

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問就公開發售、發行紅股及清洗豁免致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



富強金融資本有限公司
香港灣仔港灣道1號
會展廣場
辦公大樓35樓

敬啟者：

- (1) 建議按每股發售股份0.02港元公開發售不少於1,746,773,000股發售股份及不多於1,872,463,000股發售股份，
基準為於記錄日期每持有兩股股份獲配發一股發售股份，
以及發行紅股，基準為根據公開發售
每認購五股發售股份獲配發三份認股權證；
及
(2) 申請清洗豁免

緒言

茲提述吾等獲委任就公開發售、發行紅股及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司致股東日期為二零一四年九月二十三日之通函(「通函」，本函件為其中一部分)董事會函件(「董事會函件」)內。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零一四年九月二日， 貴公司建議(其中包括)透過按合資格股東於記錄日期每持有兩股股份獲配發一股發售股份之基準，以每股發售股份0.020港元(須於申請時悉數支付)之認購價發行不少於1,746,773,000股發售股份(假設於記錄日期或之前概無可行使購股權獲行使)及不多於1,872,463,000股發售股份(假設

獨立財務顧問函件

於記錄日期或之前可行使購股權已獲悉數行使)，籌集不少於約34,900,000港元(或不多於約37,400,000港元，視情況而定)(扣除開支前)，以及按根據公開發售每認購五股發售股份獲配發三份認股權證之比例發行紅股。

公開發售由Colpo(作為包銷商)根據包銷協議所載條款及條件全面包銷。

上市規則之涵義

由於公開發售項下並無發售股份可供超額認購申請，加上公開發售乃由主要股東Colpo進行包銷，根據上市規則第7.26A(2)條，貴公司須就並無有關超額認購申請安排取得獨立股東之批准。基於上述原因，Colpo(連同其實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士實益擁有1,213,361,200股股份，相當於最後實際可行日期貴公司已發行股本約34.73%)須於股東特別大會上就批准不設超額認購申請安排放棄表決。

與主要股東Colpo訂立包銷協議，以及向包銷商Colpo支付包銷佣金構成上市規則第14A章項下貴公司之關連交易。由於Colpo將收取之包銷佣金約380,000港元(根據1,265,782,400股股份(即Colpo根據公開發售包銷之發售股份之最高數目)計算)乃按正常商業條款釐定，而所有適用之百分比率(定義見上市規則)均低於5%，因此，根據上市規則第14A.76(1)條，貴公司向Colpo支付包銷佣金毋須遵守申報、公佈及獨立股東批准之規定。除持有Colpo全部股本權益之陳先生已就相關之董事會決議案放棄表決外，概無董事於公開發售、包銷協議、承諾書、發行紅股及清洗豁免以及其項下擬進行之所有事宜中擁有重大權益，故毋須就批准(其中包括)公開發售、包銷協議及其項下擬進行之所有事宜之相關董事會決議案放棄表決。

根據上市規則第14A.92(2)(b)條，若已遵守上市規則第7.26A條之規定，根據包銷協議向包銷商Colpo配發及發行包銷股份將毋須遵守上市規則第14A章項下申報、公佈及獨立股東批准之規定。公開發售將如上所述，根據上市規則第7.26A條的規定進行。

根據上市規則第7.24(5)條，公開發售須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方告作實，會上控股股東(定義見上市規則)及彼等之聯繫人(或如無控股股東，則為董事(不包括獨立非執行董事)及貴公司主要行政人員及彼等各自之聯繫人)須放棄投贊成票。於最後實際可行日期，

獨立財務顧問函件

Colpo與陳先生合共擁有 貴公司已發行股本約34.73%，因而為控股股東。因此，Colpo及其聯繫人(包括陳先生)須於股東特別大會上放棄就有關公開發售之決議案投贊成票。

收購守則之涵義

於最後實際可行日期，Colpo連同其實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士合共實益擁有1,213,361,200股股份，相當於 貴公司已發行股本約34.73%。陳先生持有26,000,000份購股權，全部均為可行使購股權。據 貴公司表示，就 貴公司於作出一切合理查詢後所深知，陳先生無意於記錄日期或之前任何時間行使彼所持有之26,000,000份可行使購股權。

倘於公開發售完成後(假設 貴公司於記錄日期或之前並無發行新股份及購回股份)，概無合資格股東承購任何發售股份(承諾股份除外)，包銷商將須認購及承購所有包銷股份，此舉將令Colpo及其最終實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士於 貴公司之總持股量由1,213,361,200股股份(相當於 貴公司已發行股本約34.73%)(並無計及陳先生(與Colpo一致行動之人士)所持有之26,000,000份可行使購股權，原因為該等可行使購股權於最後實際可行日期尚未獲行使)增加至：

- (i) (假設於記錄日期或之前並無可行使購股權獲行使)2,960,134,200股股份，相當於 貴公司經發行發售股份所擴大之已發行股本約56.49%；或4,008,198,000股股份，相當於經發行發售股份及於緊隨發行認股權證後Colpo與其一致行動之人士悉數行使認股權證而擴大之已發行股本約63.74%；或
- (ii) (假設於記錄日期或之前陳先生名下之26,000,000份可行使購股權獲悉數行使)2,999,134,200股股份，相當於 貴公司經發行發售股份所擴大之已發行股本約56.81%；或4,054,998,000股股份，相當於經發行發售股份及於緊隨發行認股權證後Colpo與其一致行動之人士悉數行使認股權證而擴大之已發行股本約64.01%。

因此，除非取得清洗豁免，否則Colpo根據包銷協議包銷包銷股份、根據承諾書認購承諾股份及行使發行紅股項下之認股權證，將觸發Colpo及與其一致行動之人士根據收購守則規則26就所有並未由Colpo及與其一致行動之人士所擁有或同意收購之 貴公司已發行證券(包括可行使購股權)提出強制性收購建議之責任。

獨立財務顧問函件

Colpo已根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘獲執行人員授出清洗豁免，將須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方告作實，會上Colpo及與其一致行動之人士及(如適用)獨立股東以外之股東將須就相關決議案放棄表決。倘不獲執行人員授出清洗豁免，公開發售及發行紅股將不會成為無條件，並將不會進行。

一般事項

貴公司已成立由全體獨立非執行董事蔡大維先生、盧志傑先生及譚杏泉先生組成之獨立董事委員會，以就公開發售、發行紅股及清洗豁免之條款向獨立股東提供意見，並作出有關以下各項之推薦建議：(i)公開發售、發行紅股及清洗豁免之條款對獨立股東而言是否公平合理且符合貴公司及獨立股東整體利益；及(ii)應如何就批准公開發售、發行紅股及清洗豁免之決議案投票。吾等，富強金融資本有限公司，已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。除獲委任為獨立財務顧問外，吾等與貴公司及可能合理被視為與吾等之獨立性有關之任何其他各方並無任何關係或權益。根據上市規則第13.84條，吾等乃獨立於貴公司。

吾等之意見基準

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之推薦建議時，吾等倚賴通函所載列或提述之陳述、資料、意見及聲明，以及董事及／或貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明。吾等假設董事及／或貴公司管理層提供之所有資料及聲明(彼等對此個別及共同承擔全部責任)於提供或作出時在各重大方面均屬真實、準確及完整，亦無誤導或欺詐成分，且直至最後實際可行日期仍將如此。吾等亦假設，董事於通函所作一切有關看法、意見、期望及意向之聲明，均經過審慎查詢及周詳考慮後始行合理作出，且通函並無遺漏其他事實，致使通函所載任何有關陳述產生誤導。吾等並無理由懷疑任何相關資料遭隱瞞，亦不知悉任何事實或情況致使吾等獲提供之資料以及向吾等作出之聲明及意見為失實、不準確或有誤導成分。然而，吾等並無對董事及／或貴公司管理層提供之資料進行任何獨立核實，亦無對貴集團之業務、財務狀況及事務或其未來前景進行任何獨立調查。

獨立財務顧問函件

吾等並無考慮合資格股東因認購、持有或買賣發售股份及發行紅股項下權利或基於其他原因而產生之稅務後果，原因為該等後果視乎彼等個別情況而各不相同。吾等不會就任何人士因認購、持有或買賣發售股份及發行紅股項下權利或行使其附帶之任何權利或基於其他原因而產生之任何稅務影響或責任承擔任何責任。尤其是，買賣證券時須繳納海外稅項或香港稅項之合資格股東，應就公開發售考慮本身之稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢彼等之專業顧問。

董事共同及個別就提供有關 貴公司之資料承擔全部責任，包括根據上市規則提供之詳情。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項，致使通函所載任何陳述或通函產生誤導。

向獨立董事委員會及獨立股東發出本函件之目的僅為供彼等考慮公開發售、發行紅股及清洗豁免。

主要考慮因素及理由

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由。吾等乃根據整體分析結果作出結論。

1. 貴公司之背景資料

1.1 貴集團之業務活動

貴集團主要從事投資控股及發展涉及碳氫化合物及其他天然資源之全方位天然資源相關項目。

1.2 財務表現

- (a) 根據 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月之未經審核中期報告(「二零一四年中期報告」)：

截至二零一四年及二零一三年六月三十日止六個月，貴集團錄得收益分別約570,000港元及290,000港元。截至二零一四年六月三十日止六個月，貴集團產生虧損淨額約20,090,000港元。貴集團之非常規天

獨立財務顧問函件

然氣業務仍處於勘探及評估階段，故於截至二零一四年六月三十日止六個月並無帶來任何收益。虧損淨額主要來自截至二零一四年六月三十日止六個月產生之行政及經營開支。

於二零一四年六月三十日，貴集團有銀行結餘及現金約10,020,000港元，較二零一三年十二月三十一日約37,490,000港元減少約73.28%。

於二零一四年六月三十日，貴集團產生流動負債淨額約7,540,000港元，而於二零一三年十二月三十一日則錄得流動資產淨值約13,520,000港元。

截至二零一四年六月三十日止六個月，貴集團就經營業務動用約27,440,000港元。於二零一四年六月三十日，貴集團並無任何計息銀行借款。

(b) 根據 貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核年報（「二零一三年年報」）：

貴集團就持續經營業務錄得收益約1,150,000港元，較截至二零一二年十二月三十一日止年度之收益約70,000港元增加約1,572.86%。截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團之非常規天然氣業務並無帶來任何收益。截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團之大理石業務仍處於起步階段，故此分部產生之收益很微。據 貴公司表示，貴集團之收益增長受大理石分部銷售額增加所帶動。

截至二零一三年及二零一二年十二月三十一日止年度，貴集團分別錄得 貴公司權益股東應佔溢利約20,720,000港元及 貴公司權益股東應佔虧損約73,420,000港元。據 貴公司表示，由二零一二年錄得虧損淨額扭轉為二零一三年錄得純利，主要由於截至二零一三年十二月三十一日止年度出售附屬公司產生收益。吾等注意到，倘扣除出售附屬公司之收益，則 貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得 貴公司權益股東應佔虧損。

於二零一三年十二月三十一日，貴集團有銀行結餘及現金約37,490,000港元，較二零一二年十二月三十一日約25,880,000港元增加約44.86%。

於二零一三年及二零一二年十二月三十一日，貴集團產生流動資產淨值分別約275,640,000港元及249,700,000港元，增長10.39%。

獨立財務顧問函件

截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團就經營業務動用約65,510,000港元。於二零一三年十二月三十一日，貴集團並無任何計息銀行借款。

(c) 根據 貴公司截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核年報(「二零一二年年報」)：

貴集團就持續經營業務錄得收益約70,000港元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之收益約160,000港元減少約56.25%。收益約70,000港元來自於香港提供資訊科技相關服務。截至二零一二年十二月三十一日止年度，貴集團之非常規天然氣業務仍處於勘探及評估階段，而貴集團之印尼大理石開採業務未能帶來任何收益。因此，貴集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度之收益很微。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，貴集團錄得 貴公司權益股東應佔虧損約73,420,000港元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度之 貴公司權益股東應佔虧損約76,700,000港元減少約3,280,000港元。

於二零一二年十二月三十一日，貴集團有銀行結餘及現金約25,880,000港元，較二零一一年十二月三十一日約48,910,000港元減少約47.09%。

於二零一二年十二月三十一日，貴集團產生流動負債淨額約19,640,000港元，而於二零一一年十二月三十一日則錄得流動資產淨值約25,120,000港元。

截至二零一二年十二月三十一日止年度，貴集團就經營業務動用約44,190,000港元。於二零一二年十二月三十一日，貴集團並無任何計息銀行借款。

1.3 過往十二個月進行之集資活動

經 貴公司確認，於緊接最後實際可行日期前十二個月內，貴公司並無進行任何集資活動。

2. 進行公開發售之理由及所得款項用途

誠如 貴公司日期為二零一四年四月二十八日及二零一四年七月七日之公佈(「過往公佈」)所披露，貴公司之非全資附屬公司TerraWest Energy Corp. (「TWE」)，貴公司分別持有TWE股本中已發行普通股及優先股約71.61%，或按全面攤薄基準即相當於TWE股本中已發行普通股、優先股及認股權證約

獨立財務顧問函件

82.92%)就位於中國新疆準噶爾盆地內之硫磺溝煤層氣(「煤層氣」)產品分成合同(「產品分成合同」)向中國石油天然氣集團公司(「中石油集團公司」)及／或其聯屬公司，其中包括中國石油天然氣股份有限公司和中石油煤層氣有限責任公司提出爭議(「爭議」)。於二零一四年七月三日，貴公司向中石油集團公司發出通知終止產品分成合同(「終止」)。於二零一四年七月四日，貴公司就爭議正式向中石油集團公司發出仲裁通知以尋求損害賠償之裁決，就其因中石油集團公司違反產品分成合同而導致之損失，連同宣告性救濟、成本與利息尋求賠償(「損害賠償」)。

據貴公司管理層表示及誠如二零一三年年報所載，TWE已投放數百萬美元完成多個鑽孔勘探以進行取樣及分析，亦已建造多個試驗生產井，供產品分成合同項下煤層氣勘探及氣體測試之用。產品分成合同構成燃氣勘探業務分部其中一部分，但因未達到生產階段，故自二零零五年與中石油集團公司訂立產品分成合同以來未有產生任何收益。據貴公司管理層進一步表示，經考慮爭議之優勢後，由於石油及燃氣產業因損害賠償而估計可收回之金額超出其於二零一四年六月三十日之賬面值，即使終止亦毋須就產品分成合同計提任何減值虧損。

有關爭議及終止之詳情，請參閱過往公佈、二零一三年年報及二零一四年中期報告。

誠如二零一四年中期報告所載，於二零一四年六月三十日，貴集團有銀行結餘及現金約10,020,000港元。吾等亦從二零一三年年報得悉，截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團產生經營現金流出淨額分別約44,190,000港元及65,510,000港元。截至二零一四年六月三十日止六個月，貴集團就經營業務動用現金淨額約27,440,000港元。根據二零一三年年報，於二零一二年及二零一三年十二月三十一日，貴集團產生流動資產淨值分別約249,700,000港元及275,640,000港元。然而，根據二零一四年中期報告，於二零一四年六月三十日，貴集團錄得流動負債淨額約7,540,000港元。

誠如董事會函件所載，董事會認為，根據近期財務表現及狀況，貴集團難以向金融機構以股權及／或債務融資方式籌集資金。除公開發售外，董事會亦曾考慮供股方案。然而，若貴公司通過供股籌集資金，將會較公開發售產生更高的行政開支，包括額外申請表格之編製、印刷、寄發及處理費用，以及就買賣未付款供股權與股份過戶登記處作出安排所需之開支。同時，貴公司將需要投放額外時間與資源作管理未支付股權之交易，包括貴公司與各方(如過戶登記處或財經印刷商)之溝通；而以上所產生額外成本及時間均為難以量化。

獨立財務顧問函件

公開發售及發行紅股旨在讓股東按彼等之意願維持彼等於 貴公司之權益比例，確保 貴公司有穩定的股東基礎，並參與 貴公司將來的成長與發展。因此，董事會認為即使公開發售及發行紅股未能如供股方案讓股東擁有買賣未付款供股權之權利，惟公開發售及發行紅股已給予合資格股東一個平等而公平之機會維持彼等於 貴公司之按比例持股權益，在目前情況下，進行公開發售較供股方案對 貴公司及股東更為有利。

公開發售之條款及架構，包括認購價及發售比例之組合，乃經 貴公司與 Colpo 在考慮 貴集團之財務狀況及營運資金需求後，按公平磋商基準釐定。儘管 貴公司在磋商期間曾尋求及建議其他組合(有機會對不認購發售股份之股東之權益產生其他攤薄影響)，惟 Colpo 僅願意在現時公開發售之架構下擔任包銷商。 貴公司曾經嘗試就公開發售尋找其他包銷商但徒勞無功。鑑於 貴集團之財務狀況及資金需求，董事會認為每股發售股份0.02港元之認購價、每兩股股份獲配發一股發售股份之發售比例及整體攤薄影響為可以接受，且符合 貴公司及股東整體利益。具體而言， 貴公司已嘗試尋求所有其他集資方法，惟暫時只得現有架構之公開發售能讓所有股東在平等而公平之情況下參與集資。

董事會認為，公開發售及發行紅股將可令 貴集團加強其資本基礎，以減輕 貴集團短期財務壓力，並提升其財務狀況。

誠如董事會函件所載，公開發售之估計所得款項總額(扣除開支前)及估計所得款項淨額(扣除開支(包括將支付予包銷商之佣金)後)將分別不少於約34,900,000港元及33,400,000港元及不多於約37,400,000港元及35,900,000港元。 貴公司擬將公開發售之所得款項淨額用作 貴集團之一般營運資金。此外，若認股權證獲悉數行使，估計所得款項淨額最多約為235,900,000港元。每股認股權證股份之淨價約為0.21港元。 貴公司擬將行使認股權證所得款項淨額用作 貴集團之一般營運資金及/或用於 貴集團可能不時物色之其他合適投資。

假設所有可行使購股權已於記錄日期或之前獲行使及認股權證獲悉數行使，則公開發售及認股權證之估計所得款項淨額最多合共約為271,800,000港元。

考慮到(i)爭議所涉及仲裁程序之影響及無法預測之時間；(ii) 貴集團之財務狀況(包括 貴集團於二零一四年六月三十日之最近期銀行結餘及現金狀況)、 貴公司近年就經營業務產生之現金流出淨額及 貴集團於二零一四年六

月三十日錄得之流動負債淨額；(iii) 貴公司已用盡其他集資方案及在物色其他融資方案時遭遇困難，某程度上歸因於其不利財務表現及狀況，進一步詳情於本函件下文「公開發售之替代方案」一段闡述；(iv)若股東決定不參與公開發售，所承受攤薄影響屬可以接受，且符合 貴公司及獨立股東整體利益，詳情於本函件下文「與公開發售有關之風險 — 對獨立股東所持股權之潛在攤薄影響」一節討論；及(v)公開發售及發行紅股所籌集資金總額可提升 貴公司之財務狀況，吾等認為公開發售及發行紅股屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

3. 公開發售之主要條款

3.1 公開發售之基準

合資格股東於記錄日期每持有兩股股份將獲配發一股發售股份(須於接納時繳足股款)，以及根據發行紅股每認購五股發售股份獲配發三份認股權證。

每股發售股份(於配發、發行及繳足股款後)及認股權證股份(於認股權證獲行使而配發、發行及繳足股款後)將在各方面與其各自配發及發行日期及於記入 貴公司股東名冊後之已發行股份享有同地位。發售股份及認股權證股份(於認股權證獲行使而配發、發行及繳足股款後)之持有人將有權收取於配發及發行發售股份及認股權證股份當日營業時間或之後所宣派、作出或派付之所有日後股息及分派。

3.2 認購價

(a) 認購價

認購價為每股發售股份0.020港元，須於合資格股東接納彼等各自之公開發售之暫定配額時悉數支付。認購價較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.133港元折讓約84.96%；
- (ii) 股份於公開發售後之理論除權價每股約0.095港元(根據股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.133港元計算)折讓約79.02%；
- (iii) 股份於緊接最後交易日前最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.136港元折讓約85.27%；

獨立財務顧問函件

- (iv) 股份於緊接最後交易日前最後連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.141港元折讓約85.80%；
- (v) 股份之未經審核綜合資產淨值每股約0.281港元(根據 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期業績公佈所示 貴集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合資產淨值除以於二零一四年六月三十日之已發行股份數目計算)折讓約92.87%；及
- (vi) 股份於最後實際可行日期之收市價每股0.142港元折讓約85.92%。

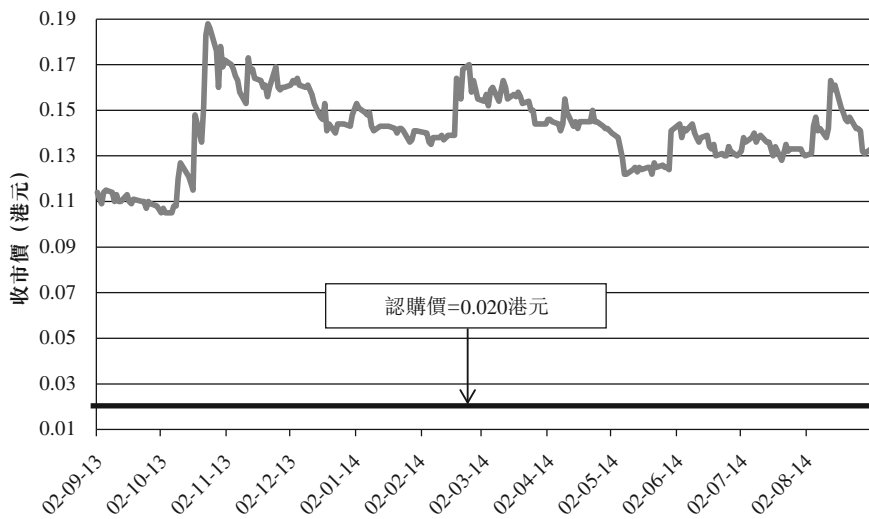
誠如董事會函件所載，認購價乃 貴公司與包銷商參考股份於最後交易日前之當前市價及股份流通量，經公平磋商後釐定。

考慮到(i)每股股份之理論除權價；(ii)各合資格股東均有權按於記錄日期所持 貴公司股權比例以相同價格認購發售股份，讓合資格股東得以維持彼等各自於 貴公司之股權及參與 貴集團將來成長，而折讓亦有助鼓勵合資格股東參與公開發售及 貴集團將來成長；(iii) 貴集團於香港及印尼業務之每月營運資金需求；及(iv)公開發售所得款項淨額足以應付 貴集團於合理時間內之營運資金需求，董事認為認購價屬公平合理，且符合 貴公司及股東整體利益。

吾等認為，認購價較收市價及理論除權價大幅折讓，旨在鼓勵合資格股東參與公開發售及 貴公司的將來成長。此外，吾等得悉 貴公司之經營現金緊絀及有集資需要，故認同董事有關認購價(按大幅折讓水平設定)屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益之見解。

(b) 股份過往收市價

為評估認購價是否公平合理，吾等已審閱股份於二零一三年九月二日(即包銷協議日期前12個月期間)至最後實際可行日期止期間(「回顧期間」)之成交價。股份於回顧期間之成交價及成交量可反映市場對貴公司表現及前景之看法。吾等認為，十二個月之回顧期間實屬合理期間，於期內可就公開發售說明股份收市價之過往走勢。下圖顯示回顧期間股份每日收市價相對認購價之情況：



資料來源：<http://www.hkex.com.hk>

回顧期間，股份最高收市價及最低收市價分別為於二零一三年十月二十四日之0.188港元以及於二零一三年十月二日、十月四日及十月七日之0.105港元。認購價較回顧期間股份最高及最低收市價分別折讓約89.36%及約80.95%。

獨立財務顧問函件

(c) 股份成交量

下表載列回顧期間各個月份之每日平均成交股數(「平均成交量」)與最後實際可行日期已發行股份總數之比較：

月份／期間	股份 於相關月份 之交易日數 (日)	概約平均 成交量 (湊整至 最接近股數)	平均成交量 佔最後實際 可行日期 已發行股份 總數概約 百分比
二零一三年			
九月	20	2,076,300	0.06
十月	21	38,180,476	1.09
十一月	21	9,699,905	0.28
十二月	20	4,525,100	0.13
二零一四年			
一月	21	4,041,762	0.12
二月	19	11,035,474	0.32
三月	21	7,370,286	0.21
四月	20	2,195,200	0.06
五月	20	2,195,200	0.06
六月	20	1,874,800	0.05
七月	22	1,549,182	0.04
八月	21	19,611,238	0.56
九月(直至及包括 最後實際可行日期)	14	19,091,209	0.55
於最後實際可行日期 之已發行股份總數		3,493,546,000	

資料來源：<http://www.hkex.com.hk>

誠如上表顯示，於二零一三年十月錄得最高平均成交量(佔最後實際可行日期已發行股份總數約1.09%)及於二零一四年七月錄得最低平均成交量(佔最後實際可行日期已發行股份總數約0.04%)。吾等注意到，於整段回顧期間，僅二零一三年十月所錄得平均成交量佔最後實際可

獨立財務顧問函件

行日期已發行股份總數1.00%以上。吾等認為，二零一三年十月平均成交量異常偏高，主要由於二零一三年十月十八日及二零一三年十月二十三日錄得重大成交量分別123,934,000股股份(佔最後實際可行日期已發行股份總數約3.55%)及272,396,000股股份(佔最後實際可行日期已發行股份總數約7.80%)。

一併考慮上文所述股份於二零一三年十月之不尋常成交量變動後，吾等認為回顧期間股份整體成交疏落，平均成交量佔最後實際可行日期已發行股份數目中位數為0.25%，並介乎0.04%至0.56%。因此，吾等認為股份之市場流通性普遍偏低，並認同董事之見解，若認購價不設於較股份過往收市價大幅折讓之水平，難以吸引合資格股東透過公開發售再投資於 貴公司。在此情況下，吾等認為股價大幅折讓屬情有可原、公平及合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

(d) 與公開發售可資比較個案比較

於評估認購價是否公平合理時，吾等經採取合理努力後，識別出於聯交所上市公司之詳細清單，該等公司於包銷協議日期(包括該日)前六個月(即二零一四年三月一日至二零一四年九月一日)(「可資比較期間」)內曾宣佈進行公開發售。於可資比較期間，曾進行25項公開發售，其中三項公開發售乃由已停牌四至六年之上市公司進行。該三間上市公司為第一電訊集團有限公司(股份代號：0865.HK)、唯冠國際控股有限公司(股份代號：0334.HK)及Incutech Investments Limited(股份代號：0356.HK)。吾等決定自分析中剔除該三間上市公司，主要由於該等上市公司之股份於可資比較期間內暫停買賣。

剔除上述三間上市公司後，吾等識別出22間上市公司(「可資比較個案」)，作為公平及具代表性樣本以供目前進行比較之用。吾等認為，可資比較個案所進行公開發售之條款乃根據與公開發售類似之市況及市場氣氛釐定，而吾等相信可資比較個案或可反映市場上涉及公開發售

獨立財務顧問函件

交易之近期趨勢。然而，股東務請注意，貴公司之業務、經營及前景並非與可資比較個案完全相同，且吾等並未對可資比較個案之業務、經營及前景進行任何深入調查。有關可資比較個案之詳情於下表概述：

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	配額基準	認購價 (港元/股)	認購價較 於最後 交易日之 收市價有 溢價/ (折讓)	認購價 較理論 除權/ 配額價有 溢價/ (折讓)	最高攤薄 (%)*	包銷佣金 (%)	額外申請 (有/無)
1 二零一四年 八月八日	弘海有限 公司(65)	一供一	0.50	(66.67%)	(50.00%)	50.00	—	無
2 二零一四年 八月一日	華夏能源控 股有限公司 (8009)	二供一	0.10	(52.38%)	(17.46%)	33.33	2.50	無
3 二零一四年 七月二十九日	中國粗糧王飲品 控股有限公司 (904)	二供一	0.25	(49.00%)	(39.00%)	33.33	1.96 [#]	無
4 二零一四年 七月二十五日	綜合環保集團 有限公司(923)	一供一	0.20	(50.60%)	(34.00%)	50.00	2.00	無
5 二零一四年 七月二十五日	意達利控 股有限公司(720)	二供一	0.065	(39.81%)	(30.50%)	33.33	2.00	有
6 二零一四年 七月二十二日	鎮科集團控 股有限公司(859)	五供一	0.85	(24.11%)	(20.93%)	16.67	3.00	有
7 二零一四年 七月十六日	漢華專業服 務有限公司 (8193)	二供一	0.20	(51.22%)	(41.18%)	33.33	2.00	無
8 二零一四年 七月三十日	譽滿國際(控 股)有限公司 (8212)	一供八	0.20	(80.00%)	(30.80%)	88.89	3.00	有
9 二零一四年 六月二十五日	EDS Wellness Holdings Limited (8176)	二供一	3.00	(8.26%)	(5.66%)	33.33	3.50	無
10 二零一四年 六月九日	中國投融资 集團有限 公司(1226)	二供一	0.20	(47.37%)	(37.50%)	33.33	2.00	無
11 二零一四年 六月五日	格林國際控 股有限公司(2700)	十供三 (每認購 三股發售 股份獲 紅股發行 兩份紅利 認股權證)	0.45	(54.55%)	(48.28%)	23.08	—	有
12 二零一四年 五月九日	中國能源開 發有限公司 (228)	四供一	0.095	(8.70%)	(7.00%)	20.00	2.75	無
13 二零一四年 五月七日	DX.com控 股有限公司(8086)	十供一	0.10	(45.95%)	(43.60%)	9.09	3.00	無
14 二零一四年 四月三十日	四海國際集 團有限公司(120)	一供二	0.10	(83.60%)	(63.00%)	66.67	—	有
15 二零一四年 四月二十八日	匯創控 股有限公司(8202)	一供二十五	0.215	(90.30%)	(26.40%)	96.15	3.00	無
16 二零一四年 四月二十五日	21控 股有限公司 (1003)	二供一	0.50	(49.49%)	(16.46%)	33.33	3.50	無
17 二零一四年 四月二十五日	昊天發展集 團有限公司(474)	一供二	0.25	(83.66%)	(38.42%)	66.67	2.50	無
18 二零一四年 四月二十二日	中國包裝集 團有限公司(572)	二供一	0.04	(70.37%)	(61.17%)	33.33	2.50	無

獨立財務顧問函件

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	配額基準	認購價 (港元/股)	認購價較 於最後 交易日之 收市價有 溢價/ (折讓)	認購價 較理論 除權/ 配額價有 溢價/ (折讓)	最高攤薄 (%)*	包銷佣金 (%)	額外申請 (有/無)
19 二零一四年 四月十一日	新濠環彩有限 公司(8198)	十供三	0.90	(23.73%)	(18.86%)	23.08	3.00	無
20 二零一四年 四月十一日	新華滙富金融 控股有限公司 (188)	四供一	0.148	(5.13%)	(3.90%)	20.00	2.00	有
21 二零一四年 四月一日	和滙集團有限 公司(8063)	二供一	0.70	(22.22%)	(15.97%)	33.33	3.50	無
22 二零一四年 三月二十八日	廣澤地產有限 公司(989)	二供一	0.20	(28.57%)	(20.95%)	33.33	—	有
	平均數			(47.08%)	(30.50%)	39.25	2.17	
	最高			不適用	不適用	96.15	3.50	
	最低			不適用	不適用	9.09	0	
	最低折讓			(5.13%)	(3.90%)	不適用	不適用	
	最高折讓			(90.30%)	(63.00%)	不適用	不適用	
	中位數			(49.25%)	(30.65%)	33.33	2.50	
	貴公司	二供一		(84.96%)	(79.02%)	33.33	1.50	

* 每項公開發售之最高攤薄影響之計算方法為：(根據配額基準將予發行之發售股份數目) / (根據配額基準就發售股份配額所持有現有股份數目 + 發售股份數目)。

中國粗糧王飲品控股有限公司(「中國粗糧王」)建議從公開發售籌集不少於約132,065,067.50港元及不多於約200,684,230.50港元。由中國粗糧王所支付予其包銷商之包銷佣金為(其中包括)3,267,832.70港元。因此，此公開發售之平均包銷佣金率之計算方法為：3,267,832.70港元 / ((132,065,067.50港元 + 200,684,230.50港元) / 2) * 100% = 1.96%。

誠如上表所示，吾等注意到公開發售之認購價一般較相關股份現行市價有所折讓屬一般市場慣例，旨在提高公開發售之吸引力，並鼓勵現有股東參與公開發售。可資比較個案之認購價較股份於最後交易日各自之每股收市價折讓幅度介乎最低折讓約5.13%至最高折讓約90.30% (「最後交易日折讓範圍」)，平均折讓約47.08% (「最後交易日折讓平均數」)。認購價較股份於最後交易日之每股收市價折讓約84.96%。吾等注意到，儘管有關認購價折讓偏離最後交易日折讓平均數，惟處於最後交易日折讓範圍之內。

認購價較可資比較個案股份之理論除權價折讓幅度介乎最低折讓約3.90%至最高折讓約63.00% (「理論除權價折讓範圍」)，平均折讓約

30.50% (「理論除權價折讓平均數」)。認購價較公開發售後每股理論除權價 (根據股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.133港元計算) 折讓約79.02%，超過理論除權價折讓範圍上限及理論除權價折讓平均數。

然而，考慮到(i)各合資格股東均有權按於記錄日期所持 貴公司股權比例以相同價格認購發售股份，讓合資格股東得以維持彼等各自於 貴公司之股權及參與 貴集團的將來成長，而折讓亦有助鼓勵合資格股東參與公開發售及 貴集團將來成長；(ii)誠如上文「進行公開發售之理由及所得款項用途」一節所論述 貴集團財務狀況及其於不久將來之資金需求；(iii)一般而言，股份於回顧期間在市場上交投淡靜；(iv)認購價較股份於最後交易日之每股收市價折讓處於最後交易日折讓範圍之內；(v)大幅折讓將鼓勵合資格股東參與公開發售；及(vi)上文「進行公開發售之理由及所得款項用途」一節所述其他因素，吾等認為，認購價較股份於最後交易日之每股收市價及股份之理論除權價大幅折讓對獨立股東而言屬公平合理。

3.3 包銷佣金

據 貴公司管理層表示，包銷佣金為包銷股份之總認購價之1.50%，乃由 貴公司與包銷商按公平原則磋商後釐定，並已參考 貴集團之現行財務狀況、公開發售之規模、現時及預期市況。預期包銷商將收取之最高佣金額約為380,000港元。董事認為包銷佣金率屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

誠如上文「與公開發售可資比較個案比較」一節所載列表所示，可資比較個案所進行公開發售之包銷佣金介乎零至3.50% (「佣金範圍」)，平均佣金為2.17% (「佣金平均數」)。包銷協議項下訂明之佣金率處於佣金範圍之內及低於佣金平均數。

經計及(i)包銷佣金乃由 貴公司與包銷商經參考上述因素按公平原則磋商後釐定；(ii) 1.50%之包銷佣金處於佣金範圍之內及低於佣金平均數；

獨立財務顧問函件

及(iii)鑑於 貴公司過往財務表現、出現爭議及終止， 貴公司無法另覓其他人士擔任公開發售包銷商，吾等認為，1.50%之包銷佣金符合市場慣例，對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

3.4 發行紅股

貴公司亦建議發行紅股，基準為根據公開發售每認購五股發售股份獲配發三份認股權證。

認股權證附帶之認購權可於認股權證發行日期至認股權證發行日期後兩年(「認股權證行使期」)內隨時行使。

初步行使價為每股認股權證股份0.21港元，較：

- (i) 股份於二零一四年九月一日(即最後交易日)在聯交所所報之收市價每股0.133港元有溢價約57.89%；
- (ii) 股份於緊接二零一四年九月一日(即最後交易日)前最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.136港元有溢價約54.64%；
- (iii) 股份之未經審核綜合資產淨值每股約0.281港元(根據 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期業績公佈所示 貴集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合資產淨值除以於二零一四年六月三十日之已發行股份數目計算)折讓約25.19%；及
- (iv) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股0.142港元有溢價約47.89%。

誠如董事會函件所載，行使價乃由 貴公司與包銷商經參考(其中包括)(i)股份目前之成交價；(ii)認股權證行使期之期限；(iii)股份成交價之過往波幅；(iv)透過行使認股權證預期所籌得之款額；及(v)公開發售條款之吸引力後，按公平磋商基準釐定。假設所有認股權證獲行使，估計籌得所得款項不少於約220,100,000港元及不多於235,900,000港元。

據董事會表示， 貴公司已考慮通過發行紅股發行上市認股權證之利與弊，從而評估發行上市認股權證之可能性。雖然認股權證持有人較容易買賣上市認股權證，惟董事會認為認股權證是以溢價發行，直至認股權證成為在價內前，其價值實屬極小。由於發行上市認股權證會產生額外費用，

獨立財務顧問函件

而認股權證持有人可能並不踴躍使用此上市平台，董事會認為發行上市認股權證並不符合 貴公司及股東的最佳利益。然而，根據認股權證之條款，認股權證可轉讓或出讓予任何人士；惟當認股權證轉讓予關連人士時，則必須符合聯交所不時規定之要求。為方便認股權證持有人轉讓認股權證， 貴公司已委任一名代理，於認股權證行使期內在市場上以按盡力基準為全體認股權證持有人提供對盤服務。有關認股權證之其他詳情載於董事會函件內。

為評估行使價是否公平合理，吾等已盡力識別出於可資比較期間進行公開發售交易及發行紅利認股權證之聯交所上市公司。吾等僅能識別出一間公司以供目前進行比較之用。格林國際控股有限公司(股份代號：2700)(「**認股權證可資比較個案**」)於二零一四年六月五日宣佈進行公開發售連同發行紅利認股權證。吾等注意到，認股權證可資比較個案之紅利認股權證行使價較其股份於最後交易日之收市價及股份於緊接最後交易日前最後連續五個交易日之平均收市價分別折讓約54.55%及約55.00%。鑑於可資比較期間內僅有一個認股權證可資比較個案，吾等認為此非可供目前進行比較之用之公平及具代表性樣本，加上較認股權證可資比較個案股份之最後成交價有所折讓，而目前情況則為較股份之最後成交價有溢價，故吾等認為認股權證可資比較個案不適合與發行紅股條款作比較。

誠如董事會函件所載，雖然行使價較最近之股份成交價有溢價，但較 貴集團於二零一四年六月三十日之每股綜合資產淨值有所折讓。此外，股份歷來之成交價較現時高。股份於過往五年及一年之平均成交價分別約為0.309港元及0.142港元，最高成交價分別為每股0.82港元及每股0.188港元，而最低成交價分別為每股0.105港元及每股0.105港元。 貴公司認為，股份近期的成交價較低之主要原因為 貴集團之項目進展未如預期。董事會認為， 貴集團項目之未來表現，在認股權證行使期限屆滿前，可能對股份價格有正面影響。

經計及(i) 貴公司能通過認股權證附帶之認購權獲行使而籌得額外資金以加強其資本基礎；(ii)發行紅股旨在為股東日後提供機會，把握股份成交價高於行使價之任何潛在升幅，並考慮到公開發售整體條款後，發行紅股將可吸引股東接納發售股份；(iii)自發行認股權證及發行紅股當日起計為期兩年之認股權證行使期將讓根據公開發售認購各自配額之股東可自由

選擇按行使價行使認股權證，以於認股權證行使期末前進一步增持 貴公司之股權；(iv)儘管認股權證於認股權證行使期可能處於價外，惟不會向認股權證持有人額外收費；及(v)儘管認股權證為非上市，惟仍可予以轉讓，而 貴公司已委任一名代理，於認股權證行使期內在市場上以按盡力基準為全體認股權證持有人提供對盤服務，吾等認為，發行紅股屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

3.5 並無發售股份可供超額申請

誠如董事會函件所載，鑑於(i)公開發售及發行紅股給予合資格股東一個平等而公平之機會維持彼等於 貴公司之按比例持股權益及(ii)處理超額認購申請會令 貴公司產生額外行政工作及相關開支，董事會決定合資格股東不得申請超額發售股份。公開發售(連同不設超額認購發售股份申請)將會於股東特別大會上提呈予獨立股東批准。因此，合資格股東將無權申請超出其於公開發售項下之發售股份配額之發售股份。所有不獲合資格股東承購之發售股份(承諾股份除外)及不可向除外股東提呈之發售股份均由包銷商包銷。

對有意承購超過其保證配額之額外發售股份之合資格股東而言， 貴公司不設額外申請安排可能有欠妥善，原因為包銷商為 貴公司之關連人士。然而，經考慮以下觀察資料後，吾等認為已權衡上述安排：

- (i) 合資格股東有權優先決定是否接納公開發售；
- (ii) 公開發售條款乃以鼓勵合資格股東按認購價承購彼等各自之發售股份保證配額之方式設計，認購價設於較股份現行市價大幅折讓水平以提升吸引力，提供合理誘因吸引合資格股東參與公開發售；
- (iii) 公開發售乃向全體合資格股東公平提供平等機會維持彼等各自於 貴公司之按比例持股權益。選擇悉數接納彼等於公開發售項下配額之合資格股東可於公開發售後維持彼等各自於 貴公司之按比例持股權益；

獨立財務顧問函件

- (iv) 不設額外申請安排將降低 貴公司就公開發售所承擔之行政成本，對 貴公司及全體股東整體有利；
- (v) 可資比較個案當中，22間公司其中15間就集資進行公開發售時不設額外申請，而吾等相信不設額外申請安排屬常見市場慣例；
- (vi) 不接納公開發售之全體股東於 貴公司之權益將會攤薄，惟彼等將受惠於公開發售完成後 貴公司之財務狀況整體得到改善；及
- (vii) 不設發售股份額外申請安排須待獨立股東於股東特別大會上批准後，方告作實。

基於上述情況，吾等認為不設額外申請安排屬可以接受。

3.6 與公開發售有關之風險

獨立股東面對以下與公開發售有關之風險。

(a) 對獨立股東所持股權之潛在攤薄影響

由於公開發售乃按相同基準向所有合資格股東提呈，故倘獨立股東悉數承購彼等於公開發售項下之配額，彼等將可維持彼等於 貴公司之權益比例。誠如董事會函件「對本公司股權架構之影響」一節所載，(i) 假設於記錄日期或之前概無可行使購股權獲行使及概無合資格股東(股東及包銷商 Colpo 與股東陳先生除外)承購發售股份，則現有獨立股東之股權將由最後實際可行日期約 52.21% 減至緊隨公開發售完成後約 34.81% 以及緊隨公開發售完成及認股權證獲悉數行使後約 29.01%；及(ii) 假設於記錄日期或之前可行使購股權已獲悉數行使及概無合資格股東(股東及包銷商 Colpo 與股東陳先生除外)承購發售股份，現有獨立股東之股權將由最後實際可行日期約 54.52% 減至緊隨公開發售完成後約 36.34% 以及緊隨公開發售完成及認股權證獲悉數行使後約 30.29%。

獨立財務顧問函件

經計及(i) 貴集團於二零一四年六月三十日有銀行結餘及現金約10,020,000港元及 貴集團根據其近期財務表現及狀況難以向金融機構以股權及／或債務融資方式籌集資金；(ii) 貴集團有即時資金需求，而公開發售及發行紅股將可加強 貴集團之資本基礎，減輕 貴集團之短期財務壓力並提升其財務狀況；(iii) 貴公司已嘗試尋求其他集資方法，惟暫時只得在現有架構下之公開發售始能讓所有股東在平等而公平之情況下參與集資(將於下文「公開發售之替代方案」一節另行討論)；(iv) 貴集團於緊接最後實際可行日期前過往十二個月並無進行任何集資活動；(v)公開發售及發行紅股之基準為所有合資格股東獲同等機會維持彼等於 貴公司之權益比例及參與 貴公司成長；及(vi)認購價較股份市價有所折讓旨在鼓勵合資格股東參與公開發售及發行紅股，而有關折讓處於最後交易日折讓範圍之內，吾等認為可能對獨立股東構成之攤薄影響屬可以接受。

(b) 公開發售及發行紅股不一定進行

(i) 先決條件未獲達成

股東及潛在投資者務請注意，公開發售及發行紅股須待(其中包括)董事會函件「公開發售及發行紅股之條件」一節所載之條件獲達成後，方告作實。尤其是，公開發售及發行紅股須待(其中包括)清洗豁免獲執行人員批授以及公開發售、發行紅股及清洗豁免獲獨立股東於股東特別大會上通過投票表決批准後，方告作實。因此，公開發售及發行紅股可能但不一定進行。

截至公開發售及發行紅股之所有條件獲達成當日止之任何股份買賣，將因而須承受公開發售可能不會成為無條件或不一定進行之風險。因此，股東及 貴公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。如對彼等之狀況有任何疑問，應諮詢彼等之專業顧問。

(ii) 終止包銷協議

倘包銷商根據董事會函件「終止包銷協議」一節所載之條款終止包銷協議，則公開發售及發行紅股將不會進行。有關條款包括(i)

獨立財務顧問函件

市況出現變動而可能對公開發售成功進行構成不利影響；(ii) 貴公司前景有變；及(iii)不可抗力事件。

由於包銷協議須受先決條件條款及終止條款規限乃屬普遍情況，吾等認為上述董事會函件兩節所載條文屬正常商業條款，而經審閱可資比較個案之公佈後，吾等認為該兩節之條文符合一般市場慣例。

4. 公開發售之替代方案

誠如董事會函件所載，董事會認為，根據近期財務表現及狀況，貴集團難以向金融機構以股權及／或債務融資方式籌集資金。除公開發售外，董事會亦曾考慮供股方案。然而，若貴公司通過供股籌集資金，貴公司將須就未付款供股權之交易與股份過戶登記處作出安排並產生額外行政開支。同時，貴公司將需要投放額外時間與資源處理未付款供股權之交易，包括貴公司與各方(如過戶登記處)溝通；而以上所產生額外成本及時間均為難以量化。公開發售旨在讓股東按彼等之意願維持彼等於貴公司之權益比例，確保貴公司有穩定之股東基礎，並參與貴公司將來的成長與發展。因此，董事會認為即使公開發售未能如供股方案讓股東擁有買賣未付款供股權之權利，惟公開發售已給予合資格股東一個均等而公平之機會維持彼等於貴公司之按比例持股權益，在目前情況下，進行公開發售較供股方案對貴公司及股東更為有利。

基於上文所述者及經考慮(i)債務融資可能為貴公司帶來利息負擔，且在貴集團財務狀況欠佳之情況下，將令貴集團之資金周轉狀況惡化；(ii)供股可能產生相對較高成本及相對公開發售需要更長時間完成；及(iii)所有合資格股東獲提供同等機會參與公開發售及按相同價格悉數承購彼等之配額以維持彼等於貴公司之相關股權，吾等認為公開發售為現時情況下貴公司籌集資金之公平合理方法。

5. 公開發售之財務影響

5.1 有形資產淨值

根據本通函附錄二所載 貴集團之未經審核備考財務資料(「備考財務資料」)，於二零一四年六月三十日，貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合有形資產淨值約為21,770,000港元。誠如備考財務資料所載，按1,746,773,000股發售股份(假設 貴公司於記錄日期或之前並無發行新股份

獨立財務顧問函件

及購回股份)及根據發行紅股將發行1,048,063,800份認股權證計算,緊隨公開發售及發行紅股完成後,貴公司擁有人應佔貴集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將約為275,250,000港元,乃來自公開發售完成後及假設認股權證獲悉數行使之估計所得款項淨額流入約253,480,000港元。

誠如備考財務資料所載,於二零一四年六月三十日進行公開發售及發行紅股前,貴公司擁有人應佔貴集團每股未經審核綜合有形資產淨值約為0.0062港元(根據於二零一四年六月三十日已發行股份3,493,546,000股計算)。根據備考財務資料,緊隨公開發售及發行紅股完成後,貴公司擁有人應佔貴集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值(按1,746,773,000股發售股份(假設貴公司於記錄日期或之前並無發行新股份及購回股份)及根據發行紅股將發行1,048,063,800份認股權證計算),將於公開發售完成並假設認股權證獲悉數行使後增加約0.0376港元至約0.0438港元(按計算緊隨公開發售及發行紅股完成後,貴公司擁有人應佔貴集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值時所用股份數目為6,288,382,800股計算)。

5.2 資本負債狀況

根據二零一四年中期報告,貴集團並無銀行借款,而貴集團於二零一四年六月三十日之資本負債比率為零。由於預期負債總額於緊隨公開發售完成後將不會有重大變動,故緊隨公開發售完成後,貴集團之資本負債狀況將不會有任何重大變動。

5.3 營運資金

公開發售完成後,貴集團之現金及銀行結餘將因公開發售之所得款項淨額而有所增加。因此,貴集團之營運資金及流動資金狀況將因公開發售而明顯改善。

鑑於上述各項,吾等認為公開發售屬公平合理,且符合貴公司及獨立股東整體利益。

6. 清洗豁免

於最後實際可行日期,Colpo連同其實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士實益擁有1,213,361,200股股份,相當於貴公司已發行股本約34.73%。陳

獨立財務顧問函件

先生持有26,000,000份購股權，全部均為可行使購股權。就 貴公司於作出一切合理查詢後所深知，陳先生無意於記錄日期或之前任何時間行使彼所持有之26,000,000份可行使購股權。

誠如董事會函件所載，倘於公開發售完成後(假設 貴公司於記錄日期或之前並無發行新股份及購回股份)，概無合資格股東承購任何發售股份(承諾股份除外)，包銷商將須認購及承購所有包銷股份，此舉將令Colpo及其最終實益擁有人及與彼等任何一方一致行動之人士於 貴公司之總持股量由1,213,361,200股股份(相當於 貴公司已發行股本約34.73%) (並無計及陳先生(與Colpo一致行動之人士)所持有之26,000,000份可行使購股權，原因為該等可行使購股權於最後實際可行日期尚未獲行使)增加至：

- (i) 2,960,134,200股股份，相當於 貴公司經發行發售股份所擴大之已發行股本約56.49%；或4,008,198,000股股份，相當於經發行發售股份及假設於緊隨發行認股權證後Colpo及與其一致行動之人士悉數行使認股權證而擴大之已發行股本約63.74%(假設於記錄日期或之前並無可行使購股權獲行使)；或
- (ii) 2,999,134,200股股份，相當於 貴公司經發行發售股份所擴大之已發行股本約56.81%；或4,054,998,000股股份，相當於經發行發售股份及假設於緊隨發行認股權證後Colpo及與其一致行動之人士悉數行使認股權證而擴大之已發行股本約64.01%(假設於記錄日期或之前僅陳先生悉數行使26,000,000份可行使購股權)。

因此，除非取得清洗豁免，否則Colpo根據包銷協議包銷包銷股份、根據承諾書認購承諾股份及行使發行紅股項下之認股權證，將觸發Colpo連同與其一致行動之人士根據收購守則規則26就所有並未由Colpo及與其一致行動之人士所擁有或同意收購之 貴公司已發行證券(包括可行使購股權)提出強制性收購建議之責任。

Colpo已根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘獲執行人員授出清洗豁免，將須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准後，方告作實，會上Colpo及與其一致行動之人士及(如適用)獨立股東以外之股東將須就相關決議案放棄表決。倘不獲執行人員授出清洗豁免，公開發售及發行紅股將不會成為無條件，並將不會進行。

獨立財務顧問函件

誠如董事會函件所載，Colpo之意向為 貴集團繼續營運其現有業務。Colpo無意對 貴集團之業務或僱員之僱用作出任何重大變動，亦不打算重新調配 貴集團之固定資產。Colpo決定通過擔任公開發售及發行紅股包銷商支持公開發售及發行紅股乃主要因為Colpo相信公開發售及發行紅股將可以加強 貴集團之財務狀況，並擴大資本基礎。

根據吾等就公開發售及發行紅股之條款所作分析，吾等認為公開發售及發行紅股符合 貴公司及獨立股東整體利益。倘清洗豁免不獲獨立股東於股東特別大會上批准，公開發售及發行紅股將不會進行，而 貴公司將失去完成公開發售及發行紅股預期帶來之所有利益。因此，就執行公開發售及發行紅股而言並計及上述Colpo之意向，吾等認為清洗豁免屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

推薦建議

經計及上文所述因素及原因，儘管公開發售及發行紅股並非於 貴公司一般業務過程中進行，吾等認為，公開發售及發行紅股之條款屬正常商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。因此，吾等將建議獨立股東並推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案以批准公開發售及發行紅股。

公開發售及發行紅股須待清洗豁免獲批准後，方可作實。倘清洗豁免不獲批准，公開發售及發行紅股將不會進行。經考慮上述吾等有關公開發售及發行紅股之推薦建議後，吾等認為，清洗豁免對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東並推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案以批准清洗豁免。

此 致

環能國際控股有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
富強金融資本有限公司

董事
鍾智斌

助理董事
蘇慧琳

謹啟

二零一四年九月二十三日

鍾智斌先生為根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌人士，並為香港執業律師。彼於機構融資方面積逾11年經驗。

蘇慧琳女士為根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌人士，並於機構融資方面積逾9年經驗。