

與 PETROPAVLOVSK 的關係

Petropavlovsk的股份由廣泛的公眾股東持有。然而，截至二零一零年六月三十日，Petropavlovsk的三大股東為Blackrock Inc.、Pavel Maslovskiy博士及其聯繫人和Peter Hambro及其聯繫人，彼等分別持有Petropavlovsk已發行股本約12.41%、8.92%及5.65%。

由於本公司為在英國上市的控股公司的附屬公司，故亦受英國上市規則部分條文的影響。

PETROPAVLOVSK的業務

Petropavlovsk集團的主要業務為在俄羅斯勘探、開發及生產貴金屬礦，主要於俄羅斯遠東Amur地區營運。Petropavlovsk集團自一九九四年起一直在該區營運。Petropavlovsk的黃金業務主要集中於Pokrovskiy及Pioneer的礦場（現已投產）、Malomir（於二零一零年八月二十五日開始投產）和Albyn（預期於二零一一年開始投產）。除該等項目外，Petropavlovsk集團亦於Amur地區及俄羅斯其他地區擁有若干處於不同勘探及開發階段的其他項目。二零零九年，Petropavlovsk集團出產黃金總量達486,800盎司。截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，Petropavlovsk集團（包括本集團）分別錄得總收益472百萬美元及約196百萬美元，於二零一零年六月三十日的總資產為約19.75億美元。

Petropavlovsk於二零零一年十二月二十日根據英格蘭及威爾斯法律註冊成立。二零零二年四月，Petropavlovsk（當時稱為Peter Hambro Mining plc）的股份獲准於倫敦創業板買賣。二零零三年十二月，Petropavlovsk將部分工業金屬及採礦權益（主要為鈦鐵）轉讓予Aricom，而Aricom的股份獲准在倫敦創業板獨立買賣。該等交易完成後，Petropavlovsk當時所有股東可按比例收取Aricom的股份。Aricom獲准於倫敦創業板買賣後，Petropavlovsk並無持有Aricom的股份。

二零零七年十月，Aricom股份及相關認股權證獲納入為英國上市管理局正式上市證券，獲准於倫敦證券交易所主板市場買賣。二零零八年，全球信貸危機爆發後，全球對商品需求下降，令整體商品市場環境的增長欠佳。二零零八年十二月三十一日，Aricom股份成交價遠低於其每股現金淨值。隨後，鑑於Aricom股價表現持續不理想，Aricom董事會決定邀請第三方提出進行公司交易的可行建議。

二零零九年一月九日，Petropavlovsk與Aricom分別宣佈彼等正初步商討Petropavlovsk可能收購Aricom全部已發行股本的建議。二零零九年二月六日，Petropavlovsk與Aricom聯合宣佈，Petropavlovsk建議以換股方式收購Aricom的條款，Aricom股東可以所持每16股Aricom股份換取1股Petropavlovsk股份，即較Aricom於收購建議當時市值高出19%。雖然信貸危機導致市場不穩及不明朗，但考慮到本身對Aricom資產的了解，以及過往與Aricom的關係，Petropavlovsk董事會認為Aricom於股票市場的交易價格遠低於其業務價值，且按協定條款進

與PETROPAVLOVSK的關係

行併購乃Petropavlovsk的投資良機，可受惠於二零零九年及二零一零年上半年鐵礦石市場的預期反彈。Aricom董事會認為，Petropavlovsk的收購對整體股東利益最為有利。二零零九年四月，換股安排完成，Petropavlovsk收購Aricom全部已發行股本，合併公司的股份及相關認股權證獲納入為英國上市管理局正式上市公司名單，獲准於倫敦證券交易所主板市場買賣。二零零九年九月，合併公司更名為「Petropavlovsk PLC」。

Petropavlovsk董事會持續評估可為股東創造的回報，期間會檢討工業商品業務的資金調配及審閱各項建議，包括在股票市場以股權融資。

本集團將專注於大宗及工業商品的勘探、開發和生產，而Petropavlovsk集團則會專注貴金屬的勘探、開發及生產。本集團與Petropavlovsk已訂立不競爭契約，詳情載於下文。

董事於競爭業務的權益

除上述於Petropavlovsk的權益外，董事並無持有與本集團業務競爭或可能競爭的其他採礦業務的任何權益。

此外，契約僅不容許本集團考慮俄羅斯遠東地區及中國的貴金屬商機，而不限制本公司考慮該區域以外的工業商品商機(本公司的關注重點)。

稅項彌償

Petropavlovsk已為本集團(i)有關或由於之前發生或視為發生的任何行動、遺漏或事件；及(ii)有關之前所賺取、應計或已收或視為已賺取、應計或已收的任何收入、溢利或收益而涉及的任何稅項責任提供稅項彌償。

獨立於PETROPAVLOVSK集團

董事會認為，本集團獨立於Petropavlovsk達致上述觀點時，董事會曾考慮下列因素：

管理獨立

本集團管理將獨立於Petropavlovsk集團。此外，本公司計劃實施良好企業管治程序，推行有力措施管理任何潛在利益衝突(詳見下文)，保障整體股東利益。

與 PETROPAVLOVSK 的關係

*Petropavlovsk*的董事會及高級管理層

*Petropavlovsk*的董事會將保持不變，包括以下成員：

Petropavlovsk的董事

<u>姓名</u>	<u>職位</u>
Peter Hambro	主席
Pavel Maslovskiy博士	行政總裁
Brian Egan	財務總監
Peter Hill-Wood	高級非執行董事
Graham Birch	非執行董事
Malcolm Field爵士	非執行董事
General the Lord Guthrie of Craigiebank	非執行董事
Charles McVeigh	非執行董事
Roderic Lyne爵士	非執行董事

日後，*Petropavlovsk*的執行及主要經營管理團隊包括：

Petropavlovsk的高級管理層

<u>姓名</u>	<u>職位及職責</u>
Alexei Maslovskiy	業務開發部主管
Andrey Maruta	財務部主管
Alya Samokhvalova博士	對外交流部主管
Anna-Karolina Subcynska-Samberger	法律事務部主管
Dmitry Chekashkin	貴金屬業務部主管
Martin Smith	技術服務部主管
Andrey Tarasov	企業事務部主管
Sergei Ermolenko	俄羅斯分部董事長
Valery Alekseev	建設工程部主管
Nikolay Vlasov	勘探部主管

*Petropavlovsk*的執行及經營管理團隊將不會改變，惟Jay Hambro(曾為*Petropavlovsk*投資總監)及Yury Makarov(曾為*Petropavlovsk*非貴金屬營運部總監)不再履行於*Petropavlovsk*的職責，且不再獲*Petropavlovsk*僱用或屬於*Petropavlovsk*執行管理團隊之列。

Jay Hambro會繼續透過Mount F Consulting Limited向*Petropavlovsk*提供顧問服務，並每星期執行該職務一天。其職責包括策略審查及向董事會提供意見、支援併購、貴金屬開發及經營資產協調支援以及提供增加*Petropavlovsk*投資項目的收購機會。彼亦會應*Petropavlovsk*的

與 PETROPAVLOVSK 的關係

要求向Petrodavlovsk或Petrodavlovsk集團的任何公司提供輔助於上述職責或與上述職責相稱的支援及建議。Petrodavlovsk將就獲提供的服務每月向Mount F Consulting Limited支付5,833英鎊。Jay Hambro已辭去Petrodavlovsk集團的全職工作。有關服務不包括代表Petrodavlovsk參與涉及本公司的任何安排。

本公司董事會及彼等於Petrodavlovsk的職位

Petrodavlovsk及本公司各自有獨立的董事會。下表載列日後本公司董事及彼等於Petrodavlovsk的職位的詳情：

<u>姓名</u>	<u>日後於本公司的職位</u>	<u>日後於Petrodavlovsk或其附屬公司的職位</u>
Jay Hambro	執行主席	兼職顧問(每星期一天)，但非董事
Yury Makarov	執行董事 — 行政總裁	—
胡家棟	執行董事 — 財務總監	—
Pavel Maslovskiy博士	非執行董事	執行董事 — 行政總裁
Daniel Bradshaw	獨立非執行董事	—
Jonathan Martin Smith	獨立非執行董事	—
李壯飛	獨立非執行董事	—

董事會的結構旨在確保具有配合本集團業務所需的各種合適技能和經驗，亦確保獨立於Petrodavlovsk的管理團隊。董事相信，董事會成員具備所需資格和才能以履行職責。Pavel Maslovskiy博士乃七名董事中唯一一人同時兼任Petrodavlovsk集團董事，仍會繼續擔任Petrodavlovsk的董事兼行政總裁。由於Pavel Maslovskiy博士有豐富的採礦行業經驗，加上是俄羅斯採礦業及中國東北部的權威，故董事會認為Pavel Maslovskiy博士出任董事會成員對本公司相當重要。

其他執行或非執行董事概不會擔任Petrodavlovsk任何董事職務。Jay Hambro及Yury Makarov已辭去於Petrodavlovsk集團的工作。

截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，Jay Hambro自Petrodavlovsk收取的酬金分別為29,997美元、112,112美元及122,000美元。截至二零零七年十二月三十一日、二零零八年十二月三十一日及二零零九年十二月三十一日止年度，Pavel Maslovskiy博士自Petrodavlovsk收取的酬金分別為1,778,655美元、1,057,663美元及1,598,000美元。有關董事服務合約及獨立非執行董事委任書的其他詳情，請參閱本文件附錄八一「法定及一般資料」。

Petrodavlovsk將繼續僱用Pavel Maslovskiy博士為Petrodavlovsk董事兼行政總裁，並委聘Jay Hambro為上述顧問。除上述者外，日後，概無本公司其他董事會成員或高級管理團隊繼續獲Petrodavlovsk僱用或聘為顧問或自Petrodavlovsk收取任何酬金。Pavel Maslovskiy博士因繼續擔任Petrodavlovsk行政總裁，故不得參與本集團涉及Petrodavlovsk或可能與其有利益衝突

與 PETROPAVLOVSK 的關係

的決策。Jay Hambro擔任Petropavlovsk顧問的職責會與涉及本集團的範圍事宜清楚分開。因此，預期Pavel Maslovskiy博士及Jay Hambro繼續任職Petropavlovsk不會影響有關彼等各自於本集團的職責。董事會大部分非執行董事均為獨立人士，故有足夠獨立意見。概無獨立非執行董事目前或曾經出任Petropavlovsk的董事或其他職位。

根據細則，任何任職Petropavlovsk集團的董事在考慮有關本公司或其任何附屬公司(一方)與Petropavlovsk及／或其任何聯繫人(不包括本集團)(另一方)所訂立交易之事宜的董事會會議上，不會計入法定人數且須就該等事宜放棄投票，除非大多數獨立非執行董事明確要求該等董事出席有關考慮該等事宜的董事會會議，否則彼等亦不得出席有關會議。董事不得就批准本身或其聯繫人涉及重大利益的合約或安排或其他建議的董事會決議案投票，亦不可計入法定人數，惟若干指定情況除外。

本公司可不時決定與Petropavlovsk集團成員公司進行交易。根據細則，僅獨立非執行董事連同並無擔任Petropavlovsk集團任何職位的其他董事可考慮該等建議及對此投票，並需以大多數票通過。倘大會票數相等，則該等董事應委任其中一名董事為大會主席進行第二次投票或作出決定票。

細則的條文確保涉及可能不時出現的利益衝突的事件按認可企業管治慣例管理，保證以對本公司及股東整體最有利的方式管理。有關董事因利益衝突而受限參與董事會會議的其他詳情，載於本文件附錄六一「本公司細則及香港公司法概要」。

此外，對於任何非豁免關連交易，規則的條文亦保障本公司及其股東，規定本公司須向股東提供獨立董事及獨立財務顧問的推薦建議，並須在股東大會徵求獨立股東批准。

行政管理

Jay Hambro於二零零六年七月加入Aricom董事會，出任Aricom行政總裁。二零零九年四月Aricom與Petropavlovsk合併後，Hambro先生仍繼續參與管理Petropavlovsk集團的工業商品

與 PETROPAVLOVSK 的關係

業務，同時亦兼任Petropavlovsk集團若干其他職位，包括投資總監。Hambro先生已辭去Petropavlovsk集團的全職工作，但會按上文所述繼續出任兼職顧問。

董事會已成立執行委員會，成員包括Jay Hambro(執行委員會主席)、Yury Makarov(行政總裁)、胡家棟(財務總監)及Danila Kotlyarov(集團財務部主管)。執行委員會獲授權負責本集團的戰略決定。日後，除Jay Hambro外，概無執行委員會成員任職Petropavlovsk。

董事會已委任經營委員會，該委員會獲授權控制本集團的日常營運，共有18名成員，詳情載於本文件「董事、高級管理層及僱員」一節。日後，除Jay Hambro外，經營委員會成員概無任職Petropavlovsk集團。此外，經營委員會大部分成員於過去三年一直參與工業商品業務的管理。

預期Petropavlovsk管理團隊概無其他成員會參與本公司的管理工作。預計Petropavlovsk的執行及營運管理團隊少數成員可能不時根據本文件「關連交易」一節所載的共享服務協議為本集團提供管理服務，包括Petropavlovsk技術服務部主管Martin Smith預期為本公司提供技術意見。

行政獨立

本集團將獲Petropavlovsk提供若干行政服務。基於本集團目前與Petropavlovsk的關係，本集團向Petropavlovsk採購該等服務將較物色新服務供應商或由本集團內部人員提供服務更合符經濟原則和行政效率。日後，董事會將不時檢討該等服務的採購情況，衡量聘用Petropavlovsk提供服務是否仍為本集團的最佳選擇。

本集團將聘用Petropavlovsk有關信息技術、人力資源、法律及若干其他後勤工作的行政服務，若干行政人員亦會不時借調至本集團。

本集團已與Petropavlovsk訂立共享服務協議，當中載有Petropavlovsk向本集團提供行政服務的條款及條件。該協議更多詳情載於本文件「關連交易」一節。除上述特定行政服務外，本集團將自行處理所有必需的行政工作，毋須Petropavlovsk支援。具體而言，本集團將獨立處

與 PETROPAVLOVSK 的關係

理必需的行政工作，包括財務及會計、內部審計、庫務、採購、物流、銷售及市場推廣，並以本集團在二零零九年四月Aricom與Petropavlovsk合併前的相同方式獲取該等服務。

營運獨立及獨立業務

產品性質

本集團的業務與Petropavlovsk集團有別，所專注的金屬類型各不相同。本集團專注工業商品（主要為礦石）的勘探、開發和生產以及其他非貴金屬相關的工業及商品，而Petropavlovsk集團則主要從事黃金等貴金屬的勘探、開發及生產和相關加工業務。

本集團並無與Petropavlovsk共享對其礦物資產的控制權。本集團持有經營工業商品業務的所有相關許可證及資產。

本集團與Petropavlovsk集團使用不同生產方法生產各自產品。例如，Petropavlovsk生產黃金所使用的技術及機器不能用於本集團工業商品（如鈦磁鐵精礦、鈦鐵精礦及五氧化二鈮）的生產。

營運地理位置

儘管Petropavlovsk及本集團於俄羅斯遠東進行勘探活動，但現時的勘探活動乃根據可能發現貴金屬礦床（對Petropavlovsk而言）或鐵礦石礦床（對本集團而言）地區及該等礦床不大可能重疊的相關地理資料進行。另外，Petropavlovsk貴金屬礦床所在位置與本集團鐵礦石礦床所在位置相距甚遠。因此，本集團的經營與Petropavlovsk集團的經營因彼等各自礦床相距甚遠而在地域上各佔一方。

高級管理層及僱員

Petropavlovsk與本集團的管理團隊之經營水平亦有不同。除僅本節「行政管理」分節所述限制外，董事會及執行管理團隊成員各有不同。本集團及Petropavlovsk各自僱用職員，管理團隊獨立運作，互不相干。

供應商

除本文件「關連交易」一節所披露者外，本集團並無依賴Petropavlovsk集團的設備供應。本集團過往並會繼續向第三方供應商採購設備。於最近三年，本集團與Petropavlovsk集團擁有部分相同的第三方供應商。

本集團會獲得Petropavlovsk集團公司的若干技術服務。該等附屬公司的服務通常不提供予

與 PETROPAVLOVSK 的關係

第三方。有關Petropavlovsk集團所提供技術服務的其他詳情載於本文件「關連交易」一節。

Petropavlovsk擁有數間技術服務公司，本集團擬向該等公司聘用以下技術服務：工程及設計；建築；勘探及地質服務。許多採礦公司本身並無該等技術服務，須向第三方供應商採購，故本集團採購該等服務並不特殊。本集團按成本加10%邊際率獲得Petropavlovsk的該等服務。本集團有理由相信，此舉反映具競爭力的商業公平安排。然而，本集團並非完全依賴Petropavlovsk集團提供技術服務。本集團亦能從其附屬公司Giproruda獲得部分服務。Giproruda為礦場設計機構，業務包括為採礦客戶設計、協調、建設及委託位於險峻地區及不利氣候條件的採石場及礦場，但不提供流程設計、實驗室或土木工程服務。因此，本集團無法從Giproruda獲取所有技術服務要求。本集團過往利用Giproruda編製Garinskoye預先可行性研究(二零零七年)，但按本文件「關連交易」一節所披露，本集團於該研究中需要的工程服務已從Petropavlovsk的附屬公司CJSC Peter Hambro Mining Engineering獲得。有關Giproruda及其提供服務之其他詳情載於本文件「業務」一節。本集團亦可向第三方採購工程及設計服務，包括俄羅斯經認可的海外營運商，雖然較向Petropavlovsk集團採購該等服務不具成本效益，但不會耗資過高。此外，本集團現正開發自身內部的莫斯科工程團隊，以提供工程專業知識的內部來源。本集團將評估該內部效能是否具成本效益，如有，則會尋求進一步擴展公司內部工程團隊。

於最近三年，本集團就Kuranakh項目開發依賴Petropavlovsk集團附屬公司Kapstroï的建築服務。然而，本集團設法獲得第三方建築服務。具體而言，本集團已為K&S及Garinskoye項目一、二及三期的開發與中國電工設備總公司訂立合作協議，詳見本文件「業務」一節「在中俄的穩固有利關係」分節。勘探和地質服務方面，本集團過往獲得俄羅斯地質諮詢公司Dalgeophysica的服務，但就董事會所知，除Petropavlovsk外，並無其他可行的第三方供應商在本集團資產所在的地區經營。倘本集團不向Petropavlovsk採購勘探及地質服務，則仍可自行開發勘探技術，但將會增加成本及延長計劃勘探活動的時間。儘管本集團開發勘探工作耗資不會過高，但董事認為短期向Petropavlovsk採購勘探及地質服務對本集團最有利。由於多個主要項目均已結束勘探活動，因此本集團將該等項目投產毋須採購額外勘探服務。

與 PETROPAVLOVSK 的關係

本集團已與Petropavlovsk訂立技術服務協議，載列Petropavlovsk向本集團提供技術服務的條款及條件。該總協議載於本文件「關連交易」一節。

客戶

Petropavlovsk等貴金屬業務客戶與本集團等工業商品業務客戶明顯不同。例如，Petropavlovsk銷售大部分產品予金融機構及商品經銷商。相反，本集團等鐵礦石生產商通常銷售產品予按長期合約購買鐵礦石的鋼鐵廠。二零零九年，本公司與建龍訂立兩項協議，第一項向建龍提供自Kuranakh項目開採的鈦磁鐵精礦的承購協議；第二項成立生產五氧化二釩的合營公司。該等安排載於本文件「業務」一節「銷售安排」分節。Petropavlovsk的貴金屬業務不會向Chinalco或建龍出售產品，且於過去三年亦無作出該等出售。因此，過去三年，本集團與Petropavlovsk集團(此處不包含本集團)並無共同客戶。本集團亦設有獨立銷售及市場推廣隊伍，營運獨立於Petropavlovsk。

本集團的總部設於香港，在莫斯科、Blagoveschensk及EAO地區的Birobidjan設有辦事處，而在倫敦則與Petropavlovsk共用辦公室。

上市後英國上市規則的規定

根據英國上市規則，本公司作為控股公司Petropavlovsk(已獲納入為正式上市證券)的附屬公司，本集團成員公司的若干交易將對Petropavlovsk有影響。該等交易本身為於Petropavlovsk及其附屬公司日常業務過程以外進行的交易，按與Petropavlovsk及其附屬公司過往訂立交易的規模及機率判斷。例如，倘本公司訂立的交易價值按交易規模相對上市公司Petropavlovsk規模的基準進行評估後超過若干上限，則Petropavlovsk須根據英國上市規則發出公告，而在部分情況下，亦須就本集團成員公司訂立相關交易而徵求股東批准。該等交易的實例包括收購其他實體或業務、出售集團實體或業務及訂立合營協議。

財政獨立

本公司的財政獨立於Petropavlovsk集團。

過去三年，Petropavlovsk集團向本集團提供貸款及有關本集團銀行借貸的擔保。所有該等貸款已予償還，而有關擔保已根據重組解除。

與 PETROPAVLOVSK 的關係

於二零一零年六月三十日後，Petropavlovsk 集團於二零一零年七月三十一日向本集團提供兩項貸款合共460萬美元。該等貸款已於二零一零年九月悉數償還。

作為在合併及二零零七年十月前於倫敦證券交易所單獨上市且股份獲准於倫敦證券交易所 AIM 市場買賣的公司，本公司前身 Aricom 曾在並無 Petropavlovsk 提供任何信貸支持的情況下獨立集資，而作為一家獨立且業務經營不同於 Petropavlovsk 的上市企業，Aricom 擁有雄厚的財務實力。Aricom 獨立集資的紀錄包括於二零零五年三月配售 9.6 百萬英鎊股份、於二零零六年四月配售 152 百萬美元股份及於二零零七年六月完成配售約 554 百萬美元股份及認股權證。在並無 Petropavlovsk 或任何其他第三方提供擔保的情況下，Aricom 亦於二零零七年五月就完成 Kuranakh 項目所涉的 65 百萬美元項目融資信貸收到 65 百萬美元的承諾函，但因並無可獲取的集資來源而未動用該筆信貸。

二零一零年三月二十三日，本集團宣佈與中國工商銀行訂立有關 K&S 項目一期的融資（「中國工商銀行融資」）無約束意向條款文件。倘訂立中國工商銀行融資，則貸款將為建議 EPC 承包總額的 85%，該數額現時估計約為 400 百萬美元。貸款期為 11 年，惟須待落實具體交易文件、中國監管機構批准及信貸委員會的最終批核方可作實。

假設中國工商銀行融資獲得批准，則預期 Petropavlovsk 會就本公司根據中國工商銀行融資履行付款責任向中國工商銀行提供擔保。本公司不會就獲提供該擔保而支付任何費用或其他代價予 Petropavlovsk 或任何其他人士。預期會就 Petropavlovsk 所提供的擔保授出有關本公司資產的抵押。

計劃中國工商銀行融資將用於特定開發項目 — K&S 項目 — 而不作一般營運資金用途。即使並無中國工商銀行融資，本公司已經且日後會擁有充足營運資金。倘訂立中國工商銀行融資，則佔本公司總債務的 100%。中國工商銀行融資（包括擔保）會按一般商業條款公平磋商協定。

中國出口信用保險公司（「SINOSURE」）計劃就中國工商銀行融資的若干商業及政治風險（包括中國工商銀行融資的借款人不還款或無力償債）提供最高 95% 的保險。倘該等商業或政治風險出現，而中國工商銀行無法向中國工商銀行融資的借款人或 Petropavlovsk（作為中國工商銀行信貸的擬定擔保人）收回中國工商銀行融資的應收款項，則中國工商銀行有權向 SINOSURE 索賠，惟以保險金額為限。根據現時市場慣例，SINOSURE 保險及 Petropavlovsk

與 PETROPAVLOVSK 的關係

擔保已按中國工商銀行要求列入融資條款。倘訂立中國工商銀行融資及SINOSURE保險，則本集團將須支付預計為中國工商銀行融資總額4.61%的SINOSURE保險費。SINOSURE已進行詳細盡職審查，並向本集團確認已完成初步信貸批核程序。本集團亦已收取SINOSURE表明保險意向的意向書。本集團現正繼續為中國工商銀行融資就具體貸款文件進行商討。

如有需要，Petropavlovsk會給予本公司擔保支持，協助本公司以較低成本(至少為2.5%)及其他更優惠條款為K&S項目獲取融資。另外，中國工商銀行融資可讓本公司與中國工商銀行(中國借貸銀行及全球最大銀行之一)建立長期關係，董事認為會有利本公司業務發展，尤其是於中國的發展。在此階段，本公司可憑藉Petropavlovsk的聲譽及財務實力，協助本身作為獨立上市發行人及從事個別獨立業務集團的控股公司的獨立發展，擁有自身權利與責任以及資產與負債。董事認為擔保會提高而非降低本公司進行實體經營及良好穩健的財務狀況。

本公司預計中國工商銀行融資將於年底前經雙方協定條款後訂立。倘本集團能與中國工商銀行協定具體文件並決定尋求該融資選擇，則須在訂立該等文件時全面遵守規則。董事須考慮訂立中國工商銀行融資以及Petropavlovsk提供擔保是否符合本公司最佳利益，如是，則考慮其相對可獲得其他融資的優勢。倘本公司及中國工商銀行根據目前的貸款結構訂立由Petropavlovsk提供擔保的中國工商銀行融資，則根據規則規定，中國工商銀行融資及擔保將屬於本公司的須予公告及關連交易。本公司將須遵守規則的有關呈報及獨立股東批准規定。

基於下文分析，本集團的財務將獨立於控股股東。本公司是一間發展中的礦業公司，應從多方面評估其財務獨立性。

首先，日後本公司的財務獨立。本集團並無任何重大未償還債務責任。具體而言，日後並無來自Petropavlovsk集團任何其他成員公司而尚未償還的貸款、擔保或其他資助。按上文所述，本集團原先的控股公司Aricom併入Petropavlovsk集團前已先後在倫敦創業板及倫敦證券交易所上市，曾經獨立進行集資。日後，本集團預期至少能同樣進行獨立集資。本公司作為尚在發展旗下資產的礦業公司，務求運用多種手段融資。董事在不倚賴任何實際或預測債務融資、母公司擔保或其他形式財務支援的情況下，編製本文件「財務資料」一節所載的營運資金報表。

與 PETROPAVLOVSK 的關係

再者，儘管本集團擬與中國工商銀行訂立由母公司Petropavlovsk Plc擔保的項目融資貸款，但即使沒有中國工商銀行融資，本集團仍能自行負擔業務開支。由於中國工商銀行融資仍在協商，故是否訂立融資協議及相關時間安排仍不確定。日後，本集團毋須其他債務或股本融資亦有充足財務資源令Kuranakh的已投產礦場達致目標產能，且預期於二零一一年第一季度末錄得現金流入（根據目前的成本及價格計算）。除擬訂中國工商銀行融資外，並無任何涉及Petropavlovsk集團向本集團提供財務支援的其他安排。本集團有能力在不獲中國工商銀行融資的情況下自行負擔業務開支，證明本集團的財務獨立於控股股東。倘本公司並無獲得中國工商銀行融資，則另有下文所述其他選擇。該等選擇不涉及Petropavlovsk集團任何其他成員提供任何擔保或其他形式的財務支援。

其三，本公司可獲得替代融資提案。董事曾物色額外融資安排，作為與中國工商銀行所協商者的替代安排。該等替代安排毋須獲得Petropavlovsk或其集團任何其他成員公司的擔保。本公司已收到一間歐洲銀行發出有關建議集資交易的意向條款文件，相關銀團將包括4至5間銀行而條款文件的提供者將成為牽頭安排人之一。本公司亦收到另外一間歐洲銀行發出有關一項最高金額達350百萬美元的建議集資交易的初步條款文件，同樣由多間銀行分擔。上述兩項建議均毋須Petropavlovsk提供擔保。董事預期本公司的上市身份（一旦達成）、本集團無重大債務的狀況及本公司的項目能取得大額未來現金流量的能力將有助本公司獨立取得替代債務或股本融資。本集團認為任何替代融資的條款毋須與中國工商銀行融資的條款一致，以證明本集團的財務獨立性。倘本集團並無取得中國工商銀行融資（現時預期約為340百萬美元），則其發展項目一期的集資策略或會變更，而向替代出借人取得其他金額的貸款。依據本公司經驗，與正在同中國工商銀行協商的獨力融資不同，歐洲銀行通常會按「集資交易」（各「集資」成員承擔較小金額）方式提供項目融資。董事認為，相較替代融資而言，自單個中國出借人取得融資對本集團的潛在利益更大。正在發展的礦業公司可取得之融資與提供予更為成熟的公司（已有現金流量及財務紀錄）的公司融資的性質不同。已具備所需營業紀錄的公司通常會向多名出借人商討取得同樣的基本融資組合，然後挑選最有利的條款，但發展中礦業公司的情況多不相同。各出借人審閱發展中礦業公司一個或多個相關項目後，方會提出建議借貸條款，故可獲得的融資選擇不一定相若。視乎不同出借人的選擇及對特定資產商機的興趣及相關金融風險接受程度，該等融資一般會按已預先協定的

與 P E T R O P A V L O V S K 的 關 係

方式提供。對於中國出借人，自然資源融資貸款的協商通常和與中國訂約方的EPC承包合約協商相連，而EPC承包合約可能變更建議融資的數額及條款(尤其是與並無相連EPC承包合約的標準歐洲借貸模式相比)。本公司是發展中礦業公司。因此，基於上述分析，本集團的財務獨立。

董事預期一期的餘下資本開支需求將以債務或股本融資來源撥付，而董事基於本公司取得的其他建議，認為本集團可按商議可接受條款取得該等債務或股本融資來源。倘該替代融資並不滿足一期的所有資本需求，則本集團會考慮透過延遲開發項目及／或更改一期的資本開支，減少二及三期的開支。亦請參閱本文件風險因素「本集團或會無法為未來計劃資本開支融資」。

本公司認為其在財務、經營或管理事宜方面獨立於Petrovavlovsk。基於上述理由，董事相信Petrovavlovsk提供建議擔保所支持的中國工商銀行融資不會損害本公司的財政獨立地位。

除上述建議貸款外，本公司將有充足營運資金及現金儲備應付持續營運需要，亦可自營運賺取足夠收入，應付持續的流動資金需要。