

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

閣下如已售出或轉讓所有名下綠城中國控股有限公司*的股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格，送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、或股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



GREENTOWN CHINA HOLDINGS LIMITED

綠城中國控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股票代碼：03900)

關連交易

**有關根據投資協議發行新股份
及永久次級可換股可贖回證券**

重選及委任董事

及

股東特別大會通告

本公司獨家財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第8至40頁及獨立董事委員會函件載於本通函第41至42頁。獨立財務顧問天達致獨立董事委員會及獨立股東的函件(當中載有其向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見)載於本通函第43至74頁。

綠城中國控股有限公司*(「本公司」)於二零一二年八月一日(星期三)上午十時三十分假座中國浙江省杭州市西湖區之江路128號杭州玫瑰園度假酒店舉行的股東特別大會(「股東特別大會」)的通告載於本通函第83至85頁。本通函亦附上委任代表出席股東特別大會適用的代表委任表格。該代表委任表格亦上載於香港聯合交易所有限公司的網址(www.hkex.com.hk)及本公司的網址(www.greentownchina.com)。

無論閣下能否出席大會，閣下應將本通函隨附的代表委任表格按其上所印的指示填妥，並盡快及無論如何不遲於指定舉行大會(或其任何續會)時間48小時之前交回本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)。

填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席並在股東特別大會或其任何續會上投票。於此情況下，代表委任表格即視為撤銷。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	8
獨立董事委員會函件	41
獨立財務顧問函件	43
附錄 – 一般資料	75
股東特別大會通告	83

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「公告」	指	本公司日期為二零一二年六月八日之公告，內容有關(其中包括)認購協議及投資協議
「聯繫人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事會」	指	董事會
「違約事件」	指	於(i)資產負債比率為100%或以上；及(ii)本集團一家成員公司於任何物業發展項目進行任何土地收購或投資，而事先未經本公司投資委員會多數成員書面同意(應包含由股份投資者委任之代表的書面同意)時發生
「營業日」	指	香港商業銀行普遍開門經營一般銀行業務之日(不包括星期六或星期日或公眾假期)
「資本分派」	指	(i)本公司於任何財務期間作出之任何分派實物資產(不論支付或作出之時間及入賬方式)，而就該等目的而言，分派實物資產包括但不限於透過資本化儲備方式發行入賬列作繳足或已繳部分款項之股份或其他證券(入賬列作繳足之股份除外)，但不包括根據(ii)調整之以股代息；及(ii)本公司於任何財務期間作出的任何現金股息或任何種類分派(包括但不限於以股代息)(不論支付時間及入賬方式)，除非： (a) (並以此為限)倘為相關現金股息，則相關股息連同之前已就相同財政年度作出或支付之任何其他相關現金股息，按每股基準不得超過本公司最近期刊發之年度或中期綜合收入淨額之50%；或

釋 義

(b) 其包括本公司或代表本公司購買或贖回股份(或本公司附屬公司或代表其購買股份)，就此等購買而言，任何一日之加權平均價(不計開支)不超過於聯交所或其他證券交易所(視情況而定)於(1)購買日前記錄股份交易之五個交易日，或(2)倘已作出有意於未來日期按特定價格購買股份之公告，則為緊接有關公告(為免生疑，不包括本公司股東大會給予之有關購買之一般授權或召開有關大會之任何通告)前之交易日所報股份之平均收市價多於105%

「本公司」	指	綠城中國控股有限公司*，於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份在聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「兌換價」	指	於兌換可換股證券時將予配發及發行之股份之每股價格，該價格初步為每股7.40港元，惟須根據可換股證券之條款及條件進行調整
「兌換股份」	指	本公司於兌換可換股證券時將予配發及發行之股份
「可換股證券」	指	根據投資協議將予發行以港元計值的發行人永久次級可換股可贖回證券，本金總額為2,550,000,000港元

釋 義

「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將予舉行以考慮及酌情批准交易、重選吳先生及委任徐先生為非執行董事之股東特別大會
「第一批股份」	指	根據認購協議向股份投資者配發及發行之327,849,579股股份
「第一批認購」	指	根據認購協議向股份投資者配發及發行第一批股份
「資產負債比率」	指	誠如本公司於本公司最近期刊發全年或中期財務業績(以較近期者為準)不時披露之資產負債比率(以淨負債除以淨資產計量)
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「擔保」	指	本公司以後償基準就發行人根據可換股證券應付的一切到期款項作出擔保
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	成員包括全體獨立非執行董事之董事委員會，以就交易向獨立股東提供建議
「獨立財務顧問」或「天達」	指	天達融資亞洲有限公司，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動之持牌法團，以及獨立董事委員會及獨立股東就交易之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	毋須根據上市規則就批准交易之決議案棄權表決之股東

釋 義

「初始利差」	指	8.4%，根據可換股證券首五年之分派率9%減於最後實際可行日期美國五年期國債之利率計算
「投資協議」	指	本公司、發行人、股份投資者、永久次級可換股證券投資者及九龍倉所訂立日期為二零一二年六月八日之投資協議，經補充協議修訂及補充，並經投資協議各方不時修訂及補充，內容有關認購及發行第二批股份及可換股證券
「發行日期」	指	根據投資協議發行可換股證券之日期
「發行人」	指	Active Way Development Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「最後交易日」	指	二零一二年六月七日，即緊接刊發公告前股份於聯交所之最後完整交易日
「最後實際可行日期」	指	二零一二年七月十三日，即本通函付印前就確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「羅先生」	指	董事會副主席兼執行董事羅釗明先生
「吳先生」	指	非執行董事吳天海先生
「壽先生」	指	董事會常務副主席、本公司行政總裁兼執行董事壽柏年先生
「宋先生」	指	董事會主席兼執行董事宋卫平先生
「徐先生」	指	獲建議之非執行董事徐耀祥先生
「夏女士」	指	宋先生之配偶夏一波女士

釋 義

「票據持有人」	指	二零一三年到期的400,000,000美元9厘優先票據持有人，該等票據的90.3%由本公司於二零零九年五月購回，詳情於本公司日期為二零零九年四月二十一日及二零零九年五月二十日之公告披露
「購股權持有人」	指	本公司授出購股權之持有人
「平價證券」	指	就發行人及本公司(視情況而定)而言，即(i)發行人發行或擔保的任何證券，與可換股證券享有或列為享有同等地位；(ii)本公司發行的任何證券，與本公司於擔保項下的責任享有或列為享有同等地位；及(iii)本公司擔保的任何證券或本公司以其他方式承擔責任的任何證券，當中本公司於相關擔保項下的責任或所承擔的其他責任與本公司於擔保項下的責任享有或列作享有同等地位
「一致行動人士」	指	具有收購守則賦予其之涵義，而「一致行動人士」亦應按此詮釋
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「永久次級可換股證券投資者」	指	Enzio Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為九龍倉之全資附屬公司
「公眾持股量情況」	指	具有本通函「董事會函件—2.投資協議—可換股證券—可換股證券之主要條款」一段「兌換限制」賦予其之涵義
「相關現金股息」	指	本公司宣派之現金股息或分派總額，包括附有任何以股代息之任何現金股息(為免生疑，其不應包括購買或贖回股份，惟包括以股代息之相關現金股息部分)

釋 義

「重設日」	指	發行日期第五週年及發行日期第五週年後每五個曆年屆滿各日
「以股代息」	指	代替任何相關現金股息之全部或任何部分而發行之任何股份，而該相關現金股息原本將或可由有關股東收取，且其不會構成資本分派(為免生疑，不會根據可換股證券之條款及條件指定之條件作出調整)
「第二批股份」	指	根據投資協議將向股份投資者配發及發行之162,113,714股股份
「第二批認購」	指	根據投資協議向股份投資者配發及發行第二批股份
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂
「股份投資者」	指	Target Smart Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為九龍倉之全資附屬公司
「購股權計劃」	指	股東於二零零六年六月二十二日採納之本公司購股權計劃以及本公司不時採納之任何其他類似購股權計劃
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份之登記持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購協議」	指	本公司、股份投資者及九龍倉日期為二零一二年六月八日之認購協議，內容有關認購及發行第一批股份
「認購價」	指	每股股份5.20港元

釋 義

「補充協議」	指	本公司、發行人、股份投資者、永久次級可換股證券投資者及九龍倉所訂立日期為二零一二年七月十六日之投資協議之補充協議
「收購守則」	指	公司收購、合併及股份購回守則
「交易」	指	投資協議項下擬進行之交易
「成交量加權平均價」	指	<p>就可換股證券而言，於任何日子在彭博選股版面3900 HK Equity VAP所顯示或源自該處之買賣盤記錄成交量加權平均價，惟倘若無有關價格或不可按上述規定釐定有關價格，成交量加權平均價將為：</p> <p>(a) 該日之收市價；及</p> <p>(b) 倘並無收市價，則可於緊接可釐定價格之聯交所交易日按上述規定釐定成交量加權平均價</p>
「九龍倉」	指	九龍倉集團有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：00004)，並為會德豐之附屬公司
「九龍倉集團」	指	九龍倉及其附屬公司，包括股份投資者及永久次級可換股證券投資者
「會德豐」	指	會德豐有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：00020)
「清盤」	指	就發行人或本公司而言，有關發行人或本公司(視情況而定)的破產、清盤、清算、接管或類似程序之最終及有效頒令或決定
「%」	指	百分比

* 僅供識別



GREENTOWN CHINA HOLDINGS LIMITED

綠城中國控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股票代碼：03900)

執行董事：

宋卫平先生(主席)
壽柏年先生(執行副主席)
羅釗明先生(副主席)
郭佳峰先生
曹舟南先生

註冊辦事處：

M&C Corporate Services Limited
PO Box 309GT, Ugland House
South Church Street
George Town, Grand Cayman
Cayman Islands

非執行董事：

吳天海先生

香港主要營業地點：

香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈一期
14樓1406-8室

獨立非執行董事：

賈生華先生
蔣偉先生
史習平先生
唐世定先生
柯煥章先生
許雲輝先生

敬啟者：

關連交易

**有關根據投資協議發行新股份
及永久次級可換股可贖回證券
重選及委任董事**

1. 緒言

於二零一二年六月八日，董事會宣佈，本公司已與股份投資者(九龍倉之全資附屬公司)及九龍倉訂立認購協議，據此，本公司有條件同意配發及發行，而股份投資者有條件同意按認購價以現金認購第一批股份。第一批認購於二零一二年六月十五日進行。

* 僅供識別

董事會函件

董事會亦宣佈，本公司及發行人(為本公司之全資附屬公司)與股份投資者、永久次級可換股證券投資者(九龍倉之全資附屬公司)及九龍倉於同日訂立投資協議，據此，(i)本公司有條件同意按認購價配發及發行，且股份投資者有條件同意以現金按認購價認購第二批股份；及(ii)發行人有條件同意以現金發行可換股證券，而永久次級可換股證券投資者有條件同意以現金認購本金金額為2,550,000,000港元之可換股證券。誠如本公司其後於二零一二年七月十六日所宣佈，投資協議經日期為二零一二年七月十六日之補充協議修訂及補充，其中，各方均有條件協定可換股證券條款及條件之若干修訂。

於公告日期，九龍倉於34,888,500股股份擁有權益。於最後實際可行日期，股份投資者及其聯繫人士於合共362,738,079股股份(包括第一批股份)中擁有權益，相當於經第一批認購擴大之本公司全部已發行股本約18.4%。因此，股份投資者為主要股東，故根據投資協議配發及發行第二批股份及發行可換股證券以及配發及發行兌換股份(如有)將構成本公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下申報、公告及獨立股東批准之規定。任何關連人士，或於交易擁有重大利益之股東及其各自聯繫人士須就有關交易之決議案棄權表決。鑑於股份投資者、永久次級可換股證券投資者(均為九龍倉之全資附屬公司)及九龍倉為投資協議之訂約方，故根據上市規則，九龍倉及其聯營公司須就有關交易之決議案棄權表決。

成員包括全體獨立非執行董事之獨立董事委員會已成立，以就交易向獨立股東提供意見。天達獲委任為獨立財務顧問，就交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在提供(其中包括)(i)投資協議及建議重選吳先生及委任徐先生為非執行董事之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會之函件；(iii)獨立財務顧問之函件，當中載有其就交易向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見；(iv)股東特別大會通告；及(v)上市規則所規定有關本公司之其他資料。

麥格理資本(香港)有限公司已獲委任為本公司就認購協議及投資協議之獨家財務顧問。

2. 投資協議

投資協議之主要條款如下：

日期： 二零一二年六月八日

- 訂約方：
- (1) 本公司
 - (2) 發行人，本公司全資附屬公司
 - (3) 股份投資者，九龍倉之全資附屬公司
 - (4) 永久次級可換股證券投資者，九龍倉之全資附屬公司
 - (5) 九龍倉

根據投資協議：(i)本公司有條件同意配發及發行且股份投資者有條件同意認購第二批股份；及(ii)發行人有條件同意發行且永久次級可換股證券投資者同意認購可換股證券。

本公司同意以後償基準擔保發行人按期支付根據可換股證券應償還之一切款項。九龍倉已(其中包括)保證準時及妥善履行及遵守股份投資者及永久次級可換股證券投資者於投資協議項下並且根據投資協議之責任、承擔、承諾及契諾。

於二零一二年七月十六日，本公司及發行人與股份投資者、永久次級可換股證券投資者及九龍倉訂立補充協議，據此，訂約各方已有條件就可換股證券條款及條件之若干修訂達成協定。有關修訂之進一步詳情，請參閱「董事會函件—2.投資協議—可換股證券—可換股證券之主要條款」中之「兌換限制」、「可轉讓性」及「上市」各節中可換股證券之主要條款。

第二批股份

根據投資協議將配發及發行之第二批股份總數

162,113,714股每股面值0.10港元之股份，相當於(i)本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約8.2%；及(ii)經第二批認購擴大之本公司全部已發行股本約7.6% (假設將不會發行其他股份)。

董事會函件

認購價

第二批股份之總認購價約為843,000,000港元。認購價每股股份5.20港元較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份5.35港元有折讓約2.8%；
- (ii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.99港元有溢價約4.1%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.95港元有溢價約5.2%；
- (iv) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股股份9.01港元有折讓約42.3%；及
- (v) 股份於二零一一年十二月三十一日之資產淨值每股股份人民幣7.28元(或按人民幣1.00元兌1.23港元之匯率計算之8.95港元)有折讓約41.9%。

認購價乃經本公司與股份投資者及九龍倉公平磋商釐定。於釐定認購價時，本公司已計及(其中包括)於二零一二年六月八日訂立投資協議(就本句話而言，不包括補充協議)前股份之買賣價格、股份當前市價及投資策略價值。

地位

第二批股份於發行及繳足時，將在各方面與配發及發行第二批股份當日之已發行股份享有同等地位。

申請上市

本公司將向聯交所上市委員會申請批准第二批股份在聯交所上市及買賣。

董事會函件

可換股證券

可換股證券之主要條款

- 發行人： 發行人，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司。
- 擔保人： 本公司。
- 可換股證券之本金金額： 2,550,000,000 港元。
- 形式及面值： 可換股證券將按每份面值10,000,000港元以記名方式發行。
- 擔保： 本公司同意以後償基準擔保發行人按期支付根據可換股證券應償還的一切款項。
- 可換股證券之地位及後償情況： 可換股證券構成發行人的直接、無抵押及後償責任，可換股證券享有*同等地*位，並無任何優先地位。倘發行人清盤，可換股證券持有人之權利及索償地位應優於就發行人任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟付款權利落後於支付予發行人所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)的款項。
- 擔保之地位及後償情況： 倘本公司清盤，可換股證券持有人有關擔保之權利及索償地位應優於就本公司任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟付款權利落後於支付予本公司所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)的款項。
- 發行價： 可換股證券本金金額之100%。

董事會函件

- 到期日： 並無到期日。
- 分派： 可換股證券賦予持有人權利，自發行日期(包括該日)起至第一週年(惟不包括該日)按適用分派率收取分派(「分派」)，並於發行日期起第一週年派付，其後每半年期末派付。
- 分派率： 分派率應為(i)就自發行日期(包括該日)起至發行日期第五週年(惟不包括該日)期間而言，每年為9%；及(ii)就自發行日期第五週年(包括該日)起至發行日期第十週年(惟不包括該日)期間而言，每年為9%加每年2%及自發行日期第五週年後各個重設日(包括該日)起至其緊隨之重設日(惟不包括該日)之日期間而言，為初始利差加適用的五年美國國債利率加每年2%。適用的五年美國國債利率指按緊接美國聯邦儲備體制理事會所頒佈計算重設的日期前一星期的平均現行利率。
- 可選擇延期分派： 發行人可全權酌情選擇事先發出書面通知，將任何預訂分派(「應計分派」)延期至下一個預訂分派付款日期。發行人可按照上述通知規定進一步將任何應計分派延期，且不受分派之次數及可延期應計分派之任何限制。
- 任何應計分派及任何額外分派金額(定義見下文)將於可換股證券持有人自願兌換後消除。

董事會函件

應計分派(定義見下文)之各項金額須計息，猶如按當前分派率構成可換股證券之本金，而應計分派之利息金額(「額外分派金額」)須為到期及應付，並須按應計分派金額應用分派率計算。

分派為累計的，惟受限於可換股證券之條款及條件項下所載有限除外事件，據此，就可換股債券應付之應計分派及額外分派金額，於本公司於兌換可換股證券時交付股份而抵銷(強迫兌換者除外)。累計至任何分派支付日期之額外分派金額須加入於任何分派之支付日期仍未支付之應計分派金額中，使其本身成為應計分派。

停止股息及資本分派機制： 除非及直至發行人或本公司悉數償付所有未付之應計分派及任何額外分派金額，發行人及本公司不得就任何股本(包括優先股)或平價証券宣派或支付任何股息、分派或作出付款，並將促使不會對當中任何股本(包括優先股)或平價証券派付股息或其他付款或作出贖回、削減、註銷、購回或以任何代價收購。

兌換期： 可換股證券可於發行日期起計三年屆滿後任何時間兌換，惟倘就所有未發行股份向股東作出要約或出現違約事件則作別論，在該情況下，可換股證券可於有關要約按照適用規則及法規正式作出公告時或之後或只要持續存在違約事件之情況下(視情況而定)隨時兌換。

董事會函件

兌換限制：可換股證券持有人僅於不會導致本公司於兌換後不能遵守上市規則之最低公眾持股量規定(「公眾持股量情況」)情況下，方會兌換有關數目之可換股證券。

初始兌換價：每股股份7.40港元，較(i)股份於最後交易日在聯交所報收市價每股股份5.35港元有溢價約38.3%；(ii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所報平均收市價約每股股份4.99港元有溢價約48.2%；(iii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所報平均收市價約每股股份4.95港元有溢價約49.7%；(iv)股份於最後實際可行日期在聯交所報收市價每股股份9.01港元有折讓約17.9%；及(v)股份於二零一一年十二月三十一日之資產淨值每股股份人民幣7.28元(或按人民幣1.00元兌1.23港元之匯率計算之8.95港元)有折讓約17.3%。

初步兌換價由本公司、永久次級可換股證券投資者與九龍倉經公平磋商後釐定。於釐定初步兌換價時，本公司已計及(其中包括)於二零一二年六月八日訂立投資協議(就本句話而言，不包括補充協議)前股份之買賣價格、股份當前市價、本公司之可比較上市公司之估值及投資策略價值。

董事會函件

調整兌換價：

兌換價將可就(其中包括)下列攤薄事件作出調整：

- 合併、分拆或重新分類
- 溢利或儲備資本化
- 資本分派
- 涉及股份之供股或涉及股份之購股權
- 涉及其他證券之供股
- 按低於當時適用市價92%發行
- 修訂兌換權
- 向股東作出其他要約
- 其他事件

於合併、分拆或重新分類後
之兌換價調整：

倘及無論何時股份之面值由於合併、分拆或重新分類而出現變動，則兌換價將以緊接有關變動前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊隨有關變動後之一股股份面值；及

B為緊接有關變動前之一股股份面值。

有關調整將於變動生效日期起生效。

董事會函件

於溢利或儲備資本化後之
兌換價調整：

- (a) 倘及無論何時本公司透過溢利或儲備資本化(包括任何股份溢價賬)向股東發行任何入賬列作繳足之股份，包括由可供分派溢利或儲備及／或股份溢價賬(任何以股代息除外)，且其不會構成資本分派，則兌換價將以緊接有關發行前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊接有關發行前之已發行股份面值總額；
及

B為緊隨有關發行後之已發行股份面值總額。

有關調整將於有關股份發行日期起生效，或倘有關股份數目已於公告時指定，且因而已指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

- (b) 倘透過以股代息發行股份，其中於公告有關發行有關股份之條款日期之當時適用市價總額，乘以將予發行有關股份數目超過相關現金股息金額或其中相關部分之105%，且其不會構成資本分派，則兌換價將以緊接有關發行前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

董事會函件

當中：

A為緊接有關以股代息前之已發行股份數目；

B為相關現金股息將按有關當時適用市價購買之股份數目；及

C為根據有關以股代息將予發行之股份數目；

或透過作出獨立投資銀行向持有人證實屬公平合理之有關其他調整。

有關調整將於有關股份發行日期起生效，或倘有關股份數目已於公告時指定，且因而已指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

資本分派後之兌換價調整：倘及無論何時本公司向股東支付或作出任何資本分派(兌換價根據可換股證券之條款及條件之其他條文屬可予調整而將須作出調整之情況除外)，則兌換價將以緊接有關資本分派前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為於首次公開公告資本分派當日一股股份之當時適用市價；及

B為於有關公告刊發當日一股股份應佔資本分派部分之公平市值。

董事會函件

有關調整將於實際作出有關資本分派日期起生效，或倘已指定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。為免生疑，當資本分派透過分派現金股息作出，僅超過資本分派定義中條款(a)所指限額之現金股息部分(「超出部分」)會被視為資本分派，且於確定一股股份應佔資本分派部分之公平市值時，僅會計及超出部分。

涉及股份之供股或涉及股份之購股權後之兌換價調整：

倘及無論何時本公司以供股方式向全體或絕大部分股東(作為一組股東)發行股份，或以供股方式向全體或絕大部分股東(作為一組股東)發行或授出可認購、購買或以其他方式購入任何股份之購股權、認股權證或其他權利，而於各種情況下，發行價低於每股股份於公佈發行或授出條款之日之當時適用市價92%，則兌換價將以緊接有關發行或授出前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊接有關公告前之已發行股份數目；

B為以供股方式發行股份，或以供股方式發行或授出購股權、認股權證或其他權利及其中包含股份總數應付之總金額(如有)可按每股股份當時適用市價認購、購買或以其它方式購入之股份數目；及

C為已發行或(視情況而定)授出所包含之股份總數。

董事會函件

有關調整將於發行有關股份，或發行或授出有關購股權、認股權證或其他權利(視情況而定)日期起生效，或倘已指定記錄日期，則於股份按除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式交易之首日起生效。

涉及其他證券之供股後之
兌換價調整：

倘及無論何時本公司以供股方式向全體或絕大部分股東(作為一組股東)發行任何證券(股份或認購、購買或以其他方式購入任何股份之購股權、認股權證或其他權利除外)，或以供股方式向全體或絕大部分股東(作為一組股東)發行或授出可認購、購買或以其他方式購入任何證券(股份或認購、購買或以其他方式購入任何股份之購股權、認股權證或其他權利除外)之購股權、認股權證或其他權利，則兌換價將以緊接有關發行或授出前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為於公開公告有關發行或授出當日一股股份之當時適用市價；及

B為於有關公告刊發當日一股股份應佔供股權部分之公平市值。

有關調整將於發行證券，或發行或授出有關供股權、購股權或認股權證(視情況而定)日期起生效，或倘已指定記錄日期，則於股份按除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式於相關證券交易所交易之首日起生效。

董事會函件

按低於當前市價發行後之
兌換價調整：

倘及無論何時本公司發行任何股份(於行使兌換權，或行使兌換、交換或認購股份之任何其他權利時發行之股份除外)，或發行或授出可認購、購買或以其他方式購入任何股份之購股權、認股權證或其他權利，而於各種情況下，發行價低於每股股份於公佈有關發行條款之日之當時適用市價92%，則兌換價將以緊接有關發行前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊接發行有關額外股份，或授出可認購、購買或以其他方式購入任何股份之有關購股權、認股權證或其他權利前之已發行股份數目；

B為發行有關額外股份應收之代價總額(如有)，或將按當時適用市價購買之股份數目；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)於行使有關購股權、認股權證或供股權時可能發行之最大股份數目，乃於發行或授出有關購股權、認股權證或供股權當日計算。

倘本公司發行可認購或購買股份之購股權、認股權證或其他權利，則以上公式提及之額外股份指假設有關購股權、認股權證或其他權利按初始行使價於發行有關購股權、認股權證或其他權利當日獲悉數行使時將予發行之有關股份。

董事會函件

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

按低於當時適用市價之
其他發行後之
兌換價調整：

除根據適用於受此規定規限之有關證券之條款兌換或交換其他證券而導致發行證券外，倘及無論何時本公司或其任何附屬公司，或(按本公司或其任何附屬公司之指示或要求，或按照與其訂立之任何安排)任何其他公司、人士或實體發行任何證券(可換股證券除外)，根據發行條款，有關證券附有權利按低於公佈有關證券發行條款當日之當時適用市價92%之每股代價兌換、交換或認購股份，則兌換價將以緊接有關發行前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊接有關發行前之已發行股份數目；

B為本公司就將予發行之股份於兌換、交換或行使有關證券所附認購權時應收之代價總額，將按當時適用市價購買之股份數目；及

C為於按初步兌換、交換或認購價或比率兌換或交換該等證券或行使該等證券附帶的該等認購權而將予發行之最大股份數目。

有關調整將於有關證券發行日期起生效。

董事會函件

於修訂兌換權後之
兌換價調整：

倘及無論何時任何有關證券(按低於當時適用市價92%而非根據有關證券條款發行)之兌換權、交換權或認購權有任何修訂，並導致每股股份(就緊隨修訂後可兌換、交換或認購之股份數目而言)代價低於建議作出有關修訂之公告日期當時適用市價92%，則兌換價將以緊接有關修訂前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為緊接有關修訂前之股份數目；

B為本公司就於兌換或交換時或於行使據此修訂之證券隨附之認購權時將按有關適用市價或(倘偏低)按有關證券之當前兌換價、交換價或認購價購買之股份數目，有關股份總代價由本公司收取；及

C為於兌換或交換時或於行使其隨附之認購權時將按經修訂兌換、交換或認購或收購價格或比率予以發行之最高股份數目，惟須以獨立投資銀行就根據本情況或兌換價將按低於當時適用市價92%發行作出調整之情況認為任何早前調整(倘確實發生)屬恰當之方式授出信貸。

有關調整將於有關證券隨附之兌換權、交換權或認購權之修訂日期起生效。

董事會函件

向股東作出其他要約時
調整兌換價：

倘及當本集團或(按本集團指示或要求或根據與本集團訂立之任何安排)任何其他公司、人士或實體發行、出售或分派任何有關要約之證券，據此，股東一般有權參與彼等可收購有關證券之安排，惟兌換價根據有關以下情況之調整條款獲調整(i)按低於當時適用市價92%之涉及股份之供股或涉及股份之購股權；(ii)涉及其他證券之供股；(iii)按低於當時適用市價92%發行；或(iv)按低於當時適用市價之其他發行，則兌換價將按緊接有關發行前之有效兌換價乘以下列分數作出調整：

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

當中：

A為於公開公告有關發行當日一股股份之當時適用市價；及

B為於有關公告刊發當日一股股份應佔股權部分之公平市值。

有關調整於發行、出售或交付證券當日生效。

董事會函件

就其他事件調整兌換價：

倘本公司由於一項或多項事件或情況並非屬可換股證券條款及條件所指定者而決定調整兌換價，則本公司應諮詢獨立投資銀行，以在切實可行範圍內盡快決定何種兌換價調整(如有)，在考慮有關各項後屬公平合理，有關調整會否降低兌換價，令有關調整生效之日期及獨立投資銀行是否應根據有關決定作出有關調整(如有)及是否應令其生效，費用概由本公司自行承擔，惟倘根據可換股證券條款所指定兌換價調整情況之事件或情況已導致或將導致兌換價調整，或倘由於導致或將導致兌換價調整之事件或情況而發生導致任何調整之情況者，須按獨立投資銀行可能建議並認為合適者對可換股證券條款中所指定兌換價調整情況條文運作作出有關修訂(如有)，以產生預期結果。

此乃包含於可換股證券條款及條件中之一般條款，並未參考任何特定情況。預期本公司尋求利用其靈活性之情形出現之可能性甚微。誠如上文概述，於作出該調整前，須諮詢獨立投資銀行，且決定將由該獨立投資銀行作出，而非本公司。

兌換價不得降低，以致於兌換可換股證券時，股份將按面值折讓價予以發行。

董事會函件

發行人贖回權：

於發行日期後任何時間，發行人可贖回全部或部分可換股證券，連同所有未付之應計分派及任何額外分派金額(如有)及按下列價格(作為本金額百分)累計至指定贖回日期之分派：

- (a) 自發行日期(包括該日)至發行日期第一週年(惟不包括該日)，本金額之103.5%；
- (b) 自發行日期第一週年(包括該日)至發行日期第二週年(惟不包括該日)，本金額之107.0%；
- (c) 自發行日期第二週年(包括該日)至發行日期第三週年(惟不包括該日)，本金額之110.5%；
- (d) 自發行日期第三週年(包括該日)至發行日期第四週年(惟不包括該日)，本金額之114.0%；
及
- (e) 自發行日期第四週年(包括該日)起，本金額之117.5%。

發行人選擇強制兌換：

於發行日期起計三年後當日或其後任何時間，發行人可全權酌情及根據可換股證券條款項下若干條件之規定(包括但不限於有關截至於緊接有關兌換通知發出當日前最多三個營業日之前連續三十個交易日各日之股份成交量加權平均價至少為當時生效之適用兌換價130%之條件)，選擇將可換股證券全部或部分兌換為兌換股份。

董事會函件

- 清理兌換權： 倘尚未兌換可換股證券之本金總額於任何時間少於原先發行之本金總額10%，發行人將有權按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券。
- 就稅務原因提前贖回： 倘英屬處女群島或開曼群島法律有任何變動將導致發行人或本公司須承擔任何額外稅項，發行人將有權選擇按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之任何分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券。持有人有權選擇不贖回可換股證券，但無權就任何額外稅項享有補足。
- 就會計原因提前贖回： 倘國際財務報告準則有任何變動或修訂將導致可換股證券於擔保人之財務報表不再合資格作為股本證券，發行人將有權按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之任何分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券。
- 除牌或暫停交易： 倘股份終止上市或不再獲准買賣，或其買賣暫停超過180個連續聯交所營業日，持有人將有權要求發行人按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派贖回全部或僅部分尚未兌換可換股證券。

董事會函件

兌換股份： 按初始兌換價計算，本公司於可換股證券獲全數兌換時將發行最多344,594,594股兌換股份，相當於(i)公告日期(本公司股本經根據第一批認購發行及配發第一批股份而擴大前)本公司全部已發行股本約21.0%；(ii)最後實際可行日期(本公司股本經根據第一批認購發行及配發第一批股份而擴大後)本公司全部已發行股本約17.5%；(iii)經根據第二批認購發行及配發之第二批股份擴大之本公司全部已發行股本約16.2%；及(iv)經根據投資協議全數兌換可換股證券(按初始兌換價計算)進一步擴大之本公司全部已發行股本約13.9%(在各情況均假設概無發行其他股份)。

兌換股份將在各方面與配發及發行該等兌換股份當日已發行股份享有同等地位。

可轉讓性： 可換股證券可自由轉讓。

投票： 可換股證券持有人將不會僅因其作為持有人而有權出席本公司或發行人任何會議或於會上投票。

上市： 除下列方法規定者外，本公司將不會申請可換股證券在聯交所或任何其他證券交易所上市。本公司將向聯交所上市委員會申請批准兌換股份上市及買賣。根據補充協議，於發行日期後第三週年之任何時間內，當時尚未行使可換股證券之持有人可要求發行人竭力致使可換股證券於彼提出相關要求日期起三個月內(或該等持有人可能同意之較長時間)上市。

特別授權

本公司將於股東特別大會上徵求獨立股東授予特別授權，以配發及發行根據投資協議將予發行之第二批股份以及於可換股證券獲兌換時須予發行之兌換股份。

先決條件

第二批認購以及根據投資協議發行可換股證券須待以下條件獲達成後，方始完成：

- (a) 獨立股東於股東特別大會上通過必要決議案批准投資協議及交易；
- (b) 聯交所上市委員會批准第二批股份及可換股證券獲兌換時須予發行之兌換股份的上市及買賣；
- (c) 九龍倉及會德豐已就認購協議及投資協議項下擬進行之交易取得聯交所及其股東之一切所需批文、同意及豁免；
- (d) 將不會出現任何變動、事件、情況或其他對(不論單獨或共同)本集團整體業務、營運、財務狀況、資產或負債產生任何重大不利影響之事宜，以致本集團之綜合資產淨值淨減幅超過本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度經審核財務報表所示之綜合資產淨值30%；
- (e) 本公司及發行人根據投資協議向股份投資者及永久次級可換股證券投資者作出之保證於投資協議日期及第二批認購與發行可換股證券之完成日期在所有重大方面均屬真實、準確及並無誤導成分；及
- (f) 股份投資者、永久次級可換股證券投資者及九龍倉根據投資協議向本公司及發行人作出之保證於投資協議日期及第二批認購與發行可換股證券之完成日期在所有重大方面均屬真實、準確及並無誤導成分。

董事會函件

一方面，股份投資者及永久次級可換股證券投資者可於任何時間向本公司發出書面通知豁免(d)項及(e)項所載任何先決條件，而另一方面，本公司可於任何時間向股份投資者及永久次級可換股證券投資者發出書面通知豁免(f)項所載之先決條件。上述所載所有先決條件獲(及繼續為)達成或根據投資協議所載條款獲豁免當日將為無條件日(「無條件日」)。倘無條件日未能於投資協議日期後180日內或本公司及發行人作為一方與股份投資者及永久次級可換股證券投資者作另一方可能書面協定之其他日期出現，則除本公告另有規定外，投資協議將會終止，而(在不損害任何一方就任何先前違約所產生的權利及/或責任的情況下)投資協議之訂約方各自於投資協議項下之責任將被免除及解除。

於最後實際可行日期，條件(c)已獲達成。

完成

第二批認購以及根據投資協議發行可換股證券將於無條件日後第二個營業日同時完成。

股份投資者給予之承諾

不出售承諾

股份投資者及九龍倉已各自向本公司承諾，自投資協議日期起至第二批認購完成當日起計兩年屆滿為止之期間內(「不出售期間」)，在未經本公司事先書面批准，其將不會提呈發售、質押、抵押、出售、訂約出售、出售任何購股權或訂約購買、購買任何購股權或訂約出售、授出或同意授出任何購股權、權利、權益、產權負擔或認股權證以購買或認購、借出或以其他方式轉讓或直接或間接出售或購回或訂立任何掉期或其他安排以向另一方轉讓全部或部分第二批股份(或自第二批股份衍生之本公司任何其他股份、證券或權益)或股份投資者或其任何控股公司之股份擁有權之任何經濟後果，或就任何第二批股份(或任何有關其他股份、證券或權益)或股份投資者或其任何控股公司之股份所附投票權訂立任何安排或協議，而不論任何前述交易是否透過交付股本或該等其他證券或透過現金或其他方式結算。倘於不出售期間發生一項或多項以下事件，則上述不出售承諾將停止有效：

- (a) 宋先生或壽先生終止作為本集團高級管理層成員或僱員之職務；

董事會函件

- (b) 宋先生、壽先生及羅先生停止控制合共30%或以上之本公司投票權，因(i)轉讓或出售任何股份予股份投資者、九龍倉或彼等各自之任何聯繫人士；或(ii)根據其條款兌換可換股證券之原因除外；
- (c) 發生違約事件；及
- (d) 清盤、解散、管理或重組本集團任何成員公司之任何決議案獲通過或被頒令或有關宣佈延期償還本集團任何成員公司之任何債務，就本集團任何成員公司或其任何資產委任任何清盤人、接管人、管理人、行政接管人、強制清盤人或其他類似的人員，或於任何司法權區就有關本集團任何成員公司採取任何類似之程序或步驟，各情況將對本集團整體之財務狀況、營運、業務或財產產生重大不利影響。

不收購承諾

股份投資者及九龍倉已各自向本公司承諾，自投資協議日期起至第二批認購完成當日起計五年屆滿為止期間內(「不收購期間」)，股份投資者及九龍倉將不會及將促使其一致行動人士不會直接或間接收購或同意收購任何額外股份、任何額外股份擁有權之經濟後果或本公司任何額外投票權或控制行使任何額外投票權(或訂立任何安排或協議以給予有關效力，包括股份隨附之投票權)，而不論任何前述交易是否透過交付股本或該等其他證券或透過現金或其他方式結算，致使其及其一致行動人士(不論單獨或共同)將相較其他不時之單一股東持有或控制更多股份或本公司投票權，惟倘由於發生以下任何事件，令股份投資者、九龍倉及彼等各自之一致行動人士(不論單獨或共同)相較其他不時之單一股東持有或控制更多股份或本公司投票權，則股份投資者及九龍倉將不會被視作違反前述承諾：

- (a) 根據其條款兌換可換股證券；
- (b) 任何股東於緊隨第二批認購完成後向非為股份投資者、九龍倉或任何彼等各自之一致行動人士出售任何股份，該等股東或彼等一致行動人士相較股份投資者(及其一致行動人士)持有更多股份或投票權；或

董事會函件

- (c) 上文(ii)所述任何股東(股份投資者、九龍倉及彼等各自一致行動人士以外)所持有之本公司股權有任何攤薄，

倘若股份投資者、九龍倉及彼等各自一致行動人士(不論單獨或共同)根據上述獲許可例外情況，相較其他任何單一股東持有或控制更多股份或本公司投票權，股份投資者及九龍倉各自承諾將不會於不收購期間，直接或間接收購或同意收購任何額外股份、任何額外股份擁有權之經濟後果或本公司任何額外投票權或控制行使任何額外投票權(或訂立任何安排或協議以給予有關效力，包括股份隨附之投票權)，而不論任何前述交易是否透過交付股本或該等其他證券或透過現金或其他方式結算。

給予股份投資者之不攤薄權利

在股份投資者持有本公司不時已發行股本最少23.0%及在下列各項之規限下：
(i)下文之附帶條件；(ii)本公司遵守當時適用之上市規則、本公司章程文件之條文以及法例及法規；及(iii)股份投資者遵守上述不收購承諾，倘本公司於第二批認購完成日期起至該日起計五年內任何時間發行或提呈發售任何新股份(包括可兌換為股份之證券)，則股份投資者有權於同一時間及按其他投資者獲提供之相同條款(包括價格)認購或購買該等股份(及/或證券，視情況而定)，數目為股份投資者所需以維持其於本公司之發售前股權百分比之數目。股份投資者不會因：
(i)任何供股；(ii)行使任何可能授出之購股權或根據任何債券、票據、認股權證、債權證或其他證券(包括可換股證券)之條款行使附帶權利可認購或兌換為股份並於第二批認購完成當日存在之認購或兌換權；(iii)任何以股代息、紅利發行或類似安排；(iv)行使任何根據購股權計劃已授出或可能授出之購股權；或(v)本集團任何成員公司進行之任何交易，據此，本公司將發行該等新股份(包括可兌換為股份之證券)作為代價，在發行或提呈發售新股份(包括可兌換或交換為股份之證券)時享有上述不攤薄權利。上述不攤薄權利將於股份投資者停止持有本公司當時已發行股本最少23.0%時即時終止及失效。

3. 董事會決議案以及宋先生、壽先生及羅先生之承諾

為更妥善管理可能出現之任何公眾持股量情況，董事會已通過若干董事會決議案，內容有關(其中包括)任何未來股份購回及股份配售，而宋先生、壽先生及羅先生各自己向本公司作出承諾，(其中包括)於可換股證券仍未行使之期間內，彼及/或彼聯繫人士會就所持本公司之股份及/或購股權進行任何未來增持。

董事會決議案

- (a) 未獲由全體非執行董事及獨立非執行董事組成的董事委員會(「特別委員會」)大部分成員事先正式通過批准，只要倘進行任何股份購回(不論購買或贖回股份方式進行)導致因任何公眾持股量情況而令可換股證券未能兌換成兌換股份，則本公司不會進行任何該等建議股份購回，只要該等限制不影響股東於任何本公司股東週年大會上批准任何一般購回授權；
- (b) 倘任何持有人就將其可換股證券兌換成兌換股份的權利，因任何公眾持股量情況而受到限制，且相關持有人已向本公司發出書面通知，知會其有意行使可換股證券附帶的兌換權，本公司須於合理可行情況下盡快消除相關公眾持股量情況，包括但不限於按董事會合理接受的價格，向並非本公司關連人士的人士配售新股，旨在(其中包括)維持本公司所需的公眾持股量，惟在作出該等配售決定時須符合當時適用上市規則、本公司當時的資金需要及董事的誠信責任；及
- (c) 未獲特別委員會大部分成員事先正式通過批准，上文(a)及(b)項所述董事會正式通過之決議案不得予以修改或撤回，除非根據補充協議對可換股證券之條款及條件作出之修訂並無生效。

宋先生、壽先生及羅先生之承諾

宋先生、壽先生及羅先生各自向本公司承諾，未獲特別委員會大部分成員事先正式通過批准，彼不會及促使其聯繫人士不會(i)增加彼等於本公司的持股量，包括但不限於認購新股份或購買已發行股份，只要(a)本公司於有關時間未符合上市規則所規定的最低公眾持股量；或(b)倘進行任何該等增持會導致因本公司公眾持股量不足而令可換股證券未能兌換；或(ii)彼及／或彼聯繫人士接受任何本集團授出可兌換為股份之額外購股權。為免生疑，上述承諾不會限制宋先生、壽先生、羅先生及彼等各自聯繫人士在以下情況下進一步購買或認購股份：(a)本公司於二零一二年六月八日或之前向彼等任何一方授出任何的購股權獲行使而配發及發行合共16,698,000股股份；及(b)彼等任何一方認購或購買股份，除非此舉將導致出現下列任何一項情況：(i)彼等於本公司合共持股百分比增加；(ii)九龍倉及其聯繫人士於本公司的合共持股百分比被攤薄；及(iii)可換股證券的持有人行使其兌換權時在不受公眾持股量情況所限制下當時已有的緩衝減少。只要概無可換股證券尚未行使，則上述承諾將會終止。

4. 建議重選及委任非執行董事

吳先生

根據認購協議，董事會已委任吳先生(股份投資者提名之候選人)作為非執行董事，自二零一二年六月十五日起生效。本公司與吳先生就其委任訂立委任函件，自二零一二年六月十五日起初步為期三年，且須受委任函件之條款及條件規限。根據委任函件，吳先生將有權收取董事袍金每年人民幣260,000元，乃經參考(其中包括)其職責及當前市場條款後釐定。吳先生獲委任為非執行董事亦須輪席退任，且彼根據本公司組織章程細則符合資格膺選連任。就此而言，吳先生已藉此退任並願意膺選連任，而本公司已同意於股東特別大會上向股東建議重選吳先生為非執行董事。

董事會函件

吳先生，現年59歲，自一九九四年出任九龍倉副主席兼常務董事。彼於一九八一年加入九龍倉集團，並於一九八七年成為董事兼財務總裁。彼於一九八九年五月獲委任為常務董事及於一九九四年六月獲委任為副主席。在九龍倉集團之主要附屬公司中，彼為公眾上市之海港企業有限公司(股票代碼：00051.HK)、公眾上市之有線寬頻通訊有限公司(股票代碼：01097.HK)、現代貨箱碼頭有限公司、九倉電訊有限公司及天星小輪有限公司的主席。吳先生亦為會德豐有限公司(九龍倉50%以上權益的擁有人)副主席及Joyce Boutique Holdings Limited(股票代碼：00647.HK)的主席，兩間公司均於香港公眾上市。

吳先生於一九五二年於香港出生，並於香港長大。彼曾於一九七一年至一九七五年間就讀美國威斯康星州Ripon的Ripon College及德國波恩大學，以數學為主修科畢業。彼為香港總商會副主席及香港僱主聯合會委員。彼亦為香港港口發展局及港口發展諮詢小組的成員。

除上文披露者外，吳先生於過往三年並無於其他上市公司擔任任何其他董事職務，彼與任何本公司董事、高級管理層、主要或控股股東並無任何關係，且彼並無持有根據證券及期貨條例第XV部須披露之任何股份權益。

除上文披露者外，概無其他有關吳先生獲建議重選為非執行董事之事項須敦請股東垂注，亦無任何有關吳先生之資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條予以披露。

徐先生

根據投資協議，本公司已同意於股東特別大會上向股東建議選舉由股份投資者提名之另一候選人徐先生作為非執行董事。

徐先生，*FCCA, FCPA, FCMA, FCIS, CGA-Canada*，現年65歲，彼乃會德豐及其上市附屬公司九龍倉兩間公司之執行董事兼集團財務總監。徐先生於一九九六年加入會德豐／九龍倉集團，彼目前亦為會德豐若干其他附屬公司之董事，包括海港企業有限公司(股票代碼：00051.HK)及有線寬頻通訊有限公司(股票代碼：01097.HK)(該兩間公司皆於香港公眾上市)，以及會德豐地產(新加坡)有限公司(於新加坡公眾上市)。彼亦為會德豐地產有限公司(其於二零一零年七月成為會德豐之全資附屬公司前乃一間公眾上市公司)之副主席。此外，彼為公眾上市之Joyce Boutique Holdings Limited(股票代碼：00647.HK)之董事。

董事會函件

待股東於股東特別大會批准投資協議及徐先生之委任後，本公司有意與徐先生訂立服務合約，初步為期三年。徐先生將有權收取由薪酬委員會及董事會參考(其中包括)其職責及當前市場條款將予釐定之董事袍金。徐先生獲委任為非執行董事亦須輪席退任，且彼根據本公司組織章程細則符合資格膺選連任。

除上文披露者外，徐先生於過往三年並無於其他上市公司擔任任何其他董事職務，彼與任何本公司董事、高級管理層、主要或控股股東並無任何關係，且彼並無持有根據證券及期貨條例第XV部須披露之任何股份權益。

除上文披露者外，概無其他有關徐先生獲建議委任為非執行董事之事項須敦請股東垂注，亦無任何有關徐先生之資料須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條予以披露。

吳先生於二零一二年六月十五日(即認購協議完成日期)獲委任為非執行董事。鑑於吳先生與九龍倉集團之關係，吳先生已就關於本公司未來股份購回及股份配售(於「董事會函件—4.董事會決議案以及宋先生、壽先生及羅先生之承諾」詳述)及補充協議之董事會決議案棄權表決。關於日期為二零一二年六月八日之投資協議(就本句話而言，不包括補充協議)，概無董事於董事會批准投資協議時擁有重大利益，故概無董事就簽署投資協議前董事會批准其之決議案棄權表決。

5. 本集團及九龍倉集團之資料

本集團是中國領先之物業發展商之一，主要從事優質物業開發，以中國中高收入人士為目標客戶。

九龍倉為一間於聯交所主板上市之公司。九龍倉集團之主要業務活動為擁有物業作發展及出租用途、投資控股、貨箱碼頭和通訊、媒體及娛樂。

6. 訂立投資協議之原因及裨益

董事相信根據投資協議發行第二批股份及可換股證券之認購款項將改善本集團之現金狀況，減少其負債並從而加強本公司之整體資產負債狀況。認購款項亦將為本集團提供額外現金來源撥付其投資及資本開支。引入九龍倉集團作為本公司之策略投資者將創造與九龍倉集團加強在中國物業行業方面之策略會談及合作之機會。於最後實際可行日期，本公司尚未發現任何具體投資機會。

經考慮上述因素，董事相信投資協議之條款均為公平合理及符合本公司及股東整體最佳利益。因此，董事建議全體股東投票贊成將於股東特別大會提呈之所有相關決議案。

7. 所得款項用途

根據認購協議及投資協議之集資總額約5,098,000,000港元(根據認購協議約1,705,000,000港元，根據投資協議約3,393,000,000港元)。扣除相關開支後來自前述協議之所得款項淨額約5,087,000,000港元。扣除相關開支後認購協議及投資協議項下(按初始兌換價計算)之每股淨價格約為5.85港元。

本公司現時擬將所得款項淨額用作一般企業用途、償還貸款及／或作一般營運資金。

8. 對本公司股權結構之影響

根據董事於最後實際可行日期的所得資料及假設本公司之股權結構維持不變(本通函另有披露者除外及僅作說明用途)，下文所載為本公司(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨第二批認購完成後；(iii)緊隨按初始兌換價悉數兌換可換股證券

董事會函件

後；及(iv)緊隨按初始兌換價兌換可換股證券後(以可換股證券之條款及條件不禁
止有關兌換為限)之股權結構：

	於最後實際 可行日期	佔已發行 股本 百分比	緊隨 第二批認購 完成後	佔已發行 股本 百分比	悉數兌換 可換股 證券後 (附註4)	佔已發行 股本 百分比	緊隨按初始 兌換價兌換 可換股證券後 (以可換股證券 之條款及條件 不禁止有關 兌換為限)	佔已發行 股本 百分比
宋先生(附註1)	540,983,000	27.5	540,983,000	25.4	540,983,000	21.9	540,983,000	23.8
壽先生(附註2)	384,490,500	19.5	384,490,500	18.1	384,490,500	15.6	384,490,500	17.0
羅先生(附註3)	100,000,000	5.1	100,000,000	4.7	100,000,000	4.0	100,000,000	4.4
其他董事	13,010,000	0.6	13,010,000	0.6	113,010,000	0.5	13,010,000	0.6
股份投資者及 其聯繫人士	362,738,079	18.4	524,851,793	24.6	869,446,387	35.1	662,336,191	29.2
公眾股東	566,939,897	28.8	566,939,897	26.6	566,939,897	22.9	566,939,297	25.0
總計	<u>1,968,161,476</u>	<u>100.0</u>	<u>2,130,275,190</u>	<u>100.0</u>	<u>2,474,869,784</u>	<u>100.0</u>	<u>2,267,759,588</u>	<u>100.0</u>

附註：

- 指由宋先生所控制法團及其配偶夏女士所控制法團持有之股份。
- 指由壽先生所控制法團持有之股份。
- 指由羅先生及其配偶阮宜玲女士共同控制法團持有之股份。
- 根據董事於最後實際可行日期所得資料及假設本公司股權結構維持不變(本通函另有披露者除外)，於配發及發行第二批股份後及按初始兌換價配發及發行兌換股份後，本公司之公眾持股量將低於25%。因此，由於根據可換股證券之條款及條件，可換股證券持有人僅於不會導致任何公眾持股量情況下，方會兌換有關數目之可換股證券，故該列所載資料僅作說明用途。

董事會函件

根據董事於最後實際可行日期的所得資料及假設本公司之股權結構維持不變(本通函另有披露者除外)，根據投資協議於配發及發行第二批股份後及按初始兌換價計算向股份投資者配發及發行兌換股份後，股份投資者及其聯繫人士將於合共869,446,387股股份中擁有權益，佔本公司當時經擴大已發行股本約35.1%，根據收購守則規則26，除非股份投資者及與其一致行動人士取得清洗豁免，否則股份投資者及與其一致行動人士須根據收購守則規則26履行提出全面收購建議之責任向其他股東提呈收購建議。股份投資者將遵守收購守則項下一切相關規定。

9. 推薦意見

謹請閣下垂注本通函第41至42頁載列之獨立董事委員會函件，當中載有其就交易致獨立股東之推薦意見。亦請閣下垂注本通函第43至74頁載列之天達意見函件，當中載有其就交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以及達致其意見時所考慮之主要因素及理由。

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後，認為交易按一般商業條款進行，屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。

董事認為，交易、重選吳先生及委任徐先生為非執行董事符合本公司及股東之整體最佳利益，並因此建議全體股東於股東特別大會上投票贊成有關該等事宜之決議案。宋先生及壽先生已各自向股份投資者及永久次級可換股證券投資者承諾，於股東特別大會上投票贊成有關該等事宜之決議案。由於九龍倉於交易中擁有重大權益及鑑於吳先生及徐先生與九龍倉集團之關係，九龍倉及其聯營公司須就交易及建議重選吳先生及委任徐先生分別為非執行董事之決議案放棄投票。

董事會函件

10. 其他資料

閣下亦請垂注本通函附錄載列之其他資料。

此 致

列位股東 台照

及票據持有人及購股權持有人 參照

承董事會命
綠城中國控股有限公司*
主席
宋卫平

二零一二年七月十七日

* 僅供識別



GREENTOWN CHINA HOLDINGS LIMITED

綠城中國控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股票代碼：03900)

敬啟者：

關連交易

**有關根據投資協議發行新股份
及永久次級可換股可贖回證券
重選及委任董事**

吾等謹提述本公司致股東日期為二零一二年七月十七日之通函(「通函」)，本函件構成其一部分。除文義另有指明外，本函件內所用詞彙具有通函「釋義」一節所賦予該等詞彙之相同涵義。

吾等已獲董事會授權組成獨立董事委員會，以就交易對本公司及股東整體而言是否屬公平合理向獨立股東提供意見。

吾等謹請閣下垂注通函第43至74頁載列之獨立財務顧問天達(獲委任就交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見)意見函件及通函第8至40頁載列之董事會函件。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮(其中包括)天達考慮之因素及理由以及其意見函件載列之意見後，吾等認為，交易按一般商業條款進行，屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。吾等建議獨立股東投票贊成有關交易之決議案。

此 致

列位股東 台照

及票據持有人及購股權持有人 參照

綠城中國控股有限公司*

獨立董事委員會

獨立非執行董事

賈生華先生

蔣偉先生

柯煥章先生

史習平先生

唐世定先生

許雲輝先生

謹啟

二零一二年七月十七日

* 僅供識別

以下為天達就投資協議所編製致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。



Investec Capital Asia Limited
3609, 36/F, Two International Finance Centre
8 Finance Street, Central, Hong Kong
香港中環金融街8號國際金融中心二期36樓3609室
Tel/電話: (852) 3187 5000
Fax/傳真: (852) 2501 0171
www.investec.com

敬啟者：

關連交易
有關根據投資協議發行新股份
及永久次級可換股可贖回證券

I. 緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，就投資協議項下擬進行交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關投資協議之詳情載於日期為二零一二年七月十七日致股東之通函（「**通函**」）內董事會函件（「**董事會函件**」），本函件構成通函之一部分。除非文義另有所指，否則通函所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

於二零一二年六月八日，貴公司與股份投資者（九龍倉之全資附屬公司）及九龍倉訂立認購協議，據此，貴公司有條件同意配發及發行，而股份投資者有條件同意按認購價以現金認購第一批股份。第一批認購於二零一二年六月十五日完成。

獨立財務顧問函件

董事會亦宣佈，同日，貴公司及發行人(為貴公司之全資附屬公司)與股份投資者、永久次級可換股證券投資者(九龍倉之全資附屬公司)及九龍倉訂立投資協議，據此，(i) 貴公司有條件同意按認購價配發及發行，且股份投資者有條件同意按認購價認購第二批股份；及(ii)發行人有條件同意以現金發行可換股證券，而永久次級可換股證券投資者有條件同意以現金認購本金額為2,550,000,000港元之可換股證券。投資協議由日期為二零一二年七月十六日之補充協議修訂及補充，其中，各方均有條件協定可換股證券條款及條件之若干修訂。

貴公司將於股東特別大會上徵求獨立股東授予特別授權，以配發及發行根據投資協議將予發行之第二批股份及於可換股證券獲兌換時可發行之兌換股份。

於公告日期，九龍倉擁有34,888,500股股份權益，於最後實際可行日期，股份投資者及其聯繫人士會於362,738,079股股份(包括第一批股份)中擁有權益，相當於經第一批認購擴大之貴公司全部已發行股本約18.4%。因此，股份投資者為主要股東，故根據投資協議配發及發行第二批股份及發行可換股證券以及配發及發行兌換股份(如有)將構成貴公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下申報、公告及獨立股東批准之規定。

董事會現時由十二名董事組成，即執行董事宋卫平先生、壽柏年先生、羅釗明先生、郭佳峰先生及曹舟南先生；非執行董事吳天海先生；以及獨立非執行董事賈生華先生、蔣偉先生、柯煥章先生、史習平先生、唐世定先生及許雲輝先生。

獨立董事委員會已告成立，成員包括全體獨立非執行董事賈生華先生、蔣偉先生、柯煥章先生、史習平先生、唐世定先生及許雲輝先生，以考慮投資協議及其項下擬進行交易。作為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等之職責為就(i)投資協議及其項下擬進行交易是否符合貴公司及股東整體利益；(ii)投資協議之條款是否按一般商業條款訂立及是否屬公平合理；及(iii)獨立股東應否於股東特別大會表決贊成批准投資協議及其項下擬進行交易之決議案，向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

II. 意見基礎及假設

於達致吾等之意見時，吾等僅依據通函所載有關 貴集團事務之聲明、資料、意見及陳述，以及由 貴集團及／或其高級管理人員及／或董事向吾等提供之資料及陳述。吾等假定載於通函或通函所述或由 貴集團及／或其高級管理人員及／或董事以其他方式提供、作出或發出涉及 貴集團事務之所有相關聲明、資料、意見及陳述(彼等就此負全責)於其提供及發出時在所有重大方面均屬真實及準確，且於通函日期仍為真實有效。吾等假定載於通函內由董事及／或 貴集團高級管理人員作出或提供有關 貴集團事務之所有意見及陳述均在審慎周詳查詢後合理作出。吾等亦已尋求及取得 貴集團及／或其高級管理人員及／或董事確認，通函所提供及所述資料並無遺漏重大事實，致使通函所載任何聲明產生誤導。

吾等認為吾等已經審閱目前所有可供查閱之資料及文件，以使吾等達致知情意見，並證實吾等倚賴所提供資料乃合理之舉，以就吾等意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑由 貴集團及／或其高級管理人員及／或董事及其各自顧問向吾等提供之聲明、資料、意見及陳述之真實性、準確性及完整性，亦無理由認為吾等獲提供或上述文件所載資料中隱瞞或遺漏重大資料。然而，吾等並無獨立核證所提供資料，亦無獨立調查 貴集團、九龍倉及彼等各自之附屬公司之業務及事務，或彼等各自經營所在市場之前景。

III. 主要考慮因素

於達致吾等之推薦意見時，吾等曾考慮下列主要因素及理由：

1. 投資協議之背景資料及理由

貴集團是中國領先的物業發展商之一，主要從事優質物業開發，以中國中高收入人士為目標客戶。

獨立財務顧問函件

以下為 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度之經營業績概要，乃摘錄自 貴公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之年報(「二零一一年年報」)：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一一年	二零一零年
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
	(經審核)	(經審核)
收入		
— 物業發展	21,071.1	10,816.0
— 酒店業務	251.0	193.0
— 物業投資	90.1	33.0
— 其他	551.6	119.2
	21,963.7	11,161.3
集團收入總額		
	21,963.7	11,161.3
年內利潤	4,117.9	1,915.6
以下人士應佔		
— 貴公司股東	2,574.6	1,531.8
— 非控股股東權益	1,543.3	383.8

截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度

貴集團截至二零一一年十二月三十一日止年度自其物業發展分部錄得收入約人民幣21,071,100,000元，較截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣10,816,000,000元增加約94.8%。截至二零一一年十二月三十一日止年度之利潤約人民幣4,117,900,000元，較截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣1,915,600,000元同比增長約115.0%。

按二零一一年年報之分部分析所載，上述截至二零一一年十二月三十一日止年度之利潤增長主要基於物業銷售之毛利上升及來自同一分部之毛利率改善所致。

獨立財務顧問函件

誠如二零一一年年報之管理層討論及分析一節所述，二零一一年，中國房地產市場繼續受到宏觀調控政策的影響，表現波動。貴集團積極回應市場挑戰，調整戰略方向與業務發展模式。同時，貴集團之淨資本負債率(淨負債除以淨資產)由二零一零年十二月三十一日約132.0%增至二零一一年十二月三十一日約148.7%。考慮到複雜多變的經濟環境，貴集團對資金運用採取十分謹慎的態度，以確保資金鏈的安全性。所以於二零一二年沒有任何重大的資本開支計劃。

誠如董事會函件所披露，董事相信發行第一批股份、第二批股份及可換股證券之認購款項將改善貴集團之現金狀況，減少其負債並從而加強貴公司之整體資產負債狀況。認購款項亦將為貴集團提供額外現金來源撥付其投資及資本開支。引入九龍倉集團作為貴公司之策略投資者將創造與九龍倉集團加強在中國物業行業方面之策略會談及合作之機會。

根據認購協議及投資協議之集資總額約5,098,000,000港元(根據認購協議約1,705,000,000港元，根據投資協議約3,393,000,000港元)。扣除相關開支後來自前述協議之所得款項淨額約5,087,000,000港元。貴公司現時擬將所得款項淨額用作一般企業用途、償還貸款及/或作一般營運資金。

吾等於二零一一年年報注意到，於二零一一年十二月三十一日，貴集團有銀行借款總額約人民幣31,683,700,000元(即約38,971,000,000港元)，當中約人民幣15,877,300,000元(即約19,529,100,000港元)須於一年內償還。考慮到(i)發行第一批股份、第二批股份及可換股證券之認購款項將進一步加強貴集團之財務狀況；(ii)第一批股份及第二批股份將入賬為貴集團股本基礎一部分；及(iii)與九龍倉之策略合作關係後，吾等認同董事之意見，認為訂立投資協議將可重整貴集團之資產負債表以及改善其財務及流動資金狀況；訂立投資協議與貴集團確保資金鏈安全性的既訂目標一致，因而在目前經濟環境不明朗之情況下，為貴集團業務發展提供穩定之財務來源。

2. 認購協議

日期及訂約方

日期 : 二零一二年六月八日

訂約方 : (1) 貴公司
(2) 股份投資者，九龍倉之全資附屬公司
(3) 九龍倉

根據認購協議配發及發行之股份總數

327,849,579股每股0.10港元之股份，相當於公告日期 貴公司全部已發行股本約20.0%及經第一批認購擴大之 貴公司全部已發行股本約16.7%。

認購價

第一批股份之總認購價按認購價每股股份5.20港元計算約為1,705,000,000港元。

認購價乃經 貴公司與股份投資者及九龍倉公平磋商釐定。於釐定認購價時， 貴公司已計及(其中包括)於二零一二年六月八日訂立投資協議前股份之買賣價格、股份當前市價及投資策略價值。

一般授權

第一批股份將根據股東於二零一一年六月十三日舉行之 貴公司股東週年大會上授予董事之一般授權配發及發行。於該股東週年大會上，股東授權董事配發、發行及處理最多327,849,579股新股份。訂立認購協議前， 貴公司並無動用一般授權。

完成

第一批認購已於二零一二年六月十五日完成。

地位

第一批股份在各方面與配發及發行第一批股份當日之已發行股份享有同等地位。

3. 投資協議

日期及訂約方

日期 : 二零一二年六月八日

訂約方 : (1) 貴公司
(2) 發行人，貴公司全資附屬公司
(3) 股份投資者，九龍倉之全資附屬公司
(4) 永久次級可換股證券投資者，九龍倉之全資附屬公司
(5) 九龍倉

根據投資協議：(i) 貴公司同意配發及發行且股份投資者同意認購第二批股份；及(ii)發行人同意發行且永久次級可換股證券投資者同意認購可換股證券。

於二零一二年七月十六日，貴公司及發行人與股份投資者、永久次級可換股證券投資者及九龍倉訂立補充協議，據此，訂約各方已有條件就可換股證券條款及條件之若干修訂達成協定。有關修訂之進一步詳情，請參閱「董事會函件—2.投資協議—可換股證券—可換股證券之主要條款」中之「兌換限制」、「可轉讓性」及「上市」各節中可換股證券之主要條款。

3.1 第二批股份

根據投資協議將配發及發行之第二批股份總數

162,113,714股每股面值0.10港元之股份，相當於(i)於最後實際可行日期之 貴公司全部已發行股本約8.2%；及(ii)經第二批認購擴大之 貴公司全部已發行股本約7.6%(假設將不會發行其他股份)。

認購價

第二批股份之認購價與第一批股份相同。第二批股份之總認購價約為843,000,000港元。

認購價每股股份5.20港元，較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份5.35港元有折讓約2.8%；
- (ii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.99港元有溢價約4.1%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.95港元有溢價約5.2%；
- (iv) 股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股股份9.01港元折讓約42.3%；及
- (v) 股份於二零一一年十二月三十一日 貴公司股東應佔之資產淨值每股股份人民幣7.28元(或按人民幣1元兌1.23港元之匯率計算之8.95港元)有折讓約41.9%。

地位

第二批股份於發行及繳足時，將在各方面與配發及發行第二批股份當日之已發行股份享有同等地位。

為評估認購價之公平性及合理性，吾等作出以下資料性分析，以作說明之用：

認購價分析

吾等已審閱並於以下圖A載列，自二零一一年六月八日起截至最後交易日(包括該日)止，於投資協議日期前十二個月期間(「股價回顧期間」)，股份於聯交所所報之每日收市價：

圖A：股份每日收市價



資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

於股價回顧期間，股份每日收市價介乎每股3.08港元至每股7.59港元不等。股價回顧期間股份平均收市價約為每股5.16港元，輕微低於認購價之發行價每股5.20港元。吾等亦注意到認購價每股5.20港元較(i)股份於最後交易日所報收市價每股股份5.35港元小幅折讓約2.8%；及(ii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個及十個連續交易日在聯交所所報平均收市價分別約每股股份4.99港元及每股股份4.95港元有溢價約4.1%及5.2%。

自股價回顧期間起截至二零一一年末止，中國政府繼續致力透過連串房地產市場調控政策，包括但不限於限制銀行向物業發展商批出貸款、提高借款成本、限制新住宅物業售價，以及壓止囤積土地之行政手段，以壓抑中國樓價急升。吾等亦注意到，中國人民銀行(「人行」)於二零一一年多次調高利率及銀行儲備率，藉以打擊國內通脹。於上述期間，股份每日收市價由二零一一年六月八日每股7.59港元下跌至二零一一年十二月三十日每股3.37港元。

於二零一二年，吾等注意到，人行分別於二月及五月兩度調低銀行儲備率。股份於二零一二年一月三日之收市價為每股3.33港元，其後於二零一二年二月二十四日攀升至股份於二零一二年(截至最後交易日(包括該日))之最高收市價每股6.22港元。自二零一二年三月一日至二零一二年六月(截至最後交易日(包括該日))止，股份收市價介乎每股4.80港元至每股6.05港元。

根據於二零一一年年報所載數字，於二零一一年十二月三十一日，貴公司擁有人應佔每股資產淨值(「歷史資產淨值」)約為每股人民幣7.28元，或相當於約每股8.95港元(按於最後交易日人民幣1元兌1.23港元之匯率計算)。基於此一點，認購價較歷史資產淨值折讓約41.9%，與股份於最後交易日收市價較歷史資產淨值之折讓相若。於投資協議日期前十二個月期間，貴公司之市賬率介乎約0.34倍至0.85倍不等。

吾等亦注意到股份於公告刊發後第一個交易日大幅飆升，收市時股價至7.09港元，而於最後實際可行日期其收市價達9.01港元水平。因此，吾等認為，將認購價與公告前之當時適用股價水平比較更為適當。此亦由於股價於公告後出現上述大幅飆升，股份價格於最後實際可行日期以歷史資產淨值的溢價收市。每股股份於最後實際可行日期之收市價較歷史資產淨值折讓約0.7%。

獨立財務顧問函件

此外，吾等亦注意到公告刊發後，(i)評級機構標準普爾評級服務公司於二零一二年六月十一日將 貴公司列入其正面信用觀察名單內；及(ii) 貴公司之企業家族評級及其優先無擔保債券評級獲評級機構穆迪投資者服務公司(「穆迪」)列入審查可予升級(穆迪於二零一二年六月十二月發表之聲明所述)。

除如上文所述將認購價與股份成交價作比較外，吾等亦將認購價與可資比較之上市物業發展商向獨立第三方近期配售股份之定價作比較。誠如以下表B所列，吾等亦已識別三項由聯交所主板上市發行人進行之新股發行，該等新股發行按下列準則(「準則」)進行：(i)於最後實際可行日期市值不少於500,000,000港元；(ii)按於聯交所網站彼等所刊發之年報所載，就刊發相關公告前整個財政年度而言，彼等各自之歷史營業額大部分來自中國業務，大部分分部溢利來自物業投資及／或物業發展(不計及任何已終止經營業務)；及(iii)於緊接公告日期(包公告日期，即括二零一二年六月八日)前六個月內公佈發行(「現金股份配售比較對象」)。

根據以上標準，吾等認為，現金股份配售比較對象清單詳盡，因此，現金股份配售比較對象近期配售股份之發行價水平為 貴公司之第二批股份發行價提供參考。

獨立財務顧問函件

表B：現金股份配售比較對象

公司(股份代號)	於最後 實際可行 日期市值 (百萬港元)	公告日期	集資總額 (百萬港元)	已發行 新股份 佔經擴大 股本百分比 (%)	發行價較	發行價較
					最後交易日 收市價之 概約溢價/ (折讓) (%)	股東於公佈 日期前整個 財政年度 應佔每股 資產淨值之 概約溢價/ (折讓) (%)
國中控股 有限公司(202)	2,925.8	二零一二年 三月二十九日	358.7	16.65%	(18.60)%	(48.12)%
碧桂園控股 有限公司(2007)	55,782.8	二零一二年 三月一日	2,187.3	3.90%	(7.98)%	51.27%
高銀地產控股 有限公司(283)	12,465.2	二零一二年 一月九日	486.2	16.04%	(10.43)%	(59.58)%
最高折讓					(18.60)%	(59.58)%
最低折讓					(7.98)%	51.27%
中位數					(12.34)%	(18.81)%
貴公司	17,736.6	二零一二年 六月八日	843.0	7.60%	(2.80)%	(41.90)%
			第二批 股份			

誠如表B所載，現金股份配售比較對象近期配售之發行價較彼等股份於刊發相關公告前最後交易日之收市價介乎折讓約7.98%至折讓約18.60%，平均折讓約12.34%。此外，現金股份配售比較對象之近期配售發行價，較股東於刊發相關公告前整個財政年度應佔每股資產淨值亦介乎溢價約51.27%至折讓約59.58%，平均折讓約18.81%。因此，認購價在現金股份配售比較對象發行價水平之範圍內。

根據投資協議之條款，第二批股份之認購價為每股股份5.20港元，較股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股5.35港元折讓約2.8%。與現金股份配售比較對象之最少折讓發行價約7.98%相比，上述折讓對 貴公司更有利。

此外，認購價亦較(i)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.99港元有溢價約4.1%；及(ii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.95港元有溢價約5.2%。

鑑於上述因素，吾等認為第二批股份之認購價屬公平合理，且符合 貴公司及股東整體利益。

3.2 可換股證券

可換股證券之主要條款

- 發行人 : 發行人，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為 貴公司之全資附屬公司
- 擔保人 : 貴公司
- 可換股證券之本金額 : 2,550,000,000 港元
- 形式及面值 : 可換股證券將按每份面值10,000,000港元以記名方式發行
- 擔保 : 貴公司同意以後償基準擔保發行人按期支付根據可換股證券應償還的一切款項

獨立財務顧問函件

- 可換股證券之地位及後償情況：可換股證券構成發行人的直接、無抵押及後償責任，可換股證券享有同等地位，並無任何優先地位。倘發行人清盤，可換股證券持有人之權利及索償地位應優先於就發行人任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟付款權利落後於支付予發行人所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)的款項
- 擔保之地位及後償情況：倘 貴公司清盤，可換股證券持有人有關擔保之權利及索償地位應優先於就 貴公司任何股本類別(包括優先股)提出索償之人士，惟付款權利落後於支付予 貴公司所有其他現時及未來優先及後償債權人(平價證券持有人的索償除外)的款項
- 發行價：可換股證券本金額之100%
- 到期日：並無到期日
- 分派：可換股證券賦予持有人權利，自發行日期(包括該日)起至第一週年(惟不包括該日)按適用分派率收取分派(各「分派」)，並於發行日期起第一週年派付，其後每半年期末派付

分派率 : 分派率應為(i)就自發行日期(包括該日)起至發行日期第五週年(惟不包括該日)期間而言,每年為9%;及(ii)就自發行日期第五週年(包括該日)起至發行日期第十週年(惟不包括該日)期間而言,每年為9%加2%及自發行日期第五週年後各個重設日(包括該日)起至其緊隨之重設日(惟不包括該日)之日期間而言,為初始利差加適用的五年美國國債利率加2%。適用的五年美國國債利率指按緊接美國聯邦儲備體制理事會所頒佈計算重設的日期前一星期的平均現行利率

可選擇延期分派 : 發行人可全權酌情選擇事先發出書面通知,將任何預訂分派(「應計分派」)延期至下一個預訂分派付款日期。發行人可按照上述通知規定進一步將任何應計分派延期,且不受分派之次數及可延期應計欠分派之任何限制

可換股證券任何應計分派及任何額外分派金額將於可換股證券持有人自願兌換後消除

應計分派(定義見上文)的各項金額須計息，猶如按當前分派率構成可換股證券的本金，而應計分派的利息金額(「額外分派金額」)須為到期及應付，並須按應計分派金額應用分派率計算

分派受可換股證券的條款及條件項下所載的有限除外事件累計，據此就可換股證券的到期應計分派及額外分派金額透過本公司於兌換可換股證券時交付股份消除(除非此乃因強制兌換而產生者)。累計至任何分派支付日期的額外分派金額須加入於任何分派之支付日期仍未支付之應計分派金額中，使其自行成為應計分派

停止股息及資本
分派機制

： 除非及直至發行人或 貴公司悉數償付所有未付之應計分派及任何額外分派金額，發行人及 貴公司不得宣派或支付任何股息、分派或作出付款，並將促使不會對當中任何股本(包括優先股)或平價證券之任何代價派付股息或其他付款或作出贖回、削減、註銷、購回或收購

- 兌換期 : 可換股證券可於發行日期起計三年屆滿後任何時間兌換，惟倘就 貴公司所有未發行股份向股東作出要約或出現違約事件則作別論，在該情況下，可換股證券可於有關要約按照適用規則及法規正式作出公告時或之後或只要持續存在違約事件之情況下(視情況而定)隨時兌換
- 兌換限制 : 可換股證券持有人僅於不會導致 貴公司於兌換後不能遵守上市規則之最低公眾持股量規定(「公眾持股量情況」)情況下，方會兌換有關數目之可換股證券
- 初始兌換價 : 每股股份7.40港元，較(i)股份於最後交易日在聯交所所報收市價每股股份5.35港元有溢價約38.3%；(ii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.99港元有溢價約48.2%；(iii)股份於截至最後交易日(包括該日)止最後十個連續交易日在聯交所所報平均收市價約每股股份4.95港元有溢價約49.7%；(iv)股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股股份9.01港元有折讓17.9%；及(v)股份於二零一一年十二月三十一日之每股資產淨值人民幣7.28元(或8.95港元，按匯率人民幣1.00元兌1.23港元計算)折讓約17.3%。

初步兌換價由 貴公司、永久次級可換股證券投資者與九龍倉經公平磋商後釐定。於釐定初步兌換價時，貴公司已計及(其中包括)於二零一二年六月八日簽訂投資協議前股份之買賣價格、股份當前市價、貴公司之可比較上市公司之估值及投資策略價值

調整兌換價 : 兌換價將可就(其中包括)下列攤薄事件作出調整:

- 合併、分拆或重新分類
- 溢利或儲備資本化
- 資本分派
- 涉及股份之供股或涉及股份的購股權
- 涉及其他證券之供股
- 按低於當時適用市價92%發行
- 修訂兌換權
- 向股東作出其他要約
- 其他事件

發行人贖回權 : 於發行日期後任何時間，發行人可贖回全部或部分可換股證券，連同所有未付之應計分派及任何額外分派金額(如有)及按下列價格(作為本金額百分比)計至指定贖回日期之分派:

- (a) 自發行日期(包括該日)至發行日期第一週年(惟不包括該日)，本金額之103.5%;

- (b) 自發行日期第一週年(包括該日)至發行日期第二週年(惟不包括該日)，本金額之107.0%；
- (c) 自發行日期第二週年(包括該日)至發行日期第三週年(惟不包括該日)，本金額之110.5%；
- (d) 自發行日期第三週年(包括該日)至發行日期第四週年(惟不包括該日)，本金額之114.0%；及
- (e) 自發行日期第四週年(包括該日)起，本金額之117.5%

發行人選擇強制
兌換

： 於發行日期起計三年後當日或其後任何時間，發行人可全權酌情及根據可換股證券條款項下若干條件之規定，選擇將可換股證券全部或部分兌換為兌換股份

清理兌換權

： 倘尚未兌換可換股證券之本金總額於任何時間少於原先發行之本金總額10%，發行人將有權按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券。

獨立財務顧問函件

- 就稅務原因提前贖回
- ：
- 倘英屬處女群島或開曼群島法律有任何變動將導致發行人或貴公司須承擔任何額外稅項，發行人將有權選擇按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之任何分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券。持有人有權選擇不贖回可換股證券，但無權就任何額外稅項享有補足
- 就會計原因提前贖回
- ：
- 倘國際財務報告準則有任何變動或修訂將導致可換股證券於擔保人之財務報表不再合資格作為股本證券，發行人將有權按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之任何分派，贖回全部但非部分該等尚未兌換可換股證券
- 除牌或暫停交易
- ：
- 倘股份終止上市或不再獲准買賣，或其買賣暫停超過180個連續聯交所營業日，持有人將有權要求發行人按其本金額連同所有尚未作出之應計分派、任何額外分派金額(如有)及累計至指定贖回日期之分派贖回全部或僅部分尚未兌換可換股證券

兌換股份 : 按初始兌換價計算，貴公司於可換股證券獲全數兌換時將發行最多344,594,594股兌換股份，相當於(i)公告日期(經第一批認購擴大貴公司股本前)貴公司全部已發行股本約21.0%；(ii)於最後實際可行日期(經第一批認購擴大貴公司股本後)貴公司全部已發行股本約17.5%；(iii)根據第二批認購發行及配發第二批股份所擴大之貴公司全部已發行股本約16.2%；及(iv)經根據投資協議全數兌換可換股證券(按初始兌換價計算)進一步擴大之貴公司全部已發行股本約13.9% (在各情況均假設概無發行其他股份)

兌換股份將在各方面與配發及發行該等兌換股份當日已發行股份享有同等地位

可轉讓性 : 可換股證券可自由轉讓

投票 : 可換股證券持有人將不會僅因其作為持有人而有權出席貴公司或發行人任何會議或於會上投票

上市：除下列方法規定者外，貴公司將不會申請可換股證券在聯交所或任何其他證券交易所上市。貴公司將向聯交所上市委員會申請批准兌換股份上市及買賣。根據補充協議，於發行日期第三個周年後之任何時間內，當時尚未行使之可換股證券之持有人可要求發行人竭力致使可換股證券於彼提出相關要求日期起三個月內(或該等持有人可能同意之較長時間)上市

對管理可能出現之公眾持股量情況的安排之分析

根據補充協議之條款，可換股證券之持有人可兌換一定數目之可換股證券，惟不得導致貴公司於兌換後不能遵守上市規則之最低公眾持股量規定。此外，董事認為，下列安排能更好管理可能出現之任何公眾持股量情況，其中包括(i)董事會已通過若干董事會決議案，內容有關未來股份購回及股份配售；及(ii)宋先生、壽先生及羅先生各自己向貴公司作出承諾，內容有關於可換股證券仍未行使之期間內，彼及／或彼之聯繫人士會就所持貴公司之股份及／或購股權進行任何未來增持，有關詳情載於董事會函件中之「董事會決議案以及宋先生、壽先生及羅先生之承諾」一段。經考慮(i)上述將使貴公司更妥善管理可能出現之公眾持股量情況之安排以確保遵守相關上市規則；(ii)下文載列對可換股證券條款之分析；及(iii)投資協議所得款項之用途，吾等認同董事之上述觀點，即有關安排可接受及有利於本公司及股東之整體利益。

可換股證券條款之分析

股東應注意，可換股證券具有以下特點：

- 可換股證券並無到期日，且並無贖回責任；
- 可換股證券及擔保分別後償於發行人及 貴公司之全部有抵押、無抵押、優先及次級債務；
- 倘兌換權未獲行使，持有人僅有權獲得分派；
- 貴公司可選擇事先發出書面通知延期預訂分派；
- 貴公司擁有在上文所載若干情況下贖回之權利，但並無贖回責任；及
- 貴公司擁有於若干事項後強制兌換之權利，但並無強制兌換責任。

獨立財務顧問函件

由主要從事中國物業投資之香港上市公司及／或中國物業發展公司發行之永久可換股工具有限，吾等只能覓得兩項於緊接公告日期前二十四個月期間內進行之發行事項（「可比較永久可換股證券」），其詳情載列如下：

表C：永久可換股工具

	遠洋地產控股有限公司 （「遠洋」）	方興地產（中國）有限公司 （「方興」）	貴公司
於最後實際可行日期之市值（百萬港元）	24,414.9	21,163.0	17,736.6
發行日期	二零一零年七月	二零一零年十月	二零一二年六月
本金額	900,000,000美元	600,000,000美元	約327,000,000美元 (2,550,000,000港元)
分派率（每年）	8.0%	6.8%	(i)首五年為9% (ii)接續五年為11%；及 (iii)此後初始利差加適用之五年美國國債利率加2%（附註）
發行人選擇強制兌換	可用	可用	可用
兌換期規限	於二零一一年七月二十七日前不得兌換（在若干條件之規定下）	於二零一一年十月十一日前不得兌換（在若干條件之規定下）	於發行後首三年內不得兌換（在若干條件之規定下）
緊接相關公告日期前最後一個交易日收市價之初始兌換溢價	15.3%	19.4%	38.3%
發行人贖回權之贖回價	第五年後為110%	第五年後為110%	103.5%（第一年）至 117.5%（第五年後）

附註：假設初始利差約為8.4%，乃根據可換股證券首五年的分派率9%減於最後實際可行日期之適用五年美國國債利率約0.6%計算。因此，初始利差加於最後實際可行日期之五年美國國債利率加2.0%合共約為11.0%。

在標準項下之三項次標準中，可比較永久可換股證券達成其中兩項：(i)於最後實際可行日期市值不低於500,000,000港元；及(ii)根據彼等於聯交所網站之已刊發年報，由其中國經營業務取得彼等各自之大部分過往營業額，且由刊發相關公告前完整財政年度之物業投資及／或發展取得彼等大部分分部溢利(不計及任何已終止經營業務)。唯一未達成之標準為：(iii)於緊接公告日期(包括公告日期，即二零一二年六月八日)前六個月內公佈之發行，由於誠如先前所述最近期的發行數量有限，故吾等認為，對永久可換股工具而言並不可行。據此，吾等認為，可比較永久可換股證券之清單詳盡，其中若干主要條款為可換股證券提供參考。

於相關永久可換股工具發行時，遠洋及方興之最大股東均為中國國企，而按股東權益及市值計，兩者以往及現時之規模仍大於 貴公司。因此，該兩家公司之定價條款較 貴公司所能提出者更具吸引力，屬合理預期。其他相關考慮為相對現時處於歐債危機及全球經濟呆滯之經濟環境，二零一零年之整體市況對募集新資金更有利。於該等情況下，吾等認為，可換股證券之分派率屬合理。吾等亦注意到， 貴公司獲得之兌換溢價大大高於各可比較永久可換股證券，此舉對 貴公司較為有利，此乃由於 貴公司股價須較可比較永久可換股證券之價格上升更多，方能鼓勵可換股證券持有人將可換股證券兌換為股份。此外，而由可比較永久可換股證券各發行人應付之贖回價大概介乎可換股證券贖回價之範圍內。

由於知悉近期概無永久可換股工具之發行事項，吾等進行下列分析，並根據準則選出由香港上市公司於公告日期前最後六個月內發行之四項可換股證券及六項債務證券。

此進一步分析旨在透過與此等選定之發行事項比較，再次探討可換股證券之相關部分，以作為研究 貴公司可能實行之財務條款及選擇之啟發性分析。

獨立財務顧問函件

所覓得的可換股證券(「市場可換股證券」)詳情概述如下：

表D：市場可換股證券

貴公司 (股份代號)	公告日期	本金額 (百萬港元)	每年息票率 (%)	到期日 年	溢價/(折讓) (%)	交換價較 最後一個 交易日收市價 之概約	本金額之 贖回額 (%)
中國海外宏洋集團 有限公司(81)	二零一二年 三月十四日	2,200.0	2.0%(直至 二零一五年)零% (二零一五年後)	5 (附註1)	30.00%		100%
China Properties Group Limited (1838)	二零一二年 一月二十七日	500.0	5.0%	4	1.26%		100%
文化地標投資有限 公司(674)	二零一一年 十二月二十二日	75.0	12.0%	1	5.26%		100%
國中控股有限公司 (202)	二零一一年 十二月十四日	294.5	2.0%	3	(18.42%)		100%
最高值			12.0%	5	30.00%		100%
最低值			零%	1	(18.42%)		100%
中位數			5.25% (附註2)	3	4.53%		100%
貴公司		2,550.0	9% (第一至第五年) 由發行日期之 第五週年起上升 (附註3)	並無到期日	38.3%		103.5%- 117.5% (附註4)

附註：

- (1) 發行人選擇強制兌換。
- (2) 就計算每年息票率之中位數而言，每年2%之息票率乃應用於中國海外宏洋集團有限公司之可換股證券。
- (3) 分派率(即每年息票率)應(i)就自發行日期(包括當日)至發行日期第五週年之日(不包括當日)之期間，為每年9%；及(ii)就自發行日期第五週年之日(包括當日)至自發行日期起第十週年之日(不包括當日)之期間，為每年9%加2%，以及自發行日期第五週年後之各重設日(包括當日)至緊隨重設日之日(不包括當日)，為初始利差加適用之五年美國國債利率加2%。

獨立財務顧問函件

- (4) (i)自發行日期(包括當日)至發行日期第一週年之日(不包括當日)，為本金額之103.5%；及(ii)自發行日期起第四週年(包括當日)，為本金額之117.5%。詳情請參閱上文「可換股證券主要條款」一段所載之條款。

根據上述標準，吾等認為，市場可換股證券清單詳盡，因此，市場可換股證券之若干主要條款為可換股證券提供參考。

上文表D所示所有由中國海外宏洋集團有限公司(「中國海外宏洋」)發行之市場可換股證券就發行規模而言屬於最相近之比較。

另請垂注中國海外宏洋為中國海外發展有限公司(於聯交所上市之最大型物業發展公司之一，現時市值超過1,300億港元)之附屬公司。此外，中國海外宏洋可換股債券發行之優點是具有由星展銀行有限公司(其主要從事於亞洲提供商業銀行及財務服務)發出、為可換股債券持有人之利益持有，並以受託人為受益人之不可撤銷備用信用證。誠如中國海外宏洋日期為二零一二年三月十四日之公告(「中國海外宏洋公告」)所載，該信用證應由受託人於中國海外宏洋公告所載違約事項及其他情況發生時提取。因此，於中國海外宏洋公告日期市值超過150億港元之中國海外宏洋能就任何債務或類似債務發行事項提出較 貴公司所達致者更具吸引力之定價，實屬合理預期。

此外，吾等亦注意到， 貴公司獲得之兌換溢價大大高於各可比較市場可換股證券，而由於 貴公司股價較可比較市場可換股證券之價格將需增加較多，以鼓勵可換股證券持有人將可換股證券兌換為股份，故其更有利於 貴公司。

股東亦應注意， 貴公司有權隨時贖回所有或部分可換股證券連同任何到期之累計分派金額，而贖回金額最高為本金額之117.5%。此條文有效令 貴公司得以利用其他在商業上更具吸引力且或適用於 貴公司之融資條款，以抵銷換股證券之適當金額。

獨立財務顧問函件

吾等進一步研究根據準則所選出聯交所主板發行人所發行之債務證券(「市場債務證券」)，詳情載於下文表E。

表E：市場債務證券

發行人(協議/發行日期)	到期日	本金額	年利率
新世界中國地產有限公司 (二零一二年四月二十日)	二零一五年到期	人民幣4,300,000,000元	8.50%
建業地產股份有限公司 (二零一二年四月十一日)	二零一六年到期	175,000,000新加坡元	10.75%
合景泰富地產控股有限公司 (二零一二年三月十五日)	二零一七年期到	400,000,000美元	13.25%
雅居樂地產控股有限公司 (二零一二年三月十三日)	二零一七年期到	700,000,000美元	9.875%
瑞安房地產有限公司 (二零一二年二月九日及 二十二日)	二零一五年到期	475,000,000美元 <i>(附註)</i>	9.75%
瑞安房地產有限公司 (二零一二年一月二十六日)	二零一五年到期	250,000,000新加坡元	8.00%

附註：此金額乃關於本金額分別為400,000,000美元及75,000,000美元之原來發行及額外發行。誠如瑞安房地產有限公司日期為二零一二年二月二十二日之公告所載，於額外發行項下之已發行票據應與在二零一二年二月十六日進行之原先發行合併及構成單一類別。

根據上述標準，吾等認為，市場債務證券清單詳盡，因此，市場債務證券之若干主要條款為可換股證券提供參考。

考慮到可換股證券之永久特性、貴公司之財務狀況及其市值規模，可換股證券之分派率範圍(根據投資協議之條款，基於最後實際可行日期可用之數據計算，即9.0%、11.0%及初始利差加適用之五年美國國債利率加2%，合共約為11.0%)，與市場債務證券之年利率一致。

攤薄影響及收購守則之影響

誠如董事會函件「對本公司股權結構之影響」一段所載，貴公司公眾股東之權益將由於最後實際可行日期約28.8%攤薄至第二批股份完成及可換股證券悉數兌換(假設 貴公司股權結構維持不變(惟董事會函件所述除外))後約22.9%(按初始兌換價計算)。然而，誠如董事會函件所載，根據可換股證券的條款及條件，可換股證券持有人僅於不會導致公眾持股量情況，方會兌換有關數目之可換股證券。

經考慮(i)取得其他融資之不確定性及下文「所得款項及其他融資方法」一節所述之所得款項用途；(ii)第二批股份之認購價；及(iii)兌換價較股份於最後交易日在聯交所所報每股收市價5.35港元之顯著溢價，吾等認為，倘第二批股份及／或兌換股份獲發行，獨立股東股權之潛在攤薄可接受。

假設投資協議完成及可換股證券獲悉數兌換，股份投資者及其聯繫人士將擁有 貴公司當時經擴大股本約35.1%，故除非股份投資者及與其一致行動人士獲得清洗豁免，否則須根據收購守則規則26規定向其他股東提出全面收購建議。誠如董事會函件所載，股份投資者將遵守收購守則項下一切相關規定。股東應注意，除股份投資者及其一致行動人士(「股份投資者一致行動集團」)獲得清洗豁免外，倘股份投資者一致行動集團兌換部分或所有可換股證券，並將導致股份投資者一致行動集團於 貴公司經擴大已發行股本中擁有超過30%權益，則股份投資者一致行動集團將觸發收購守則項下之強制性全面收購建議義務，彼等須收購彼等尚未擁有或協定將於收購之所有股份。此舉將向獨立股東提供機會，在有關全面收購建議當時之發售價規限下，將彼等之部分或全部股權變現。

獨立財務顧問函件

此外，根據公告「給予股份投資者之不攤薄權利」一段所載向股份投資者授出之不攤薄權利(由第二批認購完成日期起至該日起計五年期間，惟若干上述新股份發行之方式，如供股、行使於第二批認購完成日期存在之兌換權、發行股份或可換股證券作為代價除外)，倘股份投資者於同一時間及按其他投資者獲提供之相同條款(包括價格)行使該不攤薄權利，將可自股份投資者簿集額外融資，該等股份(及／或證券，視情況而定)之數目為股份投資者所需以維持其於 貴公司之發售前股權百分比之數目。上述不攤薄權利將於股份投資者停止持有 貴公司當時已發行股本最少23.0%時即時終止及失效。

倘股份投資者選擇行使上述不攤薄權利，則同時可按照相同條款(包括價格)由向其他投資者發售者籌得額外融資，吾等認同董事之觀點，不攤薄權利屬公平合理，且符合 貴公司及股東整體利益。

所得款項及其他融資方法

扣除相關開支前，投資協議(倘批准)連同認購協議將能使 貴公司集資合共約5,098,000,000港元(於認購協議項下約1,705,000,000港元及於投資協議項下約3,393,000,000港元)。

來自認購協議及投資協議之所得款項將改善 貴集團之現金狀況，減少其負債並從而加強 貴集團之整體財務狀況，亦將為 貴集團提供額外現金資源以撥付其投資及資本開支所需資金。

董事曾考慮其他融資途徑，例如債務融資、公開發售及供股，認為由於所涉及之集資規模龐大且資本市場目前處於艱困之時，(i)以 貴公司可接受的費用取得長期銀行借貸；及(ii)以認購協議及投資協議項下擬進行集資之規模而言，按認購價／兌換價爭取公開發售／供股之包銷支持甚為困難。

經考慮全球經濟放緩造成之緊縮信貸環境，連同所得款項用途對本集團整體財務狀況之上述積極影響，吾等認同董事之觀點(i)所得款項用途符合 貴公司及股東整體利益；及(ii)訂立投資協議乃籌集所需資金之適當途徑。

4. 訂立投資協議原因及預期裨益

董事認為，投資協議項下擬進行交易為 貴公司提供獨特機會以重整其資產負債狀況，同時接納九龍倉集團為 貴公司長期策略投資者。上述重整將減少 貴集團之負債。

董事另對(i)委任自一九九四年起擔任九龍倉副主席兼常務董事之吳先生為非執行董事(自認購協議完成日期二零一二年六月十五日起生效)；及(ii)同意建議會德豐及其上市附屬公司九龍倉兩間公司之執行董事兼集團財務總監之徐先生擔任非執行董事表示歡迎。吳先生及徐先生之履歷載於董事會函件。

此外，董事相信， 貴公司之企業管治將如公告所述藉由建議成立投資委員會而進一步改善。股份投資者將有權於投資委員會三名成員當中委任一名代表。董事預期，通過該委員會 貴集團將與股份投資者共同就投資事宜向 貴公司提供指引及監督，包括收購土地或投資物業發展項目，以平衡及審慎之態度達致業務增長之目標。

誠如公告所載，倘資產負債比率等於或大於100%，則須就任何物業發展項目之任何土地收購或投資，取得投資委員會大多數成員之書面同意(須包括股份投資者代表之書面同意)。吾等認同董事之觀點，由於有關安排將強化 貴公司對未來投資決策之審批程序，並使 貴公司能夠充分利用投資委員會之專業知識，故其將有助加強 貴公司之公司治理，且符合 貴公司及股東整體利益。

獨立財務顧問函件

IV. 推薦意見

經考慮此函件所載之因素及分析後，包括(i)投資協議(經補充協議修訂及補充)條款之分析；(ii) 貴集團因而可進行重整及減少負債；及(iii)與股份投資者及永久次級可換股證券投資者共同創造機會以改善與九龍倉集團就中國物業業務作策略性溝通之預期裨益，吾等認為，投資協議及於其項下擬進行之交易符合 貴公司及股東之整體利益，投資協議並非於 貴公司一般日常業務中訂立，然而，投資協議之條款為一般商業條款，就股東而言屬公平合理。因此，吾等給予獨立董事委員會及獨立股東之意見為，獨立股東應於股東特別大會上投票贊成批准投資協議及於其項下擬進行之交易之決議案。

此致

綠城中國控股有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

天達融資亞洲有限公司

執行董事

鍾建舜

謹啟

二零一二年七月十七日

1. 責任聲明

本通函載有根據上市規則規定須提供有關本公司的資料，董事共同及個別就本通函所載資料承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，且無誤導或欺騙成分，亦無遺漏其他事實致使本通函任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

(a) 董事的股份權益

於最後實際可行日期，除下文披露者外，各董事或本公司主要行政人員於本公司股份及相關股份或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)，概無擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或短倉(包括根據證券及期貨條例該等條文彼等被當作或被視為擁有的權益及短倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述的登記冊的權益或短倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或短倉：

(i) 於本公司股份及相關股份的長倉

董事姓名	於相關股份的		控股 公司權益	於股份及	佔本公司 已發行股本 百分比
	個人權益	家族權益		相關股份數目 之權益總額	
宋先生	1,089,000 (附註1)	68,859,000 (附註2)	472,124,000 (附註3)	542,072,000	27.54
壽先生	609,000 (附註1)	-	384,490,500 (附註4)	385,099,500	19.57
羅先生	15,000,000 (附註5)	-	100,000,000 (附註6)	115,000,000	5.84
郭佳峰先生	576,000 (附註1)	-	13,010,000 (附註7)	13,586,000	0.69
曹舟南先生	10,000,000 (附註8)	-	-	10,000,000	0.51

附註：

- (1) 指已根據購股權計劃於二零零九年一月二十二日授出之購股權，且自二零零九年一月二十二日至二零一九年一月二十一日期間可按每股2.89港元的價格行使。

- (2) 宋先生被視為於由Wisearn Limited (「Wisearn」) 持有的股份中擁有權益，該公司由其配偶夏女士全資擁有。
- (3) 宋先生為Delta House Limited (「Delta」) 的唯一股東，根據證券及期貨條例第XV部被視為擁有Delta所持有372,124,000股股份的權益。香港丹桂基金會有限公司(「香港丹桂基金會」) 為一間由宋先生成立的擔保有限公司性質的慈善機構，該慈善機構是根據香港法例第112章的稅務條例第88條獲豁免繳稅公共性質的慈善機構，由於宋先生為其唯一的成員，根據證券及期貨條例第XV部，宋先生被視為擁有香港丹桂基金會所持有100,000,000股股份的權益(儘管宋先生並非實益擁有該等股份)。
- (4) 壽先生作為Profitwise Limited (「Profitwise」) 的唯一股東，被視為擁有該等股份權益。
- (5) 該等購股權已根據購股權計劃於二零零九年七月十七日授出，且自二零零九年七月十七日至二零一九年七月十六日期間可按每股11.59港元的價格行使。
- (6) 羅先生被視為於由Tandellen Group Limited (「Tandellen」) 持有的該等股份中擁有權益，該公司由其及其配偶阮宜玲女士各擁有50%。
- (7) 郭佳峰先生作為Jamuta Investments Limited的唯一股東，被視為擁有該等股份權益。
- (8) 該等購股權已根據購股權計劃於二零零九年五月十三日授出，且自二零零九年五月十三日至二零一九年五月十二日期間可按每股7.16港元的價格行使。

(ii) 於本公司相聯法團股份及相關股份的長倉

董事姓名	相聯法團名稱	身份	於註冊資本 的權益	佔總註冊 資本的 百分比
宋先生(附註1)	綠城房產建設管理 有限公司	實益擁有人	人民幣 72,000,000元	36%
曹舟南先生(附註2)	綠城房產建設管理 有限公司	實益擁有人	人民幣 54,000,000元	27%

附註：

- (1) 宋先生於綠城房產建設管理有限公司的註冊資本總額中實益擁有人民幣72,000,000元。
- (2) 曹舟南先生於綠城房產建設管理有限公司的註冊資本總額中實益擁有人民幣54,000,000元。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及本公司主要行政人員以及彼等之聯繫人士持有本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份或債券的任何權益或短倉。

(b) 主要股東

於最後實際可行日期，除下文披露者外，就董事會所知悉，概無任何人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露之權益或短倉：

主要股東 姓名/名稱	於股份或 相關股份之 權益或短倉 (附註1)	所持權益的身份	佔本公司 已發行股本 百分比
夏女士(附註2)	542,072,000 (L)	控股公司權益及 配偶權益	27.54
Delta (附註3)	372,124,000 (L)	實益擁有人	18.91
香港丹桂基金會(附註3)	100,000,000 (L)	實益擁有人	5.08
Profitwise (附註4)	384,490,500 (L)	實益擁有人	19.54
阮宜玲女士(附註5)	115,000,000 (L)	控股公司權益及 配偶權益	5.84
Tandellen (附註6)	100,000,000 (L)	實益擁有人	5.08
Lehman Brothers Holdings Inc. (附註7)	101,400,450 (L) 31,868,575 (S)	控股公司權益 控股公司權益	5.15 1.62
HSBC Trustee (Guernsey) Limited (附註8)	869,446,387 (L)	控股公司權益	44.18
會德豐(附註9)	869,446,387 (L)	控股公司權益	44.18
九龍倉(附註10)	869,446,387 (L)	控股公司權益	44.18

附註：

- (1) 字母「L」指長倉，字母「S」指短倉。
- (2) 夏女士作為Wisearn的唯一股東，根據證券及期貨條例第XV部被視為擁有Wisearn所持有68,859,000股股份的權益。夏女士為宋先生之配偶。因此，根據證券及期貨條例第XV部，夏女士亦被視為於以下各項中擁有權益：(i)由宋先生作為唯一股東之公司Delta所持有的372,124,000股股份；(ii)由宋先生作為唯一會員而成立的慈善機構香港丹桂基金會所持有的100,000,000股股份(儘管宋先生及夏女士並非實益擁有該等股份)；及(iii)宋先生所持有1,089,000份本公司購股權。上述指合共542,072,000股股份。

- (3) 受宋先生控制的公司，有關詳情於上文披露。
- (4) 受壽先生控制的公司，有關詳情於上文披露。
- (5) 阮宜玲女士被視為於由Tandellen持有的100,000,000股(L)股份中擁有權益，該公司由其及其配偶羅釗明先生各擁有50%，及被視為於由羅先生持有的15,000,000份(L)購股權中擁有權益。
- (6) 受羅釗明先生控制的公司，有關詳情於上文披露。
- (7) Lehman Brothers Holdings Inc. 根據其權益備案披露，由於其控制若干實體而被視為於合共101,400,450股(L)股份及31,868,575股(S)股份中擁有權益。
- (8) HSBC Trustee (Guernsey) Limited 透過其控股公司，即會德豐、Wheellock Investments Limited、WF Investment Partners Limited、九龍倉、Wharf China Holdings Limited、Target Smart 及Enzio，被視為於869,446,387股(L)股份中擁有權益。
- (9) 會德豐透過其控股公司，即Wheellock Investments Limited、WF Investment Partners Limited、九龍倉、Wharf China Holdings Limited、Target Smart 及Enzio，被視為於869,446,387股(L)股份中擁有權益。
- (10) 九龍倉透過其全資附屬公司，即Wharf China Holdings Limited、Target Smart 及Enzio，被視為於869,446,387股(L)股份中擁有權益。

除上文所披露權益外，於最後實際可行日期，本公司並無獲知會於股份或相關股份中有任何其他須知會之權益或短倉。

於最後實際可行日期，除下文披露者外，概無董事或建議董事為於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的權益或短倉之公司董事或僱員：

董事姓名	於股份中擁有須予披露權益 或短倉之公司名稱	於該公司之職位
宋先生	Delta 香港丹桂基金會	董事 董事
壽先生	Profitwise	董事
羅先生	Tandellen	董事
吳先生	會德豐 九龍倉	董事 董事
徐先生	會德豐 九龍倉	董事 董事

3. 董事之服務合約

各非執行董事及獨立非執行董事已獲本公司委任，為期三年，惟吳先生除外，彼可隨時透過給予本公司書面通知而即時終止委任。除上述者外，於最後實際可行日期，概無董事與本公司訂立並非於一年內到期或本公司不可於一年內終止而毋須作出補償(法定賠償除外)的服務合約。

4. 董事之競爭業務權益

除下文披露者外，於最後實際可行日期，董事、建議董事或彼等各自之聯繫人士並無擁有與本集團業務有或可能會有直接或間接競爭關係而根據上市規則須予披露的任何其他業務權益。

董事/ 建議董事姓名	競爭實體名稱	競爭實體之 業務性質	董事於競爭實體 之權益性質
宋先生	綠城控股集團 有限公司	開發及銷售其餘除外 項目(附註)	董事兼主要股東
壽先生	綠城控股集團 有限公司	開發及銷售其餘除外 項目(附註)	董事兼主要股東
吳先生	會德豐 九龍倉 海港企業有限公司	開發及銷售物業以及 持有物業作租賃用途	董事
徐先生	會德豐 九龍倉 海港企業有限公司	開發及銷售物業以及 持有物業作租賃用途	董事

附註：日期為二零零六年六月二十二日之不競爭契據所提述之八個物業項目中的其餘四個項目（「其餘除外項目」），有關詳情於本公司日期為二零零六年六月三十日之招股章程「業務一不競爭承諾一除外項目」一節披露。

5. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團的財務或經營狀況自二零一一年十二月三十一日（即本公司最近期公佈經審核綜合財務報表之結算日期）以來有任何重大不利變動。

6. 專家

天達已就本通函的刊發出其書面同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件並引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意書。

本通函所載已提供其建議的天達之資格如下：

名稱	資格
天達	根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就企業融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團

於最後實際可行日期，上述公司概無擁有(i)本集團任何成員公司的任何股權，或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利（不論是否可依法執行）；及(ii)本集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本公司最近期公佈經審核綜合財務報表之結算日期）以來所收購、出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃之任何資產之任何直接或間接權益。

7. 一般事項

- (a) 除本公司日期為二零一二年一月二十日有關（其中包括）綠城控股集團租賃若干物業予本公司並構成上市規規第14A章項下本公司的持續關連交易之公告所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本公司最近期公佈經審核綜合財務報表之結算日期）以來直至最後實際可行日期止所收購、出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

- (b) 除上述本公司日期為二零一二年一月二十日的公告所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司所訂立任何處於有效期內，且對本集團的業務而言屬重大的合約或安排中擁有重大權益。
- (c) 本公司之公司秘書為馮征先生。馮先生為香港會計師公會資深會員及澳洲會計師公會資深會員。
- (d) 本公司以M&C Corporate Services Limited註冊之地址為PO Box 309GT, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands。
- (e) 本公司之香港主要營業地點為香港皇后大道中16-18號新世界大廈一期14樓1406-08室。
- (f) 本公司之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司。
- (g) 本公司之主要股份過戶登記處為Butterfield Fulcrum Group (Cayman) Limited (前稱Butterfield Fund Services (Cayman) Limited)。
- (h) 本通函概以英文版本為準，中文版本僅作參考用途。

8. 備查文件

以下文件副本由本通函日期起至二零一二年七月三十一日(包括該日)止期間的任何工作日(公眾假期除外)之正常營業時間內,於本公司之香港主要營業地點香港皇后大道中16-18號新世界大廈一期14樓1406-08室,可供查閱:

- (a) 投資協議;
- (b) 獨立董事委員會致股東之函件,全文載於本通函第41至42頁;
- (c) 獨立財務顧問天達致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件,全文載於本通函第43至74頁;
- (d) 於本附錄一「3.董事之服務合約」中詳述之非執行董事及獨立非執行董事之服務合約;及
- (e) 本通函。



GREENTOWN CHINA HOLDINGS LIMITED

綠城中國控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股票代碼：03900)

茲通告綠城中國控股有限公司*（「本公司」）謹訂於二零一二年八月一日（星期三）上午十時三十分假座中國浙江省杭州市西湖區之江路128號杭州玫瑰園度假酒店舉行股東特別大會（「股東特別大會」），以考慮並酌情通過下列決議案（不論有否修訂），作為本公司之普通決議案：

普通決議案

1. 「動議重選吳天海先生為本公司非執行董事，並授權董事會（「董事會」）釐定吳天海先生之薪酬。」

2. 「動議
 - (a) 批准、確認及追認經補充協議修訂及補充之投資協議（定義均見本公司於二零一二年七月十七日寄發予本公司股東之通函（「通函」）（註有「A」字樣之有關副本已呈交大會並交由大會主席簽署以資識別））（分別註有「B」及「C」字樣之有關副本已呈交大會並交由大會主席簽署以資識別）及其項下擬進行之所有交易，包括但不限於：
 - (i) 本公司按認購價每股股份5.20港元向Target Smart Investments Limited配發及發行本公司股本中162,113,714股每股股份0.10港元之新普通股份（「股份」）；
 - (ii) Active Way Development Limited根據投資協議之條款及條件，向Enzio Investments Limited發行本金額2,550,000,000港元之可換股證券（定義見本通函）；及

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (iii) 本公司於兌換任何可換股證券後，按兌換價每股股份7.40港元(根據投資協議規定可予調整)配發及發行兌換股份(定義見本通函)；及
- (b) 授權本公司任何一名董事簽署、簽立、完善、交付、磋商、同意及執行彼等認為或全權認為合理、必要、適宜或權益之一切有關文件、契據、行動、事宜及事情(視情況而定)，以進行就實施及/或落實投資協議(經補充協議修訂及補充)及其項下擬進行之所有交易(作出本公司該董事全權認為適宜之任何變動)。」
3. 「**動議**待決議案(2)通過後，委任徐耀祥先生作為本公司非執行董事(於投資協議完成後)，並授權董事會釐定徐耀祥先生薪酬。」

承董事會命
綠城中國控股有限公司*
主席
宋卫平

中國杭州
二零一二年七月十七日

香港主要營業地點：
香港
皇后大道中16-18號
新世界大廈一期
14樓1406-8室

附註：

- (1) 根據上市規則，股東大會上股東須以投票方式表決。
- (2) 凡有資格出席股東特別大會及投票的股東均有權委任一位代表或多位代表出席，並代表其投票。受委代表毋須為本公司的股東。
- (3) 填妥並交回代表委任表格後，本公司之股東仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票。於此情況下，代表委任表格即視為取消。

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (4) 倘為本公司任何股份的聯名持有人，則任何該等人士均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如其為股份的唯一持有人；惟倘多於一名聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則僅上述出席者中排名最先或較先(視情況而定)的一名人士方可就有關聯名股份投票，而就此而言，排名次序將參考名列本公司股東名冊上持有有關聯名股份的聯名持有人姓名的次序而定。
- (5) 代表委任表格及已簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人證明的授權書或其他授權文件的副本，必須在大會或其任何續會舉行48小時前，送交本公司於香港的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方屬有效。
- (6) 本公司將由二零一二年七月三十日(星期一)至二零一二年七月三十一日(星期二)(首尾兩天包括在內)，暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份的過戶登記。為符合出席股東特別大會並於會上投票的資格，所有過戶表格連同有關股票須於二零一二年七月二十七日(星期五)下午四時三十分前，一併送達本公司於香港的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室，辦理過戶登記手續。

於本通告日期，董事會包括五名執行董事宋卫平先生、壽柏年先生、羅釗明先生、郭佳峰先生及曹舟南先生；一名非執行董事吳天海先生；以及六名獨立非執行董事賈生華先生、蔣偉先生、柯煥章先生、史習平先生、唐世定先生及許雲輝先生。