

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓所有名下之Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理人，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。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

主要交易、 關連交易 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問

ODYSSEUS

Nan Hai Corporation Limited(南海控股有限公司)(「本公司」)董事會函件載於本通函第14至49頁。獨立董事委員會函件載於本通函第50至51頁，其中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問函件載於本通函第52至72頁，其中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司謹訂於2012年12月7日上午10時45分假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店7樓景雅廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第96至100頁。隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其上印備之指示填妥，並交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

2012年11月21日

目 錄

頁次

釋義	1
董事會函件	
緒言	14
背景	15
出售事項	18
關連交易	23
一般事項	47
股東特別大會	48
推薦建議	48
要求以投票方式表決之程序	48
其他資料	49
獨立董事委員會函件	50
獨立財務顧問函件	52
附錄一 — 本集團之財務資料	73
附錄二 — 該項目之估值報告	77
附錄三 — 一般資料	87
股東特別大會通告	96

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有如下涵義：

「收購權益」	指	銷售股份及股東貸款
「調整金額」	指	相等於於各中期溢利期間經計及超額現金後目標分派金額與實際分派金額間之差額之款項
「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
「營業日」	指	香港持牌銀行於其一般營業時間內開放進行一般銀行業務之日，惟星期六、星期日及於上午9時正至下午5時正任何時間內香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色暴雨警告信號」之日除外
「細則」	指	本公司經不時修訂之細則
「認購期權」	指	買方將根據期權協議向賣方授出期權，賣方可要求買方向賣方出售期權資產
「認購期權行使通知」	指	賣方就行使認購期權而向買方發出之書面通知
「認購期權行使期」	指	由開始日期起計至開始日期之後二十四(24)個月當日屆滿之期間，該期間將於發生終止事件時失效
「開始日期」	指	完成日期之後三十六(36)個月當日
「本公司」	指	Nan Hai Corporation Limited (南海控股有限公司)，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所上市
「完成」	指	根據買賣協議完成出售事項
「完成日期」	指	2012年12月14日，或賣方與買方以書面共同協定之其他營業日

釋 義

「關連人士」	指	具有上市規則第1.01條賦予該詞及根據上市規則第14A.11條加以引伸之涵義
「關連交易」	指	訂立協議書以及期權協議、股東協議及承諾契據項下所擬進行之關連交易，以抵押文件(不包括個人擔保)作出保證
「代價」	指	出售事項之總代價160,380,314美元
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「公司擔保」	指	本公司將於完成日期向買方作出之擔保，作為抵押債務之抵押
「承諾契據」	指	賣方、買方與Listar將於完成日期訂立之承諾契據，內容有關賣方於完成後就Listar集團所承擔之若干責任
「遞延售價」	指	購買價及Murabaha溢利之統稱
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據買賣協議向買方出售收購權益
「東鏡賬戶抵押」	指	興漢與買方所訂立日期為2011年7月22日之賬戶抵押，內容有關以興漢銀行賬戶作為六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「東鏡擔保」	指	興漢向買方作出日期為2011年7月22日之公司擔保，作為六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「東鏡抵押轉讓」	指	興漢與買方所訂立日期為2011年7月22日之抵押轉讓，內容有關以興漢給予項目公司之股東墊款，作為六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「東鏡抵押文件」	指	東鏡賬戶抵押、東鏡擔保、東鏡抵押轉讓、東鏡股份抵押及東鏡從屬契據

釋 義

「東鏡股份抵押」	指	Listar、興漢與買方所訂立日期為2011年7月22日之股份抵押，內容有關以興漢之全部已發行股本，作為六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「東鏡從屬契據」	指	興漢、Listar與買方所訂立日期為2011年7月22日之從屬契據，內容有關興漢結欠Listar之債項
「實際分派金額」	指	計算超額現金前於有關分派日期應付買方之中期溢利
「超額現金」	指	買方於所有先前中期溢利期間自Listar及／或賣方所收訖之全數付款總額超出：(i)Listar應付買方之中期溢利分派；及(ii)賣方於所有先前中期溢利期間應付買方之調整金額(如有)之總和
「第一項公司擔保」	指	本公司向買方作出日期為2009年8月3日之擔保，作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項六灣投資賬戶抵押」	指	六灣投資與買方所訂立日期為2009年8月3日之賬戶抵押，內容有關以六灣投資之銀行賬戶作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項六灣投資抵押轉讓」	指	六灣投資與買方所訂立日期為2009年8月3日之抵押轉讓，內容有關以六灣投資給予南海益田之股東墊款，作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項六灣投資股份抵押」	指	六灣開發、買方與六灣投資所訂立日期為2009年8月3日之股份抵押，內容有關以六灣投資之全部已發行股本作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項六灣開發賬戶抵押」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2009年8月3日之賬戶抵押，內容有關以六灣開發之銀行賬戶作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押

釋 義

「第一份六灣開發MTQ協議」	指	買方與六灣開發所訂立日期為2009年8月3日之Murabaha-Tawarruq協議(經日期為2011年7月22日之補充協議加以修訂及補充,並根據協議書作進一步修訂及補充),內容有關由買方向六灣開發提供融資最多275,000,000美元
「第一項六灣開發MTQ抵押債務」	指	六灣開發或任何其他六灣開發MTQ責任人根據第一份六灣開發MTQ協議或任何其他相關六灣開發MTQ交易文件目前或其後任何時間可能或將會到期之尚欠或結欠買方之所有款項及負債(不論屬實際或或然性質),包括但不限於遞延售價(包括Murabaha溢利),及不論是否與遞延售價有關連之任何及所有利潤率、費用、成本、開支或彌償款項
「第一項六灣開發抵押轉讓」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2009年8月3日之抵押轉讓,內容有關以六灣開發向六灣投資及南海益田作出之股東墊款作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項六灣開發股份抵押」	指	賣方、六灣開發與買方所訂立日期為2009年8月3日之股份抵押,內容有關以六灣開發全部已發行股本作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一項個人擔保」	指	于先生向買方所作日期為2009年8月3日之擔保,作為第一項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第一份銷售代理協議」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2009年8月3日之銷售代理協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「廣州自由人」	指	廣州自由人男子籃球俱樂部股份有限公司,於中國成立之有限公司,於最後實際可行日期為項目公司之全資附屬公司

釋 義

「興漢賬戶抵押」	指	興漢與買方將於完成日期訂立之賬戶抵押，內容有關以興漢之銀行賬戶作為抵押債務之抵押
「興漢股份抵押」	指	Listar、興漢與買方將於完成日期訂立之股份抵押，內容有關以興漢全部已發行股本作為抵押債務之抵押
「興漢」	指	興漢發展有限公司，於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為Listar之全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就關連交易向獨立股東提供推薦建議
「獨立財務顧問」	指	奧澌資本亞洲有限公司，可進行證券及期貨條例項下第6類受規管活動之持牌法團，就關連交易擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	于先生、買方及其各自聯繫人士除外之股東
「中期溢利期間」	指	自承諾契據日期或分派日期(視適用情況而定)至下個分派日期止各連續期間
「內部回報率」	指	以每年百分比形式表示之折讓率，將令買方就其於收購權益所持投資收取或支付之每項現金流(包括代價及就收購權益所收取(包括任何就出售收購權益任何部分之所得款項)或支付之所有其他現金流)之淨現值總和相等於零。就此而言，(i)日後任何流向買方而尚未為買方收訖之正數現金流將不予理會；及(ii)買方因償還六灣開發MTQ抵押債務所收訖之任何正數現金流將不予理會

釋 義

「金益田」	指	深圳市金益田實業發展有限公司，於中國成立之有限公司，於最後實際可行日期為南海益田之全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	2012年11月15日，即本通函付印前可確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「協議書」	指	賣方與六灣開發向買方發出日期為2012年10月26日之協議書，以補充六灣開發MTQ協議之若干條款(經相同訂約方所訂立日期為2012年11月15日之另一份協議書進一步補充)
「Listar」	指	Listar Properties Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為賣方之全資附屬公司
「Listar集團」	指	Listar及其附屬公司
「Listar抵押文件」	指	賣方賬戶抵押、興漢賬戶抵押、抵押轉讓(賣方權利)、抵押轉讓(賣方股東貸款)、抵押轉讓(Listar股東貸款)、抵押轉讓(興漢股東貸款)、Listar股份抵押及興漢股份抵押
「Listar股份抵押」	指	賣方、Listar與買方將於完成日期訂立之股份抵押，內容有關以賣方於Listar已發行股本所持權益作為抵押債務之抵押
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「六灣投資」	指	六灣投資有限公司，於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為六灣開發之全資附屬公司
「六灣投資賬戶抵押」	指	六灣投資與買方將於完成日期訂立之賬戶抵押，內容有關以六灣投資之銀行賬戶作為抵押債務之抵押

釋 義

「六灣投資抵押轉讓」	指	六灣投資與買方將於完成日期訂立之抵押轉讓，內容有關以六灣投資給予南海益田之股東墊款作為抵押債務之抵押
「六灣投資股份抵押」	指	六灣開發、六灣投資與買方將於完成日期訂立之股份抵押，內容有關以六灣投資全部已發行股本作為抵押債務之抵押
「最後截止日期」	指	2012年12月31日，或買方以書面通知賣方之指定較後日期
「六灣開發」	指	六灣開發(BVI)有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為賣方之全資附屬公司
「六灣開發賬戶抵押」	指	六灣開發與買方將於完成日期訂立之一項賬戶抵押，內容有關以六灣開發之銀行賬戶作為抵押債務之抵押
「六灣開發MTQ協議」	指	第一份六灣開發MTQ協議及第二份六灣開發MTQ協議
「六灣開發MTQ責任人」	指	六灣開發、賣方、六灣投資、本公司、于先生、興漢、Listar及身為六灣開發MTQ交易文件訂約方之任何其他人士(買方除外)
「六灣開發MTQ抵押債務」	指	第一項六灣開發MTQ抵押債務及第二項六灣開發MTQ抵押債務
「六灣開發MTQ抵押文件」	指	第一項六灣開發股份抵押、第二項六灣開發股份抵押、第一項六灣投資股份抵押、第二項六灣投資股份抵押、第一項六灣開發賬戶抵押、第二項六灣開發賬戶抵押、第一項六灣投資賬戶抵押、第二項六灣投資賬戶抵押、第一項六灣開發抵押轉讓、第二項六灣開發抵押轉讓、第一項六灣投資抵押轉讓、第二項六灣投資抵押轉讓、第一項個人擔保、第二項個人擔保、第一項公司擔保、第二項公司擔保及東鏡抵押文件

釋 義

「六灣開發MTQ 交易文件」	指	六灣開發MTQ協議、六灣開發MTQ抵押文件、 第一份銷售代理協議及第二份銷售代理協議
「六灣開發抵押轉讓」	指	六灣開發與買方將於完成日期訂立之抵押轉讓， 內容有關以六灣開發給予六灣投資及南海益田 之股東墊款作為抵押債務之抵押
「六灣開發抵押文件」	指	六灣開發股份抵押、六灣投資股份抵押、六灣 開發抵押轉讓、六灣投資抵押轉讓、六灣開發 賬戶抵押及六灣投資賬戶抵押
「六灣開發股份抵押」	指	賣方、六灣開發與買方將於完成日期訂立之股 份抵押，內容有關以六灣開發全部已發行股本 作為抵押債務之抵押
「最低內部回報率」	指	相等於每年12%之內部回報率
「標準守則」	指	上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「于先生」	指	于品海先生，為本公司主席、執行董事兼控股 股東
「Murabaha溢利」	指	買方與六灣開發根據六灣開發MTQ協議協定之 利潤率
「南海益田」	指	深圳南海益田置業有限公司，於中國成立之中 外合作合資企業，於最後實際可行日期為六灣 投資之附屬公司
「責任人」	指	賣方、Listar、本公司、于先生、興漢、六灣開發 (以其作為交易文件訂約方之身份，不包括其 作為六灣開發MTQ交易文件訂約方之身份)、 六灣投資及身為交易文件訂約方之任何其他 人(買方除外)
「期權協議」	指	賣方與買方將於完成時就授出認沽期權及認購 期權而訂立之期權協議
「期權資產」	指	期權股份及期權貸款

釋 義

「期權貸款」	指	Listar於完成日期尚欠及結欠買方之未償還股東貸款，或倘Listar償還任何款項或買方根據股東協議出售任何部分，則為其不時之結餘
「期權股份」	指	買方根據買賣協議所收購Listar股本中每股面值1.00美元之6,000,000股股份，或倘買方已根據股東協議出售任何該等股份，則為其餘額
「個人擔保」	指	于先生將於完成日期向買方作出之擔保，作為保證責任人履行交易文件項下責任之抵押
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「該項目」	指	項目公司在該地塊之房地產開發項目名為「自由人花園」
「項目公司」	指	廣州東鏡新城房地產有限公司，於中國成立之中外合作合資企業
「購買價」	指	買方根據六灣開發MTQ協議購買商品之購買價
「買方」	指	Baitak Asian Shenzhen Peninsula Co., Ltd
「認沽期權」	指	賣方將根據期權協議向買方授出期權，買方可要求賣方向買方購入期權資產
「認沽期權行使通知」	指	買方就行使認沽期權而向賣方發出之書面通知
「認沽期權行使期」	指	開始期為(i)由開始日期起計至開始日期之後二十四(24)個月當日屆滿之期間，或(ii)倘發生任何終止事件，則為發生終止事件當日起至認沽期權在並無發生終止事件之情況下屆滿當日止之期間

釋 義

「相關收購事項」	指	定義見本通函「關連交易」一節項下「(C)承諾契據」一段中「(a)相關收購事項」分段
「相關事件」	指	六灣開發無法依期支付分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之遞延售價分期款項
「買賣協議」	指	賣方、Listar與買方就出售事項所訂立日期為2012年10月31日之買賣協議
「銷售股份」	指	於最後實際可行日期賣方所持有Listar股本中每股面值1.00美元之6,000,000股股份
「第二項公司擔保」	指	本公司向買方作出日期為2011年7月22日之擔保作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項六灣投資賬戶抵押」	指	六灣投資與買方所訂立日期為2011年7月22日之賬戶抵押，內容有關以六灣投資之銀行賬戶作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項六灣投資抵押轉讓」	指	六灣投資與買方所訂立日期為2011年7月22日之抵押轉讓，內容有關以六灣投資給予南海益田之股東墊款，作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項六灣投資股份抵押」	指	六灣開發、買方與六灣投資所訂立日期為2011年7月22日之股份抵押，內容有關以六灣投資之全部已發行股本作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項六灣開發賬戶抵押」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2011年7月22日之賬戶抵押，內容有關以六灣開發之銀行賬戶作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二份六灣開發MTQ協議」	指	買方與六灣開發所訂立日期為2011年7月22日之Murabaha-Tawarruq協議(根據協議書作出修訂及補充)，內容有關由買方向六灣開發提供融資最多52,598,000美元

釋 義

「第二項六灣開發MTQ抵押債務」	指	六灣開發或任何其他六灣開發MTQ責任人根據第二份六灣開發MTQ協議或任何其他相關六灣開發MTQ交易文件目前或其後任何時間可能或將會到期之尚欠或結欠買方之所有款項及負債(不論屬實際或或然性質), 包括但不限於遞延售價(包括Murabaha溢利), 及不論是否與遞延售價有關連之任何及所有利潤率、費用、成本、開支或彌償款項
「第二項六灣開發抵押轉讓」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2011年7月22日之抵押轉讓, 內容有關以六灣開發給予六灣投資及南海益田之股東墊款作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項六灣開發股份抵押」	指	賣方、六灣開發與買方所訂立日期為2011年7月22日之股份抵押, 內容有關以六灣開發全部已發行股本作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二項個人擔保」	指	于先生向買方所作日期為2011年7月22日之擔保, 作為第二項六灣開發MTQ抵押債務之抵押
「第二份銷售代理協議」	指	六灣開發與買方所訂立日期為2011年7月22日之銷售代理協議
「抵押債務」	指	賣方或任何其他責任人(于先生除外)根據買賣協議或任何其他交易文件(個人擔保除外)目前或可能到期尚欠或結欠買方之一切現有及未來債項、債務及負債, 不論屬實際或或然性質及不論共同及個別結欠
「抵押轉讓 (興漢股東貸款)」	指	興漢與買方將於完成日期所訂立之抵押轉讓, 內容有關項目公司尚欠及結欠興漢之股東貸款作為抵押債務之抵押
「抵押轉讓 (Listar股東貸款)」	指	Listar與買方將於完成日期訂立之抵押轉讓, 內容有關興漢尚欠及結欠Listar之股東貸款作為抵押債務之抵押

釋 義

「抵押轉讓(賣方權利)」	指	賣方與買方將於完成日期所訂立之抵押轉讓，內容有關就賣方於買賣協議、股東協議及承諾契據中所持有之權利及權益作為抵押債務之抵押
「抵押轉讓 (賣方股東貸款)」	指	賣方與買方將於完成日期所訂立之抵押轉讓，內容有關Listar尚欠及結欠賣方之股東貸款作為抵押債務之抵押
「抵押文件」	指	公司擔保、個人擔保、Listar抵押文件及六灣開發抵押文件
「還款協議」	指	賣方、六灣開發與買方將訂立之還款協議，內容有關透過抵銷買方根據買賣協議於完成時支付代價之責任，以償還若干六灣開發MTQ抵押債務
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司即將召開之股東特別大會，以供(i)股東考慮及酌情批准買賣協議及其項下擬進行交易；及(ii)獨立股東考慮並酌情批准關連交易
「股份」	指	本公司股份
「股東」	指	股份持有人
「股東協議」	指	賣方、Listar與買方將於完成日期所訂立之股東協議，內容有關彼等於Listar之權利及義務
「股東貸款」	指	Listar於完成日期尚欠賣方之未償還股東貸款總金額之30%
「中國數碼」	指	中國數碼信息有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所上市，於最後實際可行日期為本公司擁有62.85%權益之附屬公司

釋 義

「該地塊」	指	位於中國廣州花都區新華鎮之整幅地塊，樓面建築面積合共約1,036,000平方米
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標分派金額」	指	買方於分派日期按中期溢利期間至緊接有關分派日期前當日按金額160,380,314美元之每年溢利率12%，以每年360日為基準按實際過去日數計算之目標分派金額
「交易文件」	指	買賣協議、期權協議、股東協議、承諾契據、還款協議及抵押文件
「美國」	指	美利堅合眾國
「賣方」	指	南海發展有限公司，於香港註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司全資附屬公司
「賣方賬戶抵押」	指	賣方與買方將於完成日期訂立之賬戶抵押，內容有關以賣方之銀行賬戶作為抵押債務之抵押
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「%」	指	百分比

就本通函而言，除另有指明外，人民幣0.820元兌1港元，1美元兌7.758港元及人民幣6.300元兌1美元之匯率乃用作貨幣換算(倘適用)。該匯率僅供說明用途，並不代表任何港元、人民幣或美元金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率進行換算。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

執行董事：

于品海先生(主席)

陳丹女士

劉榮女士

非執行董事：

王鋼先生

林秉軍先生

獨立非執行董事：

黃耀文先生

江平教授

劉業良先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Canon's Court

22 Victoria Street

Hamilton HM12

Bermuda

主要營業地點：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

36樓15-18室

主要交易、 關連交易 及 股東特別大會通告

緒言

於2012年10月31日，本公司宣佈，賣方(本公司之全資附屬公司)、Listar與買方訂立買賣協議，據此，賣方將出售而買方將按代價(即160,380,314美元)收購收購權益，代價將根據六灣開發MTQ協議以等額方式向買方付款從而抵銷六灣開發之債務。根據上市規則第14章，出售事項構成本公司之主要交易。

* 僅供識別

董事會函件

本集團訂立之協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之還款安排。完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故被視為本公司之關連人士。因此，根據上市規則，訂立由賣方及六灣開發向買方發出之協議書構成本公司之關連交易。此外，完成時，賣方將訂立以抵押文件作出保證之其他交易文件，包括期權協議、股東協議及承諾契據。根據上市規則，該等交易文件項下擬進行交易將構成本公司之關連交易。

本通函旨在向閣下提供有關出售事項及關連交易進一步詳情、有關本集團之財務資料、獨立董事委員會推薦建議函件，以及獨立財務顧問就關連交易致獨立董事委員會及獨立股東意見函件，連同股東特別大會通告。

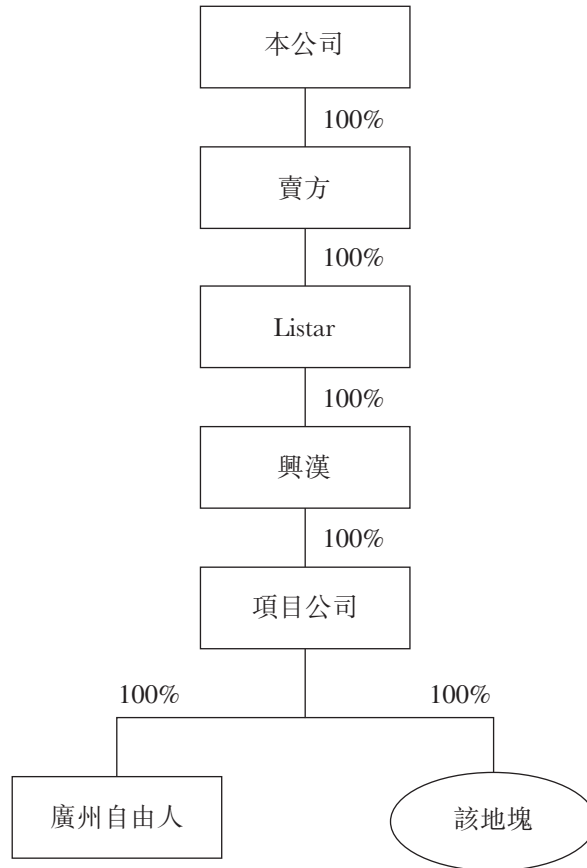
背景

於2012年10月31日交易時段後，賣方(本公司之全資附屬公司)、Listar與買方訂立買賣協議，據此，賣方將出售而買方將按代價160,380,314美元收購收購權益。

董事會函件

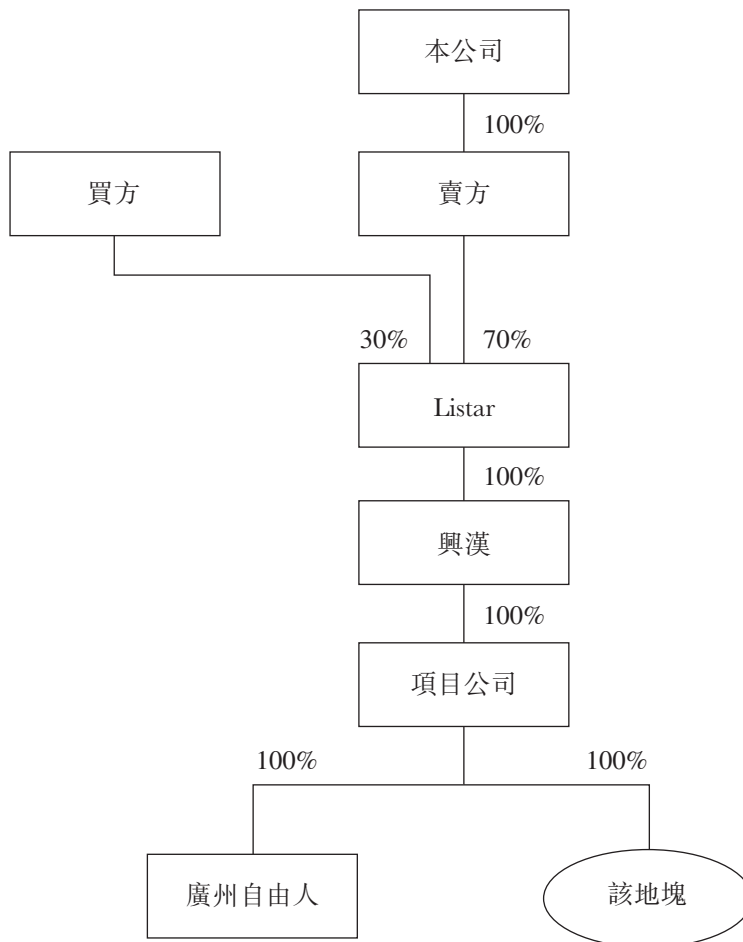
下文載列Listar集團於最後實際可行日期及緊隨完成後之股權結構：

Listar集團於最後實際可行日期之股權結構



董事會函件

Listar集團於緊隨完成後之股權結構



完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東。以下各項文件將於完成後簽訂，以規管有關賣方及買方投資於Listar之權利及義務：

- (1) 期權協議，據此，賣方將就期權資產向買方授出認沽期權而買方將向賣方授出認購期權；
- (2) 股東協議；及
- (3) 承諾契據，據此，賣方將承擔有關Listar集團之若干責任。

完成後，以下各項抵押文件亦將簽立，以擔保(其中包括)責任人於上述文件項下之責任：

- (1) 公司擔保；
- (2) 個人擔保；

(3) Listar抵押文件；及

(4) 六灣開發抵押文件

出售事項

買賣協議

日期： 2012年10月31日交易時段後

訂約方：

(1) 賣方；

(2) Listar；及

(3) 買方(據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除作為六灣開發MTQ交易文件訂約方外，買方及其最終實益擁有人均為獨立於本集團及其關連人士之第三方。據董事所深知，買方之主要業務為根據相關伊斯蘭教義進行房地產投資)

將出售資產

(1) 銷售股份，即Listar股本中6,000,000股每股面值1.00美元之股份，相等於Listar於最後實際可行日期已發行股本之30%；及

(2) 股東貸款，即Listar於完成日期結欠賣方之股東貸款總金額30%。於2012年9月30日，Listar結欠賣方總金額之100%約為950,444,745港元。根據買賣協議，於完成時之股東貸款將不超過955,000,000港元。

代價

收購權益之代價為160,380,314美元(股東貸款之代價將為按等額基準計算之股東貸款面值，而餘額則為銷售股份之代價)。

代價將由買方於完成時向賣方支付，方式為根據六灣開發MTQ協議按還款協議之條款以等額方式向買方付款從而抵銷六灣開發(亦為賣方之附屬公司)之債務。賣方、六灣開發與買方將於完成日期訂立還款協議。

董事會函件

代價乃由賣方與買方公平磋商釐定，並經參考獨立估值師威格斯資產評估顧問有限公司編製之物業估值報告。根據上述物業估值報告，該項目於2012年9月30日之公平市值約為人民幣3,201,500,000元(相當於約3,904,268,293港元)。根據物業估值報告，估值師已按直接比較法評估該項目，並經參考相關市場上之可比交易記錄，亦計及已支付建築成本及項目竣工將支付之建築成本，以反映發展項目落成後之質量。經計及該項目於2012年9月30日之賬面值約2,185,780,579港元，該項目之估值盈餘約為1,718,487,714港元。Listar集團於2012年9月30日之公平市值總額(股東貸款除外)約為2,808,888,522港元，乃按(1)Listar集團於2012年9月30日之資產淨值(即約139,956,063港元)；(2)該項目之估值盈餘(即約1,718,487,714港元)；及(3)於2012年9月30日之股東貸款(即約950,444,745港元)之總和計算。扣除Listar於2012年9月30日結欠賣方之款額約285,133,424港元(相當於約36,753,470美元)後，按等額計算之代價淨額將約為959,097,052港元(相當於約123,626,844美元)。Listar集團30%權益於2012年9月30日之公平市值總額(股東貸款除外)約842,666,557港元，並於最後實際可行日期無重大變動，因而有溢價約116,430,495港元，即Listar集團30%權益之公平市值總額(股東貸款除外)有溢價約14%。

經考慮上文所述者，董事(不包括被視為於出售事項享有權益之于先生)認為，代價屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

完成之先決條件

完成須待以下各項獲達成後方可作實：

- (i) 董事會及(就於香港註冊成立之公司而言)股東於各公司責任人之股東大會上，批准訂立、簽立及履行其為其中訂約方之各份交易文件、據此擬進行交易並由授權人士代其簽訂其為其中訂約方之各份交易文件以及根據或就交易文件須由其發出或代其發出之一切其他文件、通知及通訊；
- (ii) (a) 股東(根據上市規則須放棄表決者除外)於股東特別大會上批准買賣協議及據此擬進行交易；及

董事會函件

- (b) 股東(根據上市規則須放棄表決者除外)於股東特別大會上批准本集團將於完成後將訂立之交易文件(個人擔保除外)及據此擬進行交易；
- (iii) 買方自以下各方接獲屬協定形式之原有法律意見：
- (a) 買方之香港法律顧問，處理有關交易文件涉及之香港法律事宜；
 - (b) 賣方之英屬處女群島法律顧問，處理有關Listar及其為其中訂約方之交易文件涉及之英屬處女群島法律事宜；
 - (c) 賣方之英屬處女群島法律顧問，處理有關六灣開發及其為其中訂約方之交易文件涉及之英屬處女群島法律事宜；
 - (d) 賣方之百慕達法律顧問，處理有關任何於百慕達註冊成立之責任人及其為其中訂約方之交易文件涉及之百慕達法律事宜；
- (iv) 買方接獲其顧問就Listar集團及該項目之法律、財務及稅務方面發出之盡職審查報告(其形式及內容獲買方信納)；
- (v) 就訂立及履行各份交易文件及完成各份交易文件項下擬進行全部交易，接獲及取得根據適用法例或規例須向任何政府機關取得任何形式之一切授權、批准、豁免、許可或存檔(包括但不限於就遵守上市規則相關條文所需之任何授權或批准)；
- (vi) 買賣協議所載賣方發出之保證於完成日期、緊接完成生效前及緊隨完成生效後仍為真實準確且無誤導成分，尤如有關保證乃於當日作出；
- (vii) 賣方已遵守及履行於完成日期到期遵守及履行之買賣協議所載一切契據、責任及承諾；及
- (viii) 並無發生終止事件或重大不利變動。

上文第(iii)、(iv)、(vi)、(vii)及(viii)段所載條件可透過買方向賣方發出書面通知之方式獲豁免。全部其他條件不得豁免。倘上文所載條件於最後截止日期

下午5時正前未能獲達成(或獲買方豁免)，買賣協議將告自動終止(存續條文除外)，而訂約各方不得向任何其他各方提出申索(惟先前違約除外)。

完成

完成將於完成日期落實。完成時，賣方須訂立其他交易文件，包括有關以賣方當時於Listar已發行股本所持權益(即Listar之已發行股本70%)作抵押之Listar股份抵押。於最後實際可行日期，Listar已發行股本51%已由本公司抵押予中國數碼，有關詳情載於本公司與中國數碼所刊發日期為2007年11月14日之聯合公告(經日期為2009年5月29日之另一份聯合公告加以補充，並經中國數碼所刊發日期為2011年5月20日之公告進一步補充)。中國數碼為本公司之附屬公司，其已發行股份於聯交所上市。完成後，賣方將向買方交付解除及免除上述向中國數碼所作出股份抵押之證明。倘未能交付有關證明，則買方有權不進行完成出售事項。

Listar集團之資料

Listar乃於1993年7月27日在英屬處女群島註冊成立之公司，其法定股本為40,000,000美元，分為40,000,000股每股面值1.00美元之股份，其中20,000,000股已發行。於最後實際可行日期，Listar為賣方之全資附屬公司。Listar為投資控股公司，持有興漢全部已發行股本。

興漢乃於1992年5月26日在香港註冊成立之公司，其法定股本為10,000,000港元，分為10,000,000股每股面值1.00港元之股份，其中兩(2)股已發行。於最後實際可行日期，興漢為Listar之全資附屬公司。興漢為投資控股公司，其主要資產為項目公司全部股本權益。

項目公司乃於中國成立之合作合資企業，其註冊資本為42,000,000美元，其獲批准營業範圍為在該地塊開發、建設、出售、出租及管理自行開發之商品房及相關配套設施。於最後實際可行日期，項目公司由興漢全資擁有，其主要資產為該項目。

該地塊面積約為615,000平方米，指定作住宅開發。該項目名為「自由人花園」，位於該地塊之上，建築面積約為1,036,000平方米，將分五期開發。該項目第一期建築面積約為298,000平方米，其中住宅可售面積約為210,000平方米。第一期住宅已於2012年5月推出預售，總可售面積約為54,000平方米，其中可售面積約40,000平方米已售出，截至2012年9月30日止帶來銷售所得款項約390,000,000港元。

董事會函件

下文載列Listar於截至2011年12月31日止兩個年度以及截至2012年6月30日止六個月之綜合財務資料：

	於／截至 2012年 6月30日 止六個月 (未經審核) 千港元	於／截至 2011年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元	於／截至 2010年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元
資產淨值	146,739	170,363	177,479
除稅前溢利／(虧損)	(17,949)	(34,333)	(39,919)
除稅後溢利／(虧損)	(17,949)	(34,333)	(39,919)

根據過往銷售數據及第一期進度，董事相信假設廣州之房地產市場維持穩定，第一期大致上應可於2013年售罄，而第二期建設工程將於明年展開，目標為於2013年底或2014年初預售。

本集團之資料及進行出售事項之原因

本集團主要從事房地產開發、文化與傳播服務，而其上市附屬公司中國數碼從事企業IT應用服務。

誠如上文所載，本集團自2009年起根據六灣開發MTQ協議獲買方授予本金總額為327,598,000美元之融資。於最後實際可行日期，本集團未支付之應付遞延售價為372,697,324美元。根據六灣開發MTQ協議，於2012年12月14日或之前(或買方可能批准之有關其他日期)，本集團須向買方支付160,380,314美元。

儘管出售該項目若干物業已帶來銷售所得款項約390,000,000港元，惟不足以支付為數160,380,314美元之款項。基於根據六灣開發MTQ協議，本集團目前難以籌措任何借貸以償還上述款項所需之金額。董事認為出售事項乃根據六灣開發MTQ協議償還部分欠款之最有效方法。基於上文所述者，董事(于先生除外，但包括獨立非執行董事)認為出售事項之條款屬公平合理，乃經公平磋商釐定，並符合本公司及股東整體利益。

出售事項之財務影響

盈利

在並無計及將就出售事項所產生開支之情況下，根據代價淨額約959,097,052港元(相當於約123,626,844美元)及Listar集團30%權益於2012年6月30

董事會函件

日之資產淨值約44,021,553港元計算，預期出售事項將產生收益約915,075,499港元(即959,097,052港元-44,021,553港元=915,075,499港元)，而該項收益將根據出售股本權益之會計準則直接於權益中確認。

資產

董事預期出售事項將不會對本集團資產即時構成任何重大影響。

負債

由於代價將用於以抵銷形式償還六灣開發MTQ協議項下之等值金額，董事預期向第三方融資將會按抵銷金額而相應減少，而其他應付款項將會按買方收購之股東貸款而相應增加。

完成後，賣方將持有Listar已發行股本70%。因此，Listar將仍為賣方之附屬公司，其資產及負債將繼續綜合計入本集團綜合財務報表內。於最後實際可行日期，除相關收購事項外，本集團不擬於完成後出售其於Listar之餘下權益。

出售事項之所得款項用途

代價將全數用於以抵銷形式償還六灣開發MTQ協議項下之等值金額。

有關出售事項之上市規則涵義

由於出售事項於上市規則項下之適用百分比率超過25%但少於75%，故根據上市規則第14章，出售事項構成本公司之主要交易，須遵守上市規則項下之申報、公告、通函及股東批准規定。

關連交易

本集團訂立之協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之還款安排。完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故被視為本公司之關連人士。因此，根據上市規則，由賣方及六灣開發訂立向買方發出之協議書構成本公司之關連交易。此外，完成時，賣方將訂立以抵押文件作出保證之其他交易文件，包括期權協議、股東協議及承諾契據。根據上市規則，該等交易文件(買賣協議及個人擔保除外)項下擬進行交易將構成本公司之關連交易(連同訂立協議書統稱關連交易)。

董事會函件

六灣開發MTQ協議(連同協議書)之條款概述如下：

日期及訂約方：

六灣開發MTQ協議包括以下由本集團與買方於下文所載日期訂立之文件：

文件名稱	日期	主要事項
1. 第一份Murabaha-Tawarruq協議	2009年8月3日	授出最多275,000,000美元之融資
2. 補充上文第1項所載第一份Murabaha-Tawarruq協議之補充協議	2011年7月22日	修訂上文第1項所載第一份Murabaha-Tawarruq協議之若干條款
3. 第二份Murabaha-Tawarruq協議	2011年7月22日	授出最多52,598,000美元之融資
4. 協議書	2012年10月26日 2012年11月15日	就上文第1、2及3項所載協議制定還款安排

上文第1、2及4項所載協議為第一份六灣開發MTQ協議，而上文第3及4項所載協議為第二份六灣開發MTQ協議。

融資

六灣開發MTQ協議項下之融資乃買方根據Murabaha-Tawarruq架構按照Murabaha之Shariah原則授出，為買方向六灣開發間接授出融資之方法。六灣開發須就向買方購買若干商品訂立若干買賣交易，價格須涵蓋買方之購買價(「**購買價**」)，另加雙方協定之利潤率(「**Murabaha溢利**」，連同購買價統稱遞延售價)。此後，六灣開發須以大約相等於購買價之現金向第三方出售商品。

根據第一份六灣開發MTQ協議，購買價為275,000,000美元，而Murabaha溢利為31,300,000美元，即遞延售價為306,300,000美元。六灣開發其後以約275,000,000美元之價格出售商品。

董事會函件

根據第二份六灣開發MTQ協議，購買價為52,598,000美元，而Murabaha溢利為15,656,671美元，即遞延售價為68,254,671美元。六灣開發其後以約52,598,000美元之價格出售商品。

融資之目的

根據第一份六灣開發MTQ協議授出之融資旨在令六灣開發投資於由南海益田及金益田開發位於中國深圳蛇口南山區之土地。根據第二份六灣開發MTQ協議授出之融資旨在就支付第一份六灣開發MTQ協議項下部分遞延售價之Murabaha溢利部分撥付資金。

融資額

第一份六灣開發MTQ協議： 最多275,000,000美元

第二份六灣開發MTQ協議： 最多52,598,000美元

融資期

第一份六灣開發MTQ協議： 買方據此購買商品當日起計至2013年12月31日

第二份六灣開發MTQ協議： 買方據此購買商品當日起計至2013年12月31日

還款

根據第一份六灣開發MTQ協議及第二份六灣開發MTQ協議，於簽訂協議書前，據此應付遞延售價均可分期支付，最後一期款項之支付日期為2013年12月31日。六灣開發可提早支付整體遞延售價。在此情況下，買方將全權酌情向六灣開發授出回扣，有關金額可由買方全權酌情釐定。

然而，本集團並無分期支付任何分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之遞延售價(即相關事件)。

儘管六灣開發MTQ交易文件之任何條文有所規定，根據協議書：

- (i) 於2012年12月14日(或買方可能批准之其他日期)或之前，本集團將支付160,380,314美元，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務(「第一次付款」)；

- (ii) 於2012年12月31日(或買方可能批准之其他日期)或之前，本集團將支付106,000,000美元，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務，就此，本集團可透過促使向信譽良好之投資者銷售其於Listar已發行股本權益(相等於Listar全部已發行股本最多19%)及Listar結欠股東之貸款(相等於Listar結欠賣方股東之貸款總額最多19%)之有關部分(「**相關收購事項**」)集資，倘相關收購事項得以落實，將按不少於100,700,000美元之現金代價及買方全權酌情認為可予接受之其他條款進行，本集團其後將運用有關銷售之所得款項支付部分上述106,000,000美元之款項；
- (iii) 於支付上文第(ii)項所述款項當日，本集團將支付5,406,000美元(即就106,000,000美元按2012年7月31日起至2012年12月31日止期間之每年回報率12%計算之Murabaha溢利，並可就截至實際支付上文第(ii)項所述款項當日止任何額外期間而予以調整)，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務；
- (iv) 於2012年12月31日(或買方可能批准之其他日期)或之前，本集團將支付36,785,000美元，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務；
- (v) 於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)或之前，本集團將支付40,277,148美元，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務；及
- (vi) 於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)，本集團將支付7,270,574美元(即就上文第(i)項所述款項按2012年7月31日起至2012年12月14日止期間之每年回報率12%計算之Murabaha溢利，並可就截至實際支付上文第(i)項所述款項當日止任何額外期間而予以調整)，有關款項將用作償還六灣開發MTQ抵押債務。

(上文第(i)至(vi)項所述付款統稱為「**經修訂付款**」)

六灣開發MTQ協議項下總遞延售價為374,554,671美元，涵蓋至2013年12月31日止期間，然而，本集團於2012年10月31日之未支付應付遞延售價為371,059,334美元，此乃由於部分Murabaha溢利仍未到期。

上述總遞延售價374,554,671美元其後由經修訂付款取代，經修訂付款總額為356,119,036美元，包括兩筆將根據協議書分別於2012年12月31日或之前及2013年6月30日或之前支付之款項總額308,571,314美元及47,547,722美元。

除第一次付款160,380,314美元及為數100,700,000美元將透過代價及相關收購事項支付外，於2012年12月31日或之前應付之餘額47,491,000美元連同於2013年6月30日或之前應付之另一筆款項總額47,547,722美元，將透過銀行融資及出售「自由人花園」住宅單位之銷售所得款項支付。

六灣開發MTQ協議項下之終止事件

六灣開發MTQ協議載列違約事項，發生有關事件會導致六灣開發MTQ抵押債務即時到期支付（「六灣開發MTQ終止事件」）。六灣開發MTQ終止事件概述如下：

- (i) 未有付款；
- (ii) 失實陳述；
- (iii) 未能履行或遵守任何責任；
- (iv) 擔保人違約或項目公司違約；
- (v) 無力償債事件；
- (vi) 放棄—將放棄該項目任何重大部分；
- (vii) 終止土地出讓合同或土地使用權證；
- (viii) 沒收；
- (ix) 遭任何責任人廢除；
- (x) 不合法；
- (xi) 抵押文件無效；
- (xii) 重大不利變動；及
- (xiii) 擔保終止或失效

回扣

誠如上文所述，根據六灣開發MTQ協議，倘六灣開發提早支付遞延售價，買方可向六灣開發授出回扣。

董事會函件

根據協議書(須待2012年10月26日起計至悉數支付及解除六灣開發MTQ抵押債務當日並無發生任何六灣開發MTQ終止事件，方告作實)：

- (i) 於本集團支付第一次付款時，買方將被視為就六灣開發MTQ協議項下向六灣開發授出有條件回扣23,390,497美元以抵銷應付遞延售價，金額乃按於2011年10月1日起至2012年7月31日止之Murabaha溢利計算；及
- (ii) 於本集團根據相關付款日期支付所有經修訂付款，並於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)或之前悉數支付及解除所有其他六灣開發MTQ抵押債務(不論有否到期)後，買方將就Murabaha溢利進一步向六灣開發授出有條件回扣9,714,280美元(可就實際作出相關經修訂付款當日而作出任何調整)。有關回扣將由買方應六灣開發要求向六灣開發支付。

倘買方授出或支付上文所述任何回扣，但於悉數支付及解除全部六灣開發MTQ抵押債務前發生六灣開發MTQ終止事件，則本集團須立即應買方要求向買方支付相等於全數回扣金額之款項。

豁免

誠如上文所述，本集團並無分期支付六灣開發MTQ協議項下分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之應付遞延售價(即相關事件)。

根據協議書，買方就發生相關事件授出有條件豁免，惟須符合以下條件：

- (i) 於協議書日期起計至悉數支付及解除六灣開發MTQ抵押債務當日並無發生任何六灣開發MTQ終止事件(相關事件除外)；
- (ii) 本集團已根據相關付款日期支付所有經修訂付款；及
- (iii) 於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)或之前悉數支付及解除所有其他六灣開發MTQ抵押債務(不論有否到期)。

違反任何上述條件將導致：

- (a) 買方授出之上述有條件豁免遭撤回，且不被視為已發出有關豁免；及
- (b) 買方有權在不損害其有關任何其他六灣開發MTQ終止事件之權利之情況下，就相關事件產生之任何六灣開發MTQ終止事件強制執行所有權利、補救方法及追索。

抵 押

六灣開發MTQ協議乃以下列六灣開發MTQ抵押文件作抵押，即涉及六灣開發及其附屬公司以及興漢及其附屬公司之權益之文件：

- (i) 第一項六灣開發股份抵押；
- (ii) 第一項六灣投資股份抵押；
- (iii) 第一項六灣開發賬戶抵押；
- (iv) 第一項六灣投資賬戶抵押；
- (v) 第一項六灣開發抵押轉讓；
- (vi) 第一項六灣投資抵押轉讓；
- (vii) 第一項個人擔保；
- (viii) 第一項公司擔保；
- (ix) 第二項六灣開發賬戶抵押；
- (x) 第二項六灣投資賬戶抵押；
- (xi) 第二項六灣開發股份抵押；
- (xii) 第二項六灣投資股份抵押；
- (xiii) 第二項六灣開發抵押轉讓；
- (xiv) 第二項六灣投資抵押轉讓；
- (xv) 東鏡擔保；
- (xvi) 東鏡賬戶抵押；
- (xvii) 東鏡抵押轉讓；
- (xviii) 東鏡股份抵押；
- (xix) 東鏡從屬契據；
- (xx) 第二項公司擔保；及
- (xxi) 第二項個人擔保。

解除及免除抵押

儘管六灣開發MTQ協議之條款有所規定，根據協議書，於協議書載述之所有金額及所有其他六灣開發MTQ抵押債務獲悉數支付及解除後，買方將解除根據六灣開發MTQ協議所作抵押，惟受六灣開發MTQ協議之條款所限。

協議書失效

完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故根據上市規則被視為本公司之關連人士。訂立協議書構成本公司之關連交易，須遵守申報、公告、通函及獨立股東批准規定。倘於2012年12月14日(或買方與賣方以書面共同協定之其他營業日)或之前未能獲獨立股東批准，協議書將告失效及不再具有效力。

訂立協議書之原因

由於本集團並無分期支付任何分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之遞延售價(即相關事件)，故本集團訂立協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之新還款時間表。

基於上文所述者，董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，協議書之條款屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

下文載列將於完成時簽立之期權協議、股東協議及承諾契據主要條款：

(A) 期權協議

訂約方：

- (1) 買方；及
- (2) 賣方

認沽期權

於完成日期及自該日以來，賣方向買方授出認沽期權，以要求賣方按認沽期權行使價(定義見下文)購入期權資產。

認沽期權行使期

買方可透過於認沽期權行使期內隨時向賣方發出認沽期權行使通知以行使認沽期權，認沽期權行使期為(i)由開始日期起計至開始日期之後二十四(24)個月當日屆滿之期間；或(ii)如發生任何終止事件，則由有關終止事件發生當日起計至如無發生終止事件認沽期權原應屆滿當日屆滿之期間。認沽期權僅可行使一次。任何認沽期權行使通知一經發出，將不得撤回。根據行使認沽期權完成後，認沽期權將不可行使。認沽期權行使期將於買方根據股東協議出售收購權益或其任何部分當日(倘於有關日期並無發生或持續發生終止事件)失效。於賣方根據下文「(C)承諾契據」一段「(b)提前贖回內部回報率」分段支付最低內部回報率之金額後，認沽期權行使通知應被視為已發出。

認沽期權行使價

認沽期權行使價(「認沽期權行使價」)將為相等於確保買方於收購權益之投資之內部回報率不少於最低內部回報率所需金額之美元款項。

認沽期權行使價乃由賣方與買方經參考相等於最低內部回報率之六灣開發MTQ協議之內部回報率後公平磋商釐定。

董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，認沽期權行使價屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

根據行使認沽期權完成買賣期權資產

根據行使認沽期權買賣期權資產將於發出認沽期權行使通知日期起計第六十(60)日當日(如該日為營業日)或(如該日並非營業日)該日後之下一個營業日(或賣方與買方可能書面協定之其他日數)完成，屆時賣方將向買

方支付認沽期權行使價。直至認沽期權行使價及交易文件項下全部其他款項(如有)獲悉數支付為止，認沽期權行使價將繼續於截至實際付款日期(包括該日)止期間按相等於最低內部回報率之比率累計溢利。

認購期權

於完成日期及自該日以來，買方向賣方授出認購期權，以要求買方按認購期權行使價(定義見下文)出售全部(而非部分)期權資產。

認購期權行使期

賣方可透過於認購期權行使期內隨時向買方發出認購期權行使通知以行使認購期權，認購期權行使期為由開始日期起計至開始日期之後二十四(24)個月當日屆滿之期間，該期間將於發生終止事件時失效。認購期權可於認購期權行使期內隨時行使一次。儘管發出認購期權行使通知，於行使認沽期權後，認購期權將不被視為已獲行使。受上述者所限，以及在須遵守上市規則方告完成之條件規限下，任何認購期權行使通知一經發出，將不得撤回。行使認沽期權後，認購期權將不可行使。

認購期權行使價

認購期權行使價(「**認購期權行使價**」)將為相等於以下各項較高者之美元款項：

- (a) 確保買方於收購權益之投資之內部回報率不少於最低內部回報率所需金額；及
- (b) 期權資產於賣方與買方就此協定之相關行使日期之市值，或如未能協定相關行使日期之市值，則由獨立估值公司釐定。

認購期權行使價乃由賣方與買方公平磋商釐定，並已參考認沽期權行使價及期權資產之市值可能因認購期權行使價相等於認沽期權行使價而上升，及倘期權資產之市值日後上升，賣方須按經考慮上升後市值釐定之價格購入期權資產等因素。

董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執

董事會函件

行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，認購期權行使價屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

根據行使認購期權完成買賣期權資產

根據行使認購期權買賣期權資產將於以下日期(以較後者為準)完成：

- (a) 發出認購期權行使通知日期起計第三十(30)日當日(如該日為營業日)或(如該日並非營業日)該日後之下一個營業日，或就遵守上市規則之規定可能需要不超過六十(60)日之有關較長時間(或賣方與買方可能書面協定之有關其他日數)；及
- (b) 倘未能於上文第(a)段所述日期前根據期權協議釐定認購期權行使價，則為釐定認購期權行使價當日後第七個營業日，

屆時賣方將向買方支付認購期權行使價。直至認購期權行使價及交易文件項下全部其他款項(如有)獲悉數支付為止，認購期權行使價將繼續於截至實際付款日期(包括該日)止期間按相等於最低內部回報率之比率累計溢利。

授出認沽期權及認購期權之原因

賣方認為認沽期權旨在吸引買方同意出售事項之代價存在高溢價(詳情載於上文「代價」一節)，使買方享有靈活彈性可全權酌情將期權資產售回賣方。另一方面，賣方在知悉認沽期權預定價格之情況下，可安排所需資金。由於賣方向買方授出認沽期權，買方亦向賣方授出認購期權，使賣方在處理其於Listar所持股權上享有靈活彈性，尤其在賣方預期Listar市值日後將會上升之情況下，賣方可考慮行使認購期權確保持有Listar之100%股權，以享有該項目之100%利益或回報。

基於上文所述者，董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，期權協議之條款乃由本集團與買方

經公平磋商後按一般商業條款訂立，在此情況下對本集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。該等董事亦認為期權協議之條款屬公平合理，並符合本公司及獨立股東整體利益。

(B) 股東協議

訂約方：

(1) 賣方；

(2) 買方；及

(3) Listar

主要條款：

(a) 業務範疇

Listar集團之唯一業務範疇將為發展及營運該項目。

(b) 為Listar融資

除非Listar及其全體股東另行書面同意，否則其股東借予Listar之所有貸款，須根據有關股東貸款各自之未償還金額比例按相同比例基準計算。Listar可透過董事會不時釐定之有關方式籌集資金及融資，以應付Listar集團之資金需求，作營運資金或其他財務支援用途。

(c) 董事會代表

Listar董事人數為五(5)人，其中三(3)名董事由賣方委任，另外兩(2)名董事則由買方委任。主席由買方提名，但彼無權在正反票數出現均等情況時投下決定票。

(d) 項目管理委員會

Listar股東同意，項目公司董事會須成立項目管理委員會(「**項目管理委員會**」)，以監督項目公司及該項目之管理及營運。項目管理委員會初步由四(4)名成員組成，包括由賣方委任之兩(2)名成員，以及由項目公司委聘並獲買方批准之獨立項目顧問公司代表為其中兩(2)名成員。

(e) 優先購買權

Listar各股東就有關股東持有之Listar股份及結欠有關股東之股東貸款，向其他股東授出優先購買權。

(f) 日後股本發售之優先購買權

Listar就Listar於日後發行其任何類別股本之任何股份，或可轉換或交換為或行使其任何類別股本之任何股份之證券，以及就Listar日後根據有關股東不時於Listar之持股比例借入之任何股東貸款，向各股東授出優先購買權。

(g) 股息

根據交易文件之條款，Listar集團旗下各成員公司之初步股息政策應為派付相等於所有除稅後可供分派溢利淨額之現金股息，並已考慮Listar集團之盈利能力及Listar集團儲備之任何法定要求。

(h) 期限

股東協議之期限應延長至依法終止、由Listar與其股東互相協定終止，或根據股東協議條款終止為止。

(i) 終止

倘賣方或買方不再持有任何Listar股份，或Listar清盤或就Listar頒發清盤令(就重組或合併而清盤除外)，股東協議將告終止。

訂立股東協議之原因

為列出(i)賣方及買方作為Listar股東之權利及責任；及(ii)賣方及買方投資於Listar之條款及條件，賣方、買方及Listar同意於完成時訂立股東協議。因此，賣方與買方就彼等投資於Listar之權利及義務受到股東協議之充分保障及監管。

根據上文所述，董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，股東協議之條款乃經本集團與買方

公平磋商後按一般商業條款訂立，在此情況下對本集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。該等董事亦認為，股東協議之條款屬公平合理，且符合本公司及獨立股東整體利益。

(C) 承諾契據

訂約方：

(1) 賣方；

(2) Listar；及

(3) 買方

主要條款：

(a) 相關收購事項

誠如六灣開發MTQ協議(其概要載於上文「關連交易」一節)所載，本集團須於2012年12月31日或之前支付106,000,000美元，以解除於其項下之抵押債務。支付有關金額所需資金，可由本集團透過按代價不少於100,700,000美元出售Listar已發行股本中最多19%之額外權益以及Listar結欠賣方之股東貸款總額中最多19%(即相關收購事項)之方式籌集。就此而言，買方根據承諾契據同意賣方可進行相關收購事項，而不論交易文件所載條文(例如上文所載股東協議項下之優先購買權條文)。倘獲買方批准，則可就較少百分比之Listar權益以少於100,700,000美元之代價按買方接受之條款(不會較根據買賣協議出售收購權益之條款優惠)進行相關收購事項。

倘獲買方批准，相關收購事項可透過轉讓項目公司19%股本權益之方式進行，在此情況下，賣方將遵守上市規則以象徵式代價向買方轉讓Listar已發行股本中之額外股份及Listar結欠賣方之股東貸款，以確保買方於項目公司之註冊資本以及向項目公司提供之股東貸款中維持最少30%間接權益，條件為買方無權分享相關收購事項之銷售所得款項帶來之經濟利益，惟將有關款項用作解除部分六灣開發MTQ抵押債務則除外。

董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，與買方所作上述安排(包括相關收購事項(如落實進行)之最低代價100,700,000美元，以及一旦透過收購項目公司股本權益之方式進行相關收購事項，將以象徵式代價進一步向買方轉讓Listar已發行股份)乃經本集團與買方公平磋商而釐定，且屬公平合理。相關收購事項(如落實進行)之最低代價100,700,000美元，乃本集團與買方經參考收購權益之代價後公平磋商而釐定。基於緊隨完成後，買方於項目公司擁有30%間接權益，故上述董事認為，在相關收購事項以收購項目公司股本權益形式進行之情況下，賣方將以象徵式代價向買方轉讓Listar已發行股本中之額外股份及Listar結欠賣方之股東貸款，以確保買方於項目公司中維持最少30%間接權益之做法屬公平合理。

於最後實際可行日期，本集團並無就相關收購事項與任何聲譽良好之投資者訂立協議。本公司將在有需要時遵守上市規則，於本集團就相關收購事項簽署任何具法律約束力之協議時刊發公告。

(b) 提前贖回內部回報率

賣方須確保買方於收購權益所作投資之內部回報率在(a)2017年12月31日；(b)買方出售其於收購權益之全部權益當日；及(c)該項目已全面完成且項目公司已向其股東作出最終分派當日(以最早者為準)不低於最低內部回報率。否則，賣方須應買方之要求，計及就計算內部回報率之目的，即時向買方付款，以致給予買方之內部回報率相等於最低內部回報率。於向買方支付有關款項後，應視為買方已根據期權協議發出認沽期權行使通知，而認沽期權行使價應被視為已悉數支付。

董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」

中發表意見)認為，與買方所作上述安排(包括最低內部回報率)屬公平合理，乃根據六灣開發MTQ協議項下之每年12%回報率經公平磋商後釐定。

(c) 中期現金分派

只要買方仍持有Listar股權，賣方須於截至6月30日或12月31日止各段六(6)個月期間後，按相等於買方於Listar之股權比例，向買方按比例支付可用現金(扣除(其中包括)就該項目產生之任何費用、開支及稅項後)。

(d) 溢利分派

於該項目各期完成後及就分派項目公司於該期之溢利淨額根據中國適用法律及法規完成所有法律程序(包括審核賬目、核實土地增值稅以及評稅及納稅)後，賣方須將Listar於該期之累計溢利(「中期溢利」)根據其股東各自於Listar之股權向彼等作出溢利分派(不論以分派股息或償還股東貸款之方式)。

倘Listar基於任何原因(包括項目公司並無向興漢或其他人士作出分派)而並無就於該期之累計中期溢利作出上述分派，賣方須就有關中期溢利分派向買方支付金額相等於Listar原可向買方支付之溢利分派之款項(「賣方付款」)。倘於賣方作出賣方付款後，Listar向買方分派與賣方付款或其任何部分相關之溢利，買方須應賣方之要求向賣方償付金額相等於賣方付款或其相關部分之款項。

於應付買方中期溢利分派或賣方付款各日(各為「分派日期」)，超額現金(如有)須按等額方式用作抵銷中期溢利分派或賣方付款，而賣方須向買方支付調整金額(如適用)。

董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，與買方所作上述安排乃經參考六灣開發MTQ協議之回報率後公平磋商釐定，且屬公平合理，而其條款在此情況下對本集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。

(e) 免除

於下列各項之最早日期，承諾契據訂約各方須獲免除於其項下之所有債務及負債，而抵押文件項下之所有抵押權益亦須獲免除及解除：

- (i) 買方書面確認所有抵押債務已悉數支付及解除當日；
- (ii) 買方書面確認賣方於期權協議項下之所有債務及負債以及根據上文「(b)提前贖回內部回報率」分段計算之最低內部回報率之金額已悉數支付及解除，且交易文件項下並無其他金額已到期及尚未償還予買方當日；
- (iii) 以下日期之較遲者：(i) 2017年12月31日；及(ii)倘買方於有關日期或之前尚未根據上文「(b)提前贖回內部回報率」分段要求付款及並無發出認沽期權行使通知或認購期權行使通知，認沽期權行使期及認購期權行使期同告屆滿當日，且買方書面確認於有關日期交易文件項下並無其他金額已到期及尚未償還予買方；及
- (iv) 倘於有關日期並無發生或持續發生終止事件，買方根據股東協議出售收購權益或其任何部分當日。

訂立承諾契據之原因

承諾契據列出賣方及買方於Listar之若干特定權利，以保障彼等各自於項目發展之權益，預期該項目將於2012年10月31日起計約五(5)年內完成發展。

基於上文所述，董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，承諾契據之條款(包括上文(a)至(e)分段所載條款)乃本集團與買方公平磋商後按一般商業條款釐定，且在此情況下對本集團而言不遜於獲獨立第三方給予之條款。有關董事亦認為，承諾契據之條款屬公平合理，且符合本公司及獨立股東之整體利益。

責任人於買賣協議及其他交易文件項下之責任(為抵押債務)將由抵押文件作擔保，包括以下各項：

(D) 公司擔保

訂約方：

(1) 擔保人：本公司；及

(2) 受擔保人：買方

擔保

根據公司擔保，本公司就買方收取及免除抵押債務向買方(作為主要責任人)提供擔保。

其他承諾

根據公司擔保，本公司承諾只要抵押債務尚未償清，其將確保于先生繼續為控股股東。鑑於公司擔保僅就作為責任人於買賣協議及其他交易文件項下責任之抵押而將予簽立，當中概無貸款協議，故將不會根據上市規則之適用規則產生披露責任。

(E) 個人擔保

訂約方：

(1) 擔保人：于先生；及

(2) 受擔保人：買方

擔保

根據個人擔保，于先生就買方收取及免除抵押債務向買方(作為主要責任人)提供擔保。然而，個人擔保不屬於關連交易一部分。

(F) Listar 抵押文件

(a) 賣方賬戶抵押

訂約方：

(1) 抵押人：賣方；及

(2) 承押人：買方

賬戶抵押：

賣方(作為實益擁有人)向買方全數轉讓及同意轉讓賣方現時或將享有之賣方銀行賬戶及於任何時間該銀行賬戶全部進賬款項之一切權利、所有權及權益。

(b) 興漢賬戶抵押

訂約方：

(1) 抵押人：興漢；及

(2) 承押人：買方

賬戶抵押：

興漢(作為實益擁有人)以第一固定押記方式向買方全數轉讓及同意轉讓興漢現時或將享有之興漢銀行賬戶及於任何時間該銀行賬戶全部進賬款項之一切權利、所有權及權益。

(c) 抵押轉讓(賣方權利)

訂約方：

(1) 轉讓人：賣方；及

(2) 受讓人：買方

抵押轉讓：

賣方(作為法定實益擁有人)以第一法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓賣方於買賣協議、股東協議及承諾契據之一切權利、所有權及權益，包括有關上述各項之一切所得款項以及於任何時間就有關上述各項應收或可予分派之全部現金及其他財產。

(d) 抵押轉讓(賣方股東貸款)

訂約方：

(1) 轉讓人：賣方；及

(2) 受讓人：買方

抵押轉讓：

賣方(作為實益擁有人)以第一法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓賣方現時及日後於任何及全部Listar欠款及其後可能結欠賣方之款項之一切權利、所有權及權益，包括但不限於賣方不時向Listar提供或可供其使用之一切墊款或資金，惟過往作出還款則除外。

(e) 抵押轉讓(Listar股東貸款)

訂約方：

(1) 轉讓人：Listar；及

(2) 受讓人：買方

抵押轉讓：

Listar(作為實益擁有人)以第一法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓Listar現時及日後於任何及全部興漢欠款及其後可能結欠Listar之款項之一切權利、所有權及權益，包括但不限於Listar不時向興漢提供或可供其使用之一切墊款或資金，惟過往作出還款則除外。

(f) 抵押轉讓(興漢股東貸款)

訂約方：

(1) 轉讓人：興漢；及

(2) 受讓人：買方

抵押轉讓：

興漢(作為實益擁有人)以法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓興漢現時及日後於任何及全部項目公司現時及其後可能結欠興漢之款項之一切權利、所有權及權益，包括但不限於興漢不時向項目公司

提供或可供其使用之一切墊款或資金，惟過往作出還款則除外，且受興漢與買方所訂立之東鏡抵押轉讓所限，以作為第二份六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(g) Listar股份抵押

訂約方：

(1) 抵押人：賣方；

(2) 承押人：買方；及

(3) 公司：Listar

抵押：

賣方(作為實益擁有人)以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押14,000,000股Listar股份，即Listar於最後實際可行日期全部已發行股份70% (「**Listar抵押股份**」)，連同其一切權利、財產、款項及權益。

(h) 興漢股份抵押

訂約方：

(1) 抵押人：Listar；

(2) 承押人：買方；及

(3) 公司：興漢

抵押：

Listar(作為實益擁有人)以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押2股興漢股份，即興漢於最後實際可行日期全部已發行股份(「**興漢抵押股份**」)，連同其一切權利、財產、款項及權益，且受Listar、興漢與買方所訂立之東鏡股份抵押所限，以作為第二份六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(G) 六灣開發抵押文件

(a) 六灣開發股份抵押

訂約方：

- (1) 抵押人：賣方；
- (2) 承押人：買方；及
- (3) 公司：六灣開發

抵押：

賣方(作為實益擁有人)以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押215,000,000股六灣開發股份，即六灣開發於最後實際可行日期全部已發行股本(「六灣開發抵押股份」)，連同其一切權利、財產、款項及權益，且受賣方、六灣開發與買方所訂立之第一項六灣開發股份抵押及第二項六灣開發股份抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(b) 六灣投資股份抵押

訂約方：

- (1) 抵押人：六灣開發；
- (2) 承押人：買方；及
- (3) 公司：六灣投資

抵押：

六灣開發(作為實益擁有人)以第一押記方式向買方抵押及承諾抵押2股六灣投資股份，即六灣投資於最後實際可行日期全部已發行股份(「六灣投資抵押股份」)，連同其一切權利、財產、款項及權益，且受六灣開發、六灣投資與買方所訂立之第一項六灣投資股份抵押及第二項六灣投資股份抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(c) 六灣開發抵押轉讓

訂約方：

(1) 轉讓人： 六灣開發；及

(2) 受讓人： 買方

抵押轉讓：

六灣開發(作為實益擁有人)以第一法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓現時及日後於任何及全部六灣投資及南海益田現時及其後可能結欠六灣開發之款項之一切權利、所有權及權益，包括但不限於六灣開發不時向六灣投資及南海益田提供或可供其使用之一切墊款或資金，且受六灣開發與買方所訂立之第一項六灣開發抵押轉讓及第二項六灣開發抵押轉讓所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(d) 六灣投資抵押轉讓

訂約方：

(1) 轉讓人： 六灣投資；及

(2) 受讓人： 買方

抵押轉讓：

六灣投資(作為實益擁有人)以第一法定轉讓方式向買方全數轉讓及同意轉讓現時及日後於任何及全部南海益田現時及其後可能結欠六灣投資之款項之一切權利、所有權及權益，包括但不限於六灣投資不時向南海益田提供或可供其使用之一切墊款或資金，且受六灣投資與買方所訂立之第一項六灣投資抵押轉讓及第二項六灣投資抵押轉讓所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(e) 六灣開發賬戶抵押

訂約方：

(1) 抵押人： 六灣開發；及

(2) 承押人： 買方

賬戶抵押：

六灣開發(作為實益擁有人)以第一固定押記方式向買方全數轉讓及同意轉讓六灣開發現時或其後可能享有之六灣開發銀行賬戶及於任何時間該銀行賬戶全部進賬款項之一切權利、所有權及權益，且受六灣開發與買方所訂立之第一項六灣開發賬戶抵押及第二項六灣開發賬戶抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

(f) 六灣投資賬戶抵押

訂約方：

(1) 抵押人： 六灣投資；及

(2) 承押人： 買方

賬戶抵押：

六灣投資(作為實益擁有人)以第一固定押記方式向買方全數轉讓及同意轉讓六灣投資現時或其後可能享有之六灣投資銀行賬戶及於任何時間該銀行賬戶全部進賬款項之一切權利、所有權及權益，且受六灣投資與買方所訂立之第一項六灣投資賬戶抵押及第二項六灣投資賬戶抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

進行關連交易之原因

誠如上文所載，由於本集團並無分期支付任何分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之遞延售價(即相關事件)，故本集團訂立協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之新還款時間表。倘買方或賣方有意出售任何或全部期權資產，則期權協議之機制有助進行有關出售，以保障其於Listar之控股權益。股東協議列出(i)賣方及買方作為Listar股東之權利及義務；及(ii)賣方及買方投資於Listar之條款及條件。因此，賣方及買方就投資於Listar之權利及義務均受到股東協議充分保障及監管。承諾契據列明賣方及買方於Listar之若干特別權益，以保障彼等各自於項目發展之權益，預期該項目發展將於2012年10月31日起計五(5)年內完成。

基於上文所述，董事(不包括于先生，原因為彼為擔保本集團於六灣開發MTQ交易文件項下責任之第一項個人擔保及第二項個人擔保之訂約方，但包括獨立非執行董事，彼等經考慮獨立財務顧問之意見後於本通函「獨立董事委員會函件」中發表意見)認為，協議書、期權協議、股東協議、承諾契據及抵押文件(個人擔保除外)之條款乃本集團與買方經公平磋商後按一般商業條款釐定，且在此情況下對本集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。有關董事亦認為，上述協議之條款屬公平及合理，且符合本公司及獨立股東之整體利益。于先生已於就批准關連交易而召開之相關董事會會議上放棄投票。

有關關連交易之上市規則涵義

完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故根據上市規則被視為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，本集團訂立以抵押文件保證之協議書、期權協議、股東協議及承諾契據(個人擔保除外)已構成(就協議書而言)／將構成本公司之關連交易。於最後實際可行日期，(i)概無訂立對於先生及其聯繫人士各自具約束力之投票信託或其他協議或安排或諒解；及(ii)于先生及其聯繫人士各自概無責任或權利，據此，彼已經或可能在一般或個別情況下將行使其股份投票權之控制權暫時或永久轉交第三方。關連交易須遵守申報、公告、通函及獨立股東批准規定。

本公司已成立獨立董事委員會，以就關連交易向獨立股東提供推薦建議。另已委任獨立財務顧問，以就相關事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

一般事項

於最後實際可行日期，買方並無持有任何股份。本公司主席、執行董事兼控股股東于先生為第一項個人擔保及第二項個人擔保(兩者均就作為六灣開發MTQ抵押債務之抵押而簽立)之訂約方。由於代價將全數用於以抵銷形式償還六灣開發MTQ協議項下之等值金額，于先生被視為於出售事項及關連交易享

有權益。據此，彼須於股東特別大會上就批准出售事項及關連交易之相關決議案放棄投票。除上述者外，概無股東須於股東特別大會就將提呈之決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於2012年12月7日上午10時45分假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店7樓景雅廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第96至100頁。

隨函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會並於會上投票，務請盡快將代表委任表格按其上印備之指示填妥，並交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。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或其任何續會，並於會上投票。

推薦建議

務請閣下垂注本通函第50至51頁所載獨立董事委員會致獨立股東函件，其中載有其就關連交易致獨立股東之推薦建議。

另請閣下垂注本通函第52至72頁所載獨立財務顧問函件，其中載有(其中包括)其就關連交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

董事認為，出售事項及關連交易之條款屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。因此，董事建議(i)股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准出售事項及其項下擬進行交易之決議案；及(ii)獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准關連交易之決議案。

要求以投票方式表決之程序

根據細則第70條，於股東大會提呈進行表決之每項決議案將以舉手方式表決，除非(在宣佈舉手表決結果之前或當時或在撤回任何其他投票方式表決要求時)以下人士要求以投票方式表決：

- (i) 大會主席；或
- (ii) 最少3名親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且當時有權在大會上投票的股東；或

董事會函件

- (iii) 任何1名或多名股東親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且持有不少於所有有權於大會上投票之股東投票權總數十分一；或
- (iv) 任何1名或多名股東親身出席(或倘若股東為法團，則由其正式授權代表出席)或委任代表出席大會，且持有賦予權利可於大會上投票之本公司股份，而該等股份已繳足股款合計並不少於賦予該等權利之所有股份已繳足股款十分一。

根據於2009年1月1日起生效之經修訂上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上進行之任何表決必須以投票方式進行。因此，本公司將促使股東特別大會主席要求就股東特別大會通告所載之決議案按投票方式進行表決。

其他資料

務請閣下垂注本通函第50至51頁所載「獨立董事委員會函件」、本通函第52至72頁所載「獨立財務顧問函件」以及本通函各附錄所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
Nan Hai Corporation Limited
董事
陳丹
謹啟

2012年11月21日

以下為獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議函件全文，以供載入本通函。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

敬啟者：

主要交易、 關連交易 及 股東特別大會通告

茲提述本公司致股東日期為2012年11月21日之通函(「**通函**」)，本函件為其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，就吾等認為關連交易及其項下擬進行交易之條款對獨立股東而言是否公平合理提供意見。奧澌資本亞洲有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，就此向吾等及獨立股東提供意見，其建議連同達致有關建議時所考慮主要因素之詳情載於通函第52至72頁。另請閣下垂注通函之董事會函件及通函各附錄所載其他資料。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮關連交易及其項下擬進行交易之條款以及獨立財務顧問之意見後，吾等認為關連交易及其項下擬進行交易對獨立股東而言屬公平合理，而進行關連交易符合本公司及股東整體利益。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有關批准關連交易之相關決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

黃耀文先生

獨立董事委員會
獨立非執行董事
江平教授
謹啟

劉業良先生

2012年11月21日

以下為奧漸資本亞洲有限公司就關連交易及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見函件全文，以供載入本通函。



奧漸資本亞洲有限公司
香港
灣仔港灣道6-8號
瑞安中心2112-13室

敬啟者：

關連交易

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，就將於出售事項完成後訂立之協議書及交易文件項下擬進行之關連交易（統稱「關連交易」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為2012年11月21日之通函（「通函」），本函件為其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

董事宣佈，於2012年10月26日， 貴公司、六灣開發與買方簽訂協議書，其中載有（其中包括）六灣開發MTQ協議項下債務之還款安排。彼等進一步宣佈，於2012年10月31日，賣方（貴公司之全資附屬公司）、Listar與買方訂立買賣協議，據此， 貴公司有條件同意出售而買方有條件同意收購Listar全部已發行股本30%及Listar於完成日期尚欠賣方之未償還股東貸款總金額之30%，總代價約為160,380,000美元。

根據上市規則，出售事項構成 貴公司之主要交易。 貴集團於2012年10月26日訂立協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之還款安排。完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故被視為 貴公司之關連人士。因此，根據上市規則，訂立由賣方及六灣開發向買方發出之協議書構成 貴公司之關連交易。此外，完成時，賣方將訂立以抵押文件作出保證之其他交易文件，包括

期權協議、股東協議及承諾契據。根據上市規則，該等交易文件項下擬進行交易將構成 貴公司之關連交易。于先生身為 貴公司主席、控股股東兼執行董事，故為 貴公司之關連人士，而彼乃就交易文件項下責任人之債務向買方提供個人擔保之訂約方，因此被視為於出售事項中擁有權益。因此，于先生及其聯繫人士須就批准交易文件之決議案放棄投票。交易文件項下擬進行之一切關連交易須待獨立股東於 貴公司將予召開之股東特別大會以投票方式批准，方告作實。

由全體獨立非執行董事黃耀文先生、江平教授及劉業良先生組成之獨立董事委員會已告成立，以就關連交易之條款向獨立股東提供意見。奧漸資本亞洲有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就關連交易之條款是否公平合理及與關連交易有關之文件是否按一般商業條款訂立且符合 貴公司及股東整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

在達致吾等意見時，吾等依賴 貴公司日期為2012年10月31日之公告所載或所述資料及事實以及董事及 貴公司管理層所作陳述及所提供及所得之資料。董事已在通函附錄III所載之責任聲明中表示，願就通函所載資料及陳述之準確性共同及個別地承擔全部責任。吾等假設所有該等資料、事實及陳述於提供或作出時在所有方面均屬真實準確，且於通函日期至股東特別大會日期仍屬真實準確，並可加以依賴。吾等並無理由質疑有關資料及陳述之真實性、準確性及完整性，並已與 貴公司管理層確認有關資料及陳述並無保留或遺漏任何重大事實。有關第三方專家(即獨立估值師威格斯資產評估顧問有限公司，「獨立估值師」)提供與出售事項有關之估值，以供載入本函件，吾等已採取一切合理所需步驟，以遵守上市規則第13.80條之規定，而吾等並不知悉任何須促請獨立股東垂注之事宜。吾等採取之步驟包括以下各項：

- (i) 與獨立估值師討論彼等之專業知識及目前或過往與 貴公司、買賣協議之其他訂約方以及 貴公司或買賣協議之其他訂約方之關連人士之任何關係；

- (ii) 審閱彼等之委聘條款(特別是工作範圍、工作範圍是否適合所需估值及工作範圍是否有可能對估值報告之保證程度造成不利影響之任何限制)；及
- (iii) 除通函所披露之資料外，吾等並不知悉 貴公司或買賣協議之其他訂約方對獨立估值師作出正式或非正式陳述。

吾等認為，吾等獲提供足夠資料，以達致知情意見。然而，就是次委聘而言，吾等並無就有關資料進行任何獨立核證，或就 貴公司、買方或彼等各自之附屬公司或聯營公司之業務、事務、財務狀況或未來前景進行任何獨立深入調查或審核，亦無就 貴公司所提供資料進行任何獨立核證。吾等之意見乃建基於在最後實際可行日期已存在之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等所得之資料。股東務請注意，後續發展(包括市場及經濟狀況之任何重大變動)可能影響及／或改變吾等之意見，而吾等並無任何責任更新、修訂或重申有關意見。

所考慮之主要因素及理由

於達致有關關連交易之意見時，吾等曾考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團及Listar之背景

i. 貴集團之資料

貴公司為投資控股公司，其附屬公司從事(i)房地產開發；(ii)企業IT應用服務；及(iii)文化與傳播服務。根據截至2012年6月30日止六個月之中期報告以及截至2010年及2011年12月31日止年度之年報所載資料，貴集團之綜合財務業績概述如下：

	截至2012年 6月30日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至12月31日 止年度 2011年 (經審核) 千港元	2010年 (經審核) 千港元
來自持續經營業務之營業額	929,213	2,333,452	1,932,979
貴公司擁有人應佔來自 持續經營業務及 非持續經營業務之 溢利／(虧損)	(234,551)	(494,746)	(381,573)

獨立財務顧問函件

	於2012年 6月30日 (未經審核) 千港元	於12月31日 2011年 (經審核) 千港元	2010年 (經審核) 千港元
流動資產	9,927,636	9,540,971	8,802,802
非流動資產	2,379,771	2,279,227	1,754,408
資產總值	12,307,407	11,820,198	10,557,210
流動負債	7,029,703	6,116,507	5,007,074
非流動負債	1,396,167	1,516,171	1,029,916
負債總額	8,425,870	7,632,678	6,036,990
資產淨值	3,881,537	4,187,520	4,520,220

誠如上表顯示，貴集團於截至2011年12月31日止年度錄得來自持續經營業務之營業額約2,333,450,000港元，較上一財政年度增長約20.72%。然而，截至2011年12月31日止年度，貴公司擁有人應佔虧損淨額約為494,750,000港元，截至2010年12月31日止年度則約為381,570,000港元。

於2011年12月31日，貴集團錄得經審核資產總值約11,820,200,000港元，較截至2010年12月31日止年度增加約11.96%。根據截至2011年12月31日止年度之年報，貴集團借貸總額約為4,917,620,000港元，增加約25.77%。誠如該年報所載，貴集團之資產負債比率由2010年12月31日之43.46%增加至2011年12月31日之51.83%。

誠如貴公司2011年年報所述，由於中國有必要維持經濟增長、城市化進程不斷加速及人民幣升值，中國政府進一步採取緊縮措施之可能性不大，故貴集團對中國房地產市場之前景依舊抱持審慎樂觀態度。誠如貴公司2011年年報所述，貴集團將大力推動「半島·城邦」第三期之開發進程，並適時推進「自由人花園」(出售事項之相關房地產項目)之開盤銷售。

根據貴公司2009年至2011年財政年度之年報，貴集團之房地產發展表現主要視乎「半島·城邦」之銷售及興建進度。於2009年，貴集團之房地產發展分部錄得營業額及除稅前純利分別約3,377,000,000港元及833,900,000港元，顯示分部近年錄得驕人業績主要由於「半島·城邦」第二期之銷售成績令人滿意。然而，由於中國政府推出房地產市場緊縮措施令深圳房地產

市場之交投量縮減，「半島•城邦」第二期餘下單位之銷售成績在隨後數年未如理想，且跌至低於預期數字。因此，貴集團房地產發展分部於2010年及2011年之營業額分別較2009年減少超過70%至約715,600,000港元及約736,200,000港元，各段期間之除稅前純利則分別約為32,100,000港元及約108,400,000港元。

ii. Listar集團之資料

Listar於出售事項完成前為賣方之全資附屬公司。Listar為投資控股公司，持有興漢全部已發行股本，興漢為投資控股公司，其主要資產為項目公司之全部股本權益。

項目公司乃於中國成立之合作合資企業，其註冊資本為42,000,000美元，其獲批准營業範圍為在該地塊開發、建設、出售、出租及管理自行開發之商品房及相關配套設施。於本通函日期，項目公司由興漢全資擁有，其主要資產為該項目。

該地塊面積約為615,000平方米，指定作住宅開發。該項目名為「自由人花園」，位於該地塊之上，建築面積約為1,036,000平方米，將分五期開發。該項目第一期建築面積約為298,000平方米，其中住宅可售面積約為210,000平方米。第一期住宅已於2012年5月推出預售，總可售面積約為54,000平方米，其中可售面積約40,000平方米已售出，截至2012年9月30日止帶來銷售所得款項約390,000,000港元。根據過往銷售數據，董事相信，假設廣州之房地產市場維持穩定，第一期大致上應可於2013年售罄，而第二期建設工程將於明年展開，目標為於2013年底或2014年初預售。

獨立財務顧問函件

下文載列Listar於截至2010年12月31日及2011年12月31日止兩個年度以及截至2012年6月30日止六個月之綜合財務資料：

	於／截至 2012年 6月30日 止六個月 (未經審核) 千港元	於／截至 2011年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元	於／截至 2010年 12月31日 止年度 (未經審核) 千港元
資產淨值	146,739	170,363	177,479
除稅前溢利／(虧損)	(17,949)	(34,333)	(39,919)
除稅後溢利／(虧損)	(17,949)	(34,333)	(39,919)

2. 中國房地產市場概覽

根據北京控股資訊及科技有限公司及萊坊房地產經紀公司於2012年第一季發表之中國住宅市場觀察(「萊坊報告」)，中國目前擁有全世界最大之房屋市場，國內外投資者均對其有濃厚興趣。於2011年，估計在中國內地售出9,600,000套新住房。去年，房地產部分佔中國固定資產投資人民幣302,000億元當中約20.4%。同時，中國房地產部分之國外直接投資於2011年錄得約269億美元，佔全國境內國外直接投資總額約23.2%。

誠如世界銀行數據所述，中國之國內生產總值(「國內生產總值」)由2010年約59,310億美元增加至2011年約73,180億美元。自2008年出現全球金融危機以來推出刺激中國經濟方案，導致通貨膨脹、房地產市價過高及地方政府拖欠債務不斷增加。於2011年上半年，政府推出連串措施規管住宅市場，包括但不限於增加興建資助房屋、對個別城市實施購房限制以及提高購買第二套住房之首期比率及按揭利率。同時，中國人民銀行收緊信貸，不斷提高接受存款金融機構之人民幣存款準備金率以及人民幣存款基準及貸款利率。

在需求及銀行信貸同告減少下，一手及二手住房之交投量均告下跌。根據萊坊報告，於2012年第一季，中國20個主要城市之經調整新住房價格較2011年第三季高峰回落6.0%。於2012年，房地產市況淡靜其後為很多中國房地產發展商帶來重大流動資金問題。流動資金問題、中國政府持續推出緊縮措施、現行高槓桿比率及處於貸款到期高峰期，大大提高中國不良按揭及發展商貸款之違

約風險，降低機構及私人貸款人之信心，同時進一步收緊市場信貸。中國信貸增長率自實施緊縮政策起放緩，儘管2012年上半年有復蘇趨勢，惟最近期甚至呈現惡化跡象。於2012年9月，信貸增長由8月份約人民幣7,039億元下降至約人民幣6,232億元，當中長期企業信貸僅增長約人民幣1,277億元。此外，高資本成本持續影響中國房地產市場。根據中國人民銀行溫州分行於2012年5月發佈之數據，中國東部城市之私人借貸利率平均超過年息20%。

於2010年底，位於華南之廣東省有常住人口1.043億人。根據2011年廣東省統計年鑒，廣東省於2011年錄得國內生產總值約人民幣52,674億元，按年增長約10.0%，遠高於全國平均水平，特別是廣東房地產部分於2011年錄得國內生產總值約人民幣3,214億元。廣州市統計局所發表報告顯示，廣州(即該項目所在城市)之國內生產總值於2011年增加至人民幣12,303億元，按年上升約11.0%。再者，廣東省之城鎮居民家庭人均可支配年度收入由2010年約人民幣30,658元增加約12.3%至2011年約人民幣34,438元。

儘管國內生產總值錄得可觀增長，在緊縮政策之陰霾下，廣州住宅市場之價格及交投量均告下跌。根據萊坊報告，於2012年第一季，廣州一手住宅房地產之經調整價格下跌3.4%，而一手住宅房地產之總成交面積按季暴跌10.0%。然而，廣州郊區(包括該項目所在之花都區)一手住宅房地產之價格跌幅較市區相對溫和。於2012年第一季，廣州郊區一手住宅房地產之價格平均下跌1.0%，而城鎮房地產跌幅則接近20.1%。

基於上述情況以及中國目前經濟氣候、緊縮信貸市況及房地產銷售放緩，吾等認同董事之觀點，認為出售事項為償付六灣開發MTQ協議項下所需部分款項之最有效方法，並符合 貴公司及其股東整體利益。

3. 出售事項及關連交易之主要條款

由於出售事項須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上批准將於完成後簽訂之交易文件(個人擔保除外)及其項下擬進行之交易,方告完成,因此,吾等在達致意見時一併考慮出售事項及關連交易之主要條款。

買賣協議

i. 將出售資產

1. 銷售股份,即Listar股本中6,000,000股每股面值1.00美元之股份,相等於Listar於本通函日期已發行股本之30%;及
2. 股東貸款,即Listar於完成日期結欠賣方之股東貸款總金額30%。於2012年9月30日, Listar結欠賣方總金額約為950,000,000港元。根據買賣協議,於完成時之股東貸款將不超過955,000,000港元。

ii. 代價

收購權益之總代價約為160,380,000美元(股東貸款之代價將為按等額基準計算之股東貸款面值,而餘額則為銷售股份之代價)。

代價將由買方於完成時向賣方支付,方式為根據六灣開發MTQ協議直接以等額方式向買方付款從而抵銷六灣開發之債務。

根據獨立估值師編製之物業估值報告,該項目於2012年9月30日之公平市值約為人民幣3,201,500,000元(相當於約3,904,270,000港元)。根據吾等與獨立估值師之討論,吾等得悉獨立估師於進行估值時已採納直接比較法,並經參考相關市場上之可比較交易記錄,亦計及已支付建築成本及項目竣工將支付之建築成本,以反映發展項目落成後之質量。

根據獨立估值師所釐定該項目之公平市值及該項目於2012年9月30日之賬面值約2,185,780,000港元,該項目之估值盈餘約為1,718,490,000港元。Listar集團於2012年9月30日之公平市值總額(不包括股東貸款)約為2,808,890,000港元,乃按(1)Listar集團於2012年9月30日之資產淨值約139,960,000港元;(2)

該項目之估值盈餘約1,718,490,000港元；及(3)於2012年9月30日之股東貸款約950,440,000港元之總和計算，意味Listar集團30%權益於2012年9月30日之公平市值總額(不包括股東貸款)約為842,670,000港元。扣除Listar結欠賣方之款額約285,130,000港元(即於2012年9月30日股東貸款之30%)後，按等額計算之代價淨額將約為959,100,000港元。因此，代價較Listar集團30%權益之公平市值總額(不包括股東貸款)有溢價約116,430,000港元或約13.8%。

經考慮上文所述中國房地產市場現行環境後，吾等相信按目前市價出售房地產發展項目之少數股東權益屬相當困難及耗時，更遑論以溢價出售。因此，吾等認同董事之觀點，認為出售事項為償付六灣開發MTQ協議項下部分債務之最有效方法，同時以可予接受估值減持該項目之部分投資。

經考慮上述各項，吾等認同董事之觀點，認為代價有溢價約116,430,000港元及根據六灣開發MTQ協議以等額方式向買方付款從而抵銷六灣開發(亦為賣方之附屬公司)之債務對 貴公司及獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴集團及股東整體利益。

關連交易

貴集團於2012年10月26日訂立協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之還款安排。完成後，買方將成為擁有Listar 30%權益之股東，故被視為 貴公司之關連人士。因此，根據上市規則，訂立由賣方及六灣開發向買方發出之協議書構成 貴公司之關連交易。此外，完成時，賣方將訂立以抵押文件作出保證之其他交易文件，包括期權協議、股東協議及承諾契據。根據上市規則，該等交易文件項下擬進行交易亦將構成 貴公司之關連交易。

1. 期權協議之主要條款

i. 認沽期權

根據期權協議，賣方向買方授出認沽期權，以要求賣方購入期權資產，所涉及美元款項相等於確保買方於收購權益之投資之內部回報率不少於最低內部回報率每年12%所需金額。認沽期權可由開始日期起計至開始日期之後24個月當日屆滿之期間行使。

ii. 認購期權

於完成日期及自該日以來，買方向賣方授出認購期權，以要求買方按相等於以下各項較高者之美元款項：(i)確保買方於收購權益之投資之內部回報率不少於最低內部回報率所需金額；及(ii)期權資產於賣方與買方將就此協定之相關行使日期之市值，或如未能協定相關行使日期之市值，則由獨立估值公司釐定，出售全部(而非部分)期權資產。認購期權可由開始日期起計至開始日期之後24個月當日屆滿之期間行使。

按照現行市況，吾等相信在中國按市場估值出售房地產發展項目之少數股東權益非常困難。吾等認為，認沽期權旨在吸引買方同意按代價(較評估市值有大幅溢價約13.8%)購買收購權益。認沽期權行使價項下所需最低內部回報率相當於六灣開發MTQ協議項下之融資成本。認沽期權直至完成日期後第三年方可行使，令 貴公司得以安排所需資金以應付預先釐定之認沽期權責任。因應賣方向買方授出認沽期權，買方亦向賣方授出認購期權，認購期權行使價乃經公平磋商釐定，並已參考認沽期權行使價及期權資產之市值上升潛力。吾等相信，授出認購期權屬公平合理，使 貴公司在處理其於Listar所持股權上享有靈活彈性，尤其在賣方預期Listar市值日後將會上升之情況。 貴公司可考慮行使認購期權購回其於Listar 30%股權，以享有該項目之更高利益或回報。

根據上文所述，吾等認同董事之觀點，認為期權協議之條款乃經 貴集團與買方公平磋商後按一般商業條款訂立，在此情況下對 貴集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。吾等認為，期權協議之條款屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

2. 股東協議

賣方、買方與Listar將訂立股東協議，其中載有賣方及買方作為Listar股東之權利及義務。吾等認為，股東協議所載主要條款及條件乃按一般商業條款訂立，符合此類協議慣常做法，可保障及規管買方及賣方之權益。吾

等認同董事之觀點，認為股東協議之條款乃經 貴集團與買方公平磋商後訂立，在此情況下對 貴集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。吾等亦認為，股東協議之條款屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。

3. 承諾契據

賣方、買方與Listar將訂立承諾契據，其中載有以下主要條款：

i. 相關收購事項

根據承諾契據，賣方可進行相關收購事項，以於2012年12月31日或之前向買方支付約106,000,000美元，以解除 貴公司於六灣開發MTQ協議項下之部分債務。倘獲買方批准，相關收購事項i)可就少於Listar 19%權益以少於100,700,000美元之代價按買方接受之條款進行；及ii)透過轉讓項目公司19%股本權益之方式進行，在此情況下，賣方將遵守上市規則以象徵式代價向買方轉讓Listar已發行股本中之額外股份及Listar結欠賣方之股東貸款，以確保買方於項目公司之註冊資本以及向項目公司提供之股東貸款中保留最少30%間接權益，條件為買方無權分享相關收購事項之銷售所得款項帶來之經濟利益。

基於緊隨完成後，買方於項目公司擁有30%間接權益，故吾等認同董事之觀點，認為上述對買方之「反攤薄」保障屬公平合理，原因為倘相關收購事項透過收購項目公司股本權益進行，買方將得以於項目公司中保留最少30%間接權益。吾等相信，此舉亦符合 貴公司及獨立股東利益，此乃由於 貴公司在進行相關收購事項上享有更大靈活彈性。

ii. 內部回報率

賣方須確保買方於收購權益所作投資之內部回報率在(a)2017年12月31日；(b)買方出售其於收購權益之全部權益當日；及(c)該項目已全面完成且項目公司已向其股東作出最終分派當日(以最早者為準)不低於最低內部回報率。

誠如上文所述，最低內部回報率12%相當於六灣開發MTQ協議項下之融資成本。在評估最低內部回報率時，吾等已考慮現時中國房地產信貸市場環境(誠如上文「中國房地產市場概覽」一節論述)及中國房地

獨立財務顧問函件

產發展商之借貸成本，特別是在香港聯合交易所有限公司上市之中國房地產發展商所發行美元債券之債券收益率及息票率，有關詳情載列如下：

名稱	市值(概約 百萬港元)	息票(每年)	評級	到期 收益率 (平均 中位價)
盛高置地(控股)有限公司	1,934	13.50%	CCC+	19.18%
路勁基建有限公司	3,962	9.50%	B+	7.76%
路勁基建有限公司	3,962	9.875%	B+	8.54%
花樣年控股集團有限公司	4,426	14.0%	B	12.56%
花樣年控股集團有限公司	4,426	13.75%	B	13.74%
建業地產股份有限公司	4,662	12.25%	B+	8.22%
中駿置業控股有限公司	4,679	10.50%	B	12.16%
中駿置業控股有限公司	4,679	11.50%	B	11.61%
寶龍地產控股有限公司	5,303	13.75%	CCC+	14.53%
禹洲地產股份有限公司	5,357	13.50%	B	10.66%
禹洲地產股份有限公司	5,357	11.75%	B	11.15%
華南城控股有限公司	7,446	13.50%	B	13.35%
華南城控股有限公司	7,446	13.50%	B	13.97%
佳兆業集團控股有限公司	7,652	13.50%	B+	11.79%
佳兆業集團控股有限公司	7,652	12.875%	B+	12.58%
人和商業控股有限公司	8,459	11.75%	CCC+	35.29%
人和商業控股有限公司	8,459	13.0%	CCC+	31.67%
恒盛地產控股有限公司	9,039	13.0%	CCC+	15.82%

附註：該等價格乃為指標，此乃由於有關價格受成交流通量及其他因素影響。

資料來源：彭博，2012年11月15日

吾等相信，由於以資產規模與南海可資比較之公司之規模未必足以在債券市場上發行債券，故就此項分析物色任何直接可資比較公司非常困難。然而，就此項分析而言，吾等挑選之債券發行人為專注於中國發展房地產業務且市值介乎10億港元至100億港元。該等公司在房地產發展市場整體而言較 貴公司更具規模且在中國擁有更加多元化及更多大型房地產組合，按其信貸評級顯示之資產負債狀況亦較 貴公司強勁。

根據上文所述，儘管 貴公司資產負債規模較小及資產組合變化較少，吾等注意到買方根據最低內部回報率12%要求之所需回報率，屬於上述中國房地產發展商所發行債券之到期收益率及息票率範圍內。

考慮到：

- 上文「中國房地產市場概覽」一節所述現時中國房地產信貸市場環境及中國房地產發展商之借貸成本高企；
- 買方所要求最低內部回報率12%相當於六灣開發MTQ協議項下之融資成本；及
- 最低內部回報率屬於上述中國房地產發展商所發行債券之到期收益率及息票率範圍內，彼等在中國擁有更加多元化及更多大型房地產組合，資產負債狀況亦較 貴公司強勁，

吾等認為最低內部回報率屬公平合理。

iii. 中期現金分派

賣方須於截至6月30日或12月31日止各段六個月期間後，按相等於買方於Listar之股權比例，向買方按比例支付可用現金(如有)(扣除(其中包括)就該項目產生之任何費用、開支及稅項後)。

iv. 溢利分派

於該項目各階段完成後及就分派項目公司於該階段之純利根據中國適用法律及法規完成所有法律程序後，賣方須將Listar於該階段之累計溢利(「中期溢利」)向其股東作出溢利分派。倘Listar基於任何原因而並無就於該階段之累計中期溢利作出上述分派，賣方須就有關中期溢利分派向買方支付金額相等於Listar原可向買方支付之溢利分派之款項(「賣方付款」)。倘於賣方作出賣方付款後，Listar向買方分派與賣方付款或其任何部分相關之溢利，買方須應賣方之要求向賣方償付金額相等於賣方付款或其相關部分之款項。

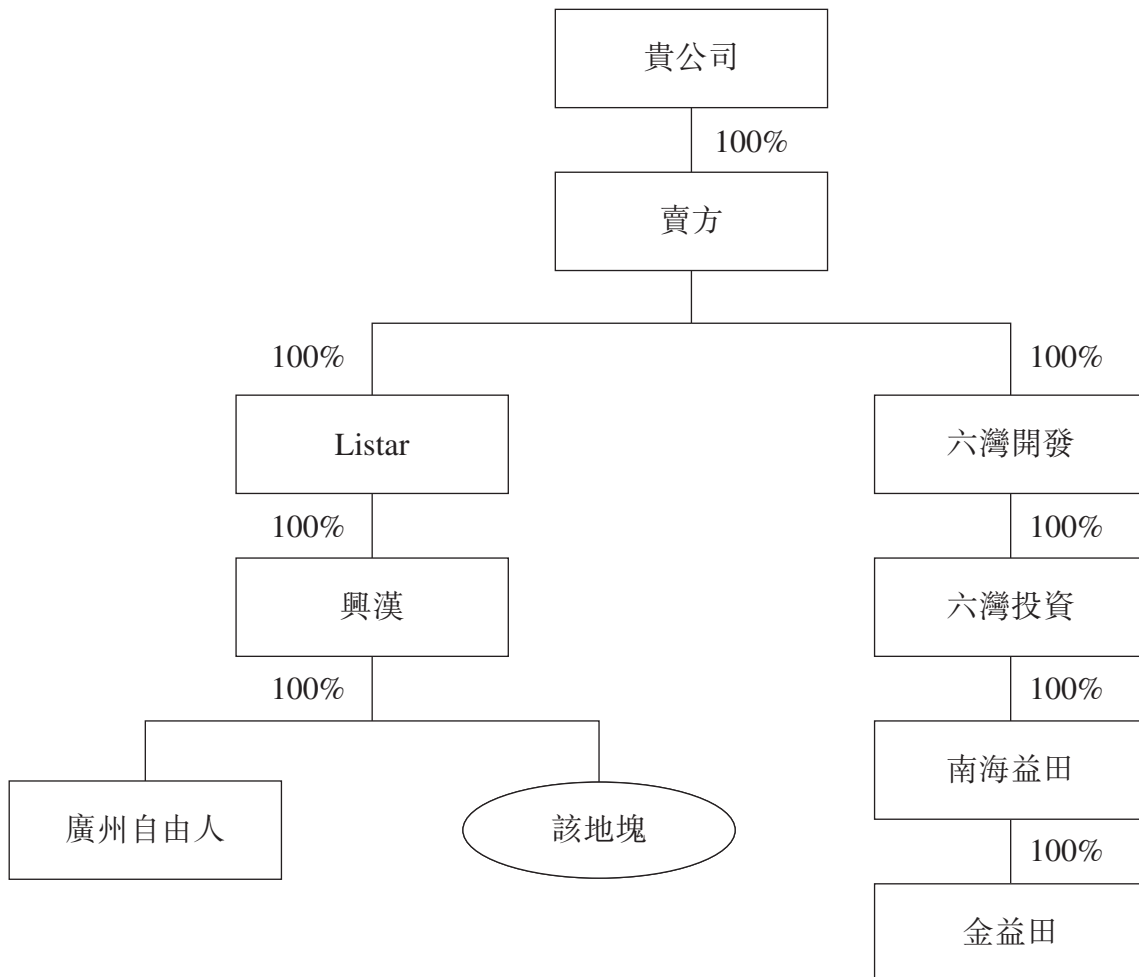
於應付買方中期溢利分派或賣方付款各日，超額現金(如有)須按等額方式用作抵銷中期溢利分派或賣方付款，而賣方須向買方支付調整金額(如適用)。

獨立財務顧問函件

吾等認同董事之觀點，認為上述有關現金分派及溢利分派之安排乃經參考六灣開發MTQ協議之回報率且經公平磋商後按一般商業條款訂立，可保障買方權益，且屬公平合理，而其條款在此情況下對貴集團而言不遜於獲獨立第三方提供之條款。

4. 抵押文件

吾等於下文載列Listar集團及六灣開發集團於通函日期之股權結構，以供參考之用：



完成後，以下各項抵押文件亦將簽立，以擔保(其中包括)責任人於期權協議、股東協議及承諾契據項下之責任。

i. 公司擔保

根據公司擔保，貴公司就買方收取及免除抵押債務向買方(作為主要責任人)提供擔保。貴公司亦承諾只要抵押債務尚未償清，其將確保于先生繼續為控股股東。

ii. 個人擔保

根據個人擔保，于先生就買方收取及免除抵押債務向買方(作為主要責任人)提供擔保。個人擔保不屬於關連交易一部分。

iii. Listar抵押文件

Listar抵押文件主要包括多份文件，其中貴集團概括而言須進行以下各項：

- (a) 向買方轉讓一切權利、所有權及權益以及於任何時間賣方及興漢各自之銀行賬戶全部進賬款項；
- (b) 以第一法定轉讓方式向買方轉讓現時及日後於全部Listar、興漢及項目公司分別結欠賣方、Listar及興漢之股東債務所產生之一切權利、所有權及權益；
- (c) 以第一法定轉讓方式向買方轉讓現時及日後於買賣協議、股東協議及承諾契據所產生之一切權利、所有權及權益；
- (d) 以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押Listar全部已發行股份70%，連同其一切權利、財產、款項及權益；及
- (e) 以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押興漢全部已發行股份，連同其一切權利、財產、款項及權益，且受過往訂立之東鏡股份抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

iv. 六灣開發抵押文件

六灣開發抵押文件主要包括多份文件，其中 貴集團概括而言須進行以下各項：

- (a) 以第一固定押記方式向買方轉讓一切權利、所有權及權益以及於任何時間六灣開發及六灣投資各自之銀行賬戶全部進賬款項，且受過往訂立之相關賬戶抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押；
- (b) 以第一法定轉讓方式向買方轉讓現時及日後於全部六灣投資及南海益田結欠六灣開發以及南海益田結欠六灣投資之股東債務所產生之一切權利、所有權及權益，且受過往訂立之抵押轉讓所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押；及
- (c) 以第一法定押記方式向買方抵押及承諾抵押六灣開發及六灣投資各自之全部已發行股份，連同其各自之一切權利、財產、款項及權益，且受過往訂立之相關股份抵押所限，以作為六灣開發MTQ協議項下債務之抵押。

吾等認為，抵押文件之條款(不屬於關連交易一部分之個人擔保除外)屬公平合理，原因為有關條款屬正常商業條款，旨在確保責任人履行其於交易文件項下之責任；且有關條款乃於計及出售事項之整體條款後按公平磋商原則釐定。

5. 協議書

貴公司、六灣開發與買方於2012年10月26日訂立協議書，其中載有與六灣開發MTQ協議有關之若干安排。主要條款載列如下：

i. 相關收購事項

誠如上文「承諾契據」中所述，相關收購事項可就較少百分比之Listar權益及其股東貸款以少於106,000,000美元之現金代價及買方全權酌情認為可予接受之其他條款進行。於支付有關款項當日， 貴集團亦將支付約5,410,000美元(即就106,000,000美元按每年12%比率計算2012年7月31日起至2012年12月31日止期間之Murabaha溢利)，並可就截至實際

支付有關款項當日止任何額外期間按有關比率予以調整及計算，有關款項將用作償還抵押債務。

ii. 賣方及六灣開發之經修訂付款

貴集團須於下文所載付款日期(或買方可能批准之其他日期)或之前根據六灣開發MTQ協議支付以下金額，有關款項將用作償還抵押債務：

付款日期	金額(美元)：
2012年12月31日	36,785,000
2013年6月30日	40,277,148

於2012年12月14日(或買方可能批准之其他日期)或之前，貴集團將根據六灣開發MTQ協議支付約160,000,000美元，有關款項將用作償還抵押債務(「第一次付款」)。有關付款乃透過抵銷買方根據買賣協議於完成時支付代價之責任而作出。

於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)，六灣開發將根據六灣開發MTQ協議支付約7,270,000美元(即就約160,000,000美元款項按每年12%比率計算2012年7月31日起至2012年12月14日止期間之Murabaha溢利)，並可就截至實際支付有關款項當日止任何額外期間按有關比率予以調整及計算，有關款項將用作償還抵押債務。

iii. 有條件回扣

待協議書日期起計至悉數支付及解除六灣開發MTQ抵押債務當日並無發生任何六灣開發MTQ終止事件：

- (a) 於賣方及／或六灣開發支付上文第(ii)段所述第一次付款時，買方將被視為向六灣開發授出有條件回扣約23,390,000美元以抵銷遞延售價，金額乃按於2011年10月1日起至2012年7月31日止之Murabaha溢利計算；及
- (b) 於有關到期日支付上文第(ii)段所述所有經修訂付款，並於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)或之前悉數支付及解除所有其他抵押債務(不論有否到期)後，買方將就根據六灣開

發MTQ協議累計之Murabaha溢利進一步向六灣開發授出有條件回扣約9,710,000美元以抵銷遞延售價，可就實際作出相關經修訂付款之日期而作出任何調整。

上述回扣均須待協議書日期起計至六灣開發悉數支付及解除抵押債務當日並無發生任何終止事件，方告作實。倘買方授出或支付上文所述任何回扣，但於六灣開發支付及解除全部抵押債務前發生任何終止事件，則六灣開發及賣方須共同及個別承擔責任，立即應買方要求向買方支付金額相等於向六灣開發所提供全數回扣之款項。

iv. 有條件豁免

買方就發生相關事件授出有條件豁免，惟須符合以下條件：(i)於協議書日期起計至悉數支付及解除抵押債務當日並無發生任何終止事件(相關事件除外)；(ii)已於有關到期日支付上文所述所有經修訂付款；及(iii)於2013年6月30日(或買方可能批准之其他日期)或之前悉數支付及解除所有其他抵押債務(不論有否到期)。

違反任何上述條件將導致：

- (a) 買方授出之上述有條件豁免遭撤回，且被視為從未發出有關豁免；及
- (b) 買方有權在不損害其有關任何其他終止事件之權利之情況下，就相關事件產生之任何終止事件強制執行所有權利、補救方法及追索。

由於 貴集團並無分期支付六灣開發MTQ協議項下分別於2011年12月31日、2012年3月31日、2012年6月30日及2012年9月30日到期之債務，吾等認為，協議書乃經公平磋商後按一般商業條款訂立，令 貴集團可重新安排六灣開發MTQ協議項下之還款時間表，而 貴集團亦受惠於就根據既定日期支付經修訂付款而獲授回扣。因此，吾等認為，協議書之條款屬公平合理，且符合 貴公司及其股東整體利益。

4. 進行出售事項之原因

貴集團自2009年起根據六灣開發MTQ協議獲買方授予兩項本金總額約為327,600,000美元之融資。於該公告日期，貴集團未支付之應付遞延售價約為371,060,000美元。根據六灣開發MTQ協議，於2012年12月14日(或買方可能批准之其他日期)或之前，貴集團須向買方支付約160,380,000美元。

儘管出售該項目若干物業已帶來銷售所得款項約390,000,000港元，惟不足以支付為數約160,380,000美元之款項。基於支付上述六灣開發MTQ協議項下款項所需資金規模及金額，貴集團難以於現行市況下於短時間內籌措有關金額。董事認為出售事項乃根據六灣開發MTQ協議償還部分欠款之最有效方法。基於上文所述者，董事(于先生除外，但包括獨立非執行董事)認為出售事項之條款屬公平合理，乃經公平磋商釐定，並符合貴公司及股東整體利益。

代價(即約160,380,000美元)將根據六灣開發MTQ協議以等額方式向買方付款從而抵銷六灣開發之債務。因此，完成後，貴公司於六灣開發MTQ協議項下之負債將會大幅減少約160,380,000美元，令貴公司得以將更多資源集中於其文化與傳播服務業務及維持快速拓展策略，董事預期有關業務之溢利貢獻將於未來數年強勁增長。

吾等相信，按照現行市況，在中國按市場估值出售房地產發展項目之少數股東權益非常困難，更遑論按大幅溢價向市場出售有關權益。考慮到貴公司現行財務狀況及償還六灣開發MTQ協議項下款項之壓力，吾等認同董事之觀點，認為向熟悉該項目之買方出售於Listar部分控股權益符合貴公司及其股東利益，並可確保出售事項迅速完成。

5. 可能出現之財務影響

(a) 出售事項可能帶來之財務影響

i. 盈利

在並無計算就出售事項所產生開支之情況下，本公司估計於完成後出售事項之收益約915,080,000港元將直接於權益中確認，並將不會於損益賬中確認。誠如上文所述，有關收益乃根據代價淨額約959,100,000

港元與Listar集團30%權益於2012年6月30日之資產淨值約44,020,000港元兩者間之差額估計。完成後，賣方將持有Listar已發行股本70%而非100%，因此，來自Listar之未來溢利貢獻將會相應減少。

ii. 資產淨值

根據 貴公司截至2012年6月30日止六個月之中期報告， 貴公司之資產淨值約為3,881,540,000港元。根據 貴公司於最後實際可行日期所得資料，緊隨完成後，根據出售股本權益之會計準則計算， 貴公司之資產淨值估計約為4,840,630,000港元，增加約959,100,000港元。

iii. 資產負債比率及營運資金

根據 貴公司截至2011年12月31日止年度之年報， 貴公司之資產負債比率乃按債務淨額(即借貸總額減現金)除資本總額(即債務淨額及資產淨值之總和)計算，約為51.83%。完成後，資產負債比率估計為41.45%，減少20.03%。此外，鑑於 貴公司未償還債務於完成後將會大幅減少，預期 貴公司之營運資金會因出售事項而大大改善。

(b) 關連交易可能帶來之財務影響

除上述出售事項之財務影響外，董事預期緊隨關連交易完成後將不會對 貴集團盈利、資產及負債帶來任何進一步財務影響。

推薦建議

誠如上文所述，出售事項須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上批准將於完成後簽訂之交易文件(個人擔保除外)及其項下擬進行之交易，方告完成，因此，吾等在達致意見時一併考慮出售事項及關連交易之主要條款。

考慮到上述主要因素及理由，特別是：

- 出售事項乃向熟悉該項目之買方償還六灣開發MTQ協議項下之部分債務之有效方法，並可確保出售事項迅速完成；

獨立財務顧問函件

- 按照現行市況，難以在中國按市場估值出售房地產開發項目之少數股東權益。根據出售事項，代價淨額較Listar之資產淨值(就獨立估值師所編製該項目市場估值作出調整)有溢價13.8%；
- 吾等認為認沽期權旨在吸引買方同意按遠高於其市值之代價購買收購權益。吾等認為，授出認購期權屬公平合理，使 貴公司在處理其於Listar所持股權上享有靈活彈性，尤其在賣方預期Listar市值日後將會上升之情況；
- 買方所要求最低內部回報率12%相當於六灣開發MTQ協議項下之融資成本。根據現時信貸市場環境，特別是中國房地產開發市場，吾等認為最低內部回報率屬公平合理；
- 有關交易文件之協議乃按一般商業條款訂立，可確立賣方及買方於關連交易項下之權利及義務；及
- 在 貴集團未有履行過往於該等協議項下之責任後訂立協議書以列載六灣開發MTQ協議之新安排。此舉讓 貴集團可重新安排六灣開發MTQ協議項下之還款時間表，而 貴集團亦受惠於就根據既定日期支付經修訂付款而獲授回扣，

吾等認為，關連交易及其項下擬進行交易之條款整體而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會上表決贊成有關關連交易之決議案。吾等亦建議獨立股東於股東特別大會上表決贊成有關關連交易之決議案。

此 致

獨立董事委員會
及列位獨立股東 台照

代表
奧漸資本亞洲有限公司
董事總經理
徐永康
謹啟

2012年11月21日

1. 債 務**借 貸，有 抵 押**

於2012年9月30日，本集團之借貸如下：

	於2012年 9月30日 千港元
銀行及其他借貸	2,743,332
融資租賃負債	386
來自一名第三方之融資(包括應付融資成本)	2,741,109*
	<u>5,484,827</u>

* 於2012年9月30日之合約本金及累計應付融資成本約為2,741,616,000港元。

抵 押 及 擔 保

於2012年9月30日營業時間結束時，本集團之借貸乃以下列各項作抵押：

	於2012年 9月30日 千港元
在建工程	407,975
物業、廠房及設備	317,557
經營租賃下之預付土地租賃費	14,757
無形資產	32,048
發展中物業及已落成待售物業	2,727,906
按公允價值於損益賬處理之金融資產	184
應收貿易款項	14,271
銀行存款	276,320
	<u>3,791,018</u>

此外，本集團之借貸已由一名董事提供之個人擔保、本公司提供之公司擔保、質押多間附屬公司之若干股份、轉讓三間附屬公司之股東貸款及一間全資附屬公司提供之後償契據作抵押。

銀行及其他借貸約2,058,368,000港元以及來自一名第三方之融資約2,741,109,000港元已獲擔保。

或然負債

就授予以下各方之信貸融資作出之擔保：

	於2012年 9月30日 千港元
一間聯營公司(附註)	15,357
第三方(附註)	64,595
	<u>79,952</u>

附註：誠如本集團截至2011年12月31日止年度之經審核財務報表所披露，與一間菲律賓銀行Banco de Oro-EPCI Inc. (「EPCIB」，前稱Equitable PCI Bank Inc.) 及一間菲律賓公司Waterfront Philippines Inc. (「Waterfront」) 之待決訴訟並無重大進展。有鑑於上述待決訴訟，本集團未能確定就EPCIB向本公司聯營公司所提供貸款而作出擔保之公允價值。

截至最後實際可行日期，就本集團截至2011年12月31日止年度之年度經審核財務報表所披露有關中國工商銀行貸款(定義見本公司2011年報)之未償還負債結餘(「中國工商銀行債務」)用以確定中國工商銀行債務之擔保之公允價值之資料尚未能提供。

除上述者外，本集團於2012年9月30日有部分訴訟有待裁決，而本集團認為將不會因該等訴訟而帶來重大資源流出。有關詳情，請參閱附錄三第6項。

除上述者以及集團內公司間負債及一般應付賬款外，於2012年9月30日營業時間結束時，本集團概無任何有關按揭、抵押或債券、貸款資本、銀行貸款及透支、貸款債務證券或其他類似債務、或租購承擔、融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債之尚未償還債務。

2. 財務及經營前景

本集團於2011年一直從事房地產開發及文化與傳播服務，亦透過其上市附屬公司中國數碼從事企業IT應用服務。年內，營業額約為2,365,800,000港元(包括持續經營業務2,333,500,000港元及已終止經營業務32,300,000港元)(2010年：1,963,500,000港元)，而除稅後虧損淨額則約586,000,000港元(2010年：428,600,000港元)。

就房地產開發分部而言，於2012年上半年，中國政府持續去年推行之財政緊縮措施，導致房地產開發業務之經營環境仍然艱鉅。然而，國內消費之強勁需求跡象已經呈現。本集團因此對本年度下半年之房地產市場前景抱持樂觀態度。廣州「自由人花園」第一期首批單位於本年度上半年推出預售，市場反應漸趨熱烈。有鑑於此，本集團於本年度下半年將致力銷售有關項目，並將於適當時候開發下一期。

於2012年上半年，作為各項傳播業務核心要素之本公司全資附屬公司廣東大地影院建設有限公司(「大地影院」)錄得可觀業績。與此同時，去年年底及本年度上半年推出之投資項目急速增長，並於期內步入成熟階段，因此為大地影院帶來穩定收入。於本年度下半年，大地影院管理層將繼續專注於進一步改善其管理及營運效率。

年內，中國數碼將繼續擴展其企業IT應用服務業務、加強其自主研發之產品營銷力度、加快發展新成立分公司之業務、加強其整體業務發展能力、提升業績貢獻、促進內部資源之整合及改善營運效率，旨在大幅降低經營虧損。

3. 營運資金

董事經審慎周詳查詢後認為經計及本集團內部資源、業務營運產生之現金流量及將取得之新造銀行融資人民幣1,200,000,000元後，本集團於建議出售事項完成後，在並無不可預見情況下，將具備充裕營運資金應付其於本通函日期起計未來十二個月之目前所需。持續銷售名為「自由人花園」房地產項目之住宅單位所得款項為撥付本集團營運資金之額外來源，而上述新造銀行融資人民幣1,200,000,000元預期於2013年第一季前取得，而取得該等融資將不會有任何阻礙。上述新造銀行融資之條款及條件預計將按慣例釐定，包括完成強制性抵押品申報並向中國監管部門登記；不得在抵押品上設定任何額外產權負擔；借

款人並無解散及清盤；及公司保證等。倘未能取得上述新造銀行融資及持續銷售「自由人花園」住宅單位所得款項不足以應付本集團之資金要求，本集團將考慮(i)出售部分資產，例如：位於「自由人花園」或「半島•城邦」其中一者或兩者之空地；及／或(ii)以其他方法籌集資金，例如：向其他財務機構借款及發行可換股債券、可交換債券、供股、認股權證等衍生工具。

4. 重大不利變動

據董事所知，自本集團最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來，其財務或經營狀況並無出現任何重大不利變動。

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產評估顧問



香港
九龍
觀塘
觀塘道398號
嘉域大廈
10樓

敬啟者：

關於：評估位於中華人民共和國(「中國」)廣東省廣州市花都區新華鎮廣花公路東鏡段之自由人花園(住宅發展項目)

吾等遵照南海控股有限公司(「貴公司」)指示，評估由其附屬公司(統稱「貴集團」)所持有上述位於中華人民共和國(「中國」)之物業權益之價值，吾等確認曾進行視察、作出相關查詢並取得吾等認為必要之該等進一步資料，藉以向閣下提供吾等對(1)該物業權益在其現況下之市值及(2)該物業竣工時之資本值於2012年9月30日(「估值日」)之意見，以供刊發公眾通函之用。

吾等之估值乃吾等對市值之意見。所謂市值，就吾等所下之定義而言，乃指「物業經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方於雙方均在知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日進行公平交易之估計款額」。

對由貴集團於中國持有之發展中物業權益進行估值時，吾等對該物業權益之估值乃基於有關物業將根據貴集團向吾等提供之最近期發展方案發展及竣工。吾等假設已經或將會就有關發展方案取得一切相關政府機關之同意、批准及許可證，且並無附帶任何繁苛條件或不當延誤。吾等亦假設發展項目之設計及建設均遵守當地之規劃規定，並已獲相關機關批准。於達致吾等之估值意見時，吾等採用直接比較法，經參考相關市場上之可比較銷售交易記錄，亦已考慮已支付建築成本及項目竣工將支付之建築成本，以反映發展項目落成後之

質量。「竣工時之資本值」(亦稱總發展價值)乃指在假設發展項目於估值日已竣工之情況下，吾等對該發展項目總售價之意見。

吾等之估值乃假設業主於市場上出售相關物業權益，而並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以提高該權益之價值。此外，吾等之估值概無考慮涉及或影響物業銷售之選擇權或優先購買權，亦無假設有任何形式之強迫出售情況。

吾等已視察該物業之外部，並已在可能情況下視察該物業之內部。然而，吾等並無進行結構勘察，故未能呈報該物業是否並無腐朽、蟲蛀或其他結構損壞。吾等並無對任何設施進行測試。

對物業權益進行估值時，吾等假設業主於整段有關土地使用權未屆滿期間內，有權一直自由及不受管束地使用、佔用或轉讓物業權益。此外，吾等亦假設相關中國政府機關已就發展物業權益授出一切同意書、批文及許可證，且並無附帶任何繁苛條件或不當延誤。

在估值過程中，吾等並無就物業權益向中國相關政府部門查證業權。然而，吾等已獲提供有關物業權益之業權文件節錄本。然而，吾等並無查證文件正本，以核實所有權、產權負擔或是否存在任何並未收錄於吾等所獲提供副本之其後修訂。吾等依賴 貴集團中國法律顧問北京市中濟律師事務所提供之法律意見(「中國法律意見」)。

估值證書所載一切尺寸、量度及面積乃以 貴集團向吾等提供之文件所載資料為基準，故僅為約數。

在估值過程中，吾等在目前情況下作出被視為合理及合適之若干估值假設。吾等亦假設相關中國政府機關就發展中物業授出一切同意書、批文及許可證，且並無附帶任何可能影響其價值之繁苛條件或不當延誤。在並無證據之情況下，吾等假設接受估值之中國物業之土地使用權年期乃由其各自之國有土地使用權證發出日期起計。

經細閱所有相關文件後，吾等在極大程度上依賴 貴集團所提供資料，並已接納吾等所獲提供有關 貴集團擁有有效權益之物業之圖則批文、法定通告、地役權、年期、佔用情況、建築成本、地盤與樓面面積及物業識別等事宜之意見。 貴集團向吾等表示，吾等獲提供之資料並無遭隱瞞或遺漏任何重大事實，而吾等亦無獨立核實所獲提供之資料。

估值證書所載物業權益之業權、獲授之主要批文、許可證及文件之現況詳情乃基於貴集團提供之資料。吾等並無理由懷疑貴集團向吾等提供之資料是否真實及準確。貴集團亦向吾等表示，為使吾等達致知情意見而提供之資料並無遺漏任何重要因素，亦無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。吾等對本函件及估值證書所載有關物業權益之法定所有權之法律事項概不負責。

吾等並無進行詳細實地測量，以核實物業地盤面積之真確性，惟假設交付予吾等之文件及正式圖則所示之地盤面積乃屬正確，吾等並無進行實地查察，以確定土地狀況及設施等是否適合作未來發展，吾等亦無進行任何生態或環境勘察。吾等所編製估值乃假設該等方面符合要求，且於施工期間將不會產生任何非經常性開支或延誤。根據吾等過往於中國就類似物業進行估值之經驗，吾等認為所作出之假設乃屬合理。吾等並無進行任何實地量度。

對物業權益進行估值時，吾等遵守香港測量師學會（「香港測量師學會」）所頒佈香港測量師學會物業估值準則（2005年第一版）之一切規定及香港聯合交易所有限公司所頒佈證券上市規則第5章以及第12及16項應用指引所載規定。

吾等之估值並無考慮有關物業權益所涉及之任何押記、按揭或所拖欠之款項，亦無考慮在出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設物業權益概無附帶可影響其價值之繁苛產權負擔、限制及支銷。

除另有指明者外，所有金額以人民幣列值。

隨函附奉吾等之估值證書。

此 致

南海控股有限公司
香港
信德中心(招商局大廈)
36樓15-18室
列位董事 台照

代表
威格斯資產評估顧問有限公司
董事總經理
何繼光
註冊專業測量師
MRICS MHKIS MSc (e-com)
中國房地產估價師
謹啟

2012年11月21日

附註：何繼光先生為特許測量師、MRICS MHKIS MSc (e-com)及中國房地產估價師，具有逾二十五年香港物業估值經驗，且具有逾二十二年中國、澳門、台灣及亞太區物業估值經驗。

估值證書

貴集團持有之發展中物業權益

			於2012年 9月30日 現況下之市值
物業	概況及年期	佔用詳情	
位於中國廣東省廣州市花都區新華鎮廣花公路東鏡段之自由人花園(住宅發展項目)	該物業包括一幅總地盤面積約615,249.94平方米之橢圓形地塊，位於廣州花都區廣花公路南側。	第一期建築工程現正進行中，其中14幢住宅大樓正進行外牆工程，8幢住宅大樓已建至天台樓層，而商業部分已完成挖掘階段。	人民幣 3,201,500,000元
	該物業計劃發展為大型綜合住宅發展項目。於落成後，建議發展項目建築面積將約為如下：	該物業第二、三、四及五期建築工程尚未展開。	
	用途	發展項目計劃於2013年至2017年分期落成。	
	建築面積 (平方米)		
	住宅	941,910	
商業	33,590		
會所	12,128		
幼稚園	7,230		
中小學	13,850		
其他公共設施	11,180		
小計：	1,019,888		
地下會所	16,067		
小計：	16,067		
總計：	1,035,955		
	於落成後，建議發展項目亦包括7,423個停車位。		
	第一期建築工程現正進行中。據貴集團估計，第一期預計將於2013年第四季竣工，而整個發展項目將於2017年前後竣工。		
	該物業乃根據多項年期不同之土地使用權持有，最後屆滿日期為2068年12月25日，作住宅／綜合用途。(詳情請參閱下文附註5至10)		

附註：

1. 根據五份國有土地使用權出讓合同及其五份補充合同，該物業之土地使用權出讓予廣州東鏡新城房地產有限公司(以下稱為「廣州東鏡」)，上述合同之主要條款如下：

編號	國有土地使用權出讓合同 (文件編號)	土地面積 (平方米)	期限(年)	用途	土地出讓金 (人民幣元)
1.	花國房地字(1998)第065號	494,562.95	70	商品房	148,368,000
2.	花國土(1993)地批字第532號	33,486	70	商用及住宅	3,378,737.4
3.	花國土(1993)地批字第536號	26,796	70	商用及住宅	2,703,716.4
4.	花國土(1993)地批字第545號	28,913	70	商用及住宅	2,917,321.7
5.	花國土(1993)地批字第574號	30,000	70	商用及住宅	3,027,000
總計		<u>613,757.95</u>			<u>160,394,775.5</u>

2. 根據一份國有土地使用權出讓合同(文件編號：花國房地字(1998)第065號)，當中載有(其中包括)以下條件：
 - (i) 倘廣州東鏡並無根據此合同協定之條款使用土地或於兩年內並無在土地上施工，政府可根據法例收回土地所涉及之土地使用權。
 - (ii) 倘出讓人或廣州東鏡(受讓人)違反此合同或其補充合同之任何條款，其將被視為違約。所有損失將根據中國法例處理。
 - (iii) 發展項目須於2000年11月20日竣工。
3. 根據三份國有土地使用權出讓合同(文件編號：花國土(1993)地批字第532、545及574號)，當中載有(其中包括)以下條件：
 - (i) 倘廣州東鏡並無根據此合同協定之條款使用土地或兩年內並無在土地上施工，政府可在不予賠償之情況下收回土地所涉及之土地使用權。
 - (ii) 廣州東鏡須按獲批目的使用土地，並須根據政府批准之施工設計方案興建該物業。
 - (iii) 合同並無訂明發展項目竣工之時間限制。
4. 根據一份國有土地使用權出讓合同(文件編號：花國土(1993)地批字第536號)，當中載有(其中包括)以下條件：
 - (i) 廣州東鏡須於獲出讓土地使用權起計180日內開始發展。該物業建築工程須於1996年10月1日前完成最少60%建築面積。

- (ii) 廣州東鏡須按獲批目的使用土地，並須根據政府批准之施工設計方案興建該物業。
5. 根據兩份由花都市人民政府所發出日期均為1993年12月28日之國有土地使用權證(文件編號：花國用(93)字第11016292及11016293號)，該地塊地盤面積約33,486平方米(地段編號：21區1宗)及26,796平方米(地段編號：21區2宗)之部分分別歸屬於廣州東鏡，為期70年，由1993年12月28日起至2063年12月27日屆滿，作綜合用途。
 6. 根據一份由花都市人民政府所發出日期為1997年12月10日之國有土地使用權證(文件編號：花國用(97)字第11030357號)，該地塊面積約28,913平方米(地段編號：121009)之部分歸屬於廣州東鏡，為期70年，由1993年12月3日起至2063年12月2日屆滿，作住宅(綜合)用途。
 7. 根據一份由花都市人民政府所發出日期為1997年12月12日之國有土地使用權證(文件編號：花國用(97)字第11030358號)，該地塊地盤面積約30,000平方米(地段編號：121010)之部分歸屬於廣州東鏡，為期70年，由1997年12月3日起至2067年12月2日屆滿，作住宅(綜合)用途。
 8. 根據一份由花都市人民政府所發出日期為2000年12月1日之國有土地使用權證(文件編號：花國用(2000)字第11034456號)，該地塊面積約33,330.57平方米(地段編號：012017)之部分歸屬於廣州東鏡，於2068年12月25日屆滿，作住宅(綜合)用途。
 9. 根據一份由花都市人民政府所發出之國有土地使用權證(文件編號：花國用(2004)字第720205號)，該地塊面積約65,924.67平方米(地段編號：0121033)之部分歸屬於廣州東鏡，於2068年12月20日屆滿，作住宅用途。
 10. 根據一份由花都市人民政府所發出之國有土地使用權證(文件編號：花國用(2004)字第720206號)，該地塊面積約396,799.7平方米(地段編號：0121032)之部分歸屬於廣州東鏡，於2068年12月20日屆滿，作住宅用途。
 11. 根據上文附註5至10所述之七份國有土地使用權證，該物業之地段編號及地盤面積概述如下：

編號	國有土地使用權證(文件編號)	地段編號	地盤面積 (平方米)
1.	花國用(93)字第11016292號	21區1宗	33,486
2.	花國用(93)字第11016293號	21區2宗	26,796
3.	花國用(97)字第11030357號	121009	28,913
4.	花國用(97)字第11030358號	121010	30,000
5.	花國用(2000)字第11034456號	012017	33,330.57
6.	花國用(2004)字第720205號	0121033	65,924.67
7.	花國用(2004)字第720206號	0121032	396,799.7
總計			615,249.94

12. 根據一份由廣州市城市規劃局花都區分局向廣州東鏡新城房地產開發有限公司所發出日期為1993年8月16日之建設用地規劃許可證(文件編號：93210)，該物業獲准施工之地盤面積約為306,823平方米。

13. 根據一份由花都市規劃局向廣州東鏡所發出日期為1994年7月30日之建設用地規劃許可證(文件編號：94217)，該物業獲准施工之地盤面積約為494,562.95平方米。
14. 根據一份由廣州市城市規劃局所發出日期為2007年9月12日之文件(文件編號：穗規批(2007)273號)，整個發展項目之許可總建築面積為1,292,351平方米(根據地積比率為1,032,551平方米)。上述文件載有(其中包括)以下條件：

地盤面積	淨地盤面積	地積比率	最大覆蓋範圍	綠化面積比率	單位數目	總建築面積(平方米)
615,253.9平方米	570,509平方米	1.8%(根據淨地盤面積570,509平方米計算)	14.65%(根據淨地盤面積570,509平方米計算)	36%(根據淨地盤面積570,509平方米計算)	10,667個單位	1,292,351平方米 (根據地積比率為1,032,551平方米)

15. 根據上述文件(文件編號：穗規批(2007)273號)，該物業第三期(現為第一期)包括建築面積分別約20,680平方米及2,000平方米之商業部分及街市。據貴公司表示，第一期商業部分及街市尚未取得建設工程規劃許可證。
16. 根據以下由廣州市城市規劃局向廣州東鏡所發出之文件，該物業第一期獲准包括以下發展項目：

文件編號	樓宇	獲批建築面積
穗規函(2009)8632	住宅	地上21,334平方米
穗規函(2009)8634	住宅	地上21,215平方米
穗規函(2009)8636	住宅	地上25,202平方米
穗規函(2009)8637	住宅	地上23,889平方米
穗規函(2009)8639	住宅	地上26,258平方米
穗規函(2009)8640	住宅	地上21,441平方米
穗規函(2009)8642	住宅	地上23,041平方米
穗規函(2009)8643	住宅	地上18,965平方米
穗規函(2009)8644	住宅	地上10,154平方米
穗規函(2009)8645	住宅	地上9,318平方米
穗規函(2009)8646	住宅	地上8,808平方米
小計		地上209,625平方米
穗規函(2009)8647	幼稚園	地上4,350平方米
小計		地上4,350平方米
穗規函(2009)8648	社區服務中心	地上7,821.01平方米 地下16,067平方米
小計		地上7,821.01平方米 地下16,067平方米
穗規函(2010)785	地庫停車場及機房	地下60,005平方米
小計		地下60,005平方米
總計		地上221,796.01平方米 地下76,072平方米

17. 根據一份由廣州市花都區發展局向廣州東鏡新城房地產有限公司所發出日期為2010年2月8日之建設工程施工許可證，該物業第一期獲准開展11幢住宅大樓、幼稚園及地下住宅之建設工程，建設規模約273,981平方米。
18. 根據廣州市國土資源和房屋管理局於2012年10月8日所發出之廣州市商品房預售許可證，該物業第一期(包括960個總建築面積約120,069.18平方米之住宅單位)獲准預售。
19. 據 貴公司指示，吾等已評估整個發展項目(包括發展項目已售部分)，因為該已售部分尚未交付予個別業主。發展項目已售部分包括第一期238個總建築面積約27,818.64平方米之住宅單位。

該238個住宅單位以總代價約人民幣224,000,000元售出。
20. 根據所提供發展方案及資料，於2012年9月30日發展該物業之估計建築成本總額(不包括土地成本)為人民幣3,521,185,670元，而於估值日所產生建築成本約為人民幣1,019,295,544元。在估值過程中，吾等已考慮上述建築成本。
21. 根據日後可出售之總建築面積計算，於估值日，假設有關發展於估值日已完成，建議發展項目竣工時之資本值約為人民幣8,132,000,000元。
22. 吾等估值時並無計及該物業之徵費及土地增值稅。
23. 根據一份日期為2010年6月10日之抵押合約(文件編號：抵字粵行268支行2010年W001號)，該地塊總佔地面積430,286.32平方米之部分(國有土地使用權證編號：花國用(2004)字第720206號及花國用(93)字第11016292號)已抵押予中國工商銀行廣東省分行營業部。據 貴公司表示，涉及佔地面積396,799.75平方米之國有土地使用權證編號花國用(2004)字第720206號之抵押已經解除。
24. 根據一份日期為2010年7月5日之抵押合約(文件編號：GDY477390120100017號)，該地塊總佔地面積99,255.24平方米之部分(國有土地使用權證編號：花國用(2000)字第11034456號及花國用(2004)字第720205號)已抵押予中國銀行股份有限公司廣州花都支行，作為最高貸款額人民幣400,000,000元之擔保，為期由2010年3月1日至2015年3月1日止。
25. 根據一份日期為2010年5月4日之抵押合約，該地塊佔地面積396,799.75平方米之部分(國有土地使用權證編號：花國用(2004)字第720206號)已抵押予中國建設銀行股份有限公司廣州花都支行。
26. 根據一份日期為2012年5月16日之抵押合約(文件編號：抵字粵行268支行2012年DJ001號)，該物業部分包括144個住宅單位(第11座201、202、203、301、302、303、402、602、702、703、802、901、1001、1101、1103、1202、1302、1401、1402、1403、1501、1503、1601、1701、1802、1901、1903、2002、2003、2102、2201、2202、2301、2302、2303、2401、2402、2501、2502及2602室、第12座201、203、204、301、401、404、503、601、603、702、703、903、1003、1101、1104、1201、1203、1301、1402、1403、1502、1503、1602、1603、1604、1701、1702、1703、1801、1802、1803、1804、1902、1903、2002、2003、2102、2103、2104、2202、2203、2204、2301、2302、2303、2304、2401、2402、2403、2404、2501、2502、2503、2504、2601、2602及2603室以及第16座201、203、204、301、302、303、304、403、501、502、504、602、701、703、1004、1103、1303、1401、1402、1403、1404、1501、1502、1503、1504、1601、1602、1603、1702、1801、1802、1803、1804、1901、1903、2002、2003、2102、2103、2104、2202、2203、2204、2301、2302、2303及2304室)已抵押予中國工商銀行廣州花都支行。

27. 在估值過程中，吾等已作出以下假設：

- (i) 該物業可於土地使用權剩餘年期內於公開市場在交吉情況下自由轉讓予任何境外及境內第三方，而毋須支付額外土地使用權出讓金及其他應向政府機關支付之繁重款項；
- (ii) 吾等對有關物業權益進行之估值乃基於有關物業將根據吾等所獲提供 貴集團最近期發展方案發展及竣工。吾等假設已就發展方案取得一切所需批准；
- (iii) 將建於有關土地上之未來發展項目設計及建設遵守土地規劃規定，並已獲相關機關批准；
- (iv) 在估值過程中，吾等並無進行任何土地測量以核實地塊範圍之準確性。吾等已按照指示方向吾等提供之地塊範圍資料評估該物業於其現況下之價值；
- (v) 倘地盤面積或地積比率、覆蓋率、樓宇高度限制等其他重要發展參數有任何變動，吾等保留修訂估值之權利；
- (vi) 該物業並無涉及任何按揭、法定押記、法令及可能對該物業所有權有不利影響之其他產權負擔；及
- (vii) 該物業之土地出讓金及其他配套設施成本已悉數支付，並毋須就此項目支付任何安置及配套設施成本。

28. 中國法律意見載列(其中包括)以下各項：

- (i) 土地使用權之擁有權合法歸屬於廣州東鏡。
- (ii) 廣州東鏡有權合法於該物業興建商住樓宇及抵押土地使用權。於樓宇落成後，廣州東鏡有權合法出售及抵押該等樓宇。
- (iii) 該地塊之土地使用權(土地使用權證編號：花國用(2004)字第720206號、花國用(93)字第11016292號、花國用(2000)字第11034456號及花國用(2004)字第720205號)及144個住宅單位已予抵押。已抵押之144個住宅單位如下：

第11座201、202、203、301、302、303、402、602、702、703、802、901、1001、1101、1103、1202、1302、1401、1402、1403、1501、1503、1601、1701、1802、1901、1903、2002、2003、2102、2201、2202、2301、2302、2303、2401、2402、2501、2502及2602室、第12座201、203、204、301、401、404、503、601、603、702、703、903、1003、1101、1104、1201、1203、1301、1402、1403、1502、1503、1602、1603、1604、1701、1702、1703、1801、1802、1803、1804、1902、1903、2002、2003、2102、2103、2104、2202、2203、2204、2301、2302、2303、2304、2401、2402、2403、2404、2501、2502、2503、2504、2601、2602及2603室以及第16座201、203、204、301、302、303、304、403、501、502、504、602、701、703、1004、1103、1303、1401、1402、1403、1404、1501、1502、1503、1504、1601、1602、1603、1702、1801、1802、1803、1804、1901、1903、2002、2003、2102、2103、2104、2202、2203、2204、2301、2302、2303及2304室。

- (iv) 土地出讓金已悉數支付。
- (v) 廣州東鏡已取得由相關政府機關所發出興建該物業第一期住宅、會所及幼稚園之批文，惟尚未取得興建該物業第一期商業部分及街市之批文。中國法律意見預計廣州東鏡在

並未取得建設工程規劃許可證之情況下進行商業部分第一期之建設工程不會帶來重大罰款或法律後果。據廣州東鏡表示，將於2013年取得商業部分第一期之建設許可證。

- (vi) 已取得960個總建築面積120,069.18平方米之住宅單位之預售許可證。
 - (vii) 於2012年9月30日，廣州東鏡已預售238個住宅單位。上述238個住宅單位仍在建設中且尚未交付予個別買家。因此，於2012年9月30日，上述238個住宅單位合法歸屬於廣州東鏡。上述238個住宅單位之買賣協議已向適當政府機關登記，而上述238個住宅單位之預售商品房亦已完成預購商品房預告登記。於樓宇落成後，廣州東鏡將向相關政府機關申請批准將有關物業交付予個別買家。上述238個住宅單位並無涉及任何抵押。
 - (viii) 中國法律意見發現，廣州東鏡並無遵循五份土地使用權出讓合同所載土地使用條件。然而，鑑於已取得第一期部分之建設工程施工許可證及預售許可證，加上廣州東鏡並無接獲廣州市花都區國土資源和房屋管理局或任何相關政府機關發出之任何通知或遭處罰，故中國律師認為，廣州東鏡並無遵循土地使用權出讓合同所載土地使用條件應不會影響廣州東鏡合法使用土地之權利。
29. 該物業位於廣州花都區。花都區位於廣州郊區北面。就整體房地產市況而言，投資者對住宅市場重拾信心，尤其是郊區價格遠較市中心為低。郊區(例如花都區)於9月份有大量供應(預計超過3,600個單位)。就季度而言，花都區共有5,870宗交易，上升29%至610,148平方米。於2012年第三季，廣州郊區之新建住宅單位整體價格水平約為每平方米人民幣8,000元至人民幣10,000元。
30. 該物業由高級經理許曉雲女士(中國房地產估價師(CREA)、MRICS)於2012年10月19日視察。

1. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料。各董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權益披露

(a) 董事及主要行政人員

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)之股份、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括按證券及期貨條例有關條文董事及主要行政人員被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(b)須根據證券及期貨條例第352條記錄於該條所述登記冊中；或(c)須根據上市規則所載標準守則知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司

於已發行股份之好倉

董事姓名	每股面值0.01港元之股份數目				概約持股百分比
	個人權益	公司權益	家族權益	權益總額	
于先生	—	34,945,726,203 (附註1)	69,326,400 (附註2)	35,015,052,603	51.01%
陳丹	32,000,000	—	—	32,000,000	0.05%
王鋼	8,500,000	—	—	8,500,000	0.01%

附註：

- 該等34,945,726,203股股份中，31,203,232,705股股份由于先生透過其全資擁有之公司Rosewood Assets Ltd.、Pippen Limited及First Best Assets Limited合共持有；及3,742,493,498股股份由于先生間接持有60%權益之公司Macro Resources Ltd.持有。
- 該等69,326,400股股份由于先生之配偶龔愛明女士全資擁有之公司Redmap Resources Limited持有。

相聯法團

如上文所披露，于先生(連同其家族及公司權益)擁有於本公司股東大會上可控制行使超過三分之一之投票權。因此，于先生被視為於本公司或其控股公司持有權益之本公司相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份中佔有權益，包括本公司於其附屬公司中國數碼股份中所持有之權益。中國數碼股份於聯交所上市，根據證券及期貨條例第XV部，亦被視為本公司之相聯法團。於最後實際可行日期，本公司董事於中國數碼之股份及相關股份擁有之權益如下：

中國數碼

於已發行股份之好倉

董事姓名	每股面值0.01港元之股份數目				概約持股百分比
	個人權益	公司權益	家族權益	權益總額	
于先生	—	12,515,795,316 (附註1)	44,000,000 (附註2)	12,559,795,316	63.07%

附註：

- 該等12,515,795,316股股份分別由本公司之全資附屬公司Goalrise Investments Limited、View Power Investments Limited及Wise Advance Investments Limited合共持有。于先生因於本公司持有控股權益而被視為於該等股份中擁有權益。
- 該等44,000,000股股份由于先生之配偶龔愛明女士全資擁有之公司Redmap Resources Limited持有。

除上文披露者外，據本公司所知，於最後實際可行日期，本公司董事或主要行政人員概無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、相關股份或債券中，擁有(a)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括按證券及期貨條例條文董事及主要行政人員被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(b)須根據證券及期貨條例第352條記錄於該條所述登記冊中；或(c)須根據上市規則所載標準守則知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 主要股東

於最後實際可行日期，據本公司任何董事或主要行政人員所知，除本公司董事或主要行政人員外，以下人士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3分部規定須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉；或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上權益：

本公司

持有根據證券及期貨條例 第XV部第2及3分部 已向本公司披露股份 權益之人士姓名／名稱	權益性質	好倉涉及之 已發行 股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比	附註
龔愛明	家族及 公司權益	35,015,052,603	51.01%	1
Rosewood Assets Ltd.	實益權益	7,668,000,210	11.17%	3
Pippen Limited	實益權益	14,830,245,497	21.60%	3
Righteous International Limited	公司權益	3,742,493,498	5.45%	3
Macro Resources Ltd.	實益權益	3,742,493,498	5.45%	2及3
First Best Assets Limited	實益權益	8,704,986,998	12.68%	3
中國中信集團有限公司	公司權益	8,635,691,472	12.58%	2
林小春	公司權益	8,819,673,777	12.85%	4
Empire Gate Industrial Limited	實益權益	5,514,986,997	8.03%	4
李達民	實益權益 抵押權益	60,900,000 7,700,000,000	0.09% 11.22%	

附註：

- 龔愛明女士為于先生之配偶，並視為於于先生及彼持有權益之該等股份(連同彼等各自之公司權益)中佔有權益。
- 中國中信集團有限公司間接擁有8,635,691,472股股份之權益由其全資附屬公司Staverley Assets Limited及其擁有40%權益之公司Macro Resources Ltd.持有。

3. Rosewood Assets Ltd.、Pippen Limited、Righteous International Limited及First Best Assets Limited為于先生全資擁有之公司，而Macro Resources Ltd.則為Righteous International Limited擁有60%權益之公司。該等公司之股份權益於上文披露納入為于先生之公司權益。Macro Resources Ltd.持有之權益被納入為Righteous International Limited之權益。
4. Empire Gate Industrial Limited為林小春先生全資擁有之公司。該公司擁有之權益被納入為林小春先生所持有之權益。

附屬公司

擁有本公司附屬公司 10%或以上權益之 股東姓名／名稱 (不包括本集團成員公司)		直接持 有本公司 附屬公司之 股份數目或 權益範圍	佔本公司 附屬公司 已發行註冊 股本或 註冊資本 之概約百分比
西部電影集團有限公司	陝西西影大地影院 建設有限公司	人民幣9,000,000元	30%
買方	Listar	6,000,000股股份(L)	30%

(L) 指股份之好倉

除上文披露者外，據本公司任何董事或主要行政人員所知，於最後實際可行日期，除本公司董事或主要行政人員外，概無人士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3分部規定須向本公司及聯交所披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本或該等股本之任何購股權之面值10%或以上權益。

3. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本公司或本集團任何其他成員公司訂有及擬訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或可由僱主在毋須支付賠償(法定賠償除外)之情況下終止之合約除外。

4. 競爭業務

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事或彼等各自之聯繫人士於與本集團之業務構成競爭或可構成競爭之業務中擁有任何權益。

5. 重大權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來收購、出售或租賃(包括自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來因已協定或建議之收購事項而成為本公司附屬公司之任何公司)或於本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃(包括自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來因已協定或建議之收購事項而成為本公司附屬公司之任何公司)之任何資產中直接或間接擁有權益。

於最後實際可行日期，概無董事於對本集團(包括自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來因已協定或建議之收購事項而成為本公司附屬公司之任何公司)業務而言屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

6. 訴訟

- (a) 就指稱一間菲律賓銀行EPCIB於2003年2月向一間菲律賓公司Waterfront銷售74,889,892股Acesite (Philippines) Hotel Corporation Inc. (「**Acesite Phils**」) 股份(「**菲律賓股份**」)(由Acesite Limited (「**Acesite**」)作出抵押)而言，中國數碼前附屬公司Acesite、中國數碼全資附屬公司積德投資有限公司、身兼本公司及中國數碼主席兼執行董事之于先生以及中國數碼前全資附屬公司South Port Development Limited，分別作為第一、第二、第三及第四原告於2006年2月就高等法院訴訟編號HCCL5-2006(「**首宗案件**」)項下損失、額外或其他補償、利息及費用等，向EPCIB及Waterfront提出索償，理據為指稱出售菲律賓股份屬違法，此乃由於該出售違反抵押條款；違反其後於2003年1月達成之妥協協議；及其他違反。2007年5月，Acesite Phils就高等法院訴訟編號HCA498-2007(「**第二宗案件**」)項下損失、額外或其他補償、利息及費用等，向于先生、身兼本公司及中國數碼非執行董事之林秉軍先生、中國數碼以及Acesite提出索償。該兩宗案件之被告已分別向法院提出抗辯。Acesite Phils於2011年8月16日，向高等法院提呈同意令，撤銷第二宗案件。首宗案件至今仍然在進行中，且尚未確定審訊日期。
- (b) 中國數碼全資附屬公司大地傳播有限公司(「**大地傳播**」)作為原告，於2004年5月就高等法院訴訟編號HCA1130-2004項下為數27,750,498港元之金額，連同應計利息及費用，向中國數碼附屬公司中企動力科技集團股份有限公司兩名少數股東索償。該兩名被告於2004年6月提出抗辯

及反訴，其後於2004年9月提出經修訂抗辯及反訴。該反訴隨後進一步修訂及再修訂。2004年12月，該兩名被告就高等法院訴訟編號HCA2892-2004項下(1) 806,250港元；(2)就僱傭條例第32P條項下補償；(3) 13,000港元；及(4)利息及費用，向大地傳播全資附屬公司中國企業網控股有限公司(「中國企業網」)提出索償。中國企業網於2005年3月提出抗辯。該兩宗案件至今仍然在進行中，且尚未確定審訊日期。

- (c) 於2007年5月，在中國註冊成立之公司深圳市益田房地產集團股份有限公司(「益田」)向金益田發出狀書(2007)深中法民五初字第142號(「案件一」)，向法院提出請求，其中包括(i)判令益田與金益田於1999年9月2日所訂之承諾書無效；及(ii)判令益田向金益田退回41,000,000港元連利息，即金益田根據承諾書就轉讓益田於兩幅編號為K708-2及K708-3之地塊所擁有一切權利及權益，以及就益田放棄其於上述地塊之物業開發權與分佔當中產生任何溢利所悉數支付之總代價，該等土地其後成為於深圳蛇口名為「半島·城邦」之大型物業發展項目之總面積之部分。金益田其後向法院提交抗辯。

於2009年1月，六灣開發、六灣投資與南海益田接獲益田發出之另一狀書(2008)粵高法民初字第第一號(「案件二」)。益田聲稱其於「半島·城邦」第一期合作發展完成後被拒絕參與第二期發展，並就指稱違反合作協議造成之損失索償人民幣396,356,182元。六灣開發及六灣投資直接及間接持有南海益田全部權益，六灣開發及六灣投資均為本公司全資附屬公司。六灣開發、六灣投資及南海益田其後已向法院提出抗辯。於2010年2月初，六灣開發、六灣投資及南海益田接獲廣東省高級人民法院(「高級人民法院」)發出之傳票，內容有關於2010年2月26日對原告及被告進行證據交換，並於2010年3月10日接獲另一審訊傳票。第一次審訊分別由原告及被告之代表律師出庭，高級人民法院並無訂下進一步聆訊日期。

於2012年3月，益田向法院作出書面申請，以取消案件一，其後法院於2012年3月13日向益田授出批准，表示可取消案件一，而益田須支付人民幣123,400元之費用。

於2012年4月，高級人民法院就案件二判被告六灣開發、六灣投資及南海益田勝訴。根據有關判決，益田之狀書全遭高級人民法院駁回及撤銷，而益田須承擔約人民幣2,024,000元之費用。其後，益田(作為上訴人)於

2012年5月29日向最高人民法院提出上訴，而被告(作為答辯人)於2012年6月25日向最高人民法院提交答辯陳述。尚未確定審訊日期。

7. 重大合約

緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團(包括自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來因已協定或建議之收購事項而成為本公司附屬公司之任何公司)訂有以下非於日常業務過程中訂立之合約：

- (a) 協議書；
- (b) 六灣開發MTQ交易文件；及
- (c) 買賣協議

8. 專家資格及同意書

以下為於本通函發表意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
奧漸資本亞洲有限公司	根據證券及期貨條例註冊可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
威格斯資產評估顧問有限公司	獨立專業估值師

獨立財務顧問及威格斯資產評估顧問有限公司已各自就刊發本通函發出同意書，同意以本文所載形式及內容轉載其函件或報告及引述其名稱，且至今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家並無於股份或本集團任何成員公司之股份中擁有任何權益，亦無可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之任何證券之權利或選擇權(不論可依法強制執行與否)。

於最後實際可行日期，獨立財務顧問及威格斯資產評估顧問有限公司均無於本集團任何成員公司自本公司最近期刊發經審核綜合賬目之結算日2011年12月31日以來所收購、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中直接或間接擁有權益。

9. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM12, Bermuda，而香港主要營業地點位於香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈36樓15-18室。
- (b) 本公司於香港之股份過戶登記分處為卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (c) 本公司之公司秘書為屈家寶先生，彼為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會之資深會員。
- (d) 就詮釋而言，本通函及隨附代表委任表格之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件之副本自本通函日期起至股東特別大會日期止(包括股東特別大會當日)之一般辦公時間內，於本公司之香港主要營業地點，地址為香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈36樓15-18室，可供查閱：

- (a) 本公司之組織大綱及公司細則；
- (b) 本附錄「重大合約」一段所述重大合約；
- (c) 股東協議；
- (d) 期權協議；
- (e) 承諾契據；
- (f) 抵押文件；
- (g) 本通函第50至51頁所載獨立董事委員會函件；
- (h) 本通函第52至72頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之函件；
- (i) 本通函附錄二所載威格斯資產評估顧問有限公司所編製該項目之估值報告；
- (j) 本附錄「專家資格及同意書」一段所述同意書；

- (k) 本公司截至2010年及2011年12月31日止兩個年度之年報以及本公司截至2012年6月30日止六個月之中期報告；及
- (l) 本通函。



南海控股有限公司*

NAN HAI CORPORATION LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：680)

茲通告 Nan Hai Corporation Limited (南海控股有限公司) (「本公司」) 謹訂於2012年12月7日上午10時45分假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店7樓景雅廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情通過以下決議案(不論有否修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

1. 「動議：

- (i) 批准、確認及追認本公司之全資附屬公司南海發展有限公司(「賣方」)與Baitak Asian Shenzhen Peninsula Co., Ltd (「買方」)所訂立日期為2012年10月31日之買賣協議(「買賣協議」，註有「A」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)，內容有關以總代價160,380,314美元買賣Listar Properties Limited (「Listar」)已發行股本之30%及Listar於買賣協議完成日期結欠賣方之股東貸款總金額之30%；及
- (ii) 授權本公司董事在彼等酌情認為就落實買賣協議(包括但不限於訂立與此有關之任何補充或修訂協議)及其項下擬進行交易及／或使其生效而言屬必要、適宜或權宜之情況下，代表本公司採取一切有關事項以及簽署、蓋印、簽立、完善及交付一切有關文件。」

2. 「動議：

- (i) 批准、確認及追認本公司之全資附屬公司南海發展有限公司及本公司之全資附屬公司六灣開發(BVI)有限公司(「六灣開發」)向Baitak Asian Shenzhen Peninsula Co., Ltd (「買方」)所發出日期為2012年10月26日之協議書及日期為2012年11月15日之補充協議書(統稱為「協議書」，

* 僅供識別

股東特別大會通告

註有「B」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)，內容有關就(i)六灣開發與買方所訂立日期為2009年8月3日之Murabaha-Tawarruq協議(經日期為2011年7月22日之補充協議所修訂及補充)；及(ii)六灣開發與買方所訂立日期為2011年7月22日之Murabaha-Tawarruq協議制定還款安排；及

- (ii) 授權本公司董事在彼等酌情認為就落實協議書(包括但不限於訂立與此有關之任何補充或修訂協議)及其項下擬進行交易及／或使其生效而言屬必要、適宜或權宜之情況下，代表本公司採取一切有關事項以及簽署、蓋印、簽立、完善及交付一切有關文件。」

3. 「動議：

- (i) 批准以下將於本公司之全資附屬公司南海發展有限公司(「賣方」)與Baitak Asian Shenzhen Peninsula Co., Ltd(「買方」)所訂立日期為2012年10月31日之買賣協議完成(「完成」)當日訂立之文件(統稱「交易文件」)項下擬進行交易：
 - (a) 賣方與買方將訂立之期權協議，內容有關授出認沽期權及認購期權(註有「C」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
 - (b) 賣方、買方與Listar將訂立之股東協議(「股東協議」)，內容有關彼等於Listar之權利及義務(註有「D」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
 - (c) 賣方、買方與Listar將訂立之承諾契據(「承諾契據」)，內容有關賣方於完成後就Listar及其附屬公司所承擔之若干責任(註有「E」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
 - (d) 本公司將向買方作出之公司擔保，作為賣方或任何Listar、本公司、本公司執行董事兼控股股東于品海先生、興漢發展有限公司(「興漢」)、六灣投資有限公司(「六灣投資」)、六灣開發(BVI)有限公司(「六灣開發」)及作為交易文件訂約方之任何其他人士(買方除外)目前或可能到期尚欠或結欠之一切現有及未來債項、

股東特別大會通告

債務及負債(不論屬實際或或然性質及不論共同及個別結欠)(「**抵押債務**」)之抵押(註有「F」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；

- (e) 賣方與買方將訂立之賬戶抵押，內容有關以賣方之銀行賬戶作為抵押債務之抵押(註有「G」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (f) 興漢與買方將訂立之賬戶抵押，內容有關以興漢之銀行賬戶作為抵押債務之抵押(註有「H」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (g) Listar、興漢與買方將訂立之股份抵押，內容有關以興漢全部已發行股本作為抵押債務之抵押(註有「I」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (h) 賣方、Listar與買方將訂立之股份抵押，內容有關以賣方於Listar之已發行股本權益作為抵押債務之抵押(註有「J」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (i) 賣方與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以賣方於買賣協議、股東協議及承諾契據之權利及權益作為抵押債務之抵押(註有「K」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (j) 賣方與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以Listar尚欠及結欠賣方之股東貸款作為抵押債務之抵押(註有「L」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；

股東特別大會通告

- (k) Listar與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以興漢尚欠及結欠Listar之股東貸款作為抵押債務之抵押(註有「M」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (l) 興漢與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以廣州東鏡新城房地產有限公司(「項目公司」)尚欠及結欠興漢之股東貸款作為抵押債務之抵押(註有「N」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (m) 賣方、六灣開發與買方將訂立之股份抵押，內容有關以六灣開發全部已發行股本作為抵押債務之抵押(註有「O」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (n) 六灣開發、六灣投資與買方將訂立之股份抵押，內容有關以六灣投資全部已發行股本作為抵押債務之抵押(註有「P」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (o) 六灣開發與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以六灣開發給予六灣投資及深圳南海益田置業有限公司(「南海益田」)之股東墊款作為抵押債務之抵押(註有「Q」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (p) 六灣投資與買方將訂立之抵押轉讓，內容有關以六灣投資給予南海益田之股東墊款作為抵押債務之抵押(註有「R」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；
- (q) 六灣開發與買方將訂立之賬戶抵押，內容有關以六灣開發之銀行賬戶作為抵押債務之抵押(註有「S」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；及

股東特別大會通告

(r) 六灣投資與買方將訂立之賬戶抵押，內容有關以六灣投資之銀行賬戶作為抵押債務之抵押(註有「T」字樣之副本已提呈大會並由大會主席簽署以資識別)；及

(ii) 授權本公司董事在彼等酌情認為就落實交易文件(包括但不限於訂立與此有關之任何補充或修訂協議)及其項下擬進行交易及／或使其生效而言屬必要、適宜或權宜之情況下，代表本公司採取一切有關事項以及簽署、蓋印、簽立、完善及交付一切有關文件。」

承董事會命

Nan Hai Corporation Limited

公司秘書

屈家寶

香港，2012年11月21日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會並於會上投票之本公司股東均有權根據本公司之細則委派另一名人士作為代表代其出席大會，並於會上投票。持有兩股或以上股份之股東可委派多於一名代表出席大會。受委代表毋須為本公司股東。
2. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該等副本，必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司於香港之股份過戶登記分處卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
3. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一名該等聯名持有人均可親身或委派代表出席股東特別大會並就該等股份投票，猶如其為單獨擁有有關股份之人士。若超過一名該等聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會或其任何續會(視適用情況而定)，則排名首位者方有權投票。就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內有關聯名股份之排名次序而定。
4. 填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。倘本公司股東於交回代表委任表格後親身出席股東特別大會，則其代表委任表格將視作撤銷論。
5. 本通告所載普通決議案將以投票方式表決。
6. 於本通告日期，本公司董事為：

執行董事：
于品海先生
陳丹女士
劉榮女士

非執行董事：
王鋼先生
林秉軍先生

獨立非執行董事：
黃耀文先生
江平教授
劉業良先生