
攤銷支出	(291)	—	(11)	(302)
匯兌調整	—	—	7	7
期終賬面淨值	<u>1,010</u>	<u>971</u>	<u>181</u>	<u>2,162</u>
於2016年3月31日				
成本	5,873	971	277	7,121
累計攤銷	(4,863)	—	(96)	(4,959)
賬面淨值	<u>1,010</u>	<u>971</u>	<u>181</u>	<u>2,162</u>

就年度減值測試而言，商標及商譽之賬面值將分配至同一現金產生單位（「現金產生單位」），而現金產生單位之可收回款項乃根據使用價值方法計算，當中涵蓋經管理層批准之五至七年詳細財政預算，現金流量乃使用特許使用費推斷，並無超逾現金產生單位所經營業務之特許使用費。

用於計算該年度使用價值之主要假設如下：

	2016年	2015年	2014年
特許使用費	3%	3%	3%
品牌營銷開支	0.5%	0.5%	0.5%
貼現率	20%	20%	20%

特許使用費及品牌營銷開支乃經參考可資比較特許權個案而估計。

所用貼現率為除稅前並反映與現金產生單位有關之特定風險。

除上文在釐定現金產生單位使用價值所述考慮因素外，目標集團管理層目前並不知悉有任何其他可能出現之變動以致須更改其主要估計。

13. 存貨

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
原材料	14,917	11,636	8,006
製成品	40,203	24,989	29,205
其他	2,615	3,787	4,246
	<u>57,735</u>	<u>40,412</u>	<u>41,457</u>
減：減值撥備	(2,175)	(3,431)	(5,941)
	<u>55,560</u>	<u>36,981</u>	<u>35,516</u>

14. 應收貿易款項及其他應收款項

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
應收貿易款項(毛額)	26,231	20,228	12,288
減：減值撥備	(838)	(290)	—
	<u>25,393</u>	<u>19,938</u>	<u>12,288</u>
其他應收款項	10,510	12,448	13,836
	<u>35,903</u>	<u>32,386</u>	<u>26,124</u>

目標集團與其客戶之交易條款主要按信貸釐定。信貸期一般為30至60日。

應收貿易款項之減值撥備變動如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
年初	177	838	290
年內撥備／(撥備撥回)(附註7)	661	(548)	(290)
年終	838	290	—

於報告期末，計入應收貿易款項之應收賬款(扣除減值虧損)按發票日期作出之賬齡分析。

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
即期	14,073	1,331	2,645
少於一個月	8,614	3,623	2,013
一至兩個月	1,952	1,144	2,153
兩至三個月	754	4,446	513
超過三個月	—	9,394	4,964
	25,393	19,938	12,288

被視為並無減值之應收貿易款項賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
既無逾期亦無減值	23,089	3,024	3,033
逾期少於一個月	1,371	2,379	2,072
逾期一至兩個月	444	708	659
逾期兩至三個月	385	3,649	1,850
逾期超過三個月	104	10,178	4,674
	25,393	19,938	12,288

既無逾期亦無減值之應收款項乃來自大量近期並無欠款記錄之獨立客戶。

已逾期但並無減值之應收款項乃來自多名與目標集團有良好往績記錄之獨立客戶。根據以往經驗，由於有關信貸質素並無重大變動，且結餘仍被視作可全數收回，故董事認為毋須就該等結餘作出減值撥備。目標集團並無就該等結餘持有任何抵押品或其他改善信貸條件。

15. 應收控股公司款項

應收控股公司款項詳情如下：

	2014年 3月31日 千美元	年內最高 未償還金額 千美元	2013年 4月1日 千美元
於 2014年3月31日			
名稱			
C & E Capital Ltd.	<u>12,439</u>	<u>14,739</u>	<u>1,892</u>
	2015年 3月31日 千美元	年內最高 未償還金額 千美元	2014年 4月1日 千美元
於 2015年3月31日			
名稱			
C & E Capital Ltd.	<u>14,166</u>	<u>14,166</u>	<u>12,439</u>
	2016年 3月31日 千美元	年內最高 未償還金額 千美元	2015年 4月1日 千美元
於 2016年3月31日			
名稱			
C & E Capital Ltd.	<u>39,980</u>	<u>39,980</u>	<u>14,166</u>

與控股公司之結餘為無抵押、免息及須按要求償還。

16. 銀行結餘及現金

目標集團之銀行現金以每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。銀行存款存入近期並無欠款記錄且信譽良好之銀行。

17. 應付貿易款項及其他應付款項

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
應付貿易款項	23,509	6,503	12,960
其他應付款項	5,934	3,402	3,573
應計費用	8,139	8,143	6,065
	<u>37,582</u>	<u>18,048</u>	<u>22,598</u>

附註：

(a) 就應付貿易款項而言，供應商及承包商授予之信貸期一般為0至90日。

於各有關期間末，應付貿易款項按發票日期作出之賬齡分析如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
0-30日	7,839	4,149	4,255
31-60日	5,872	1,536	3,172
61-90日	5,171	318	1,747
90日以上	4,627	500	3,786
	<u>23,509</u>	<u>6,503</u>	<u>12,960</u>

18. 應付控股公司款項

於2014年、2015年及2016年3月31日，應付控股公司款項為無抵押、按現行銀行利率計息及須按要求償還。

19. 融資租賃負債

目標集團租用若干汽車。該等租賃分類為融資租賃。租賃負債以相關租賃資產作抵押。

融資租賃之未來租賃付款到期情況如下：

	最低租賃 付款 千美元	利息 千美元	最低租賃 付款現值 千美元
於2014年3月31日			
不遲於一年	66	(10)	56
一至兩年	66	(8)	58
兩年後但不遲於五年	153	(12)	141
	<u>285</u>	<u>(30)</u>	<u>255</u>
	最低租賃 付款 千美元	利息 千美元	最低租賃 付款現值 千美元
於2015年3月31日			
不遲於一年	46	(4)	42
一至兩年	47	(4)	43
兩年後但不遲於五年	65	(2)	63
	<u>158</u>	<u>(10)</u>	<u>148</u>
	最低租賃 付款 千美元	利息 千美元	最低租賃 付款現值 千美元
於2016年3月31日			
不遲於一年	27	(2)	25
一至兩年	29	(2)	27
兩年後但不遲於五年	18	(一)	18
	<u>74</u>	<u>(4)</u>	<u>70</u>

未來租賃付款現值分析如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
流動負債	56	42	25
非流動負債	199	106	45
	<u>255</u>	<u>148</u>	<u>70</u>

附註：

- (a) 於2014年、2015年及2016年3月31日，目標集團融資租賃負債之實際年利率介乎4.1479厘至4.46厘。
- (b) 於2014年、2015年及2016年3月31日，融資租賃負債由相關資產作抵押。

20. 其他借貸

於2016年3月31日，其他借貸為無抵押、按年利率3.32厘計息及於一年內償還。

21. 遞延稅項資產／(負債)

	加速稅項 折舊 千美元	撥備之 暫時差額 千美元	稅項虧損 千美元	總計 千美元
於2013年4月1日	(245)	539	52	346
於收益表扣除／ (計入收益表)	115	(78)	(53)	(16)
匯兌差額	11	(59)	1	(47)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於2014年3月31日及 2014年4月1日	(119)	402	—	283
於收益表扣除	52	54	—	106
匯兌差額	(39)	(66)	—	(105)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於2015年3月31日及 2015年4月1日	(106)	390	—	284
於收益表扣除／ (計入收益表)	8	(8)	—	—
匯兌差額	—	(1)	—	(1)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於2016年3月31日	<u>(98)</u>	<u>381</u>	<u>—</u>	<u>283</u>

就呈列綜合財務狀況報表而言，若干遞延稅項資產及負債已予抵銷。用作財務申報之遞延稅項結餘分析如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
遞延稅項資產	392	401	399
遞延稅項負債	(109)	(117)	(116)
	<u>283</u>	<u>284</u>	<u>283</u>

未確認遞延稅項資產如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
未動用稅項虧損	<u>64,963</u>	<u>77,166</u>	<u>83,320</u>

因無法預計日後溢利來源，故並無就未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。

22. 股本

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
註冊及繳足	<u>114,249</u>	<u>114,249</u>	<u>114,249</u>

於有關期間，CE Holdings Limited之股本概無變動。

23. 儲備

目標集團本年度及過往年度之儲備金額及變動於財務資料第81頁綜合權益變動表呈列。

附註：

優先股包括Crabtree & Evelyn, Ltd.及Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited (兩者均為CE Holdings Limited全資附屬公司)分別發行價格為18,068,000美元及745,000美元之可贖回優先股。優先股並無附帶投票權。

優先股附帶收取董事會所宣派股息之權利。Crabtree & Evelyn, Ltd.及Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited有權但無責任按預先釐定價格向優先股持有人贖回優先股。

目標公司

	匯兌儲備 千美元	累計虧損 千美元	總計 千美元
於2013年4月1日	24	(284)	(260)
年內虧損	—	(31)	(31)
換算產生之匯兌差額	(1)	—	(1)
於2014年3月31日及2014年4月1日	23	(315)	(292)
年內虧損	—	(1,625)	(1,625)
於2015年3月31日及2015年4月1日	23	(1,940)	(1,917)
年內虧損	—	(108)	(108)
於2016年3月31日	23	(2,048)	(2,025)

24. 經營租賃承擔

目標集團作為承租人

目標集團根據經營租賃安排租用辦公室物業以及廠房及設備。租約初步為期一至十年，並有權於租賃到期日或目標集團與各出租人相互協定之日期重續租約。此外，目標集團就若干經營租賃支付額外租金，金額視乎特定物業所得收入而定。

確認為開支之租賃付款如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
最低租賃付款	29,932	29,002	28,212
或然租金	3,075	2,868	1,503
	33,007	31,870	29,715

根據該等租約之未來最低租賃付款總額到期情況如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
一年內	25,210	21,585	17,609
一年後但不遲於五年	50,474	35,954	32,962
五年後	18,623	11,441	11,495
	94,307	68,980	62,066

25. 於附屬公司之權益

	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
非上市投資，按賬面值列賬	<u>63,745</u>	<u>63,745</u>	<u>63,745</u>

應付款項為無抵押、免息及按要求償還。

名稱	註冊成立地點	繳足股本	主要業務	核數師
Crabtree & Evelyn Holdings Limited	大英聯合王國	38,896,613英鎊	投資控股	Menzies LLP Chartered Accountants
Premier Procurement Limited	大英聯合王國	1英鎊	投資控股	Menzies LLP Chartered Accountants
Crabtree & Evelyn Trading Limited	大英聯合王國	200,001英鎊	暫無業務	Menzies LLP Chartered Accountants
Crabtree & Evelyn (Macau) Limited	澳門	25,000澳門元	暫無業務	(附註2)
Crabtree & Evelyn, Ltd.	美利堅合眾國	普通股 28,770,338美元 可贖回優先股 42,067,700美元	製造、零售及 分銷洗浴用品	Alexander Aronson Finning CPAs
Quillspur Limited	大英聯合王國	100英鎊	暫無業務	Menzies LLP Chartered Accountants
Crabtree & Evelyn, Australia Pty Limited	澳洲	300,000澳元	零售及分銷 洗浴用品	Jamison Alliot Chartered Accountants
C & E Canada Inc.	加拿大	434,485加元	零售及分銷 洗浴用品	Alexander Aronson Finning & Co., P.C.
Crabtree & Evelyn (Singapore) Pte. Ltd.	新加坡	500,000新加坡元	零售及分銷 洗浴用品	BSL Public Accounting Corporation
Crabtree & Evelyn (Malaysia) Sdn. Bhd.	馬來西亞	普通股560,000 馬幣優先股 50,000馬幣	零售洗浴用品	畢馬威會計師事 務所

名稱	註冊成立地點	繳足股本	主要業務	核數師
Crabtree & Evelyn (Overseas) Limited	大英聯合王國	100,000英鎊 普通股100,000英鎊 可贖回優先股 19,470,550英鎊	零售及分銷 洗浴用品	Menzies LLP Chartered Accountants
Crabtree & Evelyn London	法國	10,000歐元	暫無業務	(附註2)
Crabtree & Evelyn Europe B.V.	荷蘭	37,682歐元	投資控股	Borrie & Co Accountants B.V.
Crabtree & Evelyn Deutschland GmbH	德國	50,000馬克	零售及分銷 洗浴用品	Häckl Schmidt Lichtenstern GmbH
Crabtree & Evelyn France	法國	10,000歐元	零售洗浴用品	(附註2)
Crabtree & Evelyn Austria GmbH	奧地利	36,336歐元	零售洗浴用品	Trust Treuhand- und Steuerberatung GmbH
Crabtree & Evelyn (Hong Kong) Limited	香港	1,000,000港元	零售及分銷 洗浴用品	維昌會計師事務所有限公司
瑰珀翠商貿(上海)有限公司	中華人民共和國， 有限責任公司	人民幣1,000,000元 (附註1)	零售洗浴用品	Shanghai WSP Certified Public Accountants

於有關期間，全部附屬公司均由CE Holdings Limited全資擁有。

附註1：該實體於2011年12月9日成立，註冊股本為人民幣1,000,000元。於2014年及2015年3月31日，該實體之繳足股本為人民幣200,000元。餘下股本人民幣800,000元於截至2016年3月31日止年度內繳足。

附註2：並無就該實體編製經審核財務報表。

26. 關連方交易

於有關期間內，目標集團與關連方訂立以下交易：

名稱及與關連方之關係	交易類別	交易金額		
		截至3月31日止年度		
		2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
C&E Capital Limited 控股公司	已付利息開支	449	753	865

27. 或然負債

於日常業務過程中對目標集團提出之訴訟及申索於各有關期間末尚未了結。董事認為所投保保險範圍足以彌補多數由該等訴訟及申索產生之損失(如有)。該等訴訟及申索項下最終負債將不會對目標集團之財務狀況造成重大不利影響，亦無需計提撥備。

28. 資本承擔

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
收購物業、廠房及設備之承擔：			
— 已授權但未訂約	228	2,089	2,089
— 已訂約但未撥備	461	385	385
	<u>689</u>	<u>2,474</u>	<u>2,474</u>

29. 按類別劃分之金融工具

於各有關期間末，各類金融工具之賬面值如下：

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
金融資產			
貸款及應收款項			
— 應收貿易款項及其他應收款項	35,903	32,386	26,124
— 應收控股公司款項	12,439	14,166	39,980
— 應收關連公司款項	—	1,600	—
— 銀行結餘及現金	10,515	10,727	17,668
	<u>58,857</u>	<u>58,879</u>	<u>83,772</u>
金融負債			
按攤銷成本計量之金融負債			
— 應付貿易款項及其他應付款項	37,582	18,048	22,598
— 應付關連公司款項	11,405	12,158	10,412
— 應付控股公司款項	4,446	21,019	56,255
— 融資租賃負債	255	148	70
— 其他借貸	—	—	38
	<u>53,688</u>	<u>51,373</u>	<u>89,373</u>

30. 財務風險管理目的及政策

目標集團之主要金融工具包括與集團公司之結餘、有抵押計息其他借貸以及銀行結餘及現金。該等金融工具主要為目標集團營運提供資金。

於整個回顧年度內，目標集團採取不進行金融工具投機交易之政策。

目標集團金融工具產生之主要風險為信貸風險、利率風險、流動資金風險及貨幣風險。管理層審閱並同意有關管理各項該等風險之政策，並概述如下。

信貸風險

目標集團只與認可及信譽良好之第三方進行買賣。按照目標集團之政策，須對所有要求採用信貸方式進行交易之客戶進行信貸審核。另外，目標集團持續監控應收款項結餘，確保目標集團不致面臨重大壞賬風險。

目標集團其他金融資產(包括現金及等同現金項目、應收控股公司款項以及其他應收款項)之信貸風險源自交易對手違約，所承受最高風險等於該等工具之賬面值。

目標集團並無向客戶收取任何抵押品。目標集團並無重大集中信貸風險，原因為目標集團應收貿易款項之客戶群分散於不同地點。

有關目標集團承受應收貿易款項產生之信貸風險之進一步量化數據，於財務資料附註14披露。

利率風險

由於目標集團並無重大計息資產及負債，故目標集團之收入及經營現金流量大致上不受市場利率變動所影響。

流動資金風險

目標集團使用經常性流動資金規劃工具監察其資金短缺之風險。該工具考慮其金融工具及金融資產以及預測經營所得現金流量之到期情況。

目標集團之目標是透過股東持續給予財務支援及其他借貸，藉此保持資金連續性和靈活性兩者間之平衡。目標集團將貫徹實行審慎財務政策，確保其維持充裕流動資金以應付流動資金需求。

於報告期末，根據未貼現合約付款計算之目標集團金融負債之到期情況如下：

	賬面值 千美元	未貼現 合約現金 流量總計 千美元	於通知時 或一年內 千美元	超過一年 但少 於兩年 千美元	超過兩年 但少 於五年 千美元
2014年3月31日					
應付貿易款項 及其他應付 款項	37,582	37,582	37,582	—	—
應付關連公司款項	11,405	11,405	11,405	—	—
應付控股公司款項	4,446	4,446	4,446	—	—
融資租賃負債	255	285	66	66	153
	<u>53,688</u>	<u>53,718</u>	<u>53,499</u>	<u>66</u>	<u>153</u>
2015年3月31日					
應付貿易款項及其他 應付款項	18,048	18,048	18,048	—	—
應付關連公司款項	12,158	12,158	12,158	—	—
應付控股公司款項	21,019	21,019	21,019	—	—
融資租賃負債	148	158	46	47	65
	<u>51,373</u>	<u>51,383</u>	<u>51,271</u>	<u>47</u>	<u>65</u>

	賬面值 千美元	未貼現 合約現金 流量總計 千美元	於通知時 或一年內 千美元	超過一年 但少 於兩年 千美元	超過兩年 但少 於五年 千美元
2016年3月31日					
應付貿易款項及其他					
應付款項	22,598	22,598	22,598	—	—
應付關連公司款項	10,412	10,412	10,412	—	—
應付控股公司款項	56,255	56,255	56,255	—	—
融資租賃負債	70	74	27	29	18
其他借貸	38	38	38	—	—
	<u>89,373</u>	<u>89,377</u>	<u>89,330</u>	<u>29</u>	<u>18</u>

貨幣風險

目標集團主要於美利堅合眾國、大英聯合王國及香港經營業務，大部分交易分別以美元、英鎊及港元結算，故此所面臨因外幣匯率變動而引致之風險並不重大。

資本管理

目標集團資本管理之主要目標乃保障目標集團具備持續經營能力，維持穩健資本比率以支持其業務發展及提高股東價值。

目標集團管理其資本結構，並因應經濟狀況之轉變作出調整。為維持或調整資本結構，目標集團可能調整向股東支付之股息金額、向股東發還資本、發行新股份或出售資產以減少債務。於有關期間，管理資本目標、政策或程序並無任何變動。

目標集團使用資產負債比率監控資本，即債務淨額除以權益總額加債務淨額。債務淨額包括欠控股公司款項、融資租賃負債、其他借貸，且須減去銀行結餘及現金。資本包括目標集團擁有人應佔權益。

	於3月31日		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
應付關連公司款項	11,405	12,158	10,412
應付控股公司款項	4,446	21,019	56,255
融資租賃負債	255	148	70
其他借貸	—	—	38
減：銀行結餘及現金	(10,515)	(10,727)	(17,668)
債務淨額	<u>5,591</u>	<u>22,598</u>	<u>49,107</u>
權益總額	<u>96,275</u>	<u>72,547</u>	<u>54,202</u>
權益總額及債務淨額	<u>101,866</u>	<u>95,145</u>	<u>103,309</u>
資產負債比率	<u>5%</u>	<u>24%</u>	<u>48%</u>

31. 其後財務報表

目標集團概無就2016年3月31日後任何期間編製經審核財務報表。

此 致

Nan Hai Corporation Limited (南海控股有限公司)
董事會 台照

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師

招永祥
執業證書編號：P04434
香港

謹啟

2016年8月25日

以下為目標集團之管理層討論及分析，乃根據本通函附錄二所載目標集團之財務資料而編製。

財務及業務表現

目標公司於1998年8月26日在英屬處女群島註冊成立。目標公司為投資控股公司，連同其附屬公司主要從事製造、零售及分銷草本個人護理及香水產品、精美食品以及豪華生活品味家居產品業務。目標公司亦擁有「Crabtree & Evelyn」品牌名稱。

截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個財政年度，目標公司分別產生收益208,600,000美元、178,700,000美元及143,900,000美元。於該等財政年度，收益波動主要受品牌及產品吸引力下跌、銷售季節性變化擴大及依賴聖誕期間提高銷售以及於各個國家作出更多宣傳及折扣以圖增加收益所帶動。

截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個財政年度，目標公司分別產生毛利140,900,000美元、114,600,000美元及91,600,000美元。於該等財政年度，毛利波動主要受銷售收益急跌及作出更多宣傳及折扣以增加收益所帶動。

截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個財政年度，目標公司錄得銷售及分銷開支97,700,000美元、97,000,000美元及83,600,000美元。於該等財政年度，銷售及分銷開支按年波動主要受於首兩年維持零售店舖組合以給予時間提升店內銷售表現及生產力，並降低零售銷售渠道應佔當時虧損所帶動。然而，由於改善力度不足，故於2016年關閉主要虧損店舖。

截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個財政年度，目標公司錄得一般及行政開支42,500,000美元、30,400,000美元及25,800,000美元。於該等財政年度內，一般及行政開支按年波動主要受逐步減少實際成本所帶動，惟其減幅與銷售實際減幅並不一致。

截至2014年、2015年及2016年3月31日止三個財政年度，目標公司錄得溢利淨額800,000美元、虧損淨額23,100,000美元及虧損淨額19,700,000美元。目標公司溢利淨額下跌主要由於上述原因。

資本架構、流動資金及財務資源

目標集團依賴其關連公司及控股公司之支持獲取資金。

截至2016年3月31日止年度，目標集團主要透過其控股公司及關連公司所提供無抵押貸款，為其營運提供資金。於2016年3月31日，目標集團持有銀行及現金結餘17,700,000美元，另有應付控股公司及關連公司之款項淨額26,700,000美元。

於2016年3月31日，目標集團之非流動資產包括物業、廠房及設備、無形資產及遞延稅項資產24,200,000美元。目標集團之流動資產主要包括存貨35,500,000美元、應收貿易款項及其他應收款項26,100,000美元以及現金及銀行結餘17,700,000美元。其流動負債主要包括應付貿易款項及其他應付款項22,600,000美元及應付控股公司款項56,300,000美元。目標集團於2016年3月31日錄得流動資產淨值30,200,000美元。

資本負債比率

目標集團根據其資本負債比率對資本進行監控，與同業看齊。該比率乃按負債淨額除以權益總額及債務淨額計算。負債淨額乃按債務總額減現金及銀行結餘計算，權益總額為財務狀況表所示之權益總額。

於2014年3月31日、2015年3月31日及2016年3月31日，目標集團之資本負債比率(負債主要包括應付控股公司及關連公司之款項淨額)分別為5%、24%及48%。資本負債比率波動主要由於其控股公司及關連公司持續提供資金援助。

外匯風險

目標集團以下列貨幣進行交易：(1)英鎊、(2)港元及(3)美元。為管理外匯風險，目標集團持續審閱及監察匯率波動，並於有需要時作出適當外匯對沖安排。

公允價值利率風險

由於目標集團並無重大計息資產及負債，目標集團之收入及營運現金流量並不受市場利率變動影響。

信貸風險

目標集團之信貸風險主要源自應收貿易款項及其他應收款項。

目標集團透過定期評估交易對方之信貸評級持續監察信貸風險，當中計及彼等之財務狀況、過往經驗及其他因素。目標集團於必要時會就估計不可收回金額作出減值虧損。

於2014年3月31日、2015年3月31日及2016年3月31日，應收貿易款項及其他應收款項並無出現違約情況。為管理與銀行結餘有關之信貸風險，銀行結餘均存放於信貸評級優良之銀行。

目標集團管理層預期不會因該等交易對方未履約而產生任何虧損。

流動資金風險

目標集團僅依賴透過其關連公司及控股公司之支持而獲得之資金。

目標集團之財務負債包括應付貿易款項及其他應付款項、應付控股公司及關連公司之款項、其他借貸及融資租賃項下之責任，該等款項主要於一年內至有關期間內各報告期末止到期。

或然負債及資本承擔

於2014年3月31日、2015年3月31日及2016年3月31日，目標集團概無重大或然負債。有關物業、廠房及設備之資本承擔如下：

	截至3月31日止年度		
	2014年 千美元	2015年 千美元	2016年 千美元
就收購物業、廠房及設備之承諾：			
— 已授權但未訂約	228	2,089	2,089
— 已訂約但未撥備	461	385	385
	689	2,474	2,474

資產抵押

於2016年3月31日，目標集團並無抵押任何資產，惟目標公司之股份已抵押作為有關賣方之定期貸款之擔保。

重大投資、收購或出售

截至2014年3月31日、2015年3月31日及2016年3月31日止財政年度，目標集團並無作出任何重大投資或收購或出售任何附屬公司或聯營公司。

未來計劃

截至2017年3月31日止十二個月，除進一步擴展現有業務網絡外，目標集團並無重大投資計劃。

僱員及薪酬政策

於2016年3月31日，目標集團有合共1,352名僱員。薪酬待遇(包括基本薪金、花紅及實物利益)乃參考不同地區之市場水平、條款及人力資源成本趨勢以及根據表現評估而定之僱員貢獻釐定。視乎目標集團之溢利及僱員表現而定，目標集團亦可能向其僱員提供酌情花紅以激勵彼等作出進一步貢獻。

訴訟

於2016年3月31日，目標集團並無重大待決訴訟。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料

引言

以下為Nan Hai Corporation Limited (南海控股有限公司) (「本公司」) 及其附屬公司(統稱「本集團」)以及CE Holdings Limited(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)於2015年12月31日具說明用途之未經審核備考綜合資產負債表(「未經審核備考財務資料」)，乃按下文所載附註之基準編製，旨在說明收購目標集團70%股權(「收購事項」)之影響，猶如其已於2015年12月31日發生。

未經審核備考財務資料乃基於本集團日期為2016年3月30日之已刊發年報所載本集團於2015年12月31日之經審核綜合財務狀況報表、本通函附錄二目標集團之會計師報告所載目標集團於2016年3月31日之經審核財務狀況報表編製，並作出隨附附註所述未經審核備考調整。收購事項備考調整就(i)因交易直接而起；及(ii)具有事實作出敘述性說明。

未經審核備考財務資料由本公司董事編製，僅作說明用途，並以多項假設、估計、不確定因素及目前可得資料為依據。因此，未經審核備考財務資料並非旨在說明假設收購事項於2015年12月31日完成後經擴大集團之實際財務狀況，亦非旨在預測經擴大集團運營之未來財務狀況。

未經審核備考財務資料應連同本集團截至2015年12月31日止年度已刊發年報所載本集團過往財務資料、本通函附錄二所載目標集團之會計師報告及本通函其他部分所載其他財務資料一併閱讀。

經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	本集團 於2015年 12月31日 千港元 附註1	目標集團 於2016年 3月31日 千港元 附註2	小計 千港元	未經審核 備考調整 千港元 附註3	未經審核 備考調整 千港元 附註4(a)	未經審核 備考調整 千港元 附註4(b)	未經審核 備考調整 千港元 附註5	未經審核 備考調整 千港元 附註6	經擴大集團 於收購事項後 之備考綜合 資產負債表 千港元
非流動資產									
物業、廠房及設備	3,165,728	167,395	3,333,123	—	59,845	—	—	—	3,392,968
投資物業	179,372	—	179,372	—	—	—	—	—	179,372
經營租賃下之預付土地									
租賃費	25,521	—	25,521	—	—	—	—	—	25,521
商譽	112,220	7,527	119,747	—	398,868	44,501	—	—	563,116
於附屬公司之投資	—	—	—	895,349	—	(44,501)	(850,848)	—	—
於聯營公司之權益	534,299	—	534,299	—	—	—	—	—	534,299
於一間合營企業之權益	2,160	—	2,160	—	—	—	—	—	2,160
來自一間聯營公司之									
應收貸款	369,848	—	369,848	—	—	—	—	—	369,848
應收關連公司款項	5,026	—	5,026	—	—	—	—	—	5,026
可供出售之金融資產	324	—	324	—	—	—	—	—	324
持有至到期投資	155,205	—	155,205	—	—	—	—	—	155,205
按金、預付款項及其他應									
收款項	213,674	—	213,674	—	—	—	—	—	213,674
無形資產	111,597	9,233	120,830	—	435,729	—	—	—	556,559
遞延稅項資產	108,258	3,093	111,351	—	—	—	—	—	111,351
已抵押及受限制銀行存款	195,276	—	195,276	—	—	—	—	—	195,276
	<u>5,178,508</u>	<u>187,248</u>	<u>5,365,756</u>	<u>895,349</u>	<u>894,442</u>	<u>—</u>	<u>(850,848)</u>	<u>—</u>	<u>6,304,699</u>

	本集團 於2015年 12月31日 千港元 附註1	目標集團 於2016年 3月31日 千港元 附註2	小計 千港元	未經審核 備考調整 千港元 附註3	未經審核 備考調整 千港元 附註4(a)	未經審核 備考調整 千港元 附註4(b)	未經審核 備考調整 千港元 附註5	未經審核 備考調整 千港元 附註6	經擴大集團 於收購事項後 之備考綜合 資產負債表 千港元
流動資產									
存貨	7,188,276	275,318	7,463,594	—	—	—	—	—	7,463,594
按公允價值於損益賬 處理之金融資產	1,433	—	1,433	—	—	—	—	—	1,433
應收貿易款項	332,110	95,256	427,366	—	—	—	—	—	427,366
按金、預付款項及 其他應收款項	2,208,451	107,256	2,315,707	—	—	—	—	—	2,315,707
應收控股公司款項	—	309,922	309,922	—	—	—	—	—	309,922
應收聯營公司款項	530	—	530	—	—	—	—	—	530
應收關連人士款項	30,707	—	30,707	—	—	—	—	—	30,707
可收回稅項	—	2,667	2,667	—	—	—	—	—	2,667
已抵押及受限制銀行存款 超過三個月到期之 定期存款	1,725,537 12	—	1,725,537 12	—	—	—	—	—	1,725,537 12
現金及等同現金項目	803,694	136,961	940,655	(895,349)	—	—	—	(7,699)	37,607
	<u>12,290,750</u>	<u>927,380</u>	<u>13,218,130</u>	<u>(895,349)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(7,699)</u>	<u>12,315,082</u>
流動負債									
應付貿易款項	570,538	100,465	671,003	—	—	—	—	—	671,003
其他應付款項及應計費用	1,189,056	74,713	1,263,769	—	—	—	—	—	1,263,769
預收款項及遞延收益	496,089	—	496,089	—	—	—	—	—	496,089
即期稅項負債	639,065	744	639,809	—	—	—	—	—	639,809
欠關連人士款項	103,988	80,713	184,701	—	—	—	—	—	184,701
欠一名董事款項	14,273	—	14,273	—	—	—	—	—	14,273
欠控股公司款項	—	436,085	436,085	—	—	—	—	—	436,085
欠一名股東款項	1	—	1	—	—	—	—	—	1
欠聯營公司款項	197,982	—	197,982	—	—	—	—	—	197,982
銀行及其他借貸	5,059,078	295	5,059,373	—	—	—	—	—	5,059,373
融資租賃負債	13,509	194	13,703	—	—	—	—	—	13,703
按公允價值於損益賬 處理之金融負債	121,589	—	121,589	—	—	—	—	—	121,589
	<u>8,405,168</u>	<u>693,209</u>	<u>9,098,377</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>9,098,377</u>
流動資產淨值	<u>3,885,582</u>	<u>234,171</u>	<u>4,119,753</u>	<u>(895,349)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(7,699)</u>	<u>3,216,705</u>
資產總值減流動負債	<u>9,064,090</u>	<u>421,419</u>	<u>9,485,509</u>	<u>—</u>	<u>894,442</u>	<u>—</u>	<u>(850,848)</u>	<u>(7,699)</u>	<u>9,521,404</u>

	本集團 於2015年 12月31日 千港元 附註1	目標集團 於2016年 3月31日 千港元 附註2	小計 千港元	未經審核 備考調整 千港元 附註3	未經審核 備考調整 千港元 附註4(a)	未經審核 備考調整 千港元 附註4(b)	未經審核 備考調整 千港元 附註5	未經審核 備考調整 千港元 附註6	經擴大集團 於收購事項後 之備考綜合 資產負債表 千港元
非流動負債									
銀行及其他借貸	4,968,005	—	4,968,005	—	—	—	—	—	4,968,005
融資租賃負債	29,593	349	29,942	—	—	—	—	—	29,942
保修撥備	5,401	—	5,401	—	—	—	—	—	5,401
長期應付貿易款項	68,087	—	68,087	—	—	—	—	—	68,087
遞延稅項負債	76,439	899	77,338	—	99,115	—	—	—	176,453
	<u>5,147,525</u>	<u>1,248</u>	<u>5,148,773</u>	<u>—</u>	<u>99,115</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,247,888</u>
資產淨值	<u>3,916,565</u>	<u>420,171</u>	<u>4,336,736</u>	<u>—</u>	<u>795,327</u>	<u>—</u>	<u>(850,848)</u>	<u>(7,699)</u>	<u>4,273,516</u>
權益									
股本	686,455	885,651	1,572,106	—	—	—	(885,651)	—	686,455
儲備	<u>2,555,847</u>	<u>(465,480)</u>	<u>2,090,367</u>	<u>—</u>	<u>795,327</u>	<u>—</u>	<u>(329,847)</u>	<u>(7,699)</u>	<u>2,548,148</u>
本公司擁有人應佔權益	3,242,302	420,171	3,662,473	—	795,327	—	(1,215,498)	(7,699)	3,234,603
非控股權益	<u>674,263</u>	<u>—</u>	<u>674,263</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>364,650</u>	<u>—</u>	<u>1,038,913</u>
權益總額	<u>3,916,565</u>	<u>420,171</u>	<u>4,336,736</u>	<u>—</u>	<u>795,327</u>	<u>—</u>	<u>(850,848)</u>	<u>(7,699)</u>	<u>4,273,516</u>

附註

- (1) 該等數額摘錄自本集團日期為2016年3月30日之已刊發年報所載本集團於2015年12月31日之經審核綜合財務狀況表。
- (2) 該等數額摘錄自本通函附錄二所載目標集團之會計師報告，按1港元兌0.129美元之匯率兌換為港元(「港元」)。
- (3) 備考調整指本集團就收購目標集團70%股權支付之總現金代價115,500,000美元(約895,349,000港元)。
- (4) 待收購事項完成後，本集團將擁有目標集團70%股益。目標集團之可識別資產及負債將根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)第3號「業務合併」按收購會計法之公允價值於經擴大集團之綜合財務報表入賬。
 - (a) 調整指確認所收購可識別資產及所承擔負債之公允價值超出目標集團資產及負債賬面值之金額。所收購目標集團可識別資產及所承擔負債之公允價格根據香港財務報告準則第3號「業務合併」釐定。就未經審核備考財務資料目的而言，董事已參考艾華迪評估諮詢有限公司於2016年3月31日進行之估值，評估目標集團於2016年3月31日之可識別資產及負債之公允價值，僅供參考用途。

- (b) 調整有關於收購目標集團產生之商譽。根據經修訂買賣協議，收購目標集團70%股權之代價為115,500,000美元(約895,349,000港元)。目標集團於2016年3月31日之資產及負債公允價值調整主要由物業、廠房及設備、無形資產及商譽分別約59,845,000港元、435,729,000港元及398,868,000港元所致，並扣除因公允價值調整而確認之遞延所得稅負債約99,115,000港元。商譽按超出就收購事項已付代價之金額釐定，載列如下：

	千港元
代價	895,349
所收購淨資產之公允價值	<u>(850,848)</u>
	<u>44,501</u>

由於代價及目標集團於實際完成日期之資產及負債公允價值與編製經擴大集團未經審核備考財務資料所用之公允價值可能出現重大差異，就收購事項將予確認之可識別淨資產(包括無形資產)及商譽之最終金額可能有別於本附錄所呈列金額，而有關差異可能甚大。董事已參考香港會計準則第36號「資產減值」評估物業、廠房及設備、無形資產及商譽是否出現任何減值跡象。董事認為，目標集團之業務將有所改善，近期將不會出現對目標集團造成不利影響之重大變動。

- (5) 調整指消除目標集團之股本及收購前儲備，猶如收購事項已於報告日期(即2015年12月31日完成)。
- (6) 調整反映收購事項直接產生之估計成本7,699,000港元，主要包括應付財務顧問、法律顧問、申報會計師印刷商及其他專業人士之專業費用。開支於損益賬直接扣除。
- (7) 除上述者外，並無對未經審核備考財務資料作出任何調整，以反映本集團及目標集團於2015年12月31日之後之任何交易結果或其他交易。

B. 獨立申報會計師就編製經擴大集團未經審核備考綜合資產負債表之核證報告

敬啟者

吾等已完成核證工作，以就由董事編製之Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)備考財務資料作出報告，並僅作說明用途。備考財務資料包括 貴公司刊發日期為2016年8月25日之通函(「該通函」)附錄四「經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表」一節所載於2015年12月31日之備考綜合財務狀況報表及相關附註。董事編製備考財務資料所依據之適用準則於通函附錄四「經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表」一節載述。

備考財務資料由董事編製，以說明建議收購CE Holdings Limited(「目標公司」)及其附屬公司(統稱「目標集團」)70%股權(「收購事項」)對 貴集團於2015年12月31日之財務狀況造成之影響，猶如收購事項已於2015年12月31日進行。作為此程序之一部分，董事從 貴集團截至2015年12月31日止年度之經審核財務報表中摘錄有關 貴集團財務狀況之資料，並無就此發表審閱報告。

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段並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。

申報會計師之責任

吾等之責任是根據上市規則第4.29(7)段規定，就備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於吾等過往就編製備考財務資料所用之任何財務資料而發出之任何報告，除於刊發當日對該等報告之收件人所負之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則（「香港核證工作準則」）第3420號「就載入招股章程所編製之備考財務資料作出報告之核證工作」進行吾等之委聘工作。此項準則要求申報會計師遵守道德規定，並規劃及執行有關程序，以合理確保董事已根據上市規則第4.29段並參照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。

就是次委聘而言，吾等概不負責更新或重新出具就於編製備考財務資料時所用之任何過往財務資料而發出之任何報告或意見，且於是次委聘過程中，吾等亦無就於編製備考財務資料時所用之財務資料進行審核或審閱。

將備考財務資料納入投資通函中，目的僅為說明重大事件或交易對實體未經調整財務資料之影響，猶如該事件或交易已於就說明用途而選擇之較早日期發生或進行。因此，吾等概不就於2015年12月31日收購事項之實際結果是否與呈列者相同作出任何保證。

就備考財務資料是否已按適用準則妥為編製發出報告而進行之合理核證工作，涉及實施程序以評估董事於編製備考財務資料時所用之適用準則是否提供合理基準以呈列該事件或交易直接造成之重大影響，並須就下列各項取得充分而適當之證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等準則作出；及
- 備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出之適當調整。

所選程序取決於申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對貴集團性質、與編製備考財務資料有關之事件或交易以及其他相關委聘情況之了解。

是次委聘亦涉及評估備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所取得之證據屬充分及恰當，可為吾等之意見提供基準。

意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段披露之備考財務資料而言，該等調整均屬恰當。

此 致

香港
新界
荃灣
沙咀道6號
嘉達環球中心12樓
Nan Hai Corporation Limited
(南海控股有限公司)
董事會 台照

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
香港
謹啟

2016年8月25日



香港灣仔
告士打道46號
捷利中心24樓2401-02室
電話：(852) 2810 7337 傳真：(852) 2810 6337

吾等之參考編號：NAL/PW/OP/R16100

敬啟者：

有關：CE Holdings Limited 全部股權之估值

吾等遵照閣下指示，對CE Holdings Limited (「商營企業」) 全部股權於2016年3月31日 (「估值日期」) 之公平值作出估值。吾等確認已作出有關查詢，並取得吾等認為必要之進一步資料，藉以向閣下提供吾等對於估值日期之市值之意見。

本報告載有估值目的及基準、工作範圍、商營企業、經濟及行業概況、主要假設、估值方法、限制條件，及呈報估值意見。

估值目的

本報告僅為供南海控股有限公司 (「貴公司」) 之董事及管理層用作公開文件而編製。除非刊發用途、形式及內容已獲吾等事先批准，否則本報告概不得用作上述目的以外之用途 (包括向第三方發出)。

除貴公司外，普敦國際評估有限公司 (「普敦」) 不會就本報告內容或就此產生之任何責任向任何人士承擔責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告內容，則彼等須自行承擔所有風險。

工作範圍

吾等之估值結論乃基於本報告所述假設以及根據 貴公司所提供資料而作出。編製本報告時，吾等曾與 貴公司討論商營企業業務所在行業之發展及前景，以及商營企業之營運及其他相關資料。

作為分析其中一環，吾等曾審閱 貴公司向吾等提供有關商營企業之財務資料及其他相關數據，並認為該等資料及數據屬可達及合理。

吾等並無理由相信有任何重大事實遭隱瞞，然而，吾等不能保證吾等作出之調查已顯示一切經進行審計或更深入查核可能披露之事宜。

商營企業

商營企業乃根據英屬處女群島法律註冊成立之有限公司。於估值日期，商營企業為美容及個人護理產品之國際生產商及零售商，全資及僅擁有「Crabtree & Evelyn」及「Crabtree & Evelyn London」。

Crabtree & Evelyn由Cyrus Harvey於1972年創立，最初以香皂精製生產商起家。時至今日，Crabtree & Evelyn以其優質美容護理產品及日常奢華生活方式享負盛名。產品種類眾多，涵蓋手部護理、衛浴及身體護理、皮膚護理、香水、家居用品及食品。

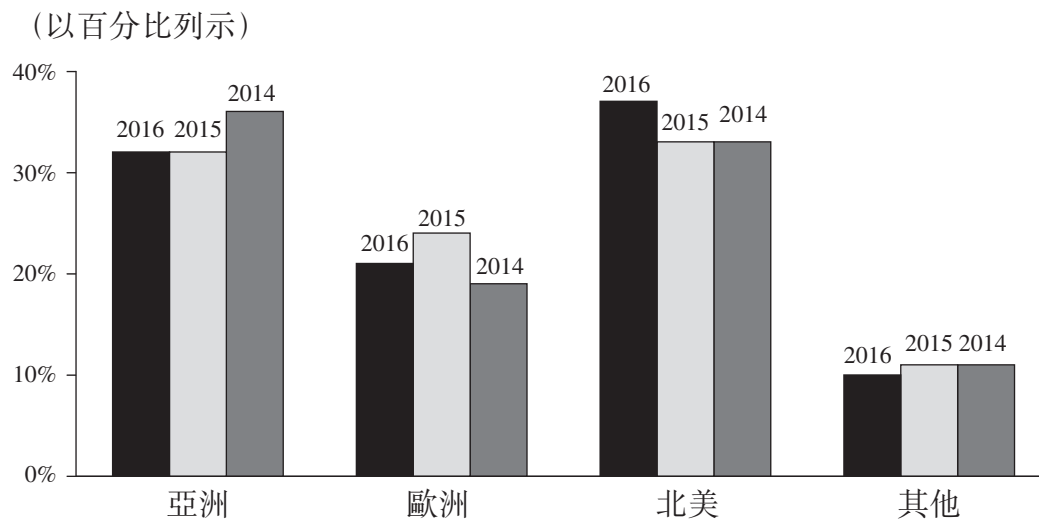


CRABTREE
& EVELYN®



透過遍佈全球之附屬公司，該公司目前於超過40個國家經營逾4,000個銷售點，包括超過200間自營品牌零售店，其中30間位於香港。於2016年，亞洲及北美分別貢獻集團收益超過30%，歐洲則緊隨其後，佔總收益約21%。具體而言，北美、遠東地區、歐洲及澳洲為四大收益來源。

圖1：按地區劃分收入來源



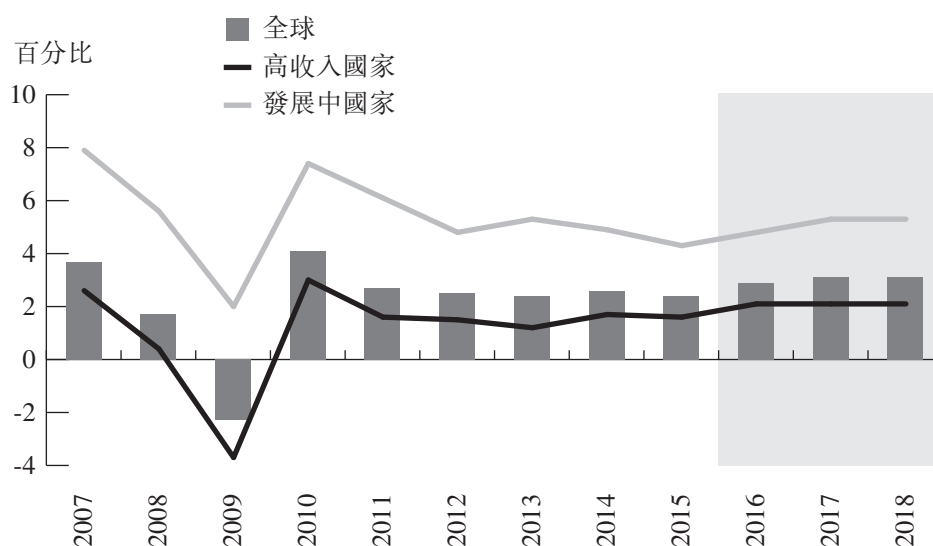
資料來源：貴公司

全球經濟概況

概述

預料2015年全球增長遜於預期，由2014年之2.6%減少至2.4%。在商品價格下跌、全球貿易及資金流減少之情況下，新興及發展中經濟體之經濟活動持續減慢，為表現欠佳之主要因素。展望未來，預測全球增長復甦步伐將更為緩慢。顯而易見，主要商品出口國家之前景愈見暗淡，對全球增長之貢獻將較過往大幅減少。中國經濟逐漸放緩，並繼續重新調整經濟結構。低收入國家繼續出現若干復甦跡象，惟全球極度貧窮人口居住於增長放緩之國家之比例逐步增加。

圖2：國內生產總值增長預測
(以百分比列示)



資料來源：世界銀行

主要經濟體

美國

消費及對非石油私營機構以外之投資旺盛，推動2015年增長上揚，預期將為2016年之主要增長動力。失業率跌至低位，但勞動人口及生產力增長逐步下跌，限制潛在產量。美元強勢及對外需求減弱對出口及製造業造成影響。

歐洲

加強內需及出口為歐洲2015年復甦之主要動力。信貸改善及歐洲區內貿易增長令復甦擴大。通縮憂慮已消退，惟失業率長期高企之經濟體之核心通脹及工資增長仍然受到抑制。

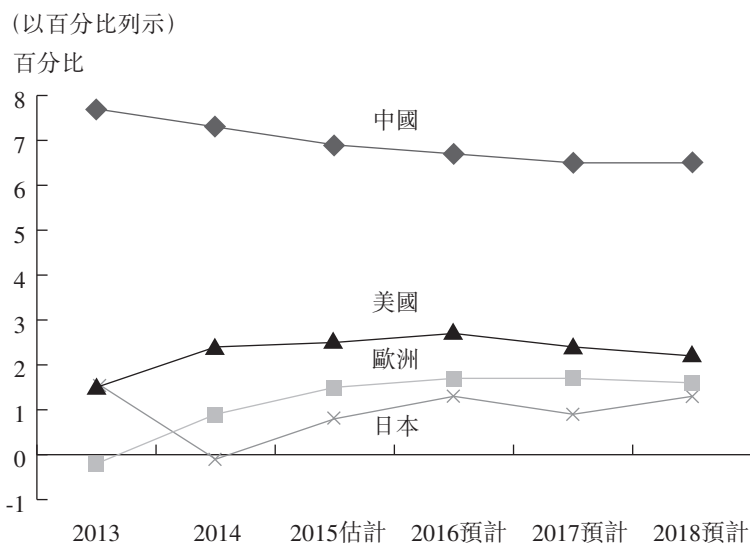
日本

日本增長持續疲弱，私人消費及投資未能於2015年有所改善。預期2016年增長復甦緩和。過往，海外附屬公司投放之離岸投資有助推高銷售及溢利，惟出口受到限制。技術工人短缺情況持續上升，有望推動工資逐步增長。

中國

中國經濟放緩，對製造業及房地產業之影響最為明顯。2015及2016之增長預測已調低至6.9%及6.7%。在中國經濟結構重整下，服務業就業比例增加，從而增加實際收入並帶動強勁私人消費。股價下滑及匯率政策變動導致市場動盪，惟外匯儲備維持充裕及經常帳出現盈餘，減低與資金流出相關之風險。

圖3：主要經濟體之國內生產總值增長預測



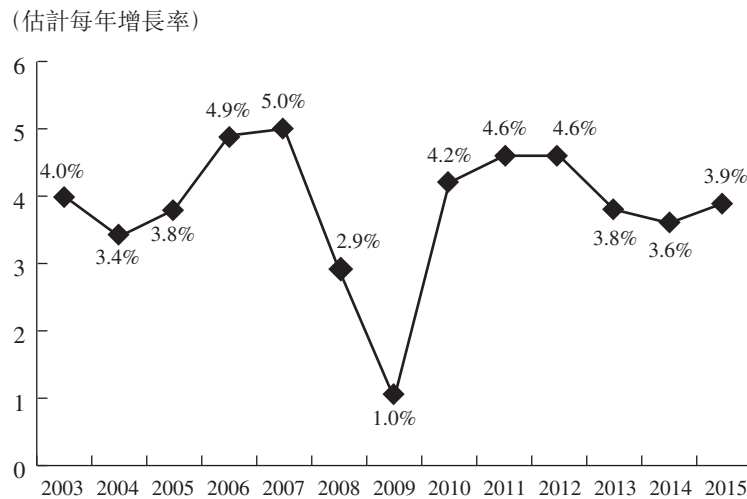
資料來源：世界銀行

美容及個人護理市場

概述

於過去數年，全球美容護理市場增長於連續下跌後有所回復，預期2015年按3.9%增長，淨出廠價估計總值為230,000,000,000美元。零售方面，業內零售銷售預期超過500,000,000,000美元。於過去十年，市場按平均約4%增長率穩健增長。

圖4：全球美容市場增長



資料來源：L'Oréal Group

市場明細

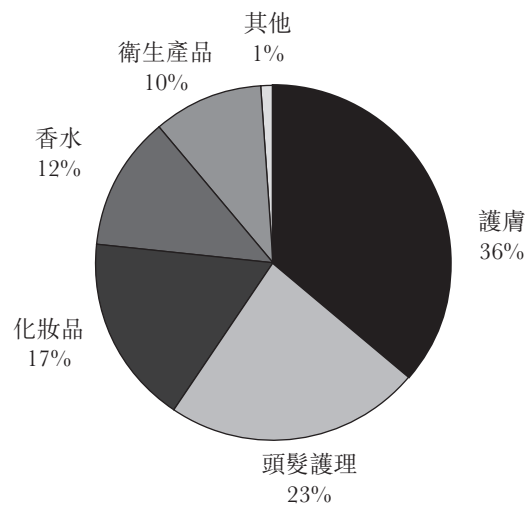
根據Euromonitor，美容及個人護理市場一般分類為並包含以下產品類別：

- 護膚
- 防曬
- 頭髮護理
- 沐浴
- 男士護膚
- 止汗劑
- 香水
- 彩妝
- 嬰兒護理
- 口腔衛生
- 脫毛劑

上述產品類別當中，護膚及頭髮護理合共佔2015年市場銷售額一半以上，而化妝品、香水及衛生用品則緊隨其後。

圖5：按產品類別劃分之市場明細

(以百分比列示)

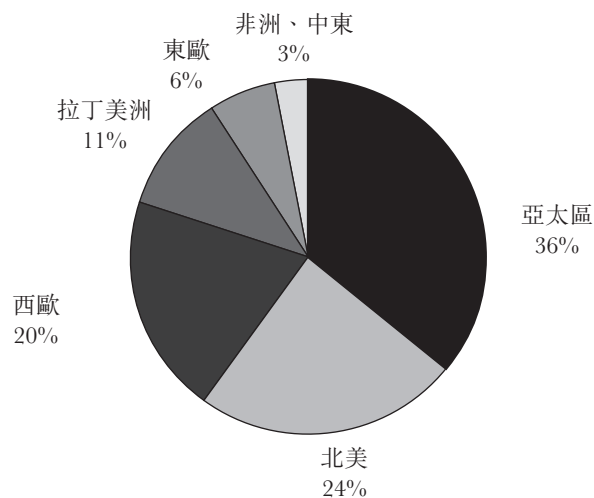


資料來源：L'Oréal Group

地域方面，亞太區為單一最大市場，佔市場份額36%。北美為第二大市場，佔市場份額24%，其後為歐洲、拉丁美洲、非洲及中東。於過去數年，中國、巴西及美國為市場增長貢獻良多。於2015年，美國及中國為最大客戶市場。

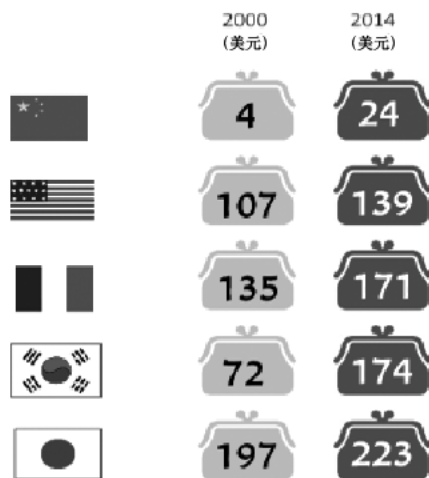
圖6：按地區劃分之市場明細

(以百分比列示)



資料來源：L'Oréal Group

圖7：人均化妝品消費



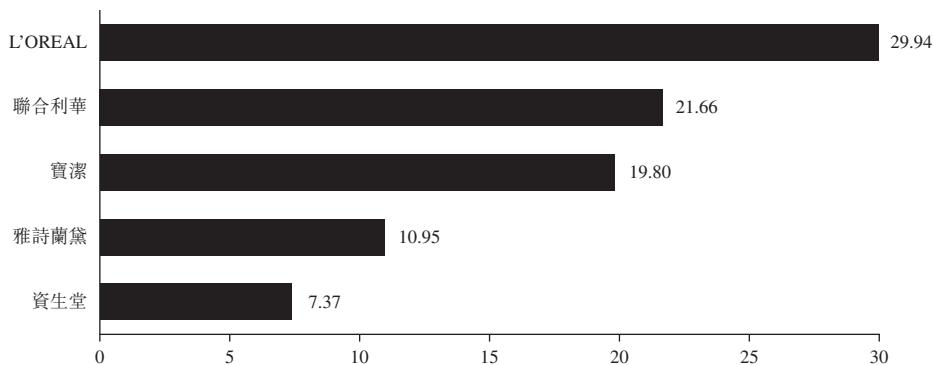
資料來源：馮氏集團利豐研究中心

主要參與者

全球美容及個人護理市場由多家領先公司組成，其中有L'Oréal Paris、雅芳、Coty、雅詩蘭黛、聯合利華、寶潔、資生堂。於過去十年，除收購規模較小之競爭對手以推動同比增長外，市場領導者一直尋求業務增長。

圖8：主要全球參與者

(2015年銷售額，以10億美元計)



資料來源：L'Oréal Group

市場趨勢

- 愈來愈多消費者(特別是新興經濟國家之消費者)認為，個人儀容對取得社會、專業及經濟成就十分重要。增長繼續由以下各項所帶動：新興市場中產階級崛起、消費者講究日常美容程序並致力尋找創新產品，以及全球對美容產品種類之期望及渴求日益增加。
- 天然及有機產品之需求愈來愈大。消費者尋求更健康之替代產品，包括較溫和、侵害性少之化妝品及個人護理產品，務求活得更長壽健康。有關於化妝品及個人護理產品所用若干化學品及防腐劑潛在有害影響之安全問題亦加強此趨勢。
- 大型超級市場、百貨公司及健康美容零售商繼續為美容及個人護理產品之三大熱門銷售渠道。值得注意的是，雜貨零售商及百貨公司之市場份額日益減少，相反，網上零售快速拓展，為近年來所有分銷渠道當中增長最快。

- 對高科技化妝品之需求。愈來愈多消費者要求個人護理產品有更明顯效果。因此，近年來市面推出多款藥用化妝品，或聲稱有藥理效果、活性強及含有類似醫學成份之產品。此趨勢影響以結果主導之行業，例如臉部護理(如抗衰老及肌膚美白)、身體護理(如防橙皮紋)、口腔衛生(如牙齒美白)及頭髮護理(如防脫髮治療)。

估值基準

就估值目的而言，吾等已遵守及遵循香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則(2012年版)及國際評估準則理事會頒佈之國際評估準則(2013年版)。

吾等之估值乃基於持續經營前提及按公平值基準作出。公平值指「於計量日市場參與者在進行有序交易中出售資產所收取或轉移負債所支付之價格。」

一般估值方法

一般而言，有三種公認方法可獲取商營企業之公平值，即市場法、資產法及收入法。此等方法各自適用於一種或多種情況，而在部分情況下或會同時採用兩種或多種方法。採納某一種方法與否須取決於對從事類似性質業務之業務實體進行估值最常採納之方法而定。

市場法

市場法透過比較其他同類業務、公司或權益於公平交易中轉手之價格而對業務實體進行估值。此方法之相關理論為一方不會支付超出其對其他具同等吸引力之選擇而支付之金額。透過採納此方法，估值師首先掌握近期售出之其他同類公司或公司股本權益之價值，作為估值指標。

分析估值指標時採用之適當交易須按公平基準出售，並假設買賣雙方均屬充分知情，並無特別動機或受脅迫進行買賣。

根據該等交易分析之衍生倍數(最常使用者為：市盈率、市價收益率及市賬率)將應用於業務實體之基本財務變量，從而取得其指標價值。

資產法

資產法以一般概念為基礎，即業務實體之盈利能力主要來自其現有資產。此方法乃假設營運資金、有形及無形資產各要素獨立估值，其總和代表業務實體之價值，並與其投資資本價值(股權及長期債項)相等。

從估值角度而言，估值師將自賬面值(即歷史成本減折舊)重列業務實體所有類別資產之價值至合適價值水平。重列後，估值師可識別業務實體之指標價值，或應用會計原則「資產減負債」，計算業務實體之股本權益之價值。

收入法

收入法專注於業務實體賺取收入之能力所帶來經濟利益。此方法之相關理論為業務實體之價值可按業務實體於可使用年期將收取經濟利益之現值計量。按照此估值原則，收入法估計日後經濟利益，並以適用於變現該等利益相關風險之貼現率將此等利益貼現至其現值。

另一方法按適當資本化率將下一期間收取之經濟利益資本化計算，此方法須假設該業務實體能繼續維持穩定經濟利益及增長率。

商營企業之估值

估值方法

為相關業務進行估值時，吾等已考慮其業務性質、經營業務及從事行業之特性。吾等相信，利用市場法評估商營企業之市值屬恰當合理。

鑑於財務預測涉及眾多由不同假設產生之不確定因素，故收入法不適用於是次估值。消費市場急劇轉變，導致難以為商營企業編製可靠的長期預測。由於資產之重置成本未有計及業務未來整體經濟利益，因此資產法亦不適用。

因此，吾等倚賴市場法釐定估值意見。市場法為最直觀之方法，可代表可資比較公司之市場估值。估值須根據過往經驗考慮有關業務之經濟、行業前景以及風險及回報。根據市場法，吾等已採納指標上市公司法。

指標上市公司法

企業價值(「**企業價值**」)倍數(如企業價值與未計利息、稅項、折舊及攤銷之盈利之比率(「**EV/EBITDA**」)、企業價值與未計利息及稅項之盈利之比率(「**EV/EBIT**」)及企業價值對銷售額比率(「**EV/S**」))最常用於消費品行業公司之估值。企業價值倍數公平反映購買一間公司之銷售/EBIT/EBITDA之所需成本。此外，此等倍數於消除盈餘現金、研發之攤銷數額及不同可資比較公司之財務槓桿工具之影響方面具有優勢，於有關情況下，彼等可達致一個公平估值基礎。

吾等亦已考慮其他常用倍數(如市賬率(「**P/B**」)及市盈率(「**P/E**」))。P/B於是次估值中作用有限，原因是其不考慮該業務種類隨附之無形資產，如品牌、商標及客戶忠誠度。

P/E、EV/EBITDA及EV/EBIT不適用於本估值，原因是商營企業於截至2016年3月31日止年度錄得淨虧損、EBITDA虧損及EBIT虧損，其中部分由一次性開支所致。

按下一部分變化系數(「**變化系數**」)計量之企業價值對銷售額比率(「**EV/S**」)之分散程度介乎合理範圍，顯示有關應用屬可靠。於分析過程中，吾等亦觀察到，企業價值對毛利率(「**EV/GP**」)之變化系數相對較低。因此，於是次估值中，吾等採納EV/GP為EV/S以外之第二種估值倍數。

可資比較公司

吾等已為估值挑選出合共13間指標上市公司。所有公司及商營企業均從事美容及個人護理業。雖然吾等在深入觀察後可發現彼等之主要產品稍有差異，但就吾等而言，彼等乃受到相同經濟及行業因素、風險及回報所影響，因而採納比較估值法。挑選準則如下：

- 從事製造及分銷美容及個人護理產品之公司；
- 產品覆蓋全球；及
- 於最近期財政年度，最少90%收益來自美容及保健產品。

表1：可資比較公司名單
(截至估值日期止連續12個月之數據)

公司名稱	股票代號	EV/S	EV/GP
L'Oréal	OR FP	3.12	4.38
Beiersdorf	BEI GR	2.73	4.68
COTY	COTY US	2.96	4.87
雅詩蘭黛	EL US	3.19	3.97
資生堂	4911 JP	1.00	1.35
Revlon	REV US	1.79	2.75
Elizabeth Arden	RDEN US	0.66	1.78
雅芳	AVP US	0.53	0.88
高絲	4922 JP	2.55	3.36
Amorepacific	090430 KS	4.58	6.07
Pola Orbis	4927 JP	2.21	2.74
Fancl	4921 JP	0.85	1.21
L'OCCITANE	973 HK	1.71	2.08
	最高	4.58	6.07
	最低	0.53	0.88
	中間數	2.14	3.09
	標準偏差	1.20	1.62
	變化系數	0.56	0.53
	不包括離群數據*		
	中間數	2.36	3.35
	標準偏差	0.74	0.95
	變化系數	0.31	0.28

資料來源：彭博

* 位於相距中間數一個標準差範圍以外之數據於是次估值中被定義為離群數據。

於吾等能夠應用表1所得結果前，吾等需要進一步從離群數據中挑選可資比較數據。於是次估值中，吾等已採納一個標準偏差(「標準偏差」)作為排除準則，原因是標準偏差普遍用於指明離群數據。吾等亦已檢查若干不同標準偏差之用途。然而，於吾等之分析中，倘吾等採納較細標準偏差，會損害可資比較數據之代表性，令許多可資比較公司排除在外。另一方面，倘採納較大標準偏差，則挑選可資比較數據將會無效。吾等觀察到可資比較倍數分佈不均情況不多或並無可資比較數據被排除在外，即結果可能偏高或偏低。鑒於上述原因，吾等認為一個標準偏差為於是次估值應用之最適合範圍。於挑選後，13個可資比較數據中剩餘9個。就樣本規模而言，吾等可推斷挑選屬可靠。

此外，誠如上文所示，按調整基準，EV/S及EV/GP顯示之分散程度較低。因此，吾等可合理推斷，此等倍數可代表相關的行業公司之市場估值。在統計角度，由於樣本規模相對較小，因此吾等決定於估值中採納常態化之平均值，而吾等觀察到此等數據未有過於分散。

缺乏市場流通性折價(「缺乏市場流通性折價」)

少數人持有之私人公司普通股及上市可資比較公司普通股之主要差別為缺乏市場流通性，「轉讓或適銷資產、業務、業務權益或證券之能力及易用性」。私人公司股東嘗試平倉時，所耗成本及時間較公眾公司股東所耗用成本及時間相對較多屬常見情況，因此，普遍直覺認為私人公司股份價值一般低於其他公眾公司可資比較股份。

除上述原因外，缺乏市場流通性折價亦用於反映商營企業缺乏市場流通性，於是次估值委派中，吾等已參考FMV Restricted Stock Study 2015年版(「FMV研究」)。FMV研究以乘法因素(私人公司實際折讓/限制股份折讓)調整公開買賣股份之限制股份折讓(「限制股份折讓」)，並呈列私人股權之折讓分佈。折讓分佈顯示私人股權之平均缺乏市場流通性折價為30%，吾等已於是次估值中加以採納。

估值結果

截至2016年3月31日止年度	(千美元)	
收益		143,895
毛利		91,564
毛利率		64%
	EV/S	EV/GP
估值倍數	2.36	3.35
企業價值	339,966	307,089
減：缺乏市場流通性折價(30%)	(101,990)	(92,127)
加：現金及現金等價物(於2016年3月31日之數據)	17,668	17,668
減：計息債務(於2016年3月31日之數據)	(56,363)	(55,363)
加/(減)：非營運資產/(負債) (於2016年3月31日之數據)	<u>0</u>	<u>0</u>
權益價值	199,281	176,267
權重#	50%	50%
加權權益價值*	187,800	

該兩項已採納估值倍數被視為商營企業之重大營運數據，對釐定商營企業之公平值同等重要。因此，該等倍數各自獲分配50%權重。

* 調整至最接近千位

可資比較交易分析

吾等已進行可資比較交易分析，以檢查估值結果。可資比較交易之挑選準則為：

- 目標公司之代價及財務資料已作披露；
- 目標公司擁有美容及個人護理產品之品牌或商標；
- 生產及銷售美容及個人護理產品為主要收益來源；及
- 交易於估值日期前30個月內完成。

表二：可資比較交易名單

交易日期	買方	目標公司、 資產或資產 持有人	代價	企業價值	收益	EV/S	市銷率
2015年11月	COTY	Hypermecas	10億美元	未有披露	254,000,000美元	不適用	3.94
2015年8月	Catterton	Steiner	925,000,000美元	874,000,000美元	863,000,000美元	1.0	1.06
2015年7月	Walgreens	Liz Earle	215,000,000美元	未有披露	89,000,000美元	不適用	2.42
2015年3月	Interparfumss	Rochas	108,000,000美元	未有披露	46,000,000美元	不適用	2.35
2014年10月	LG Household	CNP Cosmetics	542億韓圓 (86%股份)	未有披露	240億韓圓	不適用	2.63
2014年9月	LBO Finance	Payot	30,000,000至 40,000,000歐元	未有披露	25,000,000歐元	不適用	1.2-1.6
2014年7月	Ardian	ADA Cosmetics	125,000,000美元	未有披露	63,000,000美元	不適用	2.00
2014年7月	Henkel	TSG Consumer Partner	368,000,000美元	未有披露	190,000,000美元	不適用	1.94
2014年3月	高絲	Tarte	135,000,000美元 (93.5%股份)	未有披露	68,000,000美元	不適用	2.12
2014年2月	雀巢	Galderma	37.4億美元 (50%股份)	未有披露	22.7億美元	不適用	3.29
					最高	1.01	3.94
					最低	1.01	1.06
					中間數	1.01	2.31
					標準偏差	0	0.84
					變化系數	0	0.36
					不包括離群數據*		
					中間數		2.12
					標準偏差		0.40
					變化系數		0.19

資料來源：彭博、公司公告

* 位於相距中間數一個標準差範圍以外之數據於是次估值中被定義為離群數據。

基於業務原因，大部分獲選可資比較交易僅披露目標公司之收益，但此等資料仍為吾等提供有用指標，顯示市場如何評估化妝品公司銷售之價值。

誠如上文所述，正／負一個標準偏差用作排除離群數據。因此，COTY、Catterton及雀巢作出之收購事項未有納入吾等之經調整分析。

由於樣本規模有限，故此處EV/S之指標性較低。就市銷率而言，10宗可資比較交易之平均值為2.31，介乎1.06至3.94。按經調整基準，平均市銷率為2.12。所錄得估值指標之標準偏差及變化系數為0.40及0.19。偏離平均數之程度較低顯示使用市銷率屬全面。

估值結果介乎可資比較範圍內，反映缺乏市場流通性折價前市銷率1.98與可資比較數據中間數相若，但略低於可資比較數據中間數。按缺乏市場流通性折價後基準，隱含市銷率貼近最低位1.31。

資料來源

吾等之意見須考慮影響商營企業價值之相關因素。考慮因素包括但不限於以下各項：

- 截至2013年、2014年、2015年及2016年3月31日止年度之經審核賬目；
- 商營企業之過往資料；
- 美容及個人護理行業之法規及規則；
- 有關未來擴展之業務計劃；
- 行業及其他相關行業之市場趨勢；
- 有關商營企業之一般描述；及
- 全球經濟環境。

除與商營企業管理層討論外，吾等亦已採用多個資料來源進行深入研究，以於相信 貴公司所提供資料屬合理可靠前，核實有關資料之合理性及公平性。吾等已假設所提供資料屬準確，並在頗大程度上倚賴有關資料以達致吾等之意見。

主要假設

吾等於是次估值中已採納若干特定假設，主要假設如下：

- 商營企業將正式取得於其經營或計劃經營地點經營業務所需一切有關法定批准及營業執照或牌照，且有關法定批准及營業執照或牌照可於到期後重續。

- 商營企業業務所屬行業具有充足技術員工，且商營企業將留聘合資格管理層、主要人員及技術員工以支持其持續經營及發展。
- 商營企業經營或計劃經營地點之現行稅務法例並無重大變動，且應付稅率將維持不變及所有適用法律及規例將獲得遵從。
- 商營企業經營或計劃經營地點任何或會對商營企業應佔收益或其盈利能力構成不利影響之政治、法律、經濟或財政狀況並無重大變動。
- 商營企業經營地點的利率及匯率將不會較現行水平出現重大變動。

風險因素

以下為可能影響是次估值結果之因素。

消費品監管日益嚴格

消費品所用化學物被施加更嚴格之限制。此外，由於動物權益關注度逐漸提高，利用動物進行之產品測試遭受更多限制，因此或會產生額外研發成本及營銷成本，從而使商營企業之盈利能力轉差。

市場趨勢轉變

美容及個人護理行業受制於急速及不可預測之消費者需求及市場趨勢轉變。例如，若干地區之消費者轉向線上購物，則有必要作迅速回應，如設立線上平台等。商營企業或未能及時預計或回應若干轉變。

競爭

全球美容及個人護理業之特色為涉及多間具主導地位之跨國集團公司，如L'Oréal、雅詩蘭黛及資生堂等。彼等憑藉卓越品牌、地區覆蓋面及透過接管較小品牌以提升領導能力，從而於行業中佔據領先位置。預期競爭將加劇，而商營企業之銷售及盈利能力或會受到不利影響。

匯率波動

由於政府正採用干預貨幣政策刺激經濟，故目前匯率較為波動。商營企業以美元編製財務報告，以及於全球銷售產品。呈報貨幣與收益之匯率波動或會對經營業績造成不利影響。

限制條件

本報告所呈列公平值乃按照公認估值程序及慣例而得出結論，且相當依賴若干假設及眾多未知數之考慮，而該等未知數無法全部簡易地衡量或確定。本估值反映估值日期存在之事實及情況。吾等並無考慮估值後發生之事件，亦毋須就有關事件及情況更新本報告。

據吾等所深知，本報告所載一切數據均屬合理及準確。進行是次分析時所採用由其他人士提供之數據、意見或估計均採自可靠來源，然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

吾等於達致估值意見時在頗大程度上倚賴 貴公司所提供資料。吾等無法查證向吾等提供之全部資料之準確性。然而，吾等並無理由懷疑所獲提供資料之真實性及準確性，亦無理由懷疑所獲提供資料遺漏任何重大事實。吾等不會就並無獲提供之任何營運及財務資料承擔任何責任。

作為估值主體之公司已假設擁有該等資產之法律權利，並受限於其財務報表所呈列負債代表之申索。概無對此等法律權利或申索進行任何調查。

作為估值主體之公司已假設除報告所述者外，概無任何於正常業務過程中所產生者以外之或然負債、異常合約義務或重大承擔，包括任何未決訴訟。

除上述目的之外，未經吾等書面批准所示形式及內容，本報告全部或任何部分內容或對其作出任何提述均不得載入任何文件、通函或陳述。

根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明，本報告僅供收件人作上述指定用途。吾等概不就其全部或任何部分內容對任何第三方負責。

普敦無意作為估值之擔保人。股權集中公司之估值為不精確科學，估值在事實上存疑，各人之價值估計有所不同亦屬合理。然而，普敦已進行在概念上屬合理且普遍認可之估值方法及程序，以釐定納入本報告之價值估計。普敦不

會就任何未有取得普敦書面授權之人士之使用、倚賴、財務應用、報告分發或任何類型之其他用途負上任何責任。

本估值反映估值日期之現有事實及狀況。吾等並無考慮其後發生之事件，而普敦亦無責任就有關事件及情況更新本報告。

本報告提供之意見並不構成購買或出售作為估值主體之公司股權之要約。

鑑於進行本估值及編製本報告之理由，企業價值評估分析師毋須就有關其中所載事宜於法庭或任何政府、專業或監管性聆訊中提供專家證供或出席有關聆訊，除非與普敦已就有關額外委聘之時間及費用作出事先書面安排，則作別論。

吾等不會就通常超出估值師聘用範圍而須具備法律或其他特殊專業資格或知識之事項發表任何意見。

備註

除另有指明外，本估值報告所指之所有貨幣金額均以美元呈列。

吾等謹此保證，吾等現時並無及預期不會於商營企業、貴公司或所呈報價值中擁有權益。

估值意見

根據上述調查及分析，以及所採用估值方法，吾等認為，於估值日期商營企業全部股權之公平值為**187,800,000美元**(一億八千七百八十萬美元正)。

此 致

Nan Hai Corporation Limited

(南海控股有限公司)

新界

荃灣

沙咀道6號

嘉達環球中心12樓

董事會 台照

代表

普敦國際評估有限公司

謹啟

2016年8月25日

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料。各董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括按證券及期貨條例有關條文本公司董事或主要行政人員被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(b)須根據證券及期貨條例第352條記錄於該條所述登記冊中之權益及淡倉；或(c)須根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司

於已發行股份之好倉

董事姓名	每股面值0.01港元之股份數目				持股概約百分比
	個人權益	公司權益	家族權益	權益總額	
于品海先生 (「于先生」)	—	36,588,130,679 (附註1)	—	36,588,130,679	53.30%
陳丹	32,000,000	—	—	32,000,000	0.05%

附註：

- 該等36,588,130,679股股份分別由于先生透過其全資擁有的公司大地控股有限公司間接全資擁有的Rosewood Assets Ltd.、Pippen Limited、Staverley Assets Limited及First Best Assets Limited合共持有。

相聯法團

如上文所披露，于先生擁有於本公司股東大會上可控制行使超過三分之一之投票權。因此，于先生被視為於本公司或其控股公司持有權益之本公司相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份中佔有權益，包括本公司於中國數碼股份中所持有之權益。中國數碼股份於聯交所上市，根據證券及期貨條例第XV部，亦被視為本公司之相聯法團。於最後實際可行日期，本公司董事於中國數碼之股份及相關股份擁有之權益如下：

中國數碼

於已發行股份之好倉

董事姓名	股份數目				持股概約百分比
	個人權益	公司權益	家族權益	權益總額	
于先生	—	12,756,565,316 (附註1)	—	12,756,565,316	64.06%

附註：

- 該等12,756,565,316股股份分別由本公司之全資附屬公司Goalrise Investments Limited、View Power Investments Limited及Wise Advance Investments Limited合共持有。于先生因於本公司持有控股權益而被視為於該等股份中擁有權益。

除上文披露者外，據本公司所知，於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括按證券及期貨條例條文董事及主要行政人員被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(b)須根據證券及期貨條例第352條記錄於該條所述登記冊中之權益或淡倉；或(c)須根據上市規則所載標準守則知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 主要股東

於最後實際可行日期，據本公司任何董事或主要行政人員所知，除本公司董事或主要行政人員外，以下人士於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露之權益或淡倉，或直

接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益：

本公司

持有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部已向本公司披露股份權益之人士姓名／名稱	權益性質	好倉涉及之已發行股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比	附註
大地控股有限公司	公司權益	36,588,130,679	53.30%	1
Rosewood Assets Ltd.	實益權益	7,668,000,210	11.17%	1
Pippen Limited	實益權益	14,830,245,497	21.60%	1
Staverley Assets Limited	實益權益	4,893,197,974	7.13%	1
First Best Assets Limited	實益權益	9,196,686,998	13.40%	1
龔愛明	公司權益	3,811,819,898	5.55%	2
于本熙	公司權益	3,742,493,498	5.45%	2
Macro Resources Ltd.	實益權益	3,742,493,498	5.45%	2
林小春	公司權益	8,819,673,777	12.85%	3
Empire Gate Industrial Limited	實益權益	5,514,986,997	8.03%	3
李達民	抵押權益	7,700,000,000	11.22%	
李達民	實益權益	28,200,000	0.04%	

附註：

1. Rosewood Assets Ltd.、Pippen Limited、Staverley Assets Limited及First Best Assets Limited為于先生間接全資擁有之公司，透過彼全資擁有之大地控股有限公司持控，該等公司之股份權益於上文披露納入為于先生之公司權益。
2. 龔愛明女士及于先生之兒子于本熙先生各自持有Macro Resources Ltd. 50%權益。該公司擁有之3,742,493,498股股份權益納入為龔愛明女士所持有之權益。龔愛明女士透過其全資公司Redmap Resources Limited擁有69,326,400股股份權益。
3. Empire Gate Industrial Limited為林小春先生之全資擁有公司。該公司擁有之股份權益納入為林小春先生所持有之權益。

附屬公司

擁有本公司附屬公司 10%或以上權益之 股東姓名／名稱 (不包括本集團 成員公司)	持有權益或淡倉 之公司名稱	直接持有本公司 附屬公司之 股份數目或 權益範圍	佔本公司 附屬公司 已發行註冊 股本或註冊資本 之概約百分比
西部電影集團有限公司	陝西西影大地影院 建設有限公司	人民幣9,000,000元	30%
內蒙古新華發行集團股份 有限公司	內蒙古大地新華影院 建設有限公司	人民幣2,000,000元	20%
李楓	深圳市翠筭科技綠化 工程有限公司	人民幣1,000,000元	25%

3. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本公司或本集團任何其他成員公司或經擴大集團任何其他成員公司訂有及擬訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或可由僱主在毋須支付賠償(法定賠償除外)之情況下終止之合約除外。

4. 競爭業務

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事或彼等各自之聯繫人士於與本集團之業務構成競爭或可構成競爭之業務中擁有任何權益。

5. 董事於本集團資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2015年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

6. 重大權益

於2014年1月1日，數碼辰星科技發展(北京)有限公司(「數碼辰星」)與廣東大地電影院線股份有限公司(前稱廣東大地電影院線有限公司)(「大地電影院線」)訂立數碼辰星合作協議，據此，數碼辰星須合理地盡力根據大地電影院線的若干要求向其提供放映設備(放映裝置及SMS投影服務器系統)(或其任何部分)(包括安裝及培訓)，從而確保配合其業務發展，固定期限為六(6)年，自2014年1月1日起至2019年12月31日止。

於2015年1月1日，廣東大地影院建設有限公司(「大地影院」)與大地電影院線訂立大地影院合作協議，據此大地電影院線須(1)供應各類影片並許可大地影院在中國的數字影院放映該影片；及(2)向大地影院提供(i)有關其各數字影院的室內設計及營運的顧問服務及(ii)各類分析，固定期限為五(5)年，於固定期限結束時可自動延期一(1)年，即合共為期六(6)年，自2015年1月1日起至2020年12月31日止。在大地電影院線提供的條款及條件至少與大地影院其他客戶所提供者相同的情況下，大地影院優先與大地電影院線進行廣告合作(即其將為大地影院之收入)。

於2015年1月1日，大地影院發展有限公司(「大地影院發展」)與大地電影院線訂立大地影院發展合作協議，據此大地電影院線須(1)供應各類影片及許可大地影院發展在中國的數字影院放映該影片；及(2)向大地影院發展提供(i)有關其各數字影院的室內設計及營運的顧問服務及(ii)各類分析，固定期限為五(5)年，於固定期限結束時可自動延期一(1)年，即合共為期六(6)年，自2015年1月1日起至2020年12月31日止。在大地電影院線提供的條款及條件至少與大地影院發展其他客戶所提供者相同的情況下，大地影院發展優先與大地電影院線進行廣告合作(即其將為大地影院發展之收入)。

於2015年8月19日，執行董事劉榮女士(1)收購大地時代文化傳播(北京)有限公司(「大地時代北京」)80%權益，大地時代北京直接持有大地電影院線85%股權；及(2)透過合夥企業(其為劉榮女士之聯繫人士)有效控制大地電影院線之15%股權。鑒於前述情況，劉榮女士獲得大地電影院線的控制權，而大地時代北京及大地電影院線各自根據上市規則已成為劉榮女士的聯繫人士。因此，劉榮女士於大地影院合作協議、大地影院發展合作協議及數碼辰星合作協議中擁有權益。

進一步詳情請參閱本公司日期為2015年8月19日之公告及本公司2015年年報董事會報告「持續關連交易」一節。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，概無存續任何董事擁有重大權益且與經擴大集團業務有重大關係之合約或安排。

7. 訴訟

- (a) 就 Banco de Oro Unibank Inc. (前稱 Equitable PCI Bank Inc.) (「Banco Unibank」) 於2003年2月向菲律賓公司 Waterfront Philippines Inc. (「Waterfront」) 聲稱出售由 Acesite Limited (「Acesite」) 抵押之 Acesite (Philippines) Hotel Corporation Inc. 74,889,892股股份(「菲律賓股份」)，本公司上市附屬公司中國數碼信息有限公司(「中國數碼」)前附屬公司 Acesite、中國數碼全資附屬公司積德投資有限公司、身兼本公司及中國數碼主席兼執行董事之于先生以及中國數碼前全資附屬公司 South Port Development Limited，分別作為第一、第二、第三及第四原告於2006年2月就最高法院訴訟編號 HCCL 5-2006 項下損失、額外或其他補償、利息及費用等，向 Banco Unibank 及 Waterfront 提出索償，理據為聲稱出售菲律賓股份屬違法，此乃由於該出售違反抵押條款；違反於2003年1月達成之妥協協議；及其他違反(「案件」)。案件仍在進行中，尚未確定審訊日期。
- (b) 中國數碼全資附屬公司大地傳播有限公司(「大地傳播」)作為原告，就最高法院訴訟編號 HCA1130-2004 項下為數 27,750,498 港元之金額，連同應計利息及費用，於2004年5月向中國數碼附屬公司數碼慧谷置業管理股份有限公司(前稱中企動力科技集團股份有限公司)兩名少數股東索償。該兩名被告於2004年6月提出抗辯及反訴，其後於2004年9月提出經修訂抗辯及反訴。該反訴隨後進一步修訂及再修訂。2004年12月，該兩名被告就最高法院訴訟編號 HCA2892-2004 項下(1)806,250港元；(2)就僱傭條例第32P條項下補償；(3)13,000港元；及(4)利息及費用，向大地傳播全資附屬公司中國企業網控股有限公司(「中國企業網」)提出索償。中國企業網於2005年3月提出抗辯。該兩宗案件至今仍在進行中，且尚未確定審訊日期。

本集團在與法律顧問商討後，認為上述訴訟不會導致重大資源流出。

據董事所深知，於最後實際可行日期，目標集團合共有三項涉及超過20,000美元之待決訴訟。董事在與法律顧問商討後，認為該等待決訴訟並不重大，並有充分保險支付可能產生之損失。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，本集團或經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且就董事所知，本集團或經擴大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、仲裁或索償。

8. 重大合約

緊接最後實際可行日期前兩年內，經擴大集團訂有以下非於日常業務過程中訂立之合約：

- (a) 買賣協議；
- (b) 補充協議；
- (c) 第二份補充協議；
- (d) 北京中企開源信息技術有限公司（「中企開源」，作為賣方）與林芝縣中科百孚股權投資有限合夥企業（「中科百孚」，作為買方）所訂立日期為2015年1月29日之買賣協議，據此，中企開源同意出售而中科百孚同意購買龍芯中科技術有限公司（「龍芯」）之20%股權，總代價為人民幣200,000,000元。中企開源就龍芯股權為本公司全資附屬公司South Sea Investment Company Limited之代持人。

進一步詳情請參閱本公司日期為2015年1月29日之公告。

- (e) 大地影院及大地影院發展（統稱「借款人」）與華寶信託有限責任公司（「華寶信託」）所訂立日期為2015年12月10日之信託貸款協議，據此，華寶信託已同意向借款人提供本金總額人民幣1,130,000,000元之信託貸款（「信託貸款」），其中大地影院發展及大地影院的貸款額分別為人民幣268,000,000元及人民幣862,000,000元，按年利率7厘計息。信託貸款在平銀華泰大地影院信託受益權資產支持專項計劃設立後之存續期間為三年。本金額人民幣1,130,000,000元之資產抵押證券已於2016年2月1日在深圳證券交易所上市。

進一步詳情請參閱本公司日期為2016年2月1日之公告。

- (f) 本公司之間接全資附屬公司大地影院(香港)有限公司(「大地影院香港」)與上聯財務責任有限公司(「上聯財務」)所訂立日期為2016年5月9日之認購協議，據此，大地影院香港有條件同意發行而上聯財務有條件同意認購本金總額為人民幣1,000,000,000元於2018年到期之可換股及可交換債券。

進一步詳情請參閱本公司日期為2016年5月9日之公告。

- (g) 南海發展有限公司、中信地產(香港)發展有限公司、Listar Properties Limited及本公司所訂立日期為2016年8月9日之買賣協議，內容有關收購Listar Properties Limited已發行股本中每股面值1.00美元之普通股5,400,000股及緊接交易完成前Listar Properties Limited結欠中信地產(香港)發展有限公司之股東貸款總額。

進一步詳情請參閱本公司日期為2016年8月9日之公告。

9. 專家資格及同意書

以下為於本通函發表意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
力高企業融資有限公司	根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
香港立信德豪會計師事務所有限公司(「立信德豪」)	執業會計師
普敦國際評估有限公司	獨立專業估值師

上述專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意以本通函所載形式及內容轉載其函件或報告及引述其名稱，且至今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於任何股份或本集團任何成員公司之股份中擁有任何權益，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之任何證券之權利或選擇權(不論可依法強制執行與否)。

於最後實際可行日期，上述專家概無於自本公司最近期經審核綜合賬目之結算日2015年12月31日以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有權益。

10. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM12, Bermuda，而香港主要營業地點位於香港新界荃灣沙咀道6號嘉達環球中心12樓。
- (b) 本公司於香港之股份過戶登記分處為卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。
- (c) 本公司之公司秘書為趙明璟先生，彼為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會之資深會員。
- (d) 就詮釋而言，本通函及隨附代表委任表格之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

11. 備查文件

下列文件之副本自本通函日期起至股東特別大會日期止(包括股東特別大會當日)之一般辦公時間內，於本公司之香港主要營業地點，地址為香港新界荃灣沙咀道6號嘉達環球中心12樓，可供查閱：

- (a) 本公司之組織大綱及細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一段所述重大合約；
- (c) 買賣協議；
- (d) 本通函附錄二所載立信德豪所發出之目標集團之會計師報告；
- (e) 本通函附錄四所載立信德豪就經擴大集團之未經審核備考財務資料所發出之報告；
- (f) 本通函第51至52頁所載獨立董事委員會函件；
- (g) 本通函第53至70頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；

- (h) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述同意書；
- (i) 本公司截至2013年、2014年及2015年12月31日止三個年度之年報；
- (j) 本通函；
- (k) 補充協議；
- (l) 第二份補充協議；及
- (m) 本通函附錄五所載普敦國際評估有限公司所編製目標集團之估值報告。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

茲通告Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)(「本公司」)謹訂於2016年9月13日上午10時假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店39樓天窗廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准及確認買賣協議(經補充協議及第二份補充協議修訂)(定義見本公司日期為2016年8月25日之通函，本通告構成其中一部分，分別註有「A」、「B」及「C」字樣之買賣協議、補充協議及第二份補充協議之副本已提交大會並由大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行所有交易；及
- (b) 謹此授權本公司董事代表本公司按彼等全權酌情認為有需要、恰當、可取或權宜而進行一切有關行動及事項，簽署、加蓋公司印鑑、執行、完備及交付一切有關文件，以執行與買賣協議(經補充協議及第二份補充協議修訂)及其項下擬進行之交易有關之任何事宜及／或使之生效。」

承董事會命

Nan Hai Corporation Limited

董事

陳丹

香港，2016年8月25日

* 僅供識別

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東均有權根據本公司之細則委派另一名人士作為代表代其出席大會，並於會上投票。持有兩股或以上股份之股東可委派多於一名代表出席大會。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等副本，必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。
3. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表出席股東特別大會並就該等股份投票，猶如其為單獨擁有有關股份之人士。若超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會或其任何續會(視適用情況而定)，則排名首位者方有權投票。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內有關聯名股份之排名次序而定。
4. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。倘本公司股東於交回代表委任表格後親身出席股東特別大會，則其代表委任表格將視作撤銷論。
5. 本通告所載普通決議案將以投票方式表決。
6. 於本通告日期，本公司董事為：

執行董事：
于品海先生
陳丹女士
劉榮女士

非執行董事：
王鋼先生
林秉軍先生

獨立非執行董事：
江平教授
劉業良先生
肖遂寧先生