

此乃要件 請即處理

如閣下對私有化提案、計劃、本計劃文件或應採取之行動有任何疑問，應諮詢持牌證券交易商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

如閣下已售出或轉讓名下之所有雅士利股份，應立即將本計劃文件及隨附代表委任表格交予買主或承讓人，或送交經手買賣或轉讓之持牌證券交易商或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計劃文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本計劃文件及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。

本計劃文件僅供參考，並不構成收購、購買或認購任何蒙牛、要約人或雅士利的證券之邀請或要約。



CHINA MENGNIU DAIRY COMPANY LIMITED
中國蒙牛乳業有限公司*
(在開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2319)



Yashili International Holdings Ltd
雅士利國際控股有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：1230)

Star Future Investment Company Limited
星萊投資有限公司
(於香港註冊成立的有限公司)

(1) 星萊投資有限公司建議透過協議安排方式 (根據公司法第86條)對雅士利進行私有化 及 (2) 建議撤銷雅士利上市地位

要約人及蒙牛的財務顧問



雅士利獨立董事委員會的獨立財務顧問



除文義另有所指外，本計劃文件(包括本封面)所用的詞彙於本計劃文件第一部分「釋義」界定。

雅士利董事會函件載於本計劃文件第五部分。雅士利獨立董事委員會函件載於本計劃文件第六部分，當中載列其就私有化提案及計劃向無利害關係計劃股東提供之意見。雅士利獨立董事委員會之獨立財務顧問新百利發出的函件載於本計劃文件第七部分，當中載列其就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供之意見。有關私有化提案的註釋備忘錄載於本計劃文件第八部分。

雅士利股東應採取的行動載於本計劃文件第三部分。

謹訂於2023年6月23日(星期五)上午十時正及上午十一時正(或倘屬計劃特別股東大會，則在切實可行的情況下盡快於法院會議結束或休會後)假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3分別舉行法院會議及計劃特別股東大會，召開法院會議及計劃特別股東大會之通告分別載於本計劃文件附錄五及六。

無論閣下能否親身出席法院會議及/或計劃特別股東大會或其任何續會，閣下務請分別按照有關表格印列的指示，填妥及簽署隨附有關法院會議的粉紅色代表委任表格及隨附有關計劃特別股東大會的白色代表委任表格，並盡快將表格送達雅士利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，惟無論如何不得遲於有關表格及本計劃文件第四部分所載的各別日期及時間。有關計劃特別股東大會的白色代表委任表格如未有據此送達，則將視為無效。就有關法院會議的粉紅色代表委任表格而言，如未有據此送達，亦可於法院會議上交予法院會議主席(其擁有絕對酌情權決定是否接納該表格)。填妥及交回法院會議及/或計劃特別股東大會之代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席有關大會或其任何續會並於會上投票。倘閣下於送達代表委任表格後出席相關會議或其續會並於會上投票，閣下交回的代表委任表格將被依法撤銷。

本計劃文件由蒙牛、要約人及雅士利聯合刊發。就詮釋而言，本計劃文件及隨附代表委任表格的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

* 僅供識別

2023年5月31日

重要通知

致美國投資者之通知

私有化提案及計劃涉及根據開曼群島法例註冊成立的公司以公司法規定的協議安排方式註銷證券。私有化提案及計劃須遵守香港程序披露規定及慣例，該等規定及慣例有別於美國的規定及慣例。

雅士利股份於聯交所上市，且並無於美國國家證券交易所上市或根據1934年美國證券交易法(經修訂)(「交易法」)登記。透過協議安排方式進行的交易毋須遵守交易法的收購要約規則或代表招攬規則。因此，私有化提案及計劃須遵守開曼群島及香港適用於協議安排及證券要約的程序及披露規定及慣例，而該等規定及慣例有別於美國聯邦證券法項下適用的披露及程序及慣例規定。

就美國聯邦所得稅而言，且根據適用的美國州及地方以及外國及其他稅法，計劃股份的美國持有人根據私有化提案或計劃收取現金可能屬應課稅交易。各計劃股份持有人務必立即就其涉及私有化提案及計劃的稅務影響徵詢其獨立專業顧問的意見。

由於蒙牛、要約人及雅士利於美國以外的國家註冊成立，且彼等各自的部分或全部高級職員及董事可能為美國以外國家的居民，故計劃股份的美國持有人可能難以執行其根據美國聯邦證券法所產生的權利及申索。計劃股份的美國持有人可能無法在非美國法院就違反美國證券法律起訴非美國公司或其高級職員或董事。此外，計劃股份的美國持有人可能難以迫使一間非美國公司及其聯屬公司服從美國法院的判決。

美國證券交易委員會或任何美國州證券委員會概無批准或不批准私有化提案或計劃，亦無判斷本計劃文件是否準確或完整。任何相反的陳述在美國均構成刑事罪行。

本計劃文件不擬亦不構成或組成在美國購買或認購蒙牛、要約人及雅士利任何證券的要約或邀請的一部分。

重要通知

過往表現及前瞻性陳述

本計劃文件所載雅士利集團之表現及經營業績僅屬歷史數據性質，而過往表現不能作為雅士利集團日後業績的保證。本計劃文件可能載有涉及風險和不明朗因素的前瞻性陳述及意見。實際業績可能與該等前瞻性陳述及意見中討論的預期表現有重大差異，閣下不應過份倚賴該等前瞻性陳述及意見。受限於適用法律、規則及法規的規定(包括收購守則)，蒙牛、要約人、雅士利、滙豐、新百利、永利行、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、代理、聯屬人士或顧問或任何其他參與私有化提案的人士概不承擔改正或更新本計劃文件所載前瞻性陳述或意見的任何責任。

目 錄

	頁次
第一部分 — 釋義	1
第二部分 — 問題及回覆	16
第三部分 — 應採取的行動	21
第四部分 — 預期時間表	25
第五部分 — 雅士利董事會函件	28
第六部分 — 雅士利獨立董事委員會函件	44
第七部分 — 獨立財務顧問函件	46
第八部分 — 註釋備忘錄	77
附錄一 — 雅士利集團財務資料	APP I-1
附錄二 — 雅士利物業估值報告	APP II-1
附錄三 — 一般資料	APP III-1
附錄四 — 協議安排	APP IV-1
附錄五 — 法院會議通告	APP V-1
附錄六 — 計劃特別股東大會通告	APP VI-1

於本計劃文件，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「2020年年報」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「2021年年報」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「2022年年報」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「25%雅士利收購案」	指	根據25%雅士利收購案買賣協議所載條款及條件，蒙牛(透過要約人)從Danone Asia Baby Nutrition Pte. Ltd.收購1,186,390,074股雅士利股份，其於2023年3月9日完成
「25%雅士利收購案買賣協議」	指	蒙牛與Danone Asia Baby Nutrition Pte. Ltd.於2022年5月6日就買賣1,186,390,074股雅士利股份訂立之買賣協議
「一致行動」	指	具有收購守則所賦予之涵義，「一致行動人士」須相應解釋
「批准」	指	任何機關要求獲取之許可、批准、許可證、同意、允許、准許及登記
「Arla」	指	Arla Foods amba，為一間根據丹麥法律註冊成立的合作實體
「Arla北京」	指	阿拉福茲乳製品技術服務(北京)有限公司，一間於中國註冊成立的公司

「Arla分銷業務」	指	有關雅士利及其聯屬公司於中國大陸及香港分銷Arla品牌嬰兒配方奶粉產品及Arla及其聯屬公司製造的其他產品的業務
「聯繫人」	指	具有收購守則賦予之涵義
「聯屬公司」	指	具有收購守則賦予之涵義
「機關」	指	任何相關政府、行政或監管機構，或者法院、審裁庭、仲裁員或政府機關或機構或者部門(包括任何相關證券交易所)，不論是超國家、國家、地區抑或地方機關
「實益擁有人」	指	雅士利股份之任何實益擁有人
「註銷價」	指	根據計劃，應以現金形式向計劃股東支付之每股計劃股份1.20港元的註銷價
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及營運之中央結算及交收系統
「中央結算系統參與者」	指	獲准以參與者身份參與中央結算系統的人士，包括投資者戶口持有人

「低溫業務合營公司收購案」	指	內蒙古蒙牛收購達能(上海)投資有限公司於11個實體(即內蒙古蒙牛達能乳製品有限公司(現名為內蒙古特高新乳製品有限公司)、蒙牛乳製品(焦作)有限公司、蒙牛乳業(眉山)有限公司、通遼市蒙牛乳製品有限責任公司、蒙牛高科乳製品(馬鞍山)有限公司、寧夏蒙牛乳製品有限責任公司、蒙牛乳製品(天津)有限責任公司、蒙牛乳業(清遠)有限公司、蒙牛乳製品(泰安)有限責任公司、湖北友芝友乳業有限責任公司及蒙牛高科乳製品(北京)有限責任公司)各持有之20%股本權益，其於2022年8月26日完成
「公司法」	指	開曼群島公司法(2023修訂本)
「控制權」或「控制」或「受控制」	指	擁有一間公司百分之五十(50%)或以上具表決權股份或註冊股本，或者擁有任命或選舉一間公司大多數董事的權力或指導一間公司管理的權力
「法院」	指	開曼群島大法院
「法院會議」	指	按照法院指示於2023年6月23日(星期五)上午十時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3召開、並就計劃(不論是否修訂)進行表決的計劃股東會議或其任何續會，其通告載列於本計劃文件附錄五

「達能」	指	Danone S.A.，一間依照法國法律註冊成立之公司，其股份於巴黎泛歐交易所上市(股份代碼：BN)
「無利害關係計劃股東」	指	全體計劃股東，惟要約人及要約人一致行動人士除外。為免生疑問，無利害關係計劃股東應包括有關任何計劃股份的任何滙豐集團成員公司，而該等計劃股份的實益擁有人屬於滙豐集團成員公司的投資客戶且該等實益擁有人：(A)控制該等計劃股份附帶的投票權，(B)就該等計劃股份如何投票向滙豐集團成員公司作出指示，及(C)概無以其他方式參與私有化提案或於其中擁有利益
「無利害關係計劃股份」	指	無利害關係計劃股東持有之計劃股份
「多美滋中國」	指	多美滋嬰幼兒食品有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「多美滋中國出售案」	指	雅士利廣東向Danone Asia Pacific Holdings Pte. Ltd. 出售其於多美滋中國所持之100%股本權益，其於2023年3月2日完成
「多美滋中國資產淨值」	指	多美滋中國於2022年12月31日的資產總額約人民幣522百萬元與多美滋中國於2022年12月31日的負債總額約人民幣24百萬元的差額，兩者分別於雅士利截至2022年12月31日止財政年度的經審核合併財務報表被分類為持作出售資產及持作出售負債

「多美滋中國買賣協議」	指	雅士利廣東與Danone Asia Pacific Holdings Pte. Ltd.就多美滋中國出售案於2022年5月6日訂立的股權轉讓協議
「交易法」	指	具有本計劃文件「重要通知」中「致美國投資者之通知」一節賦予之涵義
「執行人員」	指	香港證券及期貨事務監察委員會之企業融資部執行董事或執行董事之任何授權代表
「獲豁免基金經理」	指	具有收購守則賦予之涵義
「獲豁免自營買賣商」	指	具有收購守則賦予之涵義
「註釋備忘錄」	指	與計劃有關的註釋備忘錄，載於本計劃文件第八部分並根據1995年開曼群島大法院規則(經修訂)刊發
「2020財年財務報表」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「2021財年財務報表」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「2022財年財務報表」	指	具有計劃文件附錄一「2.合併財務報表」一節賦予之涵義
「授予日」	指	雅士利向相關虛擬股份接收人授予虛擬股份之日

「海南蒙牛」	指	海南蒙牛科技發展有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，內蒙古蒙牛之直接全資附屬公司
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「滙豐」	指	香港上海滙豐銀行有限公司，為要約人及蒙牛的財務顧問，一間依照《證券及期貨條例》註冊成立的機構，根據《證券及期貨條例》可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動，以及一間依照《銀行條例》(香港法例第155章)成立的持牌銀行
「滙豐集團」	指	滙豐以及控制滙豐、受滙豐控制或與滙豐處於共同控制之下的人士
「內蒙古蒙牛」	指	內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，由蒙牛直接及間接透過蒙牛全資附屬公司擁有約99.9997%權益
「獨立財務顧問」或「新百利」	指	新百利融資有限公司，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，由雅士利委任並獲雅士利獨立董事委員會批准的獨立財務顧問，以就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供建議

「雅士利獨立股東」	指	雅士利股東，惟(i)要約人及要約人一致行動人士及(ii)於擬定交易中擁有利益或參與擬定交易之雅士利股東除外。為免生疑問，雅士利獨立股東應包括有關任何雅士利股份的任何滙豐集團成員公司，而該等雅士利股份的實益擁有人屬於滙豐集團成員公司的投資客戶且該等實益擁有人：(A)控制該等雅士利股份附帶的投票權，(B)就該等雅士利股份如何投票向滙豐集團成員公司作出指示，及(C)概無以其他方式參與擬定交易或於其中擁有權益
「投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士
「最後實際可行日期」	指	2023年5月25日，即本計劃文件付印前為確定載入本計劃文件的若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「會議記錄日期」	指	2023年6月23日(星期五)(或雅士利公佈之其他日期)，即為確定計劃股東有權出席法院會議並於會上投票及雅士利股東有權出席計劃特別股東大會及於會上投票的記錄日期
「蒙牛」	指	China Mengniu Dairy Company Limited，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2319)
「蒙牛董事」	指	蒙牛之董事
「蒙牛集團」	指	蒙牛及其附屬公司

「蒙牛國際」	指	China Mengniu International Company Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限責任商業公司，截至最後實際可行日期為蒙牛直接擁有99.95%股權之附屬公司
「蒙牛國際轉換權」	指	具有本計劃文件第八部分註釋備忘錄「9.雅士利的股權架構」一節所賦予之涵義
「蒙牛國際轉換權受讓人」	指	蒙牛國際之股東，惟蒙牛除外。 截至最後實際可行日期，除蒙牛之外，蒙牛國際共有44位股東，分別是香港中央結算(代理人)有限公司及43位個人股東。就要約人所深知，該44名股東為已選擇接受雅士利2013年自願性全面收購要約項下之混合選項(即部分以現金及部分以蒙牛國際股份作為對價接受雅士利2013年自願性全面收購要約之選項)的前任雅士利股東，且彼等不會與蒙牛或要約人一致行動。
「蒙牛集團內部轉讓」	指	於最後實際可行日期後將所有蒙牛持有的要約人股份轉讓予海南蒙牛之建議
「蒙牛股東」	指	蒙牛股份之登記持有人
「蒙牛股份」	指	蒙牛股本中每股面值0.10港元的普通股
「標準守則」	指	上市規則附錄十所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「要約期起始日」	指	2022年3月16日

「要約人」	指	星萊投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限責任公司，截至最後實際可行日期為蒙牛之直接全資附屬公司
「要約人一致行動人士」	指	在雅士利相關事宜上與要約人一致行動之人士，包括蒙牛、蒙牛國際、蒙牛董事及滙豐集團(不包括屬獲豁免自營買賣商及／或獲豁免基金經理(以彼等作為有關人士之身份)之滙豐集團成員公司，兩者就收購守則而言均須獲執行人員認可)
「要約人董事」	指	要約人之董事
「虛擬股份基準價格」	指	緊接相關日期之前30個交易日(包括相關日期)聯交所日報表中所報雅士利股份之平均收市價
「虛擬股份激勵計劃」	指	雅士利的虛擬股份激勵計劃，於2020年7月15日獲雅士利董事會採納
「虛擬股份接收人」	指	根據虛擬股份激勵計劃獲授予虛擬股份的人士
「虛擬股份」	指	根據虛擬股份激勵計劃已發行或將發行予接收人的虛擬股份
「中國」	指	中華人民共和國，就本計劃文件而言，不包括香港、澳門及台灣
「私有化提案」	指	要約人基於本計劃文件所述條款及待本計劃文件所述計劃條件達成後，根據公司法第86條透過協議安排方式對雅士利進行私有化的提案

「擬定交易」	指	特別交易通函所披露的低溫業務合營公司收購案、多美滋中國出售案及25%雅士利收購案
「參考匯率」	指	人民幣1.00元：1.1436港元
「註冊擁有人」	指	名列雅士利股東名冊的任何雅士利股份擁有人(包括但不限於代名人、受託人、存託人或任何其他授權託管人或第三方)
「相關期間」	指	自2021年9月16日(即要約期起始日前六(6)個月)起至最後實際可行日期止期間(包括首尾兩日)
「相關物業」	指	具有計劃文件附錄一「6.經雅士利物業估值調整的雅士利資產淨值」一節賦予之涵義
「責任利潤」	指	雅士利的內部績效指標，由雅士利董事會為評估雅士利及其管理層團隊的績效而設定
「永利行」	指	永利行評值顧問有限公司，雅士利的獨立物業估值師
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「規則3.5公告」	指	蒙牛、要約人及雅士利根據收購守則規則3.5聯合刊發日期為2022年5月6日的公告，內容有關(其中包括)私有化提案
「規則3.5公告日期」	指	2022年5月6日，即規則3.5公告的日期
「規則3.7公告」	指	蒙牛及雅士利根據收購守則規則3.7聯合刊發日期為2022年3月16日的公告

「計劃」	指	本計劃文件附錄四所載根據公司法第86條進行之協議安排(無論有否修改),涉及(其中包括)註銷所有計劃股份及透過發行新雅士利股份予要約人將雅士利已發行股本同時保持在緊接註銷計劃股份前之金額
「計劃條件」	指	本計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」一節所載私有化提案及計劃的條件
「計劃文件」	指	本綜合計劃文件,包括其中各函件、陳述、附錄及通告
「計劃生效日期」	指	計劃(倘獲法院通過)根據其條款及公司法生效之日,預期為2023年7月4日(星期二)(開曼群島時間)
「計劃特別股東大會」	指	為考慮及酌情批准實施私有化提案及計劃的所有必要決議案,雅士利擬將於2023年6月23日(星期五)上午十一時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3(或於同日及同一地點召開的法院會議結束或休會後在切實可行的情況下盡快)舉行之特別股東大會或其任何續會,其通告載於本計劃文件附錄六
「計劃最後截止日」	指	2024年1月31日(或要約人與雅士利可能協定或(如適用)執行人員許可及/或法院可能指示的任何其他日期)

「計劃先決條件」	指	本計劃文件第八部分註釋備忘錄「2.私有化提案及計劃的先決條件」一節所載有關提交私有化提案及實施計劃的先決條件
「計劃記錄日期」	指	2023年7月4日(星期二)(或雅士利公佈之其他日期)，即為確定計劃股東於計劃下的權利之記錄日期
「計劃股份」	指	於計劃記錄日期之前所有已發行在外的雅士利股份及可能發行的其他雅士利股份，惟蒙牛(直接或間接)、蒙牛國際及要約人持有的股份除外
「計劃股東」	指	計劃股份之登記持有人
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	《證券及期貨條例》(香港法例第571章)
「特別交易通函」	指	雅士利於2022年7月29日刊發有關擬定交易的通函
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予之涵義
「收購守則」	指	香港《公司收購及合併守則》
「無影響價格日」	指	2022年3月11日，即2022年3月14日(雅士利股份出現不正常交易量和股價波動)之前最後一個交易日
「美國」	指	美利堅合眾國
「歸屬日」	指	虛擬股份應予歸屬之日

「雅士利」	指	雅士利國際控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1230)
「雅士利2013年自願性全面收購要約」	指	蒙牛國際發出之條件性自願要約，以根據蒙牛、蒙牛國際及雅士利於2013年7月23日聯合發佈之綜合文件內所載條款及條件收購當其時全部已發行在外雅士利股份，該要約已於2013年8月13日完成
「雅士利應收賬款」	指	雅士利集團有合法權利持有的、由雅士利集團與客戶訂立的銷售合約產生或將產生並將由雅士利集團根據蒙牛與雅士利於2021年10月22日訂立的相關應收賬款轉讓框架協議轉讓予蒙牛集團的應收賬款
「雅士利董事會」	指	雅士利之董事會
「雅士利董事」	指	雅士利之董事
「雅士利集團」	指	雅士利及其附屬公司
「雅士利廣東」	指	雅士利國際集團有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，為雅士利之間接全資附屬公司
「雅士利獨立董事委員會」	指	雅士利之獨立董事委員會，由雅士利董事會設立，以就私有化提案及計劃向無利害關係計劃股東提供建議
「雅士利初次上市日期」	指	2010年11月1日，即雅士利股份於聯交所買賣的第一日

「雅士利最後交易日」	指	2022年5月6日，即雅士利股份於規則3.5公告發佈之前在聯交所交易的最後一日
「雅士利馬鞍山」	指	雅士利乳業(馬鞍山)銷售有限公司，一間根據中國法律註冊成立的公司，為雅士利的全資附屬公司
「雅士利新歐」	指	新歐香港國際有限公司，一間根據香港法律註冊成立的公司，為雅士利的全資附屬公司
「雅士利物業估值」	指	永利行評值顧問有限公司對雅士利集團(為免生疑問，並不包括多美滋中國)於2023年2月28日持有的物業進行之估值，其報告載於計劃文件附錄二
「雅士利股份」	指	雅士利股本中每股面值0.10港元的普通股
「雅士利股東」	指	雅士利股份之登記持有人
「雅士利-Arla到岸成本價」	指	雅士利、雅士利馬鞍山及雅士利新歐購買存貨的價格、到貨倉的運費、關稅、清關費用及所產生其他必要及合理的費用總額，反映於雅士利、雅士利馬鞍山及雅士利新歐會計賬目內存貨的賬面值，可就轉讓Arla分銷業務予Arla及Arla北京於2022年9月30日訂立的相關協議所載的貼現率予以調整

「雅士利-Arla過渡服務代價」 指 (a)一次性費用人民幣1,000,000元；(b)固定每月IT費用人民幣417,000元；及(c)根據相關過渡服務協議的條款及條件計算相等於每曆月Arla分銷業務收益淨額x%的服務費。「x」於協議期限首六個月為5，於相關過渡服務協議餘下期限為3

「%」 指 百分比

本計劃文件內提到的所有日期及時間均指香港日期及時間，惟已另有說明者除外；而每逢提到法院就批准計劃的呈請進行聆訊的預計日期，乃指開曼群島的有關日期。僅就參考而言，於最後實際可行日期，開曼群島時間較香港時間慢13小時。

於本計劃文件，人民幣1.00元：1.1436港元的參考匯率僅用作說明用途。概不保證以人民幣計值的任何款項均可按參考匯率兌換成港元，抑或根本無法兌換成港元。

本計劃文件所述的所有百分比均為約數，而本計劃文件所載的若干金額及百分比數字已進行湊整調整。因此，若干列表總數所示的數字不一定為前述數字的算術總和。

本計劃文件備有中英文版本。如有任何歧義，概以英文版為準。

* 中國實體之英文名稱乃彼等中文名稱之翻譯，僅供識別。

以下為閣下作為計劃股東或雅士利股東可能存在的疑問及其答案。

本計劃文件載有重要資料，建議閣下仔細閱讀整份計劃文件(包括其附錄)。

1. 本計劃文件的目的是什麼？

本計劃文件旨在向閣下提供(其中包括)：(a)有關私有化提案及計劃以及預期時間表的進一步資料；(b)註釋備忘錄；(c)雅士利獨立董事委員會就私有化提案及計劃的推薦意見，以及獨立財務顧問就私有化提案及計劃致雅士利獨立董事委員會的意見函件；(d)法院會議及計劃特別股東大會通告；及(e)分別與法院會議及計劃特別股東大會有關的粉紅色及白色代表委任表格。

2. 法院會議、計劃特別股東大會及法院聆訊是甚麼？

法院會議乃為計劃股東考慮及酌情批准計劃而召開。法院會議將於2023年6月23日(星期五)上午十時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行。

計劃特別股東大會乃為雅士利股東考慮及酌情批准實施私有化提案及計劃的所有必要決議案而召開。

計劃特別股東大會將於2023年6月23日(星期五)上午十一時正(或於法院會議結束或休會後在切實可行的情況下盡快)假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行。

倘於法院會議上取得必要批准，且計劃特別股東大會上通過決議案，則將會在法院就批准計劃的呈請進行聆訊。批准呈請的聆訊已排期於2023年6月29日(星期四)上午十時正(開曼群島時間)舉行。任何於法院會議上投票的計劃股東及任何向於法院會議投票的託管人或結算所發出表決指示的實益擁有人均有權出席或由律師出席，並在有關呈請的聆訊中獲聽證。

3. 私有化提案及計劃是甚麼？

私有化提案涉及建議根據公司法第86條以協議安排方式將雅士利私有化。待計劃條件達成或獲豁免(如適用)後，私有化提案及計劃將會生效並對雅士利及所有計劃股東具約束力(不論彼等有否出席法院會議或計劃特別股東大會或於法院會議或計劃特別股東大會上投票)。待計劃生效後：

- (a) 計劃股東持有的所有計劃股份將被註銷，以換取每股計劃股份1.20港元的註銷價現金付款；
- (b) 將發行數量等同於已註銷之計劃股份數量的新雅士利股份予要約人(入賬列作繳足)，致使蒙牛國際及要約人將共同直接持有雅士利的全部已發行股本，及：
 - (i) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；
 - (ii) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.99985%股權的附屬公司；
 - (iii) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；或
 - (iv) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集

團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將成為蒙牛的間接全資附屬公司；及

- (c) 預期於計劃生效日期後在切實可行的情況下盡快撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位。

有關私有化提案的討論，請參閱本計劃文件第八部分註釋備忘錄「3.私有化提案的條款」一節，而有關計劃條件的討論，請參閱本計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」一節。

4. 雅士利獨立董事委員會對私有化提案的看法是甚麼？

雅士利獨立董事委員會經考慮私有化提案的條款及獨立財務顧問的意見(尤其是其函件所載的因素、原因及推薦建議)後，認為私有化提案的條款就無利害關係計劃股東而言屬公平合理。因此，雅士利獨立董事委員會建議無利害關係計劃股東於法院會議投票贊成批准計劃的決議案並於計劃特別股東大會投票贊成對實施私有化提案及計劃而言屬必須的決議案。

5. 於法院會議及計劃特別股東大會上分別須從計劃股東及雅士利股東取得多少票數以使計劃獲得批准？

於法院會議上，計劃必須按以下方式批准：

- (a) 計劃於法院會議上獲計劃股東(以投票方式)表決批准，而該等計劃股東佔親自或透過代表出席法院會議並於會上表決之計劃股東所持計劃股份價值不少於75%；
- (b) 計劃於法院會議上獲親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東以所持無利害關係計劃股份附帶至少75%表決權(以投票方式)表決批准；及

- (c) 於法院會議上親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東(以投票方式)表決反對批准計劃的決議案之票數不超過全部無利害關係計劃股份所附表決權的10%。

於計劃特別股東大會上，必須通過下列決議案以實施私有化提案及計劃：

- (a) 於計劃特別股東大會上獲得親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以不少於四分之三的多數票表決通過一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及
- (b) 於計劃特別股東大會上獲親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以簡單大多數票數通過的一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

6. 本人如有意於法院會議及／或計劃特別股東大會上投票，應如何行事？

閣下應採取的行動概述於本計劃文件第三部分「應採取的行動」。閣下應細閱有關內容。

務請閣下：

- (a) 如為計劃股東或雅士利股東，則於法院會議及／或計劃特別股東大會上行使投票權；
- (b) 如為實益擁有人而其雅士利股份由註冊擁有人持有，則向相關註冊擁有人作出指示，親自或由代表於法院會議及／或計劃特別股東大會上投票；或
- (c) 如為實益擁有人而其雅士利股份存入中央結算系統並在香港中央結算(代理人)有限公司(本身並非投資者戶口持有人)名下登記，則向閣下的股票經紀、託管商、代名人或其他相關人士(彼已轉而將有關雅士利股份存入中央結算

系統參與者)作出表決指示，親身或由受委代表在法院會議及／或計劃特別股東大會上表決；或安排自中央結算系統提取部分或全部該等雅士利股份，並於會議記錄日期前過戶至閣下名下。

7. 法院會議及計劃特別股東大會上的投票將如何計票？

於會議記錄日期的所有計劃股東均有權出席法院會議並於會上投票以批准計劃，惟誠如本計劃文件第八部分註釋備忘錄中「5.私有化提案及計劃的條件」一節(a)(ii)及(a)(iii)段的規定所載，僅計算無利害關係計劃股東的票數，以滿足收購守則規則2.10的規定。

於會議記錄日期的所有雅士利股東均有權出席計劃特別股東大會並就以下決議案投票：(a)一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及(b)一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

8. 倘有其他疑問，應與誰聯繫？

倘任何雅士利股東對有關法院會議及／或計劃特別股東大會的行政事宜有任何疑問，請按以下方式聯絡雅士利的香港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

地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓(營業時間：星期一至五上午九時正至下午四時三十分，香港公眾假期除外)

網站：www.computershare.com/hk/contact

電話：2862 8555(服務時間：星期一至五上午九時正至下午六時正，香港公眾假期除外)

傳真：2865 0990

1. 雅士利股東應採取的行動

為釐定計劃股東出席法院會議並於會上投票的權利及雅士利股東出席計劃特別股東大會並於會上投票的權利，雅士利將於2023年6月19日(星期一)至2023年6月23日(星期五)(包括首尾兩日)(或雅士利可能以公告方式通知的其他日期)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理雅士利股份過戶登記。為符合出席法院會議及計劃特別股東大會並於會上投票的資格，所有相關股份擁有權過戶文件連同相關股票須不遲於2023年6月16日(星期五)下午四時三十分(香港時間)交回雅士利在香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。其後購買雅士利股份的人士如欲出席法院會議及／或計劃特別股東大會並於會上投票，將須向轉讓人取得代表委任表格。

本計劃文件附奉適用於法院會議的粉紅色代表委任表格及適用於計劃特別股東大會的白色代表委任表格。

無論閣下能否親身出席法院會議及／或計劃特別股東大會或其任何續會，若閣下為計劃股東，務必將隨附的粉紅色法院會議代表委任表格按其上印備的指示填妥和簽署，而若閣下為雅士利股東，務必將隨附的白色計劃特別股東大會代表委任表格按其上印備的指示填妥和簽署，並交回雅士利在香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司的辦事處，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。供法院會議使用的粉紅色代表委任表格最遲應於法院會議或其任何續會指定舉行時間48小時前(即2023年6月21日(星期三)上午十時正(香港時間)或之前)遞交。另一方面，其亦可於法院會議上把該表格提交予法院會議主席，其將擁有絕對酌情權決定是否接受該表格。供計劃特別股東大會使用的白色代表委任表格最遲應於計劃特別股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前(即2023年6月21日(星期三)上午十一時正(香港時間)或之前)遞交，方可獲接納，否則將為無效。填妥和交回法院會議及／或計劃特別股東大會的代表委任表格後，閣下仍可親身出席有關會議或其任何續會並在會上投票。在此情況下，交回的代表委任表格將被依法撤回。

如閣下未委任代表，亦未出席法院會議及／或計劃特別股東大會並於會上表決，倘(其中包括)有關決議案於法院會議及／或計劃特別股東大會獲所需大多數通過，閣下仍須受有關法院會議及／或計劃特別股東大會之結果(視情況而定)約束。因此，閣下務必親身或委任代表出席法院會議及／或計劃特別股東大會並於會上投票。

於法院會議及計劃特別股東大會上將根據上市規則及收購守則的規定以投票方式進行表決。

在適用情況下，蒙牛、要約人及雅士利將根據收購守則規則19.1在不遲於2023年6月23日(星期五)下午七時正就法院會議及計劃特別股東大會的結果刊發公告。倘所有決議已於該等會議上獲通過，則將會根據收購守則及上市規則之規定就有關(其中包括)法院就批准計劃的呈請進行聆訊的結果、(如計劃獲得批准)計劃記錄日期、計劃生效日期及撤銷雅士利股份於聯交所上市地位的日期刊發進一步公告。

2. 其雅士利股份由註冊擁有人持有或已存入中央結算系統的實益擁有人應採取的行動

雅士利將不會承認通過任何信託持有任何雅士利股份的任何人士。

如閣下為以註冊擁有人(除香港中央結算(代理人)有限公司外)名義持有雅士利股份的實益擁有人，閣下應聯絡該等註冊擁有人就閣下實益擁有的雅士利股份於法院會議及／或計劃特別股東大會上應如何進行表決向其作出指示及／或與其作出安排。

如閣下為實益擁有人，並希望親身出席法院會議及／或計劃特別股東大會並於會上投票，閣下應該：

- (a) 直接聯絡註冊擁有人，以與註冊擁有人作出適當安排，使閣下能夠出席法院會議及／或計劃特別股東大會並於會上表決，為此目的，註冊擁有人可委任閣下為其代表；或
- (b) 安排將以註冊擁有人名義登記的部分或全部雅士利股份轉移至閣下名下。

註冊擁有人委任代表出席法院會議及／或計劃特別股東大會時，須根據雅士利組織章程細則內的全部有關係文進行。

註冊擁有人如欲委派代表，須填妥及簽署有關代表委任表格，並根據本計劃文件內所詳述的方式在不遲於遞交有關代表委任表格的最後期限交回該等表格。

填妥和交回法院會議及／或計劃特別股東大會的代表委任表格後，註冊擁有人仍可依願親身出席有關會議或其任何續會並在會上投票，在此情況下，相關代表委任表格將被依法撤回。

向註冊擁有人作出的指示及／或安排應在截止遞交法院會議及／或計劃特別股東大會的代表委任表格的相關期限前或(倘適用)遞交雅士利股份過戶文件的最後時限前作出，以給予註冊擁有人足夠的時間於相關限期前準確填妥及交回代表委任表格或轉讓文件。倘在截止遞交法院會議及／或計劃特別股東大會的代表委任表格的相關期限前的特定日期或時間，註冊擁有人要求實益擁有人作出指示或安排，則任何實益擁有人應遵從該註冊擁有人的要求。

倘閣下為實益擁有人且閣下的雅士利股份存於中央結算系統並以香港中央結算(代理人)有限公司名義登記，除非閣下屬於投資者戶口持有人，否則閣下如欲於法院會議及／或計劃特別股東大會親身或委託代表進行投票，須聯絡閣下的經紀、託管人、代名人或其他有關人士(彼為中央結算系統參與者或已將有關雅士利股份存於中央結算系統參與者)，向彼等發出有關投票的指示，或於會議記錄日期前安排自中央結算系統提取若干或全部該等雅士利股份並轉移至閣下的名下。就以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記的雅士利股份而言，投資者戶口持有人及其他中央結算系統參與者須根據不時生效的「中央結算系統一般規則」及「中央結算系統運作程序規則」進行計劃的投票程序。

3. 行使閣下的表決權

倘閣下為雅士利股東或實益擁有人，務請閣下行使閣下的表決權或向有關註冊擁有人發出表決指示，在法院會議及／或計劃特別股東大會上親自或由代表投票。

倘閣下為持有存於中央結算系統的雅士利股份之實益擁有人，務請閣下就該等雅士利股份於法院會議及／或計劃特別股東大會上應投票的方式，立即向香港中央結算(代理人)有限公司發出指示或與香港中央結算(代理人)有限公司作出安排及／或自中央結算系統中提取該等雅士利股份並轉入閣下名下。

倘閣下為代表實益擁有人持有雅士利股份的註冊擁有人，閣下應告知有關實益擁有人行使其表決權的重要性。

倘閣下於股份借出計劃中持有任何雅士利股份，務請閣下收回任何借出的已發行雅士利股份，以免市場參與者利用借入股份參與表決。

倘閣下對應採取的行動有任何疑問，閣下應諮詢閣下的持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

以下預期時間表僅作指示用途及可予變更。下文的預期時間表如有任何變動，將另行發出公告。

所有提及的時間及日期均指香港時間及日期，惟另有指明者除外。於最後實際可行日期，開曼群島時間較香港時間慢13小時，僅供參考。

香港時間
(除非另行指明)

寄發本計劃文件的日期 2023年5月31日(星期三)

遞交雅士利股份過戶文件以符合資格出席法院會議及
計劃特別股東大會並於會上投票的最後時限 2023年6月16日(星期五)
下午四時三十分

暫停辦理雅士利股份過戶登記手續以釐定可出席
法院會議及計劃特別股東大會並於會上投票的權利⁽¹⁾ 2023年6月19日(星期一)
至2023年6月23日(星期五)
(包括首尾兩天)

就以下會議遞交代表委任表格的最後時限：

- 法院會議⁽²⁾ 2023年6月21日(星期三)
上午十時正
(或於法院會議提交予法院會議主席)
- 計劃特別股東大會⁽²⁾ 2023年6月21日(星期三)
上午十一時正

會議記錄日期 2023年6月23日(星期五)

法院會議⁽³⁾ 2023年6月23日(星期五)
上午十時正

計劃特別股東大會⁽³⁾ 2023年6月23日(星期五)
上午十一時正
(或於法院會議結束或休會後
在切實可行的情況下盡快)

發佈法院會議及計劃特別股東大會結果之公告	不遲於 2023年6月23日(星期五)下午七時正
雅士利股份在聯交所買賣的預期最後時間.....	2023年6月26日(星期一) 下午四時十分
遞交雅士利股份過戶文件以符合資格享有計劃 項下權利的最後時限	2023年6月29日(星期四) 下午四時三十分
暫停辦理雅士利股份過戶登記手續以釐定計劃 項下的計劃股東權利 ⁽⁴⁾	自2023年6月30日(星期五)起
法院就批准計劃的呈請舉行聆訊	2023年6月29日(星期四) (開曼群島時間)
在聯交所網站刊發有關(1)法院就批准計劃的呈請舉行 之聆訊的結果、(2)預期計劃生效日期及(3)撤銷雅士利股份 的聯交所上市地位的預計日期之公告	不遲於2023年6月30日(星期五) 上午八時三十分
計劃記錄日期	2023年7月4日(星期二)
計劃生效日期 ⁽⁵⁾	2023年7月4日(星期二) (開曼群島時間)
在聯交所網站刊發有關(1)計劃生效日期及(2)撤銷雅士利股份 的聯交所上市地位之公告	不遲於2023年7月5日(星期三) 上午八時三十分
預期撤銷雅士利股份的聯交所上市地位生效 ⁽⁶⁾	2023年7月5日(星期三) 下午四時正
向計劃股東寄發支付註銷價的支票的最後時限 ⁽⁷⁾	2023年7月13日(星期四)

附註：

- (1) 雅士利將於該期間暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定計劃股東出席法院會議並於會上投票以及雅士利股東出席計劃特別股東大會並於會上投票的權利。為免生疑問，該暫停過戶期間並非為確定計劃項下權利而設。
- (2) 法院會議適用的粉紅色代表委任表格及計劃特別股東大會適用的白色代表委任表格應根據其上印備的指示填妥及簽署，並應盡快並無論如何不遲於上述相關日期及時間前交回雅士利於香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)。就有關法院會議的粉紅色代表委任表格而言，該表格亦可於法院會議上提交予法院會議主席(彼可全權酌情決定是否接納該表格)。若未有按上述方式交回有關計劃特別股東大會的白色代表委任表格，該表格將屬無效。填妥及交回法院會議或計劃特別股東大會的代表委任表格後，計劃股東或雅士利股東(視乎情況而定)仍可依願親身出席有關會議並於會上投票。在此情況下，交回的代表委任表格將被依法撤回。
- (3) 法院會議及計劃特別股東大會將於上述指定日期及時間假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行。詳情請分別參閱本計劃文件附錄五及六所載的法院會議及計劃特別股東大會的通告。
- (4) 自2023年6月30日(星期五)起將暫停辦理雅士利股份過戶登記手續，以釐定符合資格收取計劃項下的註銷價的計劃股東。
- (5) 計劃將待本計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」所載的所有計劃條件已達成或(在許可範圍內)獲豁免(如適用)後生效。將透過公告告知雅士利股東計劃生效的確實日期。
- (6) 計劃於計劃生效日期後，雅士利股份於聯交所的上市地位將予以撤銷，預期雅士利股份的聯交所上市地位將於2023年7月5日(星期三)下午四時正被撤銷。所有計劃條件將須於2024年1月31日(或要約人及雅士利可能協定之較後日期或(在許可範圍內)經執行人員批准及/或法院可能指示之較後日期)或之前已達成或(在許可範圍內)獲豁免(如適用)，否則私有化提案及計劃將告失效。
- (7) 支付計劃項下的註銷價的支票將於計劃生效日期後盡快但無論如何於自計劃生效日期後七(7)個營業日(定義見收購守則)內(即2023年7月13日(星期四)或之前)以平郵方式寄往收款人於雅士利股東名冊上的登記地址，風險由收款人承擔。



Yashili International Holdings Ltd

雅士利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1230)

非執行董事：

盧敏放先生(主席)

張平先生

執行董事：

閔志遠先生

獨立非執行董事：

莫衛斌先生

程守太先生

李港衛先生

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111

Cayman Islands

總辦事處及中國主要營業地點：

中華人民共和國

廣東省廣州市

海珠區

閱江中路832號

保利發展廣場東塔11樓

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A室

敬啟者：

**(1)星萊投資有限公司建議透過協議安排方式
(根據公司法第86條)對雅士利進行私有化**

及

(2)建議撤銷雅士利上市地位

1. 緒言

茲提述雅士利、要約人及蒙牛根據收購守則規則3.5就擬定交易及私有化提案於2022年5月6日聯合刊發的規則3.5公告。於2022年5月3日，要約人要求雅士利董事會待計劃先決條件達成後根據公司法第86條透過協議安排方式將雅士利私有化向計劃股東提呈一份提案。

誠如蒙牛、要約人及雅士利於2023年3月9日聯合刊發的公告所披露，所有計劃先決條件已於2023年3月9日達成。

本計劃文件旨在向閣下提供有關私有化提案及計劃的進一步資料，以及向閣下發出法院會議及計劃特別股東大會之通告(連同有關之代表委任表格)。閣下亦應垂注(a)本計劃文件第六部分所載的雅士利獨立董事委員會函件；(b)本計劃文件第七部分所載的獨立財務顧問函件；(c)本計劃文件第八部分所載的註釋備忘錄；及(d)本計劃文件附錄四所載的計劃。

2. 私有化提案的條款

計劃

待計劃條件達成或獲豁免(如適用)後，私有化提案及計劃將生效並對雅士利及所有計劃股東具約束力(不論彼等有否出席法院會議或計劃特別股東大會或於法院會議或計劃特別股東大會上投票)。

待計劃生效後：

- (a) 計劃股東持有的所有計劃股份將被註銷，以換取每股計劃股份1.20港元的註銷價現金付款；
- (b) 將發行數量等同於已註銷之計劃股份數量的新雅士利股份予要約人(入賬列作繳足)，致使蒙牛國際及要約人將共同直接持有雅士利全部已發行股本，及：

- (i) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；
 - (ii) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.99985%股權的附屬公司；
 - (iii) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；或
 - (iv) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將成為蒙牛的間接全資附屬公司；及
- (c) 預期於計劃生效日期後在切實可行的情況下盡快撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位。

根據收購守則規則20.1(a)，於計劃生效後，蒙牛將盡快支付每股計劃股份1.20港元的註銷價予於計劃記錄日期名列雅士利股東名冊的計劃股東，惟無論如何須於計劃生效日期後七(7)個營業日(定義見收購守則)內支付。

註銷價

每股計劃股份的註銷價1.20港元較：

- (a) 雅士利股份於2023年5月25日(即最後實際可行日期)於聯交所所報收市價每股1.17港元溢價約2.6%；
- (b) 雅士利股份於2022年3月11日(即無影響價格日)於聯交所所報收市價每股0.460港元溢價約160.9%；
- (c) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.479港元溢價約150.5%；
- (d) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.503港元溢價約138.5%；
- (e) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.512港元溢價約134.2%；
- (f) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.528港元溢價約127.3%；
- (g) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.535港元溢價約124.4%；
- (h) 雅士利股份於2022年5月6日(即雅士利最後交易日)於聯交所所報每股收市價0.920港元溢價約30.4%；
- (i) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.866港元溢價約38.6%；

- (j) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.911港元溢價約31.8%；
- (k) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.730港元溢價約64.4%；
- (l) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.660港元溢價約81.8%；
- (m) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.633港元溢價約89.5%；
- (n) 雅士利股份於2022年3月14日(即要約期起始日前的最後交易日)於聯交所所報每股收市價每股0.910港元溢價約31.9%；
- (o) 自2022財年財務報表得出於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份資產淨值約1.28港元(根據於2022年12月31日雅士利股東應佔經審核綜合總權益約人民幣5,316百萬元(按參考匯率兌換相當於約6,079百萬港元)及於最後實際可行日期已發行雅士利股份4,745,560,296股計算)折讓約6.3%；
- (p) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經扣除多美滋中國資產淨值所調整後)約1.16港元(按參考匯率兌換)溢價約3.3%；
- (q) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值所調整)約1.36港元(按參考匯率兌換)折讓約11.5%；及

- (r) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值及扣除多美滋中國資產淨值所調整後)約1.24港元(按參考匯率兌換)折讓約2.9%。

註銷價不會上調，且要約人並無保留如此行事的權利。雅士利股東及潛在投資者應注意，於作出此聲明後，要約人將不得提高註銷價。

雅士利股份的最高及最低價

於相關期間，雅士利股份最近於聯交所所報的最高收市價為2023年5月23日的1.18港元，而雅士利股份於聯交所所報的最低收市價為2022年3月11日的0.46港元。

註銷價釐定基準

註銷價乃參考25%雅士利收購案的價格，並考慮私有化提案對蒙牛股東及雅士利股東的潛在裨益以及近年來香港發生的其他私有化交易後釐定。

雅士利的股息付款

於最後實際可行日期，雅士利並無宣派或公佈任何尚未支付的股息、分派或其他資本回報。雅士利無意在(a)計劃生效日期或(b)私有化提案失效的日期(以較早者為準)之前公佈、宣派及／或支付任何股息、分派或其他資本回報。

倘於最後實際可行日期後，就雅士利股份宣佈、宣派或支付任何股息及／或其他分派及／或其他資本回報，以及雅士利董事會宣佈就釐定有關股息、分派及／或股本回報(視情況而定)的權利的記錄日期為計劃生效日期或之前，要約人保留權利，可在諮詢執行人員的意見後，按全部或任何部分的該等股息、分派及／或資本回報(視情況而定)的金額或價值調低註銷價，在此情況下，規則3.5公告、本計劃文件或與計劃有關的任何其他公告或文件中對註銷價的任何提述將被視為對據此調低的註銷價的提述。

3. 財務資源確認

截至最後實際可行日期，雅士利的已發行股本包括4,745,560,296股雅士利股份，當中2,422,117,713股及1,186,390,074股雅士利股份分別由蒙牛國際及要約人持有(分別約佔雅士利股份的51.04%及25.00%)，且除虛擬股份(其持有人不因持有虛擬股份而擁有任何雅士利股份或享有雅士利股份的投票權或配股權)外，雅士利並無任何其他未行使期權、可轉換證券、認股權證、衍生工具或其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。為免生疑問，蒙牛國際及要約人持有的雅士利股份將不構成計劃股份的一部分。

按每股計劃股份1.20港元的註銷價計算：

- (a) 假設(i)於計劃記錄日期之前已發行的雅士利股份數目並無變動；及(ii)蒙牛國際轉換權由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間未獲行使，則依照私有化提案將予註銷之計劃股份總數將為1,137,052,509股，應付之總註銷代價約為1,364,463,011港元；及
- (b) 假設(i)於計劃記錄日期之前已發行在外的雅士利股份數量並無變動；及(ii)所有蒙牛國際轉換權受讓人均在計劃記錄日期或之前行使其蒙牛國際轉換權並成為計劃股東，蒙牛國際將向蒙牛國際轉換權受讓人轉讓1,214,006股雅士利股份，則依照私有化提案將予註銷之計劃股份總數將為1,138,266,515股，應付之總註銷代價約為1,365,919,818港元(即最高註銷代價)。

要約人計劃從滙豐授予蒙牛的現有信貸資金額度撥付私有化提案所需要的現金。

滙豐作為要約人及蒙牛的財務顧問，信納要約人具備充足的財務資源，可依照條款清償私有化提案項下應付的最高註銷代價。

4. 私有化提案及計劃的條件

待以下計劃條件達成或獲豁免(倘適用)後，私有化提案及計劃將會生效並對雅士利及所有計劃股東具約束力：

股東批准

- (a) (i) 計劃於法院會議上獲計劃股東(以投票方式)表決批准，而該等計劃股東佔親自或透過代表出席法院會議並於會上表決之計劃股東所持計劃股份價值不少於75%；
 - (ii) 計劃於法院會議上獲親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東以所持無利害關係計劃股份附帶至少75%表決權(以投票方式)表決批准；及
 - (iii) 於法院會議上親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東(以投票方式)表決反對批准計劃的決議案的票數不超過全部無利害關係計劃股份所附帶表決權的10%；
- (b) 通過以下決議案：
- (i) 於計劃特別股東大會上獲得親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以不少於四分之三的多數票表決通過一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及
 - (ii) 於計劃特別股東大會上獲親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以簡單大多數票數通過的一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人；

其他開曼法律要求

- (c) 計劃(無論有否修改)獲法院批准,且在必要時,獲法院確認為實施計劃削減雅士利已發行股本,以及將法院批准的法令副本送交開曼群島公司註冊處處長進行登記;
- (d) 有關為實施計劃削減雅士利已發行股本,必要時須遵守公司法第15條和第16條中規定的程序要求及條件(如有);

第三方同意及其他政府或監管部門批准

- (e) 在各種情況下,直至及於計劃生效之時,已向開曼群島、香港及任何其他相關司法管轄區的相關機關獲取、該等機關已發出或作出(視情況而定)有關私有化提案及計劃的所有批准,且所有該等批准仍具有十足效力及作用且無任何更改,已履行在所有相關司法管轄區的所有必要法定或監管義務,相關機關概無就私有化提案或任何相關事宜、文件(包括通函)或事情施加任何相關法律、規則、法規或守則並無明確規定或屬附加於該等法律明確規定之外的任何規定;
- (f) 已獲取根據雅士利集團任何現有合約義務所要求與私有化提案及計劃有關的所有第三方同意或豁免(且仍具效力),倘若未能獲取該等同意或豁免可能對私有化提案或計劃的實施或者雅士利集團的業務、資產或負債造成重大不利影響;
- (g) 位於任何司法管轄區的機關概無採取或展開任何行動、程序、訴訟、調查或詢問、或頒佈或提呈亦無有待落實的任何法規、條例、要求或命令,而其或會導致私有化提案或計劃本身或者依照其條款實施私有化提案或計劃變得無效、不可執行、非法或不可行(或會對私有化提案或計劃本身或者依照其條款實施私有化提案或計劃施加任何重大及不利的條件或責任),惟不會對要約人繼續實施私有化提案及計劃之法律能力造成重大不利影響的行動、程序、訴訟、調查或詢問除外;

- (h) 自規則3.5公告日期以來，雅士利集團任何成員公司的業務、資產、財務或交易狀況、溢利或前景未發生對雅士利集團整體或者私有化提案而言屬重大的不利變動；及
- (i) 除因實施私有化提案以外，雅士利在聯交所的上市地位未被撤銷，且證監會及／或聯交所未發出任何指示，表明雅士利股份在聯交所的上市地位被或可能被撤銷。

有關計劃條件的詳情，請參閱本計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」。

上述第(a)至(g)段(包括該兩段)所列計劃條件均不可豁免。要約人保留全面或部分豁免第(h)至(i)段(包括該兩段)的全部或部分計劃條件的權利。雅士利無權豁免任何計劃條件。上述所有計劃條件必須於計劃最後截止日當日或之前達成或獲豁免(如適用)，否則私有化提案及計劃將告失效。

根據收購守則規則30.1註釋2，只有在發生可令要約人有權援引上述計劃條件的情況，且該情況在私有化提案背景下，對要約人具有重大影響時，要約人方可援引任何或所有該等計劃條件作為不繼續實施私有化提案的依據。

如果任何計劃條件未能在計劃最後截止日或之前達成或獲豁免(如適用)，私有化提案將告失效。如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，將不會撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位。

如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，除非經執行人員批准同意，否則要約人、任何要約人一致行動人士以及其後與其中任何人一致行動的任何人士將不得於此後12個月內就雅士利股份公告任何要約或可能要約。根據收購守則，要約人將不會在私有化提案未獲批准或者失效之日起12個月內提呈任何有關雅士利私有化的提案。

倘計劃條件達成或有效豁免(如適用)，計劃將對所有計劃股東產生約束力，不論彼等是否出席或於法院會議或計劃特別股東大會上投票。

雅士利、蒙牛及要約人將於2023年6月23日(星期五)不遲於下午七時正就法院會議及計劃特別股東大會的結果刊發公告，倘所有決議案於該等會議上獲通過，將根據收購守則及上市規則之規定就(其中包括)法院批准計劃的呈請聆訊結果、計劃生效日期及撤銷雅士利股份於聯交所上市地位的日期另行刊發公告。

警告：雅士利與蒙牛各自的股東和潛在投資者應注意，私有化提案須待計劃條件達成或獲豁免(如適用)後方可作實，因此，私有化提案可能會或可能不會成為無條件及私有化提案與計劃可能會或可能不會完成。因此，雅士利及蒙牛各自的股東和潛在投資者在買賣雅士利及蒙牛的證券時應謹慎行事。有關人士如對應採取的行動有疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

5. 於法院會議及計劃特別股東大會投票

於會議記錄日期的所有計劃股東均有權出席法院會議並於會上投票以批准計劃，但於釐定上文「4.私有化提案及計劃的條件」一節(a)(ii)及(a)(iii)段落的要求是否達成時，僅無利害關係計劃股東的投票方計算在內。

於會議記錄日期的所有雅士利股東均有權出席計劃特別股東大會並表決通過：(a)一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及(b)一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

6. 有關雅士利、蒙牛、蒙牛國際及要約人的資料

務請閣下垂注本計劃文件附錄一「雅士利集團財務資料」及本計劃文件第八部分註釋備忘錄「13.有關蒙牛、要約人及雅士利之資料」一節。

7. 雅士利的股權架構

務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「9.雅士利的股權架構」一節。

8. 要約人對雅士利集團的意向

務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「11.要約人對雅士利集團的意向」一節。

雅士利董事會欣然留意到要約人有意於實施私有化提案後繼續經營雅士利集團現有業務，而要約人並無計劃對雅士利集團的業務作出任何重大改變(包括雅士利集團任何固定資產的重新部署)或對雅士利集團僱員的持續聘用作出任何重大改變。

9. 雅士利獨立董事委員會

雅士利董事會已成立雅士利獨立董事委員會，由概無於私有化提案中擁有利益的全體雅士利的獨立非執行雅士利董事(即莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生)組成，旨在就以下事項於考慮獨立財務顧問的意見後向無利害關係計劃股東提供意見及推薦建議：(a)私有化提案及計劃的條款是否公平合理；及(b)是否於法院會議上投票贊成決議案以批准計劃，以及是否於計劃特別股東大會上投票贊成對實施私有化提案及計劃屬必要的決議案。

鑒於以下各非執行董事所擔任的職務，所有非執行董事均被視為要約人一致行動人士。因此，就向無利害關係計劃股東提供意見或建議而言，彼等不被視為獨立，並被排除在雅士利獨立董事委員會之外：

- (a) 盧敏放先生為蒙牛的執行董事兼行政總裁；及
- (b) 張平先生為蒙牛的執行董事兼首席財務官。

雅士利獨立董事委員會就有關私有化提案及計劃所發出的意見函件全文載於本計劃文件第六部分。

10. 獨立財務顧問

經雅士利獨立董事委員會批准，新百利融資有限公司已獲雅士利根據上市規則及收購守則委聘為獨立財務顧問，以就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供建議。

獨立財務顧問就有關私有化提案及計劃所發出的意見函件全文載於本計劃文件第七部分。

11. 法院會議及計劃特別股東大會

根據法院的指示，法院會議將於2023年6月23日(星期五)上午十時正(香港時間)假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行。計劃特別股東大會將於同一地點及日期在上午十一時正(或於法院會議結束或休會後在切實可行的情況下盡快)舉行。

為行使閣下於法院會議及／或計劃特別股東大會上表決的權利，閣下務請仔細閱讀本計劃文件第八部分註釋備忘錄「19.法院會議及計劃特別股東大會」一節、本計劃文件第三部分「應採取的行動」一節、本計劃文件附錄五所載的法院會議通告及本計劃文件附錄六所載的計劃特別股東大會通告。

12. 撤銷雅士利股份於聯交所之上市地位

當計劃生效後，所有計劃股份將予以註銷(同等數目的新雅士利股份將發行予要約人並入賬列作繳足)及有關計劃股份的股票其後將不再具有所有權文件或證據的效力。

雅士利將根據上市規則第6.15(2)條向聯交所申請撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位，自2023年7月5日(星期三)下午四時正起生效。

計劃股東將以公告方式獲通知雅士利股份於聯交所買賣的確實最後日期，以及計劃及撤銷雅士利股份的上市地位的生效日期。計劃的詳細預期時間表載於本計劃文件第四部分。

13. 若計劃未獲批准或私有化提案因其他原因失效

務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「12.若計劃未獲批准或私有化提案因其他原因失效」一節。

如果任何計劃條件未能在計劃最後截止日當日或之前達成或獲豁免(如適用)，私有化提案將告失效。如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效：

- (a) 將不會實施計劃並不會註銷計劃股份；及
- (b) 將不會撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位，雅士利將繼續擁有上市規則規定之足夠公眾持股量。

如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，除非經執行人員同意，否則要約人、任何要約人一致行動人士以及其後與其中任何人一致行動的任何人士將不得於此後12個月內就雅士利股份公佈任何要約或可能要約。根據收購守則，要約人將不會在私有化提案未獲批准或者失效之日起12個月內提呈任何有關雅士利私有化的提案。

截至最後實際可行日期，基於雅士利可查閱之公開資料及就雅士利董事所知，根據聯交所自雅士利首次上市日期起期間授予雅士利的豁免，雅士利於截至最後實際可行日期已符合所適用的雅士利須持有23.42%之最低公眾持股量規定。

14. 登記及付款

務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「17.登記及付款」一節。

15. 應採取的行動

務請閣下垂注本計劃文件第三部分「應採取的行動」一節。

16. 計劃的成本

務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「22.計劃的成本」一節。

17. 稅務及獨立意見

如果計劃股東對私有化提案或計劃的稅務影響有任何疑問，建議諮詢本身專業顧問。謹此強調，蒙牛、要約人、其他要約人一致行動人士、雅士利或彼等各自任何董事、高級行政人員、聯繫人或專業顧問或者參與私有化提案的任何其他人士，均不就因接納或拒絕或實施私有化提案而導致對任何人士造成的任何稅務或其他影響或責任承擔任何責任(與其本身相關的責任除外，如適用)。

因此，務請閣下垂注本計劃文件第八部分註釋備忘錄「18.稅務及獨立意見」一節。

18. 推薦建議

務請閣下垂注本計劃文件第七部分所載的「獨立財務顧問函件」，當中載有獨立財務顧問就私有化提案向雅士利獨立董事委員會及無利害關係計劃股東提供的推薦建議。另外亦務請閣下垂注本計劃文件第六部分所載「雅士利獨立董事委員會函件」，當中載

有雅士利獨立董事委員會就私有化提案向無利害關係計劃股東提供的推薦建議。

於本計劃文件第七部分所載「獨立財務顧問函件」中，獨立財務顧問表示，其認為私有化提案及計劃的條款對無利害關係計劃股東而言屬公平合理。因此，其建議雅士利獨立董事委員會推薦無利害關係計劃股東於法院會議投票贊成批准計劃的決議案及於計劃特別股東大會投票贊成對實施私有化提案及計劃而言屬必要的決議案。

雅士利獨立董事委員會經考慮私有化提案及計劃的條款，並慮及獨立財務顧問的意見，尤其是其函件所載的因素、理由及推薦建議後，認為私有化提案及計劃的條款對無利害關係計劃股東而言屬公平合理。因此，雅士利獨立董事委員會推薦無利害關係計劃股東於法院會議投票贊成批准計劃的決議案及於計劃特別股東大會投票贊成對實施私有化提案及計劃而言屬必要的決議案。

19. 其他資料

務請閣下細閱分別載於本計劃文件第六部分及第七部分的雅士利獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件、本計劃文件第八部分所載的註釋備忘錄、本計劃文件的附錄(包括但不限於本計劃文件附錄四所載的計劃、本計劃文件附錄五所載的法院會議通告及本計劃文件附錄六所載的計劃特別股東大會通告)。此外，隨寄發予註冊擁有人的本計劃文件副本附奉法院會議適用的粉紅色代表委任表格及計劃特別股東大會適用的白色代表委任表格。

此致

列位雅士利股東 台照

代表雅士利董事會
Yashili International Holdings Ltd
雅士利國際控股有限公司
行政總裁兼執行董事
閔志遠
謹啟

2023年5月31日



Yashili International Holdings Ltd

雅士利國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1230)

敬啟者：

**(1)星萊投資有限公司建議透過協議安排方式
(根據公司法第86條)對雅士利進行私有化
及
(2)建議撤銷雅士利上市地位**

茲提述蒙牛、要約人及雅士利就私有化提案聯合刊發日期為2023年5月31日的計劃文件(「計劃文件」)，本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，計劃文件已界定之詞彙在本函件中具有相同涵義。

吾等已獲雅士利董事會委任以組成雅士利獨立董事委員會，以就私有化提案及計劃向無利害關係計劃股東作出推薦建議及提供意見，有關私有化提案及計劃的詳情分別載於計劃文件第五部分及第八部分的「雅士利董事會函件」及註釋備忘錄。

經吾等批准，獨立財務顧問新百利融資有限公司已獲委任，以就私有化提案及計劃向吾等提供意見。其意見詳情及達致其推薦建議時所考慮的主要因素載於本計劃文件第七部分「獨立財務顧問函件」。

經考慮私有化提案及計劃的條款，並慮及獨立財務顧問的意見，尤其是其函件所載的因素、理由及推薦建議後，雅士利獨立董事委員會認為私有化提案及計劃的條款就無利害關係計劃股東而言屬公平合理。

因此，雅士利獨立董事委員會建議：

- (a) 於法院會議上，無利害關係計劃股東投票贊成計劃；及
- (b) 於計劃特別股東大會上，雅士利股東投票贊成：
 - (i) 一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及
 - (ii) 一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

雅士利獨立董事委員會提請無利害關係計劃股東垂注(a)計劃文件所載的「雅士利董事會函件」；(b)計劃文件所載的「獨立財務顧問函件」，當中載有獨立財務顧問於達致其向雅士利獨立董事委員會提供的推薦建議時所考慮之因素及理由；及(c)計劃文件所載的註釋備忘錄，並提醒無利害關係計劃股東須細閱有關資料。

此致

列位無利害關係計劃股東 台照

雅士利獨立董事委員會

獨立非執行董事
莫衛斌先生

獨立非執行董事
程守太先生

獨立非執行董事
李港衛先生

謹啟

2023年5月31日

以下為獨立財務顧問新百利融資有限公司致雅士利獨立董事委員會的意見函件，為載入本計劃文件而編製。



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：

(1)星萊投資有限公司建議透過協議安排方式
(根據公司法第86條)對雅士利進行私有化
及
(2)建議撤銷雅士利上市地位

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供意見，其詳情載於日期為2023年5月31日的計劃文件，本函件為計劃文件一部分。除另有指明者外，本函件所用詞彙與計劃文件所界定者具有相同涵義。

蒙牛、要約人及雅士利聯合宣佈，於2022年5月3日，要約人要求雅士利董事會在達成計劃先決條件的前提下向計劃股東提出私有化提案，以根據公司法第86條以協議安排方式將雅士利私有化。由2023年3月9日起，所有計劃先決條件已達成，而要約人已提出私有化提案。

待計劃條件達成或獲豁免(如適用)及計劃生效後，所有計劃股份將予註銷，而計劃股東將有權就每股計劃股份收取註銷價1.20港元。雅士利股份預期將於計劃生效日期後盡快從聯交所退市。

由全體雅士利的獨立非執行雅士利董事(即莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生)組成的雅士利獨立董事委員會已告成立，以就以下事項向無利害關係計劃股東提供意見：(i)私有化提案及計劃的條款是否公平合理；及(ii)是否在法院會議上投票贊成批准計劃的決議案以及在計劃特別股東大會上投票贊成實施私有化提案及計劃所需的決議案。吾等已獲雅士利獨立董事委員會批准委任為獨立財務顧問，以就此向雅士利獨立董事委員會提供意見。

於過去兩年內，新百利融資有限公司擔任：(a)雅士利獨立董事委員會及獨立股東就(i)特別交易及關連交易(詳情載於雅士利日期為2022年7月29日的通函)；及(ii)若干持續關連交易(詳情見雅士利日期為2021年11月10日、2021年11月15日及2022年6月8日的通函)之獨立財務顧問；(b)蒙牛獨立董事委員會及獨立股東就若干關連交易(詳情載於蒙牛日期為2021年9月24日的通函)之獨立財務顧問；(c)中國現代牧業控股有限公司(股份代號：1117)(一間蒙牛為主要股東(定義見上市規則)的公司，「現代牧業」)(其中包括)獨立董事委員會及獨立股東就若干關連交易(詳情載於現代牧業日期為2022年5月16日的通函)之獨立財務顧問；(d)中國聖牧有機奶業有限公司(股份代號：1432)(一間蒙牛為主要股東的公司，「中國聖牧」)獨立董事委員會及獨立股東就若干持續關連交易(詳情載於中國聖牧日期為2022年12月12日的通函)之獨立財務顧問；及(e)中糧家佳康食品有限公司(股份代號：1610)(一間由蒙牛主要股東擁有超過20%的公司，「中糧家佳康」)獨立董事委員會及獨立股東就有關(其中包括)關連交易及清洗豁免(詳情載於中糧家佳康日期為2023年2月17日的通函)之獨立財務顧問。除上文所披露者外，吾等與雅士利、蒙牛集團或彼等各自主要股東(如適用)或任何一致行動或推定與任何彼等一致行動人士均無聯繫，故吾等被視為符合資格就私有化提案交易發表獨立意見。除就此項委任已付或應付予吾等的一般專業費用及上文所披露的過往委聘外，概不存在任何安排令

吾等可自雅士利、蒙牛集團或彼等各自主要股東(如適用)或任何一致行動或推定與任何彼等一致行動人士收取任何費用或利益。

於達致吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)(i)計劃文件；(ii) 2021年年報及2022年年報；(iii)雅士利截至2023年3月31日止三個月的未經審核管理賬目；(iv)雅士利自2021年1月1日起於聯交所網站刊登的公告；及(v)計劃文件附錄一所載重大變動聲明。

吾等依賴雅士利所提供的資料及事實，以及雅士利的執行董事及管理層所發表的意見，並假設於最後實際可行日期所獲提供的資料及事實以及向吾等發表的意見在所有重大方面均屬真實、準確及完整。吾等亦進一步假設計劃文件所載或所提述的所有聲明於作出時及於最後實際可行日期均屬真實。倘吾等發現該等聲明／吾等的意見於直至計劃生效日期有任何重大變動，吾等將盡快通知計劃股東。吾等已尋求並獲雅士利執行董事確認，彼等向吾等提供的資料及發表的意見並無遺漏重大事實。吾等認為所獲取的資料足以讓吾等達致本函件所載意見及推薦建議。吾等並無理由認為任何重大資料遭忽略或隱瞞，或質疑所獲提供的資料之真實性或準確性。然而，吾等並無對雅士利集團、要約人或彼等任何各自的聯繫人或任何一致行動或推定與任何彼等一致行動人士的業務及事務進行任何獨立調查，亦未曾就獲提供的資料進行任何獨立查證。

吾等並未考慮計劃股東接納或不接納計劃的稅務及監管影響，因為該等影響視個別情況而定。尤其是，身為海外居民、須繳納海外稅項或須就買賣證券繳納香港稅項的計劃股東務請考慮本身稅務狀況，如有任何疑問，務請諮詢本身的專業顧問。

私有化提案及計劃的主要條款

以下條款摘錄自計劃文件所載「雅士利董事會函件」及註釋備忘錄。計劃股東務請詳閱計劃文件及其附註。

計劃股份的註銷價

計劃生效後，計劃股東持有的所有計劃股份將予註銷以換取每股計劃股份註銷價1.20港元的現金付款。註銷價不會上漲，而要約人亦不保留如此行事的權利。

誠如計劃文件的「雅士利董事會函件」所載，註銷價乃經考慮私有化提案的潛在裨益及香港近年其他私有化交易後，參考25%雅士利收購案的價格釐定。

雅士利確認，於最後實際可行日期，其並未宣派或宣佈任何尚未支付的股息、分派或其他股本回報。雅士利無意於(a)計劃生效日期或(b)私有化提案失效之日(以較早者為準)前宣佈、宣派及／或派付任何股息、分派或其他股本回報。

計劃生效後，與所註銷計劃股份數目相同的新雅士利股份將發行予要約人，並入賬列作繳足，使蒙牛國際及要約人共同直接持有雅士利的全部已發行股本，而雅士利將成為蒙牛的間接附屬公司。雅士利股份預期將於計劃生效日期後盡快從聯交所退市。有關私有化提案的條款的更多詳情，請參閱計劃文件「雅士利董事會函件」內「私有化提案的條款」一節及註釋備忘錄。

私有化提案及計劃的條件

待計劃條件於計劃最後截止日期當日或之前達成或獲豁免(視情況而定)，私有化提案(包括計劃生效與否)方會實施。計劃條件的詳情載於註釋備忘錄內「私有化提案及計劃的條件」一節。主要計劃條件包括：

- (a) 計劃獲親身或委派代表出席法院會議並於會上投票的計劃股東(佔計劃股東所持計劃股份的價值不少於75%)以投票表決方式批准；

- (b) 計劃獲親身或委派代表出席法院會議並於會上投票的無利害關係計劃股東(佔無利害關係計劃股東所持無利害關係計劃股份的價值不少於75%)以投票表決方式批准；
- (c) 親身或委派代表出席法院會議並於會上投票表決反對批准計劃的決議案的無利害關係計劃股東的票數不超過所有無利害關係計劃股份所附票數的10%；
- (d) 通過以下決議案：(1)由親身或委派代表出席計劃特別股東大會並於會上投票的雅士利股東以不少於四分之三的大多數票通過特別決議案，以批准透過註銷計劃股份削減雅士利的已發行股本及使之生效；及(2)親身或透過委任代表出席計劃特別股東大會並投票的雅士利股東以過半數票通過普通決議案，以動用上述註銷計劃股份後產生的儲備繳足向要約人發行的新雅士利股份的面值，同時維持雅士利已發行股本於緊隨註銷計劃股份前的數目，而該等新雅士利股份的數目與註銷的計劃股份數目相同；及
- (e) 法院批准計劃(不論有否修訂)，並在必要情況下確認計劃所涉雅士利已發行股本削減，以及向開曼群島公司註冊處處長遞交法院所發出的命令的副本以作登記。

所有計劃條件須於計劃最後截止日當日或之前達成或豁免(如適用)，否則私有化提案及計劃將會失效。

計劃條件獲達成或豁免(如適用)後，私有化提案及計劃將會生效並對雅士利及全體計劃股東具約束力(不論該等股東有否出席法院會議或計劃特別股東大會或於該等會議上投票)。

雅士利股東及雅士利潛在投資者各自務請注意，私有化提案須待計劃條件獲達成或豁免後(如適用)方可作實，因此，私有化提案可能會或可能不會成為無條件，而私

有化提案及計劃亦可能會或可能不會完成。因此，雅士利股東及雅士利潛在投資者應在買賣雅士利證券時審慎行事。倘任何人士對應採取的行動有任何疑問，應諮詢本身的股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

主要考慮因素及原因

1. 私有化提案的背景及原因

於2023年3月9日，25%雅士利收購案完成。誠如規則3.5公告所載，儘管25%雅士利收購案並不會觸發蒙牛根據收購守則的強制要約義務，考慮到規則3.5公告「3.9私有化提案之理由及裨益」一節詳述的因素，包括但不限於雅士利股份表現不佳、雅士利股份成交量低以及國內嬰幼兒奶粉市場競爭激烈，蒙牛建議，於25%雅士利收購案完成後，其將透過要約人(截至最後實際可行日期為蒙牛的全資附屬公司)發起私有化提案，並為計劃股東提供機會，以讓其能夠按與25%雅士利收購案下向Danone Asia Baby Nutrition Pte. Ltd.提供的相同價格，變現其於雅士利的投資。

規則3.5公告上述章節及計劃文件的註釋備忘錄亦進一步指出，誠如2021年年報所披露，隨著近年中國的出生率不斷下降，受COVID-19疫情影響，出生率更進一步下滑，導致嬰幼兒配方奶粉消費總規模增長放緩，遵守新國家標準和二次配方註冊制亦加速及加劇行業市場產品質量的競爭。該等發展對雅士利的營運業績產生影響。雅士利於截至2022年12月31日止財政年度的毛利率為28.1%，乃自截至2010年12月31日止財政年度(期間雅士利股份首次於聯交所買賣)以來錄得之最低完整財年利潤率。鑒於市場環境具挑戰性且存在重大市場不確定性，私有化提案可為計劃股東提供機會，以按相較無影響價格日聯交所所報每股雅士利股份0.460港元收市價約高160.9%的有溢價變現其於雅士利的投資。誠如上文所述，25%雅士利收購案完成後，蒙牛並無義務就雅士利股份提出任何要約，因此私有化提案是計劃股東可以具吸引力的市場溢價變現投資的一次性機會。

2. 雅士利集團的資料及前景

(i) 雅士利及雅士利集團的資料

蒙牛的附屬公司雅士利於聯交所主板上市並為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免的有限公司。其為一間投資控股公司，連同雅士利集團其他成員公司主要從事乳製品及營養品製造及銷售。其經營以下業務範疇：(a)生產及銷售奶粉產品(包括在中國及海外開發、製造及銷售奶粉產品)；(b)生產及銷售其他奶粉產品(包括生產及銷售基粉)；(c)銷售沖調產品(包括開發、製造及銷售豆奶粉、米粉及麥片類產品)；及(d)其他業務(主要包括銷售盈餘原材料及受託加工)。

(ii) 雅士利集團的財務資料

於2023年3月9日，私有化提案的全部計劃先決條件已獲達成。作為計劃先決條件之一，雅士利集團已於2023年3月2日出售其於多美滋中國的全部股本權益，而多美滋中國不再為雅士利的附屬公司。根據雅士利所刊發截至2022年12月31日止年度的經審核財務報表，如下文所詳述，多美滋中國的資產及負債在雅士利集團的財務狀況表中被分類為「持有待售」。有關出售多美滋中國的更多詳情載於特別交易通函。

(a) 財務表現

以下為雅士利集團截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度的財務業績概要(所有2020年、2021年及2022年的年度業績摘錄自2021年年報及2022年年報)。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2021年	2020年
	(經審核) (人民幣千元)	(經審核) (人民幣千元)	(經審核) (人民幣千元)
收入	3,738,212	4,434,700	3,649,206
毛利	1,050,345	1,460,021	1,333,833
年度溢利／(虧損)	(230,717)	(81,363)	101,081
每股雅士利股份盈利／(虧損)			
(人民幣分)			
— 基本	(4.9)	(1.7)	2.1
— 攤薄	(4.9)	(1.7)	2.1

(1) 收入

以下為按分部及地區市場劃分的雅士利集團收入明細：

	截至12月31日止年度		
	2022年	2021年	2020年
	(經審核) (人民幣千元)	(經審核) (人民幣千元)	(經審核) (人民幣千元)
分部			
— 奶粉產品	2,968,217	3,650,352	2,975,566
— 其他奶粉產品	511,750	438,353	427,384
— 沖調產品	195,004	221,221	166,412
— 其他	63,241	124,774	79,844
	<u>3,738,212</u>	<u>4,434,700</u>	<u>3,649,206</u>
地區市場			
— 中國大陸	3,429,359	4,106,570	3,151,244
— 海外	308,853	328,130	497,962
	<u>3,738,212</u>	<u>4,434,700</u>	<u>3,649,206</u>

誠如2022年年報及2021年年報所披露，來自奶粉產品的收入(包括其他奶粉產品)佔截至2020年、2021年及2022年12月31日止各年度雅士利集團總收入超過90%。來自中國內地的收入分別佔2020年、2021年及2022年雅士利集團總收入約86.4%、92.6%及91.7%。

截至2021年12月31日止年度，雅士利錄得總收入約人民幣4,434.7百萬元，較截至2020年12月31日止年度約人民幣3,649.2百萬元上升約人民幣785.5百萬元或21.5%。總收入的上升主要由於(1)成人奶粉收入增長迅猛；及(2)立體式媒體投放，並注重多元化場景溝通，產品的認知度提高。

截至2022年12月31日止年度，雅士利錄得總收入約人民幣3,738.2百萬元，較截至2021年12月31日止年度約人民幣4,434.7百萬元下跌約人民幣696.5百萬元或15.7%，乃主要由於疫情、市場競爭劇烈及生育率下跌導致收入呈下行趨勢。

(2) 毛利

截至2021年12月31日止年度，雅士利錄得毛利約人民幣1,460.0百萬元，較截至2020年12月31日止年度約人民幣1,333.8百萬元上升約9.5%。截至2022年12月31日止年度，雅士利錄得毛利約人民幣1,050.3百萬元，較截至2021年12月31日止年度約人民幣1,460.0百萬元下跌約28.1%。截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的毛利率分別約為36.6%、32.9%及28.1%。2022年的毛利率較上年度下跌4.8個百分點，原因為原材料成本上升及毛利率較低的全脂奶粉的銷售佔比上升。

(3) 年度溢利／(虧損)

截至2021年12月31日止年度，雅士利錄得母公司股東應佔年度虧損約人民幣81.4百萬元，而截至2020年12月31日止年度則錄得母公司股東應佔年度溢利約人民幣101.1百萬元。有關變動乃主要由於2021年多美滋商標減值撥備人民幣200百萬元。截至2022年

12月31日止年度，雅士利錄得母公司股東應佔年度虧損約人民幣230.7百萬元，較截至2021年12月31日止年度虧損約人民幣81.4百萬元上升約183.6%，主要由於市場競爭劇烈、收入下跌及搶佔市場份額的成本上升。

(4) 每股雅士利股份盈利／(虧損)

截至2020年12月31日止年度的每股雅士利股份基本及攤薄盈利均約為人民幣2.1分。截至2021年及2022年12月31日止年度，每股雅士利股份基本及攤薄虧損分別約為人民幣1.7分及人民幣4.9分。每股雅士利股份盈利／虧損變動與雅士利集團財務業績變動大致相同。

(5) 股息

截至2020年、2021年及2022年12月31日止三個年度並無宣派最終股息。

(b) 財務狀況

下文呈列2020年、2021年及2022年12月31日雅士利集團的財務狀況概要，摘錄自2021年年報及2022年年報。

	於12月31日		
	2022年 (經審核) (人民幣千元)	2021年 (經審核) (人民幣千元)	2020年 (經審核) (人民幣千元)
資產總額	7,087,922	7,279,333	7,791,978
負債總額	1,771,914	1,751,274	2,068,861
資產淨值	5,316,008	5,528,059	5,723,117

於2022年12月31日，雅士利集團的資產總額約為人民幣7,087.9百萬元。雅士利集團的資產主要包括(其中包括)(a)現金及銀行結餘約人民幣1,791.0百萬元；(b)物業、廠房及設備約人民幣1,417.3百萬元；及(c)存貨約人民幣1,074.4百萬元。於2022年12月31日，雅士利集團錄得負債總額約人民幣1,771.9百萬元，主要包括(其中包括)(a)貿易應付款及應付票據約人民幣627.3百萬元；(b)計息銀行及其他借款約人民幣578.7百萬元；及(c)其他應付款及應計費用約人民幣509.1百萬元。

於2022年12月31日，雅士利集團的計息銀行及其他借款約為人民幣578.7百萬元。考慮到現金及銀行結餘約人民幣1,791.0百萬元，雅士利集團於2022年12月31日有淨現金頭寸約人民幣1,212.3百萬元。雅士利集團於2022年、2021年及2020年12月31日的資產負債比率(按全部計息銀行及其他借款除以權益總額計算)分別約為10.89%、5.80%及6.39%。2022年資產負債比率變動乃主要由於雅士利集團增加計息銀行借款以滿足營運所需。誠如計劃文件附錄一所載，於2023年3月31日，雅士利集團的銀行貸款及租賃負債分別約為人民幣791.2百萬元及人民幣8.0百萬元。

於2020年、2021年及2022年12月31日，雅士利集團的合併資產淨值分別約為人民幣5,723.1百萬元、人民幣5,528.1百萬元及人民幣5,316.0百萬元，而每股雅士利股份資產淨值分別約為人民幣1.21元、人民幣1.16元及人民幣1.12元(按參考匯率計算，分別相當於約1.38港元、1.33港元及1.28港元)。

誠如2022年年報所載，於2022年12月31日，多美滋中國的資產總額被分類為持有待售的資產，約為人民幣521.7百萬元，而多美滋中國的負債總額被分類為持有待售的負債，約為人民幣23.9百萬元。根據上述數據，於2022年12月31日，多美滋中國的資產淨值約為人民幣497.8百萬元(即「多美滋中國資產淨值」)，而經扣除多美滋中國資產淨值後，2022年12月31日雅士利集團的資產淨值約為人民幣4,818.2百萬元(即約每股雅士利股份人民幣1.02元，按參考匯率計算相當於約每股雅士利股份1.16港元)。如計劃文件附錄一所載，雅士利的資產淨值經雅士利物業估值調整，金額約為每股雅士利股份1.36港元，而雅士利的資產淨值經雅士利物業估值調整及經扣除多美滋中國資產淨值後金額約為每股雅士利股份1.24港元(按參考匯率計算)。

(iii) 雅士利集團的前景

誠如上文「雅士利集團的財務資料」一段所載，截至2022年12月31日止年度，雅士利集團的總收入較2021年減少約15.7%，錄得虧損約人民幣230.7百萬元。收入減少主要由於疫情對消費力的影響、激烈市場競爭及出生率下跌所致。

中國人口趨勢顯示出生率下跌及人口老化。根據國家統計局刊發的中國統計年鑒2022，中國全國出生率連續下跌五年，由2017年約12.6%跌至2021年約7.5%。隨著生產商在愈益飽和的市場上爭奪現有市場分額，嬰幼兒配方奶粉市場競爭加劇，公司需在產品質量上投放更多開支。根據雅士利管理層提供的市場數據，於2022年，中國嬰幼兒配方奶粉市場由三個本地市場參與者的品牌（按零售銷售額計算合共約佔35.2%市場份額）及兩個國際市場參與者的品牌（按零售銷售額計算合共約佔18.8%市場份額）領導。按基於2022年零售銷售額的市場份額計，雅士利於市場參與者中排名第十六位。經過數十年的發展，國內嬰幼兒配方奶粉行業已進入成熟階段，專注改善質量。中國政府於2021年3月公佈嬰幼兒配方食品的新國家標準，對嬰幼兒配方奶粉企業的原材料、供應鏈及研發設下更高的要求。公佈該等嬰幼兒配方食品的新國家標準後，當局落實配方重新註冊規定亦增加了提升產品質量的壓力。人口老化推動公司加快成人奶粉市場發展。根據雅士利2022年中期報告，雅士利集團使用創新功能性原料開發高端成人功能性奶粉，以增加成人奶粉的消費熱點。其亦研發升級了蒙牛悠瑞多款中老年奶粉，並創新研發推出有助於提升保護力的提護立配方奶粉。此外，根據雅士利集團對消費者及終端渠道需求的了解，其亦正開發多款創新成人奶粉。雖然雅士利集團收入中成人奶粉的銷售比例正在上升，該分部的毛利率低於（因每單位售價較低）嬰幼兒配方。

隨著客戶消費更多國內產品，國內奶粉品牌的市場份額近年來一直提升。然而，後疫情期間多國放寬限制措施，中國可能恢復進口海外品牌的配方產品，預期將令國內奶粉市場的競爭加劇。雅士利集團不斷開拓新生兒出生率有所上升的中國三線及四線城市，並開發成人奶粉市場等。誠如雅士利2022年中期報告所載，雅士利集團堅持以在三線及四線市場開拓渠道作為整個業務團隊的工作方向，並著力提升該等市場內門店的銷售額。

鑒於上述因素，尤其是中國出生率整體下跌及嬰幼兒配方奶粉市場競爭激烈，雅士利管理層認為及吾等同意，雖然2022年末疫情防控政策調整後疫情狀況恢復正常，為消費市場復甦創造契機，但中國奶粉行業仍面對上述因素所導致的挑戰及不確定性。

3. 要約人的資料及要約人對雅士利集團的意向

要約人為一間於香港註冊成立的有限公司，截至最後實際可行日期為蒙牛直接全資附屬公司。其主要從事投資控股。

誠如計劃文件內註釋備忘錄內「要約人對雅士利集團的意向」一節所載，於最後實際可行日期，要約人擬於實施私有化提案後讓雅士利集團繼續經營現有業務，且要約人無意對(a)雅士利集團的業務(包括雅士利集團任何固定資產的任何調動)；或(b)雅士利集團持續聘用僱員作出任何重大變動。

4. 雅士利股份價格表現、過往市賬率倍數及買賣流通量分析

(i) 雅士利股份的過往價格表現

下表說明由2021年1月1日至最後實際可行日期(包括該日)(「回顧期」)的每股雅士利股份每日收市價以及雅士利股份股價表現與註銷價每股計劃股份1.20港元的對比。吾等認為，就吾等的分析而言，涵蓋超過兩年的回顧期適合及足以展現雅士利股份的價格表現。



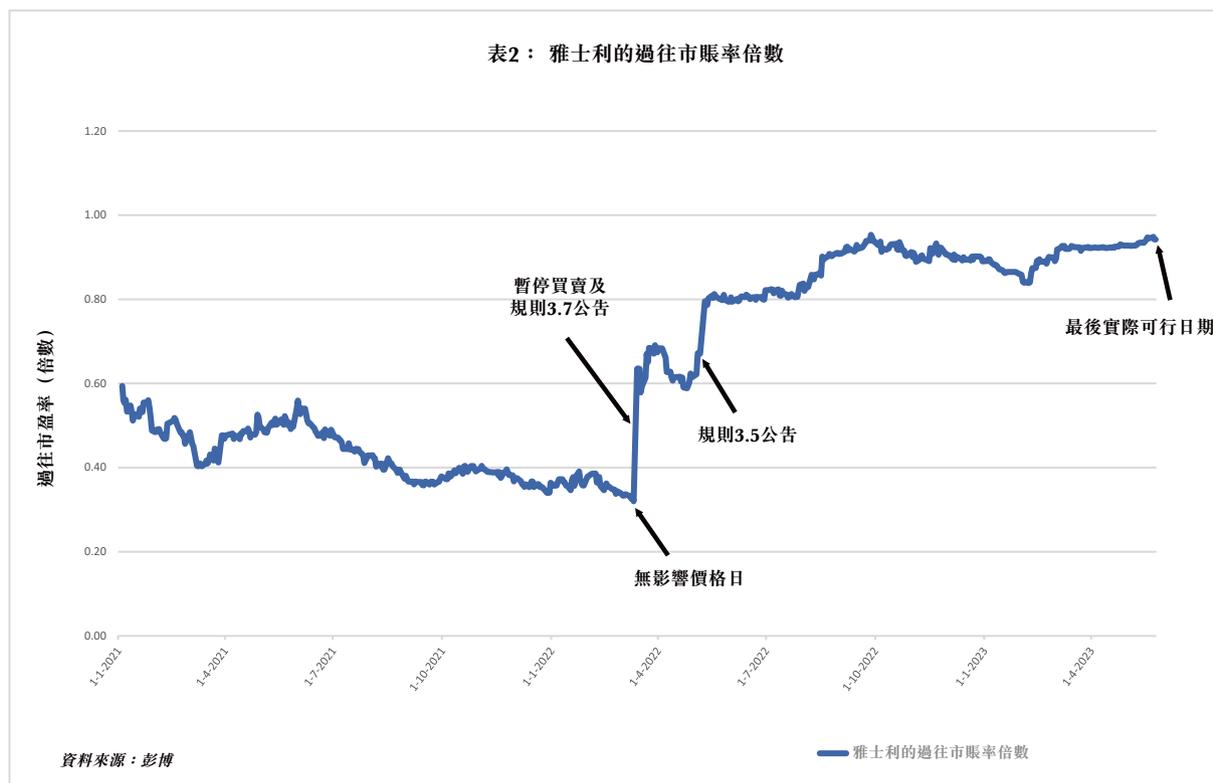
誠如表1所示，回顧期內所有交易日的雅士利股份收市價均低於註銷價每股計劃股份1.20港元。於2021年1月至2021年5月，雅士利股份收市價於每股雅士利股份0.58港元至0.86港元之間波動，於2021年6月1日為每股雅士利股份0.82港元。自此，整體雅士利股份股價持續低走，於2022年3月11日跌至回顧期內的最低位每股雅士利股份0.46港元（即無影響價格日）。

於2022年3月14日，雅士利股份股價由每股0.46港元急升約97.8%至每股0.91港元，而雅士利股份於同日上午十時三十三分於聯交所暫停買賣。雅士利於2022年3月16日（交易時段後）刊發規則3.7公告，內容有關（其中包括）私有化提案。雅士利股份交易於2022年3月17日上午九時正恢復，同日的雅士利股份收市價微跌至每股雅士利股份0.83港元。

2022年3月18日至2022年5月6日的雅士利股份收市價介乎每股雅士利股份0.82港元至0.99港元。於2022年5月6日（交易時段後），雅士利刊發規則3.5公告，每股雅士利股份收市價於下一個交易日（即2022年5月10日）上升約17.4%至每股雅士利股份1.08港元。自

此至最後實際可行日期，雅士利股份收市價介乎每股1.05港元至1.18港元，顯示雅士利股份主要視乎註銷價。最後實際可行日期的雅士利股份收市價為1.17港元。註銷價每股計劃股份1.20港元較最後實際可行日期的雅士利股份收市價溢價約2.6%。

(ii) 雅士利的過往市賬率倍數



於回顧期內，雅士利股份持續以較雅士利集團每股雅士利股份資產淨值折讓的價格交易，過往市賬率倍數（「市賬率倍數」）介乎約0.32倍至約0.95倍。尤其是，於2021年1月1日至無影響價格日（包括該日）期間，雅士利股份較雅士利集團每股資產淨值大幅折讓，雅士利過往市賬率倍數介乎約0.32倍至約0.59倍。雅士利的市賬率倍數於無影響價格日後上升大部分歸因於上段所載雅士利股份股價於2022年3月14日急升及刊發規則3.5公告。於無影響價格日後及直至最後實際可行日期，雅士利過往市賬率倍數介乎約0.58倍至約0.95倍。

(iii) 雅士利股份買賣流通量

下表呈列回顧期內的雅士利股份每月總成交量及有關每月總成交量佔雅士利已發行股本總額與公眾持股量的佔比。

	雅士利股份 每月總成交量 (附註1)	雅士利股份 每月總成交量 佔雅士利已發 行股本總額 的百分比 (附註2)	雅士利股份 每月總成交量 佔雅士利 公眾持股量 的百分比 (附註2及3)
2021年			
1月	96,858,000	2.04%	8.52%
2月	33,174,001	0.70%	2.92%
3月	64,913,300	1.37%	5.71%
4月	30,362,000	0.64%	2.67%
5月	28,514,278	0.60%	2.51%
6月	65,240,606	1.37%	5.74%
7月	16,152,000	0.34%	1.42%
8月	16,860,000	0.36%	1.48%
9月	40,608,000	0.86%	3.57%
10月	9,231,000	0.19%	0.81%
11月	10,358,518	0.22%	0.91%
12月	6,260,738	0.13%	0.55%
2022年			
1月	11,456,000	0.24%	1.01%
2月	13,492,000	0.28%	1.19%
3月	208,267,715	4.39%	18.32%
4月	50,179,000	1.06%	4.41%
5月	232,496,000	4.90%	20.45%
6月	57,821,664	1.22%	5.09%
7月	62,331,707	1.31%	5.48%
8月	89,634,993	1.89%	7.88%
9月	68,339,066	1.44%	6.01%

	雅士利股份 每月總成交量 (附註1)	雅士利股份 每月總成交量 佔雅士利已發 行股本總額 的百分比 (附註2)	雅士利股份 每月總成交量 佔雅士利 公眾持股量 的百分比 (附註2及3)
10月	19,739,000	0.42%	1.74%
11月	6,500,000	0.14%	0.57%
12月	4,916,000	0.10%	0.43%
2023年			
1月	31,855,007	0.67%	2.80%
2月	14,509,993	0.31%	1.28%
3月	27,424,000	0.58%	2.41%
4月	8,217,000	0.17%	0.72%
由2023年5月1日至最後實際 可行日期	26,344,000	0.56%	2.32%

附註：

1. 資料來源：彭博
2. 根據雅士利股份每月總成交量除以各月末(2023年5月則為最後實際可行日期)雅士利已發行股本總額或雅士利股份公眾持股量總額計算。
3. 雅士利股份公眾持股量總額乃根據各月末(2023年5月則為最後實際可行日期)公眾人士(定義見上市規則)持有的雅士利股份總數計算。

誠如上表顯示，2022年3月雅士利股份暫停買賣及刊發內容有關(其中包括)私有化提案的規則3.7公告前(「規則3.7公告前期間」)，雅士利股份整體成交量較低(2021年1月除外)，雅士利股份每月總成交量佔雅士利已發行股本總額介乎約0.13%至1.37%，而雅士利股份每月總成交量佔雅士利公眾持股量介乎約0.55%至5.74%。於2021年1月，與規

則3.7公告前期間的其他月份比較，雅士利錄得較高成交量，分別佔雅士利已發行股份總額及雅士利公眾持股量約2.04%及8.52%。雅士利管理層告知吾等，彼等不知悉2021年1月成交量較高的原因。

於2022年3月14日，雅士利股份成交量隨股價急升。雅士利股份於2022年3月14日上午十時三十三分起於聯交所暫停買賣。於2022年3月16日(交易時段後)刊發規則3.7公告及雅士利股份於2022年3月17日上午九時正恢復買賣後，雅士利股份交投於2022年3月持續活躍。雅士利股份總成交量於2022年3月升至約208百萬股雅士利股份，分別佔雅士利已發行股份總額及公眾持股量約4.39%及約18.32%。吾等認為，雅士利股份成交量上升乃由於市場初步對私有化提案的正面回應所致。

於2022年5月6日交易時段後刊發規則3.5公告的下一個交易日(即2022年5月10日)，雅士利股份成交量再次攀升。雅士利股份總成交量於2022年5月增至約232百萬股雅士利股份，分別佔雅士利已發行股份總額及公眾持股量約4.90%及約20.45%。

於2022年5月至最後實際可行日期，除2022年8月及9月的雅士利股份每月成交量分別佔雅士利已發行股本總額約1.89%及1.44%以及佔雅士利公眾持股量約7.88%及6.01%外，雅士利股份每月成交量佔雅士利已發行股份總額及公眾持股量的比率分別介乎約0.10%至1.31%及約0.43%至5.48%。雅士利管理層告知吾等，彼等不知悉2022年8月及9月成交量較高的原因。

誠如上文所述，鑒於除個別期間外成交量整體較低，倘計劃股東(尤其是持股量較高者)擬於短時間內在市場出售大量雅士利股份，可能會對雅士利股份市價造成下行壓力。倘私有化提案失效，吾等認為規則3.7公告及規則3.5公告刊發後的較高成交量未必會持續。因此，私有化提案為計劃股東提供機會，讓彼等依願以溢價將彼等於雅士利的投資變現為現金。

(iv) 與註銷價的對比

註銷價每股計劃股份1.20港元較：

- (a) 雅士利股份於2023年5月25日(即最後實際可行日期)於聯交所所報收市價每股1.170港元溢價約2.6%；
- (b) 雅士利股份於2022年3月11日(即無影響價格日)於聯交所所報收市價每股0.460港元溢價約160.9%；
- (c) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.479港元溢價約150.5%；
- (d) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.503港元溢價約138.5%；
- (e) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.512港元溢價約134.2%；
- (f) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.528港元溢價約127.3%；
- (g) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.535港元溢價約124.4%；
- (h) 雅士利股份於2022年5月6日(即雅士利最後交易日)於聯交所所報收市價每股0.920港元溢價約30.4%；
- (i) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.866港元溢價約38.6%；

- (j) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.911港元溢價約31.8%；
- (k) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.730港元溢價約64.4%；
- (l) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.660港元溢價約81.8%；
- (m) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股約0.633港元溢價約89.5%；
- (n) 雅士利股份於2022年3月14日(要約期起始日前的最後交易日)於聯交所所報收市價每股0.910港元溢價約31.9%；
- (o) 自2022財年財務報表得出於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份資產淨值約1.28港元(根據於2022年12月31日雅士利股東應佔經審核綜合總權益約人民幣5,316百萬元(按參考匯率兌換相當於約6,079百萬港元)及於最後實際可行日期已發行雅士利股份4,745,560,296股計算)折讓約6.3%；
- (p) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經扣除多美滋中國資產淨值所調整後)約1.16港元(按參考匯率兌換)溢價約3.3%；
- (q) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值所調整)約1.36港元(按參考匯率兌換)折讓約11.5%；及

- (r) 於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值調整及扣除多美滋中國資產淨值調整後)約1.24港元(按參考匯率兌換)折讓約2.9%。

上文(p)、(q)及(r)所載有關計算每股雅士利股份的雅士利經調整資產淨值的進一步詳情載於計劃文件附錄一。

總結而言，註銷價每股計劃股份1.20港元較：(a)直至無影響價格日(包括該日)的各期間的雅士利股份收市價溢價約124.4%至160.9%；及(b)直至雅士利最後交易日(包括該日)的各期間的雅士利股份收市價溢價約30.4%至89.5%。於最後實際可行日期，雅士利股份收市價為1.17港元，而註銷價與其相比溢價約2.6%。

註銷價較經雅士利物業估值調整及扣除多美滋中國資產淨值後每股雅士利股份的雅士利經調整資產淨值折讓約2.9%，我們認為與無利害關係計劃股東相關。有關折讓指隱含雅士利市賬率倍數約0.97倍(經調整後)。如於本函件上文「雅士利股份的價格表現、過往市賬率倍數及買賣流通量分析」分節的表2所示，由2021年1月1日至無影響價格日(包括該日)，雅士利股份價格較雅士利集團的每股雅士利股份資產淨值持續大幅折讓，過往市賬率倍數介乎約0.32倍至約0.59倍。於無影響價格日後至最後實際可行日期(包括該日)，雅士利的過往市賬率倍數介乎約0.58倍至約0.95倍。雅士利的市賬率倍數近期上升主要由於雅士利股份價格於2022年3月14日上升及於2022年5月6日刊發規則3.5公告所致。

鑒於以上所述，儘管註銷價較上文所載每股雅士利股份資產淨值折讓，基於雅士利的隱含市賬率倍數約0.97倍(經調整後)大幅高於由2021年1月1日至無影響價格日(包括當日)雅士利的過往市賬率倍數，而註銷價較直至無影響價格日各期間(包括當日)的雅士利股份收市價大幅溢價約124.4%至160.9%，我們認為註銷價整體而言對無利害關係計劃股東有利。

5. 可比公司

誠如本函件上文「雅士利及雅士利集團的資料」一段所述，雅士利集團主要從事乳製品及營養品製造及銷售，包括奶粉產品及基粉。因此，我們已在彭博搜尋並發現三間在聯交所主板上市的可比公司（「可比公司」），根據該等公司於最後實際可行日期可得的最新刊發年報顯示，該等公司均主要在中國從事奶粉業務（即自此分部生產至少40%收益的最大經營分部）。吾等認為根據上述挑選基準選擇的可比公司屬公平及具代表性。下表的可比公司為根據上述條件得出與雅士利可比公司的詳盡列表。

雅士利於截至2022年12月31日止年度錄得虧損，因此市盈率倍數分析並不適用。為公平合理地評估註銷價，吾等已採納市銷率倍數（「市銷率倍數」）及市賬率倍數。

可比公司	股份代號	於最後實際	過往市銷	過往市賬
		可行日期 的收市市值 (概約百萬港元) (附註1)	率倍數 (概約倍數) (附註1)	率倍數 (概約倍數) (附註1)
中國飛鶴有限公司	6186	42,620.8	1.76	1.58
澳優乳業股份有限公司	1717	6,210.4	0.72	0.99
健合(H&H)國際控股有限公司	1112	6,752.6	0.47	0.99
		最高	1.76	1.58
		最低	0.47	0.99
		平均	0.98	1.19
		中位數	0.72	0.99
雅士利(經調整)按註銷價計算		5,694.7 (附註2)	1.35 (附註3)	0.97 (附註5)
雅士利按註銷價計算(僅供參考)		5,694.7 (附註2)	1.33 (附註4)	0.94 (附註6)

附註：

1. 可比公司數據乃於最後實際可行日期取自彭博。
2. 雅士利隱含市值(「隱含市值」)約為5,694.7百萬港元，乃按計銷價每股計劃股份1.20港元乘以最後實際可行日期的雅士利股份已發行股份數目4,745,560,296股計算得出。
3. 雅士利的隱含市銷率倍數(經調整)乃根據隱含市值約5,694.7百萬港元及雅士利截至2022年12月31日止年度經調整收入約人民幣3,699.8百萬元(按參考匯率計算，相當於約4,231.1百萬港元，該等數據按雅士利集團截至2022年12月31日止年度的收入約人民幣3,738.2百萬元(摘錄自2022年年報)減多美滋中國截至2022年12月31日止年度的收入約人民幣38.4百萬元(由雅士利管理層提供)計算得出)。
4. 雅士利的隱含市銷率倍數乃根據隱含市值約5,694.7百萬港元及雅士利集團截至2022年12月31日止年度的收入約人民幣3,738.2百萬元(摘錄自2022年年報)(按參考匯率計算，相當於約4,275.0百萬港元)計算得出。
5. 雅士利的隱含市賬率倍數(經調整)乃根據(i)隱含市值約5,694.7百萬港元；及(ii)雅士利集團於2022年12月31日的經調整資產淨值約人民幣5,126.2百萬元(按參考匯率計算，相當於約5,862.3百萬港元)計算得出。雅士利集團的經調整資產淨值基於下列各項計算：(a)經扣除多美滋中國資產淨值後雅士利集團的資產淨值金額約人民幣4,818.2百萬元，加(b)自計劃文件附錄一所摘錄雅士利集團持有的土地使用權及物業升值(不包括多美滋中國持有的任何物業權益)約人民幣409.0百萬元，並減(c)自計劃文件附錄一所摘錄指示性遞延稅項負債約人民幣101.0百萬元。
6. 雅士利的隱含市賬率倍數乃根據隱含市值約5,694.7百萬港元及雅士利集團於2022年12月31日的資產淨值約人民幣5,316.0百萬元(摘錄自2022年年報)(按參考匯率計算，相當於約6,079.4百萬港元)計算得出。

誠如上表所載，雅士利按註銷價計算的隱含市銷率倍數(經調整)為約1.35倍，超出可比公司過往市銷率倍數的平均數及中位數，吾等認為此對無利害關係計劃股東有利。

誠如上表所載，按註銷價每股計劃股份1.20港元計算，雅士利市賬率倍數(經調整)約為0.97倍(「經調整市賬率倍數」)。經調整市賬率倍數略低於可比公司的過往市賬率倍數區間。儘管如此，該倍數仍大幅高於雅士利由2021年1月1日起至無影響價格日(包括該日)的過往市賬率倍數。誠如本函件上文「雅士利的過往市賬率倍數」一段內表2所說明，

於回顧期內，由2021年1月1日起至無影響價格日(包括該日)，雅士利的股價較雅士利集團的每股雅士利股份資產淨值持續大幅折讓，過往市賬率倍數介乎約0.32倍至約0.59倍。於無影響價格日後至最後實際可行日期(包括該日)，雅士利的過往市賬率倍數介乎約0.58倍至約0.95倍。雅士利的市賬率倍數近期上升主要由於雅士利股份價格於2022年3月14日上升及於2022年5月6日刊發規則3.5公告所致。

6. 私有化先例

吾等已比較私有化提案及於2021年1月1日至最後實際可行日期期間、獲無利益股東批准或達致接納水平且涉及現金代價(不包括現金及股份混合代價)的聯交所主板上市公司私有化提案(「私有化先例」)。吾等認為分析2021年1月1日至最後實際可行日期期間超過兩年的私有化先例屬適當，並足以說明在近期市場情緒下香港主板上市公司近期成功私有化的價格。私有化先例為吾等在聯交所網站上能找出且符合上述條件的私有化提案的詳盡列表。下表說明有關私有化先例較各最後交易日/最後完整交易日/無影響價格日的註銷/要約價以及最後10個、30個、60個、90個及120個交易日各自的平均股價的溢價/折讓。

首份規則	3.5/3.7公告日期	公司(股份代號)	註銷/要約價較收市股價/平均股價的溢價/(折讓)					
			最後 交易日/ 最後完整 交易日/ 無影響 價格日	10個 交易日	30個 交易日	60個 交易日	90個 交易日	120個 交易日
			(附註1)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)
2023年2月21日		江南集團有限公司(1366)	12.7%	89.9%	101.4%	99.6%	90.2%	82.6%
2022年10月24日		金利豐金融集團有限公司(1031)	47.8%	47.6%	39.4%	33.3%	29.9%	26.6%
2022年8月8日		研祥智能科技股份有限公司(2308)	15.1%	44.6%	44.6%	50.9%	52.2%	51.2%
2022年8月5日		利福國際集團有限公司(1212)	62.3%	81.9%	70.1%	58.7%	48.1%	38.7%

		註銷／要約價較收市股價／平均股價的溢價／(折讓)					
		最後					
		交易日／					
		最後完整					
		交易日／					
首份規則		無影響	10個	30個	60個	90個	120個
3.5/3.7公告日期	公司(股份代號)	價格日	交易日	交易日	交易日	交易日	交易日
		(附註1)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)
2022年6月9日	中國宏泰產業市鎮發展有限公司 (6166)	30.4%	28.8%	31.4%	36.9%	42.1%	45.8%
2022年6月2日	廈門國際港務股份有限公司(3378)	55.2%	100.9%	134.2%	150.0%	155.7%	158.6%
2022年1月24日	國電科技環保集團股份有限公司 (1296)	48.0%	103.8%	93.1%	107.7%	93.9%	99.1%
2022年1月14日	安捷利實業有限公司(1639)	14.5%	31.4%	25.8%	29.0%	40.7%	50.9%
2021年12月17日	蘭州莊園牧場股份有限公司(1533)	25.2%	47.4%	43.5%	54.3%	58.8%	62.3%
2021年12月1日	雷蛇(1337)	55.8%	61.4%	67.9%	59.3%	51.6%	39.7%
2021年11月24日	上海錦江資本股份有限公司(2006)	56.6%	67.6%	77.1%	85.6%	86.8%	82.7%
2021年10月15日	精熙國際(開曼)有限公司(2788)	75.3%	101.0%	102.6%	101.0%	101.0%	101.4%
2021年10月8日	龍翔集團控股有限公司(935)	8.5%	7.5%	9.4%	20.8%	28.3%	34.7%
2021年9月30日	卜蜂國際有限公司(43)	19.8%	17.4%	27.8%	33.7%	30.7%	27.0%
2021年9月6日	合興集團控股有限公司(47)	73.9%	76.2%	70.9%	62.9%	61.0%	62.9%
2021年8月12日	友佳國際控股有限公司(2398)	50.0%	73.8%	61.6%	49.0%	38.9%	33.5%
2021年7月27日	大自然家居控股有限公司(2083)	39.3%	38.0%	31.6%	30.9%	38.4%	45.2%
2021年7月9日	首創置業股份有限公司(2868)	62.8%	77.2%	127.4%	149.9%	142.5%	132.3%
2021年6月25日	榮威國際控股有限公司(3358)	27.0%	32.7%	47.1%	62.8%	72.1%	84.3%
2021年5月18日	創興銀行有限公司(1111)	97.0%	102.5%	107.4%	109.9%	113.5%	114.9%
2021年4月20日	內蒙古能源建設投資股份有限公司 (1649)	51.3%	55.2%	41.0%	30.1%	25.5%	28.6%

		註銷／要約價較收市股價／平均股價的溢價／(折讓)					
		最後					
		交易日／					
		最後完整					
		交易日／					
首份規則		無影響	10個	30個	60個	90個	120個
3.5/3.7公告日期	公司(股份代號)	價格日	交易日	交易日	交易日	交易日	交易日
		(附註1)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)	(附註1及2)
2021年2月28日	協眾國際控股有限公司(3663)	17.6%	21.2%	25.9%	38.7%	41.8%	36.0%
2021年2月25日	四川藍光嘉寶服務集團股份有限公司(2606)	39.4%	46.6%	46.8%	59.6%	57.4%	45.0%
2021年2月5日	浙江蒼南儀錶集團股份有限公司(1743)	15.2%	10.6%	18.0%	25.2%	4.4%	(15.4)%
2021年1月22日	珠海控股投資集團有限公司(908)	37.8%	37.5%	52.4%	56.1%	57.4%	63.6%
2021年1月21日	保利達資產控股有限公司(208)	61.3%	63.2%	72.5%	94.2%	104.1%	105.8%
2021年1月20日	浙江開元酒店管理股份有限公司(1158)	24.7%	22.3%	20.8%	19.7%	20.3%	22.8%
2021年1月17日	香港建設(控股)有限公司(190)	120.4%	123.0%	119.5%	109.3%	100.3%	93.7%
2021年1月13日	中國機械設備工程股份有限公司(1829)	45.1%	93.7%	118.5%	126.9%	126.3%	118.0%
	最高	120.4%	123.0%	134.2%	150.0%	155.7%	158.6%
	最低	8.5%	7.5%	9.4%	19.7%	4.4%	(15.4)%
	平均	44.5%	58.8%	63.1%	67.1%	66.0%	64.6%
	中位數	45.1%	55.2%	52.4%	58.7%	57.4%	51.2%
	雅士利(於及直至無影響價格日)	160.9%	150.5%	138.5%	134.2%	127.3%	124.4%
	雅士利(於及直至雅士利最後交易日)	30.4%	38.6%	31.8%	64.4%	81.8%	89.5%

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

- (1) 受四捨五入差異影響。
- (2) 直至根據收購守則規則3.5或規則3.7刊發首份公告(如適用)前最後交易日／最後完整交易日／無影響價格日(包括該日)的股份。

吾等認為，上述私有化先例的條款顯示確保在香港成功私有化所需要的市價溢價，即就過往價格範圍而言，股東可接受的價格及溢價水平。私有化先例的分析廣泛用於評估香港的私有化提案定價。雖然各間公司的私有化型式、業務性質及規模不盡相同，且部分定價可能視行業而定，吾等認為本分析顯示香港主板上市公司近期成功私有化所需溢價(其中私有化提案及獲批准的私有化先例均提供現金註銷代價)。因此，吾等認為私有化先例為相關基準及吾等認為是評估註銷價是否公平合理的其中一個重要因素。

根據上表，註銷價每股計劃股份1.20港元較無影響價格日及直至無影響價格日前10個、30個、60個、90個及120個交易日(包括該日)的雅士利股份收市價的溢價均超出私有化先例相應溢價平均數及中位數。每股計劃股份註銷價較雅士利最後交易日及直至雅士利最後交易日前10個、30個及60個交易日的雅士利股份收市價的溢價在私有化先例相應溢價的區間，而每股計劃股份註銷價較較長期間的雅士利股份收市價(即最後90個及120個交易日)的溢價均高於私有化先例溢價的平均及中位數。吾等認為，註銷價的溢價(尤其是無影響價格日及當日前各期間(包括當日)的雅士利股份收市價的溢價)對無利害關係計劃股東有利。

討論

(i) 雅士利集團的財務表現及面對的挑戰

雅士利集團主要從事乳製品及營養品製造及銷售。於2022年，雅士利集團的總收入較2021年下跌約15.7%，錄得母公司股東應佔虧損約人民幣230.7百萬元，主要由於市場競爭劇烈、收入下跌及搶佔市場份額的成本上升。中國人口趨勢顯示出生率下跌及人口老化。由於此函件上文「雅士利集團的前景」一段所述的原因，嬰幼兒配方奶粉市

場競爭加劇。人口老化推動公司加快發展成人奶粉市場。雖然成人奶粉佔雅士利集團收入的比例有所增加，該分部的毛利率低於嬰幼兒配方奶粉產品。

鑒於上述因素，尤其是中國出生率下跌及嬰幼兒配方奶粉市場競爭激烈，雅士利的管理層認為，雖然2022年末疫情防控政策調整後疫情狀況恢復正常，為消費市場復甦創造契機，中國奶粉行業仍面對上述因素所導致的挑戰及不確定性。吾等認為，私有化提案為無利害關係計劃股東提供透過收取較過往雅士利股份價格的有利溢價的固定現金代價變現於雅士利的投資的機會（於下文第(ii)分段討論）。

(ii) 註銷價與過往雅士利股份價格及雅士利資產淨值比較

根據計劃，每名計劃股東有權就每股註銷計劃股份獲得現金註銷價1.20港元。註銷價將不會增加，而要約人亦不保留如此行事的權利。回顧期內所有交易日的雅士利股份收市價均低於註銷價每股計劃股份1.20港元。註銷價較(a)直至無影響價格日前各期間(包括該日)的雅士利股份收市價溢價約124.4%至160.9%；及(b)直至雅士利最後交易日前各期間(包括該日)的雅士利股份收市價溢價約30.4%至89.5%。雅士利股份於最後實際可行日期的收市價為每股雅士利股份1.17港元，吾等認為該價格反映市價主要按註銷價而定，且倘計劃失效未必會維持於目前水平。

註銷價較經雅士利物業估值調整及經扣除多美滋中國資產淨值的每股雅士利股份的雅士利經調整資產淨值折讓約2.9%，我們認為與無利害關係計劃股東相關。有關折讓指雅士利的隱含市賬率倍數約0.97倍(經調整後)。

儘管註銷價較上文所載每股雅士利股份資產淨值折讓，基於雅士利的隱含市賬率倍數約0.97倍(經調整後)大幅高於由2021年1月1日至無影響價格日(包括當日)雅士利的過往市賬率倍數約0.32倍至約0.59倍，而註銷價較直至無影響價格日各期間(包括當日)的雅士利股份收市價大幅溢價約124.4%至160.9%，我們認為註銷價整體而言對無利害關係計劃股東有利。

(iii) 整體成交量較低

自回顧期開始至雅士利股份暫停買賣及於2022年3月刊發內容有關(其中包括)私有化提案的規則3.7公告前，雅士利股份整體成交量較低，雅士利股份每月總成交量分別佔雅士利已發行股本總額介乎約0.13%至1.37%，而雅士利股份每月總成交量分別佔雅士利公眾持股量介乎約0.55%至5.74%(2021年1月除外)。誠如本函件上文「雅士利股份價格表現、過往市賬率倍數及買賣流通量分析」分節所述，吾等認為雅士利股份成交量於若干期間上升(例如在刊發規則3.7公告後)乃由於市場對私有化提案的正面回應。

倘不進行私有化提案，計劃股東(尤其是持股量較大者)希望於短時間內在市場出售大量雅士利股份或會對雅士利股份價格造成下行壓力。吾等認為，倘私有化提案失效，刊發規則3.7公告及規則3.5公告後的較高成交量未必會持續。因此，私有化提案為計劃股東提供機會，讓彼等依願以溢價將彼等於雅士利的投資變現為現金。

(iv) 可比公司分析

雅士利按註銷價計算的隱含市銷率倍數(經調整)為約1.35倍，超出可比公司過往市銷率倍數的平均數及中位數。誠如本函件上文「可比公司」分節所述，經調整市賬率倍數略低於可比公司的過往市賬率倍數。儘管如此，該倍數仍大幅超出雅士利由2021年1月1日起至無影響價格日(包括該日)的過往市賬率倍數。

(v) 私有化先例

誠如本函件上文「私有化先例」分節所載，註銷價每股計劃股份1.20港元較無影響價格日及直至無影響價格日前10個、30個、60個、90個及120個交易日(包括該日)的雅士利股份收市價的溢價均超出私有化先例相應溢價平均數及中位數。每股計劃股份註銷價較雅士利最後交易日及直至雅士利最後交易日前10個、30個及60個交易日(包括該日)的雅士利股份收市價的溢價在私有化先例相應溢價的區間，而每股計劃股份註銷價較較長期間的雅士利股份收市價(即最後90個及120個交易日)的溢價均高於私有化先例溢價的平均數及中位數。吾等認為，註銷價的溢價(尤其是無影響價格日及當日前各期間(包括當日)的雅士利股份收市價的溢價)對無利害關係計劃股東有利。

鑒於本節上文所總結的因素，並考慮到(i)本函件上文所述雅士利集團經營環境的挑戰持續；(ii)註銷價較直至無影響價格日前各期間的雅士利股份收市價溢價約124.4%至160.9%；較直至雅士利最後交易日前各期間的雅士利股份收市價溢價約30.4%至89.5%；(iii)儘管註銷價較經雅士利物業估值調整及經扣除多美滋中國資產淨值的每股雅士利股份的雅士利經調整資產淨值折讓約2.9%，其隱含市賬率倍數大幅高於由2021年1月1日至無影響價格日(包括當日)雅士利的過往市賬率倍數約0.32倍至約0.59倍；(iv)雅士利股份整體成交量較低(上文所述若干期間除外)，且私有化提案為計劃股東提供機會，讓彼等依願以溢價將彼等於雅士利的投資變現為現金；(v)根據本函件上文所載可比公司分析結果顯示，吾等認為雅士利的估值(基於按註銷價計算的市銷率及市賬率倍數(經調整))屬合理；及(vi)誠如上文的私有化先例分析所載，吾等認為註銷價的溢價(尤其是較直至無影響價格日各期間(包括該日)的雅士利股份收市價的溢價)對無利害關係計劃股東有利，吾等認為註銷價屬公平合理。

意見及推薦建議

根據上文「討論」一節所總結的主要因素及原因，吾等認為私有化提案及計劃的條款對無利害關係計劃股東而言屬公平合理。因此，吾等推薦雅士利獨立董事委員會建議無利害關係計劃股東在法院會議上投票贊成批准計劃的決議案以及在計劃特別股東大會上投票贊成批准及實施私有化提案及計劃所需的決議案。

雅士利股份在整個回顧期內及直至最後實際可行日期按低於註銷價的價格交易。雖然吾等認為可能性不高，但雅士利股份價格於2023年6月26日前（即雅士利股份預期在聯交所買賣的最後日期）仍有可能超出註銷價。因此，計劃股東務請於該期間留意雅士利股份成交價及流通量。考慮計劃股東各自的情況，倘出售雅士利股份所獲得的所得款項淨額（經扣除所有交易成本）高於根據計劃收取的所得款項淨額，計劃股東可考慮在公開市場上出售雅士利股份。

此致

雅士利獨立董事委員會 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
周頌恩
謹啟

2023年5月31日

周頌恩女士乃香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，且為新百利融資有限公司之負責人員。新百利融資有限公司根據證券及期貨條例獲發牌照可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。周女士於企業融資界積逾十五年經驗。

本註釋備忘錄構成1995年開曼群島大法院規則(經修訂)第102號命令規定的說明。

協議安排 (根據開曼群島公司法第86條)

1. 緒言

茲提述雅士利、要約人及蒙牛於2022年5月6日根據收購守則規則3.5聯合刊發的規則3.5公告，內容有關(其中包括)私有化提案。於2022年5月3日，要約人要求雅士利董事會待計劃先決條件達成後(已於2023年3月9日達成)根據公司法第86條透過協議安排方式將雅士利私有化向計劃股東提呈一份提案。

本註釋備忘錄旨在說明私有化提案之條款及影響，並向計劃股東提供有關計劃的其他資料。

務請閣下亦垂注本計劃文件的下列章節：(i)本計劃文件第五部分所載的雅士利董事會函件；(ii)本計劃文件第六部分所載的雅士利獨立董事委員會函件；(iii)本計劃文件第七部分所載的獨立財務顧問函件；及(iv)本計劃文件附錄四所載的計劃。

2. 私有化提案及計劃的先決條件

向計劃股東提呈私有化提案將於以下先決條件達成後方可作實：

- (a) 雅士利獨立股東已於雅士利首次特別股東大會上批准擬定交易；
- (b) 25%雅士利收購案已按照其條款完成；及
- (c) 已就擬定交易作為收購守則項下的特別交易取得執行人員的同意。

誠如蒙牛、要約人及雅士利於2023年3月9日聯合刊發的公告所披露，所有計劃先決條件已於2023年3月9日達成。

3. 私有化提案的條款

待本計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」一節所述的計劃條件達成或獲豁免(如適用)，擬議雅士利私有化將透過計劃實施。

倘私有化提案獲得批准並實施：

- (a) 計劃股東持有的所有計劃股份將被註銷，以換取每股計劃股份1.20港元的註銷價現金付款；
- (b) 將發行數量等同於已註銷之計劃股份數量的新雅士利股份予要約人(入賬列作繳足)，致使蒙牛國際及要約人將共同直接持有雅士利的全部已發行股本，及：
 - (i) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；
 - (ii) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.99985%股權的附屬公司；
 - (iii) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；或
 - (iv) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集

團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將成為蒙牛的間接全資附屬公司；

- (c) 預期於計劃生效日期後在切實可行的情況下盡快撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位。

根據收購守則規則20.1(a)，於計劃生效後，蒙牛將盡快支付每股計劃股份1.20港元的註銷價予於計劃記錄日期名列雅士利股東名冊的計劃股東，惟無論如何須於計劃生效日期後七(7)個營業日(定義見收購守則)內支付。

價值比較

每股計劃股份的註銷價1.20港元較：

- (a) 雅士利股份於2023年5月25日(即最後實際可行日期)於聯交所所報收市價每股1.17港元溢價約2.6%；
- (b) 雅士利股份於2022年3月11日(即無影響價格日)於聯交所所報收市價每股0.460港元溢價約160.9%；
- (c) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.479港元溢價約150.5%；
- (d) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.503港元溢價約138.5%；
- (e) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.512港元溢價約134.2%；
- (f) 按雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.528港元溢價約127.3%；

- (g) 雅士利股份截至無影響價格日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報每日收市價計算的平均收市價每股0.535港元溢價約124.4%；
- (h) 雅士利股份於2022年5月6日(即雅士利最後交易日)於聯交所所報每股收市價0.920港元溢價約30.4%；
- (i) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前10個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.866港元溢價約38.6%；
- (j) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前30個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.911港元溢價約31.8%；
- (k) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前60個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.730港元溢價約64.4%；
- (l) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前90個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.660港元溢價約81.8%；
- (m) 按雅士利股份截至雅士利最後交易日及包括該日在內的前120個交易日於聯交所所報的每日收市價計算的平均收市價每股0.633港元溢價約89.5%；
- (n) 雅士利股份於2022年3月14日(即要約期起始日前的最後交易日)於聯交所所報收市價每股0.910港元溢價約31.9%；
- (o) 自2022財年財務報表得出於2022年12月31日雅士利股東應佔的每股雅士利股份資產淨值約1.28港元(根據於2022年12月31日雅士利股東應佔經審核綜合總權益約人民幣5,316百萬元(按參考匯率兌換相當於約6,079百萬元)及於最後實際可行日期已發行雅士利股份4,745,560,296股計算)折讓約6.3%；

- (p) 於2022年12月31日雅士利股東應佔每股雅士利股份經調整資產淨值(經扣除多美滋中國資產淨值所調整後)約1.16港元(按參考匯率兌換)溢價約3.3%；
- (q) 於2022年12月31日雅士利股東應佔每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值所調整)約1.36港元(按參考匯率兌換)折讓約11.5%；及
- (r) 於2022年12月31日雅士利股東應佔每股雅士利股份經調整資產淨值(經雅士利物業估值調整及扣除多美滋中國資產淨值所調整後)約1.24港元(按參考匯率兌換)折讓約2.9%。

有關上文第(p)、(q)及(r)段所載計算於2022年12月31日雅士利股東應佔每股雅士利股份經調整資產淨值的進一步詳情，請參閱本計劃文件附錄一「5.經扣除多美滋中國資產淨值調整的雅士利資產淨值」、「6.經雅士利物業估值調整的雅士利資產淨值」及「7.經雅士利物業估值及扣除多美滋中國資產淨值調整的雅士利資產淨值」各段。

註銷價不會上調，且要約人並無保留如此行事的權利。雅士利股東及潛在投資者應注意，於作出此聲明後，要約人將不得提高註銷價。

因此，雅士利及蒙牛各自的股東和潛在投資者在買賣雅士利及蒙牛的證券時應謹慎行事。有關人士如對應採取的行動有疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

雅士利股份的最高及最低價

於相關期間，雅士利股份最近於聯交所所報的最高收市價為2023年5月23日的1.18港元，而雅士利股份於聯交所所報的最低收市價為2022年3月11日的0.46港元。

註銷價釐定基準

註銷價乃參考25%雅士利收購案的價格，並考慮私有化提案對蒙牛股東及雅士利股東的潛在裨益以及近年來香港發生的其他私有化交易後釐定。

雅士利的股息付款

於最後實際可行日期，雅士利並無宣派或公佈任何尚未支付的股息、分派或其他資本回報。雅士利無意在(a)計劃生效日期或(b)私有化提案失效的日期(以較早者為準)之前公佈、宣派及或支付任何股息、分派或其他資本回報。

倘於最後實際可行日期後，就雅士利股份宣佈、宣派或支付任何股息及／或其他分派及／或其他資本回報，以及雅士利董事會宣佈的釐定有關股息、分派及／或股本回報(視情況而定)的權利的記錄日期為計劃生效日期或之前，要約人保留權利，可在諮詢執行人員的意見後，按全部或任何部分的該等股息、分派及／或資本回報(視情況而定)的金額或價值調低註銷價，在此情況下，規則3.5公告、本計劃文件或與計劃有關的任何其他公告或文件中對註銷價的任何提述將被視為對據此調低的註銷價的提述。

4. 財務資源確認

截至最後實際可行日期，雅士利的已發行股本包括4,745,560,296股雅士利股份，當中2,422,117,713股及1,186,390,074股雅士利股份分別由蒙牛國際及要約人持有(分別約佔雅士利股份的51.04%及25.00%)，且除虛擬股份(其持有人不因持有虛擬股份而擁有任何雅士利股份或享有雅士利股份的投票權或配股權)外，雅士利並無任何其他未行使期權、可轉換證券、認股權證、衍生工具或其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)。為免生疑問，蒙牛國際及要約人持有的雅士利股份將不構成計劃股份的一部分。

按每股計劃股份1.20港元的註銷價計算：

- (a) 假設(i)於計劃記錄日期之前已發行的雅士利股份數目並無變動；及(ii)蒙牛國際轉換權由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間未獲行使，則依照私有化提案將予註銷之計劃股份總數將為1,137,052,509股，應付之總註銷代價約為1,364,463,011港元；及
- (b) 假設(i)於計劃記錄日期之前已發行在外的雅士利股份數量並無變動；及(ii)所有蒙牛國際轉換權受讓人均在計劃記錄日期或之前行使其蒙牛國際轉換權並成為計劃股東，蒙牛國際將向蒙牛國際轉換權受讓人轉讓1,214,006股雅士利股份，則依照私有化提案將予註銷之計劃股份總數將為1,138,266,515股，應付之總註銷代價約為1,365,919,818港元(即最高註銷代價)。

要約人計劃從滙豐授予蒙牛的現有信貸資金額度撥付私有化提案所需要的現金。

滙豐作為要約人及蒙牛的財務顧問，信納要約人具備充足的財務資源，可依照條款清償私有化提案項下應付的最高註銷代價。

5. 私有化提案及計劃的條件

待以下計劃條件達成或獲豁免(倘適用)後，私有化提案及計劃將會生效並對雅士利及所有計劃股東具約束力：

股東批准

- (a) (i) 計劃於法院會議上獲計劃股東(以投票方式)表決批准，而該等計劃股東佔親自或透過代表出席法院會議並於會上表決之計劃股東所持計劃股份價值不少於75%；

- (ii) 計劃於法院會議上獲親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東以所持無利害關係計劃股份附帶至少75%表決權(以投票方式)表決批准；及
 - (iii) 於法院會議上親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東(以投票方式)表決反對批准計劃的決議案的票數不超過全部無利害關係計劃股份所附表決權的10%；
- (b) 通過以下決議案：
- (i) 於計劃特別股東大會上獲得親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以不少於四分之三的多數票表決通過一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及
 - (ii) 於計劃特別股東大會上獲親自或透過代表出席並於會上表決的雅士利股東以簡單大多數票數通過的一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人；

其他開曼法律要求

- (c) 計劃(無論有否修改)獲法院批准，且在必要時，獲法院確認為實施計劃削減雅士利已發行股本，以及將法院批准的法令副本送交開曼群島公司註冊處處長進行登記；
- (d) 有關為實施計劃削減雅士利已發行股本，必要時須遵守公司法第15條和第16條中規定的程序要求及條件(如有)；

第三方同意及其他政府或監管部門批准

- (e) 在各種情況下，直至及於計劃生效之時，已向開曼群島、香港及任何其他相關司法管轄區的相關機關獲取、該等機關已發出或作出(視情況而定)有關私有化提案及計劃的所有批准，且所有該等批准仍具有十足效力及作用且無任何更改，已履行在所有相關司法管轄區的所有必要法定或監管義務，相關機關概無就私有化提案或任何相關事宜、文件(包括通函)或事情施加任何相關法律、規則、法規或守則並無明確規定或屬附加於該等法律明確規定之外的任何規定；
- (f) 已獲取根據雅士利集團任何現有合約義務要求之與私有化提案及計劃有關的所有第三方同意或豁免(且仍具效力)，倘若未能獲取該等同意或豁免可能對私有化提案或計劃的實施或者雅士利集團的業務、資產或負債造成重大不利影響；
- (g) 位於任何司法管轄區的機關概無採取或展開任何行動、程序、訴訟、調查或詢問、或頒佈或提呈亦無有待落實的任何法規、條例、要求或命令，而其或會導致私有化提案或計劃本身或者依照其條款實施私有化提案或計劃變得無效、不可執行、非法或不可行(或會對私有化提案或計劃本身或者依照其條款實施私有化提案或計劃施加任何重大及不利的條件或責任)，惟不會對要約人繼續實施私有化提案及計劃之法律能力造成重大不利影響的行動、程序、訴訟、調查或詢問除外；
- (h) 自規則3.5公告日期以來，雅士利集團任何成員公司的業務、資產、財務或交易狀況、溢利或前景未發生對雅士利集團整體或者私有化提案而言屬重大的不利變動；及
- (i) 除因實施私有化提案以外，雅士利在聯交所的上市地位未被撤銷，且證監會及／或聯交所未發出任何指示，表明雅士利股份在聯交所的上市地位被或可能被撤銷。

上述第(a)至(g)段(包括該兩段)所列計劃條件均不可豁免。要約人保留全面或部分豁免第(h)至(i)段(包括該兩段)的全部或部分計劃條件的權利。雅士利無權豁免任何計劃條件。上述所有計劃條件必須於計劃最後截止日當日或之前達成或獲豁免(如適用)，否則私有化提案及計劃將告失效。

根據收購守則規則30.1註釋2，只有在發生可令要約人有權援引上述計劃條件的情況，且該情況在私有化提案背景下，對要約人具有重大影響時，要約人方可援引任何或所有該等計劃條件作為不繼續實施私有化提案的依據。

於最後實際可行日期及基於要約人和雅士利獲得之資料，惟除根據上文第(a)至(d)段(包括該兩段)所列計劃條件行事以及於計劃生效後申請撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位外，要約人及雅士利各自均不知悉任何可能導致上述第(e)至(f)段(包括該兩段)所述任何計劃條件未能滿足的情形。於最後實際可行日期及基於要約人和雅士利獲得之資料，就上文計劃條件(e)而言，除上文計劃條件(c)和(d)以及於計劃生效後申請撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位外，要約人及雅士利均不知悉實施私有化提案及計劃需要獲取任何其他批准。

如果任何計劃條件未能在計劃最後截止日或之前達成或獲豁免(如適用)，私有化提案將告失效。如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，將不會撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位。

如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，除非經執行人員批准同意，否則要約人、任何要約人一致行動人士以及其後與其中任何人一致行動的任何人士將不得於此後12個月內就雅士利股份公告任何要約或可能要約。根據收購守則，要約人將不會在私有化提案未獲批准或者失效之日起12個月內提呈任何有關雅士利私有化的提案。

倘計劃條件達成或有效豁免(如適用)，計劃將對所有計劃股東產生約束力，不論彼等是否出席或於法院會議或計劃特別股東大會上投票。

雅士利、蒙牛及要約人將於2023年6月23日(星期五)不遲於下午七時正就法院會議及計劃特別股東大會的結果刊發公告，倘所有決議案於該等會議上獲通過，將根據收購守則及上市規則之規定就(其中包括)法院批准計劃的呈請聆訊結果、計劃生效日期及撤銷雅士利股份於聯交所上市地位的日子另行刊發公告。

警告：雅士利與蒙牛各自的股東和潛在投資者應注意，私有化提案須待計劃條件達成或獲豁免(如適用)後方可作實，因此，私有化提案可能會或可能不會成為無條件及計劃可能會或可能不會完成。因此，雅士利及蒙牛各自的股東和潛在投資者在買賣雅士利及蒙牛的證券時應謹慎行事。有關人士如對應採取的行動有疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

6. 計劃之約束力

根據公司法第86(1)條，倘公司及其股東或任何類別股東建議一項安排，則法院可在公司或任何公司股東申請時指令公司股東或類別股東大會(視乎情況而定)按法院指示之方式召開。

公司法第86(2A)條規定，倘親身或由受委代表出席按上述法院指示之方式召開的大會並於會上投票而所持股份價值達75%的股東或類別股東(視乎情況而定)同意任何安排，則有關安排(倘獲法院批准)將對全體股東或類別股東(視乎情況而定)以及公司具有約束力。

於計劃生效後，其將對雅士利及所有計劃股東具約束力，不論彼等於法院會議或計劃特別股東大會如何投票或有否投票。

7. 收購守則規則2.10所訂明的其他規定

除符合上文概述的公司法第86條所施加的規定外，根據收購守則規則2.10，除非獲執行人員同意，否則於下列情況下方可實施計劃：

- (a) 計劃於法院會議上獲親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東以所持無利害關係計劃股份附帶至少75%表決權(以投票方式)表決批准；及
- (b) 於法院會議上親自或透過代表出席並於會上表決之無利害關係計劃股東(以投票方式)表決反對批准計劃的決議案的票數不超過全部無利害關係計劃股份所附表決權的10%。

於最後實際可行日期，無利害關係計劃股東合共持有1,137,052,509股雅士利股份。以此為基礎並假設於會議記錄日期或之前概無新雅士利股份獲發行且並無蒙牛國際轉換權獲行使，則有關無利害關係計劃股份所附票數的10%約為113,705,251票。

就計算上文(a)及(b)的票數而言，無利害關係計劃股東包括於會議記錄日期的所有計劃股東，惟要約人及要約人一致行動人士除外(不包括屬獲豁免自營買賣商及／或獲豁免基金經理並以彼等作為有關人士之身份持有計劃股份之滙豐集團成員公司，兩者就收購守則而言均須獲執行人員認可)。為免生疑問，無利害關係計劃股東應包括有關任何計劃股份的任何滙豐集團成員公司，而該等計劃股份的實益擁有人屬於滙豐集團成員公司的投資客戶且該等實益擁有人：(A)控制該等計劃股份附帶的投票權，(B)就該等計劃股份如何投票向滙豐集團成員公司作出指示，及(C)概無以其他方式參與私有化提案或於其中擁有權益。

根據收購守則規則35.4，滙豐集團任何成員公司以與要約人或雅士利有關連的獲豁免自營買賣商之身份持有的計劃股份不得於法院會議上投票，除非與執行人員另行確認。倘(a)相關獲豁免自營買賣商以普通保管人的身分代表非全權委託客戶持有計劃股份；(b)相關關連的獲豁免自營買賣商與非全權委託客戶之間已訂立合約安排，嚴禁

相關關連的獲豁免自營買賣商就有關計劃股份行使任何表決酌情權，以及所有投票指示僅由非全權委託客戶作出(如無發出指示，相關關連的獲豁免自營買賣商不得就其持有的有關計劃股份投票)；及(c)非全權委託客戶並非要約人或要約人一致行動人士或以其他方式參與私有化提案或於當中擁有利益，則有關獲豁免自營買賣商持有的計劃股份在執行人員同意下可獲准於法院會議上投票。

8. 於法院會議及計劃特別股東大會投票

於會議記錄日期的所有計劃股東均有權出席法院會議並於會上投票以批准計劃，但於釐定上文「5.私有化提案及計劃的條件」一節(a)(ii)及(a)(iii)段所述要求是否達成時，只有無利害關係計劃股東的投票才會計算在內。

於會議記錄日期的所有雅士利股東均有權出席計劃特別股東大會並表決通過：(a)一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及(b)一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

9. 雅士利的股權架構

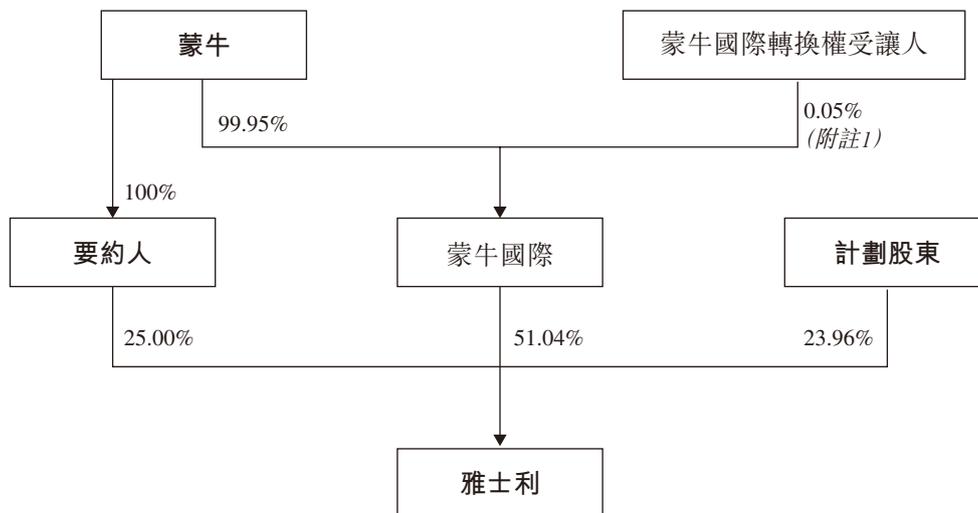
於最後實際可行日期：

- (a) 雅士利擁有4,745,560,296股已發行雅士利股份，且除虛擬股份外，雅士利並無任何其他未行使期權、可轉換證券、認股權證、衍生工具或其他相關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (b) 蒙牛間接持有3,608,507,787股雅士利股份，其中包括(i)蒙牛國際(為蒙牛直接擁有99.95%權益之附屬公司)直接持有的2,422,117,713股雅士利股份(佔雅士利已發行股本約51.04%)及(ii)要約人(為蒙牛之直接全資附屬公司)直接持有的1,186,390,074股雅士利股份(佔雅士利已發行股本25.00%)；及

(c) 餘下1,137,052,509股雅士利股份(佔雅士利股份約23.96%)構成計劃股份。

為免生疑問，虛擬股份接收人不因持有虛擬股份而擁有任何雅士利股份或享有雅士利股份的任何表決權或配發權。此外，虛擬股份並非可轉換為雅士利股份的證券。

下表載列雅士利於最後實際可行日期的說明性股權架構：



附註：

- (1) 誠如蒙牛、蒙牛國際及雅士利於2013年7月23日刊發的綜合收購要約及回應文件所披露，蒙牛國際各股東(蒙牛除外)可要求蒙牛國際將該股東所持的所有(但並非部份)蒙牛國際股份轉換為該股東透過蒙牛國際所持於雅士利的按比例權益(「蒙牛國際轉換權」)。於要約期(定義見收購守則)內，蒙牛國際將遵循收購守則轉讓其雅士利股份，以履行其因任何蒙牛國際轉換權獲行使所產生的義務。然而，為免生疑問，蒙牛國際於蒙牛國際轉換權獲行使後轉讓其雅士利股份予蒙牛國際轉換權受讓人時，將受限於雅士利暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定出席法院會議及計劃特別股東大會並於會上表決的權利，以及於計劃項下的權利，有關詳情詳述於本計劃文件第四部分所載計劃的預期時間表及本計劃文件第八部分註釋備忘錄「17.登記及付款」一節中「雅士利暫停辦理股份過戶登記手續」一段。倘任何蒙牛國際轉換權受讓人(i)並無於會議記錄日期或之前行使其蒙牛國際轉換權並成為計劃股東，該蒙牛國際轉換權受讓人將無權出席法院會議及計劃特別股東大會並於會上投票；及(ii)並無於計劃記錄日期或之前行使其蒙牛國際轉換權並成為計劃股東，有關蒙牛國際轉換權受讓人將無權根據計劃收取註銷價。

截至最後實際可行日期，蒙牛國際轉換權受讓人持有4,976,748股蒙牛國際股份(佔蒙牛國際已發行股份總數約0.05%)，有關股份可根據蒙牛國際轉換權獲悉數行使轉換為1,214,006股由蒙牛國際持有的雅士利股份(佔雅士利股份約0.03%)。

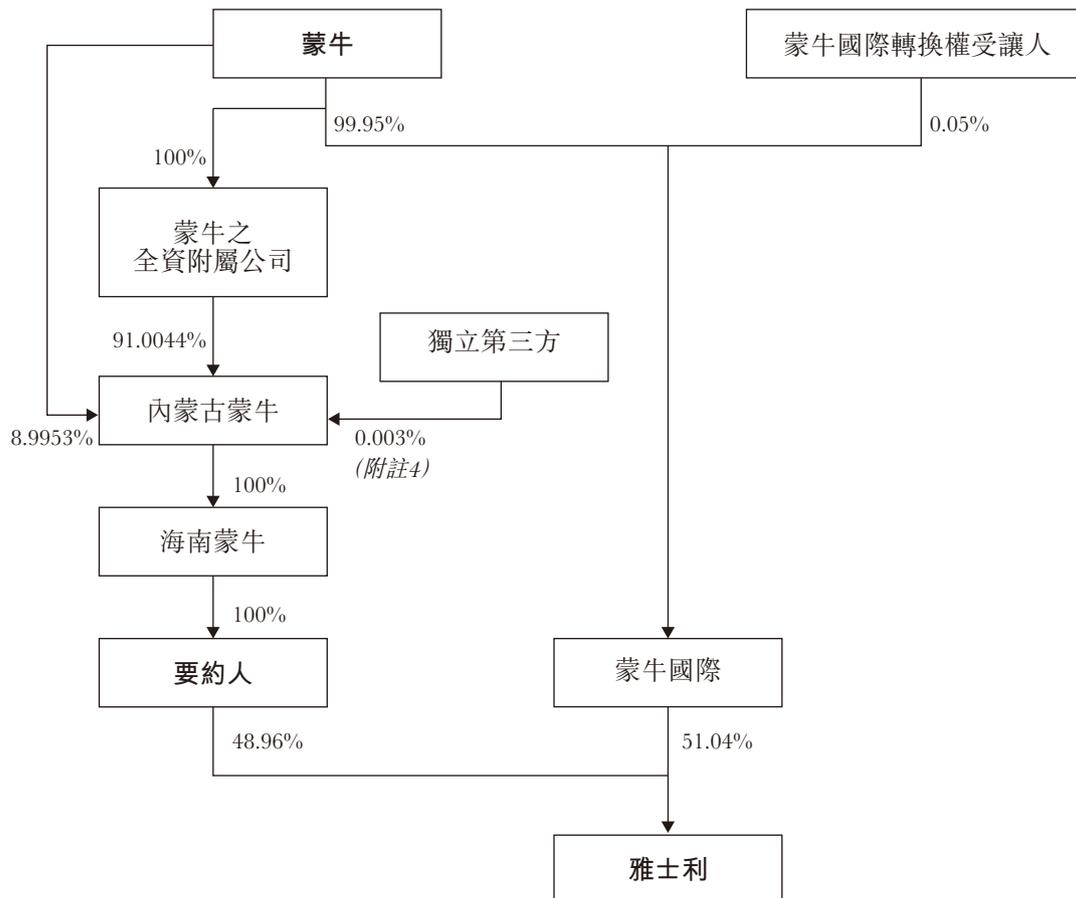
誠如下文「10.私有化提案之理由及裨益」一節所載，私有化提案旨在(其中包括)促使雅士利集團更高效的長期發展。鑒於雅士利的業務重心集中在中國，為促進資源共享，蒙牛建議，於最後實際可行日期後，透過轉讓其於要約人的全部股份予海南蒙牛(內蒙古蒙牛之全資附屬公司，內蒙古蒙牛則為蒙牛集團的主要營運附屬公司)，使蒙牛未來可以通過於蒙牛集團在中國的綜合平台管理已透過或將透過要約人收購的雅士利股份。

(a) 基於蒙牛國際轉換權未獲行使：

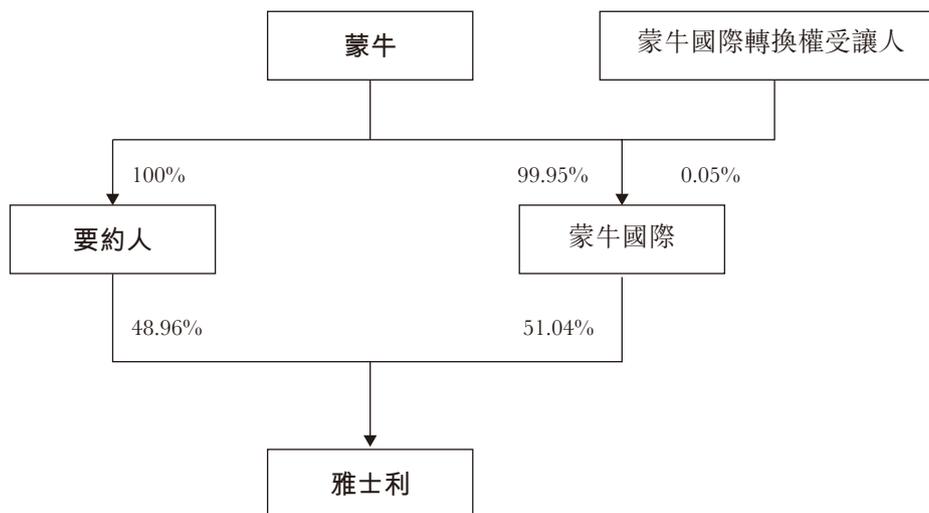
假設(i)雅士利已發行股份數量無變化；(ii)自最後實際可行日期至計劃記錄日期期間，蒙牛國際轉換權未獲行使；及(iii)於最後實際可行日期至計劃記錄日期期間，雅士利股份持有情況無其他變化，下表載列於最後實際可行日期及緊接計劃完成後雅士利之持股結構：

股東	於最後實際可行日期		緊接計劃完成後	
	雅士利 股份數量	佔全部已發行 雅士利股份 之概約百分比	雅士利 股份數量	佔全部已發行 雅士利股份 之概約百分比
要約人(附註1)	1,186,390,074	25.00%	2,323,442,583	48.96%
蒙牛國際(附註2)	2,422,117,713	51.04%	2,422,117,713	51.04%
蒙牛集團	3,608,507,787	76.04%	4,745,560,296	100%
蒙牛董事	—	—	—	—
雅士利董事	—	—	—	—
要約人一致行動人士小計	3,608,507,787	76.04%	4,745,560,296	100%
雅士利其他公眾股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
無利害關係計劃股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
計劃股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
雅士利股份總數	<u>4,745,560,296</u>	<u>100%</u>	<u>4,745,560,296</u>	<u>100%</u>

根據上文假設(i)至(iii)及另外假設蒙牛集團內部轉讓已於計劃完成前完成，下表載列緊隨計劃完成後雅士利之說明性持股結構：



根據上文假設(i)至(iii)及另外假設蒙牛集團內部轉讓於計劃完成前尚未完成，下表載列緊隨計劃完成後雅士利之說明性持股結構：

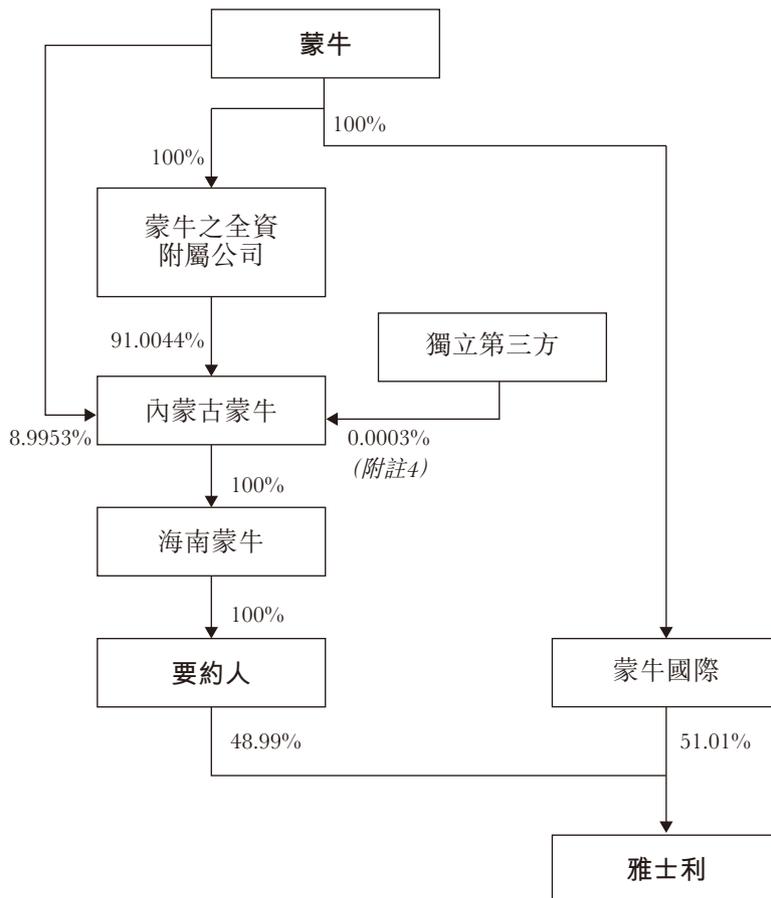


(b) 基於蒙牛國際轉換權獲悉數行使：

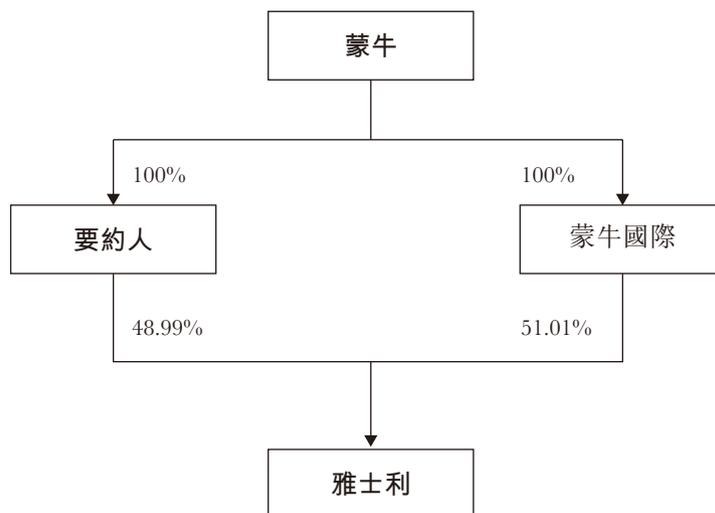
假設(i)雅士利已發行股份數量無變化；(ii)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東；及(iii)於最後實際可行日期至計劃記錄日期期間，雅士利股份持有情況無其他變化，下表載列於最後實際可行日期及緊隨計劃完成後雅士利之持股結構：

股東	於最後實際可行日期		緊隨計劃完成後	
	雅士利 股份數量	估全部 已發行雅士利 股份之概約 百分比	雅士利 股份數量	估全部 已發行雅士利 股份之概約 百分比
要約人(附註1)	1,186,390,074	25.00%	2,324,656,589	48.99%
蒙牛國際(附註2、3)	2,422,117,713	51.04%	2,420,903,707	51.01%
蒙牛集團	3,608,507,787	76.04%	4,745,560,296	100%
蒙牛董事	—	—	—	—
雅士利董事	—	—	—	—
要約人一致行動人士小計	3,608,507,787	76.04%	4,745,560,296	100%
雅士利其他公眾股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
無利害關係計劃股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
計劃股東	1,137,052,509	23.96%	—	—
雅士利股份總數	<u>4,745,560,296</u>	<u>100%</u>	<u>4,745,560,296</u>	<u>100%</u>

根據上文假設(i)至(iii)及另外假設蒙牛集團內部轉讓已於計劃完成前完成，下表載列緊隨計劃完成後雅士利之說明性持股結構：



根據上文假設(i)至(iii)及另外假設蒙牛集團內部轉讓於計劃完成前尚未完成，下表載列緊隨計劃完成後雅士利之說明性持股結構：



附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，要約人為蒙牛的直接全資附屬公司。蒙牛建議於最後實際可行日期後轉讓其持有的所有要約人股份予海南蒙牛（為內蒙古蒙牛的直接全資附屬公司，內蒙古蒙牛則為蒙牛集團的主要營運附屬公司）。內蒙古蒙牛由蒙牛直接及透過其全資附屬公司間接擁有約99.9997%權益。
- (2) 截至最後實際可行日期，蒙牛國際為蒙牛直接擁有99.95%權益之附屬公司。
- (3) 蒙牛國際轉換權獲悉數行使後，蒙牛國際將成為蒙牛之全資附屬公司。
- (4) 據蒙牛董事、要約人董事及雅士利董事所知，截至最後實際可行日期，此等內蒙古蒙牛的股東為與蒙牛、要約人或雅士利並無關連的獨立第三方（定義見上市規則）且彼等並非要約人一致行動人士及雅士利股東。
- (5) 截至最後實際可行日期，雅士利擁有45,710,381股已授予但尚未變現之虛擬股份。誠如雅士利日期為2020年7月16日的公告所披露，有關雅士利若干關鍵人員的虛擬股份激勵計劃於2020年7月15日獲採納通過，且虛擬股份接收人不因持有虛擬股份而擁有任何雅士利股份或享有雅士利股份的任何表決權或配發權。此外，虛擬股份並非可轉換為雅士利股份的證券。根據虛擬股份激勵計劃，每股虛擬股份可令其持有人有權接收雅士利以現金派付之相應所得收益，惟受限於有關虛擬股份授予和歸屬及變現所得收益的條件及安排。釐定有關虛擬股份的所得收益金額時考慮（其中包括）虛擬股份基準價格及已歸屬虛擬股份數量。應予歸屬之虛擬股份數量取決於雅士利於歸屬日前一財年之業績指標達成情況。若歸屬日之虛擬股份基準價格低於或等於授予日之虛擬股份基準價格，虛擬股份接收人可獲得之所得收益將為授予日之虛擬股份基準價格乘以該等持有人所持已歸屬虛擬股份數量。若歸屬日之虛擬股份基準價格高於授予日之虛擬股份基準價格，虛擬股份接收人可獲得之所得收益將取以下兩者中的較低者：(i)歸屬日之虛擬股份基準價格乘以該虛擬股份接收人所持已歸屬虛擬股份數量；及(ii)以下兩者之和：(a)歸屬日前一財年的實際責任利潤減該年度目標責任利潤（若該年度實際責任利潤低於目標責任利潤，(a)為零）及(b)授予日之虛擬股份基準價格乘以該虛擬股份接收人所持已歸屬虛擬股份數量。
- (6) 滙豐為要約人及蒙牛有關私有化提案的財務顧問。因此，根據收購守則中「一致行動」定義第(5)類別，滙豐及滙豐集團成員公司被推定為在雅士利一事上與要約人及蒙牛一致行動（惟就獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理（就收購守則而言兩者均須獲執行人員認可豁免）所持雅士利股份除外，且不包括滙豐集團代表非酌情投資客戶持有之雅士利股份）。截至最後實際可行日期，滙豐集團概不擁有、控制雅士利任何表決權或有關雅士利股份的任何權利或有關該等表決權或權利之酌情決定權，惟任何獲執行人員認可的，且就收購守則而言不被推定為就其本身擁有酌情投票權的雅士利股份與要約人及蒙牛一致行動的獲豁免自營買賣商除外。

- (7) 雅士利股份之百分比四捨五入至最接近的兩個小數位，且由於四捨五入，百分比之總數合計可能不為100%。

待計劃生效後，蒙牛國際及要約人將共同直接持有雅士利全部已發行股本，以及：

- (i) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；
- (ii) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.99985%股權的附屬公司；
- (iii) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；或
- (iv) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將成為蒙牛的間接全資附屬公司。

10. 私有化提案之理由及裨益

- (a) 就計劃股東而言 — 釋放流動性有限的股份的價值並以基於與達能相同之商業條款變現投資

蒙牛注意到雅士利股份交易量長期以來一直處於相對較低水平。雅士利股份於截至無影響價格日(包括該日)止過去12個月期間交易日的平均日交易量約為120萬股，僅約佔於無影響價格日已發行雅士利股份的0.03%。雅士利股份的低交易量可能令計劃股東難以在二級市場大量出售本身持股同時避免股價受不利影響。誠如規則3.5公告「1.擬

定交易及私有化提案的背景」一節所討論，蒙牛概無義務於25%雅士利收購案完成(已於2023年3月9日發生)之後提出有關雅士利股份的任何要約，因此私有化提案是計劃股東可即時以具吸引力的市場溢價變現投資的一次機會。

(b) 就計劃股東而言 — 在具挑戰性的營運環境中變現收益

誠如雅士利2022年年報所披露，由於出生人口減少及其他因素，中國嬰兒配方奶粉市場的競爭於過往二十年加劇，遵守新國家標準和二次配方註冊制亦對若干中小型品牌構成挑戰。該等發展對雅士利的營運業績產生影響。雅士利於截至2022年12月31日止財政年度的毛利率為28.1%，乃自截至2010年12月31日止財政年度(期間雅士利股份首次於聯交所買賣)以來錄得之最低完整財年利潤率。鑒於市場環境具挑戰性且存在重大市場不確定性，私有化提案可為計劃股東提供機會，以按相較無影響價格日期聯交所報每股雅士利股份0.460港元收市價約160.9%的有利溢價變現其於雅士利的投資。

(c) 就蒙牛及雅士利而言 — 促進雅士利集團更高效的長期發展

蒙牛已於2013年啟動並完成對雅士利股份的自願性全面收購要約，以期建立蒙牛與雅士利之間的合作關係，讓雙方可充分利用彼此在產品供應、產品創新、分銷及銷售渠道開發等多個領域的能力及資源，以把握中國嬰兒配方奶粉市場的快速發展。自自願性全面收購要約完成以來，蒙牛一直為雅士利發展提供堅定支持。截至最後實際可行日期，蒙牛間接維持雅士利的絕大多數控股權益逾九年。面對日益激烈的市場競

爭及具挑戰性的營運環境，雅士利預計其需要靈活實施新舉措以適應市場動態變化，隨之亦將出現潛在執行風險。私有化提案一旦成功實施，會令雅士利實際處於蒙牛的全權控制之下，而不再須遵守有關作為一間單獨上市公司的規定，同時可促進蒙牛向雅士利注入進一步資源以為雅士利實施新舉措及長期未來發展提供支持。

(d) 就蒙牛及雅士利而言 — 改善企業管治及解決蒙牛與雅士利之間潛在競爭

私有化提案將簡化蒙牛的架構，令蒙牛能夠取消旗下一間附屬公司的上市地位，該附屬公司自蒙牛於2013年完成收購其控股權以來，從未於公開股權資本市場募集任何資金。私有化提案完成後，雅士利將不再是一間獨立上市公司，預期決策過程將可簡化，蒙牛和雅士利之間的交易將不再構成上市規則規定的關連交易，蒙牛與雅士利之間在嬰兒配方奶粉市場的潛在競爭亦可消除。該等改善將反過來降低蒙牛和雅士利的合規成本並提高管理效率。

11. 要約人對雅士利集團的意向

於最後實際可行日期，要約人擬讓雅士利集團於私有化提案實施後繼續開展其現有業務，且要約人並無計劃對(a)雅士利集團之業務(包括雅士利集團任何固定資產的重新部署)；或(b)雅士利集團僱員的持續聘用作出任何重大改變。

12. 若計劃未獲批准或私有化提案因其他原因失效

如果任何計劃條件未能在計劃最後截止日或之前達成或獲豁免(如適用)，私有化提案將告失效。如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效：

- (a) 將不會實施計劃並不會註銷計劃股份；
- (b) 將不會撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位，雅士利將繼續擁有上市規則規定之足夠公眾持股量；及
- (c) 要約人有意讓雅士利集團於緊隨計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效的日期後繼續開展其現有業務。

如果計劃未獲批准或者私有化提案因其他原因失效，除非經執行人員批准同意，否則要約人、任何要約人一致行動人士以及其後與其中任何該等人士一致行動的任何人士將不得於此後12個月內就雅士利股份公告任何要約或可能要約。根據收購守則，要約人將不會在私有化提案未獲批准或者失效之日起12個月內提呈任何有關雅士利私有化的提案。

截至最後實際可行日期，基於雅士利可查閱之公開資料及就雅士利董事所知，根據聯交所自雅士利首次上市日期起期間授予雅士利的豁免，雅士利於截至最後實際可行日期已符合所適用的雅士利須持有23.42%之最低公眾持股量規定。

13. 有關蒙牛、要約人及雅士利之資料

有關雅士利之資料

雅士利為蒙牛之附屬公司，是聯交所主板上市公司及一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司。該公司是一間投資控股公司，連同雅士利集團其他成員公司主要從事乳製品及營養品製造及銷售。其經營以下業務範疇：(a)生產及銷售奶粉產品(包括在中國及海外開發、製造及銷售奶粉產品)；(b)生產及銷售其他奶粉產品(包括生產及銷售基粉)；(c)銷售沖調產品(包括開發、製造及銷售豆奶粉、米粉及麥片類產品)；及(d)其他業務(主要包括銷售盈餘原材料及受託加工)。

有關蒙牛、蒙牛國際及要約人之資料

蒙牛為聯交所主板上市公司及一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司。蒙牛為投資控股公司，連同蒙牛集團其他成員公司主要從事生產及分銷優質乳製品，包括液態奶、冰淇淋及其他乳製品。蒙牛集團是中國領先的乳製品製造商之一。

蒙牛國際是一間於英屬維爾京群島註冊成立的有限責任公司及截至最後實際可行日期蒙牛直接擁有99.95%股權的附屬公司，主要從事投資控股業務。

要約人是一間於香港註冊成立的有限責任公司及截至最後實際可行日期蒙牛的直接全資附屬公司，主要從事投資控股業務。

另外亦務請閣下垂注本計劃文件附錄一「雅士利集團財務資料」及附錄三「一般資料」。

14. 雅士利獨立董事委員會

雅士利董事會已成立雅士利獨立董事委員會，由概無於私有化提案中擁有利益的全體雅士利獨立非執行董事(即莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生)組成，旨在就以下事項於考慮獨立財務顧問的意見後向無利害關係計劃股東提供意見及推薦建議：(a)私有化提案及計劃的條款是否公平合理；及(b)是否於法院會議上投票贊成決議案以批准計劃以及是否於計劃特別股東大會上投票贊成對實施私有化提案及計劃屬必要的決議案。

鑒於以下各雅士利非執行董事所擔任的職務，所有雅士利非執行董事均被視為要約人一致行動人士。因此，就向無利害關係計劃股東提供意見或建議而言，其不被視為獨立，並被排除在雅士利獨立董事委員會之外：

- (a) 盧敏放先生為蒙牛的執行董事兼行政總裁；及
- (b) 張平先生是蒙牛的執行董事兼首席財務官。

雅士利獨立董事委員會就有關私有化提案及計劃所發出的意見函件全文載於本計劃文件第六部分。

15. 獨立財務顧問

經雅士利獨立董事委員會批准，新百利融資有限公司已獲雅士利根據上市規則及收購守則委聘為獨立財務顧問，以就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供建議。

獨立財務顧問就有關私有化提案及計劃所發出的意見函件全文載於本計劃文件第七部分。

16. 撤銷雅士利股份於聯交所之上市地位

當計劃生效後，所有計劃股份將予以註銷(同等數目的新雅士利股份將發行予要約人並入賬列作繳足)及有關計劃股份的股票其後將不再具有所有權文件或證據的效力。

雅士利將根據上市規則第6.15(2)條向聯交所申請撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位，自2023年7月5日(星期三)下午四時正起生效。

計劃股東將以公告方式獲通知雅士利股份於聯交所買賣的確實最後日期，以及計劃及撤銷雅士利股份的上市地位的生效日期。計劃的詳細預期時間表載於本計劃文件第四部分。

17. 登記及付款

雅士利暫停辦理股份過戶登記手續

假設計劃記錄日期為2023年7月4日(星期二)，則雅士利擬定於2023年6月30日(星期五)(或雅士利股東可能以公告方式獲通知的其他日期)起暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定享有計劃項下權益的資格。為符合資格享有計劃項下之權利，計劃股東應確保不遲於2023年6月29日(星期四)下午四時三十分將雅士利股份過戶登記送交雅士利於香港的股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)。

向計劃股東支付註銷價

於計劃生效後，蒙牛將盡快支付註銷價每股計劃股份1.20港元予於計劃記錄日期名列雅士利股東名冊之計劃股東，惟無論如何須於計劃生效日期後七(7)個營業日(定義見收購守則)內支付。假設計劃於2023年7月4日(星期二)(開曼群島時間)生效，支付註銷價的支票預期於2023年7月13日(星期四)或之前寄發。

支付註銷價之支票將放入預付郵資的信封內，以平郵方式寄發予有關計劃股東，並寄往有關計劃股東於計劃記錄日期各自的登記地址或(或如屬聯名持有人)在雅士利股東名冊內就相關聯名持股名列首位的聯名持有人之登記地址。所有該等支票的郵誤風險概由收件人承擔，而要約人、蒙牛、雅士利、滙豐、其他要約人一致行動人士、獨立財務顧問及雅士利股份過戶登記分處以及彼等各自的最終實益擁有人、董事、僱員、高級職員、代理、顧問、聯繫人及聯屬人士以及參與私有化提案的任何其他人士概不會就任何郵件遺失或延誤負責。

於寄發上述支票後滿六個曆月當日或之後，蒙牛將有權註銷或撤銷任何尚未兌現或已退回而並未兌現之有關支票的付款，並將該等支票所代表的全部款項存入蒙牛選定的香港持牌銀行以蒙牛名義開立的存款賬戶內。

蒙牛須持有該等款項直至計劃生效日期起計六年屆滿為止，並須於該日前從中撥出款項向令蒙牛信納其為有權收取該等款項的人士支付根據計劃應付之款項(前提是彼等為收款人的支票尚未獲兌現)。蒙牛作出的任何付款應包括有關人士根據計劃有權收取的款項之任何應計利息(按存放款項的持牌銀行不時生效的年利率計算，惟須在適用情況下扣除法律規定的利息、稅項或任何預扣稅或任何其他扣減)。

於計劃生效日期起計六年屆滿時，蒙牛將獲解除根據計劃支付任何款項的任何進一步責任，而蒙牛將絕對享有當時以其名義開立的存款賬戶之進賬款項結餘(如有)，包括應計利息，惟須在適用情況下扣除法律規定的利息、稅項或任何預扣稅或任何其他扣減。

假設計劃生效，雅士利股東名冊將相應更新，以反映註銷所有計劃股份，而該等計劃股份的所有現有股票將自計劃生效日期(預期將為2023年7月4日(星期二)(開曼群島時間))起不再具有所有權文件或憑證之效力。任何計劃股東有權收取之註銷價將根據私有化提案的條款悉數結算，不論是否存在任何要約人可能或聲稱其享有針對該計劃股東的留置權、抵銷權、反申索或其他類似權利。

18. 稅務及獨立意見

由於計劃並無涉及買賣任何香港股票，故毋須在計劃生效後就註銷計劃股份根據印花稅條例(香港法例第117章)支付印花稅。

倘計劃股東(不論是否在香港或其他司法管轄區)對私有化提案或計劃的稅務影響(尤其是收取註銷價是否會令彼等承擔香港或其他司法管轄區的稅務責任)有任何疑問，應諮詢本身的專業顧問。

謹此強調，蒙牛、要約人、其他要約人一致行動人士、雅士利或彼等各自的董事、高級職員、聯繫人或專業顧問或參與私有化提案的任何其他人士，均不就(除非對彼等本身而言，如適用)因接納或拒絕或實施私有化提案而導致對任何其他人士產生的任何稅務或其他影響或負債承擔任何責任。

19. 法院會議及計劃特別股東大會

法院會議

根據法院的指示，將舉行法院會議以考慮及酌情通過決議案(以投票表決方式)批准計劃(不論有否修訂)。

於會議記錄日期名列雅士利股東名冊的所有計劃股東均有權親自或透過代表出席法院會議並於會上投票，前提是為釐定本註釋備忘錄上文「5.私有化提案及計劃的條件」一節(a)(ii)及(a)(iii)段落所載的規定及「7.收購守則規則2.10所訂明的其他規定」一節所載的規定是否達成時，僅計算無利害關係計劃股東的投票。

法院會議通告載於本計劃文件附錄五。法院會議將於2023年6月23日(星期五)上午十時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行。

計劃特別股東大會

於會議記錄日期名列雅士利股東名冊的所有雅士利股東均有權親自或透過代表出席計劃特別股東大會並於會上表決通過：(a)一項特別決議案，以批准與註銷計劃股份有關的雅士利已發行股本之任何削減，並使其生效；及(b)一項普通決議案，以同時維持雅士利已發行股本於緊接註銷計劃股份前的金額，並利用因註銷計劃股份而產生之儲備金來按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份，以發行予要約人。

倘親自或透過代表出席計劃特別股東大會並於會上投票的雅士利股東以不少於75%的票數贊成特別決議案，則上文一段所述的特別決議案將獲通過。倘親自或透過代表出席計劃特別股東大會並於會上投票的雅士利股東以簡單大多數票贊成普通決議案，則上文一段所述的普通決議案將獲通過。

在計劃特別股東大會上，決議案將根據雅士利的組織章程細則第66條並按上市規則第13.39(4)條所規定以投票方式進行表決。親自或透過代表出席計劃特別股東大會並於會上投票的每位雅士利股東均有權將該雅士利股東的所有雅士利股份投票贊成(或反對)決議案。另一方面，該雅士利股東可就其部分雅士利股份投票贊成決議案，而就其任何餘下的股份投票反對決議案(反之亦然)。

計劃特別股東大會通告載於本計劃文件附錄六。計劃特別股東大會將於同一地點及同日上午十一時正(或於法院會議結束或休會後在切實可行的情況下盡快)舉行。

倘於法院會議上取得必要批准，且決議案在計劃特別股東大會上獲得通過，則將會在法院就法院批准計劃的呈請進行聆訊。批准呈請的聆訊已排期於2023年6月29日(星期四)上午十時正(開曼群島時間)舉行。任何於法院會議上投票的計劃股東及任何向隨後於法院會議上投票的託管人或結算所發出表決指示的實益擁有人均有權出席或由律師代表出席聆訊，並在有關呈請的聆訊中獲聽證。

20. 應採取的行動

雅士利股東應採取的行動概要載於本計劃文件第三部分「應採取的行動」。

21. 計劃股份的海外持有人

本計劃文件乃為遵守香港及開曼群島法律、收購守則及上市規則而編製，所披露的資料可能不同於根據任何其他司法管轄區的法律編製本計劃文件時需予披露之資料。

向並非香港居民的計劃股份持有人提出私有化提案及該等持有人接納私有化提案可能須遵守該等持有人所在的相關司法管轄區的法律。該等計劃股份的持有人應自行了解並遵守其本身司法管轄區的任何適用法律或監管規定。蒙牛、要約人及雅士利並無聲明本計劃文件可於任何該等司法管轄區合法分派，或就促成任何有關分派或發售承擔任何責任。任何有意接納私有化提案的計劃股份海外持有人均有責任自行確定全面遵守相關司法管轄區與此有關的法律，包括在該等司法管轄區取得可能需要的任何政府、外匯管制或其他同意，或遵守其他必要手續及支付該等計劃股份持有人須支付的任何稅項、關稅及其他款項。蒙牛、要約人及雅士利明確表示概不對任何人士違反任何上述限制承擔任何責任。

於最後實際可行日期，雅士利股東名冊中並無任何海外雅士利股東(其於雅士利股東名冊所示的登記地址位於香港境外)。

計劃股東的任何接納將被視為構成該等人士向蒙牛、要約人及雅士利及彼等各自的顧問(包括滙豐)聲明及保證其已遵守該等法律及監管規定。閣下如對本身情況有任何疑問，應諮詢閣下之專業顧問。

22. 計劃的成本

根據收購守則規則2.3，倘計劃不獲批准及私有化提案未獲雅士利獨立董事委員會推薦或未獲獨立財務顧問建議為公平合理，要約人將要承擔雅士利及要約人就計劃產生的所有成本及開支。

鑒於私有化提案已獲雅士利獨立董事委員會推薦並獲獨立財務顧問建議為公平合理，收購守則規則2.3並不適用。雅士利、蒙牛及要約人已同意：(a)雅士利及／或其顧問及律師(包括獨立財務顧問)產生的所有成本、費用、支出及開支將由雅士利承擔；(b)蒙牛及要約人及／或其顧問及律師產生的所有成本、費用、支出及開支將由蒙牛及要約人承擔；及(c)計劃及私有化提案的其他成本、費用、支出及開支將由要約人與雅士利之間等額分擔。

23. 推薦建議

務請閣下垂注以下各項：

- (a) 本計劃文件第五部分所載雅士利董事會函件「18.推薦建議」一段；
- (b) 本計劃文件第六部分所載雅士利獨立董事委員會函件；及
- (c) 本計劃文件第七部分所載獨立財務顧問函件。

24. 進一步資料

進一步資料載於本計劃文件各附錄及其他章節，該等內容全部構成本註釋備忘錄的一部分。

雅士利股東(包括但不限於計劃股東及無利害關係計劃股東)應僅依賴本計劃文件所載資料。蒙牛、要約人及雅士利或彼等各自的任何董事、僱員、高級職員、代理、顧問、聯繫人及聯屬人士以及任何其他參與私有化提案的人士概無授權任何人士向閣下提供有別於本計劃文件所載內容的資料。

25. 語言

本計劃文件及隨附的代表委任表格的中英文版本如有任何歧義，概以英文版本為準。

1. 財務概要

下文載列雅士利集團截至2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日止三個年度各年的經審核合併財務資料概要。截至2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日止年度的數據乃摘錄自雅士利於相關年度的年報。

由雅士利集團核數師安永會計師事務所就雅士利集團截至2020年12月31日及2021年12月31日止兩個年度各年的經審核合併財務報表發出之核數師報告以及由雅士利集團核數師畢馬威會計師事務所就雅士利集團截至2022年12月31日止年度的經審核合併財務報表發出之核數師報告並無載有任何修訂意見、強調事項或與持續經營相關的重大不確定性。

雅士利集團截至2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日止各財政年度的經審核合併財務報表並無錄得因其規模、性質或情況而被視為特殊的項目。

除下文所披露者外，截至2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日止三個年度各年，概無其他對雅士利集團而言屬重大的收入或開支項目。

合併損益及其他全面收益表概要

	截至12月31日止年度		
	2020年 人民幣千元 (經審核)	2021年 人民幣千元 (經審核)	2022年 人民幣千元 (經審核)
收入	3,649,206	4,434,700	3,738,212
銷售成本	(2,315,373)	(2,974,679)	(2,687,867)
毛利	1,333,833	1,460,021	1,050,345
其他收入及收益	102,039	59,461	125,149
銷售及經銷開支	(1,039,102)	(1,146,819)	(1,088,206)
行政開支	(186,582)	(239,301)	(233,132)
金融資產減值淨損失	(3,758)	(2,669)	(153)
其他開支和損失	(151,509)	(275,542)	(83,432)
財務收入	88,470	72,948	50,054
財務成本	(13,712)	(21,181)	(23,528)
除稅前溢利／(虧損)	129,679	(93,082)	(202,903)
所得稅(費用)／抵減	(28,598)	11,719	(27,814)
本年度歸屬於雅士利持有人的 溢利／(虧損)	101,081	(81,363)	(230,717)
每股盈利／(虧損)：			
基本及攤薄(人民幣分)	2.1	(1.7)	(4.9)
年度其他綜合收益			
其後可重新分類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差額	(53,861)	(114,335)	18,393
年度稅後其他綜合收益	(53,861)	(114,335)	18,393
年度綜合收益總額	47,220	(195,698)	(212,324)
支付予雅士利持有人的股息	—	—	—
每股雅士利股份的股息(人民幣)	—	—	—

2. 合併財務報表

雅士利須於本計劃文件中載列或提述下列各項中所載的合併財務狀況表、合併現金流量表及任何其他主要報表：(i)雅士利集團截至2020年12月31日止年度經審核合併財務狀況表(「**2020財年財務報表**」)；(ii)雅士利集團截至2021年12月31日止年度經審核合併財務狀況表(「**2021財年財務報表**」)；及(iii)雅士利集團截至2022年12月31日止年度經審核合併財務狀況表(「**2022財年財務報表**」)，連同與理解上述財務資料有重大關係的主要會計政策及相關已刊發財務報表之附註。

2020財年財務報表、2021財年財務報表及2022財年財務報表於下列文件披露，該等文件已刊載於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及雅士利網站(<http://www.yashili.hk>)：

- 2020財年財務報表載於雅士利於2021年4月20日刊載的2020年度年報(「**2020年年報**」)第136頁至266頁。另請透過以下鏈結參閱2020年年報：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0420/2021042001509.pdf>

- 2021財年財務報表載於雅士利於2022年4月27日刊載的2021年度年報(「**2021年年報**」)第130頁至256頁。另請透過以下鏈結參閱2021年年報：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0427/2022042701121.pdf>

- 2022財年財務報表載於雅士利於2023年4月26日刊載的2022年度年報(「**2022年年報**」)第129頁至240頁。另請透過以下鏈結參閱2022年年報：

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0426/2023042601729.pdf>

2020財年財務報表、2021財年財務報表及2022財年財務報表(但不包括分別載列於2020年年報、2021年年報及2022年年報的任何其他部分)藉提述而納入本計劃文件中，並構成本計劃文件的一部分。

3. 債務聲明

於2023年3月31日(即本債務聲明於本計劃文件付印前的最後實際可行日期)營業時間結束時，雅士利集團未償還的計息銀行及其他借款總額詳情如下：

	總計	已抵押及 無擔保	無抵押及 無擔保
		(人民幣千元)	
銀行貸款	791,200	284,200	507,000
租賃負債	8,011	—	8,011

截至2023年3月31日，雅士利集團若干銀行貸款以下列資產作抵押：

	人民幣千元
質押存款	<u>98,840</u>

除上文所載或如本計劃文件另有披露者，以及除集團內負債外，截至2023年3月31日營業時間結束時，本集團並無任何已發行且未贖回或同意發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他同類債項、承兌負債(正常貿易票據除外)或承兌信貸、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

4. 重大變動

除(a)誠如雅士利日期為2023年3月2日的公告所述，多美滋中國出售案已於2023年3月2日完成(為計劃先決條件之一)；及(b)計劃文件所載的私有化提案及計劃外，雅士利董事確認雅士利集團的財務或營業狀況或前景自2022年12月31日(即雅士利集團最近期刊發的經審核合併財務報表之編製日期)以來直至最後實際可行日期(包括該日)並無重大變動。

5. 經扣除多美滋中國資產淨值調整的雅士利資產淨值

截至2022年12月31日，雅士利經調整每股資產淨值(經扣除多美滋中國資產淨值調整)為人民幣1.02元(按參考匯率兌換相當於1.16港元)，僅供參考。此雅士利經調整每股資產淨值乃按：(a) 2022財年財務報表所披露截至2022年12月31日的雅士利經審核合併資產淨值約人民幣5,316百萬元，減(b)截至2022年12月31日的多美滋中國資產淨值約人民幣498百萬元，除以(c)截至2022年12月31日發行在外雅士利股份數目4,745,560,296股計算。

6. 經雅士利物業估值調整的雅士利資產淨值

截至2022年12月31日，雅士利經調整每股資產淨值(經雅士利物業估值調整)為人民幣1.19元(按參考匯率兌換相當於1.36港元)，僅供參考。此雅士利經調整每股資產淨值乃按：(a) 2022財年財務報表所披露截至2022年12月31日的雅士利經審核合併資產淨值約人民幣5,316百萬元，加(b)雅士利集團持有的土地使用權及物業(不包括多美滋中國持有的任何物業權益)(「**相關物業**」)增值約人民幣409百萬元(參考(i)雅士利物業估值所載的相關物業的市值約人民幣1,160百萬元與(ii)於2022財年財務報表確認的相關物業的賬面值約人民幣751百萬元之間的差額計算)，減(c)指示性遞延稅項負債約人民幣101百萬元(參考(x)相關物業增值約人民幣409百萬元與(y)由不同實體持有的物業的相關適用稅率計算)，除以(d)截至2022年12月31日發行在外雅士利股份數目4,745,560,296股計算。

7. 經雅士利物業估值及扣除多美滋中國資產淨值調整的雅士利資產淨值

截至2022年12月31日，雅士利經調整每股資產淨值(經雅士利物業估值及扣除多美滋中國資產淨值調整)為人民幣1.08元(按參考匯率兌換相當於1.24港元)，僅供參考。此雅士利經調整每股資產淨值乃按：(a) 2022財年財務報表所披露截至2022年12月31日的雅士利經審核合併資產淨值約人民幣5,316百萬元，加(b)相關物業增值約人民幣409百萬元，減(c)指示性遞延稅項負債約人民幣101百萬元，減(d)多美滋中國資產淨值約人民幣498百萬元，除以(e)截至2022年12月31日發行在外雅士利股份數目4,745,560,296股計算。

以下為獨立估值師永利行評值顧問有限公司就雅士利集團(為免生疑問, 不包括多美滋中國)於2023年2月28日所持有的物業所進行的估值發出之函件全文、估值概要及估值報告, 乃為載入本計劃文件而編製。



永利行評值顧問有限公司
RHL Appraisal Limited
Corporate Valuation & Advisory

T +852 2730 6212
F +852 2736 9284

Room 1010, 10/F, Star House,
Tsimshatsui, Hong Kong

敬啟者：

指示

吾等遵照閣下指示, 對雅士利國際控股有限公司(「貴公司」, 連同其附屬公司(為免生疑問, 不包括多美滋中國)統稱「貴集團」)於中華人民共和國(「中國」)及新西蘭持有的物業(「該等物業」)進行估值。吾等確認已對物業進行視察、作出有關查詢及取得吾等認為必要的進一步資料, 以對閣下呈述吾等對該等物業於2023年2月28日(「估值日」)的市值之意見。

吾等亦提述貴公司日期為2023年3月2日，內容有關雅士利國際集團有限公司完成向Danone Asia Pacific Holdings Pte. Ltd.出售多美滋嬰幼兒食品有限公司(「多美滋中國」)全部股本權益之公告。鑒於截至本函件日期多美滋中國不再為貴公司的附屬公司，本次估值並不包括由多美滋中國持有的物業權益。

本函件構成吾等估值報告的一部份，說明本次估值的基準及方法、闡明假設、估值考慮因素、業權調查及本次估值之限制條件。

估值基準

估值乃吾等對市場價值(「市值」)的意見。吾等界定市值意指經過適當市場推廣後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日進行公平交易所買賣的資產或負債的估計金額。

市值可理解為在不計買賣成本及不就任何相關稅項或潛在稅作出抵銷的情況下估計的資產或負債的價值。

市值乃賣方可於市場上合理取得的最佳價格，亦為買方可於市場上合理取得的最有利價格。該估計尤其不會計及特別條款或情況(如非典型融資、銷售及售後租回安排、合資經營、管理協議、與銷售有關的任何人士給予的特殊代價或優惠，或任何特殊價值元素)所引致的估計價格升跌。

估值方法

就第1至第3號物業及第7號物業而言，該等物業包括多種樓宇，例如辦公室、工場、倉庫以及若干具特定用途的設施及結構。有鑒於該等物業的樓宇及結構之性質，市場上未有充足可得的數據，因此吾等採用折舊重置成本法為該等物業進行估值。

折舊重置成本乃根據當前土地用途估計的市值，加上重置樓宇及結構的當前成本，減去就實際損耗及所有相關形式的陳舊及優化之撥備。就土地部份，吾等已參考有關

地區可得的市場交易證明。吾等已對面積、規模、性質、特色、地點相近的可資比較土地作出分析，並審慎權衡每塊土地各自的所有優勢和劣勢，以達致公平比較市值。

第4至第6項號物業及第8至第9號物業上採用以重置原則為基礎的直接比較法，根據實際出售變現的價值及／或可資比較物業索價作出比較。吾等已對面積、規模、性質、特色、地點相近的可資比較物業作出分析，並審慎權衡各物業各自的所有優勢和劣勢，以達致公平比較市值。

估值考慮

吾等對該等物業進行估值時，已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的證券上市規則第5章及第12項應用指引、證券及期貨事務監察委員會頒佈的收購及合併守則規則11，以及國際估值準則2022所載的所有規定。

估值假設

除另有說明外，吾等於進行估值時已假設：

- i. 該等物業的擁有人擁有該等物業的可執行業權，並可自由而不受干擾地於整段尚未屆滿的獲授年期內使用、佔用或轉讓該等物業；
- ii. 於建設該等物業時概無使用有害或危險之物料或技術；
- iii. 該等物業與根據一般條款供應之主要設施及污水管道相連；及
- iv. 構成該等物業的樓宇之維修及保養成本由樓宇的所有擁有人分攤，且概無任何尚未履行的繁重責任。

業權調查

吾等已獲出示數份關於有關該等物業的文件副本。然而，吾等並無審閱該等文件之正本，以核證該等物業的現有業權或於交予吾等的副本上未有列出的任何修訂。對

於位於中國多個城市的物業，吾等相當依賴貴公司中國法律顧問中倫律師事務所就該等物業業權有效性所提供的資料。就位於新西蘭的物業，吾等已於政府官方土地記錄搜尋網站進行土地檢索。

限制條件

吾等的員工劉靖女士(地理資訊科學理學碩士)及陳志濠先生(測量理學學士)已於2023年2月為吾等進行實地視察。

於視察期間，吾等並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等並無進行結構測量，因此吾等不能就該等物業是否不存在腐朽、蟲蛀或任何其他缺陷而作出報告。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等並無就該等物業進行詳細實地測量，以核實其面積是否真確，惟吾等已假設交予吾等之文件所顯示之面積準確無誤。所有尺寸、量度及面積均為約數。

倘發現該等物業或其毗連或鄰近土地存在任何污染、下陷或其他潛在的建築瑕疵，或該等物業曾經或正用作污染用途，吾等保留修訂吾等估值意見的權利。

吾等在很大程度上倚賴貴集團提供之資料，並已接納就有關事宜向吾等提供之意見，尤其是(但不限於)年期、規劃許可、法定通告、地役權、佔用詳情、尺寸及樓面面積、產權證副本、租賃資料及賬面成本。報告內載有多項圖則，包括但不限於位置圖、工地平面圖、地段索引圖、分區計劃大綱圖、建築圖則(如有)，以協助讀者識別該等物業，惟僅作參考用途且吾等並不對有關圖則的準確性負責。

吾等並無理由懷疑貴集團向吾等提供資料之真實性及準確性。貴集團亦已知會吾等所提供資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為吾等已獲提供充分資料，以達致知情觀點，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

吾等概不就對貴集團之法律顧問責任範圍內的資料所作出之任何詮釋承擔任何責任。吾等亦無核實獲提供之與該等物業相關的任何資料是否準確。

潛在稅務責任

據貴集團告知，如出售該等物業，主要的潛在稅務責任包括：

中國物業：

- 增值稅(5%至9%)
- 按由30%至60%累進稅率計算的土地增值稅
- 約0.05%的印花稅
- 約3%的契約稅

新西蘭物業：

- 於交易時並無應付的物業相關稅項

變現時應付的稅項確實金額取決於賣出該等物業時相關稅務機關頒佈的正式徵稅方案。

誠如貴集團所告知，該等物業持作自用，且貴集團並無即時計劃出售或處置該等物業。產生稅務負債的可能性為低。

備註

吾等以人民幣對所有物業進行估值。

吾等就所有新西蘭物業採用的匯率為1新西蘭元兌人民幣4.2753元。

吾等隨附估值概要及「該等物業詳情及估值意見」。

此致

香港
銅鑼灣告士打道262號
中糧大廈32樓A舖
雅士利國際控股有限公司

董事會 台照

高級聯席董事
陳晞
MRICS, MSc (Real Estate), BEcon

高級經理
莫秀鸞
MHKIS, MRICS, BSc(Hons)

2023年5月31日

陳晞女士為註冊專業測量師(估值)，於香港特別行政區、澳門特別行政區、中國內地及亞太地區(包括澳大利亞及新西蘭)的物業估值方面擁有逾10年經驗。陳女士為英國皇家特許測量師學會會員。

莫秀鸞女士為特許測量師，於香港特別行政區及中國內地的物業估值方面擁有逾10年經驗。莫女士為英國皇家特許測量師學會專業會員及香港測量師學會會員。

估值概要

第I組 — 貴集團於中國持有的物業

編號	物業	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
1.	位於中國山西省朔州市四環東路南，龍泉村西北之工業廠房	113,600,000
2.	位於中國內蒙古自治區呼和浩特市和林格爾縣盛樂經濟園區之工業廠房	109,760,000
3.	位於中國廣東省潮州市潮安縣潮安大道與站前路交界西南角之工業廠房	218,540,000

編號 物業	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
4. 位於中國內蒙古自治區呼和浩特市和林格爾縣乳業開發區之空地	無商業價值 (參考價值： 人民幣 62,770,000元)
5. 位於中國廣東省潮州市潮安區華裕豪庭之三套住宅	1,580,000
6. 位於中國廣東省廣州市越秀區越秀南路185號創舉商務大廈之多個辦公室及車位	198,670,000
小計	<u>642,150,000</u>

第II組 — 貴集團於新西蘭持有的物業

編號	物業	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
7.	位於新西蘭波基諾鎮雅士利道1號之工業廠房	439,970,000
8.	位於新西蘭波基諾鎮雅士利道3號之工業空地	7,400,000
9.	位於新西蘭波基諾鎮麥當勞路82號之工業空地	7,740,000
	小計	<u>455,110,000</u>
	總計	<u><u>1,097,260,000</u></u>
	總計(包括第4號物業的參考價值)	<u><u>1,160,030,000</u></u>

第I組 — 貴集團於中國持有的物業

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
1.	位於中國山西省朔州市四環東路南，龍泉村西北之工業廠房	該物業包括一座工業廠房，主要由於一幅地盤面積約為245,200平方米(2,639,311平方呎)的土地上興建的工場、辦公室、倉庫及其他設施組成。	該物業由業主自用。	113,600,000 (人民幣壹億壹仟參佰陸拾萬元正)
		該物業建築面積為65,526.34平方米(705,320平方呎)的主要部份於2008年至2014年間完工。		
		該物業獲授為期50年的土地使用權，自2007年5月21日開始，至2057年2月1日屆滿，作工業用途。		

附註：

1. 根據由中國山西省朔州市應縣國土資源局及貴公司全資附屬公司山西雅士利乳業有限公司(「山西雅士利」)所訂立日期為2007年2月1日的國有建設用地使用權出讓合同 — GF-2000-2601，總地盤面積約為245,200平方米的土地已轉讓予山西雅士利作工業用途，年期為50年，並於2057年2月1日屆滿。
2. 根據日期為2007年5月21日的國有土地使用權證 — 應國用(2007)第2014號，地盤面積約為245,200平方米的物業土地的使用權已授予山西雅士利作工業用途，年期為50年。
3. 根據日期為2008年12月31日的房地產權證 — 房權證應房字第01830號，總建築面積約為48,430.51平方米的物業房屋所有權已授予山西雅士利作工業用途。

4. 根據日期為2014年4月2日的房地產權證 — 應縣房權證應房字第09583號，總建築面積約為17,905.83平方米的物業房屋所有權已授予應縣雅士利乳業有限公司作工業用途。

然而，根據貴集團中國法律顧問中倫律師事務所的法律意見，「應縣雅士利乳業有限公司」並不存在，亦非山西雅士利的前稱。根據日期為2023年2月2日的業權註冊文件，註冊擁有人為山西雅士利。

5. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：
- i. 該物業由山西雅士利合法持有；
 - ii. 山西雅士利有權於市場上自由轉讓、出租、按揭或處置該物業；及
 - iii. 該物業不受任何其他按揭或第三方的產權負擔限制。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
2.	位於中國內蒙古自治區呼和浩特市和林格爾縣盛樂經濟園區之工業廠房	該物業包括一座工業廠房，主要由於一幅地盤面積約為159,226.65平方米(1,713,901平方呎)的土地上興建的工場、辦公室、倉庫及其他設施組成。	該物業由業主自用。	109,760,000 (人民幣壹億玖 佰柒拾陸萬元 正)
		該物業建築面積為43,039.68平方米(463,275平方呎)的主要部份於2011年完工。		
		該物業獲授為期50年的土地使用權，自2004年6月12日開始，至2054年10月29日屆滿，作工業用途。		

附註：

1. 根據日期為2006年6月12日的國有土地使用權證 — 和林格爾縣國用(2006字第0000068號)，地盤面積約為159,226.65平方米的物業土地使用權已授予內蒙古蒙牛阿拉乳製品有限責任公司作工業用途，年期為50年。

根據貴集團中國法律顧問中倫律師事務所的法律意見，內蒙古蒙牛阿拉乳製品有限責任公司為貴公司的全資附屬公司內蒙古歐世蒙牛乳製品有限責任公司(「內蒙古歐世」)的歷史名稱。

2. 根據日期為2011年6月10日的房地產權證 — 蒙房權證內蒙古自治區字第183031101109號，總建築面積約為43,039.68平方米的物業房屋所有權已授予內蒙古歐世作工場用途。

3. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：
- i. 該物業由內蒙古歐世合法持有；
 - ii. 內蒙古歐世有權於市場上自由轉讓、出租、按揭或處置該物業；及
 - iii. 該物業不受任何其他按揭或第三方的產權負擔限制。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
3.	位於中國廣東省潮州市潮安縣潮安大道與站前路交界西南角之工業廠房	該物業包括一座工業廠房，主要由於一幅地盤面積約為124,670平方米(1,341,937平方呎)的土地上興建的工場、辦公室、倉庫及其他設施組成。	該物業由業主自用。	218,540,000 (人民幣貳億壹 仟捌佰伍拾肆 萬元正)
		該物業建築面積為81,650.55平方米(878,879平方呎)的主要部份於2018年完工。		
		該物業獲授為期50年的土地使用權，自2005年7月18日開始，至2055年7月17日屆滿，作工場及輔助設施用途。		

附註：

1. 根據日期為2015年3月2日的國有土地使用權證 — 安國用(2015)第特2473號，地盤面積約為124,670平方米的物業土地使用權已授予貴公司的全資附屬公司雅士利國際集團有限公司(「雅士利國際」)作工場及輔助設施用途，年期為50年。

2. 根據日期為2018年5月9日的房地產權證—粵(2018)潮州市潮安區不動產權第0000327-0000337號，總建築面積約為81,650.55平方米的物業房屋所有權已授予雅士利國際，詳情如下：

權證編號	樓宇	目前用途	樓層數目	概約總建築面積 (平方米)
(2018)0000333	A座	奶粉工場	2	11,203.23
(2018)0000330	B座	奶粉工場	2	9,987.23
(2018)0000336	C座	奶粉工場	2	10,413.15
(2018)0000337	D座	罐裝工場	2	6,025.70
(2018)0000331	E座	已租出的工場	4	13,606.38
(2018)0000329	F座	紙箱工場	4	15,773.76
(2018)0000335	G座	候工樓	5	12,838.40
(2018)0000332	H座	司機大堂	1	63.00
(2018)0000327	I座	配電房	1	380.70
(2018)0000328	J座	鍋爐室	1	1,299.00
(2018)0000334	K座	員工超市	1	60.00
總計：				81,650.55

3. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：

- i. 該物業由雅士利國際合法持有；
- ii. 雅士利國際有權於市場上自由轉讓、出租、按揭或處置該物業；及
- iii. 該物業不受任何其他按揭或第三方的產權負擔限制。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
4.	位於中國內蒙古自治區呼和浩特市和林格爾縣乳業開發區之一塊空地	該物業為一幅地盤面積約為209,236.18平方米(2,252,199平方呎)的土地。 該物業獲授為期50年的土地使用權，自2022年12月23日開始，至2072年12月22日屆滿，作工業用途。	該物業現時空置，待作日後發展。	無商業價值 (*請參閱下文附註2)

附註：

1. 根據由和林格爾縣人民政府及貴公司全資附屬公司內蒙古牛雅牛乳製品有限責任公司(「內蒙古牛雅」)所訂立，日期為2022年12月16日的國有建設用地使用權出讓合同(「土地出讓合同」)—CR202242，總地盤面積約為209,236.18平方米的土地已出讓予內蒙古牛雅作工業用途，年期為50年，並於2072年12月22日屆滿，代價為人民幣62,770,854元。

根據土地出讓合同，該土地不得自由轉讓、出租或按揭，直至發展投資超過25%為止。

2. 由於該物業於估值日未獲發房地產權證，吾等並未賦予該物業任何商業價值。僅就參考而言，假設物業可自由在市場上轉讓、租賃或出售，物業於估值日的參考價值(「參考價值」)為人民幣62,770,000元，且在估值中並未計及慮就任何應付土地出讓金、稅項、行政費或任何清除或拆卸開支作出的撥備。

據悉，貴集團於2023年4月21日(即估值日後)獲得該物業的房地產權證。根據日期為2023年4月21日的房地產權證—蒙(2023)和林格爾縣不動產權第0002039號，地盤面積約為209,236.18平方米的物業土地使用權已授予內蒙古牛雅作工業用途，年期為50年。

3. 誠如貴公司所告知，該物業的一部分將被發展為工廠，總建築面積為87,227.95平方米，預算成本約為人民幣340百萬元。該項目預計將於2024年5月完成。建成後，這部分物業的估計總開發

價值約為人民幣360百萬元。該物業的剩餘部分目前沒有即時發展計劃。然而，尚未取得土地規劃證或建築工程證。在吾等最近的現場視察中，該物業正在進行土地平整工作。

4. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：
- i. 直至2023年2月3日，內蒙古牛雅並未取得該物業的房地產權證，因此，內蒙古牛雅尚未成為該物業的登記擁有人；根據日期為2023年2月3日的實地視察，該物業處於初步建築階段，然而，並未授出建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證。據貴集團告知，其已就工程施工知會地方政府，並正在申請相關的建築許可證，然而，未能完全排除政府就不合規建築作出處罰的風險。根據城鄉規劃法，對於未取得建設工程規劃許可證的工程，應當責令停止施工；對於可以保留的工程，應當在規定的期限內完成整改，並處以工程造價5%-10%的罰款；對於不能保留的工程，應當要求拆除，可以處以工程造價10%以下的罰款。根據《建築工程施工許可管理辦法(2021年修訂)》第12條規定：「對於未取得施工許可證或者為規避辦理施工許可證將工程項目分解後擅自施工的，由有管轄權的發證機關責令停止施工，限期改正，對建設單位處工程合同價款1%以上2%以下罰款。」；及
 - ii. 雖然尚未取得房地產權證，貴集團已結清所有地價和稅款，並正在申請房地產權證。貴集團的中國法律顧問中倫律師事務所認為，貴集團取得該物業的房地產權證不存在任何法律障礙。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
5.	位於中國廣東省潮州市潮安區華裕豪庭之三套住宅	華裕豪庭為一項大型住宅發展項目，由多座住宅樓宇、零售空間及車位組成。	該物業由業主自用。	1,580,000 (人民幣壹佰伍拾捌萬元正)
		該物業為三套總建築面積約為457.67平方米(18,020平方呎)，於2005年完工的住宅。		
		該物業獲授為期50年的土地使用權，自1999年11月30日開始，至2049年11月29日屆滿，作住宅用途。		

附註：

- 根據日期為2018年5月9日的三份房地產權證，總建築面積約為457.67平方米的物業房屋所有權已授予貴公司全資附屬公司雅士利國際集團有限公司(「雅士利國際」)作住宅用途，詳情如下：

權證編號	物業	概約總建築面積 (平方米)
2000000647	第14座402室	155.79
2000000645	第15座501室	146.86
2000000646	第16座402室	155.02
總計		<u>457.67</u>

2. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：
- i. 該物業由雅士利國際合法持有；
 - ii. 雅士利國際有權於市場上自由轉讓、出租、按揭或處置該物業；及
 - iii. 該物業不受任何其他按揭或第三方的產權負擔限制。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
6.	位於中國廣東省廣州市越秀區越秀南路185號創舉商務大廈之多個辦公室及車位	<p>該物業由多個位處一幢約於2007年完工、樓高29層的商務大廈8樓至18樓的辦公室單位以及地庫的多個車位組成。</p> <p>辦公室及車位(共15個)的總建築面積分別約為9,858.28平方米(106,114平方呎)及177.28平方米(1,908平方呎)。</p> <p>該物業獲授為期50年的土地使用權，自2004年10月15日開始，至2054年10月14日屆滿，作辦公室及車位用途。</p>	<p>該物業總建築面積約為2,647.38平方米的部份由業主自用，另外5,087.78平方米的部份為多份租賃協議的標的物業，每年總租金收入約為人民幣6,188,514元，餘下部份現時空置。</p>	<p>198,670,000 (人民幣壹億玖仟捌佰陸拾柒萬元正)</p>

附註：

1. 根據日期為2017年7月8日的15份房地產權證，總建築面積約為177.28平方米的物業房屋所有權已授予貴公司全資附屬公司雅士利國際嬰幼兒營養品有限公司（「雅士利嬰幼兒」）作車位用途，詳情如下：

權證編號	樓層	物業	概約總建築面積 (平方米)
(2017) 00042846	地下1層	B101	11.95
(2017) 00042847	地下1層	B102	11.56
(2017) 00042848	地下1層	B103	11.56
(2017) 00042849	地下1層	B104	11.95
(2017) 00042850	地下1層	B202	11.69
(2017) 00042851	地下1層	B203	11.69
(2017) 00042852	地下1層	B204	11.99
(2017) 00042853	地下1層	B222	12.14
(2017) 00042854	地下1層	B223	11.53
(2017) 00042855	地下1層	B224	12.14
(2017) 00042856	地下1層	B225	13.06
(2017) 00042857	地下1層	B226	10.72
(2017) 00042858	地下1層	B232	11.60
(2017) 00042859	地下1層	B233	11.60
(2017) 00042860	地下1層	B234	12.10
總計			177.28

2. 根據日期為2017年7月8日的31份房地產權證，總建築面積約為9,858.28平方米的物業房屋所有權已授予雅士利國際嬰幼兒營養品有限公司（「雅士利嬰幼兒」）作辦公室用途，詳情如下：

權證編號	樓層	物業	概約總建築面積 (平方米)
(2017) 00042771	8樓	801室	507.71
(2017) 00042772	8樓	802室	268.12
(2017) 00042773	8樓	803室	285.73
(2017) 00042843	9樓	901室	507.71
(2017) 00042844	9樓	902室	268.12
(2017) 00042845	9樓	903室	285.73
(2017) 00042744	10樓	1001室	323.13
(2017) 00042745	10樓	1002室	224.82
(2017) 00042746	10樓	1003室	334.51
(2017) 00042748	11樓	1101室	323.13
(2017) 00042749	11樓	1102室	224.82
(2017) 00042750	11樓	1103室	334.51
(2017) 00042751	12樓	1201室	323.13
(2017) 00042752	12樓	1202室	224.82
(2017) 00042753	12樓	1203室	334.51
(2017) 00042754	13樓	1301室	323.13
(2017) 00042755	13樓	1302室	224.82
(2017) 00042756	13樓	1303室	334.51
(2017) 00042757	14樓	1401室	323.13
(2017) 00042758	14樓	1402室	224.82
(2017) 00042759	14樓	1403室	334.51
(2017) 00042760	15樓	1501室	323.13
(2017) 00042761	15樓	1502室	224.82
(2017) 00042762	15樓	1503室	334.51
(2017) 00042763	16樓	1601室	323.13
(2017) 00042764	16樓	1602室	224.82
(2017) 00042765	16樓	1603室	334.51
(2017) 00042766	17樓	1701室	413.73
(2017) 00042767	17樓	1702室	365.24
(2017) 00042768	18樓	1801室	413.73
(2017) 00042769	18樓	1802室	365.24
總計			9,858.28

3. 貴集團中國法律顧問中倫律師事務所已就該物業的法定所有權向吾等提供法律意見，當中包括以下各項：

- i. 該物業由雅士利嬰幼兒合法持有；
- ii. 雅士利嬰幼兒有權於市場上自由轉讓、出租、按揭或處置該物業；及
- iii. 該物業不受任何其他按揭或第三方的產權負擔限制。

第II組 — 貴集團於新西蘭持有的物業

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
7.	新西蘭波基諾鎮 雅士利道1號之 工業廠房	<p>該物業包括一座工業廠房，主要由於一幅地盤面積約為67,115平方米(722,420平方呎)的土地上興建的工場、辦公室、倉庫及其他設施組成。</p> <p>該物業建築面積為35,365.10平方米(380,667平方呎)的主要部份約於2015年完工。</p> <p>該物業的土地使用權為永久持有，持作工業用途。</p>	該物業由業主自用作工業用途。	439,970,000 (人民幣肆億參 仟玖佰玖拾柒 萬元正)

附註：

- 根據由Pokeno Village Holdings Limited及貴公司全資附屬公司雅士利新西蘭乳業有限公司(「雅士利新西蘭」)所訂立，日期為2012年12月13日的房地產買賣協議，總地盤面積約為67,115平方米的土地已轉讓予雅士利新西蘭作工業用途。
- 根據日期為2023年1月31日的2017年土地轉讓法案下的業權記錄(永久業權)識別代號629614，總地盤面積約為67,115平方米的土地已由雅士利新西蘭永久持有。
- 根據新西蘭政府懷卡托地區議會的建議地區規劃，該等物業的土地用途地帶屬一般工業地帶。
- 根據DLA Architects Limited的面積計算明細，工廠的總建築面積約為35,365.10平方米。
- 該物業受以ANZ Bank New Zealand Limited為受益人的按揭所規限。然而，吾等並未於估值中計及將該項按揭。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
8.	新西蘭波基諾鎮 雅士利道3號之 工業空地	該物業為一幅地盤面積 約為20,323平方米(218,755 平方呎)的地塊。 該物業的土地使用權為 永久持有，持作工業用 途。	該物業現時空 置，且據告知目 前並無即時發 展計劃。	7,400,000 (人民幣柒佰肆 拾萬元正)

附註：

1. 根據由雅士利新西蘭乳業有限公司及Aotearoa Nutrients Limited所訂立，日期為2018年9月9日的房地產買賣協議，總地盤面積約為41,613平方米的兩幅土地(即本報告第8及第9號物業)已轉讓予Aotearoa Nutrients Limited(為貴公司的全資附屬公司)作工業用途，代價為3,440,000新西蘭元。
2. 根據日期為2023年1月31日的2017年土地轉讓法案下的業權記錄(永久業權)識別代號716004，總地盤面積約為20,323平方米的土地已由Aotearoa Nutrients Limited永久持有。
3. 根據新西蘭政府懷卡托地區議會的建議地區規劃，該物業的土地用途地帶屬一般工業地帶。

該等物業詳情及估值意見

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於2023年 2月28日 的市值 人民幣元
9.	新西蘭波基諾鎮 麥當勞路82號之 工業空地	該物業為一幅地盤面積 約為21,290平方米(229,164 平方呎)的地塊。 該物業的土地使用權為 永久持有，持作工業用 途。	該物業現時空 置，且據告知目 前並無即時發 展計劃。	7,740,000 (人民幣柒佰柒 拾肆萬元正)

附註：

1. 根據由雅士利新西蘭乳業有限公司及Aotearoa Nutrients Limited所訂立，日期為2018年9月9日的房地產買賣協議，總地盤面積約為41,613平方米的兩幅土地(即本報告第8及第9號物業)已轉讓予Aotearoa Nutrients Limited作工業用途，代價為3,440,000新西蘭元。
2. 根據日期為2023年1月31日的2017年土地轉讓法案下的業權記錄(永久業權)識別代號716002，總地盤面積約為21,290平方米的土地已由Aotearoa Nutrients Limited永久持有。
3. 根據新西蘭政府懷卡托地區議會的建議地區規劃，該等物業的土地用途地帶屬一般工業地帶。

1. 責任聲明

本計劃文件載有遵照收購守則之規定而提供的詳細資料，旨在提供有關計劃、私有化提案、蒙牛集團及雅士利集團的資料。

截至最後實際可行日期，雅士利董事為非執行董事盧敏放先生(雅士利主席)及張平先生；執行董事閔志遠先生；以及獨立非執行董事莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生。

雅士利董事願就本計劃文件所載資料(有關蒙牛集團的資料(不包含雅士利集團之有關資料)除外)之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本計劃文件所表達之意見(蒙牛董事及要約人董事所表達之意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本計劃文件並無遺漏任何其他事實，致使本計劃文件所載任何陳述產生誤導。

截至最後實際可行日期，蒙牛董事為執行董事盧敏放先生、王燕女士及張平先生；非執行董事陳朗先生、王希先生及Simon Dominic Stevens先生；以及獨立非執行董事葉禮德先生、李恒健先生及葛俊先生。

蒙牛董事願就本計劃文件所載資料(有關雅士利集團的資料除外)之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本計劃文件所表達之意見(雅士利董事所表達之意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本計劃文件並無遺漏任何其他事實，致使本計劃文件所載任何陳述產生誤導。

截至最後實際可行日期，要約人董事為郭偉昌先生及蘇英發先生。

要約人董事願就本計劃文件所載資料(有關蒙牛集團的資料(不包含有關要約人之資料)除外)之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼

等所深知，本計劃文件所表達之意見(蒙牛董事及雅士利董事所表達之意見除外)乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本計劃文件並無遺漏任何其他事實，致使本計劃文件所載任何陳述產生誤導。

2. 雅士利股本

於最後實際可行日期：

- (a) 雅士利法定股本為1,000,000,000港元，拆分為10,000,000,000股雅士利股份；
- (b) 雅士利已發行及繳足股本為474,556,029.6港元，拆分為4,745,560,296股雅士利股份；
- (c) 所有已發行雅士利股份彼此間於各方面享有同地位，包括有關股本、股息及投票的權利；
- (d) 自2022年12月31日(即雅士利上一個財政年度完結日起(直至及包括最後實際可行日期))，雅士利概無發行任何新雅士利股份；及
- (e) 雅士利概無影響雅士利股份的任何尚未行使之購股權、認股權證或換股權。

3. 雅士利股份之市價

- (a) 下表載列雅士利股份於(i)最後實際可行日期；(ii)無影響價格日；(iii)緊接規則3.7公告日期前的最後一個交易日；(iv)緊接規則3.5公告日期前的最後一個營業日；及(v)相關期間內各月月底在聯交所所報之收市價。

日期	每股雅士利 股份收市價 港元
2023年5月25日(最後實際可行日期)	1.17
2022年3月11日(無影響價格日)	0.46
2022年3月14日(緊接規則3.7公告日期前的最後一個交易日)	0.91
2022年5月5日(緊接規則3.5公告日期前的最後一個營業日)	0.92
2022年5月6日(雅士利最後交易日)	0.92

於相關期間內每個曆月月底：

2021年9月30日	0.55
2021年10月29日	0.57
2021年11月30日	0.54
2021年12月31日	0.52
2022年1月31日	0.54
2022年2月28日	0.49
2022年3月31日	0.97
2022年4月29日	0.85
2022年5月31日	1.09
2022年6月30日	1.08
2022年7月29日	1.09
2022年8月31日	1.16
2022年9月30日	1.16
2022年10月31日	1.10
2022年11月30日	1.12
2022年12月30日	1.13
2023年1月31日	1.12
2023年2月28日	1.14
2023年3月31日	1.18
2023年4月28日	1.18

- (b) 於相關期間，雅士利股份最近於聯交所所報的最高收市價為2023年5月23日之每股雅士利股份1.18港元，而在聯交所所報的最低收市價為於2022年3月11日之每股雅士利股份0.46港元。

- (c) 每股計劃股份的註銷價1.20港元較於2022年3月11日(無影響價格日)於聯交所所報收市價每股雅士利股份0.460港元溢價約160.9%，以及較於2023年5月25日(最後實際可行日期)於聯交所所報收市價每股雅士利股份1.17港元溢價約2.6%。

4. 權益、買賣及其他安排的披露

4.1 雅士利董事於雅士利股份及蒙牛股份的權益及淡倉

截至最後實際可行日期，雅士利董事於雅士利及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有或被視為擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部已知會雅士利及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作及被視為由雅士利董事所擁有的權益及淡倉)；或(b)須且已記錄於根據證券及期貨條例第352條規定須存置登記冊內的權益或淡倉；或(c)另行根據標準守則已知會雅士利及聯交所的權益或淡倉；或(d)根據收購守則須予披露的權益或淡倉如下：

雅士利董事於虛擬股份中的權益：

雅士利董事姓名	身份／ 權益性質	與虛擬 股份有關之		佔已發行 股本概約		參考價 (人民幣)
		參照證券 數目 ⁽¹⁾	佔已發行 百分比 ⁽²⁾	到期日		
閔志遠先生	個人權益	3,579,640	0.08%	2023年7月15日	0.584	
		2,254,320	0.05%	2023年7月15日	0.584	
		3,005,760	0.06%	2024年7月15日	0.584	

附註：

- (1) 虛擬股份激勵計劃並無涉及授出雅士利(或其任何附屬公司)可能發行的新股份或其他新證券的購股權。虛擬股份接收人並不會因持有虛擬股份而擁有雅士利任何股份，亦不享有任何雅士利股份的投票權或配股權。

- (2) 乃按虛擬股份數目佔雅士利於最後實際可行日期之已發行股份總數(即4,745,560,296股雅士利股份)的百分比為基準計算。
- (L) 權益以好倉持有。

雅士利董事於蒙牛(即雅士利的控股公司及相聯法團)股份中的權益：

雅士利董事姓名	身份／權益性質	持有的蒙牛 股份數目 ^(L)	佔已發行股本 概約百分比 ⁽¹⁾
盧敏放先生	個人權益	24,000,827 ⁽²⁾	0.61%
張平先生	個人權益	3,731,702 ⁽³⁾	0.09%
閔志遠先生	個人權益	22,255	0.00%

附註：

- (1) 乃按股份數目所佔蒙牛於最後實際可行日期之已發行股份總數(即3,954,852,068股股份)的百分比為基準計算。
- (2) 包括(i)根據蒙牛受限制股份獎勵計劃向盧敏放先生授出的664,831股蒙牛股份；(ii)與根據蒙牛購股權計劃向盧敏放先生授出的購股權有關的22,645,797股蒙牛相關股份；及(iii)行使根據蒙牛購股權計劃向盧敏放先生授出的購股權所得的690,199股蒙牛股份。盧敏放先生持有之相關購股權的行使期及行使價如下：

購股權數目	行使期	行使價 (港元)
9,312,210	2019年4月1日至2023年12月23日	23.93
9,375,019	2023年5月11日至2027年5月11日	40.58
3,958,568	2024年4月1日至2025年12月30日	35.54

- (3) 包括(i)根據蒙牛受限制股份獎勵計劃向張平先生授出的115,983股蒙牛股份；及(ii)與根據蒙牛購股權計劃授出的購股權有關的3,615,719股蒙牛相關股份。張平先生持有之相關購股權的行使期及行使價如下：

購股權數目	行使期	行使價 (港元)
1,875,430	2019年4月1日至2023年12月23日	23.93
1,080,528	2023年5月11日至2027年5月11日	40.58
659,761	2024年4月1日至2025年12月30日	35.54

- (L) 所有股份均以好倉持有。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，雅士利董事或最高行政人員概無於雅士利及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有或被視作擁有記錄於雅士利根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊的權益或淡倉，或已根據上市規則所載的標準守則知會雅士利及聯交所，或根據收購守則須予披露的任何權益或淡倉。

4.2 要約人及要約人一致行動人士於雅士利股份的權益及淡倉

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，概無要約人、要約人董事及要約人一致行動人士於任何雅士利股份或有關任何雅士利股份的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有證券及期貨條例第XV部所界定的權益(除上文所披露與雅士利董事有關的權益外)：

名稱	擁有權益的 雅士利股份 數目 ⁽⁵⁾	佔已發行 股本概約 百分比 ⁽⁶⁾
蒙牛 ⁽¹⁾⁽²⁾	3,608,507,787	76.04%
蒙牛國際 ⁽¹⁾	2,422,117,713	51.04%
要約人 ⁽²⁾	1,186,390,074	25.00%

附註：

- (1) 於最後實際可行日期，蒙牛持有蒙牛國際的99.95%權益，而蒙牛國際直接持有當中2,422,117,713股雅士利股份。

- (2) 於最後實際可行日期，蒙牛直接持有要約人所有已發行股本。
- (3) 以上所持股份均屬好倉(定義見證券及期貨條例第XV部)。
- (4) 於最後實際可行日期，已發行雅士利股份總數為4,745,560,296股。

截至最後實際可行日期：

- (a) 概無雅士利的附屬公司、雅士利集團任何成員公司的退休基金(如有)、根據收購守則「一致行動」定義第(5)類別被推定為與雅士利一致行動之人士或根據「聯繫人」定義第(2)類別屬雅士利聯繫人的人士(惟不包括任何獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理)持有任何雅士利股份或有關雅士利股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；及
- (b) 概無雅士利董事持有任何雅士利股份。

4.3 雅士利證券交易

於相關期間，除下文所披露者及要約人根據25%雅士利收購案收購雅士利股份外，概無蒙牛、要約人、蒙牛董事、要約人董事、雅士利董事或其他要約人一致行動人士曾以代價進行任何有關雅士利股份或有關雅士利股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具的交易：

虛擬股份交易

姓名	交易日期	交易性質	與虛擬股份 有關之參照		參考價 (人民幣)	已支付/ 已收取的 總金額 (人民幣)
			證券數目	到期日/ 清結日		
閻志遠先生	2022年7月15日	接受授出虛擬股份	2,125,476	2023年7月15日	0.0000	0.0000
		接受授出虛擬股份	2,125,476	2024年7月15日	0.0000	0.0000

姓名	交易日期	交易性質	與虛擬股份 有關之參照 到期日／		參考價 (人民幣)	已支付／ 已收取的 總金額 (人民幣)
			證券數目	清結日		
		接受授出虛擬股份	2,833,968	2025年7月15日	0.0000	0.0000
		變現已授出虛擬股份	4,939,050	2022年7月15日	0.5840	2,884,405.20
	2023年3月31日	註銷虛擬股份	2,125,476	2023年7月15日	0.0000	0.0000
		註銷虛擬股份	2,125,476	2024年7月15日	0.0000	0.0000
		註銷虛擬股份	2,833,968	2025年7月15日	0.0000	0.0000

於要約期間及直至最後實際可行日期：

- (a) 概無雅士利的附屬公司、雅士利集團任何成員公司的退休基金(如有)、根據收購守則「一致行動」定義第(5)類別被推定為與雅士利一致行動之人士或根據「聯繫人」定義第(2)類別屬雅士利聯繫人的人士(惟不包括獲豁免自營買賣商或獲豁免基金經理)就任何雅士利股份或有關雅士利股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行交易；
- (b) 雅士利或根據收購守則「一致行動」定義第(1)、(2)、(3)及(5)類別被推定為與雅士利一致行動的任何人士或根據收購守則「聯繫人」定義第(2)、(3)及(4)類別屬雅士利聯繫人的人士與任何人士之間概無存在收購守則規則22註釋8所提述性質之任何安排；

- (c) 概無與雅士利有關連之基金經理(獲豁免基金經理除外)獲全權委託管理任何雅士利股份、認股權證、購股權、衍生工具及附有轉換或認購權利以轉換或認購雅士利股份的證券；及
- (d) 概無與雅士利有關連之基金經理(獲豁免基金經理除外)就任何雅士利股份或有關任何雅士利股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行交易。

截至最後實際可行日期，概無要約人、要約人一致行動之人士、雅士利或雅士利董事借用或借出任何雅士利股份或有關任何雅士利股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具(已被轉借或轉售之任何借入雅士利股份除外)。

4.4 蒙牛及要約人股份之權益披露及交易

- (a) 除上文「4.1 雅士利董事於雅士利股份及蒙牛股份的權益及淡倉」分節所披露者外，於最後實際可行日期，雅士利或任何雅士利董事於蒙牛或要約人股份或有關蒙牛及要約人股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中概無任何權益。
- (b) 除下文所披露者外，於相關期間，雅士利或任何雅士利董事概無就任何蒙牛或要約人的股份或有關蒙牛或要約人任何股份的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行交易。

蒙牛股份交易

姓名	交易日期	交易性質	聯交所 場內／場外	涉及的蒙牛 股份數目	每股實際 購買／銷售 價格 (港元)
盧敏放先生	2022年12月28日	出售蒙牛股份	場內	50,000	36.3
				100,000	36.4
	2023年1月4日 2023年1月5日	出售蒙牛股份	場內	100,000	36.5
				165,000	36.6
				200,000	36.75
				50,000	36.85
				6,000	37
				34,000	36.7
				10,000	37.25
				40,000	37.3
2023年1月13日	出售蒙牛股份	場內	60,000	37.4	
			50,000	37.5	
			119,000	38	
張平先生	2022年6月27日	出售蒙牛股份	場內	470	38.6
				730	38.5
閻志遠先生	2023年4月28日	出售蒙牛股份	場內	60,000	31.8

蒙牛購股權交易

姓名	交易日期	交易性質	接受／授予 購股權日期	購股權項下 的蒙牛 股份數目	行使期	行使價 (港元)	已支付／ 已收取 期權金 (港元)
盧敏放先生	2022年5月11日	行使蒙牛購股權	授予日期： 2017年7月13日	865,000	2018年7月13日至 2022年7月12日	14.812	12,812,380
	2022年6月1日	接受授予蒙牛購 股權	接受購股權日期： 2022年6月1日 授予日期： 2022年5月11日	2,383,702 2,383,702	2023年5月11日至 2027年5月11日 2024年5月11日至 2027年5月11日	40.58	不適用
				2,383,701	2025年5月11日至 2027年5月11日		
				2,383,701	2026年5月11日至 2027年5月11日		
	2023年1月19日	接受授予蒙牛購 股權	接受購股權日期： 2023年1月19日 授予日期： 2022年12月30日	1,979,284 1,979,284	2024年4月1日至 2025年12月30日 2025年4月1日至 2025年12月30日	35.54	不適用
	2023年5月5日	行使蒙牛購股權	授予日期： 2018年5月7日	690,199	2019年5月7日至 2023年5月6日	26.05	17,979,684

姓名	交易日期	交易性質	接受／授予 購股權日期	購股權項下 的蒙牛 股份數目	行使期	行使價 (港元)	已支付／ 已收取 期權金 (港元)
張平先生	2022年6月1日	接受授予蒙牛購 股權	接受購股權日期：	274,736	2023年5月11日至	40.58	不適用
			2022年6月1日		2027年5月11日		
			授予日期：	274,736	2024年5月11日至		
			2022年5月11日		2027年5月11日		
				274,736	2025年5月11日至		
			274,736	2026年5月11日至			
					2027年5月11日		
	2022年6月27日	行使蒙牛購股權	授予日期：	470	2018年7月13日至	14.812	6,962
			2017年7月13日		2022年7月12日		
	2022年6月27日	行使蒙牛購股權	授予日期：	730	2019年5月7日至	26.050	19,017
			2018年5月7日		2023年5月6日		
閻志遠先生	2023年4月28日	行使蒙牛購股權	接受購股權日期：	329,881	2024年4月1日	35.54	不適用
			2023年1月19日		2025年12月30日		
			授予日期：	329,880	2025年4月1日		
			2022年12月30日		2025年12月30日		
			授予日期：	30,000	2019年5月7日至	26.050	781,500
			2018年5月7日		2023年5月6日		
				30,000	2020年5月7日至	26.050	781,500
					2023年5月6日		

4.5 與私有化提案有關的其他安排

於最後實際可行日期：

- (a) 除已完成的擬定交易、私有化提案及計劃外，要約人或要約人一致行動人士與任何其他人士之間概無有關雅士利股份而可能對私有化提案或計劃而言屬重大的安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式)；
- (b) 要約人與任何其他人士概無就轉讓、押記或質押根據私有化提案將予收購的雅士利股份訂立任何協議、安排或諒解，且要約人無意將根據私有化提案收購的任何雅士利股份轉讓、押記或質押予任何其他人士；
- (c) 要約人並無接獲任何有關投票贊成或反對私有化提案的不可撤回承諾；
- (d) 除已完成的擬定交易外，要約人或任何要約人一致行動人士(作為一方)與任何雅士利董事、近期雅士利董事、雅士利股東或近期雅士利股東(作為另一方)之間概無訂立任何與私有化提案有關或倚賴私有化提案的協議、安排或諒解(包括任何賠償安排)；
- (e) 除已達成的計劃先決條件以及本計劃文件第八部分註釋備忘錄中「5.私有化提案及計劃的條件」一節所載的計劃條件外，要約人或蒙牛概無訂立任何涉及其可能會或可能不會援引或尋求援引私有化提案先決條件或條件的情況的協議或安排；
- (f) 除註銷價外，蒙牛、要約人或其他要約人一致行動人士概未、亦不會就計劃項下註銷計劃股份向計劃股東或其任何一致行動人士支付任何其他代價、報酬或利益(不論以何種形式)；

- (g) 蒙牛、要約人或要約人一致行動人士(作為一方)與計劃股東及與其一致行動人士(作為另一方)之間概無訂立構成特別交易(定義見收購守則規則25)諒解、安排或協議；
- (h) 任何雅士利股東(作為一方)與雅士利集團或雅士利聯屬公司(作為另一方)之間概無訂立構成特別交易(定義見收購守則規則25)的諒解、安排或協議；及
- (i) 任何人士與要約人或任何要約人一致行動人士之間概無就有關雅士利股份訂立收購守則規則22註釋8所述性質之安排。

5. 重大訴訟

於最後實際可行日期，據雅士利董事所深知、盡悉及確信，雅士利集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而就雅士利董事所知，雅士利成員公司亦概無任何待決或威脅進行的重大訴訟或索償。

6. 重大合約

除下文所披露者外，雅士利及其附屬公司於要約期起始日兩年前當日直至最後實際可行日期期間並無訂立任何重大合約(並非於雅士利集團進行或擬進行的日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 雅士利廣東(作為賣方)與Danone Asia Pacific Holdings Pte. Ltd.(作為買方)就多美滋中國出售案於2022年5月6日訂立的股權轉讓協議，按無現金及無債務基準(受慣常的交割賬目調整)計算的總代價為人民幣870百萬元；
- (b) 雅士利、雅士利新歐、雅士利馬鞍山(作為賣方)與Arla及Arla北京(作為買方)就轉讓Arla分銷業務於2022年9月30日訂立的業務轉讓協議，總代價為15百萬歐元及雅士利-Arla到岸成本價；
- (c) 雅士利馬鞍山及Arla於2022年9月30日訂立的過渡服務協議，據此，雅士利馬鞍山向Arla及／或其聯屬公司按雅士利-Arla過渡服務代價提供若干服務(包括

產品的重新註冊、物流及分銷服務、資訊科技服務及協議所載的其他服務)，為期12個月，以於完成向Arla及Arla北京轉讓Arla分銷業務後促使及落實該業務營運之過渡；及

- (d) 蒙牛與雅士利於2021年10月22日訂立的應收賬款轉讓框架協議，據此，雅士利(代表雅士利集團)同意轉讓，而蒙牛(代表蒙牛集團)同意接受於2021年11月30日至2023年12月31日期間不時的雅士利應收賬款，並將參考轉讓予蒙牛集團的相關雅士利應收賬款的賬面值以及扣除蒙牛的資產支持證券計劃就該等已轉讓雅士利應收賬款的成本及開支後計算代價。

7. 有關雅士利董事的安排

截至最後實際可行日期：

- (a) 概無就將給予雅士利董事任何利益(適用法例規定的法定補償除外)作為失去職位或與私有化提案有關的補償而訂有任何安排，亦不會給予任何雅士利董事此等利益(適用法例規定的法定補償除外)；
- (b) 任何雅士利董事與任何其他人士之間概無訂有任何以私有化提案的結果為條件或取決於私有化提案的結果或在其他方面與私有化提案有關的協議、安排或諒解(包括任何補償安排)；及
- (c) 要約人並無訂立任何雅士利董事在當中擁有重大個人利益的重大合約。

8. 董事服務合約

截至最後實際可行日期，概無雅士利董事與雅士利或其任何附屬公司或聯營公司訂立任何仍然生效的服務合約，而有關服務合約(a)(包括連續性及固定期限合約)於要

約期起始日前六個月已訂立或修訂；(b)為通知期達12個月或以上的連續性合約；或(c)為期限超過12個月(無論通知期長短)的固定期限合約。

9. 專家及同意

以下為於本計劃文件給予意見或建議的專家各自的名稱及資格：

名稱	資格
香港上海滙豐銀行有限公司	一間依照《證券及期貨條例》註冊成立的機構，根據《證券及期貨條例》可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動，以及一間依照《銀行條例》(香港法例第155章)成立的持牌銀行
新百利融資有限公司	根據證券及期貨條例可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
永利行評值顧問有限公司	獨立合資格估值師

上述各專家已就本計劃文件之刊發發出同意書，同意分別按本計劃文件所載形式及涵義轉載其函件、報告、建議及／或意見(按情況而定)，以及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

10. 其他資料

- (a) 要約人一致行動集團的主要成員為蒙牛。
- (b) 蒙牛的註冊辦事處為Maples Corporate Services Limited，地址為P.O. Box 309 Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands，而蒙牛在香港的營業地點為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈32樓。

- (c) 要約人的註冊辦事處為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈32樓A室。
- (d) 滙豐的註冊辦事處為香港皇后大道中1號。
- (e) 雅士利的註冊辦事處為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。
- (f) 雅士利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。
- (g) 雅士利於香港的主要營業地點香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈32樓A室。
- (h) 雅士利的開曼群島股份過戶登記總處為Suntera (Cayman) Limited，地址為Suite 3204, Unit 2A, Block 3, Building D, P.O. Box 1586, Gardenia Court, Camana Bay, Grand Cayman, KY1-1100, Cayman Islands。
- (i) 雅士利的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。

11. 備查文件

下列文件的副本將會於本計劃文件日期起直至(i)計劃生效日期及(ii)計劃失效或被撤回之日(以較早者為準)止期間可通過下述方式查閱：(a)於正常辦公時間上午九時三十分至下午五時三十分(不包括星期六、星期日及公眾假期)在雅士利於香港之主要營業地點(地址為香港銅鑼灣告士打道262號中糧大廈32樓A室)；(b)於雅士利網站<http://www.yashili.hk>；及(c)證監會網站www.sfc.hk：

- (a) 雅士利之組織章程大綱及細則；
- (b) 蒙牛及要約人之組織章程大綱及細則；
- (c) 雅士利於2020年、2021年及2022年之年報，當中載有雅士利截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的經審核合併財務報表；

- (d) 蒙牛於2020年、2021年及2022年之年報，當中載有蒙牛截至2020年、2021年及2022年12月31日止年度的經審核合併財務報表；
- (e) 雅士利董事會函件，全文載於本計劃文件第五部分；
- (f) 雅士利獨立董事委員會函件，全文載於本計劃文件第六部分；
- (g) 新百利的函件，其全文載於本計劃文件第七部分；
- (h) 永利行評值顧問有限公司編製的物業估值報告，全文載於本計劃文件附錄二；
- (i) 本附錄「9.專家及同意」一段所述的專家同意書；
- (j) 本附錄「6.重大合約」一段所提述的重大合約；及
- (k) 本計劃文件。

開曼群島大法院
金融服務部

案件編號：2023年FSD第97號(IKJ)

有關公司法(2023年修訂本)第86條
及有關1995年大法院規例(經修訂)第102號命令
及有關雅士利國際控股有限公司

協議安排
訂約方
雅士利國際控股有限公司
及
計劃股東
(定義見下文)

(A) 於本協議安排中，除非與內容或文義不符，否則下列詞彙具有以下涵義：

「一致行動」	指	具有收購守則所賦予之涵義，「一致行動人士」須相應解釋；
「註銷價」	指	根據計劃，應以現金形式向計劃股東支付之每股計劃股份1.20港元的註銷價；
「公司法」	指	開曼群島公司法(2023修訂本)；
「法院」	指	開曼群島大法院；

「法院會議」	指	按照法院指示於2023年6月23日(星期五)上午十時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3召開、並就計劃(不論是否修訂)進行表決的計劃股東會議或其任何續會，其通告載列於計劃文件附錄五；
「無利害關係計劃股東」	指	全體計劃股東，惟要約人及要約人一致行動人士除外。為免生疑問，無利害關係計劃股東應包括有關任何計劃股份的任何滙豐集團成員公司，而該等計劃股份的實益擁有人屬於滙豐集團成員公司的投資客戶且該等實益擁有人：(A)控制該等計劃股份附帶的投票權，(B)就該等計劃股份如何投票向滙豐集團成員公司作出指示，及(C)概無以其他方式參與私有化提案或於其中擁有利益；
「執行人員」	指	香港證券及期貨事務監察委員會之企業融資部執行董事或執行董事之任何授權代表；
「註釋備忘錄」	指	計劃文件第八部分所載的註釋備忘錄；
「海南蒙牛」	指	海南蒙牛科技發展有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，內蒙古蒙牛之直接全資附屬公司；
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；

「滙豐」	指	香港上海滙豐銀行有限公司，為要約人及蒙牛的財務顧問，一間依照《證券及期貨條例》註冊成立的機構，根據《證券及期貨條例》可進行第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動，以及一間依照《銀行條例》(香港法例第155章)成立的持牌銀行；
「滙豐集團」	指	滙豐以及控制滙豐、受滙豐控制或與滙豐處於共同控制之下的人士；
「內蒙古蒙牛」	指	內蒙古蒙牛乳業(集團)股份有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司，由蒙牛直接及間接透過其全資附屬公司擁有約99.9997%權益；
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，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，由雅士利委任並獲雅士利獨立董事委員會批准的獨立財務顧問，以就私有化提案及計劃向雅士利獨立董事委員會提供建議；
「最後實際可行日期」	指	2023年5月25日，即計劃文件付印前為確定載入計劃文件的若干資料的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》；

「蒙牛」	指	China Mengniu Dairy Company Limited，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2319)；
「蒙牛董事」	指	蒙牛之董事；
「蒙牛國際」	指	China Mengniu International Company Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限責任商業公司，截至最後實際可行日期為蒙牛直接擁有99.95%股權之附屬公司；
「蒙牛國際轉換權」	指	具有計劃文件第八部分註釋備忘錄「9.雅士利的股權架構」一節賦予之涵義；
「蒙牛國際轉換權受讓人」	指	蒙牛國際之股東，惟蒙牛除外；
「蒙牛集團內部轉讓」	指	於最後實際可行日期後將所有蒙牛持有的要約人股份轉讓予海南蒙牛之建議；
「要約人」	指	星萊投資有限公司，一間於香港註冊成立之有限責任公司，截至最後實際可行日期為蒙牛之直接全資附屬公司；

「要約人一致行動人士」	指	在雅士利相關事宜上與要約人一致行動之人士，包括蒙牛、蒙牛國際、蒙牛董事及滙豐集團(不包括屬獲豁免自營買賣商及／或獲豁免基金經理(以彼等作為有關人士之身份)之滙豐集團成員公司，兩者就收購守則而言均須獲執行人員認可)；
「中國」	指	中華人民共和國，就計劃文件而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣；
「私有化提案」	指	要約人基於計劃文件所述條款及待計劃文件所述計劃條件達成後，根據公司法第86條透過協議安排方式對雅士利進行私有化的提案；
「計劃」	指	根據公司法第86條進行之協議安排，涉及(其中包括)註銷所有計劃股份及透過發行新雅士利股份予要約人將雅士利已發行股本同時保持在緊接註銷計劃股份前之金額；
「計劃條件」	指	計劃文件第八部分註釋備忘錄「5.私有化提案及計劃的條件」一節所載私有化提案及計劃的條件；
「計劃文件」	指	向所有雅士利股東發出之計劃文件(構成計劃一部分)，載列(其中包括)私有化提案的進一步詳情以及法院會議及計劃特別股東大會之通告(連同與之相關的代表委任表格)；

「計劃生效日期」	指	計劃(倘獲法院通過)根據其條款及公司法生效之日；
「計劃特別股東大會」	指	為考慮及酌情批准實施私有化提案及計劃的所有必要決議案，雅士利擬將於2023年6月23日(星期五)上午十一時正假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3(或於同日及同一地點召開的法院會議結束或休會後在切實可行的情況下盡快)舉行之計劃特別股東大會或其任何續會，其通告載於計劃文件附錄六；
「計劃最後截止日」	指	2024年1月31日(或要約人與雅士利可能協定或(如適用)執行人員許可及/或法院可能指示的任何其他日期)；
「計劃記錄日期」	指	2023年7月4日(星期二)(或雅士利公佈之其他日期)，即為確定計劃股東於計劃下的權利之記錄日期；
「計劃股份」	指	於計劃記錄日期之前所有已發行在外的雅士利股份及可能發行的其他雅士利股份，惟蒙牛(直接或間接)、蒙牛國際及要約人持有的股份除外；
「計劃股東」	指	計劃股份之登記持有人；
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會；
「《證券及期貨條例》」	指	《證券及期貨條例》(香港法例第571章)；

「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「收購守則」	指	香港《公司收購及合併守則》；
「雅士利」	指	雅士利國際控股有限公司，一間於開曼群島註冊成立之獲豁免有限責任公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1230)；
「雅士利董事會」	指	雅士利之董事會；
「雅士利獨立董事委員會」	指	雅士利之獨立董事委員會，由雅士利董事會設立，以就私有化提案及計劃向無利害關係計劃股東提供建議；
「雅士利股份」	指	雅士利股本中每股面值0.10港元的普通股；及
「雅士利股東」	指	雅士利股份之登記持有人。

- (B) 雅士利於2010年6月3日於開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。
- (C) 截至最後實際可行日期，雅士利的法定股本為1,000,000,000港元，拆分為10,000,000,000股每股面值0.10港元的普通股。截至最後實際可行日期，雅士利的已發行股本為474,556,029.6港元，拆分為4,745,560,296股每股面值0.10港元的股份。自2010年11月1日起，雅士利股份於聯交所主板上市及買賣。
- (D) 要約人已建議透過計劃方式對雅士利進行私有化。
- (E) 計劃的主要目的為透過註銷所有計劃股份(以註銷價為代價)將雅士利私有化，致使蒙牛國際及要約人將共同直接持有雅士利全部已發行股本。

- (F) 註銷計劃股份的同時，雅士利的已發行股本將透過按面值向要約人發行數量等同於已註銷計劃股份數量的雅士利股份(入賬列作繳足)予以保持。雅士利賬冊中因註銷計劃股份而產生的儲備金將予利用以按面值繳足發行予要約人的新雅士利股份。
- (G) 截至最後實際可行日期：
- (i) 雅士利擁有4,745,560,296股已發行在外的雅士利股份；
 - (ii) 蒙牛間接持有3,608,507,787股雅士利股份，包括蒙牛國際(蒙牛之附屬公司)直接持有的2,422,117,713股雅士利股份，佔雅士利已發行股本約51.04%，而要約人(蒙牛之附屬公司)直接持有1,186,390,074股雅士利股份，佔雅士利已發行股本約25.00%；及
 - (iii) 其餘1,137,052,509股雅士利股份(佔雅士利股份約23.96%)構成計劃股份。
- (H) 截至最後實際可行日期：
- (i) 要約人為蒙牛之直接全資附屬公司；及
 - (ii) 蒙牛國際為蒙牛擁有99.95%股權的直接附屬公司。
- (I) 截至最後實際可行日期，蒙牛國際轉換權受讓人持有4,976,748股蒙牛國際股份(佔蒙牛國際已發行股份總數約0.05%)，在蒙牛國際轉換權獲悉數行使後可轉換為1,214,006股由蒙牛國際持有的雅士利股份(佔雅士利股份約0.03%)。
- (J) 待計劃生效後：
- (i) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；

- (ii) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前已完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.99985%股權的附屬公司；
 - (iii) 假設(x)由最後實際可行日期至計劃記錄日期止期間蒙牛國際轉換權未獲行使及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將實際上成為蒙牛間接擁有99.97%股權的附屬公司；或
 - (iv) 假設(x)蒙牛國際轉換權於計劃記錄日期前已獲悉數行使，致使所有蒙牛國際轉換權受讓人於計劃記錄日期或之前成為計劃股東及(y)蒙牛集團內部轉讓於計劃生效日期前尚未完成，雅士利將成為蒙牛的間接全資附屬公司。
- (K) 要約人及蒙牛各自己向法院承諾將受計劃約束，並簽立、作出以及促使簽立及作出為致使計劃生效而可能需要或適宜由其簽立及作出之一切有關文件、行動及事宜。

計劃

第一部分

註銷計劃股份

1. 於計劃生效日期：
 - (a) 所有計劃股份均須被註銷，而計劃股東除收取註銷價的權利外，不再就計劃股份擁有任何權利；
 - (b) 註銷計劃股份的同時，雅士利的已發行股本將透過按面值向要約人發行數量等同於已註銷計劃股份數量的雅士利股份(入賬列作繳足)予以保持；及
 - (c) 雅士利將動用其賬冊中因註銷計劃股份而產生的儲備金，用以按面值繳足發行予要約人的新雅士利股份。

第二部分 註銷計劃股份之代價

2. 作為註銷計劃股份的代價，蒙牛應向各計劃股東支付或安排支付註銷價。

第三部分 一般事項

3. (a) 蒙牛應盡快惟無論如何不遲於計劃生效日期後七個營業日(定義見收購守則)內就根據計劃第2段應付予計劃股東之款項寄發或安排寄發支票予該等計劃股東。
- (b) 所有該等支票將放入預付郵資的信封內，以平郵方式按計劃記錄日期雅士利股東名冊所示彼等各自的登記地址寄發予該等計劃股東，或如屬聯名持有人，則郵寄至於計劃記錄日期就相關聯名持股在雅士利股東名冊內排名首位的聯名持有人在雅士利股東名冊所示的地址。
- (c) 根據計劃第3.(b)段的條文，所有支票的抬頭人須為載有該支票的信封上所列之該名人士或多名人士，而任何支票一經兌現，將完全解除蒙牛支付該支票所代表款項之責任。
- (d) 所有該等支票之郵誤風險概由收件人承擔，而要約人、蒙牛、雅士利、滙豐、其他要約人一致行動人士、獨立財務顧問及雅士利股份過戶登記分處以及彼等各自的最終實益擁有人、董事、僱員、高級職員、代理、顧問、聯繫人及聯屬人士以及參與私有化提案之任何其他人士概不就任何遺失或遞送延誤負責。
- (e) 於根據計劃第3.(b)段寄發支票後滿六個曆月當日或之後，蒙牛將有權註銷或撤銷任何尚未兌現或已退回但未兌現的有關支票之付款，並將該等支票所代表的全部款項存入蒙牛選定的香港持牌銀行之蒙牛名下的存款賬戶內。蒙牛將持有該等款項直至計劃生效日起計六年屆滿為止，在此日期前須從中撥出

款項向各自令蒙牛信納其為有權收取該等款項的人士支付根據計劃第2段應付的款項，前提是上文所述彼等為收款人的支票尚未獲兌現。蒙牛支付的任何款項均應包括有關人士根據計劃有權收取的款項的任何應計利息，乃按款項所存持牌銀行不時生效之年利率計算，受限於(如適用)扣除利息、稅項或任何預扣稅或任何其他法例規定的扣減。蒙牛可行使其絕對酌情權決定是否信納任何人士有權收取該等有關款項，而蒙牛就證明任何特定人士有權或無權獲得該等款項(視情況而定)的證書應為定論，並對所有聲稱於有關款項擁有權益的人士具有約束力。

- (f) 於計劃生效日期起計六年屆滿時，蒙牛將獲解除根據計劃作出任何付款的任何進一步責任，而蒙牛將絕對享有計劃第3.(e)段所述存款賬戶當時的進賬款項結餘(如有)，包括應計利息，惟須在適用情況下扣除法律規定的利息、稅項或任何預扣稅或任何其他扣減及所產生的開支。
- (g) 第3段的生效須受法律所施加的任何禁令或條件所規限。

4. 自計劃生效日期(包括當日)起：

- (a) 計劃股份之所有股票將不再具有該等計劃股份所有權文件或憑證的效力，而其每名股票持有人須應雅士利要求，向雅士利或雅士利委任收取該等股票之任何人士交付該等股票以予註銷；
- (b) 代表轉讓任何數目的計劃股份並於計劃記錄日期仍然有效的所有轉讓文件將失去其所有作為轉讓文件用途的效力；及
- (c) 於計劃記錄日期有效的所有就任何計劃股份向雅士利作出的授權或其他指示將不再是有效力的授權或指示。

5. 待計劃條件達成或獲豁免(如適用)後，計劃將在根據公司法第86條批准計劃的法院命令之副本依照公司法第86(3)條交付開曼群島公司註冊處處長登記後隨即生效。
6. 除非計劃已於計劃最後截止日或之前生效，否則計劃將告失效。
7. 雅士利及要約人可共同為及代表所有有關人士同意對計劃作出法院可能認為合適而批准或施加的任何修改或增補或任何條件。
8. 所有成本、費用及開支應按計劃文件所述的方式承擔及支付。

開曼群島大法院
金融服務部

案件編號：2023年FSD第97號(IKJ)

有關公司法(2023年修訂本)第86條
及有關1995年大法院規例(經修訂)第102號命令
及有關雅士利國際控股有限公司

法院會議通告

茲通告就上述事項所發出的日期為2023年5月24日的命令(「命令」)，開曼群島大法院(「法院」)已指示召開並舉行計劃股東(定義見計劃，如下文進一步界定)會議(「法院會議」)，藉以考慮及酌情批准(不論有否修訂)雅士利國際控股有限公司(「雅士利」)與計劃股東之間擬達成的協議安排(「計劃」)，而法院會議將於2023年6月23日(星期五)上午十時正(香港時間)假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行，誠邀所有計劃股東屆時出席是次會議。

計劃的副本及解釋計劃影響的註釋備忘錄(「註釋備忘錄」)的副本已納入計劃文件(「計劃文件」)，而本通告構成其中一部分，並已寄發予計劃股東。計劃股東亦可於雅士利的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)的一般營業時間內索取計劃文件的副本。

任何計劃股東可親自出席法院會議並於會上投票，或委任另一名人士(不論是否為雅士利股東)作為其代表代其出席及投票。持有兩股或以上計劃股份的計劃股東可委任一名以上代表為其代表。如委任超過一名代表，則有關代表委任表格須列明每名受

委代表所代表之計劃股份數目。計劃文件隨附法院會議適用的粉紅色代表委任表格。有關表格亦刊載於聯交所網站www.hkexnews.hk及雅士利網站www.yashili.hk。

就計劃股份的聯名持有人而言，在排名首位的持有人(不論親身或委派代表)投票後，其餘聯名持有人的投票將不獲接納。就此而言，排名先後乃根據雅士利股東名冊內就有關聯名持股之排名而定。

就法團計劃股東而言，計劃股東可藉其董事或其他監管團體的決議案，授權其認為適合的人士作為其法團代表出席法院會議，並且代表法團計劃股東行使權力，猶如法團計劃股東是個人計劃股東一樣。

敬請盡快惟無論如何不遲於法院會議或其任何續會指定舉行時間48小時前將有關法院會議的粉紅色代表委任表格連同已簽署的授權書或其他授權文件(如有)或經核證的授權書或授權文件副本交回雅士利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)。粉紅色代表委任表格亦可於法院會議上提交予法院會議主席(其可全權酌情決定是否接納該表格)。

填妥及交回粉紅色代表委任表格後，計劃股東仍可親自出席法院會議或其任何續會並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據將被依法撤回。

為釐定計劃股東出席法院會議並於會上投票的權利，雅士利將自2023年6月19日(星期一)起至2023年6月23日(星期五)(香港時間)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理雅士利股份過戶登記。為符合資格出席法院會議並於會上投票，所有相關股份過戶文件連同相關股票須不遲於2023年6月16日(星期五)下午四時三十分(香港時間)交回雅士利的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17樓1712-1716號舖)。

按照命令，法院已委任獨立非執行雅士利董事莫衛斌先生擔任法院會議主席，或倘其未能出席，則委任於法院會議舉行時間的任何雅士利的其他獨立非執行董事擔任法院會議主席，並已指示法院會議主席向法院匯報法院會議的結果。

誠如計劃文件的註釋備忘錄所載，計劃將須待法院隨後批准後方可作實。

承法院命

Yashili International Holdings Ltd

雅士利國際控股有限公司

2023年5月31日

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
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A室

於本通告日期，雅士利董事會(定義見計劃文件)包括：非執行董事盧敏放先生(雅士利主席)及張平先生；執行董事閻志遠先生；以及獨立非執行董事莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生。

**Yashili International Holdings Ltd****雅士利國際控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1230)

茲通告雅士利國際控股有限公司(「雅士利」)謹訂於2023年6月23日(星期五)上午十一時正(香港時間)(或於法院會議(定義見計劃文件，如下文進一步界定)結束或休會後在切實可行的情況下盡快)假座香港金鐘金鐘道88號太古廣場香港JW萬豪酒店宴會廳1-3舉行特別股東大會(「計劃特別股東大會」)，以考慮及酌情通過以下決議案。

特別決議案

1. 「動議為致使雅士利日期為2023年5月31日的計劃文件(「計劃文件」)所載雅士利與計劃股東(定義見計劃文件)之間的協議安排(「計劃」)生效，並在計劃股東在法院會議(定義見計劃文件)上批准計劃的前提下，於計劃生效日期(定義見計劃文件)，批准與註銷計劃股份(定義見計劃文件)有關的雅士利已發行股本之任何削減。」

普通決議案

1. 「動議：
 - (A) 待註銷計劃股份後及於同時間，批准透過利用因前述註銷計劃股份而產生之儲備金，按面值悉數繳足數量等同於已註銷計劃股份數量的新雅士利股份(定義見計劃文件)，以發行予星萊投資有限公司，以維持雅士利已發行股本於註銷計劃股份前的金額；並授權雅士利董事據此配發及發行有關新雅士利股份；

- (B) 待計劃生效後，批准撤銷雅士利股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）的上市地位；及
- (C) 無條件授權雅士利董事作出彼等認為就實施私有化提案（定義見計劃文件）及計劃而言屬必要或適宜之一切行動及事宜及／或簽署全部有關文件，包括（但不限於）(i)待計劃生效後，向聯交所申請撤銷雅士利股份於聯交所的上市地位；(ii)削減雅士利任何已發行股本；(iii)配發及發行上述的雅士利股份；及(iv)代表雅士利同意開曼群島大法院可能認為適合而對計劃施加的任何修改或增補，並作出彼等認為就實施計劃以及星萊投資有限公司通過計劃建議將雅士利私有化整體而言屬必要或適宜的一切其他行動及事宜及／或簽署全部有關其他文件。」

承董事會命

Yashili International Holdings Ltd

雅士利國際控股有限公司

行政總裁兼執行董事

閔志遠

香港，2023年5月31日

註冊辦事處：

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
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A室

附註：

- (i) 除文義另有所指外，本通告所用詞彙應與雅士利日期為2023年5月31日的計劃文件（本通告為計劃文件的一部分）所界定者具有相同涵義。

- (ii) 上文的決議案將於計劃特別股東大會上根據雅士利組織章程細則、上市規則及收購守則以投票方式表決。投票結果將根據上市規則及收購守則分別在聯交所網站及雅士利網站刊登。
- (iii) 凡有權出席計劃特別股東大會並於會上投票的任何雅士利股東均有權委任另一名人士為其代表代其出席及投票。持有兩股或以上股份的雅士利股東可委任一名以上委任代表為其代表並於計劃特別股東大會上代為投票。受委代表毋須為雅士利股東。倘超過一名受委代表獲委任，則委任書上須註明每位獲如此委任之受委代表所代表之雅士利股份數目。
- (iv) 就雅士利股份的聯名持有人而言，在排名首位的持有人(不論親身或委派代表)投票後，其餘聯名持有人的投票將不獲接納。就此而言，排名先後乃根據雅士利股東名冊內就有關聯名持股之排名而定。
- (v) 已填妥及簽署之白色代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件(如有)，或該等授權書或授權文件之核證本，須不遲於計劃特別股東大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達雅士利的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，方為有效。填妥及交回白色代表委任表格後，雅士利股東仍可親身出席計劃特別股東大會及於會上投票，而在此情況下，委任代表文據將被依法撤回。
- (vi) 為釐定雅士利股東出席計劃特別股東大會並於會上投票的權利，雅士利將於2023年6月19日(星期一)至2023年6月23日(星期五)(香港時間)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行任何股份過戶登記。為符合資格出席計劃特別股東大會並於會上投票，所有過戶文件連同相關股票必須不遲於2023年6月16日(星期五)下午四時三十分(香港時間)送達雅士利的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17樓1712-1716號舖。釐定出席計劃特別股東大會並於會上投票的資格之記錄日期為2023年6月23日(星期五)(香港時間)。
- (vii) 計劃文件隨附計劃特別股東大會適用之白色代表委任表格。該表格亦刊登於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及雅士利網站 www.yashili.hk。

於本通告日期，雅士利董事會包括：非執行董事盧敏放先生(主席)及張平先生；執行董事閔志遠先生；以及獨立非執行董事莫衛斌先生、程守太先生及李港衛先生。