

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有之華園控股有限公司（「本公司」）股本中每股面值0.01港元股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格交予買主或承讓人或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港聯合交易所有限公司對本文件之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券之邀請或要約。



WAH YUEN HOLDINGS LIMITED 華園控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2349)

須予披露及關連交易

華園控股有限公司之財務顧問



創越融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



御泰融資(香港)有限公司

本公司獨立董事委員會之函件載於第14頁。

本公司之獨立財務顧問御泰融資(香港)有限公司之意見函載於本通函第15至21頁，內含彼致獨立董事委員會及獨立財務顧問之意見及建議。

本公司謹訂於二零零八年一月十八日(星期五)上午十時正假座香港新界沙田火炭禾寮坑路2-16號安盛工業大廈2字樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第27至28頁。隨函附上股東特別大會使用之代表委任表格。該等代表委任表格亦會刊載於香港聯合交易所有限公司之網站www.hkex.com.hk上。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格後交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟在任何情況下最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

目 錄

	頁次
釋義.....	1
董事會函件	
緒言.....	4
該協議.....	5
本公司之股權架構.....	10
進行收購事項之理由.....	11
上市規則之含義.....	12
股東特別大會.....	12
要求投票表決之程序.....	12
推薦意見.....	13
其他資料.....	13
獨立董事委員會函件	14
御泰融資函件	15
附錄一 一般資料	22
股東特別大會通告	27

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「二零一零年可換股債券」	指	本公司已發行本金額122,000,000港元之二零一零年到期三厘可換股債券，可按初步換股價每股股份1.43港元(可予調整)轉換為新股份，詳情載於本公司日期為二零零七年十月二十四日之公佈
「二零一七年可換股債券」	指	本公司已發行本金額180,050,000港元之二零一七年到期三厘可換股債券，可按初步換股價每股股份0.15港元(可予調整)轉換為新股份
「該協議」	指	賣方與Top Harbour於二零零七年十二月六日所訂立有關第二收購事項之買賣協議
「該公佈」	指	本公司於二零零七年十二月十一日有關第二收購事項之公佈
「聯繫人士」	指	具上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「中國水環境」	指	中國水環境控股有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司
「本公司」	指	華園控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份在聯交所主板上市
「完成」	指	該協議之完成
「關連人士」	指	具上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	Top Harbour就第二收購事項應付之代價40,000,000港元，將以配發及發行代價股份之方式支付
「代價股份」	指	為支付代價而將予配發及發行予賣方之33,057,852股新股份
「董事」	指	本公司之董事

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將予召開之股東特別大會，以考慮及酌情批准第二收購事項(包括但不限於配發及發行代價股份)
「第一收購事項」	指	Top Harbour收購中國水環境全部已發行股本一事，如本公司於二零零七年七月十二日所公佈並已於二零零七年十一月十三日完成
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全部獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，乃為就第二收購事項向獨立股東提供意見而設立
「獨立股東」	指	賣方及其聯繫人士以外之股東
「發行價」	指	發行價每股代價股份1.21港元
「最後實際可行日期」	指	二零零七年十二月二十八日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料而言之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「畢家偉先生」	指	本公司執行董事兼主席畢家偉先生
「中國」	指	中華人民共和國
「御泰融資」	指	御泰融資(香港)有限公司，一家根據證券及期貨條例可經營第六類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團，以及本公司所委任就該協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「沙棘公司」	指	高原聖果沙棘製品有限公司，一間根據中國法律成立之中外合資經營企業，其股本權益現時由中國水環境擁有50%

釋 義

「沙棘集團」	指	沙棘公司及其附屬公司
「第二收購事項」	指	建議由Top Harbour根據該協議收購沙棘公司10%股本權益一事
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「Top Harbour」	指	Top Harbour Development Limited，本公司之全資附屬公司，乃於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司
「賣方」	指	江海世紀投資管理(北京)有限公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣



WAH YUEN HOLDINGS LIMITED
華園控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2349)

執行董事：

畢清培先生(榮譽主席)

畢家偉先生(主席)

畢濟棠先生(副主席)

非執行董事：

梁惠玲女士

倪振剛先生

獨立非執行董事：

張宇人先生

葉成棠先生

古兆豐先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及

香港主要營業地點：

香港

新界

沙田火炭

禾寮坑路2-1號

安盛工業大廈2字樓

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

於二零零七年十二月六日，Top Harbour (本公司一家全資附屬公司) 已有條件同意以總代價40,000,000港元向賣方收購沙棘公司的10%股本權益。代價將由Top Harbour透過促使本公司配發及發行入賬列作繳足股款的代價股份予賣方之方式支付，發行價為每股代價股份1.21港元。

中國水環境 (Top Harbour 一家全資附屬公司) 現持有沙棘公司 50% 股本權益。由於本集團在沙棘公司董事會合共七名成員中有四名代表，因而可行使沙棘公司之控制權，故沙棘集團屬下公司已作為本公司之附屬公司列賬，而其業績自第一收購事項於二零零七年十一月十三日完成以來已併入本公司之賬目內。完成後，Top Harbour 將持有合共沙棘公司 60% 直接及間接股本權益。沙棘集團屬下公司將繼續作為本公司之附屬公司列賬，而其業績將繼續併入本集團之賬目內。

沙棘集團主從事沙棘幼苗的培植和銷售，以及沙棘關連健康產品的製造及銷售。

根據上市規則，第二收購事項構成本公司之須予披露交易。由於賣方於沙棘公司的重大持股權益，賣方為上市規則所界定本公司之關連人士，而第二收購事項根據上市規則亦構成本公司之關連交易，須取得獨立股東批准。考慮到賣方於該交易之重大利益，賣方及其聯繫人士須於股東特別大會上放棄投票。於最後實際可行日期，賣方及其聯繫人士並無擁有或持有任何股份。

本通函旨在向閣下提供 (其中包括) (i) 該協議及其所涉及的交易 (包括但不限於配發及發行代價股份) 的進一步詳情；(ii) 獨立董事委員會之建議；(iii) 御泰融資之意見函；(iv) 有關本集團之其他資料；及 (v) 股東特別大會通告。

該協議

日期 二零零七年十二月六日

訂約方

- (i) 買方：本公司全資附屬公司 Top Harbour；及
- (ii) 賣方：江海世紀投資管理 (北京) 有限公司。

賣方為一家投資控股公司。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除作為沙棘公司 10% 股本權益的持有人外，賣方及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。本集團以往並無涉及任何與賣方及其最終實益擁有人進行，且導致須根據上市規則第 14.22 條的規定彙集計算的交易，亦無任何過往關係。

所收購資產

沙棘公司的10%股本權益。

沙棘公司目前由中國水環境持有50%權益；由水利部沙棘開發管理中心持有18%權益；由北京山合林水環境規劃設計中心持有22%權益，其餘10%由賣方持有。

沙棘集團主要在中國、香港及其他海外市場從事沙棘幼苗的培植和銷售，以及加工、開發、產銷與沙棘關連的食品、健康產品及護膚品。沙棘含豐富蛋白質、維生素C、E和胺基酸等營養，其葉、幼枝和漿果因其高營養含量而被應用為機能食品(例如漿果汁和茶葉)，亦因其醫藥和抗氧化品質而被利用作藥物及護膚品(例如沙棘油可用作治療皮膚傷病包括曬傷、燙傷、化學和放射性灼傷、濕疹及傷口癒合欠佳等)。沙棘亦由於其在農牧業和環境保護方面的價值而被廣泛栽種。沙棘根系生長迅速而且伸展範圍頗大，具固氮作用，已被利用作防治土壤沖蝕及土地復墾用途，其栽種育苗乃以縱向整合方式運作，由沙棘的開發到漿果加工至生產沙棘產品。

沙棘集團在中國鄂爾多斯高原、黃土高原、東北平原及青藏高原建設本身的沙棘種植基地，總面積達200,000公頃，確保有穩定的沙棘供應其生產沙棘相關產品業務所需。沙棘集團亦在北京、內蒙古自治區及陝西省設立總面積約200公頃的育苗基地，年種植能力約為100,000,000株。該集團亦已設立原材料加工中心，每年處理果實能力為5,000噸。沙棘集團生產的產品種類繁多，計有原料類包括：沙棘籽油、果油、果粉、黃酮粉、原汁、濃縮汁、幼苗、籽粒、乾果和茶葉，成品類包括：保健品例如黃酮軟膠囊、籽油軟膠囊、果油軟膠囊、籽油、果油、茶包及護膚品系列。其銷售及分銷網絡覆蓋中國十一個省份，遍及華北、西北、東北及華中等地區。

自二零零五年十一月成立沙棘公司以來，沙棘集團屬下公司於中國水環境的賬目中一直作為附屬公司列賬。由於本集團在沙棘公司董事會合共七名成員中有四名代表，因而可行使沙棘公司之控制權，故沙棘集團屬下公司自第一收購事項於二零零七年十一月十三日完成以來亦作為本公司附屬公司列賬，而其業績自同日以來已併入本集團之賬目內。

董事會函件

以下沙棘集團的經審核財務資料乃摘錄自本公司就第一收購事項於二零零七年九月二十四日刊發的通函：

	截至三月三十一日 止年度	
	二零零六年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
收入	<u>9,582</u>	<u>5,609</u>
除稅前經營溢利	12,464	21,883
稅項	<u>3,171</u>	<u>4,222</u>
應佔年度溢利		
— 沙棘公司股權持有人	8,258	17,694
— 少數股東權益	1,035	(33)
	<u>9,293</u>	<u>17,661</u>

於二零零七年三月三十一日，沙棘公司的經審核綜合資產淨值約為人民幣61,400,000元。

代價

第二收購事項的代價為40,000,000港元，將由Top Harbour藉促使本公司配發及發行入賬列作繳足股款的代價股份予賣方之方式支付，發行價為每股代價股份1.21港元。

代價股份相當於本公司現有已發行股本約4.81%及經配發及發行代價股份擴大的本公司已發行股本約4.59%。

代價股份將按股東特別大會上即將向獨立股東徵求之特定授權配發及發行，互相地位相等，並與配發及發行代價股份當日所有其他已發行股份享有同等權益。董事已於二零零七年六月十三日舉行之股東大會上獲授出一般授權，授予董事權利配發及發行107,000,000股新股份。上述一般授權中，有部份已留作於二零一零年可換股債券獲轉換時發行新股份。假設按初步換股價1.43港元(可予調整)全面轉換二零一零年可換股債券，將按上述一般授權配發及發行合共85,314,685股股份。根據二零一零年可換股債券之條款按最低重訂換股價1.144港元(可予調整)全數轉換二零一零年可換股債券時，將按上述一般授權配發及發行合共106,643,356股股份。

代價由訂約各方經公平磋商後達致，相當於本集團就第一收購事項中按比例支付之代價（即就沙棘公司50%實際權益支付200,000,000港元）。誠如本公司就第一收購事項於二零零七年九月二十四日刊發之通函所披露，第一收購事項下之賣方向Top Harbour保證，中國水環境集團截至二零零八年三月三十一日止年度的經審核除稅及非經常或特殊項目後綜合純利（未扣除少數股東權益以前）將不少於20,000,000港元（「保證溢利」）。第一收購事項之代價及第二收購事項之代價相對於保證溢利之市盈率為20倍。考慮到從上文所述沙棘集團溢利高速增长所顯示沙棘集團之市場潛力，加上按保證溢利計算本集團可能於未來出現之盈利貢獻與本集團相對穩定之盈利水平相比，董事認為代價公平合理。

賣方表示，賣方在沙棘公司10%股本權益之原成本約為人民幣4,000,000元。由於上述成本即賣方自二零零五年十一月成立沙棘公司以來所作出之出資，董事不認為賣方之原代價與代價之釐定有何關連。

發行價

發行價較：

- (i) 股份於二零零七年十二月六日（即股份於該公佈日期前之最後交易日）在聯交所所報之收市價每股1.10港元溢價10%；
- (ii) 股份於截至二零零七年十二月六日（即股份於該公佈日期前之最後交易日）（包括該日）止最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股1.148港元溢價約5.4%；
- (iii) 股份於截至二零零七年十二月六日（即股份於該公佈日期前之最後交易日）（包括該日）止最後連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股1.169港元溢價約3.5%；
- (iv) 本公司於二零零六年十二月三十一日之經審核綜合資產淨值每股股份0.36港元溢價約236.1%；
- (v) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報之收市價每股1.27港元折讓約4.7%。

發行價乃各方參考股份當時市價經公平磋商釐定。

該協議之條件

該協議須待下列條件於二零零八年三月十五日或之前(或賣方與Top Harbour可能協定之較後日期)達成後方可作實：

- (a) 賣方就該協議及其項下擬進行之交易取得其所有必要同意及批准；
- (b) 就該協議及其項下擬進行之交易取得其所有相關中國政府當局的所有必要同意及批准；
- (c) 根據上市規則獲准在即將召開及舉行之本公司股東大會上投票的股東通過一項普通決議案批准該協議及其項下擬進行之交易，包括(但不限於)向賣方配發及發行入賬列作繳足之代價股份；
- (d) 就該協議項下擬進行之交易取得中國法律意見(其形式及內容須為Top Harbour滿意)；
- (e) 該協議所載之保證於各方面仍屬真實及準確；及
- (f) 聯交所上市委員會批准代價股份上市及買賣。

Top Harbour可豁免條件第(d)及(e)項，但上文(a)、(b)、(c)及(f)不可獲豁免。本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

如有上文條件未有於二零零八年三月十五日或之前達成(或視情況而定獲Top Harbour豁免)，該協議將告廢止，而除事先違約者外各方對其他方概無任何義務及責任。

該協議須於上述條件達成或獲豁免後兩個營業日內完成。

承諾

賣方已向Top Harbour承諾，除非獲Top Harbour事先書面同意，否則其不會於完成日期起六個月期間內銷售、轉讓或以其他方式出售代價股份。除上述者外，再無其他其後出售或出讓代價股份之限制。

本公司之股權架構

下表為本公司(i)於最後實際可行日期；(ii)緊於完成時；(iii)緊隨完成後及於二零一七年可換股債券及二零一零年可換股債券按各自之初步換股價獲悉數轉換時；及(iv)緊隨完成後及於二零一七年可換股債券按初步換股價獲部份轉換及二零一零年可換股債券按初步換股價獲全數轉換時之股權概要，各情況均假設本公司已發行股本於最後實際可行日期後並無變動(於各情況所述者除外)而編製。然而，股東務請注意，情況(iii)之分析乃僅供說明之用且將不會實現，原因二零一七年可換股債券之條款及條款訂明，二零一七年可換股債券持有人僅可於有關轉換不會引發行使換股權之二零一七年可換股債券持有人須提出強制性收購責任之情況下，方可轉換二零一七年可換股債券隨附之換股權。

	於最後實際可行日期		緊於完成時		於完成後及二零一七年 可換股債券及二零一零 可換股債券獲悉數轉換時		於完成後及 二零一七年可換股債券 獲部份轉換及二零一零年 可換股債券獲悉數轉換時	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
Able Success Group Limited(附註1)	151,250,000	21.86	151,250,000	20.86	151,250,000	7.52	151,250,000	15.66
畢家偉先生	312,000	0.05	312,000	0.04	312,000	0.02	312,000	0.03
Sharp Profit Investments Limited(附註2)	133,000,000	19.22	133,000,000	18.35	1,333,333,333 (附註4)	66.31	288,895,437 (附註5)	29.90
	284,562,000	41.13	284,562,000	39.25	1,484,895,333	73.85	440,457,437	45.59
賣方	-	-	33,057,852	4.56	33,057,852	1.65	33,057,852	3.42
二零一零年可換股債券持有人	-	-	-	-	85,314,685	4.24	85,314,685	8.83
其他公眾股東	407,375,500	58.87	407,375,500	56.19	407,375,500	20.26	407,375,500	42.16
	407,375,500	58.87	440,433,352	60.75	525,748,037	26.15	525,748,037	54.41
總計	691,937,500 (附註3)	100.00	724,995,352	100.00	2,010,643,370	100.00	966,205,474	100.00

附註：

- (1) 畢家偉先生全資實益擁有Able Success Group Limited之全部已發行股本。
- (2) Sharp Profit Investments Limited為中國水務集團有限公司(一間於開曼群島註冊成立並於百慕達續存之有限公司，其股份在聯交所主板上市(股份代號：855))之全資附屬公司。Sharp Profit Investments Limited為二零一七年可換股債券之持有人。
- (3) 於該公佈日期，本公司之已發行總股本為686,625,000股股份。自該公佈日期以來至最後實際可行日期止，合共5,312,500股股份在本公司購股權獲行使時已予發行。因此，於最後實際可行日期，已發行股份總數為691,937,500股股份。
- (4) 根據可換股債券之條款及條件，二零一七年可換股債券持有人僅可於向其發行相關換股股份不會引發行使二零一七年可換股債券之相關二零一七年可換股債券持有人須提出強制性全面收購之責任之情況下，行使全部或部分二零一七年可換股債券。因此，此欄僅供說明之用，而此情況將不會實現。
- (5) 二零一七年可換股債券持有人可行使二零一七年可換股債券所附換股權最多達本金額約23,384,315.6港元，致使合共有155,895,437股股份須按初步換股價每股0.15港元配發及發行(有關股份連同已持有股份將達288,895,437股股份，並佔本公司當時之經擴大已發行股本29.90%)，而根據收購守則之現有條文並無觸發相關二零一七年可換股債券持有人的任何全面收購責任。

進行收購事項之理由

本公司為一間投資控股公司。本公司附屬公司之主要業務包括於香港及中國從事零食產品及便利急凍食品之製造、分銷及市場推廣，以及貿易及投資控股。

截至二零零六年十二月三十一日止過去三個財政年度，本集團面對不斷加劇之行業競爭，因此，對比過去三年，本集團之邊際溢利有所下降，而純利亦有所減少。董事認為，藉著第一收購事項，本集團將能夠擴闊其收入及溢利基礎，並開拓沙棘集團於中國華中及華北地區之銷售及分銷網絡。沙棘集團之產品系列亦將擴闊本集團之產品組合。有見全人類日益注重健康，董事相信保健食品市場潛力巨大，並認為適宜通過第二收購事項增持本集團於沙棘集團的股本權益。

誠如上文所述，沙棘集團屬下公司的財務業績自二零零七年十一月十三日第一收購事項完成以來已併入本集團之賬目內。預期第二收購事項不會對本集團的總資產及總負債有任何重大影響。完成後，於沙棘集團的少數股東權益將由50%降低至40%，而少數股東權益所佔本集團的溢利亦將相應減少。考慮到沙棘集團屬下公司之往績表現，董事認為第二收購事項可對本集團之盈利帶來貢獻。

董事認為，第二收購事項符合本公司及股東整體利益，而該協議(包括代價)之條款乃按日常商業條款訂立，亦屬公平合理。

上市規則之含義

根據上市規則，第二收購事項構成本公司之須予披露交易。由於賣方於沙棘公司(其作為本公司附屬公司列賬)的重大持股權益，賣方為上市規則所界定本公司之關連人士，而第二收購事項根據上市規則亦構成本公司之關連交易，須取得獨立股東批准。考慮到賣方於該交易之重大利益，賣方及其聯繫人士須在股東特別大會上放棄投票。於最後實際可行日期，賣方及其聯繫人士並無擁有或持有任何股份。本公司已設立獨立董事委員會，負責就第二收購事項向獨立股東提供意見。本公司已委聘御泰融資為獨立財務顧問，負責就第二收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東特別大會

本公司謹訂於二零零七年一月十八日(星期五)上午十時正假座香港新界沙田火炭禾寮坑路2-16號安盛工業大廈2字樓舉行股東特別大會。該大會乃為考慮及酌情批准建議第二收購事項及其所涉及的交易(包括但不限於配發及發行代價股份)的普通決議案。

股東特別大會通告載於本通函第27至28頁。隨函附上股東特別大會使用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格後交回本公司之股份過戶登記處香港分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟在任何情況下最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

要求投票表決之程序

根據本公司之組織章程細則第72條，於任何股東大會上提呈表決決議案時，除非(在宣佈舉手表決之結果時或之前或在撤銷任何其他以投票表決之要求時)要求以投票表決之方式表決，否則將以舉手表決之方式予以決定。以下人士可要求以投票表決：

- (i) 大會主席：或

- (ii) 至少三名親自出席並於當時有權於大會上投票之股東(或倘股東為法團，則為其正式授權代表)或受委代表；或
- (iii) 任何或多名親自出席之股東(或倘股東為法團，則為其正式授權代表)或其受委代表，彼等須代表不少於有權於大會上投票之全體股東總投票權之十分之一；或
- (iv) 任何或多名親自出席大會之股東(或倘股東為法團，則為其正式授權代表)或其受委代表，彼等須持有賦予其權利可於大會上投票之本公司股份之實繳股款總額不少於附有該等權利之所有股份實繳股款總額十分之一之股份。

根據本公司組織章程細則第73A條，不論組織章程內有任何其他條文，倘(i)某一大會之主席；及／或(ii)董事個別及共同所持有之總代表委任表格佔該大會總投票權百分之五(5%)或以上，及倘就任何決議案舉手表決時，大會之投票傾向與該等代表委任表格所指示相反，則持有上述代表委任表格之大會主席及／或任何董事可要求投票表決。

推薦意見

獨立董事委員會經考慮御泰融資之意見後認為，該協議之條款對獨立股東而言乃屬公平合理及符合股東及本公司之整體利益，因而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，批准該協議及據此所涉及之交易(包括但不限於配發及發行代價股份)。

務請閣下留意載於本通函第14頁獨立董事委員會致獨立股東之函件以及載於本通函第15至21頁御泰融資致獨立董事委員會及獨立股東之函件。

其他資料

務請 閣下留意本通函附錄所載之一般資料。

此致

列位股東 台照

及列位二零一零年可換股債券及

二零一七年可換股債券持有人 參照

代表董事會
華園控股有限公司
主席
畢家偉

二零零七年十二月三十一日



WAH YUEN HOLDINGS LIMITED
華園控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2349)

敬啟者：

須予披露及關連交易

吾等謹此提述本公司日期為二零零七年十二月三十一日之通函(「通函」)，本函件為其一部份。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。

作為獨立非執行董事，吾等已獲董事會委任，就該協議之條款是否公平合理及是否符合股東及本公司之整體利益向閣下提供意見。

吾等謹請閣下垂注獨立財務顧問御泰融資有關該協議之意見，該意見載於通函中之御泰融資函件。

經考慮該協議及御泰融資就該協議所提供之建議及意見後，吾等認為該協議之條款乃一般商業條款，對獨立股東而言乃屬公平合理，及符合股東及本公司之整體利益。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之普通決議案，以批准該協議。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

張宇人先生

葉成棠先生

古兆豐先生

謹啟

二零零七年十二月三十一日

以下為御泰融資就第二收購事項致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函編製。



御泰融資(香港)有限公司
香港
皇后大道中183號
新紀元廣場
中遠大廈34樓

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

吾等茲提述，吾等已獲委聘，就第二收購事項之條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於日期為二零零七年十二月三十一日之致股東通函（「通函」），而本函件為其中一部份。除文義另有所指者外，本函件所用詞彙與通函所定義者具有相同涵義。

貴公司於二零零七年十二月十一日宣佈，Top Harbour（貴公司一家全資附屬公司）及賣方已於二零零七年十二月六日訂立該協議，據此，Top Harbour有條件同意以總代價40,000,000港元向賣方收購沙棘公司的10%股本權益。代價將由Top Harbour透過促使貴公司配發及發行入賬列作繳足股款的代價股份予賣方之方式支付，發行價為每股代價股份1.21港元。

誠如通函內董事會函件（「該函件」）所述，中國水環境（Top Harbour一家全資附屬公司）現持有沙棘公司50%股本權益。由於貴集團在沙棘公司董事會合共七名成員中有四名代表，因而可行使沙棘公司之控制權，故沙棘集團屬下公司已作為貴公司之附屬公司列賬，而其業績自第一收購事項於二零零七年十一月三日完成以來已併入貴公司之賬目內。完成後，Top Harbour將持有合共沙棘公司60%直接及間接股本權益，而沙棘集團屬下公司將繼續作為貴公司之附屬公司列賬，而其業績將繼續併入貴集團之賬目內。

根據上市規則，第二收購事項構成 貴公司之須予披露交易。由於賣方於沙棘公司的重大持股權益，賣方為上市規則所界定 貴公司之關連人士，而第二收購事項根據上市規則亦構成 貴公司之關連交易，須取得獨立股東批准。考慮到賣方於該交易中之重大利益，賣方及其聯繫人士須於考慮及酌情批准該協議及其所涉及之交易(包括但不限於配發及發行代價股份)之股東特別大會上放棄投票。 貴公司表示，於最後實際可行日期，賣方及其聯繫人士並無擁有或持有任何股份。

由各獨立非執行董事(分別為張宇人先生、葉成棠先生及古兆豐先生)組成之獨立董事委員會已經成立，就第二收購事項之條款對獨立股東是否公平合理及第二收購事項之條款是否符合 貴公司及股東整體之利益向獨立股東提供意見。

吾等意見之基準

制定吾等之意見及建議時，吾等已依賴通函所載資料及陳述、以及 貴公司及其董事提供予吾等之資料之準確性。吾等假設 貴公司及董事所作出之聲明、資料及陳述(彼等須就此負全責)於作出時乃屬真確無訛，並於本函件日期時一直為真確無訛。吾等亦已假設董事於通函所作出之一切信念聲明、意見及意向均經仔細周詳查詢後合理地作出，並以誠實意見為依據。

吾等並無理由懷疑董事提供予吾等之資料及陳述之真實性、準確性及完整性，且董事確認，並無遺漏任何重大事實及陳述而致令通函(包括本函件)所載任何內容含有誤導成份。然而，吾等並無對 貴集團之業務具體狀況、財政狀況或未來前景進行任何獨立深入調查，亦無對 貴公司董事及管理層所提供之資料作出任何獨立核實。吾等認為，吾等已審閱足夠資料以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料及陳述之準確性提供合理依據，亦為吾等就第二收購事項作出之推薦意見奠定合理基準。

背景資料

第一收購事項

董事會於二零零七年七月十二日宣佈，Top Harbour已於二零零七年六月二十九日就第一收購事項訂立一份買賣協議，以收購中國水環境全部已發行股本，該公司為一間投資控股公司，其主要資產為持有沙棘公司之50%股權。第一收購事項已於二零零七年十一月十三日完成。

沙棘集團

誠如該函件所述，沙棘公司目前由中國水環境持有50%權益；由水利部沙棘開發管理中心持有18%權益；由北京山合林水環境規劃設計中心持有22%權益，其餘10%由賣方持有。

沙棘集團主要在中國、香港及其他海外市場從事沙棘幼苗的培植和銷售，以及加工、開發、產銷與沙棘關連的食品、健康產品及護膚品。有關沙棘集團及沙棘之資料載於該函件「該協議」一節。

以下沙棘集團的經審核財務資料乃摘錄自 貴公司就第一收購事項於二零零七年九月二十四日刊發的通函（「首份通函」）：

	截至三月三十一日	
	止年度	
	二零零六年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元
收入	9,582	5,609
除稅前經營溢利	12,464	21,883
稅項	3,171	4,222
應佔年度溢利		
— 沙棘公司股權持有人	8,258	17,694
— 少數股東權益	1,035	(33)
	9,293	17,661

於二零零七年三月三十一日，沙棘公司的經審核綜合資產淨值約為人民幣61,400,000元。根據首份通函，二零零七年度之營業額下跌，主要由於在年內以培植種籽作為重點所致。

所考慮之主要因素及理由

就第二收購事項之條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提出推薦意見時，吾等已考慮以下各主要因素及理由：

進行第二收購事項之理由

貴公司為一間投資控股公司。貴公司附屬公司之主要業務包括於香港及中國從事零食產品及便利急凍食品之製造、分銷及市場推廣，以及貿易及投資控股。

誠如該函件所述，截至二零零六年十二月三十一日止過去三個財政年度，貴集團面對不斷加劇之行業競爭，因此，對比過去三年，貴集團之邊際溢利有所下降，而純利亦有所減少。董事認為，藉著第一收購事項，貴集團將能夠擴闊其收入及溢利基礎，並開拓沙棘集團於中國華中及華北地區之銷售及分銷網絡。沙棘集團之產品系列亦將擴闊貴集團之產品組合。有見全人類日益注重健康，董事相信保健食品市場潛力巨大，並認為適宜通過第二收購事項增持貴集團於沙棘集團的股本權益。

董事認為，第二收購事項符合貴公司及股東整體利益，而該協議(包括代價)之條款乃按日常商業條款訂立，亦屬公平合理。

經考慮(i)第二收購事項為貴公司提供將收益來源多元化之良機；(ii)按沙棘集團截至二零零七年三月三十一日止兩年之收益所反映，沙棘集團已有其鞏固之銷售；(iii)如該函件所述，沙棘集團擁有覆蓋中國11個省份之分銷網絡，遍及華北、西北、東北及華中等地區，因而可增強貴集團產品於華北地區之銷售及分銷網絡；(iv)沙棘集團於截至二零零七年三月三十一日止兩年之盈利往績；及(v)經過二零零三年爆發嚴重急性呼吸系統綜合症(非典)及二零零四年禽流感疫情後，中國之保健意識有所提高，吾等同意董事之上述觀點，認為第二收購事項於貴公司日常業務過程中進行，符合貴公司及其股東整體之利益。

第二收購事項之代價

第二收購事項的代價為40,000,000港元，將由Top Harbour藉促使貴公司配發及發行入賬列作繳足股款的代價股份予賣方之方式支付，發行價為每股代價股份1.21港元。

誠如該函件所述，代價由訂約各方經公平磋商後達致，相當於貴集團就第一收購事項中按比例支付之代價(即就沙棘公司50%實際權益支付200,000,000港元)。誠如首份通函所披露，第一收購事項下之賣方向Top Harbour保證，中國水環境集團截至二零零八年三月三十一日止年度的經審核除稅及非經常或特殊項目後綜合純利(未扣除少數股東權益以前)將

不少於20,000,000港元(「保證溢利」)。就此而言，第一收購事項及第二收購事項之代價合共240,000,000港元，相對於保證溢利之市盈率為20倍(「收購市盈率」)。考慮到從上文所述沙棘集團溢利高速增長所顯示沙棘集團之市場潛力，加上按保證溢利計算 貴集團可能於未來出現之盈利貢獻與 貴集團相對穩定之盈利水平相比，董事認為代價公平合理。

為分析起見，吾等曾審閱可資比較公司(「可資比較公司」)之市盈率(「市盈率」)，彼等均為在全球不同股票市場內之上市公司，並按下列因素挑選：(i)可資比較公司主要從事維生素及營養品生產業務；及(ii)可資比較公司之資料須可循可靠渠道找到。吾等盡其所知，透過在路透搜尋可供索閱資料，選出六家可資比較公司，惟不一定包含所有符合上述因素之上市公司。市盈率乃按路透所載彼等各自於二零零七年十二月六日(該協議日期)之市值，以及自路透所得彼等各自之最近期可供公開索閱之全年資料而釐定。股東務請留意，各公司之市盈率可能因(其中包括)有關公司之特定業務、財務狀況及市價表現而出現波動，故下列可資比較公司之市盈率僅供參考。

可資比較公司	股份代號	上市地	市盈率(倍)
上海交大昂立股份有限公司	600530.SS	中國	68.04
西安惠豐生化集團股份有限公司	HFGB.OB	美國	35.33(附註)
長江生命科技集團有限公司	8222.HK	香港	29.52
銘源醫療發展有限公司	233.HK	香港	42
美吾華股份有限公司	1731.TW	台灣	35.18
加捷科技事業股份有限公司	4109.TWO	台灣	18.77
		幅度：	18.77至68.04
		平均數：	38.14

資料來源：路透

附註：股份於二零零七年十二月六日暫停買賣。為方便計算，故使用二零零七年十二月三日(緊接停牌前一日)之收市價。

吾等從上表中注意到，收購市盈率20倍處於可資比較公司之市盈率範圍18.77倍至68.04倍之內，且低於平均市盈率38.14倍。吾等亦注意到，收購市盈率低於 貴公司之市盈率31.25倍(按股份於二零零七年十二月六日之收市價計算)。此外，鑑於上文「進行第二收購事項之理由」一節所述，進行第二收購事項之理由及好處，吾等認為，(i)即使可資比較公司未必代表所有可資比較公司，惟第二收購事項之代價對獨立股東而言乃屬公平合理；及(ii)第二收購事項之條款乃按正常商業條款訂定。

發行價之基準

誠如該函件所述，發行價乃各方參考股份當時市價經公平磋商釐定。發行價較：

- (i) 股份於二零零七年十二月六日（「最後交易日」，即該公佈日期及股份在二零零七年十二月七日暫停買賣以待就該協議發出公佈前之最後交易日）在聯交所所報之收市價每股1.10港元溢價10%；
- (ii) 股份於截至最後交易日（包括該日）止最後連續五個交易日在聯交所所報之平均收市價每股1.148港元溢價約5.4%；
- (iii) 股份於截至最後交易日（包括該日）止最後連續十個交易日在聯交所所報之平均收市價每股1.169港元溢價約3.5%；及
- (iv) 貴公司於二零零六年十二月三十一日之經審核綜合資產淨值每股股份0.36港元溢價約236.1%。

由於發行價與二零零六年十二月三十一日之每股股份經審核綜合資產淨值比較出現溢價，吾等認為發行價公平合理，亦符合 貴公司及股東整體之利益。

此外，代價股份僅佔 貴公司已發行股本約4.81%，及佔經配發及發行代價股份擴大後 貴公司已發行股本約4.59%。就此而言，吾等認為相對於已發行股份總數數目不大，對現有股東之攤薄影響因而亦不大。

按上文所述基準，吾等認為釐定發行價之基準屬公平合理。

推薦意見

考慮到上述各主要因素及理由，吾等認為，第二收購事項之條款乃按正常商業條款訂定、對獨立股東而言誠屬公平合理，亦符合 貴公司及股東整體之利益。因此，吾等建議獨立董事委員會提議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈關於批准第二收購事項之決議案。

此致

獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表
御泰融資(香港)有限公司
董事
林栢森
謹啟

二零零七年十二月三十一日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本集團之資料。各董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何其他事實，致使其中所載任何內容有所誤導。

2. 股本

- (a) 本公司最後實際可行日期之法定及已發行及繳足股款股本如下：

港元

法定：

<u>4,000,000,000</u> 股股份	<u>40,000,000</u>
--------------------------	-------------------

已發行及繳足股款：

<u>691,937,500</u> 股股份	<u>6,919,375</u>
------------------------	------------------

- (b) 於發行代價股份後，並假設二零一零年可換股債券及二零一七年可換股債券按初步換股價獲全數轉換，本公司之法定及已發行及繳足股款股本如下：

法定：

港元

<u>4,000,000,000</u> 股股份	<u>40,000,000</u>
--------------------------	-------------------

已發行及繳足股款：

HK\$

<u>691,937,500</u> 股股份	<u>6,919,375</u>
------------------------	------------------

33,057,852 股將予配發及發行之代價股份	330,578
--------------------------	---------

85,314,685 股二零一零年可換股債券按初步換股價 獲全數轉換時將予配發及發行之新股份	853,146
---	---------

<u>1,200,333,333</u> 股二零一七年可換股債券按初步換股價 獲全數轉換時將予配發及發行之新股份	<u>12,003,333</u>
---	-------------------

<u>2,010,643,370</u> 股股份	<u>20,106,433</u>
--------------------------	-------------------

3. 權益披露

A. 董事於本公司及其相聯法團之證券之權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及彼等之聯繫人士於本公司及其相聯法團之股份及相關股份及債權證權益而須記入本公司根據證券及期貨條例第352條存置之登記冊，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益如下：

好倉

董事姓名	身份	所持已發行 普通股數目	佔本公司已發行 股本之百分比
畢家偉先生	由受控制法團持有及 實益權益(附註)	151,562,000	21.90%

附註：該151,562,000股股份中，有151,250,000股股份透過Able Success Group Limited（「Able Success」）持有之股份權益，由畢家偉先生全資擁有，另312,000股股份則由畢家偉先生以其個人身份持有。

除上述披露者外，於最後實際可行日期並無任何董事或彼等之聯繫人士擁有本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份或債權證之權益或淡倉。

B. 主要股東之權益

於最後實際可行日期，本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊顯示，如下股東已知會本公司其於本公司已發行股本擁有之相關權益：

	身份		佔本公司 已發行 股本百分比
	家族權益	公司權益	
主要股東：			
Able Success (附註1)	–	151,250,000	21.86%
Sharp Profit Investments Limited (附註2)	–	133,000,000	19.22%
陳玉霞女士 (附註3)	151,250,000	–	21.86%

以上所列均為好倉。

附註：

- (1) 畢家偉先生透過全資擁有Able Success之全部已發行股本被視為於該等股份中擁有權益。
- (2) Sharp Profit Investments Limited為中國水務集團有限公司(一間於開曼群島註冊成立並於百慕達續存之有限公司，其股份在聯交所主板上市(股份代號：855))之全資附屬公司。Sharp Profit Investments Limited亦為二零一七年可換股債券之持有人。
- (3) 畢家偉先生之配偶陳玉霞女士，被視為於Able Success所持有之151,250,000股股份中擁有權益。

除上述披露外，於最後實際可行日期，本公司並無接獲任何人士(本公司董事或行政總裁除外)通知而於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3節條文規定向本公司披露之權益或淡倉，或於本公司根據證券及期貨條例第336條存置之股東名冊中所記錄之本公司股份或相關股份中擁有權益或淡倉。

C. 其他

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人士於與本集團業務競爭或可能構成競爭之業務中擁有任何直接或間接權益。

本集團任何成員公司概無訂立任何董事擁有重大權益且對本集團業務而言屬重大而於最後實際可行日期仍然生效之合約或安排。

4. 專家及同意書

以下為於本通函曾作出意見及建議的專家之資格：

名稱	資格
御泰融資	一家根據證券及期貨條例可經營第六類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團

御泰融資已就本通函之刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及內容轉載其報告及／或函件並引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，御泰融資並無實益擁有本集團任何成員公司之任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之任何權利(不論可依法強制執行與否)，亦無於本集團自二零零六年十二月三十一日(即本集團最新近刊發經審核綜合財務報表編製之日)以來已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有直接或間接權益。

5. 訴訟及索償

於最後實際可行日期，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨任何重大訴訟或索償。

6. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司現存或擬訂任何服務合約(不包括於一年內到期或僱主可於一年內可毋須支付補償(法定補償除外)而終止之合約)。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事會確認，自二零零六年十二月三十一日(即本集團最新近刊發經審核綜合財務報表編製之日)以來，本集團之財政或經營狀況概無任何重大不利變動。

8. 其他事項

- (i) 本公司之註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。

- (ii) 本公司之香港主要營業地點香港位於新界沙田火炭禾寮坑路2-16號安盛工業大廈2字樓。
- (iii) 本公司之主要股份過戶登記處為Bank of Bermuda (Cayman) Limited，地址為P.O. Box 513 GT, Strathvale House, North Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands。
- (iv) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (v) 本公司之公司秘書及合資格會計師為莊清熹先生。莊先生為香港會計師公會會員。
- (vi) 本通函及隨附之代表委任表格中英文版本倘有任何歧義，概以英文版本為準。

9. 備查文件

以下文件之副本由即日起直至二零零八年一月十八日(星期五)(包括該日)止之周日(公眾假期除外)之一般辦公時間內在本公司之總辦事處及主要營業地點(地址為香港新界沙田火炭禾寮坑路2-16號安盛工業大廈2字樓)可供查閱：

- (i) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (ii) 本公司截至二零零五年十二月三十一日及二零零六年十二月三十一日止兩個年度之年報及截至二零零七年六月三十日止期間之中期報告；
- (iii) 該協議；
- (iv) 獨立董事委員會致獨立股東之函件，其全文載於本通函第14頁；
- (v) 御泰融資致獨立董事委員會及獨立股東之意見函，其全文載於本通函第15至21頁；及
- (vi) 本附錄「專家及同意書」一段所述之同意書；
- (vii) 本公司根據上市規則第14章及／或第14A章所載規定自二零零六年十二月三十一日(即本集團最新近刊發經審核綜合財務報表編製之日)以來發表之各份通函。



WAH YUEN HOLDINGS LIMITED
華園控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2349)

股東特別大會通告

茲通知華園控股有限公司(「本公司」)謹定於二零零八年一月十八日(星期五)上午十時正假座香港新界沙田火炭禾寮坑路2-16號安盛工業大廈2字樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案為普通決議案(不論是否作出修訂)：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認買賣協議(「該協議」)(定義見寄發予本公司股東日期為二零零七年十二月三十一日之通函(「通函」))(其註有「A」字樣之副本已提呈本大會並經主席簽署以資識別)及據此所涉及之交易；
- (b) 授權本公司一名或多名董事(「董事」)就實行該協議及據此所涉及之交易及使該協議據此所涉及之交易生效以及與此相關而彼／彼等認為屬必要、適宜或權宜的一切行動及事宜並簽立一切有關文件，包括但不限於配發及發行本公司股本中33,057,852股每股面值0.01港元之普通股(「代價股份」)；及
- (c) 批准授予董事行使本公司權力配發、發行及處理代價股份之無條件特別授權。」

代表董事會
華園控股有限公司
主席
畢家偉
謹啟

香港，二零零七年十二月三十一日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港
新界
沙田火炭
禾寮坑路2-16號
安盛工業大廈
2字樓

附註：

1. 凡有權出席按上述通告所召開之大會及於會上投票之股東均有權委派一位或多於一位代表，代其出席及在依照本公司組織章程之規限下，代表股東投票。委派之代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格，連同代表委任表格簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間之48小時前交回本公司之股份過戶登記處香港分處，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓卓佳登捷時有限公司，方為有效。