

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載有其致獨立股東的意見，以供載入本文件。



紅日資本有限公司
RED SUN CAPITAL LIMITED

敬啟者：

- (I)建議股本重組；
- (II)與收購目標集團有關的非常重大收購事項；
- (III)涉及[編纂]的反收購行動；
- (IV)認購經調整股份；
- (V)申請清洗豁免；
- (VI)[編纂]；
- (VII)與出售 貴公司附屬公司有關的非常重大出售事項；及
- (VIII)債務重組及計劃

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就股本重組、收購事項、認購事項、清洗豁免、[編纂]、出售事項、計劃及據此擬進行的交易向獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為[編纂]的文件（「文件」）所載的「清盤人函件」（「清盤人函件」）一節，本函件構成文件的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與文件所界定者具有相同涵義。

股份自二零一四年四月一日上午九時正起暫停於聯交所主板買賣。 貴公司向聯交所提交復牌建議，以向聯交所證明，當復牌建議成功進行時，復牌的條件能夠達成。

於二零一七年二月十日，聯交所向 貴公司發出函件，其表示聯交所同意允許 貴公司提交有關目標集團（但並非任何其他建議）於二零一七年六月五日或之前的[編纂]。

獨立財務顧問函件

於二零一七年六月五日及二零一七年十二月二十七日，貴公司分別向聯交所提出首次[編纂]及第二次[編纂]。

由於已過去六個月或更長時間，首次[編纂]、第二次[編纂]及第三次[編纂]隨後已分別失效。貴公司須向聯交所重新提交[編纂]，以根據上市規則第9.03(1)條重新啟動[編纂]。貴公司於二零一九年十一月十五日向聯交所重新提交第四次[編纂]。

根據復牌建議，貴公司將進行建議重組，其中包括：(i)股本重組；(ii)收購事項；(iii)涉及[編纂]的反收購行動；(iv)認購事項；(v)清洗豁免；(vi)[編纂]；(vii)出售事項；(vii)計劃，及其項下擬進行交易，有關詳情載於清盤人函件。

由於根據上市規則第14.07條，有關收購事項的一項或多項適用百分比率超過100%，收購事項根據上市規則第14.06(5)條構成貴公司非常重大的收購事項，並根據上市規則第14.06(6)(b)條構成貴公司的反收購行動，因此須遵守上市規則申報、公告及股東批准的規定以及[編纂]對[編纂]的批准。

貴公司將同時根據香港法例及百慕達法例透過計劃對欠負債權人的所有債務及負債進行重組。由於計劃，貴公司欠負債權人所有未償還款項將悉數及最終進行結算。

根據認購協議，投資者同意以總認購價約317.4百萬港元認購認購股份。

貴公司及[編纂]將就[編纂]訂立[編纂]。由於[編纂]將使貴公司的已發行股本增加超過50%，故根據上市規則第7.24(5)條，[編纂]及[編纂]項下擬進行的交易將須由獨立股東於股東特別大會上透過投票表決的方式批准。

吾等紅日資本有限公司獲貴公司委任為獨立財務顧問，以就(i)股本重組；(ii)收購事項；(iii)認購事項；(iv)清洗豁免；(v)[編纂]；(vi)出售事項；(vii)計劃，及據此擬進行的交易向獨立股東提供意見及就(其中包括)其項下的條款及條件是否公平合理及於股東特別大會上是否就有關決議案投票作出推薦建議。

獨立財務顧問函件

吾等的獨立性

於過去兩年內，吾等概無就 貴公司的其他交易擔任獨立財務顧問。於最後實際可行日期，除是次就(i)股本重組；(ii)收購事項；(iii)認購事項；(iv)清洗豁免；(v)[編纂]；(vi)出售事項；(vii)計劃，及據此擬進行的交易獲委任為獨立股東的獨立財務顧問外，吾等與 貴公司或任何其他可合理被視為與吾等的獨立性有關人士概無任何其他關係或於其中擁有任何權益。就上市規則第13.84條而言，吾等獨立於 貴公司。

吾等的意見及推薦建議的基準

於達致吾等致獨立股東的意見時，吾等已依賴文件所載或提述的陳述、資料、意見及聲明，以及清盤人向吾等提供的聲明。吾等已假設清盤人所提供的所有陳述、資料及聲明(彼等就此全權負責)於提供時為真實及準確，且於最後實際可行日期仍然如此。吾等亦已假設清盤人於文件內所作出的所有觀點陳述、意見、預期及意圖乃經審慎周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑有任何重要事實或資料遭隱瞞，亦無理由懷疑文件所載資料及事實的真實性、準確性及完整性，或懷疑吾等獲提供的 貴公司、其顧問及／或清盤人所表達意見的合理性。

清盤人願就文件所載資料(與投資者及目標集團有關者除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，經作出一切合理查詢後確認就彼等所知，文件所發表意見乃經審慎周詳考慮後達致，文件並無載列其他事實亦無遺漏其他事項致文件(包括本函件)所載任何陳述不正確或產生誤導。

投資者唯一董事顏婉婉女士對文件所載投資者及彼自身相關資料的準確性承擔全部責任，及確認經作出一切合理查詢後就其所知，投資者及彼自身於文件表述的意見乃經審慎考慮後達致，及文件並無遺漏任何其他因素，令其所載任何聲明產生誤導。

目標集團的董事共同及個別對文件所載有關目標集團及其自身的資料(與投資者及 貴集團有關者除外)的準確性承擔全部責任，及確認在作出一切合理查詢後就其所知，於文件表述的意

獨立財務顧問函件

見(投資者及清盤人所表述者除外)乃經審慎考慮後達致，及文件並無遺漏任何其他因素，令其所載任何聲明產生誤導。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料，以達致知情意見並為吾等意見提供合理依據。然而，吾等並無對所提供資料進行獨立核實，亦無獨立深入調查 貴集團、目標集團或參與收購事項及建議重組的其他各方的業務及事務。吾等亦無考慮據此擬進行交易對 貴集團或股東會產生的稅務影響。吾等的意見乃基於最後實際可行日期的實際金融、經濟、市場及其他狀況，以及吾等獲提供的資料。本函件所載內容概不可被詮釋為持有、出售或購買 貴公司任何股份或任何其他證券的建議。本函件內資料乃摘錄自己刊發或以其他方式可公開獲得的資料來源，吾等的責任僅為確保有關資料準確、公允地摘錄、轉載或載列自有關上述來源，且不得斷章取義地引用。

所考慮主要因素及理由

於達致吾等對(i)股本重組；(ii)收購事項；(iii)認購事項；(iv)清洗豁免；(v)[編纂]；(vi)出售事項；(vii)計劃，及據此擬進行的交易的意見時，吾等已計及下列主要因素及理由：

1. 貴集團的資料及重組

貴公司為於百慕達註冊成立的投資控股有限公司，自二零一一年七月十四日起於聯交所主板上市。於暫停買賣前， 貴集團主要在中國從事(i)生產及銷售棉紗及坯布；及(ii)買賣紡織產品的原材料。

1.1 清盤呈請及委任清盤人

於二零一四年十月十五日，已向香港高等法院提交 貴公司的清盤呈請(其後經日期為二零一五年一月九日的經修訂呈請修訂)。於二零一五年五月十一日， 貴公司被責令清盤。於二零一五年十月二十九日，根據香港高等法院的命令，清盤人獲委任為 貴公司的共同及個別清盤人。

根據日期為二零一五年一月八日的公佈， 貴公司於二零一四年九月三十日收到一信函夾附同日發出的傳訊令狀已蓋印副本，及註有迪潤有限公司(Talent Benefit Limited)(「迪潤」)作為原告人在香港高等法院原訟法庭就 貴公司作為被告人提呈索償金額為人民幣5,450,000元(相等於約6,867,000港元)以及按本金人民幣5,000,000

獨立財務顧問函件

元(相等於約6,300,000港元)的貸款(「該貸款」)附帶的違約利息及其他相關補償(包括約定的佣金費用)的完整的申索陳述書，該申索陳述書陳述按 貴公司及迪潤於二零一三年十二月十三日簽訂的抵押及保證貸款協議， 貴公司應於收取該貸款的本金額後九十日償還。根據該申索陳述書，迪潤進一步索償1,075,773.90港元作為迪潤就 貴公司於二零一四年三月三日作為買方與若干個人作為賣方簽訂一份買賣協議收購一家財務公司的整體股權代公司支付總和。

針對該申索陳述書， 貴公司極力否認指控，並已委託獨立法律顧問就指控作出抗辯，及已於二零一四年十二月八日向高等法院提呈抗辯書，堅稱(除其他事項外)：

1. 貴公司否認 貴公司曾簽訂相關指控的抵押及保證貸款協議，或 貴公司曾收取迪潤或其他人士相關指控的金額人民幣5,000,000元；
2. 貴公司否認 貴公司曾簽訂相關指控的買賣協議，或 貴公司曾收取迪潤或其他人士相關指控的金額1,075,773.90港元；
3. 貴公司多次要求迪潤就該申索陳述書內陳述相關指控索償提供佐證和詳細資料；及
4. 貴公司否認迪潤有資格就該申索陳述書內申索款額進行申索。

依據高等法院法官夏利士於二零一五年十月二十九日所作的命令，馬德民先生及黃國強先生(均屬羅申美企業顧問有限公司)獲委任為 貴公司的共同及個別清盤人。

依據高等法院原訟法庭於二零一五年十一月十一日的命令，羅申美企業顧問有限公司的馬德民先生及黃國強先生獲委任為清盤人。

獨立財務顧問函件

依據高等法院的命令，清盤人將(其中包括)託管及保護 貴集團的資產，直到作出進一步命令。清盤人為獨立第三方，與 貴公司或其任何董事、執行人員及主要股東以及 貴集團的債權人或彼等各自聯繫人(定義見上市規則)概無關連。

1.2 暫停買賣及復牌建議

應 貴公司的要求股份自二零一四年四月一日上午九時正起暫停買賣。於二零一五年六月十日，聯交所通知 貴公司，鑒於(其中包括)由於指控以及關注到 貴公司是否有足夠的業務運作，以符合上市規則第13.24條的規定，支持其繼續上市， 貴公司自二零一四年四月一日起繼續暫停買賣，故 貴公司已處於第一階段除牌程序。

根據在聯交所日期為二零一六年七月五日的公告， 貴公司的股份自二零一四年四月一日起暫停買賣，原因為 貴公司未能刊發截至二零一三年十二月三十一日止年度的年度業績。截至二零一五年六月四日，聯交所認為 貴公司並不符合上市規則第13.24條須有足夠業務運作或資產的規定。聯交所先後於二零一五年六月四日及十二月七日將 貴公司置於除牌程序的第一及第二階段。截至二零一六年六月六日除牌程序第二階段結束時， 貴公司並無提交任何的復牌建議。因此，聯交所決定根據上市規則第17項應用指引的規定將 貴公司置於除牌程序的第三階段。

根據聯交所於二零一六年六月二十二日發出的函件，聯交所通知 貴公司，根據上市規則第17項應用指引的規定將 貴公司置於除牌程序的第三階段及 貴公司須於除牌程序第三階段屆滿前至少10個營業日(即二零一六年十二月十六日)提交可行的復牌建議，以證明 貴公司能達成聯交所施加的下列復牌條件：

- (i) 貴公司具備上市規則第13.24條所規定的足夠的業務運作或擁有相當價值的資產；
- (ii) 針對 貴公司的主要中國附屬公司涇陽金盾及相關交易的若干法律程序的性質、規模及影響完成調查；披露調查結果以及採取補救措施(如有)；
- (iii) 發佈所有尚未公佈的財務業績，並解答核數師的任何保留意見；

獨立財務顧問函件

(iv) 證明 貴公司已制定足夠財務報告程序及內部監控制度，以履行其符合上市規則的責任；及

(v) 撤銷針對 貴公司的清盤呈請及解除清盤人的委任。

於二零一六年十二月十六日， 貴公司向聯交所提交一份經修訂復牌建議。於二零一七年二月十日，聯交所向 貴公司發出一封函件，其表示聯交所同意允許 貴公司於二零一七年六月五日或之前提交有關目標集團(但並非任何其他建議)的[編纂]。

1.3 貴集團過往財務表現

由於如文件「附錄四－本公司的財務資料」一節「不發表意見的基礎」分節所解釋未能取得充足之合適審核證據，核數師晉華會計師事務所有限公司未能就 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止三個年度各年的財務報表提供審核意見之基準。

下文載列 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止三個年度各年的財務資料概要，乃摘錄自文件「附錄四－本公司的財務資料」一節。

表1：綜合損益表摘要

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日	
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收益	-	-	-	-	-
毛利	-	-	-	-	-
貴公司擁有人應佔年／					
期內(虧損)／溢利	(77,340)	(38,167)	(38,586)	(17,179)	(22,668)

獨立財務顧問函件

綜合損益表的比較

截至二零一六年十二月三十一日止財政年度與截至二零一八年十二月三十一日止財政年度比較

經參考本文件「附錄四－本公司的財務資料」一節，貴公司截至二零一五年、二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度因其暫停附屬公司的業務經營而並無產生收益。貴公司擁有人應佔年內虧損由截至二零一六年十二月三十一日止年度約人民幣77.3百萬元減少至截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣38.2百萬元。貴公司擁有人應佔年內虧損輕微增加至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣38.6百萬元，與截至二零一七年十二月三十一日止年度貴公司擁有人應佔年內虧損基本一致。

截至二零一八年六月三十日止六個月與截至二零一九年六月三十日止六個月比較。

截至二零一八年六月三十日及二零一九年六月三十日止六個月，由於其附屬公司的業務運營暫停，貴公司未產生任何收益。貴公司擁有人應佔期內虧損由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣17.2百萬增加截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣22.7百萬元。

1.4 貴公司財務狀況

下文載有貴集團分別於二零一六年十二月三十一日、二零一七年十二月三十一日、二零一八年十二月三十一日及二零一九年六月三十日的綜合資產及負債概要，其詳情載於文件附錄四：

表2：綜合財務狀況表摘要

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
流動資產	2,191	513	777	779
流動負債	(204,543)	(230,166)	(278,509)	(301,638)
負債淨額	(202,352)	(229,653)	(277,732)	(300,859)

獨立財務顧問函件

綜合財務狀況表的比較

二零一六年十二月三十一日與二零一七年十二月三十一日的財務狀況比較

於二零一七年十二月三十一日的流動負債繼續由約人民幣204.5百萬元增至約人民幣230.2百萬元，因此令財務狀況由淨負債約人民幣202.4百萬元增至約人民幣229.7百萬元。

二零一七年十二月三十一日與二零一八年十二月三十一日的財務狀況比較

於二零一八年十二月三十一日的流動負債進一步由約人民幣230.2百萬元增至約人民幣278.5百萬元，因此進一步令財務狀況由淨負債約人民幣229.7百萬元增至約人民幣277.7百萬元。

二零一八年十二月三十一日與二零一九年六月三十日的財務狀況比較

於二零一九年六月三十日的流動負債進一步由約人民幣278.5百萬元增至約人民幣301.6百萬元，因此進一步令財務狀況由淨負債約人民幣277.7百萬元增至約人民幣300.9百萬元。

1.5 股本重組的原因

股本重組旨在調整 貴公司(及其附屬公司)財務狀況及資本需求，並確保 貴公司的股本準確反映 貴公司可用資產。

股本重組(其包括股份合併)將有助於每手股份買賣單位的價值增加至2,000港元以上，並使 貴公司符合香港交易及結算所有限公司於二零零八年十一月二十八日(於二零一六年七月二十五日修訂)刊發的「有關若干類別公司行動的交易安排之指引」規定的每手股份買賣單位最低價值2,000港元。股本削減將使股份的面值保持在較低水平，便於 貴公司未來集資活動，因為 貴公司不得發行低於其面值的任何股份。實繳盈餘賬內因股本削減而產生之進賬將可供 貴公司增加其儲備賬目，並可用於日後向股東作出分派或可按百慕達法例及 貴公司之公司細則准許之任何其他方式應用。法定股本增加將為 貴公司於未來在情況發生時透過股本發行進行的集資活動提供更大靈活性。因此，清盤人認為股本重組對 貴公司及股東整體而言屬有利且符合彼等之整體利益。

獨立財務顧問函件

2. 收購事項

2.1 收購事項、賣方及投資者背景

於二零一六年十二月十六日，貴公司(作為買方)，賣方(作為賣方)及清盤人(以香港法院委任的貴公司的共同及個別清盤人身份行事)訂立股份轉讓協議(經日期為二零一七年二月二日的補充協議修訂及補充並經日期為二零一八年六月二十九日的延期函件將最後完成日期延長至二零一九年六月三十日；以及由日期分別為二零一七年六月五日及二零一八年十二月二十八日的經修訂及重述協議修訂及重述)，據此，貴公司有條件同意收購及賣方有條件同意出售目標公司(一)的全部已發行股本，代價為90,500,000港元，其將以現金支付。

獨立財務顧問函件

於二零一七年六月五日，貴公司(作為買方)，投資者(作為賣方)及清盤人(以香港法院委任的貴公司的共同及個別清盤人身份行事)訂立買賣協議(經日期為二零一八年六月二十九日的延期函修訂及補充以及經日期為二零一八年十二月二十八日的修訂及重述協議修訂及重述)，據此，貴公司及清盤人有條件同意收購及投資者有條件同意出售目標公司(二)的全部已發行股本，代價為人民幣30,000,000元(相當於34,500,000港元)，其將透過抵銷投資者根據認購協議應向貴公司支付的部分認購款項34,500,000港元由貴公司於買賣完成日期向投資者償付及／或支付。

有關貴集團緊隨收購事項完成前後及於出售事項(已落實)完成後的組織架構，請參閱清盤人函件「本集團的組織架構」一節。

目標集團(包括泰樂瑪上海)主要從事開發、生產及銷售基於電磁感應原理的電磁剎車系統(其通常用於運輸工具)。

有關目標集團的進一步資料載於文件「目標集團的歷史及背景」及「目標集團的業務」章節。

賣方永偉投資有限公司為一家於香港成立的公司。於最後實際可行日期，目標公司(一)持有泰樂瑪上海70%的股權。於股份轉讓完成後，目標公司(一)將成為貴公司的全資附屬公司。經作出一切合理查詢後，據清盤人所知、所悉及所信，賣方及其最終實益擁有人為貴公司及其現時關連人士的獨立第三方。

2.2 目標集團資料

目標集團為一家世界領先的基於電磁感應物理原理(即泰樂瑪牌緩速器)製造電磁制動系統的公司之一。根據歐睿報告，按收益計，目標集團目前分別在歐洲及中國的感應制動系統／汽車緩速器市場排名第一，於二零一八年在歐洲及中國的市場份額分別為超過80%及約44.6%。目標集團長期專注於市場現行電磁制動系統，例

獨立財務顧問函件

如，於一九五四年推出Axial C系列電磁式緩速器。目標集團在電磁制動系統領域的專長使其「Telma」品牌在市場佔有一席之地逾60年。該等減速器的應用範圍可分為

獨立財務顧問函件

四個主要類別，即(i)客車、(ii)貨車、(iii)特種車；及(iv)工業應用(如測試台)。詳情請參閱文件「目標集團的業務」一節。

於二零一九年六月三十日，目標集團擁有兩家製造廠，分別位於法國及中國，並擁有105名汽車及機器製造客戶。

以下載有目標集團於往績記錄期內的財務資料概要，其摘錄自文件「目標集團的財務資料」一節：

表3：目標集團合併損益及其他全面收入表摘要

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日	
				止六個月	
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
				(未經審核)	
收益	319,220	333,618	314,710	162,659	173,698
毛利	101,660	98,392	87,066	45,037	47,783
經營溢利	23,959	28,283	33,091	14,210	15,210
年／期內溢利	19,134	23,279	28,503	12,550	13,466

表4：目標集團合併財務狀況表摘要

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零一六年 人民幣千元	二零一七年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一八年 人民幣千元	二零一九年 人民幣千元
非流動資產	52,581	53,365	52,346		67,886
非流動負債	17,473	11,397	10,920		20,385
流動資產	188,091	216,393	246,982		252,410
流動負債	96,614	100,641	101,623		100,223
流動資產淨值	91,477	115,752	145,359		152,187
資產淨值	126,585	157,720	186,785		199,688

獨立財務顧問函件

目標集團全面收入表比較

二零一六財政年度與二零一七財政年度的比較

收益

目標集團的收益由二零一六財政年度的約人民幣319.2百萬元，增加約人民幣14.4百萬元或4.5%至二零一七財政年度的約人民幣333.6百萬元，主要由於向宇通集團的銷量增加令Focal®系列產品銷量增加，而部分抵銷目標集團向宇通集團提供較二零一六財政年度價格更具競爭力的價格以致Focal®系列產品的平均售價下降約5.1%。

毛利及毛利率

目標集團的毛利由二零一六財政年度的約人民幣101.7百萬元，減少約人民幣3.3百萬元或3.2%至二零一七財政年度的約人民幣98.4百萬元，主要由於目

獨立財務顧問函件

標集團向宇通集團提供更具競爭力的價格而令Focal®系列產品的平均售價下降約5.1%所致，此亦導致目標集團的毛利率由二零一六財政年度的約31.8%減少至二零一七財政年度的約29.5%。

年內溢利

目標集團二零一七財政年度的純利約為人民幣23.3百萬元，較二零一六財政年度的約人民幣19.1百萬元增加約人民幣4.2百萬元或21.7%。目標集團二零一六財政年度及二零一七財政年度的純利率分別約為6.0%及7.0%。

二零一七財政年度與二零一八財政年度的比較

收益

目標集團的收益由截至二零一七財政年度約人民幣333.6百萬元減少約人民幣18.9百萬元或5.7%至截至二零一八財政年度約人民幣314.7百萬元，該減少主要由於對宇通集團及客戶C的銷售減少導致中國分部產生的收益減少。目標集團管理層認為對宇通集團及客戶C的銷售減少乃受二零一八年中國商用車輛市場下滑所影響。

毛利及毛利率

目標集團的毛利由截至二零一七財政年度約人民幣98.4百萬元，減少約人民幣11.3百萬元或11.5%至截至二零一八財政年度約人民幣87.1百萬元，而毛利率由截至二零一七財政年度約29.5%降至截至二零一八財政年度約27.7%。截至二零一八財政年度的毛利率減少主要乃因線圈及轉子的平均採購成本分別增加約0.1%及約6.6%所致。

年內溢利

目標集團於截至二零一八財政年度的純利為約人民幣28.5百萬元，較截至二零一七財政年度的純利約人民幣23.3百萬元增加約人民幣5.2百萬元或22.3%。於截至二零一七財政年度及截至二零一八財政年度的目標集團純利率分別約為7.0%及9.1%。

獨立財務顧問函件

截至二零一八年六月三十日止六個月與截至二零一九年六月三十日止六個月的比較

收益

目標集團的收益由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣162.7百萬元增加約人民幣11.0百萬元或6.8%至截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣173.7百萬元，主要由於Focal®系列產品的銷量增加導致中國分部所得收益增加，部分被Axial系列產品及Focal®系列產品的平均售價下降、Axial系列產品的銷量下降以及Axial系列產品的平均售價及銷量增加導致非中國分部收益增加所抵銷。

毛利及毛利率

因前述各項原因，目標集團的毛利由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣45.0百萬元，增加約人民幣2.8百萬元或6.2%至截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣47.8百萬元。截至二零一八年六月三十日止六個月，毛利率保持穩定，約為27.7%，截至二零一九年六月三十日止六個月約為27.5%。

期內溢利

由於前述各項原因，目標集團於截至二零一九年六月三十日止六個月的純利約為人民幣13.5百萬元，增加約人民幣0.9百萬元或7.1%，而截至二零一八年六月三十日止六個月約為人民幣12.6百萬元。目標集團於截至二零一八年六月三十日止六個月及二零一九年六月三十日止六個月的純利率分別約為7.7%及7.8%。

獨立財務顧問函件

目標集團財務狀況表的比較

目標集團主要以業務經營所得的現金及銀行貸款撥付其營運資金。截至二零一六年、二零一七年及二零一八十二月三十一日以及二零一九年六月三十日，其流動資產淨值分別為約人民幣91.5百萬元及人民幣115.8百萬元、人民幣145.4百萬元及人民幣152.2百萬元。

目標集團的流動資產淨值減至二零一六年十二月三十一日約人民幣91.5百萬元，主要是由於股息派付導致現金及現金等價物減少約人民幣28.9百萬元；惟部分被貿易及其他應付款項減少約人民幣8.1百萬元所抵銷。

於二零一七年十二月三十一日，目標集團的流動資產淨值增加至約人民幣115.8百萬元，主要由於已抵押銀行存款增加約人民幣14.8百萬元以及貿易及其他應收款項增加約人民幣6.6百萬元所致，已被貿易及其他應付款項增加約人民幣7.1百萬元所部分抵銷。

於二零一八年十二月三十一日，目標集團流動資產淨值增加至約人民幣145.4百萬元，主要由於貿易及其他應收款項增加約人民幣45.2百萬元及存貨增加約人民幣4.2百萬元所致，惟已被現金及現金等價物減少約人民幣5.6百萬元所部分抵銷。

目標集團於二零一九年六月三十日的流動資產淨值增加至約人民幣152.2百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加約人民幣8.9百萬元；(ii)貿易及其他應付款項減少約人民幣6.7百萬元；部分被租賃負債增加約人民幣5.9百萬元所抵銷。

有關目標集團的進一步資料可參閱文件「*目標集團的業務*」及「*目標集團的財務資料*」各節。有關收購事項、目標集團及其業務的風險，獨立股東亦應垂注文件「*風險因素*」一節。

獨立財務顧問函件

2.3 市場概覽

2.3.1 歐洲汽車行業概覽

歐洲的汽車行業自經濟危機以來不斷復蘇

汽車行業是歐洲的主要行業領域之一，據了解，此行業直接聘用超過3百萬名製造人員，並負責歐盟內合計超過1,200萬個就業崗位。

商用車需求持續增長

歐洲的商用車需求不斷增長，二零一五年的產量與上年相比增長超過20%。此乃部分由於電子商務的發展刺激了貨車及運貨車進行貨品運輸及交付的需求，推動大多數市場對重型貨車及運貨車的需求增加。公共汽車及客運汽車市場大致保持穩定，區域內有一定增長。於二零一六年五月，新公共汽車及客運汽車登記數量較二零一五年五月增加2.6%，合共為3,075輛。德國及法國的數量增加，而英國及意大利的數量則減少。

2.3.2 中國汽車行業概覽

中國汽車行業自其於一九五三年開始以來取得了巨大進步

中國汽車行業發展經歷三個階段：第一個階段開始於中國開始改革開放政策的一九五三年至一九七八年。此階段為中國汽車行業奠定了堅實的基礎。第二階段為一九七八年至二十世紀末，期內，中國汽車行業取得巨大進步及建立完整的汽車行業制度。在此階段，乘用車及商用車發展非常快速。商用車的產能逐漸增加，及中國擁有汽車的若干自主開發能力。步入21世紀，中國汽車行業進入第三發展階段。於中國加入世界貿易組織後，中國汽車的生產及銷售取得非常快速的增長及中國亦融入全球行業體系。

在過去的十年中，中國汽車行業取得強勁增長，為中國的工業發展及穩定經濟發展作出了巨大貢獻。於二零零九年，中國汽車銷售總額超過美國，達13.65百萬輛，及中國成為世界最大汽車市場。汽車需求的激

獨立財務顧問函件

增歸功於政府強有力的補貼政策，例如對新能源汽車的補貼及對交通基礎設施的投資等。

中國汽車行業繼續擁有巨大的市場潛力並將維持穩定增長

根據文件「附錄一—行業概覽」一節所載獨立行業顧問歐睿信息諮詢國際有限公司編製的資料，二零二零年前，中國的工業化及城鎮化將繼續快速發展，國家經濟快速增長及汽車消費進一步升級顯示出巨大的增長潛力。同時，中國汽車消費由一線及二線城市轉向三線及四線城市及農村地區。憑藉龐大的人口及汽車擁有量低，三線及四線城市及農村地區的汽車需求巨大，並將於未來維持強勁增長。

2.3.3 印度汽車行業概覽

二零一三年至二零一七年新商用車的市場按－0.4%的複合年增長率增長。此項負增長主要由於二零一四年經濟增長放緩、消費氛圍低迷、可用財務資金、產能過剩及需求低下引致銷售疲弱。商用車市場自二零一五年起開始復甦並於二零一六年達到增長峰值，此乃受到更換需求、柴油價格下降及消費需求改善的推動。

目前，電磁式緩速器在汽車製造市場的滲透率約為1.5%，為安裝電磁式緩速器留下了相當大的空間及機會。經濟復甦、公共及私人對基礎設施的支出增加及融資便利的高度滲透有望推動印度的商用車銷售。隨著商用車數目增加，汽車緩速器市場亦有增加。請參閱本文件「附錄一—行業概覽」一節。

2.3.4 中國市場的發展及前景

市場推動力

持續城鎮化將推動商用車的需求

根據文件「附錄一—行業概覽」一節所載獨立行業顧問歐睿信息諮詢國際有限公司編製的資料，隨著城鎮化的發展，高速公路等中國交通

獨立財務顧問函件

系統及加油站及停車場等基礎設施將在農村地區得到進一步建立及改進。4S店等的汽車製造商的銷售網絡亦將進一步延伸至農村城市。

同時，持續城鎮化進程將推進對農村地區的投資，及大型基礎設施建設(如房地產、交通、生活及娛樂設施)，其將帶動對卡車的需求，尤其是施工卡車。醫療、教育、物流、電信及其他系統的改進將增加救護車及校車等特殊汽車的需求。個人及私人業務的發展亦將促進微型及小型卡車的增長。

國家對新能源汽車的補貼逐漸減少而使需求重新轉向商用車

根據文件「附錄一—行業概覽」一節所載獨立行業顧問歐睿信息諮詢國際有限公司編製的資料，中國政府高度重視新能源汽車的發展並自二零一零年起為新能源汽車提供補貼，以支持其快速發展。然而，由於政府計劃以市場推動力(而非依賴政府補貼)帶動新能源汽車的發展，補貼金額將逐漸減少及可獲取補貼的新能源汽車標準一年比一年嚴格。二零一七年至二零一八年的補貼金額將較二零一六年減少20%。因此，新能源汽車於未來必將面臨日益激烈的市場競爭。這將會使若干需求重新轉向商用車。請參閱文件「附錄一—行業概覽」一節。

2.4 收購事項的原因

目標集團是市場上目前專門從事電磁制動系統歷史最為悠久的品牌之一，於一九五四年推出Axial C系列緩速器。目標集團在感應制動系統領域的獨特專長使其「Telma」品牌在市場佔有一席之地逾70年，在此期間目標集團成功建立行業標準並在其專長領域有一定影響。

有關目標集團的進一步資料載於文件「目標集團的歷史及背景」及「目標集團的業務」章節。

獨立財務顧問函件

收購事項構成建議復牌的一部分。預期收購事項完成後，貴公司將間接持有目標集團全部股權且經重組集團將擁有足夠的業務運作，而有效的內部控制制度的實施將改善貴集團的資金基礎以及財務及流動資金狀況。

鑒於以上所述，吾等贊同貴公司及清盤人觀點，亦認為收購事項符合貴公司、債權人及股東的整體利益且股份轉讓協議及買賣協議的條款屬公平合理，並符合股東的整體利益。

2.5 收購事項的主要條款

2.5.1 代價

代價(一)及代價(二)(統稱「代價」)由其中包括(i)貴公司與賣方(就代價(一)及(ii)貴公司與投資者(就代價(二)經公平磋商按正常商業條款參考關鍵時間的多項因素釐定，包括但不限於：(i)目標集團的純利；(ii)目標集團的資產淨值；(iii)目標集團潛在業務前景；及(iv)投資者根據中國買賣協議向鄭州宇通收購泰樂瑪上海30%股權而向鄭州宇通應付代價。

根據中國買賣協議，投資者就向鄭州宇通收購泰樂瑪上海30%股權應付鄭州宇通的代價為人民幣30,000,000元(相當於34,500,000港元)，等於代價(二)的金額，乃經投資者與鄭州宇通公平磋商按正常商業條款釐定。除中國買賣協議外，投資者及鄭州宇通概無訂立任何交易、協議、安排或諒解書。

除中國買賣協議外，鄭州宇通為獨立第三方，與投資者及貴公司並無任何關係。

經考慮上述因素，清盤人認為股份轉讓協議及買賣協議的條款屬公平合理，並符合貴公司、債權人及股東的整體利益。

獨立財務顧問函件

2.5.2 支付方式

以現金支付

根據股份轉讓協議及買賣協議(經日期為二零一七年二月二日的補充協議所修訂及補充、經日期為二零一七年六月五日的修訂及重述協議所修訂及重述)，買賣目標公司(一)的全部已發行股本及目標公司(二)的全部已發行股本(於重組完成後)應付代價合共為125,000,000港元，買賣目標公司(一)100%股權應付代價(一)為90,500,000港元，應由 貴公司以現金支付予賣方，買賣目標公司(二)100%股權應付代價(二)乃透過抵銷投資者根據認購協議應向 貴公司支付的部分認購款項34,500,000港元由 貴公司向投資者償付及／或支付。

2.5.3 代價的評估

合共125,000,000港元的代價由 貴公司與賣方及投資者參考(其中包括)(i)目標集團的純利；(ii)目標集團的資產淨值；及(iii)目標集團潛在業務前景，經公平磋商後達致。

付款

代價(一)將於完成時以現金90,500,000港元向賣方支付及代價(二)人民幣30,000,000元(相等於34,500,000港元)將透過抵銷投資者根據認購協議應向 貴公司支付的部分認購款項34,500,000港元由 貴公司於買賣完成日期向投資者償付及／或支付。

釐定代價的基準

代價(一)及代價(二)由 貴公司與賣方經公平磋商按正常商業條款參考關鍵時間的多項因素釐定，包括但不限於：(i)目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度的純利；(ii)目標集團於二零一六年十二月

獨立財務顧問函件

三十一日的資產淨值；(iii)目標集團潛在業務前景；及(iv)投資者根據中國買賣協議向鄭州宇通收購泰樂瑪上海30%股權而向鄭州宇通應付代價。

(i) 代價與純利比較

代價125,000,000港元相當於目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度經營業務所得純利約人民幣19.1百萬元(相當於約21.8百萬港元)約5.74倍的歷史市盈倍數(摘錄自經審核財務報表)。

(ii) 與資產淨值比較

根據收購事項，貴公司將以125,000,000港元收購目標集團的全部股權。根據目標集團於二零一六年十二月三十一日的經審核財務報表，目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值約為人民幣126.6百萬元(相當於約141.2百萬港元)(摘錄自經審核財務報表)。因此，代價相當於目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值約0.89倍的市賬率(摘錄自經審核財務報表)。

(iii) 與市場可資比較公司比較

吾等採用市盈及市賬倍數進行可資比較公司分析。我們對所有在中國從事汽車產品業務的香港上市公司(「可資比較公司」)進行研究。由於業務性質及經營規模可直接與目標集團比較的香港上市的上市公司的數目有限，吾等將吾等的研究延伸至同時生產汽車產品供在中國市場銷售的公司。吾等已對所有香港及中國上市公司進行研究，並採用以下選擇標準作為吾等的基準。有關可資比較公司的選擇標準乃基於業務性質及符合以下其中一項條件：(i)主要在中國從事汽車產品的生產、銷售及分銷；及(ii)所選可資比較公司的市盈及市賬倍數均應為正數。就此而言，吾等已在比較中排除錄得虧損業績及處於淨負債狀況的公司。雖然可資比較公司之營運規模、財務狀況、市值及未來前景與目標集團不盡相

獨立財務顧問函件

同，但經考慮(i)可資比較公司主要從事與目標集團相同或類似之業務及(ii)根據我們的甄選標準，此列表屬詳盡。我們認為可資比較公司屬公允且具代表性之案例。

公司名稱	股份代號	主要業務	於二零一九年 十一月十二日 的市值 ¹ (i) (百萬港元)	上一 財政年度 股東應佔 溢利 ^{2、4、5} (ii) (百萬港元)	資產淨值 (根據有關 年度／中期 業績) ^{3、4、5} (iii) (百萬港元)	市盈率 (iv)=(i)/(ii) 倍	市賬率 (v)=(i)/(iii) 倍
吉利汽車控股有限公司	175	製造及買賣汽車及汽車零件及相關汽車部件。	138,759.73	14,807.50	53,011.28	9.37	2.62
德昌電機控股有限公司	179	製造及銷售動力系統。	16,203.97	2,150.60	18,271.71	7.53	0.89
五菱汽車集團控股有限公司	305	製造及買賣發動機及發動機部件、汽車零部件及附件以及專用汽車、原材料貿易，以及提供用水及動力供應。	504.33	146.27	2,896.04	3.45	0.17
敏實集團有限公司	425	汽車車身零部件和模具的設計、開發、製造、加工和銷售。	33,504.25	2,000.76	15,688.76	16.75	2.14
東風汽車集團股份有限公司－H股	489	製造和銷售商用車、乘用車、發動機及汽車零部件、製造汽車製造裝備，以及進出口業務、金融業務、保險經紀業務及二手車業務。	68,325.83	14,694.88	145,949.88	4.65	0.47

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主要業務	於二零一九年 十一月十二日 的市值 ¹ (i) (百萬港元)	上一 財政年度 股東應佔 溢利 ^{2、4、5} (ii) (百萬港元)	資產淨值 (根據有關 年度／中期 業績) ^{3、4、5} (iii) (百萬港元)	市盈率 (iv)=(i)/(ii) 倍	市賬率 (v)=(i)/(iii) 倍
陳唱國際有限公司	693	在新加坡及香港分銷汽車及投資物業；在新加坡分銷工業設備及在中國製造汽車、貨車及汽車零件。	4,207.82	630.62	12,148.44	6.67	0.35
華晨中國汽車控股有限公司	1114	在中國製造及銷售寶馬汽車、製造及銷售小型巴士及汽車零部件。	45,003.80	6,185.56	37,180.94	7.28	1.21
新晨中國動力控股有限公司	1148	在中國開發、製造及銷售乘用車及輕型商用汽車的汽車發動機以及製造乘用車之發動機零部件。	403.90	12.53	3,488.20	32.24	0.12
耐世特汽車系統集團有限公司	1316	為汽車製造商及其他汽車相關公司設計及製造轉向及動力傳動系統以及零部件。	19,308.10	3,013.77	13,407.40	6.41	1.44
雅迪集團控股有限公司	1585	設計、研發、製造及銷售電動兩輪車(包括電動踏板車及電動自行車)。	5,840.25	505.80	3,294.28	11.56	1.77

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主要業務	於二零一九年 十一月十二日 的市值 ¹ (i) (百萬港元)	上一 財政年度 股東應佔 溢利 ^{2,4,5} (ii) (百萬港元)	資產淨值 (根據有關 年度／中期 業績) ^{3,4,5} (iii) (百萬港元)	市盈率 (iv)=(i)/(ii) 倍	市賬率 (v)=(i)/(iii) 倍
北京汽車股份有限公司－H股	1958	在中國製造和銷售乘用車、發動機和汽車零部件。	38,954.54	16,673.20	80,890.50	2.34	0.48
廣州汽車集團股份有限公司－H股	2238	乘用車、商用車、發動機及汽車部件的製造及銷售。	136,913.27	12,784.06	91,097.85	10.71	1.50
長城汽車股份有限公司－H股	2333	汽車整車及汽車零部件、配件的生產製造、銷售及相關售後服務；模具加工及製造；汽車修理；普通貨物運輸、專用運輸。	83,574.94	6,130.82	61,556.08	13.63	1.36
濰柴動力股份有限公司	2338	柴油機及相關零件、汽車及其他主要汽車零部件、配套汽車零部件的製造及銷售、進出口服務及叉車及倉庫技術服務。	121,285.59	13,582.34	72,737.57	8.93	1.67
京西重工國際有限公司	2339	汽車零部件生產及銷售以及汽車零部件貿易。	284.30	93.53	1,019.36	3.04	0.28

獨立財務顧問函件

公司名稱	股份代號	主要業務	於二零一九年 十一月十二日 的市值 ¹ (i) (百萬港元)	上一 財政年度 股東應佔 溢利 ^{2、4、5} (ii) (百萬港元)	資產淨值 (根據有關 年度／中期 業績) ^{3、4、5} (iii) (百萬港元)	市盈率 (iv)=(i)/(ii) 倍	市賬率 (v)=(i)/(iii) 倍
華眾車載控股有限公司	6830	汽車內外結構及裝飾零件、模具及工具、空調或暖風機的外殼和貯液筒及其他非汽車產品的製造及銷售。	1,893.04	164.78	1,147.73	11.49	1.65
深圳市特爾佳科技股份有限公司(附註6)	002213.SZ	主要從事汽車製動系統的研究、開發、生產及銷售。	2,277.40	11.83	427.59	192.47	5.33
浙江亞太機電股份有限公司(附註6)	002284.SZ	主要從事汽車製動系統的研究、開發、生產及銷售。	3,739.51	102.93	3,394.48	36.33	1.10
蕪湖伯特利汽車安全系統股份有限公司(附註7)	603596.SH	主要從事汽車製動系統的研究、開發、生產及銷售。	8,148.45	377.73	1,422.68	21.57	5.73
		最高				192.47	5.73
		最低				2.34	0.12
		平均數				21.39	1.59
目標集團			125.00	22.33	147.72	5.60	0.85

附註：

1. 可資比較公司的市值根據聯交所網站(www.hkexnews.hk)所載可資比較公司於二零一九年十一月十二日的收市價計算，而收購事項的代價金額被用作比較時的目標集團市值。

獨立財務顧問函件

2. 上一財政年度可資比較公司股東應佔溢利乃摘自於二零一九年十一月十二日前刊發的相關最新財務業績公告及／或年報。
3. 上一財政年度可資比較公司擁有人應佔權益乃摘自於二零一九年十一月十二日前刊發的相關最新中期／年度財務業績公告及／或中期／年度報告。
4. 數字乃按彭博網站(www.bloomberg.com)所報於二零一九年十一月十二日1美元兌7.8262港元及人民幣1元兌1.1167港元的收市匯率換算為港元。
5. 目標集團截至二零一六年十二月三十一日止年度純利及於二零一六年十二月三十一日資產淨值乃摘自文件「附錄三－A－目標集團之會計師報告」一節。
6. 深圳證券交易所上市公司，主要在中國從事汽車產品的生產、銷售和分銷。
7. 上海證券交易所上市公司，主要在中國從事汽車產品的生產、銷售和分銷。

獨立財務顧問函件

如以上所示，代價約5.60倍的市盈率低於可資比較公司市盈率平均數約21.39倍。代價的市賬倍數約為目標集團於二零一六年十二月三十一日的資產淨值的0.85倍(摘錄自經審核財務報表)，低於可資比較公司市賬倍數平均數約1.59倍。

貴集團可用的融資方式

吾等已與清盤人討論是否存在現金以外 貴集團可用的其他融資方式，並研究背後原因。經考慮以下因素，吾等與清盤人同意以現金償付較為可取：

- I. 於二零一六年十二月三十一日， 貴集團的現金及現金等價物僅約為人民幣2,191,000元；
- II. 鑒於 貴公司目前的財務表現， 貴公司無法自金融機構獲得如此巨大數額的融資及／或有利的融資條款，這將不可避免地增加 貴公司的融資成本；及
- III. 股份自二零一四年四月一日起暫停在聯交所買賣。

經考慮(a)上文分析的代價較目標集團資產淨值有所折讓；(b)目標集團的市盈率及市賬率均低於可資比較公司的平均數；及(c)除發行認購股份外缺少 貴集團可用的融資方式，因此吾等認為合共125,000,000港元的代價就 貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

3. 認購事項

背景

於二零一六年十二月十六日， 貴公司、清盤人、投資者及擔保人訂立認購協議(經日期為二零一七年二月二日的補充協議及經一封日期為二零一八年六月二十九日的延期函件將最後完成日期延長至二零一九年六月三十日；再經日期為二零一七年六月五日及二零一八年十二月二十八日的經修訂及重述協議修訂及補充)，據

獨立財務顧問函件

此， 貴公司將發行及投資者將認購566,769,100股認購股份，認購價為每股認購股份[編纂]港元，總代價為317,390,696港元(可予調整)，而擔保人已同意向 貴公司及清盤人擔保投資者履行其於認購協議下的責任。

根據認購協議，投資者同意以總認購價[編纂]港元認購認購股份。 貴公司將按認購價每股認購股份[編纂]港元向投資者配發及發行566,769,100股入賬列為繳足的認購股份。詳情請參閱文件清盤人函件一節。

認購事項的理由及認購事項[編纂]

認購事項的款額將為317.39百萬港元，其中34.5百萬港元將與代價(二)抵銷。因此，認購事項的所得款項總額將約為[編纂]港元。經扣除因復牌而產生的專業費用及其他成本及開支約[編纂]百萬港元，認購事項的所得款項淨額將約為[編纂]港元。

有關認購事項所得款項淨額的用途，請參閱「[編纂]」一節「[編纂]的理由及[編纂]」一段。

付款

認購股份的代價總額為現金317,390,696港元(可予調整)(「認購款項」)，應由投資者按以下方式支付予 貴公司(可由清盤人及投資者不時協議更改)：

- (a) 2,000,000港元(作為按金(「第一筆按金」)及認購款項部分付款)於認購協議日期支付；
- (b) 1,000,000港元(作為按金(「第二筆按金」)及認購款項部分付款)於就股份在聯交所恢復買賣提交復牌建議之日支付，惟無論如何不遲於二零一六年十二月十六日；
- (c) 3,000,000港元(作為按金(「第三筆按金」)及認購款項部分付款)於就建議

獨立財務顧問函件

重組提交通函草案之日或 貴公司因股份轉讓協議及買賣協議項下擬進行的交易提交[編纂]之日(以較早者為準)支付；

- (d) 950,000港元(作為按金(「**第四筆按金**」)及認購款項部分付款)於二零一八年十一月三十日或之前支付；
- (e) 1,065,000港元(作為按金(「**第五筆按金**」)及認購款項部分付款)於因股份轉讓協議及買賣協議項下擬進行的交易就 貴公司建議重組(由 貴公司新保薦人備案)遞交[編纂]日期或之前支付；
- (f) 2,814,000港元(作為按金(「**第六筆按金**」)及認購款項部分付款)於聯交所[編纂]聆訊 貴公司[編纂]之日支付；
- (g) 3,872,000港元(作為按金(「**第七筆按金**」)，連同第一筆按金、第二筆按金、第三筆按金、第四筆按金、第五筆按金、第六筆按金，統稱(「**按金**」)及認購款項部分付款)於寄發有關建議重組(最最後實際可行日期，所有按金已獲支付)的文件之日支付；
- (h) 34,500,000港元應由投資者透過抵銷買賣協議項下的代價34,500,000港元(根據買賣協議應由 貴公司於認購事項完成時向投資者支付)向 貴公司償付及／或支付；及
- (i) 認購款項餘額268,189,696港元(可予調整)(「**餘額**」)於認購事項完成日支付。

根據認購協議的條款及條件，投資者無條件及不可撤銷地向 貴公司承諾，其將直接結算 貴公司為恢復股份買賣而不時委任的保薦人及／或其他專業人士將收取的服務費及／或其他成本及開支(「**專業費用**」)，金額由投資者與清盤人協定，惟無論如何不得少於6,000,000港元。倘投資者已於認購事項完成日期前結算任何該等

獨立財務顧問函件

專業費用，則餘額將下調，經調整餘額金額應等於303,599,000港元與投資者為結算專業費用而支付的實際金額之間的差額。

認購股份及認購價

根據認購協議，貴公司將按發行價每股認購股份[編纂]港元向投資者配發及發行630,000,000股入賬列為繳足的認購股份(假設並無對認購款項餘額作出調整)。

認購股份相當於：

- (i) 貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本(假設股本重組已生效)的約[編纂]倍；
- (ii) 貴公司經配發及發行認購股份擴大後但於配發及發行[編纂]、計劃股份及獎勵股份前已發行股本(假設股本重組已生效)約[編纂]%；
- (iii) 貴公司經配發及發行認購股份及[編纂]擴大後但於配發及發行計劃股份及獎勵股份前已發行股本(假設股本重組已生效)約[編纂]%；及
- (iv) 貴公司經配發及發行認購股份、[編纂]及計劃股份擴大後已發行股本(假設股本重組已生效)約[編纂]%。

認購價每股認購股份[編纂]港元(假設並無對認購款項餘額作出調整)較：

- (i) 根據股份於最後交易日及最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股股份0.224港元計算的每股經調整股份等值收市價4.48港元折讓約[編纂]%；

獨立財務顧問函件

- (ii) 根據股份於最後交易日(包括該日)前連續五個交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份0.292港元計算的每股經調整股份等值平均收市價約5.84港元折讓約[編纂]%；
- (iii) 根據股份於最後交易日(包括該日)前連續十個交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份0.321港元計算的每股經調整股份等值平均收市價約6.42港元折讓約[編纂]%；
- (iv) 根據股份於最後交易日(包括該日)前連續三十個交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份0.296港元計算的每股經調整股份等值平均收市價約5.92港元折讓約[編纂]%；
- (v) 根據 貴公司於二零一九年六月三十日的已刊發未經審核綜合負債淨值約人民幣[編纂]百萬元(相等於約[編纂]百萬港元)及股本重組生效後已發行股本56,495,000股經調整股份計算的每股經調整股份經審核負債淨值約[編纂]港元溢價約每股經調整股份[編纂]港元；及
- (vi) 根據經重組集團於二零一九年六月三十日的未經審核備考綜合資產淨值約人民幣[編纂]百萬元(相等於約[編纂]百萬港元)及股本重組生效後已發行股本56,495,00股經調整股份計算的每股經調整股份未經審核資產淨值約6.31港元折讓約[編纂]%。

認購股份將根據股東特別大會授予並根據上市規則獲獨立股東批准的特別授權配發及發行。

貴公司認為認購價屬公平合理且符合 貴公司、債權人及股東的整體利益。

貴公司將向聯交所[編纂]申請認購股份[編纂]及買賣。

獨立財務顧問函件

吾等的意見：

經考慮(i)貴公司自二零一四年四月一日起暫停買賣並被列入除牌程序的第三階段；(ii)進行認購事項為復牌建議的必要組成部分之一，否則 貴公司將被除牌；及(iii)認購價乃由 貴公司、清盤人及投資者計及股份長期暫停買賣後經公平磋商釐定；吾等認為認購事項就獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

4. [編纂]

貴公司擬以[編纂]集資約[編纂]港元(支銷前)。目前擬提呈的[編纂]將涉及 貴公司將於配發及發行的合共[編纂]股經調整股份(相當於復牌後 貴公司經擴大已發行股本約[編纂]%)，[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即與認購股份的單股股份價格相若)。<[編纂]將由[編纂]悉數[編纂]。

[編纂]包括：

- (a) 將由[編纂]及[編纂]合共[編纂](為免生疑問，包括[編纂])，相當於[編纂]項下[編纂]總數約[編纂]%。

為使現有股東可按優先分配基準參與[編纂]，合資格股東有權按於記錄日期持有一(1)股經調整股份獲發[編纂]股預留股份於[編纂]項下申請合共[編纂]股[編纂]。

[編纂]項下可得之[編纂](不包括預留股份)數目初步將為[編纂]股[編纂](可於調整)。餘下[編纂]股[編纂]將根據[編纂]按[編纂]作為預留股份提呈發售以進行[編纂]；及

- (b) [編纂]餘下[編纂](可予調整及視乎回扣安排)，相當於[編纂]項下[編纂]總數約[編纂]%：

- (i) [編纂]股[編纂]股份可供本公司配售以由香港及其他地區的選定專業、機構及／或其他投資者認購；及

獨立財務顧問函件

- (ii) [編纂]股[編纂]股份中不超過[編纂]股[編纂]股份可由一名或多名基石投資者認購。

股本重組、收購事項、出售事項及計劃不以[編纂]為條件。

認購事項及[編纂]的理由及[編纂]

[編纂]約為[編纂]百萬港元。

如「認購事項的理由及認購事項[編纂]」一節所述，認購事項的[編纂]將約為[編纂]百萬港元。認購事項及[編纂]的[編纂]將約為[編纂]百萬港元。認購事項及[編纂]概約[編纂]淨額合共約為[編纂]百萬港元(經扣除復牌產生的專業費用及其他成本及開支約[編纂]百萬港元後)，其中將(i)有[編纂]百萬港元[編纂]清償代價(一)；(ii)有19.54百萬港元[編纂]計劃項下的現金還款；及(iii)有約[編纂]百萬港元[編纂]收購事項完成後擴充及發展經重組集團的業務及用作一般營運資金，有關詳情請參閱本文件「[編纂]」一節。

清盤人認為認購事項及[編纂]符合 貴公司、債權人及股東的整體利益。

獨立財務顧問函件

[編纂]及[編纂]

有關[編纂]的發行數據

[編纂]數目： [編纂]股[編纂]，包括[編纂]項下[編纂]股預留股份

[編纂]基準： 於記錄日期持有的每[編纂]股經調整股份獲發[編纂]股
[編纂]

[編纂] 每股[編纂]港元

於最後實際可行日期 [編纂]股股份(相當於[編纂]股經調整股份(假設股本重
已發行股份數目： 組已生效)

[編纂]

[編纂]將由[編纂]悉數[編纂]合共[編纂]。

貴公司並未作出任何承諾，亦未收到任何股東提供的任何承諾，以根據[編纂]或其可能對[編纂]產生影響的任何安排按保證配額認購預留股份。

[編纂]

假設自最後實際可行日期起直至記錄日期 貴公司的已發行股本並無變動，[編纂]提呈發售的[編纂]及[編纂]股向合資格股東[編纂]的預留股份分別相當於：

- (i) 貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本(假設股本重組已生效)的約[編纂]及[編纂]；

獨立財務顧問函件

- (ii) 貴公司經配發及發行[編纂]擴大後但於配發及發行認購股份及計劃股份前已發行股本(假設股本重組已生效)的約[編纂]%及[編纂]%；
- (iii) 經配發及發行認購股份及[編纂]擴大惟於配發及發行計劃股份前之 貴公司已發行股本(假設資本重組已生效)約[編纂]%及[編纂]%；及
- (iv) 經配發及發行認購股份、[編纂]及計劃股份擴大之 貴公司已發行股本約[編纂]%及[編纂]%。

[編纂]

[編纂]每股[編纂]港元等於認購價，乃經計及(其中包括)股份長期暫停買賣後釐定。每股[編纂]的淨價(經扣除[編纂]後)將約為[編纂]港元。

申請[編纂]的申請人將須支付每股[編纂]港元(另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)，每手4,000股經調整股份合共[編纂]港元。倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分接納，則將作出安排不計息向申請人退回申請股款或其中適當的部分(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)。

[編纂]的先決條件

[編纂]於[編纂]下的義務須待下列各項條件達成後方可作實：

- (i) [編纂]於不遲於[編纂]在[編纂]買賣首日前一日營業時間結束時批准(僅待配發)[編纂]及買賣，且並無撤回或撤銷其批准；
- (ii) 獨立股東(根據上市規則或收購守則須就所有或任何決議案放棄投票的股東除外)在將予召開及舉行的股東特別大會上通過必要決議案，以批准(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；(ii)股份轉讓協議及其項下擬進行的交易；(iii)認購協

獨立財務顧問函件

議及其項下擬進行的交易；(iv)股本重組；(v)[編纂]及配發及發行[編纂]；(vi)配發及發行計劃股份；(vii)配發及發行認購股份；(viii)清洗豁免；及(ix)出售事項(如必要)；

(iii) [編纂]已原則上批准復牌；

(iv) 聯交所[編纂]及證監會已批准根據收購事項項下擬進行之反收購；

(v) 債權人召開會議批准計劃；

(vi) 已取得香港法院就計劃發出之最終批准(如必要)；

(vii) 已取得百慕達法院就計劃發出之最終批准(如必要)；

(viii) 買賣協議、股份轉讓協議、認購協議、出售協議及[編纂]各自根據其條款在各方面均成為無條件(除[編纂]成為無條件的條件外)；

(ix) 股本重組已生效；

(x) 執行人員授出清洗豁免；

(xi) [編纂]的律師根據[編纂]及[編纂]條款於不遲於[編纂]下午七時正(香港時間)接獲本公司形式及內容均獲[編纂]信納的所有相關先決條件文件及於不遲於緊接復牌日期之前的營業日下午七時正(香港時間)接獲所有其他相關先決條件文件(視情況而定)；

(xii) [編纂](以合理行事)認為於及截至(a)香港公司註冊處處長根據公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定登記[編纂]的日期；(b)於[編纂]日期；(c)截止辦理[編纂]申請登記時間；(d)於[編纂]及[編纂]所有先決條件根據該等協議獲達成

獨立財務顧問函件

或獲豁免當日；(e)緊接宣佈[編纂]結果之日下午四時正(香港時間)前；及(f)經調整股份於聯交所恢復買賣首日上午八時正公開[編纂]協議及[編纂]協議所載的經重組集團的所有保證及陳述屬真實、準確且並無誤導成份；

- (xiii) 遵守及履行[編纂]有關的所有承諾及義務以及於經調整股份於聯交所恢復買賣首日上午八時正或之前配發及發行[編纂]及[編纂]項下的[編纂]；
- (xiv) 於不遲於[編纂]日期下午五時正，聯交所就[編纂]發出授權登記證明書及香港公司註冊處處長已登記[編纂]及申請表格各一份(經清盤人正式核證並隨附公司(清盤及雜項條文)條例第342C條(受限於根據第342A條授出的任何豁免證書)規定須的所有必要同意及文件)；
- (xv) [編纂]批准或同意批准經調整股份於聯交所[編纂]及買賣(為無條件或僅須待配發及發行[編纂]、就[編纂]寄發或可領取股票及／或於復牌日期或之前(或[編纂]與本公司可能書面同意的有關較後日期)，[編纂]可能接受的其他條件)，而有關批准或同意批准其後於經調整股份於聯交所開始買賣日期上午八時正(香港時間)之前並無遭撤回、撤銷、保留或限制；
- (xvi) 香港[編纂](為免生疑，包括[編纂]或其[編纂]促使的認購人，但不包括合資格股東)有不少於300份[編纂]的接納[編纂]；
- (xvii) 證監會及／或聯交就[編纂]所施加的所有規定均已獲達成；

獨立財務顧問函件

(xviii) 已取得[編纂]就[編纂]、[編纂]及其項下擬進行交易須取得的股本承擔委員會批准，並仍具有十足效力及效用；及

(xix) [編纂]並無根據[編纂]及[編纂]各自的條款終止該等協議。

除[編纂]可能豁免的[•]段的條件(前提是有關條件可以豁免)外，上述所有條件均不得豁免。倘[編纂]未能於宣佈[編纂]結果之日下午四時正(香港時間)前任何時間全部或部份達成(或豁免(倘適用))[編纂]之任何條件，則[編纂]將告終止，訂約各方之責任亦隨即失效及作廢，而除有關終止前產生之任何權利或責任外，概無訂約方應對任何其他訂約方享有或承擔因[編纂]而產生或與[編纂]有關之任何權利或責任。

於最後實際可行日期，上述任何條件均未達成。

[編纂]

本公司、清盤人、保薦人及[編纂]將訂立[編纂]，據此，[編纂]已有條件同意悉數[編纂]股份。下表載列[編纂]的主要條款：

[編纂]股份數目： [編纂]將[編纂]合共[編纂]股[編纂]

[編纂]： [編纂]總[編纂]的[編纂]

[編纂]乃本公司與[編纂]經參考(其中包括)市場利率後公平磋商釐定，而清盤人認為[編纂]比率就本公司及股東而言屬公平合理。

清盤人認為[編纂]之條款屬公平合理。

獨立財務顧問函件

[編纂]

有關[編纂]的發行數據

[編纂]數目：

[編纂]股[編纂](可予調整及視乎回扣安排)，包括

(i) 貴公司初步將提呈[編纂]股[編纂]供香港及其他地區的選定專業、機構及／或其他投資者[編纂]；及

(ii) [編纂]股[編纂]中不超過[編纂]股[編纂]將由一名或多名基石投資者認購

[編纂]：

每股[編纂][編纂]港元(另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費(須於申請時悉數繳足及可予退還))

於最後實際可行日期
已發行股份數目：

[編纂]股股份(假設股本重組已生效，則相等於[編纂]股經調整股份)

[編纂]

[編纂]

假設自最後實際可行日期起直至記錄日期 貴公司的已發行股本並無變動，[編纂]股[編纂]相當於：

(i) 本公司於最後實際可行日期全部已發行股本(假設股本重組已生效)的約[編纂]倍；

獨立財務顧問函件

- (ii) 本公司經配發及發行[編纂]擴大後但於配發及發行認購股份及計劃股份前已發行股本([編纂]股本重組已生效)約[編纂]%；
- (iii) 經配發及發行認購股份及[編纂]擴大，惟於配發及發行計劃股份前之本公司已發行股本(假設資本重組已生效)約[編纂]%；及
- (iv) 分別經配發及發行認購股份、[編纂]及計劃股份擴大之本公司已發行股本約[編纂]%。

[編纂]

[編纂]每股[編纂]股份[編纂]港元等於認購價，乃經計及(其中包括)股份長期暫停買賣後釐定。每股[編纂]的淨價(經扣除[編纂]後)將約為[編纂]港元。

[編纂]的認購人將須支付每股配售股份[編纂]港元(另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費及0.005%聯交所交易費)每手[編纂]股經調整股份合共[編纂]港元。倘申請遭拒絕、不獲接納或僅部分接納，則將作出安排不計息向申請人退回申請股款或其中適當的部分(包括經紀佣金、證監會交易徵費及聯交所交易費)。

[編纂]的先決條件

[編纂]於配售[編纂]項下的義務須待下列各項條件達成後方可作實：

- (i) [編纂]於不遲於[編纂]在聯交所買賣首日前一日營業時間結束時批准(僅待配發)[編纂]及買賣，且並無撤回或撤銷其批准；
- (ii) 獨立股東(根據上市規則或收購守則須就所有或任何決議案放棄投票的股東除外)在將予召開及舉行的股東特別大會上通過必要決議案，以批准(i)買賣協議及其項下擬進行的交易；(ii)股份轉讓協議及其項下擬進行的交易；(iii)認購協

獨立財務顧問函件

議及其項下擬進行的交易；(iv)股本重組；(v)[編纂]及配發及發行[編纂]；(vi)配發及發行計劃股份；(vii)配發及發行認購股份；(viii)清洗豁免；及(ix)出售事項(如必要)；

(iii) 聯交所[編纂]已原則上批准復牌；

(iv) 聯交所[編纂]首次公開招股交易部及證監會已批准根據收購事項項下擬進行之反收購；

(v) 債權人召開會議批准計劃；

(vi) 已取得香港法院就計劃發出之最終批准(如必要)；

(vii) 已取得百慕達法院就計劃發出之最終批准(如必要)；

(viii) 買賣協議、股份轉讓協議、認購協議、出售協議及[編纂]各自根據其條款在各方面均成為無條件(除[編纂]成為無條件的條件外)；

(ix) 股本重組已生效；

(x) 執行人員授出清洗豁免；

(xi) [編纂]的律師根據[編纂]及[編纂]條款於不遲於[編纂]及[編纂]日期下午七時正(香港時間)接獲本公司形式及內容均獲[編纂]信納的所有相關先決條件文件及於不遲於緊接復牌日期之前的營業日下午七時正(香港時間)接獲所有其他相關先決條件文件(視情況而定)；

(xii) [編纂](以合理行事)認為於及截至(a)香港公司註冊處處長根據公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定登記[編纂]的日期；(b)於[編纂]日期；(c)截止辦理[編纂]申請登記時間；(d)於[編纂]及[編纂]所有先決條件根據該等協議獲達成或獲豁免當日；(e)緊接宣佈[編纂]結果之日下午四時正(香港時間)前；及(f)經

獨立財務顧問函件

調整股份於聯交所恢復買賣首日上午八時正[編纂]及[編纂]所載的經重組集團的所有保證及陳述屬真實、準確且並無誤導成份；

- (xiii) 遵守及履行[編纂]有關的所有承諾及義務以及於經調整股份於聯交所恢復買賣首日上午八時正或之前配發及發行[編纂]項下的[編纂]；
- (xiv) 於不遲於[編纂]日期下午五時正，聯交所就[編纂]發出授權登記證明書及香港公司註冊處處長已登記[編纂]及申請表格各一份(經清盤人正式核證並隨附公司(清盤及雜項條文)條例第342C條(受限於根據第342A條授出的任何豁免證書)規定須的所有必要同意及文件)；
- (xv) [編纂]批准或同意批准經調整股份於聯交所[編纂]及買賣(為無條件或僅須待配發及發行[編纂]、就[編纂]寄發或可領取股票及／或於復牌日期或之前(或[編纂]與本公司可能書面同意的有關較後日期)，[編纂]可能接受的其他條件)，而有關批准或同意批准其後於經調整股份於聯交所開始買賣日期上午八時正(香港時間)之前並無遭撤回、撤銷、保留或限制；
- (xvi) 香港公眾股東(為免生疑，包括[編纂]或其[編纂]促使的認購人，但不包括合資格股東)有不少於300份[編纂]的接納[編纂]；
- (xvii) 證監會及／或聯交就[編纂]所施加的所有規定均已獲達成；
- (xviii) 已取得[編纂]就[編纂]、[編纂]及其項下擬進行交易須取得的股本承擔委員會批准，並仍具有十足效力及效用；及

獨立財務顧問函件

(xix) [編纂]並無根據[編纂]及[編纂]各自的條款終止該等協議。

除[編纂]可能豁免的及[•]段的條件(前提是有關條件可以豁免)外，上述所有條件均不得豁免。倘[編纂]未能於宣佈[編纂]結果之日下午四時正(香港時間)前任何時間全部或部分達成(或豁免(倘適用))股份配售之任何條件，則[編纂]將告終止，訂約各方之責任亦隨即失效及作廢，而除有關終止前產生之任何權利或責任外，概無訂約方應對任何其他訂約方享有或承擔因[編纂]而產生或與[編纂]有關之任何權利或責任。

於最後實際可行日期，上述任何條件均未達成。

[編纂]

本公司、清盤人、保薦人、[編纂]、[編纂](如有)及[編纂](如有)將訂立[編纂]，據此，[編纂]已有條件同意悉數[編纂]。下表載列[編纂]的主要條款：

[編纂]數目： [編纂]將[編纂]合共[編纂]股[編纂]

[編纂]： [編纂]%

[編纂]乃 貴公司與[編纂]經參考(其中包括)市場利率後公平磋商釐定，而清盤人認為[編纂]就本公司及股東而言屬公平合理。

清盤人認為[編纂]之條款屬公平合理。

獨立財務顧問函件

獨立財務顧問函件

iii. 有關[編纂]的可資比較交易分析

鑒於股份暫停買賣超過五年，吾等認為暫停買賣前股份收市價不能反映 貴公司目前的財務狀況及估值且將不能為評估[編纂]價提供公平基準。

為評估[編纂]價的公平及合理性，吾等已識別於最後實際可行日期前四年內，由聯交所根據上市規則第17項應用指引置入除牌程序，並獲聯交所批准(受復牌條件規限)及完成的涉及股本重組及透過[編纂]方式向其現有股東發售股份的復牌計劃的公司。根據聯交所網站上公開所得的資料，吾等已根據上文所載的甄選標準識別四間公司。吾等已考慮將[編纂]與以下各項進行比較：(i)最後交易價，乃就股本重組的影響作調整，惟 貴公司及可資比較公司的股份暫停買賣已有一段相當時間，且不會反映各公司的財務狀況及估值；(ii)每股資產淨值，惟基於 貴公司及可資比較公司的負債淨額狀況，以百分比列示的折讓／溢價並不具意義，而貨幣金額亦不具意義，原因為其並不呈列相對於該公司相應財務狀況的折讓／溢價。故此，吾等認為在建議重組完成後將[編纂]與未經審核綜合每股有形資產淨值進行比較乃屬適宜。務請股東注意，由聯交所根據上市規則第17項應用指引置入除牌階段的公司(「除牌公司」)可資比較[編纂]的標的公司的主要活動、市值、盈利能力及財務狀況可能與 貴

獨立財務顧問函件

公司不同。與除牌公司可資比較[編纂]有關的情況亦可能有別於 貴公司。可資比較[編纂]的詳情概述於下表：

公佈日期	可資比較公司(股份代號)	較建議重組 完成後的 未經審核綜合 每股有形資產 淨值的溢價
		(概約)
二零一六年八月五日	伯明翰環球控股有限公司(2309)	14.3%
二零一六年三月九日	嘉域集團有限公司(186)	45.0%
二零一六年二月二十九日	第一電訊集團有限公司(865)	18.2%
二零一五年五月二十九日	泰山石化集團有限公司(1192)	900.0%
	最大	900.0%
	最小	14.3%
	平均	244.4%
貴公司		[編纂]

資料來源：來自聯交所網站的數據或資料

如上表所示，吾等注意到，較可資比較公司所顯示建議重組完成後的未經審核綜合每股有形資產淨值的溢價介乎約14.3%至約900.0%，平均約244.4%。務請注意，較於 貴公司建議重組完成後的未經審核綜合每股有形資產淨值的溢價約[編纂]在上述範圍之內，且低於較所有除牌公司可資比較[編纂]的建議重組完成後的未經審核綜合每股有形資產淨值的平均溢價，因此，吾等認為乃屬可予接納。

經考慮(i)吾等的上述分析顯示，於重組完成後較未經審核每股有形資產淨值的溢價及對現有股東的攤薄影響乃於上述範圍之內，且低於可資比較除牌公司的平均溢價；(ii)貴公司股份長期暫停買賣，預計倘(其中包括)重組完成後股份可恢復買賣；(iii)貴集團於二零一四年及二零一五年十二月三十一日以及二零一五年十二月三十一日的綜合流動負債淨額及 貴集團於二零一五年十二月三十一日的負債淨額狀況，於重組完成後，基於經重組集團的未經審核備考財務資料報表(載於文件附錄

獨立財務顧問函件

五)，貴集團的財務狀況將變為資產淨額狀況；(iv)經考慮貴集團的財務狀況及表現，貴集團不太可能於並無[編纂]所得款項下有能力以內部資源償還其負債，且最終可能進行清盤／納入破產管理，於該情況下，股東將不太可能自其於貴公司的投資收取任何回報；及(v)各合資格股東將透過認購其於[編纂]下的保證配額，獲提供同等機會參與貴公司的未來發展，吾等認為，重組造成的潛在溢價及攤薄影響為可接受。

5. 債務重組及計劃詳情

於最後實際可行日期，根據清盤人收到的債務證據(「債務證據」)，估計貴公司結欠其債權人的債務總額約為17.1億港元(包括優先索償(如有))。上文所述債務數字僅供參考，且債權人的索償須受計劃裁決規限。根據復牌建議，於計劃完成後，計劃管理人將以其承認的索償(根據其認可索償裁決後)向債權人分派計劃管理人根據計劃將予宣派的股息。

獨立財務顧問函件

倘所需大多數(即親自出席或委派授權代表出席在百慕達法院及香港法院許可下召開的計劃會議的人數逾50%及債權人索償金額不少於75%)投票贊成計劃(隨後獲兩個法院批准)並分別向百慕達及香港相關公司註冊處處長存檔登記批准計劃的各有關法院指令的副本，計劃(須待百慕達法院及香港法院分別批准及於債權人的會議上通過必要或適當決議案後方可作實)即告生效及對 貴公司及所有債權人(包括投票反對計劃及並無投票的債權人)具有法律約束力。計劃將訂明，債權人須於待釐定的「截止日期」或之前向 貴公司提出索償。於百慕達法院及香港法院頒佈有關擱置 貴公司之清盤法律程序及解除清盤人之委任之命令後，計劃將生效及債權人須於「截止日期」前提出索償。截止日期後，計劃管理人就債券人提出的索償作出裁定並釐定彼等的權利。

此外，計劃規定債權人自計劃截止日起不得對 貴公司提出索償。

因此，預計債權人的實際數目將於「截止日期」後確定。

計劃實施完成(經債權人及債權人會議批准)時，債權人的所有負債應通過計劃項下擬進行的安排和解及解除，包括：

- (a) 為數19,536,000港元的現金(惟計劃管理人可分配相關資金，包括下文(i)至(iv)所述扣減)(「**現金款項**」)，現金款項將被計劃管理人用於結算根據計劃應付債權人的負債：
 - i. 現金款項將首先被計劃管理人用於結算差額，因法律程序或因排他性協議產生、與之有關或相關的該等其他法律程序產生、與之有關或相關且並未被投資者根據認購協議提供的資金最多5,000,000港元(並不構成認購款項的一部分，亦不會對認購款項數額造成影響)涵蓋的任何專業費用及其他成本及開支(包括但不限於法院頒令須由清盤人支付的任何成本、損害賠償、利息或其他付款)的差額(如有)；

獨立財務顧問函件

- ii. 其次，現金款項將用於結算計劃管理人費用及其他費用及開支(包括但不限於根據計劃於香港及／或百慕達委任律師的費用及開支，如有必要)；
 - iii. 第三，將用於結算將予徵稅的呈請人的成本(倘未協定)；
 - iv. 第四，用於結算清盤人及彼等的代理(如有)因彼等就 貴公司行政的委任而產生的費用及有關行政產生的開支；
 - v. 其後現金款項結餘將用於悉數及最終結算優先債權人的索償，而任何餘款將按比例用於悉數及最終結算普通債權人的索償；
- (b) 54,400,000股新經調整股份將根據計劃條款按每股新經調整股份[編纂]港元配發及發行予普通債權人；及
- (c) 出售集團將被轉讓予特殊目的實體，而該特殊目的實體乃由計劃管理人成立及控制，以持有根據出售協議為普通債權人利益而變現的計劃資產(如有)。

實施上述計劃須待收購事項完成及認購事項完成後方可作實，且現金款項應由 貴公司以認購事項所得款項撥付。 貴公司、清盤人及投資者應在彼等各自的控制及影響範圍內於合理可行情況下盡快(無論如何於計劃完成前)盡其最大合理努力使計劃生效。

於最後實際可行日期，債權人或清盤人並無擁有任何股份，且任何前任或建議董事、投資者、賣方及彼等一致行動人士並非債權人，亦與債權人概無任何關係。根據清盤人於本公告日期獲得的資料，通發有限公司持有的527,464,000股股份(全部已發行股份的約46.68%)已抵押予一名債權人。倘債權人強制執行質押並成為股東，與該債權人在計劃下的安排(並不延展至所有其他股東)構成收購守則規則25下的特別交易。一旦構成特別交易， 貴公司即須遵守收購守則下的所有規定。

獨立財務顧問函件

5.1 進行重組的理由

如清盤人函件所述，收購事項、股份認購事項、[編纂]、出售事項及計劃構成建議自二零一四年四月一日起暫停買賣的股份恢復買賣的一部分。收購事項完成後，經重組集團將具備充分經營水平，而股份認購事項、[編纂]及實施計劃[編纂]將大幅改善 貴集團的資本基礎及財務流動資金狀況。此外，如清盤人函件所述，餘額將用作經重組集團的一般營運資金（包括持續經營太陽能發電廠）及經重組集團在機會出現時可能進行的業務組合擴張。

如文件「附錄四－本公司的財務資料」一節所論述，於二零一六年十二月三十一日， 貴集團錄得淨負債約人民幣202.4百萬元。鑒於 貴集團現有虧損狀況及缺乏主要業務活動，若無外部融資及新業務注資， 貴集團將難以扭轉其財務表現及維持其[編纂]地位。因此，對 貴公司而言，收購事項、[編纂]及股份認購事項乃可行選擇，以重建其業務運作及快速補充其資金，從而符合上市規則第13.24條有關足夠的業務運作及資產的要求。

6. 可能對重組產生的財務影響

(i) 淨資產／(負債)

根據文件附錄五所載「經重組集團的未經審核備考財務資料」一節，於二零一八年十二月三十一日，[編纂]

(ii) 盈利

根據文件附錄五所載「經重組集團的未經審核備考財務資料」一節，[編纂]

獨立財務顧問函件

(iii) 資產負債狀況

於二零一八年十二月三十一日，貴公司的總資產約為人民幣0.8百萬元，總負債約為人民幣277.9百萬元。貴公司的資產負債率約為347.4倍，即總負債除以總資產。根據文件附錄五所載「經重組集團的未經審核備考財務資料」一節，經重組集團於二零一七年十二月三十一日的總資產及總負債分別為約人民幣442.3百萬元及約人民幣113.4百萬元。據此，經重組集團的資產負債率將下降至約0.26倍。

(iv) 營運資金

於二零一八年十二月三十一日，貴公司的現金及銀行結餘約為人民幣0.8百萬元，流動負債淨值約為人民幣277.1百萬元。根據文件附錄六所載「經重組集團的未經審核[編纂]財務資料」一節，[編纂]

謹請注意，上述財務影響僅作說明用途，並非旨在表述經重組集團於完成後的財務狀況。

7. 對 貴公司股權架構的影響

僅此說明，以下股權表格顯示由於(其中包括)(i)完成資本重組；(ii)收購公司；(iii)發行及配發認購股份、[編纂]及計劃股份；及(iv)完成[編纂]：

獨立財務顧問函件

假設悉數接納[編纂](包括[編纂])

	(i)		(ii)		(iii)				(iv)		(v)	
	於最後實際可行日期		緊隨股本重組完成後		緊隨(i)及發行認購股份後		緊隨(ii)及假設悉數接納		緊隨(iii)及發行計劃股份後		緊隨(iv)及[編纂]後	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	[編纂]後 經調整 股份數目	%	經調整 股份數目	%	經調整 股份數目	%
通發有限公司(附註1)	527,464,000	46.68%	26,373,200	46.68%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Wealth Lake												
Investment Limited	56,512,000	5.00%	2,825,600	5.00%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
投資者	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
基石[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
債權人	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
現有公眾股東	545,924,000	48.32%	27,296,200	48.32%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他公眾股東	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	1,129,900,000	100.00%	56,495,000	100.00%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

獨立財務顧問函件

假設悉數接納[編纂](不包括[編纂])及並無接納[編纂]

	(i)		(ii)		(iii)				(iv)		(v)	
	於最後實際可行日期		緊隨股本重組完成後		緊隨(i)及發行認購股份後		緊隨(ii)及假設悉數接納 [編纂](不包括[編纂]) 及並無接納[編纂]		緊隨(iii)及發行計劃股份後		緊隨(iv)及[編纂]後	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
通發有限公司(附註1)	527,464,000	46.68%	26,373,200	46.68%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
Wealth Lake												
Investment Limited	56,512,000	5.00%	2,825,600	5.00%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
投資者	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
基石投資者	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
債權人	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
[編纂]	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
現有公眾股東	545,924,000	48.32%	27,296,200	48.32%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他公眾股東	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	1,129,900,000	100.00%	56,495,000	100.00%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註1：根據貴公司取得的通發有限公司英屬處女群島代理的除名通知，通發有限公司已自英屬處女群島政府註冊處除名，自二零一六年五月一日起生效。於本公告日期，並無資料表明通發有限公司已向公司註冊處處長申請恢復註冊。因此，於編製該等股權表格時，假設通發有限公司將不會行使其權利認購[編纂]項下的任何[編纂]。

獨立財務顧問函件

獨立財務顧問函件

獨立財務顧問函件

然而，經考慮(i)收購事項的整體利益，包括但不限於上文「收購事項的背景」及「收購事項的理由」各節項下詳情中所討論目標集團為 貴集團業務帶來的高增長潛力；及(ii)上文各節所討論者，收購事項的條款、代價、發行、[編纂]及計劃對獨立股東而言屬公平合理；吾等認為攤薄影響屬可接受。

8. 清洗豁免

於最後實際可行日期，投資者及其一致行動人士並無於任何股份中擁有權益。實施本文件項下擬進行的交易後，計及股本重組、認購股份、計劃股份及[編纂]，投資者及其一致行動人士將合共持有 貴公司經擴大已發行股本約[編纂]%。

根據收購守則規則26，除非執行人員授出清洗豁免及獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准，否則收購30%或以上投票權將觸發投資者責任對 貴公司全部證券提出全面收購要約，惟投資者及其一致行動人士已擁有或同意收購的證券除外。

投資者將根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員申請授予清洗豁免。倘執行人員授出清洗豁免，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可作實，其中投資者及其一致行動人士和參與建議重組或於當中擁有權益的人士將就有關決議案放棄投票。有關清洗豁免之決議案須於股東特別大會上獲獨立股東(不論親身或委任代表)至少75%之獨立票數批准。執行人員未必一定會授出清洗豁免。倘未授出清洗豁免，建議重組將即時終止。

倘清洗豁免獲獨立股東批准，則投資者及其一致行動人士的股權或會超過50%，在此情況下，投資者可進一步增加其於 貴公司的股權而不會引致任何須根據收購守則規則26作出全面要約的進一步責任。

於最後實際可行日期， 貴公司認為建議重組將不會產生關於遵守其他適用規則或規例(包括上市規則)的任何困擾。倘於最後實際可行日期後出現困擾，則 貴公司將於實際可行情況下盡快(惟無論如何於寄發文件前)盡力解決有關事項，直至有關機構信納為止。 貴公司注意到，倘建議重組不遵守其他適用的規則及規例，則執行人員可能不會授出清洗豁免。

獨立財務顧問函件

吾等的意見

經考慮獨立股東批准清洗豁免為收購協議的其中一項先決條件且對實施復牌建議至關重要，吾等認為，清洗豁免屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益，因為其可令收購事項及據此擬進行的交易進行。

經考慮(i)本函件上文所載收購事項的背景以及理由及利益且清洗豁免為收購事項的其中一項條件而不得免除；(ii)收購事項的條款屬公平合理且收購事項就獨立股東而言符合 貴公司利益；及(iii)「貴公司股權架構」一節所述對 貴公司現有公眾股東股權的攤薄影響就獨立股東而言屬可接受，吾等認為，發行認購股份雖然導致要求清洗豁免但屬可接受。

推薦建議

經考慮上文所討論的主要因素及理由，吾等認為(i)收購協議、重組協議及股份轉讓協議乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。儘管於收購事項完成後目標集團的所有權控制權出現變動，吾等認為，為對經重組集團的業務前景及持續經營風險作出知情評估，經考慮(i)除楊樂勇先生及Olivier Saint-Cricq先生(目標集團現有核心管理層成員)外，投資者並無意向委派任何其他人士擔任經重組集團的執行董事；(ii)兩名建議執行董事之一已一直於目標集團任職逾10年，擁有相關工程資質以及工程行業或汽車行業的相關監管經驗；及(iii)投資者確認其並無意向於復牌後變更 貴公司的管理層後，目標集團於文件的過往

獨立財務顧問函件

合併財務資料可視作公平合理。吾等亦認為，復牌建議完成後，貴集團新控股股東的控制以及建議董事的管理符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的相關決議案以批准(i)股本重組；(ii)收購事項；(iii)認購事項；(iv)清洗豁免；(v)[編纂]；(vi)出售事項；(vii)計劃，及其項下擬進行的交易。

此 致

金盾控股(實業)有限公司

列位獨立股東 台照

代表

紅日資本有限公司

蕭永禧

董事總經理

謹啟

二零一九年[•]

附註：蕭永禧先生為香港證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，並為紅日資本有限公司的負責人員，可根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，彼於機構融資行業擁有逾21年經驗。