

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢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。

閣下如已將名下的域能控股有限公司股份全部出售或轉讓，閣下應立即將本通函交予買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本通函所述證券的邀請或要約。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，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通函全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

DOMAINE POWER HOLDINGS LIMITED

域 能 控 股 有 限 公 司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：442)

須 予 披 露 及 關 連 交 易

根據VAX買賣協議及VAX買賣補充協議進行建議VAX收購事項 涉及根據特別授權發行代價可換股債券

本公司之財務顧問

TRINITY

Trinity Corporate Finance Limited

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

 **uSMART 盈立證券**

盈立證券有限公司

除文義另有所指外，本封面頁所用詞彙應與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第6至55頁。獨立董事委員會函件載於本通函第56至57頁，當中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問盈立證券有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函第58至106頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之建議。

本公司謹訂於2026年11月11日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣禮頓道77號禮頓中心9樓召開及舉行股東特別大會，本通函連同大會通告及代表委任表格一併寄發。如股東擬委任代表出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附代表委任表格上印列之指示填妥及簽署表格，並盡快惟無論如何不遲於2026年11月9日上午十一時正或不遲於任何續會舉行時間48小時前交回本公司在香港之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。閣下填妥及交回隨附之代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會及其任何續會，並於會上投票，於此情況下，代表委任文據將被視作撤回論。

本通函所指的時間及日期均指香港時間及日期。

2026年10月22日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	56
獨立財務顧問函件	58
附錄一 — VAX有限公司估值報告	I-1
附錄二 — 本集團的一般資料	II-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具有以下涵義：

「打擊洗錢條例」	指	打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例(香港法例第615章)
「聯繫人」	指	具有上市規則中所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行開門進行一般業務的日期(不包括星期六、星期日及公眾假期)
「主席」	指	本公司主席
「本公司」	指	域能控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：442)
「完成」	指	完成經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議
「完成日期」	指	於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議中載列的所有先決條件已由雙方達成或豁免後的第三個營業日內(或雙方可能書面議定的其他日期)
「關連人士」	指	具有上市規則中所賦予的涵義
「代價轉換股份」	指	根據代價可換股債券的條款，本公司在代價可換股債券轉換時將配發及發行的新股份
「代價可換股債券」	指	本公司於完成時將向賣方發行的本金額為5百萬港元的三年期零息無擔保可贖回及可換股債券
「代價可換股債券認購協議」	指	賣方(作為認購人)與本公司(作為發行人)訂立的日期為2025年11月12日的認購協議

釋 義

「代價可換股債券認購補充協議」	指	賣方與本公司訂立的日期為2026年9月8日有關2028年到期的5百萬港元可換股債券的補充認購協議，為代價可換股債券認購協議的補充協議
「董事」	指	本公司董事
「蘇樹輝博士」	指	(i)本公司執行董事兼主席，(ii)本公司控股股東Perfect Gain的唯一董事及唯一擁有人，及(iii)賣方
「股東特別大會」	指	即將召開及舉行的本公司股東特別大會，旨在(其中包括)考慮並酌情批准VAX收購事項，包括但不限於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由獨立非執行董事鍾衛民先生及林穎女士組成的董事會獨立委員會，乃為成立以就VAX收購事項(包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)向獨立股東提供建議

釋 義

「獨立財務顧問」	指	盈立證券有限公司，可從事證券及期貨條例下第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動的持牌法團，為本公司委任的獨立財務顧問，以就VAX收購事項（包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權）的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供建議
「獨立非執行董事」	指	邱伯瑜先生、鍾衛民先生及林穎女士
「獨立股東」	指	除上市規則要求須就批准VAX收購事項，包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權的決議案放棄表決的股東以外的股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其附屬公司以及上市規則所定義的其關連人士且與彼等概無關連的第三方
「獨立估值師」或「華坊」	指	華坊諮詢評估有限公司，獨立估值師
「最後可行日期」	指	2026年10月16日，即為確認載入本通函若干資料的最後可行日期，除非另有說明
「上市委員會」	指	審議上市申請及批准上市的聯交所上市委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則

釋 義

「Perfect Gain」	指	Perfect Gain Group Limited，為本公司控股股東，由本公司執行董事兼主席蘇樹輝博士全資擁有
「中國」	指	中華人民共和國
「專業投資者」	指	具有證券及期貨條例附表1第1部第1條賦予該詞的涵義
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)，經不時修訂或增補
「股份」	指	本公司股本中每股面值為0.005港元的普通股
「股東」	指	股份的登記持有人
「特別授權」	指	股東於股東特別大會上授予董事有關配發及發行代價轉換股份的特別授權
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則中所賦予的涵義
「收購守則」	指	證監會發佈的香港收購及合併守則(經不時修訂)
「VAX收購事項」	指	建議本公司根據VAX買賣協議及VAX買賣補充協議收購VAX待售股份及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權
「VAX集團」	指	VAX有限公司及其附屬公司

釋 義

「VAX有限公司」	指	香港虛擬資產交易所有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，主要從事虛擬資產交易平台(VATP)的運營。該公司已獲得證監會的正式許可(中央編號為BPW549)，且為證券及期貨條例項下可於香港開展第1類(證券交易)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌法團。其亦為打擊洗錢條例項下可通過運營虛擬資產交易平台提供虛擬資產服務的持牌供應商
「VAX買賣協議」	指	本公司與賣方訂立的日期為2025年11月12日的買賣協議，據此，本公司有條件同意購買而賣方有條件同意出售VAX待售股份
「VAX買賣補充協議」	指	本公司與賣方訂立的日期為2026年9月8日的買賣補充協議，為VAX買賣協議的補充協議
「VAX待售股份」	指	VAX有限公司的35,748股股份，佔完成時VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%
「VAX股份」	指	VAX有限公司股本中的普通股
「賣方」	指	蘇樹輝博士
「%」	指	百分比
「2023年股份計劃」	指	本公司於2023年9月14日採納的股份激勵計劃

DOMAINE POWER HOLDINGS LIMITED

域能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：442)

執行董事：

蘇樹輝博士(主席)

謝祺祥先生(行政總裁)

非執行董事：

陳維端先生

寧睿先生

獨立非執行董事：

邱伯瑜先生

鍾衛民先生

林穎女士

註冊辦事處：

Windward 3, Regatta Office Park

PO Box 1350

Grand Cayman

KY1-1108

Cayman Islands

香港營業地點及總部：

香港

灣仔

皇后大道東213號

胡忠大廈

22樓2203A室

敬啟者：

須予披露及關連交易

**根據VAX買賣協議及VAX買賣補充協議進行建議VAX收購事項
涉及根據特別授權發行代價可換股債券**

緒言

茲提述本公司日期為2025年11月12日及2026年9月8日的公佈，內容有關VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易，據此，本公司有條件同意收購，賣方有條件同意出售VAX待售股份，代價為25百萬港元。VAX待售股份佔

董事會函件

VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。本公司將向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

根據VAX買賣補充協議，本公司與賣方同意將交易規模從100百萬港元（佔VAX有限公司現有已發行股本總額的約5.56%）減少至25百萬港元（佔VAX有限公司現有已發行股本總額的約1.46%），主要是出於商業理由，包括原交易規模涉及大量預期時間成本及專業方費用，按照上市規則將構成重大交易（而非須予披露交易）。董事會認為，本公司根據VAX買賣補充協議減少將予收購的VAX待售股份數目，對交易的預期收益以及下文「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節所載列的本公司的業務計劃並無影響，原因在於本公司與VAX有限公司的持續合作並不取決於將收購的VAX待售股份數目。

本通函旨在為閣下提供（其中包括）(i)VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會的推薦意見函件；(iii)獨立財務顧問的意見函件；(iv)附錄一所載的VAX有限公司獨立估值報告；及(v)股東特別大會通告。

VAX收購事項

(I) VAX買賣協議（經VAX買賣補充協議修訂及補充）

(i)於2025年11月12日，本公司與賣方訂立VAX買賣協議；及(ii)於2026年9月8日，本公司與賣方訂立VAX買賣補充協議，據此，本公司有條件同意收購，賣方有條件同意出售VAX待售股份，代價為25百萬港元。VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。本公司將向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

董 事 會 函 件

VAX買賣協議(經VAX買賣補充協議修訂及補充)的主要條款載列如下：

日期：2025年11月12日及2026年9月8日

訂約方：(i) 本公司(作為買方)；及
(ii) 賣方(作為賣方)。

標的事項：本公司有條件同意收購，而賣方有條件同意出售VAX待售股份，須受本文所披露的條款約束。

VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。

董事會認為，透過減少根據VAX買賣補充協議將予收購的VAX待售股份數目，將可降低整體代價金額，包括減少將予發行的代價可換股債券的規模，從而於代價可換股債券最終被轉換之時間接減少對本公司的潛在股份攤薄影響，或於代價可換股債券在到期前未被轉換時減輕本公司的現金負擔。因此，董事會認為，減少將予收購的VAX待售股份數目更為審慎且對本公司更有利，既可減少動用其現有現金資源，亦不會對交易的利益造成重大影響。

代價：25百萬港元。

釐定代價的基準：就經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議而須支付的代價，乃經VAX買賣協議及VAX買賣補充協議各訂約方進行公平磋商後，參照以下兩項而釐定：(i) VAX有限公司初步估值不低於1,707百萬港元；及(ii)「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節中列出的因素。

於訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議前，本公司已與其委任的獨立估值師就VAX有限公司的估值不低於1,707百萬港元及VAX待售股份的估值初步意見進行初步討論。

董 事 會 函 件

有關估值方法變動的詳情，請參閱「董事會對估值方法的公平性及合理性的意見及評估」章節。

此外，董事注意到，完成的先決條件（於本節「先決條件」下披露）第(iii)段規定，本公司須已接獲對VAX有限公司（按全額非控股及非流通基準（代表私人公司少數股權的公允值））作出不低於1,707百萬港元估值及／或對VAX待售股份作出不低於25百萬港元估值的獨立估值報告，且任何一方均不得豁免此項先決條件。

根據本通函附錄一所載VAX有限公司的估值報告，VAX有限公司（按全額非控股及非流通基準（代表私人公司少數股權的公允值））的估值為1,962百萬港元。

基於上述情況，董事（不包括獨立非執行董事）認為，VAX收購事項的代價屬公平合理。獨立董事委員會的意見載於本通函的獨立董事委員會函件。

結付代價的方法： 本公司將於完成日期向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

完成日期： 於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議所載的全部先決條件已獲訂約各方達成或豁免後的第三(3)個營業日內（或訂約各方可能書面協定的其他日期）。

最後截止日期： 2027年6月30日（或訂約方可能書面協定的其他日期）。

董 事 會 函 件

先決條件：完成經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議須待以下條件獲達成或豁免(如適用)後方可作實：

- (i) 就VAX有限公司完成盡職審查，並獲本公司信納；
- (ii) 獨立股東於股東特別大會上通過決議案，批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權；
- (iii) 本公司接獲獨立估值師對VAX有限公司(按全額非控股及非流通基準(代表私人公司少數股權的公允值))作出不低於1,707百萬港元估值及／或對VAX待售股份作出不低於25百萬港元估值的獨立估值報告；
- (iv) 直至完成日期，本公司的保證於各方面仍然屬真實及準確；
- (v) 直至完成日期，賣方的保證於各方面仍然屬真實及準確；
- (vi) 本公司已取得根據適用法律及法規就簽立及履行經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議及該協議項下擬進行的交易須取得的所有必要同意、批准、登記、權利或豁免(不論任何形式)；及
- (vii) 本公司已簽立遵守股東協議(定義見下文)的契據。

董事會函件

本公司須竭盡所能促使於最後截止日期或之前達成上文第(i)、(ii)、(iii)、(iv)、(vi)及(vii)段所載的先決條件。本公司可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載的條件(除不能獲豁免的第(ii)、(iii)、(iv)及(vi)段外)。

賣方須竭盡所能促使於最後截止日期或之前達成上文第(v)段所載的先決條件。賣方可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載的條件(除不能獲豁免的第(i)、(ii)、(iii)及(v)段外)。

於最後可行日期，上文所載的先決條件(條件(i)及(iii)除外)均未獲達成。

倘上述條件於最後截止日期或之前未獲達成或豁免(如適用)，訂約方可向另一方發出書面通知以終止VAX買賣協議，屆時訂約方的所有權利及責任均不再有效，且並不損害各訂約方就其於該終止前應有的權利及責任。

價格調整機制：

VAX買賣補充協議載有價格調整機制，據此，倘若VAX有限公司於完成日起計24個月內進行任何估值低於1,707百萬港元的第三方投資者募集資金(不包括供股(如有))，本公司將獲轉讓VAX有限公司的額外股份作為補償。董事會認為此機制可直接保障本公司免受估值侵蝕。倘後續第三方投資者募集資金(不包括供股(如有))的估值低於1,707百萬港元，本公司將無需額外成本即可獲得轉讓VAX有限公司的額外股份，從而維持本公司投資的經濟價值。董事會認為，此乃對本公司而言既穩健且具商業意義的保障措施。

(II) 代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)

(i)於2025年11月12日，本公司與賣方訂立代價可換股債券認購協議；及(ii)於2026年9月8日，本公司與賣方訂立代價可換股債券認購補充協議，據此，賣方同意認購代價可換股債券，而本公司已授權設立及發行該等債券，惟須受以下所披露的條款規限。

代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)的主要條款載列如下：

日期：2025年11月12日及2026年9月8日

訂約方：(i) 賣方(作為認購人)；及

(ii) 本公司(作為發行人)。

標的事項：賣方已同意認購，而本公司已授權根據本文所披露條款增設及發行代價可換股債券。

完成日期：於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議所載的全部先決條件已獲訂約各方達成或豁免後的第三(3)個營業日內(或訂約各方可能書面協定的其他日期)。

最後截止日期：2027年6月30日(或訂約方可能書面協定的其他日期)。

先決條件：完成經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充的代價可換股債券認購協議須待以下條件獲達成或豁免（如適用）後，方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會上通過決議案，批准經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充的代價可換股債券認購協議及該等協議項下擬進行交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權；
- (ii) 直至完成日期，本公司的保證於各方面仍然屬真實及準確；
- (iii) 直至完成日期，賣方的保證於各方面仍然屬真實及準確；
- (iv) 本公司已取得根據適用法律及法規就簽立及履行經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議及該協議項下擬進行的交易須取得的所有必要同意、批准、登記、權利或豁免（不論任何形式）；
- (v) 上市委員會批准代價轉換股份上市及買賣；及
- (vi) 訂約各方正式簽立經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議的副本。

本公司須竭盡所能促使於最後截止日期或之前達成上文第(i)、(ii)、(iv)及(v)段所載的先決條件。本公司可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載的條件（除不能獲豁免的第(i)、(ii)、(iv)及(v)段外）。

賣方須竭盡所能促使於最後截止日期或之前達成上文第(iii)段所載的先決條件。賣方可全部或部分及有條件或無條件地豁免上文所載的條件(除不能獲豁免的第(i)、(iii)及(v)段外)。

於最後可行日期，上文所載的先決條件(條件(vi)除外)均未獲達成。

倘上述條件於最後截止日期或之前未獲達成或豁免(如適用)，訂約方可向另一方發出書面通知以終止經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充的代價可換股債券認購協議，屆時訂約方的所有權利及責任均不再有效，且並不損害各訂約方就其於該終止前應有的權利及責任。

代價可換股債券的主要條款

本金額：5百萬港元

利息：代價可換股債券無須計息

到期日：自代價可換股債券發行之日起第三(3)個周年日

轉換價：每股代價轉換股份為2.50港元，惟可根據代價可換股債券的條款及條件進行調整。初始轉換價為2.50港元，較：

- (i) 於VAX買賣補充協議日期聯交所所報之收市價每股0.595港元溢價約320%；
- (ii) 於VAX買賣補充協議日期前五個連續交易日內聯交所所報之平均收市價每股0.582港元溢價約330%；及

董事會函件

(iii) 於VAX買賣補充協議日期前十個連續交易日內聯交所報之平均收市價每股0.582港元溢價約330%。

轉換權：

代價可換股債券的持有人將有權於代價可換股債券發行之日起至代價可換股債券到期日前第三(3)個營業日結束之期間，將代價可換股債券的全部或部分未償還本金額轉換為代價轉換股份，前提為行使轉換權將不會導致：

- (a) 代價可換股債券的持有人及／或與該持有人一致行動的人士(定義見收購守則)觸發收購守則第26.1條下的任何強制性要約責任；或
- (b) 本公司違反上市規則的任何規定，包括未能遵守有關維持公眾持有本公司已發行股本最低比例的規定。

轉換股份：

2,000,000股代價轉換股份(以初始轉換價2.50港元為基準)，佔：

- (i) 本公司現有已發行股本的約0.77%；及
- (ii) 於代價可換股債券完全轉換後，本公司經擴大已發行股本的約0.77%(假設本公司股權架構並無其他變動)。

代價可換股債券的轉換將不會導致本公司控制權發生變更。假設獨立第三方悉數轉換代價可換股債券，本公司股權架構的變動情況如下所述。

董 事 會 函 件

調整事項： 於任何代價可換股債券尚未償還期間，如發生以下任何與本公司股份有關的事項或狀況，轉換價應不時根據以下規定進行調整：

(i) 合併、分拆或重新分類：

倘及每當因股份合併、分拆或重新分類而導致已發行股份面值改變時，轉換價應按緊接有關改變前有效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A為緊隨有關改變後一股已發行股份的面值；及

B為緊接有關改變前一股已發行股份的面值。

各項有關調整應自緊接變動生效的日期前一日的香港營業時間結束時生效，且在本條件下概無獨立核數師獲委任及／或參與調整轉換價。

(ii) 將溢利或儲備撥充資本：

- (a) 倘及每當本公司透過將溢利或儲備(包括任何股份溢價賬或資本贖回儲備金)撥充資本，向股東發行任何入賬列作繳足股款之股份(包括發行以可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬繳足股款之股份)時，惟如發行股份以代替全部或部分宣派的現金股息(「**相關現金股息**」，即相關股東原應或原可獲得的股息(「**以股代息**」)，並不構成資本分派(定義見下文的條件(iii))則除外，轉換價須按緊接有關發行前有效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A為緊接有關發行前已發行股份的總面值；及

B為有關總面值與緊隨有關發行後已發行股份的總面值之和。

有關調整應於有關股份發行日期或(如已就此設定記錄日期，則)於緊隨有關記錄日期後生效。

- (b) 倘透過以股代息發行股份，而股份的現行市價超逾相關現金股息金額或其任何有關部分的110%，且不會構成資本分派（定義見下文的條件(iii)），則轉換價須將於緊接有關股份發行前生效的轉換價乘以下列分數：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A為緊接有關發行前已發行股份的數目；

B透過有關以股代息已發行股份的數目乘以(i)分子為全部或有關部分的相關現金股息金額，與(ii)分母為替代全部或有關部分的相關現金股息而透過以股代息發行的股份的現行市價（於以股代息股份的每股價格或價值公佈當日）的分數；及

C透過有關以股代息已發行股份的數目；

或

若本公司作出如此決定，可按一名獨立估值師向賣方證明屬公平合理的方式作出有關其他調整。

有關調整應於有關股份發行日期或（如已就此設定記錄日期，則）於緊隨有關記錄日期後生效。

「公平市值」指就任何股份、資產、證券、期權、認股權證或其他權利於任何日期而言，由本公司選定的一名獨立估值師或審計師（以專家身份行事）所釐定的該股份、資產、證券、期權、認股權證或其他權利的公平市值；惟倘期權、認股權證或其他權利在具充足流通量（由該獨立估值師釐定）的市場上公開交易，有關期權、認股權證或其他權利的公平市值須相等於該等期權、認股權證或其他權利於緊接釐定公平市值當日前五個交易日期間在相關市場的每日收市價的算數平均值；若無此等五個交易日期間可供參考，則以該等期權、認股權證或其他權利於相關市場上首次公開交易起計的五個交易日期間為準。

「現行市價」指就於特定日期特定時間的一股股份而言，於聯交所每日報價表所刊載就一股股份（為附帶全部股息權利的股份）於緊接該日期前的交易日終止的連續二十個交易日所報的平均收市價；惟倘於上述二十個交易日期間任何時間，股份須以除息方式報價，及於該期間的有關部分時間，股份須以連息方式報價，則：

- (1) 倘該情況下將予發行的股份無權享有有關股息，股份須以連息方式報價日期的平均報價，就本釋義而言將被視為扣除相等於每股股份有關股息金額的公平市值；或

- (2) 倘該情況下將予發行的股份有權享有有關股息，股份須以除息方式報價日期的平均報價，就本釋義而言將被視為加上約相等於該金額的數額；

及倘股份於上述二十個交易日各日就已宣派或公佈的股息以連息報價，但將予發行的股份並不享有該股息，就本釋義而言，於該等日期各交易日的平均報價將被視為扣除相等於每股股份有關股息的公平市值金額後的金額；

並進一步規定：

- (A) 倘於有關期間內二十個交易日的任何各日並無有關收市價，則應採用有關期間所獲得的該等收市價的算術平均值（必須最少有兩個有關收市價）；及
- (B) 倘於有關期間僅有一個或無法獲得有關收市價，則現行市價應由獨立估值師真誠釐定現行市價的平均值。

(iii) 資本分派：

倘若及每當本公司向股東支付或作出任何資本分派（不論以削減股本或其他方式，惟上述第(ii)項條件所規定須就轉換價作出調整之情況除外），則轉換價將作出調整，方式為將緊接該等資本分派前生效的轉換價乘以下列分數：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A為於資本分派公開公佈日期前最後一個交易日一股股份的現行市價；及

B為於該公佈日期（在作出資本分派後即時）就一股股份應佔的該部分資本分派的公平市值。

有關調整將於作出該等資本分派之日生效（如適用，則追溯生效），或倘已釐定有關記錄日期，則於該記錄日期後即時生效。

就本條件而言：

「**資本分派**」指本公司於任何財務期間的任何實物資產分派，不論派付或作出之時間及不論如何描述，且就此而言，實物資產分派包括但不限於透過儲備資本化方式發行入賬列作繳足或部分繳足之股份或其他證券（入賬列作繳足之股份除外）；但不包括任何現金股息；

(iv) 股份或股份期權的供股：

倘及每當本公司須以供股方式向全部或絕大部分現有股東(作為一類別)發行新股份，或以供股方式向全部或絕大部分現有股東(作為一類別)發行或授出期權、認股權證或可認購、購買或以其他方式收購任何股份的其他權利，在各情況下每股股份價格均低於公佈發行或授出條款日期前最後一個交易日的一股股份現行市價的90%，則轉換價須以緊接有關發行或授出前生效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A為緊接有關公佈前之已發行股份數目；

B為就以供股方式發行的股份或以供股方式發行或授出的期權或認股權證或其他權利應付的總額(如有)按有關每股股份現行市價將認購、購買或以其他方式收購的股份數目；及

C為已發行或(視情況而定)發行或授出所包括的股份總數。

該等調整將於發行該等股份之日，或發行或授出該等期權、認股權證或其他權利(視情況而定)之日生效，倘就其釐定記錄日期，則於該記錄日期後立即生效。

(v) 其他證券的供股：

倘及每當本公司須以供股方式向全部或絕大部分股東（作為一類別）發行任何證券（股份或期權、認股權證或可認購或購買或收購股份的其他權利除外），或以供股方式向全部或絕大部分股東（作為一類別）授出任何期權、認股權證或可認購或購買或以其他方式收購任何證券的其他權利（股份或期權、認股權證或可認購、購買或收購股份的其他權利除外），則轉換價須以緊接有關發行或授出前生效之轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A 為一股股份於公開宣佈有關發行或授出前的最後一個交易日的現行市場；及

B 為一股股份應佔部分權利於有關公佈日期的公平市值。

該調整將於發行證券或授出該等權利、期權或認股權證（視情況而定）當日生效，倘就其釐定記錄日期，則於該記錄日期後立即生效。

(vi) 按低於現行市價的價格發行：

在符合以下條款的前提下，倘若及每當本公司（並非上文條件(iv)所述情況）完全以現金方式發行任何新股份（並非因行使轉換權或行使任何其他轉換或交換為或認購股份之權利而發行之股份）或發行或授出（並非上文條件(iv)所述情況）可認購或購入股份的期權、認股權證或其他權利，在各情況下每股價格低於股份於公佈有關發行或授出條款當日前最後一個交易日的一股股份現行市價的90%，則轉換價須按緊接有關發行前有效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A為緊接發行有關額外股份或發行可認購或購買或以其他方式收購任何股份的有關期權、認股權證或其他權利前的已發行股份數目；

B為就發行有關額外股份應收的總代價（如有）按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及

C為根據有關股份發行將予發行之股份數目，或（視情況而定）於有關期權、認股權證或權利獲行使時可能發行之最高股份數目（乃於發行或授出有關期權、認股權證或權利當日計算）。

在本公司發行可認購或購買股份的期權、認股權證或其他權利的情況下，上述公式中所提述的額外股份指假設有關期權、認股權證或其他權利於有關期權、認股權證或其他權利發行日期，按初步行使價悉數行使而將予發行的股份數目。

有關調整將於有關額外股份發行日期，或(視情況而定)授出有關期權、認股權證或其他權利日期生效。

儘管有本條件第(vi)項的規定，若本公司作出以下發行行為，則不得根據本條件第(vi)項對轉換價作出任何調整：(i)完全以現金形式為籌集資金(包括但不限於私募配售或供股)而發行任何新股份，或發行或授予認購或購買股份的期權、認股權證或其他權利，且在每一情況下，其發行價或每股價格均不低於轉換價；或(ii)向資產或物業的出售方發行新股份，作為本公司或其任何附屬公司按公平商業條款善意收購該等資產或物業的代價。

(vii) 按低於現行市價進行的其他發行：

除因按照適用於受本條件(vii)規限的有關證券的條款轉換或交換其他證券而發行證券之情形外，倘及每當本公司或其任何附屬公司(上文條件(iv)、(v)或(vi)所述者除外)，或(按本公司或其任何附屬公司的指示或要求或任何安排)任何其他公司、人士或實體(上文條件(iv)、(v)或(vi)所述者除外)將發行任何證券(代價可換股債券除外)，而根據其發行條款，該等證券附帶轉換為、或交換或認購本公司於轉換、交換或認購時將予發行的股份(統稱「**有關證券**」)之權利，且每股股份的代價低於公佈有關證券發行條款日期之前最後一個交易日的一股股份現行市價的90%，則轉換價須按緊接有關發行前有效的轉換價乘以下列分數作出調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A為緊接有關發行前的已發行股份數目；

B為本公司就因轉換或交換該等證券，或行使該等證券所附帶的認購權而將予發行的股份所應收的總代價(如有)，按每股上述現行市價可購買的股份數目；及

C為按初始轉換、交換或認購價格或比率，因轉換或交換該等證券或行使其附帶的認購權而將予發行股份的最高數目。

董 事 會 函 件

有關調整將於發行該等證券當日生效。

儘管有本條件(vii)規定，若本公司發行以下有關證券，則不得根據本條件(vii)對轉換價作出任何調整：(i)完全以現金形式為籌集資金(包括但不限於私人配售或供股)而發行任何有關證券，且其發行價或每股價格不低於轉換價；或(ii)向資產或物業的出售方發行有關證券，作為本公司或其任何附屬公司按公平商業條款善意收購該等資產或物業的代價。

(viii)修訂轉換權：

倘若及每當對上文條件(vii)所述任何有關證券附帶的轉換、交換或認購權利作出修訂(根據該等證券適用的條款作出者除外)，致使每股代價(就修訂後可供轉換、交換或認購的股份數目而言)被削減且低於股份於緊接公佈建議有關修訂當日前最後一個交易日一股股份的現行市價的90%，則轉換價將作調整，方式為將緊接有關修訂前生效之轉換價乘以下列分數：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A為緊接有關修訂前的已發行股份數目；

B為本公司就因轉換或交換或行使作出有關修訂涉及的證券所附帶認購權而將發行股份應收取的總代價(如有)按每股股份現行市價(或倘較低,則按該等證券的現有轉換、交換或認購價)可購買的股份數目;及

C為因按經修訂轉換、交換或認購價或比率轉換或交換有關證券或行使該等證券所附帶的認購權而將予發行的最高股份數目,惟可以獨立估值師認為合適(如有)的方式對本條件(viii)或上文條件(vii)下的任何先前調整作出抵免。

有關調整將於修訂該等證券附帶的轉換權、交換權或認購權之日開始生效。

贖回：

代價可換股債券可由本公司(而非債券持有人)選擇自發行之日起至到期日前7日內的任何時間,以等同於待贖回代價可換股債券尚未償還本金額的贖回價格,全部或部分贖回。行使贖回權前無需滿足任何條件。

本公司應在代價可換股債券到期日,向代價可換股債券持有人償還所有尚未償還的代價可換股債券本金額,以贖回代價可換股債券。

可轉讓性：

代價可換股債券為可轉讓,惟不得將代價可換股債券轉讓予以下任何人士：

(a) 並不獨立於本集團或為本公司的關連人士(除事先獲本公司書面同意而另有許可外);或

董 事 會 函 件

- (b) 與本公司的任何人士或股東一致行動（定義見收購守則），以致向該（等）受讓人轉讓代價可換股債券及／或該（等）受讓人行使附帶於代價可換股債券的任何換股權（受該等轉讓的約束）將觸發收購守則第26.1條下的強制性要約責任。

轉換股份地位： 代價轉換股份乃於代價可換股債券轉換後配發及發行，其
在各方面與本公司於轉換日期已發行的新股份享有同等地位。
代價轉換股份將根據特別授權配發及發行。

上市： 本公司不會就代價可換股債券於聯交所上市提出申請。本
公司將就代價轉換股份於聯交所上市及買賣許可向聯交所
上市委員會提出申請，該等股份可能於代價可換股債券轉
換後發行。

董事會函件

假設獨立第三方悉數轉換代價可換股債券後本公司股權架構變動

下文載列本公司的股權架構：(i)於最後可行日期；及(ii)緊隨代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議完成後，並假設5百萬港元的代價可換股債券由蘇樹輝博士悉數轉讓予獨立第三方且立即悉數轉換為股份，而本公司於代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議完成之時或之前的股權架構並無變動：

股東名稱	於最後可行日期		緊隨代價可換股債券 認購協議及代價可換股債券 認購補充協議完成後 (假設5百萬港元的代價 可換股債券悉數轉讓予獨立 第三方且立即悉數轉換)	
	股份數目	概約百分比 (附註2)	股份數目	概約百分比 (附註2)
主要股東				
Perfect Gain Group Limited (附註1)	193,874,241	74.81	193,874,241	74.24
董事				
謝祺祥先生	480,000	0.19	480,000	0.18
公眾股東				
	64,795,759	25.00	66,795,759 (附註3)	25.58
總計	259,150,000	100.00	261,150,000	100.00

附註：

- Perfect Gain Group Limited由蘇樹輝博士全資擁有，蘇樹輝博士為執行董事兼主席。因此，根據證券及期貨條例，蘇樹輝博士被視為於Perfect Gain Group Limited所持有的所有股份中擁有權益。根據證券及期貨條例，鄭妙冰女士(蘇樹輝博士的配偶)被視為於蘇樹輝博士所持有的本公司股份中擁有權益。

2. 百分比數字已四捨五入至小數點後兩位，上表中包含的若干百分比數字已進行四捨五入調整。因此，顯示為總計的數字可能並非前面數字的算術總和。
3. 作為代價可換股債券的主要條款之一，行使轉換權不得違反上市規則的任何條文，包括維持由公眾人士持有本公司已發行股本任何規定最低百分比的要求。代價可換股債券的轉換不會導致本公司控制權發生變更。代價轉換股份（即上述所假設5百萬港元的代價可換股債券悉數轉讓予獨立第三方且其立即悉數轉換為股份）所產生的攤薄效應僅供說明之用，因於最後可行日期，並無就任何可能向任何獨立第三方轉讓代價可換股債券或任何獨立第三方可能轉換代價可換股債券事宜訂立任何書面協議或達成任何理解。

有關賣方的資料

於最後可行日期，賣方蘇樹輝博士為本公司執行董事兼主席，亦為Perfect Gain的唯一董事及唯一擁有人，而Perfect Gain為本公司的控股股東。蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的股東，直接及間接持有877,537股VAX股份，佔VAX有限公司已發行股本的約35.84%。此外，蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的董事之一。

有關VAX有限公司的資料

於最後可行日期，VAX有限公司主要從事虛擬資產交易平台（「虛擬資產交易平台」）的運營。該公司已獲得證監會的許可（中央編號為BPW549），且為證券及期貨條例項下可於香港開展第1類（證券交易）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動的持牌法團。其亦為打擊洗錢條例項下可通過運營虛擬資產交易平台提供虛擬資產服務的持牌供應商。

VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。於最後可行日期，VAX有限公司的已發行股份由蘇樹輝博士最終實益擁有約35.84%（其中32.07%為直接持有，3.77%通過Perfect Gain持有），由聯合創始人吳煒樑博士及霍兆樑先生共同擁有合共約47.18%（包括Excellence Magic Limited所持有權益），剩餘約16.98%則由獨立第三方持有，當中約6.50%由Cedar KY Y Holdings Limited（包括直接及間接）持有（Cedar KY Y Holdings Limited的最終實益擁有人為Tai Kai Hing先生及Noricap Fund G.P. Limited，二者分別持有87.13%及12.87%的權益），而約10.48%則由合共六名最終實益擁有人持有，且每名最終實益擁有人所持VAX有限公司的已發行股份均少於5%。吳煒樑博士及霍兆樑先生各於Excellence Magic Limited持有50%的權益，彼等二人均為本公司的獨立第三方。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，

除蘇樹輝博士及Perfect Gain外，VAX有限公司的每位現有股東及其最終實益擁有人（如適用）均為獨立第三方。截至最後可行日期，VAX有限公司的董事會由三位董事組成，即蘇樹輝博士、吳煒樑博士及霍兆樑先生。

VAX有限公司目前從事虛擬資產場外（「場外」）交易的業務運營。其虛擬資產場外交易業務已於2026年3月開始運營。此外，其其他服務（包括虛擬資產託管服務及代幣上市，如現實世界資產（「現實世界資產」）一級市場配售以及現實世界資產二級平台交易、虛擬資產期貨平台交易（需經證監會批准（如適用））以及虛擬資產借貸、保證金融資及質押服務（需經證監會批准（如適用））預計將於2026年至2027年期間開始運營。

VAX有限公司持有四川瓦可思網絡科技有限公司的100%直接股權，該公司為於中國成立的公司，主要從事交易平台軟件研發。

由VAX有限公司運營的交易所將為專業人士及機構提供一個經過篩選的交易場所，用於交易虛擬資產，並為虛擬資產、安全代幣及現實世界資產提供量身定制的上市規則及指導。該交易所旨在實現全天候「24/7實時」交易，並保持市場流通性，從而使交易業務能夠高效、有效地運作。

VAX有限公司亦在拓展其橫向業務，以涵蓋機構級託管服務。其附屬公司於2019年獲得信託或公司服務提供商(TCSP)牌照，並將作為一家完全持牌的信託公司運營，嚴格遵守反洗錢(AML)、反恐怖融資(CTF)及金融行動特別工作組(FATF)的最嚴格要求。該託管部門旨在提供最高水平的清算及結算服務，同時提供證監會要求的保險保障，以保護投資者資產並使投資者能夠在機構級託管下完全控制其託管資產。

此外，VAX有限公司亦提供其他服務，包括場外交易服務，該服務提供法定貨幣與虛擬資產之間的即時報價，以及其他分佈式賬本技術服務，以捕捉新技術的優勢。VAX有限公司的目標是與戰略合作夥伴及投資者共同構建一個端到端的生態系統，以捕捉香港虛擬資產交易全價值鏈的價值。

VAX有限公司的產品／服務擬定業務計劃及預期推出時間表載列如下：

- (1) 場外交易一已於2026年3月開始營運。
- (2) 自動化交易平台一技術準備工作已就緒，推出時間將由VAX有限公司董事會釐定，預期於2026年內落實。

- (3) 現實世界資產(RWA)／證券型代幣發行(STO)代幣化、分發及上市一目前正推動潛在的代幣化、分發及二級交易相關項目，首個現實世界資產分發及交易項目預期於2026年推出。
- (4) 虛擬資產衍生工具交易一目前正落實相關衍生工具交易的業務計劃。
- (5) 借貸服務一目前正與潛在放貸機構磋商，有關機構將提供以虛擬資產作為抵押品的借貸服務，而VAX有限公司將提供託管服務。
- (6) 軟件即服務一預期於2026年交易及託管系統準備就緒後推出。
- (7) 託管服務一目前正與潛在貨幣服務經營者、銀行及穩定幣發行人磋商以提供託管服務。

VAX有限公司管理層的經驗

VAX有限公司的負責人員及主管經理均具備經營及發展虛擬資產業務所需的專業知識及經驗，彼等背景及經驗簡述如下：

(i) 吳煒樑博士(「吳博士」)一聯合創始人兼行政總裁

吳博士為證監會持牌負責人員，從事第1類(證券交易)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動。彼在金融及業務運營方面擁有逾20年經驗，在金融科技及虛擬資產行業成績斐然，對各類金融產品有深入理解。彼曾與包括摩根士丹利、摩根大通和萬方資產管理在內的頂尖金融機構工作。此前，彼擔任中信期貨國際部的董事總經理，為全球客戶提供電子交易支持和服務。吳博士擁有南澳大利亞大學的博士學位、香港中文大學的研究碩士學位和香港浸會大學的工商管理學士學位。彼對人工神經網路、演算法交易和交易系統進行了廣泛的研究，對金融創新的獨特見解。2022年，吳博士榮獲福布斯中國「Web3.0創新先鋒」稱號，足見其對行業的貢獻及投入。

(ii) 霍兆樑先生(「霍先生」)一聯合創始人兼營運總監

霍先生為證監會持牌負責人員，從事第1類(證券交易)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動。彼為一位資深的金融專業人士，在合規及風險管理方面成績卓著，尤其在金融犯罪及反洗錢(AML)領域擁有逾20年的專業經驗。彼現已轉投資金融科技及虛擬資產行業，並在過去5年間進一步提升自身技能與知識。在投身金融科技行業之前，霍先生曾在多家知名金融機構擔任高級職

位，包括滙豐銀行、摩根大通、花旗銀行及德勤。在該等公司任職期間，彼曾擔任滙豐銀行全球私人銀行和私人財富解決方案香港及亞洲區域的反洗錢合規主管，並在摩根大通擔任過反洗錢舉報負責人。霍先生為香港會計師公會註冊的合資格會計師，並且是香港會計師公會稅務考試評分團隊代表。彼還持有香港城市大學專業會計與企業管治碩士學位、倫敦大學法學學士學位和香港科技大學土木及結構工程學士學位。

(iii) 劉成先生(「劉先生」)－聯合創始人兼技術總監

劉先生為證監會持牌負責人員，從事第7類(提供自動化交易服務)受規管活動。彼在金融科技及雲端計算領域擁有多年經驗，在區塊鏈技術和數字貨幣方面有卓越的表現。彼曾在國際互聯網巨頭，包括阿裏巴巴和螞蟻金服工作，並確保了雙11及雙12全球購物節的順利運營。劉先生在金融產品管理以及複雜系統研發方面亦擁有豐富經驗。彼畢業於中國電子科技大學應用數學系。

(iv) 莫哲恒先生(「莫先生」)－交易部主管

莫先生為證監會持牌負責人員，從事第1類(證券交易)受規管活動。彼在金融交易行業擁有逾10年經驗，對股票及衍生產品的交易及處理方面有豐富的知識。過去數年間，彼負責處理加密貨幣領域的場外交易活動。莫先生曾先後就職於Investec Capital(香港)、平安證券(香港)及大華繼顯。彼持有昆士蘭科技大學金融學學士學位。

(v) Zhou Jiajie先生(「Zhou先生」)－資訊總監兼託管CEO

Zhou先生為證監會持牌負責人員，從事第7類(提供自動化交易服務)受規管活動。在加入VAX有限公司之前，Zhou先生曾擔任火幣的技術總監，並在AAX擔任研發副總經理。Zhou先生在系統開發方面擁有逾15年經驗，涵蓋交易系統、數據工程及區塊鏈技術，並負責設計加密貨幣交易所的運營，包括虛擬資產現貨及期貨交易以及資產託管流程。Zhou先生也曾就職於多家資訊科技公司，包括CarGaia、ACU Technology Limited、原子國際科技有限公司、香港金融數據科技有限公司、IBM Hong Kong、Social Analytics Limited、新星網絡有限公司及Transaction Technologies Limited。

董事會函件

(vi) Ho Ka-Ming 先生 (「Ho 先生」) — 合規主管

Ho 先生為證監會持牌制度下的合規部門主管。彼在多家投資銀行積累了逾20年合規經驗。在加入VAX有限公司之前，Ho 先生曾擔任德意志銀行亞太區通訊及交易監控合規團隊的副總經理。彼亦曾於多家國際知名投資銀行任職，包括花旗集團及瑞士信貸集團。在投身投資銀行業前，Ho 先生於1991年至2005年期間任職於香港警務處，擔任警員職務。

(vii) Chow HoTak 先生 (「Chow 先生」) — 運營主管

Chow 先生為證監會持牌制度下的營運部門主管。彼曾擔任BC Technology (Hong Kong) Limited 交易營運及結算副總經理。Chow 先生負責管理香港及海外營運團隊，確保加密貨幣交易及平台內交易系統、報價請求及場外交易市場的日常營運及結算流程順利進行。Chow 先生亦負責根據證監會對第1類及第7類受規管活動的要求，為營運部門制定指引及標準營運程序(SOP)。彼亦曾於多家證監會持牌機構任職，包括天大金融有限公司、智港峰匯金融科技有限公司、澳豐証券香港有限公司、滙豐銀行及富昌金融集團。此外，彼亦曾在港交所擔任多個運營職位，擁有逾10年經驗。

VAX集團的財務資料

截至2024年及2025年12月31日止兩個財政年度以及截至2026年6月30日止六個月，VAX集團合併集團層面的財務資料如下：

	於／截至 6月30日 止六個月 2026年 千港元 (未經審核)	於／截至12月31日止年度 2025年 千港元 (經審核)	2024年 千港元 (未經審核)
除稅前淨虧損	(30,098)	(51,806)	(51,250)
除稅後淨虧損	(30,123)	(51,883)	(51,336)
資產淨值	50,617	49,522	39,982

蘇樹輝博士就VAX待售股份的原始投資成本約為6.3百萬港元，此乃根據蘇樹輝博士於2021年11月22日至2024年12月31日期間所購入經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議項下合共35,748股VAX股份(每股VAX股份平均投資成本約174.96港元)計算得出。

與VAX有限公司訂立的股東協議

於完成經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議後，本公司將與VAX有限公司及其其他股東訂立股東協議(「股東協議」)。股東協議將規定規範VAX有限公司事務、業務、控制及管理以及VAX有限公司與其各股東之間關係的條款及條件。股東協議的主要條款如下：

董事會構成及董事會會議

VAX有限公司的股東彼此同意，除非股東另行一致同意或除非Excellence Magic Limited(VAX有限公司的股東之一)行使其委任VAX有限公司董事的權利，董事會應由五名董事組成。若Excellence Magic Limited行使其委任一名董事的權利，則董事會應由六名董事組成。根據VAX有限公司於2023年8月14日訂立的股東協議，(a)由於當時吳煒樑博士及霍兆樑先生合共持有VAX有限公司超過51%的股權，所有股東當時均同意Excellence Magic Limited(由吳煒樑博士及霍兆樑先生各持50%的權益)有權委任一名增補董事(吳煒樑博士及霍兆樑先生除外)，(b)蘇樹輝博士有權委任VAX有限公司的董事。

董事會會議辦理業務的法定人數為兩名董事，其中一名須為蘇樹輝博士提名的董事。自2023年8月14日(即VAX有限公司當時股東協議日期)起第一年內，主席應由蘇樹輝博士提名的董事擔任。根據VAX有限公司的組織章程細則，其董事會有權委任主席。在任何正式召開的董事會會議上，若主席缺席，出席會議的董事應從中提名一人主持該次董事會會議。若董事會會議出現僵局，則蘇樹輝博士提名的董事擁有決定票。

根據VAX有限公司於2023年8月14日訂立的最新股東協議，蘇樹輝博士、Tang Yiu Sing先生、吳煒樑博士及霍兆樑先生各自可提名一名董事。此外，簽立該股東協議的全體股東(包括上述四名人士，加上Capxchain Technology Limited、Excellence

Magic Limited及Nonagon Fintech (HK) Company Limited)可共同提名一名董事。於2026年8月3日，蘇樹輝博士、吳煒樑博士及霍兆樑先生各自提名並委任自身為董事，因此目前合共設有三名董事。

董事會認為，股東協議的條款及條件屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

需股東批准的事項

於股東協議(定義見上文)持續有效期間，儘管VAX有限公司的章程大綱及細則以及股東協議(定義見上文)有任何規定，股東應各自採取一切必要措施，以確保VAX有限公司不會進行股東協議(定義見上文)中規定的任何行為，包括但不限於(i)除執行股東協議(定義見上文)外，發行或同意發行任何類別的股份或任何證券或投資權益，或附有股份或投資權益轉換權的任何貸款資本，(ii)對VAX有限公司的業務範圍或性質以及VAX有限公司、其當時的附屬公司和聯屬公司所從事的任何其他附屬業務的任何變更，及(iii)推動或採取措施將VAX有限公司清盤或通過決議案件將VAX有限公司清盤。董事會不得通過任何肯定決議案以執行該事項，除非事先獲得包括蘇樹輝博士在內的特定股東的批准。該項批准應通過該等股東以舉手表決方式的多數票取得，但若出現票數相等的情況，則蘇樹輝博士擁有決定票。

優先購買權

倘任何VAX有限公司股東提議將VAX有限公司的任何股份轉讓予第三方，則VAX有限公司的其他股東有權優先購買該等股份。

儘管有上述規定，(i)在適用的情況下，任何股東均有權將其持有的VAX有限公司全部股份轉讓予(a)該股東的父母、配偶或子女(各自為該股東的「直系親屬」成員)；但前提是該股東及其直系親屬(定義見上文)應對股東協議(定義見上文)承擔連帶責任，(b)該股東為其一位或多位直系親屬(定義見上文)成員的利益而設立的信託；但前提是該股東及該信託應對股東協議(定義見上文)承擔連帶責任，或(c)該股東全資擁有的母公司實體或由該股東控制的任何實體；及(ii)任何股東不得將其任何股份轉讓予可能與VAX有限公司或其附屬公司競爭的任何公司。

共同出售權

倘若前述優先購買權未被未出售其股份的股東行使，每位該等股東均有權依照相同的條款及條件參與對第三方的任何出售，惟須遵守股東協議（定義見上文）中載列的規定。

優先要約權

VAX有限公司應授予其每位股東按比例認購VAX有限公司可能不時建議發行的任何新股份的權利。若除蘇樹輝博士以外的股東未能行使其優先購股權，在不影響蘇樹輝博士購買相關股份權利的前提下，VAX有限公司可按照相同的條款及條件將相關股份提供予第三方購買者。

董事會認為，股東協議的條款及條件屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

建議VAX收購事項的理由及裨益

本集團主要從事為香港及中國大陸客戶製造及銷售珠寶產品、銷售貴金屬及其他珠寶原材料。此外，於2025年7月14日，本集團宣佈，其間接全資附屬公司訂立一份有條件買賣協議，以購買香港黃金交易所有限公司（「黃金交易所」）的成員會籍，即香港黃金交易所（前稱香港金銀業貿易場）的交易會員及製造會員（「會籍」）以及會籍所附帶的一切權利。黃金交易所為香港唯一的實物黃金及白銀交易所，本集團將可憑藉會籍作為促進業務推廣及擴大客戶基礎的途徑。

通過VAX收購事項，本集團擬探索使用區塊鏈技術進行資產代幣化的發展與機會，尤其是現實世界資產的潛在代幣化，包括但不限於實物黃金、商品、珠寶及／或其他貴金屬產品。鑒於香港及全球虛擬資產監管的近期發展，本集團認為虛擬資產的發展具有巨大潛力，這將使本集團能夠利用與其現有珠寶產品業務及上述會籍的協同效應。就VAX有限公司（該公司為從事經營虛擬資產交易平台的證券及期貨條例及打擊洗錢條例項下的持牌機構）訂立的VAX買賣協議及VAX買賣補充協議而言，此舉對本集團而言意味著寶貴的投資機會，將能夠為本集團的虛擬資產策略發展提供協同效應，包括但不限於VAX有限公司為本集團未來潛在的現實世界資產發行提供一個受規管的交易平台。

本公司有關虛擬資產業務的擬議商業計劃

通過利用本公司現有的業務背景及會籍並結合設立黃金精煉廠的計劃，本公司旨在通過對VAX有限公司的潛在投資成為其現有產品的代幣化現實世界資產的潛在發行人及分銷商，該等產品包括但不限於黃金（「**黃金RWA**」）或珠寶及其他貴金屬。VAX有限公司為香港一家獲完全許可的虛擬資產交易平台，本公司預期將就下列擬議商業計劃（該等商業計劃可作修改（如有需要），並須於VAX收購事項的股東特別大會上獲得獨立股東的批准）與其展開業務合作：(i)於第一年內，建立符合黃金交易所標準的實物黃金精煉基礎設施，構建符合監管要求的黃金RWA，並諮詢證監會以獲取預先批准及提交必要文件；及(ii)於隨後兩年內，尋求聘請持牌黃金託管人負責相關實物黃金，探索實施完善的審核與認證流程，並計劃於VAX有限公司的虛擬資產交易平台上推出黃金RWA，惟需視乎證監會批准的狀況及時間而定。

本公司對虛擬資產業務的評估及期望

本公司虛擬資產業務的潛在重點，將主要與以黃金或珠寶及其他貴金屬為基礎的代幣化現實世界資產相關，預期將與其現有主要業務具有協同效應。本公司認為，將現實世界資產權益轉化為區塊鏈上數碼代幣的現實世界資產代幣化流程，通常涵蓋盡職調查、法律架構搭建、專業估值、編製程式化智能合約及遵守監管規定等程序，並須按要求取得監管批准。本公司董事會將負責推行本公司現實世界資產代幣化事宜，並主要負責決策及委聘各專業機構，於必要時就遵守相關監管要求提供意見。

本公司認為，黃金RWA將為一個可行的虛擬資產業務，且基於以下因素，相關的商業計劃將可實現：

- (i) 黃金RWA已被確立為全球公認的虛擬資產。黃金為全球認可度最高的價值儲存方式之一，具有全球交易性和高度流動性，為一種市場成熟、歷史悠久的大宗商品，因此能夠提供其他虛擬資產可能缺乏的可靠基礎資產和投資者熟悉度。黃金RWA預計將通過代幣化作為數字解決方案，解決實物持有的痛點，例如安全存儲、保險費用、大宗交易的高額手續費及驗證真偽的困難。黃金RWA代幣通過實物黃金的數字化並結合區塊鏈技術的效率，代表著存放於安全且有保險的金庫中的具體且可審核的實物黃金數量；
- (ii) 黃金RWA具備全球採用的特性，包括(a)穩定性與對沖：不同於比特幣等加密貨幣，黃金RWA代幣旨在用於跟蹤黃金價格，可作為對沖數字資產生態系統通脹和市場波動的避險工具；(b)可及性與部分所有權：黃金RWA允許

用戶以少量資金擁有部分金條，增加對傳統高價值資產的獲取並多樣化投資者基礎；(c)流動性與全天候交易：黃金RWA代幣可在數字資產交易所隨時隨地交易，相較於以黃金為基礎資產的傳統投資產品或交易時段受限的實物黃金市場提供更多流動性；及(d)透明性與可審核性：區塊鏈技術可提供黃金RWA代幣的透明所有權記錄，而支撐該等代幣的實物黃金將定期接受審核並進行披露；及

- (iii) 本公司已對於全球數字交易所上市的代幣化黃金RWA案例進行研究。因此，本公司目標為將黃金RWA代幣在持牌的虛擬資產交易平台（如VAX有限公司）上市。本公司注意到香港金融管理局(HKMA)及證監會發佈的有關虛擬資產的監管通告及刊物，並認為黃金RWA與香港虛擬資產監管的近期發展方向一致，且與證監會的虛擬資產交易平台牌照制度相容。尤其是，本公司注意到，證監會於2025年11月宣佈，香港將推出代幣化試點計劃，以促進數字資產交易與投資，並與將香港建成為主要金融科技與數字資產中心的目標一致。因此，本公司預期將通過數字轉型與代幣化的方式，從投資虛擬資產業務中受益。

本公司認為黃金RWA代幣將具有潛在市場需求，因此管理層認為投資上述虛擬資產業務的建設將屬有益。董事會認為，VAX有限公司的團隊於代幣化領域具深厚專業知識，且與業內所需的專業機構保持工作關係；據董事會了解，VAX有限公司的團隊曾參與就潛在現實世界資產代幣化項目提供諮詢服務，並與監管機構展開討論。儘管本公司尚未就擬議的黃金RWA代幣業務與VAX有限公司訂立任何協議或達成任何共識，本公司已與VAX有限公司商定，在適當情況下且按要求取得監管批准後，由VAX有限公司推動本公司擬議的黃金RWA的發行及交易。

根據2025年11月發佈的《上市監管及規則執行通訊》的要求，發行人須針對其數碼資產相關活動，識別重大風險（包括監管、波動性、流動性及安全風險）及相關緩解措施。本公司就相關風險及緩解措施識別如下：

- (i) 擬對VAX有限公司作出的投資，涉及獲證監會批准的全牌照虛擬資產交易平台，該平台須嚴格遵守監管規定，並就其任何現實世界資產代幣化活動（如適用）的波動性、流動性及安全風險管理接受監管機構審查；及

- (ii) 本公司擬於VAX有限公司持牌的虛擬資產交易平台上交易黃金RWA代幣，該等代幣將按適用情況接受監管預先批准，而VAX有限公司的內部控制及合規程序將確保擬議黃金RWA代幣的上市符合相關要求，並緩解與代幣相關的任何風險。

本公司對VAX有限公司擬議投資的預期收益

本公司認為，基於以下理由，通過本公司對VAX有限公司少數股權的投資以發展虛擬資產業務所能獲得的收益，相較自行或委聘其他第三方服務供應商建立虛擬資產業務更具優勢：

- (i) 技術與運營專業知識：取代由本集團自行建立虛擬資產業務（這一過程複雜、昂貴且耗時），本公司作為VAX有限公司的少數股東，將能獲得VAX有限公司在虛擬資產、安保協議、運營實務及市場情報方面的技術與知識，從而使本公司能夠避免在執行如黃金RWA等虛擬資產業務時可能出現的陷阱。本公司可將其產品開發及業務策略與VAX有限公司的能力及經驗對齊，這將有助於確保本公司的產品符合證監會的規定；
- (ii) 商業與網絡優勢：本公司於VAX有限公司的少數投資提供了利益一致，使得VAX有限公司更傾向於與本公司合作，並可能為其虛擬資產服務提供較一般商業條款更優的條款。截至目前，本公司尚未從其他提供黃金RWA代幣化及／或交易服務的交易平台獲取任何報價，原因是本公司認為，與VAX有限公司達成的潛在長期安排，將能提供比其他第三方平台市場費率更具成本確定性或更優惠的條款，從而為本公司帶來成本優勢；本公司還可受惠於VAX有限公司在虛擬資產產品知識及合規標準方面的經驗分享，為本公司產品或服務創造競爭優勢，而該等優勢或難以從其他第三方平台獲取。此外，本公司預期在其業務發展過程中，通過與證監會發牌且合規的虛擬資產交易平台（如VAX有限公司）聯合，在市場上獲得增強的信譽度；
- (iii) 利用VAX有限公司的合規專業知識及監管經驗：(a)由於VAX有限公司已獲得證監會對虛擬資產交易平台牌照的批准，本公司將能夠以VAX有限公司的持牌經驗和執行專長作為藍本，促進本公司對證監會監管要求、文件要求及合規與風險管理事宜（例如反洗錢／打擊恐怖分子融資政策及託管解

決方案)的理解；及(b)由於VAX有限公司已建立獲證監會批准的合規政策及制度，本公司可在適用情況下參考該等政策，從而促進黃金RWA的高效架構設計，節省大量時間成本、財務及人力資源；及

- (iv) 與聘用隨機虛擬資產交易平台服務提供商(這種短期或一次性的委聘並不能為本公司創造長期的戰略價值或培養內部專業知識)相比，投資VAX有限公司的少數股權將有助於本公司建立內部虛擬資產專業知識。由於目前香港持有完整牌照的虛擬資產交易平台服務提供商的數量有限，而VAX有限公司為其中之一，本公司對VAX有限公司的長期投資及策略合作夥伴關係將有助於實現本公司的擬議虛擬資產商業計劃(包括黃金RWA)，並有助於在業務執行過程中最大程度地減少潛在的困難和障礙，從而降低本公司虛擬資產業務發展的風險。

董事會認為，由於本公司將繼續與VAX有限公司建立合作，有關合作並不取決於將予收購的VAX待售股份數目，本公司根據VAX買賣補充協議減少將予收購的VAX待售股份數目，不會對交易的預期利益及本公司的業務計劃造成影響，尤其是黃金RWA。

虛擬資產業務與本公司主要業務的潛在協同效應

本公司注意到，在行政長官2024年施政報告中，香港特區政府表示，將推動香港成為國際黃金交易中心，並以黃金為切入點，全面構建大宗商品交易生態系統，尤其重點是鼓勵用戶和投資者在香港儲存和交付實物黃金。本公司亦注意到，黃金交易所已成為獲香港特區政府正式認可的唯一實物黃金交易平台。由於本公司已取得會籍並計劃具備黃金精煉能力，上述對行業的利好發展代表了將實物黃金業務與現實世界資產代幣化及更廣泛的虛擬資產領域整合的潛在策略性契機。通過將符合黃金交易所標準的金條存放於當地核准的金庫或存儲機構，投資者可獲得可兌換實物黃金的數字黃金資產。因此，本公司發展虛擬資產業務(包括潛在發行黃金RWA)與其現有的主要業務具有高度相關性，並有望與本公司現有的貴金屬及珠寶交易與製造業務產生策略協同效應。尤其是，黃金RWA代幣在VAX有限公司的虛擬資產交易平台上的潛在上市，預期將成為本公司新獲得的會籍及黃金精煉業務發展下所生產的黃金產品的額外分銷平台。

(i) 與會籍的協同效應

會籍為本公司提供直接進入黃金交易所實物黃金市場的渠道，使本公司能夠以具機構公信力、最優定價及安全儲存的方式，採購、交易及持有實物黃金。透過提供高質量且可驗證的基礎黃金資產，會籍有助本公司將黃金RWA從概念性代幣轉化為具備充分背書及交易所級別的商品，同時降低供應鏈的潛在風險。

(ii) 與本公司現有產品現實世界資產代幣化所產生的協同效應

就現實世界資產代幣化業務所提供的數碼化及產品創建而言，透過會籍所採購的實物黃金將會得以安全保管，並以分拆代幣形式於區塊鏈上作數碼展示，供投資者認購。現實世界資產代幣化可釋放傳統黃金資產的流動性，實現全天候全球交易，並降低零售及機構投資者的門檻。本公司預期，隨著獲得黃金交易所的認可，其產品線將更具公信力及可擴展性。

(iii) 與VAX收購事項在業務流程上的協同效應

VAX有限公司作為一家獲證監會發牌的虛擬資產交易平台，將向本公司提供虛擬資產服務，包括代幣發行諮詢、監管合規支援、交易平台接入及投資者配對服務。預期VAX收購事項將與雙方利益保持一致，並確保VAX有限公司向本公司提供所需服務，例如，VAX有限公司將協助本公司推出、推廣及進行黃金RWA的二級市場交易。本公司管理層預期，作為策略性股東，VAX收購事項將使本公司受益，包括獲取VAX有限公司服務的優先准入權及商業上有利條款，利用VAX有限公司的分銷網絡為黃金RWA驅動流動性，以及借助VAX有限公司在證監會的監管專業知識及相關服務，使本公司能專注於業務發展，同時確保本公司的產品符合市場及監管標準。

本公司管理層於擬議商業計劃發展方面的經驗

董事會及本公司管理層團隊擁有專業背景，並具備來自多元化行業的深入經驗，涵蓋貴金屬與寶石管理、財務會計、企業管治及虛擬資產等領域。因此，本公司認為，董事會及管理層團隊具備的專業知識和經驗的組合，將使本公司能夠監督

主要業務以及虛擬資產業務的運營，包括有效地監督和執行本公司的商業計劃，並履行相關的法律、監管及合規要求，具體如下所述：

(i) 蘇樹輝博士

作為主席兼執行董事，蘇樹輝博士將負責黃金RWA代幣化業務發展的策略方向，並監督合規及營銷。彼自2021年以來通過對VAX有限公司的盡職調查和投資，積累了虛擬資產行業的經驗與專業知識，並通過積極參與VAX有限公司的業務發展，對本公司的擬議商業計劃作出貢獻，包括但不限於深入了解符合證監會要求的虛擬資產業務運營、VAX有限公司的虛擬資產業務線及業務範圍、VAX有限公司的整體戰略規劃與企業發展，以及虛擬資產業務（尤其是黃金RWA代幣化業務）的監管環境、法律架構及營銷計劃。蘇博士已於2025年4月1日獲委任為VAX有限公司董事，並擔任VAX有限公司主席。

此外，蘇博士擁有豐富的高層管理和創業經驗，作為歐洲、香港和澳門的企業家及投資者，在娛樂、酒店、航運及高科技行業擁有多元化的商業和投資組合。彼為招商局置地有限公司的執行董事，亦為Portline Group的執行董事。蘇博士於1973年畢業於香港大學，獲得理學士（榮譽）學位，並於2001年獲得南十字星大學IMC的管理學博士學位。彼亦於2012年獲得澳門大學榮譽社會科學博士學位，於2005年獲得香港大學榮譽院士資格，及於2019年獲得香港大學專業進修學院榮譽院士資格。蘇樹輝博士為特許秘書及特許治理專業人員，且為香港公司治理公會及英國特許治理公會的資深會士，負責確保本公司的整體管治及合規事務符合相關法規標準。

(ii) 謝祺祥先生

作為行政總裁兼執行董事，謝祺祥先生擁有中國地質大學（北京）頒發的理學碩士學位及寶石學碩士畢業證書，並在珠寶行業擁有超過20年的管理及運營經驗，對實物黃金及貴金屬的加工、質量控制及供應鏈管理具有深入的知識。這種專業知識的結合，直接支持本公司擬議虛擬資產業務的主要組成部分—黃金RWA代幣化的實施。

(iii) 非執行董事

兩位非執行董事均具有豐富的會計背景，包括寧睿先生，彼畢業於中山大學國際金融專業，並取得中國註冊會計師資格；及陳維端先生，彼為香港會計師公會資深會員。彼等的經驗使董事會能夠有效監督擬議虛擬資產業務的財務報告、內部控制及稅務事宜。

(iv) 獨立非執行董事

三位獨立非執行董事具備深入的財務管理、會計及商業諮詢背景，包括擔任VAX有限公司上市委員會及審核委員會成員的邱伯瑜先生，彼為虛擬資產領域帶來在監管合規、風險管理及治理架構方面的直接經驗；以及鍾衛民先生及林穎女士，彼等具備廣泛的金融行業經驗，包括作為中國註冊會計師的專業資格以及豐富的銀行和商業諮詢專業知識。彼等的經驗提供了對於監督本公司擬議虛擬資產業務的財務報告、內部控制、反洗錢措施及風險管理方面所必需的關鍵知識和技能。

此外，本公司將考慮在必要時聘請專業顧問及招募具有虛擬資產上市架構與執行經驗的員工。另外，本公司將為董事會成員安排定期的持續專業發展培訓，內容涵蓋區塊鏈技術及虛擬資產相關事宜的最新知識、法規及行業發展，並將在必要時考慮成立專門的虛擬資產業務委員會。本公司進行的該等安排旨在妥善確保董事會在執行虛擬資產業務的商業計劃及監督虛擬資產業務的運營時，能夠保持必要的知識水平。

潛在風險與緩解因素

董事會已識別出與潛在投資VAX有限公司以及上述潛在RWA業務開發相關的若干可能風險。其中包括監管不確定性，源於證監會對代幣化產品（包括黃金及其他現實世界資產）框架的不斷演變，儘管香港政府對將香港建設成為亞洲虛擬資產中心持有正面態度；執行風險，涉及VAX有限公司的專業投資者客戶群以及黃金RWA的不確定交易流動性；以及時間表和業務風險，源於VAX有限公司交易平台預期產品推出可能出現延遲，受市場情緒和監管審批等因素影響。

為緩解該等潛在風險，董事會注意到，VAX有限公司的專業投資者業務模式在投資者保護方面降低了與零售分銷相關的監管風險。此外，本公司在黃金交易所的

會籍提供垂直整合能力，包括但不限於鑄造認證金條和參與實物交割的能力，這相較希望發展黃金RWA的其他市場參與者是一競爭個優勢。

關於目前尚未落實的虛擬資產相關業務計劃，董事會注意到與VAX有限公司的業務發展時間表可能存在潛在的延遲風險，但考慮到本公司目前仍處於設立黃金精煉廠的規劃階段，這對本公司發展黃金RWA的業務計劃並無重大影響。因此，經考慮建議投資VAX有限公司的價值並經衡量產品上市的潛在延遲及業務風險，董事會認為本公司仍可從投資VAX有限公司中受益，這將有助於發掘潛在上行收益，使本公司有機會成為擁有證監會授權分銷平台作為商業夥伴的黃金RWA代幣發行商之一，而下行風險則可通過本公司現有的黃金交易所會籍來緩解，因為該會籍本身仍具有價值，並可在需要時提供替代的分銷合作夥伴選項。

就上述有關本公司虛擬資產業務的業務計劃的各項已識別潛在風險，董事會確認，有關潛在風險僅可能影響投資VAX有限公司所產生的協同效益水平，而即使有關風險成為事實，亦不會對(i)本公司、(ii)本公司現有業務計劃或(iii)本公司於VAX有限公司的投資構成任何重大不利影響。

股東及潛在投資者務須注意，VAX有限公司目前處於初步發展階段，其業務計劃、營運及前景或會存在不確定性。其各條業務線的發展可能受到多項風險因素阻礙、延誤或影響，包括但不限於監管風險、市場環境變動，以及投資者對虛擬資產投資的教育及認知水平。該等風險因素或會影響VAX有限公司執行其業務策略、達成其目標或維持其營運的能力。董事會認為，考慮到VAX有限公司所處的發展階段，該等潛在風險屬公平合理。董事會對VAX有限公司管理團隊的虛擬資產相關經驗及背景充滿信心，惟無法保證其業務線可完全按照目前的構想進行發展、商業化或營運。

經權衡潛在風險與緩解因素後，董事會認為，對VAX有限公司的建議投資對本公司潛在虛擬資產業務的發展有利，上述風險可得到緩解，且業務發展時間表的可能延遲並不會削弱建議投資的策略理由。因此，董事會信納，預期收益(包括在黃金RWA代幣化方面的優勢以及使用VAX有限公司持牌分銷平台的機會)超過潛在風險。基於此，經考慮上述潛在風險及緩解因素後，董事會認為，對VAX有限公司的投資屬公平合理，且符合本公司及股東的整體最佳利益。

董事會函件

VAX收購事項的代價乃於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議各方經公平協商後釐定，並經參考本通函附錄一所載列的VAX有限公司估值等因素。本公司認為，VAX收購事項為虛擬資產領域提供了具有高增長潛力的良好投資機會，並將與本集團現有業務產生協同效應，包括為黃金RWA代幣提供交易平台，符合本公司及股東的整體利益。

董事（不包括獨立董事委員會，其將於考慮獨立財務顧問的意見後發表意見）認為，VAX收購事項的條款及條件，包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權，儘管並非為本集團於日常及一般業務過程中訂立，乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

有關本公司的資料

本集團主要從事為香港及中國大陸等地的客戶製造及銷售珠寶產品、銷售貴金屬及其他珠寶原材料。

估值報告

估值報告由獨立估值師華坊於2026年10月22日出具。截至2026年3月31日（「估值日期」），VAX有限公司（「目標公司」）的估價為1,962百萬港元。獨立估值師所出具的估值報告載於本通函附錄一。

以下為董事會已審閱的估值報告詳情摘要：

獨立估值師的身份及資歷

獨立估值師華坊獨立於本集團，為國際評估準則委員會(IVSC)會員，並受英國皇家特許測量師學會(RICS)監管。

估值基準

估值報告乃按公允值基準編製。根據國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則，公允值的定義為「知情及自願買賣雙方對轉讓資產或負債所估計反映雙方各自權益的價格」。

估值方法

誠如估值報告所述，本估值並未採用成本法，因其無法充分反映目標公司的未來盈利潛力及專門技術以及已建立客戶關係等無形資產。收入法亦不適用，原因是目標公司的預測無法可靠的編製。鑒於上述情況，獨立估值師選取市場法作為估值方法，具體採用可資比較交易法，透過公開上市的可資比較公司（「可資比較公司」）進行所需的市場及時間調整。

可資比較交易法

可資比較交易法又稱指引交易法，利用與標的資產相同或相似的涉及資產的交易資料，以達致價值指標。

主要假設

獨立估值師採用以下假設以反映目標公司的具體情況：

- 香港及其他相關司法權區的現行法律、法規及政策將保持實質性不變，政治、經濟、稅收或監管環境不會發生重大變化。
- 假設長期宏觀經濟因素（如通貨膨脹、利率及匯率）將大致保持在當前水平，不會對估值結果產生重大影響。
- 於監管明確及機構採用的支持下，虛擬資產行業及代幣化市場預計將繼續沿著當前軌跡發展。
- 不會發生任何可能對目標公司營運構成重大影響的重大不可預見事件或不可抗力事件，包括技術中斷、網絡安全事故或市場動盪。
- 目標公司將繼續在其當前商業模式、管理結構及業務範圍內作為持續經營實體運營，同時保留足夠的合資格人員以支持其增長及履行監管義務。
- 目標公司的管理團隊被認為有能力、負責任，且能夠執行業務計劃並保持監管合規。

董事會函件

- 假設目標公司完全遵守所有適用的法律、許可要求及監管框架，包括有關虛擬資產交易、託管及金融服務的規定。
- 本估值所採用的會計政策及財務報告準則假定保持實質性一致。
- 目標公司的資產、負債或合約義務不存在任何隱藏或意外情況，可能對其報告價值產生重大影響。
- 任何潛在的壞賬或信貸虧損均被假定為不重大，不會對估值結論產生重大影響。
- 先前交易日期2025年3月27日的財務狀況，與2025年3月的月末資產負債表並無重大差異。
- 目標公司提供的資料(包括業務計劃及營運詳情)，均假設為準確完整且不存在重大遺漏或未披露負債。
- 估值過程中所採用可資比較公司的財務數據及參考資料，均假設為準確完整且取自可靠數據庫。

董事會對估值方法的公平性及合理性的意見及評估

董事會已審閱於VAX有限公司的估值中所採用的方法、主要假設及參數，並認為就獨立估值師根據估值報告所載參數於2026年3月31日(「估值日期」)對VAX有限公司估值採用市場法，市場法為合適的估值方法，原因是VAX有限公司正處於受監管驅動的重啟階段，營業收入有限且錄得虧損，有關詳情及其他因素載於下文。董事會注意到，獨立估值師此前已考慮收入法等多種估值方法，由於缺乏歷史財務數據，加上處於早期推廣階段的平台難以編製可靠、可經審計的預測數據，最終認為收益法並不適用。經考慮VAX有限公司業務受監管驅動的性質，董事會認同獨立估值師當前選用的市場法可為得出VAX有限公司的公平估值提供更為具體及可核實的基礎。此外，董事會從VAX有限公司得悉，其業務營運及財務表現自2026年3月31日起至最後可行日期並無出現任何重大不利變動，因此以2026年3月31日為估值日期的VAX有限公司估值仍具有相關性且合適，屬公平合理的估值。

因此，董事會同意獨立估值師的觀點，由於VAX有限公司正處於受監管驅動的重啟階段，於估值日期營業收入有限且錄得虧損，因此基於收益及收入的倍數（市盈率、市銷率及EV/EBITDA）並不適用。此外，董事會注意到，VAX有限公司的資產主要以現金及現金等價物的形式持有及按公允值計值，該資產組合可將歷史成本會計及折舊政策常見的估值偏差風險降至最低。據此，獨立估值師選取市淨率及EV/TA倍數，直接將估值與VAX有限公司的資產基礎掛鉤。董事會認為，使用市淨率及EV/TA倍數推算權益價值是企業估值領域廣泛接納的常見做法，對於賬面價值可反映相關基礎資本基礎的金融及受監管機構而言尤為適用。董事會亦注意到，獨立估值師採用市淨率及EV/TA倍數將先前交易日期（定義見下文）與估值日期之間的時間間隔作出調整；鑒於VAX有限公司屬於初創階段公司且缺乏收入法所需營運歷史，並不適合採用市銷率、市盈率或EV/EBITDA倍數進行估值，而市淨率及EV/TA倍數仍是最穩健的指標，董事會認為該等倍數的使用屬恰當。因此，董事會認為採用市淨率及EV/TA兩種倍數（給予兩者相同權重）評估VAX有限公司的權益價值，屬合理及恰當。

於2025年3月27日（「先前交易日期」），VAX有限公司分別與Hong Kong Meridional Insights Co., Limited（「**Meridional**」）及Hong Kong Orientis Co., Limited（「**Orientis**」）訂立兩份認購協議。**Meridional**及**Orientis**為於香港註冊成立的投資工具，由同一投資者擁有，該投資者於中國內地及日本從事教育及地產業務相關背景約20年，並自2025年起參與搭建現實世界資產代幣化業務。**Meridional**及**Orientis**各自按220百萬美元（相當於約1,707百萬港元）的估值認購VAX有限公司5,621股新股份，代價分別為500,000美元，合共佔VAX有限公司已發行股份約0.46%（「先前交易」）。有關認購款項已於2025年4月悉數結算。董事會認為，由於2025年3月的先前交易乃與VAX有限公司的獨立第三方訂立，並提供清晰客觀的公平交易參考基準，2025年3月的先前交易是合適客觀的估值參考基準。相較易通訊集團有限公司（股份代號：8031）於2024年12月30日公佈的另一項有關投資VAX有限公司股份（並非新發行VAX股份）的較早先前交易（該交易的對象為當時已持有VAX有限公司約32.22%既有股權的蘇樹輝博士，且該交易屬於VAX有限公司兩名既有股東之間的VAX股份轉讓，故未能反映公平市值），2025年3月的先前交易屬公平交易，在沒有VAX有限公司非獨立方（如既有股東）參與的情況下完成，是更具代表性及更穩健的VAX有限公司公平市值指標。董事會注意到，除先前交易外，並無其他近期可資比較交易可供參考，且僅有先前交易為VAX股份投資相關的最新先前交易，因此VAX有限公司的估值難

董事會函件

免以先前交易為基準。董事會認為，由於在一般情況下，私募股權投資估值慣常以與獨立第三方進行的最新交易作為基準，基於VAX有限公司獨立第三方進行的私募股權投資最新可資比較交易而採用市場法屬足夠且具代表性。

董事會已審閱由獨立估值師編製的估值報告，並確認其意見：由於根據VAX買賣補充協議，VAX收購事項的代價已由100百萬港元削減75%至25百萬港元，經削減後的交易規模與2025年3月27日的先前交易相近，而該先前交易正是市場估值法的基準，獨立估值師認為市場法屬合適的估值方法。因此，董事會經考慮後認同，儘管已探討收入法的可行性，但新成立的虛擬資產交易平台缺乏可靠的長期營運記錄，可能令現金流預測相對帶有投機性，就估值用途而言亦難以充分核實。董事會亦經考慮後認同，成本法雖可反映資產支持情況，卻未能體現VAX有限公司的持續經營狀況及其無形資產的價值。因此，董事會認為，市場法仍是VAX有限公司達致公平合理估值的唯一可行估值方法。

此外，董事會認同，獨立估值師作出必要調整以反映先前交易日期與估值日期之間的市況差異，屬合理之舉。董事會注意到，為反映2025年3月27日的先前交易日期與2026年3月31日的估值日期之間的時間差距，獨立估值師對基準倍數進行了時間調整分析，以反映估值日期當時的市場狀況，確保數據維持代表性及相關性，從而得出於2026年3月31日的估值為1,962百萬港元。因此，董事會認為根據市場法並參考2025年3月的先前交易而釐定的代價1,707百萬港元(並非採用最新時間差距調整後的估值)屬公平合理，有關代價較經時間差距調整後的估值折讓約13%。

基於董事會就上文所載VAX有限公司的估值作出適當及審慎查詢後，董事會認為，VAX收購事項的代價乃基於獨立估值師採用市場法，根據VAX有限公司的估值釐定，故屬公平合理，且董事認為於VAX有限公司的估值中所採用之方法、主要假設及參數屬公平合理。基於上文所披露的各項因素，董事會在評估估值方法的公平性及合理性已妥善履行其受信責任。此外，如本通函附錄一所載，獨立估值師將估值基準自2025年3月27日的先前交易日期調整至2026年3月31日的估值日後，對VAX有限公司進行的估值為1,962百萬港元，高於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX

買賣協議項下代價所依據的估值，惟董事會仍審慎地將代價的釐定基準參考2025年3月27日最新先前交易的1,707百萬港元估值。

資金來源

本公司將向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

上市規則的涵義

由於與VAX收購事項有關的最高適用百分比率（如上市規則第14.07條所定義）超過5%但低於25%，訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易構成本公司的一項須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報及公佈規定。

於最後可行日期，蘇樹輝博士為本公司的董事、控股股東及主席，亦為直接及間接持有877,537股VAX股份（佔VAX有限公司已發行股本的約35.84%）的股東。蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的董事之一。此外，本公司控股股東Perfect Gain亦為持有92,267股VAX股份的股東，佔VAX有限公司已發行股本的約3.77%。因此，VAX有限公司為本公司的關連人士。此外，VAX買賣協議及VAX買賣補充協議的賣方為蘇樹輝博士，因此賣方為本公司的關連人士。

因此，訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權構成本公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公佈及獨立股東批准規定。

於最後可行日期，邱伯瑜先生為本公司董事，同時亦為VAX有限公司的審核委員會委員（負責VAX有限公司內部控制及財務報告審核）及上市委員會委員（負責VAX有限公司的虛擬資產交易平台上代幣及虛擬資產的上市事宜）（為免生疑問，邱伯瑜先生並非VAX有限公司的董事）。因此，由於邱伯瑜先生被視為於VAX收購事項中擁有重大權益，將不會出任獨立董事委員會的成員。

由獨立非執行董事鍾衛民先生及林穎女士組成的獨立董事委員會已告成立，旨在就VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權向獨立股東提供意見而成立。

股東特別大會

股東特別大會將於2026年11月11日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣禮頓道77號禮頓中心9樓召開及舉行，以供獨立股東考慮及酌情批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易。股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-2頁。

由於蘇樹輝博士及邱伯瑜先生均被視為於VAX收購事項中擁有重大權益，蘇樹輝博士及邱伯瑜先生均就批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券及授予特別授權)的董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，並無其他董事就批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易之相關董事會決議案放棄投票。

於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易中擁有重大權益(有別於其他股東者)的所有股東須於股東特別大會上就批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易的決議案放棄投票。

據董事會作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後可行日期，Perfect Gain持有193,874,241股股份(佔本公司已發行股本約74.81%)，並須於股東特別大會就批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易的決議案放棄投票。除上文所披露者外，據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後可行日期，概無其他股東須就將於股東特別大會上提呈有關VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權的決議案放棄投票。

盈立證券有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。繼本公司與寶積資本有限公司(本公司日期為2025年11月12日的公告所披露的前獨立財務顧問)的委任任期屆滿後，董事會決定委任盈立證券有限公司為獨立財務顧問。

董事會函件

本通函內隨附股東特別大會上股東適用的代表委任表格。如股東擬委任代表出席股東特別大會並於會上投票，務請按照隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快惟無論如何不遲於股東特別大會或任何續會舉行時間48小時前交回本公司在香港的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓）。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願出席股東特別大會及其任何續會，並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視作撤回論。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上所有決議案之所有表決須以投票方式進行。本公司將於股東特別大會後按上市規則第13.39(5)條規定的方式刊發投票結果公佈。

推薦建議

董事會（不包括獨立非執行董事）認為，VAX收購事項的條款及條件（包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權），儘管並非為本集團於日常及一般業務過程中訂立，乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會（不包括獨立非執行董事）建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權的相關決議案。

獨立董事委員會經考慮及獨立評估VAX收購事項的條款（包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權），並參考於本通函所載函件中獨立財務顧問所述其考慮的主要因素及理由、得出的結論及提出的意見後，同意獨立財務顧問的意見(i)VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議並非於日常及一般業務過程中訂立；及(ii)(a)採用市場法而非收入法，(b)採用市淨率及EV/TA倍數將估值基準錨定於公司的資產基礎，及(c)VAX買賣協議及VAX買

董事會函件

賣補充協議及代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議的條款及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)，整體而言，VAX收購事項屬公平合理，按一般商業條款訂立，且符合本公司及股東的整體利益。

獨立董事委員會及獨立財務顧問認為，整體而言，VAX收購事項的條款屬公平合理，按一般商業條款訂立，且符合本公司及股東的整體利益。有關詳情，請參閱本通函中的獨立董事委員會函件。

其他資料

謹請閣下垂注(i)獨立董事委員會致獨立股東之函件；(ii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；及(iii)本通函附錄所載之其他資料。

股東及有意投資者務請注意，VAX收購事項須待多項條件獲達成後方告作實，而該等條件未必獲達成。股東及有意投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
域能控股有限公司
主席兼執行董事
蘇樹輝博士
謹啟

2026年10月22日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會就批准VAX收購事項(包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)致獨立股東的推薦建議函件全文，乃為載入本通函而編製。

DOMAINE POWER HOLDINGS LIMITED

域能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：442)

須予披露及關連交易

根據VAX買賣協議及VAX買賣補充協議進行建議VAX收購事項 涉及根據特別授權發行代價可換股債券

敬啟者：

茲提述本公司日期為2026年10月22的通函(「通函」)，本函件構成其中一部分。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。

我們獲董事會委任為獨立董事委員會，負責審議VAX收購事項的條款及條件(包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)，並就其是否在本集團日常及一般業務過程中進行、是否公平合理、是否按一般商業條款訂立以及是否符合本公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見；同時，在考慮獨立財務顧問的建議後，就獨立股東應如何在股東特別大會上投票提供意見。

盈立證券有限公司已獲董事會委任為獨立財務顧問，以就VAX收購事項(包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨

獨立董事委員會函件

立財務顧問的意見詳情連同其意見的理據以及達成其意見所作的主要假設及考慮的因素載於通函第56至57頁的函件。

我們敬請 閣下垂注通函第6至55頁所載的董事會函件及通函各附錄所載的其他資料。

經考慮(其中包括)董事會函件所載的資料、VAX收購事項的條款及條件(包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權)、通函所載建議VAX收購事項的理由及裨益,以及通函第58至106頁所載獨立財務顧問所述其考慮的主要因素及理由、得出的結論及提出的意見(包括但不限於:(a)其觀點,即儘管獨立估值師此前考慮過收入法,最終認為不適用,原因在於VAX有限公司正處於監管驅動的重新啟動階段,營運收入有限且盈利為負。因此,無法可靠地編製可供收入法採用的可靠且可審計的現金流預測,使得收入法因缺乏既定營運往績記錄而具有投機性;及(b)獨立估值師於「估值」一節所編製的估值報告的詳細分析)後,我們同意獨立財務顧問的意見(i) VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議並非於日常及一般業務過程中訂立;及(ii)(a)採用市場法而非收入法,(b)採用將估值錨定於公司資產基礎的市淨率及EV/TA,及(c)VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議的條款以及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權,整體而言,VAX收購事項屬公平合理,按一般商業條款訂立,且符合本公司及股東的整體利益。

因此,我們建議獨立股東於股東特別大會上就提呈的決議案投贊成票,以批准VAX收購事項,包括但不限於批准VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)以及授予特別授權。

此 致

列位獨立股東 台照

代表

域能控股有限公司

獨立董事委員會

鍾衛民先生
獨立非執行董事

林穎女士
獨立非執行董事

謹啟

2026年10月22日

以下為獨立財務顧問盈立證券有限公司就VAX收購事項向獨立董事委員會及獨立股東發出的函件全文，乃為載入本通函而編製。



香港
德輔道中308號
26樓2606室

敬啟者：

須予披露及關連交易

根據VAX買賣協議及VAX買賣補充協議進行建議VAX收購事項 涉及根據特別授權發行代價可換股債券

緒言

吾等謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就VAX收購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2026年10月22日向股東發出的通函（「**通函**」）所載的董事會函件（「**董事會函件**」）內，本函件構成通函的一部分。除文義另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

茲提述貴公司日期為2025年11月12日及2026年9月8日的公佈（「**該等公佈**」）。於2025年11月12日及2026年9月8日，貴公司與賣方訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易，據此，貴公司有條件同意收購，而賣方有條件同意出售VAX待售股份，代價為25百萬港元。VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。貴公司將向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

如董事會函件所述，訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易構成 貴公司的一項須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下的申報及公佈規定。於最後可行日期，蘇樹輝博士為 貴公司的董事、控股股東及主席，亦為直接及間接持有877,537股VAX股份（佔VAX有限公司已發行股本的約35.84%）的股東。蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的董事之一。此外， 貴公司控股股東Perfect Gain亦為持有92,267股VAX股份的股東，佔VAX有限公司已發行股本的約3.77%。因此，VAX有限公司為 貴公司的關連人士。此外，VAX買賣協議及VAX買賣補充協議的賣方為蘇樹輝博士，因此賣方為 貴公司的關連人士。因此，訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權構成 貴公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公佈及獨立股東批准規定。

經參考董事會函件，於最後可行日期，邱伯瑜先生為 貴公司董事，同時亦為VAX有限公司的審核委員會委員（負責VAX有限公司內部控制及財務報告審核）及上市委員會委員（負責VAX有限公司的虛擬資產交易平台（「**虛擬資產交易平台**」）上代幣及虛擬資產的上市事宜）（為免生疑問，邱伯瑜先生並非VAX有限公司的董事）。因此，由於邱伯瑜先生被視為於VAX收購事項中擁有重大權益，將不會出任獨立董事委員會的成員。

由獨立非執行董事鍾衛民先生及林穎女士組成的獨立董事委員會已告成立，負責審議VAX收購事項的條款及條件（包括但不限於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（包括發行代價可換股債券）以及授予特別授權），並就其是否在 貴集團日常及一般業務過程中進行、是否公平合理、是否按一般商業條款訂立以及是否符合 貴公司及股東的整體利益，向獨立股東提供意見；同時，就獨立股東應如何在股東特別大會上投票提供意見。吾等（盈立證券有限公司）已獲委任為獨立財務顧問，就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等的獨立性

於最後可行日期，除就本次VAX收購事項的現有委聘外，吾等與 貴公司於過去兩年內概無任何業務關係。除就本委聘應付吾等的正常費用外，並不存在任何安排可讓吾等據此向 貴公司及其附屬公司或董事、 貴公司主要行政人員或主要股

東(定義見上市規則)或彼等任何聯繫人收取任何費用或獲得利益。吾等認為，並不存在與 貴公司或任何其他方之關係或權益可被合理視為影響吾等之獨立性，故吾等認為自身符合上市規則第13.84條的規定，可獨立就VAX收購事項提供意見。

吾等意見的基準

就VAX收購事項達致意見時，吾等倚賴 貴集團管理層(「管理層」)向吾等提供的資料及事實、表達的意見及作出的陳述，包括但不限於該等公佈及通函內所載或所提述的內容。吾等已假設管理層向吾等提供的資料及事實、表達的意見及作出的陳述於作出時均屬真實、準確及完備，且直至股東特別大會日期在所有重大方面仍屬真實、準確及完備。吾等亦假設管理層於本通函內發表的所有見解、意見、期望及意向的陳述均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事實或資料遭隱瞞，或質疑本通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性或吾等獲提供 貴集團、其管理層及／或顧問所發表意見之合理性。

董事已就通函(其中包括根據上市規則提供的詳情，旨在提供有關 貴集團的資料)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，通函內所載資料於所有重大方面均屬準確及完備，且並無誤導或欺詐成份，當中亦無遺漏任何其他事項，可致使通函或其所載任何陳述產生誤導。除本意見函件，吾等(作為獨立財務顧問)概不會就通函內任何部分內容承擔任何責任。

吾等認為，吾等已獲提供充足資料，以達致知情見解及為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無獨立調查 貴集團、VAX集團或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務及事務或未來前景，亦無考慮VAX收購事項對 貴集團或股東造成之稅務影響。吾等之意見乃必然基於最後實際可行日期之市場、財務、經濟及其他現行狀況以及吾等所得資料。敬請股東注意，隨後發展(包括市場及經濟狀況出現變動)可能影響及／或改變吾等之意見，吾等概無責任考慮於最後實際可行日期後發生之事件並就此更新有關意見或更新、修改或重新確認吾等之意見。本意見函件所載事宜概不構成持有、出售或購入 貴公司任何股份或任何其他證券之建議。

除通函附錄一（由華坊所編製）所載有關VAX有限公司100%股權估值的VAX有限公司估值報告（「**估值報告**」）外，吾等並無就VAX收購事項有關的資產及負債進行任何獨立評估或估值，亦未獲提供任何有關評估或估值。由於吾等並非估值專家，吾等僅依賴估值報告所載於2026年3月31日（「**估值日期**」）的VAX有限公司估值。

倘本意見函件的資料乃摘錄自己刊發或其他公開資料來源，吾等已確保有關資料已正確公平地摘錄、轉載或呈列自有關來源，而吾等並未對該等資料之準確性及完整性進行任何獨立調查。

主要考慮因素及理由

吾等就VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易發表意見時，已考慮以下主要因素及理由：

1. VAX收購事項的背景及理由

有關 貴集團的資料

貴集團主要從事為香港及中國大陸等地的客戶製造及銷售珠寶產品、銷售貴金屬及其他珠寶原材料。

下文載列 貴集團截至2025年及2026年3月31日止兩個年度的經審核綜合財務資料概要，乃摘錄自 貴公司截至2026年3月31日止年度的年度報告（「**2026年年報**」）：

	截至2026年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元	截至2025年 3月31日 止年度 (經審核) 千港元
收益	157,924	185,477
貴公司擁有人應佔年內虧損	(17,762)	(8,297)

截至2026年3月31日止年度， 貴集團錄得收益約157.9百萬港元，較上一年度減少約14.9%。根據2026年年報，有關收益減少主要由於 貴集團

順應市場趨勢調整市場策略所致。年內，貴集團大幅增加向香港市場供應貴金屬及珠寶原材料。同時，因應政府的監管措施，貴集團減少分配業務資源至黃金珠寶產品及材料，並增加向中國內地市場供應銀製品。因此，與截至2025年3月31日止年度相比，香港地區的銷售收益增長約21,699.4%，但同期中國內地的銷售收益則大幅減少約35.9%。

截至2026年3月31日止年度，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損約17.8百萬港元，較截至2025年3月31日止年度錄得的約8.3百萬港元虧損增加約114.1%。貴公司擁有人應佔虧損增加，主要由於截至2026年3月31日止年度，出售按公允值計入損益的金融資產的收益減少所致。

為評估VAX收購事項是否符合貴公司的業務發展策略，吾等已審閱2026年年報，以了解貴公司的業務發展策略。經參考2026年年報，貴集團正積極拓展業務範疇，尤其在黃金業務方面。貴集團已於2025年10月完成收購香港黃金交易所有限公司（「**黃金交易所**」）的成員會籍，即香港黃金交易所（前稱為香港金銀業貿易場）的交易會員及製造會員（「**會籍**」）以及會籍所附帶的一切權利，並積極於本地配置黃金精煉廠，務求從黃金上游、中游及下游業務構成產業鏈。貴集團擬探索使用區塊鏈技術進行資產代幣化的發展與機會，尤其是現實世界資產（「**現實世界資產**」）的代幣化，包括但不限於實物黃金、珠寶及／或其他貴金屬產品。鑒於香港及全球虛擬資產監管的近期發展，貴集團認為虛擬資產的發展具有巨大潛力，這將使貴集團能夠利用與其現有珠寶產品業務及上述會籍的協同效應。

由於VAX有限公司主要從事虛擬資產交易平台營運及其可促進貴集團資產代幣化的發展，吾等認為VAX收購事項符合貴集團於2026年年報所披露的業務發展策略。

有關賣方的資料

摘錄自董事會函件，於最後可行日期，賣方蘇樹輝博士為貴公司執行董事兼主席，亦為Perfect Gain的唯一董事及唯一擁有人，而Perfect Gain為貴公司的控股股東。蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的股東，直接及間

接持有877,537股VAX股份，佔VAX有限公司已發行股本的約35.84%。此外，蘇樹輝博士亦為VAX有限公司的董事之一。

蘇樹輝博士就VAX待售股份的原始投資成本約為6.3百萬港元，此乃根據蘇樹輝博士於2021年11月22日至2024年12月31日期間所購入經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議項下合共35,748股VAX股份(每股VAX股份平均投資成本約174.96港元)計算得出。

每股VAX待售股份的代價約為699.34港元，較於每股VAX股份約174.96港元的原始投資成本溢價約299.71%。經考慮(i)歷史投資成本未必反映VAX待售股份的最新公平市值；(ii)VAX買賣補充協議的日期，與蘇樹輝博士按董事會函件所披露收購VAX股份的期間(2021年11月22日至2024年12月31日)相距約1.7至4.8年；(iii)賣方於2021年11月22日至2024年12月31日期間收購VAX股份，意味著賣方在VAX有限公司於2024年10月3日從證監會取得相關牌照之前，便已開始對VAX有限公司作出投資；及(iv)VAX待售股份的代價乃參考先前交易釐定，而非採用估值報告所載的最新時間差距調整後估值，較該時間差距調整後估值折讓約13%，吾等認為VAX待售股份的代價屬可接受。

有關VAX有限公司的資料

摘錄自董事會函件，VAX有限公司主要從事虛擬資產交易平台的運營。該公司已獲得證監會的許可(中央編號為BPW549)，且為證券及期貨條例項下可於香港開展第1類(證券交易)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌法團。其亦為打擊洗錢條例項下可通過運營虛擬資產交易平台提供虛擬資產服務的持牌供應商。

VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。於最後可行日期，VAX有限公司的已發行股份由蘇樹輝博士最終實益擁有約35.84%(其中32.07%為直接持有，3.77%通過Perfect Gain持有)，由聯合創始人吳煒樑博士及霍兆樑先生共同擁有合共約47.18%(包括Excellence Magic Limited所持有權益)，剩餘約16.98%則由獨立第三方持有，當中約6.50%由Cedar KYY Holdings Limited(包括直接及間接)持有(Cedar KYY Holdings Limited的最終實益擁有人為Tai Kai Hing先生及Noricap Fund G.P. Limited，

二者分別持有87.13%及12.87%的權益)，而約10.48%則由合共六名最終實益擁有人持有，且每名最終實益擁有人所持VAX有限公司的已發行股份均少於5%。吳煒樑博士及霍兆樑先生各於Excellence Magic Limited持有50%的權益，彼等二人均為貴公司的獨立第三方。據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除蘇樹輝博士及Perfect Gain外，VAX有限公司的每位現有股東及其最終實益擁有人(如適用)均為獨立第三方。截至最後可行日期，VAX有限公司的董事會由三位董事組成，即蘇樹輝博士、吳煒樑博士及霍兆樑先生。

VAX有限公司目前從事虛擬資產場外(「場外」)交易的業務運營。其虛擬資產場外交易業務已於2026年3月開始運營。此外，其其他服務(包括虛擬資產託管服務及代幣上市，如現實世界資產一級市場配售以及現實世界資產二級平台交易、虛擬資產期貨平台交易(需經證監會批准(如適用))以及虛擬資產借貸、保證金融資及質押服務(需經證監會批准(如適用))預計將於2026年至2027年期間開始運營。

VAX有限公司持有四川瓦可思網絡科技有限公司的100%直接股權，該公司為於中國成立的公司，主要從事交易平台軟件研發。

由VAX有限公司運營的交易所將為專業人士及機構提供一個經過篩選的交易場所，用於交易虛擬資產，並為虛擬資產、安全代幣及現實世界資產提供量身定制的上市規則及指導。該交易所旨在實現全天候「24/7實時」交易，並保持市場流通性，從而使交易業務能夠高效、有效地運作。

VAX有限公司亦在拓展其橫向業務，以涵蓋機構級託管服務。其附屬公司於2019年獲得信託或公司服務提供商(「TCSP」)牌照，並將作為一家完全持牌的信託公司運營，嚴格遵守反洗錢、反恐怖融資及金融行動特別工作組的最嚴格要求。該託管部門旨在提供最高水平的清算及結算服務，同時提供證監會要求的保險保障，以保護投資者資產並使投資者能夠在機構級託管下完全控制其託管資產。

此外，VAX有限公司亦提供其他服務，包括場外交易服務，該服務提供法定貨幣與虛擬資產之間的即時報價，以及其他分佈式賬本技術服務，以捕捉新技術的優勢。VAX有限公司的目標是與戰略合作夥伴及投資者共同構建一個端到端的生態系統，以捕捉香港虛擬資產交易全價值鏈的價值。

獨立財務顧問函件

VAX有限公司的產品／服務擬定業務計劃及預期推出時間表載列如下：

- (1) 場外交易一已於2026年3月開始營運。
- (2) 自動化交易平台一技術準備工作已就緒，推出時間將由VAX有限公司董事會釐定，預期於2026年內落實。
- (3) 現實世界資產／證券型代幣發行代幣化、分發及上市一目前正推動潛在的代幣化、分發及二級交易相關項目，首個現實世界資產分發及交易項目預期於2026年推出。
- (4) 虛擬資產衍生工具交易一目前正落實相關衍生工具交易的業務計劃。
- (5) 借貸服務一目前正與潛在放貸機構磋商，有關機構將提供以虛擬資產作為抵押品的借貸服務，而VAX有限公司將提供託管服務。
- (6) 軟件即服務一預期於2026年交易及託管系統準備就緒後推出。
- (7) 託管服務一目前正與潛在貨幣服務經營者、銀行及穩定幣發行人磋商以提供託管服務。

VAX有限公司的負責人員及主管經理均具備經營及發展虛擬資產業務所需的專業知識及經驗。彼等背景及經驗簡述，請參閱董事會函件。

以下載列VAX集團合併集團層面截至2024年及2025年12月31日止兩個財政年度以及截至2026年6月30日止六個月的財務資料：

	於／截至 2026年 6月30日 止六個月 千港元 (未經審核)	於／截至 2025年 12月31日 止年度 千港元 (經審核)	於／截至 2024年 12月31日 止年度 千港元 (未經審核)
除稅前淨虧損	(30,098)	(51,806)	(51,250)
除稅後淨虧損	(30,123)	(51,883)	(51,336)
資產淨值	50,617	49,522	39,982

參照證監會網站 (<https://www.sfc.hk/en/Welcome-to-the-Fintech-Contact-Point/Virtual-assets/Virtual-asset-trading-platforms-operators/Lists-of-virtual-asset-trading-platforms>)，截至2026年10月16日的最新更新記錄，共有13間虛擬資產交易平台營運商獲證監會正式發牌，VAX有限公司為第三間獲證監會授予牌照的虛擬資產交易平台。

如上表所載，VAX集團於截至2025年12月31日止兩個年度以及截至2026年6月30日止六個月期間均錄得淨虧損。吾等注意到，VAX有限公司於2024年10月3日從證監會取得相關牌照。經參考董事會函件，VAX有限公司現處於受監管驅動的重啟階段。VAX有限公司的1,962百萬港元估值，相當於其於2026年6月30日的淨資產值約38.8倍。吾等經考慮(i)儘管VAX集團於截至2024年12月31日止年度錄得淨虧損，先前交易(定義見下文)乃基於220百萬美元(相當於約1,707百萬港元)的估值，該估值相當於VAX有限公司於2024年12月31日的淨資產值約42.7倍；及(ii)可資比較交易(定義見下文)的目標公司／集團，在各自交易前不久的大部分期間亦錄得持續虧損，其中(a)EXIO Group Limited於截至2025年3月31日止兩個年度錄得淨虧損；及(b)Avenir Asset Holding Limited及Bit Trade Inc.於截至2023年3月31日止兩個年度以及截至2024年9月30日止六個月期間錄得淨虧損。儘管如此，可資比較交易的隱含市淨率仍介乎約20.0倍至約57.5倍，可資比較交易的隱含市淨率平均約為40.9倍，反映盈利能力並非釐定該類公司估值的唯一準則。因此，吾等認為VAX有限公司的估值仍屬可接受。

建議VAX收購事項的理由及裨益

經參考董事會函件，貴集團主要從事為香港及中國大陸客戶製造及銷售珠寶產品、銷售貴金屬及其他珠寶原材料。此外，於2025年7月14日，貴集團宣佈，其間接全資附屬公司訂立一份有條件買賣協議，以購買會籍。黃金交易所為香港唯一的實物黃金及白銀交易所，貴集團將可憑藉會籍作為促進業務推廣及擴大客戶基礎的途徑。

通過VAX收購事項，貴集團擬探索使用區塊鏈技術進行資產代幣化的發展與機會，尤其是現實世界資產的潛在代幣化，包括但不限於實物黃金、商品、珠寶及／或其他貴金屬產品。鑒於香港及全球虛擬資產監管的

近期發展，貴集團認為虛擬資產的發展具有巨大潛力，這將使貴集團能夠利用與其現有珠寶產品業務及上述會籍的協同效應。就VAX有限公司（該公司為從事經營虛擬資產交易平台的證券及期貨條例及打擊洗錢條例項下的持牌機構）訂立的VAX買賣協議及VAX買賣補充協議而言，此舉對貴集團而言意味著寶貴的投資機會，將能夠為貴集團的虛擬資產策略發展提供協同效應，包括但不限於VAX有限公司為貴集團未來潛在的現實世界資產發行提供一個受規管的交易平台。

貴公司有關虛擬資產業務的擬議商業計劃

通過利用貴公司現有的業務背景及會籍並結合設立黃金精煉廠的計劃，貴公司旨在通過對VAX有限公司的潛在投資成為其現有產品的代幣化現實世界資產的潛在發行人及分銷商，該等產品包括但不限於黃金（「**黃金RWA**」）或珠寶及其他貴金屬。VAX有限公司為香港一家獲完全許可的虛擬資產交易平台，貴公司預期將就下列擬議商業計劃（該等商業計劃可作修改（如有需要），並須於VAX收購事項的股東特別大會上獲得獨立股東的批准）與其展開業務合作：(i)於第一年內，建立符合黃金交易所標準的實物黃金精煉基礎設施，構建符合監管要求的黃金RWA，並諮詢證監會以獲取預先批准及提交必要文件；及(ii)於隨後兩年內，尋求聘請持牌黃金託管人負責相關實物黃金，探索實施完善的審核與認證流程，並計劃於VAX有限公司的虛擬資產交易平台上推出黃金RWA，惟需視乎證監會批准的狀況及時間而定。

貴公司對虛擬資產業務的評估及期望

貴公司虛擬資產業務的潛在重點，將主要與以黃金或珠寶及其他貴金屬為基礎的代幣化現實世界資產相關，預期將與其現有主要業務具有協同效應。貴公司認為，將現實世界資產權益轉化為區塊鏈上數碼代幣的現實世界資產代幣化流程，通常涵蓋盡職調查、法律架構搭建、專業估值、編製程式化智能合約及遵守監管規定等程序，並須按要求取得監管批准。貴公司董事會將負責推行貴公司現實世界資產代幣化事宜，並主要負責決策及委聘各專業機構，於必要時就遵守相關監管要求提供意見。

經參考董事會函件，貴公司認為，黃金RWA將為一個可行的虛擬資產業務，且基於以下因素，相關的商業計劃將可實現：

- (i) 黃金RWA已被確立為全球公認的虛擬資產。黃金為全球認可度最高的價值儲存方式之一，具有全球交易性和高度流動性，為一種市場成熟、歷史悠久的大宗商品，因此能夠提供其他虛擬資產可能缺乏的可靠基礎資產和投資者熟悉度。黃金RWA預計將通過代幣化作為數字解決方案，解決實物持有的痛點，例如安全存儲、保險費用、大宗交易的高額手續費及驗證真偽的困難。黃金RWA代幣通過實物黃金的數字化並結合區塊鏈技術的效率，代表著存放於安全且有保險的金庫中的具體且可審核的實物黃金數量；
- (ii) 黃金RWA具備全球採用的特性，包括(a)穩定性與對沖：不同於比特幣等加密貨幣，黃金RWA代幣旨在用於跟蹤黃金價格，可作為對沖數字資產生態系統通脹和市場波動的避險工具；(b)可及性與部分所有權：黃金RWA允許用戶以少量資金擁有部分金條，增加對傳統高價值資產的獲取並多樣化投資者基礎；(c)流動性與全天候交易：黃金RWA代幣可在數字資產交易所隨時隨地交易，相較於以黃金為基礎資產的傳統投資產品或交易時段受限的實物黃金市場提供更多流動性；及(d)透明性與可審核性：區塊鏈技術可提供黃金RWA代幣的透明所有權記錄，而支撐該等代幣的實物黃金將定期接受審核並進行披露；及
- (iii) 貴公司已對於全球數字交易所上市的代幣化黃金RWA案例進行研究。因此，貴公司目標為將黃金RWA代幣在持牌的虛擬資產交易平台（如VAX有限公司）上市。貴公司注意到香港金融管理局及證監會發佈的有關虛擬資產的監管通告及刊物，並認為黃金RWA與香港虛擬資產監管的近期發展方向一致，且與證監會的虛擬資產交易平台牌照制度相容。尤其是，貴公司注意到，證監會於2025年11月宣佈，香港將推出代幣化試點計劃，以促進數字資產交易與投資，並與將香港建成為主要金融科技與數字資產中心的目標一致。因此，貴公司預期將通過數字轉型與代幣化的方式，從投資虛擬資產業務中受益。

經參考董事會函件，貴公司認為黃金RWA代幣將具有潛在市場需求，因此管理層認為投資上述虛擬資產業務的建設將屬有益。董事會認為，VAX有限公司的團隊於代幣化領域具深厚專業知識，且與業內所需的專業機構保持工作關係；據董事會了解，VAX有限公司的團隊曾參與就潛在現實世界資產代幣化項目提供諮詢服務，並與監管機構展開討論。儘管貴公司尚未就擬議的黃金RWA代幣業務與VAX有限公司訂立任何協議或達成任何共識，但貴公司已與VAX有限公司商定，在適當情況下且按要求取得監管批准後，由VAX有限公司推動貴公司擬議的黃金RWA的發行及交易。

根據2025年11月發佈的《上市監管及規則執行通訊》的要求，發行人須針對其數碼資產相關活動，識別重大風險（包括監管、波動性、流動性及安全風險）及相關緩解措施。貴公司就相關風險及緩解措施識別如下：

- (i) 擬對VAX有限公司作出的投資，涉及獲證監會批准的全牌照虛擬資產交易平台，該平台須嚴格遵守監管規定，並就其任何現實世界資產代幣化活動（如適用）的波動性、流動性及安全風險管理接受監管機構審查；及
- (ii) 貴公司擬於VAX有限公司持牌的虛擬資產交易平台上交易黃金RWA代幣，該等代幣將按適用情況接受監管預先批准，而VAX有限公司的內部控制及合規程序將確保擬議黃金RWA代幣的上市符合相關要求，並緩解與代幣相關的任何風險。

根據《上市監管及規則執行通訊》（2025年11月）及香港交易所指引信HKEX-GL122-26（2026年7月）（「**GL122-26**」）所載指引，從事或擬從事數碼資產相關活動的上市發行人，須就重大風險（包括監管風險、波動風險、流動性風險及安全風險）、相關緩解措施、風險管理系統及法律／監管合規事宜，提供清晰、平衡及完整的披露。

為評估貴公司所識別的風險及緩解措施是否充足及適當，吾等已進行獨立盡職審查，包括：

1. 審閱GL122-26，並將董事會函件項下的披露與訂明的披露標準及風險管理要求進行對標；及

2. 評估VAX有限公司作為證監會持牌虛擬資產交易平台(第1類及第7類)及TCSP牌照持牌人的監管地位。

基於吾等的工作，吾等注意到 貴公司已識別並處理GL122-26所訂明的主要風險類別，詳情如下：

- **監管風險與合規：**貴公司擬透過作為證監會持牌虛擬資產交易平台的VAX有限公司推出黃金RWA代幣。任何代幣發行及二級交易均須獲得證監會的監管預先批准，並遵守VAX有限公司獲證監會認可的內部合規程序，確保嚴格遵守適用法律及法規。
- **波動風險與流動性風險：**相關基礎資產為實物黃金，在全球範圍內進行交易、具備流動性且歷史走勢穩定，與無資產支持的虛擬資產相比，大幅降低了內在波動風險。在持牌平台上推出可提供透明定價及全天候市場准入。
- **安全與資產保障：**實物黃金將存放於設有安保設施並購有保險的金庫，同時結合區塊鏈技術的高效特性。
- **營運風險與管治風險：**董事會及管理團隊擁有黃金／珠寶營運、企業管治及虛擬資產監管領域的相關資歷。 貴公司亦將考慮委聘專業顧問，並為董事會展開持續專業發展培訓。
- **執行與時間表風險：**董事會已識別出與潛在投資VAX有限公司及潛在RWA業務開發相關的若干可能風險，包括與VAX有限公司專業投資者客戶群相關的風險，以及預期產品推出可能延遲所帶來的時間表風險。在評估該等披露時，吾等注意到，VAX有限公司的專業投資者業務模式在投資者保護方面降低了與零售分銷相關的監管風險。此外，經參考董事會函件，吾等注意到 貴公司目前仍處於設立黃金精煉廠的規劃階段，與VAX有限公司業務發展時間表的潛在延遲風險對 貴公司開發黃金RWA的業務計劃並無重大影響，且不會削弱建議投資的策略理由。吾等亦注意到， 貴公司於黃金交易所的會籍提供了垂直整合的能力(包括鑄造認證金條及參與實物結算的能力)，而會籍本身具有價值，並可在需要時提供替代的分銷合作夥伴選項。

經考慮上述工作並對標香港交易所指引文件，吾等認同董事會的評估，並認為 貴公司所識別及披露的重大風險及緩解措施屬充足及適當。

貴公司對VAX有限公司擬議投資的預期收益

經參考董事會函件， 貴公司認為，基於以下理由，通過 貴公司對VAX有限公司少數股權的投資以發展虛擬資產業務所能獲得的收益，相較自行或委聘其他第三方服務供應商建立虛擬資產業務更具優勢：

- (i) 技術與運營專業知識：取代由 貴集團自行建立虛擬資產業務（這一過程複雜、昂貴且耗時）， 貴公司作為VAX有限公司的少數股東，將能獲得VAX有限公司在虛擬資產、安保協議、運營實務及市場情報方面的技術與知識，從而使 貴公司能夠避免在執行如黃金RWA等虛擬資產業務時可能出現的陷阱。 貴公司可將其產品開發及業務策略與VAX有限公司的能力及經驗對齊，這將有助於確保 貴公司的產品符合證監會的規定；
- (ii) 商業與網絡優勢： 貴公司於VAX有限公司的少數投資提供了利益一致，使得VAX有限公司更傾向於與 貴公司合作，並可能為其虛擬資產服務提供較一般商業條款更優的條款。截至目前， 貴公司尚未從其他提供黃金RWA代幣化及／或交易服務的交易平台獲取任何報價，原因是 貴公司認為，與VAX有限公司達成的潛在長期安排，將能提供比其他第三方平台市場費率更具成本確定性或更優惠的條款，從而為 貴公司帶來成本優勢； 貴公司還可受惠於VAX有限公司在虛擬資產產品知識及合規標準方面的經驗分享，為 貴公司產品或服務創造競爭優勢，而該等優勢或難以從其他第三方平台獲取。此外， 貴公司預期在其業務發展過程中，通過與證監會發牌且合規的虛擬資產交易平台（如VAX有限公司）聯合，在市場上獲得增強的信譽度；
- (iii) 利用VAX有限公司的合規專業知識及監管經驗：(a)由於VAX有限公司已獲得證監會對虛擬資產交易平台牌照的批准， 貴公司將能夠以VAX有限公司的持牌經驗和執行專長作為藍本，促進 貴

公司對證監會監管要求、文件要求及合規與風險管理事宜(例如反洗錢／打擊恐怖分子融資政策及託管解決方案)的理解；及(b)由於VAX有限公司已建立獲證監會批准的合規政策及制度，貴公司可在適用情況下參考該等政策，從而促進黃金RWA的高效架構設計，節省大量時間成本、財務及人力資源；及

- (iv) 與聘用隨機虛擬資產交易平台服務提供商(這種短期或一次性的委聘並不能為貴公司創造長期的戰略價值或培養內部專業知識)相比，投資VAX有限公司的少數股權將有助於貴公司建立內部虛擬資產專業知識。由於目前香港持有完整牌照的虛擬資產交易平台服務提供商的數量有限，而VAX有限公司為其中之一，貴公司對VAX有限公司的長期投資及策略合作夥伴關係將有助於實現貴公司的擬議虛擬資產商業計劃(包括黃金RWA)，並有助於在業務執行過程中最大程度地減少潛在的困難和障礙，從而降低貴公司虛擬資產業務發展的風險。

經參考董事會函件，董事會認為，由於貴公司將繼續與VAX有限公司建立合作，有關合作並不取決於將予收購的VAX待售股份數目，貴公司根據VAX買賣補充協議減少將予收購的VAX待售股份數目，不會對交易的預期利益及貴公司的業務計劃造成影響，尤其是黃金RWA。

虛擬資產業務與貴公司主要業務的潛在協同效應

貴公司注意到，在行政長官2024年施政報告中，香港政府表示，將推動香港成為國際黃金交易中心，並以黃金為切入點，全面構建大宗商品交易生態系統，尤其重點是鼓勵用戶和投資者在香港儲存和交付實物黃金。貴公司亦注意到，黃金交易所已成為獲香港政府正式認可的唯一實物黃金交易平台。由於貴公司已取得會籍並計劃具備黃金精煉能力，上述對行業的利好發展代表了將實物黃金業務與現實世界資產代幣化及更廣泛的虛擬資產領域整合的潛在策略性契機。通過將符合黃金交易所標準的金條存放於當地核准的金庫或存儲機構，投資者可獲得可兌換實物黃金的數字黃金資產。因此，貴公司發展虛擬資產業務(包括潛在發行黃金RWA)與其現有的主要業務具有高度相關性，並有望與貴公司現有的貴

金屬及珠寶交易與製造業務產生策略協同效應。尤其是，黃金RWA代幣在VAX有限公司的虛擬資產交易平台上的潛在上市，預期將成為貴公司新獲得的會籍及黃金精煉業務發展下所生產的黃金產品的額外分銷平台。

(i) 與會籍的協同效應

會籍為貴公司提供直接進入黃金交易所實物黃金市場的渠道，使貴公司能夠以具機構公信力、最優定價及安全儲存的方式，採購、交易及持有實物黃金。透過提供高質量且可驗證的基礎黃金資產，會籍有助貴公司將黃金RWA從概念性代幣轉化為具備充分背書及交易所級別的商品，同時降低供應鏈的潛在風險。

(ii) 與貴公司現有產品現實世界資產代幣化所產生的協同效應

就現實世界資產代幣化業務所提供的數碼化及產品創建而言，透過會籍所採購的實物黃金將會得以安全保管，並以分拆代幣形式於區塊鏈上作數碼展示，供投資者認購。現實世界資產代幣化可釋放傳統黃金資產的流動性，實現全天候全球交易，並降低零售及機構投資者的門檻。貴公司預期，隨著獲得黃金交易所的認可，其產品線將更具公信力及可擴展性。

(iii) 與VAX收購事項在業務流程上的協同效應

VAX有限公司作為一家獲證監會發牌的虛擬資產交易平台，將向貴公司提供虛擬資產服務，包括代幣發行諮詢、監管合規支援、交易平台接入及投資者配對服務。預期VAX收購事項將與雙方利益保持一致，並確保VAX有限公司向貴公司提供所需服務，例如，VAX有限公司將協助貴公司推出、推廣及進行黃金RWA的二級市場交易。貴公司管理層預期，作為策略性股東，VAX收購事項將使貴公司受益，包括獲取VAX有限公司服務的優先准入權及商業上有利條款，利用VAX有限公司的分銷網絡為黃金RWA驅動流動性，以及借助VAX有限公司在證監會的監管專業知識及相關服務，使貴公司能專注於業務發展，同時確保貴公司的產品符合市場及監管標準。

就此而言，吾等已審閱董事會函件中董事會所述的潛在協同效應。此外，吾等亦已考慮(i)會籍的性質；(ii) 貴公司現有的珠寶製造及貴金屬交易業務；及(iii)VAX有限公司作為證監會持牌虛擬資產交易平台的持牌狀況。

貴公司可透過會籍直接進入黃金交易所的實物市場，以最優價格採購、交易及持有符合機構標準的實物黃金，並享有安全的金庫託管服務。此外，貴公司計劃於香港設立一家黃金精煉廠。任何黃金RWA若要具備公信力，對應的代幣須由可核實、高質量且存放於安全託管設施的實物黃金作為支持。因此，貴公司的實物黃金採購及交易能力連同建議設立黃金精煉廠為建議代幣化計劃提供營運可行性基礎，在貴公司能力與未來業務計劃之間建立緊密銜接的聯繫。

此外，作為持牌虛擬資產交易平台的VAX有限公司，可為貴公司可能發行的任何黃金RWA提供受監管的交易場所、合規支援及二級市場。在該平台成功上市的黃金RWA，可作為貴公司黃金產品的額外分銷渠道，亦可能為貴公司採購、精煉或交易的實物黃金帶來額外需求。

基於上述內容，吾等認為董事會所述的潛在協同效應，整體而言並非不合理。

為評估貴公司有關黃金、珠寶及其他貴金屬代幣化的擬議業務計劃是否可行、可落實及具商業可行性，以及VAX收購事項能否及如何實現上述協同效益，吾等已進行盡職審查，包括(i)分別與(a)蘇樹輝博士；及(b)VAX有限公司管理層進行訪談，以了解貴公司與VAX有限公司之間的潛在合作；及(ii)取得並審閱證監會有關證監會認可投資產品代幣化的通函／指引。吾等從訪談中了解到：

- (i) VAX有限公司的相關證監會牌照及貴公司的會籍，構成雙方潛在合作的架構基礎。VAX有限公司為證券及期貨條例項下於香港可從事第1類(證券交易)及第7類(提供自動化交易服務)受規管活動的持牌法團，亦為打擊洗錢條例項下運營虛擬資產交易平台提供虛擬資產服務的持牌供應商。VAX有限公司營運虛擬資產交易

平台，貴集團日後可透過該平台進行潛在現實世界資產發行。貴公司的會籍可直接進入黃金交易所的實物黃金市場，且貴公司正於本地設立一家黃金精煉廠；

- (ii) 有關潛在合作對 貴公司及VAX有限公司均互惠互利。貴公司需透過持牌虛擬資產交易平台進行潛在現實世界資產發行，而貴集團自行搭建虛擬資產業務架構流程複雜、成本高昂、耗時長且需滿足嚴格監管合規要求。VAX有限公司可向貴公司提供虛擬資產交易平台及技術支持，協助貴公司落實潛在現實世界資產發行。若貴公司成功透過VAX有限公司的虛擬資產交易平台完成潛在現實世界資產發行，將有更多產品透過VAX有限公司的平台發行／交易，推動貴公司虛擬資產業務與VAX有限公司自身業務同步發展；及
- (iii) 貴公司發展包括潛在發行黃金現實世界資產在內的虛擬資產業務，與其現有核心業務及設立黃金精煉廠的業務計劃高度相關，預期可產生戰略協同效應。尤其擬於VAX有限公司虛擬資產交易平台上市的潛在黃金RWA代幣，將成為貴公司憑藉新收購的會籍及黃金精煉廠營運所生產黃金產品的額外分銷渠道。

吾等認為，VAX收購事項將在貴公司與VAX有限公司之間建立直接股權聯繫，令貴公司從潛在客戶升級為戰略利益相關方。貴公司對VAX有限公司的戰略投資可統一雙方的經濟利益，預期將加強雙方合作，因此吾等認為VAX收購事項有助實現上述協同效應。

此外，吾等已開展檢索，以評估在香港進行黃金代幣發行是否可行、可落實及具商業可行性。吾等注意到香港已有銀行推出黃金代幣發行產品，該類黃金代幣是由存放於銀行保險庫的實物金條作為完全支持的數碼代幣。儘管貴公司擬發行的黃金RWA代幣的條款及機制或與上述銀行推出的黃金代幣不盡相同，於香港發行黃金代幣並非前所未有先例。

基於上文所述，吾等認為有關潛在合作可滿足貴公司擬議虛擬資產業務計劃的若干必要條件。結合吾等上述評估及已發現的市場先例，吾等認同貴公司的觀點，即黃金RWA將成為一項可行的虛擬資產業務。

貴公司管理層於擬議商業計劃發展方面的經驗

董事會及貴公司管理層團隊擁有專業背景，並具備來自多元化行業的深入經驗，涵蓋貴金屬與寶石管理、財務會計、企業管治及虛擬資產等領域。因此，貴公司認為，董事會及管理層團隊具備的專業知識和經驗的組合，將使貴公司能夠監督主要業務以及虛擬資產業務的運營，包括有效地監督和執行貴公司的商業計劃，並履行相關的法律、監管及合規要求。有關董事會及管理團隊的專業知識與經驗，請參閱董事會函件。

此外，貴公司將考慮在必要時聘請專業顧問及招募具有虛擬資產上市架構與執行經驗的員工。另外，貴公司將為董事會成員安排定期的持續專業發展培訓，內容涵蓋區塊鏈技術及虛擬資產相關事宜的最新知識、法規及行業發展，並將在必要時考慮成立專門的虛擬資產業務委員會。貴公司進行的該等安排旨在妥善確保董事會在執行虛擬資產業務的商業計劃及監督虛擬資產業務的運營時，能夠保持必要的知識水平。

吾等已審閱董事會函件所載的董事履歷詳情，並對公開可得的資料進行了獨立檢索。考慮到VAX收購事項屬少數股權戰略投資的性質，以及貴公司表明擬在必要時就虛擬資產相關業務委聘專業顧問，吾等認為現階段董事會的現有專業知識足以監督該項戰略投資。

潛在風險與緩解因素

建議獨立股東細閱董事會函件「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節所載列的潛在風險及緩解因素的詳情以及上述吾等的分析。

考慮到(i)對VAX有限公司的策略投資以及貴集團發展黃金RWA代幣化計劃的益處，包括(a)將貴公司建成為一間將獲證監會發牌的分銷平台作為業務夥伴的黃金RWA代幣發行商；及(b)預計在VAX有限公司的虛擬資產交易平台上上市的潛在黃金RWA代幣將成為貴公司新獲得會籍及黃金精煉業務發展項下所製造黃金產品的額外分銷平台；及(ii)所識別的相關風險，包括(a)由於證監會對代幣化產品不斷演變的監管框架而產生的監管不

確定性，這類風險可通過審閱證監會發佈的通函／文件及／或與證監會的溝通來緩解；(b)執行風險可通過與VAX有限公司合作利用其技術和運營經驗來緩解；(c)不確定交易流動性，對此，證監會已就整合獲證監會發牌的虛擬資產交易平台營運商的訂單簿與其全球聯屬虛擬資產交易平台營運商的訂單簿整合以實現全球共享流動性，並允許虛擬資產交易平台營運商接受聯屬作市商以增強虛擬資產交易平台的流動性發佈若干通函；及(d)因預期產品上市可能延遲而帶來的時間表和業務風險，並不會削弱策略理由，吾等贊同董事會的觀點，即對VAX有限公司的策略投資以及貴集團發展黃金RWA代幣化計劃的預期收益，超過了潛在風險。

儘管如此，吾等僅此提醒股東及潛在投資者，VAX有限公司目前處於初步發展階段，其業務計劃、營運及前景或會存在不確定性。其各條業務線的發展可能受到多項風險因素阻礙、延誤或影響，包括但不限於監管風險、市場環境變動，以及投資者對虛擬資產投資的教育及認知水平。該等風險因素或會影響VAX有限公司執行其業務策略、達成其目標或維持其營運的能力。無法保證其業務線可完全按照目前的構想進行發展、商業化或營運。

吾等的評估

在評估貴公司就建議VAX收購事項(包括貴公司擬投資VAX有限公司的預期收益)所述的理由及裨益是否合理時，吾等已(i)審閱董事會函件中「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節、VAX買賣協議及VAX買賣補充協議；(ii)進行了獨立研究，同時考慮相關政府政策、監管刊物以及市場趨勢與數據；及(iii)分別與貴公司及VAX有限公司的管理層進行訪談。

吾等尤其已考慮以下各項：

- (i) 貴公司表明擬透過善用其現有珠寶及貴金屬業務及其會籍，探索現實世界資產代幣化(尤其是黃金RWA)；
- (ii) 香港政府鼓勵現實世界資產代幣化、同步推動香港發展為國際黃金交易及儲備樞紐的政策框架，連同擴大獲證監會發牌的虛擬資

產交易平台的產品及服務範疇作為促進香港數字資產生態系統持續健康發展以及全球穩定幣市場增長的措施的證監會通函(將於下文論述)；

- (iii) 持有VAX有限公司的少數股權可使利益保持一致，並為安保協議、運營實務及產品架構方面的知識共享提供渠道—此等技術能力正是 貴公司目前在專門虛擬資產基礎設施層面所欠缺的，而作為純第三方客戶獲取該等能力難度更高且成本更昂貴；
- (iv) 香港獲得全牌照的虛擬資產交易平台數量有限，而VAX有限公司為其中之一；
- (v) VAX有限公司持有相關證監會及打擊洗錢條例牌照，並擁有具備所需專業知識的負責人員。其合規政策及系統已通過監管審核，為 貴公司提供一個現成且受監管的平台，使其可落實虛擬資產及黃金RWA計劃，無需自行開發有關基礎設施；及
- (vi) 貴公司對VAX有限公司的長期投資及商業合作，預期有助降低 貴公司擬開展虛擬資產業務涉及的若干執行風險。

為評估少數股權持有將如何促進知識共享、營運支持或優先使用VAX有限公司的服務，吾等已進行獨立盡職審查，包括(1)與 貴公司管理層討論，了解其有關黃金RWA代幣的業務計劃；(2)與VAX有限公司的負責人員及創始人討論，了解其虛擬資產交易平台的服務範圍、證監會牌照類別，以及在現實世界資產代幣化業務方面的經驗及往績記錄；及(3)取得並審閱證監會有關證監會認可投資產品代幣化及從事代幣化證券相關活動的中介機構的通函。

根據吾等的盡職審查工作，吾等認為約1.46%的少數股權不僅能加強業務聯繫，從商業及戰略角度而言，更可建立直接股權聯繫，令 貴公司從潛在第三方客戶升級為戰略利益相關方。該項戰略財務承諾可使雙方的經濟利益保持一致，從而為VAX有限公司創造商業誘因，以促進知識共享、營運支持及服務的提供。

據 貴公司所告知，具承擔力的業務合作夥伴對落實其黃金RWA代幣的業務計劃至關重要。上述服務供應商所能帶來的裨益與靈活性，若非事

先訂立協議及作出前期付款，則無法透過一般商業安排或其他持牌虛擬資產交易平台實現。持牌虛擬資產交易平台的服務質量一旦出現偏離預期的情況，或會產生額外成本，並導致業務計劃的落實出現延誤。

此外，吾等分別與 貴公司及VAX有限公司進行討論之時獲悉，主要由於 貴公司仍處於設立黃金精煉廠的階段，雙方現階段尚未就黃金RWA代幣化訂立任何正式協議或諒解。由於實際精煉產能等相關範疇仍處於發展階段，現階段落實剛性商業參數或具約束力的服務級別協議實屬言之過早。

經考慮以上所述，吾等認為董事會所述VAX收購事項的理由及裨益，整體而言並非不合理。

此外，吾等注意到，根據財經事務及庫務局於2025年6月26日發佈的《香港數字資產發展政策宣言2.0》(「《政策宣言2.0》」)，香港政府堅定致力於將香港打造成為全球頂尖的數碼資產樞紐，旨在建立一個可信賴的市場，讓創新在妥善管理風險的前提下蓬勃發展，為實體經濟及金融市場帶來實質性效益。《政策宣言2.0》指出，香港政府將推動更廣泛範圍的資產及金融工具的代幣化，展示該項技術在多個領域的通用性，例如貴金屬(如黃金)、有色金屬及可再生能源(如太陽能板)。

與此同時，香港政府一直積極推動香港發展成為國際黃金交易樞紐。在2025年施政報告中，行政長官訂下具體措施，包括(i)支持擴建黃金儲存設施，目標於3年內將儲存容量提升至2000噸以上，將香港定位為區域黃金儲備樞紐；(ii)鼓勵黃金交易商在香港設立或擴建精煉廠；(iii)設立黃金中央結算系統；及(iv)支持開發代幣化黃金等新投資產品。其後，香港貴金屬中央結算系統有限公司(一間全資政府擁有的實體)已告成立，而黃金中央清算及結算系統亦已於2026年7月開始試行運作。在2026年施政報告中，香港政府進一步確認有關舉措，並宣布中央黃金清算及結算系統預計於2027年第一季正式啟動。其他配套措施包括研究增加外匯基金的黃金持有量、推出以人民幣計價及實物交收的黃金期貨合約，以及為實物商品交易提供稅務寬減。該等舉措旨在於香港建立涵蓋黃金交易、儲存、結算及交收的完整生態系統。

於2025年11月13日，香港金融管理局宣佈推出Ensemble^{TX}，標誌著行Ensemble項目進入試點階段，該舉為在受控的試點環境中促成涉及代幣化存款及數碼資產的實質交易邁出了重要一步。此外，根據香港立法會秘書處研究及資訊部於2025年6月發佈的《數據透視》，全球穩定幣市場的市值在五年間擴張46倍，由2020年3月約50億美元增長至2025年3月約2,350億美元，反映出全球穩定幣市場正處於高速擴張階段。

吾等亦注意到，證監會於2025年11月3日刊發兩份通函，進一步完善香港的虛擬資產交易平台監管制度，該時間緊隨 貴公司訂立VAX買賣協議之前。上述通函闡述了：(1)獲證監會發牌的虛擬資產交易平台營運商可提供的產品及服務範圍之擴展；及(2)將獲證監會發牌的虛擬資產交易平台營運商之訂單簿與其全球關聯虛擬資產交易平台營運商的訂單簿整合，實現全球流動性共享。於2026年2月11日，證監會刊發另一份通函，准許虛擬資產交易平台營運商接納關連做市商，當中指出在數碼資產市場發展的現階段，香港虛擬資產交易平台的流動性仍然偏低，證監會已將提升平台流動性列為優先工作，並強調有必要吸引更多流動性提供者參與。

總體而言，鑒於(a)香港政府鼓勵現實世界資產代幣化、同步推動香港發展成為國際黃金交易及儲備樞紐的政策框架；(b)證監會刊發通函以拓寬獲證監會發牌的虛擬資產交易平台的產品及服務範圍，作為促進香港數字資產生態系統持續健康發展的措施；(c)全球穩定幣市場的增長；及(d)吾等對董事會所述VAX收購事項的理由及裨益以及潛在協同效應的評估，已考慮本函件所載與 貴公司及VAX有限公司相關的企業特定因素，吾等贊同 貴公司管理層的觀點，即VAX收購事項對 貴集團在虛擬資產領域的戰略發展而言，是一個寶貴的投資機遇。

2. VAX收購事項的主要條款

(a) VAX買賣協議（經VAX買賣補充協議修訂及補充）

以下載列VAX買賣協議（經VAX買賣補充協議修訂及補充）的主要條款，乃摘錄自董事會函件「(I)VAX買賣協議（經VAX買賣補充協議修訂及補

獨立財務顧問函件

充)」一節。敬請獨立股東參閱載列於董事會函件內的VAX買賣協議(經VAX買賣補充協議修訂及補充)的進一步詳情。

日期：2025年11月12日及2026年9月8日

訂約方：(i) 貴公司(作為買方)；及
(ii) 賣方(作為賣方)。

標的事項：貴公司有條件同意收購，而賣方有條件同意出售VAX待售股份，須受董事會函件所披露的條款約束。

VAX待售股份佔VAX有限公司現有全部已發行股本的約1.46%。

董事會認為，透過減少根據VAX買賣補充協議將予收購的VAX待售股份數目，將可降低整體代價金額，包括減少將予發行的代價可換股債券的規模，從而於代價可換股債券最終被轉換之時間接減少對貴公司的潛在股份攤薄影響，或於代價可換股債券在到期前未被轉換時減輕貴公司的現金負擔。因此，董事會認為，減少將予收購的VAX待售股份數目更為審慎且對貴公司更有利，既可減少動用其現有現金資源，亦不會對交易的利益造成重大影響。

代價：25百萬港元

釐定代價的基準：就經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議而須支付的代價，乃經VAX買賣協議及VAX買賣補充協議各訂約方進行公平磋商後，參照以下兩項而釐定：(i) VAX有限公司初步估值不低於1,707百萬港元；及(ii) 董事會函件「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節中列出的因素。

於訂立VAX買賣協議及VAX買賣補充協議前，貴公司已與其委任的獨立估值師就VAX有限公司的估值不低於1,707百萬港元及VAX待售股份的估值初步意見進行初步討論。

有關估值方法的詳情，請參閱董事會函件「董事會對估值方法的公平性及合理性的意見及評估」章節。

此外，董事注意到，完成的先決條件（如董事會函件內「(I)VAX買賣協議（經VAX買賣補充協議修訂及補充）」一節中「先決條件」標題下所披露）第(iii)段規定，貴公司須已接獲對VAX有限公司（按全額非控股及非流通基準（代表私人公司少數股權的公允值））作出不低於1,707百萬港元估值及／或對VAX待售股份作出不低於25百萬港元估值的獨立估值報告，且任何一方均不得豁免此項先決條件。

根據估值報告，VAX有限公司（按全額非控股及非流通基準（代表私人公司少數股權的公允值））的估值為1,962百萬港元。

結付代價的
方法：

貴公司將於完成日期向賣方支付代價25百萬港元，其中20百萬港元將以現金支付，餘額5百萬港元則通過發行代價可換股債券支付。

- 完成日期： 於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議所載的全部先決條件已獲訂約各方達成或豁免後的第三(3)個營業日內(或訂約各方可能書面協定的其他日期)。
- 最後截止日期： 2027年6月30日(或訂約方可能書面協定的其他日期)。
- 先決條件： 經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議之完成，須待達成或豁免(如適用)董事會函件內「(I) VAX買賣協議(經VAX買賣補充協議修訂及補充)」一節所載的條件後，方可作實。
- 價格調整機制： VAX買賣補充協議載有價格調整機制，據此，倘若VAX有限公司於完成日起計24個月內進行任何估值低於1,707百萬港元的第三方投資者募集資金(不包括供股(如有))，貴公司將獲轉讓VAX有限公司的額外股份作為補償。董事會認為此機制可直接保障貴公司免受估值侵蝕。倘後續第三方投資者募集資金(不包括供股(如有))的估值低於1,707百萬港元，貴公司將無需額外成本即可獲得轉讓VAX有限公司的額外股份，從而維持貴公司投資的經濟價值。董事會認為，此乃對貴公司而言既穩健且具商業意義的保障措​​施。

(b) 代價可換股債券認購協議（經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充）

以下載列代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)的主要條款，乃摘錄自董事會函件「(II)代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)」一節。敬請獨立股東參閱

獨立財務顧問函件

載列於董事會函件內的代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)的進一步詳情。

- 日期：2025年11月12日及2026年9月8日
- 訂約方：(i) 賣方(作為認購人)；及
(ii) 貴公司(作為發行人)。
- 標的事項：賣方已同意認購，而 貴公司已授權根據董事會函件所披露條款增設及發行代價可換股債券。
- 完成日期：於經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議所載的全部先決條件已獲訂約各方達成或豁免後的第三(3)個營業日內(或訂約各方可能書面協定的其他日期)。
- 最後截止日期：2027年6月30日(或訂約方可能書面協定的其他日期)。
- 先決條件：經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充的代價可換股債券認購協議之完成，須待獲達成或豁免(如適用)董事會函件內「(II)代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)」一節所載的條件後，方可作實。

代價可換股債券的主要條款

以下載列代價可換股債券的主要條款，乃摘錄自董事會函件「(II)代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)」一節。敬請獨立股東參閱載列於董事會函件內的代價可換股債券的進一步詳情。

獨立財務顧問函件

- 本金額：5百萬港元
- 利息：代價可換股債券無須計息
- 到期日：自代價可換股債券發行之日起第三(3)個周年日
- 轉換價：每股代價轉換股份為2.50港元，惟可根據代價可換股債券的條款及條件進行調整。初始轉換價為2.50港元，較：
- (i) 於VAX買賣補充協議日期聯交所所報之收市價每股0.595港元溢價約320%；
 - (ii) 於VAX買賣補充協議日期前五個連續交易日內聯交所所報之平均收市價每股0.582港元溢價約330%；及
 - (iii) 於VAX買賣補充協議日期前十個連續交易日內聯交所所報之平均收市價每股0.582港元溢價約330%。
- 轉換權：代價可換股債券的持有人將有權於代價可換股債券發行之日起至代價可換股債券到期日前第三(3)個營業日結束之期間，將代價可換股債券的全部或部分未償還本金額轉換為代價轉換股份，前提為行使轉換權將不會導致：

- (a) 代價可換股債券的持有人及／或與該持有人一致行動的人士(定義見收購守則)觸發收購守則第26.1條下的任何強制性要約責任；或
- (b) 貴公司違反上市規則的任何規定，包括未能遵守有關維持公眾持有 貴公司已發行股本最低比例的規定。

轉換股份： 2,000,000股代價轉換股份(以初始轉換價2.50港元為基準)，佔：

- (i) 貴公司現有已發行股本的約0.77%；及
- (ii) 於代價可換股債券完全轉換後， 貴公司經擴大已發行股本的約0.77%(假設 貴公司股權架構並無其他變動)。

代價可換股債券的轉換將不會導致 貴公司控制權發生變更。假設獨立第三方悉數轉換代價可換股債券， 貴公司股權架構的變動情況載列於董事會函件。

調整事項： 於任何代價可換股債券尚未償還期間，如發生董事會函件所載任何與本公司股份有關的事項或狀況，轉換價應不時根據董事會函件所載的規定進行調整。

贖回：代價可換股債券可由 貴公司（而非債券持有人）選擇自發行之日起至到期日前7日內的任何時間，以等同於待贖回代價可換股債券尚未償還本金額的贖回價格，全部或部分贖回。行使贖回權前無需滿足任何條件。

貴公司應在代價可換股債券到期日，向代價可換股債券持有人償還所有尚未償還的代價可換股債券本金額，以贖回代價可換股債券。

可轉讓性：代價可換股債券為可轉讓，惟不得將代價可換股債券轉讓予以下任何人士：

- (a) 並不獨立於 貴集團或為 貴公司的關連人士（除事先獲 貴公司書面同意而另有許可外）；或
- (b) 與 貴公司的任何人士或股東一致行動（定義見收購守則），以致向該（等）受讓人轉讓代價可換股債券及／或該（等）受讓人行使附帶於代價可換股債券的任何換股權（受該等轉讓的約束）將觸發收購守則第26.1條下的強制性要約責任。

轉換股份地位：代價轉換股份乃於代價可換股債券轉換後配發及發行，其在各方面與貴公司於轉換日期已發行的新股份享有同等地位。代價轉換股份將根據特別授權配發及發行。

上市：貴公司不會就代價可換股債券於聯交所上市提出申請。貴公司將就代價轉換股份於聯交所上市及買賣許可向聯交所上市委員會提出申請，該等股份可能於代價可換股債券轉換後發行。

(c) 與VAX有限公司的股東協議

於完成經VAX買賣補充協議修訂及補充的VAX買賣協議後，貴公司將與VAX有限公司及其其他股東訂立股東協議。股東協議將規定規範VAX有限公司事務、業務、控制及管理以及VAX有限公司與其各股東之間關係的條款及條件。

敬請獨立股東參閱載列於董事會函件內的股東協議。

3. VAX收購事項主要條款評估

(i) 代價

經參照董事會函件，VAX待售股份的代價按市場法基於2025年3月1,707百萬港元的先前交易釐定，並非採用最新時間差距調整後的估值，較該時間差距調整後估值折讓約13%。

吾等注意到，完成的其中一項先決條件為貴公司已接獲由獨立估值師編製的VAX有限公司（按全額非控股及非流通基準（代表私人公司少數股權的公允值））作出不低於1,707百萬港元估值及／或對VAX待售股份作出不低於25百萬港元估值的獨立估值報告，且貴公司或賣方不得就有關先決條件獲豁免。

估值

吾等已審閱估值報告，並與獨立估值師進行了電話訪談，以了解估值所採用的方法、基準及假設。

- (i) 估值方法：吾等注意到，有關估值主要基於市場法進行。市場法透過將有關資產與具備可獲取價格資料的相同或可資比較（即相似）資產進行比較，得出價值指標。當可獲得可靠、可核實且相關的市場資料時，市場法屬理想的估值方法。經參照估值報告，獨立估值師選用市場法，具體而言是利用公開上市的可資比較公司（「可資比較公司」）的可資比較交易方法，得出所需的市場及時間調整數據，而非成本法及收入法，主要由於(a)成本法未能充分體現VAX有限公司的持續經營價值、未來盈利潛力及其重大無形資產，包括專有技術、已建立的客戶關係及證監會牌照；及(b)收入法此前曾被考慮，由於VAX有限公司處於受監管驅動的重啟階段，營業收入有限且錄得虧損，最終釐定為不適用。因此，由於缺乏穩定的運營往績記錄及無法可靠地編製可經審核的現金流預測，令收入法淪為推測性方法。經參照董事會函件，並透過吾等與獨立估值師的討論，儘管獨立估值師已探討採用收入法的可能性，但初始階段的虛擬資產交易平台缺乏可靠的長期營運記錄，可能令現金流預測帶有相對投機性，就估值用途而言亦難以充分核實。吾等已進行盡職審查，包括(i)核實VAX有限公司從證監會取得相關牌照的時間；(ii)取得VAX有限公司截至2025年12月31日止年度的經審核綜合財務報表；及(iii)與獨立估值師討論選取估值方法的理據。吾等注意到，VAX有限公司於2024年10月從證監會取得相關牌照，且截至2025年12月31日處於監管驅動的重啟階段，營業收入有限且錄得虧損。經參考估值報告，收入法透過將預測現金流轉換為單一現值來得出價值指標，而在以下情況下，收入法應作為估值的主要基準：(a)從市場參與者的角度而言，資產的產

生獲利能力是影響價值的關鍵要素；及／或(b)標的資產可獲得有關未來收入金額及時間的可靠預測，惟並無相關及可靠的市場可資比較對象。經考慮收入法以預測現金流為基礎，而由於VAX有限公司並無完備的營運往績記錄，其可靠的現金流預測無法妥善編製，吾等認同獨立估值師的觀點，認為收入法並不適用。此外，有關市場法的採用，吾等認為在有關情況下市場法為合適且可行的估值方法，原因在於：(a)其直接將估值錨定於可觀察的公平交易，當中涉及獨立第三方認購VAX股份（即2025年3月的先前交易）；及(b)其納入了公開交易同類公司所反映的當前市場氣氛及時間調整。透過依賴可觀察的市場交易數據而非未經核實的未來現金流假設，市場法提供客觀及可核實的估值基礎。鑒於上述成本法及收入法的限制，吾等認為相較成本法及收入法而言，市場法為釐定VAX有限公司股權公允值合適且可行的估值方法；而採用市場法而非收入法屬公平合理，因其可避免就VAX有限公司並非基於完備營運往績記錄的未來現金流作出假設。據貴公司所告知，為就採用市場法而非收入法是否合適形成意見，董事會已(i)審閱估值報告；(ii)評估VAX有限公司估值所採用的方法、關鍵假設及參數；(iii)就VAX有限公司的估值作出適當及審慎查詢；及(iv)審閱VAX有限公司的財務資料，並考慮到VAX有限公司作為新推出的虛擬資產交易平台，並無可靠的長期營運往績記錄，可能導致現金流預測相對帶有投機性，就估值用途而言難以充分核實。因此，吾等認為董事會在形成有關採用市場法而非收入法的意見時，已妥善執行相關工作。

- (ii) 可資比較公司的選取：透過吾等與獨立估值師的討論，吾等瞭解到選取可資比較公司，是為了處理2025年3月27日的先前交易日期與2026年3月31日的估值日期之間的時間間隔。獨立估值師對基準倍數進行了時間調整分析，以反映估值日期當

時的普遍市場狀況，確保有關數據維持代表性及相關性。選取可資比較公司，是為所採用的估值倍數建立相關的市場基準。獨立估值師根據以下準則，識別出十間全球上市可資比較公司的名單：(a)有關公司主要從事虛擬資產交易所行業，超過80%的收益來自相關業務活動；(b)有關公司於成熟證券交易所上市；(c)同業公司的資料必須取自可靠來源；及(d)不得採用可觀察的異常值。吾等已就有關選取準則與獨立估值師進行討論，並評估可資比較公司的合適性。鑒於VAX有限公司與可資比較公司的業務活動相似，吾等認同可資比較公司的選取。股東可參閱載列於通函附錄一的估值報告，瞭解各間可資比較公司的詳情。

- (iii) 估值倍數的選取：透過吾等與獨立估值師的討論，吾等瞭解到所採用的相關估值倍數，是為了處理2025年3月27日的先前交易日期與2026年3月31日的估值日期之間的時間間隔。獨立估值師對基準倍數進行了時間調整分析，以反映估值日期當時的普遍市場狀況，確保有關數據維持代表性及相關性。獨立估值師選取了市淨率(「市淨率」)及企業價值對有形資產比率(「EV/TA」)作為估值倍數。經參考估值報告，由於VAX有限公司處於監管驅動的重啟階段，截至估值日期其營業收入有限且錄得虧損，基於盈利及收益的倍數(市盈率、市銷率及企業價值對息稅折舊攤銷前利潤比率)並不適用。吾等已查核VAX有限公司從證監會取得相關牌照的時間，並取得VAX有限公司截至2025年12月31日止年度的經審核綜合財務報表。考慮到VAX有限公司於2024年10月從證監會取得相關牌照，且截至2025年12月31日處於監管驅動的重啟階段，營業收入有限且錄得虧損，吾等認同獨立估值師的意見，認為基於盈利及收益的倍數並不適用。吾等已審閱估值報告，並注意到採用市淨率倍數計算權益價值為企業估值領域廣泛接納的常規做法，尤其適用於賬面值可反映相關資本基礎的金融及受監管機構。資產淨值(「資產淨值」)與權益價值之間的關聯性內嵌於該倍數本身，資產淨值的變動在邏輯上會反映公司資

本支持的變化，繼而影響其估值。採用市淨率倍數亦是評估股權價值相對於資本基礎的標準指標。為降低過度依賴單一基於資產淨值指標的潛在風險，獨立估值師亦應用EV/TA倍數。吾等亦注意到，獨立估值師採用市淨率及EV/TA倍數，以調整先前交易日期與估值日期之間的時間差距。鑒於VAX有限公司屬初創階段公司，不適合採用市銷率、市盈率或企業價值對息稅折舊攤銷前利潤比率倍數，而對於VAX有限公司這類缺乏收入法所需營運往績的初創公司而言，市淨率及EV/TA倍數仍是最穩健的指標。此外，吾等亦已審閱易通訊公佈（定義見下文），並注意到易通訊交易（定義見下文）的估值過程中亦採用了市淨率倍數。因此，吾等認為，在適用估值倍數選擇有限的情況下，獨立估值師採用以資產為基礎的倍數（即市淨率及EV/TA倍數），將估值錨定於公司的資產基礎為一種切實可行的方法，屬公平、合理且恰當。

- (iv) 歷史估值溢價的釐定基準：釐定歷史估值溢價的基準，是VAX有限公司於2025年3月27日進行的上一輪股權融資（「先前交易」）。經參照估值報告，先前交易是根據相關認購協議中規定的220.0百萬美元權益估值進行。由於VAX有限公司的財務報表以港元呈列，該合約協定的估值按先前交易日期當時的現行匯率換算，得出約17.10億港元的基礎權益價值。為量化VAX有限公司的歷史估值溢價，將先前交易得出的隱含倍數與先前交易日期當時可資比較公司的相應基準倍數進行直接比較。吾等注意到，易通訊集團有限公司（股份代號：8031）日期分別為2024年12月30日及2025年1月7日的公佈（統稱「易通訊公佈」），內容有關出售VAX有限公司股份（「易通訊交易」）。經參照估值報告，獨立估值師在進行評估時並未考慮易通訊交易，此乃由於易通訊交易的代價是直接套用一組處於不同發展階段的上市公司的市淨率倍數釐定，獨立估值師認為此做法並不恰當。此外，獨立估值師評估後認為由於缺乏獨立性且因根據估值報告所披露的易通訊交易背景，易

通訊交易並未反映公平市值。吾等已審閱易通訊公佈並注意到(i)易通訊交易估值的估值日期為2024年11月30日，較估值報告的估值日期早逾一年；及(ii)易通訊交易估值所用的比較對象為其他公司，而估值報告釐定歷史估值溢價的基準是VAX有限公司的先前交易，與其他公司相比，VAX有限公司本身的交易可能屬更恰當的估值基準。經參考董事會函件，除先前交易外，並無其他近期可資比較交易可供參考，且僅有先前交易為VAX股份投資相關的最新先前交易，因此VAX有限公司的估值難免以先前交易為基準。為評估採用先前交易作為構成估值基礎的獨立歷史交易是否充足及適當，吾等已進行搜尋，並發現一宗在估值與VAX有限公司從事類似業務的公司時，採用被估值公司的先前交易作為依據的案例。吾等注意到(i)先前交易為涉及獨立第三方認購VAX有限公司股權的最直接可資比較交易；(ii)考慮到各上市可資比較公司分別處於不同發展階段、擁有不同目標市場及資本結構，加上VAX有限公司並無收益且處於淨虧損狀況，市場法下涉及其他上市可資比較公司的其他估值方法未必如先前交易般具參考價值；(iii)與易通訊交易相比，先前交易為VAX股份的更近期交易，可反映VAX有限公司的最新市場狀況及狀態；及(iv)在估值與VAX有限公司從事類似業務的公司時，採用被估值公司的先前交易作為依據並非前所未有，因此吾等認為先前交易為獨立估值師所採用的直接且適當的估值基礎。鑒於上文所述，吾等認為估值中排除易通訊交易及釐定歷史估值溢價的基礎屬可接受。

- (v) 缺乏市場流通性折讓：為確保與公開上市的可資比較公司進行直接比較，基準權益價值已調整至非控股及可流通基準。具體而言，對17.10億港元的交易價值應用20.4%的缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」），以反映私人股權相對公開上市同類股份的固有非流通性。吾等瞭解到所採用的缺乏

市場流通性折讓數據取自 Stout Risius Ross, LLC 刊發的《Stout 限制性股票研究參考指南(2025年版)》(「**Stout 指南**」)。吾等已單獨搜尋 Stout 指南，並注意到 20.4% 的缺乏市場流通性折讓代表該研究中所有 783 宗私募配售交易的整體平均折讓，相關交易涉及 1980 年 7 月至 2025 年 3 月期間由上市公司發行的非註冊普通股。因此，吾等認為 20.4% 的缺乏市場流通性折讓具代表性。由於 VAX 有限公司並未在任何證券交易所上市，吾等認為應用缺乏市場流通性折讓屬恰當。

- (vi) 估值計算：VAX 有限公司的權益價值，是透過將經調整市淨率倍數及經調整 EV/TA 倍數應用於估值日期當時的相應財務指標得出。對該等估值指標進行同等加權後，得出 VAX 有限公司 100% 股權(按非控股及非流通基準計算)的公允值為 1,962 百萬港元。經參考吾等已審閱的估值報告，上市可資比較公司的市淨率及 EV/TA 倍數用於雙重目的：一方面就先前交易日期與估值日期之間的整體市場時序變動作出調整，另一方面動態反映 VAX 有限公司自身資產基礎的變化，包括賬面淨值及總資產的變動。吾等注意到，透過市淨率估值分析及 EV/TA 估值分析得出的 VAX 有限公司於 2026 年 3 月 31 日的 100% 權益價值分別約為 2,782 百萬港元及 1,142 百萬港元。考慮到採用市淨率及 EV/TA 倍數的目的以及市淨率估值分析與 EV/TA 估值分析得出的估值差異，同時採用市淨率估值分析及 EV/TA 估值分析的估值結果，可降低過度依賴單一資產淨值指標的潛在風險。由於 VAX 有限公司的權益價值是同時利用市淨率及 EV/TA 倍數進行評估，而非僅採用其中一種倍數，吾等認為對經調整市淨率倍數及經調整 EV/TA 倍數分別得出的 VAX 有限公司權益價值進行同等加權具合理性。

就吾等的盡職審查用途而言，吾等亦已審閱及查詢(i)獨立估值師與貴公司的委聘條款；(ii)獨立估值師在編製估值報告方面的資歷及經驗；及(iii)獨立估值師達成估值所採取的程序。從獨立估值師提供的委聘函、公司概況及其他相關資料(例如公司網站)，並基於吾等與其進行的訪談，吾等瞭解到獨立估值師為一支專業團隊，擁有為香港上市公司進行權益估值的往績記錄，吾等對獨立估值師的委聘條款，以

及其編製估值報告的資歷及經驗感到滿意。獨立估值師亦已確認，其與 貴集團、賣方、VAX集團及其各自的聯繫人均屬獨立。

有關估值基準及假設的進一步詳情載列於通函附錄一所載的估值報告內。在吾等與獨立估值師討論估值的方法、基準及假設期間，吾等並無發現任何可能令吾等質疑估值所採用的方法、主要基準及假設或所用資料的公平性及合理性的重大事實。儘管如此，股東務請注意，股權的估值通常涉及假設，因此有關估值未必能準確反映VAX有限公司股權的真實市值。

交叉核實

鑒於(i)VAX待售股份的代價25百萬港元乃經VAX買賣協議及VAX買賣補充協議各訂約方經公平磋商後釐定，當中參考(其中包括)VAX有限公司不少於1,707百萬港元的估值(獨立估值師於估值日期按全額非控股及非流通基準評估的VAX有限公司估值(主要錨定先前交易)為1,962百萬港元)；及(ii)董事會認為先前交易，即Hong Kong Meridional Insights Co., Limited及Hong Kong Orientis Co., Limited(均由同一名獨立第三方投資者全資擁有)各自於2025年3月27日以500,000美元的代價認購VAX有限公司5,621股新股份，合共佔VAX有限公司已發行總股份約0.46%，有關交易按100%股權基準220百萬美元估值(相當於約1,707百萬港元)進行屬合適客觀的估值基準，吾等已嘗試透過以先前交易為基準，並參考被視為與VAX有限公司可資比較的香港上市公司的股價變動調整有關價值，對VAX待售股份的估值進行交叉核實，以反映先前交易日期(即2025年3月27日)與估值日期(即2026年3月31日)之間的市場變動。

就與VAX有限公司的可資比較公司而言，吾等已盡最大努力在AASTOCKS.com上搜尋投資銀行及經紀、投資控股及資產管理、投資公司及其他多元化金融服務類別的香港上市公司，有關公司須符合以

下條件(i)從事與VAX有限公司相似的業務；(ii)在其最近期年報中詳細披露收益明細；及(iii)超過50%的收益來自經營虛擬資產業務。

在AASTOCKS.com的選定類別內，僅有OSL集團有限公司(股份代號：863，「OSL」)、HashKey Holdings Limited(股份代號：3887，「HashKey」)及新火集團控股有限公司(股份代號：1611，「新火」)符合有關準則。然而，由於HashKey自2025年12月17日才上市(截至估值日期的交易歷史不足一年)，將其納入本次交叉核實工作可能並不恰當。因此，吾等最終選定OSL及新火作為可資比較公司(「交叉核實可資比較公司」)。交叉核實可資比較公司於先前交易日期與估值日期之間的說明及股價變動百分比載列如下：

			股價變動 百分比(2025年 3月27日至 2026年 3月31日)
股份代號	公司名稱	公司簡介	
863	OSL	OSL主要於香港、澳洲、日本、歐洲、百慕達及印尼從事數碼資產及區塊鏈平台業務。該集團於2024年4月獲得證監會頒發的虛擬資產交易平台營運牌照。	60.7%
1611	新火	新火主要於中國(包括香港)及日本從事提供技術解決方案服務，以及虛擬資產生態系統內的各類服務，例如資產管理、信託及託管業務以及加密資產交易。	27.2%

資料來源：聯交所網站以及OSL截至2025年12月31日止年度與新火截至2025年9月30日止年度的年報。

儘管OSL及新火與VAX有限公司相比，處於相對更成熟的發展階段，彼等在相關期間的股價走勢，仍可作為具參考價值的市場基準指標，反映區內投資者對虛擬資產業務的投資情緒變動。

將該等股價變動應用於先前交易（即從獨立第三方收購VAX有限公司股份的最新公平交易），以推算VAX有限公司於估值日期的理論價值，可提供額外角度，交叉核實獨立估值師的評估價值及按100%基準計算的代幣隱含價值是否屬公平合理。

於先前交易日期與估值日期期間，OSL及新火的股價分別上升約60.7%及27.2%，平均升幅約為44.0%。

基於先前交易得出的約1,707百萬港元100%權益估值，應用約44.0%的平均升幅，可得出隱含估值約為2,457.2百萬港元。該市場衍生參考價值高於以下兩者(i)獨立估值師按100%非控股及非流通基準對VAX有限公司作出的估值；及(ii)從25百萬港元代價推算得出的VAX有限公司隱含100%權益價值。VAX有限公司的評估估值及從代價推算得出的100%權益價值，均較該市場得出的參考值出現折讓，此進一步佐證代價並非不合理。

可資比較交易分析

除審閱估值報告及上文所述的交叉核實工作外，吾等已獨立搜尋符合以下準則的可資比較交易，以進一步評估VAX待售股份代價的公平性及合理性：(a)由聯交所上市公司收購目標公司／集團股權，而其通函於2024年11月12日至2026年9月8日期間（自VAX買賣協議日期前一年起至VAX買賣補充協議日期止為期超過二十一(21)個月）在聯交所網站「須予披露交易」或「關連交易」標題類別下刊發；及(b)收購目標公司／集團於亞洲從事與VAX有限公司相似的業務，例如設有虛擬資產交易平台，或屬持牌虛擬貨幣交易所服務供應商。就吾等所知及在吾等盡最大努力下，吾等已盡數識別出三(3)項符合有關準則的可資比較交易（「可資比較交易」）。吾等認為，可資比較交易為吾等提供了近期收購從事與VAX有限公司相似業務的目標公司股權的市場定價參考。鑒於(i)由於VAX有限公司於2024年10月從證監會取得相關牌照，且截至2025年12月31日處於監管驅動的重啟階段，營業收入有限且錄得虧損，盈利及收益的倍數並不適用；及(ii)可資比較交易的目標公司／集團，亦於各自交易前不久的絕大部分期間錄得持續虧損，其中(a)EXIO

Group Limited 於截至2025年3月31日止兩個年度錄得淨虧損；及(b) Avenir Asset Holding Limited及Bit Trade Inc.於截至2023年3月31日止兩個年度及於截至2024年9月30日止六個月錄得淨虧損，吾等認為採用可資比較交易的隱含市淨率倍數屬適當，此乃用作比較用途的切實可行方式。務請注意：(a)VAX有限公司／VAX集團的業務營運、前景及資本結構與可資比較交易的目標公司／集團並非完全相同；及(b)VAX收購事項的交易背景與可資比較交易並不相同，且吾等並未對可資比較交易的目標公司／集團的業務營運、前景及資本結構，以及可資比較交易的交易背景進行任何深入調查。下文載列吾等的相關發現：

獨立財務顧問函件

通函日期	公司名稱	股份代號	關連交易	目標公司名稱	所收購目標公司總股權／已發行總股本百分比	代價 (港元)	隱含目標公司／集團價值 (附註1) (港元)	資產淨值 (附註2) (港元)	隱含市淨率 (附註3)
2026年 1月21日	CAI控股(前稱中國新經濟投資有限公司)	80	是	EXIO Group Limited (附註4)	3.15%	19,299,999.96	612,698,411.43	30,600,000.0	20.0
2025年 3月14日	新火科技控股有限公司 (現稱新火集團控股有限公司)	1611	是	Avenir Asset Holding Limited (附註5)	100.00%	237,604,273.76	237,604,273.76	5,249,400.0 (附註7)	45.3
2025年 3月14日	新火科技控股有限公司 (現稱新火集團控股有限公司)	1611	是	BitTrade Inc. (附註6)	7.69%	21,601,594.72	280,905,002.86	4,882,800.0 (附註7)	57.5
								最低值 最高值 中位數 平均值	20.0 57.5 45.3 40.9
2026年 10月22日	貴公司	442	是	VAX有限公司	1.46%	25,000,000.00	1,712,328,767.12	50,617,000.0 (於2026年 6月30日)	33.8 (基於於2026年 6月30日的 資產淨值)

資料來源：聯交所網站

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 隱含目標公司／集團價值，乃根據所收購目標公司的各自總股權／已發行總股本百分比，以及其各自代價計算得出。
- (2) 資產淨值於相關公佈／通函中披露。
- (3) 隱含市淨率，乃根據隱含目標公司／集團價值及其各自的資產淨值計算得出。
- (4) EXIO Group Limited為一間於2023年在開曼群島註冊成立的公司，其主要營業地點位於香港；其附屬公司EXIO Limited為一間獲香港發牌的虛擬資產交易平台。EXIO Limited為根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動的持牌法團，主要業務為虛擬資產交易所及虛擬資產託管，可提供合規保證、保障客戶資產、確保系統完整性及保護投資者。EXIO Limited亦擁有提供區塊鏈及Web3基礎設施技術與服務的專業知識。
- (5) Avenir Asset Holding Limited為一間於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，主要從事投資控股業務。目標公司間接持有BitTrade Inc.約84.62%的已發行股本。BitTrade Inc.為一間於2016年於日本註冊成立的有限責任公司，主要從事加密貨幣交易業務。此外，BitTrade為持牌虛擬貨幣交易所服務供應商（暗號資產交換業—關東財務局長第00007號牌照及第一種金融商品取引業—關東財務局長（金商）第3295號牌照）。
- (6) BitTrade Inc.為一間於2016年於日本註冊成立的有限責任公司，主要從事加密貨幣交易業務。此外，BitTrade為持牌虛擬貨幣交易所服務供應商（暗號資產交換業—關東財務局長第00007號牌照及第一種金融商品取引業—關東財務局長（金商）第3295號牌照）。
- (7) 基於1美元兌7.80港元的匯率。

可資比較交易的隱含市淨率倍數介乎約20.0倍至約57.5倍，可資比較交易的隱含市淨率倍數中位數約為45.3倍，可資比較交易的隱含市淨率倍數平均數約為40.9倍。根據董事會函件所披露，VAX待售股份的代價為25百萬港元，以及VAX集團於2026年6月30日的資產淨值約為50,617,000港元，VAX收購事項的隱含市淨率約為33.8倍。因此，吾等注意到，VAX收購事項的隱含市淨率(i)處於可資比較交易的隱含市淨率倍數區間內；及(ii)低於可資比較交易隱含市淨率倍數的中位數及平均值。

價格調整機制

經參考董事會函件，VAX買賣補充協議載有價格調整機制，據此，倘若VAX有限公司於完成日起計24個月內進行任何估值低於1,707百萬港元的第三方投資者募集資金（不包括供股（如有）），貴公司將獲轉讓VAX有限公司的額外股份作為補償。

根據VAX買賣補充協議，賣方轉讓的額外VAX股份將不會導致貴公司產生額外成本，而額外VAX股份的數目應為使貴公司就VAX待售股份支付的總代價25百萬港元，除以VAX待售股份總數連同該等額外VAX股份的合計數目後，相等於投資者在相關融資中支付的每股VAX股份價格所需的數量。

鑒於價格調整機制在某程度上可保護貴公司於VAX有限公司的投資免受估值侵蝕，且不會讓貴公司產生任何額外成本，吾等認為價格調整機制對貴公司有利，且屬公平合理。

經考慮(i) VAX待售股份的代價乃參考先前交易釐定，而非採用估值報告所載的最新時間差距調整後估值，該代價較時間差距調整後估值折讓約13%；(ii) VAX收購事項的隱含市淨率處於可資比較交易的隱含市淨率倍數區間內，且低於可資比較交易隱含市淨率倍數的中位數及平均值；及(iii) 價格調整機制，吾等認為VAX待售股份的代價屬可接受。

(ii) 代價可換股債券

(a) 歷史股價表現

為評估每股代價轉換股份初始2.50港元的轉換價(「轉換價」)的公平性及合理性，吾等已審閱股份由2025年9月8日至2026年9月8日的每日收市價，該期間涵蓋VAX買賣補充協議日期前約一年(包括該日)(「回顧期間」)。吾等認為回顧期間足以展示股份近期的價格走勢，以便就轉換價與股份於回顧期間的歷史收市價進行合理比較。該比較對評估轉換價的公平性及合理性屬相關。下圖載列股份於回顧期間在聯交所的每日收市價：



資料來源：聯交所網站

於回顧期間，每股股份的收市價範圍介乎於2026年8月4日及2026年8月5日錄得的0.55港元，與於2025年11月13日錄得的1.104港元之間，每股股份的平均收市價約為0.765港元。

自回顧期間開始至2025年11月11日期間，股份收市價整體呈下降趨勢。股份收市價在 貴公司於2025年11月12日刊發(a)建議以非包銷方式按於記錄日期每持有兩(2)股現有股份獲發一(1)股供股股份之基準進行供股；及(b)VAX收購事項的公佈後，於2025年11月13日飆升至1.104港元。其後，股份收市價總體呈下跌趨勢，並於2026年8月4日及2026年8月5日達最低點0.55港元。

吾等注意到：(i)2.5港元的轉換價大幅高於回顧期間股份的收市價範圍；(ii)該轉換價較回顧期間股份平均收市價約0.765港元大幅溢價約226.98%的顯著溢價；及(iii)該轉換價較於最後可行日期股份的收市價0.605港元溢價313.22%。因此，倘代價可換股債券按該轉換價進行轉換，代價可換股債券的轉換價將遠高於回顧期間股份的收市價，故此被視為對獨立股東有利的一項條款。

(b) 代價可換股債券的可資比較分析

作為吾等評估代價可換股債券主要條款的公平性及合理性的分析工作一部分，吾等已搜尋聯交所上市公司於2025年5月12日（即2025年11月12日（ 貴公司首次宣佈收購VAX有限公司股權的日期）前六個月）至VAX買賣補充協議日期期間，根據特別授權發行、用作清償收購事項代價的可換股債券／票據，當中已剔除已終止、失效或可轉換為A股的可換股債券／票據發行案例。

獨立財務顧問函件

根據上述準則，就吾等所知及在吾等盡最大努力下，吾等合共識別出六項可資比較交易（「可換股債券可資比較公司」）。吾等認為，就吾等所知，該等可換股債券可資比較公司屬詳盡無遺，可讓股東大致了解香港上市公司為清償收購代價而進行的可換股債券／票據發行情況。下表載列可換股債券可資比較公司的相關詳情。

公佈／補充公佈日期	公司名稱（股份代號）	年 利 率 (%)	剩 餘 到期年限 (年)	轉換價較以下各項溢價／（折讓）	
				於相關公佈／協議／ 補充協議日期前 ／當日最後一個 交易日收市價 （「最後交易日收市價」） (%)	於相關公佈／協議／ 補充協議日期前／ （包括該日）緊接 五個交易日的平均 收市價（「5日平均價」） (%)
2026年9月1日	曠逸國際控股有限公司(1683)	0	3	100.0	87.4
2026年6月26日	權識國際集團股份有限公司(381)	0	3	56.9	56.3
2025年12月1日	中基長壽科學集團有限公司(767)	0	5	-3.5	-2.1
2025年11月7日	權識國際集團股份有限公司(381)	0	3	0.8	-6.7
2025年10月10日	高山企業有限公司（現稱為財富鏈有限公司）(616)	5	5	4.3	-16.3
2025年9月28日	德林控股集團有限公司(1709)	0	2	-1.6	-1.8
	最低值	0	2	-3.5	-16.3
	最高值	5	5	100.0	87.4
	中位數	0	3	2.6	-2.0
	平均值	1	4	26.2	19.4
	代價可換股債券	0	3	320.2 (附註)	329.6 (附註)

資料來源：聯交所網站

附註：代價可換股債券的轉換價相對於最後交易日收市價及5日平均價的溢價，乃按VAX買賣補充協議日期計算。

如上表所示，可換股債券可資比較公司的轉換價(i)相對於各相關交易的最後交易日收市價，介乎折讓3.5%至溢價100.0%的區間，中位數為溢價2.6%，平均溢價為26.2%；及(ii)相對於各相關交易的5日平均價，介乎折讓16.3%至溢價87.4%的區間，中位數為折讓2.0%，平均溢價為19.4%。

轉換價相對於VAX買賣補充協議日期當日的股份收市價，以及緊接VAX買賣補充協議日期前連續五個交易日的股份平均收市價，分別溢價約320.2%及329.6%，有關溢價超出可換股債券可資比較公司的各自區間。

此外，吾等注意到，六項可換股債券可資比較公司當中有五項不計息，而所有可換股債券可資比較公司的到期年限介乎兩年至五年。代價可換股債券的到期年限為三年且不計息，有關條款被認為符合近期同類交易的市場慣例。

只要任何代價可換股債券仍未償還，代價可換股債券的轉換價可隨時在發生任何調整事件時，按照代價可換股債券的條款及條件作出調整。有關調整事件主要包括會導致貴公司資本架構出現變動的企業交易，例如已發行股份的面值變動或貴公司證券的發行。對可換股債券可資比較公司的審閱顯示，可換股債券轉換價調整條款為可換股債券可資比較公司的常見條款，所有可換股債券可資比較公司均載有轉換價調整相關條文；儘管具體調整事件或不盡相同，但其性質大致相近，且符合吾等審閱可換股債券可資比較公司時觀察到的市場常規。因此，吾等認為代價可換股債券的轉換價調整事件及機制屬公平合理。

經考慮上述各項，吾等認為就獨立股東而言，代價可換股債券的主要條款屬公平合理。

4. 公眾股權的潛在攤薄

經參考通函董事會函件中「假設獨立第三方悉數轉換代價可換股債券後本公司股權架構變動」章節下的股權架構，假設5百萬港元的代價可換股債券由蘇樹輝博士悉數轉讓予獨立第三方且立即悉數轉換為股份，而貴公司於代價可

換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議完成之時或之前的股權架構並無變動，公眾股東（不包括代價可換股債券的受讓人）的股權權益，將會由最後可行日期的約25.00%，在緊隨代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議完成後攤薄至約24.81%，此乃假設5百萬港元的代價可換股債券悉數轉讓予獨立第三方且立即悉數轉換，所導致的攤薄幅度約為0.19%。

鑒於(i)上文「建議VAX收購事項的理由及裨益」一節所論述的VAX收購事項的理由及裨益；(ii)VAX收購事項的條款屬公平合理；及(iii)2.5港元的轉換價大幅高於回顧期間內股份的收市價範圍，吾等認為，公眾股東（不包括代價可換股債券的受讓人）的股權所面對的上述攤薄幅度屬合理。

推薦建議

經考慮上述所有因素及理由，吾等認為(i)(a)VAX買賣協議及VAX買賣補充協議；及(b)代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議的條款均按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)VAX收購事項並非於貴集團的日常及一般業務過程中進行，惟其符合貴公司及股東的整體利益。據此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會上就將予提呈的各項決議案投贊成票，以批准VAX收購事項及其項下擬進行的交易，吾等亦建議獨立股東就有關決議案投贊成票。

此 致

域能控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
盈立證券有限公司
董事總經理
林志勤
謹啟

2026年10月22日

林志勤先生根據證券及期貨條例獲發牌從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動，現為盈立證券有限公司的負責人員及保薦人主要人員。彼於融資行業擁有逾十年經驗。

以下為獨立專業測量師及估值師華坊諮詢評估有限公司就香港虛擬資產交易有限公司於2026年3月31日的估值所編製的函件及估值報告全文，乃為載入本通函而編製。



香港
德輔道中303號
招商局廣場9樓3室

日期：2026年10月22日



敬啟者：

關於：香港虛擬資產交易有限公司100%股權的估值

吾等謹此遵照域能控股有限公司（「指示方」）之指示，於2026年3月31日（「估值日期」）按公允值基準對香港虛擬資產交易有限公司（「目標公司」或「VAX」）100%股權（「股權」）（非控股及非流通基礎）提供估值服務。

吾等確認曾作出相關查詢，並取得吾等認為就向閣下提供有關對估值對象公允值之意見而言屬必要之進一步資料。

本估值乃根據皇家特許測量師學會（「皇家特許測量師學會」）頒佈之皇家特許測量師學會估值一專業標準及國際評估準則委員會頒佈之國際估值準則（「國際估值準則」）編製。

1 估值目的

本報告旨在就指示方根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）進行的須予披露及關連交易中目標公司股權之公允值發表獨立意見。

2 工作範圍

於進行本估值時，吾等之工作範圍包括：

- 與目標公司代表協調，以取得吾等估值所需之資料及文件；
- 收集吾等可獲得之目標公司相關資料，包括目標公司的許可證、財務報表等；
- 為估值所需，與目標公司管理層進行討論，以瞭解歷史、經營模式、營運、客戶群、業務發展計劃等；
- 調查吾等可獲得之目標公司及其附屬公司資料，並考慮吾等估值結論之基礎及假設；
- 設計恰當估值模型，以分析收集之數據，並計算出目標公司之估計公允值；及
- 編製估值報告，概述吾等之調查發現、估值方法及參數以及估值結論。

當吾等進行估值時，所有相關資料、文件以及有關資產、負債及或然負債之有關數據應提供予吾等。吾等在達成估值意見時倚賴該等數據、記錄及文件，且並無理由質疑由指示方及其授權代表向吾等提供之資料是否真實準確。

3 估值基準

吾等的估值乃按公允值基準編製。根據國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則，公允值的定義為「知情及自願買賣雙方對轉讓資產或負債所估計反映雙方各自權益的價格」。

4 目標公司資料

VAX為一家總部位於香港的虛擬資產交易平台，已獲得證監會的正式許可可以進行第1類（證券交易）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動。此外，其亦持有打擊洗錢條例的許可且為信託或公司服務持牌供應商。

於2025年3月27日（「先前交易日期」），VAX與Hong Kong Meridional Insights Co., Limited（「**Meridional**」）及Hong Kong Orientis Co., Limited（「**Orientis**」）訂立兩份認購協議。**Meridional**及**Orientis**為於香港註冊成立的投資工具，由同一投資者擁有，該投資者於中國內地及日本從事教育及地產業務相關背景約20年，並自2025年起參與搭建

現實世界資產代幣化業務。Meridional及Orientis各自按220百萬美元的估值認購VAX5,621股新股份，代價分別為500,000美元，合共佔VAX已發行股份約0.46%。有關認購款項已於2025年4月悉數結算。

5 市場概覽

5.1 香港宏觀經濟概覽

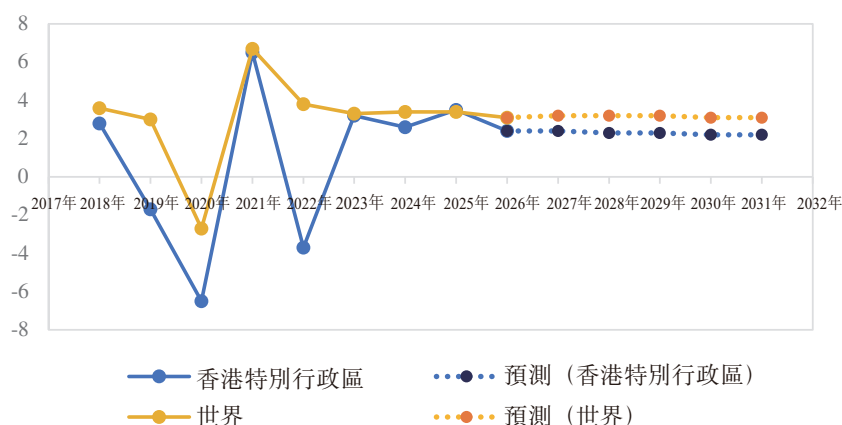
實際本地生產總值(「本地生產總值」)增長率

自2023年以來，在經濟廣泛復甦及本地消費潛力釋放的背景下，消費與投資已成為香港經濟的核心增長動力。繼2019至2022年錄得大幅下滑後，香港實際本地生產總值顯著反彈，2023年實現正增長，並於2025年維持穩定擴張，展現紮實的後疫情復甦勢頭。

根據圖表所示的國際貨幣基金組織歷史數據及預測，香港特別行政區已渡過過往數年的嚴重經濟衝擊，進入溫和穩定增長階段。展望2026至2032年的展望期，香港實際本地生產總值增長預計約為2.3%，持續低於同期約3.3%的全球平均增長預測。香港的長期經濟擴張將越來越依賴產業轉型、科技創新及內部需求擴張支撐，而持續的全球經濟波動則帶來長期的外部下行風險。

從歷史數據來看，2017至2025年期間香港的實質經濟增長波動遠大於全球平均水平，當中2020年及2022年出現嚴重收縮。國際貨幣基金組織預計，在2026至2032年的預測期內，香港增長率與全球平均水平之間的差距將大幅收窄，整個預測期內的差異將維持在適度合理的範圍內。

香港實際本地生產總值增長率(%)

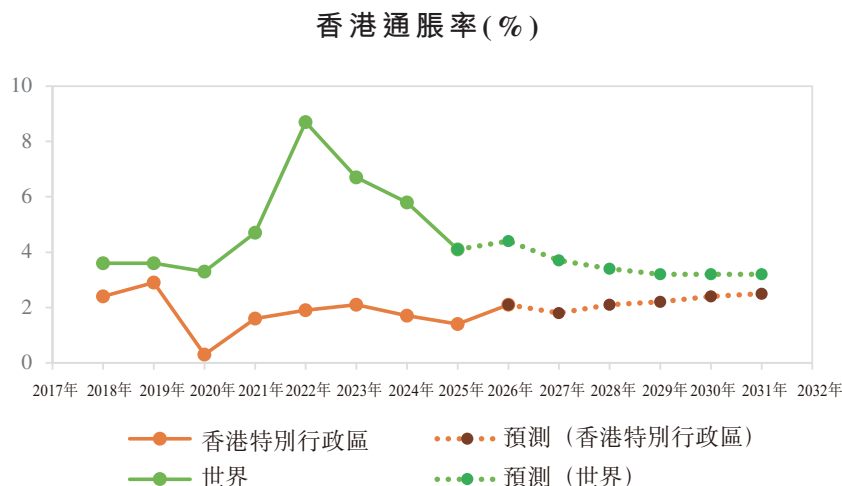


資料來源：國際貨幣基金組織

通脹率

2022年至2025年期間，香港特別行政區的通脹率維持穩定，並在2.2%以下的低位波動；與此同時，全球通脹率在2022年飆升至近9%的高點，隨後逐年呈下降趨勢。該種明顯的分化顯示，在全球疫情後通脹飆升的背景之下，香港面臨的國內物價壓力遠較其他地區溫和。

如圖國際貨幣基金組織2026年至2032年預測所示，預計全球通脹率自2026年起將穩定維持在約3.3%的水平。與此同時，香港的通脹率預計將溫和上升至約2.1%，並在狹窄的波動範圍內保持穩定走勢。儘管香港的通脹將隨全球通脹降溫週期而出現輕微上調，預計在整個預測期間內，其通脹率仍將明顯低於全球平均水平。該項差距源於香港本地市場供需基本面的平衡。



資料來源：國際貨幣基金組織

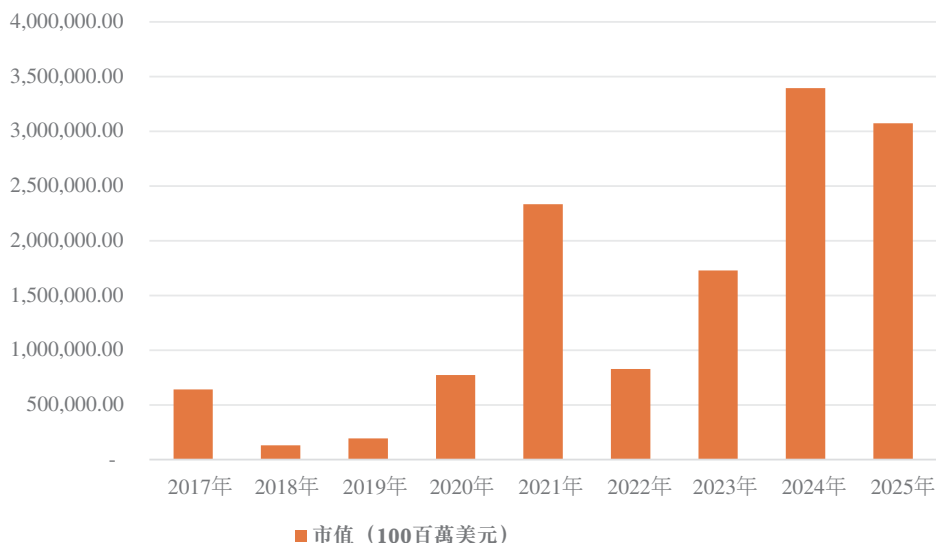
5.2 行業概覽

加密貨幣市場的總市值

全球加密貨幣市場過往呈現明顯的週期性，在2017年首次代幣發行(ICO)熱潮期間急速擴張，總市值一度達到約6,400億美元，其後在2021年的機構參與週期中進一步攀升。然而，隨後到來的2022年熊市為該資產類別帶來嚴峻的結構性阻力。在多間中心化交易所相繼倒閉以及算法穩定幣崩盤的催化下，該板塊出現流動性急劇緊縮、大規模資金外流，以及投資者信心普遍下降的狀況。

繼此市場低位之後，該行業在2023年全年展開強勁反彈。受機構資金加速流入帶動，2024年底總市值創下歷史新高，接近3.39萬億美元，在具備價格波動特性的同時，也展現出極為強勁的增長動力。儘管到2025年底，整體資產估值出現回調，收盤水平低於2024年的年末峰值，基準水平仍大幅高於2021年及之前年度的記錄，標誌着數碼資產行業實現持續長遠擴張與體系化成熟。

加密貨幣市值



資料來源：CoinGecko

香港加密貨幣市場的現狀

虛擬資產交易所買賣基金的持續推出及趨於成熟，標誌香港數碼資產生態系統的結構性發展。該類投資產品作為關鍵基礎設施，既能提升整體市場流動性與價格發現效率，亦有助吸引更多機構資金流入。在穩健的監管制度及全面的投資者保障措施支持下，有關金融產品正推動持續創新，為該新興資產類別的穩步擴張建立穩固基礎。

香港已成為區內數碼資產金融產品的先驅，於2022年12月推出首批虛擬資產期貨交易所買賣基金，其後在2024年4月推出亞洲首批虛擬資產現貨交易所買賣基金。這兩項具標誌性的政策里程碑，推動香港虛擬資產業實現大幅增長。

自推出以來，相關交易所買賣基金生態系統顯著擴張，截至2025年底至2026年初，虛擬資產現貨交易所買賣基金數目已增至合共11隻。儘管本地虛擬資產交易所買賣基金的合計市值在2025年中下旬曾錄得年內高位，隨著宏觀經濟及大市出現調整，整體估值於2026年初回落至約43億港元。即使近期總市值出現回調，香港虛擬資產交易所買賣基金行業仍處於初步增長階段，具備強大監管支持及龐大長遠市場潛力。

6 估值方法

本估值並有三種公認之估值法。估值法來自國際估值準則第103條—估值法。

6.1 成本法

成本法提供價值指標時所採用經濟原則為買方將不會為資產支付多於獲得資產作相同用途之成本（不論透過購買或透過建造取得），惟涉及不當時間、不便、風險或其他因素則除外。此方法透過計算資產當時之重置或重造成本及扣減所有相關形式之陳舊情況，提供價值指標。

在下列情況下，成本法應用作估值之主要基準：

- 市場參與者能夠在不受監管或法律限制的情況下，重建效用與目標資產大致相同的資產，而有關資產可快速重建，足以令市場參與者不願就能夠即時使用該標的資產而支付大量溢價，
- 標的資產不能（直接或間接）產生收入，有關資產的獨有性質使應用收入法或市場法不可行，
- 所使用之價值基準基本上基於重置成本，及／或
- 標的資產為近期創建或發行並出售予市場參與者，因此成本法所採用的假設具有高度可靠性。

6.2 市場法

市場法通過將資產與價格資料可用的相同或可比較（即類似）資產進行比較以反映價值。當可靠、可核實和相關的市場資料可用時，市場法是理想的估值方法。

在下列情況下，市場法應用作估值之主要基準：

- 標的資產或其可資比較資產近期已按價值基準於適合考慮之交易中出售；
- 標的資產或大致相似之資產正積極公開交易；及／或
- 大致相似的資產有頻繁及／或近期可觀察交易。

6.3 收入法

收入法透過將預計現金流量轉換為單一現值以反映價值。根據收入法，資產價值乃參照資產所產生之收入價值、現金流量或成本節約而釐定。

在下列情況下，收入法應用作估值之主要基準：

- 從市場參與者角度而言，有關資產之收入產生能力乃影響價值至關重要之因素；及／或
- 能夠預測標的資產可獲得之未來收入金額及時間，惟市場上沒有相關及可靠之市場可資比較數據。

6.4 挑選評估方法

成本法無法充分反映目標公司的持續經營價值、未來盈利潛力，以及其重大無形資產，包括專有技術、已建立的客戶關係及證監會牌照等，故本次估值並未採用成本法。

由於目標公司正處於監管驅動的重啟階段，營業收益有限且錄得虧損，儘管此前曾考慮採用收入法，最終認定該方法並不適用。因此，缺乏穩定的運營往績記錄，故收入法下的估值結果將帶有主觀推測。

鑒於上述限制條件，吾等選用市場法作為最客觀及可核實的估值框架，亦符合持牌金融機構的業界標準。具體而言，吾等採用可資比較交易法，透過公開上市的可資比較公司（「可資比較公司」）進行所需的市場及時間調整。

可資比較交易法

可資比較交易法又稱指引交易法，利用與標的資產相同或相似的涉及資產的交易的資料，以達致價值指標。吾等已透過標準金融數據庫（例如 FactSet）全面審閱所有相關及公開可得的資料。

可資比較交易法的主要步驟如下：

- 識別相關市場參與者採用的比較單位，
- 識別相關可資比較交易，並計算該等交易的關鍵估值指標，
- 對可資比較資產與標的資產之間的質化及量化異同進行一致的比較分析，
- 對估值指標作出必要調整（如有），以反映標的資產與可資比較資產之間的差異，
- 將經調整的估值指標應用於標的資產，及
- 如使用多項估值指標，則對各價值指標進行調和處理。

缺乏可獲得的直接可資比較交易：

在現行監管框架下，香港涉及可資比較虛擬資產交易平台的公開直接交易極度匱乏。鑒於獲證監會發牌的虛擬資產平台（從事第1類及第7類受監管活動，同時持有打擊洗錢條例及TCSP牌照）屬新興且高專業的領域，該特定同類組別內的交易數據極為稀少。

儘管有一項涉及目標公司的先前交易曾於市場進行，因其具有特定的時間因素及特殊情況，在早前討論中已被評估為未能反映公平市值，進一步說明載於下文「排除其中一項先前交易」小節。因此，2025年3月進行的交易，是涉及目標公司與獨立第三方之間唯一可靠、可直接觀察的公平交易。

發展階段差異

於估值日期，儘管目標公司已於2026年3月5日開展初步的平台外交易營運，其自動化交易平台及更廣泛的商業服務線仍處於早期推廣及監管準備階段。相比之下，潛在交易同類公司或更廣泛的市場可資比較對象，均

已有穩定收入來源的營運中業務。此種發展階段的根本性差異，若未經校準的直接跨公司比較，則無法匹配風險狀況及資產構成。因此，2025年3月的交易是最直接及合適的基準參考點，其後會按當時市況作出調整。

方法論應用及單一交易理據

儘管估值最佳慣例一般傾向採用多項交易數據集，由於缺乏更廣泛的獨立交易數據，本次估值主要依賴單一先例交易（即2025年3月交易）。目標公司處於早期階段／重啟階段，營業收益有限且錄得虧損，導致來自上市同業的標準估值倍數無法作為獨立的定價基準，故有關依賴屬必要安排。若未經調整而直接應用同業倍數，將無法反映目標公司獨特的客戶關係及專有技術，因此2025年3月交易成為不可或缺的基礎基準。

為彌補有關數據限制，上市可資比較公司的市淨率及EV/TA倍數具雙重用途：一方面就先前交易日期與估值日期之間的整體市場時序變動作出調整，另一方面動態反映VAX自身資產基礎的變化，包括賬面淨值及總資產的變動。以2025年3月交易為基準，同時應用從同業得出的調整因子以計及不斷變化的市場狀況及內部資產變動，可建立一套方法論上嚴謹且可辯護的框架。為確保估值維持穩健並避免過度依賴單一數據點，有關估值已實施嚴格的時間調整及加權多指標方法。

估值倍數的推導及應用

在市場法下，釐定公司權益價值時會採用多項普遍認可的估值倍數，包括市盈率（「**市盈率**」）倍數、市淨率（「**市淨率**」）倍數、市銷率（「**市銷率**」）倍數、企業價值對息稅折舊攤銷前利潤比率（「**EV/EBITDA**」）倍數及企業價值對有形資產比率（「**EV/TA**」）倍數。

由於目標公司處於受監管主導的重啟階段，於估值日期的營運收入有限且錄得虧損，以盈利及收益為基準的倍數（市盈率、市銷率及EV/EBITDA）並不適用。此外，目標公司的資產主要以現金及現金等價物的形式持有及按公允值計值，該資產組合可將歷史成本會計及折舊政策常見的估值偏差風險降至最低。因此，透過市淨率及EV/TA倍數將估值錨定於資產基礎上屬恰當做法，可反映該公司的「流動資產根基」。

其次，該公司從事於資本密集型行業，持有大量現金及現金等價物並非異常情況，而是必要的營運先決條件。吾等認為，對於缺乏收入法所需

營運歷史的初創階段公司而言，該等倍數仍是最穩健的指標。因此吾等選取市淨率及EV/TA倍數，直接以目標公司的資產基礎為估值錨點。

在企業估值領域廣泛使用市淨率倍數推算權益價值，亦適用於賬面值可反映資本基礎的金融及受監管機構。資產淨值與權益價值之間的關聯性內嵌於倍數本身；不論是透過資產增長還是債轉股結構調整實現的資產淨值上升，在邏輯上均反映公司資本支持的變動，繼而影響其估值。使用市淨率倍數亦可作為標準指標，評估資本基礎的權益價值。與任何估值方法（不論是成本法還是市場法）一樣，最終價值對相關輸入參數具敏感度。該敏感度並非市淨率法的局限，而是反映該公司的真實經濟，當中資產基礎是其持牌業務營運的根本錨點。為降低過度依賴單一基於資產淨值指標的潛在風險，吾等亦應用了EV/TA倍數，對現金及債務作出調整，確保最終估值取得平衡，不會純粹反映賬面值角度。

根據國際估值準則中需就先前交易日期與估值日期之間的市場狀況差異作出必要調整的相關要求，本估值按以下步驟執行：

- **歷史溢價推導：**根據目標公司先前交易的已付代價，計算隱含市淨率及EV/TA倍數。將該等倍數與先前交易日期的可資比較公司作基準對比，釐定目標公司的歷史估值溢價。
- **市場狀況評估：**為反映當前市場狀況，提取估值日期可資比較公司的對應市淨率及EV/TA倍數。
- **目標倍數校準：**將已釐定的歷史溢價應用於可資比較公司於估值日期的倍數，該調整將歷史交易定價校準至當前市場水準，得出用於目標公司估值的最終經調整倍數。

7 目標公司的財務資料

在估值過程中，吾等從指示方代表取得目標集團的財務資料。分類賬明細如下：

項目	2026年3月31日	2025年3月31日
流動資產		
現金及現金等值物	56,741,872	89,487,557
應收有限合夥人賬款	1,174	—
預付款項	1,546,114	879,268
按金	763,833	802,785
應收關聯方款項	1,560,486	1,432,734
其他應收款項	1,676	454,106
流動資產總值	60,615,156	93,056,449
非流動資產		
電腦設備	2,398,871	2,203,466
傢俬及裝置	67,272	68,361
租賃裝修	4,147,914	219,502
辦公室設備	16,382	1,646
附屬公司投資	8,496,474	8,496,474
使用權資產	2,201,010	96,509
加密貨幣—自用存貨	69,136	—
證券投資	—	100,000
非流動資產總值	17,397,058	11,185,957
資產總值	78,012,214	104,242,407
流動負債		
應付關聯方款項	17,451,571	13,936,753
應計費用及其他應付款項	2,652,500	8,104,352
股東貸款	—	47,925,000
租賃負債	2,241,666	159,035
流動負債總額	22,345,737	70,125,140
權益		
股本	190,660,594	182,860,594
保留盈利	(189,642,981)	(137,281,764)
投資儲備	(100,000)	—
永久債券	69,300,000	—
本年度盈利	(14,551,135)	(11,461,563)
權益總額	55,666,478	34,117,267
權益及負債總額	78,012,214	104,242,407

單位：港元

附註：數字可能因約整而相加未必與總數完全吻合。

8 可資比較交易法

歷史溢價推導

隱含交易倍數分析

歷史估值溢價的釐定基準為目標公司於2025年3月27日進行的上一輪股權融資（「**2025年3月交易**」）。由於據目標公司說明，該交易屬一項涉及獨立第三方參與的清晰公平交易，該交易獲選為主要基準。為計及時間流逝的影響，吾等已對基準倍數進行時間調整分析，以反映估值日期當時的普遍市況，確保數據維持代表性及相關性。

根據相關認購協議條文，該交易按列明的220.0百萬美元股權估值執行。由於目標公司的財務報表以港元為單位，此合約協定估值已按先前交易日期的適用匯率換算，得出約17.1億港元的基準權益價值。

儘管吾等認同市場傾向使用多項可資比較交易，香港持證監會牌照的虛擬資產平台的獨特性質，導致市場上公開披露的公平交易數量有限。2025年3月的交易為涉及獨立第三方的最新且可直接觀察的公平交易。為降低依賴單一可資比較交易所帶來的風險，吾等已對基準倍數實施嚴格的時間價值調整，並採用加權多指標方法（同時運用市淨率及EV/TA），確保估值結果不會對單一數據點或單一估值指標過度敏感。

為確保可與公開上市的可資比較公司直接比較，有關基準權益價值已調整至非控股、可流通的基準。具體而言，吾等對17.1億港元的交易價值應用20.4%的缺乏市場流通性折讓（「**缺乏市場流通性折讓**」），以反映私人股權相對公開上市同類股份的固有非流通性。

所採用的缺乏市場流通性折讓數據取自Stout Risius Ross, LLC刊發的《Stout 限制性股票研究參考指南（2025年版）》。

隱含市淨率倍數，是將該經調整後的可流通基準權益價值，除以目標公司於先前交易日期的34.12百萬港元股權賬面值計算得出。

為釐定隱含EV/TA倍數，首先計算企業價值：以非控股、可流通基準的權益價值為基礎，加上未償還債務及租賃負債，再扣除現金及現金等值物，得出21.1億港元的企業價值，其後將該數值除以目標公司的104.24百萬港元有形資產總值。

最終，該先前交易為目標公司得出隱含歷史市淨率倍數為62.99倍，以及隱含歷史EV/TA倍數為20.22倍。

排除其中一項先前交易

吾等確認，易通訊集團有限公司於2024年12月出售VAX有限公司股份的交易（「易通訊交易」）屬相關資產的市場交易。然而，易通訊交易被排除在基準之外，原因在於易通訊交易代價直接套用一組處於不同發展階段的上市公司的市淨率倍數釐定，吾等認為該做法並不適用於目標公司。此外，該交易的對象為關連方（蘇博士），即買方並非獨立第三方。按照估值最佳常規，可資比較交易應優先考慮涉及獨立各方的交易，確保有關交易可反映公平市值，而非受非公平關係影響的交易。

吾等基於以下因素評定易通訊交易未能反映公平市值：

- **缺乏獨立性：**根據易通訊集團有限公司日期為2024年12月30日及2025年1月7日的公告所披露，該交易涉及與VAX存在預先關聯的各方，本身存在引入非市場溢價或折讓的風險，無法準確反映公平交易市價。
- **交易背景：**易通訊交易為賣方出售非核心資產的交易，而非戰略性初級投資。因此，其所採用的估值參數是基於特定流動性驅動的要求，而非目標公司核心業務價值的公平市值估值。

由於2025年3月的交易於獨立第三方之間訂立且提供清晰客觀的公平交易參考基準，2025年3月的交易為更優越的基準。與易通訊交易不同，2025年3月的交易在沒有非獨立各方參與的情況下完成，更具代表性及更穩健的VAX公平市值指標。

可資比較公司的選取

選取可資比較公司是為所採用的估值倍數建立相關的市場基準。納入本次分析的同業公司均須符合以下篩選準則：

- 主要從事虛擬資產交易行業，逾80%的收益來源於相關業務活動；
- 於成熟聯交所交易；
- 須從可靠來源提取同業公司資料；及
- 無法採用可觀察的異常值處理方法。

識別碼	公司名稱	公司簡介	相關業務活動 收益佔比
BKKT-US	Bakkt Holdings, Inc. Class A	Bakkt, Inc. 提供方案讓機構參與數碼資產經濟，涵蓋比特幣、代幣化、穩定幣支付及人工智能驅動金融領域。	100.0%
COIN-US	Coinbase Global, Inc. Class A	Coinbase Global, Inc. 提供受信任的平台，作為合規接入點連接鏈上經濟，讓用戶可透過自有及第三方產品體驗接入去中心化應用，開展各類加密資產相關活動。其業務包括為消費者提供加密經濟體系的核心金融賬戶、為機構提供覆蓋加密市場深度流動性的全服務主經紀平台、為開發者提供可用於搭建鏈上應用的產品套件。	95.6%
BIGG-CA	BIGG Digital Assets Inc.	BIGG Digital Assets, Inc. 從事區塊鏈技術方案開發、搜索及數據分析，旗下產品包括QLUE.io及BitRank，業務分為區塊鏈技術開發及數碼貨幣銷售經紀兩個板塊。	100.0%
FRNT-CA	FRNT Financial, Inc.	FRNT Financial, Inc. 為機構投資者開發並提供資本市場交易平台，為客戶提供另類交易機會（如加密貨幣）相關的專業知識及產品，業務線包括場外衍生品、可交付服務相關的技術授權、研究及諮詢。	100.0%
WNDR-CA	WonderFi Technologies Inc	WonderFi 為科技公司，從事EVM兼容去中心化產品及協議的開發、孵化與投資。透過旗下受監管平台Bitbuy及Coinsquare提供數碼資產服務，涵蓋加密貨幣交易、質押及託管方案；同時營運支付處理平台SmartPay，為企業提供加密貨幣交易支援。旗下WonderFi Labs開發去中心化金融產品，包括以太坊上的二層區塊鏈WonderChain，以及兼容EVM網絡的非託管錢包WonderFi Wallet。	100.0%

識別碼	公司名稱	公司簡介	相關業務活動 收益佔比
K33-SE	K33 AB	K33 AB從事推動比特幣及數碼資產普及的基礎設施及相關產品開發，搭建一站式平台，讓用戶可在單一賬戶內完成數碼資產的學習、交易及投資。	100.0%
SFL-SE	Safello Group AB	Safello Group AB為北歐加密貨幣交易所，提供安全的加密貨幣買賣及存儲服務，支援快速流暢的交易，旗下設有Safello網頁應用程式及Safello流動應用程式兩個交易平台	100.0%
863-HK	OSL集團 有限公司	OSL集團有限公司從事數碼資產行業，為機構、專業投資者及散戶投資者提供解決方案，服務涵蓋經紀、託管、交易所及軟件即服務(SaaS)，業務覆蓋新加坡、日本、歐洲及澳洲等地區。	100.0%
1611-HK	新火集團控股 有限公司	新火集團控股有限公司為投資控股公司，從事資產管理、信託及託管業務、加密貨幣交易，以及電力相關及電子產品的合約製造，業務分為虛擬資產生態系統、技術解決方案服務提供、合約製造三個板塊	100.0%
NBX-NO	Norwegian Block Exchange AS	Norwegian Block Exchange AS提供加密貨幣交易所及支付服務，同時作為區塊鏈方案顧問，為用戶體驗、透明度及安全設定業界標準。	100.0%

資料來源：FactSet

吾等已與管理層討論上述可資比較公司名單，並確認該等公司與目標公司的可資比較性。吾等根據甄選標準，已審閱相關公開可得的資料。據吾等所知，該名單屬詳盡無遺。

可資比較市場數據評估

先前交易日期可資比較公司的市淨率計算如下：

識別碼	公司名稱	市值	賬面值	市淨率 倍數
BKKT-US	Bakkt Holdings, Inc. Class A	68.92	33.89	2.03
COIN-US	Coinbase Global, Inc. Class A	39,631.10	10,276.84	3.86
BIGG-CA	BIGG Digital Assets Inc.	39.60	17.53	2.26
FRNT-CA	FRNT Financial, Inc.	12.50	3.97	3.15
WNDR-CA	WonderFi Technologies Inc	148.78	102.45	1.45
K33-SE	K33 AB	450.61	29.65	15.20
SFL-SE	Safello Group AB	123.52	42.94	2.88
863-HK	OSL集團有限公司	5,455.54	1,292.87	4.22
1611-HK	新火集團控股有限公司	807.15	281.91	2.86
NBX-NO	Norwegian Block Exchange AS	46.66	73.16	0.64
中位數				2.87

資料來源：FactSet

單位：當地貨幣百萬元

先前交易日期可資比較公司的EV/TA計算如下：

識別碼	公司名稱	企業價值	資產總值	EV/TA 倍數
BKKT-US	Bakkt Holdings, Inc. Class A	61.96	278.52	0.22
COIN-US	Coinbase Global, Inc. Class A	34,426.85	23,014.86	1.50
BIGG-CA	BIGG Digital Assets Inc.	17.17	231.67	0.07
FRNT-CA	FRNT Financial, Inc.	8.90	4.29	2.07
WNDR-CA	WonderFi Technologies Inc	114.66	2,223.71	0.05
K33-SE	K33 AB	448.57	41.09	10.92
SFL-SE	Safello Group AB	98.59	51.79	1.90
863-HK	OSL集團有限公司	4,693.45	1,863.74	2.52
1611-HK	新火集團控股有限公司	615.17	461.07	1.33
NBX-NO	Norwegian Block Exchange AS	63.40	147.50	0.43
中位數				1.42

資料來源：FactSet

單位：當地貨幣百萬元

歷史溢價量化

為量化歸屬於目標公司的歷史估值溢價，吾等將從先前交易得出的隱含倍數，直接與可資比較公司於先前交易日期的對應基準倍數作比較。

具體而言，吾等將目標公司的62.99倍市淨率，與可資比較公司呈現的2.87倍中位數市淨率作評估，透過有關分析得出21.95倍的歷史市淨率溢價。

同樣，吾等將目標公司的20.22倍EV/TA，與可資比較公司的1.42倍中位數EV/TA倍數作評估，透過有關分析得出14.29倍的歷史EV/TA溢價。

該等經量化的歷史溢價，反映目標公司於先前交易日期相對其公開上市同業的特定市場隱含定價差異。

市場狀況評估

於估值日期可資比較公司的市淨率計算如下：

識別碼	公司名稱	市值	賬面值	市淨率 倍數
BKKT-US	Bakkt Holdings, Inc. Class A	224.94	170.88	1.32
COIN-US	Coinbase Global, Inc. Class A	38,945.24	13,480.57	2.89
BIGG-CA	BIGG Digital Assets Inc.	22.76	11.87	1.92
FRNT-CA	FRNT Financial, Inc.	6.43	2.67	2.40
WNDR-CA	WonderFi Technologies Inc	216.60	53.21	4.07
K33-SE	K33 AB	290.85	102.71	2.83
SFL-SE	Safello Group AB	75.46	23.80	3.17
863-HK	OSL集團有限公司	12,590.11	3,286.72	3.83
1611-HK	新火集團控股有限公司	1,655.27	543.14	3.05
NBX-NO	Norwegian Block Exchange AS	128.02	86.15	1.49
中位數				2.86

資料來源：FactSet

單位：當地貨幣百萬元

於估值日期可資比較公司的EV/TA計算如下：

識別碼	公司名稱	企業價值	資產總值	EV/TA 倍數
BKKT-US	Bakkt Holdings, Inc. Class A	142.21	213.38	0.67
COIN-US	Coinbase Global, Inc. Class A	36,176.85	28,848.79	1.25
BIGG-CA	BIGG Digital Assets Inc.	6.85	141.32	0.05
FRNT-CA	FRNT Financial, Inc.	4.65	3.15	1.48
WNDR-CA	WonderFi Technologies Inc	191.21	1,217.78	0.16
K33-SE	K33 AB	285.65	114.09	2.50
SFL-SE	Safello Group AB	63.96	29.31	2.18
863-HK	OSL集團有限公司	10,533.81	4,645.31	2.27
1611-HK	新火集團控股有限公司	1,179.94	965.28	1.22
NBX-NO	Norwegian Block Exchange AS	124.86	176.35	0.71
中位數				1.24

資料來源：FactSet

單位：當地貨幣百萬元

業務性質及倍數適用性分析

虛擬資產交易屬資本密集型業務，需要大量流動儲備（例如現金及數碼資產）支持營運流動性及交易結算需求。例如，行業基準顯示，OSL集團有限公司的現金及數碼資產結餘約佔總資產的73%。

由於於估值日期，目標公司僅開展初步的平台外交易營運，其自動化交易平台及其他主要業務線仍處於推廣及監管批准階段，營業收入有限且錄得虧損，因此基於收入及收益的指標（例如市盈率、市銷率及EV/EBITDA）並不適用。

與銀行等傳統金融機構以市淨率為標準指標的情況相似，虛擬資產平台高度依賴流動資產根基。此外，由於有關業務處於早期推廣階段，營業收入有限且錄得虧損，其價值主要由相關無形資產（例如證監會牌照及專有技術）連同所需的資本支持所驅動。未經調整直接套用同業的市淨率倍數無法反映該特點，因此透過市淨率及EV/TA倍數將估值錨定於資產基礎上，在方法論層面屬恰當做法。

目標倍數校準

目標公司的最終估值倍數，是透過將經量化的歷史溢價應用於可資比較公司於估值日期的基準倍數而釐定。

就市淨率指標而言，將21.95倍的歷史市淨率溢價應用於可資比較公司當前2.86倍的中位數市淨率，經有關調整後得出目標公司最終採用的62.79倍市淨率倍數。

就EV/TA指標而言，將14.29倍的歷史EV/TA溢價應用於可資比較公司當前1.24倍的中位數EV/TA倍數，經有關調整後得出目標公司最終採用的17.69倍EV/TA倍數。

大幅溢價歸因於牌照價值相對基準資產淨值的結構性佔比。例如，若一張全新監管牌照估值為1百萬美元，而一個淨殼的資產淨值同樣估值為1百萬美元，隱含市淨率便為2.0倍。相反，就一家資產賬面值達11百萬美元且持有相同牌照價值的營運公司而言，隱含市淨率則降至1.2倍。

由於目標公司擁有高價值的監管牌照（證監會第1類及第7類牌照），且具備精簡的資產結構，其隱含倍數較持有較多營運資產的同業享有溢價。

由於流動性及資產支持是虛擬資產業務的監管先決條件，資產基礎的規模與業務的營運可行性及價值之間存在直接正向關係。

9 資料來源

吾等之調查涵蓋與目標公司及指示方代表進行之討論，以及收集資料，包括但不限於目標公司的歷史財務報表、主要合約、資本結構、商業登記、經營牌照及組織結構圖。

吾等假設於估值過程中取得之數據，以及目標公司向吾等提供之意見及陳述，均經合理審慎編製。

吾等並無理由質疑由目標公司提供予吾等之資料之真實性及準確性。吾等亦自目標公司取得確認，其所提供之資料並無遺漏重要因素。吾等認為已獲提供充足資料以達致知情意見，且吾等並無理由懷疑有任何重要資料遭到隱瞞。

10 所考慮之因素

本估值所考慮之因素包括但不限於以下各項：

- 香港對虛擬資產交易及代幣化服務的需求及監管支持；
- 目標公司特定的運營及財務風險；
- 適用於虛擬資產服務提供商的監管政策及許可框架；
- 虛擬資產領域可資比較公司的基準財務及運營指標；
- 目標公司管理團隊在在嚴格監管環境下營運的經驗及能力；及
- 香港的宏觀經濟及金融狀況，包括資本市場發展及投資者情緒。

11 估值假設

於估值過程中，吾等採用以下假設以反映目標公司的具體情況：

- 香港及其他相關司法權區的現行法律、法規及政策將保持實質性不變，政治、經濟、稅收或監管環境不會發生重大變化。
- 假設長期宏觀經濟因素（如通貨膨脹、利率及匯率）將大致保持在當前水平，不會對估值結果產生重大影響。
- 於監管明確及機構採用的支持下，虛擬資產行業及代幣化市場預計將繼續沿著當前軌跡發展。
- 不會發生任何可能對目標公司營運構成重大影響的重大不可預見事件或不可抗力事件，包括技術中斷、網絡安全事故或市場動盪。
- 目標公司將繼續在其當前商業模式、管理結構及業務範圍內作為持續經營實體運營，同時保留足夠的合資格人員以支持其增長及履行監管義務。
- 目標公司的管理團隊被認為有能力、負責任，且能夠執行業務計劃並保持監管合規。
- 假設目標公司完全遵守所有適用的法律、許可要求及監管框架，包括有關虛擬資產交易、託管及金融服務的規定。
- 本估值所採用的會計政策及財務報告準則假定保持實質性一致。
- 目標公司的資產、負債或合約義務不存在任何隱藏或意外情況，可能對其報告價值產生重大影響。
- 任何潛在的壞賬或信貸虧損均被假定為不重大，不會對估值結論產生重大影響。
- 先前交易日期的財務狀況，與2025年3月的月末資產負債表並無重大差異。

- 目標公司提供的資料(包括業務計劃及營運詳情)，均假設為準確完整且不存在重大遺漏或未披露負債。
- 估值過程中所採用可資比較公司的財務數據及參考資料，均假設為準確完整且取自可靠數據庫。

12 分析結果

目標公司的權益價值，是透過將經調整估值倍數應用於估值日期的對應財務指標計算得出。透過市淨率及EV/TA得出的結果概述如下：

市淨率估值分析

估值分析	估值日期	計算公式
VAX於2026年3月31日的賬面淨值	55,666,478	A
適用市淨率倍數	62.79	B
VAX於2026年3月31日的100%權益價值 (非控股及可流通基準)	3,495,047,045	$C = A * B$
缺乏市場流通性折讓	20.40%	D
VAX於2026年3月31日的100%權益價值 (非控股及非流通基準)	2,782,000,000	$E = C * (1 - D)$

單位：港元(另有說明除外)

附註：數字可能因約整而相加未必與總數完全吻合。

EV/TA估值分析

估值分析	估值日期	計算公式
VAX於2026年3月31日的資產總值	78,012,214	A
適用EV/TA倍數	17.69	B
VAX於2026年3月31日的企業價值	1,380,248,982	$C = A * B$
加：現金及現金等值物	56,741,872	D
減：債務	—	E
減：租賃負債	(2,241,666)	F
VAX於2026年3月31日的100%權益價值 (非控股及可流通基準)	1,434,749,188	$G = C + D - E - F$
缺乏市場流通性折讓	20.40%	H
VAX於2026年3月31日的100%權益價值 (非控股及非流通基準)	1,142,000,000	$I = G * (1 - H)$

單位：港元(另有說明除外)

附註：數字可能因約整而相加未必與總數完全吻合。

估值結論

市淨率推算的估值(2,782百萬港元)與EV/TA推算的估值(1,142百萬港元)之間的差異，源於各倍數分母對負債及現金的根本會計處理方式不同。

市淨率倍數僅以資產淨值(權益)為基準，反映扣除負債後對所有資產的全部剩餘索取權。對於權益價值主要由稀缺監管牌照而非實物資產支撐的持牌虛擬資產平台而言，賬面權益可直接反映該實體的資產淨值。

EV/TA倍數衡量的是企業價值與總資產的比值。企業價值加回債務並扣除現金，意味著所得出的倍數對資產總規模及資產負債表上的現金狀況高度敏感。

吾等透過市淨率及EV/TA兩項倍數評估目標公司的權益價值，在對該等估值指標給予相同權重的前提下，VAX於非控股及非流通基準下的100%股權公允值，最終釐定為1,962,000,000港元。

13 免責聲明及限制

吾等估值受一般服務條件的約束，該等條件作為附錄附於本報告後。本報告中對評估對象價值的發現或結論僅就所述用途及於估值日期有效，並僅供指示方使用。

吾等就損失或損害所承擔之責任，僅以在考慮吾等就此需承擔之責任後合理應付之金額為限，當中之基礎為所有其他顧問及專家(倘獲委任)將被視為已就其服務向指示方提供合約承諾，以及將被視為已向指示方支付在考慮彼等就有關損失或損害須承擔之責任後恰當之分擔費用。

即使前述條文有所訂明，吾等就上述法律行動或程序所產生之任何損失或損害所須承擔之責任，在任何情況下均以不超過吾等就是項委聘之協定收費金額三(3)倍為限。即使已獲告知可能出現上述情況，吾等在任何情況下均不會就由此引致、特殊、附帶或懲罰性損失、損害或開支(包括但不限於溢利損失、機會成本等)承擔責任。為免生疑，吾等之責任不會高於根據前述條文所計算之數額及本條文訂明之數額之較低者。

指示方須對吾等於委聘期間所面臨、支付或產生及根據吾等之委聘工作可得之資料以任何方式提出之任何申索、責任、成本及開支(包括但不限於律師費及吾等人員所投入之時間)向吾等及吾等之人員作出彌償，並使吾等及吾等之人員免受損

害，惟倘任何有關損失、開支、損害或責任最終被確定為因吾等之受聘團隊於工作期間之嚴重疏忽、不當行為、蓄意過失或欺詐而導致者除外。本條文在是項委聘因任何原因被終止後仍然有效。

吾等有權將 貴公司／商號名稱列入客戶名單，惟除法律或行政程序或訴訟另有規定外，吾等將對所有談話、吾等獲提供之文件，以及吾等報告之內容保密。該等條件僅可由雙方簽署書面文件作出修訂。

評估對象之擁有人須就任何有關購買、出售或轉讓當中權益之決定，以及就此所使用之架構及接受之價格負全責。在選定接納價時，需要考慮吾等將提供或已提供之資料以外之因素。涉及主要業務之實際交易可能以更高或更低之價值完成，當中取決於交易及業務之情況，以及買賣雙方於當時所知悉之情況及動機。

14 結論

估值結論基於獲接納之估值程序及慣例，有關程序及慣例在很大程度上依賴採用大量假設，並會考慮眾多不確定因素，但並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

雖然該等事項之假設及考慮被認為屬合理，但其無可避免地須面對重大之業務、經濟及競爭不確定因素及或然事件之影響，當中不少並非指示方及／或華坊諮詢評估有限公司(「華坊」)所能控制。

基於所採納之估值方法，吾等認為於估值日期，香港虛擬資產交易有限公司100%股權之公允值如下：

估值日期

2026年3月31日

VAX100%股權的公允值

(非控股及非流通基準)(四捨五入)

1,962,000,000 港元

吾等謹此證明，吾等於目標公司或所報告之價值中並無現時或潛在權益。

此 致

香港灣仔
皇后大道東213號胡忠大廈
22樓2203A室
域能控股有限公司

董事會 台照

代表
華坊諮詢評估有限公司

聯席董事
陳子軒，CFA
謹啟

附錄一 一般服務條款及條件

- 1. 依賴**

除於另行發出之信賴函中載列者外，本估值僅限依賴方作所列明之用途。任何第三方在未取得吾等事先書面同意前不得對本報告加以依賴。任何人士均不得依賴吾等之報告取代其自身之盡職審查。
- 2. 整份報告的完整性**

本報告及估值(包括本附錄)僅可作為整體使用，而任何部分均不得在未提及整份報告之情況下使用。本估值不可與任何其他估值或研究一併使用。
- 3. 核證**

吾等建議，閣下根據本估值訂立任何財務交易前核實本報告所載之資料及閣下所採納之假設是否有效。吾等謹此告知閣下，儘管吾等就目標進行估值以反映現行市況，但仍有若干可能成為無法投保之風險。根據本估值進行任何財務交易前，閣下應自行確定現有保險保障是否足夠，以及在出現未有保險保障之損失時可能涉及之風險。
- 4. 保密性**

本估值及報告之內容屬機密資料，僅供收件人用作當中所述之特定用途。吾等概不向任何可能會使用或依賴吾等估值之全部或任何部分之第三方承擔或負上任何責任。
- 5. 刊載**

在未經華坊事先書面批准，且根據華坊釐定之任何條件(包括所示形式及文義)之情況下，本估值之全部或任何部分均不得於華坊以外任何人士之任何文件、聲明、通函或其他文件中刊載，亦不得於與任何第三方之通訊中刊載。
- 6. 估值師的情況**

吾等證明負責本估值之估值師具備作為外部估值師之執業資格及授權。該估值師並無擁有任何會對物業進行恰當估值產生衝突之金錢利益、財務或其他利益，並可提供客觀及公正之估值。吾等之收費與吾等之估值結論無關。

- 7. 法院提出異議** 吾等或吾等的人員毋須因本報告而向法庭或任何政府機關提供證供或出席聆訊，且估值師並不對任何其他人士承擔責任。在可能被法院或其他人士提出異議之所有事項方面，吾等不會就其他人士可能選擇採取之相反立場是否合理或就有關異議為吾等之推薦意見作出辯護而可能產生之成本或費用承擔任何責任。然而，吾等將就閣下之事宜保留吾等之證明工作文件，並可根據吾等當時之標準專業協議，按吾等當時之現行收費(另加直接實際開支)協助就吾等所採取之專業立場進行積極辯護。
- 8. 來自其他來源的資料** 估值載有來自其他來源之資料。除非閣下另行作出特別指示及／或在估值中另有表明者外，吾等並無獨立核實該等資料，亦並無視之為吾等本身之資料加以採納，亦不會接納其為可靠之資料。倘估值中所提述由其他人士提供之未經核實資料／意見為不正確，其或會對估值造成影響，依賴方將就此承擔有關風險。
- 9. 保留文件** 吾等於委聘期間擬備之所有檔案、工作報告或文件均為吾等之財產。吾等將保留有關數據最少六年。
- 10. 預測** 估值中如載有任何有關預測／未來事宜之陳述，有關陳述乃作為基於華坊所知之資料作出之估計及／或意見而提供。華坊不保證有關陳述屬準確或正確。
- 11. 本地法例** 並無作出任何行動以確定國家、省份或地方之未來法例／規例(包括任何環境或生態事宜)或其詮釋對目標可能造成的影響(如有)。
- 12. 其他專業知識** 估值師無意就需要估值師慣常須具備以外之法律或其他專門專業知識或常識之事宜發表意見。

- 13. 估值意見** 華坊在評估目標之價值時使用獲認可之估值方法。估值結果為華坊可得出之最佳估算，但其僅為一項估算，而並非一項保證，其完全視乎有關收入、開支及市場狀況方面之假設之準確性。吾等並無獨立驗證市場證據／資料，亦無法就其可靠性作出意見或信納其屬可靠。倘吾等之估值中所提述由其他人士提供之證據／資料／意見屬不正確，其或會對估值造成影響，而依賴方將就此承擔有關風險。
- 14. 估值的未來變動** 本估值及報告反映於估值日期已存在之事實及情況。吾等並無考慮後續事件，亦無責任就該等事件及情況更新吾等之報告。吾等並無責任或義務就於估值日期後發生之事件或情況更新本報告。
- 15. 建議進行定期審閱** 概無保證本估值於未來可維持不變。因此，應定期審閱目標之估值。
- 16. 依賴期** 在不限制上述意見大部分原則下，於估值日期起計三個月期間屆滿後或（倘依賴方得悉有任何可能對估值造成影響之因素但未向華坊披露有關資料）較早日期，吾等不會就估值承擔任何責任或負上任何法律責任，且不應再依賴有關估值。
- 17. 其他可影響估值的事宜** 倘指示方／依賴方得悉任何對估值造成或可能造成影響之事宜，則必須告知華坊有關事宜，且在任何情況下不得再對估值加以依賴。

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定所提供有關本集團的資料，董事願就本供股章程所載資料共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺詐成份，亦概無遺漏任何其他事項，可能導致本通函或其中所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

於最後可行日期，本公司法定已發行股本如下：

	股份數目	面值 港元	股本 港元
普通股			
法定			
於最後可行日期的股份	2,000,000,000	0.005	10,000,000
已發行及繳足			
於最後可行日期的已發行股份	259,150,000	0.005	1,295,750

3. 董事及主要行政人員的權益披露

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定須知會本公司及聯交所（包括彼等根據證券及期貨條例之有關規定被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條規定將登記於本公司須備存之登記冊中；或根據上市規則所載的標準守則規定須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

董事姓名	身份／權益性質	股份或相關 股份數目	於本公司的概 約持股百分比
蘇樹輝博士（附註1）	受控法團之權益	193,874,241	74.81 %
謝祺祥先生（附註2）	實益擁有人	1,514,935	0.58 %
陳維端先生（附註3）	實益擁有人	517,467	0.20 %

附註：

1. Perfect Gain Group Limited由蘇樹輝博士全資擁有，而蘇樹輝博士則持有本公司193,874,241股股份。根據證券及期貨條例，蘇樹輝博士被視為或當作於Perfect Gain Group Limited實益擁有的全部股份中擁有權益。此外，根據代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議及於最後可行日期，蘇樹輝博士於代價轉換股份中擁有權益，股份數目為2,000,000股。
2. 該等權益包括：(i) 100,000股根據2023年股份計劃授予謝先生的股份獎勵所涉及的相關股份（已於2024年9月30日歸屬）；(ii) 1,034,935股根據2023年股份計劃授予謝先生的購股權獲行使時可予發行的股份，有關授予已獲董事會批准，並於2025年3月28日歸屬，其後已根據2023年股份計劃的條款就本公司日期為2026年1月14日的供股（「供股」）作出調整；(iii) 280,000股供股股份根據供股向謝先生配發；及(iv) 100,000股根據2023年股份計劃授予謝先生的股份獎勵所涉及的相關股份（已於2026年1月10日歸屬）。
3. 該等權益指517,467股根據2023年股份計劃授予陳先生的購股權獲行使時可予發行的股份，其後已根據2023年股份計劃的條款就供股作出調整。有關授予已獲董事會批准及其歸屬日期為2025年3月28日。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事及本公司主要行政人員及彼等各自之緊密聯繫人於本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份及／或債權證中擁

有或被視為擁有根據證券及期貨條例須知會聯交所及本公司；或須記錄於董事及主要行政人員登記冊中；或根據標準守則須知會聯交所及本公司之好倉及淡倉之任何權益。

4. 董事權益

- (i) 於最後可行日期，除蘇樹輝博士於VAX有限公司的權益外，概無董事於自2026年3月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來，由本集團任何成員公司收購或出售或租賃或擬由本集團任何成員公司收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (ii) 於最後可行日期，除蘇樹輝博士於VAX買賣協議及VAX買賣補充協議及該等協議項下擬進行的交易（有關詳情載於本通函董事會函件「股東特別大會」一節）的權益外，概無董事於本集團任何成員公司所訂立且於最後可行日期仍然存續之任何合約或安排中擁有對本集團業務而言屬重要之重大權益。
- (iii) 於最後可行日期，本公司任何董事或行政總裁或其各自之聯繫人（定義見上市規則）概無任何競爭權益，亦無於任何直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭之業務中擁有權益，而根據上市規則第8.10條，倘彼等各自為本公司的控股股東，則須披露該等權益。

5. 董事服務合約

每位現任執行董事（即蘇樹輝博士和謝祺祥先生）已與本公司訂立服務合約，任期自2024年12月1日起計為期三年，可由任何一方向另一方發出不少於三個月的書面通知予以終止，惟須遵守當中所載終止條文及組織章程細則所載有關董事輪席退任的條文。

現任非執行董事陳維端先生已與本公司簽署委任函件，任期自2025年11月8日起計為期兩年，及寧睿先生已與本公司簽署委任函件，任期自2026年9月1日起計為期兩年，並須於股東週年大會上輪席退任及膺選連任，直至其中一方向另一方發出不少於一個月的書面通知予以終止。

現任獨立非執行董事(邱伯瑜先生及鍾衛民先生)均已與本公司簽署委任函件，任期自2026年7月1日起計為期兩年，及林穎女士已與本公司簽署委任函件，任期自2026年9月1日起計為期兩年，並須於股東週年大會上輪席退任及膺選連任，直至其中一方向另一方發出不少於一個月的書面通知予以終止。

董事概無與本公司或其任何附屬公司訂立不可於一年內終止而無須支付補償(法定補償除外)之服務合約。

6. 主要股東的權益披露

截至最後可行日期，就任何董事或本公司主要行政人員所知，下列人士(董事及本公司主要行政人員除外)於股份及相關股份中，擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須知會本公司及聯交所的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須記入本公司存置的登記冊的權益及淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本10%的權益：

股東名稱	身份／權益性質	股份數目	於本公司的概約持股百分比
Perfect Gain Group Limited (附註1)	實益擁有人	193,874,241	74.81%
鄭妙冰女士(附註2)	配偶權益	193,874,241	74.81%

附註：

- 蘇樹輝博士實益擁有Perfect Gain Group Limited的100%已發行股本。根據證券及期貨條例，蘇樹輝博士被視為擁有Perfect Gain Group Limited所持有的193,874,241股股份的權益。
- 鄭妙冰女士為蘇樹輝博士的配偶。根據證券及期貨條例，鄭妙冰女士被視為於蘇樹輝博士所持有的本公司股份中擁有權益。此外，根據代價可換股債券認購協議及代價可換股債券認購補充協議，蘇樹輝博士於代價轉換股份中擁有權益，股份數目為2,000,000股。

除上文所披露者外，據董事所知，概無其他人士（董事及本公司主要行政人員除外）於最後可行日期於股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須記入本公司存置的登記冊的權益及淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本10%的權益。

7. 重大不利變動

於最後可行日期，董事確認自2026年3月31日（即本集團最近期刊發之經審綜合財務報表之編製日期）以來，本集團的財務或經營狀況並無重大不利變動。

8. 訴訟

於最後可行日期，本集團各成員公司概無涉及任何重大訴訟或索償，且據董事所知，本集團任何成員公司亦無待決或面臨威脅的重大訴訟、仲裁或索償。

9. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載或所述聲明或意見或建議或報告之專家資格：

名稱	資格
華坊	獨立估值師
盈立證券有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動的持牌法團

於最後可行日期，上述各專家已就刊發本通函發出同意書，表示同意按本通函所示的格式及內容載入其函件及／或報告及／或意見及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。上述各專家的函件及／或報告及／或意見已於截至本通函日期發出，以供載入本通函。

於最後可行日期，上述各專家並無於本集團任何成員公司持有股份權益，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）。

於最後可行日期，上述各專家並無於本集團任何成員公司自2026年3月31日（即本公司最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期）以來所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

10. 展示文件

以下文件將於本通函日期起14日期間於聯交所網站（<http://www.hkexnews.hk>）及本公司網站（<http://www.domainepower.com>）刊發：

- (i) VAX買賣協議；
- (ii) 代價可換股債券認購協議；
- (iii) VAX買賣補充協議；及
- (iv) 代價可換股債券認購補充協議。

11. 其他資料

- (i) 本公司註冊辦事處地址為Windward 3, Regatta Office Park, PO Box 1350, Grand Cayman, KY1-1108, Cayman Islands。
- (ii) 本公司香港主要營業地點為香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈22樓2203A室。
- (iii) 本公司香港股份過戶登記分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- (iv) 本公司的公司秘書為賴偉嫦女士（資深會計師）。
- (v) 本通函連同隨附之代表委任表格之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

股東特別大會通告

DOMAINE POWER HOLDINGS LIMITED

域能控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：442)

股東特別大會通告

茲通告域能控股有限公司(「本公司」)謹訂於2026年11月11日(星期三)上午十一時正假座香港銅鑼灣禮頓道77號禮頓中心9樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情批准(不論有否修訂)下列決議案為本公司普通決議案。

除文義另有所指外，本通告及下列決議案所用詞彙具有本公司日期為2026年10月22日的通函(「通函」)所界定之相同涵義。

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認VAX收購事項，包括VAX買賣協議(經VAX買賣補充協議修訂及補充)、代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)以及其項下擬進行的交易(包括發行代價可換股債券)；
- (b) 待聯交所上市委員會批准代價轉換股份的上市及買賣後，謹此授予董事特別授權，以根據代價可換股債券認購協議(經代價可換股債券認購補充協議修訂及補充)的條款，於行使代價可換股債券附帶的轉換權時，配發及發行代價轉換股份；及
- (c) 謹此授權任何一名或多名董事，進行所有此類行為及事項，以及簽署、簽立、蓋章(如需要)、完善及交付所有此類文件，並採取彼／彼等可能認為必要、可取或適宜的所有步驟，以實施或使上述事項生效。

承董事會命
域能控股有限公司
主席兼執行董事
蘇樹輝博士

香港，2026年10月22日

股東特別大會通告

註冊辦事處：

Windward 3, Regatta Office Park

PO Box 1350

Grand Cayman

KY1-1108

Cayman Islands

香港營業地點及總部：

香港

灣仔

皇后大道東213號

胡忠大廈

22樓2203A室

附註：

1. 為釐定股東出席股東特別大會及於會上投票之資格，本公司將於2026年11月6日至2026年11月11日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記。為符合出席股東特別大會及於會上投票之資格，本公司股東須於2026年11月5日下午四時三十分前將所有股份過戶文件連同有關股票送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)進行登記。釐定本公司股東出席股東特別大會並於會上投票資格的記錄日期為2026年11月11日(星期三)。
2. 根據上市規則，所有於股東特別大會之決議案將以投票方式表決。根據上市規則，投票結果將刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.domainepower.com>)。
3. 任何有權出席並於股東特別大會上投票之股東有權委任一名或多名受委代表，以代替其出席及以投票方式表決。受委代表毋須為本公司股東。
4. 委任受委代表之文據須由委任人或其正式書面授權人簽署，或如委任人為法團，則須加蓋其公章或由獲正式授權之負責人、授權人或其他人士親筆簽署。
5. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明之該等授權書或授權文件副本，必須不遲於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)舉行時間48小時前(即2026年11月9日上午十一時正)送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)，方為有效。
6. 股東填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)並於會上投票，於此情況下，代表委任表格將被視作撤回論。
7. 倘屬任何股份的聯名登記持有人，其中任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如其為唯一有此權利之持有人；惟倘有超過一名該等持有人親身出席或委派代表出席股東特別大會，則出席大會而就有關股份於本公司股東名冊排名首位的聯名登記持有人之投票將獲接納，而其他登記持有人之投票將不予接納。
8. 倘於股東特別大會日期上午八時正或之後懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號，則股東特別大會將延遲或押後至董事會可能另行刊發公佈決定及宣佈之日期、時間及地點。

於本通告日期，董事會由兩名執行董事，即蘇樹輝博士(主席)及謝祺祥先生(行政總裁)；兩名非執行董事，即陳維端先生及寧睿先生；以及三名獨立非執行董事，即邱伯瑜先生、鍾衛民先生及林穎女士所組成。