

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函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交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的中國蒙牛乳業有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商、註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何證券的邀請或要約。

本通函並非於或向美國境內直接或間接派發。本通函及本通函所載資料並不構成或組成在美國提呈發售證券的要約。除非已根據一九三三年美國證券法（經修訂）（「證券法」）登記或根據有關登記規定授出的適用豁免，否則證券不得於美國提呈發售或出售。任何在美國進行的證券公開發售均會以招股章程的方式進行，該招股章程將載列有關本公司及管理層的詳細資料以及財務報表。本通函所提述的證券並未及不會根據證券法登記，亦不會在美國境內公開發售證券。本通函或本通函所載資料並非在招攬金錢、證券或其他代價，概不接納因回應本通函或本通函所載資料而發出的金錢、證券或其他代價。



蒙牛

CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED

中國蒙牛乳業有限公司*

(在開曼群島註冊成立之有限公司)


(股份代號：2319)

有關計劃架構

建議根據特別授權配售
不超過人民幣4,000,000,000元等值港元5年定息
可換股債券

關連交易

獨立董事委員會及
獨立股東的獨立財務顧問

 新百利融資有限公司

獨立董事委員會函件載於本通函第66至67頁，當中載有其致中國蒙牛乳業有限公司之獨立股東的推薦意見，而獨立財務顧問函件載於本通函第68至120頁，當中載有其致中國蒙牛乳業有限公司獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本公司謹訂於二零二一年十月十二日（星期二）上午十時正假座北京市朝陽區萊錦創意產業園A2-C6舉行股東特別大會，召開股東特別大會的通告載於本通函第II-1至II-3頁。

閣下無論能否出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格上印列的指示填妥表格（連同簽署表格的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本），並交回中國蒙牛乳業有限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，且不得遲於股東特別大會舉行時間四十八小時前交回。填妥並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。

股東特別大會之預防措施

為保障股東的健康安全，以及預防二零一九冠狀病毒(COVID-19)之傳播，本公司將於股東特別大會上實行以下預防措施：

- (1) 必須進行體溫檢查
- (2) 必須申報健康狀況
- (3) 每名與會者須佩戴外科口罩
- (4) 不會派發公司禮品或提供茶點

本公司可拒絕未有遵照預防措施或受香港政府規定進行強制檢疫所限之人士進入股東特別大會會場。為股東之健康安全著想，本公司在此鼓勵股東委任股東特別大會主席為其代表，代替親身出席股東特別大會，以於股東特別大會上行使其投票權利。

* 僅供識別

二零二一年九月二十四日

目 錄

	頁次
股東特別大會之預防措施	1
釋義	2
董事會函件	11
獨立董事委員會函件	66
獨立財務顧問函件	68
附錄一 — 一般資料	I-1
附錄二 — 股東特別大會通告	II-1

股東特別大會之預防措施

鑒於COVID-19大流行暴發及傳播，為保障可能親身出席股東特別大會之股東的健康安全，本公司將於股東特別大會上實行以下預防措施：

- (i) 每名股東、受委代表或其他與會者將必須於大會會場入口進行體溫檢查。任何人士如體溫高於衛生署不時公佈之參考範圍，或出現類似流感症狀或受香港政府規定進行強制檢疫所限，可能不得進入並將被要求離開股東特別大會會場。
- (ii) 每名與會者將被問及(a)緊接股東特別大會舉行前14天期間內有否到香港境外旅遊；及(b)彼是否受香港政府規定進行強制檢疫。任何人士對於任何有關問題作出肯定的回應，可能不得進入大會會場或須離開大會會場。
- (iii) 每位與會者將須於股東特別大會上全程佩戴外科口罩，並與其他與會者的座位之間保持安全距離。務請注意，股東特別大會會場將不會提供口罩，與會者應自備並佩戴口罩。
- (iv) 股東特別大會上將不會向與會者提供茶點或公司禮品。

鑒於COVID-19大流行將持續帶來風險，本公司強烈鼓勵股東透過填妥及交回本文件附有的代表委任表格委任股東特別大會主席為其代表，代替親身出席股東特別大會，以於股東特別大會上行使其投票權利。倘任何股東不擬親身出席大會，惟對任何決議案或本公司有任何疑問，或有任何需與本公司董事會進行溝通的事宜，歡迎彼以書面向我們於香港的主要辦事處或透過電郵info@mengniu.com提交有關疑問或事宜。

倘股東對股東特別大會有任何疑問，請按以下方式聯絡本公司股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司：

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東183號
合和中心17M樓
網站：www.computershare.com/hk/contact
電話：2862 8555
傳真：2865 0990

釋 義

於本通函內，除文義另有所指者外，以下詞彙具有下列涵義：

「代理協議」	指	本公司、受託人及主要支付、轉讓及交易代理人與登記人就可換股債券於交割日期或前後訂立的代理協議
「公告」	指	本公司日期為二零二一年一月二十四日的公告
「資產管理計劃」	指	資產管理人設立的合資格境內機構投資者資產管理計劃
「資產管理人」	指	招商基金管理有限公司，為合資格境內機構投資者，擔任資產管理計劃的資產管理人
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「平均市價」	指	就於特定日期的股份而言，一股股份於緊接有關日期前之交易日為止的連續60個交易日的收市價平均值
「董事會」	指	本公司董事會
「可換股債券合約」	指	配售協議、信託契據及代理協議
「抵押物」	指	根據擔保契據設立的抵押權益
「抵押資產」	指	可換股債券、抵押股份、證券賬戶及所有相關權利及權益
「抵押股份」	指	轉換時存入託管商證券賬戶的換股股份
「交割日期」	指	交割發生的日期，不遲於二零二一年十二月三十一日或發行人與配售代理可能同意的較晚日期
「收市價」	指	股份於任何交易日的收市價將為由聯交所於當日刊登之每日報價表上公佈的價格
「本公司」或「發行人」或「擔保人」	指	中國蒙牛乳業有限公司，一家於開曼群島註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：2319)

釋 義

「公司秘書」	指	本公司的公司秘書
「交割」	指	交易事項的交割
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「關連獲選參與者」	指	身為本公司關連人士的獲選參與者
「關連交易」	指	關連交易，詳情載於「關連交易」一節
「轉換價」	指	初始轉換價，可予作出本通函所述之調整
「換股股份」	指	於可換股債券所附換股權獲行使後將發行給票據發行人的新股份
「可換股債券」或「債券」	指	由本公司建議發行之定息可換股債券，根據配售事項將予配售本金總額最多為人民幣4,000,000,000元之等值港元
「現時市價」	指	就某一特定日期的股份而言，為一股股份（即附帶全額股息權利之一股股份）於截至緊接該日期前的交易日止，連續20個交易日的平均收市價，惟倘於上述20個交易日期間任何時間股份須按除息基準報價及於該期間某段其他時間股份須按連息基準報價，則： (i) 倘於該等情況下將發行的股份無權享有有關股息，就本釋義而言，股份按連息基準報價日期的收市價，須被視作已扣除相當於每股股份股息的公平市值的金額；或 (ii) 倘於該等情況下將發行的股份有權享有有關股息，就本釋義而言，股份按除息基準報價日期的收市價，須被視作已加上每股股份股息的公平市值；

釋 義

另外倘於上述20個交易日各日期股份就已宣派或公佈股息按連息基準報價，而將予發行之股份無權享有該股息，則就本釋義而言，有關各日期的收市價須被視作已扣除相當於每股股份股息的公平市值的金額

「託管商」	指	招銀國際證券有限公司，作為證券賬戶的託管商
「託管商證券賬戶」	指	以借款人名義於擔保契據所定義託管商開立的證券賬戶(以及與擔保受託人協定的該賬戶的任何續期、重新指定、更換、分拆或子賬戶)
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司就審議及酌情批准交易事項而將召開的股東特別大會
「融資協議」	指	借款人與貸款人於二零二一年九月十七日就貸款訂立的融資協議
「融資文件」	指	融資協議、貸款擔保、擔保契據、與貸款有關的任何收費函以及融資協議中指定為融資文件的任何其他文件
「融資方」	指	貸款代理人、擔保受託人、貸款安排人及貸款人
「最低轉換價」	指	每股32.80港元
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣，港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「激勵」	指	相關獲選參與者有權根據有關計劃收取的回報(參考結構性票據的回報釐定)

釋 義

「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事(即焦樹閣(又名焦震)先生、Julian Juul Wolhardt先生、張曉亞先生及邱家賜先生)組成的董事會獨立委員會
「獨立財務顧問」或「新百利」	指	新百利融資有限公司，獨立董事委員會及獨立股東有關關連交易的獨立財務顧問。新百利融資有限公司為可進行香港法例第571章證券及期貨條例第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
「獨立股東」	指	除獲選參與者及其聯繫人以外的股東
「獨立第三方」	指	一名獨立第三方，且就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，彼與本公司及其關連人士並無關連
「初始轉換價」	指	每股34.73港元，為參考股價之80%
「發行契據」	指	有關結構性票據的發行契據
「最後實際可行日期」	指	二零二一年九月十七日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「貸款人」	指	招商銀行股份有限公司(透過其離岸金融中心行事)及貸款中指定為貸款人的任何其他實體
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「貸款」	指	根據融資協議向借款人提供最多3,800,000,000港元的定期貸款融資
「貸款代理人」及「貸款安排人」	指	招商銀行股份有限公司(透過其離岸金融中心行事)
「貸款擔保」	指	本公司與貸款代理人訂立的擔保，本公司同意以貸款人為受益人提供擔保，保證票據發行人償還及履行根據貸款所承擔的現時及未來負債與責任

釋 義

「貸款被擔保方」	指	與貸款有關的貸款人、貸款代理人、貸款安排人、擔保受託人及其代表以及任何抵押資產的接收人及其代表
「穆迪」	指	Moody's Corporation的附屬公司穆迪投資者服務公司及其繼任者
「國家發改委」	指	中國國家發展和改革委員會
「票據持有人」	指	結構性票據的註冊持有人，即資產管理計劃，在若干情況下亦包括若干獲選參與者設立的離岸特殊目的實體
「票據持有人委員會」	指	由票據持有人指定的委員會，由五(5)名代表獲選參與者但並非本公司關連人士的人士組成
「票據代理協議」	指	有關結構性票據的代理協議
「票據文件」	指	發行契據、票據買賣協議、票據擔保契據及票據代理協議
「票據發行人」或 「借款人」	指	雛鷹國際金融產品有限公司，一家根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司
「票據被擔保方」	指	有權根據票據擔保契據、擔保契據及各系列結構性票據獲票據發行人付款的人士
「票據擔保契據」	指	有關結構性票據的擔保契據
「票據買賣協議」	指	票據持有人與招銀國際證券有限公司將訂立的買賣協議，交易商同意安排票據發行人向票據持有人出售結構性票據
「發售通函」	指	由本公司就發行可換股債券及可換股債券於聯交所上市而將予編製的發售通函
「離岸特殊目的實體」	指	若干獲選參與者為投資結構性票據而設立的離岸特殊目的實體
「配售事項」	指	本公司根據配售協議透過配售代理配售可換股債券

釋 義

「配售代理」	指 中銀國際亞洲有限公司
「配售協議」	指 由本公司與配售代理就配售事項訂立日期為二零二一年一月二十四日之有條件配售協議
「中國」	指 中華人民共和國，就本通函而言，不包括中華人民共和國香港、澳門特別行政區及台灣
「刊發日期」	指 發售通函的刊發日期，其不遲於交割日期前三個營業日或由發行人與配售代理可能協定之其他日期
「評級機構」	指 標準普爾及穆迪
「評級分類」	指 (1)就標準普爾而言，指以下任何分類：「AAA」級、「AA」級、「A」級、「BBB」級、「BB」級、「B」級、「CCC」級、「CC」級、「C」級及「D」級(或相當的後續分類)；及(2)就穆迪而言，指以下任何分類：「Aaa」級、「Aa」級、「A」級、「Baa」級、「Ba」級、「B」級、「Caa」級、「Ca」級、「C」級及「D」級(或相當的後續分類)。在釐定發行人的評級是否下降一級或更多級別時，會考慮評級分類中的級別(標準普爾為「+」或「-」，穆迪為「1」、「2」或「3」)(例如，對於標準普爾，評級由「BB+」下降為「BB」及「BB-」下降為「B+」，屬於下降一級)
「評級下降」	指 當以下事項發生時： (i) 標準普爾將或已將發行人的評級由BBB+級下降三級或更多級別(包括評級分類中的級別及評級分類之間)； (ii) 穆迪將或已將發行人的評級由Baa1級下降三級或更多級別(包括評級分類中的級別及評級分類之間)；或 (iii) 任何評級機構公開宣佈撤銷對發行人的評級

釋 義

「參考債券」	指	由發行人發行的公開買賣債務證券(以美元計值)(與債券享有同等地位，按固定息率(將由發行人與配售代理於交割日期前協定)計息)及根據債券的條款及條件釐定的任何替代證券
「參考股價」	指	43.41港元，為截至二零二一年一月二十二日(不包括該日)止最近連續60個交易日在聯交所所報之一股股份收市價平均值
「相關匯率」	指	於可換股債券之本金額由發行人與配售代理協定之日(或由發行人與配售代理可能協定之其他日期)由中國人民銀行公佈人民幣兌港元之匯率
「重設日」	指	緊接交割日期之前第三個交易日的日期
「人民幣」	指	中國法定貨幣，人民幣
「受限制股份獎勵計劃」	指	本公司於二零一三年三月二十六日採納的受限制股份獎勵計劃
「標準普爾」	指	McGraw-Hill Companies, Inc.的分支標準普爾評級服務公司及其繼任者
「預定交易日」	指	聯交所或(視情況而定為其他證券交易所)預定開放進行證券交易業務的日期，在任何情況下以配售協議日期為準
「計劃」或「有關計劃」	指	具有本通函「有關計劃」一節所賦予之涵義
「計劃規則」	指	有關由董事會將予採納之建議有關計劃的規則(以其現時或任何經修訂形式)
「被擔保方」	指	(i)貸款解除日期之前的各貸款被擔保方及票據被擔保方；及(ii)貸款解除日期及之後的各票據被擔保方
「證券賬戶」	指	證券現金賬戶及託管商證券賬戶

釋 義

「證券現金賬戶」	指	與擔保契據所定義託管商證券賬戶相關的現金賬戶(以及與擔保受託人協定的該賬戶的任何續期、重新指定、更換、分拆或子賬戶)
「擔保契據」	指	借款人、本公司、擔保受託人及託管商就貸款及結構性票據訂立的擔保契據
「擔保受託人」	指	招銀國際證券有限公司，作為被擔保方的擔保受託人
「獲選參與者」	指	根據計劃規則獲選的建議有關計劃參與者
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.1港元的普通股
「購股權計劃」	指	本公司於二零一六年六月三日採納的購股權計劃
「購股權」	指	根據購股權計劃授出的購股權
「股東」	指	股份持有人
「特殊目的實體」	指	為有關計劃而設立的若干特殊目的有限合夥企業，其(直接或間接)有限合夥人包括獲選參與者
「特殊目的實體普通合夥人」	指	擔任特殊目的實體普通合夥人的天津萬弘企業管理諮詢有限公司
「特別授權」	指	於股東特別大會上向董事會授出的特別授權，可配發、發行及處置換股股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「結構性票據」或「票據」	指	二零二六年到期的A系列票據、二零二六年到期的B系列票據、二零二六年到期的C系列票據及二零二六年到期的D系列票據，均將由票據發行人根據票據文件發行，初始總面值為約人民幣1,000,000,000元的等值港元

釋 義

「交易日」	指 聯交所就證券買賣業務而營業之日子，惟倘連續一個或以上交易日並無呈報任何收市價，則該日子或該等日子於任何相關計算時將不被計及，且將於確定任何交易日期間時視為不存在
「交易事項」	指 交易文件項下擬進行的交易
「交易文件」	指 配售協議、計劃規則、融資協議、擔保契據、票據文件、可換股債券之條款及條件、貸款擔保以及任何其他就有關計劃及可換股債券訂立及／或將訂立之文件
「信託契據」	指 由本公司與受託人於交割日期或前後訂立構成可換股債券之信託契據
「%」	指 百分比



蒙牛

CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED

中國蒙牛乳業有限公司*

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2319)

董事：

盧敏放先生(總裁)

孟凡傑先生

陳朗先生#(主席)

牛根生先生#

Simon Dominic Stevens先生#

焦樹閣(又名焦震)先生*(副主席)

Julian Juul Wolhardt先生*

張曉亞先生*

邱家賜先生*

公司秘書：

郭偉昌先生

註冊辦事處：

Maples Corporate Services Limited

P.O. Box 309

Ugland House

Grand Cayman KY1-1104

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

告士打道262號

中糧大廈

32樓

非執行董事

* 獨立非執行董事

敬啟者：

有關計劃架構

建議根據特別授權配售
不超過人民幣4,000,000,000元等值港元5年定息
可換股債券

關連交易

緒言

茲提述有關獲選參與者根據有關計劃認購金融產品、建議根據特別授權配售不超過人民幣4,000,000,000元等值港元5年定息可換股債券及潛在關連交易的公告。

* 僅供識別

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(1)金融產品、有關計劃、配售事項及可換股債券的詳情；(2)獨立董事委員會函件，當中載有其就關連交易向獨立股東提供的推薦建議；(3)新百利融資有限公司函件，當中載有其就關連交易向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見；及(4)召開股東特別大會的通告及載於本通函附錄內的其他資料。

背景

董事會於二零二一年一月二十四日宣佈，待若干條件獲達成，若干金融產品將根據本公司將採納的有關計劃可供獲選參與者認購，據此，獲選參與者有權收取激勵。預期獲選參與者將(透過若干特殊目的實體)透過投資資產管理人所管理的資產管理計劃以及離岸特殊目的實體認購金融產品。獲選參與者將不時收取的激勵將基於可換股債券及本公司股價的表現所得的金融產品回報而定。

董事會欣然宣佈，獲選參與者將通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體認購之金融產品為結構性票據。結構性票據由票據發行人發行，本金總額約為人民幣1,000,000,000元等值港元，其條款詳情載於「資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款 — 結構性票據主要條款」一節。此外，票據發行人(作為借款人)已與貸款人訂立融資協議以借入本金不超過3,800,000,000港元的貸款。

發行結構性票據及提取貸款所籌集的所得款項淨額(總額不超過4,999,616,123港元)將由票據發行人用於認購可換股債券。可換股債券將構成結構性票據參考標的資產，因此在計及應償還貸款本金、利息及任何其他到期應付款項及與結構性票據有關的任何其他適用成本、費用、佣金、關稅和稅款後，可換股債券的回報將成為計算票據持有人(即資產管理計劃及離岸特殊目的實體)結構性票據回報的基礎。

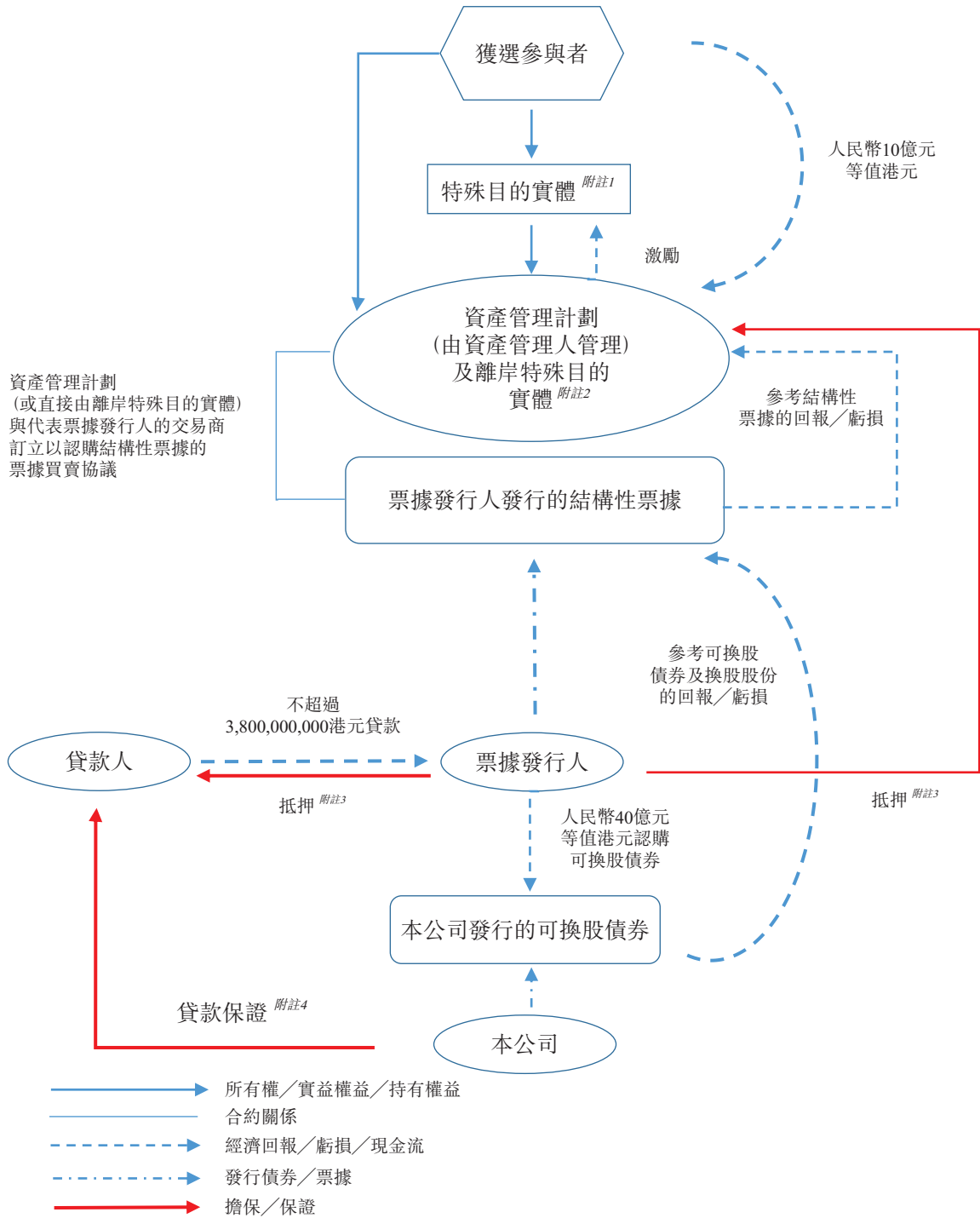
抵押及擔保

為確保償還貸款及結構性票據的回報，票據發行人已同意就可換股債券以及轉換時向票據發行人發行的換股股份(包括證券賬戶)，授出若干抵押及質押予擔保受託人。

本公司將以貸款人為受益人提供擔保，以擔保票據發行人貸款項下的當前及未來負債和義務。

董事會函件

下圖說明結構性票據及有關計劃的整體運作。



附註：

1. 是為有關計劃而設立的特殊目的有限合夥企業，其(直接及間接)有限合夥人包括獲選參與者。
2. 獲選參與者將直接或間接透過特殊目的實體透過(i)資產管理計劃(就境內獲選參與者而言)及(ii)離岸特殊目的實體(就離岸獲選參與者而言)投資結構性票據。資產管理計劃是資產管理人設立的合資格境內機構投資者資產管理計劃。資產管理計劃及離岸特殊目的實體將認購結構性票據。
3. 為擔保票據發行人有關貸款和結構性票據當前及未來的負債和義務，票據發行人通過(a)對(其中包括)票據發行人在轉換時持有的可換股債券及換股股份的第一按揭或第一固定抵押及(b)對證券賬戶的第一固定抵押向貸款人及票據持有人授出以擔保受託人為受益人的抵押。
4. 本公司將向貸款人提供擔保，以擔保票據發行人的貸款項下的還款責任。

有關計劃

董事會有意採納有關計劃(須待若干條件獲達成)，據此，獲選參與者有權收取激勵。獲選參與者不時收取的激勵將在計及貸款本金、利息及任何其他到期及應付款項還款及扣除與結構性票據有關的任何適用成本、費用、佣金、關稅和稅項後，參考結構性票據回報計算，而結構性票據回報則參考可換股債券回報計算。

有關計劃並不涉及授出本公司(或其任何附屬公司)可能發行的新股份或其他新證券的股票期權。部分可換股債券將以獲選參與者注資的款項認購。票據發行人(作為可換股債券的合法及實益擁有人)可轉換、轉讓或贖回可換股債券。獲選參與者(本身或透過特殊目的實體)、資產管理計劃、資產管理人、離岸特殊目的實體或本集團均不會成為任何可換股債券或換股股份的合法或實益擁有人。因此，有關計劃並不屬上市規則第17章規定的範疇，亦不受其所限。有關計劃須經股東於本公司股東特別大會上批准後方可作實。

董事會函件

下文載列有關計劃的主要條款概要。

參與有關計劃

預期由獲選參與者組成之特殊目的實體將投資資產管理計劃及離岸特殊目的實體。作為票據持有人，資產管理計劃及離岸特殊目的實體將認購結構性票據。獲選參與者不時接獲的激勵將參考結構性票據回報計算，且須滿足若干條件。有關結構性票據詳情，請參閱「資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款」一節。

有關計劃之生效日期

交易事項經股東於股東特別大會上批准之日

有關計劃的有效期：

直至結構性票據的到期日為止

有關計劃的生效條件：

- (a) 股東已於股東特別大會上批准交易；
- (b) 獲選參與者已成立特殊目的實體並向其注資以投資結構性票據；
- (c) 票據發行人已發行結構性票據，且票據持有人已購買結構性票據並已就此付款；
- (d) 已向票據發行人提供貸款；及
- (e) 配售事項成為無條件，且票據發行人已認購可換股債券並已就此付款。

上文第(b)、(c)、(d)及(e)各段的條件須於股東特別大會經股東批准且不可豁免。截至最後實際可行日期，上述條件均未滿足。

獲選參與者的獲選條件

獲選參與者須符合以下獲選條件(其中包括)：

- (a) 符合本集團價值觀，愛崗敬業；
- (b) 本集團或其聯繫人的關鍵職位任職者；及
- (c) 上一年度個人績效等級達「B」級或以上，且上一年度及至獲選前並無遭受二級警告或以上處分。

有關獲選參與者不再滿足有關計劃資格時的退出安排詳情，請參閱下文「退出安排」一段。

獲選參與者的權利及面臨的風險

根據有關計劃，獲選參與者將有權收取激勵，惟須滿足獲選參與者獲得激勵之條件。詳情請參閱下文「獲選參與者獲得激勵之條件」一段。

各獲選參與者面臨的最高風險為損失向有關計劃的出資。詳情請參閱本通函「獲選參與者出資」一節。

向獲選參與者授予激勵：

截至最後實際可行日期，共有424名獲選參與者，彼等為(A)本公司僱員；(B)本公司附屬公司的僱員；或(C)本公司聯繫人的僱員。採用有關計劃前不會物色其他獲選參與者。

關連獲選參與者：其中三名有關僱員為關連獲選參與者，詳情如下：

姓名	向有關計劃供款	於本集團內的職位	成為本公司關連人士的理由
盧敏放先生	人民幣75百萬元	本公司執行董事兼總裁； 本公司若干附屬公司的董事	為本公司董事兼總裁以及本公司附屬公司的董事
張平先生	人民幣15百萬元	本公司高級管理層及本公司若干附屬公司的董事	為本公司附屬公司的董事
趙傑軍先生	人民幣30百萬元	本公司高級管理層及本公司若干附屬公司的董事	為本公司附屬公司的董事

關連獲選參與者的注資參考彼等對本集團的貢獻（例如特定成就、里程碑及為本集團帶來的商機等）釐定。各關連獲選參與者已為本集團作出巨大貢獻，詳情載列如下。

盧敏放先生

- 領導本集團實現運營擴張及收入增長，本集團總合收入由二零一六年的約人民幣538億元增至二零二零年的約人民幣760億元；及
- 儘管於二零二零年發生了新冠疫情，但仍對本集團進行全面管理，以維持其業務營運及表現。

張平先生

- 作為本集團高級管理層的一員，協助總裁管理本集團及實施業務策略；
- 領導本集團會計部，並同時參與法律部、數字創新部及投資管理部的管理；
- 實施重組，並提升本集團的財務申報系統；
- 領導本集團完善資源管理系統，以提高集團運營效率；及
- 協助本集團成立會計及財務共享中心，以提高集團運營效率。

趙傑軍先生

- 作為本集團高級管理層的一員，協助總裁管理本集團及實施業務策略；
- 管理本集團牛奶採購流程，提高競爭優勢；
- 通過與中國及全球供應商協調，確保集團奶源；及
- 協助本集團建立自有牛奶供應鏈。

如上文所載列，各關連獲選參與者對本集團的管理、運營及發展至關重要。關連獲選參與者的職責直接影響本集團表現，彼等過往對本集團亦作出了巨大貢獻。本公司管理層認為，通過授出激勵留住獲選參與者(包括關連獲選參與者)，對實現本集團日後的戰略發展尤為重要。

獲選參與者獲得激勵之條件

於某一年度內及至獲得該年度激勵之前並無發生(其中包括)下列事件的情況下，獲選參與者有權獲得該年度的激勵：

- (a) 因(i)辭職；(ii)勞動合同到期後不獲續簽，或(iii)本集團(或其聯繫人)根據相關法律法規單方面終止僱傭合約，而終止獲選參與者與本集團(或其聯繫人)的僱傭關係(於該等情況下，該獲選參與者的僱傭關係終止後不再有權獲取激勵)；
- (b) 年度個人績效等級為「C」或「D」級，或遭受二級警告或以上的處分(於該等情況下，該獲選參與者於下一年度無權獲取激勵)；

- (c) 在本集團所經營主要業務的行業內的任何上游或下游公司，或與本集團直接或間接競爭的任何公司中持有任何權益(通過二級市場買入不超過上市公司已發行股本5%的證券且並未成為該上市公司單一最大股東之情形除外)(於該等情況下，該獲選參與者自該年度起不再有權獲取激勵，且可能需要向特殊目的實體或離岸特殊目的實體償還所有收到的激勵)；及
- (d) 代非獲選參與者持有特殊目的實體或離岸特殊目的實體的權益(而於該等情況下，該獲選參與者自該年度起不再有權獲取激勵，且可能需要向特殊目的實體或離岸特殊目的實體償還所有收到的激勵)。

對於不再有權獲取激勵的獲選參與者，該等獲選參與者會透過退出安排將其於特殊目的實體或離岸特殊目的實體的權益轉讓予特殊目的實體普通合夥人，從而收回其投資金額，之後特殊目的實體普通合夥人有權收取相關激勵。詳情請參閱下文「退出安排」一段。

由於激勵會參考結構性票據的回報計算，而結構性票據的回報是參考可換股債券的回報計算，激勵分配與變現可換股債券掛鈎。根據可換股債券的條款及條件，可換股債券附帶的換股權及贖回權可由可換股債券持有人(即票據發行人(根據票據持有人委員會指示行事且毋須經本公司同意))自二零二二年起每年選擇行使。因此，預期將會自二零二二年起每年向獲選參與者分配激勵。有關可換股債券之條款及條件之詳情，請參閱下文「可換股債券的主要條款」一節。

特殊目的實體普通合夥人

特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體(現時或日後將為獨立第三方)會直接或通過特殊目的的實體於採納有關計劃時投資資產管理計劃及／或離岸特殊目的的實體(倘適用)。有關計劃的特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體的職責主要為兩個方面：

- (i) 考慮到在有關計劃期間可能會有新加入的獲選參與者，並須為有關新加入的獲選參與者保留部分權益，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體會直接或通過特殊目的的實體於採納有關計劃時投資資產管理計劃及／或離岸特殊目的的實體(倘適用)，並為新加入的獲選參與者以信託方式持有該等權益。相關未分配權益將於適當時分配及轉讓予新加入的獲選參與者(「其後轉讓」)；

- (ii) 倘任何現有獲選參與者因上述任何情況不再享有獲得激勵的權利，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體有權直接從該等獲選參與者或通過收購彼等於特殊目的實體的權益間接收購相關現有獲選參與者於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的全部或部分權益（「退出收購」）。

天津萬弘企業管理諮詢有限公司為獨立第三方，擔任特殊目的實體普通合夥人，是一家由本公司十(10)名高級管理人員（均為獲選參與者）設立並擁有的有限責任公司。

若於有關計劃的年期內，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體因持有或處置該等權益而獲得任何收益，有關收益以信託方式持有作為信託財產，受益人為獲選參與者。於有關計劃的年期內，該信託財產將用於支付有關有限合夥企業及特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體產生的所有成本、費用及開支。有關計劃的年期屆滿時（有限合夥亦因此終止）剩餘的以上收益將於支付所有待付成本、費用及開支後根據有限合夥協議分派。

其後轉讓

未分配權益：特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體直接或通過特殊目的實體於採納有關計劃時向資產管理計劃及／或離岸特殊目的實體(倘適用)合共注資約人民幣76百萬元。特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體以信託方式持有的相關未分配權益將於適當時分配及轉讓予新加入的獲選參與者。因此，出資額約人民幣76百萬元代表預計在有關計劃期限內分配給新加入的獲選參與者的權益，並按分配給現有獲選參與者權益的約7%(即二零一七年至二零二零年期間與現有獲選參與者同一組別的員工的平均離職率)計算。倘有關計劃屆滿時特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體仍持有任何未分配權益，則結構性票據(及相關可換股債券)的相應部分將根據結構性票據及可換股債券的條款及條件變現，而所得款項將由特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體根據有限合夥協議進行分配。

新加入獲選參與者收購未分配權益：未分配權益的潛在接受人應為本集團的(i)N級管理層(直接向總裁報告)以及(ii)N-1級管理層(直接向N級管理層報告)，彼等概是有關計劃採納後的本集團新聘僱員或新晉升至該等職位的現有僱員。任職N-1級管理層以下職位的僱員僅可於向人力資源部提交申請後獲總裁特別批准下接受未分配權益。

分配程序：可分配予新加入獲選參與者的權益上限將參考於二零二一年任職相若職位的現有獲選參與者獲分配權益及當時餘下未分配權益釐定。

識別潛在接受人及釐定可分配予潛在接受人的權益上限後，本公司將向潛在接受人提出要約。該要約將指明可向該等潛在接受人分配的權益上限。倘潛在接受人接受要約，彼可決定欲獲分配權益的實際金額，惟不得超過本公司向彼提呈的權益上限。

未分配權益將於自二零二二年起每年緊接可換股債券轉換期間的固定期間分配及轉讓予新加入獲選參與者(如有)。新加入獲選參與者僅有權於加入後的下一年獲得待分配激勵，加入當年無權獲得當年的已分配激勵。

其後轉讓定價。適用於其後轉讓的代價將由特殊目的實體普通合夥人考慮有關計劃的剩餘期限、股份當時的市價及可換股債券的市價等多項因素後釐定。

退出安排

強制退出：特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體亦會於獲選參與者退出時收購獲選參與者於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的權益(由該等獲選參與者直接或通過彼等於特殊目的實體的投資而持有)。倘任何獲選參與者因上述任何情況不再享有獲得激勵的權利，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體有權收購相關現有獲選參與者於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的全部或部分權益。

退出收購定價。適用於退出收購的代價將參考結構性票據的本金金額釐定。

可換股債券

配售協議

日期

二零二一年一月二十四日

訂約方

發行人： 本公司

配售代理： 中銀國際亞洲有限公司

就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，配售代理為獨立第三方，且並非本公司之關連人士。

配售可換股債券

根據配售協議，本公司同意發行，而配售代理同意按盡力基準促使若干承配人認購可換股債券並就此按可換股債券之本金額100%作為發行價支付最多人民幣4,000,000,000元等值港元的本金總額。

發行日期

根據配售協議，本公司同意在不遲於二零二一年十二月三十一日，或發行人與配售代理可能協定之該較後日期（「交割日期」）發行可換股債券。

初始轉換價

根據配售協議，本公司與配售代理已同意可換股債券將可由債券持有人選擇按初始轉換價（相當於截至二零二零年十二月三十一日的每股資產淨值的3.07倍）轉換為繳足股份。

發行可換股債券是有關計劃的一部分，為留住獲選參與者並向其提供激勵，促使彼等為本公司創造更高價值。確定初始轉換價的主要目的是向獲選參與者提供激勵。票據發行人作為可換股債券的唯一承配人及唯一認購人，將按票據持有人委員會（透過票據持有人代表

董事會函件

獲選參與者行事)的指示於五年期內行使可換股債券項下的換股權。考慮到上文所述及將給本公司及股東整體帶來的潛在利益及本集團的長期發展，初始轉換價被視為可接受。經考慮上文所述，董事會認為，初始轉換價對本公司而言公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

初始轉換價可作以下調整：

倘股份於重設日的平均市價少於參考股價，則初始轉換價將於重設日根據以下公式進行調整：

$$\text{經調整轉換價} = \text{平均市價} \times 0.8$$

該經調整轉換價將約整(倘需要)至最接近港仙，惟：

- (a) 初始轉換價作出的任何有關調整將受到限制，因此經調整轉換價在任何情況下不得少於最低轉換價；
- (b) 初始轉換價不得下調至低於股份面值(惟可換股債券根據當時生效之適用法律可按已下調之經調整轉換價交換為已依法發行的繳足非增繳股份則除外)；及
- (c) 初始轉換價作出的任何有關調整僅可為向下調整。

任何有關調整將於重設日生效，而經調整轉換價將於可換股債券的最終條款及條件(其將載於發售通函及信託契據附表)中反映。

本金額

債券之本金額將為不超過人民幣4,000,000,000元之等值港元(按相關匯率換算為港元)，並將由發行人與配售代理於交割日期前協定。債券之協定本金額將反映於可換股債券最終條款及條件(其將載於發售通函及信託契據附表)。

按1.00港元兌人民幣0.8336元之匯率計算，債券之本金額將最多為4,798,460,000港元之金額，僅供說明之用。

承配人

配售代理確認可換股債券將配售予一名承配人，即票據發行人。就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，票據發行人為獨立第三方。緊隨配售事項完成後，票據發行人不會成為主要股東(定義見上市規則)。

票據發行人作為可換股債券的唯一承配人及唯一認購人，向本公司(可換股債券的發行人)承諾，票據發行人將於以下時間表內根據可換股債券的條款及條件及按票據持有人委員會(代表票據持有人行事)的指示根據票據文件的條款及條件行使可換股債券項下的換股權：

年度	將轉換的可換股債券百分比
二零二二年	10%
二零二三年	15%
二零二四年	20%
二零二五年	25%
二零二六年	30%

在股份價格處於不利水平的情況下，票據持有人委員會(代表獲選參與者行事且毋須本公司同意)可指示票據發行人不得按上述預先確定的時間表行使換股權。

配售事項的先決條件

完成配售事項須待達成或履行下列先決條件後，方可作實：

- (a) 配售代理合理信納其就發行人及其附屬公司進行之盡職審查(如有)之結果，而發售通函應已按照令配售代理滿意之形式及內容編製；
- (b) 各相關方(於交割日期或之前)已簽立及交付其他可換股債券合約，而其形式均令配售代理合理滿意；
- (c) 於交割日期或之前已向配售代理交付：
 - (i) 發行人之現有生效的組織章程大綱及細則；及

董事會函件

- (ii) 董事會授權簽立配售協議及其他可換股債券合約、發行可換股債券及訂立及履行其項下擬進行之交易之決議案之副本；
- (d) 於交割日期或之前已向配售代理交付股東於發行人召開的股東特別大會上提呈的決議案之副本，以通過(其中包括)交易事項(包括採納有關計劃及相關交易、配售事項及向董事會授予特別授權)；
- (e) (i)由聯交所批准有關計劃及有關交易(誠如本通函所載)；及(ii)達成及／或豁免有關計劃的先決條件(誠如本通函所載)；
- (f) 於刊發日期及交割日期已向配售代理交付由發行人之核數師安永會計師事務所發出而其形式及內容令配售代理滿意之函件，首份函件之日期為本協議日期及第二份函件的日期為交割日期，而收件人為配售代理；
- (g) 於交割日期：
 - (i) 發行人於配售協議作出之聲明及保證屬真實準確，猶如於該日作出；
 - (ii) 發行人已履行配售協議所訂明其將於該日或之前履行之所有責任；及
 - (iii) 已按配售協議所載形式向配售代理交付由發行人就此授權之正式授權人員發出而日期為該日期之證書；
- (h) 於配售協議日期後及截至交割日期(包括當日)，發行人或本集團並未發生財務狀況、前景、盈利、營運業績或業務方面而配售代理認為會對發行及配售可換股債券產生重大不利影響之任何變動(或任何發展或涉及潛在變動之事件)；
- (i) 於交割日期或之前已向配售代理交付就發行可換股債券及履行其在信託契據、代理協議及可換股債券項下之義務所需的所有同意書及批文之副本(包括需從所有放款人取得的同意書及批文(如有))；
- (j) 已按配售協議所載形式向配售代理交付由發行人之正式授權人員發出及日期為交割日期之合規證書；

董事會函件

- (k) 於交割日期或之前向配售代理交付(其中包括)可換股債券發行備案登記證明副本以證明可換股債券發行已於國家發改委進行備案登記;
- (l) 在各情況下受限於配售代理合理滿意的任何條件,聯交所已批准換股股份上市及進行買賣以及可換股債券上市(或在各情況下,配售代理合理信納該上市將獲批准);
- (m) 於交割日期或之前已向配售代理交付日期為交割日期且形式及內容令配售代理滿意之中國法律、開曼群島法律以及英國及香港法律的意見;及
- (n) 配售代理可能合理要求有關發行可換股債券之該等其他決議案、同意書、授權書及文件。

除第(k)及(l)項之條件不可豁免外,上文所載其他條件可豁免,配售代理可酌情及根據其認為合適之條款豁免遵守全部或任何部分先決條件。

截至最後實際可行日期,上述條件概無達成或獲豁免。本公司現正爭取在交割日期前達成上述全部條件。

終止配售協議

倘發生任何以下情況,配售代理可於向本公司支付可換股債券的淨認購款項前隨時透過向本公司發出通知以終止配售協議:

- (a) 倘配售代理注意到出現違反配售協議所載之任何保證及聲明或發生任何事件導致配售協議所載之任何保證及聲明失實或有誤或未能履行發行人於配售協議項下之任何承諾或協議;
- (b) 倘配售協議之任何先決條件於交割日期或之前未獲達成或獲配售代理豁免;
- (c) 倘配售代理合理認為自配售協議日期起,國家或國際貨幣、財務、政治或經濟狀況(包括對交易的整體干擾或對發行人之任何證券於任何證券交易所或任何場外交易市場之買賣造成干擾)或貨幣匯率或外匯管制出現任何變動或涉及潛在變動之任

何發展，而配售代理合理認為該等變動或發展可能會嚴重損害配售及分派可換股債券或於二級市場買賣可換股債券的成功機會；

- (d) 倘配售代理合理認為發生任何以下事件：(i)證券於紐約證券交易所、倫敦證券交易所及／或聯交所之買賣被全面暫停或受到嚴重限制；(ii)發行人證券於聯交所之買賣被暫停(並非因發行人之一般業務過程而被暫停)或受到嚴重限制；(iii)美國、香港及／或英國有關當局宣佈全面禁止商業銀行活動或於美國、香港或英國的商業銀行或證券交收或結算服務受到嚴重干擾；或(iv)出現影響發行人、可換股債券及股份或其轉讓之稅務變動，而配售代理合理認為可能會嚴重損害配售及分派可換股債券或於二級市場買賣可換股債券的成功機會；或
- (e) 倘配售代理合理認為自配售協議日期起發生任何事件或連串事件(包括任何當地、國家或國際性的災難、敵對行動、叛亂、武裝衝突、恐怖活動、天災或傳染病之發生或升級)，而配售代理合理認為可能會嚴重損害配售及分派可換股債券或於二級市場買賣可換股債券的成功機會。

配售事項的交割

交割應於交割日期進行。

可換股債券的主要條款

可換股債券的主要條款概述如下。

發行人	本公司
本金額	最多人民幣4,000,000,000元之等值港元
面額	每份可換股債券500,000港元及其後每10,000港元的完整倍數
到期日	由交割日期起計五年

利率	可換股債券就其未償還本金額按固定年利率(及包括)2.99%至(及包括)3.18%計息，將於交割日期前由發行人及配售代理協定。
轉換價	<p>初始轉換價每股股份34.73港元，惟會按上文「初始轉換價」一段及下文「重設初始轉換價」及「調整轉換價」各段所概述調整。</p> <p>初始轉換價每股股份34.73港元(i)較參考股價折讓20%；(ii)較截至二零二一年一月二十二日(包括該日)止連續五個交易日在聯交所所報之一股股份的平均收市價48.05港元折讓27.72%；及(iii)較於最後實際可行日期聯交所所報之一股股份的收市價50.00港元折讓30.54%。</p> <p>初始轉換價乃訂約方經參考(其中包括)股份當前市場表現、有關計劃之相關目標後按公平磋商達成。根據當前市況，董事認為轉換價屬公平合理，且符合發行人及股東之整體利益。</p>
參考股價	截至二零二一年一月二十二日(不包括該日)止最近連續60個交易日在聯交所所報之一股股份的平均收市價43.41港元。
重設初始轉換價	於重設日，倘平均市價低於參考股價，初始轉換價將重新下調至股份於重設日的平均市價之80%，惟最低價為32.80港元。為免生疑問，轉換價之任何有關調整應僅為向下調整。可換股債券的最終條款及條件將反映經調整初始轉換價。

根據配售協議，訂約方同意初始轉換價將根據配售協議所載公式予以調整。有關調整初始轉換價的更多資料，請參閱上文「初始轉換價」一段。

調整轉換價

標準反攤薄調整條款如下。本段所用未界定詞彙與可換股債券的條款及條件所界定者具有相同涵義。

(1) 因合併、拆細、重新指定或重新分類而更改股份面值：

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

其中：

A 是緊隨該等更改後之一股股份面值；及

B 是緊接該等更改前之一股股份面值。

(2) 公司以利潤或儲備資本化的方式向股份持有人發行入賬列為繳足股份：

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

其中：

A 是緊接該等發行前之已發行股份總面值；及

B 是緊隨該等發行後之已發行股份總面值。

董事會函件

(3) 公司以參考現時市價確定的以股代息方式發行股份：

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

其中：

- A 是緊接該等發行前之已發行股份總面值；
- B 是通過該以股代息方式發行的股份總面值乘以下列分數(i)分子是股東已選擇用以股代息形式接收的股息的對應的全部或相關的現金股息及(ii)分母為參考每股股份現時市價確定的以股代息方式發行的股份總值；及
- C 是通過以股代息方式發行的股份總面值。

(4) 公司向現有股東發行資本分配(轉換價格根據上述第(2)或第(3)項進行調整者除外)：

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

其中：

- A 是資本分配首次公告當日之每股股份現時市價；及
- B 是一股股份應佔資本分配部分之公平市值。

董事會函件

- (5) 公司通過權利、購股權、認股權證或其他權利以低於現時市價的方式發行股份以收購股份：

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

其中：

- A 是緊接該等公告前之已發行股份總數；
- B 是就以權利方式或就以權利方式發行或授出的購股權、認股權證或其他權利及就當中所包含股份總數發行的股份應收的總代價將按每股股份現時市價認購、購買或以其他方式收購的股份數目；及
- C 是已發行或(視情況而定)發行或授出所包含股份的總數。
- (6) 公司發行任何證券(股份或購股權、認股權證或認購、購買或以其他方式收購股份的其他權利除外)：

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

其中：

- A 是發行或授出公告當日之每股股份現時市價；及
- B 是一股股份應佔權利部分公告當日之每股股份公平市值。

董事會函件

- (7) 公司發行股份、購股權、認股權證或其他權利，以低於現時市價的價格認購、購買或以其他方式收購股份：

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

其中：

- A 是緊接該等額外股份發行或授出該等購股權、認股權證或其他權利，以認購、購買或以其他方式收購股份前之已發行股份總數；
- B 是將發行的最高數目股份的發行或該等購股權、認股權證或其他權利的行使應收的總代價將按每股股份現時市價購買的股份數目；
- C 是緊隨該等額外股份發行後之已發行股份總數。

- (8) 其他證券發行附有權利以低於現時市價購買股份：

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

其中：

- A 是緊接該等發行前之已發行股份總數；
- B 是發行人就於轉換或交換或行使該等證券所附認購權時發行股份應收的總代價將按每股股份現時市價購買的股份數目；及

C 是按初始轉換、交換或認購價格或該等證券發行日期的比率轉換或交換該等證券或行使該等證券所附認購權時將發行的股份最高數目。

- (9) 修改上文一段所述任何該等證券附帶的轉換、交換或認購權，以便於該等修改之後，每股股份代價(就修改後轉換、交換或認購時可獲得的股份數量)減少且低於現時市價：

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

其中：

A 是緊接該等修改前之已發行股份總數；

B 是發行人就於轉換或交換或行使該等所修改證券所附認購權時發行股份應收的總代價將按每股股份現時市價或(倘較低)該等證券的現有轉換、交換或認購價格購買的股份最高數目；及

C 是按經修改轉換、交換或認購價格或比率轉換或交換該等證券或行使該等證券所附認購權時將發行的股份最高數目，但以獨立財務顧問認為適當的方式(如有)對之前根據本段或上段作出的任何調整給予授信。

董事會函件

(10) 與要約有關的任何證券，根據要約，股東一般有權參與安排，且可購買該等證券：

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

其中：

A 是發行、銷售或分配公告當日之每股股份現時市價；及

B 是一股股份應佔權利部分之公平市值。

(11) 公司決定根據獨立財務顧問確定的公平合理調整(如有)，因可換股債券條款及條件未特別提及的一項或多項事件或情況而須作出調整。

轉換率

按初始轉換價計算，可換股債券本金額每10,000港元可轉換287.9355股股份

按最低轉換價計算，可換股債券本金額每10,000港元可轉換304.8780股股份

換股股份

倘換股權獲悉數行使，本公司將配發及發行最多分別138,164,697股新股份(按初始轉換價計算)及146,294,488股新股份(按最低轉換價計算)，佔：

a) (就初始轉換價而言)於最後實際可行日期的已發行股份總數約3.50%；及

- b) (就初始轉換價而言) 經因發行138,164,697股換股股份所擴大之已發行股份總數約3.36% (假設所有已授出但未行使的期權獲悉數行使，且於最後實際可行日期至可換股債券獲悉數轉換期間本公司已發行股本並無其他變動)；
- c) (就最低轉換價而言) 於最後實際可行日期已發行股份總數約3.70%；及
- d) (就最低轉換價而言) 經因發行146,294,488股換股股份所擴大之已發行股份總數約3.55% (假設所有已授出但未行使的期權獲悉數行使，且於最後實際可行日期至可換股債券獲悉數轉換期間本公司已發行股本並無其他變動)；

假設根據初始轉換價發行138,164,697股換股股份，則換股股份的面值為每股0.10港元，而總市值為約5,997,729,000港元 (基於參考股價)。

假設根據最低轉換價發行146,294,488股換股股份，則換股股份的每股面值為0.10港元，而總市值為約6,350,644,000港元 (基於參考股價)。

換股股份將悉數繳足，並將在各方面與於配發及發行換股股份當日之已發行股份享有同等地位。

董事會函件

轉換期間	於遵守可換股債券的條款及條件之前提下，任何可換股債券所附的換股權可由持有人選擇(x)由二零二二年開始，在緊接每年交割日期周年日之前由(及包括)第25個預定交易日至(及包括)第五個預定交易日各期間任何時間(視乎除外情況)，或(y)倘有關債券持有人已按照可換股債券的條款及條件所載的條款發出要求贖回的通知，則在營業時間結束前(在上述地點)，於發出有關通知前的任何一天行使。
換股權	於轉換期間內的任何時間，可換股債券持有人有權按現行換股價將可換股債券轉換為換股股份。
可轉讓性	可根據清算系統的規則及程序自由轉讓。
上市	本公司將申請可換股債券於聯交所上市。本公司亦將申請於行使可換股債券所附予之換股權後將予發行之換股股份於聯交所上市及買賣。
每股淨價	<p>根據估計所得款項淨額約4,797.22百萬港元及因轉換可換股債券而產生的138,164,697股換股股份(基於初始轉換價)，本公司每股換股股份的淨價格估計為約34.72港元。</p> <p>根據估計所得款項淨額約4,797.22百萬港元及因轉換可換股債券而產生的146,294,488股換股股份(基於最低轉換價)，本公司每股換股股份的淨價格估計為約32.79港元。</p>

- 換股股份的地位** 行使換股權後發行的股份將獲悉數繳足，並將在各方面與在有關註冊日期已發行的繳足股份享有同等地位，惟適用法律不包括的任何強制性條款除外，且該等股份將不能在相關註冊日期之前享有(或視情況而定，相關持有人無權獲得)任何權利、分派或付款的記錄或於其他確立權利的到期日之前的相關註冊日期。
- 到期贖回** 除非先前已按照本通函所述進行了贖回、轉換或購買及註銷，否則本公司將在到期日按本金額連同截至到期日(定義見上文)應計但尚未支付的利息贖回各可換股債券。
- 債券持有人選擇贖回** 發行人將按任何可換股債券持有人的選擇，於二零二二年開始在緊接每年交割日期周年日之前的第5個預定交易日(每個「認沽期權日期」)，以本金額以及截至(惟不包括)該認沽期權日期應計但尚未支付的利息，贖回該持有人的全部或僅部分可換股債券。有關認沽通知一經債券持有人交付將不可撤回(並將不可撤銷(由發行人書面同意有關撤銷則除外))。
- 發行人並無可選擇的贖回權** 發行人無權在到期日前自行選擇贖回可換股債券。
- 就相關事件贖回** 在相關事件情況下，各債券持有人將有權選擇要求發行人按該債券本金額連同截至(惟不包括)相關贖回日期應計但未付的利息，贖回該持有人的所有或僅部分可換股債券。
- 發生「**相關事件**」的情況：
- (a) 當股份不再於聯交所或(倘適用)其他證券交易所上市或不再獲准進行買賣或於連續30個交易日或更長之期間暫停買賣；

董事會函件

- (b) 當股份現時市價(於任何釐定日期)為少於將由發行人與配售代理於交割日期前協定之數字，而該數字不得少於參考股價30%及須不超過參考股價60%；
- (c) 當參考債券報價(於任何釐定日期)為少於將由發行人與配售代理於交割日期前協定之數字，而該數字不得少於相等於參考債券本金額最低面值百分之一百的金額60%及不得超過相等於參考債券本金額最低面值百分之一百的金額85%；
- (d) 本公司控制權變動；或
- (e) 評級下降。

按發行人選擇贖回 無

不抵押保證 該等債券將受限於一般性不抵押保證契約。

特別授權

換股股份將根據特別授權配發及發行，惟須在股東特別大會上經股東批准。本公司將向聯交所上市委員會申請批准將換股股份上市及買賣。

資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款

特殊目的實體代表獲選參與者投資的資產管理計劃以及離岸特殊目的實體應認購票據發行人發行的結構性票據。票據發行人會將認購結構性票據的所得款項用於支付認購可換股債券的部分款項，有關可換股債券將構成結構性票據的參考標的資產。

資產管理計劃

資產管理計劃的主要條款如下。

受益人	特殊目的實體
資產管理人	招商基金管理有限公司
類型	合資格境內機構投資者資產管理計劃
投資範圍	票據發行人發行的結構性票據，其回報與可換股債券掛鉤。投資範圍可由資產管理人與受益人根據相關法律法規協商進行調整。
期限	資產管理計劃為期64個月。
終止	倘發生以下任何事件，則資產管理計劃可予終止： <ul style="list-style-type: none">● 資產管理計劃的期限屆滿且不再延長；● 訂約方一致同意終止資產管理計劃；● 資產管理人被取消資格、解散、撤銷或清盤，而資產管理計劃在六個月內並無任何新的資產管理人接管；

董事會函件

- 資產託管人被依法撤銷證券投資及基金託管資格或資產託管被依法解散、撤銷、宣告破產，而在六個月內並無新的託管人接管；
- 資產管理計劃未向中國證券投資基金業協會備案或備案被駁回；
- 資產管理計劃投資的結構性票據已全部清算；
- 因法律、法規或監管政策的變化或監管機構的指示導致資產管理計劃擬進行的業務受到限制，而資產管理人行使權利提前終止；
- 資產管理計劃成立後八個月內未發行結構性票據及可換股債券，而資產管理人行使權利提前終止；及
- 相關法律、法規、中國證券監督管理委員會規則或資產管理計劃條款及條件規定的其他情形。

資產管理計劃終止後，由資產管理人委任的清算人團隊(包括資產管理人本身)，將負責資產管理計劃剩餘資產的託管、清算、估值、變現及分配。清算所得款項淨額將通過特殊目的實體分配給獲選參與者。

獲選參與者出資

獲選參與者(連同特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體)將通過特殊目的實體直接或間接出資總額約人民幣1,000,000,000元投資資產管理計劃及離岸特殊目的實體，而彼等又認購票據發行人發行的結構性票據。票據發行人將利用獲選參與者出資款項以及貸款人提供的貸款所得款項，認購本公司發行的可換股債券。倘票據發行人未能根據票據文件履行義務，則獲選參與者通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體出資認購結構性票據的全部或部分款項可能無法收回。以下安全及保證安排可減輕此類風險。

為保證票據發行人履行融資協議項下有關貸款及票據文件的責任和義務，票據發行人將訂立擔保契據，就可換股債券及換股股份作出部分抵押及質押，其中包括為貸款人及票據持有人利益而以擔保受託人為受益人作出的抵押及質押。本公司亦將以貸款人為受益人作出貸款擔保，以擔保票據發行人根據融資協議履行所有貸款義務。有關擔保契據及貸款擔保的詳情，請參閱下文「結構性票據主要條款」及「貸款擔保」章節。

倘票據文件或融資文件出現違約事件，擔保受託人可執行擔保契據所設立的擔保權益並根據擔保契據的條款處置全部或部分抵押資產(包括可換股債券及／或抵押股份)。變現或執行抵押資產所收回的金額將用於償還貸款及票據的餘額，而償還次序為先貸款後票據。融資方亦可根據貸款擔保條款對本公司(作為擔保人)執行貸款擔保，以償還貸款的本金、產生的利息及所有相關費用。

倘考慮本公司提供的貸款擔保後，變現或執行抵押資產(包括可換股債券及／或抵押股份)所收回的金額不足以完全履行票據發行人根據融資文件及票據文件所承擔的責任及義務，則獲選參與者通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體出資認購結構性票據的全部或部分款項可能無法收回。

資產管理人

資產管理計劃的資產管理人為招商基金管理有限公司，其主要業務包括基金設立、基金管理及中國證券監督管理委員會批准的其他業務。資產管理人的控股股東為招商銀行股

份有限公司。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，資產管理人及招商銀行股份有限公司均為獨立第三方。

票據發行人

票據發行人是於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，乃為發行結構性票據而註冊成立的特殊目的實體，以信託形式持有，其合法註冊所有人為MaplesFS Limited（「MaplesFS」，一家受監管及許可的開曼群島信託公司）。MaplesFS的最終實益擁有人是Maples Group Partnership的合夥人（但非任何個人合夥人），概無個人合夥人持有其10%或以上合夥權益。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，票據發行人、MaplesFS（作為股份受託人）及MaplesFS的最終實益擁有人均為獨立第三方。票據發行人除發行票據、收購、持有和出售可換股債券及換股股份、訂立貸款、融資文件及票據文件以及就有關計劃而採取其他附帶或必要行為外，不得從事任何其他業務。票據發行人僅為有關計劃的運作渠道，不享有有關計劃的任何利益。

票據發行人的董事會目前有三名成員，其中兩名為MaplesFS員工，一名為獲選參與者代表（並非本公司關連人士）。除上文所披露者外，票據發行人或MaplesFS並非直接參與有關計劃的任何其他訂約方之附屬，亦不受其他訂約方控制或管理。

票據持有人委員會

票據持有人委員會將由票據持有人成立，須由最多五(5)名成員組成。該等成員不得為本公司或其附屬公司的關連人士。票據持有人委員會成員應於所有方面以票據持有人及獲選參與者的利益行事，而非以他人利益行事。

票據持有人委員會成員由特殊目的實體普通合夥人指定，並由全部獲選參與者選舉及委任。

票據持有人委員會成員於辭職前須向特殊目的實體普通合夥人發出書面通知，並於發生以下任何事項後被自動免職：

- 彼不再為本集團或其聯屬公司僱員；
- 彼不再符合獲選參與者的資格；

董事會函件

- 票據持有人委員會大部分成員(彼等除外)認為彼等不再適合擔任成員。

經票據持有人委員會大部分其餘成員的批准後，將自獲選參與者中委任一名新成員，代替上述被免職成員。

票據持有人委員會規定票據持有人須履行的職責及責任包括以下各項：

- a. 確保票據發行人遵守其訂立的全部協議(其中包括融資協議、擔保契據、票據文件、可換股債券及貸款擔保)項下之責任，包括但不限於監督票據發行人的管理與運營，以實現上述遵守；
- b. 釐定行使可換股債券之轉換權及變現換股股份的適當時間，以及將轉換或變現的相應金額(視情況而定)；
- c. 採取任何行動對沖或任何其他策略，降低票據發行人不時持有的可換股債券與換股股份任何好倉或淡倉的風險；及
- d. 根據票據發行人的組織章程細則以及不時生效的所有適用法律規則與法規，履行上述各段相關的所有職責與行動。

為免疑慮，票據持有人委員會履行上述職責須受到交易文件限制。票據持有人委員會履行該等職責可能會受到交易文件所載合約限制的負面影響。票據持有人委員會履行上述各段職責時，需得到交易文件當時所涉其他各方(尤其是票據發行人及貸款人)的同意及/或合作。具體而言，行使上文(b)段所載票據持有人委員會職責須受到以下交易文件的主要限制：

- **行使可換股債券之轉換權**：票據持有人委員會可指示票據發行人將全部或僅部分可換股債券轉換為換股股份。倘貸款尚未償還，則該轉換將須得到貸款代理人的書面同意；
- **變現換股股份**：票據持有人委員會可指示票據發行人於一段時間內以一定範圍內的價格清算一定數目的換股股份。擔保受託人(代表票據發行人按票據持有人委員會的指示行事)須在票據持有人委員會認為商業上有利及可行時以及根據交易文件

董事會函件

的條款及條件變現換股股份。倘貸款尚未償還，則該清算將須得到貸款代理人的書面同意。

結構性票據主要條款

結構性票據的主要條款及條件載於下文。

票據發行人	雛鷹國際金融產品有限公司
擔保受託人	擔保受託人
發行日期	於交割日期或前後
計劃到期日	貸款最終還款日期及可換股債券到期日後一個月
總面值	截至發行日期全部四個系列票據合共約人民幣1,000,000,000元之等值港元
發行價	100%總面值
所得款項用途	發行結構性票據所得款項(經扣除任何適用成本、費用、佣金、關稅及稅項)將用於認購可換股債券
抵押物	(a) 擔保契據

為保障票據發行人在融資協議及全部四個系列結構性票據之票據文件項下的現有及未來負債及責任，票據發行人將通過以下方式創設以擔保受託人(為被擔保方之利益)為受益人的押記：(a)通過就可換股債券及抵押股份等創設第一順位抵押或第一順位固定押記；及(b)通過對證券賬戶以及票據發行人就抵押資產的任何開戶文件的權利、所有權及權益和所有相關權利進行權利轉讓，或就上述權利創設第一順位固定押記。貸款被擔保方的擔保權利順位優先於票據被擔保方。

一旦擔保權益可根據擔保契據執行，擔保受託人可隨時出售任何或部分抵押資產，惟：

- i. 擔保受託人不得以低於其本金額的代價出售可換股債券；及
- ii. 擔保受託人如欲出售可換股債券，須授予本公司優先購買權購回可換股債券，僅在本公司不根據擔保契據條款購回可換股債券的情況下方可向第三方出售可換股債券，惟擔保受託人不得以低於其本金額的代價出售可換股債券。

(b) 票據擔保契據

為保障票據發行人在全部四個系列結構性票據之票據文件項下的現有及未來負債及責任，票據發行人將通過權利轉讓的方式就以下權利及權益進一步創設以擔保受託人為受益人的押記：(a)票據發行人在融資協議、擔保契據及貸款擔保項下的權利及權益以及票據發行人就因融資協議而產生的所有財產、資產及款項享有的權利、所有權及權益；及(b)票據發行人在票據代理協議項下的權利及權益以及票據發行人就因該協議所產生的與結構性票據相關的所有財產、資產及款項享有的權利、所有權及權益。

轉換

- (a) 於轉換期間，倘發生轉換，票據持有人委員會應指示票據發行人按照融資協議的條款將足以償還相應部分貸款的一定數目換股股份變現。

- (b) 除上文(a)段所規定者外，票據持有人委員會可不時決定在一段時間內按一定範圍的價格進一步將票據發行人所持部分或全部換股股份變現，惟須按照貸款人指示獲得貸款代理人同意以及符合結構性票據的條款及條件。
- (c) 餘下換股股份變現所得現金款項(若有)將支付予證券賬戶。

現金分派

- (a) 票據發行人收到的自可換股債券及換股股份變現分派的現金以及換股股份現金股息(如有)應根據擔保契據的條款存入證券賬戶，作為貸款及結構性票據的擔保。
- (b) 任何現金分派應首先用於償還根據融資協議應付的利息及支付貸款相關的成本、費用、佣金及各類稅費；其次用於支付擔保受託人產生的費用、成本、收費和開支以及負債；再次用於按同等地位及按比例支付任何到期款項及應付結構性票據代理人及安排人的款項；最後用於按同等地位及按比例支付欠付票據持有人的款項。

票據持有人認沽期權

自二零二二年起，票據發行人可按票據持有人委員會的選擇於可換股債券認沽期權日期後第20個營業日按本金或部分本金贖回全部或部分結構性票據（倘僅提前贖回部分結構性票據），惟須符合上文「現金分派」一節所述動用所得款項的條件。提前贖回金額的支付須取得貸款人的同意及符合票據文件所載支付次序。為行使相關期權，票據持有人委員會須於各認沽期權日期前不超過60日且不少於35日向票據發行人發出已填妥及簽署的認沽通知。認沽通知一旦發出，不可撤回（亦不可撤銷，除非票據發行人書面同意撤銷）。

在(A)票據持有人委員會根據票據文件發出事先通知，及(B)倘發行人尚未完全履行融資文件規定的責任，而擔保受託人就票據持有人委員會通知所載條件收到貸款代理人書面同意的情況下，票據發行人將根據票據持有人委員會的選擇，於票據持有人委員會通知指定的日期按本金或部分本金（倘僅提前贖回部分結構性票據）贖回全部或部分結構性票據，惟須符合上文「現金分派」一節所述動用所得款項的條件。提前贖回金額的支付須取得貸款人的同意及符合票據文件所載支付次序。

違約事件

- (a) 票據發行人未就票據持有人認沽期權提前贖回款項（有14天的寬限期）；
- (b) 票據發行人未履行結構性票據的其他責任（有30天的寬限期）；

- (c) 票據發行人未能於相關安排人費用支付日期向作為結構性票據安排人的招銀國際證券有限公司支付安排人費用，且未於下列日期中最早到來者前對上述逾期支付作出補救：(x)到期日後六個曆月；(y)緊隨該到期日後結構性票據的提前贖回日；及(z)貸款或可換股債券違約或本公司破產；及
- (d) 票據發行人解散。

提前贖回事件

- (a) 違約或提前贖回可換股債券；
- (b) 票據發行人根據結構性票據或與之有關的責任因任何原因違法；
- (c) 違反融資文件；及
- (d) 發出通告要求於計劃到期日之前贖回或償還所有可換股債券(全部而非部分以及無論原因如何)。

有關超出款項的報告

倘：

- (a) 未償還貸款；
- (b) 發行人被要求履行根據票據文件或結構性票據的還款責任；
- (c) 票據發行人根據融資文件要求一份報告(無論名稱如何)，列明超出款項相關金額的計算；及

- (d) 票據持有人委員會應在合理可行的情況下盡快向發行人提供該報告。謹此說明，票據發行人在收到結構性票據項下要求的報告以及貸款代理人根據融資文件發出的必要同意之前，毋需履行其根據票據文件或結構性票據的任何付款責任。

貸款的主要條款

票據發行人已就貸款與貸款人訂立融資協議，貸款連同從票據持有人收到的用於認購結構性票據的資金用於認購可換股債券。融資協議的主要條款載列如下。

借款人	票據發行人(擔任借款人)
貸款人	貸款人
日期	二零二一年九月十七日
本金金額	最多3,800,000,000港元
利率	固定年利率2.38%，由借款人承擔
用途	借款人須將其根據融資協議借入的所有款項用於支付認購可換股債券。

期限

61個月

貸款須於融資協議項下首個使用日期起計滿61個月之日償還。融資協議亦允許自願提前償還貸款(全部或部分)，前提是借款人至少提前五(5)個營業日向貸款代理人發出書面通知，並且貸款的可用期限已過(或更早，則為融資協議項下的總承諾變為零當日)。全部或部分貸款將在轉換或提前贖回時強制償還，具體載於下文「強制提前還款 — 轉換」及「強制提前還款 — 提前贖回」章節。

擔保

擔保契據。

為保障借款人在融資協議及全部四個系列結構性票據之票據文件項下的現有及未來負債及責任，借款人將通過以下方式創設以擔保受託人(為被擔保方之利益)為受益人的押記：(a)通過就可換股債券及抵押股份等創設第一順位抵押或第一順位固定押記；及(b)通過對證券賬戶以及借款人就抵押資產的任何開戶文件的權利、所有權及權益和所有相關權利進行權利轉讓，或就上述權利創設第一順位固定押記。貸款被擔保方的擔保權利順位優先於票據被擔保方。

強制提前還款 — 轉換

- (a) 倘借款人有意行使所有或任何部分可換股債券的任何轉換權(各情況下均為「**轉換**」)，或有意就此訂立任何協議，則借款人應即時(惟無論如何須在三個營業日內)告知貸款代理人有關轉換的詳情。
- (b) 倘轉換涉及所有可換股債券，則借款人應在該轉換後20個營業日內，全額提前償還貸款的未償還金額及根據融資文件到期應付的所有其他款項。

(c) 倘轉換涉及任何部分可換股債券：

- i. 借款人應促使並確保該轉換涉及的換股股份即時存入託管商證券賬戶以成為抵押股份；及
- ii. 於該轉換後的20個營業日內，提前償還貸款或任何部分貸款並支付應計利息及費用以及根據融資文件到期應付的與提前償還款項有關的所有其他款項，以確保緊隨提前還款後，貸款價值比率(定義如下)不會超過最高貸款價值比率(定義如下)。

「**貸款價值比率**」指任何時候(a)貸款的未償還金額與(b)當時已發行可換股債券的本金總額的比率，按貸款代理人的決定，以百分比列示。

「**最高貸款價值比率**」指(a)根據貸款實際提取的金額與(b)本公司實際發行並由借款人成功認購的所有可換股債券本金總額的百分比，不得超過75%。

強制提前還款 — 提前贖回

- (a) 倘借款人有意行使所有或任何部分可換股債券的任何提前贖回權(各情況下均為「**提前贖回**」)，或有意就此訂立任何協議，則借款人應即時(惟無論如何須在三個營業日內)告知貸款代理人有關提前贖回的詳情。
- (b) 借款人須確保每次提前贖回僅支付港元現金代價。

- (c) 若提前贖回涉及所有可換股債券，則借款人須自收到提前贖回的相關所得款項後五個營業日內全額提前償還貸款的未償還金額及其應計利息和費用以及根據融資文件到期應付的所有其他款項。
- (d) 倘提前贖回部分可換股債券，且緊隨該提前贖回後的貸款價值比率高於最高貸款價值比率，為確保貸款價值比率不超過最高貸款價值比率，貸款代理人須書面通知借款人所需的最低貸款預付金額。借款人須提前償還貸款，以確保貸款價值比率於緊隨該提前還款後不超過最高貸款價值比率。

超出款項

扣除償還貸款金額後的任何超出款項連同根據上述融資文件已經或可能應付的利息及費用應存入證券賬戶。倘符合若干條件，借款人可從證券賬戶中提取該等超出款項，以根據票據文件向票據被擔保方進行分配。

聲明及承諾

一般性聲明及承諾。

違約事件

慣常違約事件。

倘發生違約，本公司將根據貸款擔保的條款，擔任票據發行人在融資協議項下的所有責任的擔保人。擔保受託人亦可強制執行根據擔保契據設立的擔保權益，並根據擔保契據條款處置證券賬戶中可用的全部或部分抵押資產（包括可換股債券及／或抵押股份）。

關連交易

發行及認購可換股債券

如上文所述，獲選參與者將包括關連人士，即一名董事及兩名本集團成員公司的董事。該等關連獲選參與者將通過注資資產管理計劃及離岸特殊目的實體，在不超過人民幣120,000,000元的結構性票據中擁有實際權益，其中參考本金總額不超過人民幣480,000,000元等值港元的可換股債券，經考慮轉換價，相當於約16,579,614股相關換股股份。

鑑於獲選參與者將享有的結構性票據收益(即激勵)將參考可換股債券的收益計算，且關連獲選參與者為關連人士，故發行可換股債券(包括可換股債券的條款及條件)將被視為構成關連交易，因此須遵守上市規則第14A章的申報、公告規定及獨立股東批准規定。因此，可換股債券乃根據特別授權發行。

貸款擔保

本公司將以融資方(貸款人)為受益人提供擔保，以擔保票據發行人於融資協議項下的所有義務。

貸款擔保將由本公司就貸款提供，該貸款將用於作為結構性票據相關參考資產的可換股債券。因此，貸款擔保可被視為為關連獲選參與者的利益提供的財務援助。因此，就上市規則第14A章而言，貸款擔保構成關連交易，須遵守上市規則第14A章的申報、公告規定及獨立股東批准規定。

貸款擔保的主要條款載列如下：

擔保人	本公司
代理	貸款代理人
債務人／借款人	借款人

擔保及賠償

擔保人不可撤銷地及無條件地：

- (a) 向各融資方保證借款人按時履行借款人根據融資文件的全部責任；
- (b) 向各融資方承諾，凡借款人未支付融資文件或有關融資文件的任何到期款項時，擔保人須在規定日期後10個營業日內支付該款項，猶如其為該款項的主要債務人；
- (c) 向各融資方承諾，凡上述(b)段所述金額因任何原因無法根據上述(a)段的擔保從擔保人處收回時，擔保人須在規定日期後10個營業日內支付該款項，猶如其為該款項的唯一主要債務人而非僅為擔保人；及
- (d) 與各融資方協定，倘(i)其擔保的任何義務屬於或變成不可執行、無效或非法；或(ii)借款人未支付根據融資文件原應於到期日支付的任何款項，作為單獨、獨立及首要責任，其將於要求時立即向融資方賠償因此產生的任何成本、損失或負債。倘索償金額可根據擔保收回，則擔保人應付賠償金額將不超過其根據本條款應支付的金額。

持續擔保

本貸款擔保是一項持續擔保，將延伸至借款人根據融資文件應付所有款項的最終餘額，無論是否有任何中間付款或全部或部分解除。

放棄抗辯

一般性放棄抗辯

聲明及承諾

一般性聲明及承諾

董事會函件

轉讓及轉移

擔保人轉讓及轉移：除非事先獲貸款代理人的書面同意，否則擔保人不得轉讓或轉移其在本貸款擔保的任何權利及責任。

貸款人轉讓及轉移：未經本公司同意，貸款人不得向新的貸款人轉讓其在本貸款擔保的任何權利或以更替方式轉移其任何權利及責任，亦不得對其貸款辦事處進行任何變更，前提是不得無理拒絕此項同意且未發生融資協議所載違約事件。

過去十二個月之股本集資活動

本公司於緊接最後實際可行日期前十二個月內並無進行任何發行股本證券的集資活動。

對股權架構之影響

假設自最後實際可行日期起直至交割日期本公司股本概無變動，以下載列本公司(a)於最後實際可行日期；(b)因悉數轉換本金額為4,798,460,000港元可換股債券(假設初始轉換價34.73港元並無任何調整)且所有未行使購股權獲悉數行使；及(c)因悉數轉換本金額為4,798,460,000港元可換股債券(假設最低轉換價為32.80港元)且所有未行使購股權獲悉數行使的股權架構：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨配售事項完成後及假設按初始轉換價悉數轉換可換股債券及所有未行使的購股權獲悉數行使		緊隨配售事項完成後及假設按最低轉換價悉數轉換可換股債券及所有未行使的購股權獲悉數行使	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
中糧集團有限公司	915,266,304	23.17	915,266,304	22.24	915,266,304	22.19
票據發行人	0	0.00	138,164,697	3.36	146,294,488	3.55
其他股東	<u>3,035,422,963</u>	<u>76.83</u>	<u>3,062,625,771</u>	<u>74.40</u>	<u>3,062,625,771</u>	<u>74.26</u>
總計	<u>3,950,689,267</u>	<u>100</u>	<u>4,116,056,772</u>	<u>100</u>	<u>4,124,186,563</u>	<u>100</u>

結構性票據、有關計劃及配售事項的理由及裨益以及配售事項所得款項用途

本集團是中國領先的乳製品生產商之一，主要從事生產及分銷優質乳製品。本公司過去三年持續增長，董事高度讚揚和認可本集團僱員及管理層的表現。董事相信，本集團的發展與僱員的努力密切相關。董事會遂提出有關計劃，將本集團的未來發展成果與僱員分享。

董事相信，通過使僱員與本公司共享發展成果，將促使僱員為本公司創造更高價值，推動本公司的高質量發展及利潤率的持續提升。董事認為，有關計劃將進一步調動本集團僱員的積極性，有利於保持本集團人才團隊的穩定性，助力本集團實現「五年再創一個新蒙牛」之二零二五年戰略目標。

董事認為，有關計劃的條款及安排將有助於實現有關計劃的目的，激勵本集團僱員，助力本集團實現「五年再創一個新蒙牛」之二零二五年戰略目標，且符合本公司及股東的整體利益。

根據有關計劃，貸款人將為票據發行人認購本公司發行的可換股債券之目的向票據發行人提供貸款。獲選參與者將間接認購票據發行人發行的結構性票據，結構性票據的回報與可換股債券掛鉤。與直接激勵分配相比，基於有關計劃的規模，有關計劃安排使獲選參與者可享有貸款人提供的槓桿融資的利益（倘個別獲選參與者向自身貸款機構尋求融資，將無法獲得相關金額），並可利用貸款人提供的槓桿融資間接投資本公司所提呈的可換股證券（由於大部分獲選參與者並非專業投資者，故若彼等自行投資本公司發行的可換股證券，亦無法獲得相關金額），並獲得有關計劃的最大回報。出售以貸款購買的資產或工具的所得款項首先用於償還相關貸款產生的本息及所有相關成本是合理的。因此，有關計劃的所得款項在通過票據持有人分配予獲選參與者前，首先用於償還貸款的本金及利息以及有關計劃的其他成本與開支是合理的安排。此外，鑑於向獲選參與者提供的槓桿融資，董事相信有關計劃安排將為獲選參與者提供比彼等參與直接激勵分配原應獲得的回報更高的絕對回報。

董事會函件

董事亦相信，由於獲選參與者將預先以個人資金向有關計劃作重大注資，獲選參與者須承擔若干個人風險以達成集體目標，有關計劃安排(特別是有關計劃項下的可換股債券)可更有效地將獲選參與者的回報與本公司表現綁定。具體而言，購股權計劃的參與者僅在行權時(且購股權已在「價內」時)支付購股權的行使價，受限制股份獎勵計劃的參與者則免費獲授股份獎勵，而有關計劃的獲選參與者將預付現金，間接認購結構性票據，並於有關計劃5年期間間接持有結構性票據(須遵守獲選參與者有權獲得激勵的條件)。董事相信，相比無須獲選參與者預先作重大注資的現有購股權計劃及受限制股份獎勵計劃，有關計劃更能推動獲選參與者的積極性。由於可換股債券的回報與股份的表現掛鉤，有關計劃安排使獲選參與者的權益與本公司及股東的權益保持一致。因此，獲選參與者的權益與本公司及股東的權益在五年內深度綁定，刺激獲選參與者對本公司作更大投入，助力本集團實現「五年再創一個新蒙牛」的戰略目標。

有關計劃亦有助於實現獲選參與者與本公司及其股東的互利共贏。可換股債券的認購金額(包括獲選參與者的現金出資及貸款)在扣除相關成本及開支後將全部由本公司收取並用作一般營運資金。

假設配售代理悉數配售所有可換股債券，配售所得款項淨額將約為4,797.22百萬港元，而本公司擬將所有配售事項所得款項淨額用於一般營運資金。所得款項淨額將於十二個月內悉數使用，預計將按以下方式分配：

- 55%用於支付原料鮮奶供貨；
- 30%用於支付原材料成本；
- 10%用於支付工資及薪金；及
- 5%用於支付稅項開支。

配售事項將加強本集團的財務狀況以發展業務以及加強本集團應對經濟以及疫情的不明朗因素的靈活性。

經考慮上述因素，董事會的結論為交易事項，包括有關計劃、可換股債券及配售事項的條款及條件屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

上市規則之涵義

根據上市規則第17章建議有關計劃並不構成股份期權計劃，而屬本公司酌情計劃。部分可換股債券將以獲選參與者的出資認購。票據發行人可轉換、轉讓或贖回可換股債券。獲選參與者(由彼等本身或透過特殊目的實體)、資產管理計劃、資產管理人、離岸特殊目的實體或本集團概不會成為任何可換股債券或換股股份的法定或實益擁有人。

如上所述，獲選參與者將包括三名關連人士，即一名董事及本集團其他成員公司的兩名董事。因此，根據上市規則第14A章，以下交易將視為或構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章的申報、公告規定以及獨立股東批准規定：

- (1) 可換股債券(包括可換股債券的條款及條件)的發行將構成釐定結構性票據回報水平的參考資產，且獲選參與者將享有的激勵將視為本公司的關連交易；及
- (2) 貸款擔保將構成本公司的關連交易。

此外，由於可換股債券的初始轉換價於其發行日期或之前可予下調，故因轉換可換股債券而將予發行的換股股份將根據特別授權發行。發行可換股債券(包括可換股債券的條款及條件)及換股股份因而須獲股東批准。

本公司將向聯交所申請僅以向專業投資者(定義見上市規則第37章及證券及期貨條例)發行債務的方式將可換股債券上市，以及申請換股股份上市及進行買賣。

一般事項

已成立獨立董事委員會(包括全體獨立非執行董事)以就關連交易向獨立股東提供意見。新百利已獲本公司委任就該事宜向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

董事會函件

根據上市規則，持有股份的任何獲選參與者及彼等各自的聯繫人須就上述決議案放棄投票。就此而言，319名獲選參與者(包括一名董事)及彼等的聯繫人將在股東特別大會上就上述決議案放棄投票。截至最後實際可行日期，該319名獲選參與者持有5,705,240股股份，約佔本公司全部已發行股本的0.14%。截至最後實際可行日期，相關董事(即盧敏放先生)於(i)根據本公司購股權計劃獲授的10,867,409份購股權，及(ii)根據受限制股份獎勵計劃獲授的783,831股股份(其中528,580股股份已歸屬，255,251股股份尚未歸屬)中擁有權益。因此，盧敏放先生將在股東特別大會上就528,580股已歸屬股份(佔本公司全部已發行股本約0.01%)放棄投票。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無董事或其他股東於交易事項中擁有任何重大利益並須於股東特別大會上就批准交易事項的決議案放棄投票。

就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，截至最後實際可行日期：

- 在交易事項擁有權益或參與交易事項且須放棄投票的上述股東概無訂立投票委託或其他協議或安排或諒解(全部出售除外)或受其約束；
- 在交易事項擁有權益或參與交易事項且須放棄投票的上述股東並無責任或權利，使彼等已或可暫時或永久將其股份的行使投票控制權轉交第三方(不論為全面轉交或按個別情況轉交)；及
- 上述於交易事項持有權益或參與交易事項且須放棄投票之股東的實益持股權益與其於股東特別大會上將控制或將有權控制行使投票權所涉股份數目並無差異。

股東特別大會

本公司謹訂於二零二一年十月十二日(星期二)上午十時正假座北京市朝陽區萊錦創意產業園A2-C6舉行股東特別大會，以審議及通過投票表決方式酌情批准交易事項，包括授出特別授權及配售事項。交易事項將作為一項普通決議案於股東特別大會上提呈予獨立股東批准。

董事會函件

股東特別大會通告載於本通函第II-1至II-3頁。隨函附上於股東特別大會上使用的代表委任表格。無論閣下是否擬出席股東特別大會，務請填妥代表委任表格並盡快交回本公司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，惟在任何情況下最遲須於股東特別大會或其任何續會舉行時間四十八小時前交回。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願親自出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

根據上市規則第13.39(4)條，股東於股東大會上所作的任何表決必須以投票方式進行。因此，於股東特別大會上提呈的決議案將以投票方式進行表決。本公司將於股東特別大會後按上市規則第13.39(5)條規定的方式刊登投票結果公告。

暫停辦理股份過戶登記

為釐定有權出席股東特別大會並於會上投票之股東的身份，本公司將於二零二一年十月七日(星期四)至二零二一年十月十二日(星期二)(包括首尾兩天)暫停股份過戶登記，期間不會辦理股份過戶手續。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票必須最遲於二零二一年十月六日(星期三)下午四時三十分前遞交至本公司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17樓1712-1716號舖)，以進行登記。

推薦建議

敬請閣下垂注：

- (a) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第66至67頁；及
- (b) 新百利就關連交易向獨立股東及獨立董事委員會提供意見的函件，全文載於本通函第68至120頁。

務請獨立股東閱讀上述函件後方決定如何於股東特別大會上投票。

獨立董事委員會在考慮新百利的意見後認為，儘管關連交易並非於本集團的日常及一般業務過程中進行，但其按正常商業條款訂立，且符合本公司及股東整體的利益，而關連交易的條款亦公平合理。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准交易事項。

董事會函件

綜合考慮獨立董事委員會函件及上述所有其他因素，董事（包括獨立非執行董事）認為，儘管關連交易並非在本公司的日常及一般業務過程中進行，但其條款為公平合理的一般商業條款，且符合本公司及股東整體的利益。因此，董事會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准交易事項。

其他資料

敬請閣下垂注本通函附錄一所載其他資料。

本公司股東及潛在投資者務請注意，交易事項的完成須待根據交易文件所載先決條件獲達成，方告作實。由於交易事項（包括配售事項）未必會進行，故本公司股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。

此 致

列位本公司股東 台照

承董事會命
中國蒙牛乳業有限公司
公司秘書
郭偉昌

二零二一年九月二十四日



蒙牛

CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED

中國蒙牛乳業有限公司*

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2319)

敬啟者：

有關計劃架構

建議根據特別授權配售
不超過人民幣4,000,000,000元等值港元5年定息
可換股債券

關連交易

我們獲委任為獨立董事委員會就本公司寄發予股東日期為二零二一年九月二十四日的通函(「通函」)(本函件構成通函其中一部分)所載的關連交易向本公司獨立股東提供推薦建議。除另有界定者外，本函件中所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

敬請閣下垂注載於本通函第68至120頁所載獨立財務顧問新百利的意見函件，當中載有其就關連交易向我們及獨立股東提供之建議及推薦意見。

經考慮交易文件的條款及通函所載獨立財務顧問的建議及意見後，我們認為儘管關連交易並非於本集團的日常業務過程中進行，乃按照正常商業條款進行，並符合本公司及股東

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

的整體利益，而關連交易的條款屬公平合理。因此，我們建議本公司獨立股東於股東特別大會上投票贊成就交易提呈的決議案。

此 致

列位本公司獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

焦樹閣
(又名焦震)
獨立非執行董事

Julian Juul
Wolhardt
獨立非執行董事

張曉亞
獨立非執行董事

邱家賜
獨立非執行董事

謹啟

二零二一年九月二十四日

以下為獨立財務顧問新百利融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，
乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司

香港

皇后大道中29號

華人行

20樓

敬啟者：

**與有關計劃及
建議根據特別授權配售
不超過人民幣4,000,000,000元等值港元
5年定息可換股債券有關的
關連交易**

緒言

茲提述我們獲中國蒙牛乳業有限公司（「貴公司」）委任為獨立財務顧問，就通過投資金融產品（「有關計劃」）自僱員激勵計劃產生的關連交易向 貴公司之獨立董事委員會及獨立股東提供建議。有關計劃的詳情載於 貴公司於二零二一年九月二十四日向其股東刊發的通函（「通函」，本函件構成其中一部分）所載「董事會函件」。除另有界定者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

按通函「董事會函件」所載，根據有關計劃，獲選參與者將可通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體認購結構性票據，據此，獲選參與者（包括 貴公司的關連人士（定義見上市規則））有權獲得激勵。鑑於獲選參與者將享有的結構性票據收益（即激勵）將參考可換股債券的收益計算，且關連獲選參與者為 貴公司的關連人士，因此發行可換股債券（「可換股債券發行」）將被視為構成 貴公司的關連交易。 貴公司亦將就貸款提供貸款擔保，該貸款將由

獨立財務顧問函件

票據發行人用於認購作為結構性票據的相關參考資產的可換股債券，而貸款擔保可被視為為關連獲選參與者利益提供的財務援助。因此，貸款擔保亦將構成 貴公司的關連交易。因此，可換股債券發行及貸款擔保(統稱關連交易)均須遵守上市規則第14A章的申報、公告以及獨立股東批准規定。

貴公司已成立由所有獨立非執行董事(即焦樹閣(又名焦震)先生、Julian Juul Wolhardt先生、張曉亞先生及邱家賜先生)組成的獨立董事委員會，以就關連交易向獨立股東提供建議。我們(新百利融資有限公司)已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議(「**委聘**」)。

於最後實際可行日期，新百利融資有限公司與 貴公司或關連獲選參與者之間並無可被合理視為有損新百利融資有限公司就委聘擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問之獨立性的關係或利益(定義見上市規則第13.84條)。在過去兩年中，新百利融資有限公司曾就其他業務擔任與 貴公司有關聯的若干公司的獨立財務顧問(「**過往委聘**」)。該等過往委聘(均限於獨立財務顧問一職)包括(a)就若干持續關連交易擔任 貴公司的子公司雅士利國際控股有限公司(「**雅士利**」)的獨立財務顧問，詳情載於雅士利於二零一九年十二月十二日及二零二零年十二月四日的通函；(b)就有關發行代價股份及申請清洗豁免的主要及關連交易擔任 貴公司的聯營公司中國現代牧業控股有限公司(「**現代牧業**」)的獨立財務顧問，詳情載於現代牧業於二零二一年五月十四日的通函；及(c)就建議私有化擔任 貴公司主要股東中糧集團有限公司的子公司中國糧油控股有限公司(「**中國糧油**」)的獨立財務顧問，詳情載於中國糧油於二零二零年二月十四日的計劃文件。除委聘外， 貴公司與新百利融資有限公司於過去兩年並無其他委聘。於過去兩年至最後實際可行日期，除就委聘向我們支付或應付的正常專業費用外，我們概無從 貴公司收取任何費用或利益的安排。

於達致我們的意見時，我們依賴 貴集團董事及管理層(「**管理層**」)所提供之資料和事實及所表述之意見，並假設該等資料和事實及意見於作出時在所有重大方面及截至股東特別大會日期仍屬真實、準確及完整。我們亦已尋求並獲董事確認，其已向我們提供全部重要相關資料，且其向我們提供的資料及發表的意見並無遺漏或隱瞞任何重大事實。我們並無理

獨立財務顧問函件

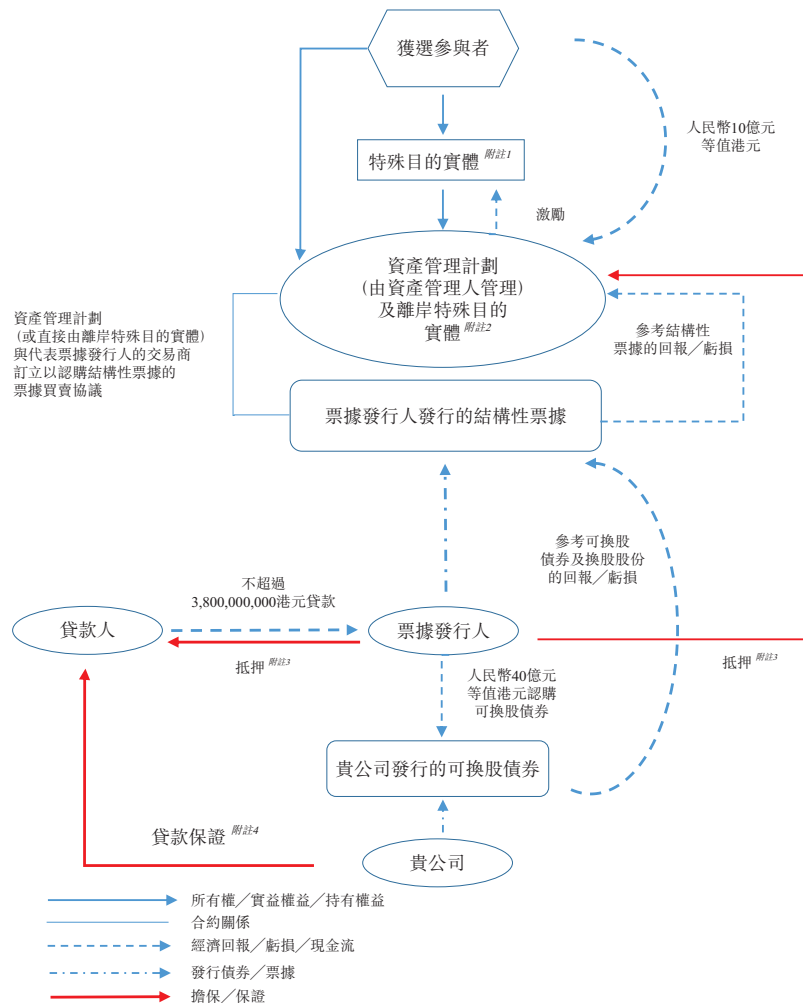
由懷疑所獲資料的真實性及準確性，或認為有遺漏或隱瞞任何重要資料。我們依賴有關資料，並認為我們獲得的資料足以讓我們達致本函件所載意見及推薦建議。然而，我們並無對 貴集團的業務及事務進行任何獨立調查，亦未曾就所獲資料進行任何獨立查證。

所考慮的主要因素及理由

於達致有關關連交易的意見時，我們已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關計劃的整體背景及架構

按通函「董事會函件」所載，董事會有意採納有關計劃（須達成若干條件），據此，獲選參與者有權收取激勵。下圖列示結構性票據及有關計劃的整體運作：

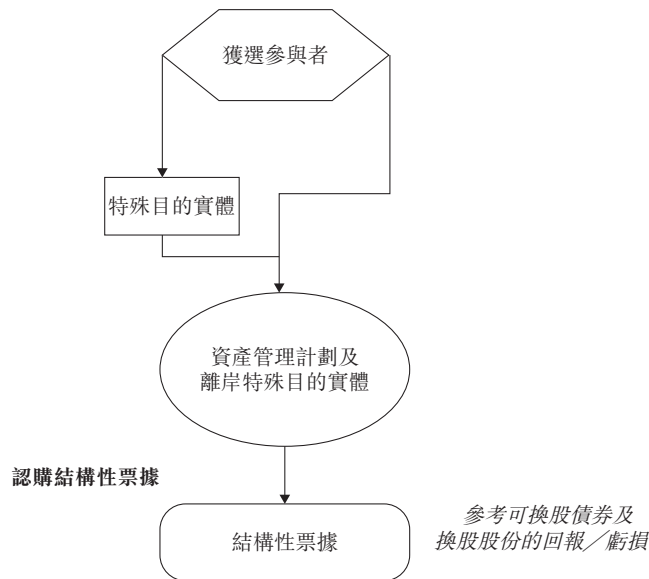


獨立財務顧問函件

附註：

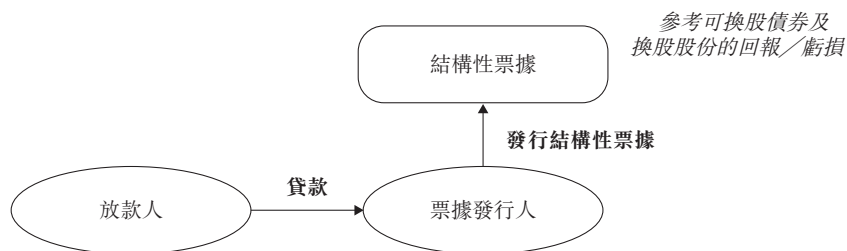
1. 是為有關計劃而設立的特殊目的有限合夥企業，其(直接及間接)有限合夥人包括獲選參與者。
2. 獲選參與者將直接或間接透過特殊目的實體透過(i)資產管理計劃(就境內獲選參與者而言)及(ii)離岸特殊目的實體(就離岸獲選參與者而言)投資結構性票據。資產管理計劃是資產管理人設立的合資格境內機構投資者資產管理計劃。資產管理計劃及離岸特殊目的實體將認購結構性票據。
3. 為擔保票據發行人有關貸款和結構性票據當前及未來的負債和義務，票據發行人將通過(a)對(其中包括)票據發行人在轉換時持有的可換股債券及換股股份的第一按揭或第一固定抵押及(b)對證券賬戶的第一固定抵押向貸款人及票據持有人授出以擔保受託人為受益人的抵押。
4. 貴公司將向貸款人提供擔保，以擔保票據發行人的貸款還款責任。

按上圖及通函載列的「董事會函件」所載，預期獲選參與者將通過投資資產管理計劃(由資產管理人管理)(通過若干特殊目的實體)或透過離岸特殊目的實體認購結構性票據。獲選參與者不時收取的激勵將參考結構性票據的回報計算，該回報源自可換股債券的表現及 貴公司的股價。

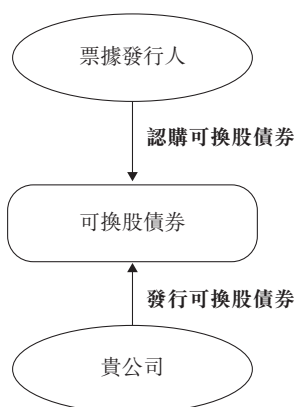


獨立財務顧問函件

結構性票據由票據發行人發行，本金總額約為人民幣1,000,000,000元等值港元(按1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率計算，相當於約12億港元)。票據發行人(作為借款人)已與放款人訂立融資協議以借入本金額不超過3,800,000,000港元的貸款。

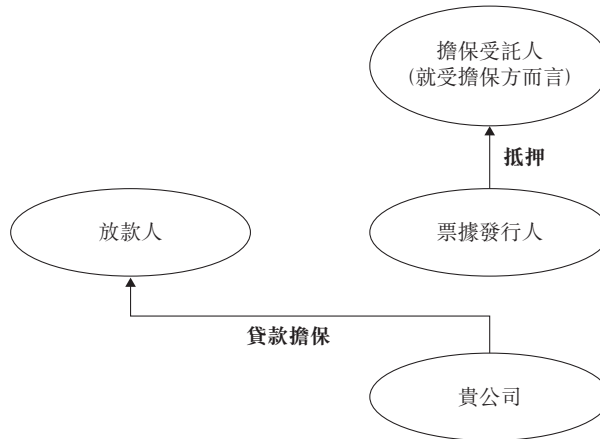


發行結構性票據及提取貸款所籌集的所得款項淨額(總額最多約為50億港元)將由票據發行人用於認購可換股債券。可換股債券將構成結構性票據參考標的資產，因此在計及應償還貸款本金、利息及任何其他到期應付款項及與結構性票據有關的任何其他適用成本、費用、佣金、關稅和稅款後，可換股債券的回報將成為計算票據持有人(即資產管理計劃及離岸特殊目的實體)結構性票據回報的基礎。



獨立財務顧問函件

為確保償還貸款及結構性票據的回報，票據發行人已同意就轉換時向票據發行人（包括證券賬戶）及擔保受託人（就受擔保方而言）發行的可換股債券及換股股份授出若干抵押及質押。貴公司將以放款人為受益人提供擔保，以擔保票據發行人關於貸款的當前及未來負債和義務。



按上文所述，票據發行人將用發行結構性票據（將由資產管理計劃及獲選參與者投資的離岸特殊目的實體認購）所得款項淨額約四分之一（約人民幣1,000,000,000元等值港元）及貸款所得款項約四分之三（最多3,800,000,000港元）認購可換股債券（最多人民幣4,000,000,000元等值港元）。我們已與管理層討論並了解有關計劃將允許獲選參與者通過結構性票據獲得激勵，其中獲選參與者的回報將按約一比一的基準與可換股債券及換股股份的回報掛鉤（扣除應償還貸款本金、利息及任何其他到期應付款項及與結構性票據有關的任何其他適用成本、費用、佣金、關稅和稅款）。獲選參與者通過出資約可換股債券全部金額的四分之一投資結構性票據將有權按可換股債券全部金額基準享受激勵福利。獲選參與者（連同特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體）將通過特殊目的實體直接或間接出資總額約人民幣1,000,000,000元投資資產管理計劃及離岸特殊目的實體，而彼等又認購票據發行人發行的結構性票據。倘票據發行人未能根據票

獨立財務顧問函件

據文件履行義務，則獲選參與者通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體出資認購結構性票據的全部或部分款項可能無法收回。有關此類風險以及安全及保證安排的詳情，載於通函「董事會函件」「資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款」一節。

下文載列有關計劃的其他詳情，有關計劃詳情載於通函「董事會函件」「有關計劃」一節：

有關計劃的生效日期： 交易經股東於股東特別大會上批准之日

有關計劃的有效期： 直至結構性票據的到期日為止

- 有關計劃的生效條件：**
- (a) 股東已於股東特別大會上批准交易；
 - (b) 獲選參與者已成立特殊目的實體並向其注資以投資結構性票據；
 - (c) 票據發行人已發行結構性票據，且票據持有人已購買結構性票據並已就此付款；
 - (d) 已向票據發行人提供貸款；及
 - (e) 配售事項成為無條件，且票據發行人已認購可換股債券並已就此付款。

上文第(b)、(c)、(d)及(e)各段的條件須於股東特別大會經股東批准且不可豁免。截至最後實際可行日期，上述條件均未滿足。

**獲選參與者的選拔
標準：**

獲選參與者須符合以下的選拔標準(其中包括)：

- (a) 符合 貴集團價值觀，愛崗敬業；
- (b) 貴集團或其聯繫人的關鍵職位任職者；及
- (c) 上一年度個人績效等級達「B」級或以上，且上一年度並無遭受二級警告或以上處分。

**獲選參與者的權利及
面臨的風險：**

根據有關計劃，獲選參與者有權獲取激勵，惟須滿足有關獲選參與者獲得激勵之條件。各獲選參與者面臨的最高風險為損失向有關計劃的出資。

**向獲選參與者授予
激勵：**

截至最後實際可行日期，共有424名獲選參與者，彼等為(A) 貴公司僱員；(B) 貴公司附屬公司的僱員；或(C) 貴公司聯繫人的僱員。採用有關計劃前不會物色其他獲選參與者。

獨立財務顧問函件

其中三名有關僱員為關連獲選參與者，詳情如下：

姓名	向有關計劃供款	於 貴集團內的職位	成為 貴公司 關連人士的理由
盧敏放先生	人民幣75百萬元	貴公司執行董事兼總裁； 貴公司若干附屬公司 的董事	為 貴公司董事兼總裁以 及 貴公司附屬公司的 董事
張平先生	人民幣15百萬元	貴公司高級管理層及 貴公司若干附屬公司 的董事	為貴公司附屬公司的董事
趙傑軍先生	人民幣30百萬元	貴公司高級管理層及 貴公司若干附屬 公司的董事	為貴公司附屬公司的董事

關連獲選參與者的注資參考彼等對 貴集團的貢獻(例如特定成就、里程碑及為 貴集團帶來的商機等)釐定。關連獲選參與者的詳情(包括對 貴集團的貢獻)載於本函下文「4.關連獲選參與者的資料」一節。

獲選參與者獲得激勵
之條件：

於某一年度內及至獲得該年度激勵之前並無發生(其中包括)下列事件的情況下，獲選參與者有權獲得該年度的激勵：

- (a) 因(i) 辭職；(ii) 勞動合同到期後不獲續簽，或(iii) 貴集團(或其聯系人)根據相關法律法規單方面終止僱傭合約，而終止獲選參與者與 貴集團(或其聯系人)的僱傭關係(於該等情況下，該獲選參與者的僱傭關係終止後不再有權獲取激勵)；
- (b) 年度個人績效等級為「C」或「D」級，或遭受二級警告或以上的處分(於該等情況下，該獲選參與者於下一年度無權獲取激勵)；
- (c) 在 貴集團所經營主要業務的行業內的任何上游或下游公司，或與 貴集團直接或間接競爭的任何公司中持有任何權益(通過二級市場買入不超過上市公司已發行股本5%的證券且並未成為該上市公司單一最大股東之情形除外)(於該等情況下，該獲選參與者自該年度起不再有權獲取激勵，且可能需要向特殊目的實體或離岸特殊目的實體償還所有收到的激勵)；及

- (d) 為非獲選參與者代持特殊目的實體或離岸特殊目的實體的權益(而於該等情況下，該獲選參與者自該年度起不再有權獲取激勵，且可能需要向特殊目的實體或離岸特殊目償還所有收到的激勵)。

對於不再有權獲取激勵的獲選參與者，該等獲選參與者會透過退出安排將其於特殊目的實體或離岸特殊目的實體的權益轉讓予特殊目的實體普通合夥人，從而收回其投資本金額，之後特殊目的實體普通合夥人有權收取相關激勵。

由於激勵會參考結構性票據的回報計算，而結構性票據的回報是參考可換股債券的回報計算，激勵分配與變現可換股債券掛鉤。根據可換股債券的條款及條件，可換股債券附帶的換股權及贖回權可由可換股債券持有人(即票據發行人(根據票據持有人委員會指示行事且毋須經 貴公司同意))自二零二二年起每年選擇行使。因此，預期將會自二零二二年起每年向獲選參與者分配激勵。

特殊目的實體普通合夥人：

特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體（現時或日後將為獨立第三方）會直接或通過特殊目的實體於採納有關計劃時投資資產管理計劃及／或離岸特殊目的實體（倘適用）。有關計劃的特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體的職責主要為兩個方面：

- (i) 考慮到在有關計劃期間可能會有新加入的獲選參與者，並須為有關新加入的獲選參與者保留部分權益，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體會直接或通過特殊目的實體於採納有關計劃時投資資產管理計劃及／或離岸特殊目的實體（倘適用），並為新加入的獲選參與者以信託方式持有該等權益。相關未分配權益將於適當時分配及轉讓予新加入的獲選參與者（「其後轉讓」）；
- (ii) 倘任何現有獲選參與者因上述任何情況不再享有獲得激勵的權利，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體有權直接從該等獲選參與者或通過收購彼等於特殊目的實體的權益間接收購相關現有獲選參與者於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的全部或部分權益（「退出收購」）。

若於有關計劃的年期內，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體因持有或處置該等權益而獲得任何收益，有關收益以信託方式持有作為信託財產，受益人為獲選參與者。於有關計劃的年期內，該信託財產將用於支付有關有限合夥企業及特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體產生的所有成本、費用及開支。有關計劃的年期屆滿時（有限合夥亦因此終止）剩餘的以上收益將於支付所有待付成本、費用及開支後根據有限合夥協議分派。

其後轉讓：

未分配權益：特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體直接或通過特殊目的實體於採納有關計劃時向資產管理計劃及／或離岸特殊目的實體(倘適用)合共注資約人民幣76百萬元。特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體以信託方式持有的相關未分配權益將於適當時分配及轉讓予新加入的獲選參與者。因此，出資額約人民幣76百萬元代表預計在有關計劃期限內分配給新加入的獲選參與者的權益，並按分配給現有獲選參與者權益的約7%(即二零一七年至二零二零年期間與現有獲選參與者同一組別的員工的平均離職率)計算。倘有關計劃屆滿時特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體仍持有任何未分配權益，則結構性票據(及相關可換股債券)的相應部分將根據結構性票據及可換股債券的條款及條件變現，而所得款項將由特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體根據有限合夥協議進行分配。

新加入合資格獲選參與者收購未分配權益：未分配權益的潛在接受人應為(i) 貴集團的N級管理層(直接向總裁報告)以及(ii)N-1級管理層(直接向N層管理層報告)，彼等概不是有關計劃採納後的 貴集團新聘僱員或新晉升至該等職位的現有僱員。任職N-1級管理層以下職位的僱員僅可於向人力資源部提交申請後獲總裁特別批准下接受未分配權益。

分配程序：可分配予新加入獲選參與者的權益上限將參考於二零二一年任職相若職位的現有獲選參與者獲分配權益及當時餘下未分配權益釐定。識別潛在接受人及釐定可分配予潛在接受人的權益上限後，貴公司將向潛在接受人提出要約。該要約將指明可向該等潛在接受人分配的權益上限。倘潛在接受人接受要約，彼可決定欲獲分配權益的實際金額，惟不得超過貴公司向彼提呈的權益上限。未分配權益將於自二零二二年起每年緊接可換股債券轉換期的固定期間分配及轉讓予新加入獲選參與者(如有)。新加入獲選參與者僅有權於加入後的下一年獲得待分配激勵，加入當年無權獲得當年的已分配激勵。

其後轉讓的定價：適用於其後轉讓的代價將由特殊目的實體普通合夥人考慮多種因素，其中包括有關計劃之剩餘期限、股份當時的市價及可換股債券市價而釐定。

退出安排

強制退出：特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體亦會於獲選參與者退出時收購彼等於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的權益(由該等獲選參與者直接或通過彼等於特殊目的實體的投資而持有)。倘任何獲選參與者因上述任何情況不再享有獲得激勵的權利，特殊目的實體普通合夥人及／或其指定實體有權收購相關現有獲選參與者於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的全部或部分權益。適用於上述退出收購的代價將參考結構性票據的本金金額釐定。

2. 貴集團的近期表現

(a) 業務

按 貴公司二零二零年年報所載， 貴集團主要於中國生產及銷售優質乳製品。憑藉其主要品牌蒙牛， 貴集團已成為中國領先的乳製品生產商之一。 貴集團提供多元化的產品，包括液態奶、冰淇淋、奶粉及其他產品例如奶酪等。 貴集團主要從事以下業務分部：

- (i) 液態奶產品分部 — 生產及經銷超高溫滅菌奶；
- (ii) 冰淇淋產品分部 — 生產及經銷冰淇淋；
- (iii) 奶粉產品分部 — 生產及經銷奶粉；及
- (iv) 其他分部 — 主要為 貴集團奶酪、植物基營養品及貿易業務。

(b) 財務資料

下文載列摘錄自 貴公司二零一九年及二零二零年年報的 貴集團截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止三個年度的財務資料概要：

	二零二零年 人民幣千元 (經審核)	二零一九年 人民幣千元 (經審核)	二零一八年 人民幣千元 (經審核)
收入(附註)	76,034,844	79,029,856	68,977,066
包括：			
液態奶產品	67,750,993	67,877,807	59,388,601
冰淇淋產品	2,633,731	2,561,406	2,723,407
奶粉產品	4,572,975	7,869,685	6,017,417
其他	1,077,145	720,958	847,641
毛利	28,629,280	29,678,614	25,783,626
本年利潤	3,501,593	4,295,915	3,203,721

附註： 僅包括外部銷售

按上表所載，液態奶產品分部於二零一八年至二零二零年各年貢獻 貴集團大部分收入，佔 貴集團各年度總收入85%以上。總體而言， 貴集團二零一八年至二零一九年的收入有所增長，而二零二零年收入水平較二零一九年有所下跌。二零一九年增長主要是由於產品創新、積極的品牌營銷及卓越的銷售執行力。二零二零年收入下跌主要是由於二零一九年底收購及出售子公司的雙重影響。按 貴公司二零二零年年報所述，石家莊君樂寶乳業有限公司(「君樂寶」)於二零一九年被處置，而Bellamy's Australia Limited(「貝拉米」)於二零一九年被收購。除君樂寶及貝拉米的收入外， 貴集團的可比業務收入增長約10.6%。 貴集團的業務於二零二零年第一季度受COVID-19疫情的影響，於二零二零年第二季度則開始反彈，隨後於下半年進一步增長。尤其是， 貴集團常溫高端產品市場份額持續提升，居行業的第一位。 貴集團迅速推動復工復產，同時積極拓展電商平台、O2O到家業務、社區團購、微信社群等新零售渠道，加速發展線上線下一體化銷售網絡，使本年收入有所改善。

利潤方面，貴集團的利潤亦由二零一八年約人民幣32億元激增至二零一九年約人民幣43億元，增長約34.1%。管理層表明，二零一九年貴集團錄得出售君樂寶稅前收益約人民幣33億元，出售君樂寶的所得稅支出約人民幣5億元，計提商譽及其他無形資產減值人民幣約26億元等一次性財務影響。我們從貴公司的年報注意到，並從管理層了解到，除上述一次性項目外，貴集團利潤增長主要是由於收入增加、產品結構優化、經營效率提高及規模效益以及年內出售子公司產生的收益。截至二零二零年十二月三十一日止年度的利潤較二零一九年減少約18.5%至約人民幣35億元。除上述二零一九年一次性項目的影響外，減少主要是由於(i) 貴集團為保證員工健康安全、正常復工復產而投入了額外疫情防控費用；(ii) 為盡快降低渠道庫存、加速恢復正常的銷售節奏而投入了額外營銷費用；及(iii) 貴集團積極承擔社會責任，向需要者捐贈現金及乳製品，導致年內捐贈開支更高。

(c) 展望

按貴公司二零二零年年報所載及據管理層表明，貴集團靈活調整業務策略，成功緊抓COVID-19疫情後國民消費習慣及渠道變化趨勢帶來的新市場機會。在產品策略方面，貴集團於未來將針對國民對營養健康的關注及對奶類製品日益增加的需求，繼續集中發展市場需求龐大及高增長潛力品類，打造高端、有機、低脂、減糖等營養健康品類的明星產品。

未來，貴集團將對供應鏈、產業鏈、組織模式、運營模式和整個商業模式進行架構重整，把貴集團打造成數智化的蒙牛，使蒙牛的品牌、產品和服務能精準觸達消費者，並使貴集團的產業鏈擁有強大的自我進化能力，升級為一家平台化的、生態化的、高質量發展的企業。

渠道策略方面，貴集團將大力發展傳統電商、O2O到家、微信銷售及社群營銷等線上銷售渠道。未來，貴集團亦將繼續踐行高質量發展的道路，全力保障

產品和服務質量，秉承產品不妥協、質量不妥協、價值觀不妥協、執行力不妥協的管理理念，為全球消費者提供世界品質的產品與服務。貴集團也將持續打造負責任的供應鏈，開展環境友好的綠色生產。

考慮到貴集團未來計劃及長遠發展，通過提供具吸引力的獎勵以吸引及留住有價值的管理層及僱員對貴集團執行計劃至關重要。讓僱員的利益與股東的利益保持一致會激勵僱員為貴集團的業務增長而努力，從而實現貴集團的長期業務目標。有關計劃的理由及裨益之詳情載於本函件下文。

3. 有關計劃的理由及裨益

按通函中「董事會函件」所載且管理層表明，鑑於貴公司過去三年的增長，董事高度讚揚和認可貴集團僱員及管理團隊的表現，儘管爆發COVID-19疫情，但貴集團仍成功維持業務。董事相信，貴集團的發展與僱員的努力密切相關。董事會遂提出有關計劃，將公司的未來發展成果與僱員分享。董事認為，有關計劃的條款及安排將有助於實現有關計劃的目的，激勵貴集團僱員，助力貴集團實現「五年再創一個新蒙牛」之二零二五年戰略目標，且符合貴公司及股東的整體利益（「目標」）。獲選參與者將間接認購結構性票據，結構性票據的回報與可換股債券掛鉤，從而將獲選參與者的利益與貴公司和股東的整體利益進一步綁定。董事認為，與直接激勵分配相比，基於有關計劃的規模，有關計劃安排使獲選參與者可享有貸款人提供的槓桿融資的利益（倘個別獲選參與者向自身貸款機構尋求融資，將無法獲得相關金額），並可利用貸款人提供的槓桿融資間接投資貴公司所提呈的可換股證券（由於大部分獲選參與者並非專業投資者，故若彼等自行投資貴公司發行的可換股證券，亦無法獲得相關金額），並獲得有關計劃的最大回報。董事亦相信，由於獲選參與者將預先向有關計劃作重大注資，獲選參與者須承擔若干個人風險以達成集體目標，有關計劃安排（特別是有關計劃的可換股債券）可更有效地將獲選參與者的回報與貴公司表現連結。有關計劃的獲選參與

者將預付現金，間接認購結構性票據，並於有關計劃5年期間間接持有結構性票據（須遵守獲選參與者權利的條件）。董事相信，相比毋須獲選參與者預先作重大注資的現有購股權計劃及限制性股份獎勵計劃，有關計劃更能推動獲選參與者的積極性。由於可換股債券的回報與股份表現掛鉤，有關計劃安排使獲選參與者的權益與 貴公司及股東的權益相連。因此，獲選參與者的權益與 貴公司及股東的權益在五年內緊密掛鉤，刺激獲選參與者對 貴公司作更大投入，助力 貴集團實現「五年再創一個新蒙牛」的目標。

我們亦與管理層討論關於有關計劃的其他的理由及裨益。我們從管理層了解到，大部分獲選參與者為中國公民，中國僱員（為中國公民）直接持有股份的行政程序較複雜，涉及重大行政成本與費用，因此，直接向彼等配發股份可能無法有效激勵其為 貴集團取得更佳業績。有關計劃允許 貴集團的中國僱員通過以有限合夥人身份加入特殊目的實體及／或離岸特殊目的實體以參與僱員激勵計劃，並根據股份表現間接獲得激勵，有關計劃整體營運的詳情載於本函件上文「1.有關計劃的整體背景及架構」一節。

我們亦與管理層討論並了解到，管理層已考慮了其他形式的薪酬，例如其他現金補償。考慮到參與有關計劃將為獲選參與者提供額外激勵，以實現提高 貴公司價值的業績目標，並通過將回報與股份表現相掛鉤獲選參與者的利益直接與股東保持一致，有關計劃提出的安排具有較長的期限（與現金補償相比），管理層認為有關計劃將更有效地將獲選參與者留任 貴集團，並為 貴集團未來數年的發展提供更清晰的合作願景，管理層認為此舉對 貴公司及股東有利。

按通函中「董事會函件」所載，關連獲選參與者為盧敏放先生、張平先生及趙傑軍先生。盧先生為 貴公司總裁、張先生為 貴集團副總裁兼首席財務官，而趙先生為 貴集團副總裁兼奶源採購及供應鏈業務部門主管。三位關連獲選參與者均於 貴

集團擔任高級職務，負責 貴集團的整體管理。各關連獲選參與者的履歷詳情及對 貴集團的貢獻載於本函件下文「4.關連獲選參與者的資料」一節。

有關計劃涉及發行可換股債券。按通函「董事會函件」所述，假設配售代理悉數配售所有可換股債券，可換股債券發行所得款項淨額將約為4,797.22百萬港元，而 貴公司擬將所有可換股債券發行所得款項淨額用於一般營運資金。預計可換股債券發行將加強 貴集團的財務狀況以發展業務以及加強 貴集團應付經濟及疫情的不明朗因素的靈活性。

鑑於上文所述，特別是(i)留任關鍵僱員及管理層對於 貴集團持續經營及中長期發展的重要性，尤其是考慮到「2. 貴集團的近期表現」一節中詳述的 貴集團營商環境的不確定因素；(ii)將獲選參與者與股東的利益綁定從而提高 貴公司價值的預期好處；及(iii)有關計劃為獲選參與者及 貴集團實現業務增長提供更清晰的願景，董事會（不包括獨立非執行董事）認為且我們同意，開展關連交易符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 關連獲選參與者的資料

履歷

共有三名關連獲選參與者，其詳情載於下文。

盧敏放先生

盧先生於上海復旦大學獲得學士學位。盧先生自二零一六年九月起一直擔任 貴公司執行董事兼總裁，亦擔任戰略及發展委員會和可持續發展委員會委員。彼現時為 貴公司於香港上市的子公司雅士利(股份代號：1230)主席兼非執行董事，及 貴公司於香港上市的聯營公司現代牧業(股份代號：1117)主席兼非執行董事。盧先生亦為國際乳品聯合會董事。獲委任為雅士利董事會主席之前，彼為雅士利總裁兼執行董事，彼亦曾為雅士利若干子公司的董事。盧先生曾擔任達能早期生命營養品公司大中華區副總裁，服務達能集團及多美滋嬰兒食品有限公司超過10年，任職達能集團期間已展現非凡戰略業務和市場規劃能力。盧先生利用其卓越的領導能力和管理技巧，以及對市場的深入了解，幫助達能集團在中

國的嬰幼兒營養品業務取得巨大成功。加入達能集團前，盧先生曾在強生(中國)有限公司任職達9年，並在美國通用電氣(中國)服務近4年。盧先生在銷售與市場領域擁有逾18年經驗，擔任總經理或高層管理人員職務超過7年。盧先生具有豐富快速消費品和乳業公司管理經驗，對中國市場有充分理解和豐富知識。

張平先生

張先生自北京信息科技大學管理工程學專業畢業，取得研究生學歷。張先生於二零一四年加入 貴集團，現任 貴集團副總裁兼首席財務官。彼於快速消費品行業累積超過25年經驗，專責營運、財務及審計之管理以及風險監控。張先生曾就職於太古飲料公司，歷任內審及系統發展經理、財務總監、裝瓶廠總經理，及可口可樂裝瓶商生產控股有限公司首席執行官。張先生亦分別為香港上市公司雅士利、現代牧業以及中國聖牧有機奶業有限公司的非執行董事。

趙傑軍先生

趙先生於二零零零年加入 貴集團，現任 貴集團副總裁兼奶源採購及供應鏈業務部門主管。趙先生畢業於北京航空航天大學，獲得研究生學歷。趙先生歷任 貴集團銷售大區經理、銷售總監、運營總經理、規劃物流總經理等職務。趙先生在乳製品行業擁有逾19年經驗，具有豐富的冰淇淋、液奶銷售管理經驗和供應鏈管理的全鏈條思維能力。對中國乳製品行業具有良好的遠見和敏銳的市場洞察力。趙先生亦為現代牧業的非執行董事。

對 貴集團的貢獻

貴公司表示，關連獲選參與者均對 貴集團有重大貢獻，詳情如下：

盧敏放先生

- 領導 貴集團實現業務擴張及收入增長， 貴集團綜合收入由二零一六年約人民幣538億元增至二零二零年約人民幣760億元；及

獨立財務顧問函件

- 全面管理 貴集團，於二零二零年受到COVID-19疫情影響的情況下仍維持業務營運及表現

張平先生

- 作為 貴集團高級管理層，協助總裁管理 貴集團及實施 貴集團的業務策略；
- 領導 貴集團會計部，同時參與 貴集團法務部、數字創新部及投資管理部的管理；
- 實施重組及加強 貴集團的財務申報系統；
- 領導 貴集團改善其資源管理系統，提升 貴集團營運效率；及
- 協助 貴集團建立會計及財務分享中心，提升 貴集團營運效率

趙傑軍先生

- 作為 貴集團高級管理層，協助總裁管理 貴集團及實施 貴集團的業務策略；
- 管理 貴集團的奶源採購流程，增強 貴集團競爭優勢；
- 協調中國乃至全世界的供應商，確保 貴集團的奶源供應；及
- 協助 貴集團建立自身的奶源供應鏈

按上文所述，各關連獲選參與者均在 貴集團的管理、營運及發展中發揮重要作用，彼等均擁有多年的餐飲行業經驗。關連獲選參與者的職責及責任直接影響 貴集團的表現。彼等過往均對 貴集團作出重大貢獻。此外，管理層認為留任獲選參與者(包括關連獲選參與者)以滿足 貴集團未來戰略發展的需求至關重要。經考慮(i)關連獲選參與者的履歷，彼等擁有豐富的相關行業經驗；(ii)關連獲

選參與者的職責及責任；(iii) 關連獲選參與者過往的貢獻；及(iv) 貴集團業務及財務表現的近期發展，管理層認為且我們同意，關連獲選參與者參與有關計劃以挽留關連獲選參與者屬適當，可令關連獲選參與者繼續為 貴集團的未來發展作貢獻。

5. 可換股債券的主要條款

貴公司將根據配售協議向承配人配售可換股債券。配售協議及可換股債券的詳情載於通函「董事會函件」。就(其中包括)可換股債券發行發表意見時，我們已審閱通函「董事會函件」所載的可換股債券條款。可換股債券的主要條款概述如下。

發行人	貴公司
本金額	最多人民幣4,000,000,000元之等值港元
面額	每份可換股債券500,000港元及其後每10,000港元的完整倍數
到期日	由交割日期起計五年
利率	可換股債券就其未償還本金額按固定年利率(及包括)2.99%至(及包括)3.18%計息，將於交割日期前由發行人及配售代理協定。
轉換價	初始轉換價每股股份34.73港元，惟會按下文「重設初始轉換價」及「調整轉換價」各段所概述調整。

初始轉換價每股股份34.73港元(i)較參考股價折讓約20%；(ii)較截至二零二一年一月二十二日(包括該日)止連續五個交易日在聯交所所報之每股股份的平均收市價48.05港元折讓約27.72%；(iii)較於最後實際可行日期聯交所所報之一股股份的收市價50.00港元折讓約30.54%；及(iv)較截至二零二零年十二月三十一日 貴集團每股綜合資產淨值高出約207%(按照1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率換算)。

初始轉換價乃訂約方經參考(其中包括)股份當前市場表現、有關計劃之相關目標後按公平磋商達成。

參考股價

截至二零二一年一月二十二日(不包括該日)止最近連續60個交易日在聯交所所報之一股股份的平均收市價43.41港元。

重設初始轉換價

於重設日，倘平均市價低於參考股價，初始轉換價將重新下調至股份於重設日的平均市價之80%，惟最低轉換價為每股股份32.80港元。

為免生疑問，轉換價之任何有關調整應僅為向下調整。任何該等調整將於重設日生效，而經調整初始轉換價將於可換股債券的最終條款及條件中反映。

調整轉換價

於可換股債券之條款及條件中詳述的標準反攤薄調整條款，更多詳情載於本通函「董事會函件」中「可換股債券的主要條款」一節。

轉換率

按初始轉換價計算，可換股債券本金額每10,000港元可轉換287.9355股股份

按最低轉換價計算，可換股債券本金額每10,000港元可轉換304.8780股股份

換股股份

倘換股權獲悉數行使，貴公司將配發及發行最多分別138,164,697股新股份(按初始轉換價計算)或146,294,488股新股份(按最低轉換價計算)，佔：

就初始轉換價而言，

- a) 於最後實際可行日期已發行股份總數約3.50%；及
- b) 經因發行138,164,697股換股股份所擴大之已發行股份總數約3.36%(假設所有已授出但未行使的期權獲悉數行使，且於最後實際可行日期至可換股債券獲悉數轉換期間 貴公司已發行股本並無其他變動)。

就最低轉換價而言，

- c) 於最後實際可行日期已發行股份總數約3.70%；及
- d) 經因發行146,294,488股換股股份所擴大之已發行股份總數約3.55%(假設所有已授出但未行使的期權獲悉數行使，且於最後實際可行日期至可換股債券獲悉數轉換期間 貴公司已發行股本並無其他變動)；

假設根據初始轉換價發行138,164,697股換股股份，則換股股份的總市值為約5,997,729,000港元（基於參考股價）。

假設根據最低轉換價發行146,294,488股換股股份，則換股股份的總市值為約6,350,644,000港元（基於參考股價）。

換股股份將悉數繳足，並將在各方面與於配發及發行換股股份當日之已發行股份享有同等地位。

轉換期間

於遵守可換股債券的條款及條件之前提下，任何可換股債券所附的換股權可由持有人選擇(a)由二零二二年開始，在緊接每年交割日期周年日之前由（及包括）第25個預定交易日至（及包括）第五個預定交易日各期間任何時間（視乎除外情況），或(b)倘有關可換股債券持有人已按照可換股債券的條款及條件所載的條款發出要求贖回的通知，則在營業時間結束前，於發出有關通知前的任何一天行使。

可轉讓性

可根據結算系統相關規則及程序自由轉讓。

上市

貴公司將申請可換股債券於聯交所上市。貴公司亦將申請於行使可換股債券所附之換股權後將予發行之換股股份於聯交所上市及買賣。

到期贖回

除非先前已按照本通函所述進行了贖回、轉換或購買及註銷，否則貴公司將在到期日按本金額連同截至到期日（定義見上文）應計但尚未支付的利息贖回各可換股債券。

債券持有人選擇贖回 發行人(即 貴公司)將按任何可換股債券持有人的選擇，於二零二二年開始在緊接每年交割日期周年日之前的第5個預定交易日(每個「認沽期權日期」)，以本金額以及截至(惟不包括)該認沽期權日期應計但尚未支付的利息，贖回該持有人的全部或僅部分可換股債券。有關認沽通知一經債券持有人交付將不可撤回(並將不可撤銷(由發行人書面同意有關撤銷則除外))。

發行人並無可選擇的贖回權 發行人無權在到期日前自行選擇贖回可換股債券。

就相關事件贖回 在相關事件(定義見下文)情況下，各可換股債券持有人將有權選擇要求發行人按該債券本金額連同截至(惟不包括)相關贖回日期應計但未付的利息，贖回該持有人的所有或僅部分可換股債券。

發生「**相關事件**」的情況：

- a) 當股份不再於聯交所或(倘適用)其他證券交易所上市或不再獲准進行買賣或於連續30個交易日或更長之期間暫停買賣；
- b) 當股份現時市價(於任何釐定日期)為少於將由發行人與配售代理於交割日期前協定之數字，而該數字不得少於參考股價30%及須不超過參考股價60%；

- c) 當參考債券報價(於任何釐定日期)為少於將由發行人與配售代理於交割日期前協定之數字，而該數字不得少於相等於參考債券本金額最低面值百分之一百的金額60%及不得超過相等於參考債券本金額最低面值百分之一百的金額85%；
- d) 貴公司控制權變動；或
- e) 評級下降。

票據發行人作為可換股債券的唯一承配人及唯一認購人，向 貴公司(可換股債券的發行人)承諾，票據發行人將按以下時間表根據可換股債券的條款及條件及票據持有人委員會的指示行使可換股債券項下的換股權：

年度	將轉換的可換股債券百分比
二零二二年	10%
二零二三年	15%
二零二四年	20%
二零二五年	25%
二零二六年	30%

在股份價格處於不利水平的情況下，票據持有人委員會(代表獲選參與者行事且毋須經 貴公司同意)可指示票據發行人不得根據上述預定時間表行使其換股權。

我們已與管理層討論並了解到上述時間表主要基於 貴公司與票據發行人的討論而釐定。 貴公司與票據發行人討論時主要考慮到以下因素：(i)有關計劃的目的是激勵獲選參與者進一步為 貴集團作貢獻，助力 貴集團實現「五年再創一個新蒙牛」之二零二五年戰略目標；(ii)較大部分可換股債券僅會於有關計劃後期階段轉換，以使獲選參與者更有動力為 貴集團獲取長期利益；及(iii)有必要允許獲選參與者透過變現可換股債券轉換而來的換股股份享有適當的短期現金回報。

6. 貸款擔保的主要條款

貸款擔保的主要條款載於通函「董事會函件」。貸款擔保的主要條款概述如下：

擔保人 貴公司

代理 貸款代理人

債務人／借款人 借款人

擔保及彌償 擔保人不可撤回及無條件地：

- (a) 向各出資方擔保借款人如期履行其根據融資文件的全部責任；
- (b) 向各出資方承諾，當借款人未有支付任何融資文件或與該等文件相關之任何到期款項，擔保人須於要求當日後10個營業日內支付有關款項，猶如為有關款項之主要債務人；
- (c) 向各出資方承諾，當上文(b)段所述有關款項基於上文(a)段之擔保因任何理由無法自擔保人收回時，擔保人須於要求當日後10個營業日內支付有關款項，猶如為有關款項之唯一主要債務人而非僅為擔保人；及

(d) 與各出資方協定，倘(i)獲其擔保之任何責任屬於或成為不可強制執行、無效或不合法；或(ii)借款人未支付其根據融資文件原應於到期日支付的任何款項，作為一項單獨、獨立及主要責任，擔保人將即時按要求彌償出資方因此產生之任何成本、損失或負債。倘索償之金額按擔保基準為可收回，擔保人根據該彌償應付之金額將不得超逾其於本條款項下應付之金額。

持續擔保

貸款擔保為持續擔保，並將涵蓋借款人根據融資協議應付之最終款項總額結餘，而不論任何全部或部分中期還款或解除款項。

放棄抗辯

一般性放棄抗辯

聲明及承諾

一般性聲明及承諾

轉讓及轉移

擔保人轉讓及轉移：除非事先經貸款代理人書面同意，擔保人不得轉讓或轉移其在貸款擔保的任何權利及責任。

債務人轉讓及轉移：未經 貴公司同意，放款人不得將其在貸款擔保的任何權利轉讓或以更新方式轉移其在貸款擔保的任何權利及責任予新的貸款人，或對其貸款辦事處作出任何更改，惟不得無理拒絕上述同意且並無違反融資協議。

7. 評估有關計劃

有關計劃是一項僱員激勵計劃，獲選參與者(包括屬 貴集團董事及／或高級管理人員的三名關連獲選參與者)將能通過該計劃獲得激勵。分析有關計劃時，我們認為審查可與 貴公司比較的公司向董事及／或高級管理人員授予的任何類似獎勵股份具有意義。 貴公司是中國領先的乳製品製造商之一，截至最後實際可行日期的收盤市值約為1,970億港元。就我們的分析而言，我們已在彭博社進行搜索以識別其他上市公司，相關公司(i)根據各自上市公司網站信息及／或彼等截至最後實際可行日期前各自的年度報告，主要於中國從事乳製品生產活動；及(ii)於最後實際可行日期的市值為1,000億港元或以上。根據上述標準，我們已識別出一間可資比較公司，即內蒙古伊利實業集團股份有限公司(於上海證券交易所上市)(「可資比較公司」)。誠如各自二零二零年年報所載， 貴公司及可資比較公司各自擁有相當大的經營規模，於二零二零年分別錄得約人民幣760億元及人民幣965億元的綜合收入。我們已審閱可資比較公司截至二零二零年十二月三十一日止年度的年報，並注意到可資比較公司已根據於二零一九年九月三十日採納的股權激勵計劃(「可資比較計劃」)向其董事、高級管理人員及其他員工授予獎勵股份。由於可資比較計劃闡明類似行業公司對董事及高級管理人員的股權激勵計劃安排(與有關計劃的情況相同)，故其被認為與我們的分析目的相適宜。

獨立股東須注意，可資比較計劃指根據上述選拔標準確認的唯一計劃。儘管如此，經考慮以下因素後我司認為可資比較計劃乃合適及有意義的比較以供獨立股東評估有關計劃：(a)可資比較公司與 貴公司具有高度可比較性，因為彼等均為中國領先的乳製品生產商；(b)可資比較公司與 貴公司經營規模大且具有重大收入基數，為我們的分析奠定了基礎，因為不同規模的公司(例如，經營及收入基數較低的公司)在設立僱員激勵計劃的架構及條款時可能有不同考量；(c)可資比較公司與 貴公司的主要業務均位於中國，其僱員的工作環境、文化及法律保護及／或限制相似；(d)由於根據上市規則規定釐定購股權計劃的條款有若干限制，及考慮到有關計劃的架構通過槓桿

獨立財務顧問函件

融資安排提供(其中包括)僱員更高水平的承諾,於聯交所上市的其他公司的購股權計劃被認為不適當;(e)可資比較公司為獨立第三方;及(f)由於可資比較公司為在(其中包括)業務活動、經營、規模、收入基數及僱員所在地方面與 貴公司具有高度可比較性的獨立行業公司,可資比較計劃為評估有關計劃提供了行業公司市場慣例這一適當及有意義的參考。另一方面,與 貴公司具有較低可比較性公司(例如,經營非乳製品生產行業的公司、經營及收入基數較低的公司或主要業務及僱員基礎位於中國境外的公司)的僱員激勵計劃的比較可能因為所有該等差異而向獨立股東提供具有誤導性的資料,且所有該等差異的詳細分析可能不切實際及無意義。

下文載列有關計劃與可資比較計劃的比較:

	期限	參與者人數	總規模(概約)	獲授股份數目	福利價值(概約)	每名參與者的 平均年化福利 價值(概約)
可資比較計劃(附註1)	6年	473	人民幣43.4億元 (附註2)	152,200,000	人民幣1,988百萬元 (附註3)	人民幣 700,000元 (附註4)
有關計劃	5年	424	人民幣40億元 (附註2)	138,164,697 (附註5)	人民幣1,000百萬元 (附註5)	人民幣 472,000元 (附註4)

附註:

1. 基於可資比較公司相關公告所載的授出結果資料。
2. 可資比較計劃的總規模乃根據可資比較公司於授出日期(即二零一九年九月三十日)的收市價人民幣28.52元及獲授股份數目計算。
有關計劃的總規模指可換股債券的本金總額。
3. 按可資比較公司二零一九年九月三十日及二零一九年十一月二十六日的公告所載,於二零一九年九月三十日以每股人民幣15.46元的授出價向承授人授出股份。可資比較公司於授出日期(即二零一九年九月三十日)的股份收市價為人民幣28.52元。我們已參考股份收市價與授出價之間的差額計算可資比較計劃的福利價值。
4. 按總收益除以參與者人數再除以計劃期限計算。

5. 按可換股債券初始轉換價34.73港元及本金人民幣4,000,000,000元(按照1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率換算,相當於約4,798,460,000港元)計算,將發行138,164,697股換股股份。倘可換股債券按參考股價43.41港元轉換,則相當於再發行27,626,573股股份。按參考股價計算,該等額外換股股份的價值約為12億港元。福利價值乃根據上述額外換股股份的價值計算,按1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率換算。

按上表所載,有關計劃與可資比較計劃在期限、規模及參與者人數方面相似。有關計劃的福利價值及平均年化福利價值均低於可資比較計劃,表明有關計劃將授予獲選參與者的福利價值符合市場慣例。

獲選參與者包括關連人士(即關連獲選參與者)及非關連人士(即關連獲選參與者以外的其他僱員)等 貴集團僱員。評估有關計劃時,我們已考慮及審閱獨立股東關注的以下要點:

- (a) 關連獲選參與者可獲得激勵的期限為多久?
- (b) 貴集團就關連獲選參與者的利益須承擔哪些成本?
- (c) 如何釐定可換股債券的轉換價(影響激勵的主要組成部分之一)?

上文所述的進一步詳情於下文不同分節討論,其中包括有關計劃與可資比較計劃詳情的比較及可資比較公司於二零一九年九月三十日及二零一九年十一月二十六日的公告所載關於根據可資比較計劃向可資比較公司的董事及高級管理人員授出獎勵股份(「可資比較授出事項」)。

(a) 關連獲選參與者可獲得激勵的期限為多久?

有關計劃的期限為生效日起直至結構性票據的到期日為止,為期五年。評估有關計劃的期限時,我們已考慮(i)有關計劃的理由及背景;及(ii)比較有關計劃與可資比較計劃的期限。

按本函件上文「3.有關計劃的理由及裨益」一節所載，董事會提出有關計劃，將公司的未來發展潛在成功與僱員分享，並同時留住獲選參與者以便為 貴集團的發展作出持續貢獻。通過有關計劃，獲選參與者的權益與 貴公司及股東的權益在五年內緊密掛鉤，刺激獲選參與者對 貴公司作更大投入，助力 貴集團實現「五年再創一個新蒙牛」的目標。鑑於(i)有關計劃為長期激勵計劃，因此期限為期五年；及(ii)有關計劃為 貴公司帶來長期就業及對 貴公司長期成功的承諾，我們認為有關計劃為期五年實屬合理，可激勵獲選參與者助力 貴集團實現發展目標。

有關計劃開始時的424名獲選參與者中有三名關連獲選參與者。根據有關計劃的條款，上述關連獲選參與者有權在與非關連獲選參與者相同的期限內獲得激勵。我們亦會將有關計劃的期限與其他類似計劃進行比較。由於可資比較計劃亦是可資比較公司(即我們認為在規模及經營活動方面與 貴公司具有可比性的公司)採納的僱員激勵計劃，故我們認為可資比較計劃屬有意義參考。有關計劃的五年期限與可資比較計劃的六年期限相若。因此，我們認為有關計劃的期限屬公平合理。

(b) 貴集團就關連獲選參與者的利益須承擔哪些成本？

貴集團須承擔有關計劃的成本。由於獲選參與者中存在關連人士(即三名關連獲選參與者)，我們認為，就獨立股東而言，對 貴集團就關連獲選參與者的利益須承擔的成本金額的分析是有意義行為。經與管理層討論，有關計劃的成本主要包括下列：

- (1) 可換股債券利息；
- (2) 貸款擔保項下的可能貸款償還責任；及
- (3) 轉換價與參考股價不同導致的換股股份的差值。

獨立財務顧問函件

上述三項的進一步詳情以及對 貴集團就關連獲選參與者的利益須承擔的成本分析載於下文分節。

(i) 可換股債券利息

按本函件上文「5.可換股債券的主要條款」一節所載，可換股債券就其未償還本金額按固定年利率(及包括)2.99%至(及包括)3.18%計息，將於交割日期前由發行人及配售代理協定。按本函件上文「5.可換股債券的主要條款」一節所載，票據發行人將按以下時間表根據可換股債券的條款及條件行使可換股債券項下的換股權：

年度	將轉換的可換股 債券百分比
二零二二年	10%
二零二三年	15%
二零二四年	20%
二零二五年	25%
二零二六年	30%

獨立財務顧問函件

根據上述可換股債券的轉換時間表，可換股債券的計息本金額如下：

年度(當年生效日/ 週年日至 翌年週年日)	年初轉換的可換股 債券累計百分比 (當年生效日/週年日)	年內可換股債券 的計息金額 (當年生效日/ 週年日至 翌年週年日)
二零二一年至二零二二年	0%	人民幣4,000,000,000元
二零二二年至二零二三年	10%	人民幣3,600,000,000元
二零二三年至二零二四年	25% (10% + 15%)	人民幣3,000,000,000元
二零二四年至二零二五年	45% (25% + 20%)	人民幣2,200,000,000元
二零二五年至二零二六年	70% (45% + 25%)	人民幣1,200,000,000元

因此，假設可換股債券按上述時間表轉換，可換股債券的利息將按以下方式收取：

年度 (當年生效日/ 週年日至 翌年週年日)	年內可換股債券 的計息金額		
	(當年生效日/ 週年日至 翌年週年日)	按利息範圍 下限2.99%計算 的年內利息	按利息範圍 上限3.18%計算 的年內利息
二零二一年至二零二二年	人民幣4,000,000,000元	人民幣119,600,000元	人民幣127,200,000元
二零二二年至二零二三年	人民幣3,600,000,000元	人民幣107,640,000元	人民幣114,480,000元
二零二三年至二零二四年	人民幣3,000,000,000元	人民幣89,700,000元	人民幣95,400,000元
二零二四年至二零二五年	人民幣2,200,000,000元	人民幣65,780,000元	人民幣69,960,000元
二零二五年至二零二六年	人民幣1,200,000,000元	人民幣35,880,000元	人民幣38,160,000元
總計		人民幣418,600,000元	人民幣445,200,000元

按上表所載，可換股債券的利息總金額將介於人民幣418.6百萬元(按1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率計算，相當於約502百萬港元)至人民幣445.2百萬元(按1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率計算，相當於約534百萬港元)。

(ii) 貸款擔保

按本函件「6.貸款擔保的主要條款」一節所述，貴公司(作為擔保人)已同意(其中包括)向各出資方擔保借款人按時履行所有借款人根據融資文件應履行的義務，且倘借款人不根據或就融資文件支付任何款項，貴公司(作為擔保人)須支付該款項，猶如是該款項的主債務人。融資文件包括(其中包括)融資協議、貸款擔保、擔保契據及票據擔保契據。我們已與管理層就借款人根據融資文件的主要義務進行討論，詳情載列如下：

融資文件	借款人對出資方的主要義務
融資協議	償還貸款
貸款擔保	貴公司(作為擔保人)向出資方作出貸款擔保且借款人不就貸款擔保承擔額外義務時不適用
擔保契據	可換股債券及質押股份的抵押及質押，以及證券賬戶轉讓或首次固定支出
票據擔保契據	票據發行人於及根據(其中包括)融資協議、擔保契據及貸款擔保的權益轉讓

按上文所述，借款人(票據發行人)根據融資文件的主要付款義務為償還貸款。借款人亦有責任就可換股債券及質押股份根據擔保契據執行抵押及質押，及轉讓票據發行人於及根據(其中包括)融資協議、擔保契據及貸款擔保的權益。借款人(票據發行人)根據融資文件履行義務方面，票據持有人委員會將(其中包括)確保票據發行人履行其訂立所有協議(其中包括融資協議、擔保契據、票據文件、可換股債券及貸款擔保)項下的義務，包括但不限於監督

票據發行人為履行義務而進行的管理及營運。票據持有人委員會的職責及責任詳情載於本通函「董事會函件」的「資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款」一節。

評估 貴公司(作為擔保人)根據貸款擔保償還貸款的責任時，我們已與管理層討論借款人償還貸款的能力。借款人(票據發行人)將利用提取貸款所得款項連同發行結構性票據所得款項淨額認購可換股債券。可換股債券將由 貴公司於到期時按本金及累計未付利息悉數贖回。其他事項亦可導致可換股債券提前贖回，在該情況下，可換股債券將由 貴公司按本金及累計未付利息悉數贖回。因此，倘可換股債券已贖回，票據發行人將有充足現金償還貸款。

可換股債券可轉讓予其他方。按本通函「董事會函件」的「資產管理計劃、結構性票據、票據發行人及貸款」一節所載，根據結構性票據的條款，擔保受託人(票據發行人將向彼等授出抵押)不得以低於本金的代價出售可換股債券。上文所述可令票據發行人自出售可換股債券獲得充足資金償還貸款。

我們了解可換股債券可根據其條款轉換為換股股份。按上述本通函「董事會函件」一節所載，倘轉換於轉換期間發生，票據持有人委員會(受限於本通函「董事會函件」中「票據持有人委員會」分節所載的若干限制)應指示票據發行人根據融資協議條款將足夠償還相應部分貸款的換股股份數目變現。變現剩餘換股股份(如有)所得現金將存入證券賬戶。因此，倘變現換股股份所得款項足夠償還相應部分貸款， 貴公司將毋須根據貸款擔保償還任何貸款。再者，擔保受託人(代表票據發行人按票據持有人委員會的指示行事)須在票據持有人委員會認為商業上有利及可行時以及根據交易文件的條款及條件變現

換股股份。可換股債券的初始轉換價為每股股份34.73港元，可向下調整調整，惟最低轉換價為每股股份32.80港元。假設所有可換股債券已轉換，則將按初始轉換價發行最低138,164,697股換股股份，按參考股價每股股份43.41港元計算的總市場價值約為60億港元。於最後實際可行日期，貴公司股份的收市價為每股股份50.00港元，較參考股價溢價約15.2%。貸款本金最高為38億港元，相當於合共138,164,697股換股股份(按參考股價計算約60億港元)市場價值約63.4%。

此外，最低轉換價為每股股份32.80港元。假設票據發行人將按邏輯行事保留其在有關計劃中的利益，當股份價格低於最低轉換價時，票據發行人不大可能將可換股債券轉換為換股股份，因為在此情況下票據發行人將支付比其獲得的換股股份價值更多的金錢來轉換可換股債券。在股份價格跌至等於(但不低於)最低轉換價且票據發行人以最低轉換價轉換可換股債券的情況下，將發行146,294,488股換股股份，基於最低轉換價其總市值約48億港元。該金額將足以悉數償還最多38億港元的貸款。鑑於僅會在票據持有人委員會認為商業上有利及可行時變現換股股份，管理層認為，變現所有換股股份所得款項(假設所有可換股債券已悉數轉換)足以償還貸款。因此，管理層認為有關計劃不會因貸款擔保項下的還款責任而產生任何成本。

(iii) 轉換價與參考股價不同導致的換股股份的差值

作為僱員激勵計劃，初始轉換價已按參考股價的折讓釐定。初始轉換價為每股股份34.73港元，較參考股價43.41港元折讓約20%。因此，獲選參與者將因初始轉換價的折讓而享有福利。關連獲選參與者可能享有的福利將於下文分節計算。

(iv) 關連獲選參與者福利的成本

按上文所述，由於管理層認為有關計劃不會因貸款擔保項下的還款責任而產生任何成本，因此有關計劃的成本將包括「(i)可換股債券利息」一段所述可換股債券利息以及轉換價與參考股價不同導致的換股股份的差值。謹請注意，儘管可換股債券屬於有關計劃的一部分，貴公司(作為可換股債券的發行人)仍可獲得最多人民幣4,000,000,000元等值港元的本金用作一般營運資金。可換股債券的利息一方面將作為有關計劃的一部分支付，另一方面將作為貴公司的借貸成本支付。就獨立股東的資料而言，我們已向管理層查詢並獲悉，貴公司最近一次類似規模債務(例如美元(「美元」)債券)的借貸利率約為每年2.0%至2.5%。我們亦注意到，貴公司於二零一九年及二零二零年發行五年期500,000,000美元債券，利率分別為3.0%及1.875%，平均值為2.4375%。鑑於有關計劃的成本包括(其中包括)可換股債券收取的全部利息，我們認為，計入可換股債券的全部利息作為我們對有關計劃的成本的部分分析屬適當。

獨立財務顧問函件

關連獲選參與者通過資產管理計劃及離岸特殊目的實體將認購本金總額最多人民幣120,000,000元等值港元的結構性票據，相當於本金總額最多人民幣480,000,000元等值港元的可換股債券。該金額佔獲選參與者於有關計劃全部權益的12%。因此，我們根據三名關連獲選參與者各自的出資金額計算關連獲選參與者的福利成本如下：

	盧敏放先生	張平先生	趙傑軍先生
向有關計劃出資	人民幣75百萬元	人民幣15百萬元	人民幣30百萬元
關連獲選參與者於有關計劃的權益比例	7.5%	1.5%	3.0%
	人民幣	人民幣	人民幣
與關連獲選參與者有關的可換股債券的比例利息	31,395,000元至	6,279,000元至	12,558,000元至
(附註1)	人民幣	人民幣	人民幣
	33,390,000元	6,678,000元	13,356,000元
轉換價與參考股價不同導致的換股股份的差值(概約)	人民幣	人民幣	人民幣
(附註2)	74,978,000元	14,996,000元	29,991,000元
	人民幣	人民幣	人民幣
關連獲選參與者的總福利(概約)	106,373,000元至	21,275,000元至	42,549,000元至
	人民幣	人民幣	人民幣
	<u>108,368,000元</u>	<u>21,674,000元</u>	<u>43,347,000元</u>

附註：

1. 參考根據(a)有關計劃存續期間的利息介乎人民幣418,600,000元至人民幣445,200,000元；及(b)關連獲選參與者於有關計劃的權益比例計算得出的可換股債券的利息來計算。
2. 按可換股債券初始轉換價34.73港元及本金人民幣4,000,000,000元(按照1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率換算，相當於約4,798,460,000港元)計算，將發行138,164,697股換股股份。倘可換股債券按參考股價43.41港元轉換，則相當於再發

獨立財務顧問函件

行27,626,573股股份。按參考股價計算，該等額外換股股份的價值約為12億港元。因轉換價與參考股價不同而導致各關連獲選參與者應佔之換股股份差額根據上述額外換股股份的價值及關連獲選參與者所持有關計劃權益的比例計算，按1.00港元兌人民幣0.8336元的匯率換算。

評估 貴集團為關連獲選參與者的利益承擔的成本時，吾等已將相關成本與可資比較授出事項的成本進行比較，詳情載於下表。

各個別承授人的職務	特定承授人的歸屬期(解除限售期)	可資比較授出 事項的成本 (人民幣) (附註1)
1. 可資比較公司的董事長及總裁	授出日期1年後首個交易日直至授出日期2年後最後一個交易日期20%；	661,619,600
2. 可資比較公司的董事及副總裁	授出日期2年後首個交易日直至授出日期3年後最後一個交易日期20%；	108,789,800
3. 可資比較公司的董事、副總裁及財政部負責人	授出日期3年後首個交易日直至授出日期4年後最後一個交易日期20%；	108,789,800
4. 可資比較公司的董事	授出日期4年後首個交易日直至授出日期5年後最後一個交易日期20%；	5,446,020
5. 可資比較公司的董事會秘書(高級管理人員)	及授出日期5年後首個交易日直至授出日期6年後最後一個交易日期20%	4,309,800

有關計劃

盧敏放先生(總裁)	第一年結束歸屬10%；第二年結束再歸屬15%；第三年結束再歸屬20%；第四年結束再歸屬25%；及第五年	106,373,000至
張平先生(副總裁)	結束再歸屬30% (附註2)	108,368,000
趙傑軍先生(副總裁)		21,275,000至
		21,674,000
		42,549,000至
		43,347,000

附註：

1. 按可資比較公司二零一九年九月三十日及二零一九年十一月二十六日的公告所載，於二零一九年九月三十日以每股人民幣15.46元的授出價向承授人授出股份。可資比較公司於授出日期(即二零一九年九月三十日)的收市價為人民幣28.52元。我們將可資比較計劃的福利價值作為相關授出的成本，該成本參考收市價與授出價之間的差額計算。
2. 有關計劃的歸屬期基於票據發行人將按照規定時間表行使其可換股債券的轉換權的假設。

按上表所載，可資比較授出事項是可資比較公司向董事及／或高級管理人員授出獎勵股份，我們認為是同類公司僱員激勵計劃安排的市場慣例，適合作為我們的參考。各關連獲選參與者的福利成本通常一致且遠低於可資比較授出事項的價值上限。具體而言，貴集團總裁盧敏放先生的成本約為人民幣106.4百萬元至人民幣108.4百萬元，遠低於可資比較授出事項中董事長的成本約人民幣661.6百萬元，而貴集團副總裁張平先生的成本約為人民幣21.3百萬元至人民幣21.7百萬元，貴集團副總裁趙傑軍先生的成本約為人民幣42.5百萬元至人民幣43.3百萬元，亦遠低於可資比較授出事項中副總裁的成本約人民幣108.8百萬元。我們注意到，可資比較公司於二零二零年錄得的收入金額較貴公司更高(約高出27%)。經營規模或收入基數較大的公司可能會允許更高的員工福利成本，然而，即使將收入基數的差異考慮在內，就關連獲選參與者的福利而言，可資比較授出事項的相關成本仍遠高於有關計劃的比例成本。此外，如上文所述，貴公司最近一次類似規模債務借貸利率約2.0%至2.5%，貴公司於二零一九年及二零二零年發行五年期500,000,000美元債券，利率分別為3.0%及1.875%，平均值為2.4375%。可換

股債券的利率為2.99%至3.18%，高於 貴公司的近期借貸利率，但被視為合理，是由於(i)可換股債券是有關計劃的一部分，而有關計劃是一項僱員激勵計劃；(ii)僱員福利產生較高成本，鑑於有關計劃為 貴集團帶來的所有理由及裨益，該成本可接受；及(iii)各關連獲選參與者福利的成本通常一致且遠低於可資比較授出事項的價值上限。考慮到上述因素， 貴公司就關連獲選參與者的福利而產生的成本被認為是公平合理的。

(c) 如何釐定可換股債券的轉換價(即影響激勵的主要因素之一)?

(i) 所有獲選參與者福利的隱含價值

我們在評估所有獲選參與者福利的隱含價值時將有關計劃與可資比較計劃比較。按本節上文所載，轉換價折讓所隱含的福利價值約為人民幣10億元，這表示每名獲選參與者的平均年化價值約為人民幣472,000元。該等金額低於可資比較計劃的相關金額。就僱員激勵計劃而言，我們認為轉換價折讓所隱含的獲選參與者的福利價值符合市場慣例。

(ii) 釐定轉換價的基準

如本通函「董事會函件」所載，初始轉換價乃訂約方參考(其中包括)股份的當前市場表現及有關計劃的目標公平磋商釐定。初始轉換價34.73港元(i)較參考股價折讓約20%；及(ii)較截至二零二一年一月二十二日(即公告日期前最後交易日)(包括該日)止連續五個交易日在聯交所所報之每股股份的平均收市價48.05港元折讓約27.72%。

初始轉換價亦受限於重設機制。於重設日，倘平均市價低於參考股價，初始轉換價將重新下調至股份於重設日的平均市價之80%，惟最低轉換價為每股股份32.80港元。謹此說明，轉換價之任何有關調整應僅為向下調整。經調整初始轉換價將載於可換股債券的最終條款及條件。由於(i)有關計劃的目的是令獲選參與者透過認購結構性票據獲得獎勵及回報(可參考 貴公司當時股價而定)；(ii)有關計劃通過一致化獲選參與者利益與股東利益促進 貴集

團未來發展；(iii)公告日期與交割日期存在時間差，期內股價可能波動；及(iv)經考慮可換股債券發行的相關目的，貴公司有意先將轉換價折讓20%（即根據有關計劃），倘股價於交割日期跌至低於參考股價，設立重設機制以使獲選參與者於交割日期獲提供同等水平的獎勵屬合理。

(iii) 轉換價折讓

按本函件上文「1.有關計劃的整體背景及架構」一節所討論，發行可換股債券是有關計劃的一部分，為留住獲選參與者並向其提供激勵，促使彼等為貴公司創造更高價值。確定轉換價的目的（其中包括）是給予票據發行人足夠緩衝空間，以將轉換可換股債券所得的換股股份進行變現，從而償還貸款及結構性票據款項，以使獲選參與者可獲得激勵。允許票據發行人簡單根據其自身情況轉換可換股債券並非貴公司意圖，亦非有關計劃的主要目的。票據發行人作為可換股債券的唯一承配人及唯一認購人，已向貴公司承諾，將按票據持有人委員會（代表票據持有人行事）的指示於五年期內行使可換股債券項下的換股權（載列於本函件上文「5.可換股債券的主要條款」一節）。為分析可換股債券的轉換價，我們認為有必要與其他具有類似安排的上市公司的溢價或折價進行比較，我們已確定用於比較的可資比較授出事項。可資比較授出事項涉及按較授出日收市股價折讓約45.8%的價格向董事及／或高級管理人員授出股份。此外，可換股債券發行是有關計劃的一部分，當中規定，初步獲選參與者（無論是關連或非關連獲選參與者）均受相同條款規限，因此關連獲選參與者將不會較非關連獲選參與者享有任何更有利的條款。按本函件上文「3.有關計劃的理由及裨益」一節所討論，考慮到上文所述及將給貴公司及股東整體帶來的潛在利益及貴集團的長期發展，初始轉換價所涉及的折讓被視為可接受。

8. 有關計劃對 貴集團的影響

(a) 財務影響

據管理層告知，可換股債券將於 貴集團綜合財務報表中確認為 貴公司的負債及權益。可換股債券的利息將於 貴集團綜合財務報表中確認為負債部分的融資成本及權益部分的行政開支。

(b) 攤薄現有股東權益

下文載列 貴公司(a)於最後實際可行日期；(b)因悉數轉換本金額為4,798,460,000港元可換股債券(假設初始轉換價34.73港元並無任何調整且所有未行使購股權獲悉數行使)；及(c)因悉數轉換本金額為4,798,460,000港元可換股債券(假設最低轉換價為32.80港元且所有未行使購股權獲悉數行使)的股權架構：

股東名稱	於最後實際可行日期		緊隨配售事項完成後及 假設按初始轉換價悉數 轉換可換股債券及所有 未行使的購股權獲悉數行使		緊隨配售事項完成後及 假設按最低轉換價悉數 轉換可換股債券及所有 未行使的購股權獲悉數行使	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
中糧集團有限公司	915,266,304	23.17	915,266,304	22.24	915,266,304	22.19
票據發行人	0	0.00	138,164,697	3.36	146,294,488	3.55
其他股東	3,035,422,963	76.83	3,062,625,771	74.40	3,062,625,771	74.26
總計	3,950,689,267	100	4,116,056,772	100	4,124,186,563	100

附註： 或有進位差異

按上表所載，可換股債券發行完成後及假設悉數轉換可換股債券，將會對現有公眾股東的權益產生攤薄影響。經考慮本函件上文「3.有關計劃的理由及裨益」一節所述有關計劃的理由及裨益，吾等認為該等攤薄並非重大，對獨立股東而言可接受。

9. 關連交易

關連交易包括構成有關計劃一部分的可換股債券發行及貸款擔保。獨立股東須注意，可換股債券發行及貸款擔保均非 貴公司作出的獨立安排。事實上，正如我們上文所討論，可換股債券發行及貸款擔保是有關計劃的一部分，而可換股債券發行及貸款擔保的條款及條件乃作為有關計劃的一部分並已考慮相關計劃的架構及所有其他安排。因此，可換股債券及貸款擔保存在若干限制及條件，該等限制及條件通常不適用於為籌集資金的可換股債券發行及／或為簡單債務融資提供的貸款擔保。例如，(a)可換股債券持有人(即票據發行人)將僅按票據持有人委員會的指示轉換可換股債券；(b)根據結構性票據的條款，票據發行人不得以低於本金的代價出售可換股債券；(c)擔保契據要求票據發行人抵押及質押其於可換股債券及質押股份中的權益；及(d)有關計劃條款的釐定給予票據發行人緩衝空間，以將轉換可換股債券所得的換股股份進行變現，從而償還貸款及結構性票據款項。因此，我們不會與市場上通常發行可換股債券及／或提供貸款擔保進行比較來評估可換股債券發行及貸款擔保。此外，由於三名關連獲選參與者參與有關計劃，因此獨立股東須注意，可換股債券發行及貸款擔保構成 貴公司的關連交易。然而，關連獲選參與者在有關計劃中的權益合計僅為有關計劃所有獲選參與者全部權益的12%。有關計劃的條款由 貴公司就有關計劃的所有獲選參與者釐定。此外，關連獲選參與者與其他非關連獲選參與者受相同條款約束，因此關連獲選參與者將不會享有任何比非關連獲選參與者更優惠的條款，這意味著關連獲選參與者實際上與其他獨立第三方(即非關連獲選參與者)受相同條款所約束。我們認為將可換股債券發行及貸款擔保作為僱員激勵計劃的一部分進行評估更合適。

對關連交易不同部分的評估載列於本函件上文「7. 評估有關計劃」一節及概述如下。

(a) 可換股債券發行

(i) 本金額

本金額最多為人民幣4,000,000,000元之等值港元，為僱員激勵計劃的有關計劃的總規模。我們已將其與可資比較計劃進行比較，有關計劃的規模與可資比較計劃的規模相當。

(ii) 利率

可換股債券就其未償還本金額按固定年利率(及包括)2.99%至(及包括)3.18%計息，將於交割日期前由發行人及配售代理協定。可換股債券的利息是有關計劃成本的一部分。可換股債券的利率為2.99%至3.18%，高於貴公司的近期借款利率，但被視為合理，是由於(i)可換股債券是有關計劃的一部分，而有關計劃是一項僱員激勵計劃；(ii)鑑於有關計劃對貴集團的所有理由及裨益，僱員福利產生較高成本亦可接受；及(iii)各關連獲選參與者福利的成本通常一致且遠低於可資比較授出事項的價值上限，詳情論述於下文「(iv) 轉換價」。

(iii) 期限

可換股債券的到期日為自交割日期起計5年。可換股債券的5年期限即有關計劃的期限。我們已將其與可資比較計劃進行比較，有關計劃的期限與可資比較計劃的期限相當。

(iv) 轉換價

初始轉換價為每股股份34.73港元，可能會向下重置調整，即於重設日，倘平均市價低於參考股價，初始轉換價將向下重置調整至於重設日股份的平均市價的80%，惟以最低轉換價每股股份32.80港元為限。初始轉換價每股股份34.73港元(i)較參考股價折讓約20%；及(ii)較截至二零二一年一月二十二日(即公告日期前最後交易日)(包括該日)止連續五個交易日在聯交所所報之一股股份的平均收市價48.05港元折讓27.72%。

我們通過與可資比較計劃比較，分析了轉換價折讓的隱含福利價值。轉換價折讓的隱含福利價值約為人民幣10億元，這表示每名獲選參與者的平均年化價值約為人民幣472,000元。該等金額低於可資比較計劃的相關金額。就僱員激勵計劃而言，我們認為轉換價折讓的隱含獲選參與者的福利價值符合市場慣例。初始轉換價所涉及的折讓亦低於可資比較授出事項的收市價折讓約45.8%。

我們於評估關連獲選參與者的福利時亦已考慮利率及可換股債券的轉換價。各關連獲選參與者的福利成本通常一致且遠低於可資比較授出事項的價值上限，尤其遠低於授予相若水平的僱員的可資比較授出事項的成本。貴公司就關連獲選參與者的福利產生的成本被視為公平合理。

(b) 貸款擔保

按本函件「6. 貸款擔保的主要條款」一節所述，貴公司(作為擔保人)已同意(其中包括)向各出資方擔保借款人按時履行借款人根據融資文件應履行的所有責任，且倘借款人不根據或就融資文件支付任何款項，貴公司(作為擔保人)須支付該款項，猶如是該款項的主債務人。貸款擔保由貴公司提供，構成有關計劃的一部分。

評估貸款擔保時，我們已審查借款人在融資文件中的主要責任。借款人(票據發行人)根據融資文件履行責任方面，票據持有人委員會將(其中包括)確保票據發行人履行其訂立的所有協議(其中包括融資協議、擔保契據、票據文件、可換股債券及貸款擔保)項下的責任，包括但不限於監督票據發行人為履行責任而進行的管理及營運。

還款責任方面，倘可換股債券已贖回，票據發行人將有充足現金償還貸款。另有一項安排是，擔保受託人(票據發行人將向彼等授出抵押)不得以低於本金的代價出售可換股債券，此舉可令票據發行人自出售可換股債券獲得充足資金償還

貸款。可換股債券亦可轉換為換股股份進行變現，鑑於僅會在票據持有人委員會認為商業上有利及可行時變現換股股份，管理層認為，變現所有換股股份所得款項(假設所有可換股債券已悉數轉換)足以償還貸款。因此，管理層認為有關計劃不會因貸款擔保項下的還款責任而產生任何成本。

討論

獨立股東應基於上文詳述及下文概述的主要因素及理由考慮關連交易。獨立股東亦應謹記，可換股債券發行及貸款擔保均屬於有關計劃的一部分，須根據有關計劃整體進行評估，包括(其中包括)有關計劃的理由及裨益。

1. 何為有關計劃？

有關計劃的主要部分之一是獲選參與者通過彼等於資產管理計劃或離岸特殊目的實體的投資認購結構性票據。獲選參與者因參加有關計劃而獲得激勵，激勵參考結構性票據的回報計算，而回報來自可換股債券及 貴公司股價的表現。有關計劃將允許獲選參與者通過結構性票據獲得激勵，其中獲選參與者的回報將按約一比一的基準與可換股債券及換股股份的回報掛鉤。獲選參與者通過出資約可換股債券全部金額的四分之一投資結構性票據將有權按可換股債券全部金額基準享受激勵福利。

2. 有關計劃的理由

貴集團近年來業務有所增長，即使經歷了二零二零年的COVID-19疫情，但仍成功維持了經營。董事認為， 貴集團的發展與僱員貢獻密切相關。有關計劃將進一步把獲選參與者利益與 貴公司及股東利益結合起來，並幫助激勵僱員進一步為 貴公司創造價值。我們從管理層了解到，中國僱員(為中國公民)直接持有股份的行政程序較複雜，涉及重大行政成本與費用，因此，直接向彼等配發股份可能無法有效激勵其為 貴集團取得更佳業績。有關計劃允許 貴集團的中國僱員通過以有限合夥人身份加入特殊目的實體以參與僱員激勵計劃，並根據股份表現間接獲得激勵。此外，基於有關計劃

的規模，有關計劃安排使獲選參與者可享有貸款人提供的槓桿融資，由於獲選參與者將預先向有關計劃作重大注資，獲選參與者須承擔若干個人風險以達成集體目標，有關計劃可更有效地將獲選參與者的回報與 貴公司表現連結。董事相信，相比現有購股權計劃及限制性股份獎勵計劃，有關計劃更能推動獲選參與者的積極性。

3. 關連獲選參與者為哪些人？

關連獲選參與者為盧敏放先生、張平先生及趙傑軍先生。盧先生為 貴公司總裁，張先生及趙先生為 貴公司高級管理層。三位關連獲選參與者均於 貴集團擔任高級職務，負責 貴集團的整體管理。各關連獲選參與者的履歷、職責及對 貴集團的貢獻詳情載於本函件上文「4.關連獲選參與者的資料」一節。

4. 可換股債券發行

作為有關計劃的一部分， 貴公司將根據配售協議向承配人發行可換股債券。可換股債券的條款(包括其利率、總規模、轉換價及期限)已載入有關計劃，詳情載於下文「6.評估有關計劃」一段。

5. 貸款擔保

貴公司(作為擔保人)已同意(其中包括)，向各出資方擔保借款人(即票據發行人)如期履行其於融資文件下的一切責任。我們已與管理層討論 貴公司於貸款擔保下的潛在義務。我們將成立票據持有人委員會，(其中包括)確保票據發行人遵守其訂立的所有協議(其中包括融資協議、擔保契據、票據文件、可換股債券及貸款擔保)下責任，包括但不限於監督票據發行人的管理與運營，以符合規定。倘變現換股股份所得款項不足以償還相應貸款部分，則 貴公司可能就根據貸款擔保償還貸款產生責任。然而，鑑於僅會在票據持有人委員會認為商業上有利及可行時變現換股股份，管理層認為，變現所有換股股份所得款項(假設所有可換股債券已悉數轉換)足以償還貸款。

6. 評估有關計劃

我們將有關計劃與可資比較計劃比較，發現有關計劃與可資比較計劃在期限、規模及參與者人數方面相似。有關計劃的福利價值及平均年化福利價值均低於可資比較計劃，表明有關計劃將授予獲選參與者的福利價值符合市場慣例。

我們已詳細討論有關計劃的不同部分，尤其是獨立股東關注的以下三個方面：

(a) 關連獲選參與者可獲得激勵的期限為多久？

有關計劃的期限為五年。我們認為該期限實屬合理，可激勵獲選參與者助力貴集團實現發展目標。我們亦已將有關計劃的期限與相若的可資比較計劃進行比較。

(b) 貴集團就關連獲選參與者的利益須承擔哪些成本？

我們已與管理層討論並評估關連獲選參與者利益的成本，包括可換股債券利息及轉換價與參考股價不同導致的換股股份的差值。我們已將該等成本與可資比較授出事項的成本進行比較。各關連獲選參與者的利益成本低於同類僱員可資比較授出事項的成本。

(c) 如何釐定可換股債券的轉換價(影響激勵的主要組成部分之一)？

初始轉換價乃訂約方經參考(其中包括)股份當前市場表現、有關計劃之相關目標後按公平磋商達成。就分析而言，我們已比較可資比較授出事項。可資比較授出事項涉及按較授出日收市股價折讓約45.8%的價格向董事及／或高級管理人員授出股份。按本函件上文「3.有關計劃的理由及裨益」一節所討論，考慮到上文所述及將給貴公司及股東整體帶來的潛在利益及貴集團的長期發展，初始轉換價所涉及的折讓被視為可接受。

7. 有關計劃的影響

可換股債券的利息將於 貴集團綜合財務報表中確認為負債部分的融資成本及權益部分的行政開支。配售事項完成後，且假設可換股債券已獲悉數轉換，將對現有公眾股東的權益產生攤薄影響。考慮到有關計劃的原因及裨益，獨立股東認為該等攤薄並不重大，可予接受。

意見及推薦建議

經考慮本函件上文「所考慮的主要因素及理由」一節所載上述主要因素後，我們認為關連交易乃按一般商業條款進行，其條款對獨立股東而言屬公平合理。我們亦認為關連交易儘管並非於 貴公司一般日常業務過程中產生，但符合 貴公司及股東之整體利益。因此，我們建議獨立董事委員會推薦且我們本身亦推薦，獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之關連交易相關決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
鄭冠勇
謹啟

二零二一年九月二十四日

鄭冠勇先生為於證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為新百利融資有限公司之負責人員。新百利融資有限公司為根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團。彼於機構融資行業擁有逾十年經驗。

A. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料。董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事項，致令本通函或其所載的任何陳述有所誤導。

董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本通函所表達的意見乃經審慎周詳考慮後方始作出，且本通函並無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明有所誤導。

B. 股本

本公司股本

於最後實際可行日期；及(ii)於可換股債券所附換股權獲悉數行使後(假設於最後實際可行日期至可換股債券獲悉數轉換期間已發行股份數目並無其他變動)，已發行的股份數目如下：

(i) 於最後實際可行日期已發行的股份數目	3,950,689,267
(ii) 緊隨可換股債券所附換股權獲悉數行使後已發行的股份數目	
可換股債券所附換股權獲悉數行使後將配發及發行的換股股份(基於初始轉換價)	138,164,697
可換股債券所附換股權獲悉數行使後已發行股份(基於初始轉換價)	4,088,853,964

所有已發行股份彼此之間於各方面享有同地位，尤其包括在股息、投票權及退回資本方面。

將配發及發行的換股股份於發行後於各方面與當時已發行股份享有同等地位。債券持有人將有權收取於換股股份發行日期當日或之後可能宣派、作出或派付的所有股息及分派。於最後實際可行日期，概無放棄或同意放棄未來股息之安排。

已發行股份於聯交所上市。本公司證券概無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦概無尋求或擬尋求將本公司證券於任何其他證券交易所上市或買賣。

購股權

本公司於二零一六年六月三日採納購股權計劃，董事會可酌情向本集團任何董事或僱員或其他各方授出購股權。於最後實際可行日期，27,202,808份購股權尚未行使。

除上文所披露者外，本公司並無任何已發行但尚未行使的可換股證券、購股權或認股權證或任何賦予認購、轉換或交換為股份權利的類似權利，或任何有關股份發行的協議或安排。

C. 權益披露

董事於本公司或其相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員各自於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)(「相聯法團」)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及第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有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或擁有須登記在

根據證券及期貨條例第352條規定存置的登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則附錄10所載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及淡倉如下：

於股份的好倉

董事姓名	本公司／ 相聯法團名稱	權益性質	普通股總數	佔本公司／相聯 法團已發行股本 的百分比 ^(附註2)
盧敏放	本公司	個人權益	11,651,240 (L) ^(附註1)	0.295%
孟凡傑	雅士利國際控股 有限公司	個人權益	100,000 (L)	0.002%

附註：

- (1) 該數目指根據本公司限制性股票獎勵計劃授予盧敏放先生的783,831股股份，當中255,251股股份並未歸屬，以及有關根據本公司購股權計劃授出的購股權的10,867,409股相關股份。
- (2) 按照股份數目於最後實際可行日期佔本公司已發行股份總數3,950,689,267股及佔雅士利國際控股有限公司已發行股份總數4,745,560,296股的百分比計算。

(L) 表示好倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或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有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉），或擁有須登記在根據證券及期貨條例第352條規定存置的登記冊內的權益或淡倉，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，董事並不知悉，任何其他董事為另一家公司的董事或僱員，及該公司擁有股份或相關股份中的權益或淡倉，而此等權益或淡倉須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露。

主要股東及其他人士的權益

於最後實際可行日期，除上文披露有關本公司若干董事及主要行政人員的權益外，根據證券及期貨條例第336條規定存置的登記冊所記錄有關人士於本公司股份及相關股份中的權益及淡倉如下：

董事姓名	股份數目	佔本公司已發行股本的百分比 <small>(附註10)</small>
中糧集團有限公司	915,266,304 (L) <small>(附註1)</small>	23.17%
中糧集團(香港)有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2) (附註3)</small>	23.14%
中國食品(控股)有限公司	846,174,304 (L) <small>(附註4)</small>	21.42%
志遠有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2) (附註5)</small>	23.14%
彩泉有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2)</small>	23.14%
中糧乳業控股有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2) (附註6)</small>	23.14%
中糧乳業投資有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2) (附註7)</small>	23.14%
互達有限公司	914,203,304 (L) <small>(附註2) (附註8)</small>	23.14%
Arla Foods amba	914,203,304 (L) <small>(附註2)</small>	23.14%
FIL Limited	359,189,748 (L) <small>(附註9)</small>	9.09%
	885,000 (S) <small>(附註9)</small>	0.02%
Pandanus Associates Inc.	359,189,748 (L) <small>(附註9)</small>	9.09%
	885,000 (S) <small>(附註9)</small>	0.02%
Pandanus Partners L.P.	359,189,748 (L) <small>(附註9)</small>	9.09%
	885,000 (S) <small>(附註9)</small>	0.02%
Brown Brothers	288,366,808 (L)	7.30%
Harriman & Co.	288,366,808 (P)	7.30%
Schroders Plc	237,553,370 (L)	6.01%
BlackRock, Inc.	203,439,429 (L)	5.15%
	24,000 (S)	—

附註：

- (1) 中糧集團有限公司被視為透過其受控法團中糧集團(香港)有限公司(由中糧集團有限公司全資擁有)、中國食品(控股)有限公司(由中糧集團(香港)有限公司全資擁有)、志遠有限公司(由中國食品(控股)有限公司全資擁有)、中糧乳業控股有限公司(由志遠有限公司擁有70%股權)、

中糧乳業投資有限公司(由中糧乳業控股有限公司擁有82.16%股權)、互達有限公司(由中糧乳業投資有限公司全資擁有)及WDF Investment Co., Ltd.(由中糧集團有限公司全資擁有)於本公司合共915,266,304股股份中擁有權益。

- (2) 根據證券及期貨條例第317條，中糧集團(香港)有限公司、志遠有限公司、彩泉有限公司、中糧乳業控股有限公司、中糧乳業投資有限公司、互達有限公司及Arla Foods amba被視為於本公司合共914,203,304股股份中擁有權益。
 - (3) 中糧集團(香港)有限公司為本公司68,029,000股股份的實益擁有人並被視為透過其受控法團中國食品(控股)有限公司、志遠有限公司、中糧乳業控股有限公司、中糧乳業投資有限公司及互達有限公司於本公司另外846,174,304股股份中擁有權益。
 - (4) 中國食品(控股)有限公司被視為透過其受控法團志遠有限公司、中糧乳業控股有限公司、中糧乳業投資有限公司及互達有限公司於本公司合共846,174,304股股份中擁有權益。
 - (5) 志遠有限公司被視為透過其受控法團中糧乳業控股有限公司、中糧乳業投資有限公司及互達有限公司於本公司合共846,174,304股股份中擁有權益。
 - (6) 中糧乳業控股有限公司被視為透過其受控法團中糧乳業投資有限公司及互達有限公司於本公司合共846,174,304股股份中擁有權益。
 - (7) 中糧乳業投資有限公司為本公司550,146,260股股份的實益擁有人並被視為透過其受控法團互達有限公司於本公司另外296,028,044股股份中擁有權益。
 - (8) 互達有限公司為本公司296,028,044股股份的實益擁有人。
 - (9) 根據Pandanus Associates Inc.提交的權益披露，FIL Limited為Pandanus Partners L.P.的受控法團，而後者為Pandanus Associates Inc.的受控法團。
 - (10) 於最後實際可行日期，本公司已發行股份總數為3,950,689,267股。
- (L) 表示好倉。
- (S) 表示淡倉。
- (P) 表示可供借出的股份。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，根據證券及期貨條例第336條規定存置的登記冊所示，概無任何其他於本公司股份或相關股份中的權益或淡倉。

D. 董事的服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何不可由本集團於一年內終止而毋須作出賠償(法定賠償除外)的服務合約。

E. 董事的競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自的聯繫人於與本集團的業務構成或可能構成競爭的任何業務中擁有任何權益(倘彼等各自為本公司的控股股東，則須根據上市規則第8.10條予以披露)。

F. 董事於本集團資產或合約或重大安排的權益

於最後實際可行日期，概無董事自二零二零年十二月三十一日(即本集團最近刊發經審核財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租用的任何資產中，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

於最後實際可行日期，概無董事於對本集團業務屬重大的任何存續合約或安排中擁有重大權益。

G. 重大不利變動

由於自二零二零年一月以來2019冠狀病毒疫情暴發(「疫情暴發」)，董事會持續密切關注疫情暴發的發展，並致力於預防和控制病毒的傳播。於最後實際可行日期，本集團在全國的生產基地均已全面復工復產，現金流和庫存恢復到健康水平，整體運營恢復情況持續改善。除上文及本公司二零二一年八月二十五日的中期業績公佈所披露者外，董事並不知悉自二零二零年十二月三十一日(為本公司最近刊發經審核賬目的編製日期)起，本集團的財務或經營狀況有任何重大不利變動。

H. 訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟、仲裁或索償，且董事並不知悉，本集團任何成員公司有任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

I. 專家資格及同意書

以下為名列於本通函或提供本通函所載意見或建議的專業顧問的名稱及資格：

名稱	資格
新百利融資有限公司	可進行證券及期貨條例第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

於最後實際可行日期，上述專業顧問已就刊發本通函發出書面同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件及／或引述其名稱或意見，且迄今並無撤回其同意書。

於最後實際可行日期，上述專業顧問並無於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無權利(不論是否可依法強制執行)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，概無上述專業顧問自二零二零年十二月三十一日(即本公司最近刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來於本集團任何成員公司所收購或出售或租用的任何資產中，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

J. 重大合約

除下文所披露者外，於緊接本通函日期前兩年內，本集團任何成員公司並無訂立重大合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 本公司(作為借款人)、中國銀行(香港)有限公司、花旗環球金融亞洲有限公司與星展銀行於二零二一年五月五日訂立的2,300,000,000港元融資協議；
- (b) 如中國現代牧業控股有限公司於二零二一年三月二十二日在聯交所網站發佈的公告所披露，中國現代牧業控股有限公司(股份代號：1117)、內蒙古蒙牛(作為賣方之一)、內蒙古富源國際實業(集團)有限公司與其他賣方於二零二一年三月二十二日訂立的買賣協議；
- (c) 如公告所披露，本公司與配售代理於二零二一年一月二十四日訂立的配售協議；

- (d) 本公司與花旗國際有限公司於二零二零年六月二十四日就本公司發行於二零二三年到期之100,000,000美元1.50厘可換股債券(可交換為中國現代牧業控股有限公司普通股)訂立的信託契據；
- (e) 本公司、Citibank, N.A., London Branch、Citigroup Global Markets Europe AG與花旗國際有限公司於二零二零年六月二十四日就本公司發行於二零二三年到期之100,000,000美元1.50厘可換股債券(可交換為中國現代牧業控股有限公司普通股)訂立的代理協議；
- (f) 如本公司於二零二零年六月十七日在聯交所網站發佈的公告所披露，本公司、中銀國際亞洲有限公司與國泰君安國際於二零二零年六月十七日訂立的認購協議；
- (g) 本公司、花旗國際有限公司與Citibank, N.A., London Branch於二零二零年六月十七日就本公司發行於二零二五年到期之500,000,000美元1.875厘債券訂立的財務代理協議；
- (h) 本公司、花旗國際有限公司與Citibank, N.A., London Branch於二零二零年六月十七日就本公司發行於二零三零年到期之300,000,000美元2.500厘債券訂立的財務代理協議；
- (i) 本公司於二零二零年六月十七日就本公司發行於二零二五年到期之500,000,000美元1.875厘債券簽立的契約書；
- (j) 本公司於二零二零年六月十七日就本公司發行於二零三零年到期之300,000,000美元2.500厘債券簽立的契約書；
- (k) 如本公司於二零二零年六月十一日在聯交所網站發佈的公告所披露，本公司、中國銀行(香港)有限公司、Barclays Bank PLC、Citigroup Global Markets Limited、星展銀行有限公司、高盛(亞洲)有限責任公司、J.P. Morgan Securities plc、瑞穗證券亞洲有限公司、法國興業銀行與渣打銀行於二零二零年六月十一日訂立的認購協議；
- (l) 本公司(作為貸款人)與中銀國際金融產品有限公司(作為借款人)就出借總共不超過613,877,227股中國現代牧業控股有限公司普通股於二零一七年五月十八日訂立並於二零二零年六月五日修訂及重述的借股協議；
- (m) 本公司、花旗國際有限公司與Citibank, N.A., London Branch於二零一九年七月十八日就本公司發行於二零二四年到期之500,000,000美元3.000厘債券訂立的財務代理協議；
- (n) 本公司於二零一九年七月十八日就本公司發行於二零二四年到期之500,000,000美元3.000厘債券簽立的契約書；

- (o) 如本公司於二零一九年七月十二日在聯交所網站發佈的公告所披露，本公司、中銀國際亞洲有限公司、花旗環球金融有限公司、香港上海滙豐銀行有限公司、渣打銀行、法國興業銀行、星展銀行有限公司與中國銀行(香港)有限公司於二零一九年七月十一日訂立的認購協議。

K. 一般資料

- (a) 本公司註冊辦事處地址為Maples Corporate Services Limited P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands。
- (b) 本公司的公司秘書為郭偉昌先生，彼為香港會計師公會會員及英國特許公認會計師公會資深會員。
- (c) 香港的股份過戶登記處為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。
- (d) 本通函的中英文版如有歧義，概以英文版為準。

L. 備查文件

下列文件的副本將由本通函刊發日期起至股東特別大會日期(包括當日)的營業時間內，於本公司的香港主要營業地點(地址為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈32樓)可供查閱：

- (a) 獨立董事委員會函件，內容載於本通函第66至67頁；
- (b) 獨立財務顧問函件，內容載於本通函第68至120頁；
- (c) 本附錄一「一般資料 — 專家資格及同意書」一段所述的同意書；
- (d) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (e) 本公司截至二零一八年、二零一九年及二零二零年十二月三十一日止三個財政年度的年報及本公司截至二零二零年六月三十日止六個月的中期報告；
- (f) 本附錄一「一般資料 — 重大合約」一段所述的各份重大合約；
- (g) 配售協議；

- (h) 計劃規則；
- (i) 融資協議；
- (j) 貸款擔保；
- (k) 擔保契據；及
- (l) 本通函。



CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED

中國蒙牛乳業有限公司*

(在開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2319)

股東特別大會通告

茲通告中國蒙牛乳業有限公司(「本公司」)謹訂於二零二一年十月十二日(星期二)上午十時正假座北京市朝陽區萊錦創意產業園A2-C6舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，旨在考慮並酌情通過下列決議案(為本公司普通決議案)(不論有否修訂)。

除另有界定者外，本函件所用詞彙與本公司日期為二零二一年九月二十四日(其註有「A」字樣的副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以供識別)的通函所界定者具有相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認建議有關計劃(包括但不限於發行及認購可換股債券、貸款擔保及擔保契據)；
- (b) 批准、確認及追認本公司與配售代理就配售可換股債券(本金總額不超過人民幣4,000,000,000元等值港元)所訂立日期為二零二一年一月二十四日的配售協議(其註有「B」字樣的副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以供識別)，以及其項下所有擬進行的交易；
- (c) 批准本公司就其根據特別授權發行可換股債券而將簽立的可換股債券的條款及條

* 僅供識別

件(其註有「C」字樣的副本已提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以供識別)，惟須待以每股34.73港元(可予以調整)的初始轉換價轉換完成；

- (d) 批准、確認及追認向董事授出特別授權，以發行可換股債券以及向票據發行人發行及配發換股股份，惟須待配售事項完成。特別授權增補而不損害或撤回股東於本決議案通過前已授予或可能不時授予董事之任何一般或特別授權；
- (e) 批准、確認及追認任何其他就有關計劃及可換股債券訂立及／或將訂立之文件，包括但不限於(i)融資協議；(ii)擔保契據；(iii)貸款擔保；(iv)信託契據及(v)代理協議(彼等註有「D」、「E」、「F」、「G」及「H」字樣的副本已分別提呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以供識別)，以及彼等項下所有擬進行的交易；
- (f) 授權各董事及公司秘書在有關董事及／或公司秘書全權酌情可能認為使該等交易實施、生效或與之有關屬必要、合適、適宜及合宜的情況下作出一切有關行動及事宜以及簽署、追認或簽立(不論有否加蓋印鑑)一切有關文件並採取所有有關步驟；及
- (g) 謹此於所有方面追認、確認及批准任何董事、高級人員、公司秘書及／或本公司股份過戶登記處此前就上述決議案採取任何及一切行動。」

承董事會命
中國蒙牛乳業有限公司
公司秘書
郭偉昌

香港，二零二一年九月二十四日

附註：

- (1) 任何有權出席上述大會通告召開的大會及於會上投票的股東均可委派一名或多名代表代其出席會議，並代其投票。受委代表無須為本公司股東。所有代表委任表格(連同有關已簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經公證核實的該等授權書或授權文件副本)最遲須於股東特別大會時間四十八小時前送達本公司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17M樓。股東填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親自出席會議，並於會上投票。

- (2) 本公司將於由二零二一年十月七日(星期四)至二零二一年十月十二日(星期二)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記,以釐定股東出席股東特別大會及於會上投票的資格。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票,所有股份過戶文件連同有關股票必須最遲於二零二一年十月六日(星期三)下午四時三十分前遞交至本公司的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17樓1712-1716號舖),以進行登記。
- (3) 倘屬聯名登記股份持有人,則任何一位該等人士均可親身或委派代表於會議上就該等股份投票,猶如彼為唯一有權投票者。惟倘超過一位有關聯名持有人親身或委派代表出席會議,則排名最先者方有權就該等股份投票。就此而言,排名先後乃以彼等於股東名冊中就有關聯名持有股份的排名次序為準。
- (4) 本通告所提述的時間及日期均為香港時間及日期。
- (5) 考慮到近日二零一九年冠狀病毒(COVID-19)所引致疫情之事態發展,本公司將於股東特別大會上實行以下對抗疫情的防控措施,以保障股東免受感染風險:
- 必須進行體溫檢查
 - 必須申報健康狀況
 - 每名與會者須佩戴外科口罩
 - 不會派發公司禮品或提供茶點

詳情載於日期為二零二一年九月二十四日之通函內第1頁。

本公司謹此提醒全體股東,任何受香港政府規定的隔離命令規限的人士將不得進入股東特別大會會場,以確保股東特別大會所有與會者的健康及安全。此外,本公司提醒所有股東無需為行使投票權而親身出席股東特別大會,並謹此鼓勵股東委任股東特別大會主席為其代表,代其親身出席股東特別大會,以就相關決議案於股東特別大會上投票。

於本通函日期,董事會成員包括:執行董事盧敏放先生及孟凡傑先生;非執行董事陳朗先生、牛根生先生及Simon Dominic Stevens先生;獨立非執行董事焦樹閣(又名焦震)先生、Julian Juul Wolhardt先生、張曉亞先生及邱家賜先生。