

2016年2月29日

ELLIOTT致东亚银行有限公司（港交所股票代码：23）（“东亚银行”或者“银行”）股东的信息

ELLIOTT的进一步观点及呼吁东亚银行采取行动

各位股东：

## 引言

2016年2月16日，东亚银行主席兼行政总裁就我们较早前向东亚银行股东发出的信函作出了令人失望但属意料之内的回应。

跟他的建议相反：

- Elliott已投资东亚银行超过5年 — 东亚银行拥有独特的业务，但一直被市场低估价值，我们相信原因是管理长期不善。
- 我们认为，东亚银行现时的行政管理团队遵照其本身的计划经营业务是不能够为您实现恰当的价值。
- 事实上，对所谓“战略股东”（即东亚银行的两名最大股东凯克萨银行及三井住友银行）的连串稀释性配股，及对两名股东具约束力的与控制相关的限制协议，跟东亚银行董事会作出提高股东价值和良好企业管治的承诺完全不相符。

我们呼吁东亚银行董事会废除针对凯克萨银行及三井住友银行买卖东亚银行股份的不合理限制，以提供条件让市场自由评估东亚银行的真正价值。

另外，我们亦呼吁东亚银行董事会推翻其拒绝通过出售东亚银行，为所有股东提供一个让其在东亚银行的投资取得高额回报机会的不合理决定。

## 企业管治和业绩长期欠佳

很遗憾，东亚银行最近发布截至2015年12月31日止的年度财务业绩显示东亚银行董事会的表现依然欠佳，亦明确地彰显了东亚银行持续多年来企业管治不善的现象。

我们认为，东亚银行董事会所提及的未来业务和营运措施只是空谈，并不会为您带来应得的股东价值。银行回应载述的措施和董事会近期的变动并不足够，而且来得太迟，完全不令人信服或不足以解决多年来管理不善、企业管治欠佳和表现逊色等情况。

以下**附录 1** 的图表显示东亚银行董事会的表现纪录如何欠佳，以及因此对您作为东亚银行股东的投资回报所产生的不良影响。<sup>1</sup>

## 资本管理不善

我们关注东亚银行董事会近年管理银行资本的方式 — 高密度水平的风险加权资产<sup>2</sup>及东亚银行董事会似乎不愿意以处置非核心及不利资本的资产（例如投资物业）的方式来有效地增加资本均是我们其中主要的忧虑。我们的分析显示，假如东亚银行更有效地管理资本，其普通股一级（“CET1”）资本比率<sup>3</sup>可能比目前水平高出390基点。<sup>4</sup>这更明显地反映稀释性配股是完全无必要的。

我们亦忧累每两至三年重复配股给两名“战略”股东以获取新股本的所谓需要已导致东亚银行的每股收益及相对于同业银行的股价表现受到大幅稀释，并导致东亚银行现时的行政管理团队地位更加巩固。

## 凯克萨银行及三井住友银行 — 稀释性配股及对东亚银行股权的限制

我们认为，东亚银行董事会有必要量化任何因为跟凯克萨银行及三井住友银行（东亚银行两名最大股东）的所谓战略关系而可计予东亚银行股东的实质财务得益。我们及其他股东不认为有任何证据显示存在该等所谓的得益 — 行政总裁在回应中含糊不清，完全不能令人信服。

不论是从所谓的“战略”得益或作为筹集资本的适当方法的角度，东亚银行股东因为该些配股而蒙受大幅度股份稀释是完全不合理的。更难堪的是，虽然东亚银行独立股东的股份被稀释至大约23%<sup>5</sup>，但东亚银行的行政总裁却受惠于东亚银行的股份认购权，其在同期的股权因而增加了大约5%。<sup>6</sup>

---

<sup>1</sup> 见附录1图 A和 B

<sup>2</sup> 见附录1图C。“高密度水平的风险加权资产（“RWA”）”是指风险加权资产占总资产比率高

<sup>3</sup> CET1资本比率为银行财务实力的指标之一，由CET1资本除以风险加权资产计算所得。“CET1资本”是指已催缴股本和合格储备金加少数股东权益，然后剔除无形资产和监管扣除项目（例如由重估物业所得的累积公允价值收益和不包括在综合基础（用作监管用途）的子公司（如Tricor）的股东权益）。“RWA”是指根据风险加权的银行资产和账外风险项目

<sup>4</sup> 见附录1图D

<sup>5</sup> 来自于1997年12月31日至2016年2月26日期间的股票发行和股份认购权

<sup>6</sup> 不包括于1997年12月31日至2016年2月26日期间在公开市场的收购及其他股份转让

最近传媒报导东亚银行可能会向一名新的“战略”投资者配股，这使我们更加忧虑<sup>7</sup>。有鉴于上述事宜，股东有理由期望东亚银行董事确保（一）董事会的一般性授权不会被不正当地用于发行新的东亚银行股份；及（二）东亚银行的任何新股发行均只为着正当目的，并且公正及尽可能地容许东亚银行的现有股东以优先购买权方式（例如供股）参与。

无论如何，东亚银行董事会现应解除现有的针对凯克萨银行和三井住友银行所持的东亚银行股权的买卖限制。我们认为这些限制对东亚银行的独立股东毫无好处，因为它们的作用只是为阻碍东亚银行股票的市场达到完全自由并因而混淆东亚银行真正的市场价值，损害东亚银行的独立股东利益，及助就东亚银行目前的行政管理团队巩固其地位。

根据东亚银行对外发布的公告，这些限制是：

- **凯克萨银行：**（一）未经东亚银行董事会事先批准，不得增加目前的股权；（二）股权不得超过东亚银行已发行股份的20%；（三）除非通过机构性配股方式，并且确保大部份东亚银行股份不会配发给单一获配售人（或一组一致行动的获配售人），否则不可以处置东亚银行股票的权益。
- **三井住友银行：** 股权不得超过东亚银行已发行股份的19.9%。

凯克萨银行和三井住友银行皆为东亚银行的主要股东 — 有关其他主要股东的资料请见附录2。

## 出售东亚银行的方案

东亚银行的董事会似乎依然固执己见拒绝为您 — 东亚银行股东之一 — 提供我们认为实现高额回报的唯一现实可行的途径，亦即通过竞价程序探索出售东亚银行的方案。

将不考虑出售银行的原因推就于长远策略和目前的经济条件是极不负责任的推辞，管理层不惜一切代价只顾追求“银行独立性”。鉴于其业绩长期欠佳，东亚银行董事会不能有公信力地声称长远未来有成功的可能性。

有证据显示，目前的市场条件不会阻碍通过出售银行以为股东实现不俗回报。例如（一）即使在2008年全球金融危机初期市场状况疲弱的情况下<sup>8</sup>，永隆银行仍得以其账面值约2.91倍的价格公布出售；及（二）大概在两个月前公布的南洋商业银行以账面值约1.88倍的价格出售，当时恒生指数比现在高约10%。

无论市场状况如何，市场对香港银行仍存在浓厚的战略兴趣。我们相信一个负责任的董事会应就探索银行真正价值（亦即是市场愿意付出的价格）持开明态度。正如我们以前所

---

<sup>7</sup> “东亚李氏搵阿爷打救”，香港经济日报，2016年2月24日

<sup>8</sup> 于2008年6月2日，销售公告发出当天，恒生指数从52周高点下跌21.5%。此外，永隆银行截至08年上半年的过去12个月内的报告净收入较上一年同期下降45%

说，近年来家族营运的香港上市银行的大多数交易定价为1.77倍至2.35倍账面值。我们注意到，东亚银行董事会没有表示这个价格范围不适用于东亚银行。

### **我们现在呼吁东亚银行董事会立即采取行动**

鉴于东亚银行行政总裁一直拒绝妥善处理此信函中提及的问题，我们呼吁东亚银行董事会立即采取以下行动，以提供条件让市场自由评估东亚银行的真正价值：

- 解除凯克萨银行和三井住友银行任何和所有现有的有利于东亚银行的合同限制（该等限制妨碍凯克萨银行和三井住友银行自由买卖东亚银行股份或其中的任何权益）；和
- 开展竞价程序，通过该程序东亚银行董事会可以探索以适当的溢价出售东亚银行的方案。

### **关于Elliott**

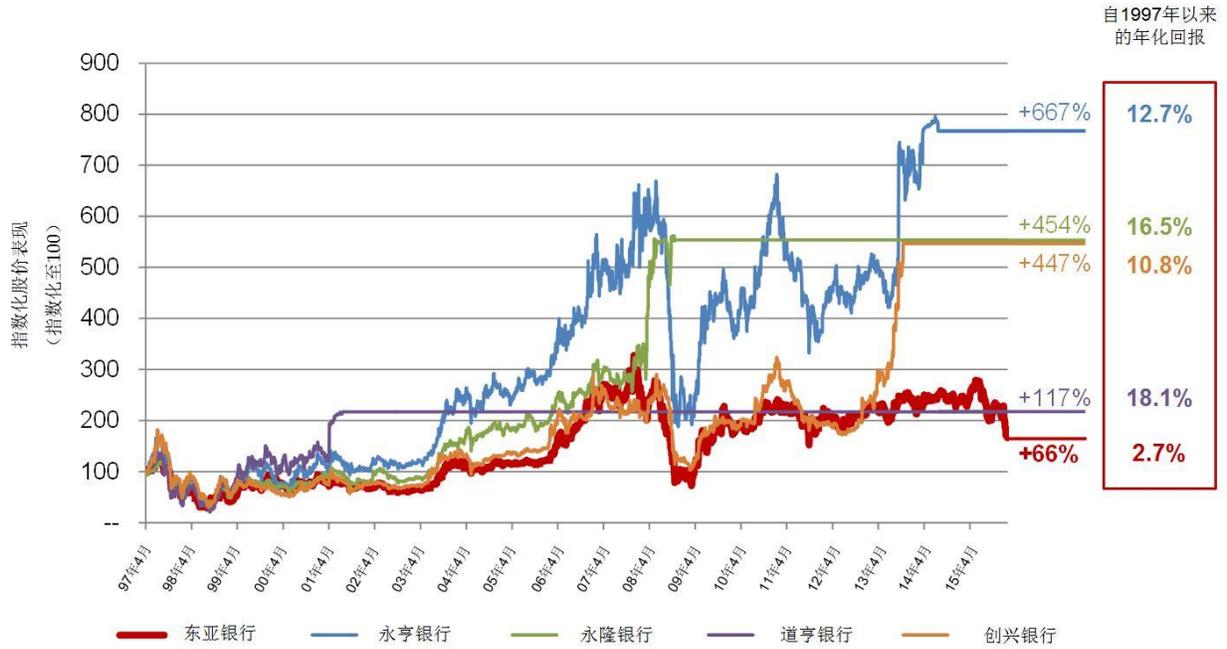
Elliott成立于1977年，管理Elliott Associates, L.P.和Elliott International, L.P. 这两只基金，管理资产总值超过260亿美元。Elliott的投资策略包括积极管理股票投资，Elliott在这方面的目标包括推动股东价值和良好企业管治，以惠及所有股东。

为帮助东亚银行股东更全面了解议题，Elliott现已推出专门网站[www.fairdealforbea.com](http://www.fairdealforbea.com)。Elliott已在网站上发布进一步资讯，当中包括新闻声明及演示文稿。

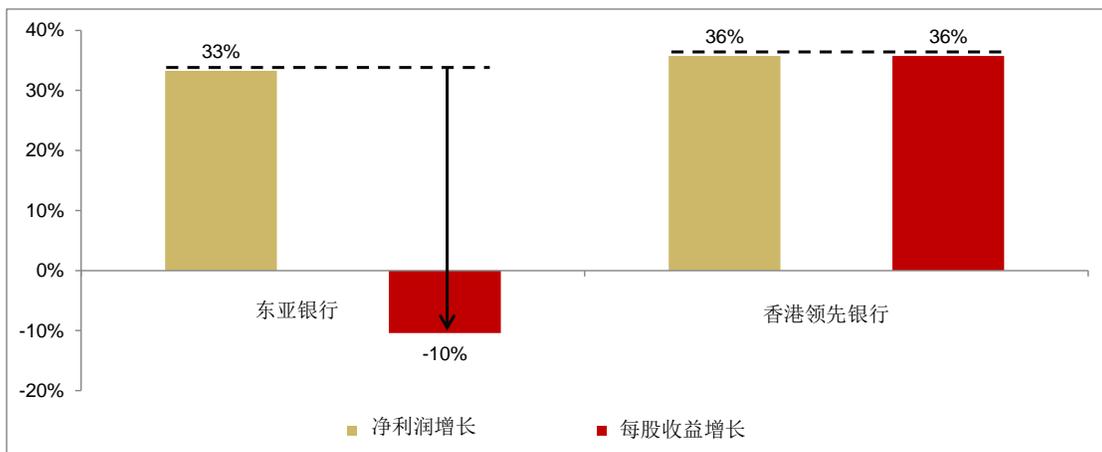
# 附录1

东亚银行的现任行政管理团队的过失使作为东亚银行股东的您的投资收益受到负面影响

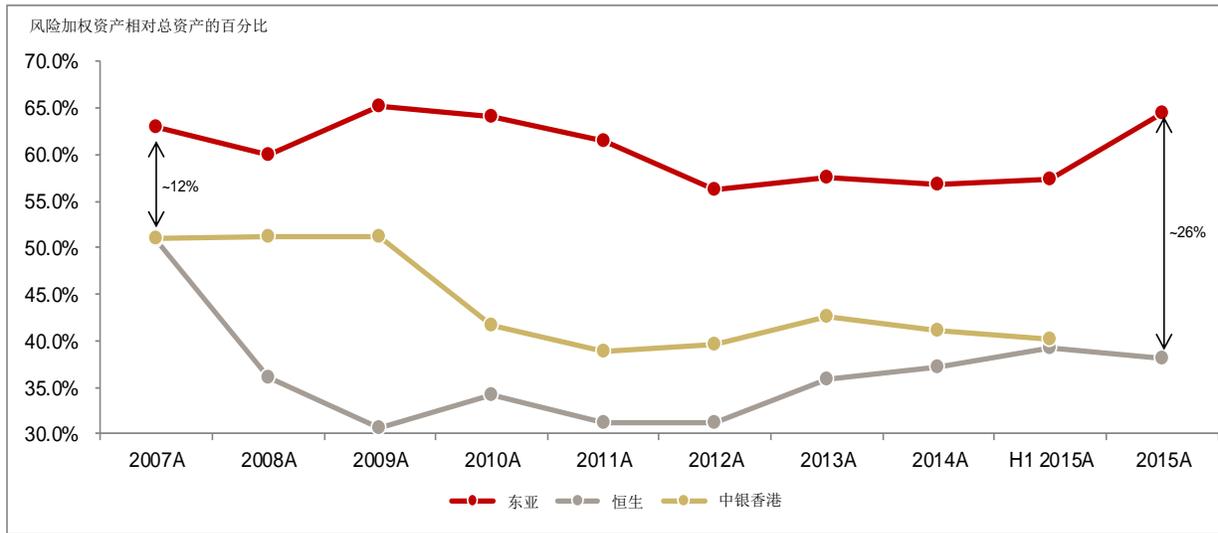
图A：大部分家族营运的香港银行<sup>(1)</sup>通过出售银行的方式实现高额股东回报<sup>(6)</sup>



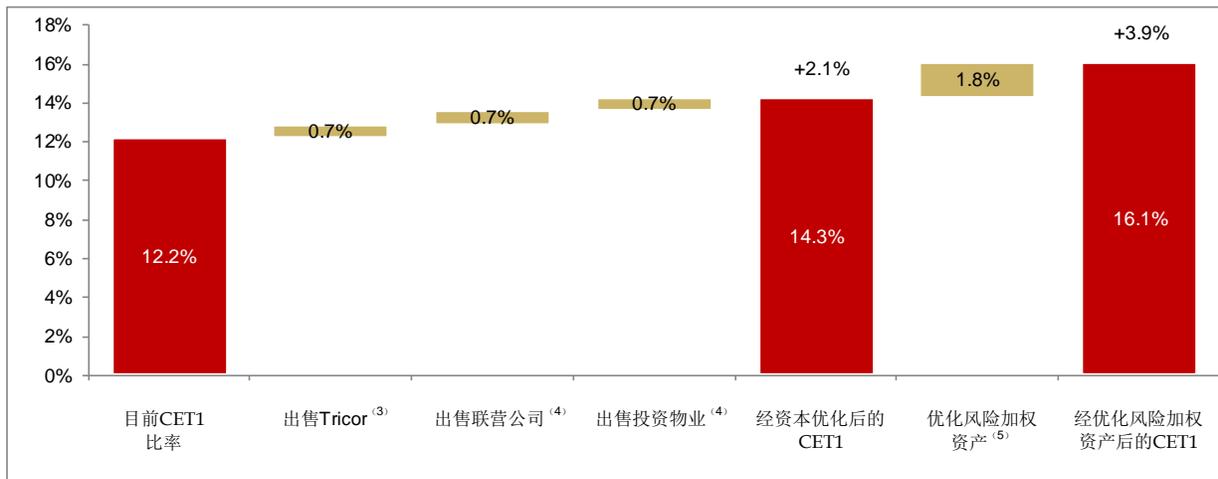
图B：2007年到2015年间的负值每股收益增长，尽管净利润的增长与同行相若<sup>(2)</sup>



图C：影响资本的次优的风险加权资产（总资产的百分比）



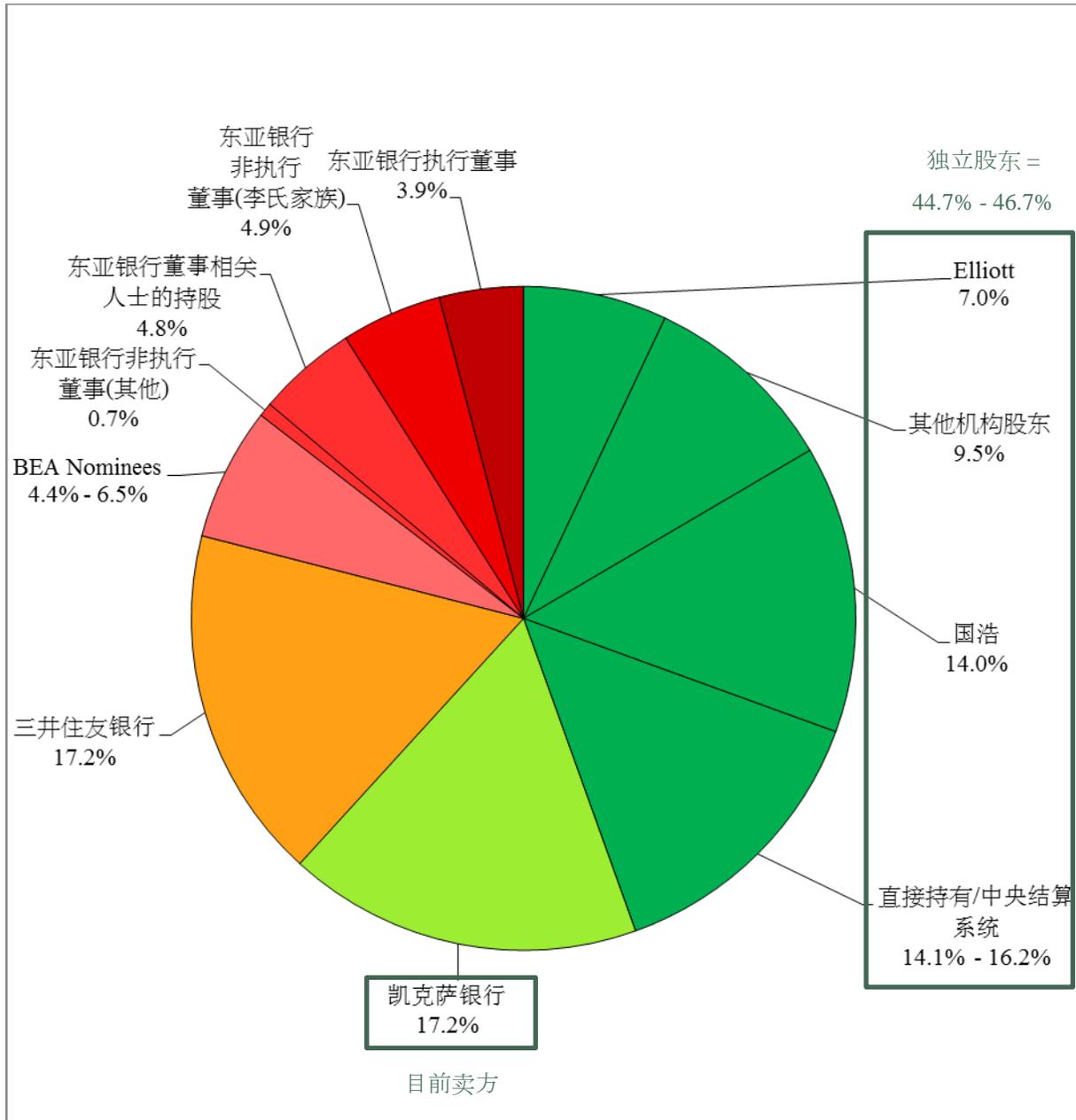
图D：通过出售非核心资产和优化风险加权资产，CET1比率将有极大的提升空间



1. 香港家族营运的银行包括永亨银行（“永亨”）、永隆银行（“永隆”）、道亨银行（“道亨”）、创兴银行（“创兴”）和大新银行（“大新”）
2. 东亚银行2007年的每股收益经调整以反映红股发行的影响；恒生数据经调整以排除其在兴业银行之股权的财务影响。香港领先银行包括恒生银行（“恒生”）和中国银行香港（“中银香港”）。中银香港2015净收入及每股收益基于彭博社估计
3. 出售的对价根据2016年2月16日花旗报告的中点估计
4. 出售的对价根据2015年12月31日的账面值
5. 优化风险加权资产的权重到2015年上半年的水平
6. 股息再投资后的回报总值。数据为由1997年4月9日委任现任董事会主席至2016年2月3日期间

## 附录2

### 东亚银行主要股东



股份来源资讯：港交所网站及呈报；东亚银行年报及股东名册；彭博社及其他市场分析资料库。