
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函之任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下綠森集團有限公司之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份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。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購綠森集團有限公司證券之邀請或要約。



GREENHEART GROUP LIMITED

綠森集團有限公司*

(前稱「Omicorp Limited」，
「兩儀控股有限公司*」)
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：94)

(1) 涉及發行代價股份之主要及關連交易；

(2) 持續關連交易；

及

(3) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



海通國際資本有限公司

董事會函件載於本通函第6至第37頁。獨立董事委員會函件(載有其向獨立股東提供之意見)載於本通函第38至第39頁。

海通國際資本有限公司函件(載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見)載於本通函第40至第69頁。

本公司謹訂於二零一一年三月二十八日上午十時正，假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓美景閣舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第177至第178頁。無論閣下是否打算親身出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示將表格填妥，並在實際可行情況下儘快交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時。填妥並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。

* 僅供識別

二零一一年三月十一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	38
獨立財務顧問函件	40
附錄一 — 本集團之財務資料	70
附錄二 — 目標集團之財務資料	72
附錄三 — MFVL集團之財務資料	103
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考資產及負債報表	141
附錄五 — 目標集團之人工林資產估值報告	147
附錄六 — 目標集團之物業估值報告	162
附錄七 — 一般資料	167
股東特別大會通告	177

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據買賣協議之條款收購銷售股份
「轉讓事項」	指	根據買賣協議之條款將股東貸款轉讓予本公司(或其可能指定之其中一間附屬公司)
「聯繫人士」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於正常營業時間開門辦理一般銀行業務之日(不包括星期六及星期日以及香港於上午九時正至下午五時正之任何時間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色暴雨警告信號」之日)
「加元」	指	加元，加拿大之法定貨幣
「收市價」	指	聯交所每日報價表中就本公司股本中每股面值0.01港元之普通股所刊登的收市價
「本公司」	指	Greenheart Group Limited 綠森集團有限公司*，前稱 Omnicorp Limited 兩儀控股有限公司*，一間於百慕達註冊成立之公司，其股份於聯交所上市
「完成」	指	根據買賣協議完成收購事項及轉讓事項
「完成日期」	指	所有條件達成(或根據買賣協議而獲豁免)後的第五(5)個營業日，又或Sino-Capital與本公司可能以書面協定之較後日期
「關連人士」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「有關同意」	指	須向任何政府實體或其他第三方作出之任何通知、報告或其他存檔，又或須向任何政府實體或其他第三方取得之同意、登記、批准、許可或授權

釋 義

「代價」	指	就收購事項及轉讓事項應付之總代價
「代價股份」	指	根據買賣協議之條款及條件將向Sino-Capital配發及發行之最多144,300,000股新股份
「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大之本集團
「國內生產總值」	指	國內生產總值(除另有訂明外,所有國內生產總值增長率均指國內生產總值實際增長率而非名義增長率)
「政府實體」	指	政府或監管機關、機構、法院、委員會或其他實體
「Greenheart Suriname」	指	Greenheart Resources Holdings Limited,一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司,目前為本公司之間接非全資附屬公司
「Green Source」	指	Green Source Holdings Limited,一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司,其為本公司之間接全資附屬公司
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「保證人定期貸款融資」	指	若目標公司未能於本通函第9至第10頁所載之條件(a)及(j)達成前取得定期貸款融資,則將會由嘉漢(或嘉漢之附屬公司)根據買賣協議之主要條款向目標公司提供總融資額為40,000,000美元的貸款融資
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「港元」	指	港元,香港之法定貨幣
「獨立董事委員會」	指	由三名獨立非執行董事王堅智先生、黃自強先生及湯宜勇先生組成之董事會轄下的獨立委員會,負責就買賣協議及主買賣協議之條款(包括建議年度上限)向獨立股東提供意見

釋 義

「獨立財務顧問」	指	海通國際資本有限公司，可進行證券及期貨條例下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，其獲委聘為獨立財務顧問，負責向獨立董事委員會及獨立股東提供有關買賣協議及主買賣協議之條款(包括建議年度上限)的意見
「獨立股東」	指	除了於買賣協議或主買賣協議中擁有權益之該等股東以外的股東
「發行價」	指	緊接完成日期前最後連續十個交易日之平均收市價
「最後可行日期」	指	二零一一年三月八日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「最後完成日期」	指	二零一一年三月三十一日，又或Sino-Capital與本公司可能以書面協定之較後日期
「主買賣協議」	指	Sino-Wood與Green Source於二零一一年一月七日訂立之主買賣協議，內容有關買賣原木、立木、農林、木材相關及農業相關產品
「MFVL」	指	MFV Limited (前稱GFP Mangakahia Forest Venture Limited)，一間於新西蘭註冊成立之有限公司，其為目標公司之間接全資附屬公司
「MFVL集團」	指	包括MFVL及其附屬公司之公司集團，而「MFVL集團成員」或「MFVL集團公司」亦按此詮釋
「NZ Holdco」	指	NZ Forestry Holding Company Limited，一間於新西蘭註冊成立之有限公司，其為目標公司之直接全資附屬公司
「NZ買賣協議」	指	由一名獨立第三方(作為賣方)、目標公司、嘉漢及另一名獨立第三方(作為賣方之保證人)於二零一零年八月二十四日訂立之買賣協議，內容有關買賣MFVL之全部已發行股本

釋 義

「新西蘭元」	指	新西蘭元，新西蘭之法定貨幣
「海外投資法令」	指	二零零五年新西蘭海外投資法令
「建議年度上限」	指	本公司就主買賣協議進行持續關連交易之建議最高年度總值
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「關連公司」	指	《一九九三年新西蘭公司法》中賦予「關連公司」一詞的涵義，包括若在新西蘭註冊成立則會是關連公司的新西蘭境外註冊成立法人團體
「買賣協議」	指	Sino-Capital、本公司及嘉漢於二零一一年一月七日訂立之買賣協議，內容有關收購事項、轉讓事項及股份發行
「銷售股份」	指	目標公司股本中的2股無面值股份，即目標公司股本中的全部已發行股份
「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	將召開及舉行之股東特別大會，以供股東考慮本通函內的股東特別大會通告所載之事宜
「股東」	指	本公司股東
「股東貸款」	指	根據NZ Holdco與嘉漢於二零一零年十月二十日訂立之現行股東貸款協議（經NZ Holdco與嘉漢於二零一零年十二月三十日訂立之補充貸款協議所補充），NZ Holdco應付予嘉漢之股東貸款下之未償還本金額及相關應計利息之總額
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股份發行」	指	根據買賣協議之條款向Sino-Capital配發及發行代價股份

釋 義

「Sino-Capital」	指	Sino-Capital Global Inc.，一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，其為嘉漢之全資附屬公司及本公司之主要股東，於最後可行日期持有本公司已發行股本約58.45%
「嘉漢」	指	嘉漢林業國際有限公司，一間根據加拿大法律註冊成立之公司，其為Sino-Capital之控股公司
「嘉漢集團」	指	嘉漢及其不時之附屬公司
「Sino-Wood」	指	Sino-Wood Trading Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，其為嘉漢之間接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具上市規則賦予該詞之涵義
「目標公司」	指	Mega Harvest International Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，其為嘉漢之間接全資附屬公司
「目標集團」	指	由目標公司及其附屬公司所組成之公司集團，而「目標集團之成員公司」或「目標集團公司」亦按此詮釋
「定期貸款融資」	指	預期將由目標公司與不同銀行根據買賣協議訂立而總融資額為40,000,000美元的貸款融資
「交易日」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股於聯交所錄得成交之日
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「%」	指	百分比



GREENHEART GROUP LIMITED

綠森集團有限公司*

(前稱「Omicorp Limited」，
「兩儀控股有限公司*」)
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：94)

執行董事：

William Judson Martin (行政總裁兼總裁)
許棟華

非執行董事：

陳德源 (主席)
馬世民

獨立非執行董事：

黃自強
湯宜勇
王堅智

註冊辦事處：

Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM12
Bermuda

香港主要營業地點：

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓

敬啟者：

(1) 涉及發行代價股份之主要及關連交易；

(2) 持續關連交易；

及

(3) 股東特別大會通告

緒言

謹提述本公司日期為二零一一年一月七日之公佈，內容有關(1)訂立買賣協議及據此擬進行之交易；及(2)訂立主買賣協議及據此擬進行之持續關連交易。

* 僅供識別

董事會函件

本通函旨在向閣下提供有關(其中包括)(i)買賣協議及據此擬進行之交易的詳情；(ii)主買賣協議及據此擬進行之持續關連交易的詳情；(iii)獨立董事委員會向獨立股東提供之推薦意見；(iv)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見書；(v)本集團之財務資料；(vi)目標集團之財務資料；(vii)MFVL集團之財務資料；(viii)經擴大集團之未經審核備考資產及負債報表；(ix)目標集團之人工林資產及物業估值報告；及(x)股東特別大會通告。本公司召開股東特別大會，乃旨在就買賣協議、主買賣協議及根據各協議分別擬進行之交易取得批准。

主要及關連交易

買賣協議

(a) 背景資料

謹此提述本公司日期為二零一零年十一月三日之公佈，內容有關本公司擬與Sino-Capital及嘉漢訂立一項協議，據此，於若干條件達成後，目標公司之所有股份將由Sino-Capital轉讓予本公司或其指定附屬公司。

於二零一一年一月七日，本公司與Sino-Capital及嘉漢訂立買賣協議，據此，Sino-Capital已有條件同意出售及轉讓，而本公司已有條件同意以代價購入銷售股份(即目標公司之全部已發行股本)連同股東貸款。

(b) 買賣協議之主要條款

日期：

二零一一年一月七日

訂約各方：

- a) Sino-Capital，作為賣方；
- b) 本公司，作為買方；及
- c) 嘉漢，作為保證人。

嘉漢已同意保證Sino-Capital將會履行其於買賣協議之責任。

董事會函件

將予收購及轉讓之資產：

銷售股份及股東貸款。

於買賣協議日期，NZ Holdco根據股東貸款而應付予嘉漢之金額為50,711,534.38美元。預期目標公司將於完成前訂立定期貸款融資或保證人定期貸款融資（視情況而定），並且將提取有關融資的所得款項淨額用於償還部份股東貸款。於償還部份款項後，股東貸款之任何未償還餘額將由嘉漢轉移及轉讓予Sino-Capital，並且於緊接完成前繼續由NZ Holdco應付予Sino-Capital。

在買賣協議之條款及條件的規限下，Sino-Capital已有條件同意向本公司（或其可能指定之其中一間附屬公司）出售及轉讓而本公司已有條件同意購入及接納（或促使其指定之附屬公司接納）Sino-Capital在股東貸款之全部權利、所有權、利息及得益。

代價：

代價之最高金額約為37,000,000美元（相當於288,600,000港元），其明細如下：

- a) 70,711,534.38美元；
- b) 加上於買賣協議之翌日起至NZ Holdco償還部份股東貸款之日期（包括該日）止期間，股東貸款之全部應計利息；
- c) 減去NZ Holdco運用提取定期貸款融資或保證人定期貸款融資（視情況而定）所得之款項淨額而償還股東貸款的總額（本金及利息）（如有）；
- d) 加上於償還上文(c)之部份股東貸款之翌日起至完成日期（包括該日）止期間，股東貸款之全部應計利息；
- e) 加上嘉漢及／或Sino-Capital根據股東貸款於完成日期或之前提供之合計額外金額（如有）；及
- f) 加上一筆相等於Sino-Capital與嘉漢於直至完成日期為止就著NZ Holdco收購MFVL、促成和訂立定期貸款融資及嘉漢就此提供的任何公司擔保，以及訂立保證人定期貸款融資（此乃分別就定期貸款融資及保證人定期貸款融資各別之情況而言，而不論是否取得有關融資）而於合理範圍內錄得之所有成本及開支（「有關成本」）的金額。訂約各方協定本公司於完成時應付之有關成本的總額不會超過4,250,000港元。

董事會函件

代價將於完成時按以下方式支付：

- a) 本公司將按相等於每股代價股份之發行價的價格配發最多144,300,000股代價股份。每股代價股份均為入賬列作繳足，並且與本公司目前之普通股享有相同地位，惟倘所宣派之股息或其他分派所參考之記錄日期是早於有關代價股份之發行日期，代價股份將不會享有有關股息或分派；及
- b) 於扣除全部代價股份之總發行價後，代價之餘額將會以現金支付。

代價股份之數目乃將代價除以發行價後得出，由於發行價須參考緊接完成日期前之最後十個連續交易日的平均收市價而釐定，因此發行價只會於完成日期訂出，惟將發行之代價股份之數目將不會超過144,300,000。

僅就討論而言，若發行價為0港元，則就著代價而應付之最高現金額為37,000,000美元。本公司將以內部資金來源撥付須以現金支付之代價。

假設完成日期為最後可行日期，發行價將為2.837港元而根據最高代價為37,000,000美元計算，101,727,177股代價股份將發行予Sino-Capital。由於代價將全數以配發代價股份之方式支付，因此將毋須向Sino-Capital支付現金。

先決條件：

有關買賣銷售股份及轉讓股東貸款之協議須待以下條件達成後，方可作實：

- a) 買賣協議及據此擬進行之交易（特別是收購事項、轉讓事項及股份發行）已於股東大會上獲得股東（不包括根據法律、上市規則、聯交所之要求及／或本公司之公司細則須放棄投票之股東）批准；
- b) 聯交所批准代價股份上市及買賣（不論是無條件又或是附帶慣常的條件）以及在完成日期前並無撤銷有關上市地位及批准；
- c) 買賣協議所載之若干保證於完成時在任何重要方面仍然是真實及準確且並無誤導（猶如在完成時以及於買賣協議日期至完成日期止期間的任何時間再次作出）；
- d) Sino-Capital已全面遵守下文「完成前之責任」一節所列明其在完成前之責任並且在所有重要方面已履行其根據買賣協議須履行之所有契諾及協議；

董事會函件

- e) 第三方(包括政府實體)已就根據買賣協議擬進行之交易給予一切必須的有關同意；
- f) 並無任何政府實體建議、制定或執行任何法規、法例或決定而令到收購事項或轉讓事項或目標集團任何成員公司之營運於完成後被禁止、限制或嚴重延遲；
- g) 並無被任何具司法管轄權之法院或審裁機構頒佈而正生效(不論是臨時、初步或永久)的命令、判令、判決或禁制令而禁止進行根據買賣協議擬進行之交易，或就買賣協議而言對本公司或Sino-Capital實施重大限制，或就任何目標集團公司於完成日期前或完成日期後之業務營運實施重大限制；
- h) 並無任何待決或面對由政府實體提出的法律行動、訴訟、申索或法律程序是尋求禁止或限制進行根據買賣協議擬進行之交易，或質疑根據買賣協議擬進行之交易是否有效或合法，或就買賣協議而言對本公司或Sino-Capital實施重大限制，或就任何目標集團公司於完成日期前或完成日期後之業務營運實施重大限制；
- i) 並無發生或出現任何事件或情況對目標集團公司(整體而言)或有關公司之任何財產及資產(為免生疑問，此乃包括不限於任何財產或資產被銷毀或損壞之價值超過13,600,000美元，此為一目標集團公司就構成上述事件之銷毀或損壞可收到的任何保險賠償金額)構成重大不利影響；及
- j) 本公司已取得根據海外投資法令就根據海外投資法令按買賣協議擬進行之交易所須的一切有關同意，其形式及附帶之條件為本公司與Sino-Capital所合理接納。

本公司可於任何時間向Sino-Capital發出書面通知以全部或部份豁免條件(c)、(d)及(i)。

本公司與Sino-Capital可於任何時間向對方發出書面通知以全部或部份豁免條件(e)、(f)、(g)及(h)。

於最後可行日期，條件(j)已經達成。

最後完成日期：

於最後完成日期或之前：

- a) Sino-Capital須盡全力促成條件(c)及(d)之達成；
- b) 本公司須盡全力促成條件(a)及(b)之達成；及
- c) Sino-Capital與本公司均須盡全力促成條件(e)之達成。

董事會函件

倘若任何條件未有在最後完成日期前達成或獲豁免，買賣協議將告終止及再無效力，惟因在此之前違反買賣協議而產生的申索除外。

完成前責任：

Sino-Capital已契諾並同意由買賣協議日期至完成日期止期間（「中期期間」），除非本公司另行以書面形式同意或根據買賣協議擬另行進行者外：

- (a) Sino-Capital須促使若未取得本公司的事先書面同意（而不能無理拒絕給予有關同意），則概無目標集團公司訂立任何個別超過50,000新西蘭元的新合約或協議，而於完成時，目標集團公司將沒有計息或其他金融債務（股東貸款及定期貸款融資或保證人定期貸款融資（視情況而定）除外），以及將不會有應付賬款或其他應付款項（合計超過250,000新西蘭元）；
- (b) Sino-Capital須促使概無目標集團公司違反任何適用法律、法規、區域或地區計劃或任何同意書、許可證、牌照、授權書、批准、資源同意書、命令和政府實體的其他授權（就允許各公司經營目前經營或擬經營的業務所必須者，為清楚起見，包括採伐和重栽活動）而有關違反會對目標集團公司（整體而言）或有關公司之業務構成重大不利影響；
- (c) Sino-Capital須促使（根據買賣協議擬進行者除外）概無目標集團公司改變其股本使之與買賣協議所述者不同，也沒有改變任何該等股份所附之任何權利或限制，也沒有與Sino-Capital或任何關連公司訂立任何合約或安排，或作出相關的付款或其他分派；
- (d) Sino-Capital將在合理範圍內盡力確保各目標集團公司按與過往常規一致的方式保持買賣協議所述的產業和樹木；
- (e) 概無目標集團公司(i)修訂其組織章程文件；或(ii)就其任何股本宣佈、預留或支付任何股息、資本返還、利潤或股權分配（須以現金、股份或財產支付）；及
- (f) Sino-Capital須促使其或任何目標集團公司均不會在未得本公司事先書面同意而(i)就著任何目標集團公司之任何財產或資產進行轉讓、租賃、授權、擔保、出售、按揭、質押、授予留置權（定義見買賣協議），或以其他方式處置任何目標集團公司之任何財產或資產，或以任何目標集團公司之任何財產或資產設立產權負擔，惟在任何目標集團公司之日常及一般業務範圍

內按照與過往常規一致的方式所進行者除外；或(ii)使到任何目標集團公司產生、錄得或承擔對第三方之任何債項，惟在任何目標集團公司之日常及一般業務範圍內按照與過往常規一致的方式所進行者或披露列表(如買賣協議所述)中所述者除外；或(iii)作出、准許或促成任何作為或不作為而(x)任何符合重要資格的保證(定義見買賣協議)不再是真實及正確；或(y)不符合重要資格的任何陳述或保證在各重大方面變為不再是真實及正確。

完成：

完成將於上文「先決條件」一段所載之所有條件達成(或獲豁免)後的第五(5)個營業日，又或Sino-Capital與本公司可能以書面協定之較後日期作實。

收購事項、轉讓事項及股份發行將於完成日期同時作實。

定期貸款融資及保證人定期貸款融資

倘目標公司取得定期貸款融資，嘉漢已同意按定期貸款融資之規定於融資期內提供公司擔保。由於上述嘉漢為目標公司之利益而提供財務協助之條款屬於正常商業條款以及並無提供本集團之資產作為抵押品，因此有關財務協助獲豁免遵守上市規則之報告、公佈及獨立股東批准之規定。

倘若於上文所載之條件(a)及(j)達成時，目標公司尚未取得定期貸款融資，則嘉漢與目標公司將在不遲於達成上文所載之條件(a)及(j)後第三(3)個營業日，按本公司、目標公司及嘉漢信納之條款及條件，就保證人定期貸款融資訂立確實協議。於取得定期貸款融資或保證人定期貸款融資(視情況而定)時，目標公司將即時提取融資下可動用之全部金額(經扣除銀行成本及開支後)，並向NZ Holdco提供所得款項以償還部份股東貸款。

買賣協議之訂約各方協定，有關保證人定期貸款融資之確實協議將屬於正常商業條款，以及不會提供本集團之資產作為抵押品。因此，嘉漢於完成時向目標公司提供之財務協助，將獲豁免遵守上市規則之報告、公佈及獨立股東批准之規定。

本公司進一步同意，倘目標公司並未於上文所載之條件(a)及(j)達成時取得定期貸款融資，其將(a)就嘉漢因應定期貸款融資將提供之公司擔保諮詢嘉漢，務求促致於完成後之實際可行範圍內盡快訂立定期貸款融資；及(b)促致提取定期貸款融資下可動用之全部金額(經扣除銀行成本及開支後)，並即時用作償還保證人定期貸款融資下墊付之金額。

倘於完成時嘉漢根據定期貸款融資或保證人定期貸款融資(視情況而定)提供之財務協助並未獲豁免遵守上市規則之報告、公佈及獨立股東批准之規定，則本公司將於適當時候根據上市規則再作公佈。

釐定代價之基準

代價乃本公司與Sino-Capital參考根據NZ買賣協議已付之代價金額，加上嘉漢及／或其附屬公司就其收購MFVL所合理錄得之一切成本及開支，以及嘉漢集團直至買賣協議日期就MFVL及其附屬公司之日常營運所提供之額外營運資金而按公平原則商定。

嘉漢集團根據NZ買賣協議購入MFVL之原始成本為67,792,223美元。

股份發行

待上文「買賣協議之主要條款」一節中「先決條件」一段內載列的所有條件達成後，為根據買賣協議支付部份代價，本公司將向Sino-Capital發行及配發最多144,300,000股代價股份，相當於本公司在最後可行日期之現有已發行股本682,649,152股股份的約21.14%。

代價股份之數目乃將代價除以發行價後得出，惟代價股份之數目無論如何不得超過144,300,000。

代價股份將根據每股代價股份之發行價配發及發行。每股代價股份均為入賬列作繳足，並且與目前之股份享有相同地位，惟倘所宣派之股息或其他分派所參考之記錄日期是早於有關代價股份之發行日期，代價股份將不會享有有關股息或分派。

發行價乃本公司與Sino-Capital按公平原則商定。

通過股份發行來支付部份代價，將有助減少收購事項所涉及的現金支出。董事(包括獨立非執行董事)認為，發行價對本公司為公平合理，而股份發行符合本公司及股東之整體利益。

董事擬於股東特別大會上尋求股東批准發行代價股份。

本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

發行代價股份不會令到本公司之控制權有變。

董事會函件

股份發行對股權架構之影響

下表載列本公司目前之股權架構以及緊接股份發行完成前後之經擴大股權架構（假設最高數目之代價股份予以發行以及在股份發行前並無發行其他股份）：

	於最後可行日期及完成前		緊接股份發行完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
Sino-Capital連同其一致行動人士	399,024,150	58.45%	543,324,150	65.70%
General Enterprise Management Services Limited	7,000,000	1.03%	7,000,000	0.85%
董事及彼等之聯繫人士	20,398,560	2.99%	20,398,560	2.47%
其他公眾股東	256,226,442	37.53%	256,226,442	30.98%
總計	<u>682,649,152</u>	<u>100%</u>	<u>826,949,152</u>	<u>100%</u>

訂立買賣協議之理由及得益

本集團目前從事原木砍伐、木材加工、原木及木材產品之市場推廣及銷售。誠如本集團二零零九年度年報及二零一零年度中期報告所載，本集團一直積極發掘投資機遇以改善營運業績及提升股東價值。

根據二零一零年十月中共中央政府的五中全會上通過之第十二個五年（二零一一年至二零一五年）規劃草案，中共中央政府計劃推動中國減少倚賴外銷，加大對國內消費開支的倚靠，並且計劃通過城鎮化及興建人民能夠負擔的住房等措施來改善農村生計。於二零一零年初，中國住房和城鄉建設部宣佈將本身之目標倍增，於二零一二年或之前興建15,400,000個住房單元，以及於二零二五年或之前興建多200個鄉區城市。預期中國之國內生產總值將於二零一零年至二零一一年間繼續錄得介乎8%至11%的強勁增值，對房屋及建築材料之需求大增，因此，董事對中國的國內增長以及國內對木纖維的需求仍感非常樂觀。

若收購事項完成，本集團旗下的森林資產組合將會由目前的優質熱帶硬木拓展至速生軟木，業務版圖亦會由蘇利南拓展至新西蘭，鞏固其以中國國外木材供應滿足中國國內需求之策略。此外，由於截至二零零九年十二月三十一日之木材可收回總額中超過47%乃可即時銷售，預期曼加卡希亞森林可即時帶來強勁營運現金流。

董事會函件

經考慮上文所述，董事認為收購事項將會是本集團通過壯大森林資產基礎來進一步把握市場對木纖維需求與日俱增之關鍵，並可為本集團帶來額外盈利及創造長遠價值。董事（包括獨立非執行董事）認為，買賣協議之條款屬於正常商業條款及公平合理，而收購事項符合本公司及股東之整體利益。

上市規則之涵義

於最後可行日期，Sino-Capital為本公司之控股股東，持有本公司已發行股本約58.45%，根據上市規則，Sino-Capital因此為本公司之關連人士。

嘉漢為Sino-Capital之控股公司，根據上市規則，嘉漢因此為本公司之關連人士。

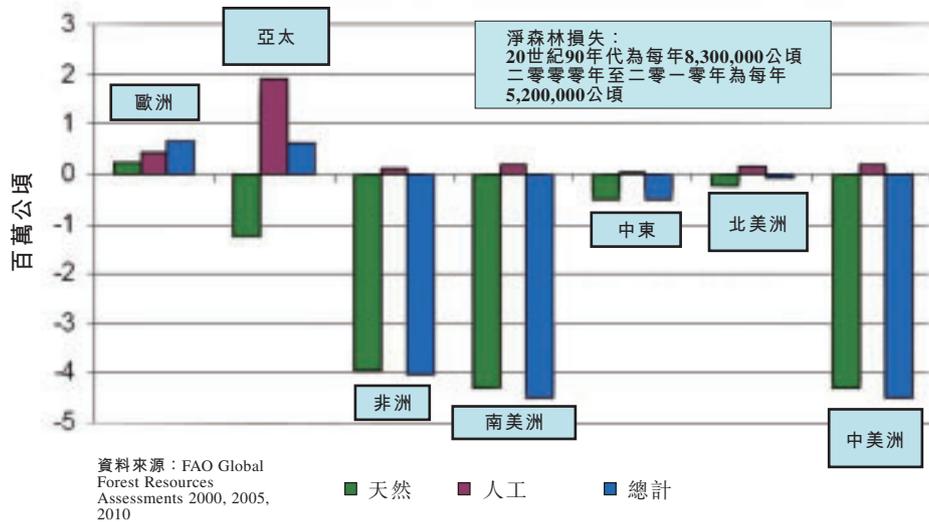
由於根據上市規則收購事項之一個或以上的適用百分比率超過25%但低於100%，根據上市規則，根據買賣協議擬進行之交易構成本公司之關連交易及主要交易，並須遵守上市規則之報告、公佈及獨立股東批准之規定。

行業概覽

全球林業概覽

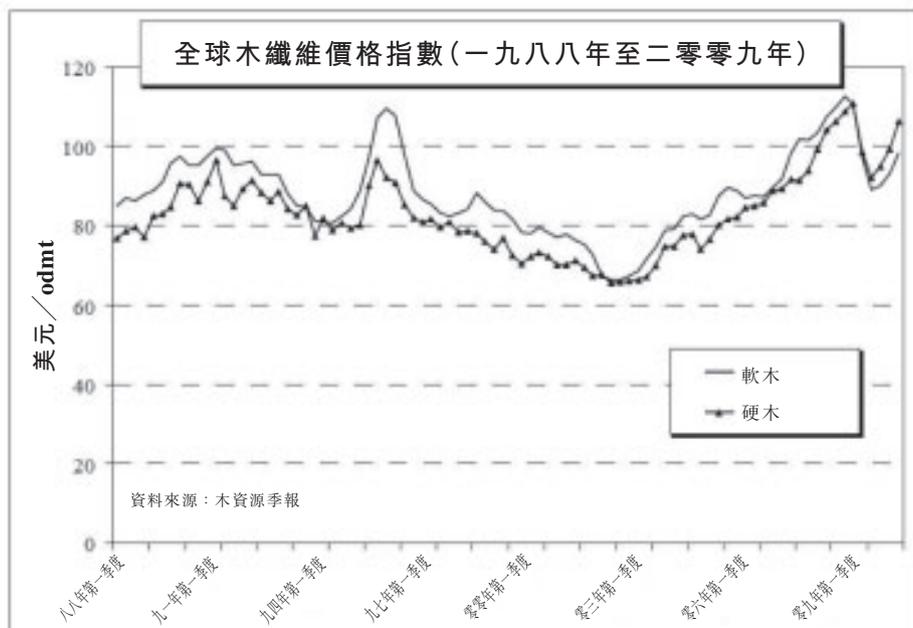
根據二零一零年全球森林資源評估，世界森林總面積為僅僅超過40億公頃，相當於總土地面積的31%或人均平均為0.6公頃。五個森林資源最豐富的國家（俄羅斯聯邦、巴西、加拿大、美國和中國）佔森林總面積的一半以上。另一方面，森林砍伐和天災造成的森林損失率仍然高得驚人但已經放緩。在全球層面上，有關比率已由20世紀90年代估計每年16,000,000公頃下降至過去十年的每年約13,000,000公頃。與此同時，一些國家和地區的造林和森林自然擴張令到在全球層面上森林面積的淨減少顯著。森林面積在二零零零年至二零一零年期間的淨變動估計為每年負5,200,000公頃，較一九九零年至二零零零年期間的每年負8,300,000公頃減少。然而，大多數森林的損失繼續在熱帶國家和地區中發生，而大部份的增加曾在溫帶和寒帶地區以及一些新興經濟體中出現。整體而言，預計全球木纖維供應（特別是來自天然森林的木纖維）將繼續下降。

全球森林和森林砍伐



影響林業需求的主要外部力量為經濟、社會和環境的趨勢，而最重要的兩大力量為經濟增長和人口特徵。

由於全球市況低迷和整個木材加工行業減產，工業圓木(原木)的產量由二零零七年的16.74億立方米減至二零零九年的15.54億立方米。鑑於全球經濟情況已更加穩定，去年幾乎世界各地的全球鋸材價格均趨升。全球鋸材價格指數(GSPI)於二零一零年第三季度達每立方米80.88元，此為二零零八年末發生金融危機以來的最高水平。於二零零九年，GSPI上升近16%。



從二零零九年世界森林狀況中留意到，預期全球人口和全球經濟規模在未來幾十年內的增長速度將與過去的增長速度相若。全球的國內生產總值(GDP)由一九九零年約38萬億美元升至二零一零年的63萬億美元(按二零一零年的價格和匯率計算)，每年的實質增長率為2.5%。預計未來之年增長率為3.2%，至二零三零年達117萬億美元，當中相對發展中國家之預測增長率相對較高。

預期發展中國家和發達國家的人口不斷增長和生活水平不斷提升，將推動對木材的需求。預計中國和印度將因為本身快速的城市化和工業化而在未來數十年錄得亞洲區內最強勁的建築增長，而土木工程以及住宅及非住宅樓宇可望錄得強勁增長。預計中國和印度將會是全球原木和木材出口價格的主要動力，令原木和木材價格在未來五年上漲。

中國木材產品的市場概覽

纖維供應和需求

縱觀全球，中國擁有豐富的森林資源，擁有全球第五大的森林面積和第六大的森林蓄積。然而，中國仍然依賴進口木材來滿足國內木材纖維的需求，原因為：

- 國內木材消耗大幅增加
- 限制天然林之收成
- 速生豐產林只佔其龐大森林資源中的一小部份。

根據第六次全球資源清查(一九九九年至二零零三年)，中國擁有1.75億公頃森林，佔全國9.6億公頃土地面積的18%。在人工林發展活動加強所帶動下，森林覆蓋的面積在過去十年擴大30%。

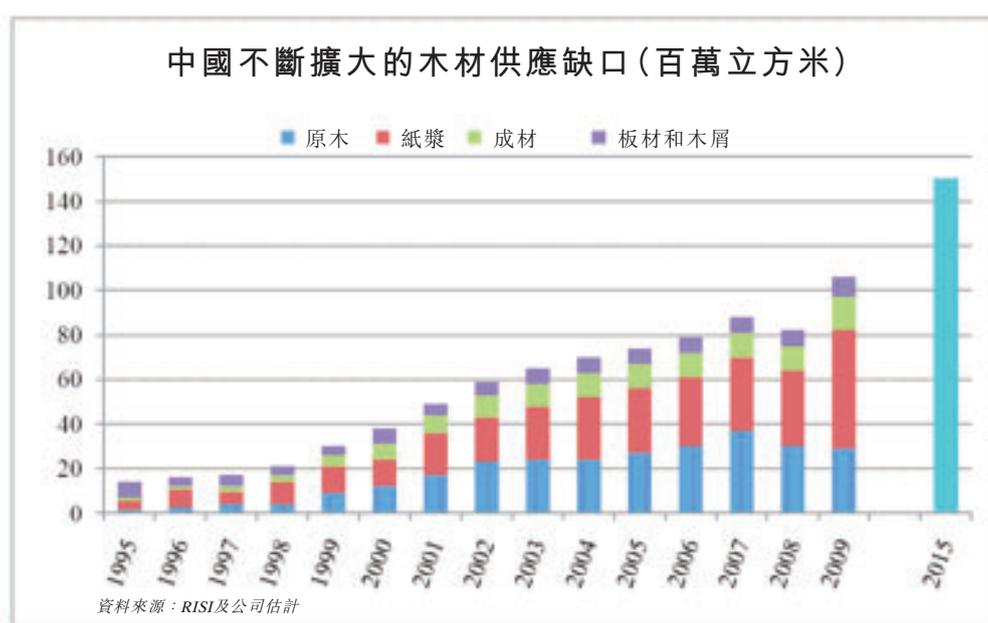
中國政府一直大力投資於新的人工林項目，力求提高國內的圓木產量，無論如何，已經實施的一系列措施應會令到未來十年中國的國內圓木供應大增。

目前每年的森林採伐趨勢和未來林業計劃顯示，中國的人工林將令到未來十年中國的年度木材收穫顯著提高。自二零零二年以來每年的收穫平均增加11%—主要是由於增加每年種植收穫—因此預計在二零二零年或之前，中國的總木材收穫可達到1.25億立方米，預期其中三分之二或以上來自人工林。

估計目前中國國內纖維需求(包括非工業應用，如農村住房、礦業、農業和薪材)為每年3.50億至4.00億立方米。工業用途約佔總額的三分之一。

在下表可見，估計中國二零零五年的工業木材消耗量為1.40億至1.50億立方米(按圓材當量(RWE)基準)，在過去五年大幅增長，每年平均為10%。木材和重組板產業對上述可觀增長作出主要貢獻。

預計需求在未來五年將繼續增長。儘管中國中央政府和地方政府致力增加中國的國內供應，但中國資源(中國國家發展和改革委員會)於二零零五年預測，纖維供應缺口將於二零一零年或之前達到約1億立方米(按圓材當量(RWE)基準)，以及於二零一五年或之前達到約1.5億立方米—顯示在短期到中期內進口量將繼續上升。



價格走勢

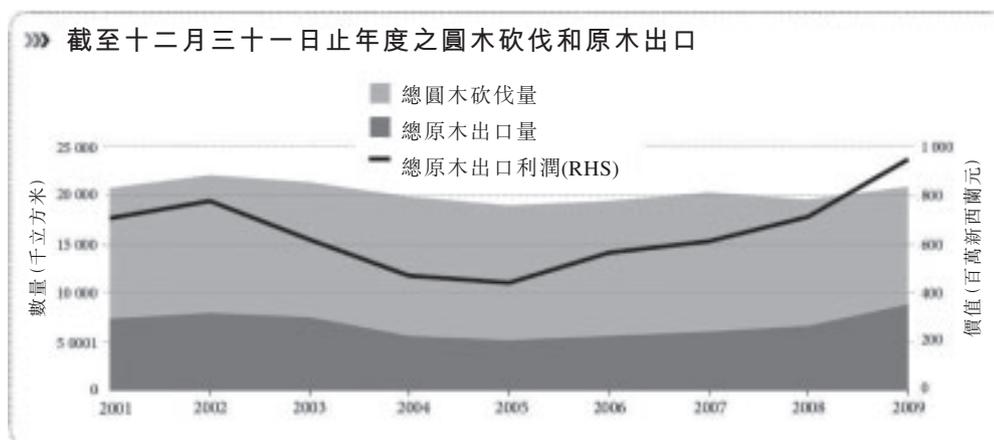
軟木(包括輻射松)價格的整體展望是受到供求的預測趨勢(包括俄羅斯原木供應緊張)所影響。預期價格將會高企，特別是由二零一二年開始預期全球市場時將會更為強勁。

新西蘭的林業概覽

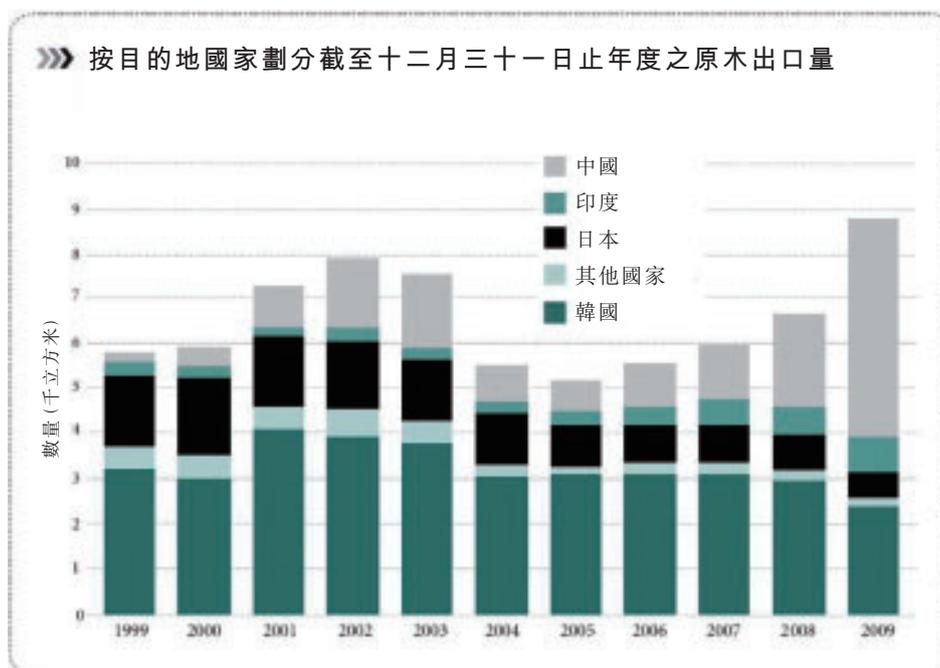
林業是新西蘭的主要行業，每年的總收入約為50億新西蘭元，佔新西蘭國內生產總值之3%，直接僱用約20,000人。根據新西蘭農業及林業部(「農林部」)所提供的資料，目前有180萬公頃的人工林資產，覆蓋新西蘭7%的土地面積；93%由私人擁有。人工林資產主要是輻射松(按面積計佔89%)，而按面積計道格拉斯冷杉佔6%。

大多數新西蘭的木材產品銷往海外市場，佔世界工業木材總供應量約1.1%和世界林產貿易1.3%。然而，新西蘭之木材供應佔亞太林產貿易額近約9%，按價值計佔約20%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度之總收成量較截至二零零八年十二月三十一日止年度增加6.8%至估計為21,000,000立方米，是二零零三年以來的最大的十二月年度收成。

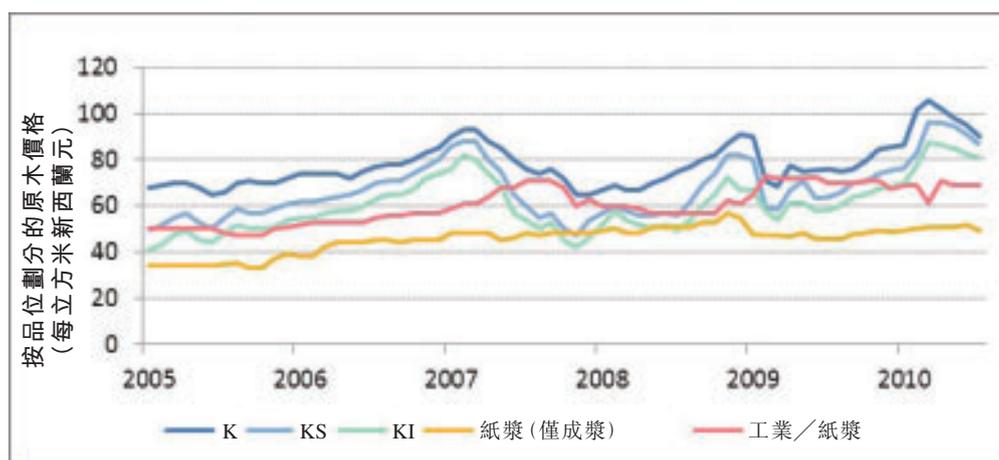


與截至二零零八年十二月三十一日止年度相比，截至二零零九年十二月三十一日止年度之總原木出口量上升31.5% (2,100,000立方米)。單單對中國之出口量便增加超過2,700,000立方米，佔總出口量之54.9%。然而，此方面之出口量增加被出口至韓國和日本的數量減少而抵消了一部份。印度是另一個令到原木出口量增加的主要貿易夥伴，對印度之出口量增加了225,000立方米至818,000立方米。



由於俄羅斯的供應不確定和原木出口稅於二零一零年上調25%令中國的木材短缺問題加劇，中國對新西蘭的軟木原木繼續呈現非常強勁需求。新西蘭繼續鞏固其在中國的市場地位。

新西蘭輻射松的價格受惠於中國的強勁需求和俄羅斯自二零零七年起實行的原木出口稅時間表（目前軟木鋸材稅為25%或最低為每立方米15歐羅）。事實上，輻射松原木（主要來自新西蘭）在中國的軟木市場佔有率突然從二零零六年的5%增至二零零九年的24%。根據農林部提供的資料，新西蘭輻射松的出口價格於過去五年普遍上升。



新西蘭的法律及監管概覽

直到20世紀80年代，新西蘭政府直接參與林業生產，其擁有全國逾半的人工林、兩個大型鋸木廠、負責鼓勵林業貸款的管理和調節原木出口。於一九八七年，新西蘭政府決定向私人公司出售其人工林，其目前的政策是確保新西蘭林業具有國際競爭力而不是依賴補貼。

主要負責監管新西蘭林業的政府部門是農林部。農林部管理大部份林業的立法並經常就業內的最佳常規發表指引。

雖然目前沒有適用於在新西蘭造林的全面守則，但林業是受到多項法規所影響，一些是行業特有，一些是比較普遍適用：

特有法規

- 《一九四九年森林法》（「該法案」）是適用於林業的最重要法例。該法案本身主要規管原材的採伐、加工和出口。該法案中亦有關於登記林業供應合約的條文，雖然有關條文已獲通過但尚未生效。可根據該法案通過規例以處

理更廣泛的議題，包括建立森林和資金、林產品牌、木材的進出口（此亦受到《一九九三年生物安全法》和《一九九六年危害物質和新生物法》所監管），以及森林和鋸木廠的營運。法規有關林業貸款和補助、國家森林和費用的規劃目前生效。

- 《一九六二年林業鼓勵法》允許農林部提供貸款以鼓勵林業，並規定與農林部訂立的「林業鼓勵協議」須以土地所有權作登記。
- 《一九七七年森林和農村防火法》以及《二零零五年森林和農村防火條例》、對《一九七五年消防法》的修訂，以及《農村消防管理實務守則》訂定控制和預防森林火災的框架。除了訂明林業經營者以及其他人士關於火災、火警和防火的個人罪行和義務外，《一九七七年森林和農村防火法》亦設立了消防地區和地方當局以及就接達引種林木之森林訂立限制。
- 《一九八三年林權登記法》允許在另一幅土地上培育和砍伐森林的權利在土地轉讓制度中登記為土地的特定權益。

一般法例

以下法規（包括任何附屬法例）雖然不是特別針對林業而設，但是與林業極有關係：

- 《一九九三年生物安全法》是有關防止向新西蘭進口微生物、動物或植物害蟲，亦監管害蟲和某些生物的監測，並訂出新西蘭境內害蟲管理的立法框架。
- 《一九九六年危害物質和新生物法》訂出管理（包括進口）危害物質和新生物以及相關決策的立法框架。
- 《一九九三年*Te Ture Whenua Māori*法（毛利人土地法）》限制毛利人土地的使用和轉讓，當要在登記為毛利人土地的土地上建立（通常以租賃或林權的形式）森林時，此法案即適用。《一九九三年毛利人土地法》訂有授出、更改或轉讓毛利人土地的權益的程序。
- 《一九九二年僱傭健康和安全法》（「僱傭法」）處理健康和 safety 問題，規定工作場所須安全和提供安全的工作環境。此法案由勞工部屬下的職業安全及健康服務部門（「OSH」）執行。OSH與林業業界已經制訂《森林作業安全及健康的核准實務守則》（「該守則」）。該守則的遵守並不是強制的，但不遵守該守則可能會不遵守僱傭法。該守則訂明僱主、自僱人士及僱員的責任，並提出遵守僱傭法的建議。

- 《一九九一年資源管理法》訂出制度，據此區域和地區議會需要訂出和管理計劃以應付各議會所屬地區內的允許活動。不同的林業活動（包括建立、間伐和收割）乃在各相關計劃中具體訂為允許、控制、酌情或不符合要求的活動。控制、酌情或不符合要求的活動必須取得資源同意書，但允許活動除外。林業公司應會進行的大多數活動（包括用水和徑流的排放）多半需要取得《一九九一年資源管理法》規定的資源同意書。

其他相關法規，包括與圍欄（《一九七八年圍欄法》）、控制引進野生動物（《一九七七年野生動物控制法》）、海關和國內貨物稅（《一九九六年海關和國內貨物稅法》）、自然和歷史資源保育（《一九七八年保育法》）有關者，以及與保存史蹟（包括考古遺址和對毛利人為神聖的地方）（《一九九三年史蹟法》）有關的法律。

海外投資

有關海外人士在新西蘭投資主要是受到《二零零五年海外投資法》和《二零零五年海外投資條例》所規管。海外人士（泛指非新西蘭居民或非新西蘭居民擁有超過25%控制權的公司）在土地的投資若被視為「敏感」（包括濱土地、保留地、毛利人保留地和非都市土地），則可能需要取得財政部部長及／或土地部部長批准。價值1億新西蘭元或以上之非土地商業資產的投資亦可能需要取得批准。

其他法規

有關稅收、建設、就業、健康和 safety，以及移民等範疇的一般法律也適用於林業和木材生產設施。有關競爭的法律（例如《一九八六年商業法》）以及有關一般合同法和公司／商業法的普通法及法定規定也將適用於任何新西蘭公司的定價及合同關係。新西蘭是WIPO成員並訂有多項監管知識產權議題的法規，包括版權、商標、設計、植物品種和專利。新西蘭亦設有制度監管在市場上向公眾發售證券以及防止濫用內幕或其他機密信息。

除了上述議題外，任何木材加工設施將需要設立在相關「地區」或「區域」規劃中作工業用途的指定地區，此乃由地方當局訂立，而地方當局亦管理資源管理立法。

國際層面

二零零八年，新西蘭政府推出排放權交易計劃，以體現其有關國際氣候變化的承諾。

根據此計劃，排放單位將免費發給合格森林(有關森林須在一九九零年前種植)的擁有人。

曼加卡希亞森林有9,825公頃屬於上述的一九九零年以前的林地。根據新西蘭政府目前所考慮的《一九九零年前森林土地分配計劃的二零一零年草案》，現建議在頒佈《一九九零年前森林土地分配計劃定案》當日，曼加卡希亞森林的擁有人將就每公頃合格林地獲發39個排放單位。

《二零零二年氣候變化應對法》訂明，上述每公頃合格林地獲發的39個排放單位中的15個將於二零一二年十二月三十一日或之前轉移，而就每公頃合格林地獲發的其餘24個排放單位將於二零一二年十二月三十一日後轉移。

主要牌照／許可證／證書

本集團需要多項牌照、許可證或證書來經營林業活動。譬如說，本集團持有多項同意，有關同意授權就環境「敏感」地區進行人工林砍伐或在有關地區(即河濱／河岸管理區)進行活動、開展採石和土方工程以進行道路、徑道和著陸地點的升級和建設，以及土地干擾活動造成的雨水分流和排放。已取得有關同意的利益的有關地區為Gammon、Rotu／Mamaranui及Opouteke區塊。

有關目標集團之業務和行業的風險

目標集團的人工林業務是受到重大監管，其業務、財務狀況和經營業績可能因為新西蘭監管的變化而受到不利影響。

目標集團在新西蘭的人工林業務是受到多項新西蘭法律和規例所監管。新西蘭的任何重大監管變化(包括但不限於森林相關條例、適用環境法律及規例、稅務政策，或所獲的許可證或牌照之任何附加條件的變化)對目標集團的業務、財務狀況和經營業績可能有重大不利影響。有關此等規定的進一步詳情，請參閱上述「新西蘭的法律及監管概覽」一節的資料。

目標集團的業務受環保法規所規管

近年來，保護環境及野生動物的法律和法規普遍漸趨嚴格，在未來可能更加嚴格。此等法律和法規要求目標集團取得若干牌照，然後才可開展植樹造林、木材採伐和其業務所需的其他森林作業。此等法律亦涵蓋目標集團人工林中可能存在的瀕危或受威脅物種的保護。目標集團可能需要為遵守適用的環保法律和法規付出巨額成本、開支、罰款及負債。遵守當前和未來的環境法律和法規或違反時所涉及的損害賠

償或處罰可能導致可供砍伐的木材供應減少，從而對目標集團的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。就目標集團所知，目標集團已遵守新西蘭所有相關的环境監管規定。

若新西蘭加強有關環保法律和法規，或有關現行法律或法規的詮釋或強制執行方式有變，可能對營運造成負面影響，增加目標集團的遵例成本和與這些法律和法規有關的潛在法律責任(包括額外資本或營運開支)，此可能對其流動資金構成額外要求，對我們的經營業績構成不利影響。

新西蘭的政治、經濟和社會發展可能對目標集團產生不利影響

由於目標集團在新西蘭進行大部份的商業運作，並在當地持有全部人工林資產，其業務、前景、財務狀況和經營業績可能受到新西蘭的政治、經濟和社會發展以及影響新西蘭的區域活動的不利影響。這些政治、經濟和社會發展可能包括(但不限於)政府政策的變化、政局不穩、徵用、現有合約失效、勞方的激烈行動(如整體罷工)、戰爭、恐怖活動、暴亂，以及利率、外幣匯率、稅制、環境法規、進出口關稅和限制的變化。新西蘭的任何上述變化也可能對目標集團的業務、財務狀況和經營業績造成嚴重不利影響。

未來的匯率變動可能對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響

因部份銷售及營運開支以及營運資金，即現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款，以及貿易及其他應付賬款是以新西蘭元而非以美元(此為目標集團之功能及呈列貨幣)計值，目標集團因而面對外幣風險。

新西蘭兌美元的外幣匯率波動可能令我們錄得外匯虧損，因此對目標集團的業務、財務狀況和經營業績可能造成重大不利影響。

目標集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個財政年度(「有關期間」)內並無訂立任何外幣掉期協議以對沖外匯風險。

目標集團的業績或會因其人工林資產的重估收益或虧損而波動

根據香港會計準則第41號，目標集團須於各結算日重新評估其人工林資產的公允價值減估計銷售點成本。由於不存在有關人工林的活躍市場，目標集團以建基於資產未來產生的預測淨現金流之淨現值方法來釐定人工林資產的公允價值。首次確認人工林資產以及有關資產公允價值變動所產生的合計收益或虧損在扣除估計銷售點成本後，在目標集團之損益表確認為收益或虧損(視情況而定)。除非有關的人工

林資產是按相關重估金額處置，否則任何此類溢利僅反映其人工林資產在有關結算日的未實現收益而並不是向目標集團帶來實際現金流入。

已委聘獨立林業資產估值師釐定目標集團在新西蘭的人工林在有關期間的公允價值。以淨現值法對目標集團的人工林進行估值時，獨立估值師作出一些關鍵的假設，包括由獨立估值師採用的有關貼現率、所生產的各品位原木的市場價格、生產成本的變化、天然樹木生長，以及目標集團人工林內樹木的收成和種植速度，以及其他因素，均為淨現值計算中所採用。

於有關期間，目標集團屬下的MFVL集團錄得的人工林資產公允價值變動減估計銷售點成本分別為虧損14,607,000美元、收益11,549,000美元及收益13,346,000美元。根據香港會計準則第41號而在各結算日計算重估收益或虧損，可能令到目標集團在不同期間的業績有變，反映出當時市況波動。因此，概不保證目標集團在未來將不會錄得人工林資產公允價值減估計銷售點成本的減少。若其人工林資產公允價值減估計銷售點成本減少，則可能對其經營業績造成不利影響。

由於目標集團的人工林資產位於新西蘭而其報告貨幣是美元，美元兌新西蘭元的外幣匯率波動亦可能影響目標集團人工林資產的公允價值。

林產行業的週期性質與價格波動可能對目標集團的經營業績造成不利影響。

目標集團的經營業績是並將繼續是受到林產行業的週期性質所影響。原木的市場價格和需求一直面對週期波動，預期未來亦將如此，而此對目標集團的業務、經營業績和財務狀況有重要影響。林業市場的定價受到運用新西蘭原木生產的最終木材產品(包括家具、建築材料、室內裝飾材料、紙漿和紙品)的價格所影響。木材產品的價格亦受到是否有木材代用品所影響。木材產品的市場會隨著行業產能和生產水平的變化、整體木材行業的狀況，以及全球及中國經濟的週期變化而變動，上述任何一項因素均可以對木材產品的售價產生重大影響。木材產品的需求亦備受新建築活動之水平所影響，而新建築活動之水平所面對的波動可能會或可能不會與整體經濟趨勢相符。建築活動的水平減少一般令到木材產品的需求下降。木材產品的需求也受室內裝飾活動的水平所影響。這些活動反過來因以下因素及其他因素而面對波動：

- 國內和國際經濟環境變化；
- 商品市場價格變化；

- 政府規例和政策；
- 利率；
- 人口增長和人口結構改變；及
- 季節性天氣週期（如乾旱或炎夏，潮濕或寒冷的冬季和影響樹木生長的其他因素）。

林產行業的週期變化（包括目標集團產品的需求和定價以及上述其他因素）可能對目標集團的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

林業易受目標集團不能控制的天氣情況、木材的生長週期和天災所影響

目標集團之業務、財務狀況和經營業績極為取決於其能否有足夠的樹木收成或有足夠的貿易活動。以下目標集團不能控制的因素或會影響原木和以木材為基礎的產品之價格以及目標集團砍伐人工林內樹木或從事貿易活動的能力：

- 不利的地方和全球氣候情況，如長期乾旱、洪水、冰雹、風暴、颱風、霜凍和冬季結冰；及
- 發生天災，如火災、蟲害、農作物蟲害、地震所造成的破壞。

發生上述或其他氣候情況或天災可能干擾或減少在目標集團人工林所在的新西蘭地區內可供收成的樹木供應，又或令到其貿易活動受到干擾，因此可能對目標集團之業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

目標集團可能無法達到其預期的人工林收益率

目標集團業務要取得成功，乃取決於其人工林的生產力，以及其實現估計收益率水平的能力。人工林收益率取決於多個因素，其中許多因素並不是目標集團能夠控制的，包括天氣、氣候和土壤條件，以及由疾病、害蟲及其他天災造成的損害。目標集團維持其收益率的能力將取決於上述因素，特別是就目標集團未來可能獲得的額外人工林而言的天氣、氣候和土壤條件。

目標集團能否提高或維持其收益率將取決於上述的多項因素以及目標集團開發種植材料的基因改良的能力、種植經改良幅射松的能力，以及隨著目標集團在管理

幅射松人工林資產積累更多經驗而實施改良的營林措施。因此，目標集團不能保證其能夠實現以往或本身預期的未來收益。若目標集團不能達到預期收益，其業務、財務狀況和經營業績將受到重大不利影響。

林產行業的競爭極為激烈

林產行業在價格和質素兩方面的競爭極為激烈。木材產品面對越來越多的競爭，包括來自多種替代品(包括非木材和工程木材產品)的競爭。目標集團未必能夠與這些和其他潛在對手有效地競爭。若目標集團未能在不同的業務系列作有效競爭，或若競爭顯著加劇，則目標集團的業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

目標集團依賴第三方服務供應商提供的服務

目標集團旗下人工林的日常營運頗為依賴第三方服務供應商的服務。第三方服務供應商的工作包括：整地、播種、種植管理、施肥、收成和運輸。若目標集團無法獲得這些第三方服務供應商以符合經濟效益的費率提供服務或未能獲得有關服務，或所獲提供的服務不足，則目標集團之業務、財務狀況和經營業績將受到重大不利影響。

倚賴森林管理公司之若干要員

目標集團之成功亦取決於(其中包括)森林管理公司之若干要員持續提供服務及其表現，森林管理公司負責有技巧和勤奮地管理目標集團之人工林資產所需的全部林業營運及管理服務。任何有關人才的離開可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

目標集團的保險可能不足以彌補虧損

目標集團已就其新西蘭人工林對某些意外和災害相關損失投保，如火災、雷擊、爆炸、洪水和風暴。然而，目標集團並無就全部天災和其他災害(如蟲害和疾病)對人工林造成的損失投保。因此，目標集團的保險可能不足以彌補其人工林資產所受到的損失。若目標集團需要蒙受未投保的損失或超過其人工林資產保險的損失，則目標集團之業務、財務狀況和經營業績可受到重大不利影響。

俄羅斯下調原木出口稅可能導致從新西蘭進口原木的需求下降

俄羅斯政府將原木出口關稅由二零零七年初的6.5%大幅上調至二零零七年七月的20%，以及於二零零八年四月進一步上調至25%，因此形成對新西蘭輻射松（作為俄羅斯原木的替代）的龐大需求。若俄羅斯政府在未來調低出口關稅，目標集團預期目標集團所出口的新西蘭原木的需求將會因為其在俄羅斯的主要對手削價而減少，此對目標集團的經營業績可能有重大不利影響。

目標集團未必能夠實現其增加採伐量的計劃

目標集團計劃增加其未來的採伐量和銷量。然而，目標集團能否實現此計劃可能是受到多項因素所限，其中一些因素並非目標集團所能控制。譬如說，新西蘭政府可能實行規例限制目標集團的收成量。此外，目標集團增加採伐量和銷量的能力是受其他因素所限，例如能否聘得足夠分包商砍伐樹木和運送砍伐後的樹木、擴大或建立本身的客戶關係、留住和僱用合格的森林經理來管理和經營其人工林業務。若未能有效執行其計劃，則可能對其實行增長策略的能力有重大不利影響。

利率上調可能對目標集團之經營業績產生重大影響

雖然目標集團目前應付的股東貸款是按固定利率計息，惟部份股東貸款將在緊接完成前以定期貸款融資或保證人定期貸款融資所取代。此兩項貸款融資均以浮動利率計息。目標集團因面對浮動利率而承受利率不利變動的風險。除非目標集團完全對沖其利率風險，否則目標集團將面對相關參考利率波動所產生的利率風險。任何利息開支的增加可能對目標集團的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。此外，若目標集團決定訂立協議以對沖利率風險，將不能保證目標集團將能夠以合理的商業條款行事亦不能保證有關協議（如訂立）將保障目標集團完全免受利率風險所影響。

目標集團的大量債務可能對其財務狀況的穩健以及其產生足夠現金以應付未償還債務的責任造成不利影響

誠如上文所述，目標集團目前應付的部份股東貸款將在緊接完成前以定期貸款融資或保證人定期貸款融資所取代。目標集團產生足夠現金以應付未償還債務的責任的能力將取決於未來經營業績，而此將受當時的經濟狀況和財務、業務和其他因素所影響，其中許多因素非目標集團所能控制。目標集團預計，其經營現金流量應足以償還到期債務。然而，目標集團可能無法產生足夠現金流作上述用途。若目標集團

無法償還債務，目標集團將被迫採取替代策略，當中可能包括重組或再融資其債務，或尋求本公司提供更多資金等行動。此等策略未必可以令人滿意的條款實行或未必可以實行。

此外，視乎與提供定期貸款融資或保證人定期貸款融資的人士所敲定的最終條款，目標集團的某些融資安排可能對其業務實施經營和財務限制。這些規定可能要求目標集團(其中包括)將債務對權益比率、EBIT對利息開支比率等保持在若干指定水平之上。目標集團達到財務比率的能力可能會受到非目標集團所能控制的事件所影響。目標集團無法肯定其將能夠達到有關比率。若目標集團未能遵守在未來債務及其他協議中的限制和契諾，則可能構成違反該等協議之條款而借款人可能要求目標集團即時償還未償還債項。若發生此情況，目標集團不能肯定其資產和現金流將足以悉數償還債務，或目標集團將能夠找到其他的融資。即使目標集團能夠獲得替代融資，但無法肯定將會以對於目標集團為有利或可接受的條款提供有關融資。其時，本公司可能需要向目標集團注入額外資金以代其償還未償還的債項。

有關目標集團的資料

目標公司乃嘉漢專為收購MFVL全部權益而成立之實體。MFVL連同其附屬公司於新西蘭擁有一幅嚴格管理之輻射松種植場資產，即曼加卡希亞森林。曼加卡希亞森林之永久業權土地所有權合共為13,095公頃，其中10,990公頃為淨生產面積。生產面積(當中有80公頃除外)乃永久業權，而該80公頃乃透過單一輪伐的林權所持有。就本公司所知，目標集團已向有關政府實體取得所有必須的牌照、許可證，包括林權、砍伐權等。

曼加卡希亞森林位於新西蘭北部地區。北部地區乃新西蘭第二大種植區，是新西蘭公認的卓越種植區之一。該區氣候適宜、土壤肥沃加上全年降雨，是新西蘭國內生長率數一數二的種植區。曼加卡希亞森林之平均生長率估計為每年25立方米。由於北部地區盛產密度高及堅固的木材，曼加卡希亞森林出產之原木可用作製作高價值的大徑木，並適合作結構木材裝配及工程木材製品。

曼加卡希亞森林之平均樹齡約為23年，而北部地區適宜用作生產結構木材之理想砍伐期為27年。截至二零零九年十二月三十一日，木材(即樹齡20年或更久)之可收回總額約為5,600,000立方米，當中超過47%乃可即時銷售(即樹齡25年或更久)。此外，可即時銷售量當中有超過61%乃大徑木。

目標公司為一家投資控股公司，其為一家於二零一零年七月十二日在英屬處女群島註冊成立之有限公司，唯一目的乃成為MFVL集團之控股公司。以下載列目標集團及MFVL集團之經審核財務資料，其乃根據香港財務報告準則編製。

董事會函件

1. 目標集團

由二零一零年七月十二日
(即註冊成立日期)起至
二零一零年十二月三十一日
止期間
千美元

收益	41
除稅前溢利	2,333
除稅後溢利	1,434

根據本通函附錄二所載目標集團之經審核綜合財務報表(其乃根據香港財務報告準則編製)，於二零一零年十二月三十一日，其經審核資產淨值約為22,195,000美元。

2. MFVL集團

	截至 二零零八年 十二月三十一日 止年度 千美元	截至 二零零九年 十二月三十一日 止年度 千美元	截至 二零一零年 十二月三十一日 止年度 千美元
收益	11,827	8,765	997
除稅前溢利／(虧損)	(19,527)	5,082	11,340
除稅後溢利／(虧損)	(12,327)	3,235	8,937

根據本通函附錄三所載MFVL集團之經審核綜合財務報表(其乃根據香港財務報告準則編製)，於二零一零年十二月三十一日，其經審核資產淨值約為40,850,000美元。

收購事項對本集團之財務影響

於完成時，目標集團公司將視作本公司之附屬公司處理，而目標集團之財務業績將綜合計入經擴大集團之賬目。由於目標集團受到本公司同一控股股東(即嘉漢)之共同控制，因此，收購事項已根據合併會計法入賬，據此，編製經擴大集團之未經審核備考資產及負債報表時，乃假設收購事項於二零一零年十月二十二日當目標集團成員公司首次受到嘉漢控制時已經完成。

董事會函件

編製本通函附錄四所載之經擴大集團未經審核備考資產及負債報表乃旨在說明收購事項對經擴大集團之資產及負債之影響。

資產及負債

誠如本通函附錄四之經擴大集團未經審核備考綜合資產負債報表所載，本集團於二零一零年九月三十日之未經審核資產總值及負債總額分別約為1,426,223,000港元及249,501,000港元。於完成時，經擴大集團之未經審核備考資產總值及負債總額分別約為2,018,843,000港元及588,386,000港元。

盈利

預期收購事項對本集團於完成後之盈利將有即時影響。誠如上文「訂立買賣協議之理由及得益」一段所述，截至二零零九年十二月三十一日來自曼加卡希亞森林之木材可收回總額中超過47%乃可即時銷售。預期收購事項可為本集團帶來長遠得益。

於完成時，目標公司將成為本公司之全資附屬公司，預期本集團之收益和未計利息、稅項及折舊之盈利將因為收購事項而增加。

現金流量

由於本公司將以配發及發行代價股份結合定期貸款融資或保證人定期貸款融資(視情況而定)的方式來撥付代價，因此，完成後不會對經擴大集團之現金流量造成重大即時影響。

資本負債水平

於二零一零年九月三十日，除本金額195,000,000港元(相當於25,000,000美元)之可換股票據外，本集團概無未償還銀行或其他借貸。因此，本集團之資本負債比率(按銀行及其他借貸佔本公司權益持有人應佔權益之百分比計算)為零。緊接完成時，經擴大集團之備考資產淨值將因為發行大量的代價股份而增加約253,735,000港元至約1,430,457,000港元。由於有關人士協定目標集團將訂立40,000,000美元之定期貸款融資或保證人定期貸款融資，因此在緊接完成後，本集團之資本負債比率預期將由零上升至約21.8%。

持續關連交易

主買賣協議

(a) 背景資料

本集團於二零零七年十一月收購Greenheart Suriname之權益，在此之前，Greenheart Suriname及Sino-Forest Resources Inc.於二零零七年七月二十日訂立主買賣協議，據此，Greenheart Suriname同意根據該協議所載之條款及條件向Sino-Forest Resources Inc.出售木材及木材相關產品。該協議之年期已於二零零九年一月三十一日屆滿，而訂約各方概無根據該協議訂立任何交易。為規管Green Source (及其附屬公司)與Sino-Wood (及其附屬公司)之間的产品供應，Green Source與Sino-Wood於二零一一年一月七日訂立主買賣協議，協議為期三年。

(b) 主買賣協議之主要條款

日期： 二零一一年一月七日

訂約各方： (a) Sino-Wood；及
(b) Green Source

產品供應： Green Source (或其任何附屬公司)已同意向Sino-Wood (或其任何附屬公司)出售及供應產品，當中包括但不限於原木、立木、農林、木材相關及農業相關產品(「有關產品」)。

Green Source (或其任何附屬公司)與Sino-Wood (或其任何附屬公司)須按照正常商業條款及條件以及不比本集團出售有關產品之適用條款有利的條款買賣有關產品。

年期： 獨立股東批准主買賣協議之日期起計為期三年。

定價基準： 有關產品之定價須參考在产品種類、可選擇的交付方式及交付方法，以及有關產品之原產國政府所訂立之指導價格等方面為相近的市價。

董事會函件

按金： 為鎖定有關產品之供應，Sino-Wood同意向Green Source支付3,000,000美元之按金，而有關按金將用於抵銷Greenheart Suriname就有關產品之每項採購訂單所應付貨款的20%，直至悉數用上整筆按金為止。

付款條款： 除了將由Greenheart Suriname供應之有關產品的採購訂單外，所有採購訂單均須於Green Source或其代名人接納特定採購訂單後的14日內以信用證結清。

**每月最低
訂單數量：** Sino-Wood (或其任何附屬公司) 須發出至少相等於每月暫定生產時間表所載之有關產品的生產預測數量之50%的採購訂單。

(c) 截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度之建議年度上限

預期主買賣協議於截至二零一三年十二月三十一日止三個財政年度各年之建議年度上限如下：

	截至二零一一年 十二月三十一日 止十二個月 (美元)	截至二零一二年 十二月三十一日 止十二個月 (美元)	截至二零一三年 十二月三十一日 止十二個月 (美元)
Sino-Wood (及其附屬公司) 就獲供應之有關產品而 將支付的金額	30,000,000	80,000,000	100,000,000

上述年度上限乃參考(其中包括)以下考慮因素後釐定：

- (a) 預期來自本集團位於蘇利南之業務的原木及木材產量將自二零一一年第一季度起增加，原因為在當地增購伐木及運輸設備以及完成現有鋸木廠之提升工程；
- (b) 本集團設於蘇利南的100,000立方米之鋸木廠於二零一一年第四季度開始試產，並預計於二零一二年第一季度全面投入營運；
- (c) 若收購事項完成，則預期來自曼加卡希亞森林之產量將會增加；
- (d) 預期本集團之採購網絡將會擴展以及增購森林資產；及

- (e) 嘉漢集團之營運及客戶基地位於中國，而中國之經濟增長以及中國對木纖維之需求處於升軌，預期將令到嘉漢集團對木產品之需求增加。

(d) 訂立主買賣協議之理由及得益

鑑於本公司與嘉漢關係密切，一直以來的目標是將本公司打造成嘉漢採購國際林業資產及木產品之伙伴和平台，以應付木產品在中國嚴重供不應求之情況。訂立主買賣協議將讓本公司可即時善用嘉漢在中國的龐大銷售及市場推廣網絡，對於本集團向中國市場宣傳旗下部份較鮮為人知的樹種的工作極為重要。此舉亦可讓本集團擁有來自一名信譽昭著之客戶的穩定需求，方便規劃生產及未來拓展計劃。

董事(包括獨立非執行董事)認為，訂立主買賣協議及據此擬進行之交易屬於本公司之日常及一般業務範圍，而主買賣協議之條款及建議年度上限是按公平原則商定，為公平合理並且符合本公司及股東之整體利益。

(e) 上市規則之涵義

Sino-Wood為嘉漢之間接全資附屬公司，根據上市規則，Sino-Wood因此為本公司之關連人士。Green Source(及其附屬公司)與Sino-Wood(及其附屬公司)之間根據主買賣協議的有關產品供應，因此構成本公司之持續關連交易。

由於主買賣協議下之建議年度上限的各適用百分比率(溢利比率除外)均超過5%，根據主買賣協議擬進行之持續關連交易及建議年度上限須遵守上市規則之報告、公佈、獨立股東批准及每年審核之規定。

有關嘉漢集團之資料

嘉漢

嘉漢為自一九九五年起於多倫多證券交易所代號TRE上市之公司，於最後可行日期市值約為55億加元。嘉漢之主要業務包括擁有與管理人工林的樹木、銷售立木及原木以及下游工程木材產品之配套製造。嘉漢為中國之領先商業人工林營運商，於中國九個主要省份營運，聘有逾3,000名全職僱員。

Sino-Wood

Sino-Wood為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其為嘉漢之間接全資附屬公司，其為其本身以及代表嘉漢集團從事木材、木材相關及木相關產品之貿易業務。

Sino-Capital

Sino-Capital為一間於英屬處女群島註冊成立之公司，其為嘉漢之直接全資附屬公司，主要業務為投資控股。

有關本集團之資料

本公司

本公司之主要業務為投資控股。本公司旗下附屬公司之主要業務包括原木砍伐、木材加工、原木及木材產品之市場推廣及銷售。

Greenheart Suriname

Greenheart Suriname為一間根據英屬處女群島法律註冊成立之公司，目前為本公司之間接非全資附屬公司。

Greenheart Suriname及其附屬公司持有一森林特許經營權以在南美洲蘇利南之一幅土地上開採木材。Greenheart Suriname及其附屬公司之主要業務包括原木砍伐、木材加工，以及銷售原木及木材產品。

Green Source

Green Source為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其為本公司之間接全資附屬公司，主要業務是為其本身以及代表本集團從事木材及木材相關產品之銷售。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一一年三月二十八日上午十時正，假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓美景閣舉行股東特別大會，以考慮及酌情批准(其中包括)買賣協議、主買賣協議及根據各協議分別擬進行之交易。股東特別大會通告載於本通函第177至第178頁。

Sino-Capital及其聯繫人士於股東特別大會上將就有關批准主要及關連交易以及持續關連交易之決議案放棄投票。於最後可行日期及就董事所知，Sino-Capital及其聯繫人士持有399,024,150股股份，佔本公司已發行股本約58.45%。

董事會函件

除已披露者外，並無其他股東於根據買賣協議擬進行之主要及關連交易以及根據主買賣協議擬進行之持續關連交易中擁有重大權益，並且須於即將舉行之股東特別大會上就批准主要及關連交易以及持續關連交易放棄投票。

就股東特別大會而言，董事會已組成獨立董事委員會以考慮訂立買賣協議及主買賣協議並就此向獨立股東提供意見。本公司亦已委聘獨立財務顧問以就有關主要及關連交易以及持續關連交易之事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

概無董事於買賣協議或主買賣協議中擁有重大權益，並且根據上市規則及本公司之公司細則，須就考慮及批准買賣協議、主買賣協議及根據各協議分別擬進行之交易的董事會決議案放棄投票。

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上印備之指示將表格填妥，並在實際可行情況下儘快交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間前48小時。填妥並交回代表委任表格後，閣下其後仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會（視情況而定）並於會上投票。

根據上市規則第13.39(4)條，股東大會上，股東所作的任何表決必須以投票方式進行。因此，本公司將安排股東特別大會主席根據本公司之公司細則提出以投票方式就股東特別大會提呈之普通決議案進行表決，而本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司將擔任點票工作之監票人。

推薦建議

本通函第38至第39頁載有獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會就買賣協議、主買賣協議及據此擬進行之交易而向獨立股東提供之推薦建議，敬希垂注。此外，本通函第40至第69頁載有獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就買賣協議、主買賣協議及據此擬進行之交易而向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見，敬希垂注。

董事會函件

董事認為買賣協議及主買賣協議符合本公司及股東之整體利益，對獨立股東為公平合理。因此，董事推薦獨立股東於股東特別大會上就會上提呈的決議案投贊成票，以批准買賣協議、主買賣協議及根據各協議分別擬進行之交易。

額外資料

本通函各附錄亦載有額外資料，以供參考。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
總裁、行政總裁兼執行董事
William Judson Martin
謹啟

二零一一年三月十一日



GREENHEART GROUP LIMITED

綠森集團有限公司*

(前稱「Omnicorp Limited」，
「兩儀控股有限公司*」)
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：94)

敬啟者：

主要及關連交易

及

持續關連交易

吾等謹此提述本公司於二零一一年三月十一日刊發之通函(「通函」)，而本函件為通函之一部份。除文義另有所指外，通函已界定之詞彙在本函件中具有相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮根據買賣協議擬進行之主要及關連交易以及根據主買賣協議擬進行之持續關連交易，並且就根據買賣協議擬進行之主要及關連交易以及根據主買賣協議擬進行之持續關連交易之條款(包括建議年度上限)對獨立股東是否公平合理及符合本公司及股東之整體利益而向獨立股東提供意見。本公司已委任海通國際資本有限公司為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

推薦建議

吾等謹請閣下垂注通函第6至第37頁所載的董事會函件，當中載有(其中包括)買賣協議及主買賣協議之資料；吾等亦請閣下垂注通函第40至第69頁所載的獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問就買賣協議、主買賣協議及建議年度上限而向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮獨立財務顧問之意見後，吾等認同獨立財務顧問的見解，認為訂立買賣協議、主買賣協議及建議年度上限符合本公司及股東之整體利益並且對獨立股東為公平合理。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，以批准買賣協議及主買賣協議。

此 致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

王堅智

黃自強

湯宜勇

謹啟

二零一一年三月十一日

獨立財務顧問函件

以下為海通國際資本有限公司就主要及關連交易以及持續關連交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見書全文，以供載入本通函：



香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈
25樓

敬啟者：

涉及發行代價股份之主要及關連交易 及 持續關連交易

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就以下協議之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見：(i)有關按代價收購目標公司之全部已發行股本（「收購事項」）以及轉讓股東貸款之買賣協議；及(ii)有關Green Source向Sino-Wood供應原木、立木、農林、木材相關及農業相關產品（「持續關連交易」，連同收購事項統稱為「該等交易」）而為期三年之主買賣協議。有關買賣協議及主買賣協議之詳情載於 貴公司日期為二零一一年三月十一日的通函（「通函」）所載的董事會函件內，而本函件為通函的一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

根據上市規則第14.06(3)條，收購事項構成 貴公司之主要交易。於最後可行日期，Sino-Capital為 貴公司之控股股東，持有 貴公司全部已發行股本約58.45%，根據上市規則，Sino-Capital因此為 貴公司之關連人士。嘉漢為Sino-Capital之控股公司，根據上市規則，嘉漢亦因此為 貴公司之關連人士。因此，收購事項構成 貴公司之關連交易，並須根據上市規則第14A章取得獨立股東批准。Green Source為 貴公司

之間接全資附屬公司。根據上市規則第14A章，Green Source根據主買賣協議向Sino-Wood (其為嘉漢之全資附屬公司) 供應原木、立木、農林、木材相關及農業相關產品構成 貴公司之持續關連交易。由於 貴公司預計持續關連交易之全年總值將超過10,000,000港元，而建議年度上限的各適用百分比率(溢利比率除外)均超過5%，根據主買賣協議擬進行之持續關連交易及建議年度上限須遵守上市規則第14A.45至14A.48條及第14A.52至14A.54條之報告、公佈及獨立股東批准之規定。Sino-Capital及其各自之聯繫人士將於股東特別大會上就批准根據買賣協議、主買賣協議(包括建議年度上限)及據此擬進行之交易所提呈之普通決議案放棄投票。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事(即王堅智先生、黃自強先生及湯宜勇先生)組成的獨立董事委員會，以就收購事項及持續關連交易對獨立股東是否公平合理及符合 貴公司及股東之整體利益以及在股東特別大會應如何就有關決議案投票而向獨立股東提供意見。吾等已獲委聘就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

意見基礎

在達致吾等的推薦意見時，吾等倚賴董事及／或 貴集團管理層向吾等提供的資料、財務資料及事實，以及彼等所發表的聲明，並假設吾等所獲或通函所載的一切該等資料、財務資料及事實及任何聲明於作出時及於通函日期在各重大方面均為真實、準確及完整，且已妥善摘錄自有關相關會計紀錄(就財務資料而言)及由董事及／或 貴集團管理層作出審慎查詢後方作出。董事及／或 貴集團管理層經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，彼等已向吾等提供一切有關資料，且向吾等提供的資料及發表的聲明並無遺漏重大事實。吾等亦倚賴若干公眾可獲得的資料，並已假設該等資料屬準確及可靠。吾等並無理由懷疑獲提供之資料及事實的完整、真實或準確性，而吾等亦不知悉有任何事實或情況將導致該等所提供的資料及作出的聲明成為失實、不確或含有誤導成份。

吾等的審閱及分析乃基於(其中包括) 貴集團提供的資料，包括買賣協議、主買賣協議、公佈、 貴公司之年報及中期報告以及該通函。

吾等亦曾與董事及／或 貴集團管理層討論該等交易，並認為吾等已審閱充分資料以達致知情的觀點以及為吾等的意見提供合理基準。然而，吾等並無對資料進行任何獨立核實，亦無對 貴集團（包括Green Source）、Sino-Capital及Sino-Wood的業務、事務、財政狀況或前景進行任何形式的深入調查。

所考慮之主要因素及理由

在達致吾等有關該等交易之推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

I. 貴集團之資料

1. 貴集團之業務及歷史

貴公司之主要業務為投資控股。 貴公司旗下附屬公司之主要業務包括原木砍伐、木材加工、原木及木材產品之市場推廣及銷售。

貴集團於二零零七年在完成收購Greenheart Suriname之60.39%權益後進軍林業。Greenheart Suriname及其附屬公司持有一森林特許經營權以在南美洲蘇利南之一幅土地上開採木材。Greenheart Suriname及其附屬公司之主要業務包括原木砍伐、木材加工，以及銷售原木及木材產品。

根據 貴公司截至二零零九年十二月三十一日止年度之年報（「年報」）， 貴集團繼續擴展其於中國之銷售網絡。中國乃木材及硬木產品之主要並展現強勁增長之消費市場之一。為支持林業木材產品需求之強勁增長， 貴集團預算作進一步資本投資，包括建造自己的碼頭、進一步投資砍伐設備及運輸設備，以及在 貴集團營地規劃鋸木廠及較佳的基建項目。除自然增長外， 貴集團亦積極探索若干投資機會。 貴集團正計劃透過合併與收購加快擴展計劃，從而將 貴集團建立及打造為國際領先木材供應商。

為加強資本基礎以及就未來可能出現的投資機遇作準備，誠如 貴公司日期為二零一零年六月二十二日之公佈及 貴公司日期為二零一零年七月十三日之通函所披露， 貴公司分別向Sino-Capital及Greater Sino Holdings Limited發行新股份及可換股票據（「發行事項」）。發行事項之所得款項淨額約為609,000,000港元。

2. 貴集團之財務資料

財務業績

下表為摘錄自年報及 貴公司日期為二零一零年十一月九日之截至二零一零年九月三十日止九個月之未經審核業績公佈(「該公佈」)的 貴集團綜合財務資料概要：

	截至二零零八年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	截至二零零九年 十二月三十一日 止年度 千港元 (經審核)	截至二零零九年 九月三十日 止九個月 千港元 (未經審核)	截至二零一零年 九月三十日 止九個月 千港元 (未經審核)
收益	4,773	11,226	8,975	11,137
毛利	807	5,814	3,850	6,049
毛利率	16.9%	51.8%	42.9%	54.3%
應佔聯營公司業績	(50,982)	(1,725)	(1,781)	(1,667)
貴公司股本持有人 應佔虧損	(103,783)	(86,247)	(66,591)	(47,772)

誠如年報所披露，儘管二零零九年經濟狀況極具挑戰，惟 貴集團之收益較二零零八年之收益錄得約135.2%之增長，此主要來自 貴集團林業及木材部門之貢獻。於二零零九年，透過成立本身的銷售網絡， 貴集團成功進軍中國市場。毛利率由二零零八年之16.9%大升至二零零九年之51.8%，主因為原木及木材之售價上升。隨著收益以及應佔 貴集團聯營公司之業績改善， 貴公司股本持有人應佔虧損由二零零八年約103,800,000港元減至二零零九年約86,200,000港元。二零零九年之 貴公司股本持有人應佔虧損之部份原因為 貴公司於年內將購股權授予 貴集團僱員及其他合資格人士所產生之購股權開支約24,300,000港元，有關開支為非經常與非現金之開支。

貴集團於截至二零一零年九月三十日止九個月錄得總收益約11,100,000港元，較二零零九年同期增長24.1%。 貴集團之管理層表示，推動收益增長之主要動力來自更積極的銷售及市場推廣攻勢，加上通過改善營運效率和更好地利用運輸設備而令到 貴集團在生長緩慢的雨季亦可增加原木供應，使到市場更加接納 貴集團之產品(特別是較鮮為人知的樹種)，推動 貴集團之原木及木材產品之銷售訂單於期內大升。銷售訂單的穩定增加將為 貴集團提供更大的動力，推動 貴集團進一步發展業務和

獨立財務顧問函件

達致規模經濟效益。隨著全球經濟逐漸復甦和 貴集團之基本因素明顯改善， 貴集團之管理層預期 貴集團之產品銷售可以帶來更高的銷量和更顯著的正面貢獻。 貴集團於截至二零一零年九月三十日止九個月之毛利上升57.1%至約6,000,000港元，與收益增長同步。由於 貴集團之原木及木材的平均售價上升，毛利率較二零零九年同期上升11.4個百分點至54.3%。由於銷售改善， 貴集團之 貴公司股本持有人應佔虧損較去年同期改善約18,800,000港元至約47,800,000港元。

根據年報，由於全球金融危機似乎已經於二零零九年末時開始步出谷底，預期全球對木材產品之需求將在二零一零年全年繼續攀升。此外，由於加蓬是全球主要熱帶硬木出口國之一，其近期公佈禁止原木出口政策， 貴集團之管理層預期市場對 貴集團之原木的需求將會進一步增強。因此， 貴集團將繼續投資提升產能及改善經營效率以增強供應並付運到市場。

財務狀況

貴集團於二零零九年十二月三十一日及二零一零年九月三十日之綜合財務狀況概要如下：

	於二零零九年 十二月三十一日 千港元 (經審核)	於二零一零年 九月三十日 千港元 (未經審核)
森林特許經營權及砍伐權	747,384	744,302
其他非流動資產總值	50,367	38,863
現金及現金等值物	40,916	632,594
其他流動資產總值	11,180	10,464
資產總值	849,847	1,426,223
流動負債總額	(28,778)	(34,199)
可換股債券	(237,000)	(141,800)
遞延稅項負債	(73,807)	(73,502)
負債總額	(339,585)	(249,501)
總權益	510,262	1,176,722

獨立財務顧問函件

於二零零九年十二月三十一日，貴集團之資產總值約為849,800,000港元，包括森林特許經營權及砍伐權約747,400,000港元（佔貴集團資產總值約87.9%）、物業、廠房及設備約17,200,000港元（佔貴集團資產總值約2.0%），以及現金及現金等值物約40,900,000港元（佔貴集團資產總值約4.8%）。貴集團之森林特許經營權及砍伐權代表由Greenheart Suriname持有在南美洲蘇利南之一幅土地上開採木材之權利。

於二零零九年十二月三十一日，貴集團之負債總額約為339,600,000港元，包括可換股債券約237,000,000港元（佔貴集團負債總額約69.8%）以及遞延稅項負債約73,800,000港元（佔貴集團負債總額約21.7%）。

於二零一零年九月三十日，貴集團之資產總值為約1,426,000,000港元，而森林特許經營權及砍伐權仍然是最大的資產負債表項目，為數約744,300,000港元。由於發行事項約609,000,000港元之所得款項淨額令到現金大幅增加，貴集團於二零一零年九月三十日之財務狀況已較二零零九年十二月三十一日有所增強。

II. 有關嘉漢集團之資料

嘉漢為自一九九五年起於多倫多證券交易所代號TRE上市之公司，於最後可行日期市值約為55億加元。嘉漢之主要業務包括擁有與管理人工林、銷售立木及原木以及下游工程木材產品之附加製造。嘉漢為中國之領先商業人工林營運商。嘉漢於中國九個主要省份營運，聘有逾3,000名全職僱員。於二零一零年九月三十日，嘉漢所管理之人工林達約756,800公頃，主要位於華南及華東。嘉漢為種植園行業中的先驅，擁有逾十五年的強勁增長和盈利能力的驕人佳績。

Sino-Capital為嘉漢之直接全資附屬公司。Sino-Capital為一間於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。

Sino-Wood為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其為嘉漢之間接全資附屬公司，其為其本身以及代表嘉漢集團從事木材、木材相關及木相關產品之貿易業務。

III. 收購事項

1. 進行收購事項之背景及理由

在嘉漢成為控股股東前，嘉漢得悉新西蘭一幅珍貴輻射松種植場（即曼加卡希亞森林）會作拍賣。為免錯失良機，嘉漢競投並最終成功投得曼加卡希亞森林，而該項收購最近已於二零一零年十月完成。在與嘉漢磋商後，嘉漢與 貴公司同意將曼加卡希亞森林轉讓予 貴公司以加強兩間公司之間的協同效益。

貴集團目前加工南美洲蘇利南之硬木森林資源。誠如年報及 貴集團二零一零年中期報告所述， 貴集團一直積極發掘投資機會以提升 貴集團之營運業績和致力提高股東價值。於收購事項完成時， 貴集團能夠將業務版圖由蘇利南拓展至新西蘭，鞏固其以中國以外木材供應滿足中國國內需求之策略。此外，由於曼加卡希亞森林截至二零零九年十二月三十一日之木材可收回總額中超過47.0%乃可即時銷售，預期曼加卡希亞森林於收購事項完成時可即時帶來強勁營運現金流。

董事認為收購事項將會是 貴集團通過壯大森林資產基礎來進一步把握市場對木纖維需求與日俱增之關鍵，並可為 貴集團帶來額外盈利及創造長遠價值。董事認為，買賣協議之條款屬於正常商業條款及公平合理，而收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 買賣協議之主要條款

(i) 將予收購之資產及將予轉讓之股東貸款

根據買賣協議， 貴公司（作為買方）已有條件同意向Sino-Capital（其為賣方）收購銷售股份及股東貸款。收購目標公司以及獲轉讓股東貸款之代價的最高金額約為37,000,000美元。

於買賣協議日期，NZ Holdco根據股東貸款而應付予嘉漢之金額約為50,700,000美元。預期NZ Holdco將於完成前訂立定期貸款融資或保證人定期貸款融資（視情況而定），並且將提取有關融資的所得款項淨額用於償還部份股東貸款。於償還部份款項後，股東貸款之任何未償還餘額將由嘉漢轉移及轉讓予Sino-Capital，並且於緊接完成前繼續由NZ Holdco應付予Sino-Capital。

在買賣協議之條款及條件的規限下，Sino-Capital已有條件同意向 貴公司(或其可能指定之其中一間附屬公司)出售及轉讓而 貴公司已有條件同意購入及接納(或促使其指定之附屬公司接納) Sino-Capital在股東貸款之全部權利、所有權、利息及得益。

(ii) 收購事項之先決條件

收購事項須待(其中包括)以下條件達成後，方可作實：(i) 買賣協議及據此擬進行之交易(特別是收購事項、轉讓事項及股份發行)已於股東大會上獲得獨立股東(不包括根據法律、上市規則、聯交所之要求及/或 貴公司之公司細則須放棄投票之股東)批准；(ii) 第三方(包括政府實體)已就根據買賣協議擬進行之交易給予一切必須的有關同意；(iii) 聯交所批准代價股份上市及買賣(不論是無條件又或是附帶慣常的條件)以及在完成日期前並無撤銷有關上市地位及批准；及(iv) 貴公司已取得根據海外投資法令就根據海外投資法令按買賣協議擬進行之交易所須的一切有關同意，其形式及附帶之條件為 貴公司與Sino-Capital所合理接納。

董事表示，於最後可行日期，上述條件(iv)已經達成。

(iii) 代價

根據買賣協議，代價將由 貴公司按相等於每股代價股份之發行價的價格配發最多144,300,000股代價股份的方式支付。每股代價股份均為入賬列作繳足，並且與 貴公司目前之普通股享有相同地位，惟倘所宣派之股息或其他分派所參考之記錄日期是早於有關代價股份之發行日期，代價股份將不會享有有關股息或分派；於扣除全部代價股份之總發行價後，代價之餘額將會以現金支付。將予發行之代價股份的實際數目，須視乎完成前股份當時之十日平均收市價以及於完成時之最終代價金額而定。代價之最高金額約為37,000,000美元。

代價乃 貴公司與Sino-Capital參考根據NZ買賣協議已付之代價金額，加上嘉漢及/或其附屬公司就其收購MFVL所合理錄得之一切成本及開支，以及嘉漢集團直至買賣協議日期就MFVL及其附屬公司之日常營運所提供之額外營運資金而按公平原則商定。嘉漢集團根據NZ買賣協議購入MFVL之原始成本約為67,800,000美元。

(a) 發行代價股份

根據買賣協議，將配發之代價股份數目上限將為最多144,300,000股新股份，相當於 貴公司在最後可行日期之現有已發行股本的約21.14%。

獨立財務顧問函件

代價股份之發行價須為緊接完成日期前最後連續十個交易日之平均收市價。吾等留意到發行價是 貴公司與Sino-Capital按公平原則商定。

考慮到代價之最高金額以及將配發之代價股份最高數目為144,300,000股代價股份，就說明而言，代價股份之發行價將為每股代價股份2.0港元。發行價每股代價股份2.0港元較：

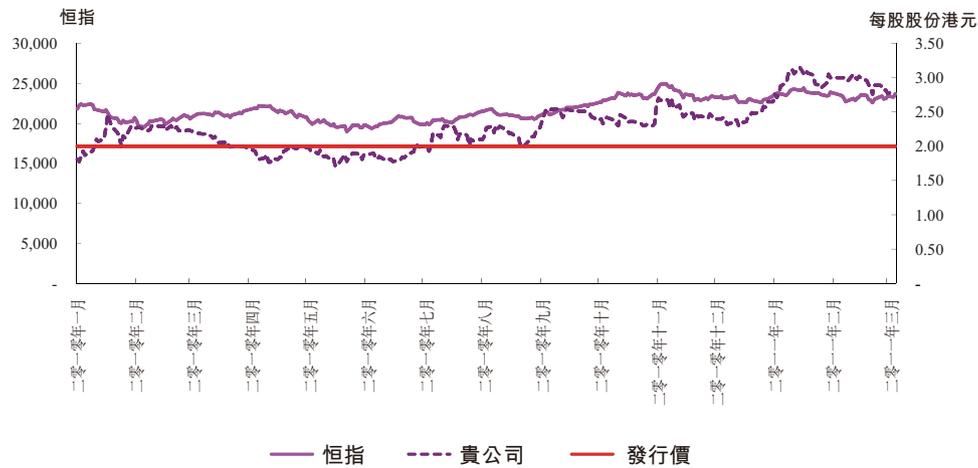
- 股份於二零一一年一月六日(即買賣協議日期前之最後交易日)在聯交所所報之收市價每股2.77港元折讓約27.8%；
- 股份於直至及包括買賣協議日期前之最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股約2.75港元折讓約27.3%；
- 股份於直至及包括買賣協議日期前之最後連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股約2.66港元折讓約24.8%；
- 股份於二零一一年三月八日(即最後可行日期)在聯交所所報之每股收市價2.79港元折讓約28.3%；及
- 貴集團於二零一零年九月三十日之每股未經審核綜合資產淨值1.75港元溢價約14.3%。

由於代價股份之發行價須為緊接完成日期前最後連續十個交易日之平均收市價，因此截至最後可行日期為止尚未訂出確實之發行價而發行價可以高於或低於每股股份2港元。已經考慮到發行價是 貴公司與Sino-Capital按公平原則商定並將會參照於完成時當時的市價而釐定。

由於代價股份之發行價須參考完成當時之市價而釐定並因而面對價格波動，因此可能出現除了發行最高數目之代價股份外，亦需要以現金支付大部份代價之情況。董事經考慮股份市價目前上揚的走勢以及 貴集團財政狀況持續改善後，認為出現此情況的機會不高。參考當時市價來釐定發行價的做法亦可給予 貴公司彈性，在股份市價趨升之情況，發行之代價股份數目將少於代價股份之最高數目而現有公眾股東之持股量面對的潛在攤薄亦會減少。考慮到上述因素，董事認為而吾等亦同意參考完成時之平均市價而釐定代價股份之發行價的定價機制，對 貴公司為公平合理，而股份發行符合 貴公司及股東之整體利益。

(b) 股份以往之市場價格及流通量

下表展示股份於二零一零年一月一日以來至最後可行日期(「回顧期間」)每日收市價之走勢相對香港恒生指數(「恒指」)之走勢：

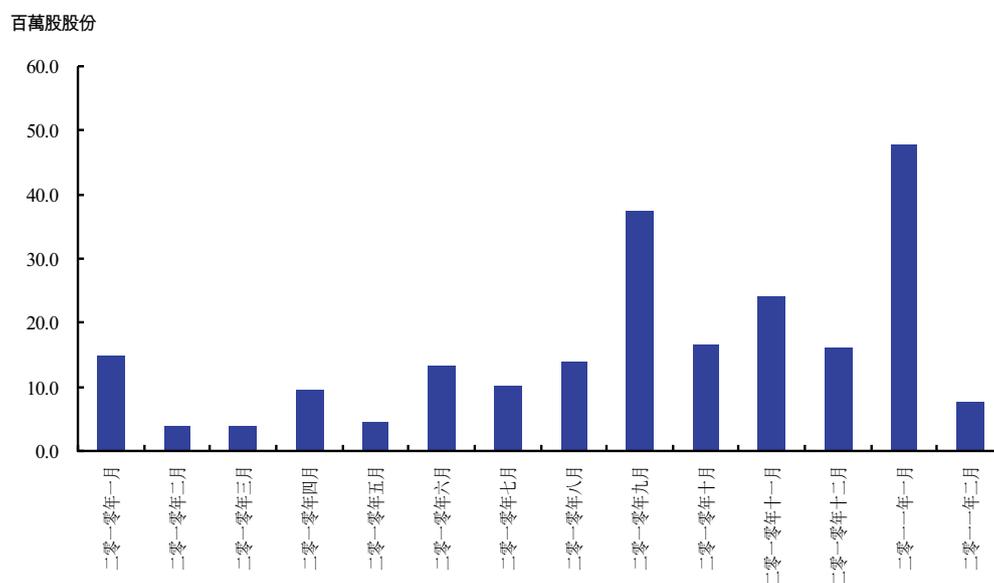


資料來源：彭博

上圖反映出股份之表現整體上與恒指走勢同步。於回顧期間，股份之收市價介乎每股股份1.71港元至3.15港元。股份於回顧期間之平均收市價約為每股股份2.30港元。

獨立財務顧問函件

下表反映股份於回顧期間之每月成交量：



資料來源：彭博

股份於回顧期間之每月平均成交量為15,900,000股股份。股份之每月成交量佔於各月底之已發行股份總數的百分比介乎1.1%至7.0%，平均為3.1%。

(iv) 定期貸款融資及保證人定期貸款融資

為償還應付予嘉漢之股東貸款，目標公司正在安排為數40,000,000美元之定期貸款融資。嘉漢已同意按定期貸款融資之規定於融資期內提供公司擔保。倘若於有關條件達成時，目標公司尚未取得定期貸款融資，則嘉漢將按 貴公司信納之條款及條件以及根據買賣協議所載之條款，就保證人定期貸款融資訂立確實協議。下表載列自買賣協議摘錄之保證人定期貸款融資之主要條款：

融資額：	40,000,000美元
利率：	年利率為三個月倫敦銀行同業拆息加3.5厘（於最後可行日期為3.8095%）
動用和提取：	該融資將由簽訂保證人定期貸款融資之確實協議的日期起可供提取。
還款及提早還款：	目標公司須於以下最早之日期悉數償還貸款：(a)於首次提取日期起計足兩週年之日（到期日）；(b)目標公司已取得定期貸款融資並已提取有關融資；及(c)借款人於發行任何違約事件時要求悉數還款。 目標公司可於到期日前提早償還全部（但不可部份償還）貸款而毋須支付提早還款費用。

買賣協議之訂約各方協定，有關保證人定期貸款融資之確實協議將屬於正常商業條款，以及不會提供 貴集團之資產作為抵押品。

貴公司進一步同意，倘目標公司並未於先決條件達成時取得定期貸款融資，其將就嘉漢因應定期貸款融資將提供之公司擔保諮詢嘉漢，務求促致於完成後之實際可行範圍內盡快訂立定期貸款融資及提取定期貸款融資下可動用之全部金額（經扣除銀行成本及開支後），並即時用作償還保證人定期貸款融資下墊付之金額。

董事認為以定期貸款融資或保證人定期貸款融資結清股東貸款，可讓 貴集團擴張業務而不會即時失去大量現金。董事表示定期貸款融資及保證人定期貸款融資之條款及條件整體上為可以比較。

吾等已審閱金融機構提供之定期貸款融資的條款清單，並留意到定期貸款融資及保證人定期貸款融資之條款及條件整體上為可以比較。根據通函附錄一所載之債務聲明，於二零一一年一月三十一日，貴集團並無任何未償還之銀行融資，因此吾等未能將貴集團目前之銀行融資之條款與保證人定期貸款融資之條款作比較。然而，吾等已將保證人定期貸款融資之利率與貴集團可換股債券之利率作比較。吾等留意到保證人定期貸款融資之利率相比可換股債券下之應付利率而言並非較不有利。

於最後可行日期，已經取得定期貸款融資。

(v) 目標集團資產之估值

獨立專業估值師仲量聯行西門有限公司（「西門」）已經對(a)林地及(b)人工林資產（「目標資產」）進行估值，而目標資產截至二零一零年十二月三十一日之總評定價值為95,400,000新西蘭元（約74,000,000美元）。有關目標資產截至二零一零年十二月三十一日之獨立估值報告的全文載於通函附錄五及六。吾等已審閱並且與西門討論獨立估值報告所載就對目標資產進行估值而採用之方法以及基準和假設。

(a) 林地估值

對林地（作為目標資產之一部份）進行估值時，西門主要採納直接比較法並假設以現況並可即時交吉之形式銷售物業權益，以及參考相關市場內可得之可比較銷售交易。林地截至二零一零年十二月三十一日之估值估計約為15,400,000新西蘭元（約12,000,000美元）。

(b) 人工林資產

人工林資產截至二零一零年十二月三十一日之估值估計約為80,000,000新西蘭元（約62,000,000美元）。

對人工林資產進行估值時，吾等獲西門告知，有數個傳統的資本投資的估值方法，即市場法、成本法和收入法。在釐定人工林資產之公允價值時，西門已採用收入法。此方法通過貼現現金流量法釐定人工林資產之價值，以將人工林資產之未來價值貼現至現值。人工林資產為貴集團帶來之預計現金流量已按每年約11.0%之比率貼現。於評估合適之貼現率時，西門已運用加權平均資金成本法並且計及多項因素，包括目前市況及相關的內在風險。

吾等同意西門的看法，認為收入法是適合人工林資產的估值。由於在不同地點或不同種類之人工林資產的成本未必相近，而可從有關人工林資產取得之經濟利益亦可能因為多項地方經濟因素而出現大幅變動，譬如地區的國內生產總值增長及原木的售價，因此成本法在此情況並不適用。因此，吾等認為西門對相關人工林資產估值時所採用之估值方法為可以接受及合適的。

人工林資產估值的基準及假設

吾等亦獲西門告知，其對人工林資產估值時亦考慮到影響人工林資產營運的所有相關和重要的因素，如林業顧問(指目標集團就曼加卡希亞森林之日常管理所委聘之獨立林業公司)所編製之收成量與經營成本。吾等已審閱並與林業顧問討論了收成量及人工林經營成本之相關預測。根據吾等的審閱，吾等沒有發現任何重大的因素，可使吾等懷疑西門達致估值時所用之主要基準及假設之公平與合理性。

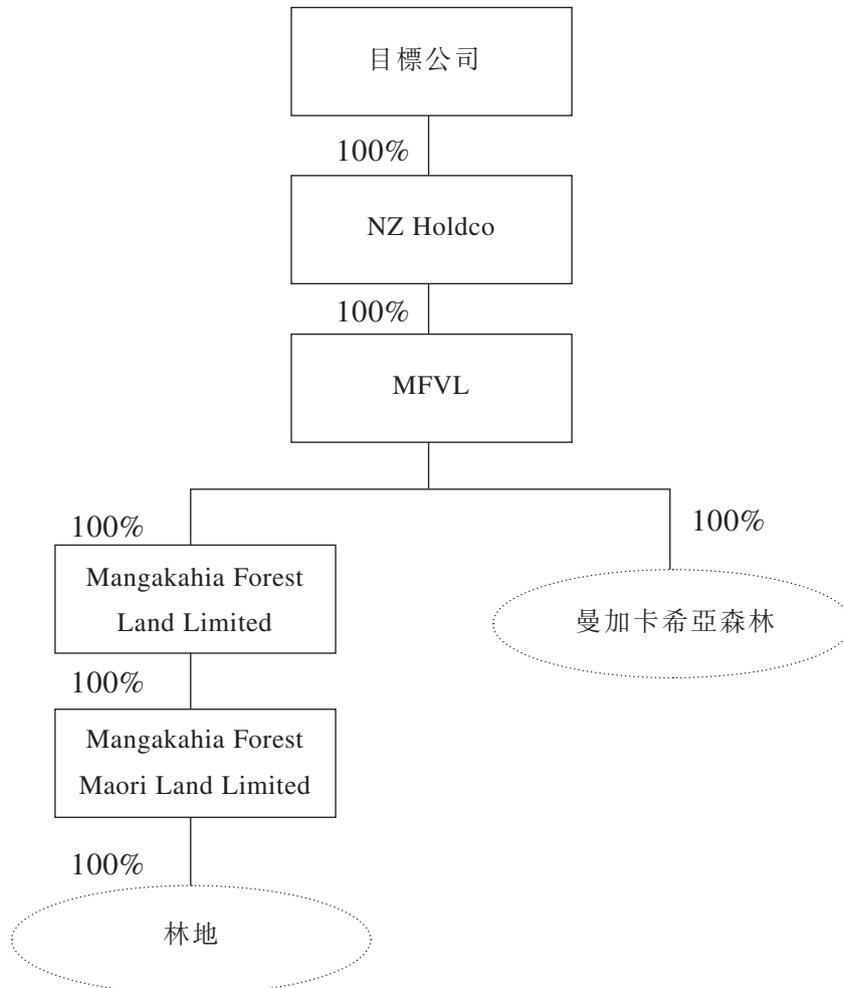
股東務請留意，收益和溢利的預測應與實際的收益和溢利不同，因為預期的事件經常並不是按預期發生，而收益和溢利的預測無法完全準確地作出並依賴於所作的假設。

3. 有關目標集團之資料

(i) 目標集團之業務及財務表現

目標公司乃嘉漢專為收購及持有MFVL集團(連同其附屬公司統稱為「目標集團」)之全部權益的特殊目的公司而於二零一零年七月十二日在英屬處女群島註冊成立為有限公司。目標集團於新西蘭擁有一幅嚴格管理之輻射松種植場資產(「曼加卡希亞森林」)。

NZ Holdco為一間於新西蘭註冊成立之有限公司，其為目標公司之直接全資附屬公司。NZ Holdco持有MFVL之全部已發行股本。目標公司透過MFVL間接持有曼加卡希亞森林。以下為目標集團在緊接收購事項完成前之集團架構圖：



吾等曾與曼加卡希亞森林之管理層進行討論。根據董事及曼加卡希亞森林之管理層，曼加卡希亞森林之永久業權土地所有權合共為13,095公頃，其中10,990公頃為淨生產面積。生產面積(當中有80公頃除外)乃永久業權，而該80公頃乃透過單一輪伐的林權所持有。

獨立財務顧問函件

曼加卡希亞森林位於新西蘭北部地區，在旺阿雷以西約60公里及新西蘭最大城市奧克蘭以北約150公里。北部地區乃新西蘭第二大種植區，是新西蘭公認的卓越種植區之一。該區氣候適宜、土壤肥沃加上全年降雨，是新西蘭國內生長率數一數二的種植區。曼加卡希亞森林之平均生長率估計為每年25立方米。由於北部地區盛產密度高及堅固的木材，曼加卡希亞森林出產之原木可用作製作高價值的大徑木，並適合作結構木材裝配及工程木材製品。

曼加卡希亞森林之平均樹齡約為23年，而北部地區適宜用作生產結構木材之理想砍伐期為27年。截至二零零九年十二月三十一日，木材（即樹齡20年或更久）之可收回總額約為5,600,000立方米，當中超過47%乃可即時銷售（即樹齡25年或更久）。此外，可即時銷售量當中有超過61%乃大徑木。

就 貴公司所知，目標集團已向有關政府實體取得所有必須的牌照及許可證，包括林權及砍伐權等。

(a) 目標集團之財務表現及狀況

以下為目標集團於二零一零年七月十二日（註冊成立日期）至二零一零年十二月三十一日之綜合財務業績及狀況的概要。通函附錄二載列根據香港財務報告準則編製之目標集團會計師報告。

二零一零年七月十二日
（註冊成立日期）
至二零一零年
十二月三十一日期間
千美元
（經審核）

收益	41
人工林資產之公允價值收益	3,025
目標公司之唯一股東應佔期間溢利	1,434

獨立財務顧問函件

目標集團於註冊成立日期至二零一零年十二月三十一日期間錄得41,000美元收益，主要乃來自出售曼加卡希亞森林之原木。目標公司唯一股東應佔期間溢利主要源自初步收購MFVL集團後人工林資產公允價值變動約3,000,000美元。

	於二零一零年十二月三十一日 千美元 (經審核)
總資產	75,977
總負債	(53,782)
資產淨值	22,195

於二零一零年十二月三十一日，目標集團之主要資產包括根據MFVL集團持有之人工林資產以及物業、廠房及設備共約74,700,000美元，詳情載於下文「MFVL集團之財務表現及狀況」一節。於二零一零年十二月三十一日，目標集團保持現金及銀行結餘約100,000美元，而未償還股東貸款約為50,800,000美元。除股東貸款外，目標集團於二零一零年十二月三十一日並無其他銀行及其他借貸。

(b) MFVL集團之財務表現及狀況

1. MFVL集團之財務表現

以下為MFVL集團於截至二零一零年十二月三十一日止三年各年之綜合業績概要。通函附錄三載列根據香港財務報告準則編製之MFVL集團會計師報告。

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元 (經審核)	二零零九年 千美元 (經審核)	二零一零年 千美元 (經審核)
收益	11,827	8,765	997
人工林資產之公允價值(虧損)／收益	(14,607)	11,549	13,346
林地之公允價值(虧損)／收益	—	(2,020)	2,020
除稅前(虧損)／溢利	(19,527)	5,082	11,340
MFVL股東應佔之年度(虧損)／溢利	(12,327)	3,235	8,937

獨立財務顧問函件

MFVL集團之收益主要是銷售已收成之原木。於二零零八年，雖然MFVL集團錄得約11,800,000美元之收益，惟因人工林資產之公允價值虧損約為14,600,000美元，MFVL集團錄得MFVL股東應佔虧損約12,300,000美元。

於二零零九年，MFVL集團之收益由約11,800,000美元減少約25.9%至約8,800,000美元，原因為全球金融危機令到需求減少。受惠於人工林資產之公允價值收益約11,500,000美元，雖然MFVL集團之收益減少並錄得林地之公允價值虧損，MFVL集團錄得MFVL股東應佔年度溢利約3,200,000美元。

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFVL集團之收益由約8,800,000美元減少約88.6%至約1,000,000美元，原因為曼加卡希亞森林前擁有人之合營企業清盤以及分割森林和土地而令到MFVL集團進行之活動甚少。MFVL股東應佔年度溢利反而大升約176.3%，由約3,200,000美元增至約8,900,000美元，原因為林地及人工林資產之公允價值收益共約15,400,000美元。

2. MFVL集團之財務狀況

	於十二月三十一日	
	二零零九年	二零一零年
	千美元	千美元
	(經審核)	(經審核)
物業、廠房及設備	9,881	13,129
人工林資產	48,253	61,600
流動資產總值	1,795	1,248
資產總值	59,929	75,977
後償零息票據	(24,555)	–
直接控股公司貸款	–	(26,874)
應付直接控股公司款項	–	(367)
其他負債	(5,719)	(7,886)
負債總額	(30,274)	(35,127)
資產淨值	29,655	40,850

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要是林地於二零一零年十二月三十一日之公允價值為12,000,000美元，佔MFVL集團之資產總值的15.8%。其他物業、廠房及設備包括資本道路項目及設備。

林地代表位於新西蘭之一幅永久業權土地。林地乃於各財政年結日由獨立專業合資格估值師重估，當中參考按公平條款進行與MFVL集團所持有之大小及位置相若的土地之市價交易。

人工林資產

人工林資產佔MFVL集團之資產總值約81.1%。人工林資產代表在新西蘭林地上種植的所有樹木。所種植的樹木乃為了於收成後生產原木及木材。人工林資產乃於各報告期末按公允價值減銷售成本列賬。於二零一零年十二月三十一日，人工林資產乃由獨立專業估值師以淨現值法重估約為61,600,000美元。

直接控股公司貸款及應付直接控股公司款項

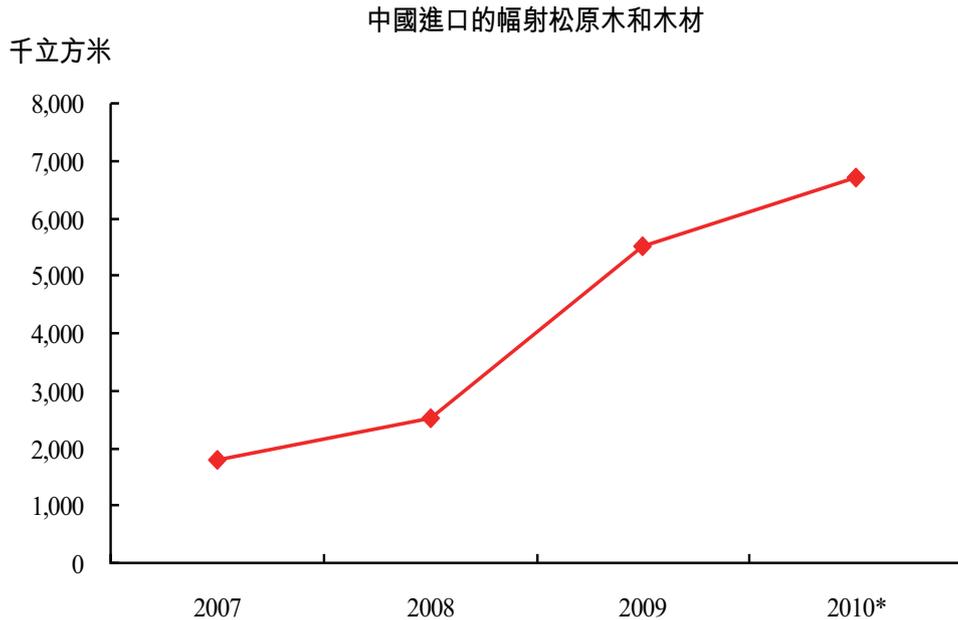
於二零一零年十二月三十一日之直接控股公司貸款指由NZ Holdco墊支之約26,900,000美元貸款，該筆貸款為無抵押、按年利率5厘計息以及須按要求還款。應付直接控股公司款項約為400,000美元，為無抵押、免息及無固定還款期。NZ Holdco已承諾不會要求MFVL集團償還應付予NZ Holdco之款項，直至還款將無損MFVL集團本身之流動資金及財務狀況為止。

後償零息票據

MFVL集團於二零零九年十二月三十一日之未償還無抵押後償零息票據結餘（「後償票據」）約為24,600,000美元。後償票據之到期日為二零三二年三月二十五日。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFVL已提前贖回後償票據。

(ii) 目標集團之前景

由於 貴集團之主要銷售網絡位於中國，以下載列中國於二零零七年至二零一零年間的幅射松原木和木材的進口數量：



* 截至二零一零年十一月三十日止十一個月

資料來源：Wood Markets- China Bulletin 2010

從上圖可見，中國進口的幅射松原木和木材總量由截至二零零七年十二月三十一日止年度約1,800,000立方米增至截至二零一零年十一月三十日止十一個月約6,700,000立方米，大增272.2%。展望將來，吾等獲董事告知，彼等對中國的國內增長以及國內對木材的需求仍感非常樂觀。根據二零一零年十月中共中央政府的五中全會上通過之第十二個五年（二零一一年至二零一五年）規劃草案，中共中央政府計劃推動中國減少倚賴外銷，加大對國內消費開支的倚靠，並且計劃通過城鎮化及興建人民能夠負擔的住房來改善農村生計。事實上，於二零一零年初，中國住房和城鄉建設部宣佈其目標為於二零一二年或之前興建15,400,000個住房單元。根據國際貨幣基金，其預期中國之國內生產總值將於二零一零年至二零一一年間繼續錄得介乎約10.0%的強勁增值，對房屋及建築材料（包括木材）之需求大增。

4. 市場比較個案

就評估代價而言，吾等已經盡力審閱及比較股份在聯交所創業板及主板上市並主要從事林業之所有其他公司（「可比較公司」）的市場統計數據。

下表載列代價在市盈率（「市盈率」）及市賬率（「市賬率」）兩方面與可比較公司的比較：

可比較公司 (股份代號)	市盈率 (附註1)	市賬率 (附註1)
中國森林控股有限公司(930) (附註2)	15.1	0.8
中國木業資源集團有限公司(269)	不適用	4.6
三林環球有限公司(3938)	27.1	0.6
中國林大綠色資源集團有限公司(910)	不適用	0.5
永保林業控股有限公司(723)	6.6	0.6
神州東盟資源有限公司(8186)	不適用	0.8
奇峰國際木業有限公司(1228)	2.4	0.4
貴公司	不適用	2.1
最高	27.1	4.6
最低	2.4	0.4
平均	12.8	1.3
目標集團	8.62 (附註3)	3.47 (附註4)

資料來源：彭博

附註：

- 有關資料是根據彭博所報有關公司於最後可行日期之收市股價以及可比較公司之最近刊發財務資料計算。
- 中國森林控股有限公司之股份於最後可行日期暫停買賣。
- 市盈率是根據最高代價37,000,000美元及轉讓股東貸款40,000,000美元以及通函附錄三所述MFVL集團之二零一零年全年溢利而計算，原因為目標公司為僅於二零一零年七月十二日成立之投資控股公司而未有全年溢利。
- 市賬率是根據最高代價37,000,000美元及轉讓股東貸款40,000,000美元以及通函附錄二所述目標集團於二零一零年十二月三十一日之資產淨值而計算。

獨立財務顧問函件

市盈率

從上表可見，可比較公司目前之市價所代表的市盈率為介乎2.4至27.1倍。代價所代表之市盈率約為8.62倍，在可比較公司之中屬於較低水平並且低於可比較公司12.8倍之平均市盈率。

市賬率

從上表可見，可比較公司目前之市價所代表的市賬率為介乎0.4至4.6倍。代價所代表之市賬率約為3.47倍，在可比較公司之範圍以內。

5. 對 貴公司股權架構之影響

下表載列 貴公司於最後可行日期之目前股權架構以及緊接股份發行完成後之經擴大股權架構(假設(i)最高數目之代價股份予以發行及(ii)發行代價股份之數目的發行價為每股股份2.84港元，即緊接最後可行日期前最近十個連續交易日之平均收市價)：

	於最後可行日期及完成前之股權		緊接完成 發行最高數目之 代價股份後之股權		緊接按緊接最後 可行日期前最後 連續10個交易日 之收市價2.84港元 完成股份發行後之股權	
	概約		概約		概約	
	股份數目	百分比	股份數目	百分比	股份數目	百分比
Sino-Capital連同其 一致行動人士	399,024,150	58.45%	543,324,150	65.70%	500,751,327	63.84%
General Enterprise Management Services Limtied	7,000,000	1.03%	7,000,000	0.85%	7,000,000	0.89%
董事及彼等之聯繫人士	20,398,560	2.99%	20,398,560	2.47%	20,398,560	2.60%
其他公眾股東	256,226,442	37.53%	256,226,442	30.98%	256,226,442	32.67%
	<u>682,649,152</u>	<u>100%</u>	<u>826,949,152</u>	<u>100%</u>	<u>784,376,329</u>	<u>100%</u>

按發行最高數目之代價股份為基準，現有公眾股東之股權將由約37.53%更改至於收購事項完成時約30.98%。

發行價將相等於緊接完成前最後連續十個交易日之平均收市價。鑑於在二零一一年一月七日刊發主要收購事項之公佈後股價上揚，並且計及緊接最後可行日期前最後連續十個交易日之平均收市價為2.84港元，若股價在完成前繼續上表所展示的升勢，則將予發行之代價股份數目可能減少。

6. 融資方法

收購事項之融資方法為以定期貸款融資或保證人定期貸款融資及內部現金資源，再加上發行代價股份，此舉可讓貴集團擴張業務而不會錄得大量現金流出又或因為貸款或計息票據融資而錄得巨額融資成本。考慮到股份市價上揚之走勢，董事認為以發行代價股份之方式支付部份代價將不會產生巨額融資成本並且更符合成本效益。

董事曾考慮以其他方式籌集永久股本(包括向所有股東提呈供股或公開發售之方式)。然而，吾等認為，與目前發行代價股份之定價機制(即完成時當時之十日平均收市價)相比，就供股或公開發售而言將需要提供市價折讓。吾等已審閱於二零一一年一月一日至最後可行日期止期間在聯交所網站刊登之供股及公開發售交易。吾等留意到近期之供股及公開發售交易的大多數包銷價格較當時之市場價格有重大折讓。此外，就供股或公開發售而言會有大額包銷費用，於現在之波動市況下完成風險更大且需要額外時間及程序，而就發行代價股份而言須支付之專業費用較低。吾等同意董事之觀點，認為發行代價股份可更好地控制市場風險及完成風險，原因為其更具成本效益及時間效率。

7. 風險因素

誠如通函中「董事會函件」一節內「有關目標集團之業務及行業之風險」一部份所載，收購事項將令到貴集團面對之業務風險擴大。獨立股東在考慮收購事項時或宜謹記以下摘錄自通函中「董事會函件」一節內「有關目標集團之業務及行業之風險」一部份所載的風險因素。然而，鑑於新西蘭在人工林行業方面是一個具規模的市場，董事認為潛在風險為可以控制及可以接受並對此感到放心，因此，董事認為而吾等亦同意下文以及通函內「董事會函件」一節內「有關目標集團之業務及行業之風險」一部份所載述有關收購事項之不同風險因素在整體上並非高於新西蘭人工林行業之任何其他典型投資所面對者。

(i) 監管考慮

於收購事項完成後，經擴大集團之業務將需要接受新司法權區之監管，如新西蘭之監管。新西蘭已實行監管林業之政策，而新西蘭之任何重大監管變動可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

(ii) 匯率

因部份銷售及營運開支以及營運資金，即現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款，以及貿易及其他應付賬款是以新西蘭元而非以美元(此為目標集團之功能及呈列貨幣)計值，目標集團因而面對外幣風險。新西蘭兌美元的外幣匯率波動可能令其錄得外匯虧損，因此對目標集團的業務、財務狀況和經營業績可能造成重大不利影響。目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止三年並無訂立任何外幣掉期協議以對沖外匯風險。

(iii) 目標集團依賴第三方服務供應商提供服務

目標集團旗下人工林的日常營運頗為依賴第三方服務供應商的服務。第三方服務供應商的工作包括但不限於：整地、播種、種植管理、施肥、收成和運輸。若目標集團無法獲得這些第三方服務供應商以符合經濟效益的費率提供服務或未能獲得有關服務，或所獲提供的服務不足，則目標集團之業務、財務狀況和經營業績將受到重大不利影響。

(iv) 倚賴森林管理公司之若干要員

目標集團之成功亦取決於(其中包括)森林管理公司之若干要員持續提供服務及其表現，森林管理公司負責有技巧和勤奮地管理目標集團之人工林資產所需的全部林業營運及管理服務。森林管理公司之有關人士日後可能離職。任何有關人才的離開可能對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

(v) 俄羅斯徵收的原木出口稅

俄羅斯政府將原木出口關稅由二零零七年初的6.5%大幅上調至二零零七年七月的20%，以及於二零零八年四月進一步上調至25%，因此形成對新西蘭輻射松(作為俄羅斯原木的替代)的龐大需求。若俄羅斯政府在未來調低出口關稅，目標集團預期目標集團所出口的新西蘭原木的需求將會因為其在俄羅斯的主要對手削價而減少，此對目標集團的經營業績可能有重大不利影響。

8. 該等交易之財務影響

(i) 對盈利之影響

目標集團公司將於收購事項完成時成為 貴公司之附屬公司，而目標集團之業績將綜合計入 貴集團之綜合財務報表。按總計基準計算，目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止兩年均錄得盈利，並預期將會對 貴集團之收益及盈利帶來正面貢獻。

(ii) 對資產淨值之影響

於收購事項完成時， 貴集團之資產淨值將會增加，即主要是發行代價股份令到股本及股份溢價上升。

(iii) 對資本負債水平及營運資金之影響

於二零一零年九月三十日，除本金額195,000,000港元（相當於25,000,000美元）之可換股票據外， 貴集團概無未償還銀行或其他借貸。因此， 貴集團於二零一零年九月三十日之資本負債比率（按銀行及其他借貸佔 貴公司權益持有人應佔權益之百分比計算）為零。根據通函附錄四，緊接完成時，經擴大集團之備考資產淨值將因為發行大量的代價股份而增加約253,700,000港元至約1,430,500,000港元。由於有關人士協定目標集團將訂立40,000,000美元之定期貸款融資或保證人定期貸款融資，因此在緊接完成後， 貴集團之資本負債比率預期將由零上升至完成時約21.8%。

於扣除全部代價股份之總發行價後，代價之餘額將會以 貴集團本身資源提供之現金支付。鑑於 貴集團在二零一零年九月三十日之現金及現金等值物約為632,600,000港元（相當於約81,100,000美元）及股份目前之市價，預期支付之現金代價將不會是大額及應不會對 貴集團之營運資金造成明顯的不利影響。由於在目前直至完成之前吾等未能肯定將以發行代價股份加現金之方式支付的代價最終金額，鑑於 貴集團於二零一零年九月三十日之現金及現金等價物結餘，若代價之最高金額37,000,000美元須全數以現金支付，預期有關付款亦不會對 貴集團之營運資金造成重大不利影響。

III. 持續關連交易

1. 進行持續關連交易之背景及理由

誠如「有關嘉漢集團之資料」一節所述，嘉漢集團之業務包括生產下游工程木材產品而其不時為生產而採購木材產品。

貴集團於二零零七年十一月收購Greenheart Suriname之權益，在此之前，Greenheart Suriname及Sino-Forest Resources Inc (其為嘉漢之附屬公司)於二零零七年七月訂立主買賣協議，內容有關向Sino-Forest Resources Inc出售木材及木材相關產品(「二零零七年主協議」)。二零零七年主協議已於二零零九年一月三十一日屆滿。因此，並無根據二零零七年主協議向嘉漢集團進行銷售，而於二零零九年二月一日至最後可行日期止期間內並無向嘉漢集團進行銷售。

由於 貴公司預期Green Source (其為 貴公司之全資附屬公司)及其附屬公司(「Green Source集團」)將於未來三年內向嘉漢集團供應木材產品，為規管Green Source集團與嘉漢集團之間的产品供應，Green Source與Sino-Wood於二零一一年一月七日就Green Source集團與嘉漢集團之間的产品供應訂立主買賣協議，協議為期三年。

董事認為，鑑於 貴集團與嘉漢關係密切，一直以來的目標是將 貴公司打造成嘉漢採購國際林業資產及木產品之伙伴和平台，以應付木產品在中國嚴重供不應求之情況。訂立主買賣協議將讓 貴集團可即時善用嘉漢在中國的龐大銷售及市場推廣網絡，對於 貴集團向中國市場宣傳旗下部份較鮮為人知的樹種的工作極為重要。此舉亦可讓 貴集團擁有來自一名信譽昭著之客戶的穩定需求，方便規劃生產及未來拓展計劃。董事亦認為，訂立主買賣協議及據此擬進行之交易屬於 貴公司之日常及一般業務範圍。

2. 持續關連交易之主要條款

根據主買賣協議，Green Source已同意(為其本身及為其附屬公司)向嘉漢集團出售及供應產品，當中包括但不限於原木、立木、農林、木材相關及農業相關產品，協議為期三年。

為鎖定有關產品之供應，Sino-Wood同意向Green Source支付3,000,000美元之按金，而有關按金將用於抵銷Greenheart Suriname就有關產品之每項採購訂單所應收貨款的20.0%，直至悉數用上整筆按金為止。除了將由Greenheart Suriname供應之有關產品的採購訂單外，所有採購訂單均須於Green Source或其代名人接納特定採購訂單後的14日內以信用證結清。

有關產品之定價須參考在相近產品種類、可選擇的交付方式及交付方法，以及有關產品之原產國政府所訂立之指導價格等方面的市價。吾等認為參考相近銷售的市價以及有關產品之原產國政府所訂立之指導價格而釐定有關產品之價格為公平合理。

每月最低訂單數量

根據主買賣協議，Sino-Wood (或其任何附屬公司) 須發出至少相等於 貴集團管理層每月編製之 貴集團暫定生產時間表所載之有關產品的生產預測數量之50.0%的採購訂單。

3. 與獨立第三方之條款的比較

吾等已審閱 貴集團與獨立第三方就提供相近產品之樣本合約。吾等留意到主買賣協議下持續關連交易之條款及訂價基準對 貴集團並非遜於 貴集團與獨立第三方之相近交易的條款。

4. 建議年度上限

根據主買賣協議擬進行之交易須符合上市規則及下文「報告規定及持續關連交易之條件」一節所詳述之條件所限制。當中，持續關連交易須符合下文所論述之建議年度上限：

評估建議年度上限

主買賣協議於截至二零一三年十二月三十一日止三個年度各年之建議年度上限如下：

	截至十二月三十一日止十二個月		
	二零一一年 (百萬美元)	二零一二年 (百萬美元)	二零一三年 (百萬美元)
Sino-Wood (及其附屬公司) 就獲供應 之有關產品而將支付的金額	<u>30</u>	<u>80</u>	<u>100</u>

於評估建議年度上限是否合理時，吾等已經與 貴集團之管理層討論就釐定建議年度上限而預測 貴集團向嘉漢集團銷售有關產品之預期的相關基準及假設。

於釐定主買賣協議於截至二零一一年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限時， 貴集團之管理層已計及預期來自 貴集團位於蘇利南之業務的原木及木材產量將自二零一一年第一季度起增加，原因為在當地增購伐木及運輸設備以及完成現有鋸木廠之提升工程。截至二零一一年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限亦計及 貴集團設於蘇利南的100,000立方米之鋸木廠於二零一一年第四季度開始試產，以及預期收購事項於二零一一年上半年完成後，來自曼加卡希亞森林之產量預期將會增加。

吾等獲董事告知，市場對 貴集團產品之需求強勁，而根據參考International Wood Markets Group Inc.的The China Book所進行的市場研究，有關產品的售價處於上升趨勢。然而， 貴集團以及MFVL的產品過去之供應不大。由於曼加卡希亞森林前擁有人之合營企業清盤及森林和土地的分割，截至二零一零年十二月三十一日止年度曼加卡希亞森林之收成甚低。收購事項完成後，根據董事， 貴集團將顯著提高曼加卡希亞森林之收成，而根據「目標集團之業務及財務表現」一節，曼加卡希亞森林中超過47%是可以收成。 貴集團蘇利南營運之供應過去因為欠缺砍伐和運輸設備而受到局限，此問題將通過收購額外的砍伐和運輸設備（可於二零一一年使用）而解決。吾等獲董事進一步告知，過去 貴集團的銷售主要是銷售原木而在收成後沒有任何進一步的加工。蘇利南鋸木廠開始試行營運後， 貴集團將更改產品組合並集中於木材而非原木的銷售。雖然原木和木材的售價均處於升軌，但原木的售價是遠低於木材（指半加工的原木）的售價。吾等已審閱硬木原木和木材的指示價格。根據國際熱帶木材組織，硬木原木的出口價格介乎每立方米約115美元至200美元，而硬木鋸材（即木材）的出口價格介乎每立方米約400美元至848美元。董事認為，因預期蘇利南的營運以及（於完成後）曼加卡希亞森林兩者所提供的額外供應， 貴集團的產量將大幅增加，可捕捉市場對木材產品的殷切需求。

截至二零一二年十二月三十一日止財政年度之建議年度上限增加約1.7倍，當中已計及增購伐木及運輸設備以及完成現有鋸木廠之提升工程的整個年度影響、 貴集團設於蘇利南的100,000立方米之鋸木廠的全面營運，以及曼加卡希亞森林之全年產量。 貴集團之管理層亦估計截至二零一三年十二月三十一日止財政年度之增長率為25.0%，此乃計及中國經濟之預期增長及中國建築市場的擴張，以及預期 貴集團之採購網絡將會擴展以及可能增購森林資產。截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個財政年度之建議年度上限增加，亦已計及有關產品之未來售價的潛在調整及通貨膨脹。

根據主買賣協議，Sino-Wood（或其任何附屬公司）須發出至少相等於每月暫定生產時間表所載之有關產品的生產預測數量之50.0%的採購訂單。於估計建議年度上限時， 貴集團之管理層亦已計及有關產品之生產預測。

誠如「目標集團之前景」一節所述， 貴集團之管理層對中國的國內增長以及國內對木材的需求仍感非常樂觀。中國進口的幅射松原木和木材總數量由截至二零零七年十二月三十一日止年度約1,800,000立方米增至截至二零一零年十一月三十日止十一個月約6,700,000立方米，大增272.2%。根據中國國家統計局，在建樓宇的樓面面積由二零零零年的27億平方米大增133.3%至二零零八年之63億平方米。中國住房和城

鄉建設部亦宣佈其目標為於二零一二年或之前興建15,400,000個住房單元。預期未來年度之建築活動增加將會進一步刺激對建材(包括 貴集團之有關產品)的需求,從而推動嘉漢於未來年度增購有關產品。

根據該公佈, 貴集團截至二零一零年九月三十日止九個月之收益較二零零九年同期增長約25%。 貴集團之管理層認為高速增長的木材產品市場之潛力不俗。

5. 報告規定及持續關連交易之條件

根據上市規則第14A.37至14A.40條, 持續關連交易須符合以下每年審核規定:

- (a) 獨立非執行董事每年均須審核持續關連交易, 並在年度報告及帳目中確認:
 - (i) 持續關連交易屬 貴集團的日常業務;
 - (ii) 持續關連交易是按照一般商務條款進行, 或如可供比較的交易不足以判斷持續關連交易的條款是否一般商務條款, 則對 貴集團而言, 持續關連交易的條款不遜於獨立第三方可取得或提供(視屬何情況而定)的條款; 及
 - (iii) 持續關連交易是根據有關交易的協議條款進行, 而交易條款公平合理, 並且符合股東的整體利益;
- (b) 貴公司核數師(目前為安永會計師事務所)每年均須致函董事會(函件副本須於 貴公司年度報告付印前至少10個營業日送交聯交所), 確認持續關連交易:
 - (i) 已經由董事會批准;
 - (ii) 乃按照 貴集團的定價政策進行(如適用);
 - (iii) 乃根據有關持續關連交易的協議條款進行; 及
 - (iv) 並無超逾建議年度上限;
- (c) 貴公司必須容許(並促使持續關連交易的對手方容許) 貴公司核數師查核彼等的帳目記錄, 以便核數師按段(b)所載就持續關連交易作出報告; 及

獨立財務顧問函件

- (d) 貴公司如得知或有理由相信 貴公司之獨立非執行董事及／或核數師將不能分別確認段(a)及／或段(b)訂明的事項，必須盡快通知聯交所及按照上市規則的規定刊登公告。

鑑於持續關連交易須遵守之報告規定，特別是(i)通過設定建議年度上限而限制持續關連交易之價值；及(ii) 貴公司之獨立非執行董事及核數師對持續關連交易之條款及並無超逾建議年度上限進行持續審核，吾等認為已採取適當措施以監察持續關連交易之進行以及協助保障獨立股東之利益。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為買賣協議及主買賣協議屬於正常商業條款，而收購事項及持續關連交易(包括建議年度上限)對獨立股東為公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。吾等亦認為買賣協議及主買賣協議是於 貴集團之日常及一般業務範圍內訂立。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦而吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈以批准收購事項及持續關連交易(包括建議年度上限)之普通決議案。

此致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

海通國際資本有限公司

董事總經理
陳志安

執行董事
朱逸鵬

謹啟

二零一一年三月十一日

1. 本集團之經審核綜合財務報表

本集團截至二零零九年、二零零八年及二零零七年十二月三十一日止三年各年以及截至二零一零年六月三十日止六個月之財務資料已於下列文件披露，而有關文件已於聯交所網站(<http://www.hkex.com.hk>)及本公司網站(<http://www.greenheartgroup.com>)登載。

- 於二零一零年四月七日登載之本公司截至二零零九年十二月三十一日止年度之年報(第28至第98頁)；
- 於二零零九年四月二十九日登載之本公司截至二零零八年十二月三十一日止年度之年報(第30至第104頁)；
- 於二零零八年四月十五日登載之本公司截至二零零七年十二月三十一日止年度之年報(第37至第112頁)；
- 於二零一零年八月二十五日登載之本公司截至二零一零年六月三十日止六個月之中期報告(第10至第25頁)；及
- 於二零一零年十一月九日登載之本公司截至二零一零年九月三十日止九個月之未經審核業績。

2. 債務

借貸

於二零一一年一月三十一日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時，經擴大集團有未償還最終控股公司之無抵押貸款約51,700,000美元(相當於約403,300,000港元)，及本金總額為25,000,000美元(相當於約195,000,000港元)之無抵押可換股票據。

或然負債

於二零一一年一月三十一日營業時間結束時，經擴大集團並無重大或然負債。

免責聲明

除上文所披露者及集團內公司間負債和正常應付賬款外，經擴大集團於二零一一年一月三十一日營業時間結束時並無尚未償還之按揭、押記或債權證、已發行或同意發行之借貸資本、銀行透支及貸款、債務證券或其他類似債項、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或任何租購承擔、融資租約承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金

董事認為，在並無不可預見情況，在根據買賣協議進行收購後及經考慮經擴大集團可運用之財務資源（包括內部產生現金流量及其他可動用信貸額度）後，經擴大集團具備足夠營運資金供本通函日期起未來十二個月之現時所需。

4. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團之財務或營業狀況自二零零九年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表的結算日）以來有任何重大不利變動。

5. 本集團及經擴大集團之財務及營業前景

本集團主要從事原木砍伐、木材加工、原木及木材產品之市場推廣及銷售。

於收購事項完成時，本集團旗下的森林資產組合將會由目前的優質熱帶硬木拓展至速生軟木，業務版圖亦會由蘇利南拓展至新西蘭，鞏固其以中國國外木材供應滿足中國國內需求之策略。此外，由於截至二零零九年十二月三十一日之木材可收回總額中超過47%乃可即時銷售，預期曼加卡希亞森林可即時帶來強勁營運現金流。

訂立主買賣協議將讓本公司可即時善用嘉漢在中國的龐大銷售及市場推廣網絡，對於本集團向中國市場宣傳旗下部份較鮮為人知的樹種的工作極為重要。此舉亦可讓經擴大集團擁有來自一名信譽昭著之客戶的穩定需求，方便規劃生產及未來拓展計劃。

董事認為擴大業務範疇及拓闊收益基礎將對經擴大集團有利。

展望未來，經擴大集團將致力於作出更多審慎的投資決定，從而拓闊森林資產基礎並且為經擴大集團帶來額外盈利及長遠價值。本集團目前有足夠財務資源來支持日常營運。

1. 目標集團之會計師報告

以下是獨立申報會計師安永會計師事務所(其為香港執業會計師)就目標集團出具之會計師報告全文，以供載入本通函。



香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
18樓

敬啟者：

下文載列吾等對Mega Harvest International Limited(「目標公司」)及其附屬公司(以下統稱「目標集團」)二零一零年七月十二日(註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日期間(「有關期間」)之財務資料的報告，以供載入綠森集團有限公司(「貴公司」)日期為二零一一年三月十一日，內容有關 貴公司建議根據 貴公司、Sino-Capital Global Inc.(「Sino-Capital」)及嘉漢林業國際有限公司(「嘉漢」，其為Sino-Capital及 貴公司之最終控股公司)所訂立日期為二零一一年一月七日之買賣協議而收購目標公司全部已發行股本(「收購事項」)的股東通函(「通函」)內。本報告第I節所載目標集團之財務資料包括截至二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表，以及有關期間之綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他說明附註(統稱「財務資料」)。

目標公司於二零一零年七月十二日在英屬處女群島註冊成立為有限公司。於本報告日期，目標集團主要在新西蘭從事商業林業業務。組成目標集團之公司的詳情載於本報告第I節附註1。

目前組成目標集團之所有公司均已採納十二月三十一日作為法定報告及／或管理報告目的之財政年結日。於本報告日期，並無就目標公司自註冊成立日期以來之期間編製經審核財務報表，因為目標公司在本身註冊成立之司法權區中並無受到任何法定審核規定所限。除了目標公司之管理賬目是根據香港普遍採納之會計原則編製外，組成目標集團之所有其他公司之財務報表及／或管理賬目已根據適用於在新西蘭成立之企業的相關會計原則及財務規例編製而並非由吾等審核。就收購事項而言，NZ Forestry Holding Company Limited (「NZ Holdco」，其為目標公司之直接全資附屬公司)亦已根據國會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製二零一零年十月八日(NZ Holdco之註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日期間之綜合財務報表(「特定目的之NZ Holdco國際財務報告準則財務報表」)，並已由新西蘭惠靈頓的特許會計師Ernst & Young根據國際核數準則(新西蘭)審核。

就本報告而言，目標公司之董事已經以目標公司於有關期間的管理賬目及特定目的之NZ Holdco國際財務報告準則財務報表為基礎，根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)及香港普遍採納之會計原則編製財務資料，並認為毋須就符合香港財務報告準則之規定而作出調整。目標公司之董事負責編製真實及公平之財務資料。在編製真實及公平之財務資料時，必須選擇及貫徹應用合適的會計政策，並作出審慎合理的判斷及估計。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則對財務資料進行獨立審核程序以及吾等根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340號招股章程及申報會計師進行吾等認為必須之有關額外程序。吾等的責任是根據吾等的程序對財務資料發表獨立意見，並就此報告吾等的意見。

吾等認為，財務資料就本報告而言乃真實而公平地反映目標集團於有關期間的業績及現金流量，以及目標集團於二零一零年十二月三十一日的財務狀況。

I. 財務資料

綜合收益表

		二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月 三十一日期間 千美元
	附註	
收益	6	41
銀行利息收入		1
人工林資產之公允價值收益	11	3,025
收成成本		(34)
折舊	10	(34)
其他營運開支		(294)
經營業務溢利	7	2,705
融資成本	8	(372)
除稅前溢利		2,333
所得稅	9	(899)
目標公司之唯一股東應佔期間溢利		<u>1,434</u>

I. 財務資料(續)

綜合全面收益表

		二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月 三十一日期間 千美元
期間溢利		1,434
目標公司之唯一股東應佔期間其他 全面收益，扣除零所得稅		
— 林地之公允價值收益	10	640
目標公司之唯一股東應佔期間全面 收益總額		2,074

I. 財務資料(續)

綜合財務狀況表

	附註	二零一零年 十二月三十一日 千美元
非流動資產		
物業、廠房及設備	10	13,129
人工林資產	11	61,600
非流動資產總值		<u>74,729</u>
流動資產		
存貨	12	471
貿易應收賬款	13	49
預付款項、按金及其他應收賬款		610
現金及銀行結餘	14	118
流動資產總值		<u>1,248</u>
流動負債		
貿易應付賬款	15	723
其他應付賬款及應計費用		36
應付所得稅		1,205
最終控股公司貸款	16	50,848
應付最終控股公司款項	16	371
應付同系附屬公司款項	16	24
流動負債總值		<u>53,207</u>
流動負債淨值		<u>(51,959)</u>
總資產減流動負債		<u>22,770</u>
非流動負債		
遞延稅項負債	17	575
資產淨值		<u>22,195</u>
目標公司之唯一股東應佔權益		
已發行股本	18	20,000
儲備		2,195
		<u>22,195</u>

I. 財務資料(續)

綜合權益變動表

	目標公司之唯一股東應佔				
	已發行	林地			總權益
	股本	資本儲備	重估儲備	保留溢利	
千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	
於二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)	-	-	-	-	-
期間溢利	-	-	-	1,434	1,434
期間其他全面收益：					
林地之公允價值收益	-	-	640	-	640
期間全面收益總額	-	-	640	1,434	2,074
最終控股公司之視作出資 (附註16)	-	121	-	-	121
發行股份(附註18)	20,000	-	-	-	20,000
於二零一零年十二月三十一日	<u>20,000</u>	<u>121*</u>	<u>640*</u>	<u>1,434*</u>	<u>22,195</u>

* 該等儲備賬包括截至二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表內為2,195,000美元之綜合儲備。

I. 財務資料(續)

綜合現金流量表

		二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月 三十一日期間 千美元
	附註	
經營業務所得之現金流量		
除稅前溢利		2,333
已就以下項目作出調整：		
銀行利息收入		(1)
融資成本	8	372
折舊		34
人工林資產之公允價值收益		<u>(3,025)</u>
		(287)
貿易應收賬款增加		(49)
預付款項、按金及其他應收賬款增加		(528)
存貨增加		(471)
貿易應付賬款減少		(1,528)
其他應付賬款及應計費用增加		36
應付同系附屬公司之款項增加		24
應付最終控股公司之款項增加		<u>371</u>
經營所用之現金		(2,432)
已收利息		<u>1</u>
經營業務所用之現金流量淨額		<u>(2,431)</u>
投資活動之現金流量		
收購附屬公司	19	(43,925)
向潛在被投資方作出收購前墊款	18(c)、19	<u>(4,269)</u>
投資活動所用之現金流量淨額		<u>(48,194)</u>
融資活動所得之現金流量		
最終控股公司貸款	16	<u>50,597</u>
融資活動所得之現金流量淨額		<u>50,597</u>
現金及現金等值項目之減少淨額		
期初之現金及現金等值項目		(28)
外幣匯率變動之影響，淨額		<u>146</u>
期終之現金及現金等值項目		<u><u>118</u></u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

1. 公司資料

目標公司於二零一零年七月十二日在英屬處女群島註冊成立為有限公司。於本報告日期，目標公司之註冊辦事處位於OMC Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

截至二零一零年十二月三十一日，目標公司之直接控股公司為Sino-Capital (其為於英屬處女群島成立之有限公司)，而目標公司之董事認為目標公司之最終控股公司為嘉漢 (其為於加拿大成立之有限公司)。

於有關期間，目標集團主要於新西蘭從事商業林業。

組成目標集團之公司 (此等公司之特點均與在香港註冊成立之私人公司大致相近) 之詳情如下：

公司名稱	註冊成立日期	註冊成立地點	已繳股本/ 已發行普通股 股本之面值	目標公司於以下 日期應佔之股本 權益百分比		主要業務
				二零一零年 十二月三十一日	本報告 日期	
<i>母公司：</i>						
Mega Harvest International Limited	二零一零年 七月十二日	英屬處女群島	20,000,001美元	不適用	不適用	投資控股
<i>附屬公司：</i>						
NZ Forestry Holding Company Limited	二零一零年 十月八日	新西蘭	10,000美元	100	100	投資控股
MFV Limited (附註)	二零一零年 十一月十日	新西蘭	33,909,776美元	100	100	投資於商業 林業及 投資控股
Mangakahia Forest Land Limited	二零零九年 五月一日	新西蘭	2,832,632新西蘭元	100	100	持有林地及 投資控股
Mangakahia Forest Maori Land Limited	二零一零年 五月二十六日	新西蘭	1新西蘭元	100	100	暫無營業

附註： MFV Limited 先前於二零零二年二月十一日在開曼群島註冊成立為有限公司。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFV Limited 於二零一零年十一月十日將其登記國家改為新西蘭並根據新西蘭一九九三年公司法註冊。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

2. 呈列基準

雖然目標集團於二零一零年十二月三十一日之流動負債淨額約為51,959,000美元，但財務資料是按持續經營基準理念編製，原因為最終控股公司嘉漢已同意於需要時向目標集團提供持續財務支持，而其已承諾不會要求目標集團償還應付之款項，直至還款將無損目標集團本身之流動資金及財務狀況為止。

3.1 編製基準

本節所載之財務資料已根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)以及香港普遍採納之會計原則而編製。財務資料已根據歷史成本慣例編製，惟人工林資產及林地是分別根據公允價值減銷售成本以及根據公允價值計量，詳情請參閱本節附註3.3。財務資料以美元(「美元」)呈列，而美元亦為目標公司之功能貨幣，且除另有指明外，所有值均已四捨五入至最接近的千位數。

財務資料亦為目標公司首套根據香港財務報告準則編製之財務報表，目標公司以往並無刊發任何財務報表。

綜合基準

附屬公司之業績自收購日期(即目標集團獲控制權之日期)起開始綜合賬目，直至控制權終止日期為止。已作出調整使到任何可能存在而不相近之會計政策一致。所有集團內公司間交易產生之結餘、交易、未變現收益及虧損以及股息均於綜合賬目時悉數抵銷。

於附屬公司擁有權權益之變動(但並無因此失去控制權)以權益交易之方式入賬。

若目標集團失去對附屬公司之控制權，其會終止確認以下項目：(i)該附屬公司之資產(包括商譽)及負債；(ii)非控股權益之賬面值；及(iii)於權益記錄之累計匯兌差額；並且確認以下項目：(i)已收取之代價的公允價值；(ii)所保留之任何投資的公允價值；及(iii)因損益中產生的任何盈餘或虧絀。目標集團在以往於其他全面收益中確認的組成部份所佔之份額，乃重新分類至損益或保留溢利(視適用情況而定)。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.2 已頒佈但未生效之香港財務報告準則

目標集團並未在財務資料應用下列已頒佈但未生效之新及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第1號修訂本	香港財務報告準則第1號之修訂首次採納香港財務報告準則—首次採納者就提供香港財務報告準則第7號之比較披露資料的有限豁免 ²
香港財務報告準則第1號修訂本	香港財務報告準則第1號之修訂首次採納香港財務報告準則—嚴重高通貨膨脹及就首次採納者剔除固定日期 ⁴
香港財務報告準則第7號修訂本	香港財務報告準則第7號之修訂金融工具：披露—轉移金融資產 ⁴
香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁶
香港會計準則第12號修訂本	香港會計準則第12號之修訂所得稅—遞延稅項：收回相關資產 ⁵
香港會計準則第24號(經修訂)	關聯人士披露 ³
香港會計準則第32號修訂本	香港會計準則第32號之修訂金融工具：呈列—供股之分類 ¹
香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第14號修訂本	香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第14號之修訂最低資金要求之預付款項 ³
香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第19號	以股本工具抵銷金融負債 ²

¹ 於二零一零年二月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一零年七月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零一一年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一一年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一二年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

除上述者外，香港會計師公會已頒佈二零一零年香港財務報告準則之改進，當中載列對多項香港財務報告準則之修訂，其主要目的是刪除不一致之處以及澄清用詞。香港財務報告準則第3號及香港會計準則第27號之修訂對二零一零年七月一日或之後開始之年度期間生效，而香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港會計準則第1號、香港會計準則第34號及香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第13號之修訂對二零一一年一月一日或之後開始之年度期間生效，惟各項準則均有個別的過渡規定。

預期將與目標集團有關之變動的進一步資料如下：

- (a) 於二零零九年十一月頒佈之香港財務報告準則第9號為完全取代香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」全面計劃之第一階段第一部分。此階段針對金融資產之分類及計量。實體須根據該實體管理金融資產之業務模式及金融資產之合約現金流特性，將金融資產分類為其後按攤銷成本或公允價值計量，而非將金融資產分為四類，旨在改善及簡化香港會計準則第39號規定之金融資產分類及計量方法。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.2 已頒佈但未生效之香港財務報告準則(續)

(a) (續)

香港會計師公會於二零一零年十一月就金融負債頒佈香港財務報告準則第9號之新增規定(「新增規定」)並將香港會計準則第39號目前終止確認金融工具之原則納入香港財務報告準則第9號。大部份新增規定乃自香港會計準則第39號中不加變動而結轉,但透過公允價值選擇(「公允價值選擇」)以公允價值誌入損益的金融負債之計量有變。就該等公允價值選擇負債而言,由信貸風險變動而產生的負債公允價值變動金額,必須於其他全面收益(「其他全面收益」)中呈列。除非於其他全面收益中就負債之信貸風險呈列公允價值變動,會於損益中產生或擴大會計差異,否則其餘公允價值變動金額於損益呈列。然而,新增規定並不涵蓋按公允價值選擇誌入之貸款承諾及財務擔保合約。

香港財務報告準則第9號旨在全面取代香港會計準則第39號。於全面取代前,香港會計準則第39號於對沖會計及金融資產之減值方面的指引繼續適用。目標集團預期自二零一三年一月一日起採納香港財務報告準則第9號。

(b) 香港會計準則第24號(經修訂)澄清及簡化關聯人士的釋義。其亦訂明就與相同政府或受相同政府控制、共同控制或重大影響之實體的交易而言對政府相關實體的關聯人士披露的部分豁免。目標集團預期自二零一一年一月一日起採納香港會計準則第24號(經修訂)。雖然採納經修訂準則將令到會計政策有變,但由於目標集團並非與政府有關,因此此項經修訂準則應不會對關聯人士披露有任何影響。

(c) 二零一零年五月頒佈之二零一零年香港財務報告準則之改進中載列對多項香港財務報告準則作出的修訂。目標集團預期自二零一一年一月一日起採納有關修訂。各項準則均設有個別過渡性條文。儘管採納部份修訂或會導致會計政策變動,惟預期該等修訂概不會對目標集團構成重大財務影響。預期將會對目標集團之會計政策構成重大影響的修訂如下:

(i) 香港財務報告準則第3號業務合併:澄清香港財務報告準則第7號、香港會計準則第32號及香港會計準則第39號之修訂所消除對或然代價之豁免,並不適用於收購日期在採用香港財務報告準則第3號(於二零零八年經修訂)前所進行的業務合併之或然代價。

另外,該等修訂將以公允價值或被收購方可識別淨資產之比例權益的非控股權益計量選擇,限制為屬現時擁有的非控股權益成份,並賦予擁有人權力,於清盤時按比例分佔實體之資產淨值。除非另一項香港財務報告準則規定須採用另一項計量基準,非控股權益之其他成份均以收購日期之公允價值計量。

該等修訂亦加入明文指引,以澄清尚未取代及自願取代的以股份為基礎的支款獎勵的會計處理方式。

(ii) 香港會計準則第1號財務報表之呈列:澄清有關權益各成份的其他全面收益分析,可於權益變動表或於財務報表附註呈列。

(iii) 香港會計準則第27號綜合及獨立財務表:澄清香港會計準則第27號(於二零零八年經修訂)對香港會計準則第21號、香港會計準則第28號及香港會計準則第31號所作出的後續修訂預期將於二零零九年七月一日或之後開始之年度期間或開始應用香港會計準則第27號時(兩者中較早者)預先應用。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要

附屬公司

附屬公司指其財務及經營政策受目標公司直接或間接控制，而目標公司可自其活動中獲得實益之實體。

關連人士

任何一方如屬以下情況，即視為目標集團之關連人士：

- (a) 該方透過一名或多名中介人直接或間接(i)控制目標集團、受目標集團控制或與目標集團共同受某一來源控制；(ii)擁有目標集團權益，並可對目標集團發揮重大影響；或(iii)擁有目標集團的共同控制權；
- (b) 該方為目標集團或其控股公司的關鍵管理人員之成員；
- (c) 為(a)或(b)項所述任何人士的直系親屬；或
- (d) 為受到(b)或(c)項所述任何人士直接或間接控制、共同控制或發揮重大影響或擁有其重大投票權的實體。

人工林資產

人工林資產主要是由目標集團從事農業活動以將活立木轉化為作銷售之農產品之森林中的活立木。造林及護林開支於產生期間之收益表扣除。

人工林資產於各報告期末按公允價值減銷售成本列賬，而人工林資產之公允價值變動減銷售成本所產生之收益或虧損於產生期間之收益表確認。

倘活立木存在活躍市場，經參考森林面積按樹齡劃分之分佈、土地年期、森林健康、預期增長及樹木之收益率後釐定該等資產之公允價值。倘並不存在活躍市場，目標集團則採用最近之市場交易價計算，惟交易日與報告期末之間並無出現重大經濟情況變動或同類資產之市價已經調整至反映差額以釐定公允價值或由獨立專業估值師釐定。

於樹木收成時，農作物按收成時之公允價值減銷售成本計量。其會自人工林資產(非流動資產)中轉出並列入存貨(流動資產)。人工林資產之耗損成本乃按與已經實際收成之活立木數量及人工林資產之總估計活立木數量相應的比率計算。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

物業、廠房及設備以及折舊

林地

目標集團之林地屬永久業權土地，乃首次按成本(包括交易成本)計量。在首次確認後，林地按公允價值列賬以及不計提折舊。

估值乃按足夠之時間定期進行，確保林地之公允價值與其賬面值並無重大差異。林地價值之變動乃作為林地重估儲備之變動而處理。若此儲備之總額不足以彌補虧絀(以各項資產之基準計算)，則虧絀多出之數乃於收益表扣除。任何其後的重估盈餘乃計入收益表，惟以先前扣除的虧絀為限。於出售林地時，林地重估儲備中就以往估值而實現的相關部份乃轉入保留溢利作為一項儲備變動。

當林地一經出售，或預計其使用或出售不再產生未來經濟利益時，即終止確認。出售或廢棄所產生的任何收益或虧損於林地終止確認當期在收益表中確認，其數額為出售所得款項淨額與其當時賬面值之間的差額。

其他物業、廠房及設備

其他物業、廠房及設備乃按成本減累積折舊及任何累計減值虧損入賬。其他物業、廠房及設備之項目之成本包括其購買價及任何使資產達致運作狀況及地點以供擬定用途之直接相關成本。

其他物業、廠房及設備項目投入運作後所涉及之費用(如維修保養費用)一般會在支出期間在收益表內扣除。倘符合確認入賬之準則，則重大檢查之開支乃於該資產之賬面值撥充資本作為更換。若其他物業、廠房及設備項目之主要部份須每隔一段時間更換，目標集團會將有關部份確認作具備特定使用年期及折舊率之個別資產。

折舊乃按其估計可使用年期以直線法撇銷其他物業、廠房及設備之項目成本至殘值。有關之主要年率如下：

資本道路項目	3%
設備	5%

當其他物業、廠房和設備之項目的組成部份有不同的可使用年期，則該項目的成本按合理之基準分配至各組成部份，每個組成部份獨立計算折舊。殘值、可使用年期及折舊方法最少於各財政年結日進行檢討及調整(如適用)。

當其他物業、廠房及設備項目以及任何已首次確認之重要部份一經出售，或預計其使用或出售不再產生未來經濟利益時，即終止確認。出售或廢棄所產生的任何收益或虧損於資產終止確認當期在收益表中確認，其數額為出售所得款項淨額與其當時賬面值之間的差額。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

非金融資產之減值

每逢出現減值跡象，或於每年需就資產(人工林資產、存貨及金融資產除外)進行減值測試時，便須估計該資產之可收回數額。資產之可收回數額以該資產或現金產生單位之使用價值及公允價值減銷售成本兩者之較高者為準，並以個別資產釐定，除非該資產所產生之現金流入基本不獨立於其他資產或資產組別所產生之現金流入，則其可收回數額取決於該資產所屬之現金產生單位。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回數額時確認。在評估使用價值時，會使用除稅前折現率將估計未來現金流量折現至現值。該折現率應是反映市場當時所評估的貨幣時間價值和該資產的獨有風險。減值虧損於產生期間在收益表扣除，惟倘資產是按重估金額列賬，則減值虧損會根據該項重估資產之相關會計政策入賬。

每逢各報告期末均須作出評估，以考慮是否有跡象顯示於過往年度已確認之減值虧損可能不再存在或有所減少。如有任何該等跡象，則須估計可收回數額。該資產(商譽除外)之先前確認之減值虧損僅於釐定資產可收回數額之估計出現變動時撥回，惟撥回後之賬面值不得超越假設過往年度並無就該資產確認減值虧損之賬面值之數額(扣除任何折舊)。減值虧損之撥回於產生期間計入收益表，惟倘資產是按重估金額列賬，則減值虧損之撥回會根據該項重估資產之相關會計政策入賬。

貸款及應收賬款

首次確認及計量

屬於香港會計準則第39號之範圍的金融資產全部分類為貸款及應收賬款。貸款及應收賬款乃具有固定或可確定付款金額，但並無活躍市場報價的非衍生金融資產。目標集團在首次確認金融資產時釐定金融資產之分類。當首次確認貸款及應收賬款時，乃按公允價值加直接應佔交易成本列賬。

金融資產的所有一般買賣均於交易日(即目標集團承諾買賣資產當日)確認。一般買賣指必須於市場所在地法例或規例一般指定之時間內交付資產的金融資產買賣。

目標集團之貸款及應收賬款包括現金及銀行結餘以及貿易及其他應收賬款。

其後計量

於首次確認後，貸款及應收賬款其後乃按實際利率法以攤銷成本減去任何減值撥備列賬。計算攤銷成本時已考慮到收購時產生的任何折現或溢價並且包括構成實際利率一部份的費用或成本。實際利率攤銷乃計入收益表之利息收入。減值產生的虧損於收益表確認。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

貸款及應收賬款(續)

終止確認

在下列情況，貸款及應收賬款(或貸款及應收賬款項目的一部份又或一組別相類似的貸款及應收賬款的一部份(如適用))被終止確認：

- 收取資產之現金流量的權利已到期；或
- 目標集團已轉讓收取資產之現金流量的權利，或根據「轉手」安排有責任即時將已收取之現金流量悉數支付予第三者而不得有重大延誤；及(a)目標集團已基本轉讓資產的所有風險及回報，或(b)目標集團並無轉讓或保留資產的所有風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘目標集團已轉讓其收取資產之現金流量的權利或已訂立「轉手」安排，但並無基本轉讓或保留資產的所有風險及回報，亦無轉讓資產的控制權，該資產按目標集團持續參與有關資產的部份確認。其時，目標集團亦確認相關負債。所轉讓之資產以及相關負債之計量基準須反映目標集團已保留之權利及義務。

以就已轉讓資產作出保證的形式作出之持續參與，乃按資產原有賬面值與目標集團可能須償還的最高代價金額兩者間的較低者計算。

減值

目標集團於各報告期末評估貸款及應收賬款或一組貸款及應收賬款有否出現減值的任何客觀憑證。倘且僅倘於初步確認一項或一組資產後發生一項或多項事件導致存在客觀減值憑證(一項已發生的「虧損事件」)，而該項虧損事件對貸款及應收賬款項目或一組貸款及應收賬款的估計未來現金流量的現值所造成的影響乃能夠可靠地估計，則貸款及應收賬款項目或一組貸款及應收賬款會被視作減值。減值憑證可包括一名或一群借款人正面臨重大經濟困難、違約或未能償還利息或本金、彼等有可能破產或進行其他財務重組，以及有可觀察得到的數據顯示估計未來現金流量出現可計量的減少，例如欠款數目變動或出現與違約相關的經濟狀況。

就按攤銷成本列賬的貸款及應收賬款而言，目標集團首先會按個別基準就個別屬重大的貸款及應收賬款或按組合基準就個別不屬重大的貸款及應收賬款，個別評估是否存在客觀減值憑證。倘目標集團認定按個別基準經評估的貸款及應收賬款項目(無論具重要性與否)並無客觀憑證顯示存有減值，則該項目會歸入一組具有相似信貸風險特性的貸款及應收賬款內，並共同評估該組資產是否存在減值。經個別評估減值的資產，其減值虧損會予確認或繼續確認入賬，而不會納入綜合減值評估之內。

倘客觀憑證顯示已出現減值虧損，則虧損金額會按該項資產的賬面值與按資產原實際利率(即首次確認時計算的實際利率)折現的估計未來現金流量現值(不包括未產生的未來信貸虧損)的差額計量。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

貸款及應收賬款(續)

減值(續)

該項資產的賬面值是直接削減或透過使用撥備賬戶削減，而有關減值虧損金額則在收益表內確認。利息收入在削減的賬面值中持續累計並以計量減值虧損時將未來現金流量折現之利率累計。當日後收回不可實現及所有抵押品已變現或已轉至目標集團時，會撤銷貸款及應收賬款連同任何相關撥備。

倘於隨後期間，因在確認減值後發生事件導致估計減值虧損數額增加或減少，則會透過調整撥備數額調高或調低先前確認的減值虧損。倘未來撤銷數額其後獲收回，則收回的數額會計入收益表內的其他營運開支。

貸款及借款

首次確認及計量

屬於香港會計準則第39號之範圍的金融負債全部分類為貸款及借款。目標集團在首次確認金融負債時釐定金融負債之分類。當首次確認貸款及借款時，乃按公允價值減直接應佔交易成本列賬。

目標集團之貸款及借款包括貿易及其他應付賬款以及應付最終控股公司及同系附屬公司款項。

其後計量

於首次確認後，貸款及借款其後乃按實際利率法以攤銷成本列賬，惟倘折現之影響並不重要，則按成本列賬。當負債終止確認以及經過實際利率法攤銷過程，收益及虧損乃於收益表確認。

計算攤銷成本時已考慮到收購時產生的任何折現或溢價並且包括構成實際利率一部份的費用或成本。實際利率攤銷乃計入收益表之融資成本。

終止確認

於有關負債獲解除、註銷或屆滿時，會取消確認貸款及借款項目。

倘現有貸款及借款項目由同一放債人以條款大致上相異的負債所取代，或現有負債的條款作出重大修訂，則該類交換或修訂將被視為取消確認原負債及確認新負債處理，有關賬面值的差額會於收益表內確認。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值之較低者入賬。成本是以先入先出基準釐定。

就目標集團之人工林資產收成的木材／已砍伐樹木而言，其成本乃於首次確認時按公允價值減收成時之銷售成本計量。可變現淨值乃按預計售價減於出售時產生之任何預計成本計算。

現金及現金等值項目

就綜合現金流量表而言，現金及現金等值項目指手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知現金額而價值變動風險不大且期限較短(一般自收購起計三個月內到期)之短期高流通性投資，但不包括須按要求隨時還款並屬於目標集團整體現金管理一部分之銀行透支。

所得稅

所得稅包括現時及遞延稅項。與在損益以外確認之項目有關的所得稅於損益以外確認，即於其他全面收益確認，又或直接於權益內確認。

當期及過往期間的即期稅項資產及負債，乃按預期可自稅局收回或付予稅局的數額計量，並以報告期末已實施或大致上已實施之稅率(及稅法)為基準，當中計及在目標集團經營所在國家之通行詮釋及慣例。

遞延稅項乃採用負債法就各報告期末資產及負債的稅基與兩者用作財務申報的賬面值之間的一切暫時性差額作出撥備。

遞延稅項負債就一切應課稅暫時性差額予以確認，惟下列者除外：

- 於交易中首次確認的資產或負債(並非業務合併且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損)所產生的遞延稅項負債；及
- 就與於附屬公司及合營企業的投資有關的應課稅暫時性差額而言，除非撥回暫時性差額的時間可以控制及暫時性差額可能不會在可預見將來撥回。

所有可予扣減暫時性差額、未動用稅項抵免轉結及未動用稅項虧損於可能獲得應課稅溢利作為抵銷，以動用該等可予扣減暫時性差額、未動用稅項抵免結轉及未動用稅項虧損的情況，均確認為遞延稅項資產，惟下列者除外：

- 於交易中首次確認的資產或負債(並非業務合併且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損)所產生的可予扣減暫時性差額的遞延稅項資產；及
- 就與於附屬公司及合營企業的投資有關的可予扣減暫時性差額，僅於暫時性差額可能會在可預見將來撥回及將有應課稅溢利作抵銷，以動用暫時性差額的情況，才確認遞延稅項資產。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

所得稅(續)

遞延稅項資產的賬面值乃於各報告期末進行審閱，如果不可能獲得足夠的應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產，則會減少該項遞延稅項資產的相應賬面金額。未確認的遞延稅項資產乃在各報告期末再進行評估，並於可能獲得足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產的情況予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於報告期末已實施或已大致實施的稅率及稅務法例，按變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率予以計量。

如果以當期稅項負債抵銷當期稅項資產的法定行使權，並且遞延稅項歸屬於同一納稅主體和稅務機構，則在遞延稅項資產與遞延稅項負債進行抵銷。

收益確認

當目標集團將可獲取經濟利益及其收益可準確地計量，收益即按下列基準予以確認入賬：

- (a) 出售貨品之收益乃當擁有權之主要風險及回報已轉讓予買家，而目標集團並無參與管理已出售貨品之擁有權或實質控制已出售貨品；及
- (b) 利息收入以實際利率法按應計基準計算，即利用將金融工具之預期使用期或較短期間（視適用情況而定）之估計未來現金收入確切折現至金融資產之賬面淨值之比率。

借貸成本

借貸成本由利息及實體就借取資金所錄得之其他成本組成。

借貸成本直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產，即資產須經過重要期間以作彼等既定用途或銷售之籌備，則資本化為該等資產成本之一部分。該等借貸成本在該等資產已籌備好作彼等之既定用途或銷售時，則停止資本化。所有其他借貸成本於產生之期間確認。

外幣

財務資料乃以美元呈列，美元為目標公司的功能及呈報貨幣。目標集團旗下各實體自行決定其功能貨幣，而各實體財務報表內的項目均以該功能貨幣呈報。目標集團旗下各實體進的外幣交易最初按交易日期適用的相關功能貨幣匯率入賬。以外幣為單位的貨幣資產及負債按報告期末的適用功能貨幣匯率換算。所有匯兌差額計入收益表內。按歷史成本以外幣計算的非貨幣項目按最初交易日期適用的匯率換算。按公允價值以外幣計算的非貨幣項目按釐定公允價值當日的適用匯率換算。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

外幣(續)

若干附屬公司之功能貨幣乃新西蘭元(「新西蘭元」)。於報告期末，該等實體之資產及負債乃以報告期末之匯率換算成目標公司之呈報貨幣，而收益表則按期內加權平均匯率換算成美元，所產生之匯兌差額乃於其他全面收益確認並且在匯兌波動儲備累計。於出售海外業務時，該海外業務在匯兌波動儲備之相關組成部份於收益表內確認。

就綜合現金流量表而言，以新西蘭元為功能貨幣之附屬公司之現金流量按有關現金流量日期之適用匯率折算為美元。該等附屬公司於期內經常出現之現金流量則按該期間之加權平均匯率折算為美元。

4. 重要會計判斷及估計

編製財務資料需要管理層作出會影響於報告期末之收益、開支、資產與負債的呈報金額以及或然負債披露的判斷、估計及假設。然而，有關該等重大假設及估計的不確定因素會導致需對影響日後資產及負債的賬面值作出重要調整的結果。

對財務資料內已確認金額有最重要影響並對於下個財政年度的資產及負債之賬面值作出重大調整之重大風險之主要判斷、估計及假設乃載列如下：

林地及人工林資產之公允價值

目標集團之林地及人工林資產乃分別按公允價值及公允價值減銷售成本列賬。於釐定林地及人工林資產之公允價值時，專業估值師已採用淨現值法，據此須作出多項主要假設及估計，如折現率、土地成本、原木價格、收成資料、種植成本、成長、收成及建設。估計之任何變動均可能對林地及人工林資產之公允價值構成重要影響。管理層定期審視假設及估計以找出林地及人工林資產之公允價值的任何重要變動。目標集團之林地及人工林資產於二零二零年十二月三十一日之賬面值分別為12,020,000美元及61,600,000美元。進一步詳情載於本節附註10及11。

5. 營運分部資料

並無呈列營運分部或地區資料，原因為目標集團於有關期間只在單一營運分部中營運，而其於有關期間結束時之所有資產及負債均位於新西蘭。

6. 收益

收益指已售貨品扣除貨品及服務稅以及退貨款和貿易折扣後之發票總值。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

7. 經營業務溢利

目標集團於有關期間之經營業務溢利乃經扣除57,000美元之匯兌差異淨額後得出。

8. 融資成本

回顧期間之融資成本代表最終控股公司貸款之利息。

9. 所得稅

	二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月 三十一日期間 千美元
即期	324
遞延(附註17)	575
	<hr/>
期間稅項支出總額	<u>899</u>

已就目標集團於新西蘭之業務所產生之估計應課稅溢利而根據相關的現行法例、詮釋及慣例計提新西蘭所得稅撥備。

以普遍適用於在新西蘭成立之企業的所得稅稅率計算除稅前溢利的稅項開支，與目標集團在有關期間之實際所得稅率計算之稅項開支的對賬如下：

	二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月 三十一日期間 千美元
除稅前溢利	<u>2,333</u>
按適用所得稅稅率30%計算之稅項	700
毋須繳稅之收入	(70)
不可扣稅之開支	314
其他	(45)
	<hr/>
按目標集團之實際稅率計算之稅項支出	<u>899</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

10. 物業、廠房及設備

	林地 千美元 (附註(a) 及(b))	資本道路 項目 千美元	設備 千美元	總計 千美元
賬面淨值：				
於二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)	-	-	-	-
收購附屬公司(附註19)	11,380	1,131	12	12,523
重估盈餘	640	-	-	640
期內計提之折舊	-	(34)	-	(34)
	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>
於二零一零年十二月 三十一日	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>
於二零一零年十二月 三十一日：				
成本	-	1,131	16	1,147
估值	12,020	-	-	12,020
累計折舊	-	(34)	(4)	(38)
	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>
賬面淨值	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>

附註：

- (a) 林地指位於新西蘭之永久業權土地。根據香港會計準則第16號物業、廠房及設備之定義，林地屬於其中一種物業、廠房及設備。目標集團採用香港會計準則第16號之重估模型將林地入賬，據此須每隔足夠的時間定期進行重估，以確保賬面值與根據報告期末之公允價值所釐定者並無重大差異。

目標集團之林地已由獨立專業合資格估值師Telfer Young (Northland) Ltd.於二零一零年十二月三十一日重估，當中已參考按公平條款進行與目標集團所持有之大小及位置相若的土地之市價交易。

- (b) 若林地按成本模式列賬，目標集團之林地於二零一零年十二月三十一日之賬面值將約為11,380,000美元。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

11. 人工林資產

	千美元
於二零一零年七月十二日(註冊成立日期)	-
收購附屬公司(附註19)	58,721
公允價值變動減銷售成本	3,025
匯兌調整	(146)
	<hr/>
於二零一零年十二月三十一日	<u>61,600</u>

於二零一零年十二月三十一日，目標集團擁有一幅位於新西蘭北部地區之嚴格管理輻射松種植場資產(「曼加卡希亞森林」)，藉著木材收成而取得收益。曼加卡希亞森林之永久業權土地所有權合共為13,095公頃，其中10,990公頃為淨生產面積。除當中有80公頃乃透過單一輪伐的林權所持有外，生產面積乃以永久業權擁有。

目標集團在新西蘭之人工林資產視為生物資產並根據香港會計準則第41號農業按報告期末之公允價值減銷售成本計量。該等資產乃由仲量聯行西門有限公司於二零一零年十二月三十一日進行獨立估值。鑑於欠缺新西蘭人工林之市值，專業估值師已應用淨現值法，據此，預計未來現金流量淨額乃根據估值師對目前原木價格之評估而折現，於二零一零年就人工林資產所採用之稅前折現率為11%，以此得出人工林資產之公允價值。

對新西蘭人工林資產於二零一零年十二月三十一日之估值所採用之折現率，乃參考新西蘭之公共機構及政府機構所刊發的折現率、加權平均資本成本分析、內在回報率分析、林業估值師之測量意見，以及於一段時間內之森林銷售交易(以新西蘭為主)之內在折現率而釐定，當中較為著重內在折現率。

12. 存貨

目標集團於二零一零年十二月三十一日之存貨指持作出售之已收成樹木。

13. 貿易應收賬款

目標集團與客戶之貿易條款主要是信貸形式，惟新客戶一般需要預先付款。信貸期一般為30至60日。目標集團力求嚴控未收的應收賬款以盡量減低信貸風險。其按營運單位層面而持續檢討收回貿易應收賬款之成數。目標公司之董事認為並無明顯的信貸集中風險。貿易應收賬款為並不計息。

於有關期間結束時，目標集團全部貿易應收賬款之賬齡均在發票日期起計之六個月內以及並無逾期或減值。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

14. 現金及銀行結餘

於有關期間結束時，目標集團之現金及銀行結餘全部以新西蘭元計值。

存於銀行之現金按根據每日銀行存款利率為基準之浮動利率計息。銀行結餘乃存於並無近期違約記錄而具信譽之銀行。

15. 貿易應付賬款

於有關期間結束時，目標集團全部貿易應付賬款之賬齡均在發票日期起計之六個月內。

有關貿易應付賬款為並不計息以及一般於30日內結清。

16. 與最終控股公司及同系附屬公司之結餘

於二零一零年十二月三十一日應付最終控股公司及同系附屬公司之款項為無抵押、免息及無固定還款期。

於二零一零年十二月三十一日之最終控股公司貸款之攤銷成本包括貸款之初始公允價值50,476,000美元及累計應付利息372,000美元。該貸款(經日期為二零一零年十二月三十日之補充協議所修訂)為無抵押、按1.05厘之年利率計息以及須於二零二零年悉數還款。然而，於貸款開始時，訂約雙方同意於二零一一年三月三十一日前以銀行貸款將整筆貸款再融資。因此，目標公司之董事認為，該筆貸款應分類為於二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表內的流動負債。

此外，目標公司之董事認為，就此筆貸款所收取的利率低於當時的市場利率，因此，低於市場利率的121,000美元得益代表本金額與貸款初始公允價值之間的差異，而貸款初始公允價值乃以相若貸款當時的通行市場利率倫敦銀行同業拆息加3.5厘進行折現以得出此筆貸款於二零一一年三月三十一日前的所有未來現金付款的現值，有關得益乃入賬列作最終控股公司之視作出資並且在貸款開始時於資本儲備中確認。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

17. 遞延稅項負債

	重估人工林 資產所 產生的遞延 稅項負債 千美元
於二零一零年七月十二日(註冊成立日期)	—
期內於收益表扣除之遞延稅項(附註9)	575
	<u>575</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u>575</u>

18. 股本

	二零一零年 十二月三十一日 千美元
法定：	
50,000股屬單一類別而無面值之普通股	—
已發行及繳足：	
2股無面值之普通股	20,000

目標公司之已發行股本於有關期間之變動概要如下：

	已發行股份數目			已發行 股本 千美元
	面值 為1美元	無面值	總計	
於二零一零年七月十二日 (註冊成立日期)(附註(a))	1	—	1	—
期內替換/(註銷)(附註(b))	(1)	1	—	—
期內發行之股份(附註(c))	—	1	1	20,000
於二零一零年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>20,000</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

18. 股本(續)

附註：

- (a) 目標公司於二零一零年七月十二日註冊成立，法定股本為50,000美元分為50,000股每股面值1美元之普通股，並於同日發行當中的一股股份以提供目標公司之初始營運資金。
- (b) 於二零一零年十月二十九日，根據目標公司董事通過之書面決議案，50,000美元的法定股本(分別50,000股每股面值1美元的普通股)已轉換為無面值的單一類別。因此，當時之現有普通股(面值為1美元)予以註銷並發行一股無面值之普通股作替換。由有面值股份轉為無面值股份是為了配合最終控股公司之資本架構。
- (c) 於二零一零年十一月一日，根據目標公司董事之書面決議案，1股目標公司無面值之普通股乃發行予當時之唯一股東，總代價為20,000,000美元，乃以應付當時唯一股東之款項資本化的方式支付。

19. 收購附屬公司

於有關期間，NZ Holdco (其為目標公司之全資附屬公司) 根據目標公司與獨立第三方等訂立日期為二零一零年八月二十四日之買賣協議，向一名獨立第三方收購MFV Limited之100%股本權益，總現金代價為44,039,000美元。已於有關期間內全數支付代價，而收購事項已於二零一零年十月完成。此項交易完成後，MFV Limited及其附屬公司(統稱「MFVL集團」)成為目標公司之全資附屬公司。

MFVL集團擁有曼加卡希亞森林之林地及人工林資產(詳見本節附註11)，但在收購當時，MFVL集團並無任何僱員亦已在一段時間未有積極從事商業林業業務。因此，目標公司之董事認為，收購MFVL集團並不構成業務合併而是一項資產及負債的收購。

MFVL集團於收購日期之可識別資產及負債的賬面值如下：

	附註	千美元
所收購之資產淨值：		
物業、廠房及設備	10	12,523
人工林資產	11	58,721
貿易及其他應收賬款		82
現金及銀行結餘		114
貿易及其他應付賬款		(2,251)
應付所得稅		(881)
		<u>68,308</u>
支付方式：		
現金		44,039
由其他應收賬款重新分類為附屬公司權益		24,269
		<u>68,308</u>
有關收購附屬公司之現金及現金等值項目之流出淨額分析如下：		
所收購之現金及銀行結餘		114
就收購事項已付之現金代價		(44,039)
有關收購附屬公司之現金及現金等值項目之流出淨額		<u>(43,925)</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

20. 關連人士披露

- (a) 除財務資料其他地方所詳述之交易外，目標集團於有關期間與一名關連人士進行之交易如下：

二零一零年七月十二日
(註冊成立日期)至
二零一零年十二月
三十一日期間
千美元

最終控股公司貸款之利息開支	372
---------------	-----

最終控股公司貸款之條款詳情載於本節附註16。

- (b) 與關連人士之未償還結餘

除本節附註16所披露與最終控股公司及同系附屬公司之結餘外，目標集團於有關期間結束時與關連人士並無其他未清結餘。

- (c) 目標集團管理要員之薪酬

目標公司之董事認為，目標公司及MFV Limited之董事為目標集團之管理要員。於有關期間，並無向管理要員支付薪酬。

21. 金融工具類別

目標集團於二零一零年十二月三十一日之金融資產及金融負債分別為貸款及應收賬款以及按攤銷成本列賬之金融負債。

22. 財務風險管理目標及政策

目標集團之主要金融工具包括現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款、貿易及其他應付賬款、應付最終控股公司及同系附屬公司款項。

面對之風險和對策

目標集團根據其財務風險管理政策而管控所面對的主要財務風險，包括利率及貨幣風險。該政策之目標是支持目標集團達到本身之財務目標並且保障未來財務穩健。

目標集團之金融工具所產生的主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。目標集團採用不同方法來計量及管控其面對的各類風險，包括監察所面對的利率及外匯風險水平，以及評估市場對利率及匯率的預測，進行賬齡分析並監察特定信貸撥備以管控信貸風險，並通過建立未來滾動現金流量預測而監察流動資金風險。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

22. 財務風險管理目標及政策(續)

面對之風險和對策(續)

目標公司之董事負起找出並控制財務風險之主要責任。管理層就管控下列各類風險而審視和協定之政策概列如下：

(i) 利率風險

於有關期間結束時，目標集團因本身之現金及銀行結餘而面對浮動利率風險。

目標集團於二零一零年十二月三十一日來自最終控股公司之貸款以固定利率計息並且按攤銷成本列賬，因此目標集團並無因為此項債務而面對利率風險。

(ii) 外幣風險

目標集團面對交易貨幣風險，主要源自目標集團並非以本身功能貨幣進行的銷售或採購。目標集團於有關期間內因為本身於營運資金之投資(即現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款以及貿易及其他應付賬款，主要以新西蘭元計值)而面對外幣計值之金融工具風險。對新西蘭元營運資金之淨風險並不重大，因此目標集團並無對此風險作積極對沖。

目標集團亦因為換算並非以功能貨幣計值之營運而面對外幣風險。

(iii) 信貸風險

目標集團之金融資產產生的信貸風險包括現金及銀行結餘以及貿易及其他應收賬款。目標集團面對之信貸風險源自對約方的潛在違約，最高的風險水平為財務狀況表中匯報的金融資產賬面值。目標集團並無持有任何信貸衍生工具以抵銷信貸風險。

目標集團只與認可而具信譽的第三方進行貿易，因此並無要求對方提供抵押品而目標集團亦並無將貿易及其他應收賬款證券化的政策。

目標集團持續監察應收結餘，因此目標集團出現壞賬之經驗並不重大。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

22. 財務風險管理目標及政策(續)

面對之風險和對策(續)

(iv) 流動資金風險

目標集團致力保持足夠的現金和信貸額度以應付流動資金需要。目標集團以營運所得現金及(如需要)控股公司墊款來撥付營運資金及資本開支需要。

目標公司董事認為，目標集團面對之流動資金風險甚低，原因為最終控股公司嘉漢已同意於需要時向目標集團提供持續財務支持，而其已承諾不會要求目標集團償還應付之款項，直至還款將無損目標集團本身之流動資金及財務狀況為止。進一步詳情載於本節附註2。

根據合約未折現付款，目標集團於有關期間結束時之金融負債到期組合如下：

	按要求	三個月起至		一至五年	超過五年	總計
	千美元	三個月內	十二個月內	千美元	千美元	千美元
		千美元	千美元			
貿易應付賬款	-	723	-	-	-	723
其他應付賬款	-	36	-	-	-	36
最終控股公司貸款	-	50,848	-	-	-	50,848
應付最終控股公司款項	371	-	-	-	-	371
應付同系附屬公司款項	24	-	-	-	-	24
	<u>395</u>	<u>51,607</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>52,002</u>

資本管理

目標集團進行資本管理之主要目的是保障本身的持續經營能力。目標集團並無特定的資本管理政策，但其將繼續運用來自唯一股東之資金以維持健康的資本比率。

II. 其後財務報表

並無就二零一零年十二月三十一日後的任何期間編製目標集團之經審核財務報表。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓
綠森集團有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一一年三月十一日

2. 目標集團之管理層討論及分析

以下是目標集團二零一零年七月十二日(目標公司之註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日止期間表現之管理層討論及分析：

業務回顧

目標公司為於二零一零年七月十二日在英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，純粹為註冊成立為MFVL集團之控股公司。於二零一零年十月二十二日，目標公司根據NZ買賣協議完成收購MFVL集團全部股權。於截至二零一零年十二月三十一日止期間，目標集團錄得約41,000美元收益，主要乃來自出售曼加卡希亞森林之原木。

於截至二零一零年十二月三十一日止期間，目標公司唯一股東應佔溢利為1,434,000美元，主要乃源自初步收購MFVL集團後人工林資產之公允價值變動。

流動資金及財務資源

於二零一零年十二月三十一日，目標集團之現金及銀行結餘約為118,000美元，而未償還固定利率股東貸款則約為50,848,000美元。約40,000,000美元之股東貸款將於緊接完成前以定期貸款融資或保證人定期貸款融資(視情況而定)進行再融資。股東貸款之餘額將於完成時轉移至本公司。於二零一零年十二月三十一日，目標集團之流動資產及流動負債分別為1,248,000美元及53,207,000美元。除股東貸款外，於二零一零年十二月三十一日，目標集團並無其他銀行及其他借款。

資本結構

目標集團之資本結構由權益及債務組成；目標集團一般以其股東的出資撥付營運所需。

資本承擔

於二零一零年十二月三十一日，目標集團並無任何重大資本承擔。

重大投資

除了於MFVL集團之投資外，目標集團於有關期間並無持有重大投資。

收購／出售附屬公司

除了收購MFVL集團外，目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止期間並無收購或出售附屬公司或聯營公司。

分部資料分析

由於目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止期間只有單一個營運分部，因此並無呈列分部資料。

僱員及員工政策

由於目標集團於新西蘭委聘一家有經驗的森林管理公司提供曼加卡希亞森林所需之全部森林營運及管理服務，因此，於截至二零一零年十二月三十一日止期間並無聘用任何僱員。

資產抵押

於二零一零年十二月三十一日，目標集團並無將資產質押。

重大投資或資本資產的未來計劃

於二零一零年十二月三十一日，目標集團並無重大投資或資本資產的計劃。

外匯風險

由於目標集團部份銷售及營運開支乃以新西蘭元而非其功能及呈報貨幣美元計值，故目標集團承受外幣風險。然而，對新西蘭元營運資金之淨風險並不重大，因此目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止期間並無就外幣風險使用外幣對沖政策。

或然負債

於二零一零年十二月三十一日，目標集團並無重大或然負債。

1. MFVL集團之會計師報告

以下是獨立申報會計師安永會計師事務所(其為香港執業會計師)就MFVL集團出具之會計師報告全文，以供載入本通函。



香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
18樓

敬啟者：

下文載列吾等對MFV Limited(前稱GFP Mangakahia Forest Venture Limited)及其附屬公司(以下統稱「MFVL集團」)截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日止各年(「有關期間」)之財務資料的報告，以供載入綠森集團有限公司(「貴公司」)日期為二零一一年三月十一日，內容有關 貴公司建議根據 貴公司、Sino-Capital Global Inc.(「Sino-Capital」)及嘉漢林業國際有限公司(「嘉漢」，其為Sino-Capital及 貴公司之最終控股公司)所訂立日期為二零一一年一月七日之買賣協議而收購Mega Harvest International Limited(「目標公司」)全部已發行股本(「收購事項」)的股東通函(「通函」)內。本報告第I節所載MFVL集團之財務資料包括截至二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表，以及各段有關期間之綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及主要會計政策概要及其他說明附註(統稱「財務資料」)。

MFV Limited先前於二零零二年二月十一日以GFP Mangakahia Forest Venture Limited之名稱在開曼群島註冊成立為有限公司。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFV Limited將其登記國家改為新西蘭並於二零一零年十一月十日根據新西蘭一九九三年公司法註冊。於本報告日期，MFVL集團主要在新西蘭從事商業林業業務。組成MFVL集團之公司的詳情載於本報告第I節附註1。

目前組成MFVL集團之所有公司均已採納十二月三十一日作為法定報告及／或管理報告目的之財政年結日。就法定報告規定而言，各段有關期間之法定財務報表已根據適用於在新西蘭成立之企業的相關會計原則及財務規例編製而並非由吾等審核。就收購事項而言，MFV Limited亦已根據國會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製各段有關期間之綜合財務報表（「特定目的之國際財務報告準則財務報表」），並已由新西蘭惠靈頓的特許會計師Ernst & Young根據國際核數準則（新西蘭）審核。

就本報告而言，MFV Limited之董事已經以特定目的之國際財務報告準則財務報表為基礎，根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）及香港普遍採納之會計原則編製財務資料，並認為毋須就符合香港財務報告準則之規定而作出調整。MFV Limited之董事負責編製真實及公平之財務資料。在編製真實及公平之財務資料時，必須選擇及貫徹應用合適的會計政策，並作出審慎合理的判斷及估計。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則對財務資料進行獨立審核程序以及吾等根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340號*招股章程及申報會計師*進行吾等認為必須之有關額外程序。吾等的責任是根據吾等的程序對財務資料發表獨立意見，並就此報告吾等的意見。

吾等認為，財務資料就本報告而言乃真實而公平地反映MFVL集團於各段有關期間的業績及現金流量，以及MFVL集團於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日的財務狀況。

I. 財務資料

綜合收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
收益	6	11,827	8,765	997
其他收入	6	180	10	13
林地之公允價值收益／ (虧損)	11	—	(2,020)	2,020
人工林資產之公允價值 收益／(虧損)	12	(14,607)	11,549	13,346
因收成而產生的森林 耗損成本		(6,501)	(1,920)	(25)
收成成本		(2,189)	(2,503)	(57)
運輸成本		(1,264)	(1,382)	(246)
出口成本		(2,117)	(3,408)	(54)
折舊	11	(1)	(3)	(34)
其他營運開支		(1,770)	(1,774)	(2,550)
經營業務溢利／(虧損)	7	(16,442)	7,314	13,410
融資成本	8	(3,085)	(2,232)	(2,070)
除稅前溢利／(虧損)		(19,527)	5,082	11,340
所得稅	9	7,200	(1,847)	(2,403)
MFV LIMITED之唯一股東應佔 年度溢利／(虧損)		(12,327)	3,235	8,937

於有關期間內已宣派之股息的詳情乃載於本節附註10。

I. 財務資料(續)

綜合全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
年度溢利／(虧損)		(12,327)	3,235	8,937
其他全面收益／(虧損)				
林地之公允價值				
收益／(虧損)	11	—	(899)	1,250
換算海外業務之匯兌差額		(171)	327	(55)
MFV LIMITED股東				
應佔年度其他全面				
收益／(虧損)，				
扣除零所得稅		(171)	(572)	1,195
MFV LIMITED之唯一股東				
應佔年度全面收益／				
(虧損)總額		(12,498)	2,663	10,132

I. 財務資料(續)

綜合財務狀況表

	附註	十二月三十一日		
		二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
非流動資產				
物業、廠房及設備	11	12,349	9,881	13,129
人工林資產	12	38,220	48,253	61,600
非流動資產總值		<u>50,569</u>	<u>58,134</u>	<u>74,729</u>
流動資產				
存貨	14	–	277	471
貿易應收賬款	15	811	401	49
預付款項、按金及 其他應收賬款		619	387	610
現金及銀行結餘	16	640	730	118
流動資產總值		<u>2,070</u>	<u>1,795</u>	<u>1,248</u>
流動負債				
貿易應付賬款	17	692	871	645
其他應付賬款及應計費用		51	10	–
應付所得稅		–	–	1,033
直接控股公司貸款	18	–	–	26,874
應付直接控股公司款項	18	–	–	367
流動負債總值		<u>743</u>	<u>881</u>	<u>28,919</u>
流動資產／(負債)淨值		<u>1,327</u>	<u>914</u>	<u>(27,671)</u>
總資產減流動負債		<u>51,896</u>	<u>59,048</u>	<u>47,058</u>
非流動負債				
後償零息票據	19	22,323	24,555	–
遞延稅項負債	20	2,991	4,838	6,208
非流動負債總值		<u>25,314</u>	<u>29,393</u>	<u>6,208</u>
資產淨值		<u>26,582</u>	<u>29,655</u>	<u>40,850</u>
MFV LIMITED之唯一股東				
應佔權益				
已發行股本	21	–	–	–
儲備		26,582	29,655	40,850
		<u>26,582</u>	<u>29,655</u>	<u>40,850</u>

I. 財務資料(續)

綜合權益變動表

		MFV Limited之唯一股東應佔					
	附註	已發行股本 千美元	股份溢價賬 千美元	林地 重估儲備 千美元	外匯 波動儲備 千美元	保留溢利/ (累積虧損) 千美元	總權益 千美元
於二零零八年一月一日		-	16,750	899	72	8,759	26,480
年度虧損		-	-	-	-	(12,327)	(12,327)
年度其他全面虧損：							
換算海外業務之匯兌差額		-	-	-	(171)	-	(171)
年度全面虧損總額		-	-	-	(171)	(12,327)	(12,498)
發行新股份	21(b)	-	15,150	-	-	-	15,150
二零零八年中期股息	10	-	-	-	-	(2,550)	(2,550)
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日		-	31,900*	899*	(99)*	(6,118)*	26,582
年度溢利		-	-	-	-	3,235	3,235
年度其他全面收益/(虧損)：							
林地之公允價值虧損		-	-	(899)	-	-	(899)
換算海外業務之匯兌差額		-	-	-	327	-	327
年度全面收益/(虧損)總額		-	-	(899)	327	3,235	2,663
發行新股份	21(c)	-	410	-	-	-	410
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日		-	32,310*	-*	228*	(2,883)*	29,655
年度溢利		-	-	-	-	8,937	8,937
年度其他全面收益/(虧損)：							
林地之公允價值收益		-	-	1,250	-	-	1,250
換算海外業務之匯兌差額		-	-	-	(55)	-	(55)
年度全面收益/(虧損)總額		-	-	1,250	(55)	8,937	10,132
發行新股份	21(d)	-	1,600	-	-	-	1,600
二零一零年中期股息	10	-	-	-	-	(537)	(537)
於二零一零年十二月三十一日		-	33,910*	1,250*	173*	5,517*	40,850

* 該等儲備賬包括截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日之綜合財務狀況表內分別為26,582,000美元、29,655,000美元及40,850,000美元之綜合儲備。

I. 財務資料(續)

綜合現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
經營業務所得之現金流量				
除稅前溢利／(虧損)		(19,527)	5,082	11,340
已就以下項目作出調整：				
銀行利息收入	6	(33)	(10)	(13)
融資成本	8	3,085	2,232	2,070
折舊		1	3	34
林地之公允價值虧損／ (收益)		—	2,020	(2,020)
人工林資產之公允價值 虧損／(收益)		14,607	(11,549)	(13,346)
因收成而產生之森林耗損 成本		6,501	1,920	25
		4,634	(302)	(1,910)
存貨增加		—	(277)	(177)
貿易應收賬款之減少／(增加)		(494)	410	352
預付款項、按金及 其他應收賬款增加		(168)	232	(223)
貿易應付賬款增加／(減少)		(42)	179	(226)
其他應付賬款及應計 費用增加／(減少)		40	(41)	(10)
應付直接控股公司之款項增加		—	—	367
經營所得／(所用)之現金		3,970	201	(1,827)
已收利息		33	10	13
已付利息		(1,056)	—	(249)
經營業務所得／(所用) 之現金流量淨額		2,947	211	(2,063)
投資活動之現金流量				
購入物業、廠房及設備項目		(188)	(454)	(12)
人工林資產之資本開支		(328)	(124)	—
投資活動所用之現金流量淨額		(516)	(578)	(12)

I. 財務資料(續)

綜合現金流量表(續)

	附註	截至十二月三十一日止年度		
		二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
融資活動所得之現金流量				
直接控股公司墊款		–	410	1,600
償還後償零息票據		–	–	(26,376)
直接控股公司貸款		–	–	26,874
已付中期股息	10	(2,550)	–	(537)
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
融資活動所得／(所用) 之現金流量淨額		<u>(2,550)</u>	<u>410</u>	<u>1,561</u>
現金及現金等值項目之增加／ (減少)淨額				
		(119)	43	(514)
年初之現金及現金等值項目		930	640	730
外幣匯率變動之影響，淨額		(171)	47	(98)
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
年終之現金及現金等值項目		<u>640</u>	<u>730</u>	<u>118</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

1. 公司資料

MFV Limited先前於二零零二年二月十一日在開曼群島註冊成立為有限公司。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFV Limited將其登記國家改為新西蘭並於二零一零年十一月十日根據新西蘭一九九三年公司法註冊。於本報告日期，MFV Limited之註冊辦事處位於C/-Chapman Tripp, Level 35, 23 Albert Street, Auckland, 1010, New Zealand。

截至二零一零年十二月三十一日，MFV Limited之直接控股公司為NZ Forestry Holding Company Limited(「NZ Holdco」，其為於新西蘭成立之有限公司)，而MFV Limited之董事認為MFV Limited之最終控股公司為嘉漢(其為於加拿大成立之有限公司)。

於有關期間，MFVL集團主要於新西蘭從事商業林業。

組成MFVL集團之公司以及其共同控制實體(此等公司之特點均與在香港註冊成立之私人公司大致相近)之詳情如下：

公司名稱	註冊成立日期	註冊成立地點	已繳股本/ 已發行 股本之面值	MFV Limited於以下日期 應佔之股本權益百分比			本報告 日期	主要業務
				二零零八年	二零零九年	二零一零年		
母公司：								
MFV Limited (附註(i))	二零一零年 十一月十日	新西蘭	33,909,776美元	不適用	不適用	不適用	不適用	投資於商業林業及 投資控股
附屬公司：								
Mangakahia Forest Land Limited (附註(ii))	二零零九年 五月一日	新西蘭	2,832,632新西蘭元	不適用	100	100	100	持有林地及 投資控股
Mangakahia Forest Maori Land Limited (附註(iii))	二零一零年 五月二十六日	新西蘭	1新西蘭元	不適用	不適用	100	100	暫無營業
共同控制實體：								
Mangakahia Forest Limited (附註(iv))	一九七八年 六月九日	新西蘭	5,665,264新西蘭元	50	50	不適用	不適用	商業林業及 持有林地
Mangakahia Forest Management Limited (附註(iv))	一九八三年 四月六日	新西蘭	1,000新西蘭元	50	50	不適用	不適用	林業營運之 行政管理

I. 財務資料(續)

財務資料附註

1. 公司資料(續)

附註：

- (i) MFV Limited先前於二零零二年二月十一日在開曼群島註冊成立。於二零一零年十一月十日，MFV Limited將其登記國家改為新西蘭並根據新西蘭一九九三年公司法註冊。

MFV Limited截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年之法定財務報表已經由新西蘭惠靈頓的特許會計師Ernst & Young審核。於本報告日期，MFV Limited尚未發表截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核法定財務報表。

- (ii) Mangakahia Forest Land Limited截至二零零九年十二月三十一日止期間之法定財務報表已由新西蘭惠靈頓的特許會計師Ernst & Young審核。於本報告日期，此公司尚未發表截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核法定財務報表。

- (iii) 於本報告日期，此公司尚未發表截至二零一零年十二月三十一日止期間之經審核法定財務報表。

- (iv) 此等公司截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年之相關法定財務報表已由新西蘭奧克蘭的特許會計師Ernst & Young審核。此兩間共同控制實體已於截至二零一零年十二月三十一日止年度解散，進一步詳情載於本節附註13。

2. 呈列基準

雖然MFVL集團於二零一零年十二月三十一日之流動負債淨額約為27,700,000美元，但財務資料是按持續經營基準理念編製，原因為最終控股公司嘉漢已同意於需要時向MFVL集團提供持續財務支持，而直接控股公司NZ Holdco已承諾不會要求MFVL集團償還應付之款項，直至還款將無損MFVL集團本身之流動資金及財務狀況為止。

3.1 編製基準

本節所載之財務資料已根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)以及香港普遍採納之會計原則而編製。財務資料已根據歷史成本慣例編製，惟人工林資產及林地是分別根據公允價值減銷售成本以及根據公允價值計量，詳情請參閱本節附註3.3。財務資料以美元(「美元」)呈列，而美元亦為MFV Limited之功能貨幣，且除另有指明外，所有值均已四捨五入至最接近的千位數。

財務資料亦為MFV Limited首套根據香港財務報告準則編製之財務報表。因此，於編製財務資料時已應用香港財務報告準則第1號首次採納香港財務報告準則。由於特定目的之國際財務報告準則財務報表(財務資料是以此為基準而編製)是根據國際財務報告準則編製，而MFV Limited董事認為國際財務報告準則與香港財務報告準則就MFVL集團進行之交易而言並無重大分別。因此，財務資料中毋須提供香港財務報告準則第1號規定之披露。

就編製及呈列有關期間之財務資料而言，MFVL集團已貫徹應用對有關期間生效之所有新及經修訂香港會計準則、香港財務報告準則、修訂及相關詮釋。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.1 編製基準(續)

綜合基準

附屬公司之業績自收購日期(即MFVL集團獲控制權之日期)起開始綜合賬目,直至控制權終止日期為止。已作出調整使到任何可能存在而不相近之會計政策一致。所有集團內公司間交易產生之結餘、交易、未變現收益及虧損以及股息均於綜合賬目時悉數抵銷。

於附屬公司擁有權權益之變動(但並無因此失去控制權)以權益交易之方式入賬。

若MFVL集團失去對附屬公司之控制權,其會終止確認以下項目:(i)該附屬公司之資產(包括商譽)及負債;(ii)非控股權益之賬面值;及(iii)於權益記錄之累計匯兌差額;並且確認以下項目:(i)已收取之代價的公允價值;(ii)所保留之任何投資的公允價值;及(iii)因損益中產生的任何盈餘或虧絀。MFVL集團在以往於其他全面收益中確認的組成部份所佔之份額,乃重新分類至損益或保留溢利(視適用情況而定)。

3.2 已頒佈但未生效之香港財務報告準則

MFVL集團並未在財務資料應用下列已頒佈但未生效之新及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第1號修訂本	香港財務報告準則第1號之修訂首次採納香港財務報告準則—首次採納者就提供香港財務報告準則第7號之比較披露資料的有限豁免 ²
香港財務報告準則第1號修訂本	香港財務報告準則第1號之修訂首次採納香港財務報告準則—嚴重高通貨膨脹及就首次採納者剔除固定日期 ⁴
香港財務報告準則第7號修訂本	香港財務報告準則第7號之修訂金融工具:披露—轉移金融資產 ⁴
香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁶
香港會計準則第12號修訂本	香港會計準則第12號之修訂所得稅—遞延稅項:收回相關資產 ⁵
香港會計準則第24號(經修訂)	關聯人士披露 ³
香港會計準則第32號修訂本	香港會計準則第32號之修訂金融工具:呈列—供股之分類 ¹
香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第14號修訂本	香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第14號之修訂最低資金要求之預付款項 ³
香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第19號	以股本工具抵銷金融負債 ²

¹ 於二零一零年二月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一零年七月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零一一年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一一年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁵ 於二零一二年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁶ 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

除上述者外,香港會計師公會已頒佈二零一零年香港財務報告準則之改進,當中載列對多項香港財務報告準則之修訂,其主要目的是刪除不一致之處以及澄清用詞。香港財務報告準則第3號及香港會計準則第27號之修訂對二零一零年七月一日或之後開始之年度期間生效,而香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港會計準則第1號、香港會計準則第34號及香港(國際財務報告詮釋委員會)—詮釋第13號之修訂對二零一一年一月一日或之後開始之年度期間生效,惟各項準則均有個別的過渡規定。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.2 已頒佈但未生效之香港財務報告準則(續)

預期將與MFVL集團有關之變動的進一步資料如下：

- (a) 於二零零九年十一月頒佈之香港財務報告準則第9號為完全取代香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」全面計劃之第一階段第一部分。此階段針對金融資產之分類及計量。實體須根據該實體管理金融資產之業務模式及金融資產之合約現金流特性，將金融資產分類為其後按攤銷成本或公允價值計量，而非將金融資產分為四類，旨在改善及簡化香港會計準則第39號規定之金融資產分類及計量方法。

香港會計師公會於二零一零年十一月就金融負債頒佈香港財務報告準則第9號之新增規定(「新增規定」)並將香港會計準則第39號目前終止確認金融工具之原則納入香港財務報告準則第9號。大部份新增規定乃自香港會計準則第39號中不加變動而結轉，但透過公允價值選擇(「公允價值選擇」)以公允價值誌入損益的金融負債之計量有變。就該等公允價值選擇負債而言，由信貸風險變動而產生的負債公允價值變動金額，必須於其他全面收益(「其他全面收益」)中呈列。除非於其他全面收益中就負債之信貸風險呈列公允價值變動，會於損益中產生或擴大會計差異，否則其餘公允價值變動金額於損益呈列。然而，新增規定並不涵蓋按公允價值選擇誌入之貸款承諾及財務擔保合約。

香港財務報告準則第9號旨在全面取代香港會計準則第39號。於全面取代前，香港會計準則第39號於對沖會計及金融資產之減值方面的指引繼續適用。MFVL集團預期自二零一三年一月一日起採納香港財務報告準則第9號。

- (b) 香港會計準則第24號(經修訂)澄清及簡化關聯人士的釋義。其亦訂明就與相同政府或受相同政府控制、共同控制或重大影響之實體的交易而言對政府相關實體的關聯人士披露的部分豁免。MFVL集團預期自二零一一年一月一日起採納香港會計準則第24號(經修訂)。雖然採納經修訂準則將令到會計政策有變，但由於MFVL集團並非與政府有關，因此此項經修訂準則應不會對關聯人士披露有任何影響。
- (c) 二零一零年五月頒佈之二零一零年香港財務報告準則之改進中載列對多項香港財務報告準則作出的修訂。MFVL集團預期自二零一一年一月一日起採納有關修訂。各項準則均設有個別過渡性條文。儘管採納部份修訂或會導致會計政策變動，惟預期該等修訂概不會對MFVL集團構成重大財務影響。預期將會對MFVL集團之會計政策構成重大影響的修訂如下：

- (i) 香港財務報告準則第3號業務合併：澄清香港財務報告準則第7號、香港會計準則第32號及香港會計準則第39號之修訂所消除對或然代價之豁免，並不適用於收購日期在採用香港財務報告準則第3號(於二零零八年經修訂)前所進行的業務合併之或然代價。

另外，該等修訂將以公允價值或被收購方可識別淨資產之比例權益的非控股權益計量選擇，限制為屬現時擁有的非控股權益成份，並賦予擁有人權力，於清盤時按比例分佔實體之資產淨值。除非另一項香港財務報告準則規定須採用另一項計量基準，非控股權益之其他成份均以收購日期之公允價值計量。

該等修訂亦加入明文指引，以澄清尚未取代及自願取代的以股份為基礎的支款獎勵的會計處理方式。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.2 已頒佈但未生效之香港財務報告準則(續)

(c) (續)

- (ii) 香港會計準則第1號財務報表之呈列：澄清有關權益各成份的其他全面收益分析，可於權益變動表或於財務報表附註呈列。
- (iii) 香港會計準則第27號綜合及獨立財務表：澄清香港會計準則第27號(於二零零八年經修訂)對香港會計準則第21號、香港會計準則第28號及香港會計準則第31號所作出的後續修訂預期將於二零零九年七月一日或之後開始之年度期間或開始應用香港會計準則第27號時(兩者中較早者)預先應用。

3.3 主要會計政策概要

附屬公司

附屬公司指其財務及經營政策受MFV Limited直接或間接控制，而MFV Limited可自其活動中獲得實益之實體。

於合營企業之權益

合營企業

合營企業為一合同安排，據此由合營雙方或多方通過共同控制從事經濟活動。

共同控制資產

共同控制資產涉及共同控制、給予MFVL集團和其他合營者對為合營提供或購置的資產的共同所有權，而不涉及公司、合夥企業或其他主體的設立。

MFVL集團核算其在共同控制資產中的份額，已經發生的任何負債，與其他合營者共同發生的負債的份額，從銷售或使用合營產出份額中所得的收入及合營費用的份額，以及已經發生的與在合營中的權益有關的費用。

共同控制實體

共同控制實體為各合營方持有權益之公司、合伙或其他實體。共同控制實體之營運方式與其他實體相同，惟其設有建立共同控制之合同安排。共同控制實體控制合營企業之資產、賺取本身之收入以及錄得本身之負債及開支。

MFVL集團在共同控制實體之投資以比例綜合賬目法入賬，當中涉及以逐項基準與財務資料中的相近項目確認其應佔共同控制實體之資產、負債、收入及開支。MFVL集團與其共同控制實體進行交易所產生之未實現收益及虧損以MFVL集團在共同控制實體之投資為限而對銷，惟倘未實現虧損證明所轉讓資產出現減值則除外。已作出調整以令到任何可能存在而不相近之會計政策一致。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

關連人士

任何一方如屬以下情況，即視為MFVL集團之關連人士：

- (a) 該方透過一名或多名中介人直接或間接(i)控制MFVL集團、受MFVL集團控制或與MFVL集團共同受某一來源控制；(ii)擁有MFVL集團權益，並可對MFVL集團發揮重大影響；或(iii)擁有MFVL集團的共同控制權；
- (b) 該方為共同控制實體；
- (c) 該方為MFVL集團或其控股公司的關鍵管理人員之成員；
- (d) 為(a)或(c)項所述任何人士的直系親屬；或
- (e) 為受到(c)或(d)項所述任何人士直接或間接控制、共同控制或發揮重大影響或擁有其重大投票權的實體。

人工林資產

人工林資產主要是由MFVL集團從事農業活動以將活立木轉化為作銷售之農產品之森林中的活立木。造林及護林開支於產生期間之收益表扣除。

人工林資產於各報告期末按公允價值減銷售成本列賬，而人工林資產之公允價值變動減銷售成本所產生之收益或虧損於產生期間之收益表確認。

倘活立木存在活躍市場，經參考森林面積按樹齡劃分之分佈、土地年期、森林健康、預期增長及樹木之收益率後釐定該等資產之公允價值。倘並不存在活躍市場，MFVL集團則採用最近之市場交易價計算，惟交易日與報告期末之間並無出現重大經濟情況變動或同類資產之市價已經調整至反映差額以釐定公允價值或由獨立專業估值師釐定。

於樹木收成時，農作物按收成時之公允價值減銷售成本計量。其會自人工林資產(非流動資產)中轉出並列入存貨(流動資產)。人工林資產之耗損成本乃按與已經實際收成之活立木數量及人工林資產之總估計活立木數量相應的比率計算。

物業、廠房及設備以及折舊

林地

MFVL集團之林地屬永久業權土地，乃首次按成本(包括交易成本)計量。在首次確認後，林地按公允價值列賬以及不計提折舊。

估值乃按足夠之時間定期進行，確保林地之公允價值與其賬面值並無重大差異。林地價值之變動乃作為林地重估儲備之變動而處理。若此儲備之總額不足以彌補虧絀(以各項資產之基準計算)，則虧絀多出之數乃於收益表扣除。任何其後的重估盈餘乃計入收益表，惟以先前扣除的虧絀為限。於出售林地時，林地重估儲備中就以往估值而實現的相關部份乃轉入保留溢利作為一項儲備變動。

當林地一經出售，或預計其使用或出售不再產生未來經濟利益時，即終止確認。出售或廢棄所產生的任何收益或虧損於林地終止確認當期在收益表中確認，其數額為出售所得款項淨額與其當時賬面值之間的差額。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

物業、廠房及設備以及折舊(續)

其他物業、廠房及設備

其他物業、廠房及設備乃按成本減累積折舊及任何累計減值虧損入賬。其他物業、廠房及設備之項目之成本包括其購買價及任何使資產達致運作狀況及地點以供擬定用途之直接相關成本。

其他物業、廠房及設備項目投入運作後所涉及之費用(如維修保養費用)一般會在支出期間在收益表內扣除。倘符合確認入賬之準則，則重大檢查之開支乃於該資產之賬面值撥充資本作為更換。若其他物業、廠房及設備項目之主要部份須每隔一段時間更換，MFVL集團會將有關部份確認作具備特定使用年期及折舊率之個別資產。

折舊乃按其估計可使用年期以直線法撇銷其他物業、廠房及設備之項目成本至殘值。有關之主要年率如下：

資本道路項目	3%
設備	5%

當其他物業、廠房和設備之項目的組成部份有不同的可使用年期，則該項目的成本按合理之基準分配至各組成部份，每個組成部份獨立計算折舊。殘值、可使用年期及折舊方法最少於各財政年結日進行檢討及調整(如適用)。

當其他物業、廠房及設備項目以及任何已首次確認之重要部份一經出售，或預計其使用或出售不再產生未來經濟利益時，即終止確認。出售或廢棄所產生的任何收益或虧損於資產終止確認當期在收益表中確認，其數額為出售所得款項淨額與其當時賬面值之間的差額。

非金融資產之減值

每逢出現減值跡象，或於每年需就資產(人工林資產、存貨及金融資產除外)進行減值測試時，便須估計該資產之可收回數額。資產之可收回數額以該資產或現金產生單位之使用價值及公允價值減銷售成本兩者之較高者為準，並以個別資產釐定，除非該資產所產生之現金流入基本不獨立於其他資產或資產組別所產生之現金流入，則其可收回數額取決於該資產所屬之現金產生單位。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回數額時確認。在評估使用價值時，會使用除稅前折現率將估計未來現金流量折現至現值。該折現率應是反映市場當時所評估的貨幣時間價值和該資產的獨有風險。減值虧損於產生期間在收益表扣除，惟倘資產是按重估金額列賬，則減值虧損會根據該項重估資產之相關會計政策入賬。

每逢各報告期末均須作出評估，以考慮是否有跡象顯示於過往年度已確認之減值虧損可能不再存在或有所減少。如有任何該等跡象，則須估計可收回數額。該資產(商譽除外)之先前確認之減值虧損僅於釐定資產可收回數額之估計出現變動時撥回，惟撥回後之賬面值不得超越假設過往年度並無就該資產確認減值虧損之賬面值之數額(扣除任何折舊)。減值虧損之撥回於產生期間計入收益表，惟倘資產是按重估金額列賬，則減值虧損之撥回會根據該項重估資產之相關會計政策入賬。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

貸款及應收賬款

首次確認及計量

屬於香港會計準則第39號之範圍的金融資產全部分類為貸款及應收賬款。貸款及應收賬款乃具有固定或可確定付款金額，但並無活躍市場報價的非衍生金融資產。MFVL集團在首次確認金融資產時釐定金融資產之分類。當首次確認貸款及應收賬款時，乃按公允價值加直接應佔交易成本列賬。

金融資產的所有一般買賣均於交易日(即MFVL集團承諾買賣資產當日)確認。一般買賣指必須於市場所在地法例或規例一般指定之時間內交付資產的金融資產買賣。

MFVL集團之貸款及應收賬款包括現金及銀行結餘以及貿易及其他應收賬款。

其後計量

於首次確認後，貸款及應收賬款其後乃按實際利率法以攤銷成本減去任何減值撥備列賬。計算攤銷成本時已考慮到收購時產生的任何折現或溢價並且包括構成實際利率一部份的費用或成本。實際利率攤銷乃計入收益表之利息收入。減值產生的虧損於收益表確認。

終止確認

在下列情況，貸款及應收賬款(或貸款及應收賬款項目的一部份又或一組別相類似的貸款及應收賬款的一部份(如適用))被終止確認：

- 收取資產之現金流量的權利已到期；或
- MFVL集團已轉讓收取資產之現金流量的權利，或根據「轉手」安排有責任即時將已收取之現金流量悉數支付予第三者而不得有重大延誤；及(a)MFVL集團已基本轉讓資產的所有風險及回報，或(b)MFVL集團並無轉讓或保留資產的所有風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘MFVL集團已轉讓其收取資產之現金流量的權利或已訂立「轉手」安排，但並無基本轉讓或保留資產的所有風險及回報，亦無轉讓資產的控制權，該資產按MFVL集團持續參與有關資產的部份確認。其時，MFVL集團亦確認相關負債。所轉讓之資產以及相關負債之計量基準須反映MFVL集團已保留之權利及義務。

以就已轉讓資產作出保證的形式作出之持續參與，乃按資產原有賬面值與MFVL集團可能須償還的最高代價金額兩者間的較低者計算。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

貨款及應收賬款(續)

減值

MFVL集團於各報告期末評估貸款及應收賬款或一組貸款及應收賬款有否出現減值的任何客觀憑證。倘且僅倘於初步確認一項或一組資產後發生一項或多項事件導致存在客觀減值憑證(一項已發生的「虧損事件」)，而該項虧損事件對貸款及應收賬款項目或一組貸款及應收賬款的估計未來現金流量的現值所造成的影響乃能夠可靠地估計，則貸款及應收賬款項目或一組貸款及應收賬款會被視作減值。減值憑證可包括一名或一群借款人正面臨重大經濟困難、違約或未能償還利息或本金、彼等有可能破產或進行其他財務重組，以及有可觀察得到的數據顯示估計未來現金流量出現可計量的減少，例如欠款數目變動或出現與違約相關的經濟狀況。

就按攤銷成本列賬的貸款及應收賬款而言，MFVL集團首先會按個別基準就個別屬重大的貸款及應收賬款或按組合基準就個別不屬重大的貸款及應收賬款，個別評估是否存在客觀減值憑證。倘MFVL集團認定按個別基準經評估的貸款及應收賬款項目(無論具重要性與否)並無客觀憑證顯示存有減值，則該項目會歸入一組具有相似信貸風險特性的貸款及應收賬款內，並共同評估該組資產是否存在減值。經個別評估減值的資產，其減值虧損會予確認或繼續確認入賬，而不會納入綜合減值評估之內。

倘客觀憑證顯示已出現減值虧損，則虧損金額會按該項資產的賬面值與按資產原實際利率(即首次確認時計算的實際利率)折現的估計未來現金流量現值(不包括未產生的未來信貸虧損)的差額計量。

該項資產的賬面值是直接削減或透過使用撥備賬戶削減，而有關減值虧損金額則在收益表內確認。利息收入在削減的賬面值中持續累計並以計量減值虧損時將未來現金流量折現之利率累計。當日後收回不可實現及所有抵押品已變現或已轉至MFVL集團時，會撇銷貸款及應收賬款連同任何相關撥備。

倘於隨後期間，因在確認減值後發生事件導致估計減值虧損數額增加或減少，則會透過調整撥備數額調高或調低先前確認的減值虧損。倘未來撇銷數額其後獲收回，則收回的數額會計入收益表內的其他營運開支。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

貸款及借款

首次確認及計量

屬於香港會計準則第39號之範圍的金融負債全部分類為貸款及借款。MFVL集團在首次確認金融負債時釐定金融負債之分類。當首次確認貸款及借款時，乃按公允價值減直接應佔交易成本列賬。

MFVL集團之貸款及借款包括貿易及其他應付賬款、應付直接控股公司款項及後償零息票據。

其後計量

於首次確認後，貸款及借款其後乃按實際利率法以攤銷成本列賬，惟倘折現之影響並不重要，則按成本列賬。當負債終止確認以及經過實際利率法攤銷過程，收益及虧損乃於收益表確認。

計算攤銷成本時已考慮到收購時產生的任何折現或溢價並且包括構成實際利率一部份的費用或成本。實際利率攤銷乃計入收益表之融資成本。

終止確認

於有關負債獲解除、註銷或屆滿時，會取消確認貸款及借款項目。

倘現有貸款及借款項目由同一放債人以條款大致上相異的負債所取代，或現有負債的條款作出重大修訂，則該類交換或修訂將被視為取消確認原負債及確認新負債處理，有關賬面值的差額會於收益表內確認。

存貨

存貨乃按成本及可變現淨值之較低者入賬。成本是以先入先出基準釐定。

就MFVL集團之人工林資產收成的木材／已砍伐樹木而言，其成本乃於首次確認時按公允價值減收成時之銷售成本計量。可變現淨值乃按預計售價減於出售時產生之任何預計成本計算。

現金及現金等值項目

就綜合現金流量表而言，現金及現金等值項目指手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知現金額而價值變動風險不大且期限較短(一般自收購起計三個月內到期)之短期高流通性投資，但不包括須按要求隨時還款並屬於MFVL集團整體現金管理一部分之銀行透支。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

所得稅

所得稅包括現時及遞延稅項。與在損益以外確認之項目有關的所得稅於損益以外確認，即於其他全面收益確認，又或直接於權益內確認。

當期及過往期間的即期稅項資產及負債，乃按預期可自稅局收回或付予稅局的數額計量，並以報告期末已實施或大致上已實施之稅率(及稅法)為基準，當中計及在MFVL集團經營所在國家之通行詮釋及慣例。

遞延稅項乃採用負債法就各報告期末資產及負債的稅基與兩者用作財務申報的賬面值之間的一切暫時性差額作出撥備。

遞延稅項負債就一切應課稅暫時性差額予以確認，惟下列者除外：

- 於交易中首次確認的資產或負債(並非業務合併且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損)所產生的遞延稅項負債；及
- 就與於附屬公司及合營企業的投資有關的應課稅暫時性差額而言，除非撥回暫時性差額的時間可以控制及暫時性差額可能不會在可預見將來撥回。

所有可予扣減暫時性差額、未動用稅項抵免轉結及未動用稅項虧損於可能獲得應課稅溢利作為抵銷，以動用該等可予扣減暫時性差額、未動用稅項抵免結轉及未動用稅項虧損的情況，均確認為遞延稅項資產，惟下列者除外：

- 於交易中首次確認的資產或負債(並非業務合併且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損)所產生的可予扣減暫時性差額的遞延稅項資產；及
- 就與於附屬公司及合營企業的投資有關的可予扣減暫時性差額，僅於暫時性差額可能會在可預見將來撥回及將有應課稅溢利作抵銷，以動用暫時性差額的情況，才確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值乃於各報告期末進行審閱，如果不可能獲得足夠的應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產，則會減少該項遞延稅項資產的相應賬面金額。未確認的遞延稅項資產乃在各報告期末再進行評估，並於可能獲得足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產的情況予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於報告期末已實施或已大致實施的稅率及稅務法例，按變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率予以計量。

如果以當期稅項負債抵銷當期稅項資產的法定行使權，並且遞延稅項歸屬於同一納稅主體和稅務機構，則在遞延稅項資產與遞延稅項負債進行抵銷。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

收益確認

當MFVL集團將可獲取經濟利益及其收益可準確地計量，收益即按下列基準予以確認入賬：

- (a) 出售貨品之收益乃當擁有權之主要風險及回報已轉讓予買家，而MFVL集團並無參與管理已出售貨品之擁有權或實質控制已出售貨品；及
- (b) 利息收入以實際利率法按應計基準計算，即利用將金融工具之預期使用期或較短期間（視適用情況而定）之估計未來現金收入確切折現至金融資產之賬面淨值之比率。

借貸成本

借貸成本由贖回溢價、利息及實體就借取資金所錄得之其他成本組成。

借貸成本直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產，即資產須經過重要期間以作彼等既定用途或銷售之籌備，則資本化為該等資產成本之一部分。該等借貸成本在該等資產已籌備好作彼等之既定用途或銷售時，則停止資本化。所有其他借貸成本於產生之期間確認。

外幣

財務資料乃以美元呈列，美元為MFV Limited的功能及呈報貨幣。MFVL集團旗下各實體自行決定其功能貨幣，而各實體財務報表內的項目均以該功能貨幣呈報。MFVL集團旗下各實體進的外幣交易最初按交易日期適用的相關功能貨幣匯率入賬。以外幣為單位的貨幣資產及負債按報告期末的適用功能貨幣匯率換算。所有匯兌差額計入收益表內。按歷史成本以外幣計算的非貨幣項目按最初交易日期適用的匯率換算。按公允價值以外幣計算的非貨幣項目按釐定公允價值當日的適用匯率換算。

若干附屬公司及共同控制實體之功能貨幣乃新西蘭元（「新西蘭元」）。於報告期末，該等實體之資產及負債乃以報告期末之匯率換算成MFV Limited之呈報貨幣，而收益表則按年內加權平均匯率換算成美元，所產生之匯兌差額乃於其他全面收益確認並且在匯兌波動儲備累計。於出售海外業務時，該海外業務在匯兌波動儲備之相關組成部份於收益表內確認。

就綜合現金流量表而言，以新西蘭元為功能貨幣之附屬公司及共同控制實體之現金流量按有關現金流量日期之適用匯率折算為美元。該等附屬公司及共同控制實體於年內經常出現之現金流量則按該年度之加權平均匯率折算為美元。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

3.3 主要會計政策概要(續)

股息

董事擬派的末期股息，於財務狀況表中的權益部份內另外列作保留溢利的分配項目，直至股東大會獲得唯一股東批准。股息獲得唯一股東通過及宣派後，方確認為負債。

擬派中期股息可即時宣派，因此，中期股息於建議派發及宣派時即時確認為負債。

4. 重要會計判斷及估計

編製財務資料需要管理層作出會影響於各報告期末之收益、開支、資產與負債的呈報金額以及或然負債披露的判斷、估計及假設。然而，有關該等重大假設及估計的不確定因素會導致需對影響日後資產及負債的賬面值作出重要調整的結果。

對財務資料內已確認金額有最重要影響並對於下個財政年度的資產及負債之賬面值作出重大調整之重大風險之主要判斷、估計及假設乃載列如下：

林地及人工林資產之公允價值

MFVL集團之林地及人工林資產乃分別按公允價值及公允價值減銷售成本列賬。於釐定林地及人工林資產之公允價值時，專業估值師已採用淨現值法，據此須作出多項主要假設及估計，如折現率、土地成本、原木價格、收成資料、種植成本、成長、收成及建設。估計之任何變動均可能對林地及人工林資產之公允價值構成重要影響。管理層定期審視假設及估計以找出林地及人工林資產之公允價值的任何重要變動。MFVL集團之林地及人工林資產於二零二零年十二月三十一日之賬面值分別為12,020,000美元及61,600,000美元。進一步詳情載於本節附註11及12。

5. 營運分部資料

並無呈列營運分部或地區資料，原因為MFVL集團於有關期間只在單一營運分部中營運，而其於各段有關期間結束時之所有資產及負債均位於新西蘭。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

6. 收益及其他收入

收益指已售貨品扣除貨品及服務稅以及退貨款和貿易折扣後之發票總值。

各段有關期間之其他收入分析如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
銀行利息收入	33	10	13
其他	147	-	-
	<u>180</u>	<u>10</u>	<u>13</u>

7. 經營業務溢利/(虧損)

MFVL集團之經營業務溢利/(虧損)乃經扣除/(計入)下列各項後得出：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
匯兌差異淨額	<u>52</u>	<u>(34)</u>	<u>1,016</u>

8. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
承付票之利息(附註)	1,056	-	-
攤銷後償零息票據之贖回溢價	2,029	2,232	1,821
直接控股公司貸款之利息	-	-	249
	<u>3,085</u>	<u>2,232</u>	<u>2,070</u>

附註：MFV Limited於二零零三年三月二十七日向其當時之唯一股東GT16 Mangakahia Holding Co. Ltd. (「GT16 Holding」) 發行本金額為15,150,000美元之承付票(「承付票」)，該承付票於二零零八年六月三十日作修訂，到期日為二零零八年十二月十五日。該承付票為無抵押及按8厘之年利率計息。於截至二零零八年十二月三十一日止年度內，該承付票已通過向GT16 Holding發行41,079股MFV Limited普通股之方式結清，進一步詳情載於本節附註21(b)。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

9. 所得稅

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
即期	-	-	1,033
遞延(附註20)	(7,200)	1,847	1,370
年度稅項支出／(抵免)總額	<u>(7,200)</u>	<u>1,847</u>	<u>2,403</u>

截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止各年並無就MFVL集團於新西蘭之業務而作出各段有關期間之所得稅撥備，原因為根據相關的現行法例、詮釋及慣例，MFVL集團在該等年度內並無任何應課稅溢利。已就MFVL集團於新西蘭之業務所產生之截至二零一零年十二月三十一日止年度估計應課稅溢利而根據相關的現行法例、詮釋及慣例計提新西蘭所得稅撥備。

以普遍適用於在新西蘭成立之企業的所得稅稅率計算除稅前溢利／(虧損)的稅項開支／(抵免)，與MFVL集團在各段有關期間之實際所得稅率計算之稅項開支／(抵免)的對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
除稅前溢利／(虧損)	<u>(19,527)</u>	<u>5,082</u>	<u>11,340</u>
按適用所得稅稅率30%計算之稅項	(5,858)	1,525	3,402
毋須繳稅之收入	(1,373)	(178)	(588)
不可扣稅之開支	31	500	36
其他	-	-	(447)
按MFVL集團之實際稅率計算之 稅項開支／(抵免)	<u>(7,200)</u>	<u>1,847</u>	<u>2,403</u>

10. 中期股息

於截至二零零八年十二月三十一日止年度，MFV Limited分別於二零零八年五月及十二月宣派每股普通股26.79美元及2.45美元之中期股息(或按當時之已發行股份數目計算合共約為2,550,000美元)。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFV Limited於二零一零年十月宣派每股普通股4.05美元之中期股息(或按當時之已發行股份數目計算合共約為537,000美元)。

除上文披露者外，MFV Limited於有關期間並無宣派其他股息。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

11. 物業、廠房及設備

	林地 千美元 (附註(a) 及(b))	資本 道路項目 千美元	設備 千美元	總計 千美元
賬面淨值：				
於二零零八年一月一日	11,669	489	4	12,162
添置	-	180	8	188
年內計提之折舊	-	-	(1)	(1)
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日	11,669	669	11	12,349
添置	-	454	-	454
重估虧絀	(2,919)	-	-	(2,919)
年內計提之折舊	-	-	(3)	(3)
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日	8,750	1,123	8	9,881
添置	-	8	4	12
重估盈餘	3,270	-	-	3,270
年內計提之折舊	-	(34)	-	(34)
於二零一零年十二月三十一日	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>
於二零零八年一月一日：				
成本	-	489	17	506
估值	11,669	-	-	11,669
累計折舊	-	-	(13)	(13)
賬面淨值	<u>11,669</u>	<u>489</u>	<u>4</u>	<u>12,162</u>
於二零零八年十二月三十一日：				
成本	-	669	25	694
估值	11,669	-	-	11,669
累計折舊	-	-	(14)	(14)
賬面淨值	<u>11,669</u>	<u>669</u>	<u>11</u>	<u>12,349</u>
於二零零九年十二月三十一日：				
成本	-	1,123	25	1,148
估值	8,750	-	-	8,750
累計折舊	-	-	(17)	(17)
賬面淨值	<u>8,750</u>	<u>1,123</u>	<u>8</u>	<u>9,881</u>
於二零一零年十二月三十一日：				
成本	-	1,131	29	1,160
估值	12,020	-	-	12,020
累計折舊	-	(34)	(17)	(51)
賬面淨值	<u>12,020</u>	<u>1,097</u>	<u>12</u>	<u>13,129</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

11. 物業、廠房及設備(續)

附註：

- (a) 林地指位於新西蘭之永久業權土地。根據香港會計準則第16號物業、廠房及設備之定義，林地屬於其中一種物業、廠房及設備。MFVL集團採用香港會計準則第16號之重估模型將林地入賬，據此須每隔足夠的時間定期進行重估，以確保賬面值與根據報告期末之公允價值所釐定者並無重大差異。

於二零零八年十二月三十一日，MFVL集團之林地於二零零八年十二月三十一日乃根據獨立專業合資格估值師Telfer Young (Northland) Ltd.於二零零七年十二月三十一日所重估之估值金額而列值，當中已參考按公平條款進行與MFVL集團所持有之大小及位置相若的土地之市價交易。董事認為，林地之公允價值於截至二零零八年十二月三十一日止年度並無顯著變動。

MFVL集團之林地已由獨立專業合資格估值師Telfer Young (Northland) Ltd.於二零零九年及二零一零年十二月三十一日分別重估，當中已參考按公平條款進行與MFVL集團所持有之大小及位置相若的土地之市價交易。

- (b) 若林地按成本模式列賬，MFVL集團之林地於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日之賬面值將為10,770,000美元。

12. 人工林資產

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
於一月一日	59,000	38,220	48,253
收成為農作物	(6,501)	(1,920)	(42)
公允價值變動減銷售成本	(14,607)	11,549	13,346
匯兌調整	328	404	43
	<u>38,220</u>	<u>48,253</u>	<u>61,600</u>
於十二月三十一日	<u>38,220</u>	<u>48,253</u>	<u>61,600</u>

於有關期間，MFVL集團擁有一幅位於新西蘭北部地區之嚴格管理輻射松種植場資產（「曼加卡希亞森林」）之權益。曼加卡希亞森林之總永久業權土地基礎為13,095公頃，其中10,990公頃為淨生產面積。除當中有80公頃乃透過單一輪伐的林權所持有外，生產面積乃以永久業權擁有。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日之人工林資產的權益，乃透過一項合營企業安排而持有，而該合營企業於截至二零一零年十二月三十一日止年度解散後，有關權益於二零一零年十二月三十一日乃由MFVL集團直接持有，進一步詳情載於本節附註13。

MFVL集團在新西蘭之人工林資產視為生物資產並根據香港會計準則第41號農業按報告期末之公允價值減銷售成本計量。該等資產乃由仲量聯行西門有限公司於二零一零年十二月三十一日以及由URS New Zealand Limited於二零零八年及二零零九年十二月三十一日進行獨立估值。鑑於欠缺新西蘭人工林之市值，專業估值師已應用淨現值法，據此，預計未來現金流量淨額乃根據估值師對目前原木價格之評估而折現，於二零零八年、二零零九年及二零一零年就人工林資產所採用之稅前折現率分別為8.1%、8.1%及11%，以此得出人工林資產之公允價值。

對新西蘭人工林資產於二零零八年、二零零九年及二零一零年之估值所採用之折現率，乃參考新西蘭之公共機構及政府機構所刊發的折現率、加權平均資本成本分析、內在回報率分析、林業估值師之測量意見，以及於一段時間內之森林銷售交易（以新西蘭為主）之內在折現率而釐定，當中較為著重內在折現率。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

13. 於合營企業之權益

在終止下文詳述之合營企業安排前，MFV Limited與一名獨立於MFVL集團之第三方(「合營伙伴」)共同擁有曼加卡希亞森林(定義見本節附註12)，藉著木材收成而取得收益。

該合營企業乃通過以下方式營運(i)由雙方共同擁有曼加卡希亞森林所附之人工林資產(「共同控制資產」)；及(ii)成立兩間共同控制實體(即Mangakahia Forest Limited(「MFL」)及Mangakahia Forest Management Limited(「MFML」)以持有林地及從事部份商業林業業務。MFV Limited於各共同控制資產及共同控制實體之權益均為50%。

根據MFV Limited與合營伙伴訂立日期為二零零九年七月七日之分割協議，合營企業已於截至二零一零年十二月三十一日止年度終止。共同控制資產亦因此分為四個價值大約相等之部份，各合營伙伴佔兩份，而該兩間共同控制實體(即MFL及MFML)乃分別於二零一零年一月八日及二零一零年四月十九日解散。

於共同控制資產之權益

MFVL集團於二零零八年及二零零九年十二月三十一日之共同控制資產指MFVL集團於曼加卡希亞森林所附之人工林資產中的50%擁有權益。人工林資產之進一步詳情載於本節附註12。

於共同控制實體之權益

共同控制實體之詳情已於本節附註1披露。

合營企業之財務資料概要

下表說明MFVL集團應佔之共同控制資產及共同控制實體的財務資料概要：

財務狀況

	十二月三十一日		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
流動資產	974	1,471	-
非流動資產	51,147	58,459	-
流動負債	(543)	(876)	-
非流動負債	(2,991)	(4,838)	-
資產淨值	<u>48,587</u>	<u>54,216</u>	<u>-</u>

業績

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
收益	7,163	18,404	1,004
總開支	(21,577)	(9,483)	(1,683)
所得稅	<u>7,200</u>	<u>(1,584)</u>	<u>-</u>
除稅後溢利／(虧損)	<u>(7,214)</u>	<u>7,337</u>	<u>(679)</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

14. 存貨

MFVL集團於二零零九年及二零一零年十二月三十一日之存貨指持作出售之已收成樹木。

15. 貿易應收賬款

MFVL集團與客戶之貿易條款主要是信貸形式，惟新客戶一般需要預先付款。信貸期一般為30至60日。MFVL集團力求嚴控未收的應收賬款以盡量減低信貸風險。其按營運單位層面而持續檢討收回貿易應收賬款之成數。MFV Limited之董事認為並無明顯的信貸集中風險。貿易應收賬款為並不計息。

於各段有關期間結束時，MFVL集團全部貿易應收賬款之賬齡均在發票日期起計之六個月內以及並無逾期或減值。

16. 現金及銀行結餘

於各段有關期間結束時，MFVL集團之現金及銀行結餘以下列貨幣計值：

	十二月三十一日		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
新西蘭元	376	726	118
美元	264	4	-
	<u>640</u>	<u>730</u>	<u>118</u>

存於銀行之現金按根據每日銀行存款利率為基準之浮動利率計息。銀行結餘乃存於並無近期違約記錄而具信譽之銀行。

17. 貿易應付賬款

於各段有關期間結束時，MFVL集團全部貿易應付賬款之賬齡均在發票日期起計之六個月內。

有關貿易應付賬款為並不計息以及一般於30日內結清。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

18. 與直接控股公司之結餘

於二零一零年十二月三十一日之直接控股公司貸款為無抵押、按5厘之年利率計息以及須按要求還款。於二零一零年十二月三十一日之應付直接控股公司款項為無抵押、免息及無固定還款期。

誠如本節附註2所披露，NZ Holdco已承諾不會要求MFVL集團償還應付予NZ Holdco之款項，直至還款將無損MFVL集團本身之流動資金及財務狀況為止。

19. 後償零息票據

	十二月三十一日		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
後償零息票據(按發行價)	11,700	11,700	—
贖回溢價之累計攤銷	10,623	12,855	—
	<u>22,323</u>	<u>24,555</u>	<u>—</u>

MFVL集團於二零零八年及二零零九年十二月三十一日之後償零息票據(「後償票據」)於到期時之總本金額為33,380,884美元(「本金額」)，是MFV Limited於二零零二年按到期時每1,000美元本金額之發行價為350.5美元發行予GT16 Holding，總現金所得款項為11,700,000美元。後償票據之償還地位乃在MFV Limited所有現有及未來高級負債(定義見票據協議)之後。

後償票據之到期日為二零三二年三月二十五日，但MFV Limited可選擇隨時按票據協議所載之贖回價格全部或部份提前贖回。後償票據乃無抵押，於二零一三年三月二十五日起根據本金額按10厘之年利率開始計息，除非由MFV Limited提前贖回，否則須於到期日按總本金額悉數償還。

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，後償票據乃由MFV Limited根據票據協議按每1,000美元本金額之贖回價為790.4美元或合共約26,385,000美元而贖回。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

20. 遞延稅項

	可用於 對銷未來 應課稅溢利 之虧損所 產生的遞延 稅項資產 千美元	後償票據 及承付票 產生之遞延 稅項負債 千美元	重估人工林 資產所 產生的遞延 稅項負債 千美元	遞延稅項 負債淨額 千美元
於二零零八年一月一日	7,327	(8,640)	(8,878)	(10,191)
年內於收益表計入/ (扣除)之遞延稅項(附註9)	<u>(1,957)</u>	<u>5,437</u>	<u>3,720</u>	<u>7,200</u>
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日	5,370	(3,203)	(5,158)	(2,991)
年內於收益表計入/ (扣除)之遞延稅項(附註9)	<u>2,922</u>	<u>(3,319)</u>	<u>(1,450)</u>	<u>(1,847)</u>
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日	8,292	(6,522)	(6,608)	(4,838)
年內於收益表計入/ (扣除)之遞延稅項(附註9)	<u>(8,292)</u>	<u>6,522</u>	<u>400</u>	<u>(1,370)</u>
於二零一零年十二月三十一日	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>(6,208)</u></u>	<u><u>(6,208)</u></u>

21. 股本

	十二月三十一日		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
法定(附註(a))	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>不適用</u>
已發行及繳足	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

I. 財務資料(續)

財務資料附註

21. 股本(續)

MFV Limited之已發行股本於各段有關期間之變動概要如下：

	附註	已發行 股份數目	已發行 股本 千美元	股份 溢價賬 千美元	總計 千美元
於二零零八年一月一日		83,750	–	16,750	16,750
年內發行之股份	(b)	41,079	–	15,150	15,150
於二零零八年十二月三十一日 及二零零九年一月一日		124,829	–	31,900	31,900
年內發行之股份	(c)	119	–	410	410
於二零零九年十二月三十一日 及二零一零年一月一日		124,948	–	32,310	32,310
年內發行之股份	(d)	7,593	–	1,600	1,600
於二零一零年十二月三十一日		132,541	–	33,910	33,910

附註：

- (a) 於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，MFV Limited之法定股本為50,000,000美元分為50,000,000,000股每股面值0.001美元之普通股。MFV Limited於截至二零一零年十二月三十一日止年度由開曼群島重新註冊至新西蘭(如本節附註1所述)後，MFV Limited之股本不再設有面值，亦無對於法定股份數目之限制。
- (b) 根據MFV Limited董事於二零零八年十二月之書面決議案，41,079股MFV Limited普通股乃發行予GT16 Holding，以支付就到期日為二零零八年十二月十五日之承付票(定義見附註8)中應付的本金額15,150,000美元。
- (c) 根據MFV Limited董事於二零零九年十二月之書面決議案，119股MFV Limited普通股乃發行予GT16 Holding，以支付MFV Limited應付予GT16 Holding約410,000美元之債務。
- (d) 根據MFV Limited董事於二零一零年二月之書面決議案，7,593股MFV Limited普通股乃發行予GT16 Holding，以支付MFV Limited應付予GT16 Holding約1,600,000美元之債務。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

22. 關連人士披露

- (a) 除財務資料其他地方所詳述之交易外，MFVL集團於有關期間與關連人士進行之交易如下：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零八年 千美元	二零零九年 千美元	二零一零年 千美元
向GT16 Holding發行承付票之贖回溢價	1,056	-	-
向GT16 Holding發行後償票據 之利息開支	2,029	2,232	1,821
NZ Holdco提供貸款之利息開支	-	-	249
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

承付票、後償票據及NZ Holdco提供貸款之詳情分別載於本節附註8、19及18。

- (b) 與關連人士之未償還結餘

除本節附註18及19分別披露與NZ Holdco及GT16 Holding之結餘外，MFVL集團於各段有關期間結束時與關連人士並無其他未清結餘。

- (c) MFVL集團管理要員之薪酬

MFV Limited之董事認為，MFV Limited之董事為MFVL集團之管理要員。於各段有關期間，並無向管理要員支付薪酬。

23. 金融工具類別

MFVL集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日之金融資產及金融負債分別為貸款及應收賬款以及按攤銷成本列賬之金融負債。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

24. 財務風險管理目標及政策

MFVL集團之主要金融工具包括現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款、貿易及其他應付賬款、應付直接控股公司款項以及後償票據。

面對之風險和對策

MFVL集團根據其財務風險管理政策而管控所面對的主要財務風險，包括利率及貨幣風險。該政策之目標是支持MFVL集團達到本身之財務目標並且保障未來財務穩健。

MFVL集團之金融工具所產生的主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。MFVL集團採用不同方法來計量及管控其面對的各類風險，包括監察所面對的利率及外匯風險水平，以及評估市場對利率及匯率的預測，進行賬齡分析並監察特定信貸撥備以管控信貸風險，並通過建立未來滾動現金流量預測而監察流動資金風險。

MFV Limited之董事負起找出並控制財務風險管理之主要責任。管理層就管控下列各類風險而審視和協定之政策概列如下：

(i) 利率風險

於各段有關期間結束時，MFVL集團因本身之現金及銀行結餘而面對新西蘭的浮動利率風險。

於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，MFVL集團之借款為按攤銷成本列賬之後償票據，因此MFVL集團並無因為此項債務而面對利率風險。後償票據已於截至二零一零年十二月三十一日止年度償還。

MFVL集團於二零一零年十二月三十一日來自直接控股公司之貸款以市場利率計息並且按攤銷成本列賬，因此MFVL集團並無因為此項債務而面對利率風險。

(ii) 外幣風險

MFVL集團面對交易貨幣風險，主要源自MFVL集團並非以本身功能貨幣進行的銷售或採購。MFVL集團於各段有關期間內因為本身於營運資金的投資(即現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款以及貿易及其他應付賬款，主要以新西蘭元計值)而面對外幣計值之金融工具風險。對新西蘭元營運資金之淨風險並不重大，因此MFVL集團並無對此風險作積極對沖。

MFVL集團亦因為換算並非以功能貨幣計值之營運而面對外幣風險。

(iii) 信貸風險

MFVL集團之金融資產產生的信貸風險包括現金及銀行結餘以及貿易及其他應收賬款。MFVL集團面對之信貸風險源自對約方的潛在違約，最高的風險水平為財務狀況表中匯報的金融資產賬面值。MFVL集團並無持有任何信貸衍生工具以抵銷信貸風險。

MFVL集團只與認可而具信譽的第三方進行貿易，因此並無要求對方提供抵押品而MFVL集團亦並無將貿易及其他應收賬款證券化的政策。

MFVL集團持續監察應收結餘，因此MFVL集團出現壞賬之經驗並不重大。

I. 財務資料(續)

財務資料附註

24. 財務風險管理目標及政策(續)

面對之風險和對策(續)

(iv) 流動資金風險

MFVL集團致力保持足夠的現金和信貸額度以應付流動資金需要。MFVL集團以營運所得現金及(如需要)控股公司墊款來撥付營運資金及資本開支需要。

MFV Limited之董事認為，MFVL集團面對之流動資金風險甚低，原因為最終控股公司嘉漢已同意於需要時向MFVL集團提供持續財務支持，而直接控股公司NZ Holdco已承諾不會要求MFVL集團償還應付之款項，直至還款將無損MFVL集團本身之流動資金及財務狀況為止。進一步詳情載於本節附註2。

根據合約未折現付款，MFVL集團於各段有關期間結束時之金融負債到期組合如下：

	按要求 千美元	三個月內 千美元	三個月起至 十二個月內 千美元	一至五年 千美元	超過五年 千美元	總計 千美元
於二零零八年十二月三十一日						
後償票據	-	-	-	1,669	95,135	96,804
貿易應付賬款	-	692	-	-	-	692
其他應付賬款	-	51	-	-	-	51
	<u>-</u>	<u>743</u>	<u>-</u>	<u>1,669</u>	<u>95,135</u>	<u>97,547</u>
於二零零九年十二月三十一日						
後償票據	-	-	-	5,007	91,797	96,804
貿易應付賬款	-	871	-	-	-	871
其他應付賬款	-	10	-	-	-	10
	<u>-</u>	<u>881</u>	<u>-</u>	<u>5,007</u>	<u>91,797</u>	<u>97,685</u>
於二零一零年十二月三十一日						
貿易應付賬款	-	645	-	-	-	645
直接控股公司貸款	26,874	-	-	-	-	26,874
應付直接控股公司款項	-	367	-	-	-	367
	<u>26,874</u>	<u>1,012</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>27,886</u>

資本管理

MFVL集團進行資本管理之主要目的是保障本身的持續經營能力。MFVL集團並無特定的資本管理政策，但其將繼續運用來自股東之資金以維持健康的資本比率。

II. 其後財務報表

並無就二零一零年十二月三十一日後的任何期間編製MFVL集團之經審核財務報表。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓
綠森集團有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一一年三月十一日

2. MFVL集團之管理層討論及分析

以下是MFVL集團截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個財政年度（「有關期間」）表現之管理層討論及分析：

業務回顧

MFVL集團主要從事商業林業投資，即位於新西蘭北部地區的曼加卡希亞森林。北部地區乃新西蘭第二大種植區，是新西蘭公認的卓越種植區之一。該區氣候適宜、土壤肥沃加上全年降雨，是新西蘭國內生長率數一數二的種植區。曼加卡希亞森林之平均生長率估計為每年25立方米。由於北部地區盛產密度高及堅固的木材，曼加卡希亞森林出產之原木可用作製作高價值的大徑木，並適合作結構木材裝配及工程木材製品。

曼加卡希亞森林之平均樹齡約為23年，而北部地區適宜用作生產結構木材之理想砍伐期為27年。截至二零零九年十二月三十一日，木材（即樹齡20年或更久）之可收回總額約為5,600,000立方米，當中超過47%乃可即時銷售（即樹齡25年或更久）。此外，可即時銷售量當中有超過61%乃大徑木。

根據MFVL與一名獨立於MFVL集團之第三方（「合營伙伴」）訂立日期為二零零二年三月二十七日之合營協議，MFVL與合營伙伴共同擁有及嚴格管理一幅位於新西蘭北部地區之輻射松人工林，總土地面積為21,650公頃（「共同擁有森林」）。

該合營企業乃通過以下方式營運(i)由雙方共同擁有之共同擁有森林所附之人工林資產（「共同控制資產」）；及(ii)成立兩間共同控制實體（即Mangakahia Forest Limited（「MFL」）及Mangakahia Forest Management Limited（「MFML」））以持有林地及從事部份商業林業業務。MFV Limited於各共同控制資產及共同控制實體之權益均為50%。

根據MFV Limited與合營伙伴訂立日期為二零零九年七月七日之分割協議，合營企業已於截至二零一零年十二月三十一日止年度終止。共同控制資產亦因此分為四個價值大約相等之部份，各合營伙伴佔兩份，而該兩間共同控制實體（即MFL及MFML）乃分別於二零一零年一月八日及二零一零年四月十九日解散。於分割後，共同擁有森林中合共為13,095公頃（其中10,990公頃為淨生產面積）（「曼加卡希亞森林」）由MFVL集團擁有。

於回顧期間內，MFVL集團分別錄得約11,827,000美元、8,765,000美元及997,000美元收益，主要乃來自出售於曼加卡希亞森林砍伐之原木。二零零九年收益下跌主要乃由於全球金融危機令需求下降所致。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，MFVL集團之收益進一步減至997,000美元，主要因為合營企業清盤及森林和土地分割令到MFVL集團進行之業務甚少。

MFVL集團之林地代表位於新西蘭之永久業權土地並且於各報告期末調整至公允價值。林地之公允價值於二零零八年並無重大變動。於截至二零零九年十二月三十一日止年度，林地之公允價值減少2,919,000美元，當中899,000美元於林地重估儲備扣除，而其餘2,020,000美元虧絀於綜合收益表確認。於二零一零年，林地之公允價值增加3,270,000美元，而2,020,000美元及1,250,000美元之盈餘乃分別計入綜合收益表及林地重估儲備。

人工林資產於有關期間之公允價值變動分別為虧損14,607,000美元、收益11,549,000美元及收益13,346,000美元。於二零零九年及二零一零年錄得收益，主要是因為較高的原木價格及樹木作物之增長兩者令到公允價值上升。

於回顧期間內，MFVL集團股本持有人應佔溢利／虧損分別為虧損12,327,000美元、溢利3,235,000美元及溢利8,937,000美元，主要乃源自回顧期間內林地及人工林資產之公允價值變動。

流動資金及財務資源

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團之現金及銀行結餘分別約為640,000美元、730,000美元及118,000美元。於二零零八年及二零零九年十二月三十一日，MFVL集團之流動資產淨值分別為1,327,000美元及914,000美元，而於二零一零年十二月三十一日則為流動負債淨額27,671,000美元。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團之外界及內部借貸分別約為22,323,000美元、24,555,000及26,874,000美元。因此，資本負債比率(按總借貸佔MFVL集團股本持有人應佔權益百分比計算)分別為84.0%、82.8%及65.79%。

融資

MFVL集團於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日之總借貸分別約為22,323,000美元、24,555,000美元及26,874,000美元，主要指於二零零二年三月二十五日發行而已於二零一零年十月悉數償付的後償零息票據，以及直接控股公司之貸款。於有關期間並無取得其他銀行及貸款融資。

資本結構

MFVL集團之資本結構由權益及債務組成；MFVL集團一般以權益持有人的出資以及後償債務投資者的資金撥付營運所需。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團的資產淨值分別約為26,582,000美元、29,655,000美元及40,850,000美元。資產淨值顯著改善主要是因為承兌票據獲轉換而發行額外股份。

資本開支

MFVL集團於截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度的資本投資分別約為188,000美元、454,000美元及12,000美元，乃用作物業、廠房及設備以及人工林資產。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團並無重大資本承擔。

重大投資

除了持有曼加卡希亞森林，MFVL集團於有關期間並無持有重大投資。

收購／出售附屬公司及共同控制資產／實體

除上文「業務回顧」一節所述者外，MFVL集團於有關期間並無重大收購或出售附屬公司及共同控制資產／實體。

分部資料分析

由於MFVL集團於整個有關期間只有單一個營運分部，即在新西蘭持有商業林業投資，因此並無呈列分部資料。

僱員及員工政策

由於MFVL集團於新西蘭委聘一家有經驗的森林管理公司提供曼加卡希亞森林所需之全部森林營運及管理服務，因此，於有關期間並無聘用任何僱員。

資產抵押

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團並無將資產質押。

重大投資或資本資產的未來計劃

於二零一零年十二月三十一日，MFVL集團並無重大投資或資本資產的計劃。

外匯風險和利率風險

由於MFVL集團部份銷售及營運開支以及營運資金（即現金及銀行結餘、貿易及其他應收賬款，以及貿易及其他應付賬款）乃以新西蘭元而非其功能及呈報貨幣美元計值，故MFVL集團承受外幣風險。然而，對新西蘭元營運資金之淨風險並不重大，因此MFVL集團於有關期間並無積極對沖此風險。

MFVL集團的借款主要維持在固定利率基準。MFVL集團的利率風險並不重大，因此並無使用相關對沖安排。

或然負債

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，MFVL集團並無重大或然負債。

I. 經擴大集團之未經審核備考資產及負債報表

A. 引言

下文B節所載之經擴大集團未經審核備考資產及負債報表(「該報表」)乃由董事根據上市規則第14.67段而編製，旨在提供有關假設收購事項於二零一零年九月三十日已經完成，建議收購事項可能對本集團財務狀況造成的影響之資料，僅供說明之用。

該報表乃根據本集團於二零一零年九月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表(摘錄自本公司日期為二零一零年十一月九日有關本集團截至二零一零年九月三十日止九個月之未經審核業績之公佈)，以及本通函附錄二第1節所載目標集團會計師報告所載列目標集團於二零一零年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表而編製，並作出(i)直接歸因於收購事項；及(ii)有事實支持(一如隨附附註所詳述)之若干備考調整。

該報表乃根據多項假設、估計、不確定因素及目前可獲得資料編製，僅供說明用途。因此，基於該報表之性質，其或不能真確反映倘收購事項已於二零一零年九月三十日完成時經擴大集團之確實財務狀況。此外，該報表無意預測經擴大集團日後之財務狀況。

該報表應與分別載於本通函附錄一、附錄二及附錄三之本集團財務資料、目標集團財務資料及MFVL集團財務資料、本公司日期為二零一零年十一月九日之公佈，以及載於本通函各部分之其他財務資料一併閱讀。

B. 經擴大集團之未經審核備考資產及負債報表

	本集團		目標集團		備考調整		備考合併：
	於二零一零年	於二零一零年	於二零一零年	於二零一零年			經擴大集團
	九月三十日	十二月三十一日	九月三十日	十二月三十一日	千港元	千港元	千港元
	千港元	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4)	(附註5)	(附註6)		
非流動資產							
物業、廠房及設備	27,802	102,406					130,208
預付土地租賃款項	1,448	-					1,448
預付款項及按金	1,989	-					1,989
森林特許經營權及砍伐權	744,302	-					744,302
商譽	7,624	-					7,624
人工林資產	-	480,480					480,480
	<u>783,165</u>	<u>582,886</u>					<u>1,366,051</u>
流動資產							
存貨	7,856	3,674					11,530
貿易及其他應收賬款	935	382					1,317
預付款項及按金	1,673	4,758					6,431
現金及現金等值項目	632,594	920					633,514
	<u>643,058</u>	<u>9,734</u>					<u>652,792</u>
流動負債							
貿易及其他應付賬款	11,351	5,920				4,000	21,271
已收按金	283	-					283
已收同系附屬公司按金	22,565	-					22,565
應付所得稅	-	9,399					9,399
最終控股公司貸款	-	396,614	(312,000)	(84,614)			-
應付最終控股公司款項	-	2,894					2,894
應付同系附屬公司款項	-	187					187
	<u>34,199</u>	<u>415,014</u>					<u>56,599</u>
流動資產/(負債)淨值	<u>608,859</u>	<u>(405,280)</u>					<u>596,193</u>
總資產減流動負債	<u>1,392,024</u>	<u>177,606</u>					<u>1,962,244</u>

	本集團		目標集團		備考調整		備考合併： 經擴大集團
	於二零一零年	於二零一零年					
	九月三十日	十二月三十一日	千港元	千港元	千港元	千港元	
			(附註1)	(附註2)	(附註4)	(附註5)	(附註6)
非流動負債							
銀行貸款	-	-			312,000		312,000
可換股債券	141,800	-					141,800
遞延稅項負債	73,502	4,485					77,987
非流動負債總額	215,302	4,485					531,787
資產淨值	1,176,722	173,121					1,430,457

附註：

- 結餘是摘錄自本公司日期為二零一零年十一月九日有關本集團截至二零一零年九月三十日止九個月之未經審核業績之公佈中所載本集團於二零一零年九月三十日之簡明綜合財務狀況表。
- 結餘是摘錄自本通函附錄二第1節所載目標集團會計師報告所載列目標集團於二零一零年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表，並按1美元兌7.8港元之匯率換算為港元。
- 由於本公司之控股股東於緊接收購事項完成前控制目標集團全部股權，並於收購事項後透過本公司繼續控制目標集團，因此，經擴大集團之備考財務資料乃根據合併會計原則按受共同控制業務重組之基準編製。因此，目標集團之相關資產及負債乃按歷史成本確認。
- 誠如買賣協議所載，預期目標公司將於完成前訂立40,000,000美元（相當於312,000,000港元）之定期貸款融資或保證人定期貸款融資（視情況而定），並且將提取有關融資的所得款項淨額用於償還部份股東貸款及相關累計應付利息約396,614,000港元。根據買賣協議，於償還部份款項後，股東貸款之任何未償還餘額以及收購銷售股份之代價將以發行最多144,300,000股本公司股份之方式支付，而在扣除全部代價股份之總發行價後的任何代價餘額將以現金支付。
- 此項調整是為了反映根據買賣協議以發行本公司新股份之方式支付股東貸款之未償還餘額。根據發行價（此乃根據買賣協議計算並假設收購事項及轉讓事項於二零一零年九月三十日已經完成），將毋須就收購銷售股份以及轉讓股東貸款之未償還餘額而支付現金代價。然而，由於就該報表而言所用之發行價以及股東貸款之未償還餘額可能與根據實際完成日期所計算者有重大差異，因此本公司根據買賣協議所付出之代價股份實際數目及現金代價可能與上列該報表所呈列者有重大差異。
- 此項調整是為了反映直接歸因於收購事項之估計法律及專業費用約4,000,000港元。法律及專業費用屬非經常性質，於其後年度不會對經擴大集團之財務報表構成持續影響。
- 就備考調整而言，以美元呈列的餘額乃按1美元兌7.8港元的匯率換算為港元。
- 並無作出調整以反映經擴大集團在二零一零年十二月三十一日後的任何經營業績、進一步提取股東貸款或訂立的其他交易。

II. 申報會計師函件

以下為本公司獨立申報會計師安永會計師事務所(其為香港執業會計師)就本通函附錄四第I節所載之經擴大集團未經審核備考資產及負債報表編製之報告全文，以僅供載入本通函。

 **ERNST & YOUNG**
安 永

香港
中環
金融街8號
國際金融中心二期
18樓

綠森集團有限公司
未經審核備考資產及負債報表

敬啟者：

吾等謹報告有關綠森集團有限公司(「貴公司」，連同其附屬公司統稱「貴集團」)日期為二零一一年三月十一日之股東通函(「該通函」)附錄四第I節所載之未經審核備考資產及負債報表(「未經審核備考資產及負債報表」)，未經審核備考資產及負債報表由貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明建議收購Mega Harvest International Limited(「目標公司」，連同其附屬公司稱為「目標集團」)之全部已發行股本對所呈列之以往財務資料可能造成何等影響。編製未經審核備考資產及負債報表之基準載於該通函附錄四第I節中A節「引言」內。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事全權負責按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審核備考資產及負債報表。吾等之責任是按上市規則第4.29(7)段所規定，就未經審核備考資產及負債報表發表意見並向閣下呈報吾等之意見。吾等對過往用作編製未經審核備考資產及負債報表之任何財務資料發表之任何報告，除於相關刊發日期對報告收件人負責外，概不承擔任何責任。

意見基準

吾等按照由香港會計師公會頒佈之香港投資通函呈報委聘準則第300號「投資通函所載備考財務資料會計師報告」進行工作。吾等之工作主要包括將未經調整財務資料與來源文件比較，考慮支持各項調整之相關未經審核憑證及與貴公司董事討論未經審核備考資產及負債報表。有關委聘不涉及獨立審查任何相關財務資料。

吾等之工作並不構成按照香港會計師公會頒佈之香港核數準則、香港審閱委聘準則或香港核證委聘準則所作出之審核或審閱。因此，吾等對未經審核備考資產及負債報表並不發表任何審核或審閱保證。

吾等計劃及執行工作，以取得吾等認為必要之資料及解釋，使吾等有足夠憑證合理保證未經審核備考資產及負債報表乃由貴公司董事按所列基準妥善編製，該等基準與貴集團之會計政策一致，且所作調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考資產及負債報表而言屬恰當。

未經審核備考資產及負債報表乃根據貴公司董事之判斷及假設編製，僅供說明用途，且基於其假設性質，未經審核備考資產及負債報表不能提供任何保證或反映任何事件將於日後發生，亦未必能反映貴集團於二零一零年九月三十日(若收購目標集團一事在該日實際上已經完成)或任何未來日期之財務狀況。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考資產及負債報表已由 貴公司董事按照所列基準妥善編製；
- (b) 此等基準與 貴集團會計政策相符一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考資產及負債報表而言，調整乃屬恰當。

此致

香港
灣仔
告士打道108號
大新金融中心16樓
綠森集團有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一一年三月十一日

I. 目標集團之人工林資產估值報告

以下是獨立估值師行仲量聯行西門有限公司就其對目標集團之人工林資產於二零一零年十二月三十一日之估值所出具之函件及估值報告全文，以供載入本通函。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
6/F Three Pacific Place
1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

吾等按照綠森集團有限公司（「綠森」或「貴公司」）之指示進行估值，據此，仲量聯行西門有限公司（「仲量聯行西門」）須對Mega Harvest International Limited及其附屬公司（「目標集團」）擁有位於新西蘭之人工林資產（「人工林資產」）之經濟利益於二零一零年十二月三十一日（「估值日期」）之公允價值表達獨立意見。人工林資產由約13,000公頃之幅射松樹所組成。本報告之日期為二零一一年三月十一日（「報告日期」）。

本估值旨在對人工林資產於估值日期之公允價值表達獨立意見以作會計參考。

吾等之估值是基於公允價值基準進行。公允價值之定義是「在公平交易中知情雙方自願進行資產交換或債務清償的金額」。

吾等對人工林資產之公允價值的意見是通過應用收入法之折現現金流量法而得出。吾等對人工林資產構思估值結論時，亦已審閱來自數個來源的資料、與管理層會面和討論，以及運用多個公眾來源和刊物進行研究。

估值之結論乃按照公認之估值程序及慣例進行，當中極為依賴吾等作出多項假設及考慮與目標集團經營人工林資產有關之多項因素。吾等亦已考慮可能影響人工林資產之多項風險及不明朗因素。

吾等明白此項估值將用作閣下之投資參考，詳情載於貴公司於二零一一年三月十一日向股東刊發之通函（「通函」），而本估值報告為其中一部份。除非另有指明外，本估值報告所用之詞彙與日期為二零一一年三月十一日之致股東通函中所用者具相同涵義。吾等僅為上述目的進行分析而本報告不應作其他用途。

引言

於二零一一年一月七日，貴公司與Sino-Capital Global Limited（「Sino-Capital」）及嘉漢林業國際有限公司（「嘉漢」）訂立買賣協議，據此，Sino-Capital已有條件同意出售及轉讓，而貴公司已有條件同意購入Mega Harvest International Limited（「目標公司」）之全部已發行股本連同NZ Forestry Holding Company Limited（其為一間於新西蘭註冊成立之有限公司，為目標公司之間接全資附屬公司）應付之股東貸款。

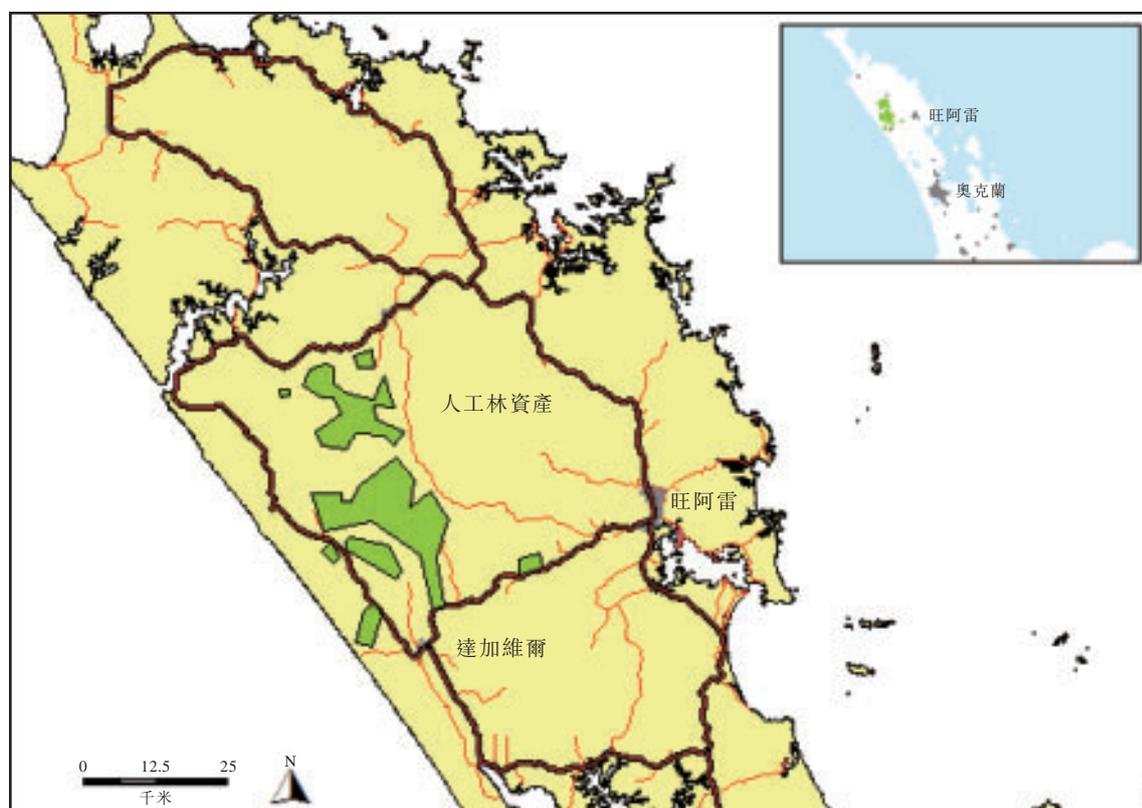
目標公司乃Sino-Capital專為收購MFV Limited（其為一間於新西蘭註冊成立之有限公司，為目標公司之間接全資附屬公司）全部權益而成立之實體。MFV Limited連同其附屬公司於新西蘭擁有一幅嚴格管理之輻射松森林種植場資產，即人工林資產。

背景

人工林資產位於旺阿雷以西約60公里及新西蘭最大城市奧克蘭以北約150公里，由約13,000公頃之永久業權土地組成，其中10,256公頃目前為人工林，而491公頃有待移植。淨蓄積面積（「淨蓄積面積」）不包括房屋、道路、非生產面積以及從生產中移除之面積。森林之組成為成熟或接近成熟，82%的森林之樹齡為20年及以上。

該森林產業差不多全部由輻射松組成。有一小部份（不多於15公頃）是其他次要物種。該森林是以架構制度之方式管理，但在一九九二年建立的地方已跟隨符合修剪制度之造林學處理方法。新西蘭之輻射松一般在樹齡超過25年時收成，但亦可能因為營運需要或土地保有之限制而砍伐樹齡較輕之輻射松，但平均來說是在樹齡為25年及更高時收成。

位於新西蘭北部地區之人工林資產的位置



在一些短期的森林區塊（有關區塊正進行收成規劃而計劃之收成期橫跨二零一一年至二零一三年）中，森林產業之資源建模已使用25年作為最低收成樹齡。至於森林產業之其他地方，則使用27年作為最低收成樹齡。

資料來源

吾等對人工林資產進行估值時已計及人工林資產的物理、生物和作業條件。吾等亦已審閱以下資料，當中包括但不限於：

- 有關在估值日期目標集團不同基地內的人工林資產數量及概況的詳情，譬如從過去多年負責管理有關森林的森林經理取得有關面積、物種、來源、主題資產的種植年期的全面明細；
- 目標集團提供的財務資料，包括以往及預測銷售收益、生產成本及資本開支；
- 目標集團提供的人工林資產的商業性質和特點，包括目標集團經營的森林的歷史背景和該森林的周邊地理位置；及
- 目標集團提供的有關目標集團的潛在商業和財務風險，如遭受天災的風險、法律約束、連續取得收益的情況。

估值方法與方法論

在得出人工林資產在估值日期之公允價值時，吾等已考慮三種普遍採納之估值方法，即市場法、成本法及收入法。吾等認為，市場法和成本法並不適合用於人工林資產之估值。首先，市場法需要以直接可比資產的市場交易作為價值之指標。然而，吾等未能找到任何目前之市場交易為可以直接比較。其次，成本法並不直接納入有關目標集團貢獻之經濟得益的資料。因此，吾等在釐定吾等對價值之意見時僅以收入法為依據。

在此項估值中，人工林資產之公允價值是通過採用名為折現現金流量法之收入法技術而得出。此方法以運用折現率而消除金錢時間值的差異，而該折現率須反映所有業務風險（包括有關營運之內在及外在不明朗因素）。

一般假設：

- 為實現主題資產之經濟價值，須動用額外之人力、設備及設施。就估值而言，吾等假設所有建議之設施及系統將正常運作及足以應付未來擴展。

- 吾等已獲得營業執照及財務資料之副本。吾等已假設該等資料為可靠及合法。吾等在一定程度上依賴該等資料以達致吾等之估值意見。
- 吾等假設現時之政治、法律、技術、財政或經濟條件並沒有對業務構成不利影響之重大變動。
- 吾等假設受到目標集團訂立之合同及協議所約束的營運及合約條款將會獲遵守。
- 其競爭優勢和不利之處在考慮之期間內並無重大變動。

在得出吾等的意見並經審慎周詳查詢後，吾等亦已考慮及倚賴目標集團董事作出的若干特定假設（已由董事確認及考慮），有關假設乃載列如下。

特定假設：

目標集團運用森林產業建模過程來預測未來木材流通和制訂產業的營運政策。該模型管理供應鏈的優化，方法為按原木種類而將生產活動與各個市場作配對，可能包括當地鋸木廠、紙漿材加工設施和出口口岸。影響市場需求的為營運限制，如在每年的按年收成量之增加中的再生假設和限制。森林產業模型首三年的木材流量已予限制，以僅集中在森林經理已作出收成時間表規劃及基礎設施發展的特定森林區塊。此過程得出的現金流量時間表預測不同品位的木材流量、林分和最終用途市場。它也導出了生產成本、森林管理、土地持有成本以及由第三方承包管理產業的所有相關間接經常開支。

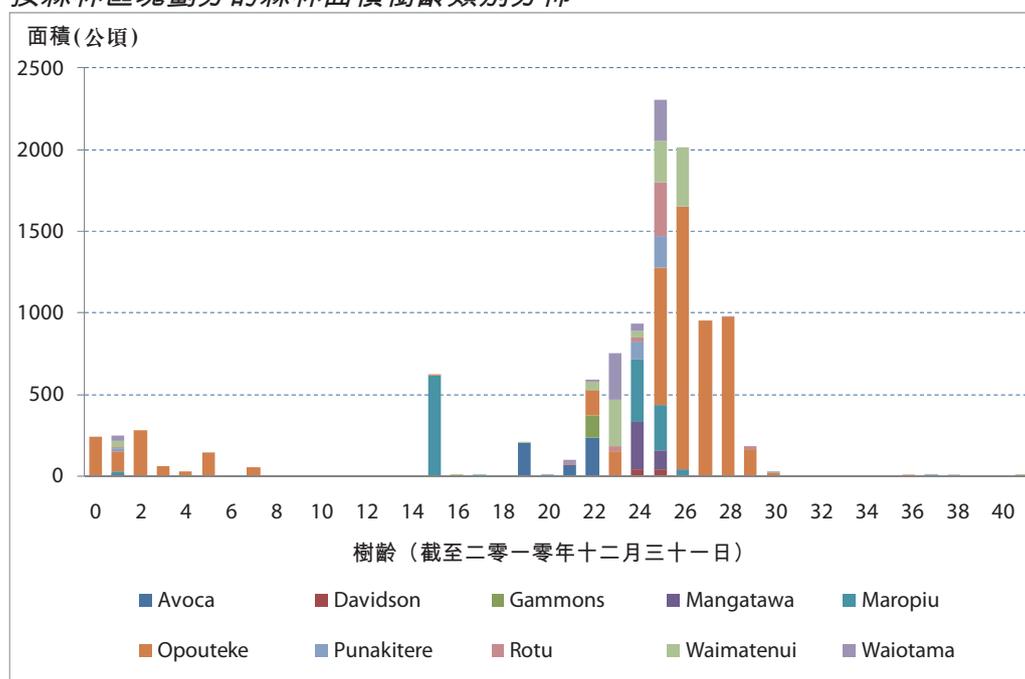
森林產業模型包含多項營運限制，此等限制均為模擬真實世界而得出，以此協助準確預測森林未來之木材流量。用於限制未來木材流量的主要因素為收成樹齡、收成量的變化比率和市場限制。

• 目前的松樹資產樹齡類別分佈

目前的資源大多是成熟或接近成熟，超過80%的森林產業的樹齡為20年及以上。另有10%的森林的樹齡為7年及以下，此組合提供了一個明顯介乎22年至28年的限定樹齡類別分佈。這效應將使通過各種可能的木材流量組合而管理短期收成以得出最大的收益，惟會受限於林業基礎設施的相關限制，如提升收成及森林基礎設施建設（道路、碼頭、涵洞和橋樑等）。

按樹齡類別及森林名稱劃分的森林面積分佈說明如下：

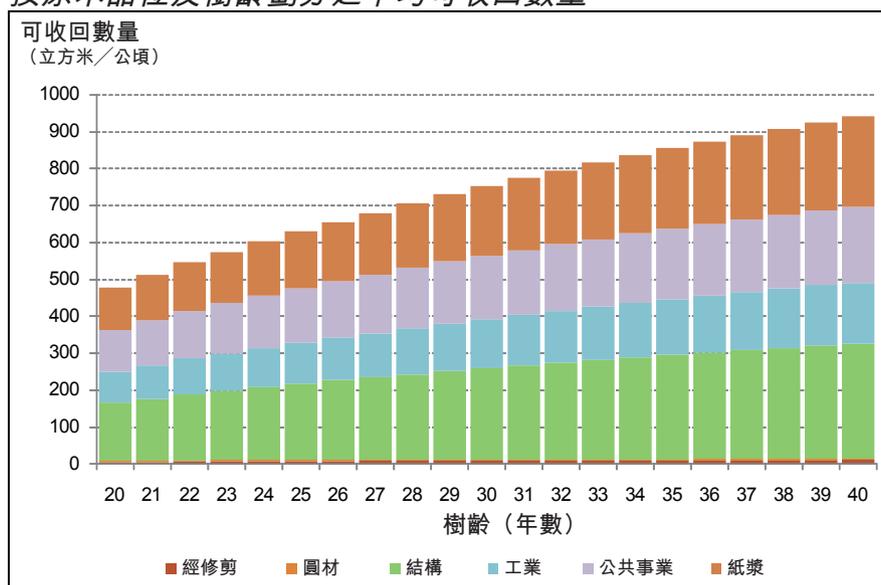
按森林區塊劃分的森林面積樹齡類別分佈



• 松樹可收回數量之增長率

下圖顯示按樹齡劃分之平均原木品位產量。由於絕大部份之立林是未作修剪，因此產業內只有非常少的經修剪原木。從產量表中可見有高水平的結構、高品位的鋸材原木預測。森林經理應每年將實際產量與預測產量作對照。此舉可令到對木材量預測(由個別之森林產業產量表所支持)之理解和準確度逐漸變得完善。

按原木品位及樹齡劃分之平均可收回數量



- 收成樹齡及預測年份

新西蘭輻射松的收成樹齡一般大於25年，惟亦可能因為營運需要或土地使用權限制而砍伐樹齡較輕的樹木，但平均收成樹齡為25年或以上。在預測中，預期森林資產的收成樹齡為25至38年。

- 原木價格估值

仲量聯行西門已審閱NZX Agrifax Limited (「Agrifax」)、新西蘭林業部以及多個當地資料來源所提供的過往原木價格資料。有關數據包括於二零零五年一月至二零一零年七月期間，由北部地區經北部港口付運的出口原木品位範圍之每月碼頭交貨價格。在得出出口原木定價估值所用的原木價格時，已普遍地倚賴前述的北部地區價格。在預測本地原木銷售之情況時，乃根據與當地森林經理就市場內不同品位原木的可能價格進行討論而得出相關價格。

- 收成限制

於估值日期，新西蘭目前並無限制人工林資產最高收成水平的規管法律或規例。

人工林資產中有相當多的面積屬於成熟和接近成熟的森林。該產業的此項特點令到未來10至15年的潛在收成比率水平有相當的靈活性。然而，當地的基礎設施條件尚未可提供木材運至市場的全面物流接達和運輸。

估計有關的基礎設施發展將於二零一三年底或之前完成。在最高收成水平600,000立方米的限制下，仲量聯行西門在近期的收成量中已採用較保守的提升，據此預測的二零一一年至二零二零年的木材流量如下：

二零一一年至二零二零年的木材流量情況收成量

曆年	木材流量(立方米)
2011	220,000
2012	350,000
2013	500,000
2014(具備全面的運輸接達)	600,000
2015(具備全面的運輸接達)	600,000
2016(具備全面的運輸接達)	600,000
2017(具備全面的運輸接達)	600,000
2018(具備全面的運輸接達)	600,000
2019(具備全面的運輸接達)	600,000
2020(具備全面的運輸接達)	600,000

• **市場限制**

森林產業模型考慮了可出售原木的市場容量。該模型按現實水平而訂定向北部地區的地方木廠作本地銷售的情況。就向亞洲市場出口木材之數量而言，北部地區的港口設施相對不受約束。森林產業模型假設出口的優質原木將通過麥斯登角的北部港口而付運至上海，除非需要遵守任何近期的合約義務則作別論。目標集團須在二零一一年及二零一二年向新西蘭客戶交付約32,000立方米的紙漿原木，而此市場限制已在森林產業模型中考慮。

• **直接造林成本**

用於估值的造林成本是基於森林經理在競爭激烈的招標過程中可能錄得的成本。這些成本包括播種、整地、空氣乾燥、施肥和間伐樹木。由於森林內的營運按比例增加，進一步的實際經營成本數據將可用於未來的考慮和基準設立。

• **收成規劃**

人工林資產內的每個部份已予編製地圖和分配一個可利用地面設備或鋼索集材設備而收成的百分比。森林描述適用於每個系統的有關單位成本並就森林內的每個部份分配一個集材及裝車的加權平均成本。這些成本純粹是集材及裝車成本而排除所有其他生產成本、收成規劃和監督成本(均列為間接的銷售及一般行政成本)。

- 資本開支

土木工程和道路建設成本是建基於建設和保持必要的基礎設施的現金成本。基礎設施支出已建基於建設35,000,000新西蘭元的新資本道路和工程結構之上，如橋樑和涵洞，以就提升中線的收成量而提供必須的長期基礎設施。

仲量聯行西門進行的工作

並無直接方法計算新西蘭人工林資產的松樹數量。仲量聯行西門已採用常見的行業準則並已進行下述工作，以編製人工林資產的實際數量：

仲量聯行西門於二零一零年十二月及二零一一年一月期間到訪人工林資產，並作為有關工作之一部份而到訪目前進行收成工作之地區、檢視目前之森林基礎設施發展、抽查林業資產的情況，以及就 貴公司提供的資料提出查詢。仲量聯行西門由目標集團的森林經理 (Northland Forest Managers (1995) Limited) 領路而到訪資源之主要Opouteke區塊以及將會對產業近期木材流量有主要貢獻之森林區塊。作為估值過程之一部份，仲量聯行西門已審閱並倚賴所編製之森林描述，而該森林描述載有在森林計量及清查數據收集過程中於森林種植期內已經收集及編製之所有數據及假設。

在新西蘭，自種植林分的時間起直至收成為止，會在不同的林分樹齡經常進行森林資源評估。森林擁有人和經理使用這些森林資源清查數據，以改進產量表和原木產量預測 (預期來自林分的收成)。此外，當森林收成時，所收回的實際數量會作記錄，而這些「實際」計量會傳回給森林經理進行的產量預測及產量表生成過程，以進一步修訂所得出的「預期」收益。吾等的結論是人工林資產的森林生長、產量和木材流預測過程在新西蘭其他直接可比較人工林之中屬典型的。吾等得出此結論是基於吾等本身的觀察和研究，以及與森林產業顧問Simon Walker先生 (「SW」) 的討論。SW是新西蘭林業研究所 (NZIF) 的正式會員，持有林業科學 (榮譽) 學士學位及金融 (榮譽) 碩士學位，並擁有超過15年出任全球林產行業顧問的經驗，其中包括出任許多國際金融機構和林地投資管理機構的顧問。

吾等亦明白，在森林中已保留永久標準地 (「PSP」)，以在森林產業發展之同時計量森林產業的實際生長，在人工林資產內的PSP維護過程與在新西蘭及其他南半球軟木產區的行業慣例一致。人工林資產的森林經理亦已進行定期的中短期人工林及收成前的清查。

仲量聯行西門已審視人工林資產的森林描述（「森林描述」），當中包含了森林的所有林分記錄，包括詳細的產量表（詳列各林分按原木產品劃分的預期可收回量）。此等產量表由目標集團以往的森林擁有人及經理一直制定。仲量聯行西門作篩選後審查和協調了在二零一零年及二零一一年初從森林產業收成和收回的實際產量，即約35,000立方米。吾等可以確認，這些收成數據（根據第三方收成承包商的實際作業記錄而編製）大體上符合仲量聯行西門在編製本報告所載估值時倚賴的森林描述中詳述的生長和產量數據。

仲量聯行西門已經與目標集團之森林經理審視營運並且在是次估值工作中引述相關專家之意見。仲量聯行西門已就 貴公司提供的假設及財務資料是否合理以及檢查人工林資產的整體健康情況而諮詢專業顧問的意見。仲量聯行西門已估計銷售人工林資產所產生之未來現金流量。此外，吾等已假設經營和管理的程序是與過去一致的及可以達到預測的營運和財務表現。

折現率

於釐定人工林資產之折現率時，吾等已考慮多項因素，包括目前市況以及相關的內在風險。此等風險因素在釐定估值之合適折現率時已予考慮。

在評估合適之折現率時，吾等已考慮多項因素，包括目前市況以及相關的內在風險。此等風險因素在釐定估值之合適折現率時已予考慮。在評估合適之折現率時，吾等已運用加權平均資金成本（「加權平均資金成本」）法。此方法確認以債務撥付的資金和權益資金的加權平均成本。在評定權益資本之合適回報時，已採用資本資產定價模式（「資本資產定價模式」）。在資本資產定價模式的計算中，仲量聯行西門採用無風險利率為5.91%（即長期十年新西蘭政府股票在二零一零年十二月二十四日（包括該日）前的15個交易日的平均收益率），按稅項調整的市場風險溢價為7.25%（參考新西蘭市場風險溢價的以往估計），貝塔系數為0.55。由於可公開取得的新西蘭可供參考個案不足，因此吾等已參考四間澳洲林業公司—Forest Enterprises Australia、Gunns、Willmott Forests及TFS Corporation。

下表概列出折現率的計算：

參數	點估計值
無風險利率	5.91%
投資者在債務方面的合計稅率	28%
資產貝塔系數	0.550
就稅項調整的市場風險溢價	7.25%
股本成本	9.24%
債務成本	
債務限額	3.00%
稅前債務成本	8.91%
公司稅率	28%
加權平均資金成本	
債務與價值比率	20%
權益與價值比率	80%
加權平均資金成本(名義)	8.7%
通貨膨脹率	2.25%
加權平均資金成本(實際稅後)	6.3%
稅率	28%
加權平均資金成本(實際稅前)	8.7%
特殊風險	2.3%
調整後的加權平均資金成本(實際稅前)	11%

根據吾等之調查和參考，吾等已採用11%之折現率。

敏感度分析

敏感度分析已予編製，以根據折現率之變化而預測結果。下表概列人工林資產在估值日期之公允價值：

現有人工林資產於二零一零年十二月三十一日	百萬新西蘭元
9%	91.2
10%	86.0
11%*	80.0
12%	76.9
13%	72.9

* 此為估值所採用之比率或情況。

估值評論

對主題資產進行估值需要考慮影響業務營運以及其產生未來投資回報之所有相關因素。估值中考慮的因素包括(但不限於)以下各項：

- 業務性質；
- 主題資產之實際情況及業務整體的經濟展望；
- 與業務有關的營運合約及協議；
- 預測營運業績；及
- 農業營運之財務及業務風險，包括收入能否持續以及預測未來業績。

估值之結論乃按照在國際估值準則中頒佈的公認估值程序及慣例進行，當中極為依賴多項假設及考慮多項不確定因素，而該等假設及因素並非全部均可輕易量化或確定。國際估值準則為國際估值準則委員會頒佈之估值準則。該等準則訂出多種有形及無形資產之估值原則及方法，並已獲全球各地許多估值機構、用家協會或金融監管機構所普遍採用或認可。此外，該等假設及考慮因素本身在業務、經濟及自然環境方面仍存在重大之不確定因素及或然因素，而該等不確定因素及或然因素並非目標集團及仲量聯行西門有限公司所能控制。

估值意見

根據本報告中勾勒的吾等之調查及分析，吾等認為人工林資產於估值日期之估計公允價值可合理地列為80,000,000新西蘭元(或485,160,000港元)。

此致

綠森集團有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行西門有限公司

董事
陳銘傑

FCPA, FCPA(Aust), CIM成員, IACVA成員

謹啟

二零一一年三月十一日

附註： 陳銘傑是香港會計師公會及澳洲會計師公會的資深會員、加拿大採礦、冶金及石油協會會員，以及國際顧問、估值師及分析師協會會員。陳銘傑曾為眾多香港、中國、新加坡及美國上市公司提供廣泛的估值服務。所提供的估值服務包括公司估值、股權估值、金融工具估計、無形資產估值及生物資產(包括樹木、家畜和果園)估值等。陳先生具備相若人工林資產的估值經驗。

II. 函件

A. 申報會計師函件

以下為本公司獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就本通函附錄五第I節所載之目標集團人工林資產估值報告所出具之函件全文。

ERNST & YOUNG
安永

香港
中環
金融街8號
國際金融中心2期
18樓

敬啟者：

吾等已就仲量聯行西門有限公司就收錄於綠森集團有限公司(「貴公司」)日期為二零一一年三月十一日之股東通函(「通函」)而編製日期為二零一一年三月十一日之人工林資產(「人工林資產」)估值之相關折現現金流量預測(以下統稱「有關預測」)之計算在算術上之準確性進行下述工作。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段，香港聯合交易所有限公司將有關預測視為盈利預測。

貴公司董事和申報會計師各自的責任

貴公司董事就編製有關預測及編製有關預測所依據之一套假設(「假設」)之完整性、合理性及有效性承擔全部責任。

吾等之責任乃根據吾等對有關預測之計算在算術上之準確性所進行之工作達成結論，並僅向閣下(作為實體)報告吾等之結論，以根據上市規則第14.62(2)段作出報告，而不可作其他用途。吾等並非對有關預測所依據的編製基準及假設的適合性及有效性作出報告，而吾等的工作不構成對人工林資產的任何估值。有關預測不涉及採納會計政策。編製有關預測使用的假設包括有關未來事件之假定以及並非必然之管理

層行動。即使所預期的事件及行動確實發生，實際結果仍可能有別於有關預測，且差異可能重大。吾等並無對假設之完整性、合理性及有效性進行審閱、考慮或進行任何工作，且不就此發表任何意見。吾等的工作較合理保證工作具有更高局限性，因而保證程度較合理保證工作為低。吾等不對任何其他人士承擔就吾等的工作所產生或涉及之任何責任。

意見基準

吾等乃根據香港會計師公會所頒佈之香港保證工作準則第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外的保證工作」進行吾等之工作。吾等之工作主要包括檢查根據 貴公司董事所作出的假設而編製的計算在算術上之準確性及有關預測。吾等已進行吾等之工作，純粹為了協助董事評估就計算在算術上之準確性而言，有關預測是否已根據 貴公司董事所作之假設妥為編撰。吾等的工作並不構成對人工林資產作出之估值。

結論

根據吾等之上述工作，僅就有關預測之計算在算術上之準確性而言，吾等沒有注意到任何事項促使吾等認為有關預測未有根據 貴公司董事所作的假設妥為編製。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓
綠森集團有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一一年三月十一日

B. 獨立財務顧問函件

以下為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問海通國際資本有限公司就本通函附錄五第I節所載之目標集團人工林資產估值報告所出具之函件全文。



香港中環
皇后大道中16-18號
新世界大廈25樓

敬啟者：

作為 貴公司在(其中包括)有關按代價收購目標公司之全部已發行股本連同股東貸款之買賣協議的獨立財務顧問，吾等提述 貴公司日期為二零一一年三月十一日之通函附錄五第I節所載、仲量聯行西門有限公司就一個新西蘭幅射松種植園於二零一零年十二月三十一日之公平市值的評估(以下統稱「資產估值」)而編製的獨立估值報告。

僅為確認 貴公司董事乃經審慎周詳查詢後方才作出資產估值而言，吾等已經與 閣下討論 貴公司所提供及資產估值所依據的基準及假設。吾等亦已考慮安永會計師事務所就進行資產估值所依據的會計政策及計算方法而向 閣下發出的函件。

根據上述有關吾等與 閣下的討論以及安永的函件，吾等確認 閣下作為僅貴公司董事負責進行的資產估值乃經審慎周詳查詢後才作出。

此致

香港灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓
綠森集團有限公司
董事會 台照

代表
海通國際資本有限公司

董事總經理
陳志安

執行董事
朱逸鵬

謹啟

二零一一年三月十一日

以下是獨立估值師行仲量聯行西門有限公司就本集團之物業權益於二零一零年十二月三十一日之估值所出具之函件及估值證書全文，以供載入本通函。



JONES LANG
LASALLE SALLMANNS
仲量聯行西門有限公司

Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
6/F Three Pacific Place
1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

有關：位於新西蘭北島北部地區曼加卡希亞森林之若干幅森林土地（「物業」）之估值

吾等遵照閣下的指示，對上述物業之市值提供意見，吾等確認曾進行視察及作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要的其他資料，以便就有關物業權益於二零一零年十二月三十一日（「估值日」）的資本值向閣下提供意見。

吾等對物業權益的估值，乃指市場價值。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「在進行適當的市場推廣後，由自願買方及自願賣方於公平交易中於估值日達成物業交易的估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫的情況下自願進行交易」。根據閣下之指示，吾等僅考慮未經改良土地之價值，並無計及立木、道路及其他改良項目。

吾等採用直接比較法評估該等物業權益的價值，此乃假設在現況下將該物業權益即時交吉出售，並參考新西蘭內有關出售其他林地之目前市場交易。

吾等的估值乃假設賣方在市場出售物業權益時，並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，從而影響該物業權益的價值。

吾等的報告並無考慮所估值的物業權益所欠負的任何抵押、按揭或債項，以及在出售過程中可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等對物業權益進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司所頒佈的證券上市規則第5章；英國皇家特許測量師學會頒佈的一切規定；香港測量師學會不時頒佈的香港測量師學會物業評估準則；及國際估值準則委員會不時頒佈的國際估值準則的一切規定。

吾等在很大程度上依賴 貴集團所提供的資料，並接納就年期、規劃批文、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及一切其他相關事項向吾等提供的意見。

吾等獲提供與物業權益有關的業權文件副本，並已在新西蘭一般土地註冊處進行查冊。

吾等並無進行詳細的實地測量，以核實物業面積的準確性，惟吾等假設所獲的業權文件及正式地盤圖則所載的面積均準確無誤。所有文件和合約均用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地量度。

吾等曾從地面及空中視察有關土地周圍。然而，吾等並無進行任何調查，以確定地質狀況及設施等是否適合作任何自然發展。吾等的估值乃假設上述各方面均令人信納。吾等無法呈報有關物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供的資料的真實性和準確性。吾等亦已尋求並獲 貴集團確定，所提供的資料並無遺漏任何重大事項。吾等認為已獲提供足夠資料，以達致知情意見，且並無理由懷疑任何重大資料遭到隱瞞。

除另有說明外，本報告所載的全部金額均以新西蘭元（「新西蘭元」）為單位。

隨函附奉吾等的估值證書。

此致

綠森集團有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行西門有限公司

首席評估師
彭樂賢
B.Sc. FRICS FHKIS

董事
陳志康
MRICS MHKIS RPS (GP)

謹啟

二零一一年三月十一日

附註： 彭樂賢為特許測量師，於中國物業估值方面擁有28年經驗，並於香港及英國物業估值方面擁有31年經驗，於亞太地區及新西蘭亦擁有物業估值經驗。

陳志康為特許測量師，於中國物業估值方面擁有19年經驗，並於香港及英國物業估值方面擁有18年經驗，亦擁有於澳大利亞和大洋洲—巴布亞新幾內亞之物業估值經驗。

估值證書

貴集團將於新西蘭收購之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一零年 十二月三十一日 現況下的市值 新西蘭元
位於新西蘭北島 北部地區曼加卡 希亞森林之若干 幅森林土地	<p data-bbox="432 593 911 810">該物業包括曼加卡希亞森林內12幅經改良之森林土地，位於旺加雷鎮西北。該物業包括長有成熟幅射松樹的分散地區，所處土地包括波浪形（半農耕）至陡斜土地。該土地有鋪設良好的森林路徑，適合汽車行駛。</p> <p data-bbox="432 857 911 959">該物業的總地盤面積（見附註3）約為12,670.5公頃，淨蓄積面積（見附註4）約10,632.3公頃。</p> <p data-bbox="432 1006 911 1032">該物業乃按永久產權持有（見附註5）。</p>	該物業植有成 熟立木。	15,407,000

附註：

1. 該物業之登記擁有人為Mangakahia Forest Land Limited。
2. 吾等僅對未經改良土地進行估值，並不包括立木及其他改良項目。
3. 總地盤面積是組成該物業的法定產業權所包含的總周邊面積。
4. 淨蓄積面積是地盤邊界（總地盤面積）內種植了目標樹木的面積。
5. 永久產權是指擁有人享有該物業的擁有權並擁有可無條件處置該物業的權利。此種產業權在有效期、處置及繼承方面不受限制。

4. 該物業各區塊的明細面積及業權如下：

森林地塊編號	土地業權文件編號	土地業權文件下的 總地盤面積(公頃)	淨蓄積面積(公頃)
區1	67D/788	442.1	429.5
區3b	101D/807	79.588	224.7
	101D/808	37.35	
	96D/653	174.056	
區3e	1011/133	18.8128	711
	14B/1073	215.9503	
	171/239	204.458	
	58D/593	293.5142	
	65B/955	1.0303	
	M/lease 70A/271	66.11	
	857/42	0.2555	
區4a及4b	107C/490	183.3735	411.7
	1057/275	40.3522	
	49A/114	219.5051	
區6	60D/183	270.772	285
	63D/427	39.5350	
	85A/117	1.0572	
區8a、8b及15	26C/962	132.5348	871
	713/88	229.659	
	73B/563	191.43	
	74A/368	175.09	
	8A/893	192.6303	
	75C/229	223.9052	
區10	57C/535	458.82	408.5
區12	65D/720	453.6646	337.2
區20	71A/811	358.7	630.7
	78A/281	321.0295	
區23b	77B/92	253.542	514
	77B/95	3.3614	
	879/117	69.3934	
	879/121	55.017	
	879/122	52.5967	
	879/123	52.3361	
	879/124	52.0983	

森林地塊編號	土地業權文件編號	土地業權文件下的 總地盤面積(公頃)	淨蓄積面積(公頃)
區A、B、D、E及F	508526	223.508	
	56A/1218	59.731	
	59A/463	94.85	
	59A/464	13.81	
	59/66	116.62	
	59D/534	13.8	
	61C/751	341.9	
	61C/754	126.86	
	67B/245	8.5186	
	67B/246	85.9754	
	67B/248	144.0746	
	72C/710	155.09	
	72C/716	294.25	
	72C/719	263.76	
52D/593	658.9311		
區A、B、D、E及F	53A/494	246.2435	5,809
	67B/231	3.5789	
	67B/232	5.4126	
	67B/235	42.0367	
	67B/237	2.213	
	67B/238	295.0158	
	67B/239	270.5399	
	60B/240	173.2054	
	67B/241	220.0477	
	67B/243	205.1578	
	1111/149	19.0202	
	1549/19	43.6023	
	264/145	18.2108	
	271/161	124.2384	
	42C/877	186.8888	
	42C/885	43.5467	
	54C/1273	89.4830	
	55A/1190	177.8247	
	56A/292	110.8838	
	56B/1198	449.6723	
	56B/1199	277.2694	
	57B/850	359.7763	
	61C/407	196.48	
781/161	666.4488		
78D/772	3.1034		
7B/520	272.4545		
85A/85	2.805		
總計		12,670.4668	10,632.3

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本集團之資料。董事願共同及個別對本通函負全責。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均為準確完備及並無誤導或欺詐，且本通函並無遺漏其他事實，致使本通函所載任何聲明有所誤導。

2. 股本

假設於最後可行日期至完成日期止期間內已發行股份之數目並無變動及假設發行最大數目之代價股份，則本公司於(a)最後可行日期；及(b)發行代價股份後之法定及已發行股本如下：

(a) 最後可行日期

法定：		港元
<u>15,000,000,000</u>	股股份	<u>150,000,000</u>
已發行及繳足：		
<u>682,649,152</u>	股股份	<u>6,826,491.52</u>

(b) 發行代價股份後：

法定：		港元
<u>15,000,000,000</u>	股股份	<u>150,000,000</u>
已發行及繳足：		
682,649,152	股現有股份	6,826,491.52
144,300,000	股將予發行及配發之 代價股份	1,443,000.00
<u>826,949,152</u>		<u>8,269,491.52</u>

3. 董事之權益

(a) 於證券之權益

於最後可行日期，各董事及本公司行政總裁於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第十五部）之股份、相關股份及債券中擁有(i)根據證券及期貨條例第十五部第7及第8分部之規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關規定，彼等被視作或被當作持有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條之規定須載入該條例所述之登記冊內之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則之上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於股份及相關股份之好倉

(i) 於股份之權益

董事姓名	身份	所持股份數目	佔本公司全部 已發行股本之 概約百分比 %
許棟華	實益擁有人	2,811,145	0.412
	家族權益(附註1)	75,000	0.011
王堅智	實益擁有人	1,011,145	0.148
湯宜勇	實益擁有人	711,145	0.104
	家族權益(附註2)	180,000	0.026
陳德源	實益擁有人	6,811,490	0.998
William Judson Martin	實益擁有人	6,811,490	0.998
馬世民	實益擁有人	1,096,000	0.161
黃自強	實益擁有人	891,145	0.131

附註1：該等75,000股股份由許棟華先生及其配偶共同擁有。

附註2：該等180,000股股份由湯宜勇先生及其配偶共同擁有。

於本公司相聯法團(定義見證券及期貨條例第十五部)股份之權益

董事姓名	身份	相聯法團名稱	所持股份數目
陳德源	實益擁有人及受控制法團之權益(附註1)	嘉漢	7,854,743
William Judson Martin	實益擁有人及家族權益(附註2)	嘉漢	232,175
馬世民	受控制法團之權益(附註3)	嘉漢	159,553

附註1：6,580,753股股份中的1,488,000股由陳德源先生持有，而6,580,753股股份中的其餘5,092,753股由ADS Holdings (BVI) Ltd.持有而陳德源先生控制該權益之57.5%。陳德源先生亦於嘉漢有若干衍生工具權益，詳情如下：

行使期	行使價	股份數目
15/08/2006 – 15/08/2011	5.500加元	750,000
04/06/2007 – 04/06/2012	13.150加元	250,000
31/03/2009 – 31/03/2014	8.010加元	209,528
13/05/2010 – 13/05/2015	19.560加元	64,462

附註2：30,000股股份由William Judson Martin先生之配偶持有，而William Judson Martin先生則持有5,173股遞延股份。William Judson Martin先生亦於嘉漢有若干衍生工具權益，詳情如下：

行使期	行使價	股份數目
25/08/2006 – 25/08/2011	4.360加元	14,814
04/06/2007 – 04/06/2012	13.150加元	153,334
21/06/2010 – 21/06/2015	17.410加元	28,854

附註3：該等股份由Forest Operations Limited持有，而馬世民先生控制該權益之100%。

(ii) 於根據購股權計劃授出之購股權之權益

董事姓名	授出日期	每股 本公司股份 之行使價	行使期間	於最後 可行日期之 購股權數目	佔本公司 全部已 發行股本之 概約百分比 %
陳德源	24/08/2010	2.180港元	24/08/2010 – 23/08/2015	5,480,000	0.803
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	1,331,490	0.195
William Judson Martin	24/08/2010	2.180港元	24/08/2010 – 23/08/2015	5,480,000	0.803
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	1,331,490	0.195
許棟華	16/04/2007	0.460港元	17/04/2007 – 21/3/2012	50,000	0.007
	14/06/2007	1.360港元	15/06/2007 – 21/3/2012	300,000	0.044
	24/10/2007	1.744港元	25/10/2007 – 21/3/2012	200,000	0.029
	05/08/2009	1.650港元	05/08/2009 – 04/08/2014	500,000	0.073
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	681,145	0.100
馬世民	24/08/2010	2.180港元	24/08/2010 – 23/08/2015	1,096,000	0.161
王堅智	24/10/2007	1.744港元	25/10/2007 – 21/03/2012	30,000	0.004
	05/08/2009	1.650港元	05/08/2009 – 04/08/2014	150,000	0.022
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	681,145	0.100
黃自強	16/04/2007	0.460港元	17/04/2007 – 21/03/2012	30,000	0.004
	14/06/2007	1.360港元	15/06/2007 – 21/03/2012	50,000	0.007
	24/10/2007	1.744港元	25/10/2007 – 21/03/2012	30,000	0.004
	05/08/2009	1.650港元	05/08/2009 – 04/08/2014	100,000	0.015
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	681,145	0.100
湯宜勇	24/10/2007	1.744港元	25/10/2007 – 21/03/2012	30,000	0.004
	28/12/2010	2.500港元	28/12/2010 – 27/12/2015	681,145	0.100

除上文披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司行政總裁於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第十五部）之股份、相關股份及債券中擁有(i)根據證券及期貨條例第十五部第7及第8分部之規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關規定，彼等被視作或被當作持有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條之規定須載入該條例所述之登記冊內之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則之上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉。

(b) 其他權益

於最後可行日期：

- (i) 概無董事於經擴大集團任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即本集團最近期已刊發之經審核財務報表之結算日）以來所收購或出售或租賃之資產或經擴大集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中持有任何直接或間接權益；
- (ii) 概無董事於經擴大集團任何成員公司已訂立且對經擴大集團業務而言屬重大以及在本通函日期仍然生效之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益；及
- (iii) 董事或彼等各自之聯繫人士除於本集團業務以外，概無於任何與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務中擁有權益。

4. 主要股東之權益

於最後可行日期，就董事或本公司行政總裁所知，下列人士（任何董事或本公司行政總裁除外）持有根據證券及期貨條例第十五部第2及第3分部之規定須向本公司披露之本公司股份及相關股份中之權益或淡倉，或直接或間接持有可於本集團任何其他成員公司之股東大會上在所有情況下投票之任何類別股本面值10%或以上之權益：

於股份及相關股份之好倉：

股東名稱	身份	股份數目	相關 股份數目	佔本公司 已發行股本之 概約百分比 %
嘉漢	受控制法團之權益 (附註1)	399,024,150	—	58.45
Sino-Capital	實益擁有人(附註1)	399,024,150	—	58.45
General Enterprise Management Services Limited	受控制法團之權益 (附註2)	7,000,000	97,077,922	15.25
Development Bank of Japan Inc.	受控制法團之權益 (附註3)	—	97,077,922	14.22
Asia Resources Fund Limited	受控制法團之權益 (附註4)	—	97,077,922	14.22

附註：

- 於最後可行日期，Sino-Capital為嘉漢之全資附屬公司，因此，根據證券及期貨條例，嘉漢亦被視為於Sino-Capital擁有之股份中擁有權益。於最後可行日期，Sino-Capital持有399,024,150股股份(佔本公司已發行股本約58.45%)。本公司兩名董事陳德源先生及William Judson Martin先生亦為嘉漢之董事。
- 於最後可行日期，General Enterprise Management Services (International) Limited (「GEMS」) 擁有Asia Resources Fund Limited 23.26%權益，而Asia Resources Fund Limited習慣根據GEMS之指示行事。GEMS為General Enterprise Management Services Limited之全資附屬公司，因此，根據證券及期貨條例，General Enterprise Management Services Limited被視為於GEMS及Greater Sino Holdings Limited所擁有之股份中擁有權益。馬世民先生為Asia Resources Fund Limited及General Enterprise Management Services Limited之董事。
- 於最後可行日期，Development Bank of Japan Inc.擁有Asia Resources Fund Limited之46.51%權益。因此，根據證券及期貨條例，其被視為於Asia Resources Fund Limited擁有之股份中擁有權益。
- 於最後可行日期，Greater Sino Holdings Limited為Asia Resources Fund Limited之全資附屬公司，因此，根據證券及期貨條例，Asia Resources Fund Limited亦被視為於Greater Sino Holdings Limited擁有之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，就董事或本公司行政總裁所知，概無人士(任何董事或本公司行政總裁除外)持有根據證券及期貨條例第十五部第2及第3分部之規定須向本公司披露之本公司股份及相關股份中之權益或淡倉，或直接或間接持有可於本集團任何其他成員公司之股東大會上在所有情況下投票之任何類別股本面值10%或以上之權益。

並無董事擔任擁有按證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露之本公司股份及相關股份之權益或淡倉之公司之董事或僱員。

5. 服務合約

於最後可行日期，各董事概無與經擴大集團任何成員公司訂立或建議訂立服務合約（不包括將於一年內屆滿或有關集團成員公司可於一年內在毋須支付任何賠償（法定賠償除外）而終止之服務合約）。

6. 競爭權益

於最後可行日期，概無董事或本公司行政總裁及彼等各自之聯繫人士於任何與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何權益。

7. 訴訟

於最後可行日期，就董事所知，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何對目標集團整體而言為重大之訴訟或索償，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司並無待決或面臨任何對目標集團整體而言為重大之訴訟或申索。

8. 專家及同意書

以下為本通函收錄其聲明之專家的資格：

名稱	資格
海通國際資本有限公司	根據證券及期貨條例可進行第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
安永會計師事務所	執業會計師
仲量聯行西門有限公司	註冊專業測量師及估值師

上述專家已就本通函之刊行發出同意書，表示同意按通函所載之形式及涵義轉載彼等之函件或意見或建議及引述彼等之名稱，且迄今並無撤回彼等之同意書。

於最後可行日期，上述專家於經擴大集團任何成員公司之股本中並無任何實益權益，亦無權利（無論是否可強制執行）認購或提名他人認購經擴大集團任何成員公司之證券，彼等亦並無於經擴大集團任何成員公司自二零零九年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表之結算日）以來已經或建議收購或出售或租賃之資產中擁有直接或間接權益。

9. 重大合約

以下為經擴大集團成員公司在緊接最後可行日期前兩年內訂立之重大合約（並非在日常及一般業務範圍內訂立之合約）：

- (a) 買賣協議；
- (b) 主買賣協議；
- (c) Greenheart Suriname與Silver Mount Group Limited就授出215,000,000港元貸款融資而訂立日期為二零一零年十一月二十二日之補充貸款協議；
- (d) 本公司與Greater Sino Holdings Limited（「可換股票據認購人」）就認購本公司將向可換股票據認購人發行總本金額為25,000,000美元之新可換股票據（總代價為24,750,000美元）而訂立日期為二零一零年六月二十二日之認購協議；
- (e) 本公司與Sino-Capital就Sino-Capital認購本公司股本中230,000,000股每股面值0.01港元之新股份（總代價為418,600,000美元）而訂立日期為二零一零年六月二十二日之股份認購協議；
- (f) 本公司、Silver Mount Group Limited及Loyal Treasure Management Limited就更改本公司發行之227,000,000港元年利率四厘（4%）有抵押可換股債券之條件而訂立日期為二零零九年十月三日之補充平邊契據；
- (g) NZ Holdco與嘉漢訂立日期為二零一零年十月二十日之52,000,000美元股東貸款協議，經NZ Holdco與嘉漢訂立日期為二零一零年十二月三十日之補充貸款協議所補充；及
- (h) 有關以總代價67,792,223美元買賣MFVL全部已發行股本之NZ買賣協議。

10. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton, HM12, Bermuda。
- (b) 本公司之香港主要營業地點位於香港灣仔告士打道108號大新金融中心16樓。
- (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28號金鐘匯中心26樓。
- (d) 本公司之公司秘書為謝雅凝女士，彼為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會資深會員。

11. 備查文件

下列文件之副本於截至股東特別大會日期(包括該日)止任何營業日之一般辦公時間內在本公司之主要營業地點香港灣仔告士打道108號大新金融中心16樓可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；
- (c) 董事會函件，全文載於本通函第6至第37頁；
- (d) 海通國際資本有限公司函件，全文載於本通函第40至第69頁；
- (e) 本附錄第8段所述之海通國際資本有限公司、安永會計師事務所及仲量聯行西門有限公司之同意書；
- (f) 獨立董事委員會之推薦意見函件，全文載於本通函第38至第39頁；
- (g) 本公司截至二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日止三個年度各年之年報；
- (h) 本公司截至二零一零年六月三十日止六個月之中期報告；
- (i) 本公司截至二零一零年九月三十日止九個月之未經審核業績；
- (j) 目標集團及MFVL集團之會計師報告，全文分別載於本通函附錄二及附錄三各自之第1節；

- (k) 經擴大集團未經審核備考資產及負債報表之會計師報告，全文載於本通函附錄四第II節；
- (l) 仲量聯行西門有限公司編製人工林資產及物業之估值報告，全文分別載於本通函附錄五及附錄六；
- (m) 本公司於二零一零年七月十三日刊發之通函，內容有關(1)因向一名關連人士發行230,000,000股本公司股本中每股面值0.01港元之新股份所構成的關連交易；(2)由本公司向可換股票據認購人發行總本金額為25,000,000美元之新可換股票據；及(3)申請清洗豁免；
- (n) 本公司就與Greenheart Suriname進行之持續關連交易而刊發日期為二零一零年十一月三十日之通函；及
- (o) 本通函。



GREENHEART GROUP LIMITED

綠森集團有限公司*

(前稱「Omicorp Limited」，
「兩儀控股有限公司*」)
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：94)

茲通告綠森集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一一年三月二十八日上午十時正，假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓美景閣舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(不論有否修訂)以下決議案為本公司之普通決議案。除非文義另有所指，否則本通告所用詞彙與本公司日期為二零一一年三月十一日之通函所界定者具相同涵義：

普通決議案

1. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認Sino-Capital、本公司與嘉漢訂立之買賣協議(註有「A」字樣之協議副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽以資識別)、其條款及條件以及據此擬進行之交易(包括但不限於按相等於每股代價股份之發行價的價格向Sino-Capital配發及發行代價股份)；
- (b) 謹此授權任何一名或多名董事簽署、加蓋印章、簽立、執行、交付所有有關文件，並於其可能酌情認為必要、權宜或適宜之情況辦理及採取所有有關事宜及行動，以令根據買賣協議擬進行之交易及按其可能認為合適之條款及條件更改或修改買賣協議之條款及條件生效。」

2. 「動議

- (a) 謹此批准、確認及追認Green Source與Sino-Wood訂立之主買賣協議(註有「B」字樣之協議副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽以資識別)、其條款及條件以及據此擬進行之交易以及建議年度上限；

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (b) 謹此授權任何一名或多名董事簽署、加蓋印章、簽立、執行、交付所有有關文件，並於其可能酌情認為必要、權宜或適宜之情況辦理及採取所有有關事宜及行動，以令根據主買賣協議擬進行之交易以及建議年度上限及按其可能認為合適之條款及條件更改或修改主買賣協議之條款及條件生效。」

承董事會命
綠森集團有限公司
公司秘書
謝雅凝

香港，二零一一年三月十一日

總辦事處及香港主要營業地點：

香港
灣仔
告士打道108號
大新金融中心
16樓

註冊辦事處：

Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM12
Bermuda

附註：

- (1) 凡有權出席大會並於會上投票之股東，均有權委派其他人士為其代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。持有兩股或以上股份之股東可委派超過一位代表出席大會並於會上投票。
- (2) 代表委任表格(以指定格式)連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之授權書或授權文件副本，最遲須於大會指定舉行時間前48小時交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
- (3) 填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票，其時代表委任表格將被視作已撤回。
- (4) 如屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一位聯名持有人均可親身或委派代表出席大會並於會上投票，猶如彼為唯一有權就該等股份投票之人士；惟倘一位以上之有關聯名持有人親身出席大會或其任何續會(視乎情況而定)，則僅排名首位者方有權親身或委派代表投票。就此而言，排名先後乃按照本公司股東名冊內就有關聯名持有股份而登記之姓名先後次序而定。