
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面之內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有中國飛機租賃集團控股有限公司股份，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便其轉交買主或承讓人。

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，並明確表示概不會就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。

CALC

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED

中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

(1) 主要及持續關連交易
第四份補充協議及新年度上限
(2) 主要及關連交易
就認購ARI將發行可交換為CAAM普通股的
可交換債券而訂立可交換債券認購協議
及
(3) 股東特別大會通告

獨立董事委員會及
獨立股東之獨立財務顧問

 邁時資本
MAXA CAPITAL

董事會函件載於本通函第9至34頁。獨立董事委員會函件載於本通函第35及36頁。獨立財務顧問函件載於本通函第37至73頁。

本公司謹訂於2023年12月15日(星期五)上午十時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。隨函亦附奉股東特別大會適用之代表委任表格。不論閣下能否出席股東特別大會，務請盡快將隨附的代表委任表格按其上印列的指示填妥，但無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份登記及過戶分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會並於會上投票。

2023年11月29日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	9
獨立董事委員會函件	35
獨立財務顧問函件	37
附錄一 - 本集團之財務資料	I-1
附錄二 - CAAM估值報告	II-1
附錄三 - 一般資料	III-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2021年ARI通函」	指	本公司日期為2021年2月23日之通函，內容有關(其中包括)股東貸款及擔保協議項下擬進行之主要及持續關連交易
「Aircraft Recycling International Holdings」	指	Aircraft Recycling International Holdings Limited，一家在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「該公告」	指	本公司日期為2023年10月27日的公告，內容有關第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)
「ARG」	指	ARG Cayman 1 Limited，一家於開曼群島註冊成立的航空投資有限公司及為ARI的非全資附屬公司
「ARI」	指	國際飛機再循環有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，並於最後實際可行日期為本公司的共同持有實體
「ARI業務」	指	ARI的業務模式大致包括下列者： <ul style="list-style-type: none">(i) 購買，包括直接購買飛機，或透過連租約資產包交易購買及回租安排購買；(ii) 出售，包括直接出售、重新認證後出售及有條件出售租約；(iii) 出租，包括出租飛機、發動機及部件；(iv) 拆解，包括拆卸飛機及零部件並將其與機身分離；(v) 更換，包括通過提供、交換及共用可用部件，以新部件替換舊部件；

釋 義

(vi) 改裝，包括將客機改裝成運輸飛機及更改飛機部件作其他用途；

(vii) 維護、維修及檢修(MRO)，包括基地維護、線路維護、發動機、輔助動力裝置及起落架維修及管理解決方案及零件再造；及

(viii) 成立ARG(為ARI旗下航空投資基金)，並擔任ARG的服務商

「ARI集團」	指	ARI及其附屬公司
「ARI Holdings」	指	ARI Holdings Limited，一家在英屬處女群島註冊成立的公司，並為ARI的直接全資附屬公司
「ARI股東」	指	Aircraft Recycling International Holdings、China Aero、天悅及新時代
「聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「債券持有人」	指	可交換債券的不時持有人
「營業日」	指	香港持牌銀行於其正常營業時間內一般開門進行銀行業務的日子(不包括星期六、星期日及於上午九時正至下午五時正期間的任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色暴雨警告信號」的日子)
「CAAM」	指	中飛航空後市場控股有限公司，一家在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司
「CAAM股份」	指	CAAM股本中的普通股及不時及當時與有關普通股享有同等權益的所有其他(如有)股票或股份，及不時由該等股份或由其任何拆細、合併、重新分類或重新指定所產生的所有其他(如有)股票或股份，而在CAAM自願或非自願清算或解散的情況下，該等股票或股份相互之間在股息或應付款項方面並無優先權

釋 義

「光大集團」	指	中國光大集團股份公司，一家根據中國法律註冊成立的股份有限公司，並由中央匯金擁有約63.16%
「光大香港」	指	中國光大集團有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，並為光大集團的全資附屬公司
「光大控股」	指	中國光大控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：0165)，並於最後實際可行日期由光大集團間接擁有約49.74%
「中央匯金」	指	中央匯金投資有限責任公司，一家根據中國法律註冊成立的有限公司，由中國國務院間接全資擁有
「China Aero」	指	China Aero Investments Limited，一家在開曼群島註冊成立的有限公司，並為富泰資產管理的全資附屬公司
「共同持有實體」	指	具有《上市規則》第14A.27條所賦予的涵義
「本公司」	指	中國飛機租賃集團控股有限公司，一家於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1848)
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「合約」	指	可交換債券認購協議、各可交換債券的債券證書及該證書所載可交換債券的條款及條件
「董事」	指	本公司董事
「完成可交換債券」	指	根據可交換債券認購協議條款完成可交換債券認購協議

釋 義

「可交換債券完成日期」	指	根據可交換債券協議的條款於所有先決條件獲達致或豁免之日後第三個營業日(或ARI及ZF Oriental可能書面同意之其他日期)
「可交換債券先決條件」	指	本通函中「可交換債券認購協議 – 先決條件」一節所載的先決條件，及各「可交換債券先決條件」
「可交換債券認購協議」	指	ARI與ZF Oriental就可交換債券認購於2023年10月27日訂立的可交換債券認購協議
「可交換債券認購金額」	指	850,000,000港元，即可交換債券本金總額的100%
「股東特別大會」	指	本公司將於2023年12月15日(星期五)上午十時正召開及舉行股東特別大會，其通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁，及其任何續會，以考慮並酌情批准第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)
「交換價」	指	每股CAAM股份最初為1.25港元，按照可交換債券條款及條件的有關條文所規定之方式調整
「交換權」	指	具有本通函「可交換債券的主要條款」一節所賦予的涵義
「可交換債券」	指	2026年到期的850,000,000港元可交換債券，可交換為CAAM股份
「可交換股份」	指	680,000,000股CAAM股份及於可交換債券的交換期不時發行、配發或以其他方式轉換的任何額外CAAM股份
「現有年度上限」	指	截至2021年、2022年及2023年12月31日止三個年度股東貸款及擔保協議項下擬進行交易的現有年度上限
「第一份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2016年11月14日訂立的第一份原股東貸款及擔保協議的補充協議

釋 義

「第四份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2023年10月27日訂立的第四份股東貸款及擔保協議的補充協議
「富泰資產管理」	指	富泰資產管理有限公司，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並由潘浩文先生(本公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益。截至最後實際可行日期，富泰資產管理有限公司為本公司主要股東
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「擔保」	指	ARI股東或ARI股東的任何集團公司為ARI從ARI的銀行、金融或其他機構所借貸款提供的擔保
「擔保費」	指	ARI根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)向擔保人支付的擔保費
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會
「獨立財務顧問」	指	邁時資本有限公司，一家根據《證券及期貨條例》可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獲委任的獨立財務顧問，以就第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見以及就投票提出建議
「獨立股東」	指	除(i)富泰資產管理及其聯繫人；(ii)光大控股及其聯繫人；及(iii)《上市規則》規定須於股東特別大會上放棄投票的任何其他股東以外的股東

釋 義

「發行日期」	指	可交換債券發行的日期，即可交換債券完成日期
「發行價」	指	具有本通函「可交換債券的主要條款」一節所賦予的涵義
「最後實際可行日期」	指	2023年11月23日，即付印本通函前為確定本通函所載資料之最後實際可行日期
「《上市規則》」	指	香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》
「到期日」	指	2026年12月31日
「新時代」	指	新時代有限公司，一家在英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為光大控股的間接全資附屬公司
「新年度上限」	指	截至2026年12月31日止三個財政年度各年Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付之股東貸款以及本集團向ARI及／或其附屬公司提供及可能提供之擔保連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費的建議新年度上限
「原股東貸款及擔保協議」	指	ARI與ARI股東於2016年4月6日訂立的股東貸款及擔保協議，據此(其中包括)，ARI股東將向ARI提供股東貸款及擔保
「中國」	指	中華人民共和國(就本通函而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣)
「最優惠利率」	指	就相關股東貸款的計息期或在任何可交換債券尚未贖回期間的一天而言，由中國銀行(香港)有限公司於該日提供之港元最優惠借貸利率
「建議股東貸款及擔保交易」	指	截至2026年12月31日止三個財政年度，Aircraft Recycling International Holdings建議墊付的股東貸款及本集團向ARI及／或其附屬公司提供的擔保

釋 義

「建議認購事項」	指	根據可交換債券認購協議建議認購可交換債券
「建議交易」	指	建議股東貸款及擔保交易以及建議認購事項
「第二份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2018年10月15日訂立的原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議補充及修訂)的第二份補充協議
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的股份
「股東」	指	股份持有人
「股東貸款」	指	任何ARI股東根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)向ARI墊付的股東貸款
「股東貸款及擔保協議」	指	原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議、第二份補充協議及第三份補充協議補充及修改)
「股份按揭」	指	ARI(作為按揭人)以Aircraft Recycling International Holdings(作為抵押受託人)為受益人就ARI Holdings的全部已發行股本訂立的日期為2016年4月6日的股份按揭(經不時修訂及補充)
「天悅」	指	天悅國際有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，並由李育澤先生及李維巍先生擁有
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義

釋 義

「第三份補充協議」	指	ARI與ARI股東於2021年1月26日訂立的原股東貸款及擔保協議(經第一份補充協議及第二份補充協議補充及修訂)的第三份補充協議
「總贖回金額」	指	可交換債券未償還本金額的100%，連同應計利息，以及可交換債券項下應計或未償還的所有其他金額
「ZF Oriental」	指	ZF Oriental 38 Limited，一家於香港註冊成立的有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「%」	指	百分比



CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED

中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

執行董事：

張明翹先生(主席)

潘浩文先生(首席執行官)

劉晚亭女士(副行政總裁兼首席商務官)

開曼群島註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

PO Box 309, Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

非執行董事：

王雲女士

香港主要營業地點：

香港

夏慤道16號

遠東金融中心32樓

獨立非執行董事：

卓盛泉先生

謝曉東博士

范駿華先生，太平紳士

敬啟者：

(1) 主要及持續關連交易

第四份補充協議及新年度上限

(2) 主要及關連交易

**就認購ARI將發行可交換為CAAM普通股的
可交換債券而訂立可交換債券認購協議
及**

(3) 股東特別大會通告

I. 緒言

董事會提述該公告，內容有關(i)第四份補充協議及其項下擬進行之交易(包括新年度上限)；及(ii)可交換債券認購協議及建議認購事項。本通函旨在向股東提供有關(其中包括)以下各項之資料：(i)第四份補充協議及其項下擬進行之交易(包括新年度上限)；(ii)可交換債券認購協議及發行可交換債券；及(iii)股東特別大會通告。

II. 第四份補充協議及新年度上限

(i) 第四份補充協議

第四份補充協議的主要條款載列如下。

日期： 2023年10月27日(交易時段後)

訂約方：

- (i) ARI
- (ii) Aircraft Recycling International Holdings
- (iii) China Aero
- (iv) 天悅
- (v) 新時代

主旨事宜： 根據第四份補充協議，ARI及ARI股東同意將股東貸款及擔保協議之期限延長至2026年12月31日。根據第四份補充協議的條款，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變並將繼續具有十足效力及作用，並對ARI及ARI股東有效及具約束力。股東貸款及擔保協議以及第四份補充協議應視作一份協議進行閱讀及詮釋。

先決條件： 第四份補充協議須待(i)已取得《上市規則》項下規定之本公司獨立股東於其股東大會上對第四份補充協議以及建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)的批准，及(ii)已訂立可交換債券認購協議並成為無條件後，方可作實。

第四份補充協議將於2024年1月1日(或倘先決條件未於2024年1月1日之前全部獲達成，則為ARI股東書面通知的其他日期)生效。

**股東貸款及
擔保：**

下文載列建議股東貸款及擔保交易的若干詳情。有關進一步詳情，請參閱2021年ARI通函。

(i) 股東貸款

倘ARI建議自ARI股東籌集股東貸款，則各ARI股東須有權(但無義務)按其於ARI的股權比例向ARI墊付部分股東貸款。倘一名或多名ARI股東拒絕墊付彼等各自於股東貸款的比例部分，則有關股東貸款未獲接納的參與須自動視作獲向ARI表示有意墊付有關未獲接納參與全部或部分的ARI股東接納。股東貸款的利率乃按不時最優惠利率加年利率3%，由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，並經計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。經考慮上文所述，董事認為利率乃按一般商業條款釐定，對本集團有利。

(ii) 擔保

倘ARI建議自銀行、金融或其他機構籌集貸款，及須向貸款的放款人提供擔保，則各ARI股東及其任何集團公司須有權(但無義務)在放款人接納及批准的前提下提供及／或促使其任何集團公司提供擔保。倘(a)ARI股東；或(b)ARI股東的任何集團公司(其綜合資產淨值不少於500百萬港元)已提供擔保，則ARI須向擔保人支付擔保費，擔保費等於擔保人擔保的銀行、金融或其他機構(視情況而定)貸款的本金額的年利率3%，由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，並經計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求釐息。經考慮上文所述，董事認為擔保費乃按一般商業條款釐定，對本集團有利。

擔保： ARI根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)所承擔的義務及責任以股份按揭作為擔保。

董事會函件

(ii) 新年度上限

截至2021年、2022年及2023年12月31日止三個年度各年之現有年度上限分別為15億港元。

根據可交換債券認購協議，作為Aircraft Recycling International Holdings提供並轉讓予ZF Oriental的股東貸款的一部分，將用於結算可交換債券的可交換債券認購金額，董事會建議截至2024年、2025年及2026年12月31日止年度各年的股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議修訂及補充)的新年度上限將分別減少至650百萬港元。

過往數字、現有年度上限及新年度上限

下表載列(i)現有年度上限，(ii)本集團提供的股東貸款及擔保的過往交易及(iii)新年度上限的各自金額：

	截至下列日期止年度		
	2021年 12月31日 (千港元)	2022年 12月31日 (千港元)	2023年 12月31日 (千港元)
現有年度上限	1,500,000	1,500,000	1,500,000
每日最高貸款結餘 (連同利息及擔保費) (概約)	1,465,000	1,447,000	1,280,000 (截至2023年 9月30日 止九個月) (附註)

附註：本公司預計於2023年10月1日起計至股東特別大會日期內的每日最高貸款結餘(連同利息及擔保費)不會超過截至2023年12月31日止年度的現有年度上限。

	截至下列日期止年度		
	2024年 12月31日 (千港元)	2025年 12月31日 (千港元)	2026年 12月31日 (千港元)
新年度上限	650,000	650,000	650,000

新年度上限的基準

新年度上限指未償還貸款本金額之每日最高貸款結餘(包括Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付之股東貸款以及本集團向ARI及／或其附屬公司提供及可能提供之擔保)連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費。新年度上限乃經參考(i)相較截至2022年12月31日止兩個年度，ARI集團的預期收入水準、營運開支及其他融資需求；(ii)本集團就銀行、金融或其他機構授出的貸款，向ARI及其附屬公司提供之擔保金額，而相關金額於到期後未必會延期；(iii)預期業務發展(比如於2024年至2026年建議收購約15至20架老舊飛機及飛機發動機)及ARI集團通過內部發展及／或收購可能擴大現有業務，並基於以下假設而釐定：(a)ARI集團截至2026年12月31日止三個財政年度的部分融資需求將透過銀行借貸撥付；(b)倘其他ARI股東及彼等各自的集團公司並未提供彼等各自於股東貸款及／或擔保的比例部分中的任何金額，本公司或本集團其他公司(其全權酌情決定)將提供ARI及／或其附屬公司要求的有關股東貸款及／或擔保的全數金額；及(iv)從現有年度上限中減少可交換債券的本金額。倘任何ARI股東及彼等各自的集團公司(本集團除外)提供ARI及／或其附屬公司要求的股東貸款及／或擔保，新年度上限可能不會悉數動用。

建議股東貸款及擔保交易的內部監控措施

本集團於根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)提供股東貸款及擔保時已採納並將繼續採納以下審查程序及評估標準：

- (1) 本公司財務及會計部門的指定員工負責監督本公司的關連交易。本公司財務及會計部門將監察有關股東貸款項下之各項墊款及所提供之各項擔保，並收集有關詳細資料，以確保各項相關交易均根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)進行；
- (2) 本公司財務及會計部門的指定員工將按月密切監察建議股東貸款及擔保交易金額，以確保其不超出建議年度金額上限；

- (3) 獨立非執行董事將至少每六個月審閱建議股東貸款及擔保交易的狀況，以確保本集團已遵守內部批准程序並於年報內確認建議股東貸款及擔保交易是否按一般商業條款或更佳條款且根據規管交易的協議按公平合理及符合股東整體利益的條款於本集團日常及一般業務過程中訂立；及
- (4) 根據內部控制措施及相關《上市規則》，本公司委任之獨立核數師將每年審閱及報告建議股東貸款及擔保交易狀況。

III. 訂立可交換債券認購協議及可交換債券的主要條款

(i) 訂立可交換債券認購協議

可交換債券認購協議的主要條款載列如下。

日期： 2023年10月27日(交易時段後)

訂約方： (i) ARI(作為發行人)
(ii) ZF Oriental(作為認購人)

建議認購事項：根據可交換債券認購協議的條款及條件，ARI同意發行可交換債券，而ZF Oriental同意ARI於可交換債券完成日期以可交換債券本金總額850,000,000港元的100%發行價認購及支付或促使認購及支付可交換債券。

董事會函件

可交換債券先決條件：可交換債券認購協議及第四份補充協議互為條件，及ZF Oriental認購及支付可交換債券的義務須待達成以下事項後方告作實：

- (i) 合規性：於可交換債券完成日期：
 - (a) ARI於合約中的確認、陳述、保證、協議、承諾及契約在所有方面均屬真實準確，且於該日期並無誤導成分，猶如於該日作出；
 - (b) ARI已履行其於合約項下該日期或之前待履行的所有義務，包括但不限於：(1)合約的簽立及交付、(2)盡最大努力促使可交換債券先決條件達成(下文第(iv)及(v)段所述的ZF Oriental及本公司的公司批准除外)及相關履約證書交付予ZF Oriental、(3)在合約中發生任何事件令或可能令其任何聲明、保證、承諾、契約及彌償成為不真實、不準確或具誤導性的情況下，通知ZF Oriental，及(4)遵守禁售條款(如下文所披露)及ARI於可交換債券認購協議提供的其他承諾；
 - (c) 發行可交換債券生效後，可交換債券認購協議中規定的違約或違約事件不會發生及繼續發生；且自可交換債券認購協議訂立之日起，概無發生任何事件或出現任何情況(倘可交換債券於可交換債券認購協議訂立之日已發行)，可能(無論是否發出通知及/或經過一段時間及/或滿足任何其他要求)構成可交換債券認購協議中規定的違約或違約事件，或要求調整適用於可交換債券的交換價；及
 - (d) 已按照截至該日期可交換債券認購協議所載列形式向ZF Oriental交付證書；

董事會函件

- (ii) **重大不利變動：**概無發生任何ZF Oriental認為可能對ARI、CAAM或ARI集團任何其他成員公司的業務、運營、資產、負債(包括或有負債)、狀況(財務或其他)、收益、業績、股東權益、前景或一般事務產生重大不利影響的變動(或任何涉及預期變動的發展或事件)；

- (iii) **ARI的公司批准及其他同意：**於可交換債券完成日期或之前，已向ZF Oriental交付所有各類必要及適用同意及批准的副本(包括但不限於CAAM董事會及ARI股東的批准以及(如適用)ARI集團第三方債權人的批准)，涉及可交換債券的發行及於悉數交換可交換債券後轉讓可交換股份以及ARI履行其於可交換債券及合約項下義務；

- (iv) **認購人的公司批准及其他同意：**於可交換債券完成日期或之前，ZF Oriental根據適用法律、法規或規則合理認為必要的所有同意、批准、許可、授權或准許(視情況而定)以執行、實施及完成可交換債券認購協議及ZF Oriental履行其於可交換債券及合約項下義務均已獲得，且所有該等同意、批准、許可、授權及准許均未被撤銷或撤回；

- (v) **本公司的公司批准：**於可交換債券完成日期或之前，本公司已根據《上市規則》就(i)第四份補充協議及第四份補充協議項下擬進行的交易；及(ii)可交換債券認購協議及建議認購事項獲得必要的股東批准；及

董事會函件

- (vi) **合法性：**香港、開曼群島或其他適用司法管轄區並無法規、法律、規則或規例或司法或監管決定將合理預期禁止、限制或嚴重延遲合約的執行、交付或履行，包括發行可交換債券或完成其項下交易。

除先決條件(iv)及(v)外，ZF Oriental可全權酌情決定並根據其認為合適的條款及條件豁免達成任何可交換債券先決條件。

ARI應盡最大努力促使各項先決條件(先決條件(iv)及(v)除外)在實際可行的情況下盡快獲達成，且無論如何應在可交換債券認購協議日期起三個月內或ARI與ZF Oriental書面協定的更長期限內獲達成。倘任何先決條件未能於該期間內獲達成或獲豁免，則可交換債券認購協議將告終止，惟因先前違反可交換債券認購協議而產生的申索除外。於最後實際可行日期，以上先決條件(iii)及(iv)已獲達成。

完成： 完成可交換債券將於可交換債券完成日期發生。完成可交換債券後，ARI將(其中包括)發行及交付可交換債券而ZF Oriental將支付可交換債券認購金額。

**認購金額
(或發行價)：** 850,000,000港元可交換債券的本金總額的100%。

可交換債券認購金額乃由ARI及ZF Oriental經計及一名獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司基於市場法於2023年8月31日評估的CAAM100%股權的市場價值1,067,000,000港元經公平磋商後釐定。於2023年8月31日，可交換債券認購金額較CAAM的股權價值折讓約20%。

董事會函件

為遵守ARI於完成可交換債券時的義務，ZF Oriental將於可交換債券完成日期透過以發行價抵銷Aircraft Recycling International Holdings向ARI提供並轉讓予ZF Oriental的股東貸款的等值金額的方式支付可交換債券認購金額。

ARI確認履行上述支付義務即為根據可交換債券認購協議全額及最終支付發行價全部金額。

無其他融資： 在不影響合約任何其他條款的情況下，ARI向ZF Oriental承諾，除非事先得到ZF Oriental的書面同意，否則在任何時候及不時，除合約及第四份補充協議擬進行者外，不對任何資產產生任何其他債務或設立或構成任何其他融資，或設定擔保權益或任何其他形式的產權負擔。

ARI於其附屬公司的權益： ARI向ZF Oriental承諾，只要任何可交換債券仍然尚未兌現且除合約項下擬進行者外，ARI已經並將繼續隨時及不時擁有及維持ARI Holdings及CAAM全部已發行股本的合共直接及／或間接股權(按經擴大、轉換、交換及全面攤薄基準，即假設所有尚未兌現的可交換債券及所有其他可轉換或可交換為ARI Holdings或CAAM的股份或其他證券(如有)的證券獲悉數轉換或交換)，因此ARI為並將一直繼續為ARI Holdings及CAAM的唯一最終實益擁有人。

禁售： 除合約項下擬進行者或獲ZF Oriental的事先書面同意外，否則，在任何情況下，於可交換債券認購協議簽訂之日至2026年12月31日起計120天期間，ARI或任何代其行事的人士將不會：(i) 發行、提呈發售、出售、質押、訂約出售或以其他方式處置、轉換或處理或授出購股權、發行認股權證或授出權利，以賦予人士有權認購或購買於以下各項的任何權益：(a)ARI任何附屬公司的任何股份，(b)與可交換債券或ARI任何附屬公司的任何股份屬同一類別的任何證券，(c)可轉換、交換或附有權利認購或購買可交換債券或ARI任何附屬公司的任何股份的任何證券，(d)與可交換債券或ARI任何附屬公司的任何股份屬同一類別的證券或代表於可交換債券或其他與可交換債券屬同一類別的證券的權益的其他工具；(ii)簽訂任何掉期協議或其他協議，全部或部分轉移於ARI任何附屬公司任何股份所有權的任何經濟後果；(iii)訂立具有或擬達到或合理預期可導致與前述者相同經濟後果的任何交易或同意作出前述舉動；或(iv)發表公告或以其他方式知會公眾有意作出前述任何各項舉動。

(ii) 可交換債券的主要條款

以下載列可交換債券的主要條款摘要。

發行人： ARI

本金額： 850,000,000 港元

形式及面值： 可交換債券以記名形式發行，每張面值為5,000,000 港元。

發行價： 可交換債券本金總額850,000,000 港元的100%。

董事會函件

利息： 自發行日期(包括該日)起至到期日止的三年期間，最優惠利率加年利率0.5%的總和，乃計入以下各項而釐定：(i)本集團於截至2023年6月30日止六個月的計息債務總額的平均實際利率約為5.72%，介乎3.5%至7.8%；及(ii)倘可交換債券獲悉數轉換，根據可交換債券本金額與獨立估值師於2023年8月31日評估CAAM 100%股權的估值差額計算，潛在上漲空間為217.0百萬港元。

利息應每半年支付一次。僅為說明用途，假設可交換債券於2023年12月29日發行，則利息應自2024年6月28日起每年的6月28日及12月28日支付。

到期日： 2026年12月31日

地位： 可交換債券將構成對ARI之優先、直接、非後償、無條件及無抵押責任，須始終具有同地位，且相互之間並無任何優待權或優先權。

交換權： 每張可交換債券應使債券持有人有權在交換期內一次或多次就可交換債券項下全部或部分未償還本金金額將相關可交換債券或可交換債券的一部分交換為CAAM股份。

為行使可交換債券所附帶的交換權，該可交換債券的持有人必須在正常營業時間內於ARI香港總辦事處填妥、簽立及寄存及交換通知。

交換價： 最初為每股CAAM股份1.25港元，可按可交換債券條款及條件的相關條文規定的方式調整。最初交換價的計算方法是將可交換債券的本金額除以現有可交換股份總數。

交換期： 發行日期一週年之後直至到期日(包括該日)的任何時間。

董事會函件

可交換股份： 680,000,000股CAAM股份及不時發行、配發或以其他方式轉換的任何額外CAAM股份。

行使交換權交換可交換債券時將予轉讓的股份數目將按以下公式確定：

$$S = \frac{B}{P}$$

而：

S = 將予轉讓的股份數目；

B = 將予交換的可交換債券的全部或有關部分本金額；及

P = 交換價。

可交換股份的地位： 可交換股份與當時已發行的其他CAAM股份享有相同地位。

調整： 倘由於已發行CAAM股份總數的合併、拆細或任何其他變動而導致CAAM股份的股本總額發生變化，則交換價應不時進行調整，以及交換價應透過將緊接於有關變更前的有效交換價乘以以下分數來調整：

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

而：

A = 緊接有關變更前CAAM股份的總數；及

B = 緊隨有關變更後CAAM股份的總數。

有關調整將於變生效日期生效。

董事會函件

然而，根據上述條文而減少的相同金額會少於十分之一仙，而任何屆時須作出的調整不得轉撥的任何情況下，均不得對交換價作出調整。

投票： 債券持有人將無權於CAAM之任何股東大會上投票。

可轉讓性： 根據以下條文，可交換債券可通過向ARI交付相關債券證書連同可交換債券條款及條件中規定的已填妥及簽署轉讓書隨時轉讓或交換：

除非及直至登記於債券持有人名冊為止，否則轉讓可交換債券的所有權一概無效。

於可交換債券轉讓後將予發行的每張新債券證書將於ARI收到原債券證書及已填妥及簽署及加蓋印章(如適用法律要求)的轉讓表格的10個營業日內，於ARI的指定辦事處領取，或倘若轉讓表格要求，則以無投購保險的郵遞方式寄往轉讓表格所指定的地址，風險由有權收取可交換債券的持有人承擔(惟不向持有人收取費用，並由ARI承擔費用)。

轉讓可交換債券及發行新債券證書的登記將由ARI免費辦理。

贖回： *ARI於到期日的贖回責任*

於到期日，根據可交換債券的條款及條件並受其規限，ARI必須並有責任按總贖回金額贖回可交換債券(全部而非部分)，除非可交換債券先前已根據其條款及條件贖回、轉換或註銷。

ARI可選擇的提前贖回權

在不影響ARI根據可交換債券的條款及條件所承擔的贖回責任的情況下，於發行日期一週年之後直至到期日(不包括該日)的任何時間(「**ARI贖回權期間**」)，根據以下條文並受其規限，ARI可贖回全部(而非僅僅部分)可交換債券：

- (i) 如欲要求行使其贖回權，ARI將以書面形式通知債券持有人，並訂明擬贖回日期，惟無論如何不遲於到期日。有關通知須於ARI贖回權期間內及於有關擬定贖回日期前至少一個曆月作出。
- (ii) 於該擬定贖回日期，ARI將向債券持有人支付總贖回金額。

債券持有人可選擇的提前贖回權

在不影響ARI根據可交換債券的條款及條件所承擔的贖回責任及所擁有的贖回權的情況下，於發行日期一週年之後直至到期日(不包括該日)的任何時間(「**債券持有人的贖回權期間**」)，根據以下條文並受其規限，債券持有人可按總贖回金額要求ARI贖回全部(而非僅僅部分)可交換債券：

- (i) 為行使債券持有人的贖回權，債券持有人須於債券持有人的贖回權期間內及擬贖回日期前至少15個曆日內，於ARI辦事處填妥、簽署及寄存一份填妥及簽署的贖回通知，並訂明擬定贖回日期，連同證明贖回可交換債券的憑證。
- (ii) 有關通知一經寄送，即不可撤銷(及除非獲得ARI同意，否則不可撤回)及ARI須於擬贖回日期按上述已寄送通知贖回可交換債券。

董事會函件

註銷： 根據可交換債券的條款及條件贖回或交換的所有可交換債券將即時註銷，且該等可交換債券不可重新發行或再出售。

交換權的恢復： 倘(a)任何可交換債券因發生任何違約事件而於到期日前已到期及應付，或(b)任何可交換債券根據上文「贖回」一段所述條文於到期日仍未贖回，則(i)有關可交換債券附帶的交換權將於直至債券持有人妥為收取有關可交換債券的全部應付款項當日的營業日結束時(包括該日)恢復及/或將繼續可行使；及(ii)可交換債券持有人所發出的債券證書及交換通知於付款日期前寄存作交換有關的任何可交換債券應於相關交換日期交換，儘管任何債券持有人應於該交換日期前收取有關該可交換債券的全部應付款項或上文一段所述的交換期可能已於該交換日期前屆滿，惟有關於支付日期起20個營業日內償還該等資金的安排已達成，並令ARI及相關債券持有人滿意。

不抵押保證： 只要有尚未交換的可交換債券，除非經債券持有人事先書面同意，ARI將不會就其全部或任何部分現有或未來的業務、資產或收入設立或允許設立任何按揭、押記、抵押、留置權、擔保、彌償保證或其他形式的產權負擔或抵押權益(除根據股份按揭外，其為悉數支付及履行ARI根據或就股東貸款及擔保協議、創設股份按揭的契約及根據有關條款訂立或將訂立的任何協議或文件所應付、欠付或產生的所有款項、債務及負債之持續抵押品)，且ARI將促使其附屬公司不會就其全部或任何部分現有或未來的業務、資產或收入設立或允許設立任何按揭、押記、抵押、留置權、擔保、彌償保證或其他形式的產權負擔或抵押權益，以作為任何債務證券的抵押或就任何債務證券取得任何擔保或彌償保證，除非於同一時間或在此之前，ARI於可交換債券項下的責任：(a)與可交換債券具有同等及按比例抵押；或(b)受益於按揭、押記、抵押、留置權、擔保、彌償保證或其他形式的產權負擔或抵押權益、擔保、彌償保證或其他安排而不會對債券持有人的利益造成重大不利影響或須經債券持有人批准。

IV. (1) 第四份補充協議以及新年度上限；及(2)可交換債券認購協議的理由及裨益

(i) 本集團的業務模式

本集團繼續發展為全球航空業的飛機全生命週期解決方案供應商，為世界各地的航空夥伴提供量身定制涵蓋新飛機、中齡飛機及退役飛機的具附加值一站式解決方案（「飛機全生命週期解決方案」）。本集團的飛機全生命週期解決方案使本集團較其競爭對手更具競爭優勢，原因是本集團能夠為其客戶（包括航空公司）提供「兩端」解決方案，即本集團接收航空公司的現有營運飛機（通常為中齡及／或成熟飛機），從而釋放航空公司對空間的需求，繼而使本集團能夠向該等航空公司提供較年輕飛機的租賃以滿足其需求。

該業務模式一直有效，因為本集團能夠充分利用成員公司及聯屬公司（包括ARI）之間的共享資源和協同效應，使本集團能夠透過其本身及／或連同該等公司提供涵蓋飛機生命週期各階段的服務，包括(a)飛機訂購及採購；(b)飛機租賃、售後租回及資產包交易；及(c)飛機拆解及航材分銷，以及飛機維護、維修及大修（「MRO」）。

鑑於上文所述，ARI的營運及服務組合（包括二手飛機租賃解決方案及中端飛機）構成本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商整體業務策略中不可或缺的一部分。

(ii) ARI的持續發展

- (a) ARI營運全球生命週期解決方案平台，以其位於中國哈爾濱及美國，由其全資附屬公司Universal Asset Management（「UAM」）管理，專門從事飛機拆解、全循環再製造解決方案、部件銷售、倉儲，以及總部位於美國的第三方物流的雙飛機循環再製造基地支持本集團的價值鏈生態系統。鑑於UAM的行業知識、專業知識及其於ARI的飛機循環再製造業務中的角色，本公司認為UAM為下游航空價值鏈內的全球拆解及分銷網絡的重要資產之一。ARI及UAM共同於國際上提供舊飛機的解決方案，進一步鞏固本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的地位，從而增強其於市場上的整體競爭力，其被視為對本公司整體有利；
- (b) ARI及本集團於2018年在中國哈爾濱成立飛機維修及工程合營公司（「FLARI合營公司」），為飛機提供MRO服務，專注於（其中包括）飛機基地維修、定期檢查及大修、飛機拆解、工程服務、技術培訓及諮詢。目前，FLARI合營公司分別由ARI、PT Linkaviasi Asia Indonesia及本集團擁有49%、40%及11%；

- (c) ARI連同其他投資者於2019年12月成立ARG，為ARI旗下的航空投資基金，主要在中國國內市場專注於租賃中、老齡飛機，以及飛機部件拆解及二手零件貿易。ARG為ARI的非全資附屬公司；及
- (d) 隨著ARI業務不斷發展，其對財務資源的需求亦有所增加。ARI持續探索外部融資的選項，發展自身融資能力。儘管如此，股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)將為ARI的持續發展提供額外融資選項。

(iii) 本集團與ARI的持續互惠關係

- (a) ARI的舊飛機解決方案及售後服務產品構成了本集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的業務模式不可或缺的一部分。ARI協助航空公司退役舊飛機的能力得到了本集團客戶的認可，從而帶動了本集團的新飛機租賃業務，尤其是在全球綠色航空浪潮下促使航空公司升級其機隊。該協同效應為本集團及ARI的現有及潛在客戶帶來更多商機；
- (b) 作為本集團的投資組合交易渠道及交易收益來源之一，本集團已向ARG出售四架飛機，並可能進一步訂立有進一步飛機交易。有關交易預期讓ARI得以逐步建立其在航空投資者中作為舊飛機的專業資產管理公司的往績記錄；
- (c) 根據CAAM的發展規劃，本集團96架機齡12年以上的飛機的租賃條款將於2024年至2028年租期屆滿，並且該等飛機將有可能歸於CAAM。飛機的潛在歸併一旦落實，預計其將為本集團帶來合理回報並靈活優化機隊組合，同時拓寬相關資產的組合及支持CAAM未來業務增長；
- (d) 作為本集團對低碳循環經濟的早期投資之一，ARI亦為本集團對航空可持續發展的持續努力及承諾的重要組成部分。過去幾年，分別在中國及美國擁有兩座大型飛機回收設施投入運作，並取得多項創新及突破，詳情披露於本集團的環境、社會及管治(「ESG」)報告中；
- (e) ARI集團不時向本集團提供多項飛機檢查、顧問、飛機技術相關服務；及
- (f) 自ARI成立以來，該平台已為本集團產生穩定利息收入。

(iv) ARI的長期策略

ARI為承載本集團對航空可持續發展長期承諾的戰略平台。本集團長期以來將ESG作為重中之重，積極投資低碳循環經濟領域，持續強化全價值鏈運營，並提升中老齡飛機的專業資產管理能力。由此，成立並發展ARI為本集團將「綠色航空」理念應用到傳統飛機租賃業務的業務模式的不可或缺的組成部分。面對全球綠色航空浪潮及中國的碳中和目標，本集團一直並將繼續提升一站式的飛機全生命週期服務的能力，並藉助其成員公司及附屬公司(包括ARI)之間的協同效應，更好地抓住自航空公司客戶的機隊加速更新中崛起的商機，同時促進全球航空業更加環保且可持續的未來。

隨著ARI的業務不斷發展壯大，ARI將尋求策略投資者以進一步支持其增長，並探索(其中包括)未來於聯交所上市的可能性，從而使ARI實現財務獨立。本公司亦已與中國一家著名國有企業訂立投資合作備忘錄，以發展航空後市場業務。

董事相信，建議認購事項將為本集團提供機會擁有穩定的利息收入來源，同時增加靈活性，令其可通過不時評估CAAM的表現後於交換期之合適時間行使交換權，以從CAAM之潛在增長中獲益。鑑於本公司並無就建議認購事項產生實際現金流出且可交換債券認購金額較對CAAM估值折讓，董事會認為，訂立建議認購事項就本集團而言屬公平合理。本集團已審閱CAAM截至2022年12月31日止兩個年度的經審核財務報表及截至2023年6月30日止六個月的管理賬目，並注意到CAAM於2023年6月30日錄得約747.2百萬港元的資產淨值。

本集團亦認為可交換債券的利率(即最優惠利率加年利率0.5%)低於股東貸款的利率(即最優惠利率加年利率3.0%)約每年2.5%，因此與股東貸款及擔保協議項下擬進行之過往交易相比較，建議認購事項將令本集團賺取的利息收入金額實際減少63.8百萬港元。儘管上文所述，經計及下列因素，董事會認為訂立可交換債券認購協議符合本公司及股東的利益：

- (a) 本公司對於CAAM業務的未來前景以及航空後市場服務及老舊飛機循環再造的行業展望感到樂觀，考慮到(i)疫情後全球航空市場的迅速恢復將催化巨大的後市場需求(由於飛機重新投入使用)；(ii)此與國家議程一致，為中國「十四五」規劃的戰略性新興行業之一；及(iii)因應綠色航空的全球趨勢加速老舊飛機的淘汰將驅動拆解及循環再造需求；

- (b) 可交換債券的本金額及交換價(分別為850.0百萬港元及每股CAAM股份1.25港元)乃合理釐定，較獨立估值師評估的CAAM 100%的股權價值折讓約20%。儘管可交換債券的本金額較CAAM於2023年6月30日的資產淨值約747.2百萬港元溢價約13.8%，董事認為，由於CAAM主要從事提供飛機售後市場服務及循環再製造解決方案(包括飛機拆解或「客改貨」)，CAAM的業務主要取決於CAAM的專業及技術團隊的能力及技術能力，以及其發展成熟的客戶群。目前，CAAM的資深專業及技術團隊對於老舊飛機的解決方案(比如維護、維修及大修、租賃老舊飛機及銷售拆解產品)有豐富經驗。此外，CAAM與各種客戶維持長期客戶關係，包括有聲譽的航空公司。CAAM正在與該等航空客戶深化及探索新合作方向，這有利於其在航空價值鏈上的業務擴展以及未來盈利潛力。經考慮CAAM的有關業務性質，董事認為資產淨值未必能全面反映CAAM的無形能力、人力資本及未來盈利潛力。市場法通過考慮市場供需、投資者情緒及市場趨勢等因素，捕捉特定時間點的市場情緒及動態，同時不依賴主觀輸入及假設，能夠評估標的資產的價值意見，以應對市場狀況變化，並提供更相關及客觀的評估，是對CAAM 100%股權的市場價值進行估值的最合適方法。因此，可交換債券的本金額及交換價參照市場法釐定估值屬公平合理。建議認購事項會使本集團得以(i)從CAAM的資本升值中獲取潛在的上升空間，倘其財務表現及業務營運在可預見的未來持續改善；及(ii)從可交換債券中產生穩定的利息收入來源，並在董事會認為合適的情況下，在交換期內靈活增加其股本權益；及
- (c) 可交換債券的年利率約為6.375%(基於於最後實際可行日期的最優惠利率5.875%加年利率0.5%)會給本集團提供相當有吸引力的投資回報，乃由於其高於(i)本集團計息債務總額的平均實際利率約5.72%；及(ii)近期可資比較可交換債券及可換股債券的利率。

第四份補充協議及可交換債券認購協議的條款乃由訂約各方經公平磋商後協定。董事(包括獨立董事委員會成員，經考慮獨立財務顧問的建議後其意見載於本通函「獨立董事委員會函件」)認為(1)涉及授出財務資助的建議交易雖然並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，但建議交易乃按正常商業條款訂立並符合本公司及其股東的整體利益；及(2)第四份補充協議、新年度上限及可交換債券認購協議的條款均屬公平合理。

本公司將於必要時遵守《上市規則》第14章及第14A章有關行使可交換債券認購協議項下的交換權的規定。

V. 有關本集團、ARI、ARI股東及CAAM的資料

本集團

本集團主要從事環球飛機租賃業務，而於最後實際可行日期，擁有163架自有飛機及27架代管飛機。

ARI

ARI為一家於2014年8月22日在開曼群島註冊成立的有限公司，主要透過其附屬公司(包括CAAM)從事ARI業務。於最後實際可行日期，ARI由本公司(透過 Aircraft Recycling International Holdings)、天悅、China Aero及新時代分別持有48%、20%、18%及14%。

ARI股東

Aircraft Recycling International Holdings為一家在英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為本公司的全資附屬公司。

天悅為一家在香港註冊成立的投資控股有限公司，並由李育澤先生及李維巍先生擁有。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，天悅及其最終股東均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

China Aero為一家在開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，並為富泰資產管理(為主要股東，擁有176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本總額約23.71%)之權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(本公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益。因此，China Aero為本公司的關連人士。

新時代為一家在英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為光大控股(為主要股東，擁有283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本總額約38.08%)之權益)的間接全資附屬公司。光大控股為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：0165)，並由光大集團間接擁有約49.74%的權益。因此，新時代為本公司的關連人士。

ZF Oriental

ZF Oriental為一家於香港註冊成立的投資控股有限公司，並為本公司的全資附屬公司。

CAAM

CAAM為一家於2014年9月4日在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司。CAAM主要從事飛機機體與發動機拆卸拆解、拆卸配件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務，其大部分業務來自美國、歐洲、香港及中國。於最後實際可行日期，CAAM擁有合共680,000,000股已發行股份。有關CAAM財務資料的其他資料，請參閱本通函附錄二所載「目標公司之財務表現」一節。

VI. 《上市規則》之涵義

根據新年度上限計算的建議股東貸款及擔保交易的最高適用百分比率(按單獨基準)超過5%但低於25%。由於建議認購事項的最高適用百分比率(按單獨基準)，並與根據新年度上限計算的建議股東貸款及擔保交易合併計算時基於以下事實：(a)已與ARI訂立第四份補充協議及可交換債券及(b)可交換債券認購金額將由Aircraft Recycling International Holdings提供的股東貸款結算並轉讓予ZF Oriental，超過25%但低於75%，故建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)以及建議認購事項構成本公司之主要交易，並須遵守《上市規則》第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，ARI由本公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)擁有48%權益，由天悅擁有20%權益，由China Aero擁有18%權益及由新時代擁有14%權益。鑑於(i)新時代為光大控股(為主要股東，擁有283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本總額約38.08%)之權益)的全資附屬公司及(ii)China Aero為富泰資產管理(為主要股東，擁有176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本總額約23.71%)之權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(本公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益，故ARI為《上市規則》第14A章項下之共同持有實體。因此，建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)構成本公司的持續關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。建議認購事項構成本公司的關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

本公司將於必要時遵守《上市規則》第14章及第14A章有關行使交換權的規定。

三名董事，即張明翱先生(由於彼為光大控股執行董事兼光大控股及其附屬公司的總裁)、潘浩文先生(由於彼為China Aero的唯一董事以及ARI及其若干附屬公司的董事)及王雲女士(由於彼為光大控股執行董事及ARI的董事)已就批准建議交易的相關董事會決議案放棄投票。

VII. 建議交易的財務影響

根據可交換債券認購協議，可交換債券的本金總額為850,000,000港元。由於Aircraft Recycling International Holdings提供的及轉讓予ZF Oriental的股東貸款有一部分將用於結算可交換債券的可交換債券認購金額，因此，新年度上限及建議認購事項預期不會對本集團的資產及負債產生影響。

鑑於可交換債券之利率(最優惠利率加年利率0.5%)低於股東貸款之利率(最優惠利率加年利率3.0%)約每年2.5%，與第三份補充協議項下擬進行之過往交易相比較，建議認購事項將令本集團於截至2026年12月31日止三個財政年度各年所賺取之利息收入金額減少約21.3百萬港元或截至2026年12月31日止三個財政年度之利息收入減少約63.8百萬港元。

此外，可交換債券將確認為按公平值計入損益的金融資產。可交換債券之公平值收益或虧損其後將於其產生期間於損益內確認。

VIII. 推薦建議

根據上文所載意見，董事會推薦(a)獨立股東投票贊成有關第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)的決議案。

敬請閣下垂注全文載於本通函第35及36頁的獨立董事委員會致股東的函件。亦請閣下垂注全文載於本通函第37至73頁的邁時資本有限公司函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

IX. 股東特別大會及股東批准

股東特別大會將於2023年12月15日(星期五)上午十時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行。召開股東特別大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。

於股東特別大會上，普通決議案將予提呈，以批准(i)第四份補充協議及其項下擬進行之交易(包括新年度上限)；及(ii)可交換債券認購協議及其項下擬進行之交易。

董事會函件

光大控股及其聯繫人(包括光大集團及光大香港)、富泰資產管理、潘浩文先生及其聯繫人Equal Honour Holdings Limited及吳亦玲女士(潘浩文先生及吳亦玲女士均為富泰資產管理的最終股東)(Tricor Equity Trustee Limited(作為Capella Succession Trust的受託人,潘先生及吳亦玲女士的直系親屬為受益人)除外,其須遵照獨立投資權力人瑞士隆奧(香港)有限公司的投票指示)將須就有關第四份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券認購協議的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。經計及瑞士隆奧(香港)有限公司(a)為獨立投資權力人,與其過往投票慣例一致,其就受Capella Succession Trust規限的股份的投票權均不受潘浩文先生及吳亦玲女士的控制或影響;及(b)於第四份補充協議及(包括新年度上限)及可交換債券認購協議並無重大利益,瑞士隆奧(香港)有限公司(透過Tricor Equity Trustee Limited)毋須就有關第四份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券認購協議的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。

於最後實際可行日期,光大控股及其聯繫人(包括光大集團及光大香港)合共持有283,417,693股股份(相當於本公司已發行股本約38.08%),而富泰資產管理持有176,496,672股股份(相當於本公司已發行股本約23.71%)。潘浩文先生及其聯繫人Equal Honour Holdings Limited合共持有9,930,589股股份(相當於本公司已發行股本約1.33%)及吳亦玲女士持有7,500,000股股份(相當於本公司已發行股本約1.01%)。光大控股及聯繫人、富泰資產管理、潘浩文先生及其聯繫人及吳亦玲女士有權對上述股份的表決權行使控制權。此外,潘浩文先生及吳亦玲女士成立了Capella Succession Trust,該信託於最後實際可行日期持有36,707,293股股份(佔本公司已發行股本約4.93%)。由於Capella Succession Trust的受託人Tricor Equity Trustee Limited須根據獨立投資權力人瑞士隆奧(香港)有限公司的指示行使受Capella Succession Trust規限的該等股份的投票權,潘浩文先生及吳亦玲女士概無權控制有關股份的投票權。

為了確定有權出席股東特別大會並於會上投票的股東名單,股東名冊將於2023年12月12日(星期二)至2023年12月15日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續,期間概不會登記股份轉讓。凡於2023年12月15日名列股東名冊上的股東,均有權出席股東特別大會並於會上投票。

X. 其他資料

亦請閣下垂注載於本通函附錄的其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
中國飛機租賃集團控股有限公司
執行董事兼首席執行官
潘浩文
謹啟

2023年11月29日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有其致股東的推薦意見：

CALC

CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED

中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

敬啟者：

**(1) 主要及持續關連交易
第四份補充協議及新年度上限
及
(2) 主要及關連交易
訂立可交換債券認購協議**

吾等謹此提述本公司日期為2023年11月29日的通函(「**通函**」)，本函件構成通函一部分並已向股東寄發。除文義另有所指外，通函所界定詞彙及詞語與本函件具備相同涵義。

吾等已獲委任成立獨立董事委員會，以就第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)向股東提供意見，有關詳情載於通函「董事會函件」一節。邁時資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向股東及獨立董事委員會提供意見。

獨立財務顧問之意見詳情及獨立財務顧問於提供有關意見時已考慮的主要因素及理由載於通函「獨立財務顧問函件」一節。亦請閣下垂注通函內所載的其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)的條款、獨立財務顧問之意見，以及「董事會函件」所載「IV.(1)第四份補充協議以及新年度上限；及(2)可交換債券認購協議的理由及裨益」一節所述之理由及裨益，吾等認為：(1)雖然建議交易(涉及授出財務資助)並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，但建議交易乃按一般商業條款訂立並符合本公司及其股東的整體利益；及(2)第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)的條款均屬公平合理。

因此，吾等推薦閣下投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案以批准第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)。

此 致

列位股東 台照

為及代表
獨立董事委員會
獨立非執行董事
卓盛泉、謝曉東及范駿華，太平紳士
謹啟

2023年11月29日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問邁時資本有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的函件全文，當中載列其就(i)第四份補充協議之條款、其項下擬進行之交易及新年度上限；及(ii)可交換債券認購協議之條款及其項下擬進行之交易提供的意見，以供載入本通函而編製。



香港
灣仔
港灣道25號
海港中心1908室

敬啟者：

**(1) 主要及持續關連交易
第四份補充協議及
新年度上限及
(2) 主要及關連交易
就認購ARI將發行可交換
為CAAM普通股的可交換債券而訂立可交換債券認購協議**

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就(i)第四份補充協議之條款、其項下擬進行之交易及新年度上限；及(ii)可交換債券認購協議之條款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，有關詳情載於 貴公司日期為2023年11月29日之通函(「**通函**」)所載之董事會函件(「**董事會函件**」)內，本函件為通函之一部分。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。

茲提述2021年ARI通函，內容有關(其中包括)第三份補充協議項下擬進行之主要及持續關連交易。鑑於ARI業務的持續發展，ARI及ARI股東(包括 Aircraft Recycling International Holdings)於2023年10月27日(交易時段後)訂立第四份補充協議，將股東貸款及擔保協議的期限延長至2026年12月31日。

獨立財務顧問函件

於2023年10月27日(交易時段後)，ZF Oriental(作為認購人)與ARI(作為發行人)訂立可交換債券認購協議，據此，ZF Oriental有條件同意認購而ARI有條件同意發行可交換債券。可交換債券將賦予債券持有人權利(可於交換期隨時全部或部分行使)，按每股可交換股份1.25港元交換合共最多680,000,000股CAAM股份(即已發行CAAM股份總數)(可根據可交換債券的條款及條件予以調整)。

《上市規則》之涵義

根據新年度上限計算的建議股東貸款及擔保交易及之最高適用百分比率(按單獨基準)超過5%但低於25%。由於關於建議認購事項之最高適用百分比率(按單獨基準及基於以下事實合併計算：(a)已與ARI訂立第四份補充協議及可交換債券及(b)可交換債券認購金額將由Aircraft Recycling International Holdings提供的股東貸款結算並轉讓予ZF Oriental)超過25%但低於75%，故建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)以及建議認購事項構成 貴公司之主要交易，並須遵守《上市規則》第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，ARI由 貴公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)擁有48%權益，由天悅擁有20%權益，由China Aero擁有18%權益及由新時代擁有14%權益。鑑於(i)新時代為光大控股(為主要股東，擁有283,417,693股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約38.08%)之權益)的全資附屬公司及(ii)China Aero為富泰資產管理(為主要股東，擁有176,496,672股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約23.71%)之權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(貴公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益，故ARI為《上市規則》第14A章項下之共同持有實體。因此，建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)構成 貴公司的持續關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。建議認購事項構成 貴公司的關連交易，並須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告及獨立股東批准規定。

貴公司將於必要時遵守《上市規則》第14章及第14A章有關行使交換權的規定。

貴公司將召開股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)。光大控股及其聯繫人(包括光大集團及光大香港)、富泰資產管理、潘浩文先生及其聯繫人Equal Honour Holdings Limited及吳亦玲女士(潘浩文先生及吳亦玲女士均為富泰資產管理的最終股東)(Tricor Equity Trustee Limited(作為Capella Succession Trust的受託人，潘先生及吳亦玲女士的直系親屬為受益人)除外，其須遵照獨立投資權力人瑞士隆奧(香港)有限公司的投票指示)將就有關第四份補充協議(包括新年度上限)及可交換債券認購協議及建議交易的普通決議案於股東特別大會上放棄投票。

獨立董事委員會

貴公司已成立由全體獨立非執行董事卓盛泉先生、謝曉東博士及范駿華先生，太平紳士組成的獨立董事委員會，以就第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)向獨立股東提供意見。吾等，即邁時資本有限公司，已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司、其附屬公司及根據《上市規則》第13.84條可能合理被視為與吾等之獨立性有關之任何其他人士概無任何關係，亦無於其中擁有任何權益，因此，吾等符合資格就(i)第四份補充協議之條款、其項下擬進行之交易及新年度上限；及(ii)可交換債券認購協議之條款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獨立意見。除是次委任外， 貴公司與吾等於過去兩年概無其他委聘。除是次委任應付吾等之正常顧問費用外，概無任何安排致使吾等將自 貴公司收取任何費用或利益。

意見基礎

於達致吾等之意見及推薦建議時，吾等已審閱(其中包括)：(i)股東貸款及擔保協議及第四份補充協議；(ii)於釐定新年度上限時採用的基礎及假設；(iii)可交換債券認購協議；(iv) CAAM的100%股權估值報告；及(v) 貴公司截至2021年12月31日止年度的年度報告(「**2021年年度報告**」)、 貴公司截至2022年12月31日止年度的年度報告(「**2022年年度報告**」)及 貴公司截至2023年6月30日止六個月的中期報告(「**2023年中期報告**」)。吾等認為，吾等已審閱充足及相關之資料及文件，並已根據《上市規則》第13.80條之規定採取合理步驟，以達致知情見解並為吾等之推薦建議提供合理基礎。吾等依賴通函所載陳述、資料、意見及聲明以及董事及 貴集團管理層(「**管理層**」)向吾等提供之資料及聲明。吾等已審閱(其中包括)通函所載或提述之陳述、資料、意見及聲明以及董事與管理層向吾等提供之資料及聲明。吾等已假設(i)董事及管理層提供之所有陳述、資料及聲明；及(ii)通函所述資料(彼等對此負全責)於提供時乃屬真實及準確，且於最後實際可行日期仍屬真實及準確，而該等資料及聲明之任何重大變動將於股東特別大會前知會股東。吾等亦假設董事於通函內作出之觀點、意見、意向及預期之所有陳述均經審慎查詢及周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑有任何重大事實或資料遭隱瞞，或懷疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及/或董事發表之聲明及意見之合理性。吾等認為，吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見及就吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無就通函所載以及董事及管理層向吾等提供之資料進行任何獨立核證，亦無就 貴集團之業務及事務或未來前景進行任何形式之深入調查。

獨立財務顧問函件

董事就通函所載資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，並無遺漏其他事實而使通函中之任何陳述產生誤導。

吾等之意見必然基於實際之財務、經濟、市場及其他條件以及吾等於最後實際可行日期獲提供之資料。本函件所載內容不應被詮釋為持有、出售或購買任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦建議。倘本函件之資料乃摘錄自己刊發或其他公開可得之來源，吾等之責任僅為確保有關資料乃正確及公正地自所述相關來源摘錄、轉載或呈列，而不會斷章取義。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易(包括新年度上限)之意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關 貴集團之背景資料

貴集團主要從事環球飛機租賃業務，而於最後實際可行日期，擁有分別有163架自有飛機及27架代管飛機的機隊。以下載列 貴集團截至2020年12月31日(「**2020財年**」)、2021年12月31日(「**2021財年**」)及2022年12月31日(「**2022財年**」)止三個年度以及截至2022年6月30日(「**2022年上半年**」)及2023年6月30日(「**2023年上半年**」)止六個月之財務資料概要(摘錄自 貴公司2021年年度報告、2022年年度報告及2023年中期報告)：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2020年 千港元 (經審核)	2021年 千港元 (經審核)	2022年 千港元 (經審核)	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元 (未經審核)
收入總額	3,485,782	3,278,066	4,171,002	1,890,791	2,326,257
- 融資租賃收入	541,243	540,634	574,683	284,403	296,555
- 經營租賃收入	1,945,545	1,959,809	2,967,565	1,369,364	1,759,898
- 來自飛機交易及 飛機部件貿易的 淨收入	514,275	301,741	207,072	66,492	44,695
- 其他收入	484,719	475,882	421,682	170,532	225,109
經營溢利	948,722	819,918	775,193	349,808	302,745
年/期內溢利/(虧損)	267,943	627,270	215,684	(70,439)	306,902

貴集團從事向全球航空公司提供飛機租賃服務。 貴集團根據融資租賃或經營租賃向航空公司出租其飛機，並據此收取租金。

獨立財務顧問函件

2021年儘管新變種病毒仍不時引起新冠肺炎疫情反覆，但隨著疫苗接種的普及，多個國家和地區先後放鬆邊境管制政策，全球航空交通和運力一直在穩步改善，特別是國內航線率先強勁復甦。不少航空公司經營狀況在政府及飛機租賃商等多方面流動資金支持下穩步向好。於2021財年，貴集團錄得租賃收入約2,500.4百萬港元，包括融資租賃收入及經營租賃收入，佔其收入總額的約76.3%（於2020財年佔貴集團收入總額的約71.3%）。貴集團透過其訂單簿以及購後租回安排合共交付34架飛機，並於2021財年出售了9架飛機。於2021年12月31日，貴集團的機隊規模已擴大至152架飛機，包括127架自有飛機及25架代管飛機。2021財年貴集團的收入總額約為3,278.1百萬港元，較2020財年的約3,485.8百萬港元減少約6.0%。收入減少乃主要歸因於來自飛機交易及飛機部件貿易的淨收入減少約212.5百萬港元，這主要由於與2020財年來自出售18架飛機的收益相比，2021財年來自出售9架飛機的收益減少。貴集團的經營溢利由2020財年的約948.7百萬港元減少約13.6%至2021財年的約819.9百萬港元，這主要由於（其中包括）上述2021財年收入總額的減少及預期信貸虧損增加約78.9%至2021財年的約144.2百萬港元。

於2021財年，貴集團錄得純利約627.3百萬港元，較2020財年的約267.9百萬港元增加約134.1%。2021財年純利的增加乃主要由於(i)上述經營溢利減少約128.8百萬港元；(ii)從2020財年其他虧損約306.8百萬港元變為其他收益約13.6百萬港元，這主要由於以人民幣計值的匯兌虧損淨額從2020財年約305.7百萬港元減少至2021財年約13.5百萬港元；及(iii)分佔於聯營公司及合營公司投資之虧損及撥備從2020財年的約209.0百萬港元減少至2021財年的約1.3百萬港元的合併影響。2020財年的投資之虧損及撥備金額主要指分佔於PT TransNusa Aviation Mandiri（「TAM」，一間由於全球疫情對TAM的運營造成壓力而被貴集團於2020年3月收購的合營公司）的投資之虧損及撥備約205.4百萬港元。

於2022年，各國航空公司逐步走出COVID-19的陰霾，經營及財務狀況持續改善。在強勁的需求帶動下，飛機成為緊俏資產，市場價值和租金水平穩步修復。於2022財年，貴集團的租賃收入為3,542.2百萬港元，佔其收入總額的約84.9%。於2022財年，貴集團合共交付28架飛機，其中18架為訂單簿交付的新飛機，10架通過購後租回安排完成，並且還向其飛機資產管理合資平台及第三方合共出售了5架飛機。因此，於2022年12月31日，貴集團的機隊規模擴大至176架飛機，包括150架自有飛機及26架代管飛機。於2022財年，貴集團的收入總額約為4,171.0百萬港元，較2021財年的約3,278.1百萬港元增加約27.2%。收入增加乃主要歸因於貴集團的機隊規模由於2021年12月31日的152架飛機擴大至於2022年12月31日的176架飛機以及2022財年經營租賃的平均租賃租金收益率的增加，導致與2021財年相較，2022財

獨立財務顧問函件

年的經營租賃收入增加約1,007.8百萬港元或51.4%至約2,967.6百萬港元。貴集團的經營溢利由2021財年的約819.9百萬港元減少約5.5%至2022財年的約775.2百萬港元，此乃主要由於(i)上述2022財年的收入總額增加約892.9百萬港元；(ii) 2022財年利息開支增加約399.2百萬港元，主要由於計息債務總額由於2021年12月31日的40,480.4百萬港元增加至於2022年12月31日的約45,104.1百萬港元；及(iii) 2022財年折舊增加約535.9百萬港元，主要歸因於經營租賃項下飛機的數目由於2021年12月31日的78架飛機增加至於2022年12月31日的101架飛機的合併影響以及於2021年第四季度交付22架飛機的全年影響。

於2022財年，貴集團錄得純利約215.7百萬港元，較2021財年的約627.3百萬港元減少約65.6%。2022財年純利減少乃主要由於(i)上述經營溢利減少約44.7百萬港元；(ii) 2022財年仍於俄羅斯的兩架飛機的淨減記額約439.0百萬港元。於2022年3月，為遵守歐洲聯盟、美利堅合眾國、英國及其他國家對俄羅斯境內企業的商業活動實施的制裁，貴集團已終止向俄羅斯承租人出租兩架自有飛機的租賃安排。鑑於可預見未來從俄羅斯收回飛機的不確定性，貴集團已對該等兩架飛機(不包括貴集團控制的位於俄羅斯境外的其中一個引擎)的賬面淨值(「淨減記額」)進行全額減記；及(iii)從2021財年其他收益約13.6百萬港元變為其他收益約184.6百萬港元，乃主要由於與2021財年以人民幣計值的匯兌虧損淨額約13.5百萬港元相較，貴集團於2022財年確認的以人民幣計值的匯兌收益淨額約為185.5百萬港元的合併影響。

於2023年上半年，在全球航空客運需求持續強勁復甦的背景下，2023年上半年貴集團的收入約為2,326.3百萬港元，相較於2022年上半年的約1,890.8百萬港元增加約23.0%，這主要歸因於2023年上半年融資租賃收入及經營租賃收入分別增加約12.2百萬港元及390.5百萬港元，原因為貴集團已向航空公司客戶合共交付13架新飛機。於2023年6月30日，貴集團的機隊合共增加至189架飛機，包括162架自有飛機及27架代管飛機。貴集團的經營溢利由2022年上半年的約349.8百萬港元減少約13.5%至2023年上半年的約302.7百萬港元，這乃主要由於(i)上述2023年上半年收入總額增加約435.5百萬港元；(ii) 2023年上半年利息開支增加約318.0百萬港元，乃主要由於3個月美元倫敦銀行同業拆息率由於2022年6月30日的2.29%增加至於2023年6月30日的5.55%以及計息債務由於2022年6月30日的約44,194.5百萬港元增加至於2023年6月30日的約52,453.1百萬港元；及(iii) 2023年上半年折舊增加約157.3百萬港元，主要歸因於經營租賃項下的飛機數目由於2022年6月30日的82架飛機增加至於2023年6月30日的108架飛機。

獨立財務顧問函件

相較於2022年上半年的淨虧損約70.4百萬港元，貴集團於2023年上半年錄得純利約306.9百萬港元。上述扭轉虧損為純利乃主要由於(i)上述2023年上半年經營溢利減少約47.1百萬港元；及(ii)於2022年上半年，貴集團確認淨減記額約439.0百萬港元以及於2023年上半年概無有關減記額的合併影響。

	於12月31日		於6月30日	
	2020年 千港元 (經審核)	2021年 千港元 (經審核)	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元 (未經審核)
資產總額	46,392,519	50,029,119	55,332,080	63,185,584
物業、廠房及設備 以及使用權資產	18,450,641	23,243,760	27,354,373	31,341,659
預付款項及 其他資產	13,418,840	11,232,542	11,362,415	13,376,592
現金及現金等價物	4,877,557	4,776,389	3,552,533	5,417,966
負債總額	40,976,750	44,011,864	49,075,863	56,921,584
借貸	26,763,014	32,477,860	38,001,150	43,916,287
中期票據	1,338,308	979,816	1,696,509	1,618,998
債券及融資券	9,054,779	7,022,708	5,406,490	6,917,832
權益總額	5,415,769	6,017,255	6,256,217	6,264,000

於2021年12月31日，貴集團資產總額約為500億港元，主要包括(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約232億港元；(ii)預付款項及其他資產約112億港元；(iii)融資租賃應收款項淨額約77億港元；及(iv)現金及現金等價物約48億港元。相較於於2020年12月31日的約464億港元，資產總額增加約36億港元至於2021年12月31日的約500億港元乃主要歸因於(i)物業、廠房及設備以及使用權資產增加約48億港元，主要由於添置飛機及發動機；及(ii)部分被預付款項及其他資產減少約22億港元所抵銷，主要由於與飛機購買有關的交付前付款(「PDP」)及預付款項及應收款項減少。於2021年12月31日，貴集團負債總額約為440億港元，主要包括(i)借貸約325億港元；(ii)債券及融資券約70億港元；及(iii)其他負債及應計費用約22億港元。相較於於2020年12月31日的約410億港元，於2021年12月31日負債總額增加約30億港元至於約440億港元，乃主要由於(i)借貸增加約57億港元以為飛機購買提供融資；及(ii)部分被債券及融資券減少約20億港元所抵銷，原因為回購及償付的債券及融資券總額超過於2021財年發行的新債券及融資券總額。相較於於2020年12月31日的約80.1%，於2021年12月31日，貴集團的資產負債比率(按照計息債務除以資產總額計算，「資產負債比率」)略微增加至約80.9%。

獨立財務顧問函件

於2022年12月31日，貴集團資產總額約為553億港元，主要包括(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約274億港元；(ii)預付款項及其他資產約114億港元；(iii)融資租賃應收款項淨額約82億港元；及(iv)現金及現金等價物36億港元。相較於於2021年12月31日的約500億港元，於2022年12月31日資產總額增加約53億港元至約553億港元乃主要歸因於物業、廠房及設備以及使用權資產增加約41億港元，乃主要由於添置飛機及發動機。於2022年12月31日，貴集團負債總額約為491億港元，主要包括(i)借貸約380億港元；(ii)債券及融資券約54億港元；及(iii)其他負債及應計費用約25億港元。相較於於2021年12月31日的約440億港元，於2022年12月31日，負債總額增加約51億港元至約491億港元，乃主要由於借貸增加約55億港元，以為貴集團飛機購買及擴張提供融資。相較於2021年12月31日的約80.9%，於2022年12月31日，資產負債比率增加至約81.5%。

誠如2023年中期報告中所披露，於2023年6月30日，貴集團資產總額約632億港元，主要包括(i)物業、廠房及設備以及使用權資產約313億港元；(ii)預付款項及其他資產約134億港元；(iii)融資租賃應收款項淨額約85億港元；及(iv)現金及現金等價物約54億港元。相較於於2022年12月31日的約553億港元，貴集團資產總額增加約79億港元，這主要歸因於(i)物業、廠房及設備以及使用權資產增加約40億港元，主要由於添置飛機及發動機；(ii)預付款項及其他資產增加約20億港元，主要由於與飛機購買有關的PDP及預付款項及應收款項增加；及(iii)現金及現金等價物增加約19億港元，主要由於經營所產生現金流量淨額及來自融資活動的額外資金。於2023年6月30日，貴集團負債總額約為569億港元，主要包括(i)借貸約439億港元；(ii)債券及融資券約69億港元；及(iii)其他負債及應計費用約28億港元。相較於於2022年12月31日的約491億港元，於2023年6月30日，負債總額增加78億港元至約569億港元，乃主要歸因於(i)飛機購買融資的借貸增加約59億港元；及(ii)債券及融資券增加15億港元，原因為於2023年上半年，貴集團並未回購或償付任何債券及融資券。相較於於2022年12月31日的約81.5%，於2023年6月30日，資產負債比率進一步增加至約83.0%。

2. 有關ARI、ARI股東及CAAM之背景資料

2.1 ARI資料

ARI為一家於2014年8月22日在開曼群島註冊成立的有限公司，主要透過其附屬公司(包括CAAM)從事ARI業務。於最後實際可行日期，ARI由 貴公司(透過Aircraft Recycling International Holdings)、天悅、China Aero及新時代分別持有48%、20%、18%及14%。

2.2 ARI股東資料

Aircraft Recycling International Holdings為一家在英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為 貴公司的全資附屬公司。

天悅為一家在香港註冊成立的投資控股有限公司，並由李育澤先生及李維巍先生擁有。據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，天悅及其最終股東均為獨立於 貴公司及其關連人士的第三方。

China Aero為一家在開曼群島註冊成立的投資控股有限公司，並為富泰資產管理(為主要股東，擁有176,496,672股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約23.71%)之權益)的全資附屬公司，而富泰資產管理由潘浩文先生(貴公司的執行董事兼首席執行官)實益擁有50%權益及由吳亦玲女士實益擁有50%權益。因此，China Aero為 貴公司的關連人士。

新時代為一家在英屬處女群島註冊成立的投資控股有限公司，並為光大控股(為主要股東，擁有283,417,693股股份(相當於 貴公司已發行股本總額約38.08%)之權益)的間接全資附屬公司。光大控股為一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：0165)，並由光大集團間接擁有約49.74%的權益。因此，新時代為 貴公司的關連人士。

2.3 CAAM資料

CAAM為一家於2014年9月4日在香港註冊成立的有限公司，並為ARI的間接全資附屬公司。CAAM主要從事飛機機體與發動機拆卸拆解、拆卸配件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務，其大部分業務來自美國、歐洲、香港及中國。於最後實際可行日期，CAAM擁有合共680,000,000股已發行股份。有關若干財務資料的詳情，請參閱通函附錄二中CAAM的估值報告。

2.4 ZF Oriental 資料

ZF Oriental 為一家於香港註冊成立的投資控股有限公司，並為 貴公司的全資附屬公司。

3. 有關中國航空業的背景資料

基於中國民用航空局（「中國民航局」，中國主要的民用航空監管機構）發佈的中國民航2023年8月份主要生產指標統計，於2023年9月，吾等注意到中國航空業錄得(i)截至2023年8月31日止八個月旅客輸送總量約為4.102億人次，較去年同期增加約122.4%；及(ii)截至2023年8月31日止八個月貨郵處理量約為4.5百萬噸，較去年同期增加約9.6%。中國航空業2023年的統計顯示中國航空業已從2022年疫情造成的不利影響中復甦。

中國航空業的持續發展亦受到中國政府監管政策的影響。根據中國民航局發佈的《「十四五」民用航空發展規劃》，到2025年底，中國將擁有逾270個民用運輸機場，其每年將處理17百萬架次起降而民航部門將於2025年前每年處理旅客930百萬人次及貨物及包裹9.5百萬噸。隨著中國經濟從疫情中復甦並持續發展，中國人民日益富庶以及商業活動不斷增加，預期將繼續刺激國內休閒及商務相關旅行的需求。

基於上述因素，管理層認為中國二手飛機部件及中齡飛機市場規模巨大，並將隨著中國航空業持續自疫情中復甦而繼續長期顯著增長，且受預期中國機隊逐步擴大所進一步推動。考慮到上述因素以及鑑於 貴集團在中國飛機租賃市場的強大佔有率，且ARI於中國的報廢航空解決方案業務在戰略上配合 貴集團作為向客戶提供一站式綜合飛機全生命週期服務供應商的業務模式，包括從租賃到報廢航空解決方案的全方位服務，藉此從飛機生命週期中挖掘更多價值，並增強 貴集團在市場上的整體競爭力。就此而言，繼續根據第四份補充協議及新年度上限，以及建議認購事項進行交易乃符合 貴公司的利益。

4. (i) 第四份補充協議及新年度上限；及(ii)可交換債券認購協議的理由及裨益

誠如董事會函件中所披露，貴公司認為繼續進行第四份補充協議項下擬進行之交易(包括新年度上限)及訂立可交換債券認購協議乃屬有利，理由如下：

(i) 貴集團的業務模式

貴集團繼續其作為全球航空業的飛機全生命週期解決方案供應商，為世界各地的航空夥伴提供量身定制涵蓋新飛機、中齡飛機及退役飛機的具附加價值一站式解決方案(「飛機全生命週期解決方案」)。貴集團的飛機全生命週期解決方案將使貴集團較其競爭對手更具競爭優勢，原因是貴集團能夠為其客戶(包括航空公司)提供「兩端」解決方案，即貴集團接收航空公司的現有營運飛機(通常為中齡及/或成熟飛機)，從而釋放航空公司對空間的需求，繼而使貴集團能夠向該等航空公司提供較年輕飛機的租賃以滿足其需求。貴集團的收入及其他收入由截至2015年12月31日止年度的約1,549.3百萬港元增加至截至2022年12月31日止年度的約4,171.0百萬港元，相當於複合年增長率約15.2%。

該業務模式一直有效，因為貴集團能夠充分利用成員公司及聯屬公司(包括ARI)之間各自的資源和協同效應，使貴集團能夠透過其本身及/或連同該等公司提供涵蓋飛機生命週期各階段的服務，包括(a)飛機訂購及採購；(b)飛機租賃、購買租回及資產包交易；及(c)飛機拆解及部件銷售，以及飛機維護、維修及大修(「MRO」)。

鑑於上文所述，ARI的營運及服務組合(包括二手飛機租賃解決方案及中端飛機)構成貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商整體業務策略中不可或缺的一部分。

(ii) ARI的持續發展

多年來，ARI不斷擴大其下游航空價值鏈，包括(其中包括)ARI與貴集團成立飛機維修及工程合營公司，以及成立ARG(即航空資產管理平台)，其詳情載列如下：

- (a) ARI營運全球生命週期解決方案平台，以其位於中國哈爾濱及美國，由其全資附屬公司Universal Asset Management(「UAM」)管理，專門從事飛機拆解、全循環再製造解決方案、部件銷售、倉儲，以及總部

位於美國的第三方物流的雙飛機循環再製造基地支持 貴集團的價值鏈生態系統。誠如UAM網站所載，UAM於1992年成立，其後於2017年被ARI收購，作為擴大其下游航空價值鏈的一環，並成為其全資附屬公司。除美國總部外，UAM亦於美國設有拆解設施及全球分銷中心，以及於英國設有銷售辦事處。鑑於UAM的行業知識、專業知識及其於ARI的飛機循環再製造業務中的角色，管理層認為UAM為下游航空價值鏈內的全球拆解及分銷網絡的重要資產之一。ARI及UAM共同於國際上提供舊飛機的解決方案，進一步鞏固 貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的地位，從而增強其於市場上的整體競爭力，其被視為對 貴公司整體有利；

- (b) ARI與 貴集團於2018年在中國哈爾濱成立飛機維修及工程合營公司，即FLARI Aircraft Maintenance & Engineering Company（「**FLARI合營公司**」），為飛機提供MRO服務，專注於（其中包括）飛機基地維修、定期檢查及大修、飛機拆解、工程服務、技術培訓及諮詢。目前，FLARI合營公司分別由ARI、PT Linkaviasi Asia Indonesia及 貴集團擁有49%、40%及11%；
- (c) ARI連同其他投資者於2019年12月成立ARG，為ARI旗下的航空投資基金，主要在中國國內市場專注於租賃中、老齡飛機，以及飛機部件拆解及二手零件貿易。ARG為ARI的非全資附屬公司。誠如管理層所告知，ARI將繼續作為ARG的服務提供者，於利用其成熟的中老年飛機資產管理能力，在飛機不同生命週期攫取回報，滿足投資者的殷切需求的同時，其亦將向ARG提供全面服務，包括（其中包括）融資、市場推廣、技術支援、收取租金，以換取服務費。根據管理層提供的ARG未經審核財務資料，於2023年9月30日，ARG的資產總額結餘約為61.75百萬美元，其中約17.60百萬美元由ARI提供資金；及
- (d) 隨著ARI業務不斷發展，其對財務資源的需要亦有所增加。ARI持續探索外部融資選項，並發展自身融資能力。誠如管理層所告知，ARI已自四家不同金融機構獲得多項以港元、人民幣及美元計值的貸款融資（於2023年9月30日的提取總金額約為2,117.2百萬港元）。儘管如此，股東貸款及擔保協議（經第四份補充協議補充及修訂）將為ARI的持續發展提供額外融資選項。

(iii) 貴集團與ARI的持續互惠關係

- (a) ARI的舊飛機解決方案及售後服務產品構成了 貴集團作為飛機全生命週期解決方案供應商的業務模式不可或缺的一部分。ARI協助航空公司退役舊飛機的能力得到了 貴集團客戶的認可，從而帶動了 貴集團的新飛機租賃業務，尤其是在全球綠色航空浪潮下促使航空公司升級其機隊。該協同效應為 貴集團及ARI的現有及潛在客戶帶來更多商機；
- (b) 作為 貴集團的投資組合交易渠道及交易收益來源之一， 貴集團已向ARG出售四架飛機，並可能進一步訂立有進一步飛機交易，為逐步建立ARI在航空投資者中作為舊飛機的專業資產管理公司的往績記錄提供相關資產；
- (c) 管理層提供的CAAM發展規劃顯示，96架機齡12年以上的飛機的租賃條款將於2024年至2028年租期屆滿，並且該等飛機將有可能歸於CAAM，預計其將為 貴集團帶來合理回報並靈活優化機隊組合，同時充當儲備資產支持CAAM未來業務增長；
- (d) 作為 貴集團對低碳循環經濟的早期投資之一，ARI亦為 貴集團對航空可持續發展的持續努力及承諾的重要組成部分，分別在中國及美國擁有兩座大型飛機回收設施，並於過去幾年取得多項創新及突破，詳情披露於 貴集團的ESG報告中；
- (e) ARI集團不時向 貴集團提供多項飛機檢查、顧問、飛機技術相關服務；及
- (f) 自ARI成立以來，該平台已為 貴集團產生穩定利息收入。

(iv) ARI的長期策略

ARI為承載 貴集團對航空可持續發展長期承諾的戰略平台。 貴集團長期以來將ESG作為重中之重，積極投資低碳循環經濟領域，持續強化全價值鏈運營，並提升中老齡飛機的專業資產管理能力。由此，成立並發展ARI為 貴集團將「綠色航空」理念融入到傳統飛機租賃業務的業務模式的重要組成部分。面對全球綠色航空浪潮及中國的碳中和目標， 貴集團一直並將繼續提升一站式的飛機全生命週期服務的能力，並藉助其成員公司及附屬公司(包括ARI)之間的協同效應，更好地抓住自航空公司客戶的機隊加速更新中崛起的商機，同時促進全球航空業更加環保且可持續的未來。

獨立財務顧問函件

隨著ARI的業務不斷發展壯大，ARI將尋求策略投資者以進一步支持其增長，並探索(其中包括)未來於證券交易所上市的可能性，從而使ARI實現財務獨立，以及進一步拓展至航空業的不同業務。貴公司亦已與中國一家著名國有企業訂立投資合作備忘錄，以發展航空後市場業務。

CAAM是ARI經營ARI業務的主要附屬公司。茲亦提述 貴公司日期為2016年6月10日的通函，當中 貴集團、天悅、China Aero及新時代共同投資於ARI時， 貴集團獲授選擇權，以按面值認購約5.77%的ARI股份。有關選擇權已於授出日期起計六年後屆滿。董事相信，建議認購事項將為 貴集團提供機會擁有穩定的利息收入來源，同時增加選擇及靈活性，令其可通過不時評估CAAM的表現後於交換期其認為適當之時間行使交換權，以從CAAM之潛在增長中獲益。交換權可讓 貴集團在行使有關權利時直接持有CAAM的權益，而毋須取得ARI現有股東的同意。鑑於 貴公司並無就建議認購事項產生實際現金流出且可交換債券認購金額較CAAM的估值有所折讓，董事會認為，訂立建議認購事項就 貴集團而言屬公平合理。

根據2023年中期報告， 貴集團積極投資低碳循環經濟領域，持續完善全產業鏈佈局，不斷提升中老齡飛機資產專業管理能力，於2023年上半年， 貴集團在飛機拆解及再循環領域持續精進。 貴集團旗下聯營公司CAAM完成早前協助中國國際航空股份有限公司退出5架老飛機的綜合處置方案，順利通過部件互換、客改貨、資產包交易、飛機拆解、部件維修及銷售等一系列複雜的再循環解決方案最大化挖掘剩餘資產價值。基於吾等對2021財年及2022財年的經審核財務報表及CAAM 2023年上半年管理賬目的審閱，吾等注意到CAAM於2021財年、2022財年及2023年上半年錄得盈利，於2023年6月30日錄得資產淨值約747.2百萬港元。

獨立財務顧問函件

鑑於可交換債券的利率(即最優惠利率加年利率0.5%)低於股東貸款的利率(即最優惠利率加年利率3.0%)約年利率2.5%，吾等認為，與股東貸款及擔保協議項下擬進行之先前交易相較，建議認購事項會有效減少貴集團賺取的利息收入金額每個財政年度約21.3百萬港元或截至2026年12月31日止三個年度約63.8百萬港元。然而，經計及下列因素：

- (i) 管理層對於CAAM業務的未來前景以及航空後市場服務及老舊飛機循環再造的行業展望感到樂觀，考慮到a)疫情後全球航空市場的迅速恢復將催化巨大的後市場需求(由於飛機重新投入使用)；b)此與國家議程一致，為中國第十四個五年計劃的戰略性新興行業；及c)因應綠色航空的全球趨勢加速老舊飛機的淘汰將驅動拆解及循環再造需求。吾等亦已審閱管理層提供的CAMM發展規劃並注意到96架機齡12年以上的飛機的租賃條款將於2024年至2028年租期屆滿，並且該等飛機將有可能歸於CAAM，成為CAAM進一步發展業務的重要資源；
- (ii) 可交換債券的本金額及交換價(分別為850.0百萬港元及每股CAAM股份1.25港元)乃合理釐定，較獨立估值師評估的CAAM 100%的股權價值折讓約20%(或約217.0百萬港元)。儘管可交換債券的本金額較CAAM於2023年6月30日的資產淨值約747.2百萬港元溢價約13.8%，但考慮到CAAM的業務性質及資產組成，吾等認為資產淨值未必能全面反映CAAM的無形能力、人力資本及未來盈利潛力。特別是，根據吾等對CAAM截至2023年6月30日止六個月的未經審核管理帳目的審查，吾等注意到CAAM的業務性質並非資本密集型，因為截至2023年6月30日，固定資產(包括物業、廠房和設備及投資物業)的總帳面價值占CAAM總資產的50%以下。此外，吾等已就可資比較公司(定義見下文「7.2 評估發行價」分節)的市賬率進行研究，並注意到該等可資比較公司的市賬率介乎0.9倍至8.9倍，平均及中位數分別為4.1倍及3.8倍，顯示從事航空產品銷售及製造的公司的估值一般較其資產淨值有溢價。因此，我們認為可交換債券的本金額及交換價(參照CAAM的股本價值及CAAM的資產淨值溢價而釐定)是公平合理的。有關釐定CAAM估值所採用的基準及方法的詳情，請參閱下文「7.2 評估發行價」分節。建議認購事項會使貴集團得以(a)從CAAM的資本升值中獲取潛在的上升空間，倘其財務表現及業務營運在可預見的未來持續改善；及(b)從可交換債券中產生穩定的利息來源，並在董事會認為合適的情況下，在交換期內靈活增加其股本權益；及

- (iii) 可交換債券的年利率約為6.375% (基於於最後實際可行日期的最優惠利率5.875%加年利率0.5%) 會給 貴集團提供相當有吸引力的投資回報，乃由於其高於(a) 貴集團2023年上半年計息債務總額的平均實際利率約5.72%；及(b)可資比較債券(定義見下文)的利率。有關詳情請參閱下文「5.1 建議股東貸款及擔保交易的年度回報」及「7.3 評估利率及交換價」分節。儘管可交換債券的利率低於股東貸款的利率，並有可能於可交換債券期限內導致利息收入減少約63.8百萬港元，鑑於於2023年8月31日可交換債券本金額較CAAM的100%股權價值約1,067.0百萬港元折讓約217.0百萬港元，利息收入的減少是合理的。

吾等認為訂立可交換債券認購協議乃屬合理並符合 貴公司及股東的整體利益。

鑑於上文所述，吾等同意董事的觀點，認為股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)項下擬進行之交易、新年度上限及建議認購事項符合 貴公司及股東的整體利益。

5. 第四份補充協議

第四份補充協議的主要條款載列如下：

日期： 2023年10月27日(交易時段後)

訂約方：

- (i) ARI
- (ii) Aircraft Recycling International Holdings
- (iii) China Aero
- (iv) 天悅
- (v) 新時代

主旨事宜：

根據第四份補充協議，ARI及ARI股東同意將股東貸款及擔保協議之期限延長至2026年12月31日。根據第四份補充協議的條款，股東貸款及擔保協議的所有其他條款及條件維持不變並將繼續具有十足效力及作用，並對ARI及ARI股東有效及具約束力。股東貸款及擔保協議以及第四份補充協議應視作一份協議進行閱讀及詮釋。

先決條件：

第四份補充協議須待(i)已取得《上市規則》項下規定之貴公司獨立股東於股東大會上對第四份補充協議以及建議股東貸款及擔保交易(包括新年度上限)的批准，及(ii)已訂立可交換債券認購協議並成為無條件後，方可作實。

第四份補充協議將於2024年1月1日生效，或倘先決條件未於2024年1月1日之前全部達成，則為ARI股東書面通知的其他日期。

股東貸款及擔保：

下文載列建議股東貸款及擔保交易的若干詳情。有關進一步詳情，請參閱2021年ARI通函。

(i) 股東貸款

倘ARI建議自ARI股東籌集股東貸款，各ARI股東須有權(但無義務)按其於ARI的股權比例向ARI墊付部分股東貸款。

倘一名或多名ARI股東拒絕墊付彼等各自於股東貸款的比例部分，則有關股東貸款未獲接納的參與須自動視作獲向ARI表示有意墊付有關未獲接納參與全部或部分的ARI股東接納。

股東貸款的利率乃按不時最優惠利率加年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，並經計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。

(ii) 擔保

倘ARI建議自銀行、金融或其他機構籌集貸款，及須向貸款的放款人提供擔保，則各ARI股東及其任何集團公司須有權(但無義務)在放款人接納及批准的前提下提供及/或促使其任何集團公司提供擔保。

倘(a)ARI股東；或(b)ARI股東的任何集團公司(其綜合資產淨值不少於500百萬港元)已提供擔保，ARI須向擔保人支付擔保費，擔保費等於擔保人擔保的銀行、金融或其他機構(視情況而定)貸款的本金額的年利率3%，乃由ARI與ARI股東經公平磋商後釐定，並經計及ARI令人滿意的財務背景、ARI可自外部銀行獲得的無抵押借貸的市場條款及ARI於日後的資本需求。

ARI根據股東貸款及擔保協議(經第四份補充協議補充及修訂)所承擔的義務及責任以股份按揭作為擔保。

於評估第四份補充協議條款之公平性及合理性時，吾等已取得並審閱股東貸款及擔保協議以及第四份補充協議，並注意到除相關年度上限及與可交換債券認購事項有關之先決條件外，第四份補充協議中與股東貸款及擔保交易有關之主要條款與獨立股東於 貴公司於2021年3月10日舉行之股東大會上批准之股東貸款及擔保協議之條款相若。

5.1 建議股東貸款及擔保交易的年度回報

誠如董事會函件所載，根據第四份補充協議向ARI提供貸款的任何ARI股東將收取(i)按港元最優惠借貸利率(「**最優惠利率**」)加3.0%的年利率，即每年約8.875%(乃根據中國銀行(香港)有限公司官方網站所披露於最後實際可行日期之港元最優惠年利率5.875%計算)之年度回報(「**利率年度回報**」)；及(ii)按擔保人所擔保的ARI銀行貸款本金每年3.0%之擔保費(「**擔保年度回報**」)。

獨立財務顧問函件

吾等已與管理層討論相關基準及假設，並進行以下分析，旨在評估利率年度回報及擔保年度回報之合理性：

- (i) 提供股東貸款之利率年度回報為8.875% (根據於最後實際可行日期之可得資料計算得出)，高於 貴集團尚未償還債務融資工具之平均利率。根據吾等對2023年中期報告的審閱， 貴集團之債務融資(並無可換股性質)之實際利率或利率如下：
 - (a) 2023年上半年有息債務總額的平均實際利率為5.72%；
 - (b) 貴集團於2022年4月發行的本金額為人民幣1,500百萬元的三年中期票據年利率為4.50%；
 - (c) 信託計劃或資產支持證券計劃的46項長期借款(於2023年6月30日約為4,488.6百萬港元)的實際平均利率介乎約3.5%至7.8%；
 - (d) 於2023年6月30日，透過飛機結構性融資安排獲得的四項借貸約399.8百萬港元，實際利率介乎3.9%至5.7%；及
 - (e) 貴集團於2017年3月發行的200百萬美元無抵押債券、於2020年11月及2021年1月發行的70百萬美元無抵押債券、於2021年8月發行的人民幣100百萬元無抵押債券、於2021年12月發行的100百萬美元無抵押擔保票據、於2022年2月發行的人民幣1,200百萬元私募債券、於2022年10月發行的人民幣1,000百萬元超短期債券及於2023年6月發行的人民幣1,500百萬元公司債券的年利率分別為5.5%、5.9%、4.2%、4.85%、4.4%、3.56%及3.85%；

獨立財務顧問函件

- (ii) 根據管理層提供的金融機構授予ARI的銀行貸款(包括各自的融資金額、尚未償還貸款結餘、利率及期限)詳情表(「**銀行貸款列表**」)所載資料，於2023年9月30日，其他金融機構授予ARI的尚未償還貸款年利率介乎約2.75%至8.61%，融資金額介乎約31.2百萬港元至1,000百萬港元，低於利率年度回報；
- (iii) 吾等已就於該公告日期前12個月(「**回顧期間**」)內有關由聯交所主板上市公司(其主要業務不包括放債)向其各自的關連人士不按彼等於標的關連人士的股權比例直接提供金額不少於500百萬港元(吾等認為與截至2026年12月31日止三個年度的新年度上限650百萬港元可資比較)的貸款的交易公告進行市場研究。根據吾等於聯交所網站的研究，吾等已按盡力基準識別符合上述甄選標準的六項放債交易(「**可資比較放債交易**」)的詳盡清單。吾等認為，12個月的回顧期間為呈列近期市場慣例的合理期間，而可資比較放債交易就吾等評估最優惠利率加3%的利率年度回報而言屬充足、公平及具代表性範例。下表載列可資比較放債交易的概要：

公告日期	公司名稱 (股份代號)	向關連人士提供的 貸款本金額	利率佔有關貸款 金額的百分比
2023年10月11日	中化化肥控股有限公司 (「中化化肥」) (297.HK)	人民幣500百萬元	按關連人士從獨立 第三方銀行獲得的 可資比較貸款的 最高利率釐定，高於 中化化肥在中國的 商業銀行存放現金 存款的利率。
2023年10月11日	中化化肥控股有限公司 (「中化化肥」) (297.HK)	人民幣1,000百萬元	
2023年1月27日	凱升控股有限公司 (102.HK)	500百萬港元	6.00%

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱 (股份代號)	向關連人士提供的 貸款本金額	利率佔有關貸款 金額的百分比
2022年12月5日	嘉里建設有限公司 (683.HK)	人民幣630百萬元	3.30%
2022年11月24日	中駿商管智慧服務 控股有限公司 (606.HK)	人民幣900百萬元	7.00%
2022年11月1日	華能國際電力股份 有限公司 (「華能電力」) (902.HK)	人民幣13,200百萬元	該協議項下的貸款 利率乃由華能電力 釐定，採用固定利率。 年利率為上游資金籌 集成本及相關稅項等 總額，以實際簽署的 可續期委託貸款 利率為準。
		最高(附註2)	7.00%
		最低(附註2)	3.30%
		平均值(附註2)	5.43%
		中位數(附註2)	6.00%
貴公司		650百萬元	8.875%，即最優惠 利率加3%

附註：

1. 以人民幣計值的金額已按人民幣1.00元兌1.08港元的匯率兌換為港元，供說明用途。
2. 由於中化化肥提供的貸款利率無法從公開渠道獲得，且華能電力提供的貸款利率於標的交易公告日期尚未確定，故彼等不被用作比較用途。

資料來源：聯交所網站(www.hkexnews.hk)

誠如上表所載，可資比較放債交易項下的年利率介乎3.30%至7.00%。按此基準，股東貸款及擔保協議項下最優惠利率加3%的利率年度回報(即每年8.875%)高於可資比較放債交易之利率。考慮到建議股東貸款的利率乃根據浮動利率(即最優惠利率加每年3%的溢價)釐定，而所有可資比較放債交易(華能電力及中化化肥的貸款交易除外)均有固定利率(於相關公告日期釐定及披露)，吾等亦觀察到回顧期間任何重大波動的最優惠利率。鑑於回顧期間的最優惠利率呈上升趨勢，介乎5.125%至5.875%，吾等認為回顧期間的利率年度回報將介乎每年8.125%至8.875%，這仍高於可資比較放債交易的利率上限。就華能電力的利率而言，吾等注意到其貸款利率乃經參考上游籌資成本及相關開支金額後按固定利率釐定。鑑於8.875%的利率年度回報高於上文所述的 貴集團發行在外債務融資工具的平均利率，吾等認為利率年度回報不遜於華能電力向關連人士提供貸款的利率。就中化化肥的利率而言，吾等注意到其貸款利率乃經參考關連人士從獨立第三方銀行獲得的可資比較貸款的最高利率及中化化肥向中國的商業銀行存放現金存款的利率後按固定利率釐定。鑑於8.875%的利率年度回報高於ARI尚未償還貸款的最高利率及 貴公司於中國的商業銀行存放現金存款的利率，吾等認為利率年度回報不遜於中化化肥向關連人士提供的貸款的利率。經考慮上文所述，吾等認為利率年度回報屬公平合理；

- (iv) 於2021財年、2022財年及2023年上半年，除 貴集團提供擔保ARI的2021財年144.3百萬港元貸款融資及2022財年及2023年上半年1,000百萬港元的貸款融資外，ARI並無由 貴集團提供擔保的融資。在 貴集團為ARI以相關金融機構為受益人的貸款融資提供上述擔保之前，ARI曾向ARI各股東提出根據股東貸款及擔保協議按擔保費的3%承擔有關擔保。作為吾等盡職審查工作的一部分，吾等已取得及審閱相關文件，其顯示ARI股東確實獲ARI提供根據股東貸款及擔保協議按3%的擔保費承擔有關擔保。為評估擔保年度回報的公平性及合理性，吾等已就於該公告日期前12個月內有關由聯交所主板上市公司向其各自的關連人士不按彼等於標的關連人士的股權比例提供金額500百萬港元或以上(吾等認為與截至2026年12月31日止三個年度的新年度上限650百萬港元可資比較)的擔保的交易公告進行市場研究(「可資比較擔保交易」)。根據吾等於聯交所網站的研究，吾等已按盡力基準識別符合上述甄選標準的四項可資比較擔保交易的詳盡清單。吾等認為，12個月的回顧期間為呈列

獨立財務顧問函件

近期市場慣例的合理期間，而可資比較擔保交易就吾等評估3%的擔保年度回報而言屬充足、公平及具代表性範例。下表載列可資比較擔保交易的概要：

公告日期	公司名稱 (股份代號)	向關連人士 提供的擔保金額	擔保費佔有關擔保 金額的百分比
2023年4月26日	雅居樂集團控股有限公司 (3383.HK)	人民幣700百萬元	零
2022年12月22日	惠生工程技術服務有限公司 (2236.HK)	最高為人民幣 1,005百萬元	0.50%
2022年11月1日	西王特鋼有限公司 (1266.HK)	不超過人民幣 5,000百萬元	0.50%
2022年10月28日	上海先鋒控股有限公司 (1345.HK)	不超過人民幣 500百萬元	0.10%
		最高	0.50%
		最低	零
		平均值	0.275%
		中位數	0.30%
	貴公司		3.0%

資料來源：聯交所網站(www.hkexnews.hk)

誠如上表所示，可資比較擔保交易的利率介乎每年零至0.50%。按此基準，股東貸款及擔保協議項下之擔保年度回報每年3.0%高於可資比較擔保交易擔保費率，且各有關ARI股東均獲提供擔保年度回報每年3%，因此，有關條款不遜於向其他ARI股東提供的條款。

- (v) 誠如管理層所告知，截至2022年12月31日止兩個年度及截至最後實際可行日期，貴集團未向獨立第三方提供任何貸款或擔保。管理層將努力確保，如果貴集團在第四份補充協議的期限內向獨立第三方提供貸款或擔保，ARI提供的利率年度回報及擔保年度回報將不遜於獨立第三方所提供的回報率。經考慮上述各項後，吾等認為擔保年度回報屬公平合理。

獨立財務顧問函件

鑑於上文所述，吾等認為第四份補充協議之條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。

6. 新年度上限

6.1 現有年度上限、貴集團提供的股東貸款及擔保的過往交易以及新年度上限

下表載列(i)現有年度上限；(ii) 貴集團提供的股東貸款及擔保的過往交易；及(iii)新年度上限的各自金額：

	截至下列日期止年度		
	2021年 12月31日 (千港元)	2022年 12月31日 (千港元)	2023年 12月31日 (千港元)
現有年度上限	1,500,000	1,500,000	1,500,000
每日最高貸款結餘 (連同利息及擔保費) (概約)	1,465,000	1,447,000	1,280,000 (截至2023年 9月30日止 九個月)

附註：貴公司預計於2023年10月1日起計至股東特別大會日期期間的每日最高貸款結餘(連同利息及擔保費)不會超過截至2023年12月31日止年度的現有年度上限。

	截至下列日期止年度		
	2024年 12月31日 (千港元)	2025年 12月31日 (千港元)	2026年 12月31日 (千港元)
新年度上限	650,000	650,000	650,000

6.2 釐定新年度上限的基準

新年度上限指未償還貸款本金額之每日最高結餘(包括Aircraft Recycling International Holdings墊付及可能墊付之股東貸款以及 貴集團向ARI及/或其附屬公司提供及可能提供之擔保)連同Aircraft Recycling International Holdings墊付股東貸款所產生的利息及擔保費。新年度上限乃經參考(i)相較截至2022年12月31日止兩個年度,ARI集團的預期收入水準及營運開支以及其他融資需求;(ii) 貴集團就有關於銀行,金融或其他機構授出的貸款,向ARI及其附屬公司提供擔保之金額,而相關金額於到期日未必會延長;(iii)預期業務發展及ARI集團通過內部發展及/或收購可能擴大現有業務,並基於以下假設而釐定:(a)ARI集團截至2026年12月31日止三個財政年度的部分融資需求將透過銀行借貸撥付;(b)倘其他ARI股東及彼等各自的集團公司並未提供彼等各自於股東貸款及/或擔保的比例部分中的任何金額, 貴公司或貴集團的其他公司(其全權酌情決定)將提供ARI及/或其附屬公司要求的有關股東貸款及/或擔保的全數金額;及(iv)從現有年度上限中減少可交換債券的本金額。倘任何ARI股東及彼等各自的集團公司(貴集團除外)提供ARI及/或其附屬公司要求的股東貸款及/或擔保,新年度上限可能不會悉數動用。

6.3 評估新年度上限

為評估新年度上限的公平性及合理性,吾等已審閱 貴集團提供的股東貸款及擔保的過往交易、現有年度上限及新年度上限。吾等注意到(i)截至2026年12月31日止三個年度的新年度上限650.0百萬港元較截至2023年12月31日止三個年度的現有年度上限減少約56.7%;(ii)第三份補充協議有效期內(即2021財年)現有年度上限的最高歷史使用率達致96.8%;及(iii)截至2023年9月30日止九個月的每日最高貸款結餘(連同利息及擔保費)達致約1,280.0百萬港元,使用率相當於截至2023年12月31日止年度的現有年度上限的約85.3%。

誠如管理層所告知,截至2026年12月31日止三個年度的新年度上限較現有年度上限減少至650百萬港元,乃由於 貴集團提供的部分股東貸款(即850百萬港元)將通過認購可交換債券抵銷。有關可交換債券認購協議的詳情,請參閱下文「7.認購可交換債券」一節。管理層亦告知,新年度上限乃參考下列因素,包括(i)建議於2024年至2026年收購約15至20架老舊飛機及飛機發動機;(ii)有關ARI的報廢航空解決方案業務之持續業務發展以及以下各項之營運開支及其他融資需求:(a)ARI,其從事供應飛機零件及部件及中端飛機貿易,及(b)ARI集團公司,即FLARI合營公司的MRO及飛機零件及部件供應服務業務、UAM的飛機拆解、全循環再製造解決方案、部件銷售、倉儲及第三方物流業

獨立財務顧問函件

務，以及ARG的租賃中、老齡飛機、飛機部件拆解及二手零件貿易業務；及(iii)可能進一步投資及／或通過內部增長擴大現有ARI業務(包括FLARI合營公司、UAM及ARG)，其可能令ARI及／或其上述集團公司不時需要額外營運資金，以滿足其有關(其中包括)收購老舊飛機、購買飛機零件及部件以供銷售及貿易、於中國及歐洲取得基地維修牌照以及擴大員工團隊及營運以應付有關擴張及／或收購之現金流量需求，並基於以下假設而釐定：(a)ARI截至2026年12月31日止三個年度的部分融資需求將透過銀行借貸撥付；及(b)倘其他ARI股東及彼等各自的集團公司並未提供彼等各自於有關股東貸款及／或擔保的比例部分中的任何金額，貴公司將提供ARI要求的有關股東貸款及／或擔保的全數金額。

吾等注意到，於2021財年、2022財年及截至2023年9月30日止九個月給予ARI的貸款的歷史最高每日結餘(連同利息及擔保費)不時波動及吾等自管理層了解到，儘管上述每日結餘可能不時變動，惟ARI的融資需求在可見將來預期將因ARI的持續發展而處於相同水平。吾等亦取得及分析銀行貸款列表，其載有金融機構向ARI授出的銀行貸款於2023年9月30日的詳情，包括各自的融資金額、未償還貸款餘額、利率及年期(介乎2023年至2028年)，其證明ARI的融資需求已部分由銀行借款提供資金。

吾等已與管理層討論及管理層已確認，於2021財年、2022財年及截至2023年9月30日止九個月，貴集團根據股東貸款及擔保協議應收ARI的貸款及／或利息的償還並無重大延誤或拖欠。

基於以上所述，吾等認為新年度上限屬公平合理且符合貴公司及股東的整體利益。

7. 認購可交換債券

有關可交換債券認購協議的詳情，請參閱董事會函件。

7.1 可交換債券的主要條款

可交換債券的主要條款概述如下：

發行人：	ARI
本金額：	850,000,000 港元
形式及面值：	可交換債券以註冊形式發行，每張面值為 5,000,000 港元。
發行價：	可交換債券本金總額 850,000,000 港元的 100%。
利息：	<p>自發行日期(包括發行日期)起至到期日止的三年期間，最優惠利率加年利率 0.5% 的總和乃計入以下各項而釐定：(i) 貴集團於截至 2023 年 6 月 30 日止六個月的計息債務總額的平均實際利率約為 5.72%，介乎 3.5% 至 7.8%；及 (ii) 倘可交換債券獲悉數轉換，根據可交換債券本金額與獨立估值師於 2023 年 8 月 31 日評估的 CAAM100% 股本權益估值之間的差額計算，潛在上漲空間為 217.0 百萬港元。</p> <p>利息應每半年支付一次。僅為說明起見，假設可交換債券於 2023 年 12 月 29 日發行，則利息應自 2024 年 6 月 28 日起每年的 6 月 28 日及 12 月 28 日支付。</p>
到期日：	2026 年 12 月 31 日
地位：	可交換債券構成對 ARI 之高級、直接、非後償、無條件及無抵押責任，須始終具有同等地位，且相互之間並無任何優待權或優先權。

獨立財務顧問函件

交換權： 根據可交換債券的條款及條件，每張可交換債券應使債券持有人有權在交換期內一次或一次以上就可交換債券項下全部或部分未償還本金金額將該可交換債券或可交換債券的一部分交換為CAAM股份。

要行使可交換債券所附帶的交換權，該可交換債券的持有人必須在正常營業時間內於ARI香港總辦事處填妥、簽立及寄存交換通知。

交換價： 最初為每股CAAM股份1.25港元，可按可交換債券條款及條件的相關條文規定的方式調整。初始交換價的計算方法是將可交換債券的本金金額除以現有可交換股份的總數。

交換期： 發行日期一週年之後直至到期日(包括到期日)的任何時間。

可交換股份： 680,000,000股CAAM股份及不時發行、配發或其他方式轉換的任何額外CAAM股份。

行使交換權交換可交換債券時轉讓的股份數目將按以下公式確定：

$$S = \frac{B}{P}$$

而：

S = 將予轉讓的股份數目；

B = 將於交換的可交換債券的全部或有關部分本金額；及

P = 交換價。

7.2 評估發行價

審閱估值報告

如董事會函件所載，發行價850百萬港元乃由ARI及Aircraft Recycling International Holdings經計及一名獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」或「獨立估值師」)基於市場法於2023年8月31日評估的約1,067,000,000港元CAAM100%股權的市場價值(「估值」)經公平磋商後釐定。發行價較估值折讓約20%。

為評估獨立估值師的專業性及獨立性，吾等已取得並審閱獨立估值師的委聘函以及獨立估值師及其工作小組的相關牌照、資歷及經驗。吾等亦已與獨立估值師的工作小組進行討論，以瞭解其於估值項目的過往經驗、彼等於估值報告中採納的方法、基準及假設以及彼等進行有關估值時採取的步驟及措施。獨立估值師確認，其獨立於貴集團及彼等各自聯繫人。基於上文所述，吾等認為，獨立估值師符合資格及具有相關的估值經驗，且貴公司與獨立估值師訂立的委聘條款及範圍就獨立估值師須發表的意見而言屬妥當。

吾等已審閱估值報告並注意到市場法已獲採納。獨立估值師已考慮三種通常可獲接受的方法，即市場法、成本法及收入法。在業務估值情況下，市場法估值乃分析估值目標及／或可資比較公司之近期股權交易，並以估值目標對比所選擇之可資比較公司。

就收入法而言，吾等已與獨立估值師討論，並了解到收入法依賴詳盡營運資料及長期財務預測以及採納多項假設，並非所有假設均可輕易量化或確定。考慮到(i)CAAM的未來收入將取決於將獲得其客戶的特定飛機拆解合約，而該合約不太可能非常準確預測；(ii)收入法的結果可能對若干輸入數據非常敏感，因此具有高度不確定性；及(iii)獨立估值師無法獲得大量客觀支持數據，吾等認同獨立估值師之意見，認為收入法不適合用於評估CAAM之股權。

獨立財務顧問函件

就成本法而言，吾等注意到CAAM主要從事提供飛機後市場服務及飛機拆解或「客改貨」轉換等回收解決方案，因此其盈利潛力將主要依賴CAAM於航空價值鏈的資源以及其於飛機的技術能力。鑒於上文所討論CAAM之業務性質，吾等認同獨立估值師之意見，認為成本法並不恰當，原因為成本法未能全面反映CAAM所貢獻之經濟利益。

獨立估值師已選擇企業價值(「EV」)對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」，統稱「EV/EBITDA」)倍數對CAAM的100%股權進行估值，鑑於該倍數適用於獲得盈利的公司且可以納入標的及可資比較公司的資產負債表狀況的差異。吾等明白(i)市盈率(「市盈率」)不合適，乃由於市盈率無法克服可資比較公司不同的會計政策及資本架構造成的誤解；(ii)市賬率(「市賬率」)未獲採用，乃由於市賬率無法反映無形的公司特定能力及優勢，故一般而言，股權的賬面價值與其公平值關係不大；及(iii)市銷率及EV／銷售倍數並不適用，乃由於其未計及CAAM的成本架構及盈利能力。

吾等已審閱由獨立估值師按以下篩選準則識別的四間可資比較公司的詳細清單：(i)該等公司為公開上市公司；(ii)該等公司一半以上的收入來源於銷售及租賃後市場航空資產；及(iii)有足夠的數據，包括可資比較公司的於估值日期的EV/EBITDA比率。由於(i)於2022財年，CAAM從與客戶的合約(包括銷售飛機拆解產品、銷售飛機托運產、飛機拆解服務、物流服務及管理服務)中獲得50.0%的收入以及從經營租賃獲得43.6%的收入；及(ii)CAAM於截至2023年6月30日止連續12個月錄得正EBITDA，吾等認為獨立估值師所採用的篩選準則屬公平合理。

鑑於(i)市場法被廣泛應用於商業估值，而由於有一定的局限性，成本法及收入法並非評估CAAM價值的最佳方法；及(ii)EV/EBITDA倍數適用於獲得盈利的公司(如CAAM)且可以納入CAAM及可資比較公司的資產負債表狀況及資本架構的差異，吾等認為獨立估值師採用市場法及EV/EBITDA倍數釐定CAAM的估值乃屬公平合理。

獨立估值師已應用經調整EV/EBITDA倍數的中位數約11.64倍以及CAAM截至2023年6月30日止十二個月的EBITDA約172.1百萬港元來達致EV。現金及現金等價物，非貿易性質的應收關聯方款項及投資物業的租賃部分已加回，而當於控制權溢價(「**控制權溢價**」)調整17.80%及缺乏市場流動性折讓(「**缺乏市場流動性折讓**」)折讓13.15%計算CAAM的股權時，債務以及應付銀行貸款利息、非貿易應付款項及租賃負債已從EV扣除。控制權溢價已應用以反映可資比較公司與CAAM之間在決策能力方面的差異，而缺乏市場流動性折讓已應用以反映在以最低的交易及行政成本以及高度確定的所得款項淨額將商業利益迅速轉化為現金的能力方面的差異(比如CAAM為一家私有公司而可資比較公司均為公開上市公司)。基於吾等與獨立估值師的訪談，吾等明白上述調整與相關估值及評估股權的市場準則完全一致。吾等注意到，採納13.15%的缺乏市場流動性折讓為柏力克-舒爾斯期權定價模式的認沽期權方法的估計，當中已計及可資比較公司的風險率5%及40%波幅。吾等亦注意到17.80%的控制權溢價乃根據FactSet Mergerstat, LLC. 刊發的Mergerstat Control Premium Study (Mergerstat控制權溢價研究2023年第二季度)採用，其在估值師中為一個廣泛接受的資料來源。

可資比較公司分析

為進一步評估發行價的公平性及合理性，吾等通過識別(i)其股份於深圳證券交易所、上海證券交易所或聯交所上市；及(ii)2022財年總收益至少50%來自製造及銷售航空產品的上市公司，進行可比較分析以對獨立估值師於估值中所應用的EV/EBITDA倍數進行交叉查核。吾等已根據上述標準確定九家可資比較公司(「**可資比較公司**」)的詳盡名單。儘管可資比較公司的主要業務與CAAM的並不相同，考慮到(i) CAAM於航空行業經營專營業務，且吾等並無識別與CAAM經營相同業務的任何上市公司；(ii) 鑑於(a) CAAM客戶合約收入的75.0%來自於美國及中國經營業務；及(b) CAAM的兩個營運基地分別位於美國孟菲斯及中國哈爾濱，其運營環境應與可資比較公司相似，因為可資比較公司之主要營業地點均位於中國。吾等認為可資比較公司的名單屬公平及具代表性樣本，以就航空業當中及在香港及中國證券交易所上市的相關公司估值近期的市場氛圍提供參考意見。

獨立財務顧問函件

下表載列可資比較公司的業務性質、市值及EV/EBITDA概要：

公司名稱及股份代號	主要 營業地點	業務性質	於最後實際 可行日期的 市值 (百萬港元)	EV/EBITDA 倍數(倍)
中航西安飛機工業集團股份有限公司(000768.SZ)	中國	製造及銷售 航空產品	66,999.2	37.4
成都愛樂達航空製造股份有限公司(300696.SZ)	中國	製造航空 產品	5,910.5	23.1
廣聯航空工業股份有限公司(300900.SZ)	中國	製造航空 產品	5,430.3	20.3
中航機載系統股份有限公司(600372.SH)	中國	製造及銷售 航空產品	70,138.9	22.4
中國航發航空科技股份有限公司(600391.SH)	中國	製造及銷售 航空產品	6,641.7	16.7
中航沈飛股份有限公司(600760.SH)	中國	製造航空 產品	127,188.0	29.8
中國航發動力股份有限公司(600893.SH)	中國	製造及銷售 航空產品	101,735.1	30.9
無錫航亞科技股份有限公司(688510.SH)	中國	製造航空 產品	4,621.0	46.0
中國航空科技工業股份有限公司(2357.HK) (「中航科工」)	中國	製造及銷售 航空產品	26,868.5	1.0 (附註1)
			平均值(附註1)	28.5
			中位數(附註1)	26.5
			最高值	46.0
			最低值(附註1)	16.7

附註：

- 由於中航科工遠低於其他可資比較公司的EV/EBITDA倍數，故其被視為異常值，且不作比較。

資料來源：Wind

獨立財務顧問函件

根據上表所載可資比較公司的分析，吾等注意到可資比較公司的EV/EBITDA倍數介乎約16.7倍至約46.0倍，平均值及中位數分別約為28.5倍及26.5倍。吾等注意到，獨立估值師應用的EV/EBITDA倍數約11.64倍低於可資比較公司EV/EBITDA倍數的下限。謹此提醒獨立股東，鑒於可資比較公司的業務及／或營運與CAAM並無直接匹配，可資比較公司的EV/EBITDA倍數僅供參考。

7.3 評估利率及交換價

如董事會函件所載，可交換債券的利率（「可交換債券利率」）為最優惠利率加年率0.5%的總和（即根據最後實際可行日期的可得資料計算的年率約6.375%）以及交換價較估值折讓約20%。於評估可交換債券利率及交換價的公平性及合理性時，吾等已識別聯交所主板上市公司於公告日期前六個月內公佈的本金額超過500百萬港元的一組可交換債券（「可資比較可交換債券」），而吾等僅發現一隻可資比較可交換債券的發行符合上述標準。為產生足以作比較用途的樣本量，吾等決定擴展選擇標準，囊括聯交所主板上市公司於公告日期前六個月內公佈的本金額超過500百萬港元的可換股債券發行，原因是可交換債券及可換股債券均為賦予債券持有人權利將債券轉換或交換為股權的類似結構融資方法（統稱「可資比較債券」）。經吾等在聯交所網站上調查後，吾等已識別出符合上述擴展標準之九隻可資比較債券之詳盡清單。儘管ARI之業務、營運及前景與可資比較債券之上市發行人並不相同，吾等認為(i)六個月回顧期間，一方面可讓我們參考近期香港股權資本市場發行可交換／可換股債券的市場慣例，另一方面可提供足夠的樣本量作比較；及(ii)可資比較債券乃根據類似市況及氣氛而釐定，因此可就聯交所上市公司所發行可交換或可換股債券的主要條款提供公平及具代表性之參考。下表載列可資比較債券之詳情：

公告日期	公司名稱及股份代號	債務證券	本金額	兌換價／交換價	
				利率	較公告日期前最後交易日的收市價溢價／(折讓)
2023年9月20日	京基金融國際(控股)有限公司(1468.HK)	可換股債券	1,000百萬港元	2.00%	9.89%

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱及股份代號	債務證券	本金額	利率	兌換價/交換價
					較公告日期前最後交易日的收市價溢價/(折讓)
2023年9月19日	蔚來集團(9866.HK)	可換股債券	500百萬美元	3.875%	30.00%
2023年9月19日	蔚來集團(9866.HK)	可換股債券	500百萬美元	4.625%	30.00%
2023年6月28日	綠葉製藥集團有限公司 (2186.HK)	可換股債券	180百萬美元	6.25%	26.10%
2023年6月23日	鼎億集團投資有限公司 (508.HK) (「鼎億」)	可換股債券	980百萬港元	5.50%	441.00% (附註2)
2023年6月13日	融創中國控股有限公司 (1918.HK) (「融創」)	可換股債券	1,000百萬美元	1.00%	336.68% (附註2)
2023年6月13日	融創中國控股有限公司 (1918.HK)	強制性可換股債券	1,750百萬美元	零	326.00% (附註2)
2023年6月9日	中國蒙牛乳業有限公司 (2319.HK)	可交換債券	650百萬港元	4.50%	30.00%
2023年5月12日	香港航天科技集團有限公司 (1725.HK)	可換股債券	800百萬港元	0.50%	(8.91%)
			平均值(附註2)	3.53%	19.51%
			中位數(附註2)	4.19%	28.05%
			最高值(附註2)	6.25%	30.00%
			最低值	零	(8.91%)
	貴公司		850百萬港元	6.375%	(20.00%)

附註：

- 以美元計值的金額已按1.00美元兌7.80港元的匯率兌換為港元，供說明用途。
- 由於兌換價較鼎億及融創公佈日期前最後一個交易日的收市價溢價超過100%，且遠高於其他可資比較債券的溢價，故該等溢價被視為異常值，並不作比較。

資料來源：聯交所網站

誠如上表所示，吾等注意到可資比較債券的利率介乎約零至6.25%，平均值及中位數分別為約3.53%及4.19%。可交換債券利率高於可資比較債券的最高利率。考慮到可交換債券利率乃按浮動利率(即最優惠利率加每年0.5%的溢價)釐定，而可資比較債券的所有利率均為固定利率(於相關公告日期釐定)，吾等亦已觀察最優惠利率於公告日期前六個月內的任何重大波動。鑑於最優惠利率於公告日期前六個月內呈上升趨勢，介乎5.625%至5.875%，吾等認為回顧期間的可交換債券利率將介乎每年6.125%至6.375%，仍處於或高於可資比較債券利率高位。

根據上表所載可資比較債券的分析，吾等注意到所有可資比較債券的兌換／轉換價格較相關可交換／兌換股份的市值的溢價／折讓分別介乎約8.91%折讓至約30.00%溢價，平均及溢價中位數分別約為19.51%及28.05%。吾等注意到，按交換價對估值的折讓約20%，較可資比較債券折讓的下限的折讓更低。

鑑於上文所述，吾等認為可交換債券的條款屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

8. 內部監控政策

吾等已審閱 貴公司就根據第四份補充協議進行的交易的內部監控政策(「**內部監控政策**」)並與管理層討論相關措施及程序。基於內部監控政策及吾等與管理層的討論，貴公司於根據第四份補充協議提供股東貸款及擔保時須採納(其中包括)以下審閱程序及評估標準：

- (i) 貴公司財務及會計部門的指定員工負責監督 貴公司的關連交易。貴公司財務及會計部門將監察有關股東貸款項下之各項墊款及所提供之各項擔保，並收集有關詳細資料，以確保各項交易均根據第三份補充股東貸款及擔保協議進行；
- (ii) 貴公司財務及會計部門的指定員工將每月密切監察 貴公司將提供及已提供的ARI要求的股東貸款及擔保金額，以確保其不超出建議年度金額上限；

獨立財務顧問函件

- (iii) 貴公司獨立非執行董事將至少每六個月審閱 貴公司所提供股東貸款及／或擔保的狀況，並於 貴公司年報內確認交易是否(i)於上市發行人集團的日常及一般業務過程中訂立；(ii)按一般商業條款或更佳條款訂立；及(iii)根據規管交易的協議按公平合理及符合上市發行人股東整體利益的條款訂立；及
- (iv) 根據內部監控措施及相關《上市規則》， 貴公司委任的獨立核數師將每年審閱及報告股東貸款及擔保的狀況。

吾等已與 貴公司財務及會計部門的指定員工就相關審閱及評估程序進行討論，並了解彼等在該方面進行的相關工作。此外，在決定是否處理ARI的各項貸款及／或擔保要求前，吾等亦已對所採取的內部監控程序及所考慮的因素進行工作，包括(i)由財務及會計部於相關時間對 貴集團的整體現金流量狀況進行審閱；(ii)考慮ARI貸款所得款項的建議用途；(iii)對相關證明文件的資料進行檢查，例如給予ARI的股東貸款的提取通知；及(iv)向ARI轉讓資金前取得董事及／或管理層的批准。就此而言，吾等已取得及審閱文件，包括(i)相關 貴集團的書面內部監控程序，當中載列就批准給予ARI的股東貸款及擔保將予執行之程序，包括各自的內部監控程序所規定的文件類型及所需的授權簽署；及(ii)內部監控文件範本，包括ARI向 貴集團提交的股東貸款要求、提取通知表格及以具有兩個授權簽名的支票方式作出的資金轉讓。此外，吾等已抽樣審閱相關證明文件，包括(i) 貴集團向ARI匯出股東貸款的批准；(ii)向ARI匯出股東貸款的匯款記錄；及(iii)載有由 貴集團存置的未償還股東貸款結餘及每月應計利息對賬的文件，以確保其不會超出股東貸款及擔保協議項下的現有年度上限。根據吾等所取得及審閱的文件，吾等並無注意到任何不符合有關上述內部監控程序及／或相關年度上限的情況。

吾等亦已審閱2021年年度報告及2022年年度報告，並注意到 貴公司的獨立非執行董事及核數師已審閱截至2022年12月31日止兩個年度的不獲豁免持續關連交易(包括股東貸款及擔保協議)，並已提供相關確認書。經 貴公司確認， 貴公司將繼續遵守《上市規則》項下的相關年度審閱規定及自2023年1月1日起直至最後實際可行日期期間，並無出現不遵守股東貸款及擔保協議的情況。

基於上述內容，吾等同意董事的觀點，認為 貴集團已落實有效的內部政策，以持續監控根據第四份補充協議進行的交易及新年度上限，因此獨立股東的利益將會得到保障。

獨立財務顧問函件

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為(i)雖然訂立第四份補充協議及其項下擬進行交易(包括新年度上限)並非於 貴集團一般及日常業務過程中進行，但按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理；及(ii)雖然訂立可交換債券認購協議並非於 貴集團的一般及日常業務過程中進行，但按正常商業條款訂立，屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦(吾等亦推薦)獨立股東於股東特別大會上投票贊成提呈批准第四份補充協議及其項下擬進行交易(包括新年度上限)以及可交換債券認購協議的相關決議案。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

為及代表
邁時資本有限公司
董事總經理
梁柱桐
謹啟

2023年11月29日

梁柱桐先生為向香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，為邁時資本有限公司之負責人員，可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，於機構融資行業積逾11年經驗。

1. 綜合財務報表

本集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度各年之經審核綜合財務資料以及本集團截至2023年6月30日止六個月之未經審核綜合財務資料已分別披露於本公司年報及中期報告。

該等財務報表的詳情已刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.calc.com.hk>)，並可透過以下鏈接直接查閱：

- 本公司截至2020年12月31日止年度之年報(第79至171頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0331/2021033101395_c.pdf
- 本公司截至2021年12月31日止年度之年報(第76至171頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0408/2022040800374_c.pdf
- 本公司截至2022年12月31日止年度之年報(第74至169頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0417/2023041701454_c.pdf
- 本公司截至2023年6月30日止六個月之中期報告(第36至86頁)：
https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0914/2023091401015_c.pdf

2. 債務聲明

於2023年10月31日(即就釐定債務金額而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本公司的未償還計息借貸為47,632.0百萬港元，包括以下各項：

- (i) 已抵押銀行借貸及長期借貸26,343.7百萬港元。已抵押銀行借貸及長期借貸由(i)除其他法定押記外，根據融資租賃或經營租賃出租予航空公司的相關飛機；(b)擁有相關飛機的附屬公司的股份抵押；(c)本集團屬下若干公司所提供擔保；及(d)金額為100.3百萬港元的銀行抵押存款抵押；
- (ii) 無抵押銀行借貸及長期借貸14,384.8百萬港元，由本公司及本集團屬下若干公司提供擔保；
- (iii) 無抵押及無擔保中期票據1,603.1百萬港元；及
- (iv) 無抵押債券及融資券5,300.4百萬港元，其中1,873.7百萬港元，由本集團提供擔保。

於2023年10月31日，本集團為若干聯營公司及合營企業的銀行借款的擔保人，金額為576.6百萬港元，其中222.4百萬港元由合營企業的一名投資者以反擔保方式擔保。扣除上述的反擔保部分後，本集團就該等銀行借貸擔保354.2百萬港元。

於2023年10月31日，本集團有租賃負債約15.4百萬港元，其中約12.6百萬港元於一年內到期而約2.8百萬港元於一年後到期。

於2023年10月31日，除上述披露外，本集團概無任何或有負債。

除上述或上文另有披露者外，於2023年10月31日營業時間結束時，本集團並無任何借貸、按揭、押記或債權證、貸款資本、銀行貸款及透支、定期貸款或其他貸款、債務證券或其他類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)、承兌信貸或租購承擔、融資租賃承擔、擔保或其他或然負債或債務之任何未償還債務。

3. 營運資金

基於本集團未經審核財務資料，於2023年10月31日，本集團之流動負債超出其流動資產16,239.3百萬港元。於2023年10月31日，本集團之資本承擔總額(主要與購買飛機有關，並將於未來數年分階段交付，直至2027年底完成交付)為53,131.6百萬港元。資本承擔總額中，預計9,816.6百萬港元將根據與原設備製造商(「原設備製造商」)目前之交付時間表及預期交付時間表於十四個月內產生及支付。本集團將透過本集團之內部資源及可用額外銀行融資支付該等資本承擔，並可能需要額外飛機項目貸款，其通常僅可於臨近交付飛機前獲相關銀行確認。於2023年10月31日，本集團之銀行及現金結餘為4,286.5百萬港元及未提取借貸融資為6,909.5百萬港元。銀行及現金結餘及未提取信貸融資為11,196.0百萬港元。

本集團將須在可見將來取得大量資金，以為合約及其他安排項下之財務責任及資本開支提供資金。在評估本集團自2023年10月31日起計不少於十四個月期間是否有足夠的營運資金以滿足其現時需求時，董事已對本集團的資金流動性及其可用的融資來源作出審慎而周詳的考慮。董事已就評估目的計及以下計劃及措施：

- 根據相關飛機購買協議，自2023年10月31日起計未來十四個月的交付前付款(「PDP」)的計劃付款為3,287.7百萬港元。

PDP的付款時間表視乎多項因素而定，包括交付時間表，而在若干情況下，交付時間表須獲相關航空機關批准。本集團根據其經驗、最新交付計劃及行業知識預測PDP付款時間表。

此外，三項PDP融資即將到期及相關已動用提取的6,601.6百萬港元融資將須於自2023年10月31日起計未來十四個月內償還。

有關於2023年10月31日起計未來十四個月的PDP計劃付款以及償還於此期間屆滿的已動用PDP融資，若干款項將會以於償還此等PDP融資後可動用的PDP融資額度支付。本集團已發起流程，以從若干境內外銀行及金融機構獲得新PDP貸款融資。截至2023年10月31日，本集團已獲得新銀團融資的授權牽頭安排行的一項審批。隨著航空業復甦，董事相信我們現有PDP銀團的若干放款人有意參與新PDP銀團，且鑒於本集團過往於重續PDP融資的經驗，董事對本集團能夠於2023年10月31日起計未來十四個月獲得新的PDP融資充滿信心。透過這些新融資、本集團的內部資源及／或從其他融資管道獲得的融資，本集團將會能夠滿足承諾於2023年10月31日起計未來十四個月支付的PDP付款以及將於此期間到期償還的PDP融資的資金需求。

- 本集團一直與原設備製造商就交付時間表的預期變動進行持續溝通，並已成功調整過去的交付時間表。除購買協議項下的一般改期的靈活性外，原設備製造商在特定情況下或會達成重新安排時段及延遲相應付款的要求。根據彼等經驗，董事有信心本集團可於特定情況下，不時與原設備製造商磋商，以管理PDP的付款時間表，以及於需要時獲得原設備製造商同意於2023年10月31日起計未來十四個月重新編排時間表及重新安排時段的要求。
- 新飛機項目貸款主要用於支付飛機購買成本結餘及償還通常於交付飛機時到期的PDP融資。新飛機項目貸款將僅於交付相關飛機前由銀行確認。此外，本集團有時以內部資源或短期過橋融資為新飛機提供資金，而本集團可能透過新飛機項目貸款為該等飛機取得再融資。截至2023年10月31日止十個月，本集團已從若干境內外銀行及金融機構獲得37筆9,524.5百萬港元的飛機項目貸款融資。本集團將於2023年10月31日後繼續不時安排飛機項目貸款融資。根據該等飛機項目貸款安排，董事認為，本集團將能夠於自2023年10月31日起計未來十四個月在需要時獲得必要的飛機項目貸款。

- 於2023年10月31日，本集團的營運資金貸款及循環貸款融資為7,985.0百萬港元，其中5,820.2百萬港元已動用。基於過往經驗，董事有信心本集團可於需要時提取餘下未動用貸款融資2,164.8百萬港元，並將能夠為絕大部分現有循環融資續期並進一步確保新營運資金貸款融資。
- 本集團亦正尋求其他融資來源，包括發行債券及中期票據等。特別是，本集團已獲中國證券監督管理委員會的批准，可自2022年10月起兩年內，於中國發行本金額不多於人民幣20億元的無抵押債券。於2023年6月，本集團於中國完成發行三年期人民幣15億元的公司債券。本集團計劃於11月底發行剩餘人民幣5億元的三年期公司債券。本集團將持續審查市場情況並可能在有需要時發行額外人民幣中期票據以及人民幣債券。再者，本集團亦計劃重續境外中期票據融資，作為替代融資選項。根據本集團的信用狀況、發行類似債務工具的成功歷史，董事有信心本集團將能夠發行相關債務工具，並於需要時獲得所需融資。
- 本集團通過成立及管理航空相關基金及合營公司，貫徹其輕資產業務模式的多方面發展，同時建立買家網絡，該等買家將購買其飛機組合中的飛機。本集團會繼續於日常業務過程中擴展其資產包交易業務，並計劃於自2023年10月31日起計未來十四個月出售若干架飛機。於2023年10月31日，本集團已訂立買賣協議或意向函以出售兩架飛機，根據本集團過往於飛機資產包交易方面的經驗，董事有信心自2023年10月31日起計未來十四個月內完成預定飛機的出售，以及於預期時間表收回出售所得款項。

董事認為，在無不可預見的情況下，並經計及本集團的內部資源、業務營運產生的現金流、現有及新增銀行融資持續可用性、成功執行從銀行及金融機構取得飛機項目貸款的計劃、成功發行債務工具及按計劃成功出售飛機以及第四份補充協議、可交換債券認購協議及建議交易生效後，本集團擁有充足的營運資金應付其於自2023年10月31日起計未來十四個月的現時需求。因此，董事認為本集團擁有充足的營運資金應付其於自本通函日期起計未來十二個月的現時需求。

4. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，自2022年12月31日(即本集團最近期刊發之經審核綜合財務報表之編製日期)以來之財務或經營狀況並無出現任何重大不利變動。

5. 財務及貿易前景

總體而言，全球航空業復甦勢頭強勁，過往外部不利因素的影響已明顯減弱，中長期發展前景向好。IATA近期上調航空業2023年前景展望，預計行業盈利能力將會增強，2023年行業淨利潤將達到98億美元，是其早前預測的兩倍多。租賃市場方面，航空出行需求快速增長下，供應鏈問題持續存在，加之通脹及利率維持高位，多重因素已經也將繼續推升租金上漲。業界普遍預計窄體機供應不足的問題仍將在數年內持續存在，預計市場價值及租金水平將維持高位。

與此同時，航空產業低碳轉型步伐加快，IATA今年6月發佈戰略路線圖，詳解實現2050年淨零碳排放的關鍵步驟。「綠色航空」發展理念已成為業界共識。在此背景下，下半年本集團將依託其飛機全產業鏈運營優勢，把握境內外航空市場快速恢復及綠航趨勢下航司加速進行機隊更新優化帶來的業務機會，做好新飛機租賃及中老齡飛機處置等優勢項目，進一步強化本集團一站式機隊升級服務能力，助力航空產業可持續發展。此外，本集團亦會密切關注市場變化，適時加快推進資產包交易項目，加強與機構投資者和融資夥伴的合作，不斷豐富其飛機資產組合及提升資產管理能力，並進一步優化財務結構，增強經營實力及信用狀況，為本集團的各持份者創造更高價值。



仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港英皇道979號太古坊一座7樓
電話+852 2846 5000 傳真+852 2169 6001
牌照號碼：C-030171

2023年11月29日

敬啟者：

按照中國飛機租賃集團控股有限公司(「貴公司」)之指示，仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)已進行估值工作，當中要求吾等就於中飛航空後市場控股有限公司(「目標公司」)的100%股權於2023年8月31日(「估值日期」)之市場價值發表獨立意見。下文所載報告日期為2023年11月29日(「報告日期」)。是次估值旨在發表獨立意見供 貴公司內部參考用途。

吾等按市場價值為基準進行估值。根據國際估值準則委員會(「國際估值準則委員會」)頒佈之國際估值準則(「國際估值準則」)，市場價值之定義為「被評估資產或負債經過了恰當的市場行銷後，在估值日期公平交易中的估計交易金額，而交易雙方自願、理性、精明且未受強迫」。

背景

目標公司為一所香港註冊成立的有限公司，主要從事飛機機體與發動機拆卸、拆卸配件銷售以及飛機及發動機貿易及租賃業務。過往幾年裡，其業務大部分在美國、歐洲、香港及中華人民共和國產生。

是次估值目標單位為於目標公司的100%股權(「目標單位」)。

目標公司之財務表現

目標公司截至12月31日止最近兩個財政年度及截至6月30日止兩個最近六個月期間之主要財務資料概要載列如下：

報告期間 港元(「港元」)	2021年	2022年	2022年	2023年
	1月1日至 2021年 12月31日 (經審核)	1月1日至 2022年 12月31日 (經審核)	1月1日至 2022年 6月30日 (未經審核)	1月1日至 2023年 6月30日 (未經審核)
收入	430,984,765	354,068,102	157,153,561	482,786,375
除利息、稅項、折舊 及攤銷前盈利 (「EBITDA」)	243,309,861	212,916,215	74,568,406	133,905,820
淨利潤	62,048,143	55,462,019	8,140,052	35,015,263

收入

目標公司之總收入截至2021年12月31日、2022年12月31日及2023年6月30日止十二個月期間分別為港元430,984,765、港元354,068,102及港元679,700,916。2021年及2023年之部分收入來自出售飛機及發動機。根據目標公司2022年審計報告所披露的客戶合約收入明細，該等收入的63%來自美國，其次是16%及15%分別來自歐盟及中華人民共和國(包括香港)。

經調整EBITDA

根據 貴公司提供之財務資料，其他收入主要包括政府補助及公司間利息收入，而其他收益／虧損主要包括匯兌收益／虧損。由於該兩個項目與目標公司之經常性經營業務無關，故吾等於計算自2022年7月1日至2023年6月30日期間(「財政期間」)之經調整EBITDA(「經調整EBITDA」)時並無計算該等項目，而經調整EBITDA為港元172,104,687。

計算經調整EBITDA

	單位	金額
2022年1月1日至2022年12月31日之EBITDA	港元	212,916,215
加：2023年1月1日至2023年6月30日之EBITDA	港元	133,905,820
減：2022年1月1日至2022年6月30日之EBITDA	港元	<u>(74,568,406)</u>
財政期間之EBITDA	港元	272,253,629
加：財政期間之存貨撥備	港元	3,893,452
減：財政期間之其他收入	港元	(80,652,339)
減：財政期間之其他收益／虧損	港元	<u>(23,390,055)</u>
財政期間之經調整EBITDA	港元	172,104,687

資料來源

就目標單位進行估值時，吾等已審閱之資料包括但不限於：

- 目標公司之背景；
- 目標公司於2021財政年度及2022財政年度、以及2022年1月1日至2022年6月30日及2023年1月1日至2023年6月30日止六個月期間之歷史財務資料；
- 由萊坊測量師行有限公司就目標公司擁有及部分出租予若干第三方之投資物業而編製之估值報告(「物業估值報告」)。該物業為位於中華人民共和國黑龍江省哈爾濱太平國際機場以南之工業物業；及
- 與目標公司業務相關之其他營運及市場資料。

吾等已與 貴公司管理層作出討論，並循公開渠道進行市場調查，從而評估所獲提供資料是否合理公平。吾等假設該等資料屬可靠合法，並在很大程度上依賴所獲提供資料而得出估值結論。

意見基準

吾等根據國際評估準則進行估值。所採用估值程序包括審查目標公司之法律狀況及經濟狀況，以及評估目標公司擁有人或經營者所作出之主要假設、估計及聲明。所有吾等認為對妥善了解估值屬必要之事項已於本估值報告內披露。

以下因素構成吾等意見基準之重要部分：

- 整體經濟前景；
- 相關業務性質及經營歷史；
- 目標單位之財務狀況；
- 從事類似業務之公司之市場驅動投資回報；
- 業務之財務及業務風險；
- 針對影響目標單位業務之微觀及宏觀經濟所作考慮及分析；
- 就目標單位之戰略規劃、管理標準及協同效應所作分析；及
- 評估目標單位之槓桿水平。

吾等已規劃及進行估值以獲取吾等認為屬必要之所有資料及說明文件，從而提供充足憑證讓吾等就目標單位發表估值意見。

估值方法

於得出估值時，吾等已考慮三種普遍認可的方法，分別為市場法、成本法及收入法。

市場法考慮近期就類似資產支付之價格，並對市價進行調整以反映評估資產就狀況及用途而言與可比公司之差異。具備既有二級市場之資產可採用此方法進行估值。採用此方法之好處在於簡易、明確及快捷，且只需作出少量假設甚或毋須作出假設。此外，該方法使用公開可得輸入數據，故亦具備客觀性。然而，由於該等可比較資產的價值存在固有的假設，因此須審慎注意其隱藏的假設。現時亦難以覓得可比較資產。此外，此方法純粹依據有效率的市場假定。

成本法(有時稱資產基礎法)根據類似資產之現行市價考慮重造或重置評估資產至全新狀況之成本，並就累計折舊或殘舊狀況(不論出於外觀、功能或經濟因素而導致)計提撥備。成本法通常為欠缺已知二級市場之資產提供最可靠價值指標。縱然此方法簡單且富透明度，惟當中並無直接納入有關標的資產所貢獻經濟利益之資料。

收入法將擁有權之預計定期利益轉換為價值指標，當中基於知情買方不會就有關項目支付超出相等於具有相若風險概況之相同或大致相若項目之預期未來利益(收入)之現值金額之原則。此方法考慮未來溢利之預期價值，並有大量經驗數值及理論依據可用作計算預期未來現金流量之現值。然而，此方法依賴多項涉及較長時間範圍之假設，其結果可能受若干輸入數據嚴重影響，並只能反映單一情況。

於選擇最合適之方法時，吾等已考慮估值之目的及因此使用之估值基準以及吾等所獲提供資料之可用度及可靠度，以進行分析。吾等亦已考慮各種方法對該目標單位性質及情況之相對優點及缺點。吾等認為，成本法不適合用作目標單位之估值，因為其不會直接納入目標單位所貢獻經濟利益之資料。收入法亦不適合，因為該方法需要目標公司之詳細運營資料及長期財務預測，但吾等無法獲得該等擁有實質客觀支持數據之資料。市場法依賴類似資產或公司的可資比較數據確定估值基準。該方法透過考慮市場供求、投資者情緒及市場趨勢等因素，並在不依賴主觀輸入數據及假設的情況下，於指定時間把握市場氣氛及動態。因此，市場法允許對符合市場狀況變動的標的資產價值進行估值，並提供更相關及更客觀的估值。因此，是次估值採納市場法。

市場法有兩種常用方法，即指引公眾公司法及指引交易法。指引公眾公司法要求找尋合適指引公眾公司及選取合適交易倍數，而指引交易法參照無關聯人士之間之近期併購交易及交易價格與目標公司財務參數之比率。

於是次估值中，目標公司的100%股權之市值乃透過指引公眾公司法定制。吾等不採用指引交易法，因為缺乏與目標公司性質相似之近期市場交易。指引公眾公司法需要研究可比較公司之基準倍數，並選用合適之倍數。

基準倍數

於是次估值中，吾等已考慮以下常用基準倍數：

- 市盈率倍數(「**市盈率倍數**」)按股價除以每股盈利計算得出，為最常用之倍數，原因是投資者最想了解一家公司之盈利情況，因此盈利對於評估一家公司之股票甚為重要。該倍數之局限性在於不能用於對虧損公司進行估值，且無法克服不同會計政策及資本結構造成之異動。

- 市賬率倍數(「市賬率倍數」)按股價佔每股賬面值之比例計算得出，於評估資產密集型行業的公司屬常見。然而，由於賬面值僅計及一間公司之有形資產，市賬率倍數並無計及一間公司之無形資產以及公司特定能力及優勢。
- 市銷率倍數(「市銷率倍數」)按股價除以每股銷售估算得出，通常用於評估發展早期或虧損的公司。該倍數的其中一個缺點是忽略了成本結構，從而忽略了一間公司之盈利能力。
- 一家公司之企業價值等於其股權價值加債務減現金。企業價值對除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利倍數(「EV/EBITDA倍數」)按企業價值除以EBITDA估算得出，不同資本架構的公司可以進行直接對比此倍數。相較於市盈率倍數，EV/EBITDA倍數較少受會計處理差異之影響。然而，由於EV/EBITDA倍數不計及折舊及攤銷開支，而相關開支用於計量公司為維持其業務增長而在資本支出上之花費，該倍數未考慮債務資本成本及其稅務影響。
- 相較於其他價格倍數，企業價值對銷售倍數(「EV/銷售倍數」)較少受會計處理差異之影響。與市銷率相若，通常用於評估發展早期或虧損公司。然而，EV/銷售倍數優於市銷率，乃由於其計及公司之負債負擔。

基於以下考慮，吾等不採用以下基準倍數：

- 由於當不同公司擁有各自資本結構時，有可能造成其市盈率倍數、市賬率倍數及市銷率倍數異動，故不採用該等倍數。
- 由於不能反映公司之成本結構及盈利能力，故不採用EV/銷售倍數。

吾等已計及目標公司之業務週期及盈利能力，其於截至12月31日止最近兩個財政年度的EBITDA利潤率相對穩定，而截至12月31日止最近兩個財政年度及截至6月30日止最近六個月期間維持盈利狀況。此外，鑑於EBITDA為顯示公司核心業務之表現(不含稅)之財務指標且不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之稅款金額，均認為EV/EBITDA倍數乃最為合適之市場倍數，因此在是次估值中採用此市場倍數。

主要假設

吾等在達致評估意見時，已考慮對是次估值具重大敏感性影響之假設，以提供更準確合理之基準。吾等在釐定目標單位之市場價值時已作出以下主要假設：

- 吾等假設在被視作必須維持經估值資產之特徵及完整性之任何時間內，審慎及有效管理政策持續得到落實；
- 吾等假設現行政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會發生可能對目標單位業務構成不利影響之重大變動；
- 吾等假設相關合約及協議訂明之操作性及契約性條款將會獲得履行；
- 吾等已取得目標公司的營業執照及公司註冊成立文件之副本。吾等假設該等資料均為可靠且合法；
- 吾等假設 貴公司所提供之財務及營運資料，包括管理賬目、合同協議及生產能力等資料屬準確無誤，並於達致吾等之估值意見時在很大程度上倚賴該等資料；及
- 吾等假設並無與所估值資產相關且可能會對所呈報價值構成不利影響之未有公開或未能預計之情況。此外，吾等概不對估值日期後之市況變動承擔任何責任。

市場倍數

於釐定市場倍數時，彼等識別出多家可比公司。甄選準則包括下列各項：

- 可比公司為公開上市公司；
- 可比公司可於Capital IQ及Bloomberg數據庫搜索；
- 可比公司的業務涉及飛機售後市場服務；
- 可比公司至少50%的收入來自與目標公司相同之行業，即出售及租賃售航空資產；及
- 足夠數據，包括可比公司於估值日期之EV/EBITDA倍數。

根據於Capital IQ及Bloomberg搜尋所得，彼等已按盡力基準取得符合上述準則之可比公司詳盡清單。該等可比公司之業務及營運地區描述列示如下：

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
FTAI Aviation Ltd.	美國	美國	FTAI Aviation Ltd.為擁有及收購用於全球貨品及人員運輸之基礎設施及相關設備。其通過兩個分部(航空租賃及航天產品)運營。航空租賃分部擁有及管理航空資產，包括飛機及飛機發動機，租賃該等資產並將其出售給客戶。航天產品分部開發、製造、維修及銷售飛機發動機以及飛機發動機之售後市場組件。
AAR Corp.	美國	美國	AARCorp.向全球商業航空、政府及國防市場提供產品及服務。其通過航空服務及遠征服務分部運營。航空服務分部從事新的、大修過及維修過之發動機及機身零部件以及飛機之租賃及銷售，並提供定制之飛行小時零部件庫存及維修、保修索賠管理及發動機及機體零部件之外包計劃。遠征服務分部為軍事及人道主義戰術部署活動設計、製造及維修運輸托盤、集裝箱及掩體，包括軍械庫、補給及零件倉庫、製冷系統、戰術操作中心、簡報室、洗衣房及廚房設施、水處理及寢室，以及為專門之指揮及控制系統提供工程、設計及系統集成服務。

公司名稱	上市地點	主要 營業地點	公司簡介
AerSale Corporation	美國	全球 ¹	AerSale Corporation向全球之客運及貨運航空公司、租賃公司、原始設備製造商、政府及國防承包商以及維護、修理及大修服務提供商提供售後市場商用飛機、發動機及其零部件。其於兩個分部運營，資產管理解決方案及技術運營。資產管理解決方案分部從事飛機、發動機及機體之銷售及租賃，以及拆卸該等資產之零部件。技術運營分部提供內部及第三方航空服務，包括內部開發之工程解決方案、重型飛機維護及改裝、及部件維護、修理及大修以及報廢拆卸服務。
Willis Lease Finance Corporation	美國	全球 ²	Willis Lease Finance Corporation為全球商用飛機及飛機發動機之租賃商及服務商。公司通過兩個分部運營，租賃及相關業務及備件銷售。租賃及相關業務分部從事商用飛機、飛機發動機及其他飛機設備之收購及租賃，以及商用飛機發動機及其他飛機設備之購買及轉售，以及其他相關業務。備件銷售分部購買及轉售售後市場發動機部件、發動機整機、發動機模塊及便攜式飛機組件。

附註：

1. 於2021年至2022年，其收益約39%至42%來自美國。
2. 於2021年至2022年，其收益約40%至46%來自美國。

可比公司的部分主要財務資料載列如下(以百萬美元(「美元」)列示)：

公司名稱	於 估值日期 的市值 (百萬美元)	於 估值日期 的企業價值 (百萬美元)	最近 十二個月 期間的 EBITDA (百萬美元)	最近 十二個月 期間的 除稅後 淨營業利潤 (百萬美元)
FTAI Aviation Ltd.	3,684	5,836	483 (截至2023年 6月30日)， 518 (截至2023年 9月30日) ¹	295 (直至2023年 9月30日) ¹
AAR Corp.	2,155	2,441	158	105
AerSale Corporation	760	765	45	24
Willis Lease Finance Corporation	271	2,142	212	89

附註：

- 由於於2022年第三季度非經常性除稅後經營虧損淨額為60.7億美元，吾等參考截至2023年9月30日止最近十二個月期間的EBITDA及除稅後淨營業利潤以計算EBITDA與稅後淨營業利潤比率。

可比公司之規模與目標公司不同，規模較大的公司通常以較低之預期收益而轉化為較高之價值。另一方面，規模較小的公司通常被認為在經營和財務表現方面風險更大，因此預期回報更高，導致倍數更低。因此，吾等對基礎倍數進行調整，以反映可比公司與目標公司在性質上之差異。

吾等參考美國知名估值專家James R. Hitchner編寫的廣泛採用之教科書「金融估值：應用及模型(Financial Valuation – Applications and Model) 2017年」當中有關基準倍數調整之公式：

經調整EV/EBITDA倍數使用以下公式計算：

$$\text{經調整EV/EBITDA倍數} = 1 / ((1/M) + \theta \times (E/EV) \times (EBITDA/NOPAT))$$

當中：

M	=	未經調整EV/EBITDA倍數
θ	=	針對規模之差異進行之必要調整
E	=	市值

EV	=	企業價值
EBITDA	=	除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利
NOPAT	=	稅後淨營業利潤

(參考：Hitchner, R. (2017) 金融估值：應用及模型 (第4版) (Hitchner, R. (2017) *Financial Valuation: Applications and Models (4th Edition)*)

價格倍數調整之邏輯是，基礎倍數之倒數代表資本化率。於本次估值中，基礎EV/EBITDA倍數之倒數代表企業價值之資本化率。

參數 θ 用於調整可比公司及目標單位之間之性質差異。經參考道衡·德安華 (Kroll) 出版之資金成本指南2022年版 (Cost of Capital Navigator, 2022)，吾等根據每間可比公司之市值，採用規模溢價差異反映可比公司與目標公司之間的規模差異。參考Z.Christopher Mercer於1989年刊發的「制定資本化比率之經審核資本資產定價模型：根據資本資產定價模型延伸先前之「累計」方法 (The Adjusted Capital Asset Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous 「Build-Up」 Methodologies Based Upon the Capital Asset Pricing Model)」，吾等採納特殊風險以反映可比公司與目標公司之間之盈利能力差異，包括純利及稅後淨營業利潤 (「NOPAT」)。

吾等採用市場價值與企業價值之比率E/EV作為加權因子。如上文所述，公式之邏輯乃價格倍數是資本化率之倒數。就企業價值倍數而言，資本化率由估值目標單位之加權平均資本成本 (「WACC」) 驅動。由於規模及特殊風險溢價差異，「 θ 」僅適用於股權部分 (對於上市公司而言，市值代表其股權之市場價值)，而不適用於WACC之債務部分，因此吾等將僅調整價格倍數調整公式中資本化率之股權部分。比率E/EV用於對參數 θ 應用適當之加權，以僅調整資本化率至股權部分。換言之，比率E/EV考慮可比公司之間不同之資本結構。

EBITDA與NOPAT之比率用作比例系數，該系數適用於調整EV/EBITDA倍數。企業價值收益之基本衡量標準被視作NOPAT (Hitchner, R., 2017)，其為顯示公司核心業務之表現 (不含稅) 之財務衡量指標，不包括因現有債務及一次性虧損或費用而節約之稅款金額。

在上述對EV/EBITDA倍數之調整後，可比公司之調整後之EV/EBITDA倍數(「經調整EV/EBITDA倍數」)列表如下：

公司名稱	市值 (百萬美元)	EV/EBITDA 倍數	規模差異的 規定調整 (%)	經調整 EV/EBITDA 倍數
FTAI Aviation Ltd.	3,684	12.09	1.22%	10.40
AAR Corp.	2,155	15.50	0.99%	12.89
AerSale Corporation	760	17.05	0.39%	15.16
Willis Lease Finance Corporation	271	10.13	0%	10.13
		中位數		11.64

缺乏市場流動性折讓(「缺乏市場流動性折讓」)

市場流動性之概念涉及擁有權權益之流通性，即擁有者選擇出售時將其權益轉換為現金之速度及容易程度。缺乏市場流動性折讓反映私人公司之股份並無即時市場，而相對於公眾公司之類似權益，私人公司之擁有權權益通常沒有即時之市場流動性。因此，私人公司之股份價值一般低於公眾公司股份價值。

吾等採用認沽期權法評估該權益的缺乏市場流動性折讓。其概念為相比私人股份，公眾股份持有人能夠即時向股票市場出售股份(即認沽期權)。距離流動性事件之時間越近，缺乏市場流動性折讓的程度越低。

吾等採納柏力克－舒爾斯期權定價模式，並採用以下參數以估計缺乏市場流動性折讓。

參數	輸入數據	備註	來源
期權類別	歐式認沽期權		
現貨價	港元1.00	假設	
行使價	港元1.00	假設	
無風險利率	5%	基於一年美元掉期曲線	Bloomberg數據庫
年期	1年	假設	
波幅	40%	根據可比公司的過往一年股價波幅計算	Bloomberg數據庫
隱含缺乏市場流動性折讓	13.15%	計算得出	

控制權溢價(「控制權溢價」)

控制權溢價為業務企業控股權益之按比例價值超出非控股權益之按比例價值之金額，該溢價反映控制權。兩個因素均確認控制權擁有人具有少數擁有人不具備之權利，而該等權利之差異以及(或屬更重要之因素)該等權利可如何行使以及達至何種經濟利益導致擁有控制權股份批次之每股價值與少數擁有權股份批次之間之差異。

吾等參考由FactSet Mergerstat, LLC刊發2023年第二季度之季度控制權溢價報告。由於控制權溢價研究並無飛機設備資產銷售及租賃行業之足夠數據，吾等採用與所有行業國際交易有關之數據。

在估值中，吾等採用17.80%之控制權溢價中位數(包括負溢價)。控制權溢價研究之發佈者闡釋，存在負溢價可能產生之兩種可能情況：首先，倘買方上市並使用自身股票付款，其股票價格可能會在公告及交易結束期間下跌。另一種情況可能是，賣出公司可能正在掙扎求存並處於破產之邊緣。

計算估值結果

根據指引上市公司法，目標單位之市場價值乃根據目標公司之財務資料及從Bloomberg數據庫推衍可比公司於估值日期之市場倍數估計而得出。吾等亦已計及兩個因素，其為缺乏市場流動性折讓及控制權溢價。

於估值日期，目標公司之100%股權之市場價值計算如下：

參數	單位	輸入數據
於財政期間目標公司之經調整EBITDA	港元	172,104,687
可比公司經調整EV/EBITDA倍數之中位數		<u>11.64</u>
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓前之目標公司企業價值	港元	2,003,452,101
加：現金 ¹	港元	90,589,026
加：應收關聯方款項(非貿易性質) ^{1,2}	港元	1,352,091,204
加：投資物業之租賃部分 ³	港元	187,492,210
減：債務 ¹	港元	(2,122,258,625)
減：應付銀行貸款利息 ¹	港元	(1,201,336)
減：非貿易應付款項 ¹	港元	(434,737,480)
減：租賃負債 ¹	港元	<u>(32,751,650)</u>
於估值日期缺乏市場流動性折讓及控制權溢價前之目標公司之股權價值	港元	1,042,675,450
加：控制權溢價(17.80%)	港元	<u>185,596,230</u>
於估值日期缺乏市場流動性折讓前之目標公司之股權價值	港元	1,228,271,680
減：缺乏市場流動性折讓(13.15%)	港元	<u>(161,467,292)</u>
於估值日期控制權溢價及缺乏市場流動性折讓後目標公司之股權價值(約整)	港元	1,067,000,000

附註：

1. 採用基於管理賬目於2023年6月30日之數據，並假設於2023年6月30日之數據與估值日期之數據並無重大差異。
2. 應收關聯方款項主要包括向目標公司控股公司之貸款。
3. 投資物業之租賃部分之市場價值摘錄自 貴公司提供之物業估值報告。

估值意見

估值結論以公認估值程序及常規為基準，而該等程序及常規在很大程度上取決於多項假設及眾多不確定考慮因素，並非全部均可輕易量化或確定。此外，儘管吾等認為該等假設及其他相關因素屬合理，惟其本質上受到重大業務、經濟及競爭不確定因素以及或然事件之影響，其中不少超出目標公司、貴公司及仲量聯行之控制範圍。

吾等不擬就需要法律或其他專業技巧或知識且超出估值師一般專業之事宜發表任何意見。吾等之結論乃假設目標公司將於維持評估資產之特徵及完整性之任何合理及必要時間內維持審慎管理。

本報告之刊發受隨附限制條件所規限。

獨立性聲明

吾等確認，就吾等所深知及確信，吾等獨立於貴公司及目標公司，且未有違反專業會員所規定之任何獨立性要求。吾等之收費絕非取決於吾等之估值結論。

估值意見

根據吾等之調查及分析結果，吾等認為中飛航空後市場控股有限公司100%股權於估值日期之市值可合理評定為**港元1,067,000,000**。

此 致

香港金鐘夏慤道16號遠東金融中心32樓
中國飛機租賃集團控股有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

執行董事
陳銘傑
謹啟

附註：陳銘傑先生為香港會計師公會及澳大利亞會計師公會之資深會員。彼亦為皇家特許測量師學會之資深會員。彼為國際認證評估專家以及新加坡特許估值師及評估師。彼監督仲量聯行之業務估值服務，並於會計、審計、企業諮詢及估值方面擁有逾20年經驗。彼曾為中國、香港、新加坡及美國境內不同行業之眾多已上市及現正上市公司提供廣泛估值服務。

限制條件

1. 在評估報告的準備過程中，我們充分依靠客戶／目標公司及／或其代表提供給我們的正確完整合理的財務資訊，預測，假設以及其他公司相關資料。我們並不進行任何審計類工作，同樣我們也不發表任何審計類及可行性意見。我們對相關資訊的真實性不負任何責任。我們的評估報告僅為客戶／目標公司分析相關資產價值以得出估值的一部分。基於上述原因，目標單位的價值評估的最終責任仍屬於公司與客戶。
2. 作為服務程式的一部分我們已經解釋過，董事有責任確保相關帳簿及資料保存完整，所提供的財務資料和預測真實合理可靠，並根據相關標準和公司法規編製。
3. 我們從我們認為有名望的資訊資源處獲得公開的資訊以及行業統計資訊；然而我們對這部分資訊的真實性和完整性不發表任何意見，我們在接受這些資訊時也並未做任何校驗。
4. 客戶／目標公司管理層及董事已經審閱並同意報告，同時也認為在評估過程中所使用的基礎，假設，計算方式以及結果適當合理。
5. 仲量聯行企業評估及諮詢有限公司毋需出席與本次評估工作有關的法院或政府機關的聆訊或作證。如被要求後續服務，即使這些增加的工作沒有得到預先通知，我們也將按相對應的費用及時間成本收取費用。
6. 本報告無意就需法律或其他專業知識之事項提供意見，因其超出估值師之能力。
7. 對報告的使用及／或有效期需依照合約的相關條款並以費用是否全額支付為前提。
8. 我們的結論是假設公司無論何時都維持保守及有效的管理政策，這對於維持目標單位的性質和完整是必要的。
9. 我們假設有關於資產的狀況資料並無可能不利影響評估結果的重大隱藏或意外情形。而且，所有評估基準日／參照日後的市場、政策法規及其他變動，概與本報告無關。我們不能對客戶／目標公司的預測結果是否能達到做出確定，因為環境和情況通常不會如預測所示而改變；預測與實際情況中的差異可能會實際發生；對預測結果的成功實現是取決於管理層的行動、計劃及假設。

10. 評估報告僅供客戶內部使用。在未有本公司事先書面同意前，不能以任何方式於任何文檔、通函或聲明轉載或引用或給予第三方本報告全部或報告其中部份。即使有事先書面同意，我們也只會對客戶負責而不會對第三方負責。客戶應提醒將會收到報告的任何第三方，客戶將需承擔第三方使用報告的任何後果。我們任何情況下將不承擔第三方責任。
11. 本報告僅提供給客戶，所列示的評估計算也僅適用於估值日期中委託合同所闡明的目的。根據我們的評估標準，我們必須闡明該報告及過程僅用於委託人和特殊使用目的，並謹向評估委託方或指定者發出及使用。我們並不會就本報告內容或其部份對第三方負責。
12. 我們有權利相信對方提供的目標單位的詳細陳述的準確性，而不對該等陳述作進一步調查。
13. 客戶／目標公司同意賠償並保護我公司及公司員工免於因本委聘的相關工作內容而成為任何損失、索償、訴訟、賠償、費用或責任(包括合理的律師費)的對象。在此委聘之下，我們對所提供的服務承擔責任的最大限度(無論以何種形式，不論是否在合約中，還是疏忽或其它)僅限於我們對其服務或工作成果中所收取費用的部分。在任何條件下我們都不對以下情況承擔責任：間接性的、特殊的、附帶的或帶有懲罰性的賠償、損壞或支出(包括但不限於損失利潤、機會成本等)，即使已被告知其存在的可能性。
14. 我們並不是環境，結構或工程諮詢者和審計者，我們不對任何相關實際或潛在的責任負責，同時也不對其影響在此次服務中對標的資產進行評估及反映。
15. 本項工作的前提是基於公司管理層提供的歷史財務資訊和未來預測。我們計算出的評估值是依賴於公司所提供資訊的正確性和合理性。由於涉及到未來的預測，通常預測與實際結果之間存在差異，在某些情況下這些差異可能是重大的。因此，如對上述資料需要有任何程度的調整，由此產生的價值結果差別可能很大。

16. 此評估報告以及結論僅用於客戶的特殊使用目的，同時也不能被閱讀者直譯為任何方式的任何目的的投融資或交易參考或建議。評估結論考慮到了來自公司和其他資源的資訊。實際交易涉及的主體資產／業務可能會以較高或較低價值的達成，這取決於交易和業務的情況，以及買家和賣家對當時交易的瞭解和動機。因此無須與報告中的估算結果接近。
17. 客戶／目標公司的董事會、管理層、員工及代表已向我們確認，本次交易參與方或資產涉及方與我們以及JLL在本次交易中為獨立方。如果存在任何利益衝突或潛在獨立性問題從而可能導致影響我們在本次服務中的獨立判斷，公司／委託方和／或代表者的管理層和員工應立即告知我們，我們可能需要停止我們的服務，並且我們可能對我們已經提供的服務和對本次業務保留涉及的人力收取費用。

1. 責任聲明

本通函乃遵照《上市規則》的規定提供有關本公司的資料，董事願共同及個別對本通函承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，且無誤導或欺詐成分，亦並無遺漏其他事項，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 權益披露

(a) 本公司董事及最高行政人員之權益

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或其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）之股份、相關股份及債權證中，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或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的有關條文當作或視為擁有的權益或淡倉）；或根據《證券及期貨條例》第352條須登記於該條所述登記冊的權益或淡倉；或根據《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益或淡倉詳載如下：

董事姓名	身份	所持股份數目(L) ⁽¹⁾		
		所持股份／ 相關股份 數目	總權益	佔已發行 股份的概約 百分比 ⁽²⁾
潘浩文	受控制法團權益	185,827,261 ⁽³⁾		
	實益擁有人	600,000	186,427,261	25.05%
劉晚亭	受控制法團權益	12,278,069 ⁽⁴⁾		
	實益擁有人	4,800,000 ⁽⁵⁾	17,078,069	2.29%
卓盛泉	實益擁有人	5,000	5,000	0.001%

附註：

- (1) 字母「L」指該實體／人士於證券的好倉。
- (2) 按於最後實際可行日期的已發行股份744,355,352股計算。
- (3) 根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生被視為透過以下方式於185,827,261股股份中擁有權益：
 - (a) 176,496,672股股份由一名主要股東富泰資產管理持有，該公司由Capella Capital Limited全資擁有，而Capella Capital Limited則分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%；及
 - (b) 9,330,589股股份由潘浩文先生全資擁有的公司Equal Honour Holdings Limited持有。
- (4) 該等股份由劉晚亭女士全資擁有的公司Smart Aviation Investment Limited持有。
- (5) 該等權益指本公司根據首次公開發售後購股權計劃授予劉晚亭女士的購股權所涉及及相關股份的權益。

除本文所披露者外，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）之股份、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或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的有關條文被視為或當作擁有的權益及淡倉）；或根據《證券及期貨條例》第352條須登記於該條所述登記冊的任何權益或淡倉；或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，張明翹先生為光大控股的執行董事以及光大控股及其附屬公司的總裁，潘浩文先生為富泰資產管理的董事，而王雲女士為光大控股的執行董事。光大控股及富泰資產管理均於股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所作出披露的權益。

(b) 本公司主要股東之權益

於最後實際可行日期，就董事所知，下列人士於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露，或根據《證券及期貨條例》第336條須登記於本公司所存置登記冊的權益及／或淡倉：

股東名稱	身份	所持股份數目(L) ⁽¹⁾		估已發行 股份的概約 百分比 ⁽²⁾
		所持 股份數目	總權益	
光大航空投資 有限公司 (「光控航空投資」)	實益擁有人	244,065,373 ⁽³⁾	244,065,373	32.79%
光大控股	受控制法團權益	283,417,693 ⁽³⁾	283,417,693	38.08%
光大香港	受控制法團權益	283,417,693 ⁽⁴⁾	283,417,693	38.08%
光大集團	受控制法團權益	283,417,693 ⁽⁵⁾	283,417,693	38.08%
中央匯金	受控制法團權益	283,417,693 ⁽⁵⁾	283,417,693	38.08%
潘浩文	受控制法團權益	185,827,261 ⁽⁶⁾		
	實益擁有人	600,000	186,427,261	25.05%
富泰資產管理	實益擁有人	176,496,672 ⁽⁷⁾	176,496,672	23.71%
Capella Capital Limited (「Capella」)	受控制法團權益	176,496,672 ⁽⁷⁾	176,496,672	23.71%
吳亦玲	受控制法團權益	176,496,672 ⁽⁸⁾		
	實益擁有人	7,500,000	183,996,672	24.72%

附註：

- (1) 字母「L」指該實體／人士於證券的好倉。
- (2) 按於最後實際可行日期的已發行股份數目744,355,352股計算。
- (3) 根據《證券及期貨條例》，光大控股被視為於光控航空投資及中國光大財務投資有限公司分別持有的244,065,373股及39,352,320股股份中擁有權益，而光控航空投資及中國光大財務投資有限公司均由光大控股全資擁有。
- (4) 光大控股分別由Honorich Holdings Limited擁有49.39%及光大投資管理有限公司擁有0.35%，而Honorich Holdings Limited及光大投資管理有限公司均由光大香港全資擁有。因此，光大香港間接持有光大控股股東大會逾三分之一的投票權。因此，根據《證券及期貨條例》，光大香港被視為於上文附註(3)所述全部股份中擁有權益。
- (5) 中央匯金持有光大集團63.16%權益，而光大集團持有光大香港100%權益。因此，根據《證券及期貨條例》，光大集團及中央匯金被視為於上文附註(3)及(4)所述全部股份中擁有權益。
- (6) 根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生被視為透過以下方式於185,827,261股股份中擁有權益：
 - (a) 176,496,672股股份由一名主要股東富泰資產管理持有，該公司由Capella Capital Limited全資擁有，而Capella Capital Limited則分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%；及
 - (b) 9,330,589股股份由潘浩文先生全資擁有的公司Equal Honour Holdings Limited持有。
- (7) 富泰資產管理由Capella全資擁有。因此，根據《證券及期貨條例》，Capella被視為於富泰資產管理所持全部股份中擁有權益。
- (8) Capella分別由吳亦玲女士擁有50%及潘浩文先生擁有50%。因此，根據《證券及期貨條例》，潘浩文先生及吳亦玲女士被視為於上文附註(7)所述全部股份中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，董事並不知悉任何其他人士(本公司董事或主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露的權益及／或淡倉，或記載於本公司根據《證券及期貨條例》第336條須存置之登記冊內的權益及／或淡倉。

3. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或建議訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或可於一年內由相關僱主終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的合約除外。

4. 董事於競爭業務中之權益

於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人被本公司認為在與本集團之業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務中擁有任何權益。

5. 董事於合約及資產中之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2022年12月31日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的編製日期)以來已收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 涉及董事之其他安排

於最後實際可行日期，概不存在任何董事於當中擁有重大權益且與本集團的業務有重大關係的合約或安排。

7. 訴訟及索償

於最後實際可行日期，就董事所知，概無本集團成員公司涉及任何重大訴訟或索償，且概不存在董事所知曉的尚未了結或本集團任何成員公司威脅或面臨威脅的重大訴訟或索償。

8. 重大合約

本集團任何成員公司於緊接本通函日期前兩年內在日常業務以外訂立的屬重大或可能屬重大的合約如下：

- (a) 第四份補充協議；及
- (b) 可交換債券認購協議。

9. 專家資格及同意書

- (a) 以下為發表本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
邁時資本有限公司	一家根據《證券及期貨條例》可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	一名獨立估值師

- (b) 於最後實際可行日期，上述專家並無於本集團任何成員公司擁有任何直接或間接權益，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(無論是否可依法執行)。
- (c) 於最後實際可行日期，自2022年12月31日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的編製日期)以來，上述專家概無於本集團任何成員公司所收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (d) 上述專家各自己作出且並無撤回刊發載有其函件及按當中所示格式及內容引述其名稱的本通函同意書。

10. 其他事項

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands，及香港主要營業地點位於香港夏慤道16號遠東金融中心32樓。
- (b) 本公司之公司秘書為李國輝先生，彼取得特許金融分析師協會認證的特許金融分析師及新加坡特許會計師協會認證的註冊會計師(新加坡)專業資格。
- (c) 本公司之香港股份登記及過戶分處為卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

11. 展示文件

以下文件副本將於本通函日期起14日期間內(包括首尾兩日)於聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<https://www.calc.com.hk>)刊載：

- (a) 本附錄「8.重大合約」一段所訴之重大合約；
- (b) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第37至73頁；
- (c) CAAM估值報告，全文載於本通函附錄二；及
- (d) 本附錄「9.專家資格及同意書」一段所述之同意書。

股東特別大會通告



CHINA AIRCRAFT LEASING GROUP HOLDINGS LIMITED

中國飛機租賃集團控股有限公司

(根據開曼群島法例註冊成立的有限公司)

(股份代號：1848)

股東特別大會通告

茲通告中國飛機租賃集團控股有限公司謹訂於2023年12月15日(星期五)上午十時正假座香港夏慤道16號遠東金融中心48樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情通過下列提呈之本公司普通決議案(不論有否修訂)。除另有所界定者外，於本通告中使用的詞彙應與本公司日期為2023年11月29日的通函所賦予者具相同涵義。

普通決議案

1. 第四份補充協議

「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認第四份補充協議(其註有「A」字樣的副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及第四份補充協議項下擬進行的交易；
- (b) 謹此批准、確認及追認新年度上限；及
- (c) 謹此授權本公司任何一名董事(「董事」)採取彼酌情認為使第四份補充協議生效及實行屬必需、適宜或權宜或與此有關之一切事宜及行動，包括但不限於據彼認為對使第四份補充協議及其項下擬進行的交易生效及／或實行而言可能屬必需、適宜、權宜或恰當情況下，以公司印鑑簽立所有有關文件(如適用)，以及同意董事認為符合本公司及其股東之整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

股東特別大會通告

2. 可交換債券認購協議

「動議：

- (a) 謹此審議、批准、確認及追認可交換債券認購協議(其註有「B」字樣的副本已呈交股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)及建議認購事項；及
- (b) 謹此授權任何一名董事採取彼酌情認為對實行可交換債券認購協議屬必需、適宜、權宜或恰當或與此有關之一切事宜及行動，包括但不限於據彼認為對執行可交換債券認購協議及其項下擬進行的交易及／或使之生效而言屬必需或適宜情況下，以公司印鑑簽立所有有關文件(如適用)，以及同意董事認為符合本公司及其股東之整體利益之有關變動、修訂或豁免。」

承董事會命
中國飛機租賃集團控股有限公司
執行董事兼首席執行官
潘浩文

香港，2023年11月29日

股東特別大會通告

附註：

1. 寄發予股東日期為2023年11月29日之通函隨奉股東特別大會適用之代表委任表格。
2. 委任代表文據須由委任人或其正式書面授權人親筆簽署，或如委任人為一家公司，則必須加蓋印章，或由公司負責人、授權人或其他獲授權簽署該表格的人士親筆簽署。
3. 凡有權出席上述通告所召開之股東特別大會並於會上投票的股東，均有權委派一名或(倘其為兩股或以上本公司股份的持有人)以上的受委代表代其出席，並在本公司的組織章程大綱及細則條文的規限下代其投票。受委代表毋須為股東，惟須親身代表該股東出席股東特別大會。倘委派超過一名受委代表，則須註明各受委代表所代表之股份數目及類別。
4. 以指定格式的代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)，須於股東特別大會指定舉行時間48小時前送抵本公司的香港股份登記及過戶分處卓佳證券登記有限公司(「卓佳」)，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，方為有效。
5. 本公司將由2023年12月12日(星期二)至2023年12月15日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股東名冊之登記手續，期間將不會辦理股份過戶及登記手續。股東務請注意，為確保符合資格出席股東特別大會並於會上投票，正確地填妥之股份過戶表格連同有關股票，最遲須於2023年12月11日(星期一)下午4時30分前交回卓佳上述之地址。
6. 填妥及交回代表委任表格後，股東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，在此情況下，代表委任表格將被視為已撤回論。
7. 就任何本公司股份的聯名登記持有人而言，任何一名該等聯名持有人均可親身或由受委代表就有關股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名持有人親身或由受委代表出席股東特別大會，則只有於股東名冊上就有關股份排名較先者的投票方會被接納，而其他登記持有人的投票則不被接納。
8. 根據《上市規則》，所有決議案將以投票表決方式決定。
9. 倘上述股東特別大會預期將受到黑色暴雨或八號或以上熱帶氣旋影響，或超強颱風引致之「極端狀況」影響，請參閱香港交易及結算所有限公司網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.calc.com.hk)有關股東特別大會於惡劣天氣下之安排的公告。

於本通告日期，(i)執行董事為張明翱先生(主席)、潘浩文先生(首席執行官)及劉晚亭女士(首席商務官)；(ii)非執行董事為王雲女士；及(iii)獨立非執行董事為卓盛泉先生、謝曉東博士及范駿華先生，太平紳士。