

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的國農控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商、註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券的邀請或要約。



NATIONAL AGRICULTURAL HOLDINGS LIMITED

國農控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1236)

(1) 建議根據特別授權配售非上市認股權證；

(2) 涉及建議根據特別授權認購非上市認股權證的關連交易；

及

(3) 股東特別大會通告

本公司財務顧問

AMASSE CAPITAL
寶 積 資 本

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問

浩德融資有限公司

配售代理

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

除另有所指外，本封面頁所用詞彙與本通函所界定者具相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至23頁。獨立董事委員會函件載於本通函第24至25頁。獨立財務顧問函件載於本通函第26至53頁，當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

本公司謹訂於二零一五年五月十三日(星期三)上午十時正假座香港九龍尖沙咀廣東道21號海港城英國保誠保險大樓1604-5室舉行股東特別大會，召開股東特別大會的通告載於本通函第72至75頁。隨本通函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下是否有意親身出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格上印備的指示儘快填妥該表格，並無論如何在不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

二零一五年四月二十七日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	24
獨立財務顧問函件	26
附錄一 – 獨立估值師估值報告	54
附錄二 – 一般資料	63
股東特別大會通告	72

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該等協議」	指	配售協議及認購協議之統稱
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於其正常營業時間開門辦理一般銀行業務的日子(星期六、星期日或公眾假期除外)
「中合盟達」	指	中合盟達融資租賃有限公司，一間於中國成立的有限公司
「本公司」	指	國農控股有限公司，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「中合供銷五期」	指	中合供銷五期(上海)股權投資基金合伙企業(有限合伙)，一間於中國成立的有限合伙公司
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予舉行及召開的股東特別大會，以審議及酌情批准配售協議、認購協議及據此擬進行的各項交易
「行使價」	指	配售行使價或認購行使價
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「獨立董事委員會」	指	已告成立的獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事組成，以就配售協議、認購協議及據其擬進行的各項交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或 「浩德融資」	指	浩德融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第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)受規管活動的持牌法團，就配售協議、認購協議及據其擬進行的各項交易作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	認購人以外的股東
「獨立第三方」	指	據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，獨立於本公司及本公司關連人士(定義見上市規則)的第三方的任何人士或公司及其各自實益擁有人
「獨立估值師」	指	國際評估有限公司
「發行價」	指	配售發行價或認購發行價
「最後實際可行日期」	指	二零一五年四月二十一日，為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「承配人」	指	由配售代理物色的投資者，以根據配售協議認購配售認股權證
「配售事項」	指	由配售代理根據配售協議的條款及條件配售配售認股權證

釋 義

「配售代理」	指	康宏証券投資服務有限公司，一間根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
「配售協議」	指	本公司與配售代理就配售事項所訂立日期為二零一五年一月二十八日(經日期為二零一五年四月二日的補充協議所補充及修訂)的有條件配售協議
「配售完成」	指	根據配售協議的條款及條件完成配售事項
「配售完成日期」	指	在配售協議所有先決條件達成當日或本公司與配售代理書面協定的其他日期後五個營業日內
「配售行使價」	指	每股配售認股權證股份港幣3.0元(可予調整)
「配售發行價」	指	每份配售認股權證港幣0.189元
「配售截止日期」	指	自股東特別大會日期起計30日內或二零一五年六月三十日(以較早者為準)(或本公司與配售代理書面協定的其他日期)
「配售認股權證」	指	本公司將以記名方式發行最多141,463,000份未上市認股權證，其賦予有關持有人按照其文據所載條款及條件於配售認股權證發行日期起計12個月期間內隨時以現金按初步配售行使價每股港幣3.0元(可予調整)認購最多141,463,000股新股份
「配售認股權證股份」	指	因配售認股權證所附帶認購權獲行使而可能須予配發及發行的新股份
「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

釋 義

「過往配售事項及認購事項」	指	(i)由建銀國際(控股)有限公司及配售代理配售最多82,928,000股新配售股份；(ii)由中合供銷五期或其代名人認購100,000,000股新認購股份；及(iii)由認購人認購最多192,074,400股新認購股份(按全部日期為二零一四年十一月二十日的各自配售協議及認購協議(經全部日期為二零一四年十二月四日的各自補充協議所補充及修訂)所擬定者)的總稱
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.025元的普通股
「股東」	指	股份的登記持有人
「特別授權」	指	獨立股東將於股東特別大會上授予董事以發行認股權證股份的特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購人」	指	百豪(香港)有限公司，於香港註冊成立的有限公司，為控股股東
「認購事項」	指	認購人根據認購協議認購認購認股權證
「認購協議」	指	本公司與認購人就認購事項所訂立日期為二零一五年一月二十八日(經日期為二零一五年四月二日的補充協議所補充及修訂)的有條件認購協議
「認購完成」	指	根據認購協議的條款及條件完成認購事項

釋 義

「認購完成日期」	指	認購協議所有先決條件已達成當日後五個營業日內或本公司與認購人可能書面協定的較後日期
「認購行使價」	指	每股認購認股權證股份港幣3.0元(可予調整)
「認購發行價」	指	每份認購認股權證港幣0.189元
「認購截止日期」	指	自股東特別大會日期起計30日內或二零一五年六月三十日(以較早者為準)(或本公司與認購人可能書面協定的其他日期)
「認購認股權證」	指	將由本公司以記名方式發行的認股權證最多212,194,500份未上市認股權證),其賦予有關持有人按照其文據所載條款及條件於認購認股權證發行日期起計12個月期間內隨時以現金按初步認購行使價每股港幣3.0元(可予調整)認購最多212,194,500股新股份
「認購認股權證股份」	指	因認購認股權證所附帶認購權獲行使而可能須予配發及發行的新股份
「認股權證」	指	配售認股權證及認購認股權證的總稱
「認股權證股份」	指	配售認股權證股份及認購認股權證股份的總稱
「港幣」	指	香港法定貨幣港幣
「%」	指	百分比

就本通函而言，人民幣兌港幣乃按人民幣1.00元兌港幣1.25元的匯率換算。有關匯率(如適用)僅作說明用途，並不表示任何數額經已或可能按該匯率或任何其他匯率兌換。



NATIONAL AGRICULTURAL HOLDINGS LIMITED

國農控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1236)

執行董事：

陳立軍先生(主席)

任海先生

彭國江先生

張宇亮先生

溫媛怡女士

劉勇先生

獨立非執行董事：

趙金卿女士

丁鐵翔先生

范仲瑜先生

羅義坤先生

註冊辦事處：

P.O. Box 309, Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

總辦事處及

香港主要營業地點：

香港九龍尖沙咀

廣東道21號海港城

英國保誠保險大樓1604-5室

敬啟者：

(1) 建議根據特別授權配售非上市認股權證；

及

(2) 涉及建議根據特別授權認購非上市認股權證的關連交易

緒言

於二零一五年一月二十八日(交易時段後)，本公司與配售代理訂立配售協議，據此，本公司已有條件同意發行及配售代理已有條件同意按竭誠基準促使不少於六名承配人按配售發行價每份配售認股權證港幣0.189元認購最多141,463,000份配售認股權證。

董事會函件

此外，於二零一五年一月二十八日(交易時段後)，本公司與認購人訂立認購協議，據此，本公司已有條件同意發行及認購人有條件同意按認購發行價每份認購認股權證港幣0.189元認購最多212,194,500份認購認股權證。

於最後實際可行日期，認購人為控股股東並持有903,007,792股股份，佔本公司已發行股本約51.05%。因此，認購人為本公司關連人士，故認購事項構成本公司關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會(包括全體獨立非執行董事)已告成立以就下列事項向獨立股東提供意見：(i)配售協議、認購協議及據其擬進行的各項交易是否按一般商業條款，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。本公司已委任獨立財務顧問就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)配售協議、認購協議及據此擬進行的各項交易的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就配售協議、認購協議及據其擬進行的各項交易向獨立股東發出的推薦意見函件；(iii)獨立財務顧問就配售協議、認購協議及據其擬進行的各項交易向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函件；及(iv)召開股東特別大會的通告。

配售協議

日期

二零一五年一月二十八日(經日期為二零一五年四月二日的補充協議所補充及修訂)

訂約方

發行人 : 本公司

配售代理 : 康宏証券投資服務有限公司

就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，配售代理及其最終實益擁有人為獨立第三方。

承配人

根據配售協議，配售認股權證將按竭誠盡力基準向不少於六名承配人配售，而經配售代理及其最終實益擁有人物色的各承配人均為獨立第三方。

於最後實際可行日期，配售代理並無確定承配人。然而，除該等協議外，(i) 本公司與各承配人；及(ii)認購人或其任何聯繫人，及各承配人之間預期將無任何其他協議或安排。

倘(i)本公司與各承配人；及(ii)認購人或其任何聯繫人，及各承配人之間有任何其他協議或安排，本公司將就此根據上市規則規定適時刊發公告。

配售佣金

配售代理將收取一筆配售佣金，金額相等於配售發行價產品的2%乘配售代理成功配售配售認股權證實際數目。配售佣金乃由本公司與配售代理經公平磋商並參考市場其他配售代理收取的現行配售佣金後釐定。

配售事項的先決條件

配售完成須待以下條件獲達成後，方可作實：

- (i) 於配售完成前，聯交所上市委員會批准配售認股權證股份上市及買賣且該批准隨後並無遭撤回；
- (ii) 遵照及根據上市規則，股東於股東特別大會上批准配售協議及其項下擬進行的交易；
- (iii) 完成過往配售事項及認購事項；及
- (iv) 於配售完成或之前，本公司概無違反配售協議項下的聲明、保證或承諾，或本公司無法履行其於配售協議項下的責任，亦未有出現令該等聲明、保證或承諾在任何重大方面屬不準確、失實或存有誤導成分的事件。

董事會函件

根據配售協議，概無上述先決條件可獲豁免。倘任何上述先決條件未能於配售截止日期或之前獲達成，則各訂約方於配售協議項下的所有責任將會停止及終結，且概無訂約方可就配售協議所引起或相關的任何事宜向任何其他訂約方提出任何責任的任何申索，惟配售協議項下的任何先前違反者則除外。

於最後實際可行日期，條件(iii)已獲達成。

配售完成

配售完成須於配售完成日期發生。

認購協議

日期

二零一五年一月二十八日(經日期為二零一五年四月二日的補充協議所補充及修訂)

訂約方

發行人 : 本公司

認購人 : 百豪(香港)有限公司

於最後實際可行日期，認購人為控股股東並持有903,007,792股股份，佔本公司已發行股本約51.05%。因此，認購人為本公司的關連人士。

認購事項的先決條件

認購完成須待下列條件獲達成後，方可作實：

- (i) 於認購完成前，聯交所上市委員會批准認購認股權證股份上市及買賣且該批准隨後並無遭撤回；
- (ii) 遵照及根據上市規則規定，獨立股東於股東特別大會上批准認購協議及其項下擬進行的交易；
- (iii) 完成過往配售事項及認購事項；

- (iv) 於認購完成或之前，本公司概無違反認購協議項下的聲明、保證或承諾，亦未有出現令該等聲明、保證或承諾在任何重大方面屬不準確、失實或存有誤導成分的事件；及
- (v) 認購人已根據相關中國適用法律規定，向相關中國政府機關取得有關批准及完成有關備案及登記，以根據認購協議執行、交付及完成認購協議及履行其責任。

根據認購協議，概無上述先決條件可獲豁免。倘上述先決條件未能於認購截止日期或之前獲達成，則認購協議將立刻予以終止，而各訂約方的所有責任將會停止，且概無訂約方可就認購協議向任何其他訂約方提出任何申索，惟認購協議項下的任何先前違反者則除外。

於最後實際可行日期，條件(iii)已獲達成。

強制認購

認購人已向本公司承諾，只要本公司仍為任何認購認股權證的持有人，本公司有權於認購期間(定義見下文認股權證的主要條款)隨時要求認購人悉數或部分行使其不時持有的認購認股權證，以認購認購認股權證股份。

此外，於二零一五年四月二十一日，認購人已不可撤回地向本公司承諾(「認購人進一步承諾」)不會在未取得下列的情況下轉讓或出售任何認購認股權證：(i) 本公司事先書面同意該轉讓或出售；及(ii) 認購認股權證建議承讓人承諾，建議承讓人在各方面均會遵守、執行認購協議及認購人進一步承諾的所有條款並受其約束，猶如其為認購協議及認購人進一步承諾的認購人。

認購完成

認購完成須於認購完成日期發生。

該等協議的其他條款

根據該等協議，將予發行認股權證的總數，須在所有該等認股權證獲悉數行使時將予發行的認購認股權證股份及配售認股權證股份總數不超過於股東特別大會日期本公司已發行股本20%(「上限」)的情況下釐定。倘所有認股權證於獲

董事會函件

悉數行使時將予發行的認購認股權證股份及配售認股權證股份之和超過上限，則配售認股權證及認購認股權證的總數須以超出數目按比例予以減少。

認股權證的主要條款

認股權證的主要條款如下：

- 認股權證及認股權證股份數目：最多353,657,500份認股權證，包括141,463,000份配售認股權證及212,194,500份認購認股權證。每份認股權證均附有認購一股認股權證股份的權利。
- 地位：認股權證將以本公司將簽立的平邊契據的方式設立。每份認股權證彼此之間將在各方面享有同等權益。
- 形式：認股權證將於完成時以記名方式發行。認股權證證書將會發行予認股權證持有人。
- 行使價：每股認股權證股份港幣3.0元，惟可於發生下列事項時予以調整：
- (i) 股份面值因任何合併、分拆或重新分類出現變動；
 - (ii) 本公司藉資本化溢利或儲備(包括任何股份溢價賬或資本贖回儲備金)發行(以股代現金股息除外)入賬列作繳足的股份；
 - (iii) 本公司向股東(以股東身份)分派資本，不論以削減資本或其他方式進行；
 - (iv) 本公司以可認購新股份的權利或期權或認股權證的方式，按低於股份市價80%的價格向股東作出要約或授予；

董事會函件

- (v) 倘無論如何每股股份的實際總代價低於股份市價80%，或有關發行條款被更改以致上述實際總代價低於股份市價80%，則本公司或任何其他公司須以現金作為全部代價發行可兌換或交換或附有權利可認購股份的證券；
- (vi) 本公司按低於股份市價80%的價格發行股份(根據任何購股權計劃發行者除外)以全部換取現金；及
- (vii) 本公司購買股份或可兌換為股份的證券或收購股份的任何權利(不包括於聯交所或就此獲證監會或同等機構及聯交所認可的任何其他證券交易所購買者)，而董事認為可能需要對認購價作出調整。

行使價的任何調整須調整至最接近仙，致使不足半仙的任何金額向下湊整，而半仙或以上的金額則向上湊整，且在任何情況下，任何調整(股份合併為更大面值的股份或購買股份時除外)不得導致行使價增加。除董事可能作出的任何決定外，每次行使價調整均須(按本公司選擇)經本公司核數師或獲認可商人銀行核證屬公平及適當。本公司核數師或獲認可商人銀行發出證書或據此作出任何調整時須被視為以專家(而非仲裁人員)身份行事，且在無明顯錯誤的情況下，彼等的決定須為最終決定且對本公司及認股權證持有人以及一切透過或根據彼等而提出要求的人士具約束力。

董事會函件

- 認購期 : 認股權證附帶的認購權可按認股權證持有人酌情決定於認股權證發行當日起直至發行日期第一個週年日(或倘該日並非營業日,則為緊隨該日後的首個營業日)(首尾兩日包括在內)營業時間結束止期間隨時予以行使。
- 認股權證股份的地位 : 認股權證股份在各方面與於認股權證持有人在本公司股東名冊上登記為有關認股權證股份持有人當日已發行的股份享有同等地位。
- 可轉讓性 : 認股權證可透過任何一般或通用格式或董事批准的其他格式的轉讓文據轉讓,前提是每次轉讓的認股權證金額最少為100,000份認股權證(或倘作出轉讓時,認股權證的未行使數目不足100,000份,則為全部(但非部分)未行使認股權證)。
- 清盤 : 倘本公司向股東發出通告以召開股東會議以考慮及酌情批准將本公司自願清盤的決議案,本公司須即隨向各認股權證持有人發出該通告,而各認股權證持有人於接獲該通告後即有權向本公司不可撤回地收回其認股權證證書(最遲須於上述建議股東會議前兩個營業日交回)連同已填妥的相關認購表格及相關款項,以行使認股權證所附相關認購權,而本公司須儘快且在任何情況下最遲於緊接建議股東會議日期前該日向認股權證持有人配發須予發行有關數目的股份。本公司須於該決議案獲通過後七日內向認股權證持有人發出有關該決議案獲通過的通告。

董事會函件

在前述者的規限下，倘本公司清盤，認股權證所附於清盤開展時尚未行使的所有認購權須予失效，而各份認股權證證書將不再有效作任何用途。

投票權：認股權證持有人不會僅因其身為認股權證持有人而享有接獲本公司任何會議的通知、出席該會議或於會上投票的權利。

釐定發行價及行使價的基準

行使價為每股認股權證股份港幣3.0元(可予調整)，較：

- (i) 於該等協議日期於聯交所所報收市價每股港幣2.550元有溢價約17.65%；
- (ii) 於緊接該等協議日期前最後五個連續交易日於聯交所所報平均收市價每股港幣2.508元有溢價約19.62%；
- (iii) 於緊接該等協議日期前最後十個連續交易日於聯交所所報平均收市價每股港幣2.535元有溢價約18.34%；及
- (iv) 於最後實際可行日期於聯交所所報收市價每股港幣2.820元有溢價約6.38%。

發行價每份認股權證港幣0.189元及行使價每股認股權證股份港幣3.0元的總和，即港幣3.189元(「總和價格」)，較：

- (i) 於該等協議日期於聯交所所報收市價每股港幣2.550元有溢價約25.06%；
- (ii) 於緊接該等協議日期前最後五個連續交易日於聯交所所報平均收市價每股港幣2.508元有溢價約27.15%；
- (iii) 於緊接該等協議日期前最後十個連續交易日於聯交所所報平均收市價每股港幣2.535元有溢價約25.80%；及
- (iv) 於最後實際可行日期於聯交所所報收市價每股港幣2.820元有溢價約13.09%。

董事會函件

發行價及行使價均按公平原則磋商釐定，並參考(i)現時市態；(ii)過往股價；及(iii)由獨立估值師評估於二零一五年一月二十七日每份認股權證公平發行價約港幣0.189元(由初步公平發行價約港幣0.4307元及因不可銷售之折讓約56.1995%計算得出)，有關詳情載列於本通函「附錄一—獨立估值師估值報告」。

於自二零一四年十月二十九日(即該等協議前三個月期間)至二零一五年一月二十八日期間內(「回顧期間」)，每股收市價介乎最低為二零一四年十一月二十八日的港幣2.30元至最高為二零一四年十二月二日的港幣2.82元，平均收市價約港幣2.62元。總和價格港幣3.189元較：(i)於回顧期間每股最高收市價有溢價約13.09%；(ii)於回顧期間每股平均收市價有溢價約21.72%；(iii)於回顧期間每股最低收市價有溢價約38.65%。

於回顧期間，股份每日平均成交量佔於該等協議日期已發行股份總數介乎約0.07%至0.16%。因此，股份的成交量相對較弱。

經計及上述情況，董事認為，發行價及行使價均屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

認股權證股份

認股權證股份的最高面值將約為港幣8,800,000元。

根據上市規則第15.02(1)條，於認股權證獲行使時將予發行的認股權證股份數目，在與任何其他認購權獲行使時(倘一切有關權利獲即時行使，且不論有關行使是否獲得批准)仍可予發行的所有其他股本證券數目合併計算時，不得超過認股權證發行時本公司的已發行股本20%。符合上市規則第17章規定的僱員或行政人員股份計劃項下授出的購股權則不在此限。

於最後實際可行日期，本公司並無發行在外的認股權證。

假設認股權證所附認購權獲悉數行使的假設，將配發及發行353,657,500股認股權證股份(相當於最後實際可行日期的已發行股份總數約19.995%)。因此，預期發行認股權證符合上市規則第15.02(1)條的規定。

申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准於認股權證所附認購權獲行使時可能將予配發及發行的認股權證股份上市及買賣。本公司將不會尋求將認股權證於聯交所或任何其他證券交易所上市。

特別授權

認股權證股份將透過獨立股東於股東特別大會上授予董事的特別授權予以配發及發行。

本集團資料

本集團主要從事的業務包括農業金融、農產品貿易、城市化規劃、營運及管理；研究、開發及分發軟件，並提供相關的軟件維護、使用及信息服務。

所得款項用途及訂立該等協議的理由及裨益

假設最高數目認股權證已獲配售及認購，發行認股權證的所得款項總額及所得款項淨額將分別約為港幣66,800,000元及港幣66,300,000元。每份認股權證的淨發行價約為港幣0.187元。

假設最高數目認股權證所附帶認購權以行使價獲悉數行使，預期將籌得額外所得款項總額及所得款項淨額約港幣1,061,000,000元。每份認股權證的淨行使價約為港幣3.0元。

本公司擬以下列方式運用上述合共所得款項淨額約港幣1,127,000,000元：

- (a) 合共所得款項淨額約三分之一(或相當於約港幣375,000,000元)將分配予投資茶葉買賣平台(有關詳情於本公司日期為二零一四年十二月二十四日的公告內披露)(倘有關投資一旦落實)；
- (b) 合共所得款項淨額約三分之一(或相當於約港幣375,000,000元)將分配予投資農業副產品加工廠；及
- (c) 合共所得款項淨額餘下約三分之一(或相當於約港幣377,000,000元)將於適當時候分配予未來投資及／或收購，包括但不限於於中國成立之

董事會函件

有限公司中農集團農機控股有限公司(「中農控股」)的可能收購事項(詳情於本公司日期為二零一四年十二月二日之公告內披露)。

茲提述本公司日期為二零一四年十二月二十四日之公告。本公司與廣東新供銷天成投資有限公司就於中國的茶葉買賣平台可能進行的投資合作(「可能進行平台投資」)訂立日期為二零一四年十二月二十三日無法律約束力的合作諒解備忘錄。預期可能進行平台投資的投資成本少於人民幣300,000,000元(相當於約港幣375,000,000元)。

茲提述本公司日期為二零一四年十二月二日之公告。本公司與中國農業生產資料集團公司(「潛在賣方」)就透過收購現有股份及/或認購新股份可能收購中農控股不多於49%股權(「可能進行收購事項」)訂立無法律約束力的合作諒解備忘錄。可能進行收購事項的代價建議為介乎人民幣110,000,000元(相當於約港幣137,500,000元)至人民幣250,000,000元(相當於約港幣312,500,000元)。

此外，本公司正與獨立第三方初步洽談中國農業副產品加工廠的可能進行投資(「可能進行加工廠投資」)，估計投資成本約港幣375,000,000元。

截至最後實際可行日期，(i)概無與可能進行平台投資及可能進行加工廠投資有關的具體條款及計劃；及(ii)本公司正與潛在賣方擬訂落實可能進行收購事項的條款。

倘合共所得款項淨額少於約港幣1,127,000,000元的高端，擬定作上述用途的金額將根據所籌集所得款項淨額的實際金額予以調整，並視乎上述投資及收購事項(如落實進行)的進度順序應用。

經考慮：

- (i) 本集團擬維持足夠營運資金；
- (ii) 本集團於二零一四年十二月三十一日的現金狀況；
- (iii) 就(a)若干資本投入及(b)由本公司此前公布若干可能及建議收購指定及預期的現金流出；及

董事會函件

(iv) 過往兩次配售及認購新股份的現金流入，

倘認股權證未被行使，預期本公司可能不會有足夠資金撥付上文所披露的所有建議用途。

截至最後實際可行日期，除上文所披露及先前由本公司公佈者外，本公司概無與其他新投資機會及／或收購有關的任何其他計劃或談判。

董事亦已考慮其他籌資方式，如債務融資、銀行借貸、供股或公開發售。就債務融資及銀行借貸而言，經考慮此舉將增加本集團負債水平及利息支出以及財務費用會對本集團未來現金流造成額外財政負擔，董事會認為，此等集資方式目前對本集團並不是最合適的方法。就供股或公開發售可行性而言，因為本公司控制權曾於二零一三年十月出現變化，本公司無法向有意投資者或包銷商展示供股於一段長時間的良好往績，故董事認為，彼等或難以物色有意包銷供股或公開發售本公司提出集資數額的香港獨立包銷商。董事認為即使可識別此等獨立包銷商，供股或公開發售亦會產生高昂的包銷佣金及過程會相對費時。

董事認為認購事項可反映認購人(控股股東)對本公司長遠及可持續發展的信心及承擔，並認為控股股東持續給予支持，對於確保本集團的業務穩定性及長遠發展至關重要。

發行認股權證為本集團提供一個機會以較現行股份市價有溢價的價格發行新股份，即時為本集團集資約港幣66,300,000元。此外，只要認股權證認購期限為一年(相對較短)，則倘認股權證未被行使，本公司進一步集資時的不確定因素較少。發行認股權證將在並無即時攤薄現有股東股權的情況下即時帶來資金，而認股權證所附認購權若獲行使，則有利於藉著擴闊本公司資本基礎而推動本公司業務多元化的長遠發展。

經考慮上述因素，董事認為配售協議、認購協議及據此擬進行的各項交易(包括發行認股權證及認股權證股份)的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

董事會函件

於最後實際可行日期，本公司並無計劃進行進一步集資活動。然而，本公司亦不排除參照當時市場狀況及本集團資金需求於適當時進行進一步集資活動的可能性。

過去十二個月的集資活動

公告／通函日期	集資活動	所得款項淨額	已公佈的所得款項擬定用途	所得款項實際用途
二零一四年八月十四日、 二零一四年九月三日、 二零一四年九月二十六日、 二零一四年十月十六日及 二零一四年十月二十二日	本公司(i)根據本公司與若干配售代理所訂立日期為二零一四年八月十四日的配售協議，以配售價每股股份港幣3.0元，向不少於六名承配人發行合共61,298,000股股份；及(ii)根據本公司與認購人所訂立日期為二零一四年八月十四日的認購協議，以認購價每股股份港幣3.0元，向認購人發行64,392,900股股份。	約港幣 369,700,000元	向中合盟達的進一步注資，而餘額(如有)則用於發展購置儲存茶葉及化肥的土地及/或倉庫。	於最後實際可行日期，已籌集所得款項淨額尚未被動用。

董事會函件

公告／通函日期	集資活動	所得款項淨額	已公佈的所得款項擬定用途	所得款項實際用途
二零一四年十一月二十一日、二零一四年十二月四日、二零一四年十二月十二日及二零一五年二月六日	本公司(i)根據本公司與若干配售代理所訂立日期為二零一四年十一月二十日的配售協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)，以配售價每股股份港幣3.0元，向不少於六名承配人配發及發行53,530,000股新股份；(ii)根據本公司與中合供銷五期所訂立日期為二零一四年十一月二十日的認購協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)，以認購價每股股份港幣3.0元向中合供銷五期配發及發行100,000,000股新股份；及(iii)根據本公司與認購人所訂立日期為二零一四年十一月二十日的認購協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)，以認購價每股股份港幣3.0元，向認購人配發及發行161,206,500股新股份。	約港幣 936,900,000元	(i) 約12.38%(或約港幣116,000,000元)用於禾恒有限公司根據其與中合盟達所訂立日期為二零一四年八月十四日的注資協議並為履行該協議，而向中合盟達進一步注資；及 (ii) 約87.62%(或約港幣820,900,000元)用於與廣州商品交易所有限公司(「廣州商品交易所」)合作開發農產品貿易業務。 有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零一四年十二月十二日通函及本公司日期為二零一五年二月六日的公告。	於最後實際可行日期，已籌集所得款項淨額尚未被動用。

茲提述本公司日期分別為二零一四年十二月十二日之通函及二零一五年二月六日之公告。就與廣州商品交易所合作開發之農產品貿易業務(「開發事項」)而言，已籌集所得款項淨額將應用於(i)購置土地及／或倉庫及建築物及／或翻新儲存農產品的倉庫；(ii) (如有)購置土地及／或建築物以及建立交易中心以買賣農產品及農村土地產權；及(iii)餘下款項(如有)將用於發展農產品及農村土地產權交易平台之網上交易管理系統。

董事會函件

開發事項會持續進行，預期為期一年。本公司將於適當時候根據上市規則規定就開發事項作出相關公告。

就本集團向中合盟達注資而言，所述注資預期於二零一五年第二季度進行。

除上文所披露者外，緊接最後實際可行日期前十二個月，本公司並無進行任何其他股本集資活動。

本公司股權架構的變動

假設本公司已發行股本將無任何變動，下文載列本公司股權架構(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨認股權證所附認購權獲悉數行使後：

	於最後實際可行日期		緊隨認股權證 所附認購權獲悉數行使後 (附註)	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
認購人	903,007,792	51.05	1,115,202,292	52.55
承配人	-	-	141,463,000	6.66
其他公眾股東	865,700,176	48.95	865,700,176	40.79
總額	<u>1,768,707,968</u>	<u>100.00</u>	<u>2,122,365,468</u>	<u>100.00</u>

附註： 假設最高數目的配售認股權證股份及認購認股權證股份將獲配發及發行。

上市規則的涵義

於最後實際可行日期，認購人為控股股東並持有903,007,792股股份，佔本公司已發行股本約51.05%。因此，認購人為本公司關連人士，故認購事項構成本公司關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

股東特別大會

股東特別大會將予召開，以考慮及酌情批准(其中包括)配售協議、認購協議及其項下擬進行之相關交易之相關決議案。

本公司謹訂於二零一五年五月十三日(星期三)上午十時正假座香港九龍尖沙咀廣東道21號海港城英國保誠保險大樓1604-5室舉行股東特別大會，召開股東特別大會的通告載於本通函第72至75頁。本通函隨附股東特別大會之代表委任表格。無論閣下是否有意親身出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格上印備的指示儘快填妥該表格，並無論如何在不遲於有關大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回至本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

於股東特別大會上批准配售協議、認購協議以及其項下擬進行的有關交易的相關決議案將以投票方式表決，本公司將於股東特別大會後就股東特別大會結果刊發公告。

根據上市規則，任何於配售事項及認購事項擁有重大權益的股東須於股東特別大會上相應地就批准配售協議、認購協議及其項下擬進行的有關交易的決議案放棄投票。因此，認購人將於股東特別大會上就批准配售協議、認購協議及其項下擬進行交易的決議案放棄投票。除認購人外，據董事所深知、全悉及確信，概無任何其他股東於配售協議及認購協議項下擬進行的有關交易中擁有重大權益，並將須於股東特別大會上就批准配售協議及認購協議及其項下擬進行的有關交易的決議案放棄投票。

執行董事陳立軍先生及彭國江先生均為認購人的董事及於認購事項中擁有重大權益。彼等已於董事會會議上就批准配售事項及認購事項的決議案放棄投票。

推薦建議

敬請閣下垂注：

- (i) 本通函第24至25頁所載之獨立董事委員會函件。包括載有獨立董事委員會給予獨立股東之推薦建議，涉及配售協議、認購協議及其項下擬

董事會函件

進行的有關交易是否屬一般商業條款且對公司及股東整體而言屬公平合理；以及

- (ii) 本通函第26至53頁所載之獨立財務顧問函件包括獨立財務顧問給予獨立董事委員會及獨立股東之推薦建議，涉及配售協議、認購協議及其項下擬進行的有關交易是否屬一般商業條款且對本公司及股東整體而言屬公平合理。

董事會認為訂立配售協議及認購協議屬一般商業條款，配售協議、認購協議及其項下擬進行的有關交易的條款屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議獨立股東投票贊成於股東特別大會通告所載之相關決議案，以批准配售協議及認購協議。

額外資料

謹請 閣下亦垂注本通函附錄所載的額外資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
國農控股有限公司
主席
陳立軍

二零一五年四月二十七日



NATIONAL AGRICULTURAL HOLDINGS LIMITED

國農控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1236)

敬啟者：

**(1) 建議根據特別授權
配售非上市認股權證；
及
(2) 涉及建議根據特別授權認購
非上市認股權證的
關連交易**

吾等茲提述本公司日期為二零一五年四月二十七日致股東的通函(「通函」)，本函件為其中一部分。除另有指明外，否則通函所界定的詞彙與本函件所用者具相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會，考慮關於配售協議、認購協議及其項下擬進行的有關交易(「建議配售及認購事項」)是否屬一般商業條款且對本公司及股東整體而言是否屬公平合理。浩德融資已獲委任為獨立財務顧問，就此類事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

敬請閣下垂注本通函第6至23頁所載之董事會函件，內容有關(其中包括)，建議配售及認購事項資料以及本通函第26至53頁所載之獨立財務顧問就建議配售及認購事項提供意見之函件。

經考慮主要因素及理由以及浩德融資提供之意見後，吾等考慮到建議配售及認購事項屬一般商業條款且對本公司及獨立股東整體而言屬公平合理。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准建議配售及認購事項之相關決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

趙金卿女士

丁鐵翔先生

范仲瑜先生

羅義坤先生

獨立非執行董事

謹啟

二零一五年四月二十七日

獨立財務顧問函件

下文為浩德融資就配售協議及認購協議項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，乃為載入本通函而編製。

浩德融資有限公司

香港中環
永和街21號

敬啟者：

建議根據特別授權
配售非上市認股權證
及
涉及建議
根據特別授權認購
非上市認股權證的
關連交易

緒言

吾等茲提述吾等已獲委任為獨立財務顧問，以分別就(i)認購人根據認購協議認購認股權證；及(ii)根據配售協議向獨立承配人配售認股權證向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。認購協議及配售協議的詳情載於 貴公司日期為二零一五年四月二十七日的通函(「通函」)中的「董事會函件」內，而本函件(「函件」)為通函的一部分。除文義另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零一五年一月二十八日(交易時段後)， 貴公司與認購人(貴公司控股股東，現於 貴公司已發行股本中擁有約51.05%權益)訂立認購協議，據此，

獨立財務顧問函件

認購人已有條件同意認購及 貴公司有條件同意按認購發行價每份認購認股權證港幣0.189元及認購行使價每股認購認股權證股份港幣3.00元配發及發行最多212,194,500股非上市認購認股權證。認購協議須待通函「董事會函件」中「認購事項的先決條件」一節所載的條件獲達成後，方可作實。

於二零一五年一月二十八日(交易時段後)， 貴公司與配售代理訂立配售協議，據此，配售代理已有條件同意按竭誠基準促使不少於六名獨立第三方承配人按配售發行價每份配售認股權證港幣0.189元及配售行使價每股配售認股權證股份港幣3.00元認購最多141,463,000份配售認股權證。

根據於二零一五年一月二十八日所訂立的該等協議，配售截止日期及認購截止日期已指定為於股東特別大會日期起計30日內或二零一五年三月三十一日，以較早者為準(或 貴公司與有關交易方可能書面協定的其他日期)。

於二零一五年四月二日， 貴公司宣佈，由於需要額外時間達成該等協議的條件，故於同日(i) 貴公司與配售代理；及(ii) 貴公司與認購人已訂立補充協議，據此，配售截止日期及認購截止日期已分別延長至股東特別大會日期起計30日內或二零一五年六月三十日，以較早者為準(或 貴公司與有關交易方可能書面協定的其他日期)。

假設最高數目的配售認股權證及認購認股權證獲配售、認購及行使，預期配售事項及認購事項的所得款項總額將約為港幣1,127,810,000元。有關配售事項及認購事項所得款項淨額擬定用途的詳情載於通函「董事會函件」中「所得款項用途及訂立該等協議的理由及裨益」一節。

認股權證將根據獨立股東於股東特別大會上將授予董事的特別授權配發及發行。 貴公司一般授權將不得用作發行配售認股權證或認購認股權證。

於最後實際可行日期，認購人為控股股東，並持有903,007,792股股份，佔 貴公司已發行股本約51.05%。由於認購人為控股股東，根據上市規則第14A.07(1)條因而為 貴公司的關連人士，故認購事項將構成 貴公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的公告、申報及獨立股東批准規定。誠如通函「董事會函件」所披露，認購人及其聯繫人將於股東特別大會上就考慮及批准有關該等協議的相關決議案放棄投票。

獨立財務顧問函件

誠如 貴公司日期為二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日的通函所載，浩德融資有限公司就該等交易擔任 貴公司的獨立財務顧問。除上述委聘外，於通函日期前過去兩年，浩德融資有限公司並無為 貴公司其他交易擔任獨立財務顧問。根據上市規則第13.84條，考慮到吾等獲委聘就此項交易提出意見的酬金屬市場水平及毋須待決議案通過後方可作實，且吾等的委聘按一般商業條款進行，故浩德融資有限公司獨立於 貴公司。

獨立董事委員會

獨立董事委員會(成員包括全體獨立非執行董事，即趙金卿女士、丁鐵翔先生、羅義坤先生及范仲瑜先生)已告成立，以就下列事項向獨立股東提供意見：(i)該等協議是否在 貴集團一般及日常業務過程中訂立且符合 貴公司及股東的整體利益；及(ii)該等協議的條款是否屬一般商業條款且對獨立股東而言屬公平合理；及(iii)獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准該等協議項下擬進行的交易的普通決議案投票。

作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，吾等的角色為就下列事項向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見：(i)該等協議是否在 貴集團一般及日常業務過程中訂立且符合 貴公司及股東的整體利益；(ii)該等協議是否屬一般商業條款且對獨立股東而言屬公平合理；及(iii)獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准該等協議項下擬進行的交易的普通決議案投票。

意見基礎

在達致吾等的意見時，吾等已依賴通函所載或所述及／或 貴公司、董事及 貴公司管理層(「**管理層**」)向吾等提供的聲明、資料、意見及陳述。吾等已假設通函所載或所述及／或吾等獲提供的一切聲明、資料、意見及陳述於作出時均屬真實、準確及完整，且直至通函日期仍屬真實、準確及完整。

吾等並無理由懷疑吾等於達致意見時所依賴的任何聲明、資料、意見或陳述屬不實、不準確或具誤導成分，而吾等亦不知悉遺漏任何重大事實致使吾等獲提供的聲明、資料、意見或陳述屬不實、不準確或具誤導成分。吾等已假設通函

所載或所述及／或 貴公司、董事及管理層向吾等提供有關 貴集團事宜的一切聲明、資料、意見及陳述乃經審慎周詳查詢後合理作出。吾等已依賴該等聲明、資料、意見及陳述，且並無就 貴集團的業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

主要考慮因素及理由

在達致吾等的推薦意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 有關 貴集團的資料

1.1 有關 貴集團控制權的過往變動

於二零一三年十月十四日， 貴公司宣佈認購人已收購合共87,250,000股股份，佔 貴公司當時已發行股本約34.54%。因此，認購人就當時全部已發行股份(收購人及其一致行動人士已擁有或同意收購的股份除外)作出強制有條件全面現金收購要約(「現金收購要約」)。在現金收購要約於二零一三年十一月十二日完成後，認購人及其一致行動人士於合共138,259,200股股份中擁有權益，佔 貴公司於二零一三年十一月十二日的已發行股本總數約54.73%。

1.2 貴集團的主要業務活動

直至 貴公司控制權於二零一三年十月出現上述變動前， 貴公司及其附屬公司的主要業務仍為在中國研發及分銷軟件及提供保養、使用及信息相關服務。

自二零一三年十月控制權出現變動以來， 貴集團已就此擴大業務範疇。誠如 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月的中期報告(「二零一四年中期報告」)所披露， 貴集團主要集中提供農村金融服務、農業生產資料貿易、城鎮化發展以及金融信息服務及軟件終端業務。過往有關拓展需要向 貴集團進一步注資，有關詳情載於 貴公司日期為二零一三年九月十三日、二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日之通函。

1.3 有關 貴集團的財務資料

由於 貴集團的業務範疇近期有所擴大，且最近亦對合資企業及可能未進入主要獲利階段的項目作出巨額投資，故於考慮 貴集團目前的前景時， 貴集團的近期財務資料作用有限。此外，於二零一四年六月三十日(最近期的財務報告日)後， 貴集團已(i)於二零一四年十月二十二日完成股份配售及認購，所得款

獨立財務顧問函件

項淨額約為港幣369,700,000元(請參閱 貴公司日期為二零一四年十月二十二日公告)；及(ii)於二零一五年二月六日完成股份配售及認購，所得款項淨額約為港幣936,900,000元(請參閱 貴公司日期為二零一五年二月六日的公告)。鑒於上文所述，二零一四年中期報告所載財務資料並不能說明 貴集團目前的財務狀況。

儘管如此，吾等載列 貴集團截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度(摘錄自 貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的年報(「二零一三年年報」)以及截至二零一四年六月三十日止六個月(摘錄自二零一四年中期報告)的財務摘要概覽，僅供說明。

	截至十二月三十一日		截至六月三十日	
	止年度		止六個月	
	二零一二年	二零一三年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
營業額	105,747	95,659	47,021	53,442
毛利	75,628	67,217	32,670	39,440
年/期內盈利/ (虧損)	4,765	(25,961)	(6,528)	(5,436)
	於十二月三十一日		於二零一四年	
	二零一二年	二零一三年	六月三十日	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	
現金及現金等價物	130,061	180,020	184,209	
資產淨值	158,452	170,214	335,904	

資料來源：二零一三年年報及二零一四年中期報告

截至二零一三年十二月三十一日止年度

根據二零一三年年報，二零一三年中國證券市場呈現調整格局。中國金融信息服務業與證券市場景氣度有較高的關聯性，在中國證券市場低迷之際，證券投資者的參與熱情和信心受挫，從而對金融信息服務的需求造成負面影響。因此，貴集團金融服務用戶數量於二零一三年內出現了下滑，軟件銷售也同步減少。截至二零一三年十二月三十一日止年度，貴集團錄得營業額約人民幣95,660,000元，較上一年度減少約9.54%。因此，毛利下跌約11.12%至約人民幣67,220,000元。

獨立財務顧問函件

誠如二零一三年年報所示，截至二零一三年十二月三十一日止年度，(i)其他收入；(ii)銷售及分銷成本；及(iii)研發費用的金額較上一年度相對穩定。

貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得虧損約人民幣25,960,000元，而上一年度則錄得盈利約人民幣4,770,000元。錄得虧損乃主要由於(i)行政開支由二零一二年約人民幣16,820,000元增至截至二零一三年十二月三十一日止年度約人民幣28,880,000元，乃因貴公司根據香港公司收購及合併守則須就認購人收購貴公司的控股權益及提出強制性現金收購要約履行責任所致；(ii)可換股債券於二零一三年十二月三十一日的公平價值超過貴公司收取的代價所得款項，因而導致首次確認可換股債券產生虧損約人民幣11,090,000元(進一步詳情，請參閱「2. 最近集資活動」一節)；及(iii)就貴集團金融信息服務及軟件終端業務的一次性戰略檢討所產生的專業費用。

截至二零一四年六月三十日止六個月

從上表可見，貴集團的營業額由截至二零一三年六月三十日止六個月約人民幣47,020,000元增加至截至二零一四年六月三十日止六個月約人民幣53,440,000元，升幅約為13.66%。截至二零一四年六月三十日止六個月的毛利較去年同期增加約20.72%。

誠如二零一四年中期報告所披露，儘管貴集團於截至二零一四年六月三十日止六個月錄得的財務業績較截至二零一三年六月三十日止六個月所錄得者有所改善，但管理層仍認為中國證券市場表現欠佳，尚未完全自截至二零一三年十二月三十日止年度的低迷市況復甦過來。彼等認為有關疲弱表現持續對貴集團的金融信息服務業務造成不利影響，而審慎的證券投資者更導致有關服務的市場需求下跌。

貴集團錄得期內虧損約人民幣5,440,000元，而去年同期產生的虧損則約為人民幣6,530,000元。錄得虧損主要由於營運開支上升所致，如員工成本及與貴集團香港新辦事處於二零一四年一月投入使用有關的成本。

於二零一四年六月三十日，貴集團的現金及現金等價物結餘大致維持穩定，而貴集團的資產淨值(「資產淨值」)則由二零一三年十二月三十一日約人民幣170,210,000元增加約97.34%至二零一四年六月三十日約人民幣335,900,000元。錄得大幅增長乃由於中合盟達綜合計入貴公司財務報表所致。

誠如前文所述，自二零一四年六月三十日起，貴集團經歷若干重大發展，其財務狀況因而發生重大變動。因此，上述財務資料作用有限。

1.4 業務前景

管理層對貴集團未來前景持樂觀態度。預期中國經濟將繼續復甦，故加速中國「三農」的發展，此乃中國最新農業焦點政策的目標之一。有鑒於此，預期農民的消費力將大幅攀升，帶動對貴集團產品及服務的需求上升。

此外，認購人由河北省供銷合作總社（「河北供銷總社」）最終控制。河北供銷總社是中國最大的綜合農業經貿服務提供商之一，由河北省人民政府授權管理及進行人事任命，旗下業務除涉及傳統的農業生產資料、棉花產業及鹽業外，更涉足新的發展領域—縣城商貿綜合體、電子商務及農村金融產業，提供全面的綜合農業經貿服務。據管理層表示，預期貴集團將利用河北供銷總社的全力支持及其自身的競爭優勢，在有利業務環境中把握市場機遇。此外，貴集團對其長期發展持樂觀態度，並將結合內部與外部資源及以更有效方式發揮合作優勢，從而尋求更有利地位以迎接未來數年出現的挑戰和機遇，以為解決中國「三農」問題作出貢獻。

上文所載列的最新發展包括擴大貴集團的業務範疇及將貴集團的資源重新定位。基於貴集團自上述控制權出現變動起作出的重大投資，吾等知悉貴集團的拓展業務活動現已及或會繼續涉及巨額注資。

2. 最近集資活動

2.1 可換股債券

於二零一三年十一月十九日，根據日期為二零一三年七月十五日的認購協議，認購人認購貴公司數額為港幣151,007,520元的可換股債券（「可換股債券」）。誠如貴公司日期為二零一三年九月十三日的通函所披露，作為認購人收購貴公司的控股股權的一部分及為部分承諾向貴集團提供進一步研發尚未進入獲利階段的潛在產品所需的資源，方進行可換股債券認購事項。

獨立財務顧問函件

於二零一四年一月二十八日，貴公司接獲認購人就悉數轉換本金金額為港幣151,007,520元的全部可換股債券的轉換通知。基於此轉換，貴公司已於二零一四年一月二十八日向認購人配發及發行合共79,477,642股每股面值港幣0.10元的股份。緊隨向認購人發行及配發79,477,642股股份後，認購人將合共26,911,855股股份轉讓予第三方。

2.2 該等八月協議

誠如貴公司日期為二零一四年九月三日的通函所載，於二零一四年八月十四日，貴公司(i)與配售代理訂立配售協議，按介乎每股港幣2.80元至港幣3.28元的配售價向獨立第三方配售最多243,900,000股股份；及(ii)與認購人訂立認購協議，以相等於配售價的價格認購數目相等於根據配售協議配售的股份數目的1.05倍的股份（「該等八月協議」）。

誠如貴公司於二零一四年十月二十二日的公告所披露，於當日，貴公司(i)根據特別授權以每股港幣3.00元的價格向獨立第三方配售合共61,298,000股股份；及(ii)根據特別授權以每股認購股份港幣3.00元的價格向認購人發行64,362,900股認購股份（統稱「該等八月協議發行事項」）。該等八月協議發行事項的所得款項淨額約為港幣369,700,000元，相當於每股發行價淨額約港幣2.94元，故低於配售事項及認購事項的所得款項淨額可能上限。據管理層表示，此乃由於處理若干有意投資者的行政手續需時，令該等若干有意投資者儘管願意投資仍未能參與配售事項。當時，管理層認為等候該等投資者之投資審批程序之審批須承擔若干風險，例如已認購該等八月協議發行事項之投資者撤回投資。因此，管理層認為即時進行該等八月協議發行事項比較合適，並於其後訂立新認購及配售協議（「該等十一月協議」），其中包括先前未妥為獲得該等八月協議審批的該等投資者可能訂立的協議。

2.3 該等十一月協議

誠如貴公司日期為二零一四年十二月十二日的通函所載，於二零一四年十一月二十日（交易時段後），貴公司(i)與兩名配售代理訂立配售協議，據此，配售代理同意以每股港幣3.00元的價格向承配人配售最多82,928,000股股份；(ii)與中合供銷五期（上海）股權投資基金合伙企業（有限合伙）（「中合供銷五期」）訂立股份認購協議，據此，中合供銷五期同意以每股港幣3.00元的價格認購100,000,000股股份；及(iii)與認購人訂立股份認購協議，據此，認購人同意以每股港幣3.00元的價格認購數目相等於根據上述配售及認購協議配售及認購的股份總數的1.05倍的新股份。

誠如 貴公司日期為二零一五年二月六日的公告所披露，承配人認購合共53,530,000股股份，中合供銷五期認購合共100,000,000股股份及認購人認購161,206,500股股份，即承配人與中合供銷五期所認購股份總數的1.05倍（「該等十一月協議發行事項」）。該等十一月協議發行事項的所得款項淨額約為港幣936,900,000元，相當於每股發行價淨額約港幣2.98元。

貴公司擬匯集該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項的所得款項並按以下順序投入應用：(i)根據日期為二零一四年八月十四日的注資協議向中合盟達融資租賃有限公司作進一步注資；(ii)收購儲存農產品的物業；(iii)收購及興建用於買賣農產品及農村土地產權的物業；及(iv)開發農產品及土地產權貿易平台在線交易管理系統。

3. 該等協議

3.1 該等協議

(i) 認購協議

誠如通函中「董事會函件」所詳述，於二零一五年二月二十八日，貴公司與認購人訂立認購協議，據此，認購人已有條件同意認購及 貴公司已有條件同意按認購發行價每份認購認股權證港幣0.189元及認購行使價每股認購認股權證股份港幣3.00元配發及發行合共最多212,194,500份認購認股權證。

倘認購認股權證獲全部行使，則認購認股權證股份將相當於 貴公司透過行使認購認股權證擴大的全部已發行股本約10.71%及透過配發、發行及行使最大數目認股權證(包括配售認股權證)擴大的 貴公司全部已發行股本約10.00%。

(ii) 配售協議

誠如通函中「董事會函件」所詳述，於二零一五年一月二十八日，貴公司與配售代理(康宏証券投資服務有限公司)訂立配售協議，據此，配售代理已有條件同意按竭誠基準促使不少於六名承配人按配售發行價每份配售認股權證港幣0.189元及配售行使價每股配售認股權證股份港幣3.00元認購最

多141,463,000份配售認股權證(相當於 貴公司透過配發、發行及行使最大數目認股權證股份擴大的已發行股本約6.66%)。由於供股會產生更多行政成本，且股東目前可選擇於公開市場以認股權證發行價及行使價(有關發行價及行使價的更多詳情，敬請參照本函件下文「3.2 發行價及行使價」一節)總和的大幅折扣購買股份，管理層認為，配售事項較向股東供股有關認股權證更具優勢。

於最後實際可行日期，配售代理並無確定承配人。然而，預期除該等協議外，(i) 貴公司及各承配人；與(ii)認購人或其任何聯繫人及各承配人間將無任何其他協議或安排。

倘(i) 貴公司及各承配人；與(ii)認購人或其任何聯繫人及各承配人間有任何其他協議或安排，貴公司將於適當時候根據上市規則規定就此刊發公告。

認股權證獲行使前後 貴公司的股權詳情載於本函件「對股東的攤薄影響」一節。

3.2 發行價及行使價

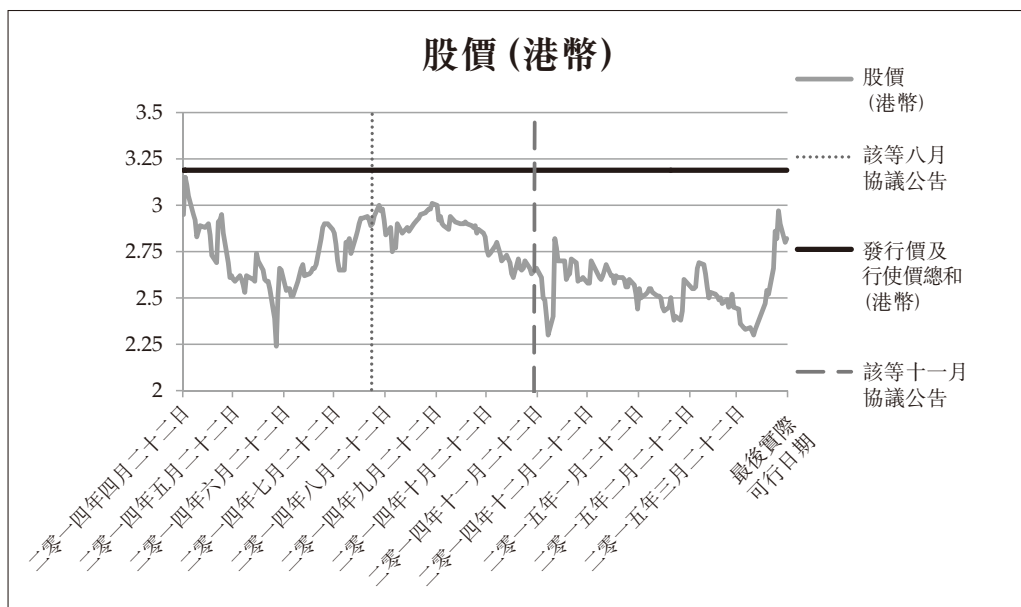
在評估發行價及行使價的合理性時，吾等已審閱股份於認購協議日期前十二個月直至最後實際可行日期在聯交所買賣的收市價水平及成交量。

吾等注意到，發行價及行使價的總和每股認股權證股份港幣3.189元較：

- (i) 於最後實際可行日期(即二零一五年四月二十一日)聯交所所報收市價每股港幣2.82元有溢價約13.1%；
- (ii) 於配售協議及認購協議日期(即二零一五年一月二十八日)聯交所所報收市價每股港幣2.55元有溢價約25.1%；
- (iii) 直至及包括配售協議及認購協議日期最後五個連續股份交易日於聯交所所報平均收市價每股約港幣2.53元有溢價約26.0%；
- (iv) 直至及包括配售協議及認購協議日期最後三十個連續股份交易日聯交所所報平均收市價每股約港幣2.59元有溢價約23.1%；及

- (v) 上一年直至配售協議及認購協議公告日期聯交所所報每日平均收市價約港幣2.75元有溢價約16.0%。

顯示直至最後實際可行日期的年內聯交所所報股價變動圖表載列如下：



於二零一四年六月三十日，貴集團每股資產淨值約為人民幣0.25分。鑒於發行價及行使價的總和較於二零一四年六月三十日的每股資產淨值及該等八月協議發行事項與該等十一月協議發行事項項下認購及配售價均有溢價，貴集團每股資產淨值於配售事項及認購事項完成後預期將會增加。

3.3 可資比較公司

吾等已審閱吾等相信為自二零一五年一月一日起宣佈發行非上市認股權證的公司(「可資比較公司」)的詳盡列表。選擇此期間乃由於吾等認為，(a)自二零一五年一月一日起曾進行該活動之該十一間公司足以對可資比較公司之一般趨勢提供合理及知情之觀點；及(b)可資比較公司的分析於過往任何進一步時間出現現行市況不再具有指標性質的風險。否等的分析結果如下：

宣佈日期	公司	行業	股份代號	認股權證有效期	發行價(元)	行使價(元)	宣佈日期/最後交易日期市場價格(元)	發行及行使價較總和較價格的溢價/(折讓)
二零一五年四月十日	昊天發展集團有限公司	放貸及商品貿易	474	24個月	0.001	0.500	0.49	2.24%
二零一五年四月八日	中國普甜食品控股有限公司	生豬養殖及豬肉銷售	1699	24個月	0.050	1.300	1.45	(6.90%)
二零一五年四月一日	中國水業集團有限公司	公用服務-水	1129	18個月	0.100	1.900	1.74	14.94%
二零一五年四月一日	盛源控股有限公司	金融服務	851	36個月	1.000	0.180	0.20	490.00%
二零一五年三月十三日	寶峰時尚國際控股有限公司	造鞋	1121	18個月	0.070	1.500	0.66	137.88%
二零一五年三月二日	中國中盛資源控股有限公司 ⁽¹⁾	金屬及礦物開採	2623	12個月	0.016	0.319	0.50	(33.00%)
二零一五年二月十二日	神冠控股(集團)有限公司	包裝食品生產及銷售	829	48個月	0.001	3.000	2.29	31.05%
二零一五年二月十日	威誠國際集團有限公司	工業零部件及設備生產及銷售	1002	12個月	0.010	0.600	0.61	0.00%

獨立財務顧問函件

宣佈日期	公司	行業	股份代號	認股權證有效期	發行價(元)	行使價(元)	宣佈日期/最後交易日市場價格(元)	發行及行使價較總和市場價格的溢價/(折讓)
二零一五年二月六日	中國創新支付集團有限公司	電子商務及互聯網服務	8083	60個月	0.002	0.720	0.55	31.27%
二零一五年二月六日	品創控股有限公司	電訊設備生產及銷售	8066	24個月	0.020	0.330	0.30	16.67%
二零一五年一月二十一日	天山發展(控股)有限公司	物業發展	2118	33個月 ⁽²⁾	0.430	3.340	3.40	10.88%
二零一五年一月二十八日	國農控股有限公司	農村融資及農產品貿易	1236	12個月	0.189	3.000	中位數 平均數 最高 最低 2.55	14.94% 63.19% 490.00% (33.00%) 25.06%

附註：

- (1) 數目以人民幣計價
- (2) 約33個月

儘管注意到在審閱未上市認股權證價格時，市場可資比較公司的作用有限，原因為公司及行業的個別情況對潛在認股權證發行的吸引力具有重大影響，但為供參考，吾等已審閱自二零一五年一月一日宣佈發行的所有非上市認股權證。吾等注意到該等協議日期發行價及行使價總和較市場價格有溢價25.06%，介乎折讓約33.00%至有溢價約490.00%之可資比較公司範圍內及高於可資比較公司溢價中位數14.94%（中位數用以消除潛在異常值影響）。貴公司發行價及行使價總和的溢價低於可資比較公司的平均數約63.19%，但此受到異常過度影響，特別是盛源控股有限公司以約490.00%溢價發行認股權證，遠高於其他可資比較公司。

(i) 檢討股價表現

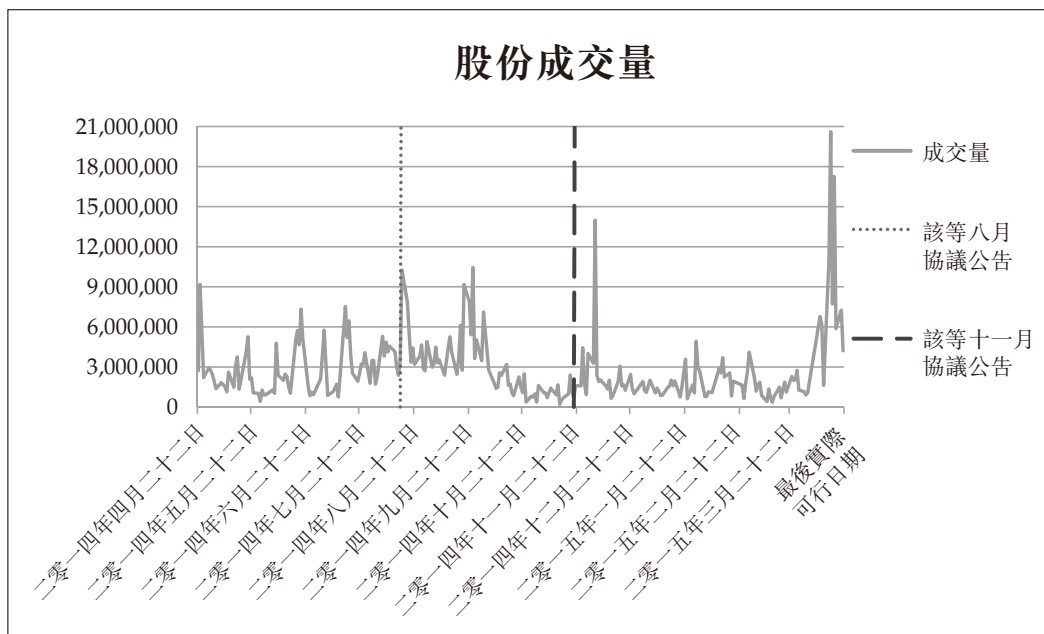
自二零一四年四月二十二日起，股價主要維持於港幣2.50元至港幣3.00元之間。於二零一五年四月初起跌至約港幣2.30元後，股價自此回升，至最後實際可行日期為約港幣2.82元。

吾等注意到於過去六個月直至最後實際可行日期，股份的每日收市價並未達到發行價及行使價總和港幣3.189元，且無升至發行價港幣3.00元以上。

吾等注意到行使價與於該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項下的行使價相同，同時 貴公司額外將收取每份認股權證港幣0.189元的發行價，而之前發行並無此項。此外，於最後實際可行日期約港幣2.82元之股價介乎於該等八月協議及該等十一月協議之公告日期分別約港幣2.90元及港幣2.66元之股價範圍。

(ii) 檢討股份成交流通量

為評估股份成交量，吾等於下圖載列(i)直至最後實際可行日期的年內股份成交量；及(ii)自二零一四年四月起每月股份的平均每日買賣數目：



獨立財務顧問函件

月份	最高每日 成交量 (股份數目)	最低每日 成交量 (股份數目)	平均每日 成交量 (股份數目)	平均每日 成交量佔 已發行 股份總數的 百分比 (概約) ¹
二零一四年				
四月	12,264,000	1,360,000	4,216,200	0.32%
五月	5,260,000	424,000	1,971,613	0.15%
六月	7,328,000	862,000	2,719,400	0.20%
七月	7,522,000	750,000	3,094,909	0.23%
八月	12,264,000	2,248,000	5,158,286	0.33%
九月	10,444,000	2,392,000	4,803,000	0.36%
十月	3,182,000	370,000	1,572,333	0.11%
十一月	4,442,000	210,000	1,442,269	0.10%
十二月	13,978,000	656,000	2,308,587	0.16%
二零一五年				
一月	4,914,000	624,000	1,825,429	0.13%
二月	4,102,000	644,000	1,937,333	0.11%
三月	2,736,000	366,000	1,373,818	0.08%

附註：

- 吾等注意到，股份總數因該等八月協議發行事項而於二零一四年十月二十二日增加。就說明而言，平均每日成交量佔已發行股份總數的百分比乃按於相關月份最後交易日的已發行股份總數(即二零一四年三月至二零一四年九月為1,328,310,568股股份、二零一四年十月至二零一五年一月為1,453,971,468股股份及二零一五年二月及三月為1,768,707,968股股份)計算。

誠如上表所示，自二零一四年四月起，平均每日成交量一直少於已發行股份總數的0.4%。而最近六個月，平均每日成交量維持於佔已發行股份總數約0.08%至0.16%。

誠如上述數據所示，董事認為且吾等認同，鑒於股份在公開市場的買賣相對並不活躍，可能難以吸引投資者購買股份。由於在此情況下，貴公司可通過按市價的溢價發行新股份籌措資金，配售事項及認購事項因而對貴公司及股東整體有利。

(iii) 發行價

每份認股權證港幣0.189元的發行價為獨立專業估值師(「該估值師」)就該等認股權證計算的公平發行價。

於吾等審閱本次交易時，吾等訪問該估值師並注意到負責簽署日期為二零一五年四月二十七日估值報告(「估值報告」)的專業人士一直主要擔任金融工具及無形資產估值師約18年，並曾任職於其他著名估值行。由於是次為 貴公司第一次委聘該估值師而該估值師或 貴公司並不知悉兩方除認股權證估值以外有任何關係，吾等信納該估值師乃獨立於 貴公司。此外，經審閱該估值師委託書的詳細工作範圍，吾等信納工作範圍就是次交易乃充分及恰當。

吾等已經審閱日期為二零一五年四月二十七日的估值報告，並與該估值師討論其編製該報告所依賴的基準及假設。於進行其估值時，該估值師主要依賴管理層有關該等資料作認股權證的性質及條款的聲明。與有效市場、不變利率以及理性及風險中性投資者有關的假設等標準數學假設亦被採納，此外，其亦假設由於認股權證不能自由轉讓，故相對其他上市認股權證而言，該等認股權證公平值必須折讓。經審閱此等假設，吾等認為其與吾等所瞭解及向吾等提供的文件一致。

吾等注意到該估值師採納Bloomberg Finance L.P.運用的三項式期權定價模式(「彭博模式」)計算初始未折現發行價。經與估值師討論使用該模式估值發行價背後的基本理據，吾等瞭解彭博模式為較全面的計算模式，更適合用於對多類金融工具分配價值，企業融資行業經常用作認股權證估值。其他估值方法在此等具體情況下受限制，例如柏力克-舒爾斯模式一般只能用於到期日行使的期權。此外，吾等從該估值師注意到該估值師所採納的三項式期權定價模式大致上比兩項式期權定價模式較佳，原因為其更廣泛適用於各種情況。評估認股權證時，吾等發現在此情況下運用兩項式期權定價可能會忽略考慮相關股份價值將維持不變、上升及下降的可能性。然而，三項式期權定價將計及此三項結果。考慮到上述情況，吾等認為運用三項式期權定價模式的彭博模式為公平及合理的發行價估值方法。

獨立財務顧問函件

該估值師根據彭博模式運用之參數包括一年推銷期，年度波幅為58.775%及港幣無風險利率為0.455%。為期一年之推銷期與認股權證之年期一致。波幅數字乃採用Bloomberg Finance L.P.提供的資料(「**彭博專業服務**」)計算，而該等資訊乃根據客觀輸入資料(如過往股價及已付股息)計算。上述港幣無風險利率亦來自彭博專業服務。

經與該估值師討論及根據吾等向涉及買賣認股權證的市場從業者進行獨立查詢後，吾等明白彭博模式為金融業計算認股權證價值時採用的一般工具，而如波幅及港幣無風險利率乃經常來自由彭博專業服務提供的金融資訊。

經以彭博模式計算發行價每份認股權證約港幣0.431元，該估值師由於認股權證非上市的性質隨後折讓發行價價值。誠如眾多份研究(其中若干份載述如下)所支持，現時行業的共識為，而吾等亦認為，由於私人上市公司股份的相對流動性為弱，故此等公司的估值一般較上市公司的估值低。同一道理，非上市認購證估值一般較上市認購證有所折讓以反映其相對流動性為弱。吾等從該估值師發現，彭博模式假設高效交易市場對於非上市認股權證並不存在，因此需要對彭博模式的結果作出折讓。上述結果亦與我們的獨立認合一致，藉此流動性折讓一般應用於較少買賣的金融工具或並不存在即時市場。

該估值師採用的公式建基於Longstaff於一九九五年刊發的研究。在應用此公式且計入不可銷售折讓後，折讓經計算得出約為56.20%，導致最終發行價約為每份認股權證港幣0.189元。吾等使用Longstaff公式(有關此公式的詳情及其基準，請參閱通函內之估值報告)獨立計算缺乏可推銷的折讓，並確認由該估值師採用的折讓率56.20%與吾等所計算者一致。吾等從與該估值師的討論瞭解此公式獲普遍採用作計算折讓不可自由轉讓的認股權證，而彼等過往曾採用此等方法估值其他聯交所上市公司的非上市認股權證。

吾等注意到該估值師曾考慮Longstaff公式外的其他選擇，例如一九九九年約翰遜發表的公式(「**約翰遜公式**」)及於一九九七年美世發表的(「**美世模式**」)。該估值師認為，由於約翰遜公式乃根據如銷售量、淨收入總額及淨收益率等參數計算，沒有考慮衍生工具特性如波幅，故約翰遜公式更加適用於權益估值而非衍生工具估值，藉以發現用於衍生工具估值的約翰遜

公式會得出不精確的結果。美世模式依賴估值師從美世模式舉陣中所載一系列變數中，主觀地挑選最合適的估值變數，估計就預期於未來將會發生的潛在眾多變數。視乎估計參數採用之資料來源而定，此可屬於隨機及／或過於複雜的活動。鑒於上文所述，該估值師認為美世模式在此情況下過於複雜。

鑒於(i)該估值師在估價金融工具方面有豐富經驗；(ii)該估值師為貴公司獨立第三方；(iii)所採用模式為獲企業融資領域普遍採納的估值方法；(iv)該估值師曾採用此方法估值其他聯交所上市公司的非上市認股權證；及(v)該估值師已評估其他可行方法，並認為其所採用方法最合適，吾等信納估值報告的基礎為公平合理，而發行價每份認股權證港幣0.189元為公平合理的價格，符合貴公司及股東的整體利益。

鑒於(i)行使價及總行使價與發行價為於最後實際可行日期股份收市價及本協議公告日期前連續五日、連續三十日及一年的股份平均收市價溢價；(ii)完成配售事項及認購事項預期會導致每股資產淨值增加；(iii)發行價乃基於吾等認為按公平合理基準及假設編製的獨立估值報告釐定；(iv)股份於公開市場的買賣相對並不活躍，因此股份或可兌換為股份的工具可能難以吸引投資者；及(v)行使價相當於根據該等八月協議及該等十一月協議提出的認購價及配售價，故吾等認為發行價及行使價屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

吾等進一步了解到，由於認購發行價及認購行使價相當於配售發行價及配售行使價，顯然，根據認購協議向認購人(作為關連人士)提出的條款與根據配售協議向獨立第三方提出者並無差異。

4 該等協議的條款及完成

4.1 完成認購事項及完成配售事項的條款

誠如通函「董事會函件」所述，配售協議及認購協議的條款基本相同並包含以下重大條款：

- (i) 該等協議須待聯交所上市委員會批准上市及買賣認股權證股份，方告作實；
- (ii) 該等協議及據此擬進行的交易必須於股東特別大會獲獨立股東批准；及
- (iii) 認購完成及配售完成須待該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項完成後，方可完成。

根據 貴公司日期為二零一五年二月六日的公告，吾等了解到上文第(iii)項現時已獲達成。

4.2 強制行使

配售認股權證與認購認股權證的條款有重大差異，根據認購認股權證的條款，貴公司有權指示認購人行使其認購認股權證（「認購期權」），然而，根據配售認股權證的條款，承配人可於配售認股權證期間自行酌情決定行使認股權證，且 貴公司不可指定該行使的時間。認購期權條款對 貴公司極為有利，有關進一步詳情將於「6. 訂立該等協議的理由」一節討論。因認購協議乃與一名關連人士（認購人）訂立，該節載入有關條款可進一步說明跟與獨立第三方訂立的協議相較，該協議乃至少基於一般商業條款且於一些方面對 貴公司更為有利。

4.3 完成

認購完成與配售完成並非互為條件，可獨立進行。因此，吾等於評估其公平性及合理性時，已分別審閱認購協議及配售協議各自的條款及單項交易的條款。

5. 認購人承諾

於二零一五年四月二十七日，認購人向 貴公司作出具法律約束力的承諾（「認購人承諾」），據此，認購人向 貴公司承諾，於未達至以下條件情況下，其將不會轉讓或出售任何認購認股權證(i) 貴公司已就相關轉讓作出事先書面同意；及(ii) 已獲得認購認股權證建議承讓人的承諾，即建議承讓人將於所有方面遵守及履行認購協議及認購人承諾的全部規定並受其約束，猶如其為認購協議及認購人承諾中的認購人。

鑒於上文所述的承諾，即使認購認股權證可予轉讓， 貴公司仍能夠評估未來任何潛在承讓人的財務狀況及(如有必要) 否決轉讓認購認股權證。此舉可保護 貴公司利益及確保認購認股權證(涉及認購期權)不會轉讓至 貴公司認為不具備承擔認購期權項下責任的財務能力的任何第三方。此外，任何潛在承讓人將亦須於有關轉讓獲許可前做出相同承諾，以確保認購期權的完整性不會受損。

6. 訂立該等協議的理由

6.1 訂立該等協議的理由

誠如本函件「1. 有關 貴集團的資料」一段所披露， 貴集團經營活動的擴展已經歷時一年半。 貴集團於該擴展過程中極需獲取大額資本注入以抓住既現盈利機遇。

管理層已物色其認為 貴集團業務中可因額外注資而受惠的兩個範疇，即(i) 茶葉買賣平台；及(ii) 農業副產品加工廠。所得款項的另一部分擬用作尚未確定的未來投資及收購事項(有關該等範疇的進一步詳情請參閱本函件「8. 配售事項及認購事項所得款項用途」一節)。

管理層已評估其他融資方式(於本函件「7. 融資方式」一節作進一步討論)，鑒於發行認股權證(i)使 貴公司可即時自發行價籌資；及(ii)於等待調度現時大量現金資源至 貴公司日期為二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日通函內及下文「8. 配售事項及認購事項所得款項用途」一節所指的各類項目期間，令 貴公司擁有獲取大量融資資源的潛在途徑，因此，管理層認為，認股權證屬 貴公司最有效及適當的集資方式。

6.2 訂立認購協議的理由

認購協議令認購人維持及／或提升其於 貴集團的持股水平。管理層認為，誠如上文所述，認購人由中國最大綜合農業經貿服務提供商之一河北供銷總社最終控制，故認購人的持續支持及對 貴集團控股權的所有權乃 貴集團的重要資產之一。管理層相信，維持及／或提升認購人於 貴公司的控股權益，使 貴集團利用河北供銷總社的全力支持及其自身競爭優勢攫取有利商業環境下產生的蓬勃市場機遇，乃符合 貴公司及其股東的利益。

此外，吾等了解訂立認購協議證明認購人對 貴集團的承諾。管理層認為，認購人對 貴集團表示出的信心對於打開配售市場及吸引潛在承配人購買配售認股權證具潛在有利影響。

此外，認購期權本質上可令 貴公司指示認購人按 貴公司自身需要行使其認購認股權證，而無須考慮當時股價。故 貴公司可根據認購協議在短期內即時集資約港幣636,600,000元(即認購認股權證股份悉數獲行使的所得款項總額)。此舉可令 貴公司進一步抓住初現市場機遇，避免因繁瑣的行政程序而錯失良機。

由於 貴公司無法確認，倘認購期權獲行使，則於認股權證期限內所有時間，各名個別認購人是否均具備購買認股權證條件內訂明的相關股份數目的財務能力，故於認股權證附帶認購期權向公眾股東發售的方式並不可行。有鑒於此，認購認股權證僅提呈予認購人。

此外，根據認購人承諾，倘 貴公司認為承讓人不可靠或財務能力不足，則有權否決轉讓任何認購認股權證。經考慮上文所述，管理層認為，且吾等同意，訂立該等協議乃屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 融資方式

根據吾等與管理層的討論結果及 貴公司日期為二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日的通函所披露，吾等得悉，管理層曾經考慮其他集資方式，包括股份發行、債務融資、銀行借貸及供股。然而，管理層認為，鑒於 貴公司近期於二零一三年十月出現控制權變動，加上 貴集團開拓新業務的往績記錄有限，該等融資方式的可行性有所減低。管理層曾經探索的融資方式載列如下：

7.1 股份發行

由於近期完成該等十一月協議發行事項， 貴公司尚未將該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項的所得款項總額注入 貴公司日期為二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日的通函所載的擬定項目。因此， 貴公司目前持有大量現金及銀行結餘。就此，管理層認為，可根據配售事項及認購事項優先發行認股權證，特別是由於附有認購期權的認購認股權證使 貴公司可酌情要求行使認購認股權證。

7.2 債務融資

於二零一三年十一月十九日， 貴集團透過發行本金約為港幣151,010,000元的可換股債券進行債務融資，然而，該等債券乃向認購人發行而非公眾人士。基於吾等與管理層的討論結果，吾等得悉，管理層認為 貴集團進行債務融資在商業層面上並不可行，此乃由於(i) 貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月產生名義虧損，分別主要歸因於現金收購事項產生的行政開支及 貴集團翻新香港辦事處等事項產生的營運成本；(ii) 根據 貴公司日期為二零一五年二月十八日的公告， 貴集團預期將錄得虧損，此乃由於 貴集團全年承攬的多項企業項目產生的企業費用及與香港辦事處相關的費用及(iii) 自 貴公司於二零一三年十月出現控制權變動以來， 貴集團在新管理層帶領下的往績記錄有限。管理層認為，一般而言，有意投資者對投資附帶該等限制的公司債務工具存有疑慮。

7.3 銀行借貸

基於吾等與管理層的討論結果，吾等得悉，管理層認為 貴集團取得與配售事項及認購事項將可籌得的資金規模相若的銀行借貸在商業層面上並不可行，除上述涉及債務融資的理由外，此乃由於目標集資金額(即配售事項及認購事項

的所得款項總額上限)相對大於 貴集團用作抵押品的資產基礎。即使銀行願意提供相若規模的貸款，有關貸款的條款很可能難以負擔或並不符合 貴公司及股東的整體利益。

鑒於債務融資難以吸引有意投資者，加上即使獲批銀行貸款，有關條款很可能未如理想，吾等認同管理層的見解，就目前情況而言，透過上述債務融資及銀行借貸集資實際上或在商業層面上並不可行。

7.4 供股

基於吾等與管理層的討論結果，吾等獲悉，管理層亦曾考慮供股，作為籌集建議資金的可能方法之一，惟彼等推論，在成本及物色合適包銷商方面，此舉在商業層面上並不可行。

相對配售事項及認購事項而言，供股相對產生較高成本。額外成本將會減少 貴集團獲取的所得款項淨額。管理層相信，選擇配售事項及認購事項而非供股在商業層面上屬合理之舉，此乃由於配售事項及認購事項為更具成本效益的集資渠道。更重要的是，吾等認同管理層的見解，儘管供股被視為可向當前全體股東提供平等機會參與集資活動，惟難以物色合適包銷商包銷股份，此乃由於股份成交量相對較低，且 貴公司控制權變動後在新管理層領導下的營運往績記錄有限。就此而言， 貴集團於該等八月協議宣佈前首次就可能包銷供股接觸一名包銷商，並收到引述上述原因的不利答覆。該包銷商自此不斷向 貴公司表明其不建議亦無興趣包銷 貴公司供股。根據上市規則，在一般情況下，聯交所上市發行人進行供股，必須獲得全數包銷。

吾等另亦得悉，獨立股東於 貴公司權益並不因配售事項及認購事項攤薄股份而受到不利影響，此乃由於先前，即截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月， 貴集團一直處於虧損狀況。因此，倘配售事項及認購事項所得款項使用得當，則每股盈利將必定增加且攤薄股份對股東將不構成影響。

考慮到上述集資方式，吾等認同管理層的見解，就目前情況而言， 貴集團透過配售事項及認購事項集資更為合適可行。誠如下文「9. 該等協議對 貴集團財務業績的財務影響」一節所詳述，配售事項及認購事項亦可藉提升資產淨值及每股股份資產淨值而改善 貴集團的財務狀況。

8. 配售事項及認購事項所得款項用途

該等協議籌集的最高所得款項淨額約為港幣1,127,000,000元。誠如通函「董事會函件」所述，貴集團擬按下述方式動用配售事項及認購事項所得款項：

(i) 總所得款項淨額約三分之一(相當於最高所得款項淨額當中約港幣375,000,000元)將用於茶葉買賣平台投資。

誠如 貴公司於二零一四年十二月二十四日的公告所披露，貴公司與廣東新供銷天成投資有限公司(「廣東新供銷」)就於中國的茶葉買賣平台可能進行投資已訂立無法律約束力的合作諒解備忘錄(「合作諒解備忘錄」)。經吾等與管理層討論後，吾等瞭解到，管理層已物色位於廣州的若干具潛力的倉儲物業及一個交易場所地盤，且目前正就收購該等物業進行相關初步磋商。管理層認為，此領域對 貴集團日後經營而言前途不可限量，並將繼續進行有關磋商，及定期向市場更新相關進展資料。

(ii) 總所得款項淨額約三分之一(相當於最高所得款項淨額當中約港幣375,000,000元)將用於一間農副產品加工廠投資；及

(iii) 總所得款項淨額餘下約三分之一(相當於最高所得款項淨額當中約港幣377,000,000元)將按適當情況用於日後投資及／或收購，包括但不限於可能收購中農集團農機控股有限公司(「中農控股」，於中國成立之有限公司)(有關詳情於 貴公司日期為二零一四年十二月二日之公告披露)。

有關此分類而言，誠如 貴公司於二零一四年十二月二日所公佈，貴公司已與中國農業生產資料集團公司(「潛在賣方」)訂立日期為二零一四年十二月一日之無法律約束力合作諒解備忘錄，內容有關透過收購現有股份及／或認購新股份可能收購不多於中農控股49%股本權益(「可能進行收購事項」)。可能收購之代價現時擬訂為介乎人民幣110,000,000元(相當於約港幣137,500,000元)至人民幣250,000,000元(相當於約港幣312,500,000元)。中農控

獨立財務顧問函件

股主要從事農業機器之製造及銷售以及於中國提供售後及維護服務。從吾等與管理層作出的討論，以及 貴公司日期為二零一四年十二月二日之公告所披露的資料，吾等發現由於上述業務範圍與 貴公司在中國參與生產農業生產資料一致，故可能收購將深化 貴公司於中國農業的參與並擴闊其所提供之服務範圍。

倘可能進行收購事項得以成功完成，有關資金將由此類別資金調撥。

倘配售事項及認購事項的所得款項淨額低於約港幣1,127,000,000元的最高金額，擬用於上述用途的金額將根據所籌集的所得款項淨額的實際金額予以調整。 貴公司目前擬按上述先後次序應用所得款項淨額。

誠如由中國共產黨中央委員會及中華人民共和國國務院於二零一五年二月一日發佈的《關於加大改革創新力度加快農業現代化建設的若干意見》(「**農業發展文件**」)的文件所載，中國政府指出其在未來數年將重點關注的三大方面；即(i)圍繞建設現代農業，加快轉變農業發展方式；(ii)圍繞促進農民增收，加大惠農政策力度；及(iii)圍繞城鄉發展一體化，深入推進新農村建設。

農業發展文件指出，面臨生產成本日益加重、國際市場產品價格連連上漲及污染日趨嚴重等挑戰，中國政府將大力促進及提升農業。管理層相信且吾等同意， 貴集團作為河北省人民政府指導下的中國最大綜合農業經貿服務提供商之一的附屬公司，具備可受益於中國政府對農業的重視的十足優勢。然而，顯而易見的是，為受益於該等政策， 貴集團須擁有充足資源以搶佔先機。

經考慮所得款項的用途及上述理由，吾等認為，所得款項乃於 貴集團一般日常業務予以應用，符合 貴公司及股東的整體利益。

9. 該等協議對 貴集團財務業績的財務影響

9.1 現金流量及現金狀況

誠如二零一三年年報及二零一四年中期報告所披露，貴集團於二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日的現金及現金等價物分別約為人民幣180,020,000元及人民幣184,210,000元。於發行及行使配售認股權證及認購認股權證後，貴集團的流動資金及現金狀況將會有所改善。改善程度乃取決於配售認股權證及認購認股權證的承購程度，惟僅供說明用途，倘根據配售協議及認購協議最高數目股份獲承購，則貴集團的現金狀況將增加淨額將約港幣1,127,000,000元。貴集團的流動資產淨值繼而將增加同等金額，貴集團的流動比率亦預期會相應改善。

9.2 盈利

根據吾等與管理層的討論，吾等瞭解到，配售事項及認購事項所籌集若干所得款項金額將於機會出現時撥作茶葉買賣平台投資及農副產品加工平台的投資，且預期此舉將產生長期回報。儘管配售事項及認購事項將於短期產生若干開支，管理層認為，配售事項及認購事項在權衡之下將長期對貴集團盈利構成正面影響。

9.3 資產淨值及每股股份資產淨值

誠如二零一四年中期報告所披露，貴集團於二零一四年六月三十日的資產淨值為約人民幣335,900,000元。於完成配售事項及認購事項後，貴集團的資產淨值將會有所改善，乃由於貴集團將會收取所得款項淨額港幣1,127,000,000元（根據配售協議及認購協議可發行、配售、認購及行使的最高數目認股權證計算）。配售事項及認購事項將因而會對緊隨配售事項及認購事項行使完成後的貴集團資產淨值有整體正面影響。

於二零一四年六月三十日，根據貴集團未經審核綜合資產淨值約人民幣335,900,000元及1,328,310,568股已發行股份，每股股份資產淨值約為人民幣0.25元。繼該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項後，預期貴集團的每股股份資產淨值將有所改善。誠如上文所述，由於總發行價及行使價高於截至二零一四年六月三十日的每股股份資產淨值以及該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項下的配售價及認購價，故預期每股股份資產淨值於緊隨配售認股權證及認購認股權證獲行使後進一步上升，且吾等認為該升幅對貴集團及獨立股東均屬有利。

9.4 資本負債比率

誠如二零一四年中期報告所披露，貴集團於二零一四年六月三十日的資本負債比率約為17.04%。由於該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項已增加貴集團的資本基礎，故於完成配售事項及認購事項後，假設貴集團的計息負債將維持相同，貴集團的資本負債比率將會因配售事項及認購事項的所得款項淨額而得到進一步改善。

9.5 認股權證估值

吾等留意到於日後財務期末對認股權證之估值可能對貴集團之財務報表構成影響，惟由於有關影響為非現金性質，故該影響在吾等估值中並非重大因素。

根據上述配售事項及認購事項的財務影響，吾等認為，配售事項及認購事項將對貴集團的財務狀況構成整體正面影響，且吾等認為配售事項及認購事項符合貴公司及股東的整體利益。

10. 對股東的攤薄影響

假設發行及行使最高數目的配售認股權證及認購認股權證，貴公司股本及股權架構因配售事項及認購事項而產生的預期變動如下：

股東名稱／姓名	於最後實際可行日期		緊隨配售事項及 認購事項完成後	
	股份數目	%	股份數目	%
認購人	903,007,792	51.05	1,115,202,292	52.55
承配人	-	-	141,463,000	6.66
其他公眾股東	865,700,176	48.95	865,700,176	40.79
總計	<u>1,768,707,968</u>	<u>100.00</u>	<u>2,122,365,468</u>	<u>100.00</u>

於行使最高數目的認股權證後，吾等留意到，獨立股東的股權權益水平將會由約48.95%下跌至約40.79%。吾等亦留意到，行使最高數目的認股權證將令認購人的股權權益略升約1.50%。

獨立財務顧問函件

儘管存在對獨立股東股權百分比的攤薄影響，經考慮(i)於配售事項及認購事項後，獨立股東應佔 貴集團每股股份資產淨值因發行價而即時上升；(ii)根據行使認股權證的其後上升；(iii)上文「3.2發行價及行使價」一節所進一步論述的有利發行價及行使價；及(iv) 貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月的虧損狀況後，吾等認為，獨立股東將不會受到配售事項及認購事項的不利影響。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)配售協議及認購協議項下擬進行的交易符合 貴公司及股東的整體利益；及(ii)配售協議及認購協議的條款屬一般商業條款，且對獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等建議獨立股東，亦建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准配售協議及認購協議項下擬進行的交易。

此 致

香港
九龍
尖沙咀
廣東道21號海港城
英國保誠保險大樓3座
1604-05室
國農控股有限公司

獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表
浩德融資有限公司
執行董事
曾憲沛
謹啟

二零一五年四月二十七日

曾憲沛先生(「曾先生」)為浩德融資有限公司根據證券及期貨條例可進行第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動及獲批准從事保薦人工作的負責人。彼亦為Altus Investments Limited根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)受規管活動的負責人。曾先生於銀行業、企業融資及顧問以及投資管理方面擁有逾十五年經驗。此外，他曾參與首次公開發售之保薦工作，並擔任不同企業融資交易的財務顧問或獨立財務顧問。

根據上市規則第13.84條，浩德融資有限公司乃獨立於 貴公司。誠如 貴公司日期為二零一四年九月三日及二零一四年十二月十二日的通函所載，浩德融資有限公司就組成該等八月協議發行事項及該等十一月協議發行事項的交易擔任 貴公司的獨立財務顧問。除上述委聘外，於通函日期前過去兩年，浩德融資有限公司並無為 貴公司其他交易擔任獨立財務顧問。



International Valuation Limited
國際評估有限公司

敬啟者：

關於：根據該等協議將予發行的認股權證

按照閣下的指示，吾等對根據分別將與配售代理(以下簡稱「代理」)及認購人(以下簡稱為「認購人」)訂立的配售協議及認購協議(以下分別簡稱「配售協議」、「認購協議」及統稱「該等協議」)將予發行的認股權證(以下簡稱「認股權證」)的公平值進行估值，並確認吾等已作出有關查詢，及取得吾等認為必要的進一步資料，以向閣下提供認股權證於二零一五年一月二十七日(以下簡稱「估值日期」)的公平值的意見。

本報告載列估值目的及吾等的工作範圍，識別估值的金融工具，闡述吾等估值所用的基礎和方法、假設及限制條件，以及提出吾等的估值意見。

1.0 估值目的

國際評估有限公司(以下簡稱「國際評估」)知悉，本報告僅為國農控股有限公司(以下簡稱「貴公司」)董事及管理層使用而編製。貴公司為於香港聯合交易所有限公司(以下簡稱「聯交所」)上市的公眾公司。

未經吾等事先批准本報告發表的用途、形式與內容，本報告不得用於上述以外任何用途，包括向第三方發出。除貴公司外，國際評估概不就與本報告內容有關或所產生者對任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式依賴本報告內容，一切風險由彼等自行承擔。

2.0 工作範圍

吾等的估值結論乃基於本文所載假設及 貴公司管理層或其代表(以下簡稱為「管理層」)提供的資料作出。在編製本報告時，吾等已與 貴公司討論有關 貴公司所從事行業的發展及前景以及 貴公司的發展、經營及其他相關資料。

作為吾等分析一部分，吾等已審閱管理層及 貴公司向吾等提供 貴公司的財務資料及其他直接相關數據，並認為該等資料及數據準確及合理。吾等並無理由相信任何重要事實向吾等隱瞞，然而，吾等概不保證吾等的調查已顯示審核或更廣泛審查可能會披露的所有事項。

吾等概不對 貴公司業務經營的實際業績會否與預測者相若發表意見，原因為有關未來事件的假設本身不能獨立證實。在認股權證公平值估值應用該等預測時，吾等概不表示其業務擴充將會成功，或市場增長及滲透將會實現。

3.0 認股權證

貴公司擬與代理及認購人達成該等協議，據此，代理可有條件同意按盡力基準促使不少於六名承配人認購最多141,463,000份認股權證，而認購人有條件同意認購最多212,194,500份認股權證，認購價待定。各份認股權證將附帶權利認購一股認股權證股份，據此，認股權證將賦予持有人權利按行使價每股認股權證股份港幣3.00元認購353,657,500股認股權證股份。

3.1 貴公司

已發行股份	:	於估值日期1,453,971,468股
預測股息率	:	據管理層告知，零

3.2 承配人及認購人

認股權證將由不少於六名承配人及認購人認購。認購人持有741,801,292股已發行股份，相當於估值日期 貴公司已發行股本約51.02%

3.3 認股權證

視作發行日期	:	估值日期
最高發行數目	:	353,657,500份認股權證
首次行使時間	:	發行時
到期日	:	12個月
行使價	:	每股認股權證股份港幣3.00元

4.0 估值釋義

吾等按公平值估值認股權證。本文所用公平值定義為「自願各方於適當營銷後在訂約各方各自知情、審慎及非強迫情況下進行的公平交易中，資產可被交換或負債獲償付的估計金額」。

5.0 估值方法

5.1 期權定價模式

儘管有關可靠估值模式的過往經驗之談及發展眾多，惟實際上獲採納的包括柏力克-舒爾斯期權定價模式(以下簡稱「BSM」、二項式期權定價模式(以下簡稱「BOPM)」以及三項式期權定價模式(以下簡稱「TOPM))。

BSM主要為採用封閉形式公式估算期權價值的定價模式，而BOPM及TOPM則為在BSM基礎上建立的計算方法，並細分到期時間至數目可能非常大的時間間隔或時段。

5.1.1 BSM

BSM用於利用期權價格之五項決定性因素(股價、行使價、波幅、

屆滿時間及無風險利率)計算理論期權價，不計期權有限期內已付股息。不派息股份之歐式認購期權價值由下列公式得出：

$$\begin{aligned}
 C &= SN(d_1) - Xe^{-r_f t} N(d_2) \\
 \text{假設 } d_1 &= \frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r_f + \frac{1}{2}\sigma^2\right) \times t}{\sqrt{\sigma^2 t}} \\
 d_2 &= d_1 - \sqrt{\sigma^2 t}
 \end{aligned}$$

其中

- S = 相關股份價格
- X = 行使價
- t = 期權到期時間
- σ = 相關股份年度波幅
- r_f = 無風險年利率
- ln = 自然對數
- $N(d_x)$ = 跟隨標準正態分佈的單位隨機變量將少於或等於 d_x ($x = 1, 2$) 的概率

5.1.2 BOPM

BOPM細分到期時間至數目可能非常大的時間間隔或時段。首先製作股價樹形圖，顯示現時至屆滿的股價。於各個時段均假設股價將會按波幅及屆滿時間計算所得數值上漲或下跌。這產生相關股份價格的二項分佈或重合樹形圖。此樹形圖代表股價於期權年期內的所有漲跌情況。

於樹形圖末端，即期權屆滿之時，由於所有最終期權價格相等於其內在價值，因此各最後可能股價的所有最終期權價格是已知的。之後，樹形圖上各時段的期權價格按屆滿倒退至現時計算。各時段的期權價格使用基於股價上漲或下跌的概率、無風險利率及各時段時間間隔的風險中性估值，衍生出樹形圖下個時段的期權價格。

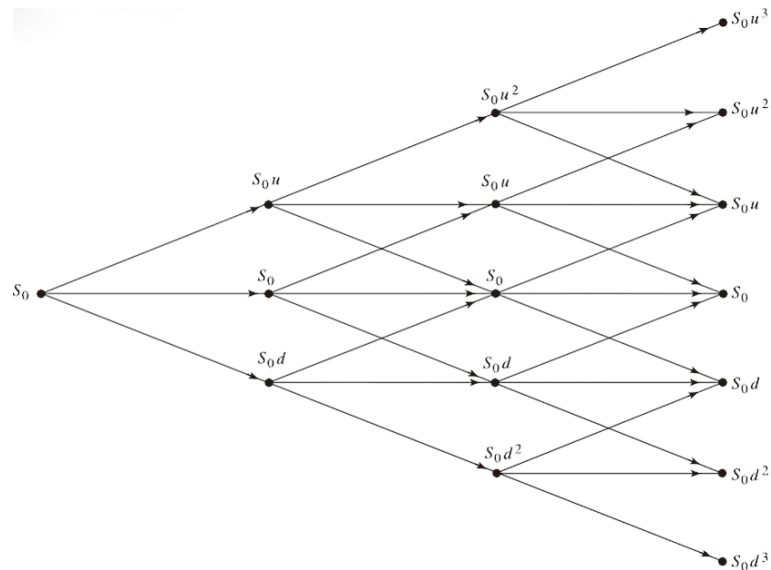
根據Cox, Ross & Rubenstein (一九七九年)，不派息股份之歐式期權價值由下列公式得出：

$$C = e^{-r_f t} \sum_{k=0}^n \frac{n!}{k!(n-k)!} p^k (1-p)^{n-k} \max[0, u^k d^{n-k} S - X]$$

- 其中
- S = 相關股份價格
 - X = 行使價
 - t = 期權到期時間
 - σ = 相關股份年度波幅
 - r_f = 無風險年利率
 - k = 0至 n 終端節點
 - n = 時段數量
 - e = 指數函數
 - $u = e^{\sigma\sqrt{n^{-1}}}$
 - $d = e^{-\sigma\sqrt{n^{-1}}}$
 - $p = \frac{e^{r_f\sqrt{n^{-1}}} - d}{e^{r_f\sqrt{n^{-1}}} (u - d)}$

5.1.3 TOPM

TOPM由Boyle (一九八六年) 提出，與BOPM相似。TOPM可用於就單一相關資產為歐式及美式期權定價。BOPM與TOPM的不同之處在於股價變動的三個狀態，即上漲、中游及下跌，這些變動由TOPM所假設，與現實情況較為貼近。三項式股份價格樹形圖如下所示。



假設 p_u 、 p_m 及 p_d 為在各節點上漲、中游及下跌的可能性，而 Δt 則為時段的長度。就按 q 利率派息的資產而言，在忽略次序高於 Δt 的期限時與平均值及價格改變的標準誤差相符的參數價值為：

$$\begin{aligned} u &= e^{\sigma\sqrt{3\Delta t}} \\ m &= 1 \\ d &= e^{-\sigma\sqrt{3\Delta t}} \\ p_u &= \sqrt{\frac{\Delta t}{12\sigma^2}} \left(r_f - q - \frac{\sigma^2}{2} \right) + \frac{1}{6} \\ p_m &= \frac{2}{3} \\ p_d &= -\sqrt{\frac{\Delta t}{12\sigma^2}} \left(r_f - q - \frac{\sigma^2}{2} \right) + \frac{1}{6} \end{aligned}$$

TOPM與BOPM的計算類似，由樹形圖的結尾運算至起點。在各節點將計算行使價值及延續價值 $e^{-r_f\Delta t}(p_u f_u + p_m f_m + p_d f_d)$ （其中 f_u 、 f_m 及 f_d 則分別為期權於隨後上漲、中游及下跌節點的價值），以釐定是否在該節點行使或延續。期權於隨後上漲、中游及下跌節點的價值繼而採用所述相同公式於較早前釐定，同時自樹狀圖的終端節點逆向運算。

5.2 合適之模式

BSM獲執業企業融資專業人士廣泛應用，並被視為適用於僅於到期日行使的歐式期權的定價。就美式期權定價而言，TOPM被視為較BOPM更能得出準確的結果，而所模擬時段更少，故出現計算速度或資源等問題時獲採用。就普通期權而言，由於時段數目增加，BOPM及TOPM的結果迅速趨同，所以會傾向使用較容易執行的BOPM。然而，就非標準金融產品期權而言，不論時段數目多少，TOPM一般更為穩定及準確。

考慮到將予發行之認股權證為美式工具，可於到期日當日或之前隨時行使，吾等認為就認股權證估值而言，TOPM最為適合，故通過彭博採用TOPM（以下簡稱為「彭博模式」）作估值之用，原因是該方法獲其他企業融資專業人士的廣泛應用，假設認股權證將被攤薄、下列彭博根據市場數據報告之參數，以及在估值日期（即最後實際可行日期）交易時段後存取檢索。

5.3 彭博模式之參數及結果

據彭博所報告，於估值日期之相關股份收市價(S)為港幣2.53元，而緊接估值日期前一年期間之估計年度波幅(σ)為58.775%。港幣無風險利率(r_f)為0.455%，乃依據期內通用香港政府票據及債券收益率與認股權證相配之基準估算得出。連同第3.3節確認之認股權證條款，根據彭博模式，認股權證價值在估值日期估計為每份認股權證約港幣0.4307元。

5.4 非可銷售性折讓

由於本公司不會申請認股權證於聯交所上市，因此認股權證不得自由銷售，與TOPM、BOPM或BSM具備有效市場及流動性的假設相反，因此須作出折讓以達至認股權證之公平值。

在Longstaff於一九九五年十二月發表的研究(以下簡稱為「Longstaff研究」)中對可銷售性如何影響證券價格作出分析並得出下列模式。Longstaff研究中模式主要假設為銷售性限制期將導致失去以最佳價格交易相關股份或資產之機會。

5.4.1 模式

此模式根據期權定價理論釐定可銷售性價值及非可銷售性折讓(以下簡稱「DLOM」)，即使流動性低期間較短，非可銷售性折讓可能偏高。如下所示，此模式是布朗運動過程中最大值密度函數。

$$DLOM = \left(2 + \frac{\sigma^2 T}{2}\right) N\left(\frac{\sqrt{\sigma^2 T}}{2}\right) + \sqrt{\frac{\sigma^2 T}{2\pi}} \exp\left(-\frac{\sigma^2 T}{8}\right) - 1$$

其中	T	=	營銷需時(按年計)
	σ	=	相關資產之年度波幅(%)
	π	=	數學常數，約3.14159
	$N(x)$	=	跟隨標準正態分佈的單位隨機變量將小於或等於變量 x 的概率
	$\exp(x)$	=	變量 x 之指數函數

5.4.2 參數

模式中只有兩個參數，分別是上文提述第5.3節相關股票之波幅(σ) 58.775%及假設受影響時期為一年(T)，等於認股權證之年期。將兩項參數代入上述模式則可得出DLOM為56.1995%。

5.5 公平值

通過將DLOM應用於彭博模式釐定之價值後，每份認股權證價值為港幣0.1887元，故獲採納之認股權證於估值日期之公平值確認約為港幣66,723,388元。

6.0 主要假設

吾等於本評估中已採納若干特定假設，其中最重要者如下：

- 有關一個或多個期權定價模式的假設，包括但不限於，有效市場、流動程度、恆常波動、股價行為的幾何布朗運動理論、利率屬不變並已知、對數正態分佈回報、無佣金及交易成本、理性及風險中性投資者等。
- 據3.1節所確定及載述的預測股息率為零。
- 載述於5.1節模式時所述的模式具體假設。
- 據5.3節所確定及載述的過往波幅。

7.0 限制條件

此估值反映於估值日期存在的事實及條件，隨後的事件未被考慮，吾等亦毋須為該等事件及條件更新吾等報告。據吾等所深知，本報告所載所有數據均合理及準確地釐定。製定本分析時所識別數據、意見或估計由其他人士提供，乃由可靠來源蒐集；然而，概無就其準確性作出任何保證，亦不對此承擔責任。

吾等達致吾等價值意見時，在頗大程度上依賴由管理層及貴公司提供的資料。吾等並無核實所有向我們提供資料的準確性。然而，吾等並無理由懷疑向

我們提供資料的真實及準確性，及懷疑所提供資料遺漏任何重大事實。概不就未向吾等提供的營運及財務資料承擔責任。

吾等未有調查認股權證的所有權及任何法律責任，亦並無對所估值認股權證的所有權承擔任何責任。吾等謹此特別指出，吾等的估值乃基於公司背景、業務性質、市場份額、未來展望及尤其是 貴公司現金流預測等向吾等提供的資料作出。

吾等對公平值的總結乃公認估值程序及慣例得出，該等程序及慣例主要依賴於使用多個假設及考慮到多個不確定因素，而當中部分不能容易計量及確定。除 貴公司董事及管理層外，吾等概不就與本報告內容有關或所產生者對任何人士承擔任何責任。倘其他人士選擇以任何方式依賴本報告內容，一切風險由彼等自行承擔。

8.0 備註

除另有說明外，此估值報告所列所有金額均以港幣（「港幣」）計值。吾等謹此確認，吾等於 貴公司、認購者、認股權證、或於此呈報的價值無任何目前利益。

9.0 價值見解

根據以上所列條款及參數以及所採用估值方法，吾等認為，認股權證於二零一五年一月二十七日的公平值為港幣**66,723,388元**（陸仟陸佰柒拾貳萬叁仟叁佰捌拾捌圓正）或於二零一五年一月二十七日每份認股權證的公平值為港幣**0.1887元**（拾捌點捌柒港仙）。

此 致

香港九龍
尖沙咀廣東道21號
海港城英國保誠保險大樓
1604-5室
國農控股有限公司
董事會 台照

代表
國際評估有限公司
Teddy Iu

CGMA FCPA FGS FHKIoD
MAusIMM MCIM MSEG MSc MSc DipMS
技術顧問
謹啟

二零一五年四月二十七日

（余先生於一九九零年成為會計師，現為全球特許管理會計師、英國特許管理會計師公會會士及香港會計師公會會士，擁有逾卅年會計及財務經驗，及逾十八年涉及商業、金融工具、有形資產及無形資產的估值經驗。彼曾任職私營公司及具規模股票市場上市之公眾公司。）

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定而提供有關本公司的資料，董事願就本通函共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，概無遺漏其他事宜，致使本通函內所載任何聲明或本通函有所誤導。

2. 股本、購股權及可換股證券

(i) 股本

下文載列本公司於(i)最後實際可行日期；(ii)緊隨配售完成及認購完成後(假設認股權證所附認購權已獲全面行使及發行最高金額的認股權證)的法定及已發行股本。

法定	港幣
4,000,000,000股 於最後實際可行日期的股份	100,000,000.0
<i>已發行及繳足或入賬列為繳足</i>	
1,768,707,968股 於最後實際可行日期的股份	44,217,699.2
355,657,500股 將予配發及發行的最高數目的 認股權證股份	8,841,437.5
<u>2,122,365,468股</u>	<u>53,059,136.7</u>

所有已發行股份及將發行的認股權證股份彼此之間將在各方面享有同等地位，包括有關股本、股息及投票的權利。

(ii) 購股權

於最後實際可行日期，本公司已根據本公司於二零一四年六月十二日採納的購股權計劃授出19,500,000份購股權，賦予由二零一五年四月八日起至二零一八年四月六日止(包括首尾兩日)以行使價每股港幣2.33元認購合共19,500,000股股份之權利。

(iii) 認股權證／可換股證券

於最後實際可行日期，本公司並無已發行的認股權證或可換股證券。

除上文所披露者外及於最後實際可行日期，本公司並無可影響股份的其他尚未行使購股權、認股權證或換股權。

3. 權益披露

董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團的權益

於最後實際可行日期，除下文所披露者外，各董事及本公司主要行政人員於本公司及其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債券中擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益及淡倉(如有)(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文規定被列為或視作擁有的權益及淡倉)；或(ii)須記錄在本公司根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊內的權益及淡倉(如有)；或(iii)根據上市規則所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(如有)如下：

(a) 於本公司已發行普通股中擁有的權益

董事姓名	權益性質	持有股份數目	佔本公司 已發行股本的 概約百分比
溫媛怡	受控法團配偶 權益(附註)	6,007,864	0.34

附註：該等股份由Precursor Management Inc. (「PMI」)持有，其由董事溫媛怡(「溫女士」)的丈夫蔡偉恒全資擁有。根據證券及期貨條例，溫女士就證券及期貨條例第XV部而言被視為於PMI持有的股份中擁有權益。

(b) 於相聯法團已發行股份中擁有的權益

於最後實際可行日期，下列董事於本公司的相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文規定被列為或視作擁有的權益及淡倉)；或(ii)須記錄在根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記

冊內的權益或淡倉；或(iii)根據上市規則所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉：

董事姓名	權益性質	相聯法團名稱	持有		佔相聯法團
			股份數目	好/淡倉	已發行股本的概約百分比
陳立軍	法團權益 (附註)	河北省農業生產 資料有限公司 (「河北農資」)	13,950,000	好倉	15.50

附註1：河北農資擁有萬豪香港集團有限公司51%的權益，而萬豪香港集團有限公司則擁有認購人100%已發行股本。認購人於最後實際可行日期擁有本公司已發行股本約51.05%。因此，河北農資為一間控股公司，並因此根據證券及期貨條例第308條為本公司的相聯法團。陳立軍擁有河北農資15.5%的權益。

附註2：由於陳立軍先生於河北農資中擁有權益，就證券及期貨條例第XV部而言，訂立認購協議將不會被視為其交易，因此毋須遵守上市規則附錄十所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則項下的限制。

主要股東權益披露

於最後實際可行日期，據本公司按證券及期貨條例第336條存置的登記冊所示及就董事或本公司主要行政人員所知，下列股東(董事或本公司主要行政人員除外)在股份或本公司相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3部分的條文向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在所有情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

股東名稱/姓名	權益性質	佔本公司	
		已發行股本的	概約百分比
認購人	實益擁有人	1,115,202,292 (L)	63.05
		26,315,789 (S)	1.49
萬豪香港集團有限 公司(「萬豪」)(附註1)	受控法團權益	1,115,202,292 (L)	63.05
		26,315,789 (S)	1.49

股東名稱／姓名	權益性質	股份數目	佔本公司 已發行股本的 概約百分比
河北農資(附註)	受控法團權益	1,115,202,292 (L) (附註2)	63.05
		26,315,789 (S)	1.49
河北省新合作有限公司 (「河北新合作」) (附註1)	受控法團權益	1,115,202,292 (L) (附註2)	63.05
		26,315,789 (S)	1.49
北京市國有資產經營 有限責任公司 (「北京資產經營」) (附註3)	受控法團權益	100,000,000	5.65
北京國際信託有限公司 (「北京國際信託」) (附註3)	受控法團權益	100,000,000	5.65
中合供銷集團有限公司 (「中合供銷集團」) (附註3)	受控法團權益	100,000,000	5.65
中合聯投資有限公司 (「中合聯投資」)(附註3)	受控法團權益	100,000,000	5.65
中合供銷(上海)股權投資 基金管理有限公司 (「供銷基金管理」) (附註3)	受控法團權益	100,000,000	5.65
中合供銷五期(附註3)	實益擁有人	100,000,000	5.65

附註1：河北農資及河北新合作分別擁有萬豪51%及49%的權益。萬豪則擁有認購人100%已發行股本，而認購人於最後實際可行日期則擁有本公司約51.05%已發行股本。就證券及期貨條例第XV部而言，萬豪、河北農資及河北新合作被視為於認購人持有的股份中擁有權益。

附註2：此等股份由認購人實益擁有的903,007,792股股份及212,194,500股認購認股權證股份(因認購認股權證所附帶認購權獲行使而可能須予配發及發行)組成。

附註3：供銷基金管理為中合供銷五期的普通合夥人，就證券及期貨條例第XV部而言，中合供銷五期被當作供銷基金管理的受控制公司。供銷基金管理由中合聯投資擁有50%及由北京國際信託擁有40%。中合聯投資由中合供銷集團擁有83.33%。北京國際信託由北京資產經營擁有34.30%。根據證券及期貨條例第XV部，北京資產經營、北京國際信託、中合供銷集團、中合聯投資及供銷基金管理均被視為於中合供銷五期實益擁有的100,000,000股股份中擁有權益。

L：指好倉，S：指淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員並不知悉有任何其他人士(董事或本公司主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利在所有情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊的權益或淡倉。

4. 董事權益

- (a) 於最後實際可行日期，自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期公佈經審核綜合財務報告的編製日期)以來，概無董事於本集團任何成員公司所購買或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬購買或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (b) 於最後實際可行日期，概無董事於仍然有效且對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。
- (c) 於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司有任何現有或建議服務合約將不會於一年內屆滿或僱主不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的服務合約。

- (d) 於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事及彼等各自的聯繫人於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

5. 訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，概無本集團的成員公司牽涉任何具重大影響的訴訟、仲裁或行政訴訟，董事亦不知悉本集團任何成員公司有待決或面臨具重大影響的訴訟、仲裁或行政訴訟或申索。

6. 重大合約

除本集團於日常業務過程中訂立的合約外，緊接本通函日期前兩年當日後，本集團的成員公司已訂立下列確屬或可能屬重大的合約：

- (a) 本公司與認購人就本公司認購及發行本金總額最多為港幣247,925,000元的可換股債券訂立日期為二零一三年七月十五日的認購協議(經兩份日期分別為二零一三年八月十六日及二零一三年十月十日的補充協議所補充)；
- (b) 禾恒與新源泰豐農業資產管理(北京)有限公司訂立日期為二零一四年三月二十一日的合資企業協議；
- (c) 禾恒、中合聯投資有限公司、789 Investments Limited、山東金都大展集團有限公司與河北明德機械有限責任公司訂立日期為二零一四年三月二十一日的合資企業協議；
- (d) 本公司與廣州交易所集團有限公司訂立日期為二零一四年六月四日的共同經營協議；
- (e) 禾恒與中合盟達訂立日期為二零一四年八月十四日的注資協議；
- (f) 本公司、建銀國際金融有限公司、工銀國際證券有限公司與國信證券(香港)融資有限公司就配售代理向承配人以配售價每股港幣3.0元提供配售最多243,900,000股股份訂立日期為二零一四年八月十四日的配售協議；

- (g) 本公司與認購人就向認購人以認購價每股港幣3.0元發行最多256,100,000股股份訂立日期為二零一四年八月十四日的認購協議；
- (h) 本公司與建銀國際金融有限公司及配售代理就配售代理向承配人以配售價每股港幣3.0元提供配售最多82,928,000股股份訂立日期為二零一四年十一月二十日的配售協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)；
- (i) 本公司與中合供銷五期就向中合供銷五期以認購價每股港幣3.0元發行100,000,000股新股份訂立日期為二零一四年十一月二十日的認購協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)；
- (j) 本公司與認購人就向認購人以認購價每股港幣3.0元發行最多192,074,400股新股份訂立日期為二零一四年十一月二十日的認購協議(經日期為二零一四年十二月四日的補充協議補充及修訂)；
- (k) 配售協議；
- (l) 配售協議的日期為二零一五年四月二日的補充協議；
- (m) 認購協議；
- (n) 認購協議的日期為二零一五年四月二日的補充協議；及
- (o) 認購人進一步承諾。

7. 一般資料

- (a) 本公司秘書葉沛森先生為香港會計師公會的會員。
- (b) 本公司的註冊辦事處位於P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (c) 本公司的總辦事處及香港主要營業地點位於香港九龍尖沙咀廣東道21號海港城英國保誠保險大樓1604-5室。
- (d) 本公司於香港的股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

(e) 本通函的中英文版本倘有歧義，概以英文版本為準。

8. 概無重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近期公佈經審核綜合財務報告的編製日期)以來，本公司的財務或營運狀況並無重大不利變動。

9. 備查文件

自本通函日期起計14日內期間，下列各份文件的副本將於本公司的主要營業地點(地址為香港九龍尖沙咀廣東道21號海港城英國保誠保險大樓1604-5室)可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度的年報；
- (c) 本公司截至二零一四年六月三十日止六個月的中期報告；
- (d) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函第24至25頁；
- (e) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其全文載於本通函第26至53頁；
- (f) 獨立估值師的估值報告，其全文載於本通函附錄一；
- (g) 本通函附錄「10.專家」一段所指的獨立財務顧問及獨立估值師同意書；
- (h) 本附錄「重大合約」一段所指的重大合約；
- (i) 本公司日期為二零一三年九月十三日的通函；
- (j) 本公司日期為二零一四年一月二十日的通函；
- (k) 本公司日期為二零一四年五月十三日的通函；

- (l) 本公司日期為二零一四年六月六日的通函；
- (m) 本公司日期為二零一四年九月三日的通函；
- (n) 本公司日期為二零一四年十月二十四日的通函；及
- (o) 本公司日期為二零一四年十二月十二日的通函。

10. 專家

本通函所載已提供其意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
浩德融資有限公司	就證券及期貨條例而言，為可進行第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團
國際評估有限公司	獨立專業估值師

於最後實際可行日期，獨立財務顧問及獨立估值師各自(i)概無於本集團任何成員公司中持有股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(無論是否可合法執行)；(ii)自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核綜合財務報告之編製日期)以來概無直接或間接於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有權益；及(iii)已發出同意書，同意按所載形式及內容，於刊發本通函時載入其函件及引述其名稱，且並無撤回該同意書。



NATIONAL AGRICULTURAL HOLDINGS LIMITED

國農控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1236)

茲通告國農控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年五月十三日(星期三)上午十時正假座香港九龍尖沙咀廣東道21號海港城英國保誠保險大樓1604-5室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以審議及酌情通過(無論有否修訂)下列將提呈為本公司普通決議案之決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認本公司(作為發行人)與康宏証券投資服務有限公司(作為配售代理)所訂立日期為二零一五年一月二十八日的有條件配售協議及日期為二零一五年四月二日的補充協議(統稱為「**配售協議**」)，其副本分別註有「A」及「B」字樣及已呈交大會，並由股東特別大會主席簽署以作識別)，內容有關建議配售本公司141,463,000份非上市認股權證(「**配售認股權證**」)，發行價為每份配售認股權證港幣0.189元，配售認股權證賦予認購權，可於發行配售認股權證之日起計十二個月內按初步行使價每股港幣3.0元(可予調整及受認股權證文據(「**認股權證文據**」，其副本註有「C」字樣及已呈交大會，並由股東特別大會主席簽署以作識別)所載條款及條件所限)認購本公司股本中每股面值港幣0.025元之新股份(「**股份**」)股份，以及所有配售協議項下擬進行的交易；
- (b) 待配售協議條件達成後，批准、追認及確認根據配售協議及認股權證文據的條款及條件，設置及發行配售認股權證；

股東特別大會通告

- (c) 待配售協議條件達成後，一般及特定授權任何一名本公司董事(「董事」)配發及發行因行使配售認股權證所附認購權而須予配發及發行有關數目的股份(「特別授權A」)。特別授權A為附加於及不損害或撤銷任何通過本決議案前本公司股東已授予或可不時授予董事的一般或特別授權；及
- (d) 授權任何一名董事作出所有該等行動及事宜，代表本公司簽署及簽立該等文件或協議或契據，並在其認為必需、適當、合宜或權宜的情況下採取旨在落實配售協議及其項下擬進行交易及與此相關的一切行動，以及同意就董事認為符合本公司及其股東整體利益的相關事項作出變更、修訂或豁免。」

2. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認本公司(作為發行人)與百豪(香港)有限公司(作為認購人)所訂立日期為二零一五年一月二十八日的有條件認購協議及日期為二零一五年四月二日的補充協議(統稱為「認購協議」)，其副本分別註有「D」及「E」字樣及已呈交大會，並由股東特別大會主席簽署以作識別)，內容有關建議認購最多212,194,500份非上市認股權證(「認購認股權證」)，發行價為每份認購認股權證港幣0.189元，認購認股權證賦予認購權，可於發行認購認股權證之日起計十二個月內按初步行使價每股港幣3.0元(可予調整及受認股權證文據所載條款及條件所限)認購新普通股份，以及所有認購協議項下擬進行的交易；
- (b) 待認購協議的條件達成後，批准、追認及確認根據認購協議及認股權證文據的條款及條件，配發及發行認購認股權證；

股東特別大會通告

- (c) 待認購協議的條件達成後，一般及特定授權任何一位董事配發及發行因行使認購認股權證所附認購權而須予配發及發行有關數目的股份(「特別授權B」)。特別授權B為附加於及不損害或撤銷任何通過本決議案前本公司股東已授予或可不時授予董事的一般或特別授權；及
- (d) 授權任何一名董事作出所有該等行動及事宜，代表本公司簽署及簽立該等文件或協議或契據，並在其認為必需、適當、合宜或權宜的情況下採取旨在落實認購協議及其項下擬進行交易及與此相關的一切行動，以及同意就董事認為符合本公司及其股東整體利益的相關事項作出變更、修訂或豁免。」

承董事會命
國農控股有限公司
主席
陳立軍

香港，二零一五年四月二十七日

註冊辦事處：

P.O. Box 309, Uglund House
Grand Cayman, KY1-1104
Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港九龍尖沙咀
廣東道21號海港城
英國保誠保險大樓1604-5室

附註：

- (1) 凡有權出席上述通告所召開之股東特別大會並於會上投票之本公司股東，均有權委派一名或以上(倘其為兩股或以上股份之持有人)之受委代表代其出席，並在本公司之組織章程大綱及組織章程細則條文之規限下代其投票。受委代表毋須為本公司股東，但須親身代表股東出席股東特別大會。倘委派超過一名受委代表，須註明各有關受委代表所代表之股份數目及類別。
- (2) 代表委任表格必須連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署之授權書或授權文件副本，在不遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司在香港之股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司之辦事處，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

股東特別大會通告

- (3) 填妥及交回委任代表之文據後，本公司股東仍可親身出席大會及／或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，委任代表之文據將被視為撤銷。
- (4) 按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則之規定，上述決議案將以投票方式表決。
- (5) 隨附股東特別大會適用之代表委任表格。