
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函內容的任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的金界控股有限公司證券全部出售或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券商、註冊證券機構或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購任何本公司證券的邀請或要約。



NAGACORP

金界控股有限公司

NAGACORP LTD.

金界控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3918)

保證最高限額的設計及興建協議 —
非常重大收購事項
控股股東提供NAGA 3資金 —
關連交易
透過認購協議結算 —
根據特定授權
及
股東特別大會通告

本公司財務顧問(以英文字母順序排列)

CREDIT SUISSE
瑞信

Morgan Stanley
摩根士丹利

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問

ANGLO CHINESE
CORPORATE FINANCE, LIMITED

英
高

董事會函件載於本通函第17至78頁。載有獨立董事委員會推薦建議的獨立董事委員會函件載於本通函第79至80頁。載有獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東意見的獨立財務顧問函件載於本通函第81至113頁。

股東特別大會將於二零一九年八月八日(星期四)上午十時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心舉行，大會通告載於本通函第158至160頁。倘閣下不能親身出席股東特別大會，敬請按代表委任表格印列的指示填妥表格並盡快將表格交回本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟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小時前送達。閣下填妥並交回代表委任表格後，仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視情況而定)，並於會上投票。

二零一九年七月二十二日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	17
第一章 — 緒言	18
第二章 — 高力釐定開發成本	19
第三章 — 保證最高限額的設計及興建協議的要點	23
第四章 — 訂立保證最高限額的設計及興建協議的理據及裨益	34
第五章 — 有關保證最高限額的設計及興建協議訂約方的資料	39
第六章 — 有關保證最高限額的設計及興建協議的上市規則涵義	40
第七章 — 瑞信及摩根士丹利評估融資方案	41
第八章 — 控股股東提供資金的理據及裨益	45
第九章 — 認購協議的要點	48
第十章 — 認購方關於公眾持股量規定的承諾	61
第十一章 — 由於擬議發行結算股份而導致本公司股權架構變動	62
第十二章 — 有關Naga 3項目的更新資料	62
第十三章 — Naga 3項目開發	66
第十四章 — 有關創始人的資料及彼對本集團的願景	70
第十五章 — 有關認購協議訂約方的資料	72
第十六章 — 擬議所得款項用途	72
第十七章 — 本公司於過去十二個月的集資活動	72
第十八章 — 風險因素	73
第十九章 — 有關認購協議的上市規則涵義	74
第二十章 — Naga 3項目的臨時暫停及永久終止	75
第二十一章 — 獨立董事委員會及獨立財務顧問	76
第二十二章 — 股東特別大會	76
第二十三章 — 推薦建議	77
第二十四章 — 其他資料	78
獨立董事委員會函件	79
獨立財務顧問函件	81
附錄一 — 本集團財務資料	114
附錄二 — 本集團未經審核備考財務資料	136
附錄三 — 高力函件	142
附錄四 — 一般資料	148
股東特別大會通告	158

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「一致行動」	指	具有守則所賦予的涵義；
「經調整結算股份」	指	1,142,378,575股結算股份數目須於下列情況予以調整： (a) 倘透過減少總建成面積縮減Naga 3規模的方式進行項目規模調整，經調整結算股份的數目須按本通函第52頁「結算股份的調整」一節項下(a)段所載公式計算，在此情況下，總開發成本少於3,515,011,000美元，而總建成面積少於544,801平方米；或 (b) 倘進行資本重組，結算股份的發行價須予以調整，因此結算股份數目須按認購額除以經調整結算股份發行價釐定；各資本重組事件調整公式載於本通函第53至59頁「資本重組」一節項下(c)段；
「經調整結算股份發行價」	指	按照本通函第53至59頁「資本重組」一節項下(c)段所列公式於各資本重組事件後調整每股結算股份的發行價；
「英高」	指	英高財務顧問有限公司，可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團，獲本公司委任為獨立財務顧問以就認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建議；
「適用百分比率」	指	根據上市規則第14.07條計算的適用百分比率；
「董事會」	指	董事會；

釋 義

「英國標準」	指	根據皇家憲章註冊成立(並獲正式指定為英國的國家標準機構(NSB))的BSI集團制定的標準。BSI集團根據憲章的授權制定英國標準。據此,BSI的目標之一為制定商品及服務的品質標準,編製及促進英國標準及相關時間表的普遍採用,以及根據經驗及情況所需不時修改、更改及修訂該等標準及時間表;
「營業日」	指	指紐約、香港及倫敦的商業銀行及外匯市場開門營業的日子(不包括星期六或星期日);
「複合年增長率」	指	複合年增長率;
「柬埔寨」	指	柬埔寨王國;
「柬埔寨律師」	指	HML Law Group & Consultants,本公司委任的柬埔寨律師行;
「資本分派」	指	發行人就任何財政期間按每股基準以實物形式的資產總分派(不論派付或作出時間及描述方式),就此目的而言,以實物形式的資產分派包括但不限於藉儲備資本化方式發行入賬列作繳足或部分繳足的股份或其他證券,但不包括倘根據認購協議就結算股份的每股發行價作出調整及根據認購協議調整的以股代息而入賬列作繳足的任何股份;
「資本重組」	指	就本公司股本變動而言,每股結算股份的發行價將予調整以符合市場慣例,以確定此類事件的攤薄效應: <ul style="list-style-type: none">a. 合併、分拆、重訂股份幣值或重新分類股份;b. 溢利或儲備資本化;c. 資本分派;d. 按低於當時現行市價95%的價格發行股份或股份期權;e. 其他證券供股(上文d.項涉及者除外);

釋 義

- f. 按低於當時現行市價95%的價格發行；及
- g. 按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行；
- h. 修訂轉換、交換或認購的權利；及
- i. 向股東作出其他要約；

「CCAG」	指	CCAG Asia Co., Ltd.；
「竣工證書」	指	項目建築師信納Naga 3項目全面竣工且可全面投入營運而發出的證書；
「通函」	指	本公司向所有股東發出日期為二零一九年七月二十二日的全套文件；
「守則」	指	公司收購、合併及股份回購守則；
「高力」	指	高力國際物業顧問(香港)有限公司，一家獨立物業估值師；
「本公司」	指	金界控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：3918)；
「公司貢獻」	指	本公司分佔最終合約限額的金額，為本公司就Naga 3項目的開發及竣工貢獻的金額；
「完成設計及興建協議」	指	完成保證最高限額的設計及興建協議；
「完成保證最高限額的設計及興建協議」	指	二零二五年九月三十日或之前及／或僱主及承建商可能互相協定的有關其他延展日期；
「完成認購協議」	指	發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)(待獲得任何相關法定批准)之日，須於完成保證最高限額的設計及興建協議(二零二五年九月三十日或之前或僱主與承建商可能互相協定的有關其他延展期)之後；為清楚起見，倘保證最高限額的設計及興建協議的期限有任何延期調整，則完成認購協議將自動延期；
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義；

釋 義

「工程文件」	指	保證最高限額的設計及興建協議的工程圖紙、規格、描述性時間表、設計簡介、接納通知書及條件；
「工程圖紙」	指	Naga 3項目的圖紙，提供所有圖形及書面資料，包括但不限於以圖形符號表示的牆壁、門、設備、照明及拆卸項目的詳細資料；
「工程許可證」	指	柬埔寨土地管理、城市規劃及建設部授予本集團的批准或執照，准許本集團根據其遵照現行相關建築細則及規例提交的工程圖紙及計劃進行開發及建設；
「合約期」	指	設計及興建協議於二零一九年九月三十日或之前開始至於二零二五年九月三十日或之前完成設計及興建協議的期間及／或僱主與承建商之間可能相互協定的任何其他延長期限。合約期乃按承建商可全日工作為基準。倘承建商未能於合約期內完成工程及倘項目建築師及項目顧問確定承建商須就延誤承擔全部或部分責任，則承建商須按所確定責任程度支付作為清算及確認損失，而有關金額不得超過工程仍未或一直尚未完成期間的設計及興建協議訂明的每日金額。項目建築師及項目顧問的有關決定將為最終及具決定性；
「合約限額」	指	根據保證最高限額的設計及興建協議條款，建設544,801平方米將確定及支付的最高3,515,011,000美元的合約限額或少於3,515,011,000美元的合約限額，乃由於： a) 最終合約限額乃基於實際完成的工程的實地測量；或 b) 根據設計及興建協議規定，發行人有權發出指示以將總建成面積減少至544,801平方米以下；
「承建商」	指	CCAG；

釋 義

「控股股東」	指	本公司控股股東、創始人、行政總裁及執行董事 Tan Sri Dr. Chen Lip Keong ；
「成本超支」	指	倘總開發成本超過 3,515,011,000 美元；
「成本不足」	指	因僱主及項目工程師就並未於設計及興建協議附表三及附表六明確列示的規格及／或工程(包括勞工、材料及設備供應)的任何其他變更所產生的發出指示，而在總開發成本低於 3,515,011,000 美元時節省的成本，但總建成面積仍為 544,801 平方米。因該等變更所產生的節省須由發行人(而非控股股東)受益及並計入發行人(而非控股股東)的賬戶。在該等情況下，節省金額應等於本公司就 Naga 3 項目開發及建設而支付的較少金額；
「成本超支金額」	指	總開發成本超過 3,515,011,000 美元的以美元計值的金額；
「瑞信」	指	瑞士信貸(香港)有限公司；
「關鍵路徑」	指	有待按計劃完成的整個該項目必須如期完成的活動順序。這是工作計劃中持續時間最長的路徑。倘關鍵路徑上的活動延遲一(1)天，則整個該項目將延遲至少一(1)天(除非關鍵路徑上的另一項活動可加快一(1)天)；
「設計及興建協議」	指	保證最高限額的設計及興建協議；
「每平方米開發成本」	指	按照日期為二零一九年四月九日的高力函件(此函件複印本載於本通函附錄三)，指 Naga 3 每平方米的開發成本，即每平方米 6,415.92 美元；
「董事」	指	本公司董事；
「Dr. Chen」	指	控股股東 Tan Sri Dr. Chen Lip Keong 或創始人；

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將予召開以批准保證最高限額的設計及興建協議及認購協議及其項下擬進行之交易的股東特別大會；
「僱主」	指	Naga 3 Company Limited；
「外部核數師」	指	香港立信德豪會計師事務所有限公司；
「公平市值」	指	對於任何資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或於任何日期的其他權利而言，指發行人所釐定的該資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利的公平市值，惟(i)已付或將付每股股份的現金股息公平市值應為宣佈股息日期所釐定的每股現金股息金額，而若需要計算港元金額，(如以港元以外的貨幣宣派或已付或應支付股息)則(A)按發行人所刊登公佈的現金股息港元金額(如有)計，或(B)按用於釐定應付股東(指獲付或將獲支付或有權獲付港元現金股息的股東)款項的匯率，換算為港元；(ii)倘任何資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利在流動性充足的市場上公開交易(如發行人所釐定)，該等資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利的公平市值應等於有關資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利在其進行公開交易的首個交易日開始的五個交易日期間在相關市場上的每日收市價的算術平均值的公平市值，而若需要計算港元金額，(如以港元以外的貨幣列示)按發行人可能真誠釐定的匯率，即當日營業時間結束時的現貨匯率(或如當日並無匯率數據，使用等同上一個具有匯率數據日期的匯率)，換算為港元；及(iii)倘任何資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利並無在流動性充足的市場上公開交易(如發行人所釐定)，則為發行人根據公認市

釋 義

場估值法並計及其認為合適的、包括但不限於市價波動、當前利率及有關資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利的條款等因素而真誠釐定的該等資產、證券(包括股份)、購股權、認股權證或其他權利的公平市值；為免生疑問，公平市值應按總額基準釐定而不論是否因稅收而需要作出預扣或扣減，亦不論任何相關稅項抵免；

「財務顧問」	指	摩根士丹利亞洲有限公司及瑞士信貸(香港)有限公司，獲委任為本公司財務顧問以研究及評估Naga 3項目開發之融資方案；
「確定單位收費」	指	如設計及興建協議所載，經項目顧問核證的合約單價；經項目顧問核證的任何合約單位收費須為確定及被視為最終，並包括所有廢物、倉儲、手續成本、進口關稅及稅項，以及目前及日後所有形式的通脹，將有效至工程竣工(「確定單位收費」)。工程的任何收費毋須就材料及貨品成本波動、進口關稅或任何其他關稅及稅項，或因任何變動而產生的開支(由於設計及興建協議日期後生效或交付上述貨品後有關開支增加或額外開支的法例或其他新法律、對現有法例的修訂或取代等)作出調整。所有收費及訂明的整筆給付將被視為包括供應材料、勞工及任何其他必要工具及設備以施行及完成工程；
「創始人」	指	控股股東；
「資金」	指	來自控股股東的現金墊款；
「國內生產總值」	指	國內生產總值；
「博彩總收入」	指	博彩總收入；
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司；

釋 義

「保證最高限額」	指	根據設計及興建協議，建設544,801平方米將確定及支付的最高3,515,011,000美元的保證最高限額或少於3,515,011,000美元的合約限額，乃由於： a) 最終合約限額乃基於實際完成的工程的實地測量；或 b) 根據設計及興建協議規定，發行人有權發出指示以將總建成面積減少至544,801平方米以下；
「保證最高限額的設計及興建協議」	指	Naga 3 Company Limited與CCAG訂立日期為二零一九年四月十二日的保證最高限額的設計及興建協議；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「HML Law Group & Consultants」	指	本集團委任的柬埔寨律師行；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「二零一九年至二零二五年說明性現金流量表」	指	本通函第32頁所載的表格；
「獨立董事委員會」	指	由所有獨立非執行董事組成就考慮及就認購協議及其項下擬進行之交易條款向獨立股東提供建議而成立的董事會轄下獨立委員會；
「獨立財務顧問」	指	英高財務顧問有限公司，獲本公司委任為獨立財務顧問以就認購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東及獨立董事委員會提供建議；
「獨立股東」	指	除控股股東及其聯繫人以外的股東；

釋 義

「指示」	指	<p>根據設計及興建協議規定，僱主及項目工程師於合約期內就設計及興建協議附表三及附表六所述工程及／或規格的實施、修改及變更於合理時間內可能合理發出的任何書面指示，包括減少及調整總建成面積(544,801平方米)大小的任何指示。此與本公司多年來力求債務佔EBITDA比率為零至較低水平的政策一致，而本公司一直以來擬利用其內部產生的現金流量淨額為Naga 3項目的開發提供資金，方法是將可動用的內部產生現金流量淨額與Naga 3項目的規模進行配對，從而亦可配合本公司所奉行能夠應對不可預見情況(包括但不限於超出預期的外部經濟不確定情況)的審慎政策。</p> <p>在該情況下，保證最高限額須作出調減並按照每平方米開發成本為基準計算平方米調減數；</p>
「發行日期」	指	根據認購協議的條款發行結算股份或經調整結算股份的日期(以相關者為準)，該日期在所有相關法定批文及完成認購協議之後於二零二五年九月三十日或之前或本公司與認購方可能互相協定的有關其他延展日期；
「發行人」	指	本公司；
「清算及確認損失」	指	清算及確認損失每天僅一百萬美元(1,000,000美元)；
「最後交易價」	指	即最後交易日的收市價9.31港元；
「最後交易日」	指	二零一九年四月十二日，即簽訂認購協議前的最後交易日；
「最後實際可行日期」	指	二零一九年七月十八日，即本通函付印前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)；

釋 義

「整筆給付」	指	保證最高限額的設計及興建協議規定僱主向承建商作出一系列付款或每筆進度付款以外的其他款項的選擇權；
「馬來西亞標準」	指	馬來西亞標準局(馬來西亞標準局)乃馬來西亞的國家標準及認證機構。馬來西亞標準局的主要職能為促進及推廣標準、標準化及認證，以此為手段促進國民經濟增長、提升產業效率及促進產業發展、造福公眾健康及安全、保障消費者、促進國內及國際貿易，以及推進有關標準及標準化的國際合作。馬來西亞標準的制定由各委員會(包含生產者、使用者、消費者以及就所涉主題而言屬適當的其他利益相關者的平衡代表)達成共識。馬來西亞標準盡可能符合或採納國際標準。批准將一項標準作為馬來西亞標準須受一九九六年馬來西亞標準法[第549號法案]管轄。馬來西亞標準接受定期檢討。馬來西亞標準的使用基於自願，惟監管當局透過法規、地方條例或任何其他類似方式強制實施有關標準的情況除外。馬來西亞標準局已任命SIRIM Berhad為發展、分銷及銷售馬來西亞標準的代理；
「總建築計劃」	指	總建築計劃載於設計及興建協議附表四。承建商須與僱主聯絡，以確定整體工作計劃並相應安排工程。承建商提交的工程計劃應具有充分和合理的細節，包括僱主合理滿意的設計活動，並應包括關鍵路徑的指示。僱主亦應保留要求修訂計劃或關鍵路徑指示的權利；
「會議展覽」	指	即會議、獎勵旅遊、大型企業會議及展覽；
「土地管理、城市規劃及建設部」	指	柬埔寨土地管理、城市規劃及建設部；
「摩根士丹利」	指	摩根士丹利亞洲有限公司；

釋 義

「Naga 1」	指	於本公司首次公開發售期間前後興建的NagaWorld賭場；
「Naga 2」	指	於二零一七年十一月開始營業的NagaWorld賭場；
「Naga 3」	指	Naga 3項目；
「Naga 3 Company Limited」	指	於柬埔寨註冊成立的一間私人公司，由本公司全資實益擁有；
「Naga 3項目」	指	於柬埔寨金邊Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn由不動產所有權證12010101-0057號的地塊和不動產所有權證12010115-0003號的地塊組成的土地面積為16,837平方米的地塊上擬議開發及興建多功能娛樂且全面的綜合渡假村設施；
「NagaWorld綜合設施」	指	Naga 3項目竣工後的Naga 1、Naga 2及Naga 3；
「獲提名分包商」	指	僱主或項目建築師所委任的任何分包商，以執行Naga 3項目的任何方面工程；
「中國」	指	中華人民共和國(就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣)；
「進度付款」	指	根據保證最高限額的設計及興建協議，承建商每兩個月(或按承建商可能選擇的其他相隔較長期間)就完成的進度工程(經項目建築師核證)向僱主提交的定期付款通知；
「該項目」	指	Naga 3項目；
「項目建築師」	指	DRTAN LM Architect，或僱主不時指定的其他顧問及(如適用)，應包括僱主可能指定的相關合資格專業人士、工料測量師及工程師，以(其中包括)監督、檢查該項目的進度、質量及規格；

釋 義

「項目顧問」	指	Steelman Partners (設計建築師／規劃師，室內設計師)；DRTAN LM Architect (記錄建築師)；JACOBS Engineering Services Sdn Bhd (土木及結構工程師)；KWA Consult Sdn Bhd (機電工程師)；及ELP Quantity Surveyors Sdn Bhd (工料測量師)的統稱；
「項目規模調整」	指	<p>根據設計及興建協議規定，保證最高限額最多為3,515,011,000美元，而本公司有權通過發出任何書面指示將Naga 3項目的總建成面積調減至544,801平方米以下，而該指示可由僱主及項目建築師就設計及興建協議附表三及附表六所述工程及／或規格的實施、修改及變更而於合理時間內合理發出。此與本公司多年來力求債務佔EBITDA比率為零至較低水平的政策一致，而本公司一直以來擬利用其內部產生的現金流量淨額為Naga 3項目的開發提供資金，方法是將可動用的內部產生現金流量淨額與Naga 3項目的規模進行配對，從而亦可配合本公司所奉行能夠應對不可預見情況(包括但不限於超出預期的外部經濟不確定情況)的審慎政策。</p> <p>在上述情況下，保證最高限額須作出調減並按照每平方米開發成本為基準計算平方米調減數；</p>
「工料測量師」	指	ELP Quantity Surveyor Sdn Bhd；
「相關現金股息」	指	發行人宣派及支付的現金股息或分派總額，包括有任何以股代息安排的任何現金股息或有現金替代方案的以股代息；
「以股代息」	指	代替任何相關現金股息(即相關股東將會或本可收取的股息)的全部或任何部分金額而發行任何股份；
「選定分包商」	指	選定分包商乃由承建商自行決定聘用的分包商；

釋 義

「結算」	指	根據認購協議的條款透過發行1,142,378,575股結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)與控股股東結算認購額；
「結算股份」	指	根據認購協議的條款將發行予控股股東的本公司結算股份數目；
「結算股份發行價」	指	每股結算股份的發行價每股股份12.00港元；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.0125美元的普通股；
「股東」	指	本公司股份持有人；
「該工地」	指	Naga 3項目所在的工地；
「規格」	指	<p>保證最高限額的設計及興建協議以及工程文件所載須滿足的一套明確的國際規定。工程中使用的所有材料須符合英國標準協會頒佈的最新英國標準或馬來西亞標準與工業研究院(SIRIM)頒佈的馬來西亞標準的規定，且如若項目建築師提出要求，承建商或分包商應出示所有必要證書予以證實。材料須品質優良。若無明確標準，材料應符合相關英國標準；</p> <p>工藝一般為英國標準應用守則或馬來西亞標準並適用於工程任何部分的所有情況下可達致的最高標準。除非有關程序將直接抵觸有關文件其他部分所述的要求，否則承建商應考慮遵守兩項標準中任何一項的建議常規；</p>
「平方米」	指	平方米；
「Steelman Partners」	指	位於拉斯維加斯的Steelman Partners設計建築師／規劃師，室內設計師；

釋 義

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「認購方」	指	ChenLipKeong Fund Limited，一家於開曼群島註冊成立的私人有限公司，由控股股東全資擁有；
「認購方貢獻」	指	認購方分佔最終合約限額的金額，為認購方就Naga 3項目開發及竣工而貢獻的金額；
「認購事項」	指	根據認購協議認購結算股份；
「認購協議」	指	本公司與認購方於二零一九年四月十四日訂立的認購協議；
「認購通知」	指	發行人在收到正式簽發的進度付款憑證後，應向認購方發出不少於15個營業日的通知(各為「認購通知」)，指明認購付款的金額；
「認購付款」	指	項目建築師認證後的每筆進度付款的50%，即獲本公司通過認購通知知會後，認購方向承建商支付的每筆款項，並根據保證最高限額的設計及興建協議的條款，通知本公司作為對認購通知的回應，作為完成工程每個特定方面的憑證；為清晰起見，認購方作出的每筆認購付款均須繳付每筆進度付款的50%，而50%的餘額則由本公司支付；
「認購額」	指	(a) 1,757,505,500美元的金額，受最終合約限額所限； (b) 若發生項目規模調整的情況，指低於1,757,505,500美元的金額，受最終合約限額低於3,515,011,000美元及總建成面積少於544,801平方米所限；在此情況下，認購額應為最終合約限額的50%；

釋 義

- (c) 若發生成本不足的情況，為 1,757,505,500 美元的金額，受最終合約限額低於 3,515,011,000 美元所限；因該等變更所產生的節省應由發行人(而非控股股東)受益及並計入發行人(而非控股股東)的賬戶。在該等情況下，節省金額應相當於本公司就開發及興建 Naga 3 項目而將予支付款項的減少金額；或
- (d) 若發生成本超支的情況而最終合約限額超過 3,515,011,000 美元，則該超支的任何成本應由控股股東承擔，而 1,757,505,500 美元的金額保持不變；
- 「Tan Sri Dr. Chen Lip Keong」 指 Dr. Chen、創始人或控股股東；
- 「認購協議期限」 指 自二零一九年四月十四日起至發行結算股份或經調整結算股份之日止(待獲得任何相關法定批准)；須於完成保證最高限額的設計及興建協議(預期為二零二五年九月三十日或之前或僱主與承建商可能互相協定的有關其他延展期)之日以後；
- 「總建成面積」 指 有關開發 Naga 3 項目的總開發及建成面積 544,801 平方米或以下；
- 「總開發成本」 指 開發及完成 Naga 3 項目所用的成本金額，包括規劃建設、FF&E(傢具、固定裝置及設備)、經營設備、或然款項以及準備可供本公司投入商業運營(獲項目建築師獨立認證)的成本，並指以下各項：
- (a) 根據設計及興建協議的條款，在總建成面積為 544,801 平方米的情況下開發 Naga 3 項目的總開發成本最高為 3,515,011,000 美元；

釋 義

- (b) 若發生項目規模調整的情況，即通過減少總建成面積調減Naga 3項目的規模，這意味著總開發成本低於3,515,011,000美元而總建成面積少於544,801平方米；在此情況下，總開發成本應作出調減並按最終建成面積的平方米數乘以每平方米開發成本計算；
- (c) 若發生成本不足的情況，總開發成本低於3,515,011,000美元。因該等變更所產生的節省應歸發行人(而非控股股東)所有及並計入發行人(而非控股股東)的賬戶。在該等情況下，節省金額應相當於本公司就開發及興建Naga 3項目而將予支付款項的減少金額；或
- (d) 若發生成本超支的情況，總開發成本則超過3,515,011,000美元，而控股股東應支付成本超支金額；

「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元；
「變更通知單」	指	更改或修改工程的設計、質量或數量；
「成交量加權平均價」	指	成交量加權平均價；
「工程」	指	保證最高限額的設計及興建協議附表三及附表六所載的Naga 3項目開發及施工；及
「%」	指	百分比。

本通函登載於本公司網站www.nagacorp.com以及香港交易及結算所有限公司網站www.hkexnews.hk。

就本通函而言，以美元計值的金額已按1.0美元兌7.8港元的匯率換算為港元，僅供說明用途。



NAGACORP

金界控股有限公司

NAGACORP LTD.

金界控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3918)

執行董事：

Tan Sri Dr. Chen Lip Keong

Philip Lee Wai Tuck 先生

曾羽鋒先生

非執行董事：

Timothy Patrick McNally 先生

獨立非執行董事：

Lim Mun Kee 先生

Michael Lai Kai Jin 先生

Leong Choong Wah 先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman KY1-1111

Cayman Islands

柬埔寨主要營業地點：

Nagaworld

Samdech Techo, Hun Sen Park

Phnom Penh, 120101

P.O. Box 1099 Phnom Penh

Kingdom of Cambodia

香港主要營業地點：

香港

灣仔

港灣道18號

中環廣場

28樓2806室

敬啟者：

保證最高限額的設計及興建協議 –
非常重大收購事項

控股股東提供NAGA 3資金 –
關連交易

透過認購協議結算 –
根據特定授權

及

股東特別大會通告

第一章 – 緒言

董事會於二零一九年四月十二日聯交所交易時段結束後宣佈，本集團透過其全資實益擁有的附屬公司 Naga 3 Company Limited (作為僱主) 與 CCAG Asia Co., Ltd. (作為承建商) 就 Naga 3 項目訂立保證最高限額的設計及興建協議。保證最高限額的設計及興建協議已經敲定並簽署，總額為 3,515,011,000 美元。於保證最高限額的設計及興建協議，承建商承諾與其分包商共同開發及交付全面竣工且可全面投入營運的 Naga 3。完成後，Naga 3 將配備主題樂園設備、傢俱及固定裝置、保安(如 CCTV)、指定資訊技術系統、完整酒店運營服務及設備以及公用設施連接及其他允許運營商在交付 Naga 3 項目後開始營業的齊全必要設備。

為回應聯交所的查詢，以及與聯交所進一步討論後，董事會於二零一九年四月二十四日刊發公告澄清保證最高限額的設計及興建協議為單一合約，且實質上為資產收購，因此，根據上市規則第 14.06(5) 條，保證最高限額的設計及興建協議項下擬進行的交易構成本公司非常重大的收購事項，須於股東特別大會上經股東批准方可作實。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東擁有保證最高限額的設計及興建協議的重大權益。惟就良好企業管治而言，控股股東及其聯繫人選擇於股東特別大會上就批准保證最高限額的設計及興建協議的決議案放棄投票。

董事會於二零一九年四月十四日進一步公佈，本公司(作為發行人) 與一家名為 ChenLipKeong Fund Limited 的特殊目的公司(作為認購方) 訂立認購協議，據此，本公司有條件同意發行，且認購方有條件同意按認購額認購 1,142,378,575 股每股股份面值 0.0125 美元的結算股份或有關經調整結算股份，認購價為每股股份 12.00 港元(或會按認購協議所述予以調整)。

根據上市規則，認購協議及其項下擬進行之交易構成本公司之關連交易。本公司已委任獨立財務顧問就認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。控股股東及其聯繫人將須於股東特別大會上就批准認購協議及其項下擬進行之交易的決議案放棄投票。

本通函旨在向股東提供(i)有關 Naga 3 項目的獨立成本估計；(ii)有關保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行之交易的進一步資料；(iii)有關認購協議及其項下擬進行之交易的進一步資料；(iv)獨立董事委員會就認購協議向獨立股東提供的推薦建議；(v)獨立

董事會函件

財務顧問就認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發出的意見函；(vi)有關Naga 3項目的更新資料；及(vii)股東特別大會通告，會上將提呈決議案以供考慮及酌情批准(其中包括)上述事宜。

第二章 – 高力釐定開發成本

高力已就本公司透過日期為二零一九年三月十三日的函件指示，基於成本估計確認，Naga 3項目的估計開發成本根據擬議開發計劃乃屬合理。高力於日期為二零一九年三月二十八日的函件中就預期開發成本的適當性提供初步評論。隨後，本公司提供從工料測量師及DRTAN LM Architect獲得更新的預期開發成本。因此，日期為二零一九年四月九日的簽署函件(此函件的副本載於本通函附錄三)已根據本公司提供的補充資料更新日期為二零一九年三月二十八日函件所述的高力的調查結果及意見。

Naga 3位於柬埔寨王國金邊Sothearos路，完成後，將為該國的最大綜合渡假勝地。其位於五座現代化的專用塔樓內，將與Naga 1及Naga 2的現有設施相得益彰，質量標準將與位於澳門的綜合渡假村相媲美。擬議設施將包括博彩設施(賭桌及角子老虎機)、3層地庫、一個11層的多功能娛樂裙樓、5座酒店大樓(總共約4,720個酒店架間)，其中包括一棟48層的公寓酒店。本公司提供的初步計劃表明以下發展情況：

說明	建築面積	
	平方米	平方呎
地庫		
1. 3層地庫	46,443	499,912
裙樓		
1. 11層裙樓(酒店大堂、零售、博彩、餐廳、主題樂園、水療、會議室)	124,813	1,343,487
1座及4座(45層(包括11層裙樓))		
1. 1層機電室(第12層)	3,936	42,367
2. 30層酒店(第13層至第42層)	118,080	1,271,013
3. 2層貴賓博彩區/餐廳/俱樂部(第43層至第44層)	7,872	84,734
4. 1層屋頂設施樓層(第45層)	4,515	48,599
2座及3座(66層(包括11層裙樓))		
1. 1層設有泳池及機電室的陽台套房(第12層)	7,228	77,802
2. 1層機電室(第13層)	2,642	28,438

董 事 會 函 件

說明	建築面積	
	平方米	平方呎
3. 50層酒店(第14層至第63層)	119,600	1,287,374
4. 2層貴賓博彩區／餐廳／俱樂部(第64層至第65層)	4,784	51,495
5. 1層觀景台(第66層)	2,962	31,883
5座(48層(包括地面層))		
1. 14層高架停車場(第P1層至第P14層)	37,646	405,222
2. 2層機電服務樓層(第8層至第9層)	5,378	57,889
3. 30層公寓酒店(第10層至第39層)	56,850	611,933
4. 1層屋頂設施樓層(第40層)	2,052	22,088
總建築面積	544,801	5,864,236

高力已獲本公司提供由信譽良好的建築師及成本顧問分別編製的有關該項目(不包括土地)的兩項近期(二零一九年)開發成本估算，載列如下：

公司	成本估算 (美元)	每間酒店 架間成本 (經約整 百萬美元)
DRTAN LM Architect	3,515,011,000	0.74
Steelman Partners	3,291,685,200	0.70

資料來源：金界控股

董 事 會 函 件

高力獨立對位於亞洲的「相若」綜合渡假村項目進行基準分析。此信息來自於公開可得信息，如下表所示：

物業	竣工年份 ／預測 竣工日期	資本開支 (百萬美元)	客房／ 架間數目	每間客房／ 架間成本 (百萬美元)
澳門永利皇宮 ¹	2016年	4,400	1,706	2.58
澳門巴黎人 ²	2016年	2,700	3,000	0.90
澳門美獅美高梅 ³	2018年	3,432	1,427	2.41
澳門新葡京 ⁴	2019年	4,645	2,000	2.32
新加坡濱海灣金沙 ⁵	2010年	5,714	2,560	2.23
濱海灣金沙II期 ⁶	待定	3,300	1,000	3.30
新加坡聖淘沙名勝世界 ⁷	2010年	6,590	1,840	3.58
聖淘沙名勝世界II期 ⁸	待定	3,300	1,100	3.30
菲律賓新濠天地(馬尼拉) ⁹	2014年	1,200	981	1.22
菲律賓馬尼拉太陽賭場渡假酒店 ¹⁰	2013年	1,200	800	1.50
越南富國島賭場渡假酒店 ¹¹	2019年	2,100	2,000	1.05
越南河川賭場渡假酒店 ¹²	2021年(估計)	4,200	2,085	2.01
柬埔寨王國金邊市 Naga 2 ¹³	2017年	700 ⁽¹⁾	902	0.78
柬埔寨王國金邊市 Naga 3 ¹⁴	待定	3,515	4,720	0.74

⁽¹⁾ 二零一二年訂約開發成本

1 資料來源：年報

2 資料來源：<https://www.scmp.com/destination-macau/article/2014981/first-look-inside-us27-billion-parisian-macao>

3 資料來源：年報

4 資料來源：年報

5 資料來源：<https://www.safdiearchitects.com/projects/marina-bay-sands-integrated-resort>

6 資料來源：濱海灣金沙(估計)

7 資料來源：<https://www.rwsentosa.com/-/media/project/non-gaming/rwsentosa/press-release/pdf/en/2010/20100211-rws-casino.pdf>

8 資料來源：新加坡雲頂(估計)

9 資料來源：<https://business.inquirer.net/179553/1-2-b-city-of-dreams-manila-to-open-in-november>

10 資料來源：<https://www.reuters.com/article/philippines-ayala-land-bloomberry-idUSL3N0NZOC020140513>

11 資料來源：<https://e.theleader.vn/vietnam-opens-first-casino-allowing-locals-to-gamble-1548088495596.htm>

12 資料來源：<https://www.forbes.com/sites/muhammadcohen/2015/12/11/philip-falcone-doubles-down-on-vietnam-casino-resort/#452645061772>

13 資料來源：金界控股

14 資料來源：金界控股

董事會函件

從基準可以看出，成本可根據設施的大小及性質而變動，包括將提供的非博彩設施的範圍，後者可能相當昂貴。基準開發成本介乎每間客房／架間(即不包括Naga 2) 90萬美元至超過350萬美元。高力指出，在規模較高端，特別是澳門及新加坡物業，作為綜合渡假村開發之部分，提供重要的非博彩活動，尤其是零售、娛樂及會議／展覽設施的需求在很大程度上推高有關數額。高力亦指出，Naga 3可能不包括有關規模的非博彩設施，因此預計開發成本會低很多。

高力獲悉，Naga 2於二零一七年完成(試營業)，耗資7億美元(每間客房約78萬美元)。高力知悉此為二零一二年獲授的固定費用合約，因此所述金額為二零一二年的價值。根據國際貨幣基金組織的資料，考慮到二零一二年至二零一八年間的消費者價格通脹，高力注意到此數額將增加至約8.54億美元(每間客房約95萬美元)。此或為保守數字，因為根據高力的經驗及鑒於金邊最近的開發活動，建築價格指數或會高很多。

高力亦獲悉Naga 3每間客房成本的成本估算減少主要是由於儘管柬埔寨的價格通脹於該時間段內增長，但供求不平衡導致該城市建設量下降從而令近幾個月的建築成本指數下降。此外，鑒於非酒店行業的供應過剩情況，許多項目被擱置，導致一定程度的價格下行壓力。

高力進一步獲悉Naga 3的規格、規劃要求及土地備置工程遠低於Naga 2，從而節約了成本。高力亦已諮詢外部成本顧問以及建議承包商，並信納預計開發成本加或然事項乃屬充分。

根據DRTAN LM Architect及所有項目顧問於二零一九年四月編製的開發成本研究報告，Naga 3的估計開發成本總額概述如下：

說明	數額
建築面積	544,801平方米
估計總建築成本	2,081,011,000美元
每平方米總建築成本	3,819.76美元
估計開發成本總額	3,515,011,000美元
每平方米開發成本總額	6,415.92美元

與Naga 2相比，根據二零一二年的實際支出，每平方米的成本約為6,435美元，儘管不包括成本價格通脹，但每平方米的總開發成本似乎屬合理。此外，鑒於柬埔寨數據不足，使用亞洲其他主要城市作為代表，彼等從最新Arcadius Construction Cost Handbook(二零一九年)了解到，五星級酒店(使用此作為代表)每平方米成本介乎於2,120美元(胡

志明市)至6,621美元(澳門)。這僅包括總建築成本。彼等亦知悉金邊豪華酒店的總開發成本，且上述每平方米的估計成本與之相符。

因此，鑒於上述情況、整體市場背景、行業基準及高力與本公司討論的預期市場定位，高力認為經扣除Naga 3土地成本的估計成本35億美元(每個酒店架間74萬美元)乃屬合理。高力注意到每個酒店架間74萬美元，根據運營商的要求，客房數量很可能低於架間數量，從而增加每間客房成本，進而可能使其符合最新基準。

第三章－保證最高限額的設計及興建協議的要點

謹此提述本公司於二零一九年四月十四日及二零一九年四月二十四日的公告，本集團透過其全資實益擁有的附屬公司Naga 3 Company Limited(作為僱主)於二零一九年四月十二日與其值得信賴長期合作並由中國人所有的承建商CCAG Asia Co., Ltd.(作為承建商)訂立保證最高限額的設計及興建協議。保證最高限額的設計及興建協議已經敲定並簽署，總額為3,515,011,000美元。

於保證最高限額的設計及興建協議，承建商承諾與其分包商共同開發及交付全面竣工且可投入營運的Naga 3。完工後，Naga 3將配備主題樂園設備、傢俱及固定裝置、保安(如CCTV)、指定資訊技術系統、完整酒店運營服務及設備以及公用設施連接及其他允許運營商在交付Naga 3項目後開始營業的齊全必要設備。

有關Naga 3項目的詳情，請參閱本通函「第二章－高力釐定開發成本」、「第十四章－有關創始人的資料及彼對本集團的願景」、「第十三章－Naga 3項目開發」及「第十二章－有關Naga 3項目的更新資料」各節。

保證最高限額的設計及興建協議的主要條款如下：

保證最高限額的設計及興建協議

日期

二零一九年四月十二日

訂約方

Naga 3 Company Limited(作為僱主)

CCAG Asia Co., Ltd.(作為承建商)

標的事項

根據保證最高限額的設計及興建協議，僱主為 Naga 3 項目竣工後所在地物業的實益擁有人：

1. 7,757平方米的地塊，不動產所有權證為 12010101-0057 號的 Village 1, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn，金邊（「前白色樓宇土地」）；及
2. 9,080平方米的地塊，不動產所有權證為 12010115-0003 號的 Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn，金邊，其毗鄰前白色樓宇土地的邊界。

承建商擁有必要的專業知識、經驗及財務能力，根據設計及興建協議將與其分包商承諾共同開發及交付全面竣工且可投入營運的 Naga 3，合約限額包含工程的所有相關柬埔寨稅項。承建商承諾履行並完成工程，包括但不限於工程圖紙、設計開發、工程、測試、裝配、運輸、組裝及安裝，以符合工程文件的要求及內容。

保證最高限額的設計及興建協議的部分主要條款

保證最高限額

考慮到承建商或其選定分包商或其他代理就 Naga 3 項目擬開發、全面完成及完全運作的工程，僱主同意按設計及興建協議向承建商支付最多三十五億一千五百萬零一萬一千美元(3,515,011,000美元)的款項，包括所有相關的柬埔寨稅項。

承建商確保保證最高限額為設計、實施及完成符合其目的之工程所需的最高金額。僱主有責任向承建商支付不超過保證最高限額的款額。

承建商有責任確保工程設計、興建及完成的成本不超出保證最高限額(儘管設計及興建協議中載有調整保證最高限額規定)。

承建商在保證最高限額以外所產生的任何費用將由承建商承擔，而僱主並無責任向承建商支付超出保證最高限額的任何款額。此乃整筆給付合同。在執行設計及興建協議當日確認任何單位收費實際上並不及時。項目顧問應根據現行市場價格在稍後日期合理確定單位收費或有關收費應由承建商和僱主合理協定。倘承建商不同意開發和建造 Naga 3 項目的

董事會函件

任何單位收費，僱主可在獲得項目顧問同意後，可自由向任何獲提名分包商招標承建商不同意及不接受的單位收費以建造和完成該方面的工程。任何由獲提名分包商建造及完成工程方面所產生的費用及成本，應從該保證最高限額3,515,011,000美元中按比例扣除。

經項目顧問認可及認證的任何合約單位收費須為確定及被視為最終，並包括所有廢物、倉儲、手續成本、進口關稅及稅項，以及目前及日後所有形式的通脹，將有效至工程竣工(「確定單位收費」)。工程的任何收費毋須就材料及貨品成本波動、進口關稅或任何其他關稅及稅項，或因任何變動而產生的開支(由於設計及興建協議日期後生效或交付上述貨品後有關開支增加或額外開支的法例或其他新法律、對現有法例的修訂或取代等)作出調整。所有收費及訂明的整筆給付將被視為包括供應材料、勞工及任何其他必要工具及設備以施行及完成工程。

保證最高限額減少的情形

此乃基於單位收費計算的保證最高限額合約，以建造544,801平方米，最高金額為3,515,011,000美元，而最終合約金額乃按實際完成的工程的最終實地測量來釐定。為交付完全竣工且可全面投入營運的Naga 3，最終合約限額為：

(a) 保證最高限額3,515,011,000美元；

或

(b) 更低的金額，取決於實際完成的工程的最終測量。

因變更該保證最高限額內單位收費而產生的任何損失或利益一律由承建商承擔。

因此，因項目顧問合理及獨立可識別的勞工、材料、設備成本及其他成本變動而導致單位收費出現的任何增加一律由承建商承擔。

因項目顧問合理及獨立可識別的勞工、材料、設備成本變動及其他節省而導致單位收費出現的任何減少所帶來的利益亦歸承建商所有。

此外，誠如設計及興建協議所規定者，於合約期內的任何時間，不論任何理由，僱主及項目建築師可自由合理地向承建商發出指示，以減少但不能增加544,801平方米的總建成面積。該種對總建成面積減少的調整將導致保證最高限額的減少，這取決於現場測量。

成本超支：倘保證最高限額合約將超過3,515,011,000美元，建造544,801平方米的建成面積時會發生成本超支。承建商在保證最高限額以外所產生的任何費用將由承建商承擔，而僱主並無責任向承建商支付超出保證最高限額的任何款項。保證最高限額並無作出任何調整。

成本不足：倘保證最高限額合約將低於3,515,011,000美元，建造544,801平方米的建成面積時會發生成本不足。僅當僱主給予承建商指示時才發生成本不足(即當及倘僱主及項目建築師就規格及／或工程(包括設計及興建協議附表三及附表六並未明確列載的勞工、材料及設備供應)的任何修改及變更發出指示時，就上述變動作出的調整導致保證最高限額減少)，而由此所產生節省款項的利益應歸僱主所有。

保證最高限額須涵蓋所有責任

除非設計及興建協議中另有說明，否則保證最高限額須涵蓋設計及興建協議下的所有責任以及進行適當興建、實施及完成工程所需的所有事宜，包括但不限於對任何缺陷的補救。設計及興建協議下並無涵蓋及澄清其他情況。

保證最高限額的充分性

承建商須被視為已信納保證最高限額的正確性及充分性，以進行及完成工程。

基於確定單位收費的已竣工工程

已竣工工程將在最新工程文件測量中及根據設計及興建協議中所載保證最高限額明細中所示的確定單位收費或基於更改的材料或工程範圍的新單位收費中顯示(均由僱主確定)。

合約期

自設計及興建協議於二零一九年九月三十日或之前開始至設計及興建協議於二零二五年九月三十日或之前完成止的期限及／或僱主與承建商可能相互協定的任何有關其他延展期。合約期乃基於承建商能晝夜不停工作而計算。倘承建商未能於合約期內完成工程且倘

項目建築師及項目顧問確定承建商須就有關延遲負全部或部分責任，則承建商於工程當前未或仍未完成的期間內應根據所確定為清算及確認損失責任的程度支付款項，惟其不得超過設計及興建協議內所訂的每日金額。項目建築師及項目顧問作出的有關決定為最終定論。

承建商的責任及承諾

- a. 工藝、材料及貨品應當品質優良，不存在任何瑕疵，並令僱主合理接納且完全符合工程圖紙及規格，若項目建築師對規格並無要求，則英國標準規格被視為適用。
- b. 承建商應根據僱主及／或項目建築師的指示提供付款憑證、提貨單、測試證明書及其他文件，以證明材料、貨品及工藝符合設計及興建協議載列的工程圖紙及規格。
- c. 經僱主進一步指示，承建商應公開讓項目建築師檢查所涵蓋的工程或安排或進行任何已實施工程的材料或貨品或工藝的檢驗，而除非僱主另行同意，否則糾正任何瑕疵及工藝不良所產生的費用(連同相應修復費用)將由承建商即時承擔。
- d. 承建商對所有該工地運營及施工方法的充分性、穩定性及安全性承擔責任。
- e. 承建商應被視為已在適用的情況下已閱讀材料及工藝的規格，且已參看並獲得有關影響或損害設計及興建協議的風險與所有意外事故的全部必要資料。
- f. 承建商保證設計及興建協議乃保證最高限額合約，且已涵蓋在指定限期內完成該項目所需的全部費用及承建商被嚴禁提出任何進一步索賠。
- g. 承建商保證承建商具備設計及建造合約的經驗及資源，包括充足及全面的管理、監督及其他人員以及所有必要的設施，以有效率及迅速地進行工程。承建商應進行所有必要的工程，包括工程圖紙、設計開發、工程、測試、裝配、運輸、組裝及安裝，以提供完全符合工程文件所載規定及內容的全部安裝及／或建造。

董事會函件

- h. 承建商應被視為完全了解項目建築師所要求的規定。承建商應就僱主已經或可能對任何其他人士承擔的任何責任或因承建商違反工程的任何規定而針對僱主或令僱主招致的一切申索、索求、訴訟、損害賠償、費用及開支而由僱主承擔的費用向僱主作出賠償。
- i. 在遵守所有適用法律的情況下，承建商應於開始工程之日根據項目建築師所規定的工程中載列的工程範圍開展所有工程。
- j. 承建商承諾根據保證最高限額的設計及興建協議項下以專業嫻熟技術方式及時有效地完成工程。倘工程的完成日期延遲至預定完工日期後，承建商應向僱主支付每日僅一百萬美元(1,000,000.00美元)的清算及確認損失，而僱主有絕對酌情權扣除經考慮到承建商應付予僱主的清算及確認損失金額後可能合理釐定的清算及確認損失金額。
- k. 承建商謹此保證工程不存在任何缺陷及謹此承諾採取一切有關行動及時糾正任何缺陷，而僱主毋需就此承擔額外費用及開支。倘承建商未能採取有關行動以迅速有效地糾正上述缺陷，則僱主可能會採取該行動糾正缺陷，而承建商應立即向僱主支付(包括但不限於)就此而產生的所有費用、開支、損害賠償及損失。

規格

承建商須遵守保證最高限額的設計及興建協議以及工程文件所載須滿足的一套明確的國際規定。工程中使用的所有材料須符合英國標準協會頒佈的最新英國標準或馬來西亞標準與工業研究院(SIRIM)頒佈的馬來西亞標準的規定，且如若項目建築師提出要求，承建商或分包商應出示所有必要證書予以證實。材料須品質優良。若無明確標準，材料應符合相關英國標準。

工藝一般為有英國標準應用守則或馬來西亞標準並適用於工程任何部分的所有情況下可達致的最高標準。除非有關程序將直接抵觸有關文件其他部分所述的要求，否則承建商應考慮遵守兩項標準中任何一項的建議常規。

工程文件

僱主已向承建商提交一系列圖紙，當中包括工程圖紙、規格，描述性時間表、設計簡介、接納通知書及設計及興建協議的條件以及附表(統稱為工程文件)。

董事會函件

僱主及承建商雙方同意，根據設計及建造基準，承建商應按照僱主及／或項目建築師的要求設計開發階段及編製具充足細節的相關工程文件。工程文件應交由承建商保管，以便在任何合理時間內可供僱主及／或項目建築師要求時進行審閱。承建商可自費複印、使用及傳閱任何該等文件(包括製作及使用修改版本)用於完成、操作、維護、更改、調整及修復工程。未經僱主書面同意，承建商不得就本文所規定以外的任何目的使用、複製或向第三方傳閱任何該等文件。

委任分包商

在經項目建築師事先同意的情況下，承建商可自由委任合資格、具有誠信且信譽良好的選定分包商，以進行及完成工程的任何部分(如適用)。

項目建築師

項目建築師或其他顧問可在適用時由僱主不時指定，應包括僱主可能委任的相關合資格專業人員、工料測量師及工程師，以(其中包括)監督該項目、檢查該項目的進度、品質及規格。

此外，項目建築師應帶領項目顧問團隊，對承建商是否按照保證最高限額的設計及興建協議載列的品質、進度及規格順利及按時完成項目進行監督及監管。有關項目建築師的詳情，請參閱本通函下文「第十三章－Naga 3 項目開發」一節。

完成設計及興建協議

二零二五年九月三十日或之前的日期及／或僱主與承建商可能互相協定的任何有關其他延展日期，即項目建築師認為工程已實際完成之時，這意味著承建商已履行並完成保證最高限額的設計及興建協議中指明的所有必要工程且該等工程中存在的缺陷輕微，項目建築師應立即發出竣工證書。工程應被視為於竣工證書所示日期將就保證最高限額的設計及興建協議的所有目的而言實際完成。發出竣工證書或根據僱主及／或項目建築師的書面通知彌補缺陷無法免除承建商的設計及工藝責任及義務。

代價及付款

根據保證最高限額的設計及興建協議，僱主將向承建商支付最多至3,515,011,000美元的合約限額，當中包含所有相關柬埔寨稅項，惟須待計量所產生的準確最終金額及已進行

董事會函件

工程量並經項目建築師獨立核實。承建商承諾合約限額涵蓋合約期內完成Naga 3項目所需的所有開支。

承建商保證合約限額為設計、實施及完成符合其目的之工程所需的最高金額。僱主有責任支付承建商不超過合約限額的款額。

承建商在合約限額以外所產生的任何費用將由承建商承擔，而僱主並無責任向承建商支付超出合約限額的任何款額。

僱主將以進度付款形式向承建商支付合約限額，而進度付款可由項目建築師獨立核實，或為易於管理起見，訂約方可協定在出具付款通知後90日或不超過365日的較長期間內整筆給付合約限額。

當每筆進度付款經項目建築師獨立核實且承建商確認收到每筆進度付款或任何其他整筆給付，即為各已進行工程進度及承建商收取付款的明證。待釐定已產生的準確最終金額及已進行工程量並經項目建築師獨立核實，僱主將支付最多至3,515,011,000美元的合約限額，承建商將按照保證最高限額的設計及興建協議的條款交付全面竣工且可全面投入營運的Naga 3項目。

釐定合約限額

高力已就本公司透過日期為二零一九年三月十三日的函件指示，基於成本估計確認，Naga 3項目的估計開發成本根據擬議開發計劃乃屬合理。高力於日期為二零一九年三月二十八日的函件中就預期開發成本的適當性提供初步評論。隨後，本公司提供從工料測量師及DRTAN LM Architect獲得更新的預期開發成本。因此，日期為二零一九年四月九日的簽署函件乃根據本公司提供的補充資料更新日期為二零一九年三月二十八日函件所述的高力的調查結果及意見。

因此，考慮到整體市場背景、行業基準以及高力與本公司討論的預期市場定位，高力認為，估計成本(不包括Naga 3項目的土地成本)35億美元(每個酒店架間74萬美元)乃屬合理。

進一步詳情，請參閱本通函「第二章－高力釐定開發成本」一節。

合約限額資金

本集團現擬以內部所得資金撥付合約限額的50%，而餘下50%將由控股股東提供資金。控股股東提供的合約限額50%的資金以認購根據特別授權將予發行的結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)方式作出。有關控股股東提供資金的詳情，請參閱下文「第九章－認購協議的要點」一節。

本公司過去多年的營運一直貫徹執行審慎財務政策，將債務佔股權比率維持於零至較低水平。對於Naga 3項目的開發而言，預期該項目於二零二五年九月三十日或之前竣工(加上任可預期以外的延期)，本公司預計利用其內部產生的現金流量為Naga 3項目提供資金；故本公司同樣會採納審慎的方式，盡可能將其內部產生的現金流量與Naga 3項目的最終總建成面積配對。

基於此項原因及僅供說明用途，本公司應採取審慎方針，並根據以市場為基礎最具透明度的審慎方法列示二零一九年至二零二五年說明性現金流量表。如穆迪投資者服務公司根據本公司的數據發出日期為二零一九年四月十八日的信用意見所示，預計直至二零二零年本公司的收益將增長約10%。在無不可預見的情況下，本公司對增長前景有信心於二零一八年至二零二五年底期間可實現10%的收益增長率，理由如下：

- a. 自一九九四年成立以來，NagaWorld一直在穩步增長，其市值從二零零六年十月公司上市起的4.41億美元增至截至二零一九年七月十七日的約59.7億美元，增長了12倍以上。過去每年的財務狀況和年度增長率均有所上升，足證本公司在困難及景氣時期的表現；
- b. 於二零一八年，本集團為柬埔寨貢獻了約23%的當地旅遊業國內生產總值的增長及約1.3%的國內生產總值(資料來源：MOEF房間和餐飲分類與本集團二零一八年年報相比)。國際貨幣基金組織預測未來六年柬埔寨的國內生產總值可維持在6-6.8%(資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望，二零一九年四月)。柬埔寨已達到較低中等收入水平，二零一七年人均國民總收入(「國民總收入」)達到1,230美元。在服裝出口和旅遊業的推動下，柬埔寨在一九九五年至二零一七年間保持了7.7%的平均增長率，令該國成為全球增速排名第六的經濟體。由於全球需求在二零一八年達到峰值，預計經濟增長率將達到7%，而二零一七年為6.9%。
- c. 柬埔寨經濟增長的主要推動力是旅遊業，二零一七年對柬埔寨整體國內生產總值的貢獻為28億美元，或13%(資料來源：全球市場顧問，二零一八年四月)。於二零一八年，柬埔寨遊客人數增加了11%，達620萬人次。通過金邊國際機場抵達的訪客於二零一八年期間增加了37%，達190萬人次。中國到訪柬埔寨的遊客增長率最高，增長了67%，達逾200萬人次，佔二零一八年到訪柬埔寨遊客總數的

董 事 會 函 件

33% (二零一七年為22%)。到二零二五年，預計至少有550萬中國遊客將來到柬埔寨。柬埔寨目前受益於每週879次的定期國際航班(二零一三年十二月此類航班為386次)。該等航班中，每週有328次航班來自中國城市，如上海、廣州及深圳。柬埔寨旅遊部估計，於二零二五年年底，柬埔寨將每年接待1,200萬名國際遊客，其中550萬人將來自中國，390萬人將於金邊國際機場抵達(資料來源：柬埔寨旅遊部)；及

- d. 與中國密切的地緣政治關係有助於推動柬埔寨經濟及旅遊業的增長。中國的「一帶一路」政策帶來了大量的商務訪客，從而促進近年來金邊市內建築業的繁榮以及柬埔寨整體旅遊業和其他業務的增長。

以下二零一九年至二零二五年說明性現金流量表不釋自明，僅供說明用途，為清晰起見，此說明純屬假設，實際上並不能反映本公司的預期業績，故此應詮釋為：

千美元(倘並無訂明)	實際		說明性現金流量						二零一九年至 二零二五年
	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	總計
按10%的年收益 增長率計：									
派付股息後現金流量淨額	249,211	64,062	221,353	247,633	276,503	308,222	343,079	381,388	1,842,240
期末本公司的現金結餘	392,977	457,039	678,392	926,025	1,202,528	1,510,750	1,853,829	2,235,217	

上述說明性資料乃基於二零一九年至二零二五年期間的關鍵假設作出：

- (a) 預期收益增長可維持在10%的年增長率；
- (b) 預期行政及經常開支按8%的年增長率增長；
- (c) 預期年度維修資本開支維持於5千萬美元；
- (d) 二零一九財政年度翻修Naga 1的一次性資本開支為1.5億美元；
- (e) 派息水平乃根據過去多個年度所派付的股息相等可分派淨利潤約60%計算，故假設二零一九年至二零二五年期間每年可維持相同百分比，僅供說明之用；
- (f) 假設每年按年度利息成本9.375%維持3億美元的固定債務金額；及

董事會函件

(g) 預期所借入現金款項3億美元的年度投資回報率為2.5%。

上文第(a)至(g)項所作假設僅作說明用途，本公司對該等假設的準確性及完整性或可靠性概不發表任何聲明。

根據上述所載假設，本公司相信截至二零二五年十二月三十一止年度的總計現金流量淨額可達到18.42億美元。因此，本公司相信其能夠以內部產生的資金的方式支付合約限額的50%。

本公司將促使承建商與所有相關項目顧問合作，確保完成財務、人力及建築材料、問題及進展以及實施的管理，並確保在預算範圍及規定完成期限內完成適當開展及完成工程所需的所有計劃及事項。本公司內部項目經理團隊連同項目顧問，將透過定期項目狀態報告及項目建築師適時發佈的施工進度證書，監控Naga 3項目的品質及規格。

於最後實際可行日期，承建商、項目建築師及其他項目顧問均未直接或間接持有本集團任何成員公司的任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(無論是否可依法強制執行)，亦無直接或間接於本集團任何成員公司收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有權益。本公司確認，據董事作出一切合理查詢(包括由各承建商、項目建築師及其他項目顧問作出日期為二零一九年四月十二日的各種聲明書)後所知、所悉及所信，承建商、項目建築師及其他項目顧問以及彼等各自的最終實益擁有人均為本公司及其關連人士的獨立第三方。

第四章 – 訂立保證最高限額的設計及興建協議的理據及裨益

降低投資興建建築物建成面積達 544,801 平方米的綜合渡假勝地的財務承擔風險

根據保證最高限額的設計及興建協議，承建商與其分包商共同承諾於合約期內開發及交付完全竣工且可全面投入運營的 Naga 3，合約限額最高為 3,515,011,000 美元（包括根據設計及興建協議的所有相關柬埔寨稅項）。本公司認為保證最高限額的設計及興建協議的架構使本公司能夠充分及輕易地控制 Naga 3 項目開發的過程、時間及財務管理。

控制在指定時限內完成

僱主認為，由於合約期自二零一九年九月三十日或之前開始至二零二五年九月三十日或之前（及／或僱主及承建商可能互相協定的有關其他延展日期）完成載有確定期限，本公司可控制確定的指定期限興建及完成興建建成面積達 544,801 平方米的綜合渡假勝地。承建商必須根據總建築計劃對其工程進度進行監控。承建商必須與僱主聯繫以確定整體工程計劃並就工程作出相應安排。承建商所提交的工程計劃應具有充分和合理的細節，包括僱主合理滿意的設計活動，並應包括關鍵路徑的指示。僱主亦應保留要求修訂計劃或關鍵路徑指示的權利。

根據指定工程計劃進行品質監控

工程中使用的所有材料須符合英國標準協會頒佈的最新英國標準或馬來西亞標準與工業研究院 (SIRIM) 頒佈的馬來西亞標準的規定，且如若項目建築師提出要求，承建商或分包商應出示所有必要證書予以證實。材料須品質優良。若無明確標準，材料應符合相關英國標準。工藝一般為有英國標準應用守則或馬來西亞標準並適用於工程任何部分的所有情況下可達致的最高標準。除非有關程序將直接抵觸有關文件其他部分所述的要求，否則承建商應考慮遵守兩項標準中任何一項的建議常規。

有信心與被證實值得長期信賴的承建商完成項目

承建商及其集團公司具備必要的專業知識、經驗及財務資源承接 Naga 3 項目的開發工程，並且自一九九四年本集團於駁船上開始經營業務以來，承建商一直與本集團保持值得信賴的長期合作關係。自此，承建商及其集團公司亦成功以具競爭力價格、良好品質及適

時完成 Naga 1、Naga 2 及 NagaCity 步行街的開發及建造，以及最近 Naga 1 的優化工程。據本集團所知，承建商及其集團公司亦獲得一些在柬埔寨經營業務並表示有興趣作為分包商開展 Naga 3 項目的開發且可提供有競爭力的融資條款的中國國有企業的信任。

確保並保障本公司賭場牌照獲得的長期利益

本公司通過其全資附屬公司獲准在柬埔寨經營賭場，為期 70 年，於二零六五年屆滿。於此 70 年期間，本集團擁有在柬埔寨首府金邊市方圓 200 公里範圍（東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains 及 Sihanoukville 除外）內經營賭場的獨家權利，直至二零三五年。賭場牌照的主要特點包括 (i) 對賭桌、電子博彩機（電子博彩機）數量及博彩空間並無限制；及 (ii) 對博彩中介人佣金及回扣並無限制。本公司得以根據本公司對該地區博彩及非博彩需求的評估靈活優化 Naga 3 的設計及平面圖，以最大化其投資回報。

本公司對柬埔寨經濟的再投資是對在當地進行投資及當地旅遊業注入信心，增強信心並加強在柬埔寨進行的外國直接投資，從而進一步增強本集團的支持性許可環境。

在有利的宏觀環境下充份善用快速增長的柬埔寨經濟

經過 20 多年的強勁經濟增長，柬埔寨已達到低中等收入水平，二零一七年人均國民總收入（國民總收入）達到 1,230 美元（資料來源：世界銀行）。目前估計二零一七年至二零二二年期間柬埔寨國內生產總值增長 7.2%，而其他東南亞市場的平均估計國內生產總值增長率為 5.0%。預計中期內增長將保持強勁。柬埔寨經濟增長的主要推動力是旅遊業，對二零一七年柬埔寨整體國內生產總值的貢獻為 28 億美元，或 13%（資料來源：全球市場顧問，二零一八年四月）。於二零一八年，柬埔寨遊客人數增加了 11%，達 620 萬人次。通過金邊國際機場抵達的訪客於二零一八年期間增加了 37%，達 190 萬人次。中國到訪柬埔寨的遊客增長率最高，增長了 67%，達逾 200 萬人次，佔二零一八年到訪柬埔寨遊客總數的 33%（二零一七年的比例為 22%）。到二零二五年，預計至少有 550 萬中國遊客將來到柬埔寨。柬埔寨目前受益於每週 879 次的定期國際航班（二零一三年十二月此類航班為 386 次）。該等航班中，每週有 328 次航班來自中國城市，如上海、廣州及深圳。柬埔寨旅遊部估計，於二零

二五年年底，柬埔寨將每年接待1,200萬名國際遊客，其中550萬人將來自中國，390萬人將於金邊國際機場抵達(資料來源：柬埔寨旅遊部)。柬埔寨是中國「一帶一路」倡議沿線的重要國家，與二零一七年的22%相比，二零一八年中國遊客到訪柬埔寨的數量佔柬埔寨國際入境到訪總量的比例增至33%(資料來源：柬埔寨旅遊部)。

亞洲及柬埔寨的博彩業預計將繼續增長，其中亞洲的博彩總收入於二零一七年達到446億美元，於二零二零年止預計將進一步以16%的複合年增長率增至591億美元。預計柬埔寨博彩業的增長將以更快的36%複合年增長率加速增長，由二零一七年的9億美元的博彩總收入增至二零二零年的23億美元(資料來源：全球市場顧問，二零一八年四月)。

本公司認為，通過開發Naga 3項目，有利於其把握上述柬埔寨旅遊業及經濟持續增長的機遇。

對柬埔寨經濟的投資繼續帶來「雙贏」的公私營解決方案

柬埔寨政府致力於旅遊業的進一步發展。柬埔寨政府近期關於旅遊業的主要政策目標之一是進一步推動柬埔寨的酒店供應。柬埔寨旅遊部長(Thong Khon 閣下)公開估計，於二零二八年止，柬埔寨將需新增100,000間酒店房間，其中60,000間須屬豪華高端分部(資料來源：高棉時報，二零一八年九月六日)。

作為柬埔寨最大的私營界僱主及投資者之一，本公司有能力為柬埔寨政府提供「雙贏」的解決方案。因此，本公司受益於若干優惠政策，如(其中包括)獨家賭場牌照、不限制賭桌數目及較低的博彩稅務環境等。

為進一步發展此「雙贏」解決方案，本公司擬通過Naga 3項目的開發，引導私營界進行再投資，從而滿足柬埔寨政府對增加酒店供應的要求。Naga 3項目擬共增加4,720個酒店房間，於二零二八年，佔柬埔寨旅遊部所需的額外房間數量的4.7%。自Naga 2開業以來，NagaWorld的入住率穩步上升，於二零一九年三月的入住率為86%。

本公司認為，在目前的獨家經營權於二零三五年屆滿前的期間內，透過Naga 3項目對柬埔寨旅遊業再投資，將有利於加強本集團在柬埔寨政府的獨家經營地位。

為支持Naga 3項目，柬埔寨皇家政府已原則上授出Naga 3項目的批文並以有利的條款(包括較高的建築容積率)給予必要的政府建築許可。進一步詳情請參閱本通函「第十二章—有關Naga 3項目的更新資料」一節。

提升本集團競爭地位及現有業務

本集團擁有、管理及營運東南亞湄公河地區規模最大的綜合博彩及娛樂酒店綜合大樓 NagaWorld，該酒店包括 Naga 1、Naga 2 及 NagaCity 步行街，是訪客和遊客的一站式休閒目的地。Naga 3 將毗鄰坐落於金邊市中心發達地區內的現有 NagaWorld，並與其連通。本集團擁有及經營湄公河地區唯一的一家大型賭場，擁有金邊市方圓 200 公里範圍內(東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains 及 Sihanoukville 除外)的長期獨家賭場經營權。

Naga 3 項目的開發令本集團得以進一步發揮其有利的競爭地位。預計 Naga 3 竣工後將由兩座 66 層酒店、兩座 45 層酒店、一座 48 層公寓酒店、一個 3 層地庫及一個 11 層多功能娛樂平台組成。本公司預計 NagaWorld 將成為湄公河地區規模最大的河岸綜合渡假村，進一步鞏固本公司作為亞洲地區綜合博彩及娛樂渡假村巨頭的地位。Naga 3 的開發預計將促進現有 NagaWorld 綜合設施的增長，其中本公司亦已成功促進 Naga 2 (其為柬埔寨的最先進酒店式賭場) 的快速發展，並鞏固了 Naga 1 (柬埔寨首家綜合酒店式賭場) 以及 NagaCity 步行街(柬埔寨首個地下購物中心) 的營運實力。

Naga 3 的有利位置

本公司認為金邊市處於作為博彩目的地的有利位置，憑藉其地理位置以及國際航班網絡，令其能夠服務於東南亞及北亞(中國)市場。此外，本公司認為 Naga 3 項目將提升 NagaWorld 強勁的盈利潛能，帶來良好的投資回報。

待獲得政府批准後，預計 Naga 3 將與坐落於金邊市中心發達地區的現有 NagaWorld 連通。具體而言，該物業的戰略位置可為客人提供交通便利—由於其距離現時的國際機場約 12 公里，且距離現時正在開發的新國際機場約 24 公里。Naga 3 周邊亦有大量地標建築，包括塔山寺、皇宮、金邊獨立紀念碑以及金邊景點，在吸引國際遊客到訪方面擁有良好的優勢。

本公司擁有成功的往績記錄，開發了柬埔寨首間綜合酒店式賭場 Naga 1、柬埔寨首個地下購物中心 NagaCity 步行街以及柬埔寨最先進的酒店式賭場 Naga 2。NagaWorld 處於具有戰略地位的柬埔寨首都金邊市(位於亞洲中部的中心位置)，為金邊市唯一的一家賭場。

Naga 3項目的開發令本集團得以進一步利用本集團持有獨家博彩牌照至二零三五年所帶來的有利競爭地位。Naga 3項目竣工後，NagaWorld綜合設施預計將由全球最大的河岸綜合渡假村組成，進一步鞏固本公司作為亞洲地區綜合博彩及娛樂渡假村巨頭的地位。

對營運成功及盈利增長的貢獻

本公司相信Naga 3的長期增長前景及現有NagaWorld的持續營運成功。值得注意的是，二零一三年至二零一八年期間，隨著訪客量(尤其是來自中國的遊客)日益增多，柬埔寨旅遊業大幅增長，且直飛金邊市的航班數量增加，NagaWorld的EBITDA複合年增長率得以高達24.4%。本公司預計，憑藉其獨家博彩牌照、雙贏解決方案、強大的競爭地位及有利的地理位置等優勢，通過Naga 3的開發可保持NagaWorld的收入及現金流的增長勢頭。Naga 3將大量增加NagaWorld整體的博彩及非博彩設施；NagaWorld在供應賭桌及博彩機方面並無限制，除已規劃的4,720個酒店架間及一個11層多功能娛樂平台(包括賭場、餐廳及KTV、室內高科技數碼主題樂園、水療中心及會議展覽設施)外，亦可添加最多800張賭桌(大眾廳及貴賓廳)、2,500台電子博彩機(電子博彩機)。憑藉有利的市場背景及獨家的博彩牌照，收入及現金流的預期增長亦將使本公司能夠持續向股東提供穩定及不斷增長的股息。

保證最高限額的設計及興建協議的財務影響

(a) 對資產、負債及資產淨值的影響

誠如本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度的年報所披露，本集團的總資產為19.67億美元及本集團的負債為4.27億美元。Naga 3項目乃由本公司及控股股東通過股權融資。因此，本公司預期不會對本集團的負債造成影響。

於設計及興建協議及認購協議完成後，本公司的總資產預期將增加至合約限額35.15億美元。倘成本超支，控股股東須負責支付所有成本超支，且在這種情況下，預計總資產將按控股股東注入現金的增加額按比例增加。倘成本不足，預計總資產將以相同金額減少，直至成本節省金額降至35.15億美元水平。節省的成本歸本公司所有；節省的成本金額相當於公司貢獻開發和完成Naga 3項目的減少金額。

本公司預期於設計及興建協議及認購協議完成後，本公司的資產淨值將增加約17.58億美元。

(b) 對盈利的影響

於 Naga 3 項目完成後，董事預期 Naga 3 將對本集團的盈利產生重大影響。本公司相信 Naga 3 的長期增長前景及現有 NagaWorld 的持續營運成功。值得注意的是，二零一三年至二零一八年期間，隨著訪客量(尤其是來自中國的遊客)日益增多，柬埔寨旅遊業大幅增長，且直飛金邊市的航班數量增加，NagaWorld 的 EBITDA 複合年增長率得以高達 24.4%。本公司預計，憑藉其獨家博彩牌照、雙贏解決方案、強大的競爭地位及有利的地理位置等優勢，通過 Naga 3 的開發可保持 NagaWorld 的收入及現金流的增長勢頭。Naga 3 將大量增加 NagaWorld 整體的博彩及非博彩設施；NagaWorld 在供應賭桌及電子博彩機方面並無限制，除已規劃的 4,720 個酒店架間及一個 11 層多功能娛樂平台(包括賭場、餐廳及 KTV、室內高科技數碼主題樂園、水療中心及會議展覽設施)外，亦可添加最多 800 張賭桌(大眾廳及貴賓廳)、2,500 台電子博彩機(電子博彩機)。憑藉有利的市場背景及獨家的博彩牌照，收入及現金流的預期增長亦將使本公司能夠持續向股東提供穩定及不斷增長的股息。

董事信納，(i) 保證最高限額的設計及興建協議的條款及條件乃按公平基準磋商及屬正常商業條款；(ii) 保證最高限額的設計及興建協議項下擬進行的交易將於本公司日常及一般業務過程中進行；及 (iii) 該交易的條款屬公平合理，並符合本公司及其股東的整體利益。

第五章－有關保證最高限額的設計及興建協議訂約方的資料

有關僱主的資料

僱主為一家於柬埔寨註冊成立的私人有限公司，由本公司全資實益擁有。

本公司為一家於開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市。本集團主要從事酒店業務，且為柬埔寨最大的酒店、博彩及休閒營運商。

本公司通過其全資附屬公司獲准在柬埔寨經營賭場 70 年，該期限於二零六五年屆滿。在這 70 年期間，本集團擁有至二零三五年的獨家經營權，可在柬埔寨首都金邊市方圓 200 公里範圍內經營賭場(東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains 及 Sihanoukville 除外)，金邊市獨特的地位有助本集團獲得了穩定的增長並提供令人印象深刻及不斷提升的財務業績。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團錄得博彩總收入 14 億美元、EBITDA 5.12 億美元及純利 3.91 億美元。二零一三年至二零一八年期間，本集團的 EBITDA 按複合年增長率 24.4% 增長，截至二零一九年三月三十一日止三個月，本集團錄得 32% 的博彩總

收入增長。賭場牌照的若干主要特點是：對賭桌及電子博彩機(電子博彩機)的數量、博彩空間、博彩中介人的佣金和回扣並無限制，每一項都使本公司可以靈活地優化其多年來的營運。本公司擁有成功的往績記錄，開發了柬埔寨首間綜合酒店式賭場Naga 1、柬埔寨首個地下購物中心NagaCity步行街以及柬埔寨最先進的酒店式賭場Naga 2。NagaWorld策略性的坐落於柬埔寨首都金邊市(位於亞洲中部的中心位置)，為金邊市唯一的一家賭場。Naga 3項目的開發令本集團得以進一步利用本集團持有獨家博彩牌照至二零三五年所帶來的有利競爭地位。Naga 3項目竣工後，Naga 1、Naga 2及Naga 3預計將成為全球最大的河岸綜合渡假村，進一步鞏固本公司作為亞洲地區綜合博彩及娛樂渡假村巨頭的地位。

有關承建商的資料

承建商是一家根據柬埔寨王國法律註冊成立的公司，主要作為總承建商從事建築業務。承建商及其集團公司擁有必要的專業知識、經驗及財務資源以承接Naga 3項目的開發。承建商往績良好，且自一九九四年本集團於駁船上開始經營業務以來，承建商一直與本集團保持值得信賴的長期合作關係。自此，承建商及其集團公司亦成功以具競爭力價格、良好品質及適時完成Naga 1、Naga 2及NagaCity步行街的開發及建設，以及最近Naga 1的優化工程。除承建商的承諾外，據本集團所深知，承建商及其集團公司亦可能會委任選定分包商完成有關工程，原因是承建商已獲得一些在柬埔寨經營業務並表示有興趣作為分包商開展Naga 3項目的開發且可提供有競爭力的融資條款的中國國有企業的信任。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信(包括計及承建商作出日期為二零一九年四月十二日的聲明書)，承建商、其集團公司及其最終實益擁有人為本公司及其關連人士的獨立第三方，而直至本通函日期，承建商並未與控股股東訂立任何業務合約協議(為本公司進行建築工程除外)。

第六章－有關保證最高限額的設計及興建協議的上市規則涵義

為回應聯交所的查詢，以及與聯交所進一步討論後，董事會於日期為二零一九年四月二十四日的公告澄清保證最高限額的設計及興建協議為單一合約，且實質上為資產收購，

因此，根據上市規則第14.06(5)條，保證最高限額的設計及興建協議項下擬進行的交易構成本公司非常重大的收購事項。

根據上市規則第14.06(5)條，由於就保證最高限額的設計及興建協議項下擬進行的交易的其中一項適用百分比率超過100%，該項交易構成本公司非常重大的收購事項。因此，保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行的交易須遵守上市規則第十四章有關股東於股東特別大會上批准的規定。

由於認購協議及保證最高限額的設計及興建協議的若干條款互有關聯，董事會認為保證最高限額的設計及興建協議待認購協議獲獨立股東批准後方可作實。倘認購協議被獨立股東否決或因任何行動而無法進行，董事會認為保證最高限額的設計及興建協議不可繼續進行。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東擁有保證最高限額的設計及興建協議的重大權益。惟就良好企業管治而言，控股股東及其聯繫人選擇於股東特別大會上就批准保證最高限額的設計及興建協議的決議案放棄投票。

基於本通函「合約限額資金」一節所載假設，本公司相信其於派付股息後於截至二零二五年十二月三十一日止七個年度各年的總現金流量淨額將為18.42億美元，本公司有信心其能夠透過內部產生資金撥付合約限額的50%。過去數年，本公司一直奉行債務佔EBITDA比率低企政策，故具備條件為其他業務機會考慮募集資金。本公司認為，進行募集資金僅為了應付其他業務需求或消除及填補開發和完成Naga 3項目總融資需求的任何潛在差距，並非旨在尋求任何其他融資方案。在柬埔寨國內生產總值達6-6.8%理想增幅及到二零二五年將有550萬中國遊客來到柬埔寨的情況下，本公司可實現每年增長10%的合理升幅。

第七章 – 瑞信及摩根士丹利評估融資方案

本公司已委任瑞信及摩根士丹利為本公司財務顧問，以探討及評估與Naga 3項目開發有關的融資方案。

董事會函件

本公司已考慮利用內部產生資金撥付合約限額。然而，考慮到需要(i)盡量降低項目開發資金的不確定性，(ii)在維持本公司股息派付水平的同時最大化現金儲備，及(iii)在本集團與控股股東之間分擔發展風險，本公司認為Naga 3項目僅有50%資金應由內部產生資金撥付。

除其他方案外，本公司亦考慮發行額外的高收益債券或基於項目的融資，透過配售或供股、或發行可換股證券籌集新股權以撥付Naga 3項目部分成本，目前估計約為17.6億美元。與財務顧問協商後，本公司對外部融資方案的審查得出的主要結論摘要如下：

- (a) 本公司認為發行債務或基於項目的融資為本集團帶來重大額外槓桿、增加其違約風險並對本公司的信貸評級產生負面影響。截至目前，融資缺口規模是對柬埔寨發行人進行的最大融資(本公司目前的3億美元債券是對任何柬埔寨發行人發行的最大債券)，且本集團很可能無法獲得所需資金總額。此外，獲得此類債務融資的能力將取決於集資時的市場條件及狀況，從而產生Naga 3項目的執行風險。即使假設存在有關融資，在Naga 3項目投入運營前，本公司將背負相對較高的現金利息成本，對本公司的近期現金流量及信貸評級產生重大影響。

- (b) 本公司相信，透過配售或供股發行新股權將對股東產生重大即時的攤薄影響。根據最後交易價(即9.31港元)，募集約17.6億美元將以發行約1,472,453,588股股份，或有關發行前本公司已發行股份的33.9%。此外，根據香港的先前初始發售，預計任何此類發行的近期交易價將折讓約10-20%，鑒於發行規模大及市況，此甚至屬可行。本公司亦考慮供股，但認為購買本公司股份以獲取穩定股息的股東會發現此類融資活動不具吸引力，倘該等股東不選擇認購彼等於供股項下之股份，則面臨不具吸引力的大幅攤薄前景。本公司亦認為，供股將為少數股東參與供股帶來額外財務負擔，或在少數股東選擇不參與供股的情況下導致對彼等的進一步攤薄。此外，根據供股將發行的股份會較本公司當前股價有一定折讓。

- (c) 本公司認為可換股融資工具(例如可換股票據)將同時存在適用於融資債務及發行股本的問題(即槓桿及違約風險以及攤薄)。轉換溢價會降低攤薄水平、降低現金利率，對本公司有益，但僅會緩解部分以發行債務或新股權方式集資的問題。

本公司進一步認為，控股股東的現行出資建議(1)並無到期日亦毋須以現金償還或贖回，(2)其地位次於本公司所有其他債務，及(3)僅會在Naga 3項目竣工時作實。

在上述基礎上，現行出資建議與一般可轉換債券完全不可以進行比較，可換股債券給予投資者(i)全數償還本金並享有與其他債務相同優先地位且排名在股權之前的權利，(ii)在未償還期間收取現金利息，及(iii)向投資者提供轉換為股權的選擇權。現行出資建議實際上是按協定價格發行的遞延或有股份，將由控股股東在任何股票發行之前(僅在竣工時發生)提供現金出資。

因此，以普通股進行配售股權而並非通過發行可轉換債券進行比較，是最為合適的例子。如本通函第42頁(b)段所述，香港的主要股本發售先例通常按較最近交易價格折讓10-20%進行。

總括而言，鑒於(i)可轉換債券將成為地位在普通股之前的股東金融負債，(ii)將產生相關的現金利息支出，(iii)假設本公司目前股價高於轉換價，不論Naga 3項目能否順利竣工，現有股東權益可能會在Naga 3項目竣工前被攤薄，及(iv)然而，如本公司目前股價低於轉換價，則本公司將被要求悉數償還本金額，從而可能在Naga 3項目開發期間造成財務負擔，故現行出資安排遠較可換股債券進行融資可取。

- (d) 於上述各情況下，除基於項目的融資外，本公司不大可能(甚至可取)在單一交易中獲得所有此類融資，因此仍存在與Naga 3項目相關的融資風險。
- (e) 最後，於上述所有情況下，所有項目及開發風險(包括完工風險、建築風險、延遲風險或成本超支)將完全由本集團承擔，這顯著改變與本集團目前運作相關的風險狀況。

以下為債務相關融資方案的說明示例，其中債務融資來自外部。以下說明示例中使用的融資成本假設考慮到(其中包括其他因素)：i)本公司擬議的貸款或債券發行金額為17.6億美元；ii)穆迪的B1當前評級及標準普爾B+評級；iii)備考槓桿比率；及iv)整體信貸市況。

董事會函件

倘本公司以某種形式的公司擔保獲得基於項目的融資，基於上述考慮因素，本公司估計年度融資成本將介乎於7-8%。假設融資成本佔未償還本金總額17.6億美元的7-8%，則本公司的年度現金利息成本支出將約為1.23億至1.41億美元，加上前期交易相關費用。雖然此項貸款融資的提取將在項目建築期內逐步減少，但預計現金利息成本支出仍將對本公司的現金流量及其派息能力產生重大影響。此外，有關額外槓桿亦可能影響本公司的信貸評級，從而可能導致較高利息成本。

倘本公司獲得無擔保債券融資，基於上述考慮因素，本公司估計5年期債券融資需要8-9%的收益率。本公司的年度現金利息成本支出將約為1.41億至1.58億美元，加上前期交易相關費用。此項債券融資的完成尚不確定，亦將導致本公司的槓桿水平顯著高於其當前水平，從而可能影響信貸評級。

倘本公司發行可換股債券，基於上述考慮因素，本公司估計5年期可換股債券(投資者於第三年賣出)將需3-4%的現金票息。本公司的年度現金利息成本支出將約為5,300萬至7,000萬美元，加上前期交易相關費用。此外，在完成Naga 3項目前，向外部投資者發行可換股債券可能會導致現有股東股權遭攤薄，儘管攤薄將按較當前股價溢價發生。

上述所有與債務相關的融資均受以下各項的影響：1) 信貸市場狀況；2) 達致所需資金數額不確定性及可能需分階段集資；及3) 到期時的再融資風險。此外，其將不可避免地導致本公司的槓桿水平顯著高於其當前水平，在Naga 3項目的建築期內及開業初期產生不必要的金融風險。

倘本公司透過股權配售發行股權，鑒於資金規模及考慮到其當前的每日成交量，進行一次集資即可獲得所需總資金不大可能實現，且多個階段的股權融資將導致股價不穩定因素。此外，較大規模的股份配售通常需較當前市場價格更高水準的折讓，此將導致現有股東股權更高程度的攤薄。

董事會函件

本公司已考慮 Naga 3 項目各種外部融資替代方案，管理層根據與以下目標的一致性就此進行評估：

- (a) 維持審慎的資本結構，而額外槓桿有限，財務影響最小；
- (b) 透過獲得最低融資成本盡可能減少本集團的整體融資成本；
- (c) 盡可能減少項目開發資金的不確定性；
- (d) 盡可能提升本集團的現金儲備；
- (e) 盡可能減少對現有股東的攤薄；及
- (f) 分散本集團與控股股東之間的開發風險。

第八章 – 控股股東提供資金的理據及裨益

鑒於外部融資的限制、開發風險及基於財務顧問提供的建議及少數股東的最佳利益，由於外部融資存在缺陷，本公司決定與控股股東接洽，就各種融資方式進行探討。

Naga 3 項目的總估計資本開支 3,515,011,000 美元為本集團財務資源的主要承擔。本集團目前的自由現金流量及盈利(截至二零一八年十二月三十一日止十二個月的 EBITDA 為 5.12 億美元及淨收入為 3.19 億美元)不足以完成透過內部產生的現金流為 Naga 3 項目提供資金。這從本公司假設 10% 的年度收益增長率便可說明。如本通函「合約限額資金」一節二零一九年至二零二五年說明性現金流量表所示，本公司認為，其可於截至二零二五年十二月三十一日止七個年度各年於作出當前比率的股息派付後維持的總現金流淨額將僅為 18.42 億美元。若如此行事，本公司派付股息的能力將受到影響。

根據本公司財務顧問的意見及經控股股東同意，本公司認為，開發 Naga 3 的最有效融資方式是由控股股東提供 50% 資金，而餘下款項則由本公司內部產生的自由現金流提供資金。

結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的發行日期(待獲得任何相關法定批准)應與完成保證最高限額的設計及興建協議的日期(於二零二五年九月三十日或之前)或僱主與

董事會函件

承建商相互協定的有關其他延展期一致。發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)將一批過進行。

本公司認為，控股股東的擬議資金整體上反映的條款優於從外部獲得者，理由如下：

- (a) **確定性**：鑒於與項目開發有關的發展性質及不確定性，其將大幅增加Naga 3項目資金來源的確定性；
- (b) **控股股東提供的現金墊款零利息**：本公司將不會於項目建造期間產生任何利息或融資成本。本公司擁有Naga 3項目的100%有效擁有權，同時僅承擔50%相關項目開發及融資風險。Naga 3項目竣工後，整個NagaWorld設施(將成為全球最大的河岸綜合渡假村)預計將提升本公司作為亞洲博彩巨頭之一的競爭力；
- (c) **可控融資風險**：本公司將以零融資成本以50%的開發風險擁有已完工的Naga 3的100%擁有權；
- (d) **控股股東承擔成本超支**：倘若開發成本超過3,515,011,000美元，控股股東將承擔並支付所有成本超支的費用；保證最高限額的設計及興建協議僅根據其條款並在其條款的規限下減輕承建商的成本超支風險，然而，(i)在承建商無法控制的情況下，責任將繼續由本公司承擔及(ii)其並不緩解相關承建商的違約情況，這將由本公司承擔。由於控股股東出資Naga 3項目50%的成本，亦負責該等成本餘下50%的成本超支，故控股股東實際承擔Naga 3項目的所有相關風險；
- (e) **成本不足**：倘若總開發成本低於3,515,011,000美元；成本不足為僱主及項目建築師就設計及興建協議附表三及附表六尚未明確規定的規格及／或工程(包括勞工、材料及設備)任何其他變更發出指示所節省的成本；該等變更所產生的節省將歸發行人所有並轉入其賬目，而非控股股東。在該等情況下，節省金額相等於本公司就Naga 3項目開發而將支付的款項的減少金額；
- (f) **對少數股東的財務影響極微**：在建造期間對本公司少數股東的財務影響極微，原因在於結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)僅於完成認購協議時方會發

董事會函件

行。本公司少數股東將繼續受益於本公司維持當前的股息派付及增長軌跡的財務靈活性，同時能夠在Naga 3項目完成及提升後享受其潛在增量收益。本公司預計Naga 3項目的增量收益將能夠減輕Naga 3完成後產生的任何攤薄效應；

- (g) **大幅增加收益以抵銷新股發行的攤薄影響：**本公司結算股份僅於全面竣工及可投入營運的Naga 3項目交付後方會發行。截至二零一八年十二月三十一日止年度，現有的NagaWorld及Naga 2合共物業產生的EBITDA為5.12億美元。Naga 3項目至少大兩倍，且提供多類博彩及非博彩產品及服務，本公司預計Naga 3項目的增量收益及現金流將能夠減輕因發行新股而產生的任何潛在攤薄效應。本公司相信，中長期而言，Naga 3項目將有助促進盈利增長；
- (h) **股息派付：**根據二零一九年至二零二五年說明性現金流量表所示增長前景及當中所載假設，本公司擬宣派的股息派付比率與本公司過去多年營運所宣派數字相若；
- (i) **因融資成本極低，故把握及開發新業務的契機：**鑒於本公司無需向控股股東支付任何利息開支，本公司預計，除非出現不可預見的情況，(i)本公司可維持當前穩健的現金流，及(ii)通過維持較低的債務與EBITDA比率(反映在當前的財務狀況)進行審慎、周密及精心策劃的資產負債表管理，本公司仍存在開展更多新業務及在必要時安排外部融資方案以把握及開發可利用機會的可行性。
- (j) **控股股東的承諾：**反映控股股東對成功且適時完成Naga 3項目，以及此後本公司的前景的強烈承諾及信心。此外，結算股份發行價12.00港元較240個交易日內的成交量加權平均價8.83港元及最後交易價格9.31港元分別溢價約36.0%及29%，反映控股股東對本集團價值增長的信心。
- (k) **少數股東的財務利益在建設期間不會受損：**董事認為，較長的結算期屬公平合理，理由如下：
 - i. 結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)僅會在完成認購協議後方會發行，故對少數股東的財務影響極小。

董事會函件

- ii. 本公司相信全體少數股東仍會從本公司維持當前增長軌跡的能力受益，而不受開發週期長短影響。根據國際貨幣基金組織發佈的《世界經濟展望報告》(二零一九年四月)，未來六年柬埔寨國內生產總值將至少達到每年6%至6.8%的增速，而到二零二五年柬埔寨旅遊業遊客量將增至1,200萬(其中中國遊客量550萬)。
- iii. 只要仍有增長，少數股東仍會從宣派股息受益，而不受Naga 3建設週期影響。
- iv. 本公司仍通過維持穩健、周密及審慎的資產負債表管理，以維持保守的博彩業增長政策，因此維持較低的債務與EBITDA比率，並為開展更多新業務及在必要時安排外部融資方案以把握及開發可利用機會留有一定的靈活性。
- v. 本公司就控股股東提供的融資享受零利息成本，因此不論Naga 3的建設週期多長，沒有融資負擔。
- vi. 同時，鑒於攤薄效應僅會於結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)發行時(亦即Naga 3項目竣工時)方會產生，因此少數股東只需等待Naga 3項目竣工，便可獲得至少為Naga 1及Naga 2加起來的收益兩倍的增量收益。

假設本通函第41至45頁「第七章－瑞信及摩根士丹利評估融資方案」一節第(a)、(b)及(c)段所述的外部融資方案得到落實，則有關資金須在Naga 3項目的建設週期內分多期籌集，以匹配應付承建商的分期進度付款。由於這些資金是分多期籌集，本公司將產生額外的融資成本或少數股東將遭受攤薄又或是上述兩種不太令人滿意的情況同時出現。

鑒於攤薄效應僅會於結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)發行時(亦即Naga 3項目竣工前後)方會產生並鑒於潛在的增量收益將在Naga 3項目全面竣工及全面投入營運後產生，董事認為較長的結算期屬公平合理，原因是與尋求外部融資及所產生的成本對本公司相對不利的情況相比，少數股東的財務狀況在Naga 3建設週期內受到的影響很小或不受影響。

第九章－認購協議的要點

於二零一九年四月十四日，本公司(作為發行人)與一家名為ChenLipKeong Fund Limited的特殊目的公司(作為認購方)訂立認購協議。

董事會函件

除其他事項外，結算股份將根據獨立股東於股東特別大會上以普通決議案通過的特定授權發行。

惟於審閱獨立財務顧問的意見後將就認購協議的條款發表意見的獨立非執行董事及控股股東以及曾羽鋒先生(控股股東之子及聯繫人士)除外，其他董事認為結算股份的價格每股股份12.00港元及認購協議的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。控股股東及其子曾羽鋒先生已就有關認購協議的董事會決議案放棄投票。

認購協議的主要條款概述如下：

認購協議

日期

二零一九年四月十四日

訂約方

發行人 本公司

認購方 ChenLipKeong Fund Limited (一家由控股股東全資擁有的特殊目的公司。控股股東亦為本公司的行政總裁兼執行董事及本集團的創始人。因此，ChenLipKeong Fund Limited為上市規則所定義的本公司關連人士。)

先決條件

認購方認購結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的責任須待(其中包括)以下先決條件達成或獲豁免後方可作實：

- (a) 根據認購協議的條款於發行日期之前當日，(i)本公司的陳述及保證於各方面均屬真實、準確及正確，且並無任何誤導，猶如於該日作出；及(ii)本公司已履行認購協議下的所有責任；
- (b) 股份於發行日期當日及之前任何時間均於聯交所維持上市及買賣；
- (c) 於認購付款當日或之前，聯交所上市委員會已批准結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)上市及允許買賣；及

董事會函件

- (d) 本公司已於股東特別大會上取得獨立股東就以下事項作出批准的決議案(i)認購協議及其項下擬進行的交易；及(ii)配發及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的特定授權。

本公司擬豁免上文條件(c)，原因為其理解上市批准將於(i)將予發行的結算股份(或經調整結算股份)的實際數目可予確定及(ii)發行該等股份的先決條件全部獲達成時授出。

發行人發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的責任須待以下條件達成或獲豁免後方可作實：

- (a) 於發行日期，(i)認購方於交易文件內的陳述及保證在該日於任何方面均屬真實、準確及正確，且並無任何誤導，猶如於該日作出；及(ii)認購方已履行交易文件下擬於該日或之前履行的所有責任；及
- (b) 發行人收到或證明收到認購方支付的認購額付款。

於最後實際可行日期，上述先決條件均尚未達成或獲豁免，原因是尚未到支付認購額的首日或發行日期。

若干重要認購條款

在若干先決條件達成的前提下，認購方須按以下方式分階段支付資金(如本公司所通知認購方)：

- (a) 認購協議期限自二零一九年四月十四日直至二零二五年九月三十日或之前保證最高限額的設計及興建協議完成日期及／或僱主與承建商可能互相協定的有關其他延展日期；
- (b) 控股股東支付每筆認購付款的時間應由承建商要求的每筆進度付款且經項目建築師獨立核證後決定；
- (c) 發行人在收到正式簽發的進度付款憑證後，應向認購方發出不少於15個營業日的通知(各為「認購通知」)，指明認購付款的金額；
- (d) 經獲本公司通過認購通知知會後，認購方應逐步向承建商支付每筆認購付款且每

董 事 會 函 件

筆認購付款須獲承建商承認，並根據保證最高限額的設計及興建協議的條款，通知本公司作為對認購通知的回應，作為完成工程每個特定方面的憑證；

- (e) 經外部核數師確認後，認購方作出的定期認購付款及用於為Naga 3項目提供資金的本公司出資應在中期報告及年報中每半年報告一次；
- (f) 倘若成本超支，控股股東應負責支付所有成本超支，但不得就控股股東支付的成本超支金額發行結算股份；
- (g) 倘若出現總開發成本低於3,515,011,000美元的成本不足及該等節省的成本產生自僱主及項目建築師就設計及興建協議附表三及附表六尚未明確規定的規格及／或工程(包括勞工、材料及設備)任何其他變更發出指示，則該等變更產生的節省將歸發行人所有並轉入其賬目，而非控股股東。在該等情況下，節省金額應相等於本公司就Naga 3項目開發而將支付的款項的減少金額；及
- (h) 倘於完成認購協議時發行結算股份會導致本公司無法履行上市規則規定維持最低公眾持股量或聯交所酌情許可的有關其他較低百分比持股量的責任，則本公司需通知認購方，向認購方發行額外股份須延遲至有關發行不會導致本公司不能維持有關百分比持股量之時，或認購方須指示本公司向認購方的非關連人士發行及配發任何額外股份。未能於發行日期或之前指定有關人士將導致額外股份於有關指定實際作出時方獲發行或配發。

在維持最低公眾持股量規定的規限下，本公司預期結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)將一批過發行。待相關先決條件達成或獲豁免後，發行人須於發行日期：

- (a) 向認購方(或認購方可能指定的有關其他人士)配發及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)；
- (b) 向認購方交付正式簽立的股票，顯示認購方(或認購方可能指定的有關其他人士)為結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的持有人；

董事會函件

- (c) 促使於本公司股東名冊進行登記，顯示認購方(或認購方可能指定的有關其他人士)為結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的持有人；

交付簽立的股票及完成於本公司股東名冊登記將構成發行及交付於發行日期發行的結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)。

結算股份的調整

在下列情況下，結算股份數目 1,142,378,575 股將進行調整：

(a) 結算股份數目減少

在發行人因任何原因向承建商發出指示將開發 Naga 3 的總建成面積變更為低於 544,801 平方米而進行項目規模調整的情況下，經調整結算股份數目將相等於：

$$50\%(C \times B)/A$$

其中：

A = 認購協議所載的參考價，即每股股份 12.00 港元

B = 美元兌港元匯率，即 1.0 美元兌 7.80 港元

C = 最終合約限額(因總建成面積減少)

(b) 結算股份數目保持不變

為清楚起見，在節省產生自僱主及項目建築師就設計及興建協議附表三及附表六尚未明確規定的規格及／或工程(包括勞工、材料及設備的供應)任何其他變更發出指示的情況下，該等變更產生的節省將歸發行人所有並轉入其賬戶，而非控股股東。在該等情況下，節省金額應相等於本公司就 Naga 3 項目開發而將支付的款項的減少金額。就該情況產生的節省而言並假設 Naga 3 的最終開發成本為 30 億美元，節省的 515,011,000 美元將按控股股東須支付 1,757,505,500 美元及發行人將支付餘下的 1,242,294,500 美元進行分割；在該等情況下，結算股份數目保持不變，僅供說明。倘若成本超支，控股股東須承擔超出最高合約限額 3,515,011,000 美元的所有成本，而結算股份數目 1,142,378,575 股將保持不變及現金注入金額為 1,757,505,500 美元加成本超支金額。

(c) 資本重組

根據認購協議條款，結算股份將按每股股份 12.00 港元的價格發行以及結算股份的總數應為 1,142,378,575 股。倘發生以下與本公司股本有關的資本重組，則每股結算股份的發行價將予調整以符合市場慣例，以確定此類事件的攤薄影響：

(A) 股份合併、分拆、重訂幣值或重新分類

倘及當股份面值因合併、分拆、重訂幣值或重新分類而變更，令已發行股份數目發生變化，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關變更前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊隨有關變更後一股股份的面值；及

B 為緊接有關變更前一股股份的面值。

有關調整將於變更生效當日生效。

(B) 資本化溢利或儲備

(i) 倘及當發行人通過資本化溢利或儲備的方式向股東發行任何入賬列為繳足的股份（包括以可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬繳足的股份（任何以股代息除外））但不會構成資本分派，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊接有關發行前已發行股份的總面值；及

B 為緊隨有關發行後已發行股份的總面值。

董事會函件

有關調整將於有關股份發行當日生效，或倘就此釐定一個記錄日期，則於緊隨該記錄日期後生效。

- (ii) 倘通過以股代息的方式發行股份(其中通過以股代息的方式發行的有關股份的總值(參考有關股份發行條款公佈之日當時現行的每股股份市價釐定)超過相關現金股息或其相關部分金額)但不會構成資本分派，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關股份發行前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A+B}{B+C}$$

其中：

- A 為緊接有關發行前已發行股份的總面值；
- B 為通過有關以股代息的方式發行的股份的總面值乘以一個分式，其中(i)分子為股東已選擇以通過以股代息的方式發行的股份收取的全部或相關部分相關現金股息金額，及(ii)分母為通過以股代息的方式發行的有關股份的總值(參考當時現行的每股股份市價釐定)；及
- C 為通過有關以股代息的方式發行的股份的總面值。

有關調整將於有關股份發行當日生效，或倘就此釐定一個記錄日期，則於緊隨該記錄日期後生效。

(C) 資本分派

- (i) 倘及當發行人向股東支付或作出任何資本分派(惟倘每股結算股份的發行價須根據本節「(B) 資本化溢利或儲備」一段予以調整則除外)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關資本分派前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

董事會函件

A 為首次向公眾公佈資本分派之日當時現行的每股股份市價；及

B 為一股股份應佔資本分派部分於有關公佈之日的公平市值。

(ii) 有關調整將於實際作出有關資本分派當日生效，或倘就此釐定一個記錄日期，則於緊隨該記錄日期後生效。就上文而言，公平市值應(受「公平市值」定義中的規定規限)於首次向公眾公佈資本分派之日或相關資本分派的公平市值能夠按照認購協議的規定釐定的首日(以較遲者為準)釐定；及

(iii) 在根據本節「(C) 資本分派」一段進行任何計算時，有關調整(如有)應按獨立財務顧問可能認為合適的方式進行，以反映(a)任何股份合併或分拆，(b)通過資本化溢利或儲備的方式發行股份，或任何相似或類似事件，(c)修訂任何收取股份股息的權利或(d)發行人的財政年度發生任何變動。

(D) 按低於當時現行市價95%的價格供股發行股份或購股權

倘及當發行人通過供股方式向全部或絕大部分股東(作為一個類別)發行股份，或通過供股方式向全部或絕大部分股東(作為一個類別)發行或授出購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購任何股份的權利(在各情況下均按低於首次向公眾公佈發行或授出條款之日當時現行的每股股份市價95%的價格)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行或授出前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A 為緊接有關公佈前的已發行股份總數；

B 為就通過供股方式發行的股份或就通過供股方式發行或授出的購股權或認股權證或其他權利及就當中所包括股份總數應收總代價按有關當時現行的每股股份市價可認購、購買或以其他方式收購的股份數目；及

C 為已發行或(視情況而定)發行或授出所包括的股份總數。

有關調整將於有關股份發行或有關購股權、認股權證或其他權利發行或授出(視情況而定)當日生效，或倘釐定一個記錄日期，則於股份以除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式買賣的首日生效。

董事會函件

(E) 供股發行其他證券(上文(D)項涉及者除外)

倘及當發行人通過供股方式向全部或絕大部分股東(作為一個類別)發行任何證券(股份或購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購股份的權利除外)，或通過供股方式向全部或絕大部分股東(作為一個類別)發行或授出購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購任何證券的權利(股份或購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購股份的權利除外)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行或授出前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A 為首次向公眾公佈有關發行或授出之日當時現行的每股股份市價；及

B 一股股份應佔權利部分於有關公佈之日的每股股份公平市值。

有關調整將於證券發行或有關權利、購股權或認股權證發行或授出(視情況而定)當日生效，或倘釐定一個記錄日期，則於股份以除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式買賣的首日生效。就上文而言，公平市值應(受「公平市值」定義中的規定規限)於首次向公眾公佈有關發行或授出條款之日或與有關發行或授出有關的股份應佔權利總額的公平市值能夠按照認購協議的規定釐定的首日(以較遲者為準)釐定。

(F) 按低於當時現行市價95%的價格進行的發行

倘及當發行人發行(本節「(D)按低於當時現行市價95%的價格供股發行股份或購股權」一段所述者除外)任何股份(結算股份除外)或發行或授出(本節「(D)按低於當時現行市價95%的價格供股發行股份或購股權」一段所述者除外)購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購股份的權利(在各情況下均按低於首次向公眾公佈有關授出或發行條款之日當時現行市價95%的每股股份價格)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A+B}{C}$$

董事會函件

其中：

- A 為緊接有關額外股份發行或有關購股權、認股權證或其他認購、購買或以其他方式收購任何股份的權利授出前的已發行股份總數；
- B 為就發行將予發行的最高數目股份或行使有關購股權、認股權證或其他權利應收總代價按有關當時現行的每股股份市價可購買的股份數目；及
- C 為緊隨發行有關額外股份後的已發行股份總數。

上述公式中對額外股份的提述(如為發行人發行購股權、認股權證或其他認購或購買股份的權利)指假設有購股權、認股權證或其他權利於有關購股權、認股權證或其他權利發行或授出之日按初步行使價悉數獲行使而將予發行的有關股份。

有關調整將於有關額外股份發行或(視情況而定)有關購股權、認股權證或其他權利發行或授出當日生效。

(G) 按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行

除屬於本節「(G) 按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行」一段因按照適用於證券本身的條款轉換或交換其他證券發行證券外，倘及當發行人或其任何附屬公司(本節「(D) 按低於當時現行市價95%的價格供股發行股份或購股權」、「(E) 供股發行其他證券(上文(D)項涉及者除外)」或「(F) 按低於當時現行市價95%的價格進行的發行」各段所述者除外)或(按照發行人或其任何附屬公司的指示或要求或根據與發行人或其任何附屬公司的任何安排)任何其他公司、人士或實體發行任何證券(結算股份除外)(根據其發行條款，附帶權利可轉換為或交換或認購發行人因轉換、交換或認購後以低於首次向公眾公佈發行有關證券的條款之日當時現行市價95%的每股股份代價將予發行的股份)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

董事會函件

其中：

- A 為緊接有關發行前的已發行股份總數；
- B 為發行人就因轉換或交換或行使有關證券附帶的認購權將予發行的股份應收的總代價按有關當時現行的每股股份市價可購買的股份數目；及
- C 為因按有關證券發行日期的初始轉換、交換或認購價或費率轉換或交換有關證券或行使有關證券附帶的有關認購權而將予發行的最高數目股份。

(H) 修訂轉換、交換及認購權

倘及當對本節「(G)按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行」一段所述的任何有關證券附帶的轉換、交換或認購權作出任何修訂(按照有關證券的條款進行修訂則除外)，以致每股股份代價(就修訂後因轉換、交換或認購而可供發行的股份數目而言)降至低於公佈有關修訂建議之日當時現行市價的95%，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關修訂前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關修訂前的已發行股份總數；
- B 為發行人就因轉換或交換或行使證券附帶的認購權(經修訂)將予發行的股份應收的總代價按有關當時現行的每股股份市價或有關證券的現有轉換、交換或認購價(以較低者為準)可購買的最高股份數目；及
- C 為因按經修訂轉換、交換或認購價或費率轉換或交換有關證券或行使有關證券附帶的認購權而將予發行的最高股份數目，惟就根據本節「(H)修訂轉換、交換及認購權」或「(G)按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行」兩段作出的任何過往調整按獨立財務顧問認為合適的方式(如有)作出抵免。

有關調整將於有關證券附帶的轉換、交換或認購權修訂當日生效。

(I) 向股東提出其他要約

倘及當發行人或其任何附屬公司或(按照發行人或其任何附屬公司的指示或要求或根據與發行人或其任何附屬公司的任何安排)任何其他公司、人士或實體就某項要約發行、出售或分派任何證券，而股東根據該要約有權參與彼等可據以收購有關證券的安排(惟倘每股結算股份的發行價須根據本節「(D)按低於當時現行市價95%的價格供股發行股份或購股權」、「(E)供股發行其他證券(上文(D)項涉及者除外)」、「(F)按低於當時現行市價95%的價格進行的發行」及「(G)按低於當時現行市價95%的價格進行的其他發行」各段予以調整則除外)，則每股結算股份的發行價將予以調整，方式為以緊接有關發行、出售或分派前有效的每股結算股份發行價乘以下列分式：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A 為向公眾公佈有關發行、出售或分派之日當時現行的每股股份市價；及

B 為一股股份應佔權利部分於有關公佈之日的公平市值。

有關調整將於證券發行、出售或分派當日生效。就上文而言，公平市值應(受「公平市值」定義中的規定規限)於首次向公眾公佈證券發行、出售或分派條款之日或股份應佔權利總額部分的公平市值能夠按照認購協議的規定釐定的首日(以較遲者為準)釐定。

資本重組後的經調整結算股份發行價

由於第(A)至(I)項所述的各資本重組事件，每股結算股份的發行價將予調整及上文所述的該每股結算股份的發行價調整為經調整結算股份發行價。因此，結算股份數目亦將進行相應調整。在該等情況下，經調整結算股份的最終數目將以認購額除以經調整結算股份發行價釐定。有關經調整結算股份的數目將由本公司的外部核數師進行確認。

本公司將就(其中包括)經調整結算股份及因任何資本重組產生對認購協議的影響刊發公告。

結算股份發行價的釐定

待獲得所有相關法定批准，結算股份將於完成保證最高限額的設計及興建協議後在切實可行情況下盡快發行。在維持最低公眾持股量規定的規限下，本公司預期結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)將一批過發行。本公司將向聯交所申請批准結算股份上市及買賣。結算股份將根據本公司的特定授權配發及發行。結算股份價格乃本公司與認購方經公平磋商後釐定，並已參考股份的現行市價。

結算股份一經發行及配發，將在各方面與當時已發行的所有股份享有同等地位。結算股份隨後的出售不會有任何限制。

經考慮少數股東的最佳利益，控股股東決定且本公司同意將每股結算股份的發行價(即結算股份發行價)釐定為每股股份 12.00 港元，該價格：

- a) 較於最後實際可行日期的收市價每股股份 10.70 港元溢價約 12.1%；
- b) 較最後交易價 9.31 港元溢價約 29.0%；
- c) 較 5 個交易日的成交量加權平均價 9.64 港元溢價約 24.5%；
- d) 較 120 個交易日的成交量加權平均價 9.61 港元溢價約 24.9%；及
- e) 較 240 個交易日的成交量加權平均價 8.83 港元溢價約 36.0%。

內部控制機制－為避免本公司與控股股東之間的任何潛在利益衝突

本公司將採納以下措施，以當本公司需要就批准保證最高限額的設計及興建協議及認購協議(按本通函所述)後 Naga 3 項目或資本重組的任何重大變動作出任何重大決定(其變動可能影響認購協議)，避免本公司與控股股東及其聯繫人之間的任何潛在利益衝突：

- (a) 如有需要，將舉行審議批准認購協議及保證最高限額的設計及興建協議後出現的任何重大決定的任何其他相關股東大會(按本通函現時規定)，控股股東及其聯繫人將不會就決議案投票且不得被計入投票的法定人數，除非：

董事會函件

- (i) 當本公司需要為Naga 3項目開發及其日常業務過程中的其他業務籌集資金，可能導致本通函已規定的資本重組事件；或
 - (ii) 已於保證最高限額的設計及興建協議或認購協議明確規定的Naga 3項目任何變動；
- (b) 如有需要，將舉行審議批准認購協議及保證最高限額的設計及興建協議後出現的任何重大決定的任何其他相關董事會會議(按本通函現時規定)，控股股東及其聯繫人將不會就決議案投票，不得被計入投票的法定人數並將就有關事宜放棄投票，此外，有關事宜的法定人數必須最少為無利益衝突董事總數的大多數，除非：
- (i) 當本公司需要為Naga 3項目開發及其日常業務過程中的其他業務籌集資金，可能導致本通函已規定的資本重組事件；或
 - (ii) 已於認購協議或保證最高限額的設計及興建協議明確規定的Naga 3項目任何變動；及
- (c) 如有需要，無利益衝突董事可合理要求獨立專業人士的建議，該等獨立專業人士將由該等無利益衝突董事委任，開支由本公司承擔。

第十章－認購方關於公眾持股量規定的承諾

認購方向本公司承諾，除關聯方外，倘(a)收購超額股份乃直接或間接由本公司關連人士提供資金，(b)任何人士慣常就收購、出售、投票或以其他方式處置以其名義登記或以其他方式持有的本公司證券接受本公司關連人士的指示，或(c)任何人士於收購超額股份後可能成為本公司關連人士。

收取各認購付款及發行結算股份的會計處理

根據認購協議，本公司將於Naga 3項目建設完成時發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)及認購額將相等於Naga 3項目總開發成本的50%。

董事會函件

根據國際財務報告準則第2號，該交易屬於以權益結算以股份為基礎的付款交易，於整個建設期內，本集團將以發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)向控股股東收購在建工程(入賬列為物業、廠房及設備)出資的50%，但該等股份僅會在未來的某個時候發行。因此，由於本集團收取各認購付款，該款項須於以股份為基礎的付款儲備內列為權益增加。

假設物業、廠房及設備於初步確認時的公平值與建設期間產生的成本相若，並假設結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)於Naga 3項目建設完成時發行，以股份為基礎的付款儲備部分結餘將就發行的結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的總面值轉至股本，而其餘結餘將轉至股份溢價賬。

第十一章 – 由於擬議發行結算股份而導致本公司股權架構變動

於最後實際可行日期，本公司已發行4,341,008,041股股份。下表說明本公司(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨發行結算股份後(假設除發行結算股份外，本公司已發行股本並無變動)的股權架構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨發行結算股份後	
	股份數目	股份概約%	股份數目	股份概約%
控股股東及其一致行動人士 (附註(1))	2,869,602,463	66.10	4,011,981,038	73.17
公眾股東	1,471,405,578	33.90	1,471,405,578	26.83
總額	<u>4,341,008,041</u>	<u>100.00</u>	<u>5,483,386,616</u>	<u>100.00</u>

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，控股股東持有本公司已發行股本約66.10%，此乃(i)通過直接持有44.17%權益；(ii)通過ChenLa Foundation間接持有21.93%權益；而ChenLa Foundation則通過LIPKCO ENTERPRISES LIMITED及LIPKCO Group Limited(前稱Fourth Star Finance Corp.)間接持有該等權益。

第十二章 – 有關NAGA 3項目的更新資料

Steelman Partners的概念設計

Naga 3項目將展示一個由博彩及非博彩空間組成的生活方式產品，且包括Naga 1及Naga 2沒有提供的設備及設施，特別是高科技虛擬現實互動室內主題樂園、更多購物及會議展覽設施以及家庭娛樂區等，以提供更令人滿意及具有穿透力的完整實地體驗。

董 事 會 函 件

建造全球最大的河岸綜合渡假勝地

通過內閣辦公廳日期為二零一九年四月二日的信函第441 Sor Chor Nor號，柬埔寨皇家政府已原則上批准 Naga 3 Company Limited 在由不動產所有權證 12010101-0057 號的地塊和不動產所有權證 12010115-0003 號的地塊組成的合共土地面積為 16,837 平方米的地塊上，建設由五棟最高達 66 層(相當於 285.65 米高)建築物組成的 Naga 3 娛樂綜合設施。經決定，Naga 3 項目應包括以下各項：

說明	建築面積	
	平方米	平方呎
地庫		
1. 3層地庫	46,443	499,912
裙樓		
1. 11層裙樓(酒店大堂、零售、博彩、餐廳、主題樂園、水療、會議室)	124,813	1,343,487
1座及4座(45層(包括11層裙樓))		
1. 1層機電室(第12層)	3,936	42,367
2. 30層酒店(第13層至第42層)	118,080	1,271,013
3. 2層貴賓博彩區／餐廳／俱樂部(第43層至第44層)	7,872	84,734
4. 1層屋頂設施樓層(第45層)	4,515	48,599
2座及3座(66層(包括11層裙樓))		
1. 1層設有泳池及機電室的陽台套房(第12層)	7,228	77,802
2. 1層機電室(第13層)	2,642	28,438
3. 50層酒店(第14層至第63層)	119,600	1,287,374
4. 2層貴賓博彩區／餐廳／俱樂部(第64層至第65層)	4,784	51,495
5. 1層觀景台(第66層)	2,962	31,883
5座(48層(包括地面層))		
1. 14層高架停車場(第P1層至第P14層)	37,646	405,222
2. 2層機電服務樓層(第8層至第9層)	5,378	57,889
3. 30層公寓酒店(第10層至第39層)	56,850	611,933
4. 1層屋頂設施樓層(第40層)	2,052	22,088
總建築面積	544,801	5,864,236

董事會函件

Naga 3由概念建築規劃師Steelman Partners設計，旨在於完成後整套NagaWorld設施將被稱為「全球最大的河岸綜合渡假村」，總統計數字顯示如下：

1. Naga 1 建築面積 113,307 平方米；755 間客房
2. Naga 2 建築面積 108,764 平方米；903 間客房
3. Naga 3 建築面積 544,801 平方米；4,720 個架間

為清楚起見，項目建築師在該項目概念開發初期描述為架間的做法較為恰當及準確。每間套房或超級套房或頂層公寓會因應市場需求而包含一個或以上架間。隨著進行開發，可以準確確定套房或頂層公寓或豪華客房的數目，從而能夠精確確定客房數目。

Naga 3項目設計特點為兒童及成人提供許多活動及景點。在五座擁有不同風格酒店的獨特大樓中，設有4,720個架間。除NagaWorld管理的渡假村外，部分酒店擬由一個或多個著名國際酒店品牌管理。俯瞰公園及湄公河全景以及由一個或多個國際酒店品牌的絕佳管理將定位及定義該渡假村。本公司預計該等品牌渡假村將擁有亞洲所有酒店中的最佳品質。

酒店專為觀光客、商務旅客、會議代表、健康水療鑒賞家及經濟為本的旅客而設計。酒店可提供實惠房間及最豪華的套房、頂層公寓及陽台泳池套房。大樓內將建造幾座別墅，為金邊提供東南亞最佳的豪華標準。

公寓酒店被設計為位於金邊市中心的服務式豪華套房，享有壯麗景色。該公寓酒店將在NagaWorld綜合設施內建立一個半永久性社區，允許單位住客享用NagaWorld的所有設施以及NagaWorld的全方位貴賓服務。

重大法律及監管規定

本集團的柬埔寨律師HML Law Group & Consultants通過發出日期為二零一九年五月十日的法律意見函件，發表以下意見：

- (a) 不動產所有權證 12010101-0057 號已於金邊土地辦公廳正式記錄，Naga 3 Company Limited 為登記擁有人。
- (b) 不動產所有權證 12010115-0003 號已於金邊土地辦公廳正式記錄，Naga 3 Company Limited 為登記擁有人。
- (c) 通過日期為二零一五年四月三日的關於首都城市、城鎮及城市區域城鎮化的二級法令第 42 Or No Kror. Bor Kor 號以及日期為二零一八年六月七日的內閣辦公

廳函件第 655 Sor Cho Kho Sor 號，柬埔寨皇家政府原則上批准 Naga 3 Company Limited 在不動產所有權證 12010101-0057 號的地塊上建設由四棟 42 層高建築物組成的 Naga 3 娛樂綜合設施。

- (d) 通過日期為二零一九年四月二日的內閣辦公廳函件第 441 Sor Chor Nor 號，柬埔寨皇家政府已原則上批准 Naga 3 Company Limited 在由不動產所有權證 12010101-0057 號的地塊及不動產所有權證 12010115-0003 號的地塊組成的合併土地面積為 16,837 平方米的土地上，建設由五棟最高達 66 層(相當於 285.66 米高)建築物組成的 Naga 3 娛樂綜合設施。
- (e) 就柬埔寨土地管理、城市規劃及建設部發出日期為二零一九年五月八日的函件第 148 Dor No Sor/Or Dor No 號，其已發出工程許可證，以批准 Naga 3 Company Limited 在由不動產所有權證 12010101-0057 號的地塊及不動產所有權證 12010115-0003 號的地塊(位於 Street Sothearos, Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkarmon，金邊)組成的合共佔地 16,837 平方米的地塊上，建設最高達 66 層(相當於 285.65 米高)、總建成面積 589,554 平方米的 Naga 3 娛樂綜合設施。

根據規管展開 Naga 3 項目開發及建設的相關重大及適用柬埔寨法律及法規，本集團的柬埔寨律師的意見為，Naga 3 Company Limited 已取得柬埔寨皇家政府發出對於展開 Naga 3 項目開發及建設屬必要的一切相關法律批文，當中包括柬埔寨皇家政府內閣最高政府機關發出的批准以及土地管理、城市規劃及建設部發出的工程許可證，毋須就 Naga 3 項目的開發取得其他重大法律及監管批文。HML Law Group & Consultants 進一步表示，根據柬埔寨土地管理、城市規劃及建設部發出日期為二零一九年五月八日的函件第 148 Dor No Sor/Or Dor No 號的條款及條件，取得土地管理、城市規劃及建設部發出的施工許可證後，Naga 3 的建設可於工程許可證日期(二零一九年五月八日)起一年內隨時展開。

柬埔寨皇家政府的批准

Naga 3 Company Limited 為於柬埔寨註冊成立的一間私人公司，由本公司全資實益擁有，其為以下物業的實益擁有人：

1. 7,757 平方米的地塊，不動產所有權證為 12010101-0057 號的 Village 1, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn，金邊(「前白色樓宇土地」)；及

2. 9,080平方米的地塊，不動產所有權證為12010115-0003號的Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn, 金邊，其毗鄰前白色樓宇土地的邊界。

通過日期為二零一五年四月三日的關於首都城市、城鎮及城市區域城鎮化的二級法令第42 Or No Kror. Bor Kor號以及日期為二零一八年六月七日的內閣辦公廳函件第655 Sor Cho Kho Sor號，柬埔寨皇家政府原則上批准Naga 3 Company Limited在前白色樓宇土地上建造由四棟42層高建築物組成的Naga 3娛樂綜合設施。

由於原則上已獲得上述開發批文，Naga 3 Company Limited近期已額外購買一幅9,080平方米的地塊，毗鄰前白色樓宇土地的邊界，並已提交申請批准Naga 3項目的修改方案，其中包括在前白色樓宇土地及該毗鄰前白色樓宇土地邊界的9,080平方米的額外地塊（合共土地面積為16,837平方米）上建設最高達66層（相當於285.66米高）設有娛樂場所、酒店及公寓功能的五棟建築物。

通過內閣辦公廳的信函日期為二零一九年四月二日的第441 Sor Chor Nor號，柬埔寨皇家政府已原則上批准Naga 3 Company Limited在由不動產所有權證12010101-0057號的地塊和不動產所有權證12010115-0003號的地塊組成的合共土地面積為16,837平方米的地塊上，建設由五棟最高達66層（相當於285.66米高）建築物組成的Naga 3娛樂綜合設施。

柬埔寨皇家政府最新更新批准

根據土地管理、城市規劃及建設部發出日期為二零一九年五月八日的函件第148 Dor No Sor/Or Dor No號，其已發出工程許可證，以批准Naga 3 Company Limited在由不動產所有權證12010101-0057號的地塊和不動產所有權證12010115-0003號的地塊（位於Street Sothearos, Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkarmon, 金邊）組成的合共佔地16,837平方米的地塊上，建設最高達66層（相當於285.65米高）、總建成面積為589,554平方米的Naga 3娛樂綜合設施。進一步詳情請參閱本通函「重大法律及監管規定」一節。

第十三章 – Naga 3項目開發

本公司已委任國際知名、技術能力高且經驗豐富的項目顧問，彼等均為各自領域的專家。該批項目顧問均已成功完成Naga 2且已獲重新委聘以確保從成功完成Naga 2後的經營環境中汲取的經驗可再用於Naga 3項目的開發，並進一步成功完成Naga 3項目。

Naga 3項目顧問團隊詳情簡要概述於下文：

Steelman Partners (設計建築師／規劃師，室內設計師)

Steelman Partners是內華達州拉斯維加斯的一家國際建築公司，專門從事娛樂建築、室內設計及總體規劃。該公司已在世界各地設計了賭場及綜合渡假村，且在博彩行業內享負盛譽，客戶名單包括美獅美高梅、Harrah's、永利、威尼斯人、Lady Luck、Swiss Casinos、喜來登、凱悅、Plaza/El-Ad、Crown SDJM、新濠、凱撒、NagaWorld及其他等等，已在全球擁有逾3,000個項目。該公司一直名列《Architectural Record》雜誌所評最大建築公司300強，並在Engineering News-Record的設計公司500強之列。該公司為Naga 2的設計建築師及室內設計師，包括NagaWorld持續室內翻修的室內設計師。

DRTAN LM Architect (記錄建築師)

項目建築師DRTAN LM Architect是馬來西亞一家獲獎建築公司。該公司是Naga 2項目的記錄建築師，並領導顧問團隊(JACOBS、KWA、ELP及SP)在時間緊迫且預算緊張的情況下成功完成Naga 2項目。該公司的負責人是馬來西亞著名的獲獎建築師及室內設計師Tan Loke Mun博士，其作品被廣泛發表且其公司是馬來西亞獲獎最多的公司之一。彼於二零零五年至二零零七年曾擔任Pertubuhan Arkitek Malaysia (PAM)主席，現為Lembaga Arkitek Malaysia (LAM)董事會成員，並出任馬來西亞博特拉大學(University Putra Malaysia)建築學兼任教授及當地多所大學／學院的行業專家顧問小組成員。彼為馬來西亞及越南的註冊專業建築師，從事專業建築師超過三十年。Tan博士於二零一一年取得建築卓越、改造及增建類別PAM銀質獎章，並於同年獲得PJ Exchange的2S建築玻璃獎。該公司在鄉鎮總體規劃、商業及住宅項目方面擁有豐富的經驗。

JACOBS Engineering Services Sdn Bhd (土木及結構工程師)

JACOBS Engineering Services Sdn Bhd是在紐約證券交易所上市且年收益約150億美元的國際技術專業服務公司JACOBS Engineering Group Inc.的附屬公司。JACOBS在Engineering News-Record的二零一八年設計公司500強榜上排名第一，在全球擁有70,000名僱員。JACOBS是Naga 1、Naga 2及NagaWorld FBO-Hangar的土木及結構顧問，且自二零零零年起一直服務NagaWorld，在柬埔寨建築工程方面擁有豐富的知識。

KWA Consult Sdn Bhd (機電工程師)

KWA Consult Sdn Bhd自其於二零零七年成立以來，為Naga 1、Naga 2及NagaWorld FBO-Hangar及其他NagaWorld相關項目的機電(「機電」)顧問。在該公司成立之前，其合夥人(Ir. Koh及Ir. Lim)為Naga 1的機電顧問，熟知柬埔寨建築及NagaWorld的機電要求。該公司在馬來西亞高層商業／住宅發展項目(包括酒店及發電項目)方面亦經驗豐富。

ELP Quantity Surveyors Sdn Bhd (工料測量師)

ELP Quantity Surveyors Sdn Bhd是馬來西亞一家知名的專業測量師，在古晉(東馬來西亞)及越南胡志明市(越南)有分公司。ELP是完成Naga 2, NagaCity步行街、國家選舉委員會大樓及NagaWorld FBO-Hangar等項目的項目顧問團隊成員。該公司擁有豐富的柬埔寨建築工程知識。

Naga 3 構想圖及電腦合成圖如下所示



敬請留意本通函所載構想圖及電腦合成圖僅作說明用途，並可於進一步規劃及開發階段作出調整。

Steelman Partners 就 Naga 3 的部分設計理念(可予變動)

- 1. 大廳高空滑索遊樂設施：**在 Porte Cochere 的上方將有一個數碼天花板，展示眾多類型的藝術品及奇幻場景。客人可以通過室內主題樂園進入 Porte Cochere 高處，乘坐高空滑索遊樂設施穿越奇幻視頻。全新數碼街道將成為金邊及亞洲首創產品。Steelman Partners 預期，該街道將成為該地區在 Instagram 上最受歡迎的景點之一。
- 2. 將 Naga 1 及 Naga 2 與 Naga 3 連在一起：**待政府批准後，計劃將連接 Naga 1 與 Naga 2 的地下通道 NagaCity 步行街與 Naga 3 連在一起。該地下通道零售商場將提供娛樂景點及時裝秀。
- 3. 賭場單元概念：**整個 11 層裙樓區域採用賭場單元概念設計成一個生活方式產品。從設計的角度而言，Naga 3 娛樂綜合大樓將有超過 90% 的非博彩空間穿插在博彩空間，這種生活方式產品將配有許多與娛樂相關的獨特功能並附有以創始人兼控股股東 Tan Sri Dr. Chen Lip Keong 理念的景點，他使賭場單元博彩概念從經濟角度而言在該地區成為非常成功的創新。本公司控股股東開創了一種名為「單元」賭場的生活方式產品。大型賭場空間劃分為較小空間，而各空間均有自身的娛樂、餐飲及其他綜合服務。預計 Naga 3 項目將與世界上一些備受追捧的賭場目的地(如澳門、新加坡、拉斯維加斯及蒙特卡洛)一併成為世界級綜合渡假勝地。
- 4. 高科技數碼化主題樂園：**該高科技主題樂園是一個對金邊娛樂產品非常重要的補充。該設計選用三層樓，主要作為室內家庭數碼娛樂中心。按照設計，該三層的主題樂園佔地將超過 28,000 平方米。該設計包含 30 個最新的數碼景點、零售、餐飲及「必看」景點。預計每年觀眾數量將超過 165 萬。景點將聚焦於數碼化未來，並以數碼化的方式展現柬埔寨吳哥窟時代的輝煌歷史。部分數碼景點如「飛越柬埔寨或吳哥窟」也將予以展示。數碼遊樂設施將不斷更新，以吸引觀眾可每年多次參觀以獲得全新體驗。
- 5. 會議展覽設施：**裙樓至少有兩層將設有一個綜合會議中心。按照設計，該設施能夠同時舉辦四場會議活動。預計宴會廳亦可舉辦 2,000 人以上的娛樂活動，同時還可用於舉辦活動、製作展覽及產品發佈會。從該中心可輕鬆抵達 Naga 3 的 4,720 個架間。所有的迎賓區均可飽覽城市及遠處河流的景緻。

6. **直銷購物中心**：至少有三層將集中推廣及銷售淡季高檔次時尚產品並將邀請專業運營商管理直銷購物中心。
7. **泳池區**：設有三個泳池區。每座42層的塔樓均有一個游泳池。在這些露天泳池可盡賞湄公河及金邊市美景。每個露天泳池均設有餐飲區，將可一覽金邊市及湄公河。
8. **空中酒廊**：四座酒店大樓各自的最上兩層將設有娛樂設施，包括夜總會、餐廳、貴賓博彩區、酒店商務俱樂部及會議中心等，而在這些頂層公共空間可盡情觀賞美麗城市風景。該等設施的設計旨在贏得如紐約洛克菲勒中心 Rainbow Room 或香港 Ozone Bar 之美譽。頂樓將成為金邊「必看」景點。

預計 Naga 3 將成為一個全面性綜合渡假村，可促進全球範圍內的競爭，增加金邊的遊客量。本集團的願景是將 Naga 3 打造成亞洲「必看」目的地，推動柬埔寨的商務及休閒旅遊業增長。

第十四章 – 有關創始人的資料及彼對本集團的願景

Tan Sri Dr. Chen Lip Keong 為本公司創始人、行政總裁、執行董事兼控股股東，並為本公司執行董事曾羽鋒先生之父。

本集團的願景是建造全球最大的綜合多功能娛樂河岸綜合渡假村，將本集團定位為亞太區內的另一個博彩巨頭，憑藉本集團的競爭力進一步鞏固其立足點。本集團經營柬埔寨王國及湄公河地區內規模最大的綜合渡假勝地。

自一九九四年成立以來，NagaWorld 一直穩步增長，自本公司於二零零六年十月上市以來，市值由 4.41 億美元上升了超過 12 倍至截至二零一九年三月三十一日止三個月期間約達 60 億美元。自上市以來，本公司已派發超過 10 億美元股息。本集團提升了國際經濟形象、吸引外國直接投資、增強旅遊業發展並對柬埔寨的社會經濟發展作出貢獻。二零一八年，本集團對本地國內生產總值旅遊業增長率貢獻了約 23% 及對柬埔寨全國國內生產總值增長率貢獻了約 1.3% (資料來源：經濟及財政部客房及餐飲分類與本集團二零一八年報的比較)。

預期於二零一九年柬埔寨將錄得 7% 的國內生產總值增長 (資料來源：柬埔寨國家銀行編撰的二零一八年宏觀經濟及銀行業發展及二零一九年前景)。「經過廿多年的強勁經濟增長後，柬埔寨已實現了較低的中等收入水平，二零一七年的人均國民總收入 (國民總收入) 達到 1,230 美元。在成衣出口及旅遊業的帶動下，於一九九五年至二零一七年，柬埔寨的

平均增長率為7.7%，使國家在全球增長最快經濟體中排名第六。由於全球需求於二零一八年攀高峰，預期經濟增長達到7%，而二零一七年為6.9%。預期增長可望於中期內保持強勁。](資料來源：世界銀行)。預期至二零二五年，柬埔寨可吸引至少550萬名中國遊客，目前的增長記錄令人印象深刻，與二零一七年(1,210,782名中國遊客到訪)比較，二零一八年(2,024,443名中國遊客到訪)中國遊客數目增加了67%。(資料來源：柬埔寨旅遊部)。柬埔寨與中國兩國之間地緣政治關係密切，有助推動柬埔寨的經濟及旅遊業增長。中國的「一帶一路」政策推動了大量商務旅客往返，導致金邊市出現建設熱潮及柬埔寨近年的整體旅遊業及其他業務增長。

新政府順利正式成立，任期由二零一八年九月六日起計為期五年，在運營環境中為柬埔寨帶來了持續政治穩定、社會保障、旅遊業及經濟發展。預期令人引頸以待的賭場法將於二零一九年頒佈，這能夠進一步加強近年來一直不斷改善的監管環境。

本公司通過其全資附屬公司獲准在柬埔寨經營賭場70年，該期限於二零六五年屆滿。在這70年期間，本集團擁有至二零三五年的獨家經營權，可在柬埔寨首都金邊市方圓200公里範圍內經營賭場(東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains及Sihanoukville除外)，金邊市獨特的地位幫助本集團獲得了穩定的增長並提供令人印象深刻及不斷提升的財務業績。賭場牌照的若干主要特點是：對賭桌及電子博彩機的數量、博彩空間、博彩中介人的佣金和回扣並無限制，每一項都使本公司可以靈活地優化其多年來的運營。

本公司認為，金邊市坐落在快速經濟增長和旅遊發展的區域。其作為旅遊目的地的有利位置及良好的國際航班連通網絡使其能夠服務於東南亞和北亞(特別是中國)市場。此外，NagaWorld位於市中心，靠近金邊皇宮、花園和餐館等景點。

基於位於首都市中心的獨家賭場特性及過去24年於政治穩定、旅遊及經濟增長地區的成功營運，本集團就建立Naga 3項目(一個帶有4,720個架間綜合設施)的願景，僅滿足柬埔寨旅遊部所需求到二零二八年估計額外100,000間房間總數的4.7%，為本集團未來的成功奠下基石，並大大提升其作為亞洲博彩巨頭的競爭力及立足點。誠如上述截至二零一九年三月三十一日止三個月未經審核經營摘要所述，於二零一九年三月，現有NagaWorld綜合設施的酒店房間入住率已增至86%。本公司認為，Naga 3的推出不僅及時，亦無疑為解決未來容量問題的方案，且為促進公司未來盈利增長的更可靠方式，特別是在最近Naga 2迅速成功崛起之後。

董事會函件

位於金邊市的NagaWorld 1 (Naga 1)、NagaWorld 2 (Naga 2)及NagaWorld 3 (Naga 3)毗鄰亞洲最大的河流之一、浪漫而神秘的湄公河，激勵並鼓勵本公司建立全球最大的河岸綜合渡假村，並旨在提升本集團作為亞洲博彩巨頭之一的競爭力。

第十五章 – 有關認購協議訂約方的資料

有關本公司的資料

有關本公司的詳情，請參閱本通函「第五章 – 有關保證最高限額的設計及興建協議訂約方的資料」一節。

有關認購方的資料

ChenLipKeong Fund Limited為一家於開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，由控股股東全資擁有。控股股東亦為本公司的行政總裁兼執行董事及本集團的創始人。控股股東開創了一種名為「單元」賭場的生活方式產品，在該地區從經濟角度方面成為非常成功的創新。大型賭場空間劃分為較小空間，而各空間均有自身娛樂、餐飲及其他綜合服務。

第十六章 – 擬議所得款項用途

發行結算股份所得款項總額將等於認購額。本公司擬動用發行結算股份所得款項淨額主要用於支付Naga 3項目部分開發建築成本。

第十七章 – 本公司於過去十二個月的集資活動

本公司於緊接最後實際可行日期前十二個月內並無以發行任何股本證券方式籌集資金。於二零一八年五月二十一日，本公司完成發行本金總額300,000,000美元9.375%於二零二一年五月二十一日到期的優先票據（「優先票據」），以促進博彩業務（尤其是貴賓博彩分部）增長及整修Naga 1酒店客房。該等票據不會被兌換為本公司股份。

第十八章－風險因素

鑒於本公司的風險組合變動，下列為本公司可能遇到與設計及興建協議及認購協議以及其項下擬進行交易相關的風險因素：

(i) *Naga 3* 項目延遲完成

Naga 3 項目可能因開發及建設風險而延遲完成，以致延遲開業或以其他方式影響 *Naga 3* 開展業務。因此，*Naga 3* 未來經營及業務產生的收益及現金流量或會不能確定。此外，延遲產生收益會影響本集團的財務及業務表現。

(ii) 額外營運成本

由於 *Naga 3* 導致的業務擴展，本公司將產生更多營運成本，這可能會影響本公司的盈利能力。

(iii) 區域內賭場營運商的競爭

我們在亞洲的競爭對手包括世界各地多間大型博彩、酒店、休閒及渡假公司。部分該等目前及未來競爭對手的規模明顯超過我們，資金及其他資源更雄厚以支持其發展及經營。由於其他發展商及營運商在未來數年內會發展及開辦新項目，故我們預期我們面臨的競爭會日趨激烈。倘我們在 *Naga 3* 項目完成後不能應付該等競爭，亞洲博彩場所的持續擴展可能會對我們的財務狀況、經營業績或現金流量產生重大不利影響。

(iv) 資金不足造成的重大不利影響

我們需要大量資金用於開發 *Naga 3* 項目。按照本集團目前的意向，合約限額的 50% 將以內部產生的資金撥付，而合約限額的餘下 50% 將由控股股東提供資金。倘我們內部產生的營運資金不足以撥付上述合約限額的 50%，我們可能須從外部資源籌集資金。倘我們無法按可接受的條款獲得充足的資金，我們的業務、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

(v) 二零一九年至二零二五年說明性現金流量表的假設

二零一九年至二零二五年說明性現金流量表所作假設取決於多項關鍵因素，包括但不限於賭場項目不會延期、資本充足性、該地區其他賭場運營商的競爭，其他外部經營環境等，故有關假設未必會實現。

(vi) 柬埔寨國內生產總值未必能夠持續增長

按國內生產總值計，柬埔寨經濟近年來成為東南亞經濟增長最快的經濟體之一。國際貨幣基金組織預測未來六年柬埔寨的國內生產總值可維持在6-6.8%（資料來源：國際貨幣基金組織世界經濟展望，二零一九年四月）。然而，柬埔寨可能出現未能保持有關增長速度的風險，而我們無法預計柬埔寨國內生產總值增長率的變動會否對我們目前或未來業務或經營業績造成任何不利影響。

(vii) 柬埔寨旅遊業未必能夠持續增長

根據柬埔寨旅遊部預測，到二零二五年到訪柬埔寨的中國遊客將增至550萬名。然而，到訪旅客增幅取決於基建設施的改善及發展等多項因素，柬埔寨旅遊業可能出現未能保持有關增長速度的風險，從而可能對本公司收益增長造成影響。

第十九章 – 有關認購協議的上市規則涵義

認購方為控股股東全資實益擁有的實體，而控股股東則為本公司的執行董事兼行政總裁。於最後實際可行日期，控股股東持有本公司已發行股本約66.10%，此乃(i)通過直接持有約44.17%權益；及(ii)通過ChenLa Foundation間接持有21.93%權益；而ChenLa Foundation則通過LIPKCO ENTERPRISES LIMITED及LIPKCO Group Limited（前稱Fourth Star Finance Corp.）間接持有該等權益。因此，認購方為上市規則所定義的本公司關連人士，且認購協議項下擬進行之交易構成本公司的關連交易。控股股東亦被視為於認購協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益。因此，控股股東及其聯繫人將須於股東特別大會上就批准認購協議及其項下擬進行之交易（包括本公司根據特定授權將予發行的結算股份）的普通決議案放棄投票。

由於認購協議的相關適用百分比率各自均超過25%，因此訂立認購協議須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告、年度審核及獨立股東批准之規定。

於股東特別大會上的投票將以投票表決方式進行。

第二十章 – Naga 3 項目的臨時暫停及永久終止

本公司擬於合約期內完成 Naga 3 項目開發。該項目開發按項目建築師獨立釐定不論因任何原因而延遲，設有內部控制機制如下：

Naga 3 項目開發臨時暫停

倘本公司決定短期或長期臨時暫停 Naga 3 項目或倘 Naga 3 項目需要被大幅改動，以下情況將適用：

1. **互相討論**：不論延遲的時期，本公司須與認購方及承建商商討，以分析延遲的原因，並(如有需要)將作出任何合理安排以將 Naga 3 開發延至雙方決定恢復開發以反映完成 Naga 3 項目的精神及決心的時間。在該情況下，如有需要，本公司將作出公佈並將尋求相關的所需批准(包括股東批准)；
2. **記錄於本公司賬冊的現金墊款**：本公司及控股股東擬於本通函指定期間內完成保證最高限額的設計及興建協議以及認購協議。不論延遲的時期，概不會退還現金，而部份完成的 Naga 3 項目將繼續於本公司賬冊中被記錄為資產，直至交付完全竣工且可全面投入營運的 Naga 3 項目；
3. **成本超支**：在臨時暫停的情況下及當發生總開發成本因延長暫停而超過 3,515,011,000 美元的成本超支，控股股東將承擔成本超支的金額；及
4. **資本重組**：本公司的政策為奉行債務佔 EBITDA 比率為零至較低水平，但亦有空間為其他商機考慮籌集資金。但倘因任何臨時延遲而需要資本開發 Naga 3，本公司可為填補總融資需求的任何潛在差距而展開營運資金的籌集，以開發及完成 Naga 3 項目。倘有關資金籌集導致有關本公司股本的任何資本重組，則透過遵守本通函第九章「資本重組」一節段落(c)所詳述的各個公式，就此等事件的攤薄效應，每股結算股份的發行價如市場慣例般將予調整。

Naga 3 項目開發因不可抗力而永久終止

倘本公司不論因任何原因而決定不再繼續進行 Naga 3 項目；或 Naga 3 項目因不可抗力事件而不可繼續進行，將發生以下情況：

倘按項目建築師獨立釐定，Naga 3 項目因不可抗力事件或我們控制以外的其他原因而永久終止，認購方支付的所有現金墊款將不獲本公司退還並將被沒收，而部份完成的 Naga 3 項目應於本公司賬冊中被記錄為資產。

第二十一章 – 獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已成立由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就認購協議及其項下擬進行之交易的條款是否公平合理以及認購協議及其項下擬進行之交易是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。

英高已獲委任為獨立財務顧問，以就上述事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件及獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件載於本通函。

第二十二章 – 股東特別大會

本公司將舉行股東特別大會以考慮及酌情通過必要決議案以批准(其中包括)：(i) 保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行之交易；(ii) 認購協議及其項下擬進行之交易；及(iii) 授出配發及發行結算股份或經調整結算股份(定義見本通函)的特定授權。

據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，概無股東須就將於股東特別大會上審議以批准保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行之交易的相關決議案放棄投票；惟就良好企業管治而言，控股股東及其聯繫人選擇放棄投票。

除控股股東及其聯繫人外，於最後實際可行日期，概無其他股東須就將於股東特別大會上審議以批准認購協議及其項下擬進行之交易的相關決議案放棄投票。

董事會函件

本公司將於二零一九年八月八日(星期四)上午十時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心舉行股東特別大會或其任何續會，大會通告載於本通函第158至160頁。本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。倘閣下未能親身出席股東特別大會，務請按代表委任表格印列之指示將表格填妥，並盡快交回本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何最遲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其任何續會(視情況而定)並於會上投票。

第二十三章 – 推薦建議

董事認為，保證最高限額的設計及興建協議的條款乃一般商業條款，屬公平合理，且保證最高限額的設計及興建協議符合本公司及股東的整體利益。因此，董事(控股股東及其聯繫人選擇放棄投票除外)推薦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保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行之交易。

董事(獨立非執行董事(彼等之意見將載於本通函之獨立董事委員會函件內)及控股股東及其聯繫人曾羽鋒先生(彼等須放棄投票)除外)認為，認購協議的條款乃一般商業條款，屬公平合理，且認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。因此，董事(不包括其意見將載入本通函的獨立董事委員會函件內的獨立非執行董事以及控股股東及其聯繫人曾羽鋒先生須放棄投票)推薦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認購協議及其項下擬進行之交易。

經考慮獨立財務顧問之意見後，獨立董事委員會認為認購協議及其項下擬進行之交易符合本公司及其股東之整體利益，且認購協議及其項下擬進行之交易的條款就獨立股東而言屬公平合理。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之普通決議案以批准訂立認購協議及其項下擬進行之交易。

第二十四章 – 其他資料

本通函附錄載有其他資料，敬請垂注。

投資者、股東及本公司證券持有人應注意，完成保證最高限額的設計及興建協議及完成認購協議及其項下擬進行之交易須待保證最高限額的設計及興建協議及認購協議所載多項條件獲達成(或獲豁免(如適用))後方可作實，因此，保證最高限額的設計及興建協議及認購事項未必一定會進行。刊發本通函並非以任何方式暗示保證最高限額的設計及興建協議及認購協議將被實施或完成。因此，投資者、股東、本公司證券持有人及有意投資者於買賣本公司股份及其他證券時務請審慎行事。任何人士如對有關行動有疑問，務請諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
金界控股有限公司
公司秘書
林綺蓮
謹啟

二零一九年七月二十二日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，載列其就認購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供之推薦建議，以供載入本通函。



NAGACORP

金界控股有限公司

NAGACORP LTD.

金界控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3918)

敬啟者：

**控股股東提供NAGA 3資金－
關連交易
及
透過認購協議結算－
根據特定授權**

吾等茲提述本公司於二零一九年七月二十二日發出的通函，本函件亦為其中一部分。除非另有說明，否則本通函所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮認購協議及其項下擬進行之交易(有關詳情載於本通函的董事會函件內)。英高已獲委任為獨立財務顧問，以就此向吾等提供意見。獨立財務顧問的意見詳情連同達致有關意見時所考慮的主要因素及理由，載於本通函第81至113頁。

經考慮認購協議的條款及其項下擬進行之交易、獨立股東的利益及獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及其意見後，吾等認為認購協議的條款及其項下擬進行之交易就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等推薦獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准訂立認購協議及其項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事

Lim Mun Kee

Michael Lai Kai Jin
謹啟

Leong Choong Wah

二零一九年七月二十二日

ANGLO CHINESE

CORPORATE FINANCE, LIMITED
www.anglochinesegroup.com

香港中環康樂廣場8號交易廣場第二期40樓

財務顧問有限公司
英高

敬啟者：

保證最高限額的設計及興建協議 –
非常重大收購事項
控股股東提供NAGA 3資金 –
關連交易
及
透過認購協議結算 –
根據特定授權

1. 緒言

謹此提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，就認購協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，詳情載於 貴公司刊發日期為二零一九年七月二十二日的通函（「通函」）內「董事會函件」（「董事會函件」），本函件為其中部分。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。

於最後實際可行日期，Tan Sri Dr. Chen Lip Keong 為 貴公司執行董事、行政總裁及控股股東，而認購方為 貴公司關連人士（定義見上市規則），因此，認購協議根據上市規則第十四A章構成 貴公司一項不獲豁免的關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

據董事會於二零一九年四月二十四日所公佈，根據上市規則，保證最高限額的設計及興建協議項下擬進行的交易構成 貴公司非常重大的收購事項，因此須於股東特別大會上經股東批准方可作實。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無股東擁有保證最高限額的設計及興建協議的重大權益。惟就良好企業管治而言，控股股東及其聯繫人選擇於股東特別大會上就批准保證最高限額的設計及興建協議的決議案放棄投票。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事（即Lim Mun Kee先生、Michael Lai Kai Jin先生及Leong Choong Wah先生）組成的獨立董事委員會，以就認購協議是否在 貴集團日常及

獨立財務顧問函件

一般業務過程中進行及是否符合 貴公司及股東的整體利益以及認購協議的條款是否按正常商業條款訂立及對獨立股東而言是否公平合理向獨立股東提供意見。吾等已獲委任向獨立董事委員會及獨立股東就上述事項提供意見。

在制定吾等的意見及推薦建議時，吾等已審閱 貴公司管理層向吾等提供視為相關及充足的所有資料。吾等依賴通函所提述董事會提供的資料、事實、聲明及意見的準確性。吾等已假設有關資料、聲明及意見於其作出時乃屬真實，且於通函日期以及直到獨立股東就批准認購協議的決議案投票之時將仍屬真實。吾等認為，吾等已審閱充足資料，足以達致本函件所載列的結論，而且並無理由相信 貴公司管理層向吾等提供的任何資料乃不準確，或提供的資料或於通函內表達的意見有遺漏或隱瞞任何重要資料。吾等亦假設 貴公司於日期為二零一九年四月十四日及二零一九年四月二十四日的公告及通函所載董事會看法及意見所作的一切陳述，乃經適當及審慎查詢始行合理作出。然而，吾等並無獨立查核 貴公司向吾等提供的資料，亦無就 貴集團或其聯繫人的業務及事務或前景進行任何形式的獨立深入調查。

除吾等就上述委聘向 貴公司提供服務所涉及的專業費用外，概無任何吾等可據此從 貴公司、其附屬公司、董事、最高行政人員、主要股東或任何彼等的任何聯繫人收取任何費用或利益的安排。於最後實際可行日期的前兩年內，吾等曾獲 貴公司兩次委聘為獨立財務顧問，詳情載於 貴公司日期分別為二零一七年六月九日及二零一七年七月十九日的通函。由於吾等在過去委聘的獨立身份以及自 貴公司收取的費用為正常專業費用，吾等並不認為彼等將影響吾等就現有委聘向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立性。

2. 所考慮的主要因素及理由

吾等在達致有關認購協議的意見時已考慮下述因素：

A. 有關 貴集團的資料

貴公司主要從事管理及經營位於柬埔寨的一個酒店及賭場娛樂城。 貴公司透過兩個分部經營業務。賭場業務分部從事NagaWorld的所有博彩業務。酒店及娛樂業務分部

獨立財務顧問函件

經營休閒、酒店及娛樂業務。NagaWorld持有為期達七十年至二零六五年的賭場牌照，並享有在柬埔寨金邊市方圓200公里範圍(東越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains及Sihanoukville除外)內至二零三五年屆滿的獨家賭場經營權。

下表載列 貴集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個財政年度各年摘自 貴公司二零一六年、二零一七年及二零一八年年報的經審核綜合財務業績概要：

收益表

(百萬美元)	截至十二月三十一日止年度		
	二零一六年 (「二零一六 財年」) (經審核)	二零一七年 (「二零一七 財年」) (經審核)	二零一八年 (「二零一八 財年」) (經審核)
收入	531.6	956.3	1,474.3
銷售成本	(164.7)	(483.4)	(800.8)
毛利	366.8	472.9	673.5
其他收入	5.7	7.8	10.3
行政開支	(52.6)	(67.2)	(79.3)
其他經營開支	(111.8)	(150.2)	(185.6)
經營溢利	<u>208.2</u>	<u>263.3</u>	<u>418.9</u>

收入

貴集團的主要業務是在柬埔寨經營一個酒店及娛樂城NagaWorld。二零一六財年至二零一八財年， 貴集團的收入增加約9.427億美元或接近177.3%，複合年增長率(「複合年增長率」)約為66.5%。顯著增長主要來自(i)二零一七年十一月開設的Naga 2，為來自該區域的較高端貴賓賭客人數以及泥碼的增長作出貢獻；(ii) 貴集團與一家著名的澳門賭團經紀(於二零一八年三月一日開業)簽署獎勵協議；及(iii)柬埔寨的旅遊業增長推動Naga 1及Naga 2的訪客數目上升。

毛利及毛利率

貴集團的毛利由二零一六財年的約3.668億美元增至二零一八財年的約6.735億美元，絕對增長率為83.6%及複合年增長率為35.5%左右。然而，由於利潤率通常較低的貴賓市場貢獻增長， 貴集團同期的毛利率由約69.0%下跌至約45.7%。

獨立財務顧問函件

經營溢利

由於收入及毛利增加，貴集團的經營溢利由二零一六財年的2.082億美元增長101.2%至二零一八財年的4.189億美元，複合年增長率為41.9%左右。

財務狀況表

(百萬美元)	於十二月三十一日		
	二零一六年 (經審核)	二零一七年 (經審核)	二零一八年 (經審核)
物業、機器及設備	810.1	1,121.7	1,275.6
其他非流動資產	195.6	184.5	179.5
非流動資產總值	1,005.7	1,306.3	1,455.1
現金及現金等價物	210.9	52.8	316.5
其他流動資產	74.0	103.2	195.6
流動資產總值	284.9	156.0	512.2
合約負債	—	—	10.0
其他流動負債	39.7	79.7	82.1
流動負債	39.7	79.7	92.1
優先票據	—	—	291.1
合約負債	—	—	44.1
非流動負債總額	—	—	335.3
資產淨值	1,251.0	1,382.5	1,539.9

物業、機器及設備

貴集團的物業、機器及設備由二零一六年十二月三十一日的約8.101億美元增至二零一八年十二月三十一日的12.756億美元，主要原因是收購Naga 2以及建設及提升貴集團位於柬埔寨及俄羅斯的酒店及賭場娛樂城。

現金及現金等價物

貴集團的現金及現金等價物由二零一六年十二月三十一日的2.109億美元增至二零一八年十二月三十一日的3.165億美元，主要是由於以下各項的綜合影響：(i)就貴集團位於柬埔寨及俄羅斯的酒店及賭場娛樂城購買物業、機器及設備以及其提升及建築成本產生大量現金流出及(ii)貴公司自二零一八年五月二十一日發行3億美元9.375%優先票據收取的所得款項。

獨立財務顧問函件

現金流量表

(百萬美元)	二零一六財年 (經審核)	二零一七財年 (經審核)	二零一八財年 (經審核)
經營活動所得現金淨額	<u>201.7</u>	<u>322.2</u>	<u>476.7</u>
購買物業、機器及設備的付款及物業的建築成本	(137.0)	(354.8)	(243.3)
投資活動其他現金流量	<u>1.3</u>	<u>0.2</u>	<u>(73.6)</u>
投資活動所用現金淨額	<u>(135.7)</u>	<u>(354.6)</u>	<u>(316.9)</u>
發行優先票據所得款項淨額	—	—	288.8
根據配售發行股份所得款項淨額	119.9	—	—
已付股息	(118.1)	(125.8)	(170.8)
已付利息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(14.1)</u>
融資活動所得／(所用)現金淨額	<u>1.8</u>	<u>(125.8)</u>	<u>104.0</u>
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<u><u>67.8</u></u>	<u><u>(158.1)</u></u>	<u><u>263.7</u></u>

附註：由於約整，上表呈列的數字相加結果可能不等於所列總數。

經營活動所得現金淨額由二零一六財年的2.017億美元增至二零一八財年的4.767億美元，與同期溢利增長一致。

投資活動所用現金淨額由二零一六財年的1.357億美元增至二零一八財年的3.169億美元，乃由於 貴集團位於柬埔寨及俄羅斯的酒店及賭場娛樂城資本支出所致。

貴集團於二零一七財年錄得融資活動所用現金淨額，指期內派付的股息。於二零一六財年及二零一八財年， 貴集團繼續支付股息，亦完成根據配售發行股份(所得款項淨額為1.199億美元)及發行優先票據(所得款項淨額為2.888億美元)，相關期間融資活動所得現金淨額分別為180萬美元及1.04億美元。

B. 有關控股股東及認購方的資料

Tan Sri Dr. Chen Lip Keong為 貴公司的創始人及控股股東。於通函日期，彼為行政總裁、執行董事及 貴公司薪酬委員會、提名委員會及反洗黑錢活動監督委員會成員。Tan Sri Dr. Chen Lip Keong亦為 貴公司數家全資附屬公司，以及 貴公司主要股東LIPKCO Group Limited(前稱Fourth Star Finance Corp.)的董事。控股股東亦為ChenLipKeong Fund Limited(一家於開曼群島註冊成立的投資控股有限責任公司)的唯一董事及唯一股東。

C. 有關 Naga 3 項目的資料

Naga 3 項目的背景

Naga 3 Company Limited 為於柬埔寨註冊成立的一間私人公司，由 貴公司全資實益擁有，其為以下地產的實益擁有人：

- (i) 7,757 平方米的地塊，不動產所有權證為 12010101-0057 號的 Village 1, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn，金邊（「前白色樓宇土地」）；及
- (ii) 9,080 平方米的地塊，不動產所有權證為 12010115-0003 號的 Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkar Morn，金邊，其毗鄰前白色樓宇土地的邊界。

通過日期為二零一五年四月三日的關於首都城市、城鎮及城市區域城鎮化的二級法令第 42 Or No Kror. Bor Kor 號以及日期為二零一八年六月七日的內閣辦公廳函件第 655 Sor Cho Kho Sor 號，柬埔寨皇家政府原則上批准 Naga 3 Company Limited 在前白色樓宇土地上建設由四棟 42 層高建築物組成的 Naga 3 娛樂綜合設施。

由原則上獲得上述開發批文起，Naga 3 Company Limited 近期已額外購買一幅 9,080 平方米的地塊，毗鄰前白色樓宇土地的邊界，並已提交申請批准 Naga 3 項目的修改方案，其中包括在前白色樓宇土地及該毗鄰前白色樓宇土地邊界的 9,080 平方米的額外地塊（合共土地面積為 16,837 平方米）上建設最高達 66 層（相當於 285.65 米高）設有娛樂場所、酒店及公寓功能的五棟建築物。

此外，根據土地管理、城市規劃及建設部發出日期為二零一九年五月八日的函件第 148 Dor No Sor/Or Dor No 號，土地管理、城市規劃及建設部已發出工程許可證，以批准 Naga 3 Company Limited 在由不動產所有權證 12010101-0057 號的地塊和不動產所有權證 12010115-0003 號的地塊（位於 Street Sotheiros, Village 15, Sangkat Tonle Bassac, Khan Chamkarmon，金邊）組成的合共佔地 16,837 平方米的地塊上，建設最高達 66 層（相當於 285.65 米高）、總建成面積為 589,554 平方米的 Naga 3 娛樂綜合設施。

Steelman Partners 的概念設計

Naga 3 項目將展示一個由博彩及非博彩空間組成的生活方式產品，且包括 Naga 1 及 Naga 2 沒有提供的設備及設施，特別是高科技虛擬現實互動室內主題樂園、更多購物及會議展覽設施以及家庭娛樂區等，以提供更令人滿意及具有穿透力的完整實地體驗。

建造全球最大的河岸綜合渡假勝地

通過內閣辦公廳日期為二零一九年四月二日的信函第441 Sor Chor Nor號，柬埔寨皇家政府已原則上批准Naga 3 Company Limited在由不動產所有權證12010101-0057號的地塊和不動產所有權證12010115-0003號的地塊組成的合共土地面積為16,837平方米的地塊上，建設由五棟最高達66層(相當於285.65米高)建築物組成的Naga 3娛樂綜合設施。

Naga 3由概念建築規劃師Steelman Partners設計，旨在於完成後整套NagaWorld設施將被稱為「全球最大的河岸綜合渡假村」，總統計數字顯示如下：

1. Naga 1 建築面積 113,307 平方米；755 間客房
2. Naga 2 建築面積 108,764 平方米；903 間客房
3. Naga 3 建築面積 544,801 平方米；4,720 個架間

Naga 3項目設計特點為兒童及成人提供許多活動及景點。在五座擁有不同風格酒店的獨特大樓中，設有4,720個架間。除NagaWorld管理的渡假村外，部分酒店擬由一個或多個著名國際酒店品牌管理。俯瞰公園及湄公河全景以及由一個或多個著名國際酒店品牌的絕佳管理將定位及定義該渡假村。貴公司預計該等品牌渡假村將擁有亞洲所有酒店中的最佳品質。

有關Naga 3項目的詳情，請參閱通函「董事會函件」中「第二章－高力釐定開發成本」、「第三章－保證最高限額的設計及興建協議的要點」、「第十二章－有關Naga 3項目的更新資料」等節。

D. 訂立認購協議的理由及裨益

Naga 3項目的總估計資本開支3,515,011,000美元佔貴集團財務資源的主要承擔。貴集團目前的自由現金流量及盈利(截至二零一八年十二月三十一日止12個月EBITDA為5.12億美元及淨收入為3.91億美元)不足以完全透過內部產生的現金流為Naga 3項目提供資金，且這種融資方式會影響貴公司派付股息的能力，而貴公司致力維持現有的派息水平。貴公司相信，其可於截至二零二五年十二月三十一日止七個年度各年於作出當前比率派付股息後維持總現金流量淨額為18.42億美元。

如通函「董事會函件」所載，貴公司及其財務顧問已評估多項與Naga 3項目開發有關的融資方案，且貴公司認為由控股股東提供50%所需資金，而餘下款項則由貴公司內部產生的自由現金流提供資金乃開發Naga 3的最有效融資方式。

獨立財務顧問函件

根據認購協議，認購方同意以相當於Naga 3項目總開發成本50%的金額(即本金總額最高為1,757,505,500美元)認購1,142,378,575股結算股份或有關經調整結算股份(以相關者為準)，可根據認購協議條款作出調整。貴公司擬動用發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)所得款項淨額撥付Naga 3項目部分開發建築成本。

考慮到貴集團可用財務資源及其Naga 3項目資金需求，吾等認為進行認購事項的理由屬公平合理。

E. 認購協議的主要條款及條件

於二零一九年四月十四日，貴公司(作為發行人)與ChenLipKeong Fund Limited(作為認購方)訂立認購協議，據此認購方有條件同意認購而貴公司有條件同意以每股股份12.00港元配發及發行結算股份。

認購協議的主要條款概述如下：

日期

二零一九年四月十四日

訂約方

- (i) 貴公司(作為發行人)；及
- (ii) 認購方

認購協議的期限

自二零一九年四月十四日至二零二五年九月三十日或之前保證最高限額的設計及興建協議完成日期及／或僱主與承建商可能互相協定的有關其他延展日期。

認購額

- (a) 1,757,505,500美元的金額，受最終合約限額所規限；
- (b) 若發生項目規模調整的情況，指低於1,757,505,500美元的金額，受最終合約限額低於3,515,011,000美元及總建成面積少於544,801平方米所規限；在此情況下，認購額應為最終合約限額的50%；

獨立財務顧問函件

- (c) 若發生成本不足的情況，為1,757,505,500美元的金額，受最終合約限額低於3,515,011,000美元所規限；因該等變更所產生的節省將歸發行人所有並轉入其賬戶（而非控股股東）。在該等情況下，節省金額應相當於 貴公司就開發及興建Naga 3項目而將予支付款項的減少金額；或
- (d) 若發生成本超支的情況而最終合約限額超過3,515,011,000美元，則任何該類超支成本應由控股股東承擔，而1,757,505,500美元的金額保持不變。

結算股份的發行價

結算股份將按每股股份12.00港元的價格（「認購價」）發行。

發行價將就以下各項的攤薄效應予以調整：(a) 合併、分拆、重訂股份幣值或重新分類股份；(b) 溢利或儲備資本化；(c) 股本分派；(d) 按低於當時現行市價95%的價格發行股份或股份期權；(e) 其他證券供股（上文(d)項涉及者除外）；(f) 發行股份或可兌換或可交換股份的證券，或修訂任何轉換、交換或認購權，於各情形下，按低於當時現行市價95%的價格；及(g) 向股東作出其他要約。有關認購價調整的詳情，請參閱本函件所附之附件1。

結算股份數目減少

倘發生項目規模調整，總開發成本可能跌至3,515,011,000美元以下。在該情況下的經調整結算股份數目將按所減少金額的50%除以認購價計算。

結算股份的數目及發行時間

結算股份的總數將為1,142,378,575股（視結算股份數目及／或上述發行價調整而定），相當於 貴公司於最後實際可行日期現有已發行股本的約26.32%及 貴公司經結算股份擴大的已發行股本的約20.83%。結算股份的發行日期應與Naga 3項目的完成日期一致。

認購額的付款時間

付款時間應由承建商要求的進度決定且由項目建築師核證。認購方須支付每項進度賬單的50%，而 貴集團須支付承建商發出的每項進度賬單的50%，並由項目建築師於整個施工期間核實，直至Naga 3項目完成。

獨立財務顧問函件

成本超支及不足

倘若成本超支，控股股東應支付所有超支成本。貴公司不得就成本超支金額發行股份。

倘若成本不足，結算股份數目將不會下調，而節省成本的裨益將計入貴公司賬戶，即用於為 Naga 3 項目提供資金的貴公司 50% 比例現金出資應扣減成本不足金額。

利息

根據認購協議發行新股份前期間的每筆認購額付款將不計息。

先決條件

認購方認購及支付結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的責任須待(其中包括)以下條件達成或獲豁免後方可作實：

- (a) 按發行日期前的認購協議條款，(i) 貴公司的陳述及保證在該日於各方面均屬真實、準確及正確，且並無任何誤導，猶如於該日作出；及(ii) 貴公司已履行認購協議下的所有責任；
- (b) 股份於發行日期當日及之前任何時間於聯交所維持上市及買賣；
- (c) 於認購付款當日或之前，聯交所上市委員會已批准結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)上市及允許買賣；及
- (d) 貴公司已於股東特別大會上取得獨立股東就以下事項作出批准的決議案(i)認購協議及其項下擬進行的交易；(ii)配發及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的特定授權。

貴公司擬豁免上文條件(c)，原因為其理解上市批准將於(i)將予發行的結算股份(或經調整結算股份)的實際數目可予確定及(ii)發行該等股份的先決條件全部獲達成時授出。

獨立財務顧問函件

發行人發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)的責任須待以下條件達成或獲豁免後方可作實：

- (a) 於發行日期，(i) 認購方於交易文件內的陳述及保證在該日於各方面均屬真實、準確及正確，且並無任何誤導，猶如於該日作出；及(ii) 認購方已履行交易文件下擬於該日或之前履行的所有責任；及
- (b) 發行人收到或證明收到認購方支付的認購額付款。

Naga 3項目的臨時暫停及永久終止

倘 貴公司決定短期或長期臨時暫停 Naga 3 項目或倘 Naga 3 項目需要大幅改動，以下情況將適用：

- (a) 貴公司須與認購方及承建商商討，以分析延遲的原因，並(如有需要)將作出任何合理安排以將 Naga 3 開發延至雙方決定恢復開發以反映完成 Naga 3 項目的精神及決心的時間。在該情況下，如有需要，貴公司將作出公佈並將尋求相關的所需批准(包括股東批准)；
- (b) 不論延遲的時期，概不會退還現金，而部份完成的 Naga 3 項目將繼續於 貴公司賬冊中被記錄為資產，直至交付完全竣工且可全面投入營運的 Naga 3 項目；
- (c) 在臨時暫停的情況下及當發生總開發成本因延長暫停而超過 3,515,011,000 美元的成本超支，控股股東將承擔成本超支的金額；及
- (d) 倘因任何臨時延遲而需要資金開發 Naga 3，貴公司可為填補總融資需求的任何潛在差距而展開營運資金的籌集，以開發及完成 Naga 3 項目。

倘按項目建築師獨立釐定，Naga 3 項目因不可抗力事件或 貴公司控制以外的其他原因而永久終止，認購方支付的所有現金墊款將不獲 貴公司退還並將被沒收，而部份完成的 Naga 3 項目應於 貴公司賬冊中被記錄為資產。吾等認為此條款為對 貴公司及股東整體有利的額外特點。

F. 認購價分析

認購價目前為固定(可予調整)，以就預期股權攤薄提供確定性。資金將於開發項目期間分期提供，但結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)於Naga 3項目完成後方會發行。

由於認購價及最低認購額為固定，結算股份的數目在成本不足情況下不會下調。有關節省成本利益將於 貴公司入賬，即用於為Naga 3項目提供資金的 貴公司50%比例現金出資應扣減成本不足金額。此條款亦適用於成本超支情形，控股股東將承擔100%成本超支金額且不會獲發額外新股份。

認購價 12.00 港元：

- (a) 較最後交易價 9.31 港元溢價約 29.0%；
- (b) 較截至最後交易日(包括該日)止過去五(5)個連續交易日的平均收市價每股股份約 9.58 港元溢價約 25.2%；
- (c) 較截至最後交易日(包括該日)止過去十(10)個連續交易日的平均收市價每股股份約 10.30 港元溢價約 16.5%；
- (d) 較截至最後交易日(包括該日)止過去三十(30)個連續交易日的平均收市價每股股份約 10.49 港元溢價約 14.4%；
- (e) 較 5 個交易日的成交量加權平均價 9.64 港元溢價約 24.5%；
- (f) 較 120 個交易日的成交量加權平均價 9.61 港元溢價約 24.9%；
- (g) 較 240 個交易日的成交量加權平均價 8.83 港元溢價約 36.0%；
- (h) 較於二零一八年十二月三十一日的 貴公司資產淨值每股股份 2.77 港元溢價約 333.7%；及
- (i) 較於最後實際可行日期的收市價每股股份 10.7 港元溢價約 12.1%。

認購價調整條款見附件 1。附件 1 的調整條文為典型條款，旨在確保已發行股本變動情況下保留認購權所代表的經濟價值。吾等認為該等條文屬公平合理。

股價回顧

下圖列示二零一八年四月十四日(即認購協議日期前12個月)至最後實際可行日期(「回顧期間」)聯交所所報股份的每日收市價。



於回顧期間，股份的最高及最低收市價分別為11.30港元及6.86港元，平均收市價約為8.66港元。吾等注意到，認購價較：(i) 平均收市價溢價約38.6%；(ii) 最高收市價溢價約6.2%；及(iii) 最低收市價溢價約74.9%。

吾等注意到，宣佈設計及興建協議及認購協議後股價下跌。股份於二零一九年四月十五日(即宣佈訂立設計及興建協議及認購協議後的交易日)所報的收市價為10.3港元，較股份於二零一九年四月三日(即首次宣佈擬開發Naga 3項目的日期)所報的收市價11.18港元下跌7.87%。自公告日期至截至最後實際可行日期的股份平均收市價為9.45港元。雖然該股價下跌可能是由於市場對設計及興建協議及認購協議的反應所導致，惟基於本函件所載列原因，吾等認為認購協議的條款屬公平合理。

獨立財務顧問函件

與近期發行股份的比較

吾等認為，認購事項的整體架構及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)取決於Naga 3項目完成的一系列認購新股份的預付遠期合約。然而，缺乏其他香港上市發行人為進行有意義分析向吾等披露的可資比較交易。為評估認購價的公平性及合理性，於二零一九年四月十四日(即認購協議之日)前最後十二個曆月，吾等參考涉及根據特定授權配售／認購新股份的交易，該等交易獲股東批准，且於最後實際可行日期並無失效(「可資比較發行」)。總計28項可資比較發行的詳細列表已基於我們的甄選標準予以識別。

吾等認為，十二個月的時間跨度涵蓋足夠可資比較配售交易，並能夠反映市場的最新投資意欲，而不論發行人不同的業務性質、經營規模、前景、盈利能力、財務狀況、市場資本化、集資規模及目的。

下表載列可資比較發行的相關詳情：

通函日期	公司名稱	股份代號	發行價較				發行予 關連人士 (是/否)
			發行價 最後交易日 收市價	溢價/(折讓) 溢價/(折讓) 溢價/(折讓)	發行價較 最後五個 交易日的 平均收市價	發行價較 最後十個 交易日的 平均收市價	
			(港元)	(%)	(%)	(%)	
一九年三月十八日	越秀地產股份有限公司	123	2.000	20.48	23.00	25.39	否
一九年三月一日	格林國際控股有限公司	2700	0.212	10.42	7.29	6.85	是
一九年三月一日	熊貓綠色能源集團有限公司	686	0.300	(23.08)	(22.28)	(23.37)	否
一九年二月十八日	北控水務集團有限公司	371	4.290	0.23	1.27	3.80	是
一九年二月十三日	國盛投資基金有限公司	1227	0.018	(18.18)	(21.05)	(20.70)	否
一九年一月三十一日	阿里巴巴影業集團有限公司	1060	1.250	1.63	1.13	1.63	是
一九年一月十六日	申萬宏源(香港)有限公司	218	2.068	29.25	30.39	28.53	是
一九年一月十五日	啟迪國際有限公司	872	0.608	(13.09)	(10.00)	(9.06)	是
一八年十二月三十一日	滙達富控股有限公司	1348	0.350	(37.50)	(38.16)	(39.34)	否
一八年十二月十三日	新特能源股份有限公司	1799	8.800	15.79	21.95	22.77	是
一八年十二月十二日	珠光控股集團有限公司	1176	1.300	(6.47)	(7.80)	(8.84)	是
一八年十一月十五日	信陽毛尖集團有限公司	362	0.315	(1.56)	(2.48)	(3.67)	是
一八年十月十一日	五龍電動車(集團)有限公司	729	0.090	(5.26)	(5.26)	(8.16)	否
一八年十月五日	信利國際有限公司	732	1.180	(6.35)	(4.84)	(7.16)	是

獨立財務顧問函件

通函日期	公司名稱	股份代號	發行價較		發行價較		發行予 關連人士 (是/否)
			最後交易日 收市價	溢價/(折讓) %	最後五個 交易日的 平均收市價	溢價/(折讓) %	
一八年九月十七日	澳優乳業股份有限公司	1717	5.180	(20.67)	(17.86)	(15.53)	是
一八年九月十一日	中國普甜食品控股有限公司	1699	0.140	(27.08)	(25.69)	(24.97)	是
一八年九月十日	江蘇南大蘇富特科技股份 有限公司	8045	0.184	9.52	8.11	2.56	是
一八年九月七日	萬隆控股集團有限公司	30	0.180	—	(1.21)	(0.39)	是
一八年九月三日	華億金控集團有限公司	8123	0.060	3.45	3.45	3.27	是
一八年九月三日	民銀資本控股有限公司	1141	0.363	(18.40)	(19.50)	(20.92)	是
一八年八月二十七日	首長國際企業有限公司	697	0.250	28.87	30.21	33.05	是
一八年七月十二日	遠大醫藥健康控股有限公司	512	5.000	(20.89)	(20.20)	(18.19)	是
一八年六月二十六日	中國寶豐(國際)有限公司	3966	2.600	(13.33)	(13.96)	(18.44)	是
一八年六月八日	中國海洋捕撈控股有限公司	8047	0.450	(21.05)	(20.77)	(19.93)	否
一八年六月五日	* 亞洲資源控股有限公司	899	0.250	180.90	175.94	171.74	是
一八年五月二十八日	新焦點汽車技術控股有限公司	360	0.420	(40.00)	(36.75)	(32.91)	否
一八年五月二十三日	啟迪國際有限公司	872	0.537	(11.97)	(9.90)	(7.09)	是
一八年五月十日	建業地產股份有限公司	832	3.650	7.04	8.24	7.38	是
		最高值		180.90	175.94	171.74	
		最低值		(40.00)	(38.16)	(39.34)	
	28項可資比較股份發行	平均值		10.81	1.19	1.01	
		中位數		(5.80)	(5.05)	(7.13)	
		最高值		29.25	30.39	33.05	
		最低值		(40.00)	(38.16)	(39.34)	
	27項可資比較股份發行 (* 不包括異常值)	平均值		(5.86)	(5.28)	(5.31)	
		中位數		(6.35)	(5.26)	(7.16)	
		最高值		29.25	30.39	33.05	
		最低值		(27.08)	(25.69)	(24.97)	
	21項發行予關連人士的 可資比較股份發行 (* 不包括異常值)	平均值		(1.68)	(1.07)	(1.22)	
		中位數		(0.78)	(1.84)	(2.03)	
	認購事項		12.000	28.89	25.23	16.52	

資料來源：聯交所網站

就各28項可資比較發行而言，吾等已將其發行價較(i)最後交易日(即緊接訂立相關認購協議前之日)的收市價；(ii)最後交易日前最後五個連續交易日的平均收市價；及(iii)最後交易日前最後十個連續交易日的平均收市價的溢價／(折讓)進行比較。

吾等注意到，28項可資比較發行中的一項顯示超額溢價，即亞洲資源控股有限公司(股份代號：899)，此乃由於發行價定於其股份面值，明顯高於其當前的交易價。通過排除異常交易，吾等注意到，可資比較發行的發行價(i)與各自最後交易日前最後交易日的收市價相比，波動範圍在折讓40.0%至溢價29.25%之間，平均折讓5.86%；(ii)與最後交易日前最後五個連續交易日的平均收市價相比，波動範圍在折讓38.16%至溢價30.39%之間，平均折讓5.28%；及(iii)與最後交易日前最後十個連續交易日的平均收市價相比，波動範圍在折讓39.34%至溢價33.05%之間，平均折讓5.31%。

此外，吾等已單獨列出該等發行予相應發行人的關連人士的可資比較發行，且注意到該等可資比較發行(i)與各自最後交易日前最後交易日的收市價相比，波動範圍在折讓27.08%至溢價29.25%之間，平均折讓1.68%；(ii)與最後交易日前最後五個連續交易日的平均收市價相比，波動範圍在折讓25.69%至溢價30.39%之間，平均折讓1.07%；及(iii)與最後交易日前最後十個連續交易日的平均收市價相比，波動範圍在折讓24.97%至溢價33.05%之間，平均折讓1.22%。

基於上述調查結果，吾等認為，認購價屬公平合理，原因是其較最後交易日的收市價、最後交易日前最後五個連續交易日的平均收市價及最後交易日前最後十個連續交易日的平均收市價大幅溢價。

G. 其他融資方案

從與 貴公司管理層的談論，吾等了解到，彼等已審議財務顧問就發展Naga 3的其他融資方法(如債務融資、配售新股份及供股或公開發售)的評價。吾等亦從 貴公司了解到，就發展Naga 3而言，相比多種融資方法，更好的做法是進行一種融資以減少整體融資風險，從而減少項目開發的不確定性。吾等認為有必要在該項目施工前確定融資條款，而非期望 貴集團日後能夠獲提供更有利融資方案，令每個開發階段的資金充足性變得不明確，因倘於開發期間金融市場狀況惡化，後者安排可能會導致該項目不能完成。 貴公司總結，認購事項在整體上提供較其他融資更有利的條款，原因如下：

獨立財務顧問函件

債務融資

貴公司認為發行債務或基於項目的融資為 貴集團帶來重大額外槓桿、增加其違約風險並對 貴公司的信貸評級產生負面影響。同樣地，能否取得債務融資約17.6億美元將受限於非 貴集團能夠控制的市況及情況。

吾等注意到，貴公司於二零一八年五月二十一日(紐約時間)完成發行3億美元到期日為二零二一年五月二十一日年利率為9.375%(每半年支付一次)的優先票據(「二零二一年票據」)。根據彭博社的數據集，二零二一年票據的到期收益率於最後實際可行日期約為5.84%。倘 貴公司將就發展Naga 3項目以債務工具的形式發行其他債務，該債券的期限將與項目的合約期相匹配，估計約為六年。假設其他槓桿不會改變 貴公司的現有信貸評級，債券的較長到期日可能會吸引較高的規定收益率，這意味著 貴集團將承擔的實際利率可能會明顯超過二零二一年票據的當前收益率(即5.84%)。

此外，吾等已識別與二零二一年票據信貸組合可資比較但具有Naga 3項目年期的60項交易性債券詳盡列表(「可資比較債券」)。以下所載為甄選標準：

- (i) 發行人獲穆迪認可為B1評級或獲標準普爾認可為B+評級；
- (ii) 債券以美元計值；
- (iii) 債券於二零二五年六月三十日至二零二五年十二月三十一日到期；及
- (iv) 債券並無嵌入可轉換要素。

發行人名稱	屆滿日期	票息 (%)	到期收益率 (%)
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	二零二五年十月十五日	5.75	6.49
Delphi Technologies PLC	二零二五年十月一日	5	7.84
Mattel Inc	二零二五年十二月三十一日	6.75	6.10
Beacon Roofing Supply Inc	二零二五年十一月一日	4.875	5.11
Mattamy Group Corp	二零二五年十月一日	6.5	5.53
Spectrum Brands Inc	二零二五年七月十五日	5.75	5.15
Delphi Technologies PLC	二零二五年十月一日	5	7.22
Mattel Inc	二零二五年十二月三十一日	6.75	6.13
CenturyLink Inc	二零二五年十二月一日	7.2	6.80
Carrizo Oil & Gas Inc	二零二五年七月十五日	8.25	7.72
Fortress Transportation & Infrastructure Investors LLC	二零二五年十月一日	6.5	5.83

獨立財務顧問函件

發行人名稱	屆滿日期	票息 (%)	到期收益率 (%)
SRC Energy Inc	二零二五年十二月一日	6.25	8.25
Scientific Games International Inc	二零二五年十月十五日	5	4.67
Century Communities Inc	二零二五年七月十五日	5.875	5.74
Genesis Energy LP / Genesis Energy Finance Corp	二零二五年十月一日	6.5	6.66
LPL Holdings Inc	二零二五年九月十五日	5.75	5.17
Encompass Health Corp	二零二五年九月十五日	5.75	4.98
First Quality Finance Co Inc	二零二五年七月一日	5	4.66
Par Petroleum LLC / Par Petroleum Finance Corp	二零二五年十二月十五日	7.75	7.75
M/I Homes Inc	二零二五年八月一日	5.625	5.24
RBS Global Inc / Rexnord LLC	二零二五年十二月十五日	4.875	4.51
Transocean Pontus Ltd	二零二五年八月一日	6.125	5.47
Owens-Brockway Glass Container Inc	二零二五年八月十五日	6.375	4.63
JELD-WEN Inc	二零二五年十二月十五日	4.625	4.92
Kratos Defense & Security Solutions Inc	二零二五年十一月三十日	6.5	5.01
Parsley Energy LLC / Parsley Finance Corp	二零二五年八月十五日	5.25	4.91
Covanta Holding Corp	二零二五年七月一日	5.875	4.98
Weekley Homes LLC / Weekley Finance Corp	二零二五年八月十五日	6.625	6.65
Wabash National Corp	二零二五年十月一日	5.5	6.28
Allegheny Ludlum LLC	二零二五年十二月十五日	6.95	6.20
Matthews International Corp	二零二五年十二月一日	5.25	5.58
Post Holdings Inc	二零二五年七月十五日	8	6.47
Qualitytech LP / QTS Finance Corp	二零二五年十一月十五日	4.75	4.75
Vantiv LLC / Vantiv Issuer Corp	二零二五年十一月十五日	4.375	3.59
Greystar Real Estate Partners LLC	二零二五年十二月一日	5.75	5.30
Owens-Brockway Glass Container Inc	二零二五年八月十五日	6.375	4.81
Turkcell İletişim Hizmetleri AS	二零二五年十月十五日	5.75	6.48
Mattamy Group Corp	二零二五年十月一日	6.5	5.85
Post Holdings Inc	二零二五年七月十五日	8	6.54
Beacon Roofing Supply Inc	二零二五年十一月一日	4.875	5.06
Matthews International Corp	二零二五年十二月一日	5.25	5.49
Transocean Pontus Ltd	二零二五年八月一日	6.125	5.45
First Quality Finance Co Inc	二零二五年七月一日	5	4.64
Fortress Transportation & Infrastructure Investors LLC	二零二五年十月一日	6.5	5.84
Century Communities Inc	二零二五年七月十五日	5.875	5.75
Par Petroleum LLC / Par Petroleum Finance Corp	二零二五年十二月十五日	7.75	7.78
Scientific Games International Inc	二零二五年十月十五日	5	4.68
RBS Global Inc / Rexnord LLC	二零二五年十二月十五日	4.875	4.51
Fortress Transportation & Infrastructure Investors LLC	二零二五年十月一日	6.5	5.84
Qualitytech LP / QTS Finance Corp	二零二五年十一月十五日	4.75	4.81

獨立財務顧問函件

發行人名稱	屆滿日期	票息 (%)	到期收益率 (%)
LPL Holdings Inc	二零二五年九月十五日	5.75	5.22
Vantiv LLC / Vantiv Issuer Corp	二零二五年十一月十五日	4.375	3.62
Wabash National Corp	二零二五年十月一日	5.5	6.35
Parsley Energy LLC / Parsley Finance Corp	二零二五年八月十五日	5.25	4.84
LPL Holdings Inc	二零二五年九月十五日	5.75	5.27
Greystar Real Estate Partners LLC	二零二五年十二月一日	5.75	5.28
JELD-WEN Inc	二零二五年十二月十五日	4.625	4.89
Century Communities Inc	二零二五年七月十五日	5.875	5.75
Beacon Roofing Supply Inc	二零二五年十一月一日	4.875	5.10
Kratos Defense & Security Solutions Inc	二零二五年十一月三十日	6.5	5.07
		最高值	8.25
		最低值	3.59
		平均值	5.62
		中位數	5.37

資料來源：彭博社

並無考慮可能影響債券規定回報率的其他因素(如優先級、可獲得擔保人、抵押品及可能性)，上表的結果顯示可資比較債券的到期收益率介乎3.59%至8.25%，平均5.62%。倘 貴公司將發行債務工具為Naga 3項目融資，及倘其信貸評級受到資產負債率上升的負面影響，該等債務工具的利息成本可能高於可資比較債券的平均到期收益率。

發行新股本

貴公司相信，按股權、盈利及成本計，透過配售或供股發行新股份將對股東產生重大即時的攤薄影響。 貴公司亦認為，供股將為少數股東參與供股帶來額外財務負擔，或在少數股東選擇不參與供股的情況下導致對彼等的進一步攤薄。

基於吾等對可資比較發行的較早分析，吾等認為，透過發行新股份為Naga 3項目融資相比認購事項會加劇攤薄影響，因為新股份可能會按現行交易價的折扣發行以吸引潛在投資者的充分需求。

另一方面，雖然配股的原則是通過賦予現有股東權利按照現有股權的比例認購新股份，防止對現有股東的攤薄，按市價折扣作出的配股會攤薄並無參與或完全參與的股東投資。於認購協議日期前最後十二個曆月，吾等已識別一份吾等認為詳盡的列表，當中載列

獨立財務顧問函件

11項涉及供股的交易，該等交易獲股東批准，且於最後實際可行日期並無失效。如下表所示，發行人為鼓勵股東參與按較大折扣提供配股股份並不罕見，吾等調查結果的平均折扣為23.30%。

通函日期	股份代號	公司名稱	供股股份的 有關認購價 (港元)	有關認購價 較有關 供股的相關 最後交易日 每股股份 收市價 溢價／(折讓) (%)
一九年四月八日	1097	有線寬頻通訊有限公司	0.100	(13.00)
一九年三月二十二日	1026	環球實業科技控股有限公司	0.230	(33.33)
一九年三月八日	263	高富集團控股有限公司	0.560	(27.27)
一八年十二月十一日	206	華商國際海洋能源科技控股有限公司(前稱TSC集團控股有限公司)	0.450	(6.30)
一八年八月三日	1194	麥盛資本集團有限公司	0.220	(26.67)
一八年六月七日	326	中國星集團有限公司	0.250	(36.71)
一八年五月二十八日	622	威華達控股有限公司	0.450	(7.22)
一八年五月二十五日	1495	集一家居國際控股有限公司	0.600	(14.29)
一八年五月十一日	8201	寶聯控股有限公司	0.18	(32.08)
一八年五月八日	1069	中國農林低碳控股有限公司	0.052	(29.73)
一八年四月二十日	559	德泰新能源集團有限公司	0.052	(29.73)
			最高值	(6.30)
			最低值	(36.71)
			平均值	(23.30)
			中位數	(27.27)

資料來源：聯交所網站

獨立財務顧問函件

可換股融資

貴公司認為可換股融資工具繼承了債務及股權融資的缺點。吾等同意此觀點，因為可換股證券被指定為具有債務及股本(透過轉換)要素的混合證券。

為評估已發行可換股證券的現行利率及換股價，於認購協議日期前最後十二個曆月，吾等已識別一份吾等認為詳盡的列表，當中載列24項涉及發行可換股證券以換取現金的交易，該等交易獲股東批准，且於最後實際可行日期並無失效。相關詳情載列於下表：

通函日期	公司名稱	股份代號	年利率 (%)	換股價較相關
				最後交易日/ 最後實際可行 日期/協議 日期的每股 股份收市價 溢價/(折讓) (%)
一九九四年四月八日	有線寬頻通訊有限公司	1097	2.00	8.70
一九九二年二月二十五日	協合新能源集團有限公司(附註2)	182	2.00(直至第三 週年)及5.00 (之後)	63.93(1期) 80.33(2期) 96.72(3期)
一九九二年二月二十一日	十方控股有限公司	1831	3.00	9.09
一九九二年二月四日	嘉年華國際控股有限公司	996	8.00	2.36
一九九一年一月三十一日	中國瑞風新能源控股有限公司	527	8.00	(13.39)
一九九一年一月三十一日	華君國際集團有限公司	377	1.50	100.00
一九九一年一月二十四日	永耀集團控股有限公司	8022	1.00	(18.00)
一九九一年一月十六日	弘和仁愛醫療集團有限公司	3869	0.00	13.12
一九九一年一月十五日	啟迪國際有限公司	872	0.00	(14.31)
一九九一年一月十一日	首長寶佳集團有限公司	103	4.00	83.33
一九九一年一月八日	中國金控投資集團有限公司	875	5.00	3.41
一九八八年十一月六日	延長石油國際有限公司	346	6.00	8.57

獨立財務顧問函件

通函日期	公司名稱	股份代號	年利率 (%)	換股價較相關
				最後交易日/ 最後實際可行 日期/協議 日期的每股 股份收市價 溢價/(折讓) (%)
一八年十月三十日	中國智能健康控股有限公司(附註3)	348	6.00 / 8.00	69.49
一八年十月二十三日	南海石油控股有限公司	76	0.00	25.00
一八年十月四日	玖源化工(集團)有限公司	827	4.00	(21.20)
一八年九月十一日	宜昌東陽光長江藥業股份有限公司	1558	3.00	4.70
一八年八月十七日	百信國際控股有限公司	574	0.00	4.17
一八年七月十一日	富一國際控股有限公司	1470	0.80	(16.67)
一八年七月二十七日	能源國際投資控股有限公司	353	3.00	0.00
一八年七月十日	綠領控股集團有限公司	61	1.50	0.00
一八年七月九日	卡姆丹克太陽能系統集團有限公司	712	10.00	0.00
一八年六月二十九日	新華聯資本有限公司 (前稱莊勝百貨集團有限公司)	758	5.00	(21.30)
一八年五月二十三日	中芯國際集成電路製造有限公司	981	2.00	23.60
一八年五月二十三日	啟迪國際有限公司	872	0.00	(11.97)
		最高值	10.00	100.00
		最低值	0.00	(21.30)
	整體	平均值	3.13	10.45
		中位數	3.00	2.89

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 上表的年利率及溢價/(折讓)摘錄自公司相關通函。

2. 可換股貸款為期五年，由比重為4:3:3的三批貸款組成，可經一筆過發放提取。可換股價及利率的加權平均值用於計算此可換股貸款整體換股價溢價／(折讓)及利率。
3. 此可換股債券的利率為6% (倘先決條件達成) 或8% (倘先決條件未達成)。平均利率7%用於計算此可換股債券整體利率。

如上表所示，現行票面利率介乎0至10%，平均約3.13%，而換股價較協議日期前最後交易日的收市價現行溢價／折讓介乎折讓21.30%至溢價100.0%，平均溢價10.45%。

基於上文所載所有分析以及融資不計息及結算股份將按較認購協議日期股份收市價溢價28.89%發行(於Naga 3項目完成後)，吾等認為認購事項的條款屬公平合理，並符合 貴公司及其股東的整體利益。

H. 成本超支及不足以及項目規模調整

根據認購協議的條款，倘超過3,515,011,000美元，控股股東將負責Naga 3項目的全部成本。保證最高限額的設計及興建協議的成本上限亦已固定為3,515,011,000美元。控股股東於項目完成後將有權獲得發行的1,142,378,575股股份，但不會因任何成本超支得到補償。

因此， 貴集團開發成本的現金敞口限於1,757,505,500美元。倘成本不足，節省成本的所有利益歸 貴公司所有，以減低 貴公司就Naga 3項目的進度付款。因此， 貴公司承擔的總開發成本比例將按該成本不足的全數金額削減。該項安排的影響為總開發成本每減少一個百分點， 貴公司對總開發成本的貢獻將可減少兩個百分點。由於控股股東將承擔總開發成本中的最低金額1,757,505,500美元，股份數目(可予調整)將保持不變。倘控股股東應佔的部分總開發成本跌至低於1,757,505,500美元(這種情況只會在總開發成本低於當前金額3,515,011,000美元的50%時才會出現)，股份數目不會予以調整。

貴公司保留根據設計及興建協議將Naga 3項目的總建成面積減少至低於目前規劃的544,801平方米。在這情況下，保證最高限額將根據已減少的平方米數額減少及計算(以每平方米的開發成本為基準計算)。在這情況下，當前為3,515,011,000美元的總開發成本將減少，認購方貢獻將參考該減少數額的50%計算。結算股份發行價將保持不變，維持在12.00港元，及將予發行的股份數目將按該修訂合約限額的50%計算。上文所提述有關成本超支及成本不足的規定將按相同方式適用。

獨立財務顧問函件

由於在認購方貢獻因成本超支而超出1,757,505,500美元的情況下，結算股份數目將不會向上調整，故此成本超支的風險將由認購方承擔。此外，成本不足將導致對 貴公司總開發成本的貢獻減少。吾等認為，有關成本超支及成本不足的安排對 貴公司及股東整體有利。

I. 認購協議可能產生的影響

盈利

除相關直接開支及專業費用外，認購事項不會對 貴集團的盈利產生任何重大影響。

資產負債率

由於基於 貴公司的二零一八年年報， 貴公司的現金及銀行結餘、存款證及其他流動資金(392,977,000美元)高於其總債務(291,118,000美元)，故呈列 貴集團的資產負債率並不適用。

於認購事項及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)後， 貴集團的資本基礎及淨資產將得以增強。假設其槓桿水平並無變動， 貴集團的資產負債狀況將進一步改善。

資產淨值

基於 貴公司二零一八年年報， 貴集團於二零一八年十二月三十一日的總資產及總負債分別為1,967,241,000美元及427,372,000美元。資產淨值為1,539,869,000美元，相當於每股資產淨值0.3547美元。

根據通函附錄二所載的未經審核備考財務資料，假設認購事項及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)於二零一八年十二月三十一日已完成，則總資產淨值為3,297,374,500美元，相當於每股資產淨值0.6013美元(假設認購額為1,757,505,500美元)，增長69.52%。

於認購事項及發行結算股份或經調整結算股份(以相關者為準)後， 貴集團資產淨值預期將因認購額淨額而增加。

獨立財務顧問函件

貴公司股權結構

下表載列(i)於最後實際可行日期；及(ii)緊隨發行結算股份(假設除結算股份發行外，貴公司股本並無變動)後，貴公司的股權：

	於最後實際可行日期		緊隨發行結算股份後	
	股份數目	%	股份數目	%
控股股東及其一致行動人士				
(附註(1))	2,869,602,463	66.10	4,011,981,038	73.17
公眾股東	1,471,405,578	33.90	1,471,405,578	26.83
總計	4,341,008,041	100.00	5,483,386,616	100.00

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，控股股東持有貴公司已發行股本約66.10%，此乃(i)直接持有44.17%權益；(ii)通過ChenLa Foundation間接持有21.93%權益；而ChenLa Foundation則通過LIPKCO ENTERPRISES LIMITED及LIPKCO Group Limited(前稱Fourth Star Finance Corp.)間接持有該等權益。

於配發及發行結算股份後及假設貴公司已發行股本並無其他變動，現有公眾股東的股權將由約33.90%攤薄至約26.83%。儘管發行結算股份會對公眾股東的股權產生攤薄影響，我們認為，考慮到以下因素，有關攤薄影響不可避免且符合貴集團及股東的整體利益：

- (i) 結算股份將不會發行予控股股東，直至完成保證最高限額的設計及興建協議，即承建商交付全面竣工及可投入營運的Naga 3項目時；
- (ii) 設定的認購價較認購協議前股份現行收市價大幅溢價，已減輕結算股份的攤薄影響；及
- (iii) 認購事項籌集的資金將為貴公司提供開發Naga 3項目所需的財務資源。

3. 意見及推薦建議

經考慮上文所載代價及因素，吾等認為，認購協議的條款乃按正常商業條款或更有利條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理。儘管認購協議可能會被視為並非於貴公司日常業務過程中進行，惟吾等認為認購協議符合貴公司與股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准認購協議及其項下擬進行的交易。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表

英高財務顧問有限公司

賈思棟

董事，企業融資部主管

謹啟

二零一九年七月二十二日

賈思棟先生為證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的英高負責人。彼在企業融資方面具有超過35年經驗。

附件1－認購價調整條款(摘錄自認購協議)

2.4 參考價調整

參考價應為每股新股份12港元，且將會於本文件日期起作出下列調整：

(a) 合併、拆細、重訂幣值或重新分類：

倘及當合併、拆細、重訂幣值或重新分類(令已發行股份數目變動)會導致股份面值變更時，則參考價應按照緊接該變更前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊隨該變更後一股股份的面值；及

B 為緊接該變更前一股股份的面值。

有關調整應於變更生效當日起生效。

(b) 溢利或儲備資本化：

(i) 倘及當發行人以溢利或儲備資本化的方式向股東發行任何入賬列作繳足的股份時，包括以可供分派溢利或儲備及／或已發行股份溢價賬(任何以股代息除外)繳足股款的股份，而不會構成一項資本分派，則參考價應按照緊接該發行前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A}{B}$$

其中：

A 為緊接該發行前已發行股份的面值總額；及

B 為緊隨該發行後已發行股份的面值總額。

獨立財務顧問函件

有關調整應於發行該等股份當日起生效或，倘就此釐定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

- (ii) 倘按以股代息方式發行股份，而按以股代息方式發行的相關股份總值經參考每股股份於有關股份發行條款公佈之日前的現行市價超出相關現金股息或其相關部分的金額釐定，且並不構成一項資本分派，則參考價應按照緊接發行該等股份前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接該發行前已發行股份的面值總額；
- B 為以有關以股代息的方式發行的股份面值總額乘以下列分數：(i) 分子為相關現金股息之全部或相關部分金額，就此股東已選擇接收按以股代息方式發行股份；及(ii) 分母為按以股代息方式發行的相關股份總值(經參考每股股份現行市價而釐定)；及
- C 為以有關以股代息的方式發行股份的面值總額。

有關調整應於發行該等股份當日生效或，倘就此釐定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。

- (c) 資本分派：

- (i) 倘及當發行人須向股東支付或作出任何資本分派時(惟參考價須根據第2.4(b)條予以調整除外)，則參考價應按照緊接有關資本分派前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

- A 為於資本分派首次公佈之日每股股份的現行市價；及

獨立財務顧問函件

B 為於有關公告日期之一股股份應佔資本分派部分的公平市值。

(ii) 有關調整應於實際作出有關資本分派當日起生效或，倘就此釐定記錄日期，則緊隨有關記錄日期後生效。就上文而言，公平市值(見「公平市值」定義)須於資本分派首次公佈之日或相關資本分派的公平市值能夠按照此處規定釐定之首日(倘較遲)釐定。

(iii) 根據本第2.4(c)條進行任何計算時，所作出的有關調整(如有)須按獨立財務顧問可能認為就反映(a)任何股份合併或拆細；(b)以溢利或儲備資本化方式發行股份或任何相似或類似事件；(c)股份之任何股息權利之修訂；或(d)發行人於財政年度內之任何變動而言屬適當的方式進行。

(d) 供股或就股份發行購股權：

倘及當發行人須以供股方式向全體或作為一個類別的絕大部分股東發行股份，或以供股方式向全體或作為一個類別的絕大部分股東發行或授出購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得任何股份的其他權利(在各情況下，以低於每股股份於有關發行或授出條款首次公佈之日的現行市價的95%認購、購買或獲得)，則換股價應按照緊接有關發行或授出前有效的換股價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

A 為緊接該公告前已發行股份總數；

B 為以供股方式發行的股份、以供股發行或授出購股權或認股權證或其他權利及其包含的股份總數的應收代價總額按每股股份的現行市價可認購、購買或以其他方式獲得的股份數目；及

C 為已發行或(視情況而定)發行或授出所包含的股份總數。

有關調整應於發行有關股份或發行或授出有關購股權、認股權證或其他權利(視情況而定)當日起生效，或倘已指定記錄日期，則於股份按除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式買賣之首日起生效。

(e) 就其他證券供股：

倘及當發行人須以供股方式向全體或作為一個類別的絕大部分股東發行任何證券(股份或購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得股份的其他權利除外)，或以供股方式向全體或作為一個類別的絕大部分股東發行或授出購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得任何證券(股份或購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得股份的其他權利除外)的其他權利時，則參考價應按照緊接有關發行或授出前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A 為有關發行或授出公佈之日的每股股份現行市價；及

B 為於有關公告日期之一股股份應佔權利部分的每股股份公平市值。

有關調整應於發行證券或發行或授出有關供股權、購股權或認股權證(視情況而定)當日起生效，或倘已指定記錄日期，則於股份按除權、除購股權或除認股權證(視情況而定)方式買賣之首日生效。就上文而言，公平市值(見「公平市值」定義)須於有關發行或授出條款公佈之日或相關發行或授出有關的股份應佔總權利的公平市值能夠按照此處規定釐定之首日(倘較遲)釐定。

(f) 按低於現行市價的價格發行：

倘及當發行人須發行(第2.4(d)條所述者除外)任何股份(結算股份除外)或發行或授出(第2.4(d)條所述者除外)購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得股份的其他權利(於各情況下，以低於每股股份於有關授出或發行條款首次公佈之日的現行

獨立財務顧問函件

市價的95%的價格認購、購買或獲得)時，則參考價應按照緊接有關發行前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A+B}{C}$$

其中：

- A 為緊接發行該等額外股份或授出有關購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式獲得任何股份的其他權利前的已發行股份總數；
- B 為發行人就於任何有關購股權、認股權證或其他權利獲行使時將予發行的最高股份數目而應收的總代價按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及
- C 為緊隨發行相關額外股份後的已發行股份總數。

於發行人發行購股權、認股權證或其他認購或購買股份的權利之情況下，上述公式的額外股份指假設有購股權、認股權證或其他權利於發行或授出有關購股權、認股權證或其他權利之日按初步行使價獲全面行使而將予發行的股份。

有關調整應於發行該等額外股份或(視情況而定)或發行或授出有關購股權、認股權證或其他權利之日起生效。

(g) 按低於現行市價作出的其他發行：

除根據本2.4(g)條證券適用的條款，因轉換或兌換其他證券而發行證券外，倘及當發行人或其任何附屬公司(第2.4(d)、(e)或(f)條所述者除外)或(根據發行人或其任何附屬公司的指示、要求或任何安排)任何其他公司、人士或實體發行任何證券(結算股份除外)，其發行條款附有權利可兌換或交換或認購發行人於兌換、交換或認購時將予

獨立財務顧問函件

發行股份，而每股股份的代價低於發行有關證券條款首次公佈之日現行市價的95%，則參考價應按照緊接該發行前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關發行前的已發行股份總數；
- B 為發行人就兌換、交換或行使有關證券所附認購權而將予發行的股份應收的總代價按每股股份的現行市價可購買的股份數目；及
- C 為兌換或交換有關證券或行使有關證券所附認購權按有關證券發行日期的初步兌換、交換或認購價或比率而將予發行的最高股份數目。

有關調整應於有關證券發行之日起生效。

(h) 修訂兌換、交換或認購權

倘及當如第2.4(g)條所述對任何有關證券所附兌換、交換或認購權作出任何修訂時（根據該等證券的條款作出修訂者除外），令每股股份代價（就該修訂後兌換、交換或認購而可供發行的股份數目而言）調減且低於修訂建議公佈之日現行市價的95%，則參考價應按照緊接該修訂前有效的參考價乘以下列分數予以調整：

$$\frac{A+B}{A+C}$$

其中：

- A 為緊接有關修訂前的已發行股份總數；
- B 為發行人就兌換、交換或修訂後證券所附認購權獲行使時將予發行的股份而應收的總代價按每股股份的現行市價或有關證券的現有兌換、交換或認購價（倘較低）可購買的最高股份數目；及

獨立財務顧問函件

- C 為因按經修訂兌換、交換或認購價或比率兌換或交換有關證券或行使該等證券所附認購權而將予發行的最高股份數目，惟可按獨立財務顧問認為合適(如有)的方式對本2.4(h)或2.4(g)條項下的任何先前調整作出抵免。

有關調整應於有關證券所附兌換、交換或認購權修訂之日起生效。

(i) 向股東提呈其他要約

倘及當發行人或其任何附屬公司或(根據發行人或其任何附屬公司的指示、要求或任何安排)任何其他公司、人士或實體就要約發行、銷售或分派任何證券，據此，股東一般有權參與安排，彼等可藉此獲得該等證券(惟參考價須根據第2.4(d)、(e)、(f)及(g)條予以調整除外)，則參考價應按照緊接有關發行、銷售或分派前有效的參考價乘以以下列分數予以調整：

$$\frac{A-B}{A}$$

其中：

A 為有關發行、銷售或分派公佈之日每股股份的現行市價；及

B 為於有關公告日期之一股股份應佔權利部分的公平市值。

有關調整應於發行、銷售或分派證券之日起生效。就上文而言，公平市值(見「公平市值」定義)須於有關證券發行、銷售或分派條款首次公佈之日或股份應佔總權利部分的公平市值能夠按照此處規定釐定之首日(倘較遲)釐定。

1. 本集團的經審核綜合財務報表

本公司須於本通函中載列本集團最近三個財政年度有關損益、財務記錄及狀況的財務資料(以比較表格列示)，以及最近期刊發的經審核財務狀況表連同最近財政年度之年度賬目附註。

本集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表已載列於本公司於二零一九年三月二十一日登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)之二零一八年年報第108至196頁。另請參閱下列二零一八年年報的捷徑：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2019/0321/LTN20190321417.pdf>

<http://doc.irasia.com/listco/hk/nagacorp/annual/2018/ar2018.pdf>

本集團截至二零一七年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表已載列於本公司於二零一八年三月十五日登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)之二零一七年年報第106至173頁。另請參閱下列二零一七年年報的捷徑：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2018/0315/LTN201803151168.pdf>

<http://doc.irasia.com/listco/hk/nagacorp/annual/2017/ar2017.pdf>

本集團截至二零一六年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表已載列於本公司於二零一七年三月十六日登載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)之二零一六年年報第104至171頁。另請參閱下列二零一六年年報的捷徑：

<http://www3.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2017/0316/LTN20170316457.pdf>

<http://file.irasia.com/listco/hk/nagacorp/annual/2016/ar2016.pdf>

2. 債項聲明

於二零一九年六月三十日(即於本通函付印前本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有未償還本金總額300,000,000美元及賬面值約為293,000,000美元的優先票據。優先票據項下的責任由本公司若干附屬公司提供擔保。

截至二零一九年六月三十日，本集團的不可撤銷經營租賃承諾產生的租賃債務為53,000,000美元。

於二零一九年六月三十日(即編製本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有下列或然負債：

行政總裁績效獎勵

根據本公司與Tan Sri Dr. Chen Lip Keong(「**Dr. Chen**」)(本公司執行董事兼行政總裁)訂立的服務協議第3.3條所列的公式，雙方確認並同意Dr. Chen有權享有截至二零一八年十二月三十一日止財政年度的績效獎勵18,570,000美元(「**二零一八年績效獎勵權利**」)。

根據董事會於二零一九年七月二十二日通過的決議案，董事會已考慮有關支付二零一八年績效獎勵權利的事宜並決議請求Dr. Chen慷慨明達地同意延遲此項權利。本公司與Dr. Chen一致認為，延遲二零一八年績效獎勵權利直至就二零一九年所設定的若干關鍵績效指標(「**關鍵績效指標**」)得以實現之後，乃符合本公司利益。本公司與Dr. Chen一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一八年績效獎勵權利應推遲至二零一九年或Dr. Chen全權選擇的之後年度，以及由本公司與Dr. Chen真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表之時支付。

Dr. Chen已放棄二零一零年至二零一四年財政年度的績效獎勵權利總額18,600,000美元，僅作記錄之用。

額外責任付款

於截至二零一九年六月三十日止六個月，本集團確認一筆支付予柬埔寨經濟及財政部的額外責任付款10,385,000美元。於二零一九年六月三十日，額外責任付款(如有)取決於此事的未來發展。

除上述及集團內公司間負債及日常業務過程中的一般貿易及其他應付款項外，於二零一九年六月三十日，本集團並無任何已發行及尚未贖回、法定或以其他方式設立但未發行之任何債務證券及定期貸款(可區分為有擔保、無擔保、有抵押(不論抵押是由本公司或第三方提供)及無抵押)，未償還銀行借款或債項(包括銀行透支)、承兌負債(一般商業票據除外)、承兌信貸、按揭、押記、借款性質的其他債務、融資租約或租購承擔、擔保或重大或然負債。

3. 營運資金

董事經作出審慎周詳考慮後認為，經計及可用融資、本集團現時內部資源及有關保證最高限額的設計及興建協議之影響，在沒有不可預見之情況下，本集團具有自本通函日期起計最少十二個月的充足營運資金，以應付其當前需求。

4. 本集團業績的管理層討論及分析

以下載列摘錄自本集團截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止財政年度之年報的管理層討論及分析(已予適當修訂)。

本集團綜合收益表

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度

	截至十二月三十一日止財政年度					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年	
	金額	變動	金額	變動	金額	變動
(百萬美元)	百分比	(百萬美元)	百分比	(百萬美元)	百分比	
收入	531.6	5.5	956.3	79.9	1,474.3	54.2
銷售成本	(164.8)	(6.3)	(483.4)	>100	(800.8)	65.7
毛利	366.8	11.9	472.9	28.9	673.5	42.4
其他收入	5.8	2.4	7.8	34.5	10.3	32.1
行政開支	(52.6)	11.5	(67.2)	27.8	(79.3)	18.0
其他經營開支	(111.8)	14.9	(150.2)	34.3	(185.6)	23.6
經營溢利	208.2	10.2	263.3	26.5	418.9	59.1
融資成本	—	—	—	—	(19.5)	>100
除稅前溢利	208.2	10.2	263.3	26.5	399.4	51.7
所得稅	(24.0)	46.8	(8.1)	(66.3)	(8.8)	8.6
年內溢利	184.2	6.7	255.2	38.5	390.6	53.1
年內其他全面收益	(0.5)	(80.7)	2.1	>100	(0.8)	>(100)
年內全面收益總額	183.7	8.0	257.3	40.1	389.8	51.5

截至二零一六年十二月三十一日止年度

業務回顧

柬埔寨經濟持續錄得穩定增長。國際貨幣基金組織預計柬埔寨的國內生產總值於二零一六年及二零一七年分別實質增長7.0%及6.9%，通脹率分別為3.1%及2.7%。

柬埔寨到訪遊客人次持續上升，二零一六年國際遊客造訪人次增長5.0%至5,000,000名遊客，從金邊國際機場入境的遊客人次則增加10%。來自中國的遊客人次按年增長20%至二零一六年的830,003名遊客(資料來源：柬埔寨旅遊部)。遊客持續增長是本集團業務增長的推動因素之一。

本公司錄得博彩總收入增長4%，而澳門則減少3%。截至二零一六年十二月三十一日止年度，本公司的純利增加7%至184,200,000美元。所有業務分部的營業額增加對業績作出正面貢獻。此外，本公司於二零一六年賺取電子博彩機(「電子博彩機」)費用60,000,000美元，列為二零一六年電子博彩機收入(「二零一六年電子博彩機費」)。

分部資料

大眾市場(大廳賭桌及電子博彩機)

本公司大眾市場分部持續錄得穩健增長，大廳賭桌(「大廳賭桌」)按押籌碼及電子博彩機投入金額分別增加12%及9%。此營業額增長乃由於柬埔寨的旅遊業增長，繼而令NagaWorld訪客增加。

於該年度，按押籌碼增加12%帶動大廳賭桌收入增長7%。投入金額增加9%及收取二零一六年電子博彩機費帶動電子博彩機收入增長6%。

本公司透過其Golden Edge Rewards Club忠誠計劃得以繼續掌握會員資料，進行針對性的市場推廣以及開展賭客發展措施，以增加遊客人次並提高博彩消費額。

貴賓市場

本公司的貴賓市場包括以佣金或獎勵計劃為基礎模式的賭團所帶來的賭客以及無中介人的直接賭客。本公司於二零一三年三月推出的海外賭團獎勵計劃，讓本公司得以繼續增加賭桌注碼上限，亦同時控制波動性及信貸風險。

貴賓泥碼上升11%至8,700,000,000美元，勝出率為2.6%。於二零一六年一月，本公司修訂其海外賭團獎勵計劃，旨在提升其利潤率。

非博彩

非博彩收入增長33%至30,700,000美元，乃主要由於較高的入住率及平均租金及所有餐飲店業績改善所致。

毛利

截至二零一六年十二月三十一日止年度，本公司錄得毛利增長12%至366,800,000美元。整體毛利率增長至69%（二零一五年：65%）。由於貴賓泥碼增加11%，貴賓的毛利增長18%。大眾市場的毛利增長9%至270,500,000美元，有關增幅乃受大廳賭桌按押籌碼、電子博彩機投入金額增加及收取二零一六年電子博彩機費所帶動。大眾市場繼續產生98%的高毛利率。

行政及其他經營開支

於該年度，行政及其他經營開支（未計及減值虧損、折舊及攤銷）上升10%至114,400,000美元。開支增加乃與所有分部營業額增加一致。本公司繼續聘任經驗豐富的合資格員工，以促進區內的營銷活動及於NagaWorld持續進行的物業增值。

融資成本

截至二零一六年十二月三十一日止財政年度，本公司並無產生任何融資成本。

純利

本公司股東應佔純利增加7%至184,200,000美元。由於更佳的成本控制及二零一六年電子博彩機費，本年度的純利率輕微上升至35%。

截至二零一六年及二零一五年十二月三十一日止年度的每股基本盈利分別為7.89美仙（61.15港仙）及7.58美仙（58.75港仙）（重新呈列）。

截至二零一六年及二零一五年十二月三十一日止年度的每股攤薄盈利分別為7.04美仙（54.56港仙）及7.58美仙（58.75港仙）（重新呈列）。

財務回顧

資產抵押

於二零一四年十二月，根據就於俄羅斯海參崴市開發綜合渡假村簽訂的投資協議（「投資協議」）的條款，本公司的附屬公司已將其香港銀行賬戶中約8,900,000美元匯入本公司的

俄羅斯附屬公司 Primorsky Entertainment Resorts City LLC (「PERC」) 的俄羅斯銀行賬戶。此款項以定期存款方式存入同一間俄羅斯銀行，作為其後發行承兌票據的質押，以便為投資協議下規定由同一間銀行所簽發的銀行擔保提供抵押。

或然負債

根據本公司與 Dr. Chen (本公司執行董事、行政總裁及控股股東) 訂立的服務協議第 3.3 條所列的公式，雙方確認並同意 Dr. Chen 將有權享有截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止財政年度的表現花紅 8,051,000 美元 (「二零一五年花紅」) 及 9,011,037 美元 (「二零一六年花紅」)。

根據董事會於二零一六年二月一日通過的決議案，董事會已考慮有關支付二零一五年花紅的事宜並決議請求 Dr. Chen 慷慨明達地同意延遲此項責任。本公司與 Dr. Chen 一致認為，延遲二零一五年花紅至直至就該年度所設定的若干關鍵績效指標得以實現的隨後年度，乃符合本公司利益。本公司與 Dr. Chen 一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一五年花紅應推遲至該年度及截至二零一七年十二月三十一日止財政年度以及 Dr. Chen 全權選擇的之後財政年度，以及由雙方真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表之時支付。根據董事會於二零一七年二月八日通過的決議案，董事會進一步決議請求 Dr. Chen 慷慨明達地同意延遲二零一五年花紅。本公司與 Dr. Chen 一致認為，進一步延遲二零一五年花紅至直至就截至二零一七年十二月三十一日止年度所設定的若干關鍵績效指標得以實現之時，乃符合本公司利益。

根據董事會於二零一七年二月八日通過的決議案，董事會亦已考慮有關二零一六年花紅的事宜並決議請求 Dr. Chen 慷慨明達地同意延遲二零一六年花紅。本公司及 Dr. Chen 一致認為，延遲二零一六年花紅至直至就截至二零一七年十二月三十一日止年度所設定的若干關鍵績效指標得以實現的隨後年度，乃符合本公司利益。本公司與 Dr. Chen 一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一六年花紅應推遲至截至二零一七年十二月三十一日止財政年度，以及由雙方真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表之時支付。Dr. Chen 已放棄二零一零年至二零一四年財政年度的花紅 18,600,000 美元，僅作記錄之用。

除上文所述及如本集團財務報表其他地方所披露外，於二零一六年十二月三十一日，概無其他或然負債。

匯率風險

本公司的收入主要以美元賺取，而本集團的開支亦主要以美元另輔以柬埔寨瑞爾及俄羅斯盧布支付。因此，本集團並無重大外匯風險，亦無進行任何貨幣對沖交易。

發行新股份

誠如本公司日期為二零一六年九月一日內容有關配售現有股份及根據一般授權先舊後新認購新股份(「先舊後新配售及認購事項」)的公告(「二零一六年公告」)及另一份日期為二零一六年九月九日內容有關根據日期為二零一六年九月一日的配售及認購協議(「配售及認購協議」)完成先舊後新配售及認購事項的公告所披露，在完成按配售價每股5.00港元先舊後新配售合共190,000,000股現有股份(「配售股份」)予不少於六名獨立投資者後，本公司於二零一六年九月九日按認購價每股股份5.00港元配發及發行190,000,000股每股面值0.0125美元的新普通股份(「新認購股份」)予本公司主要股東LIPKCO Group Limited(前稱Fourth Star Finance Corp.)。

誠如二零一六年公告所披露，新認購股份的認購價(相等於配售股份的配售價)較於二零一六年八月三十一日(即配售及認購協議簽署前最後一個交易日)在聯交所所報收市價每股股份5.49港元折讓約8.9%。

根據配售及認購協議的條款及條件，190,000,000股認購股份是根據本公司股東於二零一六年四月二十日舉行的本公司股東週年大會上授予董事的一般授權獲配發及發行。

誠如二零一六年公告所披露，董事已考慮多種集資方式，並認為透過先舊後新配售及認購事項集資乃符合本公司的利益，並可同時擴大股東基礎、強化資本基礎，改善財政狀況及資產淨值基礎，有助於長遠發展及增長。董事(包括獨立非執行董事)認為在當時市場環境下，配售及認購協議的條款屬公平合理，且先舊後新配售及認購事項符合本公司及其股東的整體利益。

誠如二零一六年公告所披露，先舊後新配售及認購事項的所得款項淨額約為930,000,000港元(或相等於120,000,000美元)(「所得款項淨額」)(相等於淨價格每股認購股份約4.89港元)擬用於裝修TSCLK綜合設施(又稱Naga 2)(當時預期於二零一七年開業)，以及作一般企業用途。

發行可換股債券

於二零一六年五月十七日，本集團按代價94,000,000美元收購Citywalk集團，其為連接NagaWorld酒店及TSCLK綜合設施(亦稱為Naga 2)的地下通道NagaCity步行街的擁有

人。有關代價由本公司根據本公司與 Dr. Chen 於二零一一年六月十三日訂立的購股協議(經日期為二零一一年十二月二十八日及二零一五年十二月二十八日的補充協議補充)(統稱為「購股協議」)的條款發行 NagaCity 步行街可換股債券(「NagaCity 步行街可換股債券」)支付。

於二零一六年十二月三十日，本集團收購 TanSriChen Inc.，其為 TSCLK 綜合設施(亦稱為 Naga 2)的擁有人。交易事項的協定代價 275,000,000 美元經由本公司根據購股協議的條款發行 TSCLK 綜合設施可換股債券(「TSCLK 綜合設施可換股債券」)的方式償付。TSCLK 綜合設施可換股債券與 NagaCity 步行街可換股債券各為不同系列。有關 TSCLK 綜合設施可換股債券的詳情，請參閱本公司日期為二零一七年八月八日的公告。

根據購股協議，初始換股價為每股換股股份(「換股股份」) 1.8376 港元。於二零一一年六月十三日起直至二零一六年十二月三十一日期間，本公司已完成兩次配售新股份(於二零一三年三月及二零一六年九月)及在市場上進行購回股份(於二零一四年十二月及二零一五年一月，所有該等股份已於二零一五年十二月被註銷)。配售及購回均導致本公司已發行股本面值產生變動，故各自構成股本重組。根據購股協議的條款，由於自二零一一年六月十三日起發生多次股本重組事件，NagaCity 步行街可換股債券及 TSCLK 綜合設施可換股債券的換股價已分別被調整為 1.5301 港元，這可能導致將有合共 1,881,019,166 股換股股份獲發行。

流動資金、財務資源及資產負債水平

於二零一六年十二月三十一日，本集團擁有的現金及現金等價物總額為 210,900,000 美元(二零一五年十二月三十一日：143,100,000 美元)。

於二零一六年十二月三十一日，本集團擁有的流動資產淨值為 245,300,000 美元(二零一五年十二月三十一日：153,900,000 美元)。於二零一六年十二月三十一日，本集團擁有的資產淨值為 1,300,000,000 美元(二零一五年十二月三十一日：686,600,000 美元)。

於二零一六年十二月三十一日及二零一五年十二月三十一日，本集團均無任何未償還外部借貸。本集團仍無任何債務。

資本及儲備

於二零一六年十二月三十一日，本公司擁有人應佔資本及儲備為 1,300,000,000 美元(二零一五年十二月三十一日：686,600,000 美元)。

所持有的重大投資及附屬公司的重大收購

於二零一六年五月十七日，本集團按代價 94,000,000 美元收購 Citywalk 集團，其為連接 NagaWorld 酒店及 Naga 2 的地下通道 NagaCity 步行街的擁有人。有關代價由本公司根據購股協議的條款發行 NagaCity 步行街可換股債券支付。有關 NagaCity 步行街可換股債券的詳情，請參閱本公司日期為二零一七年八月八日的公告。

於二零一六年十二月三十日，本集團收購TanSriChen Inc.，其為TSCLK綜合設施（亦稱為Naga 2）的擁有人。交易事項的協定代價275,000,000美元經由本公司根據購股協議的條款發行TSCLK綜合設施可換股債券的方式償付。TSCLK綜合設施可換股債券與NagaCity步行街可換股債券各為不同系列。

NagaCity步行街可換股債券及TSCLK綜合設施可換股債券的換股價已分別被調整為1.5301港元，這可能導致在該兩個不同系列的可換股債券獲悉數轉換時，將有合共1,881,019,166股換股股份獲發行。

僱員

於二零一六年十二月三十一日，本集團合共聘用6,153名僱員（二零一五年十二月三十一日：5,763名），駐柬埔寨、中國、香港、澳門、馬來西亞、新加坡、泰國、英國、美國、越南及俄羅斯工作。截至二零一六年十二月三十一日止年度的薪酬及員工成本為63,400,000美元（二零一五年十二月三十一日：56,800,000美元）。

僱員福利

薪金、年度花紅、有薪年假、向界定供款退休金計劃供款及本集團非貨幣福利成本於本集團僱員提供相關服務的該年度內累計。倘遞延付款或結算，且其影響重大，則以現值呈列有關金額。

截至二零一七年十二月三十一日止年度

業務回顧

柬埔寨經濟於二零一七年持續錄得穩定增長。國際貨幣基金組織預計柬埔寨的國內生產總值於二零一七年及二零一八年分別實質增長6.9%及6.8%，通脹率分別為3.7%及3.5%（資料來源：國際貨幣基金組織—二零一七年十月世界經濟展望數據庫）。

於二零一七年，柬埔寨到訪遊客人次持續上升，國際遊客造訪人次增長12%至5,600,000名遊客，從金邊國際機場入境的遊客人次較去年同期增加21%。來自中國的遊客人次增長46%至1,210,782名遊客，為柬埔寨主要遊客來源。中國(22%)、越南(15%)及老撾(9%)是柬埔寨的三大遊客來源國，合共佔柬埔寨到訪遊客總數46%（資料來源：柬埔寨旅遊部）。整體到訪遊客增長仍是本集團增長的主要推動因素。

位於柬埔寨首都金邊市的NagaWorld於二零一七年繼續錄得強勁的博彩總收入，其增長率達85%。純利增加39%至255,200,000美元。所有業務分部的強勁營業額增加（尤其是貴賓分部，其泥碼增長142%）對業績作出主要的正面貢獻。此外，本集團於截至二零一七年十二月三十一日止年度就向若干投資者轉讓為期十年的經營若干台電子博彩機的本集團部分許可權而賺取60,000,000美元（二零一六年：60,000,000美元）。該等電子博彩機策略性地放置在新竣工的Naga 2（已於二零一七年十一月試營業）的若干區域。

營業額及博彩總收入的增長歸因於眾多因素。首先，市場對柬埔寨經營環境的政治氣候及社會秩序保持信心帶來有利的經濟環境以及令遊客（尤其是中國遊客）人數增加。第二，市場對經濟環境的信心令經濟活動增加，導致金邊市投資者數目及外籍人口增加，推動NagaWorld的訪客增加。第三，由於Naga 2已竣工（於二零一七年十一月試營業），本公司的資產負債表已得以加強。於二零一七年七月，本集團的物業資產經高力估值為5,400,000,000美元，同時本集團維持零債務。由於資產負債表加強，賭客表現出更大信心，帶入更多資金，下注更高，使營業額大幅增加（尤其是貴賓市場泥碼增長142%）。

管理層繼續以保守的博彩政策營運本公司並透過向營運商提供更好的獎勵而承擔更小的風險。加之全體董事會成員的監測、管理及履行受信責任的警覺性，本公司繼續行使嚴格的財務措施，尤其是關乎成本控制措施及加強風險意識方面。就此而言，本公司已透過在制定風險政策、合規、審核及調查違規行為（如有）方面投入更多人力資源，進一步加強風險管理。因此，隨著本公司的發展，本公司在日常管理中繼續監測及降低風險。

Naga 2開業

於二零一七年十一月開業的Naga 2為本集團提供了嶄新的產品。Naga 2大幅提升貴賓廳、大眾博彩及非博彩服務的質量及種類，令本集團的產品質量可媲美更具規模博彩地區的綜合渡假村。Naga 2令酒店房間及博彩設施的數量增長超過一倍。除於二零一六年八月開業的NagaCity步行街免稅購物商場外，其亦增設一座擁有2,200個座位的最先進劇場及其他娛樂、餐飲設施。Naga 2的開業已解除多項本集團過往於發展新市場及追求更深入滲透現有市場所面臨的限制。

分部資料

大眾市場(大廳賭桌及電子博彩機)

本集團大眾市場分部繼續取得穩健的增長，大廳賭桌按押籌碼及電子博彩機投入金額分別錄得28%及21%的增長。此營業額增長乃由於柬埔寨的訪客數目上揚及旅遊業增長(尤其是來自中國的遊客，於二零一七年錄得46%的增長)，繼而令NagaWorld訪客增加。

Golden Edge Rewards Club忠誠計劃繼續讓本集團得以掌握賭客資料，進行針對性的市場推廣以及施行賭客發展措施，以增加造訪次數並提高博彩消費額。

貴賓市場

本集團的貴賓市場包括以佣金或獎勵計劃為基礎模式的賭團所帶來的賭客以及無中介人的直接賭客。本集團於二零一三年三月推出有競爭力的海外賭團獎勵計劃，繼續讓本集團得以平衡賭桌注碼上限的增幅，亦同時控制波動性及信貸風險。

由於市場對於NagaWorld作為綜合博彩及娛樂勝地的信心增強，貴賓市場繼續錄得強勁增長，泥碼上升142%至21,100,000,000美元，勝出率為3.0%。這使得截至二零一七年十二月三十一日止年度貴賓市場收入增長177%至625,300,000美元。

毛利

本集團錄得毛利增長29%至472,900,000美元，與所有分部的營業額增長一致。整體毛利率下降至49%(二零一六年：69%)，乃由於來自較低利潤的貴賓市場貢獻增加所致。大眾市場繼續產生98%的高毛利率。

行政及其他經營開支

截至二零一七年十二月三十一日止年度，行政及其他經營開支(未計及減值虧損、折舊及攤銷)上升40%至159,900,000美元。開支增加乃因支持所有分部的更高營業額、聘任經驗豐富的合資格員工以促進地區的營銷活動、於NagaWorld持續進行的物業改進以及Naga 2營運所需。

融資成本

截至二零一七年十二月三十一日止年度，本集團並無產生任何融資成本。

純利

截至二零一七年十二月三十一日止年度，股東應佔純利增加39%至255,200,000美元。純利率下降至27%(二零一六年：35%)，乃由於來自較低利潤的貴賓市場的貢獻增加所致。

截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日止年度的每股股份基本盈利分別為7.94美仙(61.54港仙)及7.89美仙(61.15港仙)。

截至二零一七年及二零一六年十二月三十一日止年度的每股股份攤薄盈利分別為5.88美仙(45.57港仙)及7.04美仙(54.56港仙)。

財務回顧

資產抵押

於二零一四年十二月，根據就於俄羅斯海參崴市開發綜合渡假村簽訂的投資協議的條款，本公司的附屬公司已將其香港銀行賬戶中約8,900,000美元匯入本公司的俄羅斯附屬公司PERC的俄羅斯銀行賬戶。此款項以定期存款方式存入同一間俄羅斯銀行，作為其後發行承兌票據的質押，以便為投資協議下規定由同一間銀行所簽發的銀行擔保提供抵押。

或然負債

根據本公司與Dr. Chen(本公司執行董事、行政總裁及控股股東)訂立的服務協議第3.3條所列的公式，雙方確認並同意Dr. Chen將有權享有截至二零一七年十二月三十一日止財政年度的表現花紅11,765,321美元(「二零一七年績效獎勵權利」)。

根據董事會於二零一八年二月六日通過的決議案，董事會已考慮有關二零一七年績效獎勵權利並決議請求Dr. Chen慷慨明達地同意延遲二零一七年績效獎勵權利。本公司及

Dr. Chen 一致認為，延遲二零一七年績效獎勵權利至隨後年度直至就截至二零一八年十二月三十一日止年度所設定的若干關鍵績效指標得以實現之時，乃符合本公司利益。本公司及 Dr. Chen 一致認為，在實現二零一八年度關鍵績效指標的前提下，二零一七年績效獎勵權利應推遲至截至二零一八年十二月三十一日止財政年度或 Dr. Chen 全權選擇的其後時間支付，並由雙方真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表。僅作記錄之用，Dr. Chen 已放棄二零一零至二零一四財政年度的花紅 18,600,000 美元。

除上文所述及額外責任付款外(如有)，於二零一七年十二月三十一日，概無其他或然負債。

匯率風險

本集團的收入主要以美元賺取，而本集團的開支亦主要以美元另輔以柬埔寨瑞爾及俄羅斯盧布支付。因此，本集團並無重大外匯風險，亦無進行任何貨幣對沖交易。

發行新股份

於二零一七年八月八日，TSCLK 綜合設施可換股債券及 NagaCity 步行街可換股債券已獲悉數轉換，而本公司已向 Dr. Chen 配發及發行 1,881,019,166 股股份。有關 TSCLK 綜合設施可換股債券及 NagaCity 步行街可換股債券的詳情，請參閱本公司日期為二零一七年八月八日的公告。

流動資金、財務資源及資產負債水平

於二零一七年十二月三十一日，本集團擁有的現金及現金等價物總額為 52,800,000 美元(二零一六年十二月三十一日：210,900,000 美元)。現金及現金等價物主要以美元計值。

於二零一七年十二月三十一日，本集團擁有的流動資產淨值為 76,300,000 美元(二零一六年十二月三十一日：245,300,000 美元)。於二零一七年十二月三十一日，本集團擁有的資產淨值為 1,400,000,000 美元(二零一六年十二月三十一日：1,300,000,000 美元)。

於二零一七年十二月三十一日及二零一六年十二月三十一日，本集團均無任何未償還外部借貸。本集團仍無任何債務。

資本及儲備

於二零一七年十二月三十一日，本公司擁有人應佔資本及儲備為 1,400,000,000 美元(二零一六年十二月三十一日：1,300,000,000 美元)。

所持有的重大投資及附屬公司的重大收購

截至二零一七年十二月三十一日止年度，概無持有重大投資、重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營公司。

僱員

於二零一七年十二月三十一日，本集團合共聘用8,618名僱員(二零一六年十二月三十一日：6,153名)，駐柬埔寨、中國、香港、澳門、馬來西亞、新加坡、泰國、英國、美國、越南及俄羅斯工作。截至二零一七年十二月三十一日止年度的薪酬及員工成本為93,100,000美元(二零一六年：63,400,000美元)。

僱員福利

薪金、年度花紅、有薪年假、向界定供款退休金計劃供款及本集團非貨幣福利成本於本集團僱員提供相關服務的該年度內累計。倘遞延付款或結算，且其影響重大，則以現值呈列有關金額。

截至二零一八年十二月三十一日止年度

業務回顧

柬埔寨經濟於二零一八年持續錄得穩定增長。國際貨幣基金組織預計國內生產總值於二零一八年及二零一九年分別實質增長7.0%及6.8%，通脹率均為3.3%（資料來源：國際貨幣基金組織—二零一八年十月世界經濟展望數據庫）。

於二零一八年，到訪柬埔寨遊客人次持續上升，國際遊客到訪人次增長11%至6,200,000人。於二零一八年，中國持續為柬埔寨主要遊客來源國，來自中國的遊客人次增長67%至超過2,000,000名。中國(33%)、越南(13%)及老撾(7%)是柬埔寨的三大遊客來源國，合共佔柬埔寨到訪遊客總數53%。從金邊國際機場入境的遊客較同期增加37%（資料來源：柬埔寨旅遊部）。整體到訪遊客增長帶動本集團增長。

本集團於該年度錄得的博彩總收入增加55%至1,400,000,000美元，且純利上升53%至390,600,000美元。為方便比較，不計及二零一七年就向若干投資者轉讓經營若干台電子博彩機的許可權而賺取的費用60,000,000美元，該年度純利應增長100%。本公司有該類需求但於二零一八年並無選擇進行類似交易。

憑藉Naga 2於二零一七年十一月成功開業，本集團持續其以供應為主導的增長勢頭，所有業務分部的業務量強勁增長的原因如下：

1. 二零一八年七月二十九日舉行的柬埔寨大選結束及新柬埔寨王國政府於二零一八年九月六日正式及順利組建，促進了經營環境的持續政治穩定。隨後，鑑於柬埔寨的經營風險降低，標普全球評級上調本集團的信用評級至B+。本集團確信能持續受惠於長期雙贏的公私營合作計劃，以進一步推動柬埔寨旅遊業的發展。
2. Naga 2大幅提升貴賓廳、大眾博彩及非博彩服務的吸引力、容量、質量、種類及範圍，該等服務包括高端博彩及配套娛樂設施，以及同樣具吸引力的非博彩產品／設施（包括水療、劇場、購物、具競爭力的客房及餐飲服務）。Naga 2具變革性，並為本集團提供具競爭力的綜合賭場渡假村產品，令其可媲美亞洲其他已具規模博彩目的地的綜合渡假村。
3. 本集團貴賓廳營業額於二零一八年增加乃由於NagaWorld綜合設施的業務有所增長，尤其是Naga 2更為顯著，乃因此處客戶需要更高賭桌注碼上限，及更多泥碼數量。此外，與增加造訪金邊的相關投資也提升了貴賓廳營業額。除澳門的賭團經紀已與本集團共同營運外，太陽城集團與本集團也簽署了獎勵協議，以設立一

- 個有全套辦公設施的固定基地以作業務營運，其於二零一八年三月一日開業，並為賭客及泥碼數量的增長作出貢獻。為推動進一步增長，在Naga 2的太陽城業務已於二零一九年第一季度遷移至更大及更理想的地點。本集團預計，澳門的四大超大型賭團均將於二零一九年前於Naga 2營運。此等賭團貢獻了澳門貴賓泥碼總額的70%（資料來源：CICC報告，二零一九年一月十六日）。儘管貴賓廳營業額大幅增加，貴賓客戶的組成仍在東南亞與北亞之間維持多元化。
4. 遊客人次及旅遊業增長繼續支撐NagaWorld綜合設施訪客的增長。特別是，來自中國的遊客人次大幅增長。中國為柬埔寨的主要遊客來源國，於二零一八年，中國遊客增長67%至超過2,000,000人。此外，本公司與柬埔寨旅遊部（「旅遊部」）、百善航空（Bassaka Air）及中國國際旅行社總社（China International Travel Services）建立戰略性合作夥伴關係，以促進柬埔寨的旅遊業發展。因此，NagaWorld綜合設施的日均客流量已大幅增加，亦帶來更多大眾市場業務。
 5. 隨著營業額增加，由於訪客增加，本集團亦錄得客房及餐飲收入增長。擁有2,000個座位的Naga 2劇場在當地頗為矚目，預期舉辦國際節目演出將增加博彩及非博彩營業額。
 6. 據觀察所得，兩處物業之間互相侵蝕影響甚微，Naga 1留住了其大部分現有賭客，而Naga 2吸引過去從未到過NagaWorld的新客戶。這反映在平均每日大眾博彩賭桌收益率的增加。
 7. 儘管本集團於Naga 2開業後已增加903間客房及其他博彩及非博彩設施，但員工人數由8,618人（於二零一七年十二月三十一日）減少0.8%至8,551人（於二零一八年十二月三十一日）。由於一人同時處理多項任務的做法令運營效率提升及人力資源生產率提高，員工成本亦減少0.8%。
 8. 於二零一八年五月，本公司發行300,000,000美元優先票據，旨在推進其貴賓業務的發展及現有NagaWorld物業的升級。該等優先票據獲穆迪投資者服務公司（Moody's Investors Service）評為「B1」及獲標普全球評級評為「B+」。穆迪投資者服務公司的B1評級較柬埔寨的B2主權信用評級高出一級，反映出本集團的主導市場地位，可通達亞洲大眾市場賭客及貴賓賭客的多元化業務，較低的勞動力成本及博彩稅收環境支撐穩健的未計利息、稅項、折舊及攤銷前的利潤率，強勁的經營業績記錄，儘管債務有所增加但仍然穩健的財務指標及未來12個月良好的流動資金狀況（資料來源：穆迪投資者服務公司—二零一八年四月三十日的信用意見）。優先票據所得款項增加了本集團的浮存現金，並提升賭團經紀及賭客的信心，帶入更多資金，下注更高。由於該年度貴賓泥碼達到創紀錄的35,700,000,000美元，貴賓收入增加71%。優先票據在二級市場得到積極反應，到期收益率由二零一八年五月發行時的9.375%大幅壓低至二零一九年二月十二日的7.68%（資

料來源：彭博社)。該等優先票據是二零一八年高收益率發行中表現最佳的首次發行之，並在《亞洲金融》主辦的「年度成就大獎(FinanceAsia's Achievement Awards)」上榮獲「亞洲最佳高收益債券」(Best High-Yield Bond for Asia)及「最佳柬埔寨交易」(Best Cambodia Deal)兩項大獎，獲The Asset Triple A County Awards評為「柬埔寨最佳債券」(Best Bond in Cambodia)，獲IFR Asia Awards評為「年度高收益債券」(High-Yield Bond of the Year)。

本集團管理層持續採取保守的博彩政策，藉著向賭團經紀提供更多獎勵以減少風險。隨著營運效率提升及執行嚴格的財務措施，本集團得以將其營運成本維持於合理的低水平。儘管於Naga 2竣工及開業後樓面總面積(博彩及非博彩)大幅增加，但行政及營運開支的增加仍相對較低。

本集團已整裝待發，「準備喜迎中國訪客」，以挖掘來自中國消費浪潮的巨大潛力，預計於二零二零年前中國出境遊客將達到2億人次(資料來源：中信里昂，二零一七年七月十九日)。二零一八年到訪柬埔寨的中國遊客超過2,000,000人，僅佔此良機的一小部分。據柬埔寨首相洪森透露，柬埔寨的目標是到二零二五年吸引至少5,000,000名中國遊客(資料來源：華商日報，二零一九年一月十五日)。鑒於柬埔寨與中國的密切地緣政治關係，本集團相信發展前景良好，並將繼續定位為享譽亞洲的新興綜合渡假村。

強勁的增長勢頭及對未來行業前景的信心增強，使得本公司成為二零一八年全球表現最佳的博彩股(資料來源：Union Gaming)。於二零一八年九月十日，本集團獲列為恒生綜合大中型股指數的成分股，這標誌著公司到達另一個重要的里程碑。

分部資料

大眾市場(大廳賭桌及電子博彩機)

本集團大眾市場分部繼續取得穩健增長，大廳賭桌按押籌碼及電子博彩機投入金額分別錄得57%及22%的增長。該營業額增長乃由於柬埔寨的旅遊業增長推動Naga 1及Naga 2的訪客數目上升，尤其是來自中國的遊客，於二零一八年錄得67%的增長。

Golden Edge Rewards Club忠誠計劃繼續讓本集團了解賭客資料，並據之進行針對性的市場推廣以及推出賭客發展措施，以增加造訪次數並提高博彩消費額。

貴賓市場

本集團的貴賓市場包括參與佣金或獎勵計劃的賭團經紀所帶入的賭客以及無中介人的直接賭客。本集團於二零一三年三月推出有競爭力的海外賭團獎勵計劃，繼續讓本集團得以平衡賭桌注碼上限的增幅，亦同時控制波動性及信貸風險。

由於市場對於NagaWorld綜合設施作為綜合博彩及娛樂勝地更為接受，貴賓市場繼續錄得強勁增長。截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團亦於Naga 2開設新固定基本貴賓室，為來自該區域的較高端貴賓賭客人數以及泥碼的增長作出貢獻。整體貴賓市場分部泥碼上升69%至35,700,000,000美元，勝出率為3.0%。這使得貴賓市場收入增長71%至1,100,000,000美元。

非博彩－酒店、餐飲及娛樂

非博彩收入上升31%至39,900,000美元，主要由於Naga 2開業後售出的客房晚數增加，以及所有餐飲店業績改善，與NagaWorld綜合設施的到訪遊客的整體增長一致。擁有2,000個座位的Naga 2劇場亦在當地頗為矚目，預期舉辦國際節目演出將增加博彩及非博彩營業額。

毛利

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團錄得毛利增長42%至673,500,000美元，與所有分部的營業額增長一致。整體毛利率下降至46%（二零一七年：49%），乃由於來自較低利潤的貴賓市場貢獻增加及於二零一八年並無賺取轉讓電子博彩機許可權所得費用所致。大眾市場繼續產生97%的高毛利率。

行政及其他經營開支

截至二零一八年十二月三十一日止年度，行政及其他經營開支（未計及減值虧損、折舊及攤銷）上升6%至169,700,000美元。此項開支的增加除了是聘任經驗豐富的合資格員工以促進區域的營銷活動、持續為NagaWorld進行物業增值及Naga 2的運營外，亦是支持所有分部的更高業務量所需的。

融資成本

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本集團就所發行優先票據的利息開支及交易成本而產生融資成本為19,500,000美元（二零一七年：無）。

純利

截至二零一八年十二月三十一日止年度，股東應佔純利增加53%至390,600,000美元。儘管來自較低利潤的貴賓市場的貢獻增加，但純利率仍然維持在27%（二零一七年：27%）。

截至二零一八年及二零一七年十二月三十一日止年度的每股股份基本盈利分別為9.00美仙（69.75港仙）及7.94美仙（61.54港仙）。

截至二零一八年及二零一七年十二月三十一日止年度的每股股份攤薄盈利分別為9.00美仙(69.75港仙)及5.88美仙(45.57港仙)。

財務回顧

資產抵押

於二零一四年十二月，根據就於俄羅斯海參崴市開發綜合渡假村簽訂的投資協議的條款，本公司的附屬公司已將其香港銀行賬戶中約8,900,000美元匯入本公司的俄羅斯附屬公司PERC的俄羅斯銀行賬戶。此款項以定期存款方式存入同一間俄羅斯銀行，作為其後發行承兌票據的質押，以便為投資協議下規定由同一間銀行所簽發的銀行擔保提供抵押。

或然負債

根據本公司與Dr. Chen(本公司執行董事、行政總裁及控股股東)訂立的服務協議第3.3條所列的公式，雙方確認並同意Dr. Chen將有權享有分別截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止財政年度的二零一七年績效獎勵權利11,765,321美元以及二零一八年績效獎勵權利18,569,596美元。

根據董事會於二零一九年二月十三日通過的決議案，董事會已考慮有關二零一七年績效獎勵權利的事宜並決議請求Dr. Chen慷慨明達地同意推遲該等權利。本公司與Dr. Chen一致認為，推遲二零一七年績效獎勵權利至隨後年度直至若干關鍵績效指標於二零一九年得以實現之時，乃符合本公司利益。本公司與Dr. Chen一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一七年績效獎勵權利應推遲至二零一九年或Dr. Chen全權選擇的其後時間支付，並由本公司及Dr. Chen真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表。

根據董事會於二零一九年二月十三日通過的決議案，董事會已考慮有關二零一八年績效獎勵權利的事宜並決議請求Dr. Chen慷慨明達地同意推遲該等獎勵。本公司與Dr. Chen一致認為，推遲二零一八年績效獎勵權利至隨後年度直至若干關鍵績效指標於二零一九年得以實現之時，乃符合本公司利益。本公司與Dr. Chen一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一八年績效獎勵權利應推遲至二零一九年或Dr. Chen全權選擇的其後時間支付，並由本公司及Dr. Chen真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表。僅作記錄之用，Dr. Chen已放棄二零一零至二零一四財政年度的績效獎勵權利總額18,600,000美元。

除上文所述者及額外責任付款(如有)外，於二零一八年十二月三十一日概無其他或然負債。

匯率風險

本集團的收入主要以美元賺取。本集團的開支亦主要以美元另輔以柬埔寨瑞爾及俄羅斯盧布支付。因此，本集團並無任何重大外匯風險，亦無進行任何貨幣對沖交易。

發行新股份

截至二零一八年十二月三十一日止年度，本公司並無發行股份。

發行優先票據

於二零一八年五月十四日，本公司與瑞士信貸(香港)有限公司及Morgan Stanley & Co. International plc訂立購買協議，內容有關本公司發行於二零二一年五月二十一日到期的本金總額為300,000,000美元的優先票據。優先票據按年利率9.375%計息，自二零一八年十一月二十一日起在每年五月二十一日及十一月二十一日每半年支付一次。該等優先票據不得轉換為股份。

於優先票據項下的責任由本公司若干附屬公司提供擔保作保證。優先票據於三年後到期(二零二一年五月)，且應按其面值300,000,000美元償還。本公司可按要約備忘錄所載的贖回價加上直至贖回日期的應計未付利息贖回全部或部分優先票據，惟須受要約備忘錄所載的條款及條件所規限。

優先票據於新加坡證券交易所有限公司上市。

流動資金、財務資源及資產負債水平

於二零一八年十二月三十一日，本集團擁有的現金及銀行結餘、存款證以及其他流動資金總額為393,000,000美元(二零一七年十二月三十一日：52,800,000美元)。現金及銀行結餘、存款證以及其他流動資金主要以美元計值。

於二零一八年十二月三十一日，本集團擁有的流動資產淨值為420,100,000美元(二零一七年十二月三十一日：76,300,000美元)。於二零一八年十二月三十一日，本集團擁有的資產淨值為1,500,000,000美元(二零一七年十二月三十一日：1,400,000,000美元)。

於二零一八年十二月三十一日，本集團擁有的未贖回優先票據的賬面值為291,100,000美元(二零一七年十二月三十一日：無)。

於二零一八年十二月三十一日，本集團的資產負債水平(以負債總額減現金及銀行結餘、存款證以及其他流動資金除以權益計算)的呈列不適用(二零一七年十二月三十一日：不適用)，乃因本集團的現金及銀行結餘、存款證以及其他流動資金超過本集團的負債。

資本及儲備

於二零一八年十二月三十一日，本公司擁有人應佔資本及儲備為1,500,000,000美元(二零一七年十二月三十一日：1,400,000,000美元)。

所持有的重大投資及附屬公司的重大收購

截至二零一八年十二月三十一日止年度，概無持有重大投資、重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營公司。

僱員

於二零一八年十二月三十一日，本集團合共聘用8,551名僱員(二零一七年十二月三十一日：8,618名)，駐柬埔寨、中國、香港、澳門、馬來西亞、新加坡、泰國、英國、美國及俄羅斯工作。截至二零一八年十二月三十一日止年度的薪酬及員工成本為92,400,000美元(二零一七年：93,100,000美元)。

僱員福利

薪金、年度花紅、有薪年假、向界定供款退休金計劃供款及本集團非貨幣福利成本於本集團僱員提供相關服務的該年度內累計。倘遞延付款或結算，且其影響重大，則以現值呈列有關金額。

5. 本集團的財務及貿易前景

到訪柬埔寨遊客人次持續上升反映柬埔寨因其政治及社會持續穩定，作為知名旅遊地區及投資目的地取得長足發展。預期於二零一九年推出賭場法是柬埔寨為促進投資和旅遊發展再次踏出的重要一步。

NagaWorld作為位於金邊市市中心的主要旅遊景點及湄公河地區的娛樂中心，將受惠於此方面的增長。我們受惠於長期賭場牌照(直至二零六五年)及在金邊市方圓200公里範圍內(柬越邊境地區、Bokor、Kirirom Mountains及Sihanoukville除外)直至二零三五年有效的獨家賭場經營權。

本集團已整裝待發，「準備喜迎中國訪客」，以挖掘來自中國消費浪潮的巨大潛力，預計於二零二零年前中國出境遊客將達到2億人次(資料來源：中信里昂，二零一七年七月十九日)。二零一八年前十一個月到訪柬埔寨的中國遊客約有1,800,000人，僅佔此良機的一小部分。據柬埔寨首相洪森透露，柬埔寨的目標是到二零二五年吸引至少5,000,000名中國遊客(資料來源：華商日報，二零一九年一月十五日)。鑒於柬埔寨與中國的密切地緣政治關係，本集團相信發展前景良好，並將繼續定位為享譽亞洲的新興綜合渡假村。

大眾市場分部持續穩健增長，為本集團抓住貴賓市場分部增長機會奠定堅實的基礎。我們日益具競爭力的貴賓服務吸引了越來越多的賭團經紀，且我們預計將於二零一九年開設更多賭團房間。隨著本集團保持其資產及業務增長勢頭，區域內博彩及娛樂社區對本集團的重視及信心不斷提高。這令本集團得以進一步進軍新市場，推動業務增長及擴張。

為進一步提升NagaWorld綜合設施的質量及整體吸引力，本集團為Naga 1進行優化工程，預計將於二零一九年竣工。來自賭客及賭團經紀的反饋意見是，金邊已成功發展為深具吸引力的地點，並成為賭團經紀以及東南亞及東亞(特別是中國)賭客心目中的首選勝地。

鑒於Naga 2的成功及快速增長以及時常面臨博彩及非博彩區域的容量限制，入境遊客(特別是來自中國的遊客)人數不斷增加及穩定的政治環境，本集團正處於Naga 3發展規劃的後期階段。根據持份者(包括賭客、訪客、賭團經紀及投資者)的反饋意見，本集團深信有必要新增容量以進一步推動業務增長(博彩及非博彩兩方面)，將本集團打造成為亞洲最成功的綜合渡假村之一。

自刊發二零一八年年報起，本公司並無收購任何其他公司。

本附錄所載資料並不構成本通函附錄一所載本集團財務資料的一部分，並僅為供說明用途而載入本通函。

I. 本集團未經審核備考財務資料

1. 緒言

本集團的未經審核備考資產及負債表(「未經審核財務資料」)乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)第4.29條及參照香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函」而編製，旨在說明i)本集團與CCAG Asia Co., Ltd.就於柬埔寨金邊擬議開發及興建新賭場及酒店綜合大樓(「Naga 3項目」)訂立日期為二零一九年四月十二日的設計及興建協議(「保證最高限額的設計及興建協議」)及ii)本公司與ChenLipKeong Fund Limited(「認購方」)就為保證最高限額的設計及興建協議項下Naga 3項目(保證最高限額的設計及興建協議、認購協議及興建Naga 3項目統稱「交易」)的開發成本提供資金而訂立日期為二零一九年四月十四日的認購協議(「認購協議」)，對本集團的資產及負債所產生的財務影響，猶如交易已於二零一八年十二月三十一日完成。

編製本集團未經審核備考財務資料所依據的基準載列如下：

- (a) 本集團未經審核備考資產及負債表乃根據本集團於二零一八年十二月三十一日之綜合財務狀況表(載於本公司刊發截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報)為基準，核數師已發出日期為二零一九年二月十三日的無保留核數師報告。
- (b) 經考慮未經審核備考調整(此乃直接因交易而起，並具有事實根據)後，誠如有關的附註所述，此乃旨在呈列本集團的資產及負債因交易而可能受到的影響，猶如交易已於二零一八年十二月三十一日完成。

本集團未經審核備考財務資料應與本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度之年報所載的本集團財務資料一併閱讀。

本集團未經審核備考財務資料乃經本公司董事根據各種假設、估計、不確定因素及現時可取得之資料，僅供說明用途而編製。由於未經審核備考財務資料的假設性質，故此未必能夠如實反映假設交易已於二零一八年十二月三十一日或任何其他日期完成的情況下本集團之財務狀況。

2. 本集團未經審核備考資產及負債表

	本集團於 二零一八年 十二月三十一日 千美元 (附註1)	備考調整 千美元 (附註2)	備考 本集團於 二零一八年 十二月三十一日 千美元
非流動資產			
物業、機器及設備	1,275,596	3,515,011	4,790,607
根據經營租賃持作自用的 租賃土地權益	26,634		26,634
無形資產	59,107		59,107
收購、建設及裝修物業、 機器及設備的預付款項	84,364		84,364
承兌票據	9,372		9,372
非流動資產總值	<u>1,455,073</u>		<u>4,970,084</u>
流動資產			
耗材	2,051		2,051
貿易及其他應收款項	117,140		117,140
存款證、定期存款及其他 流動資金	76,441		76,441
現金及現金等價物	316,536	(1,757,506)	(1,440,970)
流動資產／(負債)總值	<u>512,168</u>		<u>(1,245,338)</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	79,711		79,711
合約負債	10,023		10,023
本期稅項負債	2,374		2,374
流動負債總額	<u>92,108</u>		<u>92,108</u>
流動資產／(負債)淨值	<u>420,060</u>		<u>(1,337,446)</u>
總資產減流動負債	<u>1,875,133</u>		<u>3,632,638</u>
非流動負債			
優先票據	291,118		291,118
合約負債	44,146		44,146
非流動負債總額	<u>335,264</u>		<u>335,264</u>
資產淨值	<u>1,539,869</u>		<u>3,297,374</u>

未經審核備考財務資料附註：

1. 有關的結餘乃摘錄自本公司截至二零一八年十二月三十一日止年度已刊發年報所載的本集團於二零一八年十二月三十一日之綜合財務狀況表。
2. 根據保證最高限額的設計及興建協議，承建商保證總開發成本最高金額最高達3,515,011,000美元，以交付全面竣工且可全面投入營運的Naga 3項目(「完成」)。此外，根據認購協議，認購方同意認購本公司1,142,378,575股普通股，可根據認購協議條款作出調整(「結算股份」)。

認購金額須逐步支付予本公司，以使認購方須支付每項進度賬單的50%，本集團須支付承建商發出的每項進度賬單的50%，並由項目建築師於整個施工期間核實，直至Naga 3項目完成。結算股份的發行日期須與Naga 3項目的完成時間吻合。

根據獨立專業估值師行發出的基於成本估計確認函件，本公司董事認為，完成時Naga 3項目實際總開發成本應該會接近3,515,011,000美元，因此認購金額應會接近1,757,505,500美元。

最多為保證最高限額的設計及興建協議的合約限額的50%(或1,757,505,500美元)將由本集團於整段合約期(二零一九年九月三十日或之前開始至完成日期(二零二五年九月三十日或之前)止及／或本集團與承建商可能互相協定的有關其他延展期)支付。本集團擬自本集團內部產生的現金流撥付進度付款。

3. 除交易外，概無對本集團未經審核備考財務資料作出其他調整以反映本集團於二零一八年十二月三十一日後進行的任何交易結果或其他交易。
4. 由於交易對本集團的損益並無財務影響，故並無呈列未經審核備考收益表。

下文乃獨立申報會計師香港立信德豪會計師事務所有限公司(香港執業會計師)編製之報告全文，以供載入本通函。

II. 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料而發表之鑑證報告

吾等已對金界控股有限公司(「貴公司」)董事所編製有關 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)之未經審核備考財務資料完成鑑證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發日期為二零一九年七月二十二日之通函(「通函」)載於附錄二第136至138頁的未經審核備考資產及負債表以及相關附註，內容有關i) 貴集團與CCAG Asia Co., Ltd.就於柬埔寨金邊擬議開發及興建新賭場及酒店綜合大樓(「Naga 3項目」)訂立日期為二零一九年四月十二日的設計及興建協議(「保證最高限額的設計及興建協議」)及ii) 貴公司與ChenLipKeong Fund Limited就為保證最高限額的設計及興建協議項下Naga 3項目(保證最高限額的設計及興建協議、認購協議及興建Naga 3項目統稱「交易」)的開發成本提供資金而訂立日期為二零一九年四月十四日的認購協議(「認購協議」)。 貴公司董事用於編製未經審核備考財務資料之適用標準於通函附錄二第I.1部載述。

未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，以說明交易對 貴集團於二零一八年十二月三十一日之資產及負債之影響(猶如交易已於二零一八年十二月三十一日完成)。在此過程中， 貴公司董事從 貴集團截至二零一八年十二月三十一日止年度之綜合財務報表中摘錄有關 貴集團之資產及負債的資料，而上述資料已刊發核數師報告。

董事就未經審核備考財務資料之責任

貴公司董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條，以及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及品質控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師操守準則」內有關獨立性及其他操守方面的規定，有關準則乃根據誠信、客觀、專業能力及應有審慎態度、保密及專業行為的基本原則而制定。

吾等應用香港會計師公會頒佈的香港品質控制準則第1號「進行財務報表審核和審閱的機構適用的品質控制，以及其他查證和相關服務受聘」，因此設有全面的品質控制制度，包括涉及遵守道德規範、專業標準以及適用法律及監管規定的成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任為根據上市規則第4.29(7)條之規定，就未經審核備考財務資料發表意見及向閣下報告。與編製未經審核備考財務資料時所採用之任何財務資料相關之由吾等曾發出之任何報告，吾等除對該等報告出具日之報告收件人負責外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈之香港鑑證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」執行吾等之工作。該準則要求申報會計師規劃及實施工作以對貴公司董事是否根據上市規則第4.29條以及參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就吾等是次受委聘而言，吾等並無責任更新或重新出具就於編製未經審核備考財務資料時所使用之任何歷史財務資料而發出之任何報告或意見，且於是次受委聘過程中，吾等亦不會對於編製未經審核備考財務資料時所使用之財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入通函內，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體的未經調整財務資料之影響，猶如該事項或交易已在為說明目的而選擇之較早日期發生。因此，吾等不會對該項交易於二零一八年十二月三十一日之實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製並已獲取合理保證之鑑證，涉及實施程序以評估貴公司董事於編製的未經審核備考財務資料之適用標準是否提供合理基準以呈列事項或交易直接造成之重大影響，並須就以下事項獲取充分適當之證據：

- 相關的未經審核備考調整是否已適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出之適當調整。

所選定之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對有關實體的性質之了解、與編製未經審核備考財務資料有關之事項或交易以及其他有關業務情況之了解。

吾等是次受委聘亦包括負責評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等獲取之證據乃屬充分、適當，以為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事根據所述基準妥善編製；
- (b) 有關基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

此致

金界控股有限公司

董事會 台照

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

謹啟

二零一九年七月二十二日



Colliers International (Hong Kong) Ltd
Valuation & Advisory Services
 Company Licence No. C-006052

MAIN 852 2822 0530
 FAX 852 2107 6017
 EMAIL david.faulkner@colliers.com

Suite 5701 Central Plaza
 18 Harbour Road Wanchai
 Hong Kong



二零一九年四月九日

金界控股有限公司

董事會

柬埔寨王國

金邊市 Samdech Techo 洪森公園

敬啟者，

關於：擬議的 **Naga 3** 綜合渡假村開發專案(「物業」)

我們根據二零一九年三月十三日金界控股有限公司(「客戶」或「貴公司」)的指示，進行以成本為基礎的估值確認，根據擬議的開發計畫，該物業的預計建築成本是合理的。我們在二零一九年三月二十八日的信函中就預期發展費用的適當性提供了初步意見。在此之後，貴公司提供了成本測量師和建築師 DRTAN LM Architect 的預期開發成本更新資訊。因此，本函件根據貴公司提供的補充資料更新了三月二十八日信中所述的調查結果和意見。

Naga 3 位於柬埔寨王國金邊市 Sothearos 路，建成後將成為該國最大的綜合度假勝地。它位於五座現代化的專用大樓內，將與 **Naga 1** 和 **Naga 2** 的現有設施相得益彰，其品質標準將與澳門的綜合渡假村相媲美。擬議的設施將包括娛樂場(賭枱及電子博彩機)、一個3層地庫、一個11層的多功能娛樂平台、兩棟66層高酒店大樓、兩棟45層高酒店大樓和一家48層高的公寓式酒店。貴公司所提供的初步發展計劃如下：

說明	建築面積	
	平方米	平方尺
地庫		
1. 3層地庫	46,443	499,912
平台		
1. 11層平台(酒店大堂、零售、賭場、餐廳、主題樂園、水療、會議室)	124,813	1,343,487

說明	建築面積	
	平方米	平方尺
第1和4座(45層包括11層平台)		
1. 1層機電房(第12層)	3,936	42,367
2. 30層酒店(第13至42層)	118,080	1,271,013
3. 2層貴賓賭場、餐廳、會所(第43至44層)	7,872	84,734
4. 1層附屬設施(第45層)	4,515	48,599
第2和3座(66層包括11層平台)		
1. 1層拉奈伊套房，包括游泳池及機電房(第12層)	7,228	77,802
2. 1層機電房(第13層)	2,642	28,438
3. 50層酒店(第14至63層)	119,600	1,287,374
4. 2層貴賓賭場、餐廳、會所(第64至65層)	4,784	51,495
5. 1層天際瞭望台(第66層)	2,962	31,883
第5座(48層包括地面層)		
1. 14層高架停車場(第P1至P14層)	37,646	405,222
2. 2層機電房(第8至9層)	5,378	57,889
3. 30層公寓式酒店(第10至39層)	56,850	611,933
4. 1層附屬設施(第40層)	2,052	22,088
總樓面面積	544,801	5,864,236

我們注意到開發計畫施工尚未開始，截至本函日期仍處於初步階段。

貴公司就項目提供了兩份近期(二零一九年)的開發成本估算(不包括土地)，並分別由信譽良好的建築師和成本顧問編製。內容如下：

公司	成本估算 (美元)	每間酒店架間的成本 (美元，百萬舍入值)
DRTan LM Architect	3,515,011,000	0.74
Steelman Partners	3,291,685,200	0.70

來源：金界控股

我們獨立地對位於亞洲「類似」的綜合渡假村項目進行了基準分析。資料來自公開資訊，並如下表所示：

物業	完成年度／ 預計完成日期	資本支出 (百萬美元)	房間／ 房間數量	每間房／ 房間的成本 (百萬美元)
澳門永利皇宮 ¹	二零一六年	4,400	1,706	2.58
澳門巴黎人 ²	二零一六年	2,700	3,000	0.90
澳門美高梅 ³	二零一八年	3,432	1,427	2.41
澳門新葡京 ⁴	二零一九年	4,645	2,000	2.32
新加坡濱海灣金沙 ⁵	二零一零年	5,714	2,560	2.23
濱海灣金沙第2期 ⁶	待定	3,300	1,000	3.30
新加坡聖淘沙 ⁷	二零一零年	6,590	1,840	3.58
聖淘沙第2期 ⁸	待定	3,300	1,100	3.30
菲律賓馬尼拉新濠天地 ⁹	二零一四年	1,200	981	1.22
菲律賓馬尼拉太陽賭場度假酒店 ¹⁰	二零一三年	1,200	800	1.50
越南富國島賭場度假酒店 ¹¹	二零一九年	2,100	2,000	1.05
越南河川賭場度假酒店 ¹²	二零二一年 (估計)	4,200	2,085	2.01

¹ 來源：年報

² 來源：<https://www.scmp.com/destination-macau/article/2014981/first-look-inside-us27-billion-parisian-macao>

³ 來源：年報

⁴ 來源：年報

⁵ 來源：<https://www.safdiearchitects.com/projects/marina-bay-sands-integrated-resort>

⁶ 來源：濱海灣金沙(估計)

⁷ 來源：<https://www.rwsentosa.com/-/media/project/non-gaming/rwsentosa/press-release/pdf/en/2010/20100211-rws-casino.pdf>

⁸ 來源：雲頂新加坡(估計)

⁹ 來源：<https://business.inquirer.net/179553/1-2-b-city-of-dreams-manila-to-open-in-november>

¹⁰ 來源：<https://www.reuters.com/article/philippines-ayala-land-bloomberry-idUSL3N0NZ0C020140513>

¹¹ 來源：<https://e.theleader.vn/vietnam-opens-first-casino-allowing-locals-to-gamble-1548088495596.htm>

¹² 來源：<https://www.forbes.com/sites/muhammadcohen/2015/12/11/philip-falcone-doubles-down-on-vietnam-casino-resort/#452645061772>

物業	完成年度／ 預計完成日期	資本支出 (百萬美元)	房間／ 架間數量	每間房／ 架間的成本 (百萬美元)
柬埔寨金邊市 Naga 2 ¹³	二零一七年	700 ⁽¹⁾	902	0.78
柬埔寨金邊市 Naga 3 ¹⁴	待定	3,515	4,720 ⁽²⁾	0.74

(1) 二零一二年合同開發成本

(2) 酒店架間

¹³ 來源：金界控股

¹⁴ 來源：金界控股

從基準可以看出，成本會根據設施的規模和性質而有所不同，包括需要提供非博彩設施的範圍，後者成本可能相當昂貴。基準開發成本從每間房／架間90萬美元(不包括Naga 2)到超過350萬美元不等。我們注意到較高端規模的項目，特別是在澳門和新加坡的，對提供重大的非博彩活動的要求，特別是作為綜合渡假村開發一部分的零售、娛樂和會議／展覽設施大量地拉動了成本。我們意識到Naga 3未必有這種規模的非博彩設施，因此預計開發成本會遠低於預期。

我們注意到Naga 2於二零一七年完工(試業)，耗資7億美元(每間房約78萬美元)。我們知道這是二零一二年所訂的固定費用合同，因此所述金額為二零一二年的價值。根據國際貨幣基金組織的資料，考慮到二零一二年至二零一八年間的消費者價格通脹，這數額將增加到大約8.54億美元(每間房大約95萬美元)。這可能是一個相對保守的數位，根據我們的經驗並鑒於金邊最近的發展動力，建築價格指數可能要相對提高很多。

根據DRTAN LM Architect於二零一九年四月編製的開發成本研究報告，總結了Naga 3的總估計開發成本如下：

說明	數量
建築面積	544,801平方米
估計全包建築成本	2,081,011,000美元
每平方米的全包建築成本	3,819.76美元
估計全包開發成本	3,515,011,000美元
每平方米的全包開發成本	6,415.92美元

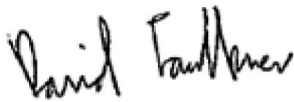
與 Naga 2 相比，根據二零一二年的實際支出每平方米的成本約為 6,435 美元，每平方米的全包開發成本顯得合理，儘管不包括成本價格通脹。此外，鑒於柬埔寨資料不足，利用了亞洲其他主要城市作為依據，我們從最新的 Arcadius 建築成本手冊 (2019) 中了解到，五星級酒店 (以此為代理) 的成本可能在每平方米 2,120 美元 (胡志明市) 至 6,621 美元 (澳門) 之間。這僅包括全包建築成本。我們也注意到金邊奢華酒店的總開發成本與以上所述的每平方米估計成本相符。

因此，鑒於整體市場背景、行業基準以及我們與 貴公司討論的預期市場定位，我們認為 Naga 3 不包括土地的估計成本應在 35 億美元的合理水準 (每個酒店架間 74 萬美元)。每個酒店架間定在 74 萬美元，將需要根據運營商的要求，房間數量很可能低於架間數量，從而增加了每個房間的成本，從而與最近的基準相符。

本函僅供 貴公司自用，並且用於指明的目的，對於文檔的全部或任何部分內容，不對任何第三方承擔任何責任。任何未經高力國際物業顧問 (香港) 有限公司事先書面批准，本報告的全部或任何部分或其任何參考資料均不得包含在任何已發表的文檔，通函或聲明中，也不得以任何方式發佈。

如果 貴公司有任何疑問，請隨時與我們聯繫。

高力國際物業顧問 (香港) 有限公司

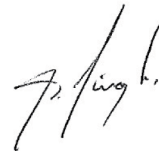


霍嘉禮

BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS (GP) MAE

常務董事

估價及諮詢服務－亞洲區



Govinda Singh

FCCA FCMA MRICS

執行董事

估價及諮詢服務－亞洲區

限制和主要假設

1. 我們的意見是基於以下假設：物業權益將在完工後在當時的狀態下在公開市場上出售，並享有空置管有權，不受延期合同、回租、合資、管理協議的影響，或任何可能影響物業權益價值的類似安排。
2. 我們之意見並沒有考慮有關物業所欠負的任何抵押、按揭或債項，亦沒有考慮於出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除非另有說明，我們假設物業權益不受任何可能影響其價值之繁重產權負擔、限制及支出所影響。
3. 我們沒有檢查物業權益的現有狀況。我們並沒有進行調查研究以確定地面條件和服務是否適合任何開發。我們提供的意見是基於假設這些方面是令人信服而作出的。
4. 我們依賴 貴公司提供的資訊，並接受了 貴公司對有關權屬、規劃審批、法定通知、地役權、擬議開發和所有其他相關事宜的建議。
5. 在考慮物業權益的過程中，我們依賴 貴公司顧問所提供的法律意見。而所有尺寸、量度及面積僅為約數，我們並沒有進行實地量度。
6. 我們沒有理由懷疑 貴公司提供的資訊的真實性和準確性。而且我們要求 貴公司確認所提供的資訊中沒有遺漏任何重要因素。我們認為我們已獲得足夠的資訊以獲得知情觀點，並且沒有理由懷疑任何重要資訊被隱瞞。

1. 責任聲明

本通函乃根據上市規則的規定而提供有關本公司的資料。董事願就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完備及無誤導或欺詐成分，且本通函並無遺漏任何其他事宜，致使當中所載任何內容或本通函有所誤導。

本通函載有「預計」、「相信」、「擬」、「估計」、「預期」、「計劃」等詞彙、相同含意詞彙以及涉及未來數年事件的預測財務說明。所有陳述及二零一九年至二零二五年說明性現金流量表包括：

- a) 未來業務的任何財務狀況、業務策略、計劃及管理目標(包括與本集團業務、項目及服務有關的發展計劃及目標)；及
- b) 願景並非前瞻性陳述，應詮釋為純屬擬訂的公司意向和計劃，當中涉及已知及未知風險、不確定因素及其他重要因素，均可能導致本集團的實際業績、表現或績效與此等非前瞻性陳述所表達或暗示未來業績、表現或績效出現重大差異。本通函所述的非前瞻性陳述乃根據有關本集團目前及未來業務策略及本集團日後所處營運環境等多項假設而作出。本集團(包括董事)共同及個別明確表示，不會對本通函所載非有意的非前瞻性陳述承擔任何義務或責任。

本通函所載資料並不構成或組成認購或購買本公司證券的要約、邀請或勸誘的一部分，亦不應被詮釋為認購或購買本公司證券的要約、邀請或勸誘。本公司(包括董事)共同及個別認為本通函可能載有屬於機密、市場敏感及保密資料，未經授權發放或會影響其於聯交所上市的證券的成交價值及利益，並且受法例所禁止。

就本通函及所有相關附錄而言，包括但不限於本通函所載的願景陳述、建築意見、建議交付計劃及隱含財務預測均會根據多項原因及其他預期以外及不可控制的原因作出修訂及進一步完善。

2. 股本

於最後實際可行日期，本公司的法定以及已發行及繳足股本如下：

法定：	美元
8,000,000,000 股股份	100,000,000.00

已發行及繳足：

4,341,008,041 股股份	54,262,600.51
-------------------	---------------

發行結算股份後，本公司的法定以及已發行及繳足股本如下：

法定：	美元
8,000,000,000 股股份	100,000,000.00

已發行及繳足：

4,341,008,041 於最後實際可行日期已發行股份	54,262,600.51
<u>1,142,378,575 完成 Naga 3 項目後將發行的結算股份^{(附註(1))}</u>	<u>14,279,732.19</u>
<u>5,483,386,616</u>	<u>68,542,332.70</u>

附註：

- (1) 資料僅作說明用途而完成認購協議後發行的結算股份數目假設為 1,142,378,575 股。為免存疑，結算股份數目可能按本通函定義作出修改。

3. 董事權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）的股份、相關股份及債權證中擁有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的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文彼被當作或視為擁有的權益及淡倉）、或根據證券及期貨條例第 352 條須登記於本公司股東名冊內的權益及淡倉、或根據上市規則上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於股份及相關股份的權益

董事姓名	身份	所持普通股 股份數目	佔已發行普通股
			股份總數概約 百分比
			<i>(附註(1))</i>
Dr. Chen	一項酌情信託的創始人 ^{(附註(2))}	951,795,297 (L)	21.93 (L)
Dr. Chen	實益擁有人	1,917,807,166 (L)	44.17 (L)
Dr. Chen	受控法團權益 ^{(附註(3))}	1,142,378,575 (L)	26.32 (L)

附註：

- (1) 本公司於最後實際可行日期的已發行股本為 4,341,008,041 股股份。
- (2) Dr. Chen 為 ChenLa Foundation 的創始人。ChenLa Foundation 透過 LIPKCO ENTERPRISES LIMITED 及 LIPKCO Group Limited (前稱 Fourth Star Finance Corp.) 間接持有合共 951,795,297 股股份。作為 ChenLa Foundation 的創始人，Dr. Chen 被視為於 ChenLa Foundation 持有的股份中擁有權益。ChenLa Foundation 及 LIPKCO Group Limited 持有的本公司權益詳情載於下文「主要股東的權益」一節。
- (3) 該權益由 ChenLipKeong Fund Limited 持有。由於 Dr. Chen 於 ChenLipKeong Fund Limited 持有 100% 權益，Dr. Chen 被視為於 ChenLipKeong Fund Limited 持有的股份中擁有權益。ChenLipKeong Fund Limited 持有的股份中擁有的權益的詳情載於下文「主要股東的權益」一節。
- (4) 字母「L」指該實體於股份的好倉。

於最後實際可行日期，Dr. Chen 及曾羽鋒先生為 LIPKCO Group Limited (前稱 Fourth Star Finance Corp.) 的董事，而 Dr. Chen 為 ChenLipKeong Fund Limited 的唯一董事。LIPKCO Group Limited 及 ChenLipKeong Fund Limited 於本公司的股權詳情載列於「主要股東的權益」一節。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員概無於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第 XV 部）的股份、相關股份及債權證中

擁有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的任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文彼被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第 352 條須登記於該條所述登記冊內的任何權益及淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益及淡倉。

4. 主要股東的權益

於最後實際可行日期，就本公司董事及最高行政人員所知，於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部的規定須向本公司披露的權益或淡倉，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上投票之任何類別股本面值百分之十或以上權益之人士（本公司董事及最高行政人員除外）如下：

主要股東	身份	所持普通股 股份數目	佔已發行普通股 股份總數概約 百分比 <i>(附註(1))</i>
ChenLa Foundation	於受控法團擁有權益 <i>(附註(2))</i>	951,795,297 (L)	21.93 (L)
LIPKCO Group Limited (前稱 Fourth Star Finance Corp.)	實益擁有人	789,534,854 (L)	18.19 (L)
ChenLipKeong Fund Limited	實益擁有人 <i>(附註(3))</i>	1,142,378,575 (L)	26.32 (L)

附註：

- (1) 按於最後實際可行日期本公司已發行股本 4,341,008,041 股股份計算。
- (2) 該等 951,795,297 股股份由 ChenLa Foundation (Dr. Chen 為其創始人) 控制的 LIPKCO Group Limited (前稱 Fourth Star Finance Corp.) 及 LIPKCO ENTERPRISES LIMITED 所持有。
- (3) 於完成認購協議後，假設將向 ChenLipKeong Fund Limited 發行的結算股份為 1,142,378,575 股。
- (4) 字母「L」指該實體於股份的好倉。

除上文所披露者外及就本公司董事及最高行政人員所知，概無其他人士（本公司董事或最高行政人員除外）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部的規定須向本公司披露的權益或淡倉，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上投票之任何類別股本面值百分之十或以上權益之人士。

董事確認，除上文所披露Dr. Chen及曾羽鋒先生外，概無董事為ChenLa Foundation、LIPKCO Group Limited (前稱Fourth Star Finance Corp.)及ChenLipKeong Fund Limited的董事或僱員；前述各公司擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須予披露的股份權益。

5. 董事的服務合約

根據Dr. Chen與本公司訂立日期為二零零七年五月十六日的服務協議(經日期為二零一一年五月二十四日、二零一三年四月五日及二零一九年五月十五日的委任函及日期為二零一六年二月一日、二零一七年二月八日、二零一八年二月六日、二零一九年二月十三日及二零一九年七月二十二日的補充函件修訂及續訂，屆滿日期為二零二二年五月十五日)，Dr. Chen有權收取固定酬金每月60,000美元及年度表現獎勵，而年度表現獎勵乃根據本公司綜合經審核賬目所報本集團的綜合除稅前溢利(「**稅前溢利**」)計算，將於有關財政年度的綜合經審核賬目獲批准後一個月內發放。績效獎勵乃根據下列公式計算：

所獲得的稅前溢利	績效獎勵金額
3,000萬美元以下	無
3,000萬美元至4,000萬美元	稅前溢利的2%
4,000萬美元以上但 不超過5,000萬美元	800,000美元另加上從40,000,001美元至50,000,000美元的稅前溢利的3%
5,000萬美元以上	1,100,000美元另加上從50,000,001美元以上的稅前溢利的5%

根據上述公式，Dr. Chen有權享有截至二零一八年十二月三十一日止財政年度的二零一八年績效獎勵權利18,569,596美元。根據董事會於二零一九年七月二十二日通過的決議案，董事會已考慮有關支付二零一八年績效獎勵權利的事宜並決議請求Dr. Chen慷慨明達地同意延遲此項權利。本公司與Dr. Chen一致認為，延遲二零一八年績效獎勵權利至二零一九年的若干關鍵績效指標(「**關鍵績效指標**」)得以實現之時，乃符合本公司利益。本公司與Dr. Chen一致認為，在實現關鍵績效指標的前提下，二零一八年績效獎勵權利應推遲至二零一九年或Dr. Chen全權選擇的之後年度，以及由本公司與Dr. Chen真誠磋商符合本公司最佳利益的合理時間表之時支付。

為免存疑，Dr. Chen已放棄截至二零一零年、二零一一年、二零一二年、二零一三年及二零一四年十二月三十一日止財政年度的獎勵總額18,600,000美元。

除本節標題「董事的服務合約」所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂立任何(i)於最後實際可行日期前六個月內訂立或修訂(包括持續及固定期限合約)；(ii)通知期為12個月或以上的持續合約；或(iii)屬期限超過12個月(不論通知期)的固定期限合約的服務合約。

6. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自之聯繫人在本集團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權益。

7. 董事於合約及資產的權益

除根據「董事權益披露」及「主要股東的權益」兩節及就有關Dr. Chen的認購協議於本通函所披露者外，董事概無於本集團任何成員公司訂立而於最後實際可行日期仍然存續並就本集團業務而言屬重大的合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

除根據「董事權益披露」及「主要股東的權益」兩節及就有關Dr. Chen的認購協議於本通函所披露者外，董事概無於本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近期已刊發經審核綜合賬目的編製日期)起已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，本集團自二零一八年十二月三十一日(即本集團最近已刊發經審核賬目的編製日期)起的財務或貿易狀況概無重大不利變動。

9. 訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團並無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而本集團任何成員公司亦無待決或面對任何重大訴訟或索償。

10. 重大合約

於緊接最後實際可行日期前兩年內，本集團成員公司訂立以下並非於本公司日常業務過程中訂立之重大合約或可能為重大合約：

- (a) 認購協議；
- (b) 保證最高限額的設計及興建協議；
- (c) 本公司(作為發行人)與瑞士信貸(香港)有限公司及Morgan Stanley & Co. International plc(作為初步買家)以及NagaCorp (HK) Limited、金界有限公司、TanSriChen (Citywalk) Inc.及TanSriChen Inc.(本公司全資附屬公司，統稱擔保人(「擔保人」))於二零一八年五月十四日訂立的購買協議，內容有關本公司發行於二零二一年到期之本金總額為300,000,000美元之9.375%優先票據；及
- (d) 本公司(作為優先票據發行人)、擔保人及GLAS Trust Company LLC(作為優先票據受託人)於二零一八年五月二十一日訂立之契約，據此優先票據已發行。

11. 專家及同意書

下列為於本通函提供意見或建議的專家資格：

名稱	資格
英高	可從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌法團
香港立信德豪會計師事務所有限公司	執業會計師
高力	獨立專業估值師
HML Law Group & Consultants	柬埔寨執業律師
DRTAN LM Architect	馬來西亞註冊建築師事務所

英高、香港立信德豪會計師事務所有限公司、高力、HML Law Group & Consultants及DRTAN LM Architect已就刊發本通函發出同意書，表示同意以現時所示形式及涵義在適用情況下於本通函轉載其意見、函件或報告，並引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

英高、香港立信德豪會計師事務所有限公司及高力的函件或報告書分別載列於本通函第81至113頁、第139至141頁及第142至147頁，並於本通函日期提供以載入本通函。

於最後實際可行日期，英高、香港立信德豪會計師事務所有限公司、高力、HML Law Group & Consultants及DRTAN LM Architect並無直接或間接擁有本集團任何成員公司的股權或任何權利（不論可否依法執行）以認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

於最後實際可行日期，英高、香港立信德豪會計師事務所有限公司、高力、HML Law Group & Consultants及DRTAN LM Architect概無在本集團任何成員公司自二零一八年十二月三十一日（即編製本公司最近期刊發經審核賬目日期）以來所購入、出售或租賃或擬購入、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

12. 一般資料

- (a) 本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。本公司於香港的總辦事處位於香港灣仔港灣道18號中環廣場28樓2806室。
- (b) Dr. Chen的地址為香港灣仔港灣道18號中環廣場28樓2806室。
- (c) 本公司的公司秘書為林綺蓮女士，彼為香港特許秘書公會會員。
- (d) 本公司的香港股份登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (e) 本公司的外部核數師為香港立信德豪會計師事務所有限公司。
- (f) 倘本通函的英文版本與中文版本有任何不一致，概以英文版本為準。

13. 備查文件

下列文件副本可自本通函日期起直至股東特別大會日期（包括該日），於任何工作日（不包括星期六、星期日及公眾假日）正常營業時間上午九時三十分至下午十二時三十分及下午二時三十分至下午五時三十分，在本公司香港主要營業地點（地址為香港灣仔港灣道18號中環廣場28樓2806室）查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；

- (b) 本公司截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止兩個年度各年的年報；
- (c) 董事會函件，其文本載於本通函；
- (d) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，其文本載於本通函「獨立董事委員會函件」一節；
- (e) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，其文本載於本通函「獨立財務顧問函件」一節；
- (f) 外部核數師就本集團未經審核備考財務資料的報告，其文本載於本通函附錄二；
- (g) 來自高力的函件，其文本載於本通函附錄三；
- (h) 來自DRTAN LM Architect及所有項目顧問的開發成本研究報告；
- (i) 來自HML Law Group & Consultants的法律意見；
- (j) 於本通函附錄四「專家及同意書」一節所述的同意書；
- (k) 於本通函附錄四「重大合約」一節所述的重大合約；
 - (a) 認購協議；
 - (b) 保證最高限額的設計及興建協議；
 - (c) 本公司(作為發行人)、瑞士信貸(香港)有限公司及Morgan Stanley & Co. International plc(作為初步買家)及本公司全資附屬公司NagaCorp (HK) Limited、金界有限公司、TanSriChen (Citywalk) Inc.及TanSriChen Inc.(統稱為擔保人)就本公司發行於二零二一年到期之本金總額為300,000,000美元之9.375%優先票據訂立日期為二零一八年五月十四日的購買協議；及
 - (d) 本公司(作為優先票據發行人)、擔保人及GLAS Trust Company LLC(作為優先票據受託人)訂立日期為二零一八年五月二十一日的契約，據此優先票據已發行。

- (l) 於本通函附錄四「董事的服務合約」一節所述的服務合約；及
- (m) 本通函。

股東特別大會通告



NAGACORP

金界控股有限公司

NAGACORP LTD.

金界控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3918)

股東特別大會通告

茲通告金界控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零一九年八月八日(星期四)上午十時正假座香港灣仔港灣道18號中環廣場35樓雷格斯會議中心舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過下列決議案為本公司普通決議案(不論有否作出修訂)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認Naga 3 Company Limited與CCAG Asia Co., Ltd.訂立日期為二零一九年四月十二日的保證最高限額的設計及興建協議(定義見向本公司股東寄發日期為二零一九年七月二十二日的通函(「通函」))，及所有其項下擬進行之交易，合約總額最高為3,515,011,000美元，內容有關開發Naga 3項目(定義見通函)，其註有「A」的副本已經呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別；及
- (b) 授權本公司任何一名董事代表本公司簽立其可能全權酌情認為就實行保證最高限額的設計及興建協議及其項下擬進行之交易及與此有關屬必要或適宜之一切有關文件、文據、協議及契據並進行一切有關行動、事宜及事項，以及同意其可能全權酌情認為屬必要或適宜對保證最高限額的設計及興建協議的條款及其項下擬進行的交易文件的有關修改。」

2. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司(作為發行人)與ChenLipKeong Fund Limited(作為認購方)(「認購方」)訂立日期為二零一九年四月十四日的認購協議(定義見通函)，及所

股東特別大會通告

有其項下擬進行之交易，認購協議內容有關就認購額(定義見通函)以每股12.00港元的價格(可按認購協議予以調整)認購本公司每股面值0.0125美元的該等結算股份或經調整結算股份(定義見通函)，其註有「B」的副本已經呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別；

- (b) 批准根據認購協議於Naga 3項目(定義見通函)完成後，按發行價每股12.00港元(可按認購協議予以調整)向認購方配發及發行該等結算股份或經調整結算股份(定義見通函)；
- (c) 在(其中包括)批准授予本公司董事以行使本公司權力配發及發行該等結算股份或經調整結算股份(定義見通函)的特別授權的條件下；及
- (d) 授權本公司任何一名董事代表本公司簽立其可能全權酌情認為就實行認購協議及其項下擬進行之交易及與此有關屬必要或適宜之一切有關文件、文據、協議及契據並進行一切有關行動、事宜及事項，以及同意其可能全權酌情認為屬必要或適宜對認購協議的條款及其項下擬進行的交易文件的有關修改。」

承董事會命
金界控股有限公司
公司秘書
林綺蓮

香港，二零一九年七月二十二日

附註：

1. 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本公司股東有權委任其他人士為其委任代表，代其出席大會並於會上代其以點票方式投票。委任代表無須為本公司股東。
2. 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。

股東特別大會通告

3. 代表委任表格連同授權書或其他經簽署的授權文件(如有)(或其核證副本)，最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時內，交回本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，方為有效。
4. 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股東特別大會(或其任何續會)並於會上投票。
5. 為確定股東出席股東特別大會並於會上投票的資格，本公司將於二零一九年八月五日(星期一)至二零一九年八月八日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，其間不會登記任何股份轉讓。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有已填妥的過戶文件連同有關股票須不遲於二零一九年八月二日(星期五)下午四時三十分送交本公司於香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16號舖。
6. 根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.39(4)條，上述決議案將於股東特別大會上以投票方式表決。在股東特別大會上將向股東說明投票表決的詳細程序。
7. (a) 在下文(b)段所規限下，倘若預期於股東特別大會當日上午八時正至下午五時正期間任何時間懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號生效，則上述大會將延期舉行，而本公司將分別於本公司及香港交易及結算所有限公司的網站登載補充通告，通知股東有關上述大會延會的日期、時間及地點。
(b) 倘八號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號於股東特別大會指定舉行時間前三小時或之前改為較低警告級別或取消，如情況許可，則上述大會將如期舉行。
(c) 股東特別大會將於三號或以下熱帶氣旋警告或黃色或紅色暴雨警告信號生效時如期舉行。
(d) 在任何惡劣天氣情況下，股東應考慮自身情況後自行決定是否出席股東特別大會，而倘決定出席，務請加倍小心及注意安全。

於本通告日期，本公司董事為：

執行董事：

Tan Sri Dr. Chen Lip Keong (行政總裁)

Philip Lee Wai Tuck 先生(執行副主席)

曾羽鋒先生

非執行董事：

Timothy Patrick McNally 先生(主席)

獨立非執行董事：

Lim Mun Kee 先生

Michael Lai Kai Jin 先生

Leong Choong Wah 先生

本通告以英文及中文編製。倘本通告的英文版本與中文版本有任何不一致，概以英文版本為準。