

## 此乃要件 請即處理

閣下如對本通函的任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有雅仕維傳媒集團有限公司的股份，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份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。



(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1993)

### 須予披露及關連交易 有關收購目標公司之全部股權 涉及發行永久次級可換股證券

本公司獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問



獨立董事委員會函件(載有致獨立股東的建議)載於本通函第27至28頁。百利勤金融有限公司(獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問)函件(載有其致獨立董事委員會及獨立股東有關發行永久次級可換股證券及其項下擬進行交易的意見)載於本通函第29至66頁。

股東特別大會謹訂於2021年4月23日(星期五)上午十一時三十分假座香港夏慤道18號海富中心一座24樓召開，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。本通函隨附適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下是否計劃出席股東特別大會，務請閣下按照隨附代表委任表格印列的指示將其填妥並盡快交回本公司的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，且無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

#### 股東特別大會的預防措施

請參閱本通函第1頁有關本公司為保障出席者免於感染新型冠狀病毒(「新冠病毒」)的風險而將於股東特別大會上採取的對抗疫情措施，包括：

- 必須測量體溫
- 必須佩戴外科口罩
- 將不會派發禮品及不會供應茶點

任何違反預防措施的人士可能不獲准進入股東特別大會會場。本公司謹此建議股東可委託大會主席作為閣下之代表，於股東特別大會上就相關決議投票以代替親身出席股東特別大會。

# 目 錄

	頁次
股東特別大會的預防措施.....	1
釋義.....	2
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件.....	27
獨立財務顧問函件.....	29
附錄一 — 一般資料.....	I-1
附錄二 — 業務估值報告.....	II-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

## 股東特別大會的預防措施

鑑於新冠病毒疫情持續以及近期預防及控制疫情傳播的要求(遵照香港政府於網站<https://www.chp.gov.hk/tc/features/102742.html>發出的指引)，本公司將於股東特別大會上實施必要預防措施以保障出席股東、委任代表及其他出席者免受感染的風險，包括：

- (i) 每名股東、委任代表及其他出席者須於股東特別大會會場入口進行強制體溫測量。任何體溫超過攝氏37.2度的人士將可能不獲批准進入或被要求離開股東特別大會會場。
- (ii) 出席者須自備外科口罩及於股東特別大會會場全程佩戴，並保持安全的座位距離。
- (iii) 大會將不會派發企業禮品及不會供應茶點。

在法律許可範圍內，本公司保留權利不批准任何人士進入或要求其離開股東特別大會會場，以確保股東特別大會出席者的安全。

為保障所有出席者的健康與安全，本公司謹此向所有股東建議，股東無需親身出席股東特別大會，仍可行使投票權。股東可使用已填妥投票指示的代表委任表格委託股東特別大會主席代表股東於股東特別大會上就相關決議案投票，以替代親身出席股東特別大會。

本通函隨附代表委任表格，亦可於本公司網站(<https://www.asiaray.com>)下載。倘閣下並非註冊股東(即倘閣下通過銀行、經紀、託管人或香港中央結算有限公司持有股份)，請直接向閣下的銀行或經紀或託管人(視情況而定)查詢以協助閣下委託委任代表。

## 釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列所界定之詞彙具以下涵義：

「收購事項」	指	建議根據收購協議的條款及條件收購銷售股份及銷售貸款
「收購協議」	指	由(其中包括)買方與賣方就收購事項訂立日期為2021年1月22日之買賣協議
「適用法律」	指	就任何人士而言，適用於該人士並對其具有約束力的任何法律、規則、條例、指令、法令、條約或任何當局的命令(包括但不限於上市規則)
「雅仕維中國」	指	雅仕維中國媒體有限公司，於1999年5月11日在薩摩亞成立之有限公司，由林先生全資擁有
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港商業銀行一般開放進行正常銀行業務之日，星期六或星期日或公眾假期除外
「主席」	指	本公司主席
「本公司」	指	雅仕維傳媒集團有限公司，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	根據收購協議的條款及條件完成收購事項
「條件」	指	收購事項之條款及條件
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「控股股東」	指	本公司之控股股東(具有上市規則賦予該詞之涵義)

## 釋 義

「轉換」	指	永久次級可換股證券所附帶換股權獲行使並據此發行換股股份
「換股價」	指	於轉換時每股換股股份據以發行之價格，初步為每股換股股份3.9港元，可根據條件予以調整
「換股股份」	指	將於轉換時發行之新股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將就批准收購協議及其項下擬進行之交易而召開之股東特別大會
「Genesis Printing」	指	Genesis Printing and Production Limited，於2007年10月8日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港雅仕維廣告」	指	香港雅仕維廣告有限公司，於1995年10月31日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見而成立
「獨立股東」	指	林先生及其聯繫人以外之股東
「最後交易日」	指	2021年1月22日，為於緊接刊發日期為2021年1月22日的公告前股份的最後完整交易日

## 釋 義

「最後實際可行日期」	指	2021年3月25日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	2021年6月30日或本公司與認購人可能書面協定之其他日期
「林先生」	指	本公司執行董事兼控股股東林德興先生
「辦公室」	指	該等物業內辦公物業的一部分
「平權證券」	指	本公司發行、訂立或擔保與永久次級可換股證券享有或列作享有同等地位之任何工具或證券(包括優先股)
「濠峰」	指	濠峰有限公司，於2011年3月29日在香港註冊成立之有限公司，由林先生全資擁有
「百利勤金融有限公司」或「獨立財務顧問」	指	百利勤金融有限公司，可進行證券及期貨條例所界定第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，為本公司委任之獨立財務顧問，以就收購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「前永久次級可換股證券」	指	根據日期為2017年9月7日的認購協議(經日期為2017年11月10日的補充協議及於2020年6月4日簽署的認購協議修訂)先前發行予Space Management Limited的永久次級可換股證券，本金總額為70,000,000港元，可合共轉換為18,045,861股股份

## 釋 義

「該等物業」	指	中國北京市朝陽區建國門外大街甲6號中環世貿中心31層3101至3110號辦公單位、地下3層C49-1、C49-2、B12-1、B12-2、B13-1、B13-2、C50及C51號停車位及地下4層F04、F05及F06號停車位
「永久次級可換股證券」	指	根據收購協議，本公司將向林先生或其代名人發行的本金額約122,700,000港元的永久次級可換股證券，作為收購事項之代價
「銷售貸款」	指	目標公司結欠林先生，金額為約38,200,000港元的股東貸款
「銷售股份」	指	目標公司1股普通股，代表目標公司的100%已發行股本
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	億華國際有限公司，一間於2005年8月8日於薩摩亞成立的有限公司，由林先生全資擁有
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「珠海雅仕維」	指	珠海雅仕維報業傳媒有限公司，於2017年12月20日在中國成立之有限公司，其60%股權由本集團持有
「%」	指	百分比



**Asiaray Media Group Limited**  
**雅仕維傳媒集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1993)

執行董事：

林德興先生(主席)

林家寶先生

非執行董事：

黃志堅先生

楊鵬先生

獨立非執行董事：

馬照祥先生

馬豪輝先生 *GBS JP*

麥嘉齡女士

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

P.O. Box 309

Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港鰂魚涌

康山道一號

康怡廣場辦公大樓

16樓

敬啟者

**須予披露及關連交易**  
**有關收購目標公司之全部股權**  
**涉及發行永久次級可換股證券**

**緒言**

茲提述本公司日期為2021年1月22日之公告，內容關於由本公司(作為買方)及林先生(執行董事及本公司控股股東，作為賣方)進行收購事項。於2021年1月22日(交易時段結束後)，本公司、目標公司及林先生訂立收購協議，據此，本公司有條件同意收購而林先生有條件同意出售：(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)金額為約38,200,000港元的銷售貸款，代價為約122,700,000港元，代價將由本公司向林先生或其代名人發行永久次級可換股證券支付。根據現行會計原則，永久次級可換股證券將被視為股本工具，為一項按其法律形式的股票掛鈎工具，作為本公司的儲備處理。於日後贖回永久次級可換股證券時，本公司擬按行使價較高者優先贖回永久次級可換股證券。



## 董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)：(i)收購事項之進一步資料；(ii)獨立董事委員會就收購事項致獨立股東的函件；(iii)獨立財務顧問函件，載有就收購事項致獨立董事委員會與獨立股東的意見；及(iv)股東特別大會通告。

### 收購協議之主要條款

#### 日期

2021年1月22日(交易時段後)

#### 訂約方

- (i) 林先生，作為目標公司之賣方；
- (ii) 本公司，作為目標公司之買方及永久次級可換股證券之發行人；及
- (iii) 目標公司，作為目標公司。

林先生為本公司的執行董事、主席、行政總裁及控股股東，於最後實際可行日期持有本公司的現有已發行股本的63.02%(已計及前永久次級可換股證券的影響)。

目標公司由林先生擁有100%。目標公司主要從事投資物業及持有該等物業。

#### 所收購之資產

根據收購協議，本公司將於完成時向林先生收購：(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)銷售貸款，金額為約38,200,000港元。目標公司為該等物業(包括辦公室)的持有人。

#### 代價

根據收購協議，完成時，本公司將以發行永久次級可換股證券的方式，向林先生或其代名人支付及償付約122,700,000港元的代價。

關於永久次級可換股證券的更多詳情載於下文「永久次級可換股證券之主要條款」一節。

## 董事會函件

代價乃本公司與林先生經公平磋商後按一般商業條款釐定，已參考(其中包括)：(i)獨立估值師根據成本法對目標公司於2020年12月31日的100%股權編製的初步估值約84,500,000港元(「估值」)；(ii)於2020年12月31日，目標公司結欠林先生約38,200,000港元的股東貸款；(iii)目標公司截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度的盈利財務及經營表現；(iv)目標公司的業務發展及未來前景；及(v)下文「收購事項之理由及裨益」一節所述收購事項之理由及裨益。

代價相當於目標公司100%股權的評定價值加上目標公司結欠林先生的股東貸款金額。

鑑於上文所述，董事認為代價誠屬公平合理。

### 先決條件

完成須待以下條件達成後，方可作實：

- (a) 收購協議及據此擬買賣銷售股份及銷售貸款已根據適用法律於股東特別大會上獲獨立股東批准；及
- (b) 收購協議所載由林先生提供的聲明、保證及承諾於完成時在任何方面仍屬真實、準確及沒有誤導，猶如於完成時及於收購協議日期至完成期間任何時間重複。

於最後實際可行日期，並無任何先決條件達成或獲豁免。本公司可酌情豁免先決條件(b)。倘先決條件於最後截止日期前仍未達成(或獲本公司豁免(視情況而定))，則本公司並無責任根據收購協議繼續購買銷售股份及銷售貸款。收購協議(存續條款除外)將自最後截止日期起失效及不再有效，而除任何先前違約外，訂約方的所有責任及義務將終止及完結，惟相關終止將不影響其訂約方於相關終止前應已產生的任何權利或補救措施。

## 董事會函件

### 完成

完成將於收購協議之所有條件達成(或獲豁免(視情況而定))後於完成日期或林先生與本公司可能書面協定之日期落實。

於最後實際可行日期，目標公司由林先生100%擁有。於完成後，本集團將擁有目標公司全部已發行股本的權益，而目標公司將成為本公司的全資附屬公司。因此，目標公司的財務業績將綜合計入本公司的賬目。

### 永久次級可換股證券之主要條款

- 發行價 : 永久次級可換股證券本金額100%
- 形式 : 永久次級可換股證券將以記名形式發行
- 到期日 : 無到期日
- 代價 : 林先生將向本公司轉讓1股目標公司股份(為目標公司的全部已發行股本)。獨立專業估值師評定銷售股份的價值約84,500,000港元。
- 地位及後償情況 : 永久次級可換股證券構成本公司之直接、無抵押及次級責任，且彼此之間享有同等地位，並無任何優先權或先後之分。
- 倘本公司清盤，則永久次級可換股證券持有人之權利及申索：
- (a) 應優先於就本公司任何股本類別提出申索之人士；
  - (b) 付款權利次於付款予本公司所有其他現時及未來優先及後償債權人之申索；及
  - (c) 彼此之間及與平權證券持有人之申索享有同等地位

## 董事會函件

- 分派 : 永久次級可換股證券賦予權利，在符合永久次級可換股證券條款之情況下，可自發行永久次級可換股證券日期(包括該日)起，按應付分派率於每季結束時收取分派(「分派」)，即於每年3月31日、6月30日、9月30日及12月31日(「分派支付日期」)。為免生疑，概無部份分派可轉換為換股股份以代替付款
- 分派率 : 永久次級可換股證券任何尚未轉換本金額每年4.5%(「分派率」)
- 可選擇延期分派 : 本公司可全權酌情根據永久次級可換股證券條款選擇延期分派。延期分派將不計息。本公司選擇延期分派之次數不受限制
- 換股價 : 初步為每股換股股份3.9港元，可按永久次級可換股證券條款所規定予以調整，包括但不限於因合併、分拆或重新分類、盈利或儲備資本化、資本分派、供股或發行購股權、認股權證或其他可認購、購買或另行獲取任何股份之權利而更改股份之面值
- 調整換股價 : 換股價將可作出以下調整：
1. 合併、分拆或重新分類：倘因合併、分拆或重新分類導致股份之面值有所變動，換股價將進行調整，方式為以緊接有關變動生效前的換股價乘以下分數：

A

——  
B

其中：

- A 為緊隨有關變動後一股股份之面值；及
- B 為緊接有關變動前一股股份之面值。有關調整應於有關變動生效當日生效。

2. 資本化溢利或儲備

- i. 倘發行人以資本化溢利或儲備(包括任何股份溢價賬)的形式，向股東發行任何列賬為繳足股款的股份，包括以可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬繳足的股份(任何以股代息除外)，而將不會構成資本分派，換股價將進行調整，方式為以緊接有關發行生效前的換股價乘以下分數：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

- A 為緊接有關發行前已發行股份之總面值；及
- B 為緊隨有關發行後已發行股份之總面值。有關調整應於發行該等股份當日生效，或倘定下記錄日期，則緊隨該記錄日期後生效。

## 董事會函件

- ii. 倘按以股代息方式發行股份，現行市價總額超過相關現金股息或其相關部分而並不構成資本分派，換股價將按緊接有關股份發行前生效的換股價乘以下列分數的方式作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關以股代息前已發行股份之總面值；
- B 為透過有關以股代息發行之股份總面值乘以下列分數：(i)分子為相關現金股息全部(或其有關部分)金額；及(ii)分母為現行市價；及
- C 為根據有關以股代息發行之股份之總面值。

該調整將自有關股份發行當日或(倘釐定記錄日期)緊隨該記錄日期後開始生效。

## 董事會函件

3. 資本分派：倘發行人向股東支付或作出任何資本分派(換股價根據上文第(2)項屬可予調整之情況除外)，則換股價將以緊接有關資本分派前之換股價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

當中：

- A 為緊接公開公告資本分派當日前最後交易日一股股份之現行市價；及
- B 為於有關公告日期一股股份應佔資本分派部分之公平市場價值。

有關調整將於實際作出有關資本分派日期起生效，或倘已指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

4. 供股或發行購股權：倘發行人以供股方式向全部或絕大部分股東(即全部股東，唯身處香港境外的股東及董事認為不向其提出相關權利要約乃必須或權宜的股東除外，當中考慮到有關地方法律的法定限制或該地有關監管機關或證券交易所的規定)(作為一類)發行股份、或以供股方式向全部或絕大部分股東發行或授出購股權、認股權證或其他權利以認購或購買或以其他方式收購任何股份，每股股份價格均低於該發行或授出條款公告日期前之最後交易日每股股份現行市價，則換股價須以緊接有關發行或授出前之換股價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關公告前之已發行股份數目；
- B 為就以供股方式發行之股份或以供股方式發行之購股權或認股權證或其他權利及就其中所包括股份總數應付之總額(如有)按有關每股股份現行市價將認購、購買或以其他方式收購之股份數目；及
- C 為已發行或(視情況而定)發行或授出所包括之股份總數。



## 董事會函件

該調整將於發行該等股份或發行或授出該等購股權、認股權證或其他權利(視情況而定)當日或(倘記錄日期已定)股份以除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)之形式買賣首日生效。

5. 按低於現行市價的價格發行：倘發行人將發行(除上文(4)所述者外)任何股份(不包括因行使換股權或因行使任何其他轉換或交換或認購股份權利而發行的股份)以全部換取現金，或發行或授出(除上文(4)所述者外)任何購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式收購任何股份的權利以全部換取現金(在各情況下每股價格低於緊接公佈有關發行條款日期前最後交易日的現行市價的95%)，換股價將按緊接有關發行前的換股價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{C}$$

其中：

- A 為緊接發行有關額外股份或授出有關購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式收購任何股份的其他權利前已發行的股份數目；

- B 為就發行有關額外股份應收的總代價(為免生疑問，就發行購股權、認股權證或其他權利而言，包括就發行及行使有關購股權、認股權證或權利應收的代價)(如有)按有關每股現行市價計算的可購買股份數目；及
- C 為緊隨發行有關額外股份後已發行的股份數目。

就發行人發行購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式收購股份的其他權利而言，上述公式中所提述的額外股份指在該等購股權、認股權證或其他權利按發行有關購股權、認股權證或其他權利當日的初始行使價悉數行使的情況下將予發行的有關股份。

該調整將於發行有關額外股份或發行有關購股權、認股權證或其他權利(視乎情況而定)當日生效。

6. 按低於現行市價的價格進行之其他發行：除按照適用於受本第(6)項規限之有關證券之條款兌換或交換其他證券而導致發行證券外，倘發行人(上文第(4)或(5)項所述者除外)應發行任何證券，其發行條款附有權利可轉換或兌換或認購發行人於轉換、兌換或認購後將予發行的股份，而每股股份的代價低於緊接公佈發行有關證券條款當日前最後交易日的現行市價的95%，則換股價將作出調整，方式為以緊接有關發行前的換股價乘以下列分數：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關發行前之已發行股份數目；
- B 為發行人就因兌換或交換或行使該等證券附帶之認購權而將予發行之股份應收之總代價按有關每股現行市價計算的可購買股份數目；及
- C 為因按初步兌換、交換或認購價或比率兌換或交換該等證券或行使該等證券附帶之有關認購權而將予發行之最高股份數目。

有關調整將於發行有關證券當日生效。

## 董事會函件

- 換股股份 : 本公司於永久次級可換股證券獲悉數轉換時按初步換股價配發及發行31,465,385股換股股份
- 換股期 : 永久次級可換股證券可於發行永久次級可換股證券日期後隨時轉換為換股股份，惟須符合永久次級可換股證券條款所訂明的相關條款
- 轉換限制 : 倘本公司緊隨轉換後將違反上市規則或公司收購、合併及股份回購守則，則永久次級可換股證券持有人概不得行使換股權(或即使已發出轉換通知行使，則本公司無責任發行任何換股股份，並可視有關轉換通知為無效)
- 零碎股份 : 轉換產生之零碎股份將不予發行，亦不會就此作出現金調整。儘管上文所述，倘在永久次級可換股證券章程日期後因法律實施或其他原因導致進行股份合併或重新分類，本公司將於轉換時，支付一筆現金款項，金額相當於就行使換股權存入與前述任何未發行零碎股份對應之證書所代表永久次級可換股證券之有關部份本金額(倘金額超過100港元)
- 投票 : 永久次級可換股證券持有人不會僅因其身為永久次級可換股證券持有人而有權收取本公司股東大會通告、出席有關大會或於會上投票

## 董事會函件

- 可轉讓性 : 受限於永久次級可換股證券條款，永久次級可換股證券可予轉讓，方式為將就該等永久次級可換股證券發出證書，連同經填妥及簽署之轉讓表格(協定格式載於永久次級可換股證券條款)，交付至本公司註冊辦事處。除非及直至(a)本公司已向轉讓人發出其同意書(該同意書不得無理拒絕)；及(b)有關轉讓記入永久次級可換股證券持有人名冊，否則轉讓永久次級可換股證券將為無效。
- 贖回權 : 本公司可選擇於任何派付日期，按將予贖回永久次級可換股證券未轉換本金額面值，加上截至該日應計分派100%或50%(視情況而定)，每次贖回永久次級可換股證券本金額100%或50%。
- 上市 : 本公司將不會申請永久次級可換股證券在聯交所上市。本公司將向上市委員會申請批准換股股份上市及買賣。

### 換股價

待上文「先決條件」一節所載的條件達成後，本公司同意發行本金額為122,700,000港元的永久次級可換股證券(可按初步換股價每股換股股份3.9港元(可予調整)轉換為換股股份(面值為122,700,000港元))予林先生(或其代名人)以支付代價。為免疑問，分派不得導致對換股價作出任何調整。

換股價乃本公司與林先生經公平磋商後釐定，已考慮收購協議日期前5個交易日、10個交易日、30個交易日、60個交易日及90個交易日之股份平均收市價。換股價較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股3.55港元溢價約9.9%；
- (ii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止5個交易日之平均收市價每股約3.48港元溢價約12.06%；

## 董事會函件

- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止10個交易日之平均收市價每股約3.53港元溢價約10.5%；
- (iv) 股份於截至最後交易日(包括該日)止30個交易日之平均收市價每股約4.07港元折讓約4.2%；
- (v) 股份於截至最後交易日(包括該日)止60個交易日之平均收市價每股約3.96港元折讓約1.5%；
- (vi) 股份於截至最後交易日(包括該日)止90個交易日之平均收市價每股約3.93港元折讓約0.8%；
- (vii) 未經審核每股資產淨值約0.84港元(此乃基於本公司2020年中期報告所述其於2020年6月30日之未經審核資產淨值約399,557,000港元除以於2020年6月30日之已發行股份總數475,675,676股計算)溢價約364%。
- (viii) 股份於最後實際可行日期收市價每股約3.20港元溢價約21.88%。

假設按初步換股價悉數行使永久次級可換股證券所附帶換股權，合共31,465,385股換股股份可予發行，相當於本公司現有已發行股本約6.62%及經轉換擴大之本公司已發行股本約6.21%。

換股股份將根據特別授權配發及發行，該特別授權將由董事於本公司於2021年4月23日舉行之股東特別大會上以通過股東決議案方式取得，藉此，董事可於永久次級可換股證券所附之換股權獲行使後，配發及發行最多31,465,385股股份。

## 董事會函件

### 目標公司之財務資料

下文列載目標公司之關鍵財務數據概要，內容摘錄自其截至2019年12月31日及2020年12月31日止兩個財政年度之未經審核財務報表：

	截至 2020年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元	截至 2019年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元
收入	4,461	4,644
除稅前純利	4,163	4,639
除稅後純利	4,163	4,639

根據目標公司之未經審核綜合財務報表，其於2020年12月31日錄得資產淨值約84,500,000港元。

### 收購事項之理由及裨益

本公司為於開曼群島註冊成立之有限公司。本公司為投資控股公司，而其附屬公司主要從事戶外廣告媒體發展及經營，包括中國及香港、澳門及東南亞的機場、地鐵廣告、廣告牌及大廈創意廣告。

目標公司為林先生全資擁有的公司。目標公司主要從事物業投資，包括向本公司的間接全資附屬公司香港雅仕維廣告(作為租戶)出租辦公室。本集團自2017年起向目標公司租賃辦公室，作為其於中國北京的辦公場所。完成後，本集團將不再需要向目標公司支付月租。

經考慮本集團的營運需要後，董事會認為收購一家在北京供長期使用的辦公室，將對本集團盈利帶來正面影響，同時鑒於北京對辦公設施的需求日盛，此舉可為辦公室提供永久處所。有關租賃的詳情，請參閱本公司日期為2020年7月2日的公告。

## 董事會函件

董事會亦認為，透過支付永久次級可換股證券的代價，本公司可收購有價值的資源，而毋須對本公司財務資源構成負擔，因為發行永久次級可換股證券不會對本集團造成即時的重大現金流出壓力，且由於永久次級可換股債券並無到期日，故永久次級可換股債券的還款可靈活應付本公司的流動資金狀況。

此外，由於根據現行會計原則，永久次級可換股證券將被視為本公司的股本工具，作為本公司的儲備，發行永久次級可換股證券作為代價，將改善本公司的資產負債比率及擴大本公司的資本基礎。

本公司已考慮發行永久次級可換股證券對本公司公眾持股的影響。為免生疑問，永久次級可換股債券發行後將計入本公司的公眾持股量。董事會認為，本公司已採取足夠措施限制轉換永久次級可換股證券，倘本公司緊隨轉換後將違反上市規則，則永久次級可換股證券持有人不得行使任何換股權。林先生亦承諾，於轉換後，彼將及將促使代名人以配售方式減持股份，以根據上市規則規定，維持25%公眾持股量。同時，由於4.5%的分派率(經本公司與林先生公平協商後釐定)與本集團於2019年12月31日的即期借款加權平均實際年利率4.46%一致，本公司認為該分派率公平合理，尤其是當本公司可全權酌情根據永久次級可換股證券之條款選擇延期分派時，遞延分派將不計利息，本公司選擇性遞延分派的次數亦不受限制，這使本集團在財務及現金流量管理方面更具彈性。

董事(不包括獨立非執行董事，彼等將於考慮獨立財務顧問意見後提供意見)認為收購協議的條款及條件乃本公司與林先生按公平原則磋商、按一般商業條款訂立且有關條款屬公平合理。訂立收購協議符合本公司及股東整體利益。



## 董事會函件

### 對股權架構之影響

假設本公司已發行股本於轉換前並無任何變動，(i)於最後實際可行日期；及(ii)發行永久次級可換股證券後之本公司股權架構將如下：

	於最後實際可行日期之 股權		發行永久次級 可換股證券後之股權	
	股份數目	% (概約)	股份數目	% (概約)
<b>主要股東</b>				
林先生 <sup>1、2</sup>	-	-	31,465,385	6.00
Media Cornerstone Limited <sup>1</sup>	254,921,500	51.63	254,921,500	48.53
Space Management Limited <sup>2</sup>	56,245,861	11.39	56,245,861	10.71
<b>公眾人士</b>				
公眾股東	<u>182,554,176</u>	<u>36.98</u>	<u>182,554,176</u>	<u>34.76</u>
	<u><u>493,721,537<sup>3</sup></u></u>	<u><u>100.00</u></u>	<u><u>525,186,922<sup>3</sup></u></u>	<u><u>100.00</u></u>

附註：

- 林先生為Shalom Trust(為一項由林先生以財產授予人身份成立之酌情信託，受託人為UBS Trustee (BVI) Limited，受益人則為林先生本人、其若干家族成員及可不時加入之人士)之創辦人，Shalom Trust間接持有Media Cornerstone Limited全部已發行股本，Media Cornerstone Limited持有254,921,500股股份。根據證券及期貨條例，林先生被視為擁有全部254,921,500股股份之權益。
- 林先生為Space Management Limited之唯一股東，而且根據證券及期貨條例被視為擁有全部38,200,000股股份及18,045,861份前永久次級可換股證券之權益。林先生已承諾，於轉換後，彼會及將將促使其代名人會以配售方式減持股份以遵從上市規則維持25%公眾持股量。
- 由於根據現行會計原則，永久次級可換股證券和前永久次級可換股證券於發行後被視為本公司的股本工具，因此在發行後，亦將該等證券納入總股權的計算中。為免生疑問，前永久次級可換股債券已計入本公司的公眾持股量，而永久次級可換股債券發行後將計入本公司的公眾持股量。於最後實際可行日期，已發行股份數目為475,675,676股。

## 董事會函件

於發行永久次級可換股證券作為代價後，林先生、Media Cornerstone Limited 及 Space Management Limited 將擁有合共 342,632,746 股股份及相關股份之權益(倘前永久次級可換股證券及永久次級可換股證券已悉數轉換，則佔已發行股份約 65.24%)。為遵守上市規則規定的 25% 最低公眾持股量，本公司已作出以下安排：

- (a) 對其股權架構進行每月更新；
- (b) 當發生可能會影響公眾持股量的事件時檢討股權架構；
- (c) 行使本公司有關永久次級可換股證券或前永久次級可換股證券的贖回權，以維持最低公眾持股量；及
- (d) 促使林先生 (Space Management Limited 的唯一股東及控股股東) 確保認購方將採取適當步驟以免公眾持股量低於 25%，包括但不限於以配售方式減持本公司股份。

### 訂約方之資料

#### 本公司

本公司為於開曼群島註冊成立之有限公司。本公司為投資控股公司，而其附屬公司主要從事戶外廣告媒體發展及經營，包括機場、地鐵廣告、廣告牌及大廈創意廣告，業務地點主要為中國、香港、澳門及東南亞。

#### 林先生

林先生為本公司執行董事、主席、行政總裁及控股股東。

#### 目標公司

目標公司乃於薩摩亞註冊成立之有限公司，由林先生全資擁有。目標公司主要從事物業投資。

## 上市規則之涵義

林先生為本公司執行董事及控股股東，持有本公司現有股本的61.62%。因此，林先生為本公司關連人士，而根據上市規則第14A章，收購事項構成本公司之關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

因為收購協議項下之交易之最高適用百分比率高於5%但低於25%，故訂立收購協議構成本公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

本公司已成立獨立董事委員會，就收購事項向獨立股東提供意見，並已委任獨立財務顧問，就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

除於收購事項中擁有重大權益之林先生已放棄就相關董事會決議案投票外，概無其他董事於該交易中擁有重大權益及放棄就董事會決議案投票。

林先生及其聯繫人(實益擁有合共311,167,361股股份，佔本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約63.02%(已計及前永久次級可換股證券的影響))須於股東特別大會上就收購事項提呈之決議案放棄投票。

## 股東特別大會

本公司將於2021年4月23日(星期五)上午十一時三十分假座香港夏慤道18號海富中心一座24樓舉行股東特別大會，會上將提呈普通決議案以批准收購事項及其項下擬進行交易。林先生及其聯繫人須就提呈股東特別大會之決議案放棄表決。

本通函隨附適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請閣下按照隨附代表委任表格印列的指示將其填妥並盡快交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，且無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。於股東特別大會上提呈之決議案將以投票方式進行表決。

## 董事會函件

### 推薦意見

敬請閣下垂注獨立董事委員會之推薦意見及獨立財務顧問之意見函件，兩者均載於本通函，當中載有彼等各自有關收購事項之意見。建議獨立股東於決定於股東特別大會上如何就有關決議案投票前務請細閱該等函件。

董事會(不包括林先生，彼於收購事項擁有重大權益)認為，有關收購事項提呈之普通決議案符合本公司及股東整體利益，因此推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
雅仕維傳媒集團有限公司  
主席  
林德興  
謹啟

2021年3月31日

獨立董事委員會函件

下文為獨立董事委員會致獨立股東之推薦意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

**須予披露及關連交易  
有關收購目標公司之全部股權  
涉及發行永久次級可換股證券**

吾等提述本公司致股東日期為2021年3月31日之通函(「通函」，本函件構成其中一部分)。除另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會，以考慮收購事項及其項下擬進行交易(包括但不限於擬買賣銷售股份及銷售貸款、向認購方發行永久次級可換股證券以及於行使永久次級可換股證券所附帶之換股權後配發及發行換股股份)，就認購協議之條款及其項下擬進行交易之公平性及合理性向獨立股東提供意見，及推薦獨立股東於股東特別大會上應如何投票。百利勤金融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。

吾等謹此提請閣下垂注分別載於通函第6至26頁及第29至66頁之董事會函件及獨立財務顧問函件以及通函各附錄所載之其他資料。

## 獨立董事委員會函件

經考慮收購事項之條款及其項下擬進行交易以及獨立財務顧問所考慮之主要因素及原因後，吾等認同獨立財務顧問之意見並認為收購事項之條款及其項下擬進行交易符合一般商業條款，就獨立股東而言屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。因此，吾等推薦閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准收購事項及其項下擬進行交易。

此 致

列位獨立股東 台照

馬照祥先生

獨立董事委員會

獨立非執行董事

馬豪輝先生 *GBS JP*

謹啟

麥嘉齡女士

2021年3月31日

## 獨立財務顧問函件

以下為百利勤金融有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，乃為載入本通函而編製。



### 百利勤金融有限公司

香港銅鑼灣新寧道1號利園3期21樓

敬啟者：

#### 須予披露及關連交易 有關收購目標公司之全部股權 涉及發行永久次級可換股證券

#### 緒言

吾等謹此提述吾等就收購事項獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，有關詳情載於日期為2021年3月31日的通函（「通函」），本函件構成其中一部分所載的董事會函件（「董事會函件」）內。除文義另有所指外，本函件使用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2021年1月22日之公告，內容關於（其中包括）由 貴公司（作為買方）及林先生（ 貴公司執行董事及控股股東，作為賣方）進行收購事項。於2021年1月22日（交易時段結束後）， 貴公司、目標公司及林先生訂立收購協議，據此， 貴公司有條件同意收購而林先生有條件同意出售：(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)金額為約38.2百萬港元的銷售貸款，代價為約122.7百萬港元。代價將由 貴公司向林先生或其代名人發行永久次級可換股證券支付。根據 貴公司現行會計原則，永久次級可換股證券將被視為股本工具，作為儲備處理。於日後贖回永久次級可換股證券時， 貴公司擬按行使價較高者優先贖回永久次級可換股證券。

## 獨立財務顧問函件

由於 貴公司有關收購事項之最高適用百分比率高於5%但低於25%，故訂立收購協議構成 貴公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報及公告規定。

於最後實際可行日期，目標公司由林先生擁有100%。林先生為 貴公司執行董事、主席、行政總裁兼控股股東，持有 貴公司現有股本63.02%(已計及前永久次級可換股證券的影響)。因此，林先生為 貴公司關連人士，而收購事項構成上市規則第14A章項下 貴公司之關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

董事會目前由兩名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。由馬照祥先生、馬豪輝先生*GBS JP*及麥嘉齡女士組成之獨立董事委員會已告成立，以就收購協議的條款對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供意見，以及就應否投票贊成或反對將於股東特別大會上提呈的相關決議案，向獨立股東提供推薦建議。獨立董事委員會已批准委任吾等為獨立財務顧問，以就該等事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與 貴公司董事、主要行政人員或主要股東或彼等任何聯繫人士並無關連，而吾等與 貴集團、目標公司或彼等任何主要股東、董事、主要行政人員或可被合理視為與吾等獨立性有關之任何相關聯繫人士概無任何關係或於當中擁有權益。過去兩年，除就 貴公司日期為2019年6月10日及2020年9月8日的通函內披露的兩宗關連交易而出任 貴公司獨立財務顧問外， 貴公司與吾等之間概無任何委聘關係。除就本次委聘吾等為獨立財務顧問應付吾等的一般專業費用外，並無訂立任何安排使百利勤金融有限公司可據此向 貴公司或 貴公司董事、主要行政人員或主要股東或彼等各自的任何聯繫人士收取任何費用或獲得任何利益，且吾等並不知悉有任何會影響吾等獨立性之情況存在或有變。因此，吾等認為吾等符合資格為收購事項給予獨立意見。

吾等的職責為就(i)收購事項的條款對獨立股東而言是否屬公平合理；及(ii)獨立股東應否投票贊成或反對將於股東特別大會上提呈的相關決議案，向閣下提供吾等的獨立意見及推薦建議。



## 意見基準

在達成吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，曾執行相關程序以及吾等認為對達致意見而言屬必要之步驟，其中包括審閱相關協議、文件及 貴公司提供之資料，並在一定程度上對相關公開資料、統計數據及市場數據、相關行業指引、規則及法規，及 貴公司及／或 貴集團董事及／或管理層向吾等提供之資料、事實及聲明，以及彼等發表之意見進行核證。所審閱之文件包括(但不限於)收購協議(包括構成永久次級可換股證券的平邊契據)、 貴公司日期為2021年1月22日有關收購事項的公告、 貴公司截至2019年12月31日止財政年度之年報(「**2019年報**」)、 貴公司截至2020年6月30日止六個月之中期報告(「**2020中期報告**」)、獨立業務估值師(「**業務估值師**」)就目標公司全部已發行股本的估值而編製的估值報告(「**估值報告**」)、獨立物業估值師(「**物業估值師**」，連同業務估值師統稱「**估值師**」)就該等物業的估值而編製的估值報告(「**物業估值報告**」)及通函。吾等亦假設董事於通函所作之所有觀點、意見、預期及意向之陳述乃經審慎查詢及周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，亦無理由懷疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其管理層及／或董事向吾等所發表意見之合理性。

董事願就通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知和所信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，亦沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事實，致使本函件或通函所載之任何陳述有所誤導。

吾等認為，吾等已獲提供充分資料以達致知情意見，並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對通函載列之資料以及 貴集團董事和管理層向吾等提供之資料進行任何獨立核證，亦未對 貴集團之業務及事務狀況或未來前景進行任何形式之深入調查。

## 所考慮之主要因素

於達至有關收購事項的意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

### 1. 收購事項的背景

於2021年1月22日(交易時段結束後)，貴公司、目標公司及林先生訂立收購協議，據此，貴公司有條件同意收購而林先生有條件同意出售：(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)金額為約38.2百萬港元的銷售貸款，代價為約122.7百萬港元。代價將由貴公司向林先生或其代名人發行永久次級可換股證券支付。

### 2. 貴集團的背景及財務資料

貴公司於開曼群島註冊成立為有限公司。貴公司為一間投資控股公司，其附屬公司主要於中國、香港、澳門及東南亞從事戶外廣告媒體發展及經營，包括機場、地鐵廣告、廣告牌及大廈創意廣告。

下文載列貴集團截至2019年12月31日止兩個年度及截至2019年及2020年6月30日止六個月的經審核財務資料概要(分別摘錄自2019年報及2020中期報告)。

獨立財務顧問函件

表1： 貴集團財務業績概要

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止財政年度	
	2020年 (未經審核) 千港元	2019年 (未經審核) 千港元	2019年 (經審核) 千港元	2018年 (經審核) 千港元
收入				
機場業務	346,901	347,924	739,282	727,684
地鐵及廣告牌業務	222,595	450,318	919,309	974,917
其他	74,167	102,822	219,770	226,265
<b>總收入</b>	<b>643,663</b>	<b>901,064</b>	<b>1,878,361</b>	<b>1,928,866</b>
<b>毛利</b>	<b>188,736</b>	<b>215,295</b>	<b>397,804</b>	<b>484,120</b>
<b>年內／期內溢利／(虧損)</b>	<b>(47,836)</b>	<b>(21,805)</b>	<b>(108,679)</b>	<b>126,715</b>

根據2019年報，貴集團截至2019年12月31日止年度錄得的收入約1,878.4百萬港元，而截至2018年12月31日止年度則約1,928.9百萬港元，減幅約2.6%。收入下跌主要由於人民幣貶值、以及受香港2019年下半年社會動盪的影響，貴集團地鐵及廣告牌業務的收入較去年減少約5.7%，及深圳地鐵線因中美貿易戰的負面影響而錄得赤字。誠如上表所示，貴集團地鐵及廣告牌業務為截至2019年12月31日止兩個年度的總收入貢獻約50%，故此分部收入下跌，對貴集團的財務表現有重大影響。

同時，貴集團截至2019年12月31日止年度的毛利錄得約397.8百萬港元，較2018年約484.1百萬港元減少約17.8%，主要由於(i)新項目(如海口機場)的初始成本；及(ii)深圳和北京的地鐵綫收入下降所致。基於同樣理由，截至2019年12月31日止兩個年度，貴集團截至2019年12月31日止年度錄得虧損約108.7百萬港元，而截至2018年12月31日止年度則為溢利約126.7百萬港元。

## 獨立財務顧問函件

誠如2020中期報告所載，截至2020年6月30日止六個月，貴集團錄得總收入約643.7百萬港元，較2019年同期減少約28.6%，主要由於地鐵及廣告牌業務收入下跌約227.7百萬港元。截至2020年6月30日止六個月，貴集團毛利為約188.7百萬港元，較2019年同期約215.3百萬港元減少約12.3%，主要由於：(i) 貴集團的新項目仍處於加速階段；(ii) 香港市場受到COVID-19冠狀病毒疫情衝擊。基於同樣理由，貴集團虧損由截至2019年6月30日止六個月的約21.8百萬港元，增至截至2020年6月30日止六個月的約47.8百萬港元。

貴集團於2019年12月31日及2020年6月30日的綜合資產和負債(摘錄自2019年報及2020中期報告)概述如下：

**表2： 貴集團財務狀況概要**

	於2020年 6月30日 (未經審核) 千港元	於2019年 12月31日 (經審核) 千港元
總資產		
— 非流動資產	3,444,484	3,102,598
— 流動資產	1,065,408	1,310,629
總負債		
— 非流動負債	2,814,643	2,555,244
— 流動負債	1,295,692	1,344,703
<b>流動負債淨額</b>	<b>(230,284)</b>	<b>(34,074)</b>
<b>資產淨值</b>	<b>399,557</b>	<b>513,280</b>
<b>貴公司擁有人應佔權益</b>	<b>318,926</b>	<b>403,908</b>

於2019年12月31日，貴集團的總資產約4,413.2百萬港元，主要包括：(i) 使用權資產約2,763.4百萬港元；(ii) 遞延所得稅資產約153.6百萬港元；(iii) 應收賬款及其他應收款項約863.8百萬港元；及(iv) 現金及現金等價物約415.5百萬港元。於2019年12月31日，貴集團的總負債約3,899.9百萬港元，主要由下列各項組成：(i) 一年後應付租賃負債約2,432.3百萬港元；(ii) 少於一年的應付租賃負債約779.2百萬港元；及(iii) 應付賬款及其他應付款項約275.9百萬港元。

## 獨立財務顧問函件

於2020年6月30日，貴集團的總資產約4,509.9百萬港元，主要包括：(i)使用權資產約3,107.2百萬港元；(ii)遞延所得稅資產約165.1百萬港元；(iii)應收賬款及其他應收款項約746.9百萬港元；及(iv)現金及現金等價物約291.4百萬港元。於2020年6月30日，貴集團的總負債約4,110.3百萬港元，主要包括：(i)一年後應付租賃負債約2,661.2百萬港元；(ii)少於一年的應付租賃負債約844.9百萬港元；及(iii)應付賬款及其他應付款項約245.5百萬港元。貴公司擁有人應佔綜合權益由2019年12月31日的約403.9百萬港元，減至2020年6月30日的約318.9百萬港元。

### 3. 目標公司的背景及財務資料

目標公司乃於薩摩亞註冊成立之有限公司，由林先生全資擁有。目標公司主要從事物業投資。

下表列載目標公司之關鍵財務數據概要，內容摘錄自其截至2019年12月31日及2020年12月31日止兩個財政年度之未經審核財務報表。

表3：目標公司的財務資料概要

	截至2020年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元	截至2019年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元
收入	4,461	4,644
除稅前純利	4,163	4,639
除稅後純利	<u>4,163</u>	<u>4,639</u>

根據目標公司之未經審核綜合財務報表，其於2020年12月31日錄得資產淨值約84.5百萬港元。

#### 4. 林先生的背景資料

林先生為 貴公司的執行董事、主席、行政總裁及控股股東。於最後實際可行日期，林先生持有 貴公司現有股本的63.02%(已計及前永久次級可換股證券的影響)。

#### 5. 收購協議的主要條款

##### 5.1. 主體事項

根據收購協議， 貴公司將於完成時向林先生收購：(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)銷售貸款，金額為約38.2百萬港元。目標公司為該等物業(包括辦公室)的持有人。

於完成後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司，而目標公司的財務業績將綜合計入 貴公司的賬目。

##### 5.2. 代價

根據收購協議，完成時， 貴公司將以發行永久次級可換股證券的方式，向林先生或其代名人支付及償付約122.7百萬港元的代價。

代價乃 貴公司與林先生經公平磋商後按一般商業條款釐定，已參考(其中包括)：(i)業務估值師對目標公司於2020年12月31日的100%股權編製的初步估值約84.5百萬港元；(ii)於2020年12月31日，目標公司結欠林先生約38.2百萬港元的股東貸款；(iii)目標公司截至2018年、2019年及2020年12月31日止三個年度的盈利財務及經營表現；(iv)目標公司的業務發展及未來前景；及(v)董事會函件「收購事項之理由及裨益」一節所述及本函件下節進一步討論之收購事項之理由及裨益。

代價相當於銷售股份的評定價值加上銷售貸款的金額。

### 5.3. 先決條件

完成須待以下條件達成後，方可作實：

- (a) 收購協議及據此擬買賣銷售股份及銷售貸款已根據適用法律於股東特別大會上獲獨立股東批准；及
- (b) 收購協議所載由林先生提供的聲明、保證及承諾於完成時在任何方面仍屬真實、準確及沒有誤導，猶如於完成時及於收購協議日期至完成期間任何時間重複。

於最後實際可行日期，並無任何先決條件達成或獲豁免。貴公司可酌情豁免先決條件(b)。倘先決條件於最後截止日期或之前仍未達成(或獲貴公司豁免(視情況而定))，則貴公司並無責任根據收購協議繼續購買銷售股份及銷售貸款。收購協議(存續條款除外)將自最後截止日期起失效及不再有效，而除任何先前違約外，訂約方的所有責任及義務將終止及完結，惟相關終止將不影響其訂約方於相關終止前應已產生的任何權利或補救措施。

### 5.4. 永久次級可換股證券之主要條款

下文載列根據構成收購協議一部分的平邊契據而訂定的永久次級可換股證券之主要條款：

- 發行價 : 永久次級可換股證券本金額100%。
- 形式 : 永久次級可換股證券將以記名形式發行。
- 到期日 : 無到期日。

## 獨立財務顧問函件

代價 : 林先生將向 貴公司轉讓1股目標公司股份(為目標公司的全部已發行股本)。

代價約122.7百萬港元相當於銷售股份價值約84.5百萬港元(經業務估值師評定)加上銷售貸款的金額約38.2百萬港元。

地位及後償情況 : 永久次級可換股證券構成 貴公司之直接、無抵押及次級責任，且彼此之間享有同等地位，並無任何優先權或先後之分。

倘 貴公司清盤，則永久次級可換股證券持有人之權利及申索：

(c) 應優先於就 貴公司任何股本類別提出申索之人士；

(d) 付款權利次於付款予 貴公司所有其他現時及未來優先及後償債權人之申索；及

(e) 彼此之間及與平權證券持有人之申索享有同等地位。

分派 : 永久次級可換股證券賦予權利，在符合永久次級可換股證券條款之情況下，可自發行永久次級可換股證券日期(包括該日)起，按應付分派率於每季結束時收取分派(「分派」)，即於每年3月31日、6月30日、9月30日及12月31日(「分派支付日期」)。為免生疑，概無部份分派可轉換為換股股份以代替付款。

分派率 : 永久次級可換股證券任何尚未轉換本金額每年4.5%(「分派率」)。



## 獨立財務顧問函件

- 可選擇延期分派** : 貴公司可全權酌情根據永久次級可換股證券條款選擇延期分派。延期分派將不計息。貴公司選擇延期分派之次數不受限制。
- 換股價** : 初步為每股換股股份3.9港元，可按永久次級可換股證券條款所規定予以調整，包括但不限於因合併、分拆或重新分類、盈利或儲備資本化、資本分派、供股或發行購股權、認股權證或其他可認購、購買或另行獲取任何股份之權利而更改股份之面值。
- 調整換股價** : 倘發生以下事項，將對永久次級可換股證券的換股價作出調整：(a) 股份合併、分拆或重新分類；(b) 資本化溢利或儲備；(c) 資本分派；(d) 股份供股或發行購股權；(e) 按低於現行市價的價格發行；及(f) 按低於現行市價的價格進行之其他發行。
- 換股股份** : 貴公司於永久次級可換股證券獲悉數轉換時按初步換股價配發及發行31,465,385股換股股份<sup>1</sup>。
- 換股期** : 永久次級可換股證券可於發行永久次級可換股證券日期後隨時轉換為換股股份，惟須符合永久次級可換股證券條款所訂明的相關條款。
- 轉換限制** : 倘貴公司緊隨轉換後將違反上市規則或公司收購、合併及股份回購守則，則永久次級可換股證券持有人概不得行使換股權(或即使已發出轉換通知行使，則貴公司無責任發行任何換股股份，並可視有關轉換通知為無效)。

<sup>1</sup> 貴公司將透過於股東特別大會上提呈的股東決議案，向獨立股東尋求配發及發行換股股份的特別授權。

## 獨立財務顧問函件

- 零碎股份** : 轉換產生之零碎股份將不予發行，亦不會就此作出現金調整。儘管上文所述，倘在永久次級可換股證券章程日期後因法律實施或其他原因導致進行股份合併或重新分類，貴公司將於轉換時，支付一筆現金款項，金額相當於就行使換股權存入與前述任何未發行零碎股份對應之證書所代表永久次級可換股證券之有關部份本金額(倘金額超過100港元)。
- 投票** : 永久次級可換股證券持有人不會僅因其身為永久次級可換股證券持有人而有權收取 貴公司股東大會通告、出席有關大會或於會上投票。
- 可轉讓性** : 受限於永久次級可換股證券條款，永久次級可換股證券可予轉讓，方式為將就該等永久次級可換股證券發出的證書，連同經填妥及簽署之轉讓表格(協定格式載於永久次級可換股證券條款)，交付至 貴公司註冊辦事處。除非及直至(a) 貴公司已向轉讓人發出其同意書(該同意書不得無理拒絕)；及(b)有關轉讓記入永久次級可換股證券持有人名冊，否則轉讓永久次級可換股證券將為無效。
- 贖回權** : 貴公司可選擇於任何派付日期，按將予贖回永久次級可換股證券未轉換本金額面值，加上截至該日應計分派100%或50%(視情況而定)，每次贖回永久次級可換股證券本金額100%或50%。
- 上市** : 貴公司將不會申請永久次級可換股證券在聯交所上市。 貴公司將向上市委員會申請批准換股股份上市及買賣。

**5.4.1. 換股價**

待上文「先決條件」一節所載的條件達成後，貴公司同意向林先生或其代名人發行本金額為122.7百萬港元的永久次級可換股證券，可按初步換股價每股換股股份3.9港元(可予調整)轉換為換股股份(面值為122.7百萬港元)，以支付代價。為免疑問，分派不得導致對換股價作出任何調整。

換股價每股換股股份3.9港元乃貴公司與林先生經公平磋商後釐定，已考慮收購協議日期前5個交易日、10個交易日、30個交易日、60個交易日及90個交易日之股份平均收市價。換股價較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股3.55港元溢價約9.9%；
- (ii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止5個交易日之平均收市價每股約3.48港元溢價約12.06%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止10個交易日之平均收市價每股約3.53港元溢價約10.5%；
- (iv) 股份於截至最後交易日(包括該日)止30個交易日之平均收市價每股約4.07港元折讓約4.2%；
- (v) 股份於截至最後交易日(包括該日)止60個交易日之平均收市價每股約3.96港元折讓約1.5%；
- (vi) 股份於截至最後交易日(包括該日)止90個交易日之平均收市價每股約3.93港元折讓約0.8%；

## 獨立財務顧問函件

(vii) 未經審核每股資產淨值(「每股資產淨值」)約0.84港元(此乃基於 貴公司2020中期報告所述其於2020年6月30日之未經審核資產淨值約399,557,000港元除以於2020年6月30日之已發行股份總數475,675,676股計算)溢價約364.3%。

(viii) 股份於最後實際可行日期於聯交所所報之收市價每股3.20港元溢價約21.9%。

假設按初步換股價悉數行使永久次級可換股證券所附帶換股權，合共31,465,385股換股股份可予發行，相當於 貴公司現有已發行股本約6.62%及經轉換擴大之 貴公司已發行股本約6.21%。

### 6. 有關代價之評估

為評估代價之公平性和合理性，吾等已審閱及考慮估值報告，當中列明銷售股份於2020年12月31日的初步估值約為84.5百萬港元，吾等注意到代價相等於銷售股份於2020年12月31日的評估價值84.5百萬港元加銷售貸款約38.2百萬港元。

與此同時，鑒於業務估值師已委聘物業估值師對該等物業於2020年12月31日進行案頭估值，因為該等物業代表目標公司於同日所持有的主要資產，故吾等亦已審閱及考慮物業估值報告。根據物業估值報告，該等物業於2020年12月31日的市值為人民幣90.0百萬元(相當於約106.8百萬港元)。

吾等已按照上市規則第13.80條附註1(d)及企業融資顧問規則第5.3段的規定進行有關估值報告的工作，包括(i)評估估值師估算類似目標公司的實體的經驗；(ii)獲取估值師就其他業務估值的往績記錄資料；(iii)查詢估值師與 貴集團及收購協議其他訂約方的現時及過往關係；(iv)檢視估值師對目標公司進行估值的委聘條款，特別是其工作範圍；及(v)與估值師討論該估值報告所採納的基礎、方法及假設。

### 6.1. 估值師

據吾等所知，業務估值師的董事及估值報告的簽署人劉偉傑先生（「劉先生」）在業務估值方面擁有逾八年經驗。劉先生為（其中包括）特許財務分析師（CFA），並持有由全球風險管理專業人士協會（GARP）發出的財務風險管理師（FRM）資格。吾等已取得有關業務估值師在其他業務估值方面的往績資料，並注意到業務估值師曾為多間在聯交所上市的公司擔任估值師。因此，吾等認為業務估值師及劉先生有資格、有經驗及有能力就目標公司的估值進行業務評估及提供可靠意見。

誠如估值報告所述，就目標公司所擁有的該等物業的估值而言，業務估值師已委聘物業估值師為其提供該等物業的市值，因此，在評估該等物業的估值是否公平合理時，吾等已審閱物業估值師編製的物業估值報告。據吾等所知，物業估值師的董事總經理及物業估值報告的簽署人張翹楚先生（「張先生」）在物業估值方面擁有超過23年的經驗。張先生為（其中包括）英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港測量師註冊條例（第417章）註冊專業測量師（產業測量）及中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員。吾等已取得物業估值師在其他物業估值方面的往績資料，並注意到物業估值師曾擔任中國類似物業的估值師，因此，吾等認為物業估值師及張先生有資格、有經驗及有能力進行物業估值，並就該等物業的估值提供可靠意見。

吾等亦已向該估值師查詢其是否獨立於 貴集團及訂約方，並獲知該估值師乃 貴集團之獨立第三方及其關連人士。該估值師亦向吾等確認，其並不知悉其與 貴集團或任何其他人士之間有任何關係或利益，而該等關係或利益將合理被視為影響其獨立性以擔任 貴公司獨立估值師。估值師向吾等確認，除就委聘估值而應付予其之一般專業費用外，概不存在任何安排致使彼等可向 貴集團及其聯繫人收取任何費用或利益。

此外，吾等亦從 貴公司與業務估值師訂立的聘用函以及業務估值師與物業估值師訂立的聘用函中注意到，工作範圍適合估值師達致所需意見，且工作範圍並無任何可能會對估值師在估值報告中所作保證程度造成不利影響的限制。

## 6.2. 估值基準

吾等已審閱估值報告，並瞭解到估值報告乃按持續經營基準，並根據編製國際評估標準委員會所頒佈之國際評估標準（「國際評估標準」）而編製。

根據國際評估標準，市值之定義為「某項資產或負債於估值日期經過適當市場推廣後由自願買方與自願賣方透過公平交易作交易之估計金額，期間雙方均在知情、審慎及並無強迫的情況下進行交易」。由於吾等並無注意到任何不尋常事宜，致使吾等相信估值報告並非按合理基準編製，故吾等認為估值公平展現銷售股份之市值，並為吾等構成公平合理基準，以進一步評估代價。

## 6.3. 估值方法

吾等已就2020年12月31日對銷售股份進行估值所採用的方法與業務估值師討論，並注意到，彼等已考慮三項公認估值方法，包括成本法、市場法及收入法。

誠如估值報告所述，

1. 成本法釐定業務的價值，方式為「使用建基於資產淨值的一個或多個方法。價值乃基於替代原則而確定，這表示業務所有權權益的價值取決於經考慮因實質損耗以及功能和經濟陳舊（如存在及可計量）所引致的折讓後重新產生或重置資產淨值所需之成本」；
2. 市場法釐定業務的價值，方式為「使用將標的物與經已出售的同類業務所有權權益作比較之一個或多個方法。價值乃基於競爭原則而確定，這表示若某項業務與另一項業務類似並可由另一項業務替代，兩項業務價值應相同」；及
3. 收入法釐定業務的價值，方式為「使用將預計利益轉換為現值金額之一個或多個方法。價值乃基於預計原則而確定，這表示業務所有權權益的價值為未來經濟利益流入的現值之總和」。

## 獨立財務顧問函件

根據業務估值師，該等物業代表目標公司於2020年12月31日持有的主要資產。除該等物業產生的租金收入外，目標公司並無任何其他收入，而目標公司的價值主要在於其相關資產，即該等物業。根據業務估值師的意見，鑒於在公司層面並無類似公司持有與目標公司相同的物業，所以市場法不適合用作為銷售股份估值。另一方面，雖然收入法可能適合進行估值，但其需要預測現金流量，本身對於反映目標公司的價值而言並非有效和直接的方法。因此，在評估銷售股份時採用成本法下的經調整資產淨值法，其直接反映目標公司相關資產的價值。

根據估值報告，已透過經調整資產淨值法評估目標公司的資產和負債價值。鑒於2020年12月31日，目標公司的主要資產為該等物業，因此，經調整資產淨值法的應用涉及以下程序：

1. 估計該等物業的價值；
2. 評估是否需要對目標公司的其他資產及負債進行調整；及
3. 確定是否需要對銷售股份的估值進行調整。

程序1由物業估值師執行，而程序2及3則由業務估值師執行。

根據與物業估值師的面談，吾等了解到，由於中國物業市場可比較物業(即辦公室物業及停車位)的數據大多為公開資料，因此物業估值師認為採用市場法最為合適，因為該方法可提供更客觀的結果。誠如物業估值報告所述，市場法「乃公認為對大部分形式的物業進行估值最為常用的估值方法」，當中涉及分析類似物業的近期市場證據，以與估價物業進行比較。市場法為成熟市場中最廣泛使用的物業估值方法，因一般認為最佳之價值證據為就相類物業所支付之價格。

## 獨立財務顧問函件

該等物業的估值乃以案頭形式進行。通過與物業估值師面談，吾等注意到物業估值師在採用市場法估算該等物業的價值時，已識別及分析多個可比較的辦公室物業和停車位，並作出調整，以計及任何質量和數量差異，鑒於房地產物業的性質各異，該等質量和數量差異可能會影響該等物業可能達致的價格。通過與物業估值師討論，吾等知悉可比較辦公室物業及停車位的數據及資料主要源自不同的物業代理網站。誠如物業估值師確認，該等可比較物業為基於其深知之詳盡清單，因此，吾等認為該等物業估值中所用的可比較物業選擇誠屬公平合理。

根據吾等對樣本的檢視，所選取的可比較辦公室物業及停車位均位於該等物業的同一地區，條件及設施相若，可比較辦公室物業的可得單位價格介乎每平方米人民幣60,000元至人民幣66,000元，而可比較停車位的可得單位價格則介乎每個停車位人民幣320,000元至人民幣390,000元。由於可比較辦公室物業及停車位與該等物業在位置、面積及其他特性上存在差異，經考慮適當調整及分析後，吾等明白物業估值師已將該等物業的相關分析單位價格乘以各自的面積，得出該等物業於2020年12月31日的總估值為人民幣90.0百萬元(相當於約106.8百萬港元)。

鑒於中國物業市場活躍及資料公開，加上吾等對樣本的檢視，已有充足的可比較辦公室物業及停車位用作分析，吾等認為該等可比較物業為該等物業的估值提供了良好和客觀的基準，以及市場法適用於有關估值。

吾等亦從估值報告中注意到，在獲得該等物業於2020年12月31日的估值人民幣90.0百萬元(相當於約106.8百萬港元)後，業務估值師在該等價值上加上目標公司的現金約28,000港元及其他資產約15.9百萬港元，得出目標公司總資產估值約122.7百萬港元。根據業務估值師，該等其他資產主要指就租用辦公室而應收 貴公司的租金。

最後，由於目標公司於2020年12月31日結欠林先生股東貸款約38.2百萬港元，業務估值師已從目標公司資產總值約122.7百萬港元中扣除該金額，並得出銷售股份的估值為約84.5百萬港元。



#### 6.4. 估值調整

如上文所討論，對該等物業進行估值後，業務估值師須評估是否需要就目標公司的其他資產及負債作出調整，並決定是否需要就銷售股份的估值作出調整。根據物業估值報告，該等物業於2020年12月31日的市值為人民幣90.0百萬元(相當於約106.8百萬元)。

就此而言，吾等從估值報告中注意到，業務估值師認為估值調整(通常透過應用缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)作出)不適用於其對銷售股份的估值，原因是(i)目標公司的主要資產為該等物業，因此收購銷售股份基本上等同於收購該等物業；及(ii)該等物業的估值乃參考可比較物業的交易價格，吾等認為其為良好及客觀的基準。

根據估值報告，市場流通性指「股權的流動性，即當股權的所有者有意出售時，股權變現的速度、成本及容易程度。對於一間少數人持有的私營公司而言，缺乏市場流通性意味著沒有現成的市場供股權持有人交易。與公開上市的同業相比，少數人持有的公司的所有權通常不容易上市。理論上，私人持有的公司中相同的股權價值低於公眾持有的公司中類似的股權」。換而言之，市場流通性被定義為以最小成本在已知價格上將投資迅速轉化為現金的能力，而缺乏市場流通性折讓為估值下調的一種，用於反映投資的市場流通性水平降低。

通過與業務估值師面談，吾等了解到，雖然私人公司往往缺乏市場流通性，惟業務估值師認為，目標公司基本上是在出售該等物業，與其他私人公司的股權相比，該等物業較易在公開市場出售。由於市場上有類似物業的交易，吾等同意業務估值師的意見，因此無須進一步調整估值。

### 6.5. 估值假設

根據物業估值報告，該等物業之估值乃假設林先生在公開市場出售該等物業，而無遞延條款合約、租回、合營企業、管理協議或任何可影響物業價值之類似安排。此外，物業估值師並無就所估物業的任何抵押、按揭或欠款或出售時可能招致的任何開支或稅項作出撥備。除另有說明外，物業估值師亦假設該等物業並無可能影響該等物業價值的產權負擔、限制及開支。吾等從物業估值師得悉，就該等物業估值時，通常採納該等假設。鑒於吾等認為以與公開市場上其他類似物業相同之方式評估該等物業是客觀及恰當，且並無任何重大事項須吾等垂注，吾等認為該等估值假設屬公平合理。

另一方面，自2020年12月31日，物業估值師繼續面臨COVID-19造成之一系列前所未有情況，而且缺乏相關／充分的市場證據來作出判斷，因此物業估值師已根據《英國皇家特許測量師學會全球版紅皮書》之VPS 3和VPGA 10所述的「重大估值不確定性」就該等物業作出報告。因此，與通常情況相比，估值具較少確定性及須較高度謹慎。物業估值師建議，「重大估值不確定性」之基礎並不表明估值不可靠或不可靠，而是有助於確保透明度和進一步瞭解估值意見的編寫情況，並作出應高度謹慎地經常審查估值之提醒。從吾等與物業估值師之討論中，吾等瞭解，儘管物業估值師無意就該等物業於2020年12月31日後任何日期之市場價值發表意見，但彼等認為物業估值報告仍為該等物業於2020年12月31日市場價值之適當參考。

就估值報告而言，吾等注意到業務估值師已就銷售股份的估值作出多項假設。吾等已與業務估值師討論及檢視所作出的假設，且並無發現任何事項令吾等懷疑估值報告中所採用假設的公平性和合理性。

同樣地，誠如估值報告所述，由於在編製估值報告時，全球正處於冠狀病毒COVID-19疫情期間，業務估值師認為，全球大流行對目標公司業務的影響尚未完全清楚。然而，業務估值師假設大流行不會對該等物業造成永久影響。

由於吾等並無任何重大發現，顯示相關假設及因素在最後實際可行日期已發生變化，因此吾等仍然認為物業估值報告及估值報告以及相關基準、方法及假設屬恰當，且物業估值報告及估值報告乃釐定該等物業及銷售股份的估值的適當參考。

## 6.6. 本節結論

鑒於代價相當於估值報告中銷售股份於2020年12月31日的初步估值約84.5百萬港元及銷售貸款於2020年12月31日的約38.2百萬港元之總和，吾等認為代價乃按正常商業條款計算，誠屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

## 7. 有關收購協議及永久次級可換股證券主要條款之評估

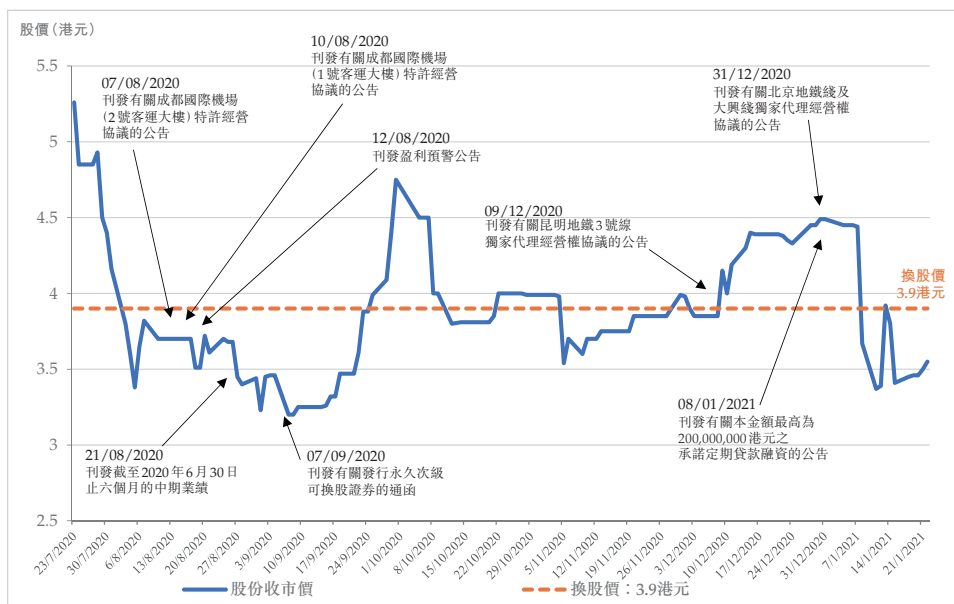
### 7.1. 股份的過往收市價

評估換股價是否公平合理時，吾等已考慮(i) 2020年7月23日(即於收購協議日期前約6個月期間)起直至(及包括)最後交易日(「回顧期間」)聯交所所報股份每日收市價；及(ii)於聯交所主板上市的公司近期發行的永久可換股證券的比較。吾等認為收購協議日期前約半年之抽樣期較一年或以上之抽樣期更為相關及有意義，因為近期之股價可更直接反映股份在當時市況下之價值，尤其是當香港股市因COVID-19冠狀病毒大流行而相對波動時。

## 獨立財務顧問函件

以下載列回顧期間股份收市價對比換股價的變動：

圖表：股份於回顧期間的過往收市價



資料來源：聯交所網站

如上圖所示，股份於回顧期間的收市價介乎每股3.20港元至每股5.26港元，而股份平均收市價約3.88港元。因此，換股價3.9港元介乎回顧期間的股份收市價範圍內，且稍微高於股份平均收市價。

吾等亦注意到，股價於回顧期間的走勢波動。雖然股價於回顧期初曾在2020年7月23日升至高峰每股5.26港元，惟在貴公司於2020年8月12日發佈關於截至2020年6月30日止六個月財務業績的盈利預警公告後，股價旋即再度下跌，並於2020年9月8日跌至每股3.2港元，即使貴公司在上月發佈關於獲得成都國際機場廣告及媒體資源的使用和特許經營權的利好公告亦然。

然而，在 貴公司於2020年9月8日刊發關於通過發行永久次級可換股證券進行集資活動的通函後，股價又開始上漲，並於2020年9月30日升至每股4.75港元，吾等認為此乃市場對利好資訊的反應，因為 貴公司旨在籌集資金發展業務。不過，可能由於欠缺利好消息支撐股價新高，股價於2020年10月再次下跌，並僅在2020年11月錄得輕微升幅。2020年12月9日，在 貴公司宣佈獲得昆明軌道營運的昆明地鐵3號線廣告及媒體資源的使用和特許經營權後，股價出現反彈。然而，在2021年1月8日 貴公司公佈獲得本金額最高200百萬港元的承諾定期貸款融資後，股價跌至每股3.67港元，2020年12月的股價升幅全部蒸發。股價於2021年1月11日跌至每股3.37港元，而截至最後交易日則處於每股3.55港元的水平。

最後，吾等亦注意到，在回顧期間的126個交易日中，有77個交易日的換股價高於股份收市價，佔回顧期間一半時間以上。經考慮上述因素及換股價較(i)股份於最後交易日及最後實際可行日期的收市價；及(ii)股份於收購協議日期前5個交易日及10個交易日的平均收市價有所溢價，吾等認為，換股價誠屬公平合理，因為其較股份的現行市價更為有利。

## 7.2. 與其他永久可換股證券的比較

為進一步評估永久次級可換股證券的條款是否公平合理，吾等已比較於聯交所主板上市的其他公司為籌集資金而發行的永久可換股證券(向投資者／認購方授出認沽期權的交易除外，因為永久次級可換股證券僅可由 貴公司選擇贖回)。吾等注意到，於聯交所上市的公司發行的相當數目的可換股債券／票據中，該等可換股債券／票據的性質並非永久，亦可能無法探討永久可換股證券的主要條款，尤其是其欠缺到期日及固定贖回日期之條款。

吾等亦注意到大部份永久可換股證券均由銀行如滙豐控股有限公司(「滙豐」)及渣打集團有限公司(「渣打」)所發行，吾等認為有關該等發行的事實與情況有別於 貴公司發行的事實與情況。雖然永久次級可換股證券賦予林先生或其代名人權利，於永久次級可換股證券的發行日期後任何時間將彼等的任何永久次級可換股證券轉換為換股股份，相比之下滙豐及渣打發行的永久可換股證券持有人則無權自行決定轉換彼等的永久可換股證券，因為該等由銀行發行的永久可換股證券會於轉換觸發事件發生時自動轉換，即銀行核心股權資本與其風險加權資產總值之比率低於7%時。此外，吾等留意到該等永久可換股證券的換股價通常較發行人各自於聯交所的最後收市價大幅折讓(其中十隻平均高於30%)，且利率相對較高，為5%以上(滙豐於2020年發行的一隻利率為4.6%的永久可換股證券，以及渣打於2021年發行的另一隻利率為4.75%的永久可換股證券除外)。因此，吾等認為，就分析永久次級可換股證券的條款是否公平合理而言，將該等銀行發行的永久可換股證券與永久次級可換股證券進行比較意義不大，然而載入有關內容會令永久次級可換股證券的條款在兩者的比較下更顯有利。<sup>2</sup>據此，吾等將該等發行於可資比較發行項目的名單上剔除，且僅識別2017年1月1日直至包括最後交易日的期間兩宗永久可換股證券可資比較發行(統稱「可資比較對象」)。

<sup>2</sup> 於2019年，滙豐並無發行任何永久可換股證券。下列為滙豐於2017年、2018年及2020年發行的永久可換股證券：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0516/ltn20170516160\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0516/ltn20170516160_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0606/ltn20170606837\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0606/ltn20170606837_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0630/ltn20170630673\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0630/ltn20170630673_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0320/ltn20180320044\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0320/ltn20180320044_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0920/ltn20180920818\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0920/ltn20180920818_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0921/ltn20180921066\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2018/0921/ltn20180921066_c.pdf) ; 及  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/1211/2020121100036\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/1211/2020121100036_c.pdf)

下列為渣打集團有限公司自2017年至最後交易日發行的永久可換股證券：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0112/ltn20170112684\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/0112/ltn20170112684_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0628/ltn201906281202\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0628/ltn201906281202_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0703/ltn201907031731\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0703/ltn201907031731_c.pdf) ;  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0618/2020061800046\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0618/2020061800046_c.pdf) ; 及  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0106/2021010600056\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0106/2021010600056_c.pdf)

## 獨立財務顧問函件

吾等確認，可資比較對象名單為詳細名單。吾等亦認為，此等永久可換股證券的回顧期間實屬適當，足以掌握相關可資比較對象及其特點，提供現行市場狀況及氛圍下市場慣例的一般參照物。然而，鑒於可資比較對象與貴集團的業務性質、財務表現、市值、財務狀況及可資比較對象的理由以及彼等各自的資金需求存在差異，吾等認為可資比較對象未必是永久次級可換股證券的貼切及代表性參考，惟構成永久次級可換股證券整體特徵及條款的公平市場參考。此外，鑒於吾等分析中僅有兩個可資比較對象，吾等認為有關可資比較分析僅可作為額外參考，而非釐定永久次級可換股證券條款是否公平合理的主要因素。

**表：可資比較對象的主要條款**

發行人 (股份代號)	公告日期	初步 換股價	較截至最後 交易日/ 協議日期		較最近期 呈報每股 資產淨值 溢價(%)	初步年度 分派率(%)	分派條款/ 上市狀況	由資產 抵押的永久 可換股證券		贖回條款	轉換條款	
			較最後 (包括該日) 交易日/ 協議日期	止最後5個 交易日之 平均收市價 溢價(%)				可換股證券	贖回條款			
建發國際 投資集團 有限公司 (1908) (「建發」)	2018年 9月7日	8.50港元	28.98 溢價(%)	28.21 溢價(%)	141.83 (附註3) 溢價(%)	4.25	每年，可延期/ 換股股份將於 聯交所上市	否	選擇性贖回：發行人可選 擇於發行日期起滿三年 之日或於發行日期起計 三年後的任何分派付款 日期按選擇性贖回價 (連同所有未償付分派) 悉數贖回。	持有人將於發行日期 起五年內任何時 間將其永久可換 股證券轉換為股 份。自發行日期起 五年後，持有人被 視為已喪失據此 的換股權。持有人 所轉換永久可換 股證券的數目僅 可為不會導致發 行人於轉換後未 能符合上市規則 下的最低公眾持 股量要求的數目。		

# 獨立財務顧問函件

發行人 (股份代號)	公告日期	初步 換股價	較截至最後 交易日/ 協議日期 較最後 (包括該日) 交易日/ 協議日期		較最近期 呈報每股 資產淨值 溢價(%)	初步年度 分派率(%)	分派條款/ 上市狀況	由資產 抵押的永久 可換股證券 贖回條款	轉換條款	
			止最後5個 交易日之 平均收市價 溢價(%)	止最後5個 交易日之 平均收市價 溢價(%)						
中芯國際集成 電路製造 有限公司 (981) (「中芯」)	2017年 11月29日	12.78港元	14.11	8.49	27.06 (附註4)	2	每年/換股股份 將於聯交所 上市(附註1)	否	選擇性贖回：在觸發事件 發生後任何時間，發行 人可選擇透過向受託人 和主要代理人發出不超 過60天但不少於30/45 天，以及向永久可換股 證券持有人發出不可撤 銷書面通知，按本金額 贖回全部但並非部分。  在該等通知期滿後，發行 人有義務在相關催繳日 期或釐定贖回日期按本 金額贖回永久可換股證 券。  有關觸發事件的詳情，請 參閱中芯日期為2017年 11月29日的公告。	持有人將可於發行日 期起計滿40日當日 及之後直至營業 時間結束期間內 任何時間將永久 可換股證券轉換 為股份。
		平均	21.54	18.35	84.45	3.13				
		最大	28.98	28.21	141.83	4.25				
		最小	14.11	8.49	27.06%	2.00				
貴公司	2021年 1月22日	3.9港元	9.9	12.06	364.3	4.5	每季度，可延 期/換股股份將 於聯交所上市	否	貴公司可選擇於任何分派 支付日期，按將予贖回 永久次級可換股證券未 贖回本金額面值，加上 截至該日應計分派100% 或50%(視情況而定)， 每次贖回永久次級可換 股證券本金額100%或 50%。	持有人有權於永久次 級可換股證券發 行日期後隨時將 其永久次級可換 股證券轉換為換 股股份，惟須符合 永久次級可換股 證券的條款。



## 獨立財務顧問函件

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 由於中芯的相關公告並無規定利息分派的支付期間，假設利息支付按年分派。
2. 根據偉俊集團控股有限公司(1013)日期為2020年5月8日的公告，其與認購人就建議發行永久可換股證券訂立的認購協議因COVID-19疫情導致的市場環境變動而取消。因此，吾等已將該交易從可資比較對象中移除。
3. 根據建發734,864,745股已發行股份及於2018年6月30日建發權益持有人應佔未經審核資產淨值約人民幣2,284,665,000元計算。
4. 根據中芯4,651,624,748股已發行股份及於2017年9月30日中芯權益持有人應佔未經審核資產淨值約5,990,538,000美元計算。

### (i) 換股價

誠如上表所示，可資比較對象的換股價較彼等於各自最後交易日／協議日期收市價溢價介乎約14.11%至約28.98%，平均值約為21.54%。因此，換股價較最後交易日之股份收市價溢價約9.9%輕微超出可資比較對象的換股價較彼等於各自最後交易日／協議日期收市價之溢價範圍。雖然該等觀察對換股價呈現不利看法，但吾等認為，當評估換股價相對於可資比較對象的公平性及合理性時，吾等亦應考慮(i)換股價較股份近期平均收市價及最近每股資產淨值的溢價；及(ii)貴公司的盈利能力。吾等之分析載列於下文。

與截至最後交易日／協議日期(包括該日)止最後5個交易日各自的平均收市價相比，可資比較對象的換股價代表溢價介乎約8.49%至約28.21%，平均數值為約18.35%。因此，換股價較截至最後交易日／協議日期(包括該日)止最後5個交易日之平均收市價溢價約12.06%，處於可資比較對象換股價的溢價範圍之內。誠如上文「股份的過往收市價」分節所述，於回顧期間內，換股價亦介乎股份收市價範圍內及高於股份平均收市價，回顧期間的126個交易日中，於77個交易日的換股價高於股份收市價，超過回顧期間的一半時間。

另一方面，可資比較對象的換股價較彼等各自的最近期呈報每股資產淨值溢價介乎約27.06%至約141.83%，平均值約為84.45%。因此，換股價較最近期每股資產淨值溢價約364.3%，數值為可資比較對象換股價較其各自的最近期呈報每股資產淨值溢價的兩倍以上。

## 獨立財務顧問函件

最後，吾等亦注意到，其他兩個可資比較對象於其永久性可換股證券發行之時均為盈利狀況，而 貴公司於截至2019年12月31日止最近財政年度及截至2020年6月30日止六個月則為虧損狀況。由於換股價乃經 貴公司與林先生經公平磋商後協定，吾等認為換股價較股份最近期收市價的溢價低於可資比較對象的換股價較標的公司近期收市價之溢價，在商業上屬合理。

鑑於(i)換股價較截至最後交易日(包括該日)止五個交易日股份的平均收市價溢價介乎可資比較對象換股價的溢價範圍；(ii)換股價高於回顧期間一半時間以上的股份收市價；(iii)換股價較最近期每股資產淨值的溢價為可資比較對象換股價較其各自的最近期呈報每股資產淨值的最高溢價的兩倍以上；及(iv)不同於建發及中芯在發行永久可換股證券時均為獲利公司， 貴公司於截至2019年12月31日止最近財政年度及截至2020年6月30日止六個月錄得虧損，吾等認為，雖然換股價較最後交易日股份收市價的溢價略為超出可資比較對象換股價的溢價範圍，惟換股價對獨立股東而言仍屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。

### (ii) 分派率

永久次級可換股證券授予其持有人權利，可自永久次級可換股證券發行日期(包括當日)起按每年4.5%的比率收取分派，惟可選擇延期分派。如上表所示，可資比較對象之分派率介乎2%至4.25%，平均分派率為約3.13%。因此，分派率輕微超出可資比較對象分派率的範圍。

另一方面，值得注意的是，中芯永久可換股證券的年度分派率僅為2%，為分派率4.5%不足一半。就此而言，永久次級可換股證券的條款（以及建發的認購協議）賦予 貴公司權利，可絕對酌情決定延遲分派，唯日期為2017年11月29日有關中芯建議發行永久可換股證券之公告未有提述有關遞延安排。因此，吾等認為中芯並不享有該遞延分派權利，故永久次級可換股證券的分派條款在此方面對 貴公司更為有利。此外，誠如下文分節所述， 貴公司可於任何分派支付日期（即每季）選擇贖回永久次級可換股證券的全部或部分本金額，連同任何尚未支付的分派，使 貴公司可在其認為合適的情況下停止分派及避免持有人於未來轉換永久次級可換股證券。相比之下，建發及中芯只可分別於永久可換股證券發行日期起計三年後（就建發而言）或於若干預定情況下（就中芯而言）贖回其永久可換股證券的全部而非部分本金額，反映永久次級可換股證券所附帶的贖回權較可資比較對象所附帶的贖回權對發行人（即 貴公司）更為有利。因此，吾等認為，雖然中芯應付的分派率少於分派率的一半，但在評估永久次級可換股證券的公平性及合理性時，亦應考慮其他條款，尤其是可資比較對象各自的分派及贖回條款。

此外，吾等自2019年報獲悉， 貴集團於2019年12月31日的非流動及流動借款的加權平均實際利率分別介乎每年約4.17%至每年約4.46%。因此，每年4.5%的分派率與 貴集團目前所產生的利率相符且輕微高於該利率。<sup>3</sup>儘管如此，吾等認為，相較於一般貸款融資，永久次級可換股證券對 貴公司更有利，因為 貴公司無需承擔償款責任，且如上文所討論，根據永久次級可換股證券的條款， 貴公司可全權酌情選擇遞延分派。應注意，遞延分派將為不計息，且 貴公司有選擇遞延分派的次數不受限。這意味著 貴公司選擇遞延分派的次數越多， 貴公司自通脹獲得的收益會越多，原因是未來按購買力計算，相同的償款金額的價值更低。考慮到上述因素，吾等認為分派率就獨立股東而言為公平合理。

<sup>3</sup> 吾等將 貴集團的加權平均實際利率視作額外參考，以釐定分派率是否公平合理，鑒於 貴集團的加權平均實際利率及分派率兩者均為 貴公司注資的成本，儘管前者為債務融資的利率，而後者為股本融資的利率。

(iii) 轉換及贖回

永久次級可換股證券可由其持有人酌情自由於永久次級可換股證券發行後隨時轉換為換股股份。因此，永久次級可換股證券給予持有人選擇權及靈活性，可視乎市況及自身偏好將永久次級可換股證券轉換成換股股份。參考上文可資比較對象的條款，吾等注意到，兩項可資比較對象可由持有人自由轉換。因此，永久次級可換股證券的自由轉換特徵符合市場慣例。

同時，由於 貴公司可選擇(但並非必須)贖回全部或部分永久次級可換股證券本金額，故 貴集團並無因償還永久次級可換股證券本金額而產生即時重大現金流出影響，因此，吾等認為該贖回權符合 貴公司的利益。吾等注意到，可資比較對象亦擁有相若的贖回權，但該權利的範圍相對有限。

儘管吾等注意到，與永久次級可換股證券的永久特性不同，建發發行的永久可換股證券的轉換條款受特定時間框架所限，吾等認為有關差異並不會減低永久次級可換股證券轉換條款的公平性及合理性，因為其亦應考慮各自的贖回條款。尤其是永久次級可換股證券可由 貴公司於分派支付日期(即每季)酌情連同任何未償還分派贖回，而建發發行的永久可換股證券僅可酌情由建發於永久可換股證券發行日期起第三年結束當日，或於永久可換股證券發行日期起三年後的任何分派支付日期(即假設按年)連同所有未償還可供贖回的分派贖回。因此，與 貴公司不同，建發面臨三年的禁止贖回期及其贖回永久可換股證券的權利相對受限。

同樣地，永久次級可換股證券的贖回期限容許 貴公司每季贖回永久次級可換股證券的全部或部分本金，但中芯只可根據其認購協議在若干預定情況下贖回其永久可換股證券的全部而非部分本金。因此，永久次級可換股證券的贖回期限較中芯發行的永久可換股證券的贖回期限更具彈性。

就此而言，吾等與 貴公司討論後注意到，永久次級可換股證券的永久轉換時間框架乃與其不受限制贖回條款一併釐定，因為 貴公司認為，透過允許其酌情贖回永久次級可換股證券，永久次級可換股證券的有關贖回條款將令其保護自身及股東的利益，例如，當其認為林先生或其提名人未來轉換永久次級可換股證券將整體不利於 貴公司及股東之時（儘管 貴公司認為有關情況不可能發生，因為賣方林先生為 貴公司執行董事及控股股東之一，故彼與 貴公司的權益相一致）。吾等了解到，永久次級可換股證券的永久轉換條款及不受限制贖回條款乃基於 貴公司與林先生的商業磋商而達成，旨在最大化各方的價值，同時保障彼等的利益，吾等認為此舉具有商業合理性。

誠如前分節所述，吾等認為永久次級可換股證券的整體公平及合理程度應連同其他條款一併釐定。就永久次級可換股證券的永久轉換時間框架而言，吾等認為由於林先生或其提名人可於發行後任何時間轉換永久次級可換股證券，故可能對 貴公司的權益產生不確定因素，儘管如此，應考慮到(i)倘 貴公司認為做法對其本身及股東的利益有利，則有權酌情按季贖回永久次級可換股證券；及(ii)林先生為 貴公司執行董事及控股股東之一，因此彼不大可能作出會對 貴公司利益產生負面影響的行動。鑒於該等考慮及基於永久轉換時間框架的設立並非罕見(如中芯的永久可換股證券所顯示)吾等認為永久次級可換股證券的永久轉換條款實屬公平合理。

#### (iv) 換股價調整

除上述主要條款外，吾等已比較在若干事件下根據相關協議可能應用於可資比較對象及永久次級可換股證券之轉換價的調整機制。待吾等審閱後，吾等留意到大部份可資比較對象的調整機制與永久次級可換股證券的調整機制大致相似，即在合併、分拆、重新分類、溢利或儲備資本化、資本分派、供股或購股權、以低於現行市價(定義見相關協議)發行證券等事件下會對相關轉換價作出調整。吾等認為，該等調整機制專為反攤薄而設的措施，故對獨立股東而言屬公平合理，並屬正常商業條款。

(v) 分節結論

經考慮(i)換股價較股份於最後交易日的收市價及股份於截至最後交易日(包括當日)止5個及10個交易日的平均收市價有溢價；(ii)換股價較最近期每股資產淨值的溢價為可資比較對象較其最近期呈報每股資產淨值最高溢價的兩倍以上；(iii)回顧期間的126個交易日中，於77個交易日的換股價高於股份收市價，超過回顧期間的一半時間；(iv)雖然輕微高於可資比較對象的分派率及 貴公司的最近期加權平均實際利率，惟永久次級可換股證券的條款不會對 貴公司施加任何償款責任，但亦賦予 貴公司權利，讓其可全權酌情不受限延後分派且不須就延後分派支付利息，而可資比較對象及 貴公司貸款融資之條款下不授予後一項權利；(v)永久次級可換股證券的自由轉換特徵符合市場慣例；(vi)倘其認為合適， 貴公司有權按季度酌情贖回永久次級可換股證券；(vii)林先生為 貴公司執行董事兼控股股東之一，不大可能採取對 貴公司權益有負面影響的行動；(viii)永久次級可換股證券的調整機制與一般市場慣例相符；及(ix)償還永久次級可換股證券本金額不會對 貴集團的現金流出造成即時嚴重影響，因為永久次級可換股證券並無到期日，故吾等認為永久次級可換股證券之條款就獨立股東而言誠屬公平合理且符合 貴公司及股東之整體利益。

**7.3. 收購協議之其他條款**

吾等已審閱收購協議的其他條款(包括但不限於先決條件、完成交易及保證)。為了審閱前述收購協議之其他條款是否公平合理，吾等將該等條款與聯交所其他上市公司進行的收購交易作比較。經過吾等的審閱，吾等認為收購協議的該等其餘條款為正常買賣協議的標準條款。因此，吾等認為(及認同 貴公司管理層的觀點)收購協議條款就獨立股東而言誠屬公平合理。

## 8. 收購事項之理由及裨益

如董事會函件「收購事項之理由及裨益」一節所載，目標公司(林先生全資擁有的公司)主要從事物業投資，包括辦公室。貴公司的間接全資附屬公司香港雅仕維廣告自2017年起向目標公司租賃辦公室，作為其於中國北京的辦公場所。完成後，貴集團將不再需要向目標公司支付月租。

根據吾等對貴公司於回顧期間的公告之審閱，吾等得知貴集團一直以來積極鞏固其於中國(尤其是深圳及北京)地鐵廣告市場的市場份額。具體而言，貴集團獲得在北京京港地鐵有限公司及其附屬公司(「京港地鐵集團」)營運的多個地鐵線使用及經營其廣告及媒體資源的獨家權利，並須向京港地鐵集團支付特許權費用。

根據2020中期報告，貴集團在中國擁有多元及強大的業務網絡，不僅覆蓋地鐵線路，亦包含國際及本地機場。舉例而言，2020年下半年，貴集團獲得在新成都天府國際機場的1號客運大樓及2號客運大樓營運其媒體資源的特許權，有關航站樓已於近期建成，機場計劃於2021年中開始營運。由於現有的成都雙流國際機場已經是中國最繁忙的機場之一，貴集團預期，鑒於成都為中國第三座擁有兩個國際機場的城市，成都天府國際機場投入營運後將獲得更甚於前的國際佔有率，故讓貴集團得以捕捉客流量巨大增長的機遇，尤其是考慮到COVID-19疫情後運輸活動預期將會大漲。

另一方面，吾等審閱了貴公司日期為2020年7月2日之公告，內容有關香港雅仕維廣告(作為租戶)與目標公司(作為業主)訂立北京辦公室租賃協議，以按每月人民幣310,000元或每年人民幣3.72百萬元租賃辦公室，租期為2020年7月1日至2022年6月30日。考慮到完成後貴集團將不再須向目標公司支付辦公室的月租，假設訂約方重續租賃協議後租金維持不變，則日後貴集團將能夠每年減省人民幣3.72百萬元。

## 獨立財務顧問函件

考慮到上文有關 貴集團於中國地鐵線和機場線的策略擴張等原因，吾等同意董事會的觀點，認為收購於北京(即中國的中心)的長期辦公室能讓 貴集團提高盈利及增強於中國的地位。同時，由於收購事項包括收購該等物業(即包括辦公室)， 貴集團未來將能夠減省辦公室的租金開支，將有關資本金額分配至能夠為股東產生更多回報的投資機會。

就以永久次級可換股證券而非現金支付代價，吾等自審閱2020中期報告得知，雖然 貴集團於2020年6月30日的現金及現金等價物為約291.4百萬港元，其亦有須於一年內償還的租賃負債約844.9百萬港元。因此，吾等明白 貴公司選擇保留現有一般營運資金用作營運而非償還負債。為了確保其擁有足夠現金儲備以滿足至少未來12個月的財務責任及為經營活動提供資金，吾等認為董事會考慮以永久次級可換股證券支付代價屬合理，因為在此情況下 貴集團於償還永久次級可換股證券(無到期日)之前並無即時重大現金流出壓力。與此同時，如上一節所討論， 貴公司可全權酌情選擇延後分派。因此，分派不大可能對 貴集團造成任何現金流出壓力，而永久次級可換股證券整體上會讓 貴集團維持較高的資產淨值。

由於 貴公司不會因為代價而面臨任何即時現金流出，且 貴公司根據永久次級可換股證券條款可全權酌情選擇遞延分派，故吾等認為以永久次級可換股證券支付代價將讓 貴集團能夠更靈活地管理財務及現金狀況，並能動用現有資金支持 貴集團營運或捕捉投資機會(如適用)。

鑒於上文所述及考慮到收購事項符合 貴集團於中國廣告市場的策略擴張，吾等認同董事觀點，即雖然收購事項並非於 貴集團一般及日常業務過程中進行，惟其符合 貴公司及股東的整體利益。



9. 行使永久次級可換股證券之可能股權攤薄效應

於最後實際可行日期，計及前永久次級可換股證券，貴公司的已發行股本為493,721,537股股份(假設前永久次級可換股證券已被轉換)，其中，根據證券及期貨條例，林先生透過彼於Media Cornerstone Limited<sup>5</sup>的持股及於Space Management Limited<sup>6</sup>的持股，被視為擁有311,167,361股股份(佔貴公司已發行股本的約63.02%)權益；而餘下股份由公眾股東持有(佔貴公司已發行股本的約36.98%)。

完成時，相關永久次級可換股證券的31,465,385股換股股份將根據貴公司當前的會計原則入賬作為股本工具。因此貴公司的已發行股本總額將擴大至525,186,922股股份。在這一情況下，林先生將被視為擁有貴公司經發行永久次級可換股證券擴大的已發行股本約65.24%權益，而公眾股東將持有貴公司有關經擴大已發行股本的約34.76%。因此，於完成後，公眾股東的持股權益將被攤薄約2.22%，吾等認為該幅度不重大。

儘管如此，考慮到(i)代價屬公平合理，且用於結付所有代價的永久次級可換股證券將讓貴集團能夠保留營運資金；(ii)本函件上文「收購事項之理由及裨益」一節所討論的收購事項的理由及可能裨益；及(iii)收購協議條款誠屬公平合理，吾等認同董事觀點，即公眾股東股權所受的攤薄影響可接受。

<sup>5</sup> 林先生為Shalom Trust(為一項由林先生以財產授予人身份成立之酌情信託，受託人為UBS Trustee (BVI) Limited，受益人則為林先生本人、其若干家族成員及可不時加入之人士)之創辦人，Shalom Trust間接持有Media Cornerstone Limited全部已發行股本，Media Cornerstone Limited持有254,921,500股股份。因此，根據證券及期貨條例，林先生被視作於全部254,921,500股股份中擁有權益。

<sup>6</sup> 林先生為Space Management Limited的唯一股東，根據證券及期貨條例被視為擁有全部56,245,861股股份的權益。林先生已承諾，於轉換後，彼將會且將促使其提名人減持配售股份，以遵守上市規則維持25%的公眾持股量。

## 10. 收購事項之財務影響

完成後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司，因此其財務業績將綜合計入經擴大集團的財務報表。收購事項對經擴大集團的盈利、營運資金及資產淨值的財務影響列載於下文。應注意下列分析僅供說明，並不代表經擴大集團於完成後的財務狀況。

### 10.1 盈利

通過與 貴公司的討論，吾等了解到目標公司的所有純利及收益均來自向 貴集團租賃辦公室。因此，於完成後，經擴大集團的財務狀況預期不會變化，因為 貴公司與目標公司之間不會有進一步租賃交易。

### 10.2 營運資金

由於代價將通過 貴公司向林先生或其提名人發行永久次級可換股證券的方式結付， 貴集團的營運資金狀況於緊隨完成後預期將保持不變。

### 10.3 資產淨值

由於永久次級可換股證券將根據 貴公司的現行會計原則作為股本工具列賬，預期完成後經擴大集團的資產淨值將增加，增加金額為永久次級可換股證券本金額約122.7百萬港元。

基於上述分析，吾等得知收購事項預期將為經擴大集團的資產淨值狀況帶來正面影響，且不會影響其盈利及營運資金狀況。

## 推薦意見

吾等經考慮上文所述的主要因素及理由後的意見概述如下：

- (i) 收購事項符合 貴集團於中國廣告市場的策略擴張，且通過收購位於北京(中國的中心)的長期辦公室， 貴集團將能夠提高盈利及增強其於中國的地位；
- (ii) 由於收購事項包含收購該等物業(即包括現時由林先生租賃予 貴集團的辦公室)， 貴集團日後將能夠減省辦公室的租金開支並將有關資本金額分配至可為股東產生更多回報的投資機會；
- (iii) 代價及換股價乃經 貴公司與林先生公平磋商釐定；
- (iv) 代價等於估值報告內銷售股份於2020年12月31日的初步估值約84.5百萬港元與銷售貸款於2020年12月31日的金額約38.2百萬港元之和；
- (v) 物業估值報告及估值報告，及相關基準、方法和假設均為恰當，且物業估值報告及估值報告是釐定該等物業及銷售股份各自估值的合適參考；
- (vi) 換股價較(i)股份於最後交易日及最後實際可行日期的收市價溢價；(ii)股份於收購協議日期前5個交易日及10個交易日的平均收市價溢價；及(iii)於2020年6月30日的每股資產淨值溢價；
- (vii) 換股價較每股資產淨值的溢價為可資比較對象的換股價較其各自的最近期呈報每股資產淨值最高溢價的兩倍以上；

## 獨立財務顧問函件

- (viii) 雖然輕微高於可資比較對象的分派率及 貴公司的最近期加權平均實際利率，永久次級可換股證券的條款不會對 貴公司施加任何償款責任，但賦予 貴公司權利，可全權酌情選擇不受限遞延分派及毋須就遞延分派支付利息，而資比較對象及 貴公司的貸款融資條款下並無授出後一項權利；
- (ix) 永久次級可換股證券可自由轉換及其調整機制符合市場慣例，而 貴公司有權在其認為合適情況下酌情按季度贖回永久次級可換股證券；
- (x) 償還永久次級可換股證券本金額不會對 貴集團的現金流出造成即時嚴重影響，因為永久次級可換股證券並無到期日，故永久次級可換股證券整體上可讓 貴集團維持較高的資產淨值；
- (xi) 收購協議的其他條款(包括但不限於先決條件、完成交易及保證)為正常買賣協議的標準條款；
- (xii) 於完成後，公眾股東的持股權益將攤薄約2.22%，吾等認為該幅度不重大；及
- (xiii) 收購事項預期將為經擴大集團的資產淨值狀況帶來正面影響。

因此，吾等認為，雖然收購事項並非於 貴集團一般及日常業務過程中進行，其符合正常商業條款，誠屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。故此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成股東特別大會上的決議案，批准收購事項。吾等亦推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成有關收購事項的決議案。

此 致

雅仕維傳媒集團有限公司  
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
百利勤金融有限公司  
董事總經理  
李德光\*  
謹啟

2021年3月31日

\* 李德光先生根據證券及期貨條例註冊為負責人員，可為百利勤金融有限公司從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並於會計及金融服務行業擁有逾30年經驗。

## 1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則而提供有關本集團之資料，各董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均為準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事項致使本通函或本通函所載任何聲明產生誤導。

## 2. 董事及主要行政人員於本公司及任何相聯法團股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

- (a) 於最後實際可行日期，本公司以下董事於本公司及其相關法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有(a)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或淡倉(包括根據證券及期貨條例條文彼等各自擁有或被視為擁有的權益或淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記入該條文所指登記冊內的權益或淡倉；或(c)根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益或淡倉：

董事於本公司股份及相關股份的好倉：

董事姓名	身份／權益性質	股份數目	股本 衍生工具 (購股權)	股份及 相關股份 總數	佔本公司 已發行股本 之概約 百分比
林德興	全權信託的 創辦人及於 受控制法團的 權益	311,167,361	無	311,167,361	65.42

附註：

1. 林先生為Space Management Limited(「**Space Management**」)的唯一股東，持有38,200,000股股份及根據前永久次級可換股證券18,045,861股股份的換股權。此外，林先生為Shalom Trust(為一項由林先生以財產授予人身份成立的全權信託，受託人為UBS Trustee (BVI) Limited，受益人則為林先生本人、其若干家族成員及可能不時加入的其他人士)的創辦人，Shalom Trust間接持有Media Cornerstone Limited(「**Media Cornerstone**」)全部已發行股本，而Media Cornerstone持有254,921,500股股份。根據證券及期貨條例，彼被視為於Space Management及Media Cornerstone擁有權益的股份中擁有權益。

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要行政人員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、相關股份或債權證中擁有任何(a)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或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等各自擁有或被視為擁有的權益或淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條規定須記入該條文所指登記冊內的權益或淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於本公司的股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部將會向本公司披露的權益或淡倉的公司董事或僱員。

### 3. 影響董事以及董事於合約及資產權益的安排

除以下各項外：(i)本公司一間間接全資附屬公司Genesis Printing(作為租戶)與濠峰(作為業主)由2020年7月1日至2022年6月30日租賃香港的貨倉物業及泊車位；(ii)本公司一間間接全資附屬公司雅仕維媒體(作為租戶)與濠峰(作為業主)由2020年7月1日至2022年6月30日租賃貨倉；(iii)本公司一間間接全資附屬公司香港雅仕維廣告(作為租戶)與目標公司(作為業主)由2020年7月1日至2022年6月30日租賃辦公室；(iv)本公司一間間接全資附屬公司香港雅仕維廣告(作為租戶)與雅仕維中國(作為業主)由2020年7月1日至2022年6月30日租賃上海辦公室物業；及(v)本集團持有60%股權的公司珠海雅仕維(作為租戶)與林先生(作為業主)由2020年7月1日至2022年6月30日租賃珠海辦公室物業，詳情於本公司日期為2020年7月2日之公告披露(林先生於上述各項均擁有權益)，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2020年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之結算日)以來所收購、處置或租賃或擬收購、處置或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益

於最後實際可行日期，概無董事於當中擁有重大利益及對本集團的業務而言屬重要的合約或安排。

### 4. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
百利勤金融有限公司	可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
旗艦資產評估顧問有限公司	專業估值師

百利勤金融有限公司已就本通函之刊發發出書面同意書，同意按本通函所示之形式及內容轉載其函件或報告，並引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

旗艦資產評估顧問有限公司已就本通函之刊發發出書面同意書，同意按本通函所示之形式及內容轉載其函件或報告，並引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

於最後實際可行日期，百利勤金融有限公司並無於任何股份或本集團任何成員公司之股份中擁有任何權益，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利或購股權(不論可否依法強制執行)。

於最後實際可行日期，百利勤金融有限公司並無於本集團任何成員公司自2019年12月31日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之結算日)以來所收購、處置或租賃或擬收購、處置或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自2019年12月31日(即本集團最近期經審核財務報表之結算日)以來，本集團之財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

## 6. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何現有或擬訂立由作為僱主之本集團相關成員公司不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止之服務合約。

## 7. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人在與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

## 8. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處為Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309 Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (b) 本公司股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。



(c) 本公司秘書為葉沛森先生(「葉先生」)。葉先生於香港理工大學獲得會計系高級文憑及於亨利管理學院及英國布魯內爾大學獲得工商管理碩士學位。葉先生現為香港執業會計師、英國特許會計師公會資深會員以及香港會計師公會、英國特許管理會計師協會、英國特許秘書與行政人員協會及香港特許秘書公會會員。

(d) 本通函及隨附代表委任表格之中英文版如有歧義，概以英文版為準。

## 9. 備查文件

截至股東特別大會日期(包括該日)，下列文件副本於任何工作日(公眾假期除外)的一般辦公時間內在本公司的香港註冊辦事處(地址為香港鰂魚涌康山道一號康怡廣場辦公大樓16樓，雅仕維傳媒集團有限公司)可供查閱：

(a) 收購協議；

(b) 本通函；

(c) 本通函附錄二所載業務估值報告；及

(d) 本附錄「專家資格及同意書」一節提及的同意書。

以下第II-1至II-13頁為獨立專業估值師旗艦資產評估顧問有限公司發出之報告全文，以供載入本通函。

敬啟者：

**關於：億華國際有限公司股權的估值**

根據雅仕維傳媒集團有限公司(「雅仕維」或「客戶」)之指示，吾等獲委聘對億華國際有限公司(「億華」或「目標公司」)於2020年12月31日(「估值日期」)的全部股權(「該股權」)的市值作出估值，以供客戶內部參考。

吾等之分析及結論(僅可整體採用)，僅供客戶用作內部參考，以及可能構成客戶通函的一部分。吾等明白，本報告、分析及結論或構成客戶提交予香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的公告及／或通函的一部份。未經吾等明示之書面同意，有關分析及結論不得作任何其他用途或由任何其他人士使用。不應依賴吾等之分析及結論，以取代其本身之判斷或盡職審查。以下報告概述依據吾等進行之分析得出之結論及結果。

本估值委聘乃根據國際估值準則進行。估值委聘得出之估計價值以估值結論表達。

根據吾等在本報告所述的分析，該股權於估值日期的市值按具控制權、不可銷售基準為：

	2020年12月31日
該股權	84,528,000 港元
股東貸款	38,187,000 港元
總計	122,715,000 港元

該等結果受本報告所述的有關假設、限制條件及一般服務條件聲明所規限。  
吾等並無責任於報告日期後因吾等注意到的資料而更新吾等的報告或結果。

此 致

香港鰂魚涌  
康山道一號  
康怡廣場辦公大樓16樓  
雅仕維傳媒集團有限公司  
董事會 台照

代表  
旗艦資產評估顧問有限公司

董事  
劉偉傑  
*CFA, FRM*  
謹啓

2021年3月31日

## 目錄

1.	執行概要.....	II-4
2.	緒言.....	II-4
3.	服務範圍.....	II-5
4.	價值基準.....	II-5
5.	價值前提.....	II-5
6.	價值層面.....	II-5
7.	資料來源.....	II-6
8.	公司概覽.....	II-6
8.1.	目標公司之財務資料.....	II-6
9.	估值方法.....	II-7
9.1.	選擇估值方法.....	II-8
10.	一般假設.....	II-8
11.	經調整資產淨值法.....	II-9
11.1	該等物業的估值.....	II-9
12.	估值調整.....	II-9
13.	目標公司的估值.....	II-10
14.	限制條件.....	II-10
15.	結論.....	II-11
附件A	— 一般服務條件聲明.....	II-12
附件B	— 參與員工的履歷.....	II-13

## 1. 執行概要

規管標準：	國際估值標準	
用途：	內部參考	
價值標準：	市值	
價值前提：	以持續經營為基準的價值	
價值層面：	具控制權、不可在市場轉售的權益	
客戶名稱：	維傳媒集團有限公司	
目標公司：	億華國際有限公司	
實體類別：	私人公司	
估值日期：	2020年12月31日	
報告日期：	2021年1月12日	
方法：	成本法—資產淨值方法	
估值結果：	該股權	84,528,000 港元
	股東貸款	38,187,000 港元
	總計	122,715,000 港元

## 2. 緒言

根據吾等與雅仕維的討論，吾等明白，客戶希望委任一名估值專家，以評估投資控股公司億華國際有限公司的股權。吾等明白到吾等的分析及結果(僅可整體採用)將由客戶使用並僅作為內部參考，並組成客戶的通函之一部分。吾等明白，本報告、分析及結論或構成客戶提交予聯交所的公告及/或通函的一部份。

吾等乃就以上用途而進行分析，而未經吾等明確書面同意，本報告不應用作其他用途。任何人不應依賴吾等的分析及結論來代替自己的判斷或盡職審查。

吾等在工作中使用的途徑及方法並不包括根據一般公認會計原則進行的審查，其目的是就財務報表或其他財務資料(不論過往或預期)的公平呈列表達意見。

吾等進行的工作受限於本報告所述的有限假設、限制條件及一般服務條件聲明。

### 3. 服務範圍

服務範圍包括該股權於估值日期的估值。

### 4. 價值基準

就本次估值而言的價值基準為市值。根據國際估值標準，市值的定義是「由自願買方與自願賣方在知情、審慎及無脅迫而行事的情況下，經過適當推銷及公平磋商後於估值日期轉手的資產及負債之估計金額」。

### 5. 價值前提

價值前提指有關或會適用於估值的最可能的預設交易情況之假設。一般而言有兩項前提：1)持續經營及2)清算。

- 1) 持續經營：預期企業會繼續營運，而無意圖或被威脅清算；及
- 2) 清算：企業明顯於短期內終止經營業務，可進一步分類為有序清算或被迫清算。

就本次估值而言，價值前提為持續經營。持續經營價值的定義為「預期日後會繼續營運的企業之價值。持續經營價值的無形元素來自具備訓練有素工作團隊、可運作的廠房以及必要執照、系統及程序等因素」。

### 6. 價值層面

控制權特性及市場轉售特性對股本權益的價值造成重大影響。該等特性的組合一般是指價值層面。共有四個基本的價值層面：(1)具控制權、可在市場轉售的權益價值、(2)具控制權、不可在市場轉售的權益價值、(3)不具控制權、可在市場轉售的權益價值、(2)不具控制權、不可在市場轉售的權益價值。

就本次估值而言，價值層面是具控制權、不可在市場轉售的權益價值。

## 7. 資料來源

在吾等的分析中使用的數據來源包括但不限於以下各項：

- 目標公司截至2018年12月31日、2019年12月31日及2020年12月31日止年度的未經審核管理賬目；
- 該等物業的法律盡職審查報告，日期為2021年1月13日；及
- 目標公司於估值日期持有的物業清單

於估值過程中，吾等亦依賴來自資本市場來源的公開可得資料，包括行業報告、上市交易公司的各種數據庫及新聞。

就估值目標公司持有的物業而言，吾等已委任泓亮諮詢及評估有限公司（「物業估值師」）為吾等提供該等物業的市值（定義見下文）。

吾等對於由他方向吾等提供的財務資料或其他數據的準確性或完整性不表達意見或承擔責任。吾等假設吾等獲提供的財務及其他資料屬準確完整，而吾等乃依賴該等資料來進行吾等的評估。

## 8. 公司概覽

目標公司於2001年於香港註冊成立，為投資控股公司。目標公司收益源自位於中國北京的物業所得租金收入。於估值日期，目標公司持有辦公大樓中環世貿中心（「中環世貿」）10個辦公單位及11個停車位統稱（「該等物業」）。中環世貿辦公大樓位於北京市朝陽區。

### 8.1 目標公司之財務資料

下表概述目標公司於估值日期的資產及負債。

千港元	2020年12月31日
以成本計量之投資物業	38,127
現金	28
其他資產	15,857
股東貸款	(38,187)
資產淨值	15,825

資料來源：億華

誠如資產負債表所示，目標公司的主要資產為該等物業。該等物業之賬面值代表該等物業之集體購買成本。根據目標公司，目標公司於2006年7月收購該等物業。

下表為目標公司於2018年1月至2020年12月31日的損益賬目概覽。

千港元	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
租金收入	4,744	4,644	4,461
法律及專業費用	(5)	(5)	(5)
除稅前溢利	4,739	4,639	4,163

資料來源：億華

誠如損益負債表所示，租金收入為目標公司的唯一收入來源。

## 9. 估值方法

有三種常用的方法可用作估計資產的價值，即成本法、市場法及收入法。

**成本法：**此乃釐定業務所有權權益的價值指標之一般方法，其中使用建基於資產淨值的一個或多個方法。價值乃基於替代原則而確定，這表示業務所有權權益的價值取決於經考慮因實質損耗以及功能和經濟陳舊(如存在及可計量)所引致的折讓後重新產生或重置資產淨值所需之成本。

**市場法：**此乃釐定業務所有權權益的價值指標之一般方法，其中使用將標的物與經已出售的同類業務所有權權益作比較之一個或多個方法。價值乃基於競爭原則而確定，這表示若某項業務與另一項業務類似並可由另一項業務替代，兩項業務價值應相同。

**收入法：**此乃釐定業務所有權權益的價值指標之一般方法，其中使用將預計利益轉換為現值金額之一個或多個方法。價值乃基於預計原則而確定，這表示業務所有權權益的價值為未來經濟利益流入的現值之總和。



### 9.1 選擇估值方法

在評估中，必須考慮所有三種方法，然後選擇被認為最相關的一種或多種方法用於評估分析。

目標公司唯一的業務是持有該等物業並從該等物業收取租金。市場法並不適合，因為並無可資比較公司持有與目標公司相同的物業。收益法得出的估值需要目標公司的現金流量預測，而成本法則直接採用目標公司主要資產，即該等物業的市場價值。對目標公司進行估值，收益法不如成本法合適。成本法下的經調整資產淨值法被認為是本次估值中最合適的方法，可以反映相關資產的價值。

該等物業為目標公司於估值日持有的主要資產。除該等物業產生的租金收入外，目標公司並無任何其他收入。目標公司的價值主要在於其相關資產。估計目標公司的市值，必須估計相關資產的估值。

該等物業的價值乃參考臨近該等物業的可資比較物業的交易價格估算。除該等物業外，目標公司亦有應收款項，即應從租戶收取的租金收入。考慮到該等資產現時的性質，故採用目標公司該等資產的帳面價值作為其各自的市場價值。

## 10. 一般假設

吾等已確立多項一般假設，為吾等的結果提供足夠支持。在本估值中採納的一般假設如下：

- 1) 北京物業市場的現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀不會有重大變動；
- 2) 行業趨勢及市場狀況不會嚴重偏離目前市場預測；
- 3) 有關中國北京辦公室市場的現行稅務法律及政策不會有重大改變；
- 4) 該等物業的合法業權已由目標公司妥善獲得；
- 5) 一般營業過程所需的所有相關法律批文、營業證書或執照已正式領取，仍維持效力，並可毋須支付額外成本或費用而獲得；

- 6) 目標公司資產負債表上的資產及負債的帳面價值反映其各自的市場價值；及
- 7) 本報告發佈時，全球正處於冠狀病毒COVID-19疫情期間。全球大流行對目標公司業務的影響尚不完全清楚。吾等假設該疫情不會對 貴公司產生永久影響。

## 11. 經調整資產淨值法

根據經調整資產淨值法，對目標公司的資產及負債價值進行評估。於估值日期，目標公司的主要資產為該等物業。

經調整資產淨值法的應用涉及以下程序：

1. 估計該等物業的價值
2. 評估是否需要對目標公司的其他資產及負債進行調整
3. 確定是否需要對股權的估值進行調整

### 11.1. 該等物業的估值

吾等已委聘物業估值師於估值日期為該等物業進行估值。物業估值師採用市場法為該等物業估值。根據物業估值師編製的物業估值報告(參考編號VJ-20-0460)，該等物業於估值日期的市值為人民幣90,000,000元(相當於106,830,000港元)。

## 12. 估值調整

**缺乏市場流通性的折讓(「缺乏市場流通性折讓」)**

根據定義，市場性指股權的流動性，即當股權的所有者有意出售時，股權變現的速度、成本及容易程度。對於一間少數人持有的私營公司而言，缺乏市場流通性意味著沒有現成的市場供股權持有人交易。與公開上市的同行相比，少數人持有的公司的所有權通常不容易上市。理論上，私人持有的公司中相同的股權價值低於公眾持有的公司中類似的股權。

目標公司的主要資產是該等物業。收購股權基本上等於收購該等物業。此外，該等物業的估值參考可比物業的交易價格。因此，吾等認為缺乏市場流通性折讓不適用於該股權。

### 13. 目標公司的估值

在計及該等物業的估值及調整後，目標公司的業績載於下表。

千港元	2020年12月31日
按成本計算的投資物業	38,127
調整	68,703
按市場價值計算的投資物業	106,830
現金	28
其他資產	15,857
資產總額	122,715
股東貸款	(38,187)
該股權	84,528
股東貸款	38,187
	<hr/>
總計	<u>122,715</u>

### 14. 限制條件

吾等並無對客戶及目標公司的業權或所遭受的任何負債進行調查且不承擔責任。

本報告所表達的意見乃根據吾等獲客戶及其員工提供的資料，以及來自不同的機構及政府部門的資料而達致，而有關資料未經核實。所有關於本次估值的資料及意見由管理層提供。本報告的讀者可自行進行盡職審查。吾等在審閱所獲提供資料時已盡量審慎周詳行事。雖然吾等已將獲提供的主要數據與預期數值進行比較，但有關結果的準確性及來自審閱的結論取決於所獲提供數據的準確性。吾等依賴此等資料，而無理由相信任何重要事實遭到隱瞞或認為進行更詳細分析可揭發更多資料。吾等對所獲提供資料的任何錯誤或遺漏不負責，亦對該等資料所導致的商業決定或行動不承擔任何連帶責任。

此結果反映於估值日期存在的事實及狀況。吾等並無考慮往後的事件，亦無責任就該等往後事件及狀況而更新吾等的報告。

## 15. 結論

根據吾等在本報告所述的分析，該等權益於估值日期的市值為：

	2020年12月31日
該權益	84,528,000 港元
股東貸款	<u>38,187,000 港元</u>
總計	<u><u>122,715,000 港元</u></u>

價值的意見乃建基於公認的估值程序及慣例，其中廣泛地依賴多項假設的使用及眾多不明朗因素的考慮，而該等假設及因素並非全部均可容易計量或確定。

吾等謹此證實，吾等在估值的標的物中並無涉及現有或未來的權益。此外，吾等對於所涉及各方並無個人利益或偏見。

代表  
旗艦資產評估顧問有限公司

董事  
劉偉傑  
CFA, FRM  
謹啟

**附件A – 一般服務條件聲明**

旗艦資產評估顧問有限公司提供的服務將根據專業估值標準進行。吾等的酬金並不以任何方式因吾等對價值的結論而定。吾等在並無進行獨立核證的情況下假定所有獲提供數據均屬準確。吾等將以獨立承辦商的身份行事，並保留使用分包商的權利。在吾等在執行委聘工作的過程中製作的所有檔案、工作文稿或文件將屬於吾等的財產。吾等在完成委聘工作後將保留這些資料最少七年。

吾等的報告僅用作本報告列明的特定用途，任何其他用途均屬無效。未經吾等事先書面同意，任何第三方不得依賴本報告。閣下可向需要審閱其中所載資料的第三方展示本報告全部內容。任何人均不應依賴本報告以代替本身的盡職審查或判斷。未經吾等書面同意，不得在閣下編製及／或向第三方派發的任何文件中引述吾等的名稱或本報告(不論全部或部分)。

閣下同意就吾等有關本次委聘工作所涉及的任何及所有損失、索償、行動、損害賠償、開支或負債(包括合理的律師費)向吾等作出彌償及使吾等免受有關損害。閣下將毋須就吾等的疏忽承擔責任。閣下對於賠償及彌償的責任將擴及至旗艦資產評估顧問有限公司的任何控制人士，包括任何董事、主管人員、僱員、分包商、聯屬人士或代理。倘吾等因本次委聘工作而涉及任何責任，不論是否有高級法理的支持，有關責任將僅限於吾等就本次委聘工作收取的費用金額。

吾等保留將貴公司名稱列入吾等客戶名單之權利，但吾等將會對所有對話、所獲提供的文件及吾等報告的內容保密，除非法律或行政程序及訴訟程序另有規定。該等條件只可由雙方簽訂書面文件而加以修改。

**附件B – 參與員工的履歷****劉偉傑, CFA, FRM****董事**

劉先生在業務諮詢行業擁有八年以上經驗，專注於業務估值服務。劉先生擔任旗艦資產評估顧問有限公司的董事職務，負責領導估值團隊就交易及財務報告目的提供業務及無形資產估值服務。劉先生曾參與有關多種行業的委聘工作，包括金融服務、航空、資訊科技、建築、礦業及製造業。

**林晉良****分析師**

林先生持有蘇塞克斯大學會計及金融理學士學位，目前擔任旗艦資產評估顧問有限公司分析師一職，協助進行各種交易及財務報告的評估。

泓亮諮詢及評估有限公司

九龍尖沙咀

廣東道28號

力寶太陽廣場714室

敬啟者：

## 1. 序言

### 1.1. 指示

泓亮諮詢及評估有限公司(「泓亮」)欣然提呈本估值報告，其乃為旗艦資產評估顧問有限公司(「指示方」)編製，以供載入指示方編製的業務估值報告內。

估值乃根據指示方與泓亮於2021年1月4日簽署的服務協議(「服務協議」)進行。吾等對閣下的專業責任範圍於服務協議概述。

### 1.2. 標的事項

吾等估值的標的事項是中華人民共和國(「中國」)北京市朝陽區建國門外大街甲6號中環世貿中心31層3101至3110號辦公單位、地下3層C49-1、C49-2、B12-1、B12-2、B13-1、B13-2、C50及C51號停車位及地下4層F04、F05及F06號停車位(「該物業」)。該物業包括一座35層高(包括5個地下樓層)的商業樓宇(即中環世貿中心)(「標的樓宇」)的31層10個辦公單位、地下3層八個停車位及地下4層三個停車位。

根據指示方提供的國有土地使用權證及房屋所有權證，該物業的總劃撥地盤面積約為135.64平方米(「平方米」)，地上總建築面積(「總建築面積」)約為1,379.58平方米，而地下總建築面積約為530.74平方米。標的樓宇約於2006年落成。

根據指示方提供的資料，該物業一部分(總建築面積約772.72平方米)目前已簽訂為期兩年的租約，將於2022年6月30日屆滿，月租為人民幣310,000元，不包括辦公室用途的管理費及其他支出，而該物業其餘部分目前空置。

### 1.3. 估值日期

估值日期為2020年12月22日。由於與該物業有關的市場力量及情況可能出現變化，本報告僅可視為代表吾等對該物業於估值日期的價值的意見。

### 1.4. 估值標準

估值乃根據皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)頒佈的《皇家特許測量師學會全球準則》編製，當中已納入國際估值標準，自2020年1月31日起生效。

估值可能須根據皇家特許測量師學會的行為及紀律規例接受監察。

### 1.5. 估值基準

估值乃根據指示方的指示進行，以評估該物業的市值，以供載入指示方編製的業務估值報告內。

#### 1.5.1. 基準

該物業的估值基準如下：

- 該物業在現況下的市值，假設該物業乃在即時交吉的情況下出售，而且其於估值日期不附帶任何產權負擔。

#### 1.5.2. 定義

本估值所用的「市值」界定為「由自願買方與自願賣方在知情、審慎及無脅迫而行事的情況下，經過適當推銷及公平磋商後於估值日期轉手的資產或負債之估計金額」。

### 1.6. 估值假設

吾等的估值乃假設賣方於公開市場出售該物業，而並無受惠於可能影響該物業價值的遞延條款合約、租回、合營、管理協議或任何類似安排。



吾等的報告中並無考慮所估物業權益結欠的任何抵押、按揭或款項，以及在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該物業並不附帶可能影響其價值的產權負擔、限制及支銷。

由於該物業乃根據長期土地使用權持有，吾等已假設業主在整個土地使用權的未屆滿期內，均可自由及不受干擾地使用該物業。

吾等在估值過程中已作出以下假設：

- 該物業的法定業權已妥善取得。
- 所有地價、補償、施工費及其他配套公共事業服務費已全部結清。
- 該物業可自由出租、抵押、轉讓或以其他方式處置，不存在任何溢價或障礙。
- 該物業的使用和建設符合當地的規劃法規，並已得到相關部門的批准。
- 目前並無任何影響該物業的地役權或通行權。

## 1.7. 估值方法

吾等在估值過程中已採用市場法：

### 1.7.1. 市場法

市場法乃公認為對大部分形式的物業進行估值最為被接受的估值方法，以近期類似物業的市場憑證分析，以便與所估物業作比較。每個可資比較物業乃按其單位價格作出分析；每個可資比較物業的特質其後與所估物業作比較，倘有任何差異，單位價格將予調整，就此因應多項因素(例如時間、地區、樓齡、樓宇質素等)對單位價格作出百分比調整，以達致對所估物業為恰當的單位價格。

### 1.8. 視察及調查

劉諾亞(*RICS*見習會員)曾於2021年1月31日視察該物業之外部。儘管於視察時並非所有範圍均可內進視察，吾等已盡力視察該物業之所有範圍。

吾等按需要進行調查。吾等的調查乃獨立進行，不受任何第三方以任何形式影響。

吾等並無對該物業的任何裝備進行測試，因此無法匯報其目前的狀況。

吾等並無對該物業進行任何結構性測量，因此無法就其結構狀況作出評論。

吾等並無進行任何實地調查，以確定地面情況是否適合作任何未來發展。吾等編製估值時假設該等方面令人滿意，且無需任何特殊費用或延遲。

吾等並無進行任何實地測量以核實該物業的面積是否正確，但假設文件所顯示的面積或從圖則所推斷的面積均為正確。所有文件及圖則僅用作參考，因此所有尺寸、量度及面積均為近似值。

### 1.9. 資料來源

吾等在很大程度上依賴指示方提供的資料，特別是但不限於該物業的識別、佔用詳情、業權詳情、面積及所有其他有關事宜。吾等並無理由懷疑指示方所提供資料的真確性。吾等認為，吾等已獲提供足夠的資料，以達致知情的意見，且吾等亦無理由懷疑有任何重要資料遭到隱瞞。

吾等已獲出示與該物業有關的業權文件副本，並已作出相關查詢。然而，吾等並無搜索文件正本，亦無核實是否存在任何租約修訂，因為吾等現有的文件中並無此等修訂。所有文件僅用作參考。

### 1.10. 估值師

本估值乃由張翹楚先生編製。

張翹楚先生為英國皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會會員、根據香港測量師註冊條例(第417章)註冊專業測量師(產業測量)、中國房地產估價師及房地產經紀人學會會員、香港證券及投資學會會員、商場管理學會會員、香港地產行政師學會會員、皇家特許測量師學會的註冊估值師及中華人民共和國註冊房地產估價師及經紀人。他具備進行評估的適當資格，並在評估標的地區此種規模和性質的物業方面擁有超過23年經驗。

估值師及泓亮均不知悉有任何可合理地視為會影響其就該物業的價值提供公正及客觀意見的金錢利益或利益衝突。

### 1.11. 貨幣

除非另有說明，本報告所述的所有貨幣金額均以人民幣(「人民幣」)為單位。

### 1.12. 一般性保留

估值為價格預測，而非保證。出於必要，估值師需作出或許與買家或另一名估值師不同之主觀判斷，即是其屬合理及恰當。過往認為估值師可於可行價值範圍內妥善地得出結論。

估值之目的並不改變估值之手法。

物業價值可以於短時期內大幅改變，因此，倘估值日期有所改變，吾等之估值意見或會顯著不同。倘閣下希望於任何其他日子信賴吾等之估值為有效，閣下務必先諮詢吾等。

倘閣下考慮出售，吾等強烈建議該物業須於市場上適當地曝光。

吾等建議閣下經常重新審視該物業之估值。

除非閣下之法律顧問已驗證任何法定業權之參考為正確，否則閣下不應依賴此報告。

世界衛生組織於2020年3月11日將新型冠狀病毒(「COVID-19」)的爆發定性為「全球大流行」，疫情影響了全球金融市場。許多國家相繼實施了旅行限制。

許多行業的市場活動都受到波及。截至估值日期，吾等認為，吾等可以減少就達致價值意見而採用過往市場憑證進行比較的權重。事實上，目前對COVID-19的反應意味著吾等正面臨一連串前所未有的情況，吾等可在此基礎上作出判斷。

因此，吾等的估值乃根據《英國皇家特許測量師學會全球版紅皮書》之VPS 3和VPGA 10所述的「重大估值不確定性」匯報。故而，吾等的估值較一般情況充滿更多不確定性，在處理時需要更為審慎。鑑於COVID-19未來對房地產市場的影響尚未可知，吾等建議閣下經常檢討該物業的估值。

### 1.13. 保密性

本報告所載的資料為閣下的機密資料，僅供閣下使用並用於所述特定目的。吾等將不對任何第三方承擔與此資料有關的責任。

為及代表泓亮諮詢及評估有限公司。

董事總經理

張翹楚

*BSc (Hons) MBA FRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA*

*MHKSI MISC MHIRES RICS 註冊估值師*

中國註冊房地產估價師及經紀人

2021年3月31日

## 2. 估值證書

## 將收購持作佔用之物業權益

物業	描述及年期	佔用詳情	於2020年 12月22日 的市值
中國北京市朝陽區建國門外大街甲6號中環世貿中心31層3101至3110號辦公單位、地下3層C49-1、C49-2、B12-1、B12-2、B13-1、B13-2、C50及C51號停車位及地下4層F04、F05及F06號停車位	<p>該物業包括一座35層高(包括5個地下樓層)的商業樓宇(即中環世貿中心)的31層10個辦公單位、地下3層八個停車位及地下4層三個停車位。</p> <p>根據指示方提供的國有土地使用權證及房屋所有權證，該物業的總劃撥地盤面積約為135.64平方米，地上總建築面積約為1,379.58平方米，而地下總建築面積約為530.74平方米。標的樓宇約於2006年落成。</p> <p>該物業的土地使用權的期限全部均於2053年3月28日屆滿，用作辦公及停車場用途。</p>	<p>根據指示方提供的資料，該物業一部分(總建築面積約772.72平方米)目前已簽訂為期兩年的租約，將於2022年6月30日屆滿，月租為人民幣310,000元，不包括辦公室用途的管理費及其他支出，而該物業其餘部分目前空置。</p>	<p>人民幣 90,000,000元 (人民幣 玖仟萬元)</p>

## 附註：

1. 劉諾亞(RICS見習會員)曾於2021年1月31日視察該物業。
2. 估值及本證書乃由張翹楚(BSc(Hons) MBA FRICS MHKIS RPS(GP) MCIREA MHKSI MISC MHIREA RICS註冊估值師中國註冊房地產估價師及經紀人)編製。
3. 根據北京市人民政府發出的21份國有土地使用權證，該物業總劃撥地盤面積約135.64平方米的土地使用權已授予億華國際有限公司，全部均於2053年3月28日屆滿，用作辦公及停車場用途。

4. 根據北京市建設委員會發出的21份房屋所有權證，該物業地上總建築面積約1,379.58平方米及地下總建築面積約530.74平方米的房屋所有權已依法歸屬予億華國際有限公司。
5. 該物業各單位於估值日期的市值概述如下：

單位	物業類型	總建築面積 (平方米)	市值 (人民幣)
31層3101號單位	辦公室	123.77	7,730,000
31層3102號單位	辦公室	129.38	8,080,000
31層3103號單位	辦公室	123.37	7,700,000
31層3104號單位	辦公室	118.94	7,400,000
31層3105號單位	辦公室	140.38	8,770,000
31層3106號單位	辦公室	141.33	8,830,000
31層3107號單位	辦公室	148.50	9,280,000
31層3108號單位	辦公室	156.37	9,770,000
31層3109號單位	辦公室	156.37	9,770,000
31層3110號單位	辦公室	141.17	8,820,000
	<b>小計：</b>	<b>1,379.58</b>	<b>86,150,000</b>
地下3層C49-1號停車位	停車位	44.02	350,000
地下3層C49-2號停車位	停車位	50.67	350,000
地下3層B12-1號停車位	停車位	50.03	350,000
地下3層B12-2號停車位	停車位	50.03	350,000
地下3層B13-1號停車位	停車位	49.83	350,000
地下3層B13-2號停車位	停車位	49.83	350,000
地下3層C50號停車位	停車位	44.02	350,000
地下3層C51號停車位	停車位	44.02	350,000
地下4層F04號停車位	停車位	49.43	350,000
地下4層F05號停車位	停車位	49.43	350,000
地下4層F06號停車位	停車位	49.43	350,000
	<b>小計：</b>	<b>530.74</b>	<b>3,850,000</b>
	<b>總計：</b>	<b>1,910.32</b>	<b>90,000,000</b>

6. 該物業的整體描述及市場資料概述如下：

位置： 該物業位於中國北京市朝陽區建國門外大街甲6號。

交通： 北京首都國際機場、北京地鐵站及北京地鐵1號線國貿站距離該物業分別約29.4公里、3.7公里及100米。

周邊地方： 周邊主要為朝陽區商業地帶。

7. 根據金杜律師事務所就該物業發出的法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：

(a) 億華國際有限公司已依法取得該物業的國有土地使用權及房屋所有權，並為該物業國有土地使用權及房屋所有權的合法持有人；

(b) 該物業的國有土地使用權及房屋所有權並無受按揭約束，且不存在任何爭議或查封。

# 股東特別大會通告



## Asiaray Media Group Limited 雅仕維傳媒集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1993)

茲通告雅仕維傳媒集團有限公司(「本公司」)謹訂於2021年4月23日(星期五)上午十一時三十分假座香港夏慤道18號海富中心一座24樓舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過以下將提呈為本公司普通決議案之決議案(不論有否修訂)：

### 普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司與林德興先生(「林先生」)訂立日期為2021年1月22日的收購協議(「收購協議」)，內容關於收購(i)銷售股份，相當於目標公司已發行股本的100%；及(ii)金額為約38,200,000港元的銷售貸款，代價為約122,700,000港元。收購協議之代價將以發行相同本金額之永久次可換股證券悉數支付。日期為2021年1月22日的收購協議副本已於會上提呈及註有「A」字樣及由大會主席簡簽以茲識別，以及據此擬進行的交易；及
- (b) 謹此授權任何一名本公司董事按其認為對執行認購協議及其項下擬進行交易、使其生效或以其他方式與其相關而言屬必要、適當或權宜者，代表本公司簽立一切有關文件(於必要時加蓋印鑑)、採取有關行動及進行有關事宜。」

承董事會命  
雅仕維傳媒集團有限公司  
主席  
林德興

香港，2021年3月31日



## 股東特別大會通告

附註：

- (1) 凡有權出席本通告所召開之上述大會並於會上投票之本公司任何股東，均有權委任一名代表，或倘彼為兩股或以上本公司股份持有人，則委任一名以上代表，出席大會，並在符合本公司組織章程細則之規定下代其投票。受委任代表毋須為本公司股東。
- (2) 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舉行時間48小時前送達本公司之股份登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。
- (3) 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席上述大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，委任代表之文件將被視作已遭撤銷論。
- (4) 如屬本公司股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委任代表就該等股份投票，猶如其為唯一有權投票者。如親身或委任代表出席上述大會之該等聯名持有人多於一人，則只有排名首位之聯名持有人方有權就此投票，其他聯名持有人之投票概不受理。就此而言，排名先後以各持有人姓名在本公司股東名冊內就聯名持有股份之排名先後而定。
- (5) 為釐定出席上述大會並於會上投票的權利，本公司將於2021年4月20日至2021年4月23日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，於此期間，本公司將不會辦理股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，未登記的本公司股份持有人須確保不遲於2021年4月19日下午4時30分將所有過戶文件連同有關股票送交本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716舖，以辦理登記。