

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，應諮詢 閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下全部萬科海外投資控股有限公司股份售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

vanke

萬科海外投資控股有限公司

VANKE OVERSEAS INVESTMENT HOLDING COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：01036)

持續關連交易
訂立新管理服務框架協議
及
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



董事會函件載於本通函第6至18頁。獨立董事委員會函件載於本通函第19頁。獨立財務顧問函件載於本通函第20至39頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司謹訂於二零二五年十二月十九日(星期五)上午十一時三十分假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。無論 閣下能否親身出席股東特別大會及／或於會上投票，務請 閣下將隨附代表委任表格填妥並儘快交回本公司之香港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，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後， 閣下其後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。

目 錄

頁 次

釋 義	1
董事 會函 件	6
獨立董事委員會函件	19
獨立財務顧問函件	20
附 錄 一 一般 資 料	I-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：

「聯屬公司」	指 就法人團體而言，該法人團體之任何附屬公司或母公司，以及當時任何該母公司之任何附屬公司
「該公告」	指 本公司日期為二零二五年十月二十八日內容有關新管理服務框架協議之公告
「聯繫人」	指 具上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指 董事會
「營業日」	指 香港持牌銀行開放進行一般銀行業務之日子(不包括星期六或星期日及香港於上午九時正至下午五時正之任何時間懸掛或持續懸掛8號或以上熱帶氣旋警告信號或「黑色」暴雨警告信號之任何日子)
「萬科」	指 萬科企業股份有限公司，一家於中國成立之股份有限公司，其已發行H股於聯交所上市(股份代號：2202)及其已發行A股於深圳證券交易所上市(股份代號：000002)
「萬科集團」	指 萬科及其不時之附屬公司，不包括本集團
「本公司」	指 萬科海外投資控股有限公司，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上市
「關連人士」	指 具上市規則所賦予之涵義
「持續關連交易」	指 新管理服務框架協議項下擬進行的持續關連交易
「控股股東」	指 具上市規則所賦予之涵義
「董事」	指 本公司董事

釋 義

「生效日期」	指 二零二六年一月一日或新管理服務框架協議及其項下擬進行交易(包括新年度上限)獲得獨立股東批准之日(以較後者為準)
「股東特別大會」	指 本公司建議於二零二五年十二月十九日(星期五)上午十一時三十分召開及舉行之股東特別大會,以供獨立股東考慮並酌情批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易及新年度上限
「現有管理服務框架協議」	指 Vanke Overseas UK Management Limited、VOI US、萬科控股香港與萬科香港訂約各方及Chogori Investment (Hong Kong) Limited就VOI若干附屬公司(包括Vanke Overseas UK Management Limited、VOI US及萬科控股香港)向(其中包括)萬科香港訂約各方及Chogori Investment (Hong Kong) Limited(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)提供若干管理服務所訂立日期為二零二二年十月二十六日之協議
「本集團」	指 本公司及其附屬公司
「港幣」	指 港幣,香港法定貨幣
「香港」	指 中國香港特別行政區
「獨立財務顧問」	指 卓亞融資有限公司,一家可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團,為獲委任就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問

釋 義

「獨立董事委員會」	指 由本公司全體獨立非執行董事程驍遠先生、蔡奮威先生及張安志先生組成之董事會轄下獨立董事委員會，以就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易及新年度上限向獨立股東提供意見
「獨立股東」	指 除萬科及其聯繫人以外之本公司股東
「獨立第三方」	指 並非本公司之關連人士以及獨立於本公司及其關連人士之人士
「最後實際可行日期」	指 二零二五年十二月一日，即本通函於刊發前為確定本通函所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指 聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指 二零二五年十二月三十一日或訂約各方可能書面協定之較後日期
「管理服務」	指 VOI訂約各方根據新管理服務框架協議向萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)於英國、美國及香港提供之服務
「管理團隊」	指 VOI訂約各方負責監督及管理於美國、英國及香港之物業發展、投資及管理業務並根據現有管理服務框架協議向(其中包括)萬科香港訂約各方提供管理服務之現有僱員
「新年度上限」	指 有關新管理服務框架協議項下擬進行交易由生效日期起至二零二八年十二月三十一日之建議新年度上限

釋 義

「新管理服務框架協議」	指	VOI訂約各方與萬科香港訂約各方就提供管理服務所訂立日期為二零二五年十月二十八日之協議
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「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港幣0.01元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具上市規則所賦予之涵義
「主要股東」	指	具上市規則所賦予之涵義
「美國」	指	美利堅合眾國
「Vanke US」	指	Vanke Holdings USA LLC，一家於特拉華州註冊成立之有限公司，為萬科之全資附屬公司
「萬科控股香港」	指	萬科控股(香港)有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「VOI訂約各方」	指	VOI VBC、VOI US 及萬科控股香港
「VOI US」	指	Vanke US Management LLC，一家於特拉華州註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「VOI VBC」	指	Vanke Best Company Limited，一家於香港註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司

釋 義

「萬科香港」	指 萬科置業(香港)有限公司，一家於香港註冊成立之公司，為萬科(間接持有本公司已發行股本75%)之間接全資附屬公司兼本公司控股股東
「萬科香港集團」	指 萬科香港及其附屬公司
「萬科香港訂約各方」	指 Vanke US 及萬科香港
「Wkland Investments」	指 Wkland Investments Company Limited，一家於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，為萬科之間接全資附屬公司
「%」	指 百分比



萬科海外投資控股有限公司

VANKE OVERSEAS INVESTMENT HOLDING COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：01036)

執行董事：

孫嘉先生(主席)

葉凱雯女士(首席執行官)

丁長峰先生

註冊辦事處：

P.O. Box 309,

Ugland House,

Grand Cayman,

KY1-1104,

Cayman Islands

非執行董事：

韓慧華女士

香港主要營業地點：

香港中環

花園道1號

中銀大廈

43樓A室

獨立非執行董事：

程驍遠先生

蔡奮威先

張安志先生

敬啟者：

持續關連交易
訂立新管理服務框架協議
及
股東特別大會通告

緒言

茲提述本公司日期為二零二二年十月二十六日及二零二二年十二月二十三日之公告，以及本公司日期為二零二二年十一月二十三日之通函，內容有關(其中包括)現有管理服務框架協議，以及內容有關新管理服務框架協議之該公告。

董事會函件

由於現有管理服務框架協議之條款將於二零二五年十二月三十一日屆滿，因此於二零二五年十月二十八日(交易時段後)，VOI訂約各方與萬科香港訂約各方訂立新管理服務框架協議，據此萬科香港訂約各方將獨家委聘且萬科香港訂約各方將盡其各自最大努力促使萬科其他附屬公司獨家委聘VOI訂約各方向萬科香港訂約各方及(如適用)萬科可能於任何房地產發展及／或投資項目中擁有權益之其他附屬公司提供管理服務，惟須受新管理服務框架協議之條款及條件所規限。於新管理服務框架協議之先決條件獲達成後，新管理服務框架協議將於生效日期生效，且直至二零二八年十二月三十一日維持有效。

根據上市規則第14A章，新管理服務框架協議項下擬進行交易將構成本公司之持續關連交易。

本通函旨在向閣下提供(i)新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之詳情；(ii)獨立董事委員會就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限致獨立股東之函件；(iii)獨立財務顧問就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

新管理服務框架協議

新管理服務框架協議之主要條款概述如下：

日期 : 二零二五年十月二十八日

訂約方 : (1) VOI訂約各方

(2) 萬科香港訂約各方

期限

新管理服務框架協議將於生效日期開始，並於二零二八年十二月三十一日屆滿。

服務

根據新管理服務框架協議，萬科香港訂約各方將繼續並盡其各自最大努力促使在香港、美國及英國持有房地產發展及／或投資項目的其他萬科附屬公司繼續獨家委聘VOI訂約各方，而VOI訂約各方將提供管理服務，包括但不限於以下有關於香港、美國及英國房地產市場投資的服務：

- (a) 市場研究及物色投資；
- (b) 投資管理及項目管理(包括建築、開發、銷售及市場推廣管理)；
- (c) 撤出相關投資；
- (d) 融資及現金流量管理；
- (e) 整體財務管理；
- (f) 法律及合規管理；及
- (g) 公司秘書服務。

費用及釐定基準

萬科香港訂約各方之相關實體或實體應付VOI訂約各方(或可能不時提名的本公司其他附屬公司以收取有關費用)之費用將包括(i)就美國及英國相關項目投資資本每年按1.25%計算之管理費；及(ii)就香港相關項目投資資本每年按1.80%計算之管理費。投資資本將包括萬科香港訂約各方提供之資金、資本或融資(但不包括第三方(包括銀行及金融機構)就進行投資向萬科香港訂約各方提供之資金、資本或融資)。除上述費用外，就由第三方(萬科香港或萬科其他附屬公司除外)持有權益之項目控股公司(即萬科香港集團之附屬公司)而言，須向萬科控股香港支付額外管理費，有關管理費乃根據(i)第三方於相關項目之權益及(ii)就相關項目所收取管理費之當時現行市場標準釐定。由於萬科香港訂約各方通常在美國及英國的項目控股公司中扮演被動角色，換言之，VOI訂約各方於美國及英國的項目中承擔的責任有限(相反，萬科香港訂約各方通常在其香港項目控股公司持有的管理項目中扮演積極角色，換言之，VOI訂約各方於香港項目中承擔更多責任)，因此根據新管理服務框架協議，毋須就美國及英國項目向VOI訂約各方支付額外的管理費。

每年1.25%之比率乃經參考美國及英國房地產基金經理(為獨立第三方)就提供相若服務而收取之管理費率釐定。每年1.8%之比率乃經參考香港上市公司(為獨立第三方)就提供相若服務而收取之管理費率釐定，並計及過往提供管理服務之分部財務資料(特別是截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度以及截至二零二五年六月三十日止六個月提供管理服務之收入分別約為港幣216,000,000元、港幣181,000,000元及港幣85,000,000元，與截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度以及截至二零二五年六月三十日止六個月提供管理服務之成本分別約為港幣153,000,000元、港幣136,000,000元及港幣67,000,000元)。就第三方於相關項目之權益向項目公司(即萬科香港之附屬公司)收取之額外管理費(如適用)乃根據第三方項目經理就相關項目所收取管理費之當時現行市場標準釐定，相當於第三方透過項目控股公司接獲項目管理服務按比例計算之管理費。本公司所考慮之參考比較案例之說明載列如下：

新管理服務框架

協議項下的項目位置

比較案例

管理費範圍

美國及英國	於北美及全球持有房地產投資組合的 30隻基金所收取的管理費	0.5%至1.5%
香港	以物業、基礎設施資產、能源基礎設 施建設及經營業務投資等行業為主 之五家上市公司(於二零二一年七 月至二零二四年十二月期間公佈) 所收取的管理費，其中兩家已識別 可資比較公司(分別於二零二四年 八月及二零二四年十二月公佈)從 事房地產或基礎設施資產管理	1.5%至2%

訂立新管理服務框架協議前，本集團概無與萬科香港訂約各方及任何獨立第三方訂立任何類似資產管理服務安排，以由本集團提供管理服務(除現有管理服務框架協議及日期為二零一九年三月七日之管理服務框架協議(經各方於二零一九年八月二十九日訂立之補充協議修訂、補充及重述)外，且除通過獨立第三方擁有少數權益之萬科香港訂約各方之項目控股公司向萬科香港訂約各方及獨立第三方提供管理服務外)。然而，基於上述情況以及本公司及其管理層之經驗及市場知識，本公司及董事認為管理費率乃屬公平合理。

就第三方於相關項目之權益向項目公司(即萬科香港之附屬公司)收取之額外管理費(如適用)乃根據第三方項目經理就相關項目所收取管理費之當時現行市場標準釐定，相當於該等第三方透過項目控股公司接獲管理服務按比例收取之管理費。該費用乃根據(i)第三方於相關項目之權益；及(ii)相關項目所收取管理費之當時現行市場標準計算。當時現行市場標準經參考管理團隊於類似項目管理之經驗及市場知識以及在香港市場上房地產發展及／或投資項目收取之銷售管理費釐定，且額外管理費乃按照第三方經公平磋商後所接受之費率收取。因此，額外管理費包括基於(i)建築總成本之1.5%；及(ii)香港房地產發展項目所得銷售所得款項之1.0%；及／或香港物業投資項目任何年期不少於一年之租賃、租約或牌照所產生之半個月租金所得款項(視情況而定)計算之項目管理費以及銷售及市場推廣費，並應按第三方於相關項目中之權益比例收取。擔任項目經理並直接與第三方交涉之萬科香港訂約各方及／或其附屬公司將向第三方收取相等於額外管理費的款項，然後按等值基準向相關VOI訂約各方支付作為額外管理費。該額外管理費僅向涉及第三方權益之項目公司收取，並在VOI訂約各方向萬科香港訂約各方收取之管理費(即相關香港項目的投資資本每年1.80%)之外另行收取。由於向萬科香港訂約各方提供的服務範圍(包括市場研究及招商引資等服務)較透過項目公司向第三方提供的服務(主要為項目管理服務)更廣泛，且乃經與第三方按現行市場慣例進行公平磋商後釐定，故董事認為該額外管理費屬公平合理。

根據新管理服務框架協議，VOI訂約各方有權每季度獲得及審閱項目控股公司之財務資料，以確保相關萬科香港訂約各方及／或其附屬公司向第三方收取之管理費總額與VOI訂約各方向相關萬科香港訂約各方及／或其附屬公司收取之金額相同。VOI訂約各方亦有權就管理費提出任何疑問或質疑。新管理服務框架協議項下各項交易之管理費將按季支付，且不附帶一切稅項、減免、徵稅、預扣稅、關稅及費用。

訂約各方同意VOI訂約各方將按一般商業條款或按對VOI訂約各方而言不遜於VOI訂約各方可能不時與獨立第三方進行交易之條款向萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)提供管理服務。

董事會函件

新管理服務框架協議項下各項交易之管理費將按季支付，且不附帶一切稅項、減免、徵稅、預扣稅、關稅及費用。

上述管理費安排須遵照下文「內部監控措施」一段所規定之內部監控措施。基於上文所述，本公司認為新管理服務框架協議項下之額外管理費屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

過往交易金額

根據現有管理服務框架協議，截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度上限分別為港幣300,000,000元、港幣300,000,000元及港幣300,000,000元。

截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及二零二五年一月一日至最後實際可行日期期間，現有管理服務框架協議項下交易之實際過往交易金額分別約為港幣216,186,000元、港幣180,937,000元及港幣139,385,000元。於截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及二零二五年一月一日至最後實際可行日期期間，本集團分別已使用年度上限的約72%、60%及46%。

新年度上限及釐定基準

萬科香港訂約各方就新管理服務框架協議項下擬進行交易應付VOI訂約各方之費用之新年度上限載列如下：

由生效日期 至二零二六年 十二月三十一日 (港幣百萬元)	截至 二零二七年 十二月三十一日 止年度 (港幣百萬元)	截至 二零二八年 十二月三十一日 止年度 (港幣百萬元)
新年度上限	170	170

於達致新年度上限時，董事已計及(其中包括)(i) VOI訂約各方就VOI訂約各方管理之萬科香港訂約各方或其聯繫人旗下之項目產生之過往管理成本；(ii)萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)基於萬科香港訂約各方於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年將產生之預期承諾／投資資本約港幣8,800,000,000元而應付之估計基本費用；(iii)第三方將投資於項目控股公司(即萬科香港之附屬公司)且獲管理服務涵蓋之估計金額，其將變更就第三方於相關項目之權益向相關項目公司收取之額外管理費金額並影響VOI訂約各方應收之管理費水平(但預計僅佔新年度上限的1%以下)；(iv)根據新管理服務框架協議將管理之項目之預期發展階段，其將影響各項目的投資資本金額並影響相關實體或實體應付之費用；(v)美國、英國及香港之經濟狀況及物業市場表現，其或會影響VOI訂約各方管理之項目之銷售並因而影響各項目的投資資本水平；及(vi)萬科香港訂約各方及其附屬公司於二零二六年、二零二七年及二零二八年各年度就於英國、美國及香港取得約2個新項目(經考慮萬科香港訂約各方及其附屬公司的項目在投資資金方面的一般規模，並會從而導致萬科香港訂約各方及其附屬公司投資潛在額外資金及VOI訂約各方應收管理費用相應增加)之緩衝分別約為20%、20%及20%。經考慮本通函所披露之各項因素，尤其是預期承諾或投資資本金額，董事會認為新年度上限屬公平合理。

先決條件

新管理服務框架協議須於股東特別大會上獲獨立股東批准的條件達成後方始生效。

倘先決條件未能於最後截止日期或之前達成，則新管理服務框架協議將告終止，訂約各方不得向其他各方提出申索。

獲萬科香港訂約各方獨家委聘

萬科香港訂約各方將獨家委聘並盡其各自最大努力促使萬科其他附屬公司委聘VOI訂約各方在美國、英國及香港提供管理服務，除非相關VOI訂約各方書面向相關萬科香港訂約各方或萬科其他附屬公司表示其決定不會就任何特定項目接受委聘，屆時萬科香港訂約各方或萬科其他附屬公司有權就有關項目委聘任何第三方提供管理服務。

萬科香港訂約各方各自向VOI訂約各方承諾，倘萬科任何其他附屬公司於美國、英國及香港之任何物業發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益，其將於切實可行情況下儘快通知VOI訂約各方。

進行持續關連交易之理由及好處

管理團隊組織完善，累積寶貴的資產管理、物業發展及投資能力及經驗，並熟悉相關經營環境，亦具備美國、英國及香港物業市場的強勁資產管理能力。

自訂立日期為二零一九年三月七日的過往管理服務框架協議以來，VOI訂約各方已參與多個由萬科香港訂約各方或其聯繫人擁有之管理項目，而VOI訂約各方及萬科香港訂約各方已逐漸建立起穩固且有效之工作關係。管理團隊已逐漸熟悉萬科香港訂約各方或其聯繫人之管理、業務及其擁有之項目營運以及彼等所要求的管理服務水平。VOI訂約各方能夠憑藉所建立的關係及累積的經驗以更有效及有利的方式為萬科香港訂約各方及其聯繫人提供管理服務，令本集團整體經營及行政成本得以減少，並提升了本集團在物業發展及物業投資行業之管理能力。

鑑於本集團與萬科香港訂約各方及其聯繫人之間過往及未來的長期合作，新管理服務框架協議項下擬進行交易將為本集團帶來穩定收入，為其股東締造增長前景及投資回報。新管理服務框架協議所載之主要定價政策、主要條款及指標亦為訂約各方釐定管理費提供公平合理之基準，而毋須為未來不同項目進行長時間磋商並耗費大量時間及成本。

基於上述理由，董事(包括獨立非執行董事)認為，新管理服務框架協議以及新年度上限之條款乃由訂約各方於本公司日常及一般業務過程中按一般商業條款公平磋商協定，屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

內部監控措施

為監察新管理服務框架協議項下交易，本公司將採納以下已被本公司於現有管理服務框架協議採納的主要內部監控措施：

- (i) 任何個別海外管理服務協議須由執行董事及相關法律及／或合規人員審閱，以確保條款及管理費符合新管理服務框架協議，且將不遜於本公司向獨立第三方收取之費用(如適用，或其他情況下指美國或英國房地產基金經理或香港上市公司(為獨立第三方)就提供類似服務而收取之管理費率)及不會超過新年度上限。具體而言，(i)為確保本公司將不時收取之管理費不遜於獨立第三方所提供之服務，本公司將檢討本公司將每年收取之管理費，方法為在可行的情況下根據至少三間市場可資比較公司之資料參考市場上管理費之走勢(即財務數據公司所提供之全球房地產基金之管理費率及提供相若服務之上市發行人所收取費用之統計數據，並可能訂立經修訂協議，以於必要時調整本公司將收取之管理費百分比；及(ii)為確保VOI訂約各方收取的額外管理費不少於萬科香港訂約各方向相關項目公司收取之同等費用，本公司將透過根據新管理服務框架協議所獲取相關萬科香港訂約各方之財務資料，每季審閱本公司收取之額外管理費，而任何有關管理費的查詢或爭議，均須根據新管理服務框架協議提出；
- (ii) 本公司將指派若干管理層成員密切監察及定期審閱存續協議及定價條款(每季度至少一次)，以確保新管理服務框架協議項下擬進行交易將按一般商業條款或按對VOI訂約各方而言不遜於VOI訂約各方可能就相若服務與獨立第三方進行交易之條款進行；
- (iii) 獨立非執行董事將進行年度審閱，並確認新管理服務框架協議項下擬進行交易是否根據新管理服務框架協議於本集團日常業務過程中按一般商業條款或更佳條款訂立、屬公平合理並符合本公司及股東整體利益，以及確保本集團已就新管理服務框架協議及其項下擬進行之交易遵守上市規則；及

(iv) 本公司將委聘其核數師就新管理服務框架協議進行年度審閱，並每年就持續關連交易作出報告。核數師將每年向董事會書面確認是否有任何事項引起其注意，導致彼等認為持續關連交易：(i) 未經董事會批准；(ii) 並非在所有重大方面符合本集團之定價政策；(iii) 並非在所有重大方面根據新管理框架服務協議訂立；及(iv) 其實際金額已超過當中所載年度上限。本公司將允許並確保新管理服務框架協議對手方允許核數師充分查閱有關記錄，以便就交易作出報告。

董事認為上述內部監控及措施足以協助本公司以合理有效的方式監察新管理服務框架協議項下擬進行交易將不會超過新年度上限。

有關訂約方之資料

有關本集團及VOI訂約各方之資料

本公司及其附屬公司主要從事資產管理以及物業發展、物業投資及服務式住宅與酒店營運。VOI訂約各方各自主要從事資產管理業務。

有關萬科香港訂約各方之資料

萬科香港為主要從事物業發展及物業投資之投資控股公司。該公司為萬科物業業務之其中一個投資平台。

萬科香港訂約各方各自主要從事物業發展及物業投資。萬科香港訂約各方各自為萬科之全資附屬公司，該公司之已發行H股及已發行A股分別於聯交所(股份代號：2202)及深圳證券交易所(證券代碼：000002)上市，於最後實際可行日期，基於公開可得資料，其股份總數之27.18%由深圳市地鐵集團有限公司持有，該公司受深圳市人民政府國有資產監督管理委員會直接控制。

上市規則之涵義

鑑於萬科香港為本公司控股股東萬科之間接全資附屬公司，而Vanke US為萬科香港之附屬公司，因此彼等全部均為本公司之關連人士，故根據上市規則第14A章，新管理服務框架協議項下擬進行交易將構成本公司之持續關連交易。

由於上市規則第14.07條就新管理服務框架協議之新年度上限規定之一項或多項適用百分比率超過5%，故新管理服務框架協議項下擬進行交易構成不獲豁免持續關連交易且新管理服務框架協議項下擬進行交易及新年度上限須遵守上市規則第14A章之申報、公告及獨立股東批准規定。

概無董事於新管理服務框架協議中擁有任何重大權益。除聽取獨立財務顧問之建議後方始發表意見之獨立非執行董事外，概無董事就批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之董事會決議案放棄表決。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已設立由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會，以就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限向獨立股東提供意見。

卓亞融資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。

股東特別大會

本公司謹訂於二零二五年十二月十九日(星期五)上午十一時三十分假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第EGM-1至EGM-2頁。

在股東特別大會上，將就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限提呈普通決議案。

無論 閣下能否親身出席股東特別大會及／或於會上表決，務請 閣下將隨附代表委任表格填妥並儘快交回本公司之香港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，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後， 閣下其後仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

僅獨立股東將有權於股東特別大會就批准新管理服務框架協議、其項下擬進行交易及新年度上限之決議案表決。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，概無股東(萬科及其聯繫人除外)須就批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之決議案放棄表決。萬科之聯繫人Wkland Investments於292,145,949股股份中擁有權益，相當於本公司於最後實際可行日期之全部已發行股本75%，其將就有關決議案放棄表決。

根據上市規則第13.39(4)條，除主席以誠實信用之原則作出決定，容許純粹有關程序或行政事宜之決議案以舉手方式表決外，股東於股東大會所作任何表決必須以投票方式進行。因此，本公司於股東特別大會提呈之決議案將以投票方式表決。股東特別大會主席將於股東特別大會開始時解釋以投票方式表決之詳細程序。

股東特別大會結束後，投票結果將登載於聯交所及本公司各自之網站。

暫停辦理股東登記手續

為釐定股東出席股東特別大會並於會上表決之資格，本公司將由二零二五年十二月十六日(星期二)至二零二五年十二月十九日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間不會進行股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上表決，所有股份過戶文件連同有關股票須於二零二五年十二月十五日(星期一)下午四時三十分前交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司辦理登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712–1716號舖。

推薦意見

務請閣下垂注本通函第19頁所載獨立董事委員會函件及本通函第20至39頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，內容有關新管理服務框架協議及達致有關意見所考慮之理由。

獨立董事委員會聽取獨立財務顧問之建議後認為，新管理服務框架協議乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，而新管理服務框架協議項下擬進行交易乃於本集團日常及一般業務過程中進行。此外，獨立董事委員會認為，新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限均符合本公司及股東整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會表決贊成批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之決議案。董事會(包括獨立非執行董事)亦推薦獨立股東於股東特別大會表決贊成批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限。

董事會函件

其他資料

另請 閣下垂注本通函各附錄所載其他資料。

持續關連交易須待其先決條件達成後方告完成，因此，持續關連交易未必一定付諸實行。股東及本公司潛在投資者於買賣股份及本公司其他證券時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
萬科海外投資控股有限公司
執行董事兼首席執行官
葉凱雯

二零二五年十二月一日

vanke

萬科海外投資控股有限公司

VANKE OVERSEAS INVESTMENT HOLDING COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：01036)

敬啟者：

持續關連交易
訂立新管理服務框架協議

吾等謹此提述本公司所刊發日期為二零二五年十二月一日之通函（「通函」），本函件構成其中一部分。除另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮並就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限向獨立股東提供推薦意見。吾等謹請閣下垂注通函第6至18頁所載董事會函件及通函第20至39頁所載獨立財務顧問函件。

經考慮獨立財務顧問於其函件載列所考慮因素、理由及意見後，吾等認為新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理，而新管理服務框架協議項下擬進行交易乃於本集團日常及一般業務過程中訂立，且訂立新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限符合本公司及股東整體利益。因此，吾等推薦獨立股東於股東特別大會表決贊成批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之決議案。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事

程驥遠

獨立非執行董事

蔡奮威

獨立非執行董事

張安志

謹啟

二零二五年十二月一日

下文載列獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本通函。



卓亞融資有限公司
香港中環
夏慤道12號
美國銀行中心1405-09室

敬啟者：

**持續關連交易
訂立新管理服務框架協議**

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就新管理服務框架協議項下擬進行交易（「該等交易」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為二零二五年十二月一日致股東之通函（「通函」，本函件構成其中一部分）所載董事會函件（「董事會函件」）。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零二五年十月二十八日（交易時段後），VOI訂約各方與萬科香港訂約各方訂立新管理服務框架協議，據此萬科香港訂約各方將獨家委聘且萬科香港訂約各方將盡其各自最大努力促使萬科其他附屬公司獨家委聘VOI訂約各方向萬科香港訂約各方及（如適用）萬科可能於任何房地產發展及／或投資項目中擁有權益之其他附屬公司提供管理服務，惟須受新管理服務框架協議之條款及條件所規限。於新管理服務框架協議之條件獲達成後，新管理服務框架協議將於生效日期生效，且直至二零二八年十二月三十一日維持有效。

於最後實際可行日期，鑑於 貴公司控股股東萬科香港（為萬科之間接全資附屬公司），而Vanke US為萬科香港之附屬公司，彼等均為 貴公司關連人士。該等交易將構成上市規則第14A章項下 貴公司之持續關連交易。由於新管理服務框架協議項下的新年度上限涉及之一項或多項適用百分比率按年計超過5%，故該等交易構成不獲豁免持續關連交易，新年度上限須遵守上市規則第14A章項下之申報、公佈及獨立股東批准規定。

由全體獨立非執行董事程驍遠先生、蔡奮威先生及張安志先生組成之獨立董事委員會已告成立，以就該等交易及新年度上限是否按一般商業條款訂立、是否屬公平合理、是否符合 貴公司及股東整體利益，以及是否於 貴集團日常及一般業務過程中進行向獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於過去兩年，吾等與 貴公司之間並無聯繫。於最後實際可行日期，吾等與 貴公司、萬科、其各自之附屬公司及緊密聯繫人之間概無關係或利益而可能被合理視為妨礙吾等就該等交易擔任獨立財務顧問之獨立性(定義見上市規則第13.84條)。

吾等意見之基準

於制定吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦意見時，吾等已審閱(其中包括) 貴公司截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度之年報及 貴公司截至二零二五年六月三十日止六個月之中期報告、現有管理服務框架協議、新管理服務框架協議及通函所載其他資料。

吾等亦倚賴(i)吾等與 貴公司管理層(「管理層」)作出之討論；(ii)吾等就市場數據進行之研究；及(iii)通函所載列或提述及／或管理層向吾等提供之聲明、資料、意見及陳述。吾等已假設通函所載列或提述及／或管理層向吾等提供之一切聲明、資料、意見及陳述於其作出之時均屬真實及準確，且於最後實際可行日期仍屬準確。吾等並無理由懷疑管理層向吾等提供之資料及陳述之真實性、準確性及完整性。

董事願就所披露資料之準確性共同及個別地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，彼等於通函內所表達之意見乃經審慎仔細考慮後作出，且通函所載資料並無遺漏任何其他重大事實，足以致令當中任何陳述在所有重大方面產生誤導。

吾等認為，吾等已獲提供且已審閱在目前情況下可獲得之一切資料及文件，致使吾等可就該等交易達致知情見解，作為吾等倚賴通函所載資料準確性之憑證，以就吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無對通函所載列及管理層向吾等所提供之資料進行任何獨立核證，亦無對 貴集團或涉及該等交易之任何其他人士之業務、財務狀況及事務或未來前景進行獨立調查。吾等作為獨立財務顧問，對本意見函件以外通函任何部分之內容概不負責。

獨立財務顧問函件

股東務請注意，其後發展(包括市場及經濟狀況之重大變動)可能影響及／或改變吾等之意見(不限於可能影響本函件所述該等交易之潛在風險)，吾等概無責任更新吾等之意見以計及於最後實際可行日期後發生之事件，或更新、修改或重申吾等之意見。本意見函件所載內容不得詮釋為持有、出售或購入任何股份或 貴公司任何其他證券之推薦意見。

本函件僅向獨立董事委員會及獨立股東發出以作參考，以供彼等考慮該等交易，而除載入通函外，未經吾等事先書面同意，不得引述或轉載本函件全部或部分內容，亦不得將本函件作任何其他用途。

所考慮之主要因素及理由

吾等於達致給予獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦建議時，已考慮以下主要因素及理由：

1. 新管理服務框架協議

新管理服務框架協議之主要條款概述如下：

日期

二零二五年十月二十八日

訂約方

(1) VOI訂約各方

(2) 萬科香港訂約各方

萬科香港訂約各方各自為萬科之全資附屬公司，該公司之已發行H股及已發行A股分別於聯交所(股份代號：2202)及深圳證券交易所(證券代碼：000002)上市，於最後實際可行日期，基於公開可得資料，其股份總數之27.18%由深圳市地鐵集團有限公司持有，該公司受深圳市人民政府國有資產監督管理委員會直接控制。

期限

新管理服務框架協議的期限將於生效日期開始，並於二零二八年十二月三十一日屆滿。

服務

根據新管理服務框架協議，萬科香港訂約各方將繼續並盡其各自最大努力促使在香港、美國及英國持有房地產發展及／或投資項目的其他萬科附屬公司繼續獨家委聘VOI訂約各方，而VOI訂約各方將提供管理服務，包括但不限於以下有關於香港、美國及英國房地產市場投資的服務：

- (a) 市場研究及物色投資；
- (b) 投資管理及項目管理(包括建築、開發、銷售及市場推廣管理)；
- (c) 撤出相關投資；
- (d) 融資及現金流量管理；
- (e) 整體財務管理；
- (f) 法律及合規管理；及
- (g) 公司秘書服務。

費用及釐定基準

萬科香港訂約各方之相關實體或實體應付VOI訂約各方(或 貴公司可能不時提名的其他附屬公司以收取有關費用)之費用將包括(i)就美國及英國相關項目投資資本每年按1.25%計算之管理費；及(ii)就香港相關項目投資資本每年按1.80%計算之管理費。投資資本將包括萬科香港訂約各方提供之資金、資本或融資(但不包括第三方(例如銀行及金融機構)就進行投資向萬科香港訂約各方提供之任何資金、資本或融資)。

就於美國及英國之項目而言的每年1.25%之比率乃經參考美國及英國房地產基金經理(為獨立第三方)就提供相若服務而收取之管理費率釐定。就於香港之項目而言的每年1.80%之比率乃經參考香港上市公司(為獨立第三方)就提供相若服務而收取之管理費率釐定。VOI訂約各方向萬科香港訂約各方收取的管理費並不遜於 貴公司向獨立第三方收取的費用。

除上述費用外，就由第三方(萬科香港或萬科其他附屬公司除外)於香港項目之項目控股公司(即萬科香港集團之附屬公司)持有若干權益之情況而言，須向萬科控股香港支付額外管理費，管理費待根據(i)第三方於相關項目之權益及(ii)相關項目所收取管

獨立財務顧問函件

理費之當時現行市場標準計算。當時現行市場標準經參考管理團隊於類似項目管理之經驗及市場知識以及在香港市場上房地產發展及／或投資項目收取之銷售管理費釐定，且額外管理費乃按照第三方經公平磋商後所接受之費率收取。由於萬科香港訂約各方通常於美國及英國之項目控股公司中扮演被動角色，換言之，VOI訂約各方於美國及英國之項目中承擔有限責任(相反，萬科香港訂約各方通常在其香港項目控股公司持有的管理項目中扮演積極角色，換言之，VOI訂約各方於香港項目中承擔更多責任)，因此根據新管理服務框架協議，VOI訂約各方無需為美國及英國之項目支付額外管理費。

額外管理費包括基於(i)建築總成本之1.5%；及(ii)香港房地產發展項目所得銷售所得款項之1.0%；及／或香港物業投資項目任何年期不少於1年之租賃、租約或牌照所產生之半個月租金所得款項(視情況而定)計算之項目管理費以及銷售及市場推廣費，並應按第三方於相關項目中之權益比例收取。擔任項目經理並直接與第三方交涉之萬科香港訂約各方及／或其附屬公司將向第三方收取相等於額外管理費的有關款項，然後按等值基準向相關VOI訂約各方支付作為額外管理費。根據新管理服務框架協議，VOI訂約各方有權每季度獲得及審閱項目控股公司之財務資料，以確保相關萬科香港訂約各方及／或其附屬公司向第三方收取之管理費總額與VOI訂約各方向相關萬科香港訂約各方及／或其附屬公司收取之金額相同。VOI訂約各方亦有權就管理費提出任何疑問或質疑。

新管理服務框架協議項下各項交易之管理費將按季支付，且不附帶一切稅項、減免、徵稅、預扣稅、關稅及費用。訂約各方同意VOI訂約各方將按一般商業條款或按對VOI訂約各方而言不遜於VOI訂約各方可能不時與獨立第三方進行交易之條款向萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)提供管理服務。

過往交易金額

根據現有管理服務框架協議，截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度上限分別為港幣300,000,000元、港幣300,000,000元及港幣300,000,000元。

截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及二零二五年一月一日至最後實際可行日期期間，現有管理服務框架協議項下交易之實際過往交易金額分別約為港幣216,186,000元、港幣180,937,000元及港幣139,385,000元。

誠如 貴公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之年報所披露，截至二零二四年十二月三十一日止年度之現有管理服務框架協議所得收入減少乃由於萬科香港訂約各方減少於香港、英國及美國相關項目的投資資本。

新年度上限及管理服務之釐定基準

生效日期至二零二六年十二月三十一日期間、截至二零二七年十二月三十一日止年度及截至二零二八年十二月三十一日止年度，萬科香港訂約各方就新管理服務框架協議項下擬進行交易應付VOI訂約各方之費用之新年度上限分別為港幣170,000,000元、港幣170,000,000元及港幣170,000,000元。

於達致新年度上限時，董事已計及(其中包括)(i) VOI訂約各方就VOI訂約各方管理之萬科香港訂約各方或其聯繫人旗下之項目產生之過往管理成本；(ii)萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目(由獨立第三方及其附屬公司管理之基金之投資除外)中擁有權益之萬科其他附屬公司)基於彼等於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年將產生之預期承諾／投資資本約港幣8,800,000,000元而應付之估計基本費用；(iii)第三方將投資於項目控股公司(即萬科香港之附屬公司)且獲管理服務涵蓋之估計金額，其將變更就第三方於相關項目之權益向項目公司收取之額外管理費(惟預期佔新年度上限不足1%)金額並影響VOI訂約各方應收之管理費水平；(iv)根據新管理服務框架協議將管理之項目之預期發展階段，其將影響各項目的投資資本金額並影響相關實體或實體應付之費用；(v)美國、英國及香港之經濟狀況及物業市場表現，其或會影響VOI訂約各方管理之項目之銷售並影響各項目的投資資本水平；(vi)萬科香港訂約各方及其附屬公司於二零二六年、二零二七年及二零二八年各年度就於英國、美國及香港取得約2個新項目(就投資資本而言，經考慮萬科香港訂約各方的項目在投資資金方面的一般規模，並會從而導致萬科香港訂約各方投資潛在額外資金及VOI訂約各方應收管理費用相應增加)之緩衝分別約為20%、20%及20%。

有關新管理服務框架協議先決條件之條款，請參閱董事會函件「新管理服務框架協議」一節中「先決條件」分節。

為評估新管理服務框架協議之條款是否屬公平合理，吾等已考慮以下主要條款：

1. 管理費率分析

與管理層之討論

據管理層表示，管理服務將提供服務之範圍與 貴集團目前根據現有管理服務框架協議提供者相若，包括管理英國、美國及香港物業項目以及提供建築進度監察、建築成本分析與監控以及銷售及市場推廣活動管理等務實項目執行服務。管理費將包括提供管理服務期間產生之員工薪金、年終花紅及經營成本。吾等獲管理層提供(i)現有管理服務框架協議，其顯示現時就管理服務向萬科香港訂約各方收取之管理費率；(ii)

截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度將由管理團隊管理之香港、英國及美國相關項目之估計成本；及(iii)根據現有管理服務框架協議由管理團隊管理之相關項目之過往成本。吾等注意到，與過往成本相比，管理團隊管理香港、英國及美國相關項目之估計成本採用相若成本結構。吾等亦注意到，釐定估計成本時已計及若干因素，例如截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度員工薪金及經營開支之預期通脹率。

此外，據管理層表示，採納加在上述估計成本之上的利潤乃經計及(i) 貴集團可得合理盈利，其基於有關費用將按一般商業條款或按不遜於就相若服務向獨立第三方提供之條款釐定；(ii)任何管理團隊經營成本出乎意料上升(或會超逾日後香港、英國及美國將產生之項目投資資本升幅)；(iii)萬科香港訂約各方持有之現有及建議物業組合；及(iv)目前與萬科香港訂約各方之業務關係以及其根據現有管理服務框架協議及時結算過去之管理費。

吾等亦已審閱 貴公司識別的五家可資比較上市公司，該等公司作為普通合夥人／投資經理，訂立安排收取／支付之管理費佔其各自投資資本之1.5%至2.0%，於二零二一年七月至二零二四年十二月期間其投資目標領域包括物業、基礎設施資產、能源基礎設施建設及商業風險投資(其中三家公司於二零二四年一月一日前訂立)。吾等認為， 貴公司識別之上述可資比較公司作為釐定新管理服務框架協議下定價政策之基準屬合理。

獨立研究

吾等亦竭盡所能聯交所網站，就二零二四年一月一日至二零二五年九月三十日期間(「審閱期間」，覆蓋現有管理服務協議期限逾50%)其他公司在聯交所網站公佈提供資產／投資管理服務進行研究，其均符合以下準則：(a)公司於聯交所上市；(b)公司獲提供資產／投資管理相關服務或提供資產／投資管理相關服務；及(c)費用結構相近(即管理費乃按管理資產價值基準收取，不設表現費)。

於釐定吾等研究(並無完全涵蓋 貴公司之觀察期，即二零二一年七月至二零二四年十二月期間)之審閱期間時，吾等已考慮(a)所識別公司同意之任何費率屬前瞻性質(就相關資產／投資管理服務協議之期限而言)；(b)新管理服務框架協議項下有關香港項目之每年1.8%費率與現有管理服務框架協議項下收取之費率相同，因此，吾等認為

獨立財務顧問函件

於審閱期間訂立之可資比較交易將使吾等能夠釐定與新管理服務框架協議相若交易之現行市場費率；及(c)吾等已剔除相關宏觀經濟狀況(例如利率上升環境)與現行宏觀經濟狀況(例如利率下降環境)不同之期間(即二零二四年一月一日前之期間)。

基於吾等之研究及據吾等所知，吾等已識別包含11家公司(不包括 貴公司)，該等公司收取一定比例的投資資本或承擔資本之管理費，不設表現費，與 貴集團情況類似(「可資比較公司」)。股東務請注意，由於可資比較公司之資產規模、所提供之服務範圍、財務表現、投資目標及組合、營運及前景不同，彼等可能無法與 貴公司直接比較。

收集資料過程中，吾等已識別逾十家於聯交所上市之房地產投資信託基金(「上市房地產投資信託基金」)。根據公開資料，吾等瞭解到上市房地產投資信託基金之管理人通常按物業淨收入之固定百分比獲得薪酬(附帶或不附帶按受託物業價值固定百分比計算之基準費)。經與管理層討論，吾等瞭解到上市房地產投資信託基金之管理人採用該報酬模式，乃由於彼等負責管理現有創收型房地產，以維持穩定收入來源(例如，將入住率最大化及優化租戶組合)，與新管理服務框架協議項下擬議之業務模式(即收購地產物業進行開發及出售)有所不同。因此，吾等已於可資比較公司中排除上市房地產投資信託基金。

據管理層表示，新管理服務框架協議項下提供的管理服務與一般基金經理／普通合夥人提供的服務相似。尤其是，此類管理服務涉及(其中包括)(i)識別投資機會(相當於新管理服務框架協議項下的市場研究及物色投資)；(ii)優化投資(相當於(a)投資管理及項目管理；(b)融資及現金流管理；及(c)新管理服務框架協議下的整體財務管理)；及(iii)投資變現(相當於新管理服務框架協議項下的撤出相關投資)。因此，儘管於可資比較公司中排除上市房地產投資信託基金，吾等仍認為使用可資比較公司(作為投資管理服務之參考指標)乃評估新管理服務框架協議定價條款之充分且具代表性之樣本。

下表說明可資比較公司之詳情：

公告/通函日期	公司 (股份代號)	投資目標/ 分部	服務地點/ 投資目標	所提供之服務 之詳情簡介	規模及合共 資本承擔	管理費基準
二零二四年 三月二十八日	國際資源集團 有限公司 (1051.HK)	環境行業	全球	提供投資管理 服務	25,000,000美元	就資本注資每年按2% 計算

獨立財務顧問函件

公司 公告/通函日期	投資目標/ (股份代號)	服務地點/ 分部	所提供建 投資目標 之詳情簡介	規模及合共 資本承擔	管理費基準
二零二四年 四月八日	康龍化成(北京) 新藥技術股份 有限公司 (3759.HK)	創新科技	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 2,000,000,000元
二零二四年 五月十七日	精技集團 有限公司 (3302.HK)	半導體、新能源 (包括氫能)、新材料 及先進製造等新興 行業的初創企業	中國	提供投資及 行政服務	人民幣 100,000,000元
二零二四年 八月一日	宏輝集團控股 有限公司 (183.HK)	房地產資產(辦公室、 物流、住宿、多戶 住宅、城市垂直零售 及數據中心)	亞洲	提供投資及 行政服務	3,000,000,000美元 就承擔資本每年按 1.5%計算
二零二四年 十一月二十二日、 二零二四年 十二月九日	首程控股 有限公司 (697.HK)	基礎設施資產及 其他投資	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 100,000,000元 至人民幣 100,000,000,000元 不等
二零二五年 三月三十一日	深圳市天圖投資 管理股份 有限公司 (1973.HK)	美容品牌及美容相關 行業	美容品牌及 美容相關 行業	提供投資及行政 服務	人民幣 500,000,000元
二零二五年 四月九日	中國太平洋保險 (集團)股份 有限公司 (2601.HK)	新興行業及高科技 行業,例如新生代 信息技術、生物醫藥、 先進製造、環境保護及 新能源	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 8,000,000,000元

獨立財務顧問函件

公司 公告/通函日期	投資目標/ (股份代號)	服務地點/ 分部	所提服務 投資目標 之詳情簡介	規模及合共 資本承擔	管理費基準
二零二五年 四月二十九日	上海復星醫藥 (集團)股份 有限公司 (2196.HK)	醫療器械、診斷、 生命科學及創新 藥物	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 2,500,000,000元 就實繳注資(或實繳 注資淨額)按1.5% 至2.0%計算
二零二五年 五月二十八日	維亞生物科技 控股集團 (1873.HK)	醫藥行業	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 300,000,000元 就全部實繳資本 按1.8%計算
二零二五年 六月十二日、 二零二五年 八月十九日	匯成國際控股 有限公司 (1146.HK)	半導體、人工智能、 機器人、信息技術 及生物科技	未指明	提供投資管理 服務	人民幣 52,000,000元 就實繳注資按1.2% 計算
二零二五年 八月二十八日	國聯民生證券 股份有限公司 (1456.HK)	新品質生產力及智能 技術領域	未指明	提供資產管理 服務	人民幣 1,220,000,000元 就於投資期的全部 實繳注資按0.5% 計算
					最高 最低 平均
					2.0% 0.1% 1.7% ^{附註}

附註：就收費安排為固定範圍之可資比較公司而言，平均管理費率乃參考所示收費範圍之上限計算。

根據上表，吾等注意到，就投資資本／資本承擔按固定百分比收取款項之定價方法屬慣常做法。基於上述分析，吾等認為(i)參考投資資本設定 貴集團之管理費結構；及(ii)按投資資本或資本承擔之若干百分比(即與可資比較公司採用之基準相若)收取管理費屬公平合理。根據吾等對可資比較公司之審閱，吾等注意到(i)可資比較公司就其各自投資資本或資本承擔按介乎每年0.1%至2.0%收取管理費率；及(ii)新管理服務框架協議項下之管理費率屬可資比較公司之管理費範圍內。

儘管(i)已識別的可資比較公司主要與私募基金／合夥企業的投資及基金管理人／普通合夥人提供的服務有關，其可能與 貴集團不完全相同，且(ii)所提供之服務的地點(其中部份地點未指明)可能無法與 貴集團相比，惟吾等注意到(a)其一般在上述提供

獨立財務顧問函件

服務的性質方面相似；(b) 五家於審閱期間從事物業、基礎設施資產、能源基礎設施建設及商業風險投資之可資比較公司(其中三家與 貴公司識別之可資比較公司不同)；其中(c)兩家於審閱期間已識別從事房地產／基礎設施資產管理之可資比較公司， 貴公司亦考慮將彼等作為新管理服務框架協議下之定價政策之釐定基準。因此，吾等認為就吾等的分析而言，可資比較公司的選擇屬公平、具有代表性及合理。

於最後實際可行日期，萬科香港訂約各方為香港唯一獲提供管理服務之訂約方。據管理層表示，每年1.8%之比率乃經參考香港上市公司(為獨立第三方)就提供相若資產／投資管理服務而收取之管理費率，並計及提供管理服務的過往分部財務資料(尤其是截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度以及截至二零二五年六月三十日止六個月，提供管理服務之收入分別約為港幣216,000,000元、港幣181,000,000元及港幣85,000,000元，以及截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止年度以及截至二零二五年六月三十日止六個月，提供管理服務之成本分別約為港幣153,000,000元、港幣136,000,000元及港幣67,000,000元)，經 貴集團與萬科香港訂約各方公平協商釐定。就此，吾等審閱了管理層提供的可資比較公司，注意到約1.8%之費率與上述可資比較公司之平均費率相若。吾等亦注意到，VOI訂約各方將就於香港提供管理服務收取之管理費為1.8%，略高於上述可資比較公司1.7%之平均費率，這符合 貴公司及股東的整體利益。

根據新管理服務框架協議之條款， 貴集團可酌情選擇不接受萬科香港訂約各方委聘 貴集團向萬科香港訂約各方提供管理服務，原因包括(其中包括)管理層認為個別管理服務協議的管理費及合約條款遜於 貴集團就向獨立第三方提供相同或相若服務(如有)所收取之費率及條款。就此，吾等已審閱 貴集團資產管理營運分部於二零二二年一月一日至二零二五年六月三十日期間之表現，詳情如下：

		二零二三財年	二零二四財年	二零二五年上半年			
		資產管理	整體	資產管理	整體	資產管理	整體
		(港幣千元)					
收入	(a)	216,186	364,291	180,938	775,467	85,362	370,062
投資物業公允價值							
變動前(分部)業績	(b)	62,736	(15,294)	45,151	(79,233)	18,380	(33,315)
分部業績表現	(b)÷(a)	29.02%	不適用	24.95%	不適用	21.53%	不適用

據管理層表示，釐定於香港提供管理服務之每年1.8%管理服務費率時，管理層已考慮估計成本以外之溢利，並計及 貴集團之合理溢利，而該費用須按一般商業條款或由此將產生不遜於 貴集團物業開發運營(即向獨立第三方住宅物業開發及銷售)之

業績之條款釐定，並須與 貴集團其他分部(與獨立第三方進行交易)可資比較。資產管理分部於二零二五年一月一日至二零二五年六月三十日現有管理服務框架協議期間，能夠取得較 貴集團其他分部(綜合而言)更佳業績，而該等其他分部亦於香港與獨立第三方從事物業投資／發展／管理業務。因此，吾等經參考 貴集團其他經營分部之表現後，認為 貴集團就於香港向萬科香港訂約各方提供管理服務收取1.8%之管理費率屬公平合理。

儘管VOI訂約各方就於美國及英國提供管理服務將收取之管理費1.25%低於上述可資比較公司1.7%之平均費率，吾等注意到，每年1.25%之費率乃參考管理全球及英國房地產物業組合的投資基金經理(為獨立第三方，於房地產擁有至少50%的直接投資及／或管理)就提供具有類似收費結構的類似服務所收取的管理費率釐定，包括但不限於(i)市場研究及識別投資機會；(ii)投資及出售投資管理；及(iii)財務及流動性管理。

因此，吾等已對投資基金的持續收費(即合理預期作為基金投資者支付的成本，包括管理費及其他附加費用，且通常以佔基金價值的百分比表示)進行獨立研究，有關研究乃根據Morningstar Inc (一家提供投資數據的網上獨立投資數據供應商，投資種類包括互惠基金、交易所買賣基金及封閉式基金)之英國辦公室發佈的資料。根據Morningstar Inc發佈的數據資料，吾等注意到：

- a. 按佔資產價值固定百分比所收取之費用(不設准入費、退出費及／或最低表現費)的定價方式並非罕見；
- b. 於二零二五年十月三十一日，英國及全球房地產投資組合管理基金之平均持續收費(作為管理費之參考指標)如下：

	範圍	平均
英國	介乎0.01%至2.03%	1.23%
英國(不包括最低初始投資金額 少於1,000,000英鎊之基金)	介乎0.08%至1.3%	0.77%
全球	介乎0.01%至1.51%	1.95%
全球(不包括最低初始投資金額 少於1,000,000英鎊之基金)	介乎0.01%至1.51%	0.81%

吾等注意到，VOI訂約各方於美國及英國提供管理服務所收取1.25%之管理費略高於向英國(而非全球市場)提供管理服務之現行管理費率，但低於管理全球房地產投資組合之費率1.95%。根據公開披露，吾等注意到已識別之投資基金乃向散戶投資者提

供之受規管基金，因此，彼等除營運／管理成本外，亦可能產生額外合規成本，導致更高持續收費。吾等排除最低初始投資金額少於1,000,000英鎊(作為機構投資者／專業投資者之參考指標)之投資基金後，注意到於英國及全球提供管理服務之持續收費分別為0.77%及0.81%。吾等認為，排除最低初始投資金額少於1,000,000英鎊之投資基金後計算之平均持續費用，乃評估VOI訂約各方就於美國及英國提供管理服務所收取之1.25%管理費是否公平合理之較佳指標，原因為(a) VOI訂約各方並無向受規管實體／活動之公眾散戶投資者提供管理服務；及(b)機構投資者／專業投資者由於議價能力較強及規模經濟效益，通常可獲得更具競爭力之條款。

經計及(其中包括)(i)新管理服務框架協議之主要條款與現有管理服務框架協議項下擬進行者相同；(ii)於香港提供管理服務之管理費率處於可資比較公司之管理費範圍內，並高於可資比較公司之平均管理費；(iii)於美國及英國提供管理服務之管理費率處於可資比較公司之管理費範圍內，並與吾等之獨立研究結果一致；及(iv) 貴集團與萬科香港訂約各方之現有業務關係，吾等認為VOI訂約各方根據新管理服務框架協議收取之管理費屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

2. 額外管理費分析

額外管理費(如適用)指就該等第三方通過項目控股公司獲取之管理服務按比例份額收取之管理費。吾等獲告知該費用乃根據(i)第三方於相關項目之權益；及(ii)相關項目所收取管理費之當時現行市場標準計算。據管理層表示，額外管理費包括萬科香港訂約各方及其附屬公司所投資香港項目之項目管理費以及銷售及市場推廣費。

據與管理層所討論，吾等瞭解到，若干項目控股公司為萬科香港非全資附屬公司，由獨立第三方持有少數權益並僅為香港物業發展項目而成立，以及萬科香港訂約各方將與該等項目公司就VOI訂約各方提供之管理服務(包括但不限於(i)投資管理及項目管理；(ii)撤出相關投資；(iii)融資及現金流量管理；(iv)整體財務管理；及(v)法律及合規管理)訂立物業管理協議。因此，VOI訂約各方亦將按新管理服務框架協議就VOI訂約各方向萬科香港訂約各方提供的類似服務收取額外管理費，反映該等少數權益所持項目公司的股份權益份額。擔任項目經理並與第三方交涉之萬科香港訂約各方及／或其附屬公司將向第三方收取額外管理費，然後按等值基準向VOI訂約各方支付作為額外管理費。

該等額外管理費僅向擁有第三方權益之項目公司收取，並為VOI訂約各方就萬科香港訂約各方收取之管理費(即香港相關項目投資資本之每年1.80%)之額外費用。由於向萬科香港方提供之服務範圍(包括市場研究及物色投資等服務)較通過項目公司向第三方提供之服務範圍(主要為項目管理服務)更廣，且經與第三方按現行市場慣例公平磋商釐定，故董事認為額外管理費屬公平合理。

就此，吾等已審閱由VOI訂約各方根據現有管理服務框架協議、一份已簽署物業管理協議及一份股東協議(由萬科香港一間附屬公司與項目公司及其聯屬公司就在香港提供項目管理服務訂立，即唯一於新管理服務框架協議日期仍然生效的涉及 貴集團向持有萬科香港非全資項目控股公司及一名獨立第三方提供管理服務的物業管理項目)收取之額外管理費，並注意到，項目經理有權向項目公司收取(i)相當於總建築成本1.5%之項目管理費；及(ii)進一步收取銷售該等物業管理項目所得款項之1.0%。吾等亦注意到，VOI訂約各方根據新管理服務框架協議將予收取之額外管理費相當於根據現有管理服務框架協議及標準協議將予收取之額外管理費，且新管理服務框架協議之相關條款不遜於現有管理服務框架協議及標準協議之相關條款。

於最後實際可行日期，貴公司正確認收取為一個香港物業管理項目提供管理服務之額外管理費。此外，吾等瞭解到，額外管理費微不足道，不超過新年度上限之1%，乃經計及萬科香港非全資項目控股公司及一名獨立第三方的股權結構，該項目之估計落實日期為二零二六年，估計施工成本待屆時產生。基於上文所述，吾等認為新管理服務框架協議項下之額外管理費條款(列明有關費用將根據第三方於相關項目之權益及現行市場條款收取)屬公平合理並符合 貴公司及股東整體利益。

訂約各方同意，VOI訂約各方將按一般商業條款或按對VOI訂約各方而言不遜於VOI訂約各方可能不時與獨立第三方進行交易之條款，向萬科香港訂約各方提供管理服務。據管理層表示，訂立新管理服務框架協議可確保向萬科香港訂約各方及其附屬公司所提供之管理服務之收費屬公平合理，從 貴集團角度而言，各個別管理服務協議之管理費及合約條款將按一般商業條款或按不遜於 貴集團就向獨立第三方提供相同或相若服務收取之費率及條款釐定。據管理層表示，於訂立新管理服務框架協議前，除現有管理服務框架協議，以及VOI訂約各方與萬科香港訂約各方就VOI訂約各方向萬科香港訂約各方提供若干管理服務所訂立日期為二零一九年三月七日的管理服務框架協議(經訂約各方於二零一九年八月二十九日訂立的補充協議修訂、補充及重述)外， 貴集團自二零一二年起並無與萬科香港訂約各方或任何外部第三方訂立任何類似資產管理服務安排。

3. 內部控制

為保障 貴公司及股東整體利益， 貴集團將採取若干措施監察新管理服務框架協議項下交易(即 貴公司已就現有管理服務框架協議採取的主要內部控制措施)，而吾等注意到(i)任何個別海外管理服務協議須經執行董事以及相關法律及／或合規人員審閱，以確保條款及管理費符合新管理服務框架協議(不遜於 貴公司就向獨立第三方(如適用，或房地產基金經理(為獨立第三方)另行收取的管理費率)提供相若服務收取之費率)，且不會超逾新年度上限；(ii) 貴公司已指派若干管理層成員密切監察及定期審閱存續協議及定價條款(每季度至少一次)，以確保新管理服務框架協議項下擬進行交易將按一般商業條款或按對VOI訂約各方而言不遜於VOI訂約各方可能就相若服務與獨立第三方進行交易之條款進行；(iii)獨立非執行董事將進行年度檢討，並確認新管理服務框架協議項下擬進行交易是否根據新管理服務框架協議於 貴集團日常業務過程中按一般商業條款或更佳條款訂立、屬公平合理並符合 貴公司及股東整體利益，並確保 貴集團已就新管理服務框架協議及其項下擬進行交易遵守上市規則；及(iv) 貴公司將委聘其核數師每年就持續關連交易作出報告，有關內部監控措施之詳情載於董事會函件「內部監控措施」分節。上述措施有助 貴集團監察其對萬科香港訂約各方及其附屬公司以及獨立第三方之定價政策。

除(i)定期(即按季度)監督新年度上限使用及(ii)根據提供管理服務之能力及於香港之物業投資項目投資額可能意外增加，於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度之新年度上限中維持合理水平(即20%)之緩衝外，倘新管理服務框架協議項下之實際交易額預計超過新年度上限， 貴公司將按照 貴公司內部控制程序事先獲得獨立股東批准，以確保持續關聯交易符合上市規則相關規定及年度上限要求。吾等注意到， 貴公司於二零一九年根據現行管理服務協議，事先獲得獨立股東批准後，按照 貴公司內部控制程序及上市規則，提高截至二零一九年十二月三十一日、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止年度之年度管理服務費上限。有關上述年度費用上限調整之詳情，請參閱 貴公司日期為二零一九年九月三十日之通函。吾等已與管理層討論，獲悉自訂立現行管理服務框架協議以來， 貴集團上述既有內部控制措施並無發生重大變動。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱截至二零二五年六月三十日止十八個月期間(即現有管理服務協議期限之50%)，由 貴公司高級管理層執行(由財務部門發起，經至少一名執行董事批准)之(i)香港；及(ii)英國及美國提供之每項管理服務就根據於香港、英國及美國所提供之管理服務收取的管理費及其項下的定價條款進行之6輪季度審閱(附40餘份列明所提供之管理服務之管理費明細及計算之支持文件，根據 貴公司向吾等所提供之季度審閱，吾等注意到就提供管理服務而言之管理費乃根據定價政策(即位於香港之項目按現行投資資本之1.8%，位於英國及美國之項目按現行投資資本之1.25%)計算、 貴公司核數師及獨立非執行董事就現有管理服務框架協議項下交易作出的年度書面確認。吾等注意到， 貴公司內部控制程序之一部分乃監督現有年度上限之實際使用與預測使用之間的任何重大偏差(至少每季度一次)。據吾等與管理層所討論，吾等瞭解到， 貴公司高級管理層將討論現有年度上限之實際使用出現重大偏差之原因，調整用於編製預測使用之假設，評估現有年度上限未使用部分是否充足(倘有必要時)。吾等亦已與管理層進行討論，瞭解到自現有管理服務框架協議訂立以來， 貴集團原有的內部控制措施並無重大變動，且 貴公司獨立非執行董事及／或核數師並未識別出任何有關現有管理服務框架協議的重大發現／問題。

經計及上述內部控制措施，尤其是(i) 貴集團相關人員及管理層對定價政策的持續監督及監控以及對新管理服務框架協議項下擬進行的交易定期審閱及評估；(ii) 貴公司核數師各自對相關持續關連交易的定價條款及年度上限進行的年度審閱；及(iii)獨立非執行董事各自根據上市規則的規定作出的年度審閱及確認，吾等認為已具備適當及充足措施可確保遵守新管理服務框架協議的條款以保障獨立股東的利益。

4. 新年度上限

下表載列(i)截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及二零二五年一月一日至最後實際可行日期期間之過往交易金額以及就現有管理服務框架協議項下年度上限而言之相關使用率；及(ii)生效日期至二零二六年十二月三十一日期間以及截至二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度各年新管理服務框架協議項下之新年度上限：

	截至 二零二三年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零二四年 十二月 三十一日 止年度	二零二五年 一月一日至 最後實際 可行日期 期間	生效日期至 二零二六年 十二月 三十一日 期間	截至 二零二七年 十二月 三十一日 止年度	截至 二零二八年 十二月 三十一日 止年度
(港幣百萬元)						
過往交易金額	216.19	180.94	139.39	-	-	-
現有年度上限	300	300	300	-	-	-
使用率	72%	60%	46%	-	-	-
新年度上限	-	-	-	170	170	170

生效日期至二零二六年十二月三十一日期間、截至二零二七年十二月三十一日止年度及截至二零二八年十二月三十一日止年度，新管理服務框架協議項下交易之新年度上限分別為港幣170,000,000元、港幣170,000,000元及港幣170,000,000元。就現有管理服務框架協議而言，截至二零二三年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止年度以及二零二五年一月一日至最後實際可行日期期間，貴集團已分別動用現有年度上限約72%、60%及46%。

如萬科截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度報告及截至二零二五年六月三十日止六個月之中期報告「管理層論述及分析」一節中「未來發展展望」一段所述(其中包括)，房地產分部目前正處於綜合階段，短期業績預計仍將波動，惟旨在穩定行業之政策出台，房地產預計逐步企穩。於此背景下，萬科將策略聚焦核心業務及重點城市佈局，加速資產出售及業務優化。

吾等已與財務部人員進行討論及審閱相關計算方法，並瞭解到新年度上限乃參考(其中包括)(i)現有管理服務框架協議年度上限的過往使用率及項下實際交易金額；(ii)萬科香港訂約各方(包括可能於任何房地產發展及／或投資項目中擁有權益，以及由萬科香港訂約各方促使委聘VOI訂約各方之萬科其他附屬公司)基於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止三個年度向VOI訂約各方作出之預期承諾／投資資本約港幣8,800,000,000元而應付之估計最低管理費用；(iii)根據第三方於相關項目之權益應向VOI訂約各方支付之估計額外管理費；及(iv)生效日期至二零二六年十二月三十一日期間以及截至二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度20.0%之應急緩衝所得出。為評估新年度上限(尤其是生效日期至二零二六年十二月三十一日期間以及截至二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度就管理服務收取之管理費年度上限)是否屬公平合理，吾等已計及以下各項因素：

(i) 萬科香港訂約各方及其附屬公司應付之估計管理費及額外管理費

就此，吾等已審閱根據新管理服務框架協議將管理之香港、英國及美國物業項目清單，並注意到於最後實際可行日期該等香港、英國及美國項目之投資資本總額約為港幣10,200,000,000元。據管理層表示，估計管理費乃參考截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度於香港、英國及美國物業項目之實際及預期投資額而釐定，並基於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度投資額將維持於穩定水平之假設進行計算。吾等已審閱萬科香港訂約各方由最後實際可行日期至二零二八年十二月三十一日止期間於香港、英國及美國之物業項目投資計劃，並注意到截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度之預期承諾／投資資本將約為港幣8,800,000,000元。

吾等亦已審閱估計額外管理費，有關管理費乃根據上述萬科香港訂約各方於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止三個年度之物業項目投資計劃將投資於香港之估計建築成本得出。吾等經管理層告知，預期將於截至二零二五年十二月三十一日止年度收取額外管理費約港幣2,000,000元，並預期將於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度保持穩定。

根據吾等與管理層進行之討論，吾等瞭解到萬科香港訂約各方於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度於香港、英國及美國之預期物業項目投資計劃乃經考慮萬科香港訂約各方在香港、英國及美國之現行策略後釐定。基於上述，吾等認為，根據現有香港、英國及美國項目之估計管理費及額外管理費以及截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度萬科香港訂約各方在香港、英國及美國之物業項目投資計劃之估計投資額或估計建築成本(視情況而定)計算新年度上限屬合理。

(ii) 估計緩衝

據管理層表示，彼等已就釐定現有管理服務框架協議項下截至二零二三年十二月三十一日止年度、截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度上限加入約10.0%、10.0%及10.0%之緩衝，並在新管理服務框架協議項下之上述估計管理費總額之基礎上，就新管理協議項下截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度之年度上限採納20.0%之緩衝。吾等注意到，緩衝可為管理費意外增加之情況預留空間，例如(a)香港、英國及美國之經濟狀況及物業市場表現出現變動；(b)發展香港、英國及美國物業項目之建築成本以及項目之銷售及租金所得款項出現變動；及(c)萬科香港訂約各方在香港、英國及美國之投資策略改變。吾等獲管理層告知，貴集團可能須根據新管理服務框架協議的條款向萬科香港訂約各方提供管理服務，以應付萬科香港訂約各方可能不時出現的任何突如其來之物業投資機會。經考慮現有項目的規模(按資本投入計)及現有管理服務框架協議項下年度上限的相對較高使用率，吾等認為，根據提供管理服務之能力以及香港、英國及美國物業投資項目投資額可能意外增加，貴集團於截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度就管理服務之新年度上限預留合理水平之緩衝(即20%)屬可接受。吾等認為，20%緩衝屬合理且具有商業理據。

經研究(i) 貴集團將提供管理服務之估計管理費計算方法；(ii) 貴集團將提供管理服務之估計額外管理費之計算方法；及(iii)有關萬科香港訂約各方應付 貴集團之費用之新年度上限釐定基準，吾等認為，新年度上限對獨立股東而言屬公平合理。儘管上述，務請注意，新年度上限並不代表將實際支付予 貴公司之金額。截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止各年度應付 貴公司之實際管理費及額外管理費將根據新管理服務框架協議之條款釐定。此外，倘根據新管理服務框架協議之條款計算截至二零二六年、二零二七年及二零二八年十二月三十一日止年度應付 貴公司之費用超過新年度上限，則 貴集團須遵守上市規則第14A章之相關條文，包括但不限於屆時在超過新年度上限後進一步提供管理服務前另行刊發公告及獲獨立股東進一步批准。

獨立財務顧問函件

推薦意見

考慮到上述主要因素及理由後，吾等認為(i)新管理服務框架協議及其項下擬進行交易於 貴公司日常及一般業務過程中訂立；(ii)新管理服務框架協議的條款乃按一般商業條款訂立，並符合 貴公司及股東之整體利益；及(iii)新年度上限對獨立股東而言屬公平合理。

因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東於股東特別大會表決贊成將於股東特別大會提呈以批准新管理服務框架協議及其項下擬進行交易以及新年度上限之決議案。

此 致

萬科海外投資控股有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
卓亞融資有限公司
執行董事
林炳華
謹啟

二零二五年十二月一日

附註：林炳華先生為香港證券及期貨事務監察委員會登記之持牌人士，並為卓亞融資有限公司之負責人員，該公司獲發牌從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業積逾十五年經驗。

I. 責任聲明

本通函之資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司之資料，董事願就本通函之資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就其所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，足以致令本通函或其所載任何陳述產生誤導。

II. 披 露 權 益

(a) 董事及主要行政人員之權益及／或淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，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之權益及淡倉(包括任何有關董事或本公司主要行政人員根據證券及期貨條例有關條文被視作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊之權益及淡倉，或根據上市規則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之權益及淡倉如下：

(a) 於本公司之權益

董事姓名	持有普通股數目					
	以實益 擁有人 身份持有 之權益	由配偶 持有之 權益	由受控制 法團持有 之權益	衍生工具 持有之 權益	其他 相關股份 權益 數目	所佔 已發行 股本 總權益 百分比 (附註)
程驍遠	-	374,000	-	-	-	374,000 0.09601%

附註： 於最後實際可行日期，本公司已發行普通股總數為389,527,932股。

(b) 於相聯法團之權益

董事姓名	法團名稱	相聯 法團名稱	股份類別	持有普通股數目						
				以實益 擁有人 身份	由 受控制 由配偶 持有之 權益	由 法團 持有之 權益	以 衍生工具 持有之 其他 權益	以 相關股份 權益	總 數目	以 股本 所佔已 發行股本 百分比 (附註)
孫嘉	萬科		A股	-	5,800	-	-	-	5,800	0.00006%
丁長峰	萬科		A股	1,237,660	-	-	-	-	1,237,660	0.01273%
韓慧華	萬科		A股	141,000	-	-	-	-	141,000	0.00145%
程驥遠	萬物雲空間 科技服務 股份有限公司		H股	12,000	-	-	-	-	12,000	0.00103%

附註：於最後實際可行日期，萬科已發行普通A股總數為9,724,196,533股，於最後實際可行日期，萬物雲空間科技服務股份有限公司已發行普通H股(包括庫存股份)總數則為1,168,053,129股。上文所示已發行股本百分比乃根據相關單一類別之已發行股份數目計算，並無計及其他類別之已發行股本。

本節所披露股份之所有權益均屬本公司或其相聯法團股份之好倉。除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無在本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中擁有任何須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條規定所設置之登記冊內或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 主要股東之權益及／或淡倉

於最後實際可行日期，據各董事所知，下列人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份及本公司相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有在任何情況下有權於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益，或根據證券及期貨條例第336條須記入本公司所設置之登記冊(「登記冊」)之權益或淡倉：

主要股東名稱	好倉／淡倉	權益身份	股東擁有權益	
			之股份總數	股權百分比
萬科(附註1)	好倉	由受控制法團持有	292,145,949	75.0%
中信証券股份有限公司(附註2)	好倉	由受控制法團持有	30,080,000	7.72%

附註：

1. 誠如登記冊所記錄，萬科透過Wkland Investments持有292,145,949股股份。Wkland Investments為Wkland Limited之直接全資附屬公司。Wkland Limited為萬科香港之直接全資附屬公司。萬科香港為上海萬科房地產有限公司之直接全資附屬公司。上海萬科房地產有限公司為上海萬科投資管理有限公司之直接全資附屬公司。上海萬科投資管理有限公司為萬科之直接全資附屬公司。
2. 誠如登記冊所記錄，CSI Capital Management Limited持有30,080,000股股份，該公司為中信証券國際有限公司之直接全資附屬公司，而中信証券國際有限公司則為中信証券股份有限公司之全資附屬公司。

於最後實際可行日期，據各董事所知，本公司並無獲知會有任何其他人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份或本公司相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有在任何情況下有權於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益，或根據證券及期貨條例第336條須記入登記冊之權益或淡倉。

III. 利益衝突

下表所列董事亦為萬科及／或其附屬公司及聯屬公司之董事及／或高級職員：

董事姓名	於萬科及／或其附屬公司及聯屬公司之職位
孫嘉	萬科商業事業部之首席合夥人兼總經理及印力集團事業部之首席執行官
葉凱雯	萬科海外事業部之首席合夥人、萬科香港的董事總經理及萬科多家附屬公司董事
韓慧華	萬科的執行副總裁兼財務負責人

本公司及其附屬公司主要從事資產管理、物業發展、物業投資業務及服務式住宅及酒店營運。於最後實際可行日期，本集團於香港及美國擁有物業發展及物業投資項目。萬科香港集團(不包括本集團)亦於香港及美國擁有物業發展及物業投資項目。根據情況，本集團或萬科香港集團(不包括本集團)會以單獨或與獨立第三方訂立合資安排之方式，透過公開拍賣或招標向香港政府或香港政府所控制之實體收購香港土地或物業發展項目；或透過單獨或合資安排之方式收購香港及美國之物業發展及物業投資項目。

萬科香港為萬科之間接全資附屬公司。孫嘉先生、葉凱雯女士及韓慧華女士各自在萬科若干附屬公司或業務單位擔任管理或行政職位。葉凱雯女士為本公司及萬科香港之共同董事。孫嘉先生(通過其配偶)、丁長峰先生及韓慧華女士於萬科已發行股份中擁有實益權益。

獨立非執行董事程驍遠先生、蔡奮威先生及張安志先生並不參與萬科香港日常業務。獨立非執行董事在本公司之財務總監及公司秘書協助下，以謹慎態度及卓越技能，確保本集團於經營業務時與萬科香港保持公平及獨立性。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事(i)概不知悉萬科任何其他業務與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭；或(ii)概不知悉彼等於與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之任何業務中擁有權益而根據上市規則須予以披露。

IV. 於合約或安排及資產之權益

於二零二二年十二月十六日，本集團就本集團與萬科香港集團由二零二三年一月一日起按成本基準分享行政服務訂立協議，為期三年。協議可由任何一方在發出不少於一個月通知下予以終止。

本公司為萬科香港間接擁有其75%股權之附屬公司，而萬科香港則為萬科之間接全資附屬公司。如上文所披露，孫嘉先生為萬科行政人員，實益擁有萬科之已發行股份(透過其配偶)；葉凱雯女士為萬科行政人員及萬科香港董事；丁長峰先生於萬科已發行股份中擁有實益權益；及韓慧華女士為萬科行政人員，實益擁有萬科之已發行股份。

除上文所披露者外，概無董事於任何本集團任何成員公司所訂立於最後實際可行日期仍然有效且就本集團業務而言屬重要之合約或安排中擁有重大權益。

除上文所披露者外，概無董事於本集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期)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。

V. 訴訟

於最後實際可行日期，董事概不知悉本集團任何成員公司牽涉任何待決或面臨威脅之可能屬重大之訴訟或索償。

VI. 重大不利變動

董事確認，於最後實際可行日期，本集團之財務或經營狀況自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期)以來並無出現重大不利變動。

VII. 董事之服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團訂有或擬簽訂任何並非於一年內屆滿或本公司不可於一年內在不支付任何賠償(法定賠償除外)之情況下予以終止之服務合約。

VIII. 重大合約

於最後實際可行日期，本集團成員公司概無於緊接本通函日期前兩年內訂立屬於或可能屬於重大之合約(並非於日常業務過程中訂立之合約)。

IX. 專家及同意書

以下為名列於本通函或提供本通函所載意見或建議之專業顧問之名稱及資格：

名稱	資格
卓亞融資有限公司	一家可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

上述專家已就刊發本通函發出同意書，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：

- (a) 上述專家概無於本集團任何成員公司自二零二四年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核財務報表之日期)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；及
- (b) 專家概無於本集團任何成員公司中擁有任何股權，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之證券。

X. 一般事項

- (a) 本公司之公司秘書賴愛慧女士具備香港以及英格蘭及威爾斯之執業律師資格。
- (b) 本公司之註冊辦事處位於P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。
- (c) 本公司之主要營業地點位於香港中環花園道1號中銀大廈43樓A室
- (d) 本公司之香港股份過戶登記分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17樓1712–1716號舖。

(e) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

XI. 展示文件

以下文件之文本將由本通函日期起計14日內登載於聯交所網站
(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://vankeoverseas.com>)：

(a) 新管理服務框架協議。

vanke

萬 科 海 外 投 資 控 股 有 限 公 司

VANKE OVERSEAS INVESTMENT HOLDING COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：01036)

股 東 特 別 大 會 通 告

茲通告萬科海外投資控股有限公司(「本公司」)謹訂於二零二五年十二月十九日(星期五)上午十一時三十分假座香港金鐘金鐘道95號統一中心10樓舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情批准以下事項。

普 通 決 議 案

「動議

確認及批准(i) Vanke Best Company Limited；(ii) Vanke US Management LLC；(iii) 萬科控股(香港)有限公司；(iv) 萬科置業(香港)有限公司；及(v) Vanke Holdings USA LLC 所訂立日期為二零二五年十月二十八日之協議(「**新管理服務框架協議**」)，註有「A」字樣之副本由大會主席簽以資識別，以及其項下擬進行交易及由當中所載先決條件獲達成之日起至二零二八年十二月三十一日止三個年度內的建議年度上限；及授權本公司任何一名執行董事及／或公司秘書代表本公司簽署及簽立有關其他文件以及補充協議及契據(包括如須蓋章簽立時加蓋本公司印鑑)，並作出及採取彼可能認為就實行新管理服務框架協議及／或其項下擬進行交易或使之生效或就此而言屬必要、適宜或合宜之一切有關事宜及一切有關行動。」

承董事會命
萬科海外投資控股有限公司
執行董事兼首席執行官
葉凱雯

香港，二零二五年十二月一日

股東特別大會通告

附註：

- (1) 凡有權出席上述大會並於會上投票之本公司股東均有權委任一名或多名受委代表(必須屬個人身份)代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (2) 委任代表之文據及授權簽署文據之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人認證之授權書或授權文件副本，最遲須於大會及任何續會指定舉行時間前不少於48小時送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司辦理登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。
- (3) 為釐定出席股東特別大會並於會上投票之資格，本公司將由二零二五年十二月十六日(星期二)至二零二五年十二月十九日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續，期間不會進行本公司股份過戶登記。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，本公司股份之未登記持有人須確保所有股份過戶文件連同相關股票須於二零二五年十二月十五日(星期一)下午四時三十分前送達本公司之香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司辦理登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712–1716號舖。
- (4) 會上所有表決均以投票方式進行。

於本通告日期，本公司董事如下：

執行董事：

孫嘉先生(主席)、葉凱雯女士(首席執行官)、丁長峰先生

非執行董事：

韓慧華女士

獨立非執行董事：

程驍遠先生、蔡奮威先生、張安志先生