
此乃要件 請即處理

閣下對本通函之任何方面或應採取之行動如有疑問，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有北京控股環境集團有限公司之股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對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。



北京控股環境集團有限公司
BEIJING ENTERPRISES ENVIRONMENT GROUP LIMITED

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：154)

主要交易

濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目合同

董事會函件載於本通函第4至13頁。

二零二零年二月五日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	4
附錄一 – 本集團之財務資料.....	I-1
附錄二 – 兗州項目之業務估值報告.....	II-1
附錄三 – 一般資料.....	III-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有下列涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「北京控股」	指	北京控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：392）；
「北發投資」	指	北發投資（北京）有限公司，一家根據中國法律成立的有限公司，由本公司間接全資擁有；
「董事會」	指	董事會；
「本公司」	指	北京控股環境集團有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：154）；
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義；
「北發投資聯合體」	指	北發投資作為牽頭人、永悅環保作為成員的聯合體；
「董事」	指	本公司董事；
「兗州區綜合行政執法局」	指	濟寧市兗州區綜合行政執法局；
「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；

釋 義

「Idata」	指	Idata Finance Trading Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由北京控股全資擁有，乃本公司的直接控股公司；
「千瓦時」	指	千瓦時；
「最後可行日期」	指	二零二零年一月三十一日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「MW」	指	百萬瓦；
「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）；
「項目公司」	指	將由北發投資、永悅環保及兗州財金根據兗州項目合同及中國法律共同出資設立的特殊目的公司，以授予兗州項目的特許經營權；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「股份」	指	本公司股本中的普通股；
「股東」	指	股份持有人；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「兗州財金」	指	濟寧市兗州財金發展有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司；

釋 義

「兗州項目」	指	濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目；
「兗州項目合同」	指	由兗州區綜合行政執法局與北發投資聯合體訂立的兗州項目合同；
「永悅環保」	指	濟寧市永悅環保能源有限公司，一家根據中國法律成立的有限責任公司；及
「%」	指	百分比。

就本通函而言及僅供說明用途，人民幣乃按人民幣0.89336元：1港元的匯率換算為港元。概不表示任何人民幣金額已經或可以按上述匯率或任何其他匯率換算。

* 僅供識別

董事會函件



北京控股環境集團有限公司 BEIJING ENTERPRISES ENVIRONMENT GROUP LIMITED

(於香港註冊成立的有限公司)
(股份代號：154)

執行董事：

柯儉先生 (主席)

沙寧女士

吳光發先生

註冊辦事處：

香港

灣仔

港灣道18號

中環廣場

66樓

獨立非執行董事：

金立佐博士

宦國蒼博士

王建平博士

聶永豐教授

張明先生

敬啟者：

主要交易

濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目合同

緒言

於二零二零年一月八日，兗州區綜合行政執法局與北發投資聯合體訂立兗州項目合同，據此，兗州區綜合行政執法局同意將兗州項目特許經營權授予北發投資聯合體，由北發投資聯合體負責兗州項目的融資、投資、設計、建設、運營及維護，並在特許經營權期滿後將兗州項目資產移交給兗州區綜合行政執法局。

董事會函件

本通函向閣下提供(其中包括)(i)兗州項目、兗州項目合同及據此擬進行的交易的詳情；(ii)本集團的財務資料；及(iii)兗州項目的業務估值報告，以僅供提供資料的用途。

兗州項目合同

日期：二零二零年一月八日

訂約方： 甲方： 兗州區綜合行政執法局

乙方： 北發投資(聯合體牽頭人)；及永悅環保(聯合體成員)，統稱「北發投資聯合體」

兗州項目

兗州項目位於中國山東省濟寧市兗州區，佔地面積約175,473平方米，建設生活垃圾焚燒發電廠一座，包括3台垃圾焚燒爐排爐(3台 x 500噸/天)，32MW(1 x 20MW + 1 x 12MW)汽輪發電機組，以及廠區輔助設施，對兗州區及濟寧市政府調配的生活垃圾進行焚燒處理，並利用垃圾焚燒的餘熱發電。兗州項目建成後，垃圾處理規模為1,500噸/日，年處理垃圾499,500噸。

兗州項目已經獲得中國山東省濟寧市兗州區人民政府或相關審批部門的規劃、可研、立項及環評批覆。

根據兗州項目可行性研究報告和初步測算，兗州項目估算總投資約人民幣808,214,600元(折合約904,691,000港元)，其中建設用地費估算約人民幣72,630,000元(折合約81,300,000港元)。

董事會函件

特許經營權

按照兗州項目合同的約定，經中國山東省濟寧市兗州區人民政府授權，兗州區綜合行政執法局授予北發投資聯合體及其組建的項目公司特許經營權，以建設－經營－轉讓(BOT)模式實施兗州項目，包括：

1. 承擔兗州項目設施建設任務；
2. 在特許經營期內對兗州項目設施進行運營維護，並獲得垃圾處理費、上網電費等；
3. 特許經營期滿後，將項目設施移交給兗州區綜合行政執法局或其指定機構。

兗州項目的特許經營期為30年，其中，建設期為36個月，運營期為27年。

兗州項目回報機制為使用者付費，包括：垃圾處理費、售電收入等。

垃圾處理初始單價為每噸人民幣60元。兗州區綜合行政執法局負責協調濟寧市及下轄區縣為兗州項目提供滿足焚燒廠設計規模的生活垃圾。如因兗州區綜合行政執法局自身或協調不到位原因致使當月兗州項目入廠垃圾量低於日均1,500噸情況下，須向項目公司支付補償金。

董事會函件

項目公司負責向電力企業提供所發電量，並收取上網電費。上網電費中享受補貼上網電價標準，根據《國家發展改革委關於完善垃圾焚燒發電價格政策的通知》，以生活垃圾為原料的垃圾焚燒發電項目，按每噸入廠生活垃圾折算上網電量為280千瓦時結算，執行全國統一垃圾發電標杆電價每千瓦時人民幣0.65元（含稅）。每噸垃圾發電量280千瓦時以外的，按照《山東省物價局關於公佈地方公用機組上網電價的通知》，燃煤機組標杆上網電價為每千瓦時人民幣0.3949元（含稅）。

設立項目公司

北發投資聯合體根據中國法律及兗州項目合同要求與兗州財金現正辦理設立項目公司的手續，項目公司將負責按照兗州項目合同約定的條件具體實施兗州項目。項目公司成立後，兗州區綜合行政執法局與項目公司以兗州項目合同條款為基礎另行簽署PPP合同或補充協議，項目公司全面承繼兗州項目合同項下的權利和義務。

項目公司的總投資為人民幣808,214,600元（折合約904,691,000港元），其中註冊資本為人民幣240,000,000元（折合約268,649,000港元），佔總投資的比例約為29.7%。北發投資將以現金出資人民幣180,000,000元（折合約201,487,000港元），持有項目公司75%股權；永悅環保將以現金出資人民幣36,000,000元（折合約40,297,000港元），持有項目公司15%股權，兗州財金將以現金出資人民幣24,000,000元（折合約26,865,000港元），持有項目公司10%股權。項目公司各方應出資的註冊資本繳足時間暫定為二零二零年三月三十一日前。項目公司的營業期限將為長期。

董事會函件

項目公司設股東會，股東會由全體股東組成，股東會是項目公司的最高權力機構。股東會會議由股東按照各自實繳出資比例行使表決權。項目公司設董事會，董事會由七名董事組成，其中北發投資委派五名董事、永悅環保委派一名董事、兗州財金委派一名董事。董事每屆任期三年，可連任。董事會設董事長一名，由北發投資委派一名董事擔任，董事長是公司的法定代表人。項目公司設總經理一名，總理由北發投資提名、董事會聘任。項目公司設財務負責人一名，由北發投資提名、董事會聘任。

有關北發投資、兗州區綜合行政執法局、永悅環保及兗州財金的資料

北發投資為一家在中國北京市設立的投資控股公司，乃本公司的間接全資附屬公司，並將成為項目公司的股東，佔項目公司的75%股權。

兗州區綜合行政執法局為中國山東省濟寧市兗州區人民政府的部門，負責綜合執法和城市管理工作。兗州區綜合行政執法局為兗州項目的實施機構，有權（包括但不限於）授予北發投資聯合體及其組建的項目公司兗州項目的特許經營權。

永悅環保為一家位於中國山東省濟寧市兗州區的民營股份制企業，主要從事固廢、城市生活垃圾等循環利用的技術研發、科研，以及利用城市生活垃圾發電。永悅環保為山東太陽紙業股份有限公司（一家根據中國法律成立的有限責任公司，其股份於中國深圳證券交易所上市，股票代碼：002078）的直接全資附屬公司，並將成為項目公司的股東，佔項目公司的15%股權。

董事會函件

兗州財金為一家國有企業，由濟寧市兗州區國有資產監督管理局全資擁有，主要從事濟寧市兗州區國有資產管理，政府投融資項目管理。兗州財金為中國山東省濟寧市兗州區人民政府授權作為兗州項目政府的出資代表，並將成為項目公司的股東，佔項目公司的10%股權。

就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，兗州區綜合行政執法局、永悅環保、兗州財金及彼等各自的最終實益擁有人為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

理由及裨益

本公司為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：154）。本公司為一家投資控股公司，其附屬公司主要於中國從事環境保護及固體廢物處理業務。目前，本集團在中國投資經營九個固體廢物處理項目，包括八個生活垃圾焚燒發電項目（總垃圾處理規模為10,225噸／日）及一個危險及醫療廢物處理項目。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團處理生活垃圾347萬噸，上網電量888百萬千瓦時。

國內的環保政策日趨嚴格，營運成本相應增加，對本集團的盈利增長構成一定的挑戰。本集團已積極與當地政府部門洽談現有垃圾焚燒廠的改建或／及擴建工程，加大對環保技術的資金投入，為本集團的經營前景及持續發展締造商機。此外，本集團不斷尋求潛在投資機遇，壯大本集團在固體廢物處理行業的整體競爭力及市場地位。

垃圾焚燒發電項目市場競爭日趨激烈，近年來逐漸向縣級城市發展，且單廠規模逐漸降低，兗州項目總設計處理規模為1,500噸／日，且屬地級城市，是山東省少見的大型垃圾焚燒發電項目。不僅可以增加本集團固體廢物處理的總規模，對於在政府、行業以及公眾影響有積極意義。

董事會函件

兗州項目採取政府與社會資本合作(PPP)模式實施，永悅環保作為戰略夥伴有助項目公司協調兗州區政府，爭取優惠政策落地，進一步降低項目成本。

項目風險

項目競爭的風險：按照濟寧市政府統一部署，兗州項目將納入濟寧市生活垃圾發電項目建設總體規劃，按照就近就便的原則不重複佈點，所以不存在競爭對手。

垃圾供應的風險：兗州區綜合行政執法局負責協調濟寧市及下轄區縣為兗州項目提供滿足焚燒廠設計規模的生活垃圾。如因兗州區綜合行政執法局自身或協調不到位原因致使當月兗州項目入廠垃圾量低於日均1,500噸情況下，須向項目公司支付補償金。因此，項目垃圾供應量的風險可控。

政策性風險：兗州項目中的全國統一垃圾發電標杆電價每千瓦時人民幣0.65元對項目經濟效益影響較大。該政策如發生變化是國內全行業整體都將面臨的風險。兗州項目可通過兗州項目合同的調價機制調整垃圾補貼費控制和化解相關的風險。

財務及其他影響

項目公司成立後，將成為本公司持有75%股權的非全資附屬公司，而其財務業績、資產及負債將於本集團的賬目綜合入賬。

董事會函件

預期訂立兗州項目合同及項目公司於成立後將不會為本集團的盈利帶來任何即時影響。對本集團未來盈利的影響將取決於（其中包括）在建設期內的建設利潤及項目公司的經營業績。董事預期，訂立兗州項目及成立項目公司將會於兗州項目進入商業運營後對本集團的未來盈利產生正面影響。

本公司對項目公司的資本承擔將通過本集團的內部資源以現金撥付。

誠如本公司截至二零一九年六月三十日止六個月的中期報告所披露，本集團於二零一九年六月三十日的未經審核綜合資產總額及負債總額分別約為8,916,000,000港元及5,843,000,000港元。成立項目公司及投入兗州項目投資總額約人民幣808,214,600元（折合約904,691,000港元）對本集團的資產總額及負債總額均會增加，本集團的負債率（總負債對總資產比率）亦將相應增加。

上市規則的涵義

由於參考上市規則第14.07條計算有關本公司根據兗州項目合同而設立的项目公司的資本承擔（包括建設用地費）的一個或多個適用百分比率超過25%但少於100%，故根據上市規則第14章，訂立兗州項目合同及據此擬進行的交易構成本公司的主要交易，並須遵守上市規則第14章有關申報、公告及股東批准的規定。

根據上市規則第14.44條，(i)倘本公司就批准兗州項目合同及據此擬進行的交易召開股東大會，概無股東須放棄投票；及(ii)已向一名或一群緊密聯繫的股東（該組股東合共持有多於50%之已發行股份，並有權出席股東大會並於會上投票）取得書面批准兗州項目合同及據此擬進行的交易，則股東批准可以以書面股東批准的方式取得而毋須召開股東大會。

董事會函件

本公司在作出一切合理查詢後所知悉，概無股東於兗州項目合同及據此擬進行的交易中擁有重大權益。因此，倘本公司就批准兗州項目合同及據此擬進行的交易召開股東大會，概無股東須放棄投票。於本通函日期，北京控股及Idata（北京控股的全資附屬公司）分別於17,445,000股股份及738,675,000股股份中擁有權益，並構成一群緊密聯繫股東持有合共756,120,000股股份（佔已發行股份總數約50.4%）。由於北京控股及Idata除透過其於股份的權益外，概無於兗州項目合同及據此擬進行的交易中擁有任何重大權益，而本公司已取得北京控股及Idata的書面批准，故根據上市規則第14.44條，本公司將不會就批准兗州項目合同及據此擬進行的交易召開股東特別大會。

推薦建議

概無董事於兗州項目合同及據此擬進行的交易中擁有重大權益或須就考慮及批准兗州項目合同及據此擬進行的交易之董事會決議案放棄投票。

董事（包括獨立非執行董事）認為，兗州項目合同乃於本公司的日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立，而兗州項目合同及據此擬進行的交易的條款乃屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

倘兗州項目合同及據此擬進行的交易須提呈本公司股東大會，以供考慮及批准，則董事會建議股東批准。

董事會函件

其他資料

謹請閣下亦垂注本通函附錄所載之資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
北京控股環境集團有限公司
主席兼行政總裁
柯儉
謹啟

二零二零年二月五日

1. 本集團之財務資料

本集團於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度各年之財務資料披露於下列已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.beegl.com.hk)刊發之文件：

- 日期為二零一七年三月三十一日之本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度之二零一六年年報（第38至127頁）；
- 日期為二零一八年三月二十八日之本公司截至二零一七年十二月三十一日止年度之二零一七年年報（第39至131頁）；及
- 日期為二零一九年三月二十八日之本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之二零一八年年報（第40至135頁）。

2. 本集團之債務聲明

借貸

於二零一九年十二月二十三日（即就本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期）營業時間結束時，本集團之(i)尚未償還銀行借貸為約206,003,000港元，其以(a)本集團土地及樓宇賬面淨值約45,152,000港元、(b)本集團使用權資產約20,571,000港元及(c)本集團提供廢物處理服務產生的應收貿易賬款總賬面淨值約45,219,000港元作抵押；(ii)可換股債券本金額約為2,202,300,000港元；(iii)其他借貸為約777,212,000港元，當中約408,458,000港元由北京北控環保工程技術有限公司（本公司之同系附屬公司）提供擔保；及(iv)租賃負債之最低租賃付款現值約為32,939,000港元。

或然負債

於二零一九年十二月二十三日，本集團尚未從有關政府機構獲得若干廢物焚燒廠建築的驗收，而本集團仍在就其營運申請若干許可證。根據有關中國法律，本集團可能由於上述事項而受到有關政府機構所實施的行政處分。儘管如此，本公司認為，不合規事項個別及共同不會對本集團之營運及財務狀況造成重大不利影響。

免責聲明

除上文所述或本通函其他部分所披露者以及除集團內公司間負債外，於二零一九年十二月二十三日營業時間結束時，本集團並無任何按揭、質押、債權證、貸款資本、銀行透支、貸款、承兌負債（不包括正常貿易票據項下之承兌負債）或類似債務、租購或融資租賃義務或任何擔保或其他重大或然負債。

3. 本集團之營運資金

經審慎周詳查詢後，董事認為，經考慮本集團及將予成立之項目公司可得之財務資源（包括內部產生之收益及資金）後，倘並無不可預見情況，則本集團及將予成立之項目公司將擁有充足營運資金應付其自本通函日期起計至少12個月之目前需要。

A. 兗州項目之業務估值報告

以下為自獨立估值師華坊諮詢評估有限公司接獲之業務估值報告全文，內容有關兗州項目於二零一九年十二月三十一日之業務估值，乃為載入本通函而編製。

敬啟者：

關於：一項垃圾處理廠投資項目的估值

根據北京控股環境集團有限公司（「北京環境」或「指示方」）的指示，吾等謹此提供一項垃圾處理投資項目按市值基準於二零一九年十二月三十一日（「估值日期」）的估值。標的項目為：

- 濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目（「標的項目」）。

吾等確認，吾等已作出相關查詢，並取得吾等認為所需的有關進一步資料，旨在向閣下提供吾等對標的項目市值的意見。是次估值符合皇家特許測量師學會（「皇家特許測量師學會」）刊發的《皇家特許測量師學會估值－專業準則》及國際估值準則委員會刊發的《國際估值準則》（「《國際估值準則》」）。

本報告的目的為表達對標的項目市值的獨立意見，僅供指示方作內部參考。

1 工作範圍

進行是次估值工作時，吾等的工作範圍包括：

- 與指示方的代表協調以取得吾等估值所需資料及文件；
- 收集標的項目相關資料，包括吾等可得的法律文件、項目報告等；
- 就有關行業進行調查並從可靠資料來源收集相關市場數據以進行分析；
- 就吾等可得有關標的項目資料進行調查並考慮吾等估值結論的基準及假設；
- 設計合適的估值模型以分析市場數據及得出標的項目估計公允價值；及
- 編製估值報告，載列吾等的調查結果、估值方法和假設及估值結論。

進行估值時，吾等應獲得一切有關資產、負債及或然負債的相關資料、文件及其他相關數據。吾等依賴有關資料、記錄及文件來達致估值意見，且並無理由懷疑指示方及其授權代表向吾等所提供資料的真實性及準確性。

2 標的項目背景

標的項目位於中國山東省濟寧市兗州區，佔地面積約175,473平方米，建設生活垃圾焚燒發電廠一座，包括3台垃圾焚燒爐排爐（3台 x 500噸／天），32 MW（1 x 20 MW + 1 x 12 MW）汽輪發電機組，以及廠區輔助設施，對兗州區及濟寧市政府調配的生活垃圾進行焚燒處理，並利用垃圾焚燒的餘熱發電。標的項目建成後，垃圾處理規模為1,500噸／日。

3 估值方法

是次估值一般採用三個公認的估值法。估值方法源自國際估值準則第105條－估值法及方法。

3.1 成本法

成本法（或稱為資產法）為資產導向，而非市場導向。其要求按單獨基準對資產進行估值，並合計得出資產的總值。

在此方法下，標的資產的單獨零件或部件的價值乃由估值師逐個項目估計，從而達致標的資產的估值。此方法透過計算目前更換或重置資產的成本並扣減任何貶值因素及所有其他相關形式的陳舊，以提供價值的指標。

在下列情況下，成本法應作為估值的主要依據：

- 標的資產的單獨零件或部件可清楚識別。有關零件或部件自行產生經濟利益，且需要極少管理或經營；或
- 市場參與者能夠重新創造效用與標的資產大致相同的資產，且資產可迅速重新創造；或
- 所使用的價值基準基本上乃基於重置成本，例如修復價值。

3.2 市場法

市場法通過將資產與價格資料可用的相同或可比較（即類似）資產進行比較以反映價值。當可靠、可核實和相關的市場資料可用時，市場法是理想的估值方法。

在下列情況下，市場法應作為估值的主要依據：

- 該資產最近已按價值基準於適合考慮的交易中出售；或
- 該資產或大致相似的資產正積極公開交易；或
- 大致相似的資產有頻繁或最近的可觀察交易。

3.3 收入法

收入法通過將未來現金流轉換為單一的現值以反映價值。在收入法下，資產的價值乃參照資產產生的收入、現金流量或成本節約的價值釐定。

在下列情況下，收入法應作為估值的主要依據：

- 從市場參與者的角度來看，資產的收入產生能力是影響價值的關鍵因素；或
- 有關未來收入的數量和時間的可靠的預測可以用於標的資產，惟相關的市場可比較數據很少（如有）。

3.4 估值方法的選擇

貼現現金流量法

吾等已選擇收入法仍為吾等的估值方法。尤其是，吾等已選擇貼現現金流量（「貼現現金流量」）法，其乃基於一項概念，即實體的價值乃基於流向股東的所有未來現金流量的現值。為得出未來現金流量的現值，必須釐定合適的風險調整貼現率。實體所產生的現金流量必須進行預測，所預期的時期須遠及所評估的資產假設的穩定情況發生為止。此方法假設所預測的收入或現金流量不一定於近期出現平穩，但會於未來穩定下來。

4 財務預測－標的項目

預測期間

於是次估值中，標的項目整個特許經營期為30年，實際運營期為27年。預測乃相應地編製。

就通脹作出調整的財務預測

管理層提供的預測並未就通脹作出調整。因此，吾等已按3.0%的每年通脹率調整大部分收益及成本預測。

產能

誠如管理層所告知，根據設計產能，標的項目預期擁有每日1,500噸的垃圾處理量。

收益

標的項目總收益包括向省內的電力公司作出的電力銷售及自處理生活垃圾所收取的費用。

發電：根據國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）於二零一二年三月頒佈的《關於完善垃圾焚燒發電價格政策的通知》，標的項目將就向電網提供的電力收取每千瓦時人民幣0.65元（已作通脹調整）。由於垃圾的熱值因垃圾的預先處理程序更有效而有所改善，每年發電量預期將增加至每噸478千瓦時。

垃圾處理：標的項目收益的其他來源來自地方政府就生活垃圾處理授予的補貼。標的項目預期將於標的項目年限之垃圾處理規模為1,500噸／日。

成本

誠如管理層所告知，與業務相關的成本包括原材料費用、煤炭及營運開支、滲濾液、爐渣及廢氣的處理費、維修及維護費用、工資及其他行政開支。

所得稅

誠如管理層所告知，根據中國相關稅務法律，標的項目須繳納每年25%的標準企業稅率。

資本開支

基於吾等與管理層的討論，維護營運設備的資本開支估計將為每五年一次，為人民幣8,000,000元。

5 貼現率

為標的項目使用價值進行估值時，吾等採納加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）作為基準貼現率。加權平均資本成本包含兩個部份：權益成本及債務成本。權益成本使用資本資產定價模型（「資本資產定價模型」）得出。資本資產定價模型指出，一名投資者需要超額回報以補償系統風險，而一個有效率的市場不會為其他風險提供超額回報。債務成本乃經參考長期最優惠借貸利率而得出。

吾等就標的項目釐定的加權平均資本成本為8.4%。

吾等已挑選一組於證券交易所上市的可資比較公司以提供合理參考，從而評估行業的貝塔值及所使用的資本架構。吾等的挑選準則為可資比較公司應：

- 主要從事垃圾處理、發電、污水處理或相關可再生能源特許權項目；
- 其主要營運所在的環境與標的項目類似；及
- 同業公司的資料須摘錄自可靠來源。

交易編號	公司名稱
603568-CN	浙江偉明環保股份有限公司（A類）
000035-CN	中國天楹股份有限公司
002034-CN	旺能環境股份有限公司（A類）
000027-CN	深圳能源集團股份有限公司（A類）
601330-CN	綠色動力環保集團股份有限公司（A類）

加權平均資本成本的計算

參數	二零一九年	
	十二月三十一日	附註
負債／權益比率	125%	1
無槓桿貝塔值	0.49	2
槓桿化貝塔值	0.95	3
權益風險溢價	6.94%	4
無風險利率	3.18%	5
規模溢價	3.58%	6
特定溢價	1.00%	7
權益成本	17.32%	
債務成本	4.80%	8
稅率	25.0%	9
除稅後債務成本	3.60%	
加權平均資本成本	9.70%	

附註：

1. 根據一組可資比較公司的負債與權益比率而取得。資料來源：FactSet；
2. 根據一組可資比較公司的無槓桿貝塔值而取得。資料來源：FactSet；
3. 目標資本架構的槓桿化貝塔值取自可資比較公司；
4. 全球權益風險溢價的數據庫。資料來源：Aswath Damodaran的風險溢價數據庫；
5. 取自10年期中國主權債券孳息的參考資料。資料來源：FactSet；
6. 資料來源：道衡的二零一六年估值年鑒；
7. 特定溢價：以應對與項目建設及業務營運有關的不確定性。由於垃圾處理為完善行業及項目收益由政府支持，因故將應用1%的適度溢價；
8. 中國現行5年最優惠借貸利率。資料來源：FactSet；及
9. 中國企業所得稅率。

6 敏感度分析

假設所有其他風險變量維持不變的情況下，倘截至估值日期的估值關鍵輸入數據於該日有所變動，下表顯示其將導致的標的項目100%股權價值的即時變動。

加權平均資本成本		7.40%	7.90%	8.40%	8.90%	9.40%
通脹率	2.0%	884,784	839,046	796,779	757,662	721,407
	2.5%	912,379	864,459	820,213	779,301	741,414
	3.0%	942,016	891,723	845,329	802,469	762,814
	3.5%	973,867	920,995	872,268	827,292	785,720
	4.0%	1,008,122	952,445	901,181	853,910	810,256

單位：人民幣千元

7 估值前提及估值基準

吾等的估值乃按市值基準計算，而市值則被界定為「經適當市場推廣後及雙方均在知情、審慎及自願行事情況下，在公平交易中自願買方及自願賣方於估值日期交換資產或債務的估計金額」。

7.1 資料來源

吾等的調查涵蓋與標的項目及指示方代表的討論以及收集資料，包括標的項目詳情。

吾等假設於估值過程中取得的數據以及標的項目向吾等提供的意見及聲明乃合理審慎地編製。

吾等並無理由懷疑標的項目提供予吾等的資料的真實性及準確性。吾等亦已獲標的公司確認，獲提供的資料並無遺漏任何重大事項。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情的意見，且吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除非本報告中另有註明，否則假設項目公司的管理層為具才能，而擁有權乃由負責任的人士控制。管理質素可直接影響標的項目的價值。吾等的結論假設於合理及必要的任何期間內繼續採取審慎管理政策，以維持所評估標的項目的營運及完整性。

7.2 所考慮的因素

是次估值中所考慮的因素包括（但不限於）以下各項：

- 區內生活垃圾及電力的供求；
- 原材料及輔助燃料價格；
- 標的項目營運及財務風險；
- 政府制定與標的項目有關的環境政策；
- 中國國內可資比較垃圾處理廠的平均營運參數；
- 標的項目管理層的營運經驗；
- 山東省的經濟狀況；及
- 政府與社會資本合作(PPP)的營運期。

8 估值假設

由於標的項目經營所在地及其業務初期的環境變化，標的項目管理層已擬備多項營運假設，藉以為吾等就市值的最終意見提供足夠支持。該等假設載列如下：

- 標的項目將繼續管理及經營其於中國的垃圾處理及發電業務，並就其業務持續履行所有法律及監管規定；
- 標的項目現時經營環境的政治、法律、規則或監管情況將無重大變動可能對垃圾處理業務經營造成重大不利影響；
- 標的公司現時經營所在的中國目前稅務法律將無重大變動而將對利潤造成重大影響，應付稅項的稅率維持不變，並將遵守中國稅項相關的所有適用法律法規；
- 不會發生任何管理層無法控制，而可能對標的項目營運有不利影響的不利事件，包括自然災害、重大災難、火災、爆炸、水災、恐怖主義行為及疫症；
- 由標的項目及指示方就估值所提供的任何財務報表、服務合約、資產及狀況列表或其他相關資料為真實、合法、完整及可信；及
- 向標的項目供應生活垃圾及質素（由熱值釐定）穩定，能夠確保其對垃圾焚燒及發電的需要。

9 免責聲明與限制

本報告內有關吾等對標的事項調查結果或估值結論僅就所述用途及於估值日期有效，並僅供指示方使用。

吾等就損失或損害所承擔的責任，僅以在考慮吾等就此需承擔的責任後合理應付的金額為限，當中的基礎為所有其他顧問及專家（倘獲委任）將被視為已就其服務向指示方提供合約承諾，以及將被視為已向指示方支付在考慮彼等就有關損失或損害須承擔的責任後恰當的分擔費用。

即使前述條文有所訂明，吾等就上述法律行動或程序所產生的任何損失或損害所須承擔的責任，在任何情況下均以不超過吾等就是項委聘的協定收費金額十(10)倍為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等在任何情況下均不會就由此引致、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支（包括（但不限於）溢利損失、機會成本等）承擔責任。為免生疑，吾等的責任不會高於根據前述條文所計算的數額及本條文訂明的數額的較低者。

指示方須對吾等於委聘期間所面臨、支付或產生及根據吾等的委聘工作可得的資料以任何方式提出的任何申索、責任、成本及開支（包括（但不限於）律師費及吾等人員所投入的時間）向吾等及吾等的人員作出彌償，並使吾等及吾等的人員免受損害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任最終被確定為因吾等的受聘團隊於工作期間的嚴重疏忽、不當行為、蓄意過失或欺詐而導致者除外。本條文在是項委聘因任何原因被終止後仍然有效。

吾等有權將 貴公司／商號名稱列入客戶名單，惟除法律或行政程序或訴訟另有規定外，吾等將對所有談話、吾等獲提供的文件，以及吾等報告的內容保密。該等條件僅可由雙方簽署書面文件作出修訂。

接受估值的資產的擁有人須就任何有關購買、出售或轉讓當中權益的決定，以及就此所使用的架構及接受的價格負全責。在選定接納價時，需要考慮吾等將提供或已提供的資料以外的因素。涉及主要業務的實際交易可能以更高或更低的價值完成，當中取決於交易及業務的情況，以及買賣雙方於當時所知悉的情況及動機。

10 結論

估值結論基於獲接納的估值程序及慣例，有關程序及慣例在很大程度上依賴採用大量假設，並會考慮眾多不確定因素，但並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。雖然該等事項的假設及考慮被認為屬合理，但其無可避免地須面對重大的業務、經濟及競爭不確定因素及或然事件的影響，當中不少並非指示方及／或華坊諮詢評估有限公司所能控制。

基於所採納的估值方法，吾等認為，於二零一九年十二月三十一日，標的項目市值結果如下：

標的項目	市值
濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電 PPP 項目	845,000,000

單位：人民幣

吾等謹此證明，吾等於指示方、標的項目或所報告的價值中並無現時或潛在權益。

此 致

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場66樓
北京控股環境集團有限公司
董事會 台照

代表
華坊諮詢評估有限公司
董事
汪心浩 特許財務分析師

日期：二零二零年二月五日

B. 安永會計師事務所之算術準確性函件

由於本通函附錄二A所載之業務估值報告乃按貼現現金流量法編製，故根據上市規則被視為盈利預測。以下為自本公司獨立申報會計師安永會計師事務所（香港執業會計師）接獲之函件全文，內容有關兗州項目商業價值之估值之貼現現金流量預測，乃為載入本通函而編製。

**有關濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目的估值的貼現現金流量預測的申報會計師報告**

敬啟者：

吾等已獲委聘就華坊諮詢評估有限公司編製日期為二零二零年二月五日的有關濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目（「該項目」）於二零一九年十二月三十一日的估值所依據的貼現現金流量預測（「預測」）的計算的算術準確性作出報告。估值載於北京控股環境集團有限公司（「貴公司」）日期為二零二零年二月五日內容有關收購該項目的通函（「通函」）。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第14.61段，基於預測作出的估值被香港聯合交易所有限公司視為盈利預測。

董事的責任

貴公司董事（「董事」）就預測承擔全部責任。預測乃使用一系列基準及假設（「假設」）編製，董事就其完整性、合理性及有效性承擔全部責任。假設載於通函第II-11頁。

吾等的獨立性及質量控制

吾等遵循香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的專業會計師操守守則中對獨立性及其他操守規定，有關規定乃基於誠信、客觀、專業能力及審慎行事、保密及專業行為的基本原則制定。

本所應用香港質量控制準則第1號會計師事務所對執行財務報表審計及審閱以及其他鑒證及相關服務委聘的質量控制，並據此維持完整的質量控制制度，包括制定有關遵守道德要求、專業準則以及適用的法律及監管規定的政策及程序。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據吾等的工作，對預測的計算的算術準確性發表意見。預測並不涉及採納會計政策。

吾等乃根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號（經修訂）審核或審閱過往財務資料以外核證委聘進行吾等的工作。該準則要求吾等計劃及進行吾等的工作，以對就計算的算術準確性而言，董事是否按照董事所採納的假設妥為編製預測獲取合理保證。吾等的工作主要包括檢查根據董事所作出的假設而編製的預測的計算的算術準確性。吾等的工作範圍遠小於根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則所進行的審核。因此，吾等並不發表審核意見。

吾等並非對預測所依據的假設的合適性及有效性作出報告，故並無就此發表任何意見。吾等的工作不構成對該項目的任何估值。編製預測使用的假設包括有關未來事件的假定性假設及可能會或不會發生的管理層行動。即使所預計的事件及行動確實發生，實際結果仍可能有別於預測，且差異可能重大。吾等進行工作旨在根據上市規則第14.62(2)段向閣下作出報告，除此之外不可作其他用途。吾等概不對任何其他人士就吾等的工作或因吾等的工作而產生或與此有關的事宜承擔任何責任。

意見

根據上文所述，吾等認為，就預測的計算的算術準確性而言，預測已於所有重大方面根據董事所採納的假設妥為編製。

此 致

香港
灣仔
港灣道18號
中環廣場66樓
北京控股環境集團有限公司
董事會 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零二零年二月五日

C. 董事會函件

由於本通函附錄二A所載之業務估值報告乃根據貼現現金流量法編製，故根據上市規則被視為盈利預測。以下為董事會就有關估值發出之函件全文，乃為載入本通函而編製。



北京控股環境集團有限公司 BEIJING ENTERPRISES ENVIRONMENT GROUP LIMITED

(於香港註冊成立的有限公司)
(股份代號：154)

敬啟者：

主要交易

濟寧市兗州區生活垃圾焚燒發電PPP項目合同

吾等提述華坊諮詢評估有限公司編製日期為二零二零年二月五日之業務估值報告，內容有關兗州項目於二零一九年十二月三十一日之商業價值估值（「估值」），其全文載於本公司日期為二零二零年二月五日之通函（「通函」）附錄二A。除文義另有所指者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則第14.61條，按貼現現金流量法編製之估值被視為盈利預測（「預測」）。

吾等已考慮通函附錄二B所載申報會計師安永會計師事務所致董事會之日期為二零二零年二月五日有關算術準確性之函件，內容有關就計算之算術準確性而言，預測是否已按吾等作出之假設妥為編製。

吾等認為，吾等乃經審慎周詳查詢後方作出有關估值之預測。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
北京控股環境集團有限公司
主席兼行政總裁
柯儉
謹啟

二零二零年二月五日

1. 責任聲明

本通函遵照上市規則提供有關本集團之資料，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均真實完整，概無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事實而導致本通函或當中所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

- (a) 於最後可行日期，董事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述本公司存置之登記冊之權益及淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於本公司股份及／或相關股份中之長倉：

董事姓名	持有股份及／或相關股份數目、			佔本公司 已發行股本 百分比
	身份及權益性質			
	直接 實益擁有	透過 受控法團	總額	
吳光發先生	1,600,000	8,792,755 [#]	10,392,755	0.69

[#] 該8,792,755股股份由吳光發先生及其聯繫人控制之公司Sunbird Holdings Limited持有。

於本公司購股權中之長倉：

董事姓名	直接實益 擁有之 購股權數目
吳光發先生	5,500,000
金立佐博士	670,000
宦國蒼博士	670,000
王建平博士	670,000
	<u>7,510,000</u>

該等購股權於二零一一年六月二十一日授出，行使價為每股股份1.25港元。購股權可於二零一一年六月二十一日起隨時行使，如未獲行使，則會於二零二一年六月二十日失效。該等購股權之行使價可因應供股、發行紅股或本公司股本出現其他類似變動予以調整。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事或本公司最高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）之股份及相關股份或債券中概無擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述本公司存置之登記冊之權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

- (b) 於最後可行日期，(其中包括)北京控股集團有限公司(「北控集團」、Beijing Enterprises Group (BVI) Company Limited (「BEBVI」)、北京控股及Idata均為須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文向本公司作出披露的主要股東。柯儉先生及沙寧女士為北京控股之副總裁。

除上述披露者外，於最後可行日期，概無董事及本公司最高行政人員為一間公司之董事或僱員，而該公司於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉。

- (c) 於最後可行日期，概無董事於自二零一八年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目之結算日)以來本集團集團任何成員公司已收購或出售或租用，或擬收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。
- (d) 董事概無在任何於最後可行日期仍然生效且與本集團業務有重要關係之合約或安排中擁有重大權益。

3. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何服務合約(於一年內屆滿或可由僱主不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的合約除外)。

4. 訴訟

於最後可行日期，本集團之成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，本集團任何成員公司亦無任何尚未了結或對其構成威脅之任何重大訴訟或索償。

5. 競爭業務

於最後可行日期，北京控股亦從事固體廢物處理業務，且柯儉先生及沙寧女士為北京控股之副總裁。

儘管本公司與北京控股均從事固體廢物處理業務，惟鑑於以下因素，本公司認為本公司與北京控股之間並無競爭：

- (a) 固體廢物處理項目之間之明確地域劃分；
- (b) 概無有關固體廢物供應及電力銷售之競爭；
- (c) 獨立管理團隊；及
- (d) 北京控股已以本公司為受益人提供不競爭契據，以完全避免本公司與北京控股之間之任何競爭。

由於董事會獨立於北京控股之董事會，且上述董事並不控制董事會，故本集團能夠在獨立於北京控股之業務及公平之情況下進行其業務。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事及彼等各自的聯繫人（猶如彼等各自被視作根據上市規則第8.10條的控股股東）於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何直接或間接權益。

6. 資格

下文載列為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
安永會計師事務所	執業會計師
華坊諮詢評估有限公司	獨立專業估值師

於最後可行日期，上述各專家概無於本集團任何成員公司的股本中擁有權益，亦無可自行認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的任何權利（不論可否依法執行），而上述各專家概無於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核賬目的結算日）以來已購買或出售或租賃或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。

上述各專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所示形式及內容載入其載於本通函的函件及報告（視情況而定）及提述其名稱，且並無撤回有關同意書。

7. 重大合約

經本集團成員公司於緊接本通函刊發日期前兩年已訂立以下重大合約（即並非於日常業務過程中訂立之合約）：

- (a) 本公司與杜清江先生及楊蘭華女士（統稱「賣方」）訂立日期為二零一八年三月八日之股權轉讓協議，據此，本公司有條件同意收購，而賣方有條件同意出售北京鑫地園林集團有限公司之51%股權，代價為人民幣29,000,000元，詳情披露於本公司日期為二零一八年三月八日之公佈；
- (b) 北京發展物業投資管理有限公司（「北京發展物業」）與北京商務中心區管理委員會（「北京CBD管委會」）訂立日期為二零一八年五月三十一日之搬遷補償協議，據此，北京發展物業同意北京CBD管委會有關位於中國北京的物業的搬遷，補償為人民幣111,475,345.50元，詳情披露於本公司日期為二零一八年五月三十一日之公佈；

- (c) 本公司與北京北控宏創科技有限公司（「北控宏創」，本公司之同系附屬公司）訂立日期為二零一八年十月二十五日之經重續房地產託管協議，據此，北控宏創將於二零一八年九月一日起至二零二一年八月三十一日止三年就轉租一項位於中國北京之物業繼續向本公司提供託管服務，年租為人民幣2,575,987元，詳情披露於本公司日期為二零一八年十月二十五日之公佈；及
- (d) 兗州項目合同。

8. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團的財務或貿易狀況自二零一八年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表的結算日）以來的任何重大不利變動。

9. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於香港灣仔港灣道18號中環廣場66樓。
- (b) 本公司的股份過戶登記處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。
- (c) 本公司的公司秘書為黃國偉先生，彼為特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (d) 本通函以英文及中文刊印，如有歧義，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件的副本於本通函日期起計14日期間任何營業日（公眾假期除外）的正常辦公時間內，於本公司的註冊辦事處（地址為香港灣仔港灣道18號中環廣場66樓）可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程細則；
- (b) 本集團截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止兩個財政年度之年報；
- (c) 載於本通函附錄二A之兗州項目業務估值報告；
- (d) 有關兗州項目商業價值之估值預測之安永會計師事務所函件，其全文載於本通函附錄二B；
- (e) 本附錄「資格」一段提述之同意書；
- (f) 本附錄「重大合約」一段提述之重大合約；及
- (g) 本通函。