

**此乃要件 請即處理**

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之內容概不負責，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之任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函任何方面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。

閣下如已出售或轉讓名下所有保華建業集團有限公司（「本公司」）之股份，應立即將本通函連同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經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。



## Paul Y. Engineering Group Limited

### 保華建業集團有限公司\*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：577)

建議配發及發行股份及發行可換股債券所須之特別授權、

建議收購FALLONCROFT

構成非常重大收購事項及關連交易、

建議實物分派其現有業務之49%權益

連同提呈現金替代、

建議派發特別現金股息每股0.26港元

連同以股代息選擇

及

股東特別大會通告

本公司財務顧問

ANGLO CHINESE 英高  
CORPORATE FINANCE, LIMITED

英高財務顧問有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之

獨立財務顧問



新百利有限公司

配售代理



里昂證券有限公司

本公司謹訂於二零一三年一月二十一日上午十時三十分於香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店2樓維多利亞廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第261頁至第266頁。若閣下不能出席大會，務請按照列印於隨附之代表委任表格之指示將其填妥，且無論如何須盡快於大會指定舉行時間48小時前將表格交回本公司在香港之主要營業地點，地址為香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

\* 僅供識別

二零一三年一月五日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義.....	1
董事局函件.....	11
緒言.....	11
A. 根據特別授權建議(I)配售股份及可換股債券及(II)或然配售 可換股債券.....	12
進行配售及或然配售之理由以及所得款項之用途.....	28
因進行配售及或然配售導致現有已發行股本出現之變動.....	29
保華建業於過去十二個月內進行之股本集資活動.....	31
配售及或然配售對保華之影響.....	31
B. 收購FALLONCROFT.....	32
FALLONCROFT購股權計劃及交換權.....	38
進行收購事項之理由.....	42
有關該土地及該項目之進一步資料.....	43
該等交易對本集團盈利、資產及負債之影響.....	43
上市規則下該等交易之影響.....	44
有關FALLONCROFT集團、PRIDE WIDSOM及聯生之資料.....	44
C. 保華建業建議實物分派及建議現金股息.....	46
PYE BVI.....	47
現金股息.....	52
進一步通函.....	53
該等交易之前及之後的權益結構.....	53
D. 建議新董事.....	55
有關保華建業之資料.....	58
有關保華及其附屬公司之資料.....	58
一般事項.....	58
股東特別大會.....	59
推薦建議.....	60
其他資料.....	61
獨立董事委員會函件.....	62
新百利函件.....	64

---

## 目 錄

---

附錄一	： 有關該土地及該項目之進一步資料 .....	100
附錄二	： 該土地之估值報告 .....	117
附錄三	： 該項目之估值報告 .....	129
附錄四	： 與估值報告有關之函件 .....	145
附錄五	： 本集團之財務資料 .....	148
附錄六	： 本集團之管理層討論及分析 .....	151
附錄七	： <b>FALLONCROFT</b> 及 <b>UNI-DRAGON</b> 集團之財務資料 .....	164
附錄八	： <b>FALLONCROFT</b> 之管理層討論及分析 .....	188
附錄九	： 經擴大集團未經審核備考財務資料 (包括其於 <b>FALLONCROFT</b> 之權益) .....	189
附錄十	： 與持有 <b>PYE BVI</b> 股份有關之事項 .....	198
附錄十一	： 董事及高級管理層 .....	239
附錄十二	： 參與配售之人士 .....	244
附錄十三	： 一般資料 .....	247
股東特別大會通告	.....	261

---

## 預期時間表

---

遞交保華建業股東特別大會代表委任表格 之最後時限 .....	二零一三年一月十九日(星期六) 上午十時三十分
保華建業股東特別大會 .....	二零一三年一月二十一日(星期一) 上午十時三十分
公佈保華建業股東特別大會之投票結果 .....	二零一三年一月二十一日(星期一)
買賣附帶實物分派、現金替代及現金股息權利 之股份之最後日期 .....	二零一三年一月二十九日(星期二)
買賣並無附帶實物分派、現金替代及現金股息 權利之股份之首日 .....	二零一三年一月三十日(星期三)
交回附帶實物分派、現金替代及現金股息權利 之股份過戶文件之最後時間 .....	二零一三年一月三十一日(星期四) 下午四時正
暫停辦理過戶登記手續 (包括首尾兩日) .....	二零一三年二月一日(星期五) 至二零一三年二月四日(星期一)
記錄日期 .....	二零一三年二月四日(星期一)
重開辦理過戶登記手續 .....	二零一三年二月五日(星期二)
配售完成日期 <sup>1</sup> .....	二零一三年二月八日(星期五)或之前
收購事項完成日期 <sup>1</sup> .....	二零一三年二月八日(星期五)或之前
寄發隨附現金替代選擇表格、額外申請表格及 以股代息表格之另一份通函 .....	二零一三年二月八日(星期五)
呈交現金替代選擇表格、額外申請表格 及以股代息表格之最後日期 .....	二零一三年二月二十七日(星期三)
公佈現金替代及額外申請之結果 .....	二零一三年三月一日(星期五)
寄發股票日期／實物分派、現金替代、現金股息 及以股代息選擇之派付日期 .....	二零一三年三月十二日(星期二)

*附註：*

- <sup>1</sup> 倘配售完成日期及收購事項完成日期延遲(按配售協議、或然配售協議及Falloncroft買賣協議，最後截止日期均為二零一三年三月一日或訂約方可能同意之較後日期)，將於適當時候就時間(包括延遲實物分派及現金股息時間之影響)另發公告。

---

## 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：

「收購事項」	指	收購Falloncroft之全部已發行股本
「英高」	指	英高財務顧問有限公司，根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就企業融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管活動之持牌法團
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「董事局」	指	保華建業之董事局
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業之任何日子（不包括星期六、星期日或公眾假期）
「現金替代」	指	根據實物分派收取PYE BVI股份之現金替代，金額為每股PYE BVI股份0.30港元，適用於所有合資格股東（保華除外）
「現金替代選擇表格」	指	於記錄日期後寄發予股東之選擇表格，據此，各符合條件之合資格股東可選擇根據現金替代收取現金，以代替收取其根據實物分派於PYE BVI股份之按比例配額
「現金股息」	指	保華建業擬將宣派及派付之有條件現金股息，金額為合資格股東於記錄日期所持每股股份獲派0.26港元
「CDP」	指	康德明律師事務所
「Challenge Shore」	指	Challenge Shore Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「Chief Wise」	指	Chief Wise Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「高力」	指	高力國際物業顧問（香港）有限公司
「Concordia」	指	Concordia Property Development Holdings Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「興建意向書」	指	保華建築與Falloncroft就於該土地上興建酒店發展項目所訂立日期為二零一二年十一月十九日之意向書

---

## 釋 義

---

「或然承配人」	指	或然配售代理所選定及招攬之專業、機構及其他投資者，以根據及按或然配售協議所載條款及條件認購或然配售可換股債券
「或然配售」	指	根據或然配售協議之條款建議或然配售或然配售可換股債券
「或然配售代理」	指	Chrystal Capital Partners LLP、Kilometre Capital Management Cayman及TDR Investment Holdings Corporation的統稱，且「或然配售代理」亦指其中任何一名
「或然配售協議」	指	保華建業與各或然配售代理就或然配售可換股債券之或然配售所訂立日期為二零一二年十一月十九日之三份雙邊或然配售協議
「或然配售完成日期」	指	任何一名或全部或然配售代理收到或然配售通知後第五個營業日（前提為相關或然配售協議之所有先決條件（倘未獲豁免）於或然配售完成日期仍屬已達成）
「或然配售可換股債券」	指	根據或然配售可予認購價值最多1,600,000,000港元之可換股債券
「或然配售通知」	指	保華建業全權決定向任何一名或全部或然配售代理送達之通知，以根據或然配售協議完成或然配售
「或然配售通知期」	指	由配售完成日期（經保華建業及或然配售代理協定）起計四個月期間
「可換股債券」	指	保華建業建議根據配售（及（倘完成）根據或然配售）將予發行之零票息可換股債券：即總金額為2,400,000,000港元之可換股債券（假設增發權未獲行使及並無完成或然配售）；總金額為3,600,000,000港元之可換股債券（假設增發權獲全數行使但並無完成或然配售）；總金額為5,200,000,000港元之可換股債券（假設增發權獲全數行使及或然配售全部完成）

---

## 釋 義

---

「可換股債券持有人」	指	可換股債券之持有人
「德勤」	指	德勤•關黃陳方會計師行
「博監局」	指	澳門博彩監察協調局
「董事」	指	保華建業之董事
「實物分派」	指	保華建業建議之實物分派，合資格股東於記錄日期每持有一股股份可獲分派一股PYE BVI股份
「統計暨普查局」	指	澳門特別行政區政府統計暨普查局
「合資格人士」	指	董事局全權酌情認為對本集團或任何投資機構之業務拓展及發展曾作出貢獻或將會作出貢獻之本集團公司或任何投資機構之任何僱員（不論全職或兼職）、行政人員或高級職員、董事（包括執行、非執行及獨立非執行董事）及任何本集團公司或任何投資機構之顧問、諮詢人或代理人
「符合條件之合資格股東」	指	合資格股東，不包括董事於作出相關查詢後，認為必要或適宜不予根據實物分派轉讓股份，及／或根據以股代息選擇配發及發行股份之任何海外股東，於以上任何一種情況下，乃由於該等海外股東地址所在之司法權區適用之任何法律限制或任何相關監管機構之規定所導致
「聯生」	指	Empresa De Fomento Industrial E Comercial Concórdia, S.A.（聯生發展股份有限公司），一間於澳門註冊之公司
「經擴大集團」	指	緊隨該等交易完成後之本集團
「額外申請表格」	指	於記錄日期後將寄發予股東之額外申請表格，據此，各符合條件之合資格股東可申請購買可供購買之額外PYE BVI股份（倘該等屬於實物分派之PYE BVI股份並非全部須按嚴格比例基準向股東分派）



---

## 釋 義

---

「交換權」	指	將由Falloncroft管理人員認購之Falloncroft股份交換為保華建業股份之權利，有關詳情載於本通函內
「現有業務」	指	本集團之現有業務，由保華建業之全資附屬公司PYE BVI擁有，由承建管理分部、物業發展管理分部及物業投資分部組成
「Falloncroft」	指	Falloncroft Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「Falloncroft集團」	指	Falloncroft、Uni-Dragon、Manlink、Challenge Shore及新聯生於Uni-Dragon買賣協議完成後之統稱，及「Falloncroft集團公司」指其中任何一間公司
「Falloncroft股份」	指	Falloncroft股本中之普通股
「Falloncroft買賣協議」	指	保華建業及Pride Wisdom就Falloncroft全部已發行股本所訂立日期為二零一二年十一月十九日之買賣協議
「銀河」	指	銀河娛樂集團有限公司（香港股份代號：27），其已發行股本於聯交所主板上市
「本集團」	指	保華建業及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由保華建業全體獨立非執行董事包括趙雅各工程師、李焯芬教授及布魯士先生組成之獨立董事委員會，乃就收購事項，交換權，實物分派及現金替代事宜成立，以向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或「新百利」	指	新百利有限公司，乃根據證券及期貨條例獲發牌經營第1類（證券買賣）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就企業融資提供意見）及第9類（資產管理）受規管業務之法團，乃獲委任就收購事項，交換權，實物分派及現金替代向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問



---

## 釋 義

---

「獨立股東」	指	股東(不包括保華及其聯營公司)
「投資機構」	指	本集團持有權益之任何機構
「德祥企業」	指	德祥企業集團有限公司(香港股份代號:372),一間於百慕達註冊成立之公司,其已發行股本於聯交所主板上市
「德祥地產」	指	德祥地產集團有限公司(香港股份代號:199),一間於百慕達註冊成立之公司,其已發行股本於聯交所主板上市
「聯合政策聲明」	指	聯交所及香港證券及期貨事務監察委員會於二零零七年三月七日發出之聯合政策聲明,內容有關海外公司於聯交所上市之政策
「該土地」	指	位於澳門路環石排灣路Concórdia地段編號為1號之一幅地塊,誠如本通函所述,擬將於該土地上興建酒店及相關設施
「最後實際可行日期」	指	二零一二年十二月三十一日,即本通函付印前確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市委員會」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後完成日期」	指	二零一三年三月一日或保華建業與Pride Wisdom互相協定之其他延展日期
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「澳門政府」	指	中國澳門特別行政區政府
「Manlink」	指	Manlink Limited,一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「澳門元」	指	澳門法定貨幣澳門元

---

## 釋 義

---

「諒解備忘錄」	指	Falloncroft與一名澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司所訂立日期為二零零八年四月十六日之諒解備忘錄，內容有關管理及營運將於該土地上興建之酒店將開設之賭場，並經日期為二零一零年十一月三日之確認函及日期為二零一二年九月五日之函件補充
「Coker先生」	指	Peter Lee Coker Jr.先生
「洪先生」	指	洪永時先生
「Power先生」	指	Walter Craig Power先生
「新聯生」	指	Hotel Nova Concórdia, Limitada (新聯生酒店有限公司)，一間於澳門註冊之股額有限公司
「營運商」	指	屬獲澳門政府發牌及授權擁有經營權或分包經營權之澳門六名經營權持牌人或分包經營權持牌人其中之一的營運商，可於澳門經營幸運博彩或其他現金博彩業務，其聯屬公司與Falloncroft訂有諒解備忘錄
「海外股東」	指	保華建業股份登記冊或股份登記分冊所示，於記錄日期所在地位於香港境外之股東
「保華建築」	指	保華建業建築(澳門)有限公司，一間於澳門註冊成立之私人有限公司，為保華建業及PYE BVI之間接全資附屬公司
「承配人」	指	配售代理或其代表選定及招攬之專業、機構及其他投資者，以根據及按配售協議所載條款及條件認購配售股份及配售可換股債券
「配售」	指	根據配售協議之條款建議配售之配售股份及配售可換股債券
「配售代理」	指	里昂證券有限公司
「配售協議」	指	保華建業與配售代理就配售股份及配售可換股債券之有條件配售所訂立日期為二零一二年十一月十九日之配售協議

---

## 釋 義

---

「配售完成日期」	指	所有相關先決條件達成(而該等條件之達成並無獲配售代理豁免)後第五個營業日,或保華建業與配售代理可能協定之其他日期(前提為所有先決條件(倘未獲豁免)於配售完成日期仍屬已達成)
「配售可換股債券」	指	根據配售暫定建議發行價值2,400,000,000港元之可換股債券(假設增發權未獲行使)或價值3,600,000,000港元之可換股債券(假設增發權獲全數行使)
「配售參數」	指	根據配售協議之配售參數,包括:(i)根據配售將予發行之新股份數目最少將為1,176,470,588股新股份(將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元);(ii)因行使增發權而將予發行之額外配售股份及額外配售可換股債券之最高數目及金額分別將為588,235,294股新股份及1,200,000,000港元可換股債券;(iii)保華建業將保持上市規則所規定之最低公眾持股量要求;及(iv)保華建業控股權(定義見收購守則)不會有所變動
「配售期」	指	自簽立配售協議之日起至二零一三年三月一日(包括該日)止之期間
「配售價」	指	每股配售股份之配售價0.68港元
「配售股份」	指	根據配售建議暫定將予發行之1,176,470,588股新股份(假設增發權未獲行使);或1,764,705,882股新股份(假設增發權獲全數行使)
「代理權」	指	聯生就該土地將授予新聯生之不可撤銷及獨家代理權
「潛在額外PYE BVI股份收購」	指	保華之有條件責任,以向有責任收取或選擇收取現金替代之符合條件之合資格股東購買最多231,128,005股PYE BVI股份(相當於PYE BVI已發行股本約18.66%)之分派配額
「中國」或「中國內地」	指	中華人民共和國,就本通函而言,不包括香港、澳門及台灣

---

## 釋 義

---

「Pride Wisdom」	指	Pride Wisdom Group Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「該項目」	指	建議在該土地上興建及營運一間五星級酒店以及零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)(須經澳門政府批准)
「建議新董事」	指	洪先生、Coker先生及Power先生
「保華建業」或「本公司」	指	保華建業集團有限公司(香港股份代號：577)，一間於百慕達註冊成立之公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「PYE BVI」	指	Paul Y. Engineering (BVI) Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司，為保華建業之全資附屬公司
「PYE BVI股份」	指	PYE BVI已發行股本中之股份
「PYE BVI股份承諾契據」	指	保華所簽立日期為二零一二年十一月十九日之平邊契據，據此，保華承諾(先決條件為實物分派生效)完成潛在額外PYE BVI股份收購
「保華建業股東特別大會」	指	將於二零一三年一月二十一日(星期一)上午十時三十分假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店2樓維多利亞廳召開及舉行之保華建業股東特別大會，以考慮並酌情批准進行該等交易之相關決議案
「保華」	指	保華集團有限公司(香港股份代號：498)，一間於百慕達註冊成立之公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「保華董事局」	指	保華之董事局
「保華董事」	指	保華之董事
「保華集團」	指	保華及其附屬公司
「保華股東特別大會」	指	將於二零一三年一月十八日(星期五)上午十時三十分假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心召開及舉行之保華股東特別大會，以考慮並酌情批准進行該等交易之相關決議案
「保華股東」	指	保華之股東

---

## 釋 義

---

「合資格股東」	指	於記錄日期登記在保華建業股東名冊或股東名冊分冊上之全體股東
「記錄日期」	指	確定股東於實物分派或現金替代及／或現金股息或以股代息選擇配額之權利之記錄日期，即保華建業於適當時間宣佈並將於保華建業股東特別大會舉行後之日期
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「以股代息選擇」	指	保華建業建議之以股代息安排，據此，符合條件之合資格股東有權按本通函進一步所述選擇收取股份代替現金股息
「以股代息選擇表格」	指	將於記錄日期後寄發予股東之選擇表格，據此，各符合條件之合資格股東可選擇根據以股代息選擇收取股份
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	保華建業股本中每股面值0.20港元之普通股
「股東」	指	保華建業股東
「購股權計劃」	指	為合資格人士設立並於二零零五年九月七日批准及採納之購股權計劃
「澳博控股」	指	澳門博彩控股有限公司（香港股份代號：880），其已發行股本於聯交所主板上市
「特別授權」	指	將於保華建業股東特別大會上徵求股東批准之特別授權，以配發及發行(i)配售股份及配售可換股債券；(ii)或然配售可換股債券；(iii)附於配售可換股債券及或然配售可換股債券之兌換權獲行使時發行之股份；及(iv)交換權獲行使時發行之股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則

---

## 釋 義

---

「該等交易」	指	收購事項；配售；或然配售；交換權；實物分派及現金替代；現金股息及以股代息選擇；以及所有有關事項
「該等交易公告」	指	保華建業與保華所發出日期為二零一二年十一月十九日之聯合公告，內容有關該等交易
「Uni-Dragon」	指	Uni-Dragon Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司
「Uni-Dragon買賣協議」	指	Concordia、聯生與Falloncroft就Uni-Dragon全部已發行股本及相關股東貸款所訂立日期為二零一二年十月三十日之買賣協議
「增發權」	指	保華建業根據配售協議向配售代理授出之購股權，據此，配售代理可要求保華建業向承配人按配售價暫定配發及發行額外最多588,235,294股配售股份（總價格為400,000,000港元）及價值1,200,000,000港元之配售可換股債券
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「永利澳門」	指	永利澳門有限公司（香港股份代號：1128），其已發行股本於聯交所主板上市

附註：就本通函而言，所使用匯率為1美元兌7.8港元。



## Paul Y. Engineering Group Limited

### 保華建業集團有限公司\*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：577)

獨立非執行董事：

趙雅各，*OBE*，*JP* (主席)

李焯芬，*SBS*，*JP*

布魯士

非執行董事：

劉高原 (副主席)

執行董事：

陳佛恩 (副主席)

黃錦昌 (行政總裁)

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港之主要營業地點：

香港

九龍觀塘

鴻圖道51號

保華企業中心16樓

敬啟者：

建議配發及發行股份及發行可換股債券所須之特別授權、

建議收購FALLONCROFT

構成非常重大收購事項及關連交易、

建議實物分派其現有業務之49%權益

連同提呈現金替代、

建議派發特別現金股息每股0.26港元

連同以股代息選擇

及

股東特別大會通告

### 緒言

茲提述該等交易公告。保華建業擁有一間私人公司PYE BVI之全部已發行股本，而PYE BVI本身是本集團現有業務之中介控股公司。現有業務包括承建管理分部，從事主要在香港之樓宇建造及土木工程項目；物業投資分部；以及物業發展管理分部。董事局一直努力探索符合保華建業及全體股東利益之新項目及潛在業務發展，現已決

\* 僅供識別



定進行一系列交易，此等交易需要保華建業進行大規模集資，主要目的是為收購事項提供資金，隨後為發展該土地提供資金，該土地上擬將興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於有待澳門政府批准之博彩設施)之五星級酒店。

保華建業擬進行實物分派PYE BVI之49%權益，使股東可維持於現有業務之直接權益及透過彼等於保華建業持有之股權而擁有之權益。倘股東(保華除外)無意持有PYE BVI(於英屬處女群島註冊成立之非上市公司)股份，為向股東(保華除外)提供即時流通性，保華已同意向彼等提供現金替代，使彼等可從分派中變現現金。

此外，待本函件C節下文所載若干條件獲達成後，保華建業建議向股東派付每股0.26港元之特別現金股息，並授予所有符合條件之合資格股東以股代息代替現金之權利。

倘該等條件未能獲達成，則現金股息及以股代息選擇不會實行。

董事局相信，此連串交易將在適當時候帶來強勁之自由現金流量，最終有利於全體股東。

#### A. 根據特別授權建議(I)配售股份及可換股債券及(II)或然配售可換股債券

##### 配售協議

##### 配售

於二零一二年十一月十九日，保華建業與配售代理訂立有條件配售協議，據此，配售代理有條件地同意，作為保華建業之代理將盡最大努力於配售期內按配售價配售(已暫時劃分為股份)1,176,470,588股新股份(將籌集之所得款項總額為800,000,000港元)及按票面值配售價最多2,400,000,000港元之可換股債券。此外，保華建業已授予配售代理增發權，據此，配售代理可要求保華建業於配售期內再次按配售價配發及發行(已暫時劃分為股份)額外最多588,235,294股新股份(將籌集之所得款項總額為400,000,000港元)及按票面值配發及發行價值最多1,200,000,000港元之可換股債券。新股份與可換股債券之間的實際劃分情況，將於就配售完成累計投標後盡快達成及公佈，惟必定會基於：(i)根據配售將予發行之新股份數目最少將為1,176,470,588股新股份(將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元)；(ii)因行使增發權而將予發行之額外配售股份及額外配售可換股債券之最高數目及金額分別將為588,235,294股新股份及價值1,200,000,000港元之可換股債券；(iii)保華建業將保持上市規則所規定之最低公眾持股量要求；及

(iv)保華建業控股權(定義見收購守則)不會有所變動。因此,本通函所述保華建業因配售所致其現有及經擴大股本之變動僅供說明用途,並假設新股份與可換股債券之間的劃分將為按配售價發行1,176,470,588股新股份(將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元)及按面值發行價值最多2,400,000,000港元之可換股債券。

配售代理已表示,於該等交易公告日期,有若干潛在投資者表明有興趣認購價值約2,400,000,000港元之配售股份及/或配售可換股債券。

待配售協議完成後,配售代理有權(i)按配售股份總配售價收取4%配售佣金,(ii)按根據配售協議配發及發行之配售可換股債券之票面值總額收取4%配售佣金,及(iii)按保華建業全權酌情支付之1,000,000美元獎勵付款。董事認為,配售佣金反映市場價格,屬公平合理。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信,配售代理及其最終實益擁有人均為獨立於保華建業及其關連人士之第三方,且與彼等並無關連。

預期將有合共不少於六名承配人於配售期內認購配售協議項下配售股份及配售可換股債券。概無承配人將為保華建業之關連人士,惟取得聯交所之同意作為先決條件及符合上市規則之情況則不在此限。

保華建業之建議董事兼Pride Wisdom董事洪先生,已表明其本身及/或擬透過Pride Wisdom認購價值200,000,000港元之配售股份及/或配售可換股債券,暫定劃分為73,529,411股配售股份及配售可換股債券獲全數行使時將配發及發行之220,588,235股新股份。

已授予配售代理之增發權乃用作倘配售股份及/或配售可換股債券有充足需求時,擴大配售之規模。增發權並非在任何預期價格穩定計劃下授出。

#### 先決條件

配售須待(其中包括)下列條件達成後,方可作實:

- (a) 已正式訂立Uni-Dragon買賣協議及Falloncroft買賣協議;
- (b) 保華建業已於股東大會上取得股東批准及所需之任何具管轄權法院或監管機構之批准,以執行該等交易(不包括實物分派),包括(i)作為非常重大收購事項及關連交易之收購事項(包括交換權);(ii)特定授權;

---

## 董事局函件

---

(iii)現金股息及以股代息選擇及據此發行股份；(iv)如本通函所述增加法定股本；及(v)委任建議新董事加入董事局，而該等批准並無或擬被撤回；

- (c) 保華已於股東大會上取得所需之股東批准及所需之任何具管轄權法院或監管機構之批准，以批准視作出售保華於保華建業之非常重大權益及該等交易之其他適用事項，而有關批准並無或擬被撤回；
- (d) 上市委員會批准根據該等交易將予發行之股份(包括根據(i)配售；(ii)兌換可換股債券；(iii)行使以股代息選擇；及(iv)行使交換權將予發行之股份)上市及買賣，而有關上市及批准其後並無被撤回；
- (e) 百慕達金融管理局已就增設、配發及發行根據該等交易將予發行之新股份(如上文所述)授出所有必要之批准及許可，且並無撤回任何該等批准及許可，並已就該等交易無條件取得所有其他適用批准、授權及同意；
- (f) Falloncroft買賣協議及Uni-Dragon買賣協議(不包括完成配售或或然配售之任何條件)根據其條款於所有方面無條件生效；
- (g) 諒解備忘錄仍然有效且其條款保持不變；
- (h) 於配售及(如適用)或然配售完成後，保華建業可籌集之所得款項總額最少為3,200,000,000港元，而配售及或然配售(如適用)之完成不會導致違反上市規則規定之最低公眾持股量之要求；
- (i) 配售代理已就該等交易、本集團、收購事項及配售完成盡職調查，且配售代理滿意調查結果；
- (j) 訂約各方已於配售完成日期或之前簽立構成可換股債券之契據及有關可換股債券之配售及轉換代理協議；
- (k) 於以下日期：(i)配售協議日期；(ii)配售完成日期；(iii)配售協議日期及配售完成日期之間保華建業作出任何公眾公告及發出任何公眾文件之所有日期，以及(iv)開始進行配售之日期，所給予配售協議下之任何聲明、保證或承諾，並無出現違反，亦無出現任何事件導致有關聲明、保證或承諾有任何失實或不準確；

---

## 董事局函件

---

- (l) 於聯交所進行之交易整體並無暫停或受嚴重限制或聯交所、上海證券交易所、東京證券交易所、紐約證券交易所或倫敦證券交易所並無整體暫停或嚴重限制進行交易；
- (m) 保華建業之任何證券並無於聯交所暫停買賣(除任何例行性質之暫停以待刊發有關該等交易之任何公告外)；
- (n) 香港、美國、日本或中國之證券交收、支付或結算服務並無發生重大中斷；
- (o) 香港、中國、日本、聯邦或紐約州之主管部門並無宣佈暫停商業銀行活動；
- (p) 並無發生任何配售代理可合理控制以外之事件或一連串事件(包括但不限於任何敵對事件爆發或升級、宣佈國家進入緊急狀態或宣戰、恐怖主義行為、金融市場、貨幣匯率或外匯管制或災難或危機之任何重大事件、發展或變動、任何政府行動、罷工、勞工糾紛、停工、火災、爆炸、水災、地震、海嘯、民眾騷亂、經濟制裁、疫症、流行病、傳染病爆發及天災)，而配售代理全權酌情判斷屬重大及不利，而此等情況單獨出現或與上述任何其他事件同時出現，導致配售代理全權酌情判斷認為倘按照配售協議之條款及所述方式繼續發售、出售或交付配售股份或可換股債券乃屬不切實際、不宜或不智；
- (q) 並無任何新法例或法規或涉及現有的法例可能變動或任何法院或其他主管當局對其詮釋或引用之任何變動(不論永久與否)或發展(不論永久與否)，以致配售代理全權認為，對或可能對配售之成功造成重大不利影響或致令進行配售成為不切實際、不智或不宜；
- (r) 並無發生涉及本地、國家或國際貨幣、經濟、軍事、金融、政治、法律、工業、財政、監管、貨幣或市場狀況(包括但不限於本地、國家或國際證券(包括股票及債券)市場狀況或貨幣匯率或外匯匯率或外匯管制或銀行同業市場及信貸市場)之任何變動(不論永久與否)或任何發展(不論永久與否)；
- (s) 並無任何國家、政府、監管或政治機構或組織展開任何針對任何董事之行動或任何監管或政治機構或組織宣佈有意採取任何該等行動；

---

## 董事局函件

---

- (t) 並無發生(不論是否在正常業務過程中產生)涉及保華建業或本集團之狀況、財務或其他事宜,或盈利或業務狀況或前景之任何潛在重大不利變動之重大不利變動或發展(不論永久與否);
- (u) 配售代理於配售協議日期後並未獲悉有任何會影響保華建業或本集團任何成員公司、該等交易或配售之資料或其他事宜(包括有關財務模型及就預測所作相關假設之任何事宜),而按配售代理之全權判斷與於配售協議日期前其所獲披露之任何有關資料或其他事宜不符且屬重大及不利,或預期將對配售或該等交易構成損害;
- (v) 於配售協議日期後及配售完成前,保華建業並無建議、進行或完成任何收購或交易(該等交易公告項下擬進行之交易除外),而配售代理全權酌情認為將會或可能合理預期會對配售構成損害或造成不利影響或對推銷配售股份或可換股債券或其他事宜造成影響,或令進行配售成為不智、不宜或不切實可行;
- (w) 配售代理滿意其就配售所完成之累計投標;
- (x) 該等交易公告及保華建業於配售完成前刊發之任何其後公開披露(有關配售或該等交易公告其他內容)於保華建業作出刊發前,其格式及時間均經配售代理同意(配售代理事先書面同意作出之任何修訂除外);
- (y) 於配售協議日期後,保華建業並無建議、進行或完成任何資本重整及/或資本重組(該等交易公告披露者除外);
- (z) 除根據配售及該等交易外,於配售協議日期後,保華建業將不會建議及/或完成發行新股份或其他證券(包括任何購股權、認股權證或可換股證券);
- (aa) 保華建業就配售及/或該等交易向配售代理作出之所有聲明及向配售代理提供之所有資料均屬準確及完整;
- (bb) 配售代理接獲(其中包括)由保華建業之百慕達法律顧問發出經簽署之法律意見書正本,就保華建業正式註冊成立及有效存在、公司權力及訂立與履行配售協議之權限,以及配售協議對保華建業具法律效力及約束力及可強制執行提供意見;及



(cc) 已達成配售參數。

倘於配售期屆滿或保華建業與配售代理可能協定之較後日期前，上述條件未獲配售代理信納為已達成或經配售代理豁免(以許可者為限)，則配售協議及訂約各方於其項下之責任屆時將予終止及終結，而除任何先前違反配售協議所承擔之責任外，保華建業或配售代理毋須向對方承擔該協議項下之任何責任。

### 終止

倘保華建業未能或拒絕遵守其適用之配售協議之條款，配售代理可於配售完成日期前任何時間向保華建業發出書面通知終止配售協議。

### 完成配售

配售之完成將於配售完成日期落實。

### 或然配售協議

#### 或然配售

於二零一二年十一月十九日，保華建業與三個或然配售代理分別訂立雙邊或然配售協議。或然配售代理有條件地同意，將盡合理努力按票面值配售價值總額(於彼等之間)最多1,600,000,000港元之或然配售可換股債券。或然配售僅於假設保華建業選擇於或然配售通知期內透過向任何一個或全部或然配售代理送達或然配售通知以完成或然配售，方會進行(假設條件獲達成(或(如適用)豁免))。

保華建業已安排或然配售以完成收購事項(取決於市場對配售之反應)及／或作為該項目開發之未來資金來源，以及倘董事局決定就該項目之融資而言，或然配售與採用銀行借款籌集相同金額之方案比較為更佳之商業建議，則作為減低完成該項目所需銀行借款之方法。

或然配售代理有權根據或然配售協議收取佣金(其中2%應於配售完成日期就當時按或然配售代理已籌得資金支付，另外2%應於或然配售通知送達時按已配發及發行之或然配售可換股債券票面總值支付)。董事認為，或然配售佣金反映市場價格，屬公平合理。

---

## 董事局函件

---

假設條件已獲達成(或(如適用)豁免),倘於或然配售通知期末,或然配售通知並無予以送達(或已送達唯僅包括籌得款項總額之部分),保華建業須向或然配售代理(就建議認購人之利益而言)支付按向該等建議認購人所籌得款項總額但並無用於認購或然配售可換股債券金額之2%,作為手續費。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信,或然配售代理及其最終實益擁有人均為獨立於保華建業及其關連人士之第三方,且與彼等並無關連。

預期將有合共不少於六名或然承配人根據或然配售協議認購或然配售可換股債券。或然配售代理將可自由(但無責任)認購彼等各自負責配售之或然配售可換股債券。概無或然承配人或彼等之最終實益擁有人將為保華建業之關連人士,惟取得聯交所之同意作為先決條件及符合上市規則之情況則不在此限。

### 先決條件

或然配售協議之格式大致相若,並須待下列條件達成後,方可作實:

- (a) 已正式訂立Uni-Dragon買賣協議及Falloncroft買賣協議;
- (b) 保華建業已於股東大會上取得股東(或(如需要)獨立股東)批准及任何所需之具管轄權法院或監管機構之批准,以執行該等交易,包括(i)作為非常重大收購事項及關連交易之收購事項(包括交換權);(ii)特別授權;(iii)現金股息及以股代息選擇;(iv)如本通函所述增加法定股本;及(v)委任建議新董事加入董事局,而該等批准並無或擬被撤回;
- (c) 保華已於股東大會上取得所需之股東批准及所需之任何管轄權法院或監管機構之批准,以批准視作出售保華於保華建業之非常重大權益及該等交易之其他適用事項(如需要),而有關批准並無或擬被撤回;
- (d) 上市委員會已批准根據該等交易將予發行之股份(包括根據(i)配售;(ii)兌換可換股債券;(iii)行使以股代息選擇及(iv)行使交換權將予發行之股份)上市及買賣,而有關上市及批准其後並無被撤回;



---

## 董事局函件

---

- (e) 百慕達金融管理局已就增設、配發及發行根據該等交易將予發行之所有股份(如上文所述)授出所有必要批准及許可，且並無撤回任何該等批准及許可，並已就該等交易無條件取得所有其他適用批准、授權及同意；
- (f) Falloncroft買賣協議及Uni-Dragon買賣協議(不包括完成配售或或然配售之任何條件)根據其條款於所有方面無條件生效；
- (g) 諒解備忘錄仍然有效且其條款保持不變；
- (h) 完成配售協議之能力(不論是否同時)，致使保華建業連同或然配售協議完成後將籌集之所得款項總額最少為3,200,000,000港元，但不會導致違反上市規則規定之最低公眾持股量之要求；
- (i) 保華建業已於配售完成日期或之前簽立構成可換股債券之契據；
- (j) 於以下日期(i)或然配售協議日期；(ii)或然配售完成日期；(iii)或然配售協議日期及或然配售完成日期之間保華建業作出任何公眾公告或發出任何公眾文件之任何日期；及(iv)開始進行或然配售之日期，所給予或然配售協議下之任何聲明、保證或承諾，並無出現違反，亦無出現任何事件導致有關聲明、保證或承諾在任何重大方面失實或不準確；
- (k) 於聯交所進行之交易整體並無暫停或受嚴重限制或聯交並無整體暫停或嚴重限制進行交易；
- (l) 保華建業任何證券並無於聯交所暫停買賣(除任何例行性質之暫停以待刊發有關該等交易及其他事項之任何公告外)；
- (m) 香港之證券交收、支付或結算服務並無發生重大中斷；
- (n) 香港主管部門並無宣佈暫停商業銀行活動；

---

## 董事局函件

---

- (o) 並無發生任何或然配售代理可合理控制以外之事件或一連串事件(包括但不限於任何敵對事件爆發或升級、宣佈國家進入緊急狀態或宣戰、恐怖主義行為、金融市場、貨幣匯率或外匯管制或災難或危機之任何重大事件、發展或變動、任何政府行動、罷工、勞工糾紛、停工、火災、爆炸、水災、地震、海嘯、民眾騷亂、經濟制裁、疫症、流行病、傳染病爆發及天災)，而或然配售代理全權酌情判斷屬重大及不利，而此等情況單獨出現或與上述任何其他事件同時出現，導致或然配售代理全權酌情判斷認為倘按照或然配售協議之條款及所述方式繼續發售、出售或交付或然配售可換股債券乃屬不切實際、不宜或不智；
- (p) 並無任何新法例或法規或涉及現有法例可能變動或任何法院或其他主管當局對其詮釋或引用之任何變動(不論永久與否)或發展(不論永久與否)，以致或然配售代理全權酌情認為，對或可能對或然配售之成功造成重大不利影響或致令進行或然配售成為不切實際、不宜或不智；
- (q) 並無發生涉及本地、國家或國際貨幣、經濟、軍事、金融、政治、法律、工業、財政、監管、貨幣或市場狀況(包括但不限於本地、國家或國際證券(包括股票及債券)市場狀況或貨幣匯率或外匯匯率或外匯管制或銀行同業市場及信貸市場)之任何變動(不論永久與否)或任何發展(不論永久與否)；
- (r) 並無任何國家、政府、監管或政治機構或組織展開任何針對任何董事之行動或任何監管或政治機構或組織宣佈有意採取任何該等行動；
- (s) 並無發生(不論是否在正常業務過程中產生)保華建業或本集團之狀況、財務或其他事宜，或盈利或業務狀況或前景之任何重大不利變動或發展包括潛在重大不利變動(不論永久與否)；
- (t) 或然配售代理於或然配售協議日期後並未獲悉有任何會影響保華建業或本集團任何成員公司、該等交易或或然配售之資料或其他事宜(包括有關財務模型及就預測所作相關假設之任何事宜)，而按或然配售代理之全權判斷與於或然配售協議日期前其所獲披露之任何該等資料或其他事宜不符，或合理預期將對或然配售或該等交易構成損害；

---

## 董事局函件

---

- (u) 於或然配售協議日期後及或然配售完成前，保華建業並無建議、進行或完成任何收購或交易（該等交易公告項下擬進行之交易除外）而或然配售代理全權酌情認為將會或可能合理預期會對或然配售構成損害或造成不利影響或對推銷或然配售可換股債券或其他事宜造成影響，或令進行或然配售成為不智、不宜或不切實可行；
- (v) 於或然配售協議日期後，保華建業並無建議、進行或完成任何資本重整及／或資本重組（該等交易公告披露者除外）；
- (w) 除根據或然配售及該等交易外，於或然配售協議日期後，保華建業將不會建議及／或完成發行新股份或其他證券（包括任何購股權、認股權證或可換股證券）；及
- (x) 保華建業就或然配售及／或該等交易向或然配售代理作出之所有聲明及向或然配售代理提供之所有資料均屬準確及完整。

倘上述條件未獲或然配售代理信納為已達成或經或然配售代理豁免（以許可者為限），則保華建業將無權送達或然配售通知且或然配售將不予進行。在該等情況下，上文所述之佣金或手續費無須支付予或然配售代理。相應地，或然配售協議及訂約各方於其項下之責任將予終止及終結，而除任何先前違反或然配售協議所承擔之責任外，保華建業或或然配售代理毋須向對方承擔該協議項下之任何責任。

### 終止

各或然配售協議均可由保華建業向相關或然配售代理作出書面通知予以終止，倘或然配售代理未能或拒絕遵守或然配售協議之條款，保華建業可於完成前任何時間作出終止。

### 或然配售之完成

倘保華建業選擇完成或然配售，該配售將於或然配售完成日期落實。

### 可換股債券之主要條款

可換股債券之主要條款概述如下：

- (1) 本金額
- 根據配售及或然配售（如適用）發行（假設新股份與可換股債券之間的劃分將為按配售價發行1,176,470,588股新股份（將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元）及按面值發行價值不超過以下各總金額之可換股債券）：
- 2,400,000,000港元（倘增發權未獲行使及假設並無完成或然配售）；或3,600,000,000港元（倘增發權獲全數行使但假設並無完成或然配售）；或5,200,000,000港元（倘增發權獲全數行使及或然配售全部完成）。
- (2) 形式、面值及認購
- 可換股債券將按記名方式發行，每份面值為100,000港元，並按其本金額之100%認購。
- (3) 利息／票息
- 免息／零票息。
- (4) 到期日及贖回
- 發行可換股債券日期第十二週年日（「到期日」）。
- 除非保華建業按下文所述事先贖回或轉換或購買及註銷，各可換股債券將由保華建業於到期日以其未償還本金額予以贖回。
- (5) 保華建業選擇贖回
- 發行可換股債券日期第五週年日或其後任何時間，保華建業在向可換股債券持有人發出不少於三十日且不多於六十日之通知後，按照彼等之提早贖回金額，贖回全部或部份可換股債券。
- 「提早贖回金額」指參照相關可換股債券之本金額計算之金額，與於鎖定提早贖回日期直至到期日止期間餘下金額相比有每年5%之總回報率（按半年基準計算）。

- (6) 除牌贖回
- 若股份不再於聯交所或其他合適交易所上市（「除牌」），各可換股債券持有人有權（「除牌認沽權」）按照其選擇要求於通知提交予可換股債券持有人有關除牌事宜後第二十個營業日，要求保華建業贖回全數（唯不得少於全數）可換股債券持有人的可換股債券，或倘並無作出通知，則可於除牌後第二十個營業日按本金額贖回。
- (7) 轉換
- 可換股債券所附帶之轉換權僅可由可換股債券持有人行使，惟必須維持股份充足之公眾持股量（見上市規則規定），並以此為限。
- 若轉換會導致保華建業控制權（定義見收購守則）出現變動，則不得轉換可換股債券。
- 可換股債券可由可換股債券發行日期至到期日前七天之營業時間結束時期間（包括首尾兩日）任何時間予以轉換，或倘可換股債券已被保華建業於到期日前要求贖回，則直至鎖定贖回日期當日前七天之營業時間結束時期間（包括首尾兩日）。
- (8) 轉換價
- 初步轉換價（可予調整）將為0.68港元，與配售價相同。
- (9) 轉換價之調整
- 轉換價將會於發生若干訂明事件時予以調整，包括（其中包括）股份的合併、拆細或重新分類；按低於當時市價90%的價格就股份或股份期權進行供股；就其他證券進行供股；按低於當時市價90%的每股價格發行股份或認購股份的購股權或可轉換或交換為股份的其他證券；修訂任何可能不時發行之該等可轉換或可交換證券附有之權利，致使該修訂令股份按低於當時市價90%的價格發行；及向股東作出其他要約。轉換價不得向下調整，以致換股股份按低於面值的價格發行。

倘因(i)根據任何按照上市規則獲採納之僱員股份計劃或方案向本集團或保華建業之任何聯營公司之僱員(包括董事)發行股份或其他證券；或(ii)行使交換權而發行股份，則不會對轉換價作出調整。

(10) 保華建業之轉換  
選擇權

於任何時間若少於10%原發行量仍未予行使，保華建業可選擇將可換股債券(在上文(7)所述之轉換限制下)強制性轉換成股份。

(11) 分派

可換股債券不計利息，惟

(i) 就已發行股份而言，倘及無論何時保華建業向股東派付或作出任何現金股息或任何分派或任何實物資產分派(包括以儲備資本化方式發行全部或部分繳足股款之股份或其他證券(繳足股款股份除外)，惟就此而言不包括以股代息股息(見下文))「分派」，保華建業在遵守香港及百慕達相關法律、規則、規例及規定及適用上市規則下，應同時向各可換股債券持有人派付或分派現金(如為現金股息)或分派主題事項之其他資產(如為任何實物分派或任何實物資產分派)，金額相等於(i)股東根據分派可收取之每股股份之現金或分派主題事項之其他資產，乘以(ii)假設可換股債券持有人當時未行使之可換股債券已於釐定分派權利之相關記錄日期作出兌換下，可換股債券持有人原應持有之股份數目；或

(ii) 就已發行股份而言，倘及無論何時保華建業須從溢利或儲備(包括任何股份溢價賬、繳入盈餘或資本贖回儲備)或以將其溢利或儲備資本化之方式發行任何入賬列為繳足股份，包括以可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬繳付股本並發行以代替全部或部分現金股息(不論由股東選擇或強制性發行)「以股代息」，保華建業在遵守香港及百



慕達相關法律、規則、規例及規定及適用上市規則下，可選擇向各可換股債券持有人發行以下數目之股份、債權證或證券：(a)相等於(i)股東因發行該等已繳足股份(包括以股代息)而就其持有之每股已發行股份應收取之股份數目，乘以(ii)假設有關於可換股債券持有人當時未行使之可換股債券已於釐定發行該等已繳足股份(包括以股代息)之權利之相關記錄日期行使下，可換股債券持有人原應持有之股份數目；或(b)按與可換股債券相同之條款及條件於記錄日期獲進一步發行可換股債券(以釐定獲得已發行繳足股份之權利(包括以股代息)，而數目為於該等可換股債券兌換時賦予該等可換股債券持有人權利兌換為相等於以下數目之股份：(i)股東因發行該等已繳足股份(包括以股代息)而就其持有之每股已發行股份應收取之股份數目，乘以(ii)倘可換股債券持有人當時未行使之可換股債券已於釐定發行該等已繳足股份(包括以股代息)之權利之相關記錄日期兌換下，該可換股債券持有人原應持有之股份數目。

(12) 獲兌換新股份  
之地位

於兌換可換股債券時將予發行之新股份在所有方面將與於有關轉換通知日期已發行之股份具有同等等級。兌換可換股債券時將予發行之新股份之持有人將無權獲得實物分派、現金股息或以股代息選擇。

(13) 可換股債券之地位

可換股債券將構成保華建業之直接、優先、無條件、不附屬及無擔保責任，應在任何時間享同等地位，且彼等之間並無任何優先處理權或優先權。



---

## 董事局函件

---

- (14) 可轉讓性
- 可換股債券可由其持有人出讓或轉讓，惟須事先通知保華建業。倘保華建業知悉任何建議向保華建業關連人士出讓或轉讓可換股債券，其將就此通知聯交所，而該出讓或轉讓須受聯交所不時訂立之規定(倘有)規限。
- 將予出讓或轉讓之可換股債券本金總額必須至少為100,000港元或為100,000港元之完整倍數。
- (15) 投票權
- 可換股債券並不附有可於保華建業任何會議上投票之權利。
- (16) 可換股債券條款之修訂
- 除下文所規定者外，可換股債券之條款可予修訂，條件為須獲超過50%之可換股債券持有人以書面同意該修訂，或該修訂須經超過50%出席可換股債券持有人會議並於會上就批准該修訂之決議案投票表決之可換股債券持有人批准。
- 在任何情況下，未經股東於股東大會上事先批准，不可對可換股債券作任何重大修訂，惟倘相關修訂根據可換股債券當時既有之條款自動生效，則作別論。
- (17) 不上市
- 可換股債券將不會申請於聯交所上市。將向上市委員會申請批准因行使可換股債券所附兌換權而將予配發及發行之新股份上市及買賣。
- (18) 特別授權
- 倘獲股東批准，可換股債券及可換股債券獲兌換時將予發行之股份將根據特別授權配發及發行。

### 配售股份及兌換配售可換股債券及或然配售可換股債券時將予發行之股份數目

誠如上文所述，本通函所述保華建業因配售所致其現有及經擴大股本之變動僅供說明用途，並假設新股份與可換股債券之間的劃分將為按配售價發行1,176,470,588股新股份（將籌集之所得款項總額為800,000,000港元）及按面值發行價值最多2,400,000,000港元之可換股債券。

配售股份（假設增發權未獲行使），佔於最後實際可行日期保華建業之現有已發行股本606,954,322股股份約193.83%，以及佔保華建業經配售股份擴大之已發行股本總數約65.97%。配售股份總數（假設增發權獲全數行使）共1,764,705,882股新股份，佔於最後實際可行日期保華建業之現有已發行股本約290.75%，以及佔保華建業經配售股份擴大之已發行股本總數約74.41%。

配售可換股債券及或然配售可換股債券獲全數行使時（假設增發權未獲行使）將予配發及發行之股份總數為5,882,352,940股新股份，佔保華建業現有已發行股本約969.16%，以及佔保華建業經配售可換股債券及或然配售可換股債券獲全數兌換而擴大之已發行股本總數約90.65%。配售可換股債券及或然配售可換股債券獲全數行使時（假設增發權獲全數行使）將予配發及發行之股份總數為7,647,058,822股新股份，佔保華建業之現有已發行股本約1,259.91%，以及佔保華建業經配售可換股債券及或然配售可換股債券獲全數兌換而擴大之已發行股本總數約92.65%。

### 配售價

每股股份之配售價0.68港元較：

- (i) 每股股份於二零一二年十一月十九日（即配售協議日期之交易日）在聯交所所報之收市價0.83港元折讓約18.07%；
- (ii) 每股股份於配售協議日期前最後五個交易日在聯交所所報之平均收市價約0.80港元折讓約15.00%；
- (iii) 經計及因保華建業派付現金股息後如上文(i)項所述之價格溢價約19.30%；
- (iv) 經計及因保華建業派付現金股息後如上文(ii)項所述之價格溢價約25.93%；

---

## 董事局函件

---

- (v) 每股股份於二零一二年十二月三十一日(即最後實際可行日期)在聯交所所報之收市價0.81港元折讓約16.05%；及
- (vi) 經計及因保華建業派付現金股息後如上文(v)項所述之價格溢價約23.64%。

扣除配售協議下之配售佣金後，每股配售股份之淨配售價約為0.65港元。

董事認為，配售價以及配售及或然配售之條款乃經保華建業、配售代理及或然配售代理公平磋商，並參考股份於最近數月之市價以及考慮到下文所載列之實物分派及現金股息所建議向合資格股東分派資本之影響後協定，屬公平合理，且符合保華建業及股東之整體利益。

### 配售股份之等級

配售股份倘獲發行及繳足，將於所有方面與於配售完成日期已發行之其他股份享有同等等級，而承配人將有權行使配售股份附帶或應計之所有權利(包括獲得於發行日期後任何時間所宣派、作出或派付之所有股息及其他分派或任何股本返還之權利)，但不包括任何實物分派及現金股息或以股代息選擇(各項之詳情載於下文)之權利。

### 特別授權

配售股份、配售可換股債券及或然配售可換股債券將根據特別授權配發及發行，就有關證券而言，其建議有效期為自保華建業股東特別大會日期起計九個月。特別授權亦將涵蓋配售可換股債券附帶之兌換權獲行使時配發及發行之新股份、或然配售可換股債券及因行使交換權而配發及發行之新股份。

由於配售尚未開始，且配售及或然配售(倘適用)之完成須待多項先決條件達成後，方可作實，故配售及或然配售不一定會進行。股東及有意投資者買賣保華建業及／或保華股份時務須審慎行事。

### 進行配售及或然配售之理由以及所得款項之用途

保華建業進行配售及或然配售，以使保華建業可為收購事項及其後發展該土地(詳情載於下文)籌集資金。

---

## 董事局函件

---

配售(假設增發權未獲行使)將令保華建業可籌集所得款項總額最多3,200,000,000港元,或所得款項淨額(經扣除配售佣金)最多約3,072,000,000港元。倘保華建業進行或然配售,其將可籌集額外所得款項總額最多1,600,000,000港元,或所得款項淨額最多約1,536,000,000港元(經扣除佣金)。

經綜合此等募資後,假設所籌集之最低所得款項總額為3,200,000,000港元,經扣除配售佣金後,保華建業將獲得之所得款項淨額約為3,072,000,000港元。保華建業擬將2,000,000,000港元用於收購事項(詳情見下文)。就餘額約1,072,000,000港元(假設配售(但不計及增發權)全部完成及並無完成或然配售)而言,其中約778,000,000港元將用於興建酒店及發展該項目之其他事宜;約44,000,000港元將用作交易開支;餘款約250,000,000港元將用作一般營運資金用途。

倘增發權獲全數行使,保華建業將獲得額外所得款項總額1,600,000,000港元,或扣除佣金後所得款項淨額約1,536,000,000港元。額外資金亦將用於該項目發展,從而相應減低完成該項目所需之銀行借款。

倘保華建業進行或然配售,其將獲得額外所得款項總額1,600,000,000港元,或扣除佣金後所得款項淨額約1,536,000,000港元。額外資金亦將用於該項目之發展,因此亦將減少完成該項目所需之銀行借款。

鑑於所籌集資金之規模,董事認為使用配售及或然配售乃就收購事項籌集資金之最適當方式。此外,雖然配售及或然配售將攤薄現有股東之權益,但實物分派及以股代息選擇可減輕攤薄,並容許現有股東再投資於本公司。

### 因進行配售及或然配售導致現有已發行股本出現之變動

誠如上文所述,本通函所述保華建業因配售所致其現有及經擴大股本之變動僅供說明用途,並假設新股份與可換股債券之間的劃分將為按配售價發行1,176,470,588股新股份(將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元)及按面值發行價值最多2,400,000,000港元之可換股債券。

下表載列保華建業於(i)最後實際可行日期;(ii)緊隨配售完成後;(iii)緊隨配售可換股債券獲兌換後;及(iv)緊隨配售可換股債券及或然配售可換股債券獲全數兌換後之已發行股本。表1假設增發權未獲行使。表2假設增發權獲全數行使。為供說明,各情況均假設概無股東將根據以股代息選擇而選擇收取新股份。

## 董事局函件

**表1—假設增發權未獲行使：**

股東身份	於最後實際可行日期 於保華建業之股權		配售完成後 於保華建業之股權		配售可換股債券全數兌換後 於保華建業之股權		配售可換股債券及或然配售 可換股債券全數兌換後 於保華建業之股權	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
保華 <sup>1</sup>	375,826,317	61.92	375,826,317	21.07	375,826,317	7.07	375,826,317	4.90
於最後實際可行日期 之其他股東	231,128,005	38.08	231,128,005	12.96	231,128,005	4.35	231,128,005	3.02
承配人	無	無	1,176,470,588	65.97	4,705,882,352	88.58	4,705,882,352	61.39
或然承配人	無	無	無	無	無	無	2,352,941,176	30.69
	<u>606,954,322<sup>2</sup></u>	<u>100.00</u>	<u>1,783,424,910</u>	<u>100.00</u>	<u>5,312,836,674</u>	<u>100.00</u>	<u>7,665,777,850</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 保華於股份之權益乃其於間接全資附屬公司Paul Y. Investments Limited所持股份之間接權益。
- 於最後實際可行日期，保華建業概無根據其於二零零五年九月七日採納之購股權計劃授出且尚未行使之購股權。

**表2—假設增發權獲全數行使：**

股東身份	於最後實際可行日期 於保華建業之股權		配售完成後 於保華建業之股權		配售可換股債券全數兌換後 於保華建業之股權		配售可換股債券及或然配售 可換股債券全數兌換後 於保華建業之股權	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
保華 <sup>1</sup>	375,826,317	61.92	375,826,317	15.85	375,826,317	4.90	375,826,317	3.75
於最後實際可行日期 之其他股東	231,128,005	38.08	231,128,005	9.74	231,128,005	3.02	231,128,005	2.30
承配人	無	無	1,764,705,882	74.41	7,058,823,528	92.08	7,058,823,528	70.46
或然承配人	無	無	無	無	無	無	2,352,941,176	23.49
	<u>606,954,322<sup>2</sup></u>	<u>100.00</u>	<u>2,371,660,204</u>	<u>100.00</u>	<u>7,665,777,850</u>	<u>100.00</u>	<u>10,018,719,026</u>	<u>100.00</u>

附註：

- 保華於股份之權益乃其於間接全資附屬公司Paul Y. Investments Limited所持股份之間接權益。
- 於最後實際可行日期，保華建業概無根據其於二零零五年九月七日採納之購股權計劃授出且尚未行使之購股權。

### 保華建業於過去十二個月內進行之股本集資活動

保華建業於緊接該等交易公告日期前十二個月以及直至最後實際可行日期止並無進行任何股本集資活動。

如保華建業及保華於日期為二零一一年十二月二十九日之聯合公告所披露，保華建業於二零一一年八月二十一日訂立一項配售協議及一項認購協議，以配發及發行合共最多3,600,000,000股股份。然而，兩項協議均於二零一一年十二月三十一日終止。

### 配售及或然配售對保華之影響

#### 視作非常重大出售事項

根據配售及或然配售發行之任何可換股債券獲兌換時配售、配發及發行之股份，將對所有現有股東於保華建業之股權百分比構成攤薄影響。就保華而言，其於保華建業已發行股本所佔之百分比將由約61.92%攤薄至約21.07%（假設增發權未獲行使及並無完成或然配售）；或攤薄至約15.85%（假設增發權獲全數行使及並無完成或然配售）；及於可換股債券（包括根據或然配售所發行者）獲兌換後，攤薄至約4.90%（假設增發權未獲行使），或攤薄至約3.75%（假設增發權獲全數行使）。

根據上市規則，不論可換股債券是否獲兌換，均會構成保華之視作出售事項，且由於一項或多項百分比率超逾75%，該交易構成保華之視作非常重大出售事項。完成後，保華建業將不再為保華之附屬公司，而其財務狀況及業績將不會綜合計入保華之財務狀況及業績。保華建業將按聯營公司或可供出售投資入賬，視乎保華於保華建業之最終控股權益而定。

作為一項視作非常重大出售事項，配售及或然配售對保華之影響須待保華股東於股東大會上批准後，方可作實。

### 保華建業之財務資料

於二零一二年三月三十一日（即保華建業最近一個財政年度之結算日），股東應佔保華建業之綜合資產淨值約為639,430,000港元。此數據乃摘錄自其二零一二年年報。於二零一二年九月三十日（即保華建業最近期中期報告），保華建業股東應佔之未經審核綜合資產淨值約為654,400,000港元。

截至二零一二年三月三十一日止財政年度及截至二零一一年三月三十一日止財政年度，保華建業之除稅及非經常項目前綜合純利分別約為34,520,000港元及41,660,000港元。此等數據乃摘錄自其二零一二年年報。此外，於截至二零一二年九月三十日止六個月，保華建業之未經審核除稅及非經常項目前綜合純利則約為24,250,000港元（摘錄自保華建業最近期中期報告）。



---

## 董事局函件

---

截至二零一二年三月三十一日止財政年度及截至二零一一年三月三十一日止財政年度，保華建業之除稅及非經常項目後綜合純利分別約為33,000,000港元及33,760,000港元。此數據摘自其二零一二年年報。此外，於截至二零一二年九月三十日止六個月，保華建業之未經審核除稅及非經常項目後綜合純利則約為21,190,000港元（摘錄自保華建業最近期中期報告）。

考慮到該等交易（包括假設配售可換股債券獲全數兌換，而並無行使增發權及或然配售可換股債券尚未完成）猶如已於二零一二年九月三十日完成之影響後，未經審核備考股東應佔每股資產淨值相當於約每股0.603港元。其他未經審核備考財務資料載於本通函附錄九。

### **B. 收購FALLONCROFT**

Falloncroft買賣協議之主要條款如下：

日期：                        二零一二年十一月十九日

訂約方：                        (a) 保華建業；及  
(b) Pride Wisdom

Pride Wisdom為一間由洪先生之子洪澤禮先生間接擁有之私人公司。由於Pride Wisdom因收購事項將成為洪先生（保華建業之建議董事）之聯繫人，因此根據上市規則第14A.13(b)(i)條亦構成保華建業之關連交易。

Pride Wisdom目前並非保華建業之關連人士，但在洪先生獲委任為保華建業之董事（自收購事項完成之日起生效）後將成為洪先生之聯繫人，因此收購事項完成後將成為保華建業之關連人士。

主題事項：                        Pride Wisdom同意出售或促使出售，而保華建業同意購買或促使購買Falloncroft之全部已發行股本。Falloncroft為一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司，Uni-Dragon買賣協議完成後，其將持有Uni-Dragon（為Manlink及Challenge Shore全部已發行股份之合法及實益擁有人）之全部已發行股本。而Manlink及Challenge Shore分別持有新聯生之60%及40%權益，而於收購事項完成後新聯生將就該土地獲聯生授予代理權，該土地上擬將興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施（包括但不限於有待澳門政府批准之博彩設施）之五星級酒店。授出代理權乃Falloncroft買賣協議及Uni-Dragon買賣協議項下之完成義務，不得按照有關條款予以豁免。



根據地契條文：(i)該土地之業權僅可於在該土地上落成該等樓宇及獲相關當局發出使用證明書後方可轉讓；及(ii)即使該土地尚未獲完全開發，經澳門政府事先批准，業權仍可予轉讓。鑒於該等地契條文，聯生將向新聯生授出代理權，使Falloncroft集團可開發該土地。

保華建業曾就(其中包括)代理權及澳門法例若干方面尋求並取得法律意見。澳門法律顧問提出，代理權向代理合法授出相當於該土地業權之權利、權益及權力。考慮到法律意見之內容，保華建業董事並不預期就興建及發展該土地取得批准、授權或許可證方面會存在任何困難。倘澳門政府不允許於完成發展該土地前進行轉讓，新聯生將於完成發展該土地時有權根據代理權下獲歸屬之權限，轉讓將建於在該土地上之樓宇之合法業權予其本身及／或第三方，聯生及新聯生將於訂立代理權之同時訂立相關具約束力協議。

根據澳門法例，印花稅就該土地價格(900,000,000.00澳門元)按3.15%計算，由新聯生作為該土地之承讓人於簽立代理權當日起計三十日內支付，Falloncroft已同意承擔Uni-Dragon買賣協議之印花稅費用。於完成發展後向新聯生轉讓於該土地上興建之樓宇之合法業權，將導致新聯生需向澳門政府支付授權費及註冊費。註冊費就所轉讓樓宇價格按0.4%至0.2%計算，而授權費就所轉讓樓宇價格按0.5%至0.1%漸進計算。

Falloncroft與營運商之聯屬公司就建議管理及營運將於該土地上興建之酒店內(待澳門政府批准後)將開設之賭場簽訂諒解備忘錄，該營運商為一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人。根據諒解備忘錄，營運商將於酒店內營運賭場，而Falloncroft將向營運商提供酒店內之場地及設施以供其經營博彩業務。澳門法律顧問認為，保華建業預期根據諒解備忘錄擬進行之安排取得澳門政府之批准並無任何困難。

倘根據諒解備忘錄擬進行之安排並無取得澳門政府批准，保華建業或會向其他博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人尋求其他安排，並通過另一營運商繼續經營賭場，惟須視乎與另一營運商之協議及澳門政府之授權。

代價：

保華建業將就收購Falloncroft之全部已發行股本向Pride Wisdom支付之代價為2,000,000,000港元，乃按下述方式清付：

- (i) 以現金支付30,000,000港元，作為簽署Falloncroft買賣協議之按金；及
- (ii) 餘額於完成後以現金支付。

代價經雙方公平磋商及經董事局尋求及取得(就內部而言)該土地之獨立物業估值(以及盡職審查以就代價金額達至其意見)及該項目之獨立專業估值後釐定。

倘先決條件(包括需股東批准之條件)未獲達成或(如適用)獲豁免，按金將退還予保華建業。

董事信納應付代價公平合理，因為收購Falloncroft代表本集團收購該土地之權益、諒解備忘錄(擬建娛樂場所需)、興建意向書(興建酒店所需)之附增利益，以及該項目之所需管理層。

先決條件：

完成須待下述條件於最後完成日期或之前獲達成或根據Falloncroft買賣協議之條款獲豁免後，方告落實：

- (i) 已正式訂立Uni-Dragon買賣協議；
- (ii) 保華建業已於股東大會上取得股東(或(如需要)獨立股東)批准及所需之任何具管轄權法院或監管機構批准，以執行該等交易，包括(i)作為非常重大收購事項及關連交易之收購事項(包括交換權)；(ii)特別授權；(iii)現金股息及以股代息選

擇；(iv)如本通函所述增加法定股本；及(v)向董事局委任建議新董事，洪先生及Coker先生獲建議委任為保華建業之執行董事及聯席主席，而Power先生獲建議委任為保華建業之執行董事及行政總裁，且有關批准並未或被建議撤回；

- (iii) 保華已於股東大會上取得所需之股東批准及所需之任何具管轄權法院或監管機構之批准，以批准視作出售保華於保華建業之非常重大權益及該等交易之其他適用事項(如需要)，而有關批准並無或擬被撤回；
- (iv) 上市委員會批准根據該等交易將予發行之股份(包括根據(i)配售；(ii)兌換可換股債券；(iii)行使以股代息選擇及(iv)行使交換權將予發行之股份)上市及買賣，而有關上市及批准其後並無被撤回；
- (v) 百慕達金融管理局已就增設、配發及發行根據該等交易將予發行之股份(如上文所述)授出所有必要批准及許可，且並無撤回任何批准及許可，並已就該等交易無條件取得所有其他適用批准、授權及同意；
- (vi) 配售及(如適用)或然配售之完成將籌集之所得款項總額最少為3,200,000,000港元，但不會導致違反上市規則規定之最低公眾持股量之要求；
- (vii) 諒解備忘錄仍然有效且其條款保持不變；
- (viii) 保華建業信納各Falloncroft集團公司於或將於完成後擁有之資產及負債為零，惟直接或間接與該土地、諒解備忘錄及興建意向書相關之資產及負債除外；

- (ix) Falloncroft已採納購股權計劃，從而可於認購及注資600,000,000港元時賦予Chief Wise權利認購新Falloncroft股份，佔保華建業注入新資金後Falloncroft之經擴大已發行股本之10%（基準為Falloncroft之100%已發行股本價值（包括因行使購股權而發行之股份）將為6,000,000,000港元）；及
- (x) Pride Wisdom所作出之聲明、保證及承諾於完成日期（及猶如於完成日期作出）及於Falloncroft買賣協議日期至完成日期之間之任何時間在任何重大方面乃真實、正確、完整及並無任何誤導，以及Pride Wisdom向保華建業提供之有關Falloncroft及／或該土地之全部資料在任何重大方面均屬真實、正確、完整及並無任何誤導。

倘於最後完成日期或之前相關條件並無全部達成或根據Falloncroft買賣協議獲豁免，Falloncroft買賣協議將會失效及成為無效，而雙方應解除於Falloncroft買賣協議下之所有責任，惟下列情況例外：(i)按金30,000,000港元將退還予保華建業；(ii)持續責任，例如規管法律、保密及費用條文；(iii)任何有關先前違反Falloncroft買賣協議應承擔之責任；及(iv)全部先決條件（上文(viii)分段之條件除外）於二零一三年二月十四日或各訂約方可能協定之較後日期達成，而各訂約方已準備好於二零一三年二月十四日或之前（或各訂約方可能協定之較後日期）完成收購事項，惟倘上文(viii)分段之條件為唯一未達成之條件，並導致Falloncroft買賣協議失效，則Pride Wisdom將向保華建業支付一筆最高20,000,000港元之款額，以償付保華建業就該等交易所產生之專業費用及開支。

**興建意向書：**

Falloncroft與保華建築於二零一二年十一月十九日訂立興建意向書，據此，保華建築將擔任於該土地上發展及興建酒店及賭場之項目及建築經理。

興建意向書已列明興建及發展該項目之正式合約須遵循之條款及條件。正式合約之範圍包括有關發展及興建該項目之管理諮詢服務。興建意向書將確認該項目之基本界限，包括設計理念，預期及用戶要求。訂約雙方已議定，其中包括，提供項目管理諮詢服務及興建該項目之價格、興建及發展該項目之基本時間表，以及保華建築於興建及發展該項目中之工作範疇及義務。倘正式合約（於訂立時）構成保華建業之持續關連交易，保華建業將根據上市規則第14A章之規定，就此合約作出公告。

在該土地上施工及開發須獲得多項批文、執照或許可，乃就澳門一切物業開發而言按澳門法律所需要之常見澳門政府批文、執照或許可。當中包括將由土地工務運輸局審批之計劃書（即與地基、建築物及施工工程等有關之計劃書），以及執照或許可（如由澳門土地工務運輸局發出之「工程准照」及澳門土地工務運輸局發出之「佔用准照」等）。

根據第16/96/M號法令（核准適用於酒店及同類業務之法律框架）及第83/96/M號訓令（核准上述法律框架之規章），在澳門裝置及營運五星級酒店須經澳門旅遊局發牌。上述法律框架界定申請及批出酒店營業執照之手續，隨後由澳門政府多個部門及機構檢查，核實是否已遵循澳門法律，以及裝置及營運酒店之一般規定及五星級酒店之特定規定。

**爭議：**

Falloncroft買賣協議受香港法例的管治，若因或就Falloncroft買賣協議引致爭議，有關各方將受香港法院的非專屬司法管轄權管轄。代理權受澳門法例的管治，因代理權而引致的任何爭議將受澳門法院的專屬司法管轄權管轄。

## FALLONCROFT購股權計劃及交換權

Falloncroft建議於Falloncroft買賣協議完成前採納購股權計劃，並將於有關協議完成前授出購股權，從而可因以現金認購及出資最多600,000,000港元時賦予Chief Wise (洪先生之聯屬公司) 認購新Falloncroft股份之權利。倘獲全數行使，將於完成Falloncroft買賣協議以促成該項目後，相當於經注入新資金擴大後Falloncroft已發行股本之10%，此舉合計將導致Falloncroft擁有價值6,000,000,000港元之已發行股本及／或股東貸款，計算方式為Falloncroft之收購成本2,000,000,000港元，加上保華建業以股份及／或股東貸款方式作出之最多3,400,000,000港元，以及購股權持有人於行使購股權時以股本方式作出之最多600,000,000港元之額外注資計算。部分或全部購股權可在適當時候由承授人出讓予對該項目之發展作出貢獻之其他Falloncroft管理層人員。所有購股權將根據適用於該項目之績效標準有關之詳盡歸屬時間表授出，且可按每股Falloncroft股份佔Falloncroft股本之10%之價格行使，基準為保華建業於任何時間向Falloncroft作出資本承擔之比例(按購入成本及額外出資成本之和計算)，而該10%之成本上限為600,000,000港元。

實際上，購股權計劃乃用作容許Falloncroft管理層按保華建業自身將支付之相同「入場價」(該入場價相當於保華建業就其於Falloncroft之權益將向Pride Wisdom支付之價格及保華建業向Falloncroft增資之價格合併計算) 收購於Falloncroft之權益。鑑於6,000,000,000港元乃該項目總成本之公平合理估算，故董事相信，此乃公平合理之基準，從而設定購股權之價格。董事並不預期會出現購股權持有人會在僅須注資600,000,000港元而取得最多10%並收取利益，而保華建業則須就其90%花費超過5,400,000,000港元之情況，基準為董事相信，若Falloncroft須按6,000,000,000港元之限度資本化，該項目之額外資金可隨時以銀行借貸方式取得(從而避免Falloncroft股權之相對百分比出現不成比例之變化以使購股權持有人獲益，而保華建業則須因此而承擔)。

該計劃之架構將使購股權持有人於行使時不可能購入Falloncroft超過10%股權，並將必須按其份額，就保華建業按其於Falloncroft之權益所付款項，按比例繳款(上限為600,000,000港元)。

Chief Wise為一間由洪澤禮先生(洪先生之子) 間接擁有之私人公司。洪先生為Chief Wise之董事，而Chief Wise為一間慣常按洪澤禮先生之指示行事之公司。除上文所述者外，Chief Wise與該等交易之其他各方並無關連。Chief Wise現時並非保華建業之關連人士，但當洪先生獲委任為保華建業董事時(自收購事項完成開始生效) 將成為洪先生之聯繫人。因此，於收購事項完成後Chief Wise將成為保華建業之關連人士。Chief Wise可在其認為合適之情況下將購股權轉讓予Falloncroft管理層人員。購股權之所有權、權利及利益均屬於Chief Wise，直至其選擇出讓部分或全部購股權為止。



---

## 董事局函件

---

待交換條件(定義見下文)達成後，行使購股權認購Falloncroft股份之Falloncroft管理層人員，將各自有權要求保華建業按下文所載之基準一次性或不時購買其各自持有之部分或全部Falloncroft股份，以交換配發及發行新股份。

交換條件： 交換權須待下列條件達成後，方可作實(「交換條件」)：

- (i) 股東批准交換(作為批准收購事項之一部分)；
- (ii) 上市委員會批准因行使交換權將予配發及發行之所有股份上市及買賣；
- (iii) 交換權僅可於緊隨行使後，將有根據上市規則規定足夠之股份公眾持股量下方可獲行使；及
- (iv) 倘於緊隨行使後其控股權(定義見收購守則)並無變動，方可行使交換權，並以此為限。

交換率： 倘行使交換權時保華建業之資本結構發生任何變化，則可予調整，而Falloncroft股份將根據下列公式交換為新股份：

$$a = \frac{b \times c}{d}$$

其中：

- a = 配發及發行新股份之數目(向下調整至最接近之整數)；
- b = 將予交換之Falloncroft股份數目；
- c = 已支付之每股Falloncroft股份價格及所有出資；及
- d = 配售價。



---

## 董事局函件

---

按此算式，「b x c」必將相等於購股權持有人就其Falloncroft股份所付之實際金額（上限為600,000,000港元）。因此，倘交換權獲全數行使，將予配發及發行之新股份總數最多為882,352,941股股份。相等於保華建業為購買Falloncroft經擴大已發行股本之10%而發行價值600,000,000港元股份（乃基於每股股份之發行價為0.68港元計算）（按相同總款額計算價值）。

### 特別授權：

行使交換權時將予發行之股份應根據特別授權配發及發行，有關授權之權限將永久有效。行使交換權時發行之股份不受保華建業對其後銷售所施加之任何限制所規限。

董事信納交換權參照配售價調整為公平合理，儘管其永久條款（而非參照於交換當時或相若時間之股份價格），因就定價而言，交換權之價格而相當於保華建業授出購股權，並受承配人就股份所應付之價格為基準。就此而言，根據保華建業購股權計劃授出之購股權之行使價同樣地大約於授出時間釐定（而非於行使時釐定）。此外，要留意交換權會調整Falloncroft股份及股份之初始價值。因此於交換時，保華建業會不時於Falloncroft股份中有股權增加，此與一方行使交換權以把握股份價值上升之情況相似。再者，於開始時調整交換權乃本公司收購Falloncroft之重要部分，而所有相關股東之批准乃為此舉之先決條件。不明交換權將有可能需執行相同處理，其行使需經保華建業獨立股東於相關時間批准方可作實。因此，作為更大型商業交易之重要部分，董事信納交換權為交易之公平合理部分。

下表載列保華建業於以下情況之已發行股本：(i)緊隨配售完成後；(ii)交換權獲全數行使（假設並無兌換可換股債券）；(iii)交換權獲行使（假設配售可換股債券獲全數兌換）；及(iv)交換權獲行使（假設所有可換股債券（包括根據或然配售發行之可換股債券）獲全數兌換）。表一假設增發權未獲行使。表二假設增發權獲全數行使。各種情況下均假設根據Falloncroft購股權計劃發行之全部購股權已獲行使。為供說明，各情況均假設概無股東將根據以股代息選擇而選擇收取新股份。

誠如上文所述，本通函所述保華建業因配售所致其現有及經擴大股本之變動僅供說明用途，並假設新股份與可換股債券之間的劃分將為按配售價發行1,176,470,588股新股份（將籌集之所得款項總額為最少800,000,000港元）及按面值發行價值最多2,400,000,000港元之可換股債券。

## 董事局函件

表1－假設增發權未獲行使：

股東身份	配售完成後 於保華建業之股權		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設並無兌換可換股債券)		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設配售可換股債券獲全數兌換)		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設配售可換股債券及或然 配售可換股債券獲全數兌換)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
保華 <sup>1</sup>	375,826,317	21.07	375,826,317	14.10	375,826,317	6.07	375,826,317	4.40
承配人	1,176,470,588	65.97	1,176,470,588	44.13	4,705,882,352	75.96	4,705,882,352	55.05
其他股東	231,128,005	12.96	231,128,005	8.67	231,128,005	3.73	231,128,005	2.70
Falloncroft管理層人員	無	無	882,352,941	33.10	882,352,941	14.24	882,352,941	10.32
或然承配人	無	無	無	無	無	無	2,352,941,176	27.53
	<u>1,783,424,910</u>	<u>100.00</u>	<u>2,665,777,851</u>	<u>100.00</u>	<u>6,195,189,615</u>	<u>100.00</u>	<u>8,548,130,791</u>	<u>100.00</u>

附註：

- <sup>1</sup> 保華於股份之權益乃其於間接全資附屬公司Paul Y. Investments Limited所持股份之間接權益。

表2－假設增發權獲全數行使：

股東身份	配售完成後 於保華建業之股權		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設並無兌換可換股債券)		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設配售可換股債券獲全數兌換)		行使交換權後 於保華建業之股權 (假設配售可換股債券及或然 配售可換股債券獲全數兌換)	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
保華 <sup>1</sup>	375,826,317	15.85	375,826,317	11.55	375,826,317	4.40	375,826,317	3.45
承配人	1,764,705,882	74.41	1,764,705,882	54.23	7,058,823,528	82.58	7,058,823,528	64.75
其他股東	231,128,005	9.74	231,128,005	7.10	231,128,005	2.70	231,128,005	2.12
Falloncroft管理層人員	無	無	882,352,941	27.12	882,352,941	10.32	882,352,941	8.09
或然承配人	無	無	無	無	無	無	2,352,941,176	21.59
	<u>2,371,660,204</u>	<u>100.00</u>	<u>3,254,013,145</u>	<u>100.00</u>	<u>8,548,130,791</u>	<u>100.00</u>	<u>10,901,071,967</u>	<u>100.00</u>

附註：

- <sup>1</sup> 保華於股份之權益乃其於間接全資附屬公司Paul Y. Investments Limited所持股份之間接權益。

### 進行收購事項之理由

董事相信，收購事項將在適當時候為保華建業帶來強勁之現金流，為全體股東帶來利益。保華建業建議在約65,000平方英尺之地盤上興建尊尚豪華酒店及娛樂綜合設施，此項目為澳門路環之大型混合用途發展計劃之一部份。該綜合建築之總體設計規劃為一個別具獨特色彩之圓形浮雕建築。該發展項目計劃包括約584,000平方英尺之酒店，酒店內所有房間之面積介乎約2,200平方英尺至15,000平方英尺，均為單獨套房，每間套房均擁有本身之電梯大堂。此外，待取得澳門政府的批准後，酒店將設兩層賭廳，約66張賭桌、多間餐廳及商店，而博彩業務擬由其中一位澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人經營。擬建賭場、大堂、餐廳及商店店舖規劃佔地約96,000平方英尺，發展項目餘下約164,000平方英尺之面積將用作停車場及避火層。根據規劃，該綜合項目亦將按國際最高標準設計及配置設備，其將提供現時在澳門無與倫比之服務及奢華。為吸引富豪賓客及提供尊享之住宿及服務，最低賭注將定於較高水平。董事相信，澳門對可提供最高水準之質素及服務之尊貴酒店及娛樂設施有巨大之需求，因此項目竣工後（預期將於二零一六年落成），其將為保華建業帶來強勁之自由現金流量，並最終有利於全體股東。

此發展項目之總成本（包括該土地之成本）預期將約為6,000,000,000港元。透過配售（假設增發權未獲行使）籌集之所得款項淨額約3,072,000,000港元中，約2,778,000,000港元將為此發展項目提供資金，餘下發展資金將由銀行借款提供（有關條款仍未磋商）。若增發權獲全數行使，將額外籌集所得款項淨額1,536,000,000港元，該筆資金亦將運用於該項目，從而減少完成該項目所需之銀行借款。倘保華建業進行或然配售，將額外籌集所得款項淨額1,536,000,000港元，該筆資金亦將運用於該項目，從而減少完成該項目所需之銀行借款。

此外，Falloncroft已與保華建築訂立興建意向書，保華建築乃保華建業及PYE BVI之間接全資附屬公司，其將擔任發展項目之項目及建築經理。

鑑於上文所述，並經審閱本通函附錄二及附錄三所載該土地及該項目之估值後，董事認為，收購事項及Falloncroft買賣協議之條款屬公平合理，且符合股東之整體利益。董事與高力商討就該土地及該項目各估值報告所用假設後，信納假設屬公平合理。

董事認為，附錄七內德勤所提出有關Falloncroft之持續經營不確定性並不重大，乃因Falloncroft將由本公司以零資產及負債收購（該土地、諒解備忘錄及興建意向書除外），而本公司將於收購事項完成時向Falloncroft注入新資本。董事信納Falloncroft擁有零負債（惟除收購該土地及與將根據諒解備忘錄及興建意向書實踐之承諾有關者除外）

---

## 董事局函件

---

為完成Falloncroft買賣協議之一項先決條件。此外，Pride Wisdom已向本公司保證實現零負債。本公司將會草擬Falloncroft之完成賬目，以核實其於Falloncroft買賣協議完成日期之財務狀況表，如違反上述保證，本公司將執行Falloncroft買賣協議下之所有追索權，並在必要時執行Pride Wisdom (或其聯屬人士) 將就股份及／或可換股債券 (價值200,000,000港元，乃根據股份配售價及可換股債券面值計算) 提供之建議抵押權，該等股份及可換股債券擬根據配售發行予Pride Wisdom (或其聯屬人士)。因此，董事信納，由於將以營運資金方式向Falloncroft注入額外資金，本公司已作出足夠安排，以解決德勤所提出之持續經營不確定性問題。

董事共同擁有相關酒店經驗。保華於一九九七年十月購入一項位於香港銅鑼灣之酒店物業時，兩名董事劉高原先生及陳佛恩先生為保華之董事。保華負責該酒店的發展、興建及營運，直至該酒店於二零零二年十二月出售為止。此外，陳佛恩先生自二零零三年七月以來一直擔任Apex Quality Group Limited之副主席，該公司營運香港銅鑼灣珀麗酒店、北京珀麗酒店、廣州珀麗酒店及瀋陽時代廣場酒店。現任執行董事概無擁有博彩相關經驗。獨立非執行董事布魯士先生正好亦為金沙中國有限公司 (香港股份代號：1928) 之獨立非執行董事。洪先生及Power先生均擁有博彩業經驗，建議委任彼等為董事局執行董事。

### 有關該土地及該項目之進一步資料

務請閣下垂注本通函附錄一、二及三有關該土地及該項目之進一步資料，包括附錄二所載有關該土地之獨立估值報告及附錄三所載有關該項目之獨立估值報告。

### 該等交易對本集團盈利、資產及負債之影響

根據本通函附錄九僅供說明用途之未經審核備考財務資料中之情況一，誠如本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表所示，於該等交易完成時 (假設並無行使增發權、並無行使配售可換股債券及或然配售可換股債券尚未完成)，本集團之總資產將增加約2,870,190,000港元至約6,765,990,000港元，本集團之總負債將增加約2,304,000,000港元至約5,543,560,000港元，而股東應佔權益將增加約245,540,000港元至899,940,000港元。資本負債比率 (其以銀行借款約376,980,000港元及股東應佔權益約899,940,000港元計算) 將會減少至約0.42，而流動比率 (即流動資產約4,277,030,000港元除以流動負債約3,074,160,000港元) 將會增加至約1.39。

根據本通函附錄九僅供說明用途之未經審核備考財務資料中之情況二，誠如本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表所示，於該等交易完成時（包括假設增發權配售及或然配售可換股債券完成，惟行使配售可換股債券及或然配售可換股債券不包括在內），本集團之總資產將進一步增加約3,072,000,000港元至約9,837,990,000港元，本集團之總負債將進一步增加約2,688,000,000港元至約8,231,560,000港元，而股東應佔權益將進一步增加約384,000,000港元至約1,283,940,000港元。資本負債比率（其以銀行借款約376,980,000港元及股東應佔權益約1,283,940,000港元計算）將會進一步減少至約0.29，而流動比率（即流動資產約7,349,030,000港元除以流動負債約3,074,160,000港元）將會進一步增加至約2.39。

誠如本集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表所示，由於實物分派PYE BVI之49%權益及確認以股份支付之開支，股東應佔本集團溢利將減少。請參閱本通函附錄九經擴大集團之未經審核備考財務資料。

### 上市規則下該等交易之影響

由於一項或多項百分比率超過100%，因此收購事項將構成保華建業之非常重大收購事項，且須遵守上市規則第14章之通知、公告及股東批准之規定。由於Pride Wisdom因收購事項將成為洪先生（保華建業之建議董事）之聯繫人，因此根據上市規則第14A.13(b)(i)條，收購事項亦構成保華建業之關連交易。因此，收購事項須遵守上市規則之申報、公告及獨立股東批准之規定。就董事所深知，於最後實際可行日期，Pride Wisdom、洪先生及其各自之聯繫人概無持有任何股份。於任何情況下，彼等均無權於保華建業股東特別大會上投票。

此外，倘受交換權限制之Falloncroft股份由Chief Wise擁有，交換權構成非常重大收購事項之額外組成部分及關連交易。鑒於交換權之價值可於開始時作出計算，且將予配發及發行之股份最大總數經已固定，故將於保華建業股東特別大會上就交換權徵求股東之批准。

### 有關FALLONCROFT集團、PRIDE WISDOM及聯生之資料

Falloncroft乃一間於英屬處女群島註冊成立之私人投資控股公司，並為諒解備忘錄之訂約方。如上文所述，Uni-Dragon買賣協議完成後，Falloncroft將持有Uni-Dragon（Manlink及Challenge Shore全部已發行股份之合法及實益擁有人）之全部已發行股本。而Manlink及Challenge Shore將分別持有新聯生之60%及40%股權，於收購事項完成後，新聯生將獲聯生就該土地授出代理權。



---

## 董事局函件

---

於最後實際可行日期，Falloncroft集團並無編製綜合賬目。截至二零一一年十二月三十一日，Falloncroft按獨立基準計算之負債淨額約為572,040,000港元。截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度，Falloncroft之除稅及非經常項目前之虧損總額分別約為407,660,000港元及45,480,000港元。

截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度，Falloncroft之除稅及非經常項目後之虧損總額分別約為407,660,000港元及45,480,000港元。

Falloncroft於上述兩年所錄得之虧損乃關於一般行政開支及融資成本(即其可換股債券之利息，有關可換股債券將於收購事項完成後註銷，而Falloncroft無須再承擔額外成本或責任)。

截至二零一二年九月三十日，Uni-Dragon之綜合資產淨值為零。

截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度，Uni-Dragon之除稅及非經常項目前之綜合純利均為零。

截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度，Uni-Dragon之除稅及非經常項目後之綜合純利均為零。

由於Uni-Dragon、Manlink、Challenge Shore及新聯生為非營業空殼公司，因此於截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度，該等公司概無錄得任何溢利。收購事項完成後，Falloncroft集團將從聯生向新聯生授予有關該土地之代理權中獲得利益，這將構成Falloncroft集團之主要資產。

收購事項完成後，Falloncroft集團將作為保華建業之附屬公司入賬，而Falloncroft集團之業績將於保華建業之賬目綜合入賬。

Falloncroft乃一間由Pride Wisdom成立作為進行投資之控股公司，以認購新股份之方式作出之名義原購買成本約為80,000港元。

Pride Wisdom為一間於英屬處女群島註冊成立之私人投資控股公司。

聯生為一間於澳門註冊成立之私人公司，主要從事房地產發展，主要負責發展毗鄰該土地之多幅土地作住宅用途。聯生決定授出所需之代理權，以使新聯生可進行該項目，此為聯生之一項商業決定，董事相信，此乃由於其有意與該土地同時進行發展，加上五星級酒店及相關之設施，將會整體提高該地區之吸引力，因此作出此決定。根據Uni-Dragon買賣協議，聯生為擔保人，據此，Falloncroft將以總代價900,000,000港元收購Uni-Dragon及發展該土地之權利。德祥地產(德祥企業之聯繫人而德祥企業乃保華之股東)間接持有聯生之約35.5%權益，而聯生及Concordia均為德祥地產之聯繫人。

## C. 保華建業建議實物分派及建議現金股息

### 緒言

作為該等交易之一部分，董事局建議實物分派PYE BVI之49%權益。PYE BVI於二零一一年六月八日註冊成立並於二零一一年六月二十九日成為保華建業之全資附屬公司，持有現有業務作實物分派。於最後實際可行日期，保華建業擁有PYE BVI之100%普通股。PYE BVI現時之已發行股本為1,238,682,291股股份，每股面值0.10港元，約為保華建業已發行股份之兩倍，因此實物分派可按一股股份獲派一股股份之基準進行。

摘錄自二零一二年年報，截至二零一二年三月三十一日止財政年度，股東應佔保華建業綜合純利約為30,300,000港元，於二零一二年三月三十一日股東應佔保華建業綜合資產淨值約為639,430,000港元。此外，截至二零一二年九月三十日止六個月，股東應佔保華建業未經審核綜合純利約為20,970,000港元，於二零一二年九月三十日股東應佔保華建業未經審核綜合資產淨值約為654,400,000港元。有關數字亦代表PYE BVI之綜合純利及綜合資產淨值。

實物分派須經股東於保華建業股東特別大會上批准。因意識到股東（保華除外）或會無意持有PYE BVI之股份，因此保華同意向股東提供現金替代，使彼等可自分派變現現金。此外，保華建業建議向股東派付特別現金股息，並授予全體符合條件之合資格股東可根據以股代息選擇收取股份之權利。有關該等交易之詳情載於下文。

### 建議實物分派

董事局建議，在下文所載條件規限下進行實物分派，據此，各符合條件之合資格股東將有權按彼於記錄日期所持每一股股份獲分派一股PYE BVI股份。配售股份及因兌換可換股債券而將予發行之股份將不合資格獲得實物分派。

於實物分派後，保華建業將繼續持有PYE BVI之51%股本權益。因此，PYE BVI將繼續是保華建業之附屬公司，而PYE BVI及現有業務之業績將繼續於保華建業之綜合財務報表內綜合入賬。誠如其二零一二年年報及該等交易公告所披露，董事局將維持現有業務之經營，董事局亦確認，並無有關進一步出售其於PYE BVI之餘下51%股本權益或出售或終止或縮減現有業務之安排、諒解、意向或磋商（不論為正式或非正式、明示或暗示、已落實或以其他方式）。



現金替代及現金股息(連以股代息選擇)乃為兩項不同目的而設。現金替代乃實物分派架構之一部分，為不願持有PYE BVI股份之符合條件之合資格股東提供收取現金之選擇。

現金股息(連以股代息選擇)乃由保華建業向全體符合條件之合資格股東支付，此舉為符合條件之合資格保華建業股東在以現金方式支付或以新股份方式支付之間提供選擇(即給予符合條件之合資格股東再投資至經擴大集團之機會)。

### 進行實物分派之理由

在尋求通過收購事項重新定位保華建業之商業活動及減低保華建業於現有業務之經濟權益時，董事局擬確保於配售及任何可換股債券獲兌換而配發及發行股份，導致彼等在現有業務之權益受到攤薄前，全體股東有機會，透過保華建業保留PYE BVI之51%股權之間接權益之方式，以及透過根據實物分派彼等將按比例獲分派而持有PYE BVI之49%之直接權益之方式，保留其於現有業務之權益及投資於現有業務。鑒於現有業務將繼續由仍是保華建業附屬公司之實體經營，故將繼續獲得有力支持，而保華建業仍將為現有業務之控制方。保華建業經濟利益之減少，乃為使更多資源可集中於收購事項(即其後之該項目)。此外，根據潛在額外PYE BVI股份收購，保華將成為PYE BVI之第二大股東。由於保華現時為現有業務之最終控股公司，故其對該等業務之營運及要求非常熟悉，其將與保華建業合作透過該等業務持續創造輝煌佳績。

### PYE BVI

PYE BVI為私人控股公司，於英屬處女群島註冊成立，亦為現有業務之控股公司。分派PYE BVI之49%股權時，股東務請垂注，按照股東應佔保華建業於二零一二年三月三十一日之綜合資產淨值計算，PYE BVI於二零一二年三月三十一日之綜合資產淨值之49%權益相當於約313,320,000港元。此外，PYE BVI於截至二零一二年九月三十日止六個月之未經審核綜合資產淨值之49%權益相當於約320,660,000港元。PYE BVI於香港之營業地點位於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓，並於二零一一年九月二十八日根據公司條例第XI部註冊為非香港公司。

由於PYE BVI於實物分派後將繼續為保華建業之非全資擁有附屬公司，PYE BVI訂立之交易可引發本公司根據上市規則之合規責任，包括第14章(須予公佈交易)，及於保華建業關連人士於PYE BVI之股東大會上有權行使或控制行使10%或以上之情況下(保華將會是如此情況)，須遵照第14A章(關連交易)。

---

## 董事局函件

---

務請閣下垂注本通函附錄十有關持有PYE BVI權益之進一步資料。股東在決定是否選擇現金替代時，應考慮當中之資料。以下項目載於本通函附錄十：

- 若干載於PYE BVI之擬議大綱及章程內之條文概要，在PYE BVI於實物分派完成後，除保華建業及保華外，再有任何數目之其他股東之情況下予以採納；
- 英屬處女群島公司法之若干條文概要；
- 一份圖表，其概述於聯合政策聲明中所確定各項股東保障事宜於英屬處女群島公司法提供(如適用)或以其他方式列明於PYE BVI之擬議大綱及章程內(儘管PYE BVI將為一間非上市公司)之方式；及
- 若干應用於PYE BVI者與聯交所上市公司比較。

誠如上文所述，儘管PYE BVI將採納載有於聯合政策聲明中重點描述之保障的組織文件，以及適用於英屬處女群島註冊成立公司尋求於聯交所上市之組織文件，惟作為該等交易一環，PYE BVI之股份將不會於聯交所(或任何其他交易所)上市，且董事並無意將之上市。

就此而言，股東應特別注意，將應用於PYE BVI之組織與於聯交所上市之公司比較下有若干差異比較(載於本通函附錄十之C部)。股東將由此知悉(其中包括)：

- 上市規則(及因此(其中包括)上市規則第14A章)將不會應用於PYE BVI(雖然誠如本通函附錄十第B.2.(t)段所述，章程包括對關連交易之簡單制度)；
- 僅於與PYE BVI股份有關之收購相關活動發生之相關時間，PYE BVI被視為「香港公眾公司」(即使其並非上市公司)之情況下，收購守則方會適用；
- 證券權益披露之制度(誠如證券及期貨條例第XV部所列明)將不會直接適用於PYE BVI；

---

## 董事局函件

---

- 市場失當行為及有關證券買賣之罪行之條款(按證券及期貨條例第XIII及XIV部之規定)將不適用於與PYE BVI股份有關者，只要有關股份仍為非上市。當中將包括內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱股票市場等活動，將因PYE BVI股份之非上市狀況而不適用；及
- 英屬處女群島公司法及百慕達一九八一年公司法項下之強制性收購條文有差異(後者為保華建業註冊成立所依據之法律)。

股東亦會注意到，於英屬處女群島公司法之概要中，英屬處女群島公司法並無載有類似香港公司條例第168A條所載者之不公平損害之補救措施(鑒於PYE BVI有位於香港之營業地點，香港公司條例中之該節於任何情況下均須適用)。雖然收購守則最終可能不適用於PYE BVI，惟PYE BVI股東仍將因採納PYE BVI之擬議大綱及章程及英屬處女群島公司法多項有關保障少數股東之條文而有若干保障而得益。

### 實物分派之條件

實物分派須待下列條件達成後，方可作實：

- (a) 批准實物分派之所有必要決議案均各自於保華建業股東特別大會以所需之大多數票通過；
- (b) 批准潛在額外PYE BVI股份收購之所有必要決議案均各自於保華股東特別大會以所需之大多數票通過(如需要)；
- (c) 本集團自任何政府或其他主管監管機關(包括但不限於百慕達金融管理局之批准)，及／或根據本集團成員公司訂立之融資協議自任何銀行，及／或根據本集團成員公司訂立之合約自任何其他對手方取得一切相關同意、授權或批准；及
- (d) 收購事項完成。

倘上述條件並未達成，則實物分派(及下述之現金替代)將不予進行。

### 建議增加法定股本

為創設足夠數目之股份以落實配售及(如適用)或然配售，並可能為履行保華建業於上文所述之交換權項下之責任，保華建業建議增加法定股本，由2,000,000,000港元(分為10,000,000,000股每股面值0.20港元之股份)增加至3,000,000,000港元(分為15,000,000,000股每股面值0.20港元之股份)。將於保華建業股東特別大會上提呈按該基準增加保華建業法定股本之決議案。

於二零一二年八月二十九日，保華建築工程有限公司(本公司之附屬公司)之法定及已發行股本已由42,000,000港元(分為420,000股每股面值100港元之普通股)增加至100,000,000港元(分為1,000,000股每股面值100港元之普通股)。全部新發行股份以現金繳足。

除上文披露者外，自保華建業最近公佈之經審核賬目結算之日以來，本集團任何成員公司之股本概無任何變動。

### 現金替代

由於進行實物分派，撇除股東接受現金替代之影響，PYE BVI之股份將由保華建業、保華及股東(保華除外)分別持有51%、約30.34%及約18.66%。根據二零一二年三月三十一日及二零一二年九月三十日股東應佔之保華建業綜合資產淨值計算，有關18.66%權益之賬面值相當於每股PYE BVI股份分別約0.52港元及0.53港元之價值。

董事承認，股東(保華除外)可能不擬持有PYE BVI股份，原因為PYE BVI乃於英屬處女群島註冊成立之非上市公司，故PYE BVI之股份並無流通市場。因此，保華已承諾(先決條件為實物分派生效)，根據PYE BVI股份承諾契據收購並非由保華建業或保華持有之PYE BVI全部18.66%股權(相當於約231,128,005股PYE BVI股份)，現金總額約69,340,000港元，相當於：

**每股PYE BVI股份0.30港元之價格。**

每股PYE BVI股份0.30港元之現金替代，乃按照股份截至二零一二年十一月十九日(即配售協議日期之交易日)止期間在聯交所所報三十日平均收市價0.78港元之49%計算，並就現金股息作出調整，即0.78港元減0.26港元後乘以49%(相當於約0.25港元)。就潛在可供收購，最多18.66%少數股東權益而言，保華建業股份之成交價被認為屬適當估值準則。有關成交價較股份之三十日平均收市價每股股份0.78港元(扣除建議特別現金股息每股股份0.26港元後乘以49%)溢價約20%。務請注意，各股份持有人最終將持有該等現有股份(相當於保華建業保留之PYE BVI已發行股本之51%)及一股PYE BVI股份(相當於並非由保華建業持有之PYE BVI

已發行股本之49%)。保華董事及董事均認為，現金替代之計算基準每股PYE BVI股份0.30港元屬公平合理。就可供收購的最多18.66%少數股東權益而言，股份之成交價(而非賬面值)被認為屬適當估值基準，因為就收購業務少數股東權益而言，預期會按成交價計算代價價格，而非在清盤之前不可予以實現之賬面值。此外，事實上股份並非按賬面值買賣，可見賬面值並非並成交價之基準。

現金替代將適用於所有填妥現金替代選擇表格之合資格股東(保華除外)。此外，並非符合條件之所有合資格股東將自動獲得現金替代之權利。所有須接受或選擇接受現金替代之合資格股東將獲寄發支票，郵誤風險概由其自行承擔，惟須分派予有關人士之金額少於100港元則除外，在此情況下，有關款項將撥歸PYE BVI所有。

### 額外申請

儘管部份合資格股東可能須收取現金或可能選擇收取現金，以代替根據現金替代彼等對PYE BVI股份之按比例配額，但可能有其他合資格股東(前提為彼等為符合條件之合資格股東)可能不單有意根據實物分派收取彼等就PYE BVI股份之按比例配額，亦有意收購額外PYE BVI股份並支付股款。

因此，保華建業建議為符合條件之合資格股東作出安排，以給予彼等機會，申請購買額外PYE BVI股份。

倘出現一個不大可能出現之情況，即實物分派導致嚴格按比例向全體股東轉讓全部49% PYE BVI股份，則將不會有任何PYE BVI股份可供符合條件之合資格股東購買。

然而，倘合資格股東堅持收取現金替代，則PYE BVI股份將以每股PYE BVI股份0.30港元之價格供購買，即保華所提出每股PYE BVI股份之股價。

符合條件之合資格股東可利用額外申請表格申請認購額外PYE BVI股份。倘有效額外申請涉及之PYE BVI股份數目超過可供額外申請之PYE BVI股份數目，則額外申請會以公平公正基準予以削減，致使每名符合條件之合資格股東可根據彼等於記錄日期各自所持有保華建業股權之比例提出申請，而保華將分享相關數目之可供認購PYE BVI股份。於該等情況下，保華毋須購買其根據PYE BVI股份承諾契據原應承諾購買之全數18.66% PYE BVI權益。因此，根據現金替代，符合條件之合資格股東對PYE BVI股份提出有效額外申請之影響為減低保華根據現金替代全數承購PYE BVI股份18.66%權益之責任。



---

## 董事局函件

---

就此，保華就實物分派之權利及權益在所有重大方面與所有其他股東一致。

### 有關實物分派及現金替代之獨立意見

保華建業已委任新百利有限公司，就(其中包括)建議實物分派及現金替代向董事局之獨立董事委員會以及獨立股東提供意見。

### 現金股息

董事局進一步建議，在下文之條件規限下，保華建業將宣派及派發特別現金股息每股股份0.26港元。現金股息將派付予合資格股東。

### 以股代息選擇

符合條件之合資格股東將獲授予選擇權，可藉填妥以股代息選擇表格，選擇收取股份，以代替現金股息之全部或部分現金，基準為股份須按每股股份0.68港元配發及繳足股款(使用根據現金股息作出分派之現金以外之現金)。因此，符合條件之合資格股東將就於記錄日期以彼等名義登記之股份，收取按以下方式計算之有關數目股份：

$$\begin{array}{rcccl} \text{將予配發及} & & \text{於記錄日期所持且} & & \text{0.26港元} & \text{(每股股份之)} \\ \text{發行} & = & \text{就此作選擇之} & \times & \text{—————} & \text{現金股息)} \\ \text{新股份數目} & & \text{股份數目} & & \text{0.68港元} & \text{(配售價)} \end{array}$$

以股代息選擇並非配售之一部分，乃由董事建議，使符合條件之合資格股東再投資於經擴大集團及可增加彼等於保華建業之股本權益(儘管彼等於保華建業之相關股權將因配售而攤薄)。根據以股代息選擇將予配發及發行之股份將按配售股份之相同市價折讓率之價格配發及發行(見上文)。

根據以股代息選擇將予配發及發行之股份與當時其他已發行股份在所有方面享有同等地位(惟不可參與實物分派及現金股息)。將向各填妥以股代息選擇表格之符合條件之合資格股東發行之股份數目將會向下調整至最接近整數。股份之零碎配額將不會發行予該等股東。



### 現金股息及以股代息選擇之條件

現金股息及以股代息選擇須待以下各項條件達成後，方可作實：

- (a) 於保華建業股東特別大會上通過決議案批准現金股息及以股代息選擇；及
- (b) 收購事項完成。

倘上述條件未能達成，現金股息及以股代息選擇將不會進行。

### 進一步通函

記錄日期後，假設所有決議案均於保華建業股東特別大會上獲得通過，保華建業將向股東發出進一步通函，附奉供合資格股東垂注之現金替代選擇表格、額外申請表格及以股代息選擇表格，通函內將進一步詳情述明(i)向並非符合條件之合資格股東支付現金替代之安排；(ii)符合條件之合資格股東選擇收取現金替代(根據現金替代選擇表格)之權利；(iii)符合條件之合資格股東增購額外PYE BVI股份(如有)(根據額外申請表格)之權利；及(iv)符合條件之合資格股東選擇收取以股代息選擇(根據以股代息選擇表格)之權利，在各情況下均須待配售之全部其他條件獲達成後方會作實。

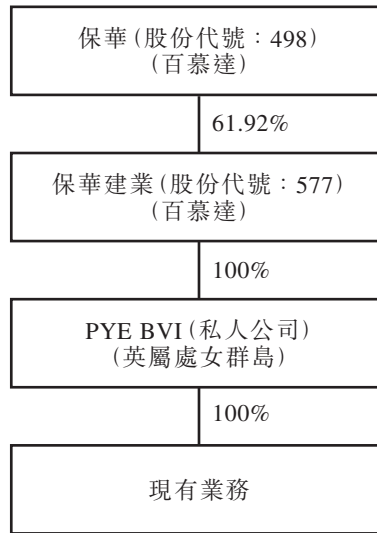
若所有決議案(除批准實物分派之決議案外)均於保華建業股東特別大會上獲得通過，保華建業之進一步通函將僅附奉以股代息選擇表格，據此，符合條件之合資格股東可選擇收取以股代息選擇，惟須待配售之全部其他條件獲達成後方會作實。

### 該等交易之前及之後之權益結構

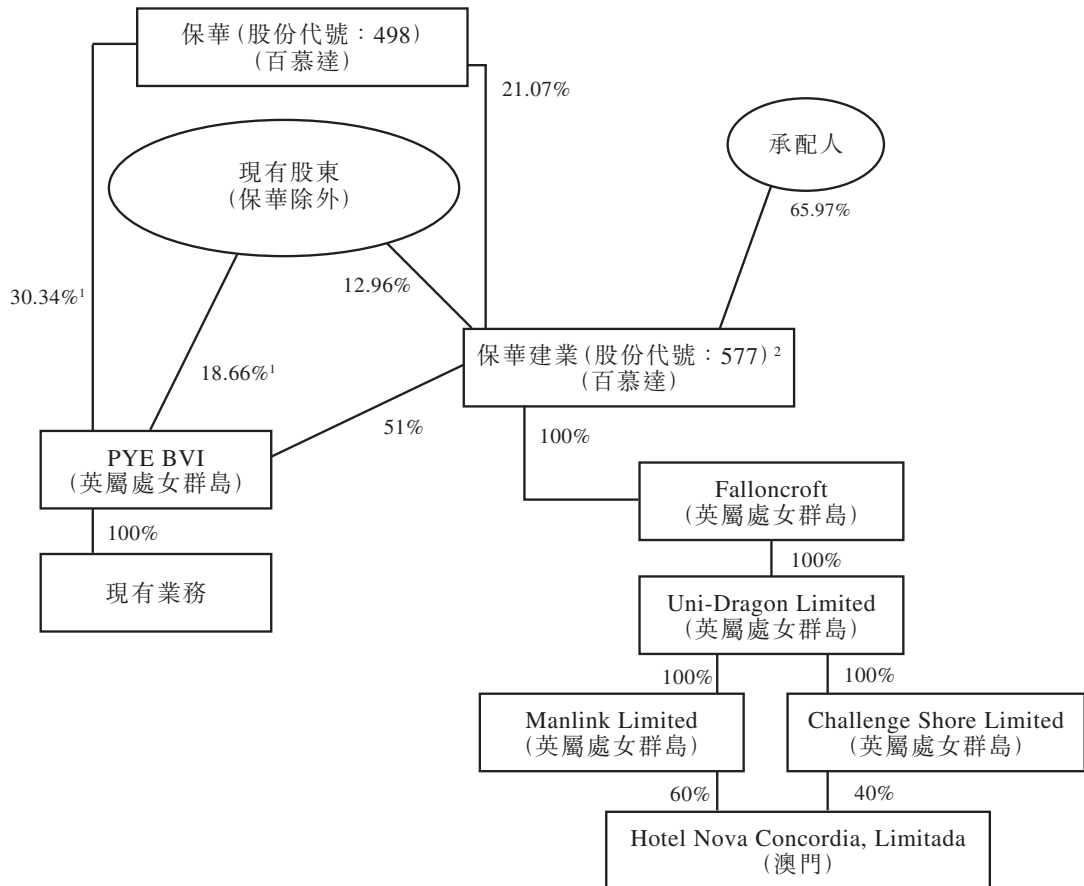
下表載列於該等交易完成之前及之後(假設增發權未獲行使)，保華建業及保華之權益結構簡圖。該等圖表並未說明行使任何根據Falloncroft將予採納之購股權計劃而將予授出之購股權或行使因有關購股權獲行使而配發及發行之Falloncroft股份適用之交換權之影響。該等圖表亦未說明任何可換股債券獲兌換時配發及發行任何股份之影響。

## 董事局函件

目前結構：



建議結構：



附註：

- 1 此圖假設實物分派乃嚴格按比例進行。於所有股東(保華除外)收取現金替代之情況下，PYE BVI將分別由保華建業及保華持有51%及49%權益。
- 2 此圖顯示於保華建業之相關股權，假設概無股東選擇根據以股代息選擇收取股份，且增發權未獲行使。

### D. 建議新董事

董事局建議委任建議新董事進入董事局，於收購事項完成時生效，惟須獲股東於保華建業股東特別大會上批准。由於本集團之業務動態將於收購事項完成後出現重大變動，趙雅各工程師擬於收購事項完成後卸任保華建業主席，而洪先生及Coker先生將接任為保華建業之聯席主席。下文載列建議新董事之履歷詳情：

洪永時先生(「洪先生」)，54歲

#### 建議職位

保華建業之執行董事兼聯席主席。

#### 經驗

洪先生於金融及投資業擁有逾30年之經驗。彼為Falloncroft及The Taipan Investment Group之主席，並為Rio Entertainment Group(透過其聯屬公司於澳門營運澳門利澳酒店及賭場)之副主席。洪先生曾擔任美林銀行亞洲投資銀行之聯席主管，隨後於一九九二年成立其自身之投資銀行公司Amida Capital Limited。自二零零零年至二零零二年，洪先生擔任豐德麗控股有限公司(香港股份代號：571)之副主席。自二零零零年至二零零四年，彼亦擔任光亞有限公司(香港股份代號：8061)之非執行董事。洪先生於一九八一年畢業於洛杉磯南加州大學，持有工商管理碩士學位。

#### 與保華建業董事、高級管理層、主要或控股股東之關係

洪先生與保華建業之任何董事、高級管理層、主要或控股股東概無關係。

#### 於股份之權益

於最後實際可行日期，洪先生已表明其本身擬及／或擬透過Pride Wisdom認購價值200,000,000港元之配售股份及／或配售可換股債券，暫定劃分為73,529,411股配售股份及配售可換股債券獲全數行使時將配發及發行之220,588,235股新股份中擁有權益。

### 服務合約

建議洪先生將與保華建業訂立董事服務合約。洪先生將須按照保華建業之組織章程，最少每三年於股東週年大會上輪值告退及膺選連任一次。彼將收取董事袍金，建議每年300,000港元，金額乃經董事局或代表委員會根據股東於保華建業股東大會之授權及參考現時之市況而釐定。洪先生日後之酬金（包括任何花紅及董事袍金）將根據上市規則披露。

除上文所披露者外，概無有關建議委任洪先生之其他事宜需提請股東垂注，亦無根據上市規則第13.51(2)條之規定須予披露之資料。

**Peter Lee Coker Jr.先生（「Coker先生」），44歲**

### 建議職位

保華建業之執行董事兼聯席主席。

### 經驗

Coker先生於金融及投資業擁有逾22年經驗。彼為Pacific Advisers之管理合夥人，亦為TDR Capital Investment Ltd（一間設於深圳之私募股權投資公司）之合夥人。Coker先生於二零零二年加入Wellington Securities（新西蘭）前曾擔任Bridge Companies之高級職員。在Bridge Companies任職期間，Coker先生曾擔任E-Bridge之亞洲區董事總經理兼行政總裁以及Bridge Asia之董事總經理，負責日本及東南亞／澳洲之公司股權投資業務。自二零零零年至二零零一年，Coker先生擔任IRESS Market Technology Limited（前稱BridgeDFS）（澳洲證交所：IRE）之主席。自二零零二年至二零零五年，Coker先生擔任Wellington Securities（新西蘭）之主席。自二零零六年至二零零九年，Coker先生擔任Global Trading Offshore Pte（新加坡）之主席。Coker先生於一九九零年畢業於美國Lehigh University，持有文學士學位。

### 與保華建業董事、高級管理層、主要或控股股東之關係

Coker先生與保華建業之任何董事、高級管理層、主要或控股股東概無關係。

### 於股份及Falloncroft股份之權益

於最後實際可行日期，Coker先生並無於保華建業任何股份或相關股份中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部須予披露之權益。Coker先生並無擁有Falloncroft股份之任何權益。

## 服務合約

建議Coker先生將與保華建業訂立董事服務合約。Coker先生將須按照保華建業之組織章程，最少每三年於股東週年大會上輪值告退及膺選連任一次。彼將收取董事袍金，建議每年300,000港元，金額乃經董事局或代表委員會根據股東於保華建業股東大會之授權及參考現時之市況而釐定。Coker先生日後之酬金(包括任何花紅及董事袍金)將根據上市規則披露。

除上文所披露者外，概無有關建議委任Coker先生之其他事宜需提請股東垂注，亦無根據上市規則第13.51(2)條之規定須予披露之資料。

**Walter Craig Power先生(「Power先生」)，58歲**

## 建議職位

保華建業之執行董事兼行政總裁。

## 經驗

Power先生為澳門博彩業中其中一名從業時間最長之外籍賭場行政人員。Power先生於二零零三年一月到達澳門，於New Cotai Entertainment(澳門星麗門項目之投資者兼發展商)擔任行政總裁一職，並擔任威尼斯人(澳門)股份有限公司之高級營運副總裁。Power先生對澳門首家西方賭場金沙之成功發展、開業及營運起著關鍵性作用。彼於金沙任職期間，負責賭場營運、酒店營運、所有食肆及保安運作。彼亦為合規及信貸委員會成員。Power先生為首批進入澳門博彩市場之西方行政人員之一，在澳門工作逾九年，彼對澳門博彩業之廣博知識(包括賭場中介人、貴賓及中場市場營運)，令彼於國際上享有知名度。作為一名於博彩業擁有20年經驗之資深人士，除在澳門積累之工作經驗外，Power先生亦透過於美國、阿根廷、南非及菲律賓賭場擔任行政營運職務積累了豐富之國際博彩經驗。Power先生為前美國海軍陸戰隊少校及海軍飛行員，於密歇根大學獲得文學士學位及工商管理碩士學位。彼亦修畢University of Nevada/Reno開設之博彩業行政人員發展課程。

## 與保華建業董事、高級管理層、主要或控股股東之關係

Power先生與保華建業之任何董事、高級管理層、主要或控股股東概無關係。

### 於股份及Falloncroft股份之權益

於最後實際可行日期，Power先生並無於保華建業任何股份或相關股份擁有任何根據證券及期貨條例第XV部須予披露之權益。Power先生並無於Falloncroft股份擁有任何權益。

### 服務合約

建議Power先生將與保華建業訂立董事服務合約。Power先生將須按照保華建業之組織章程，最少每三年於股東週年大會上輪值告退及膺選連任一次。彼將收取董事袍金，建議每年300,000港元，金額乃經董事局或代表委員會根據股東於保華建業股東大會之授權及參考現時之市況而釐定。Power先生日後之酬金(包括任何花紅及董事袍金)將根據上市規則披露。

除上述披露者外，概無有關建議委任Power先生之其他事項需提請股東垂注，亦無根據上市規則第13.51(2)條之規定須予披露之任何資料。

### 有關保華建業之資料

本集團乃一個服務香港、中國及國際市場之國際工程服務集團，擁有60年專業經驗。透過其附屬公司PYE BVI擁有三大核心業務，分別為：承建管理、物業發展管理及物業投資。該等交易完成後，本集團亦將從事酒店及博彩行業(待澳門政府批准)。

### 有關保華及其附屬公司之資料

交易完成後，保華及其附屬公司之主要業務將保持不變，而保華及其附屬公司仍將主要從事港口及基建發展與投資、港口及物流設施營運及與港口及基建發展相關之土地及物業投資、財資投資，並透過其於PYE BVI之直接及間接權益提供全面之工程及物業相關服務。

### 一般事項

由於各項該等交易在各情況下須待多項先決條件達成後方告完成，而多項先決條件實際上互為條件(實物分派除外)，各項交易不一定可進行。股東及有意投資人士在買賣保華建業及／或保華股份時務請審慎行事。



將於適當時候向聯交所申請批准配售股份、根據以股代息選擇將予配發及發行之股份、於交換權獲行使時將予配發及發行之股份以及於可換股債券所附換股權獲行使時將予配發及發行之股份在聯交所上市及買賣。根據配售及以股代息選擇而將予發行之股份、於交換權獲行使時將予配發及發行之股份以及於可換股債券所附換股權獲行使時將予配發及發行之股份之上市費用估計為600,000港元。

### 股東特別大會

保華建業股東特別大會通告載於本通函第261至266頁，將於大會上提呈批准以下各項(其中包括)之決議案：

- (i) 實物分派；
- (ii) 收購事項，包括交換權；
- (iii) 配發及發行以下各項之特別授權：(i)配售股份及配售可換股債券；(ii)或然配售可換股債券；(iii)於配售可換股債券及或然配售可換股債券所附換股權獲行使時將予發行之股份；及(iv)於交換權獲行使時發行之股份；
- (iv) 現金股息及以股代息選擇；
- (v) 增加法定股本；及
- (vi) 委任建議新董事加入董事局及釐定董事薪酬。

將於保華建業股東特別大會上提呈之各項決議案僅需通過為普通決議案。就每項決議案而言，由於全體股東之權益(下文所述者除外)就該等交易而言在所有重大方面均為一致，故董事預期，所有股東將合資格就於保華建業股東特別大會上提呈之每項決議案投票(下文所述者除外)。鑒於保華已有條件地同意根據PYE BVI股份承諾契據收購PYE BVI之額外18.66%權益，保華於保華建業股東特別大會上提呈之任何有關實物分派之決議案中之利益與其他保華建業股東之利益略有差異(儘管彼等亦有權通過額外申請收購PYE BVI之額外股份)。因此，保華及其聯繫人(合共持有保華建業約61.92%)將就有關實物分派之任何決議案放棄投票。此外，為免生疑問，鑒於收購事項(包括交換權)因上文所述之原因構成保華建業之關連交易，倘洪先生、Pride Wisdom或彼等各自任何聯繫人持有股份，彼等將失去就有關收購事項之任何決議案作出投票之權利。

---

## 董事局函件

---

除有關實物分派之決議案外，保華（間接擁有保華建業約61.92%權益）已不可撤回地向Pride Wisdom承諾（只要彼或彼等並無根據上市規則或其他規定失去投票權），待實物分派獲股東於保華建業股東特別大會上批准後，其將投票贊成或促使其持有股份之附屬公司投票贊成於保華建業股東特別大會就該等交易而提呈之所有決議案（前提為該等交易公告所述之該等交易並無發生任何重大變動）。

具體而言，如實物分派之決議案於保華建業股東特別大會中不獲批准，保華建業董事了解保華將不會就其他有關該等交易之決議案投贊成票，此乃基於PYE BVI所有股東之權益（在實物分派以外之途徑獲得）將予攤薄，並攤分子承配人。因此實物分派將會是保華建業股東特別大會議程之首項決議案，而所有該等交易（除實物分派外）乃互為條件，而除非批准實物分派之決議案於保華建業股東特別大會中獲批准，否則概無該等交易（包括實物分派）將予進行。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上所作的任何表決必須以投票方法進行。因此，保華建業股東特別大會主席將根據本公司組織章程第66條就各項將於保華建業股東特別大會上提呈之決議案進行投票表決。

本通函隨附於保華建業股東特別大會上使用之代表委任表格。倘若閣下無意出席大會，務請按照代表委任表格列印之指示將其填妥，且無論如何須盡快於大會指定舉行時間48小時前將表格交回本公司在香港之主要營業地點，地址為香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

### 推薦建議

務請閣下垂注(i)本通函所載之獨立董事委員會函件，當中載有彼就收購事項、交換權、實物分派及現金替代致獨立股東之意見，以及彼就有關收購事項、交換權、實物分派及現金替代之決議案投票致獨立股東之建議；及(ii)本通函所載之新百利函件，當中載有彼對建議收購事項、交換權、實物分派及現金替代之意見。

獨立股東於就有關收購事項、交換權、實物分派及現金替代之決議案作出投票決定前，應細閱該等函件。

---

## 董事局函件

---

董事認為該等交易公平合理，並符合本公司及全體股東之利益，故此建議獨立股東投票贊成決議案以批准實物分派，以及建議全體股東投票贊成上述多項其他決議案以批准交易之所有其他方面。

### 其他資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

代表董事局  
保華建業集團有限公司  
主席  
趙雅各，*OBE*，*JP*  
謹啟

二零一三年一月五日



## Paul Y. Engineering Group Limited

### 保華建業集團有限公司\*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：577)

敬啟者：

#### 建議收購事項及實物分派本公司現有業務之49%權益連同現金替代

吾等謹此提述本公司於二零一三年一月五日致本公司股東的通函(「通函」)，本函件為其中一部份。除文義另有所指外，本通函所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

作為獨立董事委員會，吾等已獲委任就收購事項、交換權、實物分派及現金替代(詳情載於通函內之董事局函件)對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供意見。新百利已獲委任為獨立財務顧問，就收購事項、交換權、實物分派及現金替代向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

務請閣下垂注通函第64頁至第99頁之新百利意見函件，當中載有彼等之意見及建議，以及作出時所考慮之主要因素，以及通函第11頁至第61頁之董事局函件。建議獨立股東應細閱新百利之意見函件、通函所載之董事局函件，以及通函各附錄所載之其他資料。

經考慮建議收購事項、交換權、實物分派及現金替代、董事局函件內容以及新百利所考慮之主要因素及理由以及建議後，吾等認為收購事項、交換權、實物分派及現金替代對獨立股東而言屬公平合理。

\* 僅供識別

---

## 獨立董事委員會函件

---

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於保華建業股東特別大會上提呈有關收購事項、交換權、實物分派及現金替代之普通決議案。符合條件之合資格股東是否選擇收取現金替代及／或申請認購額外PYE BVI股份，乃屬各符合條件之合資格股東之個人選擇，彼應已考慮到本通函附錄所載之資料，以及新百利在其意見函件內所指出之多項因素。

此致

列位獨立股東 台照

代表  
保華建業集團有限公司  
獨立董事委員會

獨立非執行董事  
趙雅各 李焯芬 布魯士  
謹啟

二零一三年一月五日

以下為新百利致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，以供載入本通函而編製。



新百利有限公司  
香港  
皇后大道中29號  
怡安華人行  
20樓

敬啟者：

**建議收購FALLONCROFT  
構成非常重大收購事項及關連交易  
及  
建議實物分派其現有業務之10%權益  
連同提呈現金替代**

**緒言**

吾等提述吾等獲委任就收購事項、交換權、實物分派及現金替代向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關收購事項、交換權、實物分派及現金替代之詳情載於保華建業於二零一三年一月五日致股東之通函(「通函」)所載董事局函件內，而本函件屬於通函之一部份。除文義另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

誠如通函內董事局函件所述，保華建業訂立若干協議，並決議進行若干交易，該等交易共同代表保華建業重大的重整業務活動。董事局相信，此舉將在適當時候帶來強勁的現金流，最終將有利於全體股東。概括而言，保華建業擬收購一間私人公司Falloncroft，而Falloncroft已訂立諒解備忘錄，收購事項完成後，其將間接持有新聯生，新聯生為一間就位於澳門路環島之該土地擁有不可撤銷、無條件及獨家代理權之私人公司，該土地上擬將興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)之五星級酒店。此外，保華建業亦擬進行實物分派PYE BVI之49%權益，使股東可維持於現有業務之直接權益及透過彼等於保華建業持有之股權而擁有之權益。倘股東(保華除外)無意持有PYE BVI(於英屬處女群島註冊成立之非上市公司)股份，為向股東(保華除外)提供即時流通性，保華已同意向彼等提供現金替代，使彼等可從分派中變現現金。作為該等交易所需之其中一環，保華建業亦與配售代理訂立一份有條件協議，據此，配售代理有條件地同意將盡最大努力配售已暫時劃分為按配售價每股0.68港元配售之1,176,470,588股新股份及按票面值配售價最多2,400,000,000港元之可換股



債券，而根據增發權，配售代理日後或會按配售價額外配售最多588,235,294股新股份及按票面值配售價值最多1,200,000,000港元之可換股債券。有關該等交易之進一步詳情載於通函之董事局函件內。

獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事，趙雅各工程師，*OBE*，*JP*、李焯芬教授，*SBS*，*JP*及布魯士先生組成)已成立，以就收購事項、交換權、實物分派及現金替代向獨立股東提供推薦建議。吾等(新百利)已獲委任為獨立財務顧問，以就該等事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等與保華建業、保華、Pride Wisdom或彼等各自之主要股東或聯繫人概無任何關連，因此被視為符合資格就收購事項、交換權、實物分派及現金替代提供獨立意見。除吾等就是次委聘而應收之正常專業費用外，概無任何安排致使吾等可據此向保華建業、保華、Pride Wisdom或彼等各自之主要股東或聯繫人收取任何費用或利益。

在達致吾等之意見時，吾等已審閱(其中包括)保華建業截至二零一零年三月三十一日、二零一一年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止各財政年度之年報、保華建業截至二零一二年九月三十日止六個月之中期報告、歐安利律師行所發出之法律意見，通函附錄二所載該土地之獨立物業估值報告及通函附錄三所載該項目之估值報告。

此外，吾等倚賴保華建業所提供之資料及事實以及所發表之意見，並已假設吾等獲提供之資料、事實及意見於作出時在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並直至保華建業股東特別大會日期止將一直保持真實、準確及完整。吾等亦已徵求並獲保華建業確認，吾等獲提供之資料並無遺漏任何重大事實，及吾等獲表達之意見於任何重大方面並無誤導。吾等認為，吾等獲取之資料足以讓吾等達致本函件所載之意見及推薦建議，且並無理由相信任何重大資料遭遺漏或隱瞞，亦無理由懷疑所獲提供資料之真實性或準確性。然而，吾等並無對 貴集團業務及事務之現況或經收購事項擴大後之狀況進行任何獨立調查，亦無對所獲提供之資料進行獨立核證。

吾等並無考慮接納或不接納現金替代對合資格股東之稅務影響，因為彼等之情況各有不同。尤其是，屬於香港境外居民或須就證券買賣繳交海外稅項或香港稅項之合資格股東，應就現金替代考慮其本身狀況，如有任何疑問，應諮詢其專業顧問。

### 所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就收購事項、交換權、實物分派及現金替代之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

## 1. 有關 貴集團及PYE BVI集團之資料

貴集團乃一個服務香港、中國及國際市場之國際工程服務集團，擁有60年專業經驗。據董事確認，保華建業乃一間投資控股公司，除持有PYE BVI之全部已發行股本外，其並無從事其他業務活動。保華建業透過PYE BVI集團旗下成員公司擁有三大核心業務，分別為：承建管理、物業發展管理及物業投資。據保華建業確認，(i)保華建業之現有業務全部存在於PYE BVI，故於截至二零一二年三月三十一日止三個財政年度及直至最後實際可行日期止，貴集團之財務表現及財政狀況大致上代表存在於PYE BVI及其附屬公司（「PYE BVI集團」）之現有業務之財務表現及財政狀況；及(ii)保華建業派付現金股息不會對PYE BVI集團之資產淨值有影響。

### 1.1 貴集團過往之財務表現

下表所載為 貴集團於截至二零一二年三月三十一日止三個年度及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止六個月之財務業績概要，詳情載於通函附錄五：

	截至九月三十日止六個月		截至三月三十一日止年度		
	二零一二年	二零一一年	二零一二年	二零一一年	二零一零年
	(未經審核) 百萬港元	(未經審核) 百萬港元	(經審核) 百萬港元	(經審核) 百萬港元	(經審核) 百萬港元
營業額	3,438.5	2,067.3	4,304.2	4,333.8	3,644.9
保華建業之擁有人 應佔期／年內溢利	21.0	14.7	30.3	30.1	44.7

於截至二零一一年三月三十一日止財政年度（「二零一一財年」），貴集團錄得綜合營業額約43.338億港元，較截至二零一零年三月三十一日止財政年度（「二零一零財年」）之營業額約36.449億港元增加約18.9%。營業額增加乃主要因為香港私人機構及公營部門的基本建設工程開支持續激增，導致對建設及項目發展服務的需求增長所致。然而，由於人力成本及原料價格上漲、利息收入減少，以及所得稅開支增加，於二零一一財年保華建業擁有人應佔溢利減少約32.7%至約3,010萬港元。

貴集團截至二零一二年三月三十一日止年度（「二零一二財年」）之營運與二零一一財年相比保持穩定。貴集團之綜合營業額由二零一一財年約43.338億港元輕微下降至二零一二財年約43.042億港元，下降約0.7%，原因是若干承建管理業務透過與其他承建商合營的方式進行。於二零一二財年保華建業擁有人應佔溢利維持於約3,030萬港元之水平。

截至二零一二年九月三十日止六個月，由於手頭擁有大量合約，貴集團錄得營業額約34.385億港元，較去年同期上升約66.3%。截至二零一二年九月三十日止六個月，公司擁有人應佔貴集團溢利約為2,100萬港元，較上個財政年度同期增長約43.0%。

貴集團之業務分為三個分部，分別為：(i)承建管理部門，(ii)物業發展管理部門及(iii)物業投資部門。承建管理部門一直為貴集團之核心業務及主要收入來源，截至二零一二年三月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年九月三十日止六個月，該部門營業額佔貴集團總營業額99%以上。於二零一二財年，承建管理部門之營業額約達42.685億港元，較二零一一財年約43.129億港元減少約1%。截至二零一二年九月三十日止六個月，承建管理部門之營業額約達34.344億港元，較二零一一年同期增加約68.2%，乃由於香港及澳門之建設服務需求增長所致。於二零一二財年及截至二零一二年九月三十日止六個月，該部門分別錄得經營溢利約1.006億港元及6,370萬港元。於二零一二年九月三十日，手頭工程合約價值約158.747億港元，而餘下工程合約價值則維持於約105.065億港元。於二零一二財年，承建管理部門取得之新建築工程合約總值約為88.916億港元，較二零一一財年之約46.693億港元增加約90.4%，而於截至二零一二年九月三十日止六個月，承建管理部門取得之新建築工程合約總值約為35.036億港元，較去年同期之約34.122億港元增加約2.7%。目前，貴集團正在香港、澳門、中國及新加坡進行建設項目。

於二零一二財年，物業發展管理部門錄得營業額及經營溢利分別約3,580萬港元(不包括集團內部銷售)及420萬港元，而物業投資部門則通過其聯營公司於二零一二財年貢獻溢利約400萬港元。

1.2 貴集團之財務狀況

下表所載為 貴集團分別於二零一一年三月三十一日、二零一二年三月三十一日及二零一二年九月三十日之綜合資產負債概要，詳情載於通函附錄五：

	於九月三十日	於三月三十一日	
	二零一二年 (未經審核) 百萬港元	二零一二年 (經審核) 百萬港元	二零一一年 (經審核) 百萬港元
<b>資產</b>			
總非流動資產	589.0	551.5	477.9
總流動資產	3,306.8	2,777.1	2,293.7
<b>總資產</b>	<b>3,895.8</b>	<b>3,328.6</b>	<b>2,771.6</b>
<b>負債及權益</b>			
總非流動負債	(165.4)	(112.9)	(9.2)
總流動負債	(3,074.2)	(2,574.7)	(2,158.1)
<b>總負債</b>	<b>(3,239.6)</b>	<b>(2,687.6)</b>	<b>(2,167.3)</b>
<b>應佔權益</b>			
— 保華建業擁有人	654.4	639.4	605.4
— 非控股權益	1.8	1.6	(1.1)
<b>總權益</b>	<b>656.2</b>	<b>641.0</b>	<b>604.3</b>

貴集團一直保持穩健財務狀況，總資產值較(i)二零一一年增加約20.1%至二零一二年三月三十一日約33.286億港元；及(ii)二零一二年增加約17.0%至二零一二年九月三十日約38.958億港元。於二零一一年三月三十一日、二零一二年三月三十一日及二零一二年九月三十日，貴集團之流動資產維持於流動負債之約1.1倍。於二零一二年九月三十日，保華建業擁有人應佔權益約為6.544億港元，較二零一二年三月三十一日保華建業擁有人應佔權益約6.394億港元上升約2.3%。根據於最後實際可行日期已發行股份總數606,954,322股計算，於二零一二年九月三十日保華建業股東應佔其未經審核資產淨值為每股1.08港元。

1.3 現有業務之展望

下表所載為二零零七年至二零一一年期間於香港及澳門之新建樓宇建築工程(按建築面積計)：

	新建樓宇建築工程 (建築面積)	
	香港 (平方米)	澳門 (平方米)
二零零七年	1,851,856	2,199,805
二零零八年	1,331,353	533,310
二零零九年	1,327,822	228,874
二零一零年	1,524,775	183,571
二零一一年	1,293,612	367,253

資料來源：香港屋宇署及澳門特別行政區統計暨普查局

如上表所示，香港及澳門建築行業於二零零八年至二零零九年期間有所下滑。二零一零年香港市場略有回升，澳門市場則進一步下跌。於二零一一年，兩地的情況逆轉，澳門在新建樓宇建築方面較二零一零年顯著好轉，相反香港市場則較二零一零年同期下降約15.2%。

如截至二零一二年九月三十日止六個月之中期報告所披露，貴集團致力透過增加香港以外地區業務以分散風險，而澳門是貴集團近年主力開拓之市場之一。澳門之經濟幾乎並未受到近年全球金融風暴之影響，對建築行業之需求仍然十分強勁。誠如保華建業近期於二零一二年十一月二十二日所公佈，保華建築(保華建業及PYE BVI之間接全資附屬公司)及有利建築(澳門)有限公司合組的聯營企業獲授權為新濠影匯發展有限公司承建於澳門路氹名為新濠影匯之項目(「新濠影匯項目」)，該項目為集影院主題娛樂、零售及博彩為一體之渡假村。新濠影匯發展有限公司為新濠博亞娛樂有限公司(香港聯交所：6883)(納斯達克：MPEL)間接擁有60%權益之附屬公司，而新濠博亞娛樂有限公司為一家專注澳門市場經營博彩及娛樂場渡假村業務之發展商及資產擁有者。新濠影匯項目之總合約價約為100億港元。完成日期預期為二零一五年年中。保華建築亦已與Falloncroft訂立興建意向書，據此，保華建築將擔任於該土地上發展及興建酒店之項目及建築經理。



誠如董事局函件所披露，鑒於現有業務將繼續由仍是保華建業附屬公司之實體經營，故將繼續獲得有力支持。而董事局函件亦載明，誠如其二零一二年年報及該等交易公告所披露，董事局將維持現有業務之經營，董事局亦確認，並無有關進一步出售其於PYE BVI之餘下51%股本權益或出售或終止或縮減現有業務之安排、諒解、意向或磋商（不論為正式或非正式、明示或暗示、已落實或以其他方式）。

保華現時為現有業務之最終控股公司，並將於該等交易完成後成為PYE BVI之第二大（僅次於保華建業）股東。誠如董事局函件所披露，保華對現有業務之營運及要求非常熟悉，其將與保華建業合作透過該等業務持續創造輝煌佳績。

## 2. 收購事項及交換權

### 2.1 有關Falloncroft集團、該土地及該項目之資料

Falloncroft乃一間於英屬處女群島註冊成立之私人投資控股公司。於完成後，Falloncroft將持有Uni-Dragon (Manlink及Challenge Shore全部已發行股份之合法及實益擁有人) 之全部已發行股本。而Manlink及Challenge Shore將分別持有新聯生之60%及40%股權，於收購事項完成後，新聯生將獲聯生就該土地授出不可撤銷獨家代理權。Falloncroft亦已(i)與澳門其中一名博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司(即經營商)訂立諒解備忘錄(經日期為二零一零年十一月三日之確認函補充)，內容有關管理及營運將於該土地上興建之酒店內開設之賭場，惟需取得澳門政府批准；及(ii)與保華建築訂立興建意向書，保華建築乃 貴公司及PYE BVI之間接全資附屬公司，其將擔任發展項目之項目及建築經理。

誠如董事局函件所披露，(i)Uni-Dragon、Manlink、Challenge Shore及新聯生為非營業空殼公司，並無重大資產及負債，於截至二零一一年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止年度概無錄得任何溢利；及(ii)Falloncroft買賣協議之其中一項先決條件是， 貴公司信納各Falloncroft集團公司於或將於完成後擁有之資產及負債為零，惟直接或間接與該土地、諒解備忘錄及興建意向書相關之資產及負債除外。因此，預期於Falloncroft買賣協議完成後，Falloncroft集團將並無重大資產及負債，而將從聯生於完成後向新聯生授予有關該土地之代理權中獲得利益，這將構成Falloncroft集團之主要資產。

聯生(德祥地產之聯繫人)為一間於澳門註冊成立之私人公司，主要從事房地產發展，負責發展毗鄰該土地之多幅土地，主要作住宅用途。根據Uni-Dragon買賣協議，聯生為擔保人，據此，Falloncroft將以總代價900,000,000港元收購Uni-Dragon及發展該土地之權利。



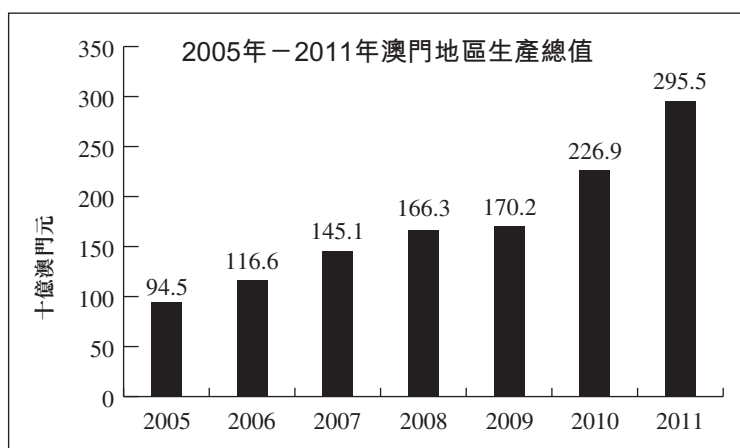
該土地位於澳門路環石排灣路Concórdia地段，貴公司建議在其上約65,000平方呎之地盤上興建尊尚豪華酒店及娛樂綜合設施，此項目為澳門路環之大型混合用途發展計劃之一部份。誠如董事局函件所述，該綜合建築之總體設計規劃為一個別具獨特色彩之圓形浮雕建築，預計將成為澳門地標。該發展項目計劃包括約584,000平方呎之酒店，酒店內所有房間之面積介乎約2,200平方呎至15,000平方呎，均為單獨套房，每間套房均擁有本身之電梯大堂。此外，待取得澳門政府的批准後，酒店將設兩層賭廳，約66張賭桌、多間餐廳及商店，而博彩業務將由其中一位澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人經營。擬建賭場、大廳、餐廳及商店店舖規劃佔地約96,000平方呎，發展項目餘下約164,000平方呎之面積將用作停車場及避火層。根據規劃，該綜合項目亦將按國際最高標準設計及配置設備。為吸引富豪賓客及提供尊享之住宿及服務，最低賭注將定於較高水平。該項目之發展預期於二零一六年竣工。此發展項目之總成本(包括該土地之成本)預期將約為6,000,000,000港元。

## 2.2 有關澳門及澳門博彩及酒店市場之資料

### 2.2.1 澳門經濟概覽

澳門(中華人民共和國特別行政區)，位於中國東南海岸珠江三角洲內，毗鄰中國最富庶及城市化程度最高的省份之一——廣東省(於二零一零年人口約為8,520萬)。澳門往來香港船程為一小時，距多個人口稠密地區(包括北京、上海、台北、首爾、馬尼拉及曼谷)的飛機航程約為四小時。

作為中國的特別行政區之一，澳門於中國內地強勁的經濟增長中受益。儘管歐美經濟前景不明朗，近年來澳門仍錄得顯著經濟增長。如下表所示，於二零零五年至二零一一年間，澳門地區生產總值(「地區生產總值」)增長逾三倍，由二零零五年的945億澳門元增長至二零一一年的2,955億澳門元，年複合增長率(「年複合增長率」)約為20.9%。



資料來源：統計暨普查局

旅遊業對澳門地區生產總值貢獻巨大。於二零一一年，第三產業(包括休閒娛樂博彩業)佔澳門地區生產總值達90%以上。於二零一一年有超過2,800萬遊客到訪澳門。根據澳門特區政府統計暨普查局(「統計暨普查局」)之統計數據，於二零一二年一月至二零一二年十月期間，到澳門的遊客主要來自中國內地及香港，分別佔遊客總數的59.9%及25.6%。受中國經濟持續發展及繁榮的刺激，到澳門旅遊的訪客總數由二零零五年約1,870萬人次增長至二零一一年約2,800萬人次，二零零五年至二零一一年期間的年複合增長率約為7.0%。根據中國國家統計局的數據，於二零零六年至二零一零年期間，中國國內生產總值及中國城市家庭每年人均可支配收入按年複合增長率分別為約17.0%及約12.7%。中國目前為全球第二大經濟體(按國內生產總值計)，中國人口整體對博彩的龐大需求以及消費能力的不斷提高，預期將繼續促進澳門博彩市場的發展。

澳門藉著鄰近亞洲主要人口中心之便利，成為外國遊客之熱門博彩目的地。於二零零八年至二零一一年間，來自中國內地、印度及大韓民國之國際遊客數量急劇增長，年複合增長率分別達到11.6%、27.2%及12.5%。受中國及亞洲其他國家經濟持續增長所推動，澳門之經濟及博彩行業有望繼續從快速增長之訪客中獲利。

## 2.2.2 澳門博彩及酒店行業之發展及趨勢

澳門博彩市場走在世界博彩業的前沿，具有誘人的投資營運前景，包括：澳門作為中國唯一一個可合法允許博彩的城市，按博彩收入計為全球最大的博彩市場，根據澳門博彩監察協調局(「博監局」)發佈之資料，二零一一年澳門博彩收入約達2,691億澳門元。

根據統計暨普查局及博監局之資料，二零一一年澳門博彩市場錄得博彩收入總額2,691億澳門元，比二零零九年錄得之1,204億澳門元增加一倍以上。由二零零五年至二零一一年，澳門博彩收入總額之年複合增長率約為33.7%。澳門於二零一二年首季之博彩收入總額合共達746億澳門元，較二零一一年同期之588億澳門元增加約26.9%。

根據博監局之資料，截至二零一二年第三季度止，澳門共有35間賭場。澳門博彩市場從地理上可分為半島區及路氹兩個地區。目前，半島區為博彩及娛樂活動之中心，密集度極高，澳門35座賭場渡假村物業中有23座位於半島區。路氹為該土地所在地區，被視為未來的澳門博彩業發展中心。路氹位於氹仔島及路環島之間。路氹可用於開發之土地較多，讓博彩經營者可建設以大量非博彩設施(尤其是展覽及會議設施)為特色之渡假村，與當前位於半島區之許多其他物業相比截然不同。

目前，澳門有六家透過經營權或分包經營權經營賭場之持牌經營商。一般而言，澳門博彩市場分為兩個截然不同之市場分部，即中場市場分部及貴賓市場分部。中場市場分部包括為大眾提供之主博彩樓面之桌面博彩及角子機，通常包括無預定散客或一日遊訪客。貴賓市場分部的服務對象一般是富有人士，通常於專用貴賓廳或指定博彩區參與博彩。部份貴賓客戶通過博彩中介人介紹，其就相關市場服務收取佣金。誠如通函附錄三所載該項目之估值報告所披露，澳門博彩收入總額高度依賴貴賓博彩，二零一一年，貴賓博彩佔澳門賭場經營總收入約73%。

澳門酒店市場受惠於欣欣向榮的博彩業。誠如通函附錄三所載該項目之估值報告所披露，二零一一年，澳門五星級酒店之平均入住率攀升4.3%至83.5%，二零一二年首九個月仍保持在83.2%之水平。澳門五星級酒店平均房租錄得按年增長5.1%，每個可供使用客房之收入按年增長6.6%。

經考慮以上事項，尤其是考慮下列各項因素後：

1. 如上所述，到澳門旅遊之訪客主要來自中國及香港。由於澳門毗鄰中國及香港，中港兩地人口對博彩及娛樂的整體較高需求，預計仍將對澳門博彩及酒店市場帶來有力支持。亞洲區內主要人口集中地相對易於通達澳門，亦有助澳門發展成熱門博彩目的地；

2. 另亦預計中國人均可支配收入雙位數字之年增長率及中產階級之增長，將對博彩及非博彩服務(包括酒店、零售、休閒及娛樂服務)之需求提供支持。根據二零一二年三月發佈之《中國奢侈品消費白皮書》，中國之超級富豪(個人資產超過人民幣1億元之人士)數量多達63,500人，富豪(個人資產超過人民幣600萬元之人士)數量更多達270萬人。中國的新生富豪階級推動豪華酒店及娛樂服務之需求增長，如該項目下擬建酒店及賭場綜合項目所提供；及
3. 改善通往澳門及澳門境內之交通運輸，包括改進澳門國際機場，擴建氹仔客運碼頭以及港珠澳大橋，有望持續推動遊客及博彩市場之進一步增長，

吾等認為，澳門博彩及酒店行業之前景近期仍維持正面。

### 2.3 進行收購事項之背景及理由

誠如董事局函件所載，董事局致力探索符合保華建業及其全體股東利益之新項目及潛在業務發展，現已決定進行一系列交易，此等交易需要保華建業進行大規模集資，主要目的是為收購事項及隨後為發展該土地提供資金，該土地上擬將興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)之五星級酒店。

有關該項目之設計及發展規劃之進一步詳情，載於上文題為「有關Falloncroft集團、該土地及該項目之資料」以及通函之董事局函件「進行收購事項之理由」及「有關該土地及該項目之其他資料」各節及附錄一。誠如董事局函件所披露，董事相信，澳門對可提供最高水準質素及服務之尊貴酒店及娛樂設施有鉅大之需求，因此項目竣工後(預期將於二零一六年落成)，其將為保華建業帶來強勁之現金流，並最終使全體股東得益。

吾等由董事局函件知悉，兩名董事劉高原先生及陳佛恩先生擁有相關酒店經驗。有關彼等過往於酒店業經驗之詳情載於董事局函件「進行收購事項之理由」一節。另如通函附錄一所披露，建議管理團隊(包括洪先生及Power先生)於博彩業屢創佳績。尤其是，洪先生擔任Rio Entertainment Group(於澳門透過其聯屬公

司經營澳門利澳酒店及賭場)之副主席，並於面對中國超級富豪顧客群方面擁有豐富經驗，而Power先生則於博彩及酒店行業有20年經驗，於美國、阿根廷、南非及菲律賓擔任賭場渡假村之行政營運職務加上於澳門工作經驗而累積。

鑒於(其中包括)(i)如上文第2.2節「有關澳門及澳門博彩及酒店市場之資料」所述，澳門博彩及酒店業前景正面；(ii)現有及建議管理層於酒店及博彩業擁有相關經驗；及(iii)如下文第2.4.2節所詳述，Falloncroft買賣協議之代價屬公平合理，吾等認為，訂立Falloncroft買賣協議以進行收購事項就保華建業而言商業上屬合理。

### 2.4 收購事項之主要條款

#### 2.4.1 收購事項之先決條件

完成須待若干條件於最後完成日期或之前獲達成或根據Falloncroft買賣協議之條款獲豁免後，方告落實。有關收購事項完成之先決條件之詳情載於董事局函件「B.收購Falloncroft」一節。

#### 2.4.2 收購事項之代價

根據Falloncroft買賣協議，保華建業將就收購Falloncroft之全部已發行股本向Pride Wisdom支付之代價為2,000,000,000港元，乃按下述方式清付：(i)於簽署Falloncroft買賣協議時以現金支付30,000,000港元，作為按金；及(ii)餘額於完成時以現金支付。代價經雙方公平磋商及經董事局尋求及取得(就內部而言以及作出盡職審查就代價達至其意見時)該土地之獨立物業估值及該項目之獨立專業估值後釐定。

##### a. 有關該土地之估值

該土地已由獨立估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司(「估值師」)作出評估。有關該土地之估值報告及估值證書全文載於通函附錄二，當中載有假設該土地可予隨時開發而於二零一二年十一月一日之市值(「物業估值報告」)。根據估值報告，假設該土地可予隨時開發，於二零一二年十一月一日該土地之市值約為21.18億港元(「物業估值」)。

吾等已審閱物業估值報告，並已與估值師討論達至物業估值所採用之方法、基礎及假設、以及所作估值及調整。吾等知悉，估值師曾就物業估值進行視察，及作出相關查詢及查冊。吾等亦知悉，估值師



已採納剩餘法為該土地進行估值，即計算建議開發項目之開發總值（猶如其已於估值日完成），再扣除估計開發成本（包括合資格工料測量師提供之工程成本、撥備（就發展商之溢利及風險而言，為總發展成本之30%）、專業費用、財務開支及或然開支）。建議開發項目之發展總值乃指該物業上將於建築之最佳開發項目總值，並假設所假定之開發項目將於估值日竣工及營運。吾等曾審閱物業估值所作出之相關假設及所涉及之預測，並與估值師商討。吾等已評估多項重要相關假設之合理程度，包括但不限於釐定日均每桌淨贏額、酒店入住率及經營開支之基準，乃經參考（以盡可能在公開領域可得資料及數據為限）其他業界商戶（例如於聯交所上市，在澳門從事博彩及酒店營運業務之公司，包括澳門博彩控股有限公司、美高梅中國有限公司、新濠博亞娛樂有限公司、永利澳門有限公司、銀河娛樂集團有限公司及金沙中國有限公司）之表現，及／或其他酒店／博彩行業數據。

物業估值報告內提出，由於該土地之所在地缺乏可供比較市場交易，故市場比較法並不可行。在此情況下，吾等認為，鑑於該土地建議用作開發該項目，剩餘法（根據土地發展潛力而作出之估值方法）亦屬合理及常用選擇。吾等亦得悉，估值師在物業估值報告中指出，該土地於估值日並無獲審批之興建計劃，而剩餘法普遍被視為較不可靠之估值法。獨立股東故此必須仔細考慮物業估值報告所載之假設，並作出審慎詮釋。

### *b. 有關該項目之估值*

該項目已由估值師作出評估。有關該項目之估值報告（「**項目估值報告**」）全文載於通函附錄三。根據項目估值報告，在該報告所載及所附假設、調查、條款及條件之前提下，假設該土地不附帶任何產權負擔，該項目於二零一二年十一月一日之市值約為80.88億港元（「**項目估值**」）。

吾等已審閱項目估值報告，並已與估值師討論就項目估值所採用之方法、基礎及假設。吾等知悉，估值師已採納折現現金流量法評估該項目之價值。折現現金流量法涉及將未來現金流按年率基準於假設



之現金流期間內以適當折現率(須反映還原市值之風險)折現。吾等知悉，估值師已與保華建業及關連人士就該土地背景、屬性、經營權及該項目之前景進行探討，並對該土地進行實地考察。誠如項目估值報告所載，為了解宏觀市況及前景，經適當研究並分析有關經濟前景、行業表現及競爭環境之後，估值師已核實該項目之可行性及財務預測值之有效性。為深入了解澳門博彩及酒店經營商之經營及表現，吾等亦對可供比較之公司進行搜查及分析，審閱若干財務數據、營運統計及其他相關檔案。吾等亦曾審閱項目估值之相關假設及所涉及之預測，並與估值師商討。吾等已評估多項重要相關假設之合理程度，包括但不限於釐定日均每桌淨贏額、收益增長率及酒店入住率之基準，乃經參考(以盡可能在公開領域可得資料及數據為限)「a.有關該土地之估值」分節所述其他業界商戶之表現，及／或其他酒店／博彩行業數據。

鑒於該項目尚處於初步階段，並無往績記錄，吾等認為，採用基於預測現金流量之折現現金流量法符合市場慣例，乃釐定該項目市值之合理方法。

吾等由上述知悉，Falloncroft買賣協議下之代價20億港元較該土地之公開市值約21.18億港元折讓約5.6%。吾等亦知悉，該項目之估計成本約為60億港元，該項目之淨現值(經按估值師所採納之貼現率15%及最終資本化比率10.3%撥回成本後)約為80.88億港元。估值師亦採用不同貼現率及最終資本化比率組合下之影響，作為敏感度分析。有鑑於此，吾等認為Falloncroft買賣協議下之代價屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體之利益。

### 2.5 代理權及具約束力協議

按照Falloncroft買賣協議及Uni-Dragon買賣協議之條款，待完成該等交易後，新聯生(將成為Falloncroft之間接全資附屬公司)將(其中包括)(i)就該土地獲聯生授予不可撤回及獨家代理權；及(ii)就該土地與聯生訂立具約束力之買賣協議(「具約束力協議」)，據此，聯生約定並承諾售予新聯生(而新聯生則約定並承諾購入)該土地，以及該土地之權利。代理權所賦予之權力載列於通函附錄一。

吾等曾審核歐安利律師行(貴公司之澳門法律顧問)(「澳門法律顧問」)所發出之法律意見(「法律意見」)。澳門法律顧問認為，代理權合法地授予授權代理等同於業權之權利、權益及權力。法律意見又說明，按照代理權及具約束力協議，除於該土地之完整及獨家控制權外，新聯生應獲賦予該土地或會衍生之全部經濟利益。

誠如董事局函件所披露，該土地之開發及將建於該土地上之酒店內之賭場之營運，仍有待澳門政府審批。

該土地之發展方面，吾等從法律意見得悉，在該土地上施工及開發須獲得多項批文、執照或許可，乃就在澳門進行物業開發而言按澳門法律通常需要之常見澳門政府批文、執照或許可，而澳門法律顧問認為就在該土地上施工及開發取得上述批文、執照或許可並無亦不應有任何困難。

賭場營運方面，法律意見表明，鑑於(其中包括)在澳門酒店物業(並非由任何持牌博彩營運商擁有，惟相關博彩營運商與酒店擁有人訂有合約安排)內開設及經營之賭場為數不少，澳門法律顧問認為新聯生將可就在將於該土地上興建之酒店物業內開設及經營賭場與持牌博彩營運商訂立同類安排，惟須得到澳門政府之所需批文，且就其所知，取得澳門政府之該等批文並無亦不應有任何困難。誠如董事局函件所披露，倘根據諒解備忘錄擬進行之安排並無取得澳門政府批准，保華建業或會向其他博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人尋求其他安排，並通過另一營運商繼續經營賭場，惟須視乎與另一營運商之協議及澳門政府之授權。

考慮到法律意見，尤其是上文所討論之澳門法律顧問意見，吾等認同董事之意見，認為(i)貴公司並不預期在就於該土地上之施工及開發取得批文、牌照或准許；及(ii)就諒解備忘錄擬進行之安排得到澳門政府審批會有任何困難。

### 2.6 交換權

誠如董事局函件所披露，Falloncroft建議於Falloncroft買賣協議完成前採納購股權計劃，並將於有關協議完成前授出購股權，從而賦予Chief Wise (洪先生之聯屬公司) 認購最多600,000,000港元等值的新Falloncroft股份之權利。部分或全部購股權可在適當時候由Chief Wise出讓予對該項目之發展作出貢獻之其他Falloncroft管理層人員。購股權之所有權、權利及利益均屬於Chief Wise，直至其選擇出讓部分或全部購股權為止。

倘購股權獲全數行使，將於完成Falloncroft買賣協議以促成該項目後，相當於經注入新資金擴大後Falloncroft已發行股本之10%，此舉合計將導致Falloncroft擁有價值6,000,000,000港元之已發行股本及／或股東貸款，計算方式為Falloncroft之收購成本2,000,000,000港元，加上保華建業以股份及／或股東貸款方式作出之最多3,400,000,000港元，以及購股權持有人於行使購股權時以股本方式作出之最多600,000,000港元之額外注資計算。

所有購股權將根據適用於該項目之績效標準有關之詳盡歸屬時間表授出，且可按每股Falloncroft股份佔Falloncroft股本之10%之價格行使，基準為保華建業於任何時間向Falloncroft作出資本承擔之比例(按購入成本及額外出資成本之和計算)，而該10%之成本上限為600,000,000港元。有關Falloncroft購股權計劃之進一步詳情載於董事局函件內「Falloncroft購股權計劃及交換權」一節。

待交換條件(詳情見下文)達成後，行使購股權認購Falloncroft股份之Falloncroft管理層人員，將各自有權要求保華建業一次性或不時購買其各自持有之部分或全部Falloncroft股份，以交換配發及發行新股份(合共最多不超過882,352,941股股份)。

交換權須受下列條件所規限(「交換條件」)：

- (i) 股東批准交換(作為批准收購事項所需之一部分)；
- (ii) 上市委員會批准因行使交換權將予配發及發行之所有股份上市及買賣；
- (iii) 交換權僅可於緊隨行使後，將根據上市規則規定有足夠之股份公眾持股量下方可獲行使；及

- (iv) 倘於緊隨行使後保華建業之控制權(定義見收購守則)並無變動，方可行使交換權，並以此為限。

在保華建業之資本結構發生任何變化而作出調整之情況下，根據董事局函件內「Falloncroft購股權計劃及交換權」一節所載計算因行使交換權而將予發行之新股份數目之公式，倘交換權獲全數行使，將予配發及發行之新股份總數最多為882,352,941股股份。相等於保華建業為購買Falloncroft經擴大已發行股本之10%而發行價值600,000,000港元股份(乃基於每股股份之發行價為0.68港元計算)(按相同總款額計算價值)。

誠如董事局函件內「Falloncroft購股權計劃及交換權」一節所述，現有獨立股東之股權可能於(i)配售完成(增發權並無獲行使、或然配售尚未完成且並無兌換配售可換股債券)及交換權獲悉數行使後，攤薄至約8.67%；或(ii)配售完成(增發權獲悉數行使，惟並無兌換配售可換股債券及或然配售可換股債券)及交換權獲悉數行使後，攤薄至約7.10%。

吾等認為，潛在攤薄可由以下因素證明：

- (1) 誠如通函附錄一所述，貴公司維持酒店及博彩業務競爭力之能力，很大程度上依賴於洪先生(保華建業之建議董事兼聯席主席)及其他主要管理及營運人員(即Power先生及Coker先生)之努力、技能及持續服務。而提供適當獎勵計劃以認可彼等對該項目之服務及貢獻，以挽留洪先生、Power先生及Coker先生，對該項目之成功至關重要。此外，交換權之運作乃與香港眾多上市公司所採用之其他購股權計劃相若，惟購股權持有人認購新Falloncroft股份之行權金額須與保華建業向該項目注入之投資成本相掛鈎；
- (2) 因購股權持有人行使購股權而將予發行之Falloncroft股份之估值，指保華建業自身將支付之相同「入場價」(該入場價相當於保華建業就其於Falloncroft之權益將向Pride Wisdom支付之價格及保華建業向Falloncroft增資之價格合併計算)按比例計算之數額。該機制可使Falloncroft購股權計劃之購股權持有人利益與保華建業相一致，因理性購股權持有人僅會於其可獲得「入場價」(即於行使此等購股權時，保華建業及該等購股權持有人所注入之投資成本)之溢價時方會行使其權利；及

- (3) 因行使交換權而將予發行及配發之股份發行價相當於配售價0.68港元，配售價(i)乃與配售代理經公平磋商，並參考股份於最近數月之市價，以及經計及實物分派及現金股息或以股代息選擇之影響後釐定；及(ii)根據通函附錄九所載之經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表，於該等交易完成後，按完全攤薄之基準較保華建業擁有人應佔未經審核備考每股資產淨值0.603港元(情況一)及0.626港元(情況二)(該等未經審核備考每股資產淨值之詳細計算載於下文第3.6節「該等交易完成所致之攤薄影響」)分別溢價12.8%及8.6%。該固定可交換率，即該等購股權之行權金額除以0.68港元，被認為屬公平，原因是(i)保華建業於完成後之大部份價值由該項目組成；及(ii)該0.68港元之「轉換價」實質對應將透過配售認購股份之獨立投資者於該項目發展階段所承擔之投資風險。

吾等贊同董事之意見，認為交換權之條款屬公平合理。

### 3. 實物分派及現金替代

#### 3.1 實物分派及現金替代之背景及理由

誠如董事局函件所披露，董事局已決定訂立一連串交易，而保華建業董事局相信，此連串交易將於適當時候帶來強勁之自由現金流，並最終有利於全體保華建業股東。為配合董事局欲通過收購事項重整保華建業業務活動之決定，董事局建議進行實物分派。

另誠如董事局函件所載，在尋求通過收購事項重整保華建業業務活動及減低保華建業於現有業務之經濟權益時，保華建業董事局擬確保於配售及任何可換股債券獲兌換而配發及發行股份，導致彼等在現有業務之權益受到攤薄前，全體保華建業股東有機會，透過保華建業保留PYE BVI之51%股權之間接權益之方式，以及透過根據實物分派彼等將按比例獲分派而持有PYE BVI之49%之直接權益之方式，保留其於現有業務之權益及投資於現有業務。有關配售、增發權及或然配售之詳情載於通函董事局函件內。

董事局函件內亦提及，董事承認，股東(保華除外)可能不擬持有PYE BVI股份，原因為PYE BVI乃於英屬處女群島註冊成立之非上市公司，而PYE BVI之股份並無流通市場。因此，保華已承諾(先決條件為實物分派生效)，根據PYE BVI股份承諾契據收購並非由保華建業或保華持有之PYE BVI全部18.66%股權(相當



於約231,128,005股PYE BVI股份)，現金總額約69,340,000港元，相當於每股PYE BVI股份0.30港元之價格，作為現金替代。董事局進一步建議，保華建業將向合資格股東宣派及派發現金股息每股股份0.26港元，並可選擇收取股份，以代替現金股息之全部或部份現金。保華建業確認，保華建業派付現金股息對PYE BVI集團之資產淨值將不會產生影響。

### 3.2 實物分派及現金替代之主要條款

#### 3.2.1 實物分派

進行實物分派之先決條件詳情載於董事局函件內題為「C.保華建業建議實物分派及建議現金股息」一節分題為「實物分派之條件」各段。

股東應留意全部該等交易乃互為條件(實物分派除外)。誠如董事局函件所披露，除有關實物分派之決議案外，保華已不可撤回地向Pride Wisdom承諾(只要彼或彼等並無根據上市規則或其他規定失去投票權)，待實物分派獲股東於保華建業股東特別大會上批准後，其將投票贊成或促使其持有股份之附屬公司投票贊成於保華建業股東特別大會就該等交易而提呈之所有決議案(前提為如該等交易公告所述並無發生任何重大變動)。董事局函件內又披露，如批准實物分派之決議案於保華建業股東特別大會中不獲批准，保華建業董事了解保華將不會就其他有關該等交易之決議案投贊成票，此乃基於PYE BVI所有股東之權益(如無實物分派)將予攤薄，並攤分子承配人。因此實物分派將會是保華建業股東特別大會議程之首項決議案，而所有該等交易(除實物分派外)乃互為條件，而除非批准實物分派之決議案於保華建業股東特別大會中獲批准，否則概無該等交易將予進行。

吾等亦注意到，實物分派之條件為(其中包括)批准潛在額外PYE BVI股份收購之決議案於保華股東特別大會獲通過及收購事項之完成。因此，實物分派亦不會於沒有現金替代之情況下進行。



### 3.2.2 現金替代

誠如董事局函件所述，董事承認，獨立股東可能不擬持有PYE BVI股份，原因為PYE BVI乃於英屬處女群島註冊成立之非上市公司，故PYE BVI之股份並無流通市場。因此，保華已承諾(先決條件為實物分派生效)，根據PYE BVI股份承諾契據收購並非由保華建業或保華持有之PYE BVI全部18.66%股權，現金總額約69,340,000港元，相當於每股PYE BVI股份0.30港元之價格，作為現金替代。

### 3.2.3 額外申請

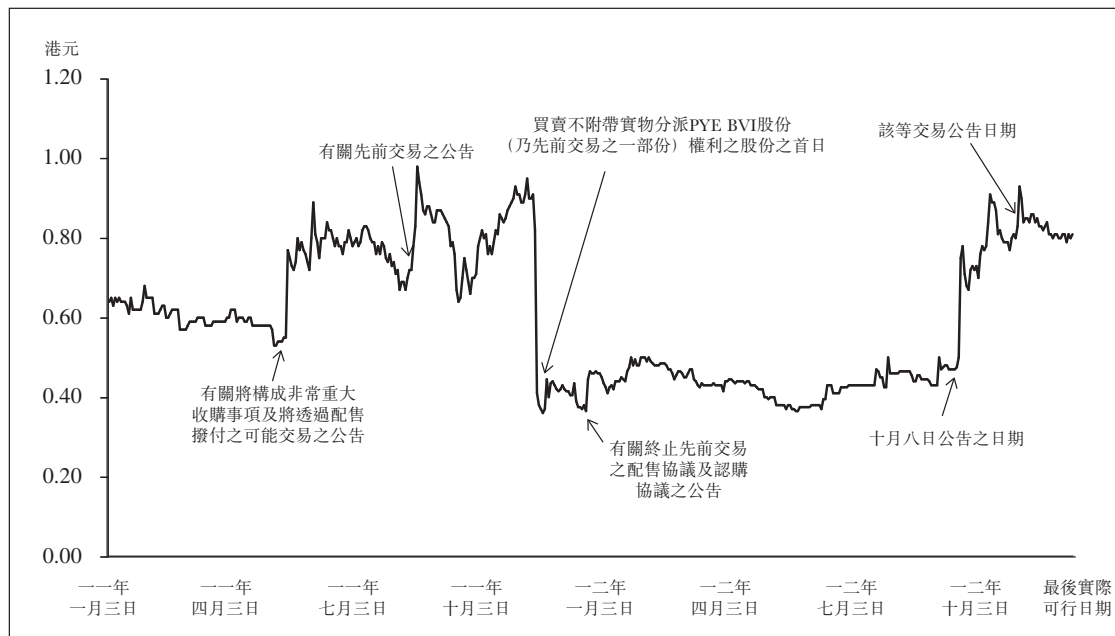
誠如董事局函件所述，保華建業建議為符合條件之合資格股東作出安排，以給予彼等機會，申請購買額外PYE BVI股份。倘若干獨立股東選擇收取現金替代，則PYE BVI股份將以每股PYE BVI股份0.30港元之價格供購買，即保華所提出之現金替代。符合條件之合資格股東可利用額外申請表格申請認購額外PYE BVI股份。

吾等認同董事之觀點，認為通過額外申請認購向符合條件之合資格股東提供機會增加彼等於PYE BVI股份之直接權益屬公平原則。

## 3.3 股份之歷史價格表現及市價相對於資產淨值之歷史折讓

吾等已審閱保華建業於二零一一年一月三日至最後實際可行日期(包括首尾兩日)期間之股價表現。下圖載列聯交所所報股份於上述期間之收市價。

股價圖



資料來源：彭博資訊

如上表所示，股價於二零一一年五月至十二月期間以及由二零一二年十月八日起波動較大。

於二零一一年一月三日至二零一一年五月十八日期間，股份收市價介乎每股0.53港元至0.68港元之間，平均收市價約為每股0.60港元。貴公司於二零一一年五月十九日發出之公告當中披露就將構成非常重大收購事項及透過配售撥付之可能交易進行磋商。貴公司於二零一一年八月二十一日進一步公佈(其中包括)，將通過配售新股份、實物分派PYE BVI股份及現金股息，為成立新合營企業以開發及製作電影之建議提供資金(「先前交易」)。先前交易已經保華建業之獨立股東於二零一一年十一月十五日舉行之股東特別大會上批准。自二零一一年五月十九日起及於二零一一年十一月二十一日(即附帶實物分派(乃先前交易之一部份)權利之股份買賣之最後日期)前，股價一度飆升，並在大部分時間企穩於每股0.70港元以上之水平，介乎每股0.66港元至0.98港元之間。於上述配售完成前，股份乃按除權基準買賣，而於二零一一年十一月二十二日除權當日，股價回落，收報每股0.41港元。緊接二零一一年十二月二十九日後，保華建業公告，由於資本市場市況艱難，配售新股無法進行。因此，先前交易之相關協議將自二零一一年十二月三十一日起失效或終止。

股份由先前交易終止至二零一二年十月五日（即緊接股份暫停買賣及保華建業於二零一二年十月八日發出公告，當中披露就將（如同意）構成保華建業非常重要收購事項及主要透過配售及／或認購保華建業股份以撥付之交易進行磋商（「十月八日公告」）前之最後交易日）期間（「公告前期間」）之收市價介乎每股0.365港元至0.50港元之間，平均收市價約為每股0.44港元。緊接股份於二零一二年十月八日上午十時五十九分暫停買賣及發出十月八日公告前，股價大升並於二零一二年十月八日上午交易時段於0.75港元收市。自二零一二年十月八日起至最後實際可行日期止（「公告後期間」），股份收市價在大部分時間處於每股0.80港元或以上水平，介乎每股0.67港元至0.93港元之間。於公告後期間，股份平均收市價約為每股0.81港元，較公告前期間之股份平均收市價約每股0.44港元高約84.1%。

股份於公告前期間之平均每日成交量大致上佔股份公眾持股量低於0.50%。於二零一二年十月八日公告發出後，於二零一二年十月之股份平均每日成交量大增至佔公眾持有股份約3.13%。由二零一二年十一月一日起至最後實際可行日期止期間，股份平均每日成交量整體減少，且於二零一二年十一月及十二月約佔公眾持股量之1.04%。

保華建業向吾等表示，除十月八日公告及該等交易公告外，保華建業並不知悉股價及股份流通性近期大幅上升之任何理由。由於股份上升及流通性增加有可能因為該等交易所致，故概不保證股價及流通性會於該等交易（包括實物分派）並無進行或失效之情況下仍能保持現時水平。

0.30港元之現金替代較(i)根據二零一二年三月三十一日保華建業股東應佔保華建業經審核綜合資產淨值計算之每股PYE BVI股份約0.52港元折讓約42.3%；及(ii)根據二零一二年九月三十日保華建業股東應佔保華建業未經審核綜合資產淨值計算之每股PYE BVI股份約0.53港元折讓約43.4%。

評估現金替代相對於PYE BVI集團資產淨值之折讓是否合理時，吾等將股份歷史成交價與當時最近期保華建業權益持有人應佔綜合資產淨值比較，吾等假設此乃由刊發相關全年或中期業績公告後之日子可於市場上全面索閱，而股價亦已反映有關資料。

## 新百利函件

期間	權益持有人 應佔每股綜合 資產淨值# 港元	每股收市價			權益持有人應佔每股綜合資產 淨值相對於下列各項之折讓		
		最高	最低	平均	最高	最低	平均
		收市價 港元	收市價 港元	收市價 港元	收市價 概約%	收市價 概約%	收市價 概約%
13/12/2008* – 17/07/2009	0.851	0.630	0.320	0.432	26.0	62.4	49.2
18/07/2009* – 18/12/2009	0.891	0.690	0.510	0.595	22.6	42.8	33.2
19/12/2009* – 16/07/2010	0.908	0.680	0.570	0.626	25.1	37.2	31.1
17/07/2010* – 26/11/2010	0.948	0.670	0.590	0.632	29.3	37.8	33.3
29/11/2010* – 24/06/2011	0.962	0.890	0.530	0.641	7.5	44.9	33.4
27/06/2011* – 25/11/2011	0.997	0.980	0.360	0.788	1.7	63.9	21.2
28/11/2011* – 22/06/2012	1.025	0.500	0.365	0.431	51.2	64.4	58.0
25/06/2012* – 05/10/2012 <sup>1</sup>	1.054	0.500	0.370	0.443	52.5	64.9	57.9

權益持有人應佔每股綜合資產淨值相對於上述相關  
期間內平均收市價之折讓之簡單平均數(「平均折讓」) 39.7

附註：

- \* 刊發保華建業全年或中期業績公告後之日子
- # 權益持有人應佔每股綜合資產淨值乃以保華建業綜合資產淨值(摘錄自保華建業之相應年報或中期報告)除以保華建業於截至相關日期止年度/期間已發行股本總數為基準計算。
- <sup>1</sup> 緊接股份暫停買賣及刊發十月八日公告前之最後交易日。

按上文所載分析，吾等注意到(i)自刊發保華建業二零零九年中期業績後之日期起至二零一二年十月五日(即緊接股份於二零一二年十月八日暫停買賣及發佈十月八日公告前之最後交易日)止，股份收市價一貫較當時之相應權益持有人應佔資產淨值錄得折讓；及(ii)於二零一一年十一月二十八日起至二零一二年十月五日(乃緊接股份暫停買賣及發出十月八日公告前之最後交易日)止最近期間，股份收市價較當時之相應權益持有人應佔資產淨值錄得超過50%之折讓(「最近折

讓」)。現金替代較每股PYE BVI股份之金額約0.53港元(根據二零一二年九月三十日保華建業股東應佔保華建業未經審核綜合資產淨值計算)折讓43.4%，接近平均折讓約39.7%，並低於最近折讓。

### 3.4 可供比較公司及可供比較交易分析

#### 3.4.1 同業比較

如上文所述，PYE BVI集團有三項核心業務範疇，分別為：承建管理、物業發展管理及物業投資，而最近三個財政年度之營業額均有超過99%來自承建管理業務。

在此情況下，吾等已找到下列5間在聯交所主板上市之公司(「可供比較公司」)，而彼等(i)主要從事建築及土木工程建設；(ii)於最近期匯報財政年度錄得溢利；及(iii)於最後實際可行日期之市值低於700,000,000港元。選取市值低於700,000,000港元之上市公司，即指大致上限於保華建業未經干擾市值兩倍之範圍(按606,954,322股已發行股份及於公告前期間未經干擾之平均市價約0.44港元計算，保華建業之市值約為300,000,000港元)，吾等認為據此可提供合理比較數目及可供比較公司(其市值已包含低於及高於保華建業之市值之公司)組合。

下表載列各可供比較公司及PYE BVI集團之市盈率(「市盈率」)及股價相對於權益持有人應佔綜合資產淨值之折讓水平。

## 新百利函件

	於最後實際 可行日期之 股份收市價 港元 (附註1)	於最後實際 可行日期之 市值 百萬港元 (附註1)	經審核權益 持有人應佔 綜合溢利 百萬港元 (附註1)	經審核/ 未經審核 權益持有人 應佔綜合 資產淨值 百萬港元 (附註1)	市盈率 倍數 (附註2)	市值相對於 權益持有人 應佔資產 淨值之折讓 概約%
有利集團有限公司 (股份代號0406)	1.520	665.8	35.6	1,475.0	18.7	54.9
興勝創建控 股有限公司 (股份代號0896)	1.320	643.6	128.2	1,154.5	5.0	44.3
迪臣發展國際集團 有限公司 (股份代號0262)	0.510	290.4	72.2	772.2	4.0	62.4
建聯集團有限公司 (股份代號0385)	0.385	229.0	22.9	521.1	10.0	56.0
利基控股有限公司 (股份代號0240)	0.150	186.3	25.6	270.6	7.3	31.1
平均					9.0	49.7
最高					18.7	62.4
最低					4.0	31.1
<b>PYE BVI集團</b>	<b>0.300</b> (附註3)	<b>371.6</b> (附註4)	<b>30.3</b> (附註5)	<b>654.4</b>	<b>12.3</b> (附註7)	<b>43.2</b> (附註6)

附註：

- 可供比較公司於最後實際可行日期之收市股價及市值，資料來自聯交所網頁。可供比較公司之市值乃以各公司於最後實際可行日期之收市股價及已發行股份數目為基準計算得出。經審核／未經審核權益持有人應佔綜合資產淨值乃摘錄自可供比較公司之最近期年報／中期報告，而經審核權益持有人應佔溢利則摘錄自可供比較公司之最近期年報。
- 可供比較公司之歷史市盈率乃以彼等各自之最近期經審核權益持有人應佔溢利及於最後實際可行日期之市值為基準計算得出。
- 現金替代0.30港元。
- 吾等取現金替代及PYE BVI於最後實際可行日期之已發行股本1,238,682,291股股份以釐定PYE BVI之理論市值。
- 經保華建業確認，PYE BVI擁有人應佔經審核溢利大致上應與保華建業擁有人應佔經審核溢利相同。



6. 折讓乃以現金替代所表示之市值及PYE BVI集團資產淨值之賬面值(根據二零一二年九月三十日股東應佔保華建業未經審核綜合資產淨值計算)為基準計算得出。
7. PYE BVI之歷史市盈率乃以現金替代所表示之PYE BVI市值及保華建業截至二零一二年三月三十一日止財政年度之最近期經審核權益持有人應佔溢利為基準計算得出。

誠如上表所顯示，可供比較公司股價相對於權益持有人應佔綜合資產淨值之折讓介乎折讓約31.1%至62.4%之間，平均值約為折讓49.7%。現金替代所代表之市值相對於PYE BVI集團綜合資產淨值之折讓約43.2%，低於可供比較公司相對於綜合資產淨值之平均折讓。

可供比較公司之市盈率介乎約4.0倍至18.7倍之間，平均值約為9.0倍。現金替代所表示之市盈率12.3倍高於全部可供比較公司，並明顯高於可供比較公司之平均市盈率。

### 3.4.2 可供比較交易

下表載列涉及(其中包括)自二零零三年一月一日至最後實際可行日期宣佈(並已刊發相關通函/綜合收購要約及回應文件)有關香港上市公司實物分派一附屬公司之非上市股份及隨後進行收購非上市股份之自願性要約之可供比較交易(「可供比較交易」)。由於(尤其是)可供比較交易數目有限，吾等認為在分析中考慮相對較長期間內之可供比較交易並非不合理。下表說明可供比較交易中非上市股份持有人應佔未經審核備考綜合資產淨值之折讓水平。

## 新百利函件

首次公告日期	公司	每股非上市 股份之要約價 港元	要約價相對於 權益持有人 應佔未經審核 備考綜合資產 淨值之折讓 概約%
<b>二零一二年</b>			
七月	南聯地產控股有限公司 (股份代號1036)	27.6000	27.6
一月	普匯中金國際控股有限公司 (前稱達藝控股有限公司) (股份代號0997)	0.8000	52.1
<b>二零一一年</b>			
十一月	中發展控股有限公司 (前稱億鑽珠寶控股有限公司) (股份代號0475)	0.5000	31.7
<b>二零一零年</b>			
十一月	企展控股有限公司 (前稱台一國際控股有限公司) (股份代號1808)	0.4500	63.4
七月	盛洋投資(控股)有限公司 (前稱奇盛(集團)有限公司) (股份代號0174)	0.1920	31.4
<b>二零零九年</b>			
九月	中國海外宏洋集團有限公司 (前稱蠅壳電器工業(集團) 有限公司) (股份代號0081)	1.8000	50.3

## 新百利函件

首次公告日期	公司	每股非上市 股份之要約價 港元	要約價相對於 權益持有人 應佔未經審核 備考綜合資產 淨值之折讓 概約%
<b>二零零八年</b>			
九月	信達國際控股有限公司 (前稱亨達國際控股有限公司) (股份代號0111)	0.3000	18.9
<b>二零零七年</b>			
二月	茂盛控股有限公司 (股份代號0022)	0.3000	55.9
<b>二零零三年</b>			
八月	中國農產品交易有限公司 (前稱珀麗酒店集團有限公司) (股份代號0149)	0.2600	85.0
二月	茂盛控股有限公司 (前稱Asean Resources Holdings Limited) (股份代號0022)	0.1216	87.8
		平均	<b>50.4</b>
		最高	<b>87.8</b>
		最低	<b>18.9</b>
<b>二零一二年</b>			
十一月	保華建業	0.3000	43.4

資料來源：有關可供比較交易之已刊發綜合收購要約及回應文件、通函或公告。

從上表可見，可供比較交易之要約價均對各非上市股份持有人應佔未經審核備考綜合資產淨值出現折讓。可供比較交易下提呈之價格較非上市股份持有人應佔未經審核備考綜合資產淨值折讓由18.9%至87.8%，平均折讓約為50.4%。現金替代較PYE BVI擁有人應佔於二零一二年九月三十日之綜合資產淨值之折讓約43.4%，低於可供比較交易之平均折讓。

### 3.5 獨立股東於該等交易完成後之可實現估算總回報

根據該等交易之現行結構，待實物分派生效後，獨立股東可就彼持有每股現有股份：

- (a) 持有一股股份；
- (b) 持有一股PYE BVI股份(假設並無接獲選擇收取現金替代之指示)，或收取現金替代0.30港元(假設已接獲選擇收取現金替代之指示)；及
- (c) 收取現金股息每股股份0.26港元。

按此基準，並考慮到股份之預期市場估值(按配售價每股配售股份0.68港元計算，乃參考股份過去多月市價後經公平磋商得出及計入實物分派及現金股息或以股代息選擇之影響)，獨立股東於實物分派生效後就彼所持有之每股現有股份應佔之估算總額可約達1.24港元(「估算總回報」)如下：

	每股港元
(i) 基於配售價計算之一股股份市價	0.68
(ii) 現金替代	0.30
(iii) 現金股息	0.26
	<hr/>
<b>總計</b>	<b>1.24</b>
	<hr/> <hr/>

吾等謹此提醒獨立股東，股份未來之市價乃受不少因素左右，如當時之市場氣氛。上述估算總回報乃以(其中包括)配售價0.68港元為基準，其載入本函件僅供參考及分析用途。

誠如本函件上文第3.3節「股份之歷史價格表現及市價相對於資產淨值之歷史折讓」所討論，股份之平均收市價(1)在公告前期間約為每股0.44港元；而(2)在公告後期間約為每股0.81港元。故此，估算總回報1.24港元較(i)公告前期間之股份平均收市價有溢價約181.8%；及(ii)公告後期間之股份平均收市價有溢價約53.1%。估算總回報亦較股份於最後實際可行日期之收市價每股0.81港元有溢價約53.1%。

### 3.6 該等交易完成所致之攤薄影響

董事局決定通過參與收購Falloncroft集團重整保華建業之業務活動，並將透過大規模配售籌集所需資金。配售將對保華建業股東現有之持股百分比造成重大攤薄。誠如董事局函件內題為「因進行配售及或然配售導致現有已發行股本之變動」一節所顯示，現有獨立股東之持股量將由約38.08%攤薄至(i)配售完成時約12.96%（概無增發權獲行使、或然配售並無完成，亦無兌換配售可換股債券）；(ii)配售完成及悉數兌換配售可換股債券後（假設概無增發權獲行使及或然配售概無完成）約4.35%；或(iii)配售（假設增發權獲悉數行使）及或然配售完成、悉數兌換配售可換股債券及或然配售可換股債券後約2.30%。實物分派使獨立股東可通過持有PYE BVI股份直接持有於現有業務之權益，減少因配售、或然配售及交換權之行使而導致獨立股東於現有業務權益之攤薄。

## 新百利函件

下表所載為配售及或然配售而對保華建業及PYE BVI之總相關資產淨值之影響(按全面攤薄基準計算)：

	情況一—於並無行使 增發權及並無完成或然 配售之情況下完成	情況二—於增發權 獲悉數行使及或然配售 完成之情況下完成
保華建業擁有人應佔 之每股備考綜合資產淨值 (按全面攤薄基準計算) (附註1) (港元) a	0.603 (附註2)	0.626 (附註3)
每股PYE BVI股份之資產淨值 (港元) b	0.530	0.530
每名獨立股東應得之總資產 淨值(港元) a+b	1.133	1.156
較保華建業擁有人 於二零一二年九月三十日 應佔之綜合資產淨值約 每股1.08港元增加(%)	4.9%	7.0%

附註：

1. 吾等從 貴公司得悉，根據香港財務報告準則，緊隨悉數兌換可換股債券後，貴集團之負債將因可換股債券之負債部分消失及悉數行使其內嵌衍生工具部分而減少，減少數額為可換股債券負債部分及其內嵌衍生工具部分之全部賬面值，而 貴集團之資產淨值亦將因發行換股股份而以相同金額相應增加。因此，為按全面攤薄基準作出評估，吾等已考慮於該等交易完成後保華建業擁有人應佔之經調整備考綜合資產淨值，即：
  - 就情況一而言，約為3,203,900,000港元(「情況一經調整備考資產淨值」)，計算方法為將(i)可換股債券之負債部分約411,700,000港元；及(ii)可換股債券內嵌衍生工具部分之金額約1,892,300,000港元加回至保華建業擁有人於情況一下應佔之備考綜合資產淨值約899,900,000港元。
  - 就情況二而言，約為6,275,900,000港元(「情況二經調整備考資產淨值」)，計算方法為將(i)可換股債券之負債部分約892,200,000港元；及(ii)可換股債券內嵌衍生工具部分之金額約4,099,800,000港元加回至保華建業擁有人於情況二下應佔之備考綜合資產淨值約1,283,900,000港元。



2. 根據上述情況一經調整備考資產淨值及已發行股份總數5,312,836,674股(假設已完成配售及已悉數兌換配售可換股債券,且增發權並無獲行使及並無完成或然配售)計算。
3. 根據上述情況二經調整備考資產淨值及已發行股份總數10,018,719,026股(假設已完成配售及或然配售,且增發權已獲悉數行使、已悉數兌換配售可換股債券及或然可換股債券)計算。

上表顯示,假設該等交易已完成(包括實物分派生效),獨立股東就所持有之每股現有股份有權收取之一股股份加一股PYE BVI股份之總隱含賬面值(按全面攤薄基準)約為1.133港元(情況一)或1.156港元(情況二),均較保華建業擁有人於二零一二年九月三十日應佔之綜合資產淨值約每股1.08港元有所增長。

#### 4. 該等交易之財務影響

##### 4.1 盈利

根據通函附錄九所載之經擴大集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表,保華建業擁有人應佔 貴集團溢利將因實物分派PYE BVI之49%權益(假設實物分派已於二零一二年四月一日完成)及確認以股份付款之開支而減少。

於收購事項完成後,Falloncroft集團之盈利將於保華建業之綜合財務報表內綜合列賬。鑑於該項目預計將於二零一六年完成開發,故預期收購事項不會對經擴大集團之盈利即時作出貢獻。於實物分派生效後,PYE BVI仍然為保華建業之非全資附屬公司,其盈利將繼續於保華建業之綜合財務報表內綜合列賬。Falloncroft集團及PYE BVI集團各自之實際盈利或虧損貢獻將受不同因素影響,如該項目之未來營運表現及已產生或將產生之總成本,以及現有業務之未來表現等。

##### 4.2 資產淨值

根據通函附錄九所載之經擴大集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表,保華建業擁有人應佔權益將由約654,400,000港元增加至(i)約899,900,000港元(在情況一下,假設已完成該等交易,且增發權並無獲行使及並無完成或然配售);或(ii)約1,283,900,000港元(在情況二下,假設已完成該等交易,且增發權已獲悉數行使及已完成或然配售)。

資本負債比率(以銀行借款及股東應佔權益計算)將由0.58倍降至(i)在情況一下約0.42倍；及(ii)在情況二下約0.29倍，而流動比率(流動資產除以流動負債)將由1.08倍上升至(i)在情況一下約1.39倍；及(ii)在情況二下約為2.39倍。

### 4.3 營運資本

根據通函附錄九所載列之經擴大集團未經審核備考簡明綜合財務狀況表，銀行結餘及現金將由二零一二年九月三十日之253,100,000港元上升至(i)約1,123,300,000港元(在情況一下，假設已完成該等交易，且增發權並無獲行使及並無完成或然配售)；或(ii)約4,195,300,000港元(在情況二下，假設已完成該等交易，且增發權已獲悉數行使及已完成或然配售)。

誠如通函內董事局函件所述，此開發項目之總成本(包括該土地之成本)預計約為6,000,000,000港元。保華建業現時預算從配售所得款項淨額約3,072,000,000港元(假設增發權並無獲行使)中撥出約2,778,000,000港元，用作該項目之發展資金，餘款將由銀行借款提供(條款有待商議)。如增發權獲悉數行使及／或保華建業打算進行或然配售，則將額外分別籌得所得款項淨額1,536,000,000港元及／或1,536,000,000港元，並亦將用於該項目，從而減少完成該項目所需之銀行貸款。誠如通函所載，經考慮(其中包括)經擴大集團之內部財務資源、現時可用之銀行融資、現有集團經營活動將產生之現金流量以及配售之所得款項淨額後，董事認為，經擴大集團將有充裕營運資金，以供通函日期後最少十二個月所用。

基於上文所述，除盈利因(尤其是)確認以股份付款之開支而減少以外，吾等預期緊隨收購事項完成及實物分派後，不會對 貴集團造成重大不利之財務影響。

## 結論

於達成吾等之結論及推薦建議時，吾等已考慮上述主要因素及理由，尤其是：

### *Falloncroft*買賣協議條款之公平及合理性

誠如上文多個章節所討論，吾等認為*Fallocroft*買賣協議公平合理，乃特別考慮到：

- 誠如上文第2.2節「有關澳門及澳門博彩及酒店市場之資料」所述，澳門博彩及酒店業前景樂觀；

- 現有管理層及建議管理層於酒店及博彩業之相關經驗，可促進該項目之發展及營運；
- Falloncroft買賣協議下之代價20億港元(較該土地之公開市值約21.18億港元折讓約5.6%)乃屬公平；及
- 因上文第2.6節「交換權」所述之理由，交換權之條款屬公平合理。

### 大幅提高獨立股東權益之價值

於公告前期間，獨立股東所持有股份之平均收市價約為每股0.44港元，股份流通性低。誠如上文第3.5節「獨立股東於該等交易完成後之可實現估算總回報」所討論，藉著進行交易，獨立股東於實物分派生效時就彼所持有每股現有股份之估算總回報可達約1.24港元，較股份自二零一一年一月三日以來之歷史收市價大幅提高。

另如上文第3.6節「該等交易完成所致之攤薄影響」所述，預期若該等交易(包括實物分派)完成，與獨立股東現時持有之每股現有股份相比，獨立股東可獲得之每一股股份加一股PYE BVI股份之總隱含賬面值將有所提升。

### 0.30港元現金替代之公平及合理性

誠如上文多個章節所討論，吾等認為現金替代公平合理，乃特別考慮到：

- 現金替代0.30港元較每股PYE BVI股份之金額約0.53港元(基於保華建業股東應佔保華建業於二零一二年九月三十日之綜合資產淨值計算)折讓約43.4%，大致上與平均折讓一致且低於最近折讓；
- 現金替代較PYE BVI集團之綜合資產淨值(按市值計算)折讓約43.2%，低於可供比較公司之平均折讓約49.7%。現金替代之市盈率約12.3倍高於可供比較公司之平均市盈率，被認為較可供比較公司有利；及
- 現金替代0.30港元較每股PYE BVI股份之金額約0.53港元(基於保華建業股東應佔保華建業於二零一二年九月三十日之綜合資產淨值計算)折讓約43.4%，低於可供比較交易之平均折讓約50.4%。

藉著收取實物分派而降低攤薄影響或藉著接受現金替代而得到確定性

對現有業務發展及未來業務增長樂觀之獨立股東，可選擇收取實物分派。此舉將減少對彼等於現有業務權益之攤薄影響。彼等亦可通過額外認購購入額外PYE BVI股份而增加彼等之權益。另一方面，獨立股東如擔心PYE BVI股份不具流通性及／或於PYE BVI之擬議大綱及細則下對少數股東之保障較少（如下文所述），則應考慮接納現金替代。此舉為獨立股東帶來以按每股PYE BVI股東0.30港元之金額變現（全部或部分）彼等投資之確定性，吾等認為金額屬公平合理。

保障獨立股東有關彼等於PYE BVI之權益

務請股東垂注通函附錄十有關持有PYE BVI之其他資料。股東應留意，實物分派生效時，PYE BVI（作為非上市公司）不會受上市規則規管，因此無須受上市規則所載之相同程度企業管治及少數股東保障規定所限。此外，市場失當行為及有關關於證券買賣之罪行（按證券及期貨條例第XIII及XIV部之規定）將不適用於PYE BVI股份。當中將包括內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱股票市場等活動，將因PYE BVI股份之非上市狀況而不適用。然而，若PYE BVI有意以配發新證券方式向香港公眾（包括任何公眾類別，亦可能包括PYE BVI股份不時之持有人）籌集額外資金，與投資要約有關之條文（載於證券及期貨條例第IV部）（包括當中所規定之全部潛在相關豁免）將適用於PYE BVI。

於實物分派生效後，倘保華建業有50名以上股東，而多數或大多數該等股東以香港為基地，PYE BVI將被視為香港公眾公司，並因其仍然作為公眾公司而須遵守收購守則。然而，即使倘PYE BVI因少於50名股東而最終不再為公眾公司，及因此不再須遵守收購守則，PYE BVI股東之權益將仍然受到PYE BVI之擬議大綱及細則及英屬處女群島公司法有關少數股東權益保障之多項條文保障，雖然保障程度相對較少，其概要載於通函附錄十。

儘管PYE BVI之擬議大綱及細則可供保障較少，但經整體考慮所有上述主要因素及理由（尤其是獨立股東之權益大幅提高及現金替代之存在性）後，吾等認為實物分派對保華建業及獨立股東整體而言屬公平合理。獨立股東如擔心PYE BVI股份不具流通性及／或於PYE BVI擬議大綱及細則下對少數股東之保障較少，則應考慮接納現金替代。

---

## 新百利函件

---

根據通函第iii頁所載之建議時間表，買賣並無附帶實物分派、現金替代及現金股息權利之股份之首日將為二零一三年一月三十日(星期三)；而記錄日期則已訂為二零一三年二月四日(星期一)。然而，請股東及潛在投資者留意，股份於配售協議完成前將極有可能按除權基準買賣。根據配售協議條款，配售完成之最後截止日期為二零一三年三月一日。若因市況不穩或任何其他理由，以固定配售價每股配售股份0.68港元進行配售未能達成，則實物分派(連同現金替代)及現金股息將不會作出。在此情況下，保華建業將維持現狀，而(在其他條件相同之情況下)有可能會按與該等交易公告前之相同基準進行買賣。於二零一一年亦曾發生相若情況，當時關於一間與Legendary集團合營之電影合營企業之先前交易獲獨立股東批准後，惟籌資相關之配售並無完成。請參閱上文第3.3節「股份之歷史價格表現及市價相對於資產淨值之歷史折讓」所載股價圖及吾等之評論。因此，股東及潛在投資者於買賣股份時務請謹慎行事。

### 推薦建議

基於上述主要因素及理由，吾等認為收購事項條款、交換權、實物分派及現金替代屬公平合理，且符合保華建業及獨立股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於保華建業股東特別大會上提呈有關收購事項、交換權、實物分派及現金替代之普通決議案。

此致

保華建業集團有限公司  
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
新百利有限公司  
主席  
邵斌  
謹啟

二零一三年一月五日



## A. 澳門酒店及賭場業概覽

### 亞洲博彩市場概覽

亞洲為全球增長最快之博彩市場，而按博彩收益總額計算已成為世界上最大博彩目的地。截至二零一一年十二月止，澳門博彩市場所產生之年度收入總額達2,690.58億澳門元，較二零一零年十二月增長41.9%。

僅需乘搭一小時左右高速渡輪從香港往澳門，而澳門亦是中國唯一可合法經營賭場博彩之城市。於二零一二年一月至二零一二年十月間，根據澳門特別行政區政府統計暨普查局數據，絕大部份訪澳遊客來自中國內地及香港，分別佔遊客總數之59.9%及25.6%。

澳門藉着靠近亞洲主要人口中心之便利，成為外國遊客之熱門博彩目的地。於二零零八年至二零一一年間，來自中國內地、印度及大韓民國之國際遊客數量急劇增長，複合年度增長率分別達到11.6%、27.2%及12.5%。受中國及亞洲其他國家經濟持續增長所推動，澳門之經濟及博彩行業有望繼續從快速增長之訪客中獲利。

### 澳門市場發展及趨勢

澳門博彩市場從地理上可分為兩個區域，半島區及路氹城。半島區為博彩及娛樂活動之中心，而澳門35座賭場渡假村物業中有23座位於半島區。路氹城位於氹仔島及路環島之間。路氹城可用於開發之土地較多，讓博彩經營者可建設以大量非博彩設施（尤其是展覽及會議設施）為特色之渡假村，與當前位於半島區之許多其他物業相比截然不同。

決定開放澳門博彩業之後，澳門政府於二零零一年底通過發起競拍之方式發授三項新增博彩經營權。於二零零二年，澳門博彩股份有限公司（澳博之附屬公司）取得第一項博彩經營權，隨後為永利渡假村（澳門）股份有限公司（永利澳門之附屬公司）及銀河娛樂場股份有限公司（銀河之附屬公司）。隨後，經澳門政府批准，各經營權持牌人授出一項分包經營權。

### 市場分部

澳門博彩市場包括不同客戶分部：即現金或中場市場，及貴賓市場之泥碼業務。中場市場分部包括為大眾提供之主博彩樓層之桌面博彩及角子機，通常包括無預定散客或一日遊訪客。在整個博彩市場中，中場市場分部被認為較貴賓分



部產生更高利潤，原因在於貴賓分部之經營者須承擔博彩中介人佣金。貴賓分部一般包括富有人士，通常僅於專用貴賓廳或指定博彩區參與博彩。部份貴賓客戶之來源或通過博彩中介人而獲得，其向貴賓客戶提供各種服務，如提供信貸以及贈送酒店住宿及餐飲服務。

### 澳門之地理位置及基建

澳門博彩市場之增長受助於多項驅動力及原因，包括有利之人口模式及亞洲各地之經濟增長。

#### 鄰近中國

澳門與中國人口最稠密及最富庶的省份之一廣東連接。亞洲區內主要人口集中地相對易於到達澳門，亦有助澳門發展成一個受歡迎之博彩目的地。中國個人可支配收入及中產人口雙位數年度增長率亦支持推動澳門博彩業發展。

#### 交通及基建發展

遊客可通過陸路、航空及海路到達澳門。二零一一年，經珠海關閘由中國訪澳之遊客約佔54.6%，經半島客運碼頭由香港及中國鄰近城市乘渡輪訪澳遊客約佔39.4%，以及經澳門國際機場由亞洲其他主要城市訪澳之遊客約佔6.01%。

改善通往澳門及澳門內部之交通運輸及基建有利於訪客量及博彩參與者數量之增長。為促進旅遊而推行之多項基建工程已於近期完成或正處於不同規劃或發展階段，包括改進澳門國際機場，增建氹仔客運碼頭以及修建港珠澳大橋。改善通往澳門及澳門內部之交通運輸有望推動遊客及中場市場博彩之增長。

#### 旅遊限制之自由化

來自中國內地(澳門遊客之主要來源)之訪客量受到個人遊計劃(「**個人遊計劃**」)之實施所推動，合資格之中國內地居民通過該計劃可以個人身份到訪香港及澳門。該計劃自二零零三年實施以來，來自中國部份大城市之內地公民可獲發許可，無需跟隨旅行團而獨自前往澳門旅遊。自二零零九年十二月，個人遊計劃已增加至覆蓋49個城市，約2.70億中國內地公民符合資格參與個人遊計劃。於二零一二年首十個月，中國至澳門之遊客數目已達1,390萬人次，較去年同期增長5.2%。

## 博彩之規管

### 概述

澳門法例禁止在澳門政府授權之場所及地點以外以任何形式經營、宣傳或協助博彩業務，以及在授權地點及場所進行任何形式之非法博彩業務。澳門法例禁止無牌向博彩客戶作出貸款或博彩信貸。

主要法律及法規如下：

### 《博彩法》及相關條例

澳門法例第16/2001號（「**博彩法**」）自二零零一年九月二十五日起生效。《博彩法》就澳門的賭場條例及於澳門賭場經營幸運博彩的主要規則建立法律框架。《博彩法》亦載有關於澳門經營權制度及詳述經營權持牌人義務的條文，以及為澳門政府制訂通過公開招標過程授出三個目前為期20年的經營權的基礎。

澳門行政法規第26/2001號（「**博彩招標條例**」）於二零零一年十月三十日起生效。《博彩招標條例》補充了《博彩法》，並載有公開招標過程之條款，賭場經營權乃透過該過程頒出。該條例亦為競標者規範合資格條件以及為經營權持牌人及分包經營權持牌人制訂須予符合之合適性及財力要求。

### 博彩信貸擴展範圍

澳門法例第5/2004號（「**博彩信貸法**」）自二零零四年七月一日起生效。博彩信貸法監管澳門之博彩信貸擴展至授權經營權持牌人、分包經營權持牌人及與經營權持牌人或分包經營權持牌人訂約之博彩中介人進行與澳門娛樂場之博彩及投注方面有關之信貸活動。

### 經營權及分包經營權之監管框架

根據監管澳門賭場運作之法例及行政法規，經營權持牌人及分包經營權持牌人，彼等之人員、董事及主要僱員，以及直接持有經營權持牌人或分包經營權持牌人股本證券5%或以上權益之人士均須符合關於其背景、關聯關係及聲譽之合適性規定。合適性規定亦適用於由經營權持牌人或分包經營權持牌人所委託以管理賭場運作之任何實體。此外，澳門政府亦可行使其一般監察權力，查詢任何其他在該公司擁有權益之人士之合適性。澳門政府可在任何時間調查相關之個別人士，並可按任何認為合理之原因拒絕彼等就其合適性之申請或調查結果。

## 政府機構

### 博監局

博監局為澳門博彩業之主要監管及監察機關。博監局監督及監察經營權持牌人及分包經營權持牌人之運作，以確保其遵守各自之經營權協議內所載適用博彩法例及行政法規規定之責任。經營權持牌人及分包經營權持牌人須就有關彼等業務及運作編製所有主要文件及定期報告予博監局作記錄及／或監督之用，且必須向博監局呈交所有須取得澳門政府批准或授權之所有事宜，包括有關彼等之股東架構變動、董事、主要僱員及博彩設備變動、有關博彩遊戲運作之控制權變動或若干其他變動及其他事宜之要求。

### 博彩委員會

博彩委員會乃直接向澳門行政長官報告並由其主持之專責委員會。其職責為研究澳門博彩業務之發展、建立及更新相關規管框架、監督博彩業務及訂定政策以管理博彩業務。

### 酒店及賭場之營業執照

根據法令第16/96/M號(核准適用於酒店及同類業務之法律框架)及訓令第83/96/M號(核准上述法律框架之規章)，在澳門設立及營運五星級酒店須經澳門旅遊局發牌。上述法律框架界定申請及批出酒店營業執照之手續，隨後由澳門政府多個部門及機構檢查，核實是否已遵循澳門法律，以及設立及營運酒店之一般規定及五星級酒店之特定規定。在將建於該土地上之五星級酒店內設立及營運賭場業務，將須經博監局授權予獲澳門政府發牌在賭場內經營幸運博彩及其他博彩活動之博彩經營商。

## B. 業務規劃

### 業務模式

經澳門政府批准及通過Falloncroft之經營業務，保華建業計劃於澳門路氹金光大道南部一處黃金地段發展顯赫奢侈尊貴／獨特酒店及賭場之綜合娛樂場所。該綜合娛樂場所將採取酒店－賭場之經營模式，將目標鎖定為高端現金賭場市場分部及豪華精品酒店分部。

#### 高端現金賭場市場分部

賭客通常分為兩個不同類別，即貴賓市場及現金市場（也被稱作中場市場）。

貴賓顧客乃經由博彩中介人（又稱賭場中介人）推介予賭場之人士。彼等通過籌碼下注，而籌碼通常由博彩中介人以信貸形式提供（稱為「泥碼」，並不可兌換為現金，惟必須用於投注）。博彩中介人及賭場可通過泥碼追蹤投注金額總數並釐定將給予個別貴賓顧客何等利益，包括酒店房間、贈送飲食及回贈等。貴賓服務通常向下注金額相對龐大之賭客提供。不過，由於需經由賭場中介人介紹及給予其客戶利益，賭場酒店擁有人或服務供應商之利潤率顯著減少。

另一賭客類別為中場市場顧客。中場市場顧客不經由博彩中介人或賭場中介人進入賭場，並通常通過現金籌碼賭博。彼等通常不獲提供免費酒店房間或其他贈送物品或服務，但可按照彼等之意願自由博彩並於需要時兌換回現金。儘管可以預期此類賭客下注金額總數通常較小，惟有一定數目比較富有之賭客下注金額較大，但因彼等獨立前往澳門，並不需博彩中介人提供之服務。此類中場市場被稱作高端現金市場。Falloncroft正擬吸引此類別賭客，因其相信此類別顧客對酒店賭場擁有人或經營者而言均可帶來最高利潤。

Falloncroft擬通過提供物超所值之豪華服務，吸引高端現金市場。擬建之酒店賭場將因其精心設計、極盡奢華及尊貴體驗而從澳門之其他酒店賭場中脫穎而出。

有待取得澳門政府之批准，擬建之賭場將經由經營者之服務供應商安排營運，而該經營者乃澳門六家經營權或分包經營權持牌人之一。建議賭場擬提供約66張賭桌，包括約50張高額中場市場賭桌及約16張貴賓賭桌，以及約150台角子機。其最低賭注及代幣及賭桌允許之最低下注金額將設定於較高水平。由於Falloncroft之業務計劃中全部重大方面均有待取得澳門政府之批准，故上述計劃或會產生重大變動以迎合澳門政府之要求。

### 奢侈精品酒店分部

該項目計劃於二零一三年動工，而綜合項目預計於二零一六年對公眾開放。該綜合項目將擁有獨一無二之雕塑及耀眼色彩設計，故將成為澳門地標，並將按國際最高標準設計及配置設備。該綜合項目計劃將包括一間豪華酒店，賣點為可其不同規格之獨立式兩層複式套房，每個套房將設有私人電梯大堂，為富裕客戶群額外提供私隱保障。另外，亦預計房租將反映所提供之豪華服務，並明顯較澳門其他豪華酒店賭場相若尺數之套房有更可觀之房租收入。

該綜合項目亦將致力於澳門提供獨一無二且齊備之奢侈品及尊貴服務，以滿足其目標顧客之需求。根據目前之設計計劃，將於該綜合項目內開設一條購物長廊，提供在香港或澳門僅此一處擁有全球知名品牌零售店，提供訂制、服裝及體驗服務，並只供酒店住客或賭客主要以預約之方式進出。計劃將向零售經營者提出按照銷售營業額之利潤分成計劃，以取代收取昂貴租金。

除提供個人化之酒店及購物體驗外，該綜合項目還計劃提供擺設豪華之高檔用餐，專門迎合目標中國顧客群之口味。該綜合項目計劃於博彩區設立全天候之一般美食區，提供正宗之中式及世界各國菜式，僅供建議賭場之顧客使用。此外，還開設一間提供精緻法式料理之高級餐廳並將另設一個入口對公眾顧客開放。為不斷吸引富裕顧客及提供最高水準之品質及服務，將於該綜合項目內高檔餐廳提供美酒配以佳餚，讓客人享受尊貴用餐體驗。

### 策略

Falloncroft之主要業務策略為集中提供尊貴奢侈體驗，以核心長處建立利基市場，包括富裕之獨立賭客因其提供之無人能比之豪華服務及零售租戶之獨特性而吸引到來。通過集中於高端現金市場以及向博彩中介人提供貴賓賭桌服務，或可避免向顧客提供信貸之風險。

### 通過建議之酒店－賭場模式經營，力爭提高酒店部分之收入

Falloncroft之策略乃旨在預期從高端現金賭場市場及奢侈精品酒店產生高經營利潤，而非遵循常用之策略，迎合從中場市場至較大注碼貴賓之多元化顧客。



### 通過將信貸及營運風險轉介予博彩中介人以降低風險

為降低信貸及營運風險，賭場建議由博彩中介人經營貴賓賭桌，而作為回報，賭場之博彩中介人將支付來自貴賓顧客之博彩收入總數某固定百分比。一般來說，博彩中介人將向其顧客提供信貸以供其於建議賭場內參與博彩活動。為在建議賭場中保留最佳博彩中介人，已決定向博彩中介人徵收低於澳門其他賭場一般收取之收入固定百分比。通過由賭場中介人參與貴賓賭桌，以及收費較低之博彩服務，預計信貸融資及波動性風險將由博彩中介人承擔。

### 通過第三方零售商推動市場推廣及宣傳效應

除採用直接市場推廣及宣傳策略打造該項目之整體市場知名度之外，亦計劃與國際知名時裝設計所及零售商建立夥伴合作關係，開設提供獨一無二之限量版商品、時裝以及訂製奢侈品之商舖。商舖及零售位置限制進入，按計劃將通常須經過預約。通過與該等時裝設計所及零售商合作，綜合項目有望藉助上述商舖加強該等品牌之市場推廣及宣傳，因此類品牌本身廣為富有顧客所青睞。由於提供之產品及服務獨特，預計夥伴零售商亦鼓勵其來自世界各地之貴賓客戶蒞臨其開設在綜合項目之商舖。

### 競爭優勢

#### 進入世界最龐大博彩市場之一

Falloncroft擬將其發展重心放在世界最大博彩市場之一——澳門（中國唯一可合法經營賭場博彩之地區）。預期受惠於長遠而言中國潛在人口變化及地區財富增長，更寬鬆之旅遊及貨幣流通管制，以及非博彩業投資增加，展望未來博彩業收入將持續增長，而預期澳門博彩業亦得以保持其於亞洲市場之領導地位。預期建議之酒店及賭場綜合項目將準備就緒把握於此成長中之市場所出現之機會。

#### 往績優異之強大管理層

建議管理團隊已成功負責過若干世界最知名賭場渡假村之開發及營運，並屢創佳績。



保華建業建議董事兼聯席主席洪先生自二零零六年起擔任Rio Entertainment Group (透過其聯屬公司於澳門經營澳門利澳酒店及賭場) 之副主席。洪先生於賭業之管理技能及面對中國超級富有顧客群之經驗，將為本集團帶來較澳門其他博彩企業更為獨特之優勢。

保華建業建議董事兼行政總裁Power先生，於博彩及酒店行業有20年經驗。彼曾於New Cotai Entertainment (澳門星麗門項目之投資者兼發展商) 擔任營運總裁一職，並擔任威尼斯人(澳門) 股份有限公司之高級營運副主席。Power先生亦透過於美國、阿根廷、南非及菲律賓賭場擔任行政營運職務，以及於澳門之工作，累積了豐富經驗。

#### 建議酒店及賭場綜合項目之策略位置以及土地專屬權

於Uni-Dragon買賣協議完成後，Falloncroft將通過新聯生取得代理權，即新聯生就該土地(策略位置位於路環聯生填海區西南一處(通常稱之為「路氹」)) 獲授予之不可撤銷及獨家代理權。最近十年來，該區域已開發成為澳門博彩及旅遊區之一。毗鄰澳門部分最大最具標誌性之酒店及賭場，就用作興建建議酒店及賭場之綜合項目而言，該土地交通方便且地點吸引。

#### 酒店內博彩賭場之營運

Falloncroft亦已就管理及營運建議於該土地上興建之酒店內開設之賭場與營運者(於澳門博彩經營權或分包經營權持有人之一的聯屬公司) 訂立諒解備忘錄，據此及待澳門政府批准後，該營運者將於酒店內經營博彩賭場，而Falloncroft將於酒店內向該營運者提供場地及設施以供其經營博彩業務。於最後實際可行日期，有關該營運者經營博彩業務之條款及條件尚在磋商中，將參考現行市況之條款及待澳門政府批准之後釐定。

#### 項目概要

根據項目計劃，該酒店賭場計劃總建築面積(「**建築面積**」) 約為89,580平方米，其中74,300平方米計劃作酒店及配套用途，餘下15,280平方米計劃作泊車及隔火層用途。整個項目之開發期約為三年，並計劃於二零一六年第一季度開始營運。該酒店賭場將由賭廳、餐飲店及平台層所提供之店舖組成。

## 興建酒店

Falloncroft與保華建築於二零一二年十一月十九日訂立興建意向書，據此，保華建築將擔任於該土地上發展及興建酒店及賭場之項目及建築經理。

興建意向書已列明興建及發展該項目之正式合約須遵循之條款及條件。正式合約之範圍包括有關發展及興建該項目之管理諮詢服務。興建意向書將確認該項目之基本參數，包括設計理念，預期及用戶要求。訂約雙方已議定，其中包括，提供項目管理諮詢服務及興建該項目之價格、興建及發展該項目之基本時間表，以及保華建築於興建及發展該項目中之工作範疇及義務。倘正式合約（於訂立時）構成保華建業之持續關連交易，保華建業將根據上市規則第14A章之其他條文，就此合約作出公告。

## 僱員、員工及其他人員

### 高級管理層

洪先生目前擔任Falloncroft之董事一職，而Coker先生及Power先生為Falloncroft之建議董事，彼等將組成Falloncroft之高級管理團隊，並負責該項目之發展及營運。為加強建議酒店及賭場綜合性項目之尊貴形象，Falloncroft計劃保持較其他賭場經營者更高之員工對顧客比率，以向其目標顧客提供個人化服務。

### 博彩中介人

博彩中介人為澳門政府發牌及註冊之人士或公司，透過安排若干服務向顧客推廣幸運博彩或其他娛樂場博彩，其活動須受澳門法規所規管。預期保留之博彩中介人將為建議賭場引薦貴賓顧客，並協助其顧客安排交通、用餐及娛樂活動。

Falloncroft擬通過與獨立第三方博彩中介人建立並展開合作關係以拓展機遇，該等博彩中介人擁有更龐大之貴賓客源，及推廣建議賭場之能力，可使Falloncroft於更廣泛之收入來源中分得一杯羹。

## 盡職審查

保華建業及其專業顧問已(1)核查Falloncroft集團及聯生之憲章文件，包括商業登記證明或公司成立證明書及組織大綱及章程；(2)審閱由Pride Wisdom提供Falloncroft集團之現有賬冊、記錄及財務資料；(3)核查由Pride Wisdom提供Falloncroft所訂立之全部重大合同、協議及文件，包括Uni-Dragon買賣協議及諒解

備忘錄；(4)就收購事項及代理權之合法性及有效性，以及規管建築／建造業、博彩業及酒店業之法律及法規要求，取得澳門法律意見；及(5)核查與該土地業權及所有權有關之文件，包括批地核准。

### C. 有關代理權之詳情

#### 代理權之主要條款載列

代理權將就特別為該土地及興建於其上之現有及未來工程賦予獲授人特別權力，以：

- i. 與澳門政府商討審閱租賃批地合約，及就此作出一切決定，包括有關條款、發展及目的、補地價及其他費用之合約條文，並要求於年期結束時重續永久批地；
- ii. 要求轉交批地後之權利(不論臨時或永久)、收取按金、跟進按金及其價格以及履行有關事宜；
- iii. 接納有關轉交之條款及條件；
- iv. 訂立承諾以按其視為合適及合宜之價格及條款，出售、轉讓及以其他方式處置及出售該土地或該處所建樓宇之擁有權，收取按金付款、價格，發行發票及收據；
- v. 與承兌買家訂立承兌買賣合約(不論是否屬實際性質及有效力及是否有按揭承諾)，授權讓渡承兌買家之合約地位，及簽立買賣契據；
- vi. 監管及管理建築工程，包括與發展商及承包商簽訂協議，並進行一切有關行動或簽訂一切有關協議以全面完成該土地之發展；
- vii. 以其他方式抵押或質押，包括以借款方(包括銀行及其他信貸機構)為受益人讓渡物業之收入；
- viii. 出租、續約、終止或以任何方法終止座落於該等土地上之物業或樓宇之租賃、收取租金，包括按金、租金按金及其他付款；

- ix. 提供初步研究、初步工程計劃、改動計劃、專業或類似之文件；申請計劃、路線和污水處理計劃；申請工程許可證、其延期或續效、測量、佔用許可，及申請分派警察人數及稅務登記(matrix article)，收取通告、通知及相關文件；
- x. 進行(如需要相關牌照之)維修工程、建築工程、美化及裝潢；
- xi. 申請房產登記，即建立臨時分層產權及轉換為確定及臨時購買記錄；
- xii. 申請稅項評估及支付稅項，就不公平或過多之部份申訴，並收取註銷及有關金額之證明；
- xiii. 如出現構成律師之替代權力，則行使合法權力或特別權力，以撤銷、承認以及進行和解，或限制向獲召集並通知代表上庭及涉及任何法律程序之各方收取費用；
- xiv. 就該土地及獲此授權簽署之其他事務寄發及收取書信、報告及其他通訊；及
- xv. 整體而言，獨家全權進行法定代理人認為就全面遵守此項委託而言屬必需、有用或合宜之一切行動，惟僅為履行該等發展該土地之責任。

#### D. 有關該土地及博彩經營權之其他資料

##### 建設及發展該土地之法律及監管要求

在該土地上施工及開發須獲得多項批文、執照或許可，乃就澳門一切物業開發而言按澳門法律所需要之常見澳門政府批文、執照或許可。當中包括將由土地工務運輸局審批之圖則(即與地基、架構及施工工程有關之圖則)，以及執照或許可(如由澳門土地工務運輸局發出之「工程准照」及澳門土地工務運輸局發出之「佔用准照」等)。根據澳門法律，該等執照及許可須由租賃人或其授權代表申請。根據代理權，新聯生將獲授權提交施工項目計劃書及任何據此所須或澳門政府所要求之技術性呈交文件，並履行建築工程及申請相關執照。

Uni-Dragon買賣協議訂明，聯生須：(i)待Uni-Dragon買賣協議完成後，按Falloncroft可合理地要求，作出有關發展該土地之法定提交及／或申請(由

Falloncroft負責編制及支付費用)；及(ii)待Uni-Dragon買賣協議完成後，向新聯生提供支援，以就發展該土地向澳門政府及公共事務公司作出法定提交及／或申請(費用由新聯生支付)。就上述聯生根據Uni-Dragon買賣協議須履行之責任而言，並無應付聯生之其他代價。

### 博彩經營權及分包經營權

隨著澳門政府決定開放澳門博彩業，澳門政府於二零零二年授出博彩經營權予三個經營商。澳門政府隨後相繼授權三個分包經營權，容許三個經營商與各自之分包經營商訂立分包經營權合約，以於澳門經營賭場博彩及其他博彩。經營商及分包經營商亦可能經營其他賭博相關業務，惟須得到澳門政府事先批准。除非澳門政府特別授權外，否則不得批授分包經營權。經營商將繼續發展及經營酒店及賭場項目，其獨立於彼等各自之分包經營商。如經營權因任何原因終止，相關分包經營權將繼續生效。

雖然經營權或分包經營權於開始經營賭場或博彩區時須獲澳門政府批准，但現有經營權及分包經營權並無限制每一個經營權或分包經營權可經營之賭場或博彩區之數量。

經營權或分包經營權乃以固定年期授出，除非根據澳門法例延續或重續，否則會於日後到期。經營權或分包經營權到期時，所有有關該經營權或分包經營權之賭場物業及博彩相關設備將無償自動轉讓予澳門政府。

### 博彩經營權或分包經營權持有人之資料

營運商為透過經營權或分包經營權獲澳門政府發牌及授權之六間公司之一，以於澳門之賭場內經營博彩業務(幸運及機會博彩或其他博彩項目)。營運商之主要業務為經營賭場及投資控股。營運商於澳門經營數間綜合賭場酒店，而備有博彩機器之會所則為其非賭場性質業務。

營運商為一間上市博彩及娛樂公司(其股份於聯交所買賣)之一間附屬公司。該上市集團為賭場博彩及娛樂度假設施之開發商、擁有人及營運商(透過營運商)，其業務集中於澳門市場。



## E. 風險因素

酒店賭場業務(需經澳門政府批准)具有若干風險及不確定因素。該等風險及不確定因素可以分為兩類：(1)業務；及(2)澳門博彩業。

### (1) 有關業務之風險

#### 就建議賭場營運而言營運商之可靠性

在澳門政府批准為前提下，建議賭場業務將透過營運商進行，其為澳門經營權或分包經營權之營運商之一。在與另一名營運商達成協議並獲得澳門政府授權之後，本公司或會與另一名營運商繼續於澳門之賭場內經營博彩業務(機會博彩或其他博彩項目)。

#### 經營權終止風險

隨著澳門政府決定開放澳門博彩業，澳門政府於二零零二年授出博彩經營權予三個經營商。澳門政府隨後相繼授權三個分包經營權，容許三個經營商與各自之分包經營商訂立分包經營權合約，以於澳門經營賭場博彩及其他博彩。倘出現違反有關經營權及分包經營權合約以及適用澳門法例，澳門政府或會單方面中止經營權或分包經營權而不予賠償。終止時，所有違規經營權或分包經營權(視乎情況而定)之賭場物業及博彩相關設備將無償自動轉讓予澳門政府。澳門政府目前並無處理終止經營權或分包經營權之先例。

#### 依賴博彩收入

建議賭場業務所產生之收入將主要來自賭場及賭客兩者所贏之差額。博彩業具隨機性，本公司不可能全數控制於博彩中獲勝之機率。如賭客贏得者多於賭場所贏得者，建議業務可能於博彩業務中錄得虧損，而該業務之財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

#### 依賴單一物業

本公司將於單一物業內進行業務，因此，與擁有多項經營物業之其他公司比較，將承受較大風險。如本公司或Falloncroft使用或發展該土地之權利因任何事項而有影響，或如發生影響客戶進入該土地之情況，則可能會對本集團進行其業務之能力構成重大影響。



### 該項目之發展風險

目前，該項目預期包括一個賭場，提供約66張賭桌，包括約50張高額中場市場賭桌及約16張貴賓賭桌，以及約150台角子機，其最低賭注設定於較高水平，一間豪華酒店，賣點為其不同規格之獨立式兩層複式套房，一條購物長廊，提供在香港或澳門僅此一處擁有全球知名品牌零售店，提供訂制、服裝及體驗服務，一個全天候之一般美食區，提供正宗之中式及世界各國菜式，以及一間提供精緻法式料理之高級餐廳。

然而，由於本公司仍處於該項目之發展初期，根據現時擬議之設計、時間表或預算，該項目之發展不一定能進行。本通函所描述該項目之特色可能因本公司不斷微調計劃或因本公司控制以外之情況而有變。因此，本公司於發展該項目時可能遇到嚴重延誤及超出預算之情況。

### 建議博彩業務將依賴其吸引及挽留足夠數量合資格僱員以營運業務之能力

本公司維持競爭地位之能力，很大程度上依賴主要管理人員及經營人員之努力、技能及會否持續效力。損失主要管理及經營人員將對本集團之業務有不利影響。

### 反洗黑錢及反貪污政策之效果

博彩業務須受反洗黑錢及反恐怖主義融資法律所規管，旨在避免及遏止洗黑錢及恐怖主義罪行。賭場須受嚴格法律規定約束，進行客戶盡職審查措施及舉報懷疑洗黑錢及恐怖主義融資交易。

於二零一零年，新《預防及遏止私營部門賄賂》法律生效，明顯擬提升澳門企業之誠信管理，建立廉潔而公正之商業環境。

任何涉及本公司、其僱員、博彩推廣商或賭客有關洗黑錢及貪污之事件或指控，將對本公司之聲譽、業務、現金流、財務狀況、與監管者之關係以及經營前景產生不利影響。

### 建議博彩業務將面對作弊及造假風險

建議賭場或博彩區域之參與者或為了賺取更高獎金而欺詐或作弊，包括使用假鈔，假籌碼或其他手段，或牽涉到與本公司僱員串通。而內部之作弊行為可能無法及時發現，從而導致本公司之建議博彩業務產生損失。

### 挽留主要管理人員之能力

本公司維持競爭力之能力，很大程度上依賴洪先生（保華建業之建議董事兼聯席主席）及其他主要管理人員（包括Power先生及Coker先生）之努力、技能及彼等持續服務。若本公司未能得洪先生、Power先生及Coker先生效力本公司（雖然不太可能發生），本公司經營其業務之能力將受損害。

### 並無直接經營歷史

該項目現正處於規劃及興建階段。預期建議酒店及賭場（需經澳門政府批准）將於二零一六年開業。經營受業務、經濟、監管及競爭等方面之不明朗因素所限，其乃超出Falloncroft及本公司所能控制者。與其他歷史較長之公司比較，Falloncroft及本公司可能於預備及回應該等類別之風險方面或較困難，然而，本公司相信Falloncroft及本公司管理層於酒店及博彩行業有足夠經驗，且將會成功管理該等風險。

酒店賭場業務（需經澳門政府批准）現正開發中，且有關業務營運之歷史資料有限。本公司或會面對營運初期公司所經常面對之風險及困難，而該等風險及困難於諸如澳門博彩業之快速增長行業內將或會更甚。本公司或未能按本公司所擬定之方式經營業務，而產生收入之金額及時間亦可能不如本公司所預期。

### 對博彩推廣商及客戶之依賴

本公司將依賴其從事業務時之夥伴之聲譽及誠信。這對本公司符合服務提供者安排及澳門博彩法而言十分重要。若未能保持所規定之廉潔及誠信標準，可引致被博彩監管機構施以重大懲治或被受博彩監管或吊銷其服務提供者安排。

儘管本公司將尋求與高端中場市場顧客及VIP顧客建立直接關係，但預期部分建議賭場收入及博彩總收入將產生自經博彩推廣商介紹之VIP顧客。與博彩推廣商維持關係之能力，將對能否挽留博彩客戶產生影響。若失去來自主要VIP顧客之業務，或VIP顧客之博彩金額減少，均會對建議業務之財務狀況構成不利影響。

#### 於未來就其業務獲得融資之能力

於配售後，本公司於未來或須新造或增加債務或股本融資，以擴展業務及為未來項目融資。本公司獲得新造融資之能力取決於若干因素，包括本公司財務表現、現時全球資本市場之狀況、可用信貸額、利率、及整體經濟之狀況。若本公司未能獲得新造融資，本公司或未能按照計劃擴展其業務或為其他未來項目融資，且本公司之業務、財務狀況及經營成果可能會受重大不利影響。

#### (2) 有關澳門博彩業之風險

##### 於澳門及亞洲其他地方之激烈競爭

於澳門之賭場、酒店及展覽業務競爭激烈，而因發展商及經營商於未來將完成及開辦更多項目，本公司預期會遇上更大競爭。於過往五年，已有數間賭場開業及擴展，包括永利澳門萬利酒店(Encore at Wynn Macau)、新濠天地、澳門凱旋門娛樂場、澳門蘭桂坊娛樂場、海立方娛樂場及集美娛樂場，而截至二零一二年九月三十日止，澳門有約17,029台角子機及5,497張賭桌。

澳門政府於未來有可能會批出更多經營權及分包經營權，因此未來可能有更多賭場開業。此舉或會加劇澳門博彩行業之競爭。

##### 對經濟衰退、經濟不明朗及其他影響非必需消費支出因素之敏感度

就奢侈服務及博彩相關服務之需求對全球經濟衰退尤其敏感。非必需消費支出或消費者喜好之轉變將受不同因素所帶動，包括整體經濟狀況之預期或實際變動。然而，由於本公司計劃以中國極富有及淨資產值特高之客戶為目標，有關經濟衰退之風險將減輕一部分，這是由於目標客戶及高端中場市場較少受全球經濟衰退所影響。

### 博彩業受到高度規管

博彩業在澳門受到高度規管。本集團的業務營運須根據澳門法例取得所有監管牌照、許可、批文、註冊、適宜程度調查、法令及授權後方可進行。此外，本公司在澳門的業務須受到澳門政府多個機關進行的行政審查及批核，包括博監局、衛生局、勞工事務局、工務局、消防處、財經事務局（包括稅務局）、澳門金融管理局、金融情報辦公室及澳門政府旅遊局。本公司概不能向投資者保證本公司能獲發所有必要批文及牌照。現時適用於本公司及該項目之法例及法規可能隨時更改或變得更嚴格，對本公司施加額外監管責任，而本公司亦因而可能招致額外合規費用。近年來，澳門博彩行業法規出現多項大幅變動，而監管環境可能繼續演變，例如對博彩介紹人佣金施加泥碼金額之1.25%上限，博彩區禁煙，將進入賭場最低合法年齡由18歲調高至21歲，限制澳門目前賭桌數目上限，以及未來賭桌數目之增長。

詮釋及應用澳門有關博彩及經營權之法律法規之先例有限。有關法律法規複雜，法院或行政或監管機構可能於日後就有關法律法規提出與本公司不同之詮釋，或頒佈適用於本公司之新或經修訂法規。另外，雖然可根據澳門法例透過法院重新提出行政行動，但尚未就博彩事宜進行廣泛測試。

### 於澳門進行業務涉及若干經濟及政治風險

澳門及中國政治、經濟及社會狀況之變動將影響到於澳門經濟體內經營業務之環境。其他可能會影響澳門業務之因素包括但不限於政府政策、澳門有關博彩業之法例及規例變動、外匯管制規例改變、對外來投資及資金回流之潛在限制、以及向中國公民設限之旅遊政策。

以下為獨立估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司就其對本集團將予收購之物業於二零一二年十一月一日之估值而發出之函件、估值概要及估值證書全文，乃就納入本通函而編製。



高力國際物業顧問(香港)有限公司  
估值及諮詢服務  
公司許可證號：C-006052

香港  
灣仔港灣道18號  
中環廣場5701室



敬啟者：

有關：澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路地段1(「該物業」)之估值

## 指示

茲提述吾等獲閣下指示，對與保華建業集團有限公司(「貴公司」)收購Falloncroft Investments Limited(「目標公司」)及其附屬公司(「目標集團」)全部已發行股本有關位於澳門之該物業進行估值。吾等確認，吾等曾進行視察，及作出相關查詢及查冊，以及蒐集吾等認為必要之其他資料，以便就澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路地段1(「該物業」)於二零一二年十一月一日(「估值日」)之價值向閣下提供吾等之意見。

## 估值基準

吾等已按市值基準進行估值，其乃指「自願買方與自願賣方在適當市場推銷後基於公平原則，在雙方均為知情、審慎及自願之情況下於估值日進行資產或負債交易所得之估計金額」。

## 估值標準

吾等對物業權益進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司頒布的證券上市規則第5章及應用指引第12項。吾等估值乃根據香港測量師學會發行之香港測量師學會物業估值準則(二零一二年版)進行。

## 估值理據

吾等已採納剩餘法為持作未來開發之該物業進行估值。由於並無可比較之相關土地，吾等認為剩餘法為評估該物業價值之最好方法。剩餘法常用於評估有開發或重新開發潛力之土地。其透過建議發展之總開發價值(猶如其已於估值日完成)減估計開發成本就該物業進行估值。此等扣減包括由合資格工料測量師提供之工程成本、專業費用、融資費用、發展商利潤及或然費用。建議發展之總開發價值代表於該物業上興建最佳發展項目之價值，假設於估值日已予完成及營運。於估值日，該物業並無經批准之興建計劃。吾等已獲 貴公司提供該物業之建議發展計劃，且吾等認為該計劃於現有市況及開發該物業之現行法律及合約規範內，已屬最理想及合理之計劃。因此，吾等認為該物業可依照向吾等提供之建議發展計劃進行發展及完成。剩餘法假設所有開支及收入於特定時間(即估值日)將為一個總額，而所有物業價格及租金之市場資料將於完成該項目當日維持不變。

## 業權文件

吾等並無獲提供該物業之業權文件副本。吾等並無檢查文件正本或進行任何查冊，以確認該物業之現有業權或該物業有否附帶任何重大產權負擔或任何租賃調整。然而，吾等已於澳門土地註冊處(Conservatória do Registo Predial)進行查冊，以查核該物業之業權及產權負擔，並審閱於官方公佈之土地批授經營權。所有文件僅用作參考。於估值過程中，吾等亦有考慮歐安利律師行(「澳門法律顧問」)之法律意見，而吾等已知悉該物業之補地價已獲全數結付，而該物業之業權清晰，且並無任何產權負擔。該物業於完成發展後可予自由轉讓。



## 實地視察

吾等已於吾等認為屬估值所需時視察該物業。於二零一二年十一月十七日，譚智仁(皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員)已就該物業進行外部視察。然而，吾等並無進行任何測試，以釐定土地狀況及其服務是否適合開發，而吾等對此等事項概不負責。吾等之估值乃基於此等事項令人滿意之基礎下進行。

## 假設及說明

吾等所作出之估值乃假設該物業可按現狀於公開市場上交吉並連同目標公司與一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司所訂立日期為二零零八年四月十六日之諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)出售。據悉，該諒解備忘錄乃與在該物業上之建議開發項目管理及經營賭場有關，並經日期為二零一零年十一月三日之確認函及日期為二零一二年九月五日之函件所補充。澳門法律顧問提出，彼並無預見於就據諒解備忘錄擬訂立之任何安排取得澳門政府批准方面存在任何難度。倘未能取得批准，貴公司可尋求與其他經營商或分經營商訂立其他安排，並與另一名營運商根據相同發展計劃繼續營運建議賭場，惟需取得另一名營運商協議及澳門政府授權。除諒解備忘錄外，吾等概不理會一切其他來自任何遞延條款合同、售後租回、合資經營、管理協議或任何同類安排，並因而影響物業權益價值之利益。

吾等之估值並無考慮任何開支、按揭或所估物業權益所欠之款額、或完成銷售所可能招致之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業權益概不附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。如有需要，吾等採納以1美元兌7.7499港元之為美元(「美元」)兌港元(「港元」)之匯率，而澳門元(「澳門元」)兌港元(「港元」)之匯率則為1澳門元兌0.9700港元，兩者均為估值日之常用匯率。

吾等並無進行詳細量度以核實該物業面積是否正確，但吾等已假設送交吾等之業權文件及地盤圖則所示之面積準確無誤。所有文件及合同僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。並無進行實地測量。

於估值日，該物業並無經審批建築圖則。吾等獲貴公司提供該物業之建議開發計劃，吾等認為該計劃在現時市況以及開發該物業之現行法律及合同規定下屬最佳及合理。吾等已假設該物業將按貴公司提供之建議開發計劃予以開發及完成，且建議開發計劃將獲相關政府機關批准，無需支付任何額外補地價及土地使用權費用或其他繁瑣費用。

吾等在頗大程度上倚賴 貴公司及目標集團提供之資料，並已接納就其規劃批文、法定通告、地役權、開發計劃、及其他一切有關事宜所提供之意見。

吾等並無理由懷疑 貴公司及目標集團向吾等提供之資料是否真實準確。吾等亦已尋求 貴公司及目標集團確認，所提供之資料並無遺漏重大因素。吾等認為吾等已獲提供充分資料以達致知情見解，且無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

所達至之估值並無參考可比較市場交易(乃評估物業資產之最可靠方法及香港及澳門評估物業價值之最常用方法)而釐定，及因該物業所處位置缺乏可比較市場交易。此估值使用剩餘法，眾所周知此乃較不可靠之估值法。剩餘法實質上為參考其潛力而為土地估值之手法，方法為將估計完成開發價值減成本及開發商溢利。剩餘法常用於評估有開發或重新開發潛力之土地。此法依賴估值師所作出之一連串假設，從而就預期於所開發或持作開發或重建之物業估值當日之現行銷售價值作出算術計算。如物業位於相對專門或開發中市場，其假設通常基於未盡完善之市場憑據。該物業或會產生一連串估值，視乎所作出假設而定。雖然估值師在達至估值時已作出其專業判斷，惟投資者務須仔細考慮估值報告所披露該等假設之性質，且應審慎詮釋估值報告。

隨函附奉估值證書。

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓  
保華建業集團有限公司  
董事局台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

估價及諮詢服務部

執行董事

霍嘉禮

FRICS FHKIS RPS(GP) MAE

估價及諮詢服務部

助理董事

譚智仁

MRICS MHKIS RPS(GP)

謹啟

二零一三年一月五日

附註：霍嘉禮先生為皇家特許測量師學會及香港測量師學會資深會員，以及專家學會之執業會員。彼於房地產領域積逾30年經驗，並在香港、澳門、中國及多個亞洲國家物業估值方面積逾28年經驗。

譚先生為皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員。彼在亞太區有逾15年估值經驗。

## 估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	該物業 於二零一二年 十一月一日 之市場價值 (港元)
澳門特別行政區 路環聯生填海區 石排灣馬路地段1  (「該物業」)	該物業乃位於澳門路環石排灣馬路及榕樹街交界之空置地盤。處於路氹金光大道南端，當地建有多間賭場渡假村。該物業由三幅土地組成，總地盤面積約為6,059平方米。	該物業現時空置，有待開發。	2,118,000,000  (港幣貳拾壹億壹仟捌佰萬元正)
	<p>根據經日期為二零零七年十月二十三日之第89/2007號運輸工務司司長批示作出之土地批給，以及其後經日期為二零零九年九月二十三日之第42/2009號運輸工務司司長批示就該核准作出之修訂(「土地批給合同」)，該物業(劃定為綜合開發地盤之地段1)獲准作五星級酒店用途，最大建築面積87,800平方米，其中74,300平方米撥作酒店用途(不包括避火層)，其餘13,500平方米則作酒店停車場用途。</p>		
	<p>該物業為按土地批給合同持有之綜合開發地盤之一部分。該政府租賃批地的租賃期限由二零零七年十月三十一日起計為期25年，屬綜合住宅及商業開發項目。據此，該綜合開發地盤由11個地段組成，包括八個住宅地段、一個商業地段、一個獨立屋地段及一個五星級酒店地段。</p>		

## 附註：

- 該物業處於路氹金光大道南端，當地建有多間賭場渡假村。於金光大道之現有賭場渡假村包括澳門威尼斯人度假村酒店、四季酒店、金沙城中心、澳門銀河及新濠天地。該物業距離該集中地約有5分鐘車程。
- 於二零一二年第三季，澳門五星級酒店之平均入住率為83.2%，於二零一二年十月之平均房價為1,674澳門元。以金光大道最豪華酒店澳門百利宮（澳門四季酒店）為例，二零一一年之平均入住率為69.9%，平均房價為2,605澳門元。吾等認為建議酒店發展項目較澳門現有酒店發展項目更為高級及豪華，因建議酒店發展項目所提供之房間全為雙人套房，面積介乎約204.4平方米至1,393.5平方米。
- 根據該物業之查冊記錄（物業登記書面記錄），該物業之註冊擁有人為聯生發展股份有限公司（「**聯生**」），參照日期為二零零九年十月九日之批地核准修訂（修訂以租賃制度批出之批給）第32548F號。吾等知悉於完成日期為二零一二年十月三十日由Concordia Property Development Holdings Limited（「**Concordia**」）、聯生及目標公司訂立之買賣協議（內容有關Uni-Dragon Limited（「**Uni-Dragon**」）之全數已發行股本及相關股東貸款（「**Uni-Dragon**買賣協議」）後，目標公司持有Uni-Dragon (Manlink Limited（「**Manlink**」）及Challenge Shore Limited（「**Challenge Shore**」）所有已發行股份之合法及實益擁有人）之全數已發行股本。Manlink及Challenge Shore則分別持有新聯生酒店有限公司（「**新聯生**」）之60%及40%，而新聯生於完成後將獲聯生就該物業授予不可撤回及獨家之代理權（「**代理權**」）。
- 土地批給合同規定該物業業權僅可於完成該物業之發展及獲相關機構發出使用許可證後方可轉讓，而在該物業仍未完全開發時，轉讓業權須有澳門政府事先批准。由於土地授權條文，新聯生將獲聯生授予不可撤回及獨家之代理權，以令目標集團可開發該物業。
- 根據日期為二零零九年九月二十三日之第42/2009號運輸工務司司長批示（刊登於二零零九年九月二十三日第38期第II組《澳門特別行政區公報》）對該批地核准之修訂，該物業（描述為地段1）包括C1、D1及K18三幅土地，地盤面積分別為2,245平方米、3,506平方米及308平方米。地段1之總地盤面積為6,059平方米。
- 根據由澳門特別行政區土地工務運輸局頒布日期為二零一二年五月二十八日之79/85/M號街道準線圖，該物業乃規劃作酒店用途，最大建築面積為89,580平方米，高度限制為100米N.M.M.。
- 有關該物業日期為二零零七年十月二十三日之土地批給合同及其後日期為二零零九年九月二十三日之修訂之主要條件概述如下：

期限	:	由二零零七年十月三十一日起計為期25年，可根據相關的法例連續續期，惟須完成開發及支付溢價金額
地盤面積	:	6,059平方米
用途	:	五星級酒店
建築面積（不包括避火層）	:	五星級酒店 : 74,300平方米 配套停車場 : 13,500平方米
原有地段之溢價金	:	578,435,648澳門元（根據日期為二零零七年十月二十三日之政府批示） 111,533,515澳門元（根據日期為二零零九年九月二十三日之政府批示）  澳門法律顧問已確認該物業之溢價金已予全數結付。
每年租金	:	於施工期間 : 每平方米地盤面積20澳門元  於落成後 : 酒店 : 每平方米建築面積15澳門元 配套停車場 : 每平方米建築面積10澳門元

土地利用期限：根據日期為二零零七年十月二十三日之土地批給合同，承授人須於二零零七年十月三十一日起計60個月內(即二零一二年十月三十日)的限期內完成土地利用。根據於二零一二年五月三日由澳門土地工務運輸局發出之延期函件，該土地利用期限其後已延長48個月至二零一六年十月三十日。吾等已假設任何就延長建築承諾所作出之額外溢價金或罰款均將由聯生支付。

8. 根據保華建業建築(澳門)有限公司與目標公司簽訂之意向書，吾等按下列建議開發計劃對該物業進行估值：

用途	概約建議建築面積 (平方米)
五星級豪華酒店	54,255.4
賭場	8,918.7
零售	2,787.1
食肆	1,114.8
公眾用地	7,224.0
總計	74,300.0

建議五星級豪華酒店將提供236間複式套房(面積介乎約204.4平方米至1,393.5平方米)，包括兩間皇室套房、14間精品套房及220間普通套房。

建議賭場將設有66張賭桌，其中16張為貴賓賭枱，50張為高檔現金中場賭枱。賭場內亦將提供150台角子機。貴賓賭枱將置於11間貴賓房內，當中6間為單賭枱房間，5間為雙賭枱房間。

於地庫樓層，建議將興建約125個泊車位及30個電單車車位，總樓面面積約13,500平方米。

9. 根據 貴公司，目標公司與一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司已簽訂日期為二零零八年四月十六日之諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)。據悉，諒解備忘錄乃與在該物業上之建議開發項目管理及經營賭場有關，並經日期為二零一零年十一月三日之確認函及日期為二零一二年九月五日之函件所補充。

10. 於剩餘法中採用之主要財務參數如下：

(i)	估計開發項目總值	:	10,452,400,000港元
(ii)	估計施工成本	:	2,602,540,000港元
(iii)	估計專業費用及項目管理費用	:	555,800,000港元
(iv)	估值或然費用	:	476,300,000港元
(v)	估計成交開支及開業前開支	:	438,350,000港元
(vi)	估計於成本之財務開支	:	533,700,000港元
(vii)	估計於土地之財務開支	:	591,500,000港元
(viii)	估計發展商之邊際溢利及風險	:	3,135,700,000港元

(i) 估計開發項目總值為假設開發項目於估值日已落成及經營之價值。參照 貴公司提供之假設性開發計劃以及澳門博彩行業及豪華酒店行業之市場表現，吾等採納9.5%為資本化比率，且將之用於估值日已落成開發項目之預計淨收入流，以得出開發項目總值。香港高檔酒店之整體市場收益率約為5%。於澳門開發及營運賭場渡假村蘊含額外風險及不確定因素。澳門經濟高度依賴博彩業，而博彩業被視為高風險業務，因其極為依賴博彩推廣商之個人能力及顧客之自主消費偏好。同時，於澳門經營賭場乃受特許經營權或次特許經營權持有人體系之嚴格規管，而澳門政府或會因故而單方面終止特許經營權或次特許經營權之運作而不予賠償。此外，由於建議開發項目為以中國內地富有人士為目標之綜合性豪華酒店連賭場渡假村，其收入與中國之經濟發展及政局穩定，以及目標顧客自主偏好息息相關。

(ii) 估計施工成本由合資格工料測量師提供，其報告隨本文件附奉。

- (iii) 據 貴公司所提供，估計專業費用及項目管理費用分別為163,000,000港元及392,800,000港元。分別佔總開發成本約4%及9.6%。吾等已將其與位於香港及中國之其他施工項目作比較，認為彼等符合一般市場慣例。
- (iv) 估計或然費用金額為總開發成本約11.7%，乃 貴公司所提供，略高於香港一般工程項目之一般撥備(約5-10%)。吾等認為基於澳門及中國之建材及勞工價格均不斷上升及波動，加上項目較為複雜，故撥備乃屬合理。
- (v) 據 貴公司所提供，估計成交開支及開業前開支分別為38,350,000港元及400,000,000港元。參考澳門以往賭場項目所產生之開支，吾等認為該等開支乃於合理範圍內。
- (vi) 吾等採納融資額之利率為8%。與香港一般建築項目約5-7.15%之常用貸款利率相比，目標開發項目之利率較高，以反映建議開發項目所固有之額外位置風險及項目風險。根據剩餘法，吾等假設全部開發成本將由財務機構借出，開發期內僅有一半須接受支付貸款利息之負擔，因為貸款乃分期償還。按照 貴公司所提供之開發時間表，開發期約為3.2年。開發期長短與該類型一般單幢開發項目之建築期一致。
- (vii) 根據剩餘法，在評估該物業在一般市場之市值時，吾等假設收購該土地之成本將全數以貸款方式融資。
- (viii) 估計開發商利潤率為總開發價值之30%。與香港酒店開發項目之一般利潤率20-25%相比，位於澳門之建議酒店連賭場開發項目有其額外固有風險及不明朗因素。澳門經濟高度依賴博彩業，而博彩業被認為高風險業務，因其極為倚賴博彩推廣商之個人能力及顧客之自主消費偏好。此外，在澳門經營賭場受特許經營權或次特許經營權持有人體系所嚴格規管。待完成開發項目後經澳門政府審批，建議賭場須由其中一名特許經營權或次特許經營權持有人經營。此外，澳門政府或會因故而單方面終止特許經營權或次特許經營權之運作而不予賠償。



附件－合資格工料測量師所提供之施工成本估算報告

## 利比 RLB | Rider Levett Bucknall

敬啟者：

位於澳門路環聯生區地段1之建議酒店開發項目之施工成本估算

### A. 緒言

此估算旨在就保華建業集團有限公司將會開發之項目於二零一二年十一月一日時之建築成本之水平提供指標。

開發項目現時仍在初步設計概念階段。成本估算乃以 貴司向我司提供之概念設計圖紙作為計算基礎。

### B. 項目詳述

此項目為一酒店及賭場，位於澳門路環聯生區地段1。

該發展項目包括下列各項：

1. 酒店及賭場共74,300平方米；
2. 位於地庫及地面的停車場，共13,500平方米；
3. 總建築面積（「**GFA**」）不包括隔火層時為87,800平方米。

酒店部分，約有236個客房，分佈如下：

- 220間，每間面積2,200平方呎；
- 14間，每間面積5,000平方呎；
- 2間，每間面積15,000平方呎，連專用車道。

賭場部分，有待取得澳門政府批准，現計劃約有66張賭枱，分佈如下：

- 16張作為貴賓賭枱；
- 50張作為一般賭枱。

工地面積約為6,059平方米(地段1)。

建議之建築面積概述如下：

	建築面積 (平方米)
地上部分	
客房	53,530
賭場(包括泳池及後勤區域)	8,830
酒店(包括大堂、通道、餐飲區、後勤區域及其他)	11,940
	<hr/>
小計	<b>74,300</b>
地庫	
停車場(包括機電房及其他)	13,500
	<hr/>
小計	<b>13,500</b>
	<hr/>
酒店、賭場及停車場合計	<b>87,800</b>
隔火層	1,780
	<hr/>
合計	<b>89,580</b>
	<hr/> <hr/>

### C. 估算基礎

此估算乃以二零一二年十一月一日當時之建築市場價格作為基礎。所估算之建築成本乃按我司於澳門的估算經驗及以其他與本項目無關但相類似之項目作估算。此估算採用每平方米的單價結合建築面積作為估算的計算。

需注意本估算是基於本項目所採用的合同安排，為項目管理合同保證最高價格(GMP)和正常施工期而作的。本估算已預留部分款項以作為因建築價格的波動作為調控，以使整個建築成本控制在GMP內。

本估算僅為建築成本，不包括土地價值及任何拆遷成本、專業費用、營運成本、財務及法律開支，以及項目管理費用。

一些初步概念設計圖紙已提供我司準備本估算。務須注意，實際的現場情況、設計及規格、所選的承建商等，均可能會影響到建築成本。按此，如獲提供額外或新增資料，我司保留有關權利對本報告作出所修訂。

## D. 建築成本估算

此發展項目於二零一二年十一月一日之估算建築成本組成如下：

內容	估算施工成本 (百萬港元)
1. 場地勘察、前期工程(包括工地平整)	21.21
2. 樁基及地下結構(包括開挖)	159.29
3. 結構框架(包括窗、門、間牆、地庫結構框架)	292.14
4. 酒店	
4.1 裝飾工程	612.25
4.2 機電工程(包括通往皇家套房之車用升降機)	530.92
4.3 天台花園	7.63
	小計(4)：
	1,150.80
5. 賭場	
5.1 裝飾工程	103.46
5.2 機電工程	66.27
	小計(5)：
	169.73
6. 停車場	
6.1 裝飾工程	57.81
6.2 機電工程	107.15
	小計(6)：
	164.96
7. 幕牆	189.73
8. 外牆工程	4.04
9. 其他工程／傢具、裝置及設備／安裝工程	171.80
	小計(1-9)：
	2,323.70
10. 開辦費(12%)	278.84
	總計：
	2,602.54

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心33樓  
保華建業集團有限公司  
董事局 台照

董事總經理  
賴旭輝  
代表利比有限公司  
謹啟

二零一三年一月五日

以下為獨立估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司就其對本集團將予收購之物業於二零一二年十一月一日之估值而發出之函件、估值概要及估值證書全文，乃就載入本通函而編製。



高力國際物業顧問(香港)有限公司  
估價及諮詢服務  
公司許可證號：C-006052

香港  
灣仔港灣道18號  
中環廣場5701室



敬啟者：

有關：於澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路地段1之建議酒店開發項目之項目價值(「該項目」)之估值

### 指示

茲遵照閣下指示，就有關在位於稱為澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路地段1之一幅地塊(「該土地」)上開發及營運一間建議五星級酒店連配套零售娛樂設施(包括博彩設施)(「該項目」)之全部權益進行估值。吾等確認，吾等曾進行視察，及作出相關查詢及查冊，以及蒐集吾等認為必要之其他資料，以便就該物業於二零一二年十一月一日(「估值日」)之價值向閣下提供吾等之意見。吾等了解，估值分析乃關於保華建業集團有限公司(「貴公司」)收購Falloncroft Investments Limited(「目標公司」)及其附屬公司(「目標集團」)全部已發行股本，而有關估值乃根據貴公司提供之假設及資料而編製。

吾等明白，貴公司在經吾等同意之下，將根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）之規定，於致股東及聯交所之通函內披露本函件。任何第三方均無權依賴吾等之報告。吾等概不就本報告內容向任何第三方承擔責任或義務。

### 該項目概要

該項目為在該土地上興建及營運一家獨一無二之豪華五星級酒店及娛樂綜合大樓，該土地乃澳門路環島大型綜合發展項目之一部分。根據貴公司之計劃，該項目計劃之計劃總建築面積約為89,580平方米，其中74,300平方米作酒店及配套用途，餘下15,280平方米作泊車及隔火層用途。酒店部分之建築面積約為54,255平方米，將提供236間大小不一之套房，面積介乎約204.4至1,393.5平方米，各有其升降機大堂。建議酒店之平台層亦將設有賭廳、餐飲店及店舖之綜合區。建議賭場（待澳門政府批准）將提供66張賭枱及150台角子機，將由一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人經營。目標公司與一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司曾訂立日期為二零零八年四月十六日之諒解備忘錄（「諒解備忘錄」），乃與在建議開發項目內管理及經營賭場有關，並經日期為二零一零年十一月三日之確認函及日期為二零一二年九月五日之函件所補充。該項目之開發期約為三年，建議開發項目計劃於二零一六年第一季度開始營運。

### 估值基準

吾等已按市值基準進行估值，其乃指「自願買方與自願賣方在適當市場推銷後基於公平原則，在雙方均為知情、審慎及自願之情況下於估值日進行資產或負債交易所得之估計金額」。

### 估值標準

吾等對物業權益進行估值時，已遵照上市規則第5章及應用指引第12項。吾等估值乃根據香港測量師學會發行之香港測量師學會物業估值準則（二零一二年版）進行。



## 估值理據

吾等已採納收入法為該項目進行估值。收入法通過將未來之現金流轉化為單一資本價現值提供估值指標。吾等已採納現金流量折現法(「現金流量折現法」)評估該項目之價值。折現現金流量法涉及將未來現金以按年基準於假設之現金流期間內以適當折現率(須反映還原市值之風險)折現。未來現金流乃指於現金流期間之流入現金減流出現金，加上現金流期末之最終價值所得之淨現金流。

由於該項目尚處於最初步階段且無過往記錄可追溯，該項目之估值乃基於 貴公司所提供之業務計劃及預測性財務資料內採用的多項假設而進行，且所達成之估值結論或隨此等假設或事實之變動而不同。根據 貴公司向吾等提供或吾等已審閱之財務預測，吾等假設，就估值而言，該等分析及預測乃基於可反映 貴公司對該項目之預期未來經營業績及財務狀況(與該等分析及預測有關)之現有最佳估計及判斷而作出之假設合理編製。然而，吾等並不能保證有關財務分析及預測會終成事實或實際結果與所預測者不會出現重大偏離。同時，該項目所引用之未來收入及支出乃僅基於吾等可獲得之現有資料所作之預測，並非就該物業於未來日期價值之陳述。

貴公司已確認，該項目之業務計劃自估值日至本報告發佈日期期間保持不變。而由於獲認可機構所發佈之最新市場數據與 貴公司所採納之假設並無重大差異，而該項目尚處於發展最初期，故吾等之估值結論預期不會出現重大差異。基於以上所述，吾等相信此估值已包含相關及最新資料。

## 業權文件

吾等並無獲提供該物業之業權文件副本。吾等已於澳門土地註冊處(Conservatória do Registo Predial)進行查冊。然而，吾等並無檢查文件正本或進行任何查冊，以確認該土地之現有業權或該土地有否附帶任何重大產權負擔或任何租賃調整。所有文件僅用作參考。於評值過程中，吾等亦有考慮歐安利律師行(「澳門法律顧問」)之法律意見。

## 實地視察

吾等已於吾等認為屬估值所需視察該土地。於二零一二年十一月十七日，譚智仁（皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員）已就該物業進行外部視察。然而，吾等並無進行任何測試，以釐定土地狀況及設施是否適合開發，而吾等對此等事項概不負責。吾等之估值乃基於此等事項令人滿意之基礎下進行。

## 假設及說明

吾等所作出之估值乃假設該項目將根據最近期開發建議書予以開發及竣工，並根據 貴公司向吾等提供之業務計劃營運，且可於竣工之後按現狀於公開市場上交吉並連同目標公司與一間澳門博彩經營權持牌人或分包博彩經營權持牌人之聯屬公司所訂立日期為二零零八年四月十六日之諒解備忘錄（「諒解備忘錄」）出售。諒解備忘錄乃與在該物業上之建議開發項目管理及經營賭場有關，並經日期為二零一零年十一月三日之確認函及日期為二零一二年九月五日之函件所補充。澳門法律顧問提出，彼並無預見於就據諒解備忘錄擬訂立之任何安排取得澳門政府批准方面存在任何難度。倘未能取得批准， 貴公司可尋求與其他經營商或分經營商訂立其他安排，並與另一名營運商根據相同發展計劃繼續營運建議賭場，惟需取得另一名營運商協議及澳門政府授權。除諒解備忘錄外，吾等概不理會一切其他來自任何遞延條款合同、售後租回、合資經營、管理協議或任何同類安排，並因而影響物業權益價值之利益。

吾等之估值並無考慮任何開支、按揭或所估物業權益所欠之款額、或完成銷售所可能招致之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業權益概不附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。如有需要，吾等採納以1美元兌7.7499港元之為美元兌港元之匯率，而澳門元兌港元之匯率則為1澳門元兌0.9700港元，兩者均為估值日之常用匯率。

吾等並無進行詳細量度以核實該物業面積是否正確，但吾等已假設送交吾等之業權文件及地盤圖則所示之面積準確無誤。所有文件及合同僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。並無進行實地測量。

吾等已假設該土地將按 貴公司提供之建議開發計劃於建議時限內予以開發及竣工，且建議開發計劃將獲相關政府機關批准，無需支付任何額外補地價及土地使用權費用或其他繁瑣費用。

吾等進一步假設，貴公司可按計劃為該項目融資及開發募集資金，並有能力如業務計劃所預測產生經濟效益。吾等假設諒解備忘錄之建議賭場的興建及營運將獲得澳門政府批准，而相關營運協議及牌照亦能夠於屆滿後不時重續。

吾等於頗大程度上倚賴貴公司及目標集團提供之資料，並已接納就其規劃批文、法定通告、地役權、開發計劃、及其他一切有關事宜所提供之意見。

吾等並無理由懷疑貴公司及目標集團向吾等提供之資料是否真實準確。吾等亦已尋求貴公司及目標集團確認，所提供之資料並無遺漏重大因素。吾等認為吾等已獲提供充分資料以達致知情見解，且無理由懷疑有任何重要資料遭隱瞞。

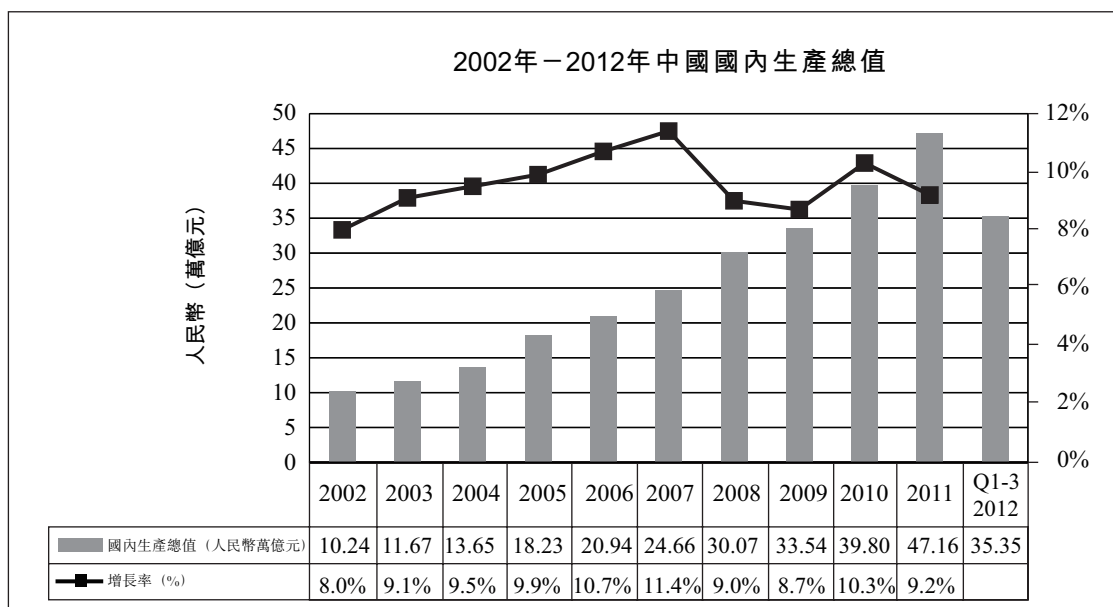
### 市場概覽

以下章節所載有關經濟、產業及市場之資料乃摘錄自多項資料來源，包括但不限於政府刊物以及其他非官方來源(包括不同行業之業內人士及分析師之研究、報紙及期刊)。吾等相信該等資料來源適當，並已合理審慎摘錄及轉載該等資料。吾等並無理由相信，該等資料虛假或有誤導，或遺漏任何事實致使該等資料虛假或有誤導。然而敬請留意，所引述之報告概無受吾等委託，而吾等亦無對該等資料進行獨立核實，因此吾等不對資料之準確性作出任何聲明。

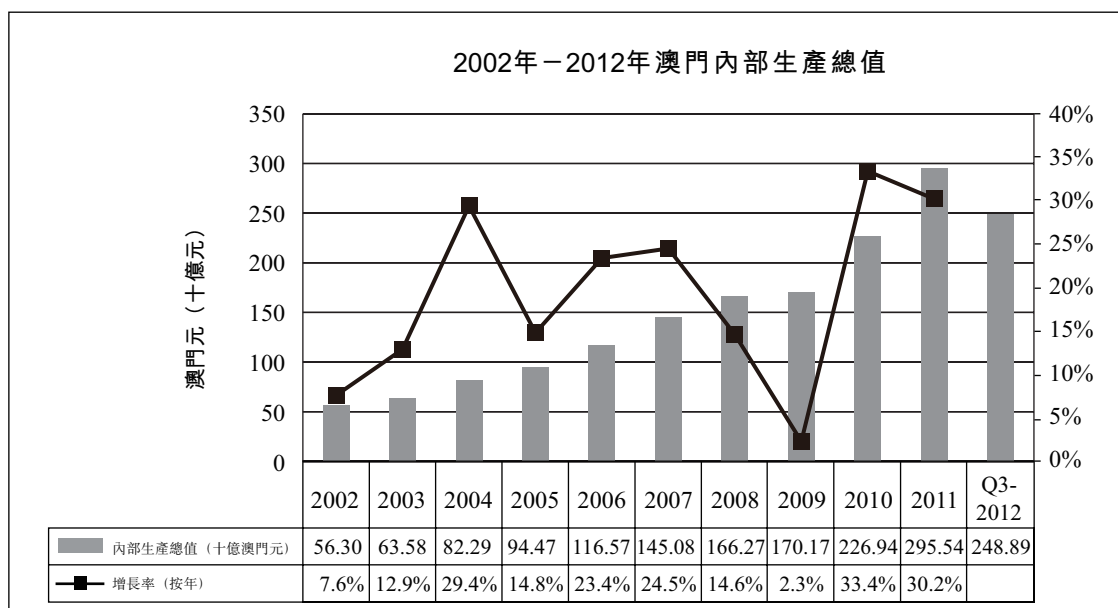
### 經濟概覽

作為中國之特別行政區之一，澳門亦於中國內地強勁的經濟增長中受益。自二零一零年起，中國已成為全球第二大經濟體，僅次於美國。於過往十年間，中國為世界上最大的出口國，國內生產總值年平均增幅約10%，舉世矚目。於二零一一年，中國國內生產總值增長為9.2%，達到471,600億人民幣。儘管市場普遍認為，本年度中國國內生產總值增幅預計將放緩至8.1%，惟最新數據顯示，中國經濟增長放緩或已走出谷底，而在中國政府之宏觀調控奏效、利好外商投資之政策及全球經濟復蘇之影響下，將於二零一三年初重拾增長動力。

自二零零三年起，澳門經濟一直錄得雙位數之年增長率。儘管歐元區主權債務危機前景不明，以及美國經濟復蘇步履不穩，影響全球經濟增長，惟二零一一年澳門內部生產總值依舊保持快速增長，按年增長率為30.2%，達到2,921億澳門元之紀錄新高。於二零一二年首三季度，澳門內部生產總值累計升至2,489億澳門元，較去年同期增長17.9%。

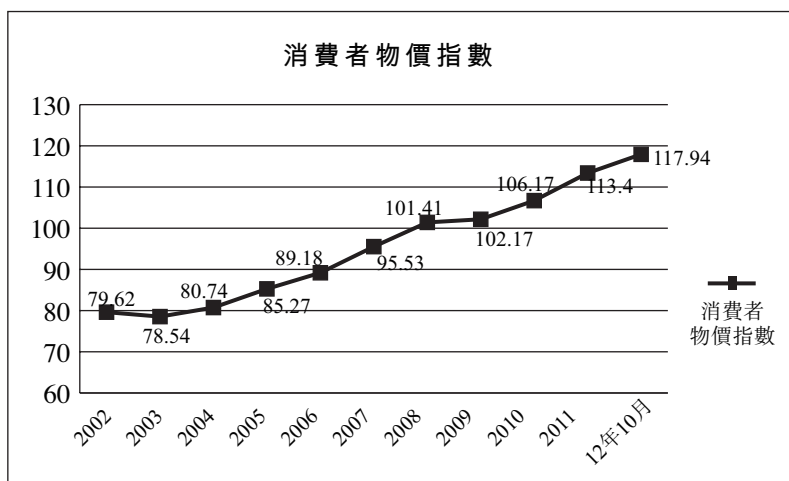


資料來源：中國國家統計局



資料來源：統計暨普查局

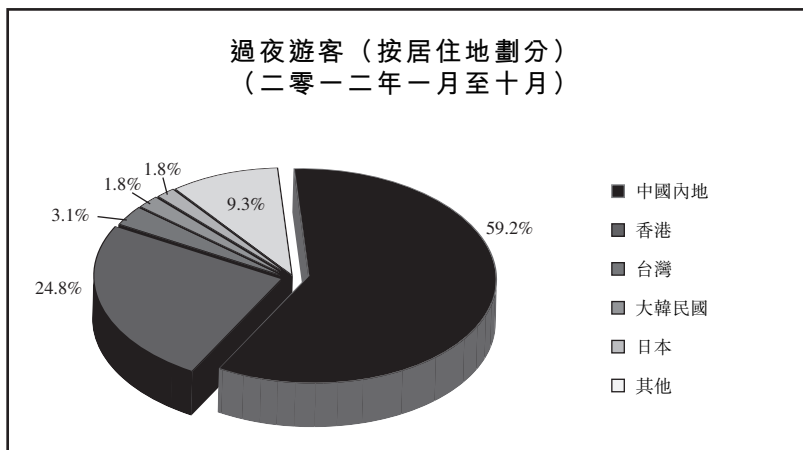
自二零零三年起，消費者物價指數保持穩定增長的勢頭。於二零一二年十月，消費者物價較去年同期增長5.19%。



資料來源：統計暨普查局

按入境遊客數字論，二零一一年澳門旅遊市場為歷來最佳，錄得1,290萬人次過夜遊客的歷史新高，較二零一零年增長8.4%。於二零一二年，儘管歐洲主權債務危機尚未完全解決，中國經濟增速亦放緩，惟二零一二年首十個月錄得過夜遊客1,120萬人次，按年增長5%。二零一二年首三季度遊客總支出(博彩開支除外)高達133億澳門元，與二零一一年首三季度121億澳門元相比增長10%。

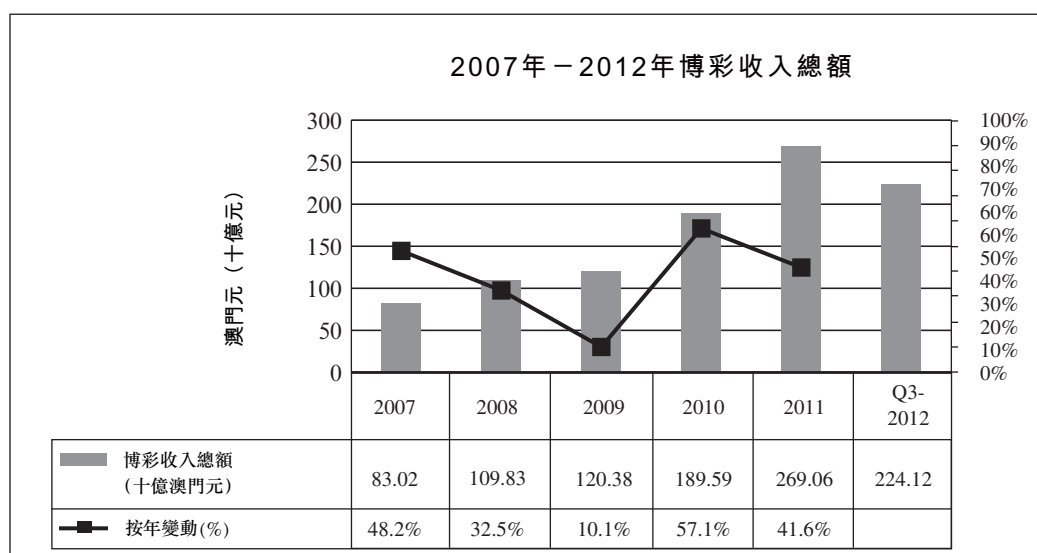
自二零零三年開始實施港澳地區個人遊計劃以來，中國內地遊客一直都是澳門旅遊業快速增長的主要推動力。於過往十年間，旅澳遊客總數年複合增長率為10.5%，而來自中國內地之遊客年複合增長率更高達19.3%。於二零一二年十月，來自中國內地之過夜遊客數量達到661萬人次，按年增長9.9%，佔過夜遊客總數的59.2%。



資料來源：統計暨普查局

### 博彩業概覽

博彩業對澳門經濟之貢獻最為重要。作為中國唯一可合法經營賭場博彩的城市，博彩收入近年來一直保持穩定地大幅增長。二零零一年至二零一一年，博彩收入年複合增長率為31%。尤其是二零一零年及二零一一年博彩收入總額分別按年增長57.1%及41.6%。根據澳門政府博彩監察協調局之數據，二零一二年十月，博彩月收入總額按年增長3.2%至277億澳門元，為歷史新高。澳門博彩市場之收益自二零零六年以來已超過拉斯維加斯金光大道，及至二零一一年，其規模上更高達後者之五倍。



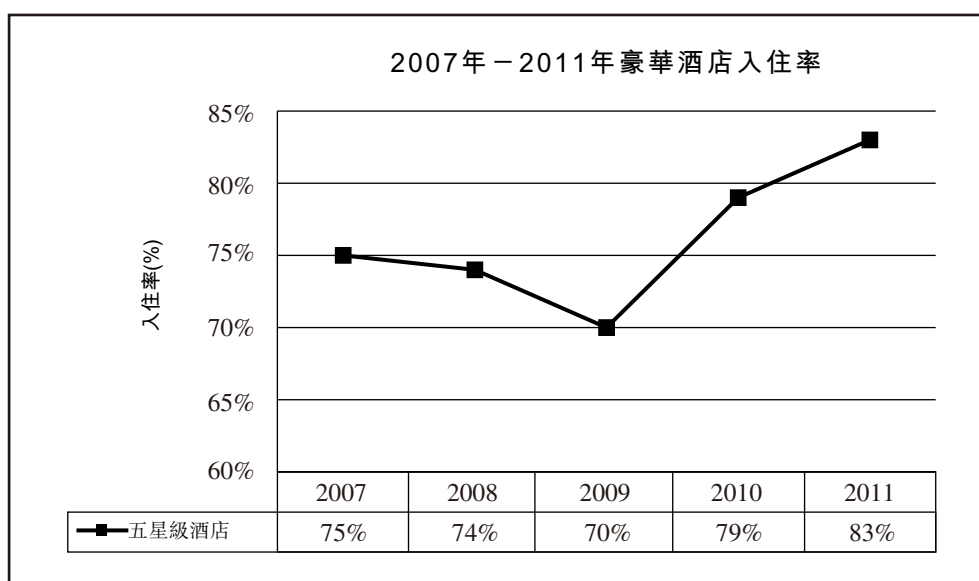
資料來源：統計暨普查局

目前，澳門有六個賭場營運商，合共經營35家賭場。六個賭場營運商包括三個經營權持牌人，即澳博控股有限公司、銀河娛樂集團有限公司以及永利渡假村；三個分包經營權持牌人，即美高梅中國、金沙中國及新濠博亞。一般而言，博彩業務分為兩個截然不同之市場分部，即中場市場分部及貴賓市場分部。與中場市場分部不同，澳門賭場經營商將貴賓市場之推廣通過支付佣金外包予賭場中介人，因後者更了解潛在顧客。澳門博彩收入總額高度依賴貴賓博彩，二零一一年，貴賓博彩佔澳門賭場經營商總收入之73%。



## 酒店業概覽

受惠於博彩業欣欣向榮，澳門五星級酒店市場亦保持增長。二零一一年，平均入住率攀升4.3個百分點至83.5%，二零一二年首九個月仍保持在83.2%之水平。二零一二年九月，三家新豪華酒店於金沙城中心開業，即澳門康萊德酒店、金沙城假日酒店及喜來登金沙城中心酒店，為澳門頂級酒店市場增加5,800間五星級酒店客房。儘管供應增幅乃二零零七年以來最大，惟於二零一二年十月，澳門五星級酒店平均房租仍錄得按年增長5.1%，至1,674澳門元。入住率及平均每日房租之提高將二零一二年十月每個可供使用客房之收入推升至1,467澳門元，增幅6.6%。



資料來源：統計暨普查局

## 估值假設

於進行估值時，吾等於極大程度上依賴 貴公司提供之業務計劃及財務資料。為深入了解該項目，吾等已與 貴公司及關連人士就該土地背景、屬性、經營權及該項目之前景進行探討，並對該土地進行實地考察。為了解宏觀市況及前景，經適當研究並分析有關經濟前景、行業表現及競爭環境之後，吾等已核實該項目之可行性及財務預測之有效性。為深入了解澳門賭場及酒店經營商之經營及表現，吾等亦對可供比較之公司進行搜查及分析，審閱若干財務數據、營運統計及其他相關檔案。

因此，吾等於估值模型中已採納之假設如下：

#### 一般假設

吾等開列多項假設以反映吾等得出結論意見時可能出現之市場變化：

- 預期中國及澳門之政治、法律及經濟狀況概無重大變動；
- 賭場業及酒店業之監管框架以及市況之發展將符合現行市場預期；
- 澳門現行稅法將不會出現重大變動；
- 利率或外幣匯率與現時水平相比無重大變動；
- 與業務正常營運有關之所有相關法律批准、營業證書或執照將正式取得，該等文件均適切有效，於申請過程中亦毋須支付額外成本或費用以取得該等文件；
- 該項目不受資金來源或任何其他之政治或監管風險限制；
- 建議開發項目興建工程將如期竣工並於二零一六年第一季度開始營運；及
- 貴公司將保留合資格管理人員、主要人員及技術員工以支持其持續經營。

## 賭場收入

## 收入

根據 貴公司提供資料，待取得澳門政府批准，建議賭場將提供約66張賭桌，其中50張為高檔中場賭桌，而16張為貴賓賭桌，以及約150台角子機。參考經濟前景、可供比較公司之博彩表現\*，以及 貴公司之提議，三類博彩項目之收入預測如下：

## (i) 中場賭桌收入

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
賭桌數目	50	50	50	50	50	50	50
日均每桌淨贏額(港元)	154,481	185,377	222,452	255,820	294,193	323,612	339,793
總計(千港元)	44,645	67,663	81,195	93,374	107,675	118,118	124,024

## (ii) 角子機收入

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
角子機數目	150	150	150	150	150	150	150
日均每部機淨贏額(港元)	5,181	5,958	6,852	7,537	8,291	9,120	9,576
總計(千港元)	1,497	2,175	2,501	2,751	3,035	3,329	3,495

## (iii) 貴賓賭桌收入

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
賭桌數目	16	16	16	16	16	16	16
日均每桌淨贏額(港元)	380,355	437,408	503,019	553,321	608,653	669,518	702,994
總計(千港元)	1,758,761	2,554,463	2,937,631	3,231,395	3,554,534	3,909,985	4,105,485
貴公司應佔金額(千港元)	155,142	227,439	262,253	288,944	318,304	350,600	368,362

\* 吾等曾參考美高梅、永利澳門及澳博控股之博彩表現。於二零一一年，彼等之中場賭桌日均每桌淨贏額介乎50,219港元至86,156港元之間，而貴賓賭桌之日均淨贏額則介乎237,646港元至274,917港元之間。二零一一年，每部角子機之日均淨贏額介乎1,010港元至6,252港元。於二零零八年至二零一一年間，中場賭桌、貴賓賭桌及角子機日均淨贏額之平均年複合增長率分別為23%、8%及21%。

就貴賓博彩業務營運而言，根據澳門慣例，貴公司會將貴賓市場外包予賭場中介人、中介機構及合作方，因為彼等更了解潛在顧客。賭場營運商將以泥碼方式向博彩中介人授出信貸，賭場中介人隨後可通過中介機構或合作方提高貴賓顧客之信貸額度。根據該營運模式，貴賓顧客使用泥碼於貴賓房內下注。賭場營運商將向中介機構就泥碼營業額按議定之百分比支付相應金額佣金，而中介機構負責支付向貴賓顧客提供贈品之款項。中介機構亦負責貴賓顧客於貴賓廳內的營運成本，而將獲得貴賓賭桌淨營運收入之議定部份。就該項目而言，貴公司將獲得貴賓博彩收入總額之約9%。

### 開支

營運開支包括一般行政及營運開支、市場及推廣開支、營運許可證開支、博彩稅及徵費，以及間接開支。於澳門之賭場營運者須向澳門政府繳納博彩收入總額之35%作為博彩稅及徵費。此外，澳門政府將額外徵收博彩收入總額之1.6%及2.4%分別作為對公共基金會及澳門政府之供款。除稅項及徵費外，澳門之賭場經營者亦須向澳門政府繳納年度博彩金，包括每年固定營運博彩金3,000萬澳門元，以及按賭場內提供之賭桌及角子機數目徵收之博彩金。浮動博彩金包括每張貴賓賭桌300,000澳門元，每張中場賭桌150,000澳門元，及每部機械角子機1,000澳門元。由於並無往績可考，基於同類公司之營運業績以及貴公司之假設，估計賭場分部於首三個營運年度可錄得約34%之EBITDA率，並於其後增長至約37.6%。

### 酒店收入

#### 收入

##### 酒店房間收入

根據貴公司之商業計劃，建議開發項目內將有236間套房式單位，其中220間為套房，14間為特別套房，而2間為皇室套房。三類套房之客房面積分別約為204平方米、465平方米及1,394平方米。所有套房均為複式單位並設有獨立電梯大堂，以及通往博彩區域之專屬通道。經計入經濟前景、澳門及香港兩地頂級豪華酒店之平均房租及入住率，以及貴公司之建議，三類套房之收入預計如下：

**(i) 普通套房之房價收入**

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
客房數目	220	220	220	220	220	220	220
入住率	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
平均房租(港元/每間房/每晚)	10,927	11,255	11,593	11,941	12,299	12,668	13,048
每個可供使用之客房收入 (港元/每間房)	8,195	8,441	8,695	8,955	9,224	9,501	9,786
總計(千港元)	521,067	677,838	698,173	719,118	742,721	762,912	785,800

**(ii) 特別套房之房價收入**

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
客房數目	16	16	16	16	16	16	16
入住率	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%
平均房租(港元/每間房/每晚)	27,318	28,138	28,982	29,851	30,747	31,669	32,619
每個可供使用之客房收入 (港元/每間房)	17,757	18,290	18,838	19,403	19,985	20,585	21,203
總計(千港元)	71,844	93,459	96,263	99,151	102,405	105,189	108,345

**(iii) 皇室套房之房價收入**

年度 (各年度由十一月一日起計)	第四年 二零一五年	第五年 二零一六年	第六年 二零一七年	第七年 二零一八年	第八年 二零一九年	第九年 二零二零年	第十年 二零二一年
客房數目	2	2	2	2	2	2	2
入住率	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
平均房價(港元/每間房/每晚)	81,955	84,413	86,946	89,554	92,241	95,008	97,858
每個可供使用之客房收入 (港元/每間房)	49,173	50,648	52,167	53,732	55,344	57,005	58,715
總計(千港元)	28,422	36,973	38,082	39,225	40,512	41,613	42,862

**餐飲服務收入及其他營運收入**

經計入 貴公司之估計，及澳門和香港兩地可供比較之酒店之營運統計，預計有關酒店顧客於其入住期間之餐飲及其他營運收入將分別佔酒店收入總額的10%及0.5%。

### 租金收入

酒店平台層將開設專屬奢侈品商場，總建築面積約2,787平方米。根據 貴公司之商業計劃，及澳門其他零售物業之租金成交記錄，首個營運年度零售業務單位租金預計約為每平方米266港元。

### 開支

酒店業務之營運開支包括一般行政開支及營運開支、市場推廣開支、管理費及間接開支。由於並無往績可考，基於同類公司之營運業績以及 貴公司之假設，估計賭場分部於首三個營運年度可錄得約30.5%之EBITDA率，並於其後增長至約32.3%。

### 資本開支

根據 貴公司目前發展計劃，假設該項目初步開發成本將為60.7億港元，包括20億港元用於收購土地，總建築成本36.3億港元，以及完工及開業初期開支分別為3,840萬港元及4億港元。根據 貴公司預計3.2年的開發期，總開發成本於第一至第四個年度(二零一二年十一月至二零一六年十月)的比重分別為20%、40%、30%及10%。開發項目於二零一六年竣工後，每年度維護資本開支估計將佔總收入之2%。

### 折現率

折現率乃用以將日後應付或應收貨幣金額轉換為現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致該折現率時已研究市場現況，並調查活躍物業投資者於市場上購買酒店物業所需回報率。

相比香港酒店物業約5%之市場收益率，於澳門開發及營運賭場渡假村蘊含額外風險及不確定因素。儘管澳門經濟增長強勁，澳門內部生產總值十年之年複合增長率及二零一一年之博彩總收入增長率分別約為20%及31%，惟經濟數據及統計顯示，經濟增長失去動力，增速亦輕微放緩。此外，澳門經濟高度依賴博彩業，而博彩業務一向被視為高風險業務，因其於極大程度上需依賴博彩中介人之個人能力以及顧客之自主消費偏好，並對經濟下滑尤其敏感。因此，吾等認為投資澳門之酒店項目較香港更具風險性，亦需更高回報率。



此外，於澳門經營賭場受經營權持牌人及分包經營權持牌人制度之嚴格規管。完成開發後，經澳門政府批准，建議賭場需由其中一家經營權持牌人或分包經營權持牌人進行營運。此外，澳門政府或會因故單方面中止經營權或分包經營權而不予賠償。有鑒於此，為達致澳門博彩及酒店開發項目之市場回報及關連系統風險，吾等已參考可供比較上市公司之財務資料，而此等公司之主營業務為於澳門經營博彩及酒店業務。

就該項目而言，吾等釐定該項目之折現率時亦已考慮與 貴公司股本規模及該項目性質相關之不能分散風險。由於該項目擬開發成為以中國內地富有人士為目標之綜合性超級豪華酒店連賭場，其收入與中國之經濟發展及政局穩定，以及目標顧客自主偏好息息相關。因留意到 貴公司乃首次涉足澳門博彩行業，而該項目仍在概念階段，吾等將就該項目之不確定性考慮額外風險。

根據上文概述之調查及分析，吾等於估值中採用15%之折現率。最終資本化比率乃用於將該物業之估計經穩定營運淨收入轉化為該物業於持有期末之估計價值，並將折現率減去預期長期年增長率而得出。最終資本化比率為10.3%。

### 敏感度分析

吾等認為，該項目價值容易受到折現率及最終資本化率變動之影響。因此，吾等採用上述變數之不同組合以檢測該項目之敏感度，結果呈列如下：

#### 該項目之價值(十億港元)

折現率	最終資本化比率				
	9.5%	10.0%	10.3%	10.5%	11%
14.0%	9.117	8.976	8.894	8.841	8.709
14.5%	8.696	8.562	8.483	8.431	8.305
<b>15.0%</b>	8.293	8.164	<b>8.088</b>	8.038	7.917
15.5%	7.906	7.782	7.709	7.661	7.545
16.0%	7.535	7.415	7.345	7.299	7.187

## 估值意見

根據吾等報告中所載及所附之假設、調查、條款及條件，並假設該土地無附帶任何產權負擔，吾等認為，於二零一二年十一月一日，該項目之市值總計為：

**8,088,000,000港元**  
**港幣捌拾億捌仟捌佰萬元正**

由於市場行為及市況可能出現意外變動，吾等概不保證 貴公司能實現預期之財務業績。實際業績與預期業績之間可能存在較大差異，而實現預測業績依賴於管理層之行動、計劃和假設。

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓  
保華建業集團有限公司  
董事局 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

估價及諮詢服務部

執行董事

霍嘉禮

*FRICS FHKIS RPS(GP) MAE*

估價及諮詢服務部

助理董事

譚智仁

*MRICS MHKIS RPS(GP)*

謹啟

二零一三年一月五日

附註：霍先生為皇家特許測量師學會及香港測量師學會資深會員以及專家學會的執業會員。彼於房地產領域擁有逾30年經驗，並於香港、澳門、中國及多個亞洲國家物業估值方面擁有逾28年經驗。

譚先生為皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員。彼在亞太區擁有逾15年的估值經驗。

## A. 申報會計師有關該項目估值報告之函件

以下為獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)與該項目估值有關之貼現未來估計現金流的計算出具之會計師報告全文，以供載入本通函。

# Deloitte.

## 德勤

與於澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路第1地段之建議酒店開發項目之項目價值(「該項目」)之估值有關之貼現未來估計現金流的計算出具之會計師報告

### 致保華建業集團有限公司列位董事

吾等已就高力國際物業顧問(香港)有限公司所編製日期為二零一三年一月五日有關於澳門特別行政區路環聯生填海區石排灣馬路第1地段之建議酒店開發項目之項目價值(「估值」)之基礎，即對貼現未來估計現金流之計算進行檢查。該項目為興建及營運一家獨一無二之豪華五星級酒店及娛樂設施(包括但不限於博彩)，該土地乃澳門路環島大型綜合發展項目之一部分。以貼現未來估計現金流為基準作出的估值被視為香港聯合交易所有限公司上市規則(「上市規則」)第14.61條項下之盈利預測，並將載於保華建業集團有限公司(「貴公司」)擬刊發日期為二零一三年一月五日有關(i)貴公司建議配發及發行股份及發行可換股債券所須之特別授權；(ii)建議收購Falloncroft Investments Limited(「Falloncroft」)構成非常重大收購事項及關連交易；(iii)建議實物分派其現有業務之49%權益連同提呈現金替代；及(iv)建議派發特別現金股息每股0.26港元連同以股代息選擇之通函內(「通函」)。

### 董事對貼現未來估計現金流之責任

貴公司董事須負責根據董事釐定與本通函附錄三「估值假設」及「假設及說明」兩節所載之基準及假設(「有關假設」)，編製貼現未來估計現金流。有關責任包括採用有關編製估值的貼現未來估計現金流之適當程序，並採用適當編製基準；以及作出在相關情況下屬合理之估計。

### 申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第14.62(2)條之規定，對編製估值所依據之貼現未來估計現金流的計算是否準確發表意見，並僅向全體董事報告，不作其他用途。吾等概不就本報告內容，對任何其他人士負責或承擔責任。

吾等按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號「審核或審閱過往財務資料以外的核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵從道德操守，並計劃及進行核證委聘工作，以合理保證就計算而言貼現未來估計現金流是否已按照有關假設妥為編製。吾等的工作並不構成該項目的任何估值。

由於估值與貼現未來估計現金流有關，故 貴公司編製時並無採納會計政策。有關假設包括有關未來事件及管理層行動性質屬假定之假設，該等事件及行動可能會亦可能不會發生，故未能按過往業績相同之方式予以確認及核實。儘管預期該等事件及行動將會發生，實際結果仍很可能與估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等對有關假設是否合理及有效，並無進行審閱、審議或任何工作，亦不就此發表任何意見。

### 意見

根據上述各項，吾等認為，就計算而言，貼現未來估計現金流在各重大方面均已按照有關假設妥為編製。

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
二零一三年一月五日

**B. 財務顧問有關該項目估值報告之函件**

以下為英高財務顧問有限公司有關通函附錄三所載該項目之估值之函件全文，乃為載入通函而編製。

**ANGLO CHINESE**

CORPORATE FINANCE, LIMITED  
www.anglochinesegroup.com

香港中環康樂廣場8號交易廣場第二期40樓

英高  
財務顧問有限公司

敬啟者：

吾等謹此提述保華建業集團有限公司（「貴公司」）日期為二零一三年一月五日之通函（「通函」）附錄三所載、高力國際物業顧問（香港）有限公司（「高力」）於二零一三年一月五日就建議酒店開發項目（「該項目」）之現時資本值進行之獨立估值（「該估值」）。

進行估值之估值方法乃以高力所編製建議酒店開發項目之未來估計現金流（「預測」）之貼現現金流為基準，而管理層就此負全責。

吾等曾與管理層討論本通函附錄三所載制定預測的基準及假設。吾等亦已考慮德勤·關黃陳方會計師行就編製預測所依據之會計政策及計算方法向貴公司發出日期為二零一三年一月五日之函件。

基於前文所述及在並無不可預見之情況下，根據高力所作之基準及假設以及高力所採納及經德勤·關黃陳方會計師行審閱之會計政策及計算方法，吾等認為，該預測（管理層就此負全責）乃經審慎周詳查詢後編製。

吾等作出意見僅為遵循香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.62(3)條，並無其他用途。

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓  
保華建業集團有限公司  
董事局 台照

代表  
英高財務顧問有限公司  
董事  
黃偉聰  
謹啟

二零一三年一月五日

## A. 本集團之財務資料

## 1. 財務報告

本集團截至二零一二年三月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年九月三十日止六個月之財務資料分別於本公司截至二零一零年三月三十一日([http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/20100729/LTN20100729653\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/20100729/LTN20100729653_c.pdf))、二零一一年三月三十一日([http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/20110721/LTN20110721298\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/20110721/LTN20110721298_c.pdf))及二零一二年三月三十一日([http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/0724/LTN20120724316\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/0724/LTN20120724316_c.pdf))止年度之年報及截至二零一二年九月三十日止六個月之中期報告([http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/1218/LTN20121218205\\_c.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/1218/LTN20121218205_c.pdf))中披露，其已於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站(<http://www.pyengineering.com/pyeCms/tc/finInfo.jsp>)公佈。就截至二零一零年、二零一一年及二零一二年三月三十一日止三個年度各年發出之核數師報告並無保留意見。

下表概述本集團於截至二零一零年、二零一一年及二零一二年三月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年九月三十日止六個月之業績、資產及負債：

## 業績

	未經審核 截至二零一二年 九月三十日 止期間 千港元	經審核 截至二零一二年 三月三十一日 止年度 千港元	經審核 截至二零一一年 三月三十一日 止年度 千港元	經審核 截至二零一零年 三月三十一日 止年度 千港元
營業額	3,438,504	4,304,247	4,333,791	3,644,873
銷售成本	(3,326,517)	(4,117,543)	(4,141,601)	(3,449,549)
毛利	111,987	186,704	192,190	195,324
其他收入	2,302	12,125	12,889	22,894
行政費用	(94,739)	(167,582)	(155,611)	(152,195)
融資成本	(6,449)	(13,254)	(10,076)	(13,561)
出售一間聯營公司之收益	-	-	-	25
出售一間附屬公司之收益	-	-	-	185
確認有關商譽之減值虧損	-	-	(74)	(2,692)
攤佔聯營公司業績	5,919	3,474	(552)	3,072
攤佔共同控制機構業績	5,230	13,056	2,892	(5,241)
除稅前溢利	24,250	34,523	41,658	47,811
所得稅費用	(3,064)	(1,527)	(7,895)	(1,240)
期間／年度溢利	<u>21,186</u>	<u>32,996</u>	<u>33,763</u>	<u>46,571</u>
應佔：				
本公司擁有人	20,973	30,303	30,083	44,688
非控股權益	213	2,693	3,680	1,883
	<u>21,186</u>	<u>32,996</u>	<u>33,763</u>	<u>46,571</u>



## 資產及負債

	未經審核 於二零一二年 九月三十日 千港元	經審核 於二零一二年 三月三十一日 千港元	經審核 於二零一一年 三月三十一日 千港元	經審核 於二零一零年 三月三十一日 千港元
非流動資產	588,964	551,568	477,887	358,978
流動資產	3,306,834	2,777,072	2,293,761	2,189,912
流動負債	(3,074,165)	(2,574,747)	(2,158,124)	(1,954,505)
非流動負債	(165,397)	(112,842)	(9,203)	(4,972)
	<u>656,236</u>	<u>641,051</u>	<u>604,321</u>	<u>589,413</u>
以下人士應佔：				
本公司擁有人	654,402	639,430	605,393	574,657
非控股權益	1,834	1,621	(1,072)	14,756
	<u>656,236</u>	<u>641,051</u>	<u>604,321</u>	<u>589,413</u>

## 2. 債務

## (a) 借款

於二零一二年十一月三十日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團有未償付銀行借款總額約5.481億港元，包括(i)有抵押銀行借款約3.106億港元；及(ii)無抵押銀行借款約2.375億港元。此外，於二零一二年十一月三十日，目標公司有尚未贖回之無抵押可換股債券\*總本金額3.6億港元及尚未償還之應付最終控股公司款項\*約330萬港元。

於二零一二年十一月三十日，有抵押銀行借款乃由本集團之機械及設備(總賬面值約1.162億港元)及本集團若干建築合約之收益作抵押。

\* 根據Falloncroft買賣協議，可換股債券及應付最終控股公司款項須於收購事項完成前予以註銷，且本公司毋須承擔其他費用或負債。

## (b) 或然負債

於二零一二年十一月三十日營業時間結束時，經擴大集團之或然負債乃為一間聯營公司及一間共同控制機構承接之建築合約向銀行提供擔保約2,800萬港元。

(c) 免責聲明

除上述者或本通函第256頁標題「訴訟」下另有披露以及集團內公司間之負債外，於二零一二年十一月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無任何已發行及未償還或同意發行之債務證券、銀行透支、借款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大之或然負債。

3. 重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知悉，本集團之財務或經營狀況自二零一二年三月三十一日（本集團最近刊發經審核綜合財務報表之結算日）後並無任何重大之不利變動。

4. 營運資金

已考慮經擴大集團之：

- (a) 內部財務資源；
- (b) 現時可用之銀行信貸融資額；
- (c) 由經擴大集團經營業務產生之現金流量；
- (d) 根據配售協議項下發行配售股份及可換股債券將收取之所得款項淨額約30.28億港元（扣除佣金、法律及專業費用及其他相關開支），並假設增發權未獲行使，且並無完成或然配售可換股債券；
- (e) 收購Falloncroft（其構成一項非常重大收購）產生之現金流出約20億港元；及
- (f) 支付特別現金股息約1.578億港元，假設並無選擇以股代息選擇。

董事認為，經擴大集團具備充裕之營運資金，足可應付本通函日期後最少十二個月之所需。

## 管理層討論及分析

截至二零一二年九月三十日止六個月

### 1. 業務回顧

截至二零一二年九月三十日止六個月，本集團之業務分為三個分部包括(1)承建管理部門，(2)物業發展管理部門及(3)物業投資部門。承建管理部門繼續為本集團之核心業務及主要收入貢獻來源。

截至二零一二年九月三十日止六個月，本集團之營業額及毛利分別約達34.385億港元及約1.12億港元，較去年同期分別增加約66.3%及約50.8%。經考慮攤佔聯營公司及共同控制機構之營業額，營業額將約達37.826億港元，增加約61.9%。毛利率約為3.3%，下跌約0.3%，主要是由於勞工成本及其他建築成本上升所致。

截至二零一二年九月三十日止六個月，本公司擁有人應佔本集團溢利及每股基本盈利分別約達2,100萬港元及約0.035港元，較上個期間分別增加約43.0%及約45.8%，主要是由於營業額增加所致。

### 2. 分部資料之意見

截至二零一二年九月三十日止六個月，承建管理部門之營業額約達34.344億港元，增加約68.2%。經考慮攤佔聯營公司及共同控制機構之營業額，營業額將約達37.758億港元，增加約64.3%。經營溢利約為6,370萬港元，較去年同期增加約40.7%。此部門取得之新建築合約總值約為35.036億港元，較上個期間增加約2.7%。於二零一二年九月三十日，手頭建築合約價值及餘下工程價值分別為約158.747億港元及約105.065億港元。

截至二零一二年九月三十日止六個月，物業發展管理部門之營業額及經營溢利分別達約460萬港元及約100萬港元。然而，物業發展管理部門於期末之手頭合約價值約為360萬港元。

於回顧期間內，物業投資部門通過其聯營公司錄得溢利約580萬港元。該聯營公司於杭州持有一項投資物業「先鋒科技大廈」，該物業乃一幢辦公大樓，總建築面積約20,000平方米。該物業於期內帶來租金收入約500萬港元(二零一一年：500萬港元)，於二零一二年九月三十日近乎全數租出。

### 3. 資本結構、流動資金及財政來源

於二零一二年九月三十日，本集團銀行存款、銀行結餘及現金約為2.739億港元，當中分別約9,980萬港元、5,330萬港元、1.108億港元、900萬港元及100萬港元乃以港元、人民幣、澳門元、新加坡元及日圓計值。本集團之銀行存款、銀行結餘及現金佔本公司擁有人應佔權益約6.544億港元之約41.9%，及資產總值約38.958億港元之約7.0%。流動資產約達33.068億港元，乃流動負債約30.742億港元之約1.1倍。

本集團根據審慎之資金及財務政策，備有多項信貸安排以提供其所需之營運資金。於二零一二年九月三十日，本集團於銀行之借款共約3.77億港元，其中約2.116億港元須於一年內償還。全部銀行借款乃按浮動息率計息，而所有銀行借款均以港元或人民幣為單位。人民幣借款直接與本集團於中國之業務掛鈎。並無金融工具被採用作對沖用途。

於二零一二年九月三十日，本集團之資本負債比率（以總銀行借款約3.77億港元除以本公司擁有人應佔權益約6.544億港元計算）由二零一二年三月三十一日約0.53增加至二零一二年九月三十日約0.58。

本集團來自經營活動之現金流入淨額以及來自投資活動及融資活動之現金流出淨額分別為約4,400萬港元及約7,580萬港元，致使現金及現金等值項目於期內有約3,180萬港元之淨減少。

於二零一二年九月三十日，本集團就購置物業、機械及設備已訂約但並無於簡明綜合財務報表撥備之資本開支約達1,300萬港元。

於二零一二年九月三十日，本集團並無已承擔及並未支付而可能涉及重大外匯風險之外幣遠期合約。

### 4. 或然負債及資產抵押

於二零一二年九月三十日，本集團之或然負債為就一間聯營公司及共同控制機構承接之建築合約向銀行提供履約保證約3,880萬港元。

於二零一二年九月三十日，本集團將約1.186億港元之物業、機械及設備，及本集團若干建築合約之利益抵押予銀行，作為授予本集團之一般銀行信貸融資之擔保。

## 5. 僱員及薪酬政策

於二零一二年九月三十日，本集團共聘用1,385名全職僱員，包括本集團董事，惟不包括於澳門之合約臨時工人。所有員工之薪酬乃按照僱員之能力、知識、對本集團事務之參與及本集團之表現、以及行業內之薪酬基準及現行市況而釐定。薪酬政策之終極目標乃令本集團能夠吸引、保留及鼓勵就本集團成功而言屬於必要之高資歷團隊。本集團亦向僱員提供酌情花紅、培訓、醫療福利、及三項股份獎勵計劃（分別為購股權計劃、股份獎勵計劃及股份融資計劃）。截至二零一二年九月三十日止六個月，並無股份按照上述計劃授出。

## 6. 重大投資、收購及出售

截至二零一二年九月三十日止六個月，本集團並無任何重大投資、收購及出售。

## 7. 財務及貿易前景

展望將來，全球經濟於短期內仍未明朗。歐洲主權債務危機及美國「財政懸崖」等風險構成陰霾。本集團相信，西方經濟體系政府將繼續使用量化寬鬆政策作為工具振興經濟。然而，量化寬鬆政策亦可能為其他發展中經濟體系如中國內地帶來不良後果，例如惡性通貨膨脹及資產泡沫。另一方面，中國內地可能實施更嚴謹之緊縮措施，以消除西方經濟體系之量化寬鬆政策所產生之不利影響。香港位處於中國內地及全球其他國家之中，現時實在難以預測短期至中期經濟發展趨勢。

本集團致力透過增加海外業務以分散地域性風險。澳門是本集團近年主要開拓之市場之一。澳門之經濟幾乎並未受到近年全球金融風暴之影響，而且對建築行業之需求持續強勁。本集團之策略為於短期內取得更多澳門之建築合約。

本集團預計合約量將快速增長。然而，由於西方國家實施量化寬鬆政策及本地市場競爭激烈，員工、材料及機器等資源成本亦隨之上漲。本集團將密切留意市況，並致力在風險與回報之間取得平衡。憑藉本集團之穩固根基、於過去六十年所累積之深厚專業知識及所建立之業務網絡、本集團之專業團隊及手頭合約，本集團深信定必可繼續為股東締造更佳價值。

截至二零一二年三月三十一日止年度

## 1. 業務回顧

截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團之業務分為三個分部包括(1)承建管理部門，(2)物業發展管理部門及(3)物業投資部門。承建管理部門繼續為本集團之核心業務及主要收入貢獻來源。

截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團之營業額及毛利分別達約43.042億港元及約1.867億港元，較去年分別下跌約0.7%及約2.9%。經考慮攤佔聯營公司及共同控制機構之營業額，營業額將達約47.142億港元，增加約5.6%。毛利率約達4.3%，下跌約0.1%，主要是由於勞工成本及其他建築成本上升所致。

截至二零一二年三月三十一日止年度，本公司擁有人應佔本集團溢利約達3,030萬港元，較去年增加約0.7%，乃主要由於攤佔聯營公司及共同控制機構業績增加及所得稅開支下跌。每股基本盈利約為0.05港元，與去年相比保持不變。

## 2. 分部資料之意見

截至二零一二年三月三十一日止年度，承建管理部門之營業額達約42.685億港元，較去年下跌約1.0%。經考慮攤佔聯營公司及共同控制機構之營業額，營業額將達約46.634億港元，增加約5.5%。經營溢利約為1.006億港元，較去年增加約20.9%。此部門取得之新建築合約總值約為88.916億港元，較去年增加約90.4%。於二零一二年三月三十一日，手頭建築合約價值及餘下工程價值分別為約151.023億港元及約108.066億港元，較去年分別增加約45.1%及約82.9%。

截至二零一二年三月三十一日止年度，物業發展管理部門之營業額及經營溢利分別達約3,680萬港元及約420萬港元。然而，物業發展管理部門於年結日之手頭合約價值增加至約360萬港元。

於回顧年度內，物業投資部門通過其聯營公司錄得溢利約400萬港元。該聯營公司於杭州持有一項投資物業「先鋒科技大廈」，該物業乃一幢辦公大樓，總建築面積約20,000平方米。該物業帶來租金收入約1,000萬港元(二零一一年：800萬港元)，於二零一二年三月三十一日之出租率約達97%。



### 3. 主要客戶及供應商

截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團最大五名客戶及最大單一客戶分別佔本集團營業額約53%及18%。本集團最大五名供應商累計應佔採購額佔年內本集團採購額少於30%。

就董事所知悉，董事、彼等之聯繫人或任何就董事得悉持有超過5%保華建業股本之股東概無於本集團截至二零一二年三月三十一日止年度之最大五名客戶中擁有任何權益。

### 4. 資本結構、流動資金及財政來源

於二零一二年三月三十一日，本集團銀行存款、銀行結餘及現金約為3.058億港元，當中分別約2.515億港元、3,140萬港元、1,100萬港元、1,100萬港元、70萬港元及20萬港元乃以港元、人民幣、澳門元、新加坡元、日圓及美元計值。本集團之銀行存款、銀行結餘及現金佔本公司擁有人應佔權益約6.394億港元之約47.8%，及資產總值約33.286億港元之約9.2%。流動資產約達27.771億港元，乃流動負債約25.747億港元之約1.1倍。

本集團根據審慎之資金及財務政策，備有多項信貸安排以提供其所需之營運資金。於二零一二年三月三十一日，本集團於銀行之借款共約3.392億港元，其中約2.263億港元須於一年內償還。全部銀行借款乃按浮動息率計息，而所有銀行借款均以港元或人民幣為單位。人民幣借款直接與本集團於中國之業務掛鈎。並無金融工具被採用作對沖用途。

於二零一二年三月三十一日，本集團之資本負債比率(以總銀行借款約3.392億港元除以本公司擁有人應佔權益約6.394億港元計算)由二零一一年三月三十一日約0.42增加至二零一二年三月三十一日約0.53。

本集團來自經營活動之現金流出淨額以及來自投資活動及融資活動之現金流出淨額分別為約1.804億港元及約1.527億港元，致使現金及現金等值項目於年內有約2,770萬港元之淨減少。

於二零一二年三月三十一日，本集團就購置物業、機械及設備已訂約但並無於綜合財務報表撥備之資本開支約達1,990萬港元。

於二零一二年三月三十一日，本集團並無已承擔及並未支付而可能涉及重大外匯風險之外幣遠期合約。

## 5. 或然負債及資產抵押

於二零一二年三月三十一日，本集團之或然負債為就一間聯營公司及共同控制機構承接之建築合約向銀行提供履約保證約3,880萬港元。

於二零一二年三月三十一日，本集團將約9,690萬港元之物業、機械及設備，及本集團若干建築合約之利益抵押予銀行，作為授予本集團之一般銀行信貸融資之擔保。

## 6. 僱員及薪酬政策

於二零一二年三月三十一日，本集團共聘用1,336名全職僱員，包括本集團董事，惟不包括於澳門之合約臨時工人。年內員工成本總額約達4.275億港元。所有員工之薪酬乃按照僱員之能力、知識、對本集團事務之參與及本集團之表現、以及行業內之薪酬基準及現行市況而釐定。薪酬政策之終極目標乃令本集團能夠吸引、保留及鼓勵就本集團成功而言屬於必要之高資歷團隊。本集團亦向僱員提供酌情花紅、培訓、醫療福利、及三項股份獎勵計劃（分別為購股權計劃、股份獎勵計劃及股份融資計劃）。截至二零一二年三月三十一日止年度，並無股份按照上述計劃授出。

## 7. 重大投資、收購及出售

截至二零一二年三月三十一日止年度，本集團並無任何重大投資、收購及出售。

## 8. 財務及貿易前景

環球經濟前景仍未明朗。雖然國際貨幣基金組織上調主要經濟體的增長預測，但全球經濟仍然疲弱。普遍認為歐洲債務危機帶來的影響還未完全浮現。中國內地方面，受制於緊縮措施及外圍環境惡化影響所及，亦有跡象顯示經濟正在放緩。

香港方面，雖然在低失業率及訪港旅遊業蓬勃發展帶動下，私人消費市道持續暢旺，但是本地出口業難免受疲弱的外圍經濟環境所拖累。然而，香港特區政府仍致力增加基本建設工程方面的投資以配合香港的長遠發展，並承諾增加土地及公共房屋供應。此外，香港政府亦公佈了重新開發九龍東的計劃，及醫院擴建與重建計劃。在2012-13年度的財政預算中，政府已建議維持未來數年每年基本建設工程開支超過700億港元，為本地建築業在可見的將來帶來強勁動力。

澳門方面，鑑於有更多新酒店、娛樂綜合設施及住宅發展項目陸續推出，對建築服務的需求將持續上升。

另一方面，儘管工程數量激增，由於業內競爭劇烈及建築成本上升，預期邊際利潤的增長空間仍然有限。

面對多變的經濟環境，本集團將繼續致力強化業務。除了本地市場，本集團將更着眼於澳門的優質項目。並將繼續通過與其他承建商合營之合作方式以分散風險。憑藉穩固根基及專業經驗，本集團將致力擴展業務，並拓展多元化的業務，以平衡股東之風險與回報。

### 截至二零一一年三月三十一日止年度

#### 1. 業務回顧

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團之業務分為兩個分部包括(1)承建管理部門及(2)物業發展管理部門。承建管理部門繼續為本集團之核心業務及主要收入貢獻來源。

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團之營業額及毛利分別達約43.338億港元及約1.922億港元，較去年分別增加約18.9%及下跌約1.6%。毛利率約達4.4%，下跌約0.9%，主要是由於勞工成本及物料價格上升所致。

截至二零一一年三月三十一日止年度，本公司擁有人應佔本集團溢利及每股盈利分別約達3,010萬港元及約0.05港元，較去年分別下跌約32.7%及約32.4%，乃主要由於利息收入減少及所得稅開支增加所致。

#### 2. 分部資料之意見

截至二零一一年三月三十一日止年度，承建管理部門之營業額及經營溢利分別達約43.129億港元及約8,290萬港元，較去年分別增加約18.8%及下跌約24.6%。此部門取得之新建築合約總值約為46.693億港元，較去年上升約4.2%。於二零一一年三月三十一日，手頭建築合約價值及餘下工程價值分別為約104.068億港元及約59.075億港元，較去年分別增加約4.0%及約8.1%。

截至二零一一年三月三十一日止年度，物業發展管理部門之營業額及經營溢利分別為約2,260萬港元及約360萬港元。然而，物業發展管理部門於年底之手頭合約價值下跌至約70萬港元。

### 3. 主要客戶及供應商

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團最大五名客戶及最大單一客戶分別佔本集團營業額約66%及26%。本集團最大五名供應商累計應佔採購額佔年內本集團採購額少於30%。

就董事所知悉，董事、彼等之聯繫人或任何就董事得悉持有超過5%保華建業股本之股東概無於本集團截至二零一一年三月三十一日止年度之最大五名客戶中擁有任何權益。

### 4. 資本結構、流動資金及財務來源

於二零一一年三月三十一日，本集團銀行存款、銀行結餘及現金約為4.071億港元，當中分別約3.60億港元、3,680萬港元、1,000萬港元及30萬港元以港元、人民幣、澳門元及美元計值。本集團之銀行存款、銀行結餘及現金為本公司擁有人應佔權益約6.054億港元之約67.2%，及為資產總值約27.716億港元之約14.7%。流動資產約達22.937億港元，乃流動負債約21.581億港元之約1.1倍。

本集團根據審慎之資金及財務政策，備有多項信貸安排以提供其所需之營運資金。於二零一一年三月三十一日，本集團於銀行之借款共約2.539億港元，其中約2.447億港元須於一年內償還。此等銀行借款約99.2%乃按浮動息率計息，而所有銀行借款均以港元或人民幣為單位。人民幣借款直接與本集團於中國之業務掛鈎。並無金融工具被採用作對沖用途。

於二零一一年三月三十一日，本集團之資本負債比率(以總銀行借款約2.539億港元除以本公司擁有人應佔權益約6.054億港元計算)由二零一零年三月三十一日約0.56下降至二零一一年三月三十一日約0.42。

本集團來自經營活動之現金流入淨額以及來自投資活動及融資活動之現金流出淨額分別約為2.124億港元及約1.747億港元，致使現金及現金等值項目於年內有約3,770萬港元之淨增加。

於二零一一年三月三十一日，本集團就購置物業、機械及設備而已訂約但未於綜合財務報表內撥備之資本開支約為480萬港元。

於二零一一年三月三十一日，本集團並無已承擔及並未支付而可能涉及重大外匯風險之外幣遠期合約。

## 5. 或然負債及資產抵押

於二零一一年三月三十一日，本集團之或然負債為就授予一間聯營公司及共同控制機構之信貸融資向銀行提供之擔保約3,680萬港元。

於二零一一年三月三十一日，本集團將約7,500萬港元之銀行存款及約3,460萬港元之物業、機械及設備，以及本集團若干建築合約之收益抵押，作為授予本集團之一般銀行信貸融資之擔保。

## 6. 僱員及薪酬政策

於二零一一年三月三十一日，本集團聘用1,354名全職僱員。年內員工成本總額約達3.984億港元。所有員工之薪酬乃按照僱員之能力、知識、對本集團事務之參與及本集團之表現、以及行業內之薪酬基準及現行市況而釐定。薪酬政策之終極目標乃令本集團能夠吸引、保留及鼓勵就本集團成功而言屬於必要之高資歷團隊。本集團亦向僱員提供酌情花紅、培訓、醫療保障、及三項股份獎勵計劃（分別為購股權計劃、股份獎勵計劃及股份融資計劃）。截至二零一一年三月三十一日止年度，並無股份按照上述計劃授出。

## 7. 重大投資、收購及出售

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團並無任何重大投資、收購及出售。

## 8. 財務及貿易前景

全球市場仍然處於複雜狀況。日本的天災、中東政治動盪、歐元區主權債務問題及美國量化寬鬆政策結束將進一步增加外匯市場之不明朗及不穩定情況，及可能對全球經濟帶來衝擊之憂慮。然而，在中國經濟增長強勁及香港特區政府陸續推出基建項目的有利條件下，本地建築業增長將於未來數年得以持續鞏固。

十大基建項目當中，若干項目已如期於市場上推出。而香港特區政府投資之其他主要項目亦預期於未來數年陸續展開。香港特區政府估計，未來數年之基建工程開支每年將超過600億港元。然而，由於行業生產力在短期內快速飽和，市場供求平衡亦將無可避免地受影響。因此，缺乏經訓練專業人材及熟手技工可能不利於該等已承擔項目之利潤。最近對於港珠澳大橋環境影響評估報告之裁決，必然將延遲某些已計劃項目之開展。故此，所有承建商集中於未受影響之項目上，預期競爭於短期內將越見激烈。另一方面，中國及澳門整體經濟持續增長，將持續帶動基建及專業工程服務之需求。能夠謹慎計劃資源及具備能力之承建商將因而於市場上脫穎而出。本集團將維持營運風險及股東回報之最佳平衡，但同時對因匯率、工資及物料成本之大幅波動而影響利潤之任何不利因素保持警覺，於市場上致力爭取發展。

展望將來，本集團將繼續採取積極措施，抓緊市場機會，同時透過與其他承建商以合營方式承接主要基建項目，從而管理風險及提高經營效率。本集團將更重視中國市場。基於現有之鞏固業務，本集團將於機會出現時在地區內探索新業務機會，以提高股東回報。

#### 截至二零一零年三月三十一日止年度

### 1. 業務回顧

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團之業務分為兩個分部包括(1)承建管理部門及(2)物業發展管理部門。承建管理部門繼續為本集團之核心業務及主要收入貢獻來源。

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團之營業額及毛利分別達約36.449億港元及約1.953億港元，較去年分別下跌約17.7%及約0.5%。毛利率達約5.4%，輕微增加約0.9%，主要是由於持續致力於成本控制及審慎風險管理所致。

截至二零一零年三月三十一日止年度，本公司擁有人應佔本集團溢利及每股盈利分別達約4,470萬港元及約0.074港元，較去年增加約11.1%及約10.4%，乃主要由於行政開支減少所致。



## 2. 分部資料之意見

截至二零一零年三月三十一日止年度，承建管理部門之營業額及經營溢利分別達約36.296億港元及約1.099億港元，較去年分別下跌約17.5%及增加約22.5%。此部門取得之新建築合約總值約為44.809億港元，較去年上升約8.0%。於二零一零年三月三十一日，手頭建築合約價值及餘下工程價值分別約為100.059億港元及約54.656億港元，較去年分別下跌約4.2%及增加約26.2%。

截至二零一零年三月三十一日止年度，物業發展管理部門之營業額及經營虧損分別為約1,920萬港元及約1,210萬港元。然而，手頭合約價值約達8,680萬港元。

## 3. 主要客戶及供應商

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團最大五名客戶及最大單一客戶分別佔本集團營業額約67%及30%。本集團最大五名供應商累計應佔採購額佔年內本集團採購額少於30%。

就董事所知悉，董事、彼等之聯繫人或任何就董事得悉持有超過5%保華建業股本之股東概無於本集團截至二零一零年三月三十一日止年度之最大五名客戶中擁有任何權益。

## 4. 資本結構、流動資金及財務來源

於二零一零年三月三十一日，本集團銀行存款、銀行結餘及現金約為3.226億港元，當中分別約2.432億港元、7,740萬港元及200萬港元以港元、人民幣及澳門元計值。本集團之銀行存款、銀行結餘及現金為本公司擁有人應佔權益約5.747億港元之約56.1%，及為資產總值約25.489億港元之約12.7%。流動資產約達21.899億港元，乃流動負債約19.545億港元之約1.1倍。

本集團根據審慎之資金及財務政策，備有多項信貸安排以提供其所需之營運資金。於二零一零年三月三十一日，本集團於銀行之借款共約3.224億港元，其中約3.174億港元須於一年內償還。此等銀行借款約98.3%乃按浮動息率計息，而所有銀行借款均以港元或人民幣為單位。人民幣借款直接與本集團於中國之業務掛鈎。並無金融工具被採用作對沖用途。

於二零一零年三月三十一日，本集團之資本負債比率(以總銀行借款約3.224億港元除以本公司擁有人應佔權益約5.747億港元計算)由二零零九年三月三十一日約0.59下降至二零一零年三月三十一日約0.56。

本集團來自經營活動之現金流出淨額以及來自投資活動及融資活動之現金流出淨額分別為約3,150萬港元及約5,420萬港元，致使現金及現金等值項目於年內有約8,570萬港元之淨減少。

於二零一零年三月三十一日，本集團就購置物業、機械及設備而已訂約但未於綜合財務報表內撥備之資本開支約為290萬港元。

於二零一零年三月三十一日，本集團並無已承擔及並未支付而可能涉及重大外匯風險之外幣遠期合約。

## 5. 或然負債及資產抵押

於二零一零年三月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

於二零一零年三月三十一日，本集團將約3,160萬港元之銀行存款、約1,570萬港元之物業、機械及設備，以及本集團若干建築合約之收益抵押予銀行，作為授予本集團之一般銀行信貸融資之擔保。

## 6. 僱員及薪酬政策

於二零一零年三月三十一日，本集團聘用1,386名全職僱員。年內員工成本總額達約3.507億港元。所有員工之薪酬乃按照僱員之能力、知識、對本集團事務之參與及本集團之表現、以及行業內之薪酬基準及現行市況而釐定。薪酬政策之終極目標乃令本集團能夠吸引、保留及鼓勵就本集團成功而言屬於必要之高資歷團隊。本集團亦向僱員提供酌情花紅、培訓、醫療保障、及三項股份獎勵計劃（分別為購股權計劃、股份獎勵計劃及股份融資計劃）。截至二零一零年三月三十一日止年度，並無股份按照上述計劃授出。

## 7. 重大投資、收購及出售

截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團並無任何重大投資、收購及出售。

## 8. 財務及貿易前景

近期希臘發生金融危機，可能會蔓延至整個歐洲並影響全球其他主要經濟體，動搖其貨幣和金融市場，令全球經濟的中期展望蒙上陰影。幸而中國的經濟發展，更大程度上由內需和城市發展推動，因此受到外圍因素的影響有限。中國持續高速發展，將繼續為香港帶來無數機遇，因此本地的經濟前景仍然樂觀。

總值達到2,500億港元的十大基建項目仍處於開始階段，將會在未來一段時期繼續為香港建造業帶來大量商機；除此之外，更多大型項目也有望展開。事實上，香港特區政府估計在未來數年，每年的基本工程開支將超過500億港元，創出歷史新高。與此同時，目前本地建造業的擴張步伐，卻受制於培訓專業人才需時和有限的本地勞動力供應。建築市場剛走出低潮期，有限的供應未能追上快速膨脹的需求，供求平衡無可避免將會出現調整；而那些早已預留資源的策略性承建商，屆時將會由供應主導的市場中得益。由於本集團於過去兩年在手頭合約數目及其穩定性上取得顯著的進步，故本集團亦提升生產力及優化經營效率。本集團已準備就緒把握機會，致力為業務作進一步發展。中國內地整體經濟持續增長，加上政府繼續實施4萬億人民幣刺激方案，將帶動當地對基礎設施和專業工程服務的需求。近期調控房地產市場的措施，將有助當地市場「軟著陸」，避免過熱，長遠令市場健康發展，同時對建築服務的需求保持穩定。而在澳門及中東，市場整合接近完成，並且逐漸復甦。本集團將憑藉豐富的經驗及良好的聲譽，繼續在這些市場發掘優質項目。

於過去兩年，本集團不但在手頭合約數目及其穩定性上取得顯著的進步。集團擁有堅實的基礎和豐富的專業經驗，前景樂觀，並已準備就緒將繼續拓展業務，致力為股東持續帶來回報。

以下乃獨立申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)所編製之函件全文，以供載入本通函。

# Deloitte.

## 德勤

敬啟者：

吾等就Falloncroft Investments Limited(「**Falloncroft**」)於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度及截至二零一二年九月三十日止九個月(「**有關期間**」)之財務資料(「**財務資料**」)發表報告，以供載入保華建業集團有限公司(「**貴公司**」)日期為二零一三年一月五日之通函內，乃有關(其中包括)貴公司建議收購Falloncroft而構成非常重大收購事項(「**通函**」)。

Falloncroft於二零零六年十月六日於英屬處女群島(「**英屬處女群島**」)註冊成立為有限公司。Falloncroft之註冊辦事處地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, BVI。

Falloncroft之經審核財務報表乃根據國際財務報告準則(「**國際財務報告準則**」)編製。Falloncroft截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度之經審核財務報表乃由鄭鄭會計師事務所有限公司(香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)之執業會計師)根據國際審計準則審核，就Falloncroft於上述各年度所發行可換股債券之確認發出保留意見。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，可換股債券360,000,000港元按成本列賬，此舉並無遵照國際會計準則(「**國際會計準則**」)第32號「金融工具：呈列」(「**國際會計準則第32號**」)。

就本報告而言，Falloncroft董事乃根據國際財務報告準則編製Falloncroft於有關期間之財務報表，惟如下文所述並未依循國際會計準則第32號及國際會計準則第39號「金融工具：確認及計量」（「國際會計準則第39號」）。除未能如下文所述取得充份審核憑證外，吾等已按香港會計師公會頒佈之香港核數準則，就Falloncroft於截至二零一二年九月三十日止九個月之財務報表（連同上述Falloncroft截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度之經審核財務報表，統稱「相關財務報表」）進行獨立審核。

吾等已根據香港會計師公會建議之核數指引3.340「招股章程及申報會計師」審閱相關財務報表。

本報告所載Falloncroft之財務資料乃根據下文A節附註2及4所載之基準編製相關財務報表，且已作出吾等認為就編製載於通函的本報告而言屬恰當的所需調整。

批准刊發相關財務報表的Falloncroft董事須對該等財務報表負責。貴公司董事須對載有本報告的通函的內容負責。吾等的責任是根據相關財務報表編製本報告所載的財務資料、對財務資料出具獨立意見，並向閣下報告有關意見。然而，就本報告而言，吾等識別出下列偏離國際財務報告準則及範圍限制，使吾等就有關期間未能進行吾等認為必須進行之步驟（見下文所述）。

#### 負面意見之基礎

- (1) Falloncroft於首次確認時及於有關期間各報告日期在財務狀況表內按面值確認本金總額為360,000,000港元之可換股債券為負債，詳情見財務資料附註13。此舉不符合國際會計準則第32號以及國際會計準則第39號之要求，即該金融工具應按各自的公平值分別呈列為負債部分、換股權部分（性質上可能屬股權或衍生工具負債）及贖回權部分（如適用）。由於並無有關可換股債券之公平值之進一步資料，故吾等不能量化於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日以及有關期間之財務資料偏離該等規定之影響。
- (2) 吾等並無收到相關各方有關上文(1)所述於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及於二零一二年九月三十日之金額為360,000,000港元可換股債券及於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及於二零一二年九月三十日分別為118,750,000港元、163,750,000港元、208,750,000港元及242,500,000港元之可換股債券應付利息之存在及有效性之確認。吾等未能進行其他程序，以使吾等信納有關賬項結餘是否已公平列賬。故此，吾等未能確定會否有任何可能被發現並須對二零零九年、二



零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之財務狀況表內之可換股債券已入賬價值及應付利息，以及計入有關期間內之收益表及現金流量表之可換股債券相應利息開支金額所作出之調整。

- (3) 吾等未能信納將交易費用之預付款項144,000,000港元(見財務資料附註10詳述)計入二零零九年十二月三十一日之財務狀況表是否適當，或是否於原先在二零零七年支付時已應計入收益表內作為開支。
- (4) 如財務資料附註15所闡述，Falloncroft向一獨立第三方授出權利，以按認購價764,000,000港元認購若干數目之Falloncroft新股份，認購權未獲行使且已於二零零九年六月二十八日屆滿。但並無於Falloncroft截至二零零九年十二月三十一日止年度之財務資料按公平值入賬列作衍生金融工具，亦無將該投資之公平值變動入賬。此舉並無依循國際會計準則第39號，該準則要求有關金融工具須按其公平值入賬，公平值任何變動須計入收益表內。由於並無有關衍生金融工具之公平值之進一步資料，故吾等不能量化於有關期間之財務資料偏離該等規定之影響。
- (5) 如財務資料附註2所闡述，Falloncroft截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，以及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止九個月錄得虧損淨額分別為46,749,513港元、407,656,878港元、45,481,211港元、34,110,908港元及33,758,396港元。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，Falloncroft之負債淨額分別為118,902,181港元、526,559,059港元、572,040,270港元及605,798,666港元。財務報表乃以持續經營基準編製，因為Falloncroft董事相信，若貴公司收購Falloncroft一事未能成功，現時最終控股公司將提供充裕資金，使Falloncroft在可見將來可達成其到期應付之財務責任。然而，由於並無其現時最終控股公司之財務支持函件及其他支持文件，吾等未能評估現時最終控股公司是否有能力或擬就此向Falloncroft提供財務支持。財務資料之編製基準乃基於最終控股公司之財務支持將於要求時提供。若再無財務支持，Falloncroft或需終止其營運，而持續經營基準將不再適合。在此情況下，將須作出調整，以將資產價值降低至可收回金額，並將非流動資產及負債重新分類為流動資產及負債。



## 負面意見

基於負面意見基準各段所述事項之重要性，吾等認為財務資料未能根據國際財務報告準則真實及公平地反映Falloncroft於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之事務狀況，以及其於有關期間之現金流量。

Falloncroft截至二零一一年九月三十日止九個月之可資比較收益表、權益變動表及現金流量表，連同有關附註乃摘錄自Falloncroft同期之未經審核綜合財務資料（「二零一一年九月財務資料」），而未經審核財務資料乃由Falloncroft董事編製，且僅供本報告之用。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「由實體之獨立核數師審閱中期財務資料」審閱二零一一年九月財務資料。吾等審閱財務資料之工作包括主要向負責財務和會計事務之人員作出查詢，以及進行分析性和其他審閱程序。由於審閱之範圍遠小於根據香港審計準則進行審核之範圍，故吾等無法保證可知悉所有在審核中可能發現之重大事項。因此，吾等不會就二零一一年九月財務資料發表審核意見。吾等之審閱顯示，基於上文所述事項，吾等相信二零一一年九月財務資料在各重大方面未有根據會計政策編製。該等會計政策與根據國際財務報告準則編製財務資料所採用之會計政策相符。

## A. FALLONCROFT之財務資料

## 收益表

附註	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
利息收入	939	236	7	5	4
已沒收按金	10(a)	- (216,000,000)	-	-	-
已註銷交易費用	10(b)	- (144,000,000)	-	-	-
行政費用		(40,780)	(588,041)	(188,000)	(141,000)
其他開支	9	(1,709,672)	(2,069,073)	(293,218)	(219,913)
融資成本	7	(45,000,000)	(45,000,000)	(45,000,000)	(33,750,000)
年內／期內虧損	9	(46,749,513)	(407,656,878)	(45,481,211)	(34,110,908)
		<u>(46,749,513)</u>	<u>(407,656,878)</u>	<u>(45,481,211)</u>	<u>(34,110,908)</u>

## 財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於九月三十日
		二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
<b>非流動資產</b>					
存款及預付款項	10	360,000,000	-	-	-
<b>流動資產</b>					
應收一名股東款項	11	5,231	5,231	5,231	-
銀行結餘及現金	12	301,050	13,091	13,098	11,402
		<u>306,281</u>	<u>18,322</u>	<u>18,329</u>	<u>11,402</u>
<b>流動負債</b>					
其他應付賬款		355,550	38,000	76,000	5,000
應付最終控股公司款項	11	102,912	2,789,381	3,232,599	3,305,068
應付利息		-	-	208,750,000	242,500,000
可換股債券	13	-	-	360,000,000	360,000,000
		<u>458,462</u>	<u>2,827,381</u>	<u>572,058,599</u>	<u>605,810,068</u>
<b>流動負債淨值</b>		<u>(152,181)</u>	<u>(2,809,059)</u>	<u>(572,040,270)</u>	<u>(605,798,666)</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>359,847,819</u>	<u>(2,809,059)</u>	<u>(572,040,270)</u>	<u>(605,798,666)</u>
<b>非流動負債</b>					
可換股債券	13	360,000,000	360,000,000	-	-
應付利息		118,750,000	163,750,000	-	-
		<u>478,750,000</u>	<u>523,750,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
		<u>(118,902,181)</u>	<u>(526,559,059)</u>	<u>(572,040,270)</u>	<u>(605,798,666)</u>
<b>資本及儲備</b>					
股本	14	79,515	79,515	79,515	79,515
儲備		(118,981,696)	(526,638,574)	(572,119,785)	(605,878,181)
		<u>(118,902,181)</u>	<u>(526,559,059)</u>	<u>(572,040,270)</u>	<u>(605,798,666)</u>

## 權益變動表

	股本 港元	累計虧損 港元	總計 港元
於二零零九年一月一日	775	(72,232,183)	(72,231,408)
年內虧損	–	(46,749,513)	(46,749,513)
發行股份 (附註14)	78,740	–	78,740
	<u>79,515</u>	<u>(118,981,696)</u>	<u>(118,902,181)</u>
於二零零九年十二月三十一日	79,515	(118,981,696)	(118,902,181)
年內虧損	–	(407,656,878)	(407,656,878)
	<u>79,515</u>	<u>(526,638,574)</u>	<u>(526,559,059)</u>
於二零一零年十二月三十一日	79,515	(526,638,574)	(526,559,059)
年內虧損	–	(45,481,211)	(45,481,211)
	<u>79,515</u>	<u>(572,119,785)</u>	<u>(572,040,270)</u>
於二零一一年十二月三十一日	79,515	(572,119,785)	(572,040,270)
期內虧損	–	(33,758,396)	(33,758,396)
	<u>79,515</u>	<u>(605,878,181)</u>	<u>(605,798,666)</u>
於二零一二年九月三十日	<u>79,515</u>	<u>(605,878,181)</u>	<u>(605,798,666)</u>
(未經審核)			
於二零一一年一月一日	79,515	(526,638,574)	(526,559,059)
期內虧損	–	(34,110,908)	(34,110,908)
	<u>79,515</u>	<u>(560,749,482)</u>	<u>(560,669,967)</u>
於二零一一年九月三十日	<u>79,515</u>	<u>(560,749,482)</u>	<u>(560,669,967)</u>

## 現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
<b>經營業務</b>					
年內／期內虧損	(46,749,513)	(407,656,878)	(45,481,211)	(34,110,908)	(33,758,396)
就下列項目進行調整：					
利息收入	(939)	(236)	(7)	(5)	(4)
已沒收按金	-	216,000,000	-	-	-
已註銷交易費用	-	144,000,000	-	-	-
可換股債券利息	45,000,000	45,000,000	45,000,000	33,750,000	33,750,000
未計營運資金變動前 之經營現金流量	(1,750,452)	(2,657,114)	(481,218)	(360,913)	(8,400)
其他應付賬款增加(減少)	275,550	(317,550)	38,000	38,000	(71,000)
用於經營業務之現金淨額	(1,474,902)	(2,974,664)	(443,218)	(322,913)	(79,400)
<b>投資業務</b>					
已收利息	939	236	7	5	4
應收一名股東款項(增加)減少	(5,208)	-	-	-	5,231
(用於)來自投資業務之 現金淨額	(4,269)	236	7	5	5,235
<b>融資業務</b>					
發行股份所得款項	78,740	-	-	-	-
應付最終控股公司款項增加	103,664	2,686,469	443,218	443,218	72,469
來自融資活動之現金淨額	182,404	2,686,469	443,218	443,218	72,469
現金及與現金等值項目 (減少)增加淨額	(1,296,767)	(287,959)	7	120,310	(1,696)
承前現金及與現金等值項目	1,597,817	301,050	13,091	13,091	13,098
結轉現金及與現金等值項目 銀行結餘及現金	301,050	13,091	13,098	133,401	11,402

## 財務資料附註

## 1. 一般資料

於整個有關期間，Falloncroft之直接及最終控股公司為Pride Wisdom Group Limited (「Pride Wisdom」)，一間於英屬處女群島註冊成立之私人公司。Falloncroft之最終控股方為Falloncroft董事洪永時先生之兒子洪澤禮先生。

Falloncroft之功能貨幣為澳門元，此乃成立Falloncroft以於澳門營運一間附設零售及娛樂配套設施之酒店之主要經濟環境之貨幣。財務資料以港元(「港元」)呈列，因此等資料將載於保華建業集團有限公司(「貴公司」)刊發之通函內。

於二零零七年九月二十九日，Falloncroft(作為買方)與Concordia Property Development Holdings Limited(「Concordia」)(Uni-Dragon Limited(「Uni-Dragon」)之直接控股公司，作為賣方)及聯生發展股份有限公司(「聯生」，作為擔保人)訂立買賣協議(「二零零七年Uni-Dragon買賣協議」)，以代價1,080,000,000港元收購Uni-Dragon之全部已發行股份，該公司間接持有新聯生酒店有限公司(「新聯生」)。根據就原協議(二零零七年Uni-Dragon買賣協議)於二零零九年六月二十七日作出之補充文件，完成責任包括新聯生已獲得聯生授予一幅土地之代理權(「代理權」)。該幅土地位於澳門路環石排灣路聯生區地段，編號為1號(「該土地」)，擬於其上興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)之五星級酒店。此為Falloncroft唯一營運及須予申報之分部，因此於財務資料並無呈列分部資料。

## 2. 財務資料之編製基準

於編製財務資料時，有見於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止九個月，Falloncroft分別錄得虧損淨額46,749,513港元、407,656,878港元、45,481,211港元、34,110,908港元及33,758,396港元，而Falloncroft於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之淨負債分別為118,902,181港元、526,559,059港元、572,040,270港元及605,798,666港元，Falloncroft董事已仔細考慮未來之流動資金情況。財務資料乃按持續經營基準編製，因為Falloncroft董事相信，於貴公司完成收購Falloncroft時，貴公司將提供充裕資金，使Falloncroft可於可見將來達成到期應付之財務責任。若收購事項未能成功，Falloncroft董事相信，Pride Wisdom將提供充裕資金，使Falloncroft在可見將來可全面達成其到期應付之財務責任。

## 3. 應用新訂及經修訂之國際財務報告準則

於有關期間，Falloncroft已採用新訂及經修訂之國際會計準則(「國際會計準則」)、國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)、修訂及詮釋(「國際財務報告詮釋委員會」)(下列統稱為「新訂及經修訂國際財務報告準則」)，於Falloncroft由二零一二年一月一日開始之財政年度生效。就編製及呈列有關期間之財務資料而言，Falloncroft於有關期間均一致地採納所有該等新國際財務報告準則。

Falloncroft並無提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則(修訂)	國際財務報告準則二零零九年至二零一一年周期之年度改良 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第1號(修訂)	政府貸款 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第7號(修訂)	披露一抵銷金融資產及金融負債 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第7號及國際財務報告準則第9號(修訂)	國際財務報告準則第9號之強制生效日期以及過渡性披露 <sup>4</sup>
國際財務報告準則第10號、國際財務報告準則第11號及國際財務報告準則第12號(修訂)	綜合財務報表、合營安排及於其他實體之權益披露：過渡性指引 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第10號、國際財務報告準則第12號及國際會計準則第27號(修訂)	投資實體 <sup>3</sup>
國際財務報告準則第9號	金融工具 <sup>4</sup>
國際財務報告準則第10號	綜合財務報表 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第11號	合營安排 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第12號	於其他實體之權益披露 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第13號	公平值計量 <sup>2</sup>
國際會計準則第1號(修訂)	其他全面收益項目之呈列 <sup>1</sup>
國際會計準則第19號(二零一一年經修改)	僱員福利 <sup>2</sup>
國際會計準則第27號(二零一一年經修改)	獨立財務報表 <sup>2</sup>
國際會計準則第28號(二零一一年經修改)	於聯營公司及合營企業之投資 <sup>2</sup>
國際會計準則第32號(修訂)	抵銷金融資產及金融負債 <sup>3</sup>
國際財務報告詮釋委員會第20號	地表採礦生產階段的剝採成本 <sup>2</sup>

- 1 於二零一二年七月一日或以後開始之年度期間生效
- 2 於二零一三年一月一日或以後開始之年度期間生效
- 3 於二零一四年一月一日或以後開始之年度期間生效
- 4 於二零一五年一月一日或以後開始之年度期間生效

除下文所述者外，Falloncroft董事正評估上述新訂及經修改準則、修訂或詮釋對Falloncroft業績及財務狀況之影響。

#### 國際財務報告準則第9號「金融工具」

於二零零九年頒佈之國際財務報告準則第9號引入金融資產分類及計量之新規定。國際財務報告準則第9號於二零一零年之修訂包括金融負債分類及計量以及終止確認之規定。

國際財務報告準則第9號之主要規定闡述如下：

- 國際財務報告準則第9號規定所有屬於國際會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範圍內之已確認金融資產以攤銷成本或公平值計量。具體而言，倘債項投資於目的為收取合約性現金流量之業務模式下持有及附有純粹作本金及尚未償還本金之利息付款之合約性現金流量，則一般於其後會計期末按攤銷成本計量。所有其他債項投資及股權投資於其後報告期末按公平值計量。此外，根據國際財務報告準則第9號，實體可作出不可撤回之選擇，於其他全面收益內呈列權益投資（並非持作買賣）公平值之其後變動，一般僅有股息收入方會於損益內確認。
- 就金融負債之分類計量而言，國際財務報告準則第9號之最重大影響乃有關金融負債（指定為按公平值計入損益）信貸風險變動應佔該負債公平值變動之呈報。具體而言，根據國際財務報告準則第9號，對於指定為按公平值計入損益之金融負債，由金融負債之信貸風險變動引起之金融負債公平值變動金額於其他全面收益確認，除非於其他全面收益確認該項金融負債信貸風險變動之影響將會導致或擴大損益之會計錯配。由金融負債之信貸風險引起之公平值變動其後不會於損益重新分類。根據國際會計準則第39號之規定，指定為按公平值計入損益之金融負債之所有公平值變動金額均於損益中呈列。

董事預期，日後採納國際財務報告準則第9號或會對Falloncroft之金融資產及金融負債之已呈報金額產生重大影響。就Falloncroft之金融資產而言，在完成詳細審閱前，就該等影響提供合理估計並不可行。

#### 4. 主要會計政策

財務資料乃按歷史成本基準編製。財務資料乃根據符合國際財務報告準則之下列會計政策編製，惟下文所述就可換股債券採納之會計政策除外。此外，財務資料亦載有香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》所規定之適用披露事項。

##### 收益確認

金融資產之利息收入於經濟利益很可能流入Falloncroft且收益金額能可靠計量時確認。來自金融資產之利息收入參考尚未償還本金及適用之實際利率按時間基準累計，有關利率指於首次確認時按金融資產之估計未來所收現金在預計年內準確貼現至該資產賬面淨值之利率。

##### 金融工具

金融資產及金融負債於Falloncroft成為工具合約條文的訂約方時於財務狀況表確認。

金融資產及金融負債初步以公平值計量。



## 金融資產

Falloncroft之金融資產分類為貸款及應收款項。

### 貸款及應收款項

貸款及應收款項為於活躍市場並無報價而附帶固定或可釐定付款之非衍生金融資產。於首次確認後，貸款及應收款項(包括應收一名股東款項及銀行結餘及現金)採用實際利率法攤銷成本，並扣減任何已確認減值虧損列賬(見下文會計政策之金融資產減值虧損)。

### 實際利率法

實際利率法乃計算金融資產之攤銷成本及按有關期間攤分利息收入之方法。實際利率乃將預計未來現金收入(包括所有能構成整體實際利率之所付或收取費用、交易成本及其他溢價或折讓)按金融資產之預期年限，或(如適用)較短期間精確貼現至首次確認時之賬面淨值之利率。

債務工具之收入按實際利率基準確認。

### 金融資產減值

金融資產於報告期末被評估減值跡象。倘有客觀證據證明金融資產於首次確認後因發生一件或多件事項導致金融資產之估計未來現金流量受影響，則金融資產會被視為減值。

就所有金融資產而言，減值之客觀證據可包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 違約，如欠繳或遲繳利息或本金；或
- 借款人有可能面臨破產或財務重組；或
- 因財務困境而使金融資產喪失活躍市場。

當有客觀證據顯示資產減值時於溢利或虧損內確認減值虧損，並按資產之賬面值與按原定實際利率貼現之估計未來現金流之現值間之差額確認。

所有金融資產之賬面值因其減值虧損而直接減少。

倘減值虧損之金額於隨後期間減少，而此項減少可客觀地與確認減值虧損後之某一事件發生聯繫，則原先確認的減值虧損於溢利或虧損中予以撥回，惟於撥回減值當日之資產賬面值不得超逾假設未確認減值時之攤銷成本。

## 金融負債及股本工具

Falloncroft發行之金融負債及股本工具乃根據合約安排之性質與金融負債及股本工具之定義而分類。

### 其他金融負債

其他金融負債(包括其他應付賬款及應付最終控股公司款項)按實際利率法於其後以攤銷成本計量。

### 實際利率法

實際利率法乃計算金融負債之攤銷成本及按有關期間攤分利息開支之方法。實際利率乃將估計未來現金付款(包括所有支付或收取並構成實際利息一部分之費用、交易成本及所有其他溢價或折讓)按金融負債之預期年限，或(如適用)較短期間準確貼現至首次確認時之賬面淨值之利率。

利息開支按實際利息基準確認。

### 股本工具

股本工具為經扣除其所有負債後帶有Falloncroft資產剩餘權益之任何合約。Falloncroft發行之股本工具乃按已收所得款項(扣除直接發行成本)記賬。

### 可換股債券

Falloncroft所發行包含負債、換股權及其他分部之可換股債券按面值記錄作負債。

### 終止確認

金融資產將於從資產收取現金流量之權利屆滿或金融資產獲轉讓及Falloncroft已將金融資產所有權之大部份風險及回報轉移時予以終止確認。於終止確認一項金融資產之全部時，資產賬面值與已收及應收代價之間差額，將於損益內確認。

金融負債於有關合約所訂明責任獲解除、取消或屆滿時終止確認。終止確認金融負債之賬面值與已付及應付代價之間差額於損益內確認。

### 稅項

所得稅費用指現時應付稅項及遞延稅項。

現時應付稅項乃按本年度／期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與收益表中所報溢利淨額不同，乃由於前者不包括在其他期間應課稅收入或可扣稅開支項目，並且不包括從來不需課稅或不獲扣稅之項目。Falloncroft之本期稅項負債乃按報告期末前已制定或實質上制定之稅率計算。

遞延稅項乃按財務資料內資產及負債賬面值及計算應課稅溢利相應稅基之短期差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產通常按可能出現可利用暫時差額扣稅之應課稅溢利時，就所有可扣稅暫時差額確認。若於一項交易中，首次確認資產及負債而引致之暫時差額既不影響應課稅溢利，亦不影響會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產之賬面值會於報告期末進行審閱及扣減，直至未來不可能有足夠應課稅溢利令有關資產得以全部或部份收回。

遞延稅項資產及負債乃按償還負債或變現資產之期內所預期之適用稅率，根據報告期末已實施或實際實施之稅率(及稅法)計算。

遞延稅項負債及資產之計量反映按照Falloncroft預期於報告期末可收回或結算其資產及負債之賬面值方式計算而得出之稅務結果。遞延稅項乃於損益中確認。

### 外幣

以Falloncroft功能貨幣以外貨幣(外幣)進行之交易乃以其功能貨幣(即實體經營之主要經濟環境之貨幣)按交易日期當時之匯率記錄。於有關期間結束時，以外幣列值之貨幣項目以結算當日之匯率重新換算。以外幣過往成本計算之非貨幣項目不予重新換算。

結算貨幣項目及換算貨幣項目所產生匯兌差額會於產生期間計入損益。

為編製Falloncroft之財務資料，Falloncroft之資產及負債已以各報告期間之通行匯率換算為呈列貨幣(即港元)。收支項目乃按該年度／期間平均匯率換算。所產生之匯兌差額(如有)於收益表內確認。

## 5. 資本風險管理

Falloncroft之管理層管理其資本，並透過優化債務及權益結餘為股東帶來最大回報。Falloncroft於有關期間之整體策略維持不變。

Falloncroft之資本結構包括債務，其中包括可換股債券，應付最終控股公司款項及Falloncroft擁有人應佔權益(包括股本及儲備)。

Falloncroft管理層持續審閱資本結構，並考慮資本成本與資本相關之風險。Falloncroft管理層將透過發行新股份以及新增債務或贖回現有債務以平衡其整體資本結構。

## 6. 金融工具及資本風險披露

### a. 金融工具類別

	於十二月三十一日			於九月三十日
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
金融資產：				
貸款及應收款項 (包括現金及 與現金等值項目)	306,281	18,322	18,329	11,402
金融負債：				
按攤銷成本 按面值(可換股債券及 應付相關利息)	458,462	2,827,381	3,308,599	3,310,068
	478,750,000	523,750,000	568,750,000	602,500,000
	<u>479,208,462</u>	<u>526,577,381</u>	<u>572,058,599</u>	<u>605,810,068</u>

### b. 金融風險管理目標及政策

有關Falloncroft金融工具之風險及減輕此等風險之政策載列於下文。管理層管理及監察此等風險以確保適時並有效地實施適當之措施。

#### 公平值利率風險

Falloncroft有大量可換股債券，當中包含利率風險。固定利率之可換股債券令Falloncroft面臨公平值利率風險。於有關期間，Falloncroft並無對沖其公平值利率風險。

#### 信貸風險

於各個報告期末，因交易對手未能履行Falloncroft提出之責任，導致Falloncroft承受將對其造成財務損失之最大信貸風險，乃關於各類已確認金融資產於財務狀況表所列之賬面值。

為降低信貸風險，管理層現正緊密監察資產之可收回性。就此而言，Falloncroft之管理層認為Falloncroft之信貸風險已大幅降低。

由於管理層認為，交易對手均為信貸記錄良好之財務機構，故流動資金之信貸風險有限。

## 流動資金風險

Falloncroft之管理層密切監察Falloncroft之流動資金狀況。於管理流動資金風險時，Falloncroft之管理層監察並將現金及與現金等值項目維持在管理層認為足以應付Falloncroft營運之水平，並減低現金流量波動之影響。

Falloncroft董事相信，最終控股公司將向Falloncroft提供充裕資金，以全面履行於可見將來到期應付之財務責任。

下表詳述Falloncroft非衍生金融負債之剩餘合約到期日。該表根據Falloncroft可能被要求償還之最早日期之金融負債未貼現現金流量編製。該表既包括利息，亦包括本金現金流量。

	按要求償還 或一個月 以內 港元	一至 三個月 港元	三個月 至一年 港元	一至 五年 港元	未貼現 現金流量 總額 港元	賬面值 港元
於二零零九年十二月三十一日						
其他應付賬款	355,550	-	-	-	355,550	355,550
應付最終控股公司款項	102,912	-	-	-	102,912	102,912
可換股債券及應付相關利息*	-	-	-	630,000,000	630,000,000	478,750,000
	<u>458,462</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>630,000,000</u>	<u>630,458,462</u>	<u>479,208,462</u>
於二零一零年十二月三十一日						
其他應付賬款	38,000	-	-	-	38,000	38,000
應付最終控股公司款項	2,789,381	-	-	-	2,789,381	2,789,381
可換股債券及應付相關利息*	-	-	-	630,000,000	630,000,000	523,750,000
	<u>2,827,381</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>630,000,000</u>	<u>632,827,381</u>	<u>526,577,381</u>
於二零一一年十二月三十一日						
其他應付賬款	76,000	-	-	-	76,000	76,000
應付最終控股公司款項	3,232,599	-	-	-	3,232,599	3,232,599
可換股債券及應付相關利息*	-	-	630,000,000	-	630,000,000	568,750,000
	<u>3,308,599</u>	<u>-</u>	<u>630,000,000</u>	<u>-</u>	<u>633,308,599</u>	<u>572,058,599</u>
於二零一二年九月三十日						
其他應付賬款	5,000	-	-	-	5,000	5,000
應付最終控股公司款項	3,305,068	-	-	-	3,305,068	3,305,068
可換股債券及應付相關利息*	-	-	630,000,000	-	630,000,000	602,500,000
	<u>3,310,068</u>	<u>-</u>	<u>630,000,000</u>	<u>-</u>	<u>633,310,068</u>	<u>605,810,068</u>

\* 可換股債券乃按每年12.5%之票息發行。

## c. 公平值

金融資產及金融負債之公平值可根據貼現現金流按照普遍採用之定價模式釐定，惟可換股債券及認購期權認購協議除外。

## 7. 融資成本

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
可換股債券之 利息開支	<u>45,000,000</u>	<u>45,000,000</u>	<u>45,000,000</u>	<u>33,750,000</u>	<u>33,750,000</u>

## 8. 稅項

Falloncroft於英屬處女群島註冊成立而於香港並無業務。Falloncroft於有關期間並無任何應課稅溢利，故並無作出所得稅撥備。

於有關期間之各報告日期，概無尚未撥備之遞延稅項。

## 9. 年／期內虧損

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
年／期內虧損 已扣除：					
核數師酬金	40,000	38,000	38,000	28,500	-
董事酬金	-	-	-	-	-
	<u>40,000</u>	<u>38,000</u>	<u>38,000</u>	<u>28,500</u>	<u>-</u>

其他開支主要為因收購Uni-Dragon之全部已發行股本而產生之法律及專業費用。收購詳情已於有關期間之財務資料附註10中披露。

## 10. 存款及預付款項

	附註	於十二月三十一日			於九月三十日
		二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
用作購買Uni-Dragon Limited (「Uni-Dragon」) 之按金	(a)	216,000,000	-	-	-
預付交易費	(b)	144,000,000	-	-	-
		<u>360,000,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

附註：

- (a) 誠如附註1所提及，Falloncroft（買方）與Uni-Dragon之直接控股公司Concordia（賣方）及聯生（擔保人）訂立二零零七年Uni-Dragon買賣協議，以1,080,000,000港元之代價收購Uni-Dragon（間接持有新聯生）之全部已發行股本。根據就原協議（二零零七年Uni-Dragon買賣協議）於二零零九年六月二十七日作出之補充文件，完成責任包括新聯生已取得聯生授予有關於該土地上興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施（包括但不限於博彩設施）之五星級酒店之代理權。

上述按金相等於收購Uni-Dragon總代價之20%，現金代價結餘之864,000,000港元（附註16）須於完成收購Uni-Dragon時予以支付。該按金為全數且不可撤回及亦不予退還，並須於二零零九年九月二十四日或之前（並於隨後延期至二零一零年四月十六日）完成。因該交易未能於二零一零年四月十六日完成，故二零零七年Uni-Dragon買賣協議予以註銷。該按金已沒收並於截至二零一零年十二月三十一日止年度之收益表中被確認為開支。

於二零一二年十月三十日，Falloncroft、Concordia及聯生各訂約方訂立新買賣協議（「二零一二年Uni-Dragon買賣協議」）。Concordia及聯生為德祥地產集團有限公司之聯繫人。二零一二年Uni-Dragon買賣協議列明，各方以往有關買賣Uni-Dragon全部已發行股本之協議已予取代及廢除。根據新協議，代價為900,000,000港元，並須於此協議日期後五個營業日內支付按金30,000,000港元，餘額870,000,000港元則須由Falloncroft於二零一二年Uni-Dragon買賣協議完成時支付。完成日期已訂於二零一三年二月八日或經二零一二年Uni-Dragon買賣協議各訂約方協定之任何其他日期，惟不得超出由二零一二年十月三十日起計四個月。與二零零七年Uni-Dragon買賣協議相同，Concordia於二零一二年Uni-Dragon買賣協議下之完成責任為包括新聯生獲聯生授予有關該土地之代理權。

- (b) 該金額為根據Falloncroft、Pride Wisdom及Falloncroft董事洪先生於二零零七年六月一日就收購該土地而訂立之契據協議（「契據」）之條款，向Pride Wisdom支付之交易費用。該契據列明，簽署該買賣協議後，倘未能完成該土地之收購，Falloncroft將獲退回84,000,000港元，而有關退款已獲洪先生擔保。根據於二零零八年一月八日訂立之補充契據，新增一項條件，除非根據認購期權認購協議（詳情見附註15）授予奧亮（定義見附註15）之權利未予行使，否則上述84,000,000港元將予退回。根據於二零零八年四月十六日訂立之另一份補充契據，洪先生之上述擔保已予終止。由於上文所述奧亮之權利於期權期間內未獲行使，故誠如上文(a)所述，預付交易費用已於截至二零一零年十二月三十一日止年度二零零七年Uni-Dragon買賣協議終止時於收益表內撇銷。

## 11. 應收（應付）一名股東／最終控股公司款項

應收（應付）一名股東／最終控股公司款項為無抵押、免息及須於要求時償還。

該股東為Artech Development Limited，為一間於英屬處女群島註冊成立之實體，持有Falloncroft之6.58%股權。

## 12. 銀行結餘及現金

截至二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年九月三十日止九個月，銀行結餘分別附帶每年0.10%、0.15%、0.05%及0.03%之現行市場利率。



## 13. 可換股債券

於二零零七年三月十二日及二零零七年六月一日，Falloncroft向獨立第三方發行之5個及13個系列之可換股債券(本金額各為20,000,000港元)總本金額分別為100,000,000港元及260,000,000港元。可換股債券乃以港元為單位，為無抵押，年利率為12.5%，已分別於二零一二年三月十八日及二零一二年五月三十一日到期。利息分別於二零一二年三月十八日及二零一二年五月三十一日一次性支付。每個系列之債券(本金額為20,000,000港元)將可於到期日前任何時間兌換為200股Falloncroft普通股。於二零一二年四月二十日及二零一二年六月一日，與債券持有人訂立修訂契據，將所有尚未兌換可換股債券之到期日延至二零一三年五月三十一日。於有關期間，並無行使換股權。

債券附有強制及可選兌換功能。就強制兌換而言，於到期日前任何時間及於Falloncroft根據期權協議向第三方投資者發行新股份(如附註15所述)後，Falloncroft可要求債券持有人將其可換股債券之全部(而非部分)本金額(即每個系列20,000,000港元)兌換為200股股份。就可選兌換而言，於到期日前任何時間，債券持有人可自行選擇將其持有之可換股債券全部(而非僅部分)本金額(即每個系列20,000,000港元)(連同其全部應計利息)兌換為200股股份。

除兌換選擇權外，5個系列可換股債券亦附有贖回功能。倘二零零七年Uni-Dragon買賣協議遭終止，則債券持有人可選擇要求Falloncroft(或可由Falloncroft自行選擇)按面值贖回未兌換可換股債券，而債券持有人須不可撤回地放棄可換股債券之全部應計及未付利息。

年/期內，可換股債券之分析載列如下：

	於二零零七年 三月十二日 按面值發行之 可換股債券 港元	於二零零七年 六月一日 按面值發行之 可換股債券 港元	總計 港元
於二零零九年一月一日、 二零零九年十二月三十一日、 二零一零年十二月三十一日、 二零一一年十二月三十一日及 二零一二年九月三十日	<u>100,000,000</u>	<u>260,000,000</u>	<u>360,000,000</u>

## 14. 股本

	股份數目	金額 美元
每股面值1美元之股份：		
法定：		
於二零零九年一月一日、二零零九年、二零一零年及 二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
已發行及繳足：		
於二零零九年一月一日	100	100
已配發股份	<u>10,160</u>	<u>10,160</u>
於二零零九年、二零一零年及二零一一年 十二月三十一日及二零一二年九月三十日	<u>10,260</u>	<u>10,260</u>
財務報表所示		
於二零零九年、二零一零年及 二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日	港元等值	<u>79,515</u>

於二零零九年九月二十四日，所有10,160股股份已配發予現有股東，包括其最終控股公司，以按面值換取現金撥資Falloncroft營運資金。所有股份已發行及繳足，並於各方面與其他股份具有相同地位。

**15. 認購期權認購協議**

於二零零八年一月八日，Falloncroft、Pride Wisdom及奧亮集團有限公司（「奧亮」）（獨立第三方，於百慕達註冊成立之公司，其股份於香港聯合交易所有限公司上市）訂立一份認購期權認購協議，據此，Pride Wisdom以1港元代價授予奧亮權利，以於認購期權期間完結（即二零零九年六月二十八日）前按代價576,000,000港元購買Falloncroft當時之全部現有已發行股本。

根據該協議，Falloncroft以1,000,000港元代價授予奧亮權利，以於認購期權期間完結前按總認購價764,000,000港元認購2,160股Falloncroft新普通股。認購期權及認購權並無獲行使，且已於二零零九年六月二十八日到期。該權利於財務資料中並未按公平值計量。

**16. 資本承擔**

	於十二月三十一日 二零零九年 港元	於十二月三十一日 二零一零年 港元	二零一一年 港元	於九月三十日 二零一二年 港元
就收購Uni-Dragon 已訂約但並未撥備	872,640,000*	-	-	-

\* 二零零七年Uni-Dragon買賣協議應付款項之80%餘額為864,000,000港元。款項其後增加至872,640,000港元，因為Falloncroft未能於二零零九年十一月十七日發出之延期函件日期起計14日內完成交易。

**17. 關連人士交易及結餘**

於有關期間，Falloncroft並無與關連人士進行其他交易，惟財務狀況表及附註10(b)及11所披露者除外。

**B. 董事酬金**

於有關期間，Falloncroft並無已付或須向其董事支付酬金。現時並無應付董事之任何酬金之安排。

**C. 報告期後事項**

於二零一二年十月三十日，Falloncroft、Concordia及聯生訂立二零一二年Uni-Dragon買賣協議。該交易之詳情載於附註10(a)。

於二零一二年十一月十九日，貴公司與Pride Wisdom訂立買賣協議，據此，Pride Wisdom同意出售或促使出售，而貴公司同意購買或促使購買Falloncroft之全部已發行股本，現金代價為2,000,000,000港元。

根據本協議，Falloncroft於完成Falloncroft買賣協議前採納一項購股權計劃，並將於完成前授出購股權，從而可於以現金認購及注資最多600,000,000港元時賦予Chief Wise Limited（洪永時先生之聯屬人士）權利認購新Falloncroft股份。若獲悉數行使，將佔於完成Falloncroft買賣協議後經注入新資金擴大後Falloncroft已發行股本最多10%，以爭取建議興建及經營一間五星級酒店連同零售及娛樂設施（包括但不限於博彩設施），並合共導致Falloncroft有為數6,000,000,000港元之已發行股本及／或股東貸款，計算方

法為Falloncroft收購成本2,000,000,000港元加上 貴公司以股份及／或股東貸款方式注入新資金合共最多3,400,000,000港元，以及購股權持有人於行使購股權時以購股權方式注入之最多600,000,000港元。購股權於本報告日期尚未予授出。

#### D. 其後財務報表

Falloncroft並無就二零一二年九月三十日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓  
保華建業集團有限公司  
列位董事 台照

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
謹啟

二零一三年一月五日

# Deloitte.

## 德勤

敬啟者：

吾等就Uni-Dragon Limited (「**Uni-Dragon**」) 及其附屬公司 (統稱為「**Uni-Dragon集團**」) 於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度及截至二零一二年九月三十日止九個月 (「**有關期間**」) 之財務資料 (「**財務資料**」) 發表報告，以供載入保華建業集團有限公司 (「**貴公司**」) 日期為二零一三年一月五日之通函內，乃有關 (其中包括) 貴公司建議收購Uni-Dragon而構成非常重大收購事項 (「**通函**」)。

Uni-Dragon於二零零七年九月五日於英屬處女群島 (「**英屬處女群島**」) 註冊成立為有限公司。Uni-Dragon之註冊辦事處為Portcullis TrustNet Chambers P.O. Box 3444, Road Town, Tortola, the BVI。其乃投資控股公司。

Uni-Dragon集團旗下公司已採納十二月三十一日作為彼等財務年度之結算日。於本報告日期，Uni-Dragon之附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本	Uni-Dragon應佔股本權益				主要業務	
			於十二月三十一日		於			
			二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年		於本報告 日期
Manlink Limited (「 <b>Manlink</b> 」)	英屬處女群島 二零零七年 七月六日	1美元 (「 <b>美元</b> 」)	100	100	100	100	100	投資控股
Challenge Shore Limited (「 <b>Challenge Shore</b> 」)	英屬處女群島 二零零七年 七月二十五日	1美元	100	100	100	100	100	投資控股
新聯生酒店有限公司 (「 <b>新聯生</b> 」)	澳門 二零零九年 三月三十日	25,000澳門元 (「 <b>澳門元</b> 」)	100	100	100	100	100	詳見財務 資料附註1

Manlink及Challenge Shore由Uni-Dragon直接持有，而新聯生乃由Uni-Dragon間接持有。

自彼等各自之註冊成立日期以來，由於並無法規規定彼等需要編製，故並無就Uni-Dragon及其附屬公司編製經審核財務報表。

為本報告之目的而言，Uni-Dragon之董事已採用按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）之會計政策編製Uni-Dragon集團於有關期間之綜合財務報表（「相關財務報表」）。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則就Uni-Dragon集團於有關期間之相關財務報表進行獨立審核。

吾等已按照香港會計師公會所建議之審核指引第3.340號「售股章程及申報會計師」覆核相關財務報表。

本報告所載之財務資料乃從相關財務報表編製。編製吾等之報告以供載入通函時，吾等無須就相關財務報表進行調整。

相關財務報表由Uni-Dragon之董事負責，彼已批准其刊發。貴公司董事負責通函內容（本報告為其中一部分）。吾等之責任為以相關財務報表編製本報告所載之財務資料、就財務資料達成獨立意見，並將意見向閣下匯報。

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實公正地反映Uni-Dragon集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之業務狀況，以及其於有關期間之業績。

Uni-Dragon截至二零一一年九月三十日止九個月之可供比較綜合權益變動表，連同有關附註乃摘錄自Uni-Dragon同期之未經審核綜合財務資料（「二零一一年九月財務資料」），而未經審核財務資料乃由Uni-Dragon之董事編製，且僅供本報告之用。吾等已根據香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「實體獨立核數師審閱中期財務資料」審閱二零一一年九月財務資料。吾等審閱二零一一年九月財務資料之工作包括主要向負責財務及會計事務之人員作出查詢，以及進行分析性和其他審閱程序。由於審閱之範圍遠小於根據香港審計準則進行審核之範圍，故吾等無法保證可知悉所有在審核中可能發現之重大事項。因此，吾等不會就二零一一年九月財務資料發表審核意見。基於吾等之審閱結果，吾等並無發現任何事項而令吾等相信二零一一年九月財務資料在所有重大方面未有根據會計政策編製。而該等會計政策與根據香港財務報告準則編製財務資料所採用之會計政策相符。

## A. UNI-DRAGON集團之財務資料

## 綜合財務狀況表

	附註	於十二月三十一日			於九月三十日
		二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
總資產		-	-	-	-
總負債		-	-	-	-
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
資本及儲備					
股本	6	8	8	8	8
儲備		(8)	(8)	(8)	(8)
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

## 綜合權益變動表

	股本 港元	資本儲備 港元	累計虧損 港元	總計 港元
於二零零九年一月一日	8	-	(38,768)	(38,760)
豁免應付中間控股公司款項	-	38,760	-	38,760
	<u>8</u>	<u>38,760</u>	<u>(38,768)</u>	<u>-</u>
於二零零九年、二零一零年、 二零一一年十二月三十一日及 二零一一年及二零一二年九月三十日	<u>8</u>	<u>38,760</u>	<u>(38,768)</u>	<u>-</u>



## 財務資料附註

## 1. 財務資料之編製基準

在整段有關期間內，Uni-Dragon之直接控股公司為Concordia Property Development Holdings Limited (於英屬處女群島註冊成立之私人公司)。其最終控股公司為Orient Town Limited (於香港註冊成立之私人公司)。

Uni-Dragon及其附屬公司之功能貨幣為澳門元，此乃集團實體指定營運之主要經濟環境之貨幣。財務資料以港元(「港元」)呈列，因此等資料將載於保華建業集團有限公司(「貴公司」)刊發之通函內。

由於Uni-Dragon及其附屬公司於有關期間並無產生任何開支或任何收入，概無呈列綜合全面收益表。

由於有關期間內並無現金交易，故無呈列綜合現金流量表。

於二零零七年九月二十九日，Falloncroft Investment Limited (「Falloncroft」，於英屬處女群島註冊成立，作為買方)與Concordia Property Development Holdings Limited (「Concordia」)(Uni-Dragon之直接控股公司，作為賣方)及聯生發展股份有限公司(「聯生」，作為擔保人)訂立買賣協議(「二零零七年Uni-Dragon買賣協議」)，以代價1,080,000,000港元收購Uni-Dragon之全部已發行股份，該公司間接持有新聯生酒店有限公司(「新聯生」)。根據就原協議(二零零七年Uni-Dragon買賣協議)於二零零九年六月二十七日作出之補充文件，收購Uni-Dragon之完成責任包括新聯生獲得聯生授予一幅土地之代理權。該幅土地位於澳門路環石排灣路聯生區地段，編號為1號，擬於其上興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)之五星級酒店。該交易未能完成，二零零七年Uni-Dragon買賣協議亦已於二零一零年四月十六日作廢。

於二零一二年十月三十日，新買賣協議再由相同訂約方Falloncroft、Concordia及聯生訂立。代價已修訂為900,000,000港元。完成日期已訂於二零一三年二月八日或經二零一二年Uni-Dragon買賣協議各訂約方協定之任何其他日期，惟不得超出由二零一二年十月三十日起計四個月。與二零零七年Uni-Dragon買賣協議相同，Concordia於二零一二年Uni-Dragon買賣協議下之完成責任包括新聯生獲得聯生授予有關該土地之代理權。

此為Uni-Dragon及其附屬公司之唯一營運及須予申報之分部，故此財務資料並無提供分部資料。

## 2. 應用新訂及經修改之香港財務報告準則

香港會計師公會已頒佈多項新訂或經修訂香港會計準則(「香港會計準則」)、香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，修訂及詮釋(「香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋」)(以下統稱「新訂香港財務報告準則」)，有關準則於二零一二年一月一日開始之Uni-Dragon集團財務年度生效。就編製及呈列有關期間之財務資料而言，Uni-Dragon集團已於整個有關期間貫徹採納所有新訂香港財務報告準則。

Uni-Dragon集團並無提早應用以下已頒佈惟尚未生效之準則、修訂或詮釋。

香港財務報告準則(修訂)	香港財務報告準則二零零九年至二零一一年週期之年度改進 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第1號(修訂)	政府貸款 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第7號(修訂)	披露－抵銷金融資產及金融負債 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第7號及香港財務報告準則第9號(修訂)	香港財務報告準則第9號之強制生效日期以及過渡性披露 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第10號、香港財務報告準則第11號及香港財務報告準則第12號(修訂)	綜合財務報表、聯合安排及披露於其他實體權益：過渡性指引 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第10號、香港財務報告準則第12號及香港會計準則第27號(修訂)	投資實體 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第9號	金融工具 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第11號	合營安排 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第12號	於其他實體之權益披露 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第13號	公平值計量 <sup>2</sup>
香港會計準則第1號(修訂)	其他全面收益項目之呈列 <sup>1</sup>
香港會計準則第19號(二零一一年經修改)	僱員福利 <sup>2</sup>
香港會計準則第27號(二零一一年經修改)	獨立財務報表 <sup>2</sup>
香港會計準則第28號(二零一一年經修改)	於聯營公司及合營企業之投資 <sup>2</sup>
香港會計準則第32號(修訂)	抵銷金融資產及金融負債 <sup>3</sup>
香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第20號	地表礦藏生產階段的剝採成本 <sup>2</sup>

- <sup>1</sup> 於二零一二年七月一日或之後開始之年度期間生效
- <sup>2</sup> 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效
- <sup>3</sup> 於二零一四年一月一日或之後開始之年度期間生效
- <sup>4</sup> 於二零一五年一月一日或之後開始之年度期間生效

Uni-Dragon董事預期，應用新訂及經修改準則、修訂或詮釋將不會對Uni-Dragon集團之業績及財務狀況構成重大影響。

### 3. 主要會計政策

財務資料乃按符合香港會計師公會所發出之香港財務報告準則編製。此外，財務資料包括香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》所規定之適用披露事項。

編製綜合財務報表時所用之計量基準為歷史成本基準。

#### 股本工具

股本工具為經扣除其所有負債後帶有Uni-Dragon資產剩餘權益之任何合約。Uni-Dragon集團發行之股本工具乃按已收所得款項(扣除直接發行成本)記賬。

Uni-Dragon及其附屬公司發行之股本工具乃根據合約安排之性質與股本工具之定義分類。

#### 稅項

所得稅費用指現時應付稅項及遞延稅項。

現時應付稅項乃按本年度／期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合收益表中所報溢利淨額不同，乃由於前者不包括在其他年度應課稅收入或可扣稅開支項目，並且不包括從來不需課稅或不獲扣稅之項目。Uni-Dragon集團之本期稅項負債乃按報告期末前已制定或實質上制定之稅率計算。

遞延稅項乃按財務資料內資產及負債賬面值及計算應課稅溢利相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產通常按可能出現可利用暫時差額扣稅之應課稅溢利時，就所有可扣稅暫時差額確認。若於一項交易中，首次確認其他資產及負債而引致之暫時差額既不影響應課稅溢利，亦不影響會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項資產及負債乃按償還負債或變現資產之期內所預期之適用稅率，根據報告期末已實施或實際實施之稅率(及稅法)計算。

遞延稅項負債及資產之計量反映按照Uni-Dragon集團預期於報告期末可收回或結算其資產及負債之賬面值方式計算而得出之稅務結果。遞延稅項乃於損益中確認。

### 4. 資本風險管理

Uni-Dragon之管理層管理其資本，確保彼將可持續經營，同時通過優化債務及權益結餘為股東帶來最大回報。Uni-Dragon於有關期間之整體策略維持不變。

Uni-Dragon之資本結構由Uni-Dragon擁有人應佔權益(即股本)組成。

Uni-Dragon管理層考慮資本成本及與資本相關之風險，持續審閱資本結構。彼將通過發行新股份及新增債務，平衡其整體資本結構。

## 5. 稅項

Uni-Dragon及其附屬公司概無於香港經營。此外，Uni-Dragon、Manlink 及Challege Shore均於英屬處女群島註冊成立，而由於新聯生並無產生任何應課稅收入，無須繳付澳門稅項，因此Uni-Dragon集團於有關期間無須繳付任何稅項。

於有關期間之各報告日期，概無尚未撥備之重大遞延稅項。

## 6. 股本

	股份數目	金額 美元
每股面值1美元之股份：		
法定：		
於二零零九年一月一日、二零零九年、二零一零年、 二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
已發行及繳足：		
於二零零九年一月一日、二零零九年、二零一零年、 二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日	<u>1</u>	<u>1</u>
財務資料所示 於二零零九年、二零一零年及二零一一年 十二月三十一日及二零一二年九月三十日	港元等值	<u>8</u>

## 7. 關連人士交易

於有關期間，Uni-Dragon集團並無與其關連人士訂立任何交易。

## B. 董事酬金

於有關期間，Uni-Dragon集團從無亦無須向Uni-Dragon董事支付酬金。現時並無向董事支付酬金之安排。

## C. 其後財務報表

Uni-Dragon或其任何附屬公司並無就二零一二年九月三十日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓  
保華建業集團有限公司  
列位董事 台照

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
謹啟

二零一三年一月五日

於最後實際可行日期，Falloncroft自二零零六年十月六日註冊成立以來概無任何業務。其註冊成立目的為發展酒店。

## 經擴大集團未經審核備考財務資料

編製下文所呈列之未經審核備考財務資料旨在闡明根據兩種情況(a)倘交易(包括(i)本公司建議配發及發行股份及發行可換股債券所須之特別授權；(ii)建議收購Falloncroft構成非常重大收購事項及關連交易；(iii)建議實物分派其現有業務之49%權益連同提呈現金替代；及(iv)本公司建議派發特別現金股息每股0.26港元連同以股代息選擇)已於二零一二年九月三十日完成，經擴大集團之財務狀況；及(b)倘交易已於二零一二年四月一日完成，經擴大集團之業績及現金流量。情況一反映假設並無行使增發權及可換股債券之或然配售尚未完成下之未經審核備考財務資料。情況二反映假設全數行使增發權及可換股債券之或然配售已完成下之未經審核備考財務資料。

所編製之未經審核備考財務資料乃僅作說明用途，且由於其假設性質使然，未必能真實反映經擴大集團於二零一二年九月三十日或以後任何期間之財務狀況(假設交易已於二零一二年九月三十日完成)或經擴大集團截至二零一二年九月三十日止六個月或以後任何期間之業績及現金流量(假設交易已於二零一二年四月一日完成)。

未經審核備考財務資料乃按照本集團於二零一二年九月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表、本集團於截至二零一二年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合收益表及未經審核簡明綜合現金流量表(摘錄自本集團截至二零一二年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合財務報表)，於隨附附註所述之備考調整生效後及根據上市規則第4.29條及第14.68(2)(a)(ii)條而編製。

## 經擴大集團於二零一二年九月三十日之未經審核備考簡明綜合財務狀況表

	本集團						未計增發 權及或然 配售前 之經 擴大集團	備考調整			計及增發 權及或然 配售後之經 擴大集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)		千港元 (附註6)	千港元 (附註9)	千港元 (附註10)	
<b>非流動資產</b>											
土地使用權											
物業、機械及設備	201,572						201,572				201,572
預付土地租賃款項	19,399				1,900,000		1,919,399				1,919,399
商譽	61,646						61,646				61,646
其他無形資產	7,570						7,570				7,570
聯營公司權益	96,430						96,430				96,430
共同控制機構權益	17,614						17,614				17,614
其他應收賬款-非流動部分	184,733						184,733				184,733
	588,964	-	-	-	1,900,000	-	2,488,964	-	-	-	2,488,964
<b>流動資產</b>											
預付土地租賃款項	575					100,000	100,575				100,575
應收客戶合約工程款項	474,211						474,211				474,211
應收保華集團款項	-			76,538			76,538				76,538
貿易及其他應收賬款、 訂金及預付款項	2,290,787						2,290,787				2,290,787
應收關連公司款項	31						31				31
應收聯營公司款項	30,068						30,068				30,068
應收共同控制機構款項	152,539						152,539				152,539
應收同系附屬公司款項	76,538			(76,538)			-				-
其他應收貸款	8,148						8,148				8,148
短期銀行存款	20,799						20,799				20,799
銀行結餘及現金	253,138	724,000	2,304,000		(2,000,000)	(157,808)	1,123,330	384,000	1,152,000	1,536,000	4,195,330
	3,306,834	724,000	2,304,000	-	(1,900,000)	(157,808)	4,277,026	384,000	1,152,000	1,536,000	7,349,026
<b>流動負債</b>											
應付客戶合約工程款項	850,224						850,224				850,224
貿易及其他應付賬款及 應計開支	1,892,504						1,892,504				1,892,504
應付聯營公司款項	70,982						70,982				70,982
應付共同控制機構款項	37,000						37,000				37,000
應付非控股權益款項	61						61				61
應付稅項	5,739						5,739				5,739
應付股息	6,070						6,070				6,070
一年內到期的銀行借款	211,585						211,585				211,585
	3,074,165	-	-	-	-	-	3,074,165	-	-	-	3,074,165
<b>流動資產淨值</b>	232,669	724,000	2,304,000	-	(1,900,000)	(157,808)	1,202,861	384,000	1,152,000	1,536,000	4,274,861
<b>總資產減流動負債</b>	821,633	724,000	2,304,000	-	-	(157,808)	3,691,825	384,000	1,152,000	1,536,000	6,763,825
<b>非流動負債</b>											
一年後到期的銀行借款	165,397						165,397				165,397
可換股債券之負債部份	-		411,670				411,670		206,007	274,524	892,201
可換股債券內嵌衍生工具部分	-		1,892,330				1,892,330		945,993	1,261,476	4,099,799
	165,397	-	2,304,000	-	-	-	2,469,397	-	1,152,000	1,536,000	5,157,397
	656,236	724,000	-	-	-	(157,808)	1,222,428	384,000	-	-	1,606,428
<b>資本及儲備</b>											
股本	121,391	235,294					356,685	117,647			474,332
儲備	533,011	488,706				(157,808)	543,252	266,353			809,605
本公司擁有人應佔權益	654,402	724,000	-	-	-	(157,808)	899,937	384,000	-	-	1,283,937
非控股權益	1,834						322,491				322,491
<b>權益總額</b>	656,236	724,000	-	-	-	(157,808)	1,222,428	384,000	-	-	1,606,428



## 經擴大集團截至二零一二年九月三十日止六個月之未經審核備考簡明綜合收益表

	備考調整		計及增發權 及或然 配售前後之 經擴大集團
	本集團 千港元	千港元 (附註7)	千港元 (附註8)
集團營業額	3,438,504		3,438,504
銷售成本	(3,326,517)		(3,326,517)
毛利	111,987		111,987
其他收入	2,302		2,302
行政費用	(94,739)		(105,204)
融資成本	(6,449)		(6,449)
攤佔聯營公司業績	5,919		5,919
攤佔共同控制機構業績	5,230		5,230
除稅前溢利	24,250		13,785
所得稅費用	(3,064)		(3,064)
期間溢利	21,186	–	10,721
應佔期間溢利：			
本公司擁有人	20,973	(10,277)	231
非控股權益	213	10,277	10,490
	21,186	–	10,721

## 經擴大集團截至二零一二年九月三十日止六個月之未經審核備考簡明綜合現金流量表

	本集團		備考調整			未計 增發權及 或然配售 前之經 擴大 集團	備考調整			計及 增發權及 或然配售 後之經 擴大 集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元	千港元 (附註9)	千港元 (附註10)	千港元 (附註11)	千港元
來自經營業務之現金淨額	43,968					43,968				43,968
<b>投資業務</b>										
購置物業、機械及設備	(41,961)					(41,961)				(41,961)
聯營公司還款	10,305					10,305				10,305
其他投資現金流量	558					558				558
收購預付土地租賃款項	-			(2,000,000)		(2,000,000)				(2,000,000)
用於投資業務之現金淨額	(31,098)	-	-	(2,000,000)	-	(2,031,098)	-	-	-	(2,031,098)
<b>融資活動</b>										
新造銀行借款	360,916					360,916				360,916
償還銀行借款	(323,111)					(323,111)				(323,111)
向共同控制機構還款	(58,500)					(58,500)				(58,500)
已付股息	-				(157,808)	(157,808)				(157,808)
其他融資現金流量	(24,033)					(24,033)				(24,033)
發行股份所得款項	-	800,000				800,000	400,000			1,200,000
股份發行開支	-	(76,000)				(76,000)	(16,000)			(92,000)
發行可換股債券所得款項	-		2,400,000			2,400,000		1,200,000	1,600,000	5,200,000
發行可換股債券之交易成本	-		(96,000)			(96,000)		(48,000)	(64,000)	(208,000)
(用於)來自融資活動之現金淨額	(44,728)	724,000	2,304,000	-	(157,808)	2,825,464	384,000	1,152,000	1,536,000	5,897,464
現金及與現金等值項目(減少)增加淨額	(31,858)	724,000	2,304,000	(2,000,000)	(157,808)	838,334	384,000	1,152,000	1,536,000	3,910,334
外幣匯率變動之影響	3					3				3
承前現金及與現金等值項目	305,792					305,792				305,792
結轉現金及與現金等值項目	<u>273,937</u>	<u>724,000</u>	<u>2,304,000</u>	<u>(2,000,000)</u>	<u>(157,808)</u>	<u>1,144,129</u>	<u>384,000</u>	<u>1,152,000</u>	<u>1,536,000</u>	<u>4,216,129</u>
<b>現金及與現金等值項目結餘分析</b>										
短期銀行存款	20,799					20,799				20,799
銀行結餘及現金	253,138	724,000	2,304,000	(2,000,000)	(157,808)	1,123,330	384,000	1,152,000	1,536,000	4,195,330
	<u>273,937</u>	<u>724,000</u>	<u>2,304,000</u>	<u>(2,000,000)</u>	<u>(157,808)</u>	<u>1,144,129</u>	<u>384,000</u>	<u>1,152,000</u>	<u>1,536,000</u>	<u>4,216,129</u>

附註：

1. 此等調整代表根據配售協議以每股0.68港元配發及發行最少1,176,470,588股每股面值0.20港元之新股份之所得款項淨額(扣除包括本公司應付之配售佣金32,000,000港元、法律及專業費用及其他相關開支等股份發行開支約76,000,000港元)，假設(i)並無行使增發權及並無向配售代理支付獎金，及(ii)法律及專業費用以及其他相關開支44,000,000港元已從配發及發行新股份之所得款項中扣除。
2. 此等調整代表根據配售協議以面值發行合共最多2,400,000,000港元可換股債券(扣除配售佣金約96,000,000港元)，假設並無行使增發權。可換股債券包括三種部分，即負債部分、換股權及提早贖回權。就本未經審核備考財務資料而言，根據一名獨立估值師於二零一二年十一月十九日進行之估值，本公司董事已釐定負債部分及內嵌衍生工具(包括換股權及提早贖回權)(扣除配售佣金)之公平值分別約為411,670,000港元及1,892,330,000港元。配售完成時，可換股債券各部份之公平值將需要於完成日期釐定。因此，其各自之公平值或與上述估計數額不一致。

可換股債券之主要條款於本通函第22至26頁內披露。由於提早贖回期權與主債務合約並無密切關係，故提早贖回權將分類作衍生工具，而換股權亦分類作為衍生工具負債。換股權衍生工具及提前贖回權衍生工具將按公平值計量，其公平值變動則於損益中確認。

與發行可換股債券有關之配售佣金將按負債部分、換股權及提早贖回權各自之公平值按比例分配。

可換股債券之實際利息開支將由建築工程開始日期(假定於收購事項完成後開始)起資本化至經擴大集團之未經審核備考財務資料內之在建工程，其根據該建築項目利息開支之資本化比率釐定。

就截至二零一二年九月三十日止六個月之可換股債券內嵌衍生工具負債而言，並不可能釐定衍生工具於二零一二年四月一日及二零一二年九月三十日之備考公平值，此乃由於釐定本公司經修訂股票價格(其反映若收購事項已於該等日期公告之影響，乃釐定內嵌衍生工具負債公平值之其中一項主要參數)並不可行。

3. 此等調整代表於二零一二年九月三十日應收保華及其附屬公司款項之重新分類，因保華建業於配售後不再為保華之附屬公司。
4. 收購Falloncroft全部股權之現金代價為2,000,000,000港元。完成收購Falloncroft之先決條件包括正式訂立Uni-Dragon買賣協議。據此，Uni-Dragon即將於完成時間接持有新聯生，而完成責任為新聯生已獲聯生授出有關該土地之代理權，於該土地上將興建及營運一間附設零售及娛樂配套設施(包括但不限於博彩設施)之五星級酒店。

聯生持有之該土地之可使用年期由二零零七年十月三十一日起為期25年，可於完成發展及支付地價後根據適用法例予以重續。於二零一二年九月三十日，該土地租賃被分類為租期餘下約20年之中期租賃之經營租賃(擁有該土地所附帶之風險及回報並無大幅轉移予新聯生)。

根據完成Falloncroft買賣協議之其中一項先決條件，於完成收購事項日期，Falloncroft及Uni-Dragon及其附屬公司須有零資產及負債(有關該土地、諒解備忘錄及興建意向書者除外)。

該項先決條件具體提及，由Falloncroft發行之可換股債券及Falloncroft結欠之所有股東貸款，將予註銷或償付，而Falloncroft無須承擔額外成本及負債。

考慮上述各項，此交易被視為收購資產(於該土地之權益，因諒解備忘錄而取得，可用於開設及經營一間賭場)，因此，2,000,000,000港元之現金代價於未經審核備考財務資料內確認為預付土地租賃款項。

誠如本通函第105頁詳述，建築項目將於二零一三年展開。預付土地租賃款項之攤銷將因而被資本化為物業、廠房及設備類別中之在建工程。假設該項目將於完成收購Falloncroft後立即開始。

5. 此等調整代表建議就現有606,954,322股本公司股份於二零一二年九月三十日支付每股股份0.26港元之特別現金股息，假設所有股東選擇收取現金而非選擇任何以股代息選擇。
6. 此等調整代表建議實物分派PYE BVI之49%股本權益。就此未經審核備考財務資料而言，於二零一二年九月三十日，PYE BVI及其附屬公司(合稱「PYE BVI集團」)之資產淨值之賬面值約為654,402,000港元(從保華建業之股本權益調整為非控股權益)。
7. 此等調整代表非控股權益攤佔PYE BVI集團之49%溢利，假設建議實物分派PYE BVI之49%股本權益已於二零一二年四月一日完成。就此未經審核備考財務資料而言，於截至二零一二年九月三十日止六個月PYE BVI集團之溢利約為20,973,000港元。
8. 於完成Falloncroft買賣協議前，Falloncroft將採納一項購股權計劃及授出購股權(就認購及出資而言最多為現金600,000,000港元)，其將賦予Chief Wise(洪先生之聯屬人士)認購新Falloncroft股份之權利。據該計劃之結構，由於本公司就其於Falloncroft之權益支付款項，購股權持有人於行使時將須就彼等之股份支付相同比例之金額(最多600,000,000港元)。行使購股權時認購Falloncroft股份之購股權持有人有權要求保華建業購買彼等各自於Falloncroft股份之股權，以交換配發及發行保華建業新股份。上述購股權及交換權之詳情載於本通函第38至40頁。由於於完成該等交易時，洪先生為本公司之建議新董事，上述購股權之公平值乃參考於二零一二年十一月十九日之估值(由獨立估值師根據香港財務報告準則第2號「以股份為基準付款」計算於獎勵日期之價值)按公平值計量。

洪先生作為董事將提供服務之公平值乃參考所授出購股權之公平值釐定，並按歸屬期以直線法支銷，而權益(購股權儲備)將相應增加。截至二零一二年九月三十日止六個月，於未經審核備考財務資料支銷備考金額10,465,000港元。

合共將發行三批購股權，其中系列A及系列B各附有180,000,000份購股權，系列C則附有240,000,000份購股權。公平值採用二項式模型計算。該模型之輸入數據如下：

	系列A	系列B	系列C
保華建業之加權平均股價	0.55港元	0.55港元	0.55港元
行使價	0.68港元	0.68港元	0.68港元
預計波幅	44.7%	44.7%	43.8%
預期年期	5年	5年	5年
無風險利率	0.16%	0.16%	0.19%
假設歸屬期*	即時	2年	3年
估計公平值	7,444,545港元	7,444,545港元	11,789,166港元

\* 三批購股權之歸屬條件如下：

系列A：完成Falloncroft買賣協議。

系列B：完成Falloncroft買賣協議及將於該土地上興建之酒店(「酒店」)平頂。

系列C：完成Falloncroft買賣協議、將於該土地上興建之酒店平頂及將位處酒店及於其內營運之賭場正式開幕。

9. 該等調整指根據配售協議按每股0.68港元配發及發行最多588,235,294面值0.20港元之新股份，扣除配售佣金約16,000,000港元(假設增發權獲全數行使)。

10. 該等調整表示根據配售協議，按面值額外發行合共最多1,200,000,000港元之可換股債券，扣除配售佣金約48,000,000港元，乃假設已全數行使增發權。就此未經審核備考財務資料而言，本公司董事已決定，參考一獨立估值師於二零一二年十一月十九日所進行之估值，負債部分及內嵌衍生工具負債(包括換股權及提早贖回權)之公平值(扣除配售佣金)分別約為206,007,000港元及945,993,000港元。完成配售時，或然可換股債券之公平值將於完成日期釐定，而各部分之公平值或與上文所示之估計金額不同。

如經擴大集團之未經審核備考財務資料附註2所述，可換股債券之主要條款於本通函第22至26頁內披露。由於提早贖回額與主債務合約並無密切關係，故提早贖回權將分類作衍生工具，而換股權亦因而分類作為衍生工具負債。換股權衍生工具及提前贖回權衍生工具將按公平值計量，其公平值變動則於損益中確認。

與發行可換股債券有關之配售佣金將按負債部分、換股權及提早贖回權各自之公平值按比例分配。

可換股債券之實際利息開支將由建築工程開始日期(假定於收購事項完成後開始)起資本化至經擴大集團未經審核備考財務資料內之在建工程，其根據該建築項目利息開支之資本化比率釐定。

就截至二零一二年九月三十日止六個月之可換股債券內嵌衍生工具負債而言，並不可能釐定衍生工具於二零一二年四月一日及二零一二年九月三十日之備考公平值，此乃由於釐定本公司經修訂股票價格(其反映若收購事項已於該等日期公告之影響，乃釐定內嵌衍生工具負債公平值之其中一項主要參數)並不可行。

11. 該等調整表示根據或然配售協議，按面值發行合共最多1,600,000,000港元之可換股債券，扣除配售佣金約64,000,000港元，乃假設保華建業選擇完成發行或然配售可換股債券。就此未經審核備考財務資料而言，本公司董事已決定，參考一獨立估值師於二零一二年十一月十九日所進行之估值，負債部分及內嵌衍生工具負債(包括換股權及提早贖回權)之公平值(扣除配售佣金)分別約為274,524,000港元及1,261,470,000港元。於完成配售時，或然配售可換股債券之公平值於完成日期釐定，而各部分之公平值可能會不同於上文所示之估計金額。

如經擴大集團之未經審核備考財務資料附註2所述，可換股債券之主要條款於本通函第22至26頁內披露。由於提早贖回額與之主債務合約並無密切關係，故提早贖回權將分類作衍生工具，而換股權亦分類作為衍生工具負債。換股權衍生工具及提前贖回權衍生工具將按公平值計量，其公平值變動則於損益中確認。

與發行可換股債券有關之配售佣金將按負債部分、換股權及提早贖回權各自之公平值按比例分配。

可換股債券之實際利息開支將由建築工程開始日期(假定於收購事項完成後開始)起資本化至經擴大集團未經審核備考財務資料內之在建工程，其根據該建築項目利息開支之資本化比率釐定。

就截至二零一二年九月三十日止六個月之可換股債券內嵌衍生工具負債而言，並不可能釐定衍生工具於二零一二年四月一日及二零一二年九月三十日之備考公平值，此乃由於釐定本公司經修訂股票價格(其反映若收購事項已於該等日期公告之影響，乃釐定內嵌衍生工具負債公平值之其中一項主要參數)並不可行。

12. 根據有關保華建業就保華建業二零一二年年報及本通函第256頁所披露索償向承配人提供彌償保證之估值報告，由於價值不高，故上述未經審核備考財務資料並無確認價值。



# Deloitte.

## 德勤

### 未經審核備考財務資料之會計師報告

#### 致保華建業集團有限公司列位董事

吾等就保華建業集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料發表報告。未經審核備考財務資料由貴公司董事編製，僅供說明之用，以提供(i) 貴公司建議配發及發行股份及發行可換股債券所須之特別授權；(ii)建議收購Falloncroft構成非常重大收購事項及關連交易；(iii)建議實物分派其現有業務之49%權益連同提呈現金替代；及(iv)貴公司建議派發特別現金股息每股0.26港元連同以股代息選擇可能對所呈列財務資料構成之影響之資料，以供載入日期為二零一三年一月五日之通函(「通函」)之附錄九。未經審核備考財務資料之編製基準載於通函第189頁。

#### 貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事須全權負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段，並參考由香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」編製未經審核備考財務資料。

吾等之責任是根據上市規則第4章第29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下報告。對於吾等過往就任何用作編製未經審核備考財務資料之財務資料所發出任何報告，除向於該等報告刊發日期獲吾等發出報告之指定人士外，吾等概不承擔任何責任。

#### 意見基準

吾等根據由香港會計師公會頒佈之《香港投資通函申報準則》第300號「投資通函內有關備考財務資料之會計師報告」進行有關工作。吾等之工作主要包括比較未經調整財務資料與資料來源文件、考慮支持調整之憑證及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料。吾等之工作並不涉及獨立審查任何相關財務資料。



吾等計劃及執行工作時，以取得吾等認為必要之資料及解釋為目標，以便獲得充分之憑證，合理確保未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按所列基準妥為編製，而該等基準與 貴集團之會計政策一致，且所作調整就根據上市規則第4章第29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

未經審核備考財務資料乃根據 貴公司董事之判斷及假設而編製，僅供說明之用，因其假設性質使然，並不保證或顯示任何事件將於未來發生及未必反映 貴集團於二零一二年九月三十日或任何未來日期之財務狀況或 貴集團截至二零一二年九月三十日止六個月或任何未來期間之業績及現金流量。

### 意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事根據所述基準妥為編製；
- (b) 該等基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 該等調整對根據上市規則第4章第29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一三年一月五日

於本附錄內，除非文義別有所指，否則下列詞彙具有下列涵義：

「指定報章」	指	一份英文報章及一份中文報章，即根據指定證券交易所(定義見章程)規定香港普遍每日刊發及流通之報章
「聯繫人」	指	具有上市規則第1章所賦予之涵義
「章程」	指	PYE BVI組織章程
「核數師」	指	PYE BVI目前之核數師，可能包括任何個人或合夥企業
「董事局」	指	董事局或出席有法定人數出席之董事局會議之董事
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「營業日」	指	指定證券交易所(定義見章程)一般於香港開門營業進行證券買賣之日。為免生疑問，倘指定證券交易所(定義見章程)因懸掛八號或以上之颱風訊號、黑色暴雨警告或其他類似事件而於香港關門而不進行證券買賣業務，則該日將根據章程被視作營業日
「股本」	指	本公司不時之股本
「現金替代」	指	根據實物分派收取PYE BVI股份之現金替代，金額為每股PYE BVI股份0.30港元，適用於所有合資格股東(保華除外)
「現金股息」	指	保華建業擬將宣派及派付之有條件現金股息，金額為合資格股東於記錄日期所持每股股份獲派0.26港元
「足日」	指	就通告期間而言，該期間不包括發出通告或視為發出通告之當日及發出通告之日或其生效之日
「結算所」	指	本公司股份上市或報價所在證券交易所之司法權區之法例所認可之結算所

「具司法規管權之機構」	指	本公司股份上市或報價所在證券交易所所在地區之具司法規管權之機構
「債券」及「債券持有人」	指	分別包括債務證券及債務證券持有人
「實物分派」	指	保華建業建議之實物分派，合資格股東於記錄日期每持有一股股份可獲分派一股PYE BVI股份
「董事」	指	PYE BVI董事
「總辦事處」	指	董事不時釐定為PYE BVI主要辦事處之辦事處
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「國際商業公司」	指	國際商業公司
「國際商業公司法」	指	英屬處女群島法律之國際商業公司法(第291章)
「聯合政策聲明」	指	聯交所及香港證券及期貨事務監察委員會於二零零七年三月七日發出之聯合政策聲明，內容有關海外公司於聯交所上市之政策
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「股東」	指	股份之不時正式登記持有人
「大綱」	指	PYE BVI章程大綱
「月」	指	曆月
「通告」	指	書面通告(除另有特別聲明及章程另有界定者外)
「辦事處」	指	PYE BVI當時之註冊辦事處

「普通決議案」	指	由有權投票之股東親自或(如股東為公司)由其正式授權代表或(如允許委任代表)受委代表於股東大會(其通告已根據章程第50條正式發出)上以簡單大多數票通過之決議案為普通決議案
「繳足」	指	繳足股款或入賬列作繳足股款
「PYE BVI之擬議大綱及章程」	指	將由PYE BVI採納之擬議大綱及章程
「保華建業」	指	保華建業集團有限公司(香港股份代號:577),為於百慕達註冊成立之公司,其已發行股份於聯交所主板上市
「PYE BVI」	指	Paul Y. Engineering (BVI) Limited,一間於英屬處女群島註冊成立之公司,為保華建業之全資附屬公司
「保華建業股東特別大會」	指	保華建業將於二零一三年一月二十一日(星期一)上午十時三十分假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店2樓維多利亞廳召開及舉行之股東特別大會
「保華」	指	保華集團有限公司(香港股份代號:498),一間於百慕達註冊成立之公司,其已發行股份於聯交所主板上市
「合資格股東」	指	於記錄日期登記在保華建業股東名冊或股東名冊分冊上之全體股東
「記錄日期」	指	用以確定股東於實物分派或現金替代及/或現金股息或以股代息選擇配額之權利之記錄日期,即緊隨保華建業股東特別大會舉行後之日期
「股東名冊」	指	存置於英屬處女群島或英屬處女群島以外地區(由董事局不時釐定)之PYE BVI股東名冊總冊及(倘適用)任何分冊
「過戶登記處」	指	就任何類別股本而言,由董事局不時釐定以存置該類別股本之股東名冊分冊及(除非董事局另有指示)遞交該類別股本之過戶或其他所有權文件以作登記及將予登記之地點

「以股代息選擇」	指	保華建業建議之以股代息安排，定義見本通函第9頁
「秘書」	指	董事局所委任以履行任何PYE BVI秘書職責之任何人士、商行或公司，包括任何助理、代理、暫委或署理秘書
「股份」	指	PYE BVI股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	保華建業股東
「特別決議案」	指	由有權投票之股東親自或(如股東為公司)由其正式授權代表或(如允許委任代表)受委代表於股東大會(其通告已根據章程第50條正式發出)上以不少於四分之三的多數票投票通過之決議案為特別決議案  特別決議案對於章程或該法例之任何條文明確規定作出普通決議案之任何目的而言均屬有效
「該等法例」	指	英屬處女群島公司法及英屬處女群島任何其他適用法律
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

#### A. 註冊成立

PYE BVI於二零一一年六月八日在英屬處女群島按照英屬處女群島商業公司法註冊成立為英屬處女群島有限責任商業公司。

PYE BVI已於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓設立香港營業地點，並已於二零一一年九月二十八日按照香港公司條例第XI部註冊為非香港公司。位於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓之羅漢華先生及梅靜紅女士已經獲委任為PYE BVI之香港法定代表，負責代表PYE BVI在香港接收或須送達PYE BVI之法律程序文件及通告。

## B. PYE BVI之憲章及英屬處女群島公司法若干方面之概要

由於PYE BVI於英屬處女群島成立，其營運受英屬處女群島公司法及其憲章規限，而章程包括其組織大綱及組織章程。待PYE BVI於實物分派完成時有任何股東（不包括保華建業及保華）後，PYE BVI於實物分派完成前不久將會採納大綱及章程之若干條文，並載述如下。留意到聯交所於發出聯合政策聲明後於其上市決定HKEx-LD84-1（「上市決定」）批准英屬處女群島為認可海外上市司法權區，惟相關公司需將充足股東保障事宜納入其組織大綱及章程內，以符合聯交所現有或其接納之認可司法權區之準則。

為向PYE BVI股東提供倘PYE BVI股份於聯交所上市而應用的類似之憲章保障，PYE BVI之擬議大綱及章程之擬定草稿已遵照(i)上市規則附錄三及附錄十三之B部及(ii)上市決定內附件所識別之股東保障事宜之規定。即是，股份不會作為該等交易一部分於聯交所上市，董事方面目前亦無意以此方式將股份上市。

下列事項概述如下：

- 第1分節，大綱之若干條文概要；
- 第2分節，章程之若干條文概要；
- 第3分節，英屬處女群島公司法之若干方面概要；及
- 第4分節，圖表顯示於聯合政策聲明及上市決定內識別之股東保障事宜如何根據英屬處女群島公司法（如適用）處理或根據PYE BVI之擬議大綱及章程處理。

### 1. PYE BVI之擬議組織大綱

- (a) 大綱訂明（其中包括），根據大綱規例4，PYE BVI成立之宗旨並無限制且PYE BVI擁有絕對的權力及獲授權進行英屬處女群島公司法或英屬處女群島任何其他法律，並無任何禁止的宗旨。
- (b) 大綱訂明（其中包括），各股東之責任以該股東就所持股份不時之未繳股款為限。
- (c) PYE BVI可藉特別決議案就大綱所列明之任何宗旨、權力或其他事項修改大綱。



## 2. PYE BVI之擬議組織章程

章程包括下列條文(本概要所用詞彙具有章程所賦予其之相同涵義)：

### a. 董事

#### (i) 配發及發行股份、購股權及認股權證之權力

在不抵觸英屬處女群島公司法及章程之條文及任何股份持有人或股份類別所獲賦予的任何特別權利之前提下，PYE BVI可藉普通決議案決定(或，倘無此類決定或有關決定並無作出特別規定，則由董事局決定)發行任何股份或其連隨附帶關於股息、投票權、歸還資本或其他方面之權利或限制。在不抵觸英屬處女群島公司法、大綱及章程之前提下，可按PYE BVI或其持有人之選擇發行任何具贖回條款之股份。

董事局可按其不時釐定之條款發行授權持有人認購PYE BVI股本中任何類別股份或證券之購股權及認股權證。

在不抵觸英屬處女群島公司法及章程之條文(如適用)、指定證券交易所(定義見章程)之規則，及PYE BVI於股東大會可能發出之任何指示，且不影響任何股份或任何類別股份當時所附帶任何特權或限制之前提下，PYE BVI所有未發行股份概由董事局處置，而董事局可全權酌情決定按其認為適當之時間、代價、條款及條件，向其認為適當之人士提呈發售或配發股份，或就此授出購股權或以其他方式出售股份，但不得以PYE BVI股份面值(如有)之折讓價發行股份。

於配發、提呈發售股份或就此授出購股權或出售股份時，PYE BVI或董事局均無責任向登記地址位於任何特定地區之股東或其他人士作出上述安排(倘有關地區未辦理註冊聲明或其他特別手續，而董事局認為於當地作出上述行動即屬違法或不切實可行之地區)。就任何方面而言，因上述規定而受影響之股東將不會成為或被視為獨立類別股東。

(ii) 出售PYE BVI或任何附屬公司資產之權力

章程載有有關出售PYE BVI或其任何附屬公司資產之條文，以及於下文(t)段披露之若干情況下須股東批准之規定。根據英屬處女群島公司法第175條，董事可出售、轉讓、抵押、交換或以其他方式出售PYE BVI之資產而無須股東授權，並可行使或進行PYE BVI可行使或進行或批准之一切權力及一切行動及事情，而該等權力、行動及事情並非章程或英屬處女群島公司法規定須由PYE BVI於股東大會上行使或進行者。

(iii) 失去職位之補償或付款

根據章程，向董事或前任董事支付款項作為失去職位之補償，或其退任之代價或有關之付款（並非合約規定須付予董事者）必須獲PYE BVI於股東大會上批准。

(iv) 給予董事貸款及就此向董事提供抵押

章程中載有禁止給予董事貸款之條文。

(v) 披露在與PYE BVI或其任何附屬公司所訂立合約中之權益

董事可於出任董事期間兼任PYE BVI任何其他有酬勞的職位或職務（惟不可擔任核數師），任期及條款由董事局釐定（惟不得違反章程的規定），並可就收取任何其他章程所規定的任何酬金以外的額外酬金（不論以薪金、佣金、分享盈利或其他方式支付）。董事可擔任或出任由PYE BVI創辦或PYE BVI擁有權益的任何其他公司的董事或高級職員或擁有該等公司的權益，而毋須就在該等其他公司兼任董事、高級職員、股東或擁有權益而收取的酬金、盈利或其他利益向PYE BVI或股東交代。

除章程另有規定外，董事局亦可按其認為適當的方式，就任何方面行使PYE BVI所持有或擁有任何其他公司股份所具有的投票權，包括投票通過任何決議案贊成委任董事或任何董事為該等其他公司的董事或高級職員，或投票贊成支付或作預備支付該等其他公司的董事或高級職員酬金。

在英屬處女群島公司法及章程之規限下，任何董事或董事人選或候任董事不會因其職位而失去就其兼任有酬勞職位或職務或以賣方、買方的身份或任何其他方式而與PYE BVI訂立合約的資格，且任何該等合約或董事以任何方式有利益關係的任何其他合約或安排亦不會因而作廢。參與訂約或有利益關係的董事亦毋須因其董事職位或由此建立的受託關係而向PYE BVI或股東交代自任何該等合約或安排獲得的任何酬金、盈利或其他利益。董事若知悉在PYE BVI所訂立或建議訂立的合約或安排中有任何直接或間接利益，則須於首次考慮訂立該合約或安排的董事局會議上申明其利益性質。若董事其後方知有關利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉此項利益關係後的首次董事局會議上申明其利益性質。

董事不得就其所知有關其擁有重大利益關係之任何合約或安排或其他方案之董事決議案投票（亦不可計入會議之法定人數內），惟此項限制不適用於下列情況：

- (aa) 基於PYE BVI或其任何附屬公司的要求或利益而借出的款項或引致或作出的承擔，而向董事提供任何抵押或賠償保證的任何合約、交易、安排或建議；
- (bb) 就PYE BVI或其任何附屬公司的債項或義務而由PYE BVI向第三方提供任何抵押或賠償保證的任何合約、交易、安排或建議，而董事本身已就此提供有關擔保、賠償保證或抵押而個別或共同承擔全部或部份責任；
- (cc) 任何有關PYE BVI或PYE BVI所創辦或擁有權益的其他公司發售股份或債券或其他證券以供認購或購買的任何合約、交易、安排或建議，而董事因參與包銷或分包銷而擁有或將擁有其中權益者；
- (dd) 任何董事僅因持有PYE BVI股份、債券或其他證券權益而與PYE BVI或其任何附屬公司的股份、債券或其他證券的其他持有人以同一方式擁有其中權益的任何合約、交易、安排或建議；或

- (ee) 有關採納、修訂或實行涉及PYE BVI或其任何附屬公司之董事僱員的股份獎勵計劃、退休金或退休、身故或傷殘福利計劃或其他安排的任何建議，而其中並無給予董事任何該等計劃或基金所涉其他僱員並無獲得的特權或利益者。

(vi) 酬金

董事的一般酬金由PYE BVI不時於股東大會上釐定，除投票通過決議案另行規定外，酬金概按董事局同意的比例及方式分派予各董事。如未能達成協議，則由各董事平分，惟任職時間短於整段有關受薪期間的董事僅可按任職時間比例收取酬金。該等酬金視為以按日累計。

董事有權預支或索回因出席董事局會議、委員會會議、股東大會或PYE BVI任何類別股份或債券持有人另行召開的會議或因執行董事職務而承擔或預期承擔的所有旅費、酒店住宿費及雜費。

倘任何董事應PYE BVI要求前往或派駐海外，或提供董事局認為屬董事一般職責範圍以外的服務，則董事局可決定向該董事支付額外酬金（不論以薪金、佣金、分享盈利或其他方式支付），作為董事一般酬金以外或代替該等一般酬金的額外酬勞。獲委出任董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他行政職務的執行董事可收取董事局不時釐定的酬金（不論以薪金、佣金或分享盈利或其他方式或上述全部或任何方式支付）、其他福利（包括退休金及／或約滿酬金及／或其他退休福利）及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外或代替董事酬金的酬勞。

董事局可設立或同意或聯同其他公司（PYE BVI的附屬公司或有業務聯繫的公司）設立並由PYE BVI撥款予任何計劃或基金，以向PYE BVI僱員（此詞語於本段及下段之含義包括於PYE BVI或其任何附屬公司擔任或曾擔任行政職位或其他受薪職務的任何董事或前董事）及前任僱員及彼等供養的人士或任何前述類別人士提供退休金、醫療津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利。

除根據前段所述任何計劃或基金所享有或可享有(如有)的退休金或福利外,董事局亦可支付、訂立協議支付或授出可撤回或不可撤回及附帶或不附帶任何條款或條件限制的退休金或其他福利予僱員及前僱員及彼等供養的人士或任何該等人士。任何此類退休金或福利可在董事局認為適當的情況下,在僱員實際退休前、預計退休時或在實際退休之時或之後任何時間授予該僱員。

*(vii) 退任、委任及免職*

在每屆股東週年大會上,當時三分之一董事(或,如董事人數並非三(3)的整倍數,則最接近而不超過三分之一的人數)須輪流退任,惟每名董事須至少每三年一次在股東週年大會上輪流退任。將輪流退任之董事須包括(就釐定輪流退任董事之數目而言屬必要)有意退任而不欲再膺選連任之董事。其他須如此告退之董事得為獲對上一次重選或委任以來在任最久之其他董事,而如為同日獲委任或重選者,則以抽籤決定(惟董事之間已另行協定則除外)。任何以下列段落所述方或獲董事局委任者不須納入釐定輪流退任之特定董事或董事數目之考慮。概無任何董事退休年齡限制的規定。

董事有權不時及隨時委任任何人士為董事,以填補董事局臨時空缺或增加現有董事局人員名額。董事局委任以填補臨時空缺之董事之任期直至其獲委任後首次股東週年大會為止,並須在該大會上膺選連任,而獲董事局委任以增加現有董事局人員名額之董事之任期則直至PYE BVI下屆股東週年大會為止,其屆時將有資格重選連任。董事及替任董事均毋須持有任何股份以符合資格。

股東在召開及舉行之股東大會上,可根據章程藉普通決議案在董事任期屆滿前將其免職,儘管該等章程中有相反規定或PYE BVI與該董事之間有任何協議(惟此不損害根據任何有關協議提出任何損害申索的權利)。除PYE BVI於股東大會另行釐定外,董事名額不得少於二人,但並無董事名額上限。

董事可在下列情況下離任:

- (aa) 董事將辭職信送呈PYE BVI當時的註冊辦事處或於董事局會議上呈遞而董事局議決接納其辭職；
- (bb) 若董事神智失常或去世；
- (cc) 若未告假而連續六(6)個月缺席董事局會議(委任代理董事出席除外)，而董事局議決將其撤職；
- (dd) 董事破產或接獲接管令或暫停還債或與債權人達成協議；
- (ee) 被法律禁止出任董事；或
- (ff) 根據法律規定不再出任董事或根據章程而被免職。

董事局可不時委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任PYE BVI任何其他職務或行政職務，任期及條款概由董事局釐定，而董事局亦可撤回或終止該等委任。董事局亦可將其任何權力、授權及酌情權授予董事局認可的董事及其他人士組成的委員會，而董事局可不時就任何人或事完全或部份撤回上述授權或撤回委任及解散任何此等委員會，但由此成立的任何委員會在行使所獲權力、授權及酌情權時，均須遵守董事局不時施行的任何規則。

*(viii) 借貸權力*

董事局可行使PYE BVI一切權力籌措或借貸資金、可按揭或抵押PYE BVI全部或任何部份業務、物業及資產(目前及日後)及未催繳股本，並可在不違反英屬處女群島公司法的情況下，發行PYE BVI的債券、公司債券及其他證券，作為PYE BVI或任何第三方的任何債項、負債或承擔的全部抵押或附屬抵押。

*(ix) 董事局會議程序*

董事局可舉行會議以處理業務、休會或以董事局認為適當的方式處理會議。會上提出的議題須由大多數投票表決的方式決定。如出現同等票數，則會議主席可投第二票或決定票。



(x) 董事及高級職員名冊

章程規定PYE BVI須於註冊辦事處存置一份董事及高級職員名冊，惟公眾人士無權查閱。

b. 修改憲章章程文件

PYE BVI可於股東大會以特別決議案廢除、修改或修訂章程。章程規定，凡修改PYE BVI之組織大綱之條文(除就下文(c)所述修改股本之修訂目的而言，該修訂僅須普通決議案)、修訂章程或更改PYE BVI名稱，均須通過特別決議案。

c. 修改股本

在不抵觸大綱及章程之前提下，PYE BVI可透過普通決議案：

- (i) 在PYE BVI於股東大會上並無有關決定之情況下由董事決定，將其股份劃分為多個類別，並(在不影響現有股份早前賦予現有股份持有人任何特別權利之情況下)分別附帶任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權或條件或限制，惟倘PYE BVI發行不附帶投票權之股份，則「無投票權」之字眼必須出現在該等股份之指示說明中，以及倘權益股本包含附帶不同投票權之股份，則各類別股份(附帶最佳投票權之類別股份除外)之指示說明中，必須包含「受限制投票權」或「有限制投票權」之字眼；或
- (ii) 合併其股份(包括已發行股份)以減少股份數目；或
- (iii) 分拆其股份(或其任何部分)以增加股份數目，惟在股份分拆及合併後，新股份之合計面值(如有)必須與原股份之合計面值(如有)相同。

d. 改動現有股份或不同類別股份的權利

在英屬處女群島公司法規限下，股份或任何類別股份所附的所有或任何特權可由持有該類已發行股份總面值不少於四分三的人士書面同意或由該類股份的持有人另行召開股東大會通過特別決議案批准予以修訂、修改或廢除(由該類別股份之發行條款所另行訂明者除外)。章程內有關股東大會的條文在作出必要修訂後均適用於各另行召開的股東大會(惟續會除外)，

所需法定人數最少須為兩名持有或代表該類已發行股份面值或總數不少於三分之一的人士或受委代表，而任何續會的法定人數為兩名親自或委任代表出席的持有人（不論其所持股份數目）。該類股份持有人均有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親自或委任代表出席的該類股份持有人均可要求投票表決。

除有關股份的發行條款所賦權利之明確規定外，任何股份或類別股份持有人的特別權利不得因設立或發行與其享有同等權益的股份而視為被改動。

**e. 特別決議案－須大多數票通過**

根據章程，PYE BVI的特別決議案必須在股東大會上獲親自出席並有權投票的股東或（若股東為法團）其正式授權代表或（若允許委任代表）受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。有關大會通告須不少於二十一(21)整日及不少於十(10)個完整營業日前發出，並表明擬提呈有關特別決議案。然而，除股東週年大會外，若有權出席該大會及投票並合共持有包含上述權利的股份面值不少於百分之九十五(95%)的大多數股東同意，或全部有權出席股東週年大會及投票的股東同意，則可在發出少於二十一(21)整日及不少於十(10)個完整營業日通知的大會提呈及通過特別決議案。

根據章程，普通決議案指須由有權投票的PYE BVI股東在根據章程規定舉行的股東大會親自或（若股東為法團）由其正式授權代表或（如允許委任代表）受委代表以過半數投票通過的決議案。

**f. 表決權**

在任何股份於當時所附任何投票特權或限制之規限下，按照或根據本章程之規定，在任何股東大會上，如以點票方式表決，則每名親身或委任代表（或倘股東為法團，則由其正式授權代表）出席之股東就所持有之每股繳足股份享有一票投票權，惟就此而言，在催繳股款前或分期股款到期前預先繳足或入賬列為繳足股款不會被視作已繳股款。於大會上提呈之決議案須以點票方式表決，惟大會主席可真誠准許就純粹與程序或行政事宜有關之決議以舉手表決方式表決，在該情況下，每名親身（或倘為法團，則由獲正式授權代表出席）或由委任代表出席之股東均可投一票，惟倘身為結算所（或其代名人）之股東委派多於一名委任代表，則每名委任代表於舉手表決時可投一票。

若股東為一間結算所(或其提名人)，屬一法團，則該股東可授權其認為適當的人士作為在PYE BVI任何大會或任何類別股東大會的代表，惟若授權超過一名人士，則授權書須訂明每名獲授權人士所獲授權有關股份數目及類別。根據本條規定獲授權的每名人士被視為已獲正式授權，而毋須提供有關事實的其他證明，並有權代表該結算所(或其提名人)行使該結算所(或其提名人)可行使的相同權利及權力，猶如其為該結算所(或其提名人)所持PYE BVI股份的登記持有人(倘准許以舉手方式表決，包括在舉手表決時個別投票之權利)。

倘PYE BVI得悉，根據指定證券交易所(定義見章程)的規則，任何股東不得就PYE BVI任何特定決議案投票，或限制只可投票贊成或反對PYE BVI任何特定決議案，則該股東或其代表違反上述規則或限制所作的投票均不予計算。

#### **g. 股東週年大會的規定**

除PYE BVI採納章程當年外，PYE BVI股東週年大會須每年於董事局指定的地點及時間舉行，且不得遲於上屆股東週年大會舉行後起計十五(15)個月或採納章程當日起計十八(18)個月舉行，除非較長的期間並不違反任何指定證券交易所(定義見章程)當時的規則(如有)。

#### **h. 賬目及審核**

董事局須安排保存真確賬目，記錄PYE BVI收支款項，及有關該等收支發生之事項，及PYE BVI的物業、資產、信貸與負債資料及英屬處女群島公司法及符合香港公認之會計原則及慣例所規定的或真確公正地反映PYE BVI狀況及解釋有關交易所需的其他一切事項。

會計紀錄須保存於辦事處或董事局認為適當的其他地點，並可供任何董事隨時查閱。任何股東(董事除外)概無權查閱PYE BVI任何會計紀錄、賬冊或文件，惟獲法律賦予權利或董事局或PYE BVI於股東大會上所批准者則除外。

PYE BVI將會採取以下程序，以編製及刊發賬目：

- (i) 一份董事局報告連同編製至截至適用財政年度結束時之財務狀況表及收益表(包括法例規定須附加在內之各份文件)，並包括載有根據合適項目分類之PYE BVI資產及負債表概要及收入與支出報表之印刷本，以及核數師報告書之副本，須在股東大會日期前不少於二十一(21)日前送交各有權收到有關文件的人士，並須根據章程於股東大會上提呈予PYE BVI，惟章程並無規定送交有關文件副本予PYE BVI並不知悉其地址之任何人士或多於一名任何股份或債券之聯名持有人。
- (ii) 委任核數師，其委任條款與任期及職責須一直依照章程條文進行。核數師酬金須由PYE BVI於股東大會或按照股東決定之方式釐定。
- (iii) PYE BVI之財務報表須由核數師按照公認核數準則審核。核數師須按照公認核數準則編撰有關報告，並於股東大會向股東提交核數師報告。本段所指公認核數準則亦可能包括英屬處女群島以外任何國家或司法權區之核數準則，而在此情況下，財務報表及核數師報告須披露此事實及有關國家或司法權區之名稱。

#### **i. 會議通告及會議議程**

股東週年大會及為通過特別決議案而召開的任何股東特別大會，除上文第(e)分段所載者外，最少須發出二十一(21)整日的書面通告後，方可召開，而任何其他股東特別大會則最少發出十四(14)整日書面通告後，方可召開(在各情況下均不包括送達通告之日及發出通告之日)。通告必須註明舉行會議的時間及地點，如為特別事項，則須註明該事項的一般性質。此外，PYE BVI須向所有股東(根據章程的規定或發行股東持有股份的條款無權獲得該等通告者除外)及PYE BVI當時的核數師就每次股東大會發出通告。

儘管PYE BVI會議的通知時間較上述者為短，然而在下述人士同意下，亦將視作已正式召開：

- (i) 倘會議為股東週年大會，則所有有權出席及在會上投票的股東；  
及

- (ii) 倘為任何其他會議，則有權出席及在會上投票的大多數股東(即持有不少於賦予該權利的已發行股份面值或總數百分之九十五(95%)的大多數股東)。

所有在股東特別大會進行的事務一概視為特別事務。除下列事項外，在股東週年大會進行的事務亦一概視為特別事務：

- (a) 宣派及批准分派股息；
- (b) 考慮並通過賬目、財務狀況表、董事局報告及核數師報告以及須附加於財務狀況表的其他文件；
- (c) 選舉董事(無論輪流或以其他方式)替代退任的董事；
- (d) 委任核數師(根據英屬處女群島公司法，毋須就該委任意向作出特別通告)及其他高級職員；
- (e) 釐定核數師的酬金，並就董事酬金或額外酬金投票；
- (f) 給予董事任何授權或權力以發售、配發、授出購股權或以其他方式出售佔PYE BVI現有已發行股本面值不超過百分之二十(20%)的未發行股份；及
- (g) 給予董事任何授權或權力以回購PYE BVI的證券。

#### **j. 股份轉讓**

在章程規限下，任何股東可以一般或通用的格式或指定證券交易所(定義見章程)規定的格式或董事局批准的任何其他格式的轉讓文件轉讓其全部或任何股份。該等文件可以親筆簽署，或如轉讓人或承讓人為結算所或其代理人，則可以親筆或機印方式簽署或董事局不時批准的其他方式簽署轉讓。轉讓文件須由轉讓人及承讓人或其代表簽立，惟若彼酌情認為恰當，董事局可豁免承讓人簽立轉讓文件。董事局亦可議決(不論整體上或在任何具體情況下)在轉讓人及承讓人要求下接納轉讓以機印方式簽署。



除非董事局另行同意(同意乃按董事局不時全權決定之該等條款及該等條件限制,董事局毋須理由而給予或撤回該項同意),在股東名冊上之股份不得轉移至任何股東名冊分冊,或任何股東名冊分冊上之股份亦不得轉移至股東名冊或任何其他股東名冊分冊,並須交回所有轉讓或其他所有權文件作登記之用,(如為股東名冊分冊之任何股份)並於有關之註冊辦事處登記及(如為股東名冊之任何股份)則於辦事處或其他根據英屬處女群島公司法置存股東名冊之其他地方註冊。

董事局可全權酌情決定且毋須作出任何解釋之下,拒絕任何根據僱員股份獎勵計劃發行而對其轉讓的限制仍然生效的任何股份轉讓辦理登記手續,亦可拒絕為轉讓予超過四(4)名聯名持有人的任何股份轉讓或就承兌票據或其他具約束力的責任發行以對PYE BVI提供金錢或財產或其貢獻而PYE BVI擁有留置權的任何股份的轉讓辦理登記手續。

除非轉讓文件只涉及一類股份,而董事局可合理要求以顯示轉讓人之轉讓權之其他證明(以及如轉讓文件由若干其他人士為其簽署,則該人士之授權證明)送交相關登記處或註冊辦事處或按公司法存放股東名冊總冊之其他地點或股東名冊總冊或(視乎情況而定)分冊連同有關股票存放之其他地點,及轉讓文件(如適用者)已正式繳付印花稅,否則董事局可拒絕承認任何轉讓文件。

於指定報章或章程所載之其他方法以廣告方式發出通告後,可暫停及停止辦理全部股份或任何類別股份的過戶登記手續,其時間及期限可由董事局決定。於任何年度內,暫停辦理股份過戶登記手續的期間合共不得超過三十(30)整日。

#### **k. PYE BVI購買本身股份之權力**

在英屬處女群島公司法、大綱及章程之規限下,PYE BVI擁有英屬處女群島公司法賦予的一切權力以購買或以其他方式收購其本身的股份,且董事局按其認為適當之條款及條件下,可行使該權力,包括但不限於按低於其公平值的價格購買股份。

PYE BVI按照章程購買、贖回或收購之股份可被撤銷或持作庫存股份,惟購買、贖回或收購作庫存股份之股份及已被持作庫存股份之股份總數不得超過以往發行該類別股份的50%(不包括已被註銷的股份)。



**l. PYE BVI任何附屬公司擁有PYE BVI股份之權力**

章程並無關於附屬公司擁有PYE BVI股份之規定。

**m. 股息及其他分派方式**

在英屬處女群島公司法規限下，董事局於有合理理由相信，於緊接支付股息及分派後，PYE BVI之資產超過其負債，而PYE BVI能夠於其債務到期時清還債務之情況下，可建議及按彼等認為適當的時間及金額向所有股東按比例支付股息及分派。該決議案須具此效力之聲明。如董事局認為PYE BVI之溢利允許派息，董事局可不時向股東支付中期股息。就任何其他分派而言，本公司可透過股東特別決議案授權本公司於有關時間及以該金額向股東作出分派（而非購買、購回或以其他方式收購本公司股份或派發股息），惟董事局以合理理由信納，本公司資產價值於緊隨作出分派後將超過其負債，而本公司有能力於債務到期時清還債務。

除非任何股份所附權利或發行條款另有規定者，否則一切股息須按就有關股份已實繳的款額及支付股息的有關期間的長短，按比例分配及派付。

凡董事局議決就PYE BVI股本支付或宣派股息後，董事局可繼而議決：  
(a)配發入賬列為繳足的股份以派發全部或部分股息，惟應給予有權獲派股息的股東選擇收取現金作為全部或部分股息以代替配股的權利，或(b)應給予有權獲派股息的股東選擇獲配發入賬列為繳足的股份以代替全部或董事局認為適當的部分股息的權利。PYE BVI在董事局建議下，亦可通過普通決議案就PYE BVI任何特定股息而議決配發入賬列為繳足的股份以支付全部股息，而不給予股東選擇收取現金股息以代替配股的權利。

向股份持有人以現金派付的任何股息、利息或其他款項，可以支票或股息單形式支付，並郵寄予持有人的登記地址，或倘屬聯名持有人，則郵寄予於PYE BVI股東名冊名列首位的股份持有人的地址，或持有人或聯名持有人以書面指示的任何該等人士的地址。除非持有人或聯名持有人另有指示，否則每張支票或股息單的抬頭人須為持有人，或倘屬聯名持有人，則

為於股東名冊名列首位的股份持有人，郵誤風險概由彼等承擔，PYE BVI的責任於銀行兌現支票或股息單時即已充分解除。兩名或以上聯名持有人的任何一名，可就該等聯名持有人所持股份的任何股息或其他應付款項或可分配財產發出有效收據。

凡董事局會議決派付或宣派股息，董事局可繼而議決以分派任何類別的指定資產的方式支付全部或部分股息。

所有於宣派後一年未獲認領的股息或紅利，可由董事局為PYE BVI利益而用作投資或其他用途直至獲認領為止，但PYE BVI不會因此成為有關款項的受託人。所有於宣派後六年仍未獲認領的股息或紅利，可由董事局沒收並撥歸PYE BVI所有。

PYE BVI就任何股份而須派付的股息或其他款項一概不計利息。

#### n. 委任代表

任何有權出席PYE BVI會議並於會上投票的股東，均有權委任其他人士作為受委代表，代其出席會議及投票。持有兩股或以上股份的股東，可委任一名以上受委代表代其出席PYE BVI股東大會或任何類別會議並於會上代其投票。受委代表毋須為股東，且應有權行使其所代表的股東可行使的相同權力。

#### o. 沒收股份

倘股份於發行時並未繳足股款，董事可根據股份的發行條款，隨時向股東發出書面催繳股款通知，當中指定付款日期。倘本公司已發出有關通知而股東並無依照通知之要求行事，董事可透過董事決議案，於繳付有關付款前任何時候沒收及註銷該通知所涉及的股份。

當有任何股份被沒收，有關沒收的通知須寄予股份被沒收前之持有者。任何遺漏或忽略發出該通知並不令沒收失效。

董事局可接受任何被交出的應被沒收股份，而在這情況下，於章程內所指沒收包括交出。

當董事或秘書宣佈某一股份於指定日期被沒收，則成為推翻所有聲明擁有該等股份人士之確定性證據，而該宣佈應(如有需要根據PYE BVI簽立之轉讓文件)構成有效股份擁有權，且獲出售股份之人士須登記為股份持有人，並不受代價(如有)之適用約束，其股份擁有權不受有關沒收、售賣及出售程序之任何違規或無效所影響。倘任何股份已被沒收，宣佈通知須寄予該等股份被沒收前之股東，並於股東名冊記錄有關沒收及有關日期，而任何遺漏或忽略發出該通知或作出該記錄並不令沒收失效。

縱使有上述任何沒收，董事局亦可不時在任何被沒收股份售賣、重新分配及出售前，容許被沒收股份按支付關於該股份的所有股款及到期利息以及所涉及的開支及董事局認為適合之進一步條款(如有)被購回。

**p. 查閱股東名冊**

除非根據章程暫停辦理登記，否則股東名冊及股東名冊分冊必須於營業時間最少兩(2)小時內，於辦事處或根據英屬處女群島法例存置股東名冊的其他地點，供股東免費查閱，任何其他人士須繳付最多2.50港元或由董事局釐定的其他較低費用後方可查閱；或(如適用)在繳付最多1.00港元或由董事局釐定的其他較低費用後，亦可在過戶登記處查閱。股東名冊包括海外或當地或其他股東名冊分冊，於一份指定報章或任何其他報章以廣告形式及根據任何指定證券交易所(定義見章程)或指定證券交易所(定義見章程)接納之任何電子方式發出通知後，可暫停辦理股份過戶登記手續，暫停時間或期間由董事局按一般情況或就任何類別股份而釐定，惟每年之暫停期間合共不得超過三十(30)整日。

**q. 會議及另行召開的各類別會議的法定人數**

任何股東大會於開始處理事務時如未達法定人數，概不可處理任何事務，惟未達法定人數亦可委任大會主席。除章程另有規定外，股東大會的法定人數為兩(2)名親身出席並有權投票的股東(倘股東為公司，則其正式授權代表)或其受委代表。就批准修訂某類別股份權利而召開各類別會議(續會除外)而言，所需法定人數須為兩名持有該類別已發行股份面值最少三分之一的人士或受委代表。

**r. 無法聯絡的股東**

倘PYE BVI經郵遞寄出股息支票或股息單連續兩次未有被兌現，則PYE BVI可停止寄出有關股息支票或股息單。然而，如在第一次寄出後有關股息支票或股息單遭退回，則PYE BVI亦可行使權力即時停止寄出。PYE BVI有權按董事局認為合適的方式將未能聯絡到之股東之任何股份出售，惟僅可在以下情況出售：(a)該等於有關期間按該等章程認可之方式向有關股份持有人寄出可兌付現金之所有支票及股息單（總數不得少於三張）一直未有被兌現；(b)直至有關期間結束時所知，PYE BVI於有關期間任何時間並無收到任何證據，顯示持有該等股份之股東或在該股東去世或破產時或基於法律規定享有該等股份權益之人士確實存在；及(c) PYE BVI已發出通知（如指定證券交易所（定義見章程）之股份上市規則有所規定），亦已根據指定證券交易所（定義見章程）之規定安排刊登報章廣告，表明有意按指定證券交易所（定義見章程）規定之方式出售該等股份，而出售之時與該廣告刊登日期相隔時間已超過三(3)個月或指定證券交易所（定義見章程）許可之較短限期。就上文而言，「有關期間」指上文第(c)段所指廣告刊登日期前十二(12)年起計至該段所指限期結束時為止期間。

**s. 清盤程序**

有關PYE BVI被法院頒令清盤或自動清盤的決議案須為特別決議案。

在清盤當時任何類別股份所附有關可供分配剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下，(i)倘PYE BVI清盤而可供分配予PYE BVI股東的資產足夠償還清盤開始時的全部繳足股本，則剩餘的資產將根據該等股東分別所持繳足股份的數額按比例分配；及(ii)倘PYE BVI清盤而可供分配予PYE BVI股東的資產不足以償還清盤開始時的全部繳足股本，則分配資產時，該等損失將盡可能根據PYE BVI開始清盤時，股東分別持有繳足或應繳足股本按比例由股東承擔。

倘PYE BVI清盤（不論為自動清盤或遭法院頒令清盤），清盤人可在獲得特別決議案授權及英屬處女群島公司法規定的任何其他批准的情況下，將PYE BVI全部或任何部分資產（不論該等資產為一類或多類不同的財產）以

現金或實物方式分派予股東。清盤人可就前述分發的任何一類或多類財產而釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東之間的分派方式。清盤人可在獲得相同授權的情況下，將任何部分資產授予清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強逼供款人接受任何負有債務的股份或其他財產。

#### t. 保留事項

PYE BVI或其附屬公司不得與PYE BVI之關連人士(就此「關連人士」具有上市規則(就本段而言得詮釋為採納章程當日存在版本之規則)第1章所賦予之涵義)進行任何重大交易，除非(1)交易為於PYE BVI或其附屬公司之一般及日常業務過程(定義見上市規則第14章)中按正常商業條款訂立；或(2)交易涉及按正常商業條款收購或出售資產，而資產總值(盡可能如上市規則第14章所規定般計算)(a)為PYE BVI最近期綜合賬目所示PYE BVI及其附屬公司資產總值之5%(盡可能如上市規則第14章所規定般計算)以下；或(b)最近期綜合賬目所示PYE BVI及其附屬公司資產總值及(盡可能如上市規則第14章所規定般計算)5%以上但少於25%，而近期綜合賬目所示PYE BVI及其附屬公司總收益(盡可能如上市規則第14章所規定般計算)及總代價少於10,000,000港元；或(3)交易涉及按正常商業條款為PYE BVI或其附屬公司利益(或對PYE BVI或其附屬公司較佳)授出財務援助，且無就該財務援助作出PYE BVI或其附屬公司資產之抵押；或(4)交易於股東大會上獲無利害關係股東(如有)透過普通決議案批准，則作別論。倘任何該等需要無利害關係股東批准之交易獲提呈以供股東考慮，則董事局須編製及向全體股東寄發股東大會通告連同通函，其中載有有關建議交易之條款概要、有關該交易之其他相關資料以及獨立財務顧問就該建議交易之條款是否公平合理而提供之意見。

### 3. 英屬處女群島公司法

PYE BVI在英屬處女群島註冊成立，在不抵觸英屬處女群島公司法及因此在不抵觸英屬處女群島法律之前提下經營業務。下文乃英屬處女群島公司法若干條文之概要，惟該概要不代表包括所有適用之限制及例外情況，亦不代表總覽英屬處女群島公司法及稅務等所有事項，而該等條文或與有利害關係之各方可能較熟悉之司法管轄區之同類條文有所不同：



## 二零零四年英屬處女群島商業公司法

於二零零四年前，有關國際企業交易之英屬處女群島主要法規為國際商業公司法。原適用英屬處女群島公司之法例視乎PYE BVI是否「本地」公司（在此情況下須應用公司法（第285章））或國際商業公司（在此情況下須應用國際商業公司法）而定。

國際商業公司法載有有關管限國際商業公司之彈性條文，包括容許董事修訂章程文件及增減股本。

於二零零四年十月，英屬處女群島政府公佈引入英屬處女群島公司法以取代國際商業公司法及公司法（第285章）。英屬處女群島公司法於二零零五年一月一日生效。根據英屬處女群島公司法，所有英屬處女群島公司會於二零零七年一月一日起享有零稅率優惠（在舊條例下，本地公司不獲所得稅豁免）。所有英屬處女群島公司現受英屬處女群島公司法規管。

儘管國際商業公司於二零零七年一月一日起自動重新註冊為商業公司，英屬處女群島公司法中列明多條與國際商業公司法相同之條文，於國際商業公司自動重新註冊時繼續應用，除非該等條文特別不適用於PYE BVI。

### a. 股本

英屬處女群島公司法下並無法定股本概念。根據英屬處女群島公司法註冊成立之公司可獲授權發行特定數目之股份，或PYE BVI之組織大綱可列明PYE BVI乃獲授權發行無限數目之股份。英屬處女群島公司法亦規定，在不抵觸PYE BVI之組織大綱及章程之前提下，可發行有或無面值之股份（任何貨幣均可）。英屬處女群島公司法亦允許PYE BVI發行碎股。

由PYE BVI發行之股份將為股東之個人財產，並賦予一股股份之持有人：

- (i) 於股東大會或股東之任何決議案中投一票之權利；
- (ii) 於按照英屬處女群島公司法所派付任何股息中分得同等份額之權利；及
- (iii) 於分派PYE BVI之盈餘資產中分得同等份額之權利。



在不抵觸任何與PYE BVI之組織大綱或章程中相反之限制或條文之前提下，PYE BVI之未發行股份及庫存股份乃由董事處置，而董事可在不限制或影響先前賦予任何現有股份或類別或系列股份持有人之權利下，按PYE BVI董事透過決議案釐定之時間及條款，提呈、配發或以其他方式出售股份予有關人士。

同樣地，在不抵觸PYE BVI之組織大綱及章程之前提下，收購PYE BVI股份之購股權可以由董事釐定之代價於任何時間授予任何人士。

在不抵觸PYE BVI之組織大綱及章程之前提下，PYE BVI可發行部分繳足或未繳足之股份。股份亦可以任何形式代價(包括貨幣、承兌票據、房地產、個人財產(包括商譽及技術訣竅)、已提供之服務或提供未來服務)發行。

在不抵觸PYE BVI之組織大綱及章程之前提下，PYE BVI可發行含有或不含投票權或具有不同投票權之股份；普通股、優先股、受限制或可贖回股份；購股權、認股權證或收購PYE BVI任何證券之相似權利；及可兌換或交換為其他公司證券或財產之證券。

在不抵觸其組織大綱及章程之前提下，PYE BVI可發行多於一類股份。於PYE BVI之組織大綱及章程內，須包括PYE BVI獲授權發行之股份類別聲明，而倘PYE BVI獲授權發行兩類或更多類別之股份，亦須包括每類股份附帶之權利、特權、限制及條件。在不抵觸其組織大綱及章程之前提下，PYE BVI可於一個或多個系列內發行一類別股份。

#### **b. 收購公司股份或其控股公司股份之財務援助**

在英屬處女群島公司法、任何其他法規及PYE BVI之組織大綱及章程規限下，不論企業利益如何，PYE BVI可全力經營或承接任何業務或活動，或採取任何行動或訂立任何交易，包括：

- (i) 除非公司為擔保有限公司或為無限公司(兩種情況下均無權發行股份)者：
  - (aa) 發行及註銷股份及持有庫存股份，
  - (bb) 就PYE BVI之未發行股份及庫存股份授出購股權，
  - (cc) 發行可轉換為股份之證券，及

- (dd) 就收購本身股份向任何人士提供財務援助；
- (ii) 發行任何類別之債務責任及授出購股權、認股權證及收購債務責任之權利；
- (iii) 擔保履行任何人士之責任或義務，並透過其作此目的之任何資產按揭、質押或其他抵押，擔保有關人士履行義務；及
- (iv) 為PYE BVI、其債權人、其股東及(按照董事酌情)任何直接或間接地擁有PYE BVI權益之人士之利益保障PYE BVI之資產。

**c. 公司及其附屬公司收購股份及認股權證**

倘PYE BVI達成下述償付能力測試，並受PYE BVI之組織大綱及章程所限，PYE BVI可購買、贖回或以其他方式收購其本身之股份。PYE BVI必須達成以收購其股份之償付能力測試為：

- (i) PYE BVI資產之價值是否超過其負債；及
- (ii) 於到期時PYE BVI可支付其債務。

英屬處女群島公司法列明公司可購買、贖回或以其他方式收購其本身股份之三個程序。其他關於公司購買、贖回或收購其本身股份之程序可以載於PYE BVI之組織大綱及章程。

倘公司以根據英屬處女群島公司法條文以外之方式購買、贖回或收購其本身之股份，其不得在未獲得被購買、贖回或收購股份之股東同意下購買、贖回或收購該等股份，除非PYE BVI獲其組織大綱或章程特別准許在未獲同意下進行此舉。

根據英屬處女群島公司法，董事可決定：

- (aa) 購買、贖回或以其他方式收購PYE BVI發行之所有股份，條件為該要約乃向所有股東提呈，而：
  - (i) 倘獲接納會令股東之相對投票及分派權利不受影響；及

- (ii) 令每位股東有合理機會接受要約；或
- (bb) 向一名或多名股東購買、贖回或以其他方式收購由PYE BVI發行之股份，條件為該要約乃所有股東同意而董事已於決議案中明確決定：
  - (i) 決議案乃合乎其餘股東之利益；及
  - (ii) 有關股份之要約條款及提呈之代價對PYE BVI及其餘股東而言屬公平合理。

股份亦可按股東之選擇贖回。倘情況如此且股東給予PYE BVI合適之通知彼贖回股份之意向，PYE BVI須於通知列明之日期或（倘並無指明日期）收到該通知當日贖回股份。除非按股東選擇贖回之股份乃以庫存股份持有，其將被視為註銷。

然而，在以下情況下毋須董事之決定：

- (i) 股份已予購買、贖回或根據股東贖回股份或以其股份交換金錢或PYE BVI其他財產之股東權利以其他方式獲收購；
- (ii) 憑藉英屬處女群島公司法有關按照少數股東贖回之異議者權益、合併、綜合、出售資產、強制贖回或安排之條文；或
- (iii) 根據法院命令。

倘公司已如上文(aa)段及(bb)段所載或按股東選擇贖回、購買或以其他方式收購其本身股份，PYE BVI可按庫存股份方式持有所收購股份，條件為：

- (i) PYE BVI之組織大綱或章程並無禁止PYE BVI持有庫存股份；
- (ii) 董事議決將予購買、贖回或以其他方式收購之股份將持作庫存股份；及
- (iii) 已予購買、贖回或以其他方式收購之股份數目與PYE BVI已持作庫存股份之同類股份數目合計，並無超過PYE BVI先前已發行該類別股份之50%（不包括已予註銷之股份）。

於獲組織大綱或章程准許下(然後僅遵照其條款)；或根據認購將予購買、贖回或以其他方式收購之股份之書面協議，公司可按低於股份公平值之價格購買、贖回或以其他方式收購PYE BVI之股份。

按照英屬處女群島法例，附屬公司可持有其控股公司之股份。

於PYE BVI持有股份作庫存股份時，公司持作庫存股份之股份附帶之所有權利及義務乃予暫停，並不得向PYE BVI行使或針對其本身行使。

公司不被禁止購買且可購買其自身之認股權證，惟須受制於或根據相關認股權證文據或證書之條款及條件。英屬處女群島之法例並無規定公司之組織大綱或章程須載有特定條文容許該等購買，而公司董事可依賴其組織大綱所載之一般性權力作出購買。

#### d. 保障少數股東

英屬處女群島公司法包含各項機制以保障少數股東，包括：

- (i) **約束或合規命令**：倘有公司或公司董事從事或擬從事違反英屬處女群島公司法或PYE BVI組織大綱及章程之行為，法院可於PYE BVI之股東或董事提交申請時作出命令，以指示PYE BVI或其董事遵守英屬處女群島公司法或PYE BVI組織大綱及章程或限制PYE BVI或董事從事違反英屬處女群島公司法或PYE BVI組織大綱及章程之行為；
- (ii) **衍生性法律行動**：法院可於公司股東作出申請時，向該股東授予許可：
  - (aa) 以該公司名義及代表該公司提出訴訟；或
  - (bb) 就代表PYE BVI繼續、抗辯或終止訴訟而言，介入PYE BVI作為訴訟方之訴訟；及
- (iii) **不公平損害的補救措施**：公司股東認為PYE BVI之事務之處理方式已經、正在構成或可能構成，或PYE BVI有任何作為已經或正在構成或可能構成對該股東而言屬壓迫、不公平地歧視或不公平地對其構成損害，彼可向法院申請發出命令，而倘法院認為此乃公正及公平，法院(倘彼認為合適)可發出命令，包括但不限於以下一個或多個命令：

- (aa) 倘為股東，要求PYE BVI或任何其他人士收購股東之股份；
- (bb) 要求PYE BVI或任何其他人士向股東賠償；
- (cc) 規管PYE BVI之未來事務；
  - (i) 修訂PYE BVI之組織大綱或章程；
  - (ii) 委任PYE BVI之接管人；
  - (iii) 按照二零零三年破產法159(1)節委任PYE BVI之清盤人；
  - (iv) 指示糾正PYE BVI之紀錄；及
  - (v) 擱置由PYE BVI或其董事違反英屬處女群島公司法或PYE BVI組織大綱及章程之任何決定或採取之行動。
- (iv) 代表性法律行動：股東可就PYE BVI違反彼對該股東(作為股東身份)應負職責向PYE BVI提出訴訟。倘股東對PYE BVI提出該等行動及其他股東有相同(或大致一致)行動，法院可委任第一名股東代表所有或部份擁有相同權益之股東及作出有關以下方面之法令：
  - (aa) 控制及進行訴訟；
  - (bb) 訴訟之訟費；及
  - (cc) 指示分派由被告於訴訟內支付股東代表參與之任何金額。

英屬處女群島公司法列明任何公司股東有權於不同意以下事項時，收取彼股份之公平值：

- (i) 併購；
- (ii) 合併；

- (iii) 任何銷售、轉讓、租賃、交換或其他出售超過PYE BVI之資產或業務之50% (如非於PYE BVI之日常或經常業務過程中作出)，惟不包括：
  - (aa) 根據就此具司法管轄權之法院之命令之處置；
  - (bb) 根據條款要求所有或大致所有所得款項淨額按照股東各自之權益於處置日期後一(1)年內分派予股東之金錢處置；
  - (cc) 董事就保障資產而轉讓資產之權力而作出轉讓；
  - (dd) 根據英屬處女群島公司法之條款，被90%或以上PYE BVI股份之持有人要求贖回10%或以下PYE BVI之已發行股份；及
  - (ee) 獲法院准許之安排。

一般而言，由其股東向公司作出任何其他申索必須基於適用於英屬處女群島之一般合約法或侵權法或由PYE BVI之組織大綱及章程所確立彼等作為股東之個人權利而作出。

#### e. 股息及分派

在不抵觸組織大綱或章程任何限制或規定，達成上文所載之償付能力測試為前提下，公司可以董事決議案之方式授權向其股東作出分派。

分派可為直接或間接轉移資產 (PYE BVI自身之股份除外) 或就股東之利益產生之債務。

#### f. 管理

在組織大綱及章程規限下，公司之業務及事務須由PYE BVI之董事 (或按照彼之指示或監督) 進行管理，而董事擁有一切必要權力以管理 (以及指示及監督) PYE BVI之業務及事務。公司董事之數目可由公司，或由公司組織章程列明之方式釐定。



英屬處女群島公司法規定，在不抵觸組織大綱及章程之限制或規定之情況下，任何涉及多於公司50%資產之出售、轉讓、租賃、交換或其他處置（不包括按揭、質押或其他強制執行之產權負擔）（如非於PYE BVI之日常及經常業務過程中作出），須得到股東以決議案方式批准。

英屬處女群島公司法並無載有其他董事出售公司資產之權力之具體限制。

英屬處女群島公司法載有董事職責之法定守則。每名公司董事以誠實及真誠履行其職能，以PYE BVI最佳利益為根據，並以合理審慎之人士於類似情況下應予付出之專注、竭誠及技能行使。

**g. 修訂章程文件**

公司股東可透過決議案修訂PYE BVI之組織大綱或章程。公司之大綱可包括下列條文：

- (i) 不得修訂組織大綱或章程之特定條文；
- (ii) 組織大綱或章程或組織大綱或章程之特定條文之修訂須得到特定大部分股東（多於50%）通過決議案；及
- (iii) 組織大綱或章程或組織大綱或章程之特定條文須達成若干特定條件方可予以修訂。

公司之組織大綱可授權董事以決議案修訂PYE BVI之組織大綱或章程。

倘修訂公司組織大綱或章程之決議案獲得通過，PYE BVI必須提交以下文件以供註冊：

- (aa) 核准格式之修訂通知；或
- (bb) 包括修訂內容之經重列大綱或章程。

組織大綱或章程之修訂於修訂通知或包括修訂內容之經重列大綱或章程於英屬處女群島公司事務註冊處登記當日起生效，或由法院命令之其他日期起生效。

**h. 會計規定**

公司必須保留足夠展示及解釋PYE BVI交易之賬目及紀錄，且有關文件須隨時令PYE BVI之財務狀況能以合理之準確性釐定。一般而言毋須將財務報表送交審核，除非PYE BVI乃以受一九九六年互惠基金法規管之若干類別基金經營，則當別論。

**i. 外匯管制**

英屬處女群島並無外匯控制規例或貨幣限制。

**j. 向董事貸款及與董事交易**

英屬處女群島公司法並無明確條文禁止公司向其任何董事貸款。

公司董事應於緊隨其得知彼於PYE BVI訂立或將訂立之交易中擁有權益後，向PYE BVI董事局披露該等權益。倘董事未能作出該等披露，彼循簡易程序定罪時，將被罰款10,000美元。

在以下情況下，公司董事毋須披露權益：

- (i) 交易或建議交易乃董事與PYE BVI之間之交易；及
- (ii) 交易或建議交易乃或將於PYE BVI之日常業務過程中按一般條款及條件訂立。

向董事局作出之披露有關董事乃為另一具名公司之股東、董事、高級人員或受託人或其他人士並將被視為於該公司或人士於登記或披露日期後進行之任何交易中擁有權益，乃為就該交易之相關權益之足夠披露。然而務須垂注，披露須令董事局每一名董事均知悉，否則不被視為向董事局作出披露。

**k. 英屬處女群島稅務**

按照英屬處女群島公司法註冊成立之公司乃豁免遵守英屬處女群島所得稅法（經修訂）之所有條文（包括有關PYE BVI應向非英屬處女群島居民支付之所有股息、利息、租金、特許權費、賠償及其他金額）。

任何非英屬處女群島居民就任何公司之股份、債務責任或其他證券變現之資本收益乃獲豁免遵守英屬處女群島所得稅法(經修訂)之所有條文。

非英屬處女群島居民就任何PYE BVI之股份、債務責任或其他證券而言毋須支付遺產、繼承、繼任或餽贈稅、差餉、徵費、徵稅或其他費用，惟就應付個別歐盟居民或以其利益而言之利息除外。

#### **l. 轉讓之印花稅**

轉讓英屬處女群島公司之股份不須繳納英屬處女群島印花稅。

#### **m. 查閱公司記錄**

公眾人士在支付名義費用後，可於英屬處女群島公司事務註冊處檢閱公司之公開紀錄，其中包括PYE BVI之註冊成立證書、其組織大綱及章程(連同任何修訂)以及至今已付之牌照費紀錄等。

董事在給予合理通知後，可於董事指明之合理時間免費檢閱(及複製)公司之文件及紀錄。

公司之股東向公司給予書面通知後，可檢閱PYE BVI之組織大綱及章程、股東名冊、董事名冊、會議紀錄、股東及所屬類別股東之決議案。

在不抵觸PYE BVI組織大綱及章程之任何相反條文為前提下，董事倘認為容許股東檢閱任何文件或部分文件並不符合PYE BVI之利益，可拒絕准許股東檢閱該文件、或限制文件之檢閱，包括限制複製及由紀錄中摘取資料。

公司須保留所有董事、股東、董事委員會、高級人員委員會及股東委員會之會議紀錄及所有由董事、股東、董事委員會、高級人員委員會及股東委員會同意之決議案文本。英屬處女群島公司法規定之賬簿、紀錄及會議紀錄須於註冊辦事處或董事釐定之其他地點保存。

公司須保留稱為股東名冊之一份或多份登記冊，載有(其中包括)持有PYE BVI已註冊股份之人士之名稱及地址、(倘為不記名股票)已發行予持票人之各類股份及系列股份之總數。股份登記冊將會為董事批准之任何格式，然而，倘為磁性、電子或其他數據儲存格式，PYE BVI必須就其內容能

夠製發清楚的憑據，而由PYE BVI註冊日期開始之股份登記冊副本必須保存於PYE BVI之註冊辦事處。股份登記冊乃任何由英屬處女群島公司法指示或授權載入之事項之表面憑證。

公司須保留稱為董事名冊之登記冊，載有(其中包括)董事之名稱及地址以及該等獲委任或不再為董事之人士姓名記入登記冊之日期。董事名冊可以為董事批准之格式，然而，倘為磁性、電子或其他數據儲存格式，PYE BVI必須就其內容能夠製發清楚的憑據。董事名冊副本必須保存於註冊辦事處而該登記冊乃任何由英屬處女群島公司法指示或授權載入之事項之表面憑證。

#### n. 清盤

法院有權按照英屬處女群島二零零三年破產法，於若干特定情況下頒令清盤，只要法院認為清盤乃公平及公正即可。

倘並無負債或可於其債務到期時清付債項，公司可按照英屬處女群島公司法進行自願清盤。倘建議委任自願清盤人，PYE BVI之董事必須：

- (i) 作出核准格式之償付能力聲明，表示彼等認為PYE BVI能夠並將繼續能夠於其債務到期時履行及支付債項或就此作出撥備；及
- (ii) 批准清盤計劃，指明：
  - (aa) PYE BVI清盤之原因；
  - (bb) 彼等預計PYE BVI清盤所需時間；
  - (cc) 清盤人是否獲授權經營PYE BVI之業務(如彼決定此舉乃必須或符合債權人或PYE BVI股東之最佳利益)；
  - (dd) 各將獲委任為清盤人之個人之名稱及地址，以及建議向各清盤人支付之薪酬；及
  - (ee) 清盤人是否須向所有股東發放由清盤人本身或促使他人編製有關其行動及交易之賬目報表。

在英屬處女群島公司法若干例外下，就自願清盤而言償付能力聲明並不足夠，除非其：

- (aa) 於委任自願清盤人之決議案日期不超過四個星期前作出；及
- (bb) 附有作出該聲明前PYE BVI截至最後實際可行日期之資產及負債報表。

清盤計劃必須由董事於委任自願清盤人之決議案日期不多於六個星期前批准，方為有效。

董事在欠缺合理原因下作出認為PYE BVI能夠並將能夠於其債務到期時履行及支付或就此作出撥備之償付能力聲明，乃犯罪行為，經簡易程序定罪，將被罰款10,000美元。

在英屬處女群島公司法之條文規限下，公司可以下列方式委任自願清盤人：

- (i) 董事決議案；或
- (ii) 股東決議案。

#### **o. 重組**

涉及PYE BVI董事決議案批准之安排及向法院申請批准之建議安排，均有法定條文促成。於法院批准時，不論法院有否指示任何修訂，PYE BVI董事須批准安排之計劃，並向法院規定須予通知之人士發出通知或法院命令規定之人士(如有)提交安排計劃。

#### **p. 強制收購**

在公司組織大綱或章程任何限制之規限下，持有90%有權就併購或合併表決之發行在外股份之投票權之股東，可以書面指示之方式，指示PYE BVI贖回其餘股東所持之股份。於收到書面指示時，PYE BVI須贖回股份及向各將被贖回股份之股東發出書面通知，列明贖回價格及贖回進行之方式。

**q. 彌償**

英屬處女群島法例並無限制公司之組織章程可為其董事、高級職員及任何其他人士作出彌償之程度，惟以法院裁定該等條文違反公共政策為限（例如聲稱為犯罪行為之後果提供彌償），而獲彌償人之作為須誠實及真誠並以其相信符合PYE BVI最佳利益之方式，倘為刑事訴訟，則該人士須無合理原因相信其行為乃不合法。

**4. 就PYE BVI而言確定聯合政策聲明之實行事宜之比較表**

下文圖表載列按英屬處女群島公司法處理及將於PYE BVI之擬議大綱及章程處理聯合政策聲明（「聯合政策聲明」）中確定不同保障股東事項之方法概要，聯合政策聲明之副本可以在香港聯合交易所有限公司及證券及期貨事務監察委員會之網站取得。



第一部份－聯合政策聲明內確定並與英屬處女群島公司法有區別之項目		
聯合政策聲明項目	英屬處女群島公司法項下之區別	解決方法
1(a)	若獲大綱授權，修改組織文件可以大多數票通過股東或董事決議案之方式生效。	章程列明，董事無權修改組織文件，任何修改均須以股東特別決議案方式批准。
4(a)	股本概念不再存在，故此並無增加股本之機制。	大綱列明股份數目上限，章程則規定須以大多數票增加股份。
4(b)	股本及保存之概念不再存在，故此並無削減股本之機制。	與百慕達法律及保華建業章程一致，章程列明任何分派須以股東特別決議案方式批准。
4(c)	雖然英屬處女群島公司法並無列明贖回及股份回購之資金來源，惟其「償付能力測試」(「償付能力測試」)規定，任何公司須於資產值超過負債並可償還其負債時方可進行回購。	由於償付能力測試實際上限制英屬處女群島公司贖回及股份回購之資金來源，英屬處女群島之情況大致上與百慕達法律下之情況相約。章程規定回購之機制。
4(d)	公司可從任何可動用之資源進行分派，惟於分派後該英屬處女群島公司須通過償付能力測試。	由於PYE BVI不能在其償付能力不能通過償付能力測試之情況下進行分派，故此無須修訂。公司僅可於資產超過負債時進行分派。
第二部份－聯合政策聲明內確定而英屬處女群島公司法並無大致相同條文之項目		
聯合政策聲明項目	詳情	解決方法
1(b) ; 1(c) ; 1(d) – 1(f) ; 2(a) – 2(f) ; 3(a) – 3(e) ; 及 4(e)	英屬處女群島公司法並無大致相同條文。	通過在章程內加入相關條文，將該等事項包括在內。
第三部份－聯合政策聲明內確定並可於英屬處女群島公司法找到大致相同條文之項目		
聯合政策聲明項目	詳情	解決方法
1(g)	英屬處女群島公司法有相關條文。	由於英屬處女群島公司法之現行條文已提供保障，故並無需要。

## C. PYE BVI與聯交所上市公司之若干比較

於實物分派後，PYE BVI之股份將不會於聯交所（或其他獲認可之股票交易所）上市，而現時亦無將彼等上市之意向。因此，當考慮接受實物分派或選擇現金替代時，股東可能希望考慮以下因素。以下概要並非旨在作為非上市公司與聯交所上市公司之適用法例法規之詳盡比較，而旨在就若干比較重大之分別提供指引。

### 1. 上市規則

上市規則並無直接應用於PYE BVI，而PYE BVI股份之持有人不會受到上市規則所提供之保障所保護。

然而務須垂注，只要PYE BVI繼續為保華建業之附屬公司（而保華建業仍然上市），上市規則之若干方面仍間接地繼續適用於PYE BVI。欲取得此方面之間接利益，PYE BVI股東或希望繼續持有若干彼於保華建業之股份。因此只要PYE BVI繼續為保華建業之附屬公司（而保華建業維持上市地位），以下將會是相關條文（其中包括）：

- (i) 保華建業之年報及中期報告將須根據上市規則發佈，其會包括PYE BVI及其附屬公司之綜合財務業績（見下文有關PYE BVI之賬目）；及
- (ii) 由PYE BVI與保華建業關連人士訂立之交易將繼續構成關連交易，並將受上市規則第14A章之條文所限。此外，只要保華建業之關連人士（例如若保華仍為保華建業之主要股東）仍有權於PYE BVI之股東大會上行使或控制行使10%或以上投票權，由PYE BVI（作為保華建業之非全資附屬公司）與保華建業訂立之交易將構成保華建業之關連交易，將因此會受上市規則第14A章之條文所限。

股東須注意此並不表示上市規則第14A章將直接應用於PYE BVI或以PYE BVI股東整體之利益而應用。然而，股東或應注意，章程包括簡化之關連交易規定（誠如上文B.2.(t)分段所述）。此外，於任何PYE BVI董事擁有重大權益之合約、安排或其他建議，章程包括彼（作為PYE BVI董事）就此投票之限制，此乃大致地與聯交所上市公司之適用限制一致（見上文B.2.(a)(v)分段所述）。

## 2. PYE BVI之賬目

基於(只要PYE BVI仍為保華建業之附屬公司)PYE BVI及其附屬公司之財務資料會包括於保華建業根據上市規則須刊發之日常財務披露,故並不建議另行編製及向PYE BVI股東發行保華建業及其附屬公司之賬目。PYE BVI之獨立賬目將予編製並發放予PYE BVI股東(誠如上文B.2.(h)分段所述)。

## 3. 轉讓PYE BVI股份

PYE BVI之股份不會出現公眾持股,而該等股份將不會於任何證券交易所上市。因此PYE BVI股份將不會有流通市場。

此外,PYE BVI之股份將僅為實物(紙張)方式。概無非股票形式(無紙)之PYE BVI股份。這並不表示PYE BVI股份乃不可轉讓。根據章程之條文,PYE BVI之股份可予轉讓,然而股東須注意過戶登記將預期須時四星期完成。

轉讓PYE BVI股份時,必須正式簽署並填妥既定形式之過戶文據(可於PYE BVI香港營業地點索取,地址為香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓)及交回PYE BVI之香港營業地點,連同將予轉讓股份之相關股票。由於PYE BVI乃英屬處女群島公司,其股份登記冊應於英屬處女群島之登記辦事處存置。因此,相關過戶文件將會於海外處理,而以受讓人作為受益人之新股票將會交回PYE BVI位於香港之營業地點以供領取。如上文所述,此過程預期須時四星期完成。

預期轉讓PYE BVI股份不會引致香港印花稅責任。

## 4. 收購守則

香港公司收購、合併及股份購回守則(「守則」)適用於影響香港公眾公司之收購及股份購回。於此階段,並不保證守則將適用於PYE BVI。證券及期貨事務監察委員會企業融資部執行理事於相關時間考慮PYE BVI是否「香港公眾公司」時會應用經濟或商業測試,主要考慮香港股東之數目及香港股份交易之程度,及其他因素,包括:

- (a) PYE BVI總辦事處及其中央管理之地點;
- (b) 其業務及資產之地點,包括按照公司法例登記及稅務狀況之因素;及

- (c) 是否有香港以外規管收購、合併及股份購回之法例或守則，保障香港股東。

倘於實物分派後，PYE BVI有50名或以上之股東，而多數或大多數以香港為基地，董事預計守則將適用於PYE BVI。

## 5. 權益披露

證券權益披露制度(於證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部列明)不會直接適用於PYE BVI。然而，股東應注意，只要保華建業或保華(視情況而定)仍然在聯交所上市，並持有20%或以上的PYE BVI股份，任何保華建業或保華董事(視情況而定)在PYE BVI股本之權益須按照證券及期貨條例第XV部之規定由該董事予以披露，作為彼於保華建業或保華(視情況而定)之「相聯法團」之權益。

## 6. 證券及期貨條例之其他重大方面

除上一段所述之證券權益披露制度外，市場失當行為條文及有關關於證券買賣之罪行(按證券及期貨條例第XIII及XIV部之規定)之條文將不適用於與PYE BVI股份有關者。當中將包括內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱股票市場等活動，將因PYE BVI股份之非上市狀況而不適用。

然而，若PYE BVI有意以配發新證券方式向香港公眾(包括任何類別公眾，亦可能包括PYE BVI股份不時之持有人)籌集額外資金，與投資要約有關之條文(載於證券及期貨條例第IV部)(包括當中所規定之全部潛在相關之豁免)將適用於PYE BVI。

## 7. 獨立非執行董事

按照英屬處女群島法例或其他法例，並無規定PYE BVI之董事局須包括獨立非執行董事，然而，為更有效保障PYE BVI少數股東之權益，保華建業建議，根據實物分派之完成而在PYE BVI有少數股東之情況下，委任至少兩名獨立非執行董事加入PYE BVI董事局。

## 8. 保障少數股東

上文B.3.(d)分段概述若干與保障少數股東權益有關之英屬處女群島公司法之若干條文。股東或應注意，PYE BVI作為於香港登記營業地點之非香港公司，就香港公司條例第168A節而言構成「指定法團」。「指定法團」之股東有權依據第168A節，透過呈請方式，就企業正在或已經進行而對一般股東或部分股東之權益構成不公平損害之事務，向香港法院提出申訴。

## 9. 強制性收購條文之比較

英屬處女群島公司法准許持有一間公司已發行股份90%投票權之股東投票，指示該公司贖回其餘股東持有之股份（如上文分段B.3.(p)所述）。收到該指示後，不論有關股份按相應條款是否可予贖回，公司必須贖回股份。

公司必須向每位股份將予贖回之股東發出書面通知，列明贖回生效時之贖回價及方式。

不論根據投票要約或以其他形式進行，根據英屬處女群島公司法有權運用權力之股東可隨時運用該權力。贖回價可為任何金額，贖回所得款項可以現金或物品支付，但其股份將予贖回之股東可以不同意及要求以現金支付其股份之公平值。

股東發出通知選擇不同意後，即不再擁有作為股東之任何權利，惟彼仍有權獲支付其股份之公平值。收到選擇通知後七天內，公司須向每名不同意股東提出書面要約，按公司認為屬其公平值之指定價格購買其股份。其後，公司及股東有30天時間議定價格。若公司與股東未能於30天內議定價格，即公司及該股東將各自指定估值師，而兩位估值師將指定第三位估值師。該三位估值師將釐定股份之公平值。

此舉不符合百慕達一九八一年公司法（適用於保華建業），後者包含兩項有關強制性收購股份之條文，如下：

### (i) 收購佔要約中90%股份之股份

若由百慕達公司提出之股份要約獲佔受要約影響之股份價值90%之持有人批准，要約人可強制收購不同意股東之股份。然而，要約人或其附屬公司或彼等之代名人於要約當日所擁有之股份，不得計入該90%當中。若要約人或其任何附屬公司或要約人或其任何附屬公司之任何代名人合共於要約

日期已擁有目標公司超過10%股份，則要約人須按相同條款向相同類別之全部持有人提出要約，而接受要約之股東除須持有價值不少於90%之股份外，亦須佔股份持有人數目不少於75%，惟該等額外限制不適用於由母公司之附屬公司提出之要約（若該附屬公司並無擁有目標公司超過10%股份），即使母公司擁有目標公司超過10%股份，惟該附屬公司及母公司不得為代名人。

該90%可於作出要約後四個月內達成，一旦達成，強制性收購可於兩個月內達成90%收購後開始。不同意之股東無權宣示其估值權，惟有權尋求百慕達最高法院濟助（須於強制性收購通知起計一個月內），百慕達最高法院有權酌情作出相關命令。

*(ii) 收購百慕達公司之95%股份*

95%或以上股份或任何類別股份之持有人可按該法令相關條文向其餘股東或股東類別發出通知。不同意之股東有權於強制性收購通知起計一個月內向法院申請，由法院評估其股份之價值。

#### **D. 一般事項**

康德明律師事務所（保華建業的境外法律顧問）已於其發送到保華建業之信函中概述PYE BVI擬議大綱及章程之若干條款、英屬處女群島公司法之若干方面，及聯合政策聲明與PYE BVI之擬議大綱及章程之比較。該函件連同英屬處女群島公司法之副本可供查閱（見附錄十三）。任何人士如欲獲得有關英屬處女群島公司法之詳細概要或其與百慕達法律（適用於保華建業）之差別之意見，建議尋求獨立法律意見。



## 董事局

董事局由六名董事組成，其中兩名為執行董事、一名為非執行董事，三名為獨立非執行董事。執行董事及非執行董事按不超過三年之任期獲委任，獨立非執行董事初步按三年任期獲委任，董事局三分之一的董事將於每屆股東週年大會上告退，每名董事須最少每三年一次在股東週年大會上告退。

## 董事

**趙雅各**，*OBE, JP*，74歲，由二零零六年三月起出任本公司主席（獨立非執行董事），並為本公司之審核委員會、薪酬委員會及企業管治委員會主席。趙工程師服務香港建築界逾48年。他於一九八四年至一九九八年於香港之英國通用電器GEC擔任董事總經理一職。

他曾擔任業內多項重要職務，當中包括香港工程師學會會長及香港英商會主席。他現時為香港機電工程商協會成員。他亦為建築環保評估協會有限公司、香港綠色建築議會及香港電機工程商會有限公司的董事。

趙工程師為香港工程師學會及香港工程科學院資深會員。

**劉高原**，61歲，自二零零五年一月起出任本公司副主席（非執行董事），並為本公司提名委員會、披露委員會及企業管治委員會成員。劉先生在亞太地區公路、鐵路、港口、電廠、電訊、採礦和資源產業的基礎建設、建築工程服務方面，積逾39年的國際企業發展與管理經驗。劉先生是保華之主席兼總裁。此外，直至二零一一年十一月他還擔任嘉進投資國際有限公司（香港股份代號：0310）的副主席及非執行董事和中國建材股份有限公司（香港股份代號：3323）之獨立非執行董事。劉先生亦為PYI Treasury Group Limited、Growing Success Limited及Paul Y. Investments Limited之董事，上述各公司連同保華均於本公司之股份及相關股份擁有權益，並根據證券及期貨條例第XV部第2及3部份之規定須向本公司披露。

陳佛恩，59歲，由二零一零年五月起出任本公司副主席（執行董事），並為本公司之執行委員會成員，及本公司之若干附屬公司董事。陳先生於本地建築業界積逾39年經驗，專長於建築業務策劃。陳先生為德祥企業集團有限公司（香港股份代號：0372）之執行董事及德祥地產集團有限公司（香港股份代號：0199）之董事總經理。

黃錦昌，54歲，由二零零八年九月起出任本公司執行董事兼行政總裁，並為本公司之執行委員會主席、本公司之薪酬委員會及財務及投資委員會成員，及本公司之若干附屬公司董事。黃博士，工程師於工程、建築設計、建築營造、項目管理、物業發展及企業管理方面擁有逾30年經驗。黃博士，工程師持有英國曼徹斯特大學土木工程榮譽學士學位、香港中文大學財務理學碩士學位及澳洲紐卡斯爾大學商務碩士及工商管理博士學位。他為香港工程師學會會員、香港註冊專業工程師、澳洲特許專業工程師、英國特許土木工程及結構工程師及香港地產行政師學會副會長及資深會員。黃博士，工程師亦為根據建築物條例第3條註冊之結構工程師及認可人士（工程師）。黃博士，工程師自二零一二年七月一日獲委任為香港特別行政區政府之土地及建設諮詢委員會成員，任期三年。

李焯芬，SBS，JP，67歲，自二零零五年一月起出任本公司獨立非執行董事。並為本公司之提名委員會主席及本公司之審核委員會及薪酬委員會成員。李教授為香港大學岩土工程講座教授及香港大學專業進修學院院長。他亦為中國工程院院士。李教授於一九六八年畢業於香港大學，而其後於一九七零年取得香港大學之碩士學位，及於一九七二年於加拿大西安大略大學取得博士學位。李教授為蜚聲國際的岩土工程專家。他於一九九四年加盟其母校以前，曾於加拿大安大略省電力公司工作逾20年。他曾參與多項大壩及核電廠的設計工作。同時他曾就世界各地多個能源及基建項目，擔任多個國際組織的顧問專家，如聯合國發展計劃、世界銀行、亞洲發展銀行等。李教授於土木工程方面取得的傑出成就廣獲確認，並於二零零零年獲得Engineering Institute of Canada的KY Lo Medal，同時亦於二零零三年獲選為中國工程學院院士，以表揚其於土木工程方面的貢獻。他於二零零三年七月獲香港特別行政區政府授勳為太平紳士，並於二零零五年七月獲得香港特別行政區政府頒授銀紫荊勳章。

李教授目前為衛奕信勳爵文物信託理事會主席、香港中國文化促進中心理事會主席、西九文化區管理局董事局成員及福慧慈善基金會會長。

布魯士，71歲，自二零零五年一月起出任本公司之獨立非執行董事，並為本公司之財務及投資委員會及披露委員會主席，及本公司之審核委員會、提名委員會及企業管治委員會成員。布魯士先生於一九六四年加盟香港畢馬威會計師事務所及於一九七一年成為其合夥人，並由一九九一年至其於一九九六年退休期間擔任其資深合夥人及於一九九三年至一九九七年間出任畢馬威亞太區之主席。由一九六四年起，布魯士先生為蘇格蘭特許會計師公會會員及香港會計師公會資深會員，並擁有逾48年國際會計及諮詢服務經驗。

他亦為香港董事學會資深會員及香港證券專業學會會員。他為KCS Limited主席及花旗銀行(香港)有限公司董事。布魯士先生為香港多家公眾上市公司董事局之獨立非執行董事，包括維他奶國際集團有限公司(香港股份代號：0345)、永安國際有限公司(香港股份代號：0289)、騰訊控股有限公司(香港股份代號：0700)、金沙中國有限公司(香港股份代號：1928)及好孩子國際控股有限公司(香港股份代號：1086)。他亦為Noble Group Limited(該公司之股份於新加坡證券交易所上市)及Yingli Green Energy Holding Company Limited(該公司之股份於紐約證券交易所進行交易)之獨立非執行董事。

### 建議新董事

洪永時，54歲，於金融及投資行業積逾30年經驗。彼為Falloncroft及The Taipan Investment Group之主席，並為Rio Entertainment Group(透過其聯屬公司於澳門營運澳門利澳酒店及賭場)之副主席。洪先生曾擔任美林銀行亞洲投資銀行之聯席主管，隨後於一九九二年成立其擁有之投資銀行公司Amida Capital Group Limited。自二零零零年至二零零二年，洪先生擔任豐德麗控股有限公司(香港股份代號：571)之副主席。自二零零零年至二零零四年，彼亦擔任光亞有限公司(香港股份代號：8061)之非執行董事。洪先生於一九八一年畢業於洛杉磯南加州大學，持有工商管理碩士學位。

**Peter Lee Coker Jr.**，44歲，於金融及投資行業積逾22年經驗。彼為Pacific Advisers之管理合夥人，亦為TDR Capital Investment Ltd(一間設於深圳之私募股權投資公司)之合夥人。於二零零二年加入Wellington Securities(新西蘭)前，Coker先生擔任Bridge Companies之高級職員。在Bridge Companies任職期間，Coker先生曾擔任E-Bridge之亞洲區董事總經理兼行政總裁及Bridge Asia之董事總經理，負責公司於日本及東南亞／澳洲之股權投資業務。自一九九九年至二零零一年，Coker先生擔任IRESS Market Technology Limited(前稱BridgeDFS)(澳洲證交所：IRE)之主席。自二零零二年至二零零五年，Coker先生擔任Wellington Securities(新西蘭)之主席。自二零零六年至二零零九年，Coker先生擔任Global Trading Offshore Pte(新加坡)之主席。Coker先生於一九九零年畢業於美國Lehigh University，持有文學士學位。

**Walter Craig Power**，58歲，澳門博彩業中其中一名從業時間最長之外籍賭場行政人員。Power先生於二零零三年一月到達澳門，於New Cotai Entertainment (澳門星麗門項目之投資者兼發展商) 擔任營運總裁一職，並擔任威尼斯人(澳門) 股份有限公司之高級營運副總裁。Power先生對澳門首家西方賭場金沙之成功發展、開業及營運起著關鍵性作用。彼於金沙任職期間，負責賭場營運、酒店營運、所有飲食及保安運作。彼亦為合規及信貸委員會成員。Power先生為首批進入澳門博彩市場之西方行政人員之一，在澳門工作逾九年，彼對澳門博彩業之廣博知識(包括賭場中介人、貴賓及中場市場營運)，令彼於國際上享有知名度。作為一名於博彩業擁有20年經驗之資深人士，除在澳門積累之工作經驗外，Power先生亦透過於美國、阿根廷、南非及菲律賓賭場擔任行政營運職務累積了豐富之國際博彩經驗。Power先生為前美國海軍陸戰隊少校及海軍飛行員，於密歇根大學獲得文學士學位及工商管理碩士學位。彼亦修畢University of Nevada/Reno開設之博彩業行政人員發展課程。

### 高級管理層

**羅文華**，53歲，於一九八五年四月加入本集團之建築分部，羅先生現時為本集團之澳門地區董事總經理，他亦為本公司若干附屬公司之董事。他專責管理本集團於澳門之整體之建築業務。羅先生於本地及海外建築業界積逾29年經驗。

**文偉明**，54歲，於二零一二年十一月再次加入本集團出任營運總裁，亦為本公司若干附屬公司之董事，專責管理本集團整體建築業務。文工程師在建築管理及項目管理擁有逾三十年的經驗，並持有建築科技及管理學院士及高級文憑。彼為香港項目管理學會、香港工程師學會(建造分部)、英國皇家特許測量師學會及英國特許建造學會之會員。

**羅漢華**，47歲，於二零零八年五月加入本集團，羅先生由二零一零年六月起出任本公司之財務總裁，他亦為本公司之財務及投資委員會、披露委員會及執行委員會成員、及本公司若干附屬公司之董事。羅先生於核數、會計及財務管理方面積逾23年經驗。他持有工商管理學士學位及應用財務學碩士學位。羅先生為香港會計師公會會員、特許公認會計師公會資深會員及本港執業會計師。

盧上賜，55歲，於二零零八年三月加入本集團，他是本集團法律顧問、土木工程分部主管及本公司若干附屬公司的董事。盧先生在香港、中國及澳洲建造業有超過30年經驗。除為英國皇家特許工料測量師、英國特許建造師及註冊專業測量師(工料測量)外，盧先生亦為香港特別行政區高等法院律師。彼持有法律榮譽學士學位、法律碩士學位及建築及房地產工商管理碩士學位。盧先生為香港測量師學會、英國皇家特許測量師學會及英國特許建造師學會之資深會員，亦為英國特許仲裁師學會會員。

梅靜紅，43歲，自二零零五年一月起出任本公司之公司秘書，她負責本集團之公司秘書事務。梅小姐於公司秘書事務方面積逾20年經驗。她持有法律榮譽學士學位和語言及法律文學碩士學位。梅小姐為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會會員。

## 參與配售之人士

## 本公司之財務顧問

英高財務顧問有限公司  
香港  
中環康樂廣場8號  
交易廣場二期40樓

獨立董事委員會及獨立股東  
之獨立財務顧問

新百利有限公司  
香港  
皇后大道中29號  
怡安華人行20樓

## 本公司之配售代理

里昂證券有限公司  
香港  
金鐘道88號  
太古廣場一期18樓

## 本公司之香港法律顧問

禮德齊伯禮律師行  
香港  
中環遮打道18號  
歷山大廈20樓

## 本公司之海外法律顧問

康德明律師事務所  
香港  
中環康樂廣場8號  
交易廣場一期2901室

## 配售代理之法律顧問

司力達律師樓  
香港  
中環康樂廣場1號  
怡和大廈47樓

## 本公司之核數師及申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行  
執業會計師  
香港  
金鐘道88號  
太古廣場一期35樓

## 獨立估值師

高力國際物業顧問(香港)有限公司  
香港  
灣仔  
港灣道18號  
中環廣場5701室



股份過戶登記總處	Butterfield Fulcrum Group (Bermuda) Limited 26 Burnaby Street Hamilton HM 11 Bermuda
股份過戶登記分處	卓佳標準有限公司 香港 灣仔皇后大道東28號 金鐘匯中心26樓
本公司股份獎勵計劃之受託人	中銀國際英國保誠信託有限公司 香港 銅鑼灣威非路道18號 萬國寶通中心12字樓
本公司之主要往來銀行	中國銀行(香港)有限公司 香港 花園道1號 中銀大廈9樓  中國銀行澳門分行 澳門 蘇亞利斯博士大馬路 中國銀行大廈  法國巴黎銀行香港分行 香港 中環金融街8號 國際金融中心二期63樓  中國建設銀行(亞洲)股份有限公司 香港 九龍尖沙咀海港城 港威大廈第6座25樓2508-11室  中國中信銀行國際有限公司 香港 九龍柯士甸道西1號 環球貿易廣場80樓  星展銀行(中國)有限公司, 北京分行 中國 北京西城區金融街7號 英藍國際金融中心5樓 郵編100140

星展銀行(香港)有限公司  
香港  
皇后大道中99號  
中環中心18樓

德意志銀行香港分行  
香港  
九龍柯士甸道西1號  
環球貿易廣場52樓

恒生銀行有限公司  
香港  
德輔道中83號20樓

東亞銀行有限公司  
香港  
九龍觀塘觀塘道418號  
創紀之城五期東亞銀行中心31樓

東亞銀行(中國)有限公司，北京分行  
中國  
北京  
朝陽區光華路5號  
世紀財富中心1號樓首層05單位及第27層

香港上海滙豐銀行有限公司  
香港  
皇后大道中1號  
滙豐銀行總行大廈10樓

永亨銀行有限公司  
香港  
皇后大道中161號

#### 法定代表

黃錦昌  
香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓

梅靜紅  
香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓

## A. 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，董事願就本通函之資料共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本通函所載資料(有關Pride Wisdom、聯生及Falloncroft集團者除外)在各重要方面均準確完備，概無誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，致使本文所載任何陳述或本通函有所誤導。

## B. 董事權益披露

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券中持有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部必須向本公司及聯交所申報(包括根據證券及期貨條例之有關規定被認為或被視作擁有之權益及淡倉)或(b)根據上市規則中上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)而必須向本公司及聯交所申報或(c)必須列入本公司根據證券及期貨條例第352條予以存置之登記冊內之權益及淡倉如下：

### (a) 於股份或相關股份之權益

董事姓名	身份	好倉	持有 股份數目	佔本公司 股權概約 百分比
布魯士	實益擁有人	好倉	817,111	0.13%

### (b) 於保華股份及相關股份之權益

董事姓名	身份	好倉	持有保華 股份數目	佔保華 股權概約 百分比
劉高原	實益擁有人	好倉	14,237,475	0.31%
劉高原	家屬實益及 受控法團權益	好倉	153,016,185 (附註)	3.36%

附註：

該等權益乃由劉高原先生及其妻子持有同等權益之公司間接持有。

本公司之最終控股公司保華，為本公司之相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員概無於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部（包括根據證券及期貨條例之有關規定被認為或被視作擁有之權益或淡倉）或標準守則必須向本公司及聯交所申報或必須列入根據證券及期貨條例第352條予以存置之登記冊內之權益或淡倉。

### C. 根據證券及期貨條例存置之登記冊所記錄之股東／其他人士之權益及淡倉

於最後實際可行日期，根據本公司按照證券及期貨條例第336條存置之權益登記冊所載，且就董事所知，根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露所擁有之股份及相關股份之權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上具有投票權之任何類別股本（包括就該股本而設之任何購股權）面值10%或以上權益之人士之詳細資料如下：

#### (A) 主要股東於股份及相關股份之權益

股東名稱	身份	好倉	持有 股份數目	相關 股份權益	持有股份 及相關 股份總數	佔本公司 股權概約 百分比
保華	受控法團權益(附註1)	好倉	375,826,317	-	375,826,317	61.92%
PYI Treasury Group Limited (「PYIT」)	受控法團權益(附註1)	好倉	375,826,317	-	375,826,317	61.92%
Growing Success Limited (「Growing Success」)	受控法團權益(附註1)	好倉	375,826,317	-	375,826,317	61.92%
Paul Y. Investments Limited (「PYIL」)	實益擁有人(附註1)	好倉	375,826,317	-	375,826,317	61.92%
洪澤禮先生	受控法團權益(附註2)	好倉	-	882,352,941	882,352,941	145.37%
S Hung Limited	受控法團權益(附註2)	好倉	-	882,352,941	882,352,941	145.37%
I Hung Limited	受控法團權益(附註2)	好倉	-	882,352,941	882,352,941	145.37%
Chief Wise Limited	實益擁有人(附註2)	好倉	-	882,352,941	882,352,941	145.37%

附註：

1. PYIL為Growing Success之全資附屬公司，而Growing Success則為PYIT之全資附屬公司。PYIT為保華之全資附屬公司。Growing Success、PYIT及保華被視為於PYIL持有之股份中擁有權益。劉高原先生為(i)本公司副主席(非執行董事)；(ii)保華主席兼總裁；及(iii) PYIT、Growing Success及PYIL之董事。
2. Chief Wise Limited由S Hung Limited及I Hung Limited共同擁有，而該兩間公司由洪澤禮先生全資擁有。S Hung Limited、I Hung Limited及洪澤禮先生均被視為於本公司因行使交換權而將予發行之新股份中擁有權益。

**(B) 其他人士於股份及相關股份之權益**

有關人士名稱	身份	好倉	持有股份 數量	佔本公司 股權概約 百分比
Christian Emil Toggenburger	實益擁有人	好倉	30,446,777	5.01%

**(C) 本集團其他成員公司**

附屬公司名稱	股東名稱	佔已發行 股本／ 註冊資本 之百分比
保華中鐵工程有限公司	中國鐵路工程(香港)有限公司	30.0%
Paul Y. – CREC Joint Venture	中國鐵路工程總公司	30.0%
Paul Y. – CRGL Joint Venture	中國鐵路工程總公司	40.0%
Paul Y ISG Joint Venture	ISG Asia (Macau) Limited	40.0%
Paul Y. – Concentric Joint Venture	協力建業有限公司	49.0%
保華上建JV有限公司	上海建工集團(香港)有限公司	49.0%
南方－保華上海建工JV 有限公司	南方建築置業有限公司	26.6%

附註：

上述所有附屬公司均為私人有限公司，惟合營公司Paul Y. – CREC Joint Venture、Paul Y. – CRGL Joint Venture、Paul Y ISG Joint Venture及Paul Y. – Concentric Joint Venture為非法人合夥公司。

除上文所披露者外，董事並不知悉任何人士於最後實際可行日期，於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文必須向本公

司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有可於任何情況下在本集團任何其他成員公司之股東大會上具有投票權之任何類別股本面值10%或以上權益或持有該等股份之任何購股權。

#### D. 服務合約

於最後實際可行日期，各董事概無與本集團任何成員公司訂立任何現時仍然有效，且並非在一年內屆滿或不可由本集團任何成員公司在一年內終止而毋須支付賠償（法定賠償除外）之服務合約，亦不擬訂立類似服務合約。

#### E. 購股權計劃

以下為股東於二零零五年九月七日批准及採納之購股權計劃規則概要。

##### 計劃目的

購股權計劃之目的為對本公司作出貢獻及提升本公司利益而努力不懈之合資格人士，提供激勵或報酬。

##### 參加人士

董事局擁有絕對酌情權，可向任何合資格人士授出購股權。

##### 股份價格

購股權之行使價將由董事局全權酌情釐定（可按購股權計劃之規則作出調整），於任何情況下將為下列較高者：(i)股份面值；及(ii)根據上市規則不時認可的認購價。在不限上述原則下，董事局可授出購股權，此購股權的認購價可於購股權行使期內的不同時間以不同價格而釐定。

承授人就每次接納根據購股權計劃授出購股權之要約，均須支付1.00港元代價。

##### 最多之股份數目

根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃可授出購股權可認購最多之股份數目，不可超逾於二零零五年九月七日當日之已發行股本之10%（「計劃授權限額」）。根據購股權計劃條款，失效之購股權將不計算在該10%限額當中。本公司可於股東大會上經股東通過普通決議案，更新計劃授權限額，惟更新之計劃授權限額不可超逾於股東批准更新計劃授權限額當日之已發行股本之10%。凡之前根據任何現有計劃授出之購股權（包括根據有關計劃規則尚未行使、註銷或失效或已行使之購股權）將不計算在更新計劃授權限額之限額內。



因按照購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出而尚未行使之所有購股權獲行使，而將予發行之最多股份數目合共不得超逾不時已發行股本之30%。

根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃而於任何12個月期間向任何合資格人士授出之購股權（無論已行使、註銷或尚未行使者），其有關之股份最多數目（包括已發行及將予發行股份數目）不得超逾不時已發行股本之1%。如授出之數目超逾1%，則必須經股東於股東大會上以普通決議案正式批准，有關合資格人士及其聯繫人則須放棄在大會上投票。

在計算上述之1%限額時，已失效之購股權將不計算在內。

### 向關連人士授出購股權

倘向本公司董事、主要行政人員或主要股東或任何彼等各自之聯繫人授出任何購股權，則須經獨立非執行董事批准（不包括身為預期購股權承授人之任何獨立非執行董事）。

倘若向主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自之聯繫人建議授出購股權，而該等建議授出之購股權將導致該名人士於12個月期間至授出該購股權當日（包括該日）所經已及將獲授予之購股權（包括經已行使、註銷及尚未行使者）在全面行使時之已發行及將予發行股份合共超逾股份總數之0.1%，而總值超過5,000,000港元（按授出各購股權當日之股份收市價計算），則本公司必須根據上市規則之規定就建議授出購股權刊發通函及於股東大會上尋求股東批准（以點票方式進行表決），所有關連人士必須放棄在大會上投票（惟關連人士可事先於通函內表明會投反對票，則可於大會上投票反對決議案）。

在計算上述之0.1%限額時，已失效之購股權將不計算在內。

### 行使購股權之期限

購股權之承授人可於董事局釐定之期間內認購股份（該期間將由董事局按照購股權計劃正式批准授出該購股權當日開始，而無論如何最遲於採納購股權計劃當日後十年期間之最後一日屆滿（可按計劃所載提前終止））。購股權計劃並無條文規定購股權持有人需持有購股權之任何最少期間方可行使購股權。

### 表現指標

購股權計劃並無規定承授人在行使獲正式授出之購股權之前，須滿足任何表現指標。

### 承授人之個人權利

購股權乃為購股權承授人個人所有，不可轉授或轉讓。

### 終止僱傭關係時之權利

在下文「身故時之權利」一節及下文「購股權失效」一節(d)分段之條文規限下，如購股權承授人不再為合資格人士，該承授人只可在其後一個月期間內行使購股權。

### 身故時之權利

如購股權承授人不幸身故，則承授人之個人代表只可在其後十二個月期間內行使購股權。

### 被解僱時之權利

倘若購股權承授人因為即時解僱而不再為合資格人士，則行使購股權之權利須於解僱時立即終止。

### 更改股本之影響

倘若發生資本化發行、供股、本公司股本合併、分拆或削減，本公司將可對下列各項作出相應更改（如有）：

(a) 經已授出而仍可行使之購股權所涉及之有關股份數目；及，或，

(b) 認購價；

惟

(i) 各承授人所佔本公司股本部份與之前可享有者相同；

(ii) 倘更改將導致股份認購價低於其面值，則不作更改；

(iii) 倘本公司因某項交易而發行證券作為代價，則不作此等更改；

- (iv) 任何此等更改(資本化發行而作出之更改除外)須經本公司核數師或獨立財務顧問向董事書面確認可滿足上文(i)及(ii)段所述之要求;及
- (v) 根據股本分拆或合併而作出之任何此等更改,將需確保承授人在全面行使任何購股權時所應支付之認購價總額最貼近(惟不可超逾)原來之總額。

### 全面收購時之權利

倘若向全體股東提呈全面收購,而該收購建議於購股權屆滿日期前成為無條件,則承授人須於該全面收購成為或將宣佈為無條件當日後二十一日內,以書面通知全面行使其任何購股權。如未能行使購股權,則購股權之行使權利將於該段期間屆滿時即時終止。

### 清盤時之權利

倘若本公司向每位承授人發出召開股東大會通告,並將在大會上提呈自動清盤之決議案,則各承授人有權於本公司建議之股東大會舉行日期前兩個營業日前,行使其所有或任何購股權。本公司須盡快,惟無論如何最遲須於上述建議之股東大會日期前的工作天向承授人配發及發行有關及入賬列作繳足之股份。購股權之行使權利將於本公司開始自動清盤當日即時終止,惟以尚未行使者為限。

### 債務償還安排之權利

倘若以債務償還安排之方式向全體股東提呈全面收購,而該計劃於所需之會議上獲所需數目之股東批准,則承授人可在其後(惟須於本公司將會通知之時間之前)向本公司發出書面通知以行使全部或部份購股權。

### 股份之地位

行使購股權而配發之股份與於有關配發日期之其他已發行股份享有同等權益,惟無權分享之前宣派或建議或議決將予支付或作出之任何股息或其他分派(如其記錄日期早於有關之配發日期)。

### 計劃之期間

購股權計劃將由採納當日起計十年期間內有效。

### 修訂及終止

董事局可議決修訂購股權計劃任何方面，為保障承授人或預期承授人之利益，下列若干條文則不可更改：

- (a) 承授人及合資格人士之定義；
- (b) 上市規則第17.03條所載有關事項之條文；

惟經股東於股東大會上事先批准者除外（參與者及彼等各自之聯繫人須放棄在會上投票）。倘若股東根據本公司當時之組織章程，要求對股份所附權利作出修訂，則任何修訂將不可對作出修訂前已授出或同意授出之任何購股權之發行條款產生不利影響，惟經大部份承授人書面批准或同意則除外。

對購股權計劃條文所作出之任何重大性質修訂（根據購股權計劃條文自動生效之修訂則除外），或對授出購股權條款作出任何改動，必須經股東在股東大會上批准。董事局就有關修訂購股權計劃條款之職權如出現任何變動，必須經股東在股東大會上批准。

本公司可透過股東大會決議案或董事局決議案隨時終止購股權計劃之運作，而在終止計劃前所授出之購股權將繼續有效，並可按照購股權計劃行使。

### 購股權失效

倘發生下列事項（以較早發生者為準），則購股權之行使權（以尚未行使者為限）將即時終止：

- (i) 上文「行使購股權之期限」一段所述購股權期限屆滿；
- (ii) 上文「終止僱傭關係時之權利」、「身故時之權利」及「全面收購時之權利」所述之任何期限屆滿；
- (iii) 如債務償還安排生效，則上文「債務償還安排之權利」一段所述之期限屆滿；
- (iv) 承授人因為行為失當而遭即時解僱而不再為合資格人士、或違反其僱傭條款或其他促使彼為合資格人士之合約、或無力支付或於無合理理據證實可於未來支付債務或破產或與其債權人普遍達成任何安排或和解協議或承授人被判決觸犯任何涉及誠信之刑事罪行之日；

- (v) 上文「清盤時之權利」一段所述之條文，本公司開始自動清盤之日期；或
- (vi) 承授人觸犯購股權計劃有關下列事項之條文當日：購股權將為承授人個人所有，不可轉授或轉讓及承授人不可出售、轉讓、抵押、按揭或持有留置權或為第三者製造與任何購股權有關之利益。

### 註銷未獲行使購股權



本公司可註銷根據購股權計劃已授出但未行使之購股權，惟需經該購股權持有人之批准。本公司將不會向合資格人士授出購股權以代替其被註銷之購股權，除非本公司股東批准之計劃授權限額尚有未發行購股權可供授出（已註銷購股權不計算在內），詳情請參閱上文「最多之股份數目」一段。

### 授出購股權

於最後實際可行日期，概無根據購股權計劃授出尚未行使之購股權。

## F. 商標

於最後實際可行日期，本集團已申請註冊下列商標：

	註冊地點	類別	註冊編號	註冊日期	屆滿日期
	香港	37	300475047	11-08-2005	10-08-2015
	香港	42	300475047	11-08-2005	10-08-2015
	澳門	37	N/19412	07-04-2006	07-04-2013
	澳門	42	N/19413	15-03-2006	15-03-2013
	中國	37	5217148	14-08-2009	13-08-2019
	中國	42	5217147	14-08-2009	13-08-2019
 保華建業	中國	37	5217143	21-11-2009	20-11-2019
	中國	42	5217142	14-08-2009	13-08-2019

保華建業集團有限公司為香港其中一家具聲譽之工程建設集團。憑藉超過六十年經驗，「保華建業」已發展為專業、優質及資深之標記，為現有業務創造價值。

## G. 訴訟

於最後實際可行日期，除一項送達本公司及其兩間附屬公司之令狀外，本集團成員公司並無涉及任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知亦無任何尚未了結或正在威脅本集團任何成員公司之重大訴訟或索償。該令狀於二零一一年七月二十八日送達，就(其中包括)約人民幣7.8億元之損失作出申索。該令狀聲稱本公司及其兩間附屬公司違反聲稱口頭協議(此被否定)內之若干條款。該法律程序之相關事項已於本公司截至二零一二年三月三十一日止年度年報之綜合財務報表附註21披露。令狀項下之聲稱申索基本上源於該節所披露之事項。

## H. 競爭權益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事或建議董事或彼等各自之聯繫人被認為於任何與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務中擁有權益。

## I. 董事於該等交易、合約及資產之權益

概無董事於該等交易中擁有任何重大權益。

於最後實際可行日期，概無董事於就經擴大集團業務而言屬重大之合約或安排中擁有重大權益。

除本通函披露者外，於最後實際可行日期，概無名列本附錄「專業人士及同意書」一節之董事或建議新董事或專業人士於自二零一二年三月三十一日(本集團編製最近期刊發之經審核賬目之結算日)起由經擴大集團任何成員公司收購、出售或承租或經擴大集團任何成員公司建議收購、出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## J. 專業人士及同意書

本通函內載有其函件及報告之專業人士之資格如下：

名稱	專業資格
英高財務顧問有限公司	證券及期貨條例項下可進行第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就企業融資提供意見)及第九類(資產管理)受規管活動之持牌法團



名稱	專業資格
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
高力國際物業顧問(香港)有限公司	獨立估值師
康德明律師事務所	境外法律顧問
新百利有限公司	證券及期貨條例項下可進行第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就企業融資提供意見)及第九類(資產管理)受規管活動之持牌法團
利比有限公司	合資格工料測量師
歐安利律師行	澳門法律顧問

英高、德勤、高力、新百利、CDP、利比有限公司及歐安利律師行各自已就刊發本通函發出同意書，同意按其所載之形式及內容載列彼等之函件或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，英高、德勤、高力、新百利、CDP、利比有限公司或歐安利律師行概無直接或間接擁有本集團任何成員公司之股權，或任何認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論在法律上是否可予行使)。

於最後實際可行日期，英高、德勤、高力、新百利、CDP、利比有限公司或歐安利律師行概無於自二零一二年三月三十一日(本集團編製最近期刊發之經審核賬目之結算日)起由本集團任何成員公司收購、出售或承租或本集團任何成員公司建議收購、出售或承租之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## K. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，經擴大集團成員公司已訂立下列重大或可能屬重大之合約(並非於日常業務過程中訂立之合約)：

- (a) 本公司與保華訂立日期為二零一一年三月二十五日之有條件商業服務協議，據此本公司同意向保華及其附屬公司提供服務，截至二零一二年、二零一三年及二零一四年三月三十一日止三個年度之年度上限分別為2億港元、3億港元及5億港元；

- (b) 本公司與德祥地產集團有限公司訂立日期為二零一二年五月三日之有條件商業服務協議，據此本公司同意向德祥地產集團有限公司及其附屬公司提供服務，截至二零一三年、二零一四年及二零一五年三月三十一日止三個年度之年度上限分別為2億港元、2.1億港元及2.2億港元；
- (c) 配售協議；
- (d) 或然配售協議；
- (e) Falloncroft買賣協議；及
- (f) Uni-Dragon買賣協議。

## L. 其他事項

- a. 本公司之註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- b. 本公司之香港主要營業地點位於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓。
- c. 本公司股份過戶登記總處為Butterfield Fulcrum Group (Bermuda) Limited，地址為26 Burnaby Street Hamilton HM 11, Bermuda，而本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳標準有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- d. 本公司之公司秘書為梅靜紅小姐，彼為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會會員。彼持有法律榮譽學士學位和語言及法律文學碩士學位。
- e. 除倘於本通函內所述之中國實體之中文名稱於與彼等之英文翻譯存有歧義時應以中文版本為準外，本通函、保華建業股東特別大會通告及隨附之代表委任表格，概以英文版本為準。

## M. 備查文件

下列文件之副本由本通函日期起直至及包括保華建業股東特別大會日期止，於一般營業時間內在本公司之香港主要營業地點（地址為香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓）內可供查閱：

- (a) 本公司組織大綱及章程；

- (b) 本公司截至二零一一年三月三十一日及二零一二年三月三十一日止兩個財政年度各年之年報；
- (c) 本附錄題為「重大合約」一段所述之重大合約及興建意向書；
- (d) 本附錄題為「專業人士及同意書」一段所述之同意書；
- (e) 該土地之估值報告，全文載於本通函附錄二，連同附件之成本估計報告；
- (f) 該項目之估值報告，全文載於本通函附錄三；
- (g) 德勤函件，內容有關經擴大集團（包括於Falloncroft之權益）之未經審核備考財務資料，全文載於本通函附錄九；
- (h) 獨立董事委員會推薦建議函件，全文載於本通函；
- (i) 新百利意見函件，全文載於本通函；
- (j) 本通函附錄十所指之CDP函件，概述附錄十所述之PYE BVI之擬議大綱及章程，以及英屬處女群島公司法若干方面，連同英屬處女群島公司法副本；
- (k) 本通函附錄十所述之PYE BVI之擬議大綱及章程副本；
- (l) 本公司根據上市規則第14及／或14A章之規定由二零一二年三月三十一日起發出之各份通函之副本；
- (m) Falloncroft之組織大綱及章程副本；
- (n) Falloncroft之購股權計劃草稿副本；
- (o) 歐安利律師行（澳門法律顧問）所發出之澳門法律意見副本；
- (p) 德勤函件，內容有關Falloncroft之財務報表，全文載於本通函附錄七；

- (q) 德勤函件，內容有關Uni-Dragon及其附屬公司之財務報表，全文載於本通函附錄七；
- (r) 德勤函件，內容有關該項目之估值報告，全文載於本通函附錄四；及
- (s) 英高函件，內容有關該項目之估值報告，全文載於本通函附錄四。



## Paul Y. Engineering Group Limited

### 保華建業集團有限公司\*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：577)

茲通告保華建業集團有限公司(「本公司」)訂於二零一三年一月二十一日(星期一)上午十時三十分假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店2樓維多利亞廳舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過下列決議案為普通決議案(無論是否修訂)：

#### 普通決議案

(1) 「動議：

- (a) 批准實物分派(定義見本公司日期為二零一三年一月五日之通函，而本通告為其中一部份(「通函」))及發出、訂立或進行本公司董事局認為就實物分派或使其生效而言乃屬恰當之一切所需文件、協議及其他行動；及
- (b) 待通函所載各項適用於實物分派之條件獲達成後，授權本公司董事局就介於本決議通過日期90日內，於本公司董事局所釐定並根據上市規則正式公佈之日期(「記錄日期」)名列本公司股東名冊之本公司全部股東之利益，代表本公司實行實物分派及相關事項，及採取本公司董事局認為必須或合適並與此有關之一切行動，包括(但不限制上文所述之整體性)(i)批准代表本公司簽立及交付與實物分派有關或致使實物分派生效的任何文據或協議及發出任何文件；(ii)另行作出安排促使向非符合條件之合資格股東(定義見通函)及/或選擇現金替代(定義見通函)之符合條件之合資格股東提供現金替代；(iii)(倘適用)於填妥及交回有效額外申請表格(定義見通函)後，使再分派PYE BVI(定義見通函)之股份(實物分派主體事項)一事生效；及(iv)行使本公司之一切權力以使實物分派生效。」

\* 僅供識別

---

## 股東特別大會通告

---

- (2) 「**動議** (待本通告所載第(3)至(5)號決議案獲正式通過為本公司之普通決議案後) :
- (a) 確認、批准及追認保華建業及Pride Wisdom Group Limited於二零一二年十一月十九日所訂立之買賣協議(「**Falloncroft買賣協議**」，註有「A」字樣之副本已提交大會並由大會主席簽署，以資識別)，以及Falloncroft買賣協議項下擬進行之交易，及相關之簽立、履行、實行及配套事項(「**收購事項**」)；及
  - (b) 授權本公司董事局代表本公司採取彼認為就收購事項而言屬必須或適宜之行動，包括(但不限制上文所述之整體性)(i)批准代表本公司簽立及交付與收購事項有關之任何文據及協議及發出任何文件；及(ii)行使本公司一切權力，使收購事項或與此有關之本公司責任生效。」
- (3) 「**動議** (待本通告所載第(2)、(4)及(5)號決議案獲正式通過為本公司之普通決議案後) :
- (a) 透過增設額外5,000,000,000股每股0.20港元之新股份，將本公司法定股本由2,000,000,000港元(分為10,000,000,000股每股0.20港元之股份)增加至3,000,000,000港元(「**股本增加**」)，而該等新股份將與本公司股本中之所有現有股份享有同等地位；
  - (b) 於所有方面一般及無條件批准本公司增設及發行本金總額最高為5,200,000,000港元，可按本公司與里昂證券有限公司於二零一二年十一月十九日就(其中包括)根據配售協議及／或或然配售協議(定義見下文)配售可換股債券訂立之配售協議(「**配售協議**」，註有「B」字樣之副本已提交大會並由大會主席簽署，以資識別)附錄所載大致相同之條款及條件(「**債券條件**」)，兌換為本公司股本中每股0.20港元之新股份之二十年期零票息可換股債券(「**可換股債券**」)；



---

## 股東特別大會通告

---

- (c) 確認、批准及追認配售協議及配售協議項下擬進行之交易以及其簽立、履行及實施，以及項下擬進行之配套事項，及授權本公司董事局按配售協議的條款及在該等條款的規限下發行可換股債券，按其認為必須、恰當、適宜或權宜採取、辦理、簽署及執行一切其他有關行動、事項、文件及步驟，以執行配售協議項下擬進行之交易及／或使配售協議的條款生效，及同意與此有關而本公司董事局認為符合本公司及其股東整體利益的更改、修訂或豁免或事項（包括對債券條件的任何更改、修訂或豁免）；
- (d) 確認、批准及追認本公司於二零一二年十一月十九日分別與Chrystal Capital Partners LLP、Kilometre Capital Management Cayman及TDR Investment Holdings Corporation訂立之或然配售協議（「或然配售協議」，註有「C1」、「C2」及「C3」字樣之副本已提交大會並由大會主席簽署，以資識別）及或然配售協議項下擬進行之交易以及其簽立、履行及實施，以及項下擬進行之配套事項，及授權本公司董事局按或然配售協議的條款及在該等條款的規限下發行可換股債券，按其認為必須、恰當、適宜或權宜採取、辦理、簽署及執行一切其他有關行動、事項、文件及步驟，以執行或然配售協議項下擬進行之交易及／或使或然配售協議的條款生效，及同意與此有關而本公司董事局認為符合本公司及其股東整體利益的更改、修訂或豁免或事項（包括對債券條件的任何更改、修訂或豁免）；
- (e) 授予本公司董事一項特別授權（「特別授權」）以行使本公司一切權力配發、發行及處置本公司股本中每股0.20港元之新股份，詳情如下：
- (1) 按配售協議所載條款及條件以及在該等條款及條件的規限下，配發及發行最多1,764,705,882股本公司股本中每股0.20港元之新股份，以及因根據配售協議行使可換股債券附有之換股權而須配發及發行之最多5,294,117,646股本公司股本中每股0.20港元之新股份（或因就債券條件之條款所載之換股價作出調整而可能需發行之較大數目），此授權在本大會舉行日期起九個月後屆滿（惟有關授權應繼續授權董事於行使可換股債券之債券條件下之任何換股權以配發及發行該等新股份時，可要求本公司董事行使有關權力以配發及發行新股份）；

---

## 股東特別大會通告

---

- (2) 按或然配售協議所載條款及條件以及在該等條款及條件的規限下，配發及發行因根據或然配售協議行使可換股債券附有之換股權而須配發及發行之本公司股本中最多2,352,941,176股每股0.20港元之新股份（或因就債券條件之條款所載之換股價作出調整而可能需發行之較大數目），此授權在本大會舉行日期起九個月後屆滿（惟有關授權應繼續授權董事於行使可換股債券之債券條件下之任何換股權以配發及發行該等新股份時，可要求本公司董事行使有關權力以配發及發行新股份）；
- (3) 按交換權（定義見通函）以及在交換權的規限下，配發及發行本公司股本中最多882,352,941股每股0.20港元之新股份（或因就Falloncroft買賣協議之現有條款所載之換股價作出調整而可能需發行之較大數目），此授權永久有效；及
- (f) 授權本公司董事局代表本公司實行股本增加及特別授權以及採取彼認為就股本增加及特別授權而言屬必須或適宜之一切行動，包括（但不限制上文所述之整體性）(i)批准代表本公司簽立及交付與股本增加及特別授權有關或致使其生效的任何文據及協議及發出任何文件（無論是根據配售協議、或然配售協議、交換權或其他）；及(ii)行使本公司一切權力，使股本增加及特別授權生效。」
- (4) 「**動議**（待(i)本通告所載第(2)、(3)及(5)號決議案獲正式通過為本公司之普通決議案；及(ii)收購事項完成後）：
- (a) 批准向於記錄日期名列本公司股東名冊之股東派付每股0.26港元之特別現金股息（「**現金股息**」），惟符合條件之合資格股東（定義見通函）有權按其意願選擇以配發及發行本公司股本中每股0.20港元之新普通股之方式收取該等股息，每股股份作價0.68港元，均入賬列作繳足股款，以代替上述特別現金股息（「**以股代息**」）；
- (b) 向於記錄日期名列本公司股東名冊且選擇以股代息之符合條件之合資格股東配發及發行本公司按每股0.68港元入賬列作繳足股款之代息股份（「**代息股份**」）；

---

## 股東特別大會通告

---

- (c) 根據本決議案將予發行之代息股份(如有)將與本公司股本中之現有股份享有同等地位，惟彼等不合乎資格參與上文第(1)號決議案所述之實物分派或本決議案所述之現金股息；及
- (d) 授權本公司董事局代表本公司實行現金股息及以股代息以及採取彼認為就現金股息及以股代息而言屬必須或適宜之一切行動，包括(但不限於上文所述之整體性)(i)批准代表本公司簽立及交付與現金股息及以股代息有關或致使其生效的任何文據及協議及發出任何文件；(ii)行使本公司一切權力，使現金股息及以股代息生效。」
- (5) 「**動議**(待(i)本通告所載第(2)至(4)號決議案獲正式通過為本公司之普通決議案；及(ii)收購事項完成後)：
- (a) 選舉洪永時先生為本公司執行董事兼聯席主席；
- (b) 選舉Peter Lee Coker Jr.先生為本公司執行董事兼聯席主席；
- (c) 選舉Walter Craig Power先生為本公司執行董事兼行政總裁；及
- (d) 釐定上述董事之薪酬，

以上各項受本公司章程之條款及條件規限，自收購事項完成之時起生效。」

承董事局命  
保華建業集團有限公司  
公司秘書  
梅靜紅

香港，二零一三年一月五日

主要營業地點：  
香港  
九龍觀塘  
鴻圖道51號  
保華企業中心16樓

註冊辦事處：  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

---

## 股東特別大會通告

---

附註：

1. 凡有權出席本公司大會及於會上投票之本公司股東有權委任一位代表代其出席大會及投票。持有兩股或更多股份之股東可委任多於一位代表代其出席本公司大會或類別會議及投票。受委代表毋須為本公司之股東。
2. 隨附大會適用之代表委任表格。已列明投票代表人之代表委任表格連同已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授權書或其他授權文件副本，必須於大會或其任何續會指定召開時間48小時前送交香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心16樓本公司香港主要營業地點，方為有效。
3. 本公司將由二零一三年二月一日(星期五)至二零一三年二月四日(星期一)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定擬派之實物分配及擬派之現金股息配額。在上述期間將不會登記股份之轉讓。如欲獲發擬派之實物分配及擬派之現金股息，則須於二零一三年一月三十一日(星期四)下午四時正前將所有股份過戶文件，連同有關股票送交本公司之香港股份過戶登記處卓佳標準有限公司以供登記，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

於本通告日期，本公司董事為：

趙雅各工程師，*OBE*，*JP*：主席(獨立非執行董事)  
劉高原先生：副主席(非執行董事)  
陳佛恩先生：副主席(執行董事)  
黃錦昌博士，工程師：執行董事兼行政總裁  
李焯芬教授，*SBS*，*JP*：獨立非執行董事  
布魯士先生：獨立非執行董事