
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，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有招商局中國基金有限公司股份，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格交予買主或承讓人或經手買賣的銀行、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，並明確表示概不就因本通函全部或任何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。



CHINA MERCHANTS CHINA DIRECT INVESTMENTS LIMITED 招商局中國基金有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：133)

持續關連交易
建議重新委任招商局中國投資管理有限公司
為投資經理

本公司的財務顧問

ANGLO CHINESE 英
CORPORATE FINANCE, LIMITED 高

獨立董事委員會及
獨立股東的獨立財務顧問



聯昌國際證券(香港)有限公司

董事會函件載於本通函第4至12頁。獨立董事委員會函件載於本通函第13至14頁，當中載有其致獨立股東的意見及建議。獨立財務顧問聯昌國際致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函第15至31頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本公司謹訂於二零一零年三月二十五日星期四下午三時正假座香港告士打道310號柏寧酒店27樓薰衣草廳舉行股東特別大會，有關通告載於本通函第39至第40頁。無論閣下能否親身出席大會，務請盡快依照印在隨附的代表委任表格的指示，將表格填妥並交回本公司註冊辦事處，地址為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈1803室，惟無論如何最遲須於有關大會或其任何續會指定舉行時間前四十八小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席大會或任何續會及於會上投票。

香港，二零一零年三月十日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	13
聯昌國際函件	15
附錄 — 一般資料	32
股東特別大會通告	39

釋 義

除非下文另有所指，否則本通函下列詞彙具有下列涵義：

「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的相同涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「聯昌國際」	指	聯昌國際證券(香港)有限公司，一間可進行證券及期貨條例定義的第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)及第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團，並為獨立董事委員會及獨立股東就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用的獨立財務顧問
「招商局中國投資管理」	指	招商局中國投資管理有限公司，在香港註冊成立的有限責任基金管理公司，並根據證券及期貨條例註冊
「本公司」	指	招商局中國基金有限公司，於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「公司條例」	指	香港法例第32章公司條例
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將於二零一零年三月二十五日召開的股東特別大會，以審議及酌情批准根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用，大會通告載於本通函第39至40頁
「現有管理協議」	指	本公司與招商局中國投資管理於一九九三年七月十五日訂立的投資管理協議，委任期將於二零一零年七月十四日屆滿
「本集團」	指	本公司、其附屬公司、共同控制實體及聯營公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由本公司全體獨立非執行董事(即吉盈熙先生、王金城先生、李繼昌先生及劉宝杰先生)組成的獨立董事委員會，就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用向獨立股東提供建議
「獨立股東」	指	本公司股東(招商局金融集團有限公司及諸立力先生各自的聯繫人除外)
「最後實際可行日期」	指	二零一零年三月九日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「管理期」	指	根據經修訂管理協議委任招商局中國投資管理的年期，由二零一零年七月十五日起至二零一二年十二月三十一日止
「資產淨值」	指	按招股章程所載基準計算的本公司資產淨值
「中國」	指	中華人民共和國
「中國營業日」	指	星期六、星期日或中國公眾假期以外的任何日子
「招股章程」	指	本公司於一九九三年七月十五日刊發的招股章程
「經修訂管理協議」	指	本公司與招商局中國投資管理於二零一零年二月五日就重新委任招商局中國投資管理為本公司投資經理訂立的投資管理協議，有關委任於二零一零年七月十五日起生效
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「%」	指	百分比

本通函所用匯率為1港元兌人民幣0.88元，僅供說明



CHINA MERCHANTS CHINA DIRECT INVESTMENTS LIMITED

招商局中國基金有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：133)

執行董事：

李引泉先生 (主席)

洪小源先生

諸立力先生

周語菡女士

謝如傑先生

簡家宜女士

(諸立力先生的候補董事)

註冊辦事處：

香港

干諾道中168-200號

信德中心招商局大廈

1803室

非執行董事：

柯世峰先生

王琦先生

獨立非執行董事：

吉盈熙先生

王金城先生

李繼昌先生

劉宝杰先生

敬啟者：

持續關連交易

建議重新委任招商局中國投資管理有限公司為投資經理

1. 簡介

於二零一零年二月五日，董事會宣佈本公司同日與招商局中國投資管理就建議於緊接現有管理協議於二零一零年七月十四日屆滿日期後的管理期內重新委任招商局中國投資管理為本公司投資經理訂立經修訂管理協議。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供經修訂管理協議的詳情、獨立董事委員會的建議、聯昌國際向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見及召開股東特別大會的通告(於會上將提呈普通決議案審議及酌情批准經修訂管理協議及建議年度上限費用)。

2. 經修訂管理協議

茲提述本公司於二零一零年一月十三日刊發的公告，當中載述已成立由吉盈熙先生、王金城先生及李繼昌先生組成的獨立委員會以檢討現有管理協議的條款。同時亦宣佈該獨立委員會已議決修訂現有管理協議的條款，而本公司已知會招商局中國投資管理關於協議當期的三年期屆滿後，將不會自動續期。

主要條款

經修訂管理協議的主要條款包括：

條件： 根據上市規則的規定，經修訂管理協議須待獨立股東於本公司股東大會上批准後，方可作實。

委任期： 招商局中國投資管理獲委任的固定年期由二零一零年七月十五日起至二零一二年十二月三十一日止。其後，招商局中國投資管理根據經修訂管理協議的委任，會於每個固定年期屆滿後自動續期三年(除非任何一方於屆滿日期前至少六個月向另一方發出通知有關委任不再續期，則經修訂管理協議將於當時的固定期限結束時終止)，惟每一次續期均須遵守上市規則第14A章的一切適用規定(包括但不限於獨立股東批准(如適用))，並須待符合相關規定後方可作實。

服務： 招商局中國投資管理須履行因本公司營運而須承擔的一切投資及管理職責，並負責尋找及評估投資機會、執行投資決定、監察及優化本公司的投資、根據招股章程所述及董事不時制訂的投資目標及政策為本公司作出投資及變現決策、管理本公司的公司事務及處理其日常行政工作。

董事會函件

酬金： 管理費： 本公司將以美元(或港元或人民幣等值金額)向招商局中國投資管理支付相等於下列兩項總和的年度管理費：

(a) 本公司資產已投資部分賬面值(扣除稅項)的2.25%；
及

(b) 本公司資產未投資部分賬面值的0.75%，

兩者計算均截至相關季度最後一日。上述費用須於每個財政年度首三個季度最後一日後的十五個曆日內支付；及就每個財政年度最後一季須支付之上述費用，則須於本公司在本公司及聯交所網站內公告其相關財政年度的經審核財務業績後的十五個曆日內支付。

表現費： 倘於每個財政年度年底的資產淨值(經調整)超逾：

(i) 前一財政年度資產淨值的112% (「預設報酬」)；及

(ii) 下列兩項的較高者：

(a) 參考年度的資產淨值，或

(b) 參考年度後須支付表現費的最近財政年度的資產淨值

(倘資本變更或作出分派，則須作出調整) (「高水標」)，

董事會函件

本公司亦將以美元(或港元或人民幣等值金額)向招商局中國投資管理支付年度表現費，金額相等於本公司於相關財政年度年底的資產淨值(經調整)超逾預設報酬或高水標(以較高者為準)的金額的15%。上述費用須於本公司在本公司及聯交所網站內公告其相關財政年度的經審核財務業績後盡快支付，且無論如何不得遲於公告相關業績後的一百八十個曆日內。

就計算表現費而言：

- (1) 資產淨值(用作計算預設報酬的資產淨值除外)及高水標(如適用)須按本公司及招商局中國投資管理同意的公平合理方式作出調整(如果本公司與招商局中國投資管理未能達成一致意見，則由本公司核數師(擔任專家而非仲裁人)作出調整，而該核數師須證明相關調整屬公平合理)〔**經調整**〕，以令：
 - (a) 計及於任何相關會計期間內對本公司股本所作的任何調整；
 - (b) 計及於任何相關會計期間內購回或贖回的任何股份；及
 - (c) 不計及(即於計算資產淨值時，猶如從未作出該等分派或支付該等費用)於任何相關會計期間內本公司作出的任何分派或派發的任何股息或根據經修訂管理協議向招商局中國投資管理支付的任何費用。

董事會函件

- (2) 美元金額的「港元或人民幣等值金額」應按中國國家外匯管理局於支付相關款項的日期(或如該日期為中國營業日以外的日子，則為前一個中國營業日)所公佈的美元兌港元或人民幣(視情況而定)的中間匯率將美元兌換為港元或人民幣(視情況而定)而釐訂；及
- (3) 「參考年度」指截至二零零九年十二月三十一日止財政年度。

就計算截至二零一零年十二月三十一日止財政年度的表現費而言，預設報酬應為截至二零零九年十二月三十一日止財政年度資產淨值的115%，即根據現有管理協議收取表現費的預設報酬。由於現有管理協議及經修訂管理協議的條款均適用於截至二零一零年十二月三十一日止年度，故本公司及招商局中國投資管理同意就本過渡期採納15%的較高預設報酬比率。

投資委員會 就任何金額超逾20,000,000美元的單一交易(投資或變現)所作的決定須獲
批准： 董事會不時設立的投資委員會批准。於最後實際可行日期，投資委員會由
李引泉先生、洪小源先生、諸立力先生及周語菡女士組成。

董事會函件

終止：本公司及招商局中國投資管理均可在另一方清盤或未能支付債項或無力償債；或嚴重違反經修訂管理協議且並未於發出要求糾正違反情況的書面請求的日期起計六十日內作出糾正的情況下，即時終止經修訂管理協議。

倘本公司因招商局中國投資管理的嚴重疏忽而蒙受重大損失，本公司亦有權在股東於股東大會上批准的情況下隨時終止經修訂管理協議，而毋須向招商局中國投資管理作出任何補償。

建議年度上限費用

本公司預期於下列期間根據經修訂管理協議應付招商局中國投資管理的年度酬金總額將不超過以下最高金額：

	美元
截至二零一零年十二月三十一日止年度	124,000,000
截至二零一一年十二月三十一日止年度	128,000,000
截至二零一二年十二月三十一日止年度	133,000,000

在計算上述建議年度上限費用時，董事已考慮及參考本公司投資組合相關價值的預計增長及招商局中國投資管理根據現有管理協議所收取的管理費及表現費的過往紀錄，其詳情載於本文下段。自本公司於一九九三年於聯交所上市以來，招商局中國投資管理根據現有管理協議僅於二零零六、二零零七及二零零九年三個財政年度因本公司的投資組合大幅增值而收取表現費。由於應付表現費的金額與本公司投資組合的估值(存在波動性及可能逐年波動)直接有關，故吾等參考過往年度根據現有管理協議曾支付的最高表現費，作為釐定上述建議年度上限費用的基準。

上述根據經修訂管理協議應付酬金的建議年度上限費用須獲獨立股東批准。

根據現有管理協議支付的費用的歷史數據

於一九九三年七月十五日，本公司與招商局中國投資管理就委任招商局中國投資管理為本公司投資經理訂立現有管理協議，其條款與經修訂管理協議所訂者類似。於截至二零零六年、二零零七年及二零零八年十二月三十一日止財政年度支付予招商局中國投資管理的酬金刊載於本公司相關財政年度的年報內。

董事會函件

以下為支付予招商局中國投資管理的酬金概要，乃摘錄自本公司的財務報表：

	截至十二月三十一日止財政年度			截至
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	六月三十日 止六個月 二零零九年
	美元 (經審核)	美元 (經審核)	美元 (經審核)	美元 (未經審核)
管理費	3,969,821	16,828,839	13,584,553	5,757,182
表現費	17,324,174	104,240,057	—	30,095,868
				(附註)
應付酬金總額	<u>21,293,995</u>	<u>121,068,896</u>	<u>13,584,553</u>	<u>35,853,050</u>

附註：此數額為就截至二零零九年六月三十日止六個月應付招商局中國投資管理的表現費所作的撥備。誠如本公司於二零零九年十一月十五日刊發的公告所披露，鑑於金融危機所造成的特殊市況及本公司投資項目的近期表現，招商局中國投資管理單方面提出放棄其根據現有管理協議有權就截至二零零九年十二月三十一日止年度收取的表現費的50%，惟(如適用)須遵守上市規則的任何申報及股東批准規定。

經修訂管理協議的條件

經修訂管理協議須待獨立股東在股東特別大會上批准後，方可作實。

3. 訂立經修訂管理協議的理由及基準

招商局中國投資管理自一九九三年七月十五日起一直向本公司提供投資管理服務，董事會認為，繼續與招商局中國投資管理保持現有關係符合本公司及股東的整體利益。在香港上市的投資公司中，本公司以市值計規模屬最大，此乃得益於招商局中國投資管理的貢獻及其在中國的廣泛聯繫。招商局金融集團有限公司及Victor Chu China Investment Limited分別控制招商局中國投資管理的55%及45%權益。此關係已為本公司爭取到若干有價值的投資。此外，招商局中國投資管理對現有投資的公司的認識及與該等公司的關係十分重要，故繼續保持雙方關係會令本公司及其股東整體受惠。

當制訂經修訂管理協議的費用及條款之時，董事會委聘了財務顧問以協助對大致可資比較之私募股權基金及上市投資基金的條款進行調查及研究。經考慮彼等的調查結果及意見，董事會認為經修訂管理協議是按一般商業條款(基本上符合私募股權基金和上市投資基金的市場慣例)訂立。

4. 上市規則的影響

招商局中國投資管理自一九九三年以來已擔任本公司投資經理，根據上市規則第21.13條為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，根據經修訂管理協議擬進行的交易構成本公司的持續關連交易。

由於預期截至二零一二年十二月三十一日止三個年度的各個年度，根據經修訂管理協議應付之建議年度上限費用的一個或以上的適用百分比率按年度基準超過25%，故根據有關協議擬進行的交易須遵守上市規則有關申報、公告及獨立股東批准的規定。當經修訂管理協議於每個固定年期到期續約時，本公司亦會重新遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定(如適用)。

本公司已成立獨立董事委員會，就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用向獨立股東提供意見。本公司已委任聯昌國際就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

招商局中國投資管理由招商局金融集團有限公司及Victor Chu China Investment Limited (諸立力先生佔多數股權的公司)分別擁有55%及45%權益。於最後實際可行日期，招商局金融集團有限公司的聯繫人合共持有本公司24.04%權益，而諸立力先生的聯繫人則合共持有本公司2.16%權益。因此，招商局金融集團有限公司及諸立力先生各自的聯繫人被視為於根據經修訂管理協議擬進行的交易中擁有重大利益，並須於股東特別大會上放棄投票。

董事(其中不包括諸立力先生，由於其持有招商局中國投資管理的實益權益而可能發生利益衝突，故其無表達意見)認為，經修訂管理協議的條款及根據經修訂管理協議擬進行的交易乃按公平原則磋商及於本公司日常和一般業務過程中按一般商業條款(基本上符合私募股權基金和上市投資基金的市場慣例)訂立，屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益；而且根據經修訂管理協議應付之建議年度上限費用也屬公平合理。

5. 本公司及招商局中國投資管理的資料

本公司為一間投資公司，其股份根據上市規則第21章在聯交所主板上市。本公司專門在中國從事投資。其投資目標為在中國收購優質投資項目，主要為非上市企業。本公司亦可投資於中國概念股、H股、B股及任何在聯交所上市的股份，惟有關公司的主要業務或收入須源自中國(包括香港)。

董事會函件

招商局中國投資管理為一間基金管理公司，負責管理本公司的投資組合及日常行政。根據現有管理協議，招商局中國投資管理負責為本公司物色及研究具潛力的投資項目。董事會負責制訂本公司的整體投資策略及指引，供招商局中國投資管理在作出投資決策時遵循。

6. 股東特別大會

本公司謹訂於二零一零年三月二十五日下午三時正假座香港告士打道310號柏寧酒店27樓薰衣草廳召開股東特別大會，以審議及酌情批准經修訂管理協議及建議年度上限費用，大會通告載於本通函第39至40頁。

根據上市規則第13.39(4)條，於股東特別大會上有關決議案所作的表決將以投票方式進行。股東特別大會投票結果的公告將於股東特別大會當日或股東特別大會舉行後的下一個營業日刊登。

7. 將採取的行動

本通函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快依照印在隨附的代表委任表格之指示，將表格填妥並交回本公司註冊辦事處，地址為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈1803室，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會舉行時間前四十八小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會或其任何續會及於會上投票。

8. 推薦建議

謹請閣下垂注分別載於本通函第13至14頁及第15至31頁的獨立董事委員會及聯昌國際函件。獨立董事委員會經考慮聯昌國際的意見後認為，經修訂管理協議的條款及建議年度上限費用就獨立股東的利益而言乃屬公平合理，而訂立經修訂管理協議乃於本公司日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立，且符合本公司及獨立股東的整體利益。因此，董事(其中不包括諸立力先生，由於其有可能發生利益衝突，故其無表達意見)建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的有關決議案。

9. 其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載的其他資料。

列位股東 台照

承董事會命
董事
周語茵

二零一零年三月十日



CHINA MERCHANTS CHINA DIRECT INVESTMENTS LIMITED

招商局中國基金有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：133)

敬啟者：

持續關連交易

建議重新委任招商局中國投資管理有限公司為投資經理

吾等謹此提述本公司於二零一零年三月十日致股東的通函(「通函」)，本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會委員，以就吾等認為經修訂管理協議的條款以及建議年度上限費用對獨立股東而言是否公平合理向閣下提供意見。

聯昌國際已獲本公司委任為獨立財務顧問，以就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

謹請閣下垂注通函第4至12頁所載的「董事會函件」，當中載有(其中包括)經修訂管理協議的條款及建議年限上限費用之資料，以及通函第15至31頁所載的「聯昌國際函件」，當中載有聯昌國際就根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用的意見並其於達成該等意見時所考慮到的主要因素。

獨立董事委員會函件

經考慮經修訂管理協議的條款，並經考慮聯昌國際所考慮的因素及理由以及提供的意見後，吾等認為，經修訂管理協議乃於本公司日常及一般業務過程中按一般商業條款訂立。吾等亦認為，經修訂管理協議的條款及建議年度上限費用就獨立股東的利益而言乃屬公平合理，而訂立經修訂管理協議乃符合本公司及獨立股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准根據經修訂管理協議擬進行的交易及建議年度上限費用的有關決議案。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

吉盈熙 王金城 李繼昌 劉宝杰

謹啟

二零一零年三月十日

聯昌國際函件

以下為獨立財務顧問聯昌國際致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函而編製。



香港
皇后大道中28號
中匯大廈25樓

敬啟者：

持續關連交易

建議重新委任招商局中國投資管理有限公司為投資經理

緒言

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，就經修訂管理協議的條款及根據經修訂管理協議擬進行的持續關連交易於二零一零年七月十五日至二零一二年十二月三十一日的管理期間的建議年度上限費用（「**建議年度上限費用**」），向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於二零一零年三月十日向股東寄發的通函（「**通函**」）內，而本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零一零年二月五日， 貴公司與招商局中國投資管理就建議於管理期內重新委任招商局中國投資管理為 貴公司投資經理訂立經修訂管理協議。

招商局中國投資管理自一九九三起一直為 貴公司的投資經理，根據上市規則第21.13條為 貴公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，根據經修訂管理協議擬進行的交易構成 貴公司的持續關連交易。

由於建議年度上限費用的一個或以上的適用百分比率按年度基準超過25%，故經修訂管理協議及據其擬進行的交易以及建議年度上限費用須遵守上市規則有關申報、公告及獨立股東批准的規定。

由於於最後實際可行日期，招商局中國投資管理由招商局金融集團有限公司及Victor Chu China Investment Limited (諸立力先生佔多數股權的公司) 分別擁有55%及45%權益，而招商局金融集團有限公司及諸立力先生各自的聯繫人分別合共持有 貴公司24.04%及2.16%權益，故招商局金融集團有限公司及諸立力先生各自的聯繫人被視為於根據經修訂管理協議擬進行的交易中擁有重大利益，並須於股東特別大會上放棄投票。

獨立董事委員會已經組成，成員包括吉盈熙先生、王金城先生、李繼昌先生及劉宝杰先生，全部均為獨立非執行董事，以就(i)經修訂管理協議的條款及據其擬進行的交易；及(ii)建議年度上限費用向獨立股東提供意見。

意見基準

於達致吾等推薦建議時，吾等認為吾等已根據上市規則第13.80條規定(包括上市規則所載附註) 審閱足夠及有關資料及文件，並採取合理步驟以達致知情意見及就吾等的推薦建議提供合理基礎。吾等已倚賴通函所載或提述的資料及事實、 貴公司提供的資料以及吾等對有關公共資料的審閱。吾等亦假設通函所載或提述的資料、事實及陳述於作出之時且直至召開股東特別大會日期均屬正確無誤。然而，吾等並無對有關資料進行獨立核證，亦無對 貴公司、招商局中國投資管理或任何彼等各自附屬公司或聯繫人的業務及事務或前景進行深入調查。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供及呈列的資料、事實及陳述的真實性、準確性及完備性。吾等亦獲 貴公司告知，並相信通函並無遺漏重大事實。

所考慮的主要因素

於達致吾等的意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

(I) 訂立經修訂管理協議的背景及理由

貴公司為一間根據上市規則第21章在聯交所上市的投資公司，主要從事投資於在中國經營主要業務的公司。

貴公司與招商局中國投資管理於一九九三年七月十五日訂立現有管理協議，據此，招商局中國投資管理將管理 貴公司的投資組合，首個固定年期由招股章程刊發日期起計為期五年，其後會於每個固定年期屆滿後自動續期三年，除非任何一方於有關續期日期前至少六個月向另一方發出通知不再續期。

聯昌國際函件

貴公司於二零一零年一月十三日宣佈，貴公司已知會招商局中國投資管理關於經貴公司獨立委員會(成員包括吉盈熙先生、王金城先生及李繼昌先生)檢討現有管理協議後，該協議於當期截至二零一零年七月十四日的三年期屆滿後，將不會自動續期。由於貴公司擬修訂現有管理協議的若干條款，特別是酬金基準，這構成現有管理協議條款的重重大變動，故根據上市規則第14A.36條，貴公司須重新遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的規定。因此，貴公司與招商局中國投資管理於二零一零年二月五日訂立經修訂管理協議。

根據經修訂管理協議，招商局中國投資管理須履行因貴公司營運而須承擔的一切投資及管理職責，並負責尋找及評估投資機會、執行投資決定、監察及優化貴公司的投資、根據招股章程所述及董事不時制訂的投資目標及政策為貴公司作出投資及變現決策、管理貴公司的公司事務及處理其日常行政工作。

鑒於以上所述，特別是招商局中國投資管理根據經修訂管理協議將向貴公司提供的投資及管理服務的性質，吾等認為，貴公司與招商局中國投資管理訂立經修訂管理協議及據其擬進行的持續關連交易屬於貴集團的日常及一般業務過程。

(II) 招商局中國投資管理的背景

誠如招股章程所述，招商局中國投資管理於一九九二年十月六日在香港註冊成立，旨在專門為貴公司管理投資，故如通函內的董事會函件(「董事會函件」)所述，招商局中國投資管理(作為一間基金管理公司)自一九九三年七月十五日以來一直根據現有管理協議向貴公司提供投資管理服務。

董事會函件亦載述，於最後實際可行日期，在香港上市的投資公司中，貴公司以市值計規模屬最大，此乃由於招商局中國投資管理的貢獻及其在中國的廣泛聯繫。憑藉招商局中國投資管理與招商局金融集團有限公司及Victor Chu China Investment Limited(於最後實際可行日期各自分別控制招商局中國投資管理的55%及45%權益)的關係，招商局中國投資管理過去已為貴公司爭取到若干有價值的投資。此外，誠如董事會函件所述，招商局中國投資管理對現有投資的公司的認識及與該等公司的關係十分重要，故繼續保持雙方關係會令貴公司及股東整體受惠。

聯昌國際函件

鑒於以上所述，加上吾等與 貴公司就此進行的討論，吾等認同 貴公司管理層的意見，認為透過訂立經修訂管理協議的方式繼續與招商局中國投資管理保持現有業務關係符合 貴集團及股東的整體利益。

(III) 經修訂管理協議的主要條款

下文所載為經修訂管理協議的主要條款(須於股東特別大會上獲獨立股東的批准)及吾等對其的分析：

(i) 酬金及付款

誠如經修訂管理協議所訂明， 貴公司將以美元(或港元或人民幣等值金額)向招商局中國投資管理支付按下列基準釐定的年度管理費及年度表現費：

酬金	基準	付款
管理費	相等於下列兩項的總和： (a) 貴公司資產已投資部分於相關季度的最後一日的賬面值(扣除稅項)的2.25%；及 (b) 貴公司資產未投資部分於相關季度的最後一日的賬面值的0.75%	有關管理費就每個財政年度首三個季度而言須於每季完結後的十五個曆日內支付；及就每個財政年度最後一季須支付之上述費用，則於 貴公司在 貴公司及聯交所網站內公告其相關財政年度的經審核財務業績後的十五個曆日內支付。
表現費	倘於每個財政年度年底的資產淨值(經調整)超逾： (i) 前一財政年度資產淨值的112% (「預設報酬」)；及	有關表現費須於 貴公司在 貴公司及聯交所網站內公告其相關財政年度的經審核財務業績後盡快支付，且無論如何不得遲於公告相關業績後的一百八十個曆日內。

聯 昌 國 際 函 件

酬金 基準 付款

(ii) 下列兩項的較高者(「高水標」)：

(a) 參考年度(即截至二零零九年十二月三十一日止年度)的資產淨值；或

(b) 參考年度後及須支付表現費的最近財政年度的資產淨值

(倘資本變更或作出分派，則須作出調整^{附註})。

附註：

經修訂管理協議訂明，就計算表現費而言，資產淨值(用作計算預設報酬的資產淨值除外)及(如適用)高水標須按 貴公司及招商局中國投資管理同意的公平合理方式作出調整(如果 貴公司與招商局中國投資管理未能達成一致意見，則由 貴公司核數師(擔任專家而非仲裁人)作出調整，而該核數師須證明相關調整屬公平合理)(「經調整」)，以：

- (a) 計及於任何相關會計期間內對 貴公司股本所作的任何調整；
- (b) 計及於任何相關會計期間內購回或贖回的任何股份；及
- (c) 不計及(即於計算資產淨值時，猶如從未作出該等分派或支付任何費用)於任何相關會計期間內 貴公司作出的任何分派或派發的任何股息或根據經修訂管理協議向招商局中國投資管理支付的任何費用。

為評估上述酬金基準是否公平合理，吾等已與 貴公司管理層進行討論，得悉該基準乃由 貴公司與招商局中國投資管理參考於聯交所上市的其他投資公司的投資經理的現行市場酬金並經公平磋商後釐定。吾等亦明白，在考慮經修訂管理協議的費用及條款時，董事會已委聘財務顧問對大致可資比較之私募股權基金及上市投資基金的條款進行研究，並已考慮有關研究的結果及意見(「研究結果」)，董事會認為經修訂管理協議乃按整體與私募股權基金及上市投資基金市場慣例一致的一般商業條款訂立。

聯 昌 國 際 函 件

儘管吾等已審閱研究結果及贊同董事會的意見，認為經修訂管理協議整體上與私募股權基金及上市投資基金市場慣例一致，但吾等一直通過對(i)根據上市規則第21章於聯交所上市的投資公司(「第21章公司」)；及(ii)根據上市規則第20章於聯交所上市的公司(「第20章公司」)，該等公司為與 貴公司類似性質的投資公司所採納的酬金進行研究，集中對經修訂管理協議的條款進行分析。吾等認為，由於貴公司在聯交所上市，而研究結果所涵蓋的私募股權基金並未上市，故此分析比較恰當。為此，就吾等所知，吾等已對第21章公司及第20章公司進行研究，該等公司的酬金同時包括管理費(不包括按固定金額者)和表現費(考慮到經修訂管理協議的酬金)。按該選擇基準，吾等注意到有八間第21章公司(「可資比較公司」)的酬金按吾等的觀點與 貴公司的酬金相若。有關可資比較公司提供的酬金的詳情概述於下文。

公司	股份 代號	資產淨值 (概約)	管理費基準	表現費基準
中國資本(控股) 有限公司 (「中國資本」)	170	164,600,000美元	(i) 中國資本不時所持投資 總成本(減就其計提的任 何撥備)每年2.75%；及 (ii) 未予投資資產淨值(相當 於中國資產的資產淨值減 中國資產所持投資總成 本)每年1%	(i) 中國資產的首10%資產淨值 的回報：零； (ii) 其後10%資產淨值的回報： 15% x (除稅後純利減中國 資產的資產淨值的10%)；及 (iii) 超逾20%資產淨值的回報： 20% x (除稅後純利減中國 資產的資產淨值的20%)

聯 昌 國 際 函 件

公司	股份 代號	資產淨值 (概約)	管理費基準	表現費基準
嘉禹國際 有限公司 (「嘉禹」)	1226	600,000港 元	嘉禹於估值日期(定義見投資 管理協議)的資產淨值每年2% (按季度計算)	嘉禹於最後一個估值日期資產 淨值盈餘的10%
亨亞有限公司 (「亨亞」)	428	277,200,000港 元	亨亞上一個月資產淨值每年 1.5%及須每月支付	財政年度的經審核純利(未累計 獎金前)的10%
東英金融投資 有限公司 (「東英」)	1140	1,289,500,000港 元	東英於各個上月底(定義見 投資管理協議)的資產淨值 每年1.5%	東英的資產淨值超過高水標(即 (a)東英於上市日期的資產淨值或 (b)東英於須支付表現費的最近相 關表現期間的資產淨值)的金額的 10%
明陽資本投資 集團有限公司 (「明陽」)	721	286,000,000港 元	明陽於緊接估值日期前的資 產淨值每年2.5%，每月費用 最低41,667港 元(其中一名投 資經理)； 投資組合於每季度最後一個營 業日的市值的1%及須每季度支 付(另一名投資經理)	明陽於財政年度或期間資產淨值 盈餘的10%，惟資產淨值盈餘應超 過30,000,000港 元； 投資組合的市值升幅超過每年 10%增長率時的10%

聯 昌 國 際 函 件

公司	股份 代號	資產淨值 (概約)	管理費基準	表現費基準
Shanghai International Shanghai Growth Investment Ltd (「Shanghai International」)	770	20,800,000美元	Shanghai International的資產淨值(於上季度的最後營業日計算)的0.5%(相等於每年2%)	Shanghai International於每年十二月三十一日的資產淨值超逾其於上一年度十二月三十一日的資產淨值的115%的15%
開明投資有限公司 (「開明」)	768	112,900,000港元	開明於緊接估值日期前的綜合資產淨值每年1.5%及須每月支付	開明除稅及扣除管理費前純利的20%
新工投資有限公司 (「新工」)	666	1,020,800,000港元	每季度總資產淨值的0.375%(相等於每年1.5%)	新工的經審核綜合資產淨值超逾高水標(即(i)新工於最近財政年度末的經審核綜合資產淨值(倘已支付表現費)或(ii)新工於二零零七年十月一日的綜合資產淨值)的金額的20%

聯 昌 國 際 函 件

公司	股份 代號	資產淨值 (概約)	管理費基準	表現費基準
貴公司	133	549,400,000美元	(i) 貴公司資產已投資部分於 相關季度最後一日的賬面 值(扣除稅項)每年2.25%； 及 (ii) 貴公司資產未投資部分於 相關季度最後一日的賬面 值每年0.75%	於相關財政年度年底的資產淨值 (經調整) 超逾預設報酬或高水 標(以較高者為準)的金額的 15%，惟須達成上述條件

(a) 管理費分析

貴公司根據經修訂管理協議須向招商局中國投資管理支付的管理費的計算基準與現有管理協議者相同，即(i) 貴公司已投資資產的2.25%；及(ii) 貴公司未投資資產的0.75%兩者的總額。就此，貴公司應支付的實際管理費率約為1.86%，即按貴公司於二零零九年六月三十日的投資資產(除稅)約510,000,000美元及未投資資產約177,200,000美元計算的加權平均管理費率及經修訂管理協議項下的管理費率(即2.25%予投資資產及0.75%予未投資資產)。

根據吾等對可資比較公司應支付的管理費作出的審閱，吾等注意到可資比較公司的投資經理收取的管理費費率一般介乎資產淨值的每年1.0%至2.75%（「**管理費費率範圍**」）。

吾等注意到已投資部分管理費乃按貴公司投資資產的賬面值(除稅)計算。吾等就經修訂管理協議項下管理費的計算基準與貴公司管理層商討，明白到在無借貸的假設下，貴公司投資資產及未投資資產的總和相當於貴公司資產淨值。貴公司進一步告

聯 昌 國 際 函 件

知，(i) 貴公司目前並無銀行或其他借貸；及(ii)鑒於在 貴公司出售若干投資，特別是在招商銀行股份有限公司(「招商銀行」)之建議A股供股方案完成起計六個月內出售若干招商銀行權益(有關詳情載於 貴公司於二零零九年十一月二十七日刊發的通函)後將產生的現金額， 貴公司在管理期內不太可能以借貸進行投資。

鑒於(i)經修訂管理協議項下的管理費費率(即2.25%予投資資產及0.75%予未投資資產)介於管理費費率範圍及與現有管理協議項下者相同；及(ii)上文所述管理費的實際費率(即約1.86%)介乎管理費費率範圍，吾等認為，經修訂管理協議項下的管理費計算基準屬合理。

僅供參考之用，吾等已審閱性質類似的第21章公司及第20章公司(統稱「參考公司」)，其酬金只包括管理費(不包括按固定金額者)，有關詳情概述於下文。吾等並無計及交易所買賣基金和房地產投資信託基金所採納的酬金，因為吾等認為交易所買賣基金和房地產投資信託基金的投資性質與 貴公司截然不同。

公司	股份代號	資產淨值 (概約)	管理費基準
根據上市規則第21章			
Mastermind Capital Ltd. (「Mastermind」)	905	32,100,000港 元	每季按Mastermind資產淨值的0.375%，最低金額為每三個月150,000港 元(相等於每年1.5%)
嘉進投資國際有限公司 (「嘉進」)	310	364,900,000港 元	按嘉進綜合資產淨值計算每年1.9%
德泰中華投資有限公司 (「德泰」)	2324	249,300,000港 元	(i)每月80,000港 元或(ii)按德泰於估值日資產淨值計算每年0.50%，以較低者為準
Temujin International Investments Ltd. (「Temujin」)	204	12,600,000港 元	(i) 100,000港 元；(ii)按Temujin資產淨值的1.25%，以較高者為準，惟每年年費不超過600,000港 元

聯 昌 國 際 函 件

公司	股份代號	資產淨值 (概約)	管理費基準
根據上市規則第20章			
滙豐中國翔龍基金 (「翔龍基金」)	820	3,014,600,000港 元	按翔龍基金資產淨值每年1.5%，於每 月底支付
New Era PRC Fund (「New Fund」)	2301	11,000,000美 元	按New Fund資產淨值每年1.5%，於每 月底支付

吾等注意到，參考公司的投資經理或投資顧問(視情況而定)收取的管理費率由按資產淨值計算每年0.5%至1.9%不等，而如以上所述，經修訂管理協議訂明的 貴公司實際管理費率1.86%亦在此範圍內。

(b) 表現費分析

根據現有管理協議，招商局中國投資管理有權收取表現費，金額相等於 貴公司於各會計期間結束時的資產淨值超逾 貴公司於上一會計期間結束時的資產淨值115%的金額的15%。

根據經修訂管理協議，已修訂表現費的預設報酬並加入高水標條款。根據經修訂管理協議， 貴公司將向招商局中國投資管理支付的年度表現費的金額相等於 貴公司於相關財政年度年底的資產淨值超逾下列兩項較高者的金額的15% (即 貴公司的收費率)：

(i) 前一財政年度資產淨值的112% (「預設報酬」)；及

(ii) 下列兩項的較高者：

(a) 參考年度的資產淨值，或

(b) 參考年度後及須支付表現費的最近財政年度的資產淨值 (「高水標」)。

就經修訂管理協議項下的表現費結構而言，吾等已比較可資比較公司與 貴公司採納的表現費基準。根據吾等的審閱，吾等注意到可資比較公司的表現費基準因架構不同而有差異，且除亨亞及開明外，表現費的構成與投資公司的資產淨值相連，吾等認為就衡量投

資公司的增長及投資經理的表現而言，並按介乎10%至20%的收費率計算，這屬於可接受及合理的基準。因此，貴公司的收費率(即15%)介乎市場範圍以及以資產淨值作為計算表現費的基準並非罕見。吾等亦注意到預設報酬項下的12%預設報酬率介於該等可資比較公司採納的預設報酬率範圍(即0%至15%)。就此而言，吾等認為經修訂管理協議項下的表現費結構(貴公司資產淨值超逾預設報酬(設定在貴公司於前一財政年度資產淨值的112%)的15%(即貴公司的收費率))與市場慣例大致相符並屬一般商業條款。

吾等注意到現有管理協議並無高水標條款及招商局中國投資管理有權在資產淨值達到前一財政年度年底資產淨值的115%時收取表現費。經過比較，吾等認為於計算經修訂管理協議項下表現費時引入高水標條款對貴公司而言屬公平合理，原因是該條款可確保招商局中國投資管理在資產淨值未超逾於二零零九年十二月三十一日的資產淨值或之前任何已支付表現費的財政年度年底的最高資產淨值(以較高者為準)前，無權收取表現費。根據吾等對由公開所得有關私募股權基金及對沖基金的收費結構的報告的審閱，吾等亦注意到，市場上的私募股權基金及對沖基金的表現費結構普遍採納高水標條款。經考慮以上所述，吾等認為在經修訂管理協議內加入高水標條款符合貴公司及股東的整體利益。

於可資比較公司當中，東英及新工已採納類似的高水標條款，即(i)已支付表現費的最近財政年度完結時的資產淨值；或(ii)於指定日期的資產淨值，以兩者的較高者。因此，吾等認為上述貴公司的高水標條款與彼等可資比較。

吾等注意到貴公司採用二零零九年十二月三十一日的資產淨值作為其高水標條款的參考點。據貴公司告知，二零零九年十二月三十一日是簽署經修訂管理協議前的最近財政年度年底，亦為貴公司根據現有管理協議向招商局中國投資管理支付表現費的最近年結日。就此而言，吾等認為貴公司採用二零零九年十二月三十一日的資產淨值作為其高水標條款的參考點符合經修訂管理協議的本意。

經修訂管理協議亦訂明，就計算截至二零一零年十二月三十一日止財政年度的表現費而言，預設報酬應為截至二零零九年十二月三十一日止財政年度資產淨值的115%，而非112%。由於釐定二零一零年的表現費所採用的預設報酬較高，故貴公司應支付的二零一零年的表現費(如有)將較低，因而吾等認為該條款將會使貴公司及股東受惠。

聯昌國際函件

經考慮以上所述，吾等認同 貴公司管理層的意見，認為 貴公司採納的酬金基準符合市場慣例，故就 貴公司及股東而言屬公平合理。

(ii) 投資委員會批准

根據經修訂管理協議，就任何金額超逾20,000,000美元的單一交易(投資或變現)所作的決定須獲 貴公司董事會不時設立的投資委員會批准。

吾等已就批准限額的基準與 貴公司商討，明白到該基準乃經計及(i) 貴公司截至二零零九年十二月三十一日止前五個年度各年的平均資產淨值；及(ii)5%限額(即 貴公司就「重大」一詞所設限額)與根據於一九九三年訂立的現有管理協議所設限額相符。考慮到投資委員會批准限額低於 貴公司於二零零九年六月三十日的資產淨值的5%，吾等認為投資委員會批准限額屬合理。

(iii) 委任期

經修訂管理協議規定，招商局中國投資管理獲委任的固定年期由二零一零年七月十五日起至二零一二年十二月三十一日止，惟須按照上市規則的規定於獨立股東在股東特別大會上批准後，方可作實。

其後，招商局中國投資管理根據經修訂管理協議的委任，會於每個固定年期屆滿後自動續期三年(除非任何一方於屆滿日期前至少六個月向另一方發出通知有關委任不再續期，則經修訂管理協議將於當期的固定期限結束時終止)，惟每一次續期均須遵守上市規則第14A章的一切適用規定(包括但不限於獨立股東批准(如適用))，並須待符合相關規定後方可作實。

鑒於(i)首個固定年期不超過三年及經修訂管理協議須待遵守上市規則後，方可續期；及(ii)投資經理向投資公司持續提供管理服務的重要性，吾等認為經修訂管理協議的條款屬公平合理，並屬一般商業條款。

吾等的意見

經考慮以上所述後，吾等認為經修訂管理協議的主要條款乃按一般商業條款訂立，對 貴公司及股東而言屬公平合理，且符合 貴集團及股東的整體利益。

聯 昌 國 際 函 件

(IV) 建議年度上限費用

以下載列(i)截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年六月三十日止六個月根據現有管理協議擬進行的持續關連交易的過往交易金額；(ii)截至二零零九年十二月三十一日止年度的未經審核交易金額；及(iii)截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的建議年度上限費用的詳情：

交易	過往交易金額			金額		建議年度上限費用		
	截至十二月三十一日止年度			截至	截至	截至十二月三十一日止年度		
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	美元 (經審核)	美元 (經審核)	美元 (經審核)	六月三十日 止六個月 美元 (未經審核)	十二月三十一日 止年度 美元 (未經審核)	美元 美元	美元 美元	美元 美元
管理費	3,969,821	16,828,839	13,584,553	5,757,182	11,762,393			
表現費	17,324,174	104,240,057	—	30,095,868 ^(附註1)	18,355,339 ^(附註2)			
應付酬金總額	21,293,995	121,068,896	13,584,553	35,853,050	30,117,732	124,000,000	128,000,000	133,000,000

附註：

1. 此數額為就截至二零零九年六月三十日止六個月應付招商局中國投資管理的表現費所作的準備。
2. 誠如 貴公司於二零零九年十一月十五日刊發的公告所披露，鑑於金融危機所造成的特殊市況及 貴公司投資項目的近期表現，招商局中國投資管理單方面提出放棄其根據現有管理協議有權就截至二零零九年十二月三十一日止年度收取的表現費的50%，惟(如適用)須遵守上市規則的任何申報及股東批准規定。此數額為放棄後應付招商局中國投資管理的未經審核表現費。

在評估建議年度上限費用是否公平合理時，吾等已審閱並與 貴公司管理層討論建議年度上限費用的計算情況，獲悉董事已考慮(i)截至二零零八年十二月三十一日止年度經審核及截至二零零九年十二月三十一日止年度未經審核管理費；(ii)參照過去數年 貴公司資產淨值平均過往按年增值計算的 貴公司資產淨值估計增加(應計表現費和管理費前)；(iii)證券及資本市場的波動；(iv)因香港及中國的經濟發展以及股市和資本市場的發展而導致 貴集團資產增加的可能性；(v) 貴公司持續物色具潛力的新投資項目的意向；及(vi) 貴公司已委任保薦人並且正在籌備首次公開招股的若干投資項目。

聯昌國際函件

吾等注意到，截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的建議年度上限費用，與截至二零零六年十二月三十一日止年度、截至二零零八年十二月三十一日止年度及按比例計算截至二零零九年六月三十日止六個月各期間的過往交易金額比較已大幅增加，但截至二零一二年十二月三十一日止三個年度各年的建議年度上限費用，與截至二零零七年十二月三十一日止年度的過往交易金額比較，僅稍微增加約2.4%、5.7%及9.9%。

吾等亦注意到，根據貴公司二零零八年年報的財務資料及二零零九年中報報告，貴公司的資產淨值的增值表現於近年有所波動，而於截至二零零六年十二月三十一日、二零零七年十二月三十一日及二零零八年十二月三十一日止年度以及截至二零零九年六月三十日止六個月，貴公司的資產淨值分別增值／(降)值約79.2%、244.4%、(63.1)%及64.3%。

經考慮以下各項：(i) 過往交易金額；(ii) 貴公司的資產淨值於截至二零零七年十二月三十一日止年度增加約244.4%的事實；(iii) 貴公司若干投資項目已委任保薦人並且正在籌備首次公開招股的事實；及(iv) 貴公司的資產淨值變動視乎當時市場氣氛及香港與中國的市場波幅而定，吾等同意管理層的意見，認為建議年度上限費用適當，以應付表現出色時應付酬金總額的潛在增加金額。因此，吾等認為 貴公司管理層就釐定建議年度上限費用採納的基準，對 貴公司及股東而言屬公平合理。

然而，股東務請注意(i) 建議年度上限費用乃與未來事件相關，且僅為 貴公司對因根據經修訂管理協議擬進行的交易所產生的交易金額的估計；及(ii) 貴公司於未來三年根據經修訂管理協議向招商局中國投資管理支付的實際管理費及表現費將根據上文所述的預定公式釐定。因此，吾等對持續關連交易的實際交易金額與上文所討論的建議年度上限費用的關聯度並無表達意見。

(V) 上市規則有關根據經修訂管理協議擬進行的持續關連交易的規定

誠如上市規則所規定，就 貴公司於經修訂管理協議年期內的各財政年度而言，根據經修訂管理協議擬進行的持續關連交易須按照上市規則第14A.37條及第14A.38條的規定分別由獨立非執行董事及 貴公司核數師進行年審。特別是獨立非執行董事每年須確認相關持續關連交易：

- 於 貴公司的日常及一般業務過程中訂立；

聯昌國際函件

- 按一般商業條款訂立或如可資比較交易不足以判斷條款是否屬一般商業條款，則其條款對 貴公司而言應不遜於向獨立第三方提供的條款或由獨立第三方提供的條款 (倘適用)；及
- 是根據對其進行規管的有關協議，而其條款屬公平合理，並符合 貴公司及股東的整體利益。

此外， 貴公司核數師每年須致函董事會，當中確認相關持續關連交易：

- 已獲得董事會批准；
- 倘交易涉及 貴公司提供貨品或服務，則須符合 貴公司的定價政策；
- 根據規管各交易的有關協議訂立；及
- 並未超出之前公告中披露的上限。

鑒於以上所述，吾等認為已有恰當程序及安排可確保相關持續關連交易將按照經修訂管理協議的條款進行。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，尤其是：

- 根據經修訂管理協議擬進行的持續關連交易的性質；
- 經修訂管理協議訂明酬金基準屬公平合理；
- 建議年度上限費用的釐定基準 (主要通過參考過往交易金額及 貴公司資產淨值的預計增長而作出) 屬公平合理；及
- 目前已有恰當程序及安排可確保招商局中國投資管理將按照經修訂管理協議的條款提供投資及管理服務。

聯 昌 國 際 函 件

吾等認為(i)根據經修訂管理協議擬進行的持續關連交易乃於 貴集團的日常及一般業務過程中進行；(ii)經修訂管理協議符合 貴集團及股東的整體利益；(iii)經修訂管理協議的條款屬一般商業條款，且就 貴公司及股東而言屬公平合理；及(iv)建議年度上限費用就 貴公司及股東而言屬公平合理。

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准經修訂管理協議及據其擬進行的持續關連交易以及建議年度上限費用。

此致

招商局中國基金有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表

聯昌國際證券(香港)有限公司

鄭敏華

吳世良

董事

高級副總裁

謹啟

二零一零年三月十日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則規定而提供有關本集團的資料。董事就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何其他事實，致使當中所載任何聲明有所誤導。

2. 董事及主要行政人員權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及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)的股份、相關股份及債券中，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淡倉(包括根據證券及期貨條例有關規定被當作或視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須載入該條文所述登記冊的權益或淡倉，或根據《上市公司董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

於本公司普通股的好倉

董事姓名	身份	所持股份數目	於最後實際 可行日期 佔全部 已發行股份 總額百分比
諸立力先生	受控制公司的權益	3,224,000	2.16%

除上文所披露者外，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)的股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部(包括根據證券及期貨條例有關規定被當作或視為擁有的權益或淡倉)，或(ii)根據證券及期貨條例第352條須載入該條文所述登記冊的權益或淡倉，或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

於最後實際可行日期，下列董事為本公司主要股東的董事或僱員：

- (a) 李引泉先生為招商局集團有限公司的副總裁兼財務總監，亦為招商局輪船股份有限公司的董事；

(b) 洪小源先生為招商局金融集團有限公司的董事總經理；及

(c) 謝如傑先生為招商局金融集團有限公司投資發展部總經理。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事為於本公司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分部條文須予披露權益或淡倉之公司的董事或僱員。

3. 主要股東及其他人士的權益及淡倉

於最後實際可行日期，就本公司董事及主要行政人員所知，以下人士(不包括董事及本公司主要行政人員)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益及淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上：

擁有本公司股份、相關股份及債券中的好倉及淡倉

主要股東名稱	好／淡倉	身份	所持 普通股數目	佔約 本公司股份 總額百分比
招商局集團有限公司 (附註3)	好倉	受控制法團的權益	35,859,760	24.04%
招商局輪船股份 有限公司(附註3)	好倉	受控制法團的權益	35,859,760	24.04%
招商局集團(香港) 有限公司(附註1)	好倉	受控制法團的權益	35,859,760	24.04%
招商局金融集團 有限公司(附註2)	好倉	受控制法團的權益	35,859,760	24.04%
招商局金融服務 有限公司(附註3)	好倉	受控制法團的權益	33,989,760	22.79%

主要股東名稱	好／淡倉	身份	所持 普通股數目	佔約 本公司股份 總額百分比
Good Image Limited	好倉	實益擁有人	33,989,760	22.79%
Lazard Asset Management LLC	好倉	投資經理	30,079,300	20.17%
UBS AG	好倉	實益擁有人 對股份持有保證權益	44,000 12,000,500	8.08%
Kuchanny Christopher Philip Charles (附註4)	好倉	受控制法團的權益	10,440,191	7.00%
Osmium Capital Management Limited (附註4)	好倉	投資經理	10,440,191	7.00%
Osmium Special Situations Fund Limited	好倉	實益擁有人	10,440,191	7.00%
華夏全球精選股票型 證券投資基金	好倉	實益擁有人	9,682,000	6.49%

附註1：由於招商局集團(香港)有限公司持有招商局金融集團有限公司的控制性權益(即99.32%)，故其被視作持有股份的法團權益。

附註2：由於招商局金融集團有限公司持有Everlink Limited及招商局金融服務有限公司的全部權益，故其被視作持有股份的法團權益。

附註3：由於招商局集團有限公司、招商局輪船股份有限公司及招商局金融服務有限公司持有緊接於其後的公司的全部權益，故其被視作持有股份的法團權益。

附註4：由於Kuchanny Christopher Philip Charles持有Osmium Special Situations Fund Limited的投資經理Osmium Capital Management Limited的全部權益，故其被視為持有股份的法團權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就本公司董事及主要行政人員所知，概無任何人士(不包括董事及本公司主要行政人員)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上。

4. 競爭權益

諸立力先生是本公司執行董事，簡家宜女士是諸立力先生的候補董事，彼等同時是第一東方投資集團內多間公司的董事，該集團積極參與中國的直接投資項目，這與本集團的業務可能構成直接或間接競爭。王琦先生是本公司非執行董事，同時是匯發中國基金管理集團（「匯發集團」）的創辦人及執行合夥人；匯發集團為提供基金管理及投資顧問服務的公司，並專注於中國的結構性私募股權投資，這與本集團的業務可能構成直接或間接競爭，而於最後實際可行日期，王先生持有匯發集團50%權益。然而，本公司進行本身業務時能夠獨立於第一東方投資集團及匯發集團，並且能夠按公平原則進行業務。倘對諸先生、簡女士或王先生（視乎情況而定）而言出現利益衝突情況，諸先生、簡女士或王先生將根據本公司的組織章程細則規定，不會參與有關的董事會決議案投票及不會被計入法定人數內。

於最後實際可行日期，除上文所披露者外，據董事所知，概無董事或彼等的聯繫人於與本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擁有權益。

5. 董事服務合約

於最後實際可行日期，各董事概無與本公司或其附屬公司訂立或計劃訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或可由本公司於一年內毋須支付任何賠償（不包括法定賠償）予以終止的合約除外。

6. 重大不利變化

於最後實際可行日期，董事並不知悉自二零零八年十二月三十一日（即本集團刊發最近期經審核財務報表之日）以來，本集團的財務或經營狀況有任何重大不利變化。

7. 資產及／或合約權益及其他權益

於最後實際可行日期，並自二零零八年十二月三十一日（即本集團刊發最近期經審核財務報表之日）以來，董事概無於本集團任何成員公司收購或出售或租賃、或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

現有管理協議

招商局中國投資管理繼續擔任本公司上市及非上市投資的投資經理。洪小源先生、諸立力先生、周語菡女士及謝如傑先生均同時為本公司及招商局中國投資管理的董事。諸立

力先生及簡家宜女士(諸立力先生的候補董事)分別間接擁有招商局中國投資管理的實益權益。現有管理協議將於二零一零年七月十四日屆滿，其詳情載於本通函的「董事會函件」內。

跟隨投資計劃(「跟投計劃」)

為加強投資管理工作，並使管理層及有關人員與本公司的利益在進行投資時保持一致，在本公司同意下，招商局中國投資管理推行了跟投計劃。據此，本公司與本公司若干執行董事、招商局中國投資管理的若干董事及僱員和招商局中國投資管理所推薦的人士(統稱為「參與者」)就本公司自二零零九年起進行的新投資訂立跟隨投資協議。

於最後實際可行日期，已就本公司於北京東方銀廣文化傳媒有限公司(「銀廣傳媒」)、廣州珠江數碼集團有限公司(「廣州數碼」)及武漢日新科技有限公司(「武漢日新」)(銀廣傳媒、廣州數碼及武漢日新均稱為「目標公司」)的投資訂立跟隨投資協議(「協議」)。

根據參與本公司於銀廣傳媒的投資的協議，參與者已向本公司支付共計100萬港元(相等於88萬元人民幣)，佔項目投資4,500萬元人民幣的1.96%。根據參與本公司於廣州數碼的投資的協議，參與者已向本公司支付共計136萬港元(相等於120萬元人民幣)，佔項目投資2.10億元人民幣的0.57%。根據參與本公司於武漢日新的投資的協議，參與者已向本公司支付共計34萬港元(相等於30萬元人民幣)，佔項目投資1,500萬元人民幣的2%。

參與者按等同於其支付的投資金額佔本公司投資目標公司總額的比例收取本公司從投資目標公司所獲得的回報(包括股息、利息或其他分派或變現等形式所得的款項)的相應部分，倘若本公司對目標公司的投資出現虧損，參與者亦以其所支付的投資金額按比例承擔虧損。

倘若本公司於目標公司的投資變現或招商局中國投資管理(其並向參與者擔保本公司將履行協議所訂明之義務)不再為本公司的投資經理，協議將告終止。於前者情況，參與者將按其投資金額比例收取出售本公司於目標公司的權益的所得款項的相應部分。於後者情況，參與者將按其投資金額比例收取於協議終止日期前九十日當天，本公司持有目標公司的權益的價值(由本公司及招商局中國投資管理共同委任的獨立估值師確定)的相應部分。

本公司將與參與者就其他新投資項目按與協議內容相同的條款訂立跟隨投資協議，而所有參與者合計參與本公司其他各新投資項目的投資金額擬定不會超過本公司於相關投資項目的投資的2%。

由於跟投計劃將促使參與者於評估本公司之投資機會時更為積極及謹慎，且本公司股東透過其持有本公司的股權而間接獲益於投資項目所產生的回報，因此跟投計劃符合本公司及股東的整體利益。

於最後實際可行日期，下列董事參加了跟投計劃及彼等於跟投計劃中的投資金額如下：

	銀廣傳媒 美元	廣州數碼 美元	武漢日新 美元
洪小源先生	12,900	12,900	3,510
周語菡女士	12,900	25,800	4,390
謝如傑先生	1,290	1,290	1,290

於最後實際可行日期，除現有管理協議及上文所述協議外，董事概無於對本公司業務而言屬重大的仍存續的任何合約或安排中擁有任何重大權益。

8. 專家

以下為曾於本通函給予意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
聯昌國際	一間可進行證券及期貨條例定義的第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)及第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團

聯昌國際就刊發本通函發出同意書，同意分別按現時所示形式及涵義轉載其函件及引述其名稱，且至今尚未撤回該同意書。

於最後實際可行日期，聯昌國際概無於本集團任何成員公司擁有任何股權或擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的權利(不論是否可依法執行)。

於最後實際可行日期，聯昌國際自二零零八年十二月三十一日（即本集團刊發最近期經審核賬目之日）以來，概無於本集團任何成員公司之收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

9. 一般事項

若本通函與隨附的代表委任表格的中、英文文本有不一致，將以英文文本為準。

10. 備查文件

下列各項文件之副本可於截至召開股東特別大會（及其任何續會）日期止期間內的正常營業時間在本公司註冊辦事處查閱，地址為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈1803室：

- (a) 經修訂管理協議；
- (b) 現有管理協議；
- (c) 本附錄「專家」一節所述的同意書；
- (d) 獨立董事委員會的建議函件，其全文載於本通函第13至14頁；及
- (e) 聯昌國際發出的函件，其全文載於本通函第15至31頁。

股東特別大會通告



CHINA MERCHANTS CHINA DIRECT INVESTMENTS LIMITED

招商局中國基金有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：133)

茲通告招商局中國基金有限公司(「本公司」)謹訂於二零一零年三月二十五日星期四下午三時正假座香港告士打道310號柏寧酒店27樓薰衣草廳舉行股東特別大會，藉以考慮及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認本公司於二零一零年三月十日刊發的通函(「通函」，本決議案構成其中部分)所界定及所述的經修訂管理協議(經修訂管理協議及通函各自的副本已送呈大會，分別註有「A」及「B」字樣，並由大會主席簡簽以資識別)及據此擬進行的交易；
- (b) 批准通函所述有關根據經修訂管理協議應付費用的建議年度上限費用；及
- (c) 授權本公司董事按彼等酌情認為就執行及／或使經修訂管理協議的條款生效而言屬必需、合宜或適當者，代表本公司簽立一切有關文件及協議及作出一切有關行為或事情。」

承董事會命

董事

周語茵

香港，二零一零年三月十日

附註：

- (1) 凡有權出席大會並於會上投票的股東，均有權委任超過一位代表出席，並於會上代其投票，受委代表毋須為本公司股東。

股東特別大會通告

- (2) 代表委任表格連同已簽署的授權書或其他授權文件(如有)，或該等授權書或授權文件經公證人證明的副本，必須於大會指定舉行時間48小時前送達本公司的註冊辦事處，地址為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈1803室，方為有效，填妥及交回代表委任表格後，股東仍可出席大會並於會上投票。
- (3) 於本通告日期，本公司董事會總共有十一名董事。當中有五名執行董事，分別是李引泉先生、洪小源先生、諸立力先生、周語菡女士及謝如傑先生；二名非執行董事，分別是柯世峰先生及王琦先生；及四名獨立非執行董事，分別是吉盈熙先生、王金城先生、李繼昌先生及劉宝杰先生。此外，簡家宜女士是諸立力先生的候補董事。