

此乃要件 請即處理

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

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之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。

閣下如已將名下德祥地產集團有限公司(「本公司」)之證券全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

本通函僅供參考之用，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

- (i) 建議購回於二零一一年六月十五日
到期之票據；
- (ii) 發行於二零一三年到期之新票據；
- (iii) 關連交易；及
- (iv) 配售於二零一三年到期之配售新票據

配售代理
建銀國際金融有限公司



獨立董事委員會及
獨立股東之獨立財務顧問



本公司謹訂於二零一一年五月十三日(星期五)上午十一時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，召開股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-4頁。隨函附奉代表委任表格以供股東特別大會之用。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格印備之指示填妥表格，並盡早交回本公司之股份登記及過戶香港分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間四十八小時前交回。閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可按意願出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

香港，二零一一年四月二十一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	25
第一上海之意見函件	27
附錄 一 一般資料	I-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，否則以下詞彙具有以下涵義：

「一致行動」	指	具收購守則賦予之涵義
「該公佈」	指	本公司日期為二零一一年二月二十一日之公佈
「聯繫人士」	指	具上市規則賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行一般開放辦理業務之日子(不包括星期六及於上午九時正至正午十二時正期間懸掛或保持懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或於上午九時正至正午十二時正期間懸掛或保持懸掛「黑色」暴雨警告訊號並於正午十二時正或之前並無終止該警告訊號之任何日子)
「本公司」	指	德祥地產集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份(股份代號：199)於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具上市規則賦予之涵義
「換股股份」	指	新票據所附之換股權獲行使後本公司將予配發及發行之新股份
「董事」	指	本公司董事
「第一上海」	指	第一上海融資有限公司，一間可從事證券及期貨條例第6類受規管活動之持牌法團，就購回要約(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)作為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「本集團」	指	本公司及其附屬公司

釋 義

「錦興」	指	錦興集團有限公司，一間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（股份代號：275）
「錦興條件」	指	獲錦興股東批准，並遵守上市規則、收購守則及購回守則之規定，即Loyal Concept接納購回要約之條件
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會，成員包括全體獨立非執行董事
「獨立股東」	指	德祥、Selective Choice、周女士及彼等各自之聯繫人士以外之股東
「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
「德祥」	指	德祥企業集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份(股份代號：372)於聯交所主板上市
「德祥票據」	指	Selective Choice持有之票據，於最後實際可行日期尚未償還本金總額為64,000,000港元
「最後交易日」	指	二零一一年二月十八日，即於刊發該公佈前之股份於聯交所之最後完整交易日
「最後實際可行日期」	指	二零一一年四月十九日，即本通函付印前就確認其中所載若干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

釋 義

「Loyal Concept」	指	Loyal Concept Limited，錦興之一間間接全資附屬公司，於最後實際可行日期為未償還本金額達270,000,000港元之票據之票據持有人
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區
「到期日」	指	新票據之到期日，將為發行新票據日期起計滿30個月當日
「新票據」	指	將由本公司發行之3.25厘可換股票據，於到期日到期，最高本金總額相當於贖回款額，可根據購回要約按初步換股價每股換股股份2.20港元(可予調整)兌換為換股股份，而個別的「新票據」亦應據此詮釋
「票據」	指	本公司發行的1厘可換股票據，於二零一一年六月十五日期到期，於最後實際可行日期，未償還本金總額為906,000,000港元，而個別的「票據」亦應據此詮釋
「票據持有人」	指	票據、新票據或配售新票據持有人(視文義而定)
「要約函件」	指	本公司致各票據持有人(美國票據持有人除外)日期為二零一一年二月二十五日之要約函件，內容有關購回要約
「購股權」	指	本公司根據購股權計劃授出之購股權
「承配人」	指	配售代理促使認購配售新票據之認購人，彼等為獨立個人、機構或其他專業投資者
「配售」	指	配售代理根據配售協議之條款及條件按盡最大努力基準透過私人配售之方式向承配人提呈配售新票據

釋 義

「配售代理」	指	建銀國際金融有限公司，就證券及期貨條例而言，可進行第1類(證券交易)及第6類(就企業融資提供意見)受規管活動之持牌法團
「配售協議」	指	本公司與配售代理就配售所訂立日期為二零一一年四月十五日之有條件協議
「配售換股股份」	指	於配售新票據所附換股權獲行使時，本公司須予配發及發行之新股份
「配售新票據」	指	本公司將根據配售發行最高本金總額407,550,000港元(倘錦興條件得以達成)或704,550,000港元(倘錦興條件未能達成)於配售新票據到期日到期之3.25厘可換股票據，而個別的「配售新票據」亦應據此詮釋
「配售新票據到期日」	指	配售新票據之到期日，該日為配售新票據發行日期起計滿30個月當日
「配售期間」	指	自配售協議日期起至緊接配售協議完成日期前之營業日下午四時正止之期間
「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
「贖回款額」	指	本公司於到期贖回票據時根據票據條款及條件，支付相等於尚未償還本金額加10%票據贖回溢價之合計金額
「購回守則」	指	香港股份購回守則
「購回要約」	指	本公司向票據持有人作出之要約，按贖回款額(將以發行新票據之方式支付)購回票據，惟須達成若干先決條件

釋 義

「Selective Choice」	指	Selective Choice Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為德祥之間接全資附屬公司
「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，以考慮並酌情批准(a)購回要約及據此擬進行之交易，包括新增及發行新票據以及配發及發行換股股份；及(b)配售協議及據此擬進行之交易，包括新增及發行配售新票據以及配發及發行配售換股股份
「購股權計劃」	指	本公司於二零零二年八月二十六日採納之購股權計劃
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之股份
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則
「美國票據持有人」	指	根據本公司所存置之票據持有人名冊，於二零一一年二月二十五日，登記地址位於美國之票據持有人
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「%」	指	百分比



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP 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)

張志傑先生

賴贊東先生

陳耀麟先生

註冊辦事處：

Clarendon House

Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

非執行董事：

馬志剛先生

獨立非執行董事：

石禮謙，SBS, JP (副主席)

王志強先生

郭嘉立先生

香港主要營業地點：

香港

中環

夏慤道12號

美國銀行中心

31樓3102室

敬啟者：

- (i) 建議購回於二零一一年六月十五日
到期之票據；
- (ii) 發行於二零一三年到期之新票據；
- (iii) 關連交易；及
- (iv) 配售於二零一三年到期之配售新票據

緒言

於二零一一年二月二十一日，本公司公佈董事會已決議作出購回要約，以贖回款額向票據持有人購回(須待若干先決條件獲達成後，方可作實)尚未償還本金總額為906,000,000港元之票據。接納購回要約之票據之購買價建議透過按贖回款額發行新票據支付。

* 僅供識別

董事會函件

本公司於二零一一年四月一日宣佈，於二零一一年三月三十一日下午四時正(即接納購回要約之最後期限)，未償還本金總額265,500,000港元之票據之票據持有人已接納購回要約，而未償還本金總額370,500,000港元之票據持有人則尚未接納或提呈購回要約。Loyal Concept為未償還本金額270,000,000港元之一位票據之票據持有人，彼已有條件接納購回要約，惟取決於錦興條件能否達成。

並未接納或並未獲提呈購回要約之票據，將由本公司透過內部資源以現金贖回。為補充內部資源以備用作贖回未獲提出或未接納購回要約之票據，本公司公佈，於二零一一年四月十五日(於聯交所交易時段後)，本公司與配售代理已訂立配售協議，據此配售代理同意按照配售協議之條款(並受其條件規限)，按盡最大努力基準促成不少於六(6)名承配人接納本金總額最高為407,550,000港元(倘錦興條件獲達成)或704,550,000港元(倘錦興條件未能達成)之配售新票據。配售新票據將以與新票據大致相同的條款發行。

購回要約構成購回守則項下之本公司的豁免購回股份事項。Selective Choice為尚未償還本金總額為64,000,000港元之德祥票據之持有人。由於Selective Choice為德祥之間接全資附屬公司，而德祥為間接持有139,583,474股股份(於最後實際可行日期佔已發行股份總額約24.71%)之主要股東，故為本公司之關連人士，因此，根據上市規則第14A章，作出購回要約，及可能發行新票據及換股股份予Selective Choice均構成本公司關連交易。購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)須於股東特別大會上取得獨立股東以投票表決方式之批准後，方可作實。

Selective Choice及周美華女士(「周女士」，德祥之副主席兼董事總經理)為票據之票據持有人，於購回要約(包括發行新票據及換股股份)擁有重大權益。因此，德祥、Selective Choice、周女士及彼等各自之聯繫人士將於股東特別大會上就批准購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)之普通決議案放棄投票。任何同時持有股份之票據持有人，亦被視為於購回要約中擁有重大權益，而根據上市規則，須於股東特別大會上就批准購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)提呈之決議案放棄投票。

本公司已成立獨立董事委員會，以就購回要約(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)向獨立股東提供意見。第一上海已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

董事會函件

配售換股股份將根據於股東特別大會上向股東徵求之特定授權發行。配售協議及據此擬進行之交易，包括發行配售新票據及配售換股股份，須於股東特別大會上獲股東投票表決批准，方會進行。

Selective Choice及周女士均為已接納購回要約的票據持有人。Selective Choice連同其控股公司德祥以及周女士，不必在股東特別大會上就批准配售協議及據此擬進行的交易(包括發行配售新票據及配售換股股份)提呈的普通決議案放棄投票，原因在於(i)發行配售新票據集資，僅僅為了償還持有票據且並無接納或獲提呈購回要約的票據持有人；(ii)一旦購回要約不獲獨立股東批准，本公司將透過內部資源，而非配售所得款項，償還持有票據且已接納購回要約的票據持有人；(iii)按配售協議的條款，承配人不得為新票據的認購人；及(iv)配售並不以購回要約的完成為條件。任何未有接納購回要約並持有股份的票據持有人，均被視作於配售中擁有重大利益，並須遵照上市規則在股東特別大會上就批准配售協議及據此擬進行的交易提呈的決議案放棄投票。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)提供購回要約之詳情(包括發行新票據及換股股份)；(ii)獨立董事委員會致獨立股東有關購回要約(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)之意見函件；(iii)第一上海致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，內容有關購回要約(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)之意見函件；(iv)配售協議之詳情，包括發行配售新票據及配售換股股份；(v)提供上市規則規定之其他資料；及(vi)召開股東特別大會之通告。

票據

董事謹提述本公司二零零六年四月二十八日之公佈及二零零六年五月二十二日之通函，內容有關配售票據，票據可按初步換股價每股股份0.70港元(可予調整)兌換為股份，本金總額最多為1,000,000,000港元。

本公司於二零零六年六月十五日成功配售及發行本金總額為1,000,000,000港元之票據。於二零一一年二月二十五日，票據之尚未償還本金總額為906,000,000港元，而根據本公司存置之票據持有人名冊，票據由15名票據持有人持有。根據上述名冊及本公司按照證券及期貨條例第XV部所存置名冊之資料及董事所知，於最後實際可行日期，除Selective Choice及其聯繫人士之外，概無其他票據持有人擁有股份之10%或以上權益。周女士為未償還本金額10,000,000港元之票據之票據持有人，並持有3,200,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約0.57%。因期間之本公司企業活動關係，票據之現行換股價為每股股份8.904港元(可予調整)。根據票據條款，於票據按現行換股價(即每股股份換股價8.904港元)(可予調整)悉數兌換後，101,751,994股新股份將獲發行。

董事會函件

未償還本金總額為64,000,000港元之德祥票據由德祥之間接全資附屬公司 Selective Choice持有。董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，由於德祥於間接持有139,583,474股股份，佔最後實際可行日期已發行股份總額約24.71%，故此德祥及Selective Choice均為本公司的關連人士，除此以外，其他票據持有人及彼等之最終實益擁有人均為第三方，獨立於本公司及本公司關連人士。Selective Choice為一間投資控股公司，而其他票據持有人為獨立人士、公司及／或機構投資者。

票據將於二零一一年六月十五日到期。根據票據條款，本公司將於到期日以現金按贖回款額996,600,000港元，悉數贖回票據，贖回款額為尚未償還本金總額906,000,000港元及10%贖回溢價90,600,000港元之合計金額。此外，於同日，本公司將就票據以現金向票據持有人支付累計利息，金額按年利率1厘計算，合共9,060,000港元。

購回要約

購回要約之主要條款

本公司建議作出購回要約按贖回款額購回(須待下文所述若干先決條件達成後方可作實)票據。倘購回要約獲接納，票據之購買價擬以按照贖回款額發行的新票據支付。票據持有人獲准部份接受購回要約(以500,000港元或其完整倍數)。

本公司於二零一一年二月二十五日向各票據持有人(美國票據持有人除外)寄發要約函件。本公司預期於達成下文所述先決條件後七(7)個營業日內(預期為二零一一年五月或前後)，發行新票據。

根據購回要約提呈接納之票據將被註銷。

對於拒絕購回要約之票據持有人，相關贖回款額及按年利率1厘計算的相關票據累計利息，將於二零一一年六月十五日以現金支付予彼等，該日即是票據到期日。

海外票據持有人

倘票據持有人並非香港居民，向該等票據持有人作出購回要約以及發行新票據及換股股份，可能會受票據持有人居住的有關司法權區的法律影響。該等票據持有人必須自行了解及遵守任何適用法律要求。有意接納購回要約而位於香港以外之票據持有人有責任使其本身全面遵守相關地區的有關購回要約之法律，包括取得可能需要之任何政府或其他同意書，或遵守必須的正式手續。

根據本公司所存置之票據持有人名冊，於二零一一年二月二十五日，共有11名票據持有人之地址為香港境外地點(包括美國、開曼群島及英屬處女群

董事會函件

島)，彼等名下票據合計本金額為560,000,000港元。根據有關司法權區之法律顧問所提供之法律意見，由於在未有遵守登記或其他特定手續之情況下向美國票據持有人作出購回要約以及發行新票據及換股股份，將會或可能屬不合法或不可行，且其成本將超出美國票據持有人及本公司可能取得之利益，故董事認為排除美國票據持有人(於最後實際可行日期持有未償還本金額為12,000,000港元票據的人士)屬必需及適宜。本公司獲其法律顧問就開曼群島及英屬處女群島之法律告知，就向登記地址位於開曼群島及英屬處女群島之海外票據持有人作出購回要約以及發行新票據及換股股份而言，根據適用法例或規定或任何監管機構或證券交易所之規定，概無此方面之法律限制(或適用豁免)。有見及此，本公司已向登記地址位於開曼群島及英屬處女群島之海外票據持有人寄發要約函件。

稅項

倘票據持有人對接納購回要約以及發行新票據及換股股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢本身的專業顧問。謹此重申，對於任何票據持有人因接納購回要約以及發行新票據及換股股份而產生的任何稅務影響或債務，本公司或任何董事或任何參與人士均不會承擔任何責任。

先決條件

購回要約(包括因購回要約獲接納而發行新票據及換股股份)須待下述條件達成後，方可作實：

- (i) 獨立股東於股東特別大會通過普通決議案，批准購回要約及據此擬進行的交易，包括發行新票據及換股股份；
- (ii) 聯交所上市委員會批准換股股份上市買賣；
- (iii) 就新增及發行新票據以及發行換股股份，遵守上市規則、收購守則及購回守則的任何其他規定，或聯交所及香港證券及期貨事務監察委員會在其他方面要求遵守的規定；
- (iv) (如有需要)百慕達金融管理局批准設立及發行新票據及配發及發行換股股份；及
- (v) 就設立及發行新票據，向任何有關人士取得所有必須或適宜的同意書(倘發出有關同意書附有條件，有關條件須屬於本公司可合理地接受的條款)。

董事會函件

倘上述任何條件未能於二零一一年五月三十一日下午四時正前獲達成，購回要約將不會進行。

於最後實際可行日期，以上條件均尚未達成。

接納程度

於二零一一年二月二十五日，本公司已向各票據持有人(美國票據持有人除外)寄發要約函件。根據要約函件，購回要約之接納期已於二零一一年三月三十一日(「接納日期」)下午四時正結束。

於直至接納日期下午四時正，未償還本金總額265,500,000港元之票據之票據持有人已接納購回要約，而未償還本金總額370,500,000港元之票據之票據持有人則尚未接納或未獲提呈購回要約。Loyal Concept為未償還本金額270,000,000港元之票據之票據持有人，已有條件接納購回要約，惟取決於錦興條件能否達成。已接納購回要約的票據持有人包括Selective Choice、周女士(為個人投資者)及五名獨立機構投資者。基於上述接納，董事會經已作出議決，根據各相關要約函件之條款及條件，向無條件接納購回要約的票據持有人發行贖回款額為292,050,000港元的新票據。倘錦興條件於二零一一年五月三十一日(即需已達成購回要約條件之同一日)前達成，則Loyal Concept之有條件接納將視為有效。於此情況下，將根據購回要約之條款及條件發行贖回款額為297,000,000港元的新票據，而將予發行的新票據之本金總額為589,050,000港元。

本公司將於達成上文「先決條件」一段所載購回要約之先決條件後兩(2)個營業日內向各已接納購回要約之票據持有人發出書面通知。本公司將於該通知日期(「新發行日期」)後五(5)個營業日內向已接納購回要約之票據持有人發行新票據。倘本公司最遲於新發行日期下午四時正前收取用以註銷之原本票據，本公司將發行新票據，其本金總額相等於(倘適用)票據持有人根據購回要約接納尚未償還本金額加票據到期時應付贖回溢價10%。就根據購回要約購回之上述票據而言，自二零一零年六月十五日最後付款日起直至發行新票據日期(惟不包括該日)之應計每年1厘利息將於新發行日期後第五個營業日支付予已接納購回要約之票據持有人。

董事會函件

並未獲提呈購回要約或未接納購回要約的票據，將由本公司動用內部資源，根據票據之條款贖回。根據上文披露的購回要約結果，本公司將於二零一一年六月十五日藉內部資源，以現金向並無接納或並無獲提呈購回要約之票據持有人支付贖回款額407,550,000港元及應計每年1厘利息。倘錦興條件未能於二零一一年五月三十一日之前達成，本公司將於二零一一年六月十五日透過內部資源及／或銀行融資，以現金贖回Loyal Concept持有之票據，並支付贖回款額297,000,000港元及應計每年1厘利息。

配售協議

日期

二零一一年四月十五日(於聯交所交易時段結束後)

訂約方

發行人： 本公司

配售代理： 建銀國際金融有限公司

據董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，配售代理及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

將予配售之證券

待下文所述配售協議之先決條件達成後，配售代理同意於配售期間使用其最大努力促成不少於六(6)名承配人認購配售新票據，其本金總額最高為407,550,000港元(倘錦興條件得以達成)或704,550,000港元(倘錦興條件未能達成)。配售代理將使用其一切合理努力以確保承配人及彼等之最終實益擁有人均為獨立於本公司、根據購回要約將予發行之新票據之各名認購人以及彼等各自之關連人士及一致行動人士且與前述者概無關連之第三方，亦並非本公司之關連人士。概無承配人將成為新票據之認購人。將由配售代理配售之配售新票據之最終最高金額將於二零一一年五月三十一日前(即錦興條件及購回要約之條件達成之最後一日)釐定。

配售佣金

本公司將於配售協議完成時，向配售代理支付承配人成功承購及繳足之配售新票據本金總額2%之佣金。

董事會函件

先決條件

配售協議須待下列條件達成後，方告完成：

- (i) 股東於股東特別大會上通過普通決議案批准配售、根據配售新增及發行配售新票據以及發行及配發配售換股股份；
- (ii) 聯交所上市委員會同意批准配售換股股份上市及買賣；
- (iii) 遵守上市規則及收購守則項下任何其他規定或聯交所及證券及期貨事務監察委員會就配售、發行配售新票據及配售換股股份規定須遵守之任何其他規定；
- (iv) (如需要)百慕達金融管理局批准發行配售新票據、配售新票據之可轉讓性以及發行及配發配售換股股份；及
- (v) 向任何相關人士取得一切就配售以及新增及發行配售新票據所需之一切同意、批准(或豁免)、授權、准許或免除(而倘該等同意授出時須受條件規限，則該等條件須按配售代理及本公司合理接納之條款訂立)。

待上述所有先決條件達成後，配售將於新票據發行日期(或本公司與配售代理可能以書面協定之其他日期)完成。

倘任何上述先決條件未能於二零一一年五月三十一日下午四時正(或配售協議訂約各方可能以書面協定之其他日期)前達成，則配售協議將告失效及終止，且訂約方一概不可根據配售協議向其他各方提出索償，惟任何先前已違反者則除外。

於最後實際可行日期，以上條件均尚未達成。

本公司之承諾

自配售協議日期起至配售協議完成日期止，本公司不得發行任何股份，或發行或授出任何購股權或其他可兌換為、交換為或附帶權利可收購股份之證券(惟(i)配售新票據及新票據；(ii)因購股權計劃項下授出之購股權獲行使時可能須予發行之股份；及(iii)因票據所附換股權獲行使時可能須予發行之股份則除外)。

終止

倘於配售協議完成日期前之營業日下午四時正前任何時間：

- (i) 配售之成功進行將會或可能受下列情況造成不利影響：
 - (a) 任何新法例或規例之頒佈，或現有的法例或規例(或其有關司法詮釋)之任何變動，或發生配售代理合理認為可能會對本集團整體業務或財務或營業狀況構成不利影響之任何其他性質之變動，或就配售而言屬不利；
 - (b) 發生任何本地、國家或國際之政治、軍事、金融、經濟或其他性質之事件或變動(不論是否與任何前述者同類)(不論是否構成於本公佈日期之前及/或之後發生或持續發生之一連串事件或變動)，或屬於任何本地、國家、國際之敵對衝突或武裝衝突爆發或升級性質之事件或變動，或影響本地證券市場之事件或變動，而配售代理合理認為可能對本集團整體業務或財務或營業狀況構成不利影響，或會對配售之成功進行造成不利損害，或使進行配售為不宜或不智之舉；
 - (c) 本公司或本集團整體業務、一般事務、管理、資產與負債、股東權益、經營業績或狀況、財務或其他方面出現變動或發展涉及潛在變動(不論是否屬永久)(不論是否於一般業務過程中產生)，而配售代理合理認為將對配售之成功進行造成重大不利損害；或
 - (d) 超出配售代理所能合理控制之任何事件或連串事件(包括但不限於政府行動、罷工、勞資糾紛、停工、火災、爆炸、水災、民眾騷亂、經濟制裁、流行病、疫病、爆發傳染病、恐怖活動、敵對事件爆發或升級(不論屬本地、國家或國際)、戰爭及天災)，而配售代理合理認為將對配售之成功進行造成重大不利損害；
- (ii) 市場狀況出現任何不利變動(包括但不限於財政或貨幣政策或外匯或貨幣市場出現任何變動、暫停或限制證券買賣)，而配售代理合理認為可能對配售之成功進行造成不利影響，或令進行配售為不宜或不智之舉；

董事會函件

- (iii) 本公司證券在聯交所遭暫停買賣連續超過二十一個交易日(惟就審批本公司日期為二零一一年四月十五日之公佈或其他有關配售之公佈或通函而遭暫停買賣者除外)；或
- (iv) 本公司違反於配售協議所作出之任何聲明及保證而將對本集團之業務、財務或營業狀況造成不利影響，

屆時及在任何有關情況下，配售代理可於諮詢本公司後，向本公司發出書面通知終止配售協議而毋須向本公司負上任何責任，惟有關通知須於配售協議完成日期前之營業日下午四時正前獲接收。

倘配售代理根據上述情況終止配售協議，則配售協議訂約方各自之一切責任將告終止及終結，而訂約方一概不可因或就配售協議產生之任何事宜向其他方提出任何索償，惟於有關終止前任何違反所產生者除外。

新票據及配售新票據之主要條款及條件

新票據及配售新票據之主要條款及條件概述如下：

發行人： 本公司

最高本金額： 新票據：

292,050,000港元(倘錦興條件未能達成)；或
589,050,000港元(倘錦興條件得以達成)

配售新票據：

最多407,550,000港元(倘錦興條件得以達成)；或
最多704,550,000港元(倘錦興條件未能達成)

董事會函件

- 初步換股價： 每股換股股份或配售換股股份(視乎情況而定) 2.20港元，受限於若干情況下一般之反攤薄調整，其中包括股份合併、股份分拆、資本化發行、資本分派及供股。
- 到期日／
配售新票據到期日： 新票據／配售新票據之發行日期起計滿30個月當日。
- 利率： 年利率3.25厘，就首24個月而言，須於每年年末支付，就最後六(6)個月而言，須於到期日或配售新票據到期日(視乎情況而定)支付。
- 贖回： 除非先前已兌換或購買及註銷，本公司須於到期日／配售新票據到期日按贖回款額贖回各份新票據／配售新票據，贖回款額為有關新票據／配售新票據尚未償還本金額之105%。於到期日前／配售新票據到期日，本公司或其任何附屬公司可按本公司或該附屬公司與新票據／配售新票據持有人議定之任何價格，購回新票據／配售新票據。
- 可轉讓性： 新票據／配售新票據可自由轉讓，惟不得於未有本公司書面同意及遵守所有合規批准及規定前，轉讓予本公司之關連人士。
- 換股期： 新票據／配售新票據持有人有權將新票據／配售新票據的全部或部分本金額(以500,000港元或其完整倍數)以當時之換股價兌換為股份，換股期由發行新票據／配售新票據日期起計滿15日／配售新票據到期日開始，直至及包括到期日前15日，須按照當時適用的換股價作出。

董事會函件

- 投票： 新票據／配售新票據持有人將不會僅因身為新票據／配售新票據的持有人，而有權收取本公司任何股東大會的通告、出席大會或於會上投票。
- 上市： 本公司不會就新票據／配售新票據於聯交所或任何其他證券交易所申請上市。
- 地位： 換股股份／配售換股股份將於所有方面與票據持有人送達新票據／配售新票據兌換通知日期之已發行的所有其他現有股份享有同等地位。

換股價

初步換股價每股換股股份／配售換股股份2.20港元較：

- (i) 股份於最後交易日於聯交所所報收市價每股1.84港元，溢價約19.57%；
- (ii) 股份於二零一一年四月十五日(即配售協議日期)於聯交所所報收市價每股2.06港元，溢價約6.80%；
- (iii) 股份於截至最後交易日(包括該日)止最後連續五個交易日於聯交所所報平均收市價每股約1.82港元，溢價約20.88%；
- (iv) 股份於截至二零一一年四月十五日(包括該日)止最後連續五個交易日於聯交所所報平均收市價每股2.06港元，溢價約6.80%；
- (v) 股份於最後實際可行日期於聯交所所報收市價每股2.04港元，溢價約7.84%；及
- (vi) 根據二零一零年九月三十日本公司擁有人應佔未經審核權益約2,392,400,000港元及於該日之已發行股份564,919,597股計算之未經審核每股資產淨值約4.24港元，折讓約48.11%。

新票據之初步換股價由本公司經參考股份現行市價後釐定，而配售新票據之初步換股價乃本公司與配售代理於參考股份現行市價及新票據之換股價後，經公平磋商釐定。

董事會函件

將予發行之新票據乃為支付應付已接納購回要約之票據持有人的購買價。發行新票據予接納購回要約的票據持有人的所得款項經扣除開支後，估計約為587,100,000港元(倘錦興條件得以達成及最高總計本金總額589,050,000港元的新票據已發行)，或290,100,000港元(倘錦興條件未能達成及最高總本金總額292,050,000港元的新票據已發行)。每份新票據涉及的每股換股股份的淨價約為2.19港元(倘錦興條件得以達成)或2.18港元(倘錦興條件未能達成)。

配售所得款項(扣除開支)估計將約為399,000,000港元(倘錦興條件得以達成且最高本金總額407,550,000港元之配售新票據得以發行)或690,100,000港元(倘錦興條件未能達成且最高本金總額704,550,000港元之配售新票據得以發行)，並擬專門用作補充因購回要約未獲提呈或接納而須贖回票據時本公司將動用之內部資源。配售新票據項下之每股配售換股股份淨價約為2.15港元(倘錦興條件得以達成)或2.15港元(倘錦興條件未能達成)。為免混淆，謹請留意，若購回要約不獲獨立股東批准，配售所得款項(扣除開支後)將不會用作支付予接納購回要約的票據持有人。

換股股份

根據購回要約接納程度及待上文所載購回要約之先決條件獲達成後，本公司將發行本金總額589,050,000港元(倘錦興條件得以達成)或292,050,000港元(倘錦興條件未能達成)之新票據。假設達成錦興條件，而本金總額為589,050,000港元的新票據按初步換股價每股換股股份2.20港元悉數兌換後，將發行合共267,750,000股換股股份，面值總額為2,677,500港元，約佔(i)本公司現有已發行股本之47.40%；(ii)經發行換股股份擴大之本公司已發行股本之32.16%；及(iii)經發行換股股份及配售換股股份(假設新票據及配售新票據均已按初步換股價每股換股股份或配售換股股份2.20港元悉數兌換)擴大之本公司已發行股本之26.30%。假設錦興條件未能達成，而本金總額為292,050,000港元的新票據按初步換股價每股換股股份2.20港元悉數兌換後，本公司將發行合共132,750,000股換股股份，面值總額為1,327,500港元，約佔(i)本公司現有已發行股本之23.50%；(ii)經發行換股股份擴大之本公司已發行股本之19.03%；及(iii)經發行換股股份及配售換股股份(假設新票據及配售新票據均已按初步換股價每股換股股份或配售換股股份2.20港元悉數兌換)擴大之本公司已發行股本之13.04%。

換股股份將根據於股東特別大會上向獨立股東徵求之特別授權獲發行。換股股份一經發行後，於所有方面的地位均等同於票據持有人送達新票據兌換通知當日之已發行股份。本公司將申請批准換股股份之上市及買賣。

配售換股股份

假設錦興條件得以達成而本金總額407,550,000港元之配售新票據將予發行，於配售新票據獲悉數按每股配售換股股份2.20港元之初步換股價兌換後，面值總額1,852,500港元之合共185,250,000股配售換股股份將發行，相當於約(i)本公司現有已發行股本之32.79%；(ii)經發行配售換股股份擴大之本公司已發行股本之24.69%；及(iii)經發行換股股份及配售換股股份擴大之本公司已發行股本之18.20%(假設新票據及配售新票據均按每股換股股份或配售換股股份2.20港元之初步換股價獲悉數兌換)。

假設錦興條件未能達成而本金總額704,550,000港元之配售新票據將予發行，於配售新票據獲悉數按每股配售換股股份2.20港元之初步換股價兌換後，面值總額3,202,500港元之合共320,250,000股配售換股股份將發行，相當於約(i)本公司現有已發行股本之56.69%；(ii)經發行配售換股股份擴大之本公司已發行股本之36.18%；及(iii)經發行換股股份及配售換股股份擴大之本公司已發行股本之31.46%(假設新票據及配售新票據均按每股換股股份或配售換股股份2.20港元之初步換股價獲悉數兌換)。

配售換股股份將根據在股東特別大會上有待徵求股東批准之特別授權發行。配售換股股份於發行後將在各方面與票據持有人按照配售新票據之條款及條件送達換股通知日期之已發行股份享有同等地位。本公司將就配售換股股份之上市及買賣提出申請。

對本公司股權架構之影響

下表載列本公司於下述情況的股權架構：(i)於最後實際可行日期；(ii)緊隨按每股換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換新票據後(假設錦興條件得以達成)；(iii)緊隨按每股換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換新票據後(假設錦興條件未能達成)；(iv)緊隨按每股配售換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換配售新票據後(假設最高407,550,000港元之配售新票據獲承配人認購且新票據未有發行)；(v)緊隨按每股配售換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換配售新票據後(假設最高704,550,000港元之配售新票據獲承配人認購且新票據未有發行)；(vi)緊隨按每股換股股份／配售換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換新票據及配售新票據後(假設錦興條件得以達成且最高407,550,000港元之配售新票據獲承配人認購)；及(vii)緊隨按每股換股股份／配售換股股份2.20港元之初步換股價悉數兌換新票據及配售新票據後(假設錦興條件未能達成且最

董事會函件

高704,550,000港元之配售新票據獲承配人認購)。下表假設於最後實際可行日期後，本公司已發行股本及股權架構並無變動。

股東	(i) 於最後 實際可行日期		(ii) 緊隨 按每股換股股份 2.20港元之 初步換股價悉數 兌換新票據後 (假設錦興條件 得以達成)		(iii) 緊隨 按每股換股股份 2.20港元之 初步換股價悉數 兌換新票據後 (假設錦興條件 未能達成)		(iv) 緊隨按每股 配售換股股份 2.20港元之 初步換股價悉數 兌換配售新票據後 (假設最高 配售新票據 獲承配人認購且 新票據未有發行)		(v) 緊隨按每股 配售換股股份 2.20港元之 初步換股價 悉數兌換配售 新票據後(假設最高 配售新票據 獲承配人認購且 新票據未有發行)		(vi) 緊隨 按每股換股股份/ 配售換股 股份2.20港元之 初步換股價悉數 兌換新票據及 配售新票據後 (假設錦興條件 得以達成且最高 配售新票據 獲承配人認購)		(vii) 緊隨 按每股換股股份/ 配售換股 股份2.20港元之 初步換股價悉數 兌換新票據及 配售新票據後 (假設錦興條件 未能達成且最高 配售新票據 獲承配人認購)	
	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%	股份數目	概約%
Selective Choice(附註1)	139,583,474	24.71	171,583,474	20.61	171,583,474	24.59	139,583,474	18.61	139,583,474	15.77	171,583,474	16.86	171,583,474	16.86
陳國強博士(附註2)	6,066,400	1.07	6,066,400	0.73	6,066,400	0.87	6,066,400	0.81	6,066,400	0.69	6,066,400	0.60	6,066,400	0.60
張漢傑先生(附註3)	14,202,000	2.51	14,202,000	1.71	14,202,000	2.04	14,202,000	1.89	14,202,000	1.60	14,202,000	1.40	14,202,000	1.40
周女士(附註2)	3,200,000	0.57	8,200,000	0.98	8,200,000	1.17	3,200,000	0.43	3,200,000	0.36	8,200,000	0.80	8,200,000	0.80
Loyal Concept(附註4)	-	-	135,000,000	16.21	-	-	-	-	-	-	135,000,000	13.26	-	-
其他票據持有人(附註5)	-	-	95,750,000	11.50	95,750,000	13.72	-	-	-	-	95,750,000	9.41	95,750,000	9.41
承配人(附註6)	-	-	-	-	-	-	185,250,000	24.69	320,250,000	36.18	185,250,000	18.20	320,250,000	31.46
其他公眾股東	401,867,723	71.14	401,867,723	48.26	401,867,723	57.61	401,867,723	53.57	401,867,723	45.40	401,867,723	39.47	401,867,723	39.47
總計	564,919,597	100.00	832,669,597	100.00	697,669,597	100.00	750,169,597	100.00	885,169,597	100.00	1,017,919,597	100.00	1,017,919,597	100.00

附註：

- 於最後實際可行日期，德祥之間接全資附屬公司 Selective Choice 持有 139,583,474 股股份。Selective Choice 持有未償還本金額 64,000,000 港元之德祥票據，並已接納購回要約。因此將發行本金額為 70,400,000 港元的新票據予 Selective Choice，新票據可按每股換股股份 2.20 港元之初步換股價獲悉數兌換為 32,000,000 股換股股份。
- 陳國強博士為德祥之控股股東。周女士持有未償還本金額 10,000,000 港元之票據，並已接納購回要約。因此將發行本金額為 11,000,000 港元的新票據予周女士，新票據可按每股換股股份 2.20 港元之初步換股價獲悉數兌換為 5,000,000 股換股股份。
- 張漢傑先生為本公司主席兼執行董事，並為德祥之執行董事。
- Loyal Concept 已就所持有未償還本金額 270,000,000 港元之票據，提交購回要約之有條件接納。倘錦興條件得以達成，將發行本金額 297,000,000 港元的新票據予 Loyal Concept，新票據可按每股換股股份 2.20 港元之初步換股價獲悉數兌換為 135,000,000 股股份。

董事會函件

5. 於最後實際可行日期，根據本公司按照證券及期貨條例第XV部存置之票據持有人名冊，以及就董事所知，除Selective Choice及其聯繫人士外，概無其他票據持有人於10%或以上股份持有權益。其他票據持有人持有未償還本金總額191,500,000港元之票據，並已接納購回要約。因此將發行本金總額為210,650,000港元的新票據予彼等，新票據可按每股換股股份2.20港元之初步換股價獲悉數兌換為95,750,000股換股股份。於兌換新票據後持有本公司已發行股本10%或以上的票據持有人，將不被列作公眾股東。
6. 於兌換配售新票據後持有本公司已發行股本10%或以上的承配人，將不被列作公眾股東。

購回要約及配售之理由

本公司為投資控股公司，而其附屬公司主要於澳門、中國及香港從事物業開發及投資。本集團亦於中國從事高爾夫球度假村及休閒業務、證券投資及提供貸款融資服務。

票據快將於二零一一年六月十五日到期，於到期時，須以現金贖回，贖回款額為996,600,000港元。票據可按現行換股價每股8.904港元(可予調整)悉數獲兌換為新股份，惟該價格遠高於現行每股股份不足2.00港元之市價，故此票據嚴重失值。購回要約為票據持有人提供機會，以具有更吸引條款之新票據取代票據，包括較低換股價，較接近股份現行的市價，並有更高的息票率。為釐定新票據之票面息率，本公司已將本集團於二零一一年一月三十一日之已擔保借貸之平均年利率約2.5厘及市場內類似工具之現行利率納入計量。在已考慮到新票據無抵押的情況下，董事認為，新票據之票面息率較本集團已抵押借貸之利率略高，乃屬合理。

儘管兌換新票據後，現有股東之股權權益將被攤薄，而用現金償還票據將避免上文所述關於現有股東之攤薄影響，倘票據持有人接納購回要約，將免除本集團的還款責任，毋須於票據於二零一一年六月十五日到期時按規定還款，並使本集團可保留資金作一般營運資金。倘新票據於未來兌換成換股股份，本公司股本基礎亦將獲擴闊。

本公司將於二零一一年六月十五日藉內部資源贖回不接納購回要約或不獲提呈購回要約的票據。配售之目的為籌集額外資本，以補償贖回並未於購回要約中獲提呈或接納的票據而動用的本集團內部資源。按照購回要約之結果及配售協議之條款計算，將予發行之新票據及配售新票據最高本金總額將為996,600,000港元，相當於贖回款額，不論錦興條件是否已獲達成。若成功完成配售，則可保障本集團的營運資金狀況，令本集團擁有更多財政資源可用作發展本集團其他現有項目。而兌換配售新票據則會進一步擴闊股東基礎。

董事會函件

經考慮上述因素後，董事認為，購回要約、新票據(包括其初步換股價)、配售協議及配售新票據(包括其初步換股價)各自之條款均屬公平合理，而購回要約(包括發行新票據及換股股份)及配售(包括發行配售新票據及配售換股股份)符合本公司及股東整體利益。

可能對購股權作出之調整

於最後實際可行日期，根據購股權計劃已授出而尚未行使之購股權，賦予其持有人權利按行使價每股2.22港元認購合共21,340,000股新股份。由於購回要約及視乎配售結果及將予發行之新票據及配售新票據本金額而定，根據購股權將予發行之股份之行使價及數目可能須按照購股權計劃作出調整。本公司將於適當時候就有關調整刊發進一步公佈(如有需要)。

監管規定

購回守則

根據購回守則，購回要約構成本公司的豁免購回股份事項。

上市規則

於最後實際可行日期，Selective Choice為德祥票據的持有人，德祥票據的尚未償還本金總額為64,000,000港元。由於Selective Choice為德祥的一間間接全資附屬公司，而德祥為主要股東，於最後實際可行日期間接持有139,583,474股股份，佔已發行股份總額約24.71%，因此為本公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，向Selective Choice作出購回要約，以及根據購回要約發行新票據及換股股份予Selective Choice，構成本公司之關連交易。購回要約及據此擬進行的交易(包括發行新票據及換股股份)將須於股東特別大會上以投票表決方式取得獨立股東批准後，方可作實。於最後實際可行日期，周女士為未償還本金額10,000,000港元之票據之票據持有人，並持有3,200,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約0.57%。德祥、Selective Choice、周女士及彼等各自聯繫人士將就股東特別大會上所提呈有關批准購回要約及其項下擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)之普通決議案放棄投票。

董事會函件

任何同時持有股份之票據持有人，亦被視為於購回要約擁有重大權益，而根據上市規則，須於股東特別大會上就批准購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)提呈之決議案放棄投票。

概無董事於購回要約(包括發行新票據及換股股份)中擁有重大權益，故並無董事已就批准購回要約及據此擬進行之交易之董事會決議案放棄投票。

配售換股股份將根據於股東特別大會上有待徵求股東批准之特定授權發行。配售協議及據此擬進行之交易，包括發行配售新票據及配售換股股份，須於股東特別大會上獲股東投票表決批准，方會進行。Selective Choice及周女士均為已接納購回要約的票據持有人。Selective Choice連同其控股公司德祥以及周女士，不必在股東特別大會上就批准配售協議及據此擬進行的交易(包括發行配售新票據及配售換股股份)提呈的普通決議案放棄投票，原因在於(i)發行配售新票據集資，僅僅為了償還持有票據且並無接納或獲提呈購回要約的票據持有人；(ii)一旦購回要約不獲獨立股東批准，本公司將透過內部資源，而非配售所得款項，償還持有票據且已接納購回要約的票據持有人；(iii)按配售協議的條款，承配人不得為新票據的認購人；及(iv)配售並不以購回要約的完成為條件。任何未有接納購回要約並持有股份的票據持有人，均被視作於配售中擁有重大利益，並須遵照上市規則在股東特別大會上就批准配售協議及據此擬進行的交易提呈的決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司謹訂於二零一一年五月十三日(星期五)上午十一時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會，以考慮並酌情批准購回要約及配售協議及分別據此擬進行之交易，股東特別大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-4頁。將於股東特別大會上提呈之普通決議案將以按股數表決之形式進行投票。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格印備之指示填妥表格，並盡早交回卓佳秘書商務有限公司，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前交回。

閣下填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

董事會函件

推薦建議

董事認為購回要約、新票據、配售協議及配售新票據各自之條款(包括新票據之初步換股價，及配售新票據之初步換股價)均屬公平合理，而購回要約(包括發行新票據及換股股份)及配售(包括發行配售新票據及配售換股股份)符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議(i)獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，批准購回要約及據此擬進行之交易，包括發行新票據及換股股份；及(ii)股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，批准配售協議及據此擬進行之交易，包括發行配售新票據及配售換股股份。

謹請閣下垂注有關購回要約(包括發行新票據及換股股份)之條款之獨立董事委員會之推薦建議(載於本通函第25至26頁)及第一上海之意見函件(載於本通函第27至44頁)。

經考慮第一上海之意見後，獨立董事委員會認為，購回要約條款(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)對獨立股東而言屬公平合理，而購回要約(包括根據相關條款向Selective Choice發行新票據及換股股份)符合本公司及股東整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈之普通決議案，以批准購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)。

一般資料

務請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照
及票據持有人 參照

代表
德祥地產集團有限公司
主席
張漢傑
謹啓

二零一一年四月二十一日



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

敬啟者：

- (i) 建議購回於二零一一年六月十五日
到期之票據；
- (ii) 發行於二零一三年到期之新票據；
及
- (iii) 關連交易

吾等謹提述本公司於二零一一年四月二十一日刊發之通函(「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，以考慮購回要約及據此擬進行之交易(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)，並就要約之條款對本公司及獨立股東而言是否公平合理，以及是否符合本公司及股東之整體利益，向閣下提供意見。

第一上海已獲委任為獨立財務顧問，以就此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，載於通函第27至44頁之函件。亦敬請閣下垂注董事會函件及通函附錄所載之附加資料。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮購回要約之條款及第一上海的意見後，吾等認為購回要約及據此擬進行之交易(包括據此向Selective Choice發行新票據及換股股份)之條款對本公司、股東及獨立股東而言均屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案以批准購回要約及據此擬進行之交易(包括發行新票據及換股股份)。

此致

列位獨立股東 台照

代表

德祥地產集團有限公司

獨立董事委員會

副主席兼獨立非執行董事

獨立非執行董事

獨立非執行董事

石禮謙，SBS, JP

王志強

郭嘉立

謹啟

二零一一年四月二十一日

第一上海之意見函件

以下為第一上海致獨立董事委員會及獨立股東日期為二零一一年四月二十一日之意見函件全文，其中載列彼就向Selective Choice作出購回要約(包括發行新票據及換股股份)發表之意見，以供載入本通函。



第一上海融資有限公司

香港

中環德輔道中71號

永安集團大廈19樓

敬啟者：

- (i) 建議購回於二零一一年六月十五日到期之票據；
- (ii) 發行於二零一三年到期之新票據；
- 及
- (iii) 關連交易

緒言

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就向Selective Choice作出購回要約(包括據此發行新票據及換股股份)，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載列於 貴公司於二零一一年四月二十一日致股東之通函(「通函」)，本函件為其一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

董事會於二零一一年二月二十一日議決向票據持有人作出要約，以按贖回款額購回(須待若干先決條件獲達成後，方可作實)票據，票據於二零一一年六月十五日期滿，已發行本金總額為906,000,000港元。接納購回要約之票據之購買價建

第一 上海之意見函件

議透過按贖回款額發行新票據及換股股份支付。票據持有人獲准部份接受購回要約(須為500,000港元或其完整倍數)。根據購回守則，購回要約構成 貴公司的一項獲豁免股份購回事項。

於二零一一年三月三十一日下午四時正(即接納購回要約之最後期限)，未償還本金總額為265,500,000港元之票據之票據持有人已接納購回要約，而未償還本金總額為370,500,000港元之票據之票據持有人則尚未接納或提呈購回要約。Loyal Concept為未償還本金額為270,000,000港元之票據之一位票據持有人，已有條件接納購回要約，惟取決於錦興條件能否達成。

並未因購回要約而獲接納或提呈的票據，將由 貴公司透過內部資源以現金贖回。為補償贖回並未獲購回要約提呈或接納的票據而將動用的內部資源， 貴公司於二零一一年四月十五日宣佈，與配售代理訂立配售協議，據此配售代理同意按照配售協議之條款(並受其條件規限)，按盡最大努力基準促成不少於六(6)名承配人接納本金總額最多407,550,000港元(倘錦興條件獲達成)，或704,550,000港元(倘錦興條件未能達成)之配售新票據。配售新票據將以與新票據大致相同的條款發行。

Selective Choice為德祥票據的持有人，德祥票據的已發行本金總額為64,000,000港元並已接納購回要約。由於Selective Choice為德祥的間接全資附屬公司，而德祥為主要股東，於最後實際可行日期間接持有139,583,474股股份，佔已發行股份總額約24.71%，因此為 貴公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，向Selective Choice作出購回要約(包括發行新票據及換股股份)，構成 貴公司之關連交易。購回要約及據此擬進行的交易(包括發行新票據及換股股份)將須於股東特別大會上以投票表決方式取得獨立股東批准後，方可作實。

貴公司已成立獨立董事委員會，成員包括全部三名獨立非執行董事，石禮謙，SBS, JP、王志強先生及郭嘉立先生，以就向Selective Choice作出購回要約及據此擬進行的交易(包括發行新票據及換股股份)是否公平合理，向獨立股東提供意見。作為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，吾等之角色是向獨立董事委員會及獨立股東提供有關以下事項之獨立意見：(i)該等交易是否於 貴集團之

第一 上海之意見函件

一般業務過程中按正常商業條款進行；(ii)向Selective Choice作出購回要約(包括發行新票據及換股股份)是否符合 貴公司及股東之整體利益；(iii)向Selective Choice作出購回要約(包括據此發行新票據及換股股份)之條款是否公平合理；及(iv)獨立股東應如何就將於股東特別大會上提呈以批准向Selective Choice作出購回要約及據此進行的交易(包括發行新票據及換股股份)之普通決議案投票。

吾等之意見基準

於制定意見時，吾等已依賴通函所載或所提述之資料、事實及聲明，以及董事、貴公司及其管理層(「管理層」)提供之資料、事實及聲明以及所表達之意見。吾等假設通函所作出或提述之所有該等陳述、資料、事實、意見及聲明，於作出之時均屬真確、準確和完整，並於截至通函日期仍屬真確、準確和完整。

吾等認為，吾等已(i)就評估購回要約(包括據此發行新票據及換股股份)的條款是否公平和合理，取得所須之全部 貴集團資料和文件；(ii)就向Selective Choice作出購回要約之定價及據此發行新票據及換股股份，研究有關市場和其他條件以及相關趨勢；及(iii)審議向Selective Choice作出購回要約(包括發行新票據及換股股份)涉及之任何假設或預測是否公平、合理和完整。根據上文所述，吾等確認，已根據上市規則第13.80條(包括其附註)規定，採取適用於購回要約(包括據此發行新票據及換股股份)之所有合理步驟。

吾等認為，吾等已審閱充足資料，以達致知情之見解，並為依賴通函所載資料之準確性提供理據，以及為吾等之意見提供合理基準。吾等概無理由懷疑董事、貴公司及管理層向吾等提供之陳述、資料、事實、意見和聲明之真確性、準確性及完整性。吾等亦已獲董事確認，吾等所獲提供之資料及向吾等表達之意見並無遺漏任何重要事實，吾等亦無理由懷疑向吾等提供及通函內所提述之資料有任何相關之重要事實被隱瞞或遺漏，或 貴集團向吾等提供之意見和聲明之合理性。全體董事共同及個別地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，據彼等所深知，通函所表達之意見乃經仔細及審慎考慮後作出，通函並無遺漏任何其他重要事實以致當中任何陳述產生誤導。吾等依賴該等資料和意見，然而，吾等並未對 貴集團之業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關向Selective Choice作出購回要約(包括發行新票據及換股股份)之條款之推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素和理由：

1. 貴集團之背景

貴公司為一間投資控股公司，而其附屬公司主要於澳門、中國和香港從事物業發展和投資業務。貴集團亦從事高爾夫球度假村和消閒業務、證券投資及提供貸款融資服務。

根據貴公司截至二零一零年三月三十一日止年度之年報，貴公司擁有人應佔貴集團溢利為約102,900,000港元，於二零一零年三月三十一日，貴集團之經審核綜合淨資產(不包括非控股權益)及經審核綜合淨流動資產分別約為2,114,600,000港元及985,200,000港元。

根據貴公司截至二零一零年九月三十日止六個月之中期報告(「中期報告」)，貴公司擁有人應佔貴集團溢利為約115,100,000港元，於二零一零年九月三十日，貴集團之未經審核綜合淨資產(不包括非控股權益)及未經審核綜合淨流動資產分別約為2,392,400,000港元及276,200,000港元。

2. 票據之背景

董事謹提述貴公司日期為二零零六年四月二十八日之公佈及二零零六年五月二十二日之通函，內容有關配售票據，票據可按初步換股價每股0.70港元(可予調整)兌換為股份，本金總額最多為1,000,000,000港元。

貴公司於二零零六年六月十五日成功配售及發行本金總額為1,000,000,000港元之票據。於二零一一年二月二十五日，票據之已發行本金總額為906,000,000港元，而根據貴公司存置之票據持有人名冊，票據由15名票據持有人持有。根據上述名冊之資料及貴公司按證券及期貨條例第XV部所存置名冊之資料及董事所知，於最後實際可行日期，除Selective Choice及其聯繫人士之外，概無票據持有人擁有股份之10%或以上權益。周女士為未償還本金額10,000,000港元之票據之票據持有人，並持有3,200,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約0.57%。因期間之貴公司企業活動關係，票據之現行換股價為每股8.904港元(可予調整)。根據票據條款，於票據按現行換股價(即每股換股價8.904港元)(可予調整)悉數兌換後，101,751,994股新股份將獲發行。

第一 上海之意見函件

已發行本金總額為64,000,000港元之德祥票據由德祥之間接全資附屬公司 Selective Choice 持有。董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，由於德祥於最後實際可行日期間接持有139,583,474股股份，佔已發行股份總額約24.71%，故此德祥及 Selective Choice 均為 貴公司的關連人士，除此以外，其他票據持有人及彼等之最終實益擁有人均為第三方，獨立於 貴公司及 貴公司關連人士。Selective Choice 為一間投資控股公司，而其他票據持有人為獨立人士、公司及／或機構投資者。

票據將於二零一一年六月十五日到期。根據票據條款， 貴公司將於到期日以現金支付贖回款額996,600,000港元，悉數贖回票據，贖回款額為已發行本金總額906,000,000港元及10%贖回溢價90,600,000港元之合計金額。此外，於同日， 貴公司將就票據以現金向票據持有人支付累計利息，金額按年利率1厘計算，合共9,060,000港元。

3. 購回要約之理由

票據快將於二零一一年六月十五日到期，於到期時，須以現金贖回。贖回款額為996,600,000港元。票據可按現行換股價每股8.904港元(可予調整)悉數獲兌換為新股份，惟該價格遠高於現行每股股份不足2.00港元之市價，故此票據嚴重失值。購回要約為票據持有人提供機會，以具有更吸引條款之新票據取代票據，包括較低換股價，較接近股份現行的市價，並有更高的息票率。為釐定新票據之票面息率， 貴公司已將 貴集團於二零一一年一月三十一日之已擔保借貸之平均年利率約2.5厘及市場內類似工具之現行利率納入計量。在已考慮到新票據無抵押的情況下，董事認為，新票據之票面息率較 貴集團已抵押借貸之利率略高，乃屬合理。

儘管兌換新票據後，現任股東之股權權益將被攤薄，而用現金償還票據將避免上文所述關於現任股東之攤薄影響，倘票據持有人部份(或有條件)接納購回要約，將免除 貴集團的還款責任，毋須於票據於二零一一年六月十五日到期時按規定還款，並使 貴集團可保留資金作一般營運資金。倘新票據於未來兌換成換股股份， 貴公司股本基礎亦將獲擴闊。

第一 上海之意見函件

貴公司將於二零一一年六月十五日透過內部資源贖回於購回要約中不獲接納的票據。配售之目的為籌集額外資本，以補償贖回並未於購回要約中獲提呈或接納的票據而動用的內部資源。若成功完成配售，則可保障貴集團的營運資金狀況，令貴集團擁有更多財政資源可用作發展貴集團其他現有項目。而兌換配售新票據則會擴闊股東基礎。

經考慮上述因素後，董事認為，購回要約、新票據之各自條款(包括其初步換股價)、配售協議及配售新票據(包括其初步換股價)各自之條款均屬公平合理，而購回要約(包括發行新票據及換股股份)及配售(包括發行配售新票據及配售換股股份)符合貴公司及股東整體利益。

貴公司藉向票據持有人要約發行具有更吸引條款的新票據，以減輕原有贖回票據責任造成的資金壓力。如上文所述，由於購回要約僅獲部分票據持有人(包括Selective Choice)部分(或有條件)接納，貴公司須根據配售額外安排最多704,600,000港元的資金以贖回部分其項下未獲接納或提呈的已發行票據。此外，倘Selective Choice接納購回要約並未於股東特別大會上獲獨立股東批准，則可能需要動用70,400,000港元在二零一一年六月十五日贖回德祥票據。有鑑於(i)購回要約將於一定程度上減輕貴公司的資金壓力；(ii)所有票據持有人將獲公平及平等對待，而不論彼等是否為貴公司之關連人士或獨立第三方；及(iii)新票據將以與配售新票據大致相同之條款發行，吾等認為購回要約並未根據貴集團之一般業務過程進行，但有關條款乃屬正常商業條款對獨立股東誠屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

4. 購回要約之主要條款

貴公司建議作出購回要約(須待下文所述若干先決條件達成後方可作實)，按贖回款額購回票據。倘購回要約獲接納，票據之購買價擬以按照贖回款額發行的新票據支付。票據持有人將獲准部份接受購回要約(須為500,000港元或其完整倍數)。

貴公司於二零一一年二月二十五日向票據持有人(美國票據持有人除外)寄出有關購回要約之要約函件。貴公司預期於達成下文所述之先決條件後七(7)個營業日內(預期為二零一一年五月前後)，發行新票據。

第一 上海之意見函件

根據購回要約提呈接納之票據將被註銷。

對於拒絕購回要約之票據持有人，相關贖回款額及按年利率1厘計算的相關票據累計利息，將於二零一一年六月十五日(即票據到期日)以現金支付予彼等。就根據購回要約購回之票據而言，自最後付款日二零一零年六月十五日起直至新票據發行日期(不包括該日)之應計每年1厘利息，將於新票據發行日期後第五個營業日支付予已接納購回要約之票據持有人。

購回要約之其他條款已載於通函「董事會函件」內。

基於上述，吾等注意到就所有票據及新票據之票據持有人而言，購回要約之所有主要條款及條件(包括於接納購回要約時發行新票據及換股股份)均為完全相同(不論彼等是否為 貴公司之關連人士或獨立第三方)。

5. 新票據之主要條款及條件

(a) 初步換股價

新票據之初步換股價每股換股股份2.20港元(「初步換股價」)，乃由 貴公司經參考股份之現行市價後釐定。

初步換股價受限於若干情況下一般之反攤薄調整，其中包括股份合併、股份分拆、資本化發行、資本分派及供股。初步換股價每股換股股份2.20港元較：

	每股價格／價值 概約 港元	溢價／(折讓) 概約百分比 %
(i) 股份於最後交易日於聯交所 所報收市價	1.84	19.57
(ii) 股份於截至最後交易日(包括 該日)止最後連續五個交易日 於聯交所所報平均收市價	1.82	20.88
(iii) 股份於最後實際可行日期於 聯交所所報收市價	2.04	7.84

第一 上海之意見函件

	每股價格／價值 概約 港元	溢價／(折讓) 概約百分比 %
(iv) 貴集團於二零一零年九月三十日之未經審核綜合每股淨資產值(不包括非控股權益)	4.24	(48.11)

所有將予發行之新票據均為支付應付票據持有人之購買價，以購回因接納購回要約後供購回之票據。假設購回要約獲悉數接納，預期將予發行之新票據之本金總額減購回要約應佔預期開支將約為994,600,000港元，而每股換股股份之淨價約為2.19港元。

根據吾等對中期報告的資料的理解及與管理層進一步討論，貴集團為一間以資產為基礎之公司，因此從投資者及／或股東之角度，貴集團的淨資產值為評估其實際價值之有效準則。與票據持有人進行磋商及釐定初步換股價時，董事注意到較貴集團於二零一零年九月三十日之每股淨資產值顯著折讓約48.11%。然而，經考慮(i)全球金融市場現時之市場氣氛與波幅；(ii)票據及／或新票據之巨大本金額；(iii)貴集團現時之財務狀況及資金水平；及(iv)票據持有人對購回要約的接納程度，吾等於考慮時假設，倘初步換股價相等於或高於每股股份之資產淨值4.24港元，則彼等將不會接納購回要約，原因是股份於最後交易日期之前之現行市價一直低於2.00港元。吾等認為將初步換股價訂於2.20港元，介乎股份於最後交易日之收市價，或截至最後交易日(包括該日)之最後五個連續交易日之平均收市價溢價約20.0%及貴集團於二零一零年九月三十日的淨資產值之折讓約48.11%，對貴公司及股東整體誠屬可接受，並對獨立股東誠屬公平合理。

第一上海之意見函件

(1) 股價表現

自二零一零年三月一日起至最後實際可行日期(「回顧期間」)之股份平均每月收市價載列如下：

	月底／ 期末收市價 港元	平均每日 收市價 港元
二零一零年		
三月	1.94	1.51
四月	1.83	1.83
五月	1.75	1.74
六月	1.90	1.80
七月	1.85	1.88
八月	1.82	1.89
九月	2.13	1.90
十月	2.14	2.20
十一月	1.95	2.04
十二月	1.94	1.89
二零一一年		
一月	1.86	1.87
二月	1.66	1.80
三月	2.14	1.95
四月(截至最後實際可行日期)	2.04	2.06

來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)。

誠如上表顯示，於回顧期間內，每股收市價一直在二零一一年二月的1.66港元及二零一一年三月的2.22港元之範圍徘徊。每股收市價由二零一零年十月十三日至十五日之三個交易日達至2.28港元之高位，及於二零一零年三月一日至二日達至1.15港元之低位。吾等亦注意到，於該公佈日期起至最後實際可行日期期間之大部分時間，股份每日收市價均低於初步換股價2.20港元。於最後實際可行日期，股份之收市價為每股2.04港元，較最後交易日之收市價溢價約10.87%。

根據上述分析，吾等注意到初步換股價(i)較股份於截至最後交易日(包括該日)止最後連續五個交易日於聯交所所報平均收市價溢價約

第一 上海之意見函件

20.88%；及(ii)大致上較於該公佈日期前就股價進行之各項比較出現溢價，惟較 貴集團於二零一零年九月三十日之未經審核綜合每股淨資產值(不包括非控股權益)顯著折讓。

(2) 可比較個案

為評估新票據之條款是否公平合理，吾等認為比較聯交所主板上市公司於二零一零年十一月一日至該公佈日期(即二零一一年二月二十一日)止期間(即緊接公佈日期前三個完整曆月)所發行之可換股票據，誠屬合適。因此，吾等已按竭力基準，比較新票據與二零一一年二月二十一日前二十五個聯交所上市公司最近發行類似工具之個案(「可換股票據可比較個案」)之條款：

公佈日期	公司(股份代號)	本金 百萬港元	息率(每年) %	年期 年	到期時 之贖回價 %	要約價較有關 公佈前的收市價或 平均收市價 溢價/(折讓)	
						最後交易日 之收市價 %	五日平均 %
二零一一年二月十一日	意科控股有限公司 (943)	200.0	5.0	3.0	100.0	(36.21)	(22.92)
二零一一年二月九日	中國星集團有限公司 (326)	300.0	2.0	4.0	100.0	(56.90)	(47.92)
二零一一年二月八日	華基光電能源控股 有限公司(155)	650.0	8.0	5.0	100.0	9.59	11.11
二零一一年二月二日	福邦控股有限公司 (1041)	40.7	無	5.0	附註1	(5.91)	0.00
二零一一年一月三十一日	錦興集團有限公司 (275) (進行供股調整前)	500.0	無	5.0	100.0	(19.05)	(14.14)
二零一一年一月三十一日	中國金展控股 有限公司(162)	300.0	2.0	2.0	100.0	14.75	15.13
二零一一年一月三十日	昊天能源集團 有限公司(474)	94.5	1.5	3.0	100.0	(42.03)	(41.00)
二零一一年一月三十日	昊天能源集團 有限公司(474)	575.0	2.0	5.0	100.0	0.00	2.94

第一 上海之意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	本金 百萬港元	息率(每年) %	年期 年	到期時 之贖回價 %	要約價較有關 公佈前的收市價或 平均收市價 溢價/(折讓)	
						最後交易日 之收市價 %	五日平均 %
二零一一年一月二十五日	新時代能源有限公司 (166)	160.0	9.0	2.0	附註1	(3.74) (第一 換股價)	(4.96)
					附註1	(6.95) (第二 換股價)	5.60
二零一一年一月二十五日	國金資源控股 有限公司(630)	105.0	附註2	5.0	100.0	(24.53)	(23.08)
二零一一年一月十九日	馬斯葛集團 有限公司(136)	1,600.0	5.0	3.0	附註1	6.38	10.62
二零一零年十二月二十日	協盛協豐控股 有限公司(707)	50.0	1.0	2.0	100.0	(15.63)	(15.09)
二零一零年十二月十九日	中國瑞風銀河 新能源控股 有限公司(527)	144.9	8.0	2.5	118.0	(16.67)	(11.14)
二零一零年十二月十四日	黃金集團 有限公司(1031)	4,200.0	2.0	5.0	100.0	(3.61)	14.61
二零一零年十二月三日	中國上城集團 有限公司(2330)	230.0	無	3.0	110.0	2.72	4.04
二零一零年 十一月二十六日	浩倫農業科技集團 有限公司(1073)	81.7	無	5.0	106.00 (按複合 基準)	28.21	27.23
二零一零年 十一月二十五日	明發集團(國際) 有限公司(846)	1,551.6	5.0	5.0	129.82	16.94	17.31
二零一零年 十一月二十三日	中國東方實業集團 有限公司(9)	515.1	0.5	5.0	100.0	(19.77)	(13.32)

第一 上海之意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	本金 百萬港元	息率(每年) %	年期 年	到期時 之贖回價 %	要約價較有關 公佈前的收市價或 平均收市價 溢價/(折讓)	
						最後交易日 之收市價 %	五日平均 %
二零一零年十一月十二日	美亞控股有限公司 (1116)	90.0	5.0	3.0	附註1	3.77	(0.36)
二零一零年十一月九日	陽光能源控股 有限公司(757)	835.2	無	2.0	100.0	6.08	6.19
二零一零年十一月四日	中大國際控股 有限公司(909)	174.0	無	1.5	100.0	28.21	29.53
二零一零年十一月四日	金山能源集團 有限公司(663)	1,390.5	無	5.0	100.0	(10.26)	(5.83)
二零一零年十一月三日	蒙古能源有限公司 (276)	466.8	3.5	3.0	附註1	11.48	11.48
二零一零年十一月二日	亞洲煤業有限公司 (835)	311.2	3.5	3.0	附註1	44.26	44.26
		110.0	無	5.0	附註1	(24.53)	(4.81)
	平均		3.9	3.7	103.5	(4.36)	(0.17)
	最高		9.0	5.0	129.8	44.26	44.26
	中位數		3.5	3.0	100.0	(3.68)	1.47
	最低		0.5	1.5	100.0	(56.90)	(47.92)
二零一一年二月二十一日	貴公司	589.1	3.25	2.5	105.0	19.57	20.88

附註：

- 有關公佈並無描述具體贖回安排。
- 該等可換股票據賦予權利收取相當於該公司宣派的現金股息之金額，猶如於派付任何股息之同時已悉數兌換為普通股。

來源：聯交所網站 (www.hkex.com.hk)。

(b) 息率

新票據之年利率為3.25厘，於首24個月末及到期日前六(6)個月，按年支付利息。

根據 貴集團截至二零一一年一月三十一日止期間的未經審核管理賬目，貴集團於二零一一年一月三十一日有計息銀行借貸約412,100,000港元，以 貴集團若干物業抵押，加權平均借貸成本約為年利率2.5厘，因此略低於新票據之3.25厘息率。鑑於新票據為無抵押，而 貴集團計息銀行借貸為有抵

第一 上海之意見函件

押，吾等認為，就一般融資環境而言，無抵押新票據輕微較高的3.25厘年息屬合理，佐證是新票據之息率乃介乎上文可換股票據可比較個案的0.5厘至9.0厘之範圍。

(c) 到期日

到期日為發行新票據日期後第30個月當日。

吾等注意到，根據購回要約發行新票據日期起，為期30個月(即2.5年)的到期日介乎1.5年至5.0年的範圍，惟短於可換股票據可比較個案的平均約3.7年年期，因此吾等認為就市場上同類的債務證券而言，新票據的年期並非不尋常，因此可與可換股票據可比較個案作比較。

(d) 贖回

除非已獲兌換、購回、或註銷，否則 貴公司須於到期日按相等於新票據未償還本金額105.0%的贖回金額贖回新票據。於到期日前， 貴公司或其任何附屬公司可按 貴公司或有關附屬公司與新票據持有人議定的任何價錢購回新票據。

票據於到期時的贖回溢價105.0%基本上可與可換股票據可比較個案的平均溢價約103.5%相比，並介乎約100.0%至129.8%的範圍。吾等亦注意到，一般而言，具有較低或無贖回溢價的可換股票據可比較個案均具有高息率及／或換股價溢價較低，甚至換股價較當時市價有所折讓。

(e) 兌換期

新票據之持有人有權於新票據發行日期後第十五日起至到期日前十五日(包括該日)期間之任何營業日內，按當時適用之換股價將全部或部分(須為500,000港元或其完整倍數)本金額兌換為股份。

吾等認為，就市場上之同類債務證券而言，兌換期屬正常，因此可與可換股票據可比較個案相比。

第一 上海之意見函件

(f) 可轉讓性、投票權及地位

新票據可自由轉讓，惟於取得 貴公司事先書面同意及遵守所有監管批准或規定前，不可轉讓予 貴公司關連人士。

新票據持有人無權僅就作為新票據之持有人，而收取 貴公司任何股東大會之通知，以及出席並於大會上投票。

換股股份將在所有方面與新票據之兌換通知寄發予票據持有人當日之所有其他已發行現有股份享有同等地位。

吾等認為，就市場上之同類債務證券而言，購回要約項下新票據於可轉讓性、投票權及地位方面之條款屬正常，因此可與可換股票據可比較個案相比。

綜合上文，(i)新票據之年息3.25厘介乎可換股票據可比較個案的0.5厘至9.0厘之範圍，略低於分別為約3.9厘及3.5厘之平均及中位數；(ii)每股2.20港元之初步換股價較最後交易日聯交所所報收市價每股1.84港元溢價約19.57%，介乎可換股票據可比較個案股份之折讓約56.90%及溢價約44.26%之範圍；及(iii)新票據於到期時的105.0%贖回溢價介乎可換股票據可比較個案約100.0%至129.8%之範圍。

6. 於新票據所附兌換權獲悉數行使時須予發行的換股股份

根據購回要約截至接納日期下午四時正之接納結果， 貴公司將發行本金總額最多為589,050,000港元之新票據(倘錦興條件得以達成)。按初步換股價悉數兌換新票據， 貴公司將發行合共267,750,000股換股股份，合計面值為2,677,500港元，佔：

- (i) 貴公司現有已發行股本約47.40%；及
- (ii) 經按初步換股價發行換股股份擴大之 貴公司已發行股本約32.16%。

第一 上海之意見函件

換股股份於發行時，將在所有方面與新票據之兌換通知寄發予票據持有人當日之已發行股份享有同等地位。

7. 購回要約之先決條件

購回要約(包括於接納購回要約時發行新票據及發行換股股份)須待載於通函「董事會函件」之若干條件達成後，方能落實。倘任何上述條件並未於二零一一年五月三十一日下午四時正前達成，購回要約將不會進行。

基於上述分析及根據(i)股份於回顧期間之過往表現；及(ii)可換股票據可比較個案，對初步換股價進行的評估，吾等認為購回要約(包括於接納購回要約時發行新票據及發行換股股份)符合 貴公司及股東之整體利益，購回要約之條款(包括據此於接納購回要約時發行新票據及發行換股股份予Selective Choice)，對 貴公司、股東及獨立股東屬公平合理。

8. 其他融資方法

除購回要約(包括於接納購回要約時發行新票據及發行換股股份)及配售外，董事並無考慮其他集資活動途徑，因為彼等認為，除上述因素外，購回要約(包括發行新票據以取代票據)與其他集資方式(如供股、銀行借貸及公開發售)相比，於成本及節省時間方面均為有效及有效率。

董事認為，購回要約為票據持有人提供機會，以具有更吸引條款之新票據取代票據，包括較低換股價，換股價較接近股份現行的市價，並有更高的息票率。倘票據持有人部份(或有條件)接納購回要約，將免除 貴集團的還款責任，毋須於票據於二零一一年六月十五日到期時按規定還款，並使 貴集團可保留資金作一般營運資金。倘新票據於未來兌換成換股股份， 貴公司股本基礎亦將獲擴闊。

並未因購回要約而獲接納或提呈的票據，將由 貴公司於二零一一年六月十五日透過內部資源以現金贖回。配售之目的為籌集額外資本，以補償 貴集團因贖回並未於購回要約中獲提呈或接納的票據而動用的內部資源。

第一 上海之意見函件

鑑於現時市況，吾等認為，倘購回要約部份(或有條件)獲票據持有人接納，將紓緩 貴公司於現安排下的即時財務負擔，對 貴公司及市場之現況而言，此舉於節省時間及成本方面，誠屬兼具效率及效能具合適之融資方法，惟長遠而言可能對股東之股權構成攤薄影響。

9. 對 貴集團可能造成之財務影響

營運資金

誠如上文所述，倘票據持有人部份(或有條件)接納購回要約，將免除 貴集團的還款責任，毋須於票據於二零一一年六月十五日期滿時按規定還款，並使 貴集團可保留資金作一般營運資金。倘新票據於未來兌換成換股股份， 貴公司股本基礎亦將獲擴闊。

根據中期報告， 貴集團之營運資金(即淨流動資產)約276,200,000港元，當中包括流動資產約1,994,600,000港元，包括現金及銀行結餘(包括抵押銀行存款)約185,100,000港元，流動負債約1,718,400,000港元，包括應付可換股票據約943,800,000港元。倘購回要約部份(或有條件)獲票據持有人(包括Selective Choice)接納，而可能影響營運資金狀況的其他因素均維持不變， 貴集團之營運資金將大幅改善，因為新票據將因年期較長而重新歸類為非流動負債，相比票據目前歸類為流動負債；除了向票據持有人以現金支付票據之1厘年息合共約9,100,000港元外， 貴集團之總負債將基本維持不變。倘Selective Choice接納德祥票據購回要約的事項，未獲獨立股東批准， 貴公司須安排70,400,000港元的資金，於二零一一年六月十五日贖回德祥票據，因此將對 貴集團的營運資金構成不利影響。

淨資產值

於發行新票據以取代票據(包括德祥票據)後但於新票據獲兌換前， 貴集團的淨資產值(不包括非控股權益)約2,392,400,000港元將基本維持不變，因此，倘購回要約獲所有票據持有人(包括Selective Choice)接納，將不會對 貴集團的淨資產值構成重大負面影響。

假設錦興條件得以達成，且新票據以每股換股股份2.20港元獲悉數兌換， 貴集團的綜合淨資產值(不包括非控股權益)將增加約589,100,000港元，代表重大增幅約24.6%。

第一 上海之意見函件

資產負債狀況

根據中期報告，貴集團有總計息負債(包括票據、融資租約負債及銀行及其他借貸)約1,377,900,000港元，與二零一零年九月三十日的綜合淨資產值(不包括非控股權益)約2,392,400,000港元相比，資產負債比率為約57.6%。於發行新票據以取代票據但於新票據獲兌換前，貴集團的淨資產值(不包括非控股權益)約2,392,400,000港元將基本維持不變，因此，倘購回要約獲所有票據持有人(包括Selective Choice)接納，將不會對貴集團的淨資產值構成重大負面影響。倘新票據其後獲兌換為換股股份，代表著貴公司籌集資金之良機，可藉此擴大股東基礎、提升股東價值及最終降低貴集團當時的資產負債比率。有鑑於此，前述發行新票據以取代票據(包括德祥票據)，作為購回要約之部分，對獨立股東誠屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

對股權的攤薄

根據載列於通函「董事會函件」之貴公司股權架構，於最後實際可行日期，401,867,723股股份由其他公眾股東持有，佔貴公司已發行股本約71.14%。按照購回要約的接納結果及假設因接納購回要約而將予發行的新票據獲悉數兌換為換股股份，有關持股權將被攤薄至約(i)48.26%(假設錦興條件得以達成)；或(ii)57.61%(假設錦興條件未獲達成)，因此，對股權之攤薄相當重大。吾等注意到，初步換股價2.20港元較票據之現行換股價每股8.904港元(可予調整)低很多，據此行使換股權後所產生之攤薄影響，將遠高於根據票據而產生者。由於每股股份之現行市價目前低於2.10港元，因此有關攤薄效果屬不可避免，理由是貴公司須以具有更吸引條款(包括較接近股份目前的市價的較低換股價)的新票據取代票據。倘票據持有人部份(或有條件)接納購回要約，有關購回要約將免除貴集團於二零一一年六月十五日票據到期時的還款責任，貴集團亦可保留資金作為一般營運資金。然而，股東須注意發行可換股票據難免會對每股盈利及股權造成攤薄影響。倘進行與新票據發行規模相近的配售、供股或公開發售而非發行新票據，其後兌換時股

第一上海之意見函件

東(根據供股或公開發售項下)並無悉數認購股份，彼等將面對相近程度之攤薄。經考慮於兌換新票據可能改善及擴闊 貴公司股東及資本基礎，吾等認為發行新票據無可避免對股權有攤薄影響，因而屬可以接受，惟考慮到完成發行新票據及其後悉數兌換為換股股份後每股綜合淨資產值增加，發行新票據本身對獨立股東實屬不利。

推薦建議

經考慮上文討論的主要因素及理由，吾等認為，購回要約(包括於接納購回要約時發行新票據及發行換股股份)，尤其就Selective Choice而言，並非於 貴集團一般日常業務過程中進行，惟其條款乃按正常商業條款訂立，對 貴公司、股東及獨立股東屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東，對將於股東特別大會上提呈之普通決議案投票贊成，以批准向Selective Choice作出購回要約及據此進行之交易(包括發行新票據及換股股份)。

此致

獨立董事委員會及
獨立股東 台照

德祥地產集團有限公司
香港
中環
夏慤道12號
美國銀行中心
31樓3102室

代表
第一上海融資有限公司
董事總經理 副董事總經理
徐閔 李翰文
謹啟

二零一一年四月二十一日

1. 責 任 聲 明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本集團的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成份，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 權 益 披 露

(a) 董 事 或 本 公 司 主 要 行 政 人 員 之 權 益

於最後實際可行日期，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，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部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」)知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於 股 份 之 權 益

董事姓名	好倉／淡倉	身分	佔本公司	
			已發行 股份數目	已發行股本 概約百分比 (%)
張漢傑先生 (「張先生」)	好倉	實益擁有人	14,202,000	2.51

(ii) 於購股權之權益

董事姓名	授出日期	購股權期間	每股 行使價 港元	購股權 數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
張先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	3,900,000	0.69
陳佛恩先生 (「陳先生」)	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	2,900,000	0.51
張志傑先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	2,100,000	0.37
賴贊東先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	1,500,000	0.27
陳耀麟先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	1,500,000	0.27
馬志剛先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	370,000	0.07
王志強先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	370,000	0.07
郭嘉立先生	二零一零年 三月二十九日	二零一零年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	370,000	0.07
				13,010,000	

除上文披露者外，於最後實際可行日期，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，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部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條記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知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

(b) 根據證券及期貨條例須予披露之股東權益

於最後實際可行日期，據董事或本公司主要行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置登記冊，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須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之規定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其他成員公司股東大會表決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) 股份權益

股東名稱/姓名	好倉/淡倉	身分	已發行股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
Selective Choice (附註3)	好倉	實益擁有人	139,583,474 (附註1)	24.71
ITC Investment Holdings Limited (「ITC Investment」) (附註3)	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
德祥(附註4)	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
陳國強博士 (「陳博士」)	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
	好倉	實益擁有人	6,066,400 (附註1)	1.07
			145,649,874	25.78
伍婉蘭女士 (「伍女士」)	好倉	配偶權益	145,649,874 (附註1)	25.78

(ii) 於股本衍生工具(定義見證券及期貨條例第XV部)所涉及相關股份之權益

股東名稱/姓名	好倉/淡倉	身分	本公司股本衍生 工具所涉及相關 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	135,000,000 (附註2)	23.90
Hanny Magnetics (B.V.I.) Limited (「Hanny Magnetics」)	好倉	受控法團權益	135,000,000 (附註2)	23.90
錦興(附註5)	好倉	受控法團權益	135,000,000 (附註2)	23.90
Selective Choice (附註3)	好倉	實益擁有人	32,000,000 (附註1)	5.66
ITC Investment (附註3)	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
德祥 (附註4)	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
陳博士	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
伍女士	好倉	配偶權益	32,000,000 (附註1)	5.66

附註：

1. ITC Investment (其為德祥之全資附屬公司) 之全資附屬公司 Selective Choice 擁有 171,583,474 股股份 (其中 32,000,000 股股份涉及其衍生權益)。ITC Investment 及德祥被視為於 Selective Choice 所持有之 171,583,474 股股份 (其中 7,187,780 股股份涉及其衍生權益) 中擁有權益。陳博士為德祥之控股股東。伍女士為陳博士之配偶。陳博士擁有 6,066,400 股股份及被視為於 Selective Choice 所持有之 171,583,474 股股份 (其中 32,000,000 股股份涉及其衍生權益) 中擁有權益。伍女士被視為於陳博士及 Selective Choice 所持有之 177,649,874 股股份 (其中 32,000,000 股股份涉及其衍生權益) 中擁有權益。
2. 錦興與 Hanny Magnetics 被視為在 Loyal Concept 所持有之 135,000,000 股股份 (涉及其衍生權益) 中擁有權益。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。
3. 本公司董事總經理兼執行董事陳先生為 Selective Choice 及 ITC Investment 之董事。
4. 本公司主席兼執行董事張先生為德祥之執行董事；執行董事陳耀麟先生為德祥之執行董事；而本公司副主席兼獨立非執行董事石禮謙，SBS, JP 為德祥之獨立非執行董事。
5. 本公司獨立非執行董事郭嘉立先生為錦興之獨立非執行董事。

(iii) 本集團其他成員公司

於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，以下人士(董事或本公司主要行政人員除外)直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團其他成員公司股東大會表決之任何類別股本面值10%或以上權益：

附屬公司名稱	股東名稱	佔現有 已發行股本／ 註冊資本 概約百分比 (%)
三亞亞龍灣風景高爾夫 文化公園有限公司	三亞博后經濟開發 有限公司	20
譽邦投資有限公司	Le Truong Hien Hoa 陳紹熾	20 10
譽永興業有限公司	Le Truong Hien Hoa 陳紹熾	20 10
廣東國際遊艇俱樂部 有限公司	裴夢瑩	20

除上文披露者外，於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置登記冊，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分部條文須向本公司及聯交所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表決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。

3. 競爭權益

於最後實際可行日期，一名董事及彼之聯繫人士於本集團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
張先生	珀麗酒店控股有限公司 (前稱永安旅遊(控股) 有限公司)及 其附屬公司	香港及中國物業 業務及酒店經營	作為主席及 執行董事
	中之傑發展有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	朗隆有限公司	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
	東名有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	時業有限公司	香港物業投資	作為董事及股東

董事姓名	公司名稱	競爭業務性質	權益性質
張先生	亞城集團有限公司	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
	東田集團有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	聚寶國際有限公司	香港物業投資	作為董事及股東
	銀鎮有限公司	香港物業投資	作為董事及股東

張先生為本公司主席，主要負責本集團策略規劃及管理董事會運作。彼之職務與董事總經理陳先生之職務清晰劃分，陳先生主要負責本集團營運及業務發展。

此外，本集團任何重大業務決策須由董事會決定。倘董事於所議決事項擁有任何權益，彼將須放棄表決。基於上述情況，董事會認為，張先生於其他公司之權益不會對彼出任董事職務構成任何損害，亦不會影響本集團及股東利益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事或彼等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。

4. 其他權益

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事概無於自本公司最近期刊發經審核賬目結算日二零一零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。

除上文披露者外，董事概無於與本集團業務有重大關連且於最後實際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。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何並非於一年內屆滿或不可由本集團於一年內終止而毋須支付補償(法定賠償除外)之服務合約。此外，彼等應收之薪酬及實物利益將不會因本集團進行任何收購而直接變更。

6. 重大不利變動

董事並不知悉自二零一零年三月三十一日(即本公司最近刊發之經審核賬目編製日期)起本集團財務及經營狀況有任何重大不利變動。

7. 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的專家的資格：

名稱	資格
第一上海	獨立財務顧問

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，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，第一上海並無於本集團任何成員公司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(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，第一上海並無於本集團任何成員公司自本公司最近期刊發經審核賬目結算日二零一零年三月三十一日以來(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。

8. 備查文件

下列文件由本通函日期起至股東特別大會舉行日期(包括該日)止期間一般辦公時間內，在香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心31樓可供查閱：

- 獨立董事委員會之意見函件，全文載於本通函第25至26頁；
- 第一上海之意見函件，全文載於本通函第27至44頁；
- 本附錄「專家及同意書」一段所述同意書；
- 要約函件表格；及
- 配售協議。

9. 一般事項

- 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- 本公司之股份登記及過戶香港分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- 本通函、股東特別大會通告及隨附代表委任表格之中英文本如有歧義，概以英文版本為準。



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

茲通告德祥地產集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一一年五月十三日(星期五)上午十一時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(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(如適用)本公司根據本公司於二零一一年二月二十五日向票據(定義見下文)之持有人(「票據持有人」)發出之要約函件(註有「A」字樣之各份要約函件副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別)之條款及條件，以由本公司按面值發行本金總額為292,050,000港元(倘錦興條件未能達成)或589,050,000港元(倘錦興條件得以達成)並於發行日期起計滿30個月當日期到之3.25厘可換股票據(「新票據」)之方式支付相等於票據(定義見下文)尚未償還本金額加本公司於到期贖回票據時應付票據贖回溢價10%之合計金額(「贖回款額」)，向票據持有人(包括但不限於Selective Choice Investments Limited)購回本公司發行，於二零一一年六月十五日期到，未償還本金總額為906,000,000港元的1厘可換股票據(「票據」)(「購回要約」)，及履行據此擬進行之交易(包括向票據持有人(包括但不限於Selective Choice Investments Limited)發行新票據)；
- (b) 批准按贖回款額新增及發行新票據，新票據賦予持有人權利可按初步換股價每股換股股份2.20港元(可予調整)將本金額兌換為本公司每股面值0.01港元之股份(「換股股份」)(註有「B」字樣之新票據格式已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別)，並批准新票據之條款及條件；
- (c) 批准根據新票據之條款，於新票據所附換股權獲行使時向新票據持有人配發及發行換股股份；及

* 僅供識別

股東特別大會通告

- (d) 授權董事會在其認為屬合宜、必要或權宜之情況下，就購回要約、新增及發行新票據及配發及發行換股股份，以及在與上述事宜各自關連之其他情況下，行使本公司一切權力及進行一切行動，包括但不限於簽訂、修訂、增補、交付、提呈及落實任何文件或協議。」

2. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司與作為配售代理之建銀國際金融有限公司（「**配售代理**」）於二零一一年四月十五日簽署之有條件配售協議（「**配售協議**」），內容有關配售代理按盡最大努力基準配售本金總額為407,550,000港元，並將於發行日期起計滿30個月當日期到之3.25厘可換股票據（倘錦興條件（定義見日期為二零一一年四月二十一日之本公司通函（「**通函**」，其註有「**C**」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別）得以達成）或704,550,000港元（倘錦興條件未能達成）（「**配售新票據**」）（註有「**D**」字樣之配售協議副本已提呈大會，並由大會主席簽署以資識別），並批准履行據此擬進行之交易；
- (b) 批准按面值新增及發行配售新票據，配售新票據賦予持有人權利可按初步換股價每股配售換股股份2.20港元（可予調整）將本金額兌換為本公司每股面值0.01港元之股份（「**配售換股股份**」）（配售新票據之格式與召開大會之通告（本決議案為其部分）第一項普通決議案所載新票據之格式相同），並批准配售新票據之條款及條件；
- (c) 批准根據配售新票據之條款，於配售新票據所附換股權獲行使時向配售新票據持有人配發及發行配售換股股份；及

股東特別大會通告

- (d) 授權董事會在其認為屬合宜、必要或權宜之情況下，就配售協議、新增及發行配售新票據及配發及發行配售換股股份，以及在與上述事宜各自關連之其他情況下，行使本公司一切權力及進行一切行動，包括但不限於簽訂、修訂、增補、交付、提呈及落實任何文件或協議。」

承董事會命
德祥地產集團有限公司
公司秘書
忻霞虹

香港，二零一一年四月二十一日

註冊辦事處：

Clarendon House
Church Street
Hamilton HM 11
Bermuda

香港主要營業地點：

香港
中環
夏慤道12號
美國銀行中心
31樓3102室

附註：

1. 凡有權出席本公司大會並於會上表決之本公司股東，均有權委任另一名人士為彼之代表，代彼出席大會並於會上表決。本公司股東如持有兩股或以上股份，則可委任超過一名代表代彼出席大會並於會上表決。受委代表毋須為本公司股東。此外，代表本公司個人股東或本公司公司股東之一名或多名受委代表有權代表本公司股東行使彼等所代表本公司股東可予行使之相同權力。
2. 委任代表之文據必須由委任人或彼正式書面授權之授權人親筆簽署，或如委任人為公司，則須另行加蓋公司印鑑或經由高級職員或授權人或其他獲授權簽署人士親筆簽署。倘委任代表之文據擬由一間公司之高級職員代表該公司簽署，除非出現相反情況，否則將假設該高級職員已獲正式授權代表該公司簽署該委任代表之文據，而毋須進一步證明。
3. 委任代表之文據及(倘董事會要求)簽署文據之授權書或其他授權文件(如有)或經核證之該等授權書或授權文件副本，最遲須於名列該文據之人士擬進行表決之大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前，送達本公司之股份登記及過戶香港分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，否則委任代表之文據將視作無效。
4. 填妥並交回委任代表之文據後，本公司股東仍可親身出席大會，並於會上投票或就有關按股數投票方式表決時表決。在此情況下，該委任代表之文據將被視為已撤銷論。
5. 如屬本公司任何股份之聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可親身或委任代表就有關股份表決，猶如彼為唯一有權表決者；惟倘超過一名該等聯名持有人親身出席大會，則排名首位者親身或由受委代表作出之表決將獲承認，其他聯名持有人之表決將不予計算，就此而言，排名先後乃按本公司股東名冊內有關聯名持有股份之排名次序而定。

股東特別大會通告

於本通告日期，本公司董事為：

執行董事：

張漢傑先生(主席)

陳佛恩先生(董事總經理)

張志傑先生

賴贊東先生

陳耀麟先生

非執行董事：

馬志剛先生

獨立非執行董事：

石禮謙，SBS, JP (副主席)

王志強先生

郭嘉立先生