
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何方面有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之香港生力啤酒廠有限公司（「本公司」）股份全部售出或轉讓，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、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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



SAN MIGUEL BREWERY HONG KONG LTD.

香港生力啤酒廠有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：236)

持續關連交易

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

ALTUS CAPITAL LIMITED

浩德融資有限公司

本公司董事會函件載於本通函第4至第20頁，而獨立董事委員會函件載於本通函第21頁，當中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問浩德融資有限公司函件載於本通函第22至第54頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司謹訂於二零一九年四月二十六日（星期五）下午三時四十五分（或緊隨本公司於同日同地召開之股東周年大會結束或休會後）假座香港中區法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店五樓香島殿舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第63至第66頁。隨函附奉獨立股東於股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請按照代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡早交回本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何須於大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一九年四月四日

目錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	4
獨立董事委員會函件.....	21
浩德融資函件.....	22
附錄 — 一般資料.....	55
股東特別大會通告.....	63

釋義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「浩德融資」	指	浩德融資有限公司，為根據證券及期貨條例可從事第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團，並為獲委任就總體協議及據此擬進行之交易及各年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「該公佈」	指	本公司日期為二零一九年三月五日有關該等持續關連交易的公佈
「年度上限」	指	截至二零二二年十二月三十一日止三個年度總體協議下每項持續關連交易的最高年度總值
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會，惟就總體協議項下擬進行之持續關連交易董事所表達之意見而言，不包括蔡啓文先生，因彼於Top Frontier及生力總公司中擁有重大權益，彼須於考慮該等持續關連交易之董事會會議上放棄投票表決
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞之涵義
「本公司」	指	香港生力啤酒廠有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「持續關連交易」	指	以下本集團與生力集團所進行之交易：(i)本集團為供本集團的生產之用而向生力集團購買包裝材料；(ii)本集團為供本集團的批發及零售分銷之用而向生力集團購買已包裝啤酒；及(iii)本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品，惟已包裝啤酒的有關銷售或分銷不得在菲律賓境內進行，除非透過生力啤酒廠則作別論

釋義

「董事」	指	本公司之董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一九年四月二十六日(星期五)下午三時四十五分(或緊隨本公司於同日同地召開之股東周年大會結束或休會後)假座香港中區法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店五樓香島殿召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准總體協議、持續關連交易及年度上限
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	已由董事會成立之獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事 Alonzo Q. Ancheta 先生、李國寶爵士、Reynato S. Puno 先生及施雅高先生組成，就總體協議、持續關連交易及年度上限向獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	生力總公司及其聯繫人以外之股東
「獨立第三方」	指	獨立於而且與任何董事、本公司行政總裁、控股股東及主要股東及／或其任何附屬公司及彼等各自之聯繫人並無關連之人士或公司
「最後實際可行日期」	指	二零一九年三月二十九日，即於本通函付印前確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「總體協議」	指	本公司與生力總公司於二零一九年三月五日就自二零二零年一月一日起至二零二二年十二月三十一日止期間的持續關連交易訂立的協議

釋義

「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.50港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「生力啤酒廠」	指	生力啤酒廠公司，透過立端利有限公司作為本公司之間接控股股東及由San Miguel Food and Beverage, Inc. (為生力總公司之附屬公司)擁有約51%權益之公司
「生力總公司」	指	生力總公司，透過立端利有限公司作為本公司之間接控股股東
「生力集團」	指	就本通函而言為生力總公司及其聯繫人(不包括本集團)
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「Top Frontier」	指	Top Frontier Investment Holdings, Inc.，本公司之間接控股股東
「%」	指	百分比



SAN MIGUEL BREWERY HONG KONG LTD.
香港生力啤酒廠有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：236)

執行董事：

杜華博 (董事總經理)

非執行董事：

蔡啓文 (主席)

凱顧思 (副主席)

陳雲美

黃思民

小澤史晃

內山建二

山內智樹

註冊辦事處：

香港

新界沙田

小瀝源

源順圍 28 號

都會廣場

9 樓

獨立非執行董事：

Alonzo Q. Ancheta

李國寶，GBM, JP (替任董事：鄭則民)

Reynato S. Puno

施雅高

敬啟者：

持續關連交易

背景資料

茲提述該公佈。

誠如該公佈所述，本集團於過往年度一直在其日常及慣常業務過程中與生力集團進行持續關連交易，包括(其中包括)(i)本集團向生力集團為供本集團生產之用而購買包裝材料；(ii)本集團向生力集團為供本集團的批發及零售分銷之用而購買已包裝啤酒；及(iii)本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品。

董事會函件

該等持續關連交易的現有年度上限將於二零一九年十二月三十一日屆滿。因此，本公司與生力總公司於二零一九年三月五日訂立總體協議，以更新截至二零二二年十二月三十一日止三個年度之持續關連交易年度上限。

本通函乃旨在：

- (i) 向股東提供總體協議、該等持續關連交易及年度上限之進一步詳情；
- (ii) 載列獨立董事委員會致獨立股東有關總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限之推薦建議；
- (iii) 載列浩德融資就總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限向獨立董事委員會及獨立股東作出之推薦意見；及
- (iv) 根據上市規則規定，向股東：(a)發出股東特別大會通告，在該大會上將向獨立股東提呈決議案以考慮及酌情批准總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限及其他有關決議案，及(b)提供有關總體協議及持續關連交易之其他資料。

茲隨附股東特別大會通告，作為本通函之一部份。

總體協議之主要條款載列如下。

總體協議

日期

二零一九年三月五日

訂約方

本公司與生力總公司

董事會函件

持續關連交易及年度上限

根據總體協議，本集團將與生力集團進行以下持續關連交易：(i) 本集團向生力集團購買包裝材料；(ii) 本集團向生力集團購買已包裝啤酒；及(iii) 本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品，惟已包裝啤酒的有關銷售或分銷不得在菲律賓境內進行，除非透過生力啤酒廠則作別論。本集團向生力集團購買包裝材料以供本集團生產之用；而本集團向生力集團購買已包裝啤酒以供本集團批發及零售分銷用途。

年期

受限於該等持續關連交易、總體協議及建議年度上限獲獨立股東批准，總體協議的年期將於二零二二年十二月三十一日終止，其條款將適用於自二零二零年一月一日起至二零二二年十二月三十一日期間的持續關連交易。倘總體協議、持續關連交易及年度上限不獲獨立股東批准，則本公司有權終止總體協議。

定價政策及內部監控程序

本公司之物流部門負責實施本集團之定價政策及採購政策。本公司就該等持續關連交易釐定的定價政策乃按公平原則釐定，並與本集團與生力集團之間過往的交易釐定的本集團歷來定價政策貫徹一致。

各類持續關連交易之定價程序如下：

(a) 向生力集團購買包裝材料

誠如總體協議所述，就本集團向生力集團購買包裝材料(包括(但不限於)罐、樽、樽蓋及膠箱)而言，本集團應付價格的基準及本集團獲授的信貸條款將由本集團與生力集團按年磋商，並參考能夠符合本集團嚴格的品質要求及付運時間表的獨立第三方供應商所提供的價格及信貸條款，倘並無該類可供比較價格／信貸條款，則有關價格／信貸條款應由本集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。

董事會函件

物流部門將自生力集團及至少兩名獨立第三方取得包裝物料之報價，以組成基本報價。由該等獨立第三方所提供的包裝物料與由生力集團所提供的包裝物料份屬同一類別（例如啤酒罐、啤酒樽、樽蓋及膠箱），可資比較。該等基本報價載列年內固定單位價格或制定計算包裝物料之實際定價方法，以及包裝物料所有採購之信貸條款。本集團僅向經本集團認可之供應商索取報價，即所提供產品符合本集團嚴格質量規定及通過本集團質量保證部之質量檢查之供應商。由於本集團需要取得穩定供應來進行大部分持續關連交易，以確保業務持續不間斷地經營，故本集團僅向與其擁有長期業務關係之供應商索取報價。

一旦取得報價，物流部門將決定向各供應商（包括生力集團及獨立供應商）採購各產品之百分比，當中主要考慮供應質素，隨後考慮供應穩定性及定價。物流部門亦考慮其他因素，包括各供應商之供應記錄。本集團之政策為合理地避免倚賴任何單一供應商個別產品，因此，本集團一般會選擇兩名或以上供應商以在指定期間內供應指定百分比的某個別產品。

物流部門將每年就自生力集團及獨立供應商購買之包裝物料連同其對基本購買價及挑選供應商之建議（其中包括）向本公司董事總經理提呈報告以供審批。倘物流部門取得少於兩名獨立供應商之報價，其須解釋為何未能取得更多獨立報價。

由於若干生產包裝物料之主要材料（包括金屬）之價格大幅波動，而因此或影響包裝物料之價格，該等基本報價由物流部門每季檢討並或因此作調整。由於本集團並無承諾向任何供應商訂購包裝材料之最低數量，本集團或會向年內提供更優惠報價之供應商進行採購。購買價或挑選供應商之建議之任何其後變動須待本公司董事總經理批准。

董事會函件

直至目前為止，公司一直取得可資比較的報價。鑒於包裝材料價格納入本集團啤酒產品之生產成本當中，倘若並無獲得可資比較報價，本集團將參考本集團啤酒產品之目標利潤率以及生產該等產品之生產成本總額，以評估生力集團所提供包裝材料報價之公平性及合理性。本集團啤酒產品之目標利潤率將不低於其他由本集團分銷之啤酒產品的平均利潤率，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)、啤酒產品種類(如拉格、愛爾及麥啤)及地域覆蓋範圍(即本地銷售或出口銷售)各方面而言可資比較。

(b) 向生力集團購買已包裝啤酒

誠如總體協議所述，就本集團向生力集團購買已包裝啤酒而言，本集團應付價格的基準及本集團獲授的信貸條款將每年參考本集團向獨立第三方供應商採購類似產品所支付的價格及獲授的信貸條款而釐定，倘並無該類可供比較價格／信貸條款，則有關價格／信貸條款應由本集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。

物流部門將取得就本集團購買自其他獨立供應商而與購買自生力集團可資比較的啤酒產品之價格及其他條款。作為獨立第三方所生產若干進口啤酒產品之經銷商，本集團已建立一個數據庫，當中載有本集團就最近分銷若干進口啤酒產品而獲提供之價格。當釐定來自生力集團之報價是否公平合理時，物流部門須確定取自生力集團之報價乃屬於由至少兩名獨立供應商向本集團提供之進口啤酒產品之價格範圍內，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品類別(例如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言與自生力集團購買之已包裝啤酒可資比較。有見及此，財務部將計算分銷生力集團供應之已包裝啤酒所得利潤是否將不低於分銷獨立供應商供應之進口啤酒產品所得利潤。

物流部門將每年就購買之已包裝啤酒連同其對購買價及挑選供應商之建議(其中包括)向本公司董事總經理提呈報告以供審批。由於本集團並無承諾向任何供應商訂購啤酒產品之最低數量，本集團或會根據啤酒產品之實際銷售表現及市況，調整年內向供應商購買之啤酒產品數量。購買價或挑選供應商之建議之任何其後變動須待本公司

董事會函件

董事總經理批准。作為啤酒經銷商，本集團擴充其啤酒產品組合以求賺取利潤。與生力集團供應之已包裝啤酒可資比較之啤酒產品並非相互之替代品。本集團將不會因可資比較啤酒產品價格變動而停止分銷某一款啤酒產品，除非該啤酒產品之利潤率不再與可資比較啤酒產品之利潤率相符。

直至目前為止，公司一直取得可資比較的報價。鑒於已包裝啤酒之購買價實際上是本集團已包裝啤酒之銷售成本，倘若並無獲得可資比較報價，本集團將參考本集團分銷已包裝啤酒之目標利潤率，以評估生力集團所提供已包裝啤酒報價之公平性及合理性。本集團分銷已包裝啤酒之目標利潤率將不低於其他由本集團於本地生產及銷售的啤酒產品的平均利潤率，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品種類(如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言可資比較。

(c) 向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品

誠如總體協議所述，就本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品而言，本集團的應收價格的基準須每年於日常及慣常業務過程中，按本集團的生產成本加一定的利潤率而釐定。該利潤率乃經參考不遜於本集團向獨立第三方客戶銷售類似已包裝啤酒及非酒精類飲品產品而制定的利潤率而釐定，倘並無該類可供比較利潤率，則有關利潤率將由本集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之定價乃經參考以下原則釐定：

$$(\text{生產成本} + \text{相關費用} + \text{支付稅項}) \times (1 + \text{利潤率})$$

本公司財務部門將每年編製載列相關產品銷售價、利潤率及生產成本之報告，其中包括根據物流部門取得之成本數據以供本公司董事總經理批准。相關產品之利潤率與本集團過往所得利潤率一致。為評估向生力集團銷售產品之利潤率之公平性及合理性，本集團至今一直參考銷售給獨立客戶的產品的利潤率，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品種類(如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言可資比較。倘並無獲得該等可資比較對象，本集團將參考本集團銷售所有產品之平均利潤率，以評估向生力集團銷售產品之利潤率之公平性及合理性。銷售價之任何其後變動須待本公司董事總經理批准。

董事會函件

由本集團提供的信貸條款須參考本集團向其獨立第三方客戶提供的信貸條款釐定，倘並無該類可資比較的信貸條款，則有關信貸條款將由本集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。

進行該等持續關連交易的原因及裨益

本集團需要採購不同的包裝材料，包括罐、樽、樽蓋及膠箱以供其啤酒產品的包裝及分銷。生力集團已建立其作為本集團的一家於價格上具備競爭力及可靠的供應商，並能符合本集團的嚴格品質要求及付運時間表。

本集團向生力啤酒廠(透過立端利有限公司(「立端利」)作為本公司之間接控股股東及由 San Miguel Food and Beverage, Inc. (「SMFB」)(為生力總公司之附屬公司)擁有約51%權益之公司)購買已包裝啤酒，以配合本集團銷售的產品系列。本集團相信此舉將有助增加其產品類別及盈利潛力。

本集團售予生力集團的已包裝啤酒及非酒精類飲品產品於本集團位於(i)中國廣東省佛山市順德區；及(ii)香港元朗的廠房生產。本集團於海外銷售該等已包裝啤酒以擴闊收入來源。然而，本集團於香港及澳門以外地區並無國際性銷售隊伍。本集團可透過生力集團接觸出口市場的客戶，而生力集團則透過其國際銷售渠道向客戶推廣及銷售產品。因此，本集團可透過生力集團在若干出口市場銷售其產品，亦可避免因與有關出口市場的最終客戶進行交易而承擔匯率風險及交易對手風險。本公司預期，有關安排將有助擴大本公司產品於海外市場所佔的份額。根據本公司截至二零一八年十二月三十一日止財政年度之年報，向香港及中國內地以外地區之銷售約為213,399,000港元(佔本集團截至二零一八年十二月三十一日止財政年度之總收入約37%)，其中約205,749,000港元(佔本集團截至二零一八年十二月三十一日止財政年度之總收入約35%)來自生力集團。

董事會函件

歷來交易價值及年度上限

歷來交易價值

下表扼要列出(i)截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度本集團與生力集團進行的該等持續關連交易的歷來金額；(ii)截至二零一九年十二月三十一日止年度該等持續關連交易的現有年度上限；及(iii)截至二零二二年十二月三十一日止三個年度根據總體協議的建議年度上限：

	截至二零一七年 十二月三十一日			截至二零一八年 十二月三十一日			截至二零一九年 十二月二十八日			截至二零二二年 十二月三十一日止 三個月根據總體 協議的年度上限		
	止年度			止年度			止二個月			止年度		
	實際金額 (經審核)	年度 上限金額	年度 上限使用率	實際金額 (經審核)	年度 上限金額	年度 上限使用率	實際金額 (未經審核)	年度 上限金額	年度 上限金額	二零二零年	二零二一年	二零二二年
	千港元	千港元		千港元	千港元		千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
本集團向生力集團購買包裝材料	5,690	36,000	15.8%	2,935	41,000	7.2%	618	46,000	39,000	42,000	45,000	
本集團向生力集團購買包裝啤酒	1,828	5,700	32.1%	1,997	6,400	31.2%	119	7,200	3,100	3,700	4,400	
本集團向生力集團銷售已包裝啤酒 及非酒精類飲品， 惟已包裝啤酒的有關銷售 或分銷不得在菲律賓境內進行， 除非透過生力啤酒廠則作別論	199,787	258,000	77.4%	205,749	296,000	69.5%	25,206	370,000	285,000	336,000	395,000	

即使近年來持續關連交易之實際交易金額持續低於年度上限金額，本公司認為年度上限之平均長期使用率屬合理。二零一三年至二零一八年期間，本集團自生力集團購買已包裝啤酒及由本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品年度上限之平均使用率分別為31%及85%。

董事會函件

近年來，購買包裝物料之年度上限使用率與其他類別持續關連交易之年度上限使用率比較相對為低，原因為於二零一五年本集團相關生產線進行改變後，生力集團生產的包裝材料不再適用於本集團產品的包裝。同時，本集團對其包裝線進行了升級，至二零一七年恢復從生力集團購買包裝材料。於年內，本集團亦考慮各種因素，例如包裝材料的價格、質量而調整對生力集團和獨立第三方供應商之間的採購分配。

此外，本集團於二零一七年恢復向生力集團採購包裝材料，生力集團正重新調整其工作流程以滿足本集團對某些重要包裝材料的若干要求，而導致購買包裝材料的年度上限於截至二零一七年十二月三十一日及二零一八年十二月三十一日止年度錄得較低使用率。該等調整需要本集團與生力集團持續商討。工作流程重新調整一直在進行，目標是在截至二零一九年十二月三十一日止年度內完成。根據工作流程重新調整的現狀和目標完成日期，本集團假設上述來自生力集團的包裝材料自二零二零年起將滿足本集團的標準需求，因此，70%的相關包裝材料已於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度分配給生力集團。

除上述主要包裝材料外，本集團在考慮生力集團及獨立第三方供應商提供的包裝材料的價格及質量後，亦保守地將50%的其他包裝材料分配予生力集團。

因此，本集團認為截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度有關購買包裝材料的建議年度上限屬公平合理。

至於本集團自生力集團購買包裝啤酒之年度上限使用率於二零一七年及二零一八年有所減少，乃由於本集團有能力於本地生產若干產品並因此無須自生力集團進口該等產品所致。

雖然在編制二零一九年預算時仍未有二零一九年的實際交易金額，鑒於(i)就各類持續關連交易編製截至二零一九年十二月三十一日止年度之預算時已參考歷史數據(如銷售成本之組成部份)，當中包括截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度之歷史數據；(ii)本公司已一直於香港從事該業務逾55年；及(iii)本公司與生力集團共同進行該等持續關連交易逾10年。因此，本集團認為截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度的年度上限為合理。

董事會函件

除參考歷史數據外，本集團亦參考其產品的最近期表現、市場趨勢以及已製定的策略和計劃，於釐定二零二零年、二零二一年及二零二二年年度上限時假設年增長率。自二零一四年至二零一八年，生力清啤銷量和收入繼續於香港所有渠道均錄得雙位數字的增長。與此同時，本集團制定了戰略和計劃透過更集中推廣生力品牌，以改善盈利及增加市場佔有率，例如會透過與批發商及顧客更緊密合作，以擴展分銷渠道及滲透率。此外，於二零一八年，我們的啤酒品牌組合中的高檔啤酒品牌讓公司在消費者由家居飲用啤酒轉向不同的飲食場所的改變下得益。這改變帶來了對新產品的嘗試，以及生力高價的特色品牌——生力黑啤。本集團於釐定年度上限時已考慮這些因素對相應增長率保守地作假設。

年度上限僅指指定年度之持續關連交易限額，而不代表本集團將達至之金額。當本公司釐定持續關連交易之年度上限（即本集團之收入交易）時，本公司計及本集團之潛在業務發展及增長。詳情請參閱「歷來交易價值及年度上限」一節「釐定年度上限之程序」分節。雖然該等持續關連交易之實際交易金額近年來一直低於年度上限金額，但對本公司而言，計及所有潛在增長後才依據估計交易量（一般高於實際交易金額）釐定年度上限是十分重要。倘沒有顧及進一步增長所涉及的金額而導致實際交易金額幾乎達到所釐定的年度上限，本集團或會因為須先於股東大會上調年度上限才能進行該等額外業務而損失部分商機。

釐定年度上限之基礎

就有關本集團自生力集團購買包裝物料及已包裝啤酒之年度上限而言，建議年度上限乃經參考多項因素包括（其中包括）啤酒產品之歷史銷售額、本集團產品之市場推廣計劃、本集團產品之預期需求增長（經與生力集團討論並計及可能匯率波動及可能通脹）以及相關包裝物料需求因應增加以迎合本集團生產要求。

就有關本集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品的年度上限而言，建議年度上限乃經參考多項因素後釐定，其中包括歷來生產線、預期市場對本集團產品的需求以及經與生力集團商討後本公司預期出口市場對本集團的已包裝啤酒產品及非酒精類飲品產品的需求、預期生產及分銷成本、預期銷售利潤率、可能出現的匯率波動及可能出現的通脹。

釐定年度上限時已考慮日後市場需求或會增加，因此已設定10%的緩衝額。

董事會函件

董事會認為該等持續關連交易乃於本集團日常業務過程中進行，而總體協議之條款及年度上限乃按正常商業條款訂立、屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。誠如本公司之慣例，為達致行政效率，有關總體協議之條款及年度上限之決議案將於緊隨股東週年大會後召開之股東特別大會上予以審議。

釐定年度上限之程序

本公司根據截至二零一九年十二月三十一日止年度持續關連交易之預期交易額設定二零二零年至二零二二年度之年度上限(包括其他因素)。釐定各類持續關連交易之年度上限之程序(符合本集團內部控制政策)載列如下：

購買包裝材料

本公司經諮詢其菲律賓總部後於二零一八年第三季度就購買包裝材料類持續關連交易編製二零一九年之預算，並主要參考以下各項：(1) 截至二零一八年上半年底包裝材料之過往總購買量；(2) 二零一八年下半年包裝材料之預期總購買量；(3) 該等購買量於二零一九年之預期增長；(4) 自獨立第三方及生力集團取得之包裝材料之報價；(5) 因擴充將於本地銷售之啤酒產品之分銷渠道而對本集團包裝材料帶來的預期需求增長；及(6) 本集團有待實施之多項新業務策略。本公司確認，截至二零一八年十二月三十一日止年度購買包裝材料之實際總購買量與該年之預期數字相符。

購買包裝材料之年度上限於二零二零年至二零二二年呈上行趨勢。於分配二零一九年起向生力集團及獨立供應商購買包裝材料之數量時，本公司已考慮下列因素：

- (i) 提供可資比較包裝材料的獨立供應商提出更具競爭力的價格 – 儘管本集團之包裝線有所調整，鑒於獨立供應商最近向本集團提供包裝物料之價格普遍愈來愈具競爭力，故於釐定年度上限時，本集團已考慮該影響，並自二零一九年度起輕微減少向生力集團購買包裝物料總數所佔比例；
- (ii) 本集團業務量之預期增幅；及

董事會函件

- (iii) 購自生力集團的包裝材料的普遍購買價之預期增幅，乃由於(1)預期更多購買單價較高之包裝材料及(2)參照來自菲律賓共和國中央銀行及多間經濟分析公司之每年同比消費物價通漲率所示之如下可能通漲幅度：

	截至十二月三十一日止年度之預測			
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
中國每年同比消費物價通漲率	2.3%	2.3%	2.2%	2.3%
菲律賓每年同比消費物價通漲率	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%

購買已包裝啤酒

本公司經諮詢其菲律賓總部後於二零一八年第三季度就購買已包裝啤酒編製二零一九年之預算，並主要參考以下各項(1)截至二零一八年上半年底已包裝啤酒之過往總購買量；(2)二零一八年下半年已包裝啤酒之預期總購買量；(3)該等購買量於二零一九年之預期增長；(4)向本集團提供之可資比較啤酒產品價格；及(5)本集團有待實施之多項新業務策略。本公司確認，截至二零一八年十二月三十一日止年度購買已包裝啤酒之實際總購買量與該年之預期數字相符。

購買已包裝啤酒之年度上限於二零二零年至二零二二年呈上行趨勢。除二零一九年預算外，於釐定年度上限時，本公司已考慮下列因素：

- (i) 經本集團考慮過往銷量及目標業務計劃後，本集團香港業務自生力集團購買已包裝啤酒之購買量每年同比增幅預期約為15%；
- (ii) 參照來自菲律賓共和國中央銀行及多間經濟分析公司之估計匯率及每年同比消費物價通漲率，載列如下：

	截至十二月三十一日止年度之預測			
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
美元兌港元匯率				
(1 美元：港元)	7.824	7.800	7.783	7.775
菲律賓每年同比消費物價通漲率	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%

董事會函件

銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品

於從生力集團取得預期貨品需求指標後，本公司於二零一八年第三季度就銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品編製二零一九年之預算，主要參考以下各項(1)過往年度已包裝啤酒之歷史總銷售量、(2)該等銷售量於二零一九年之預期增長及(3)與本集團過往所得利潤率一致之預期利潤率。

銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之年度上限於二零二零年至二零二二年呈上升趨勢。除二零一九年預算外，於釐定年度上限時，本公司已考慮下列因素：

- (i) 每年增幅，乃參考(i)歷來交易量；(ii)本集團就未來需求量與生力集團之討論；(iii)管理層對未來行業情況之預期；及(iv)與本集團過往所得利潤率一致之預期利潤率；及
- (ii) 多項估計假設，包括參照來自香港政府預算案、菲律賓共和國中央銀行及多間經濟分析公司之估計匯率及每年同比消費物價通漲率，載列如下：

	截至十二月三十一日止年度之預測			
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
港元兌人民幣匯率 (人民幣1元：港元)	1.19	1.21	1.22	1.23
美元兌港元匯率 (1美元：港元)	7.824	7.800	7.783	7.775
香港每年同比消費物價通漲率	3.1%	2.8%	2.8%	2.9%
中國每年同比消費物價通漲率	2.3%	2.3%	2.2%	2.3%
菲律賓每年同比消費物價通漲率	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%

董事會函件

於釐定本集團向生力集團銷售包裝啤酒及非酒精飲品產品的年度上限時，主要因素為生力集團對本集團產品的需求指標。於二零一三年至二零一八年期間，該年度上限的平均使用率約為85%。因此，本集團認為生力集團的指標是作為釐定二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度年度上限的適當及可靠數據。就二零二零年至二零二二年的按年增長率而言，根據出口銷售的歷史增長率(二零一一年至二零一八年約11%)，本集團保守估計相關產品的銷量增長15%。與此同時，本集團亦考慮香港每年同比消費物價通漲率及保守估計勞工成本本年增長率為5%。

儘管截至二零一九年二月二十八日止兩個月，向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品相關年度上限的年化使用率輕微下跌，出口銷售表現乃受生力集團的訂貨模式及季節性因素影響，導致銷量在全年會出現波動。根據本集團經驗，對本集團產品的需求在年中及年末較為強勁。因此截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度各年度上限的整體年度使用率預計不會出現大的偏差。

即使本公司並無二零一九年年度之實際最近財務資料，本公司已於香港經營本業務逾55年，且本公司與生力集團共同進行該等持續關連交易逾10年。因此，本公司有充足之歷史數據以釐定年度上限。例如，本公司一直使用過往年度已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之過往銷量作為預測本集團於二零一九年向生力集團銷售之已包裝啤酒及非酒精類飲品產品預期數量之主要因素，且一直使用二零一七年及二零一八年包裝材料之過往購買量作為預測本集團於二零一九年向生力集團購買之包裝材料預期數量之其中一項因素。此外，本公司亦計及若干歷來商品價格趨勢及供應商之供應紀錄，以供釐定若干包裝材料之基準價格及挑選供應商。誠如本函件第11頁中披露，年度上限之使用率屬公平合理。鑒於上述，本公司認為其具備釐定年度上限之恰當基礎。

年度上限使用率之狀況每季向董事會呈報及每半年向本公司審核委員會呈報，以確保不會超出持續關連交易之年度上限。

董事會函件

股東特別大會

於最後實際可行日期，生力集團控制本公司已發行股本約 65.78%。因此，就上市規則而言，生力總公司及其聯繫人為本公司的關連人士。按照上市規則，該等持續關連交易構成不獲豁免持續關連交易，須遵守上市規則第 14A 章的申報、公佈及獨立股東批准的規定。

股東特別大會將於二零一九年四月二十六日(星期五)下午三時四十五分(或緊隨本公司於同日同地召開之股東周年大會結束或休會後)假座香港中區法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店五樓香島殿召開，以尋求獨立股東批准總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限。股東特別大會通告載於本通函第 63 至第 66 頁。

鑒於生力集團於該等持續關連交易的權益，於最後實際可行日期控制本公司已發行股本約 65.78% 的生力總公司及其聯繫人(定義見上市規則)將於股東特別大會上放棄投票。由 Alonzo Q. Ancheta 先生、李國寶爵士、Reynato S. Puno 先生及施雅高先生組成的獨立董事委員會經已成立，以就總體協議的條款、該等持續關連交易及年度上限向獨立股東提供意見。浩德融資已獲委任為獨立財務顧問，以就總體協議的條款、該等持續關連交易及年度上限是否按一般商業條款訂立、於日常及慣常業務過程中進行、公平合理及符合本公司及其股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

鑒於蔡啓文先生(本公司之主席兼非執行董事)於 Top Frontier(本公司之最終控股股東)及生力總公司(總體協議之交易對手方)之股份中擁有重大權益，故彼須遵守上市規則第 14A.70(11)條就批准總體協議項下擬進行交易之董事會決議案(「**董事會決議案**」)放棄投票表決。除蔡啓文先生外，概無董事須根據上市規則第 14A.70(11)條放棄投票表決董事會決議案。董事會決議案已於董事會會議中獲一致通過。蔡啓文先生為 Top Frontier 之董事、總裁及行政總裁、生力總公司之副主席、總裁及營運總裁以及生力啤酒廠之主席。於本公司及其相聯法團證券中持有權益及短倉之董事詳情，請見本通函第 55 至第 60 頁，而(ii)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 分部條文須向本公司披露之權益及短倉之董事(作為公司董事或僱員)詳情請見本通函第 60 頁。

董事會函件

本公司將於二零一九年四月二十三日(星期二)至二零一九年四月二十六日(星期五)(首尾兩天包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份之過戶登記。為確認股東身份並出席本公司將於二零一九年四月二十六日(星期五)舉行之股東特別大會，各股東必須將所有過戶文件於二零一九年四月十八日(星期四)下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司進行登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

隨本通函附奉適用於股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請按照代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡早交回本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，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。

訂約方之一般資料

本集團主要從事生產及分銷樽裝、罐裝及桶裝啤酒以及其他飲品產品。於最後實際可行日期，生力總公司為間接控股股東，透過立端利有限公司持有本公司已發行股本約65.78%。生力總公司為菲律賓業務最廣泛的企業集團之一，經營業務包括飲品、食品、包裝、房地產、燃料和石油、基建、能源及銀行。

生力啤酒廠為於Philippine Dealing & Exchange Corp.上市的公司，主要從事生產及銷售發酵及麥芽提煉飲品，特別是不同種類與級別的啤酒，以及非酒精類飲品。生力啤酒廠於菲律賓經營生力集團當地啤酒及非酒精類飲品(牛奶、咖啡及能量飲料除外)業務。

推薦建議

敬請閣下垂注(i)載於本通函第21頁之獨立董事委員會函件，當中載列獨立董事委員會就總體協議之條款，該等持續關連交易及年度上限致獨立股東之推薦建議及(ii)載於本通函第22至第54頁之獨立財務顧問浩德融資函件，當中載列其致獨立董事委員會及獨立股東之建議；及(iii)載於本通函第63頁至第66頁之股東特別大會通告。

董事會函件

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問浩德融資所提供之意見(連同達致該意見之主要因素及理由)後，認為總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限屬公平合理，於本集團之日常及一般業務過程中按一般甚或更佳之商業條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之所有普通決議案。

此致

列位股東 台照

代表董事會
香港生力啤酒廠有限公司
主席
蔡啓文

二零一九年四月四日



SAN MIGUEL BREWERY HONG KONG LTD.
香港生力啤酒廠有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：236)

敬啟者：

持續關連交易

吾等謹提述日期為二零一九年四月四日致股東之通函(「通函」)，本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所採用詞彙與通函所界定者具備相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限向閣下提供意見，有關詳情載於通函。浩德融資已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。

經考慮浩德融資所提供之意見(連同達致該意見所考慮之主要因素及理由)以及總體協議之條款後，吾等認為總體協議之條款、該等持續關連交易及年度上限屬公平合理，乃於本集團之日常及一般業務過程中按一般甚或更佳之商業條款訂立，並符合本公司及其股東之整體利益。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之普通決議案。

此外，敬請獨立股東垂注董事會函件、浩德融資函件及通函附錄。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

Alonzo Q. Ancheta 先生
謹啟

李國寶 爵士
謹啟

Reynato S. Puno 先生
謹啟

施雅高 先生
謹啟

二零一九年四月四日

浩德融資函件

以下為浩德融資就總體協議項下擬進行之持續關連交易以及有關年度上限致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。

ALTUS

浩德融資有限公司
香港中環
永和街21號

敬啟者：

持續關連交易

緒言

吾等茲提述獲委任為獨立財務顧問，以就總體協議項下擬進行之持續關連交易以及有關年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。總體協議項下擬進行之持續關連交易以及有關年度上限之詳情載於向股東發出之日期為二零一九年四月四日之通函（「**通函**」）之「**董事會函件**」內，本函件構成通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

貴集團於過往年度一直在其日常及慣常業務過程中與生力集團進行持續關連交易，包括（其中包括）(i) 貴集團向生力集團為供 貴集團生產之用而購買包裝材料；(ii) 貴集團向生力集團為供 貴集團的批發及零售分銷之用而購買已包裝啤酒；及(iii) 貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品。

浩德融資函件

該等持續關連交易的現有年度上限將於二零一九年十二月三十一日屆滿。因此，貴公司與生力總公司於二零一九年三月五日訂立總體協議，以便審核於截至二零二二年十二月三十一日止三個年度該等持續關連交易的年度上限。

根據總體協議，貴集團將與生力集團進行以下持續關連交易：

- (i) 貴集團向生力集團為 貴集團的生產購買包裝材料；
- (ii) 貴集團向生力集團為 貴集團的批發及零售分銷購買已包裝啤酒；及
- (iii) 貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品，惟已包裝啤酒的有關銷售或分銷不得在菲律賓境內進行，除非透過生力啤酒廠則作別論。

上市規則之涵義

於最後實際可行日期，生力集團控制 貴公司已發行股本約 65.78%。因此，就上市規則而言，生力總公司及其聯繫人為 貴公司的關連人士。按照上市規則，總體協議項下擬進行之該等持續關連交易構成不獲豁免持續關連交易，須遵守上市規則第 14A 章的申報、公佈及獨立股東批准的規定。

鑒於生力集團於該等持續關連交易的權益，於最後實際可行日期控制 貴公司已發行股本約 65.78% 的生力總公司及其聯繫人(定義見上市規則)將於股東特別大會上放棄投票。

獨立董事委員會

獨立董事委員會經已成立，包括 Alonzo Q. Ancheta 先生、李國寶爵士、Reynato S. Puno 先生及施雅高先生，以就(i)總體協議項下擬進行的該等持續關連交易的條款及條件是否屬公平合理；(ii)該等持續關連交易是否按一般商業或較佳條款訂立、於 貴公司及其附屬公司之日常及慣常業務過程中進行並符合 貴公司及股東整體利益；(iii)各年度上限是否公平合理地訂立；及(iv)在考慮獨立財務顧問之推薦意見後，如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。

浩德融資函件

獨立財務顧問

吾等作為獨立董事委員會之獨立財務顧問，吾等之職責乃就(i)總體協議項下擬進行的該等持續關連交易的條款及條件是否屬公平合理；(ii)該等持續關連交易是否按一般商業或較佳條款訂立、於 貴公司及其附屬公司之日常及慣常業務過程中進行並符合 貴公司及股東整體利益；(iii)各年度上限是否公平合理地訂立；及(iv)獨立股東如何就股東特別大會上提呈有關事項的決議案投票表決向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等於通函刊發日期前最近兩年內並無為 貴集團其他交易擔任獨立財務顧問或財務顧問。根據上市規則第13.84條，且鑒於委聘吾等就持續關連交易發表意見的酬金處於市場水平，並非以將於特別股東大會提呈的決議案獲通過為條件，以及吾等的委聘乃按正常商業條款訂立，故吾等獨立於 貴公司、其控股股東或關連人士，並且與前述各方概無聯繫。

吾等意見之基準

於達成吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)：(i)總體協議；(ii) 貴公司截至二零一七年十二月三十一日止年度的年度報告(「二零一七年年報」) (iii) 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的業績公佈(「二零一八年度業績公佈」) (於二零一九年三月五日公佈)；及(iv)通函所載的其他資料。

吾等倚賴通函所載或所述及／或 貴公司、董事及 貴公司管理層(「管理層」)向吾等提供之聲明、資料、意見及陳述。吾等乃假設通函所載或所述及／或吾等獲提供之所有聲明、資料、意見及陳述於作出之時為真實、準確及完整，並於本通函最後實際可行日期仍為如此。董事共同及個別承擔全部責任，包括為遵照上市規則之規定提供有關 貴集團之資料而提供的詳情。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料於各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成份，亦無遺漏任何其他事實，致使通函所載任何聲明存在誤導成份。

吾等並無理由認為吾等達致意見所依賴之任何聲明、資料、意見或陳述屬不真實、不準確或有誤導成分，亦不知悉有任何重大事實遺漏，以致吾等獲提供之聲明、資料、意見或陳述屬不真實、不準確或有誤導成分。

浩德融資函件

吾等假設通函所載或所述及／或 貴公司、董事及管理層向吾等所提供有關 貴集團事宜之全部聲明、資料、意見及陳述乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等乃倚賴該等聲明、資料、意見及陳述而並無對 貴集團之業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

1. 貴集團之背景資料

1.1 貴集團

貴集團主要從事生產及分銷樽裝、罐裝及桶裝啤酒以及其他飲品產品。客戶來自香港本地及全球各地，主要為來自中國（尤其是南方地區）、菲律賓及如澳門等其他地區。

1.2 貴集團之財務業績

以下載列 貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止兩個年度之經營業績概要，乃摘錄自 貴公司二零一七年年報及二零一八年年度業績公告。

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一七年 千港元 (經審核)	二零一八年 千港元 (未經審核)
收入	565,785	584,609
銷售成本	(314,210)	(330,670)
毛利	251,575	253,939
銷售及分銷開支	(184,772)	(189,968)
年度盈利／(虧損)	15,219	(74,088)

資料來源：二零一七年年報及二零一八年年度業績公告

浩德融資函件

截至二零一八年十二月三十一日止年度與截至二零一七年十二月三十一日止年度比較

貴集團之收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約565,800,000港元增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度約584,600,000港元，同比增加約3.3%。該增加主要由於中國內地業務產生的收入增加約12.8%，部分被香港業務產生的收入減少約0.9%抵銷所致。位於中國內地、菲律賓及其他地區的外部客戶產生的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約277,500,000港元增加約11.0%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約308,000,000港元。香港業務產生的收入減少，主要由於香港本地市場非現飲場所渠道消費量下降所致。

儘管銷售成本由截至二零一七年十二月三十一日止年度的314,200,000港元增加約5.3%至截至二零一八年十二月三十一日止年度的330,700,000港元，貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度的毛利率保持穩定，分別約為44.5%及43.4%。

於截至二零一八年十二月三十一日止年度，由於香港釀酒市場競爭激烈，香港釀酒業務表現欠佳。香港釀酒業務物業、機器及設備的可收回金額經評定低於其賬面值。由於貴集團香港業務於截至二零一八年十二月三十一日止年度錄得減值虧損80,000,000港元，貴集團於截至二零一八年十二月三十一日止年度錄得淨虧損約74,100,000港元，而前一年則錄得淨利潤約15,200,000港元。撇除上述減值虧損，貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度的利潤應為5,900,000港元。

1.3 貴集團的前景

在香港市場，貴集團計劃(i)更集中推廣生力品牌，以改善盈利及增加市場佔有率；及(ii)我們會透過與批發商及直接顧客更緊密合作，以擴展分銷廣度及深度。

至於中國業務策略，貴集團計劃(i)透過進一步發展在各市場與分銷商及批發商的網絡，以現有的銷量及盈利趨勢再發展；(ii)加強生力啤酒和龍啤的品牌價值；(iii)加強銷售團隊的生產力；及(iv)繼續維持出口業務，致力提高邊際利率和合理化成本。

在落實增長和成本監控策略，為獲得更佳盈利奠定扎實基礎的同時，貴集團將努力確保其啤酒品牌與消費者和顧客保持密切的關係。

浩德融資函件

2. 生力啤酒廠及生力總公司之背景資料

生力啤酒廠(由生力總公司擁有51%權益的公司)亦為 貴公司一名間接控股股東。其為於 Philippine Dealing & Exchange Corp. 上市的公司，主要從事生產及銷售發酵及麥芽提煉飲品，特別是不同種類與級別的啤酒，以及非酒精類飲品。生力啤酒廠於菲律賓經營生力集團當地啤酒及非酒精類飲品(牛奶、咖啡及能量飲料除外)業務。

生力總公司為 貴公司間接控股股東。其為於 The Philippine Stock Exchange, Inc. 上市的公司，菲律賓業務最廣泛的企業集團之一，經營業務包括飲品、食品、包裝、物業、燃料和石油、基建、能源及銀行。

3. 總體協議項下擬進行之持續關連交易之背景及主要條款

過去十年， 貴公司與生力總公司一直訂立協議，據此， 貴集團與生力集團進行交易，包括自生力集團購買包裝材料及已包裝啤酒以及向生力集團銷售包裝啤酒及其他非酒精類飲品。

於二零一六年二月四日， 貴公司與生力總公司訂立前總體協議(「前總體協議」)，訂立 貴集團與生力集團之間購買包裝材料及已包裝啤酒以及出售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之條款及條件。就該等持續交易而言，由於前總體協議項下之現有年度上限將於二零一九年十二月三十一日屆滿， 貴公司及生力總公司於二零一九年三月五日訂立總體協議以自二零二零年一月一日起至二零二二年十二月三十一日期間進行持續關連交易。

總體協議為框架協議，載有下列交易之原則、機制以及條款及條件：

- (i) 貴集團向生力集團購買包裝材料，用於 貴集團生產；
- (ii) 貴集團向生力集團購買已包裝啤酒，用於 貴集團的批發與零售分銷；及
- (iii) 貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品。

貴集團有關成員公司與生力集團將不時根據總體協議之規定以及根據交易類別訂立個別購買訂單或銷售。 貴集團與生力集團須每年釐訂總體協議項下擬進行交易之價格及信貸條款。

浩德融資函件

吾等注意到截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年十二月三十一日止年度之年度上限乃按照與通函「董事會函件」第14至17頁「釐定年度上限之程序」一段所載相類似之程序而釐定。

誠如下文「4.1 前總體協議之經批准年度上限及歷來交易金額」一段所解釋，基於物料質素及提供的定價，貴集團與生力集團之間有關包裝材料的成本分配已重新調整。因此，截至二零一八年十二月三十一日止年度及二零一九年二月二十八日止兩個月(年化)購買包裝材料之年度上限使用率錄得下降。除上述理由外，當吾等考慮過往實際購買或銷售額及年度上限使用率(包括截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年)時(見下文第4.1段所述)，吾等相信用以釐定截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年十二月三十一日止年度相關年度上限之基準及方法為公平合理。

誠如上文題為「1.2 貴集團之財務業績」一段所述，貴集團已確立其二零一九年及不久將來之目標，務求提高盈利能力與利潤率。以此基準，吾等注意到貴集團已如常按年於二零一八年第三季度編製截至二零一九年十二月三十一日止年度之有關各類持續關連交易之預算。有關釐定截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止各年度之年度上限程序之詳情，載於通函「董事會函件」第14至17頁「釐定年度上限之程序」一段。

截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度各年之相關年度上限乃經參考(其中包括)下列各項而釐定：

- (i) 貴集團上述截至二零一九年十二月三十一日止年度之預算；
- (ii) 包括截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度之歷史數據；及
- (iii) 自獨立第三方及生力集團取得之包裝材料與已包裝啤酒(視情況而定)之報價或向貴集團提供之可資比較啤酒產品之價格(視情況而定)，

浩德融資函件

吾等認為用以釐定相關年度上限之基準及方法自二零一零年已貫徹應用，為公平合理。根據管理層，吾等注意到 貴公司所編製截至二零一八年十二月三十一日止年度之預算與截至二零一八年十二月三十一日止年度之實際業績相近。因此，吾等無理由懷疑預算未有盡職且準確地編製。就各類持續關連交易編製截至二零一九年十二月三十一日止年度之預算時，管理層已建立長久之歷史數據(包含銷售成本)。管理層編製截至二零一九年十二月三十一日止年度的預算時，亦已計及(i) 貴集團與生力集團間交易的歷史數據；(ii) 貴集團與生力集團有關未來需求量的討論；及(iii)管理層對未來行業狀況的預期。

為評估總體協議條款是否屬公平合理，吾等已考慮下列各項：

3.1 貴集團向生力集團購買包裝材料

3.1.1 交易之定價及條款

- (i) 根據總體協議之條款：

就 貴集團向生力集團購買包裝材料(包括(但不限於)罐、樽、樽蓋及膠箱)而言， 貴集團應付價格的基準及 貴集團獲授的信貸條款將由 貴集團與生力集團按年磋商，並參考能夠符合 貴集團嚴格的質量要求及付運時間表的獨立第三方供應商所提供的價格及信貸條款，倘並無該類可供比較的價格／信貸條款，則有關價格／信貸條款應由 貴集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。

- (ii) 根據規範諸如該等交易之一般業務交易之 貴集團內部採購政策：

將每年取得供應商基本報價(「**期間報價**」)，報價中載列年內或供應商指定之該等其他期間內供應商與 貴集團之間訂立之所有該等交易之固定單位價格以及信貸條款。

貴集團物流部門(「**物流部門**」)(負責實施 貴集團之定價政策及採購政策)將自生力集團及至少兩名獨立第三方供應商取得包裝材料之期間報價，以組成基本報價。由該等獨立第三方供應商所提供的包裝物料與由生力集團所供應的包裝物料份屬相似類別(例如啤酒罐、啤酒樽、樽蓋及膠箱)，可資比較。物流部門取得基本報價後，將決定向

浩德融資函件

各供應商採購各產品之百分比，當中主要考慮供應質素，隨後考慮供應穩定性及定價。物流部門亦考慮其他因素，包括各供應商之供應記錄。貴集團之政策為合理地避免倚賴任何單一供應商個別產品，因此，貴集團一般會選擇兩名或以上供應商以在指定期間內供應指定百分比的個別產品。

貴集團僅向經貴集團認可之供應商索取報價，即所提供產品符合貴集團嚴格質量規定及通過貴集團質量保證部門（「**質量保證部**」）之質量檢查之供應商。由於貴集團需要取得穩定供應來進行大部分持續關連交易，以確保業務持續不間斷地經營，故貴集團僅向與其維持長期業務關係之供應商索取報價。

物流部門將每年就生力集團及其他獨立第三方供應商購買之包裝材料連同（其中包括）其對基本購買價及挑選供應商之建議向貴公司董事總經理（「**董事總經理**」）提呈報告以供審批。倘物流部門取得少於兩家獨立供應商之報價，其須解釋原因。購買價或挑選供應商之建議如其後有任何變動須經貴公司董事總經理批准。

根據管理層，直至目前為止，貴公司一直取得可資比較的報價。鑒於包裝材料價格納入貴集團啤酒產品之生產成本當中，倘若並無獲得可資比較報價，貴集團將參考貴集團啤酒產品之目標利潤率以及生產該等產品之生產成本總額，以評估生力集團所提供包裝材料報價之公平性及合理性。貴集團啤酒產品之目標利潤率將不低於其他由貴集團分銷之啤酒產品的平均利潤率，而該等產品在零售價、包裝（如桶裝、罐裝或樽裝啤酒）、啤酒產品種類（如拉格、愛爾及麥啤）及地域覆蓋範圍（即本地銷售或出口銷售）各方面而言可資比較。

浩德融資函件

就上述而言，對於截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度分別向生力集團採購的四種包裝材料產品，貴公司已分別向吾等提供：(i) 來自生力集團相關成員公司的期間報價；(ii) 來自可資比較獨立第三方供應商的期間報價；(iii) 貴公司對將向各供應商採購的每種包裝材料產品數量的內部分析；及(iv) 來自生力集團相關成員公司的對應交易的採購發票。浩德融資採用的挑選方法為分別就截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度選擇(i) 根據前總體協議產生最大金額成本的兩種包裝材料產品；及(ii) 隨機選擇另外兩種包裝材料產品。

在進行此審閱後，吾等注意到：

- (i) 就所要求之各產品及相應年度而言，貴公司均可提供生力集團之期間報價及最少另一名獨立第三方供應商的期間報價。倘貴公司僅可提供由另一名獨立第三方供應商提供的期間報價，則該供應商的資質須符合貴集團要求，及為貴集團的唯一供應商。因此，我們認為貴集團已充分並履責地就此遵守其內部採購政策；
- (ii) 採購發票顯示與生力集團進行之交易乃根據期間報價進行，並按不遜於貴公司及獨立股東獲獨立第三方供應商所提供之該等報價之價格及條款進行；及
- (iii) 對於貴集團未能提供來自獨立第三方供應商的期間報價及採購發票的情況，吾等已審閱對應產品的目標利潤率，證實其不低於貴集團分銷的其他啤酒產品的平均利潤率。

鑒於以上之觀察吾等注意到(尤其是採購發票與期間報價證明於截至二零一八年十二月三十一日止過往兩個年度已履責地遵守前總體協議之內部採購政策、主要條款及定價政策)，吾等信納上述之樣本規模及挑選方法乃公平及具代表性，並足以作審閱用途。經計及上述因素後，吾等認為購買包裝材料在過往乃經公平磋商後且大致根據貴公司之內部政策訂立。

浩德融資函件

經審閱(i)總體協議之規定；(ii) 貴公司履責地遵守之內部控制政策；及(iii) 貴集團與生力集團先前所訂立之交易後，吾等認為總體協議項下擬進行之該等交易乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並屬 貴集團日常及一般業務過程。

3.1.2 向生力集團購買已包裝材料之理由

誠如管理層所告知，根據其業務營運，貴公司採購多種包裝材料用作包裝及分銷其啤酒產品。生力集團已成為價格具競爭力且為可予信賴之供應商，因而符合 貴集團之嚴格的品質要求及付運時間表。

此外，吾等亦注意到，貴集團已與生力集團建立並維繫長期及強而有力的工作關係，雙方之間訂立交易已逾10年。吾等作為獨立財務顧問同意管理層之觀點，認為未來繼續維繫並加強此關係乃符合 貴公司及其股東利益。

3.2 貴集團向生力集團購買已包裝啤酒

3.2.1 交易之定價及條款

(i) 根據總體協議之條款：

就 貴集團向生力集團購買已包裝啤酒而言，貴集團應付價格及 貴集團獲授的信貸條款將每年參考 貴集團向獨立第三方供應商採購類似產品所支付的價格及獲授的信貸條款而釐定，倘並無該類可供比較價格／信貸條款，則有關價格／信貸條款應由 貴集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。

浩德融資函件

(ii) 根據規範諸如該等交易之一般業務交易的 貴集團內部採購政策：

物流部門將自其他獨立第三方供應商取得 貴集團採購的進口啤酒產品(與自生力集團採購者相若)的報價。作為獨立第三方所生產若干進口啤酒產品之經銷商， 貴集團已建立一個數據庫，當中載有 貴集團就最近分銷若干進口啤酒產品而獲提供之價格。當釐定來自生力集團之已包裝啤酒報價是否公平合理時，物流部門須確定取自生力集團之報價乃屬於由至少兩名獨立第三方供應商向 貴集團提供之進口啤酒產品之價格範圍內，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品類別(例如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言與自生力集團購買之已包裝啤酒可資比較。

有見及此，貴集團財務部門(「**財務部門**」)將計算分銷生力集團供應之已包裝啤酒所得利潤是否將不低於分銷獨立第三方供應商供應之進口啤酒產品所得利潤。

物流部門隨後每年就購買之已包裝啤酒連同(其中包括)其對購買價及挑選供應商之建議向 貴公司董事總經理提呈報告以供審批。由於 貴集團並無承諾向任何供應商訂購啤酒產品之最低數量， 貴集團或會根據啤酒產品之實際銷售表現及市況，調整年內向供應商購買之啤酒產品數量。購買價或挑選供應商之建議其後如有任何變動須經 貴公司董事總經理批准。作為啤酒經銷商， 貴集團力求擴充其啤酒產品組合以求賺取利潤。與生力集團供應之已包裝啤酒可資比較之啤酒產品並非相互之替代品。 貴集團將不會因可資比較啤酒產品價格變動而停止分銷某一款啤酒產品，除非該啤酒產品之利潤率不再與可資比較啤酒產品之利潤率相符。

浩德融資函件

鑒於已包裝啤酒之購買價實際上是 貴集團已包裝啤酒之銷售成本，倘若並無獲得可資比較報價， 貴集團將參考 貴集團分銷已包裝啤酒之目標利潤率，以評估生力集團所提供已包裝啤酒報價之公平性及合理性。 貴集團分銷已包裝啤酒之目標利潤率將不低於其他由 貴集團於本地生產及銷售的啤酒產品的平均利潤率，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品種類(如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言可資比較。

就上述而言，對於截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度分別向生力集團採購的四種已包裝啤酒產品， 貴公司已分別向吾等提供：(i)來自生力集團的期間報價；(ii)來自市場上獨立第三方供應商的可資比較價格參考資料；及(iii)來自生力集團的採購發票。浩德融資所採用之篩選方法為(i)挑選根據前總體協議產生最大成本金額之兩項已包裝啤酒產品；及(ii)另外兩項已包裝啤酒產品為隨機選出，各從截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度各年中選出。

此外，由於 貴集團向生力集團購買該等已包裝啤酒並直接出售予其客戶，故基本來說，此乃不含任何增值服務之交易形式， 貴集團能夠提供自銷售上述四種已包裝啤酒產品所產生之利潤率(一般不低於 貴集團在本地生產銷售其他相若啤酒產品的平均利潤率)。

在進行此審閱後，吾等注意到：

- (i) 就所要求之各產品及相應年度而言， 貴公司均可提供生力集團之期間報價，這顯示 貴集團履責地就此遵守其內部政策；
- (ii) 採購發票顯示與生力集團進行之交易乃根據期間報價進行，且訂立交易的價格及條款對 貴公司及股東而言不遜於獨立第三方供應商所提供者；

浩德融資函件

- (iii) 雖然由於啤酒產品不能全面比較，比較 貴公司價格數據庫內不同品牌啤酒產品定價用處不大，吾等注意到生力集團向 貴集團提供的已包裝啤酒產品實際單位價格與市場上獨立第三方供應商提供相若啤酒產品的實際單位價格相若或更優惠；
- (iv) 銷售自生力集團採購之已包裝啤酒產品產生之邊際利潤率經計及生產、分銷及市場推廣成本後，較來自 貴集團銷售或生產之其他可比較啤酒產品產生之平均邊際利潤率相若或不遜於；及
- (v) 對於銷售向生力集團採購的已包裝啤酒產品產生的目標利潤率低於 貴集團銷售其他相若啤酒產品的平均利潤率的情況，管理層已向吾等確認， 貴公司的策略為提供較高折扣推動該等產品滲透香港市場。

鑒於以上之觀察，吾等注意到（尤其是採購發票與期間報價證明於截至二零一八年十二月三十一日止過往兩個年度已履責地遵守前總體協議之內部政策、主要條款及定價政策），吾等信納上述之樣本規模及挑選方法乃足夠、公平及具代表性，以供吾等審議之用。經計及上述因素後，吾等認為購買已包裝啤酒在過往乃經公平磋商後且大致根據 貴公司之內部政策訂立。

經審閱(i)總體協議之規定；(ii) 貴公司履責地遵守之內部控制政策；及(iii) 貴公司與生力集團先前所訂立之交易後，吾等認為總體協議項下擬進行之該等交易之定價條款屬公平合理，而總體協議項下擬進行之該等交易乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並屬 貴集團日常及一般業務過程。

浩德融資函件

3.2.2 向生力集團購買包裝啤酒之理由

誠如管理層所告知，根據其業務經營，貴公司向生力集團採購已包裝啤酒以配合貴集團出售產品之類別範圍，因此加強貴集團產品類別範圍及潛在盈利。誠如上文所提及，生力集團已成為價格具競爭力且為可予信賴之供應商，因而符合貴集團之嚴格的品質要求及付運時間表。

此外，吾等亦注意到，貴集團已與生力集團建立並維繫長期及強而有力的工作關係，雙方之間訂立交易已逾10年。吾等作為獨立財務顧問同意管理層之觀點，認為未來繼續維繫並加強此關係乃符合貴公司及其股東利益。

3.3 貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品

3.3.1 交易之定價及條款

(i) 根據總體協議條款：

就貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品而言，

- (a) 貴集團的應收價格的基準須每年於日常及慣常業務過程中，按貴集團的生產成本加一定的利潤率而釐定。該利潤率乃經參考不遜於貴集團向獨立第三方客戶銷售類似已包裝啤酒及非酒精類飲品產品而制定的利潤率而釐定，倘並無該類可供比較利潤率，則有關利潤率將由貴集團與生力集團按合理商業原則經公平磋商釐定。
- (b) 向貴集團提供的信貸期乃參照貴集團向其獨立第三方客戶提供的信貸期釐定，倘並無該等可資比較的信貸期，則由貴集團與生力集團根據合理商業原則經公平磋商後釐定。

浩德融資函件

(ii) 根據規範諸如該等交易的出口銷售之 貴集團內部政策：

為釐定 貴集團向生力集團進行出口銷售之定價，首先計算生產及分銷各產品之估計成本總額，然後於有關成本以外計入固定利潤率。估計有關成本時，主要是參考(其中包括)(i)來自供應商所提供之材料期間報價；(ii)生產產品所需的估計工時；(iii)估計分銷成本(包括估計通賬)；(iv)公用事業之市價；及(v)歷史價格趨勢。其後向生力集團提交一份綜合報價表，並有待磋商後議定(「綜合報價表」)。

財務部門將每年編製載列相關產品銷售價、利潤率及生產成本之報告，其中包括根據物流部門取得之成本數據以供 貴公司董事總經理批准。相關產品的利潤率與 貴集團歷來賺取的利潤率相符。根據管理層，為評估向生力集團銷售產品之利潤率之公平性及合理性， 貴集團至今一直參考銷售給獨立第三方客戶的產品的利潤率，而該等產品在零售價、包裝(如桶裝、罐裝或樽裝啤酒)及啤酒產品種類(如拉格、愛爾及麥啤)各方面而言與向生力集團銷售產品可資比較。倘並無獲得該等可資比較對象， 貴集團將參考 貴集團銷售所有產品之平均利潤率，以評估向生力集團銷售產品之利潤率之公平性及合理性。銷售價之任何其後變動須待董事總經理批准。

就上述而言，對於截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度分別向生力集團銷售的四種已包裝啤酒及非酒精類飲品產品， 貴公司已分別提供(i)估計成本及利潤率的計算基準；(ii)綜合報價表；及(iii)向生力集團發出的發票。浩德融資所採用之篩選方法為(i)挑選 貴集團根據前總體協議產生最大收益之兩項產品；及(ii)另外兩項產品為隨機選出，各從截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度中選出。此外，吾等已比較截至二零一八年十二月三十一日止年度(i) 貴集團與生力集團之間訂立的買賣協議；及(ii) 貴集團與獨立第三方客戶之間訂立的分銷商協議。

浩德融資函件

除上述者外，吾等已比較出口銷售上述四種已包裝啤酒及非酒精類飲品產品所產生的利潤率與 貴集團出口銷售所產生的平均利潤率。

在進行此審閱後，吾等注意到：

- (i) 就所要求之指定產品之各估計成本項目而言，貴公司均能提供計算基準，這顯示已充分並履責地就此遵守其集團政策；
- (ii) 各估計成本項目之理據及計算基準屬合理，且已經妥為記錄；
- (iii) 在確定價格的估計成本加上固定利潤率(與過往所得利潤率一致)，不論 貴集團在成本上產生之潛在波動，能避免 貴集團必須在指定期間內保持固定價格之情況，繼而讓 貴集團能免受原材料價格之大幅波動；
- (iv) 於與生力集團進行交易時，貴集團毋須就尋找新客戶產生重大廣告及市場推廣開支；
- (v) 貴集團與生力集團已建立多年且順暢之工作關係；
- (vi) 向生力集團提供供應及購買協議及報價內所載之條款(即信貸條款)對 貴公司及其股東而言一般不遜於給予獨立第三方客戶者；
- (vii) 發票顯示該等交易乃依據提供給生力集團的報價與綜合價格表進行；及
- (viii) 截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度，貴集團向生力集團出口銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之邊際利潤率(經計及當地銷售訂單所需的工資支出)，與於同期由 貴集團銷售可比產品之邊際利潤率相若。

浩德融資函件

鑒於以上之觀察吾等注意到(尤其是綜合價格表中的採購發票證明於截至二零一八年十二月三十一日止過往兩個年度已履責地遵守前總體協議之主要條款及定價政策)，吾等信納上述之樣本規模及挑選方法乃足夠、公平及具代表性，並足以作審閱用途。經計及上述因素後，吾等認為已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之出口銷售在過往乃經公平磋商後且根據 貴公司之內部政策訂立。

經審閱(i)總體協議之規定；(ii) 貴公司履責地遵守之內部控制政策；及(iii) 貴集團與生力集團先前所訂立之交易後，吾等認為總體協議項下擬進行之該等交易乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並屬 貴集團日常及一般業務過程。

3.3.2 向生力集團出口銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之理由

誠如管理層所告知，根據其業務營運， 貴公司於海外銷售中國及香港廠房生產之已包裝啤酒以擴闊收入來源。由於 貴集團於香港及澳門以外地區並無國際性銷售隊伍，透過生力集團(經其國際銷售渠道向客戶推廣及銷售產品)接觸出口市場客戶或會較為便利且成本廉宜。因此， 貴集團可透過生力集團向若干海外市場銷售其產品。有關安排不但能夠在毋須支付高昂市場推廣與廣告開支及勞工成本之情況下產生大額收益，且亦使 貴集團避免承擔因與有關出口市場之最終客戶進行交易而承擔匯率風險及交易對手風險。管理層預期，有關安排將有助擴大 貴集團所生產產品於海外市場所佔之份額。

根據二零一八年年度業績公佈，對香港及中國內地以外國家的銷售額約為213,400,000港元(佔 貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度總收入約36.5%)，其中約205,800,000港元(佔 貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度總收入及對香港及中國內地以外國家的銷售額分別約35.2%及約96.4%)源自生力集團。誠如上文所述，生力集團已成為 貴集團信譽良好且可靠之客戶。此外，吾等亦注意到 貴集團已與生力集團建立並維繫長期及強而有力的工作關係，雙方之間訂立交易已逾10年。因此，吾等作為獨立財務顧問同意管理層之觀點，認為未來繼續維繫並加強此關係乃符合 貴公司及其股東利益。

浩德融資函件

3.4 物流部門

經考慮物流部門對 貴集團內部控制之採購及銷售方面之重要性，吾等已審議該部門履行具體職責之能力。吾等已審閱物流部門之管理層之經驗。此外，吾等從管理層得知，物流部門乃獨立於生力集團之其他成員公司。因此，吾等認為物流部門可勝任並獨立於有關關連人士，從而確保該等交易乃在公平合理之情況下進行，且符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

4. 年度上限

4.1 前總體協議之經批准年度上限及歷來交易金額

下表列出截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度及自二零一九年一月一日起至二月二十八日(貴集團最後可以提供的管理賬目數據)止期間根據前總體協議進行之該等持續關連交易之經批准年度上限及歷來交易金額：

	截至十二月三十一日止年度			截至			截至			使用率 (年化)		
	二零一七年			二零一八年			二零一九年 二月二十八日 止兩個月				二零一九年 十二月三十一日 止年度	
	實際金額	上限金額	使用率	實際金額	上限金額	使用率	實際金額	上限金額	使用率	實際金額	上限金額	使用率
	百萬港元	百萬港元	%	百萬港元	百萬港元	%	百萬港元	百萬港元	%	百萬港元	百萬港元	%
	(經審核)			(經審核)			(未經審核)			(未經審核)		
向生力集團購買												
包裝材料	5.7	36.0	15.8	2.9	41.0	7.1	0.6	46.0	7.8			
向生力集團購買												
已包裝啤酒	1.8	5.7	31.6	2.0	6.4	31.3	0.1	7.2	8.3			
向生力集團銷售												
已包裝啤酒及 非酒精類飲品產品	199.8	258.0	77.4	205.7	296.0	69.5	25.2	370.0	40.9			

浩德融資函件

截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度，前總體協議項下年度上限之使用率普遍介乎31.3%至77.4%，惟向生力集團購買包裝材料之年度上限除外。該兩個年度之使用率減少，主要由於本函件上文「1.2 貴集團之財務業績」一段詳述影響 貴公司整體財務業績之相同因素所致。

4.1.1 向生力集團購買包裝材料

向生力集團購買包裝材料相關年度上限的使用率由截至二零一七年十二月三十一日止年度約15.8%下跌至截至二零一八年十二月三十一日止年度約7.1%，並於截至二零一九年十二月三十一日止年度回穩至約7.8%（年化）。由於生力集團於二零一五年調整有關生產線，生力集團生產的部分包裝材料不再適合包裝 貴集團的產品，導致向生力集團購買的包裝材料總量減少。於二零一七年三月完成升級組裝線後， 貴集團恢復向生力集團採購，導致截至二零一七年十二月三十一日止年度的使用率上升。與管理層討論後，吾等注意到截至二零一八年十二月三十一日止年度及二零一九年二月二十八日止兩個月（年化）的使用率較低，主要由於 貴集團調整生力集團與獨立第三方供應商之間的成本分配，當中考慮多種因素，包括提供的價格及包裝材料質素。因此，購買包裝材料的年度上限於截至二零一八年十二月三十一日止年度及二零一九年二月二十八日止兩個月（年化）錄得較低使用率。

4.1.2 向生力集團購買已包裝啤酒

向生力集團購買已包裝啤酒相關年度上限的使用率由截至二零一八年十二月三十一日止年度約31.3%下跌至截至二零一九年十二月三十一日止年度約8.3%（年化），主要由於 貴集團能夠在本地生產某些已包裝啤酒產品，不再需要向生力集團進口。

浩德融資函件

4.1.3 向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品

截至二零一九年二月二十八日止兩個月，向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品相關年度上限的年化使用率輕微下跌。吾等向管理層了解到，出口銷售表現受季節性因素影響，銷量在全年會出現波動。管理層認為，出口銷售預算乃根據生力集團提供的指標設定。年底大幅偏離預算的情況不太可能發生。

儘管於釐定年度上限時未能取得截至二零一九年十二月三十一日止年度實際交易金額，鑒於(i) 貴集團就各類持續關連交易妥善及盡職地編製截至二零二二年十二月三十一日止三個年度之預算；(ii) 包括截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度之歷史數據(如銷售成本之組成部份及各產品的銷售明細)；(iii) 貴公司已一直於香港從事該業務逾55年；及(iv) 貴公司與生力集團共同進行該等持續關連交易逾10年，貴公司有足夠的歷史數據以對預算進行合理的假設。因此，管理層認為及吾等同意，建議年度上限按合理及正當的基準釐定。

4.2 建議年度上限

根據總體協議，該等持續關連交易之建議年度上限如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二零年 百萬港元	二零二一年 百萬港元	二零二二年 百萬港元
向生力集團購買包裝材料	39.0	42.0	45.0
按年變動百分比		+7.69%	+7.14%
向生力集團購買已包裝啤酒	3.1	3.7	4.4
按年變動百分比		+19.35%	+18.92%
向生力集團銷售已包裝啤酒 及非酒精類飲品	285.0	336.0	395.0
按年變動百分比		+17.89%	+17.56%

4.2.1 向生力集團購買包裝材料

向生力集團購買包裝材料之年度上限乃按如下方式計算：

- (i) 估計 貴集團若干飲品於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止三個年度各年之銷售數字

截至二零一九年十二月三十一日止年度的銷量估計乃根據 貴集團歷來銷售數字及截至二零一九年二月二十八日止兩個月的實際銷售數字編製。於估計截至二零二二年十二月三十一日止三個年度的銷售數字時， 貴集團將估計同比增長率應用於不同飲品產品截至二零一九年十二月三十一日止年度的估計銷量，當中參考多種因素，包括(i) 飲品產品的過往交易金額；(ii) 本函件「1.2 貴集團財務業績」一段所述 貴集團將實施的各項業務策略；(iii) 管理層對 貴集團產品未來需求的預期；及(iv) 貴集團與生力啤酒廠溝通的 貴集團產品需求指標。

- (ii) 計算估計銷售數字所需之包裝材料數目

估計銷售數字所需的各類包裝材料數目乃經考慮不同轉換係數計算，該等係數將用作銷售數字估計計量單位的百公升¹換算為所需包裝材料的數目。

吾等已比較 貴集團截至二零一七年十二月三十一日止年度與截至二零一八年十二月三十一日止年度的實際需求，吾等注意到估計所需包裝材料數目考慮的轉換係數於各年度已貫徹應用。

¹ 指百公升，為單位容量，等於100公升

浩德融資函件

- (iii) 估計各包裝材料於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止三個年度各年之每單位港元價格

貴集團自生力集團取得所需包裝材料的二零一九年期間報價，然後將生力集團所報之二零一九年各包裝材料的每單位價格乘以估計香港同比消費物價通脹(因為該等交易按港元計價)。有關該等價格通脹假設之詳情，請參閱本函件「4.2.4 其他假設」一段。

- (iv) 截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年所需包裝材料總數分配予生力集團的估計百分比

所需包裝材料總數的估計百分比乃根據以下因素分配予生力集團：(i) 其他獨立第三方供應商的產能；(ii) 其他獨立第三方供應商及生力集團提供的包裝材料價格；及(iii) 生力集團的包裝材料供應。

- (v) 計算該等交易截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度的估計成本總額

計算向生力集團購買各包裝材料的交易成本總額時乃使用上文(ii)計算之估計所需包裝材料數量、上文(iii)計算之估計每單位港元價格及上文(iv)所載包裝材料購買金額分配予生力集團的估計百分比。最後，進行計算時亦計入相當於全部交易金額約10%之緩衝預算，以便於估計需求出現任何不可預見及相對低增幅時為 貴公司提供靈活性。吾等認為，鑒於釐定建議年度上限時存在多項外在變素(即不受 貴集團控制之獨立第三方供應商及分銷商)，設置緩衝預算作為防範措施亦屬合理。

生力集團正重新調整其工作流程以滿足 貴集團的若干要求。鑒於該等調整需要 貴集團與生力集團持續商討，有關流程或會或不會於二零一九年前完成。然而，鑒於 貴集團營運的實際需要， 貴集團無法暫停向生力集團購買包裝材料的交易，直至經修訂年度上限獲獨立股東批准。假設可從生力集團取得相關包裝材料的年度上限，可讓 貴集團在有營運需要時靈活發出購買訂單。由於

浩德融資函件

年度上限乃監察將購買包裝材料數量的手段而非 貴集團的購買承諾，並且重新調整的目標是於二零一九年十二月三十一日止年度內完成，吾等認為購買包裝材料之建議年度上限(假設可從生力集團取得包裝材料)屬公平合理。假設上述來自生力集團的包裝材料將滿足 貴集團的標準需求，則所需相關包裝材料有70%分配予生力集團，分別佔截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度向生力集團購買包裝材料的建議年度上限約64.4%、63.2%及62.2%。

吾等亦注意到，由於上述質素問題，無法取得生力集團就相關包裝材料的二零一九年期間報價。 貴公司假定於二零一九年向銷售有關包裝材料的其他獨立第三方供應商取得的加權平均單位價格，為估計截至二零一九年十二月三十一日止年度生力集團銷售有關包裝材料的單位價格最相關的數據，方法為審慎地對報出最高價格的獨立第三方供應商分配較高權重。

吾等注意到，截至二零二零年十二月三十一日止年度的年度上限超出截至二零一八年十二月三十一日止年度動用的實際金額約13倍。截至二零二零年十二月三十一日止年度的估計銷售數字已計及管理層預計的合理及溫和增長，較截至二零一八年十二月三十一日止年度的實際銷售增長15.3%，導致截至二零二零年十二月三十一日止年度 貴集團所需的包裝材料總額增長15.8%。

下表載列二零一八年與二零二零年向生力集團的成本分配百分比，及截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度各年購買包裝材料相關的年度上限百分比。

	估於下列年度分配予 生力集團的 成本百分比			估截至以下各年 十二月三十一日止年度 有關購買包裝材料的 年度上限百分比	
	二零一八年	二零二零年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
包裝材料					
材料組別1	0%	70%	64.4%	63.2%	62.2%
材料組別2	0%	50%	3.8%	3.7%	6.2%
材料組別3	20.3%	50%	21.2%	22.2%	23.3%
材料組別4	70.9%	50%	1.2%	1.1%	1.1%

浩德融資函件

由於生力集團能夠提供具有競爭力的價格及生力集團包裝材料生產的預期恢復，若干包裝材料成本的70%（「材料組別1」）分配予生力集團，而截至二零一八年十二月三十一日止年度購買的材料組別1為其0%，分別佔截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度有關購買包裝材料的年度上限約64.4%、63.2%及62.2%。此外，由於獨立第三方供應商的產能有限，若干包裝材料成本的50%（「材料組別2」及「材料組別3」）分配予生力集團，而截至二零一八年十二月三十一日止年度購買的材料組別2為0%及材料組別3約為20.3%，合共分別佔截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度有關購買包裝材料的年度上限約25.0%、25.9%及29.5%。鑒於(i)估計銷售數字基於實際銷售歷史及合理的假設作出；(ii)各包裝採購分配至潛在供應商的比例由管理層合理證實；及(iii)因貴公司的業務性質就年度上限設立一個緩衝期間為日常業務慣例，吾等認為，有關購買包裝材料的年度上限乃公平及正當。

吾等注意到，截至二零二二年十二月三十一日止三個年度購買包裝材料的建議年度上限的同比增長率分別約為7.69%及7.14%。根據管理層的預期，貴集團飲品的需求有望持續增長，尤其在海外，促使截至二零二一年及二零二零年止年度所需包裝材料的同比增長率分別達4.3%及4.4%。此外，貴集團假設截至二零二二年十二月三十一日止三個年度分配予生力集團的包裝材料成本將錄得同比增長，原因為貴集團部分獨立第三方供應商的產能受限。管理層亦預期中國製罐市場自二零一八年底開始萎縮後將日益低迷。除上述因素外，中美貿易戰導致人民幣價值面臨不確定因素。透過提高生力集團所佔的包裝材料成本分配比例，位於中國的獨立第三方供應商提供該等包裝材料的供應不確定性將減少。此外，計算包裝材料估計單位價格時，已計及截至二零二零年及二零二二年十二月三十一日止年度的同比消費物價通脹率，分別約為4.3%及4.4%。鑒於上述各項經公平合理計算得出，吾等認為向生力集團購買包裝材料的建議年度上限亦經公平合理計算得出。

浩德融資函件

4.2.2 向生力集團購買已包裝啤酒

向生力集團購買已包裝啤酒之年度上限乃按如下方式計算：

- (i) 估計 貴集團於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年之已包裝啤酒需求

二零一九年已包裝啤酒之估計數量時乃參考(i)過往交易量；(ii) 貴集團與生力集團就未來需求量進行之討論；及(iii)管理層對未來行業情況之預期。釐定二零一九年估計需求後，再應用已包裝啤酒需求的估計同比增長率。估計此增長率時乃參考(i)來自生力集團的已包裝啤酒之過往交易金額及同比需求增長率；及(ii)本函件「1.2 貴集團財務業績」一段所述 貴集團將實施的各項新業務策略。管理層經考慮過往銷量及預算後認為， 貴集團對已包裝啤酒的需求將穩步持續增長。

- (ii) 估計各包裝產品於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年之每單位港元價格

二零一八年各已包裝啤酒每單位平均價格(介乎每單位74.36港元至84.48港元)乘以菲律賓估計每年同比消費物價通漲(由於已包裝啤酒採購自生力集團之菲律賓業務據點)，並亦會按照估計每年港元兌美元匯率予以調整(由於該等交易乃以美元進行)。有關該等假設之詳情，請參閱本函件「4.2.4其他假設」一節。

吾等已考慮(i)截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度各已包裝啤酒產品每單位平均價格(介乎每單位9.48美元至10.80美元)；(ii)截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度菲律賓每年同比消費物價通漲率(由於已包裝啤酒採購自生力集團之菲律賓業務據點)；及(iii)每年港元兌美元匯率(由於該等交易乃以美元進行)。經考慮上述者後，吾等認為估計每年增幅均已經公平地估算。

浩德融資函件

- (iii) 計算該等交易於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年之估計成本總額

該等交易之估計成本總額乃採用上文(i)及(ii)所計算之資料進行計算，並計入相當於全部交易金額約10%之緩衝預算，以便於估計需求出現任何不可預見及相對低增幅時為 貴公司提供靈活性。吾等認為，鑒於釐定建議年度上限時存在多項外在變素(即不受 貴集團控制之獨立第三方供應商及分銷商)，設置緩衝預算作為防範措施亦屬合理。

吾等注意到，截至二零二二年十二月三十一日止三個年度向生力集團購買已包裝啤酒的建議年度上限的同比增長率分別約為19.35%及18.92%。鑒於釀酒行業市況穩健，管理層預期對生力集團飲品產品的需求將持續增長。截至二零二一年及二零二二年止年度，估計向生力集團購買已包裝啤酒的總量將分別增加14.1%及14.2%。計算已包裝啤酒的單位價格時，已計及截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止兩個年度的菲律賓同比消費物價通脹率分別為4.0%。估計消費物價通脹的詳情，請參閱「4.2.4 其他假設」一段。鑒於上述各項經公平合理計算得出，吾等認為向生力集團購買已包裝啤酒的建議年度上限亦經公平合理計算得出。

4.2.3 向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品

向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品之年度上限乃按如下方式計算：

- (i) 計算相關產品於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年之估計銷量

截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年之估計銷量，乃採用截至二零一九年十二月三十一日止年度向生力集團出售個別產品之估計出口銷量，並參考歷史銷量，以及計及估計每年增幅(該增幅之不同取決於有關產品售予 貴集團之香港業務據點或中國業務據點)計算。截至二零一九年十二月三十一日止年度，總出口銷量約為421,814百公升。每年增幅乃參考(i)歷來交易量；(ii) 貴集團與生力集團就未來需求量進行之商討；及(iii)管理層對未來行業形勢之預期。

浩德融資函件

吾等已比較二零一八年實際銷量與二零一八年估計銷量，並發現實際數字接近預算。吾等已與管理層討論 貴集團與生力集團就未來需求量進行之商討以及對未來行業形勢之預期。

- (ii) 計算截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度各年的相關產品成本總額

計算截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度的成本總額時，乃採用截至二零一九年十二月三十一日止年度將向生力集團銷售的個別產品之估計成本，並參考過往銷售成本，當中計及(其中包括)直接材料、直接勞工、直接容器、直接生產供應品、直接水電費及分銷成本的估計年成本增長率，該等成本根據產品是否由 貴集團香港業務或中國業務出售而異。年成本增長率乃參考(i) 過往交易量；(ii) 貴集團與生力集團就未來需求量的討論；及(iii) 管理層對未來行業狀況的預期。

- (iii) 計算於截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年自相關產品收取之銷售收益

貴集團向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品乃按成本加固定利潤率基準進行。計算上文(ii) 個別產品的成本總額後，將其乘以參考以下因素釐定的特定利潤率：(i) 貴集團賺取的過往利潤率；(ii) 貴集團就銷售類似已包裝啤酒及非酒精類飲品產品而向獨立第三方客戶收取的利潤率；及(iii) 貴集團與生力集團根據合理商業原則進行的磋商。計算時亦計入相當於全部交易金額約10%之緩衝預算，以便於估計銷售出現任何不可預見及相對低增幅時為 貴公司提供靈活性。吾等認為，鑒於釐定建議年度上限時存在多項外在變素(即不受 貴集團控制之獨立第三方供應商及分銷商)，設置緩衝預算作為防範措施亦屬合理。

浩德融資函件

吾等注意到，有關截至二零二零年十二月三十一日止年度銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品的年度上限乃超出截至二零一九年二月二十八日止兩個月年度化的實際動用年度上限約88.5%。誠如上文第4.1.3段所述，出口銷售表現受生力集團的訂貨模式及季節性因素影響，導致銷量在全年會出現波動。管理層表示，對貴集團產品的需求在年中及年末較為強勁。鑒於貴公司編制的截至二零一八年十二月三十一日止年度的預算與同期的實際情況相似，而年末的實際銷售額通常接近根據管理層的經驗編制的預算，因此截至二零一九年二月二十八日止兩個月的年化實際已使用年度上限的使用率相對較低，與確定當時年度上限的基準的公平性與合理性無關。

於釐定有關已包裝啤酒及非酒精類飲品產品銷售的年度上限時，年增長率15%乃基於複合年增長率10.8%及生力集團給出對貴集團產品的需求指示作出假設。

與截至二零一八年十二月三十一日止年度的實際使用年度上限相比，截至二零二零年十二月三十一日止年度的年度上限增加約38.5%，主要(有多個因素)歸因於生力集團就截至二零一九年十二月三十一日止年度提供的指示，從對香港業務所售較低價格的產品需求約13.8%轉向售價超過其雙倍的產品。在估計下一年度銷售額同比增長15%後，需求的變動導致截至二零二零年十二月三十一日止年度香港業務產生的估計收入淨增長約26.7%。

吾等已審閱貴公司編製的估計出口銷售收益，基於上述假設說明成本項目明細及涉及各類產品的銷量。吾等亦已考慮到，貴公司一直在香港從事該業務超過55年，且貴公司與生力集團一直進行該等持續關連交易逾10年，貴公司擁有足夠的歷史數據以對銷售預算作出合理的假設，而管理層認為及吾等同意年度上限乃經合理證實。

浩德融資函件

吾等注意到，截至二零二二年十二月三十一日止三個年度向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品的建議年度上限的同比增長率分別約為17.89%及17.56%。基於二零一一年至二零一八年出口銷售額的複合年增長率為10.8%，管理層保守假設有關產品銷量的增長率為15%，並計及截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止兩個年度香港同比消費物價通脹率分別約為4.6%及2.4%。估計消費物價通脹的詳情，請參閱「4.2.4 其他假設」一段。管理層亦認為勞工成本將會上升。基於勞工成本的過往平均增長率約為3%至4%，保守假設截至二零二二年十二月三十一日止年度的勞工成本年增長率為5%。鑒於上述各項經公平合理計算得出，吾等認為向生力集團銷售已包裝啤酒及非酒精類飲品產品的建議年度上限亦經公平合理計算得出。

吾等已審閱上述計算方法，並認為計算截至二零二二年十二月三十一日止三個年度之年度上限所採用之計算方法屬公平合理。經審閱該等年度上限之基準及假設後（即產品之預期數量及定價），吾等相信該等數據乃經管理層之盡職及合理考慮。因此，吾等認為年度上限屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

股東應注意，建議年度上限為基於目前可得資料作出的估計，其實際使用率及充足程度將取決於多種因素，包括但不限於 貴集團飲品的實際需求。建議年度上限與 貴集團實際或潛在的財務表現並無直接關係，亦不應將兩者視為直接相關。

浩德融資函件

4.2.4 其他假設

除上述假設外，就截至二零二零年、二零二一年及二零二二年止年度各年而言，管理層亦已估計預期(i)貨幣匯率；及(ii)消費物價通漲率。

下表列出 貴公司所用有關貨幣匯率及每年同比消費物價通漲率之多項假設。

	截至十二月三十一日止年度之預測			
	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年
港元兌人民幣匯率 (人民幣1元：港元)	1.20	1.21	1.22	1.23
美元兌港元匯率 (1美元：港元)	7.824	7.800	7.783	7.775
香港每年同比消費 物價通漲率	2.2%	2.4%	2.6%	2.3%
中國每年同比消費 物價通漲率	2.3%	2.3%	2.2%	2.3%
菲律賓每年同比消費 物價通漲率	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%

資料來源：生力總公司財務規劃與分析部

我們已比較從公共市場和消費者數據提供商收集的預測貨幣匯率及消費者價格通漲率(均與上述數字相近)，及 貴集團於上表所用之假設，並經考慮吾等之假設來源之性質及背景後，吾等認為該等假設已經管理層盡職及合理考慮，管理層採用上述假設釐定建議年度上限屬公平合理。

5. 有關持續關連交易之內部管控措施

貴公司已建立內部管控措施以確保該等持續關連交易乃按照總體協議所訂定價政策及條款進行，且向生力集團購買相關產品之價格／售予生力集團之相關產品售價將按正常商業條款進行及其條款以不遜於獨立第三方向 貴集團提供或 貴集團向獨立第三方提供相類產品者。

該等內部管控措施包括(i)於X-1年第三季度編製截至X年十二月三十一日止年度各類持續關連交易之預算；(ii)物流部門執行 貴集團之內部定價政策及採購政策；(iii) 貴公司董事總經理批准物流部門或財務部門(視情況而定)之建議及任何後續修改；(iv) 貴公司會計部門監管採購訂單／銷售訂單是否依據該等持續關連交易之相關條款執行；及(v)每季及半年向董事會及 貴公司審核委員會呈報所動用年度上限金額。

董事認為有關定價之內部管控程序能夠有效地確保根據總體協議擬進行交易之定價及條款將根據 貴集團之定價政策以及不遜於向 貴集團提供之正常商業條款釐定。

根據上市規則第14A.55條，獨立非執行董事須每年審閱該等持續關連交易，並於 貴公司之年報內確認，該等交易乃(i)於 貴集團一般日常業務過程中進行；(ii)按正常商業條款訂立；及(iii)根據規管該等交易之相關協議按屬公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益之條款訂立。

為遵守上市規則， 貴公司已於截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度委聘核數師就該等持續關連交易提交報告。 貴公司將繼續委聘核數師就截至二零二二年十二月三十一日止四個年度各年之持續關連交易提交報告。鑒於上述情況，吾等認為已採取適當程序及安排，以確保該等持續關連交易將按符合上市規則規定之條款進行。

浩德融資函件

推薦意見

經考慮上述主要因素，吾等認為(i)根據總體協議擬進行之持續關連交易之條款及條件乃按正常商業條款訂立且誠屬公平合理，(ii)持續關連交易將於 貴公司及其附屬公司一般日常業務過程中進行，且符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)相關年度上限乃按公平合理原則釐定。

因此，吾等建議獨立股東本身及獨立董事委員會推薦獨立股東，於股東特別大會上投票贊成批准根據總體協議擬進行之持續關連交易及相關建議年度上限之決議案。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照
香港生力啤酒廠有限公司
香港
新界沙田
小瀝源
源順圍28號
都會廣場
9樓

代表
浩德融資有限公司
執行董事
梁綽然
謹啟

二零一九年四月四日

梁綽然女士(「梁女士」)為浩德融資有限公司的負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動及獲批准從事保薦人工作。彼亦為Altus Investments Limited的負責人員，根據證券及期貨條例獲發牌從事第1類(證券交易)受規管活動。梁女士於大中華地區的企業融資顧問及商業領域方面擁有約30年經驗，尤其是彼曾參與多項首次公開發售的保薦工作，並擔任不同企業融資交易的財務顧問或獨立財務顧問。

1. 董事責任

本通函(董事願就此共同及個別承擔全部責任)乃遵照上市規則之規定以提供有關本公司之資料。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成份，亦無遺漏任何其他事實，致使當中所載任何聲明或本通函存在誤導成份。

2. 權益披露

(a) 董事於本公司及其聯繫公司證券之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司行政總裁於本公司及其聯繫公司(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部之規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記入本公司存置之登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(1) 於已發行股份之權益

姓名	本公司之普通股之 股份數目	
	持股數目	佔已發行股份 總數之百分比
李國寶	12,000,000	3.21%

Top Frontier
每股面值1菲律賓
披索之普通股之股份數目

姓名	Top Frontier			佔已發行股份 總數之百分比
	直接持有	間接持有	持股數目總數	
蔡啓文	75,887	86,658,351	86,734,238	25.907003%
凱顧思	364	—	364	0.000109%
黃思民	3,039	—	3,039	0.000908%
Reynato S. Puno	500	—	500	0.000149%
施雅高	500	—	500	0.000149%

生力總公司之股份數目

姓名	股份類別	生力總公司			佔已發行股份 總數之百分比	
		面值 (菲律賓披索)	直接持有	間接持有		
蔡啓文	普通	5.00	1,345,429	373,623,796	374,969,225	9.724412%
凱顧思	普通	5.00	3,645	—	3,645	0.000095%
	優先	5.00	10,000	—	10,000	0.000259%
黃思民	普通	5.00	42,397	—	42,397	0.001100%
Reynato S. Puno	普通	5.00	5,000	—	5,000	0.000130%
施雅高	普通	5.00	5,000	—	5,000	0.000130%

姓名	股份類別	SMFB之股份數目			持股數目 總數	佔已發行 股份總數之 百分比
		面值 (菲律賓披索)	直接持有	間接持有		
蔡啓文	普通	1	10	—	10	0.000000%
黃思民	普通	1	10	—	10	0.000000%
施雅高	優先	10	—	3,500	3,500	0.000059%
	普通	1	10	—	10	0.000000%

附註：

除黃思民先生於SMFB所持有之優先股及施雅高先生於SMFB所持有之普通股為個人權益外，由董事持有之所有SMFB之股份均為公司權益。

生力啤酒廠
每股面值1菲律賓披索
之普通股之股份數目

姓名	直接持有	間接持有	持股數目	佔已發行 股份總數 之百分比
蔡啓文	5,000	—	5,000	0.000033%
凱顧思	5,000	—	5,000	0.000033%
Alonzo Q. Ancheta	10,000	—	10,000	0.000065%
黃思民	5,000	—	5,000	0.000033%
施雅高	5,000	—	5,000	0.000033%
內山建二	5,000	—	5,000	0.000033%
山內智樹	5,000	—	5,000	0.000033%

附註：

除Alonzo Q. Ancheta先生及施雅高先生於生力啤酒廠所持有作為個人權益之普通股外，由董事持有之所有生力啤酒廠之普通股均為公司權益。

(2) 於相關股份之權益

姓名	授出日期	截止 行使限期	每份購股權 之行使價 (菲律賓披索)	生力總公司之購股權			於最後實際
				年初時 尚未行使之 購股權數目	年內授出/ (已行使)之 購股權數目	年內 (已失效)之 購股權數目	可行日期 尚未行使之 購股權數目
普通(每股面值 5菲律賓披索):							
凱顯思	16/12/2010	16/12/2018	120.33	41,556	(41,556)	—	—
杜華博	16/12/2010	16/12/2018	120.33	8,991	(8,991)	—	—
黃思民	3/12/2018*	16/12/2018	120.33	—	(50,793)*	—	—

* 該購股權於二零一八年十二月三日恢復為可行使及已於二零一八年十二月十三日行使。

上述本公司及其聯繫公司之所有股份及相關股份權益均屬好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司行政總裁概無於本公司或其聯繫公司(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債權證中擁有或被視作擁有任何(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部之規定須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文彼等被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記入本公司備存之登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

- (b) 擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部之規定須予以披露之權益或淡倉之人士或法團及本集團成員公司之主要股東

主要股東	所持普通股數目	佔已發行股份總數之百分比
Iñigo Zobel (附註 1)	245,720,000	65.78%
Top Frontier Investment Holdings, Inc. (附註 1)	245,720,000	65.78%
生力總公司 (附註 1)	245,720,800	65.78%
麒麟控股株式會社 (附註 1)	245,720,800	65.78%
San Miguel Food and Beverage, Inc. (附註 1)	245,720,800	65.78%
生力啤酒廠公司 (附註 1)	245,720,800	65.78%
生力啤酒國際有限公司 (附註 1)	245,720,800	65.78%
立端利有限公司 (附註 1)	245,720,800	65.78%
長江企業控股有限公司 (附註 2)	23,703,000	6.34%
長江和記實業有限公司 (附註 2)	23,703,000	6.34%

附註：

- 由於 Iñigo Zobel、Top Frontier、為最終控股公司，生力總公司、SMFB 及麒麟控股株式會社（「麒麟」）（為生力啤酒廠之主要股東）各自持有生力啤酒廠三分之一以上之投票權，生力啤酒廠持有生力啤酒國際有限公司（「生力啤酒國際」）之控股權益及生力啤酒國際持有立端利之控股權益，故此 Iñigo Zobel、Top Frontier、生力總公司、SMFB、麒麟、生力啤酒廠及生力啤酒國際均被視為間接透過立端利持有上述所披露於本公司之權益。
- Conroy Assets Limited 持有本公司 13,624,600 股股份及 Hamstar Profits Limited 持有本公司 10,078,400 股股份，彼等為長江企業控股有限公司（「長江企業控股」）及長江和記實業有限公司（「長和」）之間接全權擁有附屬公司。

根據《證券及期貨條例》，長江企業控股及長和均被視為擁有由 Conroy Assets Limited 及 Hamstar Profits Limited 持有之本公司股份之權益。

- (3) 下列董事及建議董事為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 及第 3 分部之規定須向本公司披露之權益或淡倉之公司之董事／員工：

蔡啓文先生為 Top Frontier 之董事、總裁及行政總裁、生力總公司之副主席、總裁及營運總裁，並為 SMFB 之董事、總裁及行政總裁。凱顧思先生為生力啤酒廠之董事、生力啤酒國際之董事總經理，以及立端利之董事。黃思民先生為 SMFB 啤酒部之董事及營運總裁、生力啤酒廠之董事及總裁以及生力啤酒國際之董事。小澤史晃先生為生力啤酒國際之董事及行政副總裁。內山建二先生為生力啤酒廠之董事及行政副總裁，以及生力啤酒國際之董事。山內智樹先生為生力啤酒廠之董事及行政財務顧問，以及生力啤酒國際之董事。

(c) 於附屬公司之權益

於最後實際可行日期，以下公司於附帶權利可於所有情況下在本集團以下成員公司之股東大會上投票之任何類別已發行股份中直接或間接持有股份總數 10% 或以上之權益：

附屬公司名稱	股東名稱	佔附屬公司 權益百分比
廣州生力啤酒有限公司	廣州啤酒廠	30%

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司行政總裁概不知悉有任何其他人士或法團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 及第 3 分部之規定須向本公司披露之權益或淡倉，或其於附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別已發行股份或有關該等股本之任何購股權中直接或間接持有股份總數 10% 或以上之權益。

3. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，彼等概不知悉自二零一八年十二月三十一日（即本集團最近公佈之經審核賬目之編製日期）起，本集團財務或貿易狀況發生任何重大不利變動。

4. 董事服務合約

根據於一九六三年六月十二日訂立之協議，立端利向本公司提供技術及顧問服務，並可收取總經理酬金。蔡啓文先生、凱顧思先生、杜華博先生、Alonzo Q. Ancheta先生、林隆史先生、黃思民先生、小澤史晃先生、Reynato S. Puno先生、施雅高先生、內山建二先生及山內智樹先生因擁有／曾擁有生力啤酒國際、生力啤酒廠、SMFB、生力總公司及／或Top Frontier（立端利之最終控股公司）之股權，或為／曾任生力啤酒國際、生力啤酒廠、SMFB、生力總公司及／或Top Frontier之董事及／或高級人員，均可從此合約中獲取利益。自一九九五年財政年度起，本公司並無支付總經理酬金，而立端利亦無向本公司收取總經理酬金。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何服務合約，惟於一年內到期或可由本集團相關成員公司於一年內終止而毋須賠償（法定賠償除外）之服務合約除外。

5. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事或建議董事及其各自之緊密聯繫人擁有任何與本公司業務（不論直接或間接）競爭或可能競爭之權益。

6. 於資產及／或合約之權益及其他權益

於最後實際可行日期，概無董事或建議董事於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日（即本公司最近公佈之經審核財務報表之編製日期）起收購或出售或租賃之任何資產或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。

除上文「董事服務合約」一節所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於任何有關本公司業務之任何重要合約或安排中擁有重大權益。

7. 專家資格及同意書

以下是本通函所載或所提述曾給予意見或建議之專家資格：

名稱	資格
浩德融資	根據證券及期貨條例為可從事第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動之持牌法團

浩德融資已提供其函件供載入本通函內。浩德融資已發出書面同意書同意就本通函之刊發以本通函所載之形式及涵義轉載其函件及引述其名稱，且至今尚未撤回該同意書。

於最後實際可行日期，浩德融資概無持有本集團任何成員公司之股份權益，亦無擁有任何權利(不論可合法執行與否)以認購或提名他人認購任何股份或本集團任何成員公司之股份。

於最後實際可行日期，浩德融資概無於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本公司最近公佈之經審核財務報表之編製日期)起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。

8. 備查文件

下列文件之副本於截至股東特別大會日期(包括當日)止正常辦公時間內，在本公司之註冊辦事處(香港新界沙田小瀝源源順圍28號都會廣場9樓)可供查閱：

- (a) 總體協議；
- (b) 本附錄「董事服務合約」一節所述之協議；
- (c) 浩德融資函件，全文載於本通函內；
- (d) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述之浩德融資同意書；及
- (e) 本公司日期為二零一九年四月四日之通函。

股東特別大會通告



SAN MIGUEL BREWERY HONG KONG LTD. 香港生力啤酒廠有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：236)

股東特別大會通告

茲通告謹訂於二零一九年四月二十六日(星期五)下午三時四十五分(或緊隨本公司於同日同地召開之股東周年大會結束或休會後)假座香港中區法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店五樓香島殿舉行香港生力啤酒廠有限公司(「本公司」)之股東特別大會，以考慮及酌情(不論有否修訂)通過以下決議案為本公司決議案：

普通決議案

「動議：批准、認可及確認由生力總公司與本公司訂立之日期為二零一九年三月五日之協議(「協議」)(一份註有「A」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別)及據此擬進行之交易並批准日期為二零一九年四月四日之通函所載之截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止三個財政年度各年根據協議項下擬進行交易之建議年度上限(「上限」)及授權本公司董事代表本公司為執行協議及上限及其項下擬進行交易及／或使之生效而簽署、蓋章、執行、完善、交付及作出彼等酌情認為必需或適宜或恰當之所有文件、契據、行動、事宜及事情。」

股東特別大會通告

特別決議案

「動議：根據以下條件批准根據公司條例(第622章)第680條本公司與全資附屬公司 Ravelin Limited (「Ravelin」) 建議進行的縱向合併(縱向合併將於公司註冊處發出合併證明書起生效)：

- a) Ravelin 的股份將會在沒有支付任何款項或其他代價下被註銷，而本公司的股份將維持；
- b) 合併後的公司的章程細則將會與本公司的章程細則相同；
- c) Ravelin 及本公司的董事：
 - i 均信納在他們作出償付能力陳述的日期，沒有認定該合併的公司不能償付其債項的理由；及
 - ii 均在考慮合併後的所有債務(包括或有負債及預期債項)後，信納合併後的公司將會有能力償付在緊接縱向合併生效的日期後 12 個月期間內到期的該公司的債項；
- d) Ravelin 及本公司的董事均確認在他們作出償付能力陳述的日期 沒有以下任何一項：
 - i. 由該合併的公司設立的浮動押記；
 - ii. 由該合併的公司就某類別資產設立的任何其他抵押，而該抵押的權益並未扣押於任何該等資產。

進一步動議：截至本公佈日期本公司之現任董事將會是合併後的公司的董事。

進一步動議：合併後的公司名稱將會與緊接縱向合併之前相同。」

股東特別大會通告

承董事會命
香港生力啤酒廠有限公司
公司秘書
張嘉麟

香港，二零一九年四月四日

註冊辦事處：

香港
新界沙田
小瀝源
源順圍28號
都會廣場
9樓

於本公佈日期，本公司董事會成員包括執行董事杜華博先生；非執行董事蔡啓文先生（主席）、凱顧思先生（副主席）、陳雲美女士、黃思民先生、小澤史晃先生、內山建二先生及山內智樹先生；獨立非執行董事Alonzo Q. Ancheta先生、李國寶爵士、Reynato S. Puno先生及施雅高先生。

附註：

- 一、 股東有權委任一名或多名代表出席大會及代為投票。受委代表毋須為本公司股東。
- 二、 代表委任表格必須於會議舉行時間四十八小時前交回本公司之股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。
- 三、 本公司將於二零一九年四月二十三日（星期二）至二零一九年四月二十六日（星期五）（首尾兩天包括在內）暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份之過戶登記。為確認股東身份並出席本公司將於二零一九年四月二十六日（星期五）舉行之股東特別大會，各股東必須將所有過戶文件於二零一九年四月十八日（星期四）下午四時三十分前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司進行登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖。

股東特別大會通告

四. 倘若預料於股東特別大會當日上午11時至下午5時期間，將懸掛八號或以上颱風信號，或黑色暴雨警告將會生效，則股東周年大會將會延期舉行，而本公司會於本公司網站(info.sanmiguel.com.hk)或香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)登載補充通告，通知各股東有關延會日期、時間及地點。

倘八號或以上颱風信號，或黑色暴雨警告於股東特別大會當日上午11時或之前取消，如情況許可，股東特別大會將會如期舉行。

在黃色或紅色暴雨警告生效期間，股東特別大會將會如期舉行。

於惡劣天氣情況下，股東需自行決定應否出席股東特別大會。決定出席者亦應留意自身情況，並建議需加倍留意及小心。