
此 乃 要 件 請 即 處 理

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算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，並明確表示概不對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，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券商、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仁智國際集團有限公司(「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之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



SAGE INTERNATIONAL GROUP LIMITED

仁智國際集團有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)
(股份代號：8082)

- (I) 非常重大出售事項、
提早贖回可換股債券及關連交易；
 - (II) 根據特別授權配售新股份；
 - (III) 按於記錄日期每持有一(1)股股份獲發
兩(2)股發售股份之基準進行公開發售；
 - (IV) 持續關連交易；
- 及
- (V) 股東特別大會通告

配售之配售代理及公開發售之承銷商

Convoy Investment Services Limited
康宏証券投資服務有限公司

獨立董事委員會與獨立股東的
獨立財務顧問

AmCap
Ample Capital Limited
豐盛融資有限公司

獨立財務顧問致本公司獨立董事委員會及獨立股東之意見函件載於本通函第79至128頁。獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議載於本通函第77至78頁。

本公司謹訂於二零一五年一月十六日(星期五)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3408室舉行股東特別大會，相關通告載於本通函第SGM-1至SGM-5頁。

本通函隨附股東特別大會使用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格所載指示填妥代表委任表格並盡快且無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22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並於會上投票。

本通函由寄發日期起計，將於創業板網址www.hkgem.com「最新公司公告」專頁刊載最少七天。

二零一四年十二月三十一日

創 業 板 之 特 色

創業板的定位，乃為相比其他在聯交所上市的公司有較高投資風險的公司提供上市的市場。潛在投資者應了解投資於該等公司的潛在風險，並應經過審慎周詳的考慮後方作出投資決定。創業板的較高風險及其他特色意味著创业板更適合專業及其他資深投資者。

基於创业板上市公司新興的性質，在创业板買賣的證券可能會較於聯交所主板買賣的證券承受較大的市場波動風險，同時無法保證在创业板買賣的證券會有高流通量的市場。

目 錄

	頁次
終止承銷協議	1
釋義	3
預期時間表	15
公開發售概要	17
董事會函件	18
獨立董事委員會函件	77
獨立財務顧問函件	79
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 殯葬業務集團之財務資料	II-1
附錄三 — 保留集團之未經審核備考財務資料	III-1
附錄四 — 保留集團之管理層討論與分析	IV-1
附錄五 — A—所持出售集團股權之估值報告	V-1
B—出售集團所持物業權益之估值報告	V-55
附錄六 — 一般資料	VI-1
股東特別大會通告	SGM-1

終止承銷協議

倘於最後終止時間前：

- (1) 承銷商全權認為，公開發售將因下列事項受到重大不利影響：
 - (a) 頒佈任何新法例或法規或現行法例或法規(或其司法詮釋)變動或發生任何性質之其他事件，而承銷商全權認為可能對本集團整體業務或財務或經營狀況或前景造成重大不利影響，或可能對公開發售有重大不利影響；或
 - (b) 當地、全國範圍或國際間發生任何政治、軍事、金融、經濟或其他性質(不論是否與上述任何一項屬同類)之事件或變動(不論是否屬於承銷協議日期之前及/或之後發生或持續發生之一連串事件或變動之一部分)或當地、全國範圍或國際敵對行為或武裝衝突爆發或升級或事件足以影響當地證券市場，而承銷商全權認為可能對本集團整體業務或財務或經營狀況或前景有重大不利影響或對公開發售有重大不利影響或基於其他理由導致進行公開發售屬不適宜或不明智；或
- (2) 市況出現任何不利變動(包括但不限於金融或貨幣政策或外匯或貨幣市場之任何變動，或買賣證券暫停或受到嚴格限制)，而承銷商全權認為可能對公開發售有重大不利影響或基於其他理由導致進行公開發售屬不適宜或不明智；或
- (3) 本公司或本集團任何成員公司之狀況出現任何變動，而承銷商全權認為將對本公司之前景有不利影響，包括(在不限制前述內容一般性效力的情況下)呈請或通過決議案清盤或結業，或本集團任何成員公司發生類似事件，或本集團任何重要資產遭受破壞；或
- (4) 發生任何不可抗力事件，包括(在不限制一般性的情況下)任何天災、戰爭、暴亂、公眾騷亂、民亂、火災、水災、爆炸、疫症、恐怖活動、罷工或停工；或
- (5) 任何有關本集團整體業務或財務或經營狀況或前景之其他重大不利變動(不論是否與前述任何一項屬同類)；或

終止承銷協議

- (6) 倘緊接章程日期前發生或發現並無於章程內披露之任何事項，而承銷商全權認為就公開發售而言會屬重大遺漏；或
- (7) 一般證券或本公司證券在聯交所暫停買賣超過十個連續營業日，不包括涉及核准公佈或章程文件或與公開發售有關之其他公佈或通函而暫停買賣，

則承銷商有權於最後終止時間前向本公司送達書面通知終止承銷協議。

倘承銷商根據承銷協議條款向本公司發出上述之任何有關通知，則承銷商根據承銷協議承擔的所有責任將會終止，訂約方不得就承銷協議所產生或與之有關的任何事項或事宜向任何其他訂約方提出索償。倘承銷商行使權利終止承銷協議，則公開發售不會進行。

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「二零一七年認股權證」	指	本公司於二零一一年十二月二十一日發行之非上市認股權證，各份認股權證賦予其持有人權利，可於發行日期起計五年內，隨時按經調整認購價每股1.50港元認購一股股份(詳情載於本公司日期分別為二零一一年七月四日及二零一四年八月五日之公佈)，於最後實際可行日期，未行使認股權證總值為8,250,000港元
「3厘息可換股債券」	指	Forrex所持於二零一六年到期未償還本金額為30,750,000港元之3厘息可換股債券，可按調整後換股價每股1.88港元換成16,356,382股股份
「代理協議」	指	仁智生命與買方或其聯繫人訂立的代理協議，於完成後即生效。據此，仁智生命或其指定的附屬公司將向中國境外(包括香港及澳門)客戶提供營銷及銷售出售集團安葬權的代理服務
「更改條款」	指	更改3厘息可換股債券的條款及條件，使3厘息可換股債券可轉讓予本公司關連人士
「公佈」	指	本公司日期為二零一四年十月二十四日有關(其中包括)配售II及公開發售的公佈
「申請表格」	指	供合資格股東使用以申請發售股份之申請表格
「聯繫人」	指	創業板上市規則所定義者
「AXA」	指	AXA Direct Asia II L.P.，為蘇格蘭有限合伙企業，由其普通合伙人AXA PE Asia Manager Limited(根據澤西島法律註冊成立的私人有限公司)代表

釋 義

「AXA 承諾」	指	AXA 將向本公司、承銷商及徐先生承諾不會(其中包括)於記錄日期或之前行使零息可換股債券附帶之轉換權
「畢節墓園」	指	其中一部分殯葬業務，主要擁有及經營位於貴州省畢節的畢節敬信陵園
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	持牌銀行於其一般辦公時間內一般在香港開門營業之日(星期六、星期日或公眾假期除外)
「細則」	指	經不時修訂之本公司細則
「認購期權」	指	AXA 根據認購期權契據向買方授出的期權，買方有權要求 AXA 向其出售未轉換的可換股票據
「認購期權契據」	指	AXA 與買方就認購期權簽署的契據
「可換股債券轉讓」	指	Forrex 與買方根據可換股債券轉讓協議的條款及條件買賣 3 厘息可換股債券
「可換股債券轉讓協議」	指	買方與賣方 Forrex 就可換股債券轉讓將於完成前訂立的買賣協議
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作之中央結算及交收系統
「殯葬業務」	指	本集團在出售協議日期之前在中國所擁有及／或經營有關殯葬的業務(包括但不限於蘇州墓園、懷集墓園及畢節墓園)，將會根據重組全部轉讓予出售集團
「殯葬禁區」	指	(i) 廣東省懷集、(ii) 貴州省畢節及 (iii) 江蘇省蘇州 100 公里半徑範圍的地區

釋 義

「徐先生的承諾」	指	徐先生與AXA於二零一四年六月三十日訂立的承諾，徐先生向AXA承諾(i)倘配售協議完成，及(ii)出售協議終止或失效，徐先生須於出售協議終止或失效日期後三日內無償向AXA轉讓其實益擁有的5,169,000股股份
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例(經不時修訂)
「本公司」	指	仁智國際集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司，其已發行股份於創業板上市
「完成」	指	出售根據出售協議條款及條件完成
「關連人士」	指	創業板上市規則所定義者
「康宏」	指	康宏證券投資服務有限公司，根據香港法例第571章證券及期貨條例進行第1類、第2類、第4類及第9類受規管活動業務之持牌法團
「債務」	指	EIHI欠本公司11,360,000港元的債務
「債務轉讓」	指	本公司、Forrex與EIHI將訂立的轉讓契據，本公司據此會將債務轉讓予Forrex
「投票權轉讓契據」	指	Forrex(出讓人)與買方(承讓人)所訂立有關EIHI的投票權轉讓契據，自契據生效日期起3年期間，Forrex就所持EIHI 50%股權而不時享有的全部投票權歸買方所有

釋 義

「解除契約」	指	本公司與徐先生將訂立的無條件免除及拆銷契約，徐先生同意免除及解除本公司10,000,000港元董事貸款的還款責任，於完成後生效
「董事」	指	本公司董事
「董事貸款」	指	本公司欠付徐先生未償還本金額10,000,000港元的貸款
「出售」	指	本公司根據出售協議條款向買方建議出售銷售股份及銷售貸款
「出售協議」	指	本公司與買方於二零一四年四月二日就出售訂立的有條件買賣協議，已按二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十日的四份補充協議補充
「出售代價」	指	根據出售協議買賣銷售股份及銷售貸款的總代價141,199,876港元
「出售集團」	指	Reliance Death Care及其附屬公司
「EIHI」	指	Era Investment (Holding) Inc.，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期由Grand Creation及Forrex各持一半股權。根據Forrex投票承諾，EIHI視為本公司附屬公司
「可換股票據」	指	買方根據認購協議將向AXA發行之本金額12,500,000美元的可換股票據，可轉換為相當於Reliance Death Care全部已發行股本49%(或會調整)的股份
「Forrex」	指	Forrex (Holding) Inc.，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由段先生全資擁有

釋 義

「Forrex公開發售承諾」	指	Forrex向本公司、承銷商及徐先生承諾，不會(其中包括)於記錄日期或之前行使3厘息可換股債券附帶之轉換權
「Forrex解除」	指	Forrex與Grand Creation於可換股債券轉讓完成前訂立的解除契據，Forrex與Grand Creation各方須解除對方根據Forrex投票承諾所承擔責任，緊接投票權轉讓契據生效前生效
「Forrex投票承諾」	指	Forrex於二零一三年一月十六日向Grand Creation作出的無條件不可撤回承諾，Forrex就所持EIHI一半股權而不時享有的全部投票權歸Grand Creation所有
「殯儀業務」	指	本集團於出售協議日期前在中國及香港所擁有及/或經營有關殯儀的業務
「殯儀禁區」	指	(i)廣東省懷集及(ii)香港100公里半徑範圍的地區
「創業板」	指	聯交所創業板
「創業板上市規則」	指	創業板證券上市規則
「一般授權」	指	股東根據本公司二零一四年六月二十六日舉行的股東週年大會上通過的普通決議案授予董事的一般授權，最多303,567,598股新股份可獲配發及發行
「豫興」	指	豫興有限公司，於香港註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司
「Grand Creation」	指	Grand Creation Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其附屬公司(不包括文義所指完成後的出售集團)

釋 義

「香港」	指	中國香港特別行政區
「懷集墓園」	指	其中一部分殯葬業務，主要擁有及經營位於廣東省懷集的懷集縣萬福墓園
「獨立董事委員會」	指	由三名獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，為就交易及公開發售如何投票向獨立股東提供意見及建議而成立
「獨立財務顧問」	指	豐盛融資有限公司，根據證券及期貨條例進行第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動之持牌法團，獲委任為獨立財務顧問以就交易及公開發售向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除買方的聯繫人及Forrex外其他股東，包括但不限於徐先生、New Brilliant及段先生全資擁有的MM3 International Limited
「獨立第三方」	指	董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，獨立於本公司及其關連人士(定義見創業板上市規則)的獨立第三方
「最後交收日」	指	二零一四年十月二十三日，發佈公佈前股份於聯交所的最後交收日
「最後實際可行日期」	指	二零一四年十二月三十日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「最後接納時間」	指	二零一五年二月九日下午四時正，二零一五年二月九日即章程所述接納發售股份並繳付股款之最後日期

釋 義

「最後終止時間」	指	二零一五年二月十二日(即最後接納時間後第三個營業日)下午四時正或本公司與承銷商可能協定之較後時間或日期，即承銷協議終止之最後時間
「上市委員會」	指	聯交所上市小組委員會
「管理協議」	指	仁智生命與Great World Investors Limited(謹此說明，截至完成時其並非出售集團的成員公司)訂立的管理協議，於完成後即生效，仁智生命或其指定附屬公司將向出售集團提供策略管理及營銷策略諮詢服務
「徐先生」	指	執行董事兼董事會主席徐秉辰先生
「段先生」	指	Forrex唯一股東段律文先生
「New Brilliant可換股債券」	指	本公司向New Brilliant Investments Limited所發行二零一五年到期的可換股債券，未償還本金額為20,000,000港元，有權按經調整換股價每股0.38港元轉換為52,613,578股股份
「不合資格股東」	指	董事根據本公司法律顧問提供之法律意見認為基於有關地區法例之法律限制或當地相關監管機構或證券交易所之規定，不向其提呈公開發售屬必要或合宜之海外股東
「發售股份」	指	根據公開發售將配發及發行之355,257,598股新股份
「公開發售」	指	按認購價於記錄日期每持有一(1)股現有股份發行兩(2)股發售股份
「期權契據」	指	認購期權契據與認沽期權契據
「購股權持有人」	指	購股權持有人(不包括徐先生)

釋 義

「購股權持有人承諾」	指	購股權持有人向本公司、承銷商及徐先生不可撤回地承諾不會於記錄日期或之前行使購股權附帶之認購權
「期權」	指	認購期權與認沽期權
「海外函件」	指	本公司寄發予不合資格股東之函件，以闡釋不合資格股東不獲許參與公開發售之情況
「海外股東」	指	於記錄日期名列本公司股東名冊且登記地址為香港境外之股東
「承配人」	指	配售代理根據配售協議促使認購任何配售股份之任何個人、機構或其他專業投資者或任何彼等各自之附屬公司或聯營公司
「配售I」	指	康宏按其與本公司於二零一四年六月二十四日訂立的配售協議的條款及條件安排向所選投資者配售一般授權所涉合共25,845,000股股份
「配售II」	指	根據配售協議的條款配售(按悉數承銷基準)將配發及發行的70,000,000股新股份
「配售代理」或「承銷商」	指	康宏証券投資服務有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第1類、第2類、第4類及第9類受規管活動之持牌法團
「配售協議」	指	本公司與配售代理於二零一四年十月二十四日就配售II訂立之有條件配售協議(經二零一四年十二月三十日的補充函件補充)
「配售完成日期」	指	配售協議所載之先決條件達成後之兩個營業日內
「配售價」	指	每股配售股份0.20港元

釋 義

「配售股份」	指	根據配售II將予配售之70,000,000股新股份
「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
「章程」	指	本公司就公開發售刊發之章程
「章程文件」	指	章程及接納發售股份之申請表格
「章程寄發日期」	指	二零一五年一月二十六日或本公司與承銷商為向合資格股東寄發章程文件(就不合資格股東而言，僅寄發章程供彼等參閱)而可能釐定之較後日期
「買方」	指	Great World Investors Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由徐先生全資擁有
「認沽期權」	指	買方向AXA授出的期權，AXA有權要求買方購買可換股票據本金總額的35%
「認沽期權契據」	指	買方與AXA就認沽期權簽署的認沽期權契據
「合資格股東」	指	於記錄日期營業時間結束時名列本公司股東名冊之股東，不包括不合資格海外股東
「記錄日期」	指	二零一五年一月二十三日，釐定獲發發售股份之權利的記錄日期
「過戶登記處」	指	本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓
「Reliance Death Care」	指	Reliance Death Care Services Inc.，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司

釋 義

「保留集團」	指	緊隨完成後的本公司及其附屬公司
「重組」	指	在完成之時或之前所進行將殯葬業務轉讓予出售集團的交易及行動
「Sage Death Care」	指	Sage Death Care Services Holdings Limited，於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司
「仁智生命」	指	仁智生命服務有限公司，於香港註冊成立的有限公司，為本公司全資附屬公司
「銷售貸款」	指	Reliance Death Care截至完成時欠付本公司或承擔的所有實際、或然或遞延債項、負債及債務(不論是否於完成時到期及應付)，將於完成時轉讓予買方。於二零一三年十二月三十一日，銷售貸款的賬面值約為265,744,000港元
「銷售股份」	指	Reliance Death Care已發行股本中1股無面值普通股，相當於Reliance Death Care全部已發行及繳足股本
「結付日期」	指	最後接納時間(不包括該日)後第五個營業日，或本公司與承銷商可能協定之較後日期
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司即將舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准交易、配售(包括授出發行配售股份的特別授權)及公開發售
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.025港元之普通股
「股份購回守則」	指	證監會發佈的股份購回守則

釋 義

「購股權」	指	截至最後實際可行日期根據本公司於二零零一年十月二十二日採納之購股權計劃或本公司於二零一一年八月三十一日採納之新購股權計劃授出之10,206,816份購股權
「股東」	指	股份持有人
「特定事項」	指	於承銷協議日期或之後及最後終止時間之前出現或發生的事項
「特別授權」	指	股東將於股東特別大會授予董事會之特別授權，以配發及發行70,000,000股新股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購」	指	建議認購本金額12,500,000美元的零息可換股票據(可轉換為相等數量的Reliance Death Care已發行普通股，按初步換股價每股1,000美元(或會調整)計算，最多相當於Reliance Death Care全部已發行股本的49%)
「認購協議」	指	買方(發行人)、AXA(認購人)及徐先生(擔保人)就AXA認購將訂立的認購協議
「認購價」	指	發售股份的認購價，即每股發售股份0.20港元
「蘇州墓園」	指	其中一部分殯葬業務，主要擁有及經營位於江蘇省蘇州的蘇州名流陵園實業有限公司
「收購守則」	指	香港收購及合併守則
「交易」	指	包括(i)出售協議(包括不競爭條文)；(ii)可換股債券轉讓；(iii)更改條款；(iv)債務轉讓；(v)管理協議；(vi)代理協議；(vii)管理協議及代理協議所涉年度上限；及(viii)所涉交易

釋 義

「承銷協議」	指	本公司、承銷商及徐先生就公開發售於二零一四年十月二十四日訂立之承銷協議
「承銷股份」	指	股份持有人根據公開發售獲分配之發售股份總數減徐先生根據承銷協議承諾認購或促使獲認購之發售股份
「認股權證持有人」	指	二零一七年認股權證持有人
「認股權證持有人承諾」	指	認股權證持有人向本公司、承銷商及徐先生承諾不會(其中包括)於記錄日期或之前行使二零一七年認股權證附帶之認購權
「零息可換股債券」	指	AXA所持二零一六年到期未償還本金額為12,500,000美元(相當於約97,175,000港元)之零息可換股債券,可按調整後換股價每股1.57港元換成61,894,904股股份
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「%」	指	百分比

預期時間表

以下載列之公開發售預期時間表僅供說明，並假設公開發售將獲獨立股東於股東特別大會上批准而編製。預期時間表可予改動，倘有任何改動，本公司將於適當時候另行刊發公佈：

寄發本公司通函連同股東特別大會通告	二零一四年十二月三十一日
交回股東特別大會之代表委任表格之 最後時限	二零一五年一月十四日上午十一時正
股東特別大會	二零一五年一月十六日上午十一時正
於聯交所網站刊登股東特別大會結果之 公佈	二零一五年一月十六日
達成出售先決條件之近況公佈	二零一五年一月十八日
按連權基準買賣股份之最後日期	二零一五年一月十九日
以除權方式買賣股份之首日	二零一五年一月二十日
交回股份過戶文件以符合公開發售資格之 最後時限	二零一五年一月二十一日 下午四時三十分
本公司暫停辦理股東登記手續 (包括首尾兩日)	二零一五年一月二十二日至 二零一五年一月二十三日(包括首尾兩日)
記錄日期	二零一五年一月二十三日
本公司重新開始辦理股東登記手續	二零一五年一月二十六日
寄發章程文件(就受禁制股東而言，僅寄發章程)	二零一五年一月二十六日
接納發售股份及繳付股款之最後時限	二零一五年二月九日下午四時正
公開發售成為無條件之最後時限 (即最後接納日期後的第三個營業日)	二零一五年二月十二日下午四時正
於聯交所刊登發售股份之接納結果及 出售成為無條件之公佈	二零一五年二月十三日
寄發發售股份之股票及退款支票	二零一五年二月十七日
開始買賣發售股份	二零一五年二月十八日上午九時正

預期時間表

附註：

1. 本通函提述之時間均指香港時間。
2. 根據上述時間表，本公司預期出售將於二零一五年二月十七日完成。

由於二零一五年二月十八日是農曆除夕(中央結算系統於半個交易日不提供交收服務，故不視為交收日)，中央結算系統於該日不提供分批交收運作、交收指示及投資者交收指示等全部交收服務。

惡劣天氣對接納發售股份及繳付股款之最後時限的影響

倘八號或以上熱帶氣旋警告信號，或「黑色」暴雨警告信號於以下時間生效，則最後接納時間不會生效

- i. 於最後接納時間香港本地時間中午十二時正之前生效，惟於中午十二時後除外。接納發售股份及繳付股款之最後時間將順延至同一營業日下午五時正；
- ii. 於最後接納時間香港本地時間中午十二時正至下午四時正生效。接納發售股份及繳付股款之最後時間將重訂為下一個營業日(當日上午九時正至下午四時正任何時間均無懸掛該等警告信號)下午四時正。

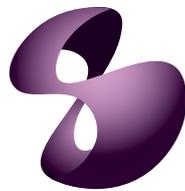
於該等情況下，以上預期時間表所述之日期可能受到影響。

倘最後接納時間並非二零一五年二月九日(星期一)，則本通函「預期時間表」一節所述日期或會受影響。倘預期時間表有任何變動，本公司會盡快刊發公佈知會股東。

公開發售概要

下列資料摘錄自本通函，應與本通函全文一併閱讀。

公開發售基準：	於記錄日期每持有一(1)股現有股份獲發兩(2)股發售股份
已發行股份數目：	截至最後實際可行日期為177,628,799股股份
已發行股份數目(假設配售完成)：	247,628,799股股份
徐先生根據承銷協議同意認購或促使獲認購之發售股份數目：	根據承銷協議，徐先生向本公司及承銷商不可撤回地承諾(i)根據公開發售認購合共36,720,000股發售股份；及(ii)不會於記錄日期或之前行使New Brilliant可換股債券附帶之轉換權及983,265份購股權附帶之認購權
承銷商承銷之發售股份數目：	318,537,598股發售股份，即股份持有人根據公開發售有權獲分配之發售股份總數減徐先生根據承銷協議發出之承諾已承諾認購或促使獲認購之發售股份。因此，公開發售已悉數承銷
認購價：	每股發售股份0.20港元
於公開發售完成後之經擴大已發行股份數目：	532,886,397股股份



SAGE INTERNATIONAL GROUP LIMITED

仁智國際集團有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：8082)

執行董事：

徐秉辰先生

郭君雄先生

獨立非執行董事：

陳偉民先生

羅宜敏先生

蕭喜臨先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

總辦事處及香港主要營業地點：

香港

上環

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

34樓3408室

敬啟者：

- (I) 非常重大出售事項、
提早贖回可換股債券及關連交易；
(II) 根據特別授權配售新股份；
(III) 按於記錄日期每持有一(1)股股份獲發
兩(2)股發售股份之基準進行公開發售；
(IV) 持續關連交易；
及
(V) 股東特別大會通告

1. 緒言

僅請參閱本公司於二零一四年六月十三日刊發的公佈，董事會宣佈，二零一四年四月二日，本公司(賣方)與買方(買方)訂立出售協議(經二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十

日的四份補充協議補充)，本公司有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售股份(相當於Reliance Death Care全部已發行股本)及銷售貸款(相當於Reliance Death Care截至完成時欠付本公司或承擔的所有實際、或然或遞延責任、負債及債務(不論是否於完成時到期及應付)，將於完成時轉讓予買方)，出售代價為141,199,876港元。

亦請參閱本公司於二零一四年十月二十四日所刊發有關本公司與配售代理／承銷商就配售II及公開發售訂立配售協議及承銷協議的公佈。

本通函旨在向閣下提供相關資料，其中包括出售、配售II(包括特別授權)、公開發售、管理協議與代理協議(包括各自的建議年度上限)、獨立董事委員會推薦意見、獨立財務顧問函件詳情及股東特別大會通告。

2. 出售

出售協議

日期

二零一四年四月二日(聯交所交易時段結束後)(分別經二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十日的四份補充協議補充)

訂約方：

賣方： 本公司

買方： Great World Investors Limited

買方是於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，由徐先生全資實益擁有。

徐先生為執行董事兼董事會主席。

將出售的資產

根據出售協議，買方有條件同意購買：

- (1) 銷售股份，相當於Reliance Death Care全部已發行股本；及
- (2) 銷售貸款，相當於Reliance Death Care截至完成時欠付本公司或承

擔的所有實際、或然或遞延責任、負債及債務(不論是否於完成時到期及應付)，將於完成時轉讓予買方。

於二零一三年十二月三十一日，銷售貸款的賬面值約為265,744,000港元。

代價

銷售股份及銷售貸款的出售代價總額為141,199,876港元，將以下列方式支付：

- (i) 97,175,000港元以面值12,500,000美元(約等於97,175,000港元)的零息可換股債券抵銷，通過根據認購協議的條款及條件安排AXA向本公司提供零息可換股債券以供贖回，相關代價為買方向AXA發行可換股票據；
- (ii) 34,024,876港元以面值30,750,000港元的3厘息可換股債券及應計利息3,274,876港元抵銷，而3厘息可換股債券由買方根據可換股債券轉讓協議首次收購；及
- (iii) 餘額10,000,000港元將透過安排徐先生為本公司訂立解除契約，於完成時免除及解除本公司10,000,000港元董事貸款的還款責任。

認購協議及可換股債券轉讓協議詳情，請參閱本通函「4.認購協議」及「7.可換股債券轉讓」兩節。

認購、可換股債券轉讓及出售將同時完成。

出售代價乃根據一般商業條款，經本公司與買方公平磋商並參考(i)下文「進行交易之理由及裨益」一節所述出售理由；(ii)出售集團於二零一三年十二月三十一日的合併負債淨額共約107,126,000港元以及將轉讓予買方的銷售貸款約265,744,000港元；(iii)銷售貸款於二零一三年十二月三十一日的賬面值265,744,000港元；(iv)本集團對出售集團的原收購／投資成本共約137,971,000港元(包括收購EIHI成本107,650,000港元、懷集縣萬福墓園有限公司(「懷集萬福山」)投資成本5,793,000港元及畢節敬信陵園管理有限公司(「畢節敬信」)投資成本24,528,000港元)；(v)由於將出售的墓園資產及業務性質特殊，用途局限且未經相關政府批准不得自由轉讓，因此並非隨時有來自相

董事會函件

關殯葬行業的適當買方；及(vi)截至二零一三年十二月三十一日止兩年度出售集團的虧損等因素釐定。

出售代價約141,200,000港元並非參考磋商時所持出售集團權益之估值釐定，而主要根據上述三項殯葬業務的原收購／投資成本137,971,000港元釐定，較本公司將出售的出售集團於二零一三年十二月三十一日的資產淨值158,618,000港元(出售集團於二零一三年十二月三十一日的負債淨值107,126,000港元與將於完成時轉讓予買方的銷售貸款於二零一三年十二月三十一日的賬面值265,744,000港元之和)折讓約11%。負債淨額107,126,000港元已計及銷售貸款265,744,000港元。有關金額與附錄二所載殯葬業務集團之財務資料不同，是由於(i)零息可換股債券及3厘息可換股債券(屬於出售代價的一部分)與收購及為殯葬業務集資有關，因而計入附錄二之財務資料，(ii)銷售貸款的若干金額與殯葬業務無關，因而不計入附錄二之財務資料，及(iii)若干物業、機器及設備將於完成前由出售集團轉讓予保留集團，因而計入附錄二。

此外，出售集團在法律意義上指重組完成後的Reliance Death Care及其附屬公司。殯葬業務集團在業務意義上指由Reliance Death Care及其出售集團旗下附屬公司開展的殯葬業務。

出售集團於二零一三年十二月三十一日的資產淨值158,618,000港元與附錄二所載殯葬業務集團於二零一三年十二月三十一日之財務資料之差異的對賬如下：

二零一三年十二月三十一日

	出售集團	附註(i)	附註(ii)	附註(iii)	殯葬業務集團
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
負債淨值	(107,126)	48,167	13,771	-	(45,188)
銷售貸款	265,744	(152,303)	(13,771)	(1,053)	98,617
經調整資產淨值	<u>158,618</u>	<u>(104,136)</u>	<u>-</u>	<u>(1,053)</u>	<u>53,429</u>

附註：

殯葬業務相關項目已併入殯葬業務集團，而與殯葬業務無關之項目不納入殯葬業務集團，作如下調整：

- (i) 有關零息可換股債券、3厘息可換股債券及用於殯葬業務的應計利息的調整。負債淨值調整(i)的數據為摘錄自本集團會計紀錄影響殯葬業務權益或損益的零息可換股債券的成分、3厘息可換股債券及應計利息之總和。銷售貸款調整(i)的數據為摘錄自本集團會計紀錄影響保留集團結餘的零息可換股債券的成分、3厘息可換股債券及應計利息之總和；
- (ii) 有關與殯葬業務無關的部分銷售貸款額的調整。調整(ii)的數據為摘錄自出售集團先前所開展與殯葬業務無關的業務的若干資產及負債的會計紀錄。由於附註(ii)的調整不包括出售集團與殯葬業務無關的業務資產及負債，故該調整對殯葬業務集團的經調整資產淨值並無整體影響；及
- (iii) 有關完成前出售集團將轉讓予保留集團的若干物業、機器及設備的調整。調整(iii)的數據為摘錄自本集團有關將於完成前以賬面值為代價轉讓予保留集團的出售集團若干物業、機器及設備的會計紀錄。

董事認為，出售代價公平合理，為一般商業條款，而訂立出售協議對本公司及股東整體有利。

贖回

根據本公司與AXA於二零一一年三月十四日訂立的認購協議(經二零一一年四月二十七日的補充協議補充)，本公司有條件同意發行而AXA有條件同意認購本金總額12,500,000美元(約等於97,175,000港元)的零息可換股債券。認購協議於二零一一年五月二十三日完成，本公司已向AXA發行零息可換股債券。零息可換股債券認購完成後及截至最後實際可行日期，AXA一直為零息可換股債券的登記持有人。零息可換股債券詳情載於本公司二零一一年三月十五日的公佈及二零一一年四月二十九日的通函。根據零息可換股債券的條款，倘本公司或現有可換股債券(包括3厘息可換股債券)持有人選擇建議或實際購回、贖回(不論是否提早贖回、到期贖回或其他方式)或註銷全部或任何部分現有可換股債券，而未經全體零息可換股債券持有人書面批准，本公司將即時書面通知零息可換股債券持有人，並將按零息可換股債券持有人的選擇，贖回全部或部分零息可換股債券(最少500,000港元或其任何倍數)，惟倘有關零息可換股債券持有人所持零息可換股債券的未到期本金額少於500,000港元，則會贖回零息可換股債券的全部(而非部分)未到期本金。有關零息可換股債券持有人有權向本公司發出五個營業日的事先書面通知，列明將贖回的零息可換股債券金額和相關贖回日期，要求提早贖回。

根據Forrex、Grand Creation與段先生於二零一零年九月三日訂立的買賣協議，本公司向Forrex發行3厘息可換股債券，作為收購EIHI 50%股權的部分代價。完成收購EIHI後，Forrex一直是3厘息可換股債券的登記持有人。3厘息可換股債券的詳情載於本公司二零一零年九月五日的公佈。根據3厘息可換股債券的條款，發行3厘息可換股債券後，本公司可發出五個營業日的事先書面通知，列明將贖回的3厘息可換股債券金額及贖回日期，隨時贖回全部或部分3厘息可換股債券(最少500,000港元或其任何倍數)，惟倘3厘息可換股債券持有人所持3厘息可換股債券的未到期本金額少於500,000港元，則須按面值贖回3厘息可換股債券的全部(而非部分)未到期本金(連同應計而未付的利息及額外利息(如有))。

贖回零息可換股債券可根據其條款及條件進行，當中訂明零息可換股債券持有人有權要求本公司按其要求提早贖回，因此根據股份購回守則屬於獲豁免股份購回。贖回3厘息可換股債券可根據其條款及條件進行，有關條款及條件容許毋須事先取得3厘息可換股債券持有人同意而要求提早贖回，因此根據股份購回守則屬於獲豁免股份購回。

先決條件

出售須待以下先決條件達成或獲豁免(如適用)方告完成：

- (i) 獲獨立股東在將召開及舉行的股東特別大會通過批准(i)出售協議(包括不競爭條文)；(ii)管理協議；(iii)代理協議；(iv)管理協議及代理協議的相關年度上限；及(v)所涉交易的必需決議案；
- (ii) 按買方合理滿意方式完成重組且買方已獲提供一切所合理要求有關進行重組的證明；
- (iii) 各訂約方訂立管理協議；
- (iv) 各訂約方訂立代理協議；
- (v) 可換股債券轉讓協議已成為無條件(要求出售協議成為無條件的條件除外)；
- (vi) 本公司已就出售協議及所涉交易取得一切所需同意及批准，包括

但不限於創業板上市規則規定的所需同意及批准、董事會批准及獨立股東於股東特別大會批准；

- (vii) 買方已就出售協議及所涉交易取得一切所需同意及批准，包括但不限於買方董事會批准；
- (viii) 本公司根據出售協議作出的保證在所有重大方面一直為真實準確，包括但不限於(a)本公司為銷售股份及銷售貸款的唯一合法實益擁有人；(b)銷售股份是Reliance Death Care股本中僅有的已發行股份，已正式獲配發及發行及繳足或入賬列作繳足股份，概無或已解除所有產權負擔；及(c)銷售貸款概無或已解除所有產權負擔；
- (ix) 買方根據出售協議作出的保證在所有重大方面一直為真實準確，包括但不限於(a)買方根據註冊成立所在地的法例正式註冊成立及合法存續；及(b)買方具有訂立及執行出售協議的全部權力及權利；
- (x) 本公司、AXA及買方已就贖回零息可換股債券及3厘息可換股債券及所涉交易取得一切所需同意及批准，包括但不限於創業板上市規則規定的所需同意及批准、董事會批准、AXA董事會批准及買方董事會批准；
- (xi) AXA發出有關出售協議的同意書；及
- (xii) 本公司以買方可能同意的方式完成金額不少於50百萬港元的股本集資活動。

本公司可向買方發出書面通知豁免上文第(ix)項條件，而買方亦可於完成前任何時間向本公司發出書面通知豁免上文第(ii)及(viii)項條件。所有其他條件概不可豁免。倘二零一五年三月三十一日(或本公司與買方協定的較後日期)中午十二時正或之前條件仍未達成或獲豁免，出售協議將會終止及結束，而出售協議任何訂約方對另一方再無任何責任或義務(因先前違反相關條款者除外)。

出售協議分別與完成上文第(v)及(xii)項條件所述之可換股債券轉讓協議及股本集資活動互為條件。

董事會函件

就上文條件(xi)而言，根據承諾(詳情請參閱本通函第60頁)，未經AXA事先同意，本公司不得銷售、租賃、轉讓或以其他方式出售本公司全部或絕大部份資產(二零一一年一月十四日公佈之出售Infosky Group Limited 99.5%股權的非常重大出售除外)，惟AXA同意後方可完成。

本公司預期(1)於以除權方式買賣股份之首日(根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年一月十八日或之前)或之前達成上述條件(ii)、(iii)、(iv)；(2)於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年二月十二日或之前)或之前達成上述條件(v)、(vi)、(vii)、(viii)、(ix)、(x)及(xii)。

上文全部先決條件預期於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售的目前時間表，預期為二零一五年二月十二日或之前)達成。緊接除權日期(目前為二零一五年一月十八日)及發售股份之接納結果的公佈日期(目前預期為二零一五年二月十三日)前的營業日，本公司會分別刊發公佈告知本公司股東及有意投資者上文有關出售之先決條件的達成情況。

倘(ii)、(iii)及(iv)的出售先決條件未能於以除權方式買賣股份之首日(預期於二零一五年一月十八日前後)前達成，則本公司將考慮修訂公開發售的時間表以及出售完售日期。本公司將於適當時另行刊發公佈。

董事會確認，截至最後實際可行日期，就本公司所知，並無任何事件或任何法律障礙對本公司達成上述先決條件有任何不利影響。

除上述條件(xi)外，截至最後實際可行日期，先決條件概無達成。倘公開發售的預期時間表及達成出售的先決條件有任何變動，本公司會適時另行刊發公佈知會本公司股東及有意投資者。

完成

出售將於上述先決條件達成(或獲豁免)後第三個營業日或之前完成。根據本通函第15頁所載公開發售預期時間表，本公司預期出售將於二零一五年二月十七日完成。

建議股本集資活動

本公司認為，按「出售對本集團的財務影響」一段所述，由於估計出售會有虧損，因此出售之後預期保留集團會有淨負債。為確保保留集團在出

售之後有充裕營運資金及處於淨資產狀況經營保留集團業務，因此計劃由本公司進行股本集資，籌集不少於50百萬港元。有關本公司將進行的建議集資活動的詳情，請參閱本通函「3.建議股本集資活動」一節。

重組

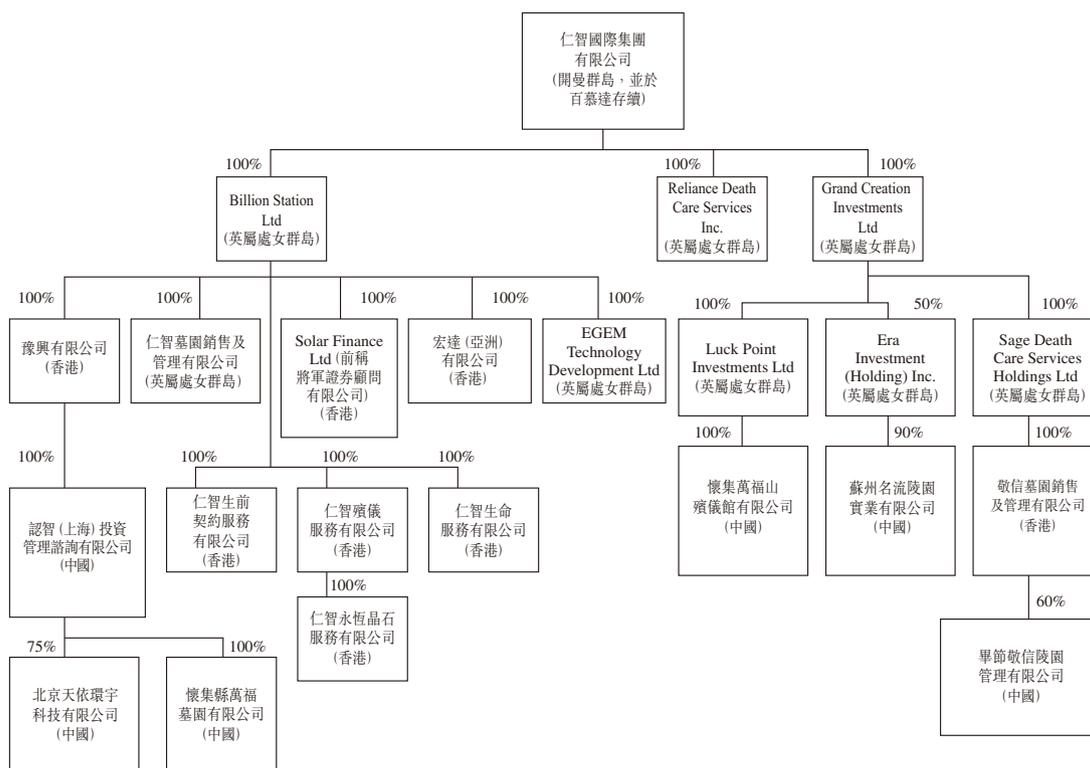
為進行出售，本公司將於完成前進行重組。重組為出售協議的先決條件之一。根據重組，下列交易及步驟須於完成前進行及／或落實：

- (i) 豫興及Sage Death Care各自的全部已發行股本及EIHI全部已發行股本的50%轉讓予Reliance Death Care(不涉及解除所有產權負擔)；
- (ii) 豫興(i)向本公司轉讓與殯葬業務無關的僱員、資產及負債；及(ii)停止或終止與殯葬業務無關的僱傭關係及重大合約(包括租賃協議及僱傭合約)。謹此說明，豫興終止與保留集團所有相關員工的僱傭合約；
- (iii) Luck Point Investments Ltd.殯葬業務(如有)下的資產、牌照、許可證、物業、設備及僱員轉讓予懷集萬福山、豫興或出售集團的其他成員公司；
- (iv) 相關訂約方訂立協議，按基本相同的條款(包括為期不少於20年)重續EIHI與上海映佐投資管理諮詢有限公司(獨立第三方，根據中國法律成立的投資控股公司，擁有蘇州名流25%的股權)於一九九四年九月二十八日的合資公司協議；
- (v) 除與將於完成時由本公司(出讓人)轉讓予買方(承讓人)的銷售貸款相關的款項外，本集團與出售集團悉數及最終結清全部集團內公司間結餘；
- (vi) Forrex(出讓人)與Reliance Death Care(承讓人)按與Forrex投票承諾基本相同的條款訂立有關EIHI的新投票權轉讓協議；及
- (vii) 畢節墓園取得土地使用權及經營牌照。

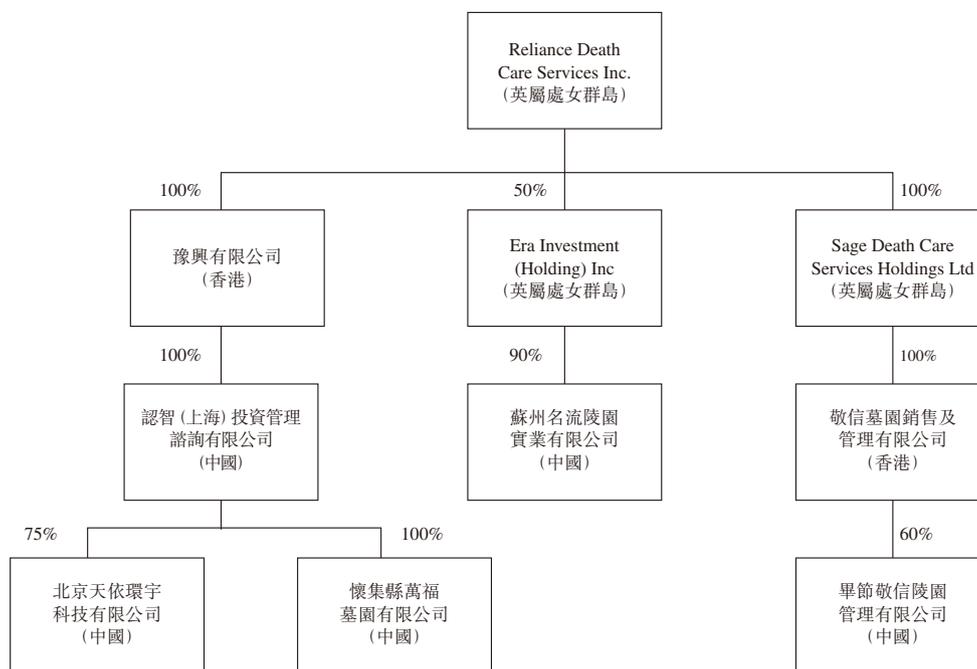
截至最後實際可行日期，根據上述步驟(ii)，豫興將向本公司轉讓的物業、機器及設備的金額約1,471,000港元。根據上述步驟(iii)，截至最後實際可行日期，Luck Point Investments Ltd.並無任何資產、牌照、許可證、物業及設備將轉讓予出售集團任何成員公司。

董事會函件

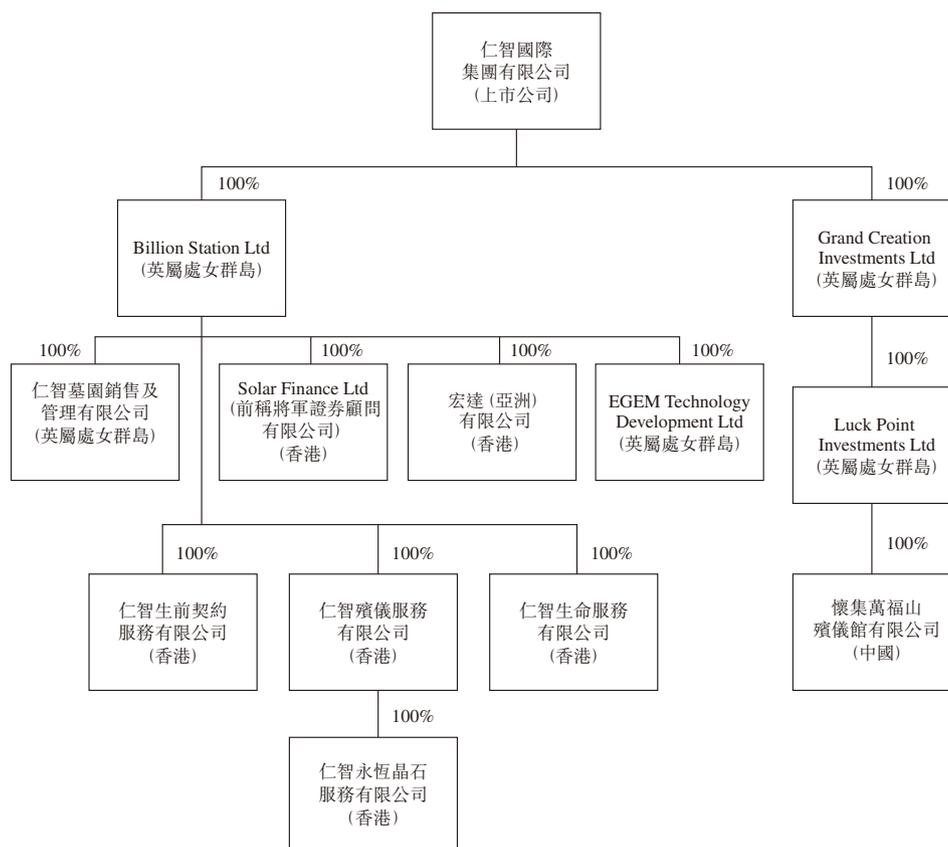
以下為說明重組完成前本集團主要附屬公司的集團架構：



下圖說明緊隨重組完成後出售集團的集團架構：



下圖說明緊隨出售完成後保留集團主要附屬公司的集團架構：



完成後，出售集團不再為本公司附屬公司。因此，出售集團的業績不會再併入保留集團的財務報表。

不競爭

根據出售協議，自完成日期起計三年，本公司承諾未獲買方書面同意，保留集團各成員公司不會自行或通過聯屬人士或與其他人士、商號、合夥機構或公司共同或協同(或以其他人士、商號、合夥機構或公司的顧問、代理、經理的身份)或代表其他人士、商號、合夥機構或公司直接或間接以任何方式經營、參與、涉及或擁有(不論是直接或間接投資或以其他方式)或協助任何與出售集團在殯葬禁區的殯葬業務直接或間接競爭的業務或人士，惟按照管理協議及代理協議(以適用者為限)進行者除外。

根據出售協議，自完成日期起計三年，買方承諾未獲本公司書面同意，出售集團各成員公司不會自行或通過聯屬人士或與其他人士、商號、合夥機構或公司共同或協同(或以其他人士、商號、合夥機構或公司的顧問、代理、經理的身份)或代表其他人士、商號、合夥機構或公司直接或間接以任

何方式經營、參與、涉及或擁有(不論是直接或間接投資或以其他方式)或協助任何與保留集團在殯儀禁區的殯儀業務直接或間接競爭的業務或人士，惟按照管理協議及代理協議(以適用者為限)進行者除外。

出售協議所載的不競爭條文基於本公司主要業務的變更和出售集團與保留集團在完成後的實際及／或潛在競爭，規定不競爭業務的範疇及領域，更好地保障保留集團免受競爭問題的困擾。根據本通函「訂立認購的理由」一節所披露，出售後保留集團將以「輕資產」模式經營。鑑於出售後保留集團將主要專注於殯儀服務與管理業務，不會參與墓園經營，故此管理層認為限制從事殯葬業務對其影響甚微。

本公司儘管在出售後不再持有出售集團墓園的所有權，但仍可透過管理協議及代理協議收取出售集團三個墓園的部分收益。此外，保留集團於完成後在殯葬禁區並無任何殯葬業務。董事(包括獨立非執行董事)認為有關條款經公平協商釐定，公平合理且符合本公司及其股東的整體利益。

此外，董事認為三年不競爭期限至少在特定期間內協調利益(如上文所述)，亦便於保留集團日後靈活發展，故實屬合理。

由於徐先生持有買方的權益，因此買方視作徐先生的聯繫人，故屬本公司關連人士，而根據創業板上市規則第20章，上述不競爭條文屬於本公司的關連交易。

董事(包括獨立非執行董事)認為不競爭條文符合本公司及股東的整體利益。

出售集團的資料

於最後實際可行日期，Reliance Death Care為本公司直接全資附屬公司。Reliance Death Care為二零一零年十月二十日在英屬處女群島註冊成立的有

限公司，是一間投資控股公司。重組完成後及出售完成前，Reliance Death Care為(i)豫興；(ii) EIHI；及(iii) Sage Death Care的直接控股公司，並將主要在(i) 蘇州墓園；(ii) 懷集墓園；及(iii) 畢節墓園經營業務。

蘇州墓園

本集團於二零一零年十月收購EIHI 50%股權，而EIHI擁有蘇州名流陵園實業有限公司(「蘇州名流」)註冊資本90%權益。EIHI為投資控股公司，而蘇州名流為EIHI的主要資產，是根據中國法律成立的合約合資公司。EIHI可分享蘇州名流75%利潤。蘇州名流主要業務為在中國江蘇省建設、管理及經營一個墓園。

蘇州名流擁有中國江蘇省吳縣市西山鎮一個墓園，佔地總面積約為66,000平方米。本集團於二零一零年十月以代價約107,650,000港元自Forrex收購EIHI 50%權益，代價以(i)現金40,000,000港元；(ii)發行於二零一一年到期本金總額為36,900,000港元的本公司零息可換股債券；及(iii)發行3厘息可換股債券支付。

收購蘇州名流後，本集團已翻新墓園部分設施，而收入由截至二零一二年十二月三十一日止財政年度約14.2百萬港元增至截至二零一三年十二月三十一日止財政年度約18.9百萬港元。收購後，EIHI成為本集團的合資公司，其業績根據權益法入賬。

二零一三年一月十六日，根據Forrex投票承諾，EIHI成為本集團擁有一半權益的附屬公司，其業績於本集團財務業績合併。

懷集墓園

本集團全資附屬公司豫興持有認智(上海)投資管理諮詢有限公司(「認智(上海)」，為根據中國法律成立的外商獨資企業)的全部股權。豫興為本集團的行政組織，負責處理香港總部的財政及收款工作以及中國墓園營運的整體策略及管理工作。出售完成後，豫興不再負責本集團的行政工作。

認智(上海)於二零一一年十月在中國成立，總註冊資本為人民幣6,000,000元，主要從事本集團於中國擁有的全部三個墓園的整體策略管理。認智(上海)的主要資產為(i)懷集萬福山的全部股權，懷集萬福山擁有中國廣東省懷集縣的一個墓園，佔地總面積約20,000平方米；及(ii)北京天依環宇科技有限公司(「北京天依」)75%股權。

董事會函件

懷集萬福山於二零一三年五月成立，總投資額為5,793,000港元，其中包括註冊資本約1,260,000港元及股東貸款4,533,000港元。相關墓園許可證於二零一三年九月獲得，並於同月開始出售墓地，並錄得小額收入。

北京天依於二零零五年在中國成立，總註冊資本為人民幣6,000,000元。北京天依為中國殯葬協會(中國殯葬管理行業的非政府機構)的執行委員會成員。該成員關係允許北京天依以代表身份向中國殯葬業提供意見及貢獻。出售集團亦可通過該層關係與中國業內公司合作。除上述者外，於最後實際可行日期北京天依概無其他業務。除管理協議所涉交易及在中國懷集的火葬業務外，出售後保留集團將主要專注於香港與其他海外市場的殯儀服務與管理業務。因此，董事認為出售北京天依可令保留集團重組資源並整體致力於本集團具備競爭優勢和核心競爭力的核心業務。

畢節墓園

本集團透過其全資附屬公司敬信墓園銷售及管理有限公司與畢節殯儀館於二零一一年七月訂立合資公司協議，成立畢節敬信。畢節敬信為根據中國法律成立的中外合資公司，註冊資本為人民幣33,333,300元，其中60%(即人民幣20,000,000元)由本集團注資。畢節敬信擁有一個墓園，佔地總面積約為133,200平方米，主要從事出售及管理中國貴州省畢節市的墓園。由於取得政府批文有所延誤及建築工程有所延誤，故墓園建設仍在進行，而墓園安葬權的銷售仍未開始，故除在建工程外並無其他重大營運。

下表載列出售集團按香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製的截至二零一三年十二月三十一日及二零一二年十二月三十一日止財政年度各年的未經審核綜合財務業績的概要：

	截至 二零一三年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至 二零一二年 十二月三十一日 止年度 千港元
除稅前虧損	269,962	19,591
除稅後虧損	210,213	19,591

由於零息可換股債券及3厘息可換股債券(屬於出售代價的一部分)與收購及為殯葬業務集資有關，故計入附錄二之財務資料，因此有關金額與附錄二所載殯葬業務集團之財務資料不同。

根據本集團按香港財務報告準則編製的截至二零一三年十二月三十一日的經審核綜合財務狀況表，本集團於二零一三年十二月三十一日經審核的資產淨值約為35,151,000港元，而出售集團於二零一三年十二月三十一日未經審核負債淨額約為107,126,000港元。負債淨額已計及截至二零一三年十二月三十一日的銷售貸款約265,744,000港元。

3. 建議股本集資活動

根據特別授權配售新股份

於二零一四年十月二十四日，本公司與配售代理訂立配售協議，配售代理有條件同意於配售期間按悉數承銷基準以配售價配售配售股份，包括70,000,000股新股份。配售協議詳情如下：

配售代理

康宏證券投資服務有限公司，本身及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

配售佣金

配售代理將向本公司收取相等於配售價乘以配售股份數目之款項2.0%的配售佣金。配售佣金乃經本公司與配售代理按公平原則磋商，並經參考(其中包括)現行市場收費率、現行市況及股份價格表現釐定。董事認為，配售II之條款(包括配售佣金)就現時市況而言公平合理，且配售II符合本公司及股東的整體利益。

承配人

配售股份將配售予將為獨立個人、公司及/或機構投資者之承配人，而彼等及彼等之最終實益擁有人均為獨立第三方。配售II完成時，預期概無承配人將成為本公司主要股東。倘任何承配人於配售II完成後成為本公司主要股東及/或承配人總數少於六名，本公司將適時另行刊發公佈。

配售股份數目

配售股份數目為70,000,000股普通股，相當於最後實際可行日期本公司現有已發行股本約39.41%及本公司經配發及發行配售股份擴大之已發行股本約28.27%。上述數目之配售股份的總面值為1,750,000港元。

配售價

配售價0.20港元較(i)股份於二零一四年十月二十四日(即配售協議日期)在聯交所所報收市價每股0.490港元折讓約59.18%；及(ii)股份於截至並包括最後交收日之最後五個連續交易日在聯交所所報收市價的平均數每股0.463港元折讓約56.80%。

配售價乃由本公司與配售代理經參考股份之現行市價、現行市況及近期股份成交量，公平磋商釐定。鑑於近期資本市場狀況大幅波動，董事(包括獨立非執行董事)認為，根據現時市況，配售II之條款公平合理，配售II符合本公司及股東之整體利益。

配售股份之地位

於配發及發行後，配售股份將在各方面於彼此之間享有同等地位，並與配發及發行配售股份當日之已發行股份享有同等地位。

配售II之條件

配售II須待下列條件達成，方可作實：

- (a) 聯交所批准配售股份上市及買賣；
- (b) 本公司與配售代理各自取得就配售II可能規定須獲得的任何其他批准；
- (c) 在不損害第(b)項一般性的情況下，本公司就配售II獲得AXA的同意；
- (d) 於本公司股東特別大會通過必要決議案，以批准(其中包括)

董事會函件

配售協議及所涉交易，包括但不限於配發及發行配售股份；
及

- (e) 出售協議成為無條件(配售協議組成其中部分之集資活動的條件成為無條件除外)。

上述(e)條件，即除本通函第24頁所載出售協議的(xii)條件外，所有其他出售之先決條件已於配售II成為無條件前已達成。

本公司將促使上述條件盡快達成，以完成配售II及所涉交易。

本公司預期於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年二月十二日或之前)或之前達成上述條件(a)、(b)、(d)及(e)。

換言之，本通函第24頁所載出售之全部先決條件預期不遲於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售的目前時間表，預期為二零一五年二月十二日或之前)達成。緊接除權日期(目前為二零一五年一月十八日)及發售股份之接納結果的公佈日期(目前預期為二零一五年二月十三日)前的營業日，本公司會分別刊發公佈告知出售之先決條件的達成情況。

倘(ii)、(iii)及(iv)的出售先決條件未能於緊接按連權基準買賣股份之最後日期前一日(預期於二零一五年一月十八日或之前)達成，則本公司將考慮修訂公開發售的時間表以及出售完售日期。本公司將於適當時另行刊發公佈。

除上述條件(c)外，截至最後實際可行日期，上述先決條件概無達成。

董事會確認，截至最後實際可行日期，就本公司所知，並無任何事件或任何法律障礙對本公司達成上述先決條件有任何不利影響。倘公開發售的預期時間表及達成配售II的先決條件有任何變動，本公司會適時另行刊發公佈知會本公司股東及有意投資者。

倘配售II之上述條件於二零一五年三月三十一日(或配售協議之訂約各方可能書面協定之其他日期)仍未達成，則配售協議將自動停

止及終止，而配售協議訂約各方概不可向另一方提出索償，並須確保另一方免受損失，惟就終止前任何先前違約除外。

完成配售II

配售將於配售之條件獲達成後兩個營業日內(或配售協議訂約方書面協定之其他日期)完成。

發行配售股份之特別授權

配售股份將根據股東於股東特別大會通過決議案授予董事之特別授權配發及發行。

申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准配售股份上市及買賣。

終止配售協議

倘於配售完成日期上午九時正或之前任何時間發生任何下列事件，則配售代理可全權決定(須合理行事)終止配售協議，而毋須對本公司承擔責任：

- (a) 頒佈任何新法例或規例，或現有法例或規例(或其司法詮釋)出現任何變動或發生任何性質之其他事項，而配售代理全權認為會對本公司業務或財務或經營狀況有重大不利影響；或
- (b) 當地、全國範圍或國際間發生任何政治、軍事、金融、經濟、貨幣(包括香港貨幣與美國貨幣價值掛鈎制度之改變)或其他性質(不論是否與前述者屬同類)之事件或變動(不論是否屬於配售協議日期之前及/或之後發生或持續出現之連串事件或變動之一部分)，或當地、全國範圍或國際間敵對或武裝衝突爆發或升級，或事件足以影響當地證券市場或同時出現任何多種情況，令配售代理全權認為(須合理行事)可能對本公司業務或財務或經營狀況有重大不利影響，或損害到將配售股份順利配售予有意投資者，或基於其他理由令本公司或配售代理進行配售II屬不適宜或不明智；或
- (c) 香港之市況出現任何重大變動或同時出現各種情況(包括但不限於暫停買賣證券或對買賣證券施加重大限制)，足以影

響配售II之順利進行(即順利向有意投資者配售配售股份)或基於其他理由令配售代理全權認為本公司或配售代理進行配售II屬不適宜或不明智或不恰當；或

- (d) 本公司於任何重大方面嚴重違反或未能遵守彼等根據配售協議承擔或表示之任何責任或承諾；或
- (e) 本集團任何成員公司之業務、財務或經營狀況有對配售II而言屬重大的不利變動；或
- (f) 配售代理知悉配售協議所載任何聲明或保證於發出時在任何重大方面為不真實或不準確，或再次發出時在任何重大方面將會不真實或不準確，而配售代理全權認為(須合理行事)，任何該等不真實之聲明或保證即表示或很可能表示本公司之財務或經營狀況有重大不利改變，或很可能會對配售II造成重大不利影響。

即使發生上述事項，配售代理終止配售協議亦將不會影響配售代理於終止生效日期前已產生之權利。

公開發售

董事會擬藉公開發售355,257,598股新股份籌集約71,000,000港元(未扣除開支)，認購價為每股0.20港元(須於接納時繳足股款)，基準為於記錄日期每持有一(1)股股份獲發兩(2)股發售股份。

於最後實際可行日期，本公司有10,206,816份未行使購股權、零息可換股債券(可轉換為61,894,904股股份)、3厘息可換股債券(可轉換為16,356,382股股份)、New Brilliant可換股債券(可轉換為52,631,578股股份)及二零一七年認股權證(可轉換為5,500,000股股份)，合共賦予其持有人權利可認購146,589,680股股份。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司概無其他未行使認股權證、購股權或可轉換或交換為股份之可換股證券或其他類似權利。

假設(i)並無發行其他新股份或購回股份；(ii)配售代理配售全部70,000,000股配售股份及配售II於記錄日期或之前完成；(iii)於公開發售完成或之前已發行的二零一七年認股權證、零息可換股債券、3厘息可換股債券、New Brilliant可換股債券及10,206,816份購股權概無行使，建議根據公開

發售條款配發及發行之355,257,598股新股約相當於：(a)本公司於最後實際可行日期之已發行股本200%；及(b)公開發售完成後本公司經配發及發行70,000,000股配售股份及355,257,598股發售股份(即根據公開發售配發及發行之發售股份數目上限)擴大之股本58.93%。

發售股份總面值約為8,881,440港元。

於最後實際可行日期，本公司尚未接獲購股權、零息可換股債券、3厘息可換股債券、New Brilliant可換股債券及二零一七年認股權證持有人的任何通知，表明彼等有意行使任何購股權、零息可換股債券、3厘息可換股債券、New Brilliant可換股債券及二零一七年認股權證。謹請注意，以下各項：(i)購股權持有人簽立及履行購股權持有人承諾；(ii) AXA簽立及履行AXA承諾；(iii) Forrex簽立及履行Forrex公開發售承諾；及(iv)認股權證持有人簽立及履行認股權證持有人承諾，為承銷協議先決條件之一。

合資格股東

公開發售僅向合資格股東提呈。本公司將(i)向合資格股東寄發章程文件；及(ii)向不合資格股東寄發海外函件及章程，僅供彼等參考。

為符合資格參與公開發售，股東須於記錄日期營業時間結束時(i)登記於本公司之股東名冊；及(ii)並非不合資格股東。

由代名人公司代其持有股份之股東務請留意，董事會將根據本公司股東名冊視代名人公司為單一股東。由代名人公司代其持有股份之股東應考慮是否安排於記錄日期前以實益擁有人名義登記有關股份。

為於記錄日期營業時間結束時登記為本公司股東，股東須不遲於二零一五年一月二十一日(星期三)下午四時三十分，將任何股份過戶文件(連同相關股票)遞交至過戶登記處辦理登記手續。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於二零一五年一月二十二日(星期四)至二零一五年一月二十三(星期五)(包括首尾兩日)期間暫停辦理股份過戶登記手續，以便釐定合資格參與公開發售之股東。暫停辦理股份過戶登記手續期間概不會辦理股份過戶登記手續。

認購價

認購價為每股0.20港元，須於申請時繳足。認購價較：

- (i) 股份於最後交收日在聯交所所報收市價每股0.465港元折讓約56.99%；

- (ii) 按股份於最後交收日於公開發售後在聯交所所報收市價每股0.465港元計算之理論除權價約0.2883港元折讓約30.63%；及
- (iii) 股份於截至最後交收日(包括當日)前最後五個連續交易日之平均收市價約每股0.463港元折讓約56.80%。

認購價經本公司及承銷商公平磋商釐定，當中參考(其中包括)股份現行市價、現行市況及本集團之財務需求。由於發售股份提呈予所有合資格股東，董事謹將認購價定於能吸引合資格股東參與公開發售之水平。各合資格股東有權按其於本公司之現有持股比例以相同價格認購發售股份。董事(包括獨立非執行董事)認為，認購價公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

發售股份之地位

發售股份一經配發、繳足股款，將於各方面與已發行股份享有同等地位。繳足股款發售股份之持有人將有權收取於發售股份配發及發行日期之後所宣派、作出或派付之一切未來股息及分派。

海外股東之權利

根據最後實際可行日期本公司股東名冊，本公司並無海外股東。本公司將就延伸公開發售至海外股東是否可行作出查詢。倘董事根據法律顧問提供之法律意見認為，基於彼等登記地址所在地的法律限制或香港以外地區相關監管機構或證券交易所之規定，不向海外股東提呈發售股份屬必要或合宜，則不會向該等海外股東提呈公開發售。排除不合資格股東(如有)參與公開發售之基準，將載於章程。本公司將向被排除的不合資格股東寄發章程供彼等參考，但不會向其寄發任何申請表格。根據公開發售原應配發予不合資格股東之發售股份將由承銷商根據承銷協議的條款與條件認購。

配發基準

配發基準為合資格股東於記錄日期按認購價每持有一(1)股現有股份獲發兩(2)股發售股份。合資格股東申請全部或任何部分配額應填妥申請表格並連同所申請之發售股份之股款一併遞交。

不設額外發售股份申請

本公司決定，合資格股東不可申請超出彼等保證配額之任何發售股份。本公司認為額外申請會增加行政成本。

零碎配額

概不會向合資格股東配發零碎發售股份，而零碎配額將下調至最接近之發售股份整數。匯集零碎發售股份而產生之任何發售股份將於公開市場出售，前提是該出售在扣除開支後尚有溢價。有關出售之所得款項淨額將撥歸本公司所有。

申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准發售股份上市及買賣。

待發售股份獲准於聯交所上市及買賣後，發售股份將獲香港結算接納為合資格證券，可由發售股份開始於聯交所買賣當日或香港結算釐定之其他日期起於中央結算系統內寄存、結算及交收。聯交所參與者之間於任何交易日進行之交易須於其後第二個交易日於中央結算系統內交收。中央結算系統下之所有活動均須受不時生效之中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序所規限。投資者如欲了解該等交收安排之詳情及有關安排對彼等之權利及權益的影響，應諮詢證券經紀或其他專業顧問。

買賣本公司之香港股東名冊分冊登記的發售股份(每手買賣單位為5,000股)須繳納香港印花稅。

發售股份之股票

在公開發售之條件達成的情況下，預期所有繳足之發售股份的股票將於二零一五年二月十七日(星期二)或之前寄發予有效申請發售股份並已繳付股款之股東，郵誤風險概由彼等自行承擔。

承銷安排

徐先生作出的承諾

根據承銷協議，徐先生不可撤回地向本公司及承銷商承諾：

- (a) 安排認購New Brilliant及徐先生根據公開發售獲分配之36,720,000股發售股份；
- (b) 截至最後終止時間(包括該日)，以New Brilliant及徐先生名義登記及由彼等實益擁有之18,360,000股股份，將仍以New Brilliant及徐先生名義登記及由彼等實益擁有；
- (c) 截至最後終止時間(包括該日)，徐先生將仍為New Brilliant全部已發行股本之最終法定實益擁有人；
- (d) 於最後接納時間前，就上文(a)段所述發售股份提交或安排提交申請表格，連同於首次過戶時即可兌現之適當股款，並於其他方面遵守章程文件所述有關接納及申請程序；
- (e) 不行使下列各項：(i) New Brilliant可換股債券附帶之轉換權；及(ii) 本公司截至記錄日期(包括該日)向徐先生授出之983,265份購股權附帶之認購權；及
- (f) 截至記錄日期(包括該日)，New Brilliant可換股債券及本公司向徐先生授出之983,265份購股權(分別以New Brilliant及徐先生之名義登記及由彼等實益擁有)將仍以New Brilliant及徐先生之名義登記及由彼等實益擁有。

購股權持有人作出的承諾

10,206,816份購股權之持有人不可撤回地向本公司、承銷商及徐先生承諾，彼等由有關承諾日期起至記錄日期(包括該日)不會行使任何購股權。本公司將促使於記錄日期前將授出之購股權的所有承授人(如有)向本公司及承銷商作出不可撤回承諾，不會於記錄日期前行使所持任何購股權。

承銷協議

計及徐先生作出之不可撤回承諾，根據承銷協議及在其條款及條件規限下，承銷商同意按認購價每股發售股份0.20港元悉數承銷餘下318,537,598股發售股份(即承銷股份)。承銷協議規定，承銷商須認購或促使認購人認購任何未獲合資格股東接納的發售股份。由於配售II及公開發售並非互為條件，預期配售II將於公開發售成為無條件前但記錄日期之後完成。謹此說明，發售股份數目仍由承銷商悉數承銷。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，康宏証券投資服務有限公司為根據證券及期貨條例進行第1、2、4及9類受規管活動之持牌法團，而承銷商及其最終實益擁有人及聯繫人均為獨立第三方。

承銷佣金

本公司將向承銷商支付(i)相當於有關記錄日期承銷股份數目的認購價的2.0%的承銷佣金；及(ii)承銷商就公開發售產生的合理法律費用(經本公司批准及協定)及其他合理實際開支。

倘承銷協議並無成為無條件或被承銷商終止，則毋須支付上述承銷佣金，但本公司仍須支付承銷商就公開發售產生的一切合理法律費用及其他合理實際開支。董事(包括獨立非執行董事)認為，承銷協議的條款(包括承銷佣金)公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

公開發售之條件

公開發售須待以下條件達成後，方可作實：

- (1) 不遲於章程寄發日期遵照創業板上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例將獲董事以決議案批准並由兩名董事(或其正式書面授權代理)正式簽署之章程文件(及其須附帶之所有其他文件)及其他文件分別送交聯交所批核及送交香港公司註冊處處長登記備案；

董事會函件

- (2) 於章程寄發日期或之前向合資格股東寄發章程文件，並向不合資格股東(如有)寄發章程及以協定格式撰寫之函件，說明彼等不獲准參與公開發售之情況；
- (3) 聯交所創業板上市委員會不遲於發售股份買賣首日批准或同意批准(視乎配發情況而定)發售股份上市及買賣，且並無撤回或撤銷有關批准；
- (4) 承銷商之責任於最後終止時間或之前成為無條件且承銷協議並無按照其條款終止；
- (5) 於最後終止時間之前概無發生特定事項；
- (6) 本公司遵守並履行於承銷協議之所有承諾及責任；
- (7) 徐先生遵守並履行於承銷協議之所有承諾及責任；
- (8) 獨立股東於章程寄發日期或之前於股東特別大會通過批准公開發售及據此擬進行之交易的所需決議案；
- (9) 本公司於章程寄發日期或之前就公開發售及據此擬進行之交易取得全部所需同意、批文、授權或牌照(包括但不限於就公開發售取得AXA同意)；
- (10) 出售協議已成為無條件(承銷協議組成其中部分之集資活動條件成為無條件除外)；及
- (11) 購股權持有人、認股權證持有人、AXA及Forrex分別簽立、遵守及履行(i)購股權持有人承諾、(ii)認股權證持有人承諾、(iii)AXA公開發售承諾及(iv)Forrex公開發售承諾。

上述第(10)項條件，即除本通函第24頁所載出售協議的(xii)條件外，所有其他出售之先決條件已於公開發售成為無條件前已達成。

先決條件不得豁免。倘本公司截至最後終止時間或本公司與承銷商可能協定之其他日期仍未能達成全部先決條件，承銷協議即告終止，除先前

違約外，訂約方概不得就成本、損失、賠償或其他方面向任何其他訂約方追討索償。

本公司預期(a)於章程寄發日期(根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年一月二十六日)或之前達成上述條件(1)、(2)及(9)；(b)於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年二月十二日或之前)或之前達成上述條件(4)、(5)、(6)、(7)、(10)及(11)。上述所有先決條件預期將於公開發售成為無條件之最後時限(即最後接納日期後的第三個營業日，根據公開發售目前的時間表預期為二零一五年二月十二日或之前)或之前達成。緊接按連權基準買賣股份之最後日期前一日(目前為二零一五年一月十八日)及發售股份之接納結果的公佈日期(目前預期為二零一五年二月十三日)，本公司會分別刊發公佈告知股東及有意投資者有關出售之先決條件的達成情況。

倘(ii)、(iii)及(iv)的出售先決條件未能於按連權基準買賣股份之最後日期(預期於二零一五年一月十八日或之前)前達成，則本公司將考慮修訂公開發售的時間表以及出售完售日期。本公司將於適當時另行刊發公佈。倘公開發售於二零一五年二月十二日成為無條件，則須根據本通函第15頁所載預期時間表如期進行。

截至最後實際可行日期，上述先決條件概無達成。

董事會確認，截至最後實際可行日期，就本公司所知，並無任何事件或任何法律障礙對本公司達成上述先決條件有任何不利影響。倘公開發售的預期時間表及達成公開發售的先決條件有任何變動，本公司會適時另行刊發公佈知會本公司股東及有意投資者。

終止承銷協議

倘於最後終止時間前：

(1) 承銷商全權認為，公開發售將因下列事項受到重大不利影響：

- (a) 頒佈任何新法例或法規或現行法例或法規(或其司法詮釋)變動或發生任何性質之其他事件，而承銷商全權認為可能

董事會函件

對本集團整體業務或財務或經營狀況或前景造成重大不利影響，或可能對公開發售有重大不利影響；或

- (b) 當地、全國範圍或國際間發生任何政治、軍事、金融、經濟或其他性質(不論是否與上述任何一項屬同類)之事件或變動(不論是否屬於承銷協議日期之前及/或之後發生或持續發生之一連串事件或變動之一部分)或當地、全國範圍或國際敵對行為或武裝衝突爆發或升級或事件足以影響當地證券市場，而承銷商全權認為可能對本集團整體業務或財務或經營狀況或前景有重大不利影響或對公開發售有重大不利影響或基於其他理由導致進行公開發售屬不適宜或不明智；或
- (2) 市況出現任何不利變動(包括但不限於金融或貨幣政策或外匯或貨幣市場之任何變動，或買賣證券暫停或受到嚴格限制)，而承銷商全權認為可能對公開發售有重大不利影響或基於其他理由導致進行公開發售屬不適宜或不明智；或
- (3) 本公司或本集團任何成員公司之狀況出現任何變動，而承銷商全權認為將對本公司之前景有不利影響，包括(在不限制前述內容一般性效力的情況下)呈請或通過決議案清盤或結業，或本集團任何成員公司發生類似事件，或本集團任何重要資產遭受破壞；或
- (4) 發生任何不可抗力事件，包括(在不限制其一般性的情況下)任何天災、戰爭、暴亂、公眾騷亂、民亂、火災、水災、爆炸、疫症、恐怖活動、罷工或停工；或
- (5) 任何有關本集團整體業務或財務或經營狀況或前景之其他重大不利變動(不論是否與前述任何一項屬同類)；或
- (6) 倘緊接章程日期前發生或發現並無於章程內披露之任何事項，而承銷商全權認為就公開發售而言會屬重大遺漏；或
- (7) 一般證券或本公司證券在聯交所暫停買賣超過十個連續營業日，

董事會函件

不包括涉及核准公佈或章程文件或與公開發售有關之其他公佈或通函而暫停買賣，

則承銷商有權於最後終止時間前向本公司送達書面通知終止承銷協議。

倘承銷商根據承銷協議條款向本公司發出上述之任何有關通知，則承銷商根據承銷協議承擔的所有責任將會終止，訂約方不得就承銷協議所產生或與之有關的任何事項或事宜向任何其他訂約方提出索償。倘承銷商行使權利終止承銷協議，則公開發售不會進行。

買賣股份之風險警告

公開發售須待上文「公開發售之條件」一節所載條件達成後，方可作實。具體而言，公開發售須經獨立股東於股東特別大會以投票方式批准後方可作實。倘發生若干事件(包括但不限於上述不可抗力事件)，承銷商有權根據承銷協議終止承銷協議，而公開發售以承銷商不終止承銷協議為前提。因此，公開發售未必會進行。

因此，最後實際可行日期起至公開發售所有條件達成日期，任何股份買賣將承擔公開發售可能不會成為無條件或可能不會進行之風險。擬買賣股份之任何股東或其他人士務請諮詢各自的專業顧問。

配售及公開發售之理由

預期保留集團於出售完成後將產生負債淨值。為確保保留集團於出售後有足夠營運資金及資產淨值供保留集團業務經營之用，本公司與配售代理／承銷商訂立配售協議及承銷協議，藉以透過配售II及公開發售集資。

結合配售II與公開發售之現有集資結構由本公司與配售代理／承銷商公平磋商釐定。受到股份的近期交易表現及二零一四年十月市場氛圍影響，證券經紀商不願在本公司訂立配售協議及承銷協議時承銷交易。訂立配售協議及承銷協議前，本公司已接洽四位不同的經紀商，僅配售代理／承銷商

表示有意按悉數承銷基準承擔該項工作。因此，本公司與配售代理／承銷商協定現有股本集資結構，按悉數承銷基準籌集現有規模資金。

鑑於(i)股本集資活動乃出售的一項先決條件；(ii)現有集資結構有助擴大本公司資本及股東基礎而不會進一步攤薄現有股東權益；及(iii)按悉數承銷基準籌集的資金淨額約82.8百萬港元足供本集團於出售後償還現有貸款及借貸以及應付一般營運資金需求，本公司認為建議集資結構符合股東整體利益。

董事(包括獨立非執行董事)認為，配售II及公開發售之條款乃按一般商業條款訂立，對本公司及股東而言公平合理，且配售II及公開發售亦符合本公司及股東整體利益。

配售II及公開發售之所得款項用途

配售II及公開發售之所得款項總額分別約為14百萬港元及71百萬港元。扣除佣金及其他相關開支後的配售II及公開發售之所得款項淨額估計分別約為13.62百萬港元及69.18百萬港元。因此，配售II之淨價約為每股配售股份0.195港元，而公開發售之淨價約為每股發售股份0.195港元。本公司擬動用配售II及公開發售所得款項淨額約82.8百萬港元，計劃(a)約25.4百萬港元用作公司開支及發展以及把握董事日後發現的其他商機；(b)約25.4百萬港元用於配合本集團於亞洲現有或新市場(包括新加坡、中國及香港)的業務及策略，開發現有殯葬服務；及(c)約32百萬港元用於償還保留集團現有貸款及借貸。

董事(包括獨立非執行董事)認為，配售II及公開發售符合本公司及股東整體利益。

4. 認購協議

為進行出售，安排AXA向本公司提供零息可換股債券以供贖回，以結清買方應付的部分出售代價。買方與AXA會訂立認購協議，買方發行人將發行而AXA將認購本金額12,500,000美元的可換股票據，可轉換為相等數量的普通股(「換股股份」)，按初步換股價每股換股股份1,000美元(或會調整)計算，最多相當於Reliance Death Care全部已發行股本49%(或會調整)的股份，認購價以AXA允許本公司於完成後贖回零息可換股債券的方式支付。

董事會函件

除認購外，買方與AXA之間並無就出售作出其他安排。

AXA Direct Asia II L.P. 由其普通合夥人AXA PE Asia Manager Limited控制。該普通合夥人（「普通合夥人」）受澤西金融服務委員會（「澤西金融服務委員會」）監管。ARDIAN（前稱AXA Investment Managers Private Equity）是AXA PE Asia Manager Limited的唯一股東，其公司形式在法語中稱作「Société par Actions Simplifiée」。

該普通合夥人與ARDIAN Investment UK Limited（前稱AXA Private Equity UK Limited，受英國金融市場行為監管局監管）及ARDIAN Germany GmbH（前稱AXA Private Equity Germany GmbH）（統稱「諮詢人」）訂立諮詢服務協議。該普通合夥人已聘請諮詢人研究投資機會，討論投資決策、業績監察、評估審核的法律／財務架構並協助退出事宜。

AXA Direct Asia II L.P.的唯一有限合夥人是AXA Capital Asia II L.P.，而AXA Capital Asia II L.P.是根據蘇格蘭法律成立的有限合夥公司。

於最後實際可行日期，AXA視作持有221,194,860股本公司相關股份權益。詳情載於本通函附錄六「3. 權益披露」一節。

鑑於認購協議不涉及本公司，故本公司認為，認購所涉交易為買方與AXA之間的個人事宜，毋須遵守創業板上市規則，故認購協議不必取得股東批准。

由於認購與出售不互為條件，且可換股票據於緊隨完成後方會發行，故本公司認為AXA不屬出售集團的買方。此外，AXA目前確認無意以可換股票據交換Reliance Death Care之股份。

認購協議的主要條款

本金額：	12,500,000美元
代價：	認購價以AXA於完成後書面通知本公司根據零息可換股債券的條款與條件提早贖回零息可換股債券的方式支付
到期日：	除獲提早贖回或註銷或所附帶的可轉換權利獲悉數行使外，可換股票據須以等同於其未償還本金額的贖回金額於二零一七年十二月一日贖回

提早贖回

可換股票據：

倘可換股票據持有人(「票據持有人」)作出有關選擇或書面要求，買方須於收到通知起計十(10)日內如下行事：

1. 倘Reliance Death Care控制權(定義見收購守則)發生變動，則按可換股票據面值贖回全部可換股票據；
2. 倘買方或出售集團任何成員公司發行的任何現有其他可轉換或可換股票據或債券發生違約事件，則按可換股票據面值贖回全部可換股票據；
3. 倘Reliance Death Care或買方或出售集團任何成員公司所發行任何現有其他可轉換或可換股票據或債券持有人選擇建議或實際購回、贖回(不論是否提早贖回、到期贖回或以其他方式贖回)或註銷全部或任何部分現有可轉換或可換股的票據或債券(不包括可換股票據)，而未經票據持有人書面批准，則按可換股票據面值贖回全部可換股票據；
4. 倘於截至完成時及可換股票據發行日期起計三年內，徐先生及／或其聯繫人直接或間接於殯葬禁區開展、發起、進行或將從事與出售集團任何成員公司所開展業務基本類似的殯葬業務或擁有相關業務的權益，則按可換股票據面值加可換股票據發行日期至今尚未償還本金額之8%的年息贖回全部可換股票據。

董事會函件

- 擔保： 徐先生(作為擔保人)無條件及不可撤回地向票據持有人承諾促使買方按時嚴格履行可換股票據相關文據(「文據」)明確施加或要求其承擔的所有責任，以及對票據持有人所遭受文據及／或可換股票據所訂明或票據持有人可能因買方違約未有履責或延遲履責而遭受或產生之一切負債、損失、損害、費用及開支作出彌償，並確保彌償有效(如有必要，會於首次要求時支付現金)
- 優先購買權： 除買方與票據持有人另有協定者外，倘票據持有人有意轉讓所持可換股票據，徐先生有優先購買權
- 換股價及
換股股份： 可換股票據發行日期起至到期日(包括當日)期間，票據持有人可選擇以可換股票據換取換股股份。每次換股可轉換的換股股份股數按將予轉換的相關可換股票據本金總額除以初步換股價每股換股股份1,000美元釐定(須遵守慣常調整條文，例如Reliance Death Care股份增發、拆細或合併)
- 換股的地位： 換股所換取的換股股份在所有方面與Reliance Death Care所有其他現有普通股享有同等地位，且彼此互相平等
- 可轉讓性： 除上述優先購買權外，可換股票據可以500,000美元(或相當於票據全部本金額的較少金額)的整數倍轉讓予任何人士

5. 有關認購的其他重要資料

根據認購協議，亦將訂立若干補充協議(「補充協議」)，包括：

1. 徐先生(作為貸款人)與Reliance Death Care(作為借款人)就提供總額達人民幣10,000,000元的循環融資而將訂立的貸款協議(「貸款協議」)；
2. 買方將以AXA及票據持有人為受益人對其不時實益擁有的Reliance Death Care全部股本作出股份抵押(「股份抵押」)，以確保Reliance Death Care履行根據可換股票據承擔的責任；及
3. 徐先生與Reliance Death Care將簽立的服務契據(「服務契據」)，徐先生將向Reliance Death Care提供業務發展諮詢服務及Reliance Death Care要求的其他相關服務，包括但不限於(i)向Reliance Death Care提供有關殯葬禁區殯葬業務的意見；(ii)協助Reliance Death Care策略規劃殯葬禁區的殯葬業務；及(iii)向Reliance Death Care推薦殯葬禁區殯葬業務(殯儀禁區的殯儀業務除外)的有意投資者。

期權

買方與AXA亦會簽立期權契據，據此，(i) AXA有權要求買方購買可換股票據本金總額的35%；及(ii)買方有權要求AXA出售所有可換股票據。

期權主要條款載列如下：

認沽期權契據

買方不可撤回及無條件地以AXA為受益人授出認沽期權。該認沽期權賦予AXA唯一及絕對酌情權，可要求買方於二零一六年五月一日至二零一七年十二月一日(包括首尾兩天)止按相等於可換股票據未轉換本金額的價格自AXA購買可換股票據本金總額的35%。

根據認購協議，票據持有人僅可於特定觸發事件(詳情請參閱上文「認購協議的主要條款」分段)發生時行使提早贖回權，而認沽期權契據旨在賦予票據持有人權利，可要求買方購買不超過35%的可換股票據未轉換本金額。

認購期權契據

AXA不可撤回及無條件地以買方為受益人授出認購期權。該認購期權賦予買方唯一及絕對酌情權，可要求AXA於可換股票據發行之日至二零一七年十二月一日(包括首尾兩天)止按相等於未轉換可換股票據2倍的價格向買方出售未轉換可換股票據。倘(i) AXA悉數出售可換股票據，而(ii)徐先生不再擁有或控制(直接或間接)附帶買方50%以上投票權之股份或不再控制買方董事會，則認購期權契據不再有效。

6. 訂立認購的理由

發行零息可換股債券的首要目的是與AXA就本集團殯葬及殯儀相關業務建立長遠策略合作關係。董事會認為以「輕資產」模式經營及管理殯葬業務較為妥當，且一旦出售落實，本公司將不再需要AXA協助，因此本公司並無反對建議認購協議，該協議實質已解除所有相關交易，將訂約方置於猶如交易未曾發生之狀態。

7. 可換股債券轉讓

為落實出售，買方與Forrex會訂立可換股債券轉讓協議，買方有條件同意購買而Forrex有條件同意出售3厘息可換股債券(「可換股債券轉讓」)，金額相當於截至完成日期(包括當日)的3厘息可換股債券全部未償還本金額加應計利息。可換股債券轉讓協議須待下列條件完成後，方可完成：

- (i) Forrex與買方取得進行可換股債券轉讓協議以及所涉交易所需的全部必要同意以及批准；
- (ii) 獨立股東於將舉行的股東特別大會通過普通決議案，批准可換股債券轉讓協議及所涉交易；
- (iii) (如有要求)聯交所批准可換股債券轉讓協議以及所涉交易；

- (iv) 出售協議成為無條件(可換股債券轉讓協議成為無條件的條件除外)；
- (v) Forrex根據可換股債券轉讓協議作出的保證於各方面真實無誤；
- (vi) 有關各方訂立轉讓契據；
- (vii) 有關各方訂立Forrex解除；及
- (viii) 有關各方訂立投票權轉讓契據。

倘上述條件截至二零一五年三月三十一日或買方及Forrex協定的稍後日期下午四時正仍未能達成或獲豁免，可換股債券轉讓協議將告終止，可換股債券轉讓協議的訂約方均毋須向另一方負上任何義務及責任(先前違反有關條款者除外)。

截至最後實際可行日期，先決條件概無達成。

截至最後實際可行日期，買方由徐先生全資擁有，而徐先生為執行董事、董事會主席兼主要股東。鑑於徐先生擁有買方權益，買方視為徐先生的聯繫人，故屬本公司關連人士。根據3厘息可換股債券的文據，經本公司事先書面同意後，3厘息可換股債券可按500,000港元(或可代表債券全部本金額的較低金額)的整數倍數轉讓予任何人士。

為促進可換股債券轉讓，擬更改3厘息可換股債券的條款及條件，使3厘息可換股債券可轉讓予本公司關連人士。

更改條款須待：

- (i) 獨立股東於將召開的股東特別大會通過必要決議案批准更改條款及所涉交易；及
- (ii) 本公司及3厘息可換股債券持有人取得更改條款及進行所涉交易所需的一切必要同意及批准方可作實。

根據創業板上市規則第34.05條，發行後更改可換股債務證券的條款須經聯交所批准，惟更改根據該等可換股債務證券現有條款自動生效則除外。

更改條款須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會批准。徐先生、Forrex及彼等各自的聯繫人(包括但不限於New Brilliant、段先生及MM3 International Limited)須於股東特別大會放棄就批准更改條款投票。

8. 債務轉讓

為進行重組，本公司與Forrex及EIHI會訂立債務轉讓，本公司會將債務轉讓予Forrex。

債務轉讓須待股東(Forrex的聯繫人(包括但不限於段先生及MM3 International Limited)除外)在將召開的股東特別大會通過普通決議案准許債務轉讓及相關交易方可完成。

本公司於二零一零年收購EIHI一半股權後向EIHI墊付股東貸款，EIHI以該金額向蘇州名流注資，用於蘇州名流二零一一年的興建工程及二零一二年的翻建工程。墊款總額為22,720,000港元。Forrex為持有EIHI其餘50%權益的股東，並無給予EIHI任何墊款。墊款當時，預期本公司會從蘇州名流興建及翻建工程後錄得的未來收益中收回有關金額。然而，蘇州名流的收益遜於預期，有關墊款截至最後實際可行日期尚未償還。由於本公司將出售蘇州名流，而有關墊款將於出售後轉讓予買方，本公司與Forrex公平協商後協定由Forrex承擔有關墊款50%的還款責任。因此，於最後實際可行日期EIHI應付本公司的有關墊款中11,360,000港元將根據債務轉讓轉讓予Forrex，而Forrex則須於完成時向本公司償還另外餘下的11,360,000港元，且須於完成起計12個月內償清。

由於3厘息可換股債券於二零一六年到期時預期本公司並無足夠流動資金償還，Forrex(3厘息可換股債券的持有人)同意訂立債務轉讓(涉及原先欠付本公司墊款22,720,000港元的一部分)，於完成後通過可換股債券轉讓換取本公司的還款。

截至最後實際可行日期，Forrex由段先生全資實益擁有。經作出一切合理查詢後就董事所知、所悉及所信，段先生為蘇州名流董事。除上文所披露者外，段先生與徐先生及／或本公司無任何聯繫。

於最後實際可行日期，Forrex實益擁有本公司附屬公司EIHI全部已發行股本的50%。由於Forrex擁有EIHI的權益，Forrex視為本公司的主要股東，因而是本公司的關連人士，而債務轉讓根據創業板上市規則第20章屬於本公司的關連交易。由於債務超過10,000,000港元，因此債務轉讓須遵守創業板上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

9. 持續關連交易

鑑於出售後本公司經營模式可能有若干轉變，為保留本公司自其不再擁有的出售集團獲得的部分收入來源，建議本公司全資附屬公司仁智生命與買方或其聯繫人訂立(i)管理協議，據此仁智生命或其指定附屬公司將向出售集團提供策略管理以及營銷策略諮詢服務；及(ii)代理協議，據此仁智生命或其指定附屬公司將向中國境外(包括香港及澳門)客戶提供營銷及銷售出售集團安葬權的代理服務。管理協議及代理協議均屬於出售協議磋商的協定條款一部分。

管理協議

管理協議的主要條款建議如下：

- 訂約方： (1) 本公司全資附屬公司仁智生命；及
- (2) 買方或其聯繫人

期限： 獨立股東於股東特別大會通過有關決議案之日(「生效日」)
至二零一七年九月三十日

建議於完成前訂立管理協議，因為訂立管理協議是出售的先決條件之一。

管理協議範圍：

根據管理協議，仁智生命或其指定附屬公司將提供以下策略管理及營銷策略諮詢服務：

- (i) 將出售集團之分銷網絡擴充至中國及境外(包括香港)其他地區的策略；
- (ii) 制定銷售及營銷推廣計劃、建立品牌及客戶忠誠計劃的策略；及
- (iii) 應用現代化管理制度，將出售集團三個墓園合併為一個統一品牌的策略。

管理費：

建議買方或其聯繫人須支付的管理費為(i)截至二零一六年九月三十日止期間每三個月300,000港元現金；及(ii)管理協議剩餘年期每三個月900,000港元現金。管理費須按季支付。

假設二零一四年十二月完成出售，建議截至二零一七年十二月三十一日止三個財政年度各年，仁智生命或其指定附屬公司就根據管理協議提供服務而收取管理費的年度金額不得超過下述金額：

截至二零一五年十二月三十一日止年度	1,200,000 港元
截至二零一六年十二月三十一日止年度	1,800,000 港元
二零一七年一月一日至二零一七年九月三十日	2,700,000 港元

仁智生命或其指定附屬公司就根據管理協議提供服務而收取的管理費及年度上限金額均經雙方公平磋商而釐定。管理費乃參考(i)出售集團透過仁智生命或其指定附屬公司提供服務而獲得的估計總收入；(ii)仁智生命或其指定附屬公司提供服務而產生的估計銷售及營銷成本及開支佔獲得總收入的百分比；(iii)估計毛利率超過估計成本；及(iv)二零一六年底以更成熟的規模提供管理及諮詢服務後該等服務需求的估計增長而釐定。

本集團管理層釐定管理協議所涉估計交易金額(已計15%毛利率)時採用「成本加成基準」。就此，按中期報告財務報表附註13所述，本集團第三方無抵押貸款年息為12%及15%。由於管理協議所涉毛利率至少可抵銷本集團的借貸成本，本集團仍可自該等交易中產生利潤，故本集團管理層認為該毛利率合理。

管理費主要基於以下各項計算：(i)保留集團根據管理協議提供服務將產生的預期開支(如員工成本、辦公室租金、物業管理費等)，參照摘錄自本集團最近期已刊發截至二零一四年九月三十日止期間的財務報告的保留集團行政開支，並基於截至二零一四年九月產生的實際金額預測預期開支；(ii)「成本加成基準」採用的15%毛利率(基於上述本集團的借貸成本，即本集團年息為12%及15%的第三方無抵押貸款)；及(iii)出售集團擴大銷售活動致令

人手及經常費用增加，進而導致二零一六年第四季的管理費開始增加。對出售集團擴大銷售活動的估計經計及出售集團業務營運的現行擴展速度及殯葬業務營銷力度與推廣的預期增加。

終止：

建議管理協議於期滿時終止或於管理協議日期兩年後由一方向另一方事先發出不少於一個月的書面通知終止。

此外，倘截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止各財政年度，仁智生命或其指定附屬公司根據代理協議的銷售安葬權收入分別不足2,000,000港元，買方或其聯繫人可向仁智生命事先發出一個月書面通知終止管理協議，而無須支付任何賠償、罰款或其他補償。前述表現目標由雙方公平協商確定。倘未能達致前述表現目標，買方可根據上文所述終止提前終止管理協議。鑑於表現目標基於仁智生命或其可控制的指定附屬公司所提供的服務，故本集團對管理協議的整體服務表現有十足信心。

再者，由於提前終止將於管理協議日期兩年後生效，而本集團的虧損僅為管理費收入減去成本的差額，故對保留集團的財務影響甚微。此外，保留集團重點通過代理協議投入更多資源發展銷售業務，使之成為協議期內的另一項收入來源。由於相信保留集團具備充足經驗於管理協議首兩年發展該業務，故本集團亦有信心於第三年達致業績目標，惟遭遇意外不利情況則除外。

為確保根據管理協議的條款終止管理協議不會損害任何一方的權利，管理協議將在以下情況下自動終止：(i)仁智生命認為其在有關時間繼續依照管理協議行事無法遵守創業板上市規則；或(ii)遵守創業板上市規則將出現雙方均無法接受的管理協議收費問題。

10. 代理協議

代理協議的主要條款建議如下：

- 訂約方：
- (1) 本公司全資附屬公司仁智生命；及
 - (2) 買方或其聯繫人

期限： 生效日至二零一七年九月三十日

建議於完成前訂立代理協議，因為訂立代理協議是出售的先決條件之一。

代理協議範圍：

根據代理協議，仁智生命或其指定附屬公司將向中國境外(包括香港及澳門特別行政區)的客戶提供營銷及銷售出售集團安葬權的代理服務。

佣金：

建議仁智生命收取的佣金為透過仁智生命或其網絡銷售安葬權與有關商品的總發票金額(已扣除增值稅)的十五個百分點(15%)，直至代理協議期限屆滿或終止為止。

代理佣金根據本集團現有的第三方佣金制度與代理預期投入的精力及時間釐定。

假設二零一四年十二月完成出售，建議仁智生命根據代理協議所收取的代理佣金定為(i)截至二零一六年九月三十日止期間每三個月375,000港元；及(ii)代理協議餘下年期每三個月500,000港元，而截至二零一七年十二月三十一日止三個財政年度各年的年度代理佣金不得超過下述金額：

截至二零一五年十二月三十一日止年度	1,500,000港元
截至二零一六年十二月三十一日止年度	1,625,000港元
二零一七年一月一日至二零一七年九月三十日	1,500,000港元

倘於相關財政年度應付／應收的佣金超過或可能超過上述規定的年度上限，仁智生命或其指定附屬公司不得向出售集團進一步提供任何服務，直至及除非獨立股東(根據創業板上市規則或其他相關法律及法規須放棄投票者除外)於本公司股東大會批准修訂年度上限，惟須重新遵守所有相關法律及法規。

仁智生命根據代理協議收取的佣金率及年度上限金額均經雙方公平磋商釐定。佣金率乃參考本集團現時向有關第三方收取的佣金與本集團於完成後的經營及發展狀況而釐定。

蘇州名流的現有佣金制度釐定費率時經計及以下因素：(i)市場提供的費率(目前一般介乎10%至20%)；(ii)所耗費的時間、技術及精力；及(iii)所涉及的產品類型。所建議15%的佣金為蘇州名流向外界代理提供的現有費率範圍平均值。

終止：

建議代理協議於期滿時終止或在以下情況下由另一方發出通知即刻終止：(a)一方嚴重違反代理協議且在能夠補救的情況下未有於另一方書面要求其進行補救之日起計一個月內進行補救；或(b)一方進行強制或自願清盤(為重組或合併所進行者除外)或與債權人和解或會談或已委任接管人或管理人或行政接管人。

為確保根據代理協議的條款終止代理協議不會損害任何一方的權利，代理協議將在以下情況下自動終止：(i)仁智生命認為其在有關時間繼續依照代理協議行事無法遵守創業板上市規則；或(ii)遵守創業板上市規則將出現雙方均無法接受的代理協議收費問題。

創業板上市規則涵義

於最後實際可行日期，買方由徐先生全資擁有，而徐先生為執行董事兼董事會主席。

由於徐先生於買方擁有權益，買方視為徐先生的聯繫人，故屬本公司的關連人士。

由於管理協議及代理協議所涉交易按年度基準計算的相關百分比率(創業板上市規則所定義者)合共低於25%，且年度代價不足10,000,000港元，故管理協議及代理協議所涉交易須遵守創業板上市規則有關申報及公佈規定但豁免獨立股東批准規定。

11. 進行交易之理由及裨益

本公司為投資控股公司。本集團主要於香港及中國從事經營墓園及殯儀服務的業務。

請參考本公司於二零一零年九月二十八日有關(其中包括)收購EIHI(「原收購」)以及發行3厘息可換股債券以支付原收購部分代價的通函，以及本公司於二零一一年四月二十九日有關發行零息可換股債券的通函。於進軍殯葬市場時，本

集團作為資產擁有人營運，並透過收購及投資設立一連串墓園資產建立業務模式。收購本集團所擁有的三個墓園的代價主要透過發行3厘息可換股債券以及發行零息可換股債券的所得款項淨額支付。

本集團原計劃於中國開發多個知名高質素墓園，具體是將蘇州墓園改造為當地最高級的現代化墓園之一，樹立當地領先墓園標桿，並申請另一優越地段懷集建造新墓園。按原訂計劃，改造工程及申領政府批文可於二零一二年前完成，且預期完成後收入將大幅增長。然而，由於中國廣東省相關政府部門的官員有所變動及火葬場土地拍賣手續有所延遲導致政府遲於預期批准我們在懷集建造新墓園、雨季天氣狀況不佳及蘇州墓園一戶外電梯出現技術問題，部分設施的最終安裝完成晚於預期；此外，天氣狀況與項目環境不佳令連接蘇州墓園周邊區域之公路的前期建設有所延遲。該等因素影響客戶推廣參觀的整體效力，進而影響二零一三年的銷售業績。懷集新墓園於二零一三年底方開始銷售，而蘇州墓園的營銷及銷售活動亦由於上述因素而推遲且成效不彰。上述因素，加上中國經濟放緩等市場環境變化及政府關於殯葬行業的政策有變，導致實現原計劃日益困難。根據本集團獲得的市場資料，二零一二年之後上海每個墓地平均售價增幅有所下降，而本公司認為主要是由於上海(本公司目標所在)有相對成熟發達的市場、經濟放緩加上上海的政策轉變，但整個中國每個墓地平均售價在二零一二年之後仍一直上升，原因在於中國其他發達地區的墓地需求巨大。結果是較後的財政期方會錄得收入，而未來年度的增長率下降導致預計現金流量減少。

截至二零一三年十二月三十一日，由於開發進度延遲和上述其他原因，開發時間表估計較原計劃推遲約兩年。

雖然本集團對殯葬行業的未來前景仍然樂觀，並將繼續持有並發展於廣東懷集的火葬服務與設施，且本集團在管理與經營中國殯葬業務及香港殯儀服務業務佔有優勢，但董事會仍認為，本集團應善用人力資本(例如專業管理與服務能力)，以「輕資產」模式經營及管理殯葬業務，並擁有足夠本集團業務所需的基本設施，審慎地經營業務。此舉亦將讓本集團避免日後需要大額資金應付墓園資產的資本開支。此外，出售集團大部分的資產為無形墓園資產使用權，回報期可能略長於本集團的預期。

董事會函件

鑑於上文所述，董事會認為出售以及訂立管理協議及代理協議可為保留集團帶來契機，減輕因經營出售集團而須負擔的資本開支。保留集團亦可透過管理協議及代理協議分佔出售集團的總收入，繼續自出售集團的業務營運中得益。

此外，董事相信出售將對保留集團的財務狀況有積極影響，故彼等認為本公司進行出售符合本公司利益。

首先，按本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的二零一三年年報所披露，本集團有大額虧損，主要是由於現時由出售集團持有的墓園資產使用權有減值虧損及重估本公司所發行若干可換股債券(包括零息可換股債券)之公允價值損失而引致。按本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核財務報表所披露，由於蘇州及上海當地經濟放緩使得營運墓園的競爭劇烈，加上中國在當年的發展進度拖延，導致中國墓園資產使用權有減值虧損。本集團正面對業務在定價及數量方面的增長較原先預期緩慢的挑戰，因此董事在持續監察的過程中，重新評估墓園資產使用權的可收回金額。

根據相關香港財務報告準則，當資產賬面值超逾可收回金額時確認減值虧損，而可收回金額基於公允價值減去銷售成本所得金額與使用價值兩者之較高者釐定。上述計算均採用管理層所批准五年或以上財務預算的現金流預測折現方法。本公司已委任獨立估值師採用基於收入計算法的估值方法評估墓園資產使用權的使用價值，主要目標是確定合理反映該等資產最可能的未來收入流(即未來現金流)，然後基於多項假設(包括基於過往經營紀錄及管理層估計的財務預測，即估計未來現金流)以適當折現率將上述收入流折算為現值。

根據有關會計準則，可收回金額與賬面值的差額視為減值，在本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度收益表扣除的金額為230百萬港元，包括：

- (i) 蘇州墓園的墓園資產使用權減值虧損226百萬港元；及
- (ii) 懷集墓園的墓園資產使用權減值虧損4百萬港元。

蘇州墓園資產使用權的減值虧損佔本集團截至二零一三年十二月三十一日止財政年度大部分減值虧損。

本公司認為該兩個年度現值及減值的變化有兩個主要原因，即(a)收入；及(b)折現率改變。

(i) 收入

收入預測基於預測年度估計出售的墓地數目與每個墓地的平均價格計算。評估二零一三年十二月三十一日的減值時，將二零一三年的實際業績與二零一三年預算數字比較，計得不足之差額。因此，餘下可使用年期的收入預測重新計算，結果二零一三年收入估計低於二零一二年。收入降低有以下的原因：

- (i) 發展進度有延誤，結果延至餘下可使用年期較後財政期方錄得收入；
- (ii) 蘇州及上海當地墓園業務競爭劇烈，結果平均售價與出售的墓地數目低於預期；
- (iii) 政府延遲審批廣東懷集的新墓園發展，結果在較後的財政期間方錄得收入；及
- (iv) 二零一三年政府推行政策，提倡生態殯葬，打破大眾在傳統殯葬儀式和用品的花費習慣，加上中國經濟增長放緩，結果售出的墓地數目減少，且平均售價亦低於預期。

考慮到市場狀況轉變，且越來越難實現原來的長遠預測，因此本公司根據最近的市場趨勢修改預測，降低未來年度的增長率估計。基於上述理由改變收入預測導致現值減少，因此二零一三年十二月三十一日墓園資產使用權公允值減少，而本公司認為該減幅與同業其他公司的減幅一致。

評估二零一二年墓園資產使用權減值時，由於二零一二年及二零一三年第一季的實際業績與蘇州墓園重修後的墓地銷售預算相符，並無發現減值跡象，本公司當時認為無需減值。

(ii) 折現率

所採用的折現率基於加權資本成本(「加權資本成本」)計算，而加權資本成本為估值項目資本結構的所有資金來源的加權平均數，加權則以估值日可資比較公司的債務權益比率中位數計算。

二零一二年及二零一三年估值的折現率分別為16.32%及17.55%。由於同業可資比較公司的權益百分比於二零一三年十二月有所上升，整體的折現率亦有上升。可資比較公司的資本結構參考估值日的市場數據。當可資比較公司的負債及市值轉變，可資比較公司的資本結構亦會隨之改變。由於可資比較公司二零一三年的債務權益比率較二零一二年降低，而權益成本一直高於債務股本的成本，因此整體的折現率上升。

折現率上升導致二零一三年十二月三十一日墓園資產使用權的現值減少，結果公允值亦減少。

第二，根據本公司於二零一一年一月二十一日所簽訂的承諾函(於二零一一年三月十四日及二零一一年四月二十七日修訂) (「承諾」)，本公司未獲AXA事先同意，不得發行任何新股份、認股權證或本公司其他證券或借貸資本，或授出任何可收購或轉換為本公司任何股份或借貸資本之期權或權利，惟不包括發行換股股份、根據本公司購股權計劃發行任何股份或根據股東於本公司有關股東大會上授予之一般授權發行股份，惟所發行股份須：(i)數額於任何時間均不超過按全面攤薄基準計算於認購零息可換股債券完成時已發行股份總數之10%；(ii)每股發行價(若出現折讓)較參照創業板上規之適用參考日期所釐定最後五日股份於聯交所之平均成交價折讓不超過20%；及(iii)倘AXA及／或AXA任何附屬公司、AXA控股公司、有關控股公司的附屬公司或有關附屬公司之附屬公司、或AXA之管理人直接或間接合共持有或擁有零息可換股債券本金額25%或以上，則每股股份發行價於任何時間均不低於文據指定的零息可換股債券實際換股價。鑑於本集團日後發展的資金需求，尤其日後可能需要開發墓園資產的資本開支，本集團需依賴債權融資，但債權融資相對股權融資會產生大額的利息開支。董事認為透過撤銷零息可換股債券及3厘息可換股債券可消除本公司的障礙，而本公司亦可靈活籌集資金，滿足保留集團發展的資金需求，亦必定可改善保留集團的財務狀況。

此外，出售可減低零息可換股債券及3厘息可換股債券於二零一六年到期時對本公司的財務狀況及現金流造成的不利影響。二零一四年四月二日(出售協議日期)，股份收市價為0.055港元，相當於零息可換股債券及3厘息可換股債券換股價分別約34.16%及28.50%。儘管零息可換股債券及3厘息可換股債券於二零一六年方會到期，但零息可換股債券及3厘息可換股債券

會否於到期日前轉換成股份日益不明確。考慮到出售集團目前的業務營業額較少以及出售集團於未來數年未必能得到足夠現金流讓本公司於零息可換股債券及3厘息可換股債券到期時以現金贖回有關可換股債券，董事認為現時為本公司進行出售的合適時機。由於涉及大額負債，董事認為提早為應付該可能發生的流動資金問題而考慮每個可行的機會乃正確及負責任的表現。

完成後，相信本公司大額的負債及資產負債比率將會減低，而保留集團的財務狀況及流動性將得到重大改善。此外，零息可換股債券及3厘息可換股債券將會贖回並註銷，以抵銷買方根據出售應付出售代價。本集團毋須保留自由現金流以為日後於零息可換股債券及3厘息可換股債券到期時可能贖回有關可換股債券，或用作開發墓園資產可能需要的資本開支，保留集團可靈活使用經營所得自由現金流發展日後業務(尤其是殯儀服務業務)。

因此，董事(包括獨立非執行董事)認為出售、可換股債券轉讓及訂立管理協議及代理協議符合本公司及股東的整體利益，當中條款公平合理，且出售對本集團財務狀況並無重大不利影響。

本公司表示，儘管出售之後初期保留集團預期會有現金流出，且按「出售對本集團的財務影響」一節所披露估計有賬面虧損43.4百萬港元，但出售符合股東利益，原因是：

- (i) 本集團於完成時可消除的實際負債為出售代價141,200,000港元(3厘息可換股債券及零息可換股債券的面值(連同3厘息可換股債券的應計利息)與10百萬港元董事貸款)，較將出售的出售集團資產淨值連同銷售貸款共158,618,000港元僅折現約11%。差額17,418,000港元低於根據相關會計準則計算的賬面虧損43.4百萬港元。經考慮該受高度限制的殯葬行業潛在買家有限，出售代價視為提供予本公司的公平金額；
- (ii) 管理協議及代理協議於出售後可為本公司提供更多利益，可彌補上文(i)所涉的部分差額；
- (iii) 出售會顯著提升保留集團於出售後的財務狀況及資產負債比率；

- (iv) 出售使本公司日後更能靈活進行集資活動；及
- (v) 出售令保留集團以「輕資產」模式經營，更為靈活且對運營資本的需求更少。所有管理資源可更加集中於保留集團業務，而改善現金流出的措施披露如下。

本公司表示，出售是現時情況下解決本公司因(i) 3厘息可換股債券及零息可換股債券即將到期；(ii)本集團資產負債水平高；及(iii)墓園資產所產生的預計現金流相對緩慢所產生的各項問題的最快捷的實惠有效方式。出售可令本公司轉變現有運營模式，以「輕資產」模式運營，日後更容易管理。出售亦可大量節省與任何外界潛在買方進一步協商的時間和資源。相信買方對三個墓園作出知情了解的同時，亦可於協商過程中保密。

本公司表示，虧損出售比持有並運營將出售資產更為有利，是由於保持該等資產或須更多資本開支和營運資金，而預計現有墓園於一定期間內不會產生足夠現金流撥付該等項目。

墓園資產以將於兩年內到期的借貸及可換股債券撥付。然而，墓園資產未來兩年內將產生的現金流入不足以償還3厘息可換股債券、零息可換股債券及董事貸款本金，會令本公司承受重大財務風險，除非本公司可獲得其他股本或債務融資。按上文所述，此亦受對AXA的承諾限制。

此外，3厘息可換股債券、零息可換股債券及董事貸款倘未償還，亦會大幅增加借貸成本，阻礙本公司的盈利能力。

發掘潛在買方時，本公司認為，鑑於墓園資產的受限制用途及地理特殊性質，僅了解墓園運營所處同一區域的投資者或墓園運營商可能有興趣。本公司已識別各墓園的主要地方墓園運營商名單，亦考慮到本公司的現有業務網絡(包括買方及AXA)，決定目前的方案最符合本公司利益。

將第三方作為潛在買方有若干其他缺點，是由於：

- (i) 倘交易未通過，會有將三個墓園機密資料洩露予其他競爭對手的風險；及
- (ii) 同一名買方難以同時購買全部三個墓園，是因為彼等處於不同地點，開發情況及市場分部亦各不相同。

完成出售後，保留集團的主要業務將變更為於香港及中國管理墓園及提供殯儀服務。本公司會繼續發展殯葬業務，包括在香港及中國從事殯儀服務、火葬服務及墓園管理服務，亦會拓展國際網絡，在國際市場發展殯葬服務。因此，董事會認為保留集團符合創業板上市規則第17.26條的規定，擁有足夠的業務。

出售後，保留集團將以「輕資產」模式運營而不會擁有任何墓園資產；其業務運營主要專注(i)提供殯葬服務(包括殯儀服務、殯葬前規劃服務)；(ii)火葬服務；及(iii)殯葬管理和銷售服務。雖然在上一財政年度結束時本集團的淨營運現金流為負數，且出售後初期亦預期會有現金流出，但本公司已進行計劃採取下列措施改善現金流量：

- (1) 透過現有業界網絡擴展本地及國際殯葬業務市場及產品，以提高收入。

殯儀服務

本集團於二零一三年的收益約為12百萬港元。本集團已建立強大的銷售及分銷平台，以配合日後將增加的產品及服務銷售，覆蓋範圍全面，包括生前契約、殯儀服務、出售集團之安葬權、擁有人／經營者之其他主要安葬權以至其他殯儀相關產品的銷售，亦將設立一站式商店，提供所有殯葬解決方案，目標客戶為對服務及產品種類要求較高的高端個人和企業客戶。其他殯儀相關產品包括於香港、中國及海外加工及出售葬禮商品，例如印有藝術圖案的訂製環保棺材及永恆骨灰晶石。上述所有銷售及市場推廣活動自二零一四年起持續展開。出售後，該等新項目將為保留集團帶來重要的新收入來源。

此外，本集團的客戶基礎龐大，包括自博覽會以及透過舉辦和參與各種慈善活動、展覽會和教育活動而自合作機構所招攬逾1,600名的長者。本集團亦通過合作機構及分銷網絡持續積極開展生前契約服務的教育及市場推廣，爭取吸納日後潛在客戶。由於生前契約服務僅會於日後提供，因此簽訂生前契約合同不會即時為保留集團帶來顯著現金流，惟透過進行市場推廣及教育活動，將可為日後的生前契約服務建立更多元化的客戶基礎而獲得商機，並可透過客戶關係進行宣傳。

此外，本集團已成功爭取向實力雄厚的行業合作夥伴供應及採購服務和產品(例如與主要參與者簽訂合作合約)。保留集團亦會通過管理協議(首年保證收入不少於1,000,000港元)分銷出售集團三個墓園的安葬權。

本公司相信，經參考目前殯儀服務的收入，上述正在開展的銷售及市場推廣活動會於出售後首個年度為保留集團帶來額外收益增長。

火葬服務

二零一三年，本集團在中國懷集的火葬服務收益約為8百萬港元，保留集團將實施計劃逐步擴展當地的火葬業務。經過多年發展，火葬場穩步增長，亦產生穩定的現金流入，可獨立經營。保留集團會進一步加大營銷和推廣力度以提高懷集的火化率，同時於廣東市場推出新產品(例如環保棺材及骨灰晶石)。預期懷集火葬場日後會有適度收入增長。

此外，保留集團亦將憑藉在懷集的火化技術知識，向相關發牌機構遞交正式申請，以爭取機會在香港及全球其他地區開展火化業務，惟須獲相關機構批准。

(2) 通過提供更高端的產品和服務提高利潤率

保留集團將於其銷售平台宣傳本身的服務，以爭取更多直接銷售，減少應付予代理人的佣金。此外，管理系統及提供客戶服務亦會採用先進的信息技術和網絡營銷工具，以降低成本並提高效率，從而提高營運利潤。

保留集團會進一步豐富殯葬服務產品，推出需要更多增值服務及定製化服務而利潤率亦較高的特製葬禮計劃及獨有產品(例如永恆骨灰晶石)。自本年二月起，已從新加坡一間最大的殯儀館收到人類骨灰晶石的確認訂單，本集團亦已委任該殯儀館為新加坡獨家分銷商，目前正在拓展亞洲市場。另外，本集團亦正在處理來自其他殯葬營運商及寵物服務供應商的其他新訂單。

上述所有措施已自二零一四年年初起實施，相信能進一步提高利潤。

(3) 降低營運成本

由於多項營銷及營運成本為於出售前監察整個集團表現的公司開支，故本集團在出售前的營運成本較假設只有保留集團存續的所需營運成本高。此外，由於二零一四年前本集團殯葬業務仍大致處於發展階段，故於上述期間在香港投入若干殯葬業務的開業成本及推廣開支，以建立品牌及網絡。

本公司預期，由於(i)僅須支付與保留集團營運相關的成本；及(ii)已支付開業及初期推廣開支，且管理成本亦將因毋須使用額外資源監察保留集團的營運而大幅減少，故保留集團日後的營運成本將於出售後大幅降低。因此，估計保留集團的年度營運成本將大幅減少，特別是薪金及物業相關開支將會減少。此外，由於商業活動增加且產品更多元化，將可受惠於規模經濟，因此估計保留集團整體利潤將會增加。

(4) 零息可換股債券及3厘息可換股債券註銷以及償還利息較高的貸款，將可減少利息，節省借貸成本

二零一三年，本集團已支付的借款及可換股債券利息約為4.3百萬港元。3厘息可換股債券、零息可換股債券及董事貸款將於完成後註銷，讓本公司可更靈活調動自由現金流，並將資源集中於保留集團業務的未來發展。此舉亦可減低保留集團的借貸比率，並增強保留集團未來在上述零息可換股債券若干限制條款解除後在股票或債券市場集資的能力。目前本集團以利率成本約12%至19%的借款為其營運融資，因此該等集資或融資活動將可減少保留集團的融資成本。預期於3厘息可換股債券及零息可換股債券贖回後，本集團將會償還上述大部分借款，或以成本較低的借款或股權集資取代該等借款。假設上述全部借款於出售後償清，利息成本將可大幅減少。

隨著未來數年人口不斷老化，殯葬業務將持續增長，因此透過實施上述所有措施，本公司有信心且務求將保留集團的營運現金流轉虧為盈，且在未來發展及增長將得以持續。

12. 出售對本集團的財務影響

完成後，出售集團將不再為本公司附屬公司。因此，出售集團之業績不再於保留集團的財務報表合併。

此外，出售當時，出售集團的淨負債與將轉讓予買方的銷售貸款，於二零一三年十二月三十一日分別約為107,126,000港元及265,744,000港元。因此，所出售資產在二零一三年十二月三十一日的淨價值約為158,618,000港元。有關金額與附錄二所載殯葬業務集團之財務資料不同，是由於(i)零息可換股債券及3厘息可換股債券(屬於出售代價的一部分)與收購及為殯葬業務集團集資有關，因而計入附錄二之財務資料，(ii)銷售貸款的若干金額與殯葬業務無關，因而不計入附錄二之財務資料，及(iii)若干物業、機器及設備將於完成前由出售集團轉讓予保留集團，因而計入附錄二。另一方面，出售代價約141,200,000港元用於抵償零息可換股債券及3厘息可換股債券的面值、董事貸款餘額及3厘息可換股債券應計利息，即完成時所消除的本集團總債務。

董事會函件

根據初步評估，本集團預計在本集團收益表會確認出售虧損約43,429,000港元，即(i)分別約107,126,000港元及265,744,000港元出售集團淨負債及將轉讓予買方的銷售貸款之估計總和(合計158,618,000港元)，以及將於完成前轉讓予保留集團的物業、機器及設備1,053,000港元，與(ii)零息可換股債券及3厘息可換股債券的債務成分、董事貸款餘額及3厘息可換股債券應計利息之總和(合計114,136,000港元)兩者之差額。零息可換股債券及3厘息可換股債券面值與債務成分及衍生資產之差額，即之前在本集團權益內確認的兩種可換股債券的權益成分。

謹請留意，出售的實際虧損會基於零息可換股債券及3厘息可換股債券於完成日期的相關數字及公允值計算，須待核數師審閱方可作實。因此，或會與上述金額不同。

雖然出售錄得虧損，但本集團預期，本集團的財務狀況將可大幅改善，包括(i)總合併負債由截至二零一三年十二月三十一日的302,871,000港元大幅減至不足50,000,000港元，及(ii)本集團負債比率大幅減少。

13. 出售所得款項用途

本公司擬動用出售所得款項(i)贖回零息可換股債券，以抵銷零息可換股債券的面值；(ii)贖回3厘息可換股債券以及應計利息，以抵銷3厘息可換股債券的面值；及(iii)免除及解除10,000,000港元的董事貸款。

14. 本公司過去十二個月之集資活動

除下文所披露者外，董事會確認本集團於緊接公佈日期前十二個月並無進行任何股本集資活動。

首次公佈日期	活動	所得款項淨額	所得款項擬定用途	截至最後實際可行日期所得款項淨額實際用途
二零一四年 六月二十四日	配售I	約11.2百萬港元	約6百萬港元用於償還貸款，餘款用作本集團一般營運資金	約2.2百萬港元用於償還貸款及5.2百萬港元用作本集團一般營運資金

董事會函件

15. 本公司股權架構之變動

假設本公司股本並無其他變動，公開發售完成前後本公司股權架構變動如下：

(a) 假設配售II截至記錄日期仍未完成

股東	最後實際可行日期		公開發售完成後 (假設所有發售股份均 獲合資格股東認購)		公開發售完成後 (假設概無發售股份 獲徐先生以外之合資格 股東根據承銷協議認購)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
New Brilliant (附註1)	18,359,400	10.34%	55,078,200	10.34%	55,078,200	10.34%
承銷商	-	-	-	-	318,537,598	59.78%
公眾股東	159,269,399	89.66%	477,808,197	89.66%	159,270,599	29.88%
總計：	<u>177,628,799</u>	<u>100.00%</u>	<u>532,886,397</u>	<u>100.00%</u>	<u>532,886,397</u>	<u>100.00%</u>

(b) 假設配售II截至記錄日期已完成

股東	最後實際可行日期		配售II截至記錄 日期完成後		配售II截至記錄日期 完成及公開發售完成後 (假設所有發售股份 均獲合資格股東認購)		配售II截至記錄日期 完成及公開發售完成後 (假設概無發售股份 獲徐先生以外之 合資格股東根據 承銷協議認購)(附註2)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
New Brilliant (附註1)	18,359,400	10.34%	18,359,400	7.41%	55,078,200	9.14%	55,078,200	9.14%
承銷商	-	-	-	-	-	-	318,537,598	52.84%
公眾股東	159,269,399	89.66%	229,269,399	92.59%	547,808,197	90.86%	229,270,599	38.02%
總計：	<u>177,628,799</u>	<u>100.00%</u>	<u>247,628,799</u>	<u>100.00%</u>	<u>602,886,397</u>	<u>100.00%</u>	<u>602,886,397</u>	<u>100.00%</u>

附註：

1. 根據承銷協議，徐先生向本公司及承銷商承諾：(a)安排認購New Brilliant及徐先生根據公開發售獲分配之36,720,000股發售股份；(b)截至最後終止時間(包括該日)，以New Brilliant及徐先生名義登記及由彼等實益擁有之18,360,000股股份，將仍以New Brilliant及徐先生名義登記及由彼等實益擁有；(c)截至最後終止時間(包括該日)，徐先生將仍為New Brilliant全部已發行股本之最終法定實益擁有人；(d)於最後接納時間前，就上文(a)段所述發售股份提交或安排提交申請表格，連同於首次過戶時即可兌現之適當股款，並於其他方面遵守章程文件所述有關接納及申請程序；(e)不行使下列各項：(i) New Brilliant可換股債券附帶之轉換權；及(ii)本公司截至記錄日期(包括該日)向徐先生授出之983,265份購股權附帶之認購權；及(f)截至記錄日期(包括該日)，New Brilliant可換股債券及本公司向徐先生授出之983,265份購股權(分別以New Brilliant及徐先生之名義登記及由彼等實益擁有)將仍以New Brilliant及徐先生之名義登記及由彼等實益擁有。
2. 此情況僅供說明之用且不會發生，原因在於根據承銷協議，倘承銷商應要求認購或促使認購人認購不獲承購之承銷股份：
 - (a) 承銷商不得以本身名義認購有關數目之承銷股份，以致其本身及其一致行動人士(定義見收購守則)於本公司的股權於公開發售完成時超過本公司投票權的19.9%；及
 - (b) 承銷商須盡全部合理努力確保每位由其安排之承銷股份認購人：(i)均為獨立於關連人士或彼等各自之聯繫人且並無與彼等一致行動(定義見收購守則)之第三方；及(ii)(除承銷商本身及其聯繫人外)連同其任何一致行動人士(定義見收購守則)概不會於公開發售完成時持有本公司投票權的10.0%或以上。

16. 風險因素

根據創業板上市規則，本公司列示以下本集團風險因素，提請股東注意。董事認為本集團營運所涉若干風險包括但不限於：

與本集團業務有關的風險

- (a) 本集團營運所處行業受到較大監管控制，日後或會更加嚴格。本公司須保證時刻遵守中國多項相關法律、法規及條例以免遭受任何形式的制裁。一旦修改或加強相關法律、規例及法規或本集團無法取得必備牌照，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大影響。
- (b) 中國的殯儀服務行業分散，存在多家服務供應商。本集團面對來自業內政府及私營實體的競爭，要突圍而出就要提供及維持優質服務及產

品，提高利潤率。此外，本集團應通過宣傳及市場推廣在其他服務供應商中敲響本身特色，這或會增加成本，可能會對本集團的經營業績有不利影響。

- (c) 平均壽命延長及死亡人數減少亦可能減少本集團收入。醫學不斷進步且保健意識增強很可能延長壽命，減少死亡人數。死亡人數下降，本集團或會減少提供殯儀服務，從而可能對業務、財務狀況及經營業績有重大影響。

與本集團金融有關的風險

本集團業務面對各種金融風險：市場風險(包括外幣風險及利率風險)、信貸風險、價格風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃關注金融市場難以預測的情況，致力減弱可能對本集團財務表現不利的影響。本集團並無使用衍生金融工具對沖其面對的風險。

(a) 市場風險

(i) 外幣風險

本集團的資產、負債及交易主要以人民幣及港幣計值，亦是與上述項目有關之本集團旗下公司的功能貨幣。

(ii) 公允值利率風險

本集團的利率風險主要來自可換股債券及其他借貸。

(b) 信貸風險

本集團的主要金融資產包括其他應收款項、與合營企業之結餘以及現金及現金等值物。本集團因交易對手未能履行責任而面對最高信貸風險，來自綜合財務狀況表所列各類已確認金融資產的賬面值。

為盡量降低信貸風險，本集團管理層已委派團隊負責釐定信貸限度、信貸審批及其他監察程序，確保已採取跟進行動收回逾期債務。此外，本集團於各報告日期檢討各項個別債務的可收回金額，確保就不可收回金額計提充足減值虧損。就此而言，本公司董事認為本集團的信貸風險已大大降低。

由於大部分現金存置於上市銀行，故有關流動資金的信貸風險有限。

(c) 價格風險

由於本集團所持金融工具歸類為按損益入賬的公允值，本集團面對股本證券價格風險。本集團尚未減輕來自該等金融工具的價格風險。

(d) 流動資金風險

管理流動資金風險時，本集團監察並維持管理層認為足以為本集團營運提供資金並減低現金流量波動影響的現金及現金等值物水平。

本集團的現金主要用於資本投資及償還相關債務。本集團主要通過營運所得資金、其他借貸及公開市場集資活動所得資金滿足營運資金需求。

為提升本集團營運表現及減低流動資金風險，管理層採取措施為本集團減少營運現金流出及增加額外融資。除盡力控制成本外，本集團亦尋求其他融資方式，包括與金融機構磋商獲取融資擔保以便本集團獲得其他融資，藉此滿足其財政需求。

與政治、經濟及法規有關的風險

本集團的業務經營主要位於中國。因此，相關司法權區的經濟、政治及法律發展或會對本集團的經營業績、財務狀況及前景有不利影響。我們無法保證金融海嘯不會對相關司法權區的經濟、政治及法律發展產生不利影響。倘相關司法權區的整體經濟、政治及法律發展有任何重大不利變動，可能會對本集團的營運及財務狀況有不利影響。

與股份價格有關的風險

股份價格及交易量取決於市場價格，並可能大幅波動。本集團收入、收益及現金流變動、業務、新投資公告、收購或出售的變動或挑戰、股份市場的深度及流動性、投資者對本集團的看法以及國內外或香港的整體政治、經濟、社會及市況等因素均可能導致股份市價大幅波動。

與公開發售有關的風險

根據承銷協議，倘於最後終止時間或之前發生本通函「終止承銷協議」一段所述任一事件，承銷商有權向本公司發出書面通知解除其責任。

倘公開發售按預期進行，現有股東如並無或不能(視乎情況而定)認購彼等有權認購的發售股份，則彼等於本公司的權益將會攤薄。

董事現時尚未知悉，或上文並無說明或暗示，或董事現時認為不重大的其他風險及不確定因素亦可能對本集團的業務、經營業績及財務狀況的各重大方面有不利影響。

17. 創業板上市規則涵義

由於出售的適用百分比率超過75%，根據創業板上市規則第19章，出售屬於本公司非常重大出售。

此外，於最後實際可行日期，買方由徐先生全資擁有，而徐先生為本公司執行董事、主席以及主要股東。由於徐先生擁有買方的權益，買方視為徐先生的聯繫人，故為本公司的關連人士。根據創業板上市規則第20章，出售屬本公司的關連交易。由於出售代價超過10,000,000港元，故出售須遵守創業板上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

Forrex、徐先生以及彼等各自聯繫人(包括New Brilliant、段先生及MM3 International Limited)須於股東特別大會放棄就有關批准交易的決議案投票。於最後實際可行日期，(i)徐先生實益擁有18,360,000股股份，佔本公司已發行股本約10.34%；及(ii) Forrex唯一股東段先生實益擁有16,356,382股股份，佔本公司已發行股本約9.21%。徐先生已放棄就有關批准(i)出售協議(包括不競爭條文)；(ii)債務轉讓；(iii)管理協議；(iv)代理協議；及(v)所涉交易的董事會決議案投票。

完成須待(其中包括)達成若干先決條件及取得股東批准後，方可作實。因此，出售、可換股債券轉讓、更改條款、債務轉讓、管理協議及代理協議未必進行。股東及有意投資者於買賣股份時務請注意。

18. 一般資料

配售股份將根據股東將於股東特別大會批准授出之特別授權予以配發及發行。

由於公開發售將使本公司已發行股本於緊接本通函日期前十二個月內增加逾50%，故公開發售須待獨立股東於股東特別大會批准後方可作實。於最後實際可行日期，本公司並無控股股東。故此，董事(不包括獨立非執行董事)及本公司行政總裁及彼等各自之聯繫人須就有關公開發售之決議案放棄投票。考慮到Forrex所持出售權益，Forrex及其聯繫人會放棄於股東特別大會就公開發售決議案投票，而Forrex唯一股東段先生亦會放棄於股東特別大會就公開發售決議案投票。

獨立董事委員會與獨立財務顧問

本公司已成立獨立董事委員會，就交易及於股東特別大會就所提呈以批准交易及公開發售的相關決議案投票的方式，向獨立股東提供意見。豐盛融資有限公司獲委任為獨立財務顧問，就交易及公開發售向獨立董事委員會提供意見。

買方及其聯繫人(包括但不限於徐先生、New Brilliant、Forrex、段先生及MM3 International Limited)不得於股東特別大會提呈以批准交易的普通決議案投票，亦不得計入法定投票人數。

除上文披露者外，股東概無持有交易的重大權益而不得就擬於股東特別大會提呈以批准交易的相關決議案投票。

19. 股東特別大會

本通函第SGM-1至SGM-5頁載有謹訂於二零一五年一月十六日(星期五)上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3408室舉行之股東特別大會的通告，會上將向獨立股東提呈以考慮酌情批准交易的相關決議案。

經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，(i)概無股東訂立或受制於投票委託或其他協議或安排或約定；及(ii)截至最後實際可行日期概無股東有責

任或權利，使其暫時或永久將對行使股票投票權的控制權轉移給第三方(不論一般或按個別事項)。

本通函隨附適用於股東特別大會之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附代表委任表格所載指示填妥表格並盡快及無論如何不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22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並於會上投票。

20. 推薦建議

董事會(包括獨立非執行董事)經考慮獨立財務顧問的建議後認為，交易、配售II(包括特別授權)、公開發售按一般商業條款訂立，對獨立股東而言公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議獨立股東投票贊成擬於股東特別大會提呈以批准交易、配售II(包括特別授權)、公開發售的普通決議案。

務請閣下垂注(i)本通函第77至78頁所載獨立董事委員會函件，當中載有其就交易及公開發售提出的意見；及(ii)本通函第79至128頁所載獨立財務顧問函件，當中載有其就交易及公開發售向獨立董事委員會及獨立股東提出的意見，及達至意見時所考慮的主要因素及理由。

21. 其他資料

務請閣下垂注本通函附錄載列的其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
仁智國際集團有限公司
主席兼執行董事
徐秉辰
謹啟

二零一四年十二月三十一日



SAGE INTERNATIONAL GROUP LIMITED

仁智國際集團有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：8082)

敬啟者：

- (I) 非常重大出售事項、
提早贖回可換股債券及關連交易；
- (II) 根據特別授權配售新股份；
- (III) 按於記錄日期每持有一(1)股股份獲發
兩(2)股發售股份之基準進行公開發售；
- (IV) 持續關連交易；
- 及
- (V) 股東特別大會通告

茲提述本公司於二零一四年十二月三十一日向股東刊發的通函(「通函」)，本函件為其中部分。除文義另有說明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，就交易及公開發售是否按對獨立股東而言屬公平合理的一般商業條款訂立以及是否符合本公司及股東整體利益向閣下提供意見。

豐盛融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就該等內容向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。意見及達至意見時考慮的主要因素及理由詳情載於本通函第79至128頁。

亦請閣下垂注本通函第18至76頁所載董事會函件及本通函附錄所載其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮交易及公開發售條款以及豐盛融資有限公司所考慮之主要因素及理由及其意見後，吾等認為交易及公開發售對獨立股東而言公平合理，亦符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈之批准交易及公開發售的決議案。

此 致

獨立股東 台照

仁智國際集團有限公司
獨立董事委員會
獨立非執行董事
陳偉民

羅宜敏
獨立非執行董事

蕭喜臨
獨立非執行董事

謹啟

二零一四年十二月三十一日

以下為獨立財務顧問就交易及公開發售發出之意見函件全文，乃為收錄於本通函而編製。

AmCap

Ample Capital Limited

豐盛融資有限公司

豐盛融資有限公司

香港

德輔道中135號

華懋廣場二期

14樓A室

敬啟者：

- (I) 非常重大出售事項、
提早贖回可換股債券及關連交易；
(II) 按於記錄日期每持有一(1)股股份獲發
兩(2)股發售股份之基準進行公開發售；
及
(III) 持續關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等已獲 貴公司委聘就交易及公開發售為獨立董事委員會及獨立股東提供意見，相關交易即(i)出售協議(包括不競爭條文)；(ii)可換股債券轉讓；(iii)更改條款；(iv)債務轉讓；(v)管理協議；(vi)代理協議；(vii)管理協議及代理協議所涉年度上限；及(viii)所涉交易，相關詳情載於二零一四年十二月三十一日致股東之通函(「通函」)，本函件為通函之一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙具有通函所賦予之相同涵義。

豐盛融資獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，以(i)就交易及公開發售條款對獨立股東而言是否公平合理及按一般商業條款訂立提供意見；(ii)就交易及公開發售是否符合 貴公司及股東的整體利益及於 貴集團日常一般業務過程中訂立提供意見；及(iii)就如何於股東特別大會投票向獨立股東提供意見。進行交易之理由詳情載於通函「董事會函件」(「董事會函件」)一節。

獨立財務顧問函件

由於出售的相關百分比率超過75%，根據創業板上市規則第19章，出售屬於 貴公司非常重大出售。

此外，於最後實際可行日期，買方由徐先生全資擁有，而徐先生為 貴公司執行董事、主席兼主要股東。由於徐先生擁有買方的權益，買方視為徐先生的聯繫人，故為 貴公司的關連人士，根據創業板上市規則第20章，出售屬 貴公司的關連交易。由於出售代價超過10,000,000港元，故出售須遵守創業板上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

因此，Forrex、徐先生及彼等各自聯繫人(包括New Brilliant、段先生及MM3 International Limited)不得於股東特別大會就批准交易之決議案投票。於最後實際可行日期，(i)徐先生實益擁有18,360,000股股份權益，相當於 貴公司已發行股本約10.34%；及(ii) Forrex唯一股東段先生實益擁有16,356,382股股份權益，相當於 貴公司已發行股本約9.21%。徐先生已放棄就批准(i)出售協議(包括不競爭條文)；(ii)債務轉讓；(iii)管理協議；(iv)代理協議；及(v)所涉交易的董事會決議案投票。

意見基準

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等依賴 貴公司向吾等提供之資料、 貴公司董事及管理層所發表之意見及陳述(包括通函所載者)與通函所載反映出售之影響的其他資料(包括通函附錄五A所載所持出售集團股權之估值報告(「**估值報告**」)、通函附錄二所載出售集團之未經審核財務報表及通函附錄三所載保留集團之未經審核備考財務資料(「**備考財務資料**」))。吾等並無理由懷疑董事向吾等提供之資料及陳述是否真實、準確及完整。

吾等認為，吾等已獲得足夠資料為吾等之意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑有任何有關資料遭隱瞞，亦不知悉任何事實或情況可導致向吾等提供之資料及作出之聲明不實、不確或誤導。吾等認為吾等已採取一切必要措施，使吾等達致知情觀點，並為吾等依賴所獲提供之資料提供理據，以為吾等之意見提供合理基礎。董事確認，就彼等所知及所悉，所提供之資料並無遺漏任何重大事實或信息，所作陳述及所發表意見乃經審慎周詳考慮後達致，及並無遺漏任何其他事實或陳述致使通函(包括本函件)之任何聲明有所誤導。

獨立財務顧問函件

吾等採取合理措施遵守創業板上市規則規定，惟並無獨立核證 貴公司所提供或作出或代 貴公司提供或作出之資料、意見或陳述或通函所載上述財務資料、估值報告及備考財務資料，亦無獨立調查 貴集團或交易及公開發售所涉任何其他各方的業務狀況或資產及負債。

本函件中英文本如有歧義，概以英文本為準。

所考慮之主要因素

達致有關交易及公開發售之意見時，吾等曾考慮以下因素：

1. 貴集團的資料

按董事會函件所述，貴集團主要業務是在香港及中國提供殯葬服務。以下載列摘錄自 貴集團(i)截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告(「中期報告」)；及(ii)截至二零一四年九月三十日止九個月之第三季度報告(「第三季度報告」)之未經審核財務資料若干概要：

	截至九月三十日止九個月	
	二零一四年	二零一三年
	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)
收入	30,909	26,980
貴公司擁有人應佔(虧損)	(25,561)	(55,561)
	於	
	二零一四年	二零一三年
	六月三十日	十二月三十一日
	千港元	千港元
	(未經審核)	(經審核)
資產總額	487,073	490,873
負債總額	317,001	302,871
貴公司擁有人應佔資產淨值	15,641	35,151
現金及現金等值物	14,846	8,426

吾等留意到，貴公司截至二零一四年九月三十日止九個月錄得未經審核綜合收入約30,909,000港元，較截至二零一三年九月三十日止九個月的未經審核綜合收入約26,980,000港元增長約14.6%。第三季度報告顯示，有關

增長是由於期內蘇州墓園銷售墓地的收入增加。截至二零一四年九月三十日止九個月，貴公司錄得擁有人應佔未經審核綜合虧損約25,561,000港元，較截至二零一三年九月三十日止九個月的擁有人應佔未經審核綜合虧損約55,561,000港元減少約54.0%。第三季度報告顯示，有關減少是由於(i)二零一四年上半年實施成本控制措施的影響；(ii)蘇州墓園業務銷售額增加；及(iii)計入蘇州墓園去年同期的減值虧損約83百萬港元。於二零一四年六月三十日，貴公司的未經審核綜合資產總額、負債總額及貴公司擁有人應佔資產淨值分別約為487,073,000港元、317,001,000港元及15,641,000港元。此外，於二零一四年六月三十日，貴集團亦有未經審核現金及現金等值物約14,846,000港元。

按第三季度報告所載財務報表附註2「經營分部資料」所示，貴公司截至二零一四年九月三十日止九個月的未經審核綜合收入約30,909,000港元，可細分為(i)「銷售安葬權及相關產品」所得收入約21,909,000港元(佔總收入約70.9%)；(ii)「提供葬禮及火化服務」所得收入約8,864,000港元(佔總收入約28.7%)；及(iii)「管理服務」所得收入約136,000港元(佔總收入約0.4%)。吾等從貴集團管理層獲悉，出售集團截至二零一四年九月三十日止九個月的收入大致反映了分部資料所載貴公司來自「銷售安葬權及相關產品」的收入。

2. 出售集團的資料

按董事會函件所述，於最後實際可行日期，Reliance Death Care為貴公司直接全資附屬公司。Reliance Death Care為二零一零年十月二十日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，是一間投資控股公司。重組完成後及完成前，Reliance Death Care為(i)豫興；(ii)EIHI；及(iii) Sage Death Care的直接控股公司，並將主要在(i)蘇州墓園；(ii)懷集墓園；及(iii)畢節墓園經營業務。

蘇州墓園

貴集團於二零一零年十月收購EIHI的50%股權，而EIHI擁有蘇州名流註冊資本90%權益。EIHI為投資控股公司，而蘇州名流(EIHI的主要資產)是根據中國法律成立的合約合資公司。EIHI可分享蘇州名流75%溢利。蘇州名流主要業務為在中國江蘇省建設、管理及經營墓園。

蘇州名流擁有中國江蘇省吳縣市西山鎮一個墓園，佔地總面積約為66,000平方米。貴集團於二零一零年十月以代價約107,650,000港元自Forrex收購EIHI的50%權益，相關代價以(i)現金40,000,000港元；(ii)發行於二零一一年到期本金總額為36,900,000港元的貴公司零息可換股債券；及(iii)發行3厘息可換股債券支付。

收購蘇州名流後，貴集團為墓園部分現有設施進行翻新，而收入由截至二零一二年十二月三十一日止財政年度約14.2百萬港元增至截至二零一三年十二月三十一日止財政年度約18.9百萬港元。收購後，EIHI成為貴集團的合資公司，其業績採用權益法入賬。

二零一三年一月十六日，根據Forrex投票承諾，EIHI成為貴集團擁有一半權益的附屬公司，其業績於貴集團財務業績綜合入賬。

懷集墓園

貴集團全資附屬公司豫興持有認智(上海)的全部股權，認智(上海)為根據中國法律成立的外商獨資企業。豫興為貴集團的行政組織，負責處理香港管理總部的財政及收款工作以及中國墓園營運的整體策略及管理工作。出售完成後，豫興不會再負責貴集團行政工作。

認智(上海)於二零一一年十月在中國成立，總註冊資本為人民幣6,000,000元，主要從事貴集團於中國所擁有全部三個墓園的整體策略管理工作。認智(上海)的主要資產為(i)懷集萬福山的全部股權，懷集萬福山擁有中國廣東省懷集縣的一個墓園，佔地總面積約20,000平方米；及(ii)北京天依75%股權。

懷集萬福山於二零一三年五月成立，總投資額為5,793,000港元，包括註冊資本約1,260,000港元及股東貸款4,533,000港元。懷集萬福山於二零一三年九月獲得相關墓園許可證，並於同月開始出售喪葬單位且錄得小額收入。

北京天依於二零零五年在中國成立，總註冊資本為人民幣6,000,000元。北京天依為中國殯葬協會(中國殯葬業的非政府機構)執行委員會成員。該成員關係可讓北京天依以代表身份向中國殯葬業提供意見及作出貢獻。出

獨立財務顧問函件

售集團亦可通過該層關係與中國業內公司合作。除上述者外，於最後實際可行日期，北京天依概無其他業務。出售完成後，除管理協議所涉擬進行之交易及中國懷集火化業務外，保留集團將主要經營香港及其他海外市場的葬儀服務及管理業務。因此，董事認為出售北京天依有助保留集團重新配置資源，轉而著重發展 貴集團具備競爭優勢與核心競爭力的主要業務。

畢節墓園

貴集團透過全資附屬公司敬信墓園銷售及管理有限公司與畢節殯儀館於二零一一年七月訂立合資公司協議，成立畢節敬信。畢節敬信為根據中國法律成立的中外合資公司，註冊資本為人民幣33,333,300元，其中60%（即人民幣20,000,000元）由 貴集團注資。畢節敬信擁有一個墓園，佔地總面積約為133,200平方米，主要從事出售及管理中國貴州省畢節市的墓園。由於取得政府批文有所延遲，且建築工程有所延誤，故墓園建設仍在進行，而墓園安葬權的銷售仍未開始，故除在建工程外並無其他重大營運。

以下為摘錄自通函附錄二所載會計師報告之殯葬業務集團未經審核財務資料若干概要。

	截至			截至
	截至十二月三十一日止年度			二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	千港元	千港元	千港元	止六個月
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	-	-	19,957	17,222
擁有人應佔(虧損)	(161,816)	(23,499)	(105,347)	(7,500)

獨立財務顧問函件

	十二月三十一日			二零一四年
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
資產總額	210,453	220,740	459,442	452,640
負債總額	135,667	169,346	356,668	358,218
擁有人應佔資產/ (負債)淨值	58,495	35,355	(45,188)	(55,042)

3. 交易理由

3.1 進行交易之理由及裨益

按通函所述，請參考 貴公司於二零一零年九月二十八日有關(其中包括)EIH原收購及發行3厘息可換股債券以支付原收購部分代價的通函與 貴公司於二零一一年四月二十九日有關發行零息可換股債券的通函。於進軍殯葬市場時， 貴集團作為資產擁有人營運，並透過收購及投資設立一連串墓園資產建立業務模式。收購 貴集團所擁有三個墓園的代價主要透過發行3厘息可換股債券及發行零息可換股債券的所得款項淨額支付。

貴集團原計劃於中國開發多個知名高質素墓園，具體是將蘇州墓園改造為當地最高級的現代化墓園之一，樹立當地領先墓園標桿，並申請在懷集或另一優越地段建造新墓園。按原訂計劃，改造工程及申領政府批文可於二零一二年前完成，且預期完成後收入將大幅增長。然而，由於中國廣東省相關政府部門的官員有所變動及火葬場土地拍賣手續有所延遲導致政府遲於預期批准吾等在懷集建造新墓園、雨季天氣狀況不佳及蘇州墓園一戶外電梯出現技術問題，部分設施的最終安裝完成晚於預期。此外，天氣狀況與項目環境不佳令連接蘇州墓園周邊區域之公路的前期建設有所延遲。該等因素影響客戶推廣參觀的整體效力，進而影響二零一三年的銷售業績。懷集新墓園於二零一三年底方開始銷售，而蘇州墓園的營銷及銷售活動亦由於上述因素而推遲且成效不彰。上述因素，加上中國經濟放緩等市場環境變化及政府關於殯葬管理行業的政策有變，導致實現原計劃日益困難。根據 貴

集團所得市場信息，二零一二年之後上海每個墓地平均售價增幅有所下降，而 貴公司認為主要是由於上海(貴公司目標所在)有相對成熟發達的市場、經濟放緩加上上海的政策轉變，但整個中國每個墓地平均售價在二零一二年之後仍一直上升，原因在於中國其他發達地區的墓地需求巨大。結果是較後的財政期方會錄得收入，未來年度的增長率下降導致現金流量減少。

截至二零一三年十二月三十一日，由於開發進度延遲和上述其他原因，開發時間表估計較原計劃推遲約兩年。

雖然 貴集團對殯葬業的未來前景仍然樂觀，並將繼續持有並發展於廣東懷集的火葬服務與設施，且在經營與管理中國殯葬業務及香港殯儀業務方面佔有優勢，惟董事會認為， 貴集團應善用人力資本(如管理技能與服務實力)，以「輕資產」模式審慎經營及管理殯葬業務，同時擁有 貴集團業務所需的足夠基本設施。此舉亦可讓 貴集團避免日後需要大額資金應付墓園資產的資本開支。此外，出售集團大部分資產為無形墓園資產使用權，回報期可能略長於 貴集團的原先預期。

鑑於上文所述，董事會認為出售以及訂立管理協議及代理協議可為保留集團帶來契機，減輕因經營出售集團而須負擔的資本開支， 貴集團亦可透過管理協議及代理協議分佔出售集團的部分總收入，使保留集團可繼續自出售集團的營運中得益。

此外，董事認為出售將對保留集團的財務狀況有積極影響，故彼等認為進行出售符合 貴公司利益。

首先，按 貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的二零一三年年報所披露， 貴集團有大額虧損，主要是由於現時由出售集團持有的墓園資產使用權有減值虧損及重估 貴公司所發行若干可換股債券(包括零息可換股債券)之公允值虧損而引致。按 貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核財務報表所披露，由於蘇州及上海當地市場經濟放緩使得當地營運墓園的競爭劇烈，加上中國在

當年的發展進度拖延，導致中國墓園資產使用權有減值虧損。貴集團面對業務在定價及數量方面的增長較原先預期緩慢的挑戰，因此董事在持續監察過程中重新評估墓園資產使用權的可收回金額。

上述減值虧損會計處理方式的詳細說明，請參考董事會函件。

其次，根據貴公司於二零一一年一月二十一日簽訂的承諾（於二零一一年三月十四日及二零一一年四月二十七日修訂），貴公司不得在未獲AXA事先同意的情況下發行任何新股份、認股權證或貴公司其他證券或借貸資本，或授出任何可收購或轉換為貴公司股份或借貸資本之期權或權利，惟不包括發行換股股份、根據貴公司購股權計劃發行股份或根據股東於貴公司有關股東大會上授予之一般授權發行股份等若干情況，惟將發行之有關股份：(i)數額於任何時間累計不得超過於完成認購零息可換股債券時按全面攤薄基準計算之已發行股份總數10%；(ii)每股發行價（如予以折讓）較參照創業板上市規則之適用參考日期所釐定股份於聯交所最近五日平均成交價折讓不得超過20%；及(iii)在AXA及／或AXA任何附屬公司、AXA控股公司、有關控股公司之附屬公司或有關附屬公司之附屬公司、或AXA之管理人直接或間接合共持有或擁有零息可換股債券本金額不少於25%的情況下，每股發行價於任何時間均不得低於文據指定的零息可換股債券實際換股價。鑑於貴集團日後發展的資金需求，尤其是日後開發墓園資產可能需要的資本開支，貴集團須依賴債務融資，而債務融資相比股本融資會產生大額的利息開支。董事認為透過撤銷零息可換股債券及3厘息可換股債券可消除貴公司的障礙，而貴公司可更靈活籌集資金滿足保留集團發展的資金需求，亦必定有助改善保留集團的財務狀況。

此外，出售可減輕零息可換股債券及3厘息可換股債券於二零一六年到期時對貴公司財務狀況及流動資金可能造成的不利影響。二零一四年四月二日（即出售協議日期），股份收市價為0.055港元，分別相當於零息可換股債券及3厘息可換股債券換股價約34.16%及28.50%。儘管零息可換股債券及3厘息可換股債券僅會於二零一六年到期，惟愈來愈不確定零息可換股債券及3厘息可換股債券會否於各自到期日前轉換成股份。考慮到出售集團目前的業務營業額較少及出

售集團於未來數年未必能得到足夠現金流可讓 貴公司於零息可換股債券及3厘息可換股債券到期時以現金贖回有關債券，董事認為現時乃 貴公司考慮進行出售的合適時機。由於涉及大額負債，董事認為於早期為應付該可能發生的流動資金問題而考慮每個可行的機會乃合適及負責任的表現。

完成後，相信 貴公司的大額負債將會減少及資產負債比率將會減低，保留集團的財務狀況及流動資金將會大幅改善。此外，零息可換股債券及3厘息可換股債券將會贖回及註銷，以抵銷買方根據出售應付的出售代價。保留集團無須保留自由現金流以備日後可能於零息可換股債券及3厘息可換股債券到期日贖回有關債券或開發墓園資產可能需要的資本開支，而會於日後靈活使用營運的自由現金流用以開發保留集團業務(尤其是殯儀服務業務)。

因此，董事(包括獨立非執行董事)認為出售、可換股債券轉讓及訂立管理協議及代理協議符合 貴公司及股東的整體利益且當中條款公平合理，且出售對 貴集團財務狀況並無重大不利影響。

吾等從通函獲悉，3厘息可換股債券未償還本金額為30,750,000港元，而零息可換股債券未償還本金額為12,500,000美元(相當於約97,175,000港元)。基於股份於創業板的現行市價較相關換股價有較大折讓，3厘息可換股債券及零息可換股債券不大可能於二零一六年到期前轉換成股份。綜上所述， 貴公司可能須於3厘息可換股債券及零息可換股債券於二零一六年到期時以本金總額(不包括3厘息可換股債券的利息)約127,925,000港元贖回有關債券(「可換股債券贖回責任」)。按本函件第1節所述，截至二零一四年六月三十日， 貴集團未經審核現金及現金等值物約為14,846,000港元。即使計入董事會函件「建議股本集資活動」一節所述公開發售及配售II等日後建議其他股本集資活動所得款項淨額共計約82.8百萬港元(「建議集資」)，惟 貴公司於該等日後建議集資活動完成後的現金結餘仍不足以履行3厘息可換股債券及零息可換股債券於二零一六年到期可能產生的可換股債券贖回責任。由於出售代價將用於抵銷3厘息可換股債券及零息可換股債券未償還本金及3厘息可換股債券應計利息，吾等認為出售乃 貴集團應對可

能產生的可換股債券贖回責任的可行方法。吾等獲悉，根據承諾，貴公司未經AXA事先同意不得(其中包括)發行任何新股份、認股權證或貴公司其他證券或借貸資本。該限制或會進一步局限貴公司為履行可換股債券贖回責任進行股權集資的能力。

3.2 董事對估計賬面虧損的意見

董事會函件進一步表明，貴公司認為，儘管按「出售對本集團的財務影響」一節所披露估計賬面虧損43.4百萬港元(按將出售資產淨值及銷售貸款的估計總值158,618,000港元與負債114,136,000港元(出售時將抵銷的貴集團賬面值)的差額計算)，惟出售符合股東利益，原因是：

- (i) 貴集團於完成時可抵銷的實際負債為出售代價141,200,000港元(即3厘息可換股債券及零息可換股債券的面值(連同3厘息可換股債券的應計利息)與董事貸款10百萬港元)，而這僅較將出售的出售集團資產淨值連同銷售貸款共158,618,000港元折讓約11%。差額17,418,000港元低於根據相關會計準則計算的賬面虧損43.4百萬港元。經考慮殯葬業受高度限制，潛在買家有限，出售代價視為提供予貴公司的公平金額；
- (ii) 管理協議及代理協議於出售後可為貴公司提供進一步利益，可彌補上文(i)所述部分差額；
- (iii) 出售會顯著提升保留集團於出售後的財務狀況及資產負債比率；
- (iv) 出售方便貴公司日後更靈活進行集資活動；及
- (v) 出售令保留集團以「輕資產」模式經營，更為靈活且對運營資本的需求更少，所有管理資源可更加集中於保留集團業務。

貴公司認為，出售是解決貴公司因(i) 3厘息可換股債券及零息可換股債券即將到期；(ii) 貴集團資產負債水平較高；及(iii) 墓園資產所產生的現金流遜於預期所引致各項問題的最快捷的實惠有效解決方式。出售令貴公司轉變現有運營模式，轉而以「輕資產」模式運營，日

後更易管理。出售亦可大量節省與外界潛在買方進一步協商所需的時間和資源。相信買方對三個墓園作出知情了解的同時，亦會於協商過程中保密。

貴公司認為，虧損出售比持有並運營將出售資產更為有利，是由於持有該等資產或須進一步的資本開支和營運資金，而預計現有墓園在一定時間內不會產生足夠現金流撥付該等項目。

墓園資產以將於兩年內到期的借貸及可換股債券撥付。然而，墓園資產未來兩年內將產生的現金流入不足以償還3厘息可換股債券、零息可換股債券及董事貸款本金，而會令 貴公司承受重大財務風險，除非 貴公司可獲得其他股本或債務融資。按上文所述，此亦受對AXA的承諾限制。

此外，3厘息可換股債券、零息可換股債券及董事貸款如未償還，亦會大幅增加借貸成本，阻礙 貴公司的盈利能力。

就上述墓園的日後資本開支（「日後資本開支」）而言，吾等從 貴集團管理層了解到，受日後可用資金規限，未來兩年潛在日後資本開支需求如下：

- (i) 約8至10百萬港元用於翻新蘇州墓園的兩棟骨灰龕大樓及墓園相關設施；
- (ii) 約1百萬港元用於懷集墓園的墓園基建；及
- (iii) 約5至10百萬港元用於畢節墓園的基礎設施建設。

因此，倘出售完成，預期完成後買方須承擔的日後資本開支總額約為14百萬港元至21百萬港元。

3.3 其他事項

董事會函件更表示，發掘潛在買方時，鑑於墓園資產的用途受限及其獨特地理性質，貴公司認為僅有了解墓園運營所處同一區域的投資者或墓園運營商可能會有興趣。貴公司已確定各墓園的主要地方墓園運營商名單，亦考慮貴公司(包括買方及AXA)的現有業務網絡，認為目前方案符合貴公司最佳利益。

將第三方視作潛在買方有若干其他缺陷，原因在於：

- (i) 倘交易不成功，會有將三個墓園機密資料洩露予其他競爭對手的風險；及
- (ii) 一名買方難以同時購買全部三個墓園，是因為彼等處於不同位址，開發情況及所處市場分部亦各不相同。

3.4 完成後董事對保留集團的意見

董事會函件亦聲明，完成出售後，保留集團的主要業務將改為於香港及中國管理墓園及提供殯儀服務。貴公司會繼續發展殯葬業務，包括在香港及中國提供殯儀服務、火葬服務及墓園管理服務，亦會拓展國際網絡，在國際市場發展殯葬服務。因此，董事會認為保留集團符合創業板上市規則第17.26條的規定，擁有足夠的業務運作。

出售後，保留集團將以「輕資產」模式運營而不會擁有任何墓園資產。其業務主要專注(i)提供殯葬服務(包括殯儀服務、殯葬前規劃服務)；(ii)火葬服務；及(iii)殯葬管理和銷售服務。雖然在上一財政年度結束時貴集團的營運淨現金流為負數，且出售後初期亦預期會有現金流出，惟貴公司已執行計劃採取下列措施改善現金流狀況：

- (1) 透過現有業界網絡擴展本地及國際殯葬業務市場及產品，以提高收入；
- (2) 通過提供更多高端產品和服務提高利潤率；

- (3) 降低營運成本；及
- (4) 註銷零息可換股債券及3厘息可換股債券以及償還利息較高的貸款後減少利息，節省借貸成本。

有關該等計劃詳情，請參閱「董事會函件」。

4. 出售事項

4.1 出售條款

日期

二零一四年四月二日(聯交所交易時段結束後)(分別經二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十日的四份補充協議補充)

訂約方

賣方： 貴公司

買方： Great World Investors Limited

買方是於英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，由徐先生全資實益擁有。

徐先生為執行董事兼董事會主席。

將出售的資產

根據出售協議，買方有條件同意購買：

- (1) 銷售股份，相當於Reliance Death Care全部已發行股本；及
- (2) 銷售貸款，相當於Reliance Death Care截至完成時欠付 貴公司或承擔的所有實際、或然或遞延責任、負債及債務(不論是否於完成時到期及應付)，將於完成時轉讓予買方。

於二零一三年十二月三十一日，銷售貸款的賬面值約為265,744,000港元。

代價

銷售股份及銷售貸款的出售代價總額為141,199,876港元，以下列方式支付：

- (i) 97,175,000港元以面值12,500,000美元(約等於97,175,000港元)的零息可換股債券抵銷，安排AXA將零息可換股債券交予貴公司，按照認購協議的條款及條件贖回，而買方則向AXA發行可換股票據作為代價；
- (ii) 34,024,876港元以面值30,750,000港元的3厘息可換股債券及應計利息3,274,876港元抵銷而買方會根據可換股債券轉讓協議首先購買3厘息可換股債券；
- (iii) 餘額10,000,000港元將透過安排徐先生為貴公司訂立解除契約，於完成時解除貴公司償還10,000,000港元董事貸款的責任而抵銷。

有關認購協議及可換股債券轉讓協議的詳情，請參閱董事會函件「4.認購協議」及「7.可換股債券轉讓」兩節。

認購、可換股債券轉讓及出售將同時完成。

出售代價乃根據一般商業條款，經貴公司與買方公平磋商並參考(i)董事會函件「進行交易之理由及裨益」一節所述出售理由；(ii)出售集團於二零一三年十二月三十一日的合併負債淨額共約107,126,000港元以及將轉讓予買方的銷售貸款265,744,000港元；(iii)於二零一三年十二月三十一日的銷售貸款賬面值265,744,000港元；(iv)貴集團對出售集團的原收購／投資成本共約137,971,000港元(包括收購EIHI成本107,650,000港元、懷集萬福山投資成本5,793,000港元及畢節敬信投資成本24,528,000港元)；(v)由於將出售的墓園資產及業務性質特殊，用途局限且未經相關政府批准不得自由轉讓，因此並非隨時有來自相關殯葬業的適當買方；及(vi)截至二零一三年十二月三十一日止兩年度出售集團的虧損等釐定。

出售代價約141,200,000港元主要根據上述三項殯葬業務的原收購／投資成本137,971,000港元釐定，並非於洽商當時出售集團的股權估值。出售代價較 貴公司於二零一三年十二月三十一日出售的出售集團的資產淨值158,618,000港元(「出售集團價值」)(出售集團於二零一三年十二月三十一日的負債淨值107,126,000港元與將於完成時轉讓予買方的銷售貸款於二零一三年十二月三十一日的賬面值265,744,000港元之總和)折讓約11%。負債淨值107,126,000港元已計及銷售貸款265,744,000港元。有關金額與附錄二所載殯葬業務集團之財務資料不同，是由於(i)零息可換股債券及3厘息可換股債券(屬於出售代價的一部分)與收購及為殯葬業務集資有關，因而計入附錄二之財務資料；(ii)銷售貸款的若干金額與殯葬業務無關，因而不計入附錄二之財務資料；及(iii)若干物業、機器及設備將於完成前由出售集團轉讓予保留集團，因而計入附錄二(統稱「會計調整」)。

此外，從法律角度看，重組完成後的出售集團指Reliance Death Care及其附屬公司。從業務角度看，殯葬業務集團指出售集團旗下Reliance Death Care及其附屬公司進行之殯葬業務。

獨立財務顧問函件

吾等載列出售集團於二零一三年十二月三十一日的資產淨值158,618,000港元與附錄二所載殯葬業務集團於二零一三年十二月三十一日之財務資料之差異的對賬(摘錄自董事會函件)如下：

二零一三年十二月三十一日

	出售集團	附註(i)	附註(ii)	附註(iii)	殯葬 業務集團
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
負債淨值	(107,126)	48,167	13,771	-	(45,188)
銷售貸款	<u>265,744</u>	<u>(152,303)</u>	<u>(13,771)</u>	<u>(1,053)</u>	<u>98,617</u>
經調整資產淨值	<u><u>158,618</u></u>	<u><u>(104,136)</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>(1,053)</u></u>	<u><u>53,429</u></u>

附註：

殯葬業務相關項目已併入殯葬業務集團，而與殯葬業務無關之項目不納入殯葬業務集團，作如下調整：

- (i) 零息可換股債券及3厘息可換股債券與殯葬業務應計利息之調整。負債淨值調整(i)數字按節選自 貴集團會計記錄之對殯葬業務權益或損益有影響的零息可換股債券、3厘息可換股債券及應計利息之和計得。銷售貸款調整(i)數字按節選自 貴集團會計記錄之對保留集團結餘有影響的零息可換股債券、3厘息可換股債券及應計利息之和計得。
- (ii) 銷售貸款的若干金額(與殯葬業務無關)之調整。調整(ii)數字節選自出售集團過往業務(與殯葬業務無關)所屬若干資產及負債的會計記錄。由於附註(ii)調整剔除出售集團有關殯葬業務以外業務的資產及負債，因而對整體殯葬業務集團經調整資產淨值並無影響。
- (iii) 完成前由出售集團轉讓予保留集團的若干物業、機器及設備之調整。調整(iii)數字節選自 貴集團會計記錄所列完成前由出售集團轉讓予保留集團的若干物業、機器及設備，作為完成的代價，與賬面值相等。

吾等與 貴公司一致認為，鑑於將出售集團二零一三年十二月三十一日的負債淨值約107,126,000港元與出售集團二零一三年十二月三十一日需償還予 貴公司之銷售貸款價值約265,744,000港元負債合併，與緊接出售前 貴公司將銷售貸款資本化效果相

同，均會按銷售貸款金額增加出售集團權益並導致出售集團由負債淨值狀況轉為資產淨值狀況，因此採用出售集團價值進行上述逆轉會計調整屬合理。因此，吾等認為逆向會計調整後，對於 貴集團而言，出售集團之權益及淨值可以透過出售集團價值反映。董事認為，出售集團價值可大致反映 貴集團所持出售集團權益價值及 貴集團透過出售放棄之銷售貸款。

董事認為，出售代價公平合理，符合一般商業條款，訂立出售協議亦對 貴公司及股東整體有利。

4.2 估值報告

漢華評值有限公司(「漢華評值」)編製的估值報告載於本通函附錄五A。如估值報告所述，漢華評值受 貴公司指示對出售集團截至二零一四年五月三十一日的公允值估值。漢華評值根據國際評估準則理事會頒佈的國際評估準則(二零一三年版)就業務估值編製估值報告。

估值報告採用兩種主要估值方法。就能夠產生未來現金流的營運公司(i)懷集萬福山；及(ii)蘇州名流(定義見估值報告)而言，採納收益法的現金流貼現法(「現金流貼現法」)配合市場法的指標上市公司法作交叉檢查。就(i)豫興；(ii)認智(上海)；(iii)北京天依；(iv) EIHI；(v) Sage Death Care；(vi) 敬信墓園；及(vii)畢節敬信(定義見估值報告)等出售集團內其他公司而言，漢華評值認為該等實體(畢節敬信除外)主要為投資控股公司或資產控股公司，並無活躍業務活動。就畢節敬信而言，漢華評值留意到墓園仍在建設且尚未開始銷售墓園安葬權，並無營業記錄可證實財務預測，其賬目主要包括在建築工程及應收款項。因此，漢華評值採用資產法的經調整淨資產法計算該等公司的公允值。

就估值報告而言，吾等已遵守《企業融資顧問操守準則》第5.3段及創業板上市規則第17.92條附註1(d)之規定，並已執行(其中包括)以下工作：(i)與漢華評值相關僱員討論估值報告所用方法及所採納之主要基準及假設；(ii)取得估值報告簽名人及漢華評值相關僱員之教育及專

業資歷副本，評估彼等之經驗及專業才能，以及評定其專業背景；(iii) 查詢漢華評值與 貴公司、買方及彼等之核心關連人士之間現今或過往關係；(iv) 審閱漢華評值就估值報告之委聘函件；及(v) 取得漢華評值提供業務估值之過往記錄資料。

進行上述工作後，吾等認為估值報告所採用之方法、基準及假設（包括(i) 懷集萬福山及蘇州名流所用的現金流貼現法；(ii) 現金流貼現法模型採用的貼現率；(iii) 採用市場法作交叉檢查；及(iv) 出售集團內其他實體所用的經調整淨資產法）公平合理。

敬請留意出售代價141,199,876港元較估值報告所述出售集團之估值145,602,000港元折讓約3.0%。

4.3 比較分析

為評估出售代價是否公平合理，吾等已甄選兩家主要在中國經營墓園業務的香港上市公司（「可資比較公司」）。據吾等所知、所悉及所信，可資比較公司為吾等所甄選之所有已盡列符合上述標準之可資比較公司。吾等注意到殯葬業務集團截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得擁有人應佔未經審核綜合虧損約105,347,000港元，因此市盈率分析並不可行。此外，殯葬業務集團截至二零一四年六月三十日的擁有人應佔未經審核綜合負債淨值約55,042,000港元進行常規市賬率（「市賬率」）分析，市賬率由公司市值與其資產淨值（「資產淨值」）相比較得出，該分析亦不可行。因此，吾等分析可資比較公司的市賬率並將其與出售集團所示市賬率進行比較，出售集團的市賬率來自出售代價及出售集團價值（如本函件4.1節所述），而非直接摘自本通函附錄二的殯葬業務集團資產淨值。吾等認為出售集團價值反映出出售集團價值，猶如銷售貸款（即 貴公司隨後向出售集團提供額外投資以資助其業務）已資本化。因此，基於吾等之分析，吾等認為以出售集團價值替代殯葬業務集團資產淨值更有意義。下表載列對可資比較公司之分析。

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	公司市值／		市賬率 倍數
	估值 ¹ 千港元	資產淨值 ² 千港元	
安賢園中國控股 有限公司* (922)	843,718	442,584	1.91
福壽園國際集團 有限公司(1448)	9,026,250	1,990,949	4.53
		最低：	1.91
		最高：	4.53
		平均：	3.22
出售集團	141,200³	158,618⁴	0.89

資料來源：<http://www.hkex.com.hk/> 及 <http://www.hkexnews.hk/>

附註：

1. 可資比較公司之市值按彼等各自於出售協議日期在聯交所所報每股收市價與已發行股本計算。
2. 可資比較公司之資產淨值按彼等各自於出售協議日期最近公佈之擁有人應佔淨資產計算。
3. 就銷售股份及銷售貸款而言，出售集團之估值按出售代價141,200,000港元計算。
4. 出售集團之資產淨值按出售集團價值約158,618,000港元計算。

* 僅供識別

按上文分析所示，可資比較公司之市賬率介乎最低約1.91倍至最高約4.53倍之間，平均數約3.22倍。因此，出售集團所示市賬率(基於出售代價)約0.89倍(i)處於可資比較公司之市賬率範圍外，且低於該範圍之最低數；及(ii)低於可資比較公司之平均市賬率。吾等亦留意到(i)可資比較公司之最低市賬率是出售集團所示市賬率的兩倍；及(ii)可資比較公司之最高市賬率亦是可資比較公司之最低市賬率的兩倍，表明可資比較公司之市賬率有巨大的差異，未必是該行業市場規範的參考指標。

獨立財務顧問函件

就上述而言，吾等亦提請獨立股東注意下列事項，或可說明可資比較公司之市賬率與出售集團之市賬率差異：

- (i) 如本函件上文第2節所述，殯葬業務集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三年度的未經審核資產淨值狀況惡化，加上截至二零一四年六月三十日擁有人應佔未經審核綜合負債淨值約為55,042,000港元，因此，上述分析乃基於出售集團價值而非顯示負債淨值狀況的殯葬業務集團實際資產淨值，因為在負債淨值狀況下吾等無法計算市賬率以作分析。
- (ii) 此外，殯葬業務集團截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度持續錄得大幅未經審核虧損，加上截至二零一四年六月三十日止六個月擁有人應佔未經審核綜合虧損約為7,500,000港元，而可資比較公司則於已公佈財務報表的最近財政期間錄得盈利。
- (iii) 如 貴集團管理層所述，出售集團與可資比較公司取得各自墓園業務的方式大不相同，因此各自的資產淨值有所差異。一方面，出售集團通過收購出售集團旗下多個附屬公司獲取所經營的墓園。因此，出售集團價值包括 貴集團收購出售集團旗下該等附屬公司時的業務收購溢價。例如，吾等自 貴公司(時稱訊通控股有限公司)二零一零年九月五日有關收購EIHI 50%權益與銷售貸款(合稱「EIHI收購」，屬 貴公司須予披露交易)的公告(「EIHI公告」)知悉， 貴公司已就收購EIHI 50%權益與10,126,548.50港元銷售貸款支付總代價107,650,000港元。收購EIHI 50%權益的代價按總代價扣除銷售貸款的上述價值計算，為97,523,451.50港元。吾等自EIHI公告知悉，二零一零年七月三十一日EIHI未經審核負債淨額約為42,992,000港元。由於EIHI收購涉及EIHI 50%權益，吾等將上述負債淨額乘以50%，得到EIHI銷售股份應佔負債淨額約21,496,000港元。 貴集團管理層告知的「業務收購溢價」為EIHI 50%權益的收購代價與EIHI銷售股份應佔負債淨

額的差額，約為119,019,451.50港元。以上計算僅說明二零一零年收購當時的情況，僅供說明。無論如何，此業務溢價導致市賬率計算中的賬面價值增加，從而降低出售集團的最終市賬率。另一方面，根據現有公開資料，貴集團管理層認為，可資比較公司所經營若干墓園乃購自政府或政府授予地塊後彼等開發成墓園。與出售集團情況相比，該等收購或土地授出不會影響業務收購溢價或土地市價。因此，其他條件不變的情況下，與出售集團之市賬率計算相比，會實際導致市賬率計算中賬面價值相對較低，從而導致最終市賬率數字相對較高。

考慮上述事項後，出售集團與可資比較公司有若干本質差異。鑑於該等本質差異，吾等認為就出售協議條款作出結論時考慮本函件所討論之其他因素(而非上述可資比較公司之市賬率分析)更為合適。因此，儘管出售集團有多種限制因素，吾等已盡力作出上文所載之比較分析，提供行內其他可資比較公司的相關市場資料，主要僅供獨立股東參考。

4.4 不競爭

董事會函件表述，根據出售協議，自完成日期起計三年，貴公司承諾未獲買方書面同意，保留集團各成員公司不會自行或通過聯屬人士或與其他人士、商號、合夥機構或公司共同或協同(或以其他人士、商號、合夥機構或公司的顧問、代理、經理的身份)或代表其他人士、商號、合夥機構或公司直接或間接以任何方式經營、參與、涉及或擁有(不論是直接或間接投資或以其他方式)或協助任何與出售集團在殯葬禁區的殯葬業務直接或間接競爭的業務或人士，惟按照管理協議及代理協議(以適用者為限)進行者除外(「保留集團不競爭承諾」)。

董事會函件亦表述，根據出售協議，自完成日期起計三年，買方承諾未獲貴公司書面同意，出售集團各成員公司不會自行或通過聯屬人士或與其他人士、商號、合夥機構或公司共同或協同(或以其他人士、商號、合夥機構或公司的顧問、代理、經理的身份)或代表其他人士、商號、合夥機構或公司直接或間接以任何方式經營、參與、涉及或

擁有(不論是直接或間接投資或以其他方式)或協助任何與保留集團在殯儀禁區的殯儀業務直接或間接競爭的業務或人士，惟按照管理協議及代理協議(以適用者為限)進行者除外(「出售集團不競爭承諾」)。

出售協議所載的不競爭條文基於 貴公司主要業務的變更和出售集團與保留集團在完成後的實際及／或潛在競爭，規定不競爭業務的範疇及領域，更好地保障保留集團免受競爭問題的困擾。如董事會函件「訂立認購的理由」一節所披露，出售後保留集團將以「輕資產」模式經營。出售後，保留集團會主要經營殯儀服務及管理業務而不會參與殯葬業務，因此， 貴集團管理層認為經營殯葬業務的限制影響甚微。

董事會函件進一步表述， 貴公司儘管在出售後不再持有出售集團墓園的所有權，但仍可透過管理協議及代理協議收取出售集團三個墓園的部分收入。此外，保留集團於完成後在殯葬禁區並無任何殯葬業務。董事(包括獨立非執行董事)認為有關條款經公平協商釐定，公平合理且符合 貴公司及其股東的整體利益。

基於與 貴集團管理層的討論，吾等了解到，出售協議載入不競爭條文主要是為了明確保留集團與出售集團於完成後各自的經營領域及各自的主要業務，避免保留集團與出售集團因上述實體於同一地區經營相同業務而競爭。由此，出售協議不競爭條文通過(i)限制保留集團參與殯葬禁區(出售集團目前經營殯葬業務所在地懷集、畢節及蘇州100公里半徑範圍內)的殯葬業務(現由出售集團經營)；及(ii)限制出售集團參與殯儀禁區(保留集團目前經營殯儀業務所在地懷集及香港100公里半徑範圍內)的殯儀業務(現由保留集團經營)，劃分保留集團與出售集團的業務。

吾等從董事會函件所載「進行交易之理由及裨益」一節獲悉：

「完成出售後，保留集團的主要業務將變更為於香港及中國管理墓園及提供殯儀服務。本公司會繼續發展殯葬業務，包括在香港及中國從事殯儀服務、火葬服務及墓園管理服務，亦會拓展國際網絡，在國際市場發展殯葬服務。」

基於上文所述，保留集團的建議業務範圍不屬於保留集團不競爭承諾限制保留集團在殯葬禁區開展的殯葬業務範圍內。吾等自貴集團管理層了解到，透過出售集團於殯葬禁區經營殯葬業務並考慮上述交易理由後，貴集團無意於保留集團不競爭承諾期限(自完成日期起計三年)內在殯葬禁區開展殯葬業務。因此，吾等認為保留集團不競爭承諾不會對保留集團的利益有重大不利影響。無論如何，吾等留意到保留集團不競爭承諾有(i)明確的時限(自完成日期起計三年)；(ii)明確的適用地區(懷集、畢節及蘇州100公里半徑範圍內的殯葬禁區)；及(iii)明確的適用業務(殯葬業務)。因此，保留集團可(i)於保留集團不競爭承諾有效期限內在殯葬禁區以外地區；或(ii)於保留集團不競爭承諾有效期限屆滿後在殯葬禁區內開展殯葬業務。

另一方面，由於出售集團不得於出售集團不競爭承諾有效期限(自完成日期起計三年)內在殯葬禁區(保留集團殯葬業務目前所在地懷集及香港100公里半徑範圍內)從事殯葬業務(保留集團目前所進行的業務)，完成後貴集團所持建議業務範圍的權益受出售集團不競爭承諾保護。

4.5 出售之財務影響

吾等自董事會函件「建議股本集資活動」分節獲悉，貴公司認為，按董事會函件「出售對本集團的財務影響」一段所述，由於估計出售會有虧損，故出售之後預期保留集團會有淨負債。吾等亦自「出售對本集團的財務影響」一節獲悉，根據初步評估，貴集團預計在貴集團收益表會確認出售賬面虧損約43,429,000港元。對於上文所述，吾等參閱

備考財務資料而獲悉 貴集團於二零一四年六月三十日有 貴公司擁有人應佔未經審核資產淨值約15,641,000港元。為僅說明出售對保留集團的影響(而不考慮備考財務資料附註(8)所釋之假定股本集資活動(「假定股本集資活動」,有別於包括公開發售及配售II的建議股本集資活動)的影響),吾等剔除有關假定股本集資活動所得款項淨額約50,000,000港元之備考調整(「剔除」)。剔除後,保留集團有 貴公司擁有人應佔經調整未經審核備考負債淨額約24,108,000港元。

此外, 貴集團有未經審核流動資產及流動負債分別約123,877,000港元及55,896,000港元,換算為未經審核營運資金(流動資產-流動負債)約67,981,000港元。剔除後,保留集團有經調整未經審核備考流動資產約18,390,000港元及未經審核備考流動負債約26,792,000港元,換算為經調整未經審核備考營運資金短絀約8,402,000港元。

吾等注意到僅出售一項(而不考慮假定股本集資活動或建議股本集資活動的財務影響)會導致保留集團產生淨負債及營運資金短絀。按本函件第3.1節所討論,基於股份現行市價較3厘息可換股債券及零息可換股債券的換股價有較大折讓,因此若不出售, 貴公司有可能於二零一六年前須以約127,925,000港元(並無計入3厘息可換股債券的應計利息)履行可換股債券贖回責任。即使計入建議股本集資活動(或假定股本集資活動)所得款項淨額流入,惟 貴集團可用的現金結餘仍不足以履行二零一六年真正兌現可換股債券贖回責任時可能產生的可換股債券贖回責任,屆時 貴集團會面臨嚴重的流動資金問題。另外,按吾等於本函件第3.2節所討論,出售集團的墓園未來兩年內將產生額外資本開支達21百萬港元。鑑於可換股債券贖回責任本身已令 貴集團面臨流動資金問題,因此按目前預期,若不進行出售,則額外資本開支會再令 貴集團承受財務壓力。

鑑於保留集團會由於出售而產生淨負債及營運資金短絀, 貴公司已建議進行包括配售II及公開發售的建議股本集資活動以籌集所得款項淨額合共約82.8百萬港元。根據 貴公司訂立的承銷協議及配售協議,備考財務資料採納的假定股本集資活動不會進行,故吾等撇除假定股本集資活動而計入建議股本集資活動,以此調整備考財務資料。計入建議股本集資活動所得款項淨額後,預計保留集團會有 貴

公司擁有人應佔經調整未經審核備考資產淨值約58,692,000港元，而預計保留集團亦會有經調整未經審核備考流動資產及流動負債分別101,190,000港元及26,792,000港元，換算為經調整未經審核備考營運資金約74,398,000港元。

鑑於(i)完成股本集資活動是出售的先決條件之一，倘若未完成股本集資活動，則不會完成；(ii)配售II及公開發售會使保留集團恢復淨資產及盈餘營運資金狀態；及(iii)本函件第3節所討論的出售理由，尤其是上文所討論的可換股債券贖回責任引致的嚴重流動資金問題及若不進行出售 貴集團預期面臨的資本開支，故此吾等認為 貴集團因僅出售一項(不考慮公開發售及配售II的影響)產生的淨負債及營運資金短絀屬可接受。

4.6 有關出售之結論

經考慮上述因素(尤其是以下各項)後：

- (i) 按本通函附錄二所載未經審核財務報表所述，截至二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日止三年度各年，出售集團一直蒙受重大未經審核虧損，加上截至二零一四年六月三十日止六個月擁有人應佔未經審核虧損約為7,500,000港元；
- (ii) 按本函件第4.1節所述，出售代價141,199,876港元比三項殯葬業務的原收購／投資成本137,971,000港元高出約2.3%；
- (iii) 按本函件第4.1節所述，出售代價比出售集團價值約158,618,000港元折讓約11.0%；
- (iv) 按估值報告所述，出售代價比出售集團估值145,602,000港元折讓約3.0%；
- (v) 按本函件第3節所討論，交易的其他理由，尤其是與可能產生的可換股債券贖回責任相關者；及

- (vi) 按本函件第3.2節所討論，完成後，預計買方應承擔日後資本開支總額約14百萬港元至21百萬港元，倘 貴集團保留出售集團及殯葬業務而不出售，預計現有墓園無法產生充足現金流應對該等日後資本開支及特定時期的營運資金需求，

吾等認為出售條款(包括出售代價、保留集團不競爭承諾及出售集團不競爭承諾)公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 可換股債券轉讓、更改條款及債務轉讓

5.1 可換股債券轉讓及更改條款

如董事會函件所述，為促成出售，建議買方與Forrex訂立可換股債券轉讓協議，買方有條件同意購買而Forrex有條件同意出售3厘息可換股債券，合共相等於截至完成日期(包括當日)3厘息可換股債券全部未償還本金加應計利息。

於最後實際可行日期，買方由徐先生全資擁有，而徐先生為執行董事、董事會主席兼主要股東。由於徐先生擁有買方的權益，買方視為徐先生的聯繫人，故為 貴公司的關連人士。根據3厘息可換股債券之組成工具，3厘息可換股債券經 貴公司事先書面同意可以500,000港元(或可代表本金總額之較低金額)整數倍轉讓予任何人士。

為進行可換股債券轉讓，建議更改3厘息可換股債券的條款及條件，以便 貴公司關連人士可獲轉讓3厘息可換股債券。

經考慮：

- (i) 可換股債券轉讓是買方與Forrex間的私人交易，故 貴公司或獨立股東的權益不會因可換股債券轉讓而受到重大影響；
- (ii) Forrex已通過持有 貴公司非全資附屬公司EIHI的50%權益而為 貴公司關連人士，可換股債券轉讓即一名關連人士轉讓3厘息可換股債券予另一名關連人士；及

- (iii) 可換股債券轉讓及更改條款旨在促成出售，而出售條款按本函件第4.6節所討論屬公平合理且符合 貴公司及股東整體利益，

吾等認為可換股債券轉讓及更改條款公平合理且符合 貴公司及股東整體利益。

5.2 債務轉讓

按董事會函件所詳述，為進行重組，建議 貴公司與Forrex及EIHI訂立債務轉讓， 貴公司將債務轉讓予Forrex。

貴公司於二零一零年收購EIHI一半股權後向EIHI墊付股東貸款，而EIHI以該款項向蘇州名流注資，用於蘇州名流二零一一年及二零一二年的興建及翻建工程。墊款總額為22,720,000港元。Forrex作為持有EIHI其餘50%權益的股東，並無給予EIHI任何墊款。墊款當時，預期 貴公司會於蘇州名流興建及翻建工程後所錄得的未來收入中收回有關款項。然而，蘇州名流的收入慢於預期，有關墊款截至最後實際可行日期尚未償還。由於 貴公司將出售蘇州名流，而有關墊款將於出售後轉讓予買方， 貴公司與Forrex公平協商後協定由Forrex承擔有關墊款50%的還款責任。因此，於最後實際可行日期EIHI應付 貴公司的有關墊款其中11,360,000港元將根據債務轉讓轉讓予Forrex，而Forrex於完成時應付 貴公司11,360,000港元的等值金額，且須於完成起計12個月內償清。

由於 貴公司並無足夠流動資金於二零一六年到期時償還3厘息可換股債券，故3厘息可換股債券持有人Forrex同意訂立債務轉讓，Forrex須向 貴公司預付22,720,000港元，再於完成後換取 貴公司還款。

吾等認為，假若Forrex作出身為持有50%權益之股東之墊款份額22,720,000港元，令EIHI應付 貴公司款項11,360,000港元成為Forrex根據債務轉讓應付之款項，則債務轉讓具有同等效力。由於(i)在Forrex已作出50%墊款份額的情況下債務轉讓同樣有效；及(ii) 貴公司根據債務轉讓將收取11,360,000港元，吾等認為債務轉讓公平合理且符合 貴公司及股東整體利益。

6. 管理協議及代理協議

如董事會函件所述，鑑於出售後 貴公司經營模式可能有若干轉變，為保留 貴公司自其不再擁有的出售集團獲得的部分收入，建議 貴公司全資附屬公司仁智生命與買方或其聯繫人訂立(i)管理協議，仁智生命或其指定附屬公司將向出售集團提供策略管理及營銷策略諮詢服務；及(ii)代理協議，仁智生命或其指定附屬公司將向中國境外(包括香港及澳門)客戶提供營銷及銷售出售集團安葬權的代理服務。管理協議及代理協議均屬於出售協議磋商的協定條款一部分。

6.1 管理協議

根據董事會函件，管理協議的主要條款建議如下：

訂約方： (1) 貴公司全資附屬公司仁智生命；及

(2) 買方或其聯繫人

期限： 獨立股東於股東特別大會通過有關決議案之日(生效日)至二零一七年九月三十日

由於訂立管理協議是出售的先決條件之一，建議於完成前訂立管理協議。

管理協議範圍：

根據管理協議，仁智生命或其指定附屬公司將提供以下策略管理及營銷策略諮詢服務：

- (i) 在其他地區擴充及將出售集團之分銷網絡擴充至中國及境外(包括香港)的策略；
- (ii) 發展銷售及營銷推廣計劃、建立品牌及客戶忠誠計劃的策略；及
- (iii) 使用現代化管理制度，將出售集團三個墓園合併為一個統一品牌的策略。

管理費

建議買方或其聯繫人須支付的管理費為(i)截至二零一六年九月三十日止每三個月300,000港元現金；及(ii)管理協議剩餘年期每三個月900,000港元現金。管理費須每季支付一次。

假設二零一四年十二月完成出售，建議截至二零一七年十二月三十一日止三個財政年度各年仁智生命或其指定附屬公司就根據管理協議所提供服務而收取的年度管理費不得超過下述金額：

	港元
截至二零一五年十二月三十一日止年度	1,200,000
截至二零一六年十二月三十一日止年度	1,800,000
二零一七年一月一日至 二零一七年九月三十日	2,700,000

仁智生命或其指定附屬公司就根據管理協議所提供服務而收取的管理費及年度上限金額均經雙方公平磋商後釐定。管理費乃參考(i)出售集團透過仁智生命或其指定附屬公司所提供服務而獲得的估計總收入；(ii)仁智生命或其指定附屬公司提供服務而產生的估計銷售及營銷成本及開支佔將獲得總收入的百分比；(iii)估計毛利率超過估計成本；及(iv)管理及諮詢服務(二零一六年底會以更大規模經營)需求的估計增長而釐定。

吾等自董事會函件獲悉，貴集團釐定管理協議所涉估計交易金額時採用「成本加成法」，計及15%毛利率。就此，貴集團管理層向吾等表示，根據中期報告財務報表附註13，貴集團來自第三方的無抵押貸款按年利率12%及15%計息。由於管理協議所涉毛利率至少可彌補貴集團的借貸成本，貴集團仍可自有關交易產生利潤，故貴集團管理層認為該毛利率合理。

釐定管理協議年度上限方面，吾等已審核貴集團管理層所提供管理費的基本計算依據，即(i)保留集團根據管理協議提供服

務的預計費用(例如員工成本、辦公室租賃費用、樓宇管理費等)，乃參考截至二零一四年九月三十日止期間 貴集團最近期公佈的財務報告，以截至二零一四年九月的實際開支推算保留集團行政開支計算；(ii)「成本加成法」採用的15%毛利率(按上述 貴集團的借貸成本計算，即 貴集團來自第三方年息12%及15%的無抵押貸款)；及(iii)銷售活動增加所致人手及開銷增加會導致出售集團有關費用自二零一六年第四季度起相應增加，乃考慮出售集團現時業務擴張的速度及預期墓園業務加強市場推廣及宣傳而估計。為評估上述依據是否合理，吾等開展以下工作：

- (i) 營運資金預測方面，吾等已對比預測開支與 貴集團二零一四年九月之管理賬目所載實際未經審核開支。吾等注意到，二零一四年九月的未經審核開支低於 貴集團計算年度上限所用相關開支約7.94%，而有關差異主要因「員工成本」所致。為此，吾等自 貴集團管理層獲悉，員工成本按月波動並不反常，乃因人員變動所致。此外， 貴集團預期日後將增聘員工，因此計算年度上限的員工成本略高屬合理。
- (ii) 吾等獲悉，「成本加成法」採用的15%毛利率基於 貴集團管理層評估參考管理協議預期回報水平而定。吾等的下述分析顯示該預期回報水平較管理費可資比較公司(定義見下文)有利。
- (iii) 吾等獲悉，自二零一六年第四季度起費用增加亦基於 貴集團管理層評估而定。吾等自 貴集團管理層了解到，出售集團銷售活動增加所致人手及開銷增加會導致有關費用相應增加。由於管理協議所涉管理費

獨立財務顧問函件

屬保留集團的收入，吾等認為計及有關增加有利於保留集團根據管理協議獲取更多收入。

經過上述工作，吾等並無發現 貴集團有關管理協議年度上限的計算有異常之處。

為評估管理費是否公平合理，吾等嘗試發掘其他香港上市公司所進行與管理協議類似的交易，以作分析。根據對聯交所網站於二零一四年四月二日(即出售協議日期)至二零一四年九月七日所發佈公開資料之檢索，吾等已發現多家宣佈訂立管理協議的其他香港上市公司。然而，彼等大多數因以下原因未用於吾等的分析：(i)相關管理協議的管理服務範圍性質完全異於管理協議；及(ii)定價基準與管理協議並無可比性。於吾等的研究過程中，吾等已發現一家合適的可資比較公司(「管理費可資比較公司」)，即吾等基於所知、所悉及所信而甄選的符合上述標準之相關可資比較公司的詳盡名單。由於(i)管理服務的工作範圍及/或其他上市發行人所訂立管理協議的定價依據相當多元，難以甄別合適的可資比較公司；(ii)吾等已盡力甄別合適的可資比較公司；(iii)吾等無法甄別工作範圍與管理協議完全相同的其他合適的可資比較公司；及(iv)管理費可資比較公司是唯一合適的可資比較公司，較吾等排除的所有其他候選公司而言，其工作範圍與管理協議最為接近，故吾等認為只與管理費可資比較公司比較乃合適之舉。管理費可資比較公司有關資料如下：

上市公司名稱

(股份代號)	公告日期	管理服務性質	管理費基準
耀萊集團有限公司* (970)	二零一四年 五月十二日	管理費可資比較公司須向被管理方提供管理、運營、人力資源、財務及行政工作方面的管理服務	視乎總收入的實際金額，為目標公司一個財政年度總收入的2%至3%

* 僅供識別

獨立財務顧問函件

由於管理協議的管理費按「成本加成法」計算，吾等須稍微轉變以便定價基準與管理費可資比較公司相當。因此，吾等按年計算截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止三年度的管理協議管理費，並於估值報告比較有關年度化管理費分別佔懷集萬福山及蘇州名流各自按現金流貼現法所計算總預測收入的比例。根據吾等與貴集團管理層的討論，預計懷集萬福山及蘇州名流的總收入相當於出售集團於既定年度的絕大部分未來收入。吾等的結果載於下表：

	年度化 管理費 港元	懷集萬福山及 蘇州名流的 總預測收入 港元	管理費佔 預測收入的 百分比 %
截至二零一五年 十二月三十一日 止年度	1,200,000	35,257,950	3.4
截至二零一六年 十二月三十一日 止年度	1,800,000	47,783,925	3.8
截至二零一七年 十二月三十一日 止年度	3,600,000	62,993,700	5.7
		最小值：	3.4
		最大值：	5.7
		平均值：	4.3

如上表所示，截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止三年度，年度化管理費佔懷集萬福山及蘇州名流總預測收入的比例介乎低約3.4%至高約5.7%，平均約為4.3%。該等估計管理費比例與管理費可資比較公司的管理費(佔目標公司總收入的2至3%)相比較為有利。雖然管理費可資比較公司的服務性質與管理協議並非完全相同，但由於與保留集團根據管理協議提供策略管理及營銷策略諮詢服務相比，管理費可資比較公司的工作範圍似乎需要更大程度的參與，例如積極參與目標公司的管理，故相信其在吾等的分析範圍內仍可資比較。因此，在其

他因素不變的情況下，管理費可資比較公司應獲得更高的管理費，但管理協議所涉管理費率與管理費可資比較公司的費率相比仍較為有利。

鑑於上文所述僅有少數公司可資比較且難以甄別合適的可資比較公司，吾等亦已慮及 貴集團可自管理協議所涉安排獲取的整體利益。根據吾等與 貴集團管理層的討論，保留集團於出售前長期投資出售集團業務，但迄今未獲重大回報，因此管理協議(及所延伸的代理協議)的主要目的為：即使保留集團於完成後不再擁有出售集團業務的權益，仍可保留部分收入來源及日後經濟回報，延長該投資的回報期。若無管理協議，保留集團於完成後將不再取得出售集團的任何利益，亦無法從出售集團的未來發展獲益。此外，保留集團於出售後將專注服務業務，而管理協議有助保留集團與出售集團共享該領域的資源，獲取穩定的未來收入。經考慮本函件第3節所討論的出售相關理由及不訂立管理協議的情況，吾等認為訂立管理協議符合 貴公司及股東的利益，原因在於按當前預測管理費可助 貴集團達致毛利率15%，有望提高 貴集團日後盈利能力。

吾等考慮上述因素後認為，管理協議公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

6.2 代理協議

代理協議的主要條款建議如下：

訂約方： (1) 貴公司全資附屬公司仁智生命；及

(2) 買方或其聯繫人

期限： 生效日至二零一七年九月三十日

建議於完成前訂立代理協議，是因為訂立代理協議是出售的先決條件之一。

代理協議範圍

根據代理協議，仁智生命或其指定附屬公司將向中國境外(包括香港及澳門特別行政區)的客戶提供營銷及銷售出售集團安葬權代理服務。

佣金

建議仁智生命收取的佣金為透過仁智生命或其網絡銷售安葬權與有關商品的總發票金額(已扣除增值稅)的十五個百分比(15%)，直至代理協議期限屆滿或終止為止。

代理佣金根據 貴集團現有的第三方佣金制度與代理預期投入的精力及時間釐定。

假設二零一四年十二月完成出售，建議仁智生命根據代理協議所收取的年度代理佣金定為(i)截至二零一六年九月三十日止期間每三個月375,000港元；及(ii)代理協議餘下年期內每三個月500,000港元，而截至二零一七年十二月三十一日止三個財政年度各年的年度代理佣金不得超過下述金額：

	港元
截至二零一五年十二月三十一日止年度	1,500,000
截至二零一六年十二月三十一日止年度	1,625,000
二零一七年一月一日至 二零一七年九月三十日	1,500,000

倘於相關財政年度應付／應收的佣金超過或可能超過上述規定的年度上限，仁智生命或其指定附屬公司不得向出售集團進一步提供任何服務，直至或除非獨立股東(根據創業板上市規則或其他適用法律及法規須放棄投票者除外)於 貴公司股東大會批准修訂年度上限，惟須重新遵守所有適用法律及法規。

仁智生命根據代理協議收取的佣金及年度上限金額均經雙方公平磋商釐定。佣金乃經參考 貴集團現時向有關第三方收取的佣金與 貴集團於完成後的經營及發展狀況而釐定。

獨立財務顧問函件

為釐定代理協議年度上限，吾等審閱 貴集團管理層所提供的代理費的相關計算方式，代理費主要基於(i)預計保留集團可能促成出售集團的墓地銷售額；及(ii)墓地的單價計算。基於上述審閱，吾等並無發現任何事宜存在特殊情況。

根據 貴集團管理層所提供蘇州名流截至二零一四年六月三十日止六個月的未經審核財務資料，付予中國獨立第三方代理人的總佣金約為人民幣939,000元(相當於約1,183,000港元)，而錄得相關銷售額約人民幣4,966,000元(相當於約6,257,000港元)，相當於平均佣金率約為18.9%。根據上述未經審核財務資料，該等付予獨立第三方代理人的佣金介乎低約0.9%至高約26.6%。因此，代理協議的15%佣金率屬於獨立第三方代理人佣金率範圍且低於平均水平。

吾等與 貴集團管理層討論後明白中國(蘇州名流營運地點)的稅率25%相對高於香港(保留集團日後主要營運地點)的稅率16.5%導致蘇州名流付予其中國代理的平均佣金率相對高於代理協議的佣金率，以此保留同等水平的稅後收入。下表載列基於上述蘇州名流截至二零一四年六月三十日止六個月的銷售稅後佣金收入及與代理協議條款的比較分析：

	蘇州名流	代理協議
總銷售額	6,257,000 港元	6,257,000 港元
平均佣金率	18.9%	15%
已付佣金	1,183,000 港元	939,000 港元
稅率	25%	16.5%
稅項開支	296,000 港元	155,000 港元
稅後佣金收入	887,000 港元	784,000 港元
實際佣金率(稅後)	14.18%	12.53%

按上文所述，蘇州名流的實際佣金率(稅後)約為14.18%，而代理協議則約為12.53%，存在差額約1.65%。對此，吾等從 貴集團管理層獲悉蘇州名流於二零一三年底開始營銷活動。由於截至二零一四年六月三十日止六個月蘇州名流業務尚未成熟，於潛在

客戶的知名度較低，需開展較多推廣及營銷活動，因此 貴集團管理層認為，因應蘇州名流發展初期須大力推廣業務，實際佣金率(稅後)略高屬合理。另一方面，代理協議預計於截至二零一五年十二月三十一日止年度生效，蘇州名流會較成熟，於潛在客戶的知名度會較高，所需銷售活動可能較少，因此 貴集團管理層認為代理協議的實際佣金率(稅後)略低屬合理。

吾等考慮上述因素後認為，代理協議的15%佣金率與獨立第三方所獲條款類似，因此吾等認為代理協議公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 公開發售

7.1 公開發售之理由及所得款項用途

按董事會函件所述，預期保留集團於完成出售後將產生負債淨值。為確保保留集團於出售後將有足夠營運資金及資產淨值以供保留集團業務經營之用， 貴公司與配售代理／承銷商訂立配售協議及承銷協議，藉以透過配售II及公開發售集資。

結合配售II與公開發售之現有集資結構由 貴公司與配售代理／承銷商公平磋商釐定。受到股份的近期交易表現及二零一四年十月市場氣氛影響，證券經紀商不願在 貴公司訂立配售協議及承銷協議時承銷交易。訂立配售協議及承銷協議前， 貴公司已接洽四位不同的經紀商，僅配售代理／承銷商表示有意按悉數承銷基準承擔該項工作。因此， 貴公司與配售代理／承銷商協定現有股本集資結構，按悉數承銷基準籌集現有規模資金。

鑑於(i)股本集資活動是出售的先決條件之一；(ii)現有集資結構有助擴大 貴公司資本及股東基礎而不會廣泛地攤薄現有股東權益；及(iii)按悉數承銷基準籌集的資金淨額約82.8百萬港元足以供 貴集團

於出售後償還現有貸款及借貸以及應付一般營運資金需求，因此 貴公司認為建議集資結構符合股東整體利益。

董事認為，配售II及公開發售之條款乃按一般商業條款訂立，就 貴公司及股東而言屬公平合理，且配售II及公開發售亦符合 貴公司及股東整體利益。

配售II及公開發售之所得款項總額分別約為14百萬港元及71百萬港元。扣除佣金及其他相關開支後的配售II及公開發售之所得款項淨額估計分別約13.62百萬港元及69.18百萬港元。因此，配售II之淨價約為每股配售股份0.195港元，而公開發售之淨價約為每股發售股份0.195港元。 貴公司擬動用配售II及公開發售所得款項淨額約82.8百萬港元，其中(a)約25.4百萬港元用於公司開支及投入日後董事可能物色到的發展與其他業務機會；(b)約25.4百萬港元用作發展現有的殯儀服務以配合 貴集團在亞洲(包括新加坡、中國及香港)的現有或新市場的業務及策略；而(c)約32百萬港元用於償還保留集團現有貸款及借貸。

7.2 公開發售之條款

董事會擬藉公開發售355,257,598股新股份籌集約71百萬港元(未扣除開支)，認購價為每股0.20港元(須於接納時繳足股款)，基準為於記錄日期每持有一(1)股股份獲發兩(2)股發售股份。

於最後實際可行日期， 貴公司有10,206,816份未行使購股權、零息可換股債券(可兌換61,894,904股股份)、3厘息可換股債券(可兌換16,356,382股股份)、New Brilliant可換股債券(可兌換52,631,578股股份)及二零一七年認股權證(可兌換5,500,000股股份)，合共賦予其持有人權利可認購146,589,680股股份。除上文所披露者外，於最後實際可行日期， 貴公司概無其他未行使認股權證、購股權或可轉換或交換為股份之可換股證券或其他類似權利。

假設(i)並無發行其他新股份或購回股份；(ii)配售代理配售全部70,000,000股配售股份及配售II於記錄日期或之前完成；(iii)於公開發售完成或之前已發行的二零一七年認股權證、零息可換股債券、3厘息可換股債券、New Brilliant可換股債券及10,206,816份購股權概無行使，建議根據公開發售條款配發及發行之355,257,598股新股約相當於：

(a) 貴公司於最後實際可行日期之已發行股本200%；及(b)緊隨公開發售完成後 貴公司經配發及發行70,000,000股配售股份及355,257,598股發售股份(即根據公開發售配發及發行之發售股份數目上限)擴大之股本58.93%。

認購價為每股0.20港元，須於申請時繳足。認購價較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.465港元折讓約56.99%；
- (ii) 按股份於最後交易日於公開發售後在聯交所所報之收市價每股0.465港元計算之理論除權價約0.2883港元折讓約30.63%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括當日)前最後五個連續交易日之平均收市價每股0.463港元折讓約56.80%；及
- (iv) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股0.300港元折讓約33.33%。

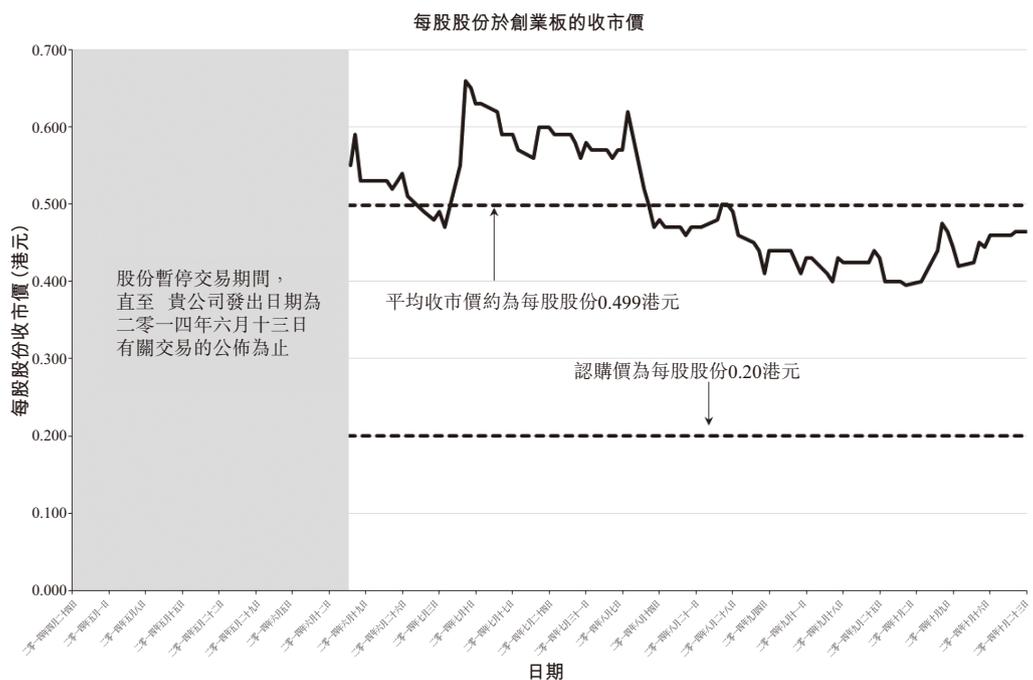
認購價經 貴公司及承銷商公平磋商釐定，當中參考(其中包括)股份現行市價、現行市況及 貴集團之財務需求。由於發售股份提呈予所有合資格股東，董事謹將認購價定於能吸引合資格股東參與公開發售之水平。各合資格股東有權按其於 貴公司之現有持股比例以相同價格認購發售股份。董事(包括獨立非執行董事)認為，認購價公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

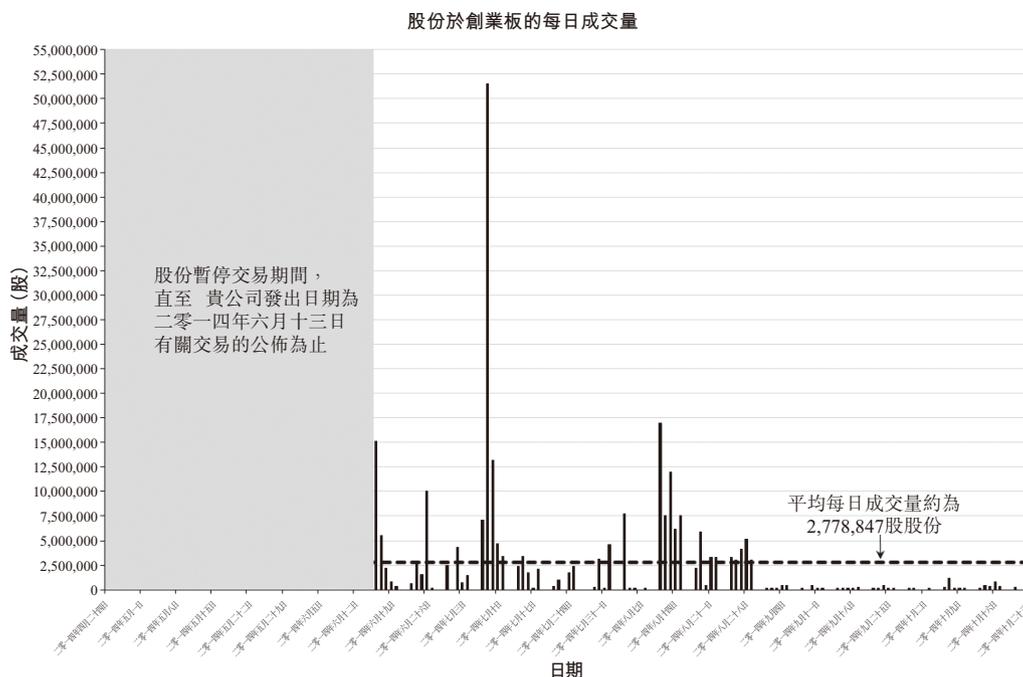
吾等自董事會函件獲悉，公開發售於(其中包括)出售協議成為無條件(包含承銷協議之集資活動條件成為無條件除外)時方可進行。對於該公開發售條件，誠如本函件第7.1節所述，吾等知悉公開發售的主旨是調整出售完成後保留集團的負債淨值狀況。如本函件第4.5節所述，剔除後保留集團有 貴公司擁有人應佔經調整未經審核備考負債淨額約24,108,000港元。因此，吾等認為，鑑於僅在出售完成後會導致保留集團面臨負債淨值狀況，故公開發售以完成出售為先決條件方為合理。如本函件第3.1及3.2節所述，倘未能完成出售，則不會產生上述負債淨值狀況，惟 貴集團或會面臨可換股債券贖回責任及資本開支合共約

148,925,000港元。由於(i) 貴集團管理層有意進行出售，而目前無意為應付上述可能面臨的可換股債券贖回責任及資本開支籌資；及(ii)包括配售II與公开发售的建議股本集資活動估計所得款項淨額合共約82.8百萬港元不足以應付可能面臨的可換股債券贖回責任及資本開支，而貴集團管理層須尋求其他方式填補無法達成出售而產生的可換股債券贖回責任及資本開支，因此，吾等認為完成出售後方可進行公开发售實屬合理。

7.3 股份過往收市價及成交量

吾等已審閱股份於截至二零一四年十月二十三日(即最後交易日)止六個月(「審核期」)於聯交所的每日收市價及成交量。下圖顯示股份的每日收市價及成交量：





資料來源：<http://www.hkex.com.hk/>

審核期內，股份的最高收市價為二零一四年七月八日的每股0.660港元，最低收市價為二零一四年九月三十日的每股0.395港元。按上圖所示收市價，所設定的公開發售認購價低於審核期內股份的收市價範圍。審核期內股份的平均收市價約為每股0.499港元，公開發售的認購價較有關平均收市價折讓約59.9%。按本函件下文第7.4節所述，香港上市發行人經常按市價折讓發行發售股份以提高公開發售的吸引力。

審核期內，股份的平均每日成交量約為2,778,847股，佔 貴公司截至最後實際可行日期已發行股份總數約1.56%。審核期內股份交易並非特別活躍，可能導致所設定的認購價較市價有所折讓，以便提高公開發售的吸引力。

7.4 與其他公開發售比較

評估公開發售條款是否公平合理時，吾等對聯交所其他上市公司所公佈的其他20項公開發售（「可比公開發售」）進行比較分析。基於吾等的盡力調查，除排除(i)環能國際控股有限公司(股份代號：1102) (因計入有條件發行紅股認股權證產生其他變量(如認股權證行使價)致令其不能直接與公開發售比較)；(ii)第一電訊集團有限公司*(股份代號：865) (因其自二零零九年十一月二十七日起暫停於聯交所買賣致令其收市價歷史太過久遠而與相關認購價關係不大或並無關係)；(iii)僑威集團有限公司*(股份代號：1201) (已委任臨時清盤人且陷入財務困難因而其基本不能與 貴公司比較)；(iv)永保林業控股有限公司*(股份代號：723) (因公開發售之餘亦進行紅股發行)；(v)格林國際控股有限公司(股份代號：2700) (因公開發售之餘亦進行認股權證紅股發行)；(vi)四海國際集團有限公司(股份代號：120) (因計及授予股東購股權於公開發售時選擇認購可換股優先股而非普通股)；及(vii)昊天發展集團有限公司(股份代號：474) (因公開發售之餘亦進行紅股發行)的7項公開發售外，可比公開發售已盡列截至最後交易日(即二零一四年十月二十三日) (包括該日)止六個月聯交所主板或創業板上市公司公佈的所有公開發售。排除7項不適用案例後，吾等認為可比公開發售總體公平並具代表性。

* 僅供識別

獨立財務顧問函件

可比公開發售詳情概述於下表：

公司名稱(股份代號)	公佈日期	配發基準	相關最後 交易日 每股認購價 較收市價的 (折讓) %	認購價 較理論 除權價的 (折讓) %	股權潛在 最大攤薄 %	承銷佣金 %	申請超額 發售股份
亨泰消費品集團 有限公司(197)	二零一四年十月二十四日	5股獲發1股	(37.50)	(33.30)	16.67	0.00	是
粵首環保控股 有限公司(1191)	二零一四年十月二十四日	1股獲發1股	(54.75)	(37.69)	50.00	2.00	否
萬順昌集團 有限公司*(1001)	二零一四年九月二十四日	2股獲發1股	(63.24)	(53.42)	33.33	2.00	否
雅天妮中國 有限公司(789)	二零一四年九月二十三日	1股獲發3股	(78.00)	(46.90)	75.00	1.00	是
華普智通系統 有限公司*(8165)	二零一四年九月十二日	2股獲發1股	(36.71)	(27.54)	33.33	2.00	是
弘海有限公司*(65)	二零一四年八月八日	1股獲發1股	(66.67)	(50.00)	50.00	0.00	否
華夏能源控股 有限公司(8009)	二零一四年八月一日	2股獲發1股	(52.38)	(17.46)	33.33	2.50	否
中國糧王飲品控股 有限公司(前稱中國 綠色食品(控股) 有限公司)(904)	二零一四年七月二十九日	2股獲發1股	(49.00)	(39.00)	33.33	4.00 ¹	否
意達利控股 有限公司*(720)	二零一四年七月二十五日	2股獲發1股	(39.81)	(30.85)	33.33	2.00	是
綜合環保集團 有限公司*(923)	二零一四年七月二十五日	1股獲發1股	(50.60)	(34.00)	50.00	2.00	否
鎮科集團控股有限 公司*(859)	二零一四年七月二十二日	5股獲發1股	(24.11)	(20.93)	16.67	3.00	是
漢華專業服務有限 公司*(8193)	二零一四年七月十六日	2股獲發1股	(51.22)	(41.18)	33.33	2.00	否
和滙集團有限公司(8063)	二零一四年七月十六日	1股獲發2股	(62.50)	(35.76)	66.67	3.50	否
譽滿國際(控股)有限 公司(8212)	二零一四年六月三十日	1股獲發8股	(80.00)	(30.80)	88.89	3.00	是
EDS Wellness Holdings Limited(8176)	二零一四年六月二十五日	2股獲發1股	(8.26)	(5.66)	33.33	3.50	否
中國投融资集團有限 公司(1226)	二零一四年六月九日	2股獲發1股	(47.37)	(37.50)	33.33	2.00	否
中國能源開發控股有限 公司*(228)	二零一四年五月九日	4股獲發1股	(8.70)	(7.00)	20.00	2.75	否
DX.com控股有限 公司(8086)	二零一四年五月七日	10股獲發1股	(45.95)	(43.60)	9.09	3.00	否
匯創控股有限公司*(8202)	二零一四年四月二十五日	1股獲發25股	(90.30)	(26.40)	96.15	3.00	否
21控股有限公司*(1003)	二零一四年四月二十五日	2股獲發1股	(49.49)	(16.46)	33.33	3.50	否
		最高：	(90.30)	(53.42)	96.15	4.00	
		最低：	(8.26)	(5.66)	9.09	0.00	
		平均：	(49.83)	(31.77)	41.96	2.34	

獨立財務顧問函件

公司名稱(股份代號)	公佈日期	配發基準	相關最後 交易日 每股認購價 較收市價的 (折讓) %	認購價 較理論 除權價的 (折讓) %	股權潛在 最大攤薄 %	承銷佣金 %	申請超額 發售股份
貴公司(8082)	二零一四年十月二十四日	1股獲發2股	(56.99)	(30.63)	66.67	2.00	否

附註：

- 是項可比公開發售的固定承銷佣金為3,267,832.7港元。基於326,783,270股承銷股份及認購價每股發售股份0.25港元計算，相關承銷佣金率為4%。

* 僅供識別

按上表所示，可比公開發售於各自最後交易日認購價與收市價的差異介乎折讓約8.26%至折讓約90.30%（「最後交易日差異範圍」），平均為折讓約49.83%。股份於最後交易日的認購價較收市價折讓約56.99%，因此(i)介於最後交易日差異範圍內；及(ii)高於可比公開發售的平均數字。

可比公開發售認購價與理論除權價的差異介乎折讓約5.66%至折讓約53.42%（「理論除權價差異範圍」），平均為折讓約31.77%。認購價較理論除權價折讓約30.63%，因此(i)介於理論除權價差異範圍內；及(ii)略低於可比公開發售的平均數字。

可比公開發售的潛在最大攤薄影響介乎約9.09%至約96.15%（「攤薄範圍」），平均約41.96%。公開發售的潛在最大攤薄影響約為66.67%，因此(i)介於攤薄範圍內；及(ii)高於可比公開發售的平均數字。關於公開發售的潛在最大攤薄影響較可比公開發售為高，吾等留意到潛在最大攤薄程度主要取決於相關公開發售的配發基準，新股份相對現有股份的發售比率越高，股權的潛在最大攤薄影響越大。對此，吾等與貴集團管理層討論後獲悉，公開發售的配發基準基於(i) 貴集團設定的目標集資規模；(ii)與承銷商協定的認購價；及(iii)訂立承銷協議時整體市場狀況而達致。

經考慮以上所述，吾等認為公開發售的主要條款公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

7.5 承銷佣金

根據董事會函件， 貴公司將向承銷商支付於記錄日期以承銷股份數目計算的認購價2.0%的承銷佣金（「承銷佣金」）。按本函件7.4節分析所述，可比公開發售的承銷佣金介乎零至4.0%，平均約為2.34%。由於承銷佣金在可比公開發售的承銷佣金範圍內，低於可比公開發售的平均數據，吾等認為承銷佣金符合市場慣例，公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

7.6 不得超額申請發售股份

根據上文本函件7.4節的分析，吾等注意到20項可比公開發售中有6項針對各自的公開發售設立額外申請機制，而其餘14項並無設立額外申請，即大部分可比較公開發售未設額外申請。公開發售並無針對合資格股東未認購的發售股份設立額外申請機制。吾等留意到未設立額外申請並不影響公開發售向全體合資格股東提呈發售股份，讓彼等可平等公平維持各自的持股比例的目標。就此，吾等與 貴集團管理層討論後均認為，由於額外申請有助財務資源更充裕的合資格股東認購超出彼等原始配額的發售股份，進而導致其他財務資源較少的合資格股東因財務資源相對有限無法額外申請而處於不利地位，故額外申請實際上可能影響上述公開發售的目標。由於已委任一家證券經紀公司擔任承銷商，在並無超額認購申請的情況下，任何未獲合資格股東認購的發售股份將由承銷商（獨立第三方）根據現有安排認購。吾等認為，由於概無股東（包括任何主要股東）可申請超出彼等原有配額之發售股份，以便所有股東均保持平等地位而不偏向任何特定股東組別，因此本安排更符合前述公開發售之目標（即允許所有合資格股東平等公平維持各自的持股比例）。

吾等亦自董事會函件獲悉， 貴公司認為不設額外申請可降低行政費用。為此，吾等自 貴集團管理層獲悉，彼等認為再花費精力與費

用(包括起草、印刷及寄發額外申請表格)進行額外申請對於 貴公司構成繁重負擔。此外， 貴公司股份過戶登記處另需人手處理額外申請。根據 貴集團提供的資料，預計 貴公司將產生額外印刷與股份過戶登記處費用約130,000港元。

經考慮(i)公開發售的目的是鼓勵所有合資格股東按最後交易日認購價較收市價的合理折讓認購各自保證配額的發售股份；(ii)公開發售是向所有合資格股東提呈，彼等可平等維持各自所持 貴公司股權比例，不設額外申請並不影響此目的；(iii)由於設立額外申請或會有利於特定群體股東，因此實際可能影響公開發售的上述目的；(iv)合資格股東有優先權決定是否接納公開發售；(v)倘 貴公司進行公開發售的額外申請則預計將產生額外開支約130,000港元；(vi) 20項可比公開發售中14項並無設立額外申請，故不設額外申請似為近期公開發售的正常市場慣例；及(vii)公開發售須經獨立股東於股東特別大會批准，故已妥善採取保護機制保障獨立股東的權益，吾等認為不設額外申請屬合適。

7.7 其他融資方案

吾等與 貴集團管理層討論後了解到， 貴集團管理層亦考慮到銀行借貸、債務融資及其他按比例進行之股本集資活動等集資方案。吾等討論結果如下。

吾等自董事會函件獲悉，出售完成後，保留集團會錄得負債淨額。因此，集資所得款項淨額乃為確保出售後充足的營運資金及淨資產。對於銀行借貸或發行債務證券等額外債務融資集資活動，債務融資本身的本金額會增加 貴公司負債，不能像公開發售一樣將 貴公司的淨負債狀況恢復為淨資產狀況。特別是，吾等自「配售II及公開發售之所得款項用途」一節獲悉，募集的所得款項淨額約32百萬港元擬用於償還保留集團現有貸款及借貸。在該等情況下，使用新增債務償還現有貸款及借貸非明智之舉，因為新增債務最終須於到期時償還，會對 貴集團施加財務壓力。由於公開發售是股本集資，無須償還本金，不會對 貴集團造成財務負擔。此外，債務融資不可避免會於整個期

限內產生經常性利息開支，對 貴集團造成額外財務負擔。另一方面，公開發售僅產生318,537,598股承銷股份2.0%的承銷佣金。該承銷佣金屬一次過性質，對 貴集團財務狀況的影響相對有限。

對於供股等其他按比例進行之股本融資方式，其可令合資格股東維持彼等各自所持 貴公司股權或於公開市場買賣未繳款的供股權益。然而，未繳款的供股權益安排會導致 貴公司產生額外的行政費用及開支。此外，於公開市場交收未繳款的供股權益須額外時間，延長了供股完成時間，加上股本集資活動是出售的先決條件之一，故對完成時間亦有影響。因此，吾等認同 貴公司認為公開發售較供股省時並可提高成本效益，亦可讓合資格股東保持各自的股權比例。吾等獲悉出售協議已於二零一四年四月二日訂立。根據本通函，倘於二零一五年一月十六日舉行的股東特別大會批准(其中包括)出售及公開發售，發售股份交易將於二零一五年二月十八日開始。由於股本集資活動(包括公開發售)是出售的先決條件之一，而目前預期出售將於簽訂出售協議約10.5個月後完成，故 貴集團管理層應會盡力加快進程。儘管自承銷協議日期(二零一四年十月二十四日)至派發本通函日期之間有約兩個月之差，但延遲公開發售並非 貴集團管理層之意願。鑑於(i)完成股本集資活動(包括公開發售)是出售的先決條件之一；及(ii)出售與公開發售均須經獨立股東批准，則 貴公司(i)派發同時載有(其中包括)出售及公開發售的通函；及(ii)召開單一股東特別大會徵求獨立股東批准(其中包括)出售及公開發售實屬合理。此外，同時載有出售及公開發售的通函可為股東於股東特別大會作評估提供更全面資料。然而面對 貴公司無法控制的因素，本通函已多次延遲派發亦已同時延誤公開發售。儘管公開發售已延誤，惟其完成時間表亦較供股為短。因此，吾等同意 貴集團管理層選擇較供股省時並可提高成本效益之公開發售之決定實屬合理。

計及上述因素後，吾等認為較其他融資方式而言，公開發售是適合 貴公司的集資方式。

7.8 可能攤薄獨立股東的股權

吾等亦獲悉，將發行之發售股份最多相當於 貴公司現有已發行股本約200%。由於公開發售按相同基準提呈予全體合資格股東，合資格股東可按意願維持所持 貴公司股權比例。倘合資格股東決定不認購彼等的公開發售配額，公開發售完成後，其所持 貴公司股權最多會被攤薄約66.67%。

考慮到：

- (i) 最高約66.67%的潛在攤薄影響在攤薄範圍內；
- (ii) 本函件7.4節所載有關攤薄的討論；及
- (iii) 本函件7.1節討論的公開發售理由，

吾等認為，對股權的潛在最大攤薄影響僅針對決定不認購任何發售股份的合資格股東，屬可以接受。

8. 交易、公開發售及配售II之財務影響

8.1 資產淨值

根據備考財務資料，二零一四年六月三十日 貴集團擁有人應佔未經審核資產淨值約為15,641,000港元。就出售及假定股本集資活動作出備考調整後，保留集團擁有人應佔未經審核備考資產淨值約25,892,000港元。根據 貴公司訂立的配售協議及承銷協議，預計假定股本集資活動不會進行，故吾等撇除假定股本集資活動，而計入建議股本集資活動所得款項淨額約82.8百萬港元，得出擁有人應佔經調整未經審核備考資產淨值約58,692,000港元，增長約275.2%。

8.2 盈利能力

根據備考財務資料，截至二零一三年十二月三十一日止年度 貴集團擁有人應佔虧損約130,332,000港元。就交易作出備考調整後，保留

集團擁有人應佔未經審核備考虧損約63,534,000港元，減少約51.3%。據悉有關變動主要是由於(i)備考財務資料附註(3)所述出售虧損約36,749,000港元；及(ii)備考財務資料附註(5)所述不包括出售集團之虧損約105,347,000港元。

8.3 流動性

根據備考財務資料，貴集團於二零一四年六月三十日的未經審核流動資產及流動負債分別約為123,877,000港元及55,896,000港元，相當於流動比率(流動資產除以流動負債)約為2.2倍。就出售及假定股本集資活動作出備考調整後，保留集團的未經審核備考流動資產及流動負債分別約為68,390,000港元及26,792,000港元。根據貴公司訂立的配售協議及承銷協議，預計假定股本集資活動不會進行，故吾等撇除假定股本集資活動，而計入建議股本集資活動所得款項淨額約82.8百萬港元，得出經調整未經審核備考流動資產約101,190,000港元，流動比率約為3.8倍，增長約72.7%。

8.4 負債比率

根據備考財務資料，貴集團於二零一四年六月三十日的未經審核總債務約為208,736,000港元，包括(i)來自非控股權益的貸款約1,259,000港元；(ii)其他借貸(流動部分)約11,970,000港元；(iii)可換股債券(流動部分)約18,583,000港元；(iv)其他借貸(非流動部分)約74,862,000港元；及(v)可換股債券(非流動部分)總額約102,062,000港元。此外，貴集團於二零一四年六月三十日的未經審核總權益約為170,072,000港元，相當於債務權益比率(總債務除以總權益)約為1.2。就出售及假定股本集資活動作出備考調整後，保留集團的未經審核備考總債務約為52,583,000港元，包括(i)其他借貸(流動部分)約127,000港元；(ii)可換股債券約18,583,000港元；及(iii)其他借貸(非流動部分)約33,873,000港元，而未經審核備考總權益約為30,859,000港元。根據貴公司訂立的配售協議及承銷協議，預計假定股本集資活動不會進行，故吾等撇除假定股本集資活動，而計入建議股本集資活動所得款項淨額約82.8百萬港元，得出經調整未經審核備考總權益約63,659,000港元，相當於債務權益比率約為0.8，減少約33.3%。

獨立財務顧問函件

根據董事會函件「配售II及公開發售之所得款項用途」一節，吾等留意到 貴集團擬再動用建議集資所得款項約32百萬港元用於償還現有貸款與借貸。償還貸款與借貸後，預期 貴集團日後的負債比率會再降低。

謹請留意，上述分析僅供說明，並非表示保留集團於出售、公開發售及配售II完成後的財務狀況。

結論

吾等考慮上述主要因素後認為交易及公開發售條款總體而言公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。此外，吾等認為交易及公開發售符合一般商業條款，但因其非經常性質使然，並非於 貴集團日常一般業務過程中訂立。因此，吾等建議(i)獨立董事委員會建議獨立股東；及(ii)獨立股東於股東特別大會投票贊成批准交易及公開發售的普通決議案。

此 致

仁智國際集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
豐盛融資有限公司
總裁
鄧澔暉
謹啟

代表
豐盛融資有限公司
副總裁
蘇凱澤
謹啟

二零一四年十二月三十一日

附註：

- (i) 鄧澔暉先生是根據證券及期貨條例可從事第1類及第6類受規管活動(分別為證券交易及就機構融資提供意見)之持牌人，亦是豐盛融資有限公司第6類受規管活動(就機構融資提供意見)之負責人員。鄧先生擁有逾15年的香港機構融資行業經驗。
- (ii) 蘇凱澤先生是根據證券及期貨條例可從事第6類及第9類受規管活動(分別為就機構融資提供意見及資產管理)之持牌人，亦是豐盛融資有限公司第6類受規管活動(就機構融資提供意見)之負責人員。蘇先生擁有逾12年的香港機構融資行業經驗。

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一四年六月三十日止六個月的財務資料，分別披露於本公司二零一一年、二零一二年及二零一三年年報以及本公司二零一四年中期報告，均已刊載於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.sig.hk。

2. 債務

於二零一四年十月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，本集團的未償還借貸如下：

	千港元
有抵押貸款	
— 地方政府提供的貸款(i)	33,476
無抵押貸款	
— 董事提供的貸款	10,000
— 非控股權益提供的貸款	10,126
— 獨立第三方提供的貸款	32,000
可換股債券之負債部分	
— New Brilliant 可換股債券(ii)	19,337
— 3厘息可換股債券(iii)	26,000
— 零息可換股債券(iv)	80,743
	211,682

- (i) 該貸款免息，以EIH及其附屬公司之股份擔保，須於二零二零年十二月前每年分期悉數償還。
- (ii) 即本公司向New Brilliant Investments Limited發行的二零一五年到期的可換股債券，本金額為20,000,000港元，可按經調整換股價每股0.38港元轉換為52,631,578股股份。除上述負債部分外，於二零一四年十月三十一日於權益確認的權益部分為21,789,000港元。
- (iii) 即本公司向Forrex (Holding) Inc.發行的二零一六年到期的可換股債券，本金額為30,750,000港元，可按經調整換股價每股1.88港元轉換為16,356,382股股份。除上述負債部分外，於二零一四年十月三十一日於權益確認的權益部分為28,609,000港元。
- (iv) 即本公司向AXA Direct Asia II L.P.發行的二零一六年到期的可換股債券，本金額為12,500,000美元(相當於約97,175,000港元)，可按經調整換股價每股1.57港元轉換為61,894,904股股份。除上述負債部分外，於二零一四年十月三十一日於權益確認的權益部分為23,977,000美元(相當於約186,400,000港元)。

免責聲明

除本節所述者及集團內公司間之負債及一般貿易應付款項外，於二零一四年十月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何已發行、尚未發行或同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信用責任、債權證、按揭、押記、租購承諾或融資租賃、擔保或其他重大或然負債。

於二零一四年十月三十一日營業時間結束時，本集團並無牽涉一般業務過程中產生的可能引致或然負債的任何法律訴訟或索償。

3. 營運資金

如本通函第25及26頁所披露，股本集資活動包括配售I及配售II。二零一四年七月十一日完成配售I後，本公司籌得所得款項淨額約11.2百萬港元。考慮到配售I所得款項遠少於預期所得款項，本公司須進行其他集資活動補充保留集團的一般營運資金及資本開支。其他集資活動包括配售II及公開發售，有望於出售完成後合共籌集所得款項淨額約82.8百萬港元，其中13.62百萬港元會來自配售II及69.18百萬港元來自公開發售。此外，配售II、公開發售及出售均互為條件，配售II及公開發售會於悉數承銷的前提下進行，且經計及(a)內部產生的資金；及(b)現時可動用之融資，董事認為出售完成後，在無不可預見情況下，保留集團將擁有足夠營運資金應付本通函刊發日期起計至少十二個月的需求。

4. 重大不利變動

除本公司二零一四年中期報告所披露墓園資產使用權減值約3百萬港元外，就董事所知，本集團之財務或貿易狀況自二零一三年十二月三十一日(即本集團最新刊發之經審核財務報表的編製之日)以來並無任何重大不利變動。

5. 香港境外物業資產的會計處理

根據香港會計準則第2條「存貨」，墓園入賬為存貨。根據香港會計準則第16條「物業、機器及設備」，本集團使用的其他物業資產入賬為物業、機器及設備。

殯葬業務集團之未經審核合併財務資料

以下載列殯葬業務集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日以及二零一四年六月三十日之未經審核合併財務狀況表和截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度與截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月之未經審核合併收益表、未經審核合併全面收益表、未經審核合併權益變動表及未經審核合併現金流量報表和相關附註(「未經審核合併財務資料」)。未經審核合併財務資料按附註2及3所列基準呈列，根據本公司採納的會計政策及創業板上市規則第19.68(2)(a)(i)段編製。董事就出售編製未經審核合併財務資料，僅供載入本通函。本公司委聘核數師根據香港審閱工作準則第2410號「實體獨立核數師對中期財務資料的審閱」並參照香港會計師公會頒佈的實務說明第750號「根據香港上市規則就非常重大出售事項審閱財務資料」審閱未經審核合併財務資料。由於審閱範圍遠小於按照香港核數準則所進行審核的範圍，因此核數師無法保證會注意到審核時可能發現的所有重大事項。因此，核數師不發表審核意見。核數師已發出未經修訂的審閱報告。

I 未經審核合併收益表

截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度和截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核				
	截至十二月三十一日止九個月	截至十二月三十一日止年度		截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
收入	-	-	19,957	6,990	17,222
銷售成本					
– 墓園資產使用權及無形資產之減值虧損	-	-	(230,160)	-	(3,102)
– 其他	-	-	(16,483)	(8,027)	(8,171)
(毛損)/毛利	-	-	(226,686)	(1,037)	5,949
其他收益	150	2,100	591	487	708
其他收益/(虧損)，淨值(附註5)	2,215	(8,970)	(11,002)	463	(182)
銷售及營銷開支	-	(2,282)	(5,362)	(1,190)	(3,229)
行政費用					
– 發行可換股債券而以股份為基礎付款	(147,839)	-	-	-	-
– 物業、機器及設備之減值虧損	-	-	(11,193)	-	-
– 其他	(12,020)	(17,157)	(25,556)	(10,694)	(8,552)
經營虧損	(157,494)	(26,309)	(279,208)	(11,971)	(5,306)
融資收益(附註6)	-	8,696	7	4	13
融資成本(附註6)	(2,429)	(3,309)	(5,479)	(2,684)	(2,239)
應佔合營企業之虧損	(159,923)	(20,922)	(284,680)	(14,651)	(7,532)
	(1,893)	(2,690)	-	-	-
除稅前虧損	(161,816)	(23,612)	(284,680)	(14,651)	(7,532)
所得稅抵免	-	-	59,749	1,457	2,162
本年度/期間虧損	(161,816)	(23,612)	(224,931)	(13,194)	(5,370)
應佔虧損：					
本公司擁有人	(161,816)	(23,499)	(105,347)	(10,621)	(7,500)
非控股權益	-	(113)	(119,584)	(2,573)	2,130
	(161,816)	(23,612)	(224,931)	(13,194)	(5,370)

II 未經審核合併全面收益表

截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度和截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核				
	截至十二月三十一日止九個月 二零一一年 千港元	截至十二月三十一日止年度 二零一二年 千港元	截至十二月三十一日止年度 二零一三年 千港元	截至六月三十日止六個月 二零一三年 千港元	截至六月三十日止六個月 二零一四年 千港元
本年度／期間虧損	(161,816)	(23,612)	(224,931)	(13,194)	(5,370)
其他全面(虧損)／收益：					
其後可重新分類至損益之項目：					
換算海外業務之匯兌差額	(241)	220	2,507	3,726	(2,982)
本年度／期間全面虧損總額	<u>(162,057)</u>	<u>(23,392)</u>	<u>(222,424)</u>	<u>(9,468)</u>	<u>(8,352)</u>
應佔本年度／期間全面虧損總額：					
本公司擁有人	(162,057)	(23,140)	(103,265)	(7,858)	(9,854)
非控股權益	—	(252)	(119,159)	(1,610)	1,502
	<u>(162,057)</u>	<u>(23,392)</u>	<u>(222,424)</u>	<u>(9,468)</u>	<u>(8,352)</u>

III 未經審核合併財務狀況表

於二零一一年、二零一二年及二零一三年十二月三十一日和二零一四年六月三十日

	未經審核			
	十二月三十一日			六月三十日
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
資產				
非流動資產				
物業、機器及設備(附註7)	784	18,239	36,815	36,379
無形資產(附註8)	204	205	15,968	15,765
所持合營企業之權益	142,738	140,048	-	-
墓園資產使用權(附註9)	-	-	260,092	259,155
就非流動資產訂立之按金	27,741	25,004	24,848	24,494
	<u>171,467</u>	<u>183,496</u>	<u>337,723</u>	<u>335,793</u>
流動資產				
存貨(附註10)	11,393	11,467	113,765	103,598
預付款項、按金及其他				
應收款項	695	1,507	1,591	3,694
與合營企業之結餘	10,127	13,975	-	-
衍生金融工具	2,461	1,771	583	204
現金及現金等值物	14,310	8,524	5,780	9,351
	<u>38,986</u>	<u>37,244</u>	<u>121,719</u>	<u>116,847</u>
負債				
流動負債				
貿易應付款項	-	62	852	1,981
來自非控股權益之貸款	-	-	2,535	1,259
應付保留集團款項(附註14)	44,637	71,560	109,977	113,151
其他應付款項及應計費用	1,675	5,972	17,737	16,521
遞延收入	-	-	105	500
其他借貸(附註11)	-	-	1,843	1,843
可換股債券(附註12)	28,848	-	-	-
	<u>75,160</u>	<u>77,594</u>	<u>133,049</u>	<u>135,255</u>
流動負債淨值	<u>(36,174)</u>	<u>(40,350)</u>	<u>(11,330)</u>	<u>(18,408)</u>
資產總值減流動負債	<u>135,293</u>	<u>143,146</u>	<u>326,393</u>	<u>317,385</u>

	未經審核			
	十二月三十一日			六月三十日
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	千港元	千港元	千港元	千港元
非流動負債				
遞延收入	-	-	757	752
遞延所得稅負債(附註13)	2,899	2,916	81,166	79,160
其他借貸(附註11)	-	-	40,252	40,989
可換股債券(附註12)	57,608	88,836	101,444	102,062
	<u>60,507</u>	<u>91,752</u>	<u>223,619</u>	<u>222,963</u>
資產淨值	<u><u>74,786</u></u>	<u><u>51,394</u></u>	<u><u>102,774</u></u>	<u><u>94,422</u></u>
權益				
資本及儲備				
資本	-	-	-	-
儲備	58,495	35,355	(45,188)	(55,042)
本公司擁有人應佔權益	58,495	35,355	(45,188)	(55,042)
非控股權益	16,291	16,039	147,962	149,464
	<u><u>74,786</u></u>	<u><u>51,394</u></u>	<u><u>102,774</u></u>	<u><u>94,422</u></u>

IV 未經審核合併權益變動表

截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度和截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核				權益總額 千港元
	出售集團擁有人應佔			非控股 權益 千港元	
	資本 千港元	儲備 千港元	總計 千港元		
於二零一一年四月一日					
之結餘	-	34,152	34,152	-	34,152
期內虧損	-	(161,816)	(161,816)	-	(161,816)
其他全面虧損：					
換算海外業務之匯兌差額	-	(241)	(241)	-	(241)
發行可換股債券	-	186,400	186,400	-	186,400
非控股權益出資	-	-	-	16,291	16,291
於二零一一年十二月					
三十一日之結餘	-	58,495	58,495	16,291	74,786
本年度虧損	-	(23,499)	(23,499)	(113)	(23,612)
其他全面收益：					
換算海外業務之匯兌差額	-	359	359	(139)	220
於二零一二年十二月					
三十一日之結餘	-	35,355	35,355	16,039	51,394
本年度虧損	-	(105,347)	(105,347)	(119,584)	(224,931)
其他全面收益：					
換算海外業務之匯兌差額	-	2,082	2,082	425	2,507
由合營企業轉為附屬公司	-	22,722	22,722	251,082	273,804
於二零一三年十二月					
三十一日之結餘	-	(45,188)	(45,188)	147,962	102,774
於二零一三年一月一日					
之結餘	-	35,355	35,355	16,039	51,394
期內虧損	-	(10,621)	(10,621)	(2,573)	(13,194)
其他全面收益：					
換算海外業務之匯兌差額	-	2,763	2,763	963	3,726
由合營企業轉為附屬公司	-	22,722	22,722	251,082	273,804
於二零一三年六月三十日之					
結餘	-	50,219	50,219	265,511	315,730
於二零一四年一月一日					
之結餘	-	(45,188)	(45,188)	147,962	102,774
期內虧損	-	(7,500)	(7,500)	2,130	(5,370)
其他全面虧損：					
換算海外業務之匯兌差額	-	(2,354)	(2,354)	(628)	(2,982)
於二零一四年六月三十日之					
結餘	-	(55,042)	(55,042)	149,464	94,422

V 未經審核合併現金流量報表

截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度和截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核				
	截至十二月三十一日止九個月 二零一一年 千港元	截至十二月三十一日止年度 二零一二年 二零一三年 千港元 千港元		截至六月三十日止六個月 二零一三年 二零一四年 千港元 千港元	
經營業務					
除稅前虧損	(161,816)	(23,612)	(284,680)	(14,651)	(7,532)
就以下作出調整：					
應佔合營企業之虧損	1,893	2,690	-	-	-
發行可換股債券而以股份為基礎付款	147,839	-	-	-	-
物業、機器及設備折舊	212	354	2,199	713	659
墓園資產使用權攤銷 (計入銷售成本)	-	-	13,632	5,829	5,547
軟件許可攤銷	-	-	9	-	4
遞延收入攤銷	-	-	(195)	(98)	-
墓園資產使用權及無形資產減值虧損	-	-	230,160	-	3,102
物業、機器及設備減值虧損	-	-	11,193	-	-
金融工具之公允值變動	(2,163)	9,003	11,465	-	182
出售物業、機器及設備之收益	-	-	(156)	(241)	-
由合營企業轉為附屬公司之收益	-	-	(463)	(463)	-
融資收益	-	(8,696)	(7)	(4)	(13)
融資成本	2,429	3,309	5,479	2,684	2,239
營運資金變動前之經營現金流量	(11,606)	(16,952)	(11,364)	(6,231)	4,188
存貨(增加)/減少	-	(9)	(4,313)	(1,498)	701
預付款項、按金及其他應收款項(增加)/減少	(366)	(649)	225	(2,034)	(2,103)
與合營企業的結餘增加	-	(3,848)	-	-	-
貿易應付款項增加	-	62	790	1,991	1,129
其他應付款項及應計費用增加	259	4,297	1,035	(2,371)	(1,216)
遞延收入增加	-	-	1,057	713	390
經營業務(所用)/所得現金	(11,713)	(17,099)	(12,570)	(9,430)	3,089
已收利息	-	49	7	4	13
已付利息	-	(45)	(101)	-	-
經營業務(所用)/所得現金淨額	(11,713)	(17,095)	(12,664)	(9,426)	3,102

	未經審核				
	截至十二月三十一日止九個月	截至十二月三十一日止年度		截至六月三十日止六個月	
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
投資業務					
購入物業、機器及設備	-	(1,264)	(1,970)	(701)	(547)
出售物業、機器及設備之所得款項	-	-	569	-	-
就土地使用權訂立之按金	(11,430)	(13,574)	(1,488)	(1,488)	-
就物業、機器及設備訂立之按金	(16,311)	-	-	-	-
由合營企業轉為附屬公司	-	-	568	568	-
投資業務使用之現金淨額	(27,741)	(14,838)	(2,321)	(1,621)	(547)
融資業務					
非控股權益注資	16,291	-	-	-	-
發行可換股債券所得款項	97,175	-	-	-	-
償還來自非控股權益之貸款	-	-	-	-	(1,276)
應付保留集團款項(減少)/增加	(59,370)	25,972	14,742	7,542	2,713
償還其他借貸	-	-	(2,535)	-	-
融資業務產生之現金淨額	54,096	25,972	12,207	7,542	1,437
現金及現金等值物					
增加/(減少)淨額	14,642	(5,961)	(2,778)	(3,505)	3,992
年/期初之現金及現金等值物	172	14,310	8,524	8,524	5,780
匯率變動之影響淨額	(504)	175	34	463	(421)
年/期末之現金及現金等值物	14,310	8,524	5,780	5,482	9,351

VI 未經審核財務資料附註

1. 一般資料

於本通函日期，Reliance Death Care Services Inc. (「Reliance Death Care」) 為仁智國際集團有限公司(「本公司」)的直接全資附屬公司，屬於投資控股公司。

二零一四年四月二日，本公司(賣方)與Great World Investors Limited(「買方」)訂立出售協議(經二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十日的四份補充協議補充)，本公司有條件同意出售而買方有條件同意購買銷售股份(相當於Reliance Death Care全部已發行股本)及銷售貸款(相當於Reliance Death Care截至完成時欠付本公司或承擔的所有實際、或然或遞延責任、負債及債務(不論是否於完成時到期及應付)，將於完成時轉讓予買方)，出售代價為141,200,000港元，包括兩份可換股債券的面值12,500,000美元(相等於約97,175,000港元)及30,750,000港元，加上應計利息3,275,000港元及董事所提供貸款10,000,000港元。

完成出售前將會進行重組。重組完成後及緊接完成前，Reliance Death Care為(i) 豫興有限公司；(ii) Era Investment (Holding) Inc. (「EIHI」)；及(iii) Sage Death Care Services Holdings Limited(統稱「出售集團」)的直接控股公司，並將參與蘇州墓園、懷集墓園及畢節墓園(統稱「殯葬業務集團」)的營運。

2. 呈列基準

截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年與截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月(「相關期間」)，殯葬業務集團並非獨立法人團體。未經審核合併財務資料按香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」(「香港財務報告準則第10號」)綜合程序規定的相關原則，將殯葬業務集團於相關期間的業績、資產及負債按照其賬面值合併入賬編製而成。

編製未經審核合併財務資料採用的會計及其他原則概述如下：

- 未經審核合併財務資料所列實體間的交易與結餘已對銷。所有集團內公司間的結餘、交易、收支及損益(包括集團內公司間交易的未變現利潤)已於合併入賬時對銷；
- 保留集團實體與殯葬業務集團間的交易已在相應未經審核合併財務資料中以適當標題呈列；
- 殯葬業務集團的資產淨值(不包括應付保留集團的金額)相當於本公司對殯葬業務集團的累計投資；

- 殯葬業務集團的若干資產乃本公司二零一一年以來在中國收購各種殯葬業務所得。業務合併所得資產屬於殯葬業務集團業務的一部分，按本公司綜合財務報表所列賬面值計量，以供列賬未經審核合併財務資料；
- 本公司所發行兩份可換股債券與收購及為殯葬業務集團集資有關，亦會成為出售代價的一部分，因此計入未經審核合併財務資料。

3. 編製基準

殯葬業務集團的未經審核合併財務資料按截至二零一三年十二月三十一日止年度的年報所示本公司採納的會計政策及香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則第19.68(2)(a)(i)段編製。中期所得稅乃採用適用於預期年度盈利總額之稅率累計。董事編製未經審核合併財務資料，僅供載入本通函。

未經審核合併財務資料按歷史成本法編製，惟以公允值(如適用)計量之衍生金融工具及可換股債券除外。

未經審核合併財務資料不足以構成香港會計準則第1號(經修訂)「呈報財務報表」所界定的完整財務報表，亦不屬於香港會計師公會所頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」所界定的中期財務報告。

未經審核合併財務資料以港元呈列。

持續經營

截至二零一四年六月三十日止六個月，殯葬業務集團淨虧損約5,370,000港元。於二零一四年六月三十日，殯葬業務集團的流動負債超過其流動資產約18,408,000港元。

上述情形顯示由於有不確定因素，對殯葬業務集團可否持續經營有所疑慮。儘管如此，未經審核合併財務資料仍以可持續經營基礎編製。

於二零一四年六月三十日，殯葬業務集團應付保留集團的結餘約113,151,000港元。上述結餘之詳情披露於未經審核合併財務資料附註14。根據二零一四年四月二日的出售協議以及補充協議，倘若完成出售，上述結餘會轉讓予買方，成為應付予買方的結餘。於二零一四年十二月，本公司代表保留集團確認不打算於本通函日期起十二個月內或直至出售完成前(以較短者為準)要求殯葬業務集團支付上述結餘。此外，於二零一四年十二月，買方亦確認不打算於出售協議完成後及本通函日期起十二個月內要求殯葬業務集團支付上述結餘。

經檢討管理層所編製自最近報告期起十二個月的殯葬業務集團現金流量預測，並考慮到經營表現的合理可能變化後，董事相信殯葬業務集團將有足夠的營運資金履行最近報告期末起十二個月內到期的財務責任。因此，董事認為以持續經營基準編製未經審核合併財務資料恰當。

4. 業務合併

承諾於合營企業持有50%股權

二零一三年一月十六日，與本公司全資附屬公司Grand Creation Investments Limited (「Grand Creation」) 共同控制EIHI之Forrex (Holding) Inc. (「Forrex」) 向Grand Creation作出無條件不可撤回承諾(「承諾」)，Forrex將其不時享有的EIHI 50%股權之全部投票權賦予Grand Creation。承諾有效期為三年，可於重續時進一步檢討承諾條款。簽立承諾後，殯葬業務集團有權規管EIHI的財務及營運政策，惟須將有關交易入賬列為業務合併。

EIHI由合營企業轉為附屬公司當日的可識別資產及負債之公允值如下：

	於合營企業 變更為附屬公司 當日確認 之公允值 千港元
物業、機器及設備	28,805
墓園資產使用權	585,271
無形資產	15,420
遞延所得稅資產	11,795
存貨	7,243
貿易及其他應收款項	754
現金及現金等值物	568
貿易及其他應付款項	(19,733)
其他借貸	(76,999)
遞延所得稅負債	(150,153)
可識別資產淨值總額	402,971
非控股權益	(251,082)
	<u>151,889</u>
代價	
業務合併前所持EIHI股權之公允值	<u><u>151,889</u></u>
	千港元
現金代價	-
已收現金及現金等值物	<u>568</u>
計入投資活動所得現金流量之現金及現金等值物流入淨值	<u><u>568</u></u>

殯葬業務集團計量業務合併前所持EIHI 50%股權之公允值而確認收益463,000港元。該收益計入截至二零一三年十二月三十一日止年度之合併收益表之其他收益/(虧損)淨值。

5. 其他收益／(虧損)淨值

	截至十二月 三十一日 止九個月 二零一一年	截至十二月三十一日 止年度		截至六月三十日 止六個月	
	千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
匯兌收益淨值	52	33	-	-	-
由合營企業轉為 附屬公司之收益	-	-	463	463	-
金融工具公允值變動	2,163	(9,003)	(11,465)	-	(182)
	<u>2,215</u>	<u>(8,970)</u>	<u>(11,002)</u>	<u>463</u>	<u>(182)</u>

6. 融資收益及成本

	截至十二月 三十一日 止九個月 二零一一年	截至十二月三十一日 止年度		截至六月三十日 止六個月	
	千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
以下各項之利息：					
—須於五年內悉數 償清之其他借貸	-	(45)	(101)	-	-
—須於五年後悉數 償清之其他借貸	-	-	(2,125)	(1,066)	(963)
—可換股債券	(2,429)	(3,502)	(3,253)	(1,618)	(1,276)
融資成本	(2,429)	(3,547)	(5,479)	(2,684)	(2,239)
減：合資格資產之 資本化金額	-	238	-	-	-
	<u>(2,429)</u>	<u>(3,309)</u>	<u>(5,479)</u>	<u>(2,684)</u>	<u>(2,239)</u>
融資收益：					
—註銷可換股債券 產生之收益	-	8,485	-	-	-
—短期銀行存款之 利息收入	-	211	7	4	13
	<u>-</u>	<u>8,696</u>	<u>7</u>	<u>4</u>	<u>13</u>
	<u>(2,429)</u>	<u>5,387</u>	<u>(5,472)</u>	<u>(2,680)</u>	<u>(2,226)</u>

7. 物業、機器及設備

	土地及樓宇 千港元	租賃物業 裝修 千港元	在建工程 千港元	機器 千港元	傢俬及 設備 千港元	汽車 千港元	總額 千港元
成本：							
二零一一年四月一日及 二零一一年十二月三十一日	-	-	-	-	-	1,422	1,422
添置	-	-	17,321	-	26	466	17,813
匯兌調整	-	-	(4)	-	-	-	(4)
二零一二年十二月三十一日	-	-	17,317	-	26	1,888	19,231
添置	117	-	1,049	-	607	197	1,970
由合營企業轉為附屬公司	21,180	3,861	1,649	1,675	353	87	28,805
出售	-	-	-	-	(395)	(1,076)	(1,471)
匯兌調整	714	53	619	55	24	219	1,684
二零一三年十二月三十一日	22,011	3,914	20,634	1,730	615	1,315	50,219
添置	12	-	526	-	9	-	547
匯兌調整	(129)	(23)	(150)	(10)	(6)	(6)	(324)
二零一四年六月三十日	<u>21,894</u>	<u>3,891</u>	<u>21,010</u>	<u>1,720</u>	<u>618</u>	<u>1,309</u>	<u>50,442</u>
累計折舊及減值：							
二零一一年四月一日	-	-	-	-	-	426	426
期內開支	-	-	-	-	-	212	212
二零一一年十二月三十一日	-	-	-	-	-	638	638
年內開支	-	-	-	-	2	352	354
二零一二年十二月三十一日	-	-	-	-	2	990	992
年內開支	1,190	362	-	159	187	301	2,199
減值虧損	10,558	635	-	-	-	-	11,193
出售	-	-	-	-	-	(1,058)	(1,058)
匯兌調整	53	7	-	4	6	8	78
二零一三年十二月三十一日	11,801	1,004	-	163	195	241	13,404
期內開支	322	54	-	79	93	111	659
二零一四年六月三十日	<u>12,123</u>	<u>1,058</u>	<u>-</u>	<u>242</u>	<u>288</u>	<u>352</u>	<u>14,063</u>
賬面淨值：							
二零一一年十二月三十一日	-	-	-	-	-	784	784
二零一二年十二月三十一日	-	-	17,317	-	24	898	18,239
二零一三年十二月三十一日	10,210	2,910	20,634	1,567	420	1,074	36,815
二零一四年六月三十日	<u>9,771</u>	<u>2,833</u>	<u>21,010</u>	<u>1,478</u>	<u>330</u>	<u>957</u>	<u>36,379</u>

8. 無形資產

	營運權 千港元	軟件許可 千港元	總計 千港元
成本：			
二零一一年四月一日	198	–	198
匯兌調整	<u>6</u>	<u>–</u>	<u>6</u>
二零一一年十二月三十一日	204	–	204
匯兌調整	<u>1</u>	<u>–</u>	<u>1</u>
二零一二年十二月三十一日	205	–	205
由合營企業轉為附屬公司	15,341	79	15,420
匯兌調整	<u>349</u>	<u>3</u>	<u>352</u>
二零一三年十二月三十一日	15,895	82	15,977
匯兌調整	<u>(78)</u>	<u>(1)</u>	<u>(79)</u>
二零一四年六月三十日	<u>15,817</u>	<u>81</u>	<u>15,898</u>
累計攤銷及減值：			
二零一一年四月一日、 二零一一年十二月三十一日及 二零一二年十二月三十一日	–	–	–
攤銷費用	<u>–</u>	<u>9</u>	<u>9</u>
二零一三年十二月三十一日	–	9	9
攤銷費用	<u>–</u>	<u>4</u>	<u>4</u>
減值虧損	<u>120</u>	<u>–</u>	<u>120</u>
二零一四年六月三十日	<u>120</u>	<u>13</u>	<u>133</u>
賬面淨值：			
二零一一年十二月三十一日	204	–	204
二零一二年十二月三十一日	205	–	205
二零一三年十二月三十一日	15,895	73	15,968
二零一四年六月三十日	<u>15,697</u>	<u>68</u>	<u>15,765</u>

9. 墓園資產使用權

	千港元
二零一一年四月一日、二零一一年十二月三十一日及 二零一二年十二月三十一日	-
由合營企業轉為附屬公司	585,271
轉撥至存貨	(163,371)
減值虧損(附註)	(166,959)
匯兌調整	5,151
	<hr/>
二零一三年十二月三十一日	260,092
匯兌調整	(937)
	<hr/>
二零一四年六月三十日	<u>259,155</u>

附註：截至二零一三年十二月三十一日止年度，墓園資產使用權之減值虧損合共230,160,000港元自合併收益表扣除，其中(i) 166,959,000港元與非流動資產之墓園資產使用權有關；及(ii) 63,201,000港元與流動資產之墓園資產使用權有關。由於蘇州及上海當地營運墓園的競爭劇烈，加上截至二零一三年十二月三十一日止年度發展進度拖延，中國的墓園資產使用權出現減值虧損。截至二零一四年六月三十日止六個月，流動資產之墓園資產使用權減值虧損2,982,000港元自合併收益表扣除。殯葬業務集團面臨業務增速低於預期等挑戰，本公司董事因此重新評估墓園資產使用權的可收回金額。

就減值檢討而言，墓園資產使用權的可收回金額按使用價值釐定。使用價值根據基於管理層就減值檢討所批准五年或更長期間之財政預算所作的除稅後現金流量預測計算。所使用之增長率不超過殯葬業務集團業務所屬行業的預測行業增長率。

二零一三年十二月三十一日	二零一四年六月三十日
貼現率：17.55%-19.00%	貼現率：16.23%-17.78%
終端增長率：3%	終端增長率：3%

所用除稅後貼現率反映市場評估時間值及行業特定風險。終端增長率由管理層根據過往表現及其對市場發展的預期釐定。

10. 存貨

	十二月三十一日			六月三十日
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
在一般營運週期內列作 流動資產	11,393	11,467	113,765	103,598
款項包括：				
建造成本及墓園 相關商品	-	9	5,965	6,232
墓園資產使用權 (二零一一年 十二月三十一日： 扣除零撥備； 二零一二年 十二月三十一日：無； 二零一三年 十二月三十一日： 63,201,000港元； 二零一四年 六月三十日： 66,183,000港元)	11,393	11,458	107,800	97,366
	<u>11,393</u>	<u>11,467</u>	<u>113,765</u>	<u>103,598</u>

11. 其他借貸

	十二月三十一日			六月三十日
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
來自地方政府的貸款(i)	-	-	31,969	32,706
來自非控股權益的貸款(ii)	-	-	10,126	10,126
減：非流動部分	-	-	(40,252)	(40,989)
流動部分	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,843</u>	<u>1,843</u>

(i) 殯葬業務集團收購EIHI 50%權益前，EIHI獲得地方政府貸款人民幣37,436,000元(相當於43,590,000港元)。該貸款免息，以EIHI及其附屬公司之股份擔保，須於二零二零年十二月前每年分期悉數償還。該金額初步按公允值約29,287,000港元確認，即以二零零九年及二零一零年之實際年利率5.94%計算的貼現現金流量釐定。殯葬業務集團收購EIHI 50%權益後，EIHI按相同條款獲得EIHI額外貸款人民幣2,220,000元(相當於2,590,000港元)。額外貸款初步按公允值1,476,000港元確認入賬，即以二零一一年之實際年利率6.4%計算的貼現現金流量釐定。該貸款初步按公允值入賬，其後分別按實際年利率5.94%及6.4%計算攤餘成本入賬。

(ii) 來自非控股權益的貸款無抵押、免息，毋須自二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日起計十二個月內償還。

12. 可換股債券

- (a) 二零一零年十月二十六日，本公司向Forrex (Forrex為(i) EIHI之董事，EIHI為本集團於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日的非全資附屬公司及本集團於二零一二年及二零一一年十二月三十一日的合營企業，及(ii)本公司股東)發行本金總額分別為36,900,000港元(「已轉換的Forrex可換股債券」)及30,750,000港元(「3厘息可換股債券」)之兩份可換股債券。已轉換的Forrex可換股債券及3厘息可換股債券就不時未行使之可換股債券本金額，分別按年利率0厘及3厘(以360日為基準計算)計息，須每年於到期日支付。已轉換的Forrex可換股債券及3厘息可換股債券可於緊隨可換股債券發行日期起至到期日(分別為二零一一年九月三十日及二零一二年九月三十日)內，按初步換股價0.123港元(或會因反攤薄調整而更改)轉換為換股股份。已轉換的Forrex可換股債券於二零一一年三月三十日按經調整換股價1.23港元悉數轉換為30,000,000股普通股。此外，二零一一年十二月三十一日，由於反攤薄調整之影響，3厘息可換股債券的換股價調整為0.236港元。截至二零一二年十二月三十一日止年度，3厘息可換股債券之到期日延長至二零一六年五月三十一日，原因是本公司與債券持有人雙方均預期本集團可產生滿意回報，進而使本集團的整體價值提升。該項修訂已按註銷原可換股債券及確認新可換股債券列賬。原可換股債券負債部分與新可換股債券的9,337,000港元差額已計入損益賬。另外，由於二零一二年六月四日供股之影響，換股價調整至0.193港元。由於二零一四年七月十一日配售新股及二零一四年九月一日股份合併，二零一四年六月三十日之後換股價先後調整為0.188港元及1.880港元。3厘息可換股債券包含提早贖回權，本公司可隨時按面值(連同任何應計及未付利息)贖回債券。贖回權已作為衍生財務資產獨立列賬。
- (b) 二零一一年五月二十三日，本公司向獨立第三方AXA發行本金額為12,500,000美元(相等於約97,175,000港元)之可換股債券(「零息可換股債券」)。零息可換股債券不計息，可於緊隨可換股債券發行日期起至到期日(即二零一六年五月二十二日)內按初步換股價0.787港元(或會因反攤薄調整而更改)轉換為換股股份。二零一一年十二月三十一日，換股價因股份拆細而調整為0.197港元。截至二零一二年十二月三十一日止年度，換股價因二零一二年六月四日之供股而進一步調整為0.161港元。由於二零一四年七月十一日配售新股及二零一四年九月一日股份合併，二零一四年六月三十日之後換股價先後調整為0.157港元及1.570港元。零息可換股債券為AXA提供提早贖回權，當其他可換股債券得以贖回時，本公司須按面值贖回此份債券。

(c) 可換股債券—未分類為以股份為基礎之付款交易

可換股債券分為負債部分及權益部分。截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月可換股債券之負債及權益部分變動如下：

	3厘息可換股債券
發行日期	二零一零年 十月二十六日
到期日	二零一六年 五月三十一日(i)
	千港元
二零一一年十二月三十一日之負債部分	28,848
利息開支	3,502
應計利息	(951)
註銷3厘息可換股債券之收益	(9,337)
	<u>22,062</u>
二零一二年十二月三十一日之負債部分	<u>22,062</u>
二零一三年一月一日之負債部分	22,062
利息開支	3,253
應計利息	(922)
	<u>24,393</u>
二零一三年十二月三十一日之負債部分	<u>24,393</u>
二零一四年一月一日之負債部分	24,393
利息開支	1,276
應計利息	(461)
	<u>25,208</u>
二零一四年六月三十日之負債部分	<u>25,208</u>

附註：

- (i) 3厘息可換股債券之利息支出使用實際利息法就負債部分按實際年利率13.4%計算。

負債部分之公允值乃於發行日期使用無換股期權之類似債券之同等市場利率計算。餘額分配至權益部分並計入股東權益。

(d) 可換股債券—分類為以股份為基礎之付款交易

計入以股份為基礎之付款交易的可換股債券包括負債部分及權益部分。截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月可換股債券之負債及權益部分變動如下：

	零息可換股債券
發行日期	二零一一年 五月二十三日
到期日	二零一六年 五月二十二日
	千港元
二零一一年十二月三十一日、 二零一二年十二月三十一日、 二零一三年十二月三十一日及 二零一四年六月三十日之權益部分	186,400
二零一一年十二月三十一日之負債部分	57,608
可換股債券公允值變動	9,166
二零一二年十二月三十一日之負債部分	<u>66,774</u>
二零一三年一月一日之負債部分	66,774
可換股債券公允值變動	10,277
二零一三年十二月三十一日之負債部分	<u>77,051</u>
二零一四年一月一日之負債部分	77,051
可換股債券公允值變動	(197)
二零一四年六月三十日之負債部分	<u>76,854</u>

零息可換股債券之負債部分視作以股份為基礎之付款交易，並按公允值列賬。零息可換股債券之負債部分的公允值採用二項式期權定價模式計算，屬公允值層級第三級。計算零息可換股債券之公允值所用貼現率為14.01%。

13. 遞延所得稅

	十二月三十一日			六月三十日
	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元	二零一三年 千港元	二零一四年 千港元
遞延稅項資產：				
將於超過十二個月後 收回的遞延稅項資產	-	-	10,784	10,707
將於十二個月內收回的 遞延稅項資產	-	-	173	173
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,957</u>	<u>10,880</u>
遞延稅項負債：				
將於超過十二個月後 收回的遞延稅項負債	2,899	2,916	88,715	88,822
將於十二個月內收回的 遞延稅項負債	-	-	3,408	1,218
	<u>2,899</u>	<u>2,916</u>	<u>92,123</u>	<u>90,040</u>
遞延稅項負債，淨額	<u>2,899</u>	<u>2,916</u>	<u>81,166</u>	<u>79,160</u>

遞延所得稅的淨變動如下：

	千港元
二零一一年四月一日及二零一一年十二月三十一日 匯兌調整	2,899 <u>17</u>
二零一二年十二月三十一日 計入損益 由合營企業轉為附屬公司 匯兌調整	2,916 (59,749) 138,358 <u>(359)</u>
二零一三年十二月三十一日 計入損益 匯兌調整	81,166 (2,162) <u>156</u>
二零一四年六月三十日	<u>79,160</u>

以下為截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年六月三十日止六個月的遞延所得稅資產及負債變動，當中並無計及同一稅收司法權區結餘的抵銷：

遞延稅項負債	公允值收益 千港元
二零一一年四月一日及二零一一年十二月三十一日	2,899
匯兌調整	17
二零一二年十二月三十一日	2,916
計入損益	(60,948)
由合營企業轉為附屬公司	150,153
匯兌調整	2
二零一三年十二月三十一日	92,123
計入損益	(2,162)
匯兌調整	79
二零一四年六月三十日	90,040
遞延稅項資產	稅項虧損 千港元
二零一一年四月一日、二零一一年十二月三十一日及 二零一二年十二月三十一日	-
計入損益	(1,199)
由合營企業轉為附屬公司	11,795
匯兌調整	361
二零一三年十二月三十一日	10,957
計入損益	-
匯兌調整	(77)
二零一四年六月三十日	10,880

14. 關聯方交易

截至二零一二年十二月三十一日止年度，殯葬業務集團就所提供行政服務向保留集團收取1,365,000港元。除上文所披露者外，殯葬業務集團於截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年及二零一四年六月三十日止六個月與保留集團共享企業活動(包括僱員及租賃辦公室)，但並無向保留集團收取費用。

應付保留集團款項無擔保、免息並須按要求償還。

A. 保留集團之未經審核備考財務資料以說明出售的影響

編製以下未經審核備考財務資料是為說明(i)二零一四年六月三十日已完成出售的情況下保留集團之財務狀況；及(ii)二零一三年一月一日已完成出售情況下保留集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之業績及現金流量。編製本未經審核備考財務資料僅供說明。因其假設性質使然，未經審核備考財務資料未必反映保留集團於二零一四年六月三十日或任何未來日期之實際財務狀況(假設二零一四年六月三十日已完成出售)或保留集團截至二零一三年十二月三十一日止年度或任何未來期間之實際業績及現金流量(假設二零一三年一月一日已完成出售)。

本公司根據創業板上市規則第7.31條以及自本公司二零一四年中期報告所載本集團截至二零一四年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合財務報表摘錄的本集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表、本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表、經審核綜合全面收益表及經審核綜合現金流量報表(摘錄自本公司二零一三年年報所載本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表)和本通函附錄二所載殯葬業務集團之未經審核財務資料編製未經審核備考財務資料，並已就附註所述備考調整作出調整。

I 保留集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團於 二零一四年 六月三十日 之未經審核 綜合財務 狀況表					備考調整 出售	保留集團 之未經 審核備考 綜合財務 狀況表
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註6)	千港元 (附註8)		
資產							
非流動資產							
物業、機器及設備	50,484	(36,379)					14,105
無形資產	29,063	(15,765)					13,298
墓園資產使用權	259,155	(259,155)					-
就非流動資產訂立之按金	24,494	(24,494)					-
	<u>363,196</u>						<u>27,403</u>
流動資產							
存貨	103,684	(103,598)					86
預付款項、按金 及其他應收款項	5,143	(3,694)					1,449
應收出售集團之款項	-	113,151	(113,151)				-
應收非控股權益之款項	-		11,360				11,360
衍生金融工具	204	(204)					-
現金及現金等值物	14,846	(9,351)				50,000	55,495
	<u>123,877</u>						<u>68,390</u>
負債							
流動負債							
貿易應付款項	2,063	(1,981)					82
來自非控股權益之貸款	1,259	(1,259)					-
其他應付款項及應計費用	21,472	(16,521)			3,000		7,951
遞延收入	549	(500)					49
其他借貸	11,970	(1,843)	(10,000)				127
可換股債券	18,583						18,583
	<u>55,896</u>						<u>26,792</u>
流動資產淨值	<u>67,981</u>						<u>41,598</u>
資產總值減流動負債	<u>431,177</u>						<u>69,001</u>

	本集團於 二零一四年 六月三十日 之未經審核 綜合財務 狀況表					備考調整 出售	保留集團 之未經 審核備考 綜合財務 狀況表	
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元			千港元
	(附註1)	(附註2)	(附註3)	(附註6)	(附註8)			
非流動負債								
遞延收入	2,470	(752)					1,718	
遞延所得稅負債	81,711	(79,160)					2,551	
其他借貸	74,862	(40,989)					33,873	
可換股債券								
—分類為以股份為 基礎之付款交易	76,854	(76,854)					—	
—未分類為以股份 為基礎之付款交易	25,208	(25,208)					—	
	<u>261,105</u>						<u>38,142</u>	
資產淨值	<u>170,072</u>						<u>30,859</u>	
權益								
資本及儲備								
股本	3,795					6,415	10,210	
儲備	<u>11,846</u>	55,042	(91,791)	(3,000)	43,585		<u>15,682</u>	
本公司擁有人應佔權益	15,641						25,892	
非控股權益	<u>154,431</u>	(149,464)					<u>4,967</u>	
	<u>170,072</u>						<u>30,859</u>	

II 保留集團之未經審核備考綜合收益表

	本集團截至 二零一三年 十二月 三十一日 止年度之 經審核綜合 收益表					備考調整 出售	保留集團之 未經審核 備考綜合 收益表 千港元
	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註3)	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)		
收入	39,427	(19,957)			1,200	20,670	
銷售成本							
— 墓園資產 使用權之 減值虧損	(230,160)	230,160				-	
— 其他	(25,184)	16,483				(8,701)	
(毛損)/毛利	(215,917)					11,969	
其他收益	1,795	(591)				1,204	
其他虧損，淨值	(11,174)	11,002	(36,749)	(3,000)		(39,921)	
銷售及營銷開支	(14,769)	5,362				(9,407)	
行政費用							
— 物業、機器及 設備之 減值虧損	(11,193)	11,193				-	
— 以股份為基礎 之付款	(1,978)					(1,978)	
— 其他	(47,465)	25,556				(21,909)	
經營虧損	(300,701)					(60,042)	
融資收益	375	(7)				368	
融資成本	(8,970)	5,479				(3,491)	
除稅前虧損	(309,296)					(63,165)	
所得稅抵免/ (開支)	59,590	(59,749)				(159)	
本年度虧損	<u>(249,706)</u>					<u>(63,324)</u>	
應佔虧損：							
本公司擁有人	(130,332)	105,347	(36,749)	(3,000)	1,200	(63,534)	
非控股權益	(119,374)	119,584				210	
	<u>(249,706)</u>					<u>(63,324)</u>	

III 保留集團之未經審核備考綜合全面收益表

	本集團截至 二零一三年 十二月 三十一日 止年度之 經審核綜合 全面收益表					備考調整 出售	保留集團 之未經 審核 備考綜合 全面 收益表
	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註3)	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)		
本年度虧損	(249,706)	224,931	(36,749)	(3,000)	1,200	(63,324)	
其他全面收益：							
其後可重新分類 至損益之項目：							
換算海外業務之 匯兌差額	3,049	(2,507)				542	
本年度全面虧損總額	<u>(246,657)</u>					<u>(62,782)</u>	

IV 保留集團之未經審核備考綜合現金流量報表

	本集團截至 二零一三年 十二月 三十一日 止年度之 經審核 綜合現金 流量報表					保留集團 之未經審核 備考 綜合現金 流量報表 千港元
	備考調整 出售					
	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元 (附註3)	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)	
經營業務						
除稅前虧損	(309,296)	284,680	(36,749)	(3,000)	1,200	(63,165)
就以下作出調整：						
物業、機器及設備折舊	4,239	(2,199)				2,040
墓園資產使用權攤銷 (計入銷售成本)	13,632	(13,632)				-
軟件許可攤銷	9	(9)				-
遞延收入攤銷	(195)	195				-
墓園資產使用權減值虧損	230,160	(230,160)				-
物業、機器及設備減值虧損	11,193	(11,193)				-
權益結算之購股權支出	763					763
權益結算之認股權證支出	1,215					1,215
金融工具之公允值變動	11,772	(11,465)				307
出售物業、機器及 設備之收益	(309)	156				(153)
出售附屬公司之收益	(135)					(135)
由合營企業轉為 附屬公司之收益	(463)	463				-
出售出售集團之虧損			36,749			36,749
融資收益	(375)	7				(368)
融資成本	8,970	(5,479)				3,491
已付所得稅	(91)					(91)
營運資金變動前之經營現金 流量	(28,911)					(19,347)
存貨(增加)/減少	(3,964)	4,313				349
預付款項、按金及其他應收 款項減少	6,958	(225)				6,733
貿易應付款項增加/(減少)	779	(790)				(11)
其他應付款項及應計費用增加	127	(1,035)		3,000		2,092
遞延收入增加	2,757	(1,057)				1,700
應收買方款項增加	-				(1,200)	(1,200)
經營業務使用之現金	(22,254)					(9,684)
已收利息	581	(7)				574
已付利息	(4,290)	101				(4,189)
經營業務所用現金淨額	(25,963)					(13,299)

	本集團截至 二零一三年 十二月 三十一日 止年度之 經審核 綜合現金 流量報表 千港元 (附註4)	備考調整 出售		保留集團之 未經審核 備考 綜合現金 流量報表 千港元
		千港元 (附註5)	千港元 (附註8)	
投資業務				
購入物業、機器及設備	(4,004)	1,970		(2,034)
出售物業、機器及設備之 所得款項	722	(569)		153
出售附屬公司之所得款項	3,800			3,800
就土地使用權訂立之按金	(1,488)	1,488		-
由合營企業轉為附屬公司	568	(568)		-
投資業務(所用)／所得 現金淨額	(402)			1,919
融資業務				
股本集資活動所得款項淨額	-		50,000	50,000
其他借貸所得款項	25,000			25,000
償還其他借貸	(2,535)	2,535		-
應收出售集團款項增加		(14,742)		(14,742)
融資活動產生之現金淨額	22,465			60,258
現金及現金等值物(減少)／ 增加淨額				
	(3,900)			48,878
年初之現金及現金等值物	11,260	(8,524)		2,736
匯率變動之影響淨額	1,066	(34)		1,032
年終之現金及現金等值物	8,426			52,646

附註：

- (1) 有關金額摘錄自本公司所刊發截至二零一四年六月三十日止六個月中期報告所載本集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表。
- (2) 該等調整不計入殯葬業務集團之資產及負債(假設二零一四年六月三十日已完成出售)。有關結餘摘錄自本通函附錄二所載殯葬業務集團於二零一四年六月三十日之未經審核財務資料。
- (3) 該等調整指出售所產生的估計虧損(不包括有關出售的估計直接開支)，猶如二零一四年六月三十日已完成出售。

千港元

經調整出售代價(i)	10,000
減：殯葬業務集團於二零一四年六月三十日的經調整資產淨值(ii)	<u>(46,749)</u>
出售虧損—自損益扣除	<u><u>(36,749)</u></u>

出售的實際虧損金額於出售完成後或會變動，視乎殯葬業務集團的賬面值及完成日期有關出售的直接開支而定。因此，實際虧損金額或會有別於上述呈列者，且可能有明顯差異。

- (i) 出售集團的出售代價總額為141,200,000港元，其中：(a) 97,175,000港元以面值12,500,000美元(相當於約97,175,000港元)的零息可換股債券抵銷；(b) 34,025,000港元以面值30,750,000港元的3厘息可換股債券及應計利息3,275,000港元抵銷；及(c) 10,000,000港元將透過安排徐先生為本公司訂立解除契約，於完成時解除及免除10,000,000港元的董事貸款而抵銷。

計算出售對保留集團的影響時，已使用於本集團二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務報表列賬的零息可換股債券之負債淨值部分、3厘息可換股債券之負債淨值部分、應計利息及董事貸款之賬面值。上述部分出售代價於二零一四年六月三十日的面值及賬面值概述如下：

	面值 千港元	賬面值 千港元
零息可換股債券	97,175	76,854
3厘息可換股債券	30,750	25,004
應計利息	3,275	3,736
董事貸款	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
	<u><u>141,200</u></u>	<u><u>115,594</u></u>

	千港元
作為二零一四年六月三十日的出售代價部分的賬面值	115,594
減：殯葬業務集團的零息可換股債券及3厘息可換股債券之負債淨值部分的賬面值	(101,858)
殯葬業務集團的3厘息可換股債券所產生的應計利息賬面值	<u>(3,736)</u>
二零一四年六月三十日的經調整出售代價	<u><u>10,000</u></u>
 (ii)	
	千港元
殯葬業務集團於二零一四年六月三十日的負債淨值	(55,042)
加：將轉讓予買方的應付保留集團款項	
於二零一四年六月三十日應付保留集團款項	113,151
減：債務轉讓予Forrex (附註)	<u>(11,360)</u>
	<u>101,791</u>
殯葬業務集團於二零一四年六月三十日的經調整資產淨值	<u><u>46,749</u></u>

附註：本公司向EIHI墊付股東貸款22,720,000港元，EIHI以該金額向蘇州名流注資，用於蘇州名流二零一一年的興建工程及二零一二年的翻建工程。Forrex為持有EIHI其餘50%權益的股東，並無給予EIHI任何墊款。

由於本公司將出售蘇州名流，而有關墊款將於出售後轉讓予買方，本公司與Forrex公平協商後協定由Forrex承擔有關墊款50%的還款責任。因此，於最後實際可行日期EIHI應付本公司的有關墊款中11,360,000港元將根據債務轉讓轉讓予Forrex，作為應付保留集團之金額。

- (4) 有關金額摘錄自本公司所刊發截至二零一三年十二月三十一日止年度年報所載本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核綜合收益表、經審核綜合全面收益表及經審核綜合現金流量報表。
- (5) 該等調整指不計及殯葬業務集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的業績、其他全面收益及現金流量，猶如二零一三年一月一日已完成出售。有關金額摘錄自本通函附錄二所載殯葬業務集團截至二零一三年十二月三十一日止年度之未經審核財務資料。
- (6) 有關調整指有關出售的直接估計開支3,000,000港元。該金額在保留集團的未經審核備考綜合現金流量報表中尚未支付。

- (7) 有關調整指保留集團根據管理協議向殯葬業務集團提供服務而自買方收取的管理費收入1,200,000港元，猶如管理協議已於二零一三年一月一日生效。管理費收入的稅務影響並不重大，因此並未因管理費收入而於備考財務資料確認稅項支出。
- (8) 有關調整指本公司根據出售協議進行出售的先決條件之一股本集資活動估計所得款項淨額50,000,000港元，且假設發行256,585,079股每股面值0.025港元的新股。
- (9) 除附註(7)所披露的管理費外，預期上述調整不會一直影響保留集團的未經審核備考綜合收益表、未經審核備考綜合全面收益表及未經審核備考綜合現金流量報表。
- (10) 編製保留集團之未經審核備考綜合收益表、綜合全面收益表及綜合現金流量報表時，並無作出其他調整反映本集團於二零一三年十二月三十一日後的經營業績或其他交易。編製保留集團之未經審核備考綜合財務狀況表時，並無作出其他調整反映本集團於二零一四年六月三十日後的任何經營業績或其他交易。

B. 保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表以說明出售及公開發售的影響

以下為根據本集團於二零一四年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表(乃摘錄自本公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告)所編製本公司擁有人應佔保留集團之未經審核備考經調整有形資產淨值報表，並就出售及公開發售之影響作出調整，猶如出售及公開發售已於二零一四年六月三十日進行。有關資料根據創業板上市規則第7.31條編製，僅供說明，旨在向股東提供有關出售及公開發售之影響的資料，因其假設性質使然，未必能真實反映倘出售及公開發售於二零一四年六月三十日或任何未來日子完成，保留集團於二零一四年六月三十日之綜合財務狀況。

二零一四年 六月三十日 本公司 擁有人應佔 本集團之 未經審核 綜合有形 負債淨值	備考調整					出售及 公開發售 完成後 本公司 擁有人應佔 保留集團 未經審核 備考綜合 有形資產 淨值 千港元
	公開發售	出售				
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3(a))	千港元 (附註3(b))	千港元 (附註3(c))	
基於按每股發售股份0.2港元的認 購價將發行的355,257,598股發 售股份	(13,422)	69,180	70,807	(91,791)	(3,000)	31,774

附註：

- (1) 有關金額摘錄自本公司所刊發截至二零一四年六月三十日止六個月中期報告所載本集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表，乃基於二零一四年六月三十日本公司擁有人應佔本集團之未經審核資產淨值15,641,000港元(其中調整無形資產29,063,000港元)計算。

- (2) 有關調整指公開發售估計所得款項淨額69,180,000港元，乃基於按每股0.2港元的認購價發行355,257,598股每股面值0.025港元的發售股份，經扣除公開發售直接應佔估計開支約1,872,000港元。
- (3) 公開發售須待出售協議已成為無條件後，方可作實。以下調整指出售之會計處理，猶如出售已於二零一四年六月三十日進行。
- (a) 該調整不計入殯葬業務集團之有形負債淨額。有關結餘摘錄自本通函附錄二所載殯葬業務集團於二零一四年六月三十日之未經審核財務資料，並基於本公司擁有人應佔未經審核合併負債淨值55,042,000港元(其中調整無形資產15,765,000港元)計算。
- (b) 該調整指出售所產生的估計虧損(不包括有關出售的估計直接開支)，乃摘錄自本通函附錄三A節所載附註(3)。
- (c) 有關調整指有關出售的直接估計開支3,000,000港元。
- (4) 編製保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值時，並無作出其他調整反映本集團於二零一四年六月三十日後的經營業績或其他交易。

C. 保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表以說明出售及配售II的影響

以下為根據本集團於二零一四年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表(乃摘錄自本公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告)所編製本公司擁有人應佔保留集團之未經審核備考經調整有形資產淨值報表，並就出售及配售II之影響作出調整，猶如出售及配售II已於二零一四年六月三十日進行。有關資料根據創業板上市規則第7.31條編製，僅供說明，旨在向股東提供有關出售及配售II之影響的資料，因其假設性質使然，未必能真實反映倘出售及配售II於二零一四年六月三十日或任何未來日子完成，保留集團於二零一四年六月三十日之綜合財務狀況。

二零一四年 六月三十日 本公司 擁有人應佔 本集團之 未經審核 綜合有形 負債淨值	備考調整					出售及 配售II 完成後 本公司 擁有人應佔 保留集團 未經審核 備考綜合 有形資產 淨值 千港元	
	配售II	出售					
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3(a))	千港元 (附註3(b))	千港元 (附註3(c))		千港元 (附註3(d))
基於按每股配售股份0.2港 元的配售價格將發行的 70,000,000股配售股份	(13,422)	13,620	70,807	(91,791)	(3,000)	36,380	12,594

附註：

- 有關金額摘錄自本公司所刊發截至二零一四年六月三十日止六個月中期報告所載本集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表，乃基於二零一四年六月三十日本公司擁有人應佔本集團之未經審核資產淨值15,641,000港元(其中調整無形資產29,063,000港元)計算。
- 有關調整指配售II估計所得款項淨額13,620,000港元，乃基於按每股0.2港元的配售價發行70,000,000股每股面值0.025港元的配售股份，經扣除配售II直接應佔估計開支約380,000港元。

- (3) 配售II須待出售協議已成為無條件後，方可作實。以下調整指出售之會計處理，猶如出售已於二零一四年六月三十日進行。
- (a) 該調整不計入殯葬業務集團之有形負債淨額。有關結餘摘錄自本通函附錄二所載殯葬業務集團於二零一四年六月三十日之未經審核財務資料，並基於本公司擁有人應佔未經審核合併負債淨值55,042,000港元(其中調整無形資產15,765,000港元)計算。
 - (b) 該調整指出售所產生的估計虧損(不包括有關出售的估計直接開支)，乃摘錄自本通函附錄三A節所載附註(3)。
 - (c) 有關調整指有關出售的直接估計開支3,000,000港元。
 - (d) 根據出售協議，出售須待本公司完成不少於50,000,000港元的股本集資活動後方告完成。有關調整指本公司將進行的股本集資活動所得款項淨額餘額36,380,000港元。
- (4) 編製保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值時，並無作出其他調整反映本集團於二零一四年六月三十日後的經營業績或其他交易。

D. 保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表以說明出售、公開發售及配售II(統稱「交易」)的影響

以下為根據本集團於二零一四年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表(乃摘錄自本公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告)所編製本公司擁有人應佔保留集團之未經審核備考經調整有形資產淨值報表，並就交易之影響作出調整，猶如交易已於二零一四年六月三十日進行。有關資料根據創業板上市規則第7.31條編製，僅供說明，旨在向股東提供有關交易之影響的資料，因其假設性質使然，未必能真實反映倘交易於二零一四年六月三十日或任何未來日子完成，保留集團於二零一四年六月三十日之綜合財務狀況。

本集團於 二零一四年 六月三十日 本公司 擁有人應佔 本集團之 未經審核 綜合有形 負債淨值	備考調整						交易完成後 本公司 擁有人應佔 保留集團 未經審核 備考綜合 有形資產 淨值
	出售			公開發售	配售II		
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2(a))	千港元 (附註2(b))	千港元 (附註2(c))	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	
基於按每股0.2港元的價格 將發行的355,257,598股 發售股份及70,000,000股 配售股份	(13,422)	70,807	(91,791)	(3,000)	69,180	13,620	45,394

附註：

- (1) 有關金額摘錄自本公司所刊發截至二零一四年六月三十日止六個月中期報告所載本集團於二零一四年六月三十日之未經審核綜合財務狀況表，乃基於二零一四年六月三十日本公司擁有人應佔本集團之未經審核資產淨值15,641,000港元(其中調整無形資產29,063,000港元)計算。
- (2) 以下調整指出售之會計處理，猶如出售已於二零一四年六月三十日進行。
 - (a) 該調整不計入殯葬業務集團之有形負債淨額。有關結餘摘錄自本通函附錄二所載殯葬業務集團於二零一四年六月三十日之未經審核財務資料，並基於本公司擁有人應佔未經審核合併負債淨值55,042,000港元(其中調整無形資產15,765,000港元)計算。
 - (b) 該調整指出售所產生的估計虧損(不包括有關出售的估計直接開支)，乃摘錄自本通函附錄三A節所載附註(3)。
 - (c) 有關調整指有關出售的直接估計開支3,000,000港元。
- (3) 有關調整指公開發售估計所得款項淨額69,180,000港元，乃基於按每股0.2港元的認購價發行355,257,598股每股面值0.025港元的發售股份，經扣除公開發售直接應佔估計開支約1,872,000港元。
- (4) 有關調整指配售II估計所得款項淨額13,620,000港元，乃基於按每股0.2港元的配售價發行70,000,000股每股面值0.025港元的配售股份，經扣除配售II直接應佔估計開支約380,000港元。
- (5) 編製保留集團之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表時，並無作出其他調整反映本集團於二零一四年六月三十日後的經營業績或其他交易。

E. 申報會計師報告

以下是羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製通函內未經審核備考財務資料的鑑證報告

致仁智國際集團有限公司列位董事

本所已對董事所編製除Reliance Death Care Services Inc.及其附屬公司(「出售集團」)以外的仁智國際集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)(統稱「保留集團」)編製的未經審核備考財務資料完成鑑證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)包括 貴公司就(a)擬出售出售集團(「出售」)；(b)擬按於記錄日期每持有一股 貴公司現有股份獲發兩股發售股份之基準進行之公開發售(「擬公開發售」)；及(c)擬根據特別授權配售新股份(「擬配售」)(與出售及擬公開發售，統稱「交易」)而於二零一四年十二月三十一日刊發的通函(「通函」)第III-1至III-16頁所載二零一四年六月三十日的未經審核備考綜合財務狀況表、二零一四年六月三十日 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表、截至二零一三年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合收益表、截至二零一三年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合全面收益表、截至二零一三年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合現金流量報表以及相關附註。董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於通函第III-1至III-16頁。

未經審核備考財務資料由董事編製，以說明(a)出售對 貴集團於二零一四年六月三十日的財務狀況及截至二零一三年十二月三十一日止年度的財務表現和現金流量可能造成的影響，猶如出售分別於二零一四年六月三十日及二零一三年一月一日已發生；(b)出售及擬公開發售對 貴集團於二零一四年六月三十日的財務狀況可能造成的影響，猶如出售及擬公開發售於二零一四年六月三十

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
電話：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

日已發生；(c)出售及擬配售對 貴集團於二零一四年六月三十日的財務狀況可能造成的影響，猶如出售及擬配售於二零一四年六月三十日已發生；(d)交易對 貴集團於二零一四年六月三十日的財務狀況可能造成的影響，猶如交易於二零一四年六月三十日已發生。在此過程中， 貴公司董事從 貴集團(i)截至二零一四年六月三十日止六個月的簡明財務資料中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，而上述財務資料並無公佈審計或審閱報告；(ii)截至二零一三年十二月三十一日止年度的財務報表中摘錄有關 貴集團財務表現和現金流量的資料，而上述財務報表已公佈審計報告。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則(「上市規則」)第7.31段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)，編製未經審核備考財務資料。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第7.31(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向 閣下報告。對於本所就編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料曾發出的任何報告，除對該等報告出具日的報告收件人負責外，本所概不承擔任何其他責任。

本所根據香港會計師公會頒佈的香港鑑證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」執行我們的工作。該準則要求申報會計師遵守職業道德規範，計劃和實施工作以對董事是否根據上市規則第7.31段及參考會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新發表就在編製未經審核備考財務資料時所使用的過往財務資料而發出的任何報告或意見，且在本業務過程中，我們亦不對在編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入通函僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為說明目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對該項出售、擬公开发售、擬配售及交易於二零一三年一月一日或二零一四年六月三十日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製的合理的鑑證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否

提供合理基準以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務亦包括評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

本所認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第7.31(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整是適當的。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一四年十二月三十一日

下文概述本集團截至二零一一年十二月三十一日止九個月、截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一四年六月三十日止六個月表現的管理層討論與分析，摘自所刊發的相關經審核及未經審核(倘適用)財務報表。

截至二零一一年十二月三十一日止九個月

財務及經營回顧

截至二零一一年十二月三十一日止九個月，保留集團之收入約為7,423,000港元。此收入來自殯葬管理業務及電單車貿易業務，分別錄得金額約4,454,000港元及2,969,000港元。截至二零一一年十二月三十一日止九個月，本集團毛利約3,855,000港元及本集團整體毛利率為51.93%。由於競爭不甚激烈，殯葬管理業務利潤率較高。截至二零一一年十二月三十一日止九個月，本集團之虧損約為20,486,000港元。截至二零一一年十二月三十一日止九個月，行政費用約23,630,000港元。期內，香港總部之僱員數目及辦公面積均有所增加。

截至二零一一年十二月三十一日止九個月，融資成本約413,000港元。

殯葬管理業務

殯葬管理業務為本集團現有核心業務。由於該行業在香港及中國由多家高度分散的業務擁有人經營，傳統業務提供之服務品質與形象良莠不齊。本集團致力提供收費合宜的優質服務，透過專業管理及對行業最佳操作慣例設定標準來革新該行業，改變人們對殯儀行業及專業從業員的觀感。

本集團殯葬管理業務之收入主要分別來自火葬營運及提供殯儀服務。

- (1) 就火葬營運而言，收入主要來自出售安葬權(火化土葬、陵墓、骨灰龕)及其他火化產品。
- (2) 就殯儀服務而言，本集團在中國提供多種服務，包括使用殯儀館設施進行祭拜、追悼會服務及葬禮接待、運輸服務、火化及出售棺材、骨灰盒及其他相關商品。

電單車貿易業務

期內電單車貿易業務之收入大幅下降，主要是由於日本經濟受到二零一一年三月突如其來的大地震之嚴重影響及市場反覆波動影響本集團電單車貿易業務之盈利。鑑於該等原因，預期電單車貿易業務之前景不會樂觀。因此，本集團已於二零一二年縮小此業務的規模。

殯儀服務

本集團期內在香​​港收購一項持有相關牌照的殯儀業務，並繼續開發提供殯儀服務之產品及有關殯儀產品銷售。因此，本集團與其他主導的服務供應商合作，向公眾提供透明及收費合宜的殯儀產品。

生前契約

本集團已自二零一二年起發展及銷售生前契約產品，預期此舉將提供穩定的未來收入。生前契約產品乃是服務供應商與客戶訂立之合約，使客戶可提前計劃彼等之殯儀事宜。長遠來看，本集團尋求透過向市場提供創新及全面之解決方案革新殯儀行業及悼念活動成為業內先行者，從而成為中國殯儀行業之市場領導者。

截至二零一二年十二月三十一日止年度

財務及經營回顧

截至二零一二年十二月三十一日，保留集團在香港管理一間殯儀服務承辦店，以及在中國管理一間殯儀館及一個火葬場。其業務分為兩個主要管理範疇：殯儀服務及生前契約殯葬籌劃。截至二零一二年十二月三十一日止年度，保留集團之收入增加30.99%至約9,723,000港元(截至二零一一年十二月三十一日止九個月：7,423,000港元)。香港的殯儀服務店於本年度第四季開業。整體收入增加主要是由於中國火葬的收入大幅上升所致。截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團的毛利約為6,890,000港元(截至二零一一年十二月三十一日止九個月：3,855,000港元)，而本集團的整體毛利率為70.86%(截至二零一一年十二月三十一日止年度：51.93%)。保留集團截至二零一二年十二月三十一日止年度的整體虧損約為21,807,000港元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度的虧損約為20,486,000港元。本公司仍處於殯儀業改革週期的起步階段，過往數年我們向多個業務範疇投放大量資源，包括品牌建立、基礎建設、設施、產品設計、員工培訓等。

銷售及市場推廣開支

二零一二年度的銷售及市場推廣開支為1,014,000港元。支出主要涉及相關銷售及市場推廣之員工成本及企業市場推廣活動，例如於香港會議展覽中心舉行的長者博覽會，以及於新光戲院公演的「風華再現」舞台劇。「風華再現」舞台劇乃根據長者的真人真事改編，而仁智邀請數百位長者到來觀賞，一起見證台上長者的生命故事。

行政費用

二零一二年的行政費用由二零一一年的23,630,000港元增至二零一二年的27,463,000港元。本年度產生的行政費用源於本集團現有業務的擴展，特別是香港殯儀服務及生前契約殯儀籌劃的業務發展。

融資收益及成本

二零一二年十二月三十一日，融資收益由二零一一年的295,000港元略降至294,000港元。二零一二年的融資成本為334,000港元，較二零一一年的413,000港元減少19.13%。

殯儀服務

概覽

於本年度，本集團正逐步擴展於懷集縣的殯儀及火化業務。二零一二年，來自火化服務及銷售墓碑和相關商品的收入為6,989,000港元，而二零一一年則為4,454,000港元。本集團於年內獲地方政府補助，已更換火爐，以縮短火化時間，提升效率。此外，地方政府對居民的教育及我們所投放的努力使懷集縣的火化率按年增加。在香港，本集團於紅磡的殯儀服務店在有需要時或按需要前基準提供全面的殯儀服務及產品。我們的服務及產品包括家庭諮詢、使用殯儀館的安排、協調葬禮安排及儀式、管理葬禮、轉移及移送遺體至殯儀館、轉移至最後處理地點、文件及文件歸檔、骨灰盒、鮮花及紀念物品。

我們於紅磡的殯儀店於二零一二年年底開始營業，以合理價格為所需家庭提供煥然一新及以人為本的環境。我們亦取得第二個殯葬牌照，以迎合未來業務發展所需。二零一二年，本集團成功投得香港特別行政區政府的招標項目，成為指定海葬服務承辦商。於報告期間，本集團已服務數百個家庭，將彼等摯親的灰燼撒入海中。我們的殯儀主管於席上的紀念儀式中，因應不同的宗教儀式，協助家屬親友。根據食物環境衛生署的資料，申請海葬的數目由二零零七年至二零一一年增至660多宗，增幅達四倍。管理層對於未來數目的持續增長充滿信心。

發展

按本集團自我定位，我們矢志成為一個匯聚專業精英、取價合理的一站式殯儀服務供應商。本集團繼續擴大我們為香港公眾提供的殯儀服務範圍及相關殯葬產品的銷售。鑑於香港的骨灰龕位及墓地供應短缺，本集團一直肩負使命和社會責任，提供各種替代方案，以協助舒緩有關壓力。

生前契約殯葬籌劃

概覽

本集團於二零一二年第四季始推出生前契約殯葬籌劃服務，作為殯儀服務分部日後新增設的業務分支。生前契約殯葬籌劃可讓家屬預先具體定出所需殯儀服務及產品，並預先就此付費。客戶可透過有關預付合約鎖定殯儀服務的價格，避免日後殯儀服務的成本上漲。由於我們十分著重生前契約服務銷售，讓本集團能在芸芸競爭對手中別樹一幟。生前契約服務銷售對本集團長遠增長潛力十分重要，可於日後成為穩定的收入支柱。我們主要向長者顧客推廣銷售生前契約服務和產品，目標是預先有效地吸納潛在顧客，以增加本集團的市場佔有率。

截至二零一三年十二月三十一日止年度

財務及經營回顧

截至二零一三年十二月三十一日，保留集團在香港管理兩間持牌殯儀服務店，以及在中國管理一間殯儀館及一個火葬場。其業務分為兩個主要管理範疇：殯儀服務及生前契約殯葬籌劃。截至二零一三年十二月三十一日止年度，保留集團之收入增加100.25%至19,470,000港元(二零一二年十二月三十一日：9,723,000港元)。收入乃來自年內在香港提供殯儀服務及在中國提供火葬服務。收入大幅增加主要是由於年內在香港提供殯儀服務次數增加。

截至二零一三年十二月三十一日止年度，保留集團錄得毛利約10,768,000港元(二零一二年十二月三十一日：毛利6,890,000港元)。毛利增長與收入增長一致。毛利率由二零一二年的約70.86%降至二零一三年的55.31%，主要是由於本年度殯儀服務產生之收入更多屬於毛利率相對較低者。截至二零一三年十二月三十一日止年度的虧損約為24,775,000港元，而截至二零一二年十二月三十一日止年度的虧損約為21,807,000港元。年內虧損增加主要是由於銷售及市場推廣開支增加所致。

銷售及市場推廣開支

二零一三年度的銷售及市場推廣開支為9,406,000港元，較上年度之1,014,000港元顯著增加。主要支出來源為相關銷售及市場推廣員工成本、香港殯儀服務的銷售佣金，以及企業市場推廣活動，例如於香港會議展覽中心舉行的長者博覽會。增加市場推廣開支乃為於開展銷售初期推高銷售額，待二零一三年銷售平台設立將近完成後，下一年度會逐步減少相關投入。

行政費用

行政費用由二零一二年的27,463,000港元減至二零一三年的23,887,000港元。行政費用主要包括董事酬金、員工成本、場地開支及其他公司開支。

融資收益及成本

截至二零一三年十二月三十一日止年度，保留集團的融資收益約為368,000港元(二零一二年十二月三十一日：294,000港元)。二零一三年的融資成本為3,491,000港元，較二零一二年的334,000港元增加945.21%。融資成本大幅增長主要來自其他額外借貸產生的利息開支。該等借貸用作本集團年內之營運資金，其年利率偏高，介乎15%至19%。

經營回顧－香港

本集團於年內積極將業務計劃付諸實踐，推出多項新殯儀服務組合和新穎產品，如仁智永恆晶石及生前契約服務合約。同時，本集團年內也積極舉辦展覽會、推廣及網絡活動。本集團於年內亦為香港政府海葬服務的唯一供應商。再者，本集團於香港參與若干展覽會及博覽會，推廣其殯儀及相關產品及服務。其亦於香港舉行的亞洲殯儀博覽會上勇奪兩個獎項，並獲香港社會服務聯會頒發「商界展關懷獎」。我們已制定旨在建立客戶忠誠和認知度的策略及活動，確保來年會按照計劃推行。本集團亦繼續與區域性非政府組織、企業夥伴及行業參與者合作，

為有需要的家庭開發創新產品、分銷網絡和服務。本集團亦投資及配備現代化殯儀服務設施，如嶄新平治靈車、POS及CRM系統，確保提供優質服務。董事會滿意香港殯儀業務的發展，並預期未來數年會因根基穩紮而取得更穩健及豐碩的成果。

截至二零一四年六月三十日止六個月

財務及經營回顧

截至二零一四年六月三十日止六個月，保留集團總收入減少35.51%至約6,299,000港元(截至二零一三年六月三十日止六個月：9,767,000港元)，是由於殯儀服務逐步由代理轉介業務轉向自營網絡業務。

期內香港殯儀服務收入減至約1,962,000港元(截至二零一三年六月三十日止六個月：5,923,000港元)。

期內保留集團整體毛利率約為52.70%，略低於去年同期的54.85%。

期內保留集團虧損約為9,984,000港元，較去年同期的12,459,000港元減少19.87%，主要是受二零一四年上半年所實施的成本控制措施影響。

銷售及市場推廣開支

本六個月的銷售及市場推廣開支約為1,673,000港元，較去年同期約5,129,000港元減少67.38%。上一年度在成立階段大力進行市場推廣後，保留集團於期內能夠大幅減少企業市場推廣活動，令有關開支減少。此外，由於更多自現有業務網絡產生的內部銷售來自殯儀業務，因此向外界代理支付的香港殯儀服務業務佣金減少。

行政費用

本六個月的行政費用約為8,857,000港元，較去年同期約12,129,000港元減少26.98%，主要是由於期內實施削減租金、董事酬金及員工成本等成本的措施。

融資成本

本六個月的融資成本約為3,172,000港元，較去年同期的1,302,000港元增加143.63%，主要是由於期內保留集團的借貸增加。

經營回顧－香港

殯儀服務及生前籌劃葬禮安排

截至二零一四年六月三十日止六個月，香港殯儀服務收入約為1,962,000港元，較二零一三年同期減少66.87%，是由於殯儀服務逐步由代理轉介業務轉向自營網絡業務。二零一四年初開始轉變，由於所需代理佣金較少，有望錄得更可觀利潤。是次轉變後，營銷及推廣工作集中於網絡合作及網上行銷。保留集團預期該等營銷活動的裨益會愈見明顯，有望於本年度下半年及其後帶來更多商機。期內，收入主要源自殯葬組合服務及新開發產品仁智永恆晶石（「永恆晶石」，將先人骨灰轉化為持久紀念晶石）的銷售額。保留集團與新加坡主要殯儀館營辦商及香港若干寵物店合作，結果永恆晶石的銷售額有所增加，收入較二零一四年第一季增加約72%。香港政府最近發表有關規管骨灰龕的新政策方案，相信環保殯葬會日益普及。

因此，保留集團認為把先人骨灰轉化成晶石會成為傳統殯葬之外，孝子賢孫用以紀念摯愛親人的熱門選擇。

期內，保留集團亦進行多項其他營銷及網絡活動，包括為社區及非牟利組織舉辦生命教育講座及演說，推廣生前契約、現代化喪禮籌劃及綠色殯葬服務。

保留集團亦籌備二零一四年七月初舉行的長者博覽會及亞洲殯儀博覽會。

保留集團與理財公司及其他保險代理正展開合作，以擴大銷售網絡。

經營回顧－中國

殯儀服務

懷集殯儀館

懷集的火葬場業務期內表現平穩，期內收入約為4,337,000港元，較去年同期約3,844,000港元增加12.83%，但毛利率下跌10.84%。保留集團計劃於下半年改善維修保養工作，以便維持高質素服務。

前景

隨著區內人口老齡化及財富增長，保留集團對區內殯葬業務仍感樂觀。董事會十分欣慰成本削減措施之裨益於截至二零一四年六月三十日止三個月有所體現。由於業務模式不斷簡化，加上有新收益來源，保留集團預期二零一四年下半年的經營業績應會有所改善。

以下是獨立估值師漢華評值有限公司於二零一四年五月三十一日發出的估值報告，以供載入本通函。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
2703室

敬啟者：

Reliance Death Care Services Inc. 及其附屬公司全部股權估值

根據仁智國際集團有限公司(「貴公司」)的指示，吾等受委聘協助 貴公司評估 Reliance Death Care Services Inc. 及其附屬公司(以下統稱「出售集團」)全部股權(「股權」)於二零一四年五月三十一日(「估值日」)的公允值。

據吾等了解，吾等的分析會由 貴公司管理層、律師及會計師用於考慮 貴公司處置出售集團全部股權與出售集團所欠貸款的相關交易(「交易」)，屬 貴公司二零一四年十二月三十一日的通函(「通函」)一部分。吾等工作的執行受限於本報告所述的限制條款及一般服務條款。估值的標準為公允值，而估值的前提為持續經營。

吾等在工作中所使用的方式及方法不包括根據公認會計原則進行審查，審查的目的為對根據公認會計原則呈報的過往或未來財務報表或其他財務資料的公平呈報發表意見。

吾等對其他各方向吾等提供的財務資料或其他數據是否準確及完整概不發表意見且不承擔責任。吾等假設所獲得的財務及其他資料準確及完整而依賴有關資料進行估值。

I. 委聘目的

本次委聘的目的僅為交易作參考。

II. 服務範圍

吾等受 貴公司管理層的委聘協助評估股權於估值日的公允值。

III. 估值基準

吾等按公允值基準估值。根據國際評估準則理事會頒佈的國際評估準則(二零一三年版)，公允值界定為「知情及自願買賣雙方轉讓資產或負債所估計的符合各方權益的價格」。

吾等的估值乃根據國際評估準則理事會所頒佈的國際評估準則(二零一三年版)而編製。該準則包括業務估值所用之基準及評估方法的指引。

IV. 估值前提

估值前提指以對業主產生最大回報的方式評估一個對象的概念，考慮到客觀條件的可能、財務的可行並法律的容許。估值前提包括以下各項：

1. **持續經營**：適用於預期會持續經營而不會在可預見未來擬定或面臨清盤的業務；
2. **有秩序的清盤**：適用於明確在不久將來終止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產的業務；
3. **強制清盤**：適用於當時間或其他限制因素不允許有秩序的清盤；及
4. **整個資產組別**：適用於所有資產逐一而非整體在市場出售的業務。

本估值報告按持續經營基準編製。

V. 資料來源

吾等基於與 貴公司管理層的討論及審閱主要交易文件及紀錄作出分析及達致意見結論，有關文件和紀錄包括但不限於：

1. 當地政府於一九九九年五月二十八日授予蘇州名流陵園實業有限公司（「蘇州名流」）位於蘇州西山用作墓園之土地的土地使用權證；
2. 當地政府於一九九九年十二月授予蘇州名流的殯葬業務經營許可證；
3. 蘇州名流於估值日的集合勞動力詳情；
4. 蘇州名流截至二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度的經審核財務報表；
5. 蘇州名流截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
6. Era Investment (Holding) Inc.（「EIHI」）截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
7. 蘇州名流自二零一四年一月一日至二零二九年十二月三十一日期間的財務預測；
8. 當地政府於二零一三年四月十一日授予懷集縣萬福墓園有限公司（「懷集萬福山」）位於懷集坳仔鎮渡頭大烈埗用作殯葬業務之土地的土地使用權證；
9. 懷集萬福山於估值日的集合勞動力詳情；
10. 懷集萬福山截至二零一三年十二月三十一日止年度的經審核財務報表；
11. 懷集萬福山截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
12. 豫興有限公司（「豫興」）截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
13. 認智(上海)投資管理諮詢有限公司（「認智(上海)」）截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；

14. 北京天依環宇科技有限公司(「北京天依」)截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
15. 懷集萬福山自二零一四年一月一日至二零三零年十二月三十一日期間的財務預測；
16. Sage Death Care Services Holdings Limited (「Sage Death Care」)截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；
17. 敬信墓園銷售及管理有限公司(香港)(「敬信墓園」)截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目；及
18. 畢節敬信陵園管理有限公司(「畢節敬信」)截至二零一四年五月三十一日止期間的管理賬目。

吾等亦依賴從股本市場上公開獲得的資料，包括行業報告、上市公司的各種數據庫及新聞。

VI. 經濟概覽

編製本估值報告時，吾等已審閱和分析出售集團產生利潤所在國家中國目前的經濟狀況及可能會影響出售集團估值的因素。

6.1 中國經濟增長

開放經濟並加入世界貿易組織(「世貿組織」)後，中國國內生產總值大幅增長，二零零七年年增長率高達14.16%。然而，受到二零零九年金融危機沖擊，快速增長的中國經濟有所放緩，近年國內生產總值增長率穩定維持在7%以上。李總理於漢堡峰會強調，中國經濟已持續快速發展了三十多年，依然有充沛的動力源，未來一段時期有條件保持中高速增長、邁向中高端水平。

表6-1 中國實際國內生產總值年增長率和通脹率(二零一零年至二零一四年)

	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年 估計
實際國內生產總值 年增長率(%)	10.41	9.30	7.65	7.70	7.38
通脹率(%)	4.60	4.10	2.50	2.50	2.30

資料來源：《世界經濟展望數據庫》(二零一四年十月)，國際貨幣基金組織

根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)的資料，二零一三年中國全年國內生產總值為人民幣568,850億元，按年增長率約為7.7%。根據國際貨幣基金組織發佈的二零一四年十月《世界經濟展望》，中國已成為僅次於美國的世界第二大經濟體。

表6-2 世界各國國內生產總值

國家	國內生產總值-(以十億美元計)							
	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年
	實際	實際	實際	預測	預測	預測	預測	預測
1 中國	8,387	9,469	10,355	11,285	12,235	13,263	14,353	15,519
2 美國	16,163	16,768	17,416	18,287	19,197	20,169	21,158	22,148
3 日本	5,938	4,899	4,770	4,882	5,001	5,155	5,295	5,433
4 德國	3,428	3,636	3,820	3,909	4,063	4,233	4,394	4,556
5 法國	2,688	2,807	2,902	2,935	3,027	3,142	3,263	3,393
6 巴西	2,248	2,246	2,244	2,357	2,469	2,598	2,739	2,892

資料來源：《世界經濟展望數據庫》(二零一四年十月)，國際貨幣基金組織

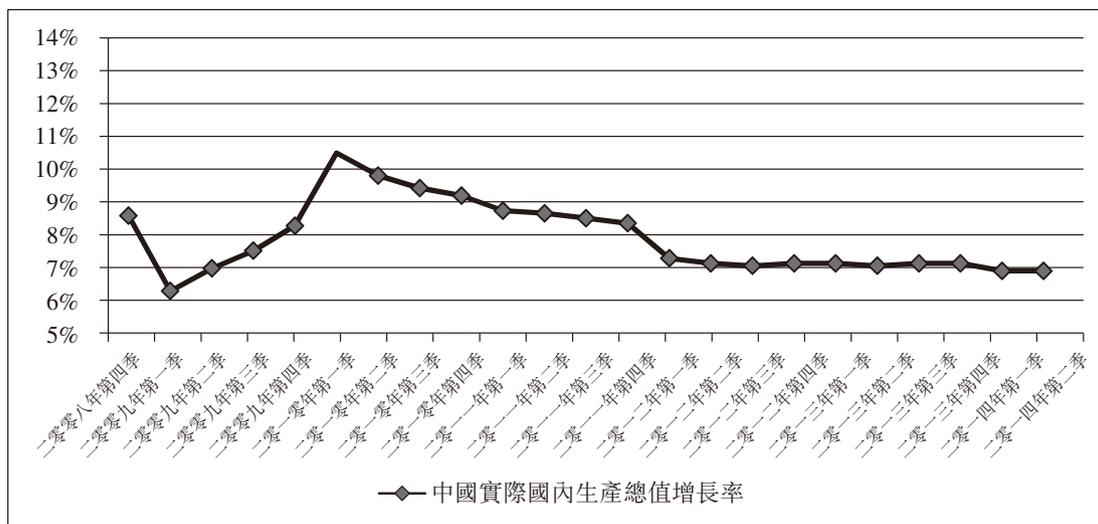
根據中國社會科學院發佈的《中國經濟形勢分析與預測—二零一四年秋季報告》，預計二零一四年中國經濟增幅約達7.3%。二零一五年，中國經濟仍會面臨考驗。可能會影響中國經濟發展的不利因素眾多，包括：

- 全球經濟疲弱，外需難有大幅增強；
- 國內消費水平總體平穩；
- 投資遭遇產能過剩，缺乏創新；
- 樓市未售庫存增加；及
- 基建開發項目資金受限，抑制投資導向型經濟增長。

據此，該報告預測二零一五年經濟增幅僅會達至約7.0%。

下圖顯示二零零八年第四季至二零一四年第二季每季度國內生產總值年增長率：

圖6-1 中國國內生產總值年增長率

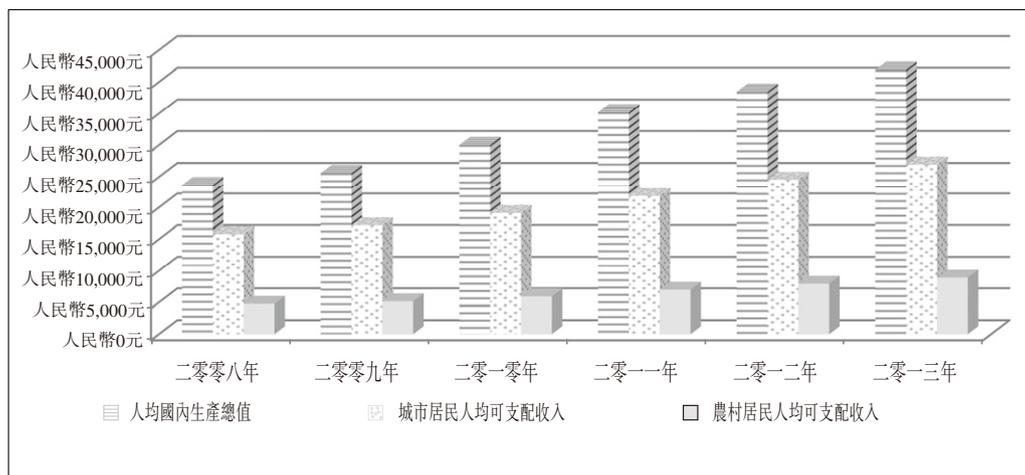


資料來源：中國國家統計局

可支配收入水平在過去幾年大幅提高。根據中國國家統計局的資料，中國城市居民人均年可支配收入由二零零八年的人民幣15,781元增至二零一三年的人民幣26,955元，複合年增長率約為11.3%；農村居民人均年可支配收入由二零零八年的人民幣4,761元增至二零一三年的人民幣8,896元，複合年增長率約為13.32%。

下圖顯示二零零八年至二零一三年的人均國內生產總值、城市及農村全年人均可支配收入：

圖6-2 中國人均國內生產總值



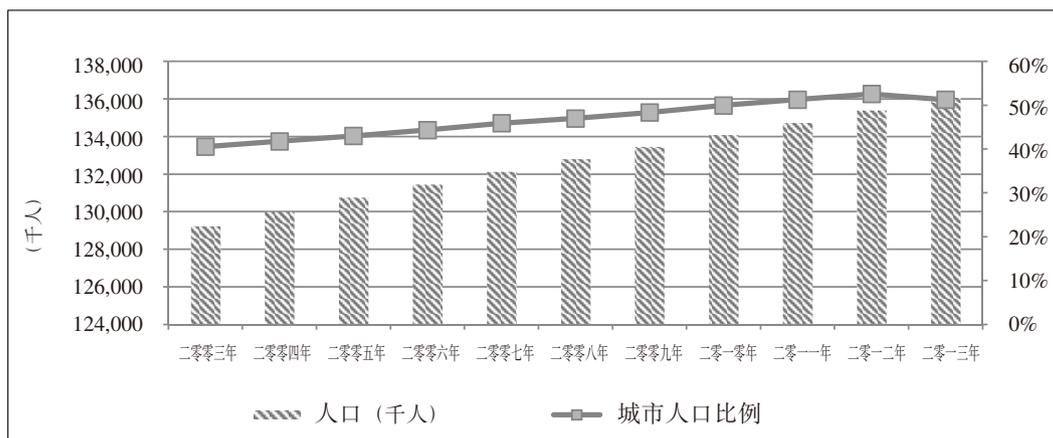
資料來源：中國國家統計局

6.2 中國人口

中國人口約佔全世界人口的五分之一。根據中國國家統計局的資料，過去十年，人口由二零零三年的12.9億增至二零一三年的13.6億，複合年增長率約為0.53%。

中國城市人口比例由二零零三年的40.53%上升至二零一三年的51.24%，複合年增長率約為2.37%。下圖顯示中國二零零三年至二零一三年的人口及相應的城市人口增長：

圖6-3 中國人口及城市人口比例



資料來源：中國國家統計局；《世界經濟展望數據庫》(二零一四年十月)，國際貨幣基金組織

人口增長預期於本十年將保持穩定。根據國際貨幣基金組織及司爾亞司數據信息有限公司預測，中國人口數目將由二零一四年的13.7億增至二零一九年的14.0億，複合年增長率約為0.43%。此外，人口增長及城市化水平的提高和中產階級的擴大對汽車和高檔手錶等可負擔奢侈品的國內需求的未來發展尤其重要。人口穩定增長及生活水平持續改善不斷推動對住房和交通的殷切需求。

表6-3 人口預測

	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年	二零一九年
人口(百萬)	預測	預測	預測	預測	預測
中國	1,374.31	1,381.13	1,387.99	1,394.88	1,401.81

資料來源：《世界經濟展望數據庫》(二零一四年十月)，國際貨幣基金組織；司爾亞司數據信息有限公司

6.3 中國通脹

自二零一零年起，控制通脹風險一直為中國政府的主要任務之一。中國國家統計局最新發佈的經濟數據顯示，二零一四年七月的按年通脹率為2.3%，而二零一三年七月的通脹率則為2.7%。預期中國會繼續實施穩健的貨幣政策，實現貨幣供應量及社會融資總量合理增長，改善和優化未來融資和信貸結構。

物業價格可能決定未來貨幣政策。二零一三年，大城市的物業價格持續急升。國家統計局於二零一三年十二月十八日發佈的數據顯示，深圳及廣州的物業價格較去年上升20%，而上海及北京分別上升18%及16%。然而，決定貨幣政策的另一重要因素食品類消費者物價指數於二零一四年七月穩定在103.6的可接受水平。根據國際貨幣基金組織於二零一四年十月發佈的《中國經濟展望》，預計中國於二零一四年的通脹率約2.3%，二零一五年會微增至2.5%。預計二零一五年後通脹率為3%。

表6-4 通脹率預測

	通脹率、平均消費者價格(%)						
	二零一三年 實際	二零一四年 預測	二零一五年 預測	二零一六年 預測	二零一七年 預測	二零一八年 預測	二零一九年 預測
中國	2.50	2.30	2.50	3.00	3.00	3.00	3.00

資料來源：《世界經濟展望數據庫》(二零一四年十月)，國際貨幣基金組織

6.4 政府政策

李總理表示，中國將繼續實施穩健經濟政策及審慎貨幣政策，將國內生產總值增長率定在可實現水平7.5%。

為落實二零一四年的穩健經濟政策，政府將增加財政赤字及增發國債，推行稅制改革及結構性減稅，精減政府開支並加強管理地方政府借貸。為繼續實施審慎貨幣政策，政府將改善政策框架執行宏觀經濟調控，發揮貨幣政策的逆週期調節作用。

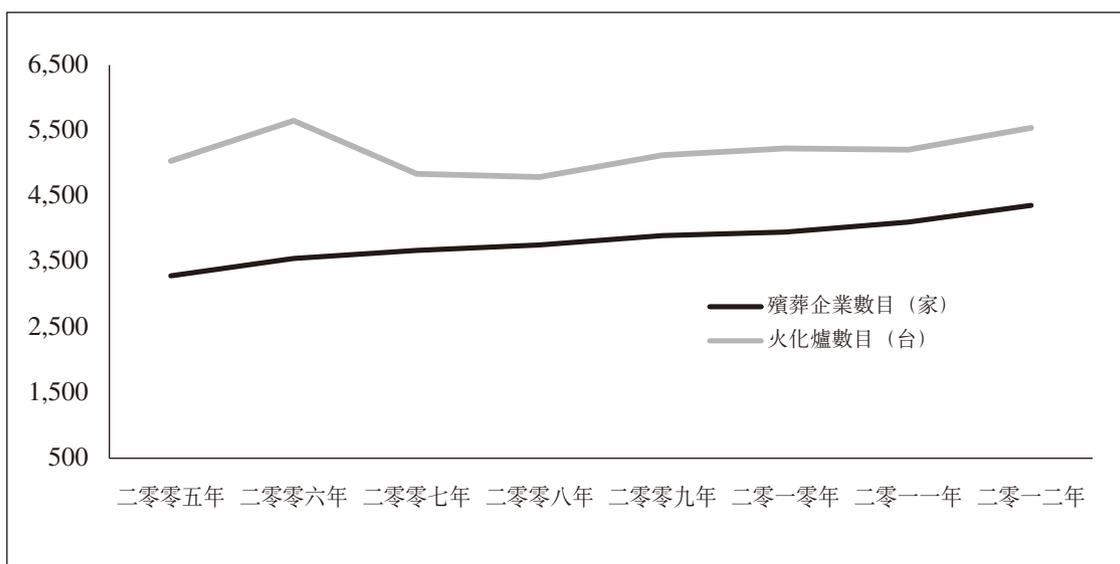
於去年年底在北京舉行的中央經濟工作會議上，中國共產黨最高領導層強調二零一四年的主要任務如下：

- 1) 保障糧食安全；
- 2) 調整產業結構；
- 3) 防控債務風險；
- 4) 促進新興產業發展；
- 5) 改善民生；及
- 6) 深化改革開放。

VII. 行業概覽

近年來，中國殯葬業穩定增長。根據中國國家統計局的資料，二零零五年中國約有3,700家殯儀館，截至二零一二年殯儀企業數目增長32%至4,400家。火化爐數目亦由二零零七年的4,800台增至二零一二年的5,500台。下圖顯示近年來中國殯葬業的發展趨勢：

圖7-1 二零零五年至二零一二年中國殯葬業的發展



資料來源：中國國家統計局

中國殯葬業的增長主要是由於人口老齡化及生活水平提高所致。

根據中國國家統計局的資料，15歲以下人口比例由二零零五年的19%下降至二零一三年的16%。同時，中國65歲以上人口比例由二零零五年的7%上升至二零一三年的10%。因此，統計數據顯示近年來人口逐步老齡化。以下統計數據概要顯示過去幾年中國的人口結構：

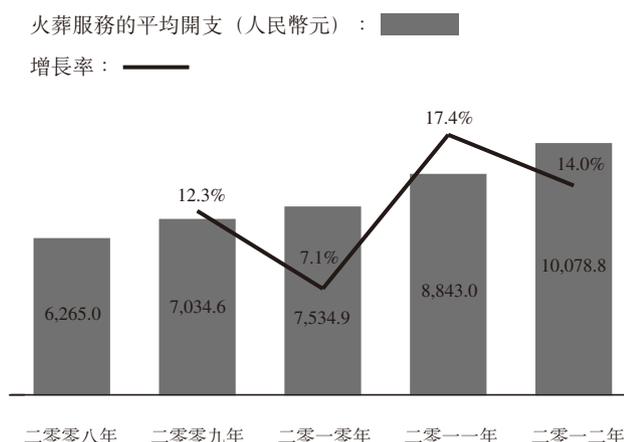
表7-1 中國人口結構

	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年
0至14歲	19%	19%	19%	18%	18%	16%	16%	16%	16%
15歲至64歲	69%	70%	70%	71%	72%	73%	74%	74%	74%
65歲以上	7%	8%	8%	8%	8%	9%	9%	9%	10%

資料來源：中國國家統計局

此外，按6.1節所述，二零零八年至二零一三年間，中國城市家庭及農村家庭人均可支配年收入分別按將近11.3%及13.3%的複合年增長率增長。隨著生活水平不斷提高，中國居民願意支出更多用於殯葬服務。歐睿的統計數據顯示，火葬服務的平均開支由二零零八年約人民幣6,200元增至二零一二年約人民幣10,000元，相關趨勢於下圖顯示：

圖7-2 中國火葬服務的平均開支



資料來源：歐睿

中國殯葬業高度分散，市場上有大量小規模從業者。殯葬業分散的原因在於大多數市場從業者傾向為本身所在區域的消費者提供服務。根據歐睿的數據，二零一二年中國殯葬業五大市場從業者僅佔3.1%的市場份額。

中國殯葬業主要為國有企業經營，提供遺體運送、葬禮安排、遺體處理、火化以及銷售骨灰盒、花圈及其他相關產品等一系列殯儀服務。該等國有企業受中國民政部管控，提供社會福利服務以滿足低收入群體的需求。與該等國有運營商相比，基本服務並無價格優勢，故市場參與者專注於利潤率較高的增值服務。

二零一三年底，中國政府推出若干政策倡導節儉殯葬並鼓勵生態葬而非土葬。根據該等政策，預期中國居民的殯葬服務支出的平均增速會有所下降。

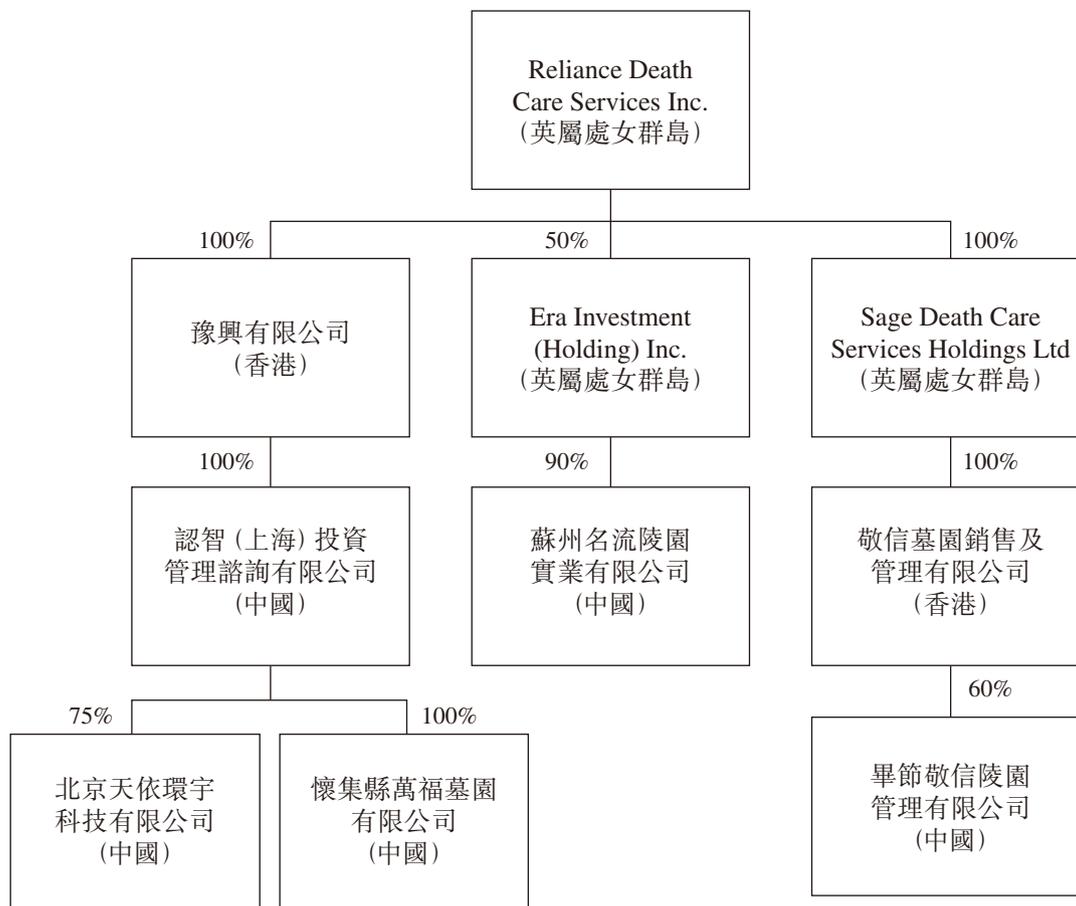
總之，中國的人口結構及增長情況對整體殯葬業而言乃有利因素。然而，日益激烈的競爭及政府政策的推出或會妨礙殯葬業於可見將來的增長。

VIII. 交易概覽

二零一四年四月二日，貴公司與Great World Investors Limited訂立出售協議，將出售集團產生的股權及貸款售予 貴公司。交易總代價為141,199,876港元。

IX. 公司概覽

圖9-1 交易前出售集團之組織架構圖



9.1 Reliance Death Care Services Inc. (「Reliance Death Care」) 及其附屬公司 (統稱「出售集團」)

Reliance Death Care 於二零一二年十月二十日在英屬處女群島註冊成立，主要從事投資控股業務。於估值日，Reliance Death Care 為 (i) 豫興有限公司；(ii) EIHI；及 (iii) Sage Death Care 的直接控股公司。

9.2 豫興有限公司 (「豫興」)

豫興負責處理 貴公司總部的財政及收款工作，於估值日持有認智(上海)的全部股權。

9.3 認智(上海)投資管理諮詢有限公司(「認智(上海)」)

認智(上海)於二零一一年十月在中國註冊成立，主要負責貴公司於中國擁有的全部墓園的整體策略管理。於估值日，認智(上海)持有懷集萬福山全部股權以及持有北京天依75%股權。

9.4 懷集縣萬福墓園有限公司(「懷集萬福山」)

懷集萬福山於二零一三年五月在中國註冊成立，主要業務為在懷集建設、管理及經營墓園。懷集萬福山已於二零一三年九月獲得相關墓園許可證。

9.5 北京天依環宇科技有限公司(「北京天依」)

北京天依於二零零五年在中國註冊成立，為中國殯葬協會的執行委員會成員。該成員關係允許北京天依以代表身份向中國殯葬業提供意見及貢獻。

9.6 Era Investment (Holding) Inc. (「EIHI」)

EIHI於二零零八年在英屬處女群島註冊成立，主要從事投資控股。於估值日，EIHI持有蘇州名流90%股權，可分享蘇州名流75%利潤。

9.7 蘇州名流陵園實業有限公司(「蘇州名流」)

蘇州名流於一九九四年在中國註冊成立，主要業務為在蘇州建設、管理及經營墓園。蘇州名流的股東為EIHI及上海映佐投資管理諮詢有限公司。

9.8 Sage Death Care Services Holdings Limited. (「Sage Death Care」)

Sage Death Care於英屬處女群島註冊成立，主要從事投資控股，於估值日持有敬信墓園全部股權。

9.9 敬信墓園銷售及管理有限公司(香港)(「敬信墓園」)

敬信墓園於香港註冊成立，主要從事投資控股，於估值日持有畢節敬信60%股權。

9.10 畢節敬信陵園管理有限公司(「畢節敬信」)

畢節敬信於二零一一年七月在中國註冊成立，主要業務為出售及管理畢節市的墓園。於估值日，由於取得政府批文有所延遲，且建築工程有所延誤，故墓園建設仍在進行，而墓園安葬權的銷售仍未開始。

X. 估值方法

任何資產或業務的估值大體上可歸類為資產法、市場法及收益法三種方法其中之一。進行任何估值分析時，前述三種方法均須考慮，其後選出最恰當的一種或多種方法用作分析該資產的公允值。

10.1 資產法

資產法是根據資產扣除負債後的價值，利用一種或多種方法釐定業務、業務擁有人權益、抵押品或無形資產的公允值指數的常用方法。

價值按財產複製或重置的成本減去實質損耗、功能及經濟價值折舊(倘存在及可量度)後釐定。

10.2 市場法

市場法是利用一種或多種方法將有關項目與已售出相似業務、業務擁有人權益、抵押品或無形資產進行比較，釐定一項業務、業務擁有人權益、抵押品或無形資產的公允值指數的常用方法。

價值採用競爭原則確立。簡單而言，假設一物與另一物類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿與相似項目的價格應彼此相若。

10.3 收益法

收益法是利用一種或多種方法將預期利益轉化為現值數額，釐定業務、業務擁有人權益、抵押品或無形資產的公允值指數的常用方法。

運用收益法時會就分析選定資產的經濟利益流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來大有可能實現的利益流。選定的利益流其後採用合適的風險調整貼現率折算為現值。貼現率因素通常包括估值日的一般市場回報率、與公司經營所在行業有關的業務風險，以及被估值資產的其他特定風險。

10.4 審議及應用的方法

因該估值涉及若干從事處於不同階段之不同項目的不同公司，我們運用分部總合法對股權的公允值進行估值。就各附屬公司的估值而言，審議及應用之估值方法披露如下。

a. 豫興

鑑於豫興為投資控股公司，賬目主要包括應收款項及固定資產，其股權公允值按置換成本而非未來產生利益流之能力釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用於豫興股權之估值。

b. 認智(上海)

鑑於認智(上海)的賬目主要包括應收款項及應付款項，其股權公允值按置換成本釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用於認智(上海)股權之估值。

c. 懷集萬福山

懷集萬福山股權的價值按未來產生利益流的能力釐定。同樣，懷集萬福山股權的經濟利益流可基於根據合理假設估計的預測現金流識別。因此，收益法的現金流貼現法適用。

另一方面，已有與懷集萬福山經營相同業務的可比較上市公司作為有意義的比較基準。因此，市場法的指標上市公司法亦適用。

d. 北京天依

鑑於北京天依的賬目主要包括應收款項及應付款項，其股權公允值按置換成本釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用於北京天依股權之估值。

e. *EIHI*

由於EIHI為投資控股公司，其賬目主要包括應收款項及應付款項，其股權公允值按置換成本而非按未來產生利益流的能力釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用。

f. 蘇州名流

蘇州名流的股權價值按未來產生利益流的能力釐定。同樣，蘇州名流通股權的經濟利益流可基於根據合理假設估計的預測現金流識別。因此，收益法的現金流貼現法適用。

另外，已有與蘇州名流經營相同業務的可比較上市公司作為有意義的比較基準，因而吾等考慮採用指標上市公司法。因此，市場法的指標上市公司法亦適用。

g. *Sage Death Care*

鑑於Sage Death Care為投資控股公司，其賬目主要包括應收款項及應付款項，其股權公允值按置換成本而非按未來產生利益流的能力釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用。

h. 敬信墓園

由於敬信墓園為投資控股公司，其賬目主要包括應收款項及應付款項，其股權公允值按置換成本而非按未來產生利益流的能力釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用。

i. 畢節敬信

儘管畢節敬信主要業務為銷售及管理畢節的墓園，但截至估值日墓園仍在建設且尚未開始銷售墓園安葬權。鑑於畢節敬信並無可靠營業紀錄以佐證財務預測是否有效，且其賬目主要包括在建工程及應收款項，因而其股權公允值按置換成本而非按未來產生利益流的能力釐定。因此，資產法的經調整資產淨值法適用。

表 10 – 1 所用估值方法概要

公司	主要業務活動	收益法 現金流 貼現法	資產法 經調整 資產 淨值法	市場法 指標上市 公司法
豫興	投資控股	棄用	採用	棄用
認智(上海)	持有資產	棄用	採用	棄用
懷集萬福山	經營殯葬業務	採用	棄用	採用
北京天依	持有資產	棄用	採用	棄用
EIHI	投資控股	棄用	採用	棄用
蘇州名流	經營殯葬業務	採用	棄用	採用
Sage Death Care	投資控股	棄用	採用	棄用
敬信墓園	投資控股	棄用	採用	棄用
畢節敬信	經營殯葬業務， 惟墓園仍在建設	棄用	採用	棄用

10.5 現金流貼現法

股權價值為反映股權持有人權益價值之經濟計量。吾等將採用現金流貼現法(「現金流貼現法」)評估蘇州名流及懷集萬福山的股權價值，當中要求作出若干假設，包括收入及開支預測、營運資金需求及資本開支要求。下文討論該等假設之性質及基本理據。

現金流貼現法的主要元素有：(1)將予折現之預期盈利來源；及(2)折現率。

吾等估計蘇州名流及懷集萬福山之現金流量淨值，採用合適折現率將現金流折現為現值，方法如下：

$$PV = \frac{E_1}{(1+k)} + \frac{E_2}{(1+k)^2} + \frac{E_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{E_n}{(1+k)^n}$$

$E_1, E_2, E_3, \text{ etc.}$ = 預期首期、第二個期間及第三個期間等的經濟收入

E_n = 預期最後一個期間的經濟收入

k = 折現率

已折現現金流的現值相當於蘇州名流及懷集萬福山的商務企業價值(「企業價值」)。吾等採用下列公式計算股權價值：

股權價值 = 企業價值 - 債務總額 + 現金及現金等值物 + 有價證券 - 優先股 - 少數股東權益

10.6 指標上市公司法

指標上市公司法假設相同或類似行業內企業的公開交易股票價格，可為有關投資者願意買賣該權益價值提供客觀證據。

運用指標上市公司法時，吾等為每家指標上市公司各自不同的利益來源計算估值倍數。合理的估值倍數根據被評估目標公司的特點釐定及作出調整。然後運用該倍數估計被評估目標公司相關所有者權益的價值。估值倍數基於股權價值及企業價值選定。

就評估目標公司股權價值而選定的估值倍數涉及股權價值及企業價值，視乎各自的財務表現及財務狀況而定。有關選定估值倍數的詳情，請參閱指標上市公司法。

吾等首先選定若干指標上市公司並就彼等之財務資料作出適當調整，然後釐定及計算適當的估值倍數。所有選定指標上市公司的計算方法均相同，計算步驟如下：

1. 釐定各指標上市公司於估值日的企業價值

計算各指標上市公司企業價值的方法為，首先以其於估值日的股價乘以當日已發行股份數目，得出指標上市公司的市值，再加上公司的債務、少數股東權益及優先股權，最後減去各指標上市公司的現金及現金等值物得出企業價值。

2. 釐定各指標上市公司於估值日的股權價值

計算各指標上市公司股權價值(即市值)的方法為，以其於估值日的股價乘以當日已發行股份數目。

3. 釐定經營業績的計算基準作為倍數的分母

吾等運用此方法時，須選擇與目標公司相關業務有足夠相似度的指標上市公司方可作有意義的比較。吾等採用合理標準審慎選擇指標上市公司，釐定個別指標上市公司是否適用。如存在重大差異以致無法作出有意義的比較，吾等會考慮應否使用此方法。

10.7 經調整資產淨值法

資產法以替代性經濟原則為準，實際計量估值日的資產淨值及重置該等資產所需成本。重置價值、清盤值及經調整資產淨值其中一項用以估計業務或其資產當前的公允值。

吾等將採用經調整資產淨值法以管理賬目為基準釐定股權，然後調整所有資產及負債的價值，包括調整公允值及撇除集團間結餘。一般而言，採用此方法的前提是假設業務可按與其擬定業務目的一致的方式持續經營，即價值之持續經營(而非清盤)前提。

XI. 一般估值假設

為有力支持吾等的估值結論，須設定若干一般估值假設。是次評估採用的一般假設如下：

1. 中國現有的政治、法律、財政、外貿及經濟狀況不會有重大變動；
2. 行業發展趨勢及市況不會明顯偏離當前市場預期；
3. 中國、香港及可比公司原籍國的現行稅法不會有重大變動；
4. 利率或外幣匯率與當前相比不會有重大變動；
5. 可合規取得所有一般營運所需的相關法律批文、商業登記證或牌照，申請亦無須支付額外的成本或費用；
6. 蘇州名流及懷集萬福山的未來收入增長符合 貴公司管理層的預測；
7. 出售集團的折舊政策符合本身的會計政策；
8. 資本開支符合 貴公司管理層的預測；及
9. 為支持業務持續經營，出售集團會保留能勝任的管理層、主要人員及技術人員。

吾等已審閱本次估值採用的主要假設。

XII. EIH 與蘇州名流

12.1 蘇州名流：現金流貼現法

12.1.1 財務預測

吾等已檢討主要假設及財務預測的計算方法，並與 貴公司管理層討論蘇州名流的預測是否有效。財務預測乃由 貴公司管理層提供。為評估預測是否可靠，除審閱該等假設及計算外，吾等亦進行現場檢查並直接與現場管理人員討論營運計劃。此外，吾等與 貴公司管理層確認所獲預測可靠且基於彼等估計最為接近事實。下文討論財務預測的性質及基本理據。

i) 收入基準

收入的三大來源為(a)墓地；(b)管理費收入；及(c)出售產品。

a) 墓地

墓地收入主要包括墓園資產使用權費、建造費及服務費。大部分收入來自墓地。

b) 管理費收入

管理費收入源自墓地的管理。

c) 出售產品

出售產品指銷售客戶要求的額外建築工藝品或配飾。

已售墓地總數受到蘇州名流經營權所涉可用總面積的限制。吾等已比較已用面積與可用總面積，認為使用程度合理。

貴公司管理層預期未來幾年蘇州名流的業務將處於上升階段。之後業務日趨成熟穩定，收入增長將逐步減緩，終究達致3%的增長率。

ii) 銷售成本基準

銷售成本指已用墓園資產使用權成本、材料成本、建造成本、員工成本及經常費用。貴公司管理層假設預測期間蘇州名流的銷售成本佔收入的15%，乃參考蘇州名流二零一三年銷售成本佔收入比例(未經審核)，即15%。

iii) 經營開支基準

經營開支指不計入銷售成本的銷售、一般及行政開支。銷售開支主要包括諮詢費、宣傳開支及銷售代表工資。一般及行政開支主要包括員工工資及寫字樓租金開支。

貴公司管理層估計經營開支可能因通脹而增加。因此，預測期內經營開支佔收入比例將逐漸下降。

iv) 企業所得稅率基準

中國法定企業所得稅率為25%。因此，吾等於預測期間的估值已採用相同稅率。鑑於經營開支佔收入比例下降，因此，預測期內除稅前利潤佔收入比例上升。因此，所得稅開支佔收入比例上升。

v) 資本開支

貴公司管理層表示，資本開支產生自設備維護。假設預測期間的資本開支介乎收入的2%至4%。因此，貴公司管理層估計資本開支將保持穩定水平，約為收入的2%。因此資本開支佔收入比例將大體保持在2%。

鑑於蘇州名流的固定資產用於現有設備維護，因此固定資產的使用將保持穩定，折舊佔收入比例最終將恢復至資本佔收入比例相似的水平。因此，折舊佔收入比例將大體保持在2%。

vi) 營運資金需求

營運資金包括存貨、其他流動資產、應付賬款及其他流動負債。 貴公司管理層參考過往趨勢預計營運資金需求，如下：

- 長遠而言，存貨將於50日內出售及重置；
- 預付開支及其他資產將保持在每年人民幣6百萬元；
- 長遠而言，應付賬款將於30日內支付；
- 應計開支及其他負債將保持在每年人民幣4百萬元。

有關蘇州名流的財務預測概要請參閱附錄A。

12.1.2 折現率

加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)用作蘇州名流估值的折現率。吾等參考估值日的市況及必要回報率計算折現率。吾等認為蘇州名流的合理折現率為16.63%。有關釐定蘇州名流折現率的基準請參閱附錄A。

12.1.3 敏感度分析

由於折現率與長期增長率對蘇州名流通股權公允值極為敏感，故在估值時起重要作用。折現率與長期增長率不同組合對應的蘇州名流通股權公允值呈列如下：

表 12 – 1 蘇州名流 75% 股權公允值

		缺乏市場流動性折讓前				
		蘇州名流陵園實業有限公司 75% 股權公允值				
		(千港元)				
		長期增長率				
		2.00%	2.50%	3.00%	3.50%	4.00%
折現率	14.63%	246,960	247,207	247,476	247,769	248,090
	15.63%	225,481	225,665	225,864	226,080	226,313
	16.63%	206,206	206,345	206,494	206,654	206,827
	17.63%	188,858	188,963	189,077	189,198	189,328
	18.63%	173,203	173,285	173,371	173,464	173,562

蘇州名流根據現金流貼現法計算的價值為 206,494,000 港元。

12.2 蘇州名流：指標上市公司法**12.2.1 選定估值倍數**

對於蘇州名流，吾等選定企業價值／息稅前利潤作為估值倍數。按 10.5 一節所述，企業價值即已折現現金流的現值總和，亦等於股權價值與未償還債務金額之總和。息稅前利潤指扣除利息及稅項前的利潤。企業價值／息稅前利潤計量可由單位息稅前利潤創造的企業價值數額。息稅前利潤計量公司的經營業績(不包括融資成本及稅項開支)，故其較目標公司的淨收入更能反映該公司直接營運的盈利能力。

由於蘇州名流有大量固定資產、應收款項及應付款項，因此吾等於蘇州名流通股權估值時採用市淨率作為另一估值倍數，而鑑於蘇州名流於估值日有賬面負債淨額，故市淨率不適用於蘇州名流。

12.2.2 選定指標上市公司

選定指標上市公司時，吾等已考慮業務範圍、產品及蘇州名流的其他標準。吾等亦對可資比較公司的數據進行了若干統計測試程序(包括t測試及對數據點數值計數)以確保其質素。基於我們的可用資源及上述選定標準，盡我們最大努力、按公正的基準及就我們所知，該等樣本全面詳盡。

以下為我們根據蘇州名流估值審閱的指標上市公司：

表 12-2 指標上市公司

指標上市公司	股份代號	業務活動
1. Carriage Services Inc	CSV US	<ul style="list-style-type: none"> 在美國經營殯儀館及墓園。 提供殯儀、埋葬及火化的全套服務。
2. Hillenbrand Inc	HI US	<ul style="list-style-type: none"> 從事殯葬用品行業，設計、生產、分銷及銷售殯儀服務產品。
3. Service Corp International	SCI US	<ul style="list-style-type: none"> 於全球提供殯葬服務。 經營殯儀館、墓園及火化業務。

選定標準的指標上市公司主要經營殯葬業務及殯儀館。

表 12 – 3 指標上市公司估值倍數概要

股份代號	企業價值／息税前利潤
CSV US	17.63 倍
HI US	17.64 倍
SCI US	19.51 倍
中位數	17.64 倍

吾等參考指標上市公司企業價值／息税前利潤的中位數為蘇州名流通股權估值。

12.2.3 控制權溢價

控制權溢價通常指高出買方當時願就收購上市貿易公司控制權支付的交易市價的數額。買方在取得僅購買少數股東權益原無法獲得的控制權優勢時方願意支付控制權溢價。

評估大量股份時須估算控制權溢價的價值。控制權溢價高低因應行業及公司規模而各異。吾等進行估值分析時，於目標公司的股權屬控制權益，因此以控制權溢價反映相關優勢屬合理。目前尚無專為中國公司進行的控制權溢價實證研究。因此，為本估值選定適當控制權溢價時，吾等已考慮二零一三年第四季度控制權溢價研究（「控制權溢價研究」）。控制權溢價研究乃Factset Mergerstat³, LLC（「Mergerstat」）定期刊發的控制權溢價數據庫，獲廣泛應用。

控制權溢價研究二零一三年第四季度版由Mergerstat, LLC透過檢討二零一三年一月一日至二零一三年十二月三十一日間收購公司50.01%或以上股權的交易而編撰。為取得公正準確的定價資料，Mergerstat將控制權溢價研究的範圍縮小至目標公司股份已公開買賣的已完成交易。

根據控制權溢價研究，Mergerstat估計收購擁有及經營殯儀館及墓園之公司的控制權溢價為36%。因此，吾等認為，36%的溢價對評估蘇州名流通股權屬公平合理。

3. FactSet Mergerstat是為投資專業人士提供財務資料及分析數據的全球主要機構之一。

12.2.4 敏感度分析

吾等採用不同的企業價值／息稅前利潤評估蘇州名流通股權。不同企業價值／息稅前利潤所對應的蘇州名流通股權公允值呈列如下：

表 12 - 4 蘇州名流 75% 股權的公允值

	缺乏市場流動性折讓前 蘇州名流陵園實業有限公司 75% 股權的公允值 (千港元)	
	17.39 倍	150,606
企業價值／息稅前利潤	17.64 倍	153,164
	17.89 倍	155,722

表 12 - 5 釐定價值－蘇州名流

		企業價值／ 息稅前利潤
選定倍數		17.64 倍
主要財務表現－		
已動用的息稅前利潤**	x 人民幣元	8,082,849
估計業績	= 人民幣元	142,604,090
減：總債務***	- 人民幣元	(27,599,965)
加：現金及現金等值物***	+ 人民幣元	5,985,728
控制權溢價及缺乏市場流動性 折讓前的隱含股權價值	= 人民幣元	120,989,854
控制權溢價	+ 36%	43,556,347
缺乏市場流動性折讓前的隱含 股權價值	= 人民幣元	164,546,201
股權	x	75%
以估值倍數計算的實際股權	人民幣元	123,409,651
蘇州名流的實際股權(已約整)	港元	<u>153,164,000</u>

* 估值日所採用的人民幣兌港元的匯率為 1.2411 (資料來源：彭博)
因約整關係，個別數目之總和未必等於總數。

** 已動用的蘇州名流息稅前利潤來自二零一四年一月至五月的實際
數據及按比例計算之二零一三年財政年度的七個月業績。

*** 總債務指蘇州名流於二零一四年五月三十一日計息債務的債務結
餘；現金及現金等值物指蘇州名流於二零一四年五月三十一日的
現金及銀行結餘。

蘇州名流基於指標上市公司法的估值為 153,164,000 港元。

12.2.5 業績概要

基於上述分析，蘇州名流股權的公允值如下：

	蘇州名流75% 股權的公允值 (千港元)
現金流貼現法	206,494
指標上市公司法	153,164

12.2.6 估值結論

由於蘇州名流業務已上軌道，因此收益法的結果可更好地反映蘇州名流當前的財務表現及日後潛力。故此，吾等根據收益法得出蘇州名流估值的結論，認為蘇州名流75%股權的公允值為206,494,000港元。

謹請注意，上述結果並無計及缺乏市場流動性折讓（「缺乏市場流動性折讓」）。EIHI的次級合併賬目將採用缺乏市場流動性折讓。

12.3 EIHI：經調整資產淨值法

吾等已評估估值日資產負債表重要項目的價值，詳情如下：

i) 現金及現金等值物

吾等亦已進行波動分析，評估餘額價值。上述程序並無出現重大違規。

ii) 預付款及其他應收款項

該款項主要指預付經營開支。吾等已進行若干分析，評估餘額價值；上述程序並無出現重大違規。

iii) 應計開支及其他應付款項

該款項主要指應計建築成本。吾等亦已進行波動分析，評估餘額價值。上述程序並無出現重大違規。

iv) 股東貸款

該款項指來自EIHI另一股東的貸款。吾等已進行若干分析，評估餘額價值；上述程序並無出現重大違規。

12.3.1 缺乏市場流動性折讓(「缺乏市場流動性折讓」)

缺乏市場流動性折讓即估值調整，對最終釐定價值有單一最大貨幣影響。市場流動性乃按既定價格以最低交易成本迅速將投資出售換取現金的能力。缺乏市場流動性折讓即下調投資價值，以反映市場流動性水平降低。

在選擇適當的缺乏市場流動性折讓時，吾等考慮管理層為出售股權所需花費的時間及精力。交易全部完成一般需時至少3至9個月。吾等最後考慮出售業務通常會產生的大量支出，例如法律費用、會計費用及中介費。

控股方的缺乏市場流動性折讓與尋求潛在投資者所涉估計成本及盡職成本、法律費用、代理費等相關成本有關。控股方的缺乏市場流動性折讓通常介乎4%至9%。就此情況而言，吾等認為該範圍的中間值6.5%適當。

表 12 - 1 EIHI 於估值日的資產與負債概要及EIHI分佔其附屬公司股權

	公司間 調整後EIHI的 賬面淨值 (備註1) 港元	權益性質的 負債/債務 (備註2) 港元	公允值 港元
流動資產			
現金及銀行結餘	65,990		65,990
預付款及其他應收款項	31,303		31,303
流動資產小計	<u>97,293</u>		<u>97,293</u>
總資產	<u><u>97,293</u></u>		<u><u>97,293</u></u>

	公司間 調整後EIHI的 賬面淨值 〈備註1〉 港元	權益性質的 負債／債務 〈備註2〉 港元	公允值 港元
流動負債			
應計費用及其他應付款項	22,758,582	(11,379,291)	11,379,291
流動負債小計	22,758,582	(11,379,291)	11,379,291
非流動負債			
股東貸款	20,253,097	(10,126,549)	10,126,549
非流動負債小計	20,253,097	(10,126,549)	10,126,549
總負債	43,011,679	(21,505,840)	21,505,840
總計	(42,914,386)	21,505,840	(21,408,546)
分佔蘇州名流75%股權			206,493,711
EIHI及其附屬公司少數股東 權益			(81,789,563)
缺乏市場流動性折讓前EIHI 及其附屬公司的股權			103,295,602
減：缺乏市場流動性折讓		6.5%	(6,714,214)
EIHI及其附屬公司的實際 股權			96,581,388

〈備註1〉 調整指EIHI與其附屬公司間的結餘或出售集團其他公司間的結餘。

〈備註2〉 債務及負債為應付 貴公司及其附屬公司款項。該等債務及負債免息且無還款期。 貴公司管理層表示，債務及負債實質上為權益性質，因此，計算股權時應重新加上該等債務及負債。

XIII. 豫興及其附屬公司

13.1 懷集萬福山：現金流貼現法

13.1.1 財務預測

吾等已檢討計算方法，並與 貴公司管理層討論懷集萬福山的預測是否有效。吾等的估值乃基於該財務預測而得出。下文討論財務預測的性質及基本理據。

i) 收入基準

收入有三大來源(a)墓地；(b)管理費收入；及(c)出售產品。

a) 墓地

墓地收入主要包括墓園資產使用權費、建造費及服務費。大部分收入來自墓地。

b) 管理費收入

管理費收入來自管理墓地的收費。

c) 出售產品

出售產品指客戶要求的額外建築工藝品或配飾。

已售墓地總數受懷集萬福山經營權所涉總使用面積限制。吾等比較已用面積與總使用面積後認為使用程度合理。

貴公司管理層表示，鑑於懷集萬福山僅於二零一三年開始其業務，因此保守看來，二零一四年的收入將於二零一三年相似。未來幾年收入將處於上升階段，之後業務日趨成熟穩定，收入增長將逐步減緩，終究達致3%的增長率。

ii) 銷售成本基準

銷售成本指已用墓園資產使用權成本、材料成本、建造成本、員工成本及經常費用。貴公司管理層假設預測期間銷售成本將佔收入的50%。銷售成本佔收入比例乃基於貴公司管理層參考懷集萬福山二零一三年銷售成本佔收入比例(未經審核)44%後作出的估計。

iii) 經營開支基準

經營開支指不計入銷售成本的銷售、一般及行政開支，如薪資、員工福利及差旅費。

貴公司管理層估計經營開支可能因通脹而增加。因此，預測期內經營開支佔收入比例將逐漸下降。

iv) 企業所得稅率基準

中國法定企業所得稅率為25%。因此，吾等於預測期間的估值已採用相同稅率。鑑於經營開支佔收入比例下降，因此，預測期內除稅前利潤佔收入比例上升。因此，所得稅開支佔收入比例上升。

v) 資本開支

貴公司管理層表示，假設預測期間的資本開支介乎收入的1%至5%。由於懷集萬福山於二零一三年方成立，營運剛剛起步，進一步發展需額外資本開支。額外資本開支金額將會於項目開發時減少。因此，資本開支佔收入比例起初約為5%，終究逐漸恢復至1%。

鑑於起初幾年為支持懷集萬福山的發展會產生更多資本開支，因此未來幾年將產生更多折舊。之後懷集萬福山的業務將趨於穩定，因此資本開支將減少，產生的折舊亦將下降。因此折舊佔收入比例起初約為2%，並逐漸恢復至0.5%。

vi) 營運資金需求

營運資金包括存貨、其他流動資產及其他流動負債。貴公司管理層參考過往趨勢預計營運資金需求，如下：

- 長遠而言，存貨將於30日內出售及重置；
- 預付開支及其他資產將保持在每年人民幣100,000元；
- 應計開支及其他負債每年佔收入15%。

有關懷集萬福山的財務預測概要請參閱附錄A。

13.1.2 折現率

對於懷集萬福山，吾等認為合理的折現率應為17.78%。有關懷集萬福山折現率的釐定基準請參閱附錄A。

13.1.3 敏感度分析

鑑於懷集萬福山股權公允值的高敏感度，折現率及長期增長率對估值至關重要。長期增長率參考國際貨幣基金組織二零一四年十月刊發之《世界經濟展望數據庫》所預測中國長期估計通脹率3%釐定。折現率與長期增長率不同組合對應的懷集萬福山股權公允值呈列如下：

表 13 – 1 懷集萬福山全部股權的公允值

		缺乏市場流動性折讓前				
		懷集縣萬福基園有限公司全部股權的公允值				
		(千港元)				
		長期增長率				
		2.00%	2.50%	3.00%	3.50%	4.00%
折現率	15.78%	12,124	12,134	12,143	12,152	12,161
	16.78%	11,105	11,112	11,119	11,126	11,134
	17.78%	10,242	10,247	10,253	10,259	10,265
	18.78%	9,504	9,509	9,514	9,518	9,523
	19.78%	8,869	8,873	8,877	8,880	8,884

懷集萬福山基於現金流貼現法的估值為10,253,000港元。

13.2 懷集萬福山：指標上市公司法

13.2.1 選定估值倍數

對於懷集萬福山，吾等選定企業價值／息稅前利潤與市淨率作為估值倍數。企業價值／息稅前利潤計量可由單位息稅前利潤創造的企業價值數額。息稅前利潤計量公司的經營業績(不包括融資成本及稅項開支)，故其較目標公司的淨收益更能反映該公司直接營運的盈利能力。

由於懷集萬福山有大量固定資產、應收款項及應付款項，且於估值日有淨資產價值，故吾等於懷集萬福山股權估值時採用市淨率作為另一估值倍數。

13.2.2 選定指標上市公司

懷集萬福山所採納指標上市公司與蘇州名流所採納者相同，詳情請參閱表12-2。

表13-2 指標上市公司估值倍數概要

股份代號	企業價值／ 息稅前利潤	市淨率
CSV US	17.63 倍	2.05 倍
HI US	17.64 倍	3.12 倍
SCI US	19.51 倍	2.98 倍
中位數	17.64 倍	2.98 倍

吾等參考指標上市公司企業價值／息稅前利潤的中位數為懷集萬福山股權估值。

13.2.3 控制權溢價

懷集萬福山控制權溢價的釐定方式與蘇州名流相同。詳情請參閱蘇州名流相應一節。

13.2.4 敏感度分析

吾等採用不同的企業價值／息稅前利潤與市淨率評估懷集萬福山股權。不同企業價值／息稅前利潤與市淨率所對應的懷集萬福山股權公允值呈列如下：

表 13 – 3 懷集萬福山全部股權的公允值

		缺乏市場流動性折讓前 懷集縣萬福墓園有限公司全部股權的公允值 (千港元)		
		市淨率		
		2.73 倍	2.98 倍	3.23 倍
企業價值／	17.39 倍	9,458	10,213	10,969
息稅前利潤	17.64 倍	9,465	10,221	10,976
	17.89 倍	9,472	10,228	10,983

表 13 – 4 釐定價值－懷集萬福山

懷集萬福山

		企業價值／ 息稅前利潤	市淨率
選定倍數		17.64 倍	2.98 倍
主要財務表現－ 已動用的息稅前利潤及			
賬面淨值	x 人民幣元	34,125	3,581,448
估計業績	= 人民幣元	602,061	10,658,746
減：總債務	- 人民幣元	-	
加：現金及現金等值物	+ 人民幣元	849,595	
控制權溢價及缺乏市場流動性 折讓前的隱含股權價值	= 人民幣元	1,451,656	10,658,746
控制權溢價	+ 36%	522,596	3,387,149
缺乏市場流動性折讓前的 隱含股權價值	= 人民幣元	1,974,253	14,495,895
加權	x	50%	50%
以估值倍數計算的股權價值	=	987,126	7,247,948
股權	x	100%	100%
以估值倍數計算的實際股權	=	987,126	7,247,948
所持缺乏市場流動性折讓前 懷集萬福山的實際股權	人民幣元		8,235,074
所持缺乏市場流動性 折讓前懷集萬福山的實際 股權(已約整)	港元		10,221,000

* 估值日所採用的人民幣兌港元的匯率為 1.2411 (資料來源：彭博)
因約整關係，個別數目之總和未必等於總數。

懷集萬福山基於指標上市公司法的估值為 10,221,000 港元。

13.2.5 業績概要

基於上述分析，懷集萬福山股權的公允值如下：

	懷集萬福山 全部股權的 公允值 (千港元)
現金流貼現法	10,253
指標上市公司法	10,221

13.2.6 估值結論

由於懷集萬福山業務已上軌道，因此收益法的結果可更好地反映懷集萬福山當前的財務表現及日後潛力。故此，吾等根據收益法得出懷集萬福山估值的結論，認為懷集萬福山股權的公允值為10,253,000港元。

謹請注意，上述結果並無計及缺乏市場流動性折讓。豫興的次級合併賬目將採用缺乏市場流動性折讓。

13.3 豫興：經調整資產淨值法

吾等已評估估值日資產負債表重要項目的價值，詳情如下：

i) 現金及現金等值物

吾等亦已進行波動分析，評估結餘價值。上述程序並無出現重大違規。

ii) 預付款及其他應收款項

該款項主要指應收 貴公司及其附屬公司餘額。吾等已進行若干分析，評估結餘價值；上述程序並無出現重大違規。

iii) 物業、機器及設備

吾等亦已進行波動分析，評估結餘價值。上述程序並無出現重大違規。

iv) 應付賬款

該款項主要指應付予供應商的款項。吾等已進行若干分析，評估結餘價值；上述程序並無出現重大違規。

v) 應計開支及其他應付款項

該款項主要指應計經營開支。吾等亦已進行波動分析，評估結餘價值。上述程序並無出現重大違規。

13.3.1 缺乏市場流動性折讓

懷集萬福山缺乏市場流動性折讓的釐定方式與蘇州名流相同。詳情請參閱蘇州名流相應一節。

豫興於估值日的資產及負債概要如下：

表 13 – 5 豫興及其附屬公司於估值日的資產及負債概要及豫興分佔其附屬公司股權

	公司間 調整後豫興的 賬面淨值 (備註1) 港元	權益性質的 負債/債務 (備註2) 港元	公允值 港元
非流動資產			
物業、機器及設備	1,393,998		1,393,998
投資附屬公司	–		–
非流動資產小計	1,393,998		1,393,998
流動資產			
現金及銀行結餘	963,476		963,476
預付款及其他應收款項	18,210,813		18,210,813
流動資產小計	19,174,289		38,348,578
總資產	<u>20,568,287</u>		<u>39,742,575</u>

	公司間 調整後豫興的 賬面淨值 〈備註1〉 港元	權益性質的 負債／債務 〈備註2〉 港元	公允值 港元
流動負債			
應付賬款	63,740		63,740
應計費用及其他應付款項	81,860,573	(81,363,968)	496,605
流動負債小計	81,924,313	(81,363,968)	560,345
非流動負債			
股東貸款	1,882,763		1,882,763
總負債	<u>83,807,076</u>	<u>(81,363,968)</u>	<u>2,443,108</u>
總計	<u>(63,238,789)</u>	<u>81,363,968</u>	<u>18,125,179</u>
北京天依少數股東權益			(1,850,965)
分佔懷集萬福山全部股權			10,253,212
缺乏市場流動性折讓前豫興 及其附屬公司的股權			26,527,425
減：缺乏市場流動性折讓		6.5%	(1,724,283)
豫興及其附屬公司的實際 股權			24,803,143

* 因約整關係，個別數目之總和未必等於總數。

〈備註1〉 調整指豫興與其附屬公司間的結餘或與出售集團內其他公司間的結餘。

〈備註2〉 債務及負債為應付 貴公司及其附屬公司款項。該等債務及負債免息且無還款期。 貴公司管理層表示，債務及負債實質上為權益性質，因此，計算股權時應重新加上該等債務及負債。

XIV. SAGE DEATH CARE 及其附屬公司**14.1 經調整資產淨值法**

吾等已評估估值日資產負債表重要項目的價值，詳情如下：

i) 現金及現金等值物

吾等亦已進行波動分析，評估結餘價值。上述程序並無出現重大違規。

ii) 應收賬款

該款項主要指應收客戶的貿易應收款項。吾等已進行若干分析，評估結餘價值；上述程序並無出現重大違規。

iii) 預付款及其他應收款項

該款項主要指申請墓園許可證的預付款。吾等已進行若干分析，評估結餘價值；上述程序並無出現重大違規。

iv) 在建工程

該款項主要指墓園配套設施建設成本的預付款，吾等已進行若干分析程序評估結餘的價值；並無注意到任何重大違規。

v) 應付賬款

該款項主要指應付供應商款項。吾等已進行若干分析，評估結餘價值；上述程序並無出現重大違規。

vi) 應計開支及其他應付款項

該款項主要指應計經營開支。吾等亦已進行波動分析，評估結餘價值。上述程序並無出現重大違規。

14.1.1 缺乏市場流動性折讓

Sage Death Care缺乏市場流動性折讓的釐定方式與蘇州名流相同。詳情請參閱蘇州名流相應一節。

表 14 – 1 Sage Death Care及其附屬公司於估值日的資產及負債概要

	公司間 調整後Sage Death Care的 賬面淨值 (備註1) 港元	權益性質的 負債/債務 (備註2) 港元	公允值 港元
非流動資產			
在建工程	17,932,200		17,932,200
投資附屬公司	–		–
商譽	396,279		396,279
長期預付款	214,211		214,211
非流動資產小計	18,542,690		18,542,690
流動資產			
現金及銀行結餘	173,798		173,798
應收賬款	130,743		130,743
預付款及其他應收款項	24,613,222		24,613,222
流動資產小計	24,917,763		24,917,763
總資產	43,460,453	–	43,460,453
流動負債			
應付賬款	800,057		800,057
應計費用及其他應付款項	28,723,948	(28,689,732)	34,216
流動負債小計	29,524,005	(28,689,732)	834,273
總負債	29,524,005	(28,689,732)	834,273
總計	13,936,448	28,689,732	42,626,180

	公司間 調整後 Sage Death Care 的 賬面淨值 〈備註1〉 港元	權益性質的 負債／債務 〈備註2〉 港元	公允值 港元
畢節敬信少數股東權益			(16,724,254)
缺乏市場流動性折讓前 Sage Death Care 及其附屬 公司的股權			25,901,926
減：缺乏市場流動性折讓		6.5%	(1,683,625)
Sage Death Care 及其附屬 公司的實際股權			24,218,301

* 因約整關係，個別數目之總和未必等於總數。

〈備註1〉 調整指 Sage Death Care 與其附屬公司間的結餘或與出售集團內其他公司間的結餘。

〈備註2〉 債務及負債為應付 貴公司及其附屬公司款項。該等債務及負債不計息且無還款期限。 貴公司管理層表示，債務及負債實質上為權益性質。因此，計算股權時應重新加上該等債務及負債。

XV. 綜合及調整

以下比較數據概述了吾等已採用或經考慮但已否決的各種方法，連同彼等各自的最終價值。各方法均按出售集團之附屬公司的事實及情況適用該方法的程度獲得評價，而有關的優點／缺點亦已論述。

1) EIHI及其附屬公司**資產法**

經調整資產淨值法 96,581,000 港元

應用 採用

市場法

應用 否決

收益法

應用 否決

由於資產法乃唯一有效適用於對EIHI及其附屬公司估值之方法，故吾等認為EIHI及其附屬公司股權之公允值為96,581,000港元。

2) 豫興及其附屬公司**資產法**

經調整資產淨值法 24,803,000 港元

應用 採用

市場法

應用 否決

收益法

應用 否決

由於資產法乃唯一有效適用於對豫興及其附屬公司估值之方法，故吾等認為豫興及其附屬公司股權之公允值為24,803,000港元。

3) Sage Death Care及其附屬公司**資產法**

經調整資產淨值法 24,218,000 港元

應用 採用

市場法

應用 否決

收益法

應用 否決

由於資產法乃唯一有效適用於對Sage Death Care及其附屬公司估值之方法，故吾等認為Sage Death Care及其附屬公司股權之公允值為24,218,000港元。

XVI. 限制條款

吾等並未調查 貴公司及出售集團的所有權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。

本報告所載意見依據 貴公司及其員工向吾等提供的資料以及來自多間機構及政府部門的資料(未經核實)而發表。有關本估值之所有資料及意見均由 貴公司管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職調查。吾等在審閱獲提供的資料時已作出一切應有之審慎。儘管吾等已對獲提供之關鍵數據與預期價值進行比較，但審閱結果及結論之準確與否有賴於獲提供數據之準確性。吾等倚賴該資料，且並無理由相信遺漏任何重要事實或更詳盡之分析可能顯示額外資料。吾等對獲提供資料之任何錯誤或遺漏概不承擔責任，對由此引起之商業決定或行動而導致之任何後果亦不承擔任何責任。

本估值反映於估值日存在之事實及情況。吾等並未考慮後續事件，亦無責任因該等事件及情況而更新吾等之報告。

XVII. 價值結論

綜上所述，根據上述分析及所採用的估值方法，我們認為 Reliance Death Care Services Inc. 及其附屬公司之全部股權的公允值如下：

	公允值 (千港元)
Era Investment (Holding) Inc. 及其附屬公司之 50% 股權	96,581
豫興有限公司及其附屬公司之全部股權	24,803
Sage Death Care Services Holdings Limited 及其附屬公司之全部股權	<u>24,218</u>
總計	<u><u>145,602</u></u>

估值意見基於廣泛依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素的普遍採納的估值程序及慣例，而並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確定。

吾等謹此確認，吾等現時並無或預期不會持有估值目標的權益。此外，吾等對於所涉各方亦無持有個人利益或偏見。

本估值報告須遵照吾等的一般服務條款而刊發。

此致

仁智國際集團有限公司
香港上環
干諾道中 168-200 號
信德中心
招商局大廈
34 樓 3408 室
董事會 台照

代表
漢華評值有限公司

董事
蔡世福，CFA, ICVS
謹啟

分析及報告：

Elaine Y.T. Leung, CPA
企業諮詢部經理

二零一四年十二月三十一日

負責項目之專業人員履歷**蔡世福, CFA, ICVS**

董事

蔡先生就在財務報告及首次公開發售進行評估方面擁有豐富經驗。其大部分客戶為上市公司或尋求上市之大型私人公司。其經驗涵蓋廣泛行業，包括餐飲、製造及資訊科技業。

Elaine Y.T. Leung, CPA

企業諮詢部經理

Leung女士在業務及私人與上市公司無形資產評估方面擁有豐富經驗，涵蓋行業包括房地產、製造、餐飲、採礦及數字創新業。

附錄 A – 現金流貼現法：主要假設及釐定折現率

表 A – 1 財務預測概要 – 蘇州名流

(人民幣元)	實際 二零一三年 財政年度 (未經審核)	預測 二零一四年 財政年度	預測 二零一五年 財政年度	預測 二零一六年 財政年度	預測 二零一七年 財政年度	預測 二零一八年 財政年度
收入	15,509,408	20,000,000	27,000,000	36,450,000	47,931,750	61,520,401
收入增長	不適用	29%	35%	35%	32%	28%
銷售成本	2,330,434	2,900,000	4,050,000	5,467,500	7,189,763	9,228,060
佔收入百分比	15%	15%	15%	15%	15%	15%
經營開支	9,907,526	9,506,246	13,319,683	14,385,258	15,133,291	15,538,863
佔收入百分比	64%	48%	49%	39%	32%	25%
所得稅	-	475,795	2,389,500	4,129,785	6,381,633	9,167,278
佔收入百分比	-	2%	9%	11%	13%	15%
折舊	296,542	863,455	703,643	978,193	1,297,117	1,569,674
佔收入百分比	2%	4%	3%	3%	3%	3%
資本開支	2,396,320	1,863,568	1,200,000	729,000	958,635	1,230,408
佔收入百分比	15%	9%	4%	2%	2%	2%
營運資金(增加)/ 減少	(3,522,892)	(6,185,124)	(2,390,603)	(1,546,027)	(1,329,177)	(1,322,293)
(人民幣元)	二零一九年 財政年度	二零二零年 財政年度	二零二一年 財政年度	二零二二年 財政年度	二零二三年 財政年度	二零二四年 財政年度
收入	77,217,331	94,949,133	114,572,413	135,883,380	158,630,790	182,530,664
收入增長	26%	23%	21%	19%	17%	15%
銷售成本	11,582,600	14,242,370	17,185,862	20,382,507	23,794,619	27,379,600
佔收入百分比	15%	15%	15%	15%	15%	15%
經營開支	15,602,884	15,348,681	14,816,653	14,058,092	13,129,177	12,085,812
佔收入百分比	20%	16%	13%	10%	8%	7%
所得稅	12,486,784	16,318,687	20,622,363	25,341,614	30,408,928	35,749,909
佔收入百分比	16%	17%	18%	19%	19%	20%
折舊	1,860,865	2,227,824	2,534,679	2,879,434	3,260,858	3,678,312
佔收入百分比	2%	2%	2%	2%	2%	2%
資本開支	1,544,347	1,898,983	2,291,448	2,717,668	3,172,616	3,650,613
佔收入百分比	2%	2%	2%	2%	2%	2%
營運資金(增加)/ 減少	(701,303)	(94,859)	(2,446,190)	(2,656,573)	(2,835,636)	(2,979,299)
(人民幣元)	二零二五年 財政年度	二零二六年 財政年度	二零二七年 財政年度	二零二八年 財政年度	二零二九年 財政年度	
收入	200,783,731	216,846,429	227,688,750	234,519,413	241,554,995	
收入增長	10%	8%	5%	3%	3%	
銷售成本	30,117,560	32,526,964	34,153,313	35,177,912	36,233,249	
佔收入百分比	15%	15%	15%	15%	15%	
經營開支	10,635,515	11,486,356	12,060,674	12,422,494	12,795,169	
佔收入百分比	5%	5%	5%	5%	5%	
所得稅	39,993,228	43,192,686	45,352,321	46,712,890	48,114,277	
佔收入百分比	20%	20%	20%	20%	20%	
折舊	4,100,179	4,506,010	4,872,710	5,179,134	5,421,490	
佔收入百分比	2%	2%	2%	2%	2%	
資本開支	4,015,675	4,336,929	4,553,775	4,690,388	4,831,100	
佔收入百分比	2%	2%	2%	2%	2%	
營運資金(增加)/ 減少	(2,275,382)	(2,002,336)	(1,351,577)	(851,494)	(877,038)	

表 A – 2 財務預測概要 – 懷集萬福山

(人民幣元)	實際	預測	預測	預測	預測	預測
	二零一三年 財政年度 (未經審核)	二零一四年 財政年度	二零一五年 財政年度	二零一六年 財政年度	二零一七年 財政年度	二零一八年 財政年度
收入	807,630	700,000	1,032,000	1,528,200	2,123,145	2,851,272
收入增長	不適用	-13%	47%	48%	39%	34%
銷售成本	352,055	350,000	516,000	764,100	1,061,573	1,425,636
佔收入百分比	44%	50%	50%	50%	50%	50%
經營開支	705,133	313,226	439,042	629,826	867,034	1,101,625
佔收入百分比	87%	45%	43%	41%	41%	39%
所得稅	-	6,598	19,239	33,568	48,635	81,003
佔收入百分比	-	1%	2%	2%	2%	3%
折舊	547	12,436	16,232	19,005	18,413	18,997
佔收入百分比	0.1%	1.8%	1.6%	1.2%	0.9%	0.7%
資本開支	628,972	35,000	41,280	45,846	42,463	28,513
佔收入百分比	78%	5%	4%	3%	2%	1%
營運資金(增加)/ 減少	4,070,861	1,374,863	270,986	96,129	18,931	291,929

(人民幣元)	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年
	財政年度	財政年度	財政年度	財政年度	財政年度
收入	3,693,477	4,605,975	5,745,511	6,881,459	8,243,939
收入增長	30%	25%	25%	20%	20%
銷售成本	1,846,738	2,302,987	2,872,755	3,440,729	4,121,970
佔收入百分比	50%	50%	50%	50%	50%
經營開支	1,311,109	1,494,525	1,690,459	1,817,718	2,012,119
佔收入百分比	35%	32%	29%	26%	24%
所得稅	133,907	202,116	295,574	405,753	527,463
佔收入百分比	4%	4%	5%	6%	6%
折舊	19,500	21,534	25,410	29,915	35,223
佔收入百分比	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
資本開支	36,935	46,060	57,455	68,815	82,439
佔收入百分比	1%	1%	1%	1%	1%
營運資金(增加)/ 減少	170,804	708,309	330,307	203,316	167,990

(人民幣元)	二零二四年 財政年度	二零二五年 財政年度	二零二六年 財政年度	二零二七年 財政年度	二零二八年 財政年度
收入	9,470,862	10,412,872	10,933,516	11,477,953	11,822,292
收入增長	15%	10%	5%	5%	3%
銷售成本	4,735,431	5,206,436	5,466,758	5,738,977	5,911,146
佔收入百分比	50%	50%	50%	50%	50%
經營開支	2,122,791	2,231,895	2,342,454	2,462,557	2,540,531
佔收入百分比	22%	21%	21%	21%	21%
所得稅	653,160	743,635	781,076	819,105	842,654
佔收入百分比	7%	7%	7%	7%	7%
折舊	41,096	47,275	48,603	54,482	60,214
佔收入百分比	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
資本開支	94,709	104,129	109,335	114,780	118,223
佔收入百分比	1%	1%	1%	1%	1%
營運資金(增加)/ 減少	325,864	219,422	199,342	59,291	37,500
(人民幣元)	二零二九年 財政年度	二零三零年 財政年度	二零三一年 財政年度	二零三二年 財政年度	二零三三年 財政年度
收入	12,176,961	12,542,270	12,918,538	13,306,094	13,705,277
收入增長	3%	3%	3%	3%	3%
銷售成本	6,088,480	6,271,135	6,459,269	6,653,047	6,852,638
佔收入百分比	50%	50%	50%	50%	50%
經營開支	2,620,741	2,703,250	2,788,235	2,875,770	2,956,777
佔收入百分比	22%	22%	22%	22%	22%
所得稅	866,935	891,971	917,758	944,319	973,965
佔收入百分比	7%	7%	7%	7%	7%
折舊	66,015	71,882	77,926	84,151	81,410
佔收入百分比	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
資本開支	121,770	125,423	129,185	133,061	81,410
佔收入百分比	1%	1%	1%	1%	1%
營運資金(增加)/ 減少	38,625	39,784	40,977	42,206	43,473

A.2 釐定折現率

計算 WACC

WACC (即本估值所採用折現率) 乃以業務企業資金結構中所有融資來源成本的加權平均市值釐定。吾等於考慮市場及行業數據後得出目標公司的 WACC。吾等已將目標公司「槓桿化」，以對照可資比較公司的債項百分比平均數，當中假設目標公司隨著時間的過去將需達致指標上市公司的平均債項款額，此金額代表在要維持競爭力的情況下，較權益廉宜的資本模式。

計算 WACC 的傳統公式為：

$$\text{WACC} = [(\%D) \times (R_d) \times (1 - \text{稅率})] + [(\%E) \times (R_e)]$$

當中	WACC	:	加權平均資本成本；
	%D	:	計息債項比重；
	R_d	:	債項成本；
	%E	:	權益比重；及
	R_e	:	權益成本

計算權益成本 (R_e)

吾等在就本估值計算 R_e 時已考慮經修訂資本資產定價模型 (「MCAPM」)。

經修訂資本資產定價模型

MCAPM 用於本估值時，可概述如下：

$$R_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + \text{RP}_s + \text{RP}_u$$

當中	R_e	:	權益成本；
	R_f	:	無風險利率；
	Beta	:	系統性風險衡量基準；
	ERP	:	股權風險溢價；
	RP_s	:	規模溢價；及
	RP_u	:	特定公司調整

i) 無風險回報 (R_f)

R_f 乃由中國國債的孳息率得出。在理想情況下，用以顯示 R_f 的證

券存續期應與貼現的預計現金流量的未來時間吻合，而在目前情況為永久。吾等依賴估值日的30年期中國國債的孳息率4.06%。

ii) 股權風險溢價(「ERP」)

吾等採納目標公司所在市場的最近30年的股權風險溢價。以美國市場的股權風險溢價乘以標普500指數與目標公司所在的相關國家的股權指數之間的相對波幅獲得股權風險溢價。美國股權市場的波幅通過《Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2014 Valuation Classic Yearbook》(「SBBI 2014 Valuation Classic Yearbook」)獲得。其他股權指數的波幅乃通過彭博獲得。

iii) Beta

在MCAPM公式中，beta為就所有投資資產的市場相關特定投資的系統性風險衡量基準。吾等已就本估值獲得三家指標上市公司的beta。該等beta已去槓桿化，以移除有關beta所提供有關風險指標的財務槓桿影響，並按指標上市公司資本架構之中位數重新槓桿化。

選擇指標上市公司

選擇指標上市公司的詳情，請參閱第12.2.2節。

表 A – 3 Beta 概要

去槓桿化Beta中位數	重新槓桿化Beta中位數
0.739	1.082

iv) 規模溢價(「RP_s」)

RP_s(為高於市場風險溢價的部分)，其計算方法以公司的超越無風險利率已實現回報減去超越無風險利率的估計回報。就本估值而言，吾等已應用超出SBBI 2014 Valuation Classic Yearbook所載美國紐約證券交易所／美國證券交易所／納斯達克市場的小額市值類別公司MCAPM的3.84%規模溢價回報來作計算。根據SBBI 2014 Valuation Classic Yearbook的規模分類，小額市值類別公司的市值介乎1.14百萬美元至514.21百萬美元。鑑於蘇州名流及懷集萬福山的股權均在小額市值類別公司的市值範圍內，吾等採用小額市值類別公司的規模溢價，即3.84%。

v) 特定公司調整(「 RP_u 」)

RP_u 為特定公司的非系統性風險，乃為解釋有關本估值獨有的額外風險因素而設。

公司的特定風險因素包括以下各項：

1. 不尋常競爭
2. 客戶集中
3. 獲得資本的困難
4. 管理薄弱
5. 業務缺乏多元化
6. 潛在的環境問題
7. 潛在的訴訟
8. 分銷渠道有限
9. 技術陳舊
10. 公司前景黯淡

蘇州名流的墓園資產使用權存在經營不確定性，考慮到存在經營風險，因此風險水平中等。評估判斷認為，存在中等風險的公司一般應採用3%的特定公司調整。

懷集萬福山的業務尚處於起步階段。項目相關風險高於可資比較公司，因此風險水平高。評估判斷認為，存在高風險的公司一般應採用5%的特定公司調整。

表 A - 4 權益成本(「 R_e 」)結論

	蘇州名流	懷集萬福山
無風險利率(「 R_f 」)	4.60%	4.60%
Beta	1.082	1.082
股權風險溢價(「ERP」)	10.00%	10.00%
規模溢價(「 RP_s 」)	3.84%	3.84%
特定公司調整(「 RP_u 」)	3.00%	5.00%
權益成本(「 R_e 」)	22.26%	24.26%

計算債項成本 (R_d)

本估值所列債項成本由 貴公司管理層參考目標公司融資成本估計，即 貴公司金融工具的實際利率。

吾等已計及目標公司的淨負債或淨虧損狀況。基於吾等的評估，根據目標公司的信用狀況，彼等的融資成本並無超出合理範圍。因此，吾等認為本估值所列債項成本估計合理。

加權平均資本成本 ($WACC$)

WACC乃以業務企業資金結構中所有融資來源成本的加權平均市值釐定。吾等已將目標公司「槓桿化」，以對照指標上市公司的資本結構平均數，當中假設目標公司隨著時間的過去將達致指標上市公司的平均資本結構以維持競爭力。計算權益成本及債項成本後，採用下列算式計算WACC：

$$WACC = [(\%D) \times (R_d) \times (1 - \text{稅率})] + [(\%E) \times (R_e)]$$

WACC或折現率的計算方式因而得出：

表A - 5加權平均資本成本

	蘇州名流	懷集萬福山
計息債項比重(%D)	38.23%	38.23%
x 債項成本 (R_d)	10.05%	9.75%
x (1-稅率)	25.00%	25.00%
加權債項成本	2.88%	2.80%
+		
權益比重(%E)	61.77%	61.77%
x 權益成本 (R_e)	22.26%	24.26%
加權權益成本	13.75%	14.99%
WACC	<u>16.63%</u>	<u>17.78%</u>

一般服務條款

漢華評值有限公司將依據專業估值標準提供估值服務，無論估值結論如何，均會收取酬金。吾等假設所獲提供的數據全部準確無誤，並未獨立核實。吾等將以獨立承包人身份行事，可將工作外判。吾等於受聘期間編製的所有文檔、工作報告或文件均為自有財產，將由委聘工作完成起計保存至少七年。

吾等的報告僅作上述指定用途，不得作任何其他用途。未經吾等事先書面同意，任何第三方均不得依賴本報告。閣下可向需要審閱本報告所載資料的第三方展示本報告全文。任何人士均不得將本報告用作其盡職調查報告。未經吾等書面同意，不得於閣下編製及／或派送予第三方的任何文件中引述吾等的名稱或報告的全部或部分內容。

閣下同意就吾等因是次委聘而可能遭受的任何及全部損失、索償、訴訟、損害、費用或負債(包括合理律師費用)向吾等作出彌償，確保吾等免受損害。閣下毋須為吾等的疏忽承擔責任。閣下的彌償及賠償對象包括漢華評值有限公司的任何負責人，包括任何董事、主管、僱員、分包商、聯屬人士或代理人。倘吾等須就是次委聘承擔任何負債，則無論法例如何規定，所承擔負債以吾等就是次委聘所收取的費用為限。

吾等保留將 貴公司／商號名稱列入客戶名單的權利，但會根據法律或行政過程或程序，對所有談話及所獲提供文件以及吾等報告的內容保密。以上條款僅可由雙方書面文件簽署後修訂。

以下為獨立估值師漢華評值有限公司對出售集團於二零一四年九月三十日所持物業權益的估值而編製之函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本通函。

GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED
漢華評值有限公司

香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心
2703室

敬啟者：

位於中華人民共和國(「中國」)的多項物業估值

吾等遵照仁智國際集團有限公司(「貴公司」)的指示，對Reliance Death Care Services Inc. (「Reliance Death Care」)及其附屬公司(統稱「出售集團」)在中國所持物業權益進行估值(詳情載於估值證書)，吾等確認已進行視察及作出有關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以便就物業權益於二零一四年九月三十日(「估值日」)之市值提供意見。

本函件說明估值的基準及方法，闡明吾等所作假設、物業所有權調查及限制條件，屬估值報告的一部分。

I. 估值基準

物業權益的估值乃吾等所認為的市值，以吾等所下定義，市值指「自願買賣雙方於資產或負債經適當推銷後基於公平交易原則，在雙方知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日成交的估計金額」。

根據吾等的理解，市值為資產或負債的估計價值，不計及買賣(或交易)成本，且並無抵銷任何相關或可能稅項。

II. 估值方法

吾等以比較法對物業權益進行估值，而比較基於可資比較物業之已變現價格或市價作出，包括分析規模、特性及地點相若之可資比較物業，並仔細衡量物業權益之一切相關優劣因素。可資比較物業之價格已經調整，以計及相關因素所涉可資比較物業與物業權益間的已識別差異。

III. 假設

吾等估值時假設業主按現況於公開市場出售物業權益，而並無憑藉任何延期合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以增加或減少物業權益的價值。

由於根據長期土地使用權持有該等物業，吾等假設業主於有關土地使用權的整個未屆滿期限內，有權自由及不受干預地使用或轉讓物業權益。估值時，吾等假設物業權益可在公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府部門繳付任何額外費用。

已遵守所有相關區域劃分及用途規例與限制，惟估值報告所說明、界定及考慮的不合規事項除外。

吾等並無接獲命令進行亦無編製環境影響研究。吾等假設已全面遵守地方、省級及國家相關環境法規及法律。此外，對於報告所涵蓋的任何用途，吾等假設已經或能夠自任何地方、省級或國家政府或私營公司或組織取得或重續一切必要執照、同意書或其他法律或行政授權。

估值的其他特定假設(如有)載於估值證書的附註部分。

IV. 業權調查

吾等已獲提供有關物業業權的若干法律文件副本。然而，由於中國現有的登記制度，吾等並無調查物業的合法業權或任何責任。

於估值過程中，吾等就物業的合法業權倚賴 貴公司中國法律顧問金茂凱德律師事務所提供的法律意見。

本報告披露的所有法律文件(如有)僅供參考，吾等概不就有關本報告所載物業合法業權的任何法律事務承擔責任。

V. 限制條件

吾等已視察物業的外觀，並盡可能視察其內部。然而，吾等並無進行結構測量，故無法呈報物業有否腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。吾等亦無對任何設施進行測試。

吾等並無進行詳細的實地測量，以核實物業面積是否準確，惟吾等假設所獲提供的文件顯示的面積正確。根據吾等對類似物業的估值經驗，吾等認為所作假設皆為合理。所有文件及合約均僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無進行土壤調查，以釐定地面狀況或設施是否適合進行任何物業開發。吾等的估值假設上述各方面均令人滿意，且施工期間不會產生任何不可預期的開支及延誤作出。

經審閱所有有關文件，吾等頗為倚賴所獲提供的資料，並接納 貴公司就規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用情況、佔地與建築面積及物業的識別等事宜向吾等提供的意見。吾等亦自 貴公司獲悉，所提供的資料並無遺漏任何重大因素。吾等認為已獲充足資料達致知情觀點，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等的估值並無考慮所估物業權益的任何質押、抵押或欠款及出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設物業權益並無可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

由於物業位於中國相對欠發達的市場，該等假設一般以不完備的市場憑證資料為依據。物業權益所獲賦予的價值，可能會視乎所作的假設而有差異。儘管吾等在達致估值時已作出專業判斷，閱覽本報告的人士務請審慎考慮估值報告所披露有關假設的性質，於詮釋估值報告時亦須審慎行事。

VI. 估值意見

吾等對該等物業市值的意見列於隨附的估值概要及估值證書中。

VII. 備註

吾等的估值乃根據公認估值程序編製，並符合香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則第8章所載規定。

對物業權益進行估值時，吾等已遵守香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(二零一二年版)所載規定。

特許測量師唐文灝先生及馮志蘅先生(理學碩士)於二零一四年七月對該等物業進行實地視察。該等已落成物業保持在合理狀況，與其使用年期及用途相吻合，並配置一般樓宇設施。

所有金額均以人民幣(「人民幣」)計值。

隨函附奉估值概要及估值證書。

本估值報告乃遵照吾等的一般服務條款發出。

此 致

香港上環
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
34樓3408室
仁智國際集團有限公司

董事會 台照

代表
漢華評值有限公司
董事
文瑞輝先生
註冊專業測量師(產業測量組)
FHKIoD, FRICS, MHKIS, MCIREA
謹啟

二零一四年十二月三十一日

文瑞輝先生為特許測量師，於中國、香港、新加坡、越南、菲律賓等國及亞太地區估值方面有逾26年經驗。

估值概要

第一類 – 出售集團於中國持作墓園用途的物業權益

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下之市值 人民幣元
1.	位於中國 江蘇省 蘇州市 吳中區金庭鎮 名流路1號的墓園	無商業價值
2.	位於中國 廣東省 肇慶市 懷集縣 坳仔鎮 渡頭大烈埗的墓園	無商業價值
小計：		<u>零</u>

第二類 – 出售集團於中國收購的物業權益

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下之市值 人民幣元
3.	位於中國 貴州省 畢節市 七星關區 流倉橋辦事處 德厚村的兩幅土地	無商業價值
小計：		<u>零</u>
總計：		<u><u>零</u></u>

估值證書

第一類－出售集團於中國持作墓園用途的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下之市值 人民幣元
1.	位於中國 江蘇省 蘇州市 吳中區金庭鎮 名流路1號 的墓園	該物業包括一幅土地面積約 99.21畝(66,140.41平方米)的土 地(「土地」)及建於其上的多幢 樓宇及構築物。部分樓宇約於 二十世紀九十年代完成。 樓宇總建築面積約為5,532.84平 方米。該等樓宇主要包括接待 中心、涼亭、食堂、辦公室、門 衛室、盥洗室及骨灰龕。 土地的土地使用權根據國有土 地使用權證持有，作墓園用途， 土地使用權通過徵用獲得。	該物業佔用作墓園 用途。	無商業價值 (請參閱附註(ii))

附註：

- (i) 根據吳縣市人民政府於一九九九年五月二十八日發出的國有土地使用權證第3100035號，蘇州名流陵園實業有限公司(「蘇州名流」，貴公司擁有45%權益)為土地的使用者，作墓園用途且無規定期限。土地使用權通過徵用獲得。
- (ii) 鑑於土地使用權通過徵用獲得，而樓宇尚未獲得有關業權證，故吾等並無賦予該物業任何商業價值。然而，僅供參考，假設土地獲授土地使用權證且已取得樓宇的房屋所有權證，以及物業可於市場自由轉讓而毋須支付任何繁雜費用，則於估值日物業的市值為人民幣75,300,000元。
- (iii) 吾等獲 貴公司法律顧問提供有關物業權益的法律意見，概述如下：
- 蘇州名流為土地的合法使用者；
 - 蘇州名流合法取得政府批准有權使用土地，現時該許可權有效且從未撤銷；
 - 蘇州名流有權佔用及使用土地，並可從中盈利；
 - 土地的土地使用權不受任何查封、抵押、擔保及任何第三方權益或訴訟規限；
 - 土地的實際使用限於其批准用途且不可違反中國法律；
 - 由於土地使用權通過徵用獲得，故土地不可轉讓；
 - 蘇州名流有權開發土地、經營墓園及出售墳墓；及
 - 於土地建立的樓宇尚未取得房屋所有權證。蘇州名流確認，該等樓宇不受任何查封、抵押、擔保及任何第三方權益或訴訟規限。

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下之市值 人民幣元
2.	位於中國 廣東省 肇慶市 懷集縣 坳仔鎮 渡頭大烈壩的墓園	該物業包括兩幅總土地面積約 64,897平方米的土地，其中一幅 土地面積約20,000平方米(「土地 1」)，另一幅面積約44,897平方 米(「土地2」)，且土地1上建有 875座墓穴，約於二零一三年完 成。	部分物業佔用作墓 園用途，餘下部分 仍空置。	無商業價值 (請參閱附註(iii))
		墓穴的總建築面積約為2,657.16 平方米。		
		土地1的土地使用權已授出，於 二零一三年一月五日屆滿，作 墓園用途。土地2的土地使用權 證劃撥作墓園用途。		

附註：

- (i) 根據二零一三年一月六日的國有建設用地使用權出讓合同第441224-2013-000044號(「合同」)，地盤面積約20,000平方米土地的土地使用權已訂約授予懷集縣萬福墓園有限公司(「懷集萬福山」，貴公司的全資附屬公司)，為期50年，作墓園用途，代價為人民幣1,360,000元。合同包括以下契諾：

地盤覆蓋率	：	不超過30%
綠化率	：	不低於15%
容積率	：	不超過1.0

- (ii) 根據二零一三年四月十一日的國有土地使用權證(懷國用(2013)第00547號)，土地面積約20,000平方米土地1的土地使用權已授予懷集萬福山，於二零一三年一月五日屆滿，作墓園用途。根據二零一三年四月十一日的另一份國有土地使用權證(懷國用(2013)第00546號)，面積約44,897平方米土地2的土地使用權已劃撥予懷集萬福山，作墓園用途。
- (iii) 貴公司表示，土地空置部分持作日後開發墓園資產。對於土地1的空置部分，並無可行開發計劃、特殊或一般狀況影響其開發物業。截至最後實際可行日期，尚無有關土地2開發潛力、開發計劃、特殊或一般狀況的詳情。
- (iv) 根據中國法律意見，土地1不可轉讓，故吾等對其並無賦予任何商業價值。然而，僅供參考，假設土地可於市場自由轉讓而毋須支付任何繁雜費用，則於估值日土地1的市值為人民幣6,920,000元。至於土地2，因其屬劃撥性質，故吾等無法對其指定任何商業價值。

(v) 吾等獲 貴公司法律顧問提供有關物業權益的法律意見，概述如下：

1. 儘管懷集萬福山於二零一三年五月七日合法成立，但土地1及土地2的土地使用權證於懷集萬福山成立前已取得。該行動得到廣東省民政廳實施措施的支持，有政策基礎且屬合理；
2. 懷集萬福山有權佔用及使用土地1，並可從中獲利；
3. 該幅土地的土地使用權不受任何查封、抵押、擔保及任何第三方權益或訴訟規限；
4. 懷集萬福山有權開發墳墓、生產及出售墓碑與其他石制工藝品以及殯葬用品，並提供殯儀服務；及
5. 根據中國土地管理法，倘未能按照合約列明的條款及條件投資開發或使用土地，則不得轉讓土地使用權。鑑於並無發現任何樓宇或在建工程，面積約20,000平方米之土地1的土地使用權不可轉讓。

第二類 – 出售集團於中國收購的物業權益

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年
				九月三十日 現況下之市值 人民幣元
3.	位於中國 貴州省 畢節市 七星關區 流倉橋辦事處 德厚村 的兩幅土地	該物業包括兩幅地盤面積分別約200畝(133,334平方米)及36.9207畝(24,614平方米)的土地。 該物業為林地，擬作墓園及停車場用途。	物業現空置。	無商業價值

附註：

- (i) 根據二零一二年三月二十九日的關於建設畢節碧海天園公墓的批覆(Qian Min Han第[2012] 55號)，畢節敬信陵園管理有限公司(「畢節敬信陵園」，貴公司擁有60%權益)獲批准建設地盤面積約200畝的墓園。
- (ii) 根據二零一二年四月六日畢節市流倉橋辦事處(「賣方」)與畢節敬信陵園訂立的土地轉讓合同，賣方訂約轉讓一幅土地面積約36.9207畝的土地予畢節敬信陵園。貴公司表示，由於政府官員人事變動延遲火葬場土地拍賣手續，畢節敬信陵園尚未執行該合同。
- (iii) 貴公司表示，畢節市的空置土地持作日後開發墓園資產。截至估值日，貴公司尚未取得該物業的物業權益，且並無有關開發潛力、開發計劃、特殊或一般狀況的詳情。
- (iv) 根據中國法律意見，轉讓上文附註(ii)所述地塊存在不確定因素。截至估值日，畢節敬信陵園尚未取得該物業的物業權益，故吾等對該物業並無賦予任何商業價值。
- (v) 吾等獲 貴公司法律顧問提供有關物業權益的法律意見，概述如下：
 1. 鑑於尚無證據證實上文附註(ii)所述賣方有權轉讓該地塊，故轉讓該地塊存在不確定因素。

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照創業板上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料。董事願就本通函之資料共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，並無誤導或欺詐，且並無遺漏任何其他事項以致本通函所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 股本

於最後實際可行日期，本公司之法定及已發行股本如下：

法定股本：		港元
<u>3,200,000,000</u> 股	每股面值0.025港元之普通股	<u>80,000,000</u>
已發行及將發行：		
177,628,799股	於最後實際可行日期每股面值0.025港元之普通股	4,440,719.98
70,000,000股	緊隨配售II完成後將配發及發行每股面值0.025港元之新股份	1,750,000
<u>355,257,598</u> 股	緊隨公開發售完成後將發行之發售股份	<u>8,881,439.95</u>
<u>602,886,397</u> 股		<u>15,072,159.93</u>

所有將發行之發售股份在各方面均與配發及發行發售股份日期之所有已發行股份享有同等權益。將發行之發售股份將於聯交所上市。

於最後實際可行日期，本公司有10,206,816份未行使購股權，零息可換股債券、3厘息可換股債券、New Brilliant可換股債券及二零一七年認股權證，可使持有人合共認購146,589,680股股份。認購(i)購股權以及(ii)二零一七年認股權證之條件及程序詳情分別載於本公司二零一一年八月二日的通函及二零一一年七月四日與二零一一年十二月二十一日的公佈。

轉換零息可換股債券、3厘息可換股債券及New Brilliant可換股債券之條件及程序如下：

零息可換股債券

自零息可換股債券發行日期起兩年當日或之後直至二零一七年六月四日，零息可換股債券持有人有權隨時將零息可換股債券未償還本金額按每股1.57港元的經調整換股價轉換為換股股份。惟轉換零息可換股債券不可致使本公司公眾持股量不符合創業板上市規則的要求。轉換零息可換股債券之條件及程序的詳情載於本公司二零一一年三月十五日的公佈。

3厘息可換股債券

自3厘息可換股債券發行日期翌日直至二零一六年五月三十一日下午四時正(香港時間)，3厘息可換股債券持有人有權將3厘息可換股債券全部或部分(金額不少於500,000港元，倘任何時間3厘息可換股債券的未償還本金額少於500,000港元，則可轉換3厘息可換股債券全部(而非只是部分)本金額)本金額按每股1.88港元的經調整換股價轉換為換股股份。轉換3厘息可換股債券亦不可致使本公司公眾持股量不符合創業板上市規則的要求且不可因3厘息可換股債券持有人行使轉換權引發收購守則第26條所涉強制要約。轉換3厘息可換股債券之條件及程序的詳情載於本公司二零一零年九月二十八日的通函。

New Brilliant可換股債券

自New Brilliant可換股債券發行日期翌日直至二零一五年三月三十一日下午四時正(香港時間)，New Brilliant可換股債券持有人有權將New Brilliant可換股債券全部或部分(金額不少於500,000港元，倘任何時間New Brilliant可換股債券的未償還本金額少於500,000港元，則可轉換New Brilliant可換股債券全部(而非只是部分)本金額)本金額按每股0.38港元的經調整換股價轉換為換股股份。

轉換New Brilliant可換股債券亦不可致使本公司公眾持股量不符合創業板上市規則的要求且不可因New Brilliant可換股債券持有人行使轉換權引發收購守則第26條所涉強制要約。轉換New Brilliant可換股債券之條件及程序的詳情載於本公司二零一零年四月二十二日的公佈。

本公司之股本或任何其他證券概無在聯交所以外之任何證券交易所上市或買賣，目前亦無申請或建議或徵求批准股份或發售股份或本公司任何其他證券在任何其他證券交易所上市或買賣。

概無任何豁免或同意豁免未來股息之安排。

3. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團證券中的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員擁有(i)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本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例上述規定當作或視為擁有的權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定存置的登記冊；或(iii)根據創業板上市規則第5.46至5.67條須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(A) 股份權益

董事姓名	身份	附註	所持股份及			佔本公司 已發行股本 百分比
			所持 股份數目	所持相關 股份數目	相關股份 總數	
徐秉辰先生	受控制公司權益	1	18,359,400	135,771,556	154,130,956	86.77%
	個人	2	600	984,465	985,065	0.55%
	一致行動人士	3	-	67,063,904	67,063,904	37.76%
			<u>18,360,000</u>	<u>203,819,925</u>	<u>222,179,925</u>	<u>125.08%</u>
郭君雄先生	個人	4	66,000	3,349,446	3,415,446	1.92%
羅宜敏先生	個人	4	40,000	111,734	151,734	0.09%
陳偉民先生	個人	4	27,000	134,080	161,080	0.09%
蕭喜臨先生	個人	4	-	111,734	111,734	0.06%

附註：

1. New Brilliant Investments Limited (「New Brilliant」) 於18,359,400股股份中擁有權益，根據二零一零年四月二十二日之認購協議(經補充協議補充)，New Brilliant同意以初步換股價每股0.04港元(其後調整為每股0.38港元)認購本公司將予發行本金額為20,000,000港元之可換股債券。因此，New Brilliant於產生自可換股債券之本公司52,631,578股相關股份中擁有權益。New Brilliant亦在與AXA訂立的認購期權契據所涉46,421,178股股份以及康宏與徐先生所訂立的承銷協議所涉36,718,000股股份中擁有權益。New Brilliant由執行董事徐先生全資實益擁有。
2. 於二零一二年六月四日完成供股後，徐先生於本公司之600股股份及983,265股相關股份中擁有個人權益。相關股份指本公司授出購股權予徐先生以經調整行使價每股4.47港元認購之983,265股股份。徐先生亦在承銷協議所涉1,200股股份中擁有權益。
3. 徐先生被視為於本公司向AXA(與徐先生一致行動人士)發行之零息可換股債券涉及之61,894,904股相關股份中擁有權益，根據徐先生對AXA的承諾亦在5,169,000股相關股份中擁有權益。

徐先生的承諾為AXA的利益作出，是由於(i)按本公司於二零一一年一月二十一日(經二零一一年三月十四日及二零一一年四月二十七日修訂)為AXA的利益簽訂的承諾函(「承諾」)規定，配售I的完成須AXA的書面同意；(ii) AXA為根據出售協議的條款建議贖回的零息可換股債券的持有人；及(iii)倘完成配售I且根據配售I的條款及條件配發及發行配售股份後，零息可換股債券轉換後AXA所持或將持有的本公司已發行股本比例將會攤薄。因此，為促使AXA授出書面同意及確保所持本公司股權不會由於配售I而攤薄，徐先生根據徐先生的承諾向AXA承諾，倘(i)配售I完成；及(ii)出售協議終止或失效，徐先生須於出售協議終止或失效後向AXA轉讓5,169,000股股份。

4. 有關相關股份之詳情，請參閱下文「購股權」一節，當中闡述了授予董事之購股權之全部詳情。

(B) 認股權證

姓名	身份	所持 經調整認股 權證數目	經調整 相關 股份數目
馬品茜女士	實益擁有人	5,500,000	5,500,000

(C) 購股權

根據本公司於二零一一年八月三十一日採納的新購股權計劃，若

干董事及參與者獲授可認購本公司股份的購股權，截至最後實際可行日期尚未行使及可予行使的購股權詳情如下：

	購股權數目			截至最後實際可行日期尚未行使及可行使	授出日期	行使期	每股行使價	
	於二零一四年一月一日尚未行使	於期內授出	於期內行使					於期內失效
<i>類別1: 董事</i>								
徐先生	983,265	-	-	-	983,265	二零一一年三月二十二日至三月二十二日	二零一一年三月二十一日	4.47港元
郭君雄先生	35,755	-	-	-	35,755	二零零八年二月十五日	二零零八年二月十五日至二零一八年二月十四日	7.38港元
	111,734	-	-	-	111,734	二零一零年七月七日	二零一零年七月七日至二零二零年七月六日	1.91港元
	143,020	-	-	-	143,020	二零一零年八月十二日	二零一零年八月十二日至二零二零年八月十一日	5.26港元
	424,591	-	-	-	424,591	二零一零年十二月三日	二零一零年十二月三日至二零二零年十二月二日	4.77港元
	1,117,346	-	-	-	1,117,346	二零一一年十二月五日	二零一一年十二月五日至二零二零年十二月四日	2.54港元
	1,517,000	-	-	-	1,517,000	二零一三年一月十八日	二零一三年一月十八日至二零二零年一月十七日	1.18港元
陳偉民先生	22,346	-	-	-	22,346	二零零八年二月十五日	二零零八年二月十五日至二零一八年二月十四日	7.38港元
	111,734	-	-	-	111,734	二零一一年十二月五日	二零一一年十二月五日至二零二零年十二月四日	2.54港元
羅宜敏先生	44,693	-	-	-	44,693	二零一一年八月十二日	二零一一年八月十二日至二零二零年八月十一日	3.92港元
	67,040	-	-	-	67,040	二零一一年十二月五日	二零一一年十二月五日至二零二零年十二月四日	2.54港元
蕭喜臨先生	111,734	-	-	-	111,734	二零一一年十二月五日	二零一一年十二月五日至二零二零年十二月四日	2.54港元
小計	<u>4,690,258</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,690,258</u>			

	購股權數目			截至 最後實際 可行日期 尚未行使 及可行使	授出日期	行使期	每股行使價	
	於 二零一四年 一月一日 尚未行使	於期內 授出	於期內 行使					於期內 失效
<i>類別2：僱員／顧問</i>								
僱員	1,273,775	-	-	-	1,273,775	二零一零年 七月七日	二零一零年七月七日至 二零二零年七月六日	1.91港元
僱員	960,917	-	-	-	960,917	二零一零年 九月九日	二零一零年九月九日至 二零二零年九月八日	5.13港元
僱員	715,101	-	-	-	715,101	二零一零年 九月十三日	二零一零年九月十三日至 二零二零年九月十二日	4.79港元
僱員	581,020	-	-	-	581,020	二零一零年 十二月三日	二零一零年十二月三日至 二零二零年十二月二日	4.77港元
顧問	357,551	-	-	-	357,551	二零零七年 十二月十四日	二零零七年十二月十四日至 二零一七年十二月十三日	6.26港元
顧問	518,448	-	-	-	518,448	二零一零年 八月十二日	二零一零年八月十二日至 二零二零年八月十一日	5.26港元
顧問	126,483	-	-	-	126,483	二零一零年 九月六日	二零一零年九月六日至 二零二零年九月五日	4.43港元
顧問	983,265	-	-	-	983,265	二零一一年 三月二十二日	二零一一年三月二十二日至 二零二零年三月二十一日	4.47港元
小計	<u>5,516,558</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,516,558</u>			
總計	<u>10,206,816</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,206,816</u>			

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，本公司各董事或主要行政人員概無擁有或視為擁有(i)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之本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關規定當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定存置之登記冊；或(iii)根據創業板上市規則第5.46至5.67條須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益或淡倉之人士

就本公司董事及主要行政人員所知，截至最後實際可行日期，以下人士(非本公司董事或主要行政人員)擁有或視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司及聯交所披露的股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權力可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上之權益：

姓名	身份	附註	股份數目	所持股份及 相關股份		好/淡倉	權益百分比
				相關股份 數目	相關股份 總數		
New Brilliant	實益擁有人	1	18,359,400	135,771,556	154,130,956	好倉	86.77%
AXA PE Asia Manager Limited	實益擁有人 一致行動人士	2	-	61,894,904	61,894,904	好倉	34.84%
		2	-	5,169,000	5,169,000	好倉	2.91%
			-	67,063,904	67,063,904		37.76%
		3	-	46,421,178	46,421,178	淡倉	26.13%
MM3 International Limited	實益擁有人	4	10,000,000	-	10,000,000	好倉	5.63%
Forrex	實益擁有人	5	-	16,356,382	16,356,382	好倉	9.21%
段律文先生	受控制公司權益	4及5	10,000,000	16,356,382	26,356,382	好倉	14.84%
陳健基先生	實益擁有人		11,913,666	-	11,913,666	好倉	6.71%
馬品茜女士	實益擁有人		4,696,800	5,500,000	10,196,800	好倉	5.74%

附註：

1. New Brilliant於18,359,400股股份中擁有權益，根據二零一零年四月二十二日之認購協議(經補充協議補充)，New Brilliant同意以初步換股價每股0.04港元(其後調整為每股0.38港元)認購本公司將予發行本金額為20,000,000港元之可換股債券。因此，New Brilliant於產生自可換股債券之本公司52,631,578股相關股份中擁有權益。New Brilliant亦在與AXA訂立的認購期權契據所涉46,421,178股股份以及康宏與徐先生所訂立的承銷協議所涉36,718,000股股份中擁有權益。New Brilliant由徐先生全資實益擁有。

2. AXA PE Asia Manager Limited為一間於澤西島註冊成立並於澤西金融服務委員會登記之公司，管理AXA之基金。AXA與徐先生為一致行動人士。根據二零一一年三月十四日之認購協議(經補充協議補充)，AXA同意以初步換股價每股0.787港元(其後調整為每股1.570港元)認購本公司將予發行本金額為12,500,000美元(相當於約97,175,000港元)之可換股債券，即相當於61,894,904股股份。

AXA視作於70,625,316股股份中擁有權益，即(i)認購上一段落所述認購本公司所發行可換股債券涉及的61,894,904股股份；及(ii)徐先生的承諾涉及的5,169,000股股份。

3. 認購期權契據及認沽期權契據由AXA與New Brilliant簽訂，據此AXA須向New Brilliant出售最高本金額為(i) 6,250,000美元；或(ii) 12,500,000美元與AXA出售之可換股債券及相關換股股份之本金總額之差額兩者中較低者之可換股債券。該認沽期權契據要求New Brilliant向AXA購買於到期日尚未轉換最高本金額為3,125,000美元之可換股債券。
4. MM3 International Limited由段先生全資實益擁有。段先生為Forrex之董事及全資實益擁有人，亦為EIHI(截至二零一三年十二月三十一日止年度被分類為本公司附屬公司)之法人團體董事。
5. 本金額為30,750,000港元之3厘息可換股債券乃由Forrex持有，該3厘息可換股債券可按經調整換股價每股1.88港元轉換為16,356,382股股份。Forrex乃由段先生全資實益擁有。Forrex亦為EIHI(截至二零一三年十二月三十一日止年度被分類為本公司附屬公司)之法人團體董事。

於二零一二年八月十五日，本公司與Forrex訂立修訂契約，據此延長3厘息可換股債券的到期日，到期日將由原本的二零一二年九月三十日延長至二零一六年五月三十一日。

於二零一三年一月十六日，Forrex(與本公司全資附屬公司Grand Creation共同控制EIHI)向Grand Creation作出Forrex投票承諾，據此Forrex將賦予Grand Creation不時由Forrex所享有EIHI之50%股權之全部投票權。於執行Forrex投票承諾後，本集團有權支配EIHI之財務及營運政策並於其後視EIHI為本集團之非全資附屬公司。

截至最後實際可行日期，就本公司董事及主要行政人員所知，並無任何其他人士(本公司董事及主要行政人員除外)擁有或視為擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須向本公司及聯交所披露的股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權力可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上之權益。

4. 重大合約

以下合約(並非本集團於一般業務過程訂立的合約)為本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立之重大或可能屬重大的合約：

- (a) 本公司與Forrex於二零一二年八月十五日訂立的更改契據，據此，3厘息可換股債券的到期日延長至二零一六年五月三十一日；
- (b) 出售協議；
- (c) 本公司與康宏証券投資服務有限公司(配售代理)於二零一四年六月二十四日就配售訂立的配售協議，配售所得款項淨額約為11.2百萬港元；
- (d) 配售協議；及
- (e) 承銷協議。

5. 董事之服務合約

各執行董事均已與本公司訂立服務合約，合約自委任日期起初步為期一年，其後每年續約直至任何一方向另一方發出不少於兩個月書面通知終止為止。

各獨立非執行董事均已與本公司訂立服務合約，合約自委任日期起初步為期一年，其後每年續約直至任何一方向另一方發出不少於一個月書面通知終止為止。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有現存或擬訂立服務合約(不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內終止而毋須賠償(法定賠償除外)之合約)。

6. 於資產、合約或安排的權益

截至最後實際可行日期，本公司主席兼執行董事徐先生為買方的全資實益擁有人，因此視為間接擁有出售的權益。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事直接或間接擁有本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近期已刊發經審核財務報表之編製日期)所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃之任何資產的權益。

概無董事於對本集團業務屬重大且於最後實際可行日期仍然存效之合約或安排當中擁有重大權益。

7. 專家及同意

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
羅兵咸永道會計師事務所 (「羅兵咸永道」)	執業會計師
漢華評值有限公司(「漢華」)	獨立估值師
豐盛融資有限公司	根據證券及期貨條例進行第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動之持牌法團

羅兵咸永道、漢華與豐盛融資有限公司均已就刊發本通函發出書面同意，同意以本文件之形式及涵義轉載其函件、報告和提述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

截至最後實際可行日期，羅兵咸永道、漢華與豐盛融資有限公司概無持有本集團任何成員公司任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利(不論是否可合法執行)。

此外，截至最後實際可行日期，羅兵咸永道、漢華與豐盛融資有限公司概無直接或間接擁有本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近期所刊發經審核財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃之任何資產權益。

8. 訴訟

截至最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、索償或仲裁，而就董事所知，本集團成員公司概無任何尚未了結或面臨之重大訴訟、索償或仲裁。

9. 競爭權益

截至最後實際可行日期，董事或彼等各自的聯繫人士概無擁有與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭之任何業務(本集團業務除外)的權益。

10. 開支

與公開發售有關之開支(包括財務顧問費用、印刷、註冊、翻譯、法律及會計開支)估計約為2百萬港元，將由本公司支付。

11. 參與公開發售之各方及公司資料

董事

徐秉辰先生	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
郭君雄先生	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
陳偉民先生	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
羅宜敏先生	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
蕭喜臨先生	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
註冊辦事處	Clarendon House 2 Church Street Hamilton HM11 Bermuda
總辦事處及香港主要營業地點	香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室
授權代表	徐秉辰先生 香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室 郭君雄先生 香港 上環干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室

公司秘書	葉奇志先生 香港上環 干諾道中168-200號信德中心 招商局大廈34樓3408室 註冊會計師，香港會計師公會資深會員
本公司法律顧問	香港法律 李智聰律師事務所 香港中環 皇后大道中39號 豐盛創建大廈19樓
獨立董事委員會及 獨立股東之獨立財務顧問	豐盛融資有限公司 香港中環 德輔道中135號 華懋廣場二期 14樓A室
核數師及申報會計師	羅兵咸永道會計師事務所 執業會計師 香港中環 太子大廈22樓
承銷商	康宏証券投資服務有限公司 香港北角 電氣道169號 康宏匯24樓C室
主要股份過戶登記處	MUFG Fund Services (Bermuda) Limited 26 Burnaby Street Hamilton HM11 Bermuda
香港股份過戶登記分處	卓佳登捷時有限公司 香港灣仔 皇后大道東183號 合和中心22樓

主要往來銀行	交通銀行股份有限公司 香港中環畢打街20號
	花旗銀行香港分行 香港九龍尖沙咀 海港城港威大廈 一座21樓
	星展銀行(香港)有限公司 香港鰂魚涌 華蘭路18號 港島東中心14樓

12. 董事及高級管理層詳情

執行董事

徐先生，38歲，於二零零七年十一月二十三日加入本集團，亦為本集團主席兼行政總裁，率領董事會制訂殯葬行業的策略方針及整體業務發展。徐先生於殯葬行業擁有豐富經驗，曾於中國、台灣、美國、英國(「英國」)及法國研究60多個墓園及殯儀館。加入本集團前，徐先生於對沖基金及資產管理有多年經驗。他曾於兩間國際對沖基金公司擔任基金經理，任期5年，亦曾於兩間國際會計師事務所任職。彼為美國註冊會計師協會會員及特許財務分析師。目前，徐先生亦正在華威大學攻讀金融工程博士學位。

郭君雄先生(「郭先生」)，49歲，於二零零七年十一月二十三日加入本集團，為本集團的監察主任，監管本集團的法規遵守職能。郭先生亦監督香港業務之營運及監控職能。郭先生於金融業有25年經驗，並先後於多間上市公司、投資銀行集團及一間國際會計師事務所擔任多個高級職位。郭先生為執業會計師，是香港會計師公會、英國特許公認會計師公會及香港董事學會資深會員，並持有倫敦大學理科學士學位。

獨立非執行董事

陳偉民先生(「陳先生」)，49歲，於二零零七年十一月二十三日加入本集團，為英格蘭及威爾斯特許會計師公會之會員，亦為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會之資深會員。陳先生有豐富的核數、稅務及財務經驗。陳先生現為百威國際控股有限公司(股份代號：718)及和滙集團有限公司(股份代號：8063)之獨立非執行董事。

羅宜敏先生(「羅先生」)，57歲，於二零一一年七月十二日加入本集團。羅先生曾任亨特中國／香港有限公司董事總經理，並於20年間於新加坡及中國上海、北京、深圳及廈門各亨特公司出任董事。在此之前，羅先生曾在香港嘉華石業集團一間附屬公司出任副總經理。羅先生持有澳洲墨爾本大學建築學學士學位及英國華威大學工程業務理學碩士學位。羅先生為澳洲皇家建築師學會會員。羅先生現為光亞有限公司(股份代號：8061)之獨立非執行董事。

蕭喜臨先生(「蕭先生」)，60歲，於二零一零年二月二日加入本集團，在金融及銀行業工作逾25年。蕭先生為Fortune Take International Limited(提供財務顧問服務)之董事總經理。蕭先生曾任美國國際信貸(香港)有限公司高級副總裁及美國銀行副總裁，負責業務發展及信貸風險管理。蕭先生取得英國赫爾大學工商管理碩士學位。蕭先生目前為百靈達國際控股有限公司(股份代號：2326)及結好控股有限公司(股份代號：64)之獨立非執行董事。自二零一零年十一月至二零一二年一月，蕭先生為中國投資基金有限公司(股份代號：612)之獨立非執行董事。

高級管理層

馬品茜女士(「馬女士」)，49歲，於二零一二年一月獲委任為本集團銷售及市場總監，並於二零一三年一月獲委任為香港區主管。馬女士負責本集團的香港殯葬及生前契約服務之市場推廣及銷售。馬女士在處理與企業、社會名流及非牟利組織相關之公共關係方面有逾20年經驗。加入本集團前，馬女士在網絡營銷領域工作，並為如新香港千萬美金名人及如新中華兒童心臟病基金之榮譽執行董事。

段律文先生(「段先生」)，47歲，為本集團現時非全資附屬公司蘇州名流之董事。段先生於二零一三年一月獲委任為本集團中國區主管，負責本集團在中國之墓園運作。段先生之工作經驗開始於二十世紀八十年代末，於上海證券交易所上市公司AJ Corp就職。段先生在合營企業管理方面富有豐富經驗。於二十世紀九十年代初，段先生在諮詢及國際貿易領域開展私人業務。段先生於殯儀行業有逾15年經驗，致力向全球華人提供殯葬服務。

葉奇志先生(「葉先生」)，44歲，於二零一四年六月十六日加入本集團。葉先生於二零一四年九月獲委任為財務總監及公司秘書。葉先生為香港會計師公會(「香港會計師公會」)資深會員及澳洲會計師公會(「澳洲會計師公會」)執業會計師。葉先生擁有豐富的會計、財務、管理及公司秘書經驗，現為中國美東汽車控股有限公司(股份代號：1268)之獨立非執行董事。

13. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港上環干諾道中168–200號信德中心招商局大廈34樓3408室。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。
- (d) 本公司之公司秘書為葉奇志先生，彼目前為資深註冊會計師及香港會計師公會資深會員。
- (e) 本公司之法規主管為根據創業板上市規則第5.19條委任的郭君雄先生。
- (f) 本公司成立審核委員會，以檢討本集團的財務管制、內部管制及風險管理體制、審閱並監查綜合財務報表之完整性並於年度、中期、季度綜合財務報表及報告遞交董事會前審核其內容，考慮本公司外部核數師之委任、重新委任及罷免並就此提出推薦意見。本公司審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即陳偉民先生(本公司審核委員會主席)、羅宜敏先生及蕭喜臨先生。以下載列彼等的背景及彼等現時或曾經於創業板、聯交所主板或其他證券交易所上市之其他公司的職務。
- (g) 截至最後實際可行日期，概無董事獲提供利益作為離職補償或與公開發售有關之其他補償。
- (h) 截至最後實際可行日期，概無人士不可撤回地承諾投票贊成或反對於股東特別大會上將予提呈之批准公開發售的決議案。
- (i) 截至最後實際可行日期，除承銷協議所載承諾外，董事會概無從任何主要股東接獲有關彼等認購根據公開發售將獲暫定配發或發售之本公司證券之意向的任何資料。
- (j) 截至最後實際可行日期，承銷商及一致行動之其他方概無訂立董事於當中擁有重大權益之合約或安排。
- (k) 就詮釋而言，本通函及隨附之代表委任表格的中英文版本如有歧義，概以各自的英文版本為準。

14. 備查文件

以下文件之副本自本通函日期起計至股東特別大會日期止之一般辦公時間於本公司辦事處(地址為香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3408室)可供查閱。

- (a) 本公司之組織章程及細則；
- (b) 本公司截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度各年之年報；
- (c) 本公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告；
- (d) 本附錄「董事之服務合約」一段所述之服務協議；
- (e) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (f) 本附錄「專家及同意」一段所述之專家同意書；
- (g) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第77至78頁；
- (h) 豐盛融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，全文載於本通函第79至128頁；
- (i) 羅兵咸永道會計師事務所就保留集團之未經審核備考財務資料發出之報告，全文載於本通函附錄三；
- (j) 漢華發出之估值報告，全文載於本通函附錄五；
- (k) 本公司自二零一三年十二月三十一日(本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起根據創業板上市規則第19章及／或第20章的規定刊發之各通函的副本；
- (l) 出售協議；
- (m) 可換股債券轉讓協議；
- (n) 債務轉讓；

- (o) 管理協議；
- (p) 代理協議；
- (q) 吳縣市人民政府於一九九九年五月二十八日發出的國有土地使用權證第3100035號；
- (r) 二零一三年一月六日的國有建設用地使用權出讓合同第441224-2013-000044號(「合同」)；
- (s) 二零一三年四月十一日的國有土地使用權證(懷國用(2013)第00547號)；
及
- (t) 本通函。



SAGE INTERNATIONAL GROUP LIMITED

仁智國際集團有限公司

(於開曼群島註冊成立並於百慕達存續之有限公司)

(股份代號：8082)

茲通告仁智國際集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年一月十六日上午十一時正假座香港上環干諾道中168-200號信德中心招商局大廈34樓3408室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過本公司以下決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 追認、確認及批准本公司(賣方)與Great World Investors Limited(買方)於二零一四年四月二日(分別經二零一四年六月十三日、二零一四年七月十日、二零一四年九月三十日及二零一四年十二月三十日的補充協議補充)就(其中包括)(i)本公司以代價141,199,876港元建議出售(「出售」)Reliance Death Care Services Inc. (「**Reliance Death Care**」)股本中一股已發行的無面值股份(「銷售股份」)，相當於Reliance Death Care全部已發行股本及出售協議完成日期Reliance Death Care欠付本公司或承擔的所有責任、負債及債務(「銷售貸款」)訂立的有條件買賣協議(「出售協議」)(註有「A」字樣之協議副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)，並授權本公司董事(「董事」)作出彼等認為對落實出售協議及據此擬進行之交易及使之生效而言屬必需、合宜或權宜的一切行動及事情以及簽立一切文件；
- (b) 批准本公司、Forrex (Holding) Inc. (「**Forrex**」) 與Era Investment (Holding) Inc. (「**EIHI**」) 就本公司(轉讓人)以代價11,360,000港元向Forrex(受讓人)轉讓EIHI欠本公司11,360,000港元的債務(「債務轉讓」)而將訂立的轉讓契據(「轉讓契據」)(註有「B」字樣之契據副本

股東特別大會通告

已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)；並授權董事採取彼等認為對落實轉讓契據及據此擬進行之交易或使其生效而言屬必需、合宜或權宜之一切行動及簽立一切文件；

- (c) 批准出售及據此擬進行之交易並授權任何董事簽立文件，包括加蓋公司印鑑(如適用)及作出出售所相關或採取彼等認為對落實出售及據此擬進行之交易或使其生效而言屬必需、合宜或權宜之一切行動及事情；及
- (d) 批准債務轉讓及據此擬進行之交易並授權任何董事簽立文件，包括加蓋公司印鑑(如適用)及作出債務轉讓所相關或採取彼等認為對落實債務轉讓及據此擬進行之交易或使其生效而言屬必需、合宜或權宜之一切行動及事情。

2. 「動議

- (a) 批准本公司與Forrex就更改及重列(「更改條款」)本公司向Forrex發行之本金額為30,750,000港元之可換股債券(「3厘息可換股債券」)條款及條件而將訂立的修訂契約(「修訂契約」)(註有「C」字樣之契約副本已呈交大會並由大會主席簽署以資識別)並授權董事作出彼等認為對落實修訂契約及據此擬進行之交易及使之生效而言屬必需、合宜或權宜的一切行動及事情以及簽立一切文件；及
- (b) 批准更改條款及據此擬進行之交易並授權任何董事簽立文件，包括加蓋印章(如適用)及作出更改條款所相關或其認為對落實更改條款及據此擬進行之交易及使之生效而言屬必需、合宜或權宜的一切行動及事情，包括但不限於發行重列之3厘息可換股債券。」

3. 「動議

- (a) 全面批准、確認及追認本公司與康宏証券投資服務有限公司(「配售代理」)於二零一四年十月二十四日訂立(並經二零一四年十二月三十日的補充協議補充)之配售協議(「配售協議」)(註有「D」字

股東特別大會通告

樣之協議副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)，內容關於以私人配售方式配發及發行本公司已發行股本中70,000,000股每股面值0.025港元的新普通股(「配售股份」)以供配售代理悉數承銷，及據此擬進行之所有交易以及一切附帶或有關之其他事項；

- (b) 授權一名或多名董事作出按其認為對或就落實配售協議及據此擬進行之交易及使之生效而言屬必需、合宜或權宜的一切有關行為及事情以及簽立一切有關文件；及
- (c) 授權董事會按配售協議條款及條件並在其規限下配發及發行配售股份。」

4. 「動議在達成承銷協議(定義見下文)條件的情況下

- (a) 批准公開發售(定義見下文)及據此擬進行之交易：

就本決議案而言，「公開發售」指在達成或獲豁免本公司與康宏証券投資服務有限公司(「承銷商」)等於二零一四年十月二十四日訂立之承銷協議(「承銷協議」，包括所有相關補充協議或契約(如有))(註有「E」字樣之承銷協議副本已呈交大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)所載條件及條款後，建議以公開發售方式按每股發售股份0.20港元的認購價以每持有一(1)股股份(「股份」)可獲發兩(2)股發售股份的比例向於釐定參與公開發售之資格當日名列股東名冊之本公司合資格股東(「合資格股東」)(註冊地址位於香港境外且董事作出有關查詢後認為由於相關地區法律限制或當地相關監管機構或證券交易所規定而毋須或不適宜參與公開發售的股東(「不合資格股東」)除外)發行本公司股本中355,257,598股每股面值0.025港元的發售股份(「發售股份」)；

- (b) 授權董事根據公開發售配發及發行發售股份，而不論有關發售股份除按比例發行予合資格股東外亦可能發售、配發或發行，特別是，董事經計及本公司細則或香港以外任何地區法例或任何認可

股東特別大會通告

監管機構或證券交易所規則及規例的任何限制或責任後可就除外股東作出其可能視為必要、適宜或可行的有關除外或其他安排；

- (c) 批准、確認及追認承銷協議及據此擬進行之交易(包括但不限於承銷商安排接納未獲認購之發售股份(如有))；
- (d) 批准、確認及追認並無安排合資格股東申請超出彼等根據公開發售之配額的發售股份；及
- (e) 授權董事就配發及發行發售股份、落實公開發售及承銷協議、行使或執行本公司根據承銷協議之權利簽署或簽立按其全權認為屬合宜、必需或權宜並符合本公司及股東利益的有關文件及作出一切有關行為及事情以及修訂或同意修訂承銷協議條款。」

承董事會命
仁智國際集團有限公司
主席兼執行董事
徐秉辰

香港，二零一四年十二月三十一日

註冊辦事處：

Clarendon House,
2 Church Street
Hamilton HM 11, Bermuda

總辦事處及香港主要營業地點：

香港上環
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
34樓3408室

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會，並於會上投票之本公司股東，均有權委任另一名人士作為其代表代其出席大會並於會上投票。受委代表毋須為股東。倘超過一名人士獲委任，則委任書上須註明每位受委代表所代表之有關股份數目與類別。
2. 代表委任表格須以書面形式經委任人或經正式書面授權之授權人簽署，倘委任人為法團，則須蓋上法團印鑑或經高級行政人員、授權人或其他獲授權人士簽署。
3. 交回代表委任表格後，股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票。在此情況下，代表委任表格將視為已予撤銷。

股東特別大會通告

4. 如屬聯名股東，則任何一名該等聯名股東均可親身或委任代表於股東特別大會投票，猶如其為該等股份之唯一有權投票者。惟倘有一名以上該等聯名股東出席股東特別大會(不論親自或委任代表出席)，則以名列本公司股東名冊之先後次序決定有權投票者，其他聯名股東概不得投票。就此而言，排名先後按本公司股東名冊內有關聯名持股之排名次序而定。
5. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)，或經公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會及在會上投票。
6. 於股東特別大會上之投票將以點票方式進行。