

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告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份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。

本公佈僅供參考，並不構成購入、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



AUTO ITALIA HOLDINGS LIMITED **意達利控股有限公司***

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：720)

須予披露交易 **有關收購目標公司全部已發行股本** **涉及根據一般授權** **發行代價股份及發行承兌票據** **之補充公告**

本公司之財務顧問



茲提述意達利控股有限公司* (「本公司」) 日期為2024年9月11日之公告 (「該公告」)，內容有關 (其中包括) 收購事項構成本公司之須予披露交易。除文義另有所指外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

除該公告中提供之資訊外，董事會謹此提供以下就收購事項所披露的補充資訊。

1. 收購事項

目標集團之業務模式

目標集團透過其中國附屬公司，主要從事向歐洲市場銷售及出口電動車（「**電動車**」）。截至買賣協議日期，目標集團銷售兩款電動輕型商用車。

目標集團定位為一間以輕資產營運之創新型汽車公司。充分利用其自身資源能力（對歐美市場之瞭解、中國資源之整合優勢、產品研發及認證能力、市場開發資源優勢），聚焦歐洲電動輕型貨車市場需求，整合中國成熟的新能源汽車產業鏈（產品、產能、供應鏈等），自主進行產品核心技術升級研發及監管認證，採用原始設備製造商(OEM)（「**原始設備製造商**」）模式，透過歐洲市場合作資源進行銷售，實現創新輕資產之經營。

目標集團之收入來自電動車之銷售，而成本主要為電動車之成本，以及研發費用、銷售費用、管理費用、勞動力成本等各種成本。

通過利用中國現有的剩餘汽車生產線，目標集團避免了對新製造廠房進行大量資本投資的需要。該模式得到迫切希望利用未充分使用生產能力之上游供應鏈合作夥伴及汽車製造商之支持及歡迎。該方式大大降低傳統汽車製造的資本密集型性質，使目標集團能更加專注於產品創新、研發及市場拓展，而無需承擔沉重之財務負擔。

該種輕資產模式使目標集團能夠保持靈活性，降低財務風險，並策略性地調配資本用於產品開發及市場增長。

本公司管理層之經驗

本公司執行董事包括莊天龍先生（「**莊先生**」）、李少峰先生（「**李先生**」）及連俊豪先生（「**連先生**」）。

莊先生

莊先生於2013年6月加入本集團任執行董事，期間本集團主要業務乃在香港、中國大陸及澳門從事進口、營銷及分銷豪華及超豪華汽車業務。作為首席執行官，莊先生負責領導策略，為本集團制定願景及長期發展方向。彼積極參與監督業務的所有關鍵層面，包括銷售、市場營銷、供應鏈管理及售後服務，確保本集團在高端汽車市場保持卓越聲譽。

除在本集團任職外，莊先生亦擔任鼎佩投資集團有限公司之主席。莊先生在金融及投資領域擁有豐富經驗，為一名私募股權投資者，在汽車及人工智能(AI) (「人工智能」) 領域擁有多元化之權益。

莊先生在汽車及人工智能領域的廣泛背景，以及他在投資分析方面的策略參與，在完成後直接與本集團電動車業務營運一致。

李先生

李先生在管理上市公司、併購及投資方面擁有超過20年之豐富經驗，對汽車及零部件市場具深入理解。彼亦擁有豐富之汽車行業研發及生產經驗，於2014年至2019年期間，他曾擔任京西重工國際有限公司(股份代號：2339) (「京西」) 之執行董事。

李先生於京西擔任董事期間，京西成功收購BWI Europe Company Limited S.A.，該公司專門從事高檔乘用車懸架產品設計、研發及製造，主要服務於歐洲市場。李先生對尤其是歐洲及美國汽車及其零部件行業的深入的瞭解，使其能夠於日常營運中作出重大貢獻。在其領導下，京西與多家國際汽車集團合作啟動汽車零部件研發項目。李先生主要負責監督設計、生產及製造流程，以滿足歐洲及美國汽車市場的特殊需求，並且負責重組及優化產業結構。

總體而言，李先生之背景使其具備推動電動車業務取得成功所需策略之洞察力及營運技能，利用其於汽車研發、生產及國際市場管理方面之深厚知識，克服挑戰，抓住歐洲市場的發展機遇。

連先生

連先生自2005年7月加入本集團，並於2017年7月獲任命為本公司首席財務官。連先生早前於2005年加入時，本集團之經銷產品組合包括一系列高端產品，如豪華轎車及汽車配件。其後，本集團進一步擴展其經銷產品範圍，包括意大利遊艇及直升機。連先生在管理多個高端商品市場的經銷營運業務方面積累廣泛而多樣的經驗，並在推動經銷業務的核心營運方面發揮關鍵作用。

連先生擁有20多年財務管理、會計及核數經驗，具備駕馭電動車業務複雜財務問題所需之專業知識。彼精於財務及風險管理方面，使其能夠處理快速發展的電動車市場中固有的財務不確定性。此外，彼曾於一家歐洲上市公司任職，對歐洲的商業慣例、監管要求及市場動態有深入的瞭解，故彼能熟練處理與歐洲合作夥伴及持分者的關係。

目前，連先生負責監督本集團汽車經銷業務之財務表現。彼於財務管理方面之專業知識及在高端商品行業的豐富經驗，將有助於推動本公司在電動車市場的擴展，以滿足歐洲市場的需求。

本集團汽車業務與電動車業務之協同效應

本公司的主要業務為投資控股。其附屬公司主要在中國從事高級汽車品牌瑪莎拉蒂4S經銷業務（「汽車業務」）、物業投資、金融投資及服務及生命科學投資。

董事會強調，本集團強大的經銷商網絡及供應鏈專業知識，不僅是通過當前的業務營運，亦是通過數十年經驗積累建立，其中包括本集團過往於歐洲商品分銷領域的參與。本集團曾廣泛從事進口、分銷和提供售後服務，涉及汽車、零部件、遊艇及直升機等著名品牌。該悠久歷史使本集團得以利用其在分銷高端商品及相關零部件方面的長期經驗，在歐洲市場佔據重要地位。

目前，本集團在中國專門從事瑪莎拉蒂汽車的銷售及服務。本集團通過其本身之服務中心提供全面的維修、保養及售後服務。為保持高標準並確保客戶滿意度，本集團與製造商及零部件供應商密切合作，確保獲得原裝、優質的零部件，以保證車輛性能及質保狀況。

於2024年上半年，誠如本公司於截至2024年6月30日止六個月之中期報告所述，本集團積極參與瑪莎拉蒂車展，展示最新的電動車型號。此舉成功吸引了尤其是離我們陳列室較遠的潛在客戶的興趣。

本集團憑藉過去及現在於經銷商網絡及供應鏈方面的專業知識，與目標公司專注於針對歐洲市場的電動車業務，將有很多機會產生協同效應。該等協同效應可提高分銷效率、降低成本並提高市場滲透率。

(a) 簡化物流及降低成本

本公司在管理及處理汽車及其他貨物交付物流方面的專業技術可直接應用於電動車的出口。

本公司與國際航運及物流供應商以及報關代理已建立牢固關係，而目標公司則於歐洲市場擁有當地分銷網絡。此有助於目標公司可有效地將電動車出口到關鍵市場，並簡化相關的複雜監管及海關流程。該整合可以降低整體物流成本，改善庫存管理，並提供更快的市場准入。

此外，本公司與中國汽車行業(包括高科技汽車零部件行業)的長期合作關係，可以為電動車關鍵零部件(如電池及汽車零部件)爭取到更優惠的價格及條款。以具有競爭力的價格獲得高質量零部件，可以降低生產成本，提高產品質量，從而使目標公司直接受益。

(b) 分銷及品牌整合

本公司現有之經銷商網絡以及與當地商業夥伴的聯繫，提供現成的平台以展示目標公司的電動車。此可策略性地利用其在中國武漢的現有設施及聯繫，特別是針對在中國開展業務的歐洲公司和當地汽車出口商，展示目標公司的電動車。透過在熟悉的高端環境中展示該等電動車產品，本公司可以吸引尋求可持續車隊解決方案的跨國公司及當地出口商的興趣，從而產生銷售線索及出口訂單。受惠於本公司建立的品牌資產，此可作為產品展示、試駕及品牌推廣的重要平台，有助於建立目標集團電動車的知名度。該種方法不僅能利用本公司在中國市場的成熟市場地位，亦能有效定位目標公司產品的出口機會，滿足歐洲市場對綠色出行解決方案日益增長的需求。

通過利用本公司在中國及歐洲已建立的市場地位，目標公司可以繞過新市場進入者通常面臨的一些重大壁壘，例如建立品牌知名度、建立服務網絡及建立客戶信任等。

(c) 庫存管理及維修保養服務

本公司先進的汽車庫存管理系統，包括即時(JIT)庫存及需求預測，可根據目標公司的需求進行調整。此可優化庫存水平，降低持有成本，並最大限度地減少生產過剩或缺貨的風險，對快速發展的電動車市場至關重要。

本公司所開發的數據分析功能亦可擴展到目標公司的電動車，從而實現預測性維修保養計劃及主動零部件訂購。此將降低用戶擁有電動車的總成本，使產品在競爭激烈的電動車市場中更具吸引力。

最後，董事強調，中國汽車業參與者計劃進軍歐洲市場並非罕見，因為歐洲是電動車及先進汽車技術領域規模最大及最具活力的地區之一。不同的中國汽車企業採取不同的擴張策略，為本公司收購目標公司作為進軍歐洲市場的途徑提供了可靠的案例。

董事會於簽訂收購協議前進行之盡職審查

於簽訂買賣協議前，董事會已對目標集團進行盡職審查，包括但不限於以下工作：

- (a) 董事會已聘請京師浩然(前海)聯營律師事務所(「**中國法律顧問**」)對目標集團進行法律盡職審查，所涉範圍包括但不限於(i)目標集團在中國所成立公司的股權結構的設立及存在合法性，以及每次歷史變更的工商核查；(ii)目標集團的基本稅務登記，包括稅務登記、適用稅率以及是否有任何未向當地稅務機關繳納的稅款；及(iii)對目標集團所簽訂主要商業協議的法律審查。董事會於訂立買賣協議前，已審閱及與中國法律顧問討論該報告，並對結果表示滿意。

- (b) 董事會亦已委聘長青(香港)會計師事務所有限公司(「**長青**」)就目標集團截至2023年12月31日止財政年度及截至2024年6月30日止六個月期間的財務資料進行財務盡職審查(「**財務盡職審查報告**」)。長青已對目標集團的財務狀況進行分析審查，重點關注無形資產的性質及組成部分的確認。董事會已就該報告與長青進行審查及討論，並在簽訂買賣協議前對審查結果表示滿意。董事會於訂立買賣協議前，已審閱及與長青討論該報告，並對結果表示滿意。

- (c) 莊先生、李先生及連先生持續與目標集團管理層進行討論，以深入瞭解其業務模式及技術、獲取有關目標集團的最新資料，並檢討銷售計劃。其中，李先生與目標集團的項目團隊進行了多次溝通，並實地考察目標集團及位於中國重慶的工廠。李先生亦親自體驗該產品（通過試駕），通過李先生在汽車行業建立的網絡，李先生亦透過第三方汽車公司的高級管理層，進行大量行業研究。該等互動從不同角度對目標集團的優勢、項目團隊的研發能力、整合行業資源的能力、艱苦奮鬥的創業精神以及歐洲電動車市場的前景等方面提供深入見解。
- (d) 連先生亦曾查閱目標集團之文件，包括取得及審閱（其中包括）：(i)於中國經營業務之營業執照及批文；(ii)對目標集團業務具有重大影響之重要合約；(iii)目標集團有關商標及專利之申請記錄；(iv)抽查文件（包括相關協議及會計記錄）；(v)目標集團之管理賬目；及(vi)目標集團主要管理層之服務合約。
- (e) 董事會已委聘獨立估值師對目標集團進行估值。董事會已(i)與獨立估值師檢視及討論估值報告中所載的估值方法、所採用的基準和假設；(ii)檢討獨立估值師在估值報告中採用的可資比較項目的挑選準則；及(iii)評估獨立估值師的經驗及專業知識。

在磋商過程中，董事會明確強調需要建立特定機制以保障股東利益。該等機制包括保留目標集團的現有管理團隊以確保營運的連續性和穩定性，以及為2025年提供收入保證，以保證目標集團在收購後的財務業績。

誠如該公告所披露，倘目標集團於截至2025年整個財政年度未能實現不少於人民幣422,243,785元（相當於約464,468,000港元）的收入（「**2025年保證收入**」），代價將向下調整。經與目標集團密切溝通，2025年保證收入乃通過預期銷售2,000輛電動車而得出。

董事會已通過取得及審閱81份有關電動車銷售價格的已執行採購訂單（「採購訂單」），審慎驗證2025年保證收入的合理性，並知悉該81份採購訂單的銷售價格與預測一致。

另一方面，董事會已透過公開資料以及從經驗豐富的汽車製造商了解情況，對歐洲電動商用車市場進行獨立研究。

基於莊先生及李先生所進行的詳細評估及盡職審查，董事會確信，2025年保證收入乃以市場實況及行業趨勢為基礎，董事會認為2025年保證收入為切實可行，並確保本公司有能力實現其財務目標，同時能令股東對收購事項的長遠價值及成功充滿信心。

收購事項提供一個獨特的機會，可以複製其他中國汽車參與者所採取的策略，擴大其在歐洲市場的足跡。透過將目標公司的電動車產品與本公司悠久的經銷商網路及汽車分銷方面的深厚專業知識相結合，讓電動車迅速滲透歐洲電動車市場。目標公司的輕資產業務模式不僅最大限度地降低了傳統汽車製造的資金要求，亦令本公司能夠快速擴大其市場份額，利用其現有基礎設施來支持目標公司增長。因此，鑑於董事會已完成上述盡職審查工作，收購事項及買賣協議項下的保護機制可產生潛在的協同效應，董事認為收購事項（包括代價）屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

2. 估值報告及其相關基準

於委聘獨立評估師前，連先生與獨立估值師會面，詳細討論及解釋目標集團的業務模式、財務狀況及業績。在與獨立估值師討論後，董事會同意收入法為評估目標集團的最合適方法。此決策乃基於業務獨特的財務狀況及未來盈利潛力，而收入法則通過預測未來現金流以掌握該等資料。市場法及成本法等其他估值方法被認為不太合適。由於基於傳統財務指標的倍數並不適用，因此市場法並不合適；而成本法會忽略公司的無形資產及成長潛力，從而低估公司的價值。因此，收入法被認為是準確反映目標集團未來盈利能力的最佳選擇。

此外，獨立估值師採納研發支出、未獲利公司市值、全球融資輪次比率等市場倍數作為估值交叉核對參考。

本公司已根據估值的編制以及目標集團的基本財務預測，特別是所使用的主要假設，與目標集團的管理層及獨立估值師進行審查及討論。就所採納的基本假設及一般假設而言，本公司與獨立估值師進行多次討論，以確定目標集團估值中所使用的基本假設及一般假設乃根據收入法進行業務估值時所採用的常見假設，並符合市場慣例。就估值所採用的具體假設而言，本公司已採取各種步驟以確定其公平性及適當性，包括但不限於(i)審查目標集團的過往財務資料，以了解目標集團的財務表現及成本結構；(ii)與中國法律顧問及長青聯絡，從法律及會計角度了解彼等對目標集團的調查結果；(iii)與目標集團的管理層一同了解目標集團的業務模式及許可證要求；(iv)對目標公司的發展計劃及進度進行盡職審查，包括出席各種進度會議；及(v)對目標公司的生產計畫及銷售計畫進行盡職審查，審查並取得供應合作協議及採購訂單，以評估未來產品定價及銷售訂單的合理性。

目標集團之價值乃採用收入法並考慮其管理層所編製2025年至2029年財務預測（「該預測」）而釐定。該預測已考慮到目前的電動車車型，以及預計分別於2026年及2027年推出的額外兩款電動車車型。

下表列示目標集團管理層預測的資金支出佔目標集團2025年至2029年預測收入的百分比：

	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
預測資金支出佔目標集團					
收入百分比	14.22%	7.04%	7.33%	2.99%	2.03%

下文載列釐定預測之主要基準，包括目標集團的預計收入、預計毛利率、營運費用及淨獲利率、終端增長率、貼現率及缺乏流通性折扣(DLOM)（「缺乏流通性折扣」），以及董事會獨立評估：

董事會獨立評估

預計收入

目標集團於2025年整個財政年度的預計收入乃根據銷售訂單的預期現金流入釐定。

自目標公司所得悉，2025年保證收入乃通過預期銷售2,000輛電動車而得出。

作為董事會評估的一部分，董事(i)審閱81份採購訂單的單位售價及付款時間表；(ii)取得目標集團與多家歐洲汽車進口商簽訂的銷售訂單意向書；(iii)評估了歐洲電動商用車的現有市場及未來增長；及(iv)取得並審閱原廠零部件供應商處的證明文件，以證明供應商將每年供應最多20,000件電動車原廠零件來支援目標公司的生產需求。

此外，董事通過公開資料進行獨立研究，並了解到(i)歐洲類似產品的市場零售價範圍；及(ii)早期汽車製造商的銷售訂單增長率通常呈指數級增長，這兩項數字均在目標集團的預期範圍內。

此外，在與獨立估值師討論後，董事會了解到收入的5年複合年增長率(CAGR)為41.6%，與電動車行業同業增長率的四分位數範圍合理一致，這一結果顯示目標集團的增長軌跡與電動車行業的大趨勢一致，進一步驗證了其業務潛力及未來的可擴展性。

預計毛利率

誠如長青的財務盡職審查報告所披露並經目標集團管理層所確認，銷售成本主要包括物料帳單(即製造成本)。為了獨立核算預計毛利率，董事審查與原始電動車零部件供應商簽訂的電動車車型合作協議及採購訂單。董事確認該等車型的製造成本與預測數字一致。

此外，董事利用公開資料進行獨立研究，以交叉檢查2023年中國商用車製造商的毛利率。

董事亦對多家汽車製造商的財務業績進行審閱，並指出該等公司的毛利率通常處於一致的範圍內。據進一步了解，與國內營運者相比，汽車行業出口商的毛利率普遍更高。這通常是由於國際銷售的附加價值、有利的定價結構以及產品組合優化，尤其是出口到獲利率更高的市場。

預計營運費用

自目標公司管理層所得悉，營運費用主要為銷售及行銷、行政、研發及其他員工成本。

為編製財務盡職審查報告，長青取得並審查確認為目標集團無形資產的員工成本及研發(R&D)成本的明細。此有助於董事評估過往開支是否合理，以及是否與目標公司的未來業務計劃保持一致。

此外，根據董事於汽車行業的經驗以及與其他汽車製造商的討論，據了解，對於採用輕資產模式的原始設備製造商之汽車製造商而言，由於營運流程精簡並專注於外包生產，因此其營運費用率往往低於傳統汽車製造商。對於非常依賴外包生產、專注於設計、營銷及研發等領域，同時將實體製造及大額資本投資的相關成本降至最低的公司而言，這一點尤其容易實現。因此，目標集團於預測中預計的營運費用與收入比率在市場範圍內。

預計淨獲利率

根據董事於汽車行業的經驗以及與其他汽車製造商的討論，據了解，受規模、生產效率和市場定位等因素所影響，中國以原始設備製造商營運的汽車製造商向歐洲出口汽車的淨獲利率可能具有優勢。由於電動車行業溢價以及市場條件有利，出口到歐洲的中國原始設備製造商受益於更高的獲利率。

此外，董事會審閱的研究顯示，原始設備製造商的平均獲利率與預測數字一致。

終端增長率

據獨立估值師所知，終端增長率為2%，乃經參考歐盟市場的長期消費者物價指數(CPI)預測。

貼現率

誠如估值報告所述，所採用的貼現率為25%。

董事確認，貼現率為財務分析中使用的技術術語，特別是在貼現現金流(DCF)模型中，其反映出貨幣的時間價值以及與未來現金流相關的風險。獨立估值師已確認，由於不確定性增加，目標公司等未獲利公司通常需要更高的貼現率。董事會通過Invest Europe (一個代表歐洲私募股權、創投和基礎設施行業的協會)發表的報告進行驗證，該報告指出歐洲風險投資在10年內實現了20.77%的淨內部收益率，鑒於估值涉及較高風險，於估值中使用25%貼現率的適當性備受支持。

因此，董事認為採用25%的折現率對估價結果而言是較為保守的。

缺乏流通性折扣

據獨立估價師所知，缺乏流通性折扣指降低企業或資產的估值，以反映與其流通性有限相關的風險，意味著其不能輕易出售或交易。估值報告中使用的15.7%折扣乃基於2023年Stout受限制股份研究參考指南，其為缺乏流通性折扣的常用來源。由於沒有更為合適的資料可資比較，董事認為數字乃屬合理。

本公告是該公告的補充，應與該公告一併閱覽。除上文所披露者外，董事會確認上述補充資料不會影響該公告所載的其他資料，且該公告的內容保持正確且未發生變化。

承董事會命
意達利控股有限公司*
執行主席兼行政總裁
莊天龍

香港，2024年10月21日

於本公告日期，董事會成員包括執行董事莊天龍先生(執行主席兼行政總裁)、李少峰先生及連鎮豪先生；及獨立非執行董事江啟銓先生、杜振偉先生及沈仲平博士。

* 僅供識別