

2016年2月29日

ELLIOTT致東亞銀行有限公司（港交所股票代碼：23）（“東亞銀行”或者“銀行”）股東的信息

ELLIOTT的進一步觀點及呼籲東亞銀行採取行動

各位股東：

## 引言

2016年2月16日，東亞銀行主席兼行政總裁就我們較早前向東亞銀行股東發出的信函作出了令人失望但屬意料之內的回應。

跟他的建議相反：

- Elliott已投資東亞銀行超過5年 — 東亞銀行擁有獨特的業務，但一直被市場低估價值，我們相信原因是管理長期不善。
- 我們認為，東亞銀行現時的行政管理團隊遵照其本身的計劃經營業務是不能夠為您實現恰當的價值的。
- 事實上，對所謂“戰略股東”（即東亞銀行的兩名最大股東凱克薩銀行及三井住友銀行）的連串稀釋性配股，及對兩名股東具約束力的與控制相關的限制協議，跟東亞銀行董事會作出提高股東價值和良好企業管治的承諾完全不相符。

我們呼籲東亞銀行董事會廢除針對凱克薩銀行及三井住友銀行買賣東亞銀行股份的不合理限制，以提供條件讓市場自由評估東亞銀行的真正價值。

另外，我們亦呼籲東亞銀行董事會推翻其拒絕通過出售東亞銀行，為所有股東提供一個讓其在東亞銀行的投資取得高額回報機會的不合理決定。

## 企業管治和業績長期欠佳

很遺憾，東亞銀行最近發佈截至2015年12月31日止的年度財務業績顯示東亞銀行董事會的表現依然欠佳，亦明確地彰顯了東亞銀行持續多年來企業管治不善的現象。

我們認為，東亞銀行董事會所提及的未來業務和營運措施只是空談，並不會為您帶來應得的股東價值。銀行回應載述的措施和董事會近期的變動並不足夠，而且來得太遲，完全不令人信服或不足以解決多年來管理不善、企業管治欠佳和表現遜色等情況。

以下**附錄 1**的圖表顯示東亞銀行董事會的表現紀錄如何欠佳，以及因此對您作為東亞銀行股東的投資回報所產生的不良影響。<sup>1</sup>

## 資本管理不善

我們關注東亞銀行董事會近年管理銀行資本的方式 — 高密度水平的風險加權資產<sup>2</sup>及東亞銀行董事會似乎不願意以處置非核心及不利資本的資產（例如投資物業）的方式來有效地增加資本均是我們其中主要的憂慮。我們的分析顯示，假如東亞銀行更有效地管理資本，其普通股權一級（“CET1”）資本比率<sup>3</sup>可能比目前水平高出390基點。<sup>4</sup>這更明顯地反映稀釋性配股是完全無必要的。

我們亦憂累每兩至三年重複配股給兩名“戰略”股東以獲取新股本的所謂需要已導致東亞銀行的每股收益及相對於同業銀行的股價表現受到大幅稀釋，並導致東亞銀行現時的行政管理團隊地位更加鞏固。

## 凱克薩銀行及三井住友銀行 — 稀釋性配股及對東亞銀行股權的限制

我們認為，東亞銀行董事會有必要量化任何因為跟凱克薩銀行及三井住友銀行（東亞銀行兩名最大股東）的所謂戰略關係而可計予東亞銀行股東的實質財務得益。我們及其他股東不認為有任何證據顯示存在該等所謂的得益 — 行政總裁在回應中含糊不清，完全不能令人信服。

不論是從所謂的“戰略”得益或作為籌集資本的適當方法的角度，東亞銀行股東因為該些配股而蒙受大幅度股份稀釋是完全不合理的。更難堪的是，雖然東亞銀行獨立股東的股份被稀釋至大約23%<sup>5</sup>，但東亞銀行的行政總裁卻受惠於東亞銀行的股份認購權，其在同期的股權因而增加了大約5%。<sup>6</sup>

最近傳媒報導東亞銀行可能會向一名新的“戰略”投資者配股，這使我們更加憂慮<sup>7</sup>。有鑒於上述事宜，股東有理由期望東亞銀行董事確保（一）董事會的一般性授權不會被不正

---

<sup>1</sup> 見附錄1圖 A和 B

<sup>2</sup> 見附錄1圖C。“高密度水平的風險加權資產（“RWA”）”是指風險加權資產占總資產比率高

<sup>3</sup> CET1資本比率為銀行財務實力的指標之一，由CET1資本除以風險加權資產計算所得。“CET1資本”是指已催繳股本和合資格儲備金加少數股東權益，然後剔除無形資產和監管扣減項目（例如由重估物業所得的累積公平價值收益和不包括在綜合基礎（用作監管用途）之子公司（如Tricor）的股東權益）。“RWA”是指根據風險加權的銀行資產或帳外風險項目

<sup>4</sup> 見附錄1圖D

<sup>5</sup> 來自於1997年12月31日至2016年2月26日期間的股票發行和股份認購權

<sup>6</sup> 不包括於1997年12月31日至2016年2月26日期間在公開市場的收購及其他股份轉讓

<sup>7</sup> “東亞李氏搵阿爺打救”，香港經濟日報，2016年2月24日

當地用於發行新的東亞銀行股份；及（二）東亞銀行的任何新股發行均只為著正當目的，並且公正及盡可能地容許東亞銀行的現有股東以優先購買權方式（例如供股）參與。

無論如何，東亞銀行董事會現應解除現有的針對凱克薩銀行和三井住友銀行所持的東亞銀行股權的買賣限制。我們認為這些限制對東亞銀行的獨立股東毫無好處，因為它們的作用只是為阻礙東亞銀行股票的市場達到完全自由並因而混淆東亞銀行真正的市場價值，損害東亞銀行的獨立股東利益，及助就東亞銀行目前的行政管理團隊鞏固其地位。

根據東亞銀行對外發布的公告，這些限制是：

- **凱克薩銀行：**（一）未經東亞銀行董事會事先批准，不得增加目前的股權；（二）股權不得超過東亞銀行已發行股份的20%；（三）除非通過機構性配股方式，並且確保大部份東亞銀行股份不會配發給單一獲配售人（或一組一致行動的獲配售人），否則不可以處置東亞銀行股票的權益。
- **三井住友銀行：** 股權不得超過東亞銀行已發行股份的19.9%。

凱克薩銀行和三井住友銀行皆為東亞銀行的主要股東 — 有關其他主要股東的資料請見附錄2。

## 出售東亞銀行的方案

東亞銀行的董事會似乎依然固執己見拒絕為您 — 東亞銀行股東之一 — 提供我們認為是實現高額回報的唯一現實可行的途徑，亦即通過競價程序探索出售東亞銀行的方案。

將不考慮出售銀行的原因推就於長遠策略和目前的經濟條件是極不負責任的推辭，管理層不惜一切代價只顧追求“銀行獨立性”。鑒於其業績長期欠佳，東亞銀行董事會不能有公信力地聲稱長遠未來有成功的可能性。

有證據顯示，目前的市場條件不會阻礙通過出售銀行以為股東實現不俗回報。例如（一）即使在2008年全球金融危機初期市場狀況疲弱的情況下<sup>8</sup>，永隆銀行仍得以其賬面值約2.91倍的價格公佈出售；及（二）大概在兩個月前公佈的南洋商業銀行以賬面值約1.88倍的價格出售，當時恆生指數比現在高約10%。

無論市場狀況如何，市場對香港銀行仍存在濃厚的戰略興趣。我們相信一個負責任的董事會應就探索銀行真正價值（亦即是市場願意付出的價格）持開明態度。正如我們以前所說，近年來家族營運的香港上市銀行的大多數交易定價為1.77倍至2.35倍賬面值。我們注意到，東亞銀行董事會沒有表示這個價格範圍不適用於東亞銀行。

## 我們現在呼籲東亞銀行董事會立即採取行動

---

<sup>8</sup> 於2008年6月2日，銷售公告發出當天，恆生指數從52週高點下跌21.5%。此外，永隆銀行截至08年上半年的過去12個月內的報告淨收入較上一年同期下降45%

鑒於東亞銀行行政總裁一直拒絕妥善處理此信函中提及的問題，我們呼籲東亞銀行董事會立即採取以下行動，以提供條件讓市場自由評估東亞銀行的真正價值：

- 解除凱克薩銀行和三井住友銀行任何和所有現有的有利於東亞銀行的合同限制（該等限制妨礙凱克薩銀行和三井住友銀行自由買賣東亞銀行股份或其中的任何權益）；和
- 開展競價程序，通過該程序東亞銀行董事會可以探索以適當的溢價出售東亞銀行的方案。

## 關於Elliott

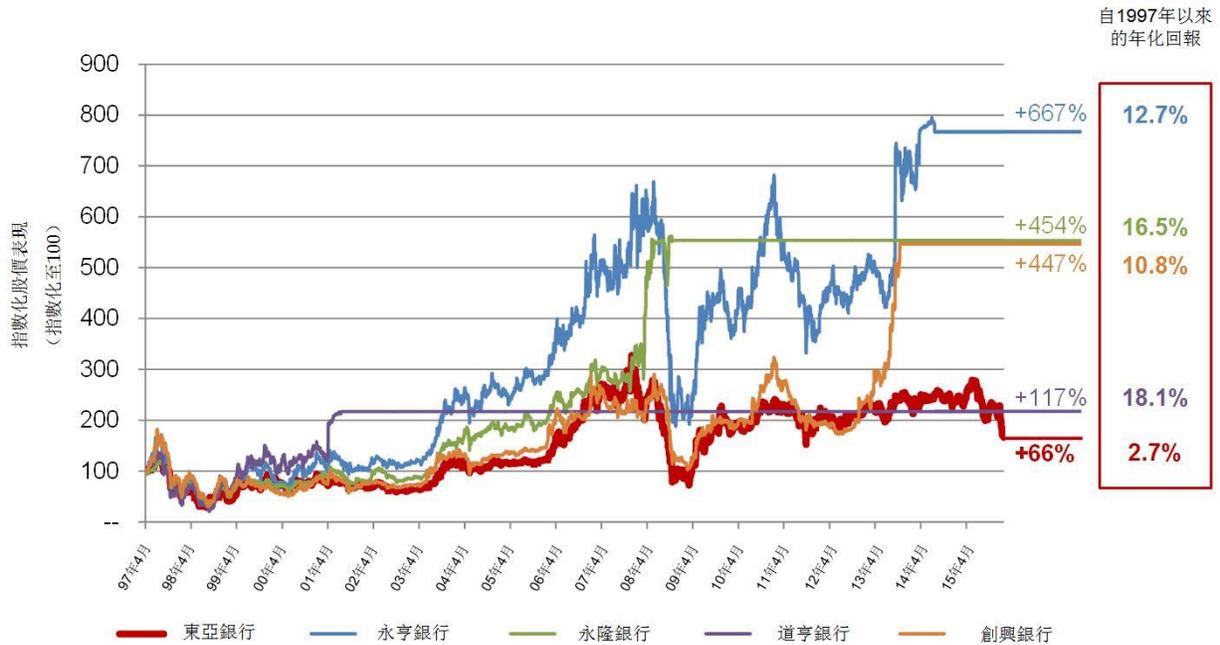
Elliott成立於1977年，管理Elliott Associates, L.P.和Elliott International, L.P. 這兩隻基金，管理資產總值超過260億美元。Elliott的投資策略包括積極管理股票投資，Elliott在這方面的目標包括推動股東價值和良好企業管治，以惠及所有股東。

為幫助東亞銀行股東更全面瞭解議題，Elliott現已推出專門網站[www.fairdealforbea.com](http://www.fairdealforbea.com)。Elliott已在網站上發佈進一步資訊，當中包括新聞聲明及演示文稿。

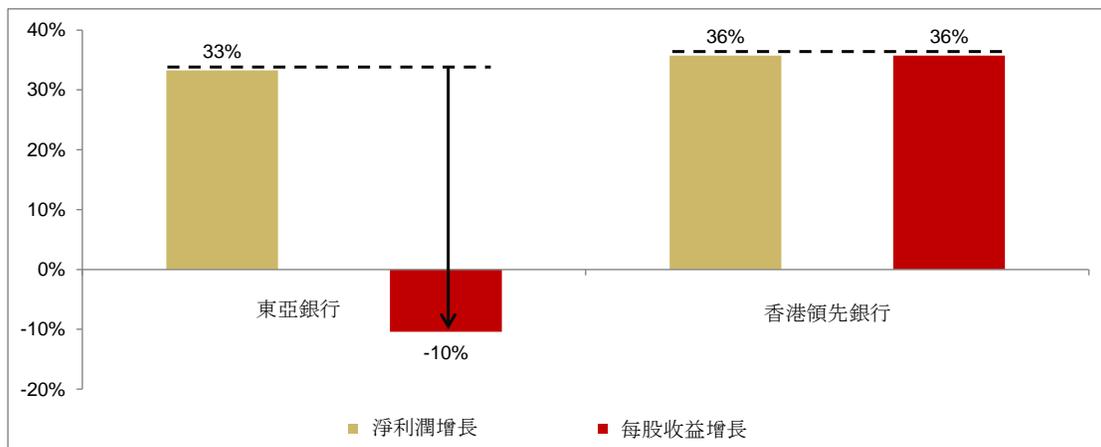
## 附錄1

東亞銀行的現任行政管理團隊的過失使作為東亞銀行股東的您的投資收益受到負面影響

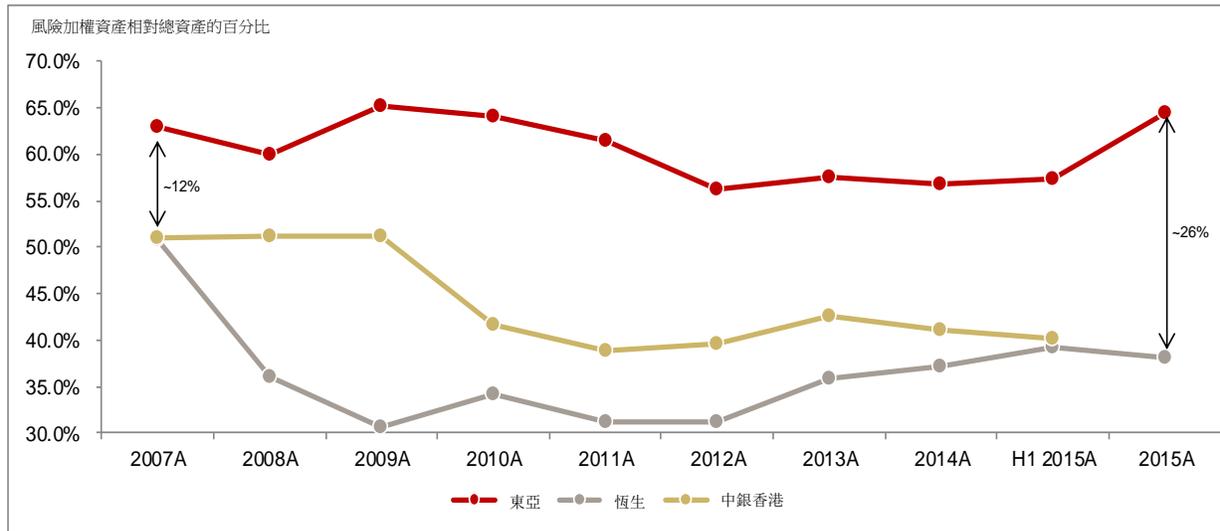
圖A：大部分家族營運的香港銀行<sup>(1)</sup>通過出售銀行的方式實現高額股東回報<sup>(6)</sup>



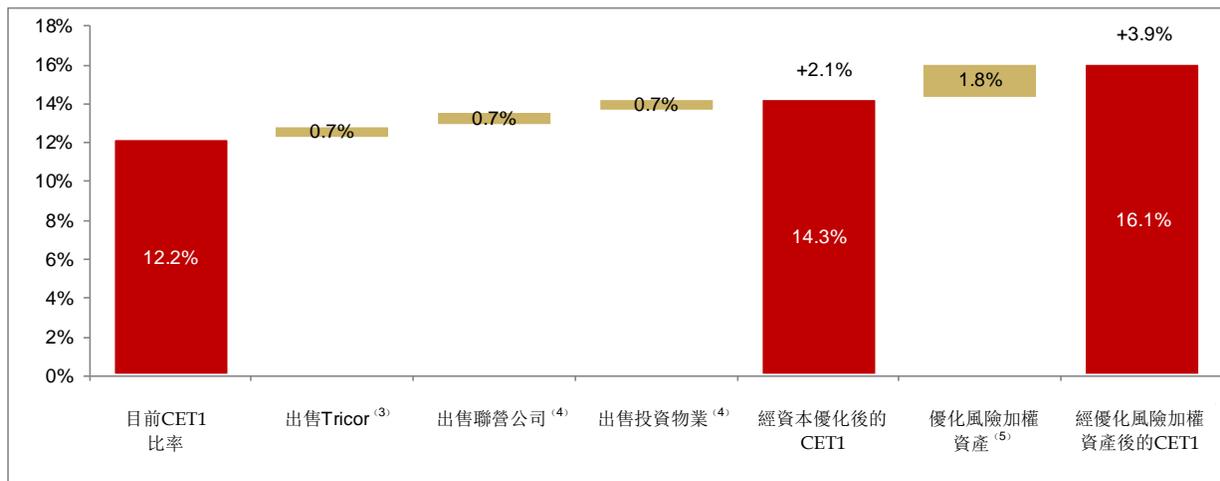
圖B：2007年到2015年間的負值每股收益增長，儘管淨利潤的增長與同行相若<sup>(2)</sup>



圖C：影響資本的次優的風險加權資產（總資產的百分比）



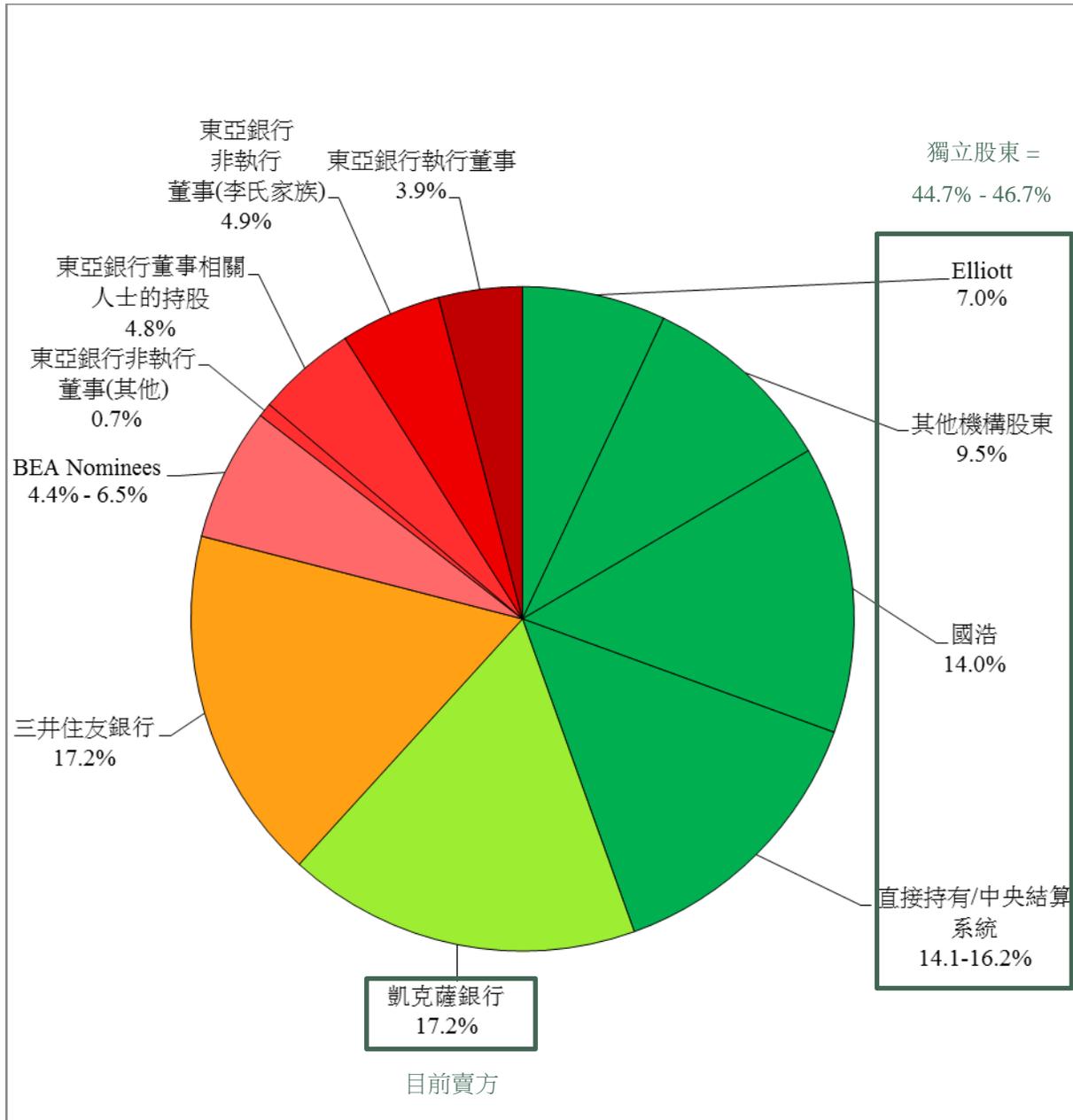
圖D：通過出售非核心資產和優化風險加權資產，CET1比率將有極大的提升空間



1. 香港家族營運的銀行包括永亨銀行（“永亨”）、永隆銀行（“永隆”）、道亨銀行（“道亨”）、創興銀行（“創興”）和大新銀行（“大新”）
2. 東亞銀行2007年的每股收益經調整以反映紅股發行的影響；恆生數據經調整以排除其在興業銀行之股權的財務影響。香港領先銀行包括恆生銀行（“恆生”）和中國銀行香港（“中銀香港”）。中銀香港2015淨收入及每股收益基於彭博社估計
3. 出售的對價根據2016年2月16日花旗報告的中點估計
4. 出售的對價根據2015年12月31日的賬面值
5. 優化風險加權資產的權重到2015年上半年的水平
6. 股息再投資後的回報總值。數據為由1997年4月9日委任現任董事會主席至2016年2月3日期間

## 附錄2

### 東亞銀行主要股東



股份來源資訊：港交所網站及呈報；東亞銀行年報及股東名冊；彭博社及其他市場分析資料庫。