
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下之全部悅達國際控股有限公司股份，應立即將本通函及隨附代表委任表格交予買主或其他承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



YUE DA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

悅達國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：629)

(I) 有關反向保理協議之須予披露及持續關連交易； 及 (II) 股東特別大會通告

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



普盛融資有限公司

此封頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第5至13頁。載有獨立董事委員會向獨立股東提供之意見之獨立董事委員會函件載於本通函第14至15頁。載有獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東提供之推薦建議之函件載於本通函第16至34頁。

本公司謹訂於二零一九年十一月二十六日(星期二)上午十時正假座香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321-3323及3325室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第42至43頁。隨本通函附奉於股東特別大會上股東適用之代表委任表格。不論閣下能否親身出席大會，敬請閣下按照代表委任表格印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，惟在任何情況下，該表格必須最遲於股東特別大會指定舉行時間前48小時交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

二零一九年十一月八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	5
獨立董事委員會函件	14
獨立財務顧問函件.....	16
附錄 一 一般資料.....	35
股東特別大會通告.....	42

釋 義

於通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「年度上限」	指	截至二零一九年十一月一日至二零二二年十月三十一日止期間根據反向保理協議將收取之反向循環信貸限額及利息及保理管理費之最高年度金額
「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	悅達國際控股有限公司，於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據其條款完成反向保理協議項下擬進行之交易
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「東方」	指	鹽城悅達東方置業有限公司
「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「華坤」	指	常熟華坤房地產開發有限公司

釋 義

「獨立董事委員會」	指	已成立之由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「蒼盛融資」	指	蒼盛融資有限公司，一間獲准許進行證券及期貨條例所界定之第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東就反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除該等根據上市規則須就有關反向保理協議之決議案於股東特別大會上放棄投票之股東以外之股東
「獨立第三方」	指	董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信為獨立於本公司及本公司關連人士（定義見上市規則）且與彼等並無關連的獨立第三方
「悅達商業」	指	江蘇悅達商業地產有限公司
「最後可行日期」	指	二零一九年十一月五日，即本通函付印前核實本通函所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所主板證券上市規則
「主板」	指	聯交所主板
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣

釋 義

「項目公司」	指	悅達商業、天惠、東方及華坤之統稱
「反向保理協議」	指	悅達商業保理、項目公司及悅達地產訂立之日期為二零一九年九月三十日之反向保理協議（經補充協議補充及修訂）
「反向保理協議公告」	指	本公司日期為二零一九年九月三十日有關反向保理協議之公告
「人民幣」	指	中國之法定貨幣，人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「補充協議」	指	悅達商業保理、項目公司與悅達地產訂立之日期為二零一九年十一月五日之補充協議
「補充協議公告」	指	本公司日期為二零一九年十一月五日有關補充協議之公告
「供應商及承建商」	指	項目公司之供應商及承建商
「天惠」	指	鹽城悅達天惠置業有限公司
「美元」	指	美利堅合眾國之法定貨幣，美元
「悅達地產」	指	悅達地產集團有限公司

釋 義

「悅達商業保理」	指	悅達商業保理(深圳)有限公司,一間在中國成立的公司,並為本集團的附屬公司,主要業務為(其中包括)商業保理
「悅達集團」	指	悅達集團(香港)有限公司
「%」	指	百分比



YUE DA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

悅達國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：629)

非執行董事：

唐如軍先生
李彪先生

執行董事：

劉德兵先生
胡懷民先生
柏兆祥先生
蔡寶祥先生

獨立非執行董事：

崔書明先生
劉勇平博士
張廷基先生

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

香港總辦事處及主要營業地點

香港
上環
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈33樓
3321-3323及3325室

敬啟者：

(I) 有關反向保理協議之須予披露及持續關連交易；

及

(II) 股東特別大會通告

緒言

謹此提述反向保理協議公告及補充協議公告。誠如反向保理協議公告所披露，於二零一九年九月三十日交易時段後，本公司間接全資附屬公司悅達商業保理與項目公司及悅達地產訂立反向保理協議（經日期為二零一九年十一月五日之補充協議補充

董事會函件

及修訂)，據此，悅達商業保理同意就項目公司與彼等供應商及承建商訂立之合約項下之付款責任向其授予不超過人民幣90,000,000元之循環反向保理貸款信貸限額。

本通函旨在向閣下提供(i)有關反向保理協議(包括建議年度上限)之進一步資料及其項下擬進行之交易；(ii)獨立董事委員會致獨立股東有關反向保理協議(包括建議年度上限)及其項下擬進行之交易之意見函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東有關反向保理協議(包括建議年度上限)及其項下擬進行之交易之推薦意見函件；(iv)召開股東特別大會之通告；及(v)上市規則所規定之其他資料。

反向保理協議

反向保理協議為主協議，當中載有最終協議詳細條款之釐定原則。悅達商業保理與項目公司應於授出保理貸款後訂立最終保理協議及每筆交易之詳細條款(包括利息及及保理管理費(統稱「利息及費用」、保理貸款之期限及還款時間表)將根據反向保理協議所載之原則釐定。於最後可行日期，與對手方訂立期限不超過一年之最終保理協議乃本集團之慣例。悅達商業保理當與項目公司就每筆交易訂立最終保理協議時應遵循該慣例。將向項目公司提供之條款(包括利息及費用)不得優於就類似性質交易向獨立第三方提供者。

反向保理協議之主要條款

- 日期 : 二零一九年九月三十日
- 訂約方 : 1. 華坤；
2. 悅達商業；
3. 天惠；
4. 東方；
5. 悅達商業保理；及
6. 悅達地產

董事會函件

反向循環信貸限額	:	人民幣90,000,000元（相當於約98,910,000港元），其將於項目公司間分攤
年利息及費用	:	貸款本金之10%至12%
擔保人	:	悅達地產
保理融資可用期	:	自二零一九年十一月一日起至二零二二年十月三十一日（反向保理協議於其項下之先決條件獲達成後，方可作實）

定價政策及內部監控措施

反向保理協議的利息及費用乃經訂約雙方考慮以下各項：(i)悅達地產之信貸評核；(ii)信貸期；(iii)悅達地產擔保保理貸款；及(iv)向獨立第三方提供類似服務之利率及保理管理費後，按公平原則磋商而釐定。

本集團有關其保理業務及反向保理協議的風險管理措施及政策如下：

評估悅達地產的概況

悅達商業保理已對悅達地產進行盡職審查，以於訂立反向保理協議前評估其信用及釐定是否授出保理貸款。

悅達商業保理已審閱悅達地產的法定文件、審計報告及貸款記錄，並與悅達地產的管理層進行面談，以討論悅達地產的業務營運及財務狀況。此外，透過中國最高人民法院建立的網絡平台進行訴訟搜查。保理業務部門將於有關時間重新評估悅達地產之信用及於釐定各最終貸款協議項下貸款之實際利息及費用時考慮其他因素（如貸款期限、還款時間表、抵押品、貸款內部回報率及當時整體市況）。

保理服務之審批

本集團委派其風險合規部門、業務部門以及財務管理部門審核包括保理業務在內的與金融服務有關每項交易，以評估是否存在重大風險。

董事會函件

保理業務部門成員應具備相關保理業務經驗及專業知識，以評估與賬款相關的價值及風險。開展保理業務前，保理業務部門須對客戶進行盡職調查，包括但不限於現場環境調查，財務調查，信譽調查、高管調查、競爭力調查及涉訴調查等，及風險合規部門將對建議交易進行風險評估。

經（其中包括）保理業務部門及風險合規部門主任以及悅達商業保理總經理批准之盡職審查及風險評估報告連同業務申請表格須提交予悅達商業保理審查委員會（該委員會由五名成員組成，包括悅達商業保理董事長、董事及首席風控官）審批。保理合約僅於悅達商業保理審查委員會作出審批後，方可進行編製。保理貸款發放須獲保理業務部門主任、財務總監、悅達商業保理總經理及董事長批准後，方可作實。

內部回報率

為確保將向項目公司提供之條款不優於就類似性質之交易向獨立第三方提供者，保理業務部門應計算，及財務管理部門及風險合規部門須(i) 檢討各筆保理貸款之內部回報率（其計及預計現金流量的現值淨額）；及(ii) 確保將向項目公司提供之貸款內部回報率不低於向獨立第三方（其信用與項目公司類似）提供之最近五筆保理貸款之加權平均內部回報率。倘將向項目公司提供之貸款內部回報率低於向獨立第三方提供之最近五筆保理貸款之加權平均內部回報率，則概不會進行任何交易。

持續關連交易之監控

本集團委派其風險合規部門、財務管理部門及相關高級管理層負責監控本公司的關連交易，包括保理協議項下的交易。

根據本公司關連交易管理制度的規定，本公司財務管理部門負責透過每月匯總及編製持續關連交易的交易金額以監控建議年度上限。對於交易金額預期將超過其年度上限的持續關連交易，本公司將根據上市規則就此重新遵守必要審批程序。

董事會函件

獨立非執行董事將就持續關連交易的實施進行年度審核。此外，本公司核數師亦將對該等持續關連交易的金額及年度上限進行年度審閱。

先決條件

反向保理協議須待下列條件獲達成後，方可作實：

- (i) 根據上市規則之規定，獲大多數股東於股東特別大會上通過相關決議案以批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易；
- (ii) 本公司已就反向保理協議及其履行取得所有必要同意、授權及批准；及
- (iii) 本公司於反向保理協議項下作出之所有聲明、承諾及保證於所有重大方面均屬真實、準確、正確、完整及無誤導成份。

倘上述條件未於二零二零年三月三十一日前（或反向保理協議之訂約方可能協定之有關較後日期）達成，則反向保理協議將告終止，在此情況下，本公司或任何項目公司均不得就費用、損失、賠償或其他事項向其他方追討任何索賠（惟任何先前已違反向保理協議者除外）。

年度上限

董事預期年度上限將如下：

	二零一九年 十一月一日起至 二零一九年 十二月三十一日 (人民幣千元)	二零二零年 一月一日至 二零二零年 十二月三十一日 (人民幣千元)	二零二一年 一月一日至 二零二一年 十二月三十一日 (人民幣千元)	二零二二年 一月一日起至 二零二二年 十月三十一日 (人民幣千元)
反向循環信貸限額	90,000	90,000	90,000	90,000
利息及保理管理費	1,800(附註)	10,800	10,800	9,000(附註)

附註：利息及保理管理費乃按比例計算。

反向循環信貸限額之年度上限人民幣90,000,000元佔本集團已簽署保理協議（其於二零一九年九月三十日生效）之保理信貸限額總額人民幣625,000,000元之約14.4%。

董事會函件

鑑於悅達商業保理自其註冊成立以來並未與項目公司及悅達地產開展任何保理業務，因此，經計及以下因素：(i)悅達商業保理將予授出之預計最高年度保理限額；(ii)反向保理協議項下之最高利率及保理管理費；(iii)悅達商業保理於最近一個財政年度之平均現金結餘約人民幣138,500,000元；及(iv)悅達商業保理之年度業務發展需求（包括本集團反向保理協議及其他保理協議項下之信貸限額及用於其可能業務拓展之現金資源）後，釐定反向保理協議項下之反向循環信貸限額之年度上限及應計利息及費用。

有關反向保理協議訂約方的資料

本公司為一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司，其已發行股份於聯交所上市。本集團主要從事提供保理、應收賬款管理以及收款和保理諮詢服務。

悅達商業保理為本公司於中國成立之間接全資附屬公司。其主要業務為（其中包括）商業保理。

華坤為一間於二零零五年六月八日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發。

悅達商業為一間於二零一三年十一月十八日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發及商業物業管理。

天惠為一間於二零一二年二月二十九日在中國成立之公司及主要從事房地產開發。

東方為一間於二零一一年十二月二十三日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發及管理。

悅達地產為一間於一九九三年三月二十日在中國成立之國有企業及主要從事房地產開發業務及管理主要位於上海、西安、蘇州、鹽城及淮安的物業項目。

訂立反向保理協議的理由及裨益

本集團主要在中國從事商業保理業務。悅達商業保理（本公司之間接全資附屬公司）（作為保理人）向其客戶（作為賣方）提供融資及應收賬款管理服務以換取利息及管理費收入付款，綜合回報率介乎約9.5%至11.5%，包括年利率（約7%至9%）及每年保理管理費收入（約2%至4%）。董事認為，反向保理協議乃根據一般商業條款及於本集團日常及一般業務過程中訂立。

鑒於反向保理協議乃於悅達商業保理的日常及一般業務過程中進行，在融資期內將為本公司貢獻溢利，屬於一般商業條款，並有利本集團業務擴展以及與悅達地產及項目公司建立長遠的業務關係，董事認為，反向保理協議的條款屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。

上市規則的影響

於最後可行日期，悅達集團（江蘇悅達集團有限公司之直接全資附屬公司），連同其聯繫人士於808,979,333股股份（相當於本公司已發行股本之約69.22%）中擁有權益及為控股股東（定義見上市規則）。於最後可行日期，悅達集團為悅達地產約80.19%已發行股份之股東。此外，於最後可行日期，(i) 華坤由悅達地產持有40%權益；(ii) 悅達商業由悅達地產持有100%權益；(iii) 天惠由悅達地產直接及間接持有65%權益；及(iv) 東方由悅達地產直接及間接持有73%權益。因此，於最後可行日期，江蘇悅達集團有限公司（其由中國鹽城市人民政府控股）為各項目公司及悅達地產之最終實益擁有人，及各項目公司及悅達地產為本公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，反向保理協議項下之交易構成本公司之一項持續關連交易。

此外，由於有關反向保理協議的一項適用百分比率超過5%但低於25%，故根據上市規則，反向保理協議構成本公司的一項須予披露及持續關連交易，因此須遵守上市規則項下的公告、申報及獨立股東批准的規定。

本公司確認，就上市規則第14A.55、14A.56及14A.71(6)條而言，反向保理協議於相關年度之相關合約將可供獨立非執行董事及本公司核數師審核以確保相關持續關

董事會函件

連交易已按本通函上文所載之條款、定價政策及內部監控措施訂立。持續關連交易之詳情將於本公司未來年報中作出相應披露。

獨立財務顧問

蒼盛融資已獲本公司委任為獨立財務顧問，以就反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提出建議。獨立財務顧問函件載於本通函第16至第34頁。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一九年十一月二十六日（星期二）上午十時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321-3323及3325室召開股東特別大會，會上將提呈普通決議案以考慮並酌情批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易。召開股東特別大會之通告已於二零一九年十一月八日寄發予股東，其副本載於本通函第42至第43頁。

股東特別大會通告隨附之適用於股東特別大會之代表委任表格將於二零一九年十一月八日寄發予股東。不論閣下能否出席（倘閣下有權出席）股東特別大會，敬請閣下按照代表委任表格印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，惟於任何情況下，該表格必須最遲於股東特別大會指定舉行時間48小時前交回。

本公司已成立獨立董事委員會（包括全體獨立非執行董事）以就（其中包括）反向保理協議之條款（包括建議年度上限）是否為一般商業條款及屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供建議。獨立財務顧問已獲委任以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

悅達集團及其聯繫人士（彼等於最後可行日期共同直接或間接持有本公司全部已發行股本約69.22%）將於召開以考慮並酌情批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易之股東特別大會上放棄投票。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，及除上文所披露者外，概無股東於反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益，因此並無其他股東須就擬於股東特別大會

董事會函件

上提呈之任何決議案放棄投票。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無董事於反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易中擁有重大權益及須於董事會會議上就批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易放棄投票。

推薦意見

董事（包括於考慮獨立財務顧問推薦意見後之獨立非執行董事）認為，反向保理協議項下擬進行之交易乃於本集團之一般及日常業務過程中進行及反向保理協議之條款（包括建議年度上限）乃正常商業條款，且屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事（包括獨立非執行董事）建議獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈之決議案以批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易。

責任聲明

董事對本通函所載之內容（包括就遵守上市規則而提供有關本集團之資料）共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項致使本通函所載之任何陳述或本通函產生誤導。

其他資料

謹請 閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
悅達國際控股有限公司
執行董事兼行政總裁
胡懷民
謹啓

二零一九年十一月八日



YUE DA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

悅達國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：629)

敬啟者：

有關反向保理協議之須予披露及持續關連交易

緒言

吾等提述悅達國際控股有限公司（「本公司」）日期為二零一九年十一月八日之通函（「通函」），本函件構成其中的一部分。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。

根據上市規則，反向保理協議之條款（包括建議年度上限）須經獨立股東於股東特別大會上批准。吾等（即獨立非執行董事）已獲董事會委任組成獨立董事委員會，以就反向保理協議之條款（包括建議年度上限）是否公平合理以及反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易是否符合本公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，並就獨立股東是否應投票贊成擬於股東特別大會上提呈以考慮並酌情批准反向保理協議（包括建議年度上限）及其項下擬進行之交易的決議案作出推薦建議。

蒼盛融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就反向保理協議之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

吾等謹此提請閣下垂注董事會函件（載於本通函第5至13頁）、獨立財務顧問推薦意見函件（載於本通函第16至34頁）以及通函附錄。

推薦意見

經考慮獨立財務顧問之推薦意見後，吾等認為，反向保理協議項下擬進行之交易乃於本集團之一般及日常業務過程中進行及反向保理協議之條款（包括建議年度上限）乃正常商業條款及對獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成擬於股東特別大會提呈之決議案以批准反向保理協議及其項下擬進行之交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
悅達國際控股有限公司
獨立董事委員會
獨立非執行董事
崔書明
劉勇平
張廷基
謹啟

二零一九年十一月八日

獨立財務顧問函件

以下為蒼盛融資就反向保理協議及其項下擬進行之交易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。



香港灣仔
菲林明道8號
大同大廈1506室

敬啟者：

須予披露及持續關連交易

反向保理協議

緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問，以就反向保理協議及其項下擬進行之交易（「**持續關連交易**」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司寄發予股東日期為二零一九年十一月八日之通函（「**通函**」）之董事會函件（「**董事會函件**」）內，本函件為通函之一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內其他部份所界定者具有相同涵義。

獨立財務顧問函件

於二零一九年九月三十日，貴公司間接全資附屬公司悅達商業保理與項目公司及悅達地產訂立反向保理協議（經日期為二零一九年十一月五日之補充協議補充及修訂），據此，悅達商業保理同意就項目公司與供應商及承建商訂立之合約項下之付款責任向其授予不超過人民幣90,000,000元之循環反向保理貸款信貸限額。

由於有關反向保理協議之其中一項適用百分比率超過5%但均低於25%，故根據上市規則，訂立反向保理協議構成貴公司之一項須予披露交易。於最後可行日期，悅達集團（江蘇悅達集團有限公司之直接全資附屬公司），連同其聯繫人士於808,979,333股股份（相當於貴公司已發行股本之約69.22%）中擁有權益及為控股股東（定義見上市規則）。於最後可行日期，悅達集團亦擁有悅達地產已發行股份之約80.19%。此外，於最後可行日期，(i) 華坤由悅達地產持有40%權益；(ii) 悅達商業由悅達地產持有100%權益；(iii) 天惠由悅達地產直接及間接持有65%權益；及(iv) 東方由悅達地產直接及間接持有73%權益。因此，於最後可行日期，江蘇悅達集團有限公司為各項目公司及悅達地產之最終實益擁有人，及各項目公司及悅達地產為貴公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，反向保理協議項下擬進行之交易亦構成貴公司之持續關連交易並須遵守上市規則項下的公告、申報及獨立股東批准的規定。

貴公司將舉行股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情通過普通決議案以批准反向保理協議及其項下擬進行之交易。除悅達集團及其聯繫人士於最後可行日期共同直接及間接持有貴公司全部已發行股本約69.22%外，概無其他股東於持續關連交易中擁有任何重大的權益。因此，除悅達集團及其聯繫人士外，概無其他股東就有關反向保理協議及其項下擬進行之交易之決議案須於股東特別大會上放棄投票。

貴公司已成立獨立董事委員會（包括全體獨立非執行董事，即崔書明先生、劉勇平博士及張廷基先生）以就持續關連交易向獨立股東提供建議。吾等（薈盛融資有限公司）已獲委任以就此（特別是持續關連交易是否於貴集團一般及日常業務過程中進行，及反向保理協議之條款（及其建議年度上限）是否屬一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益）向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

獨立財務顧問函件

吾等與 貴集團及其聯繫人士並無聯繫，且並無擁有 貴集團任何成員公司任何股權，亦無權認購或提名其他人士認購 貴集團任何成員公司證券（不論是否依法強制執行）。除於是次委任中擔任獨立財務顧問及本公司日期為二零一九年四月十二日之通函中所詳述的情況外，於過去兩年內，吾等並無擔任 貴公司及其聯繫人士之財務顧問或獨立財務顧問。除就是次委任應付予吾等之一般專業費用外，概無任何安排可讓吾等向 貴集團及其聯繫人士收取任何費用或取得任何利益。據吾等所知，吾等與 貴公司或任何其他人士之間概無任何關係或利益可被合理視為妨礙吾等擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問之獨立性。

吾等之意見基礎

達成吾等之意見及推薦建議時，吾等依賴董事及 貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明，以及彼等所表達之意見，並假設向吾等提供或於通函提及之有關資料、陳述及聲明，在通函日期直至股東特別大會召開日期，在各重大方面均屬真實、準確及完整。董事對通函（包括根據上市規則提供有關 貴集團之資料）共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及所深信，通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成份，而通函亦無遺漏其他事實，致使通函所載之任何陳述有所誤導。

吾等認為吾等已審閱足夠資料，足以讓吾等達致知情見解、倚賴通函所載資料之準確性，並為吾等作出之推薦建議提供合理基礎。吾等並無理由懷疑董事或 貴公司管理層隱瞞任何重大資料，或有關資料屬誤導、不真實或不準確，並認為該等資料可作為吾等制定意見之依據。然而，就是次工作而言，吾等並無就關於 貴集團之業務或事務或未來前景以及反向保理協議所涉及之相關事項以及反向保理協議之訂約各方進行任何獨立詳細調查或審核。吾等之意見乃以於最後可行日期之財務、經濟、市場及其他環境之實際情況，以及吾等所能獲得之資料為基礎。股東應注意隨後發展（包括市場及經濟情況之任何重大變動）可能影響及／或改變此意見。

獨立財務顧問函件

主要考慮因素及理由

為達致有關持續關連交易之意見，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關 貴集團之資料

貴公司為一間於開曼群島註冊成立的投資控股公司，其已發行股份於聯交所主板上市。貴集團主要從事保理業務，包括保理、應收賬款管理以及收款和保理諮詢服務業務（「保理業務」）。於二零一九年十月十八日完成出售一間全資附屬公司之全部已發行股本前，貴集團亦於中國從事鋅、鉛及銅等金屬材料的勘探、開採、加工處理及銷售業務（「採礦業務」）。

貴集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止兩個年度之綜合財務資料（摘錄自 貴公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報）及截至二零一九年及二零一八年六月三十日止六個月之綜合財務資料（摘錄自 貴公司截至二零一九年六月三十日止六個月之中期報告）概述如下：

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一九年	二零一八年	二零一八年	二零一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)
收入				
— 保理業務	25,580	16,255	45,069	6,579
— 採礦業務	16,972	33,046	42,360	72,898
	<u>42,552</u>	<u>49,291</u>	<u>87,429</u>	<u>79,477</u>
期／年內 貴公司擁有人				
應佔溢利／（虧損）	<u>3,924</u>	<u>(17,378)</u>	<u>(46,515)</u>	<u>(25,736)</u>

獨立財務顧問函件

於二零一九年
六月三十日
人民幣千元
(未經審核)

非流動資產	265,503
流動資產	<u>784,453</u>
資產總值	<u>1,049,956</u>
非流動負債	398,388
流動負債	<u>310,807</u>
負債總額	<u>709,195</u>
資產淨值	<u><u>340,761</u></u>
貴公司擁有人應佔資產淨值	<u><u>340,761</u></u>

截至二零一八年十二月三十一日止年度，貴集團之收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度之約人民幣79,500,000元增加約10.0%至約人民幣87,400,000元，其中約51.5%（二零一七年：8.3%）來自保理業務，而餘下48.5%（二零一七年：91.7%）來自採礦業務。

貴集團於二零一七年下半年開展保理業務。鑑於採礦業經營環境之不確定性，貴公司管理層決定將貴集團之業務發展重點由採礦轉移至保理相關業務。自此，貴集團之保理業務大幅增長。貸款組合由二零一七年十二月三十一日之約人民幣57,000,000元增加至二零一八年十二月三十一日約人民幣633,000,000元。截至二零一八年十二月三十一日止年度之保理業務收入大幅增加約585.0%及達約人民幣45,100,000元（二零一七年：人民幣6,600,000元），其中約人民幣10,500,000元（二零一七年：人民幣700,000元）來自應收賬款管理與催收服務之管理費，約人民幣2,100,000元（二零一七年：人民幣4,900,000元）來自保理諮詢服務之費用及約人民幣32,400,000元（二零一七年：人民幣1,000,000元）來自保理服務之利息收入。

獨立財務顧問函件

另一方面，截至二零一八年十二月三十一日止年度，貴集團於保山市業務之鋅、鉛及銅精礦之加工量大幅下降，從而導致相關期間於保山市之採礦業務收入大幅下降約人民幣25,000,000元。因此，貴集團來自採礦業務的收入由截至二零一七年十二月三十一日止年度約人民幣72,900,000元大幅下降約41.9%至截至二零一八年十二月三十一日止年度約人民幣42,400,000元。

貴公司擁有人應佔虧損由截至二零一七年十二月三十一日止年度之約人民幣25,700,000元增加約80.9%至截至二零一八年十二月三十一日止年度之約人民幣46,500,000元。截至二零一八年十二月三十一日止年度之虧損增加，乃由於二零一八年確認之匯兌淨虧損約人民幣39,800,000元，而二零一七年確認之匯兌淨收益為人民幣6,100,000元所致。同時，出售附屬公司收益亦由截至二零一七年十二月三十一日止年度之約人民幣51,500,000元減少至截至二零一八年十二月三十一日止年度之約人民幣3,700,000元。

截至二零一九年六月三十日止六個月，貴集團之收入由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣49,300,000元減少約13.6%至約人民幣42,600,000元，其中約60.1%（二零一八年：33.0%）來自保理業務，而餘下39.9%（二零一八年：67.0%）來自採礦業務。

來自保理業務之收入自截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣16,200,000元增加約58.0%至截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣25,600,000元，其中約人民幣7,100,000元（二零一八年：人民幣8,000,000元）來自應收賬款管理與催收服務之管理費及約人民幣18,500,000元（二零一八年：人民幣8,200,000元）產生自保理服務之利息收入。貸款組合由於二零一八年六月三十日約人民幣461,000,000元增加至二零一九年六月三十日約人民幣555,000,000元。

貴集團採礦業務之收入由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣33,000,000元大幅減少約48.5%至截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣17,000,000元。貴集團採礦業務之收入減少乃主要由於在保山市之採礦業務收入於貴集團於相關期間於保山市之加工量及鋅、鉛及銅精礦平均售價下降後，由截至二零一八年六月三十日止六個月約人民幣30,500,000元大幅減少至截至二零一九年六月三十日止六個月約人民幣17,000,000元所致。

獨立財務顧問函件

貴集團於截至二零一九年六月三十日止六個月錄得 貴公司擁有人應佔溢利約人民幣3,900,000元，而截至二零一八年六月三十日止六個月錄得 貴公司擁有人應佔虧損約人民幣17,400,000元。 貴集團業績由虧轉盈乃主要由於截至二零一九年六月三十日止六個月確認匯兌收益淨額人民幣2,600,000元所致。另一方面，截至二零一八年六月三十日止六個月確認匯兌虧損淨額約人民幣19,600,000元。

於二零一九年六月三十日， 貴集團之非流動資產約為人民幣265,500,000元，其中約人民幣207,100,000元為採礦權及約人民幣42,500,000元為物業、廠房及設備。於二零一九年六月三十日， 貴集團之流動資產約為人民幣784,500,000元，其中主要包括應收賬款及其他應收款項約人民幣561,700,000元，現金及現金等值項目約人民幣201,100,000元及存貨約人民幣18,300,000元。於二零一九年六月三十日， 貴集團之流動負債約為人民幣310,800,000元，其中主要包括應付關連公司款項約人民幣275,900,000元及應付賬款及其他應付款項約人民幣21,800,000元。於二零一九年六月三十日， 貴集團之非流動負債約為人民幣398,400,000元，其中主要包括銀行借貸約人民幣347,300,000元及遞延稅項負債約人民幣49,000,000元。於二零一九年六月三十日， 貴集團之流動資產淨值約為人民幣473,600,000元，而 貴公司擁有人應佔資產淨值約為人民幣340,800,000元。於二零一九年六月三十日， 貴集團之資產負債比率（即總負債除以總資產）約為67.5%。

於二零一九年七月二十三日， 貴公司訂立一份協議以出售一間全資附屬公司之全部已發行股本，連同其附屬公司，主要於中國雲南省保山市從事採礦業務。於二零一九年十月十八日完成出售事項後， 貴集團終止其採礦業務並專注於保理業務。

2. 有關反向保理協議訂約方的資料

悅達商業保理於中國成立，為 貴公司的全資附屬公司。其主要業務為（其中包括）商業保理。

悅達地產由控股股東悅達集團擁有約80.19% 權益，於一九九三年三月二十日在中國成立。其主要於中國從事房地產開發及管理以及建材銷售。

獨立財務顧問函件

於最後可行日期，項目公司（包括華坤、悅達商業、天惠及東方）由悅達地產分別實益擁有40%、100%、65%及73%股權。華坤為一間於二零零五年六月八日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發。悅達商業為一間於二零一三年十一月十八日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發及商業物業管理。天惠為一間於二零一二年二月二十九日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發。東方為一間於二零一一年十二月二十三日在中國成立之公司及主要於中國從事房地產開發及管理。

3. 訂立持續關連交易的理由

誠如 貴公司於截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報及 貴公司截至二零一九年六月三十日止六個月之中報所披露，鑑於採礦業務環境之不確定性， 貴集團已將業務發展重心轉移至保理業務， 貴集團將積極拓展其客戶基礎及物色電訊業消費金融領域的商機。

董事認為，訂立反向保理協議在融資期內將為 貴集團貢獻溢利並有利 貴集團業務擴展以及與悅達地產及項目公司建立長遠的業務關係。

經考慮(i)提供保理貸款為 貴集團之核心業務之一及收入的主要來源且持續關聯交易將為 貴集團貢獻額外收入並可拓寬 貴集團保理業務之客戶基礎；及(ii)訂立反向保理協議將為 貴集團提供靈活性（而非義務）向項目公司提供保理業務項下之服務，吾等認同董事之觀點， 貴公司向項目公司授出循環反向保理貸款屬合理，且持續關聯交易乃於 貴集團之日常及一般業務過程中訂立按正常商業條款進行，並符合 貴公司及股東之整體利益。

4. 反向保理協議之主要條款

根據反向保理協議，悅達商業保理已同意就項目公司與供應商及承建商訂立之合約項下之付款責任向其授予不超過人民幣90,000,000元之循環反向保理貸款信貸限額，惟須經悅達商業保理信納有關信貸評估後，方可作實。

獨立財務顧問函件

下文載列反向保理協議之主要條款：

- 日期：二零一九年九月三十日
- 訂約方：(1) 華坤；
(2) 悅達商業；
(3) 天惠；
(4) 東方；
(5) 悅達商業保理；及
(6) 悅達地產
- 反向保理貸款信貸限額：人民幣90,000,000元（相當於約98,910,000港元），其將於項目公司間分攤
- 利率及保理管理費：貸款本金之10%至12%
（統稱「利息及費用」）
- 擔保人：悅達地產
- 保理融資可用期：自二零一九年十一月一日起至二零二二年十月三十一日（反向保理協議須待其項下之先決條件獲達成後，方可作實）

誠如董事會函件所載，反向保理協議項下的利息及費用乃由訂約方考慮以下各項：(i)悅達地產之信貸評核；(ii)信貸期；(iii)悅達地產擔保保理貸款；及(iv)向獨立第三方提供類似服務之利率及保理管理費後，按公平原則磋商而釐定。

獨立財務顧問函件

吾等獲 貴公司管理層告知，反向保理協議為主協議，當中載有最終協議詳細條款之釐定原則。悅達商業保理與項目公司應於授出保理貸款時訂立最終保理協議及每筆交易之詳細條款（包括利息及費用、保理貸款之期限及還款時間表）將根據反向保理協議所載之原則釐定。董事進一步確認，將向項目公司提供之條款（包括利息及費用）不優於就類似性質之交易向獨立第三方提供者。

吾等注意到悅達商業保理已對悅達地產進行盡職審查，以於訂立反向保理協議前評估其信用及釐定是否授出保理貸款。悅達地產乃一間國有企業及主要從事房地產開發業務及管理主要位於上海、西安、蘇州、鹽城及淮安的物業項目。吾等已審閱由悅達商業保理編製的盡職審查報告及風險評估報告，且注意到悅達商業保理已審閱悅達地產的法定文件、審計報告及貸款記錄，並與悅達地產的管理層進行面談，以討論悅達地產的業務營運及財務狀況。與此同時，透過中國最高人民法院建立的網絡平台進行訴訟搜查。經考慮悅達地產為財務狀況良好且無貸款毀約記錄之盈利性國有企業，故悅達商業保理認為，悅達地產的毀約風險為低。吾等亦知悉 貴公司將於釐定各最終貸款協議項下貸款之實際利息及費用時重新評估悅達地產之信用及整體考慮其他因素（如貸款期限、還款時間表、抵押品、貸款內部回報率及當時市況）。

為確保將向項目公司提供之條款不優於就類似性質之交易向獨立第三方提供者，悅達商業保理應計算各保理貸款之內部回報率（其將計及預期現金流量的現值淨額）及確保將向項目公司提供貸款之內部回報率不低於向獨立企業借款人（其信用與項目公司類似）提供之最近五筆保理貸款之加權平均內部回報率。倘向項目公司提供之貸款之內部回報率低於向獨立企業借款人提供之最近五筆保理貸款之加權平均內部回報率，則概不會進行任何交易。吾等已將反向保理協議項下貸款之內部回報率與悅達

獨立財務顧問函件

商業保理向獨立第三方提供之最近五筆貸款作比較，且注意到根據反向保理協議將予授出貸款之最低內部回報率約10.6%高於向獨立第三方提供之最近五筆貸款的加權平均內部回報率約10.3%。

可資比較框架協議

吾等自 貴公司管理層知悉， 貴集團於二零一七年成立悅達商業保理後開展保理業務。吾等注意到，於二零一八年九月二十九日（即緊接反向保理協議日期前一年）至反向保理協議日期期間（「比較期間」）， 貴集團已與獨立第三方訂立五份保理框架協議（「可資比較框架協議」）及採納所有可資比較框架協議作為比較樣本。採納更大規模樣本進行比較更為理想。然而，鑑於(i)可資比較框架協議代表悅達商業保理及獨立第三方於比較期間訂立之所有保理框架協議；(ii)比較期間涵蓋當前期間，該期間揭示悅達商業保理向其客戶提供之現行條款及進一步延長比較期間至超過一年可能不會提供一個更具意義之比較，原因為市況於期內可能大幅變化；及(iii)可資比較框架協議之性質與反向保理協議之性質類似，吾等認為，就比較而言，可資比較框架協議屬充足、公允及具代表性樣本，其數據可合理推斷出悅達商業保理近期保理交易之整體條款。

吾等自 貴公司日期為二零一九年四月二十九日及二零一九年五月六日內容有關可資比較框架協議之公告中注意到(i)悅達商業保理向獨立第三方提供之循環信貸限額介於人民幣85,000,000元至人民幣200,000,000元；(ii)保理框架協議之期限介於約3個月至14個月；及(iii)該等協議項下之利息及費用介於9.5%至11.8%。上述資料表明，反向保理協議項下之循環信貸限額及最低利息及費用10%介於可資比較框架協議之範圍內及反向保理協議項下之最高利息及費用12%高於可資比較框架協議之利息及費用上限。

獨立財務顧問函件

反向保理協議三年之期限高於可資比較框架協議約14個月之上限。吾等獲 貴公司管理層告知， 貴集團一般訂立期限為約1年之保理框架協議並於保理框架協議訂約方互相協定後每年重續有關協議。即使保理框架協議之期限超過一年，訂立期限不超過一年之最終保理協議乃 貴集團之慣例。董事確認，與項目公司將予訂立之最終保理協議亦應遵循此慣例。

經計及(i)悅達商業保理應與項目公司就每筆交易訂立最終保理協議；(ii)與項目公司之交易亦應遵循最終保理協議之期限不超過一年之慣例；(iii) 貴集團可個別全權酌情釐定是否接納或拒絕項目公司之保理貸款申請；(iv)反向保理協議之期限較長可令 貴集團與項目公司維持長期業務關係；及(v)反向保理協議項下擬進行之交易構成 貴公司之關連交易，及倘每年尋求股東批准重續該協議，其將增加 貴公司之行政管理工作及成本，董事認為，且吾等認同其意見，反向保理協議之三年期限屬合理且於商業方面屬合理。

可資比較交易

除將反向保理協議之條款與可資比較框架協議之條款作比較外，吾等亦已審閱 貴集團與獨立第三方於比較期間訂立之五份最終保理協議（「可資比較交易」）， 貴公司確認，就比較目的而言，其為 貴集團於有關期間所訂立保理協議之詳盡清單。採納更大規模樣本進行比較更為理想。然而，鑑於(i)可資比較交易代表悅達商業保理及獨立第三方於比較期間訂立之所有最終保理協議；(ii)比較期間涵蓋當前期間，該期間揭示悅達商業保理向其客戶提供之現行條款及進一步延長比較期間至超過一年可能不會提供一個更具意義之比較，原因為市況於期內可能大幅變化；及(iii)可資比較交易之交易性質與反向保理協議項下擬

獨立財務顧問函件

進行之交易之性質類似，故吾等認為，就比較而言，可資比較交易屬充足、公允及具代表性樣本，其數據可合理推斷出悅達商業保理近期保理交易之整體條款。可資比較交易之詳情概述如下：

協議日期	本金額 人民幣 百萬元	期限 概約月份	利息及費用 <small>附註</small> %	帶有 擔保/抵押	支付利息及管理費
二零一九年 四月二十九日	85	12	10.5	個人擔保及由 土地使用權 作抵押	借款人將按月支付利息 及將於收到貸款本金 時支付管理費
二零一九年 四月二十九日	100	12	9.8	個人擔保	借款人將於收到貸款本 金時支付整個貸款期 間之利息及管理費
二零一九年 五月七日	100	12	10.42	由一間國有 企業擔保	借款人將按月支付利息 及將於收到貸款本金 時支付管理費
二零一九年 五月二十四日	140	12	10.42	由一間國有 企業擔保	借款人將按月支付利息 及將於收到貸款本金 時支付管理費
二零一九年 八月六日	200	12	9.8	與保理協議 項下之應收 賬款有關之 商品作抵押	借款人將於收到貸款本 金時支付整個貸款期 間之利息及管理費
最低	85	12	9.80		
最高	200	12	10.50		
平均	125	12	10.19		
貴公司(629)	90	12	10.00 至 12.00	由一間國有 企業擔保	借款人將於收到貸款本 金時支付整個貸款期 間之利息及管理費

附註：利息及費用包括利息開支及保理管理費及呈列為貸款本金之若干百分比。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，(i) 可資比較交易之本金額介於人民幣85,000,000元至人民幣200,000,000元之間；(ii) 所有可資比較交易之期限為12個月；(iii) 可資比較交易之實際利息及費用介於9.80%至10.50%，平均率約為10.19%；及(iv) 所有可資比較交易均獲提供擔保或抵押。

根據上文所述，(i) 反向保理協議項下之循環信貸限額人民幣90,000,000元介於可資比較交易之實際貸款金額範圍內；(ii) 悅達商業保理將向項目公司授出之保理貸款之計劃期限一年與可資比較交易之期限相同；及(iii) 反向保理協議項下之平均利息及費用11%高於可資比較交易之上限。鑑於以上所述，吾等認為反向保理協議項下之貸款建議利息及費用屬公平合理。

可資比較上市公司

為進一步評估反向保理協議條款之公平性及合理性，吾等已比較反向保理協議與聯交所上市公司（「可資比較上市公司」）於比較期間訂立擔保或抵押貸款之保理協議之主要條款，詳細條款於彼等各自之公告披露。設定上述標準乃為將可資比較樣本限制為已披露可靠公眾資料及具有與反向保理協議項下之保理貸款（即個人或公司擔保保理貸款）類似結構之該等交易及涵蓋披露保理行業當前市況之當前期間。吾等已確定11間可資比較上市公司作比較用途，其被認為屬詳盡、相關及適當。有關可資比較上市公司之詳情概述如下：

公司名稱 (股份代號)	公告日期 年/月/日	本金額 人民幣百萬元	期限 概約月份	利息及費用 ^(附註1) %	帶有擔保/抵押
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一八年 十月十一日	5	12	14.00	擔保
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一八年 十月十一日	15	12	15.00	擔保及抵押
國銀金融租賃股份有限公司(1606)	二零一八年 十月三十日	1,297	48	5.22 ^(附註2)	擔保
國銀金融租賃股份有限公司(1606)	二零一八年 十二月二十八日	2,456	46	5.18 ^(附註3)	擔保
富道集團 有限公司(3848)	二零一九年 五月十日	30	12	10.00	擔保

獨立財務顧問函件

公司名稱 (股份代號)	公告日期 年/月/日	本金額 人民幣百萬元	期限 概約月份	利息及費用 ^(附註1) %	帶有擔保/抵押
國銀金融租賃股份有限公司(1606)	二零一九年 五月二十日	1,297	未披露	5.15 ^(附註4)	擔保
百應租賃控股有限公司(8525)	二零一九年 五月二十三日	5.2	2	15.60 ^(附註5)	擔保
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一九年 七月二十四日	20	17	13.75 ^(附註6)	擔保及抵押
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一九年 八月七日	25	36 ^(附註7)	8.59 ^(附註7)	擔保
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一九年 八月九日	15	24	14.00 ^(附註8)	擔保及抵押
富銀融資租賃(深圳)股份有限公司(8452)	二零一九年 八月九日	10	24	14.00 ^(附註8)	擔保及抵押
	最低		2	5.15	
	最高		48	15.60	
	平均			10.95	
	中位數			13.75	
貴公司(629)		90	36	10.00 至12.00	擔保

附註：

1. 利息及費用包括利息開支及保理管理費及呈列為貸款本金之若干比例。
2. 根據國銀金融租賃股份有限公司之公告，年利率為4.75%及一次性管理費為人民幣6,073,660元，相當於本金額之約0.47%。因此，採納5.22%之利息及費用作比較用途。
3. 根據國銀金融租賃股份有限公司之公告，年利率為4.75%及一次性管理費為人民幣10,605,671元，相當於本金額之約0.43%。因此，採納5.18%之利息及費用作比較用途。
4. 根據國銀金融租賃股份有限公司之公告，年利率為4.75%及一次性管理費為人民幣5,186,494元，相當於本金額之約0.40%。因此，採納5.15%之利息及費用作比較用途。
5. 根據百應租賃控股有限公司之公告，月利率為1.3%。因此，採納15.60%之利息及費用作比較用途。
6. 根據富銀融資租賃(深圳)股份有限公司之公告，年利率為12%及管理費為人民幣350,000元，相當於本金額之1.75%。因此，採納13.75%之利息及費用作比較用途。

獨立財務顧問函件

7. 根據富銀融資租賃(深圳)股份有限公司之公告,初始融資期限為約18個月,其可延長三次,每次延長六個月。初始融資期限、第一次延長期間、第二次延長期間及第三次延長期間之年利率分別為8.59%、7.73%、6.82%及5.89%。採納8.59%之最高利率作比較用途。
8. 根據富銀融資租賃(深圳)股份有限公司之公告,年利率為13%及管理費相當於保理本金額之1%。因此,採納14%之利息及費用作比較用途。

誠如上表所載,可資比較上市公司之期限介於2個月至48個月及反向保理協議36個月之期限介於可資比較上市公司之範圍內。吾等亦注意到,可資比較上市公司之利息及費用介於5.15%至15.60%,平均約為10.95%及中位數約13.75%。因此,反向保理協議項下之貸款利息及費用10%至12%亦介於可資比較上市公司之利息及費用範圍內及反向保理協議項下貸款之平均利息及費用11%高於可資比較上市公司之平均利息及費用。

股東須注意,可資比較上市公司間之比較僅供說明用途,因為借款人的信用、放債人之融資成本、可資比較上市公司之貸款年期可能與 貴集團不同。所有該等因素可能影響可資比較上市公司保理貸款之條款。儘管上文所述,由於可資比較上市公司可就於中國授出保理貸款提供一般參考,因此吾等認為,與可資比較上市公司比較乃評估反向保理協議之公平性及合理性之合適基準。此外,於達致反向保理協議之意見時,吾等已整體考慮可資比較上市公司間之比較結果以及本函件所述之其他因素。

經計及(i)反向保理協議項下之循環信貸限額介於可資比較框架協議及可資比較上市公司之循環信貸限額範圍內;(ii)反向保理協議之期限介於可資比較上市公司之該等期限範圍內且於商業方面屬合理,儘管其高於上文所載可資比較框架協議的上限;(iii)反向保理協議項下之最低利息及費用10%介於可資比較框架協議之範圍內及反向保理協議項下之最高利息及費用12%高於可資比較框架協議之利息及費用上限;(iv)反向保理協議項下保理貸款之平均利息及費用11%分別介於可資比較交易及可資比較上市公司之利息及費用範圍內且高於可資比較交易之上限及可資比較上市公司之

獨立財務顧問函件

平均利息及費用；及(v)利息及費用應於向項目公司授出各筆保理貸款後根據 貴集團之內部控制政策予以評估且就類似性質之貸款向項目公司提供之利率不優於向獨立第三方提供者，吾等認為，反向保理協議之條款乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理。

5. 內部控制措施

誠如董事會函件所載，開展保理交易前，保理業務部門成員將對客戶進行盡職調查及風險合規部門將對建議交易進行風險評估。盡職審查報告及風險評估報告以及經（其中包括）悅達商業保理之保理業務部門及風險合規部門主任以及總經理批准之業務申請表格將提交悅達商業保理審核委員會（該委員會由五名成員組成，包括悅達商業保理董事長、董事及首席風控官）審批。保理合約僅於取得悅達商業保理審核委員會之批准後，方可進行編製。保理貸款發放須獲悅達商業保理、保理業務部門主任、財務總監、總經理及董事長批准後，方可作實。

吾等已與 貴公司管理層討論上述內部控制措施及審閱審批文件（包括盡職審查報告、風險評估報告、業務申請表格、悅達商業保理審核委員會之審批表格、保理合約及付款審批表格）樣本，吾等認為其具代表性並注意到已妥為遵從上述程序。 貴公司管理層已向吾等確認，上述內部控制政策曾且將貫徹應用於所有保理服務（包括建議持續關連交易）及 貴公司將確保向項目公司提供之條款不優於向獨立第三方提供者。

吾等亦獲知， 貴公司之財務管理部門負責監督反向保理協議項下之交易金額，每月將交易金額綜合入賬，以確保反向保理協議項下之交易金額不會超過年度上限。倘預期交易金額超過年度上限， 貴公司將根據上市規則重新遵守必要審批程序。

貴公司確認，反向保理協議於有關年度之相關合約將供獨立非執行董事及 貴公司之核數師進行年審，以確保持續關連交易乃根據 貴公司之條款、定價政策及內

獨立財務顧問函件

部控制措施訂立及於 貴公司之年報將披露有關資料。

經計及 貴集團實施之內部控制措施，吾等同意董事之意見，即已制定充足內部控制措施監管其保理服務及確保反向保理協議項下向項目公司提供之交易條款不優於向獨立第三方提供者。隨著實施上述內部控制措施，吾等相信，持續關連交易將按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合 貴公司及股東整體利益。

6. 持續關連交易之年度上限

董事預期，截至二零一九年十一月一日至二零二二年十月三十一日止期間，根據反向保理協議將收取之年度反向循環信貸限額及年度利息及管理費收入總額如下：

	年度上限			於二零二二年 一月一日至 二零二二年 十月三十一日 人民幣千元
	於二零一九年 十一月一日至 二零一九年 十二月三十一日 人民幣千元	截至 二零二零年 十二月三十一日 止財政年度 人民幣千元	截至 二零二一年 十二月三十一日 止財政年度 人民幣千元	
反向循環信貸限額	90,000	90,000	90,000	90,000
利息及保理管理費	1,800 ^(附註)	10,800	10,800	9,000 ^(附註)

附註：利息及保理管理費乃按比例計算。

反向循環信貸限額人民幣90,000,000元佔 貴集團已簽署保理協議（其於二零一九年九月三十日生效）之保理信貸限額總額人民幣625,000,000元之約14.4%。

鑑於悅達商業保理自其註冊成立以來並未與項目公司及悅達地產開展任何保理業務，因此， 貴公司於計及以下因素：(i) 悅達商業保理將予授出之預計最高年度保理限額；(ii) 反向保理協議項下之最高利率及保理管理費；(iii) 悅達商業保理於最近一個財政年度之平均現金結餘約人民幣138,500,000元；及(iv) 悅達商業保理之年度業務發展需求（包括 貴集團反向保理協議及其他保理協議項下之信貸限額及用於可能業

獨立財務顧問函件

務拓展之現金資源)後，釐定反向保理協議項下之反向循環信貸限額之年度上限及應計利息及費用。

吾等已審閱反向保理協議之條款及年度上限之計算方法，並知悉利息及保理管理費之年度上限乃按假設將悉數動用反向循環信貸限額及向項目公司授出之所有保理貸款應用12%之最高利息及費用率計算。吾等認為，該等年度上限之計算乃根據反向保理協議之條款妥為編製。根據上文所述，吾等認為，該等年度上限屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為反向保理協議項下擬進行之交易乃於 貴集團之日常及一般業務過程進行及反向保理協議之條款(及其建議年度上限)乃按一般商業條款訂立及就獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東，並亦推薦獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈之決議案，以批准反向保理協議及其項下擬進行之交易。

此 致

悅達國際控股有限公司
香港
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
33樓
3321-3及3325室

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
蒼盛融資有限公司

董事總經理
曾詠儀

董事
范凱恩

謹啟

二零一九年十一月八日

附註：

1. 曾詠儀女士為證券及期貨條例下之持牌人士，可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管活動，在企業融資方面擁有逾15年經驗。
2. 范凱恩女士為證券及期貨條例下之持牌人士，可進行第6類(就企業融資提供意見)受規管活動，在企業融資方面擁有逾11年經驗。

1. 責任聲明

本通函乃遵照聯交所上市規則提供有關本集團之資料，董事願共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，以及本通函並無遺漏任何其他事實致使其所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(A) 董事於股份、相關股份及債券或本公司任何相聯法團中的權益

就董事及本公司主要行政人員所知，於最後可行日期，各董事及彼等的聯繫人士於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益（包括根據證券及期貨條例該等條文被視為或認為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司根據該條所述所存置的登記冊的權益，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益如下。

董事姓名	身份	股份數目 (附註i)	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註ii)
胡懷民先生	實益擁有人	1,130,666 (L)	0.10%

附註：

- i. 「L」指董事持有的股份好倉。
- ii. 本公司已發行股本百分比乃參考於最後可行日期已發行股份1,168,626,516股計算。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事、主要行政人員或彼等的聯繫人士於本公司或其任何相聯法團的任何股份、相關股份或債券中擁有任何權益或淡倉。

(B) 控股股東及主要股東及其他人士的權益

於最後可行日期，本公司根據證券及期貨條例第336條所存置的控股股東及主要股東名冊顯示，下列股東擁有本公司已發行股本5%或以上的權益：

名稱	身份	股份數目 (附註i)	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註ii)
悅達集團	實益擁有人	208,979,333 (L)	17.88%
悅達資本(香港) 有限公司	實益擁有人	600,000,000 (L)	51.34%
悅達資本股份 有限公司	受控制公司權益	600,000,000 (L)	51.34%
江蘇悅達集團 有限公司	受控制公司權益	808,979,333 (L)	69.22%

附註：

- i. 「L」指主要股東持有的股份好倉。
- ii. 本公司已發行股本百分比乃參考於最後可行日期已發行股份1,168,626,516股計算。

除上文所披露者外，於最後可行日期，本公司並不知悉任何其他人士擁有本公司任何股份或相關股份的5%或以上權益。

(C) 其他董事的權益

於最後可行日期，下列董事亦為下列公司的董事或僱員，而該等公司均於本公司股份或有關股本衍生工具之相關股份擁有或視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露之權益或淡倉：

董事姓名	本公司 主要股東名稱	於本公司 主要股東之職位
唐如軍先生	江蘇悅達集團有限公司	董事
	悅達資本股份有限公司	黨委書記及董事長
	悅達資本(香港)有限公司	董事
李彪先生	悅達集團	董事
劉德兵先生	悅達資本(香港)有限公司	董事

3. 董事於本集團資產或本集團重大合約或安排之權益

於最後可行日期，概無董事或本公司監事於自二零一八年十二月三十一日（即本集團編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日期）起經本集團任何成員公司收購或出售或向任何成員公司租賃或經本集團任何成員公司擬收購或出售或向本公司任何成員公司租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

於最後可行日期，概無董事或本公司監事於最後可行日期仍然生效且對本集團業務屬重要之本集團任何成員公司訂立之任何合約或安排中擁有重大權益。

4. 服務合約

於最後可行日期，董事概無與本公司或其任何附屬公司訂有本集團不可於一（1）年內終止而毋須支付補償（法定補償除外）的服務合約。

根據本公司的章程細則規定，各非執行董事及獨立非執行董事的任期將於其輪席告退時屆滿。

5. 競爭權益

於最後可行日期，概無董事或（就彼等目前所知）彼等各自之任何聯繫人士於任何與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務（本集團業務除外）中擁有權益（猶如彼等各自為控股股東而須根據上市規則第8.10條將予披露之權益）。

6. 重大合約

緊接最後可行日期前兩（2）年內，本集團成員公司已訂立以下屬重大或可能屬重大的合約（並非於日常業務過程中訂立的合約）：

- (i) 悅達礦業有限公司（「悅達礦業」）、Mineral Land Holdings Limited 及一名獨立第三方訂立日期為二零一七年十二月二十二日的和解協議，內容有關 Mineral Land Holdings Limited 當時應付及結欠悅達礦業6,000,000美元；
- (ii) 本公司與買方訂立日期為二零一七年十二月三十日的買賣協議，據此，買方以代價人民幣65,100,000元收購飛昇集團有限公司（在英屬處女群島成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司）的全部已發行股本；
- (iii) 本公司與悅達集團訂立日期為二零一八年五月二十八日的股份購買協議，據此，本公司已有條件同意出售而悅達集團已有條件同意購買 Absolute Apex Limited 的全部已發行股份，代價為人民幣140,000,000元。

- (iv) 本公司(作為承租人)與悅達實業集團(香港)有限公司(「悅達實業」)(作為香港百德新街22/36號珠城大廈八樓C2室業主)訂立日期為二零一八年十一月二十日的租賃協議,租期由二零一九年一月一日起為期十二個月,租金每月18,000港元;
- (v) 本公司(作為承租人)與悅達實業(作為香港銅鑼灣邊寧頓街9至11號登龍閣14樓A室業主)訂立日期為二零一八年十一月二十日的租賃協議,租期由二零一九年一月一日起計為期十二個月,租金每月15,000港元;
- (vi) 本公司(作為承租人)與悅達實業(作為香港百德新街37號百德大廈C及D座九樓C2室業主)訂立日期為二零一八年十一月二十日的租賃協議,租期由二零一九年一月一日起計為期十二個月,租金每月20,000港元;
- (vii) 本公司(作為承租人)與悅達集團(作為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321號、3322號、3323號及3325號辦公室業主)訂立日期為二零一八年十一月二十日的租賃協議,租期由二零一九年一月一日起計為期十二個月,租金每月260,000港元;
- (viii) 悅達礦業、Mineral Land Holdings Limited、第一稀元素化學工業株式會社與一名獨立第三方訂立日期為二零一八年十二月十一日的貸款轉讓協議,據此,悅達礦業已有條件同意出售而第一稀元素化學工業株式會社已有條件同意購買Mineral Land Holdings Limited應付或結欠悅達礦業的債務,代價為4,800,000美元;
- (ix) 本公司與悅達集團訂立日期為二零一九年三月二十日的出售協議,據此,本公司已有條件同意出售而悅達集團已有條件同意購買悅達礦業的全部已發行股份,代價為5,600,000美元;
- (x) 本公司與悅達集團訂立日期為二零一九年七月二十三日的股份購買協議,據此,本公司已有條件同意出售而悅達集團已有條件同意購買悅龍有限公司的全部已發行股本,代價為人民幣230,800,000元;及
- (xi) 反向保理協議。

7. 重大訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團任何成員公司亦無涉及任何待決或構成威脅之重大訴訟或申索。

8. 重大不利變動

董事確認，自二零一八年十二月三十一日（即本集團編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日期）起，本集團之財務或貿易狀況概無重大不利變動。

9. 專家

以下為於本通函載述其意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
蒼盛融資有限公司	一間獲准許進行證券及期貨條例項下第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團

獨立財務顧問已就本通函之刊發發出其書面同意書，同意以當中所載形式及內容載入其日期為二零一九年十一月八日之函件並於本通函中引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

於最後可行日期，獨立財務顧問並無於本集團任何成員公司中持有任何股權，亦無持有認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券之任何權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後可行日期，獨立財務顧問並無於自二零一八年十二月三十一日（即本集團編製最近期刊發經審核綜合財務報表之日期）起經本集團任何成員公司收購或出售或向本集團任何成員公司租賃或經本集團任何成員公司擬收購或出售或向本集團任何成員公司租賃之任何資產中擁有權益。

10. 一般事項

- (i) 本公司香港總辦事處及主要營業地點位於香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321-3323及3325室；
- (ii) 本公司註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands；
- (iii) 本公司香港股份過戶登記分處為香港證券登記有限公司，位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖；及
- (iv) 本公司秘書為岑嗣宗先生，為香港會計師公會資深會員。

11. 其他事項

除本通函另有規定外，中英文版本如有歧異，概以英文版本為準。

12. 備查文件

下列文件副本由本通函日期起計14日期間的一般營業時間內於本公司的香港主要營業地點（地址為香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321-3323及3325室）可供查閱：

- (i) 本公司組織章程大綱及細則；
- (ii) 本附錄「重大合約」一段所述的重大合約；
- (iii) 本公司截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年的年報；
- (iv) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第14至15頁；
- (v) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函第16至34頁；
- (vi) 本附錄「專家」一段所述之專家書面同意書；及
- (vii) 本通函。

股東特別大會通告



YUE DA INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

悅達國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：629)

茲通告悅達國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一九年十一月二十六日(星期二)上午十時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈33樓3321-3323及3325室舉行股東特別大會(「大會」)，藉以考慮並酌情通過本公司下列決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認悅達商業保理(深圳)有限公司、江蘇悅達商業地產有限公司、鹽城悅達天惠置業有限公司、鹽城悅達東方置業有限公司、常熟華坤房地產開發有限公司及悅達地產集團有限公司訂立之日期為二零一九年九月三十日之反向保理協議(「反向保理協議」)(經日期為二零一九年十一月五日之補充協議補充及修訂)；及
- (b) 授權本公司任何一名或多名董事於彼等認為就執行反向保理協議(包括年度上限)及其項下擬進行之交易產生、有關或附帶之任何事宜及使其生效而言屬必要、適宜或合宜之情況下，進行一切有關行動及事宜、磋商、批准、簽署、簡簽、追認及／或簽立一切文件。

代表董事會
悅達國際控股有限公司
執行董事兼主席
胡懷民

香港，二零一九年十一月八日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Cricket Square Hutchins Drive,
P.O. Box 2681,
Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands

香港總辦事處及

主要營業地點：
香港上環
干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
33樓3321-3323及3325室

附註：

1. 隨函附奉大會適用之代表委任表格。
2. 委任受委代表的文據須由委任人或其正式書面授權人親筆簽署，或（倘委任人為法團）蓋上公司印章或由高級職員或其他獲正式授權的人士簽署。
3. 凡有權出席上述通告所召開之大會並於會上投票之本公司股東，均可委任其他人士作為其受委代表其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
4. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，最遲須於上述大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間48小時前送達本公司香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，方為有效。
5. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東屆時仍可親身出席大會或其任何續會（視乎情況而定）並於會上投票，屆時代表委任表格將視為經已撤回論。
6. 如屬本公司任何股份聯名持有人，則任何一名聯名持有人可親身或委派代表投票，猶如其為唯一有權投票之人士，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有排名優先之聯名持有人方可投票。就此而言，排名先後按本公司股東名冊之聯名持有人排名次序而定。
7. 於本通告日期，執行董事為劉德兵先生、胡懷民先生、蔡寶祥先生及柏兆祥先生，非執行董事為唐如軍先生及李彪先生，及獨立非執行董事為崔書明先生、劉勇平博士及張廷基先生。