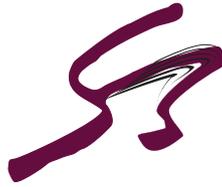

本通函乃要件 請即處理

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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商、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所有Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「本公司」)之股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函之中文譯本僅供參考，如有任何不相符，概以英文版本為準。



Blue River Holdings Limited 藍河控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

有關出售出售公司之29.75%已發行股本之 主要及關連交易 及 股東特別大會通告

本公司財務顧問



本公司謹訂於2023年3月20日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。本通函隨附股東於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)上適用之代表委任表格。

倘若黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號於2023年3月20日(星期一)上午7時30分在香港生效，股東特別大會將自動順延至2023年3月27日(星期一)(「重新安排之日期」)，而當日於上午7時30分沒有懸掛黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號，在此情況下，股東特別大會將會於重新安排之日期上午10時30分在香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行。

閣下如未能親身出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格列印之指示將其填妥，並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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(視情況而定)並於會上投票，在此情況下，先前提交之代表委任表格須當作已撤銷論。

為2019冠狀病毒病疫情下全體股東的健康及安全著想，本公司提醒全體股東毋須親身出席股東特別大會以行使投票權。股東可透過填妥並交回本通函所附代表委任表格委任大會主席代為於股東特別大會上就決議案投票，而毋須親身出席股東特別大會。

2023年3月1日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事局函件	4
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 估值報告	II-1
附錄三 — 一般資料	III-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

除非文義另有所指，下列詞彙於本通函內具有下列涵義：

「協議」	指	賣方與Maple Luck就出售事項所訂立日期為2022年11月14日之買賣協議
「董事局」	指	董事局
「營業日」	指	香港銀行一般開放營業之日子，不包括公眾假期、星期日及星期六或8號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號於上午九時正至正午十二時正期間任何時間在香港生效且於正午十二時或之前並未除下之日子
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(股份代號：498)，一間於百慕達註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據協議之條款及條件完成出售事項
「完成日期」	指	出售事項之所有先決條件達成或獲協議各方豁免之日後第10個營業日(或協議各方可能不時協定之其他日期)之完成落實當日
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「代價」	指	出售事項之代價3億港元
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	建議根據協議之條款及條件出售銷售股份
「出售公司」	指	Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「出售集團」	指	出售公司及其附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」	指	港元，香港法定貨幣

釋 義

「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士(定義見上市規則)且與上述各方概無關連之第三方
「最後實際可行日期」	指	2023年2月24日，即本通函付印前為確定本通函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(經不時修訂)
「最後截止日期」	指	自協議日期起計滿六個月之日，或訂約方可能書面協定之其他日期
「Maple Luck」	指	Maple Luck Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「諒解備忘錄」	指	Growing Success Limited(本公司全資附屬公司)與Maple Luck所訂立日期為2022年11月5日之不具法律約束力諒解備忘錄，當中載列有關買賣方(其直接擁有銷售股份)之銷售股份及股東貸款之初步諒解
「陳先生」	指	陳佛恩先生
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「買方」	指	Maple Luck或其代名人
「餘下集團」	指	完成後不包括出售集團之本集團
「銷售股份」	指	1,177,242,054股出售公司股份，相當於出售公司於最後實際可行日期之全部已發行股本約29.75%
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將舉行之股東特別大會，以考慮及酌情批准協議以及其項下擬進行之交易
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.1港元之股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「賣方」	指	Dragon Mission Enterprise Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之間接全資附屬公司
「%」	指	百分比



Blue River Holdings Limited

藍河控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

執行董事：

鄺啟成(主席)

柯偉俊

Marc TSCHIRNER

沈慶祥

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

獨立非執行董事：

William GILES

余仲良

藍章華

香港之主要營業地點：

香港北角

馬寶道28號

華匯中心

28樓2801至03室

敬啟者：

**有關出售出售公司之29.75%已發行股本之
主要及關連交易
及
股東特別大會通告**

緒言

茲提述(其中包括)本公司日期為(i)2022年11月6日有關諒解備忘錄；及(ii)2022年11月14日有關出售事項之公告。

於2022年11月5日，Growing Success Limited(本公司的全資附屬公司)與Maple Luck就買賣賣方(直接擁有銷售股份)之銷售股份及股東貸款的初步意向訂立諒解備忘錄。

於2022年11月14日(交易時段後)，賣方(本公司之全資附屬公司)與Maple Luck訂立協議，據此，賣方有條件同意出售，而買方有條件同意收購銷售股份，代價為3億港元。於最

董事局函件

後實際可行日期，銷售股份相當於出售公司之全部已發行股本約29.75%。完成後，本公司將不再持有出售集團的任何權益。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)出售事項之進一步資料；(ii)估值報告；及(iii)股東特別大會之通告。

協議

協議之主要條款載列如下：

日期

2022年11月14日(交易時段後)

訂約方

- (i) 賣方；及
- (ii) 買方(即Maple Luck或其代名人)(作為買方)

Maple Luck為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。於最後實際可行日期，Maple Luck由陳先生全資擁有，彼間接擁有出售公司約66.96%實際股權。陳先生於本地建築業積逾46年經驗，專門從事建築規劃業務。彼亦為出售公司之副主席及執行董事。由於陳先生於過往12個月曾擔任本公司前附屬公司的董事，因而亦為本公司於附屬公司層面之關連人士。

擬出售之資產

於最後實際可行日期，銷售股份相當於出售公司之全部已發行股本約29.75%。

代價

銷售股份之代價為3億港元。

買方將以下列方式向賣方或其指定本集團內實體支付代價：

- (i) 代價的10%(即3,000萬港元)已由買方於簽訂協議當日以現金支付，作為可退回按金(「按金」)；及
- (ii) 代價的餘額90%(即2.7億港元)，將由買方於完成日期以支票或銀行轉賬方式向賣方或其指定本集團內人士以現金支付。

董事局函件

代價乃由本公司與買方按一般商業條款經公平磋商後釐定，已參考(其中包括)(i)出售公司全部已發行股本29.75%於2022年11月5日之初步估值，評估價值為3億港元(「初步估值」)，乃由獨立估值師瑞豐環球評估諮詢有限公司(「獨立估值師」)(及初步估值其後已由獨立估值師修訂估值至2.47億港元，更詳盡披露載於下文「業務估值」一節)基於市場法編製；及(ii)下文「進行出售事項之理由及裨益以及所得款項用途」一節所述進行出售事項之理由及裨益。

基於上文所述(特別是代價較估值有溢價約21%)，董事認為，代價屬公平合理，按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。

先決條件

完成須待下列條件達成後，方可作實：

- (i) 根據上市規則正式召開股東特別大會，於會上獲股東以投票表決方式通過決議案，藉以批准協議及其項下擬進行之交易；及
- (ii) 倘適用，就簽立及履行協議及其項下擬進行之任何交易向任何相關政府或監管機關或第三方取得所有必要同意。

概無條件可由任何一方豁免。倘若上述條件在最後截止日期或之前未獲達成，則協議將終止，屆時按金將隨即全額退還予買方(不計息)，除先前違反協議條款的行為外，雙方此後概不對對方承擔任何義務及責任。

於最後實際可行日期，上述條件均未獲達成。

完成

於上文「先決條件」一節所載之所有條件獲達成後，完成將於完成日期落實。

於最後實際可行日期，本集團(透過賣方)間接持有出售公司全部已發行股本約29.75%。完成後，本公司將不再持有出售集團的任何權益。

有關出售集團之資料

出售公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為投資控股公司。出售集團主要從事提供全面之工程及物業相關服務，業務遍及香港、中國內地、澳門及東南亞。作為香

董事局函件

港政府發展局認可之丙組認可公共工程承建商之一，出售集團獲准競投任何價值超過4億港元之公共工程合約。

下表載列出售公司於(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨完成後之股權架構：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	佔已發行 股份總數之 概約百分比	股份數目	佔已發行 股份總數之 概約百分比
賣方	1,177,242,054	29.75	—	—
New Chief Ventures Limited (附註1)	2,022,557,108	51.11	2,022,557,108	51.11
Even Glory Global Limited (附註1)	537,045,956	13.57	537,045,956	13.57
Upright Global Investments Limited (附註2)	220,000,000	5.56	220,000,000	5.56
其他少數股東(附註3)	210,000	0.01	210,000	0.01
買方	—	—	1,177,242,054	29.75
	<u>3,957,055,118</u>	<u>100.00</u>	<u>3,957,055,118</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. New Chief Ventures Limited及Even Glory Global Limited由陳先生最終全資擁有。
2. Upright Global Investments Limited由陳先生擁有41%權益及由出售集團32名高級管理人員(其中19名為出售集團成員公司董事，間接持有合共107,250,000股出售公司股份，相當於出售公司約2.7%實際權益)擁有59%權益。
3. 該等股份由兩名屬獨立第三方的個人持有。

董事局函件

財務資料

出售集團截至2021年及2022年3月31日止年度之經審核綜合財務資料及出售集團截至2022年9月30日止六個月之未經審核綜合財務資料(根據香港財務報告準則編製)載列於下表:

	截至2022年	截至3月31日止年度	
	9月30日 止六個月 千港元	2022年 千港元	2021年 千港元
收益	4,569,553	12,554,466	12,170,067
除稅前溢利	6,141	34,593	57,643
期間/年度溢利	5,323	36,126	30,731

根據出售集團之未經審核綜合財務資料，於2022年9月30日，出售集團之未經審核資產淨值約為12.52億港元。

業務估值

訂立協議前，獨立估值師初步基於市場法下的先前交易法(「先前交易法」)列出初步估值。於市場法項下多種方法中，獨立估值師於評估出售公司公平價值時初步考慮採納先前交易法，已考慮先前交易法項下相關近期交易可在公司基礎、增長及經營指標、資本架構、交易前景、公司風險及任何其他特定風險因素方面給予精準的同類比較。

於應用先前交易法時，出售公司之公平價值乃基於涉及購買出售公司股份之近期交易估計。獨立估值師已識別一項可資比較交易，乃有關根據出售公司所進行供股(已於2022年11月完成)按認購價0.33港元認購出售公司的供股股份。由於認購價被視為控股及非市場流通權益基礎，故已參考FactSet Mergerstat, LLC.於2022年出具之「控制權溢價研究(Control Premium Study)」採納缺乏控制權折讓。基於上述情況，根據先前交易法，初步估值估計約為3億港元。

然而，經董事局就估值方法、基礎及假設與獨立估值師進行多番真誠討論後，獨立估值師得出結論及董事局認同，儘管先前交易法及指引公眾公司法(「指引公眾公司法」)均為市場法下普遍採用的方法，惟指引公眾公司法可就出售公司公平價值提供更具代表性及有意義的評估，當中考慮到(i)根據指引公眾公司法，存在性質及業務與出售公司類似的充足公眾公司，而其市值為良好行業指標；(ii)先前交易法下的樣本規模相對小於指引公眾公司法；及(iii)先前交易法下有關近期交易的波動較高。因此，董事局認為更改估值中所採用方法乃屬公平合理。根據指引公眾公司法，出售公司全部已發行股本29.75%於2022年11月5日的評估價值(「估值」)為2.47億港元。

董事局函件

主要假設

於進行估值工作時，獨立估值師已採納若干主要假設以充分支持其估值意見，包括但不限於以下各項：

- (i) 本公司及出售公司管理層及／或彼等的代表就出售公司之財務及業務事宜提供之資料及作出之陳述屬準確及可靠；
- (ii) 出售公司將繼續持續經營，並擁有充足流動資金及能力實現業務發展；
- (iii) 出售公司已取得經營業務所需的所有必要許可證、營業執照、牌照及法律批准，而在出售公司經營或擬經營所在地經營業務所需的所有相關許可證、營業執照、牌照及法律批准將正式取得，並可於到期後以最低開支重續；
- (iv) 出售公司經營或擬經營所在行業將有充足技術人員供應，而出售公司將挽留有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營及發展；
- (v) 出售公司經營或擬經營所在地之現行稅法將不會出現重大變動，且應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用法律及法規；
- (vi) 出售公司經營或擬經營所在地之政治、法律、經濟或市場狀況將不會出現重大變動而對出售公司應佔收益及盈利能力造成不利影響；
- (vii) 相關利率及匯率將不會發生影響出售公司業務的重大變動；及
- (viii) 除於日常業務過程中及財務資料所反映者外，概無未披露之實際或或然資產或負債、不尋常責任或重大承擔，亦無任何將對出售公司於2022年11月5日之價值造成重大影響之尚未了結或面臨威脅之訴訟。

董事認為上述主要假設乃於業務估值中正常採納。因此，董事認為獨立估值師就估值採納的假設屬公平合理。

估值方法

董事已審閱估值並與獨立估值師討論就達致出售公司全部已發行股本29.75%的公平價值所採納方法及所用基準及假設。進行估值時，獨立估值師已考慮共三種公認方法，即成本法、收益法及市場法，並選擇採用透過分析可資比較資產的近期銷售或發售計量資產的價值的市場法。市場法被認為是本次估值中最合適的估值方法，原因為(a)其所需的主觀假設遠少於收益法；及(b)由於複製成本未必代表其價值，故成本法亦被視為不適用。在市場法下，獨立估值師採納已考慮普遍採納的方法，包括指引交易法(「指引交易法」)及指引公眾公司法。指引交易法利用有關涉及與標的資產相同(亦稱為先前交易法)或類似標的資產的資產的交易的資料達致指示價值，而指引公眾公取法利用有關與標的資產類似的公眾上市公司的資料達致指示價值。

由於存在涉及購買出售公司股份的近期交易，獨立估值師初步考慮採納先前交易法，已考慮到根據先前交易法採納的近期交易可在公司基礎、增長及經營指標、資本架構、交易前景、公司風險及任何其他特定風險因素方面給予精準的同類比較。然而，由於先前交易法下有關樣本規模有限而近期交易在一段短時間內波動較大，獨立估值師認為指引公眾公司法可就出售公司的公平價值提供更具代表性及有意義的評估，原因為在指引公眾公司法下有足夠數目的與出售公司有類似性質及業務的公眾公司，且其市值為良好行業指標。

應用指引公眾公司法時，會計算被認為與出售公司可資比較的公眾上市公司的價格倍數，其後透過採納價格倍數並就控制權溢價及缺乏市場流通性折讓作出調整(如適用)，計算出售公司的指示價值。價格倍數為將業務價值與公司財務表現部分計量相連結的比率。

鑑於據獨立估值師所物色共有八間可資比較公司與出售公司具有類似性質及業務(討論載於下文「挑選可資比較公司」一段)，具足夠大的樣本規模，其認為有關市值乃行業的良好指標，因此董事局認同市場法項下指引公眾公司法乃普遍採用的方法，適合用於出售公司的估值。

估值方針

董事注意到獨立估值師已考慮多個價格倍數，包括企業價值與未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利（「**EV/EBITDA**」）倍數、企業價值與未計利息及稅項前盈利（「**EV/EBIT**」）倍數、市盈率（「**市盈率**」）倍數、市銷率（「**市銷率**」）倍數及市賬率（「**市賬率**」）倍數。董事了解：

- (i) 市賬率倍數已獲採納，原因為(i)其提供重資產及資產密集公司的企業指示價值；及(ii)賬面淨值（「**賬面淨值**」，為資產負債表項目）一般波動較少；
- (ii) 市盈率、**EV/EBIT**及**EV/EBITDA**倍數未獲採納，原因為(i)出售公司盈利於估值日期前過往12個月相當波動，有關情況反映於出售公司截至2022年9月30日止六個月的盈利較截至2021年9月30日止六個月大幅下跌約75.74%；及(ii)建造業的純利因建築項目的不同階段而有所波動；及
- (iii) 市銷率倍數未獲採納，原因為其未有反映公司間成本結構的差異。

鑑於上述各項，董事認為採納市賬率倍數屬公平合理。

挑選可資比較公司

截至2022年3月31日止財政年度，出售公司總收益為125.5億港元，其中樓宇建設及土木工程分部佔總收益約99.8%。於估值中，所採納可資比較公司乃參考被視為與出售公司可資比較的公眾上市公司的業務性質及營運資料而釐定（「**所採納可資比較公司**」）。

董事注意到，獨立估值師已制定下列準則挑選所採納可資比較公司進行估值：

- (i) 樓宇建設及土木工程業務所佔收益於最近期財政年度超過80%；
- (ii) 公司於最近12個月均錄得盈利；
- (iii) 於2022年11月5日（即估值日期），公司的市值介乎2億港元至10億港元；
- (iv) 主要業務位於香港；及
- (v) 於聯交所主板上市及已活躍買賣一段合理時間，可自市場獲得充足資料，例如財務及營運資料。

董事局函件

根據上述挑選準則，獨立估值師按盡力基準物色包括八間所採納可資比較公司的詳盡清單。董事已審閱所採納可資比較公司的所有背景及財務資料，並確認所有有關公司均符合上述準則。考慮到上述挑選準則就物色業務及性質類似的所採納可資比較公司而言屬公平合理，董事認為所採納可資比較公司具代表性及所採納可資比較公司數目屬充足。

計算估值

市賬率倍數乃以所採納可資比較公司市值除以其各自於最近期財務報告日期的賬面淨值計算得出。所採納可資比較公司的平均市賬率倍數為0.563倍。

獨立估值師透過將出售公司的經調整賬面淨值約17.5189億港元（為出售集團於2022年9月30日的賬面淨值約12.5157億港元與出售公司於2022年11月完成的供股所籌得所得款項總額5.0032億港元的總和）乘以所採納可資比較公司平均市賬率倍數0.563倍而計算得出出售公司的權益價值。

由於私有公司的擁有權權益並非易於銷售，獨立估值師已就缺乏市場流通性作出調整。董事了解獨立估值師乃參考Stout Risius Ross, LLC所刊發「史託德受限制股份研究指引2021年版（2021 Edition of the Stout Restricted Stock Study Companion Guide）」（「史託德受限制股份研究」）而釐定缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）。估值中所應用缺乏市場流通性折讓15.8%指史託德受限制股份研究中全部763個相關私人配售交易的折讓中位數。考慮到缺乏市場流通性折讓15.8%及於出售公司的權益比例29.75%，得出估值約為2.47億港元。

經審閱本通函附錄二所載估值報告並與獨立估值師討論後，董事局認為獨立估值師所採納方法、基準及假設均屬公平合理。

進行出售事項之理由及裨益以及所得款項用途

本集團主要從事（其中包括）於中國進行港口、基礎建設、燃氣分銷及物流設施之發展及營運（「港口及物流業務」）、透過出售集團提供全面的工程及物業相關服務（「工程業務」）、於中國進行土地和房產開發及投資，以及證券交易和投資，並提供融資相關服務。

出售集團一直追求業務擴張，並積極承接香港大型基礎設施項目。出售集團之管理承包業務於截至2022年3月31日止年度在訂單賬面值及客戶群方面均持續增長。截至2022年3月31日，出售集團之手頭合約價值達到約529.66億港元，另加價值約86.09億港元之新獲得合約。出售集團獲得之新合約包括香港多個大型主要基建項目，包括落馬洲河套地區發

董事局函件

展，涉及工地平整及基礎設施工程。鑒於出售集團獲授的合約一直增加，因而需要充足資源滿足香港政府發展局工務科規定的使用資金及營運資金要求。

儘管出售集團截至2022年3月31日止年度之收益增長，毛利率由約5.8%大幅減少至約3.4%，而出售集團之純利率約為0.3%。基於其龐大業務規模及逾120億港元之收益，本公司認為出售集團之有關純利率及毛利率相當低。另外，出售集團截至2022年3月31日止年度之股本回報率僅為約2.9%。

截至2022年9月30日止六個月，出售集團之純利率約為0.1%，為有盈利的財政年度中五年低位。出售集團之收益由截至2021年9月30日止六個月之約64.02億港元減至截至2022年9月30日止六個月之約45.70億港元，減幅約為29%，主要由於去年獲授的合約減少及本財政期間期初2019冠狀病毒病第五波疫情影響項目進度。出售集團的純利由截至2021年9月30日止六個月之約2,200萬港元減至截至2022年9月30日止六個月之約500萬港元，減幅約為77%。出售集團之近期業務表現進一步反映處於低水平的盈利能力。

事實上，於截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度，出售集團之財務業績一直波動。儘管截至2021年及2022年3月31日止年度錄得除稅後溢利分別約3,100萬港元及3,600萬港元，出售集團於截至2020年3月31日止年度錄得除稅後虧損約1.11億港元。截至2020年3月31日止年度，其毛利約3.11億港元甚至不足以負擔行政開支約3.72億港元。

審視出售集團與出售集團同業業務表現之比較時，本公司嘗試識別(i)主要於香港從事建築施工及工程業務，且超過80%或以上收入源自提供該等服務；及(ii)於聯交所主板上市且於最後實際可行日期之市值介乎2億港元至10億港元之公司。可資比較公司之市值範圍乃參考2022年(即反映公司規模的合理較長近期期間)以及進一步截至最後實際可行日期之公司市值而釐定。為說明毛利率分析，挑選可資比較公司時未考慮有關盈利的準則。根據上述挑選準則，本公司已識別包括八間可資比較公司(「可資比較公司」)之詳盡清單，就比較及分析而言屬具代表性的樣本規模。

董事局函件

股份代號	可資比較公司	於最後實際 可行日期之			股本
		市值 (概約 百萬港元)	毛利率 (附註1) (%)	純利率 (附註2) (%)	回報率 (附註3) (%)
1	01582.HK 華營建築集團控股有限公司	250	3.6	1.0	8.5
2	01447.HK 新福港建設集團有限公司	224	2.4	0.5	4.6
3	02132.HK 譽樂豐控股有限公司	280	8.7	4.1	15.8
4	01707.HK 致浩達控股有限公司	378	0.7	不適用	不適用
5	00983.HK 瑞安建業有限公司	441	不適用	1.4	2.3
6	01662.HK 義合控股有限公司	495	14.1	4.7	7.3
7	01627.HK 安保工程控股有限公司	690	4.5	2.2	8.6
8	00711.HK 亞洲聯合基建控股有限公司	934	5.8	1.6	5.1
		平均數	5.7	2.2	7.5
		中位數	4.5	1.6	7.3
		最高	14.1	4.7	15.8
		最低	0.7	0.5	2.3
	出售公司		3.4	0.3	2.9

附註：

1. 毛利率乃按可資比較公司毛利佔其各自總收益的百分比計算，乃摘錄自其最近期刊發的年報。
2. 純利率乃按可資比較公司擁有人應佔除稅後溢利佔其各自總收益的百分比計算，乃摘錄自其最近期刊發的年報。
3. 股本回報率乃透過將可資比較公司擁有人應佔除稅後溢利除以可資比較公司擁有人應佔其各自的權益取得，乃摘錄自其最近期刊發的年報。

據上文所示，截至2022年3月31日止年度，出售公司之毛利率、純利率及股本回報率低於該等可資比較公司之平均數及中位數。本公司認為，基於上述計量業務盈利能力之指標，出售公司表現較同業差。

董事局函件

鑒於出售集團之盈利能力較低，本公司與出售公司在業務戰略、政策以及市場定位方面並無相同理念。儘管2019冠狀病毒病變種不斷演化、地緣政治持續緊張、加息及全球通脹壓力造成亂局，出售公司仍採取積極進取方針制訂其業務策略及業務擴張計劃，而此反映於目標集團手頭合約價值不斷增加。其憑藉多元化組合及透過參與香港政府多個大型主要基建項目，將本身市場定位定為領先建築及工程集團。出售集團一直積極尋求新合約，因而需要額外資金滿足相應增加的營運資金需求，而此並不符合本集團管理業務方面的審慎理念。對照地，由於全球經濟已因疫情被削弱而遭受多次重擊，管理本集團業務時，本公司遵循其對發展計劃的整體謹慎方針，從而在宏觀經濟黯淡前景中減低業務風險。就由湖北民生石油液化氣有限公司(「民生石油」)所進行港口及物流業務方面，本集團就執行民生石油的發展計劃謹慎調配資金，有關計劃需要重大投資成本。

此外，面對高息率週期，當前存款利率為4%至5%，本公司認為就出售公司之投資風險及回報率方面，股本回報率約2.9%難以支持本集團分配資源投資於出售公司屬合理。因此，出售事項乃本公司優化資源分配以及支持其他業務及投資機會之良機。

截至2022年9月30日止六個月，出售集團錄得經營活動現金流出淨額約7.96億港元，而截至2021年3月31日及2022年3月31日止年度則錄得經營活動所得現金淨額分別約3.81億港元及1.62億港元。經營活動之現金流出淨額主要源於以下各項增加：(i)貿易及其他賬款、按金及預付款項；及(ii)合約資產，原因為一方面在竣工時向其供應商及分包商付款但另一方面與客戶進行最終決算協議(包括申索及更改訂單)有所延遲。

本公司注意到，出售公司經常就其建築項目之進度款申請與其客戶進行冗長的討論及磋商，尤其是對其客戶申索及其客戶更改訂單之事宜及於疫情期間。如向其客戶收取進度款及向其供應商及分包商付款的時間出現錯配，則出售集團可能面臨流動資金風險。因此，為維持穩健現金流量狀況，出售集團為管理流動資金風險之營運資金需求相對較高。

此外，於2022年9月30日，出售集團應收出售公司前控股股東之附屬公司且賬齡超過180日之貿易應收賬款合共約10.18億港元。該款項由根據建築合約建造的建築物之保留權利保障，本集團已就收回應收賬款採取法律行動。儘管有關申索具法律理據，惟本公司認為出售公司可能需要多年方可收回有關長期未償還貿易應收賬款。

董事局函件

此外，在出售公司未來進行任何股本集資活動情況下，如賣方不支持出售集團有關達成資金需求(如有)之措施且不向出售公司投放額外資源以維持其於出售公司之權益比例，則賣方於出售公司之權益將受損及遭攤薄。考慮到出售集團之營運資金需求較高及長期未償還貿易應收賬款，本公司認為出售事項將解除本集團為支持出售集團業務而承擔之現金流量狀況壓力。於出售公司為本集團非全資附屬公司的有關期間，本公司被要求向出售集團提供財務支持，原因為銀行及出售集團之其他供應商視本公司為出售公司之控股股東，而本公司一直因不時為支持出售集團之建築及工程業務提供涵蓋100%權益之全面擔保及安慰函而承受巨大持續壓力，而此就本公司當時於保華建業之48.23%權益而言並不相稱亦不合理，且對本公司構成重大負擔。

儘管出售事項將產生約3.66億港元的估計虧損(如下文「出售事項之財務影響」一節所討論)，董事局認為出售事項屬公平合理並符合本公司及股東整體利益，已經考慮(i)基於出售集團盈利能力較低，本公司與出售公司在業務戰略及市場定位方面並無相同理念；(ii)由於出售集團於截至2022年9月30日止六個月錄得負數營運現金流量及於2022年9月30日有長期未償還貿易應收賬款約10.18億港元，故出售集團可能承受流動資金風險；(iii)一旦未來進行任何股本集資活動時，如賣方不投放額外資源以維持其於出售公司之權益比例，則賣方在出售公司的權益將會受損及遭攤薄；(iv)基於出售集團之龐大營運資金需要，出售事項將令支持其業務對本集團現金流量狀況構成之壓力得以解除；(v)出售事項為本公司提供良機，優化本集團長期業務發展之資源分配；及(vi)出售事項之現金所得款項將提升本集團之財務靈活性及能力，可供支持其他商機。鑒於上文所述，董事局認為，協議乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

餘下集團之業務

於完成前，本集團主要從事(其中包括)港口及物流業務、工程業務、於中國進行土地和房產開發及投資，證券交易和投資，並提供融資相關服務。

於完成後，餘下集團屆時將不再從事工程業務。然而，本公司對可為餘下集團提供理想回報的任何業務(包括工程業務)及／或投資機會持開放態度。

進行出售事項後，餘下集團將繼續從事由民生石油進行的港口及物流業務。民生石油擁有並經營長江中游最大型液化石油氣儲庫基地及一座內河碼頭，並於中國武漢設有四個壓縮天然氣汽車加氣站。鑒於儲存及遠程運輸液化天然氣較管道天然氣效率更高，液化天

董事局函件

然氣儲存及基建開發擁有巨大的發展潛力。考慮到液化天然氣的發展潛力，民生石油計劃把握機遇擴展業務及以開展一項為期兩期的發展計劃，建造新液化天然氣儲庫及液化天然氣碼頭以滿足當地運輸和工業需求。按發展計劃，民生石油的液化天然氣儲庫設施將會成為湖北省液化天然氣的地區儲存及中轉基地。截至2022年9月30日，液化天然氣項目第一期之施工前期工作已大致完成。然而，鑒於政府審批需時較長，而此乃對決定日後能否取得項目融資的關鍵因素，故餘下集團將對發展計劃採取更審慎之投資態度以減低風險，並考慮為液化天然氣項目引入共同投資者的可能性。在本集團多年來分階段出售於江蘇洋口港投資開發有限公司（「洋口港公司」）權益的投資（於洋口港公司的權益由75%至現時之9.9%）後，餘下之權益擬作長線投資，並分類作按公平價值誌入其他全面收益之金融資產。因洋口港公司缺乏穩定及具吸引力的股息政策，餘下集團將按該投資之增值潛力審視對該投資之可行方案。

於2022年10月31日完成出售浙江美聯置業有限公司（間接持有位於中國杭州市濱江區的先鋒科技大廈的全部權益）全部股權（詳情載於本公司日期為2022年9月9日的公告），以及待完成出售Profit Tycoon Holdings Limited（該集團主要從事於中國江蘇省發展、投資及銷售物業、發展體育休閒項目及開發溫泉及發展休憩設施）全部股權（詳情載於本公司日期為2023年1月26日之通函）後，餘下集團不再在中國從事任何土地及物業開發及投資業務。

實際上，董事現正重新定位其物業投資重心及組合於香港及海外。本公司的業務策略為利用物業市場低迷的機會，把握未來（尤其是香港及海外）市場上升潛力，而本公司一直積極物色有關潛在投資機會。於2022年9月，本集團完成認購一間在香港擁有若干辦公物業之物業投資公司25%股權（詳情載於本公司日期為2022年9月16日之公告）。此外，於2022年11月，本集團完成收購一間於香港擁有若干辦公物業及停車位之物業投資公司全部股權及股東貸款（詳情載於本公司日期為2022年10月27日之公告）。

餘下集團將繼續從事證券交易和投資，並提供融資相關服務。鑒於證券市場近期出現波動，餘下集團在管理其證券組合時將採取更為審慎且嚴謹之方針。餘下集團將持續監察其證券投資組合並物色投資機遇，力求於未來實現投資組合價值增長。餘下集團將繼續在審慎之信貸政策下探索金融服務業務之商機，包括提供貸款融資、金融相關服務及現金管理，並通過與其他經驗豐富的行業參與者建立夥伴關係借助其專長及競爭優勢，以為餘下集團提供穩定優厚的收入來源。

出售事項之財務影響

於完成後，本公司將不再持有出售集團任何權益。

僅供說明用途，於完成後，估計本公司將就出售事項變現未經審核虧損約3.66億港元，即代價3億港元與(i)出售集團於本集團於2022年9月30日未經審核綜合財務報表之賬面值約6.56億港元；及(ii)本集團因出售事項而可能應付之其他開支估計金額1,000萬港元之和之差額。

出售事項之所得款項淨額(經扣除交易成本及開支後)估計約為2.9億港元。本公司擬將該等所得款項用於(i)本集團其他業務之營運及擴展，包括港口及物流業務；(ii)不時可能出現之潛在業務及投資機會，包括但不限於物業投資及收購其他潛在業務之權益，務求擴展及多元化發展其現有業務組合並擴闊其收入來源；及(iii)償還本公司債務。本集團對可為本集團提供理想回報的任何潛在機會持開放態度，本集團亦一直不時接觸多名潛在投資者。本公司不時對該等潛在投資進行盡職審查，而於最後實際可行日期，有關潛在投資的討論及磋商仍處於早期階段，尚未訂立任何諒解備忘錄或正式協議。

股東務請注意，本集團就出售事項將確認之實際收益或虧損(視情況而定)金額以及將錄得之財務影響須待本公司核數師最終審核後方可作實，故可能有別於上述金額。

上市規則之涵義

由於出售事項涉及之一項或多項相關適用百分比率超過25%但少於75%，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司之主要交易，因此須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

此外，陳先生(為Maple Luck之唯一合法實益擁有人及董事)亦為出售公司之副主席及執行董事，根據上市規則第14A章，由於陳先生於過往12個月曾擔任本公司前附屬公司的董事，因而亦為本公司於附屬公司層面之關連人士，故出售事項構成本公司之關連交易。

根據上市規則第14A.101條，由於(i)陳先生為本公司於附屬公司層面之關連人士；(ii)董事局已批准出售事項；及(iii)董事(包括獨立非執行董事)已確認出售事項之條款屬公平合理，乃按一般商業條款或更佳條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益，故出售事項獲豁免遵守上市規則第14A章項下之獨立財務意見規定。

董事局函件

完成須待本通函「先決條件」一段所載之條件(包括股東於股東特別大會上批准協議及其項下擬進行之交易)獲達成後,方可作實。因此,出售事項未必會進行。因此,股東及本公司潛在投資者於買賣股份時務請審慎行事。

股東特別大會

本公司謹訂於2023年3月20日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會,大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-3頁。

為確定有權出席股東特別大會及於會上投票,本公司將於2023年3月15日(星期三)至2023年3月20日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續,期間將不會登記本公司股份之轉讓。為符合資格出席股東特別大會及於會上投票,所有股份過戶文件連同有關股票,最遲須於2023年3月14日(星期二)下午4時30分前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司以供登記,地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

根據上市規則第13.39(4)條,於股東特別大會上提呈之普通決議案將以投票方式表決。

本通函隨附股東於股東特別大會上適用之代表委任表格。閣下如不擬出席股東特別大會,務請按照代表委任表格列印之指示將其填妥,並盡快且無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司,地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。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(視情況而定),並於會上投票,在此情況下,先前提交之代表委任表格將被視作已撤銷。

於最後實際可行日期,據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信,概無任何股東於出售事項擁有任何重大權益或須於股東特別大會上放棄投票。此外,概無董事於出售事項擁有任何重大權益,因此,概無董事須就批准出售事項之董事局決議案放棄投票。

推薦意見

董事認為,協議之條款屬公平合理,且符合本公司及股東之整體利益。因此,董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案,以考慮及酌情批准協議及其項下擬進行交易。

其他資料

另請 閣下垂注載於本通函各附錄之其他資料。

董事局函件

本通函、股東特別大會通告及股東特別大會適用之代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

此 致

列位股東 台照

承董事局命

Blue River Holdings Limited
藍河控股有限公司

副主席
沈慶祥
謹啟

2023年3月1日

1. 本集團之財務資料

本集團截至2020年、2021年及2022年3月31日止三個年度各年之經審核綜合財務報表以及本集團截至2022年9月30日止六個月之未經審核簡明綜合財務報表披露於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本集團網站(www.blueriverholdings.com.hk)刊載之下列文件中。

- 日期為2020年6月26日之本集團截至2020年3月31日止年度之年報(第104至281頁)；

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0728/2020072800528_c.pdf

- 日期為2021年6月29日之本集團截至2021年3月31日止年度之年報(第130至302頁)；

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0727/2021072700930_c.pdf

- 日期為2022年7月29日之本集團截至2022年3月31日止年度之年報(第147至370頁)；及

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0818/2022081800320_c.pdf

- 日期為2022年11月29日之本集團截至2022年9月30日止六個月之中期報告(第36至88頁)。

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/1222/2022122200426_c.pdf

2. 債務

於2023年1月31日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有未償還(i)銀行借款約3.06億港元(其中約2.17億港元為有抵押及有擔保；約6,700萬港元為有抵押及無擔保；及約2,200萬港元為無抵押及有擔保)及(ii)其他借款約6.16億港元(其中約5.35億港元為有抵押及無擔保；約2,300萬港元為無抵押及有擔保；及約5,800萬港元為無抵押及無擔保)。有抵押借款以本集團若干資產(包括物業權益、使用權資產以及物業、機械及設備)之押記作抵押。

此外，本集團已就所有租賃確認使用權資產及相應租賃負債，惟符合低價值或短期租賃者除外。租賃負債指就使用相關資產之權利支付租賃款項之義務。於2023年1月31日，本集團之租賃負債約為2,000萬港元，其中約1,500萬港元以租金按金作抵押及為無擔保，餘下金額為無抵押及無擔保。

於2023年1月31日，本集團並無或然負債。

除上文或本通函其他章節所披露者以及集團內部債務外，本集團於2023年1月31日營業時間結束時概無擁有任何已發行並流通在外或同意發行之債務資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或或然負債。

以外幣列賬之金額已按於2023年1月31日營業時間結束時之現行匯率兌換成港元。董事並不知悉自2023年1月31日營業時間結束以來本集團之負債及或然負債之任何重大變動。

3. 營運資金

董事經審慎周詳查詢後認為，經計及(i)本集團內部資源；(ii)本集團可動用信貸融資；及(iii)出售事項後，在並無不可預見情況下，本集團具有充裕之營運資金，足以應付自本通函刊發日期起計未來至少12個月之目前所需。

4. 重大不利變動

董事確認，彼等並不知悉本集團財務狀況自2022年3月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起直至最後實際可行日期出現任何重大不利變動。

5. 本集團之財務及買賣前景

港口及物流

鑒於儲存及遠程運輸液化天然氣(「液化天然氣」)較管道天然氣效率更高，液化天然氣儲存及基建開發擁有巨大的發展潛力。考慮到液化天然氣的發展潛力，湖北民生石油液化氣有限公司(「民生石油」)計劃把握機遇擴展業務及以開展一項為期兩期的發展計劃，建造新液化天然氣儲庫及液化天然氣碼頭以滿足當地運輸和工業需求。按民生石油的發展計劃，其液化天然氣儲庫設施將會成為湖北省液化天然氣的地區儲存及中轉基地。截至2022年9月30日，液化天然氣項目第一期之施工前期工作已大致完成。然而，鑒於政府審批需時較長，而此乃對決定日後能否取得項目融資的關鍵因素，故本集團對發展計劃採取更審慎之投資態度以減低風險，並考慮為液化天然氣項目引入共同投資者的可能性。

在本集團多年來分階段出售於江蘇洋口港投資開發有限公司(「洋口港公司」)權益的投資(於洋口港公司的權益由75%至現時之9.9%)後，餘下之權益擬作長線投資，並分類作按公平價值誌入其他全面收益之金融資產。因洋口港公司缺乏穩定及具吸引力的股息政策，本集團正按該投資之增值潛力審視對該投資之可行方案。

工程

待完成後，本集團屆時將不再從事建築及工程業務。然而，本公司對任何可為本集團帶來滿意回報之業務(包括建築及工程業務)及／或投資機遇抱持開放態度。

物業

於2022年10月31日完成出售浙江美聯置業有限公司(間接持有位於中國杭州市濱江區的先鋒科技大廈的全部權益)全部股權(詳情載於本公司日期為2022年9月9日的公告)，以及完成出售Profit Tycoon Holdings Limited全部股權(其集團主要於中國江蘇省從事發展、投資及銷售物業、發展體育休閒項目，以及開發溫泉及發展休憩設施)(詳情載於本公司日期為2023年1月26日之通函)後，本集團不再在中國從事土地及物業開發及投資業務。

實際上，董事現正重新定位其物業投資重心及組合於香港及海外。本公司的業務策略為利用物業市場低迷的機會，把握未來(尤其是香港及海外)市場上升潛力，而本公司一直積極物色有關潛在投資機會。於2022年9月，本集團完成認購一間在香港擁有若干辦公物業之物業投資公司25%股權(詳情載於本公司日期為2022年9月16日之公告)。此外，於2022年11月，本集團完成收購一間於香港擁有若干辦公物業及停車位之物業投資公司全部股權及股東貸款(詳情載於本公司日期為2022年10月27日之公告)。

證券

鑒於證券市場近期出現波動，本集團在管理本集團之證券組合時採取更為審慎且嚴謹之方針。本集團將持續監察其證券投資組合並物色投資機遇，力求於未來實現投資組合價值增長。

金融服務

本集團將繼續在審慎之信貸政策下探索金融服務業務之商機，並通過與其他經驗豐富的行業參與者建立夥伴關係借助其專長及競爭優勢，以為本集團提供穩定優厚的收入來源。

以下為獨立估值師瑞豐環球評估諮詢有限公司就保華建業集團有限公司29.75%股權於2022年11月5日之估值所編製估值報告全文，以供載入日期為2023年3月1日的本通函。



香港灣仔
灣仔道83號17字樓
電話：(852) 2811 1876 傳真：(852) 3007 8501
網址：www.raviagroup.com
電郵：general@raviagroup.com

敬啟者：

指示

根據Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「貴公司」)之指示，瑞豐環球評估諮詢有限公司(「瑞豐」或「吾等」)獲委聘進行估值，以釐定Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司(「出售公司」)29.75%股權於2022年11月5日(「估值日期」)之公平價值。

本報告列明估值目的、估值基準、工作範圍、資料來源、出售公司概况、行業概覽、估值方法、就出售公司之估值所採納之方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見。

1. 估值目的

本估值旨在就出售公司29.75%股權於估值日期之公平價值發表獨立意見。本報告僅為供貴公司董事及管理層使用而編製。此外，瑞豐確認本報告可供貴公司作公開文件用途及用作貴公司日期為2023年3月1日之通函(「通函」)之參考。

吾等不會就本報告的內容或因該等內容而引起的事宜向任何第三方承擔任何責任或義務。倘其他人士選擇以任何方式倚賴本報告的內容，彼等須自行承擔所有風險。

2. 估值基準

吾等的估值乃基於公平價值，而公平價值由國際評估準則理事會制定的國際評估準則界定為「市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格」。

3. 工作範圍

吾等之估值結論乃基於本報告所述假設及 貴公司管理層、出售公司管理層及／或彼等之代表(統稱「管理層」)所提供之資料。於吾等之估值工作過程中，吾等已進行以下程序，以評估所採納基準及所提供假設的合理性：

- 與管理層討論出售公司之背景、發展、營運、財務表現及其他相關資料；
- 審閱有關出售公司之相關財務資料、營運資料及其他相關數據；
- 審閱並與管理層討論管理層向吾等提供有關出售公司之業務發展；
- 就整體經濟前景以及影響業務、行業及市場的特定經濟環境及市場因素進行市場研究，並從公開可得資料來源取得相關統計數字；
- 檢查管理層提供的出售公司財務及經營資料的相關基準及假設；
- 編製估值模型以得出出售公司的公平價值；及
- 於本報告內呈列有關估值目的、估值基準、工作範圍、資料來源、出售公司概覽、行業概覽、估值方法、就出售公司之估值所採納之方法、主要假設、限制條件、備註及估值意見的所有相關資料。

吾等並無理由相信吾等遭隱瞞任何重大事實。然而，吾等並不保證吾等之調查已反映進行更詳盡審查可能披露之所有事宜。

4. 資料來源

就吾等之估值而言，吾等已獲提供管理層所編製有關出售公司之資料。估值須考慮所有相關因素，包括但不限於以下各項：

- 出售公司業務營運之背景資料及相關公司資料；
- 出售公司之過往財務資料；
- 貴公司刊發日期為2022年11月6日之自願公告，內容有關重新分配於一間聯營公司之投票權及攤薄權益，以及有關潛在出售事項之諒解備忘錄；
- 有關出售公司的登記、法律文件、許可證及牌照；
- 整體經濟前景以及影響出售公司、行業及市場的特定經濟環境及市場因素；及
- 來自市場的其他可靠公開數據來源。

吾等亦已透過公開資料來源進行研究，以評估獲提供資料的合理性及公平性。吾等已假設所獲提供資料之準確性，並於達致吾等之意見時在很大程度上倚賴該等資料。

5. 出售公司概况

出售公司為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。其為總部設於香港的領先建築及工程集團，擁有逾75年歷史。其透過其附屬公司、聯營公司、合營企業及共同經營，主要從事於香港、中國內地、澳門及東南亞提供全方位綜合項目管理及交付服務及設施管理服務。出售公司在逾75年內參與了不少充滿挑戰及影響深遠的建築工程項目，塑造了香港及眾多其他城市之標誌性建築。通過近數十年的發展，其已發展並成為香港最大型承包商之一。其項目組合包括商住大樓、文物保護、機構設施、醫療／保健設施以及基建項目，包括高速公路、區域供冷系統、機場跑道、大眾運輸鐵路、隧道、港口工程、能源供應／發電廠以及供水及污水處理設施。

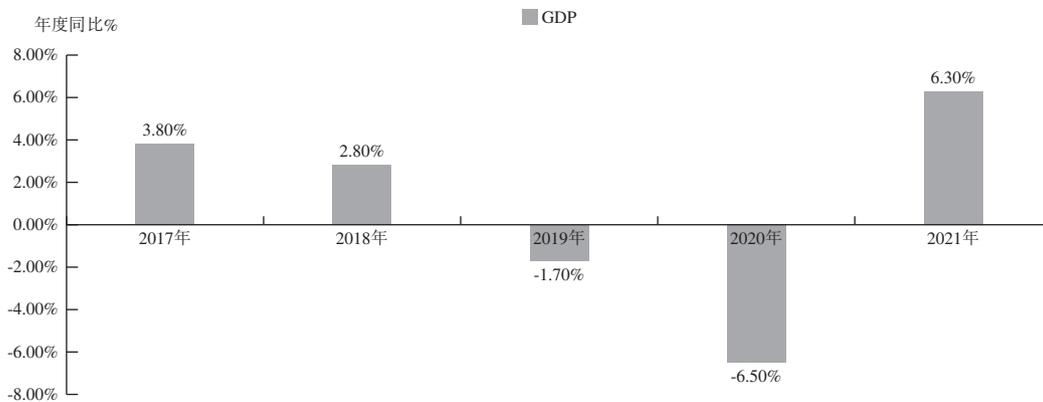
於2021年6月1日，貴公司持有出售公司全部已發行股份的48.23%，收到並接受一名獨立第三方轉讓出售公司約10%投票權。因此，貴公司已成為出售公司的最終控股公司。

6. 行業概覽

6.1. 香港經濟

香港國民經濟於2021年維持穩定增長。該年度之本地生產總值(GDP)為28,697億港元，較上一年度增長6.3%。其中，貨物進出口增值分別增長18.9%和17.4%。

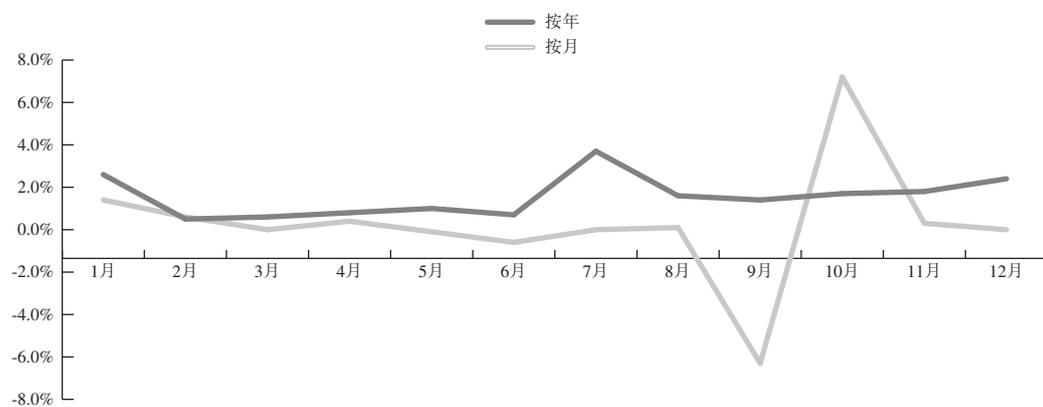
2017年至2021年香港實質本地生產總值



資料來源：香港政府統計處

消費者價格於2021年輕微上升。2021年綜合消費物價指數較上一年度上升1.6%。其中，食品價格上升1.7%。電力、燃氣及水的價格上升27%。其他貨品的價格則下跌3.1%。

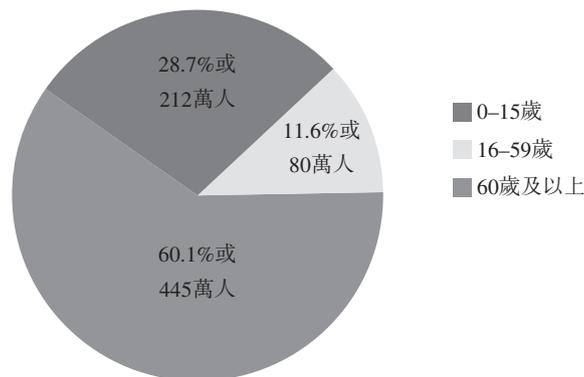
2021年香港消費物價指數之每月變動



資料來源：香港政府統計處

截至2022年年中，香港總人口已達到729萬人，較2021年中減少1.6%。在總人口中，718萬人為常住居民，11萬人為流動居民。按年齡組別計，香港超過60%人口年齡介乎16至59歲，28.7%人口為新生兒及兒童，而餘下11.6%為長者。

2021年香港人口年齡構成

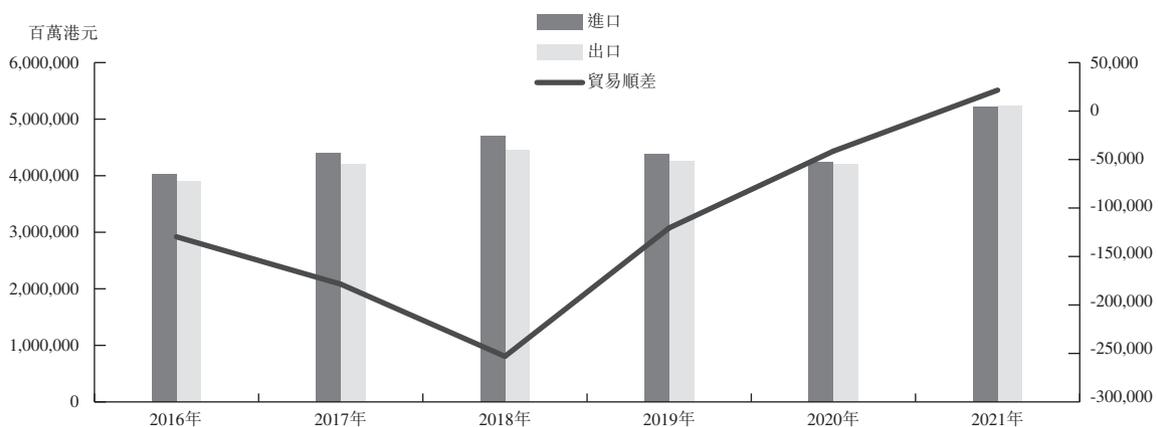


資料來源：香港政府統計處

考慮到2022年8月至10月期間，香港有365萬名受僱人士，導致就業率由2022年7月至9月的3.9%輕微下降至3.8%。按行業分析，多個行業的就業率均有所下降，尤其是建築行業的裝飾、維修及保養以及消費及旅遊相關行業。

於2021年，貨物進出口總值達104,610億港元，較上一年度增加23.9%。出口貨物價值為52,420億港元，增長24.9%；進口貨物價值為52,200億港元，增長23.1%。淨出口(出口減進口)為215.74億港元，而2021年為過去六年出口貨物金額超出進口貨物金額的唯一一年度。

2016年至2021年香港貨物進出口



資料來源：香港政府統計處

6.2. 香港建築及工程行業

根據香港貿易發展局發佈的「香港地產及建造服務業概況」，香港的建築及建造活動可大致分為三類，即：(i)樓宇(住宅、商業及工業／倉儲／服務)；(ii)結構及設施(運輸、其他公用設施及廠房、環境以及運動及休閒)；及(iii)非地盤工程(裝修、保養及維修等)。

香港的建築及建造服務供應商包括少數大型本地或海外承建商，其餘主要為小型建築公司。該等大型承建商往往是建築項目的總承建商，原因為彼等更有能力處理財務背景更雄厚及技術更複雜的項目，而小型建築公司則擔任該等大型承建商的分包商。

據「香港地產及建造服務業概況」報告顯示，總承建商進行的建築項目總值於2021年增加至2,314億港元。

政府統計處指出，儘管2019冠狀病毒病疫情爆發，令不同建築項目的進度有所延誤，但香港建造業的價值於2022年第一季度按年增長1.8%。自2021年第二季度以來，其連續四年同比增長。誠如近期行政長官施政報告及財政預算案公佈，香港政府已計劃執行多項交通及房屋基建項目，並分配1,000億港元用於加快北部都會區項目的基建項目，以及提供10億港元的財務支援以於業內進行人力培訓。

六項大型運輸基建項目

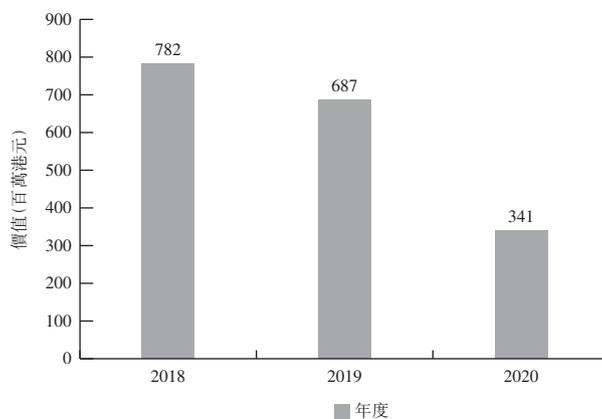
編號	項目名稱	描述
1.	北部都會區高速公路	打通新界北的東西脈絡，由西邊的天水圍途經新田連接東邊的古洞北，提升「北部都會區」的運輸容量。
2.	沙田繞道	開通一條新南北幹道連接大埔及西九龍，為新界東居民提供更快捷途徑前往市區，並紓緩吐露港公路的交通壓力。
3.	將軍澳—油塘隧道	興建將軍澳第三條公路隧道，配合將軍澳第137區的未來發展，加強對外連接。

編號	項目名稱	描述
4.	港深西部鐵路	連接洪水橋和前海，便利港深往來，促進香港與大灣區融合發展、互聯互通。
5.	中鐵線	興建第12條鐵路線，由元朗錦田途經葵涌連接九龍塘，紓緩屯馬線的載運壓力。
6.	將軍澳線南延線	把將軍澳線向南延伸至將軍澳第137區，優化該區的交通配套。

資料來源：中華人民共和國香港特別行政區行政長官2022年施政報告

除香港建築市場外，鑒於香港在建造優質高層住宅及商業樓宇方面的國際知名專業知識，香港的建築公司亦向海外市場(尤其是亞洲國家)輸出專業服務。然而，由於全球2019冠狀病毒病疫情爆發，2018年至2020年香港建築服務出口大幅減少。

2018年至2020年香港建築服務出口



資料來源：香港房地產及建造業、香港貿易發展局

儘管香港建造業於過去十年蓬勃發展，但市場前景充滿不確定性及挑戰。部分大型項目延誤及相關預算超支已導致香港社會及立法會出現眾多爭議問題。於2020-21

年財政年度，沙田至中環綫(沙中綫)項目是有延誤大型項目中最矚目及最具爭議性的項目。項目全場17公里涉及10個車站，已超支逾100億港元，並已延誤2年。大型項目超支及延誤增加了政府資金的財政負擔及開支，導致該行業收到公眾的大量負面反應。

除大型項目延誤外，香港建築公司亦面臨勞工成本上漲及來自中國之建築公司的激烈競爭。

7. 估值方法

於進行估值時，吾等已考慮三種公認方法，包括市場法、收益法及成本法。

7.1. 市場法

市場法透過分析可資比較資產的近期銷售或發售計量資產的價值。銷售及發售價可就所評估資產與可資比較資產之位置、銷售時間、用途以及銷售條款及條件方面的差異作出調整。

7.2. 收益法

收益法按資產未來經濟利益的現值計量其價值。該等利益可包括盈利、節省成本、稅項扣減及出售所得款項。

7.3. 成本法

成本法按複製或以具類似效用的其他資產替換有關資產的成本計量資產的價值。倘被估值資產提供的效用少於新資產，則複製或替換成本將作出調整，以反映適當的實質損耗、功能及經濟陳舊。

8. 就出售公司之估值所採納之方法

在上述估值方法中，選擇評估出售公司的估值方法乃基於(其中包括)所提供資料的數量及質量、可獲取數據的可訪問性、相關市場交易的可獲得性、出售公司業務營運的獨特性及出售公司所參與行業的性質、專業判斷及技術專長。

市場法被認為是本次估值中最合適的估值方法，原因為其所需的主觀假設遠少於收益法。由於複製成本未必代表其價值，故成本法亦被視為不適用。根據市場法，指引公眾公司法(「指引公眾公司法」)及指引交易法(「指引交易法」)均為普遍採納的方法。指引交易法利用有關涉及與標的資產相同(亦稱為先前交易法(「先前交易法」))或類似標的資產的資產的交易的資料達致指示價值，而指引公眾公取法利用有關與標的資產類似的公眾公司的資料達致指示價值。

由於存在涉及購買出售公司股份的近期交易，吾等初步考慮採納先前交易法，已考慮到根據先前交易法採納的近期交易可在公司基礎、增長及經營指標、資本架構、交易前景、公司風險及任何其他特定風險因素方面給予精準的同類比較。然而，由於有關樣本規模有限而近期交易在一段短時間內波動較大，吾等認為指引公眾公司法可就出售公司的公平價值提供更具代表性及有意義的評估，原因為在指引公眾公司法下有足夠數目的與出售公司有類似性質及業務的公眾公司，且其市值為良好行業指標。因此，已於估值中採納市場法下指引公眾公司法。應用指引公眾公司法時，會計算被認為與出售公司可資比較的公眾上市公司的價格倍數，其後透過採納價格倍數並就控制權溢價及缺乏流通性折讓作出調整(如適用)，計算出售公司的指示價值。價格倍數為將業務價值與公司財務表現部分計量相連結的比率。

8.1. 可資比較公司

於估值中，所採納可資比較公司乃參考被視為與出售公司可資比較的公眾上市公司(「可資比較公司」)的業務性質及營運資料而釐定。

由於概無公司與出售公司完全相同，故對出售公司進行估值時需要一組可資比較公司。為適當釐定可資比較公司，挑選準則乃基於公開資料來源提供的以下觀點，包括下列各項：

- 可資比較公司於最近12個月均錄得盈利；
- 樓宇建設及土木工程業務所佔收益於最近期財政年度超過80%；
- 於估值日期，可資比較公司的市值介乎2億港元至10億港元；
- 主要業務位於香港；及
- 於香港聯合交易所有限公司主板上市及已活躍買賣一段合理時間，可自市場獲得充足資料，例如財務及營運資料。

可資比較公司的詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	業務描述
瑞安建業有限公司	983 HK	瑞安建業有限公司收購及發展不良物業。其於香港、澳門及中國發展未開墾土地項目。其亦擁有水泥生產業務的權益，並提供建築、翻新、軟裝、設計及建設、修復及建築維護服務。
亞洲聯合基建控股有限公司	711 HK	亞洲聯合基建控股有限公司提供工程服務。其提供土木工程、機電工程、地基及樓宇建設方面之工程及其他服務。其亦提供物業管理服務。
安保工程控股有限公司	1627 HK	安保工程控股有限公司提供建築服務。其提供樓宇建設、內部設計、維護、軟裝、添置、改裝及改建。該公司服務香港公私營界別。
華營建築集團控股有限公司	1582 HK	華營建築集團控股有限公司進行建築業務。其建設酒店、城市大學、醫院、別墅及其他建築。該公司於香港提供服務。
新福港建設集團有限公司	1447 HK	新福港建設集團有限公司為建築公司。其提供樓宇建設、維護、屋宇服務及土木工程。
譽榮豐控股有限公司	2132 HK	譽榮豐控股有限公司作為承建商承接建築工程而經營。該公司建設道路、渠務工程及地盤平整工程。其於香港進行業務。
義合控股有限公司	1662 HK	義合控股有限公司提供工程服務。其進行政府及私人項目，包括地基、道路及基建。
利基控股有限公司	240 HK	利基控股有限公司透過其附屬公司提供建築服務。其為香港政府及準政府實體建設公共工程項目。

除所挑選可資比較公司外，吾等未發現任何其他符合挑選準則的上市公司，而吾等認為所挑選可資比較公司屬詳盡。

根據出售公司截至2022年3月31日止財政年度的年報，出售公司的總收益為125.5億港元，其中樓宇建設及土木工程所貢獻收益佔總收益約99.8%。可資比較公司的樓宇建設及土木工程業務所佔收益百分比的詳情載列如下：

公司名稱	股份代號	樓宇建設及 土木工程業務所佔 收益百分比
瑞安建業有限公司	983 HK	93.57%
亞洲聯合基建控股有限公司	711 HK	87.04%
安保工程控股有限公司	1627 HK	100.00%
華營建築集團控股有限公司	1582 HK	84.11%
新福港建設集團有限公司	1447 HK	93.70%
譽榮豐控股有限公司	2132 HK	100.00%
義合控股有限公司	1662 HK	80.74%
利基控股有限公司	240 HK	98.83%

8.2. 已採納價格倍數

為計算得出出售公司的公平價值，吾等已考慮多個價格倍數，包括企業價值與未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利（「EV/EBITDA」）倍數、企業價值與未計利息及稅項前盈利（「EV/EBIT」）倍數、市盈率（「市盈率」）倍數、市銷率（「市銷率」）倍數及市賬率（「市賬率」）倍數。

出售公司截至2022年9月30日止六個月的盈利較截至2021年9月30日止六個月大幅下跌約75.74%。因此，市盈率、EV/EBIT及EV/EBITDA倍數被視為不適用於估值，原因為(i)於估值日期前過往12個月其盈利波動以及(ii)建造業的純利因建築項目的不同階段而有所波動。另外，市銷率亦被視為不合適，原因為其未有反映公司間成本結構的差異。

因此，市賬率倍數被視為更加合適，原因為(i)其提供重資產及資產密集公司的企業指示價值；及(ii)賬面淨值（「賬面淨值」，為資產負債表項目）一般波動較少。

考慮到上述各項，於估值中評估出售公司的價值時已採納市賬率倍數。

市賬率倍數乃以可資比較公司市值除以於最近期財務報告日期的賬面淨值計算得出。可資比較公司的賬面淨值及已採納市賬率倍數如下：

公司名稱	股份代號	賬面淨值 (百萬港元)	市賬率倍數
瑞安建業有限公司	983 HK	3,302	0.122
亞洲聯合基建控股有限公司	711 HK	2,419	0.409
安保工程控股有限公司	1627 HK	1,388	0.454
華營建築集團控股有限公司	1582 HK	564	0.372
新福港建設集團有限公司	1447 HK	377	0.573
譽燊豐控股有限公司	2132 HK	277	1.086
義合控股有限公司	1662 HK	472	1.060
利基控股有限公司	240 HK	1,909	0.429
		平均數	0.563

於估值中，可資比較公司的平均市賬率倍數為**0.563**。應用市賬率倍數時，可資比較公司的平均市賬率倍數**0.563**乘出售公司的經調整賬面淨值約**17.5189**億港元，以釐定出售公司的權益價值。出售公司的經調整賬面淨值為於**2022年9月30日**的賬面淨值約**12.5157**億港元與出售公司供股所籌得款項**5.0032**億港元的總和。根據最近期的公開可取得資料，除上述供股的集資金額外，吾等並無注意到有需要對出售公司的賬面淨值作出任何其他金額重大的資產或負債調整。

以市賬率倍數計算得出的所得市場流通權益價值其後就缺乏市場流通性折讓作進一步調整以達致吾等的估值結論。

8.3. 缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)

市場流通性之概念涉及擁有權權益之流通性，亦即擁有人一旦選擇賣出權益，其可將有關權益轉換為現金之速度及容易程度。與上市公司之同類權益相比，私有公司之擁有權權益不易銷售。於估值中，所採納市賬率倍數乃自公眾上市公司計算得出，代表市場流通的擁有權權益，故使用有關倍數計算的價值指市場流通權益。因此，已採納缺乏市場流通性折讓將有關市場流通權益價值調整為非市場流通權益價值。

根據Stout Risius Ross, LLC所刊發「史託德受限制股份研究指引2021年版(2021 Edition of the Stout Restricted Stock Study Companion Guide)」(「史託德受限制股份研究」)，缺乏市場流通性折讓之中位數及平均數比率乃按每股私人配售價與每股市場交易價格之間的百分比差異而估計。史託德受限制股份研究已審視自**1980年7月**至**2020年12月**以來有關公眾買賣公司所發行非登記普通股的**763**宗相關私人配售交易。為作說明用途，指示性溢價(負面折扣)的交易未包括於史託德受限制股份研究，原因為該等受限制股份交易項下的溢價可能產生自其他投資者無法獲得的投資機會或與賣方的無法識別關係。

由於平均數比率會受不尋常的極端高及低的異常值數據影響，故估值中採納中位數比率15.8%作為缺乏市場流通性折讓。吾等認為於估值中採納有關缺乏市場流通性折讓屬公平合適。

考慮到缺乏市場流通性折讓，出售公司的價值計算如下：

$$\text{非市場流通價值} = \text{市場流通價值} \times (1 - \text{缺乏市場流通性折讓})$$

8.4. 計算詳情

為作說明用途，使用市賬率倍數計算出售公司的29.75%股權公平價值的詳情列示如下：

	調整缺乏市場流通性 折讓前的公平價值	調整缺乏市場流通性 折讓後的公平價值
市賬率倍數	294,000,000 港元	247,000,000 港元

9. 主要假設

於進行估值工作時，須採納若干主要假設以充分支持吾等之估值意見，包括但不限於以下各項：

- 管理層就出售公司之財務及業務事宜提供之資料及作出之陳述屬準確及可靠；
- 出售公司將繼續持續經營，並擁有充足流動資金及能力實現業務發展；
- 出售公司已取得經營業務所需的所有必要許可證、營業執照、牌照及法律批准，而在出售公司經營或擬經營所在地經營業務所需的所有相關許可證、營業執照、牌照及法律批准將正式取得，並可於到期後以最低開支重續；
- 出售公司經營或擬經營所在行業將有充足技術人員供應，而出售公司將挽留有能力的管理層、主要人員及技術人員以支持其持續經營及發展；
- 出售公司經營或擬經營所在地之現行稅法將不會出現重大變動，且應付稅率將維持不變，並將遵守所有適用法律及法規；
- 出售公司經營或擬經營所在地之政治、法律、經濟或市場狀況將不會出現重大變動而對出售公司應佔收益及盈利能力造成不利影響；
- 相關利率及匯率將不會發生影響出售公司業務的重大變動；及

- 除於日常業務過程中及財務資料所反映者外，概無未披露之實際或或然資產或負債、不尋常責任或重大承擔，亦無任何將對出售公司於估值日期之價值造成重大影響之尚未了結或面臨威脅之訴訟。

倘實際事件與上述一項或多項假設不符，則所得出售公司價值可能與本報告所載數字有重大差異。

10. 限制條件

估值反映於估值日期存在的事實及狀況。吾等並無考慮其後事件，亦毋須就有關事件及狀況更新吾等之報告。

據吾等所深知，本報告所載的所有數據(如市場數據、出售公司的資料)均屬合理及準確釐定。編製本分析時所採用由其他人士提供之數據、意見或估計均來自可靠來源；然而，吾等不會就其準確性作出任何保證或承擔任何責任。

於達致吾等的估值意見時，吾等在很大程度上依賴管理層所提供有關出售公司的財務資料及業務事務以及業務前景的資料。吾等並無核實所獲提供資料的準確性，並假設上述資料屬準確。吾等並無就核實出售公司所持有資產的法定業權及是否所有數據已提供予吾等進行任何進一步調查，亦無理由相信有任何重要數據遭隱瞞。

吾等的工作結果取決於出售公司的財務表現。然而，由於事件及情況通常不會如預期發生，預測與實際結果之間通常會有差異，且該等差異可能屬重大。吾等不會就實現預測結果承擔任何責任。

吾等對估值之意見乃源自公認估值程序及慣例，而該等程序及慣例在很大程度上倚賴各項假設及考慮眾多不確定因素，且並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。

吾等之工作乃根據於估值日期可獲得之資料進行，而本報告日期後之任何其後資料毋須於吾等之工作中反映。

由於其性質使然，估值工作不能被視為一項精密科學，且在許多情況下得出的結論將必然具有主觀性，並取決於個人判斷的行使。因此，並無單一無爭議範圍，且吾等一般不能就估值提供絕對保證。

本報告僅供收件人使用，及僅作**第1節一估值目的**所述特定目的，未經吾等書面批准，本報告全部或任何部分或其任何引述，概不得以所示形式及內容載入任何文件或聲明。吾等不會就本報告的內容或因該等內容而引起的事宜向任何第三方承擔任何責任或義務。

11. 備註

除另有指明者外，本估值報告所列全部貨幣金額均以港元(港元)計值。

12. 估值意見

根據上述調查及分析，吾等的工作範圍、所採用的估值方法、所審閱的資料及所採納的假設，吾等認為Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司(即出售公司)29.75%股權於2022年11月5日(即估值日期)的公平價值合理列為**247,000,000**港元(貳億肆仟柒佰萬港元)。

吾等謹此確認，吾等並無於 貴公司、出售公司或本報告所呈報之估值中擁有任何現有或潛在權益。

此 致

香港
北角
馬寶道28號
華匯中心
28樓2801至03室
Blue River Holdings Limited
藍河控股有限公司
董事局 台照

代表
瑞豐環球評估諮詢有限公司

董事
吳俊輝
CFA, FRM
謹啟

2023年3月1日

附註：吳俊輝先生為特許金融分析師及註冊金融風險管理師。彼於亞太地區(包括香港、中國及澳洲)以及歐洲、美洲、中東及非洲國家之業務估值、交易諮詢及企業諮詢方面擁有逾十五年經驗。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料，董事願就本通函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，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致使本通函或其所載任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

a. 董事權益

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(b)須根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所；或(c)須根據證券及期貨條例第352條登記於該條文所述之登記冊之權益及淡倉如下：

於股份之好倉

董事姓名	身份	持有股份數目	概約百分比 (附註)
鄺啟成先生	實益擁有人	166,753,200	16.00%

附註：持股百分比以於最後實際可行日期之1,042,086,114股已發行股份為基準。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員概無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所（包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(b)須根據上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所；或(c)須根據證券及期貨條例第352條登記於該條文所述之登記冊之權益或淡倉。

b. 股東之權益

於最後實際可行日期，就董事及本公司最高行政人員所知，根據證券及期貨條例第XV部之股東披露規定，以下本公司主要股東(定義見上市規則)及其他人士(於各情況下，董事或本公司最高行政人員除外)於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露之權益或淡倉：

主要股東

股東名稱	身份	持有股份數目 (附註1)	概約百分比 (附註2)
Kitchell Osman Bin 先生	實益擁有人	305,000,000 (L)	29.27%
鄭啟成先生	實益擁有人	166,753,200 (L)	16.00%

附註：

1. (L)指好倉。
2. 持股百分比以於最後實際可行日期之1,042,086,114股已發行股份為基準。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員概不知悉任何人士(於各情況下，董事或本公司最高行政人員除外)於最後實際可行日期於股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部知會本公司之權益或淡倉。

3. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事及彼等各自之緊密聯繫人於任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務或與本集團存在其他利益衝突之業務中擁有任何權益。

4. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立並非在一年內屆滿或不可由該本集團成員公司在一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

5. 董事於資產之權益

於最後實際可行日期，概無董事於(a)自2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及(b)對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有任何現存重大權益。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司及其任何附屬公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，董事亦不知悉本集團任何成員公司有任何尚未了結或面臨之重大訴訟、仲裁或申索。

7. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團訂立下列重大或可能屬重大之合約(並非於本集團一般業務過程中訂立的合約)：

- (i) 本公司之間接全資附屬公司Blue River Investments Limited與Galaxy Vantage Limited所訂立日期為2021年2月23日之認購協議，內容有關以代價1億港元認購Galaxy Vantage Limited經擴大已發行股本約27.3%，以及Victor Choice Global Limited、David Ki先生、Blue River Investments Limited及Galaxy Vantage Limited所訂立日期為2021年2月23日之股東協議，以規範Galaxy Vantage Limited股東各自之權利及義務以及其行事；
- (ii) 本公司現時間接全資附屬公司Blue River Corporation Limited與明樂企業有限公司所訂立日期為2021年3月9日之認購協議，內容有關以代價1億港元認購明樂企業有限公司三分之一(約33.3%)之經擴大已發行股本，以及Planetree Holdings Limited、Blue River Corporation Limited及明樂企業有限公司所訂立日期為2021年3月9日之股東協議，以規範明樂企業有限公司股東各自之權利及義務以及其行事；
- (iii) 本公司之間接全資附屬公司Blue River International Limited與Imagi Brokerage Limited所訂立日期為2021年4月13日之認購協議，內容有關認購Imagi Brokerage Limited將予發行本金額為1億港元之可換股債券；
- (iv) 本公司之間接全資附屬公司Blue River Enterprises Limited與Co-Lead Holdings Limited所訂立日期為2021年4月21日之認購協議，內容有關認購Co-Lead Holdings Limited將予發行本金額為1億港元之可換股債券；

- (v) 本公司與陳澤鏞先生(「陳澤鏞先生」)所訂立日期為2021年7月29日之買賣協議(經日期為2021年9月16日之補充協議所補充)(「經修訂保華建業協議」)，內容有關建議收購保華建業集團有限公司(「保華建業」)51.76%已發行股份，代價約6.75億港元須由本公司以實物出讓及轉讓以下各項之方式向陳澤鏞先生償付：(a)志恒投資有限公司(於香港註冊成立)、Nation Cheer Investment Limited(於馬紹爾群島共和國註冊成立)、Blue River International Limited、Treasure Capital Group Limited、寶盈資本財務有限公司及寶盈匯財證券有限公司(統稱「該等待售公司」)全部已發行股份；及(b)於完成時該等待售公司結欠本公司或本集團旗下其他公司之所有未償還貸款；及本公司與陳澤鏞先生其後所訂立日期為2021年12月22日之終止協議，內容有關解除及免除彼此於經修訂保華建業協議項下之進一步義務以及各自基於或就經修訂保華建業協議而享有之權利及／或向對方提出之申索；
- (vi) Blue River Property Holdings Limited與GREF(VI) Acquisitions Limited所訂立日期為2021年5月21日之不具法律約束力條款書，內容有關潛在出售本公司間接全資附屬公司Profit Tycoon Holdings Limited全部已發行股本，以及向Blue River Property Holdings Limited轉讓Profit Tycoon Holdings Limited所結欠貸款(經於2021年7月5日的GREF(VI) Acquisitions Limited的延期請求函件及Blue River Property Holdings Limited的確認書所補充)；
- (vii) Blue River Property Holdings Limited與Gold Spell Limited所訂立日期為2021年9月15日的買賣協議(經2021年12月16日、2022年1月17日、2022年7月14日、2022年8月3日、2022年8月23日、2022年9月26日、2022年10月26日、2022年11月8日及2022年12月8日的附錄補充)，內容有關出售本公司間接全資附屬公司Profit Tycoon Holdings Limited全部已發行股本，而該金額相當於Profit Tycoon Holdings Limited於完成日期結欠Blue River Property Holdings Limited的全部股東貸款面值，代價為人民幣700,000,000元(相當於約840,000,000港元)(可予調整)。有關出售事項之協議已於2022年12月23日失效；
- (viii) 本公司間接全資附屬公司保華興東投資有限公司與南通金榮房屋征收服務有限公司所訂立日期為2022年2月16日的買賣協議，內容有關出售保華興東置業(江蘇)有限公司全部股權，代價約為人民幣1,340萬元(相當於約1,650萬港元)；
- (ix) 本公司間接全資附屬公司Grand Scheme Developments Limited與中建華夏集團(香港)有限公司所訂立日期為2022年5月10日的買賣協議(內容有關出售Great Decision Limited(「Great Decision」)全部已發行股本及向Grand Scheme Developments Limited轉讓完成時Great Decision所結欠全部款項(「Great Decision銷售貸款」)，代價相當於72,000,000港元及完成時之資產淨值(指(i)Great Decision及其附屬公司可隨時轉換為現金或現金等值物之所有資產總額(不包括名為先鋒科

技大廈之辦公大樓，位於中國杭州市濱江區偉業路298號)減(ii) Great Decision及其附屬公司於完成時之所有負債總額(不包括Great Decision銷售貸款及遞延稅項負債)、日期為2022年5月24日的第一份補充協議及日期為2022年6月22日的第二份補充協議(內容分別有關延遲按金支付日期及完成日期)。誠如本公司日期為2022年8月16日之公告所披露，有關出售先鋒科技大廈之協議最終已終止；

- (x) 湖北能源集團股份有限公司、本公司間接全資附屬公司保華民生投資有限公司與湖北民生石油液化氣有限公司所訂立日期為2022年5月19日的增資協議，內容有關建議湖北能源集團股份有限公司向湖北民生石油液化氣有限公司增資4,267萬美元；
- (xi) 保華房產(香港)有限公司及達球有限公司及保華(上海)企業管理有限公司(均為本公司間接全資附屬公司)與南通興嘉橙企業管理有限公司所訂立日期為2022年9月9日的買賣協議，內容有關出售浙江美聯置業有限公司全部權益，代價為人民幣6,500萬元(相等於約7,345萬港元)；
- (xii) 本公司間接全資附屬公司Blue River Gain Limited與Quality World Investments Limited所訂立日期為2022年9月16日之認購協議，內容有關認購Quality World Investments Limited經擴大已發行股本25%，代價為44,500,000港元；
- (xiii) 本公司間接全資附屬公司Blue River Investments Limited與Hope Capital Limited所訂立日期為2022年10月7日的認購協議，內容有關認購Hope Capital Limited經擴大已發行股本約24.64%，代價為75,000,000港元；
- (xiv) 馮鈺娣女士與本公司間接全資附屬公司Blue River Forever Limited所訂立日期為2022年10月27日的買賣協議，內容有關收購Vogalsan Limited全部股權及股東貸款，代價為65,000,000港元；
- (xv) 本公司與Elemet Limited所簽立日期為2022年11月4日之轉讓契據，內容有關本公司不可撤銷及無條件地全權將一批保華建業約10%股東投票權(本公司根據Elemet Limited於2021年6月1日以零代價不可撤銷及無條件轉讓而獲得有關投票權)交還予Elemet Limited；
- (xvi) 諒解備忘錄；
- (xvii) 協議；

(xviii) 本公司間接全資附屬公司輝華度假區資產管理有限公司(現稱藍河財務有限公司)與Green River Associates Limited所訂立日期為2022年12月7日之貸款協議，內容有關向Green River Associates Limited授出循環貸款融資最多150,000,000港元；及

(xix) Blue River Property Holdings Limited與Summit Day Limited端日有限公司所訂立日期為2022年12月24日之買賣協議，內容有關出售本公司間接全資附屬公司Profit Tycoon Holdings Limited全部已發行股本及相等於Profit Tycoon Holdings Limited於完成日期結欠Blue River Property Holdings Limited之股東貸款全款面值的金額，代價為406,000,000港元(可予調整)。

8. 專家資格及同意書

以下為提供載於本通函之意見或建議之專家資格：

名稱	資格
瑞豐環球評估諮詢有限公司(「瑞豐」)	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，瑞豐已就本通函之刊發及其現有形式及內容載列其函件或報告及引述其名稱發出其同意書，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，瑞豐概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何持股權益或任何認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(無論可否依法強制執行)。

於最後實際可行日期，瑞豐概無於本集團任何成員公司自2022年3月31日(即本集團最近期刊發經審核賬目之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。本公司之香港主要營業地點位於香港北角馬寶道28號華匯中心28樓2801至03室。
- (b) 本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (c) 本公司之公司秘書為何詩雅女士。彼持有英國法律學士學位，並獲認許為香港高等法院律師。

- (d) 本通函、股東特別大會通告及／或隨附之代表委任表格之英文版本與各自之中文譯本如有任何歧義，概以英文版本為準。

10. 展示文件

以下文件之副本自本通函日期起14日內登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本集團網站(www.blueriverholdings.com.hk)：

- (a) 本通函附錄二所載有關出售公司全部已發行股本29.75%之業務估值報告；
- (b) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述瑞豐之同意書；
- (c) 諒解備忘錄；及
- (d) 協議。



Blue River Holdings Limited
藍河控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：498)

茲通告Blue River Holdings Limited藍河控股有限公司(「本公司」)謹訂於2023年3月20日(星期一)上午10時30分假座香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行股東特別大會(「大會」)，以審議及酌情通過(不論是否經修訂)本公司下列決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認Dragon Mission Enterprise Limited(「賣方」，本公司之間接全資附屬公司，作為賣方)與Maple Luck Limited(「買方」，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，作為買方)所訂立日期為2022年11月14日之協議(「協議」，其註有「A」字樣之副本已提呈本大會並由本大會主席簡簽以供識別，據此，賣方已有條件同意根據當中條款及條件，按代價3億港元向買方出售Paul Y. Engineering Group Limited保華建業集團有限公司(「出售公司」)之1,177,242,054股股份(相當於出售公司全部已發行股本約29.75%)(「出售事項」)及其項下擬進行交易；及
- (b) 一般及無條件授權本公司任何一名董事(「董事」)、董事局(「董事局」)委任之任何委員會或董事局不時授權之任何其他人士作出其認為涉及或附屬於協議及出售事項或為使協議及出售事項生效而言屬必要或權宜或適宜之所有行動及事宜、簽立所有有關協議及文件(不論親筆簽立或作為契據，及如有需要，於其上加蓋本公司之印鑑)、落實所有行動及事宜以及採取所有步驟，並執行其項下擬進行交易及當

股東特別大會通告

中附帶之所有其他事宜，以及同意並執行所有其認為符合本公司利益之變更、修訂、補充、豁免、終止或停止相關事宜。」

承董事局命

Blue River Holdings Limited
藍河控股有限公司

公司秘書

何詩雅

香港，2023年3月1日

香港之主要營業地點：

香港北角
馬寶道28號
華匯中心
28樓2801至03室

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

附註：

1. 凡有權出席本公司大會及於會上投票之本公司股東有權委任其他人士為其代表，代其出席大會及於會上投票。股東可就部分其持有之本公司股份委任代表。受委代表毋須為本公司之股東。
2. 大會之代表委任表格隨函附奉。代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署之授權書或其他授權文件副本，必須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司於香港之股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓。
3. 為確定有權出席大會及於會上投票，本公司將於2023年3月15日(星期三)至2023年3月20日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間將不會登記本公司股份之轉讓。為符合資格出席大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票，最遲須於2023年3月14日(星期二)下午4時30分前交回本公司之香港股份過戶及轉讓登記分處卓佳秘書商務有限公司以供登記，地址為香港夏愨道16號遠東金融中心17樓。
4. 倘若黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號於2023年3月20日(星期一)上午7時30分在香港生效，股東特別大會將自動順延至2023年3月27日(星期一)(「重新安排之日期」)，而當日於上午7時30分沒有懸掛黑色暴雨警告信號或八號或以上熱帶氣旋警告信號，在此情況下，股東特別大會將會於重新安排之日期上午10時30分在香港北角北角匯(一期)3樓301號舖天藍舉行。
5. 本通告之中文譯本僅供參考，如有任何不相符，概以英文版本為準。

於本通告日期，董事局成員包括：

執行董事：

鄭啟成(主席)
柯偉俊
Marc TSCHIRNER
沈慶祥

獨立非執行董事：

William GILES
余仲良
藍章華

股東特別大會通告

大會適用之預防措施

為在2019冠狀病毒病疫情下保障股東及大會出席者的健康及安全，本公司將會於2023年3月20日(星期一)上午10時30分舉行之大會實施下列預防措施：

- (a) 與會股東、委任代表及出席者或須於大會會場入口量度體溫。任何體溫超過攝氏37.5度之人士或被拒進入大會會場或被要求離開大會會場；
- (b) 本公司要求出席者於大會會場內時刻佩戴外科口罩。未佩戴外科口罩的人士可能被拒絕進入；
- (c) 不設茶點或飲料；及
- (d) 本公司可能認為合適的任何其他預防措施。

在法例所允許情況下，本公司保留權利拒絕任何人士進入大會會場或要求任何人士離開大會會場，以確保出席者於大會上之安全。

為全體持份者之健康及安全著想，本公司提醒全體股東毋須親身出席大會以行使投票權。作為替代方法，股東可使用填妥投票指示之代表委任表格，委任大會主席作為其代表，以便於大會上就相關決議案投票，而毋須親身出席大會。