

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函各方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的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。

閣下如已售出或轉讓名下所有德林控股集團有限公司的股份，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就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。



**DL HOLDINGS GROUP LIMITED**

**德林控股集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1709)

**有關認購 CARMEL RESERVE LLC 成員權益的  
須予披露及關連交易；  
及  
股東特別大會通告**

**獨立董事委員會及獨立股東之  
獨立財務顧問**



**建泉融資有限公司  
VBG Capital Limited**

本公司謹訂於2020年12月11日(星期五)下午2時30分假座香港黃竹坑香葉道28號嘉尚匯2801室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第64至65頁。

倘股東特別大會當日中午12時正或之後任何時間懸掛八號或以上颱風信號或黑色暴雨警告信號生效，及/或香港天文台於大會當日中午12時正或之前宣佈將於未來兩小時內發出上述任何警告信號，股東特別大會將會延期舉行。本公司將發出通函，通知股東押後股東特別大會的舉行日期、時間及地點。

在黃色或紅色暴雨警告信號生效期間，股東特別大會將如期舉行。於惡劣天氣情況下，股東應因應自身情況自行決定是否出席股東特別大會。

無論閣下能否出席股東特別大會，敬請盡快將隨附的代表委任表格按印列的指示填妥並交回本公司的香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司(地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室)，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

**股東特別大會預防措施**

請參閱本通函第ii頁有關於股東特別大會上為預防及控制新型冠狀病毒(COVID-19)傳播而採取的措施，其中包括：

- 強制測量體溫及健康申報
- 建議各出席人士佩戴外科口罩
- 股東特別大會不會派發公司禮品或供應茶點

任何並無遵守預防措施的人士可能會被拒絕進入大會會場。本公司提醒股東可委任大會主席作為其受委代表於大會上就相關決議案投票，以代替親身出席大會。

2020年11月20日

# 目 錄

	頁次
釋 義 .....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件 .....	19
獨立財務顧問函件 .....	21
附錄一 — 物業估值報告.....	44
附錄二 — 目標公司估值報告 .....	49
附錄三 — 一般資料.....	58
股東特別大會通告 .....	64

## 股東特別大會預防措施

鑒於新型冠狀病毒(COVID-19) (「COVID-19」)疫情持續，本公司將於股東特別大會上實施下列預防措施，以保障出席股東、員工及持份者免受感染的風險：

- 將於大會會場各個入口為各股東、受委代表或其他出席人士強制測量體溫。在本公司酌情決定下，任何人士如體溫高於攝氏37.4度可被拒絕進入大會會場或會被要求離開大會會場。
- 本公司鼓勵各出席人士於大會上及大會會場內全程佩戴外科口罩，並與他人保持安全距離。
- 不論任何國籍，任何人士如於股東特別大會前14日期間及／或任何政府機構可能不時規定或建議的有關其他時段曾經外遊，將不准出席股東特別大會。
- 股東特別大會不會派發公司禮品及供應茶點。

此外，本公司提醒全體股東毋須就行使投票權而親身出席大會。股東可透過填妥及交回本通函隨附代表委任表格，藉此委任大會主席作為其受委代表於大會上就相關決議案進行投票，以代替親身出席大會。

決定不親身出席會議的股東如對有關決議案或本公司有任何疑問，或與本公司董事會有任何溝通事宜，可隨時以書面方式將有關疑問或事宜寄送至我們的註冊辦事處或電郵至ir@dl-gh.com。

股東如對會議有任何疑問，歡迎聯絡本公司股份過戶登記處寶德隆證券登記有限公司，詳情如下：

**寶德隆證券登記有限公司**  
香港北角電氣道148號21樓2103B室  
電郵：SRinfo.hk@boardroomlimited.com  
電話：21531688

著COVID-19疫情不斷發展，本公司將密切關注有關情況，並保留權利在適當情況下採取進一步措施，務求盡量減低任何股東及其他人士出席股東特別大會的風險，並不時遵守任何政府機構頒佈的任何規定或建議。

## 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：

「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開門辦理業務的日子(不包括星期六、星期日及香港公眾假期以及八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號於上午9時正至下午5時正期間懸掛或仍然懸掛或生效的日子)
「通函」	指	本公司日期為2020年11月20日的通函
「A級成員權益」	指	作為目標公司A級成員於目標公司的權益
「B級成員權益」	指	作為目標公司B級成員於目標公司的權益
「本公司」	指	德林控股集團有限公司(前稱雲裳衣控股有限公司)，於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)認購協議及其項下擬進行交易
「企業價值」	指	目標公司權益總值加其債務價值減任何現金或現金等價物
「第一個最後截止日期」	指	2020年12月31日
「第一期完成」	指	根據認購協議的條款及條件完成認購第一期認購權益
「第一期完成日期」	指	第一期完成落實當日，即緊隨第一期先決條件獲達成及／或豁免當日後第二個營業日，或認購方與目標公司可能書面協定的其他日期

## 釋 義

「第一期先決條件」	指	認購協議第一期完成的先決條件
「第一期認購事項」	指	根據認購協議的條款及條件，認購方認購而目標公司發行及配發第一期認購權益
「第一期認購權益」	指	認購方在認購協議的條款規限下將認購的B級成員權益，相當於經第一期認購事項擴大後目標公司B級成員權益10.01%
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「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組成的本公司獨立董事委員會，負責就認購協議的條款及其項下擬進行交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	建泉融資有限公司，可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東有關認購事項的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除根據上市規則須於股東特別大會就將予提呈以批准認購協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票以外的股東
「獨立估值師」	指	泓亮諮詢及評估有限公司，獲本公司委任以就該物業及目標公司企業價值編製估值報告的獨立專業合資格估值師
「最後可行日期」	指	2020年11月17日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則

## 釋 義

「成員權益」	指	A級成員權益及B級成員權益
「諒解備忘錄」	指	本公司與目標公司所訂立日期為2020年6月11日不具法律約束力的諒解備忘錄
「經營協議」	指	目標公司全體成員將於第一期完成後訂立的目標公司經修訂及重列有限責任公司協議
「第一階段 最終地圖批准」	指	蒙特雷郡第一階段最終地圖的記錄
「該項目」	指	開發位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷的超豪華住宅項目「ONE Carmel」
「承兌票據」	指	根據認購協議的條款及條件認購方就償付部分代價向目標公司發行本金總額為3,500,000美元的免息承兌票據
「該物業」	指	位於加利福尼亞州蒙特雷郡的不動產，由位於美國加利福尼亞州卡梅爾山谷卡梅爾山谷路約891英畝(APNs 015-171-010-000、015-171-012-000、015-361-013-000及015-361-014-000)組成
「第二個最後截止日期」	指	2021年6月30日
「第二期完成」	指	根據認購協議的條款及條件完成認購第二期認購權益
「第二期完成日期」	指	第二期完成落實當日，即緊隨第二期先決條件獲達成及／或豁免當日後第二個營業日，或認購方與目標公司可能書面協定的其他日期
「第二期先決條件」	指	認購協議第二期完成的先決條件

## 釋 義

「第二期認購事項」	指	根據認購協議的條款及條件，認購方認購而目標公司發行及配發第二期認購權益
「第二期認購權益」	指	認購方在認購協議的條款規限下將認購的B級成員權益，相當於經第二期認購事項擴大後目標公司B級成員權益18.94%
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購方」	指	DL Investment Holdings US, LLC，於特拉華州註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司
「認購事項」	指	第一期認購事項及第二期認購事項
「認購協議」	指	認購方與目標公司所訂立日期為2020年8月21日的認購協議
「認購權益」	指	第一期認購權益及第二期認購權益，合共相當於經認購事項擴大後目標公司B級成員權益27.06%
「補充經營協議」	指	目標公司全體成員將於第二期完成後訂立的目標公司經修訂及重列有限責任公司協議的補充協議
「目標公司」	指	Carmel Reserve LLC，於特拉華州註冊成立的有限公司，於最後可行日期，其A級成員權益由DLC CR LLC擁有100%，而B級成員權益則由DL Family US Holdings, Corporation及Clear Peak NV LLC分別擁有95%及5%

## 釋 義

「業權報告」	指	Chicago Title Company就該物業發出的業權報告，生效日期為2020年7月30日
「美國」	指	美利堅合眾國
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「估值日期」	指	獨立估值師所發出目標公司的估值報告中採用的估值報告生效日期
「%」	指	百分比

僅供說明用途及除另有指明外，本通函內美元兌港元乃按1美元兌7.8港元的匯率兌換。有關兌換並不代表任何金額已經、應該或可能按該匯率或任何其他匯率進行換算。





**DL HOLDINGS GROUP LIMITED**

**德林控股集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1709)

執行董事：

江欣榮女士(主席)

陳寧迪先生

非執行董事：

陳冠樺先生

李韜先生

獨立非執行董事：

張世澤先生

陳政璉先生

劉春先生

註冊辦事處：

Cricket Square, Hutchins Drive

PO Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111, Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業

地點：

香港

黃竹坑

香葉道28號

嘉尚匯

2902室

敬啟者：

**有關認購 CARMEL RESERVE LLC 成員權益的  
須予披露及關連交易；  
及  
股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司日期為2020年6月11日及2020年8月21日的公告。董事會欣然宣佈，於2020年8月21日(聯交所交易時段後)，認購方(本公司的全資附屬公司)與目標公司訂立認購協議，據此，目標公司有條件同意向認購方發行及配發而

## 董事會函件

認購方則有條件同意認購經認購事項擴大後目標公司的B級成員權益27.06%，代價為5,000,000美元(相當於約39,000,000港元)，指目標公司的交易後企業價值約35,000,000美元(相當於約273,000,000港元)。

本通函旨在向股東提供(其中包括)(i)認購協議及其項下擬進行交易詳情；(ii)獨立董事委員會就認購協議及其項下擬進行交易向獨立股東提供的推薦建議；(iii)獨立財務顧問就認購協議及其項下擬進行交易提供的意見；(iv)估值報告；(v)上市規則規定的其他資料；及(vi)股東特別大會通告。

### 認購協議

日期： 2020年8月21日

訂約方： (i) 認購方；及  
(ii) 目標公司

於最後可行日期，目標公司的B級成員權益分別由DL Family US Holdings, Corporation及Clear Peak NV LLC擁有95%及5%，而兩者合共全資擁有DLC Capital GP Limited。目標公司的A級成員權益由DLC CR LLC全資擁有。DLC Capital GP Limited持有DLC CR LLC的有投票權A級權益100%，而DLC Capital Partners I, L.P.則持有DLC CR LLC的無投票權B級權益100%。DLC Capital GP Limited(為DLC Capital Partners I, L.P.的普通合夥人)及DL Family US Holdings, Corporation最終由主席兼執行董事江欣榮女士及執行董事陳寧迪先生控制。因此，目標公司屬本公司的關連人士。因此，認購事項構成上市規則第14A章項下本公司的關連交易。

### 認購成員權益

待認購事項條件及認購協議所載條款達成後，目標公司將向認購方發行及配發而認購方將認購不帶任何產權負擔的認購權益，合共相當於經認購事項擴大後目標公司的B級成員權益27.06%，將按下文所述分兩期進行：

(a) 第一期認購事項：

在認購協議的條款及條件規限下，目標公司將向認購方發行及配發而認購方將認購不附帶任何產權負擔的第一期認購權益，相當於經第一期認購事項擴大後目標公司B級成員權益10.01%；

## 董事會函件

(b) 第二期認購事項：

在認購協議的條款及條件規限下，目標公司將向認購方發行及配發而認購方將認購不附帶任何產權負擔的第二期認購權益，相當於經第二期認購事項擴大後目標公司B級成員權益18.94%。

### 代價

認購認購權益的代價將合共為5,000,000美元(相當於約39,000,000港元)，認購方將按以下方式償付：

(a) 第一期代價：

認購第一期認購權益的代價1,500,000美元(相當於約11,700,000港元)將由認購方於第一期完成時透過電匯至目標公司指定銀行賬戶以現金支付予目標公司；及

(b) 第二期代價：

認購第二期認購權益的代價3,500,000美元(相當於約27,300,000港元)將於第二期完成時透過發行承兌票據償付，承兌票據不附帶任何利息，並須於認購方向目標公司發行日期後滿一(1)年當日償還。

第一期代價將以本集團內部資源及／或外部融資撥付。

### 代價的基準

認購事項的代價指目標公司的交易後企業價值約35,000,000美元(相當於約273,000,000港元)。代價乃由目標公司與本公司公平磋商釐定，並經本公司考慮各項因素，(其中包括)(i)下文「進行認購事項的原因及裨益」一節所述因素；(ii)就有關投資規模及可動用財務資源而言本集團的現行財務狀況；及(iii)獨立估值師使用資產法評估目標公司企業價值於2020年6月30日的初步交易前估值不少於約30,000,000美元(相當於約234,000,000港元)。

## 董事會函件

下表說明獨立估值師所編製目標公司於2020年6月30日的企業價值計算：

	百萬美元	相當於約 百萬港元
非流動資產		
— 該物業於2020年6月30日的市值(附註)	30.00	234.00
流動資產	<u>1.25</u>	<u>9.75</u>
<b>資產總值</b>	<b>31.25</b>	<b>243.75</b>
非流動負債	12.00	93.60
流動負債	<u>5.57</u>	<u>43.45</u>
<b>負債總額</b>	<b>17.57</b>	<b>137.05</b>
<b>經調整資產淨值</b>	<b><u>13.68</u></b>	<b><u>106.70</u></b>
加：債務	17.60	137.28
減：現金	(0.93)	(7.25)
100%企業價值的市值	30.36	236.81
<b>100%企業價值的市值(四捨五入後)</b>	<b><u>30.00</u></b>	<b><u>234.00</u></b>

\* 鑑於四捨五入的原因，數目相加後未必等於總和。

附註：有關該物業的市值調整乃以獨立估值師所編製於2020年6月30日的物業估值為依據。

### 認購協議的先決條件

認購事項的第一期完成須待以下第一期先決條件獲達成或豁免(視乎情況而定)後方可作實：

- (i) 目標公司已就認購協議及認購事項遵守一切所需法定政府及監管責任，並取得一切所需同意、批准及許可證；
- (ii) 認購方及目標公司各自已就認購協議及認購事項取得一切所需同意、批准及許可證；

## 董事會函件

- (iii) 本公司股東(根據上市規則必須放棄表決者除外)根據上市規則、本公司組織章程細則以及香港適用法例及規例的有關條文於本公司的股東大會上通過一切決議案批准認購方訂立認購協議及履行其項下所擬進行交易，包括(但不限於)認購事項；
- (iv) 認購方以書面通知目標公司表示合理信納對目標公司進行的盡職審查及調查，調查範圍包括(但不限於)其資產、負債、合約、承擔、業務、財務、法律及稅務等方面(包括該物業的所有權)；
- (v) 認購方已收到該物業的業權報告，其生效日期不超過第一期完成日期前30日，當中訂明自業權報告日期起目標公司為該物業的唯一合法及實益擁有人，不帶額外產權負擔，且擁有其有效業權；及
- (vi) 認購方已收到由認購方所委任獨立合資格估值師(定義見上市規則第5.08條)就該物業價值發出的估值報告，有關形式及內容須獲認購方接納，當中顯示目標公司於估值日期按交易前基準計算的企業公平值不少於30,000,000美元。

認購方及目標公司將盡其合理努力促使於第一個最後截止日期或之前達成上述所有第一期先決條件。根據認購協議，認購方可隨時透過向目標公司發出書面通知全面或局部豁免(不論有條件或無條件)上文所載條件(iv)、(v)及(vi)。倘上述第一期先決條件並未於第一個最後截止日期(或認購方與目標公司可能書面協定的其他日期)之前獲達成或豁免(倘適用)，認購協議(有關保密、通告、費用及開支、傳票代收人、規管法律及第三方權利的條款除外)將告失效及作廢，訂約方將毋須履行協議項下所有義務，惟因先前違約所產生的責任除外。

於最後可行日期，除已達成上文第(i)段所載條件外，其他條件均未達成。認購方並不知悉有任何情況可能導致任何其他條件不獲達成，現時亦無意豁免任何第一期先決條件。

## 董事會函件

認購事項的第二期完成須待以下第二期先決條件獲達成或豁免(視乎情況而定)後方可作實：

- (i) 第一期認購事項已落實完成；及
- (ii) 目標公司已取得第一階段最終地圖批准。

認購方及目標公司將盡其合理努力促使於第二個最後截止日期或之前達成上述所有第二期先決條件。上述第二期先決條件不得由認購方或目標公司豁免。

於最後可行日期，目標公司正與蒙特雷郡安排及溝通有關第一階段最終地圖批准的投票時間。蒙特雷郡監督委員會有關批准最終地圖的投票目前預期於2020年底前進行。

### 完成認購協議

第一期完成及第二期完成將分別於第一期完成日期及第二期完成日期落實。

於認購事項第一期完成時，認購方將訂立經營協議，其形式及內容獲認購方信納及由目標公司全體成員正式簽立。在第二期完成時，認購方將訂立補充經營協議，其形式及內容獲認購方信納及由目標公司全體成員正式簽立。

### 經營協議及補充經營協議

於第一期完成及第二期完成後，認購方、目標公司其他成員及目標公司將分別訂立經營協議及補充經營協議。訂立補充經營協議主要反映認購方於第二期完成後的B級成員權益百分比。

根據經營協議，(其中包括)A級成員全權負責與目標公司業務及事務有關的管理及其他決策，而B級成員不會參與與目標公司業務及事務有關的管理及其他決策。儘管存在上述規定，惟A級成員不得以自願或非自願行為規避或尋求規避遵守或履行經營協議項下B級成員的任何權利或特權。認購方獲目標公司認可為B級成員，並受適用於B級成員權益的成員的經營協議條款所約束。此外，認購方將(i)有權按其於目標公司B級成員權益比例收取目標公司可分派溢利的任何及所有款項；(ii)獲准訪查及檢查目標公司的物業、審閱其賬簿及記

## 董事會函件

錄，以及與其高級人員討論目標公司的事務、財務及賬目；及(iii)於每個財政年度及半年度結束後指定時間內收取目標公司的經審核年度財務報表及未經審核中期財務報表。經營協議亦載列有關目標公司成員轉讓成員權益及目標公司發行新成員權益的條文，包括優先購股權、優先購買權及共同出售權。

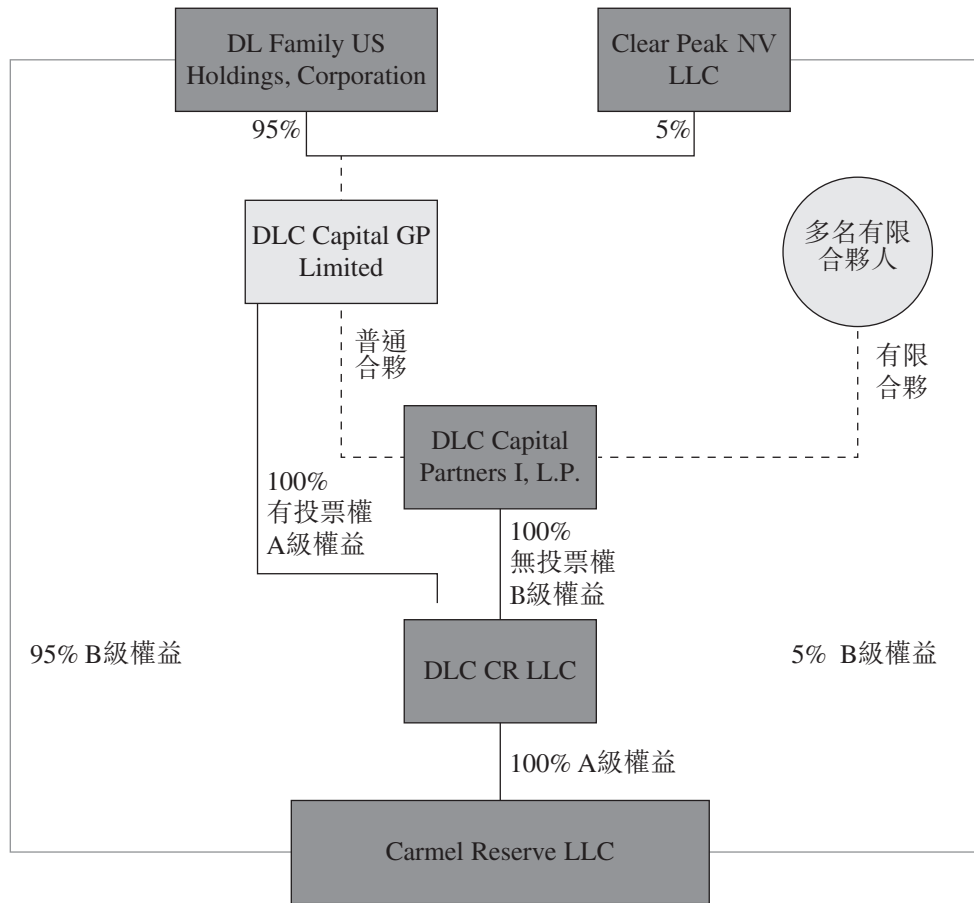
### 有關目標公司及該項目的資料

目標公司為於美國特拉華州註冊成立的有限公司，主要從事投資、建設及開發名為「ONE Carmel」的項目。該項目為位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷的超豪華住宅項目。

於最後可行日期，目標公司的B級成員權益分別由DL Family US Holdings, Corporation (主要業務為提供家族辦公室服務的公司)及Clear Peak NV LLC (由一名個別美國物業投資者擁有的物業投資公司)擁有95%及5%，而兩者合共全資擁有DLC Capital GP Limited。目標公司的A級成員權益由DLC CR LLC全資擁有。DLC Capital GP Limited持有DLC CR LLC的有投票權A級權益100%，而DLC Capital Partners I, L.P. (主要投資於目標公司及由多名有限合夥人(當中DL Family US Holdings, Corporation及DA Asset Management Limited為本公司的關連人士，合共持有DLC Capital Partners I, L.P.有限合夥權益少於20%)擁有的開曼基金)則持有DLC CR LLC的無投票權B級權益100%。DLC Capital GP Limited (為DLC Capital Partners I, L.P.的普通合夥人以管理於目標公司的投資)及DL Family US Holdings, Corporation最終由主席兼執行董事江欣榮女士及執行董事陳寧迪先生控制。

# 董事會函件

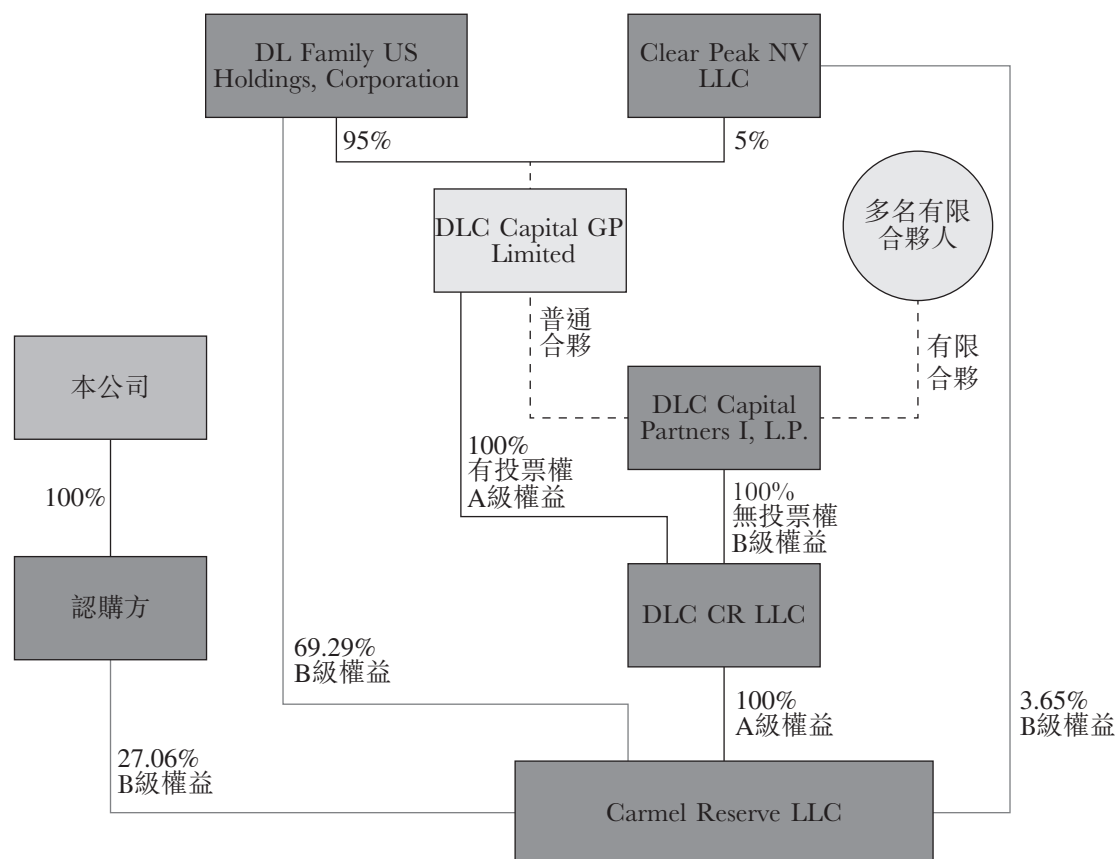
目標公司於第一期完成及第二期完成前的所有權架構載列如下：





## 董事會函件

目標公司於第一期完成及第二期完成後的所有權架構載列如下：



下表列載目標公司截至2019年12月31日止兩個年度及截至2020年6月30日止六個月的若干財務資料，乃以目標公司所提供的審核報告及管理賬目編製：

	截至2018年 12月31日 止年度 (千美元) (經審核)	截至2019年 12月31日 止年度 (千美元) (經審核)	截至2020年 6月30日 止六個月 (千美元) (未經審核)
營業額	—	—	—
除稅前虧損	70.14	269.30	260.76
除稅後虧損	70.14	270.90	261.56

目標公司於2020年6月30日的未經審核資產總值及資產淨值分別約為21.21百萬美元及3.64百萬美元。

### 有關該項目的資料

該項目命名為「ONE Carmel」，佔地891英畝(約3.6平方公里)，位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷，可發展成為一個超豪華住宅社區，分為73個地段，平均土地面積為4.38英畝(約17,725平方米)。卡梅爾山谷位於三藩市灣區南方及加利福尼亞州蒙特雷郡境內的太平洋沿岸。該項目地處美國兩大經濟及創意中心三藩市灣區與洛杉磯之間。預期該項目將成為卡梅爾山谷最近期一個大型住宅發展項目。

### 有關本公司及認購方的資料

本集團主要從事(i)服裝產品銷售及向客戶提供供應鏈管理總體解決方案；及(ii)提供持牌業務的金融服務，包括財務顧問服務、證券研究、轉介及經紀服務以及保證金融資服務。

認購方為根據特拉華州法律成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司。

### 進行認購事項的原因及裨益

誠如本集團截至2020年3月31日止年度的年報所披露，由於爆發COVID-19、全球經濟不明朗及國際衝突，本集團認為2020年的營商環境仍然充滿挑戰。然而，本集團預計風險會伴隨機遇。全球經濟暫時低迷可能造就世界各地湧現更多投資、融資及營銷活動，以期逐步復甦。因此，本集團不斷就金融服務業務物色業務夥伴及其他投資機遇，以便擴大其投資組合及寶貴資產，務求促進本集團的可持續增長。

該項目將分兩期進行，目標公司現正獲取第一階段最終地圖批准，預期將於2020年底或2021年初取得。待獲得第一階段最終地圖批准後，目標公司可向州政府申請批准預售第一期項下36幅住宅地段，而預售及認購事項所得款項將成為發展該項目的主要資金來源。如有需要，目標公司將考慮向銀行籌措建築貸款。第一期項下36幅地段預期將於2021年提呈預售，第二期項下37幅地段預期將於2023年提呈預售。該項目的建設工程預期將於2025年前完工，而該項目的銷售流程預期將於2025年前完成，屆時將向目標公司成員分派溢利。目標公司可能會視乎該項目的銷售流程及目標公司的財務狀況而分派中期所得款項。根據目前估計及現金流量預測，認購方毋須就開發該項目作出進一步注資。

## 董事會函件

誠如本公司日期為2020年5月14日的公告所述，本集團正積極擴展其投資組合，從而提升其品牌形象及市場滲透率，同時創造更多穩定收入來源，以分散風險及增加股東回報。董事會致力透過不同類型的投資使本集團的投資組合更多元化，並減低本集團投資的市場風險。認購事項為本集團的首項房地產投資。儘管認購權益並無附帶對目標公司的管理權或控制權，惟考慮到本集團現正擴展其投資組合，董事會認為，作為目標公司的被動財務投資者，本集團可透過目標公司將作出的分派享有未來潛在溢利。根據目前經計及各項主要假設(其中包括：(i)於2025年完成所有地段銷售的項目發展時間表；(ii)基於獨立房地產諮詢公司所提供定價分析得出的每幅地段估計平均售價，以及基於土木工程公司所提供工程師保證金估算得出的成本估計；及(iii)於2025年完成該項目後的預期溢利分派)的預測，預期認購事項將產生內部回報率(IRR)約40.1%。董事會認為認購事項倘付諸實行，可透過目標公司持有的住宅項目產生回報，對本集團而言乃極富吸引的投資機遇。鑑於上文所述，董事(將於考慮獨立財務顧問的推薦建議後始發表意見的獨立董事委員會成員除外)認為(i)認購協議條款建基於一般商業條款，對本集團而言屬公平合理；及(ii)訂立認購協議符合本公司及其股東整體利益。

### 上市規則的涵義

於最後可行日期，目標公司的B級成員權益分別由DL Family US Holdings, Corporation及Clear Peak NV LLC擁有95%及5%，而兩者合共全資擁有DLC Capital GP Limited。目標公司的A級成員權益由DLC CR LLC全資擁有。DLC Capital GP Limited持有DLC CR LLC的有投票權A級權益100%，而DLC Capital Partners I, L.P.則持有DLC CR LLC的無投票權B級權益100%。DLC Capital GP Limited(為DLC Capital Partners I, L.P.的普通合夥人)及DL Family US Holdings, Corporation最終由主席兼執行董事江欣榮女士及執行董事陳寧迪先生控制。基於上述原因，目標公司屬本公司的關連人士。由於認購事項的適用百分比率(定義見上市規則)超逾5%但低於25%，認購事項構成本公司的須予披露及關連交易，須遵守上市規則項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

### 獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事(即張世澤先生、陳政璉先生及劉春先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以考慮認購協議的條款及其項下所擬進行的交易，並在計及獨立財務顧問的推薦建議後，就認購事項是否建基於一般商業條款、屬

## 董事會函件

公平合理及符合本公司及股東整體利益向獨立股東提供意見。就此而言，本公司已委任獨立財務顧問就認購事項的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立董事委員會函件全文載於本通函第19至20頁，載有其意見的獨立財務顧問函件全文則載於本通函第21至43頁。

獨立董事委員會各成員概無於認購協議項下所擬進行的交易中擁有任何權益或參與其中。

### 股東特別大會

本公司將於2020年12月11日(星期五)下午2時30分假座香港黃竹坑香葉道28號嘉尚匯2801室召開及舉行股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准(其中包括)認購協議及其項下擬進行交易。召開股東特別大會通告載於本通函第64至65頁。

鑑於江欣榮女士(董事會主席兼執行董事)及陳寧迪先生(行政總裁兼執行董事)於認購事項中擁有重大權益，彼等已就批准認購協議及其項下所擬進行交易的董事會決議案放棄表決。於最後可行日期，陳寧迪先生及江欣榮女士於合共733,242,395股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本總額約53.79%，其中包括(i)陳寧迪先生作為實益擁有人持有的5,500,000股股份；(ii)透過DA Wolf Investments I Limited(由陳寧迪先生全資擁有的公司)持有的495,209,395股股份；(iii)江欣榮女士作為實益擁有人持有的10,115,000股股份；及(iv)透過迅昇投資有限公司(由陳寧迪先生及江欣榮女士分別擁有約30%及約36.6%權益的公司)持有的222,418,000股股份。陳寧迪先生及江欣榮女士亦將於股東特別大會上就批准認購協議及其項下所擬進行交易的決議案放棄表決。除上文所披露者外，就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後可行日期，概無其他股東於認購事項中擁有重大權益，亦無其他股東須於股東特別大會上就批准認購協議及其項下所擬進行交易的決議案放棄表決。

股東特別大會適用的代表委任表格連同本通函將寄發予股東。無論閣下是否擬出席股東特別大會，敬請盡快將隨附的代表委任表格按印列的指示填妥並交回本公司的香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司(地址為香港

## 董事會函件

北角電氣道148號21樓2103B室)，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

### 推薦意見

董事(包括獨立非執行董事，其經考慮獨立財務顧問意見後的觀點載於本通函「獨立董事委員會函件」一節)認為，認購協議及其項下擬進行交易按公平合理的一般商業條款訂立，並符合本公司及股東整體利益。因此，董事會(包括獨立董事委員會)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准認購協議項下擬進行的認購事項及其項下擬進行交易。

### 其他資料

敬希閣下垂注(i)本通函第19至20頁所載的獨立董事委員會函件，當中載有其向獨立股東提供的推薦建議，(ii)本通函第21至43頁所載的獨立財務顧問函件，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見及推薦建議及(iii)本通函附錄所載的其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
德林控股集團有限公司  
執行董事  
陳寧迪  
謹啟

2020年11月20日

## 獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就認購事項及其項下擬進行交易致獨立股東的推薦建議。



### DL HOLDINGS GROUP LIMITED

### 德林控股集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1709)

敬啟者：

#### 有關認購 CARMEL RESERVE LLC 成員權益的 須予披露及關連交易

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，負責就批准認購協議項下認購事項及其項下擬進行交易的決議案向德林控股集團有限公司(「本公司」)獨立股東提供意見，有關交易詳情載於本公司通函(「通函」)「董事會函件」一節，本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

務請閣下垂注「董事會函件」、「獨立財務顧問函件」所載建泉融資有限公司作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問(「獨立財務顧問」)就認購協議及其項下擬進行交易是否按正常商業條款訂立、屬公平合理且符合本公司及獨立股東整體利益而發表的意見，以及通函其他部分所載其他額外資料。

經計及獨立財務顧問函件所述獨立財務顧問的意見以及其就此所考慮的主要因素及原因後，吾等認為，儘管認購事項並非於本集團的一般及日常業務過

獨立董事委員會函件

程中進行，惟認購事項及其項下擬進行交易條款屬公平合理、按正常商業條款訂立且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就認購協議及其項下擬進行交易提呈的決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

獨立非執行董事  
張世澤先生

獨立非執行董事  
陳政璉先生  
謹啟

獨立非執行董事  
劉春先生

2020年11月20日



## 獨立財務顧問函件

下文載列獨立財務顧問建泉融資有限公司就認購事項致獨立董事委員會及獨立股東的函件全文，以供載入本通函。



建泉融資有限公司  
VBG Capital Limited

香港  
皇后大道中39號  
豐盛創建大廈18樓

敬啟者：

### 有關認購 CARMEL RESERVE LLC 成員權益的 須予披露及關連交易

#### 緒言

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就認購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司向股東發出日期為2020年11月20日的通函（「通函」）內董事會函件（「董事會函件」），本意見函件為其中一部分。除文義另有所指外，本意見函件所用詞彙具有通函內「釋義」一節所賦予的相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2020年6月11日及2020年8月21日的公告。於2020年8月21日，認購方（ 貴公司的全資附屬公司）與目標公司訂立認購協議，據此，目標公司有條件同意向認購方發行及配發而認購方則有條件同意認購經認購事項擴大後目標公司的B級成員權益27.06%，代價為5,000,000美元（相當於約39,000,000港元），指目標公司的交易後企業價值約35,000,000美元（相當於約273,000,000港元）。

於最後可行日期，目標公司的B級成員權益分別由DL Family US Holdings, Corporation及Clear Peak NV LLC擁有95%及5%，而兩者合共全資擁有DLC Capital GP Limited。目標公司的A級成員權益由DLC CR LLC全資擁有。DLC Capital GP Limited持有DLC CR LLC的有投票權A級權益100%，而DLC Capital Partners I, L.P.則持有DLC CR LLC的無投票權B級權益100%。DLC Capital GP Limited（為DLC Capital Partners I, L.P.的普通合夥人）及DL Family US Holdings, Corporation最終由主席兼執行董事江欣榮女士及執行董事陳寧迪先生控制。



## 獨立財務顧問函件

因此，根據董事會函件，目標公司為上市規則第14A章項下 貴公司的關連人士，認購事項構成上市規則項下 貴公司的關連交易，須遵守申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

由全體獨立非執行董事(即張世澤先生、陳政璉先生及劉春先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以考慮認購協議的條款及其項下所擬進行的交易，並就(i)認購協議的條款是否建基於一般商業條款及就獨立股東而言是否公平合理；(ii)認購事項是否符合 貴公司及股東整體利益；及(iii)獨立股東於股東特別大會上如何就批准認購協議及其項下擬進行交易的決議案投票向獨立股東提出意見。吾等(建泉融資有限公司)已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 吾等的獨立性

建泉融資有限公司與 貴公司董事、最高行政人員或主要股東或彼等各自的任何聯繫人概無關連，因此被視為適合向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。於最後可行日期，建泉融資有限公司並不知悉與 貴集團有任何可合理視為與建泉融資有限公司的獨立性相關的關係或權益。於過去兩年及直至最後可行日期， 貴集團與建泉融資有限公司並無委聘關係。除就本次委聘為獨立財務顧問已付或應付吾等的一般專業費用外，吾等現時及直至最後可行日期並無任何安排以致吾等自 貴集團或任何其他方收取任何費用或利益可視作與吾等的獨立性相關。因此，根據上市規則第13.84條，吾等合資格就認購事項提供獨立意見。

### 吾等的意見基準

在達致吾等有關認購事項的意見時，吾等倚賴 貴集團管理層向吾等提供的資料及事實、所表達意見以及所作出陳述(包括但不限於通函所載列或提述者)。吾等已假設 貴集團管理層向吾等所提供資料及事實、所發表意見以及所作出陳述於作出時均屬真實、準確及完備，且直至股東特別大會日期於各重大方面仍屬真實、準確及完備。吾等亦假設 貴集團管理層於通函內發表一切有

## 獨立財務顧問函件

關見解、意見、預期及意向的陳述均經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何事實或資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實的真實性、準確性及完整性或吾等獲提供 貴公司、其管理層及／或顧問所發表意見的合理性。

董事已就通函所載資料的準確性共同及個別地承擔所有責任，並經一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成分，亦無其他事項遺漏以致通函或其內任何陳述產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，對通函任何部分內容概不負責，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料，以達致知情見解及為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無獨立調查 貴集團、目標公司或彼等各自的附屬公司或聯營公司的業務及事務或未來前景，亦無考慮認購事項對 貴集團或股東造成的稅務影響。吾等的意見完全以於最後可行日期的市場、財務、經濟及其他現行狀況以及吾等所得資料為基礎。敬請股東注意，後續發展(包括市場及經濟狀況的變動)可能影響及／或改變吾等的意見，吾等概無責任考慮於最後可行日期後發生的事件並就此更新有關意見或更新、修改或重申吾等的意見。本意見函所載事宜概不構成持有、出售或購入任何股份或 貴公司任何其他證券的推薦建議。

吾等並無對 貴集團或目標公司的資產及負債進行任何獨立評估或估值，而除(i)通函附錄二所載目標公司的初步交易前企業估值的估值報告(「**企業估值報告**」)；及(ii)通函附錄一所載該物業的估值報告(「**物業估值報告**」)外，吾等亦未獲提供任何有關評估或估值。企業估值報告及物業估值報告由獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司(「**獨立估值師**」)編製。吾等僅以於2020年6月30日的目標公司交易前企業估值的企業估值報告及於2020年8月31日的該物業權益的物業估值報告為依據。

就本意見函件中自己刊發或其他公開所得資料來源摘錄的資料，吾等已確保有關資料已正確公平地摘錄、轉載或呈列自有關來源，而吾等並無就該等資料的準確性及完整性進行任何獨立調查。

## 所考慮的主要因素及理由

吾等於達致有關認購事項的意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

### 1. 認購事項的背景及理由

#### 1.1 有關 貴集團及認購方的資料

貴集團主要從事(i)服裝產品銷售及向客戶提供供應鏈管理總體解決方案；及(ii)提供持牌業務的金融服務，包括財務顧問服務、證券研究、轉介及經紀服務以及保證金融資服務。

認購方為根據特拉華州法律成立的有限公司，並為 貴公司的全資附屬公司。

下文載列 貴集團截至2020年3月31日止三個年度的經審核綜合財務資料概要，乃分別摘錄自 貴公司截至2018年3月31日止年度的年報(「**2018年年報**」)、截至2019年3月31日止年度的年報(「**2019年年報**」)及截至2020年3月31日止年度的年報(「**2020年年報**」)：

	截至2020年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元	截至2019年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元	截至2018年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元
收益	226,391	186,519	279,382
毛利	<u>30,587</u>	<u>20,918</u>	<u>54,584</u>
年內溢利／(虧損)	<u>(51,409)</u>	<u>18,682</u>	<u>15,688</u>
	截至2020年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元	截至2019年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元	截至2018年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元
現金及現金等價物	50,745	52,284	42,375
資產總值	211,114	180,456	115,695
負債總額	<u>46,100</u>	<u>9,634</u>	<u>33,292</u>
資產淨值	<u>165,014</u>	<u>170,822</u>	<u>82,403</u>

截至2019年3月31日止年度

經參考2019年年報，貴集團於截至2019年3月31日止年度錄得收益186.5百萬港元，較截至2018年3月31日止年度的279.4百萬港元減少約92.9百萬港元或33.2%。截至2019年3月31日止年度，貴集團管理層認為，儘管市況挑戰重重，貴集團向西班牙客戶的銷售能達致大幅增長。

貴集團的毛利由截至2018年3月31日止年度約54.6百萬港元減少至截至2019年3月31日止年度約20.9百萬港元，減幅約61.7%。貴集團的毛利率由截至2018年3月31日止年度約19.5%減至截至2019年3月31日止年度約11.2%。

貴集團錄得 貴公司擁有人應佔溢利及全面收益總額由截至2018年3月31日止年度約15.7百萬港元增至截至2019年3月31日止年度約18.7百萬港元，增幅約19.1%。經參考2019年年報，增加主要歸因於來自證券投資正面回報的其他收益，由毛利率減少所抵銷。

截至2020年3月31日止年度

經參考2020年年報，貴集團於截至2020年3月31日止年度錄得收益226.4百萬港元，較截至2019年3月31日止年度的186.5百萬港元增加約39.9百萬港元或21.4%。截至2020年3月31日止年度，貴集團錄得總經營收益約226.4百萬港元，其中約212.9百萬港元(2019年：約186.5百萬港元)來自服裝業務分部，約12.9百萬港元(2019年：不適用)來自財務服務分部及約0.6百萬港元(2019年：不適用)來自借貸服務分部。服裝業務分部產生的收益增加約14.1%，主要由於拓展歐洲市場。持牌業務的財務服務及借貸服務產生的收益乃由於2019年11月完成收購德林證券及德林財務。

貴集團截至2020年3月31日止年度的毛利約為30.6百萬港元，而截至2019年3月31日止年度則約為20.9百萬港元，增幅為46.2%。增加主要由於(i)新收購財務服務業務貢獻毛利約12.5百萬港元；及(ii)

## 獨立財務顧問函件

由服裝業務的毛利減少約2.8百萬港元所抵銷，較截至2019年3月31日止財政年度服裝業務的毛利減少約14%，此乃由於營商環境嚴峻，以及提供具競爭力的價格以打入歐洲市場。

貴集團於截至2020年3月31日止年度錄得 貴公司擁有人應佔虧損及全面虧損總額約為51.4百萬港元，而截至2019年3月31日止年度的 貴公司擁有人應佔溢利及全面收益總額則約為18.7百萬港元。有關轉變主要歸因於(i)截至2020年3月31日止年度銷售權益證券的虧損約38.1百萬港元及權益證券的公平值虧損約1.2百萬港元，而截至2019年3月31日止年度則錄得銷售權益證券的收益約11.5百萬港元及權益證券的公平值收益約26.2百萬港元及(ii)由新收購財務服務業務貢獻純利約3.9百萬港元所抵銷。

### 1.2 有關目標公司的資料

據摘自董事會函件的資料所示，目標公司為於美國特拉華州註冊成立的有限公司，主要從事投資、建設及開發名為「ONE Carmel」的項目。該項目為位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷的超豪華住宅項目。

於最後可行日期及據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，「ONE Carmel」項目為目標公司持有的唯一項目。

下文載列目標公司截至2019年12月31日止兩個年度的若干經審核財務資料及目標公司截至2020年6月30日止六個月的未經審核財務資料：

	截至2020年 6月30日 止六個月 (未經審核) 千美元	截至2019年 12月31日 止年度 (經審核) 千美元	截至2018年 12月31日 止年度 (經審核) 千美元
營業額	—	—	—
除稅前虧損	260.76	269.30	70.14
除稅後虧損	261.56	270.90	70.14

目標公司於2020年6月30日的未經審核資產總值及資產淨值分別約為21.21百萬美元及3.64百萬美元。

### 1.3 有關該項目的資料

據摘自董事會函件的資料所示，該項目命名為「ONE Carmel」，佔地891英畝(約3.6平方公里)，位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷，可發展成為一個超豪華住宅社區，分為73個地段，平均土地面積為4.38英畝(約17,725平方米)。卡梅爾山谷位於三藩市灣區南方及加利福尼亞州蒙特雷郡境內的太平洋沿岸。該項目地處美國兩大經濟及創意中心三藩市灣區與洛杉磯之間。據 貴公司的意見及基於吾等的獨立研究，預期該項目將成為卡梅爾山谷最近期一個大型住宅發展項目，主要由於該項目鄰近地區正在開發中或經已開發，缺乏土地用作有關大型住宅發展。吾等已就卡梅爾山谷的可供出售土地進行獨立研究，注意到僅有小規模土地放售，並分散在區內不同地點，不太可能聚集發展成一個社區。

該項目將分兩期進行，目標公司現正獲取第一階段最終地圖批准，預期將於2020年底或2021年初取得。待獲得第一階段最終地圖批准後，目標公司可向州政府申請批准預售第一期項下36幅住宅地段，而預售及認購事項所得款項將成為發展該項目的主要資金來源。如有需要，目標公司將考慮向銀行籌措建築貸款。第一期項下36幅地段預期將於2021年提呈預售，第二期項下37幅地段預期將於2023年提呈預售。該項目的建設工程預期將於2025年前完工，而該項目的銷售流程預期將於2025年前完成，屆時將向目標公司成員分派溢利。目標公司可能會視乎該項目的銷售流程及目標公司的財務狀況而分派中期所得款項。根據目前估計及現金流量預測，認購方毋須就開發該項目作出進一步注資。



## 1.4 行業概覽

由於注意到該項目位於美國加利福尼亞州，吾等已就相關物業市場的最新統計數據進行獨立研究。

### (i) 美國物業市場

根據聯邦住房金融局於2020年8月25日發表的最新住房價格指數(HPI)季度報告<sup>1</sup>，儘管受到COVID-19所影響，美國住房價格於2019年第二季度至2020年第二季度上升5.4%，而由2020年第一季度至2020年第二季度則上升0.73%。美國住房價格自2011年9月起連升36個季度。

經參考Redfin Corporation (一間技術驅動型住宅房地產公司，納斯達克：RDFN)所提供的公開資料<sup>2</sup>，7月的美國住房價格中位數為323,807美元，按年同比上升8.2%。住房價格的變動方向及步伐為住房市場實力及住房價格可負擔程度的指標。與此同時，已售住房數目按年同比上升7.6%，待售住房數目則按年同比下跌33.7%。於2020年7月，美國的待售住宅房屋約1,115,611個，較2019年7月減少33.7%。有關轉變顯示，住房出售的速度比賣家放售更快。此外，約29.6%住房按高於標價的價格出售，於2019年7月則錄得25.3%。住房按高於標價的價格出售的百分比上升，顯示美國住房市場競爭激烈，投標競賽亦日趨普遍。

經參考CoreLogic, Inc. (一間物業資訊、洞察力、分析及數據支持解決方案的全球領先供應商，紐約證券交易所：CLGX)所發表的最新住房價格指數(「CoreLogic HPI」)<sup>3</sup>，於2020年7月的美國住房價格較2019年7月上升5.5%。與2020年6月相比，住房價格按月同比增加1.2%。CoreLogic HPI預測預計住房價格於2020年7月至2020年8月按月同比增加0.1%，於2020年7月至2021年7月則按年同比增加0.6%。總體而言，儘管疫情帶來衝擊，住房經濟依然穩如磐石。按揭利率長期處於紀錄低位為掀起再融資熱潮打開方便之門，有關情況亦可能持續數年。此外，經過COVID-19帶來的短暫影響後，在低利率以及入市意欲旺盛的千禧世代買家及投資者推動下，購買需求有

<sup>1</sup> 請參閱 [https://www.fhfa.gov/AboutUs/Reports/ReportDocuments/2020Q2\\_HPI.pdf](https://www.fhfa.gov/AboutUs/Reports/ReportDocuments/2020Q2_HPI.pdf)

<sup>2</sup> 請參閱 <https://www.redfin.com/us-housing-market#overview>

<sup>3</sup> 請參閱 <https://www.corelogic.com/insights-download/home-price-index.aspx>

所增加。在強勁需求及按揭利率處於紀錄低位的刺激下，預期2021年及其後將會出現更多住房建設，有助於未來數年支持健康的住房市場。

*(ii) 加利福尼亞州的物業市場*

根據California Association of Realtors(C.A.R.) (一間致力於提高房地產專業水平的全州貿易協會) 於2020年7月30日提供的加利福尼亞州住房市場最新資料<sup>4</sup>，加利福尼亞州整體住房市場呈上升趨勢，住房價格上升，供應緊張。於2020年6月，加利福尼亞州的住房價格中位數為626,170美元，較2019年6月上升2.5%。於2020年6月，現行住房銷售較2019年6月減少12.8%，有關減少顯示市場上住房供應緊張，故預期價格將會上升。持續缺乏住房供應有礙復甦，亦會推高價格脹幅。

經參考2020年7月的最新CoreLogic HPI，加利福尼亞州的大城市於7月持續經歷價格上漲，聖地牙哥、洛杉磯及三藩市分別按年同比增長5.2%、4.7%及0.6%。

經參考ManageCasa Inc (一間領先直覺式、互動式及自動化物業管理軟件供應商) 於2020年8月18日發表的加利福尼亞州住房市場預測<sup>5</sup>，在遠離人口稠密的市區購買空間寬敞的豪華住房亦成為席捲全國各地及加利福尼亞州的大趨勢。此外，低按揭利率亦令買家及投資者更容易購買豪華住房。有關預測顯示加利福尼亞州的住房市場前景明朗。

*(iii) 卡梅爾山谷的物業市場*

經參考Zillow, Inc. (「Zillow」，一間美國網上房地產數據庫公司，納斯達克：Z) 所提供於2020年8月卡梅爾海濱\*的Zillow住房價值指數(「Zillow HVI」)<sup>6</sup>，於2020年8月，卡梅爾海濱的住房價值較2019年8月至2020年7月按年同比上升約5.2%。於過去五年，卡梅爾海濱的住房價值按五年年率約5.0%增加。於2020年3月，卡梅爾海濱於65至95百分比範圍內的住房一般價值(頂級Zillow HVI)按季同比增加約0.6%及按年同比增加約4.6%。

\* 參照Zillow劃分的區域，該項目地點納入卡梅爾海濱區域，因此採納卡梅爾海濱而非卡梅爾山谷的統計數字。

<sup>4</sup> 請參閱 <https://car.sharefile.com/share/view/s2a8899fc081428a8>

<sup>5</sup> 請參閱 <https://managecasa.com/articles/california-housing-market-report/>

<sup>6</sup> 請參閱 <https://www.zillow.com/carmel-by-the-sea-ca/home-values/>



### 1.5 進行認購事項的理由

誠如董事會函件所披露，貴集團正積極擴展其投資組合，從而提升其品牌形象及市場滲透率，同時創造更多穩定收入來源，以分散風險及增加股東回報。董事會致力透過不同類型的投資使貴集團的投資組合更多元化，並減低貴集團投資的市場風險。認購事項為貴集團的首項房地產投資。儘管認購權益並無附帶對目標公司的管理權或控制權，惟考慮到貴集團現正擴展其投資組合，董事會認為，作為目標公司的被動財務投資者，貴集團可透過目標公司將作出的分派享有未來潛在溢利。鑑於認購事項為貴集團首項房地產投資，貴集團致力擴展其投資組合，吾等認為，貴集團作為被動投資者認購目標公司的27.06% B級成員權益實屬合理，亦為貴集團打入房地產市場及透過房地產投資實現潛在增長的良機。貴集團可享有目標公司的潛在溢利，以實現擴展其投資組合的目標，而認購事項的代價將不會對貴集團的財政狀況造成重大不利影響。鑑於該項目及目標公司主要於加利福尼亞州營運，而香港與加利福尼亞州的時差為15小時，故貴集團的管理層難以就目標公司的營運作出迅速決策。然而貴集團認購目標公司B級成員權益(當中不會參與有關目標公司業務及事務的管理及其他決策)，貴集團作為被動投資者不會取得目標公司的管理權或控制權。因此，吾等認為，時差所造成的潛在影響已降至最低，且貴集團得以擴大其投資組合及享有來自目標公司的潛在溢利，認購事項符合貴公司及股東整體利益。

根據目前經計及各項主要假設(其中包括：(i)於2025年完成所有地段銷售的項目發展時間表；(ii)基於獨立房地產諮詢公司所提供定價分析得出的每幅地段估計平均售價，以及基於土木工程公司所提供工程師保證金估算得出的成本估計；及(iii)於2025年完成該項目後的預期溢利分派)的預測，預期認購事項將產生內部回報率(「IRR」)約40.1%。吾等已取得並審閱貴集團管理層所提供有關IRR的假設及計算方式。根據吾等與貴集團管理層的討論，吾等得悉，IRR的估計乃經考慮以下假設後得出：目標公司並無進一步權益攤薄，故預期溢利分派不會攤薄，以及項目時間表(即於2021年開始預售及於2025年完成所有地段的銷售)

並無重大延誤，並已考慮基於土木工程公司所提供工程師保證金估算得出的建築成本估計。吾等進一步了解到，IRR乃基於(i)每幅地段的估計平均售價乘以售價百分比增幅；(ii)估計建築成本；(iii)總投資額；及(iv)投資年期計算得出。吾等已對卡梅爾山谷的物業市場進行獨立研究(詳情載於上文「行業概覽」一節)，包括但不限於該項目附近地區的平均售價及售價百分比增幅。吾等注意到(i)作為估計平均售價基礎的定價分析乃由一間於美國提供房地產發展市場研究及定價分析服務的獨立房地產顧問公司編製；(ii)所採用平均售價與市場及吾等的獨立研究結果一致；(iii)估計售價百分比增幅以市場趨勢為基準，較本意見函件「行業概覽」分節所呈列吾等的獨立研究所示增幅更為審慎；(iv)估計建築成本以一間於土木工程、土地測量及土地發展工程方面擁有超過40年經驗的資深土木工程公司所提供工程師保證金估算為基準；及(v)投資年期以於2025年完成所有地段的銷售的項目發展時間表為基準，並假設所得款項只在所有地段於2025年完成銷售時始會於該年度分派，而不會在銷售過程中分派任何中期所得款項。吾等認為，IRR的假設及計算屬合理及相對謹慎，因此IRR估計為40.1%具理據支持。董事會認為且吾等認同，認購事項將為對 貴集團而言具吸引力的投資機會，可透過目標公司持有的住宅項目產生回報，而認購協議的條款建基於一般商業條款，對 貴集團而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東整體利益。

透過與 貴集團管理層的討論及根據2020年年報，吾等注意到， 貴集團的銷售服裝產品以及向客戶提供供應鏈管理總體解決方案業務在世界各地面對種種挑戰，當中包括COVID-19疫情導致大量全球零售商破產，以及國際貿易關係緊張局勢加劇。整個行業的收益及毛利均有下跌。 貴集團的財務表現受到生產成本上漲，以及美國及英國貿易關稅的不確定因素所影響。鑑於COVID-19疫情、全球經濟不明朗及國際衝突引發的連鎖反應導致未來數年的營商環境仍然充滿挑戰， 貴集團將繼續就財務服務業務物色業務夥伴及其他投資機會，以拓展其投資

組合及寶貴資產，藉此推動 貴集團的可持續發展。因此，董事認為且吾等認同，訂立認購協議可確保收益多元化，符合 貴公司與其股東整體利益。

考慮到(i)本意見函件「行業概覽」分節所呈列吾等的獨立研究所顯示美國加利福尼亞州卡梅爾山谷的物業市場的可能正面前景；(ii) 貴集團有足夠財務資源償付第一期代價現金1,500,000美元(相當於約11,700,000港元)(吾等就此的審閱詳述於本意見函件「貴集團的現行財務狀況」分節)；(iii)第二期代價透過發行承兌票據償付，承兌票據不附帶利息，有助 貴集團保留其現金資源用作一般營運資金及令 貴集團的財政狀況更為靈活；(iv)代價由目標公司與 貴公司經參考根據目標公司於2020年6月30日的未經審核財務報表的目標公司經調整資產淨值(「經調整資產淨值」)及交易後經調整資產淨值(「交易後經調整資產淨值」)，公平磋商後釐定(吾等就此的審閱詳述於本意見函件「經調整資產淨值及交易後經調整資產淨值」分節)；及(v)獨立估值師所編製該物業於2020年8月31日的估值(「物業估值」)約30,000,000美元(相當於約234,000,000港元)(吾等就此的審閱詳述於本意見函件「物業估值」分節)，吾等認同董事的意見，認為認購事項在商業上誠屬合理，並符合 貴公司與股東整體利益。

## 2. 認購協議的主要條款

於2020年8月21日，認購方與目標公司訂立認購協議，據此，目標公司有條件同意向認購方發行及配發而認購方則有條件同意認購經認購事項擴大後目標公司的B級成員權益27.06%，代價為5,000,000美元(相當於約39,000,000港元)，指目標公司的交易後企業價值約35,000,000美元(相當於約273,000,000港元)。代價將於第一期完成時以現金償付及於第二期完成時透過發行承兌票據(不附帶利息)償付。

### 2.1 代價

據董事確認，認購事項的代價指目標公司的交易後企業價值約35,000,000美元(相當於約273,000,000港元)，並經參考(其中包括)(i)董事會函件所載「進行認購事項的原因及裨益」一節所述因素；(ii) 貴集團的現行財政狀況；(iii)獨立估值師使用資產法評估目標公司企業價值於

## 獨立財務顧問函件

2020年6月30日的初步交易前估值不少於約30,000,000美元(相當於約234,000,000港元)，及獨立估值師使用市場法評估的物業估值約30,000,000美元(相當於約234,000,000港元)，並由 貴公司與目標公司公平磋商釐定。

### (i) 貴集團的現行財政狀況

根據2020年年報，於2020年3月31日，貴集團的流動資產及流動負債分別約為181.4百萬港元及約為45.6百萬港元，導致流動資產淨值約為135.8百萬港元。於2020年3月31日，貴集團的現金及現金等價物約為50.7百萬港元。

據摘自董事會函件的資料所示，第一期代價將以 貴集團內部資源及／或外部融資撥付。鑑於 貴集團於2020年3月31日的現金及現金等價物約為50.7百萬港元及於2020年8月31日的現金狀況，貴集團能使用其內部產生資金以及外部融資來源繼續其營運及業務計劃。因此，貴集團能在毋須產生額外成本下繼續進行其業務計劃。

此外，吾等取得並審閱 貴集團管理層所提供於2020年10月至2021年9月十二個月的所需營運資金。根據對(i) 貴集團未來十二個月營運所需；及(ii) 貴集團現金及現金等價物以及其他可用資源的預測，吾等注意到，預期 貴集團於2020年10月起計未來十二個月能維持正面現金狀況。

考慮到 貴集團的現行財政狀況，尤其是(i) 貴集團於2020年3月31日的淨流動資產狀況；(ii)與代價5,000,000美元(相當於約39,000,000港元)相比 貴集團的流動資金及現金狀況；及(iii) 貴集團的預期營運資金所需，吾等認同 貴集團管理層的意見，認為認購事項將不會對 貴集團的財政狀況造成不利影響。因此，董事認為且吾等認同，認購事項符合 貴公司及其股東整體利益。

### (ii) 物業估值

吾等已審閱物業估值報告、發出資料請求名單及與獨立估值師討論就得出物業估值所採納的方法及所用的基準及假設。獨立估

值師已採納市場法為主要估值方法。據獨立估值師確認，此方法被普遍認為是對大部分形式的物業進行估值的公認估值方法，並符合一般市場慣例。吾等已審閱獨立估值師所採納的市場可比較交易，並與獨立估值師討論有關採納該等市場可比較交易的原因及得出物業估值所用計算方法。

據獨立估值師的意見，彼等已物色市場可比較交易，該等交易在實際及地區屬性上被視為與該物業相關並於最近期進行。彼等亦考慮到地點、規模、地形及可比性不完善的基礎設施，對該等市場可比較交易中得出的適用參數作出調整。取得及研究獨立估值師所採納市場可比較交易的背景資料後，吾等已就該項目鄰近地區的過往土地銷售記錄及獨立估值師採納的市場可比較交易進行獨立研究。吾等注意到，所採用的市場可比較交易在近期進行，在規模及地點方面與該項目的可比性並不完善。根據吾等就可比較資料及調整與獨立估值師進行的討論，吾等了解到已考慮可比較物業與該項目之間在若干方面(包括地點、規模、地形及其他特徵)的差異進行適當的調整及分析，以達致其假定的單位費率。據獨立估值師的意見，調整的一般基準是倘可比較物業較該物業為佳，則進行向下調整。相反，倘可比較物業遜於或不如該物業，則進行向上調整。就地點調整而言，吾等注意到該項目的位置優越，周邊設施齊全，距離機場及高爾夫球場分別約15公里及約12公里，可比較項目距離機場及高爾夫球場則分別約6公里至24公里以及約14公里至21公里。就規模調整方面，吾等注意到可比較項目已按比例調整。就地形調整方面，吾等注意到該項目與可比較項目的地貌相似，土地坡度相同。就基建調整方面，據獨立估值師的意見，估計開發成本(包括但不限於建築成本、行政及一般成本及法律成本)符合行業慣例。鑑於(i)地點優越；(ii)按比例調整的場地面積；(iii)地形相似；及(iv)調整符合行業慣例，吾等認為有關調整合理，所選可比較交易實屬恰當。因此，吾等認同獨立估值師的意見，認為已採納的市場可比較交易在地點、規模及新近程度與該物業相似，因此，市場可比較交易為公平且具代表性的例子。



就吾等的盡職審查而言，吾等已審閱及查詢(i)獨立估值師與貴公司的委聘條款；(ii)獨立估值師有關編製物業估值報告的資格及經驗；及(iii)獨立估值師就進行物業估值採取的步驟及盡職審查措施。根據獨立估值師提供的委託函及其他相關資料及基於吾等向彼等的查詢，吾等已審閱獨立估值師在其委託函所詳述的工作範圍，吾等亦信納工作範圍足夠且適用於認購事項，以及審閱獨立估值師的委聘條款。吾等亦已審閱獨立估值師就編製物業估值報告的資格及經驗，並注意到獨立估值師為完善的專業服務公司。特別是，簽署物業估值報告的主要人士為特許測量師，在香港、中國內地、美國及全球各國的物業估值方面積逾23年經驗。因此，吾等信納其就編製物業估值報告的資格及經驗。獨立估值師亦確認，彼等獨立於貴公司、認購方、目標公司及其聯繫人士。

物業估值的基準及假設詳情載於通函附錄一所載該物業的估值報告。吾等注意到，該物業的估值報告根據市場價值基準進行，根據香港測量師學會估值準則被界定為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方於雙方均在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期進行公平交易的估計金額」。吾等亦注意到，獨立估值師依賴貴集團所提供有關美國物業所有權權益的資料，並就該物業作出假設。吾等與獨立估值師討論有關物業估值的基準及假設，當中包括：(i)賣方在市場上出售物業權益時，並無受惠於可能影響物業權益價值的遞延條款合約、回租、合營、管理協議或任何類似安排；(ii)並無就任何物業權益的任何押記、按揭或欠款計提撥備，亦無就出售可能產生的任何開支或稅項計提撥備；(iii)物業權益並無附帶可影響物業價值的重大產權負擔、限制及開支(除另有說明者外)；及(iv)業主不受干預地自由使用物業，原因是物業以永久業權持有。獨立估值師認為上述乃物業估值普遍採納的假設。就此而言，吾等已進行獨立研究，並注意到上述假設在香港其他上市公司的資產(包括物業)估值中普遍採納。此外，基於吾等對所有權報告

及該物業相關所有權文件以及目標公司企業文件的審閱，吾等並無發現任何重大事實，致使吾等對物業估值所採納的主要基準及假設或所用資料是否公平合理存疑，而吾等認為估值基準及假設屬公平合理。儘管如此，股東務請注意資產或物業估值通常會涉及假設，因此，物業估值未必能夠準確反映該物業於2020年8月31日的真實市場價值。

誠如物業估值報告所披露，吾等注意到，獨立估值師基於市場上有足夠相關可比較銷售，故採納市場法作為得出該物業市值的主要方法。根據吾等向獨立估值師的查詢，吾等了解到獨立估值師亦已考慮其他兩個普遍採納的估值方法，即收入法及成本法。吾等自獨立估值師了解到(i)採納收入法相對適用於收入產生物業，而該物業包括綠地，目前並無任何產生收入潛力；(ii)採納成本法並不適當，原因為其僅適用於評估目前市場上並無任何銷售或租賃交易的物業；及(iii)當在主體市場出現相關可比較銷售，市場法則被認為是最佳方法。吾等已(i)取得及審閱獨立估值師所提供的調查照片，並確認包含綠地的該物業的屬性；及(ii)就相關市場的過往賣地記錄進行獨立調查，而吾等確認市場可比較資料充足，因此，吾等認同獨立估值師的意見，認為收入法及成本法並不合適，而市場法被認為是評估該物業市值最合適的方法。

經計及上文所述後，吾等同意獨立估值師的意見，認為市場法為常用方法，且吾等認為，獨立估值師所選用方法對得出該物業的經評估市值及為獨立估值師意見提供公平合理基準而言屬充足、適合及適切。

## 獨立財務顧問函件

### (iii) 經調整資產淨值及交易後經調整資產淨值

下表說明根據目標公司於2020年6月30日的未經審核財務報表及通函附錄二所載企業估值報告計算經調整資產淨值及交易後經調整資產淨值。

	百萬元	概約等值金額 百萬元 (附註1)
代價	5.00	39.00
非流動資產	30.00	234.00
— 該物業於2020年6月30日的 市值(附註2)		
流動資產	1.25	9.75
<b>資產總值</b>	<b>31.25</b>	<b>243.75</b>
非流動負債	12.00	93.60
流動負債	5.57	43.45
<b>負債總額</b>	<b>17.57</b>	<b>137.05</b>
<b>經調整資產淨值</b>	<b>13.68</b>	<b>106.70</b>
<b>交易後經調整資產淨值</b>	<b>18.68</b>	<b>145.70</b>
認購權益	27.06%	27.06%
<b>交易後認購價值(附註3)</b>	<b>5.05</b>	<b>39.39</b>

附註：

1. 美元兌港元乃基於匯率1美元兌7.8港元換算。
2. 根據通函附錄二所載企業估值報告，該物業於2020年6月30日的市值評估為約30,000,000美元。
3. 交易後認購價值(即交易後經調整資產淨值乘以經認購事項擴大後目標公司B級成員權益27.06%的認購權益)約為5.05百萬美元。



目標公司的資產主要包括該物業，如上表所示，目標公司的經調整資產淨值約為13.68百萬美元，該資產淨值主要按該物業於2020年6月30日的評估市值(根據通函附錄二所載企業估值報告，價值約為30,000,000美元)進行調整。經認購事項擴大後的交易後經調整資產淨值將約為18.68百萬美元。交易後認購價值(即交易後經調整資產淨值乘以經認購事項擴大後目標公司B級成員權益27.06%的認購權益)約為5.05百萬美元。

誠如董事會函件所載，認購事項的代價乃經訂約方公平磋商後釐定，當中已計及獨立估值師所評估該物業於2020年6月30日的估值約30,000,000美元。此外，認購事項的代價低於採用經調整資產淨值及交易後經調整資產淨值(其計算方法載於上文)計算的交易後認購價值。基於上文所述，吾等認為，認購事項的代價屬公平合理，按正常商業條款訂立，並符合 貴公司及股東整體利益。

## 2.2 評估承兌票據主要條款

根據認購協議，認購第二期認購權益的代價3,500,000美元(相當於約27,300,000港元)將於第二期完成時透過發行承兌票據償付，承兌票據不附帶利息，並須於認購方向目標公司發行日期後滿一(1)年當日償還。

為評估承兌票據的主要條款是否公平合理，吾等已於聯交所網站就緊接認購協議日期前約十二個月的回顧期(「**回顧期**」)內涉及發行承兌票據以進行收購，且於認購協議日期尚未終止的可資比較交易(「**可資比較承兌票據發行**」)進行研究。

## 獨立財務顧問函件

由於發行承兌票據的常見程度較發行代價股份或以現金進行認購及收購的情況為低，故吾等認為回顧期對反映可資比較承兌票據發行的整體趨勢而言屬充足及適合。股東應注意，目標公司的業務、營運及前景可能與可資比較承兌票據發行不盡相同，甚至存在重大差異。然而，鑑於認購事項及可資比較承兌票據發行乃於相同十二個月期間在類似市況及氣氛下進行，吾等認為，可資比較承兌票據發行反映與發行承兌票據作為收購事項的全部或部分結算方式有關的條款整體市場趨勢，對評估承兌票據主要條款是否公平合理而言屬有意義及具代表性的樣本。

據吾等所深知，吾等已識別八項符合上述準則的交易，有關列表為吾等目前所知的詳盡名單。下文載列吾等對可資比較承兌票據發行的分析。

公告日期	股份代號	公司名稱	年期 (年)	年利率 (%)
2019年9月27日	1323	友川集團控股有限公司	部分承兌票據1年； 部分承兌票據2年； 及餘下部分承兌票據3年	2
2019年10月4日	8179	新煮意控股有限公司	2	5
2019年11月8日	1372	比速科技集團國際有限公司 (附註)	永久	2016年2月4日至 2018年2月4日 為10%； 2018年2月5日至 2020年2月4日為8%； 及自2020年2月5日起 為5%
2019年12月31日	2227	守益控股有限公司	1	並無披露
2020年2月21日	8391	精雅商業財經印刷集團有限公司	3	5

獨立財務顧問函件

公告日期	股份 代號	公司名稱	年期 (年)	年利率 (%)
2020年6月11日	0430	東方興業控 股有限公司	1	0
2020年7月7日	3344	共享集團 有限公司	2	2
2020年8月17日	8195	樂亞國際控 股有限公司	2	5
		最高	永久	10
		中位數	2	5
		最低	1	0
		平均	1.86	4.67
		<b>承兌票據</b>	1	0

資料來源：聯交所網站

附註：本公告與修訂承兌票據條款有關。

(i) 利率

如上表所示，可資比較承兌票據發行的利率範圍介乎0%至10%，平均約為4.67%，中位數約為5%。因此，承兌票據的利率0%處於可資比較承兌票據發行的利率範圍內。

(ii) 到期年期

如上表所示，可資比較承兌票據發行的到期年期由1年至永久不等，平均到期年期約為1.86年，到期年期的中位數約為2年。因此，承兌票據的到期年期為1年，處於可資比較承兌票據發行的到期年期範圍內。吾等亦認為，承兌票據的到期年期1年與可資比較承兌票據發行的平均到期年期及到期年期的中位數分別約1.86年及2年

## 獨立財務顧問函件

之間的差異屬合理，原因是八項可資比較承兌票據發行當中有三項的確定到期年期相等於1年。此外，吾等注意到八項可資比較承兌票據發行的到期年期與利率密切相關，到期年期愈長，利率愈高。詳情載列如下：

可資比較承兌票據發行的到期年期	可資比較承兌票據發行的平均年利率 (%)
1年	1.00
2年	3.50
3年或以上	6.00

如上表所示，到期年期為1年的可資比較承兌票據發行的平均利率約為1.00%，而到期年期為2年的可資比較承兌票據發行約為3.50%，到期年期為3年的可資比較承兌票據發行約為6.00%。與到期年期為1年的可資比較承兌票據發行在同一水平上進行比較，承兌票據的利率較平均利率1.00%為低，使 貴集團可從財務成本減少中受惠。此外，據 貴公司表示，承兌票據的條款乃目標公司與 貴公司按公平基準進行商業磋商後釐定，當中已考慮(i)目標公司的營運資金需求；及(ii)市場慣例。因此，承兌票據的條款協定為1年到期年期及零利率。

經考慮承兌票據(i)處於可資比較承兌票據發行的到期年期範圍內；(ii)與相同到期年期的可資比較承兌票據發行比較，其利率較平均利率為低；及(iii)發行承兌票據將為 貴集團帶來更大靈活彈性，得以於承兌票據到期前保留其現金資源應付營運資金需要後，吾等認為，承兌票據年期對 貴公司及獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東整體利益。

經考慮利率及到期年期與可資比較承兌票據發行的安排一致後，吾等認為，承兌票據的主要條款乃按正常商業條款訂立，對 貴公司及獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東整體利益。

### 3. 認購事項的潛在財務影響

#### 3.1 資產淨值及資產負債比率

根據2020年年報，於2020年3月31日，貴集團的經審核綜合資產淨值約為165.0百萬港元。於認購事項第一期完成及第二期完成後，貴集團的資產淨值預期將維持不變，原因是投資增加抵銷現金及現金等價物及應付承兌票據的虧損。

另外，根據2020年年報，於2020年3月31日，貴集團的資產負債比率(按報告期末的債務總額除以權益總額計算)約為27.9%。於認購事項第一期完成及第二期完成後，貴集團的資產負債比率預期將由27.9%增加至約44.5%，原因是應付承兌票據約27.3百萬港元。

#### 3.2 流動資金

根據2020年年報，貴集團於2020年3月31日的經審核綜合現金及現金等價物約為50.7百萬港元。於認購事項第一期完成及第二期完成後，貴集團的現金及現金等價物預期將減少約11.7百萬港元，相當於貴集團於2020年3月31日的現金及現金等價物約23.1%。基於現有可動用現金及貴集團近期將產生的經營現金，董事認為，認購事項不會對貴集團的流動資金造成重大不利影響。

務請注意，上述分析僅供說明之用，並不代表貴集團於完成後的財務狀況。

## 獨立財務顧問函件

### 推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為(i)認購協議的條款乃按正常商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理；及(ii)儘管認購事項並非於貴集團的日常及一般業務過程中進行，惟符合貴公司及股東整體利益。因此，吾等建議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的決議案，以批准認購協議，而吾等亦建議獨立股東就此投票贊成決議案。

此 致

德林控股集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
建泉融資有限公司  
集團總經理  
許永權  
謹啟

2020年11月20日

許永權先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，亦為建泉融資有限公司的負責人員，可根據證券及期貨條例進行第1類及第6類受規管活動，在企業融資行業擁有逾13年經驗。

以下為獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司就本集團將收購的物業權益進行的估值而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。本附錄所界定詞彙僅適用於本附錄。

泓亮諮詢及評估有限公司  
香港  
中環德輔道中268號  
21樓



敬啟者：

## 指示及估值日期

茲提述 閣下指示，我們評估德林控股集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱為「貴集團」）將收購位於美利堅合眾國（「美國」）的物業權益市值，以供公開披露用途。我們確認已進行視察、作出相關查詢及查冊，以及獲取我們認為必要的有關其他資料，以便向 閣下提供我們對物業權益於2020年8月31日（「估值日期」）的市值的意見。

## 估值準則

估值乃根據香港測量師學會所頒佈自2017年12月30日起生效的香港測量師學會估價準則（2017年），並參考國際估值準則委員會所頒佈自2020年1月31日生效的國際估值準則；及香港聯合交易所有限公司所頒佈香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章所載規定編製。

## 估值基準

我們已按市值基準進行估值。市值定義為「經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅逼的公平交易情況下於估值日期就資產或負債進行交易的估計金額」。



## 估值假設

我們的估值乃假設賣方於市場出售物業權益，且並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何可影響物業權益價值的類似安排得益而作出。

概無就物業權益所作任何抵押、按揭或欠款，以及出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備。除另有指明外，我們假設物業權益並無附帶可影響物業權益價值的繁重產權負擔、限制及支出。

由於該物業以永久業權權益持有，不受任何特定使用期限規限，故我們假設業主可自由且在權利不受阻礙下使用該物業。

## 估值方法

當評估 貴集團將收購物業權益的價值時，我們已採納市場法。

市場法被普遍認為是對大部分形式的物業進行估值時最廣為接納的估值方法。該方法涉及分析近期類似物業的市場憑證，從而與所估物業比較。每項可資比較物業乃按其單價作出分析；每項可資比較物業的特質其後與所估物業比較，如有任何差異，單價將予調整，即通過就多項因素(例如地點、面積及地貌等)對單價作出百分比調整，以達致對所估物業的適當單價。

## 土地年期及業權調查

我們已獲提供有關物業權益業權的文件副本。然而，我們並無審查正本以核實業權或核實向我們送交的副本上可能未有顯示的任何修訂。我們在很大程度上倚賴 貴集團所提供資料。

本函件及估值證書所披露全部法律文件僅供參考。我們對本函件及估值證書所載涉及物業權益法定業權的任何法律事宜概不負責。

## 資料來源

我們在很大程度上倚賴 貴集團就美國物業權益業權提供的資料。我們亦已接納就物業證明、佔用詳情、面積及所有其他相關事項向我們提供的意見。估值所載尺寸、量度及面積乃以向我們提供的文件所載資料為依據，故僅為約數。

我們亦已獲 貴集團告知所提供資料並無遺漏或隱瞞任何重大因素或資料，並認為我們已獲提供足夠資料以達至知情見解。我們認為編製估值時所用假設屬合理，亦無理由懷疑 貴集團向我們所提供對估值而言屬重大的資料的真實性及準確性。

## 視察及調查

我們於2020年8月8日視察該物業。儘管於視察時並非所有範圍均可內進視察，惟我們已盡力視察該物業的所有範圍。我們已於必要時進行調查。我們的調查乃獨立進行，不受任何第三方以任何方式影響。

我們並無測試該物業的任何設備，故未能報告其現況。於視察期間，我們並無對該物業進行任何環境調查，惟我們亦無發現污染或其他危害等環境問題的證據。我們並無進行任何實地調查以確定地質狀況是否合適作任何未來發展。我們的估值乃假設該等方面均符合要求，且毋須特殊開支或延誤而編製。

我們並無進行任何實地量度以核實該物業的面積是否正確，惟已假設文件所示或從圖則所推斷面積均屬正確。所有文件及圖則僅供參考用途，因此所有尺寸、量度及面積均為約數。

## 貨幣

除另有指明外，本報告所載全部金額均以美元（「美元」）計值。

隨函附奉估值證書。

此 致

香港  
黃竹坑  
香葉道28號  
嘉尚匯29樓  
德林控股集團有限公司  
董事會 台照

代表  
泓亮諮詢及評估有限公司

董事總經理  
張翹楚  
中國註冊房地產估價師及經紀人  
BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS(GP)  
MCIREA MHKSI MISC MHIREA  
謹啟

2020年11月20日

附註：張翹楚為英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港特別行政區（「香港」）測量師註冊條例（第417章）註冊專業測量師（產業測量）、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。彼具備合適資格進行估值工作，並擁有逾23年於香港、中國內地、美國及世界各地其他國家屬該規模及性質的物業估值經驗。

## 估值證書

## 於美國作未來發展的物業權益

該物業	概況及年期	佔用詳情	於2020年 8月31日 的市值
一幅位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷卡梅爾山谷路的土地	該物業由四幅位於卡梅爾山谷路北側的地塊組成。根據經批准歸屬暫定地圖，該物業擬拆分為95幅住宅地段，其中包括73幅市價住宅地段及22幅可負擔房屋地段。	根據我們的實地視察及貴集團提供的資料，該物業四幅地塊當中有一幅地塊現建有馬術設施，而該物業餘下區域則為空置。	30,000,000美元 (叁仟萬美元)  貴集團於交易後應佔27.06%權益：  8,118,000美元 (捌佰壹拾壹萬捌仟美元)
	根據經批准歸屬暫定地圖，該物業總佔地面積約891英畝。		
	該物業以永久業權權益持有。		

## 附註：

1. 該物業已由Tyler Dobson MAI ASA MCR MRICS CRE於2020年8月8日進行視察。
2. 估值及本證書由張翹楚FRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA MHKSI MISC MHIRESA中國註冊房地產估價師及經紀人及Steve Kerhart MAI ASA MCR MRICS CPA CCIM編製。
3. 根據Chicago Title Insurance Company於2018年5月23日出具的初步產權報告，該物業以永久業權權益持有，而該物業所有權歸屬於Carmel Reserve LLC。

4. 根據於2010年11月批准的歸屬暫定地圖，該物業總佔地面積約891英畝，擬拆分為95幅住宅地段，其中包括73幅市價住宅地段及22幅可負擔房屋地段。根據經批准歸屬暫定地圖，土地詳情概述如下：

項目	面積 (英畝)
地塊A	297.3
地塊B	6.9
地塊C	3.2
地塊D	242.9
地塊E(馬術中心)	20.2
住宅地段1-73	
— 開發區	42.9
— 地役權區域	23.9
— 私人空地	250.7
可負擔/包容性房屋地段1-22	3.1

5. 該物業位處劃為LDR/2.5-D-S-RAZ(低密度住宅)及RDR/10-D-S-RAZ(鄉郊密度住宅)區域內。

6. 該物業的一般概況及市場資料概述如下：

位置	:	該物業位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷卡梅爾山谷路。
交通	:	蒙特雷地區機場(Monterey Regional Airport)及薩利納斯鐵路站(Salinas Railway Station)分別距離該物業約15.2公里及37.1公里。
周邊地區性質	:	該地區主要為卡梅爾山谷的鄉郊地區。

7. 於我們對該物業市價部分進行估值的過程中，我們已考慮及分析周邊可資比較土地銷售項目。由於該等可資比較項目的物理及位置特徵被視為與該物業具有相關性，故已採納有關項目。我們已對所採納可資比較項目作出不同特徵(包括位置、面積、地形及基礎設施等)的適當調整。七項已採納可資比較項目的經調整單價介乎每個地段325,740美元至575,207美元，平均數為每個地段425,083美元及中位數為每個地段402,255美元。該物業的已採納單價為約每個地段410,000美元。於估值日期，該物業的可負擔房屋部分尚未獲授相關轉讓批准，因此我們判定其為無商業價值。

以下為獨立估值師泓亮諮詢及評估有限公司就目標公司估值而編製的函件全文及估值證書，以供載入本通函。本附錄所界定詞彙僅適用於本附錄。

泓亮諮詢及評估有限公司  
香港  
中環德輔道中268號  
21樓



敬啟者：

## Carmel Reserve LLC 100% 企業價值的估值

### 指示

我們遵照德林控股集團有限公司(「貴公司」)的指示進行估值工作，以就 Carmel Reserve LLC(「目標公司」)100%企業價值(「企業價值」)於2020年6月30日(「估值日期」)的市值發表獨立意見。我們進行估值工作時受本報告所述假設及限制條件規限。

本報告概述估值目的、估值理論基礎及資料來源；識別所評估業務；描述估值方法、假設及限制條件；及呈列調查情況、分析及估值意見。

### 估值目的

是次估值旨在就目標公司企業價值於估值日期的市值發表獨立意見。我們知悉是次估值將由 貴公司董事及管理層就目標公司企業價值作公眾呈檔之用。

我們知悉估值報告可能載入 貴公司通函，以及向其他人士披露，包括其董事、股東、核數師及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)。然而，我們不會對估值報告收件人以外的任何人士負責。

泓亮諮詢及評估有限公司(「泓亮」)概不就本報告內容或因本報告內容產生的任何情況向 貴公司董事及管理層以外任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，須自行承擔一切風險。

## 估值理論基礎

我們的估值已按照香港商業價值評估公會所頒佈商業估值準則(2005年初版)及國際估值準則委員會所頒佈自2020年1月31日起生效的國際估值準則(如適用)編製。

我們的估值是以持續經營前提為基礎，並按市值基準進行。市值定義為經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅逼的公平交易情況下於估值日期就資產或負債進行交易的估計金額。

## 貴公司及目標公司概况

### 德林控股集團有限公司

德林控股集團有限公司為於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：1709)。 貴公司的主要業務為投資控股，而其附屬公司的主要業務為從事銷售服裝產品以及向客戶提供供應鏈管理總體解決方案，以及提供金融服務。於2019年11月完成收購德林證券及德林財務後， 貴公司及其附屬公司透過進行持牌業務及借貸服務展開其金融服務業務。

### Carmel Reserve LLC

Carmel Reserve LLC於2017年11月29日在特拉華州註冊成立，註冊辦事處位於加利福尼亞州聖荷西市。目標公司由DLC Capital Partners I, L.P.間接全資擁有，DLC Capital Partners I, L.P.為一項基金，其普通合夥人由 貴公司主席兼執行董事江女士及執行董事兼行政總裁陳先生最終控制。目標公司主要從事投資及建設卡梅爾房地產項目。

### 位於卡梅爾山谷的該物業

目標公司的核心資產主要包括一幅位於美利堅合眾國(「美國」)加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷卡梅爾山谷路676號的發展土地。主體事項佔地891英畝，經批准暫定地圖拆分為73幅市價住宅地段及22幅可負擔房屋地段(其中15幅為包容性及7幅為受契約限制的勞動力房屋地段)，合共95幅住宅地段，分成兩期。

根據最終地圖草擬本，該地目前設有佔地19.84英畝的馬術設施及與該用途相關的輔助設施。與第一期住宅發展項目相關的土地總面積為138.04英畝。餘下752.35英畝將包括開放空間377.69英畝、包容性／可負擔房屋4.47英畝、井場0.46英畝及第二期349.89英畝。

## 服務範圍

是次委聘涉及分析於估值日期的Carmel Reserve LLC。於進行是次估值工作時，我們已進行以下步驟以評估所採納基準以及 貴公司及／或目標公司管理層或其代表(以下簡稱「**管理層**」)所提供假設是否合理：

- 與管理層會面及／或討論；
- 取得與目標公司及其業務有關的相關財務及經營資料；
- 進行市場研究及自公開來源取得統計數據；
- 審視管理層所提供與主體事項有關的一切相關財務及經營資料基準及假設；
- 採用最適當的相關估值準則對主體事項進行估值；
- 於本估值報告記錄我們的調查結果。

## 資料來源

於進行企業價值估值時，我們已考慮、審閱及倚賴以下管理層及公眾人士提供的主要資料。

- 目標公司的性質、背景及發展以及相關資料；
- 目標公司所持物業的背景資料；
- 目標公司於2020年6月30日的未經審核管理賬目；及
- 彭博數據庫及其他可靠市場數據來源。

我們已與管理層進行討論，並從公開來源進行研究，以評估所提供資料是否合理及公平。我們並無理由懷疑管理層向我們提供的資料的真實性及準確性，而我們在很大程度上倚賴所提供資料以達致我們的估值意見。



## 估值方法

評估企業價值市值共有三種公認方法，即市場法、資產法及收入法。各種方法均適用於一種或以上情況。

### 市場法

以市場法評估資產價值乃基於比較市場交易中類似資產的近期銷售，並對指標市價作出調整，以反映所評估資產相對市場可資比較項目的狀況及用途。儘管此方法獲廣泛使用，惟此方法主要難處在於欠缺有關類似資產銷售的財務資料及詳盡詳情。

此方法的相關理論為買方不會支付超出其對其他具同等吸引力的選擇而支付的金額。透過採納此方法，估值師首先掌握近期售出的其他類似商業實體的價格，作為估值指標。分析估值指標時採用的適當交易須按公平基準出售，當中假設買賣雙方均充分知情，並無特別目的或被迫進行買賣。

### 資產法

資產法乃基於商業實體的盈利能力主要源自其現有資產的一般概念。此方法假設對各營運資金、有形與無形資產項目進行個別估值時，其總和指商業實體的價值，並相等於其投入資金(權益及債務資本)的價值。換言之，商業實體的價值指可動用以購買所需業務資產的款項。

該款項源自購入該商業實體股份(權益)的投資者以及向該商業實體放貸(債務)的投資者。於收取源自權益及債務的款項總金額，並轉換成該商業實體多類營運資產後，有關資產總額相等於該商業實體的價值。

從估值角度而言，我們將商業實體全部類別資產的價值由賬面值重列至合適價值水平。於重列後，我們可識別商業實體的指標價值，或透過應用「資產減負債」會計原則以得出商業實體的股本權益價值。

### 收入法

收入法乃參照擁有資產的市場參與者假定可賺取或達致的收入、現金流量或可節省的成本的資本化價值，以評估資產價值。

此方法的原則為資產價值可按將於資產年期內收取的經濟利益現值計量。此方法估計未來經濟利益，並採用就與變現有關於利益相關的一切風險而言屬合適的貼現率將有關利益貼現至其現值。

### 挑選估值方法

於三種方法當中，我們認為資產法對為企業價值進行估值而言最為合適。

雖然市場法可切合若干目的，但本案例並無採納市場法，原因是並無任何可資比較交易涉及與目標公司類似業務性質的商業實體。收入法未獲採納，原因是當中必須作出大量假設，而估值亦可能因所作出任何不適當假設而受到重大影響。

因此，我們考慮及接納資產法以估計企業價值的市值。根據自2020年1月31日起生效的國際估值準則，資產法可適用於早期階段或初創業務，當中溢利及／或現金流量無法可靠釐定而實體資產具備足夠市場資料。於是次估值中，目標公司的核心資產主要包括一幅位於美國加利福尼亞州蒙特雷郡卡梅爾山谷卡梅爾山谷路676號的發展土地。此符合自2020年1月31日起生效的國際估值準則有關應用資產法的規定。此外，在不預測長期經營業績的情況下，扣除因債務及現金項目而調整的負債後，資產市值總額可公平及具代表性地呈列企業價值的市值。於是次估值中，該物業的市值乃基於一名合資格估值師的經認可意見得出。

### 估值假設及依據

#### 一般假設

於釐定企業價值的市值時，須設立多項一般估值假設。本估值所採納一般假設包括：

- 目標公司經營或擬經營業務的地區的現時政治、法律、科技、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大變動；
- 業務經營所在行業趨勢及市況(對收益及業務成本而言屬重大)不會出現重大變動；

- 目標公司經營或擬經營業務的地區的現行稅法不會出現重大變動，且應付稅率將維持不變，以及所有適用法律及法規將獲遵守；
- 現行利率或外幣匯率不會出現重大變動；
- 於目標公司經營或擬經營業務的地區正式取得一切相關法律批准及商業證書或許可證以經營業務，並可於屆滿時予以重續；
- 目標公司將留聘勝任的管理層、主要人員及技術人員，以支持其業務持續經營；
- 我們假設概無隱瞞或預期以外與目標公司有關且可能對所呈報估值造成不利影響的狀況。

## 資產法

資產法以替換經濟原則為基礎，實質上計量於估值日期的資產淨值及替換該等資產將耗用的成本。估計業務或其資產的現時市值時會採用替換價值、清盤價值及經調整資產淨值法其中一種。於是次估值中，已採納經調整資產淨值法。

目標公司於2020年6月30日的財務狀況表詳情如下：

資產／(負債)	賬面值 <sup>1</sup> (美元)	市值調整 (美元)	市值 (美元)
<b>非流動資產</b>			
該物業 <sup>2</sup>	19,953,893	10,046,107	30,000,000
<b>非流動資產總值</b>	19,953,893	10,046,107	30,000,000
<b>流動資產</b>			
現金及銀行結餘	926,563	—	926,563
預付款項及其他應收款項	91,478	—	91,478
應收集團公司款項	234,876	—	234,876
<b>流動資產總值</b>	1,252,917	—	1,252,917
<b>資產總值</b>	21,206,810	10,046,107	31,252,917

資產／(負債)	賬面值 <sup>1</sup> (美元)	市值調整 (美元)	市值 (美元)
<b>非流動負債</b>			
應付貸款	<u>12,000,000</u>	<u>—</u>	<u>12,000,000</u>
<b>非流動負債總額</b>	12,000,000	—	12,000,000
<b>流動負債</b>			
應付貸款	5,380,701	—	5,310,701
利息及其他應付款項	219,411	—	219,411
應付集團公司款項	<u>(29,962)</u>	<u>—</u>	<u>(29,962)</u>
<b>流動負債總額</b>	5,570,150	—	5,570,150
<b>負債總額</b>	<u>17,570,150</u>	<u>—</u>	<u>17,570,150</u>
<b>經調整資產淨值</b>			13,682,767
加：債務			17,600,112
減：現金			<u>(926,563)</u>
<b>100%企業價值的市值</b>			<u>30,356,316</u>
<b>100%企業價值的市值(四捨五入後)</b>		美元	<u><u>30,000,000</u></u>

\* 鑑於四捨五入的原因，數目相加後未必等於總和。

附註：

<sup>1</sup> 目標公司資產及負債的賬面值源自目標公司於2020年6月30日的未經審核賬目，有關賬目由管理層編製。

<sup>2</sup> 有關該物業的市值調整乃參考泓亮所編製於2020年6月30日的個別物業估值報告。

## 貨幣

除另有指明外，本報告內全部金額均以美元(美元)列值。

## 限制條件

我們的估值對閣下而言屬機密文件，僅供閣下用於所指特定用途。我們不會就其內容對任何第三方負上任何責任。

就我們所深知，本報告所載全部數據均屬合理，並已準確釐定。經確定為由其他人士編備而於制定本分析時曾經使用的數據、意見或估計，均彙集自可靠資料來源，惟我們不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

於達致我們的估值意見時，我們在很大程度上倚賴管理層提供的資料。我們無法核實所獲提供的全部資料的準確性。然而，我們並無理由懷疑我們獲提供的資料的真確性及準確性，亦無理由懷疑獲提供的資料中遺漏任何重要事實。我們不會就未曾向我們提供的營運及財務資料承擔任何責任。

本報告中有關我們對主體市值的意見僅對所列目的及僅於評值有效日期有效。該估值反映於估值日期存在的事實及狀況，而未有考慮其後事件。我們不會就任何市況變動承擔任何責任，亦無義務修正本報告以反映本報告日期後可能發生的事件或政府政策或狀況變動。

我們不擬就估值師所慣用者以外而需要法律或其他特別專長或知識的事宜發表任何意見。我們的結論乃假設於合理及必需的期間，為維持所評估資產的特徵及完整性，銷售資產持續進行審慎管理。

## 估值結論

我們認為，根據我們所獲得的資料，Carmel Reserve LLC 100%企業價值於2020年6月30日的市值合理估計為：

**30,000,000 美元**

**(叁仟萬美元)**

此估值結論乃基於公認估值程序及慣例，而該等程序及慣例相當倚賴使用多項假設及對多種不確定因素的考慮，惟並非所有假設或不確定因素均可輕易量化或確定。儘管我們於達致估值時已作出專業判斷，惟當中本身受限於重大業務、經濟及競爭性不確定因素及或然因素，當中多項因素並非泓亮所能控制。務請閣下仔細考慮本報告所披露有關假設的性質，並審慎詮釋本報告。

我們謹此證明，我們於 貴公司或所呈報估值中並無任何現時或未來權益。

此 致

香港  
黃竹坑  
香葉道28號  
嘉尚匯29樓  
德林控股集團有限公司  
董事會 台照

代表  
泓亮諮詢及評估有限公司

執行董事  
陳永挺  
BBA-FIN (Hons)  
CFA ACCA FRM MRICS

董事總經理  
張翹楚  
中國註冊房地產估價師及經紀人  
BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS(GP)  
MCIREA MHKSI MISC MHIRES

謹啟

2020年11月20日

附註：

張翹楚先生為英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港特別行政區(「香港」)測量師註冊條例(第417章)註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。彼具備合適資格進行估值工作，並擁有逾23年於有關地區屬該規模及性質的物業估值經驗。張先生名列「就註冊成立的公司進行估值或就上市事宜及有關收購及合併的通函提供參考的物業估值師名單」內，並為香港商業價值評估公會的註冊商業估值師。

陳永挺先生為特許財務分析師、特許公認會計師公會的特許公認會計師及財務風險管理師，專責企業及無形資產估值。彼於銀行、金融、企業顧問及估值經驗方面具備逾10年專業經驗。彼於香港、中國內地、澳洲、美國、歐洲及其他海外國家擁有豐富估值經驗。陳先生亦為香港財經分析師學會會員。

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料；董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成分，且無遺漏任何其他事項致使當中任何聲明或本通函有所誤導。

## 2. 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益或淡倉)；或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊內的權益及淡倉；或根據上市規則附錄10所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	身分／權益性質	股份數目	佔本公司 權益概約百分比 (附註1)
江欣榮女士 (「江女士」)	配偶權益	500,709,395 (附註2)	36.73%
	受控法團權益	222,418,000 (附註3)	16.32%
	實益擁有人	10,115,000 (附註4)	0.74%
陳寧迪先生 (「陳先生」)	配偶權益	232,533,000 (附註3及4)	17.06%
	受控法團權益	495,209,395 (附註2)	36.33%
	實益擁有人	5,500,000 (附註5)	0.40%



董事姓名	身分／權益性質	股份數目	佔本公司 權益概約百分比 (附註1)
李韜先生	實益擁有人	118,892,000 (附註6)	8.72%

附註：

- 按於最後可行日期的已發行股份總數計算。
- DA Wolf Investments I Limited (「DA Wolf」) 直接擁有495,209,395股股份，相當於最後可行日期本公司全部已發行股份約36.33%。陳先生為DA Wolf的唯一股東，被視為於DA Wolf所持495,209,395股股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，江女士(即陳先生的配偶)被視為於陳先生所持全部股份中擁有權益。
- 由德林控股有限公司(「德林控股」)全資擁有的迅昇投資有限公司(「迅昇」)直接持有222,418,000股股份，相當於最後可行日期全部已發行股份約16.32%，而德林控股已發行股本約30%及約36.6%分別由陳先生及江女士持有。因此，江女士被視為於迅昇所持222,418,000股股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，陳先生(即江女士的配偶)被視為於江女士所持全部股份中擁有權益。
- 該10,115,000股股份指江女士所持股份。根據證券及期貨條例，陳先生(即江女士的配偶)被視為於江女士所持全部股份中擁有權益。
- 該5,500,000股股份指陳先生所持股份。根據證券及期貨條例，江女士(即陳先生的配偶)被視為於陳先生所持全部股份中擁有權益。
- 該118,892,000股股份指李韜先生所持股份。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第352條須予記錄的任何權益及淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉。

### 3. 主要股東及其他人士於股份及相關股份的權益及淡倉

於最後可行日期，不屬董事或本公司主要行政人員的人士於本公司股份及相關股份中，擁有記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉如下：

名稱	身分／權益性質	擁有權益或被視為擁有權益的股份數目	佔本公司權益概約百分比 (附註1)
DA Wolf	實益擁有人	495,209,395 (附註2)	36.33%
德林控股	受控法團權益	222,418,000 (附註3)	16.32%
迅昇	實益擁有人	222,418,000 (附註3)	16.32%
CMF Global Quantitative Multi-Asset SPC — CMF FS Asia Equity Opportunity SP	實益擁有人	97,997,000 (附註4)	7.19%

附註：

- 按於最後可行日期的已發行股份總數計算。
- 有關詳情請參閱本附錄「董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉」一段附註2。
- 有關詳情請參閱本附錄「董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉」一段附註3。
- 該97,997,000股股份指CMF Global Quantitative Multi-Asset SPC — CMF FS Asia Equity Opportunity SP實益擁有的股份。

除上文所披露者外，於最後可行日期，不屬董事或本公司主要行政人員(彼等的權益載於上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份及債券的權益及淡倉」一節)的人士概無於本公司股份及相關股份中，已登記記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉。

#### 4. 董事服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何不可由本集團於一年內終止而毋須給予賠償(法定賠償除外)的服務合約。

#### 5. 董事於本集團合約及資產的權益

於本通函日期，

- (a) 除董事會函件所披露陳寧迪先生及江欣榮女士於認購事項的權益外，概無其他董事於任何對本集團業務而言屬重大且於本通函日期存續的合約或安排中擁有重大權益；及
- (b) 自本公司最近期刊發經審核賬目結算日以來，概無董事於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃(或擬收購或出售或租賃)的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

#### 6. 競爭權益

於最後可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人於被視為直接或間接與本集團的業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有須根據上市規則予以披露的任何權益。

#### 7. 訴訟

於最後可行日期，概無本集團任何成員公司涉及任何重大訴訟或仲裁程序，而就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或遭受威脅或面臨任何重大訴訟或申索。

#### 8. 專家及同意書

以下為提供本通函所載或所提述意見或建議的專家名稱及資格：

名稱	資格
建泉融資有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
泓亮諮詢及評估有限公司	獨立估值師

於最後可行日期，以上專家各自(i)並無於本集團任何成員公司中直接或間接擁有任何股權，亦無擁有任何權利(不論是否可依法執行)可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券；及(ii)自2020年3月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表的結算日)以來，並無於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的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

以上專家各自已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

## 9. 重大不利變動

董事概不知悉自2020年3月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表的結算日)以來及截至最後可行日期，本集團的財務狀況或交易狀況出現任何重大不利變動。

## 10. 其他事項

本通函中英文本如有歧義，概以英文本為準。

## 11. 備查文件

以下文件的文本將自本通函日期起直至股東特別大會當日(包括該日)期間任何平日(公眾假期除外)正常營業時間上午9時30分至下午6時正，在本公司的香港主要營業地點(地址為香港黃竹坑香葉道28號嘉尚匯2902室)可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 董事會函件，全文載於本通函「董事會函件」一節；
- (c) 獨立董事委員會致獨立股東函件，全文載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (d) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東函件，全文載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；

- (e) 獨立估值師所發出的物業估值報告及目標公司估值報告，全文載於本通函附錄一及附錄二；
- (f) 本附錄「專家及同意書」一段所提述同意書；
- (g) 認購協議；及
- (h) 本通函。



**DL HOLDINGS GROUP LIMITED**

**德林控股集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1709)

(「本公司」)

**股東特別大會通告**

茲通告德林控股集團有限公司(「本公司」)謹訂於2020年12月11日(星期五)下午2時30分假座香港黃竹坑香葉道28號嘉尚匯2801室舉行本公司股東的股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司的普通決議案：

**普通決議案**

1. 「動議：

- (a) 追認、確認及批准認購協議(定義見本公司日期為2020年8月21日的公告，註有「A」字樣的副本已提呈股東特別大會並由大會主席簽署以資識別)、其項下擬進行全部交易及其實施；及
- (b) 授權本公司任何一名董事(「董事」)執行及採取一切措施，以及進行任何及一切可能屬必要或合宜的行動及事項，使認購協議生效及／或完成，並簽署及簽立任何有關及／或據此擬訂立的其他文件或進行任何其他有關事項。」

承董事會命  
德林控股集團有限公司  
執行董事  
陳寧迪

香港，2020年11月20日

## 股東特別大會通告

附註：

1. 隨函附奉大會適用的代表委任表格。
2. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及本公司的組織章程細則，大會的決議案將以按股數投票方式(除大會主席決定允許有關程序或行政事項的決議案可以舉手方式表決外)進行表決。根據上市規則，投票表決結果將登載於香港交易及結算所有有限公司及本公司網站。
3. 有權出席上述大會並於會上投票的任何本公司股東有權委任超過一名受委代表代其出席及於以按股數投票時表決。受委代表毋須為本公司股東。倘委任超過一名受委代表，相關代表委任表格上必須註明每一名獲委任的受委代表所代表的股份數目。在以舉手方式表決時，每名親身或透過受委代表出席的股東可投一票，惟身為結算所(或其代名人)的股東委任超過一名受委代表時，則每名受委代表在以舉手方式表決時可各投一票。倘股東(並非結算所(或其代名人))委任超過一名受委代表，則只有代表委任表格委任及指明的其中一名受委代表方有權在以舉手方式表決時就決議案投票。在以按股數表決時，每名親身或透過受委代表出席的股東將有權就其所持每一股股份投一票。
4. 代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件(如有)或由公證人簽署證明該等授權書或授權文件的認證副本，須不遲於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處寶德隆證券登記有限公司(地址為香港北角電氣道148號21樓2103B室)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)並於會上投票，而在該情況下，代表委任表格將被視作撤回論。
5. 為釐定股東符合出席大會的資格，本公司將於2020年12月8日(星期二)至2020年12月11日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會辦理股份過戶登記。就釐定本公司股東符合出席股東特別大會及於會上投票的資格而言的記錄日期為2020年12月11日(星期五)。為符合出席股東特別大會的資格，所有股份過戶文件連同相關股票須不遲於2020年12月7日(星期一)下午4時30分前交回本公司的股份過戶登記分處(地址載於上文附註4)，以辦理登記手續。
6. 交回委任受委代表文據後，股東仍可親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票，而在該情況下，委任受委代表文據將被視作撤回論。
7. 如屬聯名股權，已投票的排名首位聯名股東(不論親身或透過受委代表)的投票將獲接納，而其他聯名股東的投票將不獲受理，就此而言，排名次序將以本公司股東名冊內就有關聯名股權的排名先後而定。
8. 本通告所指時間及日期均指香港時間及日期。