
此乃要件 請即處理

閣下對本通函任何方面或應採取之行動如有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有卡森國際控股有限公司股份，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣之銀行經理、持牌證券商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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。

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。



KASEN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

卡森國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的受豁免有限公司)

(股份代號：496)

**(1)有關涉及根據特別授權發行可換股債券
之收購目標公司49%股權之
主要及關連交易
及
(2)股東特別大會通告**

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



本封面頁所使用之詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

本公司謹訂於二零二三年十二月十二日(星期二)上午十時正假座中國浙江省海寧市海州西路236號1號樓舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之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，惟無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前四十八小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席股東特別大會，並於會上投票。

二零二三年十一月二十三日

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件.....	34
獨立財務顧問函件.....	36
附錄一 — 本集團之財務資料.....	I-1
附錄二 — 目標公司之會計師報告.....	II-1
附錄三 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料.....	III-1
附錄四 — 目標公司之管理層討論及分析.....	IV-1
附錄五 — 土地估值報告.....	V-1
附錄六 — 一般資料.....	VI-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

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：

「收購事項」	指	買方根據買賣協議收購目標股份
「該公告」	指	本公司日期為二零二三年九月二十九日的公告
「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	香港商業銀行及外匯市場結算付款之日，不包括香港該日上午九時正至下午五時正期間發佈八號或以上颱風信號或懸掛「黑色」暴雨警告之任何日子
「柬埔寨」	指	柬埔寨王國
「本公司」	指	卡森國際控股有限公司，一間於開曼群島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	買賣協議項下之先決條件獲達成（或豁免）之日期後第十(10)個營業日（或買賣協議之訂約方可能以書面形式協定的有關其他日期）
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	根據買賣協議買賣目標股份的代價，最高為338,000,000港元
「換股價」	指	每股換股股份0.36港元，須受可換股債券條款及條件所載及規定之調整規限

釋 義

「換股股份」	指	本公司將予配發及發行以償付部分代價的516,666,665股股份
「可換股債券」	指	本公司將予設立及發行以償付部分代價的可換股債券，並可根據可換股債券及買賣協議之條款及條件轉換為股份
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予召開以供獨立股東考慮及酌情批准收購事項及特別授權之股東特別大會
「經擴大集團」	指	完成後包括目標公司的本集團
「執行人員」	指	證監會企業融資部的執行董事或執行董事的任何代表
「首批土地」	指	位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線之一批土地，佔地面積約為304公頃，為項目土地之一部分
「第四批土地」	指	位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線之一批土地，佔地面積最多約為270公頃，為項目土地之一部分
「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

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即杜海波先生、張玉川先生及周玲強先生)組成的獨立董事委員會,乃成立以就收購事項及特別授權的條款向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	力高企業融資有限公司,可從事證券及期貨條例項下所界定之第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團,獲委任為獨立財務顧問,以就買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	除於買賣協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益及須於股東特別大會上就有關收購事項之決議案放棄投票者外之股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連之人士
「獨立估值師」	指	華坊諮詢評估有限公司,獨立專業估值師
「卡森國際」或「買方」	指	卡森國際有限公司,一間於開曼群島註冊成立之有限公司及由本公司全資擁有
「土地」	指	項目首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地的統稱
「土地協議」	指	Suon先生、Keo女士與朱女士於二零二三年八月十七日就朱女士收購土地訂立之買賣協議
「最後可行日期」	指	二零二三年十一月二十日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則

釋 義

「最後截止日期」	指	二零二四年二月二十九日(或買賣協議之訂約方可協定之有關其他日期)
「Suon先生」	指	Suon Mean先生，一名柬埔寨個人及Keo女士之配偶，為獨立第三方
「朱先生」	指	朱張金先生，為執行董事及控股股東
「Keo女士」	指	Keo Dary女士，一名柬埔寨個人及Suon先生之配偶，為獨立第三方
「朱女士」	指	朱嘉允女士，為朱先生之女兒
「中國」	指	中華人民共和國
「項目」	指	目標公司計劃於柬埔寨王國戈公省設立之特別經濟區
「買賣協議」	指	朱女士、買方與本公司於二零二三年九月二十九日就收購事項訂立之買賣協議
「第二批土地」	指	位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線之一批土地，佔地面積約為206公頃，為項目土地之一部分
「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0.00015美元之普通股
「股東」	指	本公司股東
「特別授權」	指	擬於股東特別大會上向獨立股東尋求之特別授權，以按換股價配發及發行換股股份

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	證監會頒佈之公司收購及合併守則
「目標公司」	指	Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd.，一間於柬埔寨註冊成立之有限公司，並由朱女士全資擁有
「目標股份」	指	目標公司之490股普通股，於最後可行日期佔目標公司股權的49%
「第三批土地」	指	位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線之一批土地，佔地面積約為354公頃，為項目土地之一部分
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明外，美元與港元之兌換所用匯率為1.00美元兌7.80港元。

本通函之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。



KASEN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

卡森國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的受豁免有限公司)

(股份代號：496)

執行董事：

朱張金

周小紅

獨立非執行董事：

杜海波

張玉川

周玲強

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及主要營業地點：

中國

浙江省

海寧市

海州西路236號1號樓

(郵編314400)

香港營業地點：

香港

上環

皇后大道中183號

中遠大廈

11樓1107室

敬啟者：

**(1)有關涉及根據特別授權發行可換股債券
之收購目標公司49%股權之
主要及關連交易
及
(2)股東特別大會通告**

緒言

茲提述該公告，內容有關(其中包括)收購事項及特別授權。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購事項及特別授權之詳情;(ii)獨立董事委員會致獨立股東之函件;(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件;(iv)本集團之財務資料;(v)目標公司會計師報告;(vi)經擴大集團之未經審核備考財務資料;(vii)獨立估值師編製的土地估值報告;(viii)股東特別大會通告;及(ix)上市規則規定的其他資料。

收購事項

於二零二三年九月二十九日(交易時段後),朱女士(作為賣方)、買方(作為買方)及本公司訂立買賣協議,據此,買方已有條件同意收購,而朱女士已有條件同意出售目標股份,代價為338,000,000港元,其將以現金及發行可換股債券方式支付。

買賣協議

日期

二零二三年九月二十九日(交易時段後)

訂約方

- (a) 朱女士(作為賣方);
- (b) 買方(作為買方);及
- (c) 本公司。

將予收購之資產

本公司獲朱女士告知,彼已於決定與本集團合作及訂立買賣協議時考慮多項因素,該等因素包括(i)本集團開發項目(即位於土地之特別經濟區)之戰略規劃;(ii)利用本集團之競爭力開發項目,包括但不限於(a)本集團自二零一八年以來自其於柬埔寨之投資所汲取之經驗;(b)本集團作為香港上市公司之資源及聲譽;(c)本集團已於柬埔寨建立生產基地並將持續擴大其規模;及(d)本集團引入潛在製造商於項目項下之特別經濟區建立生產基地之能力(特別是考慮到本集團憑藉多年來主要從事製造及買賣軟體傢俱業務,在工業行業建立起了廣泛的人脈);及(iii)項目之開發成本預期將由本集團與朱女士按比例提供。

董事會函件

根據買賣協議的條款，買方已有條件同意收購，而朱女士已有條件同意出售目標股份。於最後可行日期，目標股份佔目標公司股權的49%。

根據土地協議，朱女士已／將向Suon先生及Keo女士支付的總收購成本／土地代價約為88,424,000美元（相當於約689,707,000港元）。

根據土地協議，(i)首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地之法定業權將分別於二零二三年九月三十日（「**首批土地完成**」）、二零二三年十一月三十日（「**第二批土地完成**」）、二零二三年十二月三十一日（「**第三批土地完成**」）及二零二四年一月三十一日（「**第四批土地完成**」）或該等日期之前轉讓予朱女士（或其代名人）；(ii)有關付款將以下列概述方式結清：

批次	於以下日期或之前	現金代價
首批土地	首批土地完成（即二零二三年九月三十日）後五(5)個營業日	合共23,712,000美元
第二批土地	第二批土地完成（即二零二三年十一月三十日）後五(5)個營業日	合共16,068,000美元
第三批土地	第三批土地完成（即二零二三年十二月三十一日）後五(5)個營業日	合共27,612,000美元
第四批土地	第四批土地完成（即二零二四年一月三十一日）後五(5)個營業日	合共21,032,000美元
總計		<u>88,424,000美元</u>

首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成各自之間並非互為條件。

董事會函件

於最後可行日期，首批土地完成已落實，且首批土地之法定業權已正式轉讓予目標公司。首批土地之付款已由朱女士悉數結清。

朱女士之承諾

根據買賣協議，朱女士承諾：(i)分別於首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成之後促使將土地的法定業權正式轉讓予目標公司；及(ii)土地將不附帶任何產權負擔，且土地業權將不會存在任何缺陷。

朱女士進一步承諾，於完成後：(i)有關朱女士所持目標公司51%股權的全部投票權將轉讓予本公司董事會；及(ii)促使委任目標公司董事會的大多數委任人選將由本公司提名。

有關土地之資料

土地由首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地組成，位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線。土地的總佔地面積約為1,134公頃。土地為永久業權，目前處於空置狀態，並將指定用於工業用途。

土地包括33幅地塊。於最後可行日期，(i)該等地塊中的7幅乃以Suon先生及／或其妻子的名義進行登記；(ii)該等地塊中的9幅乃以Koh Kong Zhejiang SEZ Co., Ltd的名義進行登記；及(iii)餘下17幅地塊乃以其他業主（「其他業主」）的名義進行登記。

據本公司經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於二零二三年八月三日至二零二三年八月十五日，Suon先生及Keo女士已與其他業主就向Suon先生及Keo女士轉讓相關地塊之法定業權及／或權利訂立適當安排。

於最後可行日期，土地屬農業性質。有關將約500公頃土地（當中包括首批土地約304公頃）之用途由農業用途變更為工業用途之申請已於二零二三年十一月初遞交至柬埔寨之相關政府部門（「首次申請」）。預計有關變更餘下634公頃土地用途之申請（「第二次申請」）將於二零二四年一月遞交。據本公司法律顧問告知，(i)無須支付大額申請費用；(ii)相關政府部門所需之處理時間通常約為30至60日；及(iii)預計將土地用途由農業用途變更為工業用途之申請不會遭遇重大阻礙，原因是有關申請通常

董事會函件

屬程序性質，例如須完成向柬埔寨土地管理、城市規劃和建設部進行申請備案及登記。因此，預期將分別於二零二四年一月及二零二四年三月前後取得關於首次申請及第二次申請之批准。

經向本公司法律顧問尋求意見後，本公司了解到(i)「硬卡業權」土地與「軟卡業權」土地之間的區別在於：「硬卡業權」乃由土地管理、城市規劃和建設部根據土地法簽發。「硬卡業權」為土地所屬省級地籍部門簽發的正式不動產所有權文件。硬卡業權詳細記錄著土地編號、具體位置、GPS定位、面積、所有權信息、所有權基準或收購、抵押權利等信息。「軟卡業權」乃由當地行政機關簽發。所有者可經村長或分區區長證實及／或認可通過合法收購獲得軟卡業權。軟卡業權僅記錄所有者、大致位置、邊界、面積等信息。硬卡業權及軟卡業權均屬業權的常見及可轉讓形式；(ii)邊界爭議對於「軟卡業權」土地而言確屬常見，原因是彼等記錄的信息相對較少且僅為大致信息；及(iii)鑒於硬卡業權將記錄詳細信息(包括土地編號及具體位置)，邊界爭議通常於「軟卡業權」成功轉為「硬卡業權」後得到解決。就此而言，本公司自其法律顧問進一步了解到總面積約為550,000平方米的多幅土地(屬軟卡業權土地)存在邊界爭議(「**邊界爭議土地**」)。據目標公司告知，將邊界爭議土地由軟卡業權轉為硬卡業權的申請業已遞交，目前正在處理中，且預期將於約兩個月內完成。倘於轉讓邊界爭議土地的法定業權時，邊界爭議土地的邊界爭議仍未得到妥善解決，按本公司與朱女士所協定，彼等不會將邊界爭議土地的相關法定業權轉讓予目標公司，且將由本公司支付的代價將相應地按比例作出調整。由於邊界爭議土地僅佔土地的不足5%，故其概不會對本公司有關土地及項目的開發計劃造成任何重大影響。

董事會函件

代價

買方須按以下方式向朱女士(或其代名人)支付代價338,000,000港元：

現金代價：

152,000,000港元(「**總現金代價**」)約佔代價的45%，須按以下方式分四(4)批支付予朱女士：

批次		現金代價
第一批現金代價	於(i)首批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	40,800,000港元 (約佔總現金代價的27%)
第二批現金代價	於(i)第二批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	27,600,000港元 (約佔總現金代價的18%)
第三批現金代價	於(i)第三批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	47,500,000港元 (約佔總現金代價的31%)
第四批現金代價	於(i)第四批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	36,100,000港元 (約佔總現金代價的24%)
總計		<hr/> 152,000,000港元 (佔總現金代價的100%) <hr/> <hr/>

董事會函件

可換股債券：

186,000,000港元(「可換股債券總額」)約佔代價的55%，須由本公司以設立並向朱女士(或其代名人)發行相同本金額的可換股債券的方式支付，有關可換股債券賦予其持有人權利按每股換股股份0.36港元的初始換股價轉換為總計516,666,665股換股股份(「換股股份總數」)。

批次		可換股債券金額	將按每股換股股份0.36港元的初始換股價轉換的換股股份的數目
第一批可換股債券	於(i)首批土地完成；或 (ii)完成後五(5)個營業日內， 以較晚者為準	49,810,229港元 (約佔可換股債券 總額的27%)	138,361,747 (約佔換股股份 總數的27%)
第二批可換股債券	於(i)第二批土地完成； 或(ii)完成後五(5)個營業日 內，以較晚者為準	33,800,353港元 (約佔可換股債券 總額的18%)	93,889,869 (約佔換股股份 總數的18%)
第三批可換股債券	於(i)第三批土地完成； 或(ii)完成後五(5)個營業日 內，以較晚者為準	58,013,228港元 (約佔可換股債券 總額的31%)	161,147,855 (約佔換股股份總 數的31%)
第四批可換股債券	於(i)第四批土地完成； 或(ii)完成後五(5)個營業日 內，以較晚者為準	44,376,190港元 (約佔可換股債券 總額的24%)	123,267,194 (約佔換股股份 總數的24%)
總計		186,000,000港元 (佔可換股債券 總額的100%)	516,666,665 (佔換股股份 總數的100%)

董事會函件

可換股債券之主要條款概述如下：

- 發行人： 本公司
- 本金額： 186,000,000港元
- 到期日： 可換股債券發行日起計18個月（「**到期日**」）
- 利率： 年利率5.0%
- 轉換期： 自可換股債券發行日開始直至到期日前（不包括該日）七日止期間（「**轉換期**」）
- 換股權： 可換股債券持有人將有權於轉換期內將可換股債券中全部或任何部分（按500,000港元之倍數）尚未償還本金額之可換股債券轉換為換股股份，前提條件為：
- (i) 行使換股權將不會導致本公司違反上市規則之任何條文，包括維持公眾人士持有本公司已發行股本之任何指定最低百分比之規定；及
 - (ii) 行使換股權後，朱女士及其各聯繫人連同任何與彼等一致行動（定義見收購守則）之人士將不會觸發收購守則規則26項下之強制要約責任，除非(a)於可換股債券持有人提出申請且執行人員授出清洗豁免及股東就此作出相關批准後，有關轉換是收購守則容許的；或(b)有關可換股債券持有人具備充足財務資源以根據收購守則規則26作出全面要約。

董事會函件

換股價： 可換股債券之初始換股價應為每股換股股份0.36港元，須受可換股債券條款及條件所載及規定之調整規限，並較：

- (i) 股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.300港元溢價約20.0%；
- (ii) 股份於買賣協議日期在聯交所所報之收市價每股0.300港元溢價約20.0%；
- (iii) 股份於緊接買賣協議日期前的五(5)個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.271港元溢價約32.8%；及
- (iv) 股份於緊接買賣協議日期前的十(10)個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.265港元溢價約35.8%。

初始換股價乃由本公司、買方及朱女士參考(其中包括)現行股份交易價後經公平磋商而釐定。董事認為換股價屬公平合理。

換股價之調整： 於下列事件發生時，換股價將根據可換股債券之條款及條件項下之相關條文不時進行調整：

董事會函件

- (i) 股份面值因合併或拆細而出現變動，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關變動前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊隨有關變動後一股股份之面值；及

B 為緊接有關變動前一股股份之面值。

- (ii) 透過將溢利或儲備（包括任何股份溢價賬及／或資本贖回儲備）資本化之方式向股東發行入賬列為繳足之股份，惟發行以代替現金股息之股份除外，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關發行前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊接有關發行前已發行股份之總面值；及

B 為緊隨有關發行後已發行股份之總面值。

董事會函件

- (iii) 本公司向股東作出資本分派（該詞彙之定義見可換股債券之條件）或本公司向股東授出收購本集團現金資產之權利，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關資本分派前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A - B}{A}$$

其中：

- A 為一股股份於有關資本分派記錄日期之一股股份於截至緊接有關日期前之交易日（包括該日）止五個連續交易日之平均收市價（「**現行市價**」）；及
- B 為一股股份應佔之資本分派部分或有關權利部分於有關資本分派記錄日期之公平市值（由核數師以專家身份真誠釐定）。
- (iv) 向全體或絕大部分股東供股發行股份，或以供股方式向全體或絕大部分股東（作為一個類別）發行或授出任何購股權、認股權證或其他權利以認購或購買任何股份，而在各情況下其價格低於每股股份於向股東作出有關發行或授出之記錄日期之現行市價之80%，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關發行或授出前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

董事會函件

其中：

- A 為緊接有關發行或授出前之已發行股份數目；
 - B 為就供股或以供股方式發行購股權或認股權證或其他權利及就當中包括之股份總數應付之總金額(如有)按每股股份現行市價可購買之股份數目；及
 - C 為已發行或(視情況而定)授出所包含之股份總數。
- (v) 按低於有關發行或授出日期之現行市價80%之價格發行股份以全數換取現金，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關發行或授出前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A + B}{C}$$

其中：

- A 為緊接發行有關額外股份或發行或授出有關購股權、認股權證或可認購或購買任何股份的其他權利前的已發行股份數目；
- B 為就發行有關額外股份應收的總代價按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及
- C 為緊隨發行有關額外股份後的已發行股份數目。

董事會函件

- (vi) 除因根據適用於有關證券本身之條款轉換或交換其他證券而發行證券的情況外，倘及當本公司或任何附屬公司發行任何證券（可換股債券除外），而有關證券根據其發行條款附帶權利可按本公司或相關附屬公司可接納之低於每股股份於發行有關證券日期之現行市價80%的每股代價轉換、或交換或認購本公司於轉換、交換或認購或重新指定後將予發行的股份或根據其條款可被重新指定為股份的證券，則換股價將須作出調整，方式為以緊接有關發行（或授出）前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

- A 為緊接有關發行（或授出）前的已發行股份數目；
- B 為本公司就於轉換或認購或交換有關證券或於行使有關證券所附帶的認購權時將予發行的股份，或就於重新指定有關證券為股份時將予發行或產生的股份而應收的總代價按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及

董事會函件

C 為於按初步轉換、交換或認購價或費率轉換或認購或交換有關證券時或行使有關證券所附帶的認購權時將予發行的股份，或於重新指定有關證券為股份時將予發行或產生的股份的最高數目。

(vii) 修改上文第(iv)至(vi)項事件中所述任何該等證券附帶之兌換權、交換權或認購權，以致每股股份之實際代價低於每股股份於有關修改日期之現行市價之80%，則換股價須作出調整，方式為以緊接有關修改前有效之換股價乘以以下分數：

$$\frac{A + B}{A + C}$$

其中：

A 為緊接有關修改前的已發行股份數目；

B 為本公司就於轉換或交換修改後的證券或於行使有關證券所附帶的認購權時將予發行的股份而應收的總代價按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及

C 為於按修改後的轉換、交換或認購價或費率轉換或交換有關證券時或行使有關證券所附帶的認購權時將予發行的股份的最高數目。

董事會函件

此外，換股價的任何調整不得涉及換股價增加（合併股份時除外）。最低換股價不得少於每股換股股份之面值。倘因調整換股價將下調換股價至低於當時每股換股股份之面值而未作出有關調整，而有關面值於其後下調，須就有關面值下調即時對換股價作出先前未作出之調整，惟僅以有關調整不會將換股價下調至低於新的經下調面值為限。倘調整將換股價下調至低於每股換股股份之面值，須根據上述之條款將換股價下調至有關面值。

換股股份： 按初步換股價每股換股股份0.36港元計算，於可換股債券所附帶之換股權獲悉數行使時將配發及發行最多516,666,665股換股股份。

換股股份佔(i)本公司於最後可行日期現有已發行股本約35.8%；及(ii)經配發及發行換股股份擴大後本公司已發行股本約26.4%。

換股股份（每股面值0.00015美元）之總面值將為77,500美元。發行可換股債券以及配發及發行換股股份須待於股東特別大會上尋求特別授權後方可作實。

贖回： 本公司可於發行日起至到期日前隨時及不時以相當於將贖回可換股債券的尚未償還本金額及其應計利息之贖回價贖回全部或部分可換股債券。

董事會函件

本公司須透過向可換股債券持有人償還全部尚未償還本金額及其應計利息之方式贖回於到期日尚未兌換之任何可換股債券。

可轉讓性： 持有人可自由轉讓可換股債券中全部或任何部分（按500,000港元之倍數）尚未償還本金額之可換股債券，惟未經本公司事先書面同意，概不得將可換股債券轉讓予本公司任何關連人士。

投票權： 可換股債券持有人不會僅因其身為可換股債券持有人而有權出席本公司任何會議或於會上投票。

上市： 將不會申請可換股債券於聯交所或任何其他證券交易所上市。

本公司已向聯交所上市委員會申請批准於可換股債券附帶之換股權獲行使時將予配發及發行之換股股份上市及買賣。

地位： 換股股份於配發及發行後彼此之間及與已發行之所有其他繳足股份在所有方面享有同等地位。

違約事件： 倘發生下文指明的任何事件（「**違約事件**」），本公司應在可換股債券持有人的要求下立即以現金全額贖回可換股債券，或可換股債券持有人可將可換股債券轉換為換股股份。

董事會函件

相關違約事件為：

- (a) 本公司未能於到期日支付到期可換股債券之本金；或
- (b) 本公司未能履行或遵守或遵從其於買賣協議中所載之任何其他責任，且違約行為無法補救，或（倘可予以補救）可換股債券持有人合理認為在可換股債券持有人向本公司發出有關違約通知後14日內未得到補救；或
- (c) 證券持有人接管或接管人、管理人或其他類似人員獲委任以處理本公司全部或任何重大部分業務、財產、資產或收入；或
- (d) 本公司無力償債，或本公司於無力償債時，根據任何適用之破產、重整或無力償債法律或計劃安排發起或同意進行涉及其本身之法律程序，而有關法律程序並無於30日期間（或可換股債券持有人可能認為屬適合之較長期間）內獲解除或擱置；或
- (e) 法院頒令或股東通過有效決議案對本公司進行清盤，或本公司終止或被迫終止進行其全部或絕大部分或重大部分之業務或營運；或
- (f) 就本公司任何債務協定或宣佈延期償付，或任何政府機構或代理沒收、強制購入、徵用本公司全部或絕大部分資產或將有關資產國有化；或

董事會函件

- (g) 就或針對本公司全部或任何部分的財產、資產或收入實施、強制執行或申請扣押、扣留、執法或其他法律程序，且於45日（或可換股債券持有人可能認為就有關事件而言屬適合並書面確認之較長期間）內並無獲解除或擱置；或
- (h) 於無力償債時，根據任何適用的破產、重整或無力償債法律或計劃安排針對本公司提出（即已經發出並送達）法律程序，而有關法律程序並無於60日期間（或可換股債券持有人可能認為屬適合並書面確認之較長期間）內獲解除或擱置；或
- (i) 任何保證於作出或被視為作出時在任何重大方面屬或證實屬不正確或具誤導性，或本公司嚴重違反買賣協議項下的任何保證或責任；或
- (j) 為(i)令本公司可合法訂立可換股債券、行使其項下的權利以及履行及遵守其項下的責任、(ii)確保該等責任具法律約束力及可強制執行及(iii)令可換股債券可獲香港法院接納為憑證而須於任何時間作出、達成或完成的任何行動、條件或事宜（包括取得或達成任何必要同意、批准、授權、豁免、存檔、許可、法令、記錄或登記）並無於所需時間內作出、達成或完成，或倘可換股債券持有人認為有關情形於本公司知悉（或理應知悉）有關情形可補救之日起計30日內可補救者；或

董事會函件

- (k) 本公司履行或遵守其於可換股債券項下任何一項或多項責任屬或將屬非法。

釐定代價之基準

代價乃由買方與朱女士經公平磋商後釐定，並經參考(其中包括)土地於二零二三年八月三十一日之估值(由獨立估值師根據市場法進行)約98,900,000美元(相當於約771,420,000港元)。董事認為，代價屬公平合理且符合本集團及股東之整體利益。

總現金代價將由本集團內部資源撥付資金。

此外，經考慮(i)根據土地協議，朱女士就土地支付的各筆款項須於首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成後第五(5)個營業日或之前結算(例如於最後可行日期，朱女士已按期結算首批土地的款項，而首批土地之法定業權已正式轉讓予目標公司)；及(ii)在任何情況下，本集團僅須於首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成後支付代價的相應部分，而朱女士須根據土地協議結算有關批次土地的款項，且土地之相關法定業權於有關時間應已正式轉讓予目標公司，本公司認為，轉讓各批次土地的法定業權並無重大潛在風險，且本公司的利益可在有關安排下得到保障。

土地之估值

根據本通函附錄五所載土地估值報告(「**估值報告**」)，土地於二零二三年八月三十一日的市值為98,900,000美元。

董事會已審閱估值報告，並與獨立估值師就達致土地於二零二三年八月三十一日的市值所採納的方法以及所用的依據及假設進行討論。

董事會函件

估值由獨立估值師以直接比較法編製，該方法包括根據可比較土地的現行要價進行比較。鑒於柬埔寨的土地交易市場並不透明亦無公開交易記錄，據悉，獨立估值師已向相關房地產代理及／或業主作出查詢，且已對可比較對象進行考察，並以當地市場列示的可比較土地要價為依據。獨立估值師進一步確認，該慣例為柬埔寨土地估價普遍採用，與柬埔寨以及大多數其他發展中國家的估價慣例一致。

董事會自獨立估值師進一步了解到，位置、面積大小及特徵相若之可比較土地如何根據其各自的優勢及劣勢進行加權，從而得出公平的市場價值比較。可比較土地之甄選標準為(i)用途(目前屬農業用途)；(ii)位置(Srae Ambel縣或Kampong Seila縣之4號國道沿線或臨近地區)；(iii)佔地面積(不小於150,000平方米)；及(iv)上市日期(自估值日期起計三個月內)。上述可比較土地的每平方米單價(調整前)為每平方米9.00美元至每平方米28.00美元。獨立估值師對單價作出適當調整，以反映位置、臨街、暢達程度、形狀、地勢、土地年期、面積大小、業權類別、現有用途以及是否臨近高壓電纜及電站／分區電站等因素。經作出適當調整，土地估值採納指示性平均公平值約每平方米8.72美元。

此外，董事自獨立估值師了解到，(i)估值報告下之土地估值乃基於土地於估值日期(即二零二三年八月三十一日)的狀況(即土地屬農業性質)進行；及(ii)倘土地用途由農業用途變更為工業用途，概不會對土地的估值造成任何負面影響。

根據上述情況，董事會認為(i)上述估值方法的用途；(ii)根據選擇標準收集及選擇用於分析的可比較土地；及(iii)用於釐定土地價值的單價及相關調整屬公平合理。

先決條件

完成須待以下各項達成後，方可作實：

- (a) 獨立股東(彼等毋須根據上市規則或其他規例就此放棄投票)於本公司將予召開及舉行之股東特別大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行之交易(包括但不限於設立及發行可換股債券、配發及發行換股股份)；

董事會函件

- (b) 聯交所上市委員會批准換股股份上市及買賣；
- (c) 取得本公司委任之獨立估值師就土地編製之估值報告，其中土地之估值須不少於88,424,000美元（相當於約689,707,000港元），且其形式及內容獲本公司信納；
- (d) 本集團絕對酌情信納就目標公司之財務狀況、商業、貿易、資產、法團、稅務、營運及其他狀況進行之盡職調查結果；及
- (e) 朱女士已就簽立、交付及完成買賣協議以及履行彼於買賣協議項下之義務自相關政府部門取得根據朱女士經營所在相關司法權區之相關適用法律所需之有關批准並完成備案登記。

本公司可於任何時候透過向朱女士發出書面通知酌情豁免上文所載條件(c)及(d)。上文所載條件(a)、(b)及(e)於任何情況下均不得豁免。

倘該等條件並未於最後截止日期（或訂約方書面協定的有關其他日期）或之前獲達成（或獲豁免），則買賣協議將告終止且任何訂約方均不得向另一方就成本、損害、補償或其他提出任何索償，惟任何先前違反買賣協議者除外。

就上述條件(e)而言，經諮詢法律顧問意見後，本公司了解到，朱女士須取得柬埔寨發展理事會批准，隨後於柬埔寨王國商務部登記，以完成目標公司目標股份的買賣協議。

於最後可行日期，上述條件(c)已獲達成。

完成

收購事項之完成將於完成日期落實。

於完成後，目標公司將分別由朱女士及卡森國際擁有51%及49%。由於本公司將控制目標公司董事會，目標公司將成為本公司之附屬公司。目標公司之財務業績將綜合入賬至本集團之賬目。

董事會函件

有關本公司及買方之資料

本公司為投資控股公司。本集團主要從事(i)物業發展；(ii)經營旅遊業相關業務；及(iii)製造及買賣軟體傢俱。

卡森國際(本公司全資附屬公司)為一間於開曼群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。

有關朱女士之資料

朱女士為朱先生(本公司控股股東)之女兒。

有關目標公司之資料

目標公司為一間根據柬埔寨法律註冊之有限公司，主要從事工業開發項目。

目標公司於二零二三年七月十一日在柬埔寨成立。於最後可行日期，目標公司尚未開展任何重大業務。

以下財務資料摘自本通函附錄二所載目標公司於二零二三年七月十一日(即註冊成立日期)至二零二三年七月三十一日期間之經審核會計師報告：

於二零二三年
七月十一日
(即註冊成立日期)
至二零二三年
七月三十一日期間
千美元

收入	-
除稅前虧損	(2)
除稅後虧損	(2)

董事會函件

於二零二三年
七月三十一日
千美元

總資產	20
負債總額	(22)
負債淨額	(2)

目標公司之主要資產將為首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成後之土地。於最後可行日期，首批土地完成已落實，且首批土地之法定業權已正式轉讓予目標公司。有關土地之進一步詳情載於上文「有關土地之資料」一段。

收購事項之理由及裨益

本集團持續檢討現有主要業務策略並尋求潛在商機。柬埔寨為東南亞國家聯盟（「東盟」）之成員國，亦為東盟地區最具前景的發展中國家之一。柬埔寨以發展中國家身份成為世界貿易組織（「世貿組織」）之成員國，在該國進行投資可享有世貿組織給予其成員國之進出口優惠關稅，而其他國家（如美國及日本）亦向柬埔寨提供優惠關稅及免配額優惠措施。柬埔寨政治環境穩定，勞動群體活力充沛，稅務政策優惠，加上資金自由流動，已成功吸引海外投資者。

鑒於柬埔寨之長期經濟發展前景廣闊，本集團的戰略規劃為於土地上開發項目（即一個特別經濟區，「特別經濟區」），目標公司將可享有權利以建設及開發該特別經濟區，並擁有所有必要之土地使用權（特別是用於工業開發目的之土地使用權）。

董事會函件

茲提述本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之年報。本集團將以國際化為戰略方向，鞏固現有的傢俱製造業務，在柬埔寨擴建生產基地，以滿足主要客戶的需要。本集團之戰略發展為應歐美客戶的要求，進一步擴大其軟體傢俱業務在柬埔寨的生產基地規模，增加自柬埔寨的出口數量。在柬埔寨的生產基地中引進上游配套合作廠家，打造全產業鏈以降低成本、提高本集團產品的競爭力，力爭訂單穩中有進。本集團之戰略發展為將其位於中國海寧之當前生產基地逐步遷至柬埔寨，而特別經濟區將為實現此目的之理想位置。

目標公司將擁有將土地開發為特別經濟區之唯一及獨家權利，並擁有所有必要之土地使用權（將指定為用於工業開發目的，如綜合工業園區）。目標公司已於二零二三年第三季度開始工業園區的規劃階段，並預期於約三年內完成工業園區的招標（如銷售及／或租賃工業園區），及於五年內全面開發。於開發階段初期，目標公司將主要在特別經濟區內進行原始土地開發過程，將其轉變為改良土地。目標公司將聘用外部專業人士（如需）進行工程及開發工作，包括但不限於場地平整、道路施工、通給水、通電、通排水、通訊及燃氣等（統稱為「**基礎設施工程**」）。

基於當前的開發計劃，預期土地的基礎設施工程將於二零二四年第一季度開始，並於約三年內全面竣工。基礎設施工程預期將於未來三年產生的估計總成本約為226百萬美元（「**估計開發成本**」）。相關區域的基礎設施工程一旦完成，預期將逐步提供工業園區的銷售及／或租賃，此將有助於開始為目標公司帶來銷售及租金收入。估計開發成本預期將由以下各項提供資金：(i)銷售及／或租賃工業園區產生之銷售及租金收入；(ii)目標公司外部融資，如銀行貸款；及／或(iii)本集團及朱女士按比例向目標公司提供之股東貸款（按一般或更佳商業條款訂立且無需以本集團資產作抵押）。

倘朱女士無法或未能按照土地協議之規定完成向目標公司轉讓部分土地，則將於該特定部分土地上進行之基礎設施工程以及相應估計開發成本預期將會按比例調整。

董事會函件

本公司認為，收購事項與本集團之業務發展戰略及規劃一致，亦將為本公司提供良好機會以進一步拓展其在柬埔寨的軟體傢俱業務，鑒於柬埔寨之經濟持續快速增長，本公司認為該國未來具有持續增長潛力。

經考慮上述理由及裨益，董事（包括獨立非執行董事）認為，買賣協議之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且訂立買賣協議符合本公司及股東之整體利益。

收購事項之財務影響

本通函附錄三所載的經擴大集團之未經審核備考財務資料已經編製以說明收購事項之財務影響，猶如收購事項已於二零二三年六月三十日完成。

根據本通函附錄三所載的經擴大集團之未經審核備考財務資料，預計本集團總資產將自約人民幣5,744.6百萬元增加至約人民幣6,243.5百萬元，本集團負債總額將自約人民幣2,004.4百萬元增加至約人民幣2,192.6百萬元及本集團資產淨額將自約人民幣3,740.1百萬元增加至約人民幣4,050.9百萬元。

目標公司目前尚未開展任何重大業務及因此並無任何重大收入或開支。因此，預計本集團盈利將不會因完成而受到重大影響。

上述分析僅供說明之用，並非旨在說明完成後經擴大集團的實際財務表現及狀況。

董事會函件

對本公司股權架構的影響

下表載列本公司於最後可行日期及緊隨配發及發行換股股份（假設本公司已發行股份總數並無其他變動）後的股權架構：

	於最後可行日期		緊隨配發及 發行換股股份後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
朱女士	–	–	516,666,665	26.36
Joyview Enterprises Limited ^(附註1)	555,645,113	38.50	555,645,113	28.35
朱先生 ^(附註1)	12,360,000	0.86	12,360,000	0.63
Team Ease Limited ^(附註2)	235,043,057	16.29	235,043,057	11.99
周小紅	9,514,561	0.66	9,514,561	0.49
公眾股東	630,579,150	43.69	630,579,150	32.18
總計	1,443,141,881	100.00	1,959,808,546	100.00

附註：

1. 朱先生（作為創立人）連同與彼一致行動人士（作為家族信託（以持有朱先生家族（不包括朱先生）於本公司的權益而成立的信託）之受益人）（為控股股東）共同持有568,005,113股股份或已發行股份總數約39.36%（包括Joyview Enterprises Limited（該公司由上述家族信託之信託人Prosperity and Wealth Limited全資擁有）持有的555,645,113股股份或已發行股份總數約38.50%）。
2. Team Ease Limited為一間由許合林實益擁有的公司。

收購事項不會導致本公司控制權出現變化。

上市規則之涵義

由於上市規則項下有關收購事項的一項或多項適用百分比率超過25%但所有適用百分比率均低於100%，故收購事項構成本公司的主要交易，因此，須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

朱女士是朱先生（控股股東）的女兒。因此，朱女士為本公司關連人士。因此，收購事項（包括發行換股股份）構成本公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

董事會函件

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就買賣協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。獨立財務顧問亦已獲委任，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東特別大會

本公司將召開股東特別大會，以供獨立股東審議及批准(其中包括)買賣協議及其項下擬進行之交易。將於二零二三年十二月十二日(星期二)上午十時正假座中國浙江省海寧市海州西路236號1號樓召開之股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否有意出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印備之指示填妥表格，並盡快交回本公司之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，惟無論如何須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前四十八小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席股東特別大會，並於會上投票。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除朱先生外，概無股東於買賣協議及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益。朱先生及其聯繫人(即Joyview Enterprises Limited)(彼等共同控制或有權對涉及合共568,005,113股股份(相當於最後可行日期本公司全部已發行股本之約39.36%)之投票權行使控制權)將於即將召開以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行之交易之股東特別大會上放棄投票。除前述者外，概無其他股東將須就買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

據本公司經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除朱先生外，概無董事於買賣協議及其項下擬進行之交易中擁有任何重大權益。朱先生已就批准買賣協議及其項下擬進行之交易之相關董事會決議案放棄投票。

董事會函件

推薦建議

謹請閣下垂註(i)載有獨立董事委員會就有關批准買賣協議及其項下擬進行交易之決議案致獨立股東之推薦意見之獨立董事委員會推薦意見函件；及(ii)載有獨立財務顧問就收購事項及特別授權致獨立董事委員會及獨立股東之意見之意見函件。

董事(包括獨立非執行董事)認為，買賣協議及其項下擬進行之交易之條款按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之有關決議案。

警告

收購事項須待條件獲達成或豁免(如適用)後，方可作實，且可能會或可能不會完成。股東及本公司潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

額外資料

敬請閣下垂注載於本通函附錄的額外資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
卡森國際控股有限公司
主席
朱張金
謹啟

二零二三年十一月二十三日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會之意見函件全文，載有其就收購事項及特別授權向獨立股東提出之推薦建議，以供載入本通函。



KASEN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

卡森國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的受豁免有限公司)

(股份代號：496)

敬啟者：

**有關涉及根據特別授權發行可換股債券
之收購目標公司49%股權之
主要及關連交易**

吾等茲提述本公司日期為二零二三年十一月二十三日之通函（「通函」，本函件為其中部分）。除文義另有所指外，本函件所使用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會，就(i)買賣協議及其項下擬進行之交易之條款就獨立股東而言是否屬公平合理以及是否符合本公司及股東之整體利益；及(ii)是否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之交易之決議案向閣下提供意見。

吾等務請閣下垂注通函第6至33頁所載之董事會函件，及通函第36至70頁所載之獨立財務顧問函件。

獨立董事委員會函件

經考慮買賣協議及其項下擬進行之交易之條款、獨立財務顧問提供之意見，及其達成意見時所考慮之主要因素及理由，吾等認為，儘管買賣協議項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但買賣協議及其項下擬進行之交易之條款就獨立股東而言乃屬公平合理，並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之交易之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

杜海波先生
獨立非執行董事

張玉川先生
獨立非執行董事
謹啟

周玲強先生
獨立非執行董事

二零二三年十一月二十三日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問力高企業融資有限公司就買賣協議及其項下擬進行之交易(包括發行可換股債券)致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



敬啟者：

有關涉及根據特別授權發行可換股債券 之收購目標公司49%股權之 主要及關連交易

緒言

茲提述，吾等獲委任就(i)買賣協議及其項下擬進行之交易；及(ii)配發及發行換股股份之特別授權向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載列於 貴公司日期為二零二三年十一月二十三日向股東刊發之通函(「**通函**」)中之董事會函件(「**董事會函件**」)，本函件構成其一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二三年九月二十九日(交易時段後)，朱女士(作為賣方)、買方(作為買方)及 貴公司訂立買賣協議，據此，買方已有條件同意收購，而朱女士已有條件同意出售目標股份，代價為338,000,000港元，其將以現金及發行可換股債券方式支付。

獨立財務顧問函件

由於上市規則項下有關收購事項的一項或多項適用百分比率超過25%但所有適用百分比率均低於100%，故收購事項構成 貴公司的主要交易，因此，須遵守上市規則第14章項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

朱女士是朱先生(控股股東)的女兒。因此，朱女士為 貴公司關連人士。因此，收購事項(包括發行換股股份)構成 貴公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。朱先生及其聯繫人(即Joyview Enterprises Limited)(彼等共同控制或有權對涉及合共568,005,113股股份(相當於最後可行日期 貴公司全部已發行股本之約39.36%)之投票權行使控制權)將於即將召開以考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行之交易之股東特別大會上放棄投票。除前述者外，概無其他股東將須就買賣協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事(即杜海波先生、張玉川先生及周玲強先生)組成的獨立董事委員會已告成立，以就買賣協議及其項下擬進行之交易，以及收購事項及發行可換股債券是否按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供意見，並就如何於股東特別大會上投票向獨立股東提供意見。身為獨立財務顧問，吾等之角色乃就此向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

吾等之獨立性

於最後可行日期，吾等與 貴公司或任何其他人士並無任何關係或擁有任何權益可合理視作與吾等之獨立性有關。於最後可行日期前過往兩年， 貴公司與吾等之間並無任何委聘。除是次委任而已付或應付予吾等之一般專業費用外，並無存在任何安排令吾等據此已向或將向 貴公司收取任何費用或利益。因此，根據上市規則第13.84條，吾等獨立於 貴公司，可擔任獨立財務顧問，及合資格就(i)買賣協議及其項下擬進行之交易；及(ii)配發及發行換股股份之特別授權向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

獨立財務顧問函件

吾等意見之基準

於達致吾等之意見及建議時，吾等倚賴(i)通函所載或提述之資料及事實；(ii) 貴集團及其顧問所提供之資料；(iii)董事及 貴集團管理層（「**管理層**」）所發表之意見及聲明；及(iv)吾等對相關公開資料之審閱。吾等已假設向吾等提供之一切資料及向吾等發表之聲明及意見或通函所載或提述之一切資料與聲明及意見於作出時在各方面均屬真實、準確及完整，並可加以倚賴。吾等亦已假設通函所載之所有聲明及作出或提述之陳述，於作出時及於通函日期均屬真實，且董事及管理層之信念、意見及意向的所有該等聲明及通函所載或提述之該等聲明乃經審慎適當查詢後合理作出。吾等並無理由懷疑董事、管理層及／或 貴公司顧問向吾等提供之資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已向董事尋求並取得確認，通函所提供及提述的資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，且董事及管理層向吾等提供的所有資料或聲明於作出時在各方面均屬真實、準確、完整且並無誤導成分，且直至通函日期繼續如此。倘於寄發本通函後及直至股東特別大會日期出現任何重大變動，將會盡快通知股東。

吾等認為，吾等已審閱目前可得的相關資料，以達致知情意見，並為吾等倚賴通函所載資料的準確性提供依據，從而為吾等的推薦建議提供合理基礎。然而，吾等並無對董事及管理層所提供的資料、所作出的聲明或所發表的意見進行任何獨立核實，亦無對 貴集團及目標公司或其各自的任何附屬公司或聯營公司的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

考慮之主要因素及理由

於達致吾等就收購事項之推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素及理由。

1. 有關訂約方之背景資料

1.1. 有關 貴公司之資料

貴公司為投資控股公司。 貴集團主要從事(i)物業發展；(ii)經營旅遊業相關業務；及(iii)製造及買賣軟體傢俱。

獨立財務顧問函件

下文載列 貴集團截至二零二一年及二零二二年十二月三十一日止年度（分別為「二零二一財年」及「二零二二財年」）的財務業績摘要（摘錄自 貴公司二零二二財年的年度報告（「二零二二年年報」））以及截至二零二二年及二零二三年六月三十日止六個月（分別為「二零二二年止六個月」及「二零二三年止六個月」）的財務業績摘要（摘錄自 貴公司二零二三年止六個月的中期報告（「二零二三年中期報告」））：

	二零二一財年 人民幣千元 (經審核)	二零二二財年 人民幣千元 (經審核)	二零二二年 止六個月 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 止六個月 人民幣千元 (未經審核)
收入	1,513,538	863,429	491,387	381,786
製造及買賣軟體傢俱	784,171	599,778	335,002	245,067
物業發展	602,815	173,421	112,935	75,261
其他	126,552	90,230	43,450	61,458
毛利	559,565	250,546	174,478	131,246
除所得稅前溢利	339,795	77,245	16,605	24,952
年／期內溢利	213,167	59,750	13,143	23,538
			於十二月三十一日	
			二零二一年 人民幣千元 (經審核)	二零二二年 人民幣千元 (經審核)
			於六月三十日	
			二零二三年 人民幣千元 (未經審核)	二零二三年 人民幣千元 (未經審核)
非流動資產		1,791,341	1,406,402	1,378,784
流動資產		4,183,051	4,415,304	4,365,782
總資產		5,974,392	5,821,706	5,744,566
流動負債		1,670,370	1,508,702	1,424,698
非流動負債		650,032	600,997	579,722
負債總額		2,320,402	2,109,699	2,004,420
資產淨值		3,653,990	3,712,007	3,740,146

獨立財務顧問函件

二零二二財年

貴集團的收入由二零二一財年的約人民幣1,513.5百萬元減少約43.0%至二零二二財年的約人民幣863.4百萬元。誠如二零二二年年報所述，該減少主要由於(i) 貴集團的物業發展項目交付物業減少，導致貴集團的物業發展分部所得收入減少約人民幣429.4百萬元；及(ii) 貴集團於二零二二財年已收傢俱銷售訂單減少，導致製造分部所得收入較二零二一財年減少約人民幣184.4百萬元。貴集團純利由二零二一財年的約人民幣213.2百萬元減少約72.0%至二零二二財年的約人民幣59.8百萬元，主要由於(i)上述原因導致收入減少造成毛利減少；及(ii)於二零二二財年出售土地使用權及相關物業、廠房及設備的收益較二零二一財年減少。

於二零二二年十二月三十一日，貴集團的總資產約為人民幣5,821.7百萬元，主要包括(i) 貴集團的待出售發展中物業約為人民幣1,786.5百萬元，佔貴集團總資產約30.7%；(ii) 貴集團的貿易及其他應收款項約為人民幣1,193.0百萬元，佔貴集團總資產約20.5%；及(iii) 貴集團的物業、廠房及設備約為人民幣989.1百萬元，佔貴集團總資產約17.0%。於二零二二年十二月三十一日，貴集團的負債總額約為人民幣2,109.7百萬元，主要包括貴集團的(i)銀行借貸約為人民幣769.2百萬元，佔負債總額約36.5%；(ii)合約負債約為人民幣489.2百萬元，佔負債總額約23.2%；及(iii)貿易、票據及其他應付款項約為人民幣464.5百萬元，佔負債總額約22.0%。

獨立財務顧問函件

貴集團的總資產由二零二一年十二月三十一日的約人民幣5,974.4百萬元減少約2.6%至於二零二二年十二月三十一日的約人民幣5,821.7百萬元。該減少主要由於下列因素的綜合影響(i) 貴集團的物業、廠房及設備減少約人民幣335.0百萬元；(ii) 貴集團的待出售發展中物業減少約人民幣72.0百萬元；(iii) 貴集團的應收附屬公司非控股股東款項減少約人民幣36.0百萬元；(iv) 貴集團的現金及現金等值項目增加約人民幣180.7百萬元；及(v) 貴集團的貿易及其他應收款項增加約人民幣131.1百萬元。

貴集團的負債總額由二零二一年十二月三十一日的約人民幣2,320.4百萬元減少約9.1%至於二零二二年十二月三十一日的約人民幣2,109.7百萬元。該減少主要由於 貴集團的貿易、票據及其他應付款項減少約人民幣211.6百萬元。

二零二三年止六個月

貴集團的收入由二零二二年止六個月的約人民幣491.4百萬元減少約22.3%至二零二三年止六個月的約人民幣381.8百萬元。誠如二零二三年中期報告所述，該減少主要由於(i) 貴集團的物業發展項目交付物業減少，導致 貴集團的物業發展分部所得收入減少約人民幣37.7百萬元；及(ii)於二零二三年止六個月來自海外客戶銷售訂單減少，導致製造分部所得收入較二零二二年止六個月減少約人民幣89.9百萬元。 貴集團純利由二零二二年止六個月的約人民幣13.1百萬元增加約79.1%至二零二三年止六個月的約人民幣23.5百萬元，主要由於期內撥回部分其他應付款項。

獨立財務顧問函件

於二零二三年六月三十日，貴集團的總資產約為人民幣5,744.6百萬元，主要包括(i) 貴集團的待出售發展中物業約為人民幣1,874.8百萬元，佔 貴集團總資產約32.6%；(ii) 貴集團的貿易、票據及其他應收款項約為人民幣1,098.5百萬元，佔 貴集團總資產約19.1%；及(iii) 貴集團的物業、廠房及設備約為人民幣966.4百萬元，佔 貴集團總資產約16.8%。於二零二三年六月三十日，貴集團的負債總額約為人民幣2,004.4百萬元，主要包括 貴集團的(i)一年後到期的銀行及其他借貸約為人民幣538.8百萬元，佔負債總額約26.9%；(ii)合約負債約為人民幣512.7百萬元，佔負債總額約25.6%；及(iii)貿易、票據及其他應付款項約為人民幣385.5百萬元，佔負債總額約19.2%。

貴集團的總資產由二零二二年十二月三十一日的約人民幣5,821.7百萬元減少約1.3%至於二零二三年六月三十日的約人民幣5,744.6百萬元。該減少主要由於 貴集團的貿易、票據及其他應收款項減少約人民幣94.5百萬元。

貴集團的負債總額由二零二二年十二月三十一日的約人民幣2,109.7百萬元減少約5.0%至於二零二三年六月三十日的約人民幣2,004.4百萬元。該減少主要由於 貴集團的貿易、票據及其他應付款項減少約人民幣79.0百萬元。

1.2. 有關買方之資料

卡森國際（ 貴公司全資附屬公司）為一間於開曼群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。

1.3. 有關朱女士之資料

朱女士為朱先生（ 貴公司控股股東）之女兒。

獨立財務顧問函件

1.4. 有關目標公司之資料

於最後可行日期，目標公司為一間根據柬埔寨法律註冊之有限公司，主要從事工業開發項目。目標公司於二零二三年七月十一日在柬埔寨成立並由朱女士全資擁有。於最後可行日期，目標公司尚未開展任何業務。

目標集團之財務資料

下文載列目標公司於二零二三年七月十一日（即註冊成立日期）至二零二三年七月三十一日期間之經審核財務資料（摘錄自通函附錄二）：

	於二零二三年 七月十一日 (即註冊成立 日期) 至 二零二三年 七月三十一日 期間 千美元
收入	-
除稅前虧損	(2)
除稅後虧損	(2)
	於二零二三年 七月三十一日 千美元
總資產	20
負債總額	(22)
負債淨額	(2)

根據董事會函件，目標公司之主要資產將為首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成後之土地。於最後可行日期，首批土地完成已落實。

獨立財務顧問函件

2. 有關土地之資料

土地由首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地組成，位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道沿線。土地的總佔地面積約為1,134公頃。土地為永久業權，且目前處於空置狀態並將指定用於工業用途。據管理層告知，目標公司有意將土地開發成綜合工業園區，目標包括但不限於傢俱及日用品生產、服飾加工、化學加工、農產品、食物加工、金屬生產等各種工業。據董事所深知，目標公司將擁有將土地開發為特別經濟區之唯一及獨家權利，並擁有所有必要之土地使用權（將指定為用於工業開發目的，如綜合工業園區）。目標公司已於二零二三年第三季度開始工業園區的規劃階段，並預期於約三年內完成工業園區的招標（如銷售及／或租賃工業園區），及於五年內全面開發。於開發階段初期，目標公司將主要在特別經濟區內進行原始土地開發過程，將其轉變為改良土地。目標公司將聘用外部專業人士（如需）進行工程及開發工作，包括但不限於場地平整、道路施工、通給水、通電、通排水、通訊及燃氣等（統稱為「**基礎設施工程**」）。

根據董事會函件，基於目標公司當前的開發計劃，預期土地的基礎設施工程將於二零二四年第一季度開始，並於約三年內全面竣工。相關區域的基礎設施工程一旦完成，預期將逐步提供工業園區的銷售及／或租賃，此將有助於開始為目標公司帶來銷售及／或租金收入。據董事所深知、全悉及確信，估計開發成本預期將由以下各項提供資金：(i)銷售及／或租賃工業園區產生之銷售及／或租金收入；(ii)目標公司外部融資，如銀行貸款；(iii) 貴集團及朱女士按比例向目標公司提供之股東貸款（按一般或更佳商業條款訂立且無需以 貴集團資產作抵押）。

於最後可行日期，土地屬農業性質。有關將約500公頃土地（當中包括首批土地約304公頃）之用途由農業用途變更為工業用途之申請已於二零二三年十一月初遞交至柬埔寨之相關政府部門（「**首次申請**」）。預計有關變更餘下634公頃土地用途之申請（「**第二次申請**」）將於二零二四年一月遞交。據 貴公司法律顧問告知，(i)無須支付大額申請費用；(ii)相關政府部門所需之處理時間通常約為30至60日；及(iii)預計將土地用途由農業用途變更為工業用途之申請不會遭遇重大阻礙，原因是有關申請通常

獨立財務顧問函件

屬程序性質，例如須完成向柬埔寨土地管理、城市規劃和建設部進行申請備案及登記。因此，預期將分別於二零二四年一月及二零二四年三月前後取得關於首次申請及第二次申請之批准。

倘朱女士無法或未能按照土地協議之規定完成向目標公司轉讓部分土地，則將於該特定部分土地上進行之基礎設施工程以及相應估計開發成本預期將會按比例調整。

3. 收購事項之理由及裨益

貴集團主要從事(其中包括)物業發展業務。根據二零二三年中期報告，在中國的房地產供求關係已發生根本性變化的大背景下，貴集團將不會在國內繼續開發新的項目，而是著重做好已開發項目的銷售和交付，並加快處置部分資產以回收資金。由於市場多元化，貴集團一直於柬埔寨發展房地產市場。於二零二一年，貴集團已開展位於柬埔寨首都金邊的物業項目，有關項目正按計劃進行開發及建設。吾等自管理層了解到，憑藉柬埔寨不斷增長的房地產市場及貴集團於房地產開發方面的專業知識，貴集團的目標為於柬埔寨實現物業發展分部的多元化，從而建立新的銷售增長動力，並使貴集團能為貴集團的物業發展業務探索新的發展機會。

根據世界銀行，在二零二零年COVID-19爆發之前的二十年間，柬埔寨的經濟蓬勃發展。柬埔寨於一九九八年至二零一九年之間的經濟年均增長率為7.7%，乃世界增長最快的經濟體之一。柬埔寨的經濟持續於二零二二年復甦，部分乃得益於出口導向製造業的復甦。中國重新開放為柬埔寨提供了外資直接投資流入增加的機會。中期來看，柬埔寨的經濟預期增長6%。新批准的自由貿易協議以及私人及公共投資的大幅增加預期將推動商品及服務出口以及強勁的外資直接投資流入。此外，根據中國駐柬埔寨王國大使館經濟商務處於二零二三年五月發佈的二零二二年柬埔寨宏觀經濟情勢及二零二三年預測，柬埔寨於二零二二年營運1,982間大型工廠，較二零二一年同期增長103間工廠。工業領域的全年投資為約167億美元，同年增加約20.8%，涉及紡織、服務、餐飲、木材加工、紙製品及印刷、化學、橡膠、塑膠以及金屬

獨立財務顧問函件

生產及加工等行業。董事認為且吾等認同收購事項能為 貴集團提供機會，以進一步加強其於柬埔寨的業務，從而把握當地工業及房地產市場的市場增長，符合 貴集團的發展策略。

誠如二零二三年中期報告所述， 貴集團在國內進一步優化生產工廠的佈局和生產資源的整合，降低成本。同時，其持續擴大柬埔寨的生產基地規模，提升自柬埔寨向歐美客戶的出口量。吾等自管理層得知表示收購事項為 貴集團提供額外選擇，將其生產工廠自中國遷移至柬埔寨，以整合生產資源，從而(i)降低生產成本，如降低勞動力及運輸成本；及(ii)在中國與若干主要西方經濟體持續失和的情況下，提高與歐美客戶溝通及交易的營運效率。

經計及上文所述，董事認為且吾等認同，憑藉柬埔寨的經濟增長及快速工業發展，收購事項可透過潛在資產增值為 貴集團帶來裨益，且可擴大 貴集團業務規模，與 貴公司目標一致。因此，吾等認為收購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 買賣協議

買賣協議的主要條款概述如下：

日期：二零二三年九月二十九日(交易時段後)

訂約方：(a) 朱女士(作為賣方)；
(b) 買方(作為買方)；及
(c) 貴公司。

將予收購之資產：根據買賣協議的條款，買方已有條件同意收購，而朱女士已有條件同意出售目標股份。於最後可行日期，目標股份佔目標公司股權的49%。

獨立財務顧問函件

根據土地協議，朱女士已／將向Suon先生及Keo女士支付的總收購成本／土地代價約為88,424,000美元（相當於約689,707,000港元）。

根據土地協議，(i)首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地之法定業權將分別於二零二三年九月三十日（「**首批土地完成**」）、二零二三年十一月三十日（「**第二批土地完成**」）、二零二三年十二月三十一日（「**第三批土地完成**」）及二零二四年一月三十一日（「**第四批土地完成**」）或該等日期之前轉讓予朱女士（或其代名人）；及(ii)有關付款將以下列概述方式結清：

批次	於以下日期或之前	現金代價
首批土地	首批土地完成 (即二零二三年九月三十日) 後第五(5)個營業日	合共 23,712,000美元
第二批土地	第二批土地完成 (即二零二三年十一月三十日) 後第五(5)個營業日	合共 16,068,000美元
第三批土地	第三批土地完成 (即二零二三年十二月 三十一日)後第五(5)個營業日	合共 27,612,000美元
第四批土地	第四批土地完成 (即二零二四年一月三十一日) 後第五(5)個營業日	合共 21,032,000美元
總計		<u>88,424,000美元</u>

首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成各自之間並非互為條件。

獨立財務顧問函件

於最後可行日期，首批土地完成已落實，且首批土地之法定業權已正式轉讓予目標公司。首批土地之付款已由朱女士悉數結清。

貴公司獲朱女士告知，彼已於決定與 貴集團合作及訂立買賣協議時考慮多項因素，該等因素包括(i) 貴集團開發項目（即位於土地之特別經濟區）之戰略規劃；(ii) 利用 貴集團之競爭力開發項目，包括但不限於(a) 貴集團自二零一八年以來自其於柬埔寨之投資所汲取之經驗；(b) 貴集團作為香港上市公司之資源及聲譽；(c) 貴集團已於柬埔寨建立生產基地並將持續擴大其規模；及(d) 貴集團引入潛在製造商於項目項下之特別經濟區建立生產基地之能力（特別是考慮到 貴集團憑藉多年來主要從事製造及買賣軟體傢俱業務，在工業行業建立起了廣泛的人脈）；及(iii)項目之開發成本預期將由 貴集團與朱女士按比例提供。

先決條件 ： 完成須待以下各項達成後，方可作實：

- (a) 獨立股東（彼等毋須根據上市規則或其他規例就此放棄投票）於 貴公司將予召開及舉行之股東特別大會上通過普通決議案，以批准買賣協議及其項下擬進行之交易（包括但不限於設立及發行可換股債券、配發及發行換股股份）；

獨立財務顧問函件

- (b) 聯交所上市委員會批准換股股份上市及買賣；
- (c) 取得 貴公司委任之獨立估值師就土地編製之估值報告，其中土地之估值須不少於88,424,000美元（相當於約689,707,000港元），且其形式及內容獲 貴公司信納；
- (d) 貴集團絕對酌情信納就目標公司之財務狀況、商業、貿易、資產、法團、稅務、營運及其他狀況進行之盡職調查結果；及
- (e) 朱女士已就簽立、交付及完成買賣協議以及履行彼於買賣協議項下之義務自相關政府部門取得根據朱女士經營所在相關司法權區之相關適用法律所需之有關批准並完成備案登記。

貴公司可於任何時候透過向朱女士發出書面通知酌情豁免上文所載條件(c)及(d)。上文所載條件(a)、(b)及(e)於任何情況下均不得豁免。

倘該等條件並未於最後截止日期（或訂約方書面協定的有關其他日期）或之前獲達成（或獲豁免），則買賣協議將告終止且任何訂約方均不得向另一方就成本、損害、補償或其他提出任何索償，惟任何先前違反買賣協議者除外。

獨立財務顧問函件

就上述條件(e)而言，經諮詢法律顧問意見後，貴公司了解到，朱女士須取得柬埔寨發展理事會批准，隨後於柬埔寨王國商務部登記，以完成目標公司銷售股份的買賣協議。

於最後可行日期，上述條件(c)已獲達成。

朱女士之承諾：根據買賣協議，朱女士承諾：(i)分別於首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成之後促使由Suon先生將土地的法定業權正式轉讓予目標公司；及(ii)土地將不附帶任何產權負擔，且土地業權將不會存在任何缺陷。

朱女士進一步承諾，於完成後：(i)有關朱女士所持目標公司51%股權的全部投票權將轉讓予貴公司董事會；及(ii)促使委任目標公司董事會的大多數委任人選將由貴公司提名。

4.1. 代價

買方須透過總現金代價152,000,000港元及可換股債券總額186,000,000港元(分別佔代價的45.0%及55.0%)向朱女士(或其代名人)支付代價338,000,000港元。根據董事會函件，總現金代價將由貴集團內部資源撥付資金。此外，吾等亦取得並審閱土地協議。根據土地協議，朱女士已／應向Suon先生及Keo女士支付的經協定總代價約為88,424,000美元(相當於約689,707,000港元)，其中代價佔土地協議總代價的49%。

獨立財務顧問函件

總現金代價：

總現金代價須按以下方式分四(4)批支付予朱女士：

批次		現金代價
第一批現金代價	於(i)首批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	40,800,000港元 (約佔總現金代價的27%)
第二批現金代價	於(i)第二批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	27,600,000港元 (約佔總現金代價的18%)
第三批現金代價	於(i)第三批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	47,500,000港元 (約佔總現金代價的31%)
第四批現金代價	於(i)第四批土地完成；或(ii)完成後五(5)個營業日內，以較晚者為準	36,100,000港元 (約佔總現金代價的24%)
總計		152,000,000港元 (佔總現金代價的100%)

獨立財務顧問函件

可換股債券總額：

可換股債券總額須由 貴公司以設立並向朱女士(或其代名人)發行相同本金額的可換股債券的方式支付，有關可換股債券賦予其持有人權利以下列方式按每股換股股份0.36港元的初始換股價轉換為總計516,666,665股換股股份：

批次		可換股債券金額	將按每股換股股份 0.36港元的初始換 股價轉換的換 股股份的數目
第一批可換 股債券	於(i)首批土地完成；或(ii) 完成後五(5)個營業日 內，以較晚者為準	49,810,229港元 (約佔可換股債券 總額的27%)	138,361,747 (約佔換股股份 總數的27%)
第二批可換 股債券	於(i)第二批土地完成；或 (ii)完成後五(5)個營業 日內，以較晚者為準	33,800,353港元 (約佔可換股債券 總額的18%)	93,889,869 (約佔換股股份 總數的18%)
第三批可換 股債券	於(i)第三批土地完成；或 (ii)完成後五(5)個營業 日內，以較晚者為準	58,013,228港元 (約佔可換股債券 總額的31%)	161,147,855 (約佔換股股份 總數的31%)
第四批可換 股債券	於(i)第四批土地完成；或 (ii)完成後五(5)個營業 日內，以較晚者為準	44,376,190港元 (約佔可換股債券 總額的24%)	123,267,194 (約佔換股股份 總數的24%)
總計		186,000,000港元 (佔可換股債券 總額的100%)	516,666,665 (佔換股股份 總數的100%)

4.2. 代價公平性及合理性之分析

根據董事會函件，代價乃由買方與朱女士經公平磋商後釐定，並經參考(其中包括)土地由獨立估值師於二零二三年八月三十一日進行之估值約98,900,000美元(相當於約771,420,000港元) (「估值」)。吾等自管理層了解到，目標公司乃於二零二三年七月十一日新註冊成立，於最後可行日期尚未開展任何業務。於土地協議完成後，土地將為目標公司之主要資產。吾等注意到，估值經計及目標公司49%之建議股權後，金額為48,461,000美元(相當於約377,995,800港元)，這意味著代價較估值折讓約10.6%。為評估代價之公平性及合理性，吾等已取得並審閱有關土地之估值報告(「估值報告」)，並進行獨立盡職調查工作，包括(其中包括)(i)審閱獨立估值師的聘用條款及工作範圍；(ii)評估獨立估值師有關估值的相關資格、經驗及獨立性；及(iii)進行訪談並了解獨立估值師採用的基準、假設及方法。有關估值報告之詳情，請參閱通函附錄五。

工作範圍

吾等已審閱獨立估值師之聘用條款，並認為規定的工作範圍就所需提供之估值評估而言屬適當，且吾等並不知悉工作範圍有任何限制而可能對估值報告作出之保證程度造成不利影響。吾等亦自獨立估值師了解到，其已就估值進行必要程序，其中包括取得及審閱有關土地之相關資料，如業權文件、進行實地視察、向相關人員作出查詢以及進行獨立研究及分析。此外，吾等注意到估值報告乃根據適用行業準則，包括(i)香港測量師學會頒佈的香港測量師學會估值準則(二零二零年版)；(ii)皇家特許測量師學會頒佈的皇家特許測量師學會估值—全球準則；(iii)國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則；及(iv)上市規則第五章及第12項應用指引所載規定編製。

獨立財務顧問函件

獨立估值師的資格、經驗及獨立性

吾等已與獨立估值師進行訪談，以詢問其與估值相關的資格、經驗及獨立性。據吾等了解，獨立估值師自一九九零年代以來之核心成員均為專業估值師，該公司於二零一零年代成立，提供全面的諮詢服務，包括但不限於物業及業務估值。獨立估值師的核心團隊成員均為評估及測量行業的註冊專業人士。吾等亦已審閱獨立估值師的往績記錄，並注意到其過往曾向多間香港上市公司提供多項估值服務。獨立估值師亦確認其獨立於 貴集團、目標公司及彼等各自核心關連人士。

估值方法之選擇

吾等已與獨立估值師就估值方法之選擇進行討論。於達致估值報告時，獨立估值師參考了三種普遍接受的方法，即市場法、收入法及折舊重置成本法。

根據估值報告，估值採用市場法。吾等自獨立估值師了解到，於釐定合適估值方法時，獨立估值師已考慮上述估值方法的優點及局限性、土地於二零二三年八月三十一日的狀況及所提供的資料的可用性及可靠性。吾等經獨立估值師告知，採納市場法乃因獨立估值師能識別具相似特徵及地點的可比較物業，而(i)收入法不適用乃因土地為空地且尚未開發，因此，租金表現資料(如租金及收益率)就編製可靠財務模型而言不大可靠；及(ii)折舊重置成本法不適用乃因土地大部分為空置狀態，並無任何實質建設及／或建築物。

就土地的估值而言，獨立估值師已採納市場法，並參考於柬埔寨房地產代理網頁上所宣傳類似物業的要價釐定其市值。吾等已取得並審閱五個由獨立估值師所選取之可比較物業(「**可比較物業**」)，且吾等察悉獨立估值師已基於以下各項甄選可比較物業：

- (i) 用途—目前屬農業用途；

獨立財務顧問函件

- (ii) 位置—Srae Ambel縣或Kampong Seila縣之4號國道沿線或臨近地區；
- (iii) 佔地面積—不小於150,000平方米；及
- (iv) 上市日期—自估值日期起計三個月內。

在評估可比較物業的甄選標準的合理性時，吾等已就可比較交易（即上市發行人在聯交所進行的地塊收購）的估值進行桌面搜索，並注意到相關估值師在市場法下選擇可比較物業時普遍採用上述甄選標準。就可比較物業的甄選標準為農業用途而言，儘管目標公司有意將土地開發成綜合工業園區，經考慮土地於估值日期（即二零二三年八月三十一日）的業權屬農業性質，因此，吾等認為獨立估值師根據有關土地的相同性質選擇可比較物業乃屬公平合理。此外，吾等還根據上述甄選標準，對柬埔寨可能待售或已售的土地進行了桌面搜索，並無注意到任何未納入獨立估值師所選擇的可比較物業中的物業。因此，吾等認為，就獨立股東而言，獨立估值師採用的可比較物業甄選標準屬公平合理，且可比較物業足以代表柬埔寨土地附近土地價格的現行市況。

獨立估值師參考可比較物業評估土地的市值，並按（其中包括）可比較物業的面積大小、位置、臨街、暢達程度、地形作出調整。根據獨立估值師，彼等盡力取得有關位於與土地類似地區的市場交易及／或交易物業的官方資料。如估值報告所述，柬埔寨土地交易市場並非透明，概無公開可得交易記錄。因此，獨立估價師只能參考可比較物業的要價。就此而言，吾等已於聯交所網站上對物業（即樓宇及土地）估值進行桌面搜索，並注意到在沒有公開交易記錄可用於評估目標對象的情況下，估值師依賴市場可比較物業的要價，以市場法對目標對象進行估值的情況並不罕見。

此外，吾等自估值報告進一步注意到，可比較物業的要價介乎每平方米9.00美元至每平方米28.00美元，範圍廣泛。誠如估值報告所披露，可比土地3每平方米28.00美元是可比較物業之中要價最高者，主要原因是其

獨立財務顧問函件

臨街面通往當地兩個主要交通樞紐(即4號國道及金港高速)，而可比土地5每平米9.00美元為可比較物業之中要價最低者，並無連接4號國道的直通道且僅可通過一條紅土路進入，與其他可比較物業相比條件較差。

儘管如此，吾等注意到獨立估價師在評估土地市值的過程中，已適當考慮可比較物業要價的各項調整因素。特別是，根據獨立估值師對當地市場的了解，對可比較物業的要價已作出整體25%的折讓，以反映可能出現的議價情況。就此而言，基於上述進行的桌面搜索，吾等注意到，估值師對要價應用調整以反映可比較物業可能出現的議價情況並不罕見。此外，吾等自獨立估值師處獲悉，對可比較物業的要價採用25%的整體折讓乃根據獨立估值師的經驗以及柬埔寨其他地區(即西哈努克及磅士卑)的非公共土地交易評估得出。為進行盡職調查，吾等已獲得並審閱有關土地交易，該等記錄為獨立估值師的工作夥伴，一間國際測量公司柬埔寨辦事處提供的內部記錄。吾等注意到要價與交易價之間的折讓介乎約9.5%至32.1%，折讓中位數約為26.7%。因此，吾等認為獨立估值師對可比較物業的要價採用25%的整體折讓屬合理。鑒於土地與可比較物業在附錄五所載調整因素方面的差異，吾等認為有必要對可比較物業的單位價格作出調整，以達致公平的價值比較。獨立估值師確認所有調整均符合市場慣例。經吾等審閱各可比較物業之經調整單位價格之計算詳情，並與獨立估值師就此進行討論後，吾等認為各可比較物業之經調整單位價格乃由獨立估值師經適當及審慎考慮後計算，因此對獨立股東而言屬公平合理。

鑒於上述情況，並考慮到調整因素及其對可比較物業的要價調整的影響，吾等認為可比較物業對估值而言屬足夠及適當，且吾等認同獨立估值師的意見，認為市場法屬適合及普遍用於釐定土地的市值。

獨立財務顧問函件

獨立估值師採納之基準及重大假設

根據估值報告，估值乃基於重大假設，包括但不限於(i)業主在公開市場上出售物業，且並無可影響物業權益價值之遞延條款合約、售後租回、合營項目、管理協議或任何類似安排的利益或負擔；(ii)估值並無考慮物業權益結欠之任何押記、按揭或款項，亦無考慮於進行銷售時可能產生之任何開支或稅項；及(iii)假設物業並無可能會影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷而作出。就獨立估值師所採用的基準及假設而言，吾等已就地塊之估值於聯交所網站上進行桌面搜索，並認為該等基準及假設普遍用於地塊的估值，對獨立股東而言屬公平合理。

於與獨立估值師討論期間，吾等並無發現任何重大因素令吾等對估值方法的公平性及合理性以及達致估值所採用的主要基準及假設產生懷疑。

經考慮上文所述，吾等認為估值報告乃經審慎周詳考慮後達致，且鑒於代價較估值輕微折讓，故吾等認同董事之意見，認為代價對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 可換股債券

5.1. 可換股債券之主要條款

可換股債券之主要條款概述如下：

發行人：	貴公司
本金額：	186,000,000港元
到期日：	可換股債券發行日起計18個月（「到期日」）
利率：	年利率5.0%

獨立財務顧問函件

- 轉換期： 自可換股債券發行日開始直至到期日前(不包括該日)七日止期間(「**轉換期**」)
- 換股權： 可換股債券持有人將有權於轉換期內將可換股債券中全部或任何部分(按500,000港元之倍數)尚未償還本金額之可換股債券轉換為換股股份，前提條件為：
- (i) 行使換股權將不會導致 貴公司違反上市規則之任何條文，包括維持公眾人士持有 貴公司已發行股本之任何指定最低百分比之規定；及
 - (ii) 行使換股權後，朱女士及其各聯繫人連同任何與彼等一致行動(定義見收購守則)之人士將不會觸發收購守則規則26項下之強制要約責任，除非(a)於可換股債券持有人提出申請且執行人員授出清洗豁免及股東就此作出相關批准後，有關轉換是收購守則容許的；或(b)有關可換股債券持有人具備充足財務資源以根據收購守則規則26作出全面要約。
- 換股價： 可換股債券之初始換股價應為每股換股股份0.36港元，須受可換股債券條款及條件所載及規定之調整規限，並較：
- (i) 股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.300港元溢價約20.0%；
 - (ii) 股份於買賣協議日期在聯交所所報之收市價每股0.300港元溢價約20.0%；

獨立財務顧問函件

- (iii) 股份於緊接買賣協議日期前的五(5)個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.271港元溢價約32.8%；及
- (iv) 股份於緊接買賣協議日期前的十(10)個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.265港元溢價約35.8%。

初始換股價乃由 貴公司、買方及朱女士參考(其中包括)現行股份交易價後經公平磋商而釐定。

換股價之調整： 於下列事件發生時，換股價將根據可換股債券之條款及條件項下之相關條文不時進行調整：

- (i) 股份面值因合併、拆細或其他情況而出現變動；
- (ii) 透過將溢利或儲備(包括任何股份溢價賬及／或資本贖回儲備)資本化之方式向股東發行入賬列為繳足之股份，惟發行以代替現金股息之股份除外；
- (iii) 貴公司向股東作出資本分派(該詞彙之定義見可換股債券之條件)；

獨立財務顧問函件

- (iv) 向全體或絕大部分股東供股發行股份，或以供股方式向全體或絕大部分股東（作為一個類別）授出任何購股權或認股權證以認購股份，而在各情況下其價格低於每股股份於向股東作出有關發行或授出之記錄日期之現行市價（即一股股份於截至緊接有關日期前之交易日（包括該日）止五個連續交易日之平均收市價（「現行市價」）之80%；
- (v) 按低於每股股份於有關發行或授出日期之現行市價80%之價格發行股份以全數換取現金；
- (vi) 除因根據適用於有關證券本身之條款轉換或交換其他證券而發行證券的情況外，倘及當 貴公司或任何附屬公司發行任何證券（可換股債券除外），而有關證券根據其發行條款附帶權利可按 貴公司或相關附屬公司可接納之低於每股股份於發行有關證券日期之現行市價80%的每股代價轉換、或交換或認購 貴公司於轉換、交換或認購或重新指定後將予發行的股份或根據其條款可被重新指定為股份的證券；及
- (vii) 修改上文第(iv)至(vi)項事件中所述任何該等證券附帶之兌換權、交換權或認購權，以致每股股份之實際代價低於每股股份於有關修改日期之現行市價之80%。

獨立財務顧問函件

此外，換股價的任何調整不得涉及換股價增加（合併股份時除外）。最低換股價不得少於每股換股股份之面值。倘因調整換股價將下調換股價至低於當時每股換股股份之面值而未作出有關調整，而有關面值於其後下調，須就有關面值下調即時對換股價作出先前未作出之調整，惟僅以有關調整不會將換股價下調至低於新的經下調面值為限。倘調整將換股價下調至低於每股換股股份之面值，須根據上述之條款將換股價下調至有關面值。

換股股份： 按初步換股價每股換股股份0.36港元計算，於可換股債券所附帶之換股權獲悉數行使時將配發及發行最多516,666,665股換股股份。

換股股份佔(i) 貴公司於最後可行日期現有已發行股本約35.8%；及(ii)經配發及發行換股股份擴大後 貴公司已發行股本約26.4%。

換股股份（每股面值0.00015美元）之總面值將為77,500美元。

發行可換股債券以及配發及發行換股股份須待於股東特別大會上尋求特別授權後方可作實。

投票權： 可換股債券持有人不會僅因其身為可換股債券持有人而有權出席 貴公司任何會議或於會上投票。

上市： 將不會申請可換股債券於聯交所或任何其他證券交易所上市。

獨立財務顧問函件

貴公司已向聯交所上市委員會申請批准於可換股債券附帶之換股權獲行使時將予配發及發行之換股股份上市及買賣。

地位： 換股股份於配發及發行後彼此之間及與已發行之所有其他繳足股份在所有方面享有同等地位。

有關可換股債券之主要條款的詳情，請參閱董事會函件「買賣協議—代價—可換股債券」一節。

5.2. 可換股債券主要條款分析

於評估可換股債券主要條款之公平性及合理性時，吾等已確定並檢討由聯交所上市公司自二零二二年九月三十日起直至買賣協議日期（包括該日）（「回顧期間」）所公佈之七項可資比較交易（內容有關發行可換股債券以全數或部分償付相關上市公司進行收購事項之代價）（「可資比較可換股債券」）之詳盡清單。

吾等認為，為期約12個月之回顧期間足以及適合供吾等進行分析，原因是有關回顧期間已涵蓋釐定可換股債券條款時香港證券市場之現行市況及市場氛圍，故此，可資比較可換股債券能反映涉及在類似市況及市場氛圍下發行可換股債券以悉數或部分償付收購代價之條款之近期市場趨勢。基於上文，吾等認為可資比較可換股債券屬公平且具代表性，可為香港類似交易之近期市場慣例提供一般參考。然而，閣下應注意，涉及可資比較可換股債券之公司之主要業務、市值、盈利能力及財務狀況可能與 貴公司並不相同，且致使該等公司發行可換股債券之情況亦可能有別於 貴公司。

獨立財務顧問函件

可資比較可換股債券之詳情概述如下：

公告日期	公司名稱	股份代號	到期 (月)	年利率 (%)	換股價較各 公告/協議 日期前五個 交易日/ 各公告/ 協議日期之 平均收市價		換股價較各 公告/協議 日期前十個 交易日/ 各公告/ 協議日期之 平均收市價		換股價受調 整事項規限 (是/否)
					收市價溢價/ (折讓) (%)	溢價/(折讓) (%)	收市價溢價/ (折讓) (%)	溢價/(折讓) (%)	
二零二三年八月三日	大唐滄金控股有限公司	8299	24	5.00	4.55	(2.04)	3.70	^(附註1)	是
二零二三年八月一日	RAFFLES INTERIOR LIMITED	1376	36	-	(28.40)	29.50	41.52	^(附註1)	是
二零二三年六月二十九日	錢唐控股有限公司	1466	24	-	(23.83)	(24.70)	(26.28)		是
二零二三年四月二十六日	中國生命集團有限公司	8296	72	1.00	5.00	4.13	5.26		是
二零二三年三月十日	僑雄國際控股有限公司	381	36	-	17.31	14.66	13.81	^(附註1)	是
二零二二年十二月十四日	高山企業有限公司	616	60	5.00	43.24	45.21	47.02		是
二零二二年九月三十日	中國煤層氣集團有限公司	8270	24	-	0.48	-	-		是
		最低	24.0	-	(28.40)	(24.70)	(26.28)		
		最高	72.0	5.00	43.24	45.21	47.02		
		平均數	39.4	1.60	2.62	9.54	12.15		
		中位數	36.0	-	4.55	4.13	5.26		
	可換股債券		18	5.00	20.00	32.80	35.80		是

資料來源：聯交所網站(www.hkexnews.hk)

附註：

- 有關資料並未於相關可資比較可換股債券之相關公告內予以披露。為作說明用途，有關數據乃基於聯交所網站之公開資料計算得出。

換股價

如上表所示，可資比較可換股債券之換股價介於(i)較有關股份於各協議日期之收市價折讓約28.40%至溢價約43.24%（「**最後日期市場範圍**」），溢價之平均數及中位數分別為約2.62%及4.55%；(ii)較有關股份於緊接各協議日期前或直至及包括該日期之最後五個連續交易日之平均收市價折讓約24.7%至溢價約45.21%（「**五日市場範圍**」），溢價之平均數及中位數分別為約9.54%及4.13%；及(iii)較有關股份於緊接各協議日期前或直至及包括該日期之最後十個連續交易日之平均收市價折讓約26.28%至溢價約47.02%（「**十日市場範圍**」），溢價之平均數及中位數分別為約12.15%及5.26%。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，換股價較股份於買賣協議日期之收市價、股份於緊接買賣協議日期前之最後五個連續交易日之平均收市價及股份於緊接買賣協議日期前之最後十個連續交易日之平均收市價分別溢價約20.0%、32.8%及35.8%，有關數值(i)處於可資比較可換股債券之最後日期市場範圍、五日市場範圍及十日市場範圍之各範圍內；及(ii)高於可資比較可換股債券之最後日期市場範圍、五日市場範圍及十日市場範圍各自之平均數及中位數。因此，吾等認為換股價對獨立股東而言屬公平合理。

到期及利率

如上表所示，可資比較可換股債券之年利率介乎零至5.0%，而可換股債券之年利率5.0%處於可資比較可換股債券之範圍內。此外，吾等注意到，可換股債券之利率低於 貴集團之銀行借貸於二零二二年十二月三十一日之加權平均實際利率約6.19%。有關詳情請參閱本函件「5.3.其他結算方式」分節。就到期期限而言，可資比較可換股債券之到期期間介乎24個月至72個月。儘管可換股債券之到期期間為18個月，不在可資比較可換股債券之範圍內，但董事認為可換股債券之條款(包括到期期間)乃由訂約方經考慮(其中包括) 貴集團之財務狀況及現金流量後商業磋商而定。根據二零二二年年報， 貴集團於二零二二年十二月三十一日之現金及現金等值項目約為人民幣460.3百萬元，且 貴集團於截至二零二二年十二月三十一日止年度錄得現金流入淨額約人民幣189.5百萬元。因此，吾等同意董事意見，認為可換股債券之較短到期期間不會對 貴集團之現有業務造成任何重大不利影響，並可減輕 貴集團之利息支出負擔，其於商業上屬合理。

調整換股價

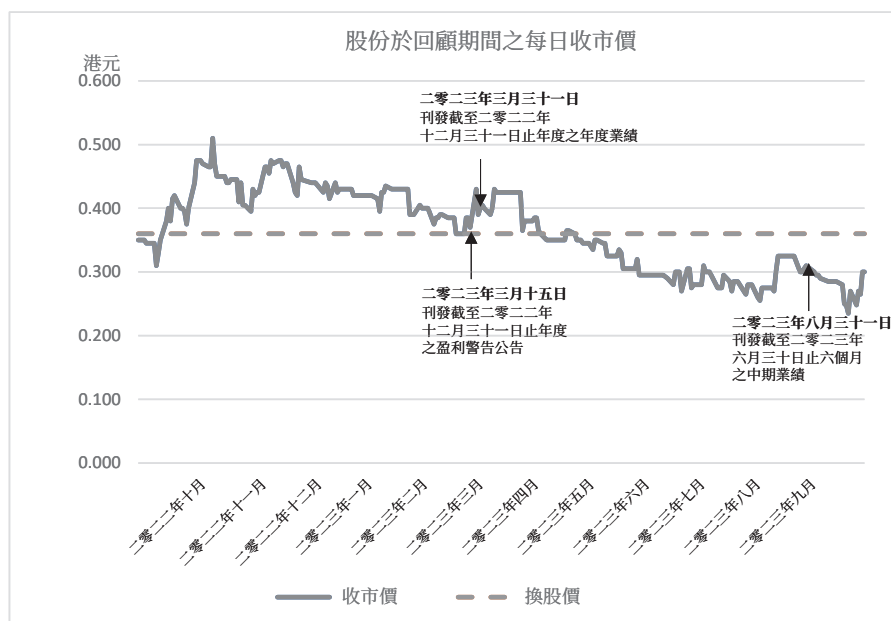
於評估可換股債券有關換股價之調整條款之公平性及合理性時，吾等已將該等調整條款與所披露之可資比較可換股債券之相關調整條款進行比較，並注意到大部分可資比較可換股債券之換股價在發生攤薄事件(包括合併、拆細或重新分類；溢利或儲備資本化；資本分派；股份供股；及認購或購買股份之購股權、認股權證或其他權利)時受制於與可換股債券類似之調整條款。

獨立財務顧問函件

此外，就吾等之分析而言，吾等已進一步查閱聯交所所報股份於回顧期間之過往收市價及歷史交易量。吾等認為，為期約12個月之回顧期間足以說明近期市場氛圍及股份之價格變動。

股份過往表現

吾等已審閱股份之過往價格表現，下列圖表說明回顧期間內股份收市價之變動以及股份收市價與換股價之比較情況：



資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

如上圖所示，股份於回顧期間之收市價呈下滑趨勢，介乎每股股份0.235港元至每股股份0.510港元，平均收市價約為每股股份0.365港元。換股價每股換股股份0.360港元處於股份之最低及最高收市價範圍內，較(i)股份最低收市價溢價約53.2%；(ii)股份最高收市價折讓約29.4%；及(iii)股份於回顧期間之平均收市價略微折讓約1.3%。吾等已向董事查詢股份價格於回顧期間之變動（尤其是下行趨勢），並獲董事告知，彼等並不知悉可能與上述變動有關之任何其他特定原因或事件。

獨立財務顧問函件

股份過往交易量

吾等亦已審閱股份之過往交易量。下表載列股份於回顧期間之每月平均日交易量：

	月內股份平均 日交易量 (股份數目) (附註1)	股份平均日 交易量佔已 發行股份 總數百分比 (%) (附註2)
二零二二年		
十月	1,822,550	0.126%
十一月	887,409	0.061%
十二月	671,700	0.047%
二零二三年		
一月	411,056	0.028%
二月	77,300	0.005%
三月	67,739	0.005%
四月	214,118	0.015%
五月	74,667	0.005%
六月	99,143	0.007%
七月	21,000	0.001%
八月	33,391	0.002%
九月	115,316	0.008%
最低	21,000	0.001%
最高	1,822,550	0.126%
平均	374,616	0.026%

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：

1. 以股份之日交易量總數除以各相應月份／期間之交易日數計算。
2. 以股份之平均日交易量數除以最後可行日期之已發行股份總數1,443,141,881股計算。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，股份於回顧期間之平均交易量介乎約21,000股至約1,822,550股，佔最後可行日期之已發行股份總數1,443,141,881股約0.001%至0.126%，因此，吾等認為股份於回顧期間之交易量相對較少，而股份平均日交易量佔已發行股份總數之百分比普遍低於或接近0.06%。因此，董事認為，且吾等同意，由於股份之流通性普遍較低，貴集團難以在就收購事項配售新股份等其他股本融資方式上獲得有利條件。

5.3. 其他結算方式

貴公司已探究及評估貴集團可用的其他結算方法，例如以全額現金、債務融資及股本融資等方式結算代價。誠如二零二三年中期報告所披露，貴集團於二零二三年六月三十日的未經審核現金及現金等值項目約為人民幣451,700,000元。據管理層告知，儘管貴集團於二零二三年六月三十日的現金結餘足以全額結算代價，但管理層認為，為貴集團的業務發展及營運保持現金流量及強勁的現金狀況以滿足營運及／或資金需求而不以全額現金付款的方式結算代價，符合貴集團的利益。就此而言，吾等自二零二二年年報獲悉，貴集團於二零二二財年的經營成本（即銷售及分銷成本、行政開支及融資成本）約為人民幣333,700,000元，而貴集團於二零二二年十二月三十一日關於待出售發展中物業的資本承擔約為人民幣391,700,000元。因此，吾等與管理層一致認為，保持強勁的現金狀況而不以全額現金付款的方式結算代價符合貴公司及股東的整體利益。

就銀行借貸等債務借貸而言，吾等了解到管理層已考慮(i)債務融資可能亦需較長時間的盡職調查及與銀行進行談判；及(ii)透過銀行借貸撥付代價將會較可換股債券產生更高的利息開支。根據二零二二年年報，貴集團之銀行借貸於二零二二年十二月三十一日之加權平均實際利率約為6.19%，高於可換股債券之利率。

獨立財務顧問函件

供股或公開發售等股本融資方式預期將向全體股東提呈發售，且將能夠保持其於 貴公司的持股比例。然而，經考慮當前市場情緒及股份相對較低的交易量，管理層與吾等一直認為，可能進行的供股或公開發售的參與水平不容樂觀。此外，由於供股或公開發售涉及刊發上市文件、委聘其他專業人士（包括法律顧問、申報會計師、股份登記員、金融印刷服務供應商等）及其他額外申請及行政程序，與發行後並無即時攤薄效應的可換股債券相比將花費更多時間及產生更多成本。

基於上述所有情況，經考慮(i)到期日及利率均處於可資比較可換股債券的範圍內；(ii)換股價較股份各期間的溢價均處於可資比較可換股債券的相關範圍內；(iii)換股價的調整機制與可資比較可換股債券項下所披露者類似；及(iv)董事所考慮的代價的其他結算方法，吾等認為可換股債券的主要條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

6. 收購事項可能產生之財務影響

於完成後，目標公司將分別由朱女士及卡森國際擁有51%及49%。由於 貴公司將控制目標公司董事會，目標公司將成為 貴公司之附屬公司。目標公司之財務業績將綜合入賬至 貴集團之賬目。

盈利

根據董事會函件，目標公司於二零二三年七月十一日於柬埔寨新成立，尚未開展任何重大業務，故並無任何重大收益或開支。因此，預期完成不會對 貴集團之盈利造成任何重大影響。

資產淨值

誠如通函附錄三之經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表所載，假設收購事項已於二零二三年六月三十日進行，預期 貴集團之總資產將由約人民幣5,744.6百萬元增加至約人民幣6,243.5百萬元， 貴集團之負債總額將由約人民幣2,004.4百萬元增加至約人民幣2,192.6百萬元，且 貴集團的資產淨值將由約人民幣3,740.1百萬元增加至約人民幣4,050.9百萬元。

獨立財務顧問函件

營運資金

謹供說明之用，根據二零二三年中期報告，貴集團於二零二三年六月三十日之未經審核現金及現金等值項目約為人民幣451,700,000元，足以支付總現金代價。就可換股債券而言，由於到期期限為由可換股債券發行日期起計18個月，故貴公司將不會就可換股債券總額而即刻面臨任何現金流出。

7. 收購事項可能產生之攤薄效應

貴公司(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨可換股債券按初始換股價悉數轉換後(假設自最後可行日期起至可換股債券悉數轉換前 貴公司的股權架構並無其他變動)的股權架構如下：

	於最後可行日期		緊隨配發及發行換股股份後	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%
朱女士	-	-	516,666,665	26.36
Joyview Enterprises Limited ^(附註1)	555,645,113	38.50	555,645,113	28.35
朱先生 ^(附註1)	12,360,000	0.86	12,360,000	0.63
Team Ease Limited ^(附註2)	235,043,057	16.29	235,043,057	11.99
周小紅	9,514,561	0.66	9,514,561	0.49
公眾股東	630,579,150	43.69	630,579,150	32.18
總計	1,443,141,881	100.00	1,959,808,546	100.00

附註：

1. 朱先生(作為創立人)連同與彼一致行動人士(作為家族信託(以持有朱先生家族(不包括朱先生)於貴公司的權益而成立的信託)之受益人)(為控股股東)共同持有568,005,113股股份或已發行股份總數約39.36%(包括Joyview Enterprises Limited(該公司由上述家族信託之信託人Prosperity and Wealth Limited全資擁有)持有的555,645,113股股份或已發行股份總數約38.50%)。
2. Team Ease Limited為一間由許合林實益擁有的公司。

獨立財務顧問函件

誠如上表所闡釋，於可換股債券悉數轉換後（假設已發行股份並無其他變動），現有公眾股東的總持股量將由最後可行日期的約43.69%減少約11.51個百分點至約32.18%。就此而言，考慮到(i)上述收購事項之理由及裨益；及(ii)買賣協議及可換股債券的條款屬公平合理，吾等認為公眾股東的持股權益因可換股債券悉數轉換而被攤薄的上述水平屬可接受。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為儘管訂立買賣協議及其項下擬進行之交易（包括發行可換股債券）並非於 貴集團日常及一般業務過程中進行，但(i)買賣協議及其項下擬進行之交易（包括發行可換股債券）之條款乃按一般商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)收購事項符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案，以批准(i)買賣協議及其項下擬進行之交易；及(ii)配發及發行換股股份之特別授權。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
力高企業融資有限公司
董事總經理
廖子慧
謹啟

二零二三年十一月二十三日

廖子慧先生為向證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為力高企業融資有限公司之負責人員，可從事香港法例第571章證券及期貨條例項下第6類（就企業融資提供意見）受規管活動。彼於證券及投資銀行業方面擁有逾25年經驗。

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止三個財政年度的財務資料詳情及本集團截至二零二三年六月三十日止六個月的未經審核綜合財務報表已分別披露於本公司截至二零二零年、二零二一年及二零二二年十二月三十一日止三個年度各年的年報以及本公司截至二零二三年六月三十日止六個月的中期報告。該等年報及中期報告已刊載於本公司網站(www.irasia.com/listco/kasen/index.htm)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)：

- (i) 本公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報(第75至178頁)已於二零二一年四月二十六日刊發，可通過以下鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0426/2021042600441_c.pdf

- (ii) 本公司截至二零二一年十二月三十一日止年度的年報(第80至182頁)已於二零二二年四月二十七日刊發，可通過以下鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0427/2022042700710_c.pdf

- (iii) 本公司截至二零二二年十二月三十一日止年度的年報(第82至184頁)已於二零二三年四月二十七日刊發，可通過以下鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0427/2023042701530_c.pdf

- (iv) 本公司截至二零二三年六月三十日止六個月的中期報告(第15至38頁)已於二零二三年九月二十七日刊發，可通過以下鏈接查閱：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0927/2023092700769_c.pdf

2. 債務聲明

借貸

於二零二三年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團的未償還借貸約為人民幣775,959,000元，詳情載列如下：

	於二零二三年 九月三十日 人民幣千元
銀行借貸	
—有抵押	709,039
—無抵押	<u>66,920</u>
	<u>775,959</u>
—有擔保	741,059
—無擔保	<u>34,900</u>
	<u>775,959</u>
須予償還的賬面值：	
—一年內	334,959
—一年以上五年以下	231,000
—五年以上	<u>210,000</u>
	<u>775,959</u>

租賃負債

於二零二三年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團的無擔保租賃負債總計約為人民幣41,575,000元。該筆款項中，約人民幣32,658,000元為有抵押，而約人民幣8,917,000元為無抵押。

資產抵押

於二零二三年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團已將若干資產抵押以為本集團的借貸作擔保。於二零二三年九月三十日，經擴大集團已抵押資產的賬面值如下：

	於二零二三年 九月三十日 人民幣千元
樓宇	11,418
已抵押銀行存款	11,000
發展中及持作出售物業	1,043,357
	<u>1,065,775</u>

於二零二三年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團已將定期銀行存款約人民幣11,000,000元抵押予銀行以為獲授的一般融資作擔保。

或然負債

於二零二三年九月三十日，經擴大集團就銀行為購買經擴大集團物業的客戶作出的按揭貸款而以其客戶為受益人向銀行提供擔保總額約人民幣56,820,000元。由經擴大集團向銀行提供之該等擔保將於銀行收到客戶相關物業的房產證作為獲授按揭貸款擔保的抵押時解除。由於結算很大程度上不會引起流出，故董事認為上述擔保的公平值於首次確認時及於報告日期並不重大。

於二零二三年九月三十日，經擴大集團亦分別向關連人士及一名獨立第三方提供財務擔保，最高金額分別為人民幣308,000,000元及人民幣370,000,000元。

除上述者或本通函其他部分所披露者以及於日常業務過程中的集團內公司間負債、集團內公司間擔保及正常貿易應付款項外，於二零二三年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無任何重大未償還(i)債務證券(不論已發行及發行在外、獲授權或以其他方式設立但未發行)或定期貸款(不論有擔保、無擔保、有抵押(不論該抵押由經擴大集團或第三方提供)或無抵押)；(ii)其他借貸或屬借貸性質的債務，包括銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸或租購承擔(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)；(iii)按揭或抵押；或(iv)擔保或其他或然負債。

3. 營運資金之充足性

董事認為，經考慮經擴大集團可動用之財務資源，包括內部產生的資金及目前可供動用之銀行融資，在無不可預見情況下，經擴大集團將具備足夠營運資金應付其自本通函刊發日期起計未來至少12個月之目前所需。

4. 重大變動

於最後可行日期，就董事所知，自二零二二年十二月三十一日(即本集團最近期公佈之經審核綜合財務報表之編製日期)以來，本集團之財務或經營狀況或前景並無任何重大不利變動。

5. 經擴大集團之財務及經營前景

製造及買賣軟體傢俱業務是集團的傳統優勢產業，當前，國際局勢複雜多變，預計歐美採購商對中國出口的傢俱產品採購量將持續減少。近幾年來，集團已採取積極措施面對上述風險。目前，集團在國內進一步優化生產工廠的佈局和生產資源的整合，降低成本；持續擴大柬埔寨的生產基地規模，提升自柬埔寨向歐美客戶的出口量。

於物業發展領域，在中國的房地產供求關係已發生根本性變化的大背景下，本集團將不會在國內繼續開發新的項目，著重做好已開發項目的銷售和交付，並加快處置部分資產以回收資金。在國外，位於柬埔寨首都金邊的地產項目－「金邊卡森花園」正在按計劃開發建設，將為本集團的物業發展業務帶來新的銷售增長點和令本集團能夠開拓新的發展空間。

在旅遊度假業務領域，隨著國內的疫情防控結束，該分部業務迅速復甦，水上樂園、酒店的入場人數及遊客量大幅提升，業績表現良好。本集團將抓住國內旅遊度假業務回暖的有利時機，優化管理和服務，爭取創造更好的經濟效益。同時，也將在行業利好的大環境下，積極尋找合作方，推動相關資產的優化整合。

以下為本公司申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出之報告全文(載於第II-1至II-20頁),以供載入本通函。



**致卡森國際控股有限公司董事
有關歷史財務資料之會計師報告**

緒言

我們就第II-4至II-20頁所載Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd. (「**目標公司**」)之歷史財務資料作出報告,有關歷史財務資料包括目標公司於二零二三年七月三十一日之財務狀況表、二零二三年七月十一日(註冊成立日期)至二零二三年七月三十一日期間(「**有關期間**」)之損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表,及主要會計政策概要及其他闡釋資料(統稱「**歷史財務資料**」)。第II-4至II-20頁所載歷史財務資料構成本報告之組成部分,乃就載入卡森國際控股有限公司(「**貴公司**」)日期為二零二三年十一月二十三日內容有關建議收購目標公司49%股權之通函(「**通函**」)而編製。

董事就歷史財務資料須承擔之責任

目標公司之唯一董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載的編製及呈列基準擬備真實而中肯的歷史財務資料,並負責採取目標公司之唯一董事認為屬必要之內部監控,以使過往財務資料之編製不存在因欺詐或錯誤而引致重大錯誤陳述。

貴公司董事須對載有目標公司歷史財務資料之本通函內容負責,且有關資料乃根據與 貴公司會計政策大致一致之會計政策而編製。

申報會計師之責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並向閣下匯報我們的意見。我們已按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港投資通函呈報準則第200號「就投資通函內歷史財務資料出具之會計師報告」執行工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露之憑證。所選擇之程序取決於申報會計師之判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述之風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載之編製及呈列基準擬備真實而中肯之歷史財務資料相關之內部控制，以設計適當程序，但目的並非對該實體內部控制之有效性發表意見。我們的工作亦包括評估唯一董事所採用會計政策之恰當性及所作會計估計之合理性，以及評估歷史財務資料之整體呈列方式。

我們相信，我們獲取之憑證足以適當為意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料根據歷史財務資料附註2.1所載之編製及呈列基準，真實而中肯地反映目標公司於二零二三年七月三十一日之財務狀況及其於有關期間之財務表現及現金流量。

就香港聯合交易所有限公司證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例下事項出具之報告

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第II-4頁界定之相關財務報表作出調整。

股息

茲提述歷史財務資料附註8，有關附註指明，就有關期間而言目標公司概無宣派股息。

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

銅鑼灣

恩平道28號

利園二期11樓

二零二三年十一月二十三日

林金峰

執業證書編號：P07822

I. 歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告之組成部分。

歷史財務資料所依據之目標公司於有關期間之財務報表，乃根據符合國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的會計政策而編製，並經致同（香港）會計師事務所有限公司根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港審計準則審核（「相關財務報表」）。

除另有指明外，歷史財務資料以美元（「美元」）呈列，而所有數值均已約整至最接近之千元（千美元）。

(A) 損益及其他全面收益表

	<i>附註</i>	自二零二三年 七月十一日 (註冊成立日期) 至二零二三年 七月三十一日 期間 千美元
收入	3	-
行政開支		(2)
除所得稅前虧損	4	(2)
所得稅開支	5	-
期內虧損及全面開支總額		(2)

(B) 財務狀況表

	附註	於二零二三年 七月三十一日 千美元
資產及負債		
流動資產		
銀行結餘		<u>20</u>
流動負債		
應計款項		2
應付股東款項	7	<u>20</u>
		<u>22</u>
流動負債淨值／負債淨值		<u><u>(2)</u></u>
權益		
股本	9	-
累計虧損		<u>(2)</u>
資本虧絀		<u><u>(2)</u></u>

(C) 權益變動表

	股本 千美元	累計虧損 千美元	資本虧絀 千美元
於二零二三年七月十一日 (註冊成立日期)	-	-	-
期內虧損及全面開支總額	<u>-</u>	<u>(2)</u>	<u>(2)</u>
於二零二三年七月三十一日	<u><u>-</u></u>	<u><u>(2)</u></u>	<u><u>(2)</u></u>

(D) 現金流量表

		自二零二三年 七月十一日 (註冊成立日期) 至二零二三年 七月三十一日 期間 千美元
	附註	
經營活動所得現金流量		
除所得稅前虧損		(2)
應計款項增加		<u>2</u>
經營活動所得現金淨額		<u>-</u>
融資活動所得現金流量		
應付股東款項增加	10	<u>20</u>
融資活動所得現金淨額		<u>20</u>
現金及現金等值項目增加淨額		20
於期初的現金及現金等值項目		<u>-</u>
於期末的現金及現金等值項目 (指銀行結餘)		<u><u>20</u></u>

II. 歷史財務資料附註

1. 一般資料

Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd. (「目標公司」)於二零二三年七月十一日在柬埔寨王國(「柬埔寨」)成立為有限公司，其註冊辦事處地址為柬埔寨西哈努克省Prey Nob轄區Choeungko區Trapeang Kea及Trapeangmoul鄉境內的4號國道174號公里標桿(金邊至西哈努克省)附近。目標公司主要於柬埔寨從事物業開發。

2. 重大會計政策概要

2.1 編製及呈列基準

本報告所載歷史財務資料乃依照國際會計準則理事會所發佈的國際財務報告準則(包括所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則、修訂本及詮釋)及香港公認會計原則而編製。歷史財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定。

為編製及呈列有關期間之歷史財務資料，目標公司已首次採納與歷史財務資料相關且對其有效之所有國際財務報告準則。編製歷史財務資料所用之重大會計政策已於有關期間內貫徹應用。已發佈但尚未生效之新訂或經修訂國際財務報告準則之採納及對歷史財務資料之影響(如有)於附註2.2披露。

歷史財務資料已根據歷史成本法編製。計量基準於下述會計政策內予以詳細說明。

儘管目標公司自二零二三年七月十一日(即註冊成立日期)至二零二三年七月三十一日期間產生虧損淨額2,000美元，且截至二零二三年七月三十一日錄得流動負債淨額及資本虧絀2,000美元，歷史財務資料乃按持續經營基準編製，假設其已於日常業務過程中變現資產及償還負債。歷史財務資料乃假設目標公司將按持續基準經營而編製，而不論其於二零二三年七月三十一日及此後直至批准歷史財務資料日期之現行狀況如何。採納持續經營基準乃基於目標公司股東朱嘉允女士(「朱女士」)將繼

續為目標公司提供必要財務支持以履行其到期負債及承諾。歷史財務資料並不包括將因目標公司無法按持續基準經營而產生之任何調整。

倘目標公司無法按持續基準經營業務，將須對歷史財務資料作出調整以重述資產價值至其可變現淨額，從而為可能產生之任何其他負債計提撥備。該等潛在調整之影響並未反映在歷史財務資料中。

2.2 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

目標公司並無提早採納下列於有關期間已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第28號 (修訂本)	投資者與其聯營公司或合營公司 之間的資產出售或注資 ³
國際財務報告準則第16號 (修訂本)	售後租回交易中的租賃負債 ¹
國際會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動以及相關 修訂本 ¹
國際會計準則第1號(修訂本)	具有契約的非流動負債 ¹
國際會計準則第7號及國際財 務報告準則第7號(修訂本)	供應商融資安排 ¹
國際會計準則第21號 (修訂本)	缺乏交換性 ²

1 於二零二四年一月一日或之後開始之年度期間生效

2 於二零二五年一月一日或之後開始之年度期間生效

3 尚未釐定生效日期

目標公司之唯一董事預期，所有宣告將於新訂及經修訂國際財務報告準則生效日期或之後開始的首個期間在目標公司會計政策內採用。該等新訂及經修訂國際財務報告準則預期不會對歷史財務資料產生重大影響。

2.3 外幣

歷史財務資料乃以美元列賬，其亦為目標公司的功能貨幣。

外幣交易乃按交易當日的現行匯率換算為目標公司的功能貨幣。於報告日期，以外幣計值的貨幣資產及負債按該日的匯率換算。該等交易結算及於報告日期重新換算貨幣資產及負債產生的外匯收益及虧損於損益內確認。

以外幣計值按公平值入賬的非貨幣項目，均已按釐定公平值之日的現行匯率重新換算。按歷史成本計量及以外幣計值的非貨幣項目毋須重新換算（即僅按交易當日的匯率換算）。倘非貨幣項目公平值之盈虧於損益內確認，則該盈虧之匯兌部分亦於損益內確認。倘非貨幣項目公平值之盈虧於其他全面收益內確認，則該盈虧之匯兌部分亦於其他全面收益內確認。

2.4 金融工具

確認及終止確認

金融資產及金融負債於目標公司成為金融工具合約條文的訂約方時確認。

金融資產於對其現金流的合約權利屆滿時，或於金融資產及其絕大部分風險及回報轉移時終止確認。金融負債於終絕、解除、註銷或屆滿時終止確認。

金融資產

金融資產的分類及初始計量

所有金融資產初始按公平值計量；如屬並非透過損益按公平值計量（「**透過損益按公平值計量**」）的金融資產，則加上收購該金融資產的直接應佔交易成本。

於初始確認時，金融資產乃分類為按攤銷成本計量。

分類按以下兩者釐定：

- 實體管理金融資產的業務模式；及
- 金融資產的合約現金流特徵。

於損益確認的與金融資產有關的所有收入及開支乃於「其他收益及虧損」呈列(如有)。

金融資產的其後計量

債務投資

按攤銷成本計量的金融資產

倘投資乃以旨在持有該投資及收取合約現金流量，並設有合約條款指定該投資須產生純粹為支付本金及未償還本金利息的現金流量的業務模式持有，則目標公司所持有的非股本投資分類為按攤銷成本計量。

於初步確認後，該等資產乃使用實際利率法按攤銷成本計量。該等金融資產的利息收入計入損益內的「其他收益及虧損」(如有)。折現如影響不重大，則會省略。目標公司的銀行結餘屬於此類金融資產。

金融負債

金融負債的分類及初始計量

目標公司的金融負債包括應計款項及應付股東款項。該等項目在財務狀況表分開呈列。

金融負債初步按公平值計量，並(如適用)就交易成本調整，除非目標公司指定金融負債透過損益按公平值計量則除外。

其後，金融負債採用實際利率法按攤銷成本計量，惟並非被指定及有效用作對沖工具的衍生工具以及指定為透過損益按公平值計量的金融負債則除外，該等項目其後按公平值計量，有關收益或虧損則於損益確認。

2.5 金融資產的減值

國際財務報告準則第9號的減值規定採用前瞻性資料確認預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」) — 「預期信貸虧損模式」。屬此規定範疇內的工具包括按攤銷成本計量的債券類金融資產。

目標公司在評估信貸風險及計量預期信貸虧損時考慮更為廣泛的資料，包括影響工具未來現金流量的預期可收回程度的過往事件、當前狀況、合理且有理據的預測。

採用該前瞻法時，須對下列各項作出區別：

- 自初步確認以來其信貸質量未有重大惡化或具較低信貸風險的金融工具(「**第一階段**」)；及
- 自初步確認以來其信貸質量出現重大惡化且其信貸風險不低的金融工具(「**第二階段**」)。

「第三階段」涵蓋於各報告日期出現客觀減值證據的金融資產。

「12個月預期信貸虧損」於第一階段類別下確認，而「年限內預期信貸虧損」於第二階段類別下確認。

預期信貸虧損的計量乃按對於金融工具預計存續期的信貸虧損的概率加權估計釐定。

按攤銷成本計量的其他金融資產

目標公司計量的銀行結餘的虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非自首次確認後信貸風險顯著增加，目標公司確認年限內預期信貸虧損。是否應確認年限內預期信貸虧損的評估乃基於自首次確認以來發生違約之可能性或風險的顯著增加。

當評估信貸風險自首次確認以來有否大幅增加時，目標公司比較金融資產於各報告日期出現違約的風險與該金融資產於首次確認日期出現違約的風險。作此評估時，目標公司會考慮合理並有理據支援的定量及定性資料，包括過往經驗及毋須花費不必要成本或努力即可獲得的前瞻性資料。

尤其是，評估信貸風險有否大幅增加時會考慮下列資料：

- 金融工具外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期重大惡化；
- 外界市場的信貸風險指標的重大惡化，例如信貸息差大幅增加，債務人的信貸違約掉期價大幅上升；
- 業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變動，預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降；
- 債務人經營業績的實際或預期重大惡化；及
- 債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降。

儘管如此，倘債務工具於各報告日期被確定為具有較低信貸風險，則目標公司假設該項債務工具的信貸風險自首次確認起並無重大增加。以下情況下，債務工具會釐定為具有較低信貸風險，債務工具具有較低違約風險，借款人有很強的能力履行近期的合約現金流量責任及經濟及業務條件的長期不利變動有可能但未必會降低借款人履行其合約現金流量責任的能力。

就內部信貸風險管理而言，目標公司認為，在內部制訂或得自外界來源的資料顯示債務人不大可能悉數向債權人(包括目標公司)還款(未計及目標公司所持任何抵押品)時，即表示已發生違約事件。

按攤銷成本計量的金融資產的預期信貸虧損評估的詳細分析載於附註11.3。

2.6 租賃

租賃的定義及目標集團作為承租人

於合約開始時，本集團考慮合約是否為租賃或包含租賃。租賃的定義為「一份合約或合約一部分，賦予他人一段時間內使用一項已識別資產(相關資產)的權力，以換取代價」。為應用該定義，本集團評估合約是否滿足以下三個關鍵條件：

- 合約是否包含已識別資產，其於合約中明確識別或透過於資產可供本集團使用時識別以暗示方式指定；
- 本集團是否有權利於整個使用期取得使用已識別資產的絕大部分經濟利益，計及其權利為合約界定的範圍內；及
- 本集團是否有權利於整個使用期內主導使用已識別資產。本集團評估其是否有權於整個使用期主導資產的「使用方式及目的」。

作為承租人計量及確認租賃

所有租賃均須於財務狀況表中資本化為使用權資產及租賃負債，但存在會計政策選擇讓主體選擇不資本化屬於短期租賃的租賃。目標公司選擇實際權宜方式將短期租賃入賬。與該等租賃相關的付款於租期內按直線法於損益表內確認為開支，而非確認為使用權資產及租賃負債。短期租賃為租期為十二個月或以下的租賃。

2.7 現金及現金等值項目

現金及現金等值項目包括銀行現金。

2.8 僱員福利

僱員應得的年假於其可享有時確認。截至報告期末，僱員因提供服務而可享有年假的估計負債已作撥備。

病假及產假等非累積補假於休假時方予確認。

2.9 所得稅會計處理

所得稅包括即期稅項及遞延稅項。

即期所得稅資產及／或負債包括財政機關涉及目前或以往報告期間但於各報告日期尚未繳付之納稅責任或其提出之申索，乃基於本期間應課稅溢利，根據有關財政期間適用之稅率及稅法計算。即期稅項資產或負債之所有變動均於損益確認為稅項開支之一部分。

遞延稅項乃按於各報告日期歷史財務資料中資產及負債的賬面值與其相應稅基兩者之暫時差額使用負債法計算。一般須就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額、可結轉稅項虧損以及其他未使用稅項抵免確認，惟以可能有應課稅溢利（包括現有應課稅暫時差額）用以抵銷可扣稅暫時差額、未使用稅項虧損及未使用稅項抵免為限。

倘暫時差額源自商譽或對應課稅及會計溢利或虧損均無影響的交易中資產及負債的初步確認（業務合併除外），則不會確認遞延稅項資產及負債。

遞延稅項乃按預期清償債務或變現資產之期間適用稅率計算（不作出折現），惟有關稅率必須為於各報告日期已實施或基本上已實施之稅率。

遞延稅項資產或負債之變動於損益確認，倘變動與扣除自或計入其他全面收益中之項目或直接計入權益中之項目有關，則於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及即期稅項負債僅會於以下情況以淨值基準呈列：

- (a) 目標公司有可合法強制執行權利抵銷已確認金額；及
- (b) 擬以淨額基準結付或同時變現資產及清償負債。

目標公司僅會於以下情況以淨值基準呈列遞延稅項資產及遞延稅項負債：

- (a) 目標公司有可合法強制執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷；及
- (b) 遞延稅項資產及遞延稅項負債乃關於同一稅務機關就以下任何一項所徵收之所得稅：
 - (i) 同一應課稅實體；或
 - (ii) 計劃於未來期間（而預期於有關期間內將清償或收回大額之遞延稅項負債或資產）以淨值基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及清償負債之不同應課稅實體。

2.10 撥備

當目標公司因過往事件而須承擔現時責任（法律或推定），且可能須有經濟利益流出以結清該責任且該責任的金額能作出可靠估計，則確認撥備。倘貨幣的時間價值屬重大，則撥備按預計結清責任所需開支的現值列賬。

所有撥備均於各報告日期作出檢討並作出調整以反映現時的最佳估計。

倘經濟利益流出的可能性不大，或無法可靠估計金額時，該責任披露為或然負債，除非經濟利益流出的可能性極低則作別論。可能的責任（視乎日後是否發生目標公司無法完全控制的一宗或多宗未確定事件而確定其是否存在）亦披露為或然負債，除非經濟利益流出的可能性極低則作別論。

2.11 關連人士

就此等歷史財務資料而言，倘符合以下條件，該名人士將被視為與目標公司有關連：

- (a) 該人士為一名自然人，或該名自然人之近親屬，且倘該自然人：
 - (i) 對目標公司擁有控制權或共同控制權；
 - (ii) 對目標公司有重大影響力；或
 - (iii) 為目標公司或目標公司母公司之主要管理人員之成員。
- (b) 該人士為一間實體，且符合以下任何條件：
 - (i) 該實體及目標公司屬同一集團之成員公司。
 - (ii) 一間實體為另一實體之聯營公司或合營公司（或另一實體為成員公司之旗下成員公司之聯營公司或合營公司）。
 - (iii) 該實體與目標公司均為相同第三方之合營公司。
 - (iv) 一間實體為第三實體之合營公司，而另一實體為該第三實體之聯營公司。
 - (v) 該實體為目標公司或與目標公司有關聯之實體就僱員福利設立之離職後福利計劃。
 - (vi) 該實體受(a)內所識別人土控制或共同控制。
 - (vii) 於(a)(i)所識別人土對實體有重大影響力或屬該實體（或該實體之母公司）之主要管理人員之成員。
 - (viii) 該實體，或其所屬集團之任何成員公司，向目標公司或目標公司母公司提供主要管理人員服務。

一名人士之近親屬為預期可於該名人士與實體進行之交易中發揮影響力或受其影響之該等親屬。

3. 收入

目標公司於有關期間並未產生任何收入。

4. 期內虧損

	於二零二三年 七月十一日 (註冊成立日期) 至二零二三年 七月三十一日 期間 千美元
僱員成本	2
短期租賃開支	—*
	<u>2</u>

* 該金額低於1,000美元。

5. 所得稅開支

柬埔寨就有關期間的應課稅溢利的法定稅率為20%。由於目標公司於有關期間並無任何應課稅溢利，故並未於財務報表中就柬埔寨的所得稅作出撥備。

	於二零二三年 七月十一日 (註冊成立日期) 至二零二三年 七月三十一日 期間 千美元
期內虧損	(2)
按柬埔寨法定稅率20%計算的稅項虧損	—*
不可扣減開支的稅務影響	—*
所得稅開支	<u>—</u>

* 該金額低於1,000美元。

6. 董事薪金

唯一董事於有關期間並無就其向目標集團提供之服務收到任何袍金或薪金。

7. 應付股東款項

應付股東款項為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。

8. 股息

於有關期間，目標公司概無派付或宣派股息。

9. 股本

千美元

已註冊及已發行：

於註冊成立後及於二零二三年七月三十一日

—28,000,000,000柬埔寨瑞爾之1,000股普通股(附註) —

附註：於二零二三年七月十一日(註冊成立日期)及於二零二三年七月三十一日，股東尚未悉數繳足股本。

10. 融資活動產生的負債的對賬

應付股東款項

千美元

於二零二三年七月十一日(註冊成立日期) —
現金流入 20

於二零二三年七月三十一日 20

11. 財務風險管理及公平值計量

目標公司於其日常業務過程中使用金融工具而承擔財務風險。財務風險包括流動資金風險及信貸風險。

目標公司積極定期檢討及管理其財務風險，並採取措施減輕有關風險。目標公司就其風險管理採取保守策略，力求將目標公司所面臨的該等風險降至最低水平。財務風險管理由唯一董事進行。

11.1 金融資產及金融負債類別

於財務狀況表內所呈列之賬面值與下列金融資產及負債之類別有關：

	於二零二三年 七月三十一日 千美元
金融資產	
按攤銷成本計量：	
— 銀行結餘	20
	<u>20</u>
金融負債	
按攤銷成本計量：	
— 應計款項	2
— 應付股東款項	20
	<u>20</u>
	<u>22</u>

11.2 流動資金風險

目標公司透過定期監控目前及預期流動資金需求管理其流動資金風險，確保目標公司維持足夠的現金儲備及目前營運資金，以滿足其短期及較長期流動資金需求。金融負債的合約期限為一年內到期或按要求還款。

11.3 信貸風險

目標公司的信貸風險主要來自銀行結餘。管理層已制定信貸政策，並持續監控信貸風險。

於報告期末，管理層評估銀行現金信貸風險不重大。

11.4 公平值

於報告期末，目標公司按成本或攤銷成本計量的金融工具的賬面值與其公平值並無重大差異。

12. 資本管理

目標公司管理資本的目標為保障目標公司持續經營的能力，以為股東帶來回報，並維持最佳資本架構以減少資本成本。

目標公司管理其資本架構並視乎經濟狀況的改變進行調整。目標公司管理層定期檢討資本架構。目標公司管理層亦通過新股東貸款平衡其整體資本架構。

13. 報告期後事項

於二零二三年八月十七日，朱女士與Suon Mean先生及Keo Dary女士（彼等均為目標公司之獨立第三方）訂立買賣協議，以收購位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道之土地（「土地」），代價為88,424,000美元。

朱女士進一步與本公司訂立買賣協議，承諾促使將土地之法定業權妥為轉讓予目標公司。

III. 結算日後財務報表

目標公司並無就二零二三年七月三十一日後及直至本報告日期的任何期間編製經審核財務報表。

A. 經擴大集團之未經審核備考財務資料**(i) 未經審核備考財務資料緒言**

下文為經擴大集團（即卡森國際控股有限公司（「**本公司**」）及其附屬公司（統稱「**本集團**」）連同其於Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd.（「**目標公司**」）之股權）之未經審核備考財務資料（「**未經審核備考財務資料**」），乃由本公司董事根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「**上市規則**」）第4.29段編製，以供說明建議收購目標公司49%股權（「**建議收購事項**」）對本集團於二零二三年六月三十日之資產及負債之影響，猶如建議收購事項已於二零二三年六月三十日完成。

經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表乃根據本集團於二零二三年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表（摘錄自本公司截至二零二三年六月三十日止六個月之經刊發中期報告）及目標公司於二零二三年七月三十一日之經審核財務狀況表（摘錄自本通函附錄二所載會計師報告）編製，並經就建議收購事項作出下文附註所闡釋(i)直接歸屬於建議收購事項且與未來事件或決定無關；及(ii)有事實依據之備考調整，猶如建議收購事項已於二零二三年六月三十日完成。目標公司之會計政策載列於本通函附錄二所載會計師報告，且該等政策與本集團之會計政策貫徹一致。

編製未經審核備考財務資料僅作說明用途，且因其假設性質使然，其未必可真實反映建議收購事項於二零二三年六月三十日或任何未來日期完成的情況下經擴大集團之資產及負債。

未經審核備考財務資料應與本集團及目標公司的歷史財務資料（分別載列於本公司截至二零二三年六月三十日止六個月之經刊發中期報告及本通函附錄二所載目標公司的會計師報告）以及本通函其他章節所載其他財務資料一併閱讀。

(ii) 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	本集團於	目標公司於	備考調整		經擴大集團
	二零二三年 六月三十日 人民幣千元 附註1	二零二三年 七月三十一日 人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	966,391	-			966,391
持作發展或出售之土地	-	-	638,934		638,934
使用權資產	132,249	-			132,249
於聯營公司的權益	31,705	-			31,705
無形資產	58	-			58
收購物業、廠房及設備的 預付款項	11,532	-			11,532
透過其他全面收益按公 平值計量之金融資產	18,923	-			18,923
透過損益按公平值計量 之金融資產	21,816	-			21,816
收購永久業權土地的預 付款項	130,064	-			130,064
遞延稅項資產	66,046	-			66,046
	<u>1,378,784</u>	<u>-</u>			<u>2,017,718</u>
流動資產					
存貨	73,721	-			73,721
待出售發展中物業	1,874,801	-			1,874,801
持作出售物業	746,031	-			746,031
貿易、票據及 其他應收款項	1,098,498	-			1,098,498
預付所得稅	22,019	-			22,019
預付土地增值稅	6,862	-			6,862
已抵押銀行存款	88,750	-			88,750
物業發展業務的受限制 銀行存款	3,441	-			3,441
現金及現金等值項目	451,659	147	(140,144)		311,662
	<u>4,365,782</u>	<u>147</u>			<u>4,225,785</u>

	本集團於	目標公司於	備考調整		經擴大集團	
	二零二三年 六月三十日	二零二三年 七月三十一日	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2		人民幣千元 附註3
流動負債						
貿易、票據及						
其他應付款項	385,463	16			1,696	387,175
租賃負債—流動	26,517	—				26,517
合約負債	512,654	—				512,654
銀行及其他借貸						
—一年內到期	244,072	—				244,072
應付稅項	182,011	—				182,011
應付附屬公司非控股股						
東款項	73,981	—				73,981
應付股東款項	—	145				145
衍生金融負債	—	—	21,270			21,270
可換股債券	—	—	165,044			165,044
	<u>1,424,698</u>	<u>161</u>				<u>1,612,869</u>
流動資產淨值／ (負債淨額)	<u>2,941,084</u>	<u>(14)</u>				<u>2,612,916</u>
總資產減流動負債	<u>4,319,868</u>	<u>(14)</u>				<u>4,630,634</u>
非流動負債						
租賃負債—非流動部分	21,318	—				21,318
銀行及其他借貸						
—非流動部分	538,806	—				538,806
遞延稅項負債	19,598	—				19,598
	<u>579,722</u>	<u>—</u>				<u>579,722</u>
資產淨值／(負債淨額)	<u>3,740,146</u>	<u>(14)</u>				<u>4,050,912</u>

附註：

- (1) 結餘乃摘錄自本公司截至二零二三年六月三十日止六個月之經刊發中期報告所載本集團於二零二三年六月三十日之簡明綜合財務狀況表。
- (2) 結餘乃摘錄自本通函附錄二所載會計師報告中目標公司於二零二三年七月三十一日之經審核財務狀況表，並換算為本集團之呈列貨幣人民幣(「人民幣」)。

- (3) 於二零二三年九月二十九日，本公司與朱女士訂立買賣協議以收購目標公司49%股權。

調整指建議收購事項之影響，猶如建議收購事項已於二零二三年六月三十日完成。

根據買賣協議，朱女士承諾以下各項：

- (i) 分別於首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成之後促使將土地的法定業權正式轉讓予目標公司；
- (ii) 土地將不附帶任何產權負擔，且土地業權將不會存在任何缺陷；
- (iii) 有關朱女士所持目標公司51%股權的全部投票權將轉讓予本公司董事會；及
- (iv) 促使目標公司董事會的大多數委任人選將由本公司提名。

本公司將透過(i)發行本金額為186,000,000港元(相當於約人民幣171,492,000元)之可換股債券及(ii)現金代價152,000,000港元(相當於約人民幣140,144,000元)(即土地總代價約49%)結算代價。已支付／將支付的代價乃根據各批土地完成之進度作出。首批土地完成、第二批土地完成、第三批土地完成及第四批土地完成各自之間並非互為條件。更多詳情載於本通函「董事會函件」一節「代價」分節。

朱女士已支付／將支付的土地總收購成本約為88,424,000美元(相當於約人民幣638,934,000元)。首批土地、第二批土地、第三批土地及第四批土地之法定業權預期將分別於二零二三年九月三十日、二零二三年十一月三十日、二零二三年十二月三十一日及二零二四年一月三十一日或該等日期之前轉讓予朱女士(或其代名人)。朱女士轉讓的土地將入賬為目標公司之股權。

可換股債券具有轉換選擇權，授予持有人權利以不時按換股價每股股份0.36港元將可換股債券轉換為固定數目之股份，惟須遵守可換股債券之條款及條件之限制及根據有關條款及條件作出之調整。可換股債券之條款之詳情載於本通函「董事會函件」一節「代價」分節。

可換股債券的公平值約為202,076,000港元(相當於約人民幣186,314,000元)，乃由華坊諮詢評估有限公司估值得出，猶如可換股債券發行已於二零二三年六月三十日落實。可換股債券包括(a)債務部分約179,007,000港元(相當於約人民幣165,044,000元)，其獲分類為流動負債，原因是債券持有人有選擇權於到期日七天前隨時將主負債轉換為本公司本身的股本工具；及(b)轉換選擇權約23,069,000港元(相當於約人民幣21,270,000元)，其獲分類為衍生金融負債。

可換股債券之公平值乃以需要使用估計及判斷的估值方法計量，於完成日期可能有重大差異。

於完成後，目標公司將分別由朱女士及本公司擁有51%及49%。由於本公司將控制目標公司董事會，目標公司將成為本公司之附屬公司。目標公司之財務業績將綜合入賬至本集團之財務報表。

目標公司主要於柬埔寨持有土地及並無開展任何其他活躍業務營運。根據國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」(「**國際財務報告準則第3號**」)，收購法不適用於不構成根據選擇性集中度測試評估之業務之一項資產或一組資產收購之情形。因此，收購目標公司不被視為業務合併。根據國際財務報告準則第3號，代價應於該收購事項完成時按個別可識別資產及負債之相對公平值基準分配至個別可識別資產及負債，且該交易不會產生商譽。

本集團尋求於土地上建立特別經濟區。土地將入賬為經擴大集團非流動資產項下之「持作發展或出售之土地」。

- (4) 調整指收購事項直接應佔之估計法律及專業費用及其他直接開支約1,840,000港元(相當於約人民幣1,696,000元)。該調整將不會於後續年度對經擴大集團產生持續影響。
- (5) 就計算而言，代價、資產及負債之價值已按1.00港元兌人民幣0.92元及1.00美元兌人民幣7.23元之匯率換算為人民幣。

以下為申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)就本集團之備考財務資料發出之報告全文,以供載入本通函。



Grant Thornton
致同

B. 獨立申報會計師有關編製未經審核備考財務資料之核證報告

致卡森國際控股有限公司董事

我們已就卡森國際控股有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)所編製 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)及Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd.(「目標公司」)(統稱「經擴大集團」)之未經審核備考財務資料完成核證工作並作出報告,僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司所刊發日期為二零二三年十一月二十三日之通函(「通函」)附錄三A部分所載經擴大集團於二零二三年六月三十日之未經審核備考綜合資產負債表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事編製未經審核備考財務資料所依據的適用準則載列於通函附錄三A部分。

未經審核備考財務資料乃由董事編製,旨在說明建議收購目標公司49%股權(「建議收購事項」)對 貴集團於二零二三年六月三十日之財務狀況之影響,猶如建議收購事項已於二零二三年六月三十日發生。作為此過程之一部分,董事已自 貴集團截至二零二三年六月三十日止六個月之簡明綜合財務報表(已就此刊發審閱報告)摘錄有關 貴集團於二零二三年六月三十日之資產及負債之資料。

董事就未經審核備考財務資料須承擔之責任

董事須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4.29段,並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

我們的獨立性及質量管理

我們已遵守香港會計師公會所頒佈「專業會計師道德守則」之獨立性及其他道德規範，而該等規範以誠信、客觀、專業能力以及應有謹慎、保密及專業行為作為基本原則。

本所應用香港會計師公會所頒佈香港質量管理準則（「**香港質量管理準則**」）第1號「進行財務報表審核或審閱，或其他核證或相關服務委聘的質量管理」，有關準則規定事務所須設計、執行及運行質量管理體系，包括有關遵從道德規範、專業標準及適用法律法規規定之政策或程序。

申報會計師之責任

我們的責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見並向閣下匯報我們的意見。對於我們就編製未經審核備考財務資料所採用任何財務資料而於過往發出的任何報告，除於該等報告發出當日對報告的收件人所負責任外，我們概不承擔任何責任。

我們根據香港會計師公會頒佈之香港核證工作準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的核證委聘」進行有關工作。該準則規定申報會計師須規劃並執程序，以合理確定董事是否根據上市規則第4.29段之規定及是否參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料。

就是次委聘而言，我們概不負責就於編製未經審核備考財務資料時所採用任何歷史財務資料進行更新或重新發表任何報告或意見，我們於是次委聘過程中亦未就編製未經審核備考財務資料時採用之財務資料進行審核或審閱。

載入通函之未經審核備考財務資料僅供說明重大事項或交易對貴集團未經調整財務資料之影響，猶如於供說明用途所選定之較早日期已發生有關事項或已進行有關交易。因此，我們不會就有關事項或交易於二零二三年六月三十日之實際結果將如呈列所述作出任何保證。

就未經審核備考財務資料是否在所有重大方面已按適用準則妥善編製作
出報告之合理核證工作，涉及進行程序評估董事在編製未經審核備考財務資
料時採用之適用準則有否提供合理基準以呈列直接歸因於有關事項或交易之
重大影響，以及就下列各項取得充分而適當之憑證：

- 有關備考調整是否適當地按照該等準則編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥善應用該
等調整。

所選程序取決於申報會計師之判斷，當中已計及申報會計師對 貴集團
性質之了解、編製未經審核備考財務資料所涉及之事項或交易以及其他相關
委聘狀況。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得之證據屬充足恰當，並可為我們的意見提供基準。

意見

我們認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所列基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策貫徹一致；及
- (c) 就未經審核備考財務資料而言，根據上市規則第4.29(1)段披露之調整屬恰當。

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

銅鑼灣

恩平道28號

利園二期11樓

二零二三年十一月二十三日

林金峰

執業證書編號：P07822

下文載列目標公司於二零二三年七月十一日(即註冊成立日期)至二零二三年七月三十一日期間(「有關期間」)之管理層討論及分析,僅供本附錄使用。

業務回顧

目標公司為一間根據柬埔寨法律註冊之有限公司,主要從事工業開發項目。

財務回顧

收入

於有關期間,由於目標公司並未開始任何業務營運,故其並無錄得收入。

期內虧損

於有關期間,目標公司錄得虧損約2,000美元。

投資物業公平值變動

於有關期間,目標公司並無錄得投資物業公平值變動。

其他收入、收益或虧損

於有關期間,目標公司並無錄得其他收入、收益或虧損。

行政開支

於有關期間,目標公司錄得行政開支約2,000美元。

融資成本

於有關期間,目標公司並無錄得融資成本。

所得稅開支

於有關期間,目標公司並無錄得所得稅開支。

已付股息

於有關期間，目標公司並未派付或擬派股息。

流動資金及財務資源

目標公司於二零二三年七月三十一日的流動比率(以流動資產除以流動負債計算)約為90.9%。目標公司於二零二三年七月三十一日的銀行結餘及現金約為20,000美元，全部以美元計值。

資本負債比率

於有關期間，目標公司並無銀行借貸，故資本負債比率並不適用。

資產抵押

於二零二三年七月三十一日，目標公司並無資產抵押。

資本結構

於有關期間，目標公司主要依靠其銀行結餘及應付一名股東賬款滿足其營運需要。

所持有重大投資

於二零二三年七月三十一日，目標公司並無持有任何重大投資。

附屬公司及聯營公司之重大收購及出售事項

於有關期間，並無附屬公司及聯營公司之收購及出售事項。

外匯風險

目標公司於柬埔寨營運，而美元為其功能貨幣。匯率概無任何波動，亦無就外匯風險作任何對沖。

或然負債

於有關期間，目標公司並無重大或然負債。

資本承擔

於有關期間，目標公司並無重大資本承擔。

重大投資的未來計劃

有關目標公司投資的未來計劃請參閱本通函「董事會函件」一節「收購事項之理由及裨益」一段。

僱員及薪酬政策

於有關期間，目標公司有兩名僱員，員工成本約為2,000美元。

除該兩名僱員外，目標公司有一名董事。該唯一董事於有關期間並無收取任何薪酬。

目標公司招聘、僱用及擢升僱員，並根據僱員之資格、經驗、技能、表現及貢獻向僱員支付薪酬。目標公司為僱員提供在職培訓及具有市場競爭力之薪酬，包括薪金及花紅。目標公司概無向任何僱員支付或應向彼等支付酬金作為加入或加入目標公司後的獎勵或作為離職補償。

以下為獨立專業測量師及估值師華坊諮詢評估有限公司就其對於本集團將收購之土地於二零二三年八月三十一日之估值發出之函件及估值報告全文，乃為載入本通函而編製。



香港干諾道中90號大新行16樓1601室
1601, 16/F., Sun House, 90 Connaught Road Central, Hong Kong
電話 Tel: +852 2301 4080 傳真 Fax: +852 2301 4988

報告日期：二零二三年十一月二十三日



敬啟者：

**關於：位於柬埔寨王國戈公省SRAE AMBEL縣BOENG PREAV鄉及
CHROUY SVAY鄉境內的4號國道沿線之土地之估值**

按照吾等所獲得對卡森國際控股有限公司（「貴集團」）擬將收購的Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd.（「目標公司」）所持有／將持有位於柬埔寨王國之所述土地（詳情載於隨附之估值報告內）進行估值之指示，吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢及取得吾等認為必要之有關其他資料，以向閣下提供吾等對該等物業權益於二零二三年八月三十一日（「估值日期」）之資本價值之意見，僅供載入與貴集團收購有關之公眾通函內。

吾等作為外聘估值師可向貴集團提供客觀及無偏見估值。吾等確認，吾等與標的資產或估值工作其他方概無重大關連或關係。除非另有說明，吾等對特定市場具備足夠的當前本地及國家知識以及勝任估值之技能與了解。

估值基準

本估值符合香港測量師學會頒佈之《香港測量師學會物業評估準則（2020年）》、皇家特許測量師學會頒佈之《皇家特許測量師學會評估—全球標準》及國際評估準則委員會於二零二一年七月三十一日頒佈之《國際評估準則》，以及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第五章及《第12項應用指引》所載之規定。

吾等按市值基準進行估值，所謂市值於《國際評估準則》中定義為資產或負債經適當推銷後，由自願買家與自願賣家在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日期以公平交易方式易手之估計金額。

估值假設

吾等之估值假設業主在公開市場上出售物業，且並無憑藉或承擔遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何會導致物業權益之價值受到影響之類似安排之利益或負擔。

吾等之估值並無考慮物業權益結欠之任何押記、按揭或款項，亦無考慮於進行銷售時可能產生之任何開支或稅項。除非另有說明，否則吾等假設物業並無任何可能會影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

估值方法

物業之估值採用直接比較法。由於柬埔寨土地交易市場並非透明，概無可得公開交易記錄。吾等已以當地市場所列之叫售可比土地為依據，此做法符合柬埔寨以及大多數其他發展中國家之估值慣例。吾等作為獨立估值師，已向相關房地產代理及／或業主作出查詢，且已對可比較對象進行考察。吾等已選擇位置、面積大小及特徵相若之可比較物業，其後分析並審慎權衡每個物業各自之所有相關優劣，以達致公平之價值比較。

資料來源

在估值過程中，吾等倚賴由 貴集團法律顧問SK & P Cambodia Law Group提供之法律意見，並獲提供有關物業權益之若干業權文件及批文副本。然而，吾等並無查閱文件正本以核實有關業權，亦未查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本之修訂。所有文件僅作參考用途。

吾等亦在頗大程度上倚賴由 貴集團提供之資料，尤其是(但不限於)規劃審批、法定通告、地役權等。在檢視所獲提供之資料及作出相關查詢時，吾等已採取一切合理審慎之措施。

吾等對物業之實地視察乃由Law Kheng Fong先生(皇家特許測量師及柬埔寨經濟財政部註冊估價師)、Long Sengkry先生(柬埔寨經濟財政部註冊估價師)及蔡彥彰先生(城市研究理學士)於二零二三年七月三十一日進行,彼等擁有二至十四年之物業估值經驗。吾等並無進行實地勘察,以核實標的土地之土地邊界及面積是否正確,惟已假設吾等獲提供之業權文件及地盤平面圖所示面積為正確。所有文件及合約僅用作參考,而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無進行實地考察以確定土地狀況及設施等方面是否適合進行任何開發。吾等並無就該等物業或任何鄰近土地過去或現時用途進行任何調查,以確定該等物業有否因此等用途或位置而產生或可能產生污染問題,因而假設該等情況並不存在。

責任限制

吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供之資料之真實性及準確性。吾等亦曾要求 貴集團確認所提供之資料並無遺漏任何重要事實。吾等認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情見解,且吾等並無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。

本報告中吾等有關物業之估值結果僅可作所述用途及僅適用於估值日期。吾等或吾等之人員一概毋須因本報告而向法庭或任何政府機關提供證供或出席聆訊,且估值師並不對任何其他人士承擔任何責任。

吾等就損失或損害所承擔之責任,僅限於經計及吾等之責任後應合理支付的金額,其根據所有其他顧問及專家(倘獲委任)被視為就其服務向 貴集團提供之合約承擔,以及被視作在經考慮彼等就有關損失或損害而承擔的責任後向 貴集團支付之適當承擔之相同基準。

即使有以上條文,惟吾等就上述行動或訴訟所招致之任何損失或損害而承擔之責任,在所有情況下均限於不超過五十萬港元整。無論如何,即使已獲告知可能存在任何相應、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),吾等亦不會就上述情況承擔責任。為免產生疑問,吾等之責任不應超過根據上一項條文計算之金額及本條款所規定金額之較低者。

貴集團須對吾等基於就委聘所提供之資料，於任何時間以任何形式被追討、支付或產生之任何申索、責任、成本及開支（包括但不限於律師費及吾等之人員所投入之時間）向吾等作出彌償保證，使吾等及吾等之人員免受損害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任最終確定為因吾等受委聘團隊於進行工作時之嚴重疏忽、不當行為、蓄意過失或欺詐所致者除外。此項規定於吾等因任何理由終止受聘後仍然有效。

估值由盧銘恩先生、Law Kheng Fong先生、Long Sengkry先生及蔡彥彰先生編製。盧先生為香港測量師學會會員及皇家特許測量師學會會員，擁有於獲取資格後超過十五年之亞太區物業估值專業經驗。Law先生、Long先生及蔡先生擁有二至十四年之亞太區估值經驗。

物業之估值均以美國法定貨幣美元（「美元」）列值，美元亦為柬埔寨土地物業買賣常用貨幣。當需要時，採納1美元兌4,158柬埔寨瑞爾的匯率。地盤面積則以平方米（「平方米」）及／或公頃列示。

吾等隨函附奉估值報告。

此 致

香港上環
皇后大道中183號
中遠大廈
11樓1107室
卡森國際控股有限公司
董事會 台照

代表
華坊諮詢評估有限公司

董事總經理
盧銘恩MRICS MHKIS
謹啟

附件

附註：盧銘恩先生為香港測量師學會會員及皇家特許測量師學會會員。盧先生擁有超過十五年之亞太區物業估值經驗。

持作未來發展的物業

估值報告

物業	概況及土地年期	佔用詳情	於估值日期之市值
4號國道沿線的三十三(33)幅地塊，距離金港高速六號收費站(Srae Ambel出口)以北約4公里，均位於柬埔寨王國戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內(地塊業權編號載於附註a)及b))	<p>該物業位於戈公省Srae Ambel縣Boeng Preav鄉及Chrouy Svay鄉境內的4號國道(「4號國道」)沿線。其位於金港高速(「金港高速」)六號收費站(Srae Ambel出口)以北約4公里，Srae Ambel縣中心以南約15公里及戈公中心西南約155公里。</p> <p>約15公里外的Srae Ambel縣中心，設有公共設施、政府辦公樓、銀行／金融機構、濕貨市場、餐飲場所以及傳統零售形式的店屋。</p> <p>附近主要是農田及大片未開發土地，零星分佈臨時及半永久性建築的住宅區、倉庫、車間及輕工業廠房。附近著名地標包括Lim Long加油站、Ksach Sor Pagoda、PTT Kampong Seila加油站、Chamkar Loung濕貨市場等。</p> <p>據 貴集團告知，物業包括33幅毗連地塊，總佔地面積約為11,336,417.23平方米(或約1,133.6公頃)。</p> <p>該等地塊均為永久業權。</p>	經視察，大部分物業處於空置狀態且被灌木覆蓋，有若干低層獨立式房屋及建築。	98,900,000美元 (玖仟捌佰玖拾萬美元)

- a) 根據23套房地產所有權證明(普遍稱為硬卡業權)，標的23幅地塊為農業用地。於估值日期之硬卡業權土地業主如下：

地塊 編號	業權編號	村鄉	土地面積 (平方米)	業主姓名／名稱
1.	09060401-0009*	Chheu Neang, Chrouy Svay	1,061,667	Suon Mean及Keo Dary
2.	K.K 005681*	Chheu Neang, Chrouy Svay	100,342	Suon Sambath
3.	09060101-0013*	Ou Chrov, Boeng Preav	519,690	Suon Mean及Keo Dary
4.	09060101-0014*	Ou Chrov, Boeng Preav	646,746	Suon Mean及Keo Dary
5.	09060101-0020*	Ou Chrov, Boeng Preav	222,340	Kit Tea及Min Sourphea
6.	09060101-0022*	Ou Chrov, Boeng Preav	62,175	Kit Tea及Min Sourphea
7.	09060101-0031*	Ou Chrov, Boeng Preav	666,716	Suon Mean
8.	K.K 000207	Ou Chrov, Boeng Preav	47,599.8	Ratana Resource Investment (Cambodia) Corporation
9.	09060101-0021*	Ou Chrov, Boeng Preav	182,488	Kit Tea及Min Sourphea
10.	K.K 005425	Phlaong, Boeng Preav	1,133,077	Suon Mean
11.	K.K 000214	Ou Chrov, Boeng Preav	47,989.58	Ratana Resource Investment (Cambodia) Corporation
12.	K.K 000215*	Ou Chrov, Boeng Preav	47,594.85	Ratana Resource Investment (Cambodia) Corporation
13.	K.K 004980	Ou Chrov, Boeng Preav	54,862	Lim Heak
14.	K.K 004981	Ou Chrov, Boeng Preav	51,483	Lim Leang
15.	K.K 004982	Ou Chrov, Boeng Preav	57,458	Phun Touch
16.	K.K 004986	Ou Chrov, Boeng Preav	52,444	Lim Leang
17.	K.K 004987	Ou Chrov, Boeng Preav	56,905	Lim Heak
18.	K.K 004989	Ou Chrov, Boeng Preav	51,661	Chhet Lim
19.	K.K 004990	Ou Chrov, Boeng Preav	55,765	Lim Leang
20.	K.K 004991	Ou Chrov, Boeng Preav	50,734	Lim Heak
21.	K.K 004992	Ou Chrov, Boeng Preav	50,217	Phun Touch
22.	K.K 004993	Ou Chrov, Boeng Preav	50,109	Chhet Lim
23.	K.K 005917	Ou Chrov, Boeng Preav	47,599	Yueng Sophy
硬卡業權土地總計			5,317,662.23	

附註：截至二零二三年九月三十日，業權編號帶「*」號的地塊已轉讓予Koh Kong Zhejiang SEZ Co., Ltd.。

- b) 根據10套所有權轉讓書(普遍稱為軟卡業權)，餘下10幅標的地塊亦為農業用地。於估值日期之軟卡業權土地業主如下：

地塊 編號	業權編號	村鄉	土地面積 (平方米)	業主姓名／名稱
24.	184/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	387,290	Keo Dary
25.	186/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	355,439	Keo Dary
26.	188/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	20,585	Keo Dary
27.	189/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	681,749	Suon Suanphor
28.	190/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	400,760	Keo Dary
29.	191/21	Chheu Neang, Chrouy Svay	95,550	Suon Sambath
30.	341/21	Ou Chrov, Boeng Preav	1,496,250	Keo Dary
31.	397/21	Ou Chrov, Boeng Preav	824,300	Keo Dary
32.	398/21	Ou Chrov, Boeng Preav	20,975	Suon Suanphor
33.	376/21	Steung Chay, Boeng Preav	1,735,857	Suon Sambath
軟卡業權土地總計			6,018,755	

- c) 在柬埔寨，軟卡業權是在地方政府層面登記的，可能存在所有權爭議和道路交還情況。硬卡業權則是在國家層面登記的，屬無可爭議的所有權確認。硬卡業權和軟卡業權均為常見及可轉讓的所有權形式。
- d) 根據日期為二零二三年八月十七日之買賣協議，標的物業的所有權將轉讓予朱嘉允女士，交易價格為88,424,000美元。
- e) 經查詢，吾等已確認物業位於指示性洪泛區內，且由於大雨及下水道基礎設施薄弱，存在中等洪水風險，此乃柬埔寨全國的典型情況。
- f) 根據向戈公省土地管理、城市規劃、建設及地籍部門(Department of Land Management, Urban Planning, Construction, and Cadastral in Koh Kong)做出的查詢，物業位於指定混合用途區域內，且該區域並無任何高度限制。
- g) 據告知，標的地塊將被開發為工業園，即浙江特別經濟區二期。目標公司已自二零二三年第三季度開始規劃工業園。據告知，基礎設施工程之成本估計為2.26億美元。
- h) 物業並無適用地租或地稅。
- i) 吾等已獲提供 貴集團法律顧問SK & P Cambodia Law Group關於物業權益的法律意見，其中包括以下內容：
- (i) 該等地塊的所有權由／曾由Koh Kong Zhejiang SEZ Co., Ltd.、Chhet Lim、Keo Dary、Kit Tea及Min Sourphea、Lim Heak、Lim Leang、Phun Touch、Ratana Resource Investment (Cambodia) Corporation、Suon Mean、Suon Sambath、Suon Suanphor及Yueng Sophy合法持有，且彼等有權佔用、使用、抵押、租賃及轉讓其物業；

- (ii) 第09060401-0009號、第K.K 005681號、第09060101-0013號、第09060101-0014號、第09060101-0020號、第09060101-0021號、第09060101-0022號、第09060101-0031號及第K.K 000214號業權(即第1至7號、第9號及第12號地塊)等若干土地的所有權已轉讓予Koh Kong Zhejiang Co., Ltd.;
 - (iii) 第09060101-0013號業權(即第3號地塊)已以Canadia Bank PLC為受益人抵押,期限為自二零二二年三月三十日起計96個月。有關抵押已於所有權轉讓予Koh Kong Zhejiang Co., Ltd.時獲解除;
 - (iv) 山坡區旁邊總面積約為550,000平方米的多幅軟卡業權土地在地塊邊界上存在爭議。該等邊界爭議屬常見且通常並不重大;
 - (v) 將農業用地轉為工業用地涉及每平方米50柬埔寨瑞爾(約每平方米0.012美元)的轉換費;及
 - (vi) 未經相關業主授權,物業權益的所有權不會公之於眾,且柬埔寨並無公開可得的物業權益交易記錄。
- j) 考慮到法律意見,吾等的估值乃基於若干基準,概述如下:
- (i) 涉及邊界爭議的地塊(如法律意見書所述)佔總土地面積的4.9%。吾等已考慮爭議相關風險並於「業權類別」因素項下軟卡業權土地之下調予以體現;
 - (ii) 貴集團認為,倘邊界爭議於轉讓當日尚未解決,相關地塊的面積將不包括在交易中,將予支付的代價將作相應調整。因此,「業權類別」項下最多5%的下調範圍已涵蓋該爭議的風險,並屬公平合理。
 - (iii) 除上文所述者外,物業的土地使用權均帶合法業權,且該物業的所有者有權佔用、使用、抵押、出租及轉讓該物業,而無需向有關部門支付任何額外地價、出讓金或其他繁苛費用;
 - (iv) 物業可登記為個人產權,一旦頒發,將按永久年期持有,不存在產權負擔,良好且適銷;及
 - (v) 物業不存在任何按揭或第三方產權負擔。
- k) 於達致吾等之估值時,吾等已參考CPA Realty Cambodia所提供及其他現場可供出售之4號國道沿線或臨近地區之叫售可比土地。吾等已對單價作出適當調整,以反映位置、臨街、暢達程度、形狀、地勢、土地年期、業權類別、面積大小、現有用途以及是否臨近高壓電纜及電站/分區電站等因素。可比土地之甄選標準載列如下:
- (i) 用途—目前屬農業用途;
 - (ii) 位置—Srae Ambel縣或Kampong Seila縣之4號國道沿線或臨近地區;
 - (iii) 佔地面積—不小於150,000平方米;及
 - (iv) 叫售日期—自估值日期起計三個月內。

- 1) Srae Ambel縣及Kampong Seila縣有五幅可比土地滿足上述甄選標準。吾等在向相關代理及／或業主作出進一步查詢以及其他盡職調查工作以核實該等可比土地資料之準確性後於估值中採納該等叫售可比土地。

	可比土地1	可比土地2	可比土地3	可比土地4	可比土地5
地址	位於戈公省 Srae Ambel縣 Boeng Preav鄉境 內的4號國道以西	位於戈公省 Srae Ambel縣 Boeng Preav鄉境 內的4號國道以西	位於西哈努克省 Kampong Seila縣 Chamkar Luong 鄉境內的 4號國道以東	位於西哈努克省 Kampong Seila縣 Chamkar Luong鄉 境內的4號國道以 東	位於戈公省 Srae Ambel縣 Boeng Preav鄉 境內的4號國道 以西，且在可行駛 機動車的 紅土路沿線
位置描述	距4號國道交叉口 以北及金港 高速六號 收費站(Srae Ambel出口) 入口處約2.9公里	距4號國道交叉口 以南及金港 高速六號 收費站(Srae Ambel出口) 入口處約2.3公里	距4號國道交叉口 以北及金港 高速六號 收費站(Srae Ambel出口) 入口處約5.2公里	距4號國道交叉口 以北及金港 高速六號 收費站(Srae Ambel出口) 入口處約9.1公里	距4號國道交叉口 以北及金港 高速六號 收費站(Srae Ambel出口) 入口處約10.4公里
概約佔地 面積	430,000平方米	300,000平方米	5,020,000平方米	1,800,000平方米	1,090,000平方米
暢達程度 ／臨街	直通4號國道	直通4號國道	直通4號國道，且 有較長一段臨街 面通往金港高速	直通4號國道	並無連接4號國道 的直通道，但與可 行駛機動車的 紅土路相連
形狀	不規則	不規則	不規則	不規則	不規則
地勢	平地	平地	小坡地	小坡地	丘陵
土地年期	永久	永久	永久	永久	永久
業權類別	硬卡	硬卡及軟卡	硬卡及軟卡	硬卡及軟卡	硬卡及軟卡
叫售日期	二零二三年八月	二零二三年八月	二零二三年八月	二零二三年八月	二零二三年八月
要價	7,310,000美元	4,500,000美元	140,560,000美元	39,600,000美元	9,810,000美元
單價	每平方米 17.00美元	每平方米 15.00美元	每平方米 28.00美元	每平方米 22.00美元	每平方米 9.00美元

可比土地3擁有較長臨街面通往4號國道及金港高速，使其優於其他可比土地。而可比土地5並無連接4號國道的直通道，其位於4號國道以西約1.3公里處，僅可通過一條紅土路進入4號國道。可比土地5次於其他可比土地。該等五幅可比土地均展現出一種模式，即倘可比土地的屬性及特徵越佳，則其叫售價格越高，反之亦然。因此，吾等認為該等叫售可比土地屬合理，並已應用適當調整以反映彼等與標的土地的差異。

- m) 直接比較法的理論依據為，倘可比土地就任何影響價值的因素而言優於標的土地，則對可比土地進行下調，反之亦然。吾等在估值時所作的調整因素有叫售議價空間、位置、臨街、暢達程度、形狀、地勢、面積大小、土地年期、業權類別、現有用途以及高壓電纜及電站／分區電站的影響。
- n) 根據 貴集團告知的收購情況，吾等獲指令評估以下四批地塊之物業：

批次	地塊編號	位置	佔地面積 (平方米)
首批土地	第1至2號、第4至8號及第3號部分	位於標的土地的東部及西北部。東部的一部分可通往4號國道。	3,037,196.80
第二批土地	第9號、第10號、第24號及第25號	主要位於標的土地的西北部，且在可行駛機動車的紅土路沿線，但距離金港高速出口較遠。	2,058,294.00
第三批土地	第26至32號	主要位於標的土地的西南部，且在可行駛機動車的紅土路沿線，距離金港高速出口較遠。	3,540,169.00
第四批土地	第11至23號、第33號及第3號部分	位於標的土地的東部及西南部。東南部的一部分可通往4號國道，而其他部分則位於可行駛機動車的紅土路沿線，但距離金港高速出口較遠。	2,700,757.43
總計：			<u><u>11,336,417.23</u></u>

- o) 於釐定土地物業之要價時，業主將考慮其土地特徵及出售物業之緊迫性。彼等亦可能會向其物業代理商尋求意見。儘管每幅土地因其位置、暢達程度、面積大小等而具獨特性，土地買家不僅會考慮單價，亦會考慮相關土地是否滿足買家的需求及預算。於設定要價時，業主將設定一個可自具有獨特需求的買家及／或於市場內缺乏其他選擇時獲取溢價空間的價格。另一方面，要價不可過高，否則會打擊潛在買家的問價意願。

經向當地代理商及專門從事該市場的當地評估師作出適當查詢後，吾等認為，一般情況下，議價空間可介乎20%至30%。儘管已向五幅土地的有關代理商作出查詢，但無人可確定每項具體物業的確切議價空間。因此，吾等對所有可比土地作出25%的折讓。

p) 吾等依據可比土地對四批標的地塊所作調整之詳情如下：

首批土地 調整因素	調整範圍
叫售議價空間	-25%
位置	-17.5%至-2.5%
臨街	-10%至+10%
暢達程度	-17.5%至+5%
形狀	0%
地勢	-10%至+5%
土地年期	0%
業權類別	0%至+5%
面積大小	-13%至+10%
現有用途	-5%至0%
高壓電纜及電站／分區電站的影響	-5%至-1%

就位置而言，由於首批土地分散，故已對所有可比土地作出下調。

就臨街而言，首批土地的一部分正面朝向4號國道。由於可比土地3額外擁有一段連接金港高速的臨街面，故已對其作出下調。另一方面，由於可比土地5並無連接4號國道的臨街面，故已對其作出上調。

就暢達程度而言，首批土地的一部分擁有連接4號國道的直通道，故已對可比土地1至4作出下調，而對可比土地5作出上調。

就地勢而言，首批土地總體位於小坡地。可比土地1及2位於平地，優於首批土地，故已作出下調。可比土地5位於丘陵地帶，故已作出上調。

就業權類別而言，可比土地1均為硬卡業權，與首批土地相同，故並無對可比土地1作出調整。可比土地2至5包括硬卡業權及軟卡業權，較首批土地為次，故已作出上調。

就現有用途而言，可比土地3及4優於首批土地，故已作出下調。

就高壓電纜及電站／分區電站的影響而言，首批土地的一部分受到高壓電纜的影響，故已對所有可比土地作出下調。可比土地4受到電站／分區電站的影響（其影響被認為小於高壓電纜），故僅作出微幅下調。

第二批土地 調整因素	調整範圍
叫售價空間	-25%
位置	-15%至0%
臨街	-15%至0%
暢達程度	-25%至0%
形狀	0%
地勢	-12.5%至0%
土地年期	0%
業權類別	-5%至0%
面積大小	-5%至+15%
現有用途	-5%至0%
高壓電纜及電站／分區電站的影響	0%至+5%

就位置、臨街及暢達程度而言，可比土地1至4優於第二批土地，原因是第二批土地位置更遠，且並無連接4號國道的臨街面及直通道，故已作出下調。

就地勢而言，第二批土地的大部分位於丘陵地帶及部分小坡地，故已對可比土地1至4作出下調。

就業權類別而言，可比土地1均為硬卡業權，優於第二批土地，故已作出下調。

就現有用途而言，可比土地3及4優於第二批土地，故已作出下調。

就高壓電纜及電站／分區電站的影響而言，第二批土地並無受到高壓電纜的影響，故已對可比土地4作出上調（因其受到電站／分區電站的影響）。

第三批土地 調整因素	調整範圍
叫售價空間	-25%
位置	-10%至5%
臨街	-15%至0%
暢達程度	-20%至0%
形狀	0%
地勢	-10%至0%
土地年期	0%
業權類別	-5%至0%
面積大小	-15%至+10%
現有用途	-5%至0%
高壓電纜及電站／分區電站的影響	-7.5%至-2.5%

就位置、臨街及暢達程度而言，可比土地1至4優於第三批土地，原因是第三批土地位置更遠，且並無連接4號國道的臨街面及直通道，故已作出下調。由於可比土地5相較第三批土地而言距離4號國道更遠，故已就可比土地5的位置作出上調。

就地勢而言，第三批土地的大部分位於小坡地及若干丘陵地帶，故已對可比土地1及2作出下調。

就業權類別而言，可比土地1均為硬卡業權，優於第三批土地的軟卡業權，故已作出下調。

就現有用途而言，可比土地3及4優於第三批土地，故已作出下調。

就高壓電纜及電站／分區電站的影響而言，第三批土地普遍受到高壓電纜的影響，故已對所有可比土地作出下調。

第四批土地

調整因素	調整範圍
叫售議價空間	-25%
位置	-10%至+5%
臨街	-10%至+10%
暢達程度	-17.5%至+5%
形狀	0%
地勢	-10%至+2.5%
土地年期	0%
業權類別	-2.5%至+2.5%
面積大小	-13%至+10%
現有用途	-5%至0%
高壓電纜及電站／分區電站的影響	-7.5%至-2.5%

就位置而言，由於可比土地1至4距離4號國道更近，故已作出下調，而對可比土地5作出上調。

就臨街而言，第四批土地的一部分正面朝向4號國道，故已對可比土地3作出下調（因其額外擁有一段連接金港高速的臨街面）。另一方面，由於可比土地5並無連接4號國道的臨街面，故已對其作出上調。

就暢達程度而言，第四批土地的一部分擁有連接4號國道的直通道，故已對可比土地1至4作出下調，而對可比土地5作出上調。

就地勢而言，第四批土地普遍位於小坡地與丘陵地帶之間。可比土地1至4被認為優於第四批土地，故已作出下調。可比土地5位於丘陵地帶，故已作出上調。

就業權類別而言，可比土地1均為硬卡業權，優於第四批土地，故已作出下調。

就現有用途而言，可比土地3及4優於第四批土地，故已作出下調。

就高壓電纜及電站／分區電站的影響而言，第四批土地普遍受到高壓電纜的影響，故已對所有可比土地作出下調。

- q) 經就上述各項因素對可比物業作出適當調整後，吾等採用的單價為每平方米8.00美元至9.42美元，該價格於要價單價範圍內處於較低水平，並適用於四批土地。吾等認為，估值方法的選擇及叫售可比土地的用途符合柬埔寨行業規範。吾等關於標的土地市值的意見亦屬公平合理。

批次	佔地面積 (平方米)	市值	單價
首批土地	3,037,196.80	28,100,000美元	9.25美元
第二批土地	2,058,294.00	16,500,000美元	8.00美元
第三批土地	3,540,169.00	28,900,000美元	8.17美元
第四批土地	2,700,757.43	25,400,000美元	9.42美元
總計：	<u>11,336,417.23</u>	<u>98,900,000美元</u>	<u>8.72美元</u>

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則之規定提供有關本集團之資料，各董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。各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主要方面均為準確完整且無誤導或欺詐成份，概無遺漏任何其他事宜，致使本通函或當中所作出之任何聲明具誤導性。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員

於最後可行日期，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）的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（如有）（包括根據證券及期貨條例的規定董事及主要行政人員被視為或當作擁有之權益及淡倉），或須登記及已登記於根據證券及期貨條例第352條本公司須存置的登記冊中之權益及淡倉，或根據本公司所採納的上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須另行知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於股份之好倉

於本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	所持權益之身份	直接實益擁有	透過受控制法團	擁有權益的股份總數	總權益所佔本公司於最後可行日期已發行股本之百分比
朱張金(「朱先生」) (附註1)	實益擁有人	12,360,000	555,645,113	568,005,113	39.36%
周小紅(附註2)	實益擁有人	9,514,561	—	9,514,561	0.66%

附註：

1. 朱先生(本公司主席，作為創立人)連同與彼一致行動人士(作為家族信託(以持有朱先生家族(不包括朱先生)於本公司的權益而成立的信託)的受益人)(為本公司主要股東)共同持有568,005,113股股份或已發行股份總數約39.36%(包括Joyview Enterprises Limited(「Joyview」)(該公司由家族信託的信託人全資擁有)持有的555,645,113股股份或已發行股份約38.50%)。於二零二二年十二月三十一日，此數字不包括根據股東於二零零五年九月二十四日通過的決議案以及董事會於二零零五年九月二十六日通過的決議案所採納的購股權計劃(「二零零五年購股權計劃」)授予朱先生認購1,000,000股股份之購股權，有關授出購股權已於二零一五年五月二十六日獲董事會批准。
2. 此數字不包括根據二零零五年購股權計劃於二零二二年十二月三十一日授予周小紅女士認購3,000,000股股份的購股權，有關授出購股權已於二零一五年五月二十六日獲董事會批准。

(ii) 根據股權衍生工具持有的相關股份之好倉

根據二零零五年購股權計劃，以下購股權於二零一五年五月二十六日授出。

董事姓名	行使價 港元	購股權數目					於最後 可行期 尚未行使	佔已發行 股本總額 的百分比	行使期	附註
		於 二零二二年 一月一日 尚未行使	於 二零二二年 一月一日 至最後 可行日期 授出	於 二零二二年 一月一日 至最後 可行日期 行使	於 二零二二年 一月一日 至最後 可行日期 沒收	於 二零二二年 一月一日 至最後 可行日期 沒收				
朱先生	1.37	1,000,000	-	-	-	1,000,000	0.07%	二零一六年 一月一日至 二零二五年 五月二十五日	1、2、3	
周小紅	1.37	3,000,000	-	-	-	3,000,000	0.21%	二零一六年 一月一日至 二零二五年 五月二十五日	1、2、3	
		<u>4,000,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,000,000</u>	<u>0.28%</u>			

附註：

- (1) 該等購股權乃於二零一五年五月二十六日根據二零零五年購股權計劃授出，並可於二零一六年一月一日至二零二五年五月二十五日期間，按每股股份1.37港元予以行使。緊接購股權授出日期前股份的收市價為每股股份1.38港元。
- (2) 該等購股權指有關參與者以實益擁有人身份持有的個人權益。
- (3) 截至最後可行日期，該等購股權概無獲行使、被沒收、失效或被註銷。

(iii) 於本公司相聯法團之權益

董事姓名	相聯法團	股份數目	於相聯法團 股權之 概約百分比
朱先生(附註)	Joyview	1	100%

附註：於最後可行日期，朱先生(作為創立人)連同與彼一致行動之人士(作為家族信託之受益人)(為控股股東)共同持有568,005,113股股份或已發行股份總數約39.36%(包括Joyview(該公司由家族信託之信託人Prosperity and Wealth Limited全資擁有)持有的555,645,113股股份或已發行股份約38.50%)。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（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根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例的規定董事及主要行政人員被視為或當作擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於或已登記於本公司須存置的登記冊中的任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(b) 主要股東

就任何董事或本公司主要行政人員所知，於最後可行日期，於本公司的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分部規定須向本公司披露的權益或淡倉，或須登記於根據證券及期貨條例第336條本公司須存置的登記冊中的權益或淡倉的股東（不包括本通函所載朱先生之股權）如下：

(i) 於股份及相關股份之好倉

股東名稱	身份／性質	淡倉	好倉	所持已發行 股份數目	總權益所佔 本公司於最後 可行日期 已發行股本之 百分比
Joyview (附註1)	實益擁有人	-	555,645,113	555,645,113	38.50%
Prosperity and Wealth Limited (附註1)	信託人	-	555,645,113	555,645,113	38.50%
Team Ease Limited (附註2)	實益擁有人	-	235,043,057	235,043,057	16.29%
許合林 (附註2)	於受控法團 之權益	-	235,043,057	235,043,057	16.29%

附註：

- 於最後可行日期，朱先生（作為創立人）連同與彼一致行動之人士（作為家族信託之受益人）（為控股股東）共同持有568,005,113股股份或已發行股份總數約39.36%（包括Joyview（該公司由家族信託之信託人Prosperity and Wealth Limited全資擁有）持有的555,645,113股股份或已發行股份約38.50%）。
- Team Ease Limited為一家由許合林實益擁有的公司。

(ii) 於本公司附屬公司的股份及相關股份之好倉

股東名稱	附屬公司名稱	權益性質	佔附屬公司 權益百分比
浙江中宇經貿投資發展 有限公司	海南三亞卡森置業 有限公司 ¹	實益	19.5%
杭州安維實業投資有限公司	海南博鰲卡森置業 有限公司 ²	實益	8%
杭州安維實業投資有限公司	長白山保護開發區 卡森置業有限公司 ³	實益	8%
江蘇一木實業投資有限公司	江蘇卡森置業有限公司 ⁴	實益	37%
杭州安維實業投資有限公司	杭州卡森投資管理 有限公司 ⁵	實益	8%
海南澄邁縣金安農場	海南卡森家居有限公司 ⁶	實益	30%
Fan Dehua	Cambodian Kasen Guoji Real Estate Co., Ltd. ⁷	實益	51%
Fan Dehua	Kasen International Paper Co., Ltd. ⁷	實益	51%

附註：

1. 本公司擁有海南三亞卡森置業有限公司約80.5%的間接權益。
2. 本公司擁有海南博鰲卡森置業有限公司約92%的間接權益。
3. 本公司擁有長白山保護開發區卡森置業有限公司約89%的間接權益。
4. 本公司擁有江蘇卡森置業有限公司55%的間接權益。

5. 本公司擁有杭州卡森投資管理有限公司92%的間接權益。
6. 本公司擁有海南卡森家居有限公司70%的間接權益。
7. 本公司分別擁有Cambodian Kasen Guoji Real Estate Co., Ltd.及Kasen International Paper Co., Ltd. 49%的間接權益。

於最後可行日期，概無董事為本公司任何主要股東之董事或僱員。

除上文所披露者外，就董事或本公司主要行政人員所知，於最後可行日期，概無其他人士（董事或本公司主要行政人員除外）於股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須向本公司披露或登記於本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊中的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何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%或以上的權益或持有該股本的任何購股權。

3. 董事於經擴大集團之資產或對經擴大集團而言屬重要之合約或安排中之權益

於最後可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人自二零二二年十二月三十一日（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。

於最後可行日期，概無董事於對經擴大集團業務而言屬重要的任何存續合約或安排中擁有重大權益。

4. 董事服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司或本公司任何聯營公司已訂立或擬訂立服務合約（不包括於一年內屆滿或可毋須作出補償（法定賠償除外）而終止的服務合約）。

5. 董事及緊密聯繫人的競爭權益

於最後可行日期，董事或彼等各自的緊密聯繫人並無擁有與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭的任何業務權益。

6. 專家及同意書

以下為名列本通函或提供載於本通函的意見或函件之專家資格：

名稱	資格
力高企業融資有限公司	可從事證券及期貨條例項下所界定之第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
致同(香港)會計師事務所 有限公司	執業會計師
華坊諮詢評估有限公司	獨立合資格評估師

於最後可行日期，上述專家各自已發出同意書，同意刊發本通函，當中按本通函所載形式及內容轉載其函件及報告並引述其名稱，且並無撤回同意書。

於最後可行日期，上述專家均概無擁有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有權利認購或提名他人認購本集團任何成員公司之股份。

於最後可行日期，上述專家自二零二二年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來均概無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。

7. 重大合約

以下為經擴大集團成員公司於緊接本通函日期前兩年起至最後可行日期期間訂立之重大合約或可能屬重大合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

- (i) 江蘇卡森置業有限公司（「江蘇卡森」）與鹽城大洋灣組團開發有限公司於二零二二年七月二十九日訂立的股權轉讓協議，內容有關銷售及購買江蘇卡森所持有之鹽城大洋灣長樂健康發展有限公司80%股權，代價為人民幣93,739,800元；
- (ii) 海寧卡雷諾家私有限公司與海寧市斜橋鎮華豐股份經濟合作社於二零二二年九月六日訂立的協議，內容有關出售位於中國浙江省海寧市斜橋鎮洛塘街2號，總佔地面積11,485平方米的一幅地塊以及該地塊配套設備及裝置，代價總額為人民幣98,820,000元；及
- (iii) 買賣協議。

8. 訴訟

就本公司所知，於最後可行日期，經擴大集團成員公司並無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，經擴大集團任何成員公司亦無任何未了結、面臨或針對彼等之重大訴訟或索償。

9. 展示文件

下列文件副本於本通函日期起計14日期間（首尾兩日包括在內）刊發於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.irasia.com/listco/kasen/index.htm)：

- (a) 買賣協議；
- (b) 載於本通函之獨立財務顧問函件；
- (c) 本通函附錄二所載有關目標公司財務資料的會計師報告；
- (d) 本通函附錄三所載有關經擴大集團未經審核備考財務資料的報告；

- (e) 本通函附錄五所載由獨立估值師編製的土地估值證書及相關估值報告；及
- (f) 本附錄「6.專家及同意書」一段所述的同意書。

10. 其他事項

- (a) 本公司註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司香港營業地點位於香港上環皇后大道中183號中遠大廈11樓1107室。
- (c) 本公司香港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17樓1712-1716號舖。
- (d) 本公司股份過戶登記總處為Suntera (Cayman) Limited，地址為Suite 3204, Unit 2A Block 3, Building D, P.O. Box 1586, Gardenia Court, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-1110, Cayman Islands。
- (e) 本公司公司秘書為姚凱欣女士。姚女士為英國特許公認會計師公會及香港會計師公會會員。
- (f) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

股東特別大會通告



KASEN INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

卡森國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的受豁免有限公司)

(股份代號：496)

股東特別大會通告

茲通告卡森國際控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二三年十二月十二日(星期二)上午十時正假座中國浙江省海寧市海州西路236號1號樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情批准以下決議案(不論有否修訂)為普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認日期為二零二三年九月二十九日由朱嘉允女士(「賣方」)、卡森國際有限公司(「買方」)及本公司訂立之買賣協議(「買賣協議」，內容有關(其中包括)建議購買Koh Kong Zhejiang Sez Co., Ltd.(「目標公司」)之490股普通股，佔目標公司股權的49%) (註有「A」字樣之買賣協議副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及其項下擬進行之交易(包括認購本公司將予發行之本金總額為186,000,000港元之可換股債券(「可換股債券」)之條款及條件)；
- (b) 受限於及待香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)批准換股股份(定義見下文)上市及買賣後，授權本公司董事(「董事」)：(i)向賣方(或其代名人)發行可換股債券；及(ii)根據可換股債券之條款及條件配發及發行可於可換股債券所附帶之換股權獲行使時將予發行之本公司有關股份(「換股股份」)；

股東特別大會通告

- (c) 確認及批准授予董事一項無條件特別授權行使權力以根據可換股債券之條款配發、發行及處置可能於可換股債券所附帶之換股權獲行使時須予配發及發行之有關數目之換股股份；及
- (d) 受限於及待買賣協議及其項下擬進行之交易所載條件（包括可換股債券之條款及條件）獲達成後，授權任何一名或多名董事為及代表本公司簽立一切有關文件、文據及協議，並採取彼／彼等可能全權酌情認為必要、適當、適宜或權宜之有關行動、作出一切有關行為或事宜，以執行或落實或完成與買賣協議及其項下擬進行之交易（包括可換股債券之條款及條件）有關之任何事宜以及一切附帶事宜。」

承董事會命
卡森國際控股有限公司
主席
朱張金

香港，二零二三年十一月二十三日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之股東均有權委派一名或多名代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 隨附股東特別大會適用之代表委任表格。代表委任表格連同已簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明之授權文件副本，須不遲於二零二三年十二月十日（星期日）上午十時正，或於任何續會（視情況而定）指定舉行時間四十八小時前送達本公司於香港之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，方為有效。
3. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可按其意願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票或就有關投票進行表決。在此情況下，委任代表文據將視作撤銷。

於本通告日期，本公司執行董事為朱張金先生及周小紅女士，而本公司獨立非執行董事為杜海波先生、張玉川先生及周玲強先生。

本通告之中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。