
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀人、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的騰訊控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀人或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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

Tencent 騰訊
TENCENT HOLDINGS LIMITED
騰訊 控 股 有 限 公 司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：700)

須 予 披 露 及 關 連 交 易

認 購 Digital Sky Technologies Limited
將 予 發 行 的 股 份

獨 立 董 事 委 員 會 及 獨 立 股 東 的 獨 立 財 務 顧 問

CREDIT SUISSE
瑞 信

董事會函件載於本通函第4至11頁。獨立董事委員會函件載於本通函12至13頁。獨立財務顧問瑞士信貸(香港)有限公司的函件載於本通函第14至24頁，當中載有致本公司獨立董事委員會及獨立股東的建議。

二零一零年四月二十八日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	12
瑞信函件	14
附錄 — 一般資料	25

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞語具有下列涵義：

「附屬協議」	指	就認購事項訂立的附屬協議
「聯繫人」	指	具有上市規則第1.01條賦予該詞之涵義
「董事會」	指	本公司之董事會
「A類股份」	指	DST股本中每股面值0.01美元的A類股份
「C類股份」	指	DST股本中每股面值0.01美元的C類股份
「完成」	指	首次完成及／或第二次完成(視乎內容而定)
「本公司」	指	騰訊控股有限公司，一間根據開曼群島法律組織及存續的有限責任公司，其股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「關連交易」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「瑞信」	指	瑞士信貸(香港)有限公司，可進行證券及期貨條例定義的第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)及第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「董事」	指	本公司董事
「DST」	指	Digital Sky Technologies Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的公司
「DST董事會」	指	DST之董事會
「產權負擔」	指	任何按揭、抵押、質押、留置、轉讓、典質、擔保權益、所有權留置、產權負擔或任何其他擔保協議或安排，或設置以上任何一項的協議
「首次完成」	指	認購、發行及配發首批股份的完成
「首批股份」	指	具有本通函「代價及付款條款」一節中賦予該詞之涵義

釋 義

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，中國香港特別行政區的法定貨幣
「控股公司」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「獨立董事委員會」	指	本公司獨立董事委員會，由所有獨立非執行董事組成
「獨立財務顧問」	指	瑞信，獨立董事委員會有關認購條款的獨立財務顧問
「投資者」	指	TCH Amur Limited，一間根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，並為本公司的全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	二零一零年四月二十六日，即於刊發本通函前就確定本通函若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「MIH China」	指	MIH China (BVI) Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的主要股東
「MIH Russia」	指	MIH Russia Internet B.V.
「Naspers」	指	Naspers Limited
「Naspers集團」	指	Naspers及其附屬公司
「普通股」	指	DST股本中每股面值0.01美元之普通股
「中國」	指	中華人民共和國
「監管機構」	指	任何證券交易所(包括聯交所)或任何監管、政府或反壟斷機構(包括任何稅局)
「第二次完成」	指	完成認購及發行及配發第二批股份
「第二批股份」	指	具有本通函「代價及付款條款」一節中賦予該詞之涵義

釋 義

「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購事項」	指	投資者根據認購協議認購及發行及配發達8,114股普通股
「認購協議」	指	投資者與DST於二零一零年四月十二日訂立的股份認購協議
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「主要股東」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣
「%」	指	百份比

就本通函而言，除另有指明外，美元乃按1.00美元兌7.76港元的匯率換算成港元，惟僅供說明用途。概不表示任何美元或港元金額可能已經或可能按上述匯率或任何其他匯率換算。

Tencent 騰訊
TENCENT HOLDINGS LIMITED
騰訊控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：700)

董事

執行董事：

馬化騰(主席兼行政總裁)

劉熾平

張志東

註冊辦事處

Cricket Square

Hutchins Drive P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

非執行董事：

Antonie Andries Roux

Charles St Leger Searle

獨立非執行董事：

李東生

Iain Ferguson Bruce

Ian Charles Stone

總辦事處兼主要營業地點

中國深圳市

南山區科技園

科技中一路

騰訊大廈

(郵編518057)

香港主要營業地點

香港

夏慤道16號

遠東金融中心

30樓3002室

敬啟者：

須予披露及關連交易

認購 Digital Sky Technologies Limited
將予發行的股份

緒言

茲提述本公司於二零一零年四月十二日刊發的公佈，當中披露於二零一零年四月十二日，投資者(為本公司的全資附屬公司)與DST訂立認購協議。根據認購協議，投資者同意認購，而DST同意向投資者發行及配發8,114股普通股，其總代價達300,002,113美元(約23.28億港元)。

董事會函件

待完成認購所有8,114股普通股後，本公司將透過投資者持有DST約10.26%的經濟利益。

訂立認購協議屬上市規則所界定的本公司關連交易及須予披露交易。

本公司已成立獨立董事委員會並就認購事項的條款是否按正常商業條款訂立及是否公平合理、根據認購協議擬進行的交易是否符合本公司及股東整體利益向本公司獨立股東提供意見。根據上市規則，瑞信獲委任為獨立財務顧問以就有關條款向本公司獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在：

- (i) 載列有關認購的其他詳情；
- (ii) 向閣下提供有關認購事項的獨立董事委員會推薦函件及獨立財務顧問的意見函；及
- (iii) 載列獨立財務顧問就認購事項的條款致獨立董事委員會及獨立股東的意見函。

認購協議

於二零一零年四月十二日，投資者（為本公司的全資附屬公司）與DST訂立認購協議。

協議日期

二零一零年四月十二日

訂約方

- (1) 投資者，為本公司全資附屬公司
- (2) DST

認購事項

根據認購協議，投資者同意認購，而DST同意向投資者發行及配發合共達8,114股普通股，其總代價達300,002,113美元（約23.28億港元）。普通股將發行及配發予投資者且並無附帶任何產權負擔。

董事會函件

DST的股本包括不同類別且附帶各式投票權的股份，各股面值均為0.01美元。普通股屬於獨立類別的股份，於股息、分派及其他經濟權利方面與DST的A類股份享有同等地位。每股A類股份均有權投25票，而每股普通股則有權投1票。DST亦設有C類股份，該類別股份附帶DST指定資產的特別經濟權利，但並無投票權。就建議交易，C類股份及其經濟權利及指定資產於DST估值時未予考慮在內。

待完成認購所有8,114股普通股後，本公司將透過投資者持有(i)DST約10.26%的經濟利益(不包括上述C類股份的經濟權利)；及(ii)DST總投票權的約0.51%。

代價及付款條款

總代價達300,002,113美元(約23.28億港元)，須以現金支付。代價乃按公平基準磋商且經(其中包括)參考本公司為DST估值所用估值模式而釐定。該估值模式透過比較DST所投資的各間主要公司的市盈率與從事與DST類似業務的公司的市盈率而為DST估值。

透過DST於俄羅斯市場的獨特及領先地位，本公司相信認購事項為本公司實現及受惠於該市場增長潛力的一步。此外，認購事項讓本公司與DST及其所投資各公司建立長期戰略夥伴關係，並讓本公司得以探尋與其進一步的業務合作。本公司為DST估值時已考慮該等因素。

現金總代價達300,002,113美元(約23.28億港元)，須由投資者按下列方式分兩期以現金支付：

- (a) 於首次完成，支付165,012,254美元(約12.80億港元)以換取4,463股普通股(「首批股份」)；及
- (b) 於第二次完成，支付134,989,859美元(約10.48億港元)以換取餘下3,651股普通股(「第二批股份」)。

完成及完成條件

首次完成須視乎若干完成條件是否已根據認購協議的條款獲履行或豁免，其中包括：

- (a) DST已向投資者寄發DST及其股東進行交易所需的所有公司及股東批准的經核證副本；

董事會函件

- (b) 投資者已向DST寄發投資者進行交易所需的所有公司及股東批准的經核證副本；
- (c) 概無任何法院、仲裁或其他司法機構或任何政府、行政或監管機關的任何判決、命令、裁定或裁決限制、享用或以其他方式禁止或導致完成根據認購協議擬進行交易屬違法；
- (d) 概無反對完成認購協議項下擬進行交易的訴訟、起訴或法律、行政、仲裁或其他程序(包括任何申索通知或威脅該等程序的通知) 仍未完結；
- (e) 訂約方向其他各方提供的保證於訂立認購協議日期及首次完成日期屬真實準確；
- (f) DST已於首次完成時或之前執行及遵守認購協議所載須予執行或遵守的所有協議、責任及條件；及
- (g) 投資者已取得適用司法權區任何監管機構所須的一切授權、批准、同意、許可或准許(如有)。

截至本通函日期，按照認購協議的條款，上述所有條件已獲達成或獲豁免。

現時預期第二次完成將於首次完成後約30日內進行，惟須視乎若干完成條件是否已根據認購協議的條款獲履行或豁免，包括(其中包括)：

- (a) DST向投資者提供的特定保證於訂立認購協議日期及第二次完成日期應屬真實準確；
- (b) DST須於第二次完成時或之前執行及遵守認購協議所載須予執行或遵守的所有協議、責任及條件；及
- (c) 概無發生重大不利變動。

倘第二次完成的完成條件於首次完成日期起45日尚未獲履行或豁免，則DST或投資者均可能終止認購協議(除若干尚存的條文外)。

投資者權利協議及其他投資者權利

就認購事項而言，投資者、DST與若干DST其他股東已經或將會訂立附屬協議。DST亦已修訂其組織章程大綱及細則。

董事會函件

根據附屬協議及DST的組織章程大綱及細則：

- (a) DST董事會須包括由DST其他股東提名委任的董事；
- (b) 只要投資者持有指定數目的普通股，其將有權提名一名觀察員至DST董事會，而該名觀察員一般有權出席及參與DST董事會的所有會議（惟不能投票）並接收傳閱至DST董事會的資料及所有書面決議案副本；
- (c) 只要投資者持有指定數目的普通股，DST於增設或發行現存類別證券外的任何新類別證券前必須獲得投資者（連同DST的若干其他股東）的事先書面同意；
- (d) 只要投資者持有指定數目的普通股，DST須向投資者提供若干財務資料，包括根據國際財務報告準則編製的經審核綜合財務報表；及
- (e) 投資者連同DST的其他股東普遍享有(i)按彼等的比例於發行新股份時購買新股份的優先權；及(ii)有關股份轉讓的優先購買權及合售權。

有關DST的資料

DST乃於二零零五年在英屬處女群島註冊成立，為俄語以及東歐市場的最大互聯網公司之一，且為全球領先投資集團的一份子，專注於互聯網相關公司。其主要資產包括Forticom Group（俄羅斯／獨聯體領先社交網絡(Odnoklassniki.ru)和波蘭領先社交網絡(Nasza-Klasa.pl)的擁有人及營運商）；VKontakte（於俄語世界的領先社交網絡）；OE Investments（於俄羅斯擁有領先支付處理業務的控股公司）及Mail.ru（俄語世界的領先門戶網站）。DST亦於Facebook及Zynga等全球性互聯網公司持有股份。DST為一間私營控股公司，由領先的俄羅斯及西方財務機構提供部分支持。

根據本公司的估值，DST就本交易而言的估值約為26.25億美元（約203.70億港元）。本公司相信，考慮到DST已投資公司的快速增長及領先市場地位，該估值屬合理。達致該估值時，本公司已考慮到（其中包括）比較DST所投資主要公司的市盈率與從事與DST類似業務的公司的市盈率的估值模式。

認購的理由

本公司相信，由於俄羅斯現時的互聯網及寬頻使用較其他發達國家相比處於較低水平，俄羅斯互聯網市場增長迅速且長遠而言增長潛力強勁。本公司相信，俄羅斯互聯網及互聯網相關業務(如網絡廣告、社交網絡服務、網絡遊戲)在未來數年內將會迅速增長，故相信俄語互聯網市場前景有很大的潛力和發展機會。

憑藉DST在俄羅斯互聯網市場的領先市場地位及對該市場的深入了解，DST在俄羅斯互聯網市場對本公司而言是一個獨特投資機會。DST於俄語世界中多間領先互聯網公司(包括Forticom Group、VKontakte及Mail.ru)擁有相當大股權，合共佔俄語市場互聯網瀏覽量的相當大比重，潛在網民目標為超過三億人次。

本公司相信，認購事項乃本公司實現及受惠於俄羅斯互聯網市場增長潛力的一步。此舉亦符合本公司的長遠戰略，該計劃旨在透過戰略投資及夥伴關係與新興市場中最優秀的當地互聯網公司進行合作，充分利用本公司的技術及營運知識為該等市場的用戶提供優質互聯網產品和服務。

關連交易

MIH China為本公司的主要股東。DST為Mail.ru的控股公司，而MIH Russia在Mail.ru的股東大會上控制超過30%投票權。MIH China及MIH Russia兩者均為主要跨國傳媒集團Naspers的附屬公司。因此，DST是本公司的關連人士。因此，根據上市規則，訂立認購協議構成本公司的關連交易。由於上市規則第14.07條規定的其中一項相關百分比率超過2.5%，故認購事項須經本公司的獨立股東批准，方可作實。

根據上市規則第14A.45條，本通函所披露的關連交易詳情將載入本公司下期刊發的年報及賬目中。

儘管根據上市規則的定義，DST屬於MIH China的「聯繫人」，惟董事認為，MIH China於認購事項中並無上市規則第2.16條所界定的「重大權益」，其可基於以下原因投票贊成批准認購事項的決議案：

- i) 認購事項為本公司的獨立決定。Naspers或MIH China均並非認購事項的一方或有關方的聯繫人；
- ii) MIH China或其任何聯繫人(DST除外)均無(a)擁有DST的任何股權；(b)對DST有任何控制權；及(c)於DST董事會有任何代表；

董事會函件

- iii) 事實上，MIH China或其任何聯繫人(DST除外)均不可對DST的業務、營運及財務狀況行使影響力，亦不可藉其地位從DST獲賦予的利益中取利。DST的營運完全獨立於Naspers集團；
- iv) DST純粹因Mail.ru而與Naspers及MIH China有聯繫，但認購事項的所得款項將不會注入Mail.ru；及
- v) 就Mail.ru對Naspers集團的重要性而言，倘與Naspers集團整體作比較，Naspers於Mail.ru的比例性財務權益並不重大。

須予披露交易

此外，根據上市規則第14章，認購事項亦構成本公司一項須予披露交易，因為上市規則第14.07條規定的其中一項相關百分比率超過5%但少於25%。

上市規則涵義

由於上市規則第14.07條規定的其中一項相關百分比率超過2.5%，而根據上市規則，訂立認購協議構成本公司的一項關連交易，故認購事項須經本公司的獨立股東批准，方可作實。

儘管如上文所披露MIH China持有Mail.ru的股本權益，惟MIH China於認購事項並無任何實質權益。此外，據董事經合理查詢後所知，本公司概無任何其他股東於認購協議、附屬協議及／或認購事項中持有任何權益，故概無股東須就批准認購事項放棄投票。

已獲合共持有附有權利可出席本公司股東大會並於會上投票的證券面值約50.07%的一組股東書面批准，於本通函日期批准認購事項。該等股東為(i)MIH China；(ii)Advance Data Services Limited(本公司執行董事、董事會主席兼行政總裁馬化騰全資擁有的公司)；(iii)Best Update International Limited(本公司執行董事兼首席技術官張志東全資擁有的公司)；及(iv)Fat Yue Holdings Limited及Up Sky Management Limited(分別由本公司首席行政官陳一丹全資擁有及控制的公司)，於本通函日期分別持有630,240,380、193,962,880、68,250,000、8,172,730及15,000,000股股份。本公司認為該等股東構成上市規則第14A.43條項下的一組密切聯盟股東群。

因此，本公司已根據上市規則第14A.43條向聯交所申請，而聯交所亦已授出豁免，豁免本公司遵守召開股東大會批准認購事項的規定。

董事會函件

有關本集團的資料

本集團主要於中國為用戶提供互聯網及移動增值服務以及網絡廣告服務。

推薦建議

董事會(包括在考慮獨立財務顧問的意見後之獨立董事委員會)認為，認購事項乃於本公司的日常及一般業務過程中訂立，且認購事項的條款為正常商業條款，屬公平合理，且認購協議所涉交易符合本公司及本公司股東之整體利益。因此，董事會及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成認購事項。

閣下務請注意本通函第12至13頁所載獨立董事委員會函件，以及本通函第14至24頁所載獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函。

其他資料

閣下亦務請注意本通函附錄所載其他資料。

此致

列位股東 台照

馬化騰
主席
謹啓

二零一零年四月二十八日

Tencent 騰訊
TENCENT HOLDINGS LIMITED
騰訊控股有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：700)

須予披露及關連交易

認購 Digital Sky Technologies Limited
將予發行的股份

敬啟者：

吾等茲提述本公司於二零一零年四月二十八日所刊發致本公司股東的通函（「通函」），本函件屬其中一部分。通函所界定詞彙與本函件所用者具有相同含義。

吾等已獲委任成立獨立董事委員會，以根據我們的意見就認購事項的條款是否符合一般商業條款及公平合理，以及認購協議所涉交易是否對本公司及股東整體有利向獨立股東提供建議。瑞信已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

吾等謹請閣下注意通函第4至11頁所載董事會函件（當中載有認購事項的條款及因此所涉交易的詳情）及通函第14至24頁所載瑞信函件（當中載有有關認購事項的建議的詳情連同達成有關建議所考慮的主要因素）。

通過與本公司管理層討論認購協議及附屬協議所涉認購事項的原因及條款，在考慮瑞信的建議後，吾等認為認購事項乃於本公司的日常及一般業務過程中訂立，且認購事項的

獨立董事委員會函件

條款為正常商業條款且公平合理，以及認購協議所涉交易對本公司及股東整體有利。吾等有關公平性及合理性的意見必需以目前適用及存在的資料、事實及情況為根據。因此，吾等建議獨立股東投票贊成認購事項。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

李東生
獨立非執行董事

Iain Ferguson Bruce
獨立非執行董事

Ian Charles Stone
獨立非執行董事

二零一零年四月二十八日

瑞 信 函 件

以下為瑞信致獨立董事委員會及獨立股東的意見函全文，以供載入本通函。



瑞士信貸(香港)有限公司
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場二期45樓

須 予 披 露 及 關 連 交 易

認 購 Digital Sky Technologies Limited

將 予 發 行 的 股 份

敬啟者：

緒 言

吾等提述認購協議，其詳情載於 貴公司日期為二零一零年四月二十八日的通函（「通函」），本函件乃其中一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用詞彙與通函所定義者具相同涵義。

根據上市規則，訂立認購協議構成 貴公司的須予披露及關連交易，並且根據上市規則條文，須待（其中包括）獨立股東在股東大會上批准，方可作實。

貴公司已獲合共持有附有權利可出席 貴公司股東大會並於會上投票的證券面值約 50.07%的一組股東書面批准，以於通函日期批准認購事項。該等股東為(i)MIH China；(ii)Advance Data Services Limited（貴公司執行董事、董事會主席兼行政總裁馬化騰全資擁有的公司）；(iii)Best Update International Limited（貴公司執行董事兼首席技術官張志東全資擁有的公司）；及(iv)Fat Yue Holdings Limited及Up Sky Management Limited（分別由 貴

瑞 信 函 件

公司首席行政官陳一丹全資擁有及控制的公司)，於通函日期分別持有630,240,380、193,962,880、68,250,000、8,172,730及15,000,000股股份。貴公司認為該等股東構成上市規則第14A.43條項下的一組密切聯盟股東群。因此，根據上市規則第14A.43條，貴公司已向聯交所申請而聯交所亦已批准，豁免遵守舉行股東大會以批准認購事項的規定。儘管如貴公司於通函第9及第10頁所討論，MIH China持有Mail.ru的股本權益，惟MIH China於認購事項並無任何重大權益。此外，據董事經合理查詢後所知，貴公司任何其他股東概無於認購協議及／或認購事項中持有任何權益，故股東概毋須就批准認購事項放棄投票。

吾等注意到，股東並無亦不會就認購事項進行全體投票。該股東群體發出以代替舉行股東大會的書面批准並非按吾等的推薦建議或意見發出。

吾等獲委任為獨立財務顧問，以就認購事項的條款及認購協議項下擬進行的交易從財務角度向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。本函件旨在協助獨立董事委員會履行評估上述各方面事宜的職責而編製及發出，除此之外別無其他原因或意圖。

於擬定吾等意見時，吾等已審閱(其中包括)通函、以及DST、其附屬公司及聯屬公司(「目標集團」)向貴集團管理層提供的資料及財務預測，並且還依賴貴集團管理層對該等資料及財務預測的指導及認可。在達致吾等意見時，吾等依賴並假設所有公開的資料或由貴集團及／或目標集團管理層本身或其代表向吾等提交的資料或吾等所審閱的資料(該等資料包括但不限於通函內引述的資料)乃屬準確並完整，吾等並無獨立核實此等資料，概不會就此等資料負責或承擔任何責任，亦無對目標集團的業務、資產、負債、資產、運營、狀況(財務及其他)、運營業績、或有負債、主要協議及前景進行獨立法律盡職審查或盡職審查。就對目標集團進行的獨立估值，吾等已對目標集團及其主要業務進行獨立業務及財務盡職審查，為吾等對財務預測所持的見解及用於進行現金流貼現分析的假設提供資料。吾等進一步考慮董事會於「董事會函件」所載意見認為：(i)認購事項的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理；(ii)總代價(定義見下文)乃經公平磋商後參考(其中包括)貴公司用於評估DST的估值模型釐定。該估值模型透過比較DST所投資的各間主要公司的市盈率與從事與DST類似業務的公司的市盈率而為DST估值；(iii)認購協議項下擬進行的交易符合貴公司

瑞 信 函 件

及 貴公司股東的整體利益；及(iv)董事會建議獨立股東投票贊成認購事項。吾等亦已獲董事告知，通函內所載及所指的資料及陳述並無遺漏任何重大事實，吾等亦無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞，或懷疑所提供資料的真實或準確性。

吾等還假設，根據認購協議，認購協議的任何一方均可按其條款強制執行，而且各方均將按時完全履行，也能夠履行其於協議項下各自的合約責任及通函所述的其他責任。吾等亦進一步假設，將會取得完成認購協議項下擬進行的交易所必需的一切政府、監管當局或其他的重要同意及批准，而取得此等同意及批准，不會對 貴公司或認購協議項下擬進行的交易預期帶來的好處造成任何不利影響。吾等並無對任何資產或債務進行任何估值或評值，且吾等並無獲提供任何該等估值或評值。在依賴所獲提供的財務分析及預測時，吾等假設該等財務分析及預測，是按反映 貴公司及目標集團管理層最近期對目標集團就上述分析或預測相關的預期未來經營業績及財務狀況的現有最佳估算及判斷的假設合理地編製。

吾等的意見必須以本函件發出當日的有效法律及監管規定、經濟市況及其他狀況，以及吾等所獲提供的資料為依據。謹請了解，日後發展(包括吾等獲提供的財務分析及預測出現任何主要偏差)可能影響及／或改變吾等的意見，且吾等亦無責任更新、修正或重新確認本函件的意見。

吾等的意見亦存在下列規限：

- (a) 吾等就認購事項獲委任為獨立董事委員會的獨立財務顧問。因此，吾等的審閱範疇及由此而達致的意見，僅為參照認購事項的財務角度，並不包括就認購事項的法律或其他事宜所作出的任何陳述或意見；
- (b) 對於是否存在或可能存在，由任何獨立第三方提供、與認購事項的建議條款類似的任何同類條款或交易，以及任何獨立第三方會否可能就類似交易，提供類似或更佳條款，吾等不會發表任何意見或陳述；
- (c) 實不可能確認究竟認購事項是否皆能符合每一位獨立股東的利益。每一位獨立股東都應該按照本身的情況及觀點，考慮全盤環境(而不只是從本函件所述的財務角度)及本身的投資目標，再考慮認購事項的好處或其他事宜，作出其投票的決定(或其他決定)；

瑞 信 函 件

- (d) 在編製本函件及給予任何意見或建議時，吾等只獨立考慮認購事項，並未將其與貴公司或目標集團過去或現時的任何其他業務方案或策略聯繫在一起考慮，亦無將認購事項視為一系列其他交易或安排的一部分；
- (e) 吾等不會就認購事項會否完成或成功發表任何意見；
- (f) 本函件所載內容不應理解為吾等對貴公司任何證券於任何特定時間的交易價格或市場趨勢所發表的任何意見；
- (g) 本函件所載的內容不應理解為持有、出售或買入貴公司任何證券的推薦意見；及
- (h) 吾等並未被要求就認購事項的結構、代價的具體金額、時間、價格、規模、可行性或任何其他方面提供意見，亦沒有提供此等意見；除提供本意見外，吾等亦無提供其他服務。吾等並無參與磋商有關認購事項的條款。

吾等將會就本函件發出的意見，向貴公司收取費用。

因素及理由

在達致吾等的意見時，吾等曾考慮下列各項主要因素及理由。吾等的結論，乃以整合所有分析後所得結果為依據。

1. 交易概況

二零一零年四月十二日，董事會宣佈，投資者(貴公司的全資附屬公司)與DST訂立認購協議。根據認購協議，投資者同意認購，而DST同意向投資者發行及配發最多8,114股普通股，其總代價達300,002,113美元(約23.28億港元)(「總代價」)並須以現金支付。總代價將由投資者分兩期支付予DST，詳見通函第6頁。普通股將發行及配發予投資者且並不附帶任何產權負擔。

DST的股本包括不同類別且附帶各式投票權的股份，各股面值均為0.01美元。普通股屬於獨立類別的股份，於股息、分派及其他經濟權利方面與DST的A類股份享有同等地位。每股A類股份均有權投25票，而每股普通股則有權投1票。DST亦設有C類股份，該類別股份附帶DST指定資產的特別經濟權利，但並無投票權。就建議交易，C類股份及其經濟權利及指定資產於DST估值時未予考慮在內。

待完成認購所有8,114股普通股後，貴公司將透過投資者持有(i)DST約10.26%的經濟權益(不包括上述C類股份的經濟權利)；及(ii)DST總投票權的約0.51%。

2. 有關DST的資料

以下有關DST的資料乃摘錄自通函第8頁。

DST乃於二零零五年在英屬處女群島註冊成立，為俄語以及東歐市場的最大互聯網公司之一，且為全球領先投資集團的一份子，專注於互聯網相關公司。其主要資產包括Forticom Group(俄羅斯／獨聯體領先社交網絡(Odnoklassniki.ru)和波蘭領先社交網絡(Nasza-Klasa.pl)的擁有人及營運商)；VKontakte(於俄語世界的領先社交網絡)；OE Investments(於俄羅斯擁有領先支付處理業務的控股公司)及Mail.ru(俄語世界的領先門戶網站)。DST亦於Facebook及Zynga等全球性互聯網公司持有股份。DST為一間私營控股公司，由領先的俄羅斯及西方財務機構提供部分支持。

3. 進行認購事項的理由

以下進行認購事項的理由乃摘錄自通函第9頁。

貴公司相信，由於俄羅斯現時的互聯網及寬頻使用較其他發達國家相比處於較低水平，俄羅斯互聯網市場增長迅速且長遠而言增長潛力強勁。貴公司相信，俄羅斯互聯網及互聯網相關業務(如網絡廣告、社交網絡服務、網絡遊戲)在未來數年內將會迅速增長，故相信俄語互聯網市場前景有很大的潛力和發展機會。

憑藉DST在俄羅斯互聯網市場的領先市場地位及對該市場的深入了解，DST在俄羅斯互聯網市場對貴公司而言是一個獨特投資機會。DST於俄語世界中多間領先互聯網公司(包括Forticom Group、VKontakte及Mail.ru)擁有相當大股權，合共佔俄語市場互聯網瀏覽量的相當大比重，潛在網民目標為超過三億人次。

貴公司相信，認購事項乃貴公司實現及受惠於俄羅斯互聯網市場增長潛力的一步。此舉亦符合貴公司的長遠戰略，該計劃旨在透過戰略投資及夥伴關係與新興市場中最優秀的當地互聯網公司進行合作，充分利用貴公司的技術及營運知識為該等市場的用戶提供優質互聯網產品和服務。

4. 總代價的基準

誠如通函第8頁所述，根據 貴公司的估值，DST就本交易而言的估值約為26.25億美元（約203.70億港元）。

誠如「董事會函件」所述，董事會認為：(i)認購事項的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理；(ii)總代價乃經公平磋商後參考（其中包括）貴公司用於評估DST的估值模型釐定。該估值模式透過比較DST所投資的各間主要公司的市盈率與從事與DST類似業務的公司的市盈率而為DST估值；(iii)認購協議項下擬進行的交易符合 貴公司及 貴公司股東的整體利益；及(iv)董事會建議獨立股東投票贊成認購事項。

5. 目標集團的估值

吾等已透過與使用分類加總估值法估計出的DST的推定總股本價值範圍相比較分析總代價，當中涉及比較目標集團的下列業務組成部分的推定股本價值範圍：

- a) 目標集團5項主要的個別業務，即Mail.ru、Forticom、VKontakte、OE Investments及Odnoklassniki（「主要業務」）；
- b) 目標集團的國際資產，即Facebook及Zynga（「國際資產」）；
- c) 目標集團的其他具體資產（「其他資產」）；及
- d) DST發生的推定稅後管理費（「母公司管理費」）。

在評估上述DST業務組成部分的股本價值範圍時，吾等已運用下列估值方法：

- (i) 主要業務：吾等已運用兩種估值方法對主要業務進行估值，該等估值方法為專業投資者慣常用作評估一項業務或公司的價值：(i-i)現金流貼現分析；及(i-ii)選定公司的交易分析。
- (ii) 國際資產：吾等依賴目標集團的歷史投資成本（已對隨時間推移估計增加的價值作出調整）對國際資產進行估值，因為該等資產代表目標集團的少數投資。貴公司概無就國際資產提供其他財務資料。

(iii) 其他資產：吾等運用截至二零一零年十二月三十一日止年度各項其他資產估計收入淨額的市盈率(定義見下文)對其他資產進行估值，因為這是 貴公司就其他資產提供的唯一資料。

(iv) 母公司管理費：吾等將以主要業務所選定市盈率的加權平均值為基礎而確定的市盈率範圍運用於截至二零一零年十二月三十一日止年度將發生的估計稅後管理費，以估計母公司管理費對DST的推定總股本價值範圍的整體負面影響。

(i-i) 現金流貼現分析

吾等運用現金流貼現分析作為各項主要業務的主要估值方法，因為吾等認為，此分析可明確說明各項主要業務未來的財務及營運表現。此分析方法考慮了各項主要業務所在經營市場當前及未來的預期變動，以及目標集團的長期業務計劃及策略、成本結構、資本開支需求及加權平均資本成本。

吾等的現金流貼現分析反映主要業務的業務計劃及財務預測(包括主要假設及營運數據)，及由目標集團提供並經 貴公司判斷的其他相關資料，以及吾等與目標集團及其代表所進行的討論。吾等對照主要業務及目標集團所在經營市場的整體情況審閱了主要業務及目標集團的該等資料。尤其，吾等的現金流貼現分析乃基於各項主要業務的預測非槓桿自由現金流，此乃由目標集團提供並經 貴公司判斷的收益表及資產負債表預測所得。

DST的推定股本價值範圍乃基於吾等對各項主要業務進行現金流貼現分析得出的股本價值範圍以及國際資產和其他資產的估計股本價值(經母公司管理費調整)綜合釐定，這表明認購事項為數300,002,113美元的總代價，約相當於(i) DST的10.26%經濟權益(不包括上述C類股份的經濟權利)；及(ii) DST總投票權的0.51%，在DST全部已發行股本推定股本價值範圍(以經濟權益為基礎)以內。吾等的估值範圍反映吾等對基於目標集團提供予 貴集團管理層的資料所作財務預測的現金流貼現分析，以及 貴集團管理層對該等財務預測及資料的指導及認可。

(i-ii) 選定公司交易分析

吾等運用互聯網業務及相關行業選定公司的市盈率倍數（「市盈率」）對各項主要業務進行選定公司交易分析。吾等就各項主要業務考慮以下選定公司（「選定公司」）的市盈率：

- (a) Mail.ru：騰訊控股有限公司、NHN Corp.、網易公司、搜狐公司、Daum Communications Corp.、雅虎公司、雅虎（日本）公司及新浪公司。
- (b) Forticom：DeNA Co. Ltd.、Gree Inc.、mixi Inc.、騰訊控股有限公司及NHN Corp.。
- (c) VKontakte：DeNA Co. Ltd.、Gree Inc.、mixi Inc.、騰訊控股有限公司及NHN Corp.。
- (d) OE Investments：Visa Inc.、MasterCard Inc.、Global Payments Inc.、Total System Services Inc.、VeriFone Holdings Inc.、CyberSource Corp.、Euronet Worldwide Inc.及ACI Worldwide Inc.
- (e) Odnoklassniki：DeNA Co. Ltd.、Gree Inc.、mixi Inc.、騰訊控股有限公司及NHN Corp.。

吾等經審閱可得公開資料，並計及各項主要業務的業務模式、市場定位、規模、增長前景及盈利能力後，才確定選定公司。

根據就各項主要業務得出的各選定公司的市盈率，吾等已釐定各項主要業務的選定市盈率範圍（見下表），並將選定市盈率範圍應用於由目標集團提供並經貴公司判斷和調整的各項主要業務截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止年度的預測收入淨額。DST的推定股本價值範圍乃基於吾等對各項主要業務進行選定公司交易分析得出的股本價值範圍以及國際資產和其他資產的估計股本價值（經母公司管理費調整）綜合釐定，這表明認購事項為數300,002,113美元的總代價，約相當於(i) DST的10.26%經濟權益（不包括上述C類股份的經濟權利）；及(ii) DST總投票權的

瑞 信 函 件

0.51%，與對各項主要業務進行選定公司交易分析所得出的DST全部已發行股本的總推定股本價值範圍（以經濟權益為基礎）相比較而言被視為在推定股本價值範圍以內。

	市 盈 率 範 圍 ⁽¹⁾			
	2010預測		2011預測	
	低位	高位	低位	高位
Mail.ru選定公司	25.0x	30.0x	20.0x	25.0x
Forticom選定公司	30.0x	35.0x	25.0x	30.0x
VKontakte選定公司	30.0x	35.0x	25.0x	30.0x
OE Investments選定公司	19.0x	23.0x	16.0x	19.0x
Odnoklassniki選定公司	30.0x	35.0x	25.0x	30.0x

(1) 股價為截至最後實際可行日期。預測每股盈利來自公開的股票分析研究。

(i-iii) 選定交易分析

選定交易分析必須結合市場狀況、競爭優勢及所收購股份的重要性等因素予以考慮。然而，考慮到認購事項的條款，在完成認購全部8,114股普通股後，貴公司將透過投資者持有(i) DST約10.26%的經濟權益（不包括上述C類股份的經濟權利）；及(ii) DST總投票權的0.51%，而且不會改變DST的控制權，吾等認為，評估認購事項時並不直接適用從互聯網業務及相關行業以往交易所得出的控制溢價及推定交易倍數。

6. 認購事項的完成條件

吾等注意到，認購事項須待通函第6頁及第7頁所載的完成條件獲滿足或豁免（視情況而定），方告完成。

總結

吾等考慮上文所列的全部主要因素及理由後，吾等提請閣下垂注達致吾等意見的主要因素：

- (a) 董事會認為，認購條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理，且認購協議項下擬進行的交易符合貴公司及貴公司股東的整體利益；
- (b) 董事聲明，總代價乃經公平磋商後參考(其中包括)貴公司用於評估DST的估值模型釐定。該估值模式透過比較DST所投資的各間主要公司的市盈率與從事與DST類似業務的公司的市盈率而為DST估值；
- (c) 董事會建議獨立股東投票贊成認購事項；及
- (d) 總代價：(i)介乎對各項主要業務進行現金流貼現分析得出的總股本價值範圍；及(ii)與根據各項主要業務的選定公司交易分析得出的DST全部已發行股本的總推定股本價值範圍(以經濟權益為基礎)相比較得出的合理估值。

意見

根據上文所述，吾等認為(i)認購協議乃於貴公司的日常及一般業務過程中訂立；及(ii)認購事項的條款乃按一般商業條款訂立。此外，吾等認為認購事項的條款對獨立股東而言乃屬公平合理，並符合貴公司及其股東的整體利益。

誠如上文「緒言」一節所述，貴公司已獲得一組股東的書面批准以取代舉行股東大會。因此，根據上市規則第14A.43條，貴公司已向聯交所申請而聯交所亦已批准，豁免遵守舉行股東大會以批准認購事項的規定。因此，股東並無亦不會進行全體投票。該股東群體發出以代替舉行股東大會的書面批准並非按吾等的推薦建議或意見發出。然而，倘於本通函刊發日期後舉行股東大會並進行投票，吾等將建議獨立董事委員會推薦，且吾等本身亦將推薦獨立股東投票贊成有關認購事項的決議案。

瑞 信 函 件

吾等向獨立董事委員會及獨立股東發出本函件，是為配合彼等對認購事項進行評估。本函件所載意見，旨在就認購事項提供其中一種基準（猶如將舉行股東大會一樣），讓獨立董事委員會可據此向獨立股東提出如何投票的推薦意見，以及讓獨立股東可據此作出如何投票的決定。未得吾等事先以書面同意前，不論為何理由，均不得向任何第三方披露、引述或通報本函件全部或任何部分的內容。本函件全文可刊載在通函內，但未得吾等事先以書面同意前，不得以任何其他方式向公眾公開、摘錄或引述。

此 致

香港
夏慤道16號
遠東金融中心
30樓3002室

騰訊控股有限公司
獨立董事委員會
獨立股東 台照

代表
瑞士信貸(香港)有限公司
董事總經理
Joseph D. Gallagher
謹啟

二零一零年四月二十八日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則而提供有關本公司的資料。董事願共同及個別對本通函所載資料的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及所信，本通函並無遺漏任何事實，致使本通函所載任何內容產生誤導。

2. 權益披露

A. 董事的證券權益

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)股份、相關股份及債券的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文規定其取得或被視為取得的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條規定本公司存置的登記冊；或(c)根據上市規則上市公司董事進行證券交易的標準守則規定須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份及相關股份的好倉及淡倉

董事姓名	好倉／淡倉	權益性質	持有的股份／ 相關股份數目	已發行 股本百分比
馬化騰	好倉	公司(附註1)	209,892,880	11.48%
	淡倉	公司(附註1)	25,480,000	1.39%
張志東	好倉	公司(附註2)	68,250,000	3.73%
劉熾平	好倉	個人	11,003,600 (附註3)	0.60%
李東生	好倉	個人	100,000 (附註4)	0.005%
Iain Ferguson Bruce	好倉	個人	100,000 (附註5)	0.005%
Ian Charles Stone	好倉	個人	60,000 (附註4)	0.003%

附註：

1. 該等股份由馬化騰全資擁有的英屬處女群島公司Advance Data Services Limited持有。
2. 該等股份由張志東全資擁有的英屬處女群島公司Best Update International Limited持有。
3. 權益包括4,403,600股股份及根據於二零零四年三月採納的首次公開售股後購股權計劃（「首次公開售股後購股權計劃I」）、於二零零七年五月採納的首次公開售股後購股權計劃及於二零零九年五月採納的首次公開售股後購股權計劃所授出購股權所涉及的6,600,000股相關股份。
4. 該等權益指本公司根據首次公開售股後購股權計劃I所授出購股權所涉及的相關股份。
5. 該等權益包括40,000股股份及根據首次公開售股後購股權計劃I所授出購股權所涉及的60,000股相關股份。

(ii) 於相聯法團股份的好倉

董事姓名	相聯法團名稱	權益性質	所持股份數目 及類別	已發行 股本百分比
馬化騰	深圳市騰訊計算機 系統有限公司 (「騰訊計算機」)	個人	人民幣10,857,140元 (註冊資本)	54.29%
	深圳市世紀凱旋科技 有限公司(「世紀凱旋」)	個人	人民幣5,971,427元 (註冊資本)	54.29%
張志東	騰訊計算機	個人	人民幣4,571,420元 (註冊資本)	22.86%
	世紀凱旋	個人	人民幣2,514,281元 (註冊資本)	22.86%

除上述披露者外，於最後實際可行日期，董事或主要行政人員及彼等的聯繫人概無於本公司及其相聯法團的股份、相關股份或債券中擁有權益或淡倉。

B. 主要股東

於最後實際可行日期，下列人士(本公司董事或主要行政人員除外)擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的本公司股份或相關股份的權益或淡倉(根據本公司按證券及期貨條例第336條存置的登記冊所記錄)，或直接或間接於本公司已發行股本中擁有5%或以上權益：

於本公司股份的好倉及淡倉

股東名稱	好倉／淡倉	權益性質	股份數目	已發行股本百分比
MIH China (BVI) Limited	好倉	公司(附註1)	630,240,380	34.47%
Advance Data Services Limited	好倉 淡倉	公司(附註2) 公司(附註2)	209,892,880 25,480,000	11.48% 1.39%
ABSA Bank Limited	好倉	公司(附註3)	185,000,000	10.12%

附註：

1. 由於MIH China由Naspers Limited透過其居間公司MIH (Mauritius) Limited及MIH Holdings Limited全資擁有，故此根據證券及期貨條例第XV部，Naspers Limited、MIH (Mauritius) Limited及MIH Holdings Limited被視為擁有同一批630,240,380股股份。於MIH China持有的630,240,380股股份中，185,000,000股股份已抵押予ABSA Bank Limited，參考下文附註3。
2. 由於馬化騰全資擁有Advance Data Services Limited，故此，誠如本附錄「權益披露－A. 董事的證券權益」一節所披露，馬先生擁有該等股份的權益。
3. 由於ABSA Bank Limited於185,000,000股股份(由MIH China持有)中擁有證券權益，而ABSA Bank Limited由Barclays Bank PLC透過其居間公司ABSA Group Limited全資擁有，故此，根據證券及期貨條例第XV部，Barclays Bank PLC及ABSA Group Limited被視為於同一批185,000,000股股份中擁有權益。

除上述披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無接獲通知有任何其他人士(本公司董事或行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉(根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊所記錄)。

3. 董事服務合約

馬化騰先生及張志東先生已與本公司訂立服務合約，由二零一零年三月二十五日起，為期三年。各服務合約的期限可根據本公司與有關董事協定延長。本公司可隨時給予三個月書面通知終止合約，惟須向董事支付六個月的薪酬或根據終止生效前所工作的年度部份按比例計算於終止年度的年度花紅(以較少者為準)。

劉熾平先生已與本公司訂立服務合約，由二零零八年二月三日起，為期三年。劉先生可根據本公司表現獲派發由薪酬委員會釐定的年度花紅。劉先生有權參與本公司所有僱員福利計劃、項目及安排。

除上述披露者外，截至最後實際可行日期，概無董事與本公司訂立於一年內非由本集團決定而無須支付賠償(法定賠償除外)方可終止的服務合約。

4. 競爭業務

於最後實際可行日期，概無任何董事或彼等各自的聯繫人(按上市規則第14A.11(4)條定義)直接或間接持有任何導致或可能導致與本集團業務構成重大競爭或與本集團有任何其他權益衝突的業務的任何權益。

5. 董事於對本集團重要的合約或安排的權益

於最後實際可行日期，概無任何董事在本公司或其任何附屬公司為訂約方而與本集團的業務有關的任何重大合約中直接或間接擁有重大權益。

6. 董事於資產的權益

截至最後實際可行日期，自二零零九年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核賬目的結算日期)以來，各董事概無在本集團任何成員公司所收購、出售或租用或建議將予收購、出售或租用的任何資產中，擁有任何直接或間接重大權益。

7. 重大不利變動

截至最後實際可行日期，據董事所知，自二零零九年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核賬目的結算日期)以來，本集團的財務或貿易狀況並無任何重大不利變動。

8. 專家及同意書

以下為名列本通函並已於本通函發表意見、發出函件或建議的專家的資格：

名稱	資格
瑞士信貸(香港)有限公司	可進行證券及期貨條例定義的第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)及第六類(就企業融資提供意見)受規管活動的持牌法團

瑞信已就本通函發出同意書，同意按現時的格式及內容引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

截至最後實際可行日期，瑞信實益擁有本公司已發行股本不足2%。瑞信並無於自二零零九年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核賬目的結算日期)以來，本公司或本集團任何成員公司所收購、出售或租用的任何資產中，擁有任何直接或間接重大權益。

9. 一般資料

- (a) 本公司的註冊地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands.
- (b) 本公司的總辦事處兼主要營業地點為中國深圳市南山區科技園科技中一路騰訊大廈(郵編518057)。
- (c) 本公司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至1716室)。
- (d) 本公司的公司秘書為劉淑儀，彼為香港公司秘書公會會員。
- (e) 本通函的中英文版本如有任何歧異，概以英文版本為準。

10. 備查文件

下列文件的副本由本通函刊發日期起至二零一零年五月十四日(包括首尾兩日)的任何營業日(香港銀行開門辦理一般業務的日子(不包括星期六或星期日))的一般營業時間內,可於本公司香港主要營業地點香港夏慤道16號遠東金融中心30樓3002室查閱:

- (a) 認購協議;
- (b) 獨立董事委員會的推薦函件,全文載於本通函第12至13頁;
- (c) 瑞信意見函,全文載於本通函第14至24頁;
- (d) 本附錄「專家及同意書」一節所述專家同意書;及
- (e) 本公司與馬化騰、張志東及劉熾平訂立的各份董事服務合約的副本。