
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或其他註冊證券機構、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凱升控股有限公司之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，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，並明確表示概不會就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

呈請召開股東特別大會 及 股東特別大會通告

本公司謹訂於二零二四年八月十五日(星期四)下午二時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。本通函隨附代表委任表格，以供股東特別大會之用。

不論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格印備的指示填妥表格，並盡快交回本公司的股份過戶登記分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，惟無論如何不得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(即二零二四年八月十三日(星期二)下午二時正前)送達。填妥及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(視情況而定)並於會上投票。在該情況下，委任代表之文據將被視作撤銷論。

二零二四年七月二十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	5
附錄 - G1 ENTERTAINMENT 估值報告	15
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

在本通函中，除非另有說明，

- (a) 「條數」及「章數」指上市規則條數及章數；
- (b) (a)盧布按1美元兌88.1324盧布的匯率折算成美元；及(b)盧布按1港元兌11.2874盧布的匯率折算成港元，僅供參考；及
- (c) 下列詞彙具有以下涵義：

「二零二二年凱升年報」	指	具有本通函「董事會函件－2.呈請－呈請理據」第2段所界定之涵義
「董事會」	指	董事會
「細則」	指	本公司現時生效之細則
「本公司」	指	凱升控股有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：102)
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司董事及一名「董事」亦具有相同涵義
「出售計劃」	指	按本通函「董事會函件－2.呈請－出售計劃」所載條款，東雋建議出售G1 Entertainment全部(或大部分)已發行股份(或在適當情況下，本公司建議出售其於東雋持有的全部股權(或其持有的大部分股權))之計劃
「G1 Entertainment」	指	G1 Entertainment Limited Liability Company，一間於俄羅斯註冊成立的公司，為本公司間接擁有77.5%之非全資附屬公司，其唯一股東為東雋
「本集團」或「凱升集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立估值師」	指	仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
「LET」	指	LET Group Holdings Limited，一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其普通股於聯交所主板上市(股份代號：1383)
「LET集團」	指	具有本通函「董事會函件－2.呈請－呈請理據」第4段所界定之涵義
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「主酒店娛樂場」	指	位於菲律賓馬尼拉娛樂城的酒店娛樂場
「東雋」	指	東雋有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司間接擁有77.5%之非全資附屬公司
「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
「建議出售」	指	具有本通函「董事會函件－2.呈請－呈請理據」第6段所界定之涵義
「提呈決議案」	指	呈請股東寄予本公司的呈請通知所載普通決議案，將於股東特別大會上就出售計劃予以提呈
「呈請」	指	呈請通知所載由呈請股東作出的有關呈請，要求本公司召開特別股東大會，藉以考慮及酌情通過提呈決議案

釋 義

「呈請通知」	指	董事會於二零二四年七月十二日收到香港中央結算(代理人)有限公司(以呈請股東實益擁有的3,018,306,811股股份的代理持有人身份)發出之日期為二零二四年七月十一日之通知，當中載有呈請
「呈請股東」或「勝天」	指	勝天控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司控股股東，截至呈請通知之日持有3,018,306,811股股份(相當於已發行股份約66.93%)，及直至本通函日期，LET為其唯一股東
「復牌指引」	指	誠如本公司日期分別為二零二四年四月八日及二零二四年五月十七日的公告所述，本公司須符合聯交所發出的日期分別為二零二四年四月五日及二零二四年五月十六日的兩封函件所載復牌指引，以令股份恢復於聯交所主板買賣
「盧布」	指	盧布，俄羅斯之法定貨幣
「基於規則的股東批准」	指	具有本通函「董事會函件－2.呈請－呈請理據」第7段所界定之涵義
「俄羅斯」	指	俄羅斯聯邦
「股東特別大會」	指	本公司將於二零二四年八月十五日(星期四)下午二時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII舉行的股東特別大會，藉以考慮及酌情批准提呈決議案
「股東特別大會通告」	指	本通函第SGM-1至SGM-2頁所載股東特別大會召開通告
「股東」或「凱升股東」	指	任何股份的持有人
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.025港元的普通股

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「估值報告」	指	獨立估值師就G1 Entertainment發出的日期為二零二四年一月五日之估值報告，其正文載於本通函附錄
「%」	指	百分比



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

執行董事：
盧衍溢先生(主席)

非執行董事：
曾興杰先生

註冊辦事處：
Clarendon House
Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
干諾道中200號
信德中心
西翼17樓1704室

敬啟者：

**呈請召開股東特別大會
及
股東特別大會通告**

1. 緒言

本通函旨在向股東提供(i)呈請所載提呈決議案之相關資料；(ii)獨立估值師發出的估值報告詳情；及(iii)股東特別大會通告。

2. 呈請

茲提述本公司日期為二零二四年七月十二日有關(其中包括)呈請之公告。

董事會函件

於二零二四年七月十二日，董事會收到香港中央結算(代理人)有限公司發出之呈請通知。呈請通知由香港中央結算(代理人)有限公司以其作為3,018,306,811股股份的代理持有人身份發出，股份由呈請股東實益擁有。於呈請通知日期及截至本通函日期，該等股份佔有權於本公司股東大會上投票的已發行股份總數約66.93%。

呈請股東已要求召開本公司股東特別大會。召開本公司股東特別大會的目的為考慮及酌情通過下列普通決議案：

「動議實施出售計劃乃符合本公司利益，並動議謹此要求本公司董事會於通過本決議案當日後儘快採取措施及分配資源實施出售計劃。」

呈請理據

呈請通知概述以下呈請理據：

1. 於遞交呈請通知當日，(i)LET(於開曼群島註冊成立的公司，其已發行普通股於聯交所上市(股份代號：1383))，連同勝天(LET直接全資附屬公司)為本公司(於百慕達註冊成立的公司，其已發行普通股於聯交所上市(股份代號：102))合共約69.66%已發行股本的擁有人；(ii)本公司為東雋(於香港註冊成立的公司)77.5%股權的間接擁有人；及(iii)東雋為G1 Entertainment全部已發行股本的直接擁有人。
2. G1 Entertainment為一間於俄羅斯註冊成立的有限公司。其持有由俄羅斯政府授予的博彩牌照，且受(其中包括)二零零六年十二月二十九日俄羅斯聯邦法律第244-FZ號規管。其經營名為水晶虎宮殿(Tigre de Cristal)的博彩及酒店物業。有關G1 Entertainment的進一步資料，請參閱本公司之二零二二年年度報告(「二零二二年凱升年報」)第3頁。

3. 於二零二零年至二零二二年六月期間，G1 Entertainment的博彩及酒店業務受到COVID-19疫情的不利影響。此外，自二零二二年二月底以來，俄羅斯與烏克蘭衝突已顯著升級。因應相關事態升級，美國（「美國」）、歐盟及其盟友對俄羅斯實施前所未有的出口管制，並制裁俄羅斯、其公民、前公民及其公司，旨在削弱其為特別軍事行動提供資金的能力，包括但不限於將主要俄羅斯銀行從環球銀行金融電信協會（或SWIFT）營運的信息系統中移除。誠如二零二二年凱升年報所述，許多大型全球企業已自行暫停其於俄羅斯的業務。外國直接投資的撤出已被認為可能是對俄羅斯經濟因制裁所產生的最嚴重後果之一。多個政府亦禁止俄羅斯飛機進入其領空，並發出旅遊警告，呼籲其國民避免前往俄羅斯旅行。俄羅斯政府對該等國家實施了對等的禁令作為回應。俄羅斯與烏克蘭衝突的升級對國際遊客自由旅遊出入俄羅斯的誘因及選擇產生了負面影響，從而影響水晶虎宮殿的客戶群。最近，美國及若干西方國家政府（以及其他國家）對俄羅斯（及其他俄羅斯或相關實體及／或個人）實施制裁。該等制裁變得更加嚴重，並且適用於在俄羅斯設立或經營的企業，例如G1 Entertainment。由此產生的風險包括持續的俄烏軍事衝突、制裁風險、供應鏈風險、資金轉移禁令風險、國際旅遊匱乏、貨幣風險（包括不僅美國或西方國家的銀行，中國的銀行亦拒絕向俄羅斯企業提供支付或匯款服務）及人力資源風險，包括外國旅行或招聘限制的風險，其將影響本集團管理或監察水晶虎宮殿營運的能力。水晶虎宮殿面臨的任何政治或營運風險升級，亦可能對本公司其他業務及／或投資產生骨牌效應。截至呈請通知日期，並無跡象顯示軍事衝突及相關制裁將於何時結束。
4. 本集團在日本和菲律賓擁有重要資產及／或投資。本公司於菲律賓的投資與Suntrust Resort Holdings, Inc. (LET持有51%股權的間接非全資附屬公司)有關(LET連同其附屬公司統稱(「LET集團」))，即LET最重要的資產，該等資產的持續開發由銀行貸款提供資金。繼續持有G1 Entertainment意味著面臨所有與美國結盟的該等國家及地區(即菲律賓及日本)對該等資產及／或本公司投資或本公司或LET實施制裁的風險。
5. 儘管G1 Entertainment佔凱升集團總資產、收益及近年溢利的重大部分，勝天認為，繼續持有G1 Entertainment將為凱升集團的發展及前景帶來過多的不確定因素及風險。

6. 在此背景下，勝天認為，確定凱升股東的意願屬恰當，以確定是否大多數凱升股東贊成建議出售。就呈請通知而言，「**建議出售**」指東雋建議出售G1 Entertainment全部(或大部分)已發行股份(或在適當情況下，本公司建議出售其於東雋持有的全部股權(或其持有的大部分股權))，具體條款載於下文「出售計劃」一節。倘於呈請召開的股東特別大會上通過提呈決議案，董事會可隨後分配適當的精力及資源，以識別G1 Entertainment(或東雋(視情況而定))的買家，並就建議出售採取措施進行談判及(在適當情況下)訂立(或促使相關附屬公司訂立)協議，並據此實施建議出售。LET收到香港中央結算(代理人)有限公司(以其作為Major Success Group Limited實益擁有LET 4,999,694,857股股份的代理持有人的身份)作出召開LET股東特別大會的呈請，提出類似要求以確定LET股東的意願(即其大多數股東是否贊成建議出售)。由於本公司及其普通股於聯交所上市，故LET及勝天認為呈請召開股東特別大會屬恰當。
7. 務請注意，建議出售(倘實施)可能構成本公司的非常重大出售(定義見上市規則)。此外，就有關實施建議出售而言，可能具有(i)上市規則，例如第13.24條(有關建議出售後，凱升集團業務的資產或營運水平是否足以支持其營運，以保證本公司的證券繼續上市)或(倘適用)、第14.06E條(有關上市發行人在控制權變更後36個月期間出售其全部或重大部分現有業務，除非餘下集團能符合上市規則項下的相關規定)；及／或(ii)由香港證券及期貨事務監察委員會發出的公司收購及合併守則(「**收購守則**」)項下的涵義。因此，根據上市規則或(倘適用)收購守則，可能需要就建議出售的協議及該協議項下擬進行的交易取得進一步股東批准(「**基於規則的股東批准**」)。
8. 為免生疑，於呈請股東特別大會上通過的提呈決議案並非(且無意)取代或視為相當於通過基於規則的股東批准。誠如上文第6段所述，呈請股東大會的目的是讓董事會考慮凱升股東就有關出售計劃的意願。

出售計劃

呈請通知中提述的出售計劃主要條款如下：

- (a) 標的事項： 將出售的標的事項為(i)東雋持有的G1 Entertainment全部(或大部分)已發行股份；或(ii)本公司全資直接附屬公司Summit Ascent Russia Limited持有的東雋全部已發行股份(或東雋的大部分該等已發行股份)。
- (b) 賣方： 倘標的事項為(i) G1 Entertainment的已發行股份，賣方將為東雋；或(ii)東雋的已發行股份，則賣方將為Summit Ascent Russia Limited及／或東雋的其他股東。
- (c) 買方： 買方及其(彼等)最終實益擁有人須為獨立於本公司(或LET(視情況而定))及該等上市發行人關連人士的第三方。
- (d) 售價： 倘將出售的標的事項為G1 Entertainment的全部已發行股份，則售價應不少於92.8百萬美元(相當於116百萬美元(即本公司於日期為二零二四年一月十七日公告中提及相同標的事項的銷售代價)的80%)。

倘將出售的標的事項為G1 Entertainment(或東雋(視情況而定))全部已發行股份的一部分(而非全部)，則售價應不少於92.8百萬美元乘以各自將出售的持股比例。

倘G1 Entertainment宣派或派付任何股息，則代價將通過減少將向東雋宣派或派付的股息金額而予以調整。

董事會函件

- (e) 所得款項用途：就本公司或其附屬公司應收的售價淨額而言，若干部分應作為特別股息，於董事會將釐定的記錄日期分配予凱升股東，每一股本公司股份應獲得不低於緊接停牌前本公司股價(即0.047港元)的現金特別股息，餘下部分應由凱升集團用於進一步投資於Suntrust Resort Holdings, Inc. (LET持有51%股權的附屬公司)，以建設主酒店娛樂場及作為一般營運資金。

就有關LET集團應收本公司的特別股息而言，收取的特別股息應由LET集團用於一般營運資金(包括償還第三方貸款)及主酒店娛樂場的建設。

- (f) 其他條款及條件： 相關賣方的董事會將有酌情權於建議出售的協議中加入該本質的交易慣常條款及條件。

3. 呈請股東呈請召開股東特別大會的權利

細則第58條賦予任何一位或以上於遞呈要求日期持有不少於本公司股本合共十分之一投票權(按一股一票基準)正式登記的股份持有人，向本公司董事會或公司秘書發出書面要求，要求董事會召開本公司股東特別大會，以處理有關要求中指明的任何事項或決議案；且該大會應於遞呈該要求後兩個月內舉行。作為有權於本公司股東大會上投票的66.93%股份的持有人，呈請股東有權根據細則第58條作出呈請。

董事會正根據細則第58條之規定召開股東特別大會。

4. 有關G1 ENTERTAINMENT之資料

於本通函日期，(i)本公司為東雋(於香港註冊成立的公司)77.5%股權的間接擁有人；及(ii)東雋為G1 Entertainment全部已發行股本的直接擁有人。

董事會函件

G1 Entertainment持有一項獲俄羅斯政府批授為無限期，且受(其中包括)二零零六年十二月二十九日俄羅斯聯邦法律第244-FZ號《關於籌辦及進行博彩相關活動的國家法規以及俄羅斯聯邦個別法案修訂》規限之博彩牌照以及遠東濱海地區綜合娛樂區內三幅毗連土地(即地段8、地段9及地段10，佔地面積分別約為73,000平方米、90,000平方米及154,000平方米)的開發權。濱海綜合娛樂區為俄羅斯批准五個進行合法博彩和娛樂場活動指定區之最大區域。首個博彩及酒店物業水晶虎宮殿(Tigre de Cristal)建於地段9之上，於二零一五年第四季度開業。地段8部分建有宿舍、燃氣發電站及儲藏區(稱為公用事業區)，而地段8餘下土地與地段10整片土地現均空置，留待水晶虎宮殿未來各階段的開發而持有。

水晶虎宮殿特色如下：

- 博彩及酒店項目面積達約36,000平方米，全年無休，每一刻均為顧客呈獻豐富多元的博彩選擇；
- 擁有俄羅斯遠東地區最高級豪華的五星級酒店，提供121間客房和套房，於世界娛樂場大獎中獲選為「二零二一年俄羅斯最佳娛樂場酒店」；
- 兩間高級餐廳，分別是提供國際料理的「CASCADE」餐廳及設有泛亞洲美食的「88」餐廳，以及三間輕鬆的酒吧；
- 一間會議廳、中式按摩美容廳以及設有卡拉OK房的私人會所。

根據估值報告，據獨立估值師根據市場法之指引上市公司法評估，G1 Entertainment截至二零二三年十一月三十日的市值為7,882,000,000盧布(相當於約89,434,000美元)(「估值」)。

估值報告全文載於本通函附錄。

董事會函件

G1 Entertainment之財務資料

G1 Entertainment截至二零二二年十二月三十一日止兩個財政年度之經審核綜合財務資料載列如下：

	截至 二零二二年 十二月三十一日 止年度	截至 二零二一年 十二月三十一日 止年度
收益	3,115,309,549 盧布 (相當於約 275,999,000 港元)	2,511,399,460 盧布 (相當於約 222,496,000 港元)
除稅前純利	657,135,648 盧布 (相當於約 58,219,000 港元)	48,366,738 盧布 (相當於約 4,285,000 港元)
除稅後純利	655,674,813 盧布 (相當於約 58,089,000 港元)	47,029,778 盧布 (相當於約 4,167,000 港元)

5. 股東特別大會

本公司將於二零二四年八月十五日(星期四)下午二時正假座干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII召開及舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過提呈決議案。

股東特別大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁，隨函附奉代表委任表格，以供股東特別大會之用。

不論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格印備的指示填妥表格，並盡快交回本公司的股份過戶登記分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，惟無論如何不得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(即二零二四年八月十三日(星期二)下午二時正)前送達。填妥及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(視情況而定)並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將被視作撤銷論。

為遵守第13.39(4)條，於股東特別大會上之提呈決議案將以投票方式表決。

6. 暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零二四年八月十二日(星期一)至二零二四年八月十五日(星期四)(首尾兩日包括在內)暫停辦理股份過戶登記手續，藉以釐定可出席股東特別大會並於會上投票之股東權利，期間不會辦理股份過戶登記。為符合資格出席將二零二四年八月十五日(星期四)舉行之股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票及過戶表格，須不遲於二零二四年八月九日(星期五)下午四時三十分送達至本公司的香港股份過戶登記分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17樓1712-1716號舖)，方為有效。

7. 推薦建議

經考慮(i)出售計劃的理由；(ii)出售計劃的關鍵條款；及(iii)估值，董事會認為，落實出售計劃符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議股東於股東特別大會上投票贊成提呈決議案。

8. 繼續停牌

股份已自二零二四年二月十四日上午九時正起在聯交所暫停買賣，並將繼續暫停買賣，直至本公司(i)符合所有復牌指引；(ii)對導致其暫停買賣的問題作出補救；及(iii)全面遵守上市規則以令聯交所信納。

9. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料，而董事共同及個別為本通函承擔全部責任。各董事於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及完整，無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

10. 其他資料

誠如本通函上文「董事會函件 - 2.呈請 - 呈請理據」第6段所述，股東特別大會旨在令董事會考慮凱升股東有關出售計劃之意願。如本通函上文「董事會函件 - 2.呈請 - 呈請理據」第8段進一步指出，提呈決議案通過並非(且無意)取代或視為相當於通過基於規則的股東批准。

董事會函件

建議出售的潛在買方尚未確定。倘落實，出售計劃的條款將須經磋商，惟目前尚未能確定。落實出售計劃將須進一步遵守上市規則及收購守則的相關規定，其中可能包括(但不限於)取得基於規則的股東批准。出售計劃未必會進行。本公司股東及潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

此致

列位股東 台照

承董事會命
凱升控股有限公司
主席
盧衍溢
謹啟

二零二四年七月二十五日

以下為有關G1Entertainment 估值之估值報告全文，以供載入本通函。



仲量聯行

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

敬啟者：

按照凱升控股有限公司(「貴公司」)之指示，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)已進行估值工作，當中要求吾等就於G1 Entertainment Limited Liability Company(「目標公司」)的100%股權於二零二三年十一月三十日(「估值日期」)之市場價值發表獨立意見。下文所載報告日期為二零二四年一月五日(「報告日期」)。是次估值旨在發表獨立意見供 貴公司內部參考用途。

吾等按市場價值為基準進行估值。根據國際估值準則委員會(「國際估值準則委員會」)頒佈之國際估值準則(「國際估值準則」)，市場價值之定義為「被評估資產或負債經過了恰當的市場行銷後，在估值日期公平交易中的估計交易金額，而交易雙方自願、理性、精明且未受強迫」。

背景

目標公司擁有一名為水晶虎宮殿的博彩及酒店物業。其主要於俄羅斯聯邦濱海地區綜合娛樂區從事酒店及博彩業務營運。

是次估值目標單位為於目標公司的100%股權(「目標單位」)。

目標公司之財務表現

目標公司截至十二月三十一日止最近兩個財政年度及截至六月三十日止兩個最近六個月期間之主要財務資料概要載列如下：

報告期間	二零二一年	二零二二年	二零二二年	二零二三年
	一月一日至 二零二一年 十二月三十一日	一月一日至 二零二二年 十二月三十一日	一月一日至 二零二二年 六月三十日	一月一日至 二零二三年 六月三十日
俄羅斯盧布(「盧布」)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	2,511,399,460	3,115,309,549	1,622,409,955	1,778,260,430
除利息、稅項、折舊及 攤銷前盈利(「EBITDA」)	584,870,386	1,224,295,508	800,660,342	1,615,610,728
純利	47,029,778	655,674,813	495,515,598	1,391,236,623

收入

目標公司之收入截至二零二一年十二月三十一日、二零二二年十二月三十一日及二零二三年六月三十日止十二個月期間分別為2,511,399,460盧布、3,115,309,549盧布及3,271,160,024盧布。

經調整EBITDA

根據 貴公司提供之財務資料，其他收入主要包括匯兌收益及銀行利息收入，而吾等於計算自二零二二年七月一日至二零二三年六月三十日期間(「財政期間」)之經調整EBITDA(「經調整EBITDA」)時並無計算該等項目。經調整EBITDA為1,164,316,381盧布。

計算經調整EBITDA

	單位	金額
二零二二年一月一日至二零二二年 十二月三十一日之EBITDA	盧布	1,224,295,508
加：二零二三年一月一日至二零二三年 六月三十日之EBITDA	盧布	1,615,610,728
減：二零二二年一月一日至二零二二年 六月三十日之EBITDA	盧布	(800,660,342)
財政期間之EBITDA	盧布	2,039,245,894
減：財政期間之其他收入	盧布	(874,929,513)
財政期間之經調整EBITDA	盧布	1,164,316,381

資料來源

就目標單位進行估值時，吾等已審閱之資料包括但不限於：

- 目標公司之背景；
- 目標公司於二零二一財政年度及二零二二財政年度、以及二零二二年一月一日至二零二二年六月三十日及二零二三年一月一日至二零二三年六月三十日止六個月期間之歷史財務資料；及
- 與目標公司業務相關之其他營運及市場資料。

吾等已與 貴公司管理層作出討論，並循公開渠道進行市場調查，從而評估所獲提供資料是否合理公平。吾等假設該等資料屬可靠合法，並在很大程度上依賴所獲提供資料而得出估值結論。

意見基準

吾等根據國際評估準則進行估值。所採用估值程序包括審查目標公司之法律狀況及經濟狀況，以及評估目標公司擁有人或經營者所作出之主要假設、估計及聲明。所有吾等認為對妥善了解估值屬必要之事項已於本估值報告內披露。

以下因素構成吾等意見基準之重要部分：

- 整體經濟前景；
- 相關業務性質及經營歷史；
- 目標單位之財務狀況；
- 從事類似業務之公司之市場驅動投資回報；
- 業務之財務及業務風險；
- 針對影響目標單位業務之微觀及宏觀經濟所作考慮及分析；
- 就目標單位之戰略規劃、管理標準及協同效應所作分析；及
- 評估目標單位之槓桿水平。

吾等已規劃及進行估值以獲取吾等認為屬必要之所有資料及說明文件，從而提供充足憑證讓吾等就目標單位發表估值意見。

估值方法

於得出估值時，吾等已考慮三種普遍認可的方法，分別為市場法、成本法及收入法。

市場法考慮近期就類似資產支付之價格，並對市價進行調整以反映評估資產就狀況及用途而言與可比公司之差異。具備既有二級市場之資產可採用此方法進行估值。採用此方法之好處在於簡易、明確及快捷，且只需作出少量假設甚或毋須作出假設。此外，該方法使用公開可得輸入數據，故亦具備客觀性。然而，由於該等可比較資產的價值存在固有的假設，因此須審慎注意其隱藏的假設。現時亦難以覓得可比較資產。此外，此方法純粹依據有效率的市場假定。

成本法根據類似資產之現行市價考慮重造或重置評估資產至全新狀況之成本，並就累計折舊或殘舊狀況(不論出於外觀、功能或經濟因素而導致)計提撥備。成本法通常為欠缺已知二級市場之資產提供最可靠價值指標。縱然此方法簡單且富透明度，惟當中並無直接納入有關標的資產所貢獻經濟利益之資料。

收入法將擁有權之預計定期利益轉換為價值指標，當中基於知情買方不會就有關項目支付超出相等於具有相若風險概況之相同或大致相若項目之預期未來利益(收入)之現值金額之原則。此方法考慮未來溢利之預期價值，並有大量經驗數值及理論依據可用作計算預期未來現金流量之現值。然而，此方法依賴多項涉及較長時間範圍之假設，其結果可能受若干輸入數據嚴重影響，並只能反映單一情況。

於選擇最合適之方法時，吾等已考慮估值之目的及因此使用之估值基準以及吾等所獲提供資料之可用度及可靠度，以進行分析。吾等亦已考慮各種方法對該目標單位性質及情況之相對優點及缺點。吾等認為，成本法不適合用作目標單位之估值，因為其不會直接納入目標單位所貢獻經濟利益之資料。收入法亦不適合，因為該方法需要目標公司之詳細運營資料及長期財務預測，但吾等無法獲得該等擁有實質客觀支持數據之資料。市場法依賴類似資產或公司的可比較數據確定估值基準。該方法透過考慮市場供求、投資者情緒及市場趨勢等因素，並在不依賴主觀輸入數據及假設的情況下，於指定時間把握市場氣氛及動態。因此，市場法允許對符合市場狀況變動的標的資產價值進行估值，並提供更相關及更客觀的估值。因此，是次估值採納市場法。

市場法有兩種常用方法，即指引公眾公司法及指引交易法。指引公眾公司法要求找尋合適指引公眾公司及選取合適交易倍數，而指引交易法參照無關聯人士之間之近期併購交易及交易價格與目標公司財務參數之比率。

於是次估值中，目標公司的100%股權之市值乃透過指引公眾公司法定制。吾等不採用指引交易法，因為缺乏與目標公司性质相似之近期市場交易。指引公眾公司法需要研究可比較公司之基準倍數，並選用合適之倍數。

基準倍數

於是次估值中，吾等已考慮以下常用基準倍數：

- 市盈率倍數(「**市盈率倍數**」)按股價除以每股盈利計算得出，為最常用之倍數，原因是投資者最想了解一家公司之盈利情況，因此盈利對於評估一家公司之股票甚為重要。該倍數之局限性在於不能用於對虧損公司進行估值，且無法克服不同會計政策及資本結構造成之異動。
- 市賬率倍數(「**市賬率倍數**」)按股價佔每股賬面值之比例計算得出，於評估資產密集型行業的公司屬常見。然而，由於賬面值僅計及一間公司之有形資產，市賬率倍數並無計及一間公司之無形資產以及公司特定能力及優勢。
- 市銷率倍數(「**市銷率倍數**」)按股價除以每股銷售估算得出，通常用於評估發展早期或虧損的公司。該倍數的其中一個缺點是忽略了成本結構，從而忽略了一間公司之盈利能力。
- 一家公司之企業價值等於其股權價值加債務減現金。企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利倍數(「**EV/EBITDA 倍數**」)按企業價值除以EBITDA估算得出，不同資本架構的公司可以進行直接對比此倍數。相較於市盈率倍數，EV/EBITDA倍數較少受會計處理差異之影響。然而，由於EV/EBITDA倍數不計及折舊及攤銷開支，而相關開支用於計量公司為維持其業務增長而在資本支出上之花費，該倍數未考慮債務資本成本及其稅務影響。
- 相較於其他價格倍數，企業價值對銷售倍數(「**EV/銷售倍數**」)較少受會計處理差異之影響。與市銷率相若，通常用於評估發展早期或虧損公司。然而，EV/銷售倍數優於市銷率，乃由於其計及公司之負債負擔。

基於以下考慮，吾等不採用以下基準倍數：

- 由於當不同公司擁有各自資本結構時，有可能造成其市盈率倍數、市賬率倍數及市銷率倍數異動，故不採用該等倍數。
- 由於不能反映公司之成本結構及盈利能力，故不採用EV／銷售倍數。

吾等已計及目標公司之業務週期及盈利能力，其於最近兩個財政年度的EBITDA利潤率錄得正數及持續增長，而最近兩個財政年度及截至六月三十日止最近六個月期間維持盈利狀況。此外，鑑於EBITDA為顯示公司核心業務之表現(不含稅)之財務指標且不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之稅款金額，吾等認為EV／EBITDA倍數乃最為合適之市場倍數，因此在是次估值中採用此市場倍數。

主要假設

吾等在達致評估意見時，已考慮對是次估值具重大敏感性影響之假設，以提供更準確合理之基準。吾等在釐定目標單位之市場價值時已作出以下主要假設：

- 吾等假設在被視作必須維持經估值資產之特徵及完整性之任何時間內，審慎及有效管理政策持續得到落實；
- 吾等假設現行政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會發生可能對目標單位業務構成不利影響之重大變動；
- 吾等假設相關合約及協議訂明之操作性及契約性條款將會獲得履行；
- 吾等已取得目標公司的營業執照及公司註冊成立文件之副本。吾等假設該等資料均為可靠且合法；
- 吾等假設 貴公司所提供之財務及營運資料，包括管理賬目、合同協議及生產能力等資料屬準確無誤，並於達致吾等之估值意見時在很大程度上倚賴該等資料；及
- 吾等假設並無與所估值資產相關且可能會對所呈報價值構成不利影響之未有公開或未能預計之情況。此外，吾等概不對估值日期後之市況變動承擔任何責任。

市場倍數

於釐定市場倍數時，彼等識別出多家可比公司。甄選準則包括下列各項：

- 可比公司為公開上市公司；
- 可比公司可於Capital IQ數據庫搜索；
- 可比公司至少50%的收入來自與目標公司相同之行業，即經營賭場及度假村；
- 可比公司於估值日期的最近十二個月期間的稅後淨營運利潤（「稅後淨營運利潤」或「NOPAT」）為正數；及
- 足夠數據，包括可比公司於估值日期之EV/EBITDA倍數。

根據於Capital IQ搜尋所得，彼等已按盡力基準取得符合上述準則之可比公司詳盡清單。該等可比公司之業務及營運地區詳情列示如下：

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
Las Vegas Sands Corp.	美國	美國	Las Vegas Sands Corp. 及其附屬公司於澳門及新加坡發展、擁有及運營綜合度假村。其於中華人民共和國澳門擁有及運營澳門威尼斯人度假村酒店、澳門倫敦人、澳門巴黎人、澳門百利宮及澳門四季酒店、路氹金光大道以及澳門金沙酒店；並於新加坡擁有及運營濱海灣金沙酒店。
銀河娛樂集團有限公司	香港	澳門	銀河娛樂集團有限公司是一間投資控股公司，於澳門、香港及中國內地從事博彩娛樂及建築材料業務。該公司經營娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩；並提供酒店及相關服務。

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
Genting Berhad	馬來西亞	馬來西亞	Genting Berhad 是一間投資控股公司，從事休閒及酒店、博彩及娛樂、種植、發電及供電、生物技術、物業開發及管理、投資以及石油和天然氣勘探業務，業務遍及馬來西亞及國際市場。其休閒及酒店業務涉及博彩、酒店、餐飲、主題公園、零售、娛樂及景點、旅遊相關業務；度假村的開發及運營；以及提供其他支援服務。
永利澳門有限公司	香港	澳門	永利澳門有限公司透過其附屬公司於澳門從事發展、擁有及營運綜合娛樂場度假村。
PENN Entertainment, Inc.	美國	美國	PENN Entertainment, Inc. 連同其附屬公司於南美提供綜合娛樂、體育內容及娛樂場博彩體驗。
Red Rock Resorts, Inc.	美國	美國	Red Rock Resorts, Inc. 透過其於 Station Holdco 及 Station LLC 的權益於美國發展及營運娛樂場及娛樂物業。該公司於拉斯維加斯地區市場擁有及營運六間博彩及娛樂場所，及九間規模較小的娛樂場。此外，其於北加州管理 Graton Resort & Casino。
Kangwon Land, Inc.	南韓	南韓	Kangwon Land, Inc. 於南韓從事娛樂場、旅遊酒店及滑雪度假村業務。其業務亦涵蓋公寓、高爾夫球場及水上樂園。該公司經營江原樂園娛樂場，而該娛樂場擁有 200 張博彩桌、1,360 部老虎機，同時提供電子遊戲。

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
Bloomberry Resorts Corporation	菲律賓	菲律賓	Bloomberry Resorts Corporation 透過其附屬公司於菲律賓及南韓發展、擁有及營運酒店、娛樂場及綜合旅遊度假村。該公司發展賭場和娛樂綜合體等旅遊設施及娛樂場、酒店、零售及娛樂區域、以及主題開發元素。
Monarch Casino& Resort, Inc.	美國	美國	Monarch Casino& Resort, Inc. 透過其附屬公司於內華達州雷諾擁有及營運酒店及娛樂場 Atlantis Casino Resort Spa。其亦於科羅拉多州 Black Hawk 擁有及營運 Monarch Casino Resort Spa Black Hawk。
Golden Entertainment, Inc.	美國	美國	Golden Entertainment, Inc. 連同其附屬公司於美國擁有並營運多元化娛樂平台。該公司透過五個分部營運：Nevada Casino Resorts、Nevada Locals Casinos、Maryland Casino Resort、Nevada Taverns 及 Distributed Gaming。
The Star Entertainment Group Limited	澳洲	澳洲	The Star Entertainment Group Limited 於澳洲營運及管理綜合度假村。
PARADISE Co., Ltd.	南韓	南韓	Paradise Co., Ltd. 於南韓從事度假村、酒店、博彩、旅遊及休閒業務。該公司營運綜合度假村 Paradise City，該度假村包括酒店、會議中心、娛樂場、購物中心、藝術畫廊、水療中心及俱樂部。
Bally's Corporation	美國	美國	Bally's Corporation 是一家博彩、酒店及娛樂公司，於美國從事賭場及度假村，以及線上博彩業務。
Sun International Limited	南非	南非及 尼日利亞	Sun International Limited 於南非及尼日利亞擁有及營運娛樂場、酒店及度假村物業。

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
Full House Resorts, Inc.	美國	美國	Full House Resorts, Inc. 於美國擁有、發展、營運、管理及租賃娛樂場及相關酒店及娛樂設施。該公司於密西西比州漢考克郡擁有及營運 Silver Slipper Casino and Hotel；於科羅拉多州克里普爾溪擁有及營運 Bronco Billy's Casino and Hotel；於印地安納州賴辛森擁有及營運 Rising Star Casino Resort；於內華達州法倫擁有及營運 Stockman's Casino；於內華達州 Incline Village 擁有及營運 Grand Lodge Casino；以及於伊利諾州沃基根擁有及營運 American Place/The Temporary。

可比公司的部分主要財務資料載列如下(以百萬美元(「美元」)列示)：

公司名稱	於 估值日期的 市值 (百萬美元)	於 估值日期的 企業價值 (百萬美元)	最近 十二個月期間 的EBITDA (百萬美元)	最近 十二個月期間 的NOPAT (百萬美元)
Las Vegas Sands Corp.	34,744	43,463	2,674	1,257
銀河娛樂集團有限公司	22,618	21,211	353	69
Genting Berhad	3,842	12,246	1,940	841
永利澳門有限公司	3,742	8,742	542	148
PENN Entertainment, Inc.	3,671	13,851	1,875	731
Red Rock Resorts, Inc.	2,582	5,805	744	549
Kangwon Land, Inc.	2,391	1,683	262	119
Bloomberry Resorts Corporation	1,985	3,010	340	279
Monarch Casino & Resort, Inc.	1,199	1,188	165	92
Golden Entertainment, Inc.	1,020	1,571	670	41
The Star Entertainment Group Limited	987	1,426	171	273
PARADISE Co., Ltd.	877	1,576	180	103
Bally's Corporation	526	5,186	670	84
Sun International Limited	515	883	173	103
Full House Resorts, Inc.	174	663	34	0.3

由於可比公司之業務位於不同地區，故該等業務面臨不同宏觀經濟及市場風險。此外，可比公司之規模通常與目標公司差異極大。規模較大的公司通常以較低之預期收益而轉化為較高之價值。另一方面，規模較小的公司通常被認為在經營和財務表現方面風險更大，因此預期回報更高，導致倍數更低。因此，吾等對基礎倍數進行調整，以反映可比公司與目標公司在性質上之差異。

吾等參考美國知名估值專家James R. Hitchner編寫的廣泛採用之教科書「金融估值：應用及模型 (Financial Valuation – Applications and Model) 二零一七年」當中有關基準倍數調整之公式：

經調整EV/EBITDA倍數使用以下公式計算：

$$\text{經調整EV/EBITDA倍數} = 1 / ((1/M) + \theta \times (E/EV) \times (EBITDA/NOPAT))$$

當中：

M	=	未經調整EV/EBITDA倍數
θ	=	針對規模及國家風險之差異進行之必要調整
E	=	市值
EV	=	企業價值
EBITDA	=	除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利
NOPAT	=	稅後淨營業利潤

(參考：Hitchner, R.(2017)金融估值：應用及模型(第4版)
(Hitchner, R.(2017) *Financial Valuation: Applications and Models*
(4th Edition))

價格倍數調整之邏輯是，基礎倍數之倒數代表資本化率。於本次估值中，基礎EV/EBITDA倍數之倒數代表企業價值之資本化率。

參數 θ 用於調整可比公司及目標單位之間之性質差異。經參考道衡·德安華(Kroll)出版之資金成本指南二零二二年版(Cost of Capital Navigator, 2022)，吾等根據每間可比公司之市值，採用規模溢價差異反映可比公司與目標公司之間的規模差異。參考Aswath Damodaran提出之國家違約利差及風險溢價計算模型，吾等採納可比公司與目標公司之間的涉及風險國家之歷史市場回報差異以反映國家風險差異。參考Z. Christopher Mercer於一九八九年刊發的「制定資本化比率之經審核資本資產定價模型：根據資本資產定價模型延伸先前之「累計」方法(The Adjusted Capital Asset Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous「Build-Up」Methodologies Based Upon the Capital Asset Pricing Model)」，吾等採納特殊風險以反映可比公司與目標公司之間之盈利能力差異，包括純利及NOPAT。

吾等採用市場價值與企業價值之比率E/EV作為加權因子。如上文所述，公式之邏輯乃價格倍數是資本化率之倒數。就企業價值倍數而言，資本化率由估值目標單位之加權平均資本成本(「WACC」)驅動。由於規模及國家風險溢價差異，「 θ 」僅適用於股權部分(對於上市公司而言，市值代表其股權之市場價值)，而不適用於WACC之債務部分，因此吾等將僅調整價格倍數調整公式中資本化率之股權部分。比率E/EV用於對參數 θ 應用適當之加權，以僅調整資本化率至股權部分。換言之，比率E/EV考慮可比公司之間不同之資本結構。

EBITDA與NOPAT之比率用作比例系數，該系數適用於調整EV/EBITDA倍數。企業價值收益之基本衡量標準被視作NOPAT (Hitchner, R.,2017)，其為顯示公司核心業務之表現(不含稅)之財務衡量指標，不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之稅款金額。

在上述對EV/EBITDA倍數之調整後，可比公司之調整後之EV/EBITDA倍數(「經調整EV/EBITDA倍數」)列表如下：

公司名稱	市值 (百萬美元)	EV/EBITDA 倍數	規模及國家 風險差異的 規定調整(θ)	經調整 EV/EBITDA 倍數
Las Vegas Sands Corp.	34,744	16.25	10.37%	4.20
銀河娛樂集團有限公司	22,618	60.12	5.67%	3.09
Genting Berhad	3,842	6.31	9.88%	4.35
永利澳門有限公司	3,742	16.14	5.67%	6.63
PENN Entertainment, Inc.	3,671	7.39	10.37%	4.86
Red Rock Resorts, Inc.	2,582	7.80	10.37%	5.24
Kangwon Land, Inc.	2,391	6.43	5.59%	3.03
Bloomberry Resorts Corporation	1,985	8.84	7.27%	5.83
Monarch Casino & Resort ,Inc.	1,199	7.22	9.78%	3.18
Golden Entertainment, Inc.	1,020	2.34	9.78%	0.68
The Star Entertainment Group Limited	987	8.35	10.19%	6.10
PARADISE Co., Ltd.	877	8.77	5.00%	6.15
Bally's Corporation	526	7.74	9.78%	4.81
Sun International Limited	515	5.12	6.84%	3.82
Full House Resorts, Inc.	174	19.66	7.94%	0.47
			中位數	4.35

缺乏市場流動性折讓(「缺乏市場流動性折讓」)

市場流動性之概念涉及擁有權益之流通性，即擁有者選擇出售時將其權益轉換為現金之速度及容易程度。缺乏市場流動性折讓反映私人公司之股份並無即時市場，而相對於公眾公司之類似權益，私人公司之擁有權益通常沒有即時之市場流動性。因此，私人公司之股份價值一般低於公眾公司股份價值。

吾等採用認沽期權法評估該權益的缺乏市場流動性折讓。其概念為相比私人股份，公眾股份持有人能夠即時向股票市場出售股份(即認沽期權)。距離流動性事件之時間越近，缺乏市場流動性折讓的程度越低。

吾等採納Finnerty期權定價模式，並採用以下參數以估計缺乏市場流動性折讓。

參數	輸入數據	備註	來源
期權類別	亞洲認沽期權		
現貨價	1.00 盧布	假設	
行使價	1.00 盧布	假設	
年期	1年	假設	
波幅	36.78%	根據可比公司的過往	Capital IQ
		一年股價波幅計算	
隱含缺乏市場流動性折讓	8.36%	計算得出	

控制權溢價(「控制權溢價」)

控制權溢價為業務企業控股權益之按比例價值超出非控股權益之按比例價值之金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備之權利，而該等權利之差異以及(或屬更重要之因素)該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次之每股價值與少數擁有權股份批次之間之差異。

吾等參考由FactSet Mergerstat, LLC於二零二二年第四季度至二零二三年第三季度期間刊發之控制權溢價報告。由於控制權溢價研究並無博彩業之足夠數據，吾等採用與所有行業國際交易有關之數據。

在估值中，吾等採用27.75%之控制權溢價中位數(包括負溢價)。控制權溢價研究之發佈者闡釋，存在負溢價可能產生之兩種可能情況：首先，倘買方上市並使用自身股票付款，其股票價格可能會在公告及交易結束期間下跌。另一種情況可能是，賣出公司可能正在掙扎求存並處於破產之邊緣。

計算估值結果

根據指引上市公司法，目標單位之市場價值乃根據目標公司之財務資料及從Capital IQ推衍可比公司於估值日期之市場倍數估計而得出。吾等亦已計及兩個因素，其為缺乏市場流動性折讓及控制權溢價。

於估值日期，目標公司之100%股權之市場價值計算如下：

參數	單位	輸入數據
於財政期間目標公司之經調整EBITDA	盧布	1,164,316,381
可比公司經調整EV/EBITDA倍數之中位數		4.35
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓前之目標公司企業價值	盧布	5,064,300,982
加：現金及現金等值項目 ¹	盧布	1,715,442,571
減：應付股東款項(淨額) ¹	盧布	(92,856)
減：租賃責任 ¹	盧布	(36,193,272)
減：EZ Transport Limited Liability Company之非控股權益 ^{1,2}	盧布	(11,087,204)
於估值日期缺乏市場流動性折讓及控制權溢價前之目標公司之股權價值	盧布	6,732,370,221
加：控制權溢價(27.75%)	盧布	1,868,232,736
於估值日期缺乏市場流動性折讓前之目標公司之股權價值	盧布	8,600,602,958
減：缺乏市場流動性折讓(8.36%)	盧布	(719,045,812)
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓後目標公司之股權價值(約整)	盧布	7,882,000,000

附註：

1. 基於管理賬目於二零二三年六月三十日之數據。
2. EZ Transport Limited Liability Company為目標公司之非全資附屬公司，而非控股權益佔EZ Transport Limited Liability Company之49%股權。

估值意見

估值之結論乃按照獲接納之估值程序及慣例進行，在重大程度上依賴多項假設，及考慮多項不確定因素，而並非所有假設及不確定因素均可易於量化或確定。此外，儘管吾等認為該等假設及其他相關因素屬合理，惟其本質上受到重大業務、經濟及競爭不確定因素以及或然事件之影響，其中不少超出目標公司、貴公司及仲量聯行之控制範圍。

吾等不擬就需要法律或其他專門技巧或知識之事宜發表任何意見，亦不擬發表超出估值師慣常採用之意見。吾等之結論乃假設目標公司將於維持評估資產之特徵及完整性之任何合理及必要時間內維持審慎管理。

本報告之刊發受隨附限制條件所規限。

獨立性聲明

吾等確認，就吾等所深知及確信，吾等獨立於貴公司及目標公司，且並無違反吾等專業會員所規定之任何獨立性要求。吾等之收費並非取決於吾等之估值結論。

價值之意見

根據吾等之調查及分析結果，吾等認為G1 Entertainment Limited Liability Company的100%股權於估值日期之市值可合理評定為**7,882,000,000**盧布。

此 致

香港
干諾道中200號
信德中心西座
17樓1704室
凱升控股有限公司
董事會台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
執行董事
陳銘傑
謹啟

二零二四年一月五日

附註：陳銘傑先生為香港會計師公會及澳大利亞會計師公會之資深會員。彼亦為皇家特許測量師學會之資深會員。彼為國際認證評估專家以及新加坡特許估值師及評估師。彼監督仲量聯行之業務估值服務，並於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾20年經驗。彼曾為中國、香港、新加坡及美國境內不同行業之眾多已上市及現正上市公司提供廣泛估值服務。

限制條件

1. 於編製本報告時，吾等依賴客戶／目標公司及／或其代表向吾等提供之財務資料、預測、假設及其他數據之準確性、完整性及合理性。吾等並無開展任何審核性質工作，且毋須發表審核或可行性意見。吾等對該等資料之準確性並不承擔任何責任。吾等之報告於客戶／目標公司達致其估值結論時作為分析之一部分使用，而基於上述理由，達致目標單位所得估值之最終責任由客戶獨力承擔。
2. 吾等已解釋，作為吾等服務委聘過程之一部分，董事須負責確保妥善存置會計賬目，且財務資料及預測乃根據有關準則及公司條例真實公平編製。
3. 吾等已向吾等視為信譽良好之來源獲取公開資料以及行業及統計資料；然而，吾等概不對該等資料之準確性或完整性作出任何聲明，並在未經核實之情況下接受有關資料。
4. 客戶／目標公司之董事會及管理層已審閱本報告並同意及確認該等基準、假設、計算及結果為恰當合理。
5. 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司毋須就此項評估參考本報告所述項目在法院作證或出庭或向任何政府機關提供證供或列席。倘須任何形式之後續服務，相關開支及時間成本將由閣下承擔。該等形式之額外工作可能於並無事前通知閣下之情況下進行。
6. 吾等不擬就超出估值師身份範圍而須具備法律或其他專門知識之事項發表任何意見。
7. 報告之使用及／或有效性須受協議條款以及悉數結算費用及所有開支規限。
8. 吾等之結論乃假設被視作維持目標單位之特徵及完整性之任何必要時間內維持審慎及有效管理政策。
9. 吾等假設審閱標的事項不存在可能對報告審查結果產生不利影響之隱藏或預期之外的情況。此外，吾等概不對估值日期後之市場狀況、政府政策或其他條件之變化承擔任何責任。由於事件及情況通常不會按預期發生，吾等概不對客戶／目標公司所預期獲取之結果能否達成提供保證；實際與預期結果之間可能存在重大差異；且達致預期結果取決於管理層之行動、計劃及假設。

10. 本報告僅供內部使用。未經吾等事先書面同意，任何人士不應在任何文件、通函或聲明內以任何方式提述本報告全部或部分內容或引述本報告，亦不應將本報告全部或部分分發或複製予任何第三方。即使就此獲得吾等事先書面同意，吾等亦毋須向吾等之客戶以外之任何第三方負責。吾等之客戶應提醒將接獲本報告之任何第三方，而客戶亦須承擔該第三方使用本報告而引致之任何後果。吾等在任何情況下均毋須對任何第三方承擔責任。
11. 本報告乃客戶之機密資料，當中表達之價值計算僅於估值日期就協議所載目的而言有效。根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明本報告及估值僅供收件人使用，吾等不會就其全部或任何部分內容向任何第三方負責。
12. 倘於目標單位擁有權益之人士向吾等作出任何明確及清晰的聲明，吾等有權依賴該聲明而毋須進一步調查該聲明之真實性。
13. 客戶／目標公司同意彌償及確使吾等及吾等之員工免受任何及所有損失、申索、行動、損害賠償、開支或責任，包括吾等可能就此次委聘成為目標之合理律師費。吾等就此次委聘提供之服務所涉及之責任上限(不論行動形式，亦不論是否因合約、疏忽或其他原因)乃以吾等就導致責任之服務或工作產品部分而獲支付之費用為限。即使已獲告知可能出現任何因而產生、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於損失之利潤、機會成本等)，吾等亦概不會就此承擔任何責任。
14. 吾等並非環境、結構或工程顧問或核數師，吾等概不對任何存在之相關實際或潛在負債承擔任何責任，並鼓勵對資產價值之影響進行專業評估。吾等概不進行或提供此類評估，亦未考慮對標的財產之潛在影響。
15. 此次估值部分以客戶／目標公司之管理層及／或其代表提供之歷史財務資料及未來預測為依據。吾等已假設所獲提供資料屬準確及合理，並於計算價值時在頗大程度上依賴有關資料。由於預測與未來有關，預測與實際結果通常存在差異，於若干情況下，該等差異或屬重大。因此，得出之價值可能存在重大差異，惟須視乎任何上述資料所需之調整而定。

16. 本報告及當中達致之價值結論僅為吾等之客戶就本報告所訂明單一及特定目的之用。此外，作者不擬以任何方式將本報告及價值結論作為投資意見或融資或交易參考，讀者不應以任何方式將其詮釋為投資意見或融資或交易參考。估值結論為基於客戶／目標公司所提供及其他來源之資料而作出之考量。涉及目標單位之實際交易可能以較高或較低價值達成，視乎有關交易之情況以及買方及賣方當時之知識及動機而定。交易價值未必接近本報告所估計的結果。

17. 客戶／目標公司之董事會、管理層、員工及代表已向吾等確認，彼等於此次估值或計算過程中乃獨立於仲量聯行。倘存在任何利益衝突或潛在獨立性問題而可能影響吾等進行工作時之獨立性，客戶／目標公司及／或其代表應立即通知吾等，而吾等或須終止工作並可能就吾等已進行之工作量或保留或委聘之人力收取費用。

股東特別大會通告



凱升控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：102)

股東特別大會通告

茲通告凱升控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二四年八月十五日(星期四)下午二時正假座香港干諾道中200號信德中心4樓401A雅辰會翡翠廳V-VII舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過以下普通決議案：

通決議案

「動議實施出售計劃(定義見本公司日期為二零二四年七月二十五日之通函(「通函」))符合本公司利益，及動議呈請本公司董事會採取措施並於本決議通過日期後盡快分配資源實施出售計劃。」

承董事會命
凱升控股有限公司
主席
盧衍溢

香港，二零二四年七月二十五日

香港主要營業地點：

香港

干諾道中200號

信德中心西翼

17樓1704室

股東特別大會通告

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會及於會上投票之任何股東，均有權委派一位(倘其為兩股或以上股份持有人，則一位以上)代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任文據須以書面方式由委任人或其正式書面授權代表親筆簽署，如委任人為公司，則須加蓋公司印鑒或經由任何高級職員或獲正式授權的代表或其他人士親筆簽署。
3. 代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或該授權書或授權文件經簽署證明之副本，必須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間不少於48小時前送達本公司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。
4. 為確定出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於二零二四年八月十二日(星期一)至二零二四年八月十五日(星期四)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，期間不會登記本公司任何股份轉讓。為有權出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶表格連同相關股票須不遲於二零二四年八月九日(星期五)下午四時三十分交回本公司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17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。