

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函，乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行20樓

敬啟者：

有關出售AYKENS HOLDINGS LIMITED及HOPLAND ENTERPRISES LIMITED之100% 股份之特別交易、關連交易及非常重大出售事項

緒言

茲提述吾等獲委任就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關詳情載於 貴公司於二零一六年六月二十九日致股東之通函(「通函」)所載的董事會函件內，而本函件屬於通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所載詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

如聯合公佈、 貴公司日期為二零一五年十一月二十日的公佈及本公司與要約人於二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日聯合刊發的公佈所載， 貴公司與要約人聯合公佈，其中包括：

- 訂立買賣協議(於二零一五年十月二十七日、二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)，據此，要約人有條件同意按兩批(即第1批轉讓及第2批轉讓)的方式(i)以代價約117,200,000港元(或每股出售股份0.6696港元)向賣方1(貴公司之大股東)收購出售股份，即175,000,000股普通股(相當於最後實際可行日期已發行普通股總數約50.4%)；及(ii)以代價約175,500,000港元(或每股相關可換股債券兌換股份0.6696港元)向賣方2收購出售債券，即可換股債券之一部分並可兌換為約262,100,000股可換股債券兌換股份；

獨立財務顧問函件

- 待達成(或(如適用)獲豁免)買賣條件後及緊隨買賣完成後，要約人及其一致行動人士將於合共約199,400,000股普通股中擁有權益，佔於最後實際可行日期已發行普通股總數約57.4%，因此要約人將須根據收購守則規則第26.1條就所有已發行普通股(要約人及其一致行動人士已經擁有或同意收購者除外)提出無條件強制性全面現金要約。待買賣完成後，安信證券將代表要約人按每股要約股份現金0.6696港元的基準提出要約；
- 訂立認購協議(於二零一五年十月二十三日、二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)，據此，認購人有條件同意認購，而 貴公司有條件同意以認購價每股認購股份0.6696港元配發及發行約1,269,400,000股普通認購股份(相當於最後實際可行日期已發行普通股總數約365.5%)及約2,747,900,000股優先股(於悉數兌換後，相當於最後實際可行日期已發行普通股總數約791.2%)；
- 貴公司就以代價約人民幣558,900,000元(或約665,000,000港元)建議收購中國目標公司(主要從事上游原油勘探、開發及生產)全部股權訂立收購協議(於二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)；
- 訂立可換股票據認購協議(於二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)，據此League Way有條件同意以初步兌換價每股普通股0.6696港元認購 貴公司將予發行之本金總額250,000,000港元的可換股票據(於悉數兌換後，相當於最後實際可行日期已發行普通股總數約107.5%)；
- 由於認購事項及可換股票據認購事項，現時可換股債券兌換價將根據可換股債券之條款及條件自每股可換股債券兌換股份0.3695港元調整為每股可換股債券兌換股份0.0672港元，惟須待認購完成及可換股票據認購完成方可作實；及
- 貴公司就向賣方1建議出售出售股份(即目標公司1及目標公司2全部已發行在外股本)、即期應收賬款及 貴公司持有的搜房股份訂立出售協議(於二零一五年十月二十三日、二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)，初步代價約1,600,000港元，惟可予調整。

獨立財務顧問函件

第1批出售完成已於二零一五年十月二十七日作實，於最後實際可行日期，要約人及其一致行動人士於 貴公司全部已發行股本中擁有約17.4%權益。

有關買賣協議及該等交易(出售事項構成其一部分)的進一步詳情載於通函董事會函件內。有關要約的進一步詳情將載於根據收購守則寄發的綜合文件內。

由於有關出售事項的一項或以上適用百分比率為75%或以上，故根據上市規則第14章，其構成 貴公司一項非常重大出售。賣方1由非執行董事莫先生全資擁有，故為莫先生之聯繫人。因此根據上市規則第14A章，出售事項亦構成 貴公司的一項關連交易。根據上市規則第14章及14A章，出售協議及其項下擬進行交易須遵守披露及獨立股東批准的規定。

此外，由於出售事項乃 貴公司與賣方1(大股東)之間作出的安排且不可延展至全體股東，故根據收購守則第25條，出售事項構成 貴公司一項特別交易，須執行人員同意。倘授予同意，則其須待(i)獨立財務顧問公開表明其意見，表示出售事項之條款屬公平合理；及(ii)獨立股東通過在股東特別大會上以投票表決方式批准出售事項方可作實。

由全體獨立非執行董事(即葉劍平教授、Palaschuk Derek Myles先生及陳志武教授)組成之獨立董事委員會已告成立，以就出售協議及其項下擬進行交易向獨立股東作出推薦建議。非執行董事莫先生並非獨立董事委員會成員，原因是彼為買賣協議之訂約方並(透過賣方1)於出售協議中擁有權益及被視為於要約及出售事項中擁有重大權益。吾等即新百利融資有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。吾等之委聘已獲獨立董事委員會批准。

吾等與 貴公司、賣方1或彼等各自主要股東或聯繫人概無關聯，因此，吾等被視為合資格就出售事項提供獨立意見。除就是項委聘向吾等支付的規範專業費用外，概無存在任何安排致使吾等自 貴公司、賣方1或彼等各自主要股東或聯繫人收取任何費用或利益。

獨立財務顧問函件

吾等意見之基準

於達致吾等之意見時，吾等已審閱(其中包括)出售協議(於二零一五年十月二十三日、二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)、貴公司截至二零一五年三月三十一日止財政年度之年報、貴公司截至二零一五年九月三十日止六個月之中期報告、出售集團之未經審核財務資料(載於通函附錄五)、重組集團之未經審核備考財務資料(載於通函附錄六)及有關不動產之獨立物業估值報告(載於通函附錄十)。此外，吾等已倚賴 貴公司所提供之資料及事實及所發表之意見，並已假設 貴公司向吾等提供之資料及事實及所表達之意見於所有重大方面乃真實、準確及完整。倘於最後實際可行日期後至(包括)股東特別大會日期，所獲提供之資料及吾等之意見有任何重大變動，吾等將盡快知會獨立股東。吾等已向 貴公司尋求並獲確認，向吾等提供之資料並無遺漏任何重大事實，而向吾等表達之意見於任何重大方面均無誤導成份。吾等認為吾等已獲得足夠資料供吾等達致吾等於本函件所載之意見及推薦意見，且並無理由相信有任何重大資料被遺漏或隱瞞，或懷疑向吾等提供之資料之真實性及準確性。然而，吾等並無對 貴集團之業務及事務或 重組集團之新業務於(其中包括)買賣協議完成及交易完成後的情況進行任何獨立調查，亦無對所獲提供之資料進行任何獨立核證。

獨立財務顧問函件

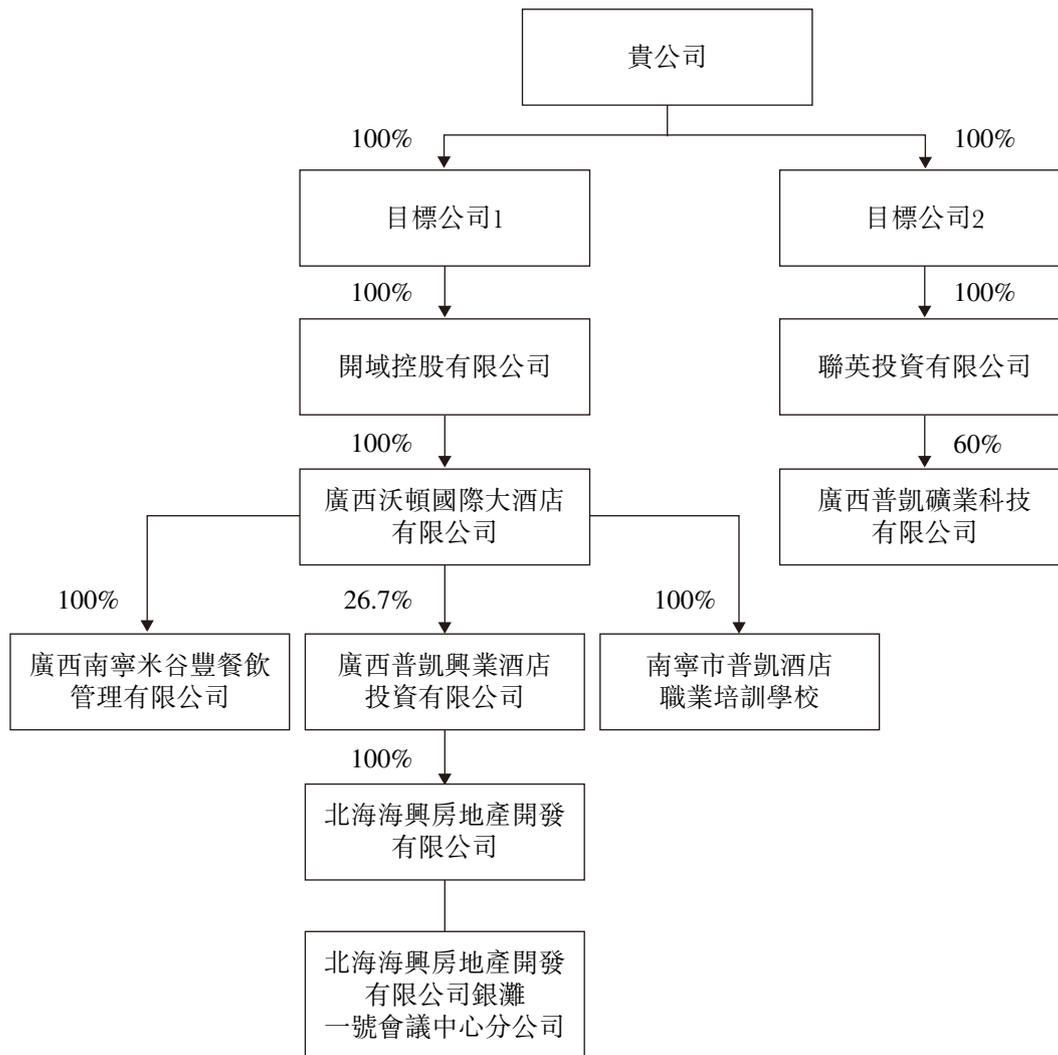
所考慮之主要因素及理由

於達致吾等對出售事項的意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之背景及出售事項的理由

a. 貴集團之背景及業務

貴集團透過其於出售集團(出售集團由目標公司1、目標公司2及彼等各自附屬公司組成)100%股權主要在中國從事酒店及餐廳經營業務。貴公司及出售集團於最後實際可行日期的企業架構圖如下：



獨立財務顧問函件

目標公司1透過其間接全資附屬公司廣西沃頓國際大酒店有限公司持有南寧酒店、南寧市瑞士花園及明湖花園的19個住宅單位(「該等住宅單位」)及合營企業廣西普凱興業酒店投資有限公司(「普凱興業」)約26.7%股權。經 貴集團管理層確認，該等住宅單位(均位於南寧市)正用作員工宿舍及租賃收入用途。普凱興業間接持有位於中國廣西省北海市之北海銀灘一號酒店(「北海酒店」)及北海酒店附近之兩幅地塊(「地塊」)。目標公司2及其附屬公司於最後實際可行日期並無活躍業務營運。於最後實際可行日期，除出售集團外， 貴集團並無其他重大經營業務。

b. 貴集團之財務資料

下文所載為 貴集團截至二零一五年三月三十一日止三個年度及截至二零一四年及二零一五年九月三十日止六個月之財務業績摘要，其詳情載於通函附錄四：

	截至九月三十日		截至三月三十一日止年度		
	止六個月				
	二零一五年	二零一四年	二零一五年	二零一四年	二零一三年
	(未經審核)	及重列	(經審核)	(經審核)	(經審核)
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
收益	—	—	143,695	121,384	157,908
毛利	—	—	27,870	14,446	41,274
貴公司擁有人應佔					
虧損	(10,439)	(32,769)	(234,020)	(197,298)	(24,667)

酒店業務(即出售集團之營運業務)收益，佔 貴集團過往三個財政年度各年之近乎全部收益來源。有關酒店業務經營表現之詳細資料，請參閱本函件「所考慮之主要因素及理由—3.出售集團之資料」分節。

貴集團近年一直處於虧損狀態。除其酒店營運表現未令人滿意，截至二零一四年三月三十一日止財政年度之重大虧損主要由於有關 貴集團與其附屬公司(「附屬公司」)之前股東之間於截至二零一五年三月三十一日止年度的合約糾紛(「法律訴訟」)之訴訟撥備約166,800,000港元所致，如 貴公司截至二零一五年三月三十一日止財政年度的年報所述。

獨立財務顧問函件

該年報亦載明附屬公司已悉數支付訴訟和解金額及上述糾紛已終結。法律訴訟詳情載於 貴公司日期為二零一四年十二月十八日的公佈。

截至二零一五年三月三十一日止財政年度，貴公司擁有人應佔虧損增至約234,000,000港元，主要由於就南寧酒店確認之減值虧損約120,900,000港元及有關修訂可換股債券條款之虧損約68,900,000港元所致。

如 貴公司截至二零一五年九月三十日止六個月的中期報告所載，於訂立出售協議後，出售集團被視為 貴集團的已終止經營業務。此外，貴集團於二零一四年同期的比較財務資料已作重列。截至二零一五年九月三十日止六個月，貴集團的持續經營業務並未產生收入，及 貴集團錄得 貴公司擁有人應佔虧損約10,400,000港元，虧損主要包括融資成本約2,900,000港元及已終止經營業務(即出售集團的業務)產生的期內虧損約5,300,000港元。

下文列載 貴集團於二零一三年、二零一四年及二零一五年三月三十一日以及二零一五年九月三十日之綜合資產及負債概要，其詳情載於通函附錄四：

	於 二零一五年 九月三十日 (未經審核) 千港元	二零一五年 (經審核) 千港元	於三月三十一日 二零一四年 (經審核) 千港元	二零一三年 (經審核) 千港元
非流動資產	1	416,234	571,044	586,144
流動資產	439,429	38,018	72,537	56,932
流動負債	446,393	185,128	466,308	121,688
非流動負債	107,394	374,151	168,920	314,577
流動負債淨額	6,964	147,110	393,771	64,756
貴公司擁有人應 佔(負債)／ 資產淨值	(121,325)	(112,410)	154	198,128

於二零一五年三月三十一日，貴集團之資產主要包括其持有之南寧酒店及其於普凱興業之合營公司權益，而 貴集團之負債主要指銀行借款、應付由莫先生最終擁有之關聯公司款項，以及於二零一八年四月到期之可換股債券。

獨立財務顧問函件

誠如上文所述，貴集團於二零一五年三月三十一日分別錄得流動負債淨額約147,100,000港元及貴公司擁有人應佔負債淨額約112,400,000港元。貴公司核數師信永中和(香港)會計師事務所有限公司(「信永中和」)對貴集團截至二零一五年三月三十一日止年度之財務報表拒絕表示意見，乃由於彼等無法取得有關貴集團主要往來銀行持續向貴集團提供融資與若干節省成本措施的順利執行及成果之充分適當審核憑證，其可能令貴集團持續經營能力存有重大疑問。

於二零一五年九月三十日，於訂立出售協議以出售貴集團的酒店業務後，貴集團將出售集團的所有資產及負債(即貴集團的酒店業務)重新分類至貴集團的綜合資產負債表的流動資產及流動負債項下的持作銷售項目。於二零一五年九月三十日，貴公司的擁有人應佔負債淨額加劇至約為121,300,000港元。

c. 出售事項之背景及理由

誠如通函董事會函件所載，貴集團現有酒店及餐廳業務的經營環境及前景依然面臨挑戰。要約人透過莫先生與貴公司接洽，向貴公司提出建議以根據認購事項向貴公司注入多達約2,690,000,000港元之巨額現金。

根據收購事項，貴公司將能夠投資於中國目標公司，後者主要透過合作開採協議於中國從事原油勘探、開發及生產。中國目標公司透過其與延長石油訂立之合作開採協議一直對該地區進行勘探及開發，延長石油合資格擁有相關石油礦產勘查許可證。延長石油是可擁有中國上游油氣資源採礦權的四大國有企業之一陝西延長石油(集團)有限責任公司的分公司。該地區(位於中國內蒙古境內)包括212區塊(該區處於開發階段)及378區塊(該區於最後實際可行日期並無進行任何重大開採工程)。由於收購事項構成貴公司之反向收購，貴公司被視為猶如其為上市規則第14.54條規定之新上市申請人。因此，收購事項亦須經上市委員會批准貴公司作出之新上市申請。按通函董事會函件所載，進行可換股票據認購事項將與收購事項有關，且於該等交易完成後將有助於重組集團進一步鞏固其現金狀況以發展中國目標公司之業務。

獨立財務顧問函件

貴公司了解到，要約人於 貴集團現有酒店及餐廳資產及業務並無權益，已建議 貴公司自 貴集團將彼等出售。因此，訂立出售協議以將出售集團出售予現有大股東賣方1。

出售完成須待買賣完成、認購完成、收購完成及可換股票據認購完成後方可作實。買賣完成並不須待出售完成後方可作實。買賣完成後，出售完成、認購完成、收購完成及可換股票據認購完成將同時作實。務請獨立股東注意倘出售協議未獲獨立股東批准，則買賣協議或該等交易將不會完成，之後要約將不會進行。

董事認為，訂立該等交易為 貴公司進行以下事項之良機：(i)籌集大額額外資金；及(ii)改善 貴公司財務狀況及流動性及貿易前景。誠如本函件「所考慮之主要因素及理由—3.出售集團之資料—c.出售集團之前景」分節所載述，出售集團之酒店業務面臨及預期持續面臨可預見未來之重大逆境。鑒於出售完成在無買賣完成、認購完成、收購完成及可換股票據認購完成之情況下不會發生，則出售完成令 貴集團不但可出售出售集團，而且可透過收購事項進入新主要業務領域，即上游油氣勘探、開發及生產。

務請獨立股東注意，完成轉讓、認購事項、收購事項、可換股票據認購事項及出售事項須待達成多項先決條件方可作實，其中部分先決條件涉及第三方之決定，包括獨立股東於股東特別大會上之批准以及上市委員會對視作 貴公司新上市申請之批准，及執行人員對特別交易之同意。

d. 要約人、認購人之資料及要約人有關 貴集團之意向

要約人為一間於二零一五年四月二日於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，並由Titan Gas Holdings全資擁有，而Titan Gas Holdings (i)由IDG Funds持有約49.14%權益；(ii)由Standard Gas持有約35.13%權益；(iii)由王先生持有約8.05%權益；(iv)由金世旗持有約6.87% (Standard Gas、王先生及金世旗就其於Titan Gas Holdings的投票權訂立一致行動安排)；(v)由張唯唯持有約0.73%；及(vi)由Bryce Wayne Lee持有約0.08%。除訂立買賣協議、可換股票據認購協議及認購協議外，截至最後實際可行日期，要約人並無從事任何業務活動。

獨立財務顧問函件

認購人包括要約人以及13個其他實體及／或個人投資者。誠如通函之董事會函件所載，彼等為具有財務資源及投資經驗之商人及投資者。

於買賣完成及該等交易完成後，貴集團將由要約人控制，將不再從事透過出售集團開展之現有酒店及餐廳業務。貴集團將主要從事新業務，即上游油氣勘探、開發及生產。中國目標公司正計劃將其於212區塊之若干開發工作由開發階段轉為商業生產。其另委聘宏錦工程進行378區塊之勘探及開發工作。

除收購事項外，要約人將於要約完成後對重組集團之經營與投資組合開展詳細檢討。於最後實際可日期，要約人積極評估數個收購機會，除根據收購協議擬進行之交易外，要約人已確認，其本身及其聯繫人目前並無涉及貴公司任何資產及／或業務收購之具體計劃。

有關中國目標公司及重組集團的進一步詳情，獨立股東亦應參閱本通函其他各節及附錄。

2. 出售協議之主要條款

a. 標的事項

於二零一五年六月二十二日，貴公司(作為賣方)與賣方1(作為買方)訂立出售協議(於二零一五年十月二十三日、二零一五年十一月二十日、二零一六年一月二十八日、二零一六年三月二十三日及二零一六年六月二十八日經修訂)，據此，貴公司有條件同意出售，而賣方1有條件同意購買(i)出售股份，即目標公司1及目標公司2各自的全部已發行流通在外股本；(ii)即期應收賬款，即(a)目標公司1及其附屬公司欠付貴公司的應收賬款淨額與(b)目標公司2欠付貴公司的應收賬款淨額的總和；及(iii)貴公司持有的搜房美國預託股份(「搜房美國預託股份」)。初步代價約為1,600,000港元，但可予調整(如下文「出售代價」分節所詳述)。

吾等注意到，貴公司截至出售協議日期所持搜房(於紐約證券交易所上市的公司，在中國進行房地產互聯網業務)之上述全部美國預託股份(即125,000股搜房美國預託股份(相當於25,000股搜房A類別普通股))，將按轉讓當時之實際市價由貴公司轉讓予目標公司1。

獨立財務顧問函件

b. 出售事項之代價

初步代價約為1,652,995港元，乃參照(i)於二零一五年三月三十一日之未經審核即期應收賬款及(ii)出售集團擁有人於二零一五年三月三十一日應佔出售集團的未經審核合併負債淨額協定。初步代價將進行以下調整：

- (a) (i)通函附錄十物業估值報告載述之不動產之公平市值總額減(ii) 貴公司截至二零一五年三月三十一日止財政年度之經審核賬目所反映不動產之賬面值總額(包括任何相關租賃裝修)(即約434,200,000港元)之金額(為免生疑，可為正數或負數)；及
- (b) (i)即期應收賬款於出售完成日期之總淨值減(ii)257,500,000港元(即期應收賬款於二零一五年三月三十一日之總淨值)之金額(為免生疑，可為正數或負數)；

惟無論如何，出售事項之最低經調整代價為1港元。上文所述之兩個調整項目將實際調整出售事項之代價，以考慮(i)不動產賬面值之重估盈餘／折讓，及(ii)即期應收賬款之淨結餘變動自二零一五年三月三十一日至出售完成日期。

出售代價將由賣方1於出售完成日以電匯方式支付予 貴公司。

c. 先決條件

出售完成將須待通函董事會函件所載之若干先決條件(均可由 貴公司或賣方1豁免)，其中主要先決條件如下所示：

- 獨立股東於股東特別大會上通過決議案批准(其中包括)簽立出售協議及圓滿完成出售事項及出售協議涉及的相關交易；

獨立財務顧問函件

- 買賣協議及交易文件各自己獲各訂約方正式簽立，且買賣協議及交易文件項下擬進行之該等交易(包括認購事項、轉讓、收購事項及出售事項)於出售完成前或同時完成；
- 貴公司、賣方1及出售集團之相關成員公司已訂立轉讓契據，據此，貴公司將於出售完成時無償向賣方1轉讓 貴公司於出售完成日期所涉及即期應收賬款全部淨額之權利及責任；及
- 貴公司於出售協議日期持有搜房之全部股份，將按轉讓當時之實際市價由 貴公司轉讓予目標公司1。

於最後實際可行日期，上述條件概無獲達成，貴公司無意豁免任何有權豁免的條件，且據 貴公司所知，賣方1亦無意豁免任何其有權豁免的條件。貴公司將於決定豁免其有權豁免的任何條件前考慮有關無法達成的任何條件的嚴重程度及對 貴集團的任何不利影響。

出售完成之先決條件詳情載於通函「董事會函件—出售協議」一節。

出售完成將於先決條件(按條款直至出售完成方能達成之先決條件除外)達成或獲豁免後第十個營業日或之前或各方可能書面協定之其他日期作實。出售完成須待買賣完成、認購完成、收購完成及可換股票據認購完成後方可作實。出售完成、認購完成、收購完成及可換股票據認購完成將同時落實。

獨立財務顧問函件

3. 出售集團之資料

a. 出售集團之背景及業務

出售集團包括目標公司1及目標公司2，及彼等各自附屬公司。除全資擁有南寧酒店及該等住宅單位外，目標公司1透過其持有普凱興業約26.7%之股權擁有北海酒店以及地塊之權益。普凱興業剩餘之73.3%股權由北京普凱世杰投資諮詢有限公司擁有，後者由莫先生最終實益擁有80.0%股權。

過往，目標公司2透過其持有廣西普凱礦業科技有限公司(一間於中國註冊成立之公司)60.0%之股權收購礦業資產，以便進行潛在收購。就此而言，其已對潛在礦業資產進行若干初步研究。誠如 貴集團管理層所告知，該等活動已於二零一五年七月終止，目標公司2此後並無從事任何業務營運。

南寧酒店

南寧酒店位於中國廣西區南寧市，乃是一幢23層(並有地庫)五星級酒店，設有多個會議及功能廳、餐廳、網球場、游泳池、商店、停車位及其他設施。南寧酒店設有346個房間，總建築面積(「總建築面積」)約46,409.4平方米。

南寧酒店過往的概約日均房價(「日均房價」)及入住率如下：

截至三月三十一日止財政年度	日均房價 (港元)	入住率
二零一三年	764	60.5%
二零一四年	757	39.4%
二零一五年	678	55.8%
截至十二月三十一日止九個月	日均房價 (港元)	入住率
二零一四年	692	56.9%
二零一五年	656	59.6%

近年來，南寧酒店之經營環境已變得更具競爭，日均房價呈現下降趨勢。誠如 貴公司所告知，有關下降可歸因於(其中包括)中國整體國民經濟增長放緩及中國繼續反腐行動。

獨立財務顧問函件

南寧酒店之入住率急劇下滑至截至二零一四年三月三十一日止財政年度之39.4%，主要是因為該酒店部分區域進行裝修所致。於截至二零一五年三月三十一日止財政年度及截至二零一五年十二月三十一日止九個月，入住率再度增加，但未有達致裝修前之入住率水平，乃因於截至二零一五年三月三十一日止財政年度及截至二零一五年十二月三十一日止九個月，中國經濟增長持續放緩所致。

北海酒店

北海酒店位於中國廣西北海。該酒店距離北海福成機場約40分鐘車程。該酒店為一間5層酒店，有多個會議室、一個商務中心、數個餐廳、停車位及其他設施。北海酒店擁有192個酒店房間，總建築面積約為48,759.9平方米。北海酒店於二零一三年年初竣工，於二零一三年四月開始試營運，並於二零一四年四月全面營運。

北海酒店過往的概約日均房價及入住率如下：

截至三月三十一日止財政年度	日均房價 (港元)	入住率
二零一四年(附註)	449	18.0%
二零一五年	306	30.8%
截至十二月三十一日止九個月	日均房價 (港元)	入住率
二零一四年	322	30.1%
二零一五年	280	45.7%

附註：北海酒店於截至二零一四年三月三十一日止財政年度處於試營運階段

截至二零一四年三月三十一日止財政年度反映北海酒店之試營運首個年度，其入住率相對低。儘管入住率於截至二零一五年三月三十一日止財政年度之首個全面營運年度大幅增加及於截至二零一五年十二月三十一日止九個月進一步改善，日均房價呈下降趨勢，主要是因同區內之酒店激烈競爭及各種特別促銷、提供予賓客的折扣及優惠，以推廣酒店所致。

獨立財務顧問函件

與地塊有關之法律意見

誠如通函附錄十不動產之估值報告所披露，貴公司之中國法律顧問（「中國法律顧問」）海問律師事務所已發出日期為二零一六年六月二十九日的意見，當中載述地塊面臨相關政府機構收回風險。根據中國法律顧問之意見，貴集團於逾兩年前就地塊取得相關土地使用權證，且根據相關中國法律法規，地塊可能視作閒置土地，於若干情況下可由政府收回且毋須予以賠償。經貴集團管理層確認，相關機構尚未有發出任何通知，告悉地塊被確認作閒置土地。於出售協議完成後，出售集團將由貴集團出售予賣方1，且不再持有地塊之任何權益。

b. 出售集團之財務資料

出售集團之未經審核財務資料已由信永中和根據上市規則進行審閱，並由信永中和及貴公司的財務顧問根據收購守則第10條作出報告。下文載列出售集團於截至二零一五年三月三十一日止三個年度與截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止九個月之合併財務業績摘要（摘自通函附錄五）：

	截至十二月三十一日 止九個月		截至三月三十一日止年度		
	二零一五年 (未經審核) 千港元	二零一四年 (未經審核) 千港元	二零一五年 (未經審核) 千港元	二零一四年 (未經審核) 千港元	二零一三年 (未經審核) 千港元
收益	106,584	112,921	143,695	121,384	157,908
銷售成本	(79,893)	(85,787)	(115,825)	(106,938)	(116,634)
毛利	26,691	27,134	27,870	14,446	41,274
分佔合資公司 之業績	(3,992)	(3,777)	(5,258)	(4,923)	(333)
本期間／年度 虧損	(12,310)	(9,861)	(152,366)	(197,119)	(18,504)
出售集團擁有人 應佔本期間／ 年度虧損	(12,222)	(8,950)	(151,452)	(196,644)	(17,922)

出售集團之收益主要指南寧酒店之房間租金、餐飲及其他收益。

獨立財務顧問函件

截至二零一三年、二零一四年及二零一五年三月三十一日止三個財政年度

於截至二零一四年三月三十一日止財政年度，出售集團錄得收益約121,400,000港元，較過往財政年度下降約23.1%。誠如出售集團管理層所告知，此下降主要是由於南寧酒店於此期間進行之大規模翻新工程，導致入住率下降，收益因此減少。於截至二零一四年三月三十一日止年度完成大部分翻新工程後，南寧酒店之收益於截至二零一五年三月三十一日止財政年度增加至約143,700,000港元。然而，南寧酒店於截至二零一五年三月三十一日止財政年度之日均房價及入住率仍低於過往水平。

出售集團採納權益法入賬其應佔合資公司業績，而應佔合資公司業績主要由出售集團持有普凱興業約26.7%之股權產生。自截至二零一三年三月三十一日止財政年度至截至二零一五年三月三十一日止財政年度，分佔合資公司業績呈現下降趨勢，反映北海酒店自開始營運以來表現下滑。據 貴集團之管理層告悉，虧損情況主要是因為市場競爭激烈及北海酒店僅經營較短時期所致。

截至二零一四年三月三十一日止財政年度出售集團擁有人應佔虧損大幅增加至約196,600,000港元，主要是由於與法律訴訟有關之約166,800,000港元之訴訟撥備。

截至二零一五年三月三十一日止財政年度，出售集團擁有人應佔虧損約為151,500,000港元，主要是由於南寧酒店賬面值減值約120,900,000港元(基於當時進行之獨立估值)。

截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止九個月

截至二零一五年十二月三十一日止九個月，出售集團錄得收益約106,600,000港元，較二零一四年同期略微減少。然而，毛利率有所增長，主要是由於期內南寧酒店入住率較高及採取成本控制措施所致。

儘管毛利率有所增加，但應佔合資公司虧損(主要指經營北海酒店)較高及融資成本較高導致截至二零一五年十二月三十一日止九個月出售集團擁有人應佔虧損較上年同期增加。

獨立財務顧問函件

下文載列出售集團分別於二零一三年、二零一四年、二零一五年三月三十一日及二零一五年十二月三十一日之合併資產及負債摘要(摘自通函附錄五)：

	於		於三月三十一日	
	十二月三十一日 二零一五年 (未經審核) 千港元	二零一五年 (未經審核) 千港元	二零一四年 (未經審核) 千港元	二零一三年 (未經審核) 千港元
物業、廠房及設備	295,609	327,503	477,501	487,531
於合資公司之權益	83,703	88,728	93,536	98,603
非流動資產總額	379,312	416,231	571,037	586,134
銀行結餘及現金	27,294	14,603	40,032	28,835
其他流動資產	15,232	13,418	13,047	16,131
流動資產總額	42,526	28,021	53,079	44,966
資產總額	421,838	444,252	624,116	631,100
訴訟撥備	—	—	166,606	—
計息銀行借款	73,413	77,767	76,814	39,384
應付控股公司款項	256,710	257,513	255,435	255,223
其他流動負債	106,238	100,799	105,558	79,787
流動負債總額	436,361	436,079	604,413	374,394
計息銀行借款	113,402	120,128	157,999	197,547
其他非流動負債	143,076	148,941	10,921	10,572
非流動負債總額	256,478	269,069	168,920	208,119
負債總額	692,839	705,148	773,333	582,513
流動負債淨額	393,835	408,058	551,334	329,428
(負債)／資產淨值	(271,001)	(260,896)	(149,217)	48,587
出售集團擁有人 應佔(負債)／ 資產淨值	(277,887)	(268,279)	(157,416)	39,904

獨立財務顧問函件

於二零一五年十二月三十一日，出售集團之資產總額約為421,800,000港元，主要包括(i)物業、廠房及設備(主要涉及南寧酒店及該等住宅單位)之賬面值約295,600,000港元，(ii)於持有北海酒店及地塊之合資公司中之權益約83,700,000港元及(iii)銀行結餘及現金約27,300,000港元。

於二零一五年十二月三十一日，出售集團錄得負債總額約692,800,000港元，主要包括(i)應付控股公司(即 貴公司)款項約256,700,000港元(即即期應收賬款，其構成出售事項代價的一部分，因此將於出售完成後結算)，(ii)計息銀行借款約186,800,000港元(誠如 貴公司所確認，貴集團於出售完成後將不再就此負責)及(iii)應付關聯公司(全部由莫先生最終持有)款項約157,200,000港元(誠如 貴公司所確認，貴集團於出售完成後將不再就此負責)。

於二零一五年十二月三十一日，出售集團擁有人應佔負債淨額約為277,900,000港元。出售集團於過往三年內之持續虧損連同於二零一五年十二月三十一日之資本金嚴重不足，表明出售集團之財務狀況正日益惡化。出售集團之經營及融資在很大程度上倚賴於 貴公司、莫先生控制的關聯公司及出售集團之主要往來銀行之持續財政支援。由於有關持續經營情況的重大不明朗因素，信永中和對其有關出售集團截至二零一五年十二月三十一日止九個月的未經審核財務資料的審閱報告表示無法發表結論聲明。

c. 出售集團之前景

誠如 貴公司於截至二零一五年九月三十日止六個月之中期報告所載列， 貴公司管理層認為，由於整體國民經濟增長放緩及反腐敗運動進一步落實，二零一四年酒店業之收益增幅大大縮小乃至收益有所減少，預計將會持續。其亦指出，管理層團隊將更加努力以減輕上述負面影響。吾等注意到，如本函件「所考慮之主要因素及理由—4. 不動產估值」分節所詳述，估值師(如本函件「所考慮之主要因素及理由—4. 不動產估值」分節所定義)於預測南寧酒店的未來現金流量時，預期前三年的日均房價增長率與較高的穩定增長率相比較時，相對較低，表明其認為日均房價增長率將初步低於長期趨勢。此外，來自中華人民共和國國家旅遊局網站的數據顯示，日均房價及入住率自二零一四年初

獨立財務顧問函件

以來未曾出現大幅波動，表明廣西壯族自治區(出售集團的酒店物業所在地)的酒店行業的表現整體保持平穩或略顯低迷。廣西壯族自治區星級酒店的日均房價於二零一五年小幅下跌約1.8%(與去年相比較)至約人民幣190.4元。平均入住率已輕微增加約0.1%至二零一五年的約55.0%。吾等認為，最近期日均房價及入住率數字更有意義地反映了廣西壯族自治區酒店業的最新情況，並得出結論認為無明顯及可觀察的回暖或改善跡象。

此外，誠如 貴集團管理層所確認，於最後實際可行日期，並無對有關地塊之批准開發計劃，亦無就目標公司2任何潛在之新業務發展進行持續討論或達成協議。

根據 貴公司管理層之意見及如 貴公司截至二零一五年九月三十日止六個月之中期報告所述，考慮到中國經濟前景及政府支出政策不穩定以及與經營成本日益增加有關之挑戰，導致出售集團日後之表現存在不確定性，出售集團已面臨且預計將繼續面臨與其酒店業務有關之未來可預見之巨大阻力。基於管理層的上述觀點，就國內生產總值增長放緩趨勢而言，中國經濟增長逐步下滑，而吾等上述尤其是有關廣西壯族自治區酒店業的研究數據表明無明顯增長跡象，對於出售集團日後表現的不確定性，吾等與 貴公司管理層觀點一致。

4. 不動產估值

出售集團所持不動產已由利駿行測量師有限公司(「估值師」)評估。物業估值報告概要全文連同其各自於二零一六年三月三十一日現況下之市值估值證書(「估值報告」)載於通函附錄十。

獨立財務顧問函件

下文載列不動產於二零一六年三月三十一日之估值(「估值」)概要(摘錄自估值報告)：

物業	現況下之估值 (人民幣 百萬元)	出售集團 於該物業 之所有權權益	出售集團 應佔現況下 之估值 (人民幣 百萬元)
南寧酒店	251.0	100.0%	251.0
北海酒店	243.3	26.7%	65.0
地塊	79.8	26.7%	21.3
瑞士花園之住宅單位	3.1	100.0%	3.1
明湖花園之住宅單位	5.2	100.0%	5.2
總計	582.4		345.6

下文載列估值師就各項不動產採納之估值方法詳情：

南寧酒店

南寧酒店乃參照收益法(計入該物業可使用年期將收取未來經濟利益之現值)而估值。我們認為收益法是評估酒店物業時之常用估值方法。折現現金流量模型(「折現現金流量模型」)已設立，當中涉及按年度基準將直至土地使用期末(「估值期間」)之未來現金流量，按反映風險之比率貼現至其現值以得出市值。

北海酒店

收益法與北海酒店估值之相關性有限，因為其以往運營狀況為淨現金流出，而貴公司管理層無法確定迴轉至淨現金流入之時間。因此，估值師採納銷售比較法，參考可比較交易，然後將其予以調整以反映可比較交易與標的物業之差額。

由於北海酒店之建築於二零一三年年初完工，且自其完工起至估值日期少於三年，估值師亦採納成本法以取得北海酒店之市值之更為均衡展望。

獨立財務顧問函件

地塊

地塊包括北海酒店附近之兩幅土地，總佔地面積為約29,790.3平方米。估值師經參考估值師已確定之可比較空地交易後採納銷售比較法評估市值，並予以調整以反映可比較交易與標的地塊之間之差額。

住宅單位

瑞士花園之9個住宅單位目前用於租賃收入用途，而估值師已採納收益法之投資方法，該方法計入現有租賃協議之應收現時租金及物業權益之復歸潛力。就目前用於員工住宿用途之明湖花園之10個住宅單位而言，估值師已採納銷售比較法，參考可比較交易或有關住宅單位附近之物業供應，並予以調整以反映可比較交易與標的單位之間之差額。

經考慮上述情況，吾等認為，估值師於估值中採納之有關估值方法屬合理及被認為是確定不動產市值過程中之常用方法。

南寧酒店及北海酒店之特別估值基準及假設

由於 貴集團應佔南寧酒店及北海酒店之合併估值為約人民幣316,000,000元，相當於 貴集團應佔總估值約人民幣345,600,000元之90%以上，吾等於下文進一步分析南寧酒店及北海酒店估值之主要基準及假設。

南寧酒店

於根據折現現金流量模型達致南寧酒店之市值時，估值師已依賴其專業判斷採納多項基準及假設，以得出南寧酒店於評估期間之未來現金流入(如按一定水平之日均房價及入住率計算所得之現金收入)及現金流出(如客房、公寓、餐飲成本)之預期。預計未來現金流量乃通過參考南寧酒店之歷史經營數據而得出並就未來之預計增長作出調整。尤其是，經參考截至二零一五年三月三十一日止財政年度南寧酒店之日均房價，截至二零一七年三月三十一日止年度之假設日均房價為約人民幣542元(或約678港元)，並預期於截至二零一八年及二零一九年三月三十一日止年度按每年以2.0%之速度增長(根據中華人民共和國國家旅遊局所公佈南寧市五星級酒店二零一一年至二零一五年年均日均房價增長率計算)，隨後於評估期間餘下時間預期穩定以3.0%之年度增長。根據吾等研究，如中國國家統計局網站所

獨立財務顧問函件

披露，中國二零零六年至二零一五年之十年期消費價格指數為平均年增長率約2.9%，接近估值師所採納之穩定化增長率3.0%。假設入住率乃基於截至二零一五年三月三十一日止年度之實際入住率且其將於整個評估期間維持穩定。根據估值師之意見，折現現金流量模型所用折現率為10.0%，處於估值師就類似酒店物業所採納折現率之正常範圍內，吾等認為該折現率合理。

北海酒店

於採用銷售比較法釐定北海酒店之市值時，估值師已收集及分析同類酒店交易，對同類酒店交易進行調整以使之更具可比性。吾等獲估值師告知，北海酒店所在地塊之未動用部分，乃與北海酒店國有土地使用權證項下許可之若干未動用總建築面積有關（「未動用總建築面積」）。於評估北海酒店之價值時，估值師亦計及未動用總建築面積，並參照北海市土地用途相同的同類空地交易進行估值。

誠如上文所述，估值師亦參照成本法。根據成本法，估值師(i)參照同類空地交易對相關地塊部分進行評估；及(ii)參照具有同類特點之酒店之建造成本對酒店樓宇部進行評估（均已就折舊作出折讓）。估值師對銷售比較法及成本法採用同等權重以釐定北海酒店之估值。

吾等已視察不動產，審閱估值報告、達至估值的計算基準並與估值師討論估值所採用之方法、基準及假設。吾等注意到，估值師亦對不動產進行實物視察，並就估值作出相關查詢。吾等亦進行上市規則第13.80條附註(1)(d)規定對估值師應執行之工作（包括會見估值師以了解其經驗及資質），亦已審閱其聘用條款並與之討論其就估值執行之工作。

獨立財務顧問函件

5. 代價之評估

a. 初步代價

初步代價約為1,600,000港元。如本通函「董事會函件—出售協議」一節所載，於管理賬目經 貴公司核數師審閱前，初步代價乃根據出售集團截至二零一五年三月三十一日之未經審核管理賬目計算。儘管該金額乃參照(i)於二零一五年三月三十一日的未經審核即期應收賬款金額與(ii)出售集團擁有人於二零一五年三月三十一日應佔出售集團的未經審核合併負債淨額的總值協定，事實上初步代價較該總值高出約12,400,000港元，計算如下：

	百萬港元	
初步代價	A	1.6
於二零一五年三月三十一日 的即期應收賬款		257.5
減：出售集團擁有人於二零一五年 三月三十一日應佔出售集團的 未經審核合併負債淨額(摘錄自通函 附錄五)		(268.3)
	B	<u>(10.8)</u>
差額	A-B	<u><u>12.4</u></u>

如上表所示，初步代價較於二零一五年三月三十一日的未經審核即期應收賬款與出售集團擁有人於二零一五年三月三十一日應佔出售集團的未經審核合併負債淨額的總值高出約12,400,000港元。在假設情況下，倘出售事項的代價嚴格按照該總值釐定，則代價將為負數。此外，吾等自 貴公司獲悉，出售集團未經審核管理賬目與經審閱賬目的負債淨額差額約12,400,000港元主要指就出售集團於二零一五年三月三十一日於合營公司之投資計提的虧損撥備，有關撥備未反映於 貴公司計算初步代價時使用的未經審核管理賬目。吾等認為設定初步代價之溢價12,400,000港元對獨立股東有利。

獨立財務顧問函件

b. 調整金額

誠如上文本函件「所考慮之主要因素及理由—2. 出售協議之主要條款—b. 出售事項之代價」分節所述，約1,600,000港元之初步代價可就以下各項予以調整：(i) 不動產較其賬面值之重估盈餘／折讓，及(ii) 即期應收賬款自二零一五年三月三十一日至出售完成日期之淨結餘變動。此外，出售完成之先決條件為 貴公司轉讓其於出售協議日期持有的搜房美國預託股份予目標公司1。搜房美國預託股份將按市場價格轉讓予目標公司1，並於出售完成之前或當日(經 貴公司確認)將由目標公司1透過即期應收賬款之相應增加或向 貴公司支付現金予以結算。

除即期應收賬款之淨結餘變動(僅可於出售完成日期釐定)外，並假設採納搜房美國預託股份於最後實際可行日期之市價，初始代價之概約調整數額計算如下：

		百萬港元
不動產之公平市值總額(附註1)	A	411.3
減：不動產之賬面值總額(附註2)	B	<u>434.2</u>
	C = A - B	(22.9)
貴公司於最後實際可行日期持有搜房 美國預託股份之市值(附註3)	D	<u>4.9</u>
調整金額(未經計及應收即期賬款淨結餘 進一步變動)	C + D	<u><u>(18.0)</u></u>

附註：

- (1) 指 貴集團於二零一六年三月三十一日應佔不動產之公平市值總額約人民幣345,600,000元(按人民幣1.00元兌1.19港元匯率換算為港元)。
- (2) 指由(a)出售集團成員公司持有約312,200,000港元(構成 貴公司截至二零一五年三月三十一日止財政年度之經審核賬目「物業、廠房及設備」之一部分);及(b)出售集團一間擁有26.7%權益之合營公司持有約122,000,000港元(根據該

獨立財務顧問函件

合營公司的管理賬目計算並計入 貴公司於二零一五年三月三十一日經審核賬目「於合營公司權益」項下的不動產(包括任何相關租賃裝修)於二零一五年三月三十一日的賬面值總額。誠如 貴公司確認，於二零一五年三月三十一日至二零一六年三月三十一日(估值日期)並無添置或出售不動產。

- (3) 指搜房美國預託股份之市值每股5.11美元(摘自彭博)乘以 貴集團持有之125,000股搜房美國預託股份(按1.00美元兌7.75港元之匯率換算為港元)。調整假設搜房美國預託股份之轉讓將以相應增加即期應收賬款的方式結算。

誠如估值報告及搜房美國預託股份之轉讓所載列，上述計算有效地調整出售事項之代價以反映不動產於二零一六年三月三十一日之公平值總額。吾等對估值報告之分析詳情載列於本函件「所考慮之主要因素及理由—4.不動產估值」分節。由於調整金額為約負18,000,000港元，高於初步代價1,600,000港元，根據上述方案，出售事項的經調整代價將為1港元。

誠如本函件「所考慮之主要因素及理由—3.出售集團之資料—出售集團之財務資料」分節所披露，出售集團近年持續錄得虧損，於二零一五年十二月三十一日的淨負債狀況約為271,000,000港元。出售集團的營運及融資過於依賴 貴公司、出售集團的主要往來銀行及由莫先生持有的關聯公司的持續財務支援。由於存在與持續經營基準相關的重大不確定因素， 貴公司核數師已於彼等的審閱報告中就出售集團於截至二零一五年十二月三十一日止九個月的未經審核財務資料作出不發表結論聲明。在出售集團仍屬於 貴集團的情況下，倘出售集團日後未能償付其財務負債並陷入財務危機， 貴公司同時作為出售集團的股東及債權人(款額於二零一五年十二月三十一日達約256,700,000港元)，亦可能受出售集團任何延期付款或拖欠付款的影響。

吾等注意到， 貴公司於最後交易日的市值約為20億港元，但在並「無干擾」的情況下，於二零一五年四月二十二日(即於二零一五年六月八日刊發初步公佈前股價大幅上漲期間前一日)的市值約為226,000,000港元。誠如上文所載，出售事項代價已計及出售集團的合併淨負債及二零一五年三月三十一日的即期應收賬款金額而設定，將就出售完成時不動產價值的任何變動及即期應收賬款的淨結餘變動作出調整。即使公司的相關資產淨值為負數，市值亦不能為負數及將一直嵌入若干「預

獨立財務顧問函件

期價值」。出售事項代價並無計及 貴公司市值。股價可能受市場投機行為影響，尤其是考慮到股份成交量過往一直低企。鑒於與評估出售事項條款有關的事宜，尤其是初步代價(經參考上文所載的 貴公司市值)，吾等已基於(其中包括)出售集團的財務狀況及其近期財務表現及前景(包括出售集團處於淨負債狀況的事實)評估出售集團的代價，誠如「初步代價」一節所載，初步代價較出售集團的淨負債及出售集團欠付 貴公司的款項的總和為溢價。

鑒於(i)初步代價計及出售集團於訂立出售協議時之最近期可獲得之財務狀況，以及設定初步代價之溢價12,400,000港元對獨立股東有利；(ii)調整金額反映不動產之公平值總額(載於估值報告)；(iii)調整金額亦計及搜房美國預託股份之實際出售(按市值計)以及截至出售完成前即期應收賬款之淨結餘之任何進一步變動；(iv)出售集團於截至二零一三年、二零一四年及二零一五年三月三十一日止三個年度各年與截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止九個月一直錄得虧損，於二零一五年十二月三十一日處於淨負債狀況，而且出售集團的營運及融資過於依賴 貴公司、出售集團的主要往來銀行及由莫先生持有的關聯公司的持續財務支援；(v)目標公司2及其附屬公司並無進行任何業務營運；及(vi)如本函件「所考慮之主要因素及理由—3.出售集團之資料」分節所概述，總體而言，出售集團前景有限，吾等認為，出售事項之代價屬公平合理。

6. 出售事項之財務影響

出售完成後來，目標公司1及目標公司2將不再為 貴公司之附屬公司。就此而言，出售集團之經營業績及財務狀況於出售完成後將不再併入 貴集團財務報表。由於出售完成在未實現收購完成情況下不會發生， 貴集團將在出售事項後透過收購事項開展新的主營業務，即上游石油勘探、開發及生產。

下文有關財務影響之分析參考通函附錄六中之重組集團未經審核備考財務資料，該財務資料已計及轉讓及該等交易其他成份的財務影響，並基於當中所載列若干假設編製，僅供說明。例如，其假設出售事項之代價為

獨立財務顧問函件

初步代價約1,600,000港元，但最終代價須按調整金額進行調整。出售事項對 貴集團之實際財務影響於出售完成後方能確定。

請注意，下文(a)至(c)分節僅參考出售事項之備考財務影響(如相關調整欄所示)，而(d)分節分析轉讓及該等交易之總體財務影響。

a. 盈利

貴集團目前之主要虧損業務(即中國之酒店及餐廳業務)將於出售完成後出售。

誠如重組集團未經審核備考財務資料附註2所載列，倘若出售事項於二零一五年九月三十日完成，基於與出售事項有關之備考調整，按初步代價、出售集團擁有人應佔出售集團未經審核合併淨負債、應收出售集團即期應收賬款之未經審核總額及與出售集團有關之外匯波動儲備計算，則出售事項的估計收益將約為42,200,000港元。

b. 資產淨值

於二零一五年九月三十日，貴公司擁有人應佔資本虧絀約為121,300,000港元。誠如重組集團未經審核備考財務資料所載列，基於與出售事項有關之備考調整，由於出售完成，貴公司擁有人應佔重組集團之淨負債將減少約16,800,000港元(未計及交易相關成本的影響)。

c. 營運資金

於二零一五年九月三十日，貴集團之銀行結餘及現金約為1,200,000港元。誠如重組集團的未經審核備考財務資料所載列，基於與出售事項有關之備考調整，由於初步代價及 貴集團出售搜房美國預託股份擬收取之所得款項，重組集團之銀行結餘及現金將增加約7,700,000港元。

獨立財務顧問函件

d. 轉讓及該等交易之財務影響

於轉讓及該等交易完成後，重組集團之經營資產及負債主要為中國目標公司之經營資產及負債。截至二零一五年三月三十一日止財政年度，貴集團錄得虧損約234,900,000港元，而重組集團按未經審核備考財務資料錄得虧損約527,400,000港元。按備考基準計算的大額虧損主要是由於確認估計上市費用約278,300,000港元(即確認一次性名義會計費用)所致。於完成該等交易後，亦預期貴集團原負債淨額狀況將轉為資產淨值狀況約2,208,800,000港元，主要歸因於認購事項，進而將擴大重組集團之股本基礎。

關於營運資金，由於收取認購事項之部分認購款項付款而注入大量現金，於抵銷收購事項之代價及計及交易成本後，重組集團之銀行結餘及現金預期將增加至約279,100,000港元。

意見及推薦建議

總而言之，於達致吾等意見及建議時，吾等已考慮前述主要因素及理由，尤其是：

- 出售集團於近年來經營業績不盡如人意，處於淨負債狀況，以及出售集團之經營及融資過於倚賴貴公司、莫先生控制之關聯公司及出售集團之主要往來銀行之持續財務支持；
- 鑒於未來表現存在不確定性，出售集團於未來兩年或三年內前景有限；
- 初步代價較出售集團之負債淨額與出售集團結欠貴公司之金額之和有溢價；及
- 於出售完成時計及以下各項釐定調整金額：(i)不動產之估值並反映出售團之物業權益之公平值；(ii)按市價出售搜房美國預託股份；及(iii)截至出售完成日期為止之即期應收賬款之任何其他變動。

獨立財務顧問函件

經計及吾等函件所述的主要因素及理由，吾等認為，出售事項乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理。吾等亦認為，訂立出售協議儘管屬「一次性」性質及並非 貴公司日常及一般業務過程中訂立，但其符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議並推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案以批准出售事項。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

新百利融資有限公司

主席

董事

邵斌

王思峻

謹啟

二零一六年六月二十九日

邵斌先生乃證監會註冊之持牌人士，並為新百利融資有限公司(根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團)之負責人員。彼於企業融資行業積逾三十年經驗。

王思峻先生乃證監會註冊之持牌人士，並為新百利融資有限公司之負責人員。彼於企業融資行業積逾七年經驗。