

以下所載為獨立財務顧問嘉林資本就認購事項致獨立董事委員會及獨立股東之函件全文，以供載入本通函。



香港
干諾道中88號／
德輔道中173號
南豐大廈
12樓1209室

敬啟者：

涉及主要股東根據特別授權 認購新股份之關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就認購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供建議，詳情載於 貴公司向股東寄發日期為二零二五年一月二十一日之通函（「**通函**」）所載的董事會函件（「**董事會函件**」），本函件構成通函的一部分。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。

於二零二四年十二月二十七日（聯交所交易時段後）， 貴公司與認購人訂立認購協議，據此，認購人有條件同意認購而 貴公司有條件同意向認購人配發及發行19,500,000股認購股份，認購價為每股認購股份0.40港元。

參考董事會函件，認購事項構成 貴公司一項關連交易並須遵守GEM上市規則第20章之申報、公告及獨立股東批准規定。

獨立董事委員會（由Jeronimus Mattheus Tielman先生、白琬婷女士及魏明德先生（均為獨立非執行董事）組成）已成立，以就以下各項向獨立股東提供意見：(i)認購事項的條款是否屬一般商業條款及是否屬公平合理；(ii)認購事項是否符合 貴公司及股東之整體利益及是否於 貴集團之一般及日常業務過程中進行；及(iii)獨立股東於股東特別大會上應如何就批准認購事項之決議案投票。吾等（嘉林資本有限公司）已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性

吾等並不知悉嘉林資本於緊接最後實際可行日期前兩年與 貴公司或嘉林資本向 貴公司提供之任何服務或任何可能被合理視為妨礙嘉林資本擔任獨立財務顧問之獨立性之其他人士有任何關係或利益。

吾等意見之基準

於達致吾等致獨立董事委員會及股東之意見時，吾等依賴通函內所載或提述之陳述、資料、意見及聲明，以及董事向吾等提供之資料及聲明。吾等假設董事提供之所有資料及聲明(董事須就此獨自及全權負責)於作出時均屬真實準確，且於最後實際可行日期仍屬真實準確。吾等亦假設董事於通函內所作有關信念、意見、預期及意向之所有陳述，乃經適當查詢及審慎考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提供之意見之合理性。吾等之意見乃基於董事聲明及確認概無與認購事項有關之與任何人士訂立任何未披露私人協議／安排或推定諒解而作出。吾等認為，吾等已遵照GEM上市規則第17.96條，採取足夠及必需之步驟，以為吾等之意見提供合理基礎並達致知情見解。

通函的資料乃遵照GEM上市規則而刊載，旨在提供有關 貴公司之資料。董事願就通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等深知及所信，通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏其他事宜，足以令致通函或其所載任何陳述產生誤導。吾等作為獨立財務顧問，並不對通函任何部分之內容負責，惟本意見函件除外。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料，以達致知情見解並為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對 貴公司、認購人或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務進行任何獨立深入調查，亦無考慮認購事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃必需以於最後實際可行日期之實際財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等可獲得之資料為基礎。股東應留意，後續發展(包括市場和經濟條件的任何重大變化)可能會影響及／或改變吾等意見，同時吾等無義務就於最後實際可行日期後發生的事件對此意見作出更新或更新、修改或重申吾等之意見。此外，本函件所載內容不應被詮釋為持有、出售或購買 貴公司任何股份或任何其他證券之推薦建議。

嘉林資本函件

最後，倘本函件所載資料摘錄自己刊發或以其他方式公開獲得之資料來源，嘉林資本之責任為確保有關資料乃準確地摘錄自有關資料來源，及有關資料來源屬可靠。

所考慮之主要因素及理由

於達致關於認購事項之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

有關 貴集團之資料

參考董事會函件，貴公司為建基於香港、歐洲及美國的基金管理集團，業務集中於流動性市場的波幅交易。貴集團使用全球相對價值波幅策略及貴集團開發的其他波幅策略，主要按全權委託基準管理基金及管理賬戶。貴公司亦可能參與有限的自有資金交易（主要透過衍生工具），作為其研究新策略及新市場的一部分，該等策略及市場可能適合納入貴公司為外部客戶執行的委託中。貴集團植根香港，加上其現有業務遍及全球，使集團得以把握亞太市場，尤其是香港及中華人民共和國市場的商機。

下文載列 貴集團截至二零二三年十二月三十一日止兩個年度及截至二零二四年六月三十日止六個月之綜合財務資料（連同比較數字），乃摘錄自 貴公司截至二零二三年十二月三十一日止年度之年報（「二零二三年年報」）及 貴公司截至二零二四年六月三十日止六個月之中期報告（「二零二四年中期報告」）：

	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 (「二零二四年 上半年」) 千港元 (未經審核)	截至 二零二三年 六月三十日 止六個月 (「二零二三年 上半年」) 千港元 (未經審核)	按年變動 %	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二三年 財政年度」) 千港元 (經審核)	截至 二零二二年 十二月 三十一日 止年度 (「二零二二年 財政年度」) 千港元 (經審核)	按年變動 %
收益	5,026	8,690	(42.16)	13,289	44,793	(70.33)
—來自基金及管理賬戶費						
收入	3,534	8,372	(57.79)	12,398	44,106	(71.89)
—諮詢服務	840	318	164.15	873	687	27.07
—衍生工具收益淨額	652	零	不適用	18	零	不適用
年內／期內虧損	(26,871)	(29,704)	(9.54)	(67,001)	(33,508)	99.96

誠如上表所示，貴集團於二零二二年財政年度及二零二三年財政年度來自基金及管理賬戶費收入(包括管理費及表現費)分別佔約98.47%及93.30%。貴集團的收益由二零二二年財政年度的約44.8百萬港元減少至二零二三年財政年度的約13,300,000港元，減幅約為31.5百萬港元或70.33%。參考二零二三年年報，有關減少主要由於產品組合變動及資產管理規模減少所致。於二零二三年十二月三十一日，貴集團的資產管理規模約為8.85億美元，較二零二二年十二月三十一日減少約6.31億美元或41.62%，主要是由於部分投資者調整貴集團產品的投資組合所致。

隨著上述收益大幅減少，貴集團於二零二三年財政年度的虧損較二零二二年財政年度增加約33.5百萬港元或99.96%。

貴集團於二零二四年上半年的收益約為5.0百萬港元，較二零二三年上半年減少約3.7百萬港元或42.16%。參考二零二四年中期報告，有關減少主要由於期內產品組合變動導致貴集團來自基金及管理賬戶的收益減少，從而導致二零二四年上半年每單位資產管理規模平均收益減少。

儘管上述貴集團收益大幅減少，貴集團於二零二四年上半年的虧損較二零二三年上半年減少約9.54%。參考二零二四年中期報告，上述貴集團虧損減少主要由於貴集團一般及行政開支減少所致。

參考二零二三年年報及二零二四年中期報告，貴集團的資產管理規模由二零二二年十二月三十一日的約15.16億美元減少至二零二三年十二月三十一日的約8.85億美元，並進一步減少至二零二四年六月三十日的約5.12億美元，主要由於部分投資者調整貴集團產品的投資組合所致。貴公司日期為二零二五年一月十五日之公告進一步指出，於二零二四年十二月三十一日，貴集團資產管理規模約為5.01億美元。

有關認購人之資料

參考董事會函件，於最後實際可行日期，認購人有權控制貴公司已發行股本總額約15.58%，因此根據GEM上市規則為主要股東及貴公司之關連人士。陳先生透過其對認購人及其他受控制法團的控制，於最後實際可行日期擁有貴公司已發行股本約19.27%及緊隨完成後擁有貴公司已發行股本約23.03%。認購人為投資控股實體。

進行認購事項之理由及裨益

參考董事會函件，董事會認為，認購事項為加強股份流動性提供了良機，並擴大 貴集團資本基礎，繼而促進其未來發展。

融資方式

誠如董事會函件所示，董事會於認購事項前曾考慮債務融資、供股或公開發售等其他替代方式以加強股份流動性。董事會認為，債務融資或會令 貴集團產生財務成本，而供股或公開發售則將產生額外成本，包括但不限於包銷佣金及其他專業費用，且相較認購事項需要的時間亦較長。與債務融資及其他股本融資相比，認購事項為加強股份流動性的具成本效益之方式。

參考二零二四年中期報告， 貴集團於二零二四年上半年並無任何借款及 貴集團於二零二四年六月三十日並無任何未償還借款。據董事進一步告知， 貴集團擬維持無負債狀況，以避免產生財務成本。

就股權融資而言，吾等注意到(i)與認購事項相比，供股及公開發售可能產生額外成本及其他專業費用；及(ii)與認購事項相比，供股及公開發售所需時間相對較長。

基於上述原因，吾等同意董事的意見，認為認購事項是一種適當的集資方式。

所得款項用途

參考董事會函件，認購事項的所得款項總額將約為7.8百萬港元，扣除相關費用及開支後，認購事項的所得款項淨額合共將約為7.3百萬港元。根據 貴公司截至二零二四年十二月三十一日止年度所產生的開支水平， 貴公司預期所得款項淨額將用於支付薪金(約58%)、辦公室行政開支(約16%)、專業費用(審計及法律費及財經印刷費等)(約9%)，以及宣傳、市場推廣、差旅及其他一般開支(約17%)等開支。

誠如二零二三年年報及二零二四年中期報告所述， 貴集團於二零二二年財政年度、二零二三年財政年度及二零二四年上半年錄得一般及行政開支分別約74.1百萬港元、78.3百萬港元及31.7百萬港元，主要包括員工成本。

根據下文「認購價」一節「可資比較交易」分節詳述之吾等調查結果，於11項可資比較交易(定義見下文)之相關發行人中，8項擬將其所得款項淨額之若干百分比用於一般營運資金，尤其是3項擬將其從可資比較交易所得之全部所得款項淨額用於一般營運資金。

鑒於上文所述，吾等並不懷疑將認購事項所得款項淨額用作 貴集團一般營運資金的合理性。

鑒於上文所述，吾等認為儘管認購事項並非於 貴集團之一般及日常業務過程中進行，惟符合 貴公司及股東之整體利益。

認購事項之主要條款

下文載列認購協議項下認購事項之主要條款，有關詳情載於董事會函件「認購協議之主要條款」一節。

日期 二零二四年十二月二十七日（聯交所交易時段後）

訂約方 (i) 貴公司（作為發行人）；及

(ii) 認購人

認購股份

參考董事會函件，認購股份佔於最後實際可行日期現有已發行股份400,000,000股股份約4.88%及緊隨完成後經擴大已發行股份419,500,000股股份約4.65%，假設最後實際可行日期至完成期間已發行股份總數將不會出現任何變動（惟發行認購股份除外）。

認購價

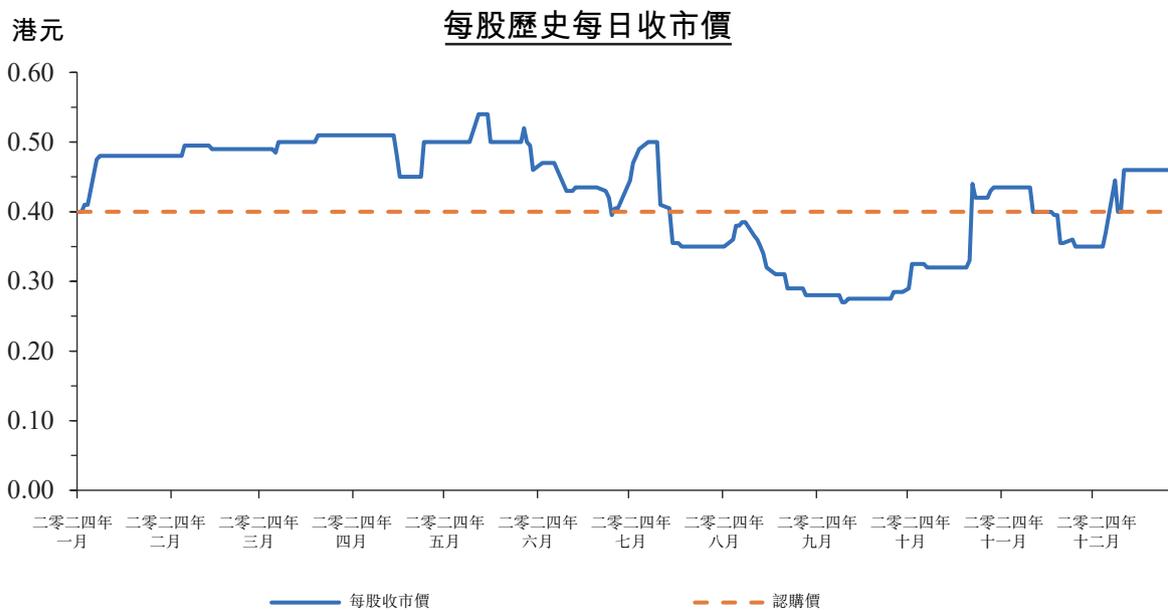
參考董事會函件，認購價為每股認購股份0.40港元，較：

- (i) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股0.445港元折讓約10.11%；
- (ii) 股份於二零二四年十二月二十七日（即最後交易日）在聯交所所報收市價每股0.46港元折讓（「最後交易日折讓」）約13.04%；
- (iii) 股份於直至最後交易日（包括該日）止最後五(5)個交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.46港元折讓（「五日折讓」）約13.04%；及
- (iv) 股份於直至最後交易日（包括該日）止最後十(10)個交易日在聯交所所報平均收市價每股約0.46港元折讓（「十日折讓」）約13.04%。

參考董事會函件，認購價乃 貴公司與認購人經考慮股份的現行市價、股份交易量、現有資本市場形勢及資金需求後經公平磋商而釐定。

股份價格表現

下圖顯示自二零二四年一月二日起直至最後交易日(包括該日)期間(「回顧期間」)(即最後交易日前約一年期間)股份收市價之變動，此為分析中常採用的一種方法，吾等認為該段時間屬公平且具代表性，此乃由於該段時間的存續期足以讓吾等對股份的歷史收市價進行詳盡的分析。股份每日收市價與認購價之比較說明如下：



資料來源：聯交所網站

於回顧期間，於聯交所所報股份的最低收市價為於二零二四年九月十日至二零二四年九月十一日期間各交易日所報的每股0.27港元，而於聯交所所報股份的最高收市價為於二零二四年五月十三日、二零二四年五月十四日及二零二四年五月十六日所報的每股0.54港元。認購價每股股份0.40港元在股份最低及最高收市價範圍內。

自回顧期間開始至二零二四年一月八日，股份收市價由0.40港元急升至0.48港元。自二零二四年一月八日至二零二四年四月十六日期間，股份收市價維持相對穩定，介乎每股股份0.48港元至0.51港元。於二零二四年四月十七日，股份收市價跌至每股股份0.45港元，並維持不變至二零二四年四月二十四日，其後出現反彈，並於二零二四年五月十三日、二零二四年五月十四日及二零二四年五月十六日達至回顧期間股份最高收市價每股股份0.54港元。

自二零二四年五月十七日至二零二四年六月二十六日，股份收市價呈下跌趨勢，並於二零二四年六月二十六日達至每股股份0.40港元，其後飆升，並於二零二四年七月八日、二零二四年七月九日、二零二四年七月十日及二零二四年七月十一日達至每股股份0.50港元。其後，股份收市價大幅下跌，並於二零二四年九月十日及二零二四年九月十一日達至回顧期間的最低收市價每股股份0.27港元。自二零二四年十月二日起，股份收市價回升並於最後交易日達每股股份0.46港元。

可資比較交易

作為吾等分析的一部分，吾等亦根據以下標準識別自二零二四年六月二十八日起直至最後交易日（包括該日）止六個月期間根據特別授權以現金代價（即不包括貸款資本化及抵銷全部或部分債務）認購新普通股的關連交易：(i)直至最後實際可行日期，認購交易並無失效或終止；及(ii)認購交易不涉及聯交所上市公司所公佈的A股、H股或內資股發行（「可資比較交易」）。吾等認為所採用的標準及抽樣期間可讓吾等從近期公佈的認購交易中識別出與認購事項性質類似的足夠樣本。吾等已發現11項符合上述標準的交易，且為詳盡無遺。股東務請注意，儘管貴公司的業務、營運、市值及前景與可資比較交易的標的公司不同，但可資比較交易可證明香港上市公司進行認購交易的近期市場慣例。

嘉林資本函件

公司名稱 (股份代號)	公告日期	於公告日期之 市值 (百萬港元)	籌集 所得款項總額 (百萬港元)	認購價較	認購價較	擬用於一般營運 資金之所得款項 之百分比	
				於訂立認購 協議前最後 交易日之每股 股份收市價 溢價/(折讓) (%)	於訂立認購 協議前最後 交易日 (包括該日)前五個 連續交易日之 每股股份平均收 市價溢價/(折讓) (%)		於訂立認購 協議前最後 交易日 (包括該日)前十個 連續交易日之 每股股份平均收 市價溢價/(折讓) (%)
瀛晟科學有限公司(209)	二零二四年 七月八日	26.9	4.6	(9.09)	(9.09)	(9.09)	100%
立橋證券控股有限公司(8350)	二零二四年 九月二日	120.8	40.0	65.56	66.89	64.37	零
中國宏光控股有限公司(8646)	二零二四年 九月四日	229.5	42.9	(42.80)	(38.63)	(27.04)	未指定
新威國際控股有限公司(58)	二零二四年 九月二十七日	9.2	3.6	96.08 (附註)	96.08 (附註)	89.04	100%
訊智海國際控股有限公司 (8051)	二零二四年 十月四日	72.2	7.8	(2.60)	(0.92)	4.68	零
			20.3	26.62	28.80	36.08	
天機控股有限公司(1520)	二零二四年 十月十日	219.6	10.0	13.64	29.87	42.05	100%
洪橋集團有限公司(8137)	二零二四年 十月十七日	3,153.5	376.0	(75.00)	(77.01)	(73.47)	約24%
智昇集團控股有限公司(8370)	二零二四年 十月二十一日	69.0	13.5	(60.53)	(60.73)	(59.18)	約4%
華潤電力控股有限公司(836)	二零二四年 十月二十三日	99,816.7	3,311.8	(5.06)	(3.48)	(3.98)	零
萬威國際有限公司(167)	二零二四年 十一月一日	46.8	234.0	(44.44)	(46.81)	(47.09)	約22%
大方廣瑞德集團有限公司(755)	二零二四年 十二月三日	238.1	29.8	(18.75)	(17.72)	(20.25)	約2%
	最高(不包括異常值(如有)):			65.56	66.89	89.04	
	最低(不包括異常值(如有)):			(75.00)	(77.01)	(73.47)	
	平均(不包括異常值(如有)):			(13.86)	(11.71)	(0.33)	
	中位數(不包括異常值(如有)):			(9.09)	(9.09)	(6.53)	
認購事項		160.0	7.8	(13.04)	(13.04)	(13.04)	100%

資料來源：聯交所網站

附註：吾等採用平均值及標準差異異常值檢測方法以識別樣本數據中的異常值，而相關交易的認購價所代表的溢價異常高(偏離平均值超過兩個標準差)，被視為異常值。

根據上表，吾等注意到可資比較交易的認購價所代表的溢價／折讓：

- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日股份各自的收市價介乎折讓約75.00%至溢價約65.56% (不包括異常值)，平均折讓約13.86%，以及中位數折讓約9.09%；
- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日 (包括該日) 前連續五個交易日股份各自的平均收市價介乎折讓約77.01%至溢價約66.89% (不包括異常值)，平均折讓約11.71%，以及中位數折讓約9.09%。
- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日 (包括該日) 前連續十個交易日股份各自的平均收市價介乎折讓約73.47%至溢價約89.04%，平均折讓約0.33%，以及中位數折讓約6.53%。

最後交易日折讓、五日折讓及十日折讓均於可資比較交易之各自溢價／折讓範圍內；儘管最後交易日折讓相對於可資比較交易的平均值 (不包括異常值) 而言折讓較少，而相對於可資比較交易的中位數 (不包括異常值) 而言折讓更大，惟五日折讓及十日折讓相對於可資比較交易的平均值及中位數 (不包括異常值 (如有)) 而言折讓更大。

嘉林資本函件

考慮到可資比較交易的溢價／折讓範圍廣泛(儘管已排除異常值，如有)，我司識別出擬將部分或全部所得款項用作一般營運資金的可資比較交易(「一般營運資金可資比較交易」)(以維持足夠樣本規模作進一步分析)。根據上表，一般營運資金可資比較交易摘錄載列如下：

公司名稱(股份代號)	公告日期	於公告日期之 市值 (百萬港元)	籌集 所得款項總額 (百萬港元)	認購價較			擬用於一般營運 資金之所得款項 之百分比
				認購價較於訂立 認購協議前最後 交易日之每股 股份收市價 溢價／(折讓) (%)	認購價較 於訂立認購 協議前最後交易日 (包括該日)前五個 連續交易日之 每股股份平均收 市價溢價／(折讓) (%)	認購價較 於訂立認購 協議前最後交易日 (包括該日)前十個 連續交易日之 每股股份平均收 市價溢價／(折讓) (%)	
瀛晟科學有限公司(209)	二零二四年 七月八日	26.9	4.6	(9.09)	(9.09)	(9.09)	100%
中國宏光控股有限公司(8646)	二零二四年 九月四日	229.5	42.9	(42.80)	(38.63)	(27.04)	未指定
新威國際控股有限公司(58)	二零二四年九月 二十七日	9.2	3.6	96.08 (附註)	96.08 (附註)	89.04 (附註)	100%
天機控股有限公司(1520)	二零二四年 十月十日	219.6	10.0	13.64	29.87	42.05	100%
洪橋集團有限公司(8137)	二零二四年十月 十七日	3,153.5	376.0	(75.00)	(77.01)	(73.47)	約24%
智昇集團控股有限公司(8370)	二零二四年 十月二十一日	69.0	13.5	(60.53)	(60.73)	(59.18)	約4%
萬威國際有限公司(167)	二零二四年 十一月一日	46.8	234.0	(44.44)	(46.81)	(47.09)	約22%
大方廣瑞德集團有限公司(755)	二零二四年 十二月三日	238.1	29.8	(18.75)	(17.72)	(20.25)	約2%
	最高(不包括異常值)：			13.64	29.87	42.05	
	最低(不包括異常值)：			(75.00)	(77.01)	(73.47)	
	平均(不包括異常值)：			(33.85)	(31.45)	(27.73)	
	中位數(不包括異常值)：			(42.80)	(38.63)	(27.04)	
認購事項		160.0	7.8	(13.04)	(13.04)	(13.04)	100%

附註：吾等採用平均值及標準差異異常值檢測方法以識別樣本數據中的異常值，而相關交易的認購價所代表的溢價異常高(偏離平均值超過兩個標準差)，被視為異常值。

根據上表，吾等注意到一般營運資金可資比較交易的認購價所代表的溢價／折讓：

- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日股份各自的收市價介乎折讓約75.00%至溢價約13.64%(不包括異常值)，平均折讓約33.85%，以及中位數折讓約42.80%；

- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日(包括該日)前連續五個交易日股份各自的平均收市價介乎折讓約77.01%至溢價約29.87%(不包括異常值),平均折讓約31.45%,以及中位數折讓約38.63%。
- 較訂立有關各認購的協議前最後交易日(包括該日)前連續十個交易日股份各自的平均收市價介乎折讓約73.47%至溢價約42.05%(不包括異常值),平均折讓約27.73%,以及中位數折讓約27.04%。

最後交易日折讓、五日折讓及十日折讓均於一般營運資金可資比較交易之各自溢價/折讓範圍內,所代表的折讓少於一般營運資金可資比較交易的平均及中位數折讓(不包括異常值)。此外,在七項一般營運資金可資比較交易(不包括異常值)中,僅天機控股有限公司(股份代號:1520)的股份認購價較其股份當時的近期收市價溢價,而其餘六項一般營運資金可資比較交易中的五項所代表的折讓幅度較最後交易日折讓、五日折讓及十日折讓為更大。

經考慮吾等對可資比較交易及一般營運資金可資比較交易之分析,以及認購價位於回顧期間股份收市價範圍內,吾等認為認購價屬公平合理。

完成認購事項

完成將於最後一項條件達成當日(不遲於最後結束日)後第三個營業日下午五時正(香港時間)或訂約各方可能書面協定之其他日期進行。於完成時,貴公司將配發及發行19,500,000股認購股份予認購方,而認購方將以電子資金轉賬方式付款。

經考慮上述認購事項的主要條款(包括認購價),吾等認為認購事項的條款屬公平合理。

對獨立股東股權的潛在攤薄影響

根據董事會函件中「認購事項對本公司股權架構之影響」一節所列的表格,假設貴公司的股本於最後實際可行日期至完成日期期間並無其他變動,則現有公眾股東的股權將因認購事項攤薄約0.67個百分點。吾等認為因認購事項而對公眾股東股權產生上述程度的攤薄屬可接受。

推薦建議

經考慮上述因素及理由，吾等認為(i)認購事項的條款為正常商業條款，屬公平合理；及(ii)儘管認購事項並非於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，但符合 貴公司及全體股東的整體利益。因此，吾等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批准認購事項的決議案，且吾等就此推薦獨立股東投票贊成該決議案。

此致

True Partner Capital Holding Limited
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
嘉林資本有限公司
董事總經理
林家威
謹啟

二零二五年一月二十一日

附註：林家威先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人，且為嘉林資本有限公司之負責人員，根據證券及期貨條例可從事第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於投資銀行業擁有約30年經驗。