

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，概不對因本公告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。

馬可數字科技控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1942)

補充公告

有關認購優先股的須予披露交易

茲提述馬可數字科技控股有限公司（「本公司」，連同其附屬公司，統稱「本集團」）日期為2025年7月23日之公告（「該公告」），內容有關認購KUN International Group Limited發行之優先股。除另有指明外，本公告所用詞彙與該公告所界定者具有相同涵義。

有關該公告的補充資料

董事會謹此提供有關該公告的額外資料如下：

代價釐定基準

誠如該公告所披露，代價乃參考（其中包括）目標公司向參與本輪融資的所有投資者提出的目標公司的投資前估值1億美元後釐定。本公司已對該投資前估值的合理性進行評估，並確定以下合適的估值方法。

估值方法

有三種公認方法可評估目標公司全部股權的公平值，即成本法、收益法及市場法。

由於成本法著重於取得或開發資產的歷史成本，並不反映來自目標公司的資產及潛在收入的當前市場價值，故該方法被視為不適用於本次估值。因此，本次估值並未採用成本法。

收益法亦被視為不合適，因為編製目標公司的財務預測涉及多項假設，且預測數據難以輕易證明其合理性，可能導致估值結果被高估。因此，本次估值並未採用收益法。

市場法透過比較標的資產與近期出售之類似資產提供價值指標，並就標的資產及被認為可與標的資產相比的資產之間的差異作出適當調整。由於性質及業務與目標公司類似的可資比較上市公司數目充足，故本次估值採用市場法。

實行市場法時通常使用兩種方法，即可資比較交易法及可資比較公司法。鑒於難以收集近期市場交易價格及交易案例財務資料等交易信息，本公司認為採用可資比較交易法並不適合，故本次估值採用可資比較公司法。

市場法－可資比較公司法

於得出達致代價的合適倍數時，董事會參考市場上若干具活躍交易數據的可資比較公司的交易倍數，以此評估投資前估值的合理性，可資比較公司的財務資料及交易數據均為公開且可查驗。

可資比較公司

本公司已識別以下業務與目標公司相似或構成競爭的可資比較公司（「可資比較公司」）（包括提供基於穩定幣之跨境支付／結算服務及／或兌換通道解決方案），均為於受規管交易所上市且交易活躍的股票。

可資比較公司如下所示：

可資比較公司名稱	上市地及代碼	可資比較主要業務
1. Visa Inc	紐交所：V	消費者支付解決方案、信用卡／借記卡、穩定幣交易與結算
2. Mastercard Inc	紐交所：MA	消費者支付解決方案、信用卡／借記卡、穩定幣交易與結算
3. PayPal Holdings Inc	納斯達克：PYPL	線上支付系統、穩定幣匯款與結算
4. Coinbase Global Inc	納斯達克：COIN	加密貨幣交易所、法定貨幣與加密貨幣兌換通道解決方案
5. Block Inc	紐交所：XYZ	銷售點系統、法定貨幣與加密貨幣兌換通道解決方案 加密貨幣支付處理

除外可資比較公司（原因見後文）

6. Marqeta Inc	納斯達克：MQ	數字支付解決方案、發卡平台
7. Mogo Inc	多倫多證交所： MOGO	數字支付解決方案、預付解決方案

資料來源：S&P Capital IQ 資料庫

可資比較公司主要基於以下甄選標準進行甄選：

- (i) 可資比較公司的股份於受監管證券交易所上市；
- (ii) 上表所述可資比較公司的業務營運與目標集團的主營業務在很大程度上一致。目標集團作為一個全球支付處理及結算平台，提供的解決方案包括跨境交易的B2B支付與結算、虛擬卡發行以及出入金通道服務；
- (iii) 其營運數據及財務資料可從其財務報告中公開發得，並經審核及在披露方面受到監管；及
- (iv) 並無與其可資比較業務營運有關的重大不合規記錄或重大缺陷。

儘管若干可資比較公司（如Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc）亦主要從事法定貨幣的支付及結算解決方案業務，惟經考慮以下各項，本公司認為將其納入可資比較公司屬恰當之舉：

- (a) 與Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc類似，目標公司作為全球支付處理及結算平台（此為其主要收入來源之一），並擁有自身基礎設施技術以達至此目的，而非僅作為連接其他具備相關基礎設施平台的渠道；
- (b) Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc已在其系統及服務中引入並整合穩定幣結算，以提供（其中包括）出入金通道解決方案，讓用戶能夠購買穩定幣及以穩定幣付款，從而促進全球B2B結算，而該等服務於2025年經歷強勁增長，並預期將繼續成為Visa Inc及Mastercard Inc未來的主要焦點；
- (c) 誠如下文「已採用估值倍數」分段進一步詳述，將Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc納入可資比較公司後，根據已採用的估值倍數計算得出的目標公司估值低於將其剔除後得出的估值，因此將其納入對目標公司的投資前估值之合理性並無任何不利影響；及
- (d) Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc為全球領先支付及結算解決方案供應商，其估值倍數被視為具市場代表性，故納入其估值倍數對本公司的評估至關重要。

據董事所深知及確信，上表的可資比較公司列表為根據篩選標準所列出的詳盡列表。

除外可資比較公司

本公司認為，因單一支付技術且客戶高度集中，除外可資比較公司的財務數據缺乏可比性，且存在潛在異常情況；此外，該等公司的平台存在缺陷，易受漏洞利用、攻擊或出現運作失靈，進而可能招致罰款及處罰等監管風險。例如，a) Marqeta Inc 被指出對Block Inc存在高度客戶依賴，且主要聚焦於發卡業務，缺乏多元化的產品線；及b) Mogo Inc因虛假信貸條款被肯尼亞監管機構處以約1.2百萬加元的罰款。

因此，經考慮(i)相關業務營運重疊；及(ii)其業務、營運及財務數據可公開獲取且更為可靠，儘管部分可資比較公司的市值遠高於目標公司，但可資比較公司就目標公司估值而言仍被視為相關比較基準。

已採用估值倍數

鑒於支付／結算服務的業務特性，本公司於達致其結論時採用企業價值（「**企業價值**」）與總支付價值（「**總支付價值**」）比率。

董事會認為，於釐定代價合理性時採用企業價值與總支付價值比率作為定價倍數屬合適，原因為：(i)目標公司為一家初創公司，目前正專注於擴展市場以維持增長勢頭，而根據截至2024年12月31日止最近期財政年度之未經審核綜合財務報表，其並未錄得淨溢利，亦未錄得正資產淨值，因此，盈利相關比率及賬面值相關比率均不適用；(ii)鑒於可資比較公司之間的資本結構存在顯著差異，故企業價值與總支付價值比率是一種用於對目標公司進行估值的直接且明確的方法；及(iii)由於可資比較公司與目標公司主要為支付處理商、金融科技公司或平台，而總支付價值普遍視為其關鍵收入驅動因素及績效指標，總支付價值相對於銷售／收入指標更為適切。

可資比較公司的倍數載列如下：

可資比較公司名稱	企業價值與 總支付價值 (截至2025年 6月30日最近 12個月期間)
1. Visa Inc	0.0491倍
2. Mastercard Inc	0.0512倍
3. PayPal Holdings Inc	0.0445倍
4. Coinbase Global Inc	0.0764倍
5. Block Inc	0.1947倍
除外可資比較公司	
6. Marqeta Inc	0.0057倍
7. Mogo Inc	0.0079倍

來源：S&P Capital IQ資料庫

平均值：	0.0832倍
最大值：	0.1947倍
最小值：	0.0445倍
隱含值：	0.1169倍

於評估目標公司的投資前估值時，本公司採用鯤KUN截至2025年3月31日止九個月期間記錄的實際總支付價值約855.75百萬美元。基於鯤KUN於上述期間的總支付價值，並採用可資比較公司企業價值與總支付價值比率的平均值0.0832倍，得出的企業價值約為71.2百萬美元。投資前估值約1億美元較經評估企業價值71.2百萬美元溢價約28.8百萬美元。

僅供說明之用，若將Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc剔除於可資比較公司之外，則可資比較公司的平均企業價值與總支付價值比率將變為0.1355倍，計算得出的鯤KUN企業價值將約為116.0百萬美元。按約1億美元的投資前估值計算，這相當於存在較經評估企業價值約16.0百萬美元的折讓，而較納入Visa Inc、Mastercard Inc及PayPal Holdings Inc作為可資比較公司時所評估的企業價值71.2百萬美元，則存在約28.8百萬美元的溢價。

本公司認為(i)上述評估計算並未計及目標公司2025年4月至2025年6月的實際總支付價值，該期間的總支付價值每月平均值顯著高於截至2025年3月31日止九個月期間的總支付價值每月平均值（若將其納入考慮將導致不利於本公司作為投資者的數據異常）；及(ii)目標集團於2025年3月的總支付價值錄得同比增速超過200倍的爆發式增長；及(iii)以1億美元的投資前估值（即企業價值）計算，隱含的企業價值與總支付價值比率約為0.1169倍，處於可資比較公司企業價值與總支付價值比率區間內（0.0445倍至0.1947倍）。

因此，董事會認為，目標公司向本輪集資的所有投資者提出的目標公司的投資前估值1億美元（代價以此為基準釐定）屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

進行認購事項的理由及裨益

本集團一直透過其綜合數字人民幣應用技術服務平台（「數字人民幣平台」），運用數字人民幣支付及區塊鏈應用技術，在中國內地為保險業、供應鏈金融、碳交易及跨境電子商務支付等多種場景客戶提供支付結算服務、智能合約服務及雙鏈融合金融服務。本集團數字人民幣平台整合保險公司現有系統，以提升保單簽發、保費收取及理賠處理效率，並具備聚合支付渠道雲支付平台及薪資分發服務等功能。

認購目標公司優先股乃本集團對一家領先的穩定幣支付及金融基礎設施服務平台的戰略金融投資。通過投資目標公司少數股權，目標公司願意與本集團合作，通過實施目標公司安全的穩定幣支付解決方案及其技術，進一步發展本集團中國內地以外的數字支付解決方案相關業務並由中國內地拓展至海外用戶，同時享受目標公司股權潛在升值所帶來的投資財務回報。

於2025年8月5日，購股協議的所有先決條件已獲達成，且認購事項已按購股協議的條款完成。

業務更新

於認購事項後，本集團與目標公司訂立一份戰略合作框架協議，以探索與鯤KUN平台的合作機會，從而進一步發展本集團數字支付解決方案相關業務。本集團將與鯤KUN合作，為中國內地以外的國際市場提供一站式綜合保險客戶服務（其中包括產品篩選及推薦、在線承保協助、在線完成保險購買及保單管理），保險客戶及經紀能夠利用鯤KUN的穩定幣支付解決方案，透過本集團數字支付平台處理保險相關交易。因此，本集團認為與鯤KUN的戰略合作是一個珍貴的突破性機會，並使本集團成為保險科技生態系統中的重要參與者。

例如，在分發保險佣金的情境下，當保險客戶通過本集團平台向保險經紀購買保險時，平台亦可作為保險經紀公司向經紀分發佣金的渠道。透過採用鯤KUN的解決方案及技術（其提供法幣與穩定幣雙向兌換及穩定幣支付功能等服務），本集團平台為經紀提供額外的佣金收取選項，其可選擇以法幣或穩定幣形式收取自保險經紀公司以法幣形式收到的佣金（在選擇穩定幣的情景下，佣金將由鯤KUN直接分發至經紀）。據董事所深知，鯤KUN就此向中國內地及美國以外的國際客戶提供該等服務。

就上述服務及解決方案而言，據董事所深知，(i)鯤KUN已於波蘭取得虛擬資產服務提供者牌照，允許其於歐盟內營運並提供上述服務；(ii)鯤KUN現正申請新加坡幣數字支付代幣服務提供者牌照，並將於取得該牌照後，依據新加坡適用法律就其所涵蓋的受規管活動開展業務營運；及(iii)鯤KUN亦於香港持有信託或公司服務提供者牌照及貨幣服務經營者牌照，並一直全面遵守香港現行適用法律營運，同時，鯤KUN正在申請可從事香港法例第571章證券及期貨條例從事項下第1類及第4類受規管活動的牌照，以配合證監會就虛擬資產交易制度所進行的諮詢，如該制度生效，確保其於香港的營運持續維持全面合規。

據董事所知，(i)就鯤KUN的任何受監管或須取得相關牌照的業務運營而言，其僅會於已取得相關牌照，或已遵守其經營所在的相關司法管轄區（包括歐盟、新加坡及香港）的法律及監管框架情況下開展相關業務運營；及(ii)鯤KUN並未向中國內地及美國的客戶提供其解決方案。鑒於穩定幣相關服務的監管環境不斷變化，未來，本集團將就合作項下已在其自有平台實施鯤KUN的解決方案，持續檢討鯤KUN是否已就提供有關服務的取得適當許可。

有關目標公司及其他訂約方的進一步資料

據董事根據公開查詢及／或由目標公司提供的資料所深知，相關現有投資者及其他投資者的資料如下：

目標公司聯屬人士

目標公司股東包括(i) KUN FinTech Limited，其最終實益擁有人為劉家良；(ii) KUN Asia Pacific Limited，其最終實益擁有人為Hongjie Cao；及(iii) KUN Research Co., Ltd.，其最終實益擁有人為Wei Yang。

目標公司委託人包括劉家良及CHEN YU。

現有投資者

現有投資者包括以下實體：

- (i) BAI GmbH，為一家於德國註冊成立的有限公司，是一個由Reinhard Mohn GmbH全資擁有的風險投資基金，而Reinhard Mohn GmbH由Bertelsmann SE & Co. KGaA全資擁有。Bertelsmann SE & Co. KGaA由Bertelsmann Verwaltungsgesellschaft控制，而Bertelsmann Verwaltungsgesellschaft由Christoph Mohn先生控制；
- (ii) BAI Capital Fund I, L.P.，為根據開曼群島法律成立為獲豁免有限合夥企業的投資基金，擁有廣大的投資者群體，其普通合夥人為BAI Capital Fund I Limited，而BAI Capital Fund I Limited則由龍宇控制；
- (iii) Informed Ventures II, L.P.，為根據美國法律成立為有限合夥企業的投資基金，擁有廣大的投資者群體，其普通合夥人為Informed Partners II, L.P.，而Informed Partners II, L.P.則由林仁俊控制；
- (iv) Informed Principals Fund II, L.P.，為根據美國法律成立為有限合夥企業的投資基金，擁有廣大的投資者群體，其普通合夥人為Informed Partners II, LLC，而Informed Partners II, LLC則由林仁俊控制；
- (v) Value Internet New Paradigm LP，為根據英屬處女群島法律成立為獲豁免有限合夥企業的投資基金，其普通合夥人為Hash Global Investco Limited，有限合夥人包括Yao Xiaohua及其他持股比例低於30%的實體。Hash Global Investco Limited最終由SHEN Kang控制；及
- (vi) Value Internet Venture LP，為根據英屬處女群島法律成立為獲豁免有限合夥企業的投資基金，其普通合夥人為Alpine Hash Global Management Company Limited，有限合夥人包括Yao Xiaohua及其他持股比例低於30%的實體。Alpine Hash Global Management Company Limited最終由SHEN Kang控制。

其他投資者

其他投資者包括以下實體：

- (i) 2021 Opportunities, LLC，最終由林仁俊及Xiao Hu Zhu控制；
- (ii) Principals 2021 Opportunities, LLC，最終由林仁俊及Xiao Hu Zhu控制；及
- (iii) Eternium Global Limited Partnership Fund為一間投資基金，其普通合夥人為Hongkong Worldwide Group Limited，其有限合夥人包括Sunope International Logistics Inc.及Hero Knight Investments Limited，彼等之最終實益擁有人均為獨立第三方。

據本公司經作出合理查詢後所深知及確信，目標公司聯屬人士、現有投資者、其他投資者及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

本公司亦自目標公司取得書面確認，確認各現有投資者及其他投資者以及彼等各自之最終實益擁有人均為獨立第三方。

目標公司

緊隨完成後，目標公司的股權如下：

目標公司的股東	股權百分比
KUN FinTech Limited	28.08%
KUN Asia Pacific Limited	29.48%
KUN Research Co., Ltd.	6.84%
BAI GmbH	5.92%
BAI Capital Fund I, L.P.	7.24%
Informed Ventures II, L.P.	8.85%
Informed Principals Fund II, L.P.	0.8%
2021 Opportunities, LLC	1.58%
Principals 2021 Opportunities, LLC	0.14%
中保科創(香港)有限公司	5.27%
Value Internet New Paradigm LP	0.47%
Value Internet Venture LP	0.94%
Eternium Global Limited Partnership Fund	4.39%
	<hr/>
	100.00%

除上文所披露者外，該公告所載的所有其他資料維持不變，並就所有用途而言繼續有效。本公告為該公告的補充，應與該公告一併閱讀。

承董事會命
馬可數字科技控股有限公司
執行董事
陳永忠

香港，2026年3月18日

於本公告日期，董事會包括四名執行董事鄧志華先生（主席兼聯席行政總裁）、陳永忠先生（聯席行政總裁）、莫銘東先生及周月先生，以及三名獨立非執行董事邱東成先生、陳文小姐及高鴻翔先生。