

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公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不對因本公佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**Amuse Group Holding Limited**

**佰悅集團控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：8545)

**有關須予披露交易的補充公佈：**  
**出售M.I.P. INTERNATIONAL LIMITED**  
**已發行股本約45.00%**

茲提述佰悅集團控股有限公司(「本公司」)日期為二零二四年九月三十日的公佈(「該公佈」)。除另有指明外，本公佈所用詞彙與該公佈所界定者具有相同涵義。

**估值**

誠如該公佈所披露，代價乃參考(其中包括)銷售股份於二零二四年九月三十日(「估值日期」)的市值7,860,000港元(經本公司委任的獨立專業估值師中和邦盟評估有限公司(「估值師」)評估)(「估值」)而釐定。

董事會謹此就估值提供以下補充資料。

**估值方法：收入法**

估值師於估值過程中考慮三種公認方法，即(i)收入法；(ii)市場法；及(iii)成本法。

經考慮後，估值師放棄採用市場法，原因是該方法一般依賴計量業內可資比較公司或市場交易的價值而得出估值。基於出售公司的特性使然，於估值日期缺乏明確的業內可資比較公司或市場交易，故無法充分準確得出出售公司的指示性價值。由於出售公司的複製成本未必代表其價值，估值師亦放棄採用成本法。由於出售公司缺乏明確的行業可資比較公司，估值時並無直接參考可資比較公司的市值或與出售公司的市值比較。與市場法不同，估值所採用的收入法並無得出及應用與市值相關的比率(即價格倍數)。

收入法根據知情買家將支付不高於標的資產產生的預期未來經濟利益的現值的原則提供價值指標。估值師認為收入法為最合適的估值方法，原因是收入法計及出售公司的未來增長潛力及公司特定事宜。因此，估值師採用收入法進行估值。

估值師於估值過程中進行以下程序：

- 就出售公司的核心業務與本公司高級管理層面談；
- 自本公司高級管理層獲取出售公司的相關財務及營運資料；
- 審查由本公司高級管理層提供有關出售公司的財務及營運資料的基準及假設；
- 進行適當研究，從公開可得來源取得足夠的市場數據、行業資料及統計數字；及
- 根據公認的估值程序及慣例編製估值及估值報告。

#### 估值方法：貼現現金流量法

根據收入法，由於估值師認為貼現現金流量(「**DCF**」)法為收入法中最基本及最突出的方法，故於估值中採用**DCF**法。

於應用DCF法時，出售公司於未來年度的自由現金流量釐定如下：

$$FCF = NI + NCE + Int (1 - T_{int}) - NCI - InvFA - InvNWC$$

其中：

<i>FCF</i>	=	自由現金流量；
<i>NI</i>	=	稅後淨收入；
<i>NCE</i>	=	非現金支出；
<i>Int</i>	=	利息支出；
<i>T<sub>int</sub></i>	=	適用於利息支出的稅率；
<i>Int (1 - T<sub>int</sub>)</i>	=	稅後利息支出；
<i>NCI</i>	=	非現金收入；
<i>InvFA</i>	=	資本支出投資；及
<i>InvNWC</i>	=	淨營運資金投資。

其後使用貼現率對自由現金流量的結果進行貼現，以釐定預期自由現金流量的現值，其釐定方法如下：

$$PVFCF = FCF_1/(1 + r)^1 + FCF_2/(1 + r)^2 + \dots + FCF_n/(1 + r)^n$$

其中：

<i>PVFCF</i>	=	自由現金流量現值；
<i>FCF</i>	=	自由現金流量；
<i>r</i>	=	貼現率；及
<i>n</i>	=	預測年數。

### 可資比較公司

就估值而言，估值師參考其股份於聯交所上市且被視為與出售公司可資比較的公司（「可資比較公司」）的相關資料。

根據整體行業的可比性及地理位置，估值師於估值中選出多間符合以下條件的可資比較公司：

1. 可資比較公司的主要業務位於香港；
2. 可資比較公司主要從事提供資訊科技基礎設施服務及相關業務；
3. 可資比較公司的股份於主要證券交易所上市，並於合理期間內交投活躍；及
4. 可資比較公司的詳細財務及營運資料可於公開來源取得。

## 估值所用的主要參數

簡而言之，銷售股份的市值乃根據出售公司於未來年度的預期自由現金流量現值，再經多項特定因素(包括缺乏市場流通性的折讓及缺乏控制權的折讓)進一步貼現而得出。

以下為估值中使用的主要參數，以及各參數的簡要說明：

### 貼現率

於計算出售公司預期現金流量現值前，需要釐定貼現率。於估值中，加權平均資本成本(「WACC」)獲採納為貼現率，即公司資本投資所需的回報。公司各資本來源及各證券類別的資本成本均有所不同，反映出不同風險。WACC為各不同類型資本成本的加權平均值，而權數指來自各來源的資本佔公司資本的比例。根據收入法，於得出貼現率(即WACC)時，僅參考可資比較公司的若干財務特徵(如貝塔系數及股本結構)。貼現率亦考慮與可資比較公司無關的其他參數。

於估值中，WACC使用以下公式計算：

$$WACC = R_e (E/V) + R_d (D/V) (1 - T_c)$$

其中：

WACC	=	加權平均資本成本；
$R_e$	=	股本成本；
$R_d$	=	債務成本；
$E$	=	公司股本價值；
$D$	=	公司債務價值；
$V$	=	公司股本與債務價值之和；及
$T_c$	=	公司稅率。

## 最終價值

於DCF模型中，每年的現金流量均會預測未來一定年限的現金流量，在此年限之後，難以合理準確預測特有年度的現金流量。取而代之的是使用最終價值表示所有其後現金流量的貼現值。

估值中的最終價值使用以下公式計算：

$$TV_t = CF_{t+1}/(r-g)$$

其中：

$TV_t$	=	預測最後一年的最終價值；
$CF_{t+1}$	=	預測最後一年之後一年的現金流量；
$r$	=	貼現率；及
$g$	=	長期增長率。

長期增長率指現金流量在預測最後一年後的永久增長率。於釐定預測最後一年的最終價值後，再將結果貼現至估值日期，以得出最終價值的現值。

## 缺乏市場流通性的折讓

缺乏市場流通性的折讓為對投資價值作出下調，以反映其較低的市場流通性。市場流通性的概念涉及所有權權益的流動性，即所有者選擇出售其權益時，表示轉換成現金的速度及難易度。

缺乏市場流通性的折讓反映封閉型持股公司的股份並無現成市場。與上市公司的類似權益相比，封閉型持股公司的所有權權益通常不容易在市場流通。因此，於私人持有公司的股票價值通常低於上市公司的可資比較股份。

由於出售公司不大可能進行公開發售，且其股份不大可能於短期內於任何主要證券交易所上市或於任何場外交易市場流通，故於估值中採用缺乏市場流通性的折讓。

## 缺乏控制權的折讓

由於銷售股份數目佔出售公司已發行股本約45.00%，顯示少數股東權益，故於估值中採用缺乏控制權的折讓。缺乏控制權的折讓為對投資價值作出下調，以反映其缺乏控股權益。

缺乏控制權的折讓使用以下公式計算：

$$\text{缺乏控制權的折讓} = 1 - 1/(1 + \text{控制權溢價})$$

控制權溢價指投資者為取得控股權益而願意支付高於少數股權價值的額外代價，以少數股權價值的百分比列示。

## 主要輸入數據變動對出售公司45%股權的股本價值的敏感度分析

根據主要輸入數據，估值師已就估值所採納(i)貼現率；及(ii)長期增長率進行敏感度分析，詳情載列如下：

### 1. 貼現率(DR)變動：

情景	貼現率	股本價值 (EV)	EV變動	EV%變動
DR+2%	13.46%	6,380,000	-1,480,000	-18.83%
DR+1%	12.46%	7,040,000	-820,000	-10.43%
基準	11.46%	7,860,000	0	0.00%
DR-1%	10.46%	8,890,000	1,030,000	13.10%
DR-2%	9.46%	10,210,000	2,350,000	29.90%

### 2. 長期增長率(LTGR)變動：

情景	LTG率	股本價值 (EV)	EV變動	EV%變動
LTG+1%	3.40%	9,000,000	1,140,000	14.50%
LTG+0.5%	2.90%	8,400,000	540,000	6.87%
基準	2.40%	7,860,000	0	0.00%
LTG-0.5%	1.90%	7,380,000	-480,000	-6.11%
LTG-1%	1.40%	6,950,000	-910,000	-11.58%

## 估值假設

由於經濟及市場狀況不斷變化，於估值中採納以下主要假設，以支持估值師對銷售股份價值的結論意見：

### 一般市場假設：

- (i) 出售公司現時或將位處的司法權區內的現有政治、法律、財政、技術、經濟及市場狀況將不會有重大變化；
- (ii) 出售公司現時或將位處的司法權區內的稅收法律法規將不會有重大變化，稅率將維持不變，且將遵守所有適用法律及法規；

- (iii) 市場回報、市場風險、利率及匯率將不會與現有或預期者有重大差異；
- (iv) 出售公司的產品及／或服務或同類型產品及／或服務於國內外的供求將不會與現有或預期者有重大差異；
- (v) 出售公司的產品及／或服務或同類型產品及／或服務於國內外的市場價格及有關成本將不會與現有或預期者有重大差異；
- (vi) 出售公司的產品及／或服務或同類型產品及／或服務可出售及可流通，以及出售公司的產品及／或服務或同類型產品及／或服務的交易具有活躍市場；及
- (vii) 從公開來源獲得的市場數據、行業資料及統計數字為真實準確。

**特定假設：**

- (i) 所有由任何地方、省級或國家政府或其他認可實體或組織發出並將會影響出售公司運營的牌照、許可證、證書及同意書均已取得或於提出要求時可以非重大成本取得；
- (ii) 出售公司的核心業務將不會與現有或預期者有重大差異；
- (iii) 出售公司的財務及營運資料乃按經本公司高級管理層審慎周詳考慮後所達致的合理基準編製；
- (iv) 出售公司目前或將來擁有生產及／或提供出售公司的產品及／或服務所需的充足人力資本及能力，並將及時取得所需的人力資本及能力，而不會影響出售公司的經營；
- (v) 出售公司已獲得或將獲得充足財務資本，以不時投資預期資本開支及營運資金，且將按時支付任何預定利息或償還貸款及應付款項；
- (vi) 出售公司高級管理層將僅實施能最大限度提高出售公司營運效率的預期財務及營運策略；
- (vii) 出售公司高級管理層具營運出售公司的足夠知識及經驗，任何董事、管理人員或重要人士的更替將不會影響出售公司的運作；



- (viii) 出售公司高級管理層已採取合理及適當的應變措施，以應付任何人為干擾，如欺詐、賄賂及罷工，而任何人為干擾的出現將不會影響出售公司的運作；及
- (ix) 出售公司高級管理層已採取合理及適當的應變措施，以應付任何自然災害，如火災、洪水及颶風，而任何自然災害的出現將不會影響出售公司的運作。

#### 財務預測所依據主要輸入數據及假設：

收入增長率乃參考長期增長率而釐定。2.4%的長期增長率乃參考國際貨幣基金組織公布的香港平均通脹率預測。

預計毛利率約為61%，息稅前利潤(EBIT)率約為23%，乃參考出售公司於二零二一至二零二三年度的相關平均歷史利潤率釐定。

#### 估值師的身份及獨立性

中和邦盟評估有限公司為信譽良好的合資格估值師，擁有豐富經驗，為世界各地的客戶提供各類物業、廠房、機器及設備、商業權益、股本及無形資產的評估及顧問服務，包括首次公開招股、公開文件、財務報告、合併及收購、企業融資、稅務、清盤及訴訟等。

估值師確認，其董事或僱員獨立於本公司、出售公司的任何董事、主要行政人員、主要股東或彼等各自的聯繫人，且與彼等概無關連。

#### 所依賴資料的性質及來源

估值師已獲本公司高級管理層提供有關出售公司自二零二一年至估值日期的財務資料及營運資料。

估值師並無理由懷疑向彼等提供的資料的真實性及準確性，而本公司高級管理層已向估值師確認，向彼等提供的資料並無遺漏任何重大事實。

除本公司高級管理層提供的資料外，估值師亦從公開可得來源獲取市場數據、行業資料及統計數字。



本補充公佈為該公佈的補充，並應與該公佈一併閱讀。該公佈所載所有其他資料及內容維持不變，並就所有目的而言繼續有效。

承董事會命  
佰悅集團控股有限公司  
主席、行政總裁兼執行董事  
李偉強

香港，二零二四年十月二十五日

於本公佈日期，董事會由執行董事李偉強先生、杜海斌先生及李桂芳女士；非執行董事朱偉德先生；以及獨立非執行董事余沛恒先生、周緻玲女士及董文先生組成。

本公佈乃遵照GEM上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料。董事對本公佈共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本公佈所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項，致使本公佈所載任何陳述或本公佈產生誤導。

本公佈將刊載於聯交所網站[www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk)「最新公司公告」一頁（於刊發日期起計最少保存七天）及本公司之網站[www.amusegroup.com](http://www.amusegroup.com)。