
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或將採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、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太陽城集團控股有限公司（「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、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本通函全部或任何部份內容產生或倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購股份或本公司其他證券的要約。



SUNCITY GROUP HOLDINGS LIMITED

太陽城集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1383)

有關收購星將有限公司的全部股權
及結欠的股東貸款(涉及根據特別授權發行可換股債券)之
須予披露及關連交易

本公司之財務顧問



創越融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



本封面所用專有詞彙具有本通函「釋義」一節所界定的相同涵義。

阿仕特朗致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件載於本通函第43至97頁。載有致獨立股東之建議的獨立董事委員會函件載於本通函第42頁。

股東特別大會將於二零一七年十一月二十一日下午三時三十分假座香港上環蘇杭街83號香港蘇豪智選假日酒店38樓1-2會議室舉行，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附代表委任表格按其上印備之指示填妥及盡快交回本公司之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，但無論如何須於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會（視情況而定），並於會上投票。在此情況下，委任代表的文據將被視為已撤回。

二零一七年十一月一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件.....	42
阿仕特朗函件.....	43
附錄一 — 項目公司之估值報告	I-1
附錄二 — 德勤•關黃陳方會計師行之報告	II-1
附錄三 — 創越融資有限公司函件	III-1
附錄四 — 一般資料.....	IV-1
股東特別大會通告.....	EGM-1

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，下列詞彙具有下文所載涵義：

「收購事項」	指	按照收購協議之條款及條件買賣待售股份及待售貸款
「收購協議」	指	買方與賣方就收購事項訂立的日期為二零一七年七月二十七日的收購協議
「Alpha Era」	指	Alpha Era Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由一名獨立第三方全資擁有
「該公佈」	指	本公司日期為二零一七年七月二十七日有關(其中包括)收購協議之公佈
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「阿仕特朗」或 「獨立財務顧問」	指	阿仕特朗資本管理有限公司，獲證監會發牌可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的法團，為本公司經獨立董事委員會批准而委任就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行於正常營業時間一般開門辦理業務之日(星期六、星期日或公眾假期除外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「娛樂場」	指	該項目下將建立的娛樂場

釋 義

「本公司」	指	太陽城集團控股有限公司，於開曼群島註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：1383)
「完成」	指	收購事項按照收購協議之條款及條件完成
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「代價」	指	本公司根據收購協議就收購事項應付的代價
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「轉換價」	指	可換股債券的每股轉換股份0.90港元(可予調整)
「轉換股份」	指	於可換股債券按初步轉換價轉換時可能須予配發及發行的最多330,000,000股新股份
「可換股債券」	指	本公司將向賣方(或按其書面指示)發行以結算代價的可換股債券
「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大的本集團
「股東特別大會」	指	本公司將舉行及召開的股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准有關收購協議及其項下擬進行之交易(包括但不限於發行可換股債券及配發及發行轉換股份)的普通決議案
「名萃」	指	名萃有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後實際可行日期為本公司的控股股東
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司

釋 義

「中證」或「獨立估值師」	指	中證評估有限公司，為獨立專業估值師
「金曜」	指	金曜企業有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由目標公司擁有50%及由Alpha Era擁有50%
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即杜健存先生、胡錦勳博士及盧衛東先生)組成的獨立董事委員會，乃為就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東作出推薦而成立
「獨立股東」	指	除周先生、盧先生、名萃及彼等各自的聯繫人以外的股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與彼等概無關連之第三方
「投資登記證書」	指	越南政府授予項目公司的日期為二零一六年八月二日之投資登記證書
「最後實際可行日期」	指	二零一七年十月二十六日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料而言之最後實際可行日期
「最後交易日」	指	二零一七年七月二十六日，即緊接該公佈印發前的最後交易日
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「諒解備忘錄」	指	諒解備忘錄公佈所披露的就建議提供顧問及管理服務訂立的日期為二零一七年六月二十二日之諒解備忘錄
「諒解備忘錄公佈」	指	本公司日期為二零一七年六月二十二日有關(其中包括)諒解備忘錄之公佈

釋 義

「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「周先生」或「擔保人」	指	周焯華先生，為執行董事兼本公司主席
「盧先生」	指	盧啟邦先生，為執行董事
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門及台灣
「該項目」或「會安南項目」	指	一個正在越南廣南省會安南開發的綜合度假村項目
「項目公司」	指	Hoi An South Development Ltd，於越南註冊成立的公司，為該項目的業主
「承兌票據」	指	本公司將根據收購協議發行的本金額為303,000,000港元的承兌票據
「買方」	指	Goal Summit Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司的直接全資附屬公司
「待售股份」	指	賣方將根據收購協議的條款及條件出售而買方將收購的目標公司已發行股本中50,000股股份，為目標公司的全部已發行股本
「待售貸款」	指	目標公司於完成時或之前任何時間結欠賣方及其聯繫人或對賣方及其聯繫人產生的所有義務、責任及債務（不論是否實際、或然或遞延，亦不論是否於完成時到期應付）
「證監會」	指	證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）

釋 義

「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「新加坡控股公司」	指	Hoi An South Investments Pte. Ltd.，於新加坡註冊成立之有限公司，由金曜及VinaCapital分別擁有約68.09%及約31.91%
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	星將有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「目標集團」	指	目標公司、金曜、新加坡控股公司、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司的統稱
「賣方」	指	太陽城國際控股有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由周先生全資擁有
「越南」	指	越南社會主義共和國
「VinaCapital」	指	VinaCapital Corporate Finance Ltd，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由獨立第三方全資擁有
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「越南盾」	指	越南盾，越南法定貨幣
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百分比

為便於參考，本通函中港元、美元及人民幣金額乃按1美元兌7.8072港元及人民幣1元兌1.117港元的匯率換算。這並不表示美元及人民幣可按該匯率換算為港元，反之亦然。



SUNCITY GROUP HOLDINGS LIMITED

太陽城集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1383)

執行董事：

周焯華先生(主席)

盧啟邦先生

歐中安先生

Manuel Assis Da Silva先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

獨立非執行董事：

杜健存先生

胡錦勳博士

盧衛東先生

香港主要營業地點：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

12樓1201-1202室

敬啟者：

**有關收購星將有限公司的全部股權
及結欠的股東貸款(涉及根據特別授權發行可換股債券)之
須予披露及關連交易**

緒言

茲提述該公佈，內容有關買方、賣方及擔保人訂立的收購協議，根據收購協議，買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售(i)待售股份，相當於目標公司的全部股權；及(ii)待售貸款，相當於目標公司結欠的股東貸款，總代價為600,000,000港元，須由本公司於完成時透過向賣方(或按賣方書面指示)發行本金額分別為303,000,000港元及297,000,000港元的承兌票據及可換股債券而支付。

董事會函件

本通函旨在向股東提供(其中包括)(i)收購協議及其項下擬進行之交易的詳情；(ii)本集團、目標集團及該項目的進一步資料；(iii)獨立董事委員會就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東作出的推薦；(iv)獨立財務顧問就收購協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(v)獨立專業估值師中證編製的項目公司估值報告；(vi)上市規則規定的其他資料；及(vii)股東特別大會通告。

收購協議

日期

二零一七年七月二十七日

訂約方

買方： Goal Summit Limited，為本公司的直接全資附屬公司；

賣方： 太陽城國際控股有限公司；及

擔保人： 周先生，擔保賣方履行於收購協議下的義務。

賣方為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。

賣方由周先生(執行董事兼本公司主席)全資擁有。名萃為本公司的控股股東，由周先生擁有50%。因此，根據上市規則第14A章，賣方被視為本公司關連人士。

標的事項

根據收購協議，買方將收購的資產為(i)待售股份，即目標公司的全部股權；及(ii)待售貸款，即目標公司於完成日期或之前任何時間對賣方及其聯繫人結欠或產生的義務、責任及債務。於最後實際可行日期，待售貸款約303,519,000港元。

目標公司為一家投資控股公司，其主要資產為金曜的50%股權，金曜擁有項目公司約68%股權。項目公司的主要資產為該項目，目標公司間接擁有項目約34%實際權益。

於最後實際可行日期，該項目處於發展階段。根據投資登記證書，完成後本集團因於該項目的約34%權益而將承擔的該項目一期發展的投資承擔約26,220,000美元(相當於約204,700,000港元)。目標集團及該項目的詳情分別載列於下文「目標集團之資料」及「該項目之資料」等節。

賣方之承諾

賣方不可撤回地承諾，如買方及／或目標公司無法就一期發展中目標公司的投資承擔從金融或信貸機構取得融資，賣方將按一般商業條款(而非以本集團任何資產抵押)向目標公司提供最多約26,220,000美元(相當於約204,700,000港元)的財務資助，以專門用於支付該投資承擔。

代價

待售股份與待售貸款的總代價為600,000,000港元，須由買方按下列方式支付：

- (i) 303,000,000港元須由買方透過促使本公司於完成時向賣方(或按賣方書面指示)發行本金額為303,000,000港元的承兌票據而支付；及
- (ii) 297,000,000港元須由買方透過促使本公司於完成時向賣方(或按賣方書面指示)發行本金額為297,000,000港元的可換股債券而支付。

董事會函件

本集團擬透過內部資源、債務或股本集資結算承兌票據，視乎承兌票據到期前本集團的財務狀況而定。

代價乃由買方與賣方參考(其中包括)(i)中證(本公司委任的獨立專業估值師)編製的項目公司全部股權於二零一七年六月三十日之估值約303,052,000美元(相當於約2,365,988,000港元)；及(ii)本集團將接手的該項目一期發展投資承擔約26,215,000美元(相當於約204,666,000港元)，按公平原則磋商後釐定。代價相當於項目公司全部股權於二零一七年六月三十日之估值約804,666,000港元的34%減去該項目一期發展完成前賣方將承擔的投資承擔約204,666,000港元後的餘額。有關目標公司投資承擔及項目公司估值的詳情分別載列於下文「該項目之資料」及「估值」等節。

據董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，賣方於目標公司作出的原始投資成本包括金曜的收購成本及項目公司需要的投資成本。金曜的收購成本乃由賣方、Alpha Era及新加坡控股公司的賣方於收購時按公平原則磋商後釐定。董事會明白，與賣方向目標公司作出的原始投資成本約303,519,000港元相比，代價600,000,000港元有溢價。然而，董事會認為，賣方作出的原始投資成本與釐定代價無關。代價乃由本公司與賣方考慮多項因素(包括但不限於項目公司的估值、該項目一期發展的上述投資承擔及收購事項的理由及裨益，詳情載於通函第36至39頁)，按公平原則磋商後釐定。

此外，董事會承認，該項目於收購日期的情況與賣方透過目標公司收購金曜時有所變化。在賣方透過目標公司收購金曜時，並無安排貸款融資撥付投資登記證書訂明的所需投資成本650,000,000美元(相當於約5,075,000,000港元)。在收購協議日期前，於二零一七年三月三十日，項目公司就一筆貸款融資484,000,000美元(相當於約3,779,000,000港元)訂立一份信貸合約，佔該項目一期所需投資成本的約74.46%。與賣方收購金曜時的約221,300,000美元(相當於約1,728,000,000港元)相比，目標公司只須承擔56,500,000美元(相當於約441,000,000港元)。此外，在賣方透過目標公司收購金曜時，該項目剛開始動工。於收購協議日期，大部分地基打樁已完成，該項目一期土地約88%已獲清理。董事會認為，開始動工工程降低了該項目的風險，而貸款融資減輕了財政負擔。

董事會函件

儘管代價較賣方的原始投資成本有溢價，但鑒於(i)代價由本公司與賣方參考上述因素，按公平原則磋商後釐定；及(ii)該項目於收購日期的情況與賣方透過目標公司收購金曜時有所變化，董事會認為，代價屬公平合理。

如諒解備忘錄公佈所披露，周先生與盧先生訂立一份協議(「顧問協議」)，據此，周先生同意促使賣方於變現或出售其於該項目的權益後向盧先生(為執行董事)支付一定比例的已變現溢利，最高金額為120,000,000港元。周先生及賣方有意指示本公司於完成後發行本金總額為297,000,000港元的以下工具：(i)向盧先生發行本金額為120,000,000港元的可換股債券；及(ii)向賣方(或按賣方指示)發行本金額為177,000,000港元的可換股債券。

可換股債券

可換股債券之主要條款概述如下：

發行人	:	本公司
本金額	:	本金總額297,000,000港元
面值	:	可換股債券須按每份3,000,000港元及其完整倍數的法定面值發行
利率	:	可換股債券不計任何利息
到期日	:	可換股債券發行日期起兩(2)年之日，或(如該日並非營業日)之後下一個營業日(「到期日」)

董事會函件

贖回 : 於到期日仍未償還的任何金額的可換股債券須按當時未償還本金額贖回

本公司可於到期日前任何時間向擬贖回可換股債券總額的持有人送達至少十(10)日的事先書面通知，按該可換股債券本金額的100%贖回(全部或部分(按許可面值))可換股債券

贖回或轉換的任何金額的可換股債券將立即註銷

所註銷可換股債券的證書將轉交或交付予本公司，該等可換股債券不得再次發行或再次出售

轉換期 : 如轉換任何可換股債券不會導致股份的公眾持股量低於本公司已發行股份的25%(或上市規則規定的任何特定百分比)，可換股債券的持有人(在遵守可換股債券的條款及條件所載程序後)有權於可換股債券發行日期起直至到期日下午四時正(香港時間)將以其名義登記的可換股債券的未償還本金額全部或部分(按許可面值)按轉換價轉換成股份

轉換價 : 初步轉換價為每股轉換股份0.90港元(可予調整)

轉換價調整 : 在發生以下任何事件後，初步轉換價須作出可換股債券的條款所載的慣常反攤薄調整：

董事會函件

(i) 股份合併或拆細；(ii) 透過將溢利或儲備資本化而發行股份(不包括以溢利或儲備支付，並代替特別宣派的現金股息全部或部分而發行股份)；(iii) 現金或實物分派；(iv) 供股或授出認購新股份的購股權或認股權證，而價格低於公佈發售或授出條款之日市價(即截至確定市價之前最後交易日止最後五(5)個聯交所交易日一股股份於聯交所的平均收市價)(「市價」)的90%；(v) 按低於公佈該等證券的條款之日股份市價90%的每股初步實際代價總額，發行可轉換或交換或附帶權利認購新股份的任何證券，以完全換取現金；(vi) 按低於股份市價90%的每股價格發行任何股份，以完全換取現金；(vii) 按低於公佈發行條款之日股份市價90%的每股代價發行股份以收購資產；或(viii) 透過將溢利或儲備資本化而發行股份(不包括為代替全部或部分相關現金股息而從溢利或儲備中發行股份，即以股代息計劃)，而該等股份的市場價值不超過股東可選擇或本將以現金收取的股息金額110%。

- 轉換股份之地位 : 於可換股債券獲轉換時發行的轉換股份將在所有方面與該等轉換股份配發及發行日期已發行的股份具有同等地位，因此有權參與於相關轉換日期或之後宣派或派付或作出的所有股息或其他分派，不包括早前宣派或建議或決議派付的記錄日期為相關轉換日期或之前的任何股息或其他分派
- 投票 : 可換股債券持有人不會僅因屬可換股債券持有人而有權出席本公司任何會議或投票

董事會函件

可轉讓性 : 在向本公司發出不少於五(5)個營業日的事先通知後，可換股債券持有人可自由向承讓人(並非受限制持有人)轉讓或出讓可換股債券。未經本公司事先書面同意，可換股債券不得全部或部分轉讓或出讓予本公司任何關連人士，(i)周先生及其聯繫人；及(ii)盧先生及其聯繫人除外。可換股債券的未償還本金額可全部或部分(按許可面值)轉讓或出讓，本公司須促成可換股債券的任何相關轉讓或出讓，包括向聯交所申請上述批准(如需要)

儘管有上文所述，可換股債券的持有人將獲准於任何時間將可換股債券轉讓予該可換股債券持有人的全資附屬公司或屬擁有該可換股債券持有人全部已發行股本的該可換股債券持有人之控股公司，前提是緊隨承讓人不再為該可換股債券持有人的全資附屬公司後或擁有該可換股債券持有人全部已發行股本的該可換股債券持有人之控股公司後，可換股債券須立即轉回該可換股債券持有人

上市 : 本公司不會申請可換股債券於聯交所或任何其他股票或證券交易所上市

本公司將向上市委員會申請批准轉換股份上市及買賣

董事會函件

違約事件 : 如發生可換股債券的條款及條件所載任何違約事件，本公司須於該事件發生後十(10)日內向可換股債券的持有人發出通知

於本公司寄發通知後十(10)日內，可換股債券持有人可通知本公司可換股債券即時到期應付，此後可換股債券須立即到期應付

初步轉換價比較：

初步轉換價乃參考截至二零一七年六月二十二日(即諒解備忘錄日期)止最後連續五個交易日的每股股份平均收市價0.784港元釐定。初步轉換價每股轉換股份0.90港元較：

- (i) 於最後實際可行日期聯交所所報每股股份收市價0.465港元溢價約93.5%；
- (ii) 於最後交易日聯交所所報每股股份收市價0.570港元溢價約57.9%；
- (iii) 截至及包括最後交易日止最後連續五個交易日聯交所所報每股股份平均收市價0.570港元溢價約57.9%；及
- (iv) 截至及包括最後交易日止最後連續十個交易日聯交所所報每股股份平均收市價0.569港元溢價約58.2%。

轉換股份

按初步轉換價每股轉換股份0.90港元計算，可換股債券可轉換為最多330,000,000股轉換股份，相當於：(i)本公司現有已發行股本約5.5%；及(ii)經於可換股債券獲悉數轉換時配發及發行轉換股份而擴大的本公司已發行股本約5.2%。轉換股份將根據將於股東特別大會上尋求的本公司特別授權配發及發行。

承兌票據

將於完成時發行的承兌票據之主要條款如下：

發行人	:	本公司
本金額	:	303,000,000港元
到期日	:	承兌票據發行日期第二週年之日(「承兌票據到期日」)
利率	:	承兌票據須按每年2%之利率計息，利息基於未償還本金額按每年365日計算，須於承兌票據到期日前每年年末支付，首筆利息須於承兌票據發行日期首週年支付
擔保	:	承兌票據無擔保
可轉讓性	:	如承兌票據持有人已向發行人發出不少於五個營業日的事先書面通知，告知其轉讓或出讓承兌票據的意向，承兌票據可全部自由轉讓及出讓予除本公司關連人士以外的任何人士

董事會函件

提早贖回 : 經發出不少於十(10)個營業日的事先書面通知,本公司可於承兌票據到期日前任何時間全權酌情選擇償還承兌票據項下仍未償還的全部或任何部分金額(不得低於3,000,000港元)連同應計利息

先決條件

完成須待以下條件達成或獲豁免(視情況而定)後,方可作實:

- (i) 買方合理滿意對目標集團的資產、負債、經營及事務的盡職調查結果(須由買方的代理及顧問進行);
- (ii) 買方已收到買方選擇的專業估值師事務所發出的有關項目公司的估值報告,該報告的形式及內容令買方滿意,並顯示項目公司的價值不低於303,000,000美元(相當於約2,365,600,000港元);
- (iii) 買方已收到越南律師事務所發出的有關收購協議及其項下擬進行之交易及該項目(包括越南政府就該項目授予項目公司的日期為二零一零年十二月十日及二零一五年三月二十三日之投資登記證書)的合法性及有效性,且形式及內容令買方滿意的法律意見,且在酌情條件下買方已收到新加坡律師事務所有關新加坡控股公司的合法性及有效性,且形式及內容令買方滿意的法律意見;
- (iv) 買方、賣方及目標公司各方就收購協議及其項下擬進行之交易須取得的一切必要同意及批准,已取得並仍然具有效力;

董事會函件

- (v) 有權於將予召開及舉行的本公司股東大會上投票且毋須根據上市規則放棄投票之獨立股東，通過必要普通決議案，以批准收購協議及其項下擬進行之交易（包括但不限於發行承兌票據及可換股債券及於可換股債券獲轉換時配發及發行轉換股份），且買方根據上市規則及／或其他適用法律及法規須取得的所有其他同意及行為已取得及完成，或（視情況而定）已向聯交所取得對遵守任何該等規定之相關豁免；
- (vi) 上市委員會已批准轉換股份上市及買賣；
- (vii) 賣方於收購協議項下作出的聲明、保證及承諾在所有重大方面仍然真實、完成及準確；
- (viii) 買方合理相信目標公司、金曜、新加坡控股公司及項目公司及／或彼等附屬公司的財務狀況、業務或物業、經營業績自收購協議日期起並無任何重大不利變動；及
- (ix) 項目公司已按買方合理滿意的方式取得該項目一期發展不少於163公頃的部分土地的業權。

買方可隨時全權酌情書面（全部或部分）豁免上文所載條件(i)、(ii)、(iii)、(vii)及／或(viii)。除上述者外，上文所載條件概不由收購協議任何一方豁免。

如上述條件未於二零一七年十二月三十一日（或賣方與買方可能書面協定的較遲日期）或之前達成或獲豁免（視情況而定），收購協議將結束及終止，此後任何一方不得採取任何行動請求作出損害賠償或強制履行或任何其他權利及補救，先前違反收購協議者除外。

於最後實際可行日期，買方並無豁免上述任何條件，且除條件(ii)外，上述條件概無達成。

完成

完成將於收購協議的先決條件達成（或獲豁免）（視情況而定）後第五個營業日（或買方與賣方可能書面協定的其他日期）發生。

董事會函件

完成後，目標公司將成為本公司的間接全資附屬公司，而金曜、新加坡控股公司、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司將成為本集團的合營公司。因此，目標公司的財務業績將綜合入賬於本集團的財務業績，而金曜、新加坡控股公司、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司的財務業績將於本集團的綜合財務報表內使用權益法入賬。

本公司股權架構

下文載列本公司(i)於最後實際可行日期；(ii)於完成後及緊隨可換股債券獲悉數轉換時配發及發行轉換股份後(假設自最後實際可行日期起本公司已發行股本並無其他變動)；及(iii)於完成後及緊隨可換股債券獲悉數轉換時配發及發行轉換股份後(假設自最後實際可行日期起本公司已發行股本並無其他變動，並假設所有未償還可換股債券獲悉數轉換)時的股權架構：

	(i)於最後實際可行日期		(ii)於完成後及緊隨可換股債券獲悉數轉換時配發及發行轉換股份後(假設自最後實際可行日期起本公司已發行股本並無其他變動)		(iii)於完成後及緊隨可換股債券獲悉數轉換時配發及發行轉換股份後(假設自最後實際可行日期起本公司已發行股本並無其他變動，並假設所有未償還可換股債券獲悉數轉換)(附註5)	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
名萃(附註1)	4,345,489,489	72.17	4,345,489,489	68.42	6,537,797,181	76.53
賣方	-	-	196,666,667	3.10	196,666,667	2.30
周先生及其聯繫人	4,345,489,489	72.17	4,542,156,156	71.52	6,734,463,848	78.83
盧先生(附註2)	-	-	133,333,333	2.10	133,333,333	1.56
歐中安先生及其聯繫人(附註3)	400,000	0.01	400,000	0.01	400,000	0.01
Manuel Assis Da Silva先生及其聯繫人(附註4)	810,000	0.01	810,000	0.01	810,000	0.01
公眾股東	1,674,119,411	27.81	1,674,119,411	26.36	1,674,119,411	19.59
總計	6,020,818,900	100.00	6,350,818,900	100.00	8,543,126,592	100.00

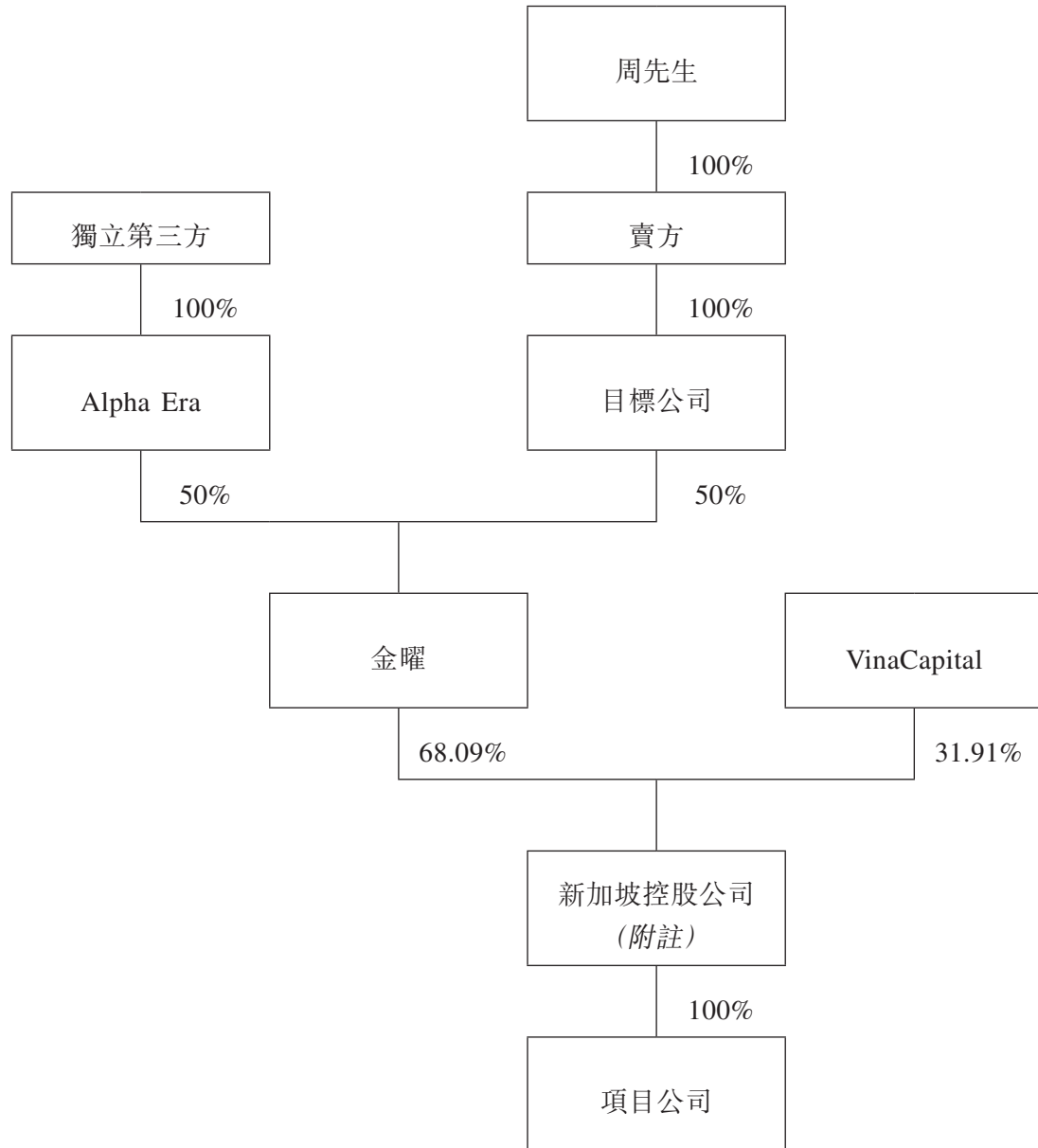
附註：

1. 名萃由周先生及鄭丁港先生分別擁有50%。名萃亦為於本公司早前向名萃發行的可換股債券按初步轉換價0.26港元(可予調整)獲悉數轉換時發行的最多2,192,307,692股新股份之持有人。因此，周先生被視為於名萃持有的股份中擁有權益。
2. 賣方確認，其將指示本公司向執行董事盧先生發行本金總額為120,000,000港元的可換股債券，作為盧先生就該項目向周先生提供顧問及諮詢服務的代價。
3. 此指執行董事歐中安先生的配偶持有的400,000股股份，因此，歐中安先生被視為於該等股份中擁有權益。
4. 此指執行董事Manuel Assis Da Silva先生持有的290,000股股份及Manuel Assis Da Silva先生的配偶持有的520,000股股份。因此，Manuel Assis Da Silva先生及其配偶被視為於810,000股股份中擁有權益。
5. 該情形僅作說明用途。根據可換股債券的條款及條件，可換股債券的持有人僅可在本公司能符合上市規則的公眾持股量規定的情況下轉換可換股債券。

目標集團之資料

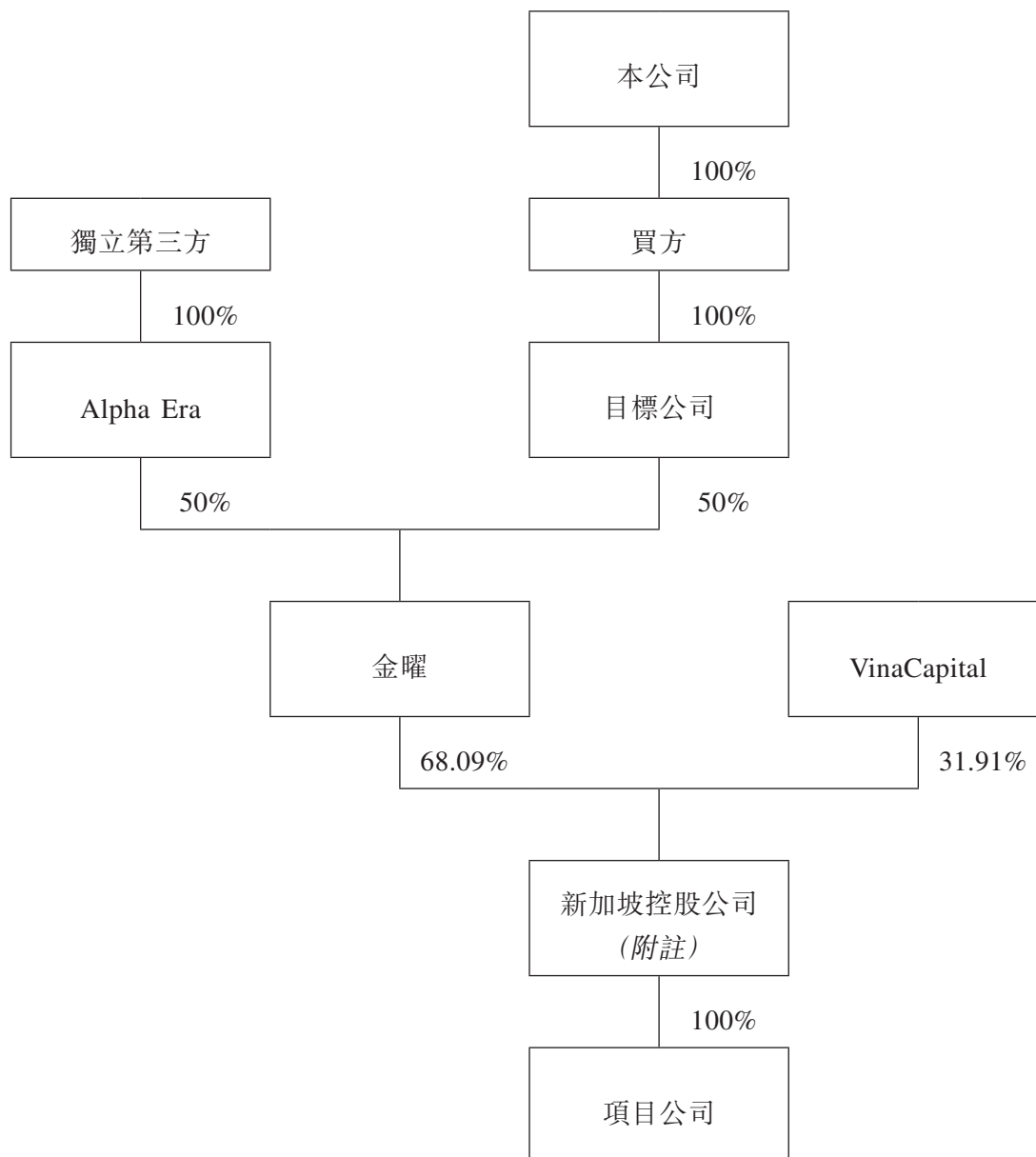
目標集團之股權

下文載列目標集團於最後實際可行日期之股權架構：



董事會函件

緊隨完成後目標集團之股權架構載列如下：



附註：新加坡控股公司有(i)另外兩家主要從事向目標集團提供顧問及管理服務的全資附屬公司，即Hoi An South Development (HK) Limited及曜金企業(澳門)一人有限公司；及(ii)另外兩家暫無營業的附屬公司，即Sundance Asia Limited及Harkness Asia Limited。

目標公司之資料

目標公司為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，由賣方全資擁有，而賣方由周先生全資擁有。賣方於目標公司的原投資成本約303,519,000港元。目標公司擁有金曜的50%股權，金曜為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。金曜的餘下50%股權由Alpha Era持有，Alpha Era為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由一名獨立第三方全資擁有。

金曜之資料

金曜為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其主要業務為投資控股。金曜的主要資產為新加坡控股公司約68%股權。該公司餘下約32%股權由一名獨立第三方VinaCapital擁有。目標公司與Alpha Era訂立的股東協議的主要條款載列如下。

溢利分派

除所有金曜股東另外同意者外，金曜的溢利須於財政年度結束後六個月內按照各金曜股東的股權比例以股息方式分派予金曜股東。待滿足適用於金曜的償付能力測試後，金曜董事會可不時宣派及分派中期股息。

資金規定

如金曜需要進一步融資，金曜股東須首先盡力尋求外部債務融資。如無法取得外部債務融資，金曜股東將按照相關股權百分比透過股東貸款或認購新股份而提供額外資金。如任何金曜股東未能向金曜提供股東貸款，金曜的其他股東可向不參與股東提供股東間貸款，貸款及利息須由金曜的不參與股東於6個月內按每年15%的複利悉數償還。

董事會構成

只要目標公司及Alpha Era繼續持有金曜全部已發行股本的50%，除非各方另外書面釐定，金曜董事會須由四名董事組成。目標公司與Alpha Era各自因持有金曜股權而有權委任兩名董事。董事會決議案可由董事會簡單多數票通過。

新加坡控股公司之資料

新加坡控股公司為於新加坡註冊成立之有限公司，其主要業務為投資控股。新加坡控股公司的主要資產為項目公司的全部股權。新加坡控股公司亦持有(i)兩家主要從事向目標集團提供顧問及管理服務的附屬公司，即Hoi An South Development (HK) Limited及曜金企業(澳門)一人有限公司；及(ii)兩家暫無營業的附屬公司，即Sundance Asia Limited及Harkness Asia Limited。金曜與VinaCapital訂立的股東協議的主要條款載列如下。

溢利分派

除所有新加坡控股公司股東另外協定者外，新加坡控股公司須於每個財政年度以股息方式分派其董事會釐定的溢利不少於100%。新加坡控股公司亦須宣派中期季度股息，該股息須於作出宣派決定起一個月內支付。

資金規定

如新加坡控股公司無法或不願意從商業貸款人及／或建築承包商取得外部債務融資，董事會可要求新加坡控股公司股東按照彼等各自的股權比例作出額外注資及／或提供股東貸款。新加坡控股公司的股東並無義務提供額外資金，且未提供額外資金不構成違反股東協議。新加坡控股公司的其他股東可透過發行新加坡控股公司的股份而以股東貸款形式注入額外資金，不注資股東的股權百分比將被相應攤薄。提供該股東貸款的金額與條款及條件須由新加坡控股公司董事會釐定，並須按三個月美元倫敦銀行同業拆息加百分之十(10%)計息。

董事會構成

新加坡控股公司的董事會須由六名董事組成，金曜有權委任四名董事(只要其於新加坡控股公司的相關股權百分比為至少68%)，而VinaCapital有權委任兩名董事(只要其於新加坡控股公司的相關股權百分比為至少20%)。除若干保留事項需要VinaCapital的批准(只要其持有的相關股權百分比為至少10%)外，所有決定須由董事的簡單多數投票作出。

項目公司之資料

項目公司為於越南註冊成立之有限公司，其主要業務為房地產、提供短期酒店服務、旅遊代理業務及進行贏獎遊戲業務。項目公司的主要資產為該項目，詳情載於本通函下文「該項目之資料」一節。

董事會函件

目標集團之財務資料

下文載列目標集團截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度按照國際財務報告準則編製的未經審綜合核財務資料：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零一五年 (未經審核)	二零一六年 (未經審核)
除稅前虧損	131,714美元 (相當於約 1,028,318港元)	2,981,557美元 (相當於約 23,277,612港元)
除稅後虧損	131,714美元 (相當於約 1,028,318港元)	2,981,557美元 (相當於約 23,277,612港元)
		於二零一六年 十二月三十一日 (未經審核)
負債淨額		4,018,352美元 (相當於約 31,372,078港元)

該項目之資料

該項目為位於越南廣南省會安南(越南新興旅遊目的地)的一個綜合度假村發展項目。該項目將包括旅遊區、一個綜合度假村綜合體及住宅區。如投資登記證書所訂明，該項目的全部發展預期於13年期間在一幅約985.5公頃的土地上分七期進行，一期土地面積約270公頃。基於最後實際可行日期的開發計劃，僅土地面積約163公頃的一期發展已落實。一期發展包括建設一個帶有娛樂及零售設施的綜合度假村綜合體，該綜合體由一個共140張賭枱及1,000台角子機的娛樂場、一個高爾夫球場、一家有313間客房的大眾市場酒店、一家有136間套房(包括141間客房)的全套房酒店、一個有70個單位(包括74間客房)、30個用於銷售及分時租賃的別墅單位(包括68間客房)的酒店別墅度假村，以及一家有236個用於銷售及分時租賃的房間(包括408間客房)的公寓酒店組成。項目公司於二零一六年四月起開始一期發展的建設。在該項目另外六期中，項目公司將進一步發展餘下土地，可能包括但不限於額外1,000台角子機、一個新高爾夫球場、住宅單位、商業及零售區域、具有機會的發展項目如文化村及娛樂設施以及其他公共設施。

於最後實際可行日期，項目公司已就該項目一期發展投資合共約89,000,000美元(相當於約694,800,000港元)，其中約30,300,000美元(相當於約236,600,000港元)來自賣方(因其所分佔權益)。此外，已根據信貸合約就一期發展取得最多484,000,000美元(相當於約3,778,700,000港元)的貸款融資。按投資登記證書指明的所需計劃投資成本650,000,000美元(相當於約5,074,700,000港元)計算，項目公司將需要額外投入約77,000,000美元(相當於約601,200,000港元)，其中約26,220,000美元(相當於約204,700,000港元)將由目標公司投資(因其分佔該項目的權益)。完成後，本集團預期將接手一期發展項目中目標公司的投資承擔。於最後實際可行日期，該項目處於發展階段，預期該項目的一期發展於二零一九年中或之前完成。

涉及博彩活動的類型

如上文所載，娛樂場將從事博彩活動，包括經營140張賭枱及1,000台電子博彩機。娛樂場將經營的博彩活動類型包括但不限於百家樂、骰寶、聯獎撲克、輪盤、娛樂場之戰及廿一點。博彩類型可能為遵守相關規則及法規而不時變動(如有)。娛樂場將按照投資登記證書及類似規模與性質的娛樂場採納的國際最佳常規經營上述博彩活動，其經營方式將公平、可靠及不受犯罪影響及不存在欺詐。

有關越南及香港的適用監管或許可規定

根據投資登記證書，項目公司獲准進行該項目，其中將包括娛樂場。項目公司獲準於該項目一期發展經營外國人獎品博彩業務（「**博彩業務**」），有140張賭枱及1,000台角子機。在經營博彩業務前，項目公司必須在越南取得娛樂場業務資格證及外幣兌換櫃台登記許可證。在達成投資登記證書中規定的條件後，項目公司可取得娛樂場業務資格證。投資登記證書中規定的條件訂明，項目公司需要建成並投入使用至少1,000間住宿間，才能經營博彩業務。取得外幣兌換櫃台登記許可證預期為標準行政程序。

由於相關博彩業務將在香港境外經營，並無特定的香港監管或許可規定。

本公司確認，根據本公司取得的越南法律意見，該項目在越南屬合法。本公司亦已獲告知，在越南進行該項目及其項下擬進行之交易並未違反《賭博條例》(香港法例第148章)。

與項目公司的業務及經營有關的風險

下文載列與項目公司博彩業務有關的若干特定風險。董事目前並不知悉或下文未明確或隱含表示或董事目前認為不重大的額外風險及不確定性，亦可能對項目公司的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

娛樂場業務主要為博彩，其中內在涉及項目公司無法控制的偶然性因素

偶然性因素是博彩業的特點。除偶然性因素外，理論預期勝率亦受其他因素影響，包括娛樂場玩家的技巧及經驗、玩家的財務資源、玩家投注量及玩家投入博彩的時間。該等因素個別或整體可能對勝率造成負面影響。因此，短期(包括不同季度之間)的實際勝率可能存在較大差別，可能導致娛樂場的經營業績不穩定。

有關該項目的監管風險

越南博彩業的監管制度仍在不斷演變中，其發展或變動可能對該項目具有負面影響。有關娛樂場業務的03/2017/ND-CP命令（「03命令」）於二零一七年一月頒佈，是越南有關娛樂場業務的首項法規。目前並無有關實施03命令的官方指引。預期越南娛樂場業務的法律框架未來可能出現進一步發展及各種詮釋及指引。此外，越南各省之間對03命令的詮釋及其未來指引亦可能存在差別。如越南當局對項目公司施加額外的監管或許可要求，可能對項目公司經營業務造成重大不利影響。不能確定越南的監管制度未來是否會有任何變動。

按照發展計劃成功實施該項目

項目公司的成功與其成功制定及實施發展計劃的初創風險相關。該項目仍處於建設階段，並預期於二零一九年開始營運。存在因建設執行風險、缺少歷史數據支持預測收入而產生的不確定性。作為初創企業，項目公司可能需要作出重大努力控制及管理建設並制定其經營與營銷策略。如項目公司未能按照發展計劃實施該項目，可能對項目公司的業務產生重大不利影響。

依賴博彩中介人及客戶

由於娛樂場主要受博彩中介人模型推動，娛樂場大部分收入預期將來自博彩中介人介紹的貴賓顧客。維持與博彩中介人的關係的能力將影響挽留貴賓顧客，並可能對娛樂場的經營業績造成不利影響。

擬經營的博彩業務可能受作弊及假幣影響

擬經營的娛樂場或博彩區玩家可能試圖進行欺詐或作弊，以增加贏款。這可能涉及使用假幣、籌碼或其他策略，可能與娛樂場僱員合謀。亦可能出現內部作弊行為，未能及時發現該等手段可能導致娛樂場擬經營的博彩業務蒙受損失。

無直接經營歷史

該項目現處於建設及規劃階段，預期於二零一九年第二季度開始經營。與經營歷史較長的公司相比，項目公司可能難以籌備及應對競爭激烈的環境中新公司經常面臨的重大業務、經濟、監管及競爭不確定性及偶然因素。如無法成功管理該等風險，可能對該項目的經營業績、財務表現及業務造成重大不利影響。

項目公司可能在越南及亞洲其他地區面臨激烈競爭

由於越南政府及亞洲其他地區可能批准多個酒店、娛樂場及娛樂綜合項目，項目公司預期近期越南的競爭將會加劇，詳情載列於本通函第32頁「市場地位及潛在競爭」一段。如更多許可權被授出，項目公司亦將面臨來自新市場參與者的額外競爭。

越南博彩業的競爭壓力可能對項目公司的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

越南新興市場

該項目在越南經營，存在有關越南旅遊業發展與該項目對遊客的吸引力的不確定性。該項目位於越南，越南為新興的旅遊目的地，海外遊客人數大幅增長，但未來的外國遊客人數依賴越南旅遊業的整體發展。此外，類似該項目配備娛樂場的大型度假村在越南較少見，能否成功吸引目標市場的客戶存在疑問。如該項目不能吸引目標市場的客戶，可能影響該項目的發展。

對經濟低迷、經濟不確定性及影響自由消費支出的其他因素

對豪華服務、博彩相關服務及休閒活動的需求易受全球經濟低迷影響。經濟狀況可能導致自由消費支出或消費者偏好變化。博彩相關服務的消費需求下降可能對項目公司的業務造成不利影響。

在越南經營業務涉及若干經濟及政治風險

在越南經營業務涉及若干經濟及政治風險。越南政治、經濟及社會狀況的變化將影響越南經濟的營商環境。其他可能影響越南業務經營的因素包括但不限於政府政策、越南法律或法規變化、外匯管制法規變化、有關外國投資及匯回資本的潛在限制以及旅行政策。

中國社會及經濟狀況、旅行限制及外匯管制可能存在不確定性

由於我們的一大部分目標客戶預期為中國客戶，經濟及社會狀況及／或中國政府實施的措施變動（包括但不限於額外旅行限制或外匯管制的變化）將妨礙中國遊客流入越南。不清楚該等措施及其他措施未來是否會繼續有效或變得更加具有限制性。因上述措施或其他原因而導致的中國遊客減少將對我們的業務具有重大影響。

吸引及挽留足夠合資格僱員經營業務的能力

該項目將依賴吸引及挽留足夠數量的合資格僱員經營娛樂場、酒店、高爾夫球場及其他設施的能力。能否維持其競爭力在很大程度上取決於主要管理層及經營人員的努力、技能及持續服務。喪失主要管理及經營人員可能對該項目的業務造成不利影響。

越南法律環境的發展中性質

越南法律制度的許多方面仍在發展中。法律常模糊不清，主要基於解釋，並不斷演變。此外，並無有關先前案例的全面公開搜索系統。越南法律制度與大多數普通法司法管轄區不同。越南投資法律正經歷自二零零六年以來最全面的變化，投資法律及法律解釋方面的政治常規將繼續於一段期間內不斷變化。現時很難甚至無法預測法律框架的任何發展對項目公司的業務經營而言是否會優於或遜於現時。

越南外匯法規及規定

越南設有嚴格的外匯管制制度。外匯法規變化性較強，分散於多份不同的法律文書。

原則上，越南居民中的離岸交易必須以越南盾計值及支付，指定的例外情況除外。公司及個人可在銀行賬戶中存有外幣資金。然而，只有在匯款由有效的跨境往來或資本交易支持時，才可將越南盾轉換為外幣並將外幣匯出越南。

此外，越南盾的價值過往波動較大，受越南政治及經濟環境影響。不能保證外匯法規及規定不會出現任何變化。項目公司的業績及經營可能受到越南盾的匯率及／或外匯法規變動的不利影響。

本集團於該項目之角色

如「金曜之資料」及「新加坡控股公司之資料」等節所載，於完成後，本集團有權因其持股而委任項目公司六名董事中的兩名。如諒解備忘錄公佈所披露，如根據諒解備忘錄擬進行的提供服務落實，本集團將就娛樂場及娛樂場內餐飲設施（「**餐飲設施**」）向該項目提供顧問及管理服務（「**服務**」），令本集團可協助項目公司進行娛樂場及餐飲設施的運營及日常經營管理。本集團亦將透過太陽旅遊有限公司（本公司間接全資附屬公司，主要從事旅遊代理業務）向其現有及潛在客戶群推廣該項目。

本集團已取得越南法律意見及香港法律意見，經審閱法律意見，本公司認為：

- (a) 該項目在越南屬合法；
- (b) 本公司並未因收購事項而違反《賭博條例》(香港法例第148章)；及
- (c) 本集團建議提供服務不會違反《賭博條例》(香港法例第148章)。

董事會函件

本集團將密切監察該項目的經營及本集團建議根據諒解備忘錄提供服務。股東及本公司潛在投資者應注意，根據聯交所發出的指引信HKEx-GL71-14，如擬建項目的經營未能遵守越南法律及／或違反《賭博條例》(香港法例第148章)，聯交所可根據上市規則第6.01條指示本公司採取補救行動及／或可暫停本公司證券買賣或撤銷本公司證券的上市地位。

於收購事項完成後及持有於該項目的投資期間，本公司將遵守經營博彩活動所在地的適用法律。

目標公司之業務模式

目標公司將透過項目公司發展及經營該項目。該項目將包括旅遊區、一個綜合度假村綜合體、住宅區及其他設施，詳情載列於本節第一段。項目公司的收入預期來自以下四個分部，即(i)娛樂場分部；(ii)酒店分部；(iii)房地產分部；及(iv)高爾夫分部：

娛樂場分部

娛樂場收入預期來自貴賓枱、高檔大眾及大眾枱、角子機以及餐飲設施提供的餐飲。目標客戶為博彩中介人介紹的貴賓顧客、參加博彩旅行團的中國客戶、外籍人士或其他遊客。如根據上述諒解備忘錄預計的提供服務落實，娛樂場將由本集團管理。本集團將利用周先生領導的本公司管理層(「管理層」)及董事會的經驗經營該項目，周先生具有逾15年經驗，尤其是經營及管理澳門貴賓廳的經驗。

酒店分部

酒店分部收入將來自酒店及租賃集合計劃的客房租金收入與餐飲。別墅及酒店將由瑰麗酒店集團(「瑰麗」)及新世界酒店及度假村(「新世界」)管理，彼等均為領先的國際連鎖豪華酒店經營商。目標客戶為娛樂場玩家、瑰麗及新世界的現有客戶及太陽旅遊有限公司的介紹。

房地產分部

房地產分部收入將來自銷售分時別墅及分時公寓酒店。物業在出售後將放入一個租賃集合，並出租予潛在租戶，利潤將由業主與項目公司按60%及40%的比例分成。目標客戶為富有的當地人及購買單位用於投資或度假的外國人。

高爾夫分部

高爾夫分部收入將來自高爾夫球場使用費、會籍費、餐飲及零售。根據一期發展，將建設一個帶有18洞高爾夫球場的高爾夫球場會所。目標客戶為越南人、外國人、娛樂場玩家及高爾夫遊客。

市場地位及潛在競爭

本集團擬將該項目開發成亞洲標誌性豪華綜合度假村及越南中部領先的遊客目的地。

越南博彩業的市場較大，有約30個博彩設施，規模介乎小型角子機廳到綜合度假村。最大的設施為越南南部位於河川金光大道濠莊(Grand-Ho Tram Strip)的一個營運中娛樂場，擁有500台角子機及90張賭枱，距離胡志明市約兩個半小時車程。近期富國島(越南南部島嶼)及雲屯經濟區(位於越南北部)將開發兩個綜合度假村。董事會明白，越南博彩業不可避免地存在競爭，然而經考慮到(i)該項目位於越南中部；及(ii)與上述發展項目相比，廣南省交通更方便，董事會相信該項目具有競爭優勢。

峴港現時有一個在峴港富麗華大酒店(Furama Resort Danang)營運的角子機廳及一個在峴港皇冠假日酒店(Crowne Plaza Da Nang)營運的娛樂場。儘管峴港皇冠假日酒店(Crowne Plaza Da Nang)的娛樂場規模遠小於該項目，但其已吸引大量遊客，並已充分利用其營運能力。由於峴港旅遊市場預期增長，越來越需要有一個更大的綜合度假村綜合體滿足湧入的遊客。

經考慮(i)越南酒店市場及博彩業的發展；(ii)該項目的位置及交通；及(iii)綜合度假村綜合體的規模，管理層相信，項目公司將有能力在越南建立一個領先的綜合度假村。

估值

根據中證編製的估值報告，項目公司全部股權於二零一七年六月三十日的估值為約303,052,000美元(相當於約2,365,988,000港元)。估值報告採用收入基礎法，使用貼現現金流法，涉及溢利、盈利及現金流預測，根據上市規則第14.62(1)條被視為盈利預測(「盈利預測」)。根據上市規則第14.62(1)條，盈利預測所依據的主要假設(包括商業假設)載列如下：

- (i) 越南(項目公司經營業務所在地)的現有政治、法律及經濟狀況不會出現重大變動；
- (ii) 越南(項目公司經營業務所在地)的現行稅務法律不會出現重大變動，應繳稅項的稅率保持不變，並將遵守所有適用的法律及法規；
- (iii) 實際稅率、匯率及利率不會與現行者出現重大差別；
- (iv) 融資供給不會限制項目公司經營的預測增長；
- (v) 行業趨勢及市場狀況不會出現將對項目公司應佔的收入、溢利、現金流造成重大影響的重大偏差或變動；
- (vi) 項目公司與本公司管理層提供的於二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間的財務預測及相關假設乃按合理基準編製，反映經適當審慎考慮後的估計；上述有關財務預測的相關假設載列於本通函附錄一所載項目公司估值報告中第I-12至I-14頁「管理層預測的基準」一節。
- (vii) 項目公司將透過優化資源利用、擴大營銷網絡及投資博彩、酒店、房地產及高爾夫業務，成功維持其競爭力及市場份額；
- (viii) 項目公司能緊跟行業最新發展，以維持其競爭力及盈利能力；

董事會函件

- (ix) 項目公司將利用及維持其現有經營、行政及技術設施，以擴展及增加其盈利能力；
- (x) 項目公司將維持及具備勝任的管理層、主要人員及技術員工，以支持其現有經營；
- (xi) 項目公司已取得並將取得所有必要的許可、牌照、證書及批准，以按財務預測中的規劃經營業務；
- (xii) 不會因項目公司將落實的該項目一期發展面積約163公頃與投資登記證書訂明的面積約270公頃不一致而產生任何重大潛在負債；
- (xiii) 該項目一期將於二零一九年第二季度開始經營，至少1,000間住宿間已竣工；
- (xiv) 採納3%的永久增長率，反映越南的長期通脹率；
- (xv) 項目公司於二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間的債務與權益比率假定為該期間的平均債務與權益比率；
- (xvi) 項目公司將於終止年度維持0%的債務與權益比率；
- (xvii) 參考項目公司的信貸合約，假定提取後首年及第二年的借貸成本分別為4.5%及5.68%；及
- (xviii) 美元兌港元的匯率假定為二零一七年六月三十日的1美元兌7.8072港元。

據董事所深知及深信，提供予獨立估值師的估值相關假設屬公平合理。

該項目一期發展的12年財務預測期間包括開業前階段(涵蓋首兩年)及經營階段(涵蓋餘下10年)。

如投資登記證書所訂明，該項目的經營期限為70年，自二零一零年十二月十日(即投資登記證書首次頒發之日)起計。該項目的全部發展預期包括七期，於13年期間發展。儘管該項目的經營期限為70年，但董事會認為財務預測期間的長度足以令項目公司達到穩定狀態，但應不會延伸至超過本公司無法合理預測的期間，因此採納經營階段的10年預測期間，如下文進一步說明。

董事會函件

如本通函附錄一第I-15頁所載，項目公司收入的預測增長率預期由該項目開始起增加七年，直至二零二七年六月，預計增長率將自二零二七年七月起減少，到二零二九年七月達到永久增長率3%（參考越南長期通脹率）。董事會已(i)利用其在澳門博彩業的豐富經驗（經營一個與該項目類似的博彩中介人模型，詳情載於本通函第36至39頁「進行收購事項之理由及裨益」一段）；(ii)考慮專家編製的研究，包括IGamiX報告、可行性研究及務騰顧問編製的建設計劃；及(iii)考慮管理層進行的內部研究，並認為項目公司的預期增長率屬合理。總體而言，董事會認為，經營階段的10年預測期間屬適當，截至該期間結束時項目公司的自由現金流量假定按固定比率增長，可使用終值反映的永久增長而估值（採納越南經濟長期增長假設）。

IGamiX報告的主要目標是研究及釐定使用貴賓博彩中介人主導模式經營該項目娛樂場分部的可行性。IGamiX報告涵蓋（其中包括）(i)亞洲博彩市場；(ii)越南博彩發展；(iii)亞洲博彩中介人業務模式；(iv)有關貴賓玩家的度假村設施建議；及(v)娛樂場的業務模式。

可行性研究基於越南宏觀經濟及峴港及廣南省房地產與酒店市場發展，考慮該項目酒店分部的前景。可行性研究涵蓋（其中包括）(i)越南宏觀經濟概覽；(ii)峴港及廣南省房地產市場及酒店行業概覽；及(iii)峴港及廣南省可比酒店的市場份額及競爭分析。

在作出本通函附錄一項目公司的估值報告中第I-12至I-14頁「管理層預測之基準」一節所載相關假設時，董事會已考慮IGamiX及第一太平戴維斯（「獨立專家」）進行的IGamiX報告及可行性研究（「研究報告」）。董事會已(i)從IGamiX報告摘錄娛樂場分部的數據，包括但不限於轉碼數目標及不同級別博彩中介人的佣金費率、角子機每日每單位贏額及營運費用佔博彩毛收入的比率；及(ii)從可行性研究摘錄數據，包括但不限於峴港及會安可比酒店的每日平均房費及入住率以及分時別墅及公寓酒店項目。

董事會已基於獨立專家(i)對當地市場狀況的了解；(ii)進行類似項目報告的經驗；及(iii)行業聲譽，對獨立專家進行評估。經考慮IGamiX為一家知名博彩研究公司，由對亞洲博彩市場具有深入一手知識的管理團隊領導，並已為越南其他綜合度假村項目編製可行性報告及提供顧問服務，董事會認為，IGamiX在越南博彩業具有充足的專長。董事會亦承認，第一太平戴維斯為全球房地產諮詢服務及顧問服務公司，在越南房地產市場佔據穩固地位，並相信第一太平戴維斯對越南酒店行業具有充足的洞察力。董事會進一步考慮到，研究報告與管理層進行的內部研究及案頭研究一致，相信研究報告是可靠來源，可在達致該項目的假設時採納。

董事會函件

按照上市規則第14.62條，本公司已委聘德勤•關黃陳方會計師行(本公司有關收購事項的申報會計師)就日期為二零一七年七月十日的估值報告所載中證按照上文假設編製的項目公司100%股權估值的貼現未來估計現金流量向董事報告。董事對上述假設承擔全部責任，德勤•關黃陳方會計師行進行的工作不包括對假設的合理性及有效性的任何評估。

本公司財務顧問創越融資有限公司已考慮估值報告所載預測及德勤•關黃陳方會計師行專門向董事及專門為董事利益而發出的上述報告，並已出席涉及管理層與中證的討論。創越融資有限公司相信，估值報告所載預測乃由董事經適當審慎查詢後作出。

上述有關估值報告中預測的德勤•關黃陳方會計師行的報告及創越融資有限公司函件，遵照上市規則第14.62條載列於本通函。本公司已遵照上市規則第14.62條將德勤•關黃陳方會計師行的報告及創越融資有限公司函件提交予聯交所。

進行收購事項之理由及裨益

本集團主要從事在中國廣東、遼寧及安徽省發展住宅及商業物業及租賃商業物業，以及提供酒店及綜合度假村管理及顧問服務及旅遊代理服務。

如本公司截至二零一六年十二月三十一日止年度的年報所披露，本集團一直計劃投資潛在項目及商機，並將其旅遊相關業務進一步拓展至亞洲國家(中國除外)，而越南一直是本集團的首選目標市場之一。

越南一直是增長最快的經濟體之一，根據世界銀行的統計數字，自二零零零年起其人均國內生產總值實現每年6%的穩固增長。隨著經濟穩步增長，越南旅遊市場蓬勃發展。根據越南國家旅遊局的統計數字，二零一六年前往越南的國際遊客總數逾1千萬人，按年增長約26.0%。考慮到遊客人數龐大及持續的增長刺激，本集團相信該國熱門旅遊目的地(包括廣南省，當地二零一六年共接待越南外國遊客總數近四分之一)的度假設施/發展項目需求將不斷增加。該項目位於會安，會安是一個新興的旅遊目的地，以海岸線及文化遺產聞名。在七期全部發展後，該項目將包括娛樂場、酒店度假村設施、兩個高爾夫球場、住宅、商業及零售面積、投機發展項目及其他公共設施。由於該地區現時並無與該項目規模相當的其他綜合度假村，本集團相信對該項目的設施將存在龐大需求。

董事會函件

此外，二零一七年年初，越南政府頒佈一項有關娛樂場業務活動的03命令，允許選定國內娛樂場根據3年期試行計劃接受若干越南人投注。本集團認為，該命令標誌著越南政府進一步開放博彩市場的決心。經考慮越南博彩市場的潛在改革，倘若3年期試行計劃通過試行期，加上上述境外遊客不斷增加，本集團相信現有發展趨勢可支持越南博彩市場蓬勃發展。收購事項將令本集團可進軍越南旅遊業並可能拓展越南博彩市場，這與本集團發展越南旅遊相關業務的目標一致。

儘管(i)並無有關實施03命令的官方指引；(ii)越南娛樂場業務的法律框架未來可能進一步發展及頒佈多種解釋及指引；及(iii)投資法律及解釋法律的政治常規可能繼續不斷變化，但本集團獲悉，項目公司定期與越南相關省級官員會面並與其維持良好關係。該等定期會議，加上本集團管理層的經驗及專長，將減輕越南法律及法規任何後續變動對該項目經營的潛在不利影響。此外，項目公司已委聘內部越南法律顧問，其將及時告知相關越南法律及法規的任何變動並提供意見。本集團亦將緊密監察越南法律及法規的發展。

於最後實際可行日期，無法預測越南娛樂場業務法律框架的發展是否會優於或遜於現有者。不能保證越南政府是否會或不會實施嚴格且對項目公司而言負擔過重的義務。如更嚴格的法律要求影響項目公司及其業務，則項目公司的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。另一方面，項目公司可能因越南博彩監管制度的改革而獲得額外裨益。簡言之，現時無法量化或預測該不斷變化的法律及監管發展的準確風險。

董事會已考慮越南博彩業務法律框架不斷變化的性質，但亦已考慮到(i)如上文所載，越南是亞洲發展最快的經濟體之一，人均國內生產總值強勁增長，且旅遊業呈上升趨勢；(ii)該項目是規模較大的少有投資機會；及(iii)03命令表明，越南政府有意開放博彩市場。董事會認為，潛在裨益將超過越南博彩法律不確定性帶來的風險。鑒於與發達市場相比，蓬勃發展的市場的機會更多且競爭較少，董事會相信目前是收購事項的合適時機。

董事會函件

如「目標公司之業務模式」一段所載，項目公司的收入預期來自四個分部，即(i)娛樂場分部；(ii)酒店分部；(iii)房地產分部；及(iv)高爾夫分部。由於娛樂場分部為項目公司的主要收入來源，董事會相信，其可利用執行董事(即周先生、盧先生、歐中安先生(「歐先生」)及Manuel Assis Da Silva先生)在博彩業的深入經驗監督於該項目的投資。執行董事的履歷載列如下。

周先生在博彩業(尤其是經營及管理澳門貴賓廳)具有逾15年經驗。盧先生(主要負責本集團海外業務的業務發展及本集團的公司管理)亦在博彩業具有豐富經驗。歐先生亦在博彩業具有逾13年經驗，曾在澳門一間大型博彩娛樂經營集團擔任多個高級管理職位，其主要職責包括但不限於制定企業發展策略，提升貴賓業務整體表現，新發展項目博彩與非博彩之營運管理等範疇。歐先生亦代表上述博彩娛樂經營集團，成為由澳門六間博彩經營集團所組成的委員會成員之一，向澳門相關監管政府機構提供專業意見。Manuel Assis Da Silva先生在澳門博彩監管機構博彩監察協調局(「博彩監察協調局」)任職逾43年，曾擔任博彩監察協調局監察廳廳長，負責監督澳門娛樂場運作。Manuel Assis Da Silva先生是亞洲知名的娛樂場遊戲規則、娛樂場內部監控、博彩中介人及貴賓博彩業務控制以及博彩機器監管方面的專家。彼亦擔任業內多家大型公司(包括機器製造商、娛樂場運營商及行業其他供應商)的顧問。

如諒解備忘錄公佈所披露，項目公司與本集團訂立諒解備忘錄。如根據諒解備忘錄擬提供的服務落實，本集團將就娛樂場及餐飲設施提供服務，令本集團可協助項目公司進行娛樂場及餐飲設施的運營及日常經營管理。董事會認為，由於本集團尋求在越南建立據點，收購事項將令本集團可受益於與其他投資者合作並利用其經驗及資源共同發展該項目及越南旅遊業務。

收購協議下代價乃由本公司與賣方參考(其中包括)(i)中證(本公司委聘的獨立專業估值師)編製的項目公司全部股權於二零一七年六月三十日之估值約303,052,000美元(相當於約2,365,988,000港元)；及(ii)本集團將接手的該項目一期發展投資承擔約26,215,000美元(相當於約204,666,000港元)，按公平原則磋商後釐定。估值報告乃基於盈利預測編製。德勤•關黃陳方會計師行(本公司有關收購事項的申報會計師)已就日期為二零一七年七月十日的估值報告所載中證編製的項目公司100%股權估值的貼現未來估計現金流量向董事報告。董事對上述假設

董事會函件

承擔全部責任，德勤•關黃陳方會計師行進行的工作不包括對假設的合理性及有效性的任何評估。創越融資有限公司(本公司有關收購事項的財務顧問)相信盈利預測乃由董事經適當審慎查詢後作出。盈利預測的詳情載列於上文「估值」一節及本通函附錄一。

鑒於上文所述，並經考慮有關項目公司的業務及經營的風險及回報，董事會認為，收購協議的條款屬公平合理，且訂立收購協議及其項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。

上市規則之涵義

由於收購事項的部分適用百分比率超過5%但低於25%，收購事項構成本公司的須予披露交易，因此須根據上市規則第14章遵守申報及公告規定。

賣方由周先生(執行董事兼本公司主席)全資擁有。於最後實際可行日期，名萃(由周先生擁有50%權益的公司)於本公司的已發行股本約72.17%中擁有權益，因此為本公司的控股股東。故此，賣方根據上市規則第14A章被視為本公司的關連人士，根據上市規則第14A章，收購協議項下擬進行之交易亦構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准規定。

如諒解備忘錄公佈所披露，周先生同意促使賣方於變現或出售其於該項目的權益後向盧先生(為執行董事)支付一定比例的已變現溢利，最高金額為120,000,000港元，作為盧先生有關該項目的顧問及諮詢服務的代價。由於周先生於收購協議中擁有權益及盧先生於顧問協議中擁有權益，周先生、盧先生及彼等各自的聯繫人須就擬於股東特別大會上提呈的有關收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案放棄投票。於最後實際可行日期，周先生及其聯繫人於4,345,489,489股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本約72.17%，盧先生並無於任何股份中擁有權益。除上述者外，據董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，並無其他股東須於股東特別大會上就收購協議及其項下擬進行之交易放棄投票。由於周先生於收購協議中擁有權益及盧先生於顧問協議中擁有權益，彼等已就有關收購協議及其項下擬進行之交易的相關董事會決議案放棄投票。除上述者外，並無其他董事於收購協議中擁有重大權益及須就批准收購協議及其項下擬進行之交易的董事會決議案放棄投票。

一般事項

將舉行及召開股東特別大會，以考慮及酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易。

如上文「上市規則之涵義」一節所披露，由於周先生及盧先生於收購協議中擁有權益，周先生、盧先生及彼等各自的聯繫人須就有關收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案放棄投票。於最後實際可行日期，周先生及其聯繫人於4,345,489,489股股份中擁有權益，相當於本公司已發行股本約72.17%，盧先生並無於任何股份中擁有權益。據董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，除周先生及其聯繫人外並無股東於收購協議中擁有重大權益及須放棄投票。

股東特別大會將於二零一七年十一月二十一日下午三時三十分假座香港上環蘇杭街83號香港蘇豪智選假日酒店38樓1-2會議室舉行，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附代表委任表格按其上印備之指示填妥及交回本公司之股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，但無論如何須於股東特別大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或任何續會（視情況而定），並於會上投票。在此情況下，委任代表的文據將被視為已撤回。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零一七年十一月十六日至二零一七年十一月二十一日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記，以釐定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東身份。該期間不會辦理任何股份過戶登記手續。於二零一七年十一月二十一日名列本公司股東名冊的股東有權出席股東特別大會並於會上投票。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股份的未登記持有人應確保所有過戶表格連同相關股票必須於二零一七年十一月十五日下午四時三十分前送交本公司的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司（地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓）登記。

董事會函件

推薦建議

謹請閣下垂注本通函第42頁所載獨立董事委員會函件，當中載有其就收購協議及其項下擬進行之交易致獨立股東的推薦建議，以及通函第43至97頁所載阿仕特朗函件，當中載有其就此致獨立董事委員會及獨立股東的建議。

董事(包括獨立非執行董事，其推薦建議載於獨立董事委員會函件)認為，收購協議的條款(包括根據特別授權發行可換股債券)為一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，且收購協議符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會推薦獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的批准收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案。

額外資料

另請閣下垂注本通函各附錄所載額外資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
太陽城集團控股有限公司
主席
周焯華
謹啟

二零一七年十一月一日



SUNCITY GROUP HOLDINGS LIMITED

太陽城集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1383)

敬啟者：

**有關收購星將有限公司的全部股權
及結欠的股東貸款(涉及根據特別授權發行可換股債券)之
須予披露及關連交易**

茲提述本公司日期為二零一七年十一月一日之通函(「通函」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用專有詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。阿仕特朗已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。吾等謹請閣下垂注通函所載董事會函件及阿仕特朗函件。經考慮阿仕特朗的意見函件所載其考慮的主要因素及理由，吾等認為，收購協議的條款(包括根據特別授權發行可換股債券)為一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，且收購協議符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的批准收購協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

獨立非執行董事
杜健存先生

獨立非執行董事
胡錦勳博士
謹啟

獨立非執行董事
盧衛東先生

二零一七年十一月一日

阿仕特朗函件

以下為獨立財務顧問阿仕特朗就收購協議及其項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



香港金鐘夏慤道18號海富中心
第一座27樓2704室

敬啟者：

**有關收購星將有限公司的全部股權及結欠的股東貸款
(涉及根據特別授權發行可換股債券)之
須予披露及關連交易**

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就建議收購星將有限公司的全部股權及待售貸款(「收購事項」)向太陽城集團控股有限公司(「貴公司」)的獨立董事委員會(「獨立董事委員會」)及獨立股東(「獨立股東」)提供意見。收購事項的詳情披露於貴公司日期為二零一七年七月二十七日之公佈(「該公佈」)及貴公司日期為二零一七年十一月一日致股東之通函(「通函」，本函件構成其中一部分)第6至41頁所載董事會函件(「董事會函件」)。除文義另有界定外，本函件所用詞彙具有通函所界定的相同涵義。

阿仕特朗函件

於二零一七年七月二十七日，買方(貴公司之直接全資附屬公司)、賣方及擔保人訂立收購協議，據此，(其中包括)買方有條件同意收購而賣方有條件同意出售(i)待售股份，相當於目標公司的全部股權；及(ii)待售貸款，相當於目標公司結欠的股東貸款，總代價為600,000,000港元，須由貴公司於完成時透過向賣方(或按其書面指示)發行本金額分別為303,000,000港元及297,000,000港元的承兌票據及可換股債券而支付。目標公司(由周先生間接全資擁有的公司)間接擁有項目公司約34%實際權益，項目公司正在開發一個位於越南會安的綜合度假村項目，由一個娛樂場、酒店、住宅區及一個高爾夫球場組成。

由於收購事項的部分適用百分比率超過5%但低於25%，收購事項構成貴公司的須予披露交易，因此須根據上市規則第14章遵守申報及公告規定。

賣方由周先生(執行董事兼貴公司主席)全資擁有。於最後實際可行日期，名萃(由周先生擁有50%權益的公司)於貴公司的已發行股本約72.17%中擁有權益，因此為貴公司的控股股東。故此，賣方根據上市規則第14A章被視為貴公司的關連人士，根據上市規則第14A章，收購協議項下擬進行之交易亦構成貴公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准規定。

如貴公司日期為二零一七年六月二十二日的公佈所披露，周先生同意促使賣方於變現或出售其於該項目的權益後向盧先生(為執行董事)支付一定比例的已變現溢利，最高金額為120,000,000港元，作為盧先生有關該項目的顧問及諮詢服務的代價。由於周先生於收購協議中擁有權益及盧先生於顧問協議中擁有權益，周先生、盧先生及彼等各自的聯繫人須就擬於股東特別大會上提呈的有關收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案放棄投票。於最後實際可行日期，周先生及其聯繫人於4,345,489,489股股份中擁有權益，相當於貴公司已發行股本約72.17%，盧先生並無於任何股份中擁有權益。除上述者外，據董事在作出一切合理查詢後深知、盡悉及確信，並無其他股東須於股東特別大會上就收購協議及其項下擬進行之交易放棄投票。由於周先生於收購協議中擁有權益及盧先生於顧問協議中擁有權益，彼等已就有關收購協議及其項下擬進行之交易的相關董事會決議案放棄投票。除上述者外，並無其他董事於收購協議中擁有重大權益及須就批准收購協議及其項下擬進行之交易的董事會決議案放棄投票。

阿仕特朗函件

由全體獨立非執行董事(即杜健存先生、胡錦勳博士及盧衛東先生)組成的獨立董事委員會已成立,以就如何就收購協議項下擬進行的交易投票向獨立股東提供意見及推薦建議。吾等(阿仕特朗資本管理有限公司)已獲貴公司委任,以就收購協議的條款對貴公司及獨立股東而言是否屬公平合理及訂立收購協議是否符合貴公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見,並就如何就收購協議項下擬進行的交易投票向獨立股東提供意見。

獨立性聲明

於最後實際可行日期,吾等曾就一宗建議關連交易獲委任為於香港聯合交易所有限公司一家上市公司的獨立財務顧問,周先生為該公司的控股股東。除上文所披露者外,吾等並不知悉阿仕特朗資本管理有限公司、貴公司、星將有限公司、金曜企業有限公司、Hoi An South Investments Pte Ltd.、Hoi An South Development Ltd.、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司及/或彼等各自的任何主要股東、董事或主要行政人員或彼等各自的任何聯繫人之間有任何關係或利益。過往兩年,除獲委任為獨立財務顧問(有關訂立(i)酒店住宿服務採購協議,詳情載於貴公司日期為二零一七年三月八日之通函;及(ii)經修訂酒店住宿服務採購協議,詳情載於貴公司日期為二零一七年六月五日之通函)外,貴集團與阿仕特朗資本管理有限公司之間並無其他委聘。除就訂立收購協議的相關委聘而應向吾等支付的正常顧問費用外,並不存在吾等將據以從貴集團收取任何費用及/或利益的其他安排。因此,根據上市規則第13.84條的定義,阿仕特朗資本管理有限公司屬獨立,可就收購協議及其項下擬進行之交易擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問。

吾等意見之基準

在達致意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)該公佈、貴公司日期為二零一七年六月二十二日之公佈(「**諒解備忘錄公佈**」)，內容有關涉及(i)收購事項及(ii)就該項目提供顧問及管理服務的諒解備忘錄)、通函、收購協議、貴公司二零一四年年報(「**二零一四年年報**」)、貴公司二零一五年年報(「**二零一五年年報**」)、貴公司二零一六年年報(「**二零一六年年報**」)、貴公司二零一七年年報(「**二零一七年年報**」)及越南法律意見(「**越南法律意見**」)。吾等亦已審閱貴公司管理層(「**管理層**」)所提供的有關貴集團及目標集團(包括但不限於項目公司)的經營及前景之若干資料。吾等亦已審閱一名獨立專業估值師中證評估有限公司(「**獨立估值師**」)編製的業務估值報告(「**估值報告**」)，包括檢討相關財務預測及假設。基於上述措施，吾等認為，吾等在達致意見時已作出上市規則第13.80(2)(b)條(包括其附件說明)所述及所規定的適用於收購事項的所有合理努力。吾等認為，吾等已採取足夠及必要之措施，以遵照上市規則第13.80條為吾等之推薦建議提供合理基礎及達致知情見解。吾等亦已(i)考慮吾等認為相關之其他資料、分析及市場數據；及(ii)與管理層口頭討論收購協議的條款、貴集團及該項目的業務及未來前景。吾等已假設該等資料及陳述以及向吾等所作出之所有聲明，於本函件日期在所有重大方面均屬真實、準確及完整，並依賴其達致吾等之意見。

除本函件中另有指明外，(i)以美元計值的金額已按1美元兌7.8072港元的金額換算為港元；及(ii)以越南盾計值的金額已按1,000,000越南盾兌343.8港元的匯率換算為港元。

主要考慮因素及理由

在達致吾等就收購事項及收購協議項下擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之資料

A. 貴集團之業務

貴集團現從事四個經營分部，分別為(i)物業開發業務，貴集團在中國開發及出售物業；(ii)物業租賃，貴集團租賃零售物業以賺取租金及管理費收入和獲取長期物業資產升值收益；(iii)酒店及綜合度假村管理及顧問服務，貴集團提供酒店及綜合度假村管理及顧問服務以賺取服務收入；及(iv)旅遊代理服務，貴集團提供旅遊代理服務以賺取服務收入。

阿仕特朗函件

B. 貴集團之財務資料

下表載列貴集團(i)截至二零一六年十二月三十一日止三個財政年度(分別為「二零一四財年」、「二零一五財年」及「二零一六財年」)之財務資料(摘錄自二零一五年年報及二零一六年年報)；及(ii)截至二零一六年及二零一七年六月三十日止各六個月(分別為「二零一六年上半年」及「二零一七年上半年」)(摘錄自二零一七年中期報告)之財務資料：

表1：貴集團之財務資料

	二零一四 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一五 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一六 財年 (經審核) 人民幣千元	二零一六年 上半年 (未經審核) 人民幣千元	二零一七年 上半年 (未經審核) 人民幣千元
收入	917,458	726,088	1,108,544	205,524	333,209
– 物業開發	863,691	667,510	1,048,222	173,814	183,067
– 物業租賃	53,569	58,032	59,079	31,710	28,042
– 酒店及綜合度假村管理 及顧問服務	198	546	–	–	–
– 旅遊代理服務	–	–	1,243	–	122,100
毛利	193,567	313,862	505,306	98,763	145,369
除稅前溢利/(虧損)	77,935	(86,945)	(235,615)	(42,289)	(934,693)
貴公司擁有人應佔溢利/ (虧損)	(143,727)	(245,007)	(490,386)	(64,844)	(1,056,267)
	於 二零一四年 十二月 三十一日 (經審核) 人民幣千元	於 二零一五年 十二月 三十一日 (經審核) 人民幣千元	於 二零一六年 十二月 三十一日 (經審核) 人民幣千元	於 二零一七年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	
銀行結餘及現金	127,988	27,768	143,439	137,686	
總資產	4,168,643	3,686,948	3,079,571	2,851,923	
總(負債)	(3,857,011)	(3,610,507)	(2,687,126)	(3,491,118)	
資產/(負債)淨額	311,632	76,441	392,445	(639,195)	

(i) 二零一五財年與二零一四財年比較

二零一五年，貴集團物業開發分部仍為貴集團的核心收入來源。貴集團交付了建築面積(「**建築面積**」)約18,842 m²的住宅單位，包括高層住宅單位建築面積約15,779 m²、豪華高層住宅單位建築面積約2,073 m²及別墅建築面積約990 m²。貴集團二零一五財年的營業額約人民幣726.1百萬元，較上一年約人民幣917.5百萬元按年減少約20.9%。減少主要是由於已交付物業的銷售所得款項由二零一四財年約人民幣863.7百萬元減少至二零一五財年約人民幣667.5百萬元。

據管理層告知，銷售豪華高層住宅單位及別墅的利潤率高於高層住宅單位。二零一四財年，貴集團僅交付了高層住宅單位，而二零一五財年貴集團交付了高層住宅單位、豪華高層住宅單位及別墅。因此，儘管營業額減少，貴集團的毛利由二零一四財年約人民幣193.6百萬元增加約120.3百萬元至二零一五財年約人民幣313.9百萬元。

二零一五年，貴公司擁有人應佔虧損約人民幣245.0百萬元，而二零一四財年虧損約人民幣143.7百萬元。轉差主要是由於(i)投資物業公允值增幅減少約人民幣372.0百萬元；及(ii)二零一五財年確認其他支出淨額約人民幣66.8百萬元(二零一四財年：其他收入淨額約人民幣27.9百萬元)，部分被其他營運費用、融資成本及所得稅開支由二零一四財年約人民幣753.4百萬元減少至二零一五財年約人民幣476.5百萬元所抵銷。

於二零一五年十二月三十一日，貴集團的總資產約人民幣3,686.9百萬元，總負債約人民幣3,610.5百萬元。貴集團於二零一五年十二月三十一日的銀行結餘及現金約人民幣27.8百萬元。

(ii) 二零一六財年與二零一五財年比較

二零一六財年，貴集團完成收購太陽旅遊有限公司（「太陽旅遊」），該公司主要從事提供旅遊相關產品及服務。自二零一六年八月三十一日收購太陽旅遊完成至二零一六年十二月三十一日，該新業務板塊為貴集團貢獻營業額約人民幣1.2百萬元。此外，太陽城集團管理顧問有限公司於二零一六財年成立，旨在為旅遊業迅速增長地區的大型度假村及／或博彩及娛樂設施提供諮詢、顧問及技術服務。

貴集團的營業額由二零一五財年約人民幣726.1百萬元增加至二零一六財年約人民幣1,108.5百萬元，按年增加約52.7%。增加主要是由於二零一六財年貴集團物業開發分部表現強勁，收入增加約57.0%至約人民幣1,048.2百萬元。二零一六財年，貴集團交付住宅單位建築面積約24,351 m²，而二零一五財年交付建築面積18,842 m²。

由於營業額增加，貴集團毛利由二零一五財年約人民幣313.9百萬元增加約人民幣191.4百萬元至二零一六財年約人民幣505.3百萬元。

儘管毛利增加，二零一六財年貴集團的虧損狀況進一步轉差。二零一六財年，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損約人民幣490.4百萬元，較二零一五財年虧損約人民幣245.0百萬元增加約100.2%。轉差主要是由於(i)其他營運費用增加約人民幣313.2百萬元；(ii)所得稅開支由二零一五財年約人民幣159.0百萬元增加至二零一六財年約人民幣254.9百萬元；及(iii)投資物業公允值增幅減少約人民幣55.0百萬元，部分被融資成本減少約人民幣106.8百萬元所抵銷。

於二零一六年十二月三十一日，貴集團的總資產約人民幣3,079.6百萬元，總負債約人民幣2,687.1百萬元。於二零一六年十二月三十一日，貴集團的銀行結餘及現金約人民幣143.4百萬元。

(iii) 二零一七年上半年與二零一六年上半年比較

貴集團營業額由二零一六年上半年約人民幣205.5百萬元增加至二零一七年上半年約人民幣333.2百萬元，同比增加約62.1%。該增加主要是由於透過太陽旅遊提供旅遊相關產品及服務的新收入來源約人民幣122.1百萬元。

由於營業額增加，貴集團毛利由二零一六年上半年約人民幣98.8百萬元增加約人民幣46.6百萬元至二零一七年上半年約人民幣145.4百萬元。

儘管毛利增加，二零一七年上半年貴集團的虧損狀況大幅轉差。二零一七年上半年，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損約人民幣1,056.3百萬元，為二零一六年上半年的虧損約人民幣64.9百萬元約的約16.3倍。該轉差主要是由於：(i)於二零一六年十二月八日發行予名萃的可換股債券（「二零一六年可換股債券」）衍生部分公允價值變動的負面影響約人民幣697.7百萬元；(ii)有關二零一七年中期報告附註15披露的銀行索償及顧問索償的撥備約人民幣327.2百萬元；(iii)有關二零一七年中期報告附註15披露的顧問索償的訴訟虧損約人民幣84.6百萬元；及(iv)所得稅開支由二零一六年上半年人民幣22.6百萬元增加約人民幣99.0百萬元至二零一七年上半年約人民幣121.6百萬元，並部分被撥回應收賬款及其他應收款的減值虧損人民幣150.0百萬元所抵銷。

於二零一七年六月三十日，貴集團的總資產約人民幣2,851.9百萬元，總負債約人民幣3,491.1百萬元，因此錄得負債淨額約人民幣639.2百萬元。該負債淨額狀況主要是由於(i)二零一六年可換股債券衍生部分增加約人民幣684.7百萬元；及(ii)有關二零一七年中期報告附註15披露的銀行索償及顧問索償的撥備約人民幣327.2百萬元。於二零一七年六月三十日，貴集團的銀行結餘及現金約人民幣137.7百萬元。

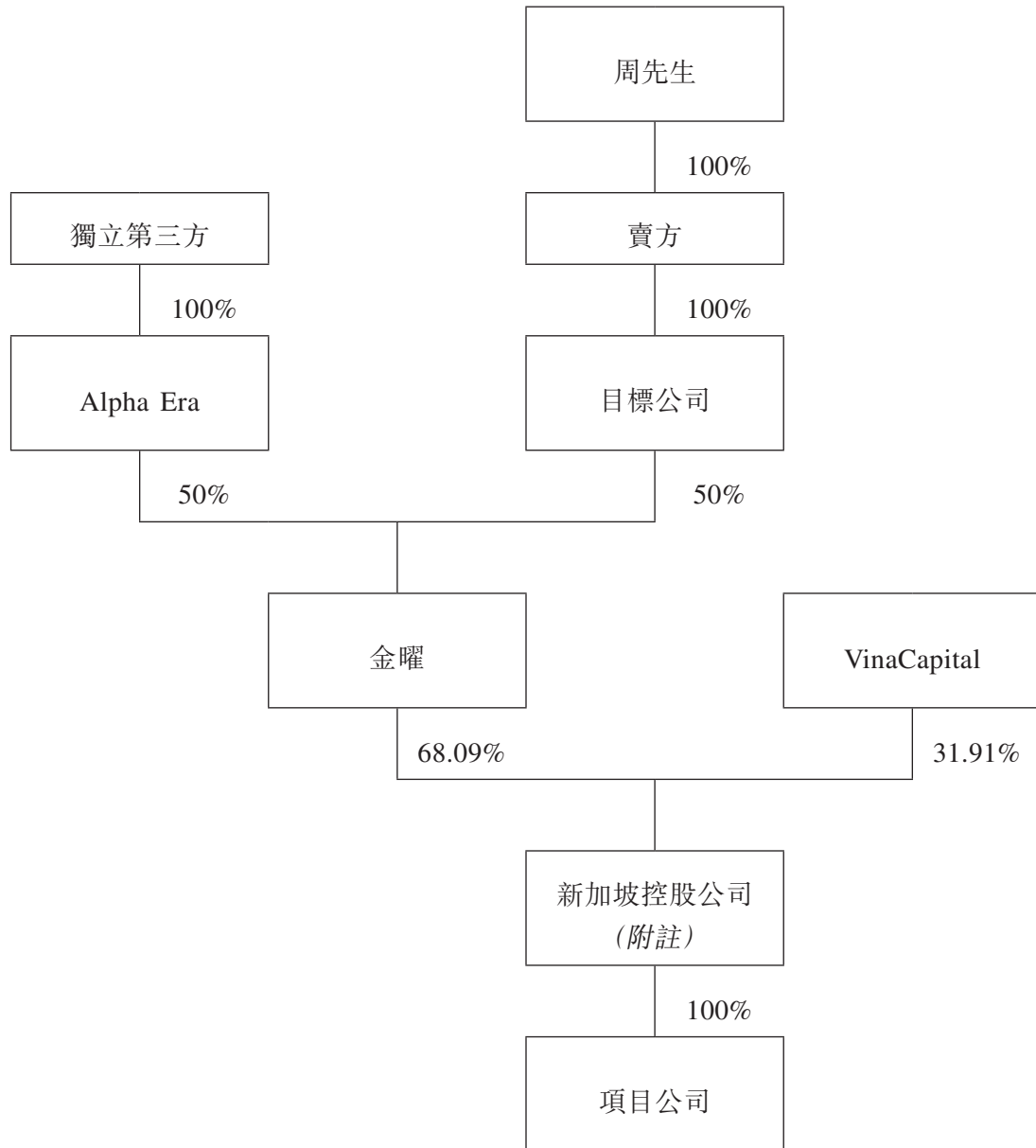
2. 賣方之資料

賣方太陽城國際控股有限公司為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，主要從事投資控股。賣方由周先生（執行董事兼貴公司主席）全資擁有。

3. 目標集團之資料

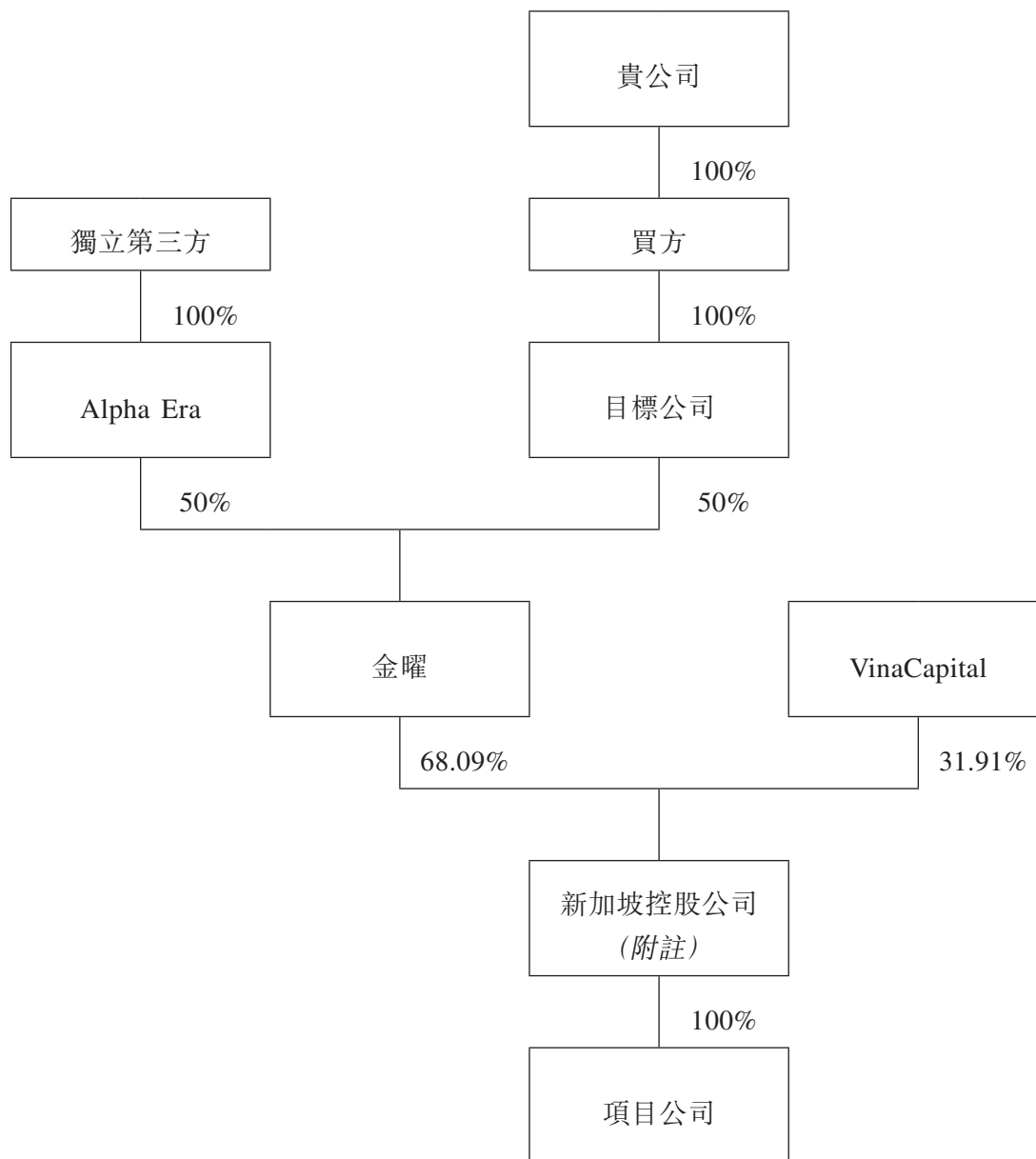
A. 目標集團之股權架構

下文載列目標集團於最後實際可行日期之股權架構：



阿仕特朗函件

緊隨完成後目標集團之股權架構載列如下：



附註：如該公佈所披露，新加坡控股公司有另外兩家全資附屬公司Hoi An South Development (HK) Limited及曜金企業(澳門)一人有限公司，該兩家公司均主要從事向目標集團提供顧問及管理服務。據賣方進一步告知，新加坡控股公司已設立兩間暫無營業的附屬公司，即Sundance Asia Limited及Harkness Asia Limited。

B. 目標集團之背景

目標公司為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，由賣方全資擁有，而賣方由周先生全資擁有。

目標公司擁有金曜的50%股權，金曜為於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。金曜的餘下50%權益由Alpha Era持有，Alpha Era為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，由一名獨立第三方全資擁有。金曜為於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其主要業務為投資控股。金曜的主要資產為新加坡控股公司約68%股權。新加坡控股公司餘下約32%股權由一名獨立第三方VinaCapital擁有。

根據VinaCapital網站(vinacapital.com)，該公司為越南領先的投資管理及房地產開發公司之一，管理資產18億美元的多元化投資組合。

新加坡控股公司為於新加坡註冊成立之有限公司，其主要業務為投資控股。新加坡控股公司的主要資產為項目公司的全部股權。新加坡控股公司亦持有另外兩家附屬公司Hoi An South Development (HK) Limited及曜金企業(澳門)一人有限公司的全部股權，該兩家公司均主要從事向目標集團提供顧問及管理服務。此外，新加坡控股公司有兩間暫無營業的附屬公司，即Sundance Asia Limited及Harkness Asia Limited。

項目公司為於越南註冊成立之有限公司，其主要業務為房地產、提供短期酒店服務、旅遊代理業務及進行贏獎遊戲業務。項目公司的主要資產為該項目。

C. 該項目的投資登記證書

廣南省人民委員會於二零一零年十二月十日首次頒發該項目的投資登記證書，該證書隨後於二零一五年三月二十三日及二零一六年八月二日就該項目的目標、規模、時間表及經營期限作出修訂。根據日期為二零一六年八月二日的最新修訂投資登記證書，該項目包括建設旅遊區、綜合度假村及住宅區的全面基礎設施，總土地面積約985.5公頃。該項目擬分七個主要階段開發，一期涵蓋土地面積約270公頃，總投資資本及注資分別為650,000,000美元及130,000,000美元。該項目擬於二零一六年至二零二九年13年期間開發，首個子項目將於二零一九年第二季度完成及投入運營。該項目的期限為二零一零年十二月十日起70年。投資登記證書亦註明，(其中包括)在至少1,000間單間完成並投入運營後，項目公司只允許部署140張賭枱及1,000台角子機的外國人贏獎區域，經主管部門批准後，項目公司可將子項目注入或轉移予二級投資者開發。

根據董事會函件，基於最後實際可行日期的開發計劃，僅土地面積約163公頃的一期發展已落實。吾等注意到，一期發展的規劃土地面積約163公頃，低於投資登記證書中指明的指定土地面積約270公頃。然而，投資登記證書亦註明，該項目各期開發的具體面積及時間可作出調整，以符合現狀及市場需求。管理層獲越南法律顧問告知，項目公司如有意大幅減少用於一期發展的土地面積，須向朱萊經濟開發區政府登記投資登記證書修訂，未登記可能導致項目公司受到最多40,000,000越南盾(約13,752港元)的小額罰款。根據貴公司取得的越南法律意見，吾等認為，可能因一期土地面積減少而受到的罰款極低。此外，吾等亦從一期發展計劃中注意到，將有合共1,004間客房，符合投資登記證書中經營140張賭枱及1,000台角子機的條件。

D. 該項目之資料

該項目擬定為亞洲一個標誌性豪華綜合度假村及越南中部領先的遊客目的地，位於越南廣南省會安(越南新興旅遊目的地)。會安為峴港以南約30公里的城市，峴港國際機場距離該項目約40公里。該項目鄰近海濱，面朝南中國海。



該項目將包括旅遊區、一個綜合度假村項目及住宅區。如日期為二零一六年八月二日的投資登記證書所訂明，該項目的全部發展預期於13年期間在一幅約985.5公頃的土地上分七期進行，一期土地面積約270公頃。在該項目另外六期中，項目公司將進一步發展餘下土地，可能包括但不限於額外1,000台角子機、一個新高爾夫球場、住宅單位、商業及零售區域、具有機會的發展項目如文化村及娛樂設施以及其他公共設施。基於最後實際可行日期的開發計劃，僅土地面積約163公頃的一期發展已落實。

一期發展包括建設一個帶有娛樂及零售設施的綜合度假村，由一個共140張賭枱及1,000台角子機的娛樂場，一個高爾夫球場、一家有313間客房的大眾市場酒店、一家有136間套房(包括141間客房)的全套房酒店、一個有70個單位(包括74間客房)、30個用於銷售及分時租賃的別墅單位(包括68間客房)的酒店別墅度假村，以及一家有236個用於銷售及分時租賃的房間(包括408間客房)的公寓酒店組成。

阿仕特朗函件

根據管理層提供的一期發展計劃，建築物總建築面積約267,500平方米（「平方米」）。其明細如下：

	概約建築面積
別墅及酒店－自有	93,800平方米
別墅及酒店－銷售及分時租賃	42,200平方米
娛樂場	46,500平方米
高爾夫球場會所	85,000平方米
總計	267,500平方米

(i) 娛樂場

該項目一期發展的主要特點之一是具有140張賭枱及1,000台角子機的娛樂場。賭枱預期分配予貴賓室供貴賓顧客使用，並分配予大廳供高檔大眾市場顧客及大眾市場顧客使用。據管理層告知，在娛樂場開業約半年前，項目公司將委聘多名博彩中介人負責介紹貴賓顧客（預設最低每月轉碼要求）。管理層亦預期加入博彩旅遊套餐的中國顧客、外國人或其他遊客為娛樂場的潛在客戶。

根據諒解備忘錄公佈，貴公司間接全資附屬公司太陽城集團管理顧問（會安）一人有限公司（「會安附屬公司」）與項目公司訂立諒解備忘錄，內容有關會安附屬公司建議就該項目提供顧問及管理服務。該等顧問及管理服務將包括(1)有關博彩及相關業務的規劃、設計、建設、裝修及開業的技術及開業前服務；及(2)管理該項目的娛樂場及位於娛樂場的餐飲設施（「餐飲設施」）。有關該等服務的正式協議預期由項目公司與會安附屬公司訂立，將在開始提供服務後為貴集團帶來新的收入來源。貴集團亦將透過太陽旅遊（貴公司間接全資附屬公司，主要從事旅遊代理業務）向其現有及潛在客戶群推廣該項目。

(ii) 酒店及別墅

根據管理層提供的發展計劃，綜合度假村大致分為兩類住宿設施：別墅及酒店，部分將由項目公司自行擁有，部分將用於銷售及分時租賃。分時別墅及公寓酒店預期將用於銷售，隨後列入度假村一個租賃集合計劃，業主可獲得利潤分成。

項目公司擬委任瑰麗酒店集團(「瑰麗」)為別墅的管理者，提供超豪華度假村住宿服務，並擬委任新世界酒店及度假村(「新世界」)為全套房酒店、大眾酒店及公寓酒店的管理者。整個度假村將提供各種休閒設施，包括游泳池、健身中心及水療，亦配備不同的餐飲設施及活動與會議場地。下表載列各類別墅及酒店的單位及客房數目：

表2：別墅及酒店

	酒店管理者	單位數	客房數
別墅及酒店－自有			
酒店別墅度假村	瑰麗	70	74
全套房酒店	新世界	136	141
大眾市場酒店	新世界	313	313
別墅及酒店－銷售及分時租賃			
別墅	瑰麗	30	68
公寓酒店	新世界	236	408
總計		785	1,004

酒店及別墅的目標客戶為娛樂場玩家、瑰麗及新世界的現有客戶群以及太陽旅遊的轉介，房地產的目標客戶為購買單位用於投資或度假的富裕當地人及外國人。

(iii) 高爾夫球場

該項目一期發展有一個高爾夫球場會所，包括由著名高爾夫球場建築師 Robert Trent Jones II 設計的18洞高爾夫球場，其已在六大洲40多個國家建造逾270個高爾夫球場。高爾夫球場會所將推出短期及長期會員計劃，以獲得經常打高爾夫的選手的忠誠。目標客戶為越南人、外國人、娛樂場玩家及高爾夫遊客。

E. 開發時間表

於最後實際可行日期，該項目的一期發展正在同時進行土地清理、設計及土地建設。設計及建設計劃分別於二零一七年第四季度及二零一九年第二季度前後完成。建設完成後，主管機關將進行檢查。管理層預計娛樂場及酒店將於二零一九年第二季度前開始經營，別墅及公寓酒店將於二零一八年中開始預售。

F. 資本承擔

根據董事會函件，項目公司已就該項目一期發展投資合共約89,000,000美元（相當於約694,800,000港元），其中約30,300,000美元（相當於約236,600,000港元）來自賣方（因其所分佔權益）。此外，已就一期發展取得最多484,000,000美元（相當於約3,778,700,000港元）的信貸合約項下貸款融資。按日期為二零一六年八月二日的投資登記證書指明的所需計劃投資成本650,000,000美元（相當於約5,074,700,000港元）計算，項目公司將需要額外投入約77,000,000美元（相當於約601,200,000港元），其中約26,220,000美元（相當於約204,700,000港元）將由目標公司投資（因其分佔該項目的權益）。相信完成後貴集團將接手一期發展中目標公司的投資承擔。

賣方不可撤回地承諾，如買方及／或目標公司無法就一期發展中目標公司的投資承擔從金融或信貸機構取得融資，賣方將按一般商業條款（而非以貴集團任何資產抵押）向目標公司提供最多約26,220,000美元（相當於約204,700,000港元）的財務資助，以專門用於支付該投資承擔。

G. 目標集團之財務資料

截至二零一六年十二月三十一日止兩個年度，目標集團的未經審核綜合除稅後虧損分別約130,000美元(相當於約1,000,000港元)及2,980,000美元(相當於約23,300,000港元)。據管理層告知，目標集團承受的虧損主要指分佔項目公司因該項目產生的行政費用的虧損，小部分來自目標公司產生的開支。

於二零一六年十二月三十一日，目標集團的未經審核負債淨額約4,020,000美元(相當於約31,400,000港元)。根據目標集團的管理賬目，於二零一六年十二月三十一日，股本為50,000美元，累計虧損約4,100,000美元(主要因二零一五年及二零一六年分佔項目公司及目標公司的虧損而產生)，因此，目標集團處於負債淨額狀況。

H. 該項目的風險

如董事會函件中「與項目公司的業務及經營有關的風險」一段所述，管理層將有關項目公司博彩業務的特定風險載列如下：

- 娛樂場業務主要為博彩，其中內在涉及項目公司無法控制的偶然性因素
- 有關該項目的監管風險
- 按照發展計劃成功實施該項目
- 依賴博彩中介人及客戶
- 擬經營的博彩業務可能受作弊及假幣影響
- 無直接經營歷史
- 項目公司可能在越南及亞洲其他地區面臨激烈競爭

阿仕特朗函件

- 越南新興市場
- 對經濟低迷、經濟不確定性及影響自由消費支出的其他因素
- 在越南經營業務涉及若干經濟及政治風險
- 中國社會及經濟狀況、旅行限制及外匯管制可能存在不確定性
- 吸引及挽留足夠合資格僱員經營業務的能力
- 越南法律環境的發展中性質
- 越南外匯法規及規定

貴集團已取得越南法律意見及香港法律意見。經審閱法律意見，貴公司認為：

- (a) 該項目在越南屬合法；
- (b) 貴公司並未因收購事項而違反《賭博條例》(香港法例第148章)；及
- (c) 貴集團建議提供服務不會違反《賭博條例》(香港法例第148章)。

於收購事項完成後及持有於該項目的投資期間，貴公司將遵守經營博彩活動所在地的適用法律。

儘管並無有關實施03命令的官方指引，且未來可能的發展及解釋與指引可能對該項目造成負面影響，但吾等從另一角度看，二零一七年首次頒佈有關娛樂場業務的03命令作為越南有關娛樂場業務的第一部法規，是一個積極標誌及重大變化，標誌著越南政府監管娛樂場業務並進一步支持該行業適當發展的決心。頒佈03命令規管越南娛樂場業務實質上是保護現有娛樂場業務投資者，原因是該行業僅限滿足特定要求並持有許可的人士參與。

根據越南法律意見，投資登記證書實質上是一份許可，承認投資者有權發展及經營特定項目以及投資許可期限。越南法律顧問亦表示，據其於越南法律意見日期所知及基於其審閱的文件，投資登記證書仍然有效，且其並不知悉面臨投資登記證書被撤銷的任何威脅。鑒於項目公司已獲授投資登記證書，且二零一七年頒佈03命令，吾等認為，項目公司作為越南綜合度假村內少數幾個娛樂場的投資者，可享受先佔優勢。

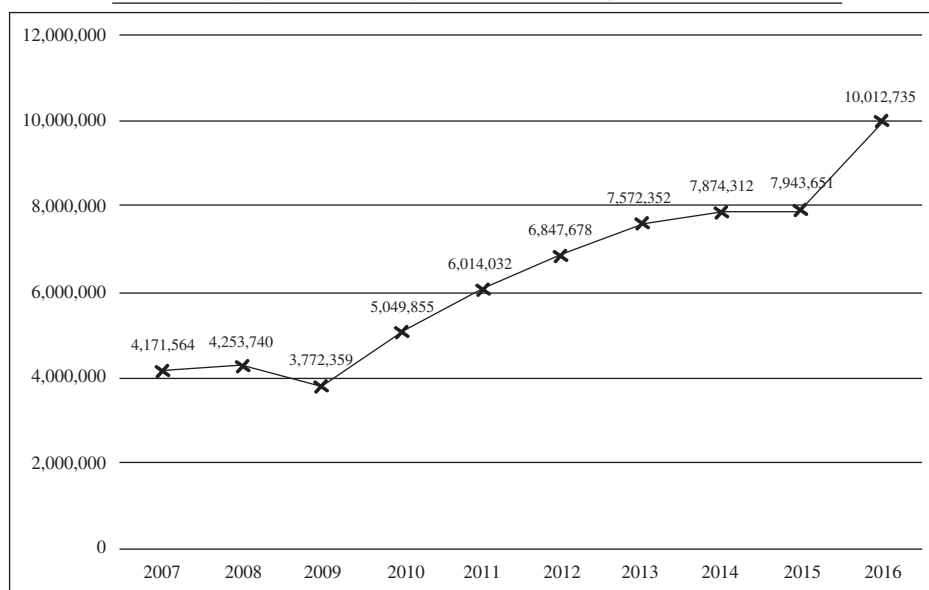
吾等獲悉，項目公司已為管理越南娛樂場業務的規則及法規以及投資法律與政治實踐的變動做好準備。項目公司已委聘一名內部越南顧問，其將即時就越南相關法律法規的任何變化通知項目公司並提供意見。吾等已從管理層取得該內部越南顧問的資格及經驗，注意到該內部越南顧問畢業於越南河內國家大學法學院，自二零一五年起作為越南合格律師執業。加入項目公司前，該內部越南顧問曾在越南兩家律師事務所工作。此外，項目公司與越南相關省級政府官員定期會面，並與其維持良好關係。項目公司亦每月舉行執行委員會（周先生及盧先生為委員會成員）會議，討論該項目的開發進展。

考慮到(i)03命令的頒佈是一個積極信號及重大變化，標誌著越南政府監管娛樂場業務並進一步支持該行業適當發展的決心；(ii)項目公司作為越南綜合度假村內少數幾個娛樂場的投資者，可享受先佔優勢；(iii)項目公司已為管理越南娛樂場業務的規則及法規以及投資法律與政治實踐的變動做好準備；(iv)「進行收購事項之理由及裨益」一段所討論的進行收購事項之理由及裨益，管理層認為，儘管越南博彩法律存在不確定性，目前仍是進行收購事項的適當時機，吾等亦同意管理層的意見。

4. 行業

越南是南中國海的東南亞國家，具有迷人的自然景觀、美麗的海岸線、珍貴的殖民地時代建築及古老的城堡。在越南政府的不懈努力下，越南已崛起成為東南亞地區國際遊客的著名目的地，過去十年國際遊客呈上升趨勢即證明了這一點。尤其是，二零一六年前往越南的國際遊客人數首次超過1,000萬人。下圖顯示二零零七年至二零一六年前往越南的國際遊客人數：

圖1：二零零七年至二零一六年前往越南的國際遊客人數



資料來源：越南國家旅遊局

如上文圖1所示，國際遊客人數由二零零七年約420萬人大幅增加至二零一六年約1,000萬人，複合年增長率(「複合年增長率」)約10.2%。二零一六年，中國、韓國及日本是越南國際遊客的3大來源國，分別佔國際遊客總數的約26.9%、約15.4%及約7.4%。截至二零一七年六月三十日止六個月，抵達越南的國際遊客總數達620萬人，較上年同期增加約31.9%。目前旅遊業已成為越南經濟的重要行業之一。根據越南國家旅遊局官方網站發佈的資料，二零一五年越南旅遊業總收入約337.8萬億越南盾(相當於約1,161億港元)，相當於同年越南國內生產總值約7.7%。

儘管胡志明市及河內仍然是越南最受遊客歡迎的目的地，新興的度假村市場(如峴港及會安)已獲得國際遊客的關注。峴港是越南中部一個沿海城市，以沙灘及法國殖民地港口的歷史著稱。峴港是三個世界文化遺產的中心，即順化皇城、會安古城及聖子修道院。會安位於峴港以南30公里，被視為亞洲最神秘的古城之一，擁有逾800座古代中國建築、古雅商店、優雅的殖民地建築、古典寺廟及一座標誌性的日本廊橋。根據第一太平戴維斯進行的該項目可行性研究(引用廣南文化、體育及旅遊部的數據)，前往廣南省(包括峴港及會安)的國際遊客總數由二零一一年約110萬人穩步增加至二零一六年約230萬人，複合年增長率約15.9%。除國際遊客外，廣南省亦吸引了許多國內遊客。前往廣南省的國內遊客總數亦出現類似增長，由二零一一年約110萬人穩步增加至二零一六年約210萬人。

此外，為吸引來自海外的更多入境遊客，越南政府於二零一七年一月頒佈一項命令(第07/2017/ND-CP號)，推出一項試點計劃，允許向進入越南的外國遊客頒發電子簽證。該試點計劃的有效期為兩年，自二零一七年二月一日起計。遊客可於抵達前在網上註冊電子簽證。

越南現有博彩業包括多個博彩設施、會所及娛樂場，主要提供角子遊戲及部分現場賭枱。唯一位於綜合度假村內的營運中娛樂場為河川金光大道濠莊(The Grand-Ho Tram Strip)，距離胡志明市約兩小時車程(根據其網站的資料)。The Grand-Ho Tram Strip的娛樂場有500台角子機及90張賭枱。除會安項目外，富國島(越南南部島嶼)及雲屯經濟區(位於越南北部)為未來幾年將有娛樂場在綜合度假村運營的其他兩個地點。在峴港，一個名為Club 99的角子機廳現正於峴港富麗華大酒店(Furama Resort Danang)經營，擁有80台角子機及電子賭枱遊戲席位，一個娛樂場於峴港皇冠假日酒店(Crowne Plaza Da Nang)經營，擁有20張現場賭枱及68台角子機。

根據越南政府司法部的資料，於二零一七年一月，越南政府有關娛樂場業務活動的第03/2017/ND-CP號命令(「03命令」)(自二零一七年三月十五日起生效)採納娛樂場業務的法律框架。在03命令頒佈前，越南公民不准在娛樂場賭博。03命令現提供一個3年期試行計劃(「試行計劃」)，21歲或以上且每月固定收入至少為10,000,000越南盾(相當於約3,438港元)的越南公民，可在位於旅遊綜合體及娛樂設施內的娛樂場賭博。越南公民必須就24小時娛樂場通行證支付1,000,000越南盾(相當於約344港元)，或就一個月通行證支付25,000,000越南盾(相當於約8,595港元)。根據市場消息，選定娛樂場有資格參加試行計劃。

越南娛樂場業務的博彩毛收入須繳納10%的增值稅及35%的特別消費稅，均在扣除支付予博彩中介人的佣金後繳納。越南是亞洲唯一允許博彩收入在扣除佣金後計算稅項的國家。澳門博彩稅率為博彩毛收入的39%，不得扣除博彩中介人佣金。

5. 進行收購事項之理由及裨益

如貴公司二零一六年年報所披露，貴集團一直探索及計劃投資具有良好潛力的潛在項目及商機，並將其旅遊相關業務進一步拓展至中國以外的亞洲國家，而越南一直是貴集團的首選目標市場之一。

越南已證明是過去十年新興的旅遊目的地，二零一六年國際遊客人數超過1,000萬人。越南政府繼續推出優惠政策(如電子簽證)吸引遊客。如「3.目標集團之資料- D.該項目之資料」一節所披露，該項目位於會安海濱，距離峴港國際機場40公里。管理層認為，會安是現有及未來的豪華娛樂場綜合度假村的最佳地點，原因是交通方便，有通往亞洲主要城市的國際航線，周邊有發達酒店及其他景點，包括聯合國教科文組織世界遺產。根據The Grand-Ho Tram Strip娛樂場及度假村網站的資料，其為一個配備娛樂場及高爾夫球場的海濱綜合度假村。然而，其距離胡志明市(為國際航線連接度假村的最近城市)兩小時車程，周邊缺少知名觀光景點，因此無法吸引國際遊客及博彩人員。此外，在進一步道路基礎設施、配套交通設施及商業航線／包機開發前，國際遊客也不容易前往富國島及雲屯經濟區的其他兩個新建娛樂場。

阿仕特朗函件

管理層預計，該項目一期發展的未來經濟利益將主要由娛樂場推動，並由酒店、別墅、高爾夫球場及其他設施支持。連同二期至七期的發展，該項目將成為越南一個獨特的綜合度假勝地。二零一七年年初，越南政府頒佈有關娛樂場業務活動的03命令，允許選定國內娛樂場接受符合3年期試行計劃規定的若干條件的越南賭客投注。管理層認為，03命令的頒佈標誌著越南政府進一步開放博彩市場的決心。管理層亦預計越南博彩稅制度（貴賓博彩收入的稅項將在扣除博彩中介人佣金後計算）將促進娛樂場的盈利。本質上較低的實際博彩稅率加強了越南博彩業務相比澳門的競爭力。

根據諒解備忘錄公佈，貴集團擬擔任該項目的顧問，就博彩及相關業務的規劃、設計、建設、裝修及開業提供技術及開業前服務。此外，貴集團亦計劃參與該項目娛樂場以及餐飲設施的未來管理。該等顧問及管理服務須待項目公司與貴集團訂立正式協議。憑藉周先生、盧先生、歐中安先生及Manuel Assis Da Silva先生經營、管理及內部控制娛樂場的豐富經驗（其經驗詳情載列於董事會函件）以及貴集團高級執行人員的經驗，管理層相信，貴集團有能力透過提供實用專業的意見履行其作為該項目顧問及管理人的職責，並以有效高效的方式管理娛樂場。透過該顧問及管理服務，貴集團可直接積極參與該項目，從而有助貴集團監察其於項目公司的投資。

經考慮(i)該項目包括在會安海濱發展綜合度假設施及娛樂場、酒店、別墅及高爾夫球場，符合貴集團於亞洲旅遊相關業務的投資策略；(ii)世界級業務合作夥伴（包括瑰麗、新世界、VinaCapital及Robert Trent Jones II）將促進整個綜合度假村的業務及發展；(iii)越南旅遊業的有利前景（由國際遊客人數不斷增加可見）；(iv)符合若干條件的越南人可進入當地娛樂場，標誌著博彩市場開放；(v)優惠博彩稅制度，加強了越南博彩業務相比澳門的競爭力；(vi)娛樂場的開業前顧問及未來管理（尚待訂立正式協議）將由貴集團在周先生及、盧先生、歐中安先生及Manuel Assis Da Silva先生以及具有博彩業豐富經驗的其他高級執行人員的領導下進行，從而有助貴集團監督其於項目公司的投資，管理層認為，收購事項是貴集團擴大在越南的地域覆蓋並同時進軍蓬勃發展的旅遊業及博彩市場的絕佳投資機會，收購事項符合貴公司及股東的整體利益，吾等亦認同其意見。

6. 收購協議之主要條款

- 日期：二零一七年七月二十七日
- 買方：Goal Summit Limited，為貴公司的直接全資附屬公司
- 賣方：太陽城國際控股有限公司
- 擔保人：周先生，擔保賣方履行於收購協議下的義務。

如董事會函件所載，收購協議的主要條款概述如下：

A. 將予收購之資產

根據收購協議，買方將收購的資產為(i)待售股份，即目標公司的全部股權；及(ii)待售貸款，即目標公司於完成日期或之前任何時間對賣方及其聯繫人結欠或產生的義務、責任及債務。於最後實際可行日期，待售貸款金額約303,519,000港元。

B. 代價

待售股份與待售貸款的總代價為600,000,000港元，須由買方按下列方式支付：

- (i) 303,000,000港元須由買方透過促使貴公司於完成時向賣方(或按賣方書面指示)發行本金額為303,000,000港元的承兌票據而支付；及
- (ii) 297,000,000港元須由買方透過促使貴公司於完成時向賣方(或按賣方書面指示)發行本金額為297,000,000港元的可換股債券而支付。

如諒解備忘錄公佈所披露，周先生與盧先生已訂立一份協議(「顧問協議」)，據此，周先生同意促使賣方於變現或出售其於該項目的權益後向盧先生(為執行董事)支付一定比例的已變現溢利，最高金額為120,000,000港元。周先生與賣方有意指示貴公司按下文所述發行本金總額297,000,000港元：(i)向盧先生發行本金額為120,000,000港元的可換股債券；及(ii)向賣方(或按其於完成時的書面指示)發行本金額為177,000,000港元的可換股債券。

(a) 付款安排

支付代價將透過(i)發行本金額為303,000,000港元的承兌票據；及(ii)發行本金額為297,000,000港元的可換股債券而結算。根據二零一七年年中期報告，貴集團於二零一七年六月三十日的現金水平約人民幣137,700,000元。經考慮(i)貴集團現有現金水平不足以支付代價；(ii)該項目仍在發展中，不會產生短期正面現金流量；及(iii)貴集團須接手該項目一期發展約26,215,000美元(相當於約204,666,000港元)的未來投資承擔，吾等認為，收購協議項下的付款安排將緩解貴集團的流動資金壓力，原因是毋須即時支付現金，且允許貴集團把握該項目的現時投資機會。

(b) 釐定代價之基準

根據董事會函件，代價乃由買方與賣方參考(其中包括)(i)獨立估值師編製的項目公司全部股權於二零一七年六月三十日之估值約303,052,000美元(相當於約2,365,988,000港元)；及(ii)貴集團將接手的該項目一期發展投資承擔約26,215,000美元(相當於約204,666,000港元)，按公平原則磋商後釐定。

鑒於在項目公司的投資為目標公司的主要資產，吾等同意管理層的意見，即目標公司的公允值應透過目標公司持有的項目公司股權比例的公允值(即303,052,000美元 x 68.09% x 50%)減去貴集團將接手的未來投資承擔(即26,215,000美元)而反映。因此，目標公司於二零一七年六月三十日的公允值約76,959,000美元(相當於約600,834,000港元)。代價600,000,000港元較目標公司的公允值小幅折讓約0.14%或約834,000港元。

鑒於(i)代價乃由買方與賣方按公平原則磋商後釐定；(ii)在項目公司的投資為目標公司的主要資產，因此，目標公司的公允值應透過目標公司持有的項目公司股權比例的公允值減去貴集團將接手的未來投資承擔而反映；(iii)代價600,000,000港元較目標公司的公允值小幅折讓約0.14%或約834,000港元；(iv)管理層已審慎編製項目公司的財務預測(詳情載於「估值－財務預測」一節)；及(v)獨立估值師進行的估值計算屬適當(詳情載於「估值」一節)，吾等認為，代價對貴公司及獨立股東而言屬公平合理。

(c) 估值

根據通函附錄一所載獨立估值師編製的估值報告，項目公司商業企業100%股權於二零一七年六月三十日的市場價值為303,052,000美元(相當於約2,365,988,000港元)。吾等獲悉，獨立估值師乃基於公允市值及遵照《專業評估實踐統一標準》對項目公司的商業企業進行估值。遵照上市規則第13.80(2)(b)條附註1(d)的規定，吾等已與獨立估值師討論其專長，並取得估值報告簽署人的資格證明，該人士自一九八八年起在亞太地區進行估值。吾等亦已審閱獨立估值師的委聘條款，並與獨立估值師討論其就估值進行的工作。估值報告的進一步詳情載於通函附錄一。

估值方法

吾等注意到，在得出項目公司商業企業的價值時，估值師已考慮三種常用估值方法，即收入法、市場法及成本法。在考慮下列因素後，估值師採納收入法(基於貼現現金流法)：

(i) 市場法

市場法將透過兩種主要方法(指引公開買賣公司法及指引合併及收購公司法)應用，以估計項目公司的價值。該兩種方法考慮近期就類似資產支付的價格，並對指示性市價作出調整，以反映被評估資產相對市場可比對象的狀況及功用。

根據獨立估值師的意見，市場法不適合評估項目公司的價值，原因是並無有關從事與項目公司在越南的業務及行業相同的公司的公開宣佈交易，因此，指引合併及收購公司法不成立。此外，當前發展階段不能公允反映項目公司的價值，因為該價值被視為主要受該項目於二零一九年第二季度開始營運後產生的強勁現金流入帶動。

(ii) 成本法

成本法尋求透過量化取代或複製標的資產的未來服務能力所需要的款項，扣除物理退化、功能及經濟／外部過時(如存在及可衡量)產生的折舊，而衡量擁有權的未來利益。

根據獨立估值師的意見，成本法常用作對已清盤業務進行估值的估值下限，因此不適合評估項目公司，原因是項目公司處於發展階段，其企業價值主要來自將產生的未來經濟利益，而非複製或取代現狀的成本。

(iii) 收入法

收入法將應用貼現現金流法，評估值將視乎擁有權益及股東貸款將帶來的未來經濟利益的現值而定。價值乃透過將可供分派予股東及償還股東貸款的未來自由現金流量按與可比業務相關的業務風險及危機的市場回報率(貼現率)貼現至現值而得出。

根據獨立估值師的意見，收入法確認項目公司經營帶來的未來經濟利益(為主要價值決定因素)，因此適合採納收入法進行評估。

(iv) 吾等對估值方法的意見

鑒於獨立估值師的意見，考慮到項目公司的以下具體性質，吾等同意，收入法是合適的估值方法：(i)該公司處於發展階段，並無有意義的財務數據(如收入、盈利或賬面值)可供與從事相同業務的其他公眾公司比較交易倍數；(ii)其價值受該項目的未來現金流推動，而非取代項目公司的成本；及(iii)項目公司的未來經濟利益可合理確定，以估計未來年度現金流量及將其貼現至現值。

財務預測

據獨立估值師告知，貼現現金流法用於評估項目公司應佔的經濟利益，涉及估計未來年度現金流量並個別貼現至現值。吾等獲悉，項目公司的預期未來現金流量（「**財務預測**」）由管理層基於（其中包括）估計年度收入及開支、資本開支要求、營運資金要求及相關假設而預測。財務預測的期間為二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日（包括開業前兩年期間及十年營運期間），與投資登記證書訂明的整個項目預計發展期間相同。

就財務預測而言，吾等獲悉，獨立估值師已獲提供以下資料及文件，且吾等已審閱並與管理層及獨立估值師討論以下資料及文件：

- (a) 管理層編製的有關財務預測採納的假設的備忘錄，連同管理層為支持及證明該等假設而進行的相關案頭研究。案頭研究包括(1)在亞洲從事博彩業務的上市公司的公開財務數據；(2)全球知名金融服務公司發佈的有關博彩業、住宅房產市場及餐飲的股票研究報告；(3)峴港及會安客房類型及設施與該項目可比的酒店及別墅收取的市場房價；(4)峴港及會安規模及設施與該項目可比的別墅及公寓酒店的銷售市價；(5)一家專門從事審核及保證、稅務及諮詢顧問服務的國際公司提供的一份有關越南各種高檔酒店及度假村的酒店調查報告；(6)一家國際房產服務及投資公司發佈的一份有關越南酒店業、酒店市場及二手房市場的新聞稿；(7)互聯網上各種越南高爾夫會籍資料；(8)峴港酒店餐廳的菜單；(9)一家提供工料測量、投標管理及項目管理服務的公司發佈的建設成本手冊（「**建設成本手冊**」），專注於越南及亞洲主要城市的建築成本狀況；及(10)一家專門從事審核及保證、稅務及諮詢顧問服務的國際公司發佈的越南稅務手冊；

- (b) IGamiX Management & Consulting Ltd編製的該項目財務評估(「**IGamiX報告**」)，該公司為總部位於澳門的知名博彩諮詢公司，被視為亞洲博彩市場的領先專家。IGamiX報告提供有關(其中包括)亞洲博彩發展、越南博彩稅率及競爭對手、博彩收入預測參數(包括轉碼數、預期內部勝率及支付予博彩中介人的佣金)的資料；
- (c) 第一太平戴維斯編製的該項目可行性研究(「**可行性研究**」)。第一太平戴維斯為於倫敦證券交易所上市的全球房產服務供應商，就商業、住宅及農業物業、物業相關金融服務及投資管理(包括機構或專業投資者的投資管理)提供諮詢服務及建議(如估值、建築諮詢、項目管理、環境顧問、業主及租戶、規劃、戰略項目及研究)。該可行性研究包括廣南及峴港酒店、別墅及公寓酒店市場的前景及未來供應與市場需求；
- (d) Vietnam International Law Firm出具的越南法律意見，涵蓋(其中包括)項目公司的註冊成立及業務線、稅務問題及土地使用權；
- (e) 廣南省人民委員會發出的日期為二零一六年八月二日的投資登記證書，允許項目公司在至少1,000間客房竣工及投入運營後經營140張賭枱及1,000台角子機；
- (f) 項目公司(作為借款人)與越南一家商業銀行(作為貸款人)與二零一七年三月訂立的信貸合約(「**信貸合約**」)項下484,000,000美元的貸款融資；
- (g) 項目公司與一家土地清理公司於二零一五年七月訂立的土地清理協議(「**土地清理協議**」)；
- (h) 務騰顧問(「**務騰**」)編製的該項目一期的建設成本計劃，務騰為一間國際諮詢公司，就全球私營及公營部門客戶的樓宇建設、基礎設施及設施管理提供有關物業、項目及成本管理顧問的諮詢服務，務騰獲項目公司委聘為工料測量顧問；

阿仕特朗函件

- (i) 技術服務協議及娛樂場管理協議的草擬稿；及
- (j) 項目公司就(其中包括)該項目一期發展的總規劃及建築設計、土木工程、工料測量、結構及岩土工程訂立的多份諮詢服務協議。

經審閱資料及文件並與管理層及獨立估值師討論，並考慮到以下因素，儘管項目公司缺少經營往績記錄，吾等認為，財務預測乃經合理估計：

- (a) 管理層已透過多種方法(包括案頭研究、實地考察峴港及會安的酒店及娛樂場、訪問市場參與者、務騰(項目公司的工料測量顧問)、項目公司的項目主管)審慎檢查IGamiX報告、可行性研究、該項目一期發展的建設計劃及商業計劃，以及有關娛樂場業務、酒店及度假村業務、房產、餐飲及高爾夫業務的內部研究；
- (b) 管理層預計一期發展的建設將於二零一九年第二季度前後完成，開業前階段的相關建設成本估計於二零一七年第三季度至二零一九年第二季度產生。娛樂場、酒店及別墅及高爾夫球場預期於二零一九年第二季度投入運營，因此營運階段的相關收入及營運費用估計自二零一九年第三季度開始，直至二零二九年第二季度。由於整個該項目計劃只有一期發展有一個娛樂場，預期其出現將受益於該項目的持續發展，於整個該項目完成(根據投資登記證書，將為二零二九年)後達到穩定水平；
- (c) 各業務分部的預計收入及成本與開支與IGamiX報告、可行性研究及多份研究報告與案頭研究的觀點／發現一致；各業務分部的收入開始及增長亦與各建設計劃及成立時間表一致。吾等另外注意到，收入預測分為以下四個業務分部：

– 娛樂場分部

娛樂場分部收入包括60張貴賓枱、30張高檔大眾枱、50張大眾枱、1,000台角子機及餐飲。

貴賓枱估計由兩名A級博彩中介人、一名B級博彩中介人(統稱「A及B級博彩中介人」)與超過十名C級及臨時博彩中介人(統稱「C級及臨時博彩中介人」)經營。貴賓枱的預測博彩毛收入(「博彩毛收入」)透過將賭枱數量乘以預測轉碼數及預期內部勝率而計算。轉碼數乃參考IGamiX報告而估計。根據IGamiX報告，A級、B級、C級及臨時博彩中介人的每月轉碼數目標分別為3億美元、1億美元、5,000萬美元及1,000萬美元。財務預測採用的內部勝率為2.85%，乃參考IGamiX報告得出，並由公開上市的澳門娛樂場經營商的內部勝率支持。IGamiX報告中的估計內部勝率為2.95%。根據IGamiX報告，澳洲、馬來西亞及新加坡等成熟市場採用為基準的理論內部勝率為2.7%，而澳門的歷史內部勝率為2.8%至3.4%。根據吾等對可比公司(定義見下文)的最新年度報告或Bloomberg的資料的研究，二零一六年22家不同娛樂場及公司的勝率介乎2.2%至5.19%，中位數為3.06%。所採納的內部勝率2.85%處於該範圍內，低於中位數。高檔大眾枱及大眾枱的預測博彩毛收入透過將賭枱數目乘以每張賭枱每日贏額(即一張賭枱或一台角子機一日的收入)(「每張賭枱每日贏額」)及一年365日計算。高檔大眾市場及大眾市場的每張賭枱每日贏額乃參考IGamiX報告、於聯交所上市的澳門公開上市娛樂場經營商大眾枱的歷史每張賭枱每日贏額。根據IGamiX報告，大眾枱的估計每張賭枱每日贏額為6,000美元，大眾或高檔大眾枱的數據未分開。就高檔大眾枱而言，管理層乃參考部分澳門公開上市娛樂場經營商大眾枱二零一四年至二零一六年的平均每張賭枱每日贏額(為高檔大眾及大眾枱的混合)。就大眾枱而言，管理層乃考慮金界控股有限公司大眾枱於二零一四年至二零一六年的平均每張賭枱每日贏額作為參考。管理層採納的高檔大眾及大眾枱的估計平均每張賭枱每日贏額約4,800美元。

角子機的預計博彩毛收入乃透過將角子機數目乘以每張賭枱每日贏額及一年365日計算。角子機的每張賭枱每日贏額乃參考IGamiX報告中的48美元。

管理層已估計高檔大眾枱、大眾枱及角子機的轉碼數、每張賭枱每日贏額的年增長率。所採納的增長率乃參考IGamiX報告表明的增長率、有關越南博彩收入複合年增長率的股票研究報告、一家公開上市公司的娛樂場經營商收入增長率及國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)所報的越南通脹率。

娛樂場產生的收入須繳納35%的特別消費稅及10%的增值稅。貴賓枱收入的稅項乃扣除支付予博彩中介人的貴賓佣金(A及B級博彩中介人與C級及臨時博彩中介人的佣金分別為轉碼數的1.7%及1.3%)後計算。支付予博彩中介人的該貴賓佣金費率乃參考IGamiX報告釐定。

餐飲收入預期來自娛樂場內一個體育酒吧、一個24小時餐廳及一個中餐廳。

經營第一年及第二年，娛樂場分部的營運費用估計分別為博彩毛收入的30%及19%，而當娛樂場按較優效率水平經營時，則為博彩毛收入的15%。娛樂場分部的營運費用率乃按照IGamiX報告作出，並交叉參考金界控股有限公司的主要博彩指標。餐飲設施的營運成本與收入比率乃參考一個公開上市餐飲集團的收入百分比。

娛樂場分部將就娛樂場開業前服務產生技術服務費。根據諒解備忘錄公佈，貴集團擬於技術服務協議簽署日期起初步十二個月期間向項目公司提供該技術服務，費用為1,600,000美元。800,000美元須於簽署技術服務協議時支付，餘下800,000美元須於第七至十二個月期間每月末支付，每月133,333美元。初步十二個月後將提供的額外服務將按每月133,333美元收取，須於期末支付。管理層假設技術服務協議將於二零一七年訂立，於兩年期間產生技術服務費。

娛樂場開業後，娛樂場分部將產生有關娛樂場及餐飲設施的顧問及管理服務的管理費及激勵費。根據諒解備忘錄公佈，貴集團擬於娛樂場開業起預期十年期間(可另外續期十年)向項目公司提供該顧問及管理服務。財務預測已採納以下費用結構：(1)博彩EBITDA(即娛樂場博彩產生的博彩毛收入減去營運費用)6%的激勵費；(2)就高檔大眾枱、大眾枱及角子機分部而言，各分部博彩毛收入(扣除適用增值稅)3%的管理費；(3)就貴賓分部而言，該分部博彩毛收入(扣除適用增值稅)1.5%至3%的管理費；(4)娛樂場產生的餐飲毛收入3%的年度費用；及(5)餐飲EBITDA(即娛樂場產生的餐飲毛收入減去相關營運費用)的6%的年度費用。

– 酒店分部

酒店分部收入來自酒店客房租金及自有物業與已出售並列入租賃集合計劃的物業的別墅租金。租金乃根據該項目一期發展計劃所述房間及別墅數目、平均每日房租(「平均每日房租」)及各類房間及別墅的入住率預計。租賃集合計劃的收入已扣除保養成本及與物業業主之間的利潤分成。

該項目所採納的平均每日房租介乎150美元至1,000美元，乃參考可行性研究及可比酒店及別墅在熱門網上酒店預訂平台或官方網站的房價。平均每日房租的增長率乃參考一家國際房產服務及投資公司有關5星級酒店平均每日房租增長的一份新聞稿，所採納的平均每日房租增長率低於國際貨幣基金組織所報的越南預期通脹率。

入住率估計開業首年為70%，逐步增加至二零二七年的80%，此後為維持不變。可行性研究表明二零一六年會安5星級及4星級酒店的平均入住率約75%。管理層在釐定入住率時，已假設娛樂場可挽留其博彩顧客入住該項目內酒店。

餐飲收入乃按每客房基準估計。

酒店分部的營運費用包括客房開支、餐飲開支及間接費用，乃參考可行性研究估計。應付瑰麗及新世界的管理費，乃基於按酒店分部收入百分比計算的基本費用及按酒店營運毛利百分比計算的激勵費收取。該基準費率及激勵費率基於項目公司與瑰麗及新世界之間的初步磋商。

– 房地產分部

房地產分部收入乃透過銷售30間別墅及236間公寓酒店而預計，並假設別墅及公寓酒店的最後單位分別將於二零一九年及二零二一年前售出。別墅及公寓酒店的售價乃參考可行性研究，連同房地產市場的其他資料來源。

銷售房產的一般費用包括勞工開支、營銷開支及支付予物業代理的佣金，並按銷售別墅及公寓酒店產生收入的百分比估計。該百分比乃參考有關胡志明市一家房地產發展商的一份股票研究報告。

– 高爾夫分部

高爾夫分部收入乃包括高爾夫球場營運、餐飲、零售及會籍費（包括短期會籍及長期會籍）而預測。管理層參考越南其他可比高爾夫球場的服務費估計高爾夫分部收入。

阿仕特朗函件

經營高爾夫業務的成本及開支包括高爾夫營運、餐飲及零售業務、高爾夫球場保養的成本、銷售及營銷費用以及行政及一般費用。

(d) 預計發展成本與相關協議的建設計劃及時間線或案頭研究一致，證明估計合理。吾等另外注意到，主要發展成本包括以下各項：

– 土地成本

土地成本乃按照土地清理協議估計，一期發展的163公頃土地成本將約21,300,000美元。管理層進一步加入與土地清理有關的其他費用約300,000美元。

– 建設成本

酒店及別墅、娛樂場、高爾夫會所及高爾夫球場以及其他外部工程與場地基礎設施的建設成本乃按照務騰(為項目公司委聘的工料測量顧問)的估計而採納，並進一步與建設成本手冊交叉參照。

– 顧問費

顧問費包括參與建築、設計、規劃及其他(如海岸侵蝕研究、交通及結構與岩土工程)的顧問。估計顧問費總額相當於建設成本總額約14.5%，估計顧問費逾一半乃參考與顧問的協議或磋商。

– 博彩及酒店營運設備

營運設備包括1,000台角子機、140張賭枱及其他酒店營運設備(包括傢俱、電器及其他房間設備)。

- (e) 融資成本乃依據項目公司的目標成本架構及信貸合約訂明的利率而估計。於建設期間，項目公司的成本架構預期為75%債務及25%股本，債務金額484,000,000美元將由信貸合約提供資金。該債務將於二零二零年至二零二五年開始營運後逐步償還；及
- (f) 娛樂場、房地產及高爾夫等分部的企業所得稅(「企業所得稅」)為20%，酒店分部於首兩年獲豁免繳納企業所得稅，於第三至六年須繳納10%的企業所得稅，於第七至十年須繳納17%的企業所得稅，於第十一年起須繳納20%的企業所得稅。企業所得稅率乃按照越南相關稅務規則、投資登記證書訂明的稅務激勵及越南法律意見而採納。

然而，吾等並未對上述資料及文件進行任何詳盡的獨立核實，且吾等並無理由懷疑當中所載資料的準確性。獨立股東應注意，獨立估值師在極大程度上依賴管理層及項目公司提供的數據、記錄、文件、財務及業務資料，以及多項具有主觀性及本質上不確定的假設。因此，該等假設的任何變化可能嚴重影響財務預測及所評估商業企業的公允市值。此外，獨立股東應注意，如項目公司的業務及／或越南及亞洲國家的經濟及市場狀況出現任何重大變化(包括但不限於越南及亞洲其他國家娛樂場的建設進展及發展)，項目公司的未來盈利並不確定。獨立股東亦應注意董事會函件所載與項目公司的業務及經營有關的風險。

貼現率計算

應用於財務預測的現金流的貼現率為股權成本。根據估值報告，項目公司的股權成本(i)於二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間為24.05%；及(ii)於終止年度為18.68%。據獨立估值師告知，二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間與終止年度的股權成本不同，原因是項目公司的目標是不同期間的資本架構不同，初創企業風險溢價不再適用於終止年度。股權成本包括來自資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)的系統性風險及非系統性風險。

系統性風險

(a) 無風險利率(3.6%)

應用的無風險利率為3.60%，為於估值日期的美元新興市場越南主權債券收益率。

(b) 股權風險溢價(於二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間為12.78%，於終止年度為9.41%)

可比公司的平均股權風險溢價為市場風險溢價與貝塔系數的乘積。越南市場風險溢價乃將美國市場的市場風險溢價按調整系數(「調整系數」)進行調整而計算。估值中採納的美國市場的市場風險溢價為6.94%，來自《二零一七年估值手冊—Duff&Phelps, LLC資本成本指南》(「二零一七年Duff&Phelps手冊」)。Duff&Phelps為全球估值及公司財務顧問。Duff&Phelps手冊包括《風險溢價報告研究》(自一九九六年起每年出版)，提供數據及方法協助財務專業人員使用資本成本定價模型及多種建立模型而估計業務、業務擁有權、保證或無形資產的股權資本成本。調整系數乃將估值日期前10年期間越南胡志明股市指數的波動與標準普爾500指數相比較的市場波幅比較而釐定。

貝塔系數來自一份可比公司名單。吾等注意到，獨立估值師已篩選出15家符合以下標準的可比公司(「可比公司」)：(i)主要業務為在東南亞或澳門從事娛樂場及酒店綜合體經營；(ii)在其所在國及鄰近國家有多名競爭對手；及(iii)大部分收入來自博彩。吾等已根據該等可比公司各自的年報及網站審閱其主要業務及背景，並認為該等可比公司乃由獨立估值師適當選定。

非系統性風險

(c) 小市值風險溢價(3.67%)

小市值風險溢價反映投資者在投資小市值公司時，為補償該公司高於整個股市的額外風險而要求的額外回報。據獨立估值師告知，估值中採納的小市值風險溢價乃參考二零一七年Duff&Phelps手冊釐定。

(d) 初創企業風險溢價(2%)

初創企業風險溢價僅就二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間應用，乃由獨立估值師根據專業判斷及經驗而估計。吾等獲獨立估值師告知，初創企業風險溢價旨在補償與項目公司的初創性質有關的風險，包括因建設、缺少歷史數據支持預測收入及需要龐大精力控制及管理建設及規劃經營及營銷策略而產生的不確定性。

(e) 公司特定風險溢價(2%)

公司特定風險溢價亦由獨立估值師根據其專業判斷及經驗而估計。吾等獲獨立估值師告知，與項目公司有關的公司特定風險溢價涉及越南旅遊業發展、該項目對遊客的吸引力及項目公司業務的監管制度較不完善的不確定性。

在了解貼現率的計算過程及審閱釐定系統性風險與非系統性風險的相關理由及基準後，吾等認為，貼現率(乃經考慮項目公司業務涉及的無風險回報率、股權風險溢價、初創風險、小規模風險及公司特定風險後釐定)乃經合理計算，符合香港多名專業估值師計算貼現率的程序。

缺乏市場流通性折讓

在透過將未來年度現金流量按項目公司的股權成本貼現而計算未來年度現金流量的現值後，已應用缺乏市場流通性折讓，以反映項目公司的非流動性質（鑒於其為私人擁有的公司）。在釐定缺乏市場流通性折讓時，獨立估值師已參考FactSet Mergerstat, LLC（為全球分析及數據驅動解決方案供應商，以「FDS」標誌同時於紐約證券交易所及納斯達克股票市場上市）出版的《Mergerstat®二零一六年回顧》，其中包括來自涉及美國公司市場交易（包括私人持有、公開上市及跨境交易）的數據。

吾等從獨立估值師獲悉，其乃透過將二零零六年至二零一五年美國私人公司的市盈率中位數與公眾公司相比較（數據摘錄自《Mergerstat®二零一六年回顧》），得出私人公司的隱含折讓。私人公司的隱含折讓中位數約21.96%，獨立估值師於估值中採納20%。

鑒於(i)並無廣泛應用的有關越南私人公司缺乏市場流通性折讓的研究；(ii)《Mergerstat®二零一六年回顧》的出版商FactSet Mergerstat, LLC為全球分析及數據驅動解決方案供應商；及(iii)根據吾等在聯交所網站進行的研究，Mergerstat回顧中呈列的數據常被香港多名專業估值師使用，吾等認為，《Mergerstat®二零一六年回顧》中呈列的資料及數據是獨立估值師釐定缺乏市場流通性折讓時的有用參考。

吾等的意見

根據吾等對估值報告、相關估值工作表及支持文件的審閱，以及吾等就（其中包括）以下各項與獨立估值師及管理層的討論：(i)採納收入法評估項目公司價值的理由及適當性；(ii)估值報告中採納的基準、假設及方法，尤其是財務預測，貼現率的計算及採納缺乏市場流通性折讓；及(iii)獨立估值師的工作範圍及經驗，吾等並無注意到任何事項令吾等懷疑估值報告中假設的公平性及合理性。鑒於上文所述，吾等認為，獨立估值師進行的估值及估值報告採納的基準、假設及方法屬適當。

C. 可換股債券

(a) 可換股債券之主要條款

有關可換股債券的主要條款，請參閱董事會函件中「可換股債券」一段。

(b) 轉換價

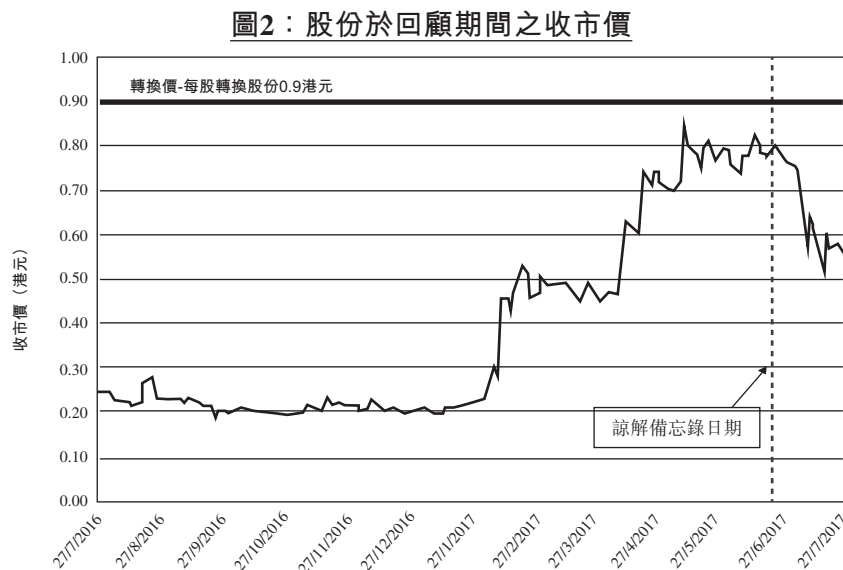
初步轉換價每股轉換股份0.90港元較：

- (i) 於最後交易日聯交所所報每股股份收市價0.570港元溢價約57.9%；
- (ii) 截至及包括最後交易日止最後連續五個交易日聯交所所報每股股份平均收市價0.570港元溢價約57.9%；
- (iii) 截至及包括最後交易日止最後連續十個交易日聯交所所報每股股份平均收市價0.569港元溢價約58.2%；
- (iv) 於最後實際可行日期聯交所所報每股股份收市價0.465港元溢價約93.5%；及
- (v) 於二零一七年六月三十日股東應佔每股股份負債淨額約人民幣0.1060元(相當於約0.1184港元)(按於二零一七年六月三十日股東應佔負債淨額約人民幣638,409,000元(相當於約713,103,000港元)及於二零一七年六月三十日已發行股份總數計算)有溢價。

如董事會函件所述，初步轉換價乃由貴公司與買方參考截至二零一七年六月二十二日(即賣方與買方之間有關收購事項的諒解備忘錄公佈日期)止最後連續五個交易日每股股份平均收市價0.784港元，按公平原則磋商後釐定。

(i) 股份過往價格表現

為評估轉換價是否公平合理，吾等已將轉換價與過往12個月股份之歷史交易價進行比較。下圖列示二零一六年七月二十七日起期間（即收購協議日期前12個月及直至及包括收購協議日期止期間）（「回顧期間」）聯交所所報股份的每日收市價與轉換價的比較：



資料來源： 聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：二零一六年七月二十七日至二零一六年十一月十五日期間股份的收市價已因供股而調整。

如上文圖2所示，回顧期間股份的收市價介乎於二零一六年十二月二十三日錄得的每股股份最低收市價0.194港元至於二零一七年五月十日錄得的每股股份最高收市價0.840港元，每股股份平均收市價約0.41港元。初步轉換價每股轉換股份0.90港元高於回顧期間每股股份最高收市價，較回顧期間每股股份平均收市價溢價約119.5%。

於回顧期間初起直至二零一七年一月末期間，股份收市價於每股股份0.194港元至每股股份0.281港元的較窄範圍內波動。股份收市價之後自二零一七年二月起呈上升趨勢，並於二零一七年五月十日達到最高收市價每股股份0.840港元。吾等已查詢管理層並獲告知，除(i)貴公司於二零一七年二月六日公佈的訂立酒店住宿服務採購協議及船票供應協議外；及(ii)貴公司於二零一七年二月二十七日公佈的訂立有關提供越南綜合度假村項目的顧問及管理的諒解備忘錄外，貴公司於該期間並未刊發任何其他屬價格敏感性質的公佈，且管理層並不知悉價格變動的任何特定原因。

自二零一七年五月十一日起直至二零一七年六月二十一日，股份的收市價較為穩定，介乎每股股份0.73港元至每股股份0.82港元。於二零一七年六月二十二日，貴公司宣佈與賣方就收購事項訂立諒解備忘錄。在公佈該諒解備忘錄後直至二零一七年七月二十七日(即收購協議日期)，股份的收市價呈下降趨勢，於二零一七年七月十八日達到最低點每股股份0.51港元，並於收購協議日期收於每股股份0.55港元。

(ii) 可比對象分析

為提供進一步深入分析，吾等已找出緊接收購協議日期前三個月期間於聯交所上市的公司公佈且並未於最後實際可行日期前被終止的所有可換股債券／票據的發行及認購。

據吾等所深知及盡悉，吾等已確定符合上述標準的32項交易的清單(「可換股債券可比發行」)。由於資本市場瞬息萬變，吾等認為，三個月的回顧期間適合把握有關在現行市況及氣氛下發行及認購可換股票據／債券的近期市場實踐。

阿仕特朗函件

然而，股東應注意，貴公司之業務、營運及前景與可換股債券可比發行的相關發行人不盡相同，因此可換股債券可比發行與可換股債券之間的條款比較可能無法代表相同的比較。然而，吾等認為，該比較可視為可換股債券條款是否公平合理的指標。可換股債券可比發行的相關詳情載列於下文表3:

表3：可換股債券可比發行詳情

公佈日期	公司名稱	股份代號	本金額 (百萬港元)	年利率 (%)	到期時間 (年數)	轉換價	
						較公佈刊發前 最後交易日 股價溢價/ (折讓) (「溢價/ (折讓) -最後日期」)	較相關最後 交易日前 最後連續 五個交易日 平均股價 溢價/(折讓) (「溢價/ (折讓) -五日」)
25/07/2017	中國環保科技控股有限公司	646	104.0	3.0	2.0	11.11	12.36
20/07/2017	千百度國際控股有限公司	1028	390.4 (附註1)	4.0	2.0 (附註2)	19.80	20.12
12/07/2017	三生製藥	1530	2,735.5 (附註3)	0.0	5.0	40.00	38.69
12/07/2017	聯眾國際控股有限公司	6899	120.0 (附註4)	6.0	2.5	17.44	20.74
03/07/2017	文化地標投資有限公司	674	46.3	0.0	2.0	(9.70)	(9.70)
27/06/2017	北亞資源控股有限公司	61	390.4 (附註1)	6.5	3.0	2.19	2.83
25/06/2017	興科蓉醫藥控股有限公司	6833	40.0	8.0	2.0 (附註5)	6.53	4.55
21/06/2017	鼎億集團投資有限公司	508	1,000.0	0.0	5.0	(38.46)	(38.46)

阿仕特朗函件

公佈日期	公司名稱	股份代號	本金額 (百萬港元)	年利率 (%)	到期時間 (年數)	轉換價	
						較相關最後 交易日前 最後連續 五個交易日 平均股價 溢價/(折讓) (「溢價/ 折讓」)	較公佈刊發前 最後交易日 平均股價 溢價/(折讓) (「溢價/ 折讓」)
16/06/2017	博華太平洋國際控股有限公司	1076	50.0	4.0	2.0	36.43	40.13
15/06/2017	寶聯控股有限公司	8201	50.0	0.0	1.0	3.45	(0.66)
15/06/2017	中國優通控股有限公司	6168	31.2	8.0	2.0	13.60	13.90
14/06/2017	僑雄國際控股有限公司	381	200.0	9.0	2.0	14.29	17.19
12/06/2017	僑雄國際控股有限公司	381	100.0	0.0	2.0	0.00	4.17
06/06/2017	民眾金融科技控股有限公司	279	780.7	4.0	2.0	(16.67)	(19.51)
			(附註1)		(附註6)		
05/06/2017	DX.com控股有限公司	8086	70.0	0.0	3.0	(12.60)	(19.80)
02/06/2017	米格國際控股有限公司	1247	39.6	4.0	2.0	(17.24)	(16.67)
02/06/2017	易大宗控股有限公司	1733	312.3	5.0	5.0	0.00	1.35
			(附註1)				
01/06/2017	金誠控股有限公司	1462	57.2	6.0	2.0	26.05	24.79
			(附註1)				
29/05/2017	中國農業生態有限公司	8166					
	- 可換股債券一		120.0	0.0	4.0	(62.03)	(58.96)
	- 可換股債券二		360.0	0.0	2.5	(62.03)	(58.96)
29/05/2017	中國海洋捕撈控股有限公司	8047	100.0	13.0	2.0	(38.50)	(44.30)
26/05/2017	裕興科技投資控股有限公司	8005	504.0	6.0	1.0	44.30	41.40
26/05/2017	時富金融服務集團有限公司	510	620.0	4.0	3.0	(3.13)	(2.82)

阿仕特朗函件

公佈日期	公司名稱	股份代號	本金額 (百萬港元)	年利率 (%)	到期時間 (年數)	轉換價	轉換價
						較相關最後 交易日前 最後連續 五個交易日 平均股價	較公佈刊發前 最後交易日 股價溢價/ (折讓) (「溢價/ (折讓) (折讓) -最後日期」 (%)
25/05/2017	騰邦控股有限公司	6880	160.0	6.0	1.0	21.10	22.60
23/05/2017	協同通信集團有限公司	1613	48.0	5.0	2.0	15.11	11.27
22/05/2017	滙達富控股有限公司	1348	30.0	6.0	3.0	6.80	0.00
16/05/2017	俊文寶石國際有限公司	8351					
	—可換股債券I		100.0	6.5	2.0	72.41	81.69
	—可換股債券II		210.0	7.5	2.0	106.90	118.02
12/05/2017	中國家居控股有限公司	692	100.0	2.0	2.0	(18.28)	(5.71)
10/05/2017	中國家居控股有限公司	692	365.1	2.0	2.0	(18.51)	(14.28)
02/05/2017	滙達富控股有限公司	1348	80.0	6.0	3.0	(18.80)	(17.90)
28/04/2017	中國幸福投資(控股)有限公司	8116	160.0	0.0	5.0	(2.94)	(4.18)
			最高：	13.0	5.0	106.90	118.02
			最低：	0.0	1.0	(62.03)	(58.96)
			中位數：	4.0	2.0	2.82	2.09
			平均：	4.1	2.5	4.33	5.12
	可換股債券			0.0	2.0	57.9	57.9

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：

1. 為作說明用途，以美元(美利堅合眾國官方貨幣)計值的金額已按1.0000美元兌7.8072港元的匯率換算為港元。
2. 根據千百度國際控股有限公司(股份代號：1028)日期為二零一七年七月二十日之公佈，可換股債券的到期日為發行日期第二(2)週年，經發行人與認購人協定，可延長至可換股債券發行日期第三(3)週年。為進行分析，可換股債券的到期日設定為發行日期第二(2)週年。
3. 為作說明用途，以歐元(€，歐元區官方貨幣)計值的金額已按1.0000歐元兌9.1184港元的匯率換算為港元。
4. 根據聯眾國際控股有限公司(股份代號：6899)日期為二零一七年七月十二日的公告，以人民幣計值的金額乃按固定匯率人民幣1.000元兌1.153港元換算為港元。
5. 根據興科蓉醫藥控股有限公司(股份代號：6833)日期為二零一七年六月二十五日之公佈，可換股債券的到期日為可換股債券發行日期起滿24個月之日，或(如可換股債券與發行人共同書面協定延長)可換股債券發行日期起滿36個月之日。
6. 根據民眾金融科技控股有限公司(股份代號：279)日期為二零一七年六月六日的公佈，可換股債券的到期日為發行日期起第二(2)周年日，惟經債券持有人特別決議案或書面決議案通過，發行人可(i)於初步到期日至少三十(30)日前向債券持有人發出書面通知，指定發行日期的第三(3)周年日為到期日(「經修訂到期日」)，及(ii)於經修訂到期日至少三十(30)日前向債券持有人發出書面通知，指定發行日期的第四(4)周年日為到期日。為進行分析，可換股債券的到期日設定為發行日期第二(2)周年日。

如上表3所示，各可換股債券可比發行的轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期，介乎折讓約62.03%至溢價約106.9%，平均為溢價約4.33%，中位數為溢價約2.82%。轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期的平均值及中位數。

各可換股債券可比發行的轉換價反映的溢價／(折讓)－五日，介乎折讓約58.96%至溢價約118.02%，平均為溢價約5.12%，中位數為溢價約2.09%。轉換價反映的溢價／(折讓)－五日處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日的平均值及中位數。

(iii) 結論

經考慮上文所述，尤其是以下各項：

- (a) 初步轉換價每股轉換股份0.90港元高於回顧期間每股股份最高收市價，較(i)回顧期間每股股份平均收市價溢價約119.5%；(ii)最後交易日股份收市價溢價約57.9%；及(iii)於最後實際可行日期股份收市價溢價約93.5%；
- (b) 轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期的平均值及中位數；及
- (c) 轉換價反映的溢價／(折讓)－五日處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日的平均值及中位數，

吾等認為，轉換價對獨立股東而言屬公平合理，符合貴公司及股東的整體利益。

(c) 可換股債券的利率

根據可換股債券的條款，可換股債券不計任何利息。吾等認為，該條款對貴公司有利，原因是貴公司於整個可換股債券期限內並無義務向債券持有人支付任何利息。

此外，如上文表3所示，可換股債券可比發行的利率介乎零至每年13.0%，平均利率為每年約4.1%。可換股債券的零票息率等於可換股債券可比發行中的利率下限。因此，吾等認為，可換股債券的利率屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

(d) 到期日

可換股債券的到期日為可換股債券發行第二周年之日。如上文表3所示，可換股債券可比發行的期限介乎1年至5年，中位數期限為2年。吾等認為，可換股債券的期限2年與可換股債券可比發行相若。

(e) 轉換價調整

根據可換股債券的條款，轉換價須在發生以下任何事件後作出調整（「調整」）：(i) 股份合併或拆細；(ii) 透過將溢利或儲備資本化而發行股份（不包括以溢利或儲備支付，並代替特別宣派的現金股息全部或部分而發行股份）；(iii) 現金或實物分派；(iv) 供股或授出認購新股份的購股權或認股權證，而價格低於公佈發售或授出條款之日市價（即截至確定市價之日前最後交易日止最後五(5)個聯交所交易日一股股份於聯交所的平均收市價）（「市價」）的90%；(v) 按低於公佈該等證券的條款之日股份市價90%的每股初步實際代價總額，發行可轉換或交換或附帶權利認購新股份的任何證券，以完全換取現金；(vi) 按低於股份市價90%的每股實際價格發行任何股份，以完全換取現金；(vii) 按低於公佈發行條款之日股份市價90%的每股實際代價發行股份以收購資產；或(viii) 透過溢利或儲備資本化而發行股份（不包括為替代全部或部分相關現金股息而以溢利或儲備發行股份），即以股代息計劃，而該等股份的市場價值不超過股東可選擇或將會以現金收取的股息金額之110%。

阿仕特朗函件

根據吾等對聯交所網站刊登資料的研究，吾等注意到，類似的轉換價調整機制常包含在於聯交所上市的其他公司發行的可換股債券／票據條款中，經審閱該等調整機制後，吾等認為，調整為正常市場慣例，屬公平合理。

(f) 結論

經考慮上文所述，尤其是以下事實：

- (i) 初步轉換價每股轉換股份0.90港元高於回顧期間每股股份最高收市價，較(i)回顧期間每股股份平均收市價溢價約119.5%；(ii)最後交易日股份收市價溢價約57.9%；及(iii)於最後實際可行日期股份收市價溢價約93.5%；
- (ii) 轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－最後日期的平均值及中位數；
- (iii) 轉換價反映的溢價／(折讓)－五日處於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日範圍內，高於可換股債券可比發行轉換價反映的溢價／(折讓)－五日的平均值及中位數；及
- (iv) 可換股債券不計任何利息；及
- (v) 調整為正常市場慣例，

吾等認為，可換股債券的條款對獨立股東而言屬公平合理。

D. 承兌票據

承兌票據之主要條款載列如下：

發行人：	貴公司
本金額：	303,000,000港元
到期日：	承兌票據發行日期第二週年之日(「承兌票據到期日」)
利率：	承兌票據須按每年2%之利率計息，利息基於未償還本金額按每年365日計算，須於承兌票據到期日前每年年末支付，首筆利息須於承兌票據發行日期首週年支付
擔保：	承兌票據無擔保
可轉讓性：	如承兌票據持有人已向發行人發出不少於五(5)個營業日的事先書面通知，告知其轉讓或出讓承兌票據的意向，承兌票據可全部自由轉讓及出讓予除貴公司關連人士以外的任何人士
提早贖回：	經發出不少於十(10)個營業日的事先書面通知，貴公司可於承兌票據到期日前任何時間全權酌情選擇償還承兌票據項下仍未償還的全部或任何部分金額(不得低於3,000,000港元)連同應計利息

為評估承兌票據是否公平合理，吾等已找出於緊接收購協議日期(即二零一七年七月二十七日)前三個月期間聯交所上市公司的所有承兌票據發行。

阿仕特朗函件

據吾等所深知及盡悉，吾等已確定符合上述標準的11項交易的清單(「承兌票據可比發行」)。由於資本市場瞬息萬變，吾等認為，三個月的回顧期間適合把握有關在現行市況及氣氛下聯交所上市公司發行承兌票據的近期市場實踐。

由於相關承兌票據可比發行的各發行人在(其中包括)業務經營及環境、規模、市值及財務狀況方面具有自身的獨特性質及規模，承兌票據可比發行與承兌票據之間的條款比較可能不能反映相同的比較。然而，吾等仍然認為，該比較可被視為額外資料，供獨立股東評估承兌票據的條款是否公平合理。承兌票據可比發行的詳情載列於下文表4：

表4：承兌票據可比發行詳情

公佈日期	公司名稱	股份代號	本金額 (百萬港元)	到期時間 (年數)	年利率 (%)
26/07/2017	賽伯樂國際控股有限公司	1020	220.0	2.0	0.00
19/07/2017	冠軍科技集團有限公司	92	120.0	2.4	1.00
18/07/2017	奧瑪仕國際控股有限公司	959	14.0	2.0	0.00
10/07/2017	幸福控股(香港)有限公司	260	89.0	0.9	2.15
07/07/2017	譽滿國際(控股)有限公司	8212	19.0	2.0	6.00
06/06/2017	中國環境資源集團有限公司	1130	30.0	2.0	6.00
06/06/2017	永耀集團控股有限公司	8022	35.5	2.0	13.00
			(附註)		
31/05/2017	中國農林低碳控股有限公司	1069	170.0	2.0	5.00
23/05/2017	中華包裝控股發展有限公司	1439	90.0	2.0	4.00
08/05/2017	十方控股有限公司	1831	100.0	3.0	5.50
28/04/2017	中國幸福投資(控股)有限公司	8116	100.0	3.0	6.00
			最高	3.0	13.00
			最低	0.9	0.00
			中位數	2.0	5.00
			平均	2.1	4.42
			承兌票據	2.0	2.0

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)

附註：為作說明用途，以美元(美利堅合眾國官方貨幣)計值的金額已按1.0000美元兌7.8072港元的匯率換算為港元。

(i) 到期時間

如上文表4所示，承兌票據可比發行的到期時間介乎0.9年至3年，中位數為2.0年。承兌票據的到期時間2年處於承兌票據可比發行的到期時間範圍內。

(ii) 利率

如上文表4所示，承兌票據可比發行的利率介乎零至13.0%，中位數為約5.00%。承兌票據的利率每年2%處於承兌票據可比發行的利率範圍內，低於承兌票據可比發行的利率平均值及中位數。

此外，吾等注意到，承兌票據的利率遠低於香港上海滙豐銀行有限公司所報港元現有最優惠貸款利率（即每年5%）。鑒於上文所述，吾等認為，承兌票據的利率屬公平合理。

(iii) 提早贖回

根據承兌票據的條款，經發出不少於十(10)個營業日的事先書面通知，貴公司可於承兌票據到期日前任何時間全權酌情選擇償還承兌票據項下仍未償還的全部或任何部分金額（不得低於3,000,000港元）連同應計利息。相反，承兌票據持有人不能於承兌票據到期日前任何時間要求貴公司贖回未償還的承兌票據。

吾等認為，該機制令貴公司可在考慮貴集團當時的財務及現金狀況後靈活贖回承兌票據的未償還金額而不受處罰，從而降低了因未償還承兌票據產生的利息付款。因此，吾等認為，承兌票據的提早贖回機制符合貴公司及股東的整體利益。

(iv) 結論

鑒於上文所述，尤其是以下事實：

- (i) 承兌票據的到期時間2年處於承兌票據可比發行的到期時間範圍內；
- (ii) 承兌票據的利率每年2%處於承兌票據可比發行的利率範圍內，低於承兌票據可比發行的利率平均值及中位數；
- (iii) 承兌票據的利率遠低於香港上海滙豐銀行有限公司所報港元現有最優惠貸款利率(即每年5%)；及
- (iv) 貴公司可於承兌票據到期日前任何時間全權酌情選擇償還承兌票據項下仍未償還的全部或任何部分金額連同應計利息而不受處罰，

吾等認為，承兌票據的條款對獨立股東而言屬公平合理，符合貴公司及股東的整體利益。

7. 收購事項之財務影響

根據吾等與董事的討論及董事作出的聲明，吾等獲悉，在考慮該等收購事項對貴集團盈利的潛在影響時，管理層已考慮以下因素：

A. 對盈利之影響

完成後，目標公司將成為貴公司的間接全資附屬公司，而金曜、新加坡控股公司、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司將成為貴集團的合營公司。因此，目標公司的財務業績將綜合入貴集團的財務業績，而金曜、新加坡控股公司、Hoi An South Development (HK) Limited、曜金企業(澳門)一人有限公司、Sundance Asia Limited、Harkness Asia Limited及項目公司的財務業績將於貴集團的綜合財務報表內使用權益法入賬。

由於項目公司將使用權益法入賬，管理層預期收購事項完成後貴集團的盈利不會受到任何重大影響。然而，承兌票據按每年2%計息，因此貴集團於發行後兩年將有每年約6,100,000港元的額外利息開支。

B. 對資產淨值之影響

於二零一七年六月三十日，貴集團的負債淨額約人民幣639,200,000元。管理層預計收購事項完成後不會對貴集團資產淨值狀況造成重大影響，原因是代價將透過發行承兌票據及可換股債券結算，目標集團的資產及負債將使用權益法入賬。

C. 對營運資金之影響

於二零一七年六月三十日，貴集團的現金及銀行結餘及存款約人民幣137,700,000元。收購事項後，貴集團的營運資金不會出現即時變化，原因是代價將透過發行承兌票據及可換股債券而結算。然而，貴集團將承擔投資承擔約26,220,000美元（相當於約204,700,000港元），賣方承諾按一般商業條款提供財務資助，且不以貴集團任何資產作抵押。貴集團將須於發行後兩年結算承兌票據。據管理層告知，貴集團擬透過內部資源、債務或股本集資結算承兌票據，視乎承兌票據到期前貴集團的財務狀況而定。

應當注意，上述分析僅作說明用途，並非意在表示收購事項後貴集團之財務狀況及表現。

阿仕特朗函件

意見

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為，收購協議的條款(包括根據特別授權發行可換股債券)為一般商業條款，對獨立股東而言屬公平合理，且收購協議符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准收購事項的相關決議案。

此 致

太陽城集團控股有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
阿仕特朗資本管理有限公司
執行董事 關振義 董事 麥少敏
謹啟

二零一七年十一月一日

附註：關振義先生自二零零六年起為證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，並已參與及完成多項獨立財務顧問交易。

麥少敏女士自二零一一年起為證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，並已參與及完成多項獨立財務顧問交易。

以下為獨立估值師中證評估有限公司就項目公司100%股權於二零一七年六月三十日的公允市值評估發出的估值報告全文，以供載入本通函。



GRANT SHERMAN

香港灣仔
告士打道151號
安盛中心10樓1005室

二零一七年七月十日

太陽城集團控股有限公司
香港
干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
12樓1201-1202室

敬啟者：

按照閣下的指示，吾等已對Hoi An South Development Ltd(「項目公司」)的商業企業100%股權之公允市值進行評估，項目公司為Hoi An South Investments Pte. Ltd.(「新加坡控股公司」)的全資附屬公司，擁有開發及建設越南廣南省總土地面積約985.5公頃的一個綜合度假村項目(「該項目」)的權利。

商業企業的定義是一項持續業務的所有有形資產(樓宇、機器及設備)、長期投資、營運資金淨額及無形資產的結合。另外，商業企業等於業務的投資資本，即股東權益與長期債務的價值的總和。

公允市值的定義是在公平交易中知情自願賣方不受強制出售而知情自願買方不受強制購買時將支付的價格。

本函件指明所評估的業務，描述估值基準及假設，解釋所採用的估值方法，並呈報吾等對價值的意見。

本次評估旨在表達對項目公司商業企業100%股權於二零一七年六月三十日(「評估日期」)的公允市值之獨立意見。據吾等了解，本次評估將用於太陽城集團控股有限公司(「貴公司」)收購，吾等的報告可能載入或用於一份公開文件。

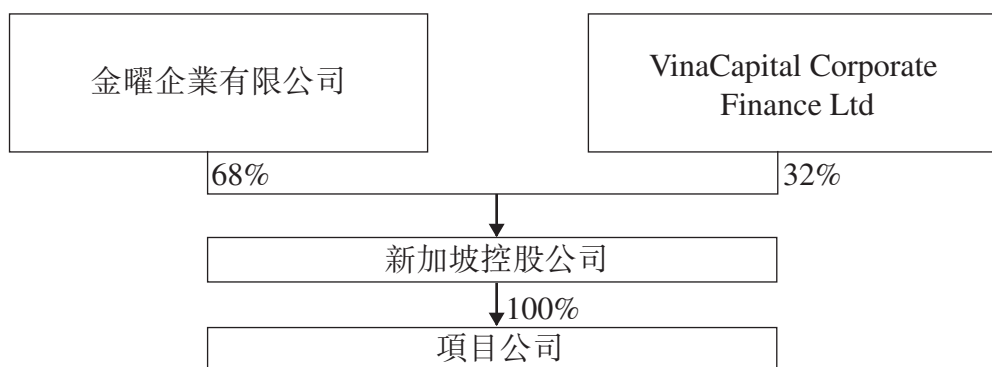
緒言

貴公司

貴公司為於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司主板上市（股份代號：1383）。貴公司主要從事在中華人民共和國廣東、遼寧及安徽省發展住宅及商業物業及租賃與管理物業，以及提供酒店及綜合度假村管理及顧問。

新加坡控股公司

新加坡控股公司於評估日期的公司架構載列如下：



新加坡控股公司為於新加坡註冊成立的有限公司，主要從事投資控股。該公司由金曜企業有限公司與VinaCapital Corporate Finance Ltd分別擁有68%及32%。新加坡控股公司持有項目公司的全部股權。新加坡控股公司有另外兩家全資附屬公司Hoi An South Development (HK) Limited及曜金企業(澳門)一人有限公司，該兩家公司均主要從事向星將有限公司及其附屬公司提供顧問及管理服務。新加坡控股公司設有兩間暫無營業的附屬公司，即Sundance Asia Limited及Harkness Asia Limited。

項目公司

項目公司為於二零一零年十二月十日在越南註冊成立之有限公司，主要從事房地產、提供短期酒店服務、旅遊代理業務及進行贏獎遊戲業務。項目公司的主要資產為獲越南廣南朱萊經濟開發區政府許可的該項目。

該項目

該項目為位於越南廣南省會安南(越南新興旅遊目的地)的一個綜合度假村發展項目。該項目將包括旅遊區、一個綜合度假村及住宅區。按日期為二零一六年八月二日的投資登記證書(「投資證書」)所訂明,該項目的全部發展預期於13年期間在一幅約985.5公頃的土地上分七期進行,一期土地面積約270公頃。基於評估日期的開發計劃,僅土地面積約163公頃的一期發展已落實。一期發展包括建設一個帶有娛樂及零售設施的綜合度假村,由一個共140張賭枱及1,000台角子機的娛樂場、一個高爾夫球場、一家有313間客房的大眾市場酒店、一家有136間套房(包括141間客房)的全套房酒店、一個有70個單位(包括74間客房)、30個用於銷售及分時租賃的別墅單位(包括68間客房)的酒店別墅度假村,以及一家有236個用於銷售及分時租賃的房間(包括408間客房)的公寓酒店組成。在該項目另外六期中,項目公司將進一步發展餘下土地,可能包括但不限於額外1,000台角子機、一個新高爾夫球場、住宅單位、商業及零售區域、具有機會的發展項目如文化村及娛樂設施以及其他公共設施。

據項目公司及 貴公司管理層(「管理層」)告知,餘下各期的發展計劃將取決於一期的反應,現正處於初步設計階段。因此,本評估中僅考慮一期經營。

行業概覽

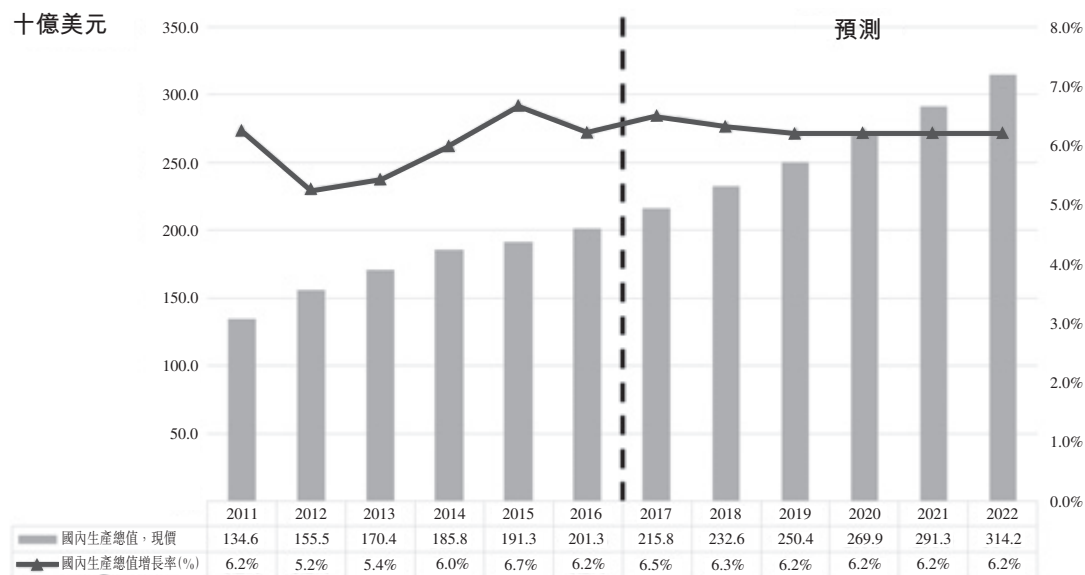
越南經濟發展

越南經濟於二零一二年從全球金融危機中復甦,於二零一三年至二零一六年期間維持介乎5.4%至6.7%的強勁的國內生產總值增長。按現時價格計算,二零一六年錄得國內生產總值2,013億美元。根據國際貨幣基金組織(「國際貨幣基金組織」)的二零一七年四月世界經濟展望數據庫,越南國內生產總值將於二零一七年至二零二二年維持約6.2%至6.5%的高增長。

越南被世界銀行分類為中等收入國家¹。據國際貨幣基金組織預計,該國的人均國內生產總值(按現時價格計算)由二零一一年的1,532美元增加至二零一六年的2,173美元,於二零二二年達3,208美元。

¹ 「Vietnam: Achieving Success as a Middle-income Country」(越南:中等收入國家實現成功), <http://www.worldbank.org/en/results/2013/04/12/vietnam-achieving-success-as-a-middle-income-country>

圖1：越南國內生產總值(二零一一年至二零二二年)



資料來源：國際貨幣基金組織二零一七年四月世界經濟展望數據庫

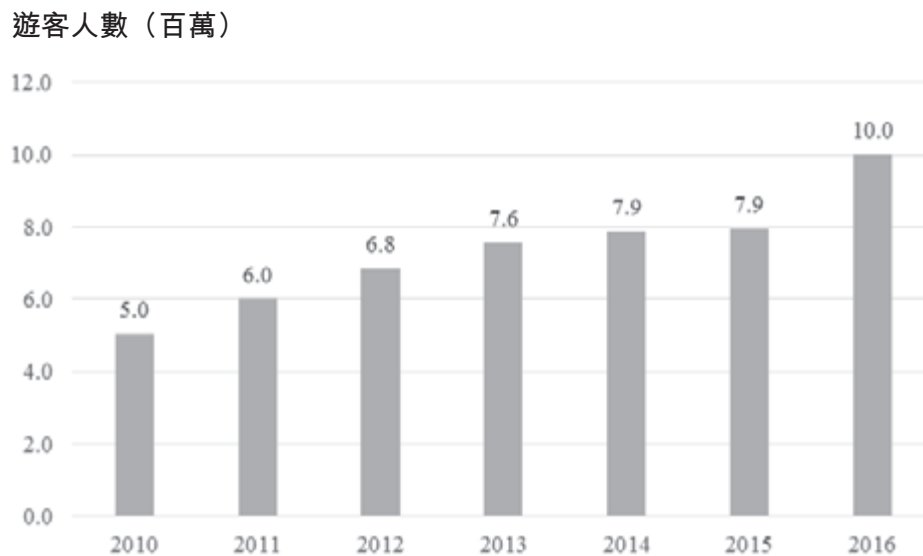
越南旅遊業概覽

越南

越南繼續崛起為東南亞的國際遊客突出目的地。近年來，越南國際遊客人數大幅增加，二零一零年至二零一六年的複合年增長率(「複合年增長率」)為12%。根據越南國家旅遊局的資料，二零一六年國際遊客人數達約1,000萬人，較去年上升26%，較二零一零年的數字翻番，是迄今為止的最高記錄。二零一六年，中國、韓國及日本是越南國際遊客的3大來源國，分別佔國際遊客總數的27%、15%及7%。二零一六年，旅遊業亦服務6,200萬國內遊客，產生旅遊收入總額400萬億越南盾²。

² 「International visitors to Vietnam set record in 2016」(二零一六年越南國際遊客創記錄)，
<http://en.timeoutvietnam.vn/international-visitors-to-vietnam-set-record-in-2016-12035.html>

圖2：越南國際遊客(二零一零年至二零一六年)



資料來源：越南國家旅遊局

胡志明市及河內仍然是越南最受遊客歡迎的城市，新興的度假村市場(如峴港)已獲得國際遊客的關注。

峴港

峴港是越南海岸線上的知名度假目的地。峴港旅遊市場由峴港延伸至南部毗鄰的廣南省會安，以及北部毗鄰的承天順化省的Langco及順化。

根據一篇題為「Da Nang focuses on tourism(峴港專注發展旅遊)」³的文章，引用峴港文化、體育及旅遊局數據，二零一一年至二零一五年峴港遊客的平均增長率為20.1%。旅遊總收入平均每年增長30.7%。二零一六年，峴港遊客預期達551萬人，其中國際及國內遊客人數分別為166萬人及384萬人，增長率分別為31.6%及12.5%⁴。

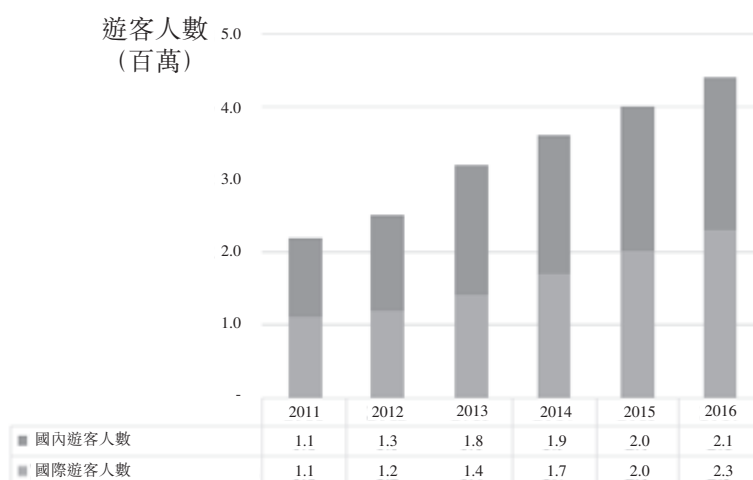
³ 「Da Nang focuses on tourism」(峴港專注發展旅遊)，
<http://vneconomicstimes.com/article/biz-traveler/da-nang-focuses-on-tourism>

⁴ 「Da Nang to receive 5.51 million visitors in 2016」(峴港二零一六年遊客達551萬人)，
<http://hanoitimes.com.vn/travel/attractions/2016/12/81e0ac32/da-nang-to-receive-5-51-million-visitors-in-2016/>

廣南

根據第一太平戴維斯進行的該項目可行性研究(「可行性研究」)，引用廣南文化、體育及旅遊局的數據，二零一六年遊客抵達總數約440萬人，按年增長13%。國際遊客約230萬人，較去年上升25%。國際遊客人數由二零一一年的110萬人，逐步增加至二零一六年的230萬人。同時，國內遊客抵達人數由二零一一年的110萬人，增加至二零一六年的210萬人。作為聯合國教育、科學及文化組織自一九九九年承認的世界遺產，會安是廣南省最受歡迎的遊客目的地。

圖3：廣南國內外遊客(二零一一年至二零一六年)



資料來源：可行性研究及廣南省統計局

就住宿房間供應而言，根據可行性研究，二零一六年第四季度，會安有5家五星級酒店、17家四星級酒店及17家三星級酒店，分別共提供900間、1,880間及1,040間客房。二零一零年至二零一六年，會安的平均入住率由二零一零年的約55%增加至二零一六年的73%。二零一六年，五星級酒店及四星級酒店的入住率均約75%，平均房費分別為每間房每晚134美元及90美元。與峴港相同等級的酒店相比，會安的五星級酒店入住率較低，而會安四星級酒店的平均房費表現更佳。

⁵ 第一太平戴維斯為於倫敦證券交易所上市的全球房地產服務供應商，就商業、住宅及農業物業、物業相關金融服務及投資管理(包括機構或專業投資者的投資管理)提供諮詢服務及建議(如估值、建築諮詢、項目管理、環境顧問、業主及租戶、規劃、戰略項目及研究)。

就酒店房間未來供應而言，根據可行性研究，廣南2家約682間客房的五星級酒店預期於二零一七年開業，9個項目(包括8家五星級酒店及1家四星級酒店)將自二零一八年起進入市場，提供額外供應約2,300間客房。為促進旅遊業，廣南、峴港及順化將進行合作⁶，聯合舉辦旅遊節、協調建設旅遊評論網站及愛好者網頁，以提供資料。二零一七年廣南將舉行一系列大型／區域活動，亞太經合組織峰會及峴港機場擴張預計對當地旅遊業發揮積極影響。

越南博彩

越南現有合法博彩業包括64家國有彩票公司、八家娛樂場、兩個體育博彩網站及逾40個配備電子遊戲機的會所⁷。根據越南區域可持續發展學院的數據，二零一四年娛樂場及彩票業務分別產生博彩收入約61,300,000美元及29億美元⁸。娛樂場分佈在越南各地，最集中的區域為東北。其中大部分娛樂場規模較小，投資低於50,000,000美元，僅向外國護照持有者開放。越南最大的娛樂場項目位於頭頓河川金光大道濠莊(Grand Ho Tram Strip Resort)，其預計投資為40億美元。越南公民被禁止參與娛樂場及角子機，除非持有外國護照。根據李忠良先生⁹(IGamiX Management & Consulting Ltd.¹⁰(「IGamiX」)的董事總經理)提供的有關亞洲博彩市場的簡報，二零一五年及二零一六年越南博彩毛收入均為約3億至4億美元，且預計於二零一七年超過5億美元。

二零一七年一月，越南政府宣佈一項有關博彩的新命令，該命令於二零一七年三月中生效，允許越南人在本國境內合法賭博。福布斯透露¹¹，根據該命令，該措施將允許年滿21歲、月收入至少為10百萬越南盾(449美元)並支付入場稅的公民進入當地娛樂場賭博。根據政府發佈的新聞稿，只有總資本投資至少為20億美元(包括博彩及非博彩設施)的娛樂場度假村有資格接受越南人賭博，當地賭博者將須就24小時娛樂場通行證支付1百萬越南盾或就月度通行證支付25百萬越南盾¹²。

⁶ 「Da Nang, Hue and Quang Nam Announce Joint Tourism Brand」(峴港、順化及廣南宣佈聯合旅遊品牌)，

http://danang.gov.vn/web/en/detail?id=15078&_c=32811376

⁷ 「Vietnam relaxes restrictions on nationals gambling domestically」(越南放寬國內賭博限制)，

<http://asia.nikkei.com/Business/Trends/Vietnam-relaxes-restrictions-on-nationals-gambling-domestically>

⁸ 「Vietnam Casinos Generate \$61 Million in Revenue」(越南娛樂場收入達6,100萬美元)，

<http://www.casinonewsdaily.com/2015/09/30/vietnam-casinos-generate-61-million-in-revenue/>

⁹ 李忠良先生被公認為亞洲及澳洲博彩市場(尤其是在貴賓市場分部)的領先專家之一，為備受推崇的博彩評論員，常受邀就亞洲博彩業發言。其曾在澳門威尼斯人娛樂場營銷部、Harrahs Entertainment Group、Nagacorp (HK) Limited及菲律賓Subic Diamond Casino等不同組織擔任多個職務。

¹⁰ IGamiX為一間總部位於澳門的博彩諮詢公司，被視為亞洲博彩市場的領先專家。

¹¹ 「How Vietnam Is Changing Its Gambling Rules To Win Foreign Investment」(越南如何改變博彩規則獲得外國投資)，

<https://www.forbes.com/sites/muhammadcohen/2017/02/09/how-vietnam-is-changing-its-gambling-rules-to-win-foreign-investment/#451f258330e7>

¹² 「Decree on casino business released」(娛樂場業務命令發佈)

<http://news.chinhphu.vn/Home/Decree-on-casino-business-released/20171/29659.vgp>

估值基準及假設

吾等乃基於公允市值及遵照《專業評估實踐統一標準》對項目公司的商業企業進行估值。公允市值的定義是在公平交易中知情自願賣方不受強制出售而知情自願買方不受強制購買時將支付的價格。商業企業的定義是一項持續業務的所有有形資產(樓宇、機器及設備)、長期投資、營運資金淨額及無形資產的結合。另外，商業企業等於業務的投資資本，即股東權益與長期債務的價值的總和。

吾等的調查包括與管理層討論項目公司業務的歷史及性質、審閱項目公司截至二零一七年六月三十日的歷史業績及二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間的財務預測及相關假設(統稱「預測」)，以及管理層向吾等提供的其他記錄及文件。吾等已假設管理層於估值過程中向吾等提供的數據、資料、意見及陳述真實及準確。管理層向吾等提供的主要記錄及文件包括以下各項：

- IGamiX提供的該項目財務評估(「IGamiX報告」)；
- 可行性研究；
- IGamiX管理合夥人李忠良先生提供的有關亞洲博彩市場的演示簡報；
- Vietnam International Law Firm(「VILAF」)提供的法律意見草擬稿；
- 務騰顧問編製的一期建設成本計劃¹³；
- 有關博彩、房地產、酒店及高爾夫業務的其他市場研究；
- 技術服務協議及娛樂場管理協議的草擬稿；
- 日期為二零一七年三月三十日的信貸合約；及
- 預測。

¹³ 務騰顧問為一間國際諮詢公司，就全球私營及公營部門客戶的樓宇建設、基礎設施及設施管理提供有關物業、項目及成本管理顧問的諮詢服務。

此外，已對相關行業的市況進行研究並分析已出版資料，以評估預測的公平性及合理性。吾等已分析宏觀經濟回顧、行業回顧及競爭環境，以理解市場前景。吾等已研究及分析澳門及東南亞從事娛樂場及酒店業務的公開上市可比公司，審閱其經營統計數字與財務數據及預測中採納的有關服務定價的其他資料。經審閱於評估日期的資料，吾等認為預測並無不合理。

在達致吾等對價值的意見前，吾等已考慮以下主要因素：

- 項目公司自成立起的業務性質及歷史；
- 越南旅遊及博彩的性質及前景；
- 整體經濟前景及影響項目公司的業務、行業及市場的特定經濟及競爭因素；
- 項目公司的盈利能力；
- 項目公司的過往經營結果；
- 管理層的未來政策及策略；
- 投資證書規定及訂明的注資；
- 將評估的資產流動性；
- 將服務的目標市場的潛力；
- 項目公司的財務及業務風險以及其經營涉及的內在不確定性；
- 投資市場對類似特點證券的態度(按市場表現衡量)，以及投資者獲得的其他投資機會；及
- 預測。

由於項目公司經營的環境瞬息萬變，須建立多項假設，以充分支持吾等的公允市值結論。本次評估使用的主要假設如下：

- 越南(項目公司經營業務所在地)的現有政治、法律及經濟狀況不會出現重大變動；
- 越南(項目公司經營業務所在地)的現行稅務法律不會出現重大變動，應繳稅項的稅率保持不變，並將遵守所有適用的法律及法規；
- 實際稅率、匯率及利率不會與現行者出現重大差別；
- 融資供給不會限制項目公司經營的預測增長；
- 行業趨勢及市場狀況不會出現將對項目公司應估的收入、溢利、現金流造成重大影響的重大偏离或變動；
- 管理層提供的預測乃按合理基準編製，反映經過審慎周詳考慮後的估計；
- 項目公司將透過優化資源利用、擴大營銷網絡及投資博彩、酒店、房地產及高爾夫業務，成功維持其競爭力及市場份額；
- 項目公司能緊跟行業最新發展，以維持其競爭力及盈利能力；
- 項目公司將利用及維持其現有經營、行政及技術設施，以擴展及增加其盈利能力；
- 項目公司將維持及具備勝任的管理層、主要人員及技術員工，以支持其現有經營；
- 項目公司已取得並將取得所有必要的許可、牌照、證書及批准，以按預測中的規劃經營業務；

- 不會因項目公司將落實的該項目一期約163公頃發展面積與投資證書訂明的約270公頃面積不一致而產生任何重大潛在負債；
- 該項目第一期將於二零一九年第二季度前開始經營，至少1,000間住宿間已竣工；
- 採納3%的永久增長率，反映越南的長期通脹率；
- 項目公司於二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間的債務與權益比率假定為該期間的平均債務與權益比率；
- 項目公司將於終止年度維持0%的債務與權益比率；
- 參考項目公司的貸款協議，假定提取後首年及之後的借貸成本分別為4.50%及5.68%；及
- 於評估日期美元兌港元的匯率假定為1美元兌7.8072港元。

管理層預測的基準

預測乃由管理層連同若干第三方顧問提供的數據編製。預測包括該項目一期的四個分部，由(1)娛樂場；(2)酒店；(3)房地產；及(4)高爾夫組成。

娛樂場分部

預計娛樂場收入包括來自貴賓枱、高檔大眾及大眾枱、角子機及餐飲的博彩收入。投資登記證書中賭枱及角子機的總數分別為140及1,000。按照管理層的計劃，貴賓枱將由不同級別的博彩中介人經營，包括最多兩名A級博彩中介人、一名B級博彩中介人(統稱「A及B級博彩中介人」)與超過十名C級及臨時博彩中介人(統稱「C級及臨時博彩中介人」)。管理層基於貴賓枱數量、預測轉碼數及預期內部勝率而預測貴賓枱的博彩毛收入(「博彩毛收入」)。各級博彩中介人的轉碼數目標參考IGamiX報告。根據IGamiX報告，A級博彩中介人、B級博彩中介人與C級及臨時博彩中介人的每月轉碼數目標分別為3億美元、1億美元、5,000萬美元及1,000萬美元。管理層採用的預期內部勝率為2.85%，乃參考IGamiX報告，並與在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)公開上市的澳門娛樂場經營商的內部勝率交叉檢查。IGamiX報告中的估計內部勝率為2.95%。根據IGamiX報告，澳洲、馬來西亞及新加坡等成熟市場採用的理論內部勝率為2.7%，而澳門的歷史內部勝率為2.8%至3.4%。高檔大眾及大眾枱的預測博彩毛收入基於估計每張賭枱每日贏額(「每張賭枱每日贏額」)(參考IGamiX報告)、於聯交所上市的澳門公開上市娛樂場經營商與金界控股有限公司的大眾枱歷史每張賭枱每日贏額。根據IGamiX報告，大眾枱的估計每張賭枱每日贏額為6,000美元，大眾或高檔大眾枱的數據未分開。就高檔大眾枱而言，管理層乃參考於聯交所上市的部分澳門公開上市娛樂場經營商大眾枱二零一四年至二零一六年的平均每張賭枱每日贏額(為高檔大眾及大眾枱的混合)。就大眾枱而言，管理層乃考慮金界控股有限公司大眾枱於二零一四年至二零一六年的平均每張賭枱每日贏額作為參考。管理層採納的高檔大眾及大眾枱的估計平均每張賭枱每日贏額約4,800美元，與IGamiX報告的數

字相若。管理層參考IGamiX報告中角子機的每張賭枱每日贏額(即48美元)預測角子機的博彩毛收入。管理層預計,高檔大眾及大眾枱與角子機的轉碼數、每張賭枱每日贏額將於二零二零年至二零二七年實現15%的年增長率,並於隨後兩年放緩至10%及8%,該增長率乃參考IGamiX報告及金界控股有限公司於二零一一年至二零一六年期間的博彩收入複合年增長率19%作出。IGamiX報告表明年增長率為15%至33%。娛樂場產生的收入須繳納35%的特別消費稅及10%的增值稅。貴賓枱收入的稅項乃扣除貴賓佣金(A及B級博彩中介人與C級及臨時博彩中介人的佣金分別為轉碼數的1.7%及1.3%)後計算。IGamiX報告採納混合平均1.7%為越南貴賓佣金;然而,支付予博彩中介人的實際佣金可能視乎轉碼數而存在差別。IGamiX報告揭示,澳門貴賓佣金率為1.25%(該比率為澳門政府釐定的上限),而東南亞其他市場的貴賓佣金率介乎1.6%至1.8%。娛樂場收入包括扣除特別消費稅及增值稅後,來自貴賓枱、高檔大眾及大眾枱及角子機的博彩毛收入。娛樂場分部的餐飲收入來自娛樂場內餐飲設施。

管理層估計,經營首年及第二年娛樂場分部的營運費用分別為娛樂場分部博彩毛收入的30%及19%。當娛樂場按較優的效率水平經營時,營運費用與博彩毛收入的比率減少至15%。娛樂場分部的營運費用率乃按照IGamiX報告作出,並交叉參考金界控股有限公司的主要博彩指標。娛樂場分部餐飲設施的營運成本與收入比率乃參考一家公開上市餐飲集團的成本與收入比率作出。

酒店分部

酒店分部收入來自酒店及租賃集合計劃的客房租金收入與餐飲。管理層基於酒店單位總數、平均每日房租(「平均每日房租」)及入住率預測酒店客房租金收入。酒店單位總數乃基於上文所述一期發展計劃。平均每日房租乃參考可行性研究及可比酒店在熱門網上酒店預訂平台或可比酒店官方網站的房價。可行性研究顯示,峴港及會安部分類似級別的可比酒店的平均每日房租介乎111美元至780美元。由於可行性研究中包括的可比酒店的平均每日房租為不同客房類型的混合費率,管理層亦已參考熱門網上酒店預訂平台或可比酒店官方網站更接近房型的市場房價(約100美元至1,400美元)。該項目所採納的平均每日房租介乎150美元至1,000美元。經考慮越南的預計通脹率,管理層預計預測期的平均每日房租增長率為每年3%。入住率估計開業首年為70%,逐步增加至二零二七年的80%,此後維持不變。參考可行性研究,二零一六年會安五星級酒店及四星級酒店的平均入住率約70%。餐飲收入乃按每客房基準估計。租賃集合計劃的收入已扣除保養成本及與業主之間的利潤分成。

酒店分部的營運費用包括客房開支、餐飲開支及間接費用。酒店客房業務的營運費用預測為客房租金收入的25%至30%，而餐飲的利潤率為10%，間接費用為酒店收入約30%至40%。營運成本架構乃參考可行性研究作出。

房地產分部

管理層預期於二零一八年開始預售海濱別墅及公寓酒店。海濱別墅及公寓酒店的售價乃參考可行性研究及房地產市場的其他來源。

一般銷售開支包括勞工開支、營銷及佣金，估計為售價的6%。

高爾夫分部

高爾夫分部收入乃包括高爾夫球場營運、餐飲、零售及會籍費而預測。管理層參考越南其他可比高爾夫球場的服務費基準估計高爾夫分部的表現。

其他費用包括酒店經營商收取的酒店管理費與娛樂場分部的技術服務及娛樂場管理費。

管理層編製的財務預測(百萬美元)

期間	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年	二零二七年	二零二八年
	七月一日至	一月一日至	一月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至	七月一日至
	二零一七年	二零一八年	二零一九年	二零二零年	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年	二零二七年	二零二八年	二零二九年
	十二月	十二月	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日	六月三十日
娛樂場收入	-	-	-	407	468	537	617	708	813	934	1,073	1,180	1,274
酒店收入	-	-	-	55	58	65	67	69	72	74	76	84	87
房地產收入	-	-	47	50	23	15	-	-	-	-	-	-	-
高爾夫收入	-	-	-	2	2	3	4	4	5	5	6	6	7
總收入	0	0	47	514	551	620	687	782	890	1,013	1,155	1,270	1,368
娛樂場開支	0	1	0	346	334	357	410	471	541	621	714	785	847
酒店開支	1	3	0	41	44	44	44	45	46	47	48	53	55
房地產開支	0	1	42	43	22	15	-	-	-	-	-	-	-
高爾夫開支	0	1	0	2	2	2	2	3	3	3	4	4	5
總開支	2	6	42	432	402	418	456	519	590	671	766	842	907
其他開支	1	2	1	16	22	29	33	37	48	55	62	69	74
EBITDA	-3	-8	4	67	128	174	199	226	252	287	327	360	387

由於取整，表格中呈列的數字總和可能不等於所提供的總計數字。

就本次估值而言，吾等已獲管理層提供歷史及預測財務資料與記錄及文件。吾等已審閱及檢查該資料，並無理由懷疑當中所載資料的真實性與準確性。吾等亦已諮詢財務及業務資料來源，以補充管理層提供的資料。在達致吾等對價值的意見時，吾等已在很大程度上依賴其他來源的數據、記錄、文件、財務及業務資料，以及在性質上具有主觀性及不確定的多項假設。該等假設的任何變化可能嚴重影響所評估商業企業的公允市值。

估值方法

為達致吾等對商業企業價值的意見，吾等已考慮三種常見估值方法：收入法、市場法及成本法。

收入法

收入法中，將採用貼現現金流法。本方法中，價值依賴擁有股本權益及股東貸款未來將獲得的經濟利益的現值。因此，價值乃透過將可供分派予股東及償還股東貸款的未來自由現金流量按適合可比業務的相關風險及危機的市場回報率(貼現率)貼現至現值而得出。

市場法

市場法中，將採用指引公開買賣公司法及指引併購公司法估計項目公司的價值。該兩種方法考慮近期就類似資產支付的價格，並對指示性市價作出調整，以反映被評估資產相對市場可比對象的狀況及功用。具有現成二手市場之資產可採用此方法進行估值。

成本法

該方法尋求透過量化取代或複製標的資產的未來服務能力所需要的款項，扣除物理退化、功能及經濟／外部過時(如存在及可衡量)產生的折舊，而衡量擁有權的未來利益。與該方法相關的假設為，購買或開發新資產的成本與資產在壽命內可提供服務的經濟價值一致。成本法不直接考慮可實現的經濟利益金額或可延續的時間。該方法的一項內在假設是，經濟利益確實存在，且金額及期限足夠，可支持開發開支。

鑒於項目公司的經營在政府批准及監管與高投資額方面需要極高的門檻，吾等認為，當前發展階段不能公允反映項目公司的價值，而該價值主要受該項目於二零一九年第二季度開始營運後產生的強勁現金流入帶動。此外，並無有關專門在越南從事該行業的公司的公開宣佈的交易。因此，吾等認為，市場法在本評估中並非適當的方法。

成本法常用作對清盤業務估值的估值下限，但項目公司並非如此。項目公司處於發展階段，其企業價值主要來自將產生的未來經濟利益，而非複製或取代現狀的成本。

另一方面，在應用收入法時，管理層須編製預測現金流。該等現金流可捕捉項目公司經營帶來的未來經濟利益(為主要價值決定因素)。因此，吾等認為適合本次評估中適合採用收入法。

項目公司的公允市值乃透過應用名為貼現現金流的收入法方法得出。本方法中，價值依賴擁有業務投入資本將獲得的未來經濟利益的現值。因此，價值乃透過將可供分派予股東及償還股東貸款與長期債務的未來自由現金流量按適合標的業務風險及危機的市場回報率貼現至現值而得出。

收入法確認投資的當前價值以預期收到未來經濟利益(如成本節省、期間收入或銷售所得款項)為基礎。吾等在評估項目公司應佔的經濟利益時，已採用貼現現金流法。實踐中，貼現現金流法包括估計未來年度現金流量並個別貼現至現值。

貼現率計算

貼現率代表投資者在考慮到資產擁有權的內在風險水平後，就資產擁有權的購買價所要求的預期總回報率。本估值中，應用於項目公司股東應佔現金流的貼現率為股權成本。股權成本乃透過參考投資者就類似項目要求的回報率，應用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)而計算。產生股權成本的一項主要要求是，識別在業務性質及相關風險方面可與項目公司比較的公司。

資本資產定價模型

資本資產定價模型說明，投資者要求補償與股市整體回報風險相關的任何風險的額外回報，但不要求其他風險的額外回報。與股市整體回報風險相關的風險為系統性，按一個名為貝塔的參數計量，而其他風險為非系統性。項目公司的股權成本為無風險回報率、投資者為補償所承擔系統性風險而要求的股權風險溢價的總和，並就項目公司不同於可比公司的風險作出調整，包括規模風險調整（「小市值風險溢價」）及有關可比公司的其他風險因素（「公司特定風險溢價」）。

在計算該估值的貼現率時，吾等已採納於評估日期的美元新興市場越南主權債券收益率（即3.60%）為項目公司的無風險回報率，來自可比公司的平均股權風險溢價（即二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間為12.78%，終止年度為9.41%，差距因採納的債務率不同而產生），然後加上有關項目公司相比可比公司的規模及其他風險因素差別的小市值風險溢價（即3.67%）、初創企業風險溢價（即二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間為2.00%）及公司特定風險溢價（即2.00%），得出二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間及終止年度的股權成本的貼現率分別為24.05%及18.68%。

可比公司的平均股權風險溢價為市場風險溢價與貝塔系數的乘積。越南市場的市場風險溢價乃透過將Duff&Phelps, LLC.（全球估值及公司財務顧問）發佈的《二零一七年估值手冊－資本成本指引》所載美國市場的市場風險溢價（即6.94%），乘以一個調整系數（調整評估日期前過往10年兩個市場的主要指數波動）（即1.46）而計算。

小市值風險溢價

小市值風險溢價指投資者在投資小市值公司時，為對沖該公司高於整個股市的額外風險而要求的額外回報。該溢價反映資本成本隨著公司的規模下降而增加。

美國進行的多項研究得出結論，由於來自資本資產定價模型的公司系統性風險，與小公司相關的風險溢價高於保證的金額。參考Duff&Phelps, LLC.發佈的《二零一七年估值手冊－資本成本指引》，吾等認為，小市值風險溢價3.67%適合項目公司。

初創企業風險溢價

二零一七年七月一日至二零二九年六月三十日期間有關項目公司的初創企業風險溢價涉及成功制定及實施發展計劃的初創企業風險。該項目仍處於建設階段，預期於二零一九年第二階段開始經營，不確定性因建設執行風險而產生，缺少歷史數據支持預測中的預測收入。作為初創企業，項目公司可能要求作出重大努力控制及管理建設並制定其經營與營銷策略。

為反映該等風險，根據吾等的專業判斷及經驗，在計算項目公司股權成本時應用2.00%的額外風險溢價。

公司特定風險溢價

與項目公司有關的公司特定風險溢價涉及越南旅遊業發展與該項目對遊客的吸引力的不確定性。該項目位於越南，越南為新興的旅遊目的地，海外遊客人數大幅增長，但未來的外國遊客人數依賴越南旅遊業的整體發展。此外，類似該項目配備娛樂場的大型度假村在越南較少見，能否成功吸引目標市場的預期人群存在疑問。此外，越南相關行業的監管制度仍在不斷演變中，其發展或變動可能對預測具有負面影響。

為反映該等風險，根據吾等的專業判斷及經驗，在計算項目公司股權成本時應用2.00%的額外風險溢價。

選擇可比公司

股權成本為投資者在考慮投資風險後，就投資商業企業股權所要求的預期回報率。

產生股權成本的一項主要要求是，識別在業務性質及相關風險方面可與項目公司比較的公司。在估值模型中，吾等基於以下標準：(1)主要業務為在東南亞或澳門從事娛樂場及酒店綜合體經營；(2)在其所在國及鄰近國家有多名競爭對手；及(3)大部分收入來自博彩。

基於上述標準，吾等已選擇十五家可比公司，吾等認為該等公司可與項目公司進行相關比較。可比公司之業務說明概述如下：

1. **Bloomberry Resorts Corporation**(「Bloomberry」)(於菲律賓上市，股份代號：BLOOM)

Bloomberry為一家控股公司。Bloomberry及其附屬公司主要從事經營及開發旅遊設施、娛樂場及酒店與娛樂主題項目。Bloomberry經營菲律賓娛樂城一家名為「Solaire Resort & Casino」的高檔酒店及博彩度假村。

2. **Travellers International Hotel Group, Inc.**(「Travellers」)(於菲律賓上市，股份代號：RWM)

Travellers為Resorts World Manila(菲律賓綜合旅遊度假村)的開發商及經營商。其設施包括住宿設施、餐廳、博彩設施、娛樂場所、購物中心、酒店、商店及精品店、電影院、餐廳、劇院，以及當地和國際藝術家與作品場所。

3. **Melco Crown (Philippines) Resorts Corporation**(「MRP」)(於菲律賓上市，股份代號：MRP)

MRP為菲律賓娛樂城一家名為「City of Dreams Manila」的娛樂場博彩及娛樂度假設施的開發商及業主。

4. **Genting Singapore PLC.**(「Genting Singapore」)(於新加坡上市，股份代號：G13)

Genting Singapore透過其附屬公司從事開發及經營綜合度假村、經營娛樂場、向休閒及酒店相關業務與投資提供銷售及營銷支持服務。Genting Singapore經營新加坡度假村「Resorts World Sentosa」。

5. **Genting Malaysia Berhad**(「Genting Malaysia」)(於馬來西亞上市，股份代號：GENM)

Genting Malaysia經營Genting Highlands一個旅遊度假村，包括酒店、餐廳、娛樂場及休閒與娛樂設施。Genting Malaysia透過其附屬公司亦開發及租賃物業，經營休閒與酒店服務，並提供分時擁有權計劃。

6. Donaco International Limited (「Donaco」)(於澳洲上市，股份代號：DNA)

Donaco經營休閒及娛樂業務。Donaco在柬埔寨及越南擁有及管理娛樂場與娛樂場酒店。其服務亞太區客戶。

7. 金界控股有限公司(「金界」)(於香港上市，股份代號：3918)

金界為一家休閒及旅遊公司，在柬埔寨首都金邊擁有娛樂場業務。金界亦提供酒店住宿，管理餐飲店、休閒設施、娛樂及零售業務。

8. 銀河娛樂集團有限公司(「銀河」)(於香港上市，股份代號：27)

銀河透過其附屬公司在澳門經營娛樂場、酒店及其他娛樂設施。銀河亦製造、銷售及分銷建築材料。

9. 英皇娛樂酒店有限公司(「英皇娛樂」)(於香港上市，股份代號：296)

英皇娛樂在澳門經營一家酒店及娛樂場。該酒店提供餐廳及酒吧、商務中心、水療中心、桑拿及夜總會、客房及博彩服務。

10. 澳門博彩控股有限公司(「澳博」)(於香港上市，股份代號：880)

澳博提供娛樂及消遣服務。其在澳門經營娛樂場、酒店及其他旅遊相關設施。

11. 永利澳門有限公司(「永利澳門」)(於香港上市，股份代號：1128)

永利澳門擁有及經營永利澳門，一個包含酒店客房及套房、一個娛樂場、休閒及高檔餐廳、零售空間及休閒設施的目的地娛樂場度假村。

12. 澳門勵駿創建有限公司(「澳門勵駿」)(於香港上市，股份代號：1680)

澳門勵駿擁有酒店及娛樂場。其在澳門經營娛樂場博彩設施、購物中心、主題酒店、會議及娛樂綜合體及其他休閒設施。

13. 金沙中國有限公司(「金沙中國」)(於香港上市，股份代號：1928)

金沙中國在澳門開發、擁有及經營綜合度假村及娛樂場。其亦在澳門擁有會展中心及零售商場。

14. 美高梅中國控股有限公司(「美高梅中國」)(於香港上市，股份代號：2282)

美高梅中國及其附屬公司的主要業務為於澳門經營娛樂場幸運博彩、其他娛樂場博彩及相關酒店及度假村設施，以及發展綜合度假村。

15. Melco Resorts & Entertainment Limited(「Melco」)(於美國上市，股份代號：MLCO)

Melco透過其附屬公司在澳門及菲律賓開發、擁有及經營娛樂場博彩及娛樂賭場設施。其亦在澳門擁有逾三項娛樂場業務，即新濠天地、新濠鋒酒店及新濠影匯，並在其摩卡娛樂場擁有非娛樂場業務。其亦在菲律賓擁有一項娛樂場業務City of Dreams Manila。

缺乏市場流通性折讓

市場流通性概念處理所有權權益的流動性，即在擁有者選擇出售資產時將其快速便利轉換成現金的快捷及便利程度。缺乏市場流通性折讓反映控股權密集的公司之股份並無現成的市場。與公眾公司的類似權益相比，控股權密集的公司擁有權一般不易銷售。因此，私人公司的股份價值一般低於上市公司的可比股份。

美國已進行多項研究，以試圖釐定缺乏市場流通性折讓的平均水平。視乎所依據數據的市場交易類型而定，該等研究均分為以下兩個基本類別之一：

- 受限制(「未註冊」)股票研究。
- 首次公開發售前控股權密集的公司交易研究。

現時並無對越南私營企業缺乏市場流通性折讓進行的廣泛採用的實證研究。有關缺乏市場流通性的大部分研究基於美國交易或數據。在本評估中，對採用收入法計算的商業企業指示公允市值採用20%的缺乏市場流通性折讓，被視為對項目公司等私人公司屬合理。在釐定合理的缺乏市場流通性折讓時，吾等已參考FactSet Mergerstat, LLC發佈的「*Mergerstat® Review 2016*」，當中包括來自涉及美國公司的市場交易數據，包括私人持有、公開買賣及跨境交易。

敏感度分析

下表載列項目公司的商業企業100%股權公允市值對(i)永久增長率，(ii)貼現率及(iii)缺乏市場流通性折讓的敏感度(假設所有其他假設維持不變，需要相應修訂的情況除外)。

情境A：公允市值對永久增長率變動的敏感度

永久增長率	項目公司商業企業 100%股權的指示 公允市值(計入市 場流通性折讓後)
1%	285,214,000美元
2%	293,598,000美元
3%(基準情況)	303,052,000美元
4%	313,794,000美元
5%	326,107,000美元

情境B：公允市值對貼現率變動的敏感度

貼現率	項目公司商業企業 100%股權的指示 公允市值(計入市 場流通性折讓後)
二零一七年至二零二九年：22.05%； 終止年度：16.68%	378,041,000美元
二零一七年至二零二九年：23.05%； 終止年度：17.68%	337,518,000美元
二零一七年至二零二九年： 24.05% ； 終止年度： 18.68% (基準情況)	303,052,000美元
二零一七年至二零二九年：25.05%； 終止年度：19.68%	273,502,000美元
二零一七年至二零二九年：26.05%； 終止年度：20.68%	247,989,000美元

情境C：公允市值對缺乏市場流通性折讓率變動的敏感度

缺乏市場流通性折讓率	項目公司商業企業 100%股權的指示 公允市值(計入市 場流通性折讓後)
10%	340,934,000美元
15%	321,993,000美元
20% (基準情況)	303,052,000美元
25%	284,111,000美元
30%	265,171,000美元

價值意見

基於上文概述的調查及分析以及所採用的估值方法，吾等認為，項目公司商業企業的100%股權於二零一七年六月三十日的公允市值合理表示為三億零三百零五萬二千美元(303,052,000美元)整，相當於約二十三億六千五百九十八萬八千港元(2,365,988,000港元)整。

該價值意見依賴本報告中呈列的假設及限定條件以及正常服務條件。吾等並無調查所評估物業的所有權或其負債。吾等不保證管理層提供的預算中預測的業績能夠實現，原因是事件及情況常不按預期發生；實際與預期業績之間可能存在重大差異；實現預期業績取決於管理層的行動、計劃及假設。本估值意見乃基於公認估值程序及慣例，依賴廣泛使用大量假設及考慮許多不確定因素，而並非所有假設及因素均可輕易量化或確定。

本評估專為本報告所述目的而編製。未經吾等事先書面同意，任何人士不應在任何文件、通函或聲明內以任何方式提述估值報告全部或部分內容或引述估值報告，亦不應將全份或部分估值報告分發或複製予任何第三方。

吾等謹此證明，吾等於 貴公司、新加坡控股公司、彼等的附屬公司、項目公司、該項目或所報告價值中並無任何現有或預期利益。

代表

中證評估有限公司

甄仲慈，ASA
董事總經理

黃庭榕，CFA, FRM
董事
企業及衍生工具評估

謹啟

附註：甄仲慈先生為認可高級評估師(企業評估／無形資產)，自一九八八年起一直在香港、中國及亞洲地區為不同行業進行各種業務評估及無形資產評估作不同用途。黃庭榕先生為特許金融分析師及認證金融風險管理師。彼自二零零三年起在金融行業工作，經驗涵蓋公司銀行、公司融資、股票分析與企業及衍生工具評估。

以下為德勤•關黃陳方會計師行(執業會計師)就Hoi An South Development Ltd的估值發出的報告,以供載入本通函。



有關HOI AN SOUTH DEVELOPMENT LTD股權估值的貼現未來估計現金流量計算的獨立鑒證報告

致太陽城集團控股有限公司董事

我們已檢查中證評估有限公司所編製日期為二零一七年七月十日就Hoi An South Development Ltd於二零一七年六月三十日的100%股權之估值(「估值」)所依據的貼現未來估計現金流量的計算。Hoi An South Development Ltd為一間於越南註冊成立的公司,為會安南項目的業主,該項目為一個正在越南廣南省會安南開發的綜合度假村項目。估值基於貼現未來估計現金流量,根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為盈利預測,並將載於太陽城集團控股有限公司(「貴公司」)就收購星將有限公司全部股權而刊發日期為二零一七年七月二十七日之公佈(「該公佈」)。

董事就貼現未來估計現金流量之責任

貴公司董事負責按照董事所釐定並載列於該公佈的基準及假設(「假設」)編製貼現未來估計現金流量。該責任包括就估值進行與編製貼現未來估計現金流量相關的適當程序,應用適當的編製基準,並作出在有關情況下的合理估計。

我們的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的專業會計師操守準則,該準則建基於有關誠信、客觀性、專業勝任能力及適當審慎、保密性及專業行為方面的根本原則。

我們已採納香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「審核及審閱財務報表以及進行其他鑒證及相關服務工作的事務所質量控制」,並相應設有全面的質量控制系統,包括有關遵守操守要求、專業準則及適用的法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師之責任

我們的責任為就估值所依據的貼現未來估計現金流量計算之算術準確性表達意見，並按照上市規則14.62(2)條之規定(而非其他目的)向閣下(作為機構)彙報。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

我們的工作按照香港會計師公會頒佈的香港鑒證工作準則第3000號(經修訂)「除歷史財務資料的審核或審閱以外的鑒證工作」進行。該準則要求我們遵守操守要求，並規劃及實施鑒證工作，以就貼現未來估計現金流量就計算而言是否按照假設適當編製而取得合理保證。我們的工作主要限於查詢貴公司管理層，考慮貼現未來估計現金流量所依據的分析及假設，並檢查貼現未來估計現金流量編製的算術準確性。我們的工作並不構成對Hoi An South Development Ltd進行任何估值。

由於估值涉及貼現未來估計現金流量，編製時並無採納貴公司會計政策。假設包括有關未來事件及管理層行動的假設，假設無法按與過往結果相同的方式確認及核實，且未必一定會發生。即使所預期的事件及行動確實發生，實際結果亦可能不同於估值，且可能有重大差別。因此，我們並無審閱、考慮假設的合理性及有效性或就此進行任何工作，且並不就此發表任何意見。

意見

基於上文所述，我們認為，就計算而言，貼現未來估計現金流量乃在所有重大方面按照假設適當編製。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零一七年七月二十七日

以下為本公司財務顧問創越融資有限公司就Hoi An South Development Ltd估值發出的報告，以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈

敬啟者：

茲提述中證評估有限公司(「中證」)就Hoi An South Development Ltd(「項目公司」)的100%股權估值編製的日期為二零一七年七月十日之估值報告(「估值」)。項目公司為一間於越南註冊成立的公司，為會安南項目的業主，該項目為一個正在越南廣南省會安南開發的綜合娛樂場度假村項目。除另有註明者外，本函件所用專有詞彙具有太陽城集團控股有限公司日期為二零一七年七月二十七日之公佈(「該公佈」)所界定的相同涵義。

我們注意到，估值(乃基於(其中包括)貼現現金流量分析編製)根據上市規則第14章被視為盈利預測。我們注意到，估值乃基於(其中包括)項目公司的現金流量預測及估計貼現率(基於估計權益成本，並經考慮相關無風險利率及一定的風險溢價)編製。

我們已與 貴公司管理層及中證討論估值的基準及假設，並亦已審閱該公佈附錄一所載德勤•關黃陳方會計師行發出的日期為二零一七年七月二十七日之函件，該函件載有其對就計算的算術準確性而言現金流量預測是否由董事按照基準及假設適當編製之意見。

基於上文所述及德勤•關黃陳方會計師行的意見，我們認為，與估值相關的現金流量預測(董事就此承擔全部責任)乃經審慎周詳查詢後作出。

此 致

太陽城集團控股有限公司
董事會 台照
香港
干諾道中168-200號
信德中心
招商局大廈
12樓1201-1202室

代表
創越融資有限公司
高級董事
吳家保
謹啟

二零一七年七月二十七日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則而提供有關本集團之資料，董事願就此共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後，確認就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事宜，致使本通函所載任何聲明或本通函有誤導成分。

2. 股本

於最後實際可行日期，本公司之法定及已發行股本如下：

於最後實際可行日期

法定： 港元

<u>50,000,000,000</u> 股股份	<u>5,000,000,000</u>
---------------------------	----------------------

已發行及繳足：

<u>6,020,818,900</u> 股股份	<u>602,081,890</u>
--------------------------	--------------------

緊隨收購事項完成後及於可換股債券獲悉數轉換後

法定： 港元

<u>50,000,000,000</u> 股股份	<u>5,000,000,000</u>
---------------------------	----------------------

已發行及繳足：

6,020,818,900 股股份於最後實際可行日期	602,081,890
----------------------------	-------------

<u>330,000,000</u> 股將於可換股債券獲悉數轉換後配發及發行的轉換股份	<u>33,000,000</u>
---	-------------------

<u>6,350,818,900</u>	<u>635,081,890</u>
----------------------	--------------------

3. 權益披露

(I) 董事及主要行政人員於股份、相關股份及債權證之權益

於最後實際可行日期，董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部之涵義）（「相聯法團」）之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊所記錄之權益，或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該等條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉）或上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」）而另行知會本公司及聯交所之權益如下：

於股份之好倉

董事姓名	持有股份之身份	持有股份數目	按股本衍生工具	總計	總權益佔
			持有相關股份 之數目		已發行股份 總數之百分比 %
周先生	受控制法團權益	4,345,489,489 ¹	2,192,307,692 ²	6,537,797,181	108.59%
	實益擁有人	—	196,666,667 ²	196,666,667	3.27%
盧先生	實益擁有人	—	173,333,333 ³	173,333,333	2.88%
歐中安先生	配偶權益	400,000	—	400,000	0.01%
Manuel Assis Da Silva先生	實益擁有人	290,000	3,000,000 ⁴	3,290,000	0.05%
Manuel Assis Da Silva先生	配偶權益	520,000	—	520,000	0.01%

附註：

1. 此指周先生透過名萃（持有4,345,489,489股股份）持有的權益。周先生持有名萃的50%權益，因此被視為於4,345,489,489股股份中擁有權益。
2. 此指於本公司向名萃發行的可換股債券按初步轉換價0.26港元（可予調整）獲悉數轉換時將予發行的最多2,192,307,692股新股份。周先生持有名萃的50%權益，因此被視為於2,192,307,692股相關股份及根據可換股債券（不包括本公司將向盧先生發行的可換股債券）可轉換的最多196,666,667股轉換股份中擁有權益。

3. 賣方確認，其將指示本公司向執行董事盧先生發行本金總額為120,000,000港元的可換股債券(可轉換為最多133,333,333股轉換股份)，作為盧先生就該項目向周先生提供顧問及諮詢服務的代價。盧先生亦於可認購股份的40,000,000份購股權中擁有權益，行使價為每股股份0.455港元。
4. Manuel Assis Da Silva先生於可認購股份的3,000,000份購股權中擁有權益，行使價為每股股份0.455港元。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份或債券中擁有記入根據證券及期貨條例第352條所存置之登記冊之任何其他權益或淡倉，或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該等條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)或標準守則須另行知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉。

(II) 於本公司股本之重大權益

於最後實際可行日期，就董事及本公司主要行政人員所知，下列人士(不包括董事或本公司主要行政人員)擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露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於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(或擁有任何有關該等股本之購股權)面值10%或以上權益：

於股份之好倉

姓名／名稱	持有股份之身份	持有股份數目	按股本衍生 工具持有相關 股份之數目		總權益 佔已發行股份 總數之百分比	
					總計	
名萃	實益擁有人	4,345,489,489 ¹	2,192,307,692 ²	6,537,797,181	108.59%	
鄭丁港先生	受控制法團權益	4,345,489,489 ¹	2,192,307,692 ²	6,537,797,181	108.59%	
周先生	受控制法團權益	4,345,489,489 ¹	2,192,307,692 ²	6,537,797,181	108.59%	
	實益擁有人	-	196,666,667 ²	196,666,667	3.27%	
偉晉控股有限公司 ³	實益擁有人	337,719,868 ³	-	337,719,868	5.61%	

附註：

1. 名萃由周先生及鄭丁港先生分別擁有50%。因此，周先生及鄭丁港先生被視為於名萃持有的4,345,489,489股股份中擁有權益。
2. 此指於本公司早前向名萃發行的可換股債券按初步轉換價0.26港元(可予調整)獲悉數轉換時發行的最多2,192,307,692股新股份。周先生持有名萃的50%權益，因此被視為於2,192,307,692股相關股份及根據可換股債券(不包括本公司將向盧先生發行的可換股債券)可轉換的最多196,666,667股轉換股份中擁有權益。
3. 偉晉控股有限公司由關達明先生全資擁有。因此，關達明先生被視為於偉晉控股有限公司持有的337,719,868股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事及本公司主要行政人員所知，概無其他人士於任何其相聯法團擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之股份或相關股份之權益或淡倉，或直接或間接實益擁有可於任何情況下於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(或擁有任何有關該等股本之購股權)面值10%或以上權益。

4. 董事於資產、合約或安排之權益

太陽城博彩中介一人有限公司(「太陽城博彩中介」，於澳門註冊成立之有限公司)為與太陽旅遊有限公司(本集團附屬公司)訂立的日期為二零一七年二月六日的酒店住宿服務採購協議(經日期為二零一七年五月十五日的補充協議修訂)(「酒店住宿服務採購協議」)及船票供應協議(「船票供應協議」)的訂約方之一，協議內容有關向太陽城博彩中介採購酒店住宿服務及太陽旅遊有限公司向太陽城博彩中介銷售其僱員往返香港及澳門之間輪渡服務的船票(詳情載於本公司日期為二零一七年二月六日及二零一七年五月十五日的公佈)。由於太陽城博彩中介由本公司主席兼執行董事周先生全資擁有，周先生亦被視為於酒店住宿服務採購協議及船票供應協議中擁有權益。

周先生亦為賣方的法定及實益擁有人，以及收購協議下的擔保人。

除此以外，於最後實際可行日期，概無董事於經擴大集團任何成員公司自二零一六年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事已與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立於一年內不會屆滿或不可由經擴大集團該成員公司毋須支付賠償(法定賠償除外)而終止的任何服務合約。

6. 重大不利變動

如本公司截至二零一七年六月三十日止六個月的中期報告(「二零一七年年中期報告」)及日期為二零一七年七月二十六日的公佈所披露，本集團於二零一七年七月收到中國法院有關執行一家銀行(「銀行」)提出的民事索償(「銀行索償」)的民事裁定書(「判決」)。據銀行根據銀行索償指稱，銀行索償涉及銀行與一家在中國成立的公司(「借款人」)於過往年度訂立的本金額為人民幣120,000,000元的貸款(「銀行貸款」)之貸款協議。根據銀行索償，深圳紫瑞房地產開發有限公司(「深圳紫瑞」)及太陽世紀地產集團有限公司(「太陽世紀地產」)(均為本公司的間接全資附屬公司)連同銀行索償中另外四名被告被指稱擔任銀行貸款的擔保人。根據判決，借款人、深圳紫瑞、太陽世紀地產及銀行索償下其他被告的資產(金額最高為人民幣807,133,353元，連同利息及執行將產生的費用及開支)將被查封或凍結(「被凍結資產」)。於二零一七年年中期報告日期，被凍結資產包括總金額約人民幣323,000元的銀行結餘及約人民幣164,622,000元的存貨。

本集團亦收到中國法院有關另一項民事索償(「顧問索償」)的執行通知(「執行通知」)。根據顧問索償，一名個人(「原告」)聲稱根據原告與借款人於過往年度訂立的一份顧問協議(「顧問協議」)就銀行貸款向借款人提供顧問服務。其聲稱深圳紫瑞、太陽世紀地產及另外一名被告就支付顧問協議項下顧問費擔任擔保人。根據執行通知，深圳紫瑞持有的價值約人民幣161,211,000元的若干存貨將被招標出售，以清償顧問索償。如存貨根據執行通知被解除，根據有關銀行索償的判決，存貨將被查封或凍結。

如二零一七年年中期報告所披露，於最後實際可行日期，本公司確認截至二零一七年六月三十日止六個月股東應佔虧損約人民幣1,056,300,000元。虧損主要是由於(包括但不限於)(i)可換股債券衍生部分公允值變動虧損約人民幣697,700,000元；(ii)有關對本公司於中國成立的兩家間接全資附屬公司提出的訴訟所產生的虧損及作出的撥備共約人民幣411,800,000元；(iii)所得稅開支增加約人民幣99,000,000元；及(iv)撥回應收賬款及其他應收款減值虧損的收益約人民幣150,000,000元。

於二零一七年六月三十日，錄得負債淨額人民幣639,200,000元，而於二零一六年十二月三十一日錄得資產淨值人民幣392,400,000元。本公司財務狀況大幅轉差，主要是由於上述六個月的虧損人民幣1,056,300,000元所致。負債的大部分人民幣744,300,000元來自公允值變動導致的可換股債券衍生部分，不會影響本公司經營。進一步詳情請參閱二零一七年年中期報告及本公司日期為二零一七年七月二十六日的公佈。

董事確認，除上述者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團之財務或貿易狀況自二零一六年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)起出現任何重大不利變動。

7. 競爭權益

於最後實際可行日期，除本通函所披露者外，各董事或任何彼等各自之緊密聯繫人(定義見上市規則)概無於本集團業務以外與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有任何權益。

8. 專業人士資格及同意書

以下為提供本通函所載意見或建議函件的專業人士之資格：

名稱	資格
創越融資有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌可從事證券及期貨條例下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之法團
阿仕特朗	根據證券及期貨條例獲發牌可從事證券及期貨條例下第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之法團
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
中證	專業估值師

上述各專業人士已就刊發本通函發出書面同意書，表示同意按本通函所載的形式及涵義，轉載彼等各自的函件、意見、報告或引述彼等的名稱，而彼等迄今並無撤回書面同意書。

於最後實際可行日期，上述各專業人士並無於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之任何權利(無論在法律上是否可強制執行)。

於最後實際可行日期，上述各專業人士並無於本集團任何成員公司自二零一六年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

9. 其他事項

本通函及隨附代表委任表格之中英文本如有歧異，概以英文本為準。

10. 備查文件

下列文件的副本由本通函刊發日期起至股東特別大會日期(包括該日)期間之正常辦公時間在香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈12樓1201-1202室可供查閱：

- (i) 收購協議；
- (ii) 獨立董事委員會致獨立股東之推薦建議函件，其全文載於本通函第42頁；
- (iii) 阿仕特朗函件，其全文載於本通函第43至97頁；
- (iv) 中證編製的項目公司估值報告，其全文載於本通函附錄一；
- (v) 德勤•關黃陳方會計師行發出的日期為二零一七年七月二十七日有關本通函附錄一所載項目公司估值報告的相關貼現未來估計現金流量計算的報告，其全文載於本通函附錄二；
- (vi) 創越融資有限公司發出的日期為二零一七年七月二十七日有關本通函附錄一所載項目公司估值報告的相關盈利預測的函件，其全文載於本通函附錄三；
- (vii) 本附錄「專業人士資格及同意書」一節所述之同意書；
- (viii) 二零一七年中期報告；及
- (ix) 本通函。



SUNCITY GROUP HOLDINGS LIMITED

太陽城集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：1383)

茲通告太陽城集團控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一七年十一月二十一日下午三時三十分假座香港上環蘇杭街83號香港蘇豪智選假日酒店38樓1-2會議室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過下列決議案為本公司決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

「動議

- (a) 追認、確認及批准Goal Summit Limited(作為買方)、太陽城國際控股有限公司(作為賣方)(「賣方」)及周焯華先生(作為擔保人)就(其中包括)買賣(i)星將有限公司(「目標公司」)已發行股本中50,000股股份(為目標公司的全部已發行股本)；及(ii)目標公司結欠的股東貸款而訂立的日期為二零一七年七月二十七日之收購協議(「收購協議」)及其項下擬進行之交易，並授權本公司董事(「董事」)作出董事認為對落實收購協議及其項下擬進行之交易屬必要、適宜或便利的所有行為及事宜以及簽署所有相關文件；
- (b) 批准、確認及追認本公司按照收購協議的條款及條件向賣方(或按賣方指示)發行本金額為297,000,000港元的可換股債券(「可換股債券」)及其項下擬進行之交易；並批准、確認及追認按初步轉換價每股轉換股份0.90港元向可換股債券的相關持有人配發及發行於可換股債券附帶的轉換權獲行使時可能須予發行的本公司股本中每股面值0.10港元的新普通股(「轉換股份」)；

股東特別大會通告

- (c) 待聯交所批准將予配發及發行的轉換股份上市及買賣後，授予董事一項特別授權（「特別授權」），以根據收購協議於可換股債券附帶的轉換權獲行使時配發及發行轉換股份。特別授權補充及不影響或撤回本決議案通過前可能不時授予董事的任何現有或其他一般或特別授權。
- (d) 授權任何董事代表本公司簽署其認為收購協議及其項下擬進行之交易附屬或附帶或其全權酌情認為對落實收購協議中擬進行事項及其項下擬進行之交易屬必要、適宜或便利的所有其他文件、文據及協議（不論是否加蓋公章），並作出所有相關行為或事宜，以及同意董事認為符合本公司及其股東的整體利益的修改、修訂或豁免。」

承董事會命
太陽城集團控股有限公司
主席
周焯華

香港，二零一七年十一月一日

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港

干諾道中168-200號

信德中心

招商局大廈

12樓1201-1202室

股東特別大會通告

附註：

- (i) 根據本公司組織章程細則，有權出席股東特別大會並於會上投票的股東有權委任其他人士為其代表，代其出席大會並於投票表決時代其表決。受委代表毋須為股東。
- (ii) 如屬聯名持有人，則不論親自或委派代表出席大會，排名首位的持有人的投票將獲接納，而其他聯名持有人的投票將不獲接納；而就排名先後而言，以上出席人士中在該股份的股東名冊排名首位者將唯一有權就該股份投票。
- (iii) 代表委任表格連同其據以簽署的授權書或其他授權文件(如有)(或經核證副本)，必須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送交本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席上述大會(或其任何續會)，並於會上投票。
- (iv) 本公司將於二零一七年十一月十六日至二零一七年十一月二十一日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記，以釐定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東身份。該期間不會辦理任何股份過戶登記手續。於二零一七年十一月二十一日名列本公司股東名冊的股東有權出席股東特別大會並於會上投票。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，股份的未登記持有人應確保所有過戶表格連同相關股票必須於二零一七年十一月十五日下午四時三十分前送交本公司的股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)登記。

於本通告日期，執行董事為周焯華先生、盧啟邦先生、歐中安先生及Manuel Assis Da Silva先生；及獨立非執行董事為杜健存先生、胡錦勳博士及盧衛東先生。