

主席報告書

各位股東：

本人謹代表I-China Holdings Limited(「本公司」)董事會及其附屬公司(「本集團」)欣然宣佈，本公司之重組已於二零零四年四月二十三日成功完成，而本公司股份已於二零零四年四月二十七日起在香港聯合交易所有限公司主板恢復買賣。

臨時清盤人(「前臨時清盤人」)分別於二零零二年十二月五日及二零零四年一月八日獲香港特區高等法院(「香港法院」)及百慕達最高法院(「百慕達法院」)委任。根據香港法院及百慕達法院日期為二零零四年四月二十日及二零零四年四月十六日頒令之條款，前臨時清盤人其後於二零零四年四月二十三日成功完成本公司重組時獲解除職務。

董事會報告書內容及截至二零零四年三月三十一日止年度經審核財務報表乃根據可供前臨時清盤人查閱之賬冊及紀錄而編製。

誠如本公司截至二零零三年三月三十一日止年度年報所載，由於本集團於委任前臨時清盤人前所保存之賬冊及紀錄並不完整(而該等賬冊及紀錄乃作為董事會報告書內容及截至二零零四年三月三十一日止年度經審核財務報表之基礎)，因此，前臨時清盤人及董事未能就(i)本集團於彼等獲委任前之交易紀錄之完備性及準確性；及(ii)財務報表是否真實公平地呈列本公司及本集團於二零零四年三月三十一日之業務狀況或本集團截至該日止年度之虧損及現金流量作出毫無保留之意見。

重組

於二零零三年十一月二十日，本公司(透過前臨時清盤人行事)與惠記集團有限公司(「惠記」)就重組建議訂立協議(「重組協議」)，有關涉及(其中包括)股本重組、根據百慕達一九八一年公司法第99條及香港公司條例第166條進行之計劃(「計劃」)之債務重組、惠記認購本公司新股及新優先股、惠記向本公司注入全部建築業務、清洗豁免及發行新股及購回股份之一般授權之重組建議(「重組建議」)。

重組建議已成功進行，(其中包括)如下結果：

- (a) 股本重組所包括透過票面值削減、股份合併及增加法定股本重組本公司股本；
- (b) 本公司所有債權人根據計劃解除及豁免對本公司之索償；
- (c) 除三聯租車有限公司外，所有本公司之附屬公司於重組完成前已轉讓予前臨時清盤人或計劃管理人(或彼等之代名人)以信託方式代本公司之計劃債權人持有；

主席報告書

- (d) 惠記向本公司注入全部建築業務；
- (e) 惠記持有本公司經擴大已發行股本之控制權益；及
- (f) 本公司新股恢復買賣。

重組建議於二零零四年三月十八日獲本公司股東於股東特別大會上批准，而計劃則於二零零四年四月二日獲本公司債權人批准，並獲香港法院及百慕達法院分別於二零零四年四月八日及二零零四年四月二十日批准。重組完成之所有先決條件已於二零零四年四月二十三日達成，而計劃於同日生效（及前臨時清盤人於同日獲解除職務）。於計劃生效日期前，根據計劃之條款，本公司之所有債務已獲豁免及全數解除，惟於重組時惠記向本公司提供之墊款50,000港元除外。

業務回顧

本回顧乃關於在二零零四年四月二十三日重組完成之前，本集團截至二零零四年三月三十一日止年度之業務狀況，以及有關本公司於豁免及解除其所有債務（上文所述之50,000港元除外）以及惠記注入全部建築業務前之業務。

本集團於香港之汽車租賃業務為以合約形式租賃汽車予客戶。於前臨時清盤人獲委任予本公司後，受營運資金短缺所影響，本集團已在有限度規模下維持汽車租賃業務。於截至二零零四年三月三十一日止年度，本集團錄得由汽車租賃業務貢獻之綜合營業額約359,000港元。本年度虧損淨額約為47,840,000港元。本年度之經營虧損約為628,000港元，而截至二零零三年三月三十一日止年度則約為158,177,000港元。

展望

於二零零四年四月完成注入資產後，本公司之核心業務由汽車租賃業務改變為經營建築相關業務。因此股東對本公司所涉及之業務性質有清晰之了解至為重要。

實際上，建築乃服務性行業。本公司提供建築管理及工程資源以及勞工、機器及重要資源予欲進行項目之客戶以賺取利潤。

本人認為股東應注意以下數項建築業務之特色：

- (a) 除少數例外情況外，多數客戶視合約服務為商品，故傳統上多數合約均以價低者得形式授出。鑑於參與之障礙較低以及香港以至世界各地承建商之數目繁多，因此合約服務是一門競爭激烈而營業額之邊際利潤相對較低之業務。然而，建築業之營運資金要求較低，亦不需要處理任何實質存貨，正常來說進度付款可視乎工作進度按月收取。因此，股本之回報（本人相信為任何業務之重要經濟指標）十分吸引，通常為20%以上。

主席報告書

- (b) 與製造業不同，承建商之工作量並非平均分配。於任何時間，很大程度上視乎市場上項目之數量及本公司投標是否成功而定。
- (c) 建築業之特有性質為於空曠地方進行施工，故容易冒上風險，包括天氣之影響及不可預見之土地狀況。透過經驗及完善之工程管理，則可以預見及控制建築風險。然而，主要元素為謹慎管理之保險計劃。
- (d) 於合約過程中客戶改變要求為一項常規，在客戶與承建商同意最終賬戶數目之前，就個別項目作出準確之結果預測非常困難，一般於項目完成後需時一年或以上。

此為本公司經營之市場，而本公司每年之業績波動不定，視乎本公司手頭上合約之不同進度而定。在考慮預期股本平均20%以上之回報後，此波動性乃屬可以接受。因此本人認為股東應按平均三年之基準而非單獨年度之基準審閱本公司之表現。

近年，大部份本公司客戶趨向尋求「物有所值」而非僅最低價。最典型之例子為香港特區政府之工務局現在根據承建商提供之開價以及承建商過去及現在於現有項目之個別表現而授出建築合約。本公司歡迎此趨勢，而本公司之管理層繼續致力於本公司之建築項目提供高質素服務以符合客戶之要求。

本公司甚為關注儘管部份客戶或會願意按表現支付額外獎金，惟本公司並不會以本公司之未來作為賭注。無論在任何商品業務中，最終之長期贏家為最低成本之經營者，而本公司具備信心於此方面取得成功而毋須於過程中犧牲質素。

最重要的是本公司全體股東皆瞭解本人對管理層獎勵之若干意見。首先，只要本人為本公司主席，本人便不會支持向個別經理發行任何購股權（傳統方式而言）。至於任何典型購股權，獲授予購股權之人士只需支付最低金額（通常為1港元）便有權於未來兩／三年內按預先釐定價（通常為當時發行之買賣價）買入本公司之股份。此處有兩個錯誤：「購股權」乃不帶有任何風險授予個別經理，而倘購股權獲行使，則其會攤薄及削減現有股東持有之股份價值。本人相信此舉對股東是極為不公平的。第二個錯誤是令經理集中於錯誤目標。於任何業務中，長期財務表現最為重要，而並非本公司股份價格於市場上之短暫波動。

因此，於本公司現時之花紅計劃，本公司傾向選擇於有盈餘之年度向管理層發放現金。倘彼等對本公司之未來有信心，彼等可利用該筆現金從市場上買入本公司之股份。據此，彼等便會如其他所有股東般接受相同之利益／風險，才屬公平。

主席報告書

本公司擁有強大及經驗豐富之管理團隊，團隊之工作量亦屬合理。本公司希望憑藉本公司成功之業務紀錄，可達致穩定盈利增長。本公司相信現時及未來外界均會經常對高質素之建築服務有所需求。基於此信念，本公司有信心本公司之長期業績將可證明令所有本公司股東感到滿意。

主席

單偉彪

二零零四年五月十九日