
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。

閣下如已出售或轉讓名下所有會德豐有限公司股份，應立即將本通函送交買主或其他承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



會 德 豐 有 限 公 司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：20)

關 連 及 須 予 披 露 的 交 易 關 於 重 慶 物 業 發 展

獨 立 董 事 委 員 會 及 獨 立 股 東 的 獨 立 財 務 顧 問



第 一 上 海 融 資 有 限 公 司

本公司的董事會函件載於本通函第4至9頁，獨立董事委員會函件載於本通函第10及11頁，當中載有其致獨立股東的推薦建議。獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問第一上海融資有限公司發出的函件載於本通函第12至19頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

二〇〇七年十一月三十日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
緒言	4
競投詳情	5
代價及付款條款	5
透過項目公司進行物業發展	6
框架協議的主要條款	6
估計最高財務承擔及融資安排	7
該地塊發展的預計施工及完工日期	7
購入地塊交易的原因及利益	7
規則事宜	8
獨立股東批准	8
一般資料	9
推薦建議	9
附加資料	9
獨立董事委員會函件	10
獨立財務顧問函件	12
附錄 一般資料	20

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「董事會」	指	公司董事會
「中國海外發展」	指	中國海外發展有限公司(股份代號：688)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「中國海外發展集團」	指	中國海外發展及其附屬公司
「本公司」	指	會德豐有限公司(股份代號：20)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「公司董事」	指	本公司的董事
「框架協議」	指	日期為二〇〇七年九月十日由九龍倉及中國海外發展訂立的框架協議，涉及該地塊的競投及建議成立一間相關合營公司以就該地塊進行物業發展
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「海港企業」	指	海港企業有限公司(股份代號：51)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市，為九龍倉擁有其67%權益的附屬公司
「海港企業集團」	指	海港企業及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「有線寬頻」	指	有線寬頻通訊有限公司(股份代號：1097)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市，為九龍倉擁有其73%權益的附屬公司
「獨立董事委員會」	指	由本公司全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，成員包括歐肇基先生、張培明先生和丁午壽先生

釋 義

「獨立財務顧問」	指	第一上海融資有限公司，根據證券及期貨條例可從事第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團，獲委聘就購入地塊交易以及該地塊的共同發展向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「投資公司」	指	朗光國際有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為九龍倉擁有其40%權益的附屬公司(而其餘60%股份權益由中國海外發展集團持有)，持有項目公司100%股份權益
「聯合公告」	指	日期為二〇〇七年十一月九日由本公司及九龍倉就購入地塊交易以及該地塊的共同發展聯合發佈的公告
「該地塊」	指	中國重慶市的一幅地塊，位於南岸區彈子石組團C分區C1-C4、C6-C9、C11、G1，地盤面積約六百一十萬平方呎
「購入地塊交易」	指	於二〇〇七年十一月九日購入該地塊的土地使用權的成功競投
「最後實際可行日期」	指	二〇〇七年十一月二十七日，即本通函付印前的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所的證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國
「項目公司」	指	重慶嘉江房地產開發有限公司，一間為該地塊的發展而於中國註冊成立的有限公司
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「公司股東」	指	本公司的股東
「公司股份」	指	本公司股本中每股面值為港幣0.50元的普通股
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「九龍倉」	指	九龍倉集團有限公司(股份代號：4)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市，為本公司擁有其50.00003%權益的附屬公司
「九龍倉集團」	指	九龍倉及其附屬公司
「會德豐地產」	指	會德豐地產有限公司(股份代號：49)，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市，為本公司擁有其74%權益的附屬公司
「港幣」	指	港元，香港的法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣

除非本通函另有所指，以人民幣為單位的金額(僅作說明用途)已經按港幣1.048元兌人民幣1.00元的匯率兌換為港幣。該匯率僅為說明用途，並不構成就任何金額已經、可能已經或可能按上述匯率或任何其它匯率作出兌換的表述。



會德豐有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：20)

董事會：

吳光正 (主席)

李唯仁 (高級副主席)

吳天海 (副主席)

徐耀祥 (執行董事)

歐肇基*

張培明*

丁午壽*

註冊辦事處：

香港

畢打街二十號

會德豐大廈二十三樓

(*獨立非執行董事)

敬啟者：

關連及須予披露的交易 關於重慶物業發展

緒言

於二〇〇七年十一月九日，本公司及九龍倉各自的董事會聯合宣布，九龍倉集團連同中國海外發展集團透過項目公司，成功投得該地塊，代價為人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)。九龍倉集團與中國海外發展集團將按40:60擁有權比例，共同發展該地塊為住宅、寫字樓及商場項目。

根據上市規則，購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展構成本公司的一項關連及須予披露的交易。

獨立董事委員會已告成立，以考慮購入地塊交易的條款以及該地塊的共同發展。獨立財務顧問已獲委聘就購入地塊交易的條款以及該地塊的共同發展是否公平合理及購入地塊

董事會函件

交易以及該地塊的共同發展是否符合本公司及其公司股東的整體利益，向本公司獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

本通函的目的旨在向閣下提供(i)購入地塊交易以及該地塊的共同發展的詳情；(ii)獨立董事委員會的推薦建議函件；(iii)獨立財務顧問致本公司獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)上市規則規定的其它資料。

競投詳情

競投日期：二〇〇七年十一月九日

涉及競投的各方：重慶市國土資源和房屋管理局作為賣方
項目公司作為買方

目的：按競投規則和法規的條件，發展位於中國重慶市南岸區彈子石的該地塊為住宅、寫字樓及商場綜合項目，地盤面積約六百一十萬平方呎，可建總樓面面積約二千二百六十萬平方呎

代價及付款條款

購入該地塊的土地使用權的總代價為人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)，該代價已經／將會依下述方式以現金分期支付：

支付日期	已支付／須支付的金額
二〇〇七年十一月八日	人民幣五億九百六十萬元(折合約港幣五億三千四百零六萬元)(就競投所付的保證金)
二〇〇七年十一月十六日或之前	人民幣七億六千四百三十九萬元(折合約港幣八億一百零八萬元)
二〇〇七年十一月三十日或之前	人民幣十二億七千三百九十九萬元(折合約港幣十三億三千五百一十四萬元)
二〇〇八年一月三十日或之前	人民幣九億九千四十萬四千元(折合約港幣十億三千七百九十四萬元)
二〇〇八年四月三十日或之前	人民幣九億九千四十萬四千元(折合約港幣十億三千七百九十四萬元)
二〇〇八年七月三十日或之前	人民幣九億九千四十萬四千元(折合約港幣十億三千七百九十四萬元)
二〇〇八年十月三十日或之前	人民幣九億九千四十萬四千元(折合約港幣十億三千七百九十四萬元)
二〇〇九年五月三十日或之前	人民幣九億九千四十萬四千元(折合約港幣十億三千七百九十四萬元)

代價金額乃重慶市國土資源和房屋管理局於二〇〇七年十一月九日舉行的公開競投所得的結果，該公開競投乃嚴格按照中國有關法律及法規進行。代價金額乃按樓面價約每平

董事會函件

方呎人民幣332元而釐定。九龍倉集團及中國海外發展集團將按40:60擁有權比例分別支付地價。九龍倉集團所攤分的代價將一部分由其內部資源撥付，另一部分由其銀行借款撥付。

透過項目公司進行物業發展

九龍倉集團與中國海外發展集團訂立了框架協議，藉此透過項目公司參與二〇〇七年十一月九日舉行的競投，以40:60擁有權比例購入該地塊的土地使用權。框架協議乃一項具法律效力的文件。隨著二〇〇七年十一月九日成功投得該地塊後，由九龍倉集團持有的投資公司的60%股份權益已經以成本價(不計地價)配予中國海外發展集團。投資公司持有項目公司100%股權。投資公司與項目公司概無其它資產及業務，且僅為發展該地塊而註冊成立。該地塊將由項目公司進行發展。根據框架協議，雙方亦同意訂立合營協議，藉此規管雙方在地塊發展項目上的權利和責任。框架協議的其中一項條款為在取得(其中包括)該地塊的土地使用權證之前及倘若該地塊的發展需要營運資金，所需資金將由雙方以股本或股東貸款形式按於投資公司及項目公司的股權比例撥付。

框架協議的主要條款

根據框架協議，各方將訂立合營協議，各方原則上已同意就投資公司及項目公司的地塊發展所作出的合作安排，有關安排將在即將達成的合營協議中反映。茲將該等合作安排內載的主要條款及條件的摘要臚列如下：

- 目的： 透過將由九龍倉集團及中國海外發展集團按40:60擁有權比例持有的項目公司擁有、發展及出售該地塊。
- 註冊資本總額： 於本通函日期，投資公司及項目公司的註冊資本總額尚待釐定。然而，九龍倉集團及中國海外發展集團將按40:60的比例繳足註冊資本總額。
- 盈虧： 九龍倉集團與中國海外發展集團將根據適用法律及按其各自對註冊資本出資比例(即按照40:60的比例)攤分發展該地塊的盈虧。

董事會函件

董事會代表： 投資公司及項目公司各自的董事會將由五名董事組成，其中兩名董事由九龍倉集團委任，三名董事由中國海外發展集團委任，該兩間公司的董事會主席則由中國海外發展集團委任。

管理： 九龍倉集團與中國海外發展集團將共同負責項目公司的財務管理及控制。中國海外發展集團將主要負責該地塊的發展、設計、宣傳及銷售和市場推廣。

估計最高財務承擔及融資安排

根據地價人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)及其它項目成本，九龍倉集團估計其最高財務承擔(按佔40%的比例)將約為人民幣三十五億二千萬元(折合約港幣三十六億六千八百九十萬元，而基於上文所述，九龍倉集團及中國海外發展集團兩者就該地塊的發展而估計最高財務承擔將約為人民幣八十八億元(折合約港幣九十二億二千二百二十萬元))。該估計最高財務承擔乃按完成該地塊發展項目所需資金的商業評估，另加一項溫和的緩衝金額而計算。根據框架協議，餘下的60%將由中國海外發展集團承擔。由九龍倉集團承擔的該40%份額將一部分由九龍倉集團的內部資源撥付，另一部分由九龍倉集團的銀行借款撥付。除了地價人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)將按照上述議定的時間表繳付之外，該估計最高財務承擔的餘額會否及於何時會作出融資，將視乎該項目日後的實際發展進度而定。

該地塊發展的預計施工及完工日期

九龍倉集團與中國海外發展集團目前擬在遵守所有中國有關法律及法規及相關土地出讓合同條款的情況下，將該地塊發展的施工日期暫定為二〇〇八年第四個季度前後。預期該項目將大約在二〇一六年第三個季度完工，惟視乎該地塊日後實際發展進度而定。

購入地塊交易的原因及利益

公司董事相信發展該地塊乃一項切實可行的投資，將可擴大本公司的資產及盈利基礎，並將對本公司及其公司股東整體而言有所裨益。公司董事認為與該地塊發展有關的交易並無任何不利之處。

公司董事(不包括於考慮獨立財務顧問的建議後就購入地塊交易以及該地塊的共同發展

董事會函件

而提出意見的本公司獨立非執行董事)亦認為，購入地塊交易的條款以及該地塊的共同發展乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及其公司股東的利益。

夥同中國海外發展集團發展該地塊，主要因為彼在中國的物業發展方面擁有專業知識。

規則事宜

中國海外發展為海港企業集團於中國重慶中央商務區另一幅地塊的物業發展合營夥伴。海港企業為九龍倉間接非全資擁有的上市附屬公司，而九龍倉則為本公司擁有其50.00003%權益的附屬公司。隨著海港企業於二〇〇七年九月二十四日宣布成功投得重慶中央商務區地塊後，中國海外發展已成為負責該重慶中央商務區地塊物業發展的項目公司的控股股東，持有項目公司45%股份權益，海港企業集團則持有該項目公司餘下的55%股份權益，該項目公司為海港企業集團的非全資附屬公司。故此，中國海外發展已成為本公司的關連人士。根據上市規則，購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展對本公司而言構成一項關連交易。

由於就上市規則第14.07條而言，涉及地塊發展的財務承擔的一個或多個適用百分比率超逾2.5%，故購入地塊交易以及該地塊的共同發展對本公司而言皆須遵守上市規則第14A.45至14A.54條的規定，作出申報及公告，並須經獨立股東批准。

此外，由於就上市規則第14.07條而言，涉及地塊發展的財務承擔的一個或多個適用百分比率超逾5%，而全部該等比率皆低於25%，故根據上市規則，購入地塊交易以及該地塊的共同發展對本公司而言亦構成一項須予披露交易。

獨立股東批准

由於上市規則規定，購入地塊交易以及該地塊的共同發展須經由本公司的獨立股東批准。

鑒於(i)公司董事經作出合理查詢後，就彼等所知、所悉及所信，倘本公司召開股東大會以批准購入地塊交易以及該地塊的共同發展，概無公司股東須放棄投票權利；及(ii)本公司已取得一批合共持有1,204,934,330股股份(佔本公司已發行股本約59.3%)的有密切聯繫的

董事會函件

公司股東就購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展所發出的書面批准，根據上市規則第14A.43條，本公司已向聯交所作出申請而聯交所已授出豁免，該批有密切聯繫的公司股東發出的書面批准可獲接納以替代舉行股東大會以批准購入地塊交易以及該地塊的共同發展。該等59.3%股份權益代表被視為由本公司主席吳光正先生持有的股份權益。

一般資料

於收購該地塊後，本公司於全數支付該地塊總代價的40%後，於聯營公司的權益及淨債務均將增加約港幣三十一億四千四百萬元。收購事項對股東應佔綜合盈利並無重大影響。

本集團的主要業務為擁有物業作發展及出租用途、投資控股、貨箱碼頭和通訊、媒體及娛樂。中國海外發展集團的主要業務為物業發展及投資項目管理、基建項目投資、投資控股、地產代理及管理以及財務業務。

推薦建議

謹請閣下垂注(i)載於本通函的獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會就購入地塊交易以及該地塊的共同發展致本公司獨立股東的推薦建議；及(ii)載於本通函的獨立財務顧問函件，當中載有其就購入地塊交易以及該地塊的共同發展致本公司獨立董事委員會及獨立股東的推薦建議。

公司董事（不包括本通函第10頁及11頁的獨立董事委員會函件內載有其意見的獨立非執行公司董事），認為購入地塊交易以及該地塊的共同發展乃按一般商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及公司股東的利益。

附加資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載的一般資料。

此致

列位公司股東 台照

主席
吳光正
謹啟

二〇〇七年十一月三十日



會德豐有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

(股份代號：20)

敬啟者：

關連及須予披露的交易 關於重慶物業發展

緒言

吾等謹提述日期為二〇〇七年十一月三十日本公司向公司股東發出的通函(「通函」)，本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所採用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

遵照上市規則的規定，吾等已獲委任就購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展(根據上市規則構成本公司的關連及須予披露的交易)向本公司獨立股東提供意見。就此方面，第一上海融資有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，就購入地塊交易以及該地塊的共同發展對本公司獨立股東而言，是否按一般商業條款進行，及是否屬公平合理，以及購入地塊交易以及該等地塊的共同發展是否符合本公司及公司股東的整體利益提供意見。購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展的詳情及原因載於通函第4至9頁的董事會函件內。

吾等確認，本公司已向聯交所申請，而聯交所已授出，須遵守上市規則第14A.43條有關舉行股東大會以批准購入地塊交易的規定的一項豁免，基準為(i)公司董事經作出合理查

獨立董事委員會函件

詢後，就彼等所知、所悉及所信，倘本公司召開股東大會以批准購入地塊交易以及該等地塊的共同發展，概無股東須放棄投票權利；(ii)本公司已取得一批合共持有1,204,934,330股公司股份(佔本公司已發行股本約59.3%)的有密切聯繫的公司股東就購入地塊交易的訂立以及該等地塊的共同發展所發出的書面批准。

推薦建議

經考慮購入地塊交易的條款以及該地塊的共同發展，以及獨立財務顧問的意見及推薦建議後，吾等認為，對本公司獨立股東而言，購入地塊交易的條款以及該地塊的共同發展乃按一般商業條款進行，且屬公平合理，而購入地塊交易的訂立以及該地塊的共同發展皆符合本公司及公司股東的整體利益。

此致

列位獨立股東 台照

代表

獨立董事委員會

獨立非執行董事

歐肇基先生

獨立非執行董事

張培明先生

謹啟

獨立非執行董事

丁午壽先生

二〇〇七年十一月三十日

獨立財務顧問函件

以下為第一上海融資有限公司就購入地塊交易以及該地塊的共同發展之建議而向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見函件全文，以供載入本通函內。



第一上海融資有限公司

香港

德輔道中71號

永安集團大廈19樓

敬啟者：

關連及須予披露的交易 關於重慶物業發展

緒言

吾等茲提述，吾等已獲委聘就購入地塊交易以及該地塊的共同發展向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司於二〇〇七年十一月三十日致股東之通函（「通函」），而本函件為其中一部份。除文義另有指明外，本函件所用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

誠如聯合公佈所披露，九龍倉集團連同中國海外發展集團透過項目公司成功投得該地塊，代價為人民幣七十五億元（折合約港幣七十八億六千萬元）。九龍倉集團與中國海外發展集團將按40:60擁有權比例，共同發展該地塊為住宅、寫字樓及零售項目。

中國海外發展為海港企業集團（ 貴公司一間間接非全資擁有的上市附屬公司）於中國重慶的物業發展合營夥伴。故此，中國海外發展為 貴公司的關連人士（定義見上市規則），故根據上市規則，購入地塊交易以及該地塊的共同發展對 貴公司而言構成一項關連交易，並須遵守上市規則第14A.45至14A.54條的規定，作出申報及公告，並須經獨立股東批准。

獨立財務顧問函件

由於就上市規則第14.07條而言，涉及該地塊發展的財務承擔的一個或多個適用百分比率超逾5%，而全部該等比率皆低於25%，故根據上市規則，購入地塊交易連同該地塊的共同發展亦構成 貴公司一項須予披露交易。

貴公司已基於(1)一批密切聯繫的股東持有 貴公司超過50%的已發行股本；及(2)倘須就批准購入地塊交易以及該地塊的共同發展召開股東大會，並無股東須於股東大會上放棄投票，向聯交所申請而聯交所已授出豁免嚴格遵守上市規則第14A.43條的規定，以接受一批密切聯繫的股東發出的書面批准替代舉行股東大會。

由獨立非執行董事歐肇基先生、張培明先生和丁午壽先生組成的獨立董事委員會已告成立，以就購入地塊交易以及該地塊的共同發展的條款及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見。吾等(第一上海融資有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

在達成吾等的意見及推薦建議時，吾等倚賴通函所載的資料及陳述以及董事及 貴公司向吾等所提供的資料及陳述的準確性，並假設通函所作或所述的一切資料及陳述以及董事及 貴公司向吾等所提供的一切資料及陳述於作出時誠屬真實，且於本函件日期仍屬真實。吾等亦假設董事於通函所作的一切有關信念、意見及意向的陳述，乃經周詳查詢後始行合理作出。吾等並無理由懷疑董事向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性及完整性，並獲董事告知，通函所提供或所提述的資料概無隱瞞或遺漏任何重大事實。吾等認為，吾等已審閱足夠資料以達致知情意見，並為吾等倚賴通函所載資料的準確性提供充份理據，亦為吾等的意見奠定合理基礎。吾等已向董事尋求確認所提供的資料及／或所表達的意見概無遺漏重大事實或資料。然而，吾等並無對通函所載的資料及董事向吾等提供的資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團的業務、事務或未來前景進行任何形式的調查。

所考慮的主要因素及原因

就購入地塊交易連同該地塊的共同發展的條款是否公平合理制訂意見及推薦建議時，吾等已考慮以下各主要因素及原因：

1. 購入地塊交易及該地塊的共同發展的背景及原因

貴集團主要從事擁有物業作發展及出租用途、投資控股、貨箱碼頭以及通訊、媒體及娛樂業務。

根據截至二〇〇七年三月三十一日止年度的 貴公司年報（「二〇〇七年年報」）， 貴集團（不包括九龍倉集團）持續經營業務的總營業額約為港幣二十七億七千一百萬元。於二〇〇七年三月三十一日，九龍倉尚未成為 貴公司的附屬公司，九龍倉集團的業績按權益法以聯營公司盈利記入 貴集團的綜合損益賬。 貴集團（不包括九龍倉集團）地產發展分部收入約達港幣十九億四千二百萬元，佔 貴集團（不包括九龍倉集團）持續經營業務的總收入約70.1%，而地產投資分部則約達港幣四億五千八百萬元，佔 貴集團（不包括九龍倉集團）持續經營業務的總收入約16.5%。投資及其他分部的收入約達港幣三億七千一百萬元，佔 貴集團（不包括九龍倉集團）持續經營業務的總收入約13.4%。

根據截至二〇〇六年十二月三十一日止年度的九龍倉年報（「九龍倉二〇〇六年年報」），九龍倉集團地產投資分部的營業額約達港幣五十六億七千七百萬元，佔九龍倉集團總收入約42.5%，並較同一分部於二〇〇五年增長約11.9%。同時，九龍倉集團地產發展分部產生的收入增加約港幣二億四千萬元至二〇〇六年的約港幣二億九千三百萬元。九龍倉自二〇〇七年八月二十日起成為 貴公司擁有50.00003%權益的附屬公司。

貴集團陸續購入更多地塊以增加其於中國的投資。誠如二〇〇七年年報所述，於二〇〇六年十二月及二〇〇七年一月，九龍倉集團於蘇州、無錫和成都市購入了三幅位置上佳的地塊。增購地塊後， 貴集團於中國的土地儲備（包括現有投資物業）現已逾五千萬平方呎，覆蓋北京、上海、重慶、武漢、大連、成都、蘇州和無錫八個城市。誠如九龍倉於二〇〇七年七月二十七日及二〇〇七年八月三十一日所公告， 貴公司及九龍倉於二〇〇七年九月六日及二〇〇七年九月二十日所聯合公佈及 貴公司於二〇〇七年十月十一日及二〇〇七年十月十二日所公佈， 貴公司與九龍倉集團亦已成功收購於杭州、成都、蘇州及佛山的地塊，以進一步增加 貴集團的土地儲備。展望未來，中港兩地投資機會處處， 貴集團將致力爭取進一步增長。

獨立財務顧問函件

為與中國海外發展集團以40:60擁有權比例共同購入該地塊的土地使用權及進行發展，九龍倉集團與中國海外發展集團於二〇〇七年九月十日訂立了框架協議，藉此參與競投該土地，此乃收購及共同發展該土地所需的首要步驟。

中國海外發展集團是股份現時在聯交所上市的公司，主要從事物業發展及投資項目管理、基礎、項目投資、投資控股、房地產代理及管理以及財務業務。鑑於中國海外發展集團在中國地產發展的專長，董事認為，與中國海外發展集團共同發展該土地將會帶來裨益。

基於上文所述，吾等亦認為，與中國海外發展集團購入地塊交易及共同發展該地塊，乃與 貴集團現時的業務策略一致，亦將擴闊 貴集團的資產及盈利基礎。

2. 購入地塊交易以及該地塊的共同發展的詳情

購入地塊交易

(i) 有關該地塊的資料

誠如聯合公佈所述，透過重慶市國土資源和房屋管理局於二〇〇七年十一月九日舉行的公開競投，九龍倉集團及中國海外發展集團透過項目公司成功投得該地塊，代價為人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)，該公開競投乃嚴格按照中國有關法律及法規進行。將透過項目公司發展的該地塊位於中國重慶市南岸區彈子石，佔地面積約六百一十萬平方呎，總建築面積約二千二百六十萬平方呎。預期該地塊將發展為住宅、寫字樓及零售發展綜合項目。

(ii) 該地塊的代價

購入該地塊的土地使用權的總代價為人民幣七十五億元(折合約港幣七十八億六千萬元)乃重慶市國土資源和房屋管理局於二〇〇七年十一月九日舉行的公開競投所得的結果，該公開競投乃嚴格按照中國有關法律及法規進行。代價金額乃按樓面價約每平方呎人民幣三百三十二元而釐定。

(iii) 該地塊的代價資金

該地塊代價的付款條款詳情已載於「董事會函件」。吾等獲 貴集團管理層告知，於最後實際可行日期，為數人民幣五億九百六十萬元的按金(折合約港幣五億三千四百一十萬元)及首次進度付款約人民幣七億六千四百四十萬元(折合約港幣八億一百一十萬元)已由 貴集團

獨立財務顧問函件

及中國海外發展集團按彼等各自在投資公司的權益比例支付。根據框架協議的條款，該地塊的代價餘額將由九龍倉集團及中國海外發展集團各自按40:60的比例出資。九龍倉集團分佔的該地塊代價部份將以其內部資源出資，而部份將以九龍倉集團的銀行借貸出資。

經考慮該地塊的代價乃政府當局遵守相關中國法例及法規而舉行的公開競投結果，並已由／將由九龍倉集團及中國海外發展集團按彼等各自於投資公司的權益比例支付，吾等認為購入地塊交易的條款屬公平合理。

該地塊的共同發展

(i) 共同發展的架構

根據框架協議，於成功投得該地塊後，投資公司(持有項目公司100%股份權益)的60%股份權益已以成本價(不計地價)分配予中國海外發展集團，項目公司僅為發展該地塊而註冊成立。雙方同意訂立合營協議，藉此規管雙方在地塊發展項目上的權利和責任。吾等獲 貴集團管理層告知，於最後實際可行日期，合營協議尚待由九龍倉集團及中國海外發展集團訂立。

(ii) 共同發展的財務承擔及資金安排

註冊資本

誠如「董事會函件」所述，投資公司及項目公司的總註冊資本尚待決定。然而九龍倉集團及中國海外發展集團將按40:60的基準向總註冊資本出資。

財務承擔

誠如「董事會函件」所述，根據該地塊成本為人民幣七十五億元(拆合約港幣七十八億六千萬元)及其他項目成本計算，九龍倉集團及中國海外發展集團就發展該地塊的估計最高財務承擔將約為人民幣八十八億元(拆合約港幣九十二億二千二百萬元)，其中，九龍倉集團按40%比例出資，將約為人民幣三十五億二千萬元(拆合約港幣三十六億八千九百萬元)。吾等明白到，上述估計最高財務承擔乃按完成該地塊發展項目所需資金的商業評估，另加一項溫和的緩衝金額而計算。

資金安排

吾等明白到，將由九龍倉集團承擔佔估計最高財務承擔40%的部份，預期部份將由九龍倉集團的內部資源撥付，而部份將由九龍倉集團的銀行借貸撥付。根據框架協議的條款，在取得(其中包括)該地塊的土地使用權證之前及倘若該地塊的發展需要營運資金，所需資金將由九龍倉集團及中國海外發展集團以股本或股東貸款形式按彼等各自於投資公司的股權比例撥付。此外，除該土地的成本已按「董事會函件」提述的協定時間表支付外，為估計最高財務承擔金額的餘額提供資金的時間和決定將取決於日後項目的實際發展進度而定。

(iii) 盈利／債項分配

根據框架協議的條款，除稅前溢利及虧損淨額，在扣除項目公司所需的營運資金後，將分派予投資公司，而投資公司則根據適用法例按彼等各自佔註冊資本的比例(即40:60)分派予九龍倉集團及中國海外發展集團。

(iv) 項目公司的管理層

根據框架協議的條款，投資公司及項目公司各自的董事會將由五名成員組成，其中兩名將由九龍倉集團委任，三名則由中國海外發展集團委任；項目公司董事會主席將由中國海外發展集團委任。此外，財務管理及監控將由九龍倉集團及中國海外發展集團共同負責；而中國海外發展集團將主要負責發展、設計、推廣、銷售及市場推廣該地塊。

投資公司及項目公司的董事會組成乃按各自佔投資公司的注資比例而定。此外，框架協議亦對項目公司的若干企業活動施加限制，有關限制僅可於九龍倉集團、中國海外發展集團及項目公司董事會共同批准下，方可進行。該等主要決策包括(但不限於)(i)註冊資本變動；(ii)業務變動或其他合併及收購事項；(iii)設計、生產、市場推廣策略；(iv)業務計劃及年度預算案；(v)收購或出售資產；及(vi)銀行貸款及銀行融資。

(v) 共同發展的狀況

誠如「董事會函件」所述，在遵守所有相關中國法例及法規及相關土地出讓合同的條款的情況下，預期發展該地塊將約於二〇〇八年第四季開始。視乎該地塊發展日後的實際進度而定，預期項目將約於二〇一六年第三季完成。

經考慮投資公司及項目公司的財務承擔、溢利分配及董事會組成乃按九龍倉集團及中國海外發展集團各自於投資公司的股份權益40:60的比例支付，吾等認為該地塊的共同發展條款屬公平合理。

3. 購入地塊交易及該地塊的共同發展的財務影響

財務狀況

鑑於 貴集團已分配投資公司60%股份權益予中國海外發展集團， 貴集團預期將按權益法將投資公司(持有項目公司100%股份權益)的業績及財務狀況記入賬目。

根據 貴公司於二〇〇七年六月二十二日就 貴公司額外收購九龍倉股份(「收購事項」)導致九龍倉成為 貴公司附屬公司而刊發的通函附錄三所載的未經審核備考財務資料(「貴集團的未經審核備考財務資料」)，假設收購事項已於上一個財政年度完成， 貴集團將擁有資產總值約港幣一千四百九十億七千八百萬元，包括現金儲備約港幣一百零二億三千五百萬元、對外借貸約港幣二百五十八億五千三百萬元及淨資淨值約港幣九百九十億七千二百萬元。根據 貴集團的未經審核備考財務資料，假設收購事項已於上一個財政年度初完成， 貴集團將產生營運現金流量淨值約港幣五十八億七千七百萬元。

誠如通函內「董事會函件」所述，於全數支付該地塊總代價的40%後， 貴集團於聯營公司的權益及淨債務將增加約港幣三十一億四千四百萬元。此外，就該地塊的共同發展將由九龍倉集團承擔的估計最高財務承擔(包括地價)40%的部份合共約為港幣三十六億八千九百萬元，部份將由九龍倉集團的內部資源撥付，而部份則由九龍倉集團的銀行借貸撥付。鑑於 貴集團的現金狀況及現金流量，預期購入地塊交易以及該地塊的共同發展不會對 貴集團的財務狀況造成重大不利影響。

倘投資公司以對外借貸撥付任何投資成本，該等借貸將記錄於投資公司的財務報表內。由於 貴集團將按權益法將投資公司的業績及財務狀況記入賬目，有關借貸將不會併入 貴集團的財務報表內，但任何由 貴集團提供的公司擔保，將於 貴集團日後的財務報表予以披露為或然負債。

獨立財務顧問函件

由於九龍倉集團及中國海外發展集團將按40:60的基準為項目公司的註冊資本出資及撥付該地塊的共同發展，預期九龍倉集團於投資公司的投資將不會對 貴集團的財務狀況造成任何重大即時影響。

盈利

誠如上文「共同發展的狀況」一段所述，預期該地塊的發展將約於二〇一六年第三季完成。因此，預期投資公司及項目公司於短期內將不會為 貴集團錄得重大貢獻。然而，該地塊的發展完成後，吾等與董事的意見一致，項目公司長遠而言將為 貴集團帶來進一步盈利。

推薦建議

經考慮上述主要因素及原因後，吾等認為購入地塊交易以及該地塊的共同發展的條款屬公平合理，且符合 貴公司及其股東的整體利益。倘召開股東大會以考慮及酌情批准購入地塊交易以及該地塊的共同發展，吾等建議獨立股東投票贊成有關批准購入地塊交易以及該地塊的共同發展及其項下擬進行交易的普通決議案。

此致

獨立董事委員會及
列位獨立股東 台照

代表

第一上海融資有限公司

董事總經理

徐閔

董事

李崢嶸

謹啟

二〇〇七年十一月三十日

責任聲明

本通函內載的資料乃遵照上市規則的規定，旨在提供有關本公司的資料。各公司董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所盡可能知悉及相信，本通函並無遺漏任何其它事實，足以令本通函所載任何聲明產生誤導。

董事於股份的權益

茲將於最後實際可行日期，公司董事及本公司的行政總裁(如有)於本公司或其任何相聯法團(證券及期貨條例第十五部所指的相聯法團)的股份、相關股份(如有)及債權證(如有)中，佔有(a)根據證券及期貨條例第十五部第七及第八分部須向本公司及聯交所發出通知(包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或被視為佔有的權益及淡倉)；(b)根據證券及期貨條例第352條須在據該條例而存置的登記冊上予以登錄；或(c)根據上市發行人的董事進行證券交易的標準守則而須向本公司及聯交所發出通知的權益(全部皆為好倉)載列如下：

	權益性質	普通股股數	持股百分比
本公司			
吳光正	8,847,510股個人權益； 200,865,142股法團權益；及 995,221,678股其它權益	1,204,934,330	59.3023%
李唯仁	個人權益	1,486,491	0.0732%
吳天海	個人權益	300,000	0.0148%
張培明	法團權益	8,629,575	0.4247%
有線寬頻			
李唯仁	個人權益	68,654	0.0034%
吳天海	個人權益	1,065,005	0.0528%
九龍倉			
李唯仁	個人權益	686,549	0.0280%
吳天海	個人權益	650,057	0.0266%
會德豐地產			
李唯仁	個人權益	2,900	0.0001%

附註：

- (1) 上述列於吳光正先生名下為「其它權益」的995,221,678股公司股份，乃代表歸屬於若干信託資產內的權益，而根據證券及期貨條例第十五部內適用於上市公司的董事或行政總裁的若干條文，吳光正先生被當作佔有該權益。
- (2) 上述列於各有關公司董事名下作為「法團權益」的股份權益，乃彼等分別有權於有關公司各自的股東大會上行使（或根據證券及期貨條例第十五部被視為有權行使）或控制行使三分之一或以上投票權的該等法團所佔有的權益。
- (3) 上述列於吳光正先生名下作為「個人權益」及「法團權益」合共209,712,652股公司股份權益，與在下列標題為「主要股東權益」一節內被列為吳包陪容女士的股份權益乃涉及同一批公司股份。
- (4) 上述附註1內所述的995,221,678股公司股份，與下文「主要股東權益」一節內被列為HSBC Trustee (Guernsey) Limited的股份權益全數重疊或已包括在後者之內。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，公司董事或本公司的行政總裁（如有）於本公司或其任何相聯法團（證券及期貨條例第十五部所指的相聯法團）的股份、相關股份及債權證中，皆無持有(a)根據證券及期貨條例第十五部第七及第八分部須向本公司及聯交所發出通知的權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例的有關條文被當作或被視為佔有的權益及淡倉）；(b)根據證券及期貨條例第352條須在該條例而存置的登記冊上予以登錄的權益或淡倉；或(c)根據上市發行人的董事進行證券交易的標準守則而須向本公司及聯交所發出通知的權益或淡倉。

主要股東權益

茲將本公司遵照證券及期貨條例第336條規定而存置的登記冊所載，於最後實際可行日期，直接或間接就5%（按面值計算）或以上的本公司任何級別的股本佔有權益的所有有關者（公司董事不計在內）名稱，彼等於該日分別佔有及／或被視為佔有其權益（全部皆為好倉）的有關公司股份數目，以及該等公司股份所佔本公司已發行股本的百分比臚列如下：

名稱	公司股份數目	持股百分比
(i) Third Avenue Management LLC	123,151,000	6.06%
(ii) 吳包陪容	209,712,652	10.32%
(iii) HSBC Trustee (Guernsey) Limited	1,095,300,362	53.91%

附註：上表(ii)及(iii)項所列的股份權益出現重疊情況，相關的重疊情況已在「董事的股份權益」一節內的附註(3)及(4)中闡明。

除於本通函所披露者外，於最後實際可行日期，就公司董事或本公司的行政總裁(如有)所知，概無任何其他人士佔有或被當作或被視為佔有根據證券及期貨條例第十五部第二及第三分部歸屬於須向本公司及聯交所作出披露的本公司的股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有可於本集團任何其他成員公司股東大會上(在任何情況下)有投票權的任何級別的股本5%(按面值計算)或以上的權益。

重大不利變動

於最後實際可行日期，據公司董事所知，自二〇〇七年三月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表的結算日)以來，本公司財務及經營狀況概無任何重大不利變動。

董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，據公司董事所知，概無公司董事或彼等任何各自的聯繫人士於與本集團業務直接或間接構成重大競爭或可能構成重大競爭之業務中擁有控股權益或與本集團的權益有任何重大衝突。

重大合約

概無公司董事於在本通函日期已存續，且對本集團業務而言屬重大的合約或安排中擁有任何直接或間接重大權益。

董事於資產的權益

自二〇〇七年三月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表的結算日)以來，直至最後實際可行日期，概無公司董事於本集團任何成員公司所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。

董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無任何公司董事與本公司或本集團任何成員公司存在或擬訂立於一年後屆滿或僱主不得於一年內於毋須作出賠償(法定賠償除外)下將其終止的任何服務合約。

訴訟

據公司董事所知悉，於最後實際可行日期，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，而據公司董事所知，本公司或其任何附屬公司亦概無涉及任何尚未完結或有被控之虞的重大訴訟或索償。

要求以書面點票方式進行表決的程序

根據本公司章程細則及在公司條例的規限下，在宣布以舉手方式表決的結果前，或在作出此宣布時，或就任何書面點票方式進行表決的其它要求被撤回時，下列人士均可要求就任何股東大會的任何決議案以書面點票形式進行表決：

- (a) 大會主席；或
- (b) 至少五名親身或委派代表出席大會並於當時有權於會上投票的股東；或
- (c) 任何親身或委派代表出席大會，而彼或彼等之投票權代表不少於有權於會上投票的所有股東的總投票權的十分之一的一名或多名股東；或
- (d) 任何親身或委派代表出席大會，並就彼或彼等合共持有賦有於會上投票的權利的本公司股份所涉及的已繳股本，不少於賦有該投票權的全部股份所涉及的已繳股本額的十分之一的一名或多名股東。

專家資格及同意書

第一上海融資有限公司已就本通函的刊發發出書面同意書，同意於本通函按其現有格式及內容載入其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

於本通函提供意見的專家的資格如下：

名稱	資歷
第一上海融資有限公司	可從事證券及期貨條例項下第6類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團

專家權益

於最後實際可行日期，獨立財務顧問：

- (a) 概無在本集團任何成員公司自二〇〇七年三月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表的結算日)以來所收購或出售或租用或擬收購或出售或租用的資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (b) 並無於本集團任何成員公司的股本中擁有實益權益，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的任何權利(不論是否可合法執行)。

其它資料

- (a) 本公司的公司秘書為陳永生先生，彼為英國特許秘書及行政人員公會資深會員。
- (b) 本公司根據上市規則第3.24條委任的合資格會計師為譚志偉先生，彼為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (c) 本公司的股份登記主任為卓佳登捷時有限公司，其地址為香港灣仔皇后大道東二十八號金鐘匯中心二十六樓，本公司的過戶處乃位於該處。
- (d) 本通函的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

可供查閱文件

下列文件的副本由即日起至二〇〇七年十二月十四日(包括該日)止任何週日(不包括星期六、星期日及公眾假期)的一般辦公時間內，可於本公司的註冊辦事處供查閱：

- (a) 「董事會函件」，其全文載於本通函第4至9頁；
- (b) 載於本通函的「獨立董事委員會函件」；
- (c) 載於本通函的「獨立財務顧問函件」；
- (d) 載於本附錄的「專家資格及同意書」一節內所提及之書面同意書；
- (e) 本公司的公司章程大綱及細則；
- (f) 框架協議；及
- (g) 本通函。