

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，閣下應諮詢持牌證券商、註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下之第一天然食品有限公司*（「本公司」）股份，應立即將本通函送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券商、註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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，並明確表示概不就本通函全部或任何部份內容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、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



FIRST NATURAL FOODS HOLDINGS LIMITED

第一天然食品有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：1076)

(I) 主要及關連交易
涉及發行可換股票據
有關來自澳門博彩業務之利潤
之收購事項
(II) 增加法定股本
及
(III) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之聯席獨立財務顧問



南華融資有限公司



董事會函件載於本通函第6至29頁。獨立董事委員會函件(載有其致獨立股東之意見)載於本通函第30頁。獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件載於本通函第31至60頁。本公司謹訂於二零一四年一月二十四日(星期五)上午十時三十分假座香港德輔道中77號盈置大廈3樓舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第90至92頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上列印之指示填妥，並無論如何不得遲於股東特別大會或任何續會指定舉行時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零一四年一月八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
緒言	6
買賣協議	7
可換股票據	12
發行可換股票據對股權架構之影響	15
完成收購事項前後之集團架構	16
進行收購事項之潛在財務影響	16
有關目標公司之資料	17
有關賣方之資料	18
有關中介人之資料	19
進行收購事項之理由及裨益	20
增加法定股本	27
上市規則涵義	27
相關法律有關博彩業務之涵義	28
股東特別大會	28
一般資料	29
推薦建議	29
其他資料	29
獨立董事委員會函件	30
獨立財務顧問函件	31
附錄一 — 本集團之財務資料	61
附錄二 — 目標公司之財務資料	63
附錄三 — 目標公司之管理層討論及分析	75
附錄四 — 本集團之未經審核備考財務資料	77
附錄五 — 一般資料	84
股東特別大會通告	90

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下列涵義：

「收購事項」	指	本公司根據買賣協議建議收購銷售股份及股東貸款
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行全面開放營業之日(不包括星期六、星期日及公眾假期)
「本公司」	指	第一天然食品有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據買賣協議完成收購事項
「完成日期」	指	達成買賣協議的所有條件或豁免有關條件後第五(5)個營業日
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	買賣協議項下銷售股份及股東貸款之應付代價
「兌換期」	指	於發行可換股票據日期起計直至到期日當日營業時間結束後一年或之後任何時間
「兌換價」	指	於兌換可換股票據後將予發行換股股份之價格
「換股股份」	指	本公司於行使可換股票據附帶之兌換權後或根據可換股票據之條款及條件另行配發及發行之股份

釋 義

「可換股票據」	指	本金額合共為400,000,000港元於完成日期滿十六(16)週年到期之零息可換股票據，並於完成時由本公司發行予賣方或其代名人
「博監局」	指	澳門政府博彩監察協調局
「董事」	指	本公司之董事
「經擴大集團」	指	於完成後經目標公司擴大後的本集團
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「增加法定股本」	指	透過增設800,000,000股額外股份，建議將本公司之法定股本由8,000,000港元(分為800,000,000股股份)增加至16,000,000港元(分為1,600,000,000股股份)
「獨立董事委員會」	指	旨在就收購事項及據此擬進行之交易向獨立股東提供意見而成立，由全體獨立非執行董事組成之本公司之獨立董事委員會
「獨立財務顧問」	指	天達及南華，就收購事項及據此擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之聯席獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除根據上市規則須就擬於股東特別大會上提呈以批准收購事項、增加法定股本及據此擬進行之有關交易之相關決議案放棄投票的股東以外的股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與彼等並無關連的第三方

釋 義

「天達」	指	天達融資亞洲有限公司，一間可從事證券及期貨條例界定之第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團
「中介人」	指	恒升一人有限公司，根據澳門法律正式註冊成立之單一股東私人有限公司，並由賣方全資擁有
「中介人溢利」	指	中介人就財政年度的可分派溢利，相等於中介人之總收入(虧損)減中介人應付合作夥伴的佣金及行政成本的總金額；然而，倘有關淨值小於零，則中介人溢利應為零
「最後實際可行日期」	指	二零一四年一月三日，即本通函付印前為確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「貸款協議」	指	目標公司與中介人於二零一三年七月八日訂立的合作及貸款協議，經日期為二零一三年十一月二十日之補充協議所修訂及補充
「最後截止日期」	指	二零一四年六月三十日或買賣協議訂約各方可能書面協定的較後日期
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「重大不利變動(或影響)」	指	涉及變動(或影響)已或正在或可能合理預期對中介人之整體財務狀況、業務或物業、經營業績或前景造成重大不利影響之任何變動(或影響)或任何事態發展
「到期日」	指	發行可換股票據日期起計192個月
「票據持有人」	指	可換股票據之持有人

釋 義

「要約」	指	禹銘投資管理有限公司(代表要約人)就所有已發行股份(要約人及與其一致行動人士已收購或同意收購之股份除外)作出之強制性無條件現金收購要約，其詳情載於本公司日期為二零一三年十月二十四日之綜合文件
「要約人」或 「Inventive Star」	指	Inventive Star Limited，一間由崔麗杰女士全資擁有之公司，其為要約之要約人
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、澳門及台灣
「溢利保證」	指	賣方向本公司提供的不可撤銷溢利保證，內容有關按及根據於二零一四年一月一日起計及截至二零二九年十二月三十一日為止期間之溢利轉讓，目標公司分成及應收中介人之金額
「利潤」	指	按及根據溢利轉讓，目標公司分成及應收中介人之金額
「溢利轉讓」	指	根據溢利轉讓協議之條款及條件，轉讓各十二個月期間之中介人溢利之百分之五(5%)，惟須待博監局每年批准後方可作實
「溢利轉讓協議」	指	目標公司與中介人於二零一三年七月八日就溢利轉讓訂立之溢利轉讓協議
「買賣協議」	指	本公司與賣方於二零一三年十一月二十七日就收購事項訂立之有條件買賣協議
「銷售股份」	指	目標公司之已發行股本中一(1)股每股面值1.00美元之繳足普通股，相當於目標公司於買賣協議日期之全部已發行股本
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將於二零一四年一月二十四日召開及舉行之股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准收購事項、增加法定股本及據此擬進行之有關交易
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	於買賣協議日期，目標公司欠付賣方的本金額為18,000,000港元的免息活期貸款
「南華」	指	南華融資有限公司，一間可從事證券及期貨條例界定之第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港證券及期貨事務監察委員會頒佈之香港公司收購及合併守則
「目標公司」	指	坤佳有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於買賣協議日期有一(1)股面值為1.00美元之已發行及繳足普通股
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「賣方」	指	崔麗梅女士，目標公司之全部已發行股本及股東貸款之法定及實益擁有人
「%」	指	百分比



FIRST NATURAL FOODS HOLDINGS LIMITED

第一天然食品有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：1076)

執行董事：

蔡靈麗女士

Xia Yuki Yu女士

獨立非執行董事：

伍海于先生

曹漢璽先生

李國樑先生

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM11

Bermuda

總辦事處及主要

營業地點：

香港

九龍油麻地

彌敦道490至492號

盤谷銀行大廈14樓

敬啟者：

**(I) 主要及關連交易
涉及發行可換股票據
有關來自澳門博彩業務之利潤
之收購事項
(II) 增加法定股本
及
(III) 股東特別大會通告**

緒言

於二零一三年十一月二十七日，董事會宣佈，本公司與賣方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售及轉讓目標公司之全部已發行股本及股東貸款，本公司有條件同意收購及接納該等股本及股東貸款。

* 僅供識別

董事會函件

買賣協議項下銷售股份及股東貸款之應付總代價為400,000,001港元。代價將會以現金方式支付1港元及透過發行可換股票據支付餘下400,000,000港元。

於最後實際可行日期，目標公司之主要資產為來自中介人之溢利轉讓之權益及權利。中介人為澳門博彩中介人領導者之一，自其註冊成立以來一直迅速擴張。中介人當前憑藉澳門大多數主要娛樂場(包括星際娛樂場、永利娛樂場、銀河娛樂場、金沙城中心娛樂場、美高梅娛樂場及威尼斯人娛樂場)中之七間貴賓室進行業務經營。根據賣方提供之資料，中介人於截至二零一三年十月三十一日止十個月之未經審核純利約為462,080,000港元。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，賣方為控股股東Inventive Star之實益擁有人崔麗杰女士之胞妹，而Inventive Star持有300,182,154股股份，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約75%，故此，賣方根據上市規則第14A章為本公司之關連人士。

此外，董事會擬透過增設800,000,000股額外股份，建議將本公司之法定股本由8,000,000港元(分為800,000,000股股份)增加至16,000,000港元(分為1,600,000,000股股份)。

買賣協議

日期： 二零一三年十一月二十七日

訂約各方： 本公司(作為買方)；及

崔麗梅女士(作為賣方)

崔麗梅女士為崔麗杰女士之胞妹。崔麗杰女士為控股股東Inventive Star之實益擁有人。Inventive Star持有300,182,154股股份，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約75%。因此，賣方根據上市規則第14A章為本公司之關連人士。

擬將收購之資產

銷售股份(即目標公司股本當中一(1)股面值1.00美元之股份，相當於目標公司之全部已發行股本)；及股東貸款(目標公司於買賣協議日期結欠賣方之金額18,000,000港元)。

董事會函件

於最後實際可行日期，目標公司之主要資產為其於溢利轉讓之權益及權利。受完成規限並待完成後，本公司透過目標公司將會有權根據溢利轉讓收取利潤。

代價

買賣銷售股份以及轉售及轉讓股東貸款之代價分別為肆億港元整(400,000,000港元)及一港元整(1港元)，均於完成時按以下方式悉數支付：

- (i) 1港元以現金方式支付；及
- (ii) 400,000,000港元透過向賣方或其代名人發行可換股票據方式支付。

代價是由本公司與賣方參照溢利轉讓、溢利保證、可能影響中介人溢利之中介人前景及目標公司將因此收取之利潤，以及於買賣協議日期澳門主要經營博彩及酒店業務之上市公司介乎4.80至67.29之市盈率(平均市盈率為27.49)後經公平合理磋商而釐定。

條件

待所有以下條件達成(或獲豁免)後，完成方告作實：

- (i) 本公司倚賴賣方向本公司作出之聲明、保證及承諾以及核查及檢查以下各項後對其結果表示滿意：
 - (a) 目標公司之財務、合約、稅務及貿易狀況；及
 - (b) 溢利轉讓根據溢利轉讓協議、貸款協議及其所涉及之其他安排(不論為合約或其他)作出之權利；
- (ii) 賣方已悉數遵守所有事先完成事項之責任並履行於買賣協議項下完成前須履行之所有契約及協議；
- (iii) 本公司已接獲來自其就買賣協議及據此擬進行交易而委任之澳門法律顧問公司就買賣協議及據此擬進行之交易而發出其所要求形式及內容令本公司滿意之法律意見，包括溢利轉讓合法性；

董事會函件

- (iv) 賣方就完成日期之事實及情況向本公司提供之聲明、保證及承諾於完成日期維持真實及準確；
- (v) 股東於股東特別大會上通過批准(其中包括)買賣協議及據此擬進行之交易(包括但不限於發行可換股票據、配發及發行換股股份)之必要決議案；取得及完成上市規則及其他適用法律及法規規定之所有其他同意及行為；或(視乎情況而定)向聯交所取得豁免遵守任何相關規則；
- (vi) 聯交所上市委員會批准換股股份上市及買賣；
- (vii) 百慕達金融管理局(Bermuda Monetary Authority)授出配發及發行換股股份所需之批准及取得所有其他必要批准(如有必要)；
- (viii) 本公司信納中介人於買賣協議日期以來並無蒙受任何重大不利變動(或影響)；
- (ix) 博監局已批准截至二零一四年十二月三十一日止十二個月期間之溢利轉讓；
- (x) 目標公司及中介人已同意溢利轉讓開始日期，而該日期將不會遲於二零一四年一月一日；及
- (xi) 本公司及/或賣方已取得彼須取得之與買賣協議及據此擬進行交易有關之所有其他必要同意、牌照及批准，且該等同意、牌照及批准全部維持十足效力及生效。

倘若於最後截止日期或之前，任何前述條件並未獲本公司落實或豁免(就前述條件(i)至(iv)以及條件(vii)至(xi)(目前而言涉及賣方)而言)，或該等前述條件未獲賣方落實或豁免(就條件(xi)(目前而言涉及本公司)而言)，則買賣協議將會自行終止，且訂約各方概不可對另一方提出任何申索，惟任何先前違反買賣協議之行為則除外。前述條件(v)及(vi)將不可豁免。於最後實際可行日期，本公司並無任何意願豁免任何前述條件。

完成

完成將於前述條件之最後一條獲落實(或獲豁免，視乎情況而定)後第五個營業日進行。

董事會函件

溢利保證

完成後，賣方不可撤銷且無條件向本公司作出擔保：於以下自二零一四年一月一日起至截至二零二九年十二月三十一日止期間所提述之各保證期間(各稱為「保證期間」)之利潤總額將不會低於相關保證期間於下表右側所載述之金額(各稱為「保證溢利分成」)：

保證期間	各保證期間之 保證溢利分成 總額
二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日	24,000,000 港元
二零一五年一月一日至二零一七年十二月三十一日	72,000,000 港元
二零一八年一月一日至二零二一年十二月三十一日	100,000,000 港元
二零二二年一月一日至二零二五年十二月三十一日	102,000,000 港元
二零二六年一月一日至二零二九年十二月三十一日	102,000,000 港元

倘若本公司就一個或多個保證期間收取之實際利潤總額等於或超出400,000,000港元，則溢利保證將會立即終止且不再進一步具有效力及生效。

倘本公司於相關保證期間收取之實際利潤加上所有過往保證期間之實際利潤超過及多於適用保證溢利分成之盈利金額部份低於相關保證溢利分成，則賣方應於有關溢利分成日期後十個營業日內向本公司以現金支付該實際利潤與保證溢利分成之差額(「差額」)。

本公司合理認為，倘於有效溢利保證期間任何時間內發生任何重大不利變動(或影響)或涉及潛在重大不利變動(或影響)之任何事態發展，則本公司將會有權透過向賣方發出不少於十四日書面通知以要求支付餘下保證期間之保證溢利分成總額。

董事會函件

作為溢利保證之擔保，可換股票據於獲發行時存放於本公司並由其保管。倘若賣方於任何時間未能支付(a)差額或(b)餘下保證期間之保證溢利分成，則於向賣方發出書面通知後三個營業日內，本公司將會有權按代價1港元購回該本金額之可換股票據且賣方會按前述代價出售前述本金額之可換股票據，及／或放棄現金抵押部份(定義見下文)，而此合共會等於應收賣方之餘下保證期間之差額或保證溢利分成(視乎情況而定)，以作為賣方前述違約之彌償。可換股票據僅會按以下方式發放：

- (a) 倘若賣方向本公司存放現金作為溢利保證之替代抵押(「現金抵押」)，則本公司將會向賣方發放同等本金額之可換股票據，惟前提是該權利僅可於發行可換股票據起計12個月後由賣方行使；及／或
- (b) 倘目標公司就特定保證期間已收取之實際利潤將會達到或超逾相關保證溢利分成，則本公司將會向賣方發放本金額等同於該保證期間之實際利潤之可換股票據及／或現金抵押(不計息)。發放部份合共將會等同相關保證溢利分成之金額；及／或
- (c) 倘若目標公司自中介人收取之實際利潤總額同等或超逾400,000,000港元，溢利保證將會終止及不再具有進一步效力及效用，且本公司將會向賣方發放尚未獲行使之全部可換股票據連同所有餘下現金抵押(不計息)(如有)。

溢利保證是由本公司與賣方參照(i)中介人於截至二零一三年十月三十日止十個月之未經審核純利約462,000,000港元；(ii)中介人及目標公司之前景；(iii)賣方議定之16年保證期間；(iv)於買賣協議日期於澳門主要經營博彩及酒店業務之上市公司之市盈率介乎4.80至67.29(平均市盈率為27.49)；及(v)假設利潤於未來16年內的若干保守增長將至少為每年24,000,000港元後經公平合理磋商而釐定。

董事認為，溢利保證會透過可換股票據獲取100%擔保，故將會於16年期間有效為本公司提供實質性保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元，相當於平均每年保證實際收益率約6.25%。進一步分析於下文「進行收購事項之理由及裨益」一段進行討論。

董事會函件

倘若本公司已收取之實際利潤少於相關保證溢利分成時，本公司將會根據上市規則刊發公佈，亦會於本公司下一期刊發之年報及賬目內載入詳情。獨立非執行董事亦會於本公司下一期刊發之年報及賬目中就賣方是否根據溢利保證履行其責任提供意見。

可換股票據

根據買賣協議，本公司於完成後將會向賣方或其代名人發行本金額為400,000,000港元之可換股票據，以支付部份代價。可換股票據之主要條款概述如下：

發行人：	本公司
票據持有人：	賣方(或其代名人)
本金額：	400,000,000港元
利息：	無
到期日：	發行可換股票據日期起計192個月

倘過往尚未兌換、購買或註銷，於到期日尚未獲行使之可換股票據將會按照可換股票據之條款並根據當中所載之兌換限制按到期日有效之兌換價強制兌換作換股股份。

提早贖回：本公司不可按其選擇贖回可換股票據。

兌換價：初步兌換價將會為每股換股股份1港元，較：

- (a) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股3.83港元折讓約73.89%；
- (b) 股份於買賣協議日期在聯交所所報收市價每股4.48港元折讓約77.68%；

董事會函件

- (c) 股份於緊接買賣協議日期(包括該日)前五(5)個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股4.51港元折讓約77.83%；
- (d) 股份於緊接買賣協議日期(包括該日)前一百八十(180)個連續交易日在聯交所所報平均收市價每股1.96港元折讓約48.98%；及
- (e) 股份於二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值約0.40港元及二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值約0.40港元溢價150%。

兌換價是由本公司與賣方參照(i)於二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值0.40港元；(ii)於二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值0.40港元；(iii)要約項下要約價每股1港元；(iv)股份之流通量偏低；及(v)本集團於完成收購事項後之未來業務前景後經公平合理磋商而釐定。進一步分析於下文「進行收購事項之理由及裨益」一段進行討論。

兌換價待發生股份合併、重新分類或分拆、溢利或儲備之資本化、股本分派、股份或其他證券之供股發行或授出購股權、修改兌換權或向股東作出其他要約、或股份或其他證券按低於當時市價之價格發行後予以調整。當時市價即於特定日期之五個連續交易日(截至及包括緊隨該等日期前交易日)一股股份之平均收市價。

於任何上述情況下，本公司或會委任持牌財務顧問，以考慮擬將進行之調整(或不予調整情況下)是否或未能公平及恰當反映所受影響人士之相關權益，包括但不限於可換股票據之持有人。

董事會函件

- 兌換權： 根據兌換限制，各可換股票據將會賦予持有人權利於兌換期隨時將相關可換股票據兌換為入賬列作繳足股份。
- 兌換限制： 僅於以下前提下，兌換權可由票據持有人選擇行使
- (a) 本公司經發行換股股份擴大之已發行股本之最低公眾持股量可根據上市規則得以維持；及
 - (b) 票據持有人及其一致行動人士(定義見收購守則賦予之涵義)作出任何行使並無觸發收購守則第26條項下要求票據持有人及其一致行動人士提出強制性收購要約。
- 換股股份之地位： 換股股份於獲配發及發行時將會與於相關兌換日期已發行之其他全部股份在各方面享有等同權益。
- 投票： 票據持有人將不會僅因其作為可換股票據之持有人而享有權利出席本公司任何股東大會或於會上進行投票。
- 可轉讓性： 除非取得本公司書面同意，否則可換股票據於發行可換股票據日期起計一年期間內(「禁售期」)將不可轉讓。其後，可換股票據或相關可換股票據之權益(及其任何部份)可予自由轉讓，惟前提是票據持有人於未經本公司書面同意情況不可向本公司任何關連人士轉讓該等票據，且應遵守任何適用上市規則。
- 換股股份： 假設發行可換股票據已告完成並根據初步兌換價每股換股股份1港元計算，倘若可換股票據附帶之兌換權獲悉數行使，則400,000,000股換股股份將會獲配發及發行，佔本公司於最後實際可行日期已發行股本約99.94%，亦佔本公司經悉數配發及發行換股股份擴大之已發行股本約49.99%。

董事會函件

換股股份將會根據本公司特別授權進行發行及配發。董事建議於股東特別大會向獨立股東尋求批准發行換股股份。

上市：本公司將不會向聯交所或任何其他證券交易所申請批准可換股票據上市或買賣。本公司將會向聯交所申請批准換股股份上市及買賣。

禁售：於禁售期內，可換股票據不得轉讓，惟獲本公司書面同意除外，且不可行使可換股票據附帶之任何兌換權。

發行可換股票據對股權架構之影響

本公司緊接配發及發行換股股份前及緊隨配發及發行換股股份後之現有及經擴大股權架構載述如下(假設於配發及發行換股股份前並無發行其他股份)：

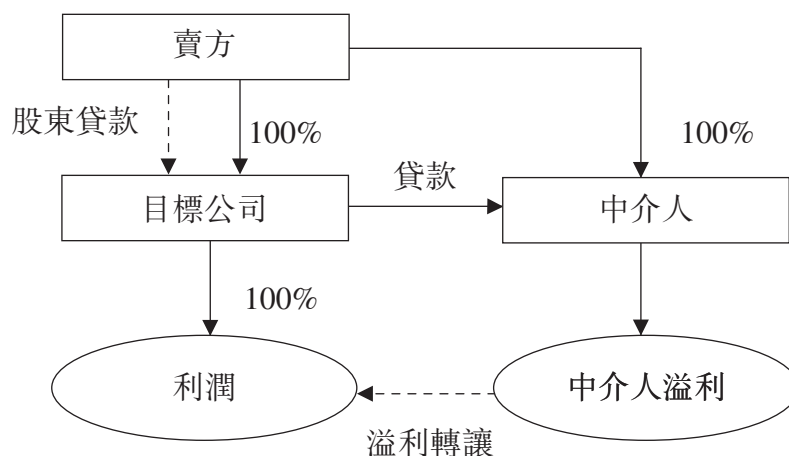
股東	於最後實際可行日期		悉數兌換可換股票據時配發及發行換股股份後(附註)	
	股份數目	百分比	股份數目	百分比
Inventive Star	300,182,154	75.00	300,182,154	37.51
崔麗梅女士(賣方)	—	—	400,000,000	49.99
公眾股東	100,064,120	25.00	100,064,120	12.50
合計	400,246,274	100.00	800,246,274	100.00

附註：前述情況僅供說明用途且將不會發生。兌換可換股票據須遵守收購守則影響及上市規則項下公眾持股量要求所涉及可換股票據項下之兌換限制。

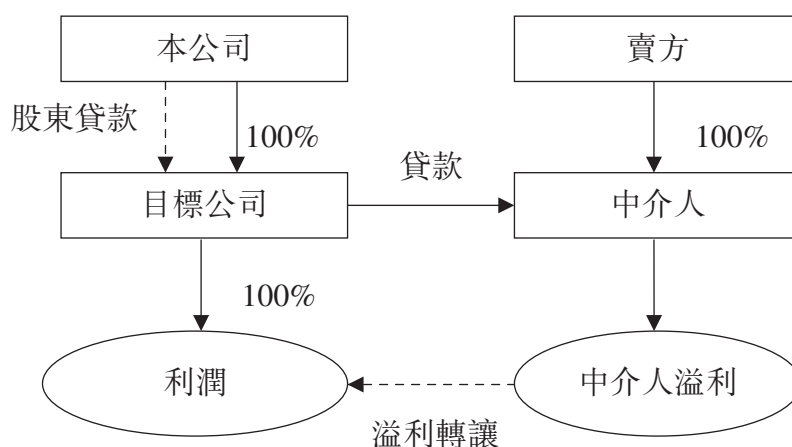
於最後實際可行日期，本公司並無尚未獲行使可換股證券或可兌換或轉換為股份之期權。收購事項及發行可換股票據將不會導致本公司控制權發生變動。

完成收購事項前後之集團架構

下圖顯示目標公司緊接完成前之股權架構：



下圖顯示目標公司緊隨完成後之股權架構：



進行收購事項之潛在財務影響

完成後，目標公司將會成為本公司全資附屬公司，且其財務業績將會於本集團財務報表綜合列賬。

根據附錄四所載述備考財務資料之可換股票據之當前估值，假設於二零一三年六月三十日完成，本集團之總資產將由約180,674,000港元增至約512,674,000港元，而本集團之總負債將維持於22,081,000港元不變。然而，務請注意，由於本集團財務報表將反映代價之價值將會取決於可換股票據於完成日

董事會函件

期之公平值，故本集團之損益及財務狀況因收購事項引致之若干財務影響僅可能於完成日期或之後方得以確認。

收購事項並無需要任何重大現金開支，是因為銷售股份之代價透過發行本金額400,000,000港元之可換股票據後進行支付。該等可換股票據於到期日將會強制性兌換為換股股份，而股東貸款之代價1港元將會透過現金支付。鑒於前述因素以及利潤將會帶來穩定現金流(即於16年期間平均每年至少為25,000,000港元)，預期收購事項將會為本集團之貿易及流動資金狀況及現金流量帶來正面影響。

有關目標公司之資料

目標公司於二零一三年五月三十日註冊成立並為一間投資控股公司。其已發行股本為1.00美元，已由賣方悉數支付。

自其註冊成立起，除訂立貸款協議及溢利轉讓協議外，目標公司並無開展任何業務或進行任何活動。除收取利潤外，本公司目前無意於完成後透過目標公司開展任何其他業務。

溢利轉讓

於二零一三年七月八日，目標公司與中介人訂立溢利轉讓協議及貸款協議，據此，目標公司已同意維持中介人可獲得最高總金額達18,000,000港元(或有關訂約各方可能以書面協定之其他金額)之無抵押免息貸款融資及向中介人提供諮詢服務以支持其貴賓室之運營，可包括博彩技能及知識之推廣及宣傳；集資活動；財務、分析及業務流程；客戶關係管理；程序及合規性；及不時所需之任何其他商業及業務服務。執行董事蔡靈麗女士及Xia Yuki Yu女士於博彩行業擁有相關豐富經驗，將負責監管及經營目標公司。上述諮詢服務費用(如有)所佔之相關開支預期不大。在不大可能之情況下，該等開支構成本公司之持續關連交易，本公司將遵守上市規則之所有相關規定。

作為回報，中介人同意向目標公司轉讓利潤之5%(百分之五)，自中介人與目標公司相互協定之日起生效。儘管博監局已批准截至二零一三年十二月三十一日止期間之溢利轉讓，但目標公司及中介人尚未協定溢利轉讓之開始日期。

董事會函件

作為目標公司應對中介人溢利之任何不充分陳述之保障，根據貸款協議，中介人有責任於每個月首七(7)日內向目標公司提供貴賓室之財務資料，包括有關上一曆月之(i)溢利或虧損淨額；(ii)轉碼數；(iii)現金狀況；及(iv)行政開支之報表以及董事證明，以證明有關提供之財務資料並不包含重大事實之任何不真實陳述或將遺漏任何重大事實而將致使當中所載聲明及資料產生誤導。應目標公司請求，中介人亦有責任向提供溢利分成期間內任何選定日子及／或期間之經營數據之全權訪問權。目標公司亦將有權審核中介人之賬簿及記錄，而倘有關審核與中介人提供之財務資料有重大出入，亦將有權索賠。

倘中介人經營之任何貴賓室獲相關涵蓋之娛樂場終止或於貸款協議期限內以其他方式獲重大不利變動，則目標公司將可選擇根據受影響之經營收益要求中介人償還貸款融資之全部或部份尚未償還本金額。

溢利轉讓協議將每年自動續新直至獲訂約各方根據其條款終止。溢利轉讓須經博監局每年批准。根據溢利轉讓協議，訂約各方已同意向博監局或澳門其他主管部門(如適用)作出必要申請並立即提供所有相關文件及資料，以便於每個財政年度允許溢利轉讓以及令其生效及合法。貸款協議將有效直至二零一七年十二月三十一日，屆時將自動續新其後四(4)年期限，除非其獲訂約各方根據其條款終止。於貸款協議日期第二週年當日或之後，目標公司將通過發出不少於60日之事先書面通知全權酌情選擇要求中介人以現金結清貸款融資。倘上述貸款協議續新構成本公司之持續關連交易，則本公司應遵守上市規則項下所有相關規定。

目標公司之財務資料

根據目標公司之未經審核賬目，由於目標公司尚未開展任何業務，亦未獲取任何利潤，故自其註冊成立及直至二零一三年十一月三十日，並未錄得任何溢利。目標公司於二零一三年十一月三十日之資產淨值為8港元。目標公司之經審核財務資料載於本通函附錄二。

有關賣方之資料

賣方崔麗梅女士為中介人之唯一股東及崔麗杰女士之胞妹，而後者為控股股東Inventive Star之實益擁有人。

董事會函件

經賣方所告知，賣方在亞洲博彩業擁有廣泛經驗及知識。

有關中介人之資料

中介人恆升一人有限公司於二零一一年三月三十日根據澳門法例註冊成立為單一股東私人有限公司。

中介人於二零一一年七月僅以星際娛樂場之唯一一間貴賓室及12張貴賓賭台在澳門開始其博彩推廣業務，並只提供貴賓百家樂博彩，並自此迅速擴張。直至最後實際可行日期，中介人已憑藉澳門多數主要娛樂場(包括星際娛樂場、永利娛樂場、銀河娛樂場、金沙城中心娛樂場、美高梅娛樂場及威尼斯人娛樂場)中之七間貴賓室(提供82張貴賓賭台，專供貴賓或高端玩家使用)發展成為澳門領先的博彩中介人之一。根據賣方提供之資料，自其於二零一一年七月開展業務起及直至二零一三年十月，中介人溢利之表現概述如下：

	中介人溢利 港元(概約)
自二零一一年七月二十八日至二零一一年十二月三十一日	305,530,000
自二零一二年一月一日至二零一二年十二月三十一日	453,410,000
自二零一三年一月一日至二零一三年十月三十一日	462,080,000

鑒於中介人的巨大潛力，自其註冊成立以來，越來越多主要娛樂場已與中介人簽訂博彩推廣協議以於各自之娛樂場內經營貴賓室。中介人自其成立業務以來之若干重大里程碑載述如下：

時間	成就	
二零一一年	七月	於星際娛樂場開設第一間貴賓博彩室
	十二月	於永利娛樂場開設貴賓博彩室
二零一二年	三月	於銀河娛樂場開設貴賓博彩室
二零一三年	一月	於金沙城中心娛樂場開設貴賓博彩室
	四月	於永利娛樂場開設第二間貴賓博彩室 於美高梅娛樂場開設貴賓博彩室 每月賭額超過20,000,000,000港元
	五月	於威尼斯人娛樂場開設貴賓博彩室
	七月	每月賭額超過30,000,000,000港元
	十月	每月賭額超過39,000,000,000港元

董事會函件

除中介人溢利外，中介人之客戶基礎亦錄得大幅增長。根據賣方所得資料，於二零一一年十二月三十一日(即中介人開業起五個月)，中介人僅維持約200名客戶賬戶。然而，於二零一二年十二月三十一日，客戶賬戶數目激增至約650戶，相當於增加約225%。由於中介人通過利用僱員及其他合作夥伴的專業服務及鼓勵現有客戶引薦新客戶之方式擴大其客戶群，預期此指數推廣效果將促使中介人客戶基礎及中介人溢利於二零一三年及未來年度取得可喜增長。

鑒於中介人客戶網絡的巨大優勢，中介人於二零一二年第三季度及二零一三年第三季度之平均每月賭額分別約為13,803,330,000港元及34,227,470,000港元。上述金額錄得148%之增長，而來自於澳門貴賓百家樂之博彩業總收入於同期僅錄得13%之增長。中介人於行業內業績顯著領先。

經賣方所告知，倘新開設之貴賓博彩室之表現令人滿意而中介人如上文所述已成功進一步拓寬其客戶基礎，則中介人不排除考慮於澳門內外推廣其他貴賓博彩室的可能性。

進行收購事項之理由及裨益

本公司為一間投資控股公司，透過其附屬公司主要從事食品產品加工及貿易(主要包括冷凍及功能性食品產品)。

如本公司日期為二零一三年十月二十四日之綜合文件所述，Inventive Star(當時之要約人及本公司現有控股股東)已表示有意利用其網絡將本集團現有業務多元化發展至中國生態旅遊及娛樂業務，及/或澳門及/或全球各地之博彩業務。按照該多元化舉措及策略，Inventive Star最終實益擁有人崔麗杰女士已向本公司引薦目標公司作為本集團合適的收購對象。經考慮及平衡下述各項因素，董事認為，收購事項為一項風險極低但升值潛力巨大之投資，符合本公司及股東之整體利益。

(i) 收購事項之性質

如上文「目標公司之資料」一節所述，除訂立貸款協議及溢利轉讓協議外，目標公司自註冊成立起並無經營任何業務或從事任何活動。因此，透過收購目標公司，本公司實際上獲得了目標公司根據溢利轉讓有權收取之利潤。經計及賣方將於完成後提供之溢利保證(將100%由可換股票據抵押)，收購

董事會函件

事項將於16年期有效為本集團提供實質性保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元，相當於平均每年保證實際收益率約6.25%。

(ii) 本集團保守但適當之策略舉措

溢利轉讓之機制為本集團提供機會透過利潤分成之方式取得博彩業務之回報，且毋須全面參與中介人日常經營，從而減輕了本集團之風險承擔。由於溢利保證總額大約等於代價，溢利保證進一步保障本集團免受任何貨幣損失。鑒於本公司缺少澳門博彩業相關經驗，作為本集團進軍博彩行業之第一步策略舉措，收購事項實屬保守但適當之投資。

(iii) 具有巨大增長潛力之投資

收購事項亦將為本集團提供機遇以擴展至澳門迅速增長且盈利豐厚之博彩相關業務。利潤之增長潛力巨大，理由如下：

(a) 澳門博彩業前景美好

按博彩業總收入(「**博彩業總收入**」)計，澳門為全球最大的博彩市場，亦是中國境內唯一提供合法娛樂場博彩的地區。根據博監局與拉斯維加斯會議及旅客局(Las Vegas Convention and Visitors Authority)發佈的統計數字，二零一二年澳門市場來自幸運博彩之博彩業總收入約為295,281,000,000港元，約為同年拉斯維加斯金光大道市場規模的六倍。來自貴賓百家樂(為澳門大多數博彩中介人之主要收入來源)之博彩業總收入自二零零八年起持續增長，複合年增長率(「**複合年增長率**」)約30%，佔二零一二年澳門總博彩業總收入約69%。二零零八年至二零一三年第三季度澳門來自博彩活動之博彩業總收入載列如下：

二零零八年至二零一三年第三季度來自博彩活動之博彩業總收入 (百萬港元)

	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	複合年 增長率	二零一三年		
							第一季度	第二季度	第三季度
幸運博彩(附註)	105,604	115,892	182,857	260,065	295,281	29%	82,800	83,653	86,587
貴賓百家樂	71,623	77,509	131,697	190,414	204,709	30%	56,131	56,336	56,111
貴賓百家樂 所佔百分比	68%	67%	72%	73%	69%	—	68%	67%	65%

資料來源：博監局

附註：來自幸運博彩之博彩業總收入包括一般娛樂場遊戲，如百家樂、貴賓百家樂、廿一點、角子機等，但不包括賽馬及彩票。

董事會函件

中國政府及澳門政府之支持對澳門博彩業之繁榮具有決定作用。自二零零二年起，澳門政府引入新博彩公司，促使產生現代化全面服務娛樂場，並推動博彩業建設及發展。全面服務娛樂場提供高端的零售、娛樂及消閒活動，越來越吸引高檔次的新客戶。二零零九年，中國政府於其《大珠江三角洲城鎮群協調發展規劃研究》中，進一步指定於十二五規劃中將澳門發展為「全球最具吸引力旅遊及休閒中心」。通往澳門及澳門境內之基礎設施及交通持續發展，以及自由行進一步放寬，預期將增加前往澳門遊客人數，尤其是來自廣東省及香港之娛樂場高價值客戶。展望未來，由於亞洲文化喜好博彩、因作為亞洲少數地區提供合法博彩而令供應滲透率較低、中國訪客龐大及出現擁有財力進行愛好消閒及娛樂消費的富裕中產階級，澳門博彩業預期將繼續繁榮昌盛。

(b) 中介人之競爭優勢

從下至上角度看，中介人通過過往數年之迅速發展，且作為澳門博彩中介業務之領導者之一，已證明其有能力實現持續增長並獲得可觀盈利。董事認為，其可受益於澳門博彩業整體增長，透過溢利轉讓，不僅將為目標公司提供穩定可持續之收入，亦將帶來龐大升值潛力。

(iv) 對本集團財務業績及經營之積極影響

(a) 潛在改善本公司之財務業績

於完成後，目標公司之利潤將成為本集團一個新的收入來源。截至二零一三年六月三十日止六個月，本公司錄得虧損約1,895,000港元，按已發行400,246,274股股份計算，每股虧損為0.0047港元。根據買賣協議，截至二零一四年十二月三十一日止年度之相關溢利保證為24,000,000港元。如利潤超過溢利保證，則有關盈利可能進一步增加。因此，隨著利潤拓寬本集團收入基礎並提供穩定的收入來源，本公司之財務業績預期將因收購事項而扭虧為盈。

(b) 可能改善本公司之現金流狀況

鑒於代價(除就股東貸款支付1港元現金外)將以發行須於到期時強制兌換之零息可換股票據而償付，收購事項不會為本集團財務狀況帶

董事會函件

來任何流動資金壓力。經考慮本集團之流動資金狀況及從利潤轉讓獲得之穩定現金流(將為16年期間平均每年至少25,000,000港元)，收購事項將對本集團之流動資金狀況及現金流產生積極影響。本集團或可利用利潤產生之現金流把握所發現並認為適當之其他投資機遇。

(v) 投資風險極低

於評估收購事項是否公平及合理時，董事亦留意到收購事項存在下列主要相關風險：

- (a) 中介人之業務經營受其每年向博監局續新博彩中介人牌照之能力影響。如其未能向博監局續新博彩中介人牌照，其將不再能經營博彩中介人業務，因此將不再能向目標公司支付利潤。
- (b) 除博彩中介人牌照外，溢利轉讓亦需經博監局每年批准；除非已取得博監局事先批准，否則不得向目標公司轉讓中介人溢利。
- (c) 鑒於博彩中介業務之競爭性質，概不保證將能夠維繫中介人之客戶而不會轉向其他博彩中介人。
- (d) 中介人溢利依賴(其中包括)博監局每年續新其博彩中介人牌照、中介人為不同合作娛樂場酒店擔任中介人代表之年期、合作娛樂場對潛在客戶之吸引力及中介人促使客戶及不同合作娛樂場酒店獲授博彩專營權之能力。如中介人不再從事中介業務或不再獲一間或多間合作娛樂場酒店委任為中介人代表，或一間或多間合作娛樂場酒店喪失專營權，中介人溢利可能受到不利影響，而利潤可能因此受到不利影響。

如發生上述任何事件，溢利轉讓之存在將受到不利影響，故而目標公司之業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。然而，董事認為，買賣協議之條款足以應對及緩解上述風險：

(a) 溢利保證之保證

根據買賣協議，董事已磋商由賣方就16年期間提供全額擔保，總保證溢利分成為400,000,000港元，等於銷售股份之代價。基於截至二零一三年十月三十一日止十個月期間之未經審核中介人溢利約

董事會函件

462,000,000港元，董事會預計二零一三年全年中介人溢利將約為554,000,000港元。即使二零一四年並無增長，中介人溢利仍為554,000,000港元，目標公司根據溢利轉讓將仍有權收取約27,700,000港元，其將超過同期24,000,000港元保證溢利分成。

儘管董事會按目前預期認為，實際利潤將繼續超過未來16年之保證溢利分成，溢利保證可為本公司提供防護網，以防止中介人溢利之意外差額。另外，倘發生任何重大不利變動(或影響)，例如中介人的博彩中介人牌照遭撤銷或不續新，本公司將會有權要求賣方立即支付餘下保證期間之保證溢利分成總額。此舉確保本公司為銷售股份支付之代價可於指定期間內全數收回，從而使本集團不會因澳門博彩業下滑或發生上述任何不利事件或其他情況而受到損失，同時使本集團能享受利潤之潛在增長。

(b) 可換股票據之有利條款

溢利保證將以可換股票據及／或現金抵押全部擔保及支持，現金抵押將僅於溢利保證達成後發放。可換股票據被設計為到期期間長達192個月，涵蓋整個保證期間，從而減輕賣方違反溢利保證之任何風險。

(c) 轉讓股東貸款之名義代價

股東代價將按名義代價僅1港元轉讓予本公司。該轉讓股東貸款之名義代價將為本公司帶來貨幣收益或除溢利保證約18,000,000港元以外之額外虧損緩衝。

(vi) 經折讓之兌換價

初步兌換價為1港元，較緊接買賣協議日期(包括該日)前連續五個及180個交易日每股平均收市價分別折讓約77.83%及48.98%。董事知悉上述折讓，並認為基於下述情況，有關折讓可予接受。

如本公司日期為二零一三年十月二十四日之綜合文件所述，要約人計劃利用其網絡將本集團現有業務多元化發展至中國生態旅遊及娛樂業務，及／或澳門及／或全球各地之博彩業務，且如要約人須進行任何股本融資，將按參考要約價每股1.00港元之每股價格進行。因此，當賣方(由要約人引

董事會函件

薦予本公司)與本公司進行磋商(尤其是磋商兌換價)時,其要求本公司不計及自二零一三年九月二日(即刊發有關(其中包括)主要股東可能變動之公告(「不尋常股價公告」)日期)起期間股份成交價之飆升,而是參考要約下之要約價及每股資產淨值。

董事注意到,二零一三年一月二日至二零一三年八月三十日(刊發不尋常股價公告前之最後交易日(「參考日期」))期間,股份收市價介乎2.01港元至0.55港元。於上述期間內大部分時間(合共162天中之153天),股份成交價低於1港元。董事進一步注意到,於刊發不尋常股價公告後,股份收市價飆升,於二零一三年九月二日起直至買賣協議日期為止之價格介乎2.65港元至5.4港元。董事認為,自二零一三年九月二日起期間之股份成交價因有關主要股東變動之市場投機而受巨大影響,因此不能用作釐定兌換價之公平基準。因此,董事認為,接受賣方之要求屬公平,即兌換價將參考要約下之要約價及每股資產淨值釐定。就此而言,兌換價:

- (i) 較二零一三年一月二日至參考日期期間聯交所所報平均收市價每股0.72港元溢價約38.89%;
- (ii) 較緊接參考日期(包括該日)前連續三十(30)個交易日聯交所所報平均收市價每股1.09港元折讓約8.26%;
- (iii) 較緊接參考日期(包括該日)前連續十(10)個交易日聯交所所報平均收市價每股1.64港元折讓約39.02%;及
- (iv) 較二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值約0.40港元及二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值約0.40港元溢價150%。

董事亦注意到,二零一三年一月二日至參考日期期間之股份成交量極低,平均每日成交量為748,330股,相當於本公司公眾持股量總額約0.75%。鑒於股份流動性較低,董事認為,兌換價水平較緊接參考日期前連續30個及10個交易日(包括該日)之平均收市價分別折讓8.26%及39.02%屬公平合理。

董事會函件

另一方面，兌換價較二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值約0.40港元及二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值約0.40港元溢價150%。

經衡量上述情況及因素後，董事認為，初步兌換價1港元對本公司及股東整體而言屬公平合理。

(vii) 獨立股東持股比例下降

假設發行可換股票據已完成，按兌換價每股換股股份1港元計算，如可換股票據附帶之兌換權獲悉數行使，400,000,000股換股股份將獲配發及發行，相當於最後實際可行日期本公司已發行股本約99.94%及經悉數配發及發行換股股份擴大之本公司已發行股本約49.99%。於完成後，獨立股東之股權將由25%被攤薄約12.5%至約12.5%。

然而，該攤薄影響僅為理論性質，實際並不會發生，理由是根據可換股票據之條款，(a)如兌換將導致公眾人士持有之股份低於上市規則規定之最低公眾人士持股量(即本公司已發行股本之25%)，則不得將可換股票據兌換為換股股份；(b)賣方或其代名人於禁售期間內不得轉讓或兌換可換股票據；及(c)本公司將於禁售期間內保留全部可換股票據。因此，董事認為，在本公司可受益於利潤之回報前，買賣協議之條款保障獨立股東之現有股權免受即時攤薄。

簡而言之，收購事項(由溢利保證支持)於16年期間將為本集團提供實質性保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元，且該收入具有龐大上升潛力，而可換股票據(或現金抵押作為額外保證)將為本公司提供足夠保證，保障本公司免受賣方履行其於溢利保證下義務時之違約影響。

經考慮及平衡上述所有因素之前景，尤其是衡量收購事項對本集團之潛在利益與可換股票據之潛在攤薄影響後，董事認為，買賣協議乃於其訂約各方經公平磋商後按正常商業條款訂立，買賣協議之條款屬公平合理，且收購事項符合本公司及股東之整體利益。

如收購事項未來之投資回報豐厚，本公司或考慮進一步增加投資及／或探索投資本行業之其他策略。崔麗梅女士及崔麗杰女士均已表示有意在收到本集

董事會函件

團要求後協助本集團於博彩相關行業進一步擴展及發展，包括但不限於引薦相關投資機遇及提供必要融資(條款及條件將進一步協定)。

於最後實際可行日期，除訂立買賣協議外，本公司並無就收購任何新資產／業務／公司，或出售本集團現有業務或縮小業務規模而訂立或擬訂立任何協議、安排、諒解或承諾(不論正式或非正式，亦不論明示或暗示)或進行任何磋商(不論是否完成)。

增加法定股本

於最後實際可行日期，本公司之法定股本由8,000,000港元(分為800,000,000股股份，其中已發行400,246,274股股份)。為履行可換股票據項下之進一步發行責任及就未來投資機會向本公司提供更大靈活性，董事會擬透過增設800,000,000股股份，建議將本公司之法定股本增加至16,000,000港元。

緊隨完成增加本公司法定股本後並假設自最後實際可行日期直至股東特別大會日期止概無發行新股份或購回股份，本公司之法定股本將為16,000,000港元(分為1,600,000,000股股份，其中已發行400,246,274股股份及餘下1,199,753,726股股份尚未發行)。

除履行可換股票據項下之進一步發行責任者外，本公司未必會根據建議增加法定股本發行股份(視乎市況而定)。董事會相信增加本公司法定股本符合本公司及股東之整體利益。建議增加本公司法定股本須待股東於股東特別大會上以普通決議案方式批准後方可作實。

上市規則涵義

由於有關收購事項之適用百分比率高於25%但低於100%，就上市規則第14.07條而言，收購事項根據上市規則第14章構成本公司之主要交易，因此，須遵守其項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，賣方為控股股東Inventive Star之實益擁有人崔麗杰女士之胞妹，而Inventive Star持有300,182,154股股份，佔本公司於本最後實際可行日期已發行股本約75%，故此，賣方根據上市規則第14A章為本公司之關連人士。因此，收購事項構成本公司之一項關連交易。Inventive Star及其聯繫人須於股東特別大會上就批准買賣協議及據此擬進行之

董事會函件

交易之相關決議案放棄投票。就增加法定股本而言，由於其促使發行及配發換股股份(如獲兌換)，Inventive Star及其聯繫人亦須於股東特別大會上就批准增加法定股本之相關決議案放棄投票。由於董事並無於收購事項中擁有重大權益，故概無任何董事就批准買賣協議及據此擬進行交易之董事會決議案放棄投票。

相關法律有關博彩業務之涵義

於完成後，本集團(包括目標公司)將不會直接或間接從事博彩業務及有關博彩業務之營運。

經審慎考慮澳門相關法律，本公司之法律顧問MdME於最後實際可行日期之意見如下：

- (i) 中介人之博彩中介業務根據澳門適用法例屬合法；
- (ii) 溢利轉讓協議及其項下擬進行之交易根據澳門適用法例屬合法；
- (iii) 貸款協議及其項下擬進行之交易根據澳門適用法例屬合法；及
- (iv) 中介公司可就其博彩中介業務向第三方取得貸款。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一四年一月二十四日(星期五)上午十時三十分假座香港德輔道中77號盈置大廈3樓舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第90至92頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否親身出席大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上列印之指示填妥，盡快並無論如何不得遲於本公司股東特別大會指定舉行時間四十八小時前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會(視情況而定)，並於會上投票。

董事會函件

一般資料

由全體三名獨立非執行董事伍海于先生、曹漢璽先生及李國樑先生組成獨立董事委員會已告成立，以就(i)買賣協議之條款就獨立股東而言是否公平合理及收購事項是否符合本公司及股東之整體利益；及(ii)於計及獨立財務顧問之推薦建議後如何就買賣協議及據此項下擬進行之交易進行投票向獨立股東提供意見。

推薦建議

閣下務請留意本通函30頁所載之獨立董事委員會函件(當中載有其向獨立股東提供之推薦建議)及本通函第31至60頁所載獨立財務顧問函件(當中載有其就有關買賣協議及據此擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見)。

獨立董事委員會已計及獨立財務顧問之意見，認為買賣協議之條款就獨立股東而言屬公平合理及收購事項符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成提呈批准買賣協議及據此擬進行之交易之決議案。

董事會認為，買賣協議之條款就獨立股東而言屬公平合理及收購事項及增加法定股本符合本公司及股東之整體利益，因此，董事會推薦獨立股東於股東特別大會上投票贊成提呈批准買賣協議、增加法定股本及據此擬進行之有關交易之決議案。

其他資料

閣下亦敬請垂注本通函附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
第一天然食品有限公司
執行董事
蔡靈麗

二零一四年一月八日



FIRST NATURAL FOODS HOLDINGS LIMITED

第一天然食品有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：1076)

敬啟者：

**主要及關連交易
涉及發行可換股票據**

**有關來自澳門博彩業務之利潤
之收購事項**

吾等提述本公司日期為二零一四年一月八日之通函(「通函」)，而本函件構成其中一部份。除文義另有所指外，通函中所界定之詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲委任就買賣協議之條款及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。天達及南華已獲委任為獨立財務顧問以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

僅經考慮通函第31至60頁所載獨立財務顧問之意見後，吾等認為買賣協議之條款及其項下擬進行之交易就獨立股東而言屬公平合理，且收購事項符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准買賣協議及其項下擬進行交易之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

**獨立董事委員會
獨立非執行董事
曹漢璽先生
謹啟**

伍海于先生

李國樑先生

二零一四年一月八日

* 僅供識別

以下為天達及南華致獨立董事委員會及獨立股東有關買賣協議及據此擬進行之交易之意見函件全文，乃為載入本通函內而編製。



敬啟者：

主要及關連交易
涉及發行可換股票據

有關來自澳門博彩業務之利潤
之收購事項

I. 緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問，就買賣協議及據此擬進行之交易，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。買賣協議之詳情載於日期為二零一四年一月八日致股東之通函（「通函」）中之董事會函件（「董事會函件」）內，本函件屬於其中一部分。除另作說明外，通函所界定之詞彙於本函件內具有相同涵義。

於二零一三年十一月二十七日，貴公司與賣方訂立買賣協議，據此，賣方有條件同意出售及轉讓目標公司之全部已發行股本及股東貸款，貴公司有條件同意收購及接納該等股本及股東貸款，其總代價為400,000,001港元。代價將會以現金方式支付1港元及透過發行可換股票據支付餘下400,000,000港元。

於完成後，目標公司將成為 貴公司之全資附屬公司。

獨立財務顧問函件

由於有關收購事項之適用百分比率高於25%但低於100%，就上市規則第14.07條而言，收購事項根據上市規則第14章構成 貴公司之主要交易，因此，須遵守其項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

誠如「董事會函件」所載，賣方為控股股東Inventive Star之實益擁有人崔麗杰女士之胞妹，而Inventive Star持有300,182,154股股份，佔 貴公司於最後實際可行日期已發行股本約75%，故此，賣方根據上市規則第14A章為 貴公司之關連人士。因此，買賣協議及據此擬進行之交易構成 貴公司之關連交易並須遵守上市規則第14A章下之申報、公告及獨立股東批准規定。

董事會由兩名執行董事蔡靈麗女士及Xia Yuki Yu女士及三名獨立非執行董事伍海于先生、曹漢璽先生及李國樑先生組成。

由全體獨立非執行董事伍海于先生、曹漢璽先生及李國樑先生組成之獨立董事委員會已告成立，以考慮收購事項。作為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等負責就買賣協議及據此擬進行之交易是否(i)符合 貴公司及股東之整體利益；(ii)其條款是否按一般商業條款訂立及是否公平合理；及(iii)獨立股東應否於股東特別大會上投票贊成將於股東特別大會上提呈批准買賣協議及據此擬進行之交易之決議案，向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

II. 意見基準及假設

吾等於達致意見時，僅依賴通函所載 貴集團相關事宜之陳述、資料、意見及聲明，以及 貴集團及／或其高級管理層人員（「管理層」）及／或董事向吾等提供之資料及聲明。吾等已假設於通函所載或所述，或 貴集團及／或管理層及／或董事另行作出或提供 貴集團相關事宜之一切有關陳述、資料、意見及聲明（彼等須對此負全責），於作出及提供之時在各重要方面均為真實、準確及完備，並於通函日期仍屬真實及有效。吾等已假設載於通函內由董事及／或管理層作出或提供 貴集團相關事宜之所有意見及聲明，乃經作出適當及審慎之查詢後合

理地作出。吾等亦已尋求並獲得 貴集團及／或管理層及／或董事確認，通函內提供及提述之資料並無遺漏任何重要事實，以致通函內任何陳述產生誤導。

吾等認為，吾等已審閱所有現時可得資料及文件，使吾等能達致知情意見，並證實吾等依賴所獲提供之資料乃合理之舉，為吾等之意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑 貴集團及／或管理層及／或董事及其各自之顧問向吾等提供之陳述、資料、意見及聲明之真實性、準確性及完整性，亦無理由相信提供予吾等或於上述文件提述之資料隱瞞或遺漏任何重要資料。然而，吾等並無對獲提供之資料進行獨立核證，亦無獨立調查 貴集團、賣方、中介人、目標公司及其各自附屬公司之業務及事務，或其各自經營所在市場之前景。

除就吾等獲委任為獨立財務顧問而應付予吾等之一般顧問費用外，概無任何安排致使吾等可向 貴公司收取任何其他費用或利益。

III. 主要考慮因素

吾等於達致推薦建議時，已考慮下述主要因素及理由：

1. 貴集團之背景資料及訂立買賣協議之理由

貴集團主要從事主要銷售予加拿大、中國、香港及其他東南亞地區的冷凍食品產品加工及貿易。

誠如 貴公司截至二零一三年六月三十日止六個月之中期報告(「二零一三年中期報告」)所載，貴集團截至二零一二年六月三十日止六個月錄得未經審核虧損約1,000,000港元，而截至二零一三年六月三十日止六個月，未經審核虧損進一步增加至約1,900,000港元。貴集團於二零一三年六月三十日之未經審核資產淨值約為158,600,000港元。

於截至二零一三年六月三十日止中期期間後，於二零一三年九月十二日，Inventive Star與當時之控股股東毅群控股有限公司(其於 貴公司約74.99%之已發行股本中擁有權益)訂立買賣協議，內容有關買賣毅群控股有限公司持有之全部股權。

於Inventive Star完成上述收購事項後，Inventive Star根據收購守則作出強制性無條件全面收購要約(「全面收購要約」)，以收購當時已發行之全部股份(不包括Inventive Star及其一致行動人士已擁有或同意將予收購之股份)，要約之詳情載於 貴公司及Inventive Star日期為二零一三年十月二十四日之

綜合文件(「綜合文件」)。要約於二零一三年十一月十四日結束，緊隨要約結束後，Inventive Star擁有約300,216,344股，佔 貴公司當時已發行股本約75.01%。其後，Inventive Star減持於 貴公司之股權。於最後實際可行日期，Inventive Star擁有約300,182,154股，佔 貴公司已發行股本約75.00%。

誠如綜合文件所載，Inventive Star擬繼續經營 貴集團之現有業務。此外，為擴大其收入來源，並加快 貴集團之增長及未來發展，Inventive Star計劃利用其網絡，實現 貴集團現有業務多元化發展至中國之生態旅遊及娛樂業務，及／或澳門及／或全球各地之博彩業務。

此外，吾等自綜合文件中注意到，為了鞏固 貴集團之資本基礎，從而處於更有利位置把握可能出現之任何投資及商機，Inventive Star將於要約結束後，在實際可行之情況下盡快促使其提名加入董事會之董事考慮以股本或股本相關證券籌集資金。倘Inventive Star須進行任何股本融資，其將會參照要約價每股1.00港元為每股作價。

2. 有關目標公司及中介人之資料

2.1 有關目標公司之資料

目標公司於二零一三年五月三十日註冊成立並為一間投資控股公司。其已發行股本為1.00美元，已由賣方悉數支付。

自其註冊成立起，除訂立貸款協議及溢利轉讓協議外，目標公司並無開展任何業務或進行任何活動。就此而言，吾等注意到，溢利轉讓協議具有合法約束力，據此，目標公司有權享有溢利轉讓。因此，目標公司與中介人之間訂立溢利轉讓協議落實於各十二個月期間由中介人向目標公司轉讓中介人溢利之百分之五(5%)，惟須待博監局之年度批准。另外，誠如「董事會函件」載述， 貴公司已向法律顧問取得澳門法律意見，以確認目標公司與中介人之間訂立之溢利轉讓協議及貸款協議並無違反任何澳門適用法律。

誠如「董事會函件」所載，除收取利潤外， 貴公司目前無意於完成後透過目標公司開展任何其他業務。

溢利轉讓

誠如「董事會函件」所載，於二零一三年七月八日，目標公司與中介人訂立溢利轉讓協議及貸款協議，據此，目標公司已同意維持中介人可獲得最高總金額達18,000,000港元(或有關訂約各方可能以書面協定之其他金額)之無抵押及免息貸款融資及向中介人提供諮詢服務以支持其貴賓室之運營。相關諮詢服務可能包括不時所需博彩技能及知識所涉及之營銷及宣傳活動、籌款活動、財務、分析及業務流程、客戶關係管理、程序及規管合規以及任何商業及業務服務。執行董事蔡靈麗女士及Xia Yuki Yu女士擁有相關博彩行業經驗，故將會負責監管目標公司之經營業務。應付上述諮詢服務之相關開支(如有)，預期款額較低。

作為回報，中介人同意向目標公司轉讓利潤之5%(百分之五)，自中介人與目標公司相互協定之日起生效。儘管博監局已批准截至二零一三年十二月三十一日止期間之溢利轉讓，但目標公司及中介人尚未協定溢利轉讓之開始日期。

作為目標公司應對中介人溢利之任何不充分陳述之保障，根據貸款協議(其中包括)(i)中介人有責任向目標公司提供貴賓室之財務資料；及(ii)目標公司將有權審核中介人之賬簿及記錄，而倘有關審核與中介人提供之財務資料有重大出入，亦將有權索賠，進一步詳情載於「董事會函件」內「溢利轉讓」一段。

倘中介人經營之任何貴賓室獲相關涵蓋之娛樂場終止或於貸款協議期限內以其他方式獲重大不利變動，則目標公司將可選擇根據受影響之經營收益要求中介人償還貸款融資之全部或部份尚未償還本金額。

溢利轉讓協議將每年自動續新，直至訂約各方根據其條款終止為止，且溢利轉讓須經博監局每年批准。根據溢利轉讓協議，訂約各方已同意向博監局或澳門其他主管部門(如適用)作出必要申請並立即提供所有相關文件及資料，以便於每個財政年度允許溢利轉讓以及令其生效及合法。貸款協議將繼續生效，直至二零一七年十二月三十一日，屆時將自動續新其後四(4)年期限，除非其獲訂約各方根據其條款終止貸款協議。

目標公司之財務資料

根據目標公司之未經審核賬目，由於目標公司尚未開展任何業務，亦未獲取任何利潤，故自其註冊成立及直至二零一三年十一月三十日，並未錄得任何溢利。目標公司於二零一三年十一月三十日之資產淨值為8港元。目標公司之經審核財務資料載於通函附錄二。

2.2 有關中介人之資料

誠如「董事會函件」所載，中介人於二零一一年七月僅以星際娛樂場之唯一一間貴賓室及12張貴賓賭台在澳門開始其博彩推廣業務，並只提供貴賓百家樂博彩，自此擴大至澳門多數主要娛樂場(包括星際娛樂場、永利娛樂場、銀河娛樂場、金沙城中心娛樂場、美高梅娛樂場及威尼斯人娛樂場)中之七間貴賓室(於最後實際可行日期提供86張貴賓賭台，專供貴賓或高端玩家使用)。根據賣方提供之資料，自其於二零一一年七月開展業務起及直至二零一三年十月，中介人溢利之表現概述如下：

	中介人溢利 港元(概約)
自二零一一年七月二十八日至二零一一年十二月三十一日	305,530,000
自二零一二年一月一日至二零一二年十二月三十一日	453,410,000
自二零一三年一月一日至二零一三年十月三十一日	462,080,000

根據上述資料，二零一三年首十個月之中介人溢利已超過二零一二年全年之中介人溢利約1.9%。

誠如「董事會函件」所載述，中介人於二零一二年第三季度及二零一三年第三季度之平均每月賭額分別約為13,803,330,000港元及34,227,470,000港元。上述金額錄得148%之增長，而來自澳門貴賓百家樂之博彩總收入於同期僅錄得13%之增長。

誠如「董事會函件」所載，董事會經賣方告知，倘新開設之貴賓博彩室之表現令人滿意而中介人已成功進一步拓寬其客戶基礎，則中介人不排除考慮於澳門內外推廣其他貴賓博彩室的可能性。

3. 進行收購事項之理由及裨益

誠如「董事會函件」所載，經計及(其中包括)下列因素後：

(i) 收購事項之性質

透過收購目標公司，貴公司實際上獲得了目標公司根據溢利轉讓有權收取之利潤。經計及溢利保證，貴集團於16年期間擁有保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元，相當於平均每年保證實際收益率約6.25%。

(ii) 貴集團保守但適當之策略舉措

溢利轉讓之機制為 貴集團提供機會透過利潤分成之方式取得博彩業務之回報，且毋須全面參與中介人日常經營。溢利保證進一步保障 貴集團免受任何貨幣損失。鑒於 貴公司缺少澳門博彩業相關經驗，作為 貴集團進軍博彩行業之第一步策略舉措，收購事項實屬保守但適當之投資。

(iii) 具有巨大增長潛力之投資

利潤之增長潛力巨大，原因為(i)澳門博彩業前景美好(計及澳元博彩業總收入之過往增長)；及(b)中介人之競爭優勢，董事視其為澳門博彩中介業務之領導者之一。

(iv) 對 貴集團財務業績及經營之積極影響

於完成後，目標公司之利潤將成為 貴集團一個新的收入來源。貴公司之財務業績預期將因收購事項而扭虧為盈。此外，利潤產生之穩定現金流對 貴集團之流動資金狀況及現金流產生積極影響。

(v) 投資風險極低

董事認為，買賣協議(尤其是溢利保證)之條款足以應對及緩解「董事會函件」內「(v)投資風險極低」一段所載之風險。董事認為，買賣協議之條款屬公平合理，且收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。

誠如綜合文件所載，為擴大其收入來源，並加快 貴集團之增長及未來發展，Inventive Star計劃利用其網絡，實現 貴集團現有業務多元化發展至中國之生態旅遊及娛樂業務，及／或澳門及／或全球各地之博彩業務。因此，收購事項符合綜合文件中所載Inventive Star已表明之意向。

有關進行收購事項之理由及裨益之進一步資料載於「董事會函件」內「進行收購事項之理由及裨益」一段。

4. 澳門博彩市場之總概覽

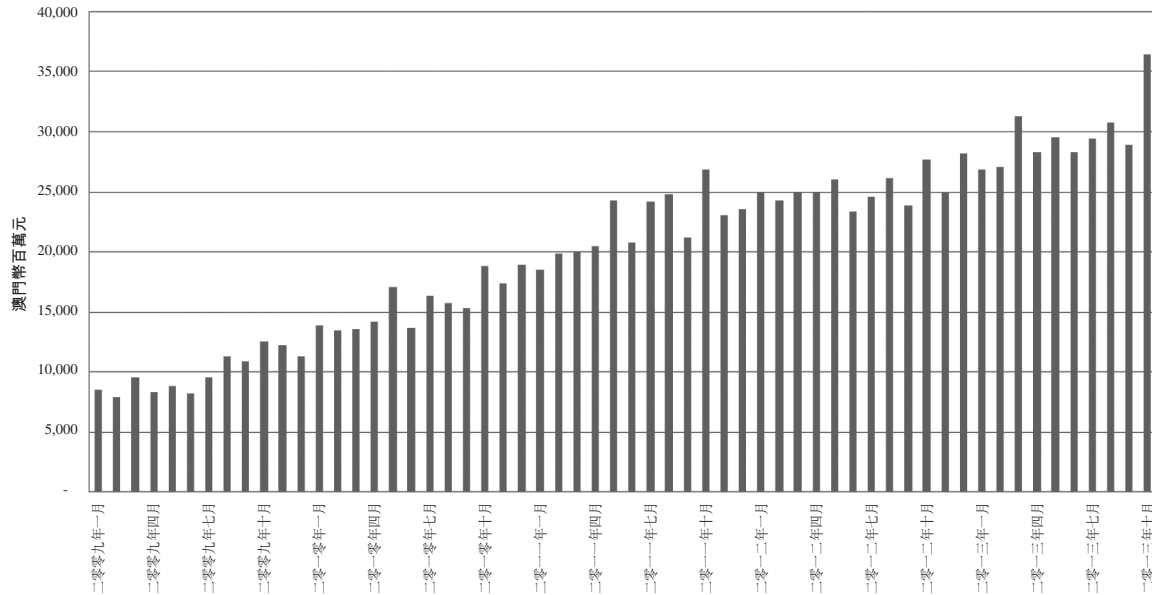
作為中國唯一獲准許經營娛樂博彩業務之地區，澳門吸引全球各地遊客。於過去數年內，受惠澳門政府之支持，加上博彩一直受大眾歡迎，澳門娛樂場及酒店之數目一直增加。根據彭博於二零一三年十一月一日刊發之文章(「**彭博文章**」)，按照博監局所公告之數據，由於(其中包括)中國黃金週假期使然，中國遊客開支自二零零九年以來錄得新高，澳門娛樂場之十月份收益約為澳門幣365億元。

博彩總收入於二零零九年至二零一二年期間之增長超逾兩倍，並錄得複合年增長率約為36.6%。

根據博監局所公告之數據，澳門博彩於二零一三年首十個月之總收入約為澳門幣2,971億元，相當於澳門於二零一二年全年錄得博彩總收入約澳門幣3,041億元約97.7%，而根據**彭博文章**已超過拉斯維加斯金光大道市場規模同期之博彩總收入。

以下為澳門於二零零九年一月至二零一三年十月期間過往每月博彩總收入：

圖4.1：澳門過往每月博彩總收入



資料來源：博監局

根據前述資料，鑒於(其中包括)澳門博彩業自二零零九年以來處於穩定增長，其前景具有吸引力，利潤具有強勁增長潛力，故董事認為收購事項為 貴公司締造機會，以透過該利潤分成博彩業務回報。

5. 買賣協議之主要條款

買賣協議

日期：二零一三年十一月二十七日

訂約各方： 貴公司(作為買方)

崔麗梅女士(作為賣方)

擬將收購之資產

銷售股份相當於目標公司之全部已發行股本；及股東貸款(目標公司於買賣協議日期結欠賣方之金額18,000,000港元)。

代價

買賣銷售股份以及轉售及轉讓股東貸款之代價分別為400,000,000港元及1港元，均於完成時按以下方式悉數支付：(i) 1港元以現金方式支付；及(ii) 400,000,000港元透過向賣方或其代名人發行可換股票據方式支付。

誠如「董事會函件」所述，代價是由 貴公司與賣方參照溢利轉讓、溢利保證、可能影響中介人溢利之中介人前景及目標公司將因此收取之利潤，以及於買賣協議日期澳門主要經營博彩及酒店業務之上市公司介乎4.80至67.29之市盈率(平均市盈率為27.49)後經公平合理磋商而釐定。

溢利保證

完成後，賣方不可撤銷且無條件向 貴公司作出擔保：於以下自二零一四年一月一日起至截至二零二九年十二月三十一日止期間所提述之各保證期間(各稱為「保證期間」)向中介人分成及應收之總利潤將不會低於相關保證期間於下表右側所載述之金額(各稱為「保證溢利分成」)：

保證期間	各保證期間合計 保證溢利分成
二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日	24,000,000 港元
二零一五年一月一日至二零一七年十二月三十一日	72,000,000 港元
二零一八年一月一日至二零二一年十二月三十一日	100,000,000 港元
二零二二年一月一日至二零二五年十二月三十一日	102,000,000 港元
二零二六年一月一日至二零二九年十二月三十一日	102,000,000 港元

倘若 貴公司就一個或多個保證期間收取之實際利潤總額等於或超出400,000,000港元，則溢利保證將會立即終止且不再進一步具有效力及生效。

倘 貴公司於相關保證期間收取之實際利潤加上所有過往保證期間之實際利潤超過及多於適用保證溢利分成之盈利金額部份低於相關保證溢利分成，則賣方應向 貴公司於相關溢利分成日期後十個營業日內現金支付該實際利潤與保證溢利分成之差額。

獨立財務顧問函件

作為溢利保證之擔保，可換股票據於獲發行時將存放於 貴公司並由其保管。可換股票據僅會按以下方式發放：

- (a) 倘若賣方向 貴公司存放現金作為溢利保證之替代抵押（「現金抵押」），則 貴公司將會向賣方發放同等本金額之可換股票據，惟前提是該權利僅可於發行可換股票據起計12個月後由賣方行使；及／或
- (b) 倘目標公司就特定保證期間已收取之實際利潤將會達到或超逾相關保證溢利分成，則 貴公司將會向賣方發放相關本金額等於其保證期間之實際利潤之有關可換股票據及／或現金抵押（不計息）。發放部份合共將會等同相關保證溢利分成之金額；及／或
- (c) 倘若目標公司向中介人收取之實際總利潤將等於或超出400,000,000港元，則溢利保證將會終止且不再具有進一步效力及作用，同時 貴公司將會向賣方發放尚未獲行使之全部可換股票據連同所有餘下現金抵押（不計息）（如有）。

誠如「董事會函件」所載述，溢利保證是由 貴公司與賣方參照(i)中介人於截至二零一三年十月三十日止十個月之未經審核純利約462,000,000港元；(ii)中介人及目標公司之前景；(iii)賣方議定之16年保證期間；(iv)於澳門主要經營博彩及酒店業務之上市公司之市盈率；及(v)假設中介人溢利通過於16年期間內的若干保守增長將至少為平均每年25,000,000港元後經公平合理磋商而釐定。

吾等注意到，溢利保證會透過可換股票據獲取100%擔保，故將會於16年期間有效為 貴公司提供實質性保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元。誠如「董事會函件」所載述，基於截至二零一三年十月三十一日止十個月期間之未經審核中介人溢利約462,000,000港元，董事會預計二零一三年全年中介人溢利將約為554,000,000港元。即使二零一四年並無增長，中介人溢利仍為554,000,000港元，目標公司根據溢利轉讓將仍有權收取約27,700,000港元，即超過同期24,000,000港元保證溢利分成。

另外，鑒於溢利保證實際上為(i)由賣方就16年期間提供全額擔保且總保證溢利分成為400,000,000港元(等於收購事項之代價)；(ii)保障貴公司之權益以防止中介人溢利之未預期差額；及(iii)與適用交易可比較資料相比享有明顯較長之保證期間16年之溢利保證(其詳情載於「由經甄選上市公司進行交易之市盈率」一節)，吾等認為，賣方所提供溢利保證會保障貴公司之權益，進而符合貴公司及股東之整體利益。就吾等對收購事項之代價之公平合理性進行之分析而言，務請參閱下文「對代價之公平性及合理性進行分析」一節。

其他主要條款

有關買賣協議之其他主要條款詳情，當中包括「條件」、「溢利保證」及「完成」，務請參閱本通函「董事會函件」項下「買賣協議」一段。

6. 對代價之公平性及合理性進行分析

如「董事會函件」所載述，代價是由貴公司與賣方參照溢利轉讓、溢利保證、中介人之前景(或會影響中介人溢利以及目標公司擬將接收之利潤)及於澳門主要從事博彩及娛樂業務之上市公司之市盈率後經公平合理磋商而釐定。

吾等於評估代價之公平性及合理性時已考慮以下各項：

6.1 上市公司之市盈率

根據超逾50%收益來自澳門博彩及娛樂業務之上市公司(「經甄選上市公司」)於最後實際可行日期各自刊發最近期年報/財務資料，吾等將收購事項之市盈率(「收購事項市盈率」)與該等經甄選上市公司之市盈率(「上市公司市盈率」)進行比較：

表6.1.1：上市公司市盈率比較

股份代號	公司名稱	上市公司 市盈率
70	海王國際集團有限公司(「海王國際」)	5.28
1680	澳門勵駿創建有限公司(「澳門勵駿」)	92.90
1128	永利澳門有限公司	28.48
1180	滙彩控股有限公司	13.52
1928	金沙中國有限公司(附註2)	53.19
27	銀河娛樂集團有限公司	40.40
880	澳門博彩控股有限公司(「澳門博彩控股」)	20.83
3918	金界控股有限公司	21.24
2282	美高梅中國控股有限公司	28.39
628	多金控股有限公司	9.94
296	英皇娛樂酒店有限公司	9.73
959	奧瑪仕國際控股有限公司(附註3)	不適用
6883	新濠博亞娛樂有限公司	53.12
200	新濠國際發展有限公司	38.96
	最高倍數	92.90
	最低倍數	5.28
	平均倍數	32.00
	收購事項市盈率	(附註1) 16.67

附註：

- (1) 根據代價400,000,000港元除以保證溢利分成(二零一四年一月一日至二零一四年十二月三十一日期間)24,000,000港元進行計算。
- (2) 根據(i)該公司於最後實際可行日期之市值；及(ii)該公司已發行股份數目(未計及600,000,000股作為就收購專利而訂立日期為二零一二年十一月二日之買賣協議(經日期為二零一三年一月七日及二零一三年三月十八日之兩份補充協議補充)項下部份收購代價)進行計算，其詳情已於該公司日期為二零一三年五月九日之通函披露。

獨立財務顧問函件

- (3) 根據奧瑪仕國際控股有限公司於截至二零一三年三月三十一日止年度之年度報告，奧瑪仕國際控股有限公司已於該年度錄得虧損。因此，奧瑪仕國際控股有限公司並無市盈率以供比較用途。

如表6.1.1所載述，上市公司市盈率介乎於約5.28倍至約92.90倍，其平均倍數約為32.00倍。收購事項市盈率約為16.67倍，介乎於上市公司市盈率範圍，惟低於平均上市公司市盈率。

吾等注意到，經甄選上市公司通常直接參與或投資於澳門之博彩及娛樂業務及／或擁有或經營中介人經營業務，因此未必直接可與目標公司之經營業務進行比較。目標公司之經營業務主要包括訂立貸款協議及溢利轉讓協議。與若干經甄選上市公司不同，目標公司並無全面參與中介人之日常經營業務及／或博彩經營業務。鑒於此因素，吾等透過審閱由經甄選上市公司進行之類似收購事項之交易作出額外分析。

6.2 由經甄選上市公司進行交易之市盈率

除前述分析外，吾等亦將收購事項市盈率與經甄選上市公司進行交易之市盈率（「交易市盈率」）進行比較。該等交易之相關公告於二零一二年一月一日起至最後實際可行日期止（包括該日）期間刊發（「交易可比較資料」），其詳情載述如下：

表 6.2.1：交易市盈率比較

協議日期	公司名稱 (股份代號)	交易概況	相關股權		交易市盈率	相關安排項下 涉及賭台數量
			代價 (百萬港元)	應佔溢利保證 (百萬港元)		
二零一三年 十月二十一日	海王國際(70)	收購Joyful Celebrate Global Limited之5%股權 (「Joyful Celebrate交易」)	241.0	第一年：13.5 第一年及 第二年：16.2	17.85 (根據溢利 保證計算)	不少於16張賭台
二零一三年 二月二十六日 (附註1)	海王國際(70)	收購精金投資有限公司 之20%股權(「精金 投資交易」)	150.0	第一年：55 第二年：55	2.73 (根據溢利 保證計算)	不少於11張賭台

獨立財務顧問函件

協議日期	公司名稱 (股份代號)	交易概況	相關股權		交易市盈率	相關安排項下 涉及賭台數量
			代價 (百萬港元)	應佔溢利保證 (百萬港元)		
二零一二年 七月底	澳門博彩控股 (880)	收購澳門勵駿之4%股權 作為首次公開發售前 投資(「澳門勵駿交易」)	480.0	不適用	22.42	123張賭台
二零一二年 六月八日	海王國際(70)	收購10% Star利潤 (「Star利潤交易」) (附註2)	96.3	不適用	不適用 (附註2)	並無披露
二零一二年 一月十二日	海王國際(70)	收購Base Move Investments Limited之10%股權 (「Base Move交易」)	108.0	不適用	6.29 (根據過往 盈利計算)	並無披露
				最高倍數	22.42	
				最低倍數	2.73	
				平均倍數	12.32	
二零一三年 十一月二十七日	貴公司	收購目標公司	400.0	第一年至 第十六年： 每年24	16.67 (根據溢利 保證計算)	86張賭台 (附註3)

附註：

- (1) 協議及補充協議於二零一二年不同日期訂立，最終補充協議於二零一三年二月二十六日訂立。
- (2) Star利潤為Lucky Star Entretenimento Sociedade Unipessoal Limitada及／或其客戶根據Star中介人代理協議在澳門星際酒店第三層所得賭額之0.40%。就Star利潤交易而言，海王國際之相關公告並無披露Star利潤之過往財務資料。
- (3) 為避免引起疑問，目標公司憑藉溢利轉讓機制透過利潤分成博彩業務回報，且毋須全面參與中介人日常經營業務。

如前文表6.2.1所載述，交易市盈率介乎於約2.73倍至約22.42倍，平均倍數約為12.32倍。收購市盈率約16.67倍介乎於交易市盈率範圍。

交易可比較資料及收購事項之特點差異

通過表6.2.1獲知，Star利潤交易及Base Move交易各自並無溢利保證條款，且相關公告中亦無披露有關相關中介人業務規模之資料。鑒於相關公告所載之資料不足，就比較用途將該兩項交易當作收購事項之適用基準則不切合實際之用途。

澳門勵駿交易為首次公開發售前投資，而澳門勵駿為澳門娛樂及娛樂場博彩設施之擁有人。該等設施包括綜合酒店、娛樂場及購物中心以及海濱綜合博彩、酒店、會議及娛樂中心。鑒於澳門勵駿之業務涉及向澳門博彩控股提供博彩服務以及經營酒店、娛樂及休閒設施，不可與目標公司之經營業務(其中主要包括貸款協議及溢利轉讓協議之訂立)直接比較，故就比較用途而言，其(在所有已識別之交易可比較資料中)並非收購事項最適合之基準。儘管如此，吾等注意到，澳門勵駿交易之市盈率約為22.42倍，遠高於收購事項市盈率約16.67倍。

餘下兩項已識別之交易可比較資料(即Joyful Celebrate交易及精金投資交易)與收購事項之性質類似。儘管存在上文所述，各項上述交易下相關中介人業務之規模與收購事項下有關溢利轉讓安排之中介人業務明顯不同。根據有關公告所載之資料，有關Joyful Celebrate交易及精金投資交易之中介人協議下之中介人業務(不少於16及11張賭台)分別於一個場地經營。

誠如就Joyful Celebrate交易於二零一三年十月二十一日刊發之公告所載，相關中介人業務於過往十二個月之平均每月賭額(「賭額」)約為75億港元。

誠如就精金投資交易於二零一二年九月十九日刊發之公告所載，相關中介人業務於過往六個月之每月平均賭額不少於約48億港元。

另一方面，有關收購事項下溢利轉讓安排之中介人業務涉及遍佈澳門多數主要娛樂場(包括星際娛樂場、永利娛樂場、銀河娛樂

場、金沙城中心娛樂場、美高梅娛樂場及威尼斯人娛樂場)至少經營86張貴賓賭台，以及於二零一三年七月及二零一三年十月¹之賭額分別超過300億港元及390億港元。

儘管賭台數量及有關收購事項之該等賭台之過往賭額遠高於交易可比較資料，但由於缺乏額外已識別交易可比較資料，同時考慮到中介人業務在賭台數量及有關賭額方面之規模後，吾等認為Joyful Celebrate交易之市盈率(約為17.85倍)略高於收購事項市盈率(約為16.67倍)，故為收購事項最合適之基準。

因此，根據吾等有關以下方面之分析(i)上市公司之市盈率；及(ii)交易可比較資料(尤其是，Joyful Celebrate交易擁有與收購事項市盈率可比較之市盈率，故為最適合之基準)，吾等認為，代價屬公平合理。

此外，吾等注意到，Joyful Celebrate交易及精金投資交易之保證期間均自各自收購完成日期起計為兩年，而收購事項享有更長保證期間，為期16年。就此而言，更長保證期間將為股東應對目標公司未來盈利能力之潛在波動提供額外保障。

6.3 可換股票據

可換股票據之主要條款概述如下：

發行人：	貴公司
票據持有人：	賣方(或其代名人)
本金額：	400,000,000 港元
利息：	無

¹ 二零一三年十月份的中國國慶節為中國法定假期。

獨立財務顧問函件

- 到期日： 發行可換股票據日期起計192個月
- 倘過往尚未兌換、購買或註銷，於到期日尚未獲行使之可換股票據將會按照可換股票據之條款並根據當中所載之兌換限制按到期日有效之兌換價強制兌換作換股股份。
- 提早贖回： 貴公司不可按其選擇贖回可換股票據。
- 兌換價： 初步兌換價將會為每股換股股份1港元(惟可按照可換股票據之條款作出若干調整)。
- 兌換權： 根據兌換限制，各可換股票據將會賦予持有人權利於兌換期隨時將相關可換股票據兌換為入賬列作繳足股份。
- 兌換限制： 遵守維持之最低公眾持股量且票據持有人及其一致行動人士方面進行兌換時不得觸發收購守則第26條下的強制性收購要約。
- 可轉讓性： 除非取得 貴公司書面同意，否則可換股票據於發行可換股票據日期起計一年期間內(「**禁售期**」)將不可轉讓。其後，可換股票據或相關可換股票據之權益(及其任何部份)可予自由轉讓，惟前提是票據持有人於未經 貴公司書面同意情況不可向 貴公司任何關連人士轉讓該等票據，且應遵守任何適用上市規則。
- 禁售： 於禁售期內，可換股票據不得轉讓，惟獲 貴公司書面同意除外，且不可行使可換股票據附帶之任何兌換權。

可換股票據之進一步詳情載於本通函「董事會函件」中「可換股票據」一段。

6.4 兌換價

初步兌換價設定為每股換股股份1.0港元(可進行「董事會函件」中「可換股票據」一段所載之若干調整)，乃由 貴公司與賣方參照(i)於二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值0.40港元；(ii)於二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值0.40港元；(iii)要約項下要約價每股1港元；(iv)股份之流通量偏低；及(v) 貴集團於完成收購事項後之未來業務前景後經公平合理磋商而釐定。

兌換價之價格比較

兌換價較：

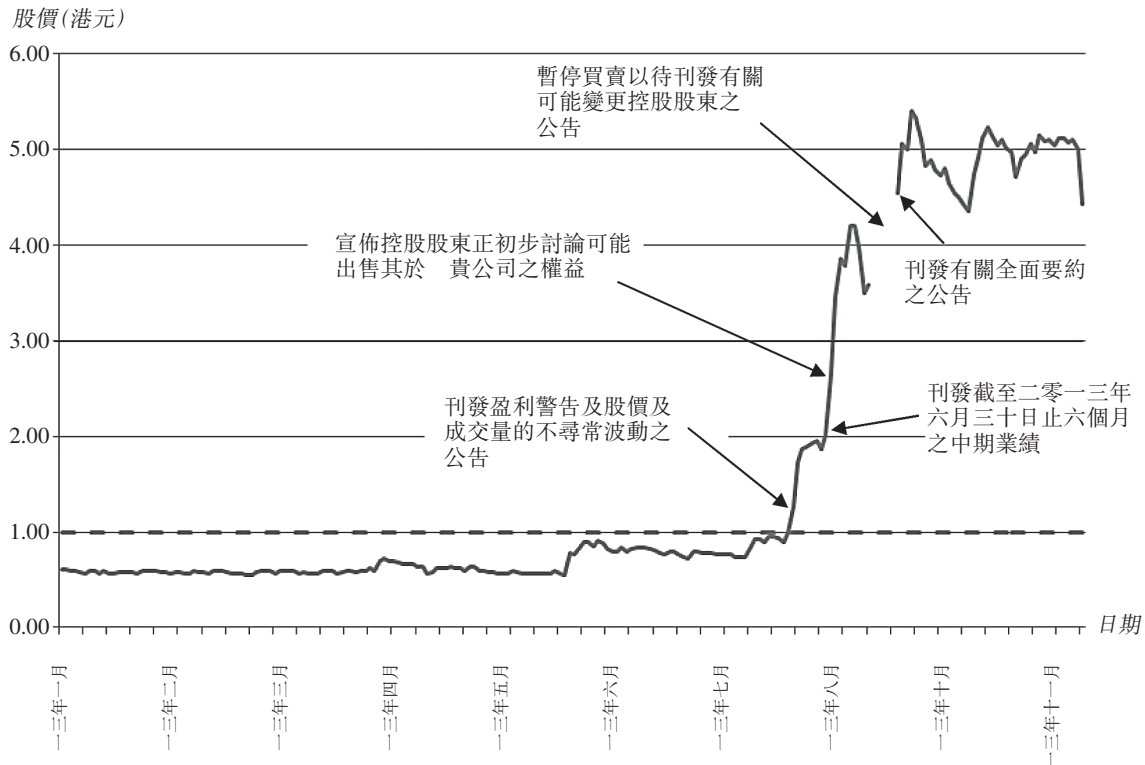
- (i) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股3.83港元折讓約73.89%；
- (ii) 股份於買賣協議日期(「最後交易日」)在聯交所所報收市價每股4.48港元折讓約77.68%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)前最後五個交易日在聯交所所報平均收市價每股約4.51港元折讓約77.83%；
- (iv) 股份於截至最後交易日(包括該日)前最後180個交易日在聯交所所報平均收市價每股約1.96港元折讓約48.98%；及
- (v) 股份於二零一三年六月三十日之每股未經審核資產淨值約0.40港元及二零一二年十二月三十一日之每股經審核資產淨值約0.40港元溢價150%。

除上述分析外，於評估兌換價之公平性及合理性時，吾等亦已考慮(i)股份於二零一三年一月二日(即二零一三年之第一個交易日)起直至最後交易日(包括該日)(「股價回顧期」)在聯交所所報之每日收市價；及(ii) 貴公司相對其同業公司(基於 貴集團之主要業務，即加工及買賣冷凍食品產品)之有關股價表現。

股價回顧期內之股價波動

吾等於下文圖6.4.1中載列股價回顧期內之股價波動。

圖6.4.1：股價回顧期內之股價表現圖



於股價回顧期內，股份之每日收市股價介乎每股0.55港元至每股5.40港元。股份於股價回顧期之平均收市價約為每股1.72港元，較兌換價溢價約72%。

如上圖6.4.1所示，自股價回顧期開始起及直至二零一三年八月二十日，股價並未升穿1.00港元（即兌換價）。其後，股份收市價由二零一三年八月二十日之每股1.00港元大幅上漲，於二零一三年九月二十六日達致二零一三年之記錄高位每股5.40港元。

股價回顧期內之過往成交量

除上述分析外，吾等亦已審閱股份於股價回顧期內之成交量，其詳情載於下文表6.4.2。

表6.4.2：股價回顧期內之過往成交量

月份(二零一三年)	平均 每日成交量 (股) (概約)	成交量佔 已發行 股份數目 之百分比 (附註1) (概約)
一月	213,187	0.05%
二月	209,468	0.05%
三月	1,641,053	0.41%
四月	1,173,410	0.29%
五月	186,166	0.05%
六月	1,124,222	0.28%
七月	153,105	0.04%
八月	1,335,770	0.33%
九月(附註2)	3,051,458	0.76%
十月	857,970	0.21%
十一月(附註3)(直至及 包括最後交易日)	263,765	0.07%
平均	875,716	0.22%

資料來源：聯交所網站

附註：

- (1) 根據最後交易日之已發行股份數目計算
- (2) 計算平均每日成交量時不包括暫停買賣之日子
- (3) 直至及包括最後交易日

通過上文表6.4.2獲知，股份於股價回顧期內之平均每日成交量約為875,716股，佔 貴公司已發行股本之約0.22%。表6.4.2所載之資料支持董事之觀點，即股份於股價回顧期內之流通量偏低。

於上述期間，發生(其中包括)以下事件：

- (i) 於二零一三年八月二十一日，貴公司刊發有關(a)盈利警告；及(b)股價及成交量的不尋常波動的公告，當中載有(其中包括)根據貴公司截至二零一三年六月三十日止六個月之初步未經審核綜合管理賬目，貴集團預期錄得經營虧損，而二零一二年同期則錄得經營溢利；
- (ii) 於二零一三年八月三十日，貴公司刊發其截至二零一三年六月三十日止六個月之中期業績。誠如中期業績公告所載，貴集團錄得貴公司擁有人應佔期內虧損及全面開支總額約1,900,000港元而上一年同期錄得虧損約1,000,000港元；
- (iii) 於二零一三年九月十三日，股份於聯交所暫停買賣，以待貴公司刊發有關可能變更控股股東及可能強制性無條件現金要約之公告；
- (iv) 於二零一三年九月二十二日，貴公司與Inventive Star刊發聯合公告，內容有關(其中包括)(a)買賣74.99%股份；及(b)強制性無條件現金要約；及(c)恢復買賣；及
- (v) 於二零一三年十一月十四日，全面要約完成。

基於上文所述，股價回顧期內之股份收市價與貴集團財務表現之間視乎缺乏相關性。故此，吾等已進一步審閱股價回顧期內貴公司之相對股價表現並與同業公司(定義見下文)之股價表現相比較。

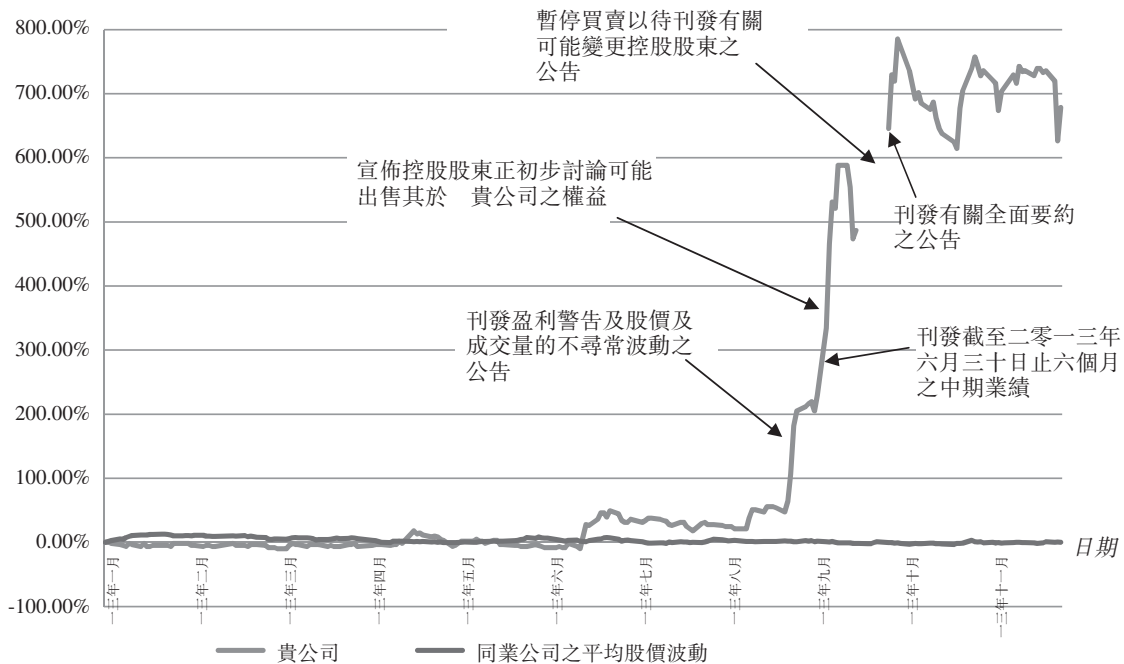
同業公司之股價表現審閱

吾等注意到，於識別可比較公司時，貴公司主要從事處理及買賣冷凍食品，但由於聯交所主板上市發行人從事處理及買賣冷凍食品之數目有限，故吾等設定以下參數：(i)所得收益不少於50%來自加工及買賣食品(以彼等各自最近期刊發之年報為依據)之公司(類似貴公司從事之主要業務活動)；及(ii)彼等於最後實際可行日期之市值介乎500,000,000港元至2,500,000,000港元之間(而貴公司於最後實際可行日期之市值約為1,500,000,000港元屬於相關範圍之中位數)。就吾等所知，吾等已於聯交所主板識別九名上市發行人符合上述參數，即中國普甜食品控股有限公司(「中國普甜」)；克莉絲汀國際控股有限公司(「克莉絲汀國際」)；大成食品(亞洲)有限公司

(「大成食品」)；大成糖業控股有限公司(「大成糖業」)；金源米業國際有限公司(「金源米業」)；亨泰消費品集團有限公司(「亨泰消費品」)；南順(香港)有限公司(「南順」)；太平洋恩利國際控股有限公司(「太平洋恩利國際」)；及西王置業控股有限公司(「西王置業」)(統稱「同業公司」)。

吾等已於圖6.4.3中載列 貴公司及同業公司於二零一三年之股價變動圖：

圖6.4.3：貴公司及同業公司於股價回顧期內之股價表現(附註1)



附註：

- (1) 就吾等之分析而言，吾等已(i)將 貴公司之收市價及同業公司於二零一三年一月二日(「參考日期」)之平均收市價，訂定為圖表y軸之100%；及(ii)對同業公司自參考日期起於股價回顧期內之平均收市價波動繪圖。

資料來源：摘錄自聯交所網站之資料

如上文圖6.4.3所示，於整個股價回顧期內，同業公司之平均股價波動相對穩定(即處於同業公司於參考日期之股份平均收市價之15%升幅/跌幅範圍內)。雖然二零一三年前五個月之股價波動亦相對穩定，但於二零一三年六月及七月顯著上漲。於二零一三年八月及九月底，股份收市價大幅上漲，以致超過於參考日期之股份收市價之200%及700%，而儘管股份收市價於二零一三年十月及十一月錄得若干波動，股份收市價超過參考日期股份收市價之600%。

股價回顧結論

經考慮(i)儘管刊發盈利公告及中期業績公告(載列較上年同期進一步未經審核虧損)，惟 貴公司收市股價繼續攀升；及(ii)於股價回顧期 貴公司之收市股價表現與同業公司之收市股價表現對比有明顯差異，此影響到股價與 貴集團財務業績表現之傳統關係脫離軌道。鑒於上述，吾等認為當前之股份價格並非受 貴公司現有業務所支持之客觀價值基準。

同業公司比較

鑒於吾等斷定當前之股份價格非評估兌換價之合適基準，吾等已考慮其他兩種方法評估兌換價，即(i)同業公司過往市盈率(「**市盈率**」)；及(ii)同業公司過往之股價對賬面淨值比率(「**股價淨值比**」)。

下文表6.4.4載列同業公司作比較用途的市場統計數據：

表 6.4.4：同業公司的市場統計數據

公司名稱(股份代號)	市盈率	股價淨值比
中國普甜(1699)	6.59倍	1.81倍
克莉絲汀國際(1210)	31.68倍	0.56倍
大成食品(3999)	10.22倍	0.43倍
大成糖業(3889)	不適用(附註1)	0.30倍
金源米業(677)	7.82倍	0.59倍
亨泰消費品(197)	不適用(附註2)	0.30倍
南順(411)	12.62倍	1.08倍
太平洋恩利國際(1174)	3.73倍	0.18倍
西王置業(2088)	不適用(附註3)	0.29倍
	最高倍數	31.68倍
	最低倍數	3.73倍
	平均倍數	12.11倍
貴公司	38.46倍(附註4)	2.52倍(附註5)

附註：

- (1) 根據大成糖業於截至二零一二年十二月三十一日止年度之年度報告，大成糖業錄得年度虧損。因此，大成糖業並無用於比較用途之市盈率。
- (2) 根據亨泰消費品於截至二零一三年六月三十日止年度之年度報告，亨泰消費品錄得年度虧損。因此，亨泰消費品並無用於比較用途之市盈率。
- (3) 根據西王置業於截至二零一二年十二月三十一日止年度之年度報告，西王置業錄得年度虧損。因此，西王置業並無用於比較用途之市盈率。
- (4) 貴公司擁有人應佔年度溢利及全面收益總額約為382,900,000港元，其中約372,400,000港元(包括根據安排計劃履行債務之收益、集團重組之虧損及重組成本)董事認為具有非經常性質(「非經常收益淨額」)。根據上文所述，貴公司擁有人應佔年度溢利及全面收益總額(不包括非經常收益淨額)將約為10,400,000港元(「二零一二年經調整溢利」)。

貴公司之市盈率乃按兌換價1.00港元除以每股二零一二年經調整溢利約每股0.026港元計算。

- (5) 貴公司之股價淨值比乃按兌換價1.00港元除以未經審核每股資產淨值約每股0.40港元(以二零一三年六月三十日之未經審核資產淨值約158,600,000港元為基礎)計算。

如表6.4.4所載，同業公司之市盈率介乎約3.73倍至約31.68倍之間，平均約為12.11倍。市盈率(按兌換價1.00港元除以每股二零一二年經調整溢利約每股0.026港元)約38.46倍高於同業公司市盈率之範圍頂部及平均數。

按股價淨值比計，同業公司之股價淨值比範圍介乎約0.18倍至約1.81倍，平均約為0.62倍。股價淨值比(使用兌換價1.00港元除以未經審核每股資產淨值約每股0.40港元(以二零一三年中期報告為基礎)計算)約2.52倍高於同業公司之股價淨值比之範圍頂部及平均數。

鑒於上述，尤其是(i)兌換價1.00港元較於二零一三年六月三十日之未經審核每股資產淨值約0.40港元溢價150%；(ii) 貴公司之股價淨值比(使用兌換價1.00港元除以未經審核每股資產淨值約0.40港元(以二零一三年中期報告為基礎)計算)約為2.52倍，明顯高於同業公司之股價淨值比之最大範圍(即1.81倍)；及(iii) 貴公司之股價淨值比(使用兌換價1.00港元除以二零一二年每股經調整溢利約0.026港元計算)約為38.46倍，高於同業公司之股價淨值比之最大範圍(即31.68倍)，吾等認為兌換價屬公平合理。

6.5 可換股票據之其他主要條款之分析

股東務請注意，根據可換股票據之條款及條件，可換股票據具有以下特點：

- 可換股票據之期限為自發行可換股票據日期起192個月(相當於16年)，主要用於促成同期之溢利保證安排；
- 按強制性兌換條款所載，於到期日尚未行使之可換股票據將按到期日生效之兌換價強制性兌換為換股股份，故 貴公司就此並無償還責任；
- 於行使兌換權及發行換股股份時， 貴集團之股權基礎將增加；
- 持有人自發行日期起計至到期日整個期間並不就任何未償還本金額享有任何利息；及

獨立財務顧問函件

- 票據持有人將不會僅因其為可換股票據之持有人而有權於 貴公司任何大會上投票。

吾等注意到，可換股票據並無計息，因此 貴公司將不會產生發行可換股票據所涉及之任何利息開支。就到期情況而言，鑒於16年之期限主要用於促成同期之溢利保證安排，吾等認為，該期限屬合適。此外， 貴公司之資本基礎將於行使可換股票據所附之兌換權及發行換股股份時擴大。根據本函件上文所載吾等有關可換股票據期限之分析，吾等認為，可換股票據之期限將屬公平合理。

6.6 攤薄

誠如本通函「董事會函件」中「本公司股權架構之變動」一節所載，經考慮發行換股股份(於兌換可換股票據時)及假設 貴公司之股權於最後實際可行日期起至完成日期期間並無變動，400,000,000股換股股份(於兌換可換股票據時)相當於最後實際可行日期 貴公司全部現有已發行股本約99.94%及 貴公司緊隨完成後之經擴大已發行股本約49.99%。下文表6.6.1載列因買賣協議及發行400,000,000股換股股份(於兌換可換股票據時)對現有股東股權造成之潛在攤薄影響：

表 6.6.1：股權架構

股東名稱	於最後實際可行日期		悉數兌換可換股票據時 配發及發行換股股份後 (附註)	
	股份數目	佔全部 已發行股份 之百分比	股份數目	佔全部 已發行股份 之百分比
Inventive Star	300,182,154	75.00%	300,182,154	37.51%
崔麗梅女士(賣方)	—	—%	400,000,000	49.99%
公眾股東	<u>100,064,120</u>	<u>25.00%</u>	<u>100,064,120</u>	<u>12.50%</u>
合計	<u>400,246,274</u>	<u>100.00%</u>	<u>800,246,274</u>	<u>100.00%</u>

獨立財務顧問函件

附註：前述情況僅供說明用途且將不會發生。兌換可換股票據須遵守收購守則涵義及上市規則項下公眾持股量要求所涉及可換股票據項下之兌換限制。

於考慮對獨立股東之股權之潛在攤薄影響時，務請知悉，根據可換股票據之條款及條件，可換股票據之持有人僅可兌換不會導致貴公司於兌換後違反上市規則項下之最低公眾持股量規定之換股股份數目。

經考慮(i)本函件「3.進行收購事項之理由及裨益」一段所載之因素；(ii)發行可換股票據代替現金付款支付代價，將令貴集團維持其現有流動資金水平，故不會對貴集團往後之流動資金施加額外壓力；(iii)可換股票據之條款，尤其是，兌換價1.00港元遠高於二零一三年六月三十日之未經審核每股資產淨值；(iv)「4.澳門博彩市場之總概覽」一段所載之澳門博彩市場之概覽；(v)溢利保證將以可換股票據及／或現金抵押全部擔保，而現金抵押將僅於溢利保證達成後發放；(vi)收購事項(連同溢利保證)將會於16年期間為貴集團提供保證及擔保之收入來源，平均每年至少25,000,000港元，相當於平均每年保證實際收益率6.25%；(vii)兌換可換股票據須遵守上市規則項下之最低公眾持股量要求；及(viii)貴公司之資本基礎將於兌換時擴大，吾等認為，對獨立股東之持股權益所造成之攤薄影響可以接受。

7. 收購事項之可能財務影響

盈利

由於目標公司尚未開始任何業務亦未收取任何利潤，根據目標公司之未經審核賬目，自其註冊成立直至二零一三年十月三十一日並無錄得任何溢利。

於完成後，目標公司之財務業績將於貴公司之綜合財務報表綜合入賬。目標公司之利潤將會為貴集團提供穩定現金流量及新收入來源。因此，收購事項將會對貴公司帶來正面盈利貢獻。

獨立財務顧問函件

另外，倘若 貴公司所收取之實際利潤低於相關保證溢利之金額，則 貴公司之權益將會受賣方就任何金額虧損作出之溢利保證所保障。溢利保證之詳情載於前述「溢利保證」一節。

資產、負債及資本承擔

務請股東垂注本通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務狀況，其說明收購事項之影響(假設完成已於二零一三年六月三十日作實及經考慮發行可換股票據)。根據經擴大集團之上述未經審核備考財務狀況，(i) 貴集團於二零一三年六月三十日之未經審核綜合資產淨值將由約每股0.40港元增加至約每股1.23港元，乃按二零一三年六月三十日經擴大集團之擁有人應佔之備考權益約158,600,000港元及490,600,000港元(分別於緊接認購事項完成前)除以股份總數400,246,274股計算；及(ii)資產總值及資產淨值將會分別出現大幅增加。

然而，務請知悉，誠如「董事會函件」所載，由於 貴集團財務報表中所反映之代價價值將視乎可換股票據截至完成日期之公平值而定，收購事項就 貴集團之損益及財務狀況之若干財務影響僅可於完成日期或之後確定。

營運資金

誠如通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務狀況表所載及假設收購事項已於二零一三年六月三十日完成， 貴集團之銀行及現金結餘維持不變，約為79,100,000港元。為避免引起疑問，有關收購事項之專業費用未計入經擴大集團之未經審核備考財務狀況表。

IV. 推薦意見

經考慮上述主要因素及理由，尤其是：

- (i) 溢利保證安排；
- (ii) 本函件「6.對代價之公平性及合理性進行分析」一段所載吾等有關代價之分析；及
- (iii) 本函件中吾等就代價之支付方法之分析，

吾等認為，儘管收購事項並未於 貴公司日常一般商業過程中訂立，但是收購事項符合 貴公司及股東之整體利益，而且買賣協議之條款乃按一般商業條款而訂立，就獨立股東而言屬公平合理。

因此，吾等將推薦獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准收購事項及據其項下擬進行交易之決議案。

此 致

第一天然食品有限公司之
獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表
南華融資有限公司
企業融資部
董事總經理
楊耀華
謹啟

代表
天達融資亞洲有限公司
企業融資部
董事總經理
鍾建舜
謹啟

二零一四年一月八日

1. 本集團之財務資料概要

本集團(i)截至二零一三年六月三十日止六個月之財務資料已於本公司截至二零一三年六月三十日止六個月之中期報告第7至18頁披露；(ii)截至二零一二年十二月三十一日止年度之財務資料已於本公司截至二零一二年十二月三十一日止年度之年度報告第29至77頁披露；(iii)截至二零一一年十二月三十一日止年度之財務資料已於本公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度報告第22至71頁披露；及(iv)截至二零一零年十二月三十一日止年度之財務資料已於本公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度報告第23至73頁披露。本公司之所有上述報告已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.equitynet.com.hk/1076/>)刊發。

2. 債務聲明

於二零一三年十一月三十日(即本通函付印前就確定經擴大集團債務而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團之未償還借款總額為18,000,000港元，包括應付目標公司唯一股東之無抵押款項18,000,000港元。

於二零一三年十一月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無任何或然負債。

除上文所述及除開集團內公司間負債及日常業務過程中之一般應付貿易賬款外，於二零一三年十一月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無其他未償還按揭、押記、債權證或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

3. 重大不利變動

於最後實際可行日期，除截至二零一三年六月三十日止六個月錄得經營虧損約1,895,000港元(誠如本公司二零一三年中期報告所載)，而截至二零一二年十二月三十一日止年度經營溢利約19,412,000港元外，董事並不知悉本集團之財務或經營狀況自二零一二年十二月三十一日(即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起有任何重大不利變動。誠如二零一三年中期報告所討論，經營虧損乃主要由於以下結果所致(i)往中國的銷售額下降，以及持續縮減低利潤貿易，從而將該等低利潤貿易的風險及所需營運資金減至最低，因此，營業額減少；(ii)因與其他食品加工廠之激烈競爭而缺少食品加工收入；及(iii)市場發展及行政開支增加。

4. 營運資金

經計及經擴大集團可動用之內部資源、銀行及其他信貸融資，以及在並無不可預見之情況下，董事認為，經擴大集團將擁有充足營運資金應付自本通函日期起計其最少十二個月之現時需求。

5. 經擴大集團之財務及經營前景

於二零一三年上半年，本集團受到來自其他食品加工廠之激烈競爭，因此，錄得營業額減少。然而，令人鼓舞的就是本集團期內首次為香港領先超市企業之一百佳供應冷凍食品產品。

展望未來，鑒於(i)預計世界經濟將繼續陰晴不定；(ii)來自其他食品貿易商的激烈競爭；及(iii)愈趨嚴謹的食物安全標準，預期將為本集團的貿易量及毛利率的表現帶來壓力。為應對此等不利的市況，本集團將繼續審慎經營其冷凍食品貿易業務並將集中發展食品分銷平台，以建立其銷售網絡。此外，本集團一直定期審閱其位於中國江門的食品加工廠的營運安排，以維持本集團食品加工業務的營運效率，並將繼續為本集團自身及本公司股東的利益，穩健地實踐以上策略。董事認為，與百佳開展業務將提升本集團產品之形象及知名度，從而將有利於其長遠之冷凍食品業務。

經擴大集團之擴張計劃

在本集團維持其冷凍食品產品之加工及貿易業務的同時，本集團目前正在收購目標公司，其主要資產為來自中介人之溢利轉讓之權益及權利。

經考慮本集團之流動資金狀況及從利潤轉讓獲得之穩定現金流(將為16年期間平均每年至少25,000,000港元)，收購事項預期將對本集團之流動資金狀況及現金流產生積極影響。如收購事項未來之投資回報豐厚，本公司或考慮透過自中介人獲取較多中介人溢利分成而進一步增加投資及/或探索投資本行業之其他策略。於最後實際可行日期，本公司並無物色任何潛在目標。

敬啟者：

以下為吾等對坤佳有限公司(「目標公司」)自二零一三年五月三十日(註冊成立日期)至二零一三年十一月三十日期間(「有關期間」)之財務資料(「財務資料」)作出之報告，以供載入第一天然食品有限公司(「貴公司」)於二零一四年一月八日刊發之通函(「通函」)，內容有關根據日期為二零一三年十一月二十七日之買賣協議建議收購目標公司之全部股權(「收購事項」)。

目標公司於英屬處群島註冊成立之有限公司，於期內暫無業務活動。

由於其註冊成立地點並無法定審核規定，故目標公司於有關期間內並無編製經審核財務報表。就本報告而言，目標公司之唯一董事已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」)編製目標公司於有關期間之財務報表(「香港財務報告準則財務報表」)。

吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則履行我們對香港財務報告準則財務報表之獨立審核工作，並已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」檢查香港財務報告準則財務報表。

財務資料已根據香港財務報告準則自香港財務報告準則財務報表中編製。就供載入通函而言，吾等編製之報告並無作出被認為屬必要之調整。

目標公司之唯一董事負責編製香港財務報告準則財務報表。貴公司董事負責載入本報告之通函之內容。吾等之責任是自香港財務報告準則財務報表編製載於本報告之財務資料，並就財務資料達成獨立意見並向閣下報告。

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實公平反映目標公司於二零一三年十一月三十日之事務狀況及目標公司於有關期間之業績及現金流量。

損益及其他全面收入表

於二零一三年五月三十日

(註冊成立日期)至二零一三年十一月三十日期間

	附註	港元
營業額	5	—
除稅前溢利		—
所得稅開支	6	—
期內溢利及全面收入總額	7	—

財務狀況表

於二零一三年十一月三十日

	附註	港元
流動資產		
應收貸款	8	18,000,000
現金		<u>8</u>
		<u>18,000,008</u>
流動負債		
應付唯一股東款項	9	<u>18,000,000</u>
		<u>18,000,000</u>
流動資產淨值		<u>8</u>
資產淨值		<u><u>8</u></u>
資本及儲備		
股本	10	8
儲備		<u>—</u>
總權益		<u><u>8</u></u>

權益變動表

於二零一三年五月三十日

(註冊成立日期)至二零一三年十一月三十日期間

	股本 港元	保留溢利 港元	總計 港元
發行股本	8	—	8
期內全面收入總額	—	—	—
於二零一三年十一月三十日	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>8</u>

現金流量表

於二零一三年五月三十日

(註冊成立日期)至二零一三年十一月三十日期間

港元

來自經營活動之現金流量

除稅前溢利

—

經營活動產生之現金淨額

—

來自融資活動的現金流量

發行股本

8

融資活動產生之現金淨額

8

現金及現金等值項目增加淨額

8

於期初之現金及現金等值項目

—

於期末之現金及現金等值項目，即

現金結餘

8

財務資料附註

於二零一三年五月三十日

(註冊成立日期)至二零一三年十一月三十日期間

1. 一般資料

目標公司於二零一三年五月三十日在英屬處女群島註冊成立為有限公司，註冊辦事處地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

目標公司於期內暫無業務活動。

目標公司之唯一董事(「董事」)認為，於二零一三年十一月三十日，崔麗梅女士為目標公司之最終控股股東。

2. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則

目標公司已就其於二零一三年五月三十日開始之會計期間採納由香港會計師公會頒佈與其業務有關之所有新訂及經修訂香港財務報告準則。香港財務報告準則包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋。

目標公司並無應用已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則。目標公司已開始評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則之影響，惟尚未表明該等新訂及經修訂香港財務報告準則是否對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

3. 重大會計政策

編製基準

財務資料已根據香港財務報告準則編製。此外，財務資料包括香港公司條例及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)規定之適用披露。

財務資料已根據歷史成本法編製。於編製財務資料時應用之重大會計政策載列如下。

外幣換算

(i) 功能及呈列貨幣

目標公司財務資料中包括的有關項目使用目標公司經營所在之主要經濟環境之貨幣(「功能貨幣」)計量。財務資料以港元呈列，港元為目標公司之功能及呈列貨幣。

(ii) 目標公司財務資料中之交易及結餘

外幣交易於首次確認時按交易當日通行的匯率換算為功能貨幣。以外幣為單位的貨幣資產及負債，按各報告期末適用的匯率換算。此換算政策引致的收益及虧損將於損益中確認。

按外幣公平值計量之非貨幣項目採用釐定公平值當日之匯率換算。

當非貨幣項目的損益於其他全面收益表確認時，任何損益匯兌部分將於其他全面收益表中確認。當非貨幣項目的損益於損益中確認時，任何損益匯兌部分將於損益中確認。

確認及取消確認財務工具

倘目標公司成為工具合約撥備之訂約方，則金融資產及金融負債於財務狀況表中確認。

若從資產收取現金流量的合約權利到期；目標公司已轉讓其於金融資產擁有權的絕大部份風險及回報；或目標公司既無轉讓亦無保留其於金融資產擁有權的絕大部份風險及回報，惟已失去資產之控制權時，金融資產方會取消確認。於取消確認金融資產時，資產賬面值與已收代價和已於其他全面收益確認的累積收益或虧損的總和之間的差額將於損益中確認。

當有關合約內所訂明的責任獲解除、註銷或到期時，金融負債方會取消確認。取消確認的金融負債賬面值與已付代價之間的差額於損益中確認。

應收賬款及其他應收款項

應收賬款及其他應收款項指並非於活躍市場報價而具備固定或可釐定款項之非衍生金融資產，初期按公平值確認，其後以實際利率法按攤銷成本(減除任何減值撥備)計算。應收賬款及其他應收款項的減值撥備於出現客觀證據，即證明目標公司無法按應收款項的原有條款收回所有到期金額時確認。撥備金額為應收款項的賬面值與估計未來現金流量現值(按初步確認時計算之實際利率貼現計算)間的差額。撥備金額於損益中確認。

減值虧損乃當應收款項之可收回金額增加客觀上與於確認減值後發生之事件有關時，於其後期間撥回並在損益中確認，惟應收款項於減值被撥回日期之賬面值不得超過如並無確認減值時之攤銷成本值。

現金及現金等值項目

就現金流量表而言，現金及現金等值項目指銀行及手頭現金、存於銀行及其他金融機構的活期存款，及可隨時轉換為已知數額現金且沒有重大價值變動風險的短期及高度流通投資。應要求償還及構成目標公司現金管理一個完整部分的銀行透支亦列入現金及現金等值項目。

金融負債及權益工具

金融負債及權益工具乃根據所訂立之合約安排之性質及根據香港財務報告準則對金融負債及權益工具之定義而分類。權益工具為證明於目標公司經扣除其所有負債後之資產中所剩餘權益之任何合約。就特定金融負債及權益工具而採納之會計政策載於下文。

應付賬款及其他應付款項

應付賬款及其他應付款項初期於其公平值內列賬，其後以實際利率法按攤銷成本計算，惟若貼現影響重大則於成本內列賬。

權益工具

目標公司發行之權益工具記作扣除直接發行費用後已收所得款項。

收益確認

收益按已收或應收代價之公平值計量，且於經濟利益很可能流入目標公司及收益金額能夠可靠地計量時確認。

利息收入乃根據時間比例基準按實際利率法確認。

稅項

所得稅指即期稅項及遞延稅項之總額。

現時應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與損益中所確認溢利不同，乃由於前者不包括在其他年度應課稅或可扣稅收入或開支，並且不包括收益表內永不課稅或扣稅的項目。目標公司即期稅項乃按現行稅率或報告期末時實際確立的稅率計算。

遞延稅項以資產及負債於其財務資料的賬面值與計算應課稅溢利相應稅基之間的差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅臨時性差額確認，而遞延稅項資產乃按可能出現可利用臨時性差額扣稅、未動用稅項虧損或稅項回撥的應課稅溢利時提撥。因初次確認交易中的其他資產或負債所產生的暫時性差額，且不會對應課稅盈利或會計盈利構成影響的資產及負債則不予確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末作檢討，並於沒可能會有足夠應課稅溢利恢復全部或部分資產價值時作調減。

遞延稅項乃按預期於負債清償或資產變現期間適用的稅率計算。有關稅率為現行稅率或於報告期末實際確立的稅率。遞延稅項於損益表中確認，惟倘遞延稅項在其他全面收益表或直接在權益表中確認的情況(在此情況下遞延稅項亦會於其他全面收益或直接於權益中確認)除外。

遞延稅項資產及負債的計算反映目標公司預期於報告期末收回或結算其資產及負債的賬面值後隨之而來的稅務後果。

遞延稅項資產及負債只可在現行稅項資產及負債具合法執行權利，以及其與同一課稅機關徵收之所得稅，而目標公司計劃以淨額基準處理其現行稅項資產及負債時，方予以抵銷。

關連人士

關連人士為與目標公司有關連之人士或實體。

(a) 倘屬以下人士，即該人士或該人士的近親為目標公司的關連方：

- (i) 控制或共同控制目標公司；
- (ii) 對目標公司有重大影響力；或
- (iii) 為本公司或本公司母公司主要管理人員的其中一名成員。

(b) 倘符合下列任何條件，即該實體與目標公司有關連：

- (i) 該實體與本公司屬同一集團的成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關連)。
- (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營公司(或另一實體為成員公司的集團旗下成員公司的聯營公司或合營公司)。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營公司。
- (iv) 一間實體為第三方實體的合營公司，而另一實體為該第三方實體的聯營公司。
- (v) 實體為目標公司或與目標公司有關連的實體就僱員利益設立的離職福利計劃。如果目標公司本身便是該計劃，提供資助的僱主亦與目標公司有關聯。
- (vi) 實體受上文(a)所識別人士控制或受共同控制。
- (vii) 受上文(a)(i)所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員。

資產減值

於各報告期末，目標公司均會審閱其有形資產之賬面值，以釐定是否有任何情況顯示資產已出現減值虧損。如有任何減值情況，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損之程度。如不可能估計個別資產之可收回金額，則目標公司會估計資產所屬現金產生單位之可收回金額。

可收回金額為公平值減去出售成本及使用中價值兩者中之較高者。於評估使用中價值時，估計未來現金流量乃以稅前貼現率貼現至現值以反映市場現時所評估之金錢時間值及該資產的特定風險。

倘資產或現金產生單位之可收回金額估計將少於其賬面值，則資產或現金產生單位之賬面值會減少至其可收回金額。減值虧損會即時於損益表確認，除非有關資產乃按重估數額列賬則除外，在該情況下，減值虧損會被視為重估減幅。

倘減值虧損其後撥回，則資產或現金產生單位之賬面值會增加至所估算之經修訂可收回金額，惟按此所增加之賬面值不會高於假設以往年度並無就資產或現金產生單位確認減

值虧損而原應已釐定之賬面值(扣除攤銷或折舊)。所撥回之減值虧損會即時於損益表確認，除非有關資產乃按重估數額列賬則除外，在該情況下，所撥回之減值虧損會被視為重估增值。

撥備及或然負債

倘因已發生之事件而導致目標公司須對若干負債(時間或款額無法確定)承擔法律責任或推定責任，並可能引致經濟利益流出以解決有關責任，及可作出可靠估計，為此等負債作出之撥備將予以確認。若金錢之時間價值影響乃屬重大因素，有關之撥備須按預期為解決有關責任之開支現值入賬。

在未能肯定是否會導致經濟利益流出，或有關款額未能可靠地估量之情況下，有關責任則列作或然負債並予以披露，除非導致經濟利益流出之可能性極低，則作別論。可能承擔之責任(其存在與否只能藉一項或多項未來事件之發生與否而確定)亦列作或然負債並予以披露，除非導致經濟利益流出之可能性極低，則作別論。

報告期後事項

提供目標公司於報告期末之額外資料或顯示持續經營假設並不適當之報告期後事項為調整事項，並反映於財務資料。並非調整事項之報告期後事項，如屬重大時乃於財務資料附註披露。

4. 財務風險管理

目標公司業務須承受多種財務風險：外幣風險、信貸風險及流動資金風險。目標公司的整體風險管理計劃，集中針對金融市場不可預測的特性，並致力將風險對目標公司財務表現所造成的潛在不利影響減至最低。

(a) 外幣風險

目標公司並無擁有以外幣計值的任何重大金融工具或交易。管理層認為目標公司須承受的貨幣風險有限。由於波動及影響被認為屬不重大，故並無編製敏感度分析。

(b) 信貸風險

應收貸款的賬面值載於財務狀況表，指目標公司代表就其金融資產面臨的最高信貸風險。

目標公司的信貸風險主要來源於其應收貸款。唯一董事定期檢討可收回性，旨在降低信貸風險，以確保適當地確認充足的減值虧損。就此而言，唯一董事認為目標公司的信貸風險可大幅降低。

(c) 流動資金風險

目標公司的政策為定期監控目前及預期的流動資金需求，以確保其維持充足的現金儲備，滿足其短期及長期流動資金需求。

(d) 公平值

於財務狀況表中反映的目標公司金融資產及金融負債的賬面值與其各自的公平值相若。

5. 營業額

期內並無進已完成的交易產生任何貿易收入。

6. 所得稅

由於目標公司於有關期間並無任何可評估收入，故並無於財務資料中作出香港利得稅撥備。

由於就財務報告而言的資產及負債與稅基間並無可扣減及應課稅暫時差額，故並無撥備遞延稅項。

7. 董事酬金

於有關期間內，目標公司的唯一董事並無就其向目標公司提供的服務收取任何袍金或酬金。

8. 應收貸款

港元

應收貸款	<u>18,000,000</u>
------	-------------------

應收貸款來自恒升一人有限公司。崔麗梅為目標公司及恒升一人有限公司之唯一股東。應收貸款為無抵押、免息及無固定還款期。

9. 應付唯一股東款項

上述墊款應付予目標公司之唯一股東崔麗梅，該等墊款為無抵押、免息及無固定還款期。

10. 股本

目標公司的管理資本的目標是保障目標公司持續經營的能力，並透過優化債務及股本結餘為唯一股東帶來最大回報。

港元

法定： 50,000股每股面值1.00美元的普通股	<u>390,000</u>
------------------------------	----------------

已發行及繳足： 1股每股面值1.00美元的普通股	<u>8</u>
-----------------------------	----------

目標公司註冊成立的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1美元的普通股。於註冊成立時，已發行1股每股面值1美元的普通股予認購人換取現金，以籌集初始營運資金。

11. 資本承擔

目標公司於報告期末並無重大資本承擔。

12. 現金流量表附註**主要非現金交易**

於期內，應收貸款18,000,000港元由唯一股東撥資。

13. 或然負債

於二零一三年十一月三十日，目標公司並無任何重大或然負債。

14. 期後財務資料

目標公司並無就二零一三年十一月三十日以後的任何期間編製任何經審核財務報表。

第一天然食品有限公司
董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
施連燈
執業證書號碼P03614

香港，二零一四年一月八日

目標公司之管理層討論及分析

下文載列有關目標公司之管理層討論及分析，其乃以本通函附錄二所載目標公司之財務資料為基礎。

業務及財務審閱

目標公司於二零一三年五月三十日在英屬處女群島註冊成立並為一間投資控股公司。

自其註冊成立起，除訂立溢利轉讓協議及貸款協議外，目標公司並無開展任何業務或進行任何活動。

由於目標公司及中介人尚未協定溢利轉讓之開始日期，目標公司自其註冊成立以來並無產生任何收益或任何其他收入。

流動資金、財務資源及資本架構

於二零一三年十一月三十日，目標公司錄得經審核負債總額約18,000,000港元(即不計息之股東貸款)。由於目標公司並無任何計息銀行及其他借款，故其按照計息負債除以總權益計算之資產負債比率為零。

資本承擔

目標公司於二零一三年十一月三十日並無任何資本承擔。

外匯風險

於二零一三年十一月三十日，由於根據貸款協議向中介人作出之貸款(即目標公司之唯一重大資產)乃按港元計值，故目標公司之外匯風險不大。

資產抵押

於二零一三年十一月三十日，目標公司並無抵押資產。

僱員及薪酬政策

目標公司於二零一三年十一月三十日並無僱員。未來僱員之薪酬將參考市場條款以及有關僱員之資歷及經驗而釐定。

收購及出售附屬公司

自其註冊成立起，目標公司並無任何重大投資、重大收購及出售。

或然負債

目標公司於二零一三年十一月三十日並無任何或然負債。

A. 本集團之未經審核備考資產及負債表

隨附之本集團之未經審核備考資產及負債表(「報表」)已編製，旨在說明收購坤佳有限公司(「收購事項」)之影響(假設該交易已於二零一三年六月三十日完成)可能影響本集團之財務狀況。

報表根據本集團於二零一三年六月三十日之未經審核簡明綜合財務報表(摘錄自本集團截至二零一三年六月三十日止六個月之中期報告)及坤佳有限公司於二零一三年十一月三十日之經審核財務狀況表(摘錄自通函(「通函」)附錄二所載之會計師報告)，並作出收購事項引起之若干備考調整後編製。

報表根據多項假設、估計、不確定因素及目前可得之財務資料編製，僅供說明用途。因此，由於報表性質，倘收購事項實際上已於二零一三年六月三十日發生，其未必真實反映本集團之實際財務狀況。此外，報表並無聲稱預測本集團之未來財務狀況。

報表應與本集團之財務資料(如通函附錄一所載)、坤佳有限公司之財務資料(如通函附錄二所載)及通函其他部份所載之其他財務資料一併閱讀。

	本集團 千港元	坤佳 有限公司 千港元	總計 千港元	調整 千港元	附註	經調整結餘 千港元
非流動資產						
物業、廠房及設備	197	—	197	—		197
商譽	6,098	—	6,098	—		6,098
無形資產	—	—	—	319,000	1	319,000
預付款項、按金及其他 應收款項	24,875	—	24,875	—		24,875
	<u>31,170</u>	<u>—</u>	<u>31,170</u>	<u>319,000</u>		<u>350,170</u>
流動資產						
存貨	3,895	—	3,895	—		3,895
應收貿易賬款	57,306	—	57,306	—		57,306
預付款項、按金及其他 應收款項	8,257	18,000	26,257	(5,000)	1	21,257
本期稅項資產	928	—	928	—		928
銀行及現金結餘	79,118	—	79,118	—	1	79,118
	<u>149,504</u>	<u>18,000</u>	<u>167,504</u>	<u>(5,000)</u>		<u>162,504</u>

	本集團 千港元	坤佳 有限公司 千港元	總計 千港元	調整 千港元	附註	經調整結餘 千港元
流動負債						
應付貿易及票據賬款	14,135	—	14,135	—		14,135
應付唯一股東款項	—	18,000	18,000	(18,000)	1	—
應計款項、其他應付款項 及已收按金	7,830	—	7,830	—		7,830
本期稅項負債	106	—	106	—		106
	<u>22,071</u>	<u>18,000</u>	<u>40,071</u>	<u>(18,000)</u>		<u>22,071</u>
流動資產淨值	<u>127,433</u>	<u>—</u>	<u>127,433</u>	<u>13,000</u>		<u>140,433</u>
非流動負債						
遞延稅項負債	10	—	10	—		10
資產淨值總額	<u>158,593</u>	<u>—</u>	<u>158,593</u>	<u>332,000</u>		<u>490,593</u>
資產及儲備						
股本	4,002	—	4,002	—		4,002
儲備	154,591	—	154,591	332,000	1	486,591
權益總額	<u>158,593</u>	<u>—</u>	<u>158,593</u>	<u>332,000</u>		<u>490,593</u>

附註：

- 該調整指建議收購坤佳有限公司已發行股本之100%，代價為400,000,001港元。坤佳有限公司僅持有澳門博彩業務之無形資產及一項應收貸款，且並無構成業務，故收購事項入賬作為收購資產。

根據香港財務報告準則第3號(經修訂)第2(b)段，香港財務報告準則第3號(經修訂)適用於符合業務合併之交易或其他事件。此香港財務報告準則並不適用於收購一項或一組並不構成業務之資產。於該情況下，買方將識別及確認被收購的個別可資識別資產(包括該等符合香港會計準則第38號無形資產定義或確認標準之無形資產)及所承擔之負債。該收購事項成本將根據彼等各自於購買日期之公值分配至個別可資識別資產及負債。該交易或事件並不產生商譽。

於二零一三年六月三十日(假設收購事項已完成之日期)，根據獨立估值師羅馬國際評估有限公司(「羅馬國際評估」)於二零一四年一月八日發出之估值報告，可換股票據之公平值為約332,000,000港元。根據羅馬國際評估於二零一四年一月八日發出之另一估值報告，於二零一三年六月三十日，來自澳門博彩業務及應收貸款之利潤之無形資產之公平值分別約為426,000,000港元及18,000,000港元。

就來自澳門博彩業務利潤的無形資產而言，採用市場法得出其公平值。根據該方法，已甄選可資比較公司(其主要業務可與坤佳有限公司之主要業務比較)之若干交易。該等交易採用溢利倍數的隱含代價。

就應收貸款而言，由於其是按要求收回且無任何計息期，公平值為18,000,000港元之尚未償還本金額。

就可換股票據而言，公平值乃通過本公司於首個行使日期及估值日期(即二零一三年六月三十日)失效期間的預期股息收益率以兌換價值貼現(將予轉換的可換股票據之股份數目乘以本公司於二零一三年六月三十日的股價)得出。

羅馬國際評估已採納以下數據得出可換股票據的估值：

將予轉換的股份數目：	400,000,000
於二零一三年六月三十日股價(港元)：	0.830
首個行使日期及估值日期間失效期間(年度)：	1.000
預期股息收益率(%)：	0.000

應用上述數據後，可換股票據之成本約332,000,000港元乃分配予來自澳門博彩業務及應收貸款各自利潤之公平值分別約426,000,000港元及18,000,000港元。因此，約319,000,000港元之成本乃分配予來自澳門博彩業務之利潤(332,000,000港元 X 426,000,000港元 / 444,000,000港元)；而約13,000,000港元之成本乃分配予應收貸款(332,000,000港元 X 18,000,000港元 / 444,000,000港元)。

因此，經擴大集團之無形資產增加約319,000,000港元。經擴大集團之預付款項、按金及其他應收款項由原本18,000,000港元調整至約13,000,000港元。應付唯一股東款項乃調整至零，因為經擴大集團毋須於完成收購事項時結清債務。於初步確認時發行按公平值列賬之可換股票據致使經擴大集團之儲備增加約332,000,000港元。

2. 可換股票據乃按照香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」於初步確認時按公平值發行。根據香港會計準則第32號「金融工具：呈列」，有關可換股票據為並無負債部份之股本工具，因為(i)並無本公司交付現金進行結算之合約責任；及(ii)有關可換股票據僅通過發行本公司固定數額股份結算。因此，可換股票據僅為按公平值約332,000,000港元確認的股本工具。
3. 本公司已按照香港會計準則第36號「資產減值」評估來自澳門博彩業務之利潤之無形資產減值，其中該無形資產每年以及於無形資產存有跡象可能減值時進行減值評估。倘任何該等跡象存在，則估計無形資產之可收回金額以釐定任何減值虧損之程度。可收回金額為公平值減出售成本及使用價值中較高者。該無形資產之可收回金額乃使用市場法根據公平值減出售成本釐定，據此甄選可資比較公司(其主要業務可與坤佳有限公司者比較)之若干交易並參照其溢利倍數的隱含代價。根據市場法，可回收金額估計約為426,000,000港元。因此，該無形資產並無產生任何減值。

申報會計師已審閱本公司就該無形資產評估減值之處理並一致認為該評估與相關會計準則一致。

4. 本公司將採納香港會計準則第38號「無形資產」作為有關該無形資產的會計政策。

澳門博彩業務利潤是指於無限制期間在澳門相關娛樂場所貴賓室之中介人業務利潤分成的權利。因此，本公司董事認為相關無形資產是擁有無限年期，原因是其預期該無形資產提供現金流之時間期限並無可預見限制。相關無形資產按成本減累計減值虧損進行列賬，並每年及於無形資產存有跡象可能減值時進行減值評估。

申報會計師已審閱本公司即將對該無形資產之會計處理(與相關會計準則一致)。本公司之申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司亦已審閱本公司之未經審核備考財務資料並發出會計師報告(如本通函附錄四B節所載)。

5. 本公司將一貫性地採納香港會計準則第38號「無形資產」及第36號「資產減值」作為該無形資產於其即將到來之綜合財務報表中的會計政策。該無形資產之可收回金額將按現有估值方法(如未經審核備考財務資料所採納者)或香港會計準則第36號「資產減值」許可之其他估值方法釐定。

B. 未經審核備考財務資料之會計師報告

以下為獨立申報會計師中匯安達會計師事務所有限公司(香港執行會計師)之報告全文，僅供載入本通函而編製。



敬啟者：

吾等已完成就 貴公司董事編製第一天然食品有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下合稱「貴集團」)之備考財務資料作出報告之核證委聘，僅供說明之用。備考財務資料包括於二零一三年六月三十日之資產及負債表(「報表」)(載於本公司刊發之投資通函第77至80頁)。董事編製報表之適用準則載於第77頁。

報表乃由董事編製，旨在說明建議收購坤佳有限公司之100%權益對 貴集團於二零一三年六月三十日之有形資產淨值之影響，猶如交易已於二零一三年六月三十日進行。作為該過程之一部份，董事之財務狀況已從 貴集團截至二零一三年六月三十日止六個月之中期報告內之簡明綜合財務報表摘錄有關 貴集團財務狀況之資料，有關財務報表並未刊發審核或審閱報告。

董事就備考財務資料須承擔之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段及參照香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」(「會計指引」)編製備考財務資料。

申報會計師之責任

吾等的責任是根據上市規則第4章第29(7)段之規定，就報表發表意見，並向閣下作出匯報。關於吾等編製報表所用之任何報表曾出具之任何報告而言，除對於該等報告於發出日期對獲發報告之人士承擔之責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等乃根據香港會計師公會所頒佈之香港核證準則第3420號「就編撰招股章程所載之報表作出報告之核證委聘」履行聘約。此項準則要求申報會計師遵守道德規範，並計劃及履程序以合理保證董事是否已根據上市規則第4章第29段及參照香港會計師公會所頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」編製報表。

就是次委聘而言，吾等並無責任就用以編製報表之任何過往財務資料更新或重新發表任何報告或意見，於履行此聘約期間，吾等亦無責任對用以編製報表之財務資料進行審核或審閱。

載於投資通函內的報表純粹旨在說明倘於就說明選定之較早日期有重大事件發生或交易進行，則該事件或交易對貴集團未經審核財務資料之影響。因此，吾等並不保證於二零一三年六月三十日該事件或交易之實際結果猶如呈列般發生。

就報表是否已按適用準則妥善編製提交報告之合理核證工作，涉及進程序以評估董事於編製報表時所用之適用準則，有否提供合理基準以呈示直接歸因於該事件或交易之重大影響，以及就下列各項提供充分而適當之憑證：

- 相關備考調整對該等準則帶來適當影響；及
- 報表反映該等調整適當應用於未經調整財務資料。

所選程序乃取決於申報會計師之判斷，當中已考慮到申報會計師對貴集團性質之理解、與編製報表有關之事件或交易及其他有關聘約情況。

聘約亦涉及評估報表之整體呈列方式。

吾等相信已取得足夠及適當之憑證，為吾等之意見提供基準。

意見

吾等認為：

- (a) 報表已按既定基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策貫徹一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4章第29(1)段所披露之報表而言屬恰當。

此 致

第一天然食品有限公司
董事會 台照

中匯安達會計師事務所有限公司
執業會計師
施連燈
執業證書號碼P03614
謹啟

香港，二零一四年一月八日

1. 責任聲明

本通函(董事願就此共同及個別承擔全部責任)載有根據上市規則之規定提供有關經擴大集團之資料。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面屬準確及完整，亦無誤導或欺詐，且並無遺漏其他事宜，致使當中任何內容或本通函有所誤導。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期及於緊隨增加法定股本及完成後之法定及已發行股本如下及預期如下：

於最後實際可行日期

法定股本： 港元

800,000,000 股股份 8,000,000.00

已發行及繳足：

400,246,274 股股份 4,002,462.74

緊隨增加法定股本生效後

法定股本： 港元

1,600,000,000 股股份 16,000,000.00

已發行及繳足：

400,246,274 股股份 4,002,462.74

緊隨增加法定股本生效後且悉數兌換可換股票據(僅作說明用途)

法定股本：		港元
<u>1,600,000,000</u>	股股份	<u>16,000,000.00</u>
已發行及繳足：		
400,246,274	股股份	4,002,462.74
400,000,000	股於悉數兌換可換股票據時 擬將發行之換股股份	4,000,000.00
<u>800,246,274</u>	股股份	<u>8,002,462.74</u>
合計：		
<u>800,246,274</u>	股股份	<u>8,002,462.74</u>

已發行及擬將發行之全部股份於所有方面(尤其包括股息、投票權及資本回報方面)彼此間享有及將享有同等權益。已發行及擬將發行之股份及換股股份已或將會於聯交所上市。

3. 權益披露

(a) 本公司董事及主要高級行政人員之權益

於最後實際可行日期，概無本公司董事及主要高級行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之現有股份、相關股份及債券中擁有任何權益或短倉，而須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部(包括根據證券及期貨條例相關條例被視作或當作擁有之權益及短倉)知會本公司及聯交所；或須根據證券及期貨條例第352節載入當中所述之登記冊；或須根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則知會本公司及聯交所。

(b) 主要股東之權益

於最後實際可行日期，就本公司董事及主要高級行政人員所知，以下人士於股份及相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露之權益或短倉，或於任何附帶權利可在任何情況下於本集團任何成員公司之股東大會投票之任何類別股本名義價值中直接或間接擁有10%或以上權益：

名稱	身份	所持有 股份數目	長倉或短倉	本公司已發行 股本百分比
Inventive Star	實益擁有人	300,182,154	長倉	75%
崔麗杰女士	由受控法團持有 (附註1)	300,182,154	長倉	75%

附註：

- Inventive Star由崔麗杰女士全資實益擁有。

除前述所披露者以外，據本公司董事或主要高級行政人員所知，於最後實際可行日期，概無其他人士(不包括本公司之董事或主要高級行政人員)於股份或相關股份中擁有或被視作或當作擁有將根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露之任何權益或短倉；或於任何附帶權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會投票之任何類別股本名義價值中直接或間接擁有10%或以上權益，或擁有任何涉及該等股本之購股權。

4. 董事服務合約

於最後實際可行日期，概無董事或候任董事與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立於一年內屆滿或本公司可毋須作出賠償(法定賠償除外)而終止之服務合約。

5. 董事於經擴大集團之資產或對經擴大集團而言屬重大之合約或安排中之權益

於最後實際可行日期，概無董事或候任董事自二零一二年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來於經擴大集團任何成員公司已收購或出售或租賃或經擴大集團任何成員公司建議收購或出售或租賃之

任何資產中直接或間接擁有任何權益。於最後實際可行日期，概無存續任何董事擁有重大權益及對經擴大集團之業務而言屬重大之合約或安排。

6. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及其各自聯繫人於與經擴大集團之業務構成或可能構成競爭之業務中擁有任何權益(就彼等各自為本公司之控股股東而言，則須根據上市規則第8.10條披露)。

7. 專家資格及同意

以下為於本通函中提供意見及建議之專家資格：

名稱	資格
「天達」	一間可從事證券及期貨條例界定之第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團
「南華」	一間可從事證券及期貨條例界定之第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
「MdME」	於澳門之執業律師
「中匯安達會計師事務所有限公司」	執業會計師
「羅馬國際評估有限公司」	獨立合資格估值師

前述專家各自就以現時所載列形式及涵義於本通函轉載其各自函件及／或引述其名稱或意見已發出書面同意書，且迄今尚未撤回相關同意書。

於最後實際可行日期，前述專家各自並無於本集團任何成員公司之股本中實益擁有權益或擁有任何權利(不論是否合法強制執行)以認購或提名人士認購本集團任何成員公司之證券，亦自二零一二年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來並無於本集團任何成員公司收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之資產中直接或間接擁有任何權益。

8. 重大合約

於最後實際可行日期，以下為經擴大集團緊接本通函日期前兩年內已訂立屬或可能屬重大之合約（並非於經擴大集團之正常商業活動中訂立之合約）：

- (a) 買賣協議；
- (b) 本公司、毅群控股有限公司、黃坤炎先生以及本公司之臨時清盤人廖耀強先生及閻正為先生於二零一二年一月五日訂立之重組協議（後經兩份日期分別為二零一二年六月一日及二零一二年七月九日之附函補充），涉及本公司之股本重組、公開發售、按總代價約150,000,000港元之股份認購、解決申索計劃及集團重組；及
- (c) 本公司與卓亞（企業融資）有限公司於二零一二年七月九日訂立並於二零一二年八月六日補充之包銷協議，內容有關按每股發售股份0.5622港元以每持有一股新股獲發七股發售股份之基準公開發售103,767,552股公開發售股份以募集所得款項總額約58,338,000港元；及
- (d) 目標公司及中介人訂立之溢利轉讓協議及貸款協議。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，經擴大集團成員公司均無涉及任何重大訴訟或仲裁，本集團任何成員亦無待決或面臨任何重大訴訟或申索。

10. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM11, Bermuda，而本公司之主要營業地點為香港九龍油麻地彌敦道490至492號盤谷銀行大廈14樓。
- (b) 本公司之香港股份過戶登記分處為香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室。
- (c) 本公司之公司秘書為李琬婷女士（「李女士」）。李女士於二零一三年十一月二十一日獲委任為本公司之公司秘書。彼為香港合資格執業律師。

(d) 本通函之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

11. 備查文件

下列文件副本可由本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)止期間任何週日(不包括星期六、星期日及公眾假期)於一般營業時間在本公司之香港總辦事處及主要營業地點(地址為香港九龍油麻地彌敦道490至492號盤谷銀行大廈14樓)可供查閱：

- (a) 本公司之細則；
- (b) 載於本通函第30頁之獨立董事委員會函件；
- (c) 載於本通函第31至60頁之獨立財務顧問函件；
- (d) 載於本通函附錄二之目標公司會計師報告；
- (e) 載於本通函附錄四之經擴大集團之未經審核備考財務資料之會計師報告；
- (f) 本附錄「重大合約」一節所提述之重大合約；
- (g) 本附錄「專家資格及同意」一節所提述之專家書面同意書；
- (h) 本公司截至二零一三年六月三十日止六個月之中期報告及本公司截至二零一二年、二零一一年及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年之年報；及
- (i) 本通函。



FIRST NATURAL FOODS HOLDINGS LIMITED

第一天然食品有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：1076)

茲通告第一天然食品有限公司(「本公司」)謹訂於二零一四年一月二十四日(星期五)上午十時三十分假座香港德輔道中77號盈置大廈3樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮並酌情通過以下決議案(不論修訂與否)：

普通決議案

「動議

1. (a) 批准、確認及追認本公司與崔麗梅女士(「賣方」)於二零一三年十一月二十七日就本公司收購坤佳有限公司(「目標公司」)已發行股本中一(1)股每股面值1.00美元之繳足普通股及目標公司於買賣協議日期欠付賣方的本金額為18,000,000港元的免息活期貸款(「收購事項」)而訂立之買賣協議(「買賣協議」，註有「A」字樣副本提呈予股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽，以供識別)以及據此擬進行之交易；
- (b) 批准、確認及追認本公司簽立、交付及履行買賣協議；
- (c) 待買賣協議所載之條件達成或獲豁免後，授權本公司任何董事(「董事」)根據買賣協議之條款及條件向賣方或其代名人發行本金額合共為400,000,000港元於收購事項完成日期滿十六(16)週年到期之零息可換股票據(「可換股票據」)；
- (d) 授權任何董事向可換股票據之相關持有人配發及發行在可換股票據所附帶兌換權或當中部分獲行使時可能須予發行之本公司新股份；及

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (e) 授權任何董事進行一切行動及事宜，包括但不限於透過加蓋印章(如適用)簽立一切其酌情認為就或有關執行買賣協議、收購事項及據此擬進行之交易或使之生效而言屬必要、權宜及適宜之一切有關文件(包括但不限於在其認為屬合適及符合本公司利益情況下，行使或強制執行本公司於買賣協議項下之任何權利以及更改及同意更改買賣協議之條款)。
2. (a) 透過於本公司股本中增設額外800,000,000股每股面值0.01港元之普通股，將本公司之法定股本增加至16,000,000.00港元(「增加法定股本」)；及
- (b) 授權任何董事進行一切行動及事宜，包括但不限於透過加蓋印章(如適用)簽立一切其酌情認為就或有關執行增加法定股本或使之生效而言屬必要、權宜及適宜之一切有關文件。」

承董事會命
第一天然食品有限公司
執行董事
蔡靈麗

香港，二零一四年一月八日

附註：

- (1) 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東(「股東」)，均有權委派其他人士為其受委代表，以代其出席大會並於大會上投票。受委代表毋須為股東。
- (2) 委任代表表格須以書面形式經委任人或其正式書面授權代表簽署，或倘委任人為法團，則須蓋上法團印鑑或經負責人、授權代表或其他獲授權人士簽署。
- (3) 交回委任代表表格後，股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，在此情況下，委任代表表格將被視為已撤銷。

股東特別大會通告

- (4) 如有聯名股東，則任何一名聯名股東可親身或委派代表就該等股份投票，猶如彼為該等股份之唯一有權投票者，惟倘超過一名聯名股東出席任何股東特別大會，則只會接納排名首位之聯名股東(不論親身或委派代表出席)之投票，而不計及其他聯名股東之投票。就此而言，排名先後則按本公司股東名冊中就有關聯名股東之排名次序而定。
- (5) 委任代表表格及(倘本公司之董事會規定)簽署表格之授權書或其他授權文件(如有)或經認證之該等授權書或授權文件副本，須於委任代表表格所述人士擬於會上表決之股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(或倘於股東特別大會或其任何續會舉行日期後以按投票表決方式進行，則最遲須於進行按投票表決方式指定時間48小時前)，送達本公司之香港股份過戶登記分處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖，否則委任代表表格將視作無效。