

此乃要件 請即處理

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購祥泰行集團有限公司證券之邀請或要約。

閣下如對本通函任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商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。

閣下如已將名下祥泰行集團有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



祥泰行集團有限公司*

CHEUNG TAI HONG HOLDINGS LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

發行可換股票據、
配售股份
及
關連交易

祥泰行集團有限公司之財務顧問



新百利有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



第一上海

FIRST SHANGHAI GROUP

第一上海融資有限公司

本公司謹訂於二零零六年六月八日(星期四)上午十一時正假座香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心十一樓會議室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第53至55頁。無論閣下能否出席大會，務請盡快按隨附代表委任表格所印備之指示填妥表格，並在任何情況下須於股東特別大會或其任何續會舉行時間四十八小時前交回祥泰行集團有限公司之股份過戶登記分處秘書商業服務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。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其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零零六年五月二十二日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	7
獨立董事委員會函件	28
第一上海意見函件	30
附錄 — 一般資料	45
股東特別大會通告	53

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「二零零五年二月票據」	指	本公司於二零零五年二月二十三日發行於二零零八年到期、本金總額為100,000,000港元之2厘可換股票據，於最後可行日期已全數兌換為股份
「二零零五年八月票據」	指	本公司於二零零五年八月十一日發行於二零一零年到期、本金總額為1,000,000,000港元之零息率可換股票據，於最後可行日期，仍尚餘本金總額為582,050,000港元
「該公佈」	指	本公司及錦興就（其中包括）票據認購事項及配售事項所刊發日期為二零零六年四月二十八日之聯合公佈
「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「Centar Investments」	指	Centar Investments (Asia) Ltd.，由Stark Investments管理之基金
「本公司」	指	祥泰行集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份在聯交所主板上市
「一致行動人士」	指	就任何人士而言，指按收購守則與該人士一致行動之人士
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「換股股份」	指	於票據所附之換股權按當時之實際換股價獲行使後，本公司須予發行之股份
「董事」	指	本公司董事
「永權收購事項」	指	本集團收購永權投資有限公司全部已發行股本及若干貸款，詳情見本公司於二零零六年二月七日刊發之公佈及於二零零六年四月二十六日刊發之通函，而收購事項有待完成

釋 義

「第一上海」	指	第一上海融資有限公司，其為獨立董事委員會及獨立股東就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款之獨立財務顧問
「Green Label票據」	指	根據永權收購事項將向Green Label Investments Limited發行本金額39,272,307港元於二零一零年到期之零息率可換股票據，以作為部份代價，而有關收購事項有待完成
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「錦興」	指	錦興集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「錦興集團」	指	錦興及其附屬公司
「錦興票據認購事項」	指	錦興及／或其附屬公司根據錦興票據認購協議認購錦興票據
「錦興票據認購協議」	指	錦興與本公司就錦興票據認購事項於二零零六年四月二十七日訂立之有條件認購協議，惟須受當中所載之條款及條件規限
「錦興票據」	指	錦興及／或其附屬公司根據錦興票據認購協議將予認購之本金額270,000,000港元票據，賦予持有人可按初步換股價將尚餘本金額兌換為換股股份之權利
「錦興股東」	指	錦興股東
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由兩名獨立非執行董事黃志強先生及崔世昌先生組成之獨立董事委員會

釋 義

「獨立股東」	指	錦興、Stark Funds及彼等各自之聯繫人士以外之股東
「獨立第三方」	指	就董事所深知、所悉及所確信，為獨立於本公司及其關連人士之第三方
「初步換股價」	指	根據票據之條款，每股股份初步換股價為每股0.70港元（可予調整）
「德祥」	指	德祥企業集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市
「Kopola」	指	Kopola Investment Company Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，非執行董事何厚鏘先生擁有該公司50%權益
「最後完整交易日」	指	二零零六年四月十二日，即股份於二零零六年四月十三日上午十時正在聯交所暫停買賣以待發表該公佈前股份在聯交所之最後完整交易日
「最後可行日期」	指	二零零六年五月十八日，即本通函付印前確定本通函所載資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「Loyal Concept」	指	Loyal Concept Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為錦興之間接全資附屬公司
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「Magnum」	指	Magnum Company Limited，於香港註冊成立之非上市有限公司
「Magnum票據」	指	根據永權收購事項將向Magnum發行本金額20,727,693港元於二零一零年到期之零息率可換股票據，以作為部分代價，而有關收購事項有待完成

釋 義

「到期日」	指	票據發行日期後第五個週年
「票據持有人」	指	票據持有人
「票據認購人」	指	錦興、Stark Funds、德祥及其他票據認購人
「票據認購事項」	指	相關票據認購人根據各自之票據認購協議之條款認購相關票據
「票據認購協議」	指	本公司與錦興、Stark Funds、德祥及其他票據認購人於二零零六年四月二十七日各自就票據認購事項訂立之合共17份有條件認購協議，惟須受當中所載條款及條件所限
「票據認購完成」	指	完成票據認購協議
「票據」	指	本公司根據票據認購協議將予發行本金總額為1,000,000,000港元於二零一一年到期之1厘息可換股票據
「華鎮」	指	華鎮有限公司，於香港註冊成立之有限公司
「其他票據認購人」	指	除錦興、Stark Funds及德祥以外11位票據認購人，均為環球資產管理公司管理之基金
「承配人」	指	配售代表根據配售事項所促成之承配人，彼等均為獨立第三方
「配售事項」	指	配售代理按盡力基準根據配售協議下之配售價向承配人配售最多833,332,000股配售股份
「配售代理」	指	里昂證券有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行證券及期貨條例所界定之第一類及第四類受規管活動之持牌法團
「配售協議」	指	本公司與配售代理於二零零六年四月二十七日就配售事項訂立之配售協議

釋 義

「配售完成」	指	完成配售協議
「配售價」	指	配售事項下每股配售股份之配售價0.60港元
「配售股份」	指	根據配售協議將予發行最多833,332,000股新股份
「中國」	指	中華人民共和國
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行之股東特別大會，以供股東考慮及酌情批准票據認購事項及配售事項
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「Shepherd Investments」	指	Shepherd Investments International, Ltd.，由Stark Investments管理之基金
「Stark Asia」	指	Stark Asia Master Fund, Ltd.，由Stark Investments管理之基金
「Stark Funds」	指	Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International，所有該等基金均由共同投資經理Stark Investments管理
「Stark Investments」	指	Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International之亞洲投資經理Stark Investments (Hong Kong) Limited，其亦為獲證監會認可之投資經理
「Stark票據認購協議」	指	本公司與各Stark Funds於二零零六年四月二十七日就Stark Funds認購Stark票據訂立之四份有條件認購協議

釋 義

「Stark票據」	指	將由Stark Funds根據Stark票據認購協議將予認購之本金總額123,000,000港元票據，賦予持有人權利按初步換股價將尚餘本金額兌換為換股股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「收購守則」	指	公司收購及合併守則
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百分比



祥泰行集團有限公司*

CHEUNG TAI HONG HOLDINGS LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

執行董事：

張漢傑先生 (主席)

陳佛恩先生 (董事總經理)

非執行董事：

何厚鏘先生 (副主席)

魯連城先生

獨立非執行董事：

王志強先生

郭嘉立先生

崔世昌先生

註冊辦事處：

Clarendon House

Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

九龍觀塘

鴻圖道51號

保華企業中心29樓

敬啟者：

發行可換股票據、
配售股份
及
關連交易

緒言

於二零零六年四月二十八日，本公司宣佈，其於二零零六年四月二十七日訂立票據認購協議，內容關於17名票據認購人認購本公司本金總額1,000,000,000港元之1厘可換股票據，就此，錦興、Stark Funds、德祥及11名其他票據認購人有條件地同意以現金認購本金總額分別為270,000,000港元、123,000,000港元、30,000,000港元及577,000,000港元之票據。於二零零六年四月二十七日，本公司亦與配售代理訂立配售協議，內容關於配售代理以盡力基準按每股配售股份0.60港元配售最多833,332,000股配售股份予承配人，藉以籌集約500,000,000港元（未計開支）。

* 僅供識別

董事會函件

由於錦興於錦興票據認購協議日期持有已發行股份約20.71%權益，故根據上市規則為本公司之關連人士；因此，根據上市規則，本公司依據錦興票據認購協議發行錦興票據予錦興及／或其附屬公司構成本公司之關連交易。Stark Funds全部由Stark Investments管理，而基於Stark Funds於Stark票據認購協議訂立日期合共持有已發行股份總額約17.26%權益，故根據上市規則為本公司之關連人士；因此，根據上市規則，本公司依據Stark票據認購協議發行Stark票據予Stark Funds構成本公司之關連交易。

票據認購協議須經獨立股東於股東特別大會上批准方告作實，會上之投票將以投票表決方式進行。Loyal Concept、Stark Funds及彼等各自之聯繫人士將於股東特別大會上就所提呈關於票據認購協議之有關決議案放棄投票。

為就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款向獨立股東提供意見，本公司已成立獨立董事委員會，由兩名獨立非執行董事王志強先生及崔世昌先生組成；並已委聘第一上海向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。郭嘉立先生為獨立非執行董事及錦興之獨立非執行董事，彼不會作為獨立董事委員會之成員。

本通函旨在向閣下提供以下各項（其中包括）：(i)票據認購協議、票據及配售協議之資料；(ii)獨立董事委員會致獨立股東之推薦意見函件；(iii)第一上海就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(iv)股東特別大會通告；及(v)上市規則所規定之其他資料。

票據認購事項

於二零零六年四月二十七日，本公司訂立17項票據認購協議，內容關於17名票據認購人認購本金總額1,000,000,000港元之票據。除各票據認購人將予認購之票據之本金值及票據認購人之身份外，各項票據認購協議之條款在各重大方面均為相同。

1. 票據認購協議

日期： 二零零六年四月二十七日

票據認購協議各訂約方：

發行人： 本公司

- 認購人：
- (i) 錦興，其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購或促使他人認購本金額270,000,000港元之票據；
 - (ii) Stark Funds (包括Stark Investments所管理之基金－Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International)，其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金總額123,000,000港元之票據；
 - (iii) 德祥，其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金額30,000,000港元之票據；及
 - (iv) 11名其他票據認購人，彼等有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金總額577,000,000港元之票據。

票據認購人：

錦興集團主要從事證券買賣、物業投資及買賣以及策略性投資。錦興集團亦已策略性地投資於供應家用消費者產品及其他業務。於最後可行日期，錦興（透過Loyal Concept）擁有356,137,272股股份，佔本公司已發行股本約23.32%。於最後可行日期，錦興（透過Loyal Concept）亦持有330,000,000港元之二零零五年八月票據（可按換股價每股股份0.44港元兌換為750,000,000股股份）。

Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International為同一投資經理Stark Investments所管理之基金。根據Stark Investments所提供之資料，Stark International及Shepherd Investments投資於環球證券，而Stark Asia及Centar Investments則專注於亞洲之投資。Stark Investments管理旗下多個基金之資產總值約為80億美元。於最後可行日期，Stark Investments作為基金經理擁有合共207,602,727股股份，佔本公司已發行股本約13.60%，並合共持有95,000,000港元之二零零五年八月票據（可按換股價每股股份0.44港元兌換為215,909,089股股份）。

德祥為一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市。德祥為一間投資控股公司，其直接及間接持有多間上市公司之策略性投資。德祥及其附屬公司之主要業務包括投資控股、提供融資、提供管理服務、物業投資、庫務投資、建築材料及機器貿易以及提供及經營貴金屬互聯網貿易平台。德祥於最後可行日期透過其附屬公司擁有錦興已發行股本約24.28%。

11名其他票據認購人包括環球資產管理公司所管理之基金。11名其他票據認購人中七名由三名共同投資經理所管理。於該七個基金當中，由同一投資經理管理之兩個基金已同意認購87,000,000港元之票據，而於最後可行日期，上述其中一個基金擁有47,951,817股股份，佔本公司已發行股本約3.14%，並持有10,000,000港元之二零零五年八月票據（可按換股價每股股份0.44港元兌換為22,727,272股股份）。於七個基金當中，由同一投資經理所管理之另外兩個基金已同意認購23,000,000港元之票據，而第三名投資經理所管理之餘下三個基金則已同意認購70,000,000港元之票據。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、確悉及所信，除以上所披露者外，票據認購人（錦興及Stark Funds除外）及彼等各自之最終實益擁有人乃獨立第三方，且概無票據認購人於最後可行日期持有任何股份或本公司其他證券。除以上所披露者及Green Label Investments Limited與Magnum於永權收購事項之權益外，據董事經作出一切合理查詢後所深知、確悉及所信，二零零五年八月票據持有人、Green Label票據持有人、Magnum票據持有人及票據認購人乃各自獨立且各自概無關連。

票據認購協議之條件：

各項票據認購協議須待以下各條件達成後，方告完成：

- (i) 上市規則所規定大部份獨立股東於股東大會上通過一切所需決議案，以追認本公司訂立票據認購協議及履行票據認購協議所涉及之交易（包括發行因票據所附換股權獲行使而須予發行及配發之票據及股份）；
- (ii) 聯交所上市委員會批准換股股份上市及買賣；
- (iii) 上市規則所規定大部份錦興股東於股東大會上通過決議案，以批准錦興票據認購協議之條款（包括行使錦興票據所附換股權，前提為錦興集團於緊隨換股後所持之股份總數須少於本公司當時已發行股本30%）；
- (iv) 如有需要，增加本公司之法定股本，以配合發行換股股份，及百慕達金融管理局批准發行所增加之法定股本所允許之股份、發行票據及換股股份，以及票據及換股股份之可轉讓性；及
- (v) 本公司於票據認購協議所作出之保證於作出時在任何重大方面誠屬真實、完整及準確及並無含有誤導成份，並於票據認購完成時在各重大方面乃屬真實、完整及準確及並無含有誤導成份，猶如於票據認購完成時作出無異。

票據認購協議將同時完成。倘任何票據認購協議未能同時完成，則本公司及票據認購人均無責任落實票據認購完成。倘任何上述先決條件未能獲有關票據認購人於緊隨票據認購協議日期後滿120個曆日當日或之前（或票據認購人與本公司可能以書面協定之較後日期）達成或豁免（就上述第(v)項條件而言），票據認購協議將於其後隨即失效，且不再具有其他效力，而票據認購協議各訂約方概不得根據票據認購協議對其他訂約方提出任何索償或責任或義務。票據認購人並無向本公司作出任何表示彼等擬豁免上述條件。

董事會函件

票據認購完成與配售完成並非互為條件。

完成：

票據認購完成將於上文「票據認購協議之條件」一節所述各先決條件達成或豁免（視情況而定）後第三個營業日作出，或票據認購人與本公司可能協定之其他日期。

票據持有人不會因僅作為票據持有人而享有提名董事加入董事會之權利。

終止：

倘於票據認購完成前任何時間發生以下情況，則各票據認購人可隨時向本公司發出事先通知而終止有關票據認購協議：

- (i) 出現、發生或實行：
 - (a) 任何事件、發展或變動而導致中國（包括香港及澳門）之政治、經濟、金融、財經、規管或股票市場狀況出現重大不利變動或預期將會導致該等狀況出現重大不利變動；
 - (b) 基於特殊財政情況或其他原因致令證券於聯交所之買賣全面被施加任何凍結、暫停買賣或重大限制；
 - (c) 本地、全國性或國際證券市場之狀況出現任何重大不利變動；
 - (d) 引入任何新法例或規例或更改任何現有的法例或規例或任何法院或香港其他具充份司法權之機關或任何其他司法權區更改其任何詮釋或應用並與本集團有關，而此舉將對本公司之業務或財政或貿易狀況構成重大不利影響；
 - (e) 股份之買賣任何暫停超過10個營業日之期間（因批准該公佈而暫停買賣除外）；

董事會函件

- (f) 涉及香港或其他地區之未來稅項或外匯管制（或外匯管制之實行）改變之變動或發展，而此舉將對本公司之業務或財政或貿易狀況構成重大不利影響；或
- (g) 任何第三方對本集團任何成員公司提出任何重大訴訟或索償，而該等訴訟或索償將對本公司之業務或財政或貿易狀況構成重大不利影響，

及可合理地預期，按有關票據認購人合理行事下認為，已經或曾經對本公司之狀況（財政或其他方面）或盈利、業務事宜或業務前景構成重大不利影響；

- (ii) 本公司於有關票據認購協議內所作出之任何保證遭任何違反，而(a)倘該等違約於有關票據認購協議日期前已經發生或產生，將會致令任何該等保證失實、不準確或含有誤導成分；或(b)按有關票據認購人合理行事下認為，對本公司之財政狀況或業務構成重大不利影響；或
- (iii) 本公司在任何重大方面違反或未能履行其在有關票據認購協議下之任何責任。

2. 票據之主要條款

本金總額： 1,000,000,000港元

初步換股價： 每股股份0.70港元，可在若干事件下作出常見反攤薄調整，而該等事件如股份合併、股份分拆、資本化發行、資本分派、供股及任何其他股本或股本衍生工具發行事宜。

初步換股價每股股份0.70港元較：

- 股份於二零零六年四月十三日（即股份於上午十時正在聯交所暫停買賣，以待發表該公佈之日）在聯交所所報之收市價每股0.65港元溢價約7.69%；

董事會函件

- 股份於最後完整交易日在聯交所所報之收市價每股0.64港元溢價約9.38%；
- 股份於截至最後完整交易日（包括該日）止對上10個交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.57港元溢價約22.81%；
- 股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.59港元溢價約18.64%；及
- 股份之經調整未經審核資產淨值每股0.54港元溢價約29.63%，此乃按(a)本公司於二零零五年九月三十日之綜合資產淨值（就於二零零五年九月三十日後直至最後可行日期兌換本金總額約488,000,000港元之二零零五年二月票據及二零零五年八月票據之影響作出調整）；及(b)於最後可行日期之已發行股份數目計算。

初步換股價乃經票據認購人與本公司按公平原則磋商後釐定，並已參考票據認購協議簽訂前股份之現行市場價格。

利率：

年利率1.0厘

到期日：

票據發行日期起計第五週年

贖回：

除非早前獲本公司兌換或贖回，本公司將於到期日按贖回金額（相當於尚餘票據之本金額110%）贖回票據。

董事會函件

倘本公司之控制權於到期日前出現變動（即錦興及／或其一致行動人士以外之人士取得本公司逾50%股本權益，或本公司絕大部份資產與該等人士合併或兼併），則票據持有人可要求本公司按贖回金額（相當於當時尚餘票據之本金額110%另加應計利息）贖回。

倘發生票據文據所訂明之違約事件，則票據持有人亦可要求本公司按當時尚餘票據之本金額100%另加應計利息之價格贖回票據。

可轉讓性：

票據可自由地轉讓，惟不得在未經本公司事先書面同意下轉讓予本公司之關連人士（票據持有人已經為關連人士及承讓人為其聯繫人士除外）。本公司已向聯交所承諾，其將於獲悉本公司任何關連人士買賣任何票據之情況後隨即知會聯交所。

換股期間：

各票據持有人有權於票據發行日期後第7日至到期日前7日當日止期間之任何營業日，按當時現行換股價將票據本金額之全部或任何部份（以500,000港元之金額或完整倍數）兌換為股份。

換股股份：

於票據按初步換股價獲全數兌換後，合共1,428,571,426股換股股份將由本公司發行，佔於最後可行日期之已發行股份約93.57%，另佔於最後可行日期經發行換股股份所擴大之已發行股份約48.34%。

董事會函件

投票： 票據持有人無權僅因作為票據持有人而有權獲得本公司任何股東大會之通告或出席其任何股東大會或於會上投票。

上市： 票據於聯交所或任何其他證券交易所上市之申請將不會提出。本公司將申請批准因票據所附換股權獲行使而將予發行之換股股份上市及買賣。

地位： 票據將與本公司之所有其他現有及未來無抵押及非次級責任享有同等地位。

因票據所附換股權獲行使而將予發行之換股股份將在各方面與票據所附換股權獲行使當日已發行之所有其他股份享有同等地位。

根據票據之條款，票據之預期到期收益率約為每年2.9%。

配售事項

配售協議：

日期： 二零零六年四月二十七日

配售協議各訂約方：

發行人： 本公司

配售代理： 里昂證券有限公司，乃一名獨立第三方。

配售股份：

最多833,332,000股新股份，佔(i)於最後可行日期之已發行股份數目約54.58%；及(ii)於最後可行日期，經配售事項所擴大之已發行股份數目約35.31%。

配售事項將以盡力基準進行。

董事會函件

承配人：

不少於六名個人投資者、公司、機構或其他專業投資者，彼等為配售代理根據配售協議促成之獨立第三方。

配售價：

配售價每股配售股份0.60港元較：

- (i) 股份於二零零六年四月十三日（即股份於上午十時正在聯交所暫停買賣，以待發表該公佈之日）在聯交所所報之收市價每股0.65港元折讓約7.69%；
- (ii) 股份於最後完整交易日在聯交所所報之收市價每股0.64港元折讓約6.25%；
- (iii) 股份於截至最後完整交易日（包括該日）止對上10個交易日在聯交所所報之平均收市價每股約0.57港元溢價約5.26%；
- (iv) 股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.59港元溢價約1.69%；及
- (v) 股份之未經審核資產淨值每股0.54港元溢價約11.11%，此乃按(a)本公司於二零零五年九月三十日之綜合資產淨值（已就於二零零五年九月三十日後直至最後可行日期兌換本金總額約488,000,000港元二零零五年二月票據及二零零五年八月票據之影響作出調整）；及(b)於最後可行日期之已發行股份數目計算。

配售價乃經配售代理與本公司按公平原則磋商後釐定，並已參考股份之現行市場價格。配售事項之總金額約為500,000,000港元（扣除開支前）及約487,500,000港元（扣除開支後）。扣除開支後之淨配售價為每股配售股份約0.585港元。

上市：

有關方面將向聯交所申請批准配售股份於聯交所上市及買賣。

地位：

配售股份於發行及繳足股款後，將在各方面與配售完成之時已發行之股份享有同等地位。

配售協議之先決條件：

完成之條件為：

- (i) 上市規則所規定所需大部份股東或獨立股東（如有需要）於股東大會上通過一項決議案，以授權發行配售股份；及
- (ii) 聯交所上市委員會批准配售股份上市及買賣。

上述各條件概不能獲豁免。倘任何上述先決條件未能於緊隨配售協議日期後滿120個曆日當日或之前（或配售代理與本公司可能協定之其他日期）達成，則配售協議將告終止，而配售協議各訂約方概不得就任何費用或損失對其他訂約方提出任何索償（任何早前違反配售協議除外）。

配售完成與票據認購完成並非互為條件。

完成：

配售完成之日期將為上述配售協議之先決條件達成後第二個營業日，或配售代理與本公司可能協定之其他日期。

佣金：

配售代理將不會就配售事項收取任何佣金。

終止：

配售協議須受制於上述與票據認購協議相似之終止條款。

票據認購事項、配售事項之理由及所得款項用途

本集團主要於香港從事物業發展及投資、汽車及備件貿易、「東方紅」品牌中藥及保健產品銷售及製造、西藥產品生產及分銷以及證券投資。

誠如二零零四至二零零五年度年報及二零零五至二零零六年度中期報告所述，本集團一直積極開拓商機，主要專注於香港、澳門及中國之物業發展及投資機遇。誠如本公司於二零零六年二月七日及二零零六年四月三日發表之公佈以及於二零零六年四月二十六日刊發之通函所披露，本公司已就以下事項訂立買賣協議：(i)永權收購事項，其涉及

董事會函件

收購中國兩項高爾夫球會所業務及若干物業權益，總代價為140,000,000港元；及(ii)收購澳門若干物業權益，據此，本公司承諾墊支股東貸款885,000,000港元予華鎮（其40%股權將由本公司收購）。上述代價及股東貸款部份將以發行二零零五年八月票據所籌集之所得款項淨額989,000,000港元提供資金。除上述收購事項外，本集團亦正就可能收購中國及香港若干其他物業權益與若干獨立第三方進行商討。然而，尚未就任何該等可能進行之收購事項訂立任何合約或協議。本公司對可配合本集團之擴展策略之其他潛在投資項目仍保持開放態度。鑑於近期股市表現強勁，董事認為，此乃於股本市場進一步籌集資金之難得時機。發行票據及配售股份將可加強本集團之財政實力，並可為契機湧現時可能進一步進行之收購事項籌集資金。董事認為，票據認購協議、票據及配售協議之條款誠屬公平合理，且票據認購事項及配售事項符合本公司及股東之整體利益。

鑑於中國、香港及澳門物業市場蓬勃發展，票據認購事項及配售事項之所得款項淨額合共約1,468,000,000港元預期將用作進一步拓展其物業投資組合，並為現有物業發展項目提供資金。

董事會函件

持股架構

以下載列本公司(i)於最後可行日期；(ii)緊隨配售完成及票據認購完成後（假設並無任何Magnum票據、Green Label票據、二零零五年八月票據及票據獲兌換）；(iii)配售完成及票據認購完成，以及僅Magnum票據及Green Label票據獲全面兌換後；(iv)配售完成及票據認購完成，以及僅Magnum票據、Green Label票據及二零零五年八月票據獲全面兌換後；及(v)配售完成及票據認購完成，以及Magnum票據、Green Label票據、二零零五年八月票據及票據獲全面兌換後（在各情況下均假設概無股份已於最後可行日期後予以發行或購入（不包括（視情況而定）因所訂明之有關可換股票據獲兌換及有關可換股票據按現行換股價悉數兌換時須予發行之配售股份及股份））：

股東	(i)於最後可行日期		(ii)緊隨配售完成及票據認購完成後		(iii)於配售完成及票據認購完成，及Magnum票據及Green Label票據獲全數兌換後		(iv)於配售完成及票據認購完成，及Magnum票據及Green Label票據及二零零五年八月票據獲全數兌換後		(v)於配售完成及票據認購完成，及Magnum票據及Green Label票據及二零零五年八月票據及票據獲全數兌換後	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
何厚鐸先生 (附註1)	102,272,726	6.70	102,272,726	4.33	102,272,726	4.09	215,909,089	5.65	215,909,089	4.11
錦興 (附註2)	356,137,272	23.32	356,137,272	15.09	356,137,272	14.26	1,106,137,272	28.96	1,491,851,557	28.43
Stark Funds (附註3)	207,602,727	13.60	207,602,727	8.80	207,602,727	8.32	423,511,816	11.09	599,226,101	11.42
Green Label Investments Limited (附註4)	—	—	—	—	89,255,243	3.58	89,255,243	2.34	89,255,243	1.70
Magnum (附註4)	—	—	—	—	47,108,393	1.89	47,108,393	1.23	47,108,393	0.90
德祥 (附註5)	—	—	—	—	—	—	—	—	42,857,142	0.82
其他票據認購人 (附註6)	47,951,817	3.14	47,951,817	2.03	47,951,817	1.92	70,679,089	1.85	894,964,803	17.05
二零零五年八月票據持有人	113,522,727	7.44	113,522,727	4.81	113,522,727	4.55	265,909,088	6.96	265,909,088	5.07
配售事項之承配人	—	—	833,332,000	35.31	833,332,000	33.38	833,332,000	21.82	833,332,000	15.88
其他公眾股東	699,290,272	45.80	699,290,272	29.63	699,290,272	28.01	767,472,090	20.10	767,472,090	14.62
公眾股東總數	860,764,816	56.38	1,694,096,816	71.78	1,694,096,816	67.86	1,937,392,267	50.73	2,804,535,123	53.44
總額	<u>1,526,777,541</u>	<u>100.00</u>	<u>2,360,109,541</u>	<u>100.00</u>	<u>2,496,473,177</u>	<u>100.00</u>	<u>3,819,314,080</u>	<u>100.00</u>	<u>5,247,885,506</u>	<u>100.00</u>

董事會函件

附註：

1. 於最後可行日期，非執行董事何厚鏘先生擁有102,272,726股股份權益。待Kopola（彼佔50%權益之公司）持有之50,000,000港元尚餘二零零五年八月票據按現行換股價每股股份0.44港元獲悉數換股後，Kopola將獲進一步發行113,636,363股股份。
2. 於最後可行日期，錦興透過Loyal Concept擁有356,137,272股股份權益。待Loyal Concept持有尚餘本金額330,000,000港元之二零零五年八月票據獲悉數換股後，其將擁有合共1,106,137,272股股份。根據錦興票據認購協議，錦興有條件同意認購或促成認購錦興票據。錦興有意要求發行錦興票據予Loyal Concept，待該等票據按初步換股價獲悉數換股後，Loyal Concept將獲進一步發行385,714,285股股份。
3. 由於Stark Funds（即二零零五年八月票據之四位認購人）由共同投資經理管理，故屬互有關連。於最後可行日期，Stark Funds持有207,602,727股股份。待Stark Funds持有尚餘本金額95,000,000港元之二零零五年八月票據獲悉數換股後，彼等將擁有合共423,511,816股股份權益。根據Stark票據認購協議，Stark Funds有條件同意認購123,000,000港元之票據。待該等票據按初步換股價獲悉數換股後，Stark Funds將獲進一步發行175,714,285股股份。
4. 根據永權收購事項，將會向Green Label Investments Limited及Magnum分別發行Green Label票據及Magnum票據，作為部份代價。永權收購事項尚未完成。有關永權收購事項之詳情載於本公司在二零零六年二月七日刊發之公佈及二零零六年四月二十六日刊發之通函內。
5. 於最後可行日期，德祥為錦興之主要股東，但其於本公司並無任何持股權益。
6. 於最後可行日期，一位其他票據認購人擁有47,951,817股股份權益，佔本公司已發行股本約3.14%。待尚餘本金額10,000,000港元之二零零五年八月票據按換股價每股0.44港元獲悉數換股後，彼將合共擁有70,679,089股股份權益。根據相關票據認購協議，該名其他票據認購人連同由相同投資經理管理之另一個基金，已有條件同意認購87,000,000港元票據，待該等票據按初步換股價獲悉數換股後，彼等將獲進一步發行124,285,714股股份。
7. 本公司之現有法定股本為40,000,000,000股每股面值0.01港元之股份。假設除按現行換股價兌換二零零五年八月票據、Green Label票據及Magnum票據所導致的影響外，本公司之股本並無其他變動，於最後可行日期，本公司之法定股本將足夠於票據獲兌換時應付根據配售事項將予發行之新股份。

視乎本公司當時的持股架構而定，假如各票據認購人及承配人於配售事項及票據認購事項完成後及／或票據獲悉數換股後持有少於10%之已發行股份，彼等將各被視作公眾股東。倘任何承配人於配售完成後成為本公司之主要股東，本公司將作進一步公佈。視乎任何票據、二零零五年八月票據、Green Label票據及Magnum票據之持有人將行使其各自之換股權之程度而定，該等持有人於兌換票據後可能個別擁有本公司之經擴大已發行股本30%或以上權益。在這情況下，該等持有人及彼等之一致行動人士將須根據收

董事會函件

購守則第26條向股東提出收購全部股份（該等票據認購人及彼等之一致行動人士已經擁有或同意收購者除外）之強制收購建議。倘須提出強制性收購建議，該等認購人及彼等之一致行動人士將須遵守收購守則之有關規定。

本公司及董事將採取適當步驟，確保於緊隨Magnum票據、Green Label票據、二零零五年八月票據及票據獲兌換後以及於其有效年期內任何時刻，仍維持充足股份公眾持股量。

聯交所表明，倘票據認購事項及配售事項完成，而公眾人士所持已發行股份少於25%，其將密切監察股份買賣。倘聯交所相信，股份買賣存在或可能存在虛假市場，或公眾人士所持股份數目不足以維持有秩序市場，則會考慮行使其酌情權暫停股份買賣，直至公眾持股量達致足夠水平。

對股東之攤薄效應

鑑於現有股東將因票據所附換股權獲行使而日後面對攤薄，本公司將知會股東攤薄水平及兌換詳情，方式如下：

- (i) 本公司將於票據認購完成後於聯交所網站每月發表公佈（「每月公佈」）。該公佈將於各曆月完結後第5個營業日或之前發表，並將以表列形式載入以下詳情：
 - (a) 有關月份是否有任何票據獲兌換。如有兌換，則詳列有關詳情，包括兌換日期、所發行之新股份數目及各次兌換之換股價。如有關月份並無兌換，則作出作出否定聲明；
 - (b) 於兌換後之尚餘票據數目（如有）；
 - (c) 因有關月份之其他交易而發行之新股份總數，包括因根據本公司任何購股權計劃（如有）授出之購股權獲行使而發行之新股份；
 - (d) 本公司於有關月份開始時及最後一日之已發行股本總額；及

董事會函件

- (ii) 除每月公佈外，倘因票據獲兌換而發行之新股份累積數額達本公司已發行股本5%（見對上每月公佈或本公司其後就票據發表之任何公佈（視情況而定）所披露）（及其後以該5%上限之倍數），則本公司將於聯交所網站發表公佈，包括上文第(i)段所述各項於對上每月公佈或關於票據之任何其後公佈當日（視情況而定）至因兌換而發行之股份額達本公司已發行股本5%（按對上每月公佈或本公司關於票據之任何後公佈當日（視情況而定）所披露）當日止期間之詳情。

上文亦適用於二零零五年八月票據獲兌換時（如適用）。

董事會函件

本公司過去十二個月所進行之股本集資活動概要

於二零零五年八月十一日，本公司藉發行二零零五年八月票據籌集約989,000,000港元（已扣除開支）。以下載列二零零五年八月票據之所得款項之擬定及實際用途詳情：

完成日期	事件	所得款項淨額	所述所得款項之擬定用途	截至最後可行日期止所得款項之實際用途
二零零五年八月十一日	認購及配售二零零五年八月票據	約989,000,000港元	擴展本公司之投資物業組合	<ul style="list-style-type: none"> — 240,000,000港元已作為可退還按金而支付，並將用作給予華鎮之股東貸款，有關詳情載於本公司於二零零六年四月三日就收購華鎮之權益而發表之公佈；及 — 140,000,000港元用作一筆可退還之按金，藉以推動可能收購中國若干物業權益一事。

上述集資活動所得之餘下款項609,000,000港元中，75,000,000港元將用作支付永權收購事項之現金代價部份。永權收購事項之餘下代價部份將以發行Green Label票據及Magnum票據之方式支付。於最後可行日期，永權收購事項有待完成。大部份餘下現金所得款項534,000,000港元將根據收購華鎮之權益而用作給予華鎮之股東貸款。

倘上述任何可能進行之收購事項於日後進行，則該140,000,000港元之按金將用作為該等收購事項提供所需水平之資金。倘上述任何可能進行之收購事項於日後未能落實，則有關按金將退還予本公司。

股東特別大會

錦興於錦興票據認購協議日期持有已發行股份總額約20.71%，根據上市規則，其為本公司之關連人士，因此根據上市規則，本公司根據錦興票據認購協議發行錦興票據予錦興及／或其附屬公司構成本公司之關連交易。

Stark Funds全部由Stark Investments管理，於Stark票據認購協議日期合共持有已發行股份總額約17.26%權益。為此，根據上市規則為本公司之關連人士。因此，根據上市規則，本公司根據Stark票據認購協議發行Stark票據予Stark Funds構成本公司之關連交易。

票據認購協議將同時完成，而倘所有其他票據認購人並無根據有關票據認購協議完成票據認購事項，則概無票據認購人有責任完成票據認購協議。按此基準，票據認購協議須經獨立股東於股東特別大會上批准方告作實，會上之投票將以投票表決方式進行。Loyal Concept、Stark Funds及彼等各自之聯繫人士將就關於票據認購協議之有關決議案放棄投票。

為就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款提供意見，本公司已成立獨立董事委員會向獨立股東提供意見，並已委聘第一上海向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

股東特別大會通告載於本通函第53至55頁。股東特別大會將於二零零六年六月八日（星期四）上午十一時正假座香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心十一樓會議室舉行，會上將提呈普通決議案，以批准(i)各票據認購人進行票據認購事項，以及根據票據認購事項增設及發行票據，及配發及發行因票據所附換股權獲行使而須予發行之新股份；及(ii)配售協議，以及發行及配發配售股份。

無論閣下能否出席大會，務請盡快按隨附代表委任表格所印備之指示填妥表格，並在任何情況下須於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前交回本公司之股份過戶登記分處秘書商業服務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。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其任何續會，並於會上投票。

要求以按股數方式投票表決之程序

本公司之公司細則規定，在股東大會上提呈表決之決議案將以舉手方式表決，除非在宣佈舉手表決結果前或之時或撤回任何其他以按股數方式投票表決之要求時，由下列人士要求以按股數方式投票表決：

- (a) 由該大會主席提出；或
- (b) 由最少三名有權在大會投票並親自出席之股東（或倘股東為公司，則其正式授權之代表）或其受委托代表提出；或
- (c) 由一名或以上親自出席並有權在大會投票且持有不少於全體股東全部投票權十分之一的股東（或倘股東為公司，則其正式授權之代表）或其受委托代表提出；或
- (d) 由一名或以上親自出席並持有本公司具備股東大會投票權且已繳股款不少於所有具備該項權利股份已繳股款股份十分之一股份的股東（或倘股東為公司，則其正式授權之代表）或其受委托代表提出。

代表股東之受委托人士提出之要求，將被視作與該名股東提出之要求相同論。

推薦意見

董事認為票據認購協議、發行票據及配售事項乃符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議獨立股東投票贊成股東特別大會將提呈之相關議案。

敬請閣下垂注獨立董事委員會的推薦意見（見本通函第28至29頁所載）及第一上海就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款提供之意見（見本通函30至44頁所載）。

獨立董事委員會經考慮第一上海之意見後，認為錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款就本公司及股東而言乃公平合理，而錦興及Stark Funds認購錦興票據及Stark票據乃符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准票據認購協議、發行票據及因票據附帶之換股權獲行使而發行新股份及按票據認購協議擬進行之一切事宜之第1項普通決議案。

董事會函件

其他資料

務請垂注獨立董事委員會函件、第一上海意見函件、本通函附錄所載一般資料及召開股東特別大會之通告。

此致

列位股東 台照

及二零零五年八月票據持有人 參照

代表董事會
祥泰行集團有限公司
主席
張漢傑先生
謹啟

二零零六年五月二十二日



祥泰行集團有限公司*

CHEUNG TAI HONG HOLDINGS LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

敬啟者：

發行可換股票據、
配售股份
及
關連交易

吾等謹提述本公司於二零零六年五月二十二日刊發之通函（「通函」），本函件亦為通函的一部份。除文義另有所指外，通函所載的已界定詞彙與本函件所採用的詞彙具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會之成員，以考慮錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款，並就該等條款對本公司及獨立股東而言是否公平合理，以及錦興票據認購協議及Stark票據認購協議及發行錦興票據及Stark票據是否對本公司及股東整體有利，向閣下提供意見。

第一上海已獲委任為獨立財務顧問，就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款向吾等及閣下提供意見。有關其意見的詳情連同其就所提供意見而考慮的主要因素及理由，載於本通函第30至44頁。敬請閣下垂注董事會函件及本通函附錄所載之附加資料。

經考慮票據認購協議及票據之條款（除將由各票據認購人認購之票據之本金額及各認購人之身份外，各票據認購協議及各票據之條款均相同）連同第一上海的獨立意見後，吾等認為錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款對本

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

公司及獨立股東而言乃公平合理及錦興及Stark Funds認購錦興票據及Stark票據乃對本公司及股東整體有利。由於所有票據認購協議（包括錦興票據認購協議及Stark票據認購協議）必須於同一時間完成，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准票據認購協議、發行票據及因票據附帶之換股權獲行使而發行新股份及按票據認購協議擬進行之一切事宜之第1項普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

王志強先生

崔世昌先生

謹啟

二零零六年五月二十二日

第一上海意見函件

下文為第一上海於二零零六年五月二十二日致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，當中載列其就建議向錦興及Stark Funds發行可換股票據之意見，以供載入本通函之內。



第一上海融資有限公司

香港

德輔道中71號

永安集團大廈19樓

敬啟者：

關連交易 發行可換股票據

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就向錦興及Stark Funds發行可換股票據，以及錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款向獨立董事委員會及獨立股東提出建議，上述各項之詳情載於寄發予股東日期為二零零六年五月二十二日之通函（「通函」）內，本函件為其中一部分。除文義另有指明者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於達致吾等之意見時，吾等乃倚賴通函所載及提述之資料、事實及聲明，以及董事、貴公司及其管理層所提供之資料、事實及聲明，以及彼等所發表之意見。吾等已假設通函中所作出或提述之所有陳述、資料、事實、意見及聲明於作出時均屬真實、準確及完整，且於通函日期仍為真實、準確及完整。

第一 上海意見函件

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料，並以此為吾等之意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑董事、貴公司及其管理層提供予吾等之陳述、資料、事實、意見及聲明之真實性、準確性及完整性。董事已向吾等確認，所提供之資料及所表達之意見並無遺漏重大事實，而吾等亦並無理由懷疑通函內所提供及提述之資料有任何相關重大事實被隱瞞或遺漏，亦無理由懷疑貴集團提供予吾等之意見及聲明之合理性。董事願個別及共同對通函所載資料之準確性承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，通函內所發表之意見乃經審慎周詳考慮後始行得出，且通函內並無遺漏其他事實，致令通函內所載任何聲明有誤導成分。吾等已倚賴有關資料及意見，然而，並無對貴集團之業務、財務狀況及事務進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款作出推薦意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

票據認購協議

於二零零六年四月二十七日，貴公司訂立17項票據認購協議，內容關於17名票據認購人認購本金總額1,000,000,000港元之票據。票據認購協議之詳細條款載於通函「董事會函件」一節。除各票據認購人將予認購之票據之本金值外，各項票據認購協議之條款均為相同。票據認購人之簡要資料載列如下：

- (i) 錦興，其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購或促使他人認購本金額270,000,000港元之票據；
- (ii) Stark Funds（包括Stark Investments所管理之基金－Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International），其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金總額123,000,000港元之票據；
- (iii) 德祥，其有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金額30,000,000港元之票據；及
- (iv) 其他票據認購人，彼等有條件地同意於票據認購完成時以現金認購本金總額577,000,000港元之票據。

第一 上海意見函件

由於錦興於錦興票據認購協議日期持有已發行股份總額約20.71%權益，故根據上市規則為 貴公司之關連人士；因此，根據上市規則， 貴公司依據錦興票據認購協議發行錦興票據予錦興及／或其附屬公司構成 貴公司之關連交易。

Stark Funds全部由Stark Investments管理，而基於Stark Funds於Stark票據認購協議訂立日期合共持有已發行股份總額約17.26%權益，故根據上市規則為 貴公司之關連人士；因此，根據上市規則， 貴公司依據Stark票據認購協議發行Stark票據予Stark Funds構成 貴公司之關連交易。

票據認購協議須經獨立股東於股東特別大會上批准方告作實，會上之投票將以投票表決方式進行。Loyal Concept、Stark Funds及彼等各自之聯繫人士將於股東特別大會上就關於票據認購協議之有關決議案放棄投票。

貴集團之背景

貴集團主要於香港從事物業發展及投資、汽車及備件貿易、「東方紅」品牌中藥及保健產品銷售及製造、西藥產品生產及分銷以及證券投資。

第一 上海意見函件

貴集團截至二零零五年三月三十一日止兩個年度之經審核綜合業績，以及 貴集團截至二零零五年九月三十日止六個月之未經審核綜合業績各自之概要（乃摘錄自相關財政期間之年報及 貴集團截至二零零五年九月三十日止六個月之中期報告）載列如下：

	經 審 核		未 經 審 核
	截至二零零四年 三月三十一日 止年度 千港元	截至二零零五年 三月三十一日 止年度 千港元	截至二零零五年 九月三十日 止六個月 千港元
營業額	63,514	379,396	426,380
毛利	2,079	119,918	55,729
除稅前（虧損）／溢利	(37,791)	11,761	(16,941)
股東／股權持有人 應佔（虧損）／溢利	(29,612)	9,938	(17,760)
資產淨值（包括少數股東權益）	130,176	243,607	411,780

據摘錄自 貴公司截至二零零五年三月三十一日止年度年報， 貴集團截至二零零五年三月三十一日止年度之營業額約為379,400,000港元，較上一財政年度約63,500,000港元大幅上升約497.3%。此外，於截至二零零五年三月三十一日止年度， 貴集團轉虧為盈，錄得溢利約9,900,000港元，而過往財政年度則為虧損約29,600,000港元。營業額大幅上升乃主要由於在二零零四年五月新收購之業務所致，而股東應佔溢利上升是因物業銷售受惠於香港物業市道強勁復甦而增加所致。

據摘錄自 貴公司截至二零零五年九月三十日止六個月中期報告， 貴集團於該期間之營業額約為426,400,000港元，較上一財政年度同期約175,400,000港元上升約143.1%。營業額大幅上升乃主要由於證券投資業務擴展所致，其為 貴集團短期庫務管理策略之一部份，於截至二零零五年九月三十日止六個月為 貴集團貢獻約282,400,000港元之營業額。於同一期間，於損益表內撇銷之商譽減值虧損為

第一 上海意見函件

11,000,000港元。此外，由於採納新會計準則，可換股票據之負債部份之利息開支上升約7,400,000港元。因此，貴集團錄得期間虧損約17,800,000港元，而上一財政年度同期則約為1,000,000港元。

發行票據之理由

誠如通函「董事會函件」所述，貴集團一直積極開拓商機，主要專注於香港、澳門及中國之物業發展及投資機遇。誠如貴公司於二零零六年二月七日及二零零六年四月三日發表之公佈以及於二零零六年四月二十六日刊發之通函所披露，貴公司全資附屬公司已分別就永權買賣協議所涉及之(i)中國兩項高爾夫球會所業務及若干物業權益，總代價為140,000,000港元；及(ii)就收購澳門若干物業權益訂立買賣協議，據此，貴公司承諾墊支股東貸款885,000,000港元予華鎮（其40%股權將由貴公司全資附屬公司收購）。上述代價及股東貸款部份將以發行二零零五年八月票據所籌集之所得款項淨額989,000,000港元提供資金。除上述收購事項外，貴集團亦正就可能收購中國及香港若干其他物業權益與若干獨立第三方進行商討。然而，尚未就任何該等可能進行之收購事項訂立任何合約或協議。貴公司對可配合貴集團之擴展策略之其他潛在投資項目仍保持開放態度。鑑於近期股市表現強勁，董事認為，此乃於股本市場進一步籌集資金之難得時機，且發行票據及配售股份將可加強貴集團之財政實力，並可為契機湧現時可能進一步進行之收購事項籌集資金。董事認為，票據認購協議以及票據之條款誠屬公平合理，且票據認購事項及配售事項符合貴公司及其股東之整體利益。

鑑於中國、香港及澳門物業市場蓬勃發展，票據認購事項及配售事項之所得款項淨額合共約1,468,000,000港元預期將由貴集團用作進一步拓展其物業投資組合，並為現有物業發展項目提供資金。

董事認為，票據認購事項初步將可加強貴公司之營運資金及財務狀況，且倘票據於其後獲兌換為換股股份，將可進一步提升其股本基礎，而最終將可造就貴集團業務之持續發展。根據與貴公司管理層作出之討論，貴集團現時之資源（於二零零六年二月二十八日之現金及銀行結餘約為720,200,000港元）可能不足夠為貴集團之未來發展計劃提供所需資金。

其他融資方法

為就 貴集團開拓上文「發行票據之理由」一段所述之新投資機會取得資金，董事已考慮多種其他融資方法。

向銀行借貸之債務融資

於考慮透過銀行借貸籌集資金時，董事已考慮下列因素：(i)由於 貴集團於二零零五年九月三十日之資本借貸比率（即以可換股票據之負債總額部分與計息借貸除以 貴公司股東應佔權益計算）約為231.4%（摘錄自截至二零零五年九月三十日止六個月之中期報告），顯示 貴集團之資產負債比率處於極高水平， 貴集團因而未能輕易進一步向銀行借入足夠及大量資金；(ii)票據之利率為年利率1厘，而票據之預期到期回報率為年利率2.90厘，兩者均低於(a) 貴集團於截至二零零六年三月三十一日止年度之平均銀行借貸成本（約年利率6.03厘）及(b)於最後可行日期之五年期香港外匯基金票據之平均回報率（約年利率4.65厘）；(iii)票據認購事項將籌集之所得款項淨額約980,500,000港元與 貴集團於二零零五年九月三十日之資產淨值約411,800,000港元相比屬一筆大額款項（於二零零五年九月三十日約為其138.1%）；及(iv)香港銀行現時所報之香港最優惠利率介乎於約年利率8.00厘至8.25厘，遠高於過往數年，因此，董事認為銀行借貸所產生之利息開支或會影響 貴集團之未來現金流，亦會導致不利之財務及債務狀況。因此，董事認為銀行借貸並不適合或有利於 貴集團。

其他股本融資方法

董事已考慮其他股本融資方法，載列如下：

1. 於二零零六年四月， 貴公司藉與配售代理訂立配售協議進行配售事項，以按盡力基準以每股0.60港元之價格配售最多達833,332,000股配售股份，藉以籌集約500,000,000港元（未計開支前），而配售導致當時股東之持股量被即持攤薄。董事認為，倘透過配發新股份籌集與票據規模相若之股本融資，因而導致股東之持股量於短時間內被進一步攤薄，實不符合股東之利益；及

2. 股份於截至最後完整交易日止過往12個月內各交易日之每日平均成交量約為每個交易日7,566,974股，即佔最後完整交易日之已發行股份總數約0.58%，另佔公眾人士所持股份數目約1.08%。由於股份成交量微薄，董事認為，倘 貴公司藉供股或公開發售而非透過票據籌集所需資金，其須訂立一個較高之發售比率，而認購價則須較股份之當前市價及相關資產淨值大幅折讓，以吸引股東作出認購。此外，供股或公開發售所承受之市場風險一般較高，原因為供股或公開發售需要較長時間完成，而按公平原則磋商達成之包銷協議一般均受有利於包銷商之標準不可抗力事件條文規限，鑒於配售事項已令股東之持股量即時攤薄，為使供股或公開發售獲獨立包銷商全數包銷，須以較當前市價大幅折讓之比率為所發售之股份訂價，以及供股及公開發售需要較長時間完成，吾等認為供股或公開發售並非較發行票據更理想之融資方法。

因此，鑒於(i)配售事項於短期內對股東可造成之攤薄影響及(ii)股份於期內之成交量微薄，吾等認為，與向銀行借貸之債務融資及其他股本融資方法相比，在現行安排下發行票據（包括錦興票據及Stark票據），實為適合 貴公司現況之融資方法。

票據認購協議下之錦興票據及Stark票據之主要條款

根據票據認購協議，錦興、Stark Funds（為代表四名票據認購人行事之基金經理，而該四名票據認購人為其管理之基金）、德祥及十一名其他票據認購人有條件同意以現金認購 貴公司發行本金額分別為270,000,000港元、123,000,000港元、30,000,000港元及本金總額577,000,000港元之票據。

誠如通函所載之「董事會函件」所述，各票據持有人有權於票據發行日期後第7日直至及包括到期日前7日當日止期間之任何營業日，按當時現行換股價將票據本金額之全部或任何部份（以500,000港元之金額或完整倍數）兌換為股份。

第一 上海意見函件

(a) 換股價

初步換股價為每股股份0.70港元，為票據持有人與 貴公司按公平原則磋商及參考現行股份市價後釐定，並可在若干事件下作出一般反攤薄調整，例如 貴公司進行股份合併、股份分拆、資本化發行、資本分派、供股及任何其他股本或股本衍生工具發行事宜。初步換股價每股0.70港元相當於：

	每股價格／ 價值 約數 港元	溢價 約數 %
(i) 股份於二零零六年四月十三日（即緊接股份暫停買賣以待發表該公佈前之最後交易日）在聯交所所報之收市價	0.65	7.69
(ii) 股份於最後完整交易日在聯交所所報之收市價	0.64	9.38
(iii) 股份於截至最後完整交易日（包括該日）止對上 5 個交易日在聯交所所報之平均收市價	0.65	7.69
(iv) 股份於截至最後完整交易日（包括該日）止對上10個交易日在聯交所所報之平均收市價	0.57	22.81
(v) 股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價	0.59	18.64
(vi) 貴集團於二零零五年三月三十一日之經審核綜合資產淨值	0.67	4.48
(vii) 股份之每股經調整綜合資產淨值，此乃按 貴集團於二零零五年九月三十日之未經審核每股綜合資產淨值（就於二零零五年九月三十日後二零零五年二月票據及二零零五年八月票據之兌換作出調整，而直至最後可行日期約為827,300,000港元）及於最後可行日期之已發行股份數目計算	0.54	29.63

第一上海意見函件

(1) 股份價格表現

下表載列股份由二零零五年五月一日至最後可行日期之每月平均收市價：

	月尾／期末 收市價 港元	平均每日 收市價 港元
二零零五年		
五月	0.410	0.429
六月	0.375	0.405
七月	0.335	0.329
八月	0.390	0.388
九月	0.395	0.404
十月	0.410	0.399
十一月	0.395	0.403
十二月	0.355	0.378
二零零六年		
一月	0.380	0.386
二月	0.440	0.425
三月	0.500	0.482
四月	0.650	0.629
五月(直至最後可行日期)	0.590	0.630

資料來源：彭博資訊

誠如上表所示，於二零零六年三月前期間，股份一般買賣之收市價維持於0.335港元至0.440港元之較穩定範圍。股份之收市價於二零零六年四月十日達至0.700港元之高位及於二零零五年七月七日達至0.280港元之低位。吾等進一步知悉，股份除於二零零六年四月十日錄得每股0.700港元外，股份於二零零六年五月一日對上十二個月至最後完整交易日均以低於初步換股價之價格買賣。於最後可行日期，股份收市價報每股0.590港元，較最後完整交易日之收市價折讓約7.81%。

根據上文所述，初步換股價較股份於該公佈日期前 貴集團於二零零五年三月三十一日之經審核資產淨值及二零零五年九月三十日之經調整未經審核每股綜合資產淨值(已就二零零五年九月三十日後直至最後可行日期

第一 上海意見函件

之二零零五年二月票據及二零零五年八月票據之兌換作出調整) 之多個比較數字溢價。吾等認為對 貴公司及獨立股東而言，初步換股價誠屬公平合理。

(2) 可資比較發行

為衡量票據條款是否公平合理，吾等認為應審視於票據認購協議日期（即二零零六年四月二十八日）不久前公佈之聯交所主板上市公司向獨立第三方發行之可換股票據。因此，吾等已將票據之條款與該等聯交所主板上市公司於二零零六年四月二十八日前進行之最近十宗類似票據發行（「可資比較發行」）作出比較，概述如下：

公佈日期	公司	本金 百萬港元	息率 厘	期限 年	到期 贖回價格 %	換股價較下列成交價溢價/(折讓)	
						最後 成交價 %	五天 平均價 %
二零零六年 四月二十七日	漢傳媒集團 有限公司(491)	250.0	2.00	3	106.00	150.00	152.98
二零零六年 四月二十一日	恆安國際集團 有限公司(1044)	1,500.0	5.00	5	126.15	45.48	50.63
二零零六年 四月七日	悅達控股 有限公司(629)	75.0	3.50	3	100.00	(11.11)	(8.40)
二零零六年 四月六日	漢基控股 有限公司(412)	100.0	0.00	3	120.00	(10.71)	(2.34)
二零零六年 三月十七日	信寶國際控股 有限公司(600)	93.8	2.50	5	100.00	(15.91)	(19.13)
二零零六年 二月十六日	偉仕控股 有限公司(856)	66.0	0.00	2	115.87	16.13	18.03
二零零六年 二月七日	祥泰行集團 有限公司(199)	60.0	0.00	4	109.00	12.82	13.11
二零零六年 一月二十五日	中國綠色食品(控股) 有限公司(904)	325.0	2.13	5	123.80	0.19	12.74
二零零六年 一月二十日	金威集團控股 有限公司(910)	210.4	1.50	4	100.00	(21.57)	(20.74)
二零零五年 十二月三十日	國新集團 有限公司(1215)	120.0	5.00	4	100.00	334.78	303.23
	最高	1,500.0	5.00	5	126.15	334.78	303.23
	最低	60.0	0.00	2	100.00	(21.57)	(20.74)
	中位數	110.0	2.06	4	107.50	6.50	12.92
	平均數	280.0	2.16	4	110.08	50.01	50.01
	貴公司	1,000.0	1.00	5	110.00	9.38	7.69

資料來源：香港聯合交易所有限公司

如上表所示：(i)票據（包括錦興票據及Stark票據）之息率為1.00厘，屬可資比較發行之息率範圍介乎0.00至5.00厘以內；(ii)初步換股價每股0.70港元較緊接股份暫停買賣日期前於聯交所之收市價每股0.64港元溢價約9.38%，屬可資比較發行較

第一 上海意見函件

有關股份折讓／溢價之範圍，即介乎折讓21.57%至溢價334.78%；及(iii)票據之到期贖回溢價110%，亦屬於可資比較發行之範圍介乎100.00%至約126.15%以內。

儘管(i)極端例子之溢價為334.78% (為國新集團有限公司之可換股票據發行)；及(ii)將 貴公司本身之可換股債券發行排除於可資比較發行外，在可資比較發行之其他比較項目維持不變之情況下，初步換股價每股0.70港元較股份於緊接暫停買賣前所報之收市價每股0.64港元溢價約9.38%仍屬於其他可資比較發行之折讓溢價範圍內，即介乎折讓21.57%及溢價150.00%之間。

(b) 息率

票據提供1厘年息率。此息率(i)遠低於 貴集團截至二零零六年三月三十一日止年度的銀行借貸平均成本每年約6.03厘；(ii)低於最後可行日期之五年期香港外匯基金票據的平均收益率每年4.65厘；及(iii)屬於上表所示介乎0至5厘之可資比較發行息率範圍以內。

(c) 贖回

除非早前獲兌換或失效或由 貴公司贖回， 貴公司將於到期日按贖回金額 (相當於尚餘票據之本金額110%) 贖回票據 (包括錦興票據及Stark票據)。倘 貴公司之控制權於到期日前出現變動 (即錦興及／或其一致行動人士以外之人士取得 貴公司逾50%股本權益，或 貴公司絕大部份資產與該等人士合併或兼併)，則票據持有人可要求 貴公司按贖回金額 (相當於當時尚餘票據之本金額110%另加應計利息) 贖回。倘發生票據文據所訂明之違約事件，則票據持有人亦可要求 貴公司贖回當時尚餘票據之本金額100%另加應計利息。

票據於到期日之贖回溢價110%屬可資比較發行介乎約100.00%至126.15%之範圍。吾等亦注意到，具有較低或無贖回溢價之可資比較發行，均給予較高之息率，及／或其換股價較當時有關股份市價有較低溢價或甚至折讓。

(d) 到期日、轉讓性、投票及地位

錦興票據、Stark票據以及其他票據之到期日均為發行日期起計第五週年。

錦興票據及Stark票據均可自由地轉讓，惟不得在未經 貴公司事先書面同意下轉讓予 貴公司之關連人士（票據持有人已經為關連人士及承讓人為其聯繫人士除外）。 貴公司已向聯交所承諾，其將於獲悉 貴公司任何關連人士買賣任何票據之情況後隨即知會聯交所。

錦興及Stark Funds（作為票據認購人）將無權因作為票據持有人而獲得 貴公司任何股東大會之通告或出席其任何股東大會或於會上投票。

票據（包括錦興票據及Stark票據）將與 貴公司之所有其他現有及未來無抵押及非次級責任享有同地位。因票據所附換股權獲行使而將予發行之換股股份將在各方面與票據所附換股權獲行使當日已發行之所有其他股份享有同地位。

吾等認為，票據認購協議下之錦興票據及Stark票據就到期日、可轉讓性、投票及地位方面之條款對同類債務證券（即如上文所述距到期日有2年至5年時間）而言乃屬正常，並與票據之條款相同。

經考慮：(i) 票據認購協議下之票據（包括錦興票據及Stark票據）之初步換股價；(ii) 票據之利率；(iii) 票據之條款；及(iv) 票據就到期日、可轉讓性、投票及地位方面之條款均屬公平合理，吾等認為，票據認購協議（包括錦興票據認購協議及Stark票據認購協議）及票據（包括錦興票據及Stark票據）之條款均屬公平合理，而與認購人訂立認購協議整體而言對 貴公司有利，並符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

可能出現之財務影響

為簡化吾等之分析，以及就發行票據及票據於其後獲兌換為換股股份可能對 貴集團構成之影響向獨立股東提供較簡易之參考，吾等已假設(i)配售事項不會完成；(ii)Magnum票據、Green Label票據及二零零五年八月票據之持有人不會作出任何進一步股份兌換；及(iii)根據香港會計準則，計算可換股票據負債部份之實際利率假設為年利率8.00厘（即香港上海滙豐銀行有限公司於最後可行日期所報之當前最優惠利率）。該等假設乃僅供參考之用，不可被視為 貴集團於票據認購事項完成後之財務狀況之聲明。

營運資金

於票據認購事項及票據於其後獲兌換為換股股份後， 貴集團之股本基礎將會加強，而營運資金狀況亦會因其現金及銀行結餘藉票據認購事項之所得款項提升而獲得改善。根據 貴集團截至二零零五年九月三十日止六個月之未經審核財務報告， 貴集團之營運資金約為1,237,100,000港元，當中包括流動資產約1,363,800,000港元（包括現金及銀行結餘約672,500,000港元）及流動負債約126,600,000港元。假設配售事項未能完成，而其他可影響營運資金狀況之因素維持不變， 貴集團之營運資金將會增加約980,500,000港元而獲得大幅改善。於二零零六年二月二十八日， 貴集團有現金及銀行結餘約720,200,000港元，因票據認購事項之所得款項淨額預計約980,500,000港元，預期現金及銀行結餘將於票據認購事項完成後增加約980,500,000港元。

資產淨值

於票據發行後但未兌換為換股股份前， 貴集團之銀行及現金綜合結餘、綜合負債總額及綜合資產淨值（包括少數股東權益）將分別增加980,500,000港元、773,200,000港元及207,300,000港元，及 貴集團之資產淨值將有可觀增加。緊隨票據發行後之每股綜合資產淨值將大幅上升約0.14港元（根據 貴集團於二零零五年九月三十日之每股未經審核綜合有形資產淨值（已就於二零零五年九月三十日後至最後可行日期前兌換約827,300,000港元之二零零五年二月票據及二零零五年八月票據，以及於最後可行日期之已發行股份數目作出調整）計算），即大幅上升約25.9%。

第一 上海意見函件

假設票據按每股0.70港元之價格獲悉數兌換，貴集團之綜合資產淨值（包括少數股東權益）將增加約980,500,000港元，即增加約119.0%。於票據獲悉數兌換後，每股綜合資產淨值將減少約0.07港元（根據貴集團之綜合資產淨值（包括少數股東權益）約1,807,800,000港元及票據獲悉數兌換後之2,955,300,000股已發行股份計算），即減少約10.3%。

資產負債比率

由於貴集團借貸總額及股東應佔貴集團權益因發行票據而增加，於發行票據後但未作出任何兌換前，貴集團之資產負債比率（按可換股票據之負債部份與計息借貸總和除以股東應佔權益計算）將上升約61.8%。然而，倘票據按每股0.70港元之價格獲悉數兌換，貴集團之資產負債比率將下降約97.1%。然而，經考慮：(i)誠如上文「發行票據之理由」一段所述，董事認為中國、香港及澳門物業市場蓬勃發展，為貴集團提供無限機遇進一步拓展其物業投資組合，並可為現有物務發展項目提供資金；及(ii)發行票據所籌得之資金可供貴集團投資於任何可能確認之投資機會，故吾等認為，前述因發行票據導致貴集團資產負債比率上升對獨立股東而言實屬合理。

對持股權構成攤薄

根據貴公司之持股架構（載於通函內之「董事會函件」），於最後可行日期，其他公眾股東（即除何厚鏘先生、錦興、Stark Funds、德祥、其他票據認購人及二零零五年八月票據持有人以外之股東）持有699,290,272股股份，佔貴公司已發行股本約45.80%。待票據認購事項完成及之後兌換為換股股份後（假設(i)配售事項未能完成及(ii)Magnum票據、Green Label票據及二零零五年八月票據之持有人不會將所持票據兌換為換股股份），有關持股權將會被攤薄至約23.66%。據此，對持股權之攤薄似乎甚大。然而，股東應注意，凡配售可換股票據及／或新股份，均無可避免會對每股盈利及持股權構成攤薄效應。即使改為進行與票據規模相若之配售、供股

第一上海意見函件

或公開發售代替發行票據，而股東並無全數認購股份（根據供股或公開發售），彼等將面臨相近程度之攤薄。無論如何，正如上文「其他融資方法」一節所述，配售、供股或公開發售目前對 貴公司而言並非合適之選項。經考慮(i)上文「發行票據之理由」一段所述發行票據所得款項用途，及(ii)發行票據比較所有其他融資方法選擇為較合適之方法（按上文「其他融資方法」一段所論述），吾等認為，配售可換股票據及／或新股將無可避免對持股權構成攤薄，儘管攤薄本身並不可取，但考慮到完成票據認購事項及其後全數兌換為股份後每股資產淨值增加，故此後果對獨立股東而言屬可以接受。

推薦意見

經過考慮：(i)上述主要因素及理由及(ii)票據認購協議及票據之條款（除每名票據認購人認購之票據本金額外，就各票據認購協議及各份票據而言並無分別）後，吾等認為訂立票據認購協議（包括錦興票據認購協議及Stark票據認購協議），以及錦興票據認購協議、Stark票據認購協議、錦興票據及Stark票據之條款對 貴公司及獨立股東而言誠屬公平合理，而錦興及Stark Funds分別認購錦興票據及Stark票據符合 貴公司及股東整體之利益。由於票據認購協議（包括錦興票據認購協議及Stark票據認購協議）必須於同一時間完成，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將提呈股東特別大會之普通決議案，以批准票據認購協議、發行票據及根據行使票據所附帶換股權發行新股份，以及票據認購協議下擬定之一切事項。

此致

香港
九龍
觀塘
鴻圖道51號
保華企業中心
29樓
祥泰行集團有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
第一上海融資有限公司
董事總經理 董事
徐閔 李翰文
謹啟

二零零六年五月二十二日

1. 責任聲明

本通函載有上市規則規定之詳情，以提供有關本公司之資料。各董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏其他事實以致本通函所載任何聲明產生誤導。

2. 本公司董事及主要行政人員之權益

(a) 董事及本公司主要行政人員之權益

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）股份、相關股份及債券中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例該等條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述登記冊之權益及淡倉；或(c)根據本公司所採納上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

於股份之權益及於股本衍生工具下之相關股份權益（定義見證券及期貨條例第XV部）

董事姓名	好倉／淡倉	身份	所持 股份數目	相關 股份數目		權益總額	佔本公司 已發行股本 概約百分比
				（於本公司 股本衍生 工具下）			
何厚鏞先生 （「何先生」）	好倉	由受控法團 持有	102,272,726 (附註)	113,636,363 (附註)	215,909,089	14.14	

附註：非執行董事何先生及其胞兄何厚浚先生各自持有Kopola之50%權益，而Kopola實益擁有102,272,726股股份及50,000,000港元之二零零五年八月票據。

除上文披露者外，於最後可行日期，概無董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）股份、相關股份或債券中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉；或(b)根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述登記冊之任何權益或淡倉；或(c)根據本公司所採納標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 競爭權益

於最後可行日期，董事及其各自之聯繫人士於競爭業務之權益如下：

董事姓名	公司名稱	競爭業務性質	權益性質
張漢傑先生 （「張先生」）	永安旅遊（控股） 有限公司及其 其附屬公司	中國物業業務	作為董事總經理
	中策集團有限公司之 非全資附屬公司	中國物業業務	作為董事
	中之傑發展有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	Artnos Limited	香港物業投資	作為董事及股東
	互勵發展有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	Orient Centre Limited	香港物業投資	作為股東
	Super Time Limited	香港物業投資	作為董事及股東
	Asia City Holdings Ltd	香港物業投資	作為董事及股東
	Supreme Best Ltd	香港物業投資	作為股東
何先生	美麗華酒店企業有限 公司及其附屬公司	物業投資、發展及 銷售	作為董事
魯連城先生 （「魯先生」）	廣生行國際有限公司 及其附屬公司	物業發展、銷售及 租賃	作為董事
	Besteam Limited 及其附屬公司	物業發展及投資	作為董事
	新世界數碼基地 有限公司 及其附屬公司	物業投資	作為主席及 執行董事

張先生為本公司主席，主要負責本集團策略規劃及管理以及董事會運作。彼之職務與董事總經理陳佛恩先生之職務清晰劃分，彼主要負責本集團營運及業務發展。非執行董事何先生及魯先生並無參與本集團日常管理。

此外，本集團任何重大業務決策將由董事會以大多數票決定。倘董事於所議決事項擁有任何權益，彼將須放棄投票。基於上述各項，董事會認為，張先生、何先生及魯先生於其他公司之權益不會對彼等出任董事職務構成任何重大影響，亦不會犧牲本公司及股東利益。

除上文披露者外，於最後可行日期，董事或其各自之聯繫人士概無於任何與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之業務（本集團業務除外）中擁有權益。

(c) 其他權益

董事會確認，董事概無於與本集團業務有重大關連且於最後可行日期仍然生效之任何合約或安排中擁有任何重大權益。

於最後可行日期，董事概無於自本公司最近期刊發經審核賬目結算日二零零五年三月三十一日以來本集團任何成員公司(i)購入或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬購入或出售；或(iv)擬租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

3. 主要股東權益

於最後可行日期，據董事或本公司主要行政人員所知，根據本公司按證券及期貨條例存置之登記冊，以下人士（董事或本公司主要行政人員除外）於股份及相關股份中擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何成員公司股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上權益，或擁有涉及有關股本之任何購股權：

(i) 於股份之權益

股東名稱	好倉／淡倉	身份	持有股份數目	佔本公司已 發行股本概約 百分比
Loyal Concept	好倉	實益擁有人	356,137,272 (附註1)	23.32
Hanny Magnetics (B.V.I.) Limited (「Hanny Magnetics」)	好倉	由受控法團持有	356,137,272 (附註1)	23.32
錦興	好倉	由受控法團持有	356,137,272 (附註1)	23.32
Shepherd Investments	好倉	實益擁有人	96,854,727 (附註2)	6.34
Stark Asia	好倉	實益擁有人	61,363,636 (附註2)	4.02
Stark International	好倉	實益擁有人	37,366,091 (附註2)	2.45
Stark Investments	好倉	投資經理	207,602,727 (附註2)	13.60
OZ Asia Master Fund, Ltd. (「OZ Asia」)	好倉	實益擁有人	22,306,818 (附註3)	1.46

股東名稱	好倉／淡倉	身份	持有股份數目	佔本公司已發行股本概約百分比
OZ Master Fund, Ltd. ([OZ Master])	好倉	實益擁有人	91,215,909 (附註3)	5.97
OZ Management, L.L.C. ([OZ Management])	好倉	投資經理	113,522,727 (附註3)	7.44
Gandhara Master Fund Ltd. ([Gandhara])	好倉	投資經理	145,000,000	9.50

(ii) 於股本衍生工具下之相關股份權益 (定義見證券及期貨條例第XV部)

股東名稱	好倉／淡倉	身份	相關股份數目 (在本公司股本 衍生工具下)	佔本公司已發行股本概約百分比
Loyal Concept	好倉	實益擁有人	1,135,714,285 (附註1)	74.39
Hanny Magnetics	好倉	由受控法團持有	1,135,714,285 (附註1)	74.39
錦興	好倉	由受控法團持有	1,135,714,285 (附註1)	74.39
Shepherd Investments	好倉	實益擁有人	97,159,091 (附註2)	6.36
Stark Asia	好倉	實益擁有人	58,295,454 (附註2)	3.82

股東名稱	好倉／淡倉	身份	相關股份數目 (在本公司股本 衍生工具下)	佔本公司已 發行股本概約 百分比
Stark International	好倉	實益擁有人	38,863,637 (附註2)	2.55
Stark Investments	好倉	投資經理	215,909,091 (附註2)	14.14
OZ Asia	好倉	實益擁有人	95,746,363 (附註3)	6.27
OZ Master	好倉	實益擁有人	122,875,000 (附註3)	8.05
OZ Management	好倉	投資經理	219,051,363 (附註3)	14.35
PMA Capital Management Limited	好倉	投資經理	100,000,000	6.55
Harmony Investment Fund Limited	好倉	投資經理	114,285,714	7.49
Gandhara	好倉	投資經理	357,142,857	23.39

附註：

1. 由於Loyal Concept為Hanny Magnetics之全資附屬公司，而Hanny Magnetics為錦興之全資附屬公司，故錦興及Hanny Magnetics被當作擁有Loyal Concept所持356,137,272股股份及330,000,000港元二零零五年八月票據之權益。
2. Stark Investments被當作擁有Centar Investments、Shepherd Investments、Stark Asia及Stark International所持207,602,727股股份及95,000,000港元二零零五年八月票據之權益。
3. OZ Management被當作擁有OZ Asia及OZ Master所持113,522,727股股份及67,050,000港元二零零五年八月票據之權益。

除上文披露者外，於最後可行日期，據董事或本公司主要行政人員所知，概無其他人士（董事或本公司主要行政人員除外）於股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之任何權益或淡倉；或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會投票之任何類別股本面值10%或以上權益；或持有涉及有關股本之任何購股權。

4. 申索及訴訟

於最後可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團任何成員公司亦無任何尚未完結或面臨之重大訴訟或申索。

5. 專家及同意書

以下為名列本通函或於本通函作出意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
第一上海	可進行證券及期貨條例所載第6類（企業融資顧問）受規管活動之持牌法團

第一上海已就本通函之刊發發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

第一上海並無在本集團任何成員公司股份中直接或間接擁有任何股權，或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法執行）。

自本公司最近期刊發經審核賬目結算日二零零五年三月三十一日以來，第一上海並無於本集團任何成員公司(i)購入或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬購入或出售；或(iv)擬租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

6. 服務合約

於最後可行日期，概無董事與本公司或本集團任何成員公司訂有或擬簽訂任何服務合約，其並非於一年內屆滿或本集團可於一年內予以終止而毋須賠償（法定賠償除外）之合約。

7. 備查文件

下列文件由本通函日期起至二零零六年六月八日(包括該日)止期間一般辦公時間內,在本公司於香港之主要營業地點(地址為香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心29樓)及股東特別大會上可供查閱:

- 本公司之組織章程大綱及公司細則;
- 本公司截至二零零五年三月三十一日止兩個財政年度各年之已刊發經審核綜合財務報表;
- 本公司截至二零零五年九月三十日止六個月之中期報告;
- 票據認購協議及配售協議;
- 本通函所載第一上海之意見函件;及
- 本附錄「專家及同意書」一節所述同意書。

8. 重大不利變動

董事並不知悉,自二零零五年三月三十一日(即本集團最近期發表之經審核財務報表之編製日期)以來,本集團之財務或經營狀況出現任何重大不利變動。

9. 其他資料

- 本公司合資格會計師為張志傑,CPA, A.C.S., A.C.I.S.。
- 本公司之公司秘書為忻霞虹,MBA, A.C.S., A.C.I.S.。
- 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- 本公司之香港主要營業地點位於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心29樓。
- 本公司之股份過戶登記分處為秘書商業服務有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- 本通函之中英文本如有歧義,概以英文版本為準。



祥泰行集團有限公司^{*}
CHEUNG TAI HONG HOLDINGS LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

茲通告祥泰行集團有限公司（「本公司」）謹訂於二零零六年六月八日（星期四）上午十一時正假座香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心十一樓會議室舉行股東特別大會，以考慮及酌情通過（不論經修訂與否）下列決議案為本公司之普通決議案：

普通決議案

1. 「動議

- (A) 批准、確認及追認本公司（作為發行人）與17名認購人，包括但不限於 Stark Asia Master Fund, Ltd.、Stark International、Centar Investments (Asia) Ltd.、Shepherd Investments International, Ltd.及錦興集團有限公司（作為有關認購本金總額1,000,000,000港元之息率1厘於二零一一年到期之可換股票據（「票據」）之認購人）（統稱「認購人」）於二零零六年四月二十七日訂立之17份有條件認購協議（「認購協議」）（認購協議註有「A」至「Q」字樣之副本已提呈本大會，並由大會主席簡簽以資識別），以及其項下擬進行之交易，包括但不限於(i)發行票據及(ii)本公司根據票據所附之換股權獲行使而發行新股份；及
- (B) 謹此授權本公司董事（「董事」）採取所有步驟及進行一切事項，以簽訂及執行董事全權酌情認為必須、需要及權宜之所有其他有關文件以履行及／或實施或涉及認購協議及其項下擬進行之所有交易，包括但不限於(i)發行票據及(ii)本公司根據票據所附之換股權獲行使而發行新股份。

* 僅供識別

股東特別大會通告

2. 「動議

- (A) 批准、確認及追認本公司（作為發行人）與里昂證券有限公司（作為配售代理）就配售最多833,332,000股（每股作價0.60港元）之本公司新股份於二零零六年四月二十七日訂立之有條件配售協議（「配售協議」）（註有「R」字樣之配售協議副本已提呈本大會，並由大會主席簡簽以資識別）及其項下擬進行之所有交易；及
- (B) 謹此授權董事採取所有步驟及進行一切行動及事項，以簽訂及執行董事全權酌情認為必須、需要或權宜之所有其他文件以履行及／或實施或涉及配售協議及其項下擬進行之所有交易。

承董事會命
祥泰行集團有限公司
公司秘書
忻霞虹
謹啟

香港，二零零六年五月二十二日

註冊辦事處：

Clarendon House
Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：

香港
九龍觀塘
鴻圖道51號
保華企業中心29樓

附註：

1. 隨通函附奉大會適用之代表委任表格乙份。無論閣下能否親身出席大會，務請依照代表委任表格上印備之指示填妥並交回表格。
2. 凡有權出席上述通告召開之大會並於會上投票之本公司股東，均有權委任另一人士作為彼之受委代表代其出席及投票。於按股數投票表決時，股東可親自或由彼之代表投票。受委代表毋須為本公司股東。
3. 代表委任表格連同簽署表格之授權書或其他授權文件（如有），或經簽署證明之該等授權書或授權文件副本，最遲須於大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間48小時前送交本公司之股份過戶登記分處秘書商業服務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。
4. 填妥並交回代表委任表格後，股東仍可親身出席大會或其任何續會（視適用情況而定）並於會上投票。在此情況下，委任代表之文據將被視為已撤銷論。

股東特別大會通告

- 倘為任何股份之聯名持有人，則任何一名該等持有人均可親身或委任代表就有關股份於會上投票，猶如彼為唯一有權投票者。惟倘超過一名該等聯名持有人親身或委任代表出席大會，則出席之該等持有人中，僅本公司股東名冊中就該等股份名列首位之持有人方有權投票。名下持有任何股份之已故股東之多名遺囑執行人或遺產管理人，就此而言，將被視為有關股份之聯名持有人。