
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倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



會 德 豐

始創於一八五七年

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 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



百 德 能
證 券

本公司董事會函件載於本通函第4至10頁，獨立董事委員會函件載於本通函第11至12頁，當中載有其致本公司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百德能證券有限公司發出的函件載於本通函第13至20頁，當中載有其致本公司獨立董事委員會及獨立股東的意見。

二〇〇九年十一月二十四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
緒言	4
競投詳情	5
代價及付款條款	6
透過項目公司進行物業發展	7
框架協議的主要條款	7
估計最高財務承擔及融資安排	8
該地塊發展的預計施工及完工日期	8
該地塊交易的原因及利益	9
規則事宜	9
獨立股東批准	9
一般資料	10
推薦建議	10
附加資料	10
獨立董事委員會函件	11
獨立財務顧問函件	13
附錄 一般資料	21

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	董事會
「中央商務區」	指	中央商務區
「中國海外」	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
「中國海外集團」	指	中國海外及其附屬公司
「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	具有上市規則所訂定之涵義
「董事」	指	本公司董事
「框架協議」	指	日期為二〇〇九年十月二十九日由九龍倉及中國海外訂立的框架協議，涉及競投該地塊及建議透過即將成立的項目公司以按各佔五成擁有權的比例發展該地塊
「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70%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74%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	百德能證券有限公司，一間根據證券及期貨條例獲發牌的法團，根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，乃本公司獨立董事委員會及獨立股東就該地塊交易的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	具有上市規則所訂定之涵義
「合資公司」	指	貴恆投資有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，供競投該地塊之用，將由九龍倉集團及中國海外集團各佔一半權益
「共同發展公司」	指	於香港註冊成立之共同發展公司揚越投資有限公司，由海港企業集團及中國海外集團共同控制
「該地塊」	指	中國重慶市的兩幅地塊，位於江北區江北城組團A分區A10-1/03, A10-2/03, A10-4/03, A11-1/03 及C分區C01-3/03, C01-5/03 號，地盤總面積約二百八十五萬平方呎
「該地塊交易」	指	於二〇〇九年十月二十九日購入該地塊的用地使用權的成功競投及框架協議的訂立，連同其項下的有關交易
「最後實際可行日期」	指	二〇〇九年十一月十七日，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	一間為共同發展該地塊而將於中國註冊成立的公司，將由合資公司擁有其100%權益
「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	本公司股東
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.50元的普通股

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「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，為本公司擁有其50.02%權益的附屬公司，其股份於聯交所上市
「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
「%」	指	百分比

除非本通函另有所指，以人民幣為本位的金額已經按(僅作說明用途)港幣1.135元兌人民幣1.00元的匯率兌換成港幣。此匯率僅作說明用途，並不構成任何金額已經、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

始創於一八五七年

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 (執行董事兼集團財務總監)

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：

關連交易 關於重慶物業發展

緒言

於二〇〇九年十一月三日，本公司及九龍倉各自的董事會聯合宣布，於二〇〇九年十月二十九日，九龍倉集團與中國海外集團透過合資公司(其為九龍倉旗下的一間全資附屬公司，而根據框架協議，稍後將變為由九龍倉集團及中國海外集團各佔其五成權益)，按各佔五成擁有權的比例，以人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)成功共同投得該地塊。九龍倉集團與中國海外集團將按各佔五成擁有權的比例，共同發展該地塊為住宅及寫字樓／商用物業。同樣於二〇〇九年十月二十九日，九龍倉與中國海外為共同競投及發展該地塊而訂立了框架協議。

董事會函件

該地塊位於江北城，位置優越，臨近長江及嘉陵江交界，坐擁三面江河景致。該地塊坐落重慶市新發展的中央商務區，區內除將會建有偌大綠化園林外，並擁有完善的交通網絡，三道橫跨嘉陵江及長江之大橋，連接傳統中央商務區渝中區及未來企業地區總部集結地彈子石區。另外，規劃中的輕便鐵路六號及九號線將會途經該區，並於該地塊附近設立分站。

根據上市規則，該地塊交易的訂立構成本公司一項關連交易。

獨立董事委員會已告成立，以考慮該地塊交易的條款。獨立財務顧問已獲委聘就該地塊交易的條款是否公平合理及該地塊交易是否符合本公司及股東的整體利益，向本公司獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

本通函旨在向閣下提供(i)該地塊交易的詳情；(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)上市規則規定的任何其它資料。

競投詳情

競投日期： 二〇〇九年十月二十九日

涉及競投的各方： (1) 重慶市國土資源和房屋管理局作為賣方；及

(2) 合資公司作為買方

目的： 按競投規則和法規的條件，發展該地塊為住宅及寫字樓／商用物業，地盤面積約二百八十五萬平方呎，可建總樓面面積約一千四百三十三萬平方呎(包含約九百五十二萬平方呎作住宅用途及四百八十一萬平方呎作寫字樓／商業用途)。

董事會函件

代價及付款條款

購入該地塊的用地使用權的總代價為人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)，該代價已經／將會依下述方式以現金分期支付予上述賣方：

支付日期	已支付／須支付的金額
二〇〇九年十月十四日	人民幣七億三千萬元 (折合約港幣八億二千八百六十萬元) (即就競投所付的保證金)
二〇〇九年十二月十五日或之前	人民幣五億元 (折合約港幣五億六千七百五十萬元) (即成交地價款的30%，包括已付的保證金)
二〇一〇年十二月十五日或之前	人民幣八億二千萬元 (折合約港幣九億三千零七十萬元) (即成交地價款的20%)
二〇一一年六月三十日或之前	人民幣八億二千萬元 (折合約港幣九億三千零七十萬元) (即成交地價款的20%)
二〇一二年五月三十一日或之前	人民幣十二億三千萬元 (折合約港幣十三億九千六百五十萬元) (即成交地價款的餘款)

代價金額乃按重慶市土地和礦業權交易中心(代重慶市國土資源和房屋管理局處理公開競投的實體)於二〇〇九年十月二十九日舉行的公開競投所得的結果，該公開競投乃按照中國有關法律及法規進行。代價金額相當於按約每平方呎人民幣286元(折合約港幣325元)的基礎來計算的樓面價，較底價高出約10%，被認為價格合理。九龍倉集團及中國海外集團最終各自負責總代價的50%。九龍倉集團所攤分的代價將部分由其內部資源撥付，部分由其銀行借款撥付。

董事會函件

透過項目公司進行物業發展

於二〇〇九年十月二十九日，九龍倉與中國海外訂立了框架協議，藉此透過合資公司以各佔五成擁有權的比例參與競投該地塊。九龍倉集團及中國海外集團已同意，在二〇〇九年十月二十九日成功投得該地塊後，九龍倉集團將會將合資公司(其目前為九龍倉的全資附屬公司)全部已發行股本的50%，以按中國海外集團須支付或須負責支付合資公司50%淨資產及按一元算作一元的基準來計算及釐定的代價(包括就競投該地塊所付的競投保證金的50%)，轉讓予中國海外集團。在完成該項股份轉讓後，將成立項目公司(將由合資公司持有其100%權益)，供(其中包括)共同發展該地塊之用。合資公司並無其它資產及業務，且僅為競投及發展該地塊而註冊成立。

框架協議的主要條款

框架協議的主要條款及條件的摘要載列如下：

- 目的：透過將由九龍倉集團及中國海外集團按各佔五成擁有權比例持有的項目公司擁有、發展及出售該地塊。
- 資金需求：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，則所需資金將由九龍倉集團及中國海外集團以注資或股東貸款方式按雙方於合資公司及項目公司的股權比例撥付。
- 利潤分配：項目公司應向合資公司分派其於日常業務過程中所賺取的任何純利(即除稅及運營開支後利潤)，相關細節將由項目公司董事會釐定。合資公司在收取項目公司的純利後，應根據適用法律將其分派予投資方。
- 董事會代表：合資公司及項目公司各自的董事會將由六名董事組成，其中三名董事由九龍倉集團委任，三名董事由中國海外集團委任。九龍倉集團及中國海外集團皆有權委任該兩間公司的董事會主席，固定任期為兩年。首任主席由九龍倉集團委任，第二任主席由中國海外集團委任，如此類推。

董事會函件

- 管理 : 九龍倉集團與中國海外集團將共同負責項目公司及該地塊發展的管理及控制。九龍倉集團將負責為合資公司及項目公司委任財務管理人員。中國海外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。
- 一致批准 : 項目公司的若干企業行動須取得九龍倉集團與中國海外集團及項目公司董事會每一名成員的一致批准方可進行。該等行動包括(其中包括)更改資本架構、股權架構(包括發行認購及認沽期權)；項目公司的業務範圍變動或有關項目公司的業務合併及收購；地塊項目的整體設計、分類及分配和市場推廣宣傳策略及規劃；整體發展規劃及年度預算。

估計最高財務承擔及融資安排

根據地價款人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)及其它項目成本，九龍倉集團的估計最高財務承擔(按佔50%的比例)將約為人民幣二十五億元(折合約港幣二十八億三千七百五十萬元)，而基於上文所述，有關該地塊發展的整個項目的估計最高財務承擔將約為人民幣五十億元(折合約港幣五十六億七千五百萬元)。該估計最高財務承擔乃按九龍倉集團對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計算。根據框架協議，餘下的50%將由中國海外集團承擔。由九龍倉集團承擔的該50%份額將部分由九龍倉集團的內部資源撥付，部分由九龍倉集團的銀行借款撥付。除了地價款人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)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，將視乎該地塊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二〇一〇年六月前後。目前預期該項目將大約在二〇一三年六月完工，惟視乎該地塊日後實際發展進度而定。

該地塊交易的原因及利益

董事認為該地塊交易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，並將對本公司及股東整體而言有所裨益。連同海港企業在二〇〇七年同樣於重慶市投得的地塊，該地塊交易將進一步鞏固本集團在江北城物業發展的市場領導地位，同時，群聚效應亦為項目創優增值。董事認為該地塊交易並無任何不利之處。

董事亦認為，該地塊交易的條款符合本公司及股東的整體利益，並認為相關交易屬本集團日常營運業務，按一般商業條款而訂立，屬公平合理。

規則事宜

中國海外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。海港企業為本公司的非全資上市附屬公司。在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，中國海外已成為負責該重慶中央商務區地塊物業發展的共同發展公司的控股股東，持有該共同發展公司45%股份權益。海港企業集團持有該共同發展公司餘下的55%股份權益。就此，中國海外已成為本公司的關連人士。故根據上市規則的涵義，中國海外及其附屬公司被視為本公司的關連人士，因此，該地塊交易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，本公司就涉及該地塊交易的財務承擔的一個或多個適用百分比率皆超逾2.5%，故該地塊交易必須遵守上市規則第14A.45至14A.54條有關申報、公告及須經獨立股東批准的規定。

獨立股東批准

上市規則規定，該地塊交易必須經本公司的獨立股東批准。

鑒於：(i)董事經作出合理查詢後，就彼等所深知、盡悉及確信，倘本公司就批准該地塊交易召開股東大會，並無股東須放棄投票；及(ii)本公司已根據上市規則第14A.43條取得一批合共持有1,204,934,330股股份(佔本公司已發行股本約59.3%)的有密切聯繫的股東就該

董事會函件

地塊交易的訂立所發出的書面批准，本公司已向聯交所作出申請而聯交所已授出豁免，該批有密切聯繫的股東所發出的書面批准可獲接納以替代舉行股東大會來批准該地塊交易。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

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。

中國海外集團的主要業務則為物業發展及投資。

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該地塊交易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，當中載有其就該地塊交易致本公司獨立董事委員會及獨立股東的推薦建議。

附加資料

敬請閣下亦垂注本通函附錄所載的一般資料。

此致

列位股東 台照

主席
吳光正
謹啟

二〇〇九年十一月二十四日



會德豐

始創於一八五七年

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：

關連交易
關於重慶物業發展

緒言

吾等謹提述日期為二〇〇九年十一月二十四日本公司向股東發出的通函(「通函」)，本函件為通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所採用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

遵照上市規則的規定，吾等已獲委任就該地塊交易的訂立(根據上市規則構成本公司的關連交易)向本公司獨立股東提供意見。就此方面，百德能證券有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，就該地塊交易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，以及該地塊交易是否符合本公司及股東的整體利益提供意見。該地塊交易的訂立詳情及原因載於通函第4至10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該地塊交易的規定的一項豁免，基準為(i)董事經作出合理查詢後，就彼等所深知、盡悉及確信，倘本公司召開股東大會以批准該地塊交易，概無股東須放棄

獨立董事委員會函件

投票權利；(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%)的有密切聯繫的股東就該地塊交易的訂立所發出的書面批准。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。

推薦建議

經考慮該地塊交易的條款，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，該地塊交易的條款乃按一般商業條款進行，且屬公平合理，而該地塊交易的訂立符合本公司及股東的整體利益。

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

獨立非執行董事
張培明
謹啟

獨立非執行董事
丁午壽

二〇〇九年十一月二十四日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問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。



百德能證券有限公司

香港中環德輔道中4號
渣打銀行大廈22樓
電話 (852) 2841 7000
傳真 (852) 2522 2700

敬啟者：

關連交易 關於重慶物業發展

緒言

茲提述日期為二〇〇九年十一月二十四日涉及該地塊交易的通函（「通函」），本函件構成通函的一部分。該地塊交易的詳情載於通函的董事會函件內，務請閣下細閱。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函其他部分所界定者具相同涵義。

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會及本公司的獨立股東就該地塊交易的條款是否在貴集團日常業務營運中按一般商業條款而訂立並屬公平合理及該地塊交易是否符合貴公司及股東的整體利益提供意見。

貴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該地塊交易的規定的一項豁免，基準為(i)董事經作出合理查詢後，就彼等所深知、盡悉及確信，倘貴公司召開股東大會以批准該地塊交易，概無股東須放棄投票權利；及(ii)貴公司已取得一批合共持有1,204,934,330股股份（佔貴公司已發行股本約59.3%）的有密切聯繫的股東就該地塊交易的訂立所發出的書面批准。該等59.3%股份權益代表被視為由貴公司主席吳光正先生持有的股份權益。

獨立財務顧問函件

吾等獨立於且與 貴公司或涉及該地塊交易的任何其他人士或彼等各自的聯繫人士、關連人士或一致行動人士並無關連，因此被視為合資格向獨立董事委員會提供獨立意見。

吾等將就該地塊交易擔任獨立董事委員會的獨立財務顧問向 貴公司收取費用。除就是項委任而支付予吾等的正常專業費用外，並無存在任何安排致使吾等可向 貴公司或涉及該地塊交易的任何其他人士或彼等各自的聯繫人士、關連人士或一致行動人士收取任何費用或利益。

在達致吾等的意見時，吾等依賴 貴公司向吾等所提供的資料及事實。吾等已審閱(其中包括)：(i) 貴集團截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度的年報(「二〇〇八年年報」)；(ii) 貴集團截至二〇〇九年六月三十日止六個月的中期報告(「二〇〇九年中報」)；及(iii) 框架協議。

吾等已假設吾等所依賴載於通函的所有資料、事實、意見及陳述於所有重大方面為真實、完整及準確。董事已確認就通函所載內容承擔全部責任，並已作出所有合理查詢，吾等所獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等並無理由懷疑有任何重大事實或資料遭隱瞞或懷疑通函所載所有事實資料及 貴公司向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性或完整性。此外，吾等並無理由懷疑 貴公司及／或董事所表達並已向吾等提供的意見及陳述的合理性。然而，一如一般慣例，吾等並無核實吾等所獲提供的資料，亦無獨立深入調查 貴公司的業務及事務。吾等認為，吾等已審閱足夠資料，致使吾等達致知情意見及為吾等有關該地塊交易的意見提供合理基礎。

由獨立非執行董事歐肇基先生、張培明先生及丁午壽先生組成的獨立董事委員會已成立，就該地塊交易向獨立股東提供意見。

主要考慮因素及理由

在達致吾等有關該地塊交易的意見並向獨立董事委員會及獨立股東提供吾等的獨立財務意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 該地塊交易的背景

於二〇〇九年十一月三日， 貴公司及九龍倉各自的董事會聯合宣布，於二〇〇九年十月二十九日，九龍倉集團與中國海外集團透過合資公司(其為九龍倉旗下的一間全資附屬公司，而根據框架協議，稍後將變為由九龍倉集團及中國海外集團各佔其五成權益)，按各佔五成擁有權的比例，以人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)成功共同

獨立財務顧問函件

投得該地塊。九龍倉集團與中國海外集團將按各佔五成擁有權的比例，共同發展該地塊為住宅及寫字樓／商用物業。同樣於二〇〇九年十月二十九日，九龍倉與中國海外為共同競投及發展該地塊而訂立了框架協議。

2. 貴集團的業務

貴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。

截至二〇〇九年六月三十日止六個月及截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度，物業投資及發展營業額分別為港幣五十八億八千一百萬元及港幣一百四十五億五千六百萬元，分別佔 貴集團營業額64.8%及64.5%。截至二〇〇九年六月三十日止六個月及截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度，來自中國的貢獻分別為港幣十九億九千六百萬元及港幣十五億一千萬元，分別佔 貴集團營業額22.0%及6.7%。

3. 該地塊交易的原因

如通函內的董事會函件所述，該地塊交易乃一項切實可行的投資，將可擴大 貴公司的資產及盈利基礎，並將對 貴公司及股東整體而言有所裨益。連同海港企業在二〇〇七年同樣於重慶市投得的地塊，該地塊交易將進一步鞏固 貴集團在江北城物業發展的市場領導地位，同時，群聚效應亦為項目創優增值。

如上文「貴集團的業務」一節所述， 貴集團營業額的一大部分來自物業投資及發展。此外，來自中國的營業額貢獻亦較大。如二〇〇八年年報所述， 貴集團相信中國將是首個從金融危機中復甦的國家，並能安然渡過是次危機的挑戰。

於二〇〇八年年底，九龍倉於中國的應佔土地儲備及投資物業的總樓面面積接近一億平方呎。據二〇〇九年中期報告，貴集團透過九龍倉集團於多項投資物業如大上海時代廣場及重慶時代廣場擁有權益。 貴集團透過九龍倉集團亦擁有多項發展中的投資物業項目，包括位於上海南京西路的會德豐廣場(甲級寫字樓)及成都國際金融中心(集大型商場、甲級寫字樓、五星級酒店和豪華住宅於一身)。九龍倉集團亦在大連、成都、重慶、上海、無錫、蘇州、杭州及常州從事其它物業發展。此外，根據吾等與 貴公司管理層的討論，吾等知悉九龍倉集團亦與中國海外集團合資經營重慶的兩個物業發展項目。

因此，吾等認為該地塊交易乃屬 貴集團的日常業務，亦符合 貴集團的整體策略。

4. 該地塊交易的詳情

(i) 該地塊的資料

將透過項目公司發展的該地塊位於中國重慶江北城。按競投規則和法規的條件，預計該地塊將發展為住宅及寫字樓／商用物業，地盤面積約二百八十五萬平方呎，可建總樓面面積約一千四百三十三萬平方呎（包含約九百五十二萬平方呎作住宅用途及四百八十一萬平方呎作寫字樓／商業用途）。

(ii) 該地塊的代價

購入該地塊的用地使用權的總代價金額為人民幣四十一億元（折合約港幣四十六億五千四百萬元）。代價金額乃按重慶市土地和礦業權交易中心（代重慶市國土資源和房屋管理局處理公開競投的實體）於二〇〇九年十月二十九日舉行的公開競投所得的結果，該公開競投乃按照中國有關法律及法規進行。代價金額相當於約每平方呎人民幣286元（折合約港幣325元）的樓面價，較底價高出約10%。

(iii) 該地塊代價的資金

該地塊代價支付條款的詳情載於通函內的董事會函件。吾等從 貴集團的管理層獲悉，於最後實際可行日期，九龍倉集團及中國海外集團已按各佔五成的比例支付保證金人民幣七億三千萬元（折合約港幣八億二千八百六十萬元）。根據框架協議的條款，該地塊代價的餘額將由九龍倉集團及中國海外集團按各佔五成的比例出資。九龍倉集團所攤分的代價將部分由其內部資源撥付，部分由其銀行借款撥付。

考慮到該地塊代價乃政府機構按有關中國法律及法規舉行的公開競投所得的結果，且已由或將由九龍倉集團及中國海外集團按各自於合資公司的權益比例支付，吾等認為該地塊交易的條款屬公平合理。

5. 框架協議的主要條款

(i) 日期

二〇〇九年十月二十九日

(ii) 訂約方

- (1) 九龍倉；及
- (2) 中國海外

(iii) 目的

透過將由九龍倉集團及中國海外集團按各佔五成擁有權比例持有的項目公司擁有、發展及出售該地塊。

(iv) 資金需求

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，則所需資金將由九龍倉集團及中國海外集團以注資或股東貸款方式按雙方於合資公司及項目公司的股權比例撥付。

(v) 利潤分配

項目公司應向合資公司分派其於日常業務過程中所賺取的任何純利(即除稅及運營開支後利潤)，相關細節將由項目公司董事會釐定。合資公司在收取項目公司的純利後，應根據適用法律將其分派予投資方。

基於吾等與 貴公司管理層的討論，吾等知悉純利亦將按各佔五成的比例分配。

(vi) 董事會代表

合資公司及項目公司各自的董事會將由六名董事組成，其中三名董事由九龍倉集團委任，三名董事由中國海外集團委任。九龍倉集團及中國海外集團皆有權委任該兩間公司的董事會主席，固定任期為兩年。首任主席由九龍倉集團委任，第二任主席由中國海外集團委任，如此類推。

(vii) 管理

九龍倉集團與中國海外集團將共同負責項目公司及該地塊發展的管理及控制。九龍倉集團將負責為合資公司及項目公司委任財務管理人員。中國海外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。

(viii) 一致批准

項目公司的若干企業行動須取得九龍倉集團與中國海外集團及項目公司董事會每一名成員的一致批准方可進行。該等行動包括(其中包括)更改資本架構、股權架構(包括發行認購及認沽期權)；項目公司的業務範圍變動或有關項目公司的業務合併及收購；地塊項目的整體設計、分類及分配和市場推廣宣傳策略及規劃；整體發展規劃及年度預算。

考慮到合資公司及項目公司的資金需求、利潤分配及董事會組成乃按九龍倉集團及中國海外集團各自於合資公司的股權按各佔五成的比例攤分，吾等認為框架協議的條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理。

6. 財務影響

(i) 對資產淨值的影響

根據二〇〇九年中期報告，貴集團於二〇〇九年六月三十日的未經審核資產淨值約為港幣六百二十七億八千六百萬元。

基於吾等與貴公司管理層的討論，吾等知悉就該地塊交易已經或將會產生的財務承擔整體而言，對貴集團並不重大。因此，吾等認為該地塊交易不會對貴集團的資產淨值造成重大影響。

(ii) 對盈利的影響

根據二〇〇八年年報，截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度的經審核股東應佔綜合盈利約為港幣三十四億三千二百萬元。

如通函內的董事會函件所述，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，該地塊發展的施工日期暫定為二〇一〇年六月前後。視乎該地塊日後實際發展進度，目前預計該項目將大約在二〇一三年六月完工。

因此，預計貴集團於短期內不會從合資公司及項目公司錄得重大貢獻。然而，該地塊發展完成後，吾等認為，長遠而言該地塊交易將擴大貴集團的盈利基礎。

(iii) 對營運資金及資產負債水平的影響

根據二〇〇九年中期報告，於二〇〇九年六月三十日，負債淨額與總權益比率(借款總額減現金除以總權益)約為15.2%。

獨立財務顧問函件

如通函內的董事會函件所述，根據地價款人民幣四十一億元(折合約港幣四十六億五千四百萬元)及其它項目成本，九龍倉集團的估計最高財務承擔(按佔50%的比例)將約為人民幣二十五億元(折合約港幣二十八億三千七百五十萬元)，而基於上文所述，有關該地塊發展的整個項目的估計最高財務承擔將約為人民幣五十億元(折合約港幣五十六億七千五百萬元)。吾等明白，上述估計最高財務承擔乃按九龍倉集團對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計算。

由九龍倉集團承擔的該50%份額將部分由九龍倉集團的內部資源撥付，部分由九龍倉集團的銀行借款撥付。基於吾等與 貴公司管理層的討論，吾等明白，經計及來自業務經營的穩定而充足的現金流， 貴集團的整體流動資金狀況不會受到重大影響。因此，吾等認為該地塊交易不會對 貴集團的營運資金及資產負債水平造成重大影響。

鑒於以上所述，尤其是：

- (i) 該地塊交易不會對 貴集團的資產淨值產生重大影響；
- (ii) 長遠而言對 貴集團盈利的正面影響；及
- (iii) 對營運資金及資產負債水平的影響並不重大，

吾等認為，整體而言，該地塊交易的財務影響可以接受且符合 貴公司及股東的整體利益。

推薦建議

吾等已考慮以上主要因素及理由，尤其是計及以下各點以達致吾等的意見：

- (i) 該地塊交易屬 貴集團日常業務且亦符合 貴集團的整體策略；
- (ii) 該地塊交易的條款乃基於公開競投所得結果，屬公平合理；
- (iii) 九龍倉集團及中國海外集團按各自於合資公司的權益比例攤分的支付條款屬公平合理；
- (iv) 合資公司及項目公司的資金需求、利潤分配及董事會組成按九龍倉集團及中國海外集團各自於合資公司的股權比例攤分乃屬正常商業條款且屬公平合理；及

獨立財務顧問函件

(v) 整體而言，該地塊交易的財務影響可以接受。

經考慮上述各項，吾等認為該地塊交易乃按一般商業條款於 貴集團的日常業務過程中訂立，屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

百德能證券有限公司

董事兼企業融資主管

溫仕林

助理董事

李瀾

謹啟

二〇〇九年十一月二十四日

責任聲明

本通函載有遵照上市規則所規定的詳情，旨在提供有關本公司的資料。各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。

董事的股份權益

茲將於最後實際可行日期，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)，即九龍倉、有線寬頻及會德豐地產的股份、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)，連同涉及的股份分別佔該四間公司已發行股本的百分比載列如下：

	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%
九龍倉			
李唯仁	個人權益	772,367	0.0280%
吳天海	個人權益	731,314	0.0266%
丁午壽	個人權益	194,000	0.0070%
有線寬頻			
李唯仁	個人權益	68,655	0.0034%
吳天海	個人權益	1,265,005	0.0629%
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。

除上文披露外，於最後實際可行日期，董事或本公司行政總裁(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條須在據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。

重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知，自二〇〇八年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表的結算日)以來，本公司財務或經營狀況概無任何重大不利變動。

競爭權益

於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事或彼等任何各自的聯繫人士於與本集團業務構成或可能構成直接或間接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。

董事於重大合約的權益

概無董事於本集團任何成員公司所訂立而於本通函日期仍存續，並與本集團業務有重大關係的任何合約或安排中直接或間接擁有任何重大權益。

董事於資產的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二〇〇八年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表之結算日)以來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，概無任何董事與本公司或本集團任何成員公司存有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。

專家資格及同意書

於本通函提供意見的專家的資格如下：

名稱	資格
百德能證券有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團

百德能證券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。

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二〇〇八年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核財務報表之結算日)以來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；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(不論是否可合法強制執行)。

可供查閱文件

下列文件的副本由即日起至二〇〇九年十二月九日(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，可於本公司於香港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10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」一節內所提及的書面同意書；
- (e) 本公司的公司章程大綱及細則；
- (f) 框架協議；及
- (h) 本通函。