

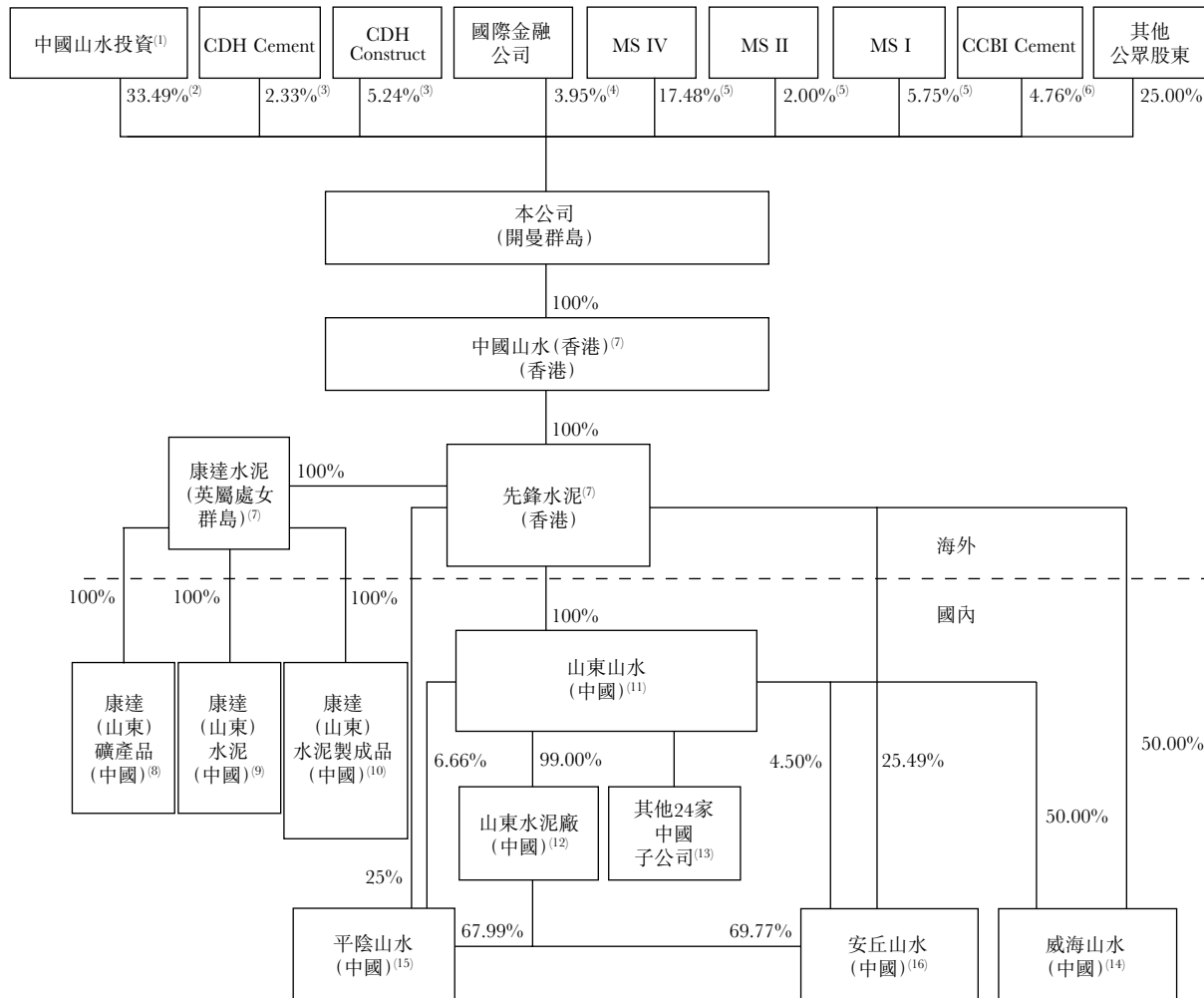
歷史和公司架構

本集團業務發展過程中的主要事件和里程碑包括以下各項：

- 於 2003 年，濟南世紀創新水泥有限公司一條年產能達 64 萬噸的熟料生產線投產，開始建設多家子公司多條熟料生產線和水泥粉末線。
- 於 2004 年，山東山水的水泥年產能增加 200 萬噸。平陰山水和淄博山水水泥有限公司（或「淄博山水」）另外兩條年產能分別達 160 萬噸的熟料生產線投產。四條年產能達 200 萬噸的水泥粉末線也分別投產。
- 於 2005 年，山東山水一條年產能達 300 萬噸的水泥粉末線投產。
- 於 2006 年，山東水泥廠和多家其他子公司開始運用餘熱回收技術，進一步提高產能。
- 於 2007 年，本集團在山東省和遼寧省收購五家水泥生產企業，並訂立協議收購遼寧省一個石灰石礦的勘探權。平陰山水和淄博山水的熟料年產能也各自增加 160 萬噸。

歷史和公司架構

本公司是一家開曼群島控股公司，主要通過本集團於中國的間接全資經營子公司山東山水經營其絕大部分業務。山東山水在中國擁有六家分支機構和 28 家子公司。下圖顯示本集團緊隨全球發售完成後的企業架構（假設超額配股權並無獲行使，不計兌換可換股票據（如有））：



附註：

- (1) 中國山水投資由管理層股東持有。於其全部已發行股本中，張才奎作為張氏信託的受託人持有約 65.55%、李延民作為李氏信託的受託人持有 16.19%、董承田持有 4.18%、李茂桓持有 1.53%、于玉川持有 4.35%、趙利平持有 3.05%、趙永魁持有 2.77%、宓敬田持有 1.56% 和王永平持有 0.82%。根據有關張氏信託和李氏信託的信託契據和意願書，張才奎和李延民就有關信託受益人的利益有絕對酌情權管理和控制有關信託的中國山水投資的股份。
- (2) 根據上市規則第 10.07(1)條，中國山水投資的全部股權將從本招股書日期起受到若干禁售限制的規限。有關禁售安排的詳情，請參閱本招股書「承銷」一節。

歷史和公司架構

- (3) 於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司 CDH Cement 是 CDH China Fund, L.P. 的全資子公司。CDH China Fund, L.P. 為根據開曼群島法律組織並存續的獲豁免有限責任合夥實體，專注於中國的私募股本投資。CDH China Fund, L.P. 的普通合夥人為 CDH China Holdings Company Limited，該公司為根據開曼群島法律組織並存續的有限責任公司。CDH China Fund, L.P. 由 CDH China I Management Company Limited 管理，該公司為於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司。CDH Cement 所持有的股份計入公眾持股量內。CDH Cement 的主要業務為投資控股。

於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司 CDH Construct 是 CDH China Fund III, L.P. 的全資子公司。CDH China Fund III, L.P. 為根據開曼群島法律組織並存續的獲豁免有限責任合夥實體，專注於中國的私募股本投資。CDH China Fund III, L.P. 的普通合夥人為 CDH III Holdings Company Limited，該公司為根據開曼群島法律組織並存續的有限責任公司。CDH China Fund III, L.P. 由 CDH III Management Company Limited 管理，該公司為於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司。CDH Construct 所持有的股份計入公眾持股量內。CDH Construct 的主要業務為投資控股。

- (4) 國際金融公司是世界銀行的跨政府聯屬機構，根據 179 個作為當時簽署人的成員國所簽署的協定細則成立。其成立的目的旨在透過聯合私人投資者投資於生產性私營企業，以促進發展落後的成員國的經濟發展。國際金融公司並無任何股東，而是由 179 個當時成員國提供法定股本，以及共同制定其政策和批准投資。國際金融公司所持有的股份計入公眾持股量內。
- (5) 於開曼群島註冊成立的有限責任公司 MS I 由 Morgan Stanley Private Equity Asia, L.P. (「MSPEA」) 控制，MSPEA 是摩根士丹利的直接投資部所管理的基金。MSPEA 的普通合夥人是 Morgan Stanley Private Equity Asia, L.L.C. (「MSPEA GP」)，而 MSPEA GP 的管理成員為摩根士丹利的全資子公司 Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc.。MS I 的主要業務為投資控股。

於開曼群島註冊成立的有限責任公司 MS II 由 MSPEA GP 透過控制另一家於開曼群島註冊成立的有限責任公司 MS III Limited 而控制。MSPEA GP 為摩根士丹利的直接投資部所管理的一項基金的普通合夥人，而該基金的管理成員為摩根士丹利的全資子公司 Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc.。MS II 的主要業務為投資控股。

於開曼群島註冊成立的有限責任公司 MS IV 由 MSPEA 和 Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.P. 各自透過控制 Morgan Stanley Private Equity Holdings (Cayman) Limited 和 Morgan Stanley Private Equity Asia III Holdings (Cayman) Limited 而共同控制，MSPEA 和 Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.P. 均是摩根士丹利的直接投資部所管理的基金。上述基金的普通合夥人分別為 MSPEA GP 和 Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.L.C. (「MSPEA III GP」)。MSPEA GP 和 MSPEA III GP 的管理成員分別為 Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc. 和 Morgan Stanley Private Equity Asia III, Inc.，兩者均為摩根士丹利的全資子公司。MS IV 的主要業務為投資控股。

由於 MS 投資公司、CDH 投資公司及國際金融公司各自在最終控制與決策過程方面均獨立於對方，因此就彼等於本集團的權益而言，彼等將不會被視為一致行動集團或人士。彼等並無就合併本公司的控制權或投票權訂立任何正式或非正式的協議或諒解協議。

- (6) CCBI Cement 是建銀國際資產管理有限公司的全資子公司，而建銀國際資產管理有限公司則由聯交所主板上市公司 (股份代號：939) 及上海證券交易所上市公司 (股份代號：601939) 中國建設銀行股份有限公司最終間接全資擁有。CCBI Cement 的股權計入公眾持股量內。
- (7) 其主要業務為投資控股。
- (8) 其主要業務為製造、儲存、運輸和銷售石灰石。
- (9) 其主要業務為生產熟料、水泥半成品，並銷售上述自產產品。
- (10) 其主要業務為生產水泥製品和水泥相關的機械配件，並銷售上述產品。
- (11) 其主要業務為水泥、水泥製品和建築材料的設計、生產和銷售。

歷史和公司架構

- (12) 餘下 1% 股本權益由濟南山水所持有，其主要業務為生產水泥和礦渣微粉。
- (13) 山東山水直接或間接擁有的 24 家子公司詳情如下：

<u>子公司</u>	<u>股東</u>	<u>主要業務</u>
聊城山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售水泥、水泥相關產品和新型建築材料
東營山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售水泥、水泥相關產品、混凝土和新型建築材料
昌樂山水水泥有限公司 (「昌樂山水」)	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	水泥、礦渣粉和水泥粉末用助磨劑的加工和銷售；石灰石礦產品銷售
濱州山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售水泥、水泥相關產品、混凝土和新型建築材料
故城山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售水泥、水泥相關產品、新型牆體材料與加氣混凝土砌塊
濟南山水水泥機械有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產、安裝和銷售水泥機械設備和配備件
濟南山水物流港有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	普通貨運、運輸、普通貨物裝卸和倉儲服務
淄博雙鳳山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售水泥和水泥相關產品；銷售建築材料
濟南山水水泥技術開發有限公司	山東山水持有 90% 的股本權益；濟南山水則持有 10% 的股本權益	開發、生產和銷售水泥生產設備，以及相關技術服務和工程諮詢
淄博山水水泥有限公司	山東山水持有 99% 的股本權益；濟南山水則持有 1% 的股本權益	生產和銷售熟料和水泥製品；銷售建築材料
巨野山水水泥有限公司	山東山水持有 96% 的股本權益；平陰山水則持有 4% 的股本權益	生產和銷售水泥
濟南世紀創新水泥有限公司 (「濟南世紀創新」)	山東山水持有 95.18% 的股本權益	生產、製造和銷售水泥、水泥製品和混凝土製品
濰坊山水水泥有限公司	山東山水持有 100% 的股本權益	生產和銷售水泥、熟料和水泥相關產品
濰坊山水包裝製成品有限公司 (「濰坊山水包裝」)	濰坊山水持有 90% 的股本權益；昌樂山水則持有 10% 的股本權益	生產和銷售包裝袋
濰坊山水宏達燃料有限公司	濰坊山水持有 80% 的股本權益；濰坊山水包裝則持有 20% 的股本權益	銷售建築材料、鋼材和木材
煙台山水	山東山水持有 100% 的股本權益	生產和銷售水泥和熟料

歷史和公司架構

<u>子公司</u>	<u>股東</u>	<u>主要業務</u>
工源水泥	山東山水持有 100% 的股本權益	生產水泥；銷售水泥產品、水泥包裝、鋼、金屬和化學產品
千山水泥	山東山水持有 73% 的股本權益；姜明持有 25.9% 的股本權益；王蔭龍持有 1.1% 的股本權益	生產和銷售波特蘭礦渣水泥
棗莊山水	山東山水持有 100% 的股本權益	生產和銷售水泥和熟料
大連山水水泥有限公司	山東山水持有 100% 的股本權益	安排水泥和水泥相關生產程序
本溪工源熟料銷售有限公司	工源水泥持有 100% 的股本權益	銷售熟料、水泥和水泥產品
通遼工源水泥有限責任公司	工源水泥持有 100% 的股本權益	生產普通硅酸鹽水泥
沂水山水水泥有限公司	山東山水持有 96% 的股本權益；濟南山水則持有 4% 的股本權益	生產和銷售水泥；開採和銷售石灰石
丹東山水工源水泥有限公司	工源水泥持有 75% 的股本權益；先鋒水泥則持有 25% 的股本權益	成立中。未獲准經營。

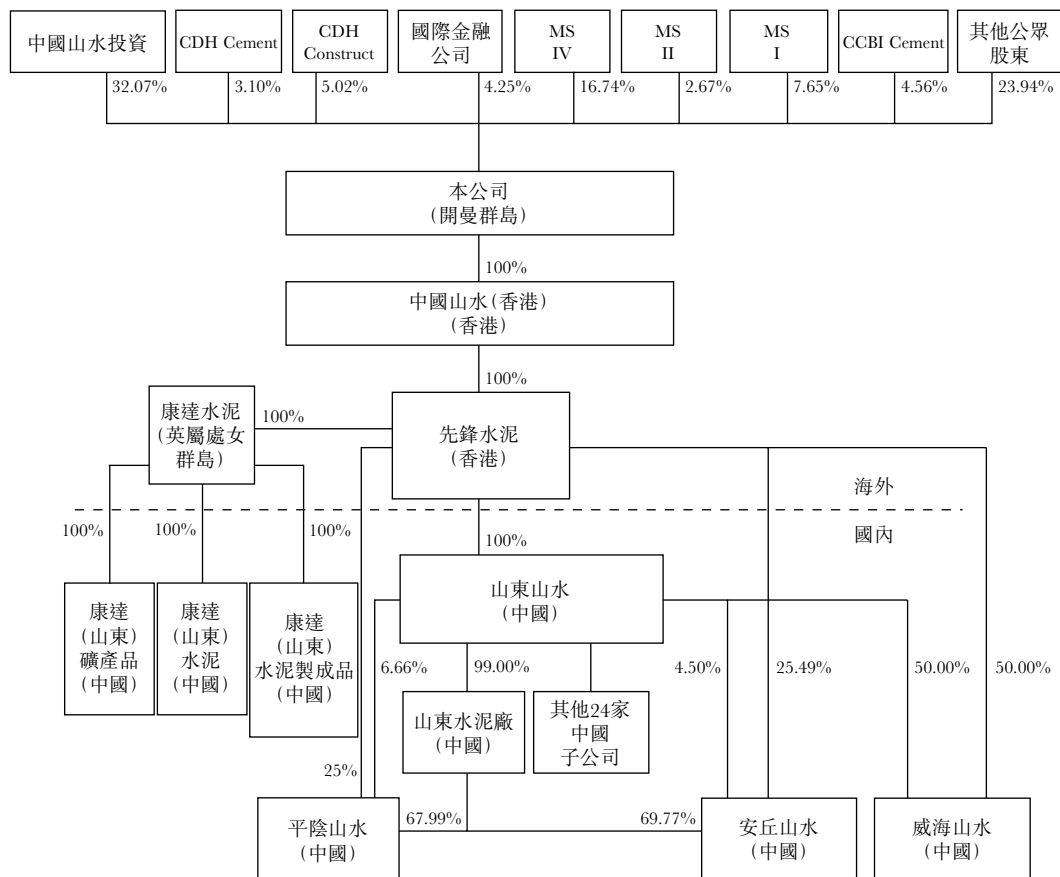
(14) 其主要業務為生產和銷售水泥和混凝土。

(15) 餘下 0.35% 股本權益由濟南山水所持有，其主要業務為生產和銷售水泥、熟料、礦渣粉和粉煤灰。

(16) 餘下 0.24% 股本權益由濟南山水所持有，其主要業務為生產和銷售水泥和熟料，以及開採石灰石。

歷史和公司架構

於緊隨全球發售完成後，假設超額配股權並無獲行使，而可換股票據的兌換權已全面行使，則本集團的股權架構如下：



山東山水（前稱濟南創新）於2001年8月10日在山東省濟南市成立，為國內一家有限責任公司，註冊資本人民幣3,020萬元。成立濟南創新的目的是通過成立由員工和法人持股的法律實體來吸收和利用非國有資金和提升國有經濟的控制和發展動力。於成立時，濟南創新並無任何員工，而張才奎先生為濟南創新的法定代表和唯一執行董事，亦為濟南山水的法定代表和唯一董事。約人民幣2,420萬元（佔濟南創新成立時的註冊資本約80.14%）由共2,518名參加中國員工持股計劃的濟南山水員工以現金出資。有關參與員工在濟南山水於2005年將其大部分水泥和相關業務轉讓予山東山水時被轉調至山東山水，並成為山東山水的員工。有關轉讓水泥和相關業務的詳情，請參閱下文「於2004年和2005年進行的國內重組」一段。其餘人民幣600萬元（佔濟南創新約19.86%股本權益）由濟南山水以現金出資。中國公司法規定，有限責任公司的股東不可超過50名，因此濟南創

歷史和公司架構

新在成立時登記了十名股東，包括濟南山水及由參加中國員工持股計劃的員工所選出的九名員工代表。根據本集團中國法律顧問的意見，只有該九名員工代表和濟南山水有權享有濟南創新註冊股東的權利和地位。因此，其他參與中國員工持股計劃的員工於有關時間無權享有濟南創新註冊股東的權利和地位。

濟南山水為濟南市政府批准成立的國有企業，於1997年10月21日成立，原名為「濟南建築材料工業集團有限公司」，於2000年6月26日易名為「濟南山水集團有限公司」。濟南山水在2004年10月進行架構改革而成為私人企業前，由濟南市政府國有資產監督管理委員會持有。濟南山水的架構改革乃根據當時的國家政策進行，而中國政府則負責委聘有關專家團隊進行相關的審計及評估工作。根據由山東振泉有限責任會計師事務所於2004年9月就濟南山水的架構改革而出具的評估報告，濟南山水的資產淨值經評估為約人民幣12.18億元。經扣除(i)僱員安置開支約人民幣2.57億元，(ii)將退回並由中國政府沒收的資產約人民幣3.89億元，(iii)有關商標增值金額約人民幣3.71億元，(iv)土地使用費用約人民幣6,400萬元，及(v)四家全資子公司負債約人民幣1,240萬元後，濟南山水根據架構改革將予轉讓的資產淨值約人民幣1.247億元。濟南山水的僱員透過設立持股計劃（相關利益由身為員工代表的管理層股東持有）成立濟南山水立新投資發展有限公司（「山水立新」）及濟南山水建新投資發展有限公司（「山水建新」）。山水立新和山水建新的唯一業務為投資控股。山水建新及山水立新分別收購濟南山水的15%及85%股本權益。山水建新及山水立新收購濟南山水所有國有股份的代價乃根據濟南山水上述資產淨值約人民幣1.247億元連同溢價約28.7%而釐定為人民幣1.60億元。經扣除各項開支後，代價淨額為人民幣1.42億元，由山水立新及山水建新的全部註冊資本總額約人民幣1.23億元支付，而其餘來自濟南山水的貸款支付。山水立新及山水建新的註冊資本由管理層股東（作為代表員工行事的員工代表）出資，其中包括如下所詳述濟南創新的第二次股息支付金額約人民幣3,376萬元、由管理層股東（作為代表員工行事的員工代表）於2005年9月轉讓於山東山水全部股本權益予先鋒水泥的總代價人民幣1.628億元其中一部分約人民幣8,620萬元，其餘則由僱員透過作為員工代表的管理層股東作出進一步資本出資。有關轉讓的詳情，請參閱下文「於2005年進行的海外重組和私人配售」一段。濟南山水由國有企業重組成為私人企業（包括為重組濟南山水一部分的人員安置方案（「人員安置方案」）（「濟南重組方案」）經代表濟南山水員

歷史和公司架構

工的員工代表於 2004 年 8 月 4 日舉行的濟南山水員工代表大會上一致通過。人員安置方案規定，濟南山水有權於其重組時收取一筆約為人民幣 2.57 億元的款項，作為人員安置款項。濟南山水向濟南市勞動和社會保障局（「濟南勞動局」）遞交人員安置方案以待審批，而濟南勞動局於 2004 年 9 月 29 日批准該方案。2004 年 10 月 10 日，濟南山水向濟南市深化國有工業企業改革領導小組（「濟南市改革小組」）遞交濟南重組方案以待濟南市政府審批，而濟南市政府於 2004 年 10 月 18 日批准該方案。根據本集團中國法律顧問的意見，濟南重組方案乃按適用的中國法律法規進行。截至最後可行日期，濟南山水的註冊資本為人民幣 3.126 億元，其全部股本權益由管理層股東（作為代表員工行事的員工代表）間接持有。濟南山水的主營業務範圍最初包括生產、銷售、設計、開發和檢測建築材料、建築設備、熟料、水泥和水泥製品。自濟南山水將其絕大部分水泥和相關業務轉讓予山東山水（如下文「於 2004 年和 2005 年進行的國內重組」一段所述）後，濟南山水已成為一家投資控股公司，從事有限的業務活動，包括生產建築材料和金屬相關產品。

中國員工持股計劃於濟南創新於 2001 年 8 月成立後設立。根據本集團中國法律顧問的意見，中國員工持股計劃並不違反有關的中國法律法規。濟南山水於中國員工持股計劃設立時有 3,006 名員工，當中 2,518 名員工參與中國員工持股計劃，其餘 488 名員工並無參與。不參與中國員工持股計劃的員工不會受到任何處分或被罰款。

自中國員工持股計劃設立以來，由於個人財務問題或調動，353 名早期參與計劃的員工向當時參加中國員工持股計劃的其他員工轉讓其於中國員工持股計劃的出資和有關的股本權益。此外，繼昌樂山水和濰坊山水分別於 2002 年和 2003 年成立後，昌樂山水和濰坊山水合共 1,782 名員工參加該計劃，合共以現金出資約人民幣 6,710 萬元。該等員工以自有財務資源出資，並由代表該等員工行事的員工代表投資於濟南創新。昌樂山水於 2002 年 7 月 30 日在中國成立，於成立時分別由山東山水及濟南山水持有 60% 和 40% 的權益。濰坊山水於 2003 年 12 月 29 日在中國成立，於成立時分別由山東山水及濟南世紀創新持有 90% 和 10% 的權益。因此，於 2005 年 9 月，先鋒水泥收購山東山水的全部股本權益時，參與員工人數已增加至 3,947 人。濟南創新、濟南山水和彼等各自的子公司全體當時及其後聘用的員工均有權參加該計劃，且並無對出資金額施行任何限制或先決條件。然而，只有在濟南創新向其股本持有人建議增加註冊資本及要求額外資金時，新聘員工方會獲濟南創新邀請參與該計劃並作出出資。在其他情況下，新聘員工可在正式向濟南創新提出申請後，透過收

歷史和公司架構

購其他參與者透過員工代表持有的現有資本出資及有關經濟利益參與該計劃。自 2005 年 12 月至 2007 年 9 月，11 名參與該計劃的員工因終止與山東山水的僱傭關係而向其他現有參與員工轉讓其各自於山東山水的出資和有關經濟利益。

截至最後可行日期，參與中國員工持股計劃的實際員工人數為 3,929 名（包括張先生和李先生）。參與該計劃的員工以現金向該計劃出資，他們於濟南創新的應佔權益及所享有的經濟利益根據彼等各自的出資額釐定。參與該計劃的員工的應佔權益將不會因有關員工辭職、退休或終止受僱而改變，而在向濟南創新提出正式申請後，有關權益可轉讓予其他員工。濟南創新曾根據中國員工持股計劃，按參與員工於濟南創新的應佔權益比例三次向其分派股息。首次股息支付金額合共約人民幣 800 萬元由代表參與員工的員工代表於 2003 年 7 月向濟南創新作出額外出資。有關出資約人民幣 800 萬元，連同上述昌樂山水和濰坊山水的新加入員工作出的額外現金出資約人民幣 6,710 萬元，合共向濟南創新的註冊資本作出額外出資約人民幣 7,510 萬元。代表參與員工的員工代表所持的股本權益份額於是增加至約 94.3%，而濟南山水的股本權益份額被攤薄至約 5.7%。濟南創新的第二次股息支付金額合共約人民幣 3,376 萬元，由代表參與員工的員工代表用作成立兩家公司的出資，即山水立新和山水建新，以推動濟南山水於 2004 年進行的前述公司重組。第三次股息支付金額合共約人民幣 2,400 萬元，於 2006 年以現金形式分派予參與員工。

中國員工持股計劃的員工代表由各子公司及分公司的全體員工在其各自的員工代表大會中提名的員工代表選定。員工與員工代表間有委託安排。該委託安排毋須於任何政府機關登記，惟須受中華人民共和國民法通則、中華人民共和國合同法和有關法規所規限。根據該委託安排，員工代表就參與員工於濟南創新的權益擁有代表參與員工進行控制、管理和作出決策的所有權力。各參與員工均於 2001 年 2 月訂立委托代理協議，授予員工代表一切權力和授權以代表行使其於濟南創新的股東權利，而有關經濟利益和風險將歸其所有。自該計劃設立以來，員工代表成員已經過數次變動。有關變動主要因員工代表退休、辭職及／或內部調動所致。於有關時間內，各獲委任員工代表均在參與中國員工持股計劃的員工的公司內中擔任管理或監督職務。於 2004 年 12 月以後，為投資公司在 2005 年作出投資和上市而籌備本集團重組時，員工代表已更換為張才奎先生和李延民先生。員

歷史和公司架構

工代表不時召開會議，以釐定濟南創新的事宜，過往所有於該等會議上審議的事宜均經員工代表投票一致通過。濟南創新隨後在員工例會上或通過通訊方式將該等會議有關各方面的結果知會參與員工。濟南創新自成立以來，即已設立意見徵集箱，供參與員工就本集團任何方面發表意見。

於2002年，山東山水收購濟南靈岩水泥有限公司（包括長清水泥廠）全部資產。於2003年，山東山水收購山東海化集團有限公司（包括濰坊水泥廠）全部資產。所述收購長清水泥廠和濰坊水泥廠均由本集團獨力出資。根據本集團中國法律顧問的意見，所述兩項收購均符合適用的中國法律法規。此外，於2002年1月至2004年7月期間，山東山水和濟南山水成立了十家合營企業，以進軍山東省的水泥市場，山東山水和濟南山水於各合營企業中均分別持有60%至90%及10%至40%的股本權益。

於2004年和2005年進行的國內重組

於2003年7月，濟南創新易名為濟南山水創新。

於2004年12月15日，作為本集團水泥業務重組的一部分，中國員工持股計劃當時的九名員工代表及濟南山水分別將濟南山水創新全部股本權益約94.3%及約5.7%轉讓予管理層股東，其中張才奎先生和李延民先生為員工代表，為其本身及代表參加中國員工持股計劃的其他3,938名員工持有濟南山水創新的權益，而其他七名管理層股東則作為實益擁有人為其本身持有濟南山水創新的權益。轉讓濟南創新94.3%的股本權益包括(a)九名前任員工代表向兩名新員工代表（即張先生和李先生）轉讓濟南山水創新註冊股東的權益，新員工代表將共同代表3,940名參與員工（包括張先生和李先生本身）的利益；及(b)員工代表向七名身為中國員工持股計劃參與員工的管理層股東（張先生和李先生除外）轉讓濟南山水創新註冊股東的權益，而轉讓權益與轉讓前由該七名管理層股東應佔的員工代表持有的濟南山水創新權益一致。由於並無涉及出售或轉讓應佔權益，進行轉讓所述濟南山水創新的94.3%權益的代價為零。根據本公司的中國法律顧問的意見，有關轉讓屬合法及有效，而以零代價進行轉讓並無違反任何中國法律法規。由於每名參與員工均已授予員工代表一切權力和授權以代表其行使其於濟南創新的股東權利，故上述轉讓毋須取得員工的特定同意。與員工代表所作其他決定相若，參與員工會在員工例會上或通過通訊方式獲知會有關員工代表變更有關轉讓。

歷史和公司架構

另一方面，管理層股東（其中，張先生和李先生為其本身及代表其他 3,938 名參與員工出任員工代表）就轉讓濟南山水創新的約 5.7% 股本權益，向濟南山水支付人民幣 600 萬元的代價，約相當於濟南山水創新當時註冊資本人民幣 1.053 億元的 5.7%。管理層股東其後共同持有濟南山水創新全部股權。在這些管理層股東中，張先生作為員工代表於濟南山水創新持有約 65.55% 權益（張先生作為參與員工之一，本身持有約 13.18% 的權益，而其他參與員工則持有其餘約 52.37% 的權益），而李先生作為員工代表於濟南山水創新持有約 16.19% 權益（李先生本身作為參與員工之一，本身持有約 6.79% 的權益，而其他員工則持有其餘約 9.4% 的權益）。

其餘七名管理層股東中，于玉川先生、董承田先生、趙利平先生、趙永魁先生、宓敬田先生、李茂桓先生和王永平先生分別以實益擁有人的身份於濟南山水創新持有約 4.35%、4.18%、3.05%、2.77%、1.56%、1.53% 和 0.82% 的權益。於緊接此次轉讓前和緊隨此次轉讓後，有 3,947 名員工（包括張先生、李先生和其他七名管理層股東）參與中國員工持股計劃，而其各自應佔濟南山水創新的權益於緊接此次轉讓前後均相同。緊接轉讓前，張先生為濟南山水創新的唯一執行董事，而李先生為濟南世紀創新的法定代表。於 2004 年 12 月委任張先生和李先生為新員工代表乃為投資公司在 2005 年作出投資和上市而籌備本集團重組。由於張先生和李先生自中國員工持股計劃於 2001 年 8 月設立以來一直為該計劃的參與者，分別持有濟南山水創新最大和第二大應佔權益，加上彼等於濟南山水創新的持續領導角色，員工認為由彼等擔任新員工代表屬合情合理。每位參與員工均已於 2005 年 1 月簽署一份股權委託聲明，確認該項委託安排，並給予張先生和李先生特定授權，以管理其於濟南山水創新的股權出資。各有關員工亦已於 2008 年 4 月提供一份確認書，確認已於 2004 年 12 月將委託股本權益由原員工代表轉讓予新員工代表張先生或李先生（視乎情況而定），並進一步確認其同意有關委託安排。所有管理層股東於往績紀錄期間至最後可行日期止，均於本集團擔任管理或監督職位。

於 2005 年 2 月 6 日，濟南山水創新再易名為山東山水，並將其註冊營業範圍擴大至包括水泥、熟料及相關產品的銷售和生產。於 2005 年，濟南山水將其絕大部分水泥及相關資產和業務轉讓予山東山水，其中包括其員工、青島洲升水泥有限公司（包括青島水泥廠）以及為數人民幣 2.57 億元的款項（將於重組濟南山水後用作人員安置款項），以及其與山東山水成立的合營企業中擁有的大部分股本權益，其中包括(1)濟南山水物流港有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 970,000

歷史和公司架構

元，(2)淄博山水 29% 股本權益，現金代價為人民幣 18,740,000 元，(3)安丘山水 15% 股本權益，現金代價為人民幣 1,170,000 元，(4)昌樂山水 15.19% 股本權益，現金代價為人民幣 4,600,000 元，(5)東營山水水泥有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 550,000 元，(6)平陰山水 15% 股本權益，現金代價為人民幣 1,950,000 元，(7)故城山水水泥有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 760,000 元，(8)濟南山水水泥機械有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 500,000 元，(9)濱州山水水泥有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 540,000 元，(10)聊城山水水泥有限公司 19% 股本權益，現金代價為人民幣 500,000 元，以及(11)山東水泥廠 99% 股本權益，現金代價為人民幣 179,500,000 元。向濟南山水收購上述資產及股權均由本集團獨力出資。根據本集團中國法律顧問的意見，向濟南山水作出上述收購符合適用中國法律法規。在所述資產和股權轉讓前，濟南山水有約 150 名員工調配予山東山水，以協助成立山東山水，包括參與試驗生產及新型生產項目。除此之外，山東山水的業務為獨立於濟南山水，並無依賴濟南山水的員工。於所述轉讓後，山東山水在十家子公司中控制 99% 股本權益，和在五家其他子公司中控制大部分股本權益，所有這些子公司均從事水泥生產或其他水泥相關業務，而山東山水承擔了向轉調自濟南山水的員工支付就彼等於終止與本集團的僱傭關係時享有的安置費用的責任。根據本集團中國法律顧問的意見，人員安置計劃和前述安置費用的支付安排均符合濟南市政府於 2004 年 10 月 18 日就濟南重組方案發出的批文。本集團在日後向僱員支付安置費用時將繼續遵守有關批文的規定。除前述在 2005 年前自濟南山水轉讓資產和股權予山東山水以及由山東山水向濟南山水銷售熟料外，山東山水與濟南山水之間並無其他交易或權益轉讓。據董事所知、所悉和所信，除上文所披露者及濟南山水向本集團提供墊款作營運資金（而本集團已悉數償還，詳情載於本招股書附錄一所載會計師報告中本集團的合併財務報表附註 30「關聯方交易」）外，山東山水從無使用濟南山水之財政資源或其他資源（包括人力資源）作為成立或營運山東山水之用。於往績紀錄期間，濟南山水並無向本集團銷售任何產品。

濟南山水重組時，3,981 名濟南山水的員工轉調到山東山水。於 2005 年，該等轉調員工（統稱「離職轉調員工」）中約 80 名其後離開山東山水，因計算山東山水應付安置費用的基準而向濟南市信訪局提出投訴。於 2005 年 8 月 7 日，濟南市信訪局及山東山水各自的代表舉行了會議，會上信訪局的代表確認其與山東山水就計算基準的協議，並提議日後與離職轉調員工舉行磋商，以澄清計算基準。董事確認，有關投訴經已通過與離職轉調員工澄清計算基準而完全解決，並已於 2005 年 8 月向合共 278 名離職轉調員工（當中包括最初提出投訴的 80 名離職轉調員工）支付合共人民幣 710 萬元。根據本集團中國法律顧問的意見，所有向離職轉調員工支付的安置費用乃根據適用中國法律法規而進行。

於 2005 年進行的海外重組和私人配售

於 2005 年 1 月 25 日，中國山水（香港）在香港註冊成立。同日，先鋒水泥在香港註冊成立。於 2005 年 1 月 31 日，中國山水（香港）以象徵式代價 0.01 港元收購先鋒水泥全部已發行股本後，成為其唯一股東。於 2005 年 4 月 11 日，管理層股東收購中國山水投資，總代價為 1.00 港元。中國山水（香港）全部已發行股本其後於 2005 年 9 月 9 日，以象徵式代價 2.00 港元轉讓予中國山水投資。

管理層股東於 2005 年 4 月收購中國山水投資時，張才奎先生與李延民先生以財產授予人身份分別成立張氏信託和李氏信託。該等信託已於 2005 年 11 月以書面形式正式記錄備案。自該等信託成立以來，中國山水投資由張先生作為張氏信託（張先生本身作為受益人持有約 13.18% 的權益，其他受益人則持有其餘約 52.37% 的權益）的受託人持有約 65.55% 的權益，李先生作為李氏信託（李先生本身作為受益人持有約 6.79% 的權益，而其他受益人則持有其餘約 9.4% 的權益）的受託人持有約 16.19% 的權益，以及由于玉川先生、董承田先生、趙利平先生、趙永魁先生、宓敬田先生、李茂桓先生和王永平先生以註冊實益擁有人的身份分別持有約 4.35%、4.18%、3.05%、2.77%、1.56%、1.53% 和 0.82% 的權益。兩隻信託均屬全權性質，旨在於先鋒水泥於 2005 年 9 月收購山東山水全部股本權益及山東山水因此成為外商獨資企業，中國員工持股計劃終止後，延續中國員工持股計劃並實際反映中國員工持股計劃。兩隻信託的受益人為兩組不相互重疊的不同人士，彼等均受下述隨後的輕微變動影響，為參與中國員工持股計劃的同一批僱員。張先生和李先生各自於中國山水投資的權益已作為信託財產存置於該等信託，張先生和李先生分別以張氏信託和李氏信託的受託人身份行事。張先生和李先生以受託人身份，代表信託受益人的利益和信託中各受益人的建議權益比例，而對中國山水投資的股份進行全權管理及控制的權力，已於 2005 年 11 月張先生和李先生以信託財產授予人身份簽署的正式信託契據和有關文件（尤其是意願書）中載明。張先生和李先生作為有關信託的唯一財產授予人可在彼等認為適當時改變意願書中所載信託中各受益人的建議權益比例。根據本集團中國法律顧問的意見，張先生和李先生分別為張氏信託和李氏信託的唯一財產授予人和受託人，並不違反任何中國法律或法規。該等信託的受益人將可在提出要求時獲提供信託契據和相關文件的副本。

張氏信託及李氏信託於 2005 年成立時，共有 3,940 名受益人（包括張先生及李先生）。此後，3,940 名受益人當中有 11 名不再受僱於本集團，並將彼等各自於信託的權益轉讓予其他受益人。張先生及李先生已各自修訂信託文件及意願書，以反映張氏信託及李氏信託的上述變動。截至最後可行日期，張氏信託的受益人包括本集團 2,539 名員工，其中，張先生作為受益人持有中國山水投資已發行股本約 13.18%。李氏信託的受益人包括本集團 1,390 名員工，其中，李先生作為受益人持有

歷史和公司架構

中國山水投資已發行股本約 6.79%。每位參與中國員工持股計劃的員工知悉中國員工持股計劃將於企業重組後（即山東山水於 2005 年 9 月成為外商獨資企業後）終止的前提下，已確認和同意該信託安排；境外全權信託將成為一項既符合相關法律法規，並且可令中國員工持股計劃的精神和宗旨得以反映，並於該計劃終止後得以延續的安排。每位參與員工均以書面形式確認，已授予張先生和李先生所有權力和授權，以便其透過信託方式管理所有員工於本集團的所有股本權益和有關經濟利益，並相信張先生和李先生將公平公正地行事。受託人（即張先生和李先生）與員工之間亦已達成共識，參與中國員工持股計劃的每位員工應佔山東山水實益權益的百分比將與其透過這兩隻信託於中國山水投資的權益分配相同。有關共識和相關權益分配已由張先生和李先生於有關信託文件及意願書中反映及記錄。繼山東山水支付股息後，除 2006 年以現金形式向受益人分派合共約人民幣 2,400 萬元以外，自該等信託成立以來，概無通過信託以股息或其他方式向任何信託受益人分派經濟利益。2008 年 4 月，本公司向其股東宣派合共約 2,831 萬美元的股息，其中中國山水投資獲派約 1,444 萬美元，佔股息總額約 51%。按中國山水投資的意向，有關股息將用作支付根據可交換債券須支付的利息，而中國山水投資目前並無計劃利用所收股息向該等信託的受益人作出進一步的分派。

於 2005 年 9 月 5 日，先鋒水泥與管理層股東訂立股權轉讓協議，以人民幣 1.628 億元的總代價收購山東山水全部股本權益。同時，山東山水將其註冊資本由人民幣 1.053 億元增加至人民幣 2.726 億元，由先鋒水泥全數認購。有關股權轉讓及增資完成後，山東山水成為外商獨資企業。平陰山水於 2003 年 8 月 1 日在中國成立，在成立時由山東山水和濟南山水分別擁有 80% 和 20% 權益。於 2004 年 5 月，濟南山水轉讓於平陰山水的 15% 股本權益予山東山水。平陰山水的主要業務為水泥和熟料生產。於 2005 年 9 月 5 日，先鋒水泥與山東山水、濟南山水和山東水泥廠訂立資本出資協議，將平陰山水的註冊資本由人民幣 1,000 萬元增加至人民幣 1.78 億元，其中先鋒水泥出資人民幣 4,450 萬元，山東水泥廠出資人民幣 1.21 億元，山東山水出資人民幣 236 萬元，而濟南山水則出資人民幣 124,000 元。於 2005 年 12 月 7 日完成增資後，先鋒水泥、山東水泥廠、山東山水和濟南山水分別擁有平陰山水約 25%、67.99%、6.66% 和 0.35% 股權。平陰山水因此成為中外合資合營企業。

歷史和公司架構

安丘山水於2003年8月4日在中國成立，在成立時由山東山水和濟南山水分別擁有80%和20%權益。於2005年3月，濟南山水轉讓於安丘山水的15%股本權益予山東山水。安丘山水的主要業務為水泥和熟料的生產和銷售。於2005年9月5日，先鋒水泥與山東山水、濟南山水和山東水泥廠訂立資本出資協議，將安丘山水的註冊資本由人民幣1,000萬元增加至人民幣1.52億元，其中先鋒水泥出資人民幣3,800萬元，而山東水泥廠則出資人民幣1.04億元。於2005年12月7日完成增資後，先鋒水泥、山東水泥廠、山東山水和濟南山水分別擁有安丘山水約25.49%、69.77%、4.50%和0.24%股權。安丘山水成為中外合資合營企業。

於2005年11月30日，投資公司認購中國山水（香港）當時經擴大的已發行股本合共49%，總代價為5,110萬美元。由於中國山水（香港）向投資公司發行股份的全部所得款項已注入先鋒水泥，以為認購山東山水、安丘山水和平陰山水的已增加註冊資本，以及向山東山水當時現有的股本權益持有人收購山東山水提供資金，中國山水（香港）並無分派所得款項或經濟利益予中國山水投資，或張氏信託和李氏信託的任何受益人。全部所得款項已悉數被動用。

根據由投資公司、中國山水投資、管理層股東和本公司於2005年11月30日訂立的股東協議（經2007年8月31日的實施協議修訂），(a)如建議股份於中國境外獲國際認可的證券交易所或香港聯合交易所主板上市的決議案被本公司董事否決或撤銷或(b)如本公司不能於2008年11月30日前成功完成上市，投資公司有權要求中國山水投資以事先釐定的價格購買其持有的股份。倘為上述(a)的情況，應付投資公司的價格相等於投資公司賺取25.0%的內部總回報率的金額。投資公司亦可選擇要求委派一間獨立、國際知名的投資銀行來決定購買的股份的公平市值。倘為上述(b)的情況，應付投資公司的價格相等於投資公司賺取12.0%的內部總回報率的金額。

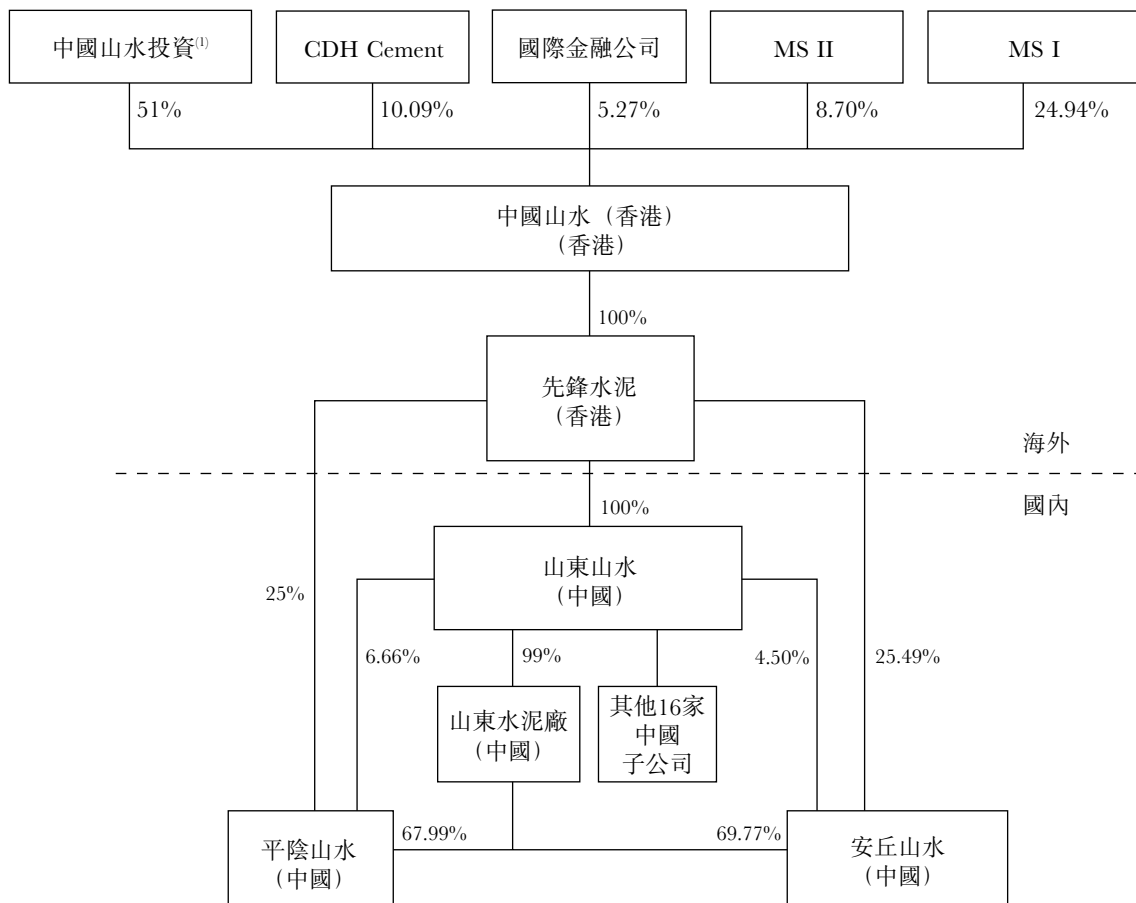
中國山水投資已承諾自完成股份首次公開發售起，如中國山水投資轉讓的股份總數（在此次轉讓後）超過以下較少者：(a)投資公司在股份首次公開發售日期後轉讓的股份總數，和(b)中國山水投資截至股份首次公開發售日期持有股份總數的30%，其將不會轉讓任何股份。此項限制同樣適用於所有管理層股東轉讓其各自於中國山水投資的股份的情形。

中國山水投資已就中國山水（香港）根據按香港財務報告準則編製截至2007年12月31日止三個年度以及截至2008年12月31日止年度經審計財務報表的除稅前利潤總額向投資公司作出若干保證。倘中國山水（香港）未能達到任何既定目標，中國山水投資同意將其所持的若干股份轉讓予投資公司。投資公司已同意放棄上市後有關所有上述目標的權利，而投資公司的所有相關權利和權

歷史和公司架構

益將於上市後終止。投資公司還擁有傳統的股東權利，如優先購股權、防攤薄權、任命權、保留事項的保護權、信息權和少數權益股東保護權，所有這些權利將於上市後失效。中國山水投資為保證準時妥為履行其股東及其本身於投資協議的責任，將其持有的所有股份按MS投資公司、CDH投資公司及國際金融公司各自於本公司的股權比例抵押予該等公司，惟由中國山水投資擁有、相當於26%已發行股份的股份除外，該等股份已如下文所述抵押予建銀國際(控股)有限公司。於上市後，上述股份抵押將失效。投資公司為被動投資者，由彼等分別提名進入本公司的董事會的董事並無參與本集團的日常管理和經營。

下圖列示本集團緊隨上述的2005年海外重組和私人配售後的企業架構：



附註：

- (1) 中國山水投資由管理層股東持有。於其全部已發行股本中，張才奎作為張氏信託的受託人持有約 65.55%、李延民作為李氏信託的受託人持有約 16.19%、董承田持有約 4.18%、李茂桓持有約 1.53%、于玉川持有約 4.35%、趙利平持

歷史和公司架構

有約 3.05%、趙永魁持有約 2.77%、宓敬田持有約 1.56% 和王永平持有約 0.82% 的權益。根據有關張氏信託和李氏信託的信託契據和意願書，張才奎和李延民就有關信託受益人的利益有絕對酌情權管理和控制有關信託的中國山水投資的股份。

於 2007 年進行的股份交換、可換股票據發行和股權發售

為準備進行全球發售，中國山水水泥集團有限公司於 2006 年 4 月 26 日在開曼群島註冊成立，作為本集團的上市實體。於 2007 年 9 月 6 日，中國山水（香港）當時全部現有股東將彼等各自於該公司的所有普通股按比例交換為相等數目的新已發行股份。於 2007 年 9 月 21 日，本公司向投資公司發行本金額為 2,000 萬美元於 2011 年到期的可換股票據，所得款項全部用於收購康達水泥（英屬處女群島）。所有有關所得款項已全部動用。票據持有人可選擇要求本公司於 2011 年 7 月 2 日以後任何時間，以相當於未償還本金額的價格贖回全部或部分可換股票據。可換股票據可於全球發售完成後六個月按兌換價每股 104.4 美元（可予調整）轉換為合共 191,607 股股份（佔本公司截至本招股書日期經擴大已發行股本約 5.56%）。完成資本化發行後，換股股份數目按可換股票據將按每股約 0.17 美元或約 1.33 港元的經調整換股價增加至 114,964,200 股股份（即佔本公司緊隨上市後經擴大已發行股本約 4.23%）。倘本公司在票據持有人選擇行使換股權之前就本公司股份宣派任何股息或分派，則票據持有人有權收取相當於每股股份應付股息乘以於行使換股權後可發行股份總數的款項。因行使可換股票據而發行的任何新股份並無任何禁售限制。可換股票據的持有人對本公司的事務擁有若干否決權，而有關否決權將於上市後失效。有關可換股票據的詳情，請參閱本招股書附錄七「可換股票據和可交換債券的主要條款及條件」一節。

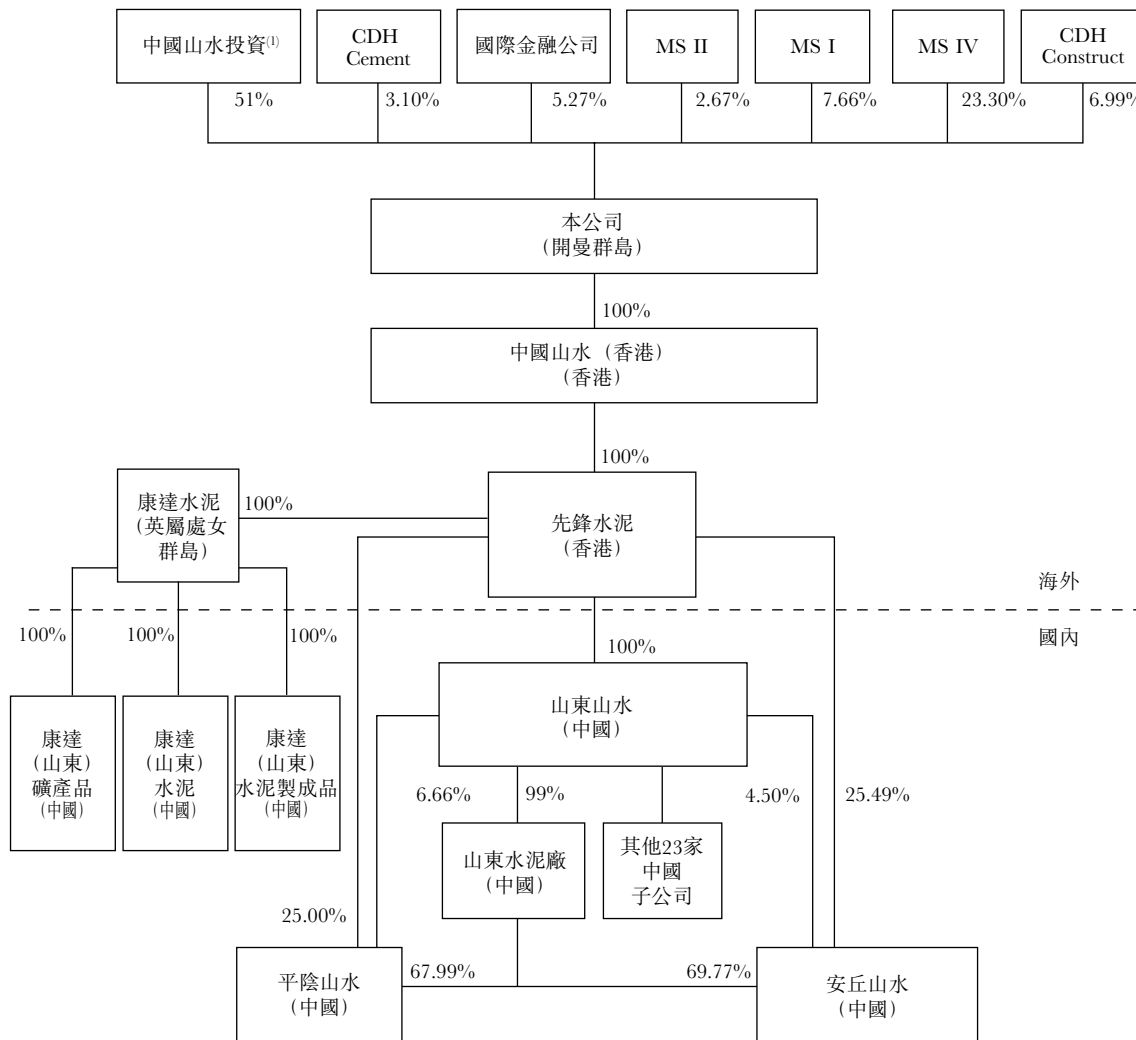
於 2007 年 10 月，本公司向本公司股東進行了一次股權發售，據此，中國山水投資、MS IV 以及 CDH Construct 認購本公司股本中合共 2,135,422 股每股面值 0.01 美元的股份，總代價約為 2.229 億美元。於 2007 年 11 月，國際金融公司認購本公司股本中 118,778 股每股面值 0.01 美元的股份，總代價約為 1,240 萬美元。股權發售的全部所得款項由本公司以資本出資形式注入中國山水（香港），再以資本出資形式注入先鋒水泥。先鋒水泥動用約 1,325 萬美元支付業務營運產生的費用，並將約 1.975 億美元的所得款項注入山東山水，該等款項已全部用於收購煙台山水、棗莊山水、工源水泥和千山水泥及償還該等公司的債務，以及作為一般營運資金。截至最後可行日期，先鋒水泥尚未動用約 2,574 萬美元的所得款項。該等未動用的所得款項擬用於設立國內合營公司，以進一步拓展本集團的水泥業務。有關股權發售的詳情，請參閱本招股書附錄七「有關本集團的其他資料—重組」一節。

於 2007 年 10 月，中國山水投資向 CCBI Cement 發行 1.200 億美元可交換債券，該筆款項全部由中國山水投資根據上述的股權發售以資本出資的形式注入本公司。所有有關所得款項已全部動

歷史和公司架構

用。可換股債券本金總額的 18.27%（約相當於 2,190 萬美元）可兌換為由中國山水投資當時持有的現有股份。中國山水投資為保證準時妥為履行其於 CCBI Cement 認購可交換債券的協議的責任，已將其實益擁有的若干股份（佔本公司不時已發行在外流通的股本中所有普通股的 26%）抵押予建銀國際（控股）有限公司（不包括根據全球發售將予發行的股份）。於上市後，上述股份抵押將失效。

下圖列示本集團緊隨上述於 2007 年進行股份交換及股權發售後的企業架構（不計及兌換可換股票據和交換可交換債券（如有））。



附註：

- (1) 中國山水投資由管理層股東持有。於其全部已發行股本中，張才奎作為張氏信託的受託人持有約 65.55%、李延民作為李氏信託的受託人持有約 16.19%、董承田持有約 4.18%、李茂桓持有約 1.53%、于玉川持有約 4.35%、趙利平持

歷史和公司架構

有約 3.05%、趙永魁持有約 2.77%、宓敬田持有約 1.56% 和王永平持有約 0.82% 的權益。根據有關張氏信託和李氏信託的信託契據和意願書，張才奎和李延民就有關信託受益人的利益有絕對酌情權管理和控制有關信託的中國山水投資的股份。

於 2008 年 5 月 20 日，CCBI Cement 向中國山水投資發出不可撤回通知，行使上述權利就 206,748 股每股面值 0.01 美元的股份（於交換日期佔本公司已發行股本 3,254,200 股每股 0.01 美元股份約 6.35%），以每股約 106.02 美元的初步交換價，交換本金額為 21,920,000 美元的可交換債券。完成資本化發行後，CCBI Cement 將持有 124,048,800 股股份，佔本公司緊接上市前的已發行股本約 6.35%。於完成全球發售及緊隨上市後，假設超額配股權並無獲行使，CCBI Cement 將持有 124,048,800 股股份，佔本公司已發行股本約 4.76%。因此，實際交換價相等於每股約 0.18 美元或約 1.41 港元。此價格較發售價格預期範圍每股股份 2.70 港元至 3.65 港元折讓約 47.8% 至 61.4% 不等。由 CCBI Cement 持有的股份可於向本公司發出書面通知並經中國山水投資同意後於上市日期前轉讓。可交換債券的未行使本金額將由中國山水投資而非本集團任何成員公司償還。由於任何未行使本金額均不可交換為股份，並須由中國山水投資於到期日後償還或提早贖回，因此縱使中國山水投資未能履行有關可交換債券的責任，本公司的股權架構將不會出現變動。有關可交換債券的詳情，請參閱本招股書附錄七「可換股票據和可交換債券的主要條款及條件」一節。

近期收購

於 2007 年下半年，本集團收購山東省和遼寧省的五家水泥生產企業，以及訂立協議以收購遼寧省一個石灰石礦的勘探權。這些收購使本集團成為遼寧省最大規模的熟料和水泥生產企業，從而鞏固了本集團於山東省的市場領先地位。有關上述收購的詳情，請參閱本招股書「業務－近期收購」和附錄七「有關本集團的其他資料－本集團子公司的股本變動」一節。

政府批准

本集團各成員公司的註冊資本在規定時限內已如期全數繳足。本集團已取得本節所述的全部交易的所有必要政府批准。

於 2006 年 8 月 8 日，六家中國監管機構：商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家工商行政管理總局、中國證監會和國家外匯管理局共同頒佈關於外國投資者併購境內企業的規定，該項規定於 2006 年 9 月 8 日生效。新規定規定由中國公司或居民控制並透過收購中國境內公司或資產以尋求在境外證券交易所公開上市而成立的離岸特殊目的公司（「特殊目的公司」），在境外證券交易所將其證券公開上市之前，須取得中國證監會的批准。於 2006 年 9 月 21 日，中國證監會在其網站刊登通告，指定特殊目的公司在尋求中國證監會就其在中國境外上市的批准時須提交的文件和資料。

本公司的中國法律顧問通商律師事務所已知會本公司，基於其對現行中國法律、法規和規則的理解，且中國證監會現時並未就本公司的發售一類的發售是否須受新規定規管頒佈任何明確規則或詮釋，並由於本集團是在新規定生效日 2006 年 9 月 8 日之前完成重組中國子公司，故該規定並無規定須向中國證監會申請批准全球發售。

此外，本公司的中國法律顧問通商律師事務所知會本公司，本集團已遵守於 2005 年 10 月 21 日頒佈的國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知，及於 2003 年 3 月 13 日頒佈的外國投資者併購境內企業暫行規定，而本集團毋須就全球發售自中國政府或中國任何監管機關獲得事前批准。