

第 36 期

聯絡

企業評估
金融工具評估
劉震宇
alex@rhl-int.com
(852) 3408 3328

無形資產評估
林漢威
kenneth@rhl-int.com
(852) 3408 3300

物業 / 機械及設備評估 - 香港
黃健雄
tony@rhl-int.com
(852) 3408 3228

物業 / 機械及設備評估 -
中國內地、澳門
陳晞
jessie@rhl-int.com
(852) 3408 3302

行業 / 市場調查及可行性分析
劉詩韻
serena@rhl-int.com
(852) 3408 3398

集團簡介

永利行集團成立於 1972 年，為亞洲區主要的專業評估及房地產顧問服務公司，為客戶提供高質素的企業評估及諮詢，以及綜合房地產顧問及專業測量服務。我們活躍於業界多年，服務物件涵蓋商業機構、政府及公營機構及團體，憑藉敏銳的市場觸覺及專業嚴謹的態度，我們竭誠為客戶提供度身定造的優質服務，以滿足其獨特的業務要求。

編者的話

大家好，歡迎閱讀永利行評估顧問有限公司的「資產評估期刊」。在今天知識型經濟社會裏，為應對瞬息萬變的市場，對會計及財務的充分瞭解當然不可或缺，但一個成功的企業主管及投資者更需要全方位的資訊才能把握致勝商機。因此，我們的「資產評估期刊」致力為閣下提供全面及多元化的知識及資訊，內容涵括與資產評估相關的規則、規範、架構模式，技術性知識、市場消息及真實個案分享等等。我們衷心希望這份期刊能夠成為閣下更新市場新知的平臺首選。

今期主題

- 了解優先股(第三部分)
- 2016 年，中資海外併購年



5307 9925



ISO 9001 : 2015
證書編號 : CC 6139
永利行評估顧問有限公司
提供企業及房地產評估服務



Awarded by The Hong Kong Council of Social Service
香港社會服務聯會頒發

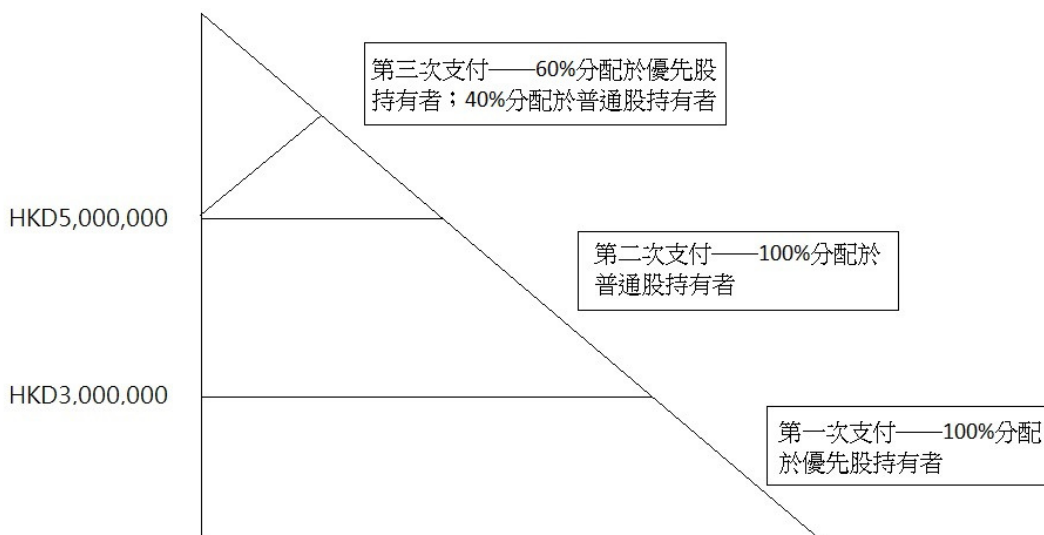
了解優先股(第三部分)

上期，我們簡述了優先股的種類及其不同條款。接下來，我們會簡單介紹優先股的評估事項。

優先股的評估方法

在評估優先股的價值時首先要考慮幾個關鍵的參數，包括認購價、清算優先權、提早贖回條款及轉換為普通股條款，然後運用估值模型計算其價值。

在評估時，最主要的方法是了解相關公司的資本結構採用布萊克-休斯模型(Black-Scholes model)進行股權分配。如果公司同時發行了普通股、優先股、權益類工具例如期權、認股期權，優先股持有者相對於普通股持有者於公司清盤時有優先權取得清盤所得的款項。優先股以及其他有關資本結構的金融工具，有權可獲得已扣除債務後的公司剩餘價值，故可視之為該認購期權的預定行使價來進行評估。舉例：公司 A 發行了面值 HKD3,000,000 的參與優先股及面值 HKD2,000,000 的普通股，參與優先股及普通股的清算優先權如下圖：



在上述例子，如果在清算時公司的剩餘價值少於 HKD3,000,000，所有清算收益將全數分配給優先股持有者。當公司的剩餘價值介於 HKD3,000,000 與 HKD5,000,000 之間，清算收益所得中的 HKD3,000,000 會先分配給優先股持有者，剩餘的清算收益再分配給普通股持有者。若公司的剩餘價值多於 HKD5,000,000，公司的剩餘價值則按優先股和普通股的股本總額比例分配。

另一種評值模型是 Lattice Tree 模型。當採用 Lattice Tree 模型(二項式或三項式模型)時，其中一個重點是分析優先股的特徵。因為優先股的價值可分為債務部分和股權部分，債務部分可以以現金流折現法評值。Lattice Tree 模型(二項式或三項式模型)有效處理優先股的提早贖回權利和轉換為普通股權利。它的缺點是需要在模型中輸入到期日。在這種情況下，需要考慮到期日的假設。該假設取決於發行人或投資者持有期。

總而言之，優先股可用期權定價模型來估值。根據優先股的條款(可量化的條款包括清算優先權、派息計劃、兌換條件等)，優先股可採用布萊克-休斯模型(Black-Scholes model)進行股權分配或二項模型進行評值。

2016年，中資海外併購年

根據商務部於2016年12月15日召開的例行新聞發布會，前11個月中國境內投資者共對全球164個國家和地區的7,500多家境外企業進行了非金融類直接投資，累計投資金額1,617億美元，同比增長55.3%。商務部較早前的數據顯示，今年1-9月中國對外非金融類直接投資總額創新紀錄為1,342.2億美元，已超過去年全年總額1,214.2億美元。

由於近幾年中國內地經濟轉型，海外併購是中資企業建立品牌、獲得最新技術、擴展銷售渠道的最簡便而有效的方式。擁有領先技術、平台、品牌及成熟的消費群體的北美洲、歐洲的發達國家是中資企業的首選地。2016年英國退出歐盟導致英鎊大幅走跌，英國物業亦成為中資企業的投資目標。此外，中國經濟增長放緩及人民幣貶值也是刺激中資企業進行海外收購的因素。

過去中資企業海外併購大部分以現金支付，由於人民幣貶值中國開始大幅度收緊資金外流管制，預計未來中資企業海外併購的支付方式可能更多元化，如透過境外的關聯公司發售可轉換債券、優先股、換股或增發新股。中國大幅度收緊資金外流管制或讓中資企業海外併購因此暫時降溫，但預期人民幣貶值及中國政府鼓勵發展「一帶一路」項目將繼續推動中資企業海外併購。

今年，永利行連同海外的專業機構合作為客戶於美國及英國的企業收購提供了專業評估服務。

關於我們

專業團隊

集團的專業隊伍持有財務及/或房地產相關專業學歷，並擁有國際學會認可之專業資格。當中包括特會計師、金融風險管理師以及註冊測量師。我們的隊伍以廣博的經驗及市場認知，摯誠為客戶提供優越服務。

集團除提供高水準之專業服務並符合地區專業學會及政府法規之要求外，亦緊跟國際認可水準，以達至符合客戶之需要。

企業顧問

在中國內地營運公司及與海外公司合作的豐富經驗使我們今天能為海外及內地企業出謀獻策提供全面解決方案的企業顧問。我們優秀的團隊提供全面優越的企業諮詢顧問服務。服務範疇涵蓋房地產及其它行業，當中包括有天然氣、綠色能源及金融等。

- 行業的市場調研及分析
- 專案可行性研究及諮詢
- 財務分析
- 投資諮詢
- 盡職調查
- 評值（房地產評值、商業評值、機器設備評值）
- 資產組合及設備管理
- 企業評值諮詢
- 房地產事務及專業測量

