

以下是一名獨立商標估值師威格斯(香港)有限公司就本集團商標於二零零三年三月三十一日之估值而編製之函件全文，以供轉載於本招股章程。

威格斯(香港)有限公司  
國際物業估值師

香港  
九龍  
尖沙咀  
彌敦道132號  
美麗華大廈  
1607-12室

The logo for VIGERS, featuring the word "VIGERS" in a bold, white, sans-serif font above a horizontal line, and the Chinese characters "威格斯" in a similar bold, white, sans-serif font below the line. The logo is set against a black rectangular background.

敬啟者：

茲遵照閣下之指示，吾等對華園控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)持有華園、樂高及采楓之三個商標(統稱「該等商標」)之100%權益，於二零零三年三月三十一日(「估值日」)之公平市值進行評估。

吾等理解到此估值將用於貴公司之股份以配售及公開發售(統稱「股份發售」)方式在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市(「上市」)。本函件概述吾等之估值之主要結論。

## 背景

貴公司於二零零二年十月九日，在開曼群島註冊成立為一間獲豁免有限責任公司，主要業務為投資控股。貴集團主要從事生產、市場推廣及分銷多種零食，以供(其中包括)香港及中國連鎖超級市場及連鎖便利店發售。該零食業務由畢清培先生於一九五八年(其於當時以華園食品公司名義成立之獨資經營)創立。貴集團亦從事生產、市場推廣及分銷多種便利冷藏食品，以供香港連鎖便利店發售。貴集團亦以較小之經營規模，從事以原廠設備製造基準生產及銷售零食及冷藏食品。

本集團產品主要以**華園**、**樂高**及**采楓**之三個品牌名稱發售，其產品少於5%乃以原廠設備製造基準生產及銷售。貴集團零食之主要市場為香港及中國。在香港，貴集團主要銷售渠道，包括向批發商、連鎖超級市場、連鎖便利店及主要百貨公司直銷。據貴集團之管理層人員所述，其產品目前售予超過800名客戶。貴集團已在中國建立一個銷售網絡，有400名以上客戶及7間專門店。另外，貴集團在中國廣州設立銷售代辦處，並於北京、瀋陽、長春、大連、武漢、長沙及南京等城市設立分辦處。貴集團產品於該等城市，乃銷售予當地貿易公司、超級市場及雜貨店。據貴集團所述，其產品已遍及中國30個省之250個城市之雜貨店。

## 該等商標

商標、營商名稱、服務標誌及標誌，均被視為無形資產及與市場推廣相關之知識產權。該等產權於現今在大部分國家都受到多項法例及條例保障。

現今，一些公司透過專營權方式，將其商標特許予其他各方使用。相信此舉可使彼等在短期內，以最低資本開支，迅速提升在有關市場之勢力，在專營權模式下，獲授專營權一方須就特許產品業務提供營運資金，而授出專營權一方一般須提供培訓、技術支援、產品及與商標有關之宣傳及市場推廣。預計此模式所產生之協同效益，將令獲授專營權一方及授出專營權一方均可因工作專門化而改善經營效率、規模經濟、縮短學習時間及增加對市場之了解，並從而增加溢利。

一般而言，特許人會按預先協定之攤分溢利安排(按純利或總收入之百分比攤分)，准許持牌人使用特定之知識產權。雙方通常根據反映業務之財務及經營表現之指標，例如節省成本之百分比、每件售出貨品之金額或每件製成品之金額等制定及計算而定出一個標準。預先協定之比率一般指特許權費率、特許權費收入或特許權使用費。

## 估值之基準及方法

吾等之估值乃按公平市值基準編製。公平市值指自願賣方與自願買方於估值日在作出適當市場推廣後，而交易雙方均在知情、審慎及無強迫之情況下，按公平磋商基準進行交換資產所估計之金額。

作為吾等分析之一部分，吾等獲 貴集團提供其所編製之資料，包括截至二零零二年十二月三十一日止三個年度之經審核財務報表，以及有關業務及該等商標之有關營運資料。吾等並與 貴集團之高級職員進行個別會面。吾等在很大程度上依賴該等資料，以達至有關價值意見。

進行該等商標估值時，吾等須考慮影響與該等商標有關業務經營之一切相關因素，以及其賺取未來經濟溢利之能力。在估值中所考慮之因素包括(但不限於)有以下各項：

- 業務性質及其於市場之經營環境；
- 業務之財務狀況及整體市場展望；
- 業務之未來發展及其對各項無形資產之承諾；
- 以往及預計經營業績；及
- 企業之財務及業務風險，包括其資本架構、收入之延續性及預計未來業績；

在本估值中，該等商標之公平市值，乃透過採用特定折舊現金流量法計算，該計算法乃指免除特許權費用之方法。採用該方法時，吾等首先估計 貴集團因擁有該等商標而獲豁免支付之特許權費用價值。因該等假設特許權費用而產生之收入，於其後按適當之貼現率貼現。在分析中所用之貼現率，乃用作反映所有業務風險，包括與該等商標有關之內在及外在不明朗因素。

根據 貴公司之管理層人員所述， 貴公司有權享有之股份發售所得款項淨額，將用作支付 貴集團之資本開支及擴展業務，以及加強其資金基礎及財務狀況，以作未來發展。吾等相信，該等投資將不會即時提高該等商標之價值，但對上市及建議將股份發售之部分所得款項淨額，用來提高公眾人士對商標之認知，以及擴充 貴公司之銷售及分銷網絡，則會有頗大幫助。不過，影響很難在短期內衡量。該等商標之價值，可合理地從自過往之表現及經驗而得。

## 主要假設

### 1) 商業環境

吾等假設現有政治、法律、技術、財務或經濟狀況不會有任何重大變動，對有關業務構成不利影響。

### 2) 外匯

吾等假設日後之貨幣匯率，不會與現行匯率有嚴重差別。

### 3) 主要管理人員

吾等假設 貴集團將保留其主要管理人員、能幹人員及技術員工，以支援持續經營之業務。

### 4) 競爭

吾等假設於估值期間內，業務之競爭優勢及弊處不會有重大變動。

### 5) 市場走勢

吾等假設中國及香港零食業之市場走勢及狀況，整體上不會與經濟預測有嚴重差距。

### 6) 吾等在估值中，僅考慮三個商標，即華園、樂高及采楓。

### 7) 吾等在估值中，僅考慮華園食品(香港)有限公司、華園(廣州)食品有限公司及廣州樂高企業食品有限公司，於中國及香港之銷售額。

### 8) 吾等僅考慮收取經營收入及相關開支，如直接成本、管理成本及稅項。吾等於估值模式中，並無就非經營現金流量項目，如利息收入、匯率收益／虧損等提取撥備。

## 價值意見

估值之結論，乃主要根據所接納之估值程序及慣例，該等程序及慣例很大程度上依賴使用多項假設及考慮很多不明朗因素，而並非所有假設考慮均可容易地量化或予以確定。雖然該等事宜之假設及考慮均認為合理，惟該等假設及考慮本質上受到業務、經濟、競爭不明朗因素及意外事件所限制，當中很多因素超出 貴集團之控制範圍。

總括而言，根據吾等上述調查、分析及所採用之估值方法，吾等認為，貴集團現時持有之該等商標，於估值日之公平市值合理地定為合共港幣一億五千二百萬元（152,000,000港元）。

吾等並無對所估值之該等商標之所有權或任何負債進行調查。現茲證實吾等並無在貴集團之現有或預期權益或所呈報之價值中，擁有任何權益。

此致

香港  
新界  
沙田  
火炭  
禾寮坑路2-16號  
安盛工業大廈2字樓  
華園控股有限公司  
董事會 台照

代表

威格斯(香港)有限公司

估值部  
董事  
何繼光(MRICS AHKIS)  
註冊專業測量師  
謹啟

估值部  
高級經理  
陳錦輝  
MBA(財務)  
謹啟

二零零三年六月十二日

附註：何繼光先生為註冊專業測量師，於評估香港、澳門及中國之商標價值方面，擁有八年以上經驗。

陳錦輝先生持有財務工商管理碩士學位，於評估香港之商標價值方面，擁有二年以上經驗。