

---

此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之中渝置地控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的委任代表表格送交買主或承讓人或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，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通函之內容概不負責，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之任何損失承擔任何責任。

---



# C C Land Holdings Limited 中渝置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

網址：[www.ccland.com.hk](http://www.ccland.com.hk)

(股份代號：1224)

## 須予披露及關連交易 及 股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問



---

中渝置地控股有限公司謹訂於2014年12月3日(星期三)上午11時正假座香港灣仔港灣道26號華潤大廈33樓舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1頁。茲附奉適用於股東特別大會的委任代表表格。無論閣下擬親身出席股東特別大會並於會上投票與否，務請盡快填妥並交回委任代表表格，予中渝置地控股有限公司的股份過戶登記處香港分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，並無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回委任代表表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

2014年11月13日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	6
獨立董事委員會函件.....	34
鎧盛資本函件.....	35
附錄一 – 股份估值報告.....	AI-1
附錄二 – 物業估值報告.....	AII-1
附錄三 – 一般資料.....	AIII-1
股東特別大會通告.....	SGM-1

---

## 釋 義

---

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「公告」	指	本公司日期為2014年4月7日有關（其中包括）投資協議及其項下擬進行的交易的公告
「章程細則」	指	高原不時修改的章程細則
「聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「控制權改變」	指	有關股東契約的訂約方，一名人士（包括任何個人、合夥人及企業）不再對股東契約的該訂約方擁有直接或間接的控制權
「優俊」	指	優俊投資有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，由高原直接全資擁有，並為本公司間接全資擁有
「本公司」	指	中渝置地控股有限公司，一間於百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「先決條件」	指	於投資協議載列的及於董事會函件中題為「2.6先決條件」一段所述的買賣成交及認購成交的先決條件
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「控制權」	指	有關一名人士（包括任何個人、合夥人及企業），而該人士擁有(a)對另一名人士的事務的間接或直接控制權；(b)該其他人士的全部已發行股本或股本權益的實益權益；(c)於股東大會上一般可行使該其他人士的所有已發行股本所賦予的所有投票權；(d)對該其他人士的全體董事會的組成的間接或直接控制權；或(e)透過投票權、合約或其他方式而向該人士的管理層行使全部控制權的能力
「重慶中渝」	指	重慶中渝物業發展有限公司，一間於中國成立的私營企業，由優俊直接全資擁有，並為本公司間接全資擁有
「重慶中渝集團」	指	重慶中渝及其附屬公司
「董事」	指	本公司董事
「第一次認購成交」	指	根據投資協議的條款及條件，認購股份第一部分的認購成交

---

## 釋 義

---

「第一次認購成交日期」	指	第一次認購成交進行的日期，即最後的先決條件達成或獲豁免後的6個月內的日期，或於第一次認購成交之前高原與曾先生書面同意的有關其他日期
「漢華評值」	指	漢華評值有限公司，獨立專業評估機構
「建築面積」	指	建築面積
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「國嘉志得集團」	指	成都國嘉志得置業有限公司，一間於中國成立的私營企業，並由志得發展有限公司（本公司的間接全資附屬公司）直接擁有51%及由四川省國嘉地產有限公司擁有49%；以及其附屬公司
「鎧盛資本」	指	鎧盛資本有限公司，一間根據《證券及期貨條例》可進行第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團，並為獨立董事委員會及獨立股東有關投資協議、股份銷售事項、認購事項及其項下擬進行的交易的獨立財務顧問
「港元」	指	港元，香港的法定貨幣
「獨立董事委員會」	指	本公司的獨立董事委員會，成員包括林健鋒先生、梁宇銘先生及黃龍德博士（均為獨立非執行董事），已成立以就投資協議及其項下擬進行的交易向獨立股東作出建議
「獨立股東」	指	任何無須就有關批准投資協議及其項下擬進行的交易於股東大會上放棄投票的股東（就本次而言，指除曾先生及其聯繫人以外的任何股東）
「破產事件」	指	(a)有關任何公司，而該公司不再經營或就其資產或業務已被委任破產接管人、經理或管理人，或已經無力償債或進入清盤（除非該清盤是為破產重組或合併的目的），或與其債權人大致和解或在其他情況下已不能於其債務到期時清償或已經遭受由債務引起的任何類似訴訟；或(b)有關任何個人，而該個人須就被裁定破產或與其債權人大致和解或在其他情況下已不能於其債務到期時清償或已經遭受由債務引起的任何類似訴訟
「投資協議」	指	日期為2014年4月7日由妙領、高原及曾先生就股份銷售事項及認購事項訂立的投資協議

---

## 釋 義

---

「最後實際可行日期」	指	2014年11月7日，即於本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「《上市規則》」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》
「最後期限」	指	2015年7月7日
「妙領」	指	妙領投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，並為本公司直接全資擁有
「張先生」	指	張松橋先生
「曾先生」	指	曾維才先生，(其中包括)董事及董事會的副主席，於最後實際可行日期持有3,394,242股股份(相當於已發行股份約0.13%)，為重慶中渝的法人代表、董事長及總經理，及雲南中渝的法人代表及董事長
「曾先生代理人」	指	曾先生實益全資擁有的有關實體，及倘曾先生如此提名，將作為銷售股份的買方及認購股份的認購人
「中國」	指	中華人民共和國，作為本通函的目的，不包括香港、澳門及台灣
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「銷售股份」	指	妙領擁有的240股高原股份，於投資協議日期佔高原全部已發行股本的8%，及於買賣成交及認購成交後相當於高原按全面攤薄基準計算的已發行股本的總額約5.22%
「第二次認購成交」	指	根據投資協議的條款及條件，認購股份第二部分的認購成交
「第二次認購成交日期」	指	第二次認購成交進行的日期，即最後的先決條件完成或獲豁免後的12個月內的日期，或於第二次認購成交之前高原與曾先生書面同意的有關其他日期
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「股東特別大會」	指	將於2014年12月3日，就批准投資協議及其項下擬進行的交易而召開的本公司股東特別大會
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「股東」	指	股份持有人

---

## 釋 義

---

「股東契約」	指	就有關高原的管理及營運，由妙領、高原及曾先生（及曾先生代理人（倘適用））擬訂立的股東契約
「股份銷售事項」	指	根據投資協議的條款及條件，由妙領向曾先生（或曾先生代理人）出售銷售股份
「買賣成交」	指	股份銷售事項的成交
「買賣成交日期」	指	買賣成交進行的日期，即最後的先決條件完成或獲豁免後的14日內的日期，或於買賣成交之前妙領與曾先生書面同意的有關其他日期
「平方米」	指	平方米
「高原」	指	高原國際有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期，由妙領直接全資擁有，並為本公司間接全資擁有
「高原董事會」	指	高原的董事會
「高原股份」	指	高原股本中每股面值1.00美元（相等於約7.76港元）的普通股，及擁有投票及其他權利及利益（受制於章程細則、股東契約的條款及妙領、曾先生及任何其他高原股東之間不時約定的任何安排），各自於各方面享有同等權益
「高原股東」	指	高原股份的持有人
「高原集團」	指	高原、優俊及重慶中渝集團
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「認購事項」	指	根據投資協議的條款及條件，由曾先生（或曾先生代理人）認購認購股份
「認購成交」	指	認購事項的成交
「認購成交日期」	指	第一次認購成交日期及／或第二次認購成交日期
「認購股份」	指	根據投資協議將由高原發行及配發，並由曾先生（或曾先生代理人）認購的1,600股高原股份，將相當於藉由認購事項擴大後的高原已發行股本約34.78%
「美元」	指	美元，美國的法定貨幣

---

## 釋 義

---

「同景置業集團」	指	重慶同景置業有限公司，一間於中國成立的私營企業，並由重慶頂添置業有限公司（本公司的間接全資附屬公司）直接擁有51%及由同景集團有限公司擁有49%，以及其附屬公司
「雲南中渝」	指	雲南中渝置地發展有限公司，一間於中國成立的私營企業，由重慶中渝（本公司的間接全資附屬公司）直接擁有70%及由雲南光華投資集團有限公司直接擁有30%
「%」	指	百分比

中國成立公司、中國有關主管機關及本通函所用其他中文詞彙的英文名稱／翻譯僅為其正式中文名稱的翻譯。如有歧義，概以中文名稱為準。

於本通函內，人民幣及美元已分別按人民幣1元=1.272港元及1美元=7.76港元的匯率兌換為港元，僅供說明。概不表示任何人民幣、美元或港元金額已、可能已或可按上述匯率或任何其他匯率或所有匯率兌換。



# C C Land Holdings Limited 中渝置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1224)

**執行董事：**

張松橋先生 (主席)  
林孝文醫生 (副主席兼董事總經理)  
曾維才先生 (副主席)  
梁振昌先生  
梁偉輝先生

**註冊辦事處：**

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

**非執行董事：**

王溢輝先生

**香港總辦事處及主要營業地點：**

香港灣仔  
港灣道26號  
華潤大廈33樓  
3308-10室

**獨立非執行董事：**

林健鋒先生  
梁宇銘先生  
黃龍德博士

敬啟者：

## 須予披露及關連交易

### 1. 緒言

茲提述公告。於2014年4月7日，妙領、高原與曾先生訂立投資協議，據此，曾先生將以(a)妙領有條件地同意出售，及曾先生有條件地同意購買或促使購買銷售股份；以及(b)高原有條件地同意發行及配發，及曾先生有條件地同意認購或促使認購認購股份的方式投資於高原，總代價為717,600,000港元，當中93,600,000港元（相當於約13.04%）來自股份銷售事項及624,000,000港元（相當於約86.96%）來自認購事項。

本通函旨在向閣下提供（其中包括）(i)投資協議（包括尤其是，於題為「3.進行股份銷售事項及認購事項的潛在負面影響及缺點和理由及裨益」一段項下擬進行的交易的潛在負面影響及缺點）的進一步資料；(ii)獨立董事委員會就投資協議的條款及其項下擬進行的交易致獨立股東的推薦建議；(iii)鎧盛資本的意見函件，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見；(iv)股份估值報告；(v)物業估值報告；及(vi)股東特別大會通告。



## 2. 投資協議

### 2.1 日期

2014年4月7日

### 2.2 訂約方

- (i) 銷售股份的賣方： 妙領
- (ii) 認購股份的發行人： 高原
- (iii) 銷售股份的買方及認購股份的認購人： 曾先生

倘曾先生將提名曾先生代理人作為銷售股份的買方及認購股份的認購人，彼須就該提名於買賣成交日期或第一次認購成交日期（以較先者為準）前書面通知妙領及高原，一旦作出通知，該提名就有關股份銷售事項及認購事項均為不可撤回，除非獲得妙領及高原書面同意。

### 2.3 銷售股份的買賣

取決於先決條件的完成（或獲豁免），於買賣成交時，妙領將以法定及實益擁有人的身份出售，而曾先生將購買或促使曾先生代理人購買，240股無任何權利負擔但連同買賣成交時及隨後附帶的所有權利的高原股份，惟須受制於章程細則、股東契約的條款及妙領、曾先生及任何其他高原股東之間不時約定的任何安排。

所有銷售股份的買賣須同時成交。

銷售股份將於買賣成交後相當於高原屆時已發行股本總額的8%，及將於買賣成交及認購成交後相當於高原按全面攤薄基準計算的已發行股本總額約5.22%。

### 2.4 認購股份的認購

取決於先決條件的完成（或獲豁免），高原將發行及配發，及曾先生將認購或促使曾先生代理人認購，以下認購股份：

- (1) 於第一次認購成交日期，不少於800股高原股份；及
- (2) 於第二次認購成交日期，並未於早前第一次認購成交日期獲認購的認購股份餘額。

買賣成交及認購成交並不以各自的實現而互為條件。

認購股份將由高原發行及配發，並列為繳足且無任何權利負擔。

於認購成交後，高原的已發行股本將因為發行及配發認購股份而由3,000美元（相等於約23,280港元）增加至4,600美元（相等於約35,696港元）。經考慮到買賣成交，認購股份將相當於高原按全面攤薄基準計算的已發行股本總額約34.78%。於買賣成交及認購成交後，高原將由妙領擁有60%及由曾先生直接或間接擁有40%。

### 2.5 銷售股份及認購股份的代價

#### *銷售股份的代價*

銷售股份的代價為每股銷售股份390,000港元及銷售股份的總代價為93,600,000港元，將由曾先生於買賣成交日期以現金支付予妙領。

#### *認購股份的代價*

認購股份的代價為每股認購股份390,000港元及認購股份的總代價將為624,000,000港元。於各認購成交日期，將予認購的認購股份代價，即每股認購股份的代價乘以於該認購成交日期將獲認購的認購股份數目，將由曾先生以現金支付予高原。

#### *釐定代價的基準*

銷售股份及認購股份各自的代價乃經投資協議各訂約方經公平磋商後按一般商業條款釐定，及較由漢華評值釐定的於2013年12月31日每股高原股份的市值349,870港元（「股份估值」）約有11%溢價，並已計及（其中包括）有關妙領按照股東契約的建議條款可於妙領及曾先生之間的任何按比例分派前，享有獨家資格及權利收取高原分派累計金額為人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元）的安排（「獨家分派權利」）。獨家分派權利的金額亦經投資協議各訂約方經公平磋商後按一般商業條款釐定，並計及（其中包括）重慶中渝集團於2013年12月31日的未經分派保留盈利約人民幣2,290,000,000元（相等於約2,910,000,000港元）。經考慮本集團的財務資源將大部分調配到其於中國的發展項目及投資，以及由中國調回及調往中國的資金成本（包括於股息分派時即時支付的中國預繳稅（稅率為10%）及就其項目和投資匯入中國的該等資金的潛在匯兌損失），本集團目前無意於買賣成交或認購成交前分派獨家分派權利或其任何部分。在本集團根據股東契約於獨家分派權利的權益及權利獲得保障的情況下，本集團可隨時安排分派獨家分派權利或其任何部分。此外，鑑於本集團就營運模式而言的資金要求，倘營運資金將用於或再投資於中國從事的物業業務，股東契約的建議條文允許本集團透過准許重慶中渝（應妙領的要求），借出足以相當於獨家分派權利的未經分派資金的任何部分予本集團的任何公司（除高原集團以外），以利用未經分派資金。因此，董事認為就現金流管理而言並計及調回資金成本，以此安排作為買賣成交及／或認購成交的先決條件並不符

## 董事會函件

合本集團的利益。當董事認為，就現金流管理及調回資金成本最佳利益而言，獨家分派權利的分派對符合本集團的最佳利益而言屬必要時，便會釐定有關分派。董事認為銷售股份及認購股份各自的代價屬公平合理。

### 股份估值所採納的估值方法

漢華評值評估股份估值時，採用成本法，即計算高原的資產淨值，並作出適當的調整及作出若干假設如下：

- (i) 中國現時的政治、法律、財政、外貿及經濟條件並無重大改變；
- (ii) 目前市場預期的行業趨勢及市況並無明顯偏離；
- (iii) 現時的利率或外匯匯率並無重大改變；
- (iv) 於香港、中國及可供比較的公司所在的國家現行的稅務法律並無主要改變；
- (v) 正式取得就正常營運所需並良好存續之所有相關法律批准、業務證書或執照及於申請過程中並無產生額外的成本及費用；及
- (vi) 高原留有可勝任的管理層，核心的人員及技術人員以支持持續的業務營運。

根據此方法，所得的股份估值如下：

	千港元
高原集團於2013年12月31日的未經審核資產淨值	7,133,529
物業重估調整	4,797,342
物業重估所產生的遞延稅項負債調整	<u>(4,111,349)</u>
高原集團於2013年12月31日的經調整未經審核資產淨值	7,819,522
減：重慶中渝集團的非控制性股東權益	<u>(153,586)</u>
高原權益持有人應佔高原集團於2013年12月31日的 經調整未經審核資產淨值	7,665,936
缺乏控制權的折讓調整(20%)	<u>(1,533,187)</u>
	6,132,749
缺乏市場流通性的折讓調整(30%)	<u>(1,839,825)</u>
高原集團附股息時的市值	4,292,924
扣減根據股東契約妙領的獨家分派權利人民幣2,550,000,000元 (相等於約3,240,000,000港元)	<u>(3,243,326)</u>
高原集團除息時的市值	<u><u>1,049,598</u></u>
已發行高原股份的數目	<u><u>3,000股高原股份</u></u>
每股高原股份除息時的市值	<u><u>349.87</u></u>

## 董事會函件

誠如本通函附錄一所披露的股份估值報告（「**股份估值報告**」）所述，漢華評值已評估重慶中渝集團於2013年12月31日的物業市值及已就下列各項調整高原集團於2013年12月31日未經審核資產淨值(i)重估盈餘，即重慶中渝集團物業的市值與賬面值之間的差額；(ii)物業重估產生的遞延稅項負債；(iii)由於於買賣成交及認購成交後曾先生將於高原直接或間接擁有40%少數及非控制性權益而本公司將繼續擁有對高原董事會的控制權而產生的缺乏控制權的折讓（「**缺乏控制權的折讓**」）；(iv)反映由於少數及非控制性權益引致市場流通程度降低的缺乏市場流通性的折讓（「**缺乏市場流通性的折讓**」）；及(v)獨家分派權利。

就缺乏控制權的折讓而言，由於於買賣成交及認購成交後曾先生將於高原直接或間接擁有40%少數及非控制性權益而本公司將繼續擁有高原董事會的控制權，故漢華評值釐定25%的控制權溢價及適用20%的缺乏控制權的折讓以折讓高原集團未經審核經調整資產淨值。缺乏控制權的折讓是控制權溢價的轉換（即定義為買方為取得某一公司的控制權益而願意支付超過該公司現時市價的溢價金額）及由控制權溢價得出如下：

$$\text{缺乏控制權的折讓} = 1 - \frac{1}{1 + \text{控制權溢價}}$$

根據漢華評值，由於現時並無特定針對於香港或中國的公司所進行的控制權溢價實證研究可供參考，由漢華評值釐定的控制權溢價首先參考由Factset Mergerstat, LLC（「**Mergerstat**」）定期發佈並被普遍及廣泛地應用的控制權溢價數據庫「2013年第3季度控制權溢價研究」（「**控制權溢價研究**」）。漢華評值亦已根據彭博數據庫就其決定進行進一步研究，並已考慮高原集團的有關事實和狀況，以釐定合適的控制權溢價，以及就本交易釐定缺乏控制權的折讓。所採用的方法為公認及標準的估值方法。漢華評值根據彭博的研究參考以下所挑選的標準，並認為可與高原集團的有關詳情作比較：

1. 交易類型：收購一間公司的50.01%或以上
2. 交易狀態：已完成
3. 目標行業：房地產
4. 目標分行業：物業開發
5. 業務地點：亞太地區
6. 資產淨值：介乎於4,000,000,000港元至10,000,000,000港元
7. 時期：2011年1月1日至2013年12月31日

## 董事會函件

根據彭博數據庫以及就上文所載甄選標準而言，下表的4項可供比較交易，由漢華評值按竭盡所能及不偏不倚的基準識別，並就其所深知，該等樣本交易均為全面及詳盡。

編號	物業地點	收購目標	完成日期	控制權溢價	市值 (百萬港元)	資產淨值 (百萬港元)
1	馬來西亞	Bandar Raya Development Bhd.	2012年10月29日	20.43%	3,678.80	4,535.50
2	馬來西亞	Sunway City Bhd.	2011年8月23日	24.53%	2,589.39	7,514.70
3	香港	資本策略地產有限公司	2012年2月23日	27.15%	2,181.77	5,516.70
4	中國	盛高置地(控股)有限公司	2013年8月27日	28.25%	3,970.60	5,700.20
			平均值	25.09%		

根據漢華評值，控制權溢價乃由彭博社透過將目標公司普通股的購入價與於交易公告前目標公司的20日普通股平均股價比較得出以及計算如下：

$$\text{控制權溢價} = (\text{購入價} - 20\text{日平均股價}) / 20\text{日平均股價}$$

根據漢華評值，就其物業開發業務活動及資產淨值介乎約4,536,000,000港元至7,515,000,000港元（與未經審核經調整高原集團資產淨值7,666,000,000港元比較）而言，上述經識別的4間可資比較公司各自均屬公平及具代表性的可供比較樣本。漢華評值指出4個可資比較公司中僅有1間與高原集團位於相同的物業地點，而控制權溢價約為28.3%。但是，漢華評值認為倘僅僅根據一個與高原集團位於相同物業地點的交易，而未計及比較資產淨值及高原集團所在行業而言亦屬公平及具代表性的樣本的其他交易，釐定控制權溢價的基礎將過於狹窄。因此，漢華評值認為其釐定控制權溢價應根據該等4個可資比較交易及應用控制權溢價應為25%，即根據4個可供比較交易的平均控制權溢價。相應缺乏控制權的折讓為20%，按以下計算得出：

$$\text{缺乏控制權的折讓} = 1 - (1 / (1 + \text{控制權溢價})) = 1 - (1 / (1 + 25\%)) = 20\%$$

經考慮股份估值報告中的釐定缺乏控制權的折讓的基準，以及考慮到高原集團的有關事實及狀況，並檢討漢華評值的分析基準，董事認為漢華評值已就釐定缺乏控制權的折讓的基準及假設提供足夠資料；就資產淨值及業務分類而言，已識別的各個交易樣本與高原集團比較均為公平及具代表性的樣本，就釐定缺乏控制權的折讓所採用的方法為公認及標準的方法，所採用的基準及假設均為公平合理，以及根據所有4個可資比較的交易所作出的釐定屬公平合理。因此，董事認為由漢華評值釐定的缺乏控制權的折讓屬公平合理。

就缺乏市場流通性的折讓而言，漢華評值已釐定高原集團的未經審核經調整資產淨值適用30%的缺乏市場流通性的折讓，以反映高原股份缺乏市場流通性。於選擇合適的缺乏市場流通性的折讓時，漢華評值已首先參考來自一般缺乏市場流通性的折讓的範圍對受限制股份交易及

首次公開發售前交易的研究，並使用估值的認沽期權法為當前案例估算合適的缺乏市場流通性的折讓。根據漢華評值，釐定缺乏市場流通性的折讓所採用的方法為公認及標準的方法。由於投資協議項下擬進行的交易與首次公開發售前交易相比，更類似於受限制的股份交易，漢華評值認為就此交易的非控制性擁有權的缺乏市場流通性的折讓範圍應為約30%至40%，即根據受限制股份研究得出的缺乏市場流通性的折讓的平均值，以及規模較大的公司通常被以一個較低的缺乏市場流通性的折讓估值。根據認沽期權法及如股份估值報告所述的假設，漢華評值就5年期的限制期限估算的缺乏市場流通性的折讓大約為34%。儘管如下文第(6)分段題為「2.7股東契約的建議主要條款」所載，曾先生於10年的期間內就高原股份轉讓或進行其他交易均受限制，但是董事認為，漢華評值按股份估值報告所述的理由（包括訂立交易以保證曾先生對重慶中渝集團及本集團的長期承諾的理由）以認沽期權法評估缺乏市場流通性的折讓時，為此假設一個5年的限制期限，即10年限制期限的中位數，實屬公平合理。吾等獲漢華評值建議，由於一間封閉型控股公司的股份並不進行交易，所以並無一間私人公司的股份的任何流通性數據可供分析，因此當使用認沽期權法時，參考其他可供比較的公眾公司的流通性以估計一間私人公司的股份的流通性是普遍及標準慣例。當使用認沽期權法時，吾等理解漢華評值無論如何並不建議於投資協議條款就有關高原股份設定與認沽期權相類似的固定行使價。相反，如同漢華評值已解釋，認沽期權的模式是用於衡量一個假設的認沽期權的價值的情況下，即兩個完全相同的證券，而兩者的差別只在於一個是市場流通的並有自由交易價格（而非固定行使價），而另一個則為非市場流通的，但是可提供認沽期權以於預期的限制期限屆滿時以自由交易價格售回證券（與市場流通的證券相同），因此認沽期權的價值將與缺乏市場流通性的折讓相等。亦如同漢華評值所解釋，而此方法與當前的交易是相關的，由於其不僅提供一個一般及普遍的方法以釐定缺乏市場流通性的折讓，亦考慮到所要求的持有期間的長度（或轉讓的限制）以及其對缺乏市場流通性的折讓的巨大影響，因而是一個更具體的案例分析。就此交易得出適當的缺乏市場流通性的折讓時，漢華評值進一步考慮到所有其他相關事實及狀況，包括高原集團的業務性質及規模。由於高原集團從事物業發展，其大部分資產實質上為有形資產，此令其估值較為容易。此外，由於高原規模相對較大，應該適用較低的缺乏市場流通性的折讓。根據漢華評值的分析，其認為合適的缺乏市場流通性的折讓為30%。董事經考慮到股份估值報告內釐定缺乏市場流通性的折讓的基準及考慮到高原集團的有關事實與狀況，以及審閱漢華評值所作分析的基準，認為漢華評值已就其釐定缺乏市場流通性的折讓的基準及假設提供充分資料，於釐定缺乏市場流通性的折讓時所採用的方法為公認及標準的方法，並與當前交易相關，以及適用認沽期權法所採用的基準及假設屬公平合理。因此，董事認為漢華評值釐定的缺乏市場流通性的折讓屬公平合理。

經審閱估值方法，包括基準以及所採納的方法為公認的標準，交易樣本屬公平且具代表性以及所作的假設屬公平合理，董事認為漢華評值編製的股份估值屬公平合理。

漢華評值編製的股份估值詳情請參閱附錄一—股份估值報告。

### 2.6 先決條件

買賣成交及認購成交均取決於，並以下列先決條件於買賣成交日期或有關的認購成交日期（視乎情況而定）當日或之前完成（或獲豁免，視乎情況而定）為條件：

- (1) 如按《上市規則》或聯交所另行要求，本公司已取得獨立股東於股東大會上通過一項普通決議案以批准投資協議及其項下擬進行的交易，及所有其他所需的批准或豁免（倘適用）；
- (2) 妙領的董事會（僅就買賣成交而言）及高原董事會（僅就認購成交而言）批准投資協議及其項下擬進行的交易；
- (3) 就投資協議及股東契約項下擬進行的交易的完成，已經獲得（或已經生效及仍然有效）作為本公司或高原集團任何成員公司的貸款人的任何銀行或金融機構的所有同意及批准或豁免，及如任何該等同意、批准或豁免須受制於任何條件，則該等條件須為妙領（僅就買賣成交而言）及高原（僅就認購成交而言）各自全權酌情認為可接受的；
- (4) 就投資協議及股東契約項下擬進行的交易的完成，已經獲得（或已經生效及仍然有效）任何政府機構或規管機構（包括但不限於聯交所及香港證券及期貨事務監察委員會）的所有同意及批准，已向其作出通知及備案或登記，或已取得豁免；
- (5) 曾先生已經以妙領（僅就買賣成交而言）及高原（僅就認購成交而言）各自滿意的方式，分別向妙領（僅就買賣成交而言）及高原（僅就認購成交而言）提供證明曾先生已有充足的財務資源可分別悉數支付銷售股份及認購股份的代價；
- (6) 曾先生已經於各方面履行或遵守，載列於投資協議或其作為訂約方的其他文件中，要求其於買賣成交日期或有關的認購成交日期（視乎情況而定）當日或之前必須由其履行或遵守的所有約定及責任；及
- (7) 曾先生作出的保證於買賣成交日期或有關的認購成交日期（視乎情況而定）當日於各方面仍屬真實及正確。

除上述第(1)分段所載的先決條件外，妙領可豁免所有或任何有關買賣成交的先決條件，及高原可隨時豁免所有或任何有關認購成交的先決條件（按妙領或高原（視乎情況而定）可能決定的該等條款）。於最後實際可行日期，概無其他先決條件已獲豁免。

倘任何先決條件未能於最後期限當日下午5時30分前完成（或並未於之前獲豁免），妙領或高原（視乎情況而定）可向曾先生發出通知（按其各自選擇）（其中包括）終止投資協議，惟不應損害於其項下及適用法例項下彼等各自的權利。在該種情況下，各訂約方的所有權利及責任將立即解除，及任何一方將不可以向另一方主張任何權利或提出索償或負有債務或責任。最後期限不僅為達成先決條件提供靈活性，亦為投資協議項下擬進行的全部交易設定最終完結日（倘任何先決條件於最後期限當日或之前未能達成或獲豁免）。

於最後實際可行日期，就投資協議及股東契約項下擬進行的交易的完成，毋須向作為本公司或高原集團的任何成員公司債權人的任何銀行或金融機構取得任何同意或批准或豁免，或向政府機構或監管機構取得任何同意或批准，或向其作出通知及備案或登記，或取得豁免。於最後實際可行日期，曾先生已向妙領及高原遞交充足的證據，透過由一間依照放債人條例（第163章）於香港註冊為放債人以及以良好聲譽從事放債業務超過22年的財務公司簽發的函件，以確認該財務公司承諾向曾先生提供一筆總額為720,000,000港元的5年期貸款融資，以使其適當地及按時地履行及支付其於投資協議項下的所有付款責任，包括但不限於，銷售股份的代價及認購股份的代價（當彼等到期及應予支付時）。此外，於最後實際可行日期，妙領及高原並不知悉，亦無獲曾先生通知任何事宜將會或可能會阻止曾先生履行及遵守其於投資協議的約定及責任及／或維持其於投資協議所作出保證的準確性及正確性。

因此，於最後實際可行日期，除上文第(1)分段所載先決條件外，全部先決條件均已達成。故投資協議各方無意延長買賣成交日及／或認購成交日。預期買賣成交及認購成交將會進行，且股份銷售事項及認購事項的全部所得款項將於最後先決條件達成後的12個月內收妥。鑑於以上所述，董事認為買賣成交日期、認購成交日期及最後期限的時間安排均屬一般商業條款，且符合本公司及股東的整體利益。

倘延長買賣成交日期、認購成交日期及／或最後期限，本公司將重新遵守《上市規則》的規定（倘需要）。

### 2.7 股東契約的建議主要條款

根據投資協議，妙領、高原及曾先生同意，作為買賣成交或認購成交（以較先者為準）的成交文件之一，妙領、高原、曾先生（及曾先生代理人（倘適用））將就有關高原的管理及營運訂立一份股東契約。股東契約的建議主要條款的主要內容（取決於妙領、高原及曾先生之間的最終決定）載列如下：

- (1) 受制於下述第(2)分段提及的條款及股東契約的其他條款及條件，所有法律允許及可供分派的利潤應以股息形式，於高原董事會決定的時間按其各自在高原的持股比例分派給高原股東；



## 董事會函件

- (2) 曾先生代理人同意及承諾，無論何時高原分派任何股息予高原股東，曾先生代理人完全地及不可撤回地（其中包括）(a)轉授並指示高原支付給妙領所有該等曾先生代理人有資格享有的股息；及(b)放棄所有該等曾先生代理人原應有資格及權利收取的該等股息，直至據此支付給妙領的股息累計金額達人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元）；
- (3) 高原股東須同意及促使彼等委任的董事同意，重慶中渝（應妙領的要求）借出全部或任何可供重慶中渝分派予優俊但非另行分派的數額的有關部分，至累計金額最多為高原足以分派獨家分派權利（倘該金額由重慶中渝分派予優俊及由優俊分派予高原），予本集團任何公司（除高原集團以外），按照妙領不時決定的該等條款及設有抵押或無需抵押；
- (4) 高原董事會最初由四名董事組成，全部均由妙領委任，及曾先生代理人所持股權如果及仍然達到或超過高原當時全部已發行股本的25%，曾先生代理人有權委任曾先生為高原董事會其中一名董事。高原董事的任何進一步委任或免除均須由高原董事會決定，惟曾先生如於任何時候實益持有少於高原當時全部已發行股本的25%，曾先生作為高原的董事則應即時被免除；
- (5) 高原董事會負責高原集團的整體管理，並可於高原董事會決定的該等期間將權力，包括高原集團業務的日常營運或有關重慶中渝集團及高原集團任何成員公司的其他事宜授予曾先生、其他委員會或顧問；
- (6) 自股東契約日期起的10年期間，曾先生代理人不可以，於未經妙領作出書面同意下或股東契約具體地允許的情況除外，直接或間接地出售、轉讓、轉授、處置、質押、抵押或押記或放棄曾先生代理人的法定或實益權益的全部或任何部分，或以其他方式就其現在或將來持有的任何高原股份或代表任何高原股份的證書的法定或實益權益授予任何種類的任何權益或設立任何權利負擔，根據載於股東契約條款的轉讓除外。倘曾先生代理人擬出售、轉讓或以其他方式處置其所有或任何部分的高原股份，曾先生代理人應向妙領及高原發出有關其擬轉讓的高原股份的轉讓通知書以及妙領將對該由曾先生代理人擬轉讓的高原股份享有優先購買權，惟須受載於股東契約的條款限制；妙領有權委任獨立的會計師事務所、專業評估機構或其他於香港提供估值服務的諮詢機構作為專家以釐定於轉讓通知書日期擬進行銷售、轉讓或另行由曾先生代理人出售的高原股份的市價公平值。於釐定高原股份的市價公平值時，上述專家（於實際可行的情況下）使用的估值基準應與釐定有關投資協議的銷售股份及認購股份代價的估值基準相一致，以及考慮其應視為相關的所有該等因素及情況，包括但不限於附於該等高原股份的權利和權益；

## 董事會函件

- (7) 曾先生向高原股東及高原承諾，於股東契約存續期間：
- (a) 倘獲高原董事會如此指派，其須負責重慶中渝集團的日常業務及營運管理，包括制定重慶中渝集團的業務計劃及預算；
  - (b) 倘獲高原董事會如此指派，並按高原董事會不時決定的該等期間，其將由重慶中渝聘任為現時其於重慶中渝擔任的職務，及由雲南中渝聘任為現時其於雲南中渝擔任的職務，及該等其他任命；及
  - (c) 如曾先生代理人仍然持有任何高原股份期間，曾先生不可以，及不可以促使，於未經妙領書面同意下，直接或間接地轉讓、轉授或以其他方式就由其現在或將來持有的曾先生代理人或曾先生代理人控股公司的任何股份（如適用）或代表曾先生代理人或曾先生代理人控股公司的任何股份的證書（如適用）設立任何權利負擔；
- (8) 曾先生絕對地、不可撤回地及無條件地作為主債務人向妙領及高原保證，根據或按照股東契約（包括但不限於載於下文第(10)分段有關高原股東的財務責任及上文第(2)分段有關轉授及放棄收取高原股息的權利的條款）將由曾先生代理人履行及／或執行的所有責任、約定及承諾會得到全面、妥善及準時的履行、滿足、支付、解除及／或遵守，並承諾及同意其將按要求履行、滿足、支付、解除及／或遵守曾先生代理人於股東契約項下的責任，並以一切方法賠償及確保妙領及高原由於或歸咎於曾先生代理人就任何違反其於股東契約項下的責任致使妙領及高原造成的所有損失、成本及開支獲得賠償；
- (9) 曾先生（只要其繼續實益擁有任何高原股份）及曾先生代理人（只要其繼續法定及／或實益擁有任何高原股份）各自向妙領及高原承諾及約定，並以妙領及高原的利益為前提，於股東契約存續期間及股東契約終止日期或曾先生或曾先生代理人（視乎情況而定）不再法定及／或實益擁有任何高原股份之日後的一年期間內的任何時候（以較先者為準），其將不會直接或間接地、自行或代表任何其他人士，不論以委託人、股東、合夥人、僱員、代理人或其他身份，及其將促使其聯繫人（倘適用）不會（其中包括）：
- (a) 於重慶中渝集團不時從事其業務的所有該等地域內（包括但不限於中國重慶），進行或涉及或有意或從事或收購或持有任何權利或權益：(i)與高原集團不時進行的業務相類似或構成競爭的任何業務；(ii)與高原集團不時進行的業務相類似或構成競爭的任何業務的設立、營運或管理；或(iii)就有關與高原集團不時進行的業務相類似或構成競爭的任何業務提供的任何服務；

## 董事會函件

- (b) 向任何截至相關日期前12個月的任何時間為高原集團的客戶或顧客遊說或招攬高原集團不時進行的任何業務；或
  - (c) 與任何截至相關日期前12個月的任何時間為高原集團的客戶或顧客進行高原集團不時進行的任何業務；
- (10) 高原的營運資金需求將首先由高原的股本及儲備提供，其次由高原董事會不時決定的外部借貸提供。倘進一步營運資金未能由高原的股本、儲備、外部借貸滿足，以及高原董事會決定該進一步營運資金需求須由高原股東貸款提供，屆時高原股東須按其各自於高原的股權比例，按照高原董事會指定的時間及金額並以高原股東同意的條款向高原提供貸款。倘高原董事會決定該進一步營運資金須由高原股東以認購額外高原股份的方式提供資金，屆時高原股東須按其各自於高原的股權比例於高原董事會決定的時間及條款認購該等額外高原股份；及
- (11) (a) 出現以下針對或有關曾先生及／或曾先生代理人的事件將構成股東契約項下的違約事件：
- (i) 曾先生及／或曾先生代理人嚴重違反或持續嚴重違反股東契約、投資協議或章程細則，倘可補救，但並無於高原股東（除曾先生及／或曾先生代理人以外）向曾先生及／或曾先生代理人送達通知書的三十日內獲補救；
  - (ii) 曾先生及／或曾先生代理人成為破產事件的對象；
  - (iii) 曾先生及／或曾先生代理人由於按照香港、中國或其他司法管轄權區法例涉及有關欺詐、不誠實及貪污的任何刑事罪行或任何其他嚴重罪行而被定罪，而高原董事會認為該等罪行將或將可能有礙曾先生及／或曾先生代理人恰當地履行其於股東契約項下的責任；或
  - (iv) 曾先生及／或曾先生代理人出現控制權改變；
- (b) 出現違約事件後，於不損害妙領可行使的有關曾先生及／或曾先生代理人作為違約方的任何其他權利或救濟方式的情況下，妙領可送達違約通知書，要求曾先生及／或曾先生代理人（視乎情況而定）不行使其任何出席高原股東大會並於會上投票的權利；及曾先生／曾先生代理人屆時將被視為已送達有關其高原股份的轉讓通知書，而妙領應被視為享有由曾先生／曾先生代理人轉讓的高原股份的優先購買權，惟須受股東契約所載的條款所規限。該等高原股份的購買價格應首先由

曾先生及／或曾先生代理人（作為一方）與妙領（作為另一方）的協議釐定，否則該等高原股份的購買價格應由獨立的會計師事務所、專業評估機構或其他於香港提供估值服務的諮詢機構釐定。該等高原股份的購買價格應於送達違約通知書當日並以按照上文第(6)分段折讓10%而釐定高原股份的市價公平值相同的方式釐定；及

- (c) 於上述高原股份的轉讓成交後，股東契約（按照違約方及非違約方之間）應立即終止。該股東契約的終止並不影響或被解釋為或當作妙領放棄就任何違反股東契約的侵害而尋求由此引致的損失（無論於終止之前或之後發生）獲得賠償的權利。此外，妙領可針對曾先生及／或曾先生代理人作為違約方於合適的司法管轄權區的任何法庭尋求強制履行、臨時或最終禁制令的救濟或任何其他類似性質或效果的救濟。

按照上文第(5)分段轉授高原董事會權力的條文是投資協議訂約方旨在為高原董事會就有關其對高原集團整體管理的責任行使其權力時，提供所需的靈活性（包括於重慶設立一個具備合適能力及往績的強健的本地管理核心），避免不當地束縛高原董事會的酌情權。除曾先生以外，高原董事會可轉授其權力予任何委員會（由高原董事會指定並由一名或以上高原的董事或高原董事會認為具備有關專業知識或經驗並對高原集團的業務或重慶中渝集團的其他事宜有利的任何顧問（包括高原董事會認為所需的或權宜的而不時委任的人員或代理）組成）。高原董事會可轉授的權力主要包括重慶中渝集團日常業務的營運及管理、編製業務計劃及預算，及高原董事會不時認為適合轉授的該等其他職責及責任。鑒於本集團於重慶面臨的嚴峻挑戰及重要機遇以及如下文題為「3.進行股份銷售事項及認購事項的潛在負面影響及缺點和理由及裨益」一段所述曾先生特別是於重慶的長期服務、豐富的專業知識及經驗，高原董事會現時有意繼續轉授予曾先生監察重慶中渝集團的日常業務營運及管理的主要責任，包括委任其為現時其於重慶中渝集團擔任的該等職位。高原董事會現時無意就高原集團的管理轉授其權力予有關其他委員會或顧問。

倘妙領行使按照上文第(6)分段將由曾先生代理人轉讓的或按照上文第(11)(b)分段被視為將由曾先生／曾先生代理人轉讓的高原股份的優先購買權，本公司將重新遵守《上市規則》（倘需要）。

倘出現載於股東契約及如上文第(11)(a)分段所述的違約事件，妙領及／或高原將盡可能向曾先生及／或曾先生代理人嚴格執行其／彼等於股東契約項下及法律所提供的所有權利。

### 2.8 股份銷售事項及認購事項的成交

#### 買賣成交

買賣成交應於最後的先決條件完成（或獲豁免，視乎情況而定）後的14日內進行，或妙領與曾先生於買賣成交前以書面同意的有關其他日期。

#### 認購成交

第一次認購成交及第二次認購成交應分別於最後的先決條件完成（或獲豁免，視乎情況而定）後的6個月及12個月內進行，或高原與曾先生於第一次認購成交及第二次認購成交（視乎情況而定）前以書面同意的有關其他日期。

### 3. 進行股份銷售事項及認購事項的潛在負面影響及缺點和理由及裨益

#### 潛在負面影響及缺點

如同其他交易，投資協議並非無任何潛在負面影響及缺點。

誠如下文題為「4.股份銷售事項及認購事項的財務影響及所得款項的用途」一段所述，於買賣成交及認購成交時，本公司（透過妙領）於高原集團的股本權益將會由100%攤薄至60%。此攤薄將導致本集團擁有人權益減少合共約1,044,700,000港元或根據最後實際可行日期已發行股份2,588,223,112股計算每股0.40港元。由於曾先生將必須按比例與其他高原股東分享於重慶中渝集團的權利（除妙領於獨家分派權利的權利以外）及責任（就分享其資產、負債、財務承擔及業績，包括其任何虧損而言），於買賣成交及認購成交後，重慶中渝可能要求高原股東進行的注資都將由彼等按其各自於高原的股權比例承擔。董事認為，本集團對重慶中渝集團的財務承擔將隨本公司於高原集團的股本權益被攤薄而按比例下降。

雖然建議引薦曾先生為高原的股東，按照其現時的財務計劃，重慶中渝集團的營運資金流出的資金來源並無改變，儘管數個項目仍正處於建設中或於規劃階段，現時並無確切計劃由高原股東向重慶中渝作任何進一步注資。誠如下文所述，重慶中渝集團的營運現金流出將主要由預售物業所得款項撥付。如同任何其他公司，對高原股東而言，進一步注資並非慣常所需，除非是重慶中渝集團不能從其業務產生充足的正面現金流以維持其營運，以及倘需要任何進一步注資，將由高原股東按其各自的股權比例提供。因此，不同於只有部分而非所有股東須作進一步注資或部分股東須作出超過其股份比例而無任何充足補償安排的情形，董事並不認為重慶中渝主要依賴預售物業所得款項，以及於曾先生成為高原股東後，不僅不要求曾先生亦不要求妙領作進一步注資以為重慶中渝集團的營運現金流出提供資金的現有建議財務計劃屬不合理或不公平。然而，概無保證預售物業的進度不會較目前預期緩慢，尤其是鑑於近期中國物業市場增長不太明朗，致使可能需要由高原股東投入額外資金。就此而言，股東契約已建議條文要求高原股東按其各自的股權比例透過股東貸款及／或認購額外高

原股份，以應付重慶中渝進一步未來營運資金需求。當與2014年至2016年營運現金流出總額約人民幣9,100,000,000元（相當於約11,600,000,000港元）比較，認購事項將會收取所得款項合共624,000,000港元似乎微不足道。然而，該筆所得款項能好好作為備用現金，即時應付重慶中渝集團的任何營運資金短缺問題，以避免對其發展步伐造成任何不良影響。雖然董事認為於買賣成交及認購成交後，對可供重慶中渝（以個別或其他基準而言）使用的銀行融資不會有任何重大影響，概不保證銀行貸款將於有需要時可供重慶中渝使用，或如有，按重慶中渝可接受的條款提供。在此情況下，認購事項將會收取所得款項總額624,000,000港元作為備用現金是重要的。儘管實際上來自股份銷售事項及認購事項的合計所得款項為717,600,000港元，即相當於重慶中渝集團2014至2016年總現金流出額人民幣10,440,000,000元（相當於約13,280,000,000港元）約5.4%，但是曾先生將如同上文所述與其他高原股東根據其各自於高原的股權比例分享重慶中渝集團的權利（除妙領於獨家分派權利的權利以外）與責任（就資產、負債、財務承擔及業績，包括任何虧損而言）。相對於參考就其支付股權的代價金額與總現金流出總額作比較而言，董事並不認為股東之間按其各自股權比例分享任何利潤屬不恰當，況且任何進一步注資將由高原股東按比例作出。同樣地也不認為倘曾先生必須與妙領一起按其各自的股權比例分擔虧損，相較於僅參考5.4%而言，是不恰當的。雖然現時並無向重慶中渝作任何進一步注資的具體計劃，但是所有高原股東（包括曾先生）將於高原董事會不時認為需要滿足高原任何營運資金需求而其本身無法滿足時，提供進一步資金。就此而言，董事不僅考慮到曾先生支付投資協議項下代價的財務資源，亦已考慮其於有需要時注資的能力。如上文題為「2.6先決條件」一段所述，鑒於曾先生已按照投資協議提供其財務資源的充足證據，以及根據本集團與其的長期合作，董事相信，倘有任何由高原股東向重慶中渝集團作進一步注資的要求，曾先生將有能力履行其責任。然而，鑒於以上因素及考慮到重慶中渝集團預期的營運現金流出數額巨大，概無保證（倘或當有需要時）曾先生可必定投入充足的資金以滿足重慶中渝集團的任何資金短缺。如上文「2.7股東契約的建議主要條款」一段所述，倘曾先生違反其資金投入責任將構成載於股東契約項下的違約事件，本公司將盡可能向曾先生及／或曾先生代理人嚴格執行其於股東契約項下及法律所提供的所有權利，包括但不限於，倘本公司認為適合的情況下，送達違約通知書要求曾先生及／或曾先生代理人（視乎情況而定）不行使其任何出席高原股東大會並於會上投票的權利；及就被視為曾先生／曾先生代理人轉讓的高原股份行使其優先購買權。尤其是，倘進一步的營運資金須以認購額外股份的方式提供資金，而曾先生及／或曾先生代理人未能認購額外股份的適當部分，本公司將有權額外認購全部或部分該等未獲認購股份，從而達到攤薄曾先生及／或曾先生代理人於高原的股本權益的效果。於該等情況下，董事認為已考慮所有有關因素，包括但並不限於，重慶中渝集團的資金需求、資本投入的公平性及合理性、及利潤與虧損的分擔、曾先生的財務資源、其他潛在負面影響及缺點，以及引入曾先生作為高原的股東的理由及裨益。此外，倘曾先生於履行其資本投入責任中有任何違約行為，股東契約的建議條款將為妙領提供充足的救濟方式。如同下文進一步解釋，董事認為引入曾先生作為高原股東的裨益大於潛在負面影響及缺點。

### 理由及裨益

中國政府持續加強緊縮中國住宅物業市場的措施、於中國的財務成本及土地成本的上升、以及重慶物業市場近期的轉變（尤其是商業物業市場上升而住宅物業市場減慢），均為本集團帶來嚴峻的挑戰以及重要的機遇。於過去10年，本集團物業營運主要為住宅物業的發展及銷售，其已就此獲得佳績。隨著重慶市中心渝北區嘉州地區（「嘉州商圈」）近期被劃分為重慶渝北區的主城核心商圈，本集團目前正加快審視其於重慶的物業發展及投資，以便於市內建立一個由投資物業組成重大部份的組合。隨著發展目標的轉變，董事認為本集團將需要使其營運多元化，微調其業務策略，當中包括向發展高端商業物業、租賃採購、房地產管理方面配置額外的財務及人力資源。鑑於此新發展，本集團進行審視及倘認為有需要及合適時微調重慶中渝集團所持有位於重慶其他地區的物業組合，以便集中重慶中渝集團更多的資源，促進並加快重慶中渝集團於嘉州商圈的物業發展，以及令重慶中渝集團可於該商圈建立一個投資物業的重大組合（相對現時主要由持有作銷售物業所組成的重慶中渝集團的組合）。

曾先生已服務本集團一段相當長的時間並直接負責本集團的物業發展及重慶中渝的銷售。聯同由曾先生直接領導的若干專業團隊及管理層，重慶中渝在重慶獲授予直轄市地位期間成為重慶大型高層物業發展的先驅之一。自當時起，曾先生以個人能力對重慶商業及物業發展業作出貢獻，當中包括擔任重慶市房地產業協會及重慶市僑商會副主席。於過去數年，重慶中渝集團持續錄得增長，其收入及利潤現已佔本集團整體收入及利潤的重大部分。近年，曾先生憑藉其對中國房地產發展業及本地網絡的深厚知識、專業知識及廣泛經驗，已成功促使台灣百貨連鎖店的高端營運商與重慶中渝訂立預租協議，租賃目前由重慶中渝在嘉州商圈正在發展中的商業空間，總建築面積約250,000平方米，以經營大型高端購物及娛樂中心，此將成為中國西部最大型及最高端購物及娛樂中心之一。如下文題為「6.妙領及高原集團的資料」一段進一步所述，重慶中渝集團的營運現金流出將主要由物業預售所得款項提供資金。因此，董事認為，鑑於重慶中渝集團多個項目仍在興建或處於規劃階段，項目成功如期發展、銷售及竣工對於重慶中渝集團至為重要，尤其是考慮到本集團發展投資物業的初衷，並相信隨著嘉州商圈發展目標的轉變，曾先生憑借其達到本集團目標的往績，須為繼續託付該等重要職責的最合適人選。

如本公司於其2013年年報內所披露，本公司一貫採納審慎及謹慎的投資策略，並不時考慮任何可進一步改善其股權結構及現金流以及加強其項目回報的投資及／或合作機會，從而加快本集團整體進一步的增長。因此經常與潛在方就有關出售及／或尋找合夥人聯合投資及／或發展本集團項目進行磋商。由於此原因及鑑於本集團為發展有關重大投資物業組合及保留本集團的土地儲備中最好的地塊以作發展而將產生的重大資本支出，本公司已經考慮若干選擇方案以取得更高的資產流動性及降低本集團的財務承擔，尤其是有關重慶中渝集團，作為本公司對本集團業務活動持續檢討進展的一部份，符合其審慎及謹慎的投資策略。

---

## 董事會函件

---

本集團於其他經營項目夥拍本地企業家的業務模式（例如同景置業集團及國嘉志得集團）已獲證明是成功的，不僅其業務於過去數年錄得持續增長，並且本地合作夥伴對本集團發展的長期承諾亦得到更佳的保障，而此正符合本集團的利益。根據此模式，本公司已成功將競爭對手變成業務夥伴，並正從其企業投入及聯網效應受益。憑著此業務模式所帶來的競爭優勢，本集團於2012年及2013年按重慶銷售收入而言分別排名第五及第四名（按單一公司基準而言，重慶中渝集團分別排名第九及第十一名）。利用相同的業務模式，董事認為建議引入曾先生為高原的投資者將不僅可使曾先生與本集團的長期利益一致及確保曾先生長期致力於重慶中渝集團的未來發展，從而為本集團帶來策略性的優勢，亦將透過維持其發展步伐及策略以促進重慶中渝集團的穩定營運，故此符合本公司及股東的利益。

儘管曾先生已為本集團服務頗長時間，但概無保證曾先生將繼續為本集團管理層的一份子，為本公司服務及為本集團的成功作出貢獻。董事認為，誠如上文所述，由於項目成功如期發展、銷售及竣工對重慶中渝集團非常重要，故曾先生對本集團的長遠承諾，尤其是對重慶中渝集團，是至為重要的。於股份銷售事項及認購事項完成後，曾先生將為重慶中渝的權益持有人，會於持份者層面對重慶中渝所帶來的機遇及挑戰。隨著曾先生獲引薦為持有40%股權的高原投資者及股東，董事認為本公司更能將曾先生及本集團的長遠利益一致，獲取其對重慶中渝集團及本集團的長遠承諾。曾先生亦將會根據股東契約按其於高原的股權比例對重慶中渝集團作出財務承擔。

董事進一步認為，作為本集團持續檢討其業務活動及計劃過程的一部分，曾先生參與投資協議為本集團策略性計劃的重要部分。該計劃有關本集團目前面臨的機遇及挑戰的持續發展。支持與本地企業家合夥的業務模式、微調重慶中渝持有的物業組合以促進及加快重慶中渝集團於嘉州商圈的物業發展，以及採納審慎和謹慎的投資策略將會是本集團就重慶市場而言的持續發展策略性計劃。為保障本集團維持其競爭優勢及其策略性計劃取得成功，本集團將謹慎監察重慶物業市場，尤其是其競爭對手的策略，並利用本集團於與本地企業家合夥的業務模式可供其使用的綜合經驗及網絡積極應對，並在可能情況下，避免過份競爭。曾先生的角色轉變為投資夥伴為本集團策略性計劃的部分，曾先生願意及有能力擔任該角色，以及其透過簽立投資協議致力如此行事。除了曾先生已證實的表現記錄及上文所述於重慶物業發展業的地位外，曾先生已獲得多個榮譽，當中包括由重慶市建築業協會及重慶市房地產業協會在內的重慶建築業多個協會聯合頒發的優秀企業家榮譽，並獲表揚為重慶房地產業十大企業家之一，此明顯地證明其企業家的質素及個人影響力。董事認為由與業務有關的執行成員擔任權益持有人的角色似乎較為罕見，但建議變動將加強本集團於上文所述的多個方面的競爭力，故符合本公司及股東的整體利益。如以往一樣，本公司將繼續檢討及調整其計劃，並考慮任何不時可能出現符合本公司及股東的整體利益的商機。



董事現階段並未考慮有需要引入任何除曾先生以外的第三方作為高原集團或重慶中渝集團的股東。董事相信，為了重慶中渝集團的持續增長，任何第三方必須於房地產發展擁有成功的可靠往績（尤其是於重慶）及與本地有關部門及銀行機構已建立良好的工作關係及應對經驗，以及最為重要的是董事須對該第三方有信心，並能夠確信其全面理解及可掌握能力，以正確地執行本集團不時設定的本集團戰略及業務計劃。董事認為曾先生不僅符合所有上述要求，亦不會對重慶中渝集團的營運引起任何干擾，否則倘引入任何第三方作為高原集團或重慶中渝集團的股東，及取代曾先生獲指派監督重慶中渝集團日常業務營運及管理則可能於過渡期間引起干擾。此外，曾先生作為股東，本集團可以維持對高原集團及重慶中渝集團管理及營運的控制權，以及繼續吸引及挽留重慶中渝多元化營運所需的人才，而另行引入第三方作為股東則可能並無此效果。董事亦相信憑藉其於中國房地產開發行業的深厚知識、專業知識及廣泛經驗，曾先生能夠加快高原集團現時發展中及將來發展項目的回報，此乃符合本公司及股東的利益。

除上述以外，投資協議為本集團提供改善高原集團及重慶中渝集團的股權架構的機會。認購事項將收取的所得款項624,000,000港元（即銷售股份及認購股份總代價717,600,000港元的約86.96%）將增強高原集團的資本基礎。改善後的高原集團股權架構將增強其安排外部借貸的能力（除將於認購事項收取的所得款項以外而倘高原董事會認為必要時），就重慶中渝集團的持續增長（就資產、收入及利潤而言），由於透過向重慶中渝集團額外注入（亦改善其股權架構）更多資源可以集中以加快重大投資物業組合的發展速度及保留本集團土地儲備中最好的地塊以作發展。有鑑於此，董事認為經過與曾先生的磋商，現時包括股份銷售事項及認購事項的安排為首選的安排。誠如下文「4. 股份銷售事項及認購事項的財務影響及所得款項的用途」一段進一步所述，倘投資協議項下擬進行的交易進行，本公司（透過妙領）於高原集團的股本權益將會被攤薄，本集團對重慶中渝集團的財務承擔亦將按攤薄的比例下降。來自股份銷售事項及認購事項的所得款項亦將增強本集團的一般營運資金，以使本集團可把握於中國西部的其他發展機會。此外，透過保障其獨家分派權利，董事相信本集團在買賣成交及認購成交前於高原集團的保留盈利的利益及權利可得到保障。

經考慮上文所述的全部相關因素後，董事認為股份銷售事項及認購事項的裨益大於潛在負面影響及缺點。

因此，訂立投資協議符合本集團的審慎及謹慎投資策略，且股份銷售事項及認購事項符合本公司及股東的整體利益。由於概無兩項性質相類似的交易在所有方面均相同及環境導致各項交易會有所不同，故評估投資協議項下的建議安排是否跟隨一般市場慣例（如有類似交易）並不恰當。然而，董事認為，投資協議的條款經公平磋商並按一般商業條款訂立，故有關條款實屬公平合理，並符合本集團及股東的整體最佳利益。

4. 股份銷售事項及認購事項的財務影響及所得款項的用途

於買賣成交及認購成交後，本公司（透過妙領）於高原的權益將由100%攤薄至60%，高原將成為本公司的非全資附屬公司。高原的資產和負債以及其收入和支出將繼續綜合計入本公司的綜合財務報表。香港會計準則第27號（經修訂）—綜合及獨立財務報表（「香港會計準則第27號（經修訂）」），適用於2009年7月1日或之後開始及於2013年1月1日之前的財政期間，規定「附屬公司的母公司擁有權權益變動而不導致失去控制權，則入賬為權益交易以及並無收益或虧損應被確認為利潤或虧損」。香港會計準則第27號（經修訂）已被香港財務報告準則第10號—綜合財務報表（「香港財務報告準則第10號」）（於2013年1月1日或之後開始的財政期間生效）所取代。香港財務報告準則第10號第23段規定「附屬公司的母公司擁有權權益變動而不導致失去控制權為權益交易（即與擁有人以其擁有人身份進行的交易）」。香港財務報告準則第10號附錄B的B96進一步規定「當非控股權益持有的股本比例變動時，任何實體將調整控股及非控股權益的賬面值以反映其於附屬公司的有關權益的變動。該實體須於股本中直接確認經調整的非控股權益金額及支付或收到的代價公平值之間的任何差額，並歸屬於母公司的擁有人」。由於攤薄本公司於高原的權益並不會導致失去於高原的控制權，根據香港財務報告準則第10號，股份銷售事項及認購事項將必須被入賬為權益交易而並無收益或虧損須於本公司的綜合損益表內予以確認，但是需要就擁有人應佔權益作出調整。本集團已於其2010年1月1日開始的財政年度應用該等基準變動以遵守適用的會計準則。為作闡述之用並假設買賣成交及認購成交已於2013年12月31日完成，本公司於高原的權益被攤薄將引致本集團股東權益合計減少約1,044,700,000港元（相當於本集團於2013年12月31日的股東權益14,185,200,000港元約7%），即銷售股份及認購股份的總代價與股份銷售事項及認購事項應佔高原集團資產淨值（不包括妙領的獨家分派權利）之間的差額計算如下：

	港元（百萬元）
本公司應佔高原集團於2013年12月31日的資產淨值	7,025.0
認購事項所得款項	624.0
妙領的獨家分派權利	(3,243.3)
	<hr/>
高原集團之經調整資產淨值	<u>4,405.7</u>
股份銷售事項及認購事項應佔40%資產淨值	1,762.3
股份銷售事項及認購事項總代價	(717.6)
	<hr/>
減少本集團擁有人權益	<u>1,044.7</u>

本集團的擁有人權益減少總額約1,044,700,000港元代表以於最後實際可行日期之已發行2,588,223,112股股份為基準每股減少0.40港元。假設買賣成交及認購成交於2013年12月31日完成，本集團的現金結餘及非控股權益將分別增加約717,600,000港元及1,762,300,000港元，而本集團的擁有人權益將減少1,044,700,000港元。

除上述香港財務報告準則第10號外，董事亦已與本公司核數師討論於香港財務報告準則第2號—以股份為基礎的付款（「香港財務報告準則第2號」）項下股份銷售事項及認購事項的財務影響。根據本公司核數師，香港財務報告準則第2號的第2段指明「實體於所有股份為基礎的付款交易入賬時須應用該香港財務報告準則，不論該實體是否可明確識別部份或全部已獲取貨品或服務，包括股權支付的以股份為基礎的付款交易」。雖然，現時與曾先生涉及銷售股份及認購股份的交易明顯地與曾先生將提供的任何商品／服務並無關聯，但考慮到曾先生是本集團的僱員並服務於本集團，與其進行的交易仍屬於香港財務報告準則第2號適用範圍。香港財務報告準則第2號第8段進一步指明「當獲取貨品或服務或收購以股份為基礎的付款交易不符合被確認為資產時，其須被確認為開支」。此外，香港財務報告準則第2號第10及第11段亦指明與僱員進行股權支付的以股份為基礎的付款交易，「實體須參考授予的權益的公平值以估量獲取服務的公平值，由於往往不可能確切地估算獲取服務的公平值及該等權益工具的公平值須於授予日期估量」。以股份為基礎的付款開支是否計入本公司的綜合損益表，取決於銷售股份及認購股份於授予日期（按照題為「2.6先決條件」一段所載的最後先決條件達成的日期）的市價。倘銷售股份及認購股份於授予日期的市價高於銷售股份及認購股份的總代價，超出部分的金額將被視為曾先生以其作為僱員的身份向本集團提供服務的回報，以及該金額將於本公司的綜合損益表被確認為以股份為基礎的付款開支。相反則並無以股份為基礎的付款開支將被確認。吾等已獲漢華評值建議，銷售股份及認購股份於授予日期的市值將採用與該等已獲採用以釐定高原股份於2013年12月31日的市值相同的方法及途徑釐定，該等缺乏控制權的折讓及缺乏市場流動性的折讓均將平等地於估值中使用。由於授予日期將取決於最後的先決條件達成的時間，在此階段並不能評估交易對本公司綜合財務報表的影響。為此假設授予日期為2013年12月31日（即最後的先決條件達成時），由於銷售股份及認購股份於2013年12月31日的市值為643,760,800港元，低於銷售股份及認購股份的總代價717,600,000港元及並無以股份為基礎的付款開支須按照香港財務報告準則第2號入賬，買賣成交及認購成交對本公司的綜合財務報表並不會有任何影響。假設市場條件大概維持不變，我們並不期望高原股份的市值會與其於2013年12月31日的市值有重大偏離，倘銷售股份及認購股份於授予日期的市值高於銷售股份及認購股份的總代價，本公司將按要求於本公司的綜合財務報表確認一筆以股份為基礎的付款開支，金額相等於超過的金額。

本公司將繼續遵守香港財務報告準則第2號及香港財務報告準則第10號的規定（倘其仍然適用）以編製其未來的財務報表。

經考慮上文題為「3. 進行股份銷售事項及認購事項的潛在負面影響及缺點和理由及裨益」一段所述的因素及經考慮釐定代價的基準（包括於上文「2.5銷售股份及認購股份的代價」一段所述被認為公平合理的股份估值所採納的估值方法），董事認為該減少屬公平合理。股份銷售事項及認購事項將產生一筆總額為717,600,000港元的現金款項，當中93,600,000港元（相當於約13.04%）來自股份銷售事項及624,000,000港元（相當於約86.96%）來自認購事項。董事擬動用股份銷售事項將產生所得款項93,600,000港元作為本集團（不包括高原集團）的一般營運資金及認購事項將產生所得款項624,000,000港元僅作為高原集團的一般營運資金。

## 5. 本集團的資料

本集團的主要業務為發展及投資中國西部房地產以及財務投資。

## 6. 妙領及高原集團的資料

妙領為一間於2006年5月11日於英屬處女群島註冊成立的私營有限公司，現時已發行股本為50,000美元（相等於約388,000港元），由本公司直接全資擁有。妙領為一間投資控股公司並為高原的註冊及實益擁有人。妙領的主要業務是投資控股。

高原為一間於2006年3月17日於英屬處女群島註冊成立的私營有限公司，妙領原本持有1股高原股份，為高原當時全部已發行股本。於2014年4月4日，高原發行及配發而妙領認購2,999股高原股份，總認購價為2,999美元（相等於約23,272港元）。因此，高原現時已發行股本為3,000美元（相等於約23,280港元），由妙領直接全資擁有。高原為一間投資控股公司並為優俊的註冊及實益擁有人。高原的唯一業務是持有優俊。

優俊為一間於2006年3月30日於香港註冊成立的私營有限公司，現時已發行股本為1港元，由高原直接全資擁有。優俊為一間投資控股公司並為重慶中渝的註冊及實益擁有人。優俊的唯一業務是持有重慶中渝。

重慶中渝為一間於1992年6月11日於中國成立的私營企業，現時註冊及實收資本為131,000,000美元（相等於約1,016,560,000港元），由優俊直接全資擁有。重慶中渝集團的主要業務為於中國從事物業發展及投資。

於2007年至2013年期間，重慶中渝集團已完成逾1,300,000平方米的若干物業發展項目。於最後實際可行日期，重慶中渝集團擁有總建築面積約為3,500,000平方米的已竣工物業及發展中項目的物業組合，包括住宅、商業及酒店的綜合大樓，主要位於重慶市渝北區的心臟地帶，該區為政府中央行政區，主要高速公路的交匯點及新建鐵路運輸系統樞紐。根據重慶中渝集團最新的發展計劃包括擬發展計劃的詳情（作出售或投資用途），此物業組合的概述如下：

### 持有的發展中物業

物業地點	計劃用途	概約	概約建築面積		預期	發展狀況
		地盤面積 (平方米)	作出售用途 (平方米)	作投資用途 (平方米)	竣工日期 (年份)	
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 新溉大道南面的地塊 (第17-1號地段)	住宅、商業、 配套設施及 停車場	35,700	211,000	-	2016年或以後	規劃階段

## 董事會函件

物業地點	計劃用途	概約	概約建築面積		預期	發展狀況
		地盤面積 (平方米)	作出售用途 (平方米)	作投資用途 (平方米)	竣工日期 (年份)	
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 松牌路東面的地塊 (第9號地段)	住宅、商業、 寫字樓及 停車場	81,300	50,000	606,000	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 紅錦大道東面的地塊 (第3-1號地段)	住宅、商業、 寫字樓及 停車場	47,900	361,000	-	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易 開發區的兩幅地塊 (第20號及第11-1號地段)	住宅及 停車場	19,900	60,000	-	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 的地塊(第22號地段)	住宅及 停車場	5,300	20,000	-	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 的地塊(第7-1號地段)	住宅及 停車場	5,200	11,000	-	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 新牌坊的地塊	商業、寫字樓及 停車場	8,600	-	26,000	2016年或以後	規劃階段
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 新溉大道及紅錦大道交匯處 東南面的地塊(第10號地段)	商業、寫字樓、酒店、 配套設施及 停車場	59,400	69,000	290,000	2014年至2015年	工程進行中
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 新溉大道及金山路交匯處的 三幅地塊(第19號地段)	住宅、商業、 寫字樓 配套設施及 停車場	141,600	296,000	-	2015年至2016年	工程進行中
位於中國重慶市沙坪壩區 西永組團的地塊	住宅、商業及 停車場	47,300	206,000	-	2015年	工程進行中
位於中國重慶市渝北區 龍溪街道重慶國際金融貿易開發區 紅錦大道西面的地塊 (第4號地段)	住宅、商業、 寫字樓及 停車場	96,900	260,000	492,000	2016年或以後	工程進行中

## 董事會函件

### 已落成持作出售物業

物業地點	用途	概約 建築面積 (平方米)
位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮金頂路2號山頂道壹號部份	住宅、商業及停車場	14,000
位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮金山路11號山頂道8號部份	住宅、商業及停車場	3,000
位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮新溉大道18號及金山路15號 山頂道國賓城(第一、第二、第三及第四期)部份	住宅、商業、配套設施 及停車場	103,000
位於中國重慶市渝北區 金山路及金頂路交匯處的御府部份	住宅、商業、配套設施 及停車場	49,000
位於中國重慶市渝北區 東湖南路301、303、305、307、309 及333號愛都會(第一、第二及第三期)部份	住宅、商業、寫字樓、 配套設施及停車場	63,000
位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮金山路18號及新溉大道6號 都會首站(第IA期)部份 及都會9號(第IB期)部份	住宅、商業、寫字樓 及停車場	35,000
位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮紅錦大道10號地塊 中渝廣場(第二及第三期)部份	寫字樓及停車場	30,000
位於中國重慶市沙坪壩區 思賢路17號春華秋實(第一及第二期)部份	住宅、商業及停車場	150,000
位於中國雲南省昆明市高新開發區 第R1-1-7、R1-1-7A及R1-1-10號地段 雲都國際部份	住宅、商業及停車場	26,000

## 董事會函件

### 已落成持作投資物業

物業地點	用途	概約 建築面積 (平方米)
中國重慶市渝北區龍溪街道 加州花園	住宅、商業及停車場	40,000
中國重慶市渝北區龍溪街道 加州城市花園	商業、配套設施及停車場	19,000
中國重慶市渝北區龍溪街道 金山路8號科創樓	停車場	3,000
中國重慶市渝北區龍溪街道 金山路3號匯景台	商業及停車場	13,000
中國重慶市渝北區龍溪街道 新溉大道2號地庫停車場	停車場	8,000

根據重慶中渝集團現時的初步估計，2014年至2016年的營運現金流出總額將為約人民幣9,100,000,000元（相等於約11,600,000,000港元），包括開發成本、稅務開支以及市場營銷、營運及利息開支。重慶中渝集團2014年至2016年的營運現金流出及預計財務計劃如下：

### 人民幣（百萬元）

	2014年	2015年	2016年	總計
關於營運現金流出額：				
— 開發成本	(1,784)	(2,849)	(2,464)	(7,097)
— 稅務開支	(329)	(424)	(446)	(1,199)
— 市場營銷及營運開支	(116)	(149)	(155)	(420)
— 利息開支	(100)	(100)	(138)	(338)
	(2,329)	(3,522)	(3,203)	(9,054)
償還銀行貸款	(711)	(191)	(484)	(1,386)
現金流出總額	(3,040)	(3,713)	(3,687)	(10,440)
將由以下各項提供資金：				
— 物業預售所得款項	2,321	2,960	3,028	8,309
— 租金收入	12	36	108	156
— 銀行貸款	100	500	800	1,400
現金流入總額	2,433	3,496	3,936	9,865
現金流入／（流出）淨值	(607)	(217)	249	(575)
於年初的現金餘額	2,183	1,576	1,359	2,183
於年末的現金餘額	1,576	1,359	1,608	1,608

附註：於最後實際可行日期，重慶中渝集團擁有內部現金資源約人民幣789,000,000元以及未提取的可動用銀行融資為人民幣1,350,000,000元。

## 董事會函件

重慶中渝集團2014年至2016年的預計預售時間表如下：

### 建築面積(平方米)

項目	2014年	2015年	2016年	總計
—愛都會	12,300	12,400	12,300	37,000
—山頂道國賓城	25,100	25,100	25,100	75,300
—春華秋實	79,700	73,100	73,300	226,100
—中渝廣場	29,700	29,600	29,600	88,900
—雲都國際	15,100	—	—	15,100
—4號地塊	—	64,000	36,000	100,000
—香奈公館	55,000	53,300	60,000	168,300
—御府	9,800	9,800	9,800	29,400
—其他	4,300	4,600	11,300	20,200
	<u>231,000</u>	<u>271,900</u>	<u>257,400</u>	<u>760,300</u>

有關中國物業市場的趨勢，鑑於中國的可支配收入持續增長及城市化加速，董事認為作自住及升級用途的住屋需求仍然強勁。因此，儘管近期不明朗因素加劇，董事對中國物業市場的長遠增長大致上仍然抱有信心。然而，董事認為，倘中國政府實施進一步限制及降溫措施規管過熱的物業市場及打擊投機，本集團有必要為市場的任何短期波動作好準備。

按照其現時建議的財務計劃，重慶中渝集團2014年至2016年的營運現金流出將主要由來自物業預售的所得款項提供資金，而差額將透過銀行借貸提供。董事相信，儘管多個項目仍在進行或處於規劃階段，期內的物業預售所得款項及銀行貸款可提供充足的資金以滿足重慶中渝集團的營運現金流出。任何將由重慶中渝集團取得的銀行貸款通常由抵押予銀行相關項目的土地使用權作擔保。倘要求高原股東提供任何保證以擔保任何該等銀行貸款，將由高原股東按比例提供。然而，倘出乎重慶中渝控制或預期之外，任何銀行貸款變得不充足或不可提取，及／或倘物業預售進度較目前預計緩慢，尤其是鑑於近來中國物業市場不明朗因素加劇，來自認購事項的合共624,000,000港元的所得款項可以很好地作為現金緩衝以滿足重慶中渝集團任何暫時的營運資金短缺，以盡可能符合本集團審慎及謹慎的投資策略而避免對其發展步伐有任何不利影響。故此，物業如期發展、銷售及竣工的成功對於重慶中渝集團至為重要。儘管根據重慶中渝集團現時建議的融資計劃，目前並無要求高原股東提供股東貸款，惟情況有任何變動需要高原股東提供進一步營運資金，有關額外營運資金將由高原股東按彼等各自於高原的股權比例撥付。股東契約已建議納入條文要求高原股東（包括曾先生代理人）按高原董事會決定的適當比例以股東貸款及／或額外認購高原股份的方式滿足重慶中渝集團進一步的未來營運資金需求。誠如上文「2.6先決條件」一段所述，曾先生已提供令人信納的證據，表明曾先生有足夠的財務資源應付投資協議項下的還款責任。另外，高原董事會現無意就2014年至2016年或其後宣派任何股息，除非及直至妙領已根據股東契約收取獨家分派權利。在此情況下及考



## 董事會函件

慮中國物業市場的市場趨勢，董事認為投資協議使曾先生成為持有40%股本權益的高原股東，有助確保重慶中渝集團的資金需求可由改善高原集團及重慶中渝集團的股本結構而得到滿足。

重慶中渝集團的物業組合於2014年8月31日由漢華評值評估的價值為人民幣13,837,000,000（相等於約17,601,000,000港元）。

物業組合於2013年12月31日的賬面值與物業組合於2014年8月31日之估值對賬如下：

	人民幣 (百萬元)
物業組合於2013年12月31日之賬面值	9,743
期內所產生之開發成本	1,080
期內銷售之物業	(796)
期內折舊	(5)
	10,022
物業組合於2014年8月31日之賬面值	10,022
物業組合升值	3,815
	13,837
物業組合於2014年8月31日之估值	13,837
代表：	
已獲取土地使用權證的物業（見物業估值報告附錄二AII-8頁）	13,664
尚未獲取土地使用權證的物業（見物業估值報告附錄二AII-55頁附註(iii)）	173
	13,837
	13,837

載於本公司綜合財務報表內的高原集團的財務摘要及綜合營運業績如下：

	截至 2014年6月30日止 6個月 千港元 (未經審核)	截至 2013年12月31日止 12個月 千港元 (未經審核)	截至 2012年12月31日止 12個月 千港元 (未經審核)
收入	1,348,565	1,879,475	2,697,939
稅前利潤	463,128	661,395	1,014,617
淨利潤	168,217	263,908	333,021
	於2014年6月30日 千港元 (未經審核)	於2013年12月31日 千港元 (未經審核)	於2012年12月31日 千港元 (未經審核)
總資產	15,053,090	15,639,746	14,617,850
總負債	7,826,712	8,506,217	7,980,288
淨資產	7,226,378	7,133,529	6,637,562

### 7. 《上市規則》涵義

於買賣成交及認購成交後，高原將由妙領擁有60%及由曾先生直接或間接擁有40%，而高原將成為本公司的非全資附屬公司。

股份銷售事項將構成本公司的一項出售，而認購事項根據《上市規則》第14.29條將被視為一項出售。

此外，由於曾先生為董事並於最後實際可行日期持有3,394,242股股份（相當於已發行股份約0.13%），故其及曾先生代理人（作為其聯繫人）為本公司的關連人士，及股份銷售事項及認購事項將構成本公司的關連交易。曾先生須就有關批准及追認投資協議及其項下擬進行的交易的董事會決議案放棄並已據此放棄投票。

由於適用百分比率超過5%但低於25%，股份銷售事項及認購事項（合併後）構成本公司的須予披露及關連交易，根據《上市規則》須符合有關申報、公告及獨立股東批准的規定。任何於投資協議中擁有重大利益的關連人士及／或股東及其各自的聯繫人將於股東特別大會上就有關批准及追認投資協議及其項下擬進行的交易的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，曾先生持有3,394,242股股份，佔已發行股份約0.13%，及截至目前就董事所知，概無其聯繫人（包括曾先生代理人）持有任何股份。因此，曾先生及其聯繫人須於股東特別大會上就有關批准投資協議及其項下擬進行的交易的建議普通決議案放棄投票。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，及除上文所披露者外，並無其他股東須於股東特別大會上就有關批准及追認投資協議及其項下擬進行的交易的決議案放棄投票。除上文所披露者外，並無其他董事於投資協議及其項下擬進行的交易中擁有重大權益，因此，並無其他董事須就批准及追認投資協議及其項下擬進行的交易的董事會決議案放棄並已據此放棄投票。

由全體獨立非執行董事林健鋒先生、梁宇銘先生及黃龍德博士組成的獨立董事委員會已予成立，以考慮投資協議的條款及就投資協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見。鎧盛資本已獲獨立董事委員會批准由本公司委任為獨立財務顧問，以就此事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 8. 股東特別大會

謹訂於2014年12月3日（星期三）上午11時正假座香港灣仔港灣道26號華潤大廈33樓舉行股東特別大會，一項普通決議案將於會上提呈股東考慮，以及酌情批准投資協議及其項下擬進行的交易。股東特別大會通告載於本通函第SGM-1頁。於股東特別大會上獨立股東的表決將以投票方式進行及本公司將根據《上市規則》公佈股東特別大會的投票結果。

---

## 董事會函件

---

茲附奉供股東特別大會上使用的委任代表表格。無論閣下擬親身出席股東特別大會並於會上投票與否，務請盡快按照委任代表表格所印列的指示填妥並交回委任代表表格予本公司的股份過戶登記處香港分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，並無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。閣下填妥及交回委任代表表格後，屆時仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

### 9. 推薦建議

經考慮鎧盛資本的意見，獨立董事委員會認為投資協議的條款及其項下擬進行的交易，乃按一般商業條款釐定，並對獨立股東而言其屬公平合理，及符合本公司及股東的整體利益。

因此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成載於股東特別大會通告的普通決議案以批准投資協議及其項下擬進行的交易。

### 10. 其他資料

謹請閣下垂注(a)獨立董事委員會函件（當中載有獨立董事委員會就投資協議及其項下擬進行的交易致獨立股東的建議），載於本通函第34頁；及(b)鎧盛資本的意見函件（當中載有其就投資協議及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見連同達致其意見時所考慮的主要因素及理由），載於本通函第35至第76頁。

謹請閣下垂注載於本通函附錄的資料及股東特別大會通告。

此 致

列位股東 台照

承董事會命  
中渝置地控股有限公司  
副主席兼董事總經理  
林孝文  
謹啟

2014年11月13日

## 獨立董事委員會函件

下文為獨立董事委員會函件全文，當中載有其就投資協議及其項下擬進行的交易致獨立股東之推薦建議。



# C C Land Holdings Limited 中渝置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1224)

獨立董事委員會成員：

林健鋒先生  
梁宇銘先生  
黃龍德博士

註冊辦事處：

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

香港總辦事處及主要營業地點：

香港灣仔  
港灣道26號  
華潤大廈33樓  
3308-10室

敬啟者：

### 須予披露及關連交易

吾等提述日期為2014年11月13日由本公司向股東發出的通函（「通函」），而本函件為通函的組成部份。除文義另有所指外，本函件所用的詞彙與通函所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以就投資協議及其項下擬進行的交易（其詳情載於通函第6至第33頁的「董事會函件」）向獨立股東提供意見。

經考慮獨立財務顧問鎧盛資本的意見（載於通函第35至第76頁的鎧盛資本函件）後，吾等認為投資協議及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款釐定並對獨立股東而言其條款屬公平合理，及符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案以批准投資協議及其項下擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

林健鋒  
獨立非執行董事

獨立董事委員會  
梁宇銘  
獨立非執行董事  
謹啟

黃龍德  
獨立非執行董事

2014年11月13日

以下為鎧盛資本致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃編製以供載入本通函。



香港  
中環  
雲咸街8號11樓

敬啟者：

### 須予披露及關連交易

#### 緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就根據有關涉及由曾先生或其代理人分別自妙領及高原購買銷售股份及認購認購股份（「股份銷售事項及認購事項」）之投資協議項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。投資協議之詳情載於 貴公司於2014年11月13日致股東之通函（「通函」）內，本函件為通函之一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

由於適用百分比率超過5%但低於25%，故根據《上市規則》，股份銷售事項及認購事項（在彙合後）構成 貴公司之須予披露交易。曾先生為執行董事並於最後實際日期持有3,394,242股股份（相當於已發行股份約0.13%）。鑑於曾先生之董事職務，故曾先生及其代理人（作為其聯繫人）為 貴公司之關連人士（定義見上市規則）。因此，股份銷售事項及認購事項將構成 貴公司之關連交易，並根據《上市規則》第14A章，須獲得（其中包括）有關獨立股東批准之規定，方可作實。曾先生、其代理人及彼等各自聯繫人將就股東特別大會上提呈以批准投資協議及其項下擬進行之交易之普通決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事林健鋒先生、梁宇銘先生及黃龍德博士組成之獨立董事委員會已告成立，以就投資協議之條款是否按一般商業條款訂立且對獨立股東而言是否公平合理及是否符合 貴公司及獨立股東之整體利益以及如何於股東特別大會就相關決議案投票，向獨立股東提供意見。吾等獲委任以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

#### 吾等意見之基準

於達致吾等之意見時，吾等倚賴吾等獲提供之資料、財務資料及事實，以及董事及／或 貴公司管理層作出之聲明，並已假設所有該等資料、財務資料及事實以及任何向吾等作出或 貴公司日期為2014年4月7日之公告及通函（彼等將負全責）所提述之任何聲明，在作出時及於有關日期均為真實、準確及完備，並於董事及／或 貴公司管理層經審慎周詳查詢後作出。吾等已獲董事及／或 貴公司管理層告知，吾等已獲提供所有相關重大資料，及向吾等提供之資料及作出之聲明並無遺漏重要事實。吾等亦倚賴公眾可得之若干資料，並已假設該等資料為準確及可靠。吾等並無理由懷疑所提供資料及事實之完整性、真實性或準確性，且吾等並不知悉任何事實或情況足以令致吾等獲提供之資料及獲作出之聲明屬失實、不準確或產生誤導。

吾等之審閱及分析乃根據(其中包括) 貴公司提供之資料(包括投資協議及於公眾領域之若干已刊發資料)作出。吾等亦與 貴公司管理層就投資協議之條款及其項下擬進行之交易之理由進行討論,並認為吾等已審閱充分資料達致知情見解並為吾等之意見提供合理基準。然而,吾等並無對資料進行任何獨立核證,亦並無對 貴集團(包括妙領及高原集團)之業務、事務、財務狀況、營運資金預測;未來資金需求或前景及曾先生及彼等各自之聯繫人、投資協議項下擬進行交易所涉及各方之資料進行任何形式之深入調查或審閱。

### 所考慮之主要因素及理由

在達致吾等有關股份銷售事項及認購事項之推薦建議時,吾等已考慮下列主要因素及理由:

#### I. 貴集團之資料

貴集團之主要業務為發展及投資中國西部房地產以及財務投資。

董事認為,於過去數年, 貴集團專注其於已顯示強勁經濟增長之中國西部(包括重慶、成都、貴陽、西安及達州)之房地產開發及投資。於2013年,重慶直轄市政府宣佈正式劃分嘉州地區作為重慶渝北區之主城核心商圈。

貴集團現時於重慶渝北區擁有若干地塊並就該等地塊已指定作獨立而又互有關連之項目發展,當中包括酒店、商業及住宅綜合項目,總建築面積約2,900,000平方米(「渝北項目」)。由於渝北項目地處黃金地段,渝北項目之酒店及商業綜合項目開發將發展成一個具頂級標準,包括甲級寫字樓、娛樂中心、電影院及零售商店的項目。 貴集團現時擬於渝北項目完成後保留大部份該等商用物業,並於未來數年內建立投資物業組合。

為了對渝北項目之開發提供資金, 貴集團現正對其於重慶其他地區之物業組合進行微調以便集中更多資源加快渝北項目之發展速度。於2013年11月, 貴集團與一名獨立第三方訂立一份協議,以出售其於一間附屬公司之100%權益。該附屬公司間接持有總地盤面積為265,313平方米之兩塊相連土地,位於中國重慶市照母山地區北部新區組團B標準分區。出售事項已於2014年1月完成,並為 貴集團產生約人民幣1,425,500,000元之現金所得款項。董事認為,出售所得款項已顯著增強 貴集團之營運資金,以供 貴集團開發其其他項目(包括渝北項目)。有關出售事項之進一步詳情,請參閱 貴公司日期為2013年11月13日之公告及 貴公司日期為2013年12月4日之通函。

### 貴集團之財務資料

貴集團於2013年之總收入較2012年減少約7.9%至約6,844,900,000港元，有關減少乃主要由於銷售物業所產生收入減少所致。儘管 貴集團於2013年錄得總竣工面積較去年增加約14.4%，但由於位於貴陽之中渝·第一城項目於2013年12月底方獲得竣工證，故此項目住宅部份之收入僅可於2014年在交付予買家時確認。因此， 貴集團錄得交付面積及物業銷售收入較去年輕微減少約2.3%及約8.2%，分別為約719,700平方米及約6,798,400,000港元。據 貴集團管理層所知，因提供更多平均售價（「平均售價」）較低之中檔產品，已確認物業銷售之平均售價減少約8.6%至每平方米約人民幣7,480元（2012年：約每平方米人民幣8,180元）。另一方面，與去年相比，毛利率維持約33.7%之可資比較水平（2012年：約33.5%）。

貴集團之財務狀況於2013年維持穩健，於2013年12月31日錄得股東權益約14,200,000,000港元。於2013年12月31日， 貴集團之現金、銀行結餘及定期存款合共約9,636,300,000港元（2012年：約8,172,800,000港元）。 貴集團於2013年12月31日按總借貸扣除銀行結餘及現金後除以擁有人權益計算之淨資產負債比率為10.3%（2012年：12.4%）。於期內，支付地價及相關費用以及工程費分別約為人民幣2,700,000,000元及約人民幣5,100,000,000元。該等款項主要從物業預售已收現金所產生之內部資源及外來銀行借貸撥付。於2013年，物業業務之現金回收率為約91%而相比較2012年約為74%。截至2013年12月31日止年度平均借貸利率為每年約6.73%（2012年：約6.09%），董事認為於市場上處於相對較低之水平。

2014年上半年，與去年同期相比，本集團在收入及利潤方面取得理想業績。本集團的收入約4,787,000,000港元，較去年同期大幅增長約261%。本期間錄得淨利潤約916,200,000港元，較去年同期增長約972%。淨利潤的增長是因為出售重慶照母山項目的非經常性收益所致，該項出售產生除稅前利潤約457,400,000港元。

本集團於上半年持續維持強勁的財務狀況，於2014年6月30日，錄得擁有人權益約14,700,000,000港元。於2014年6月30日，本集團現金及銀行結餘以及定期存款合共約8,552,100,000港元（2013年12月31日：約9,636,300,000港元）。於2014年6月30日，本集團借貸總額約為10,914,300,000港元（2013年12月31日：約11,094,000,000港元）。截至2014年6月30日止期間的平均貸款利率為每年約6.45%（截至2013年6月30日止6個月：約6.48%）。在約293,100,000港元（截至2013年6月30日止6個月：約25,600,000港元）資本化並計入發展中物業成本後，記入綜合損益表的總融資成本較去年同期增加約225%至約83,200,000港元。本集團於2014年6月30日的淨資產負債比率約為16.1%（2013年12月31日：約10.3%），董事認為其處於合理及健康水平。

### II. 曾先生之資料

曾先生(其中包括)為重慶中渝之執行董事及副董事長、法人代表、董事長及總經理以及雲南中渝之法人代表及董事長,雲南中渝為一間於中國成立之私營企業,其70%權益由重慶中渝直接持有。曾先生亦持有3,394,242股股份,佔於最後實際可行日期已發行股份約0.13%。

### III. 股份銷售事項及認購事項

#### 1. 投資協議之背景及理由

董事表示,(i)中國政府持續加強緊縮中國住宅物業市場的措施;(ii)於中國的財務成本及土地成本的上升;(iii)重慶物業市場近期的轉變(乃指商業物業市場的上升);及(iv)住宅物業市場減慢,均為 貴集團帶來挑戰以及機遇。於過去10年, 貴集團物業營運主要為住宅物業的發展及銷售,其就此已獲得佳績。

鑒於市況及根據 貴集團的規劃,隨著重慶市中心渝北區嘉州地區近期被劃分為主城核心商圈, 貴集團目前正加快審視其於重慶的物業發展及投資,以便於市內建立一個由投資物業組成重大部份的組合。隨著發展目標的轉變,董事認為 貴集團將需要使其營運多元化,微調其業務策略,當中包括發展高端商業物業、租賃採購、房地產管理方面配置額外的財務及人力資源。鑒於此新發展, 貴集團進行審視及倘認為有需要及合適時微調重慶中渝集團所持有位於重慶其他地區的物業組合,以便集中重慶中渝集團更多的資源,促進並加快重慶中渝集團物業於嘉州商圈的發展,以及令重慶中渝集團可於該商圈建立一個投資物業的重大組合(相對現時主要由持有作銷售物業所組成的重慶中渝集團的組合)。

此外,如 貴公司於其2013年年報內所披露, 貴公司一貫採納審慎及謹慎的投資策略,並不時考慮任何可進一步改善其股份結構及現金流以及加強其項目回報的投資及/或合作機會,從而加快 貴集團整體進一步的增長。因此經常與潛在方就有關出售及/或尋找合夥人聯合投資及/或發展 貴集團項目進行磋商。由於此原因及鑒於 貴集團為發展有關重大投資物業組合及保留 貴集團的土地儲備中最好的地塊以作發展而將作出的重大資本支出, 貴公司已經考慮若干選擇方案以便取得更高的資產流動性及降低 貴集團的財務承擔,尤其是有關重慶中渝集團的該等部份。作為有關 貴集團業務活動持續檢討 貴公司進展的一部份,符合其審慎及謹慎的投資策略。



此外，於渝北項目完成後，貴集團擬保留大部份的渝北項目該等物業作投資用途，從而為貴集團產生長期穩定之租金收入。有鑑於該意向，渝北項目之投資回報期較貴集團主要涉及已開發作銷售的物業之其他項目相對較長。曾先生成為高原之股東將令貴集團可自於渝北項目減少所佔資本承擔中獲益，而同時保留貴集團之資源以開發具較短投資回報期之其他項目。

股份銷售事項及認購事項將為貴集團產生合共總717,600,000港元所得款項。鑑於因中國政府近年實施嚴格措施而收緊向於中國房地產開發商提供融資，董事認為股份銷售事項及認購事項所產生額外資金將為貴集團於未來年度所需營運資金提供額外緩衝，此與貴集團之審慎及謹慎投資策略一致。額外營運資金亦令貴集團於中國西部開拓及把握其他投資機遇，可為貴集團提供更快及更多回報以及減少其依賴銀行借貸，並因此減少貴集團之融資成本。

此外，通過保留貴集團擁有人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元）之高原集團股息權利，董事相信貴集團在高原集團於買賣成交及認購成交前之保留盈利之利益及權利能得到保障。

曾先生已服務貴集團一段相當長的時間並直接負責貴集團的物業發展及重慶中渝的銷售。聯同由曾先生直接領導的若干專業團隊及管理層，重慶中渝在重慶獲授予直轄市地位的期間成為重慶大型高層物業發展的先驅之一。自當時起，曾先生以個人能力對重慶商業及物業發展業作出貢獻，當中包括擔任重慶市房地產業協會及重慶市僑商會副主席。於過去數年，重慶中渝集團持續錄得增長，其收入及利潤現已佔貴集團整體收入及利潤的重大部份。近年，曾先生憑藉其對中國房地產發展業及本地網絡的深厚知識、專業知識及廣泛經驗，已成功促使台灣百貨連鎖店的高端營運商與重慶中渝訂立預租協議，租賃目前由重慶中渝在嘉州商圈正在發展中的商業空間，總建築面積約250,000平方米，以經營大型高端購物及娛樂中心，此將成為中國西部最大型及最高端購物及娛樂中心之一。誠如進一步於通函「董事會函件」內題為「6. 妙領及高原集團的資料」一段所述，重慶中渝集團的營運現金流出將主要由物業預售所得款項提供資金。因此，董事認為，鑑於重慶中渝集團之多個項目仍在進行或於規劃階段，項目如期發展、銷售及竣工的成功對於重慶中渝集團至為重要，尤其是考慮到貴集團發展投資物業的初衷。董事相信，於嘉州商圈之發展目標的轉變，曾先生憑藉其達到貴集團目標的往績，為繼續託付該等重要職責的最合適人選。

## 鎧盛資本函件

誠如董事所告知，從不僅其業務於過去數年錄得持續增長，並且本地合作夥伴對 貴集團發展的長期承諾亦得到更佳的保障的意義上而言， 貴集團於其他經營項目夥拍本地企業家的業務模式（例如同景置業集團及國嘉志得集團）已獲證明是成功的。根據此模式， 貴公司已成功將潛在競爭對手變成業務夥伴，並正享受企業家投入的資源和網絡效應帶來的裨益。憑藉此業務模式所帶來的競爭優勢， 貴集團於2012年及2013年按重慶銷售收入而言分別排名第五及第四名（按單一公司基準而言，重慶中渝集團分別排名第九及第十一名）。利用相同的業務模式，董事認為建議引入曾先生為高原的投資者將不僅可使曾先生與 貴集團的長期利益一致及確保曾先生長期致力於重慶中渝集團未來的發展，從而為 貴集團帶來策略性的優勢外，亦將透過維持其發展步伐及策略以促進重慶中渝集團的穩定營運，故此符合 貴公司及股東的利益。誠如與 貴公司管理層所討論，下文載列本集團與重慶同景置業有限公司合營夥伴（「同景合營夥伴」）與國嘉志得集團（「國嘉合營夥伴」）訂立之合作安排及與曾先生訂立之現有合作安排：

	曾先生	同景合營夥伴	國嘉合營夥伴
注資：	根據彼等各自股權須作出之初始現金投資及分擔任何股東注資。	根據彼等各自股權須作出之初始現金及土地投資以分擔任何股東注資。	根據彼等各自股權須作出之初始現金投資及分擔任何股東注資。
應佔利潤：	根據各自股東之股權。	根據各自股東之股權。	根據各自股東之股權。
為未來發展提供資金：	根據股東契約，高原的營運資金需求將首先由高原的股本及儲備提供，其次由高原董事會不時決定的外部借貸提供。倘進一步營運資金未能由高原的股本、儲備、外部借貸來應付，高原董事會決定該進一步營運資金需求須由高原股東貸款提供。	據董事表示，Verakin JV（同景合營企業）之發展主要透過Verakin JV（同景合營企業）股本及儲備提供資金及倘內部資金不充裕，則亦可獲得外部借貸。僅當內部資金及外部借貸不足以為發展提供資金時，屆時Verakin JV（同景合營企業）股東將就發展提供尚未籌得之資金。	據董事表示，Guojia JV（國嘉合營企業）之發展主要透過國嘉合營企業股本及儲備提供資金及倘內部資金不充裕，則亦可獲得外部借貸。僅當內部資金及外部借貸不足以為發展提供資金時，屆時Guojia JV（國嘉合營企業）股東將就發展提供尚未籌得之資金。
主要角色及責任：	日常管理及注資。	日常管理及注資。	日常管理及注資。

吾等從董事得悉，與同景合營夥伴與國嘉合營夥伴之合營夥伴合作乃主要由於彼等於重慶及四川當地物業市場之專長，其中曾先生因其於重慶物業市場之多年積極市場運作亦擁有當地重慶物業市場之有關專長。緊隨於2007年投資同景置業集團及國嘉合營夥伴後，兩個集團隨後成為 貴集團中國物業業務之兩個主要集團。於2013年，同景置業集團分別為 貴集團之收益及純利貢獻42%及20%，而國嘉志得集團分別為 貴集團之收益及純利貢獻18%及26%。根據同景合營夥伴、國嘉合營夥伴及 貴集團分別訂立之投資協議， 貴集團、同景合營夥伴及國嘉合營夥伴當時之合作涉及投入現金或土地以發展合營公司，其中，根據投資協議，曾先生將投入總現金金額717,600,000港元。誠如與同景合營夥伴及國嘉合營夥伴訂立之投資協議所訂明，合營夥伴必須根據其各自之股權分攤所須股東注資，其中根據投資協議， 貴集團及曾先生亦須於必要時根據其各自之股權比例提供股東注資。倘曾先生無法提供所須必要資金，則其股權將根據現時機制攤薄。吾等已審閱同景合營夥伴與國嘉合營夥伴之注資並注意到有關注資與其各自於公司之股權相符。此外，吾等獲悉，鑑於合營公司與高原集團類似，均為透過銀行借貸及內部產生資金為其各自之營運提供資金，故合營各方對合營公司之現金流出之注資比例不一定與各股東於合營公司之股權比例一致。由於 貴集團持有與同景合營夥伴及國嘉合營夥伴成立之兩間合營公司之51%權益，故 貴集團對兩間合營公司之董事會擁有控制權，此與高原集團之情況一致，即於買賣成交及認購成交後， 貴集團將繼續控制高原之董事會。就溢利貢獻而言，與同景合營夥伴及國嘉合營夥伴之兩間合營公司之溢利分派乃根據各股東之股權為基準而作出，據此，在買賣成交及認購完成後，相同溢利分派機制（於妙領已悉數接獲其獨家分派權利後）將適用於曾先生及 貴集團之間。吾等敬請 閣下垂注，於 貴集團與同景合營夥伴投資同景合營夥伴之附屬公司以成立一間合營企業期間，根據投資協議之條款，同景合營夥伴並無訂明任何條款以保留任何將由同景合營夥伴單獨分派之投資前溢利，而根據股東契約， 貴集團將負責於買賣成交及認購完成前保證有人民幣2,550,000,000元（等同於約3,240,000,000港元）之保留盈利。

鑑於上文所述，吾等認為引入曾先生為投資夥伴符合 貴集團先前訂立之其他合營企業投資之條款。

此外，曾先生為 貴集團服務已有一段頗長的時間，但概無保證曾先生將繼續為 貴集團管理層的一份子，為 貴公司服務及為 貴集團的成功作出貢獻。董事認為，誠如上文所述，由於成功地如期發展、銷售及成交項目對重慶中渝集團非常重要，故曾先生對 貴集團的長遠承諾，尤其是對重慶中渝集團，乃關鍵因素之一。於股份銷售事項及認購事項完成後，曾先生將為重慶中渝集團的權益持有人乃至為重要，會於持份者層面對重慶中渝集團所帶來的機遇及挑戰。隨著曾先生獲引薦為持有40%股權的高原投資者及股東，董事認為 貴公司更能將曾先生及 貴集團的長遠利益一致及緊密相連，獲取其對重慶中渝集團及 貴集團的長遠承諾。曾先生亦將會根據股東契約按其於高原的股權比例對重慶中渝集團的財務承諾作出貢

獻。董事進一步認為，作為 貴集團持續檢討其業務活動及計劃過程的一部份，曾先生參與投協議為 貴集團策略性計劃的重要部份。該計劃有關 貴集團目前面臨的機遇及挑戰的持續發展。支持與本地企業家合夥的業務模式、微調重慶中渝持有的物業組合以促進及加快重慶中渝集團於嘉州商圈的物業發展，以及採納審慎和謹慎的投資策略將會是 貴集團就重慶市場而言持續性發展的策略性計劃。為保障 貴集團維持其競爭優勢及其策略性計劃取得成功， 貴集團將謹慎監察重慶物業市場，尤其是其競爭對手的策略，並利用 貴集團於與本地企業家合夥的業務模式可供其使用的合併經驗及網絡積極應對，如可能的話，避免過份競爭。曾先生的角色轉變為投資夥伴為 貴集團策略性計劃的部份，簽立投資協議亦意味著承諾曾先生為 貴集團長期服務的承諾。除了曾先生可證實的表現記錄及上文所述於重慶物業發展業的地位外，曾先生已獲得多個榮譽，當中包括由重慶市建築業協會及重慶市房地產協會在內的重慶建築業多個協會聯合頒發的優秀企業家榮譽。曾先生亦獲表揚為重慶房地產業十大企業家之一，此彰顯其企業家的質素及個人影響力。董事認為有業務考慮的執行成員擔任權益持有人的角色似乎較為罕見，但建議的變動將加強 貴集團於上文所述的多個方面的競爭力，故符合 貴公司及股東的整體利益。一如既往， 貴公司將繼續檢討及調整其計劃，並考慮任何不時可能給予 貴公司的商機，而有關商機符合 貴公司及股東的整體利益。

此外，誠如董事所告知，董事並未考慮有需要引入任何其他第三方作為高原集團或重慶中渝集團的股東。董事相信，為了維持重慶中渝集團的增長勢頭，任何第三方必須於房地產發展擁有成功的可靠往績（尤其是於重慶）及與本地行政部門及銀行機構已建立良好的工作關係及應對經驗，以及最為重要的是董事須對該第三方有信心，並能夠確信其全面理解及可掌握能力，以正確地執行 貴集團不時設定的 貴集團的戰略及業務計劃。董事認為曾先生不僅符合所有上述要求，亦不會對重慶中渝集團的營運引起任何干擾，否則倘引入任何第三方作為高原集團或重慶中渝集團的股東，及取代曾先生獲指派監督重慶中渝集團日常業務營運及管理則可能於過渡期間引起干擾。此外，曾先生作為股東， 貴集團可以維持對高原集團及重慶中渝集團管理及營運的控制權，以及繼續吸引及挽留重慶中渝多元化營運所需的人才，而另行引入另一第三方作為股東則可能不能夠有此效果。董事亦相信憑藉其於中國房地產開發行業的高深知識、專長及豐富經驗及當地關係，曾先生能夠加快高原集團現時發展中及將來發展項目回報，此乃符合 貴集團及股東的利益。

除上文所述以外，投資協議提供了 貴集團改善高原集團及重慶中渝集團的股本結構的機會。認購事項將收取的所得款項為624,000,000港元（即銷售股份及認購股份總代價717,600,000港元的約86.96%）將增強高原集團的資本基礎。改善後的高原集團股本結構將增強其安排外部借貸的能力（除將於認購事項收取的所得款項以外而倘高原董事會及當高原董事會認為必要時），以就重慶中渝集團集團的持續增長，由於透過向重慶中渝集團額外注資（其亦改善其股本結構）更多資源可以集中以加快投資物業重大組合的發展速度及保留 貴集團土地儲備中最好的地塊以作發展。有鑒於此，董事認為經過與曾先生的磋商，現時包括股份銷售事項及認

購事項的安排為首選的安排。誠如通函「董事會函件」之「4.股份銷售事項及認購事項之財務影響以及所得款項用途」一段所進一步提述，倘投資協議項下擬進行之交易得以進行，則 貴公司（透過妙領）於高原集團之股權將被攤薄， 貴集團對重慶中渝集團之財務承擔亦將按攤薄比例下降。自股份銷售事項及認購事項產生之所得款項亦將增強 貴集團之一般營運資金，以令 貴集團可把握中國西部之其他發展機會。此外，透過保留 貴集團之單獨分派配額，董事相信， 貴集團對於買賣成交及認購成交前對高原集團之保留盈利之權益及權利得到保障。

吾等與董事一致認為，透過訂立股份銷售事項及認購事項不僅可為 貴集團提供額外營運資金作為緩衝現金並增強其於重慶中渝集團的股權架構，亦可使曾先生與 貴集團的長期利益一致及確保曾先生長期致力於重慶中渝集團未來的發展，且吾等認為引入獨立第三方將無法實現至該程度的裨益。因此，吾等認為接納曾先生為高原集團的股東符合 貴集團及獨立股東的整體利益。

鑑於上述，董事認為，投資協議之條款經過公平磋商並為一般商業條款，其條款實屬公平合理，並符合 貴集團及股東之整體利益。

## 2. 潛在負面影響及不利因素

就其他交易而言，投資協議亦並非無任何潛在不利影響或不利因素。

### (i) 削減擁有人權益

誠如下文「4.股份銷售事項及認購事項之財務影響以及所得款項用途」一段所提述，於買賣成交及認購完成後， 貴公司（透過妙領）於高原集團之股權將由100%攤薄至60%。此攤薄將引致 貴集團之擁有人權益減少總額約1,044,700,000港元或每股股份0.40港元（根據於最後實際可行日期之2,588,223,112股已發行股份計算）。

董事認為， 貴集團向重慶中渝集團之財務承諾將會降低 貴集團於高原集團之股權攤薄比例，原因為曾先生將須與其他高原股東按比例分享權利（妙領有關獨家分派權利之權利除外）及重慶中渝集團之責任（就分佔其資產、負債、財務承諾及業績（包括其任何虧損）方面），據此，於購買成交及認購完成後可能須自高原股東向重慶中渝集團之任何注資將由彼等根據各自於高原之股權按比例承擔。

儘管建議引入曾先生作為高原之股東，向重慶中渝集團之經營現金流出提供資金將根據其現有建議融資計劃保持不變，惟現時高原股東並無向重慶中渝作出任何進一步注資之具體計劃，而多個項目仍在建設中或處於規劃階段。誠如上文所述，重慶中渝集團之經營現金流出將主要透過預售物業之所得款項撥付。然而，概不保證預售物業之進度將不會出現較現時預期為更為緩慢，尤其是考慮到近期中國物業市場之不明朗因素日益上升，致使將須由高原股東提供額外資金。就此，股東契約已擬定條文，要求高原股東須以股東貸款及／或認購額外高原股份方式應付重慶中渝之未來進一步營運資金需求。將自認購事項收取之所得款項總額624,000,000港元與2014年至2016年之經營現金流出總額約人民幣9,100,000,000元（相等於約11,600,000,000港元）相比似乎顯得微不足道。

道。然而，有關所得款項很適合用作備用現金以即時應付重慶中渝集團之任何臨時營運資金短缺，從而避免對其發展步伐之任何不利影響。雖然董事認為，於買賣成交及認購完成後，重慶中渝提用銀行貸款之情況將不會有任何重大變動（按單獨基準或其他方式），惟概不保證重慶中渝將可於需要時或（如可行）按令重慶中渝接受之條款提用銀行貸款。於此情況下，自認購事項將收取之所得款項總額624,000,000港元可用作現金緩衝實屬重要。誠如上文「2.6先決條件」一段所述，鑑於曾先生已根據投資協議提供令人信納的財務資源的憑證及根據 貴集團與其的長期交易，董事認為，倘須自高原股東向重慶中渝集團作出任何進一步注資，則曾先生可履行其責任。然而，鑑於上文所述及重慶中渝集團預期經營現金流出之大量金額，概無法確保曾先生會肯定地注入充足資金以應對重慶中渝集團必要時之任何資金短缺。誠如上文「2.7股東契約的建議主要條款」，倘曾先生違反其注資責任，則構成股東契約項下所載之違約事件， 貴公司將盡可能嚴格執行股東契約項下之所有權利及曾先生及／或曾先生之代理人對採取現時法律要求，（包括但不限於）發出違約通知要求（視情況而定）不可行使其任何權利參加高原之股東大會及於會上投票的權利及行使其有關因此視為曾先生／曾先生之提名人將予轉讓的高原股份的優先購買權（如 貴公司可能認為適合）。尤其是，倘透過認購額外股份之方式為進一步營運資金提供資金及曾先生及／或曾先生的代理人未能認購其到期的額外股份之部份，則 貴公司將有權額外認購全部或部份該未認購的股份，其將影響曾先生及／或曾先生之代理人於高原的股權的攤薄。有鑑於此，董事認為，且吾等認同，扣減擁有人權益將屬合理。

(ii) 可能確認以股份為基礎之付款開支

鑑於曾先生為 貴集團之僱員，倘總代價低於銷售股份及認購股份於授出日期（達致將予達致之最後一項先決條件（誠如「2.6先決條件」一段所述）之日期，即取得獨立股東批准投資協議及其項下擬進行之交易之日期）之公平值，則超出金額將根據香港財務報告準則第2號之規定確認為以股份為基礎之付款開支。鑑於總代價高於於高原之股權於2013年12月31日之公平值，倘總代價繼續較於高原之股權於取得獨立股東批准投資協議及其項下擬進行之交易之日之公平值溢價，則 貴集團概不會根據香港財務報告準則第2號確認以股份為基礎之付款開支。

然而，以股份為基礎的付款開支之最終金額（如有）將以銷售股份及認購股份於授出日期之公平值作為基準。倘銷售股份及認購於授出日期之公平值大幅高於2013年12月31日之市值，則 貴公司將確認之以股份為基礎的付款開支之最終金額可能屬重大。

董事認為，鑑於董事無法確認投資協議及其項下擬進行之交易獲獨立股東批准之日期，亦無法界定中國物業市場之趨勢，故董事已磋商最佳結果以按較高原於2013年12月31日之股權公平值溢價11%釐定總代價。該11%溢價已為迎合高原集團之相關物業之價值之任何向上變動提供公平緩沖。董事的確認同，倘高原投資協議及其項下擬進行之交易獲獨立股東批准日期之股權公平值較其於2013年12月31日之相關公平值增加超過11%，則將錄得以股份為基礎之付款開支。然而，經計及(i)曾先生長期服務之可預見性；(ii)總代價已指較高原於2013年12月31日之股權公平值溢價11%；及(iii)於訂立投資協議時確定是否將存在任何可能之以股份為基礎之付款開支屬不可行，因此，可能確認以股份為基礎之付款開支之風險被視為於該等類型之交易中屬常見及不可避免，故董事認為，且吾等認同，充分考慮股份銷售及認購事項後，儘管本集團將存在確認以股份為基礎之付款開支之風險，然而有關確認以股份為基礎之付款開支之風險被視為可接受。

### 3. 妙領及高原集團之資料

妙領為一間於2006年5月11日在英屬處女群島註冊成立之私人有限公司。現時已發行股本為50,000美元（相等於約388,000港元），由 貴公司直接全資擁有。妙領為一間投資控股公司並為高原之註冊及實益擁有人。妙領之主要業務是投資控股。

高原為一間於2006年3月17日在英屬處女群島註冊成立之私人有限公司，妙領原本持有1股高原股份，為高原當時全部已發行股本。於2014年4月4日，高原發行及配發而妙領認購2,999股高原股份，總認購價為2,999美元（相等於約23,272港元）。因此，高原現時之已發行股本為3,000美元（相等於約23,280港元），由妙領直接全資擁有。高原為一間投資控股公司並為優俊之註冊及實益擁有人。高原之唯一業務是持有優俊。

優俊為一間於2006年3月30日在香港註冊成立之私人有限公司，現時已發行股本為1港元，由高原直接全資擁有。優俊為一間投資控股公司並為重慶中渝之註冊及實益擁有人。優俊之唯一業務是持有重慶中渝。

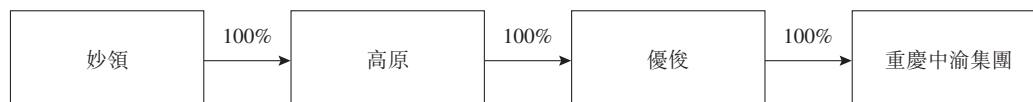
重慶中渝為一間於1992年6月11日在中國成立之私營企業，現時註冊及繳足資本為131,000,000美元（相等於約1,016,560,000港元），由優俊直接全資擁有。重慶中渝集團之主要業務為在中國從事物業發展及投資。

## 鎧盛資本函件

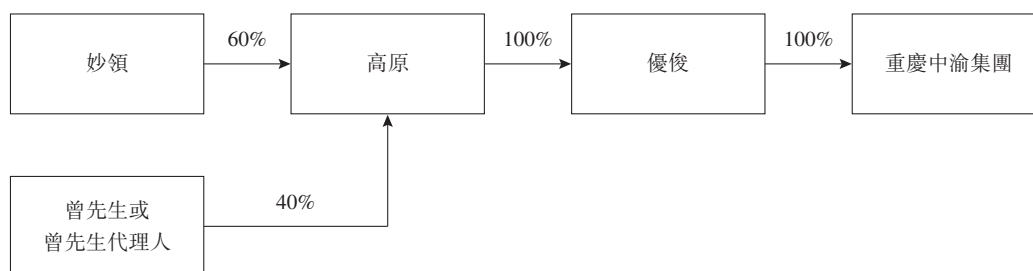
於2007年至2013年期間，重慶中渝集團已完成逾1,300,000平方米之若干物業發展項目。於最後實際可行日期，重慶中渝集團現時擁有總建築面積約為3,500,000平方米之已竣工物業及發展中項目之物業組合，包括住宅、商業及酒店之綜合大樓，主要位於重慶市渝北區之心臟地帶，該區為中央行政區，主要高速公路之交匯點及新建鐵路運輸系統樞紐。重慶中渝集團物業組合於2014年8月31日之市值經專業估值師估值為人民幣13,837,000,000元。有關詳情，請參閱「董事會函件」及「附錄二－物業估值報告」。

下圖載列妙領及高原集團於緊接買賣成交及認購成交前及緊隨後之企業架構：

緊接買賣成交及認購成交前：



緊隨買賣成交及認購成交後：



### 高原集團之財務資料

高原集團之未經審核財務資料乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）而編製並於 貴公司之綜合財務報表入賬如下：

	截至2014年 6月30日止 6個月 千港元 (未經審核)	截至12月31日止年度	
		2013年 千港元 (未經審核)	2012年 千港元 (未經審核)
收入	1,348,565	1,879,475	2,697,939
除稅前盈利	463,128	661,395	1,014,617
淨利潤	136,239	263,908	333,021
	截至2014年 6月30日止 6個月 千港元 (未經審核)	於12月31日	
		2013年 千港元 (未經審核)	2012年 千港元 (未經審核)
總資產	15,053,090	15,639,746	14,617,850
總負債	7,826,712	8,506,217	7,980,288
淨資產	7,226,378	7,133,529	6,637,562



高原集團之收入及淨利潤於截至2013年12月31日止年度分別減少約30%及21%。有關減少乃主要由於交付預售物業減少所致，其因按期竣工項目之竣工面積減少33%至230,800平方米，因此於2013年確認收入及利潤有所減少。

高原集團於2013年12月31日之總資產主要包括持作發展／發展中物業以及持作銷售已竣工物業約11,884,600,000港元及現金、銀行結餘及定期存款約2,777,000,000港元。高原集團亦錄得總負債約8,506,200,000港元，主要包括銀行借貸約1,915,000,000港元、預收款項約1,766,400,000港元以及應付稅項及遞延稅項約2,527,500,000港元。

截至2014年6月30日止6個月，高原集團的收益及純利分別為約1,348,600,000港元及168,200,000港元，乃主要因預售物業的交付所貢獻。高原集團亦錄得資產淨值略微增加1.3%，即6個月期間的溢利貢獻及外匯儲備變動。

根據董事之資料，除一筆銀行貸款已於2014年8月4日悉數償還外，所有其他尚未償還銀行融資乃以重慶中渝集團之資產作為抵押而不需要股東擔保。董事並不預期信貸融資、擔保安排或重慶中渝之現有銀行融資於買賣成交及認購成交後之再融資會產生任何變動。

### 高原集團之未來資金需求

據董事表示，根據重慶中渝集團於吾等審閱時之現時初步估計，其自2014年至2016年之經營現金流出總額將約為人民幣9,100,000,000元（相等於約11,600,000,000港元），包括發展成本、稅項開支及市場推廣、營運及利息開支。根據重慶中渝集團之現時發展及建議融資計劃，重慶中渝集團將專注發展其渝北項目，及上述相關開支將主要透過預售物業之所得款項撥付，而任何差額透過銀行貸款提供。任何進一步資本需求將以由高原向重慶中渝作出額外注資支付並動用將自認購事項產生之總所得款項624,000,000港元及高原董事會根據股東契約項下之高原股東融資責任可能決定之有關其他資金。

根據股東契約，高原之營運資金需求須首先透過高原之股本及儲備提供，其次以高原董事會將不時釐定之外部借貸提供。倘進一步營運資金無法自高原之股本、儲備、外部借貸提供，而高原董事會決定有關進一步營運資金需求將以高原股東提供之貸款支付，則高原股東須以彼等各自於高原之持股比例，於有關款項須由高原股東提供之時間及按高原股東將協定之條款墊付予高原。倘高原董事會決定有關進一步營運資金將由高原股東以認購額外高原股份方式撥付，則高原股東須以彼等各自於高原之持股比例，按於高原董事會將決定之有關時間及有關條款認購有關額外高原股份。

董事認為，重慶中渝集團就其發展而透過自物業預售的所得款項提供資金而差額將透過銀行借貸提供的建議財務計劃，乃符合 貴集團持續融資策略。來自認購事項的所得款項亦可用作重慶中渝集團之未來可能財務需求之額外備用資金。

吾等就財務計劃及重慶中渝集團預售計劃與 貴集團的管理層討論，有關財務計劃及預售計劃的詳情，請參閱本通函「董事會函件」「妙領及高原集團的資料」一節。

吾等知悉，重慶中渝集團2014年至2016年的營運現金流出將主要由來自物業銷售及預售的所得款項提供資金，而差額將透過銀行借貸提供。董事相信，儘管多個項目仍在進行或於規劃階段，期內的物業預售所得款項及銀行貸款可提供充足的資金以應付重慶中渝的營運現金流出。重慶中渝集團將獲取之任何銀行貸款一般將以若干物業之土地使用權抵押予銀行進行擔保。倘高原股東要求對任何有關銀行貸款之任何擔保提供擔保，其將由高原股東按比例提供。然而，倘出乎重慶中渝控制或預期之外，任何銀行貸款變得不充足或不可提取，及／或倘物業預售進步較當前預期緩慢，尤其鑑於最近中國物業市場之增長不明朗性，來自認購事項的合共624,000,000港元的所得款項可以很好地作為現金緩衝以應付重慶中渝集團任何暫時的營運資金短缺，以盡可能符合 貴集團審慎及謹慎的投資策略而避免對其發展步伐有任何不利影響。董事認為，物業如期發展、銷售及竣工的成功對於重慶中渝集團至為重要。儘管根據重慶中渝集團現時建議的財務計劃，倘情況發生任何改變，批准尋求高原股東之其他營運資本，則有關額外營運資本將由高原股東按照彼等各自於高原之股權比例提供，當前並無要求高原股東提供股東貸款。股東契約有條文要求高原股東（包括曾先生代理人）按高原董事會決定的適當比例以股東貸款及／或額外認購高原股份的方式應付重慶中渝集團進一步的未來營運資金需求。

誠如本通函「董事會函件」之「2.6先決條件」節段所述，曾先生已提供充足之證據（由財務機構提供之書面信貸參考）顯示彼能獲得財務資源以應付投資協議項下之付款責任。吾等已審閱一金融機構向妙領發出之確認函副本，及高原確認金融機構已承諾就其履行及償付其所有投資協議項下之付款責任向曾先生提供5年期定期貸款融資。根據吾等已審閱之確認函副本，吾等同意董事的意見，曾先生已提供其應對投資協議項下付款責任能力的令人信納的證據。

此外，高原董事會無意宣派於2014年至2016年間或其後之任何股息，除非及直至妙領已根據股東契約收取唯一分派配額。在該等情況下及經考慮中國物業市場之市場趨勢，董事會認為，引入曾先生為高原之股東（持有40%股權）之投資協議可確保重慶中渝集團資本達致其需求，皆因高原集團及重慶中渝集團之權益架構將可獲得改善。

根據與 貴集團管理層之討論，吾等注意到，於其他事宜而言，來自銷售物業之售前所得款項及銀行貸款一直為重慶中渝集團發展之資金來源。

銷售及預售所得款項之估計乃根據重慶中渝集團之開發計劃及銷售計劃作出，該等計劃乃由高級管理層編製並由董事會審閱。吾等注意到，除將於2014年第4季度、2015年及2016年將開始預售的物業外，重慶中渝集團預期錄得銷售或預售所得款項的所有項目已取得所需的預售許可證。吾等亦注意到，預售計劃乃以重慶中渝集團之發展計劃及歷史銷售記錄為基礎。吾等了解到一般需要約兩個月獲得必要之預售許可證，而根據重慶中渝集團之管理層告知，彼等將於即將於2014年第四季、2015年及2016年之預售開始前約三至四個月申請該等預售之預售許可證。根據吾等與 貴公司管理層進行之討論，重慶中渝集團於獲取許可證方面並無遭遇任何重大延遲，惟認為已假設申請有任何輕微延遲而設立四個月之備用時期以申請預售許可證。據 貴公司管理層所告知，有關重慶中渝集團物業預售之所有所需之預售許可證，均已獲得或申請（視情況而定）。吾等認為，根據每一個項目之發展計劃考慮及施工進度之銷售計劃為制定銷售現金流入及預售所得款項預測之合適基準。

此外，於估計銷售及預售所得款項的現金流時，在吾等審閱之時，吾等注意到，董事已計及參考重慶中渝集團最近銷售記錄的最近平均售價的估計售價計算的已於2013年出售的實際合共面積水平。就將於2014年底、2015年及2016年開始預售的新項目而言，重慶中渝集團參考週邊項目的最近售價估計平均售價。吾等亦注意到，重慶中渝集團所提述的項目為重慶中渝集團已開始預售的項目，有關項目的地點在新項目的步行距離範圍內。預期售價於2014年至2016年期間每年增加8%乃主要由於銷售重慶中渝集團之項目內之不同產品組合所致。吾等注意到每個物業類別之售價乃基於其項目之歷史平均售價計算。於2014年至2016年期間之平均售價波動乃主要由於銷售各項目之不同產品組合所致。董事對銷售各物業類別之估計乃主要基於各項目之施工進度及由高級管理層制定及經董事批准之銷售計劃。估計亦已將重慶中渝集團之歷史銷售業績作為參考。

於估計重慶中渝集團的租金收入時，就2014年而言，董事估計租金收入將與2013年的相當。而就2015及2016年而言，董事已計及將於2015年第四季可出租的最近興建的商業面積。估計2015年租金收入將計及預期於2015年中旬竣工的最近的商業面積的三個月租金收入，而估計2016年租金收入將計及出租新商業面積的全年影響。

於估計銀行融資的現金流入時，吾等注意到，董事已計及獲得一間金融機構提供之銀行信貸人民幣1,400,000,000元，而重慶中渝集團已於2014年九月開始提取該筆融資。

於估計重慶中渝集團的現金流出時，吾等注意到，董事已計及根據建設預算計劃各項目的估計發展成本。當建設預算計劃實施時，重慶中渝集團之管理層具有建設合約之基本合約金額或手頭所得之報價，重慶中渝集團亦建立若干合理緩沖以應對任何不可預見的定價調整及設計變動。建設預算計劃亦計及所訂立的建設合約或購買訂單的所有價格或重慶中渝集團的項目各自所獲得的報價。吾等已審閱建議計劃之若干條款及吾等知悉，已審閱之條款之合約金額經協定為重慶中渝集團與其建設合約人或供應商訂立之建設合約或購買。吾等亦理解到，發展成本之波動乃主要由於根據發展計劃之項目建設進度。

有關償還銀行融資的現金流出乃根據銀行融資的償還條款而估計。

近年來，中國物業市場一直受到中國政府所實施的緊縮政策的餘波影響。政府對重慶物業市場實施任何進一步緊縮政策將影響到重慶中渝集團的表現。然而，董事無法預測物業市場瞬息萬變的外部環境，而吾等注意到，董事已根據最新可得的歷史數字，在未來數年價格並無增加亦無將予出售面積的情況下，謹慎預測重慶中渝集團的未來開支及融資項目，而非按董事認為的穩定趨勢估計未來兩年將予出售的預期面積，及吾等同意，有關估計已計及外部環境變動的可能性的因素。吾等認為，根據上述假設，就重慶中渝集團之進一步未來資金需求作出估計乃屬合適。

吾等亦注意到，董事現時並無於買賣成交及認購成交後更改重慶中渝集團之財務計劃之任何即時計劃，其將透過售前所得款項及銀行貸款之方式安排。吾等認為，重慶中渝集團之股權變化不應為變更重慶中渝集團之財務計劃之主要理由，由於根據董事會，現時財務計劃被認為適合重慶中渝集團之發展。儘管如此，由於不斷變化之外部環境，貴集團引入曾先生為策略投資者乃屬謹慎，倘現時之財務計劃之任何部份未能實現，則貴集團將仍能將其部份財務負擔轉至曾先生。

鑑於近年來中國政府實施的緊縮政策，吾等同意董事的意見，儘管貴集團於最後實際可行日期並無任何有關高原之股東融資的具體計劃，然而，倘出乎重慶中渝控制或預期之外，任何銀行借貸款變得不充足或不可提取，及／或倘物業預售進步較原先估計緩慢，來自認購事項的合共624,000,000港元的所得款項可以很好地作為現金緩衝以應付重慶中渝集團任何暫時的營運資金短缺，以盡可能符合貴集團審慎及謹慎的投資策略而避免對其發展步伐有任何不利影響及倘須從高原股東取得任何高原融資的情況下，供款將根據高原股東於高原當時之股權作出，其將令貴集團減少高原集團對曾先生（作為股東）之若干未來可能資金需求，同時可保持於高原集團之控股權益並享用高原之任何可能未來供款，其符合貴集團及股東的整體利益。

據董事表示，於與曾先生磋商股東契約之建議條款時，彼等已考慮彼於未來注資之能力（倘必要）。董事認為，由於根據股東契約之建議條款，無論曾先生能否於必要時作出注資，股東契約所規定之建議條款已對 貴集團於重慶中渝集團之未來權益起到保護作用，假設曾先生未能於必要時注資，曾先生之股權將會透過運用股東契約之相關條款進行攤薄。

吾等同意董事之意見，認為倘彼未能注入必要資本注資，則股東契約規定之建議條款對曾先生之股權具有攤薄作用，而此將足以保護 貴集團於完成時於重慶中渝集團之持續投資。

此外，由於此時未能準確釐定重慶中渝集團之未來資本需求，而重慶中渝集團之任何未來資本需求預測將涉及諸多假設及估計。實際上該等事件及情況變化莫測，估計資本需求與實際需求之間可能存在重大差異。因此，評估曾先生滿足未來資本需求之能力乃不合適。相反， 貴公司應依賴股東契約之建議條款以保護 貴集團於重慶中渝集團之注資及需求。

#### 4. 重慶物業市場之市場概覽

根據重慶市若干統計資料，2014年第一季度售出的商品房總面積約為10,131,700平方米，與2013年第一季度相比相當於下跌約2.7%。於所售出之總面積中，住宅物業約佔9,258,400平方米，與2013年第一季度相比相當於售出面積下跌約5.1%及銷售額下跌2.2%。重慶市統計資料進一步顯示，於2014年第一季度，物業發展商所購土地總面積及建造新房面積分別約為3,820,400平方米及9,537,100平方米，與2013年第一季度相比相當於分別下降約23.7%及39.0%。

根據對重慶市統計資料之研究，重慶物業市場之下滑乃主要由於i)於2013年國務院常務會議公告、旨在加強中國房地產市場的市場監管及宏觀調控之「國五條」實施；ii)中國房地產市場整體氣氛轉弱引致信貸緊縮的形成，按揭貸款總金額減少可證明；及iii)重慶市城市人口飽和及在新城市開發政策下核心城區進行人口控制。

鑑於以上所述，吾等讚同董事之觀點，即倘相關中國政府施加進一步限制性及降溫措施以調控房地產市場及打擊投機，在住房市場將長期維持強勁的同時，市場將出現短期波動。為處理中國房地產市場的任何無法預見短期波動，董事認為而吾等亦讚同， 貴集團有必要就市場的短期波動作好充分準備及引入策略性投資者以減輕 貴集團在低迷經濟下之財務負擔。

5. 投資協議之主要條款

i) 銷售股份之買賣及認購股份之認購

取決於先決條件之完成(或獲豁免),於買賣完成時,妙領將以法定及實益擁有人之身份出售,而曾先生將購買或促使曾先生代理人購買240股無任何產權負擔且連同買賣成交時及隨後所附帶之所有權利之高原股份,惟須受章程細則、股東契約之條款及妙領、曾先生及任何其他高原股東之間不時約定之任何安排所限制。所有銷售股份之買賣須同時完成。銷售股份將於買賣成交後相當於高原屆時已發行股本總額之8%,及將於買賣成交及認購成交後,按悉數攤薄基準相當於高原之已發行股本總額約5.22%。

取決於先決條件之完成(或獲豁免),高原將發行及配發而曾先生將認購或促使曾先生代理人認購合共1,600股認購股份,認購股份將由高原發行及配發,並列為繳足且無任何產權負擔。於認購成交後,高原之已發行股本將因為發行及配發認購股份而由3,000美元(相等於約23,280港元)增加至4,600美元(相等於約35,696港元)。經考慮到買賣成交,認購股份將相當於高原按全面攤薄基準計算之已發行股本之總額約34.78%。於買賣成交及認購成交後,高原將由妙領擁有60%及由曾先生直接或間接擁有40%權益。

ii) 股東契約之建議主要條款

根據投資協議,妙領、高原及曾先生已同意妙領、高原、曾先生(及曾先生代理人(倘適用))將,於可完成買賣成交及認購成交時(以較早發生者為準),就有關高原之管理及營運訂立一份股東契約。股東契約(取決於妙領、高原及曾先生之間之最終決定)之建議重要條款之主要特色載列如下:

- (1) 取決於下述第(2)分段提及之條例及股東契約之其他條款及條件,所有法律允許及可供分派之利潤應以股息形式,於高原董事會決定之時間按其各自在高原之持股比例分派給高原股東;
- (2) 曾先生代理人同意及承諾,無論何時高原分派任何股息予高原股東,曾先生代理人完全地及不可撤回地(其中包括)(a)轉授並指示高原支付予妙領所有該等曾先生代理人有資格享有之股息;及(b)放棄所有該等曾先生代理人原應有資格及權利收取之該等股息,直至據此支付給妙領之股息累計金額達到人民幣2,550,000,000元(相等於約3,240,000,000港元)(「獨家分派權利」)。

獨家分派權利之金額乃由投資協議之各訂約方按一般商業條款公平磋商後釐定，並經計及（其中包括）重慶中渝集團於2013年12月31日之未分派保留盈利約人民幣2,290,000,000元（相等於約2,910,000,000港元）。

董事認為，貴集團的財務資源將大部分調配到其於中國的發展項目及投資，以及由中國調回及調往中國的資金成本（包括於股息分派時即時支付的中國預繳稅（稅率為10%）及就其項目和投資匯入中國的該等資金的潛在匯兌損失），貴集團現時不擬於買賣成交或認購成交前分派獨家分派權利或其任何部份。鑑於貴集團於獨家分派權利之權益及權利乃根據股東契約獲保障，故貴集團可隨時安排分派獨家分派權利或其任何部份。此外，鑑於貴集團之資金需求（按其經營模式，營運資金將用於或再投資於在中國開展之物業業務），股東契約載有建議條文，允許貴集團利用未分派資金，即允許重慶中渝按妙領之要求將足以用作獨家分派權利之任何部份未分派資金借予貴集團旗下任何公司（高原集團除外）。因此，董事認為，就現金流量管理而言及考慮到資金匯回之成本，訂立該安排作為買賣成交及／或認購成交之一項先決條件並不符合貴集團之利益。就現金流量管理及資金匯回之成本而言，董事將於認為必要並符合貴集團之利益時釐定分派獨家分派權利。

鑑於遞延支付預扣稅金額人民幣255,000,000元（獨家分派權利10%）之益處及倘獨家分派權利不會於買賣成交及／或認購完成時或之前作出，則減少因就貴集團項目及投資匯入中國的該等資金的任何潛在匯兌損失可能產生的可能任何潛在匯兌虧損，董事認為且吾等贊同，於分派獨家分派權利並就現金流量管理及資金匯回之成本而言允許董事於認為必要時釐定分派之適當時間方面採用靈活策略乃按一般商業條款進行，屬公平合理並符合貴集團及獨立股東之整體利益；

- (3) 高原股東將同意並促使彼等委任之董事同意重慶中渝按妙領之要求，將可由重慶中渝分派之所有或任何金額之有關部份借予優俊而非另行分派，直至將可足以供高原按照妙領可能不時釐定之有關條款（不論是否附帶抵押品）分派獨家分派權利之累積金額為止（倘有關金額已由重慶中渝分派予優俊及由優俊分派予高原，再分派予貴集團旗下任何公司（高原集團除外））；

- (4) 高原董事會初步包括4名董事，全部由妙領委任，而曾先生代理人所持股權如果並且只要達到或超過高原當時全部已發行股本之25%，曾先生代理人有權委任曾先生為高原董事會之董事。高原董事之任何進一步委任或免除均須由高原董事會決定，惟曾先生如於任何時候實益持有少於高原當時全部已發行股本之25%，曾先生則應即時被免除為高原董事；
- (5) 高原董事會負責高原集團之整體管理，並可於高原董事會決定之該等期間將權力，包括有關重慶中渝集團及高原集團任何成員公司業務之日常營運或其他事宜授予曾先生或其他委員會或顧問；
- (6) 自股東契約日期起之10年期間，曾先生代理人不可以，於未經妙領作出書面同意下或股東契約明確允許之情況除外，直接或間接地出售、轉讓、轉授、處置、質押、抵押或押記或放棄曾先生代理人之法定或實益權益之全部或任何部分，或以其他方式就其現在或將來持有之任何高原股份或代表任何高原股份之證書之法定或實益權益授予任何種類之任何權益或設立任何權利負擔，根據載於股東契約條款之轉讓除外。倘曾先生代理人擬出售、轉讓或以其他方式處置其所有或任何部分之高原股份，曾先生代理人應向妙領及高原發出有關其擬轉讓的高原股份的轉讓通知書以及妙領將對該由曾先生代理人擬轉讓的高原股份享有優先購買權，惟須受載於股東契約的條款限制；妙領有權委任獨立的會計師事務所、專業評估機構或其他於香港提供估值服務的諮詢機構作為專家以釐定於轉讓通知書日期擬進行銷售、轉讓或另行由曾先生代理人出售的高原股份的市價公平值。於釐定高原股份的市價公平值時，上述專家（於實際可行的情況下）使用的估值基準應與釐定有關投資協議的銷售股份及認購股份代價的估值基準相一致，以及考慮其應視為相關的所有該等因素及情況，包括但不限於附於該等高原股份的權利和權益。

董事認為，吾等認同透過應用估值基準釐定行使上述預先購買權時轉讓高原股份的代價基準應與釐定就投資協議的銷售股份及認購股份代價時的高原股份估值基準相一致，惟當時須遵守上市規則，倘 貴集團須行使上述優先購買權，則其被視為釐定代價之可予接受的基準。

- (7) 曾先生向妙領及高原承諾，於股東契約存續期間：



- (a) 倘獲高原董事會如此指派，其須負責重慶中渝集團之日常業務及營運管理，包括制定重慶中渝集團之業務計劃及預算；
  - (b) 倘獲高原董事會如此指派，並按高原董事會不時決定之該等期間，其將由重慶中渝聘任為現時其於重慶中渝擔任之職務，及由雲南中渝聘任為現時其於雲南中渝擔任之職務，及該等其他任命；及
  - (c) 倘曾先生代理人仍然持有任何高原股份期間，曾先生不可以，及不可以促使，於未經妙領書面同意下，直接或間接地轉讓、轉授或以其他方式就由其現在或將來持有之曾先生代理人或曾先生代理人控股公司之任何股份（如適用）或代表曾先生代理人或曾先生代理人控股公司之任何股份之證書（如適用）設立任何權利負擔；
- (8) 曾先生絕對地、不可撤回地及無條件地作為主債務人向妙領及高原保證，按照股東契約將由曾先生代理人履行及／或執行之所有責任、約定及承諾得到全面、妥善及準時之履行、信納、支付、解除及遵守並承諾及同意彼將即時履行、達成、支付、清償及／或遵從曾先生代理人於股東契約項下之責任（包括但不限於）下文(10)分段所載之與高原股東之融資責任有關之條文以及出讓及放棄上文(2)分段所載之高原股息之權利）以及承諾及同意彼將於要求時即時履行、達成、支付、清償及／或遵從曾先生代理人於股東契約項下之責任，並妥為向妙領及高原彌償及維持彌償因或由於曾先生代理人違反曾先生代理人於股東契約項下之任何有關責任而致使妙領及高原蒙受之所有損失、費用及開支；
- (9) 曾先生（只要其繼續實益擁有任何高原股份）及曾先生代理人（只要其繼續法定及／或實益擁有任何高原股份）各自向妙領及高原承諾及約定，並以妙領及高原之利益為前提，於股東契約存續期間及股東契約終止日期或曾先生或曾先生代理人（視乎情況而定）不再法定及／或實益擁有任何高原股份之日後之一年期間內之任何時候（以較先者為準），其將不會直接或間接地、自行或代表任何其他人士，不論以委託人、股東、合夥人、僱員、代理人或其他身份，及其將促使其聯繫人（倘適用）不會（其中包括），
- (a) 於重慶中渝集團不時從事其業務之所有該等地域內（包括但不限於中國重慶），進行或涉及或有意或從事或收購或持有任何權利或權益於：(i)與高原集團不時進行之業務相類似或構成競爭之任何業務；(ii)與高原集團不時開展之業務相類似或構成競爭之任何業務之設立、營運或管理；或(iii)就有關與高原集團不時進行之業務相類似或構成競爭之任何業務提供之任何服務；

- (b) 向任何截至相關日期前12個月之任何時間為高原集團之客戶或顧客遊說或招攬高原集團不時進行之任何業務；或
  - (c) 與任何截至相關日期前12個月之任何時間為高原集團之客戶或顧客進行高原集團不時進行之任何業務；
- (10) 高原之營運資金需求須首先透過高原之股本及儲備提供，其次由高原董事會將不時決定之外部借貸提供。倘進一步營運資金無法由高原之股本、儲備、外部借貸滿足，而高原董事會決定有關進一步營運資金需求將以高原股東提供之貸款支付，則高原股東須以彼等各自於高原之持股比例，於有關款項須由高原股東提供之時間及按高原股東將協定之條款墊付予高原。倘高原董事會決定有關進一步營運資金將由高原股東以認購額外高原股份方式提供資金，則高原股東須以彼等各自於高原之持股比例，按於高原董事會將決定之有關時間及有關條款認購有關額外高原股份；及
- (11) (a) 出現以下針對或有關曾先生及／或曾先生代理人的事件將構成股東契約項下的違約事件：
- (i) 曾先生及／或曾先生代理人嚴重違反或持續嚴重違反股東契約、投資協議或章程細則，倘可補救，但並無於高原股東（除曾先生及／或曾先生代理人以外）向曾先生及／或曾先生代理人送達通知書的三十日內獲補救；
  - (ii) 曾先生及／或曾先生代理人成為破產事件的對象；
  - (iii) 曾先生及／或曾先生代理人由於按照香港、中國或其他司法管轄權區法例涉及有關欺詐、不誠實及貪污的任何刑事罪行或任何其他嚴重罪行而被定罪，而高原董事會認為該等罪行將或將可能有礙曾先生及／或曾先生代理人恰當地履行其於股東契約項下的責任；或
  - (iv) 曾先生及／或曾先生代理人出現控制權改變；

- (b) 出現違約事件後，於不損害妙領可行使的有關曾先生及／或曾先生代理人作為違約方的任何其他權利或救濟方式的情況下，妙領可送達違約通知書，要求曾先生及／或曾先生代理人（視乎情況而定）不行使其任何出席高原股東大會並於會上投票的權利；及曾先生／曾先生代理人屆時將被視為已送達有關其高原股份的轉讓通知書，而妙領應被視為享有由曾先生／曾先生代理人轉讓的高原股份的優先購買權，惟須受股東契約所載的條款所規限。該等高原股份的購買價格應首先由曾先生及／或曾先生代理人（作為一方）與妙領（作為另一方）的協議釐定，否則該等高原股份的購買價格應由獨立的會計師事務所、專業評估機構或其他於香港提供估值服務的諮詢機構釐定。該等高原股份的購買價格應於送達違約通知書當日並以按照上文第(6)分段折讓10%而釐定高原股份的市價公平值相同的方式釐定；
- (c) 於上述高原股份的轉讓成交後，股東契約（按照違約方及非違約方之間）應立即終止。該股東契約的終止並不影響或被解釋為或當作妙領放棄就任何違反股東契約的侵害而尋求由此引致的損失（無論於終止之前或之後發生）獲得賠償的權利。此外，妙領可針對曾先生及／或曾先生代理人作為違約方於合適的司法管轄權區的任何法庭尋求強制履行、臨時或最終禁制令的救濟或任何其他類此性質或效果的救濟。

按照上文第(5)分段轉授高原董事會權力的條文是投資協議訂約方旨在為高原董事會就有關其對高原集團整體管理的責任行使其權力時，提供所需的靈活性（包括於重慶設立一個具備合適能力及往績的強健的本地管理核心），避免不當地束縛高原董事會的酌情權。除曾先生以外，高原董事會可轉授其權力予任何委員會（由高原董事會指定並由一名或以上高原的董事或高原董事會認為具備有關專業知識或經驗並對高原集團的業務或重慶中渝集團的其他事宜有利的任何顧問（包括高原董事會認為所需的或權宜的而不時委任的人員或代理）組成）。高原董事會可轉授的權力主要包括重慶中渝集團日常業務的營運及管理、編製業務計劃及預算，及高原董事會不時認為適合轉授的該等其他職責及責任。鑑於 貴集團於重慶面臨的挑戰及重要機遇以及如通函「董事會函件」題為「進行股份銷售事項及認購事項的理由及裨益」一段所述曾先生的長期服務、豐富的專業知識及經驗，高原董事會現時有意繼續轉授予曾先生監察重慶中渝集團的日常業務營運及管理的主要責任，包括委任其為現時其於重慶中渝集團擔任的該等職位。高原董事會現時無意就高原集團的管理轉授其權力予該等其他委員會或顧問。

倘妙領行使按照上文第(6)分段將由曾先生代理人轉讓的或按照上文第(11)(b)分段被視為將由曾先生及／或曾先生代理人轉讓的高原股份的優先購買權，貴公司將重新遵守「上市規則」（倘需要）。

倘出現載於股東契約及如上文第(11)(a)分段所述的違約事件，妙領及／或高原將盡可能向曾先生及／或曾先生代理人嚴格執行其／彼等於股東契約項下及法律所提供的所有權利。

吾等自董事了解，倘發生股東契約項下所載之違約事件，妙領及／或高原將嚴格執行其於股東契約項下之所有權利並可依法在最大程度上盡可能要求曾先生及／或曾先生代理人履行其項下之責任。

鑑於(i) 貴集團於買賣成交或認購成交前在高原集團保留盈利之利益及權利受股東契約建議條款所保障；(ii)由曾先生代理人將向高原董事會委任之董事數目應為曾先生或曾先生代理人達到或不超過高原全部已發行股本之25%，將不會影響貴集團於高原董事會之控制權；(iii)未經妙領事先同意情況下，對曾先生限制出售其高原股份予任何人士且倘曾先生擬定進行有關出售，妙領擁有對曾先生之高原股份之優先購買權，以確保曾先生對高原集團發展之長期承擔；(iv)高原未來營運資金需求（如必要）將由高原股東按彼等各自於高原之持股比例於高原可能釐定之有關時間撥付；(v)根據上文(11)分段 貴集團之利益於曾先生或曾先生代理人違反股東契約、投資協議或章程細則時受到保障；(vi)根據股東契約之建議不競爭條款減少曾先生、曾先生之代理人與 貴集團之任何可能競爭；及(vii)董事認為，以上所述有關違約事件之補救措施將能夠保護本集團之權益，董事認為且吾等同意，訂立股東契約乃按一般商業條款進行並符合 貴集團與獨立股東之整體利益。

此外，董事認為且吾等贊同，儘管曾先生於買賣成交及認購成交後仍擔任重慶中渝集團之主席兼總經理，訂立投資協議及股東契約能夠確保曾先生長期為重慶中渝集團服務，及鑑於 貴集團即將推行之業務計劃，保留曾先生繼續擔任重慶中渝集團之主席兼總經理職務乃有利，其公平及合理並符合 貴集團及股東之整體利益。

### iii) 股份銷售事項及認購事項之先決條件

股份銷售事項及認購事項須待（其中包括）(i) 貴公司於股東大會取得其獨立股東之所有必要批准；(ii)已經獲得作為 貴公司或高原集團任何成員公司之貸款人之任何銀行或金融機構之所有同意及批准或豁免；(iii)已經獲得任何政府機構或規管機構之所有必要同意及批准，已向其作出通知及備案或登記，或已取得豁免；及(iv)曾先生已經以妙領及高原各自信納之方式，分別提供證明已有充足之財務資源可悉數支付銷售股份及認購股份之代價。

誠如上段所載除 貴公司取得其獨立股東之所有必要批准外，按照妙領或高原（視乎情況而定）可能決定之有關條款，妙領可隨時豁免所有或任何有關買賣成交之先決條件，及高原可隨時豁免所有或任何有關認購成交之先決條件。於最後實際可行日期，概無其他先決條件已獲豁免。

倘任何先決條件未能於最後期限當日下午5時30分前完成（或並未於之前獲豁免），妙領或高原（視乎情況而定）可向曾先生發出通知（按其各自選擇）（其中包括）終止投資協議，惟不應損害於其項下及適用法例項下彼等各自之權利。在這種情況下，各訂約方之所有權利及責任將立即解除，及任何一方將不可以向另一方主張任何權利或提出索償或負有債務或責任。最後截止日期不僅為達成先決條件提供靈活性，亦為投資協議項下擬進行的全部交易設定最終完結日（倘任何先決條件於最後期限當日或之前未能達成或獲豁免）。

於最後實際可行日期，董事認為毋須就完成投資協議及股東契約項下擬進行的交易向作為 貴公司或高原集團任何成員公司之貸款人之任何銀行或金融機構取得任何同意或批准或豁免，或向任何政府機構或規管機構取得任何同意或批准，或向其作出通知及備案或登記，或取得豁免。於最後實際可行日期，曾先生已向妙領及高原遞交充足的證據證明曾先生取得財務資源足以償付銷售股份及認購股份之代價。此外，於最後實際可行日期，妙領及高原並不知悉且彼等任何一位亦無獲曾先生知會將或可能妨礙曾先生履行及遵守其於投資協議內的約定及責任及／或維持其於投資協議內所作出保證之準確性及正確性之任何事宜。

因此，除關於取得獨立股東之必要批准之先決條件外，所有先決條件於最後實際可行日期已獲達成。因此，投資協議之各訂約方無意延長買賣成交日期及／或認購成交日期。預期買賣成交及認購成交將於自最後一項先決條件獲達成起計12個月進行，因而股份銷售事項及認購事項之全部所得款項將獲收取。鑑於上述，董事認為，且吾等贊同，買賣成交、認購成交及最後截止日期之期限乃按一般商業條款訂立並符合 貴公司及股東之整體利益。

倘買賣成交日期、認購成交日期及／或最後截止日期獲延長，本公司將重新遵守《上市規則》（倘需要）。有關先決條件之詳情，請參閱董事會函件「2.6先決條件」分節。

#### iv) 銷售股份及認購股份之代價

銷售股份及認購股份之代價為每股銷售股份及每股認購股份390,000港元。銷售股份及認購股份之總代價為717,600,000港元（「總代價」），其中93,600,000港元（約佔13.04%）歸於股份銷售事項及624,000,000港元（約佔86.96%）歸於認購事項。

總代價將由曾先生於買賣成交日期及認購成交日期以現金支付予妙領及高原。吾等已審閱金融公司（其乃根據放債人條例（第163章）正式註冊的香港放債人及已從事放貸業務逾22年，並具有良好聲譽）發出之確認書。根據確認書，金融機構確認，金融公司承諾向曾先生提供的信貸融通為五年期貸款融資以償付其於投資協議項下之付款責任（包括但不限於到期及應付時支付銷售股份之代價及認購股份之代價）。

銷售股份及認購股份各自之代價乃經投資協議各訂約方公平磋商並按一般商業條款釐定，及較由一獨立專業評估機構漢華評值有限公司（「專業估值師」）釐定高原股份於2013年12月31日之市值溢價11%，並已計及（其中包括）按照股東契約建議條款有關妙領可就妙領及曾先生獲得任何按比例分派前，全數享有獲得高原派發總金額為人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元）之權利安排。

於達致吾等之意見時，吾等並無考慮根據重慶中渝集團適用之遠期市盈率或市銷率。鑒於估計遠期收益及遠期銷售額涉及諸多假設及估計，而重慶中渝集團之管理層量化所有假設及估計乃屬不易，尤其是，中國未來物價趨勢。因為事件及情況變化莫測，實際結果極可能與估計結果不同且差異可能甚大。故吾等認為，以重慶中渝集團之遠期市盈率或市銷率為基準達成吾等之意見乃不合適。

#### 高原股份之估值

專業估值師已獲委任就重慶中渝集團之物業及每股高原股份市值進行估值。

吾等自 貴公司及專業估值師獲悉，高原股份之市值評估已計及(i)根據股東契約妙領的獨家分派權利；(ii)按香港財務報告準則編製高原集團於2013年12月31日之未經審核資產淨值；(iii)重慶中渝集團物業之重估；及(iv) 貴集團於銷售物業後可能應付之估計遞延稅項負債。

## 鎧盛資本函件

吾等已審核並與專業估值師討論專業估值師報告（「估值報告」）所載高原股份市值及重慶中渝集團物業估值所採用之方法、基準及假設。

此外，吾等已委任一名獨立專業估值師羅馬國際評估有限公司（「獨立估值師」），以就高原股份之估值報告（「估值報告」）之公平性提供彼之意見。於審閱過程中，獨立估值師已就 貴公司之背景、業務性質及高原之營運、及其他有關高原之相關資料（如其財務及經營資料）與 貴公司之管理層進行討論。屆時，獨立估值師審閱獨立報告及對獨立報告所採納之資料來源作出調查。最後，獨立估值師就估值基準、估值方法、程序及假設、及資料來源向吾等提呈彼等之意見。

根據估值報告，高原股份之市值估值如下：

	千港元
高原集團於2013年12月31日之未經審核資產淨值	7,133,529
(a) 物業重估調整	4,797,342
(b) 遞延稅項負債調整	<u>(4,111,349)</u>
高原集團於2013年12月31日之 經調整未經審核資產淨值	7,819,522
減：重慶中渝集團之少數股東權益	<u>(153,586)</u>
高原股東應佔高原集團於2013年12月31日之 經調整未經審核資產淨值	7,665,936
(c) 非控股權益及缺乏市場流通性之調整	<u>(3,373,012)</u>
高原集團附股息之市值	4,292,924
根據股東契約扣減妙領全數享有獲得派發 人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元）	<u>(3,243,326)</u>
高原集團除股息之市值	<u><u>1,049,598</u></u>
已發行高原股份之數目	3,000股高原股份
每股高原股份除股息之市值	<u><u>349.87</u></u>
曾先生（或曾先生代理人）將予購買及認購之 1,840股高原股份之市值	<u><u>643,760.8</u></u>
總代價	<u><u>717,600.0</u></u>
總代價較高原股份市值之溢價	<u><u>11%</u></u>

(a) 物業重估調整

誠如估值報告所載，專業估值師已評估重慶中渝集團於2013年12月31日物業市值及通過由重慶中渝集團物業市值及賬面值間差額產生之重估盈餘調整高原集團之未經審核資產淨值。吾等已審閱估值報告並與專業估值師進行討論，吾等注意到，於進行重慶中渝集團之物業估值時，專業估值師已經參考有關地區之可資比較交易採納直接比較法。重慶中渝集團物業估值主要基於竣工物業類似物業銷售、掛牌或價格及待開發地塊於市場可獲得可資比較銷售例證。就已出租的物業權益而言，專業估值師已採用收入資本方法進行物業權益評估，透過將物業權益之尚餘年期內之應收租金或預期收入資本化而進行估值。於現時租期完結後是採納了物業之市值租金進行資本化。就現時在建中物業權益而言，專業估值師亦已考慮於估值日期有關建設階段之開發成本及開發完成將產生的餘下成本及費用支出。

吾等亦已經專業估值師告知，鑑於重慶中渝集團之物業詳情，上述估值方法為行業一般採用者。基於上述，吾等認為，專業估值師於進行重慶中渝集團物業權益估值時所採用估值方法為合適。

(b) 遞延稅項負債之調整

高原集團之未經審核資產淨值已就中國稅務機構可能於銷售及交付物業後對重慶中渝集團徵收若干稅項所估計的遞延稅項負債作出調整。吾等已就有關估計遞延稅項負債之計算與貴公司管理層討論，且瞭解估計遞延稅項負債乃參考現行稅率與過往年度編製財務報表所採納一致基準計算，基於專業估值師自重慶中渝集團物業銷售所進行估值預計銷售所得款項，以及各預測撥備成本扣減。基於上述，吾等認為，貴公司於計算估計遞延稅項負債所採用之基準及假設屬合理。

(c) 非控股權益及缺乏市場流通性之調整

缺乏控制權之折讓

誠如估值報告所載，專業估值師經計及股份銷售事項及認購事項為非控股權益及本公司將繼續控制高原董事會，因此已就高原集團之未經審核資產淨值下調20%。



## 鎧盛資本函件

由於曾先生於買賣成交及認購成交後將於高原直接或間接擁有40%少數及非控制性權益而本公司將繼續擁有高原董事會的控制權，故專業估值師釐定25%的控制權溢價及適用20%的缺乏控制權的折讓以折讓高原集團未經審核的經調整資產淨值。缺乏控制權的折讓是控制權溢價的倒轉及由控制權溢價得出如下：

$$\text{缺乏控制權之折讓} = 1 - (1 / (1 + \text{控制權溢價}))$$

根據專業估值師，由於現時並無特定針對於香港或中國的公司所進行的控制權溢價實證研究可供參考。由專業估值師釐定的控制權溢價首先參考由Factset Mergerstat, LLC (「Mergerstat」) 定期發佈並被普遍及廣泛地應用的控制權溢價數據庫「2013年第3季度控制權溢價研究」(「控制權溢價研究」)。專業估值師亦已根據彭博數據庫就其決定進行進一步研究，並已考慮高原集團的有關事實和狀況，以釐定合適的控制權溢價，以及就本交易釐定控制權溢價的折讓。所採用的方法為公認及屬估值的標準方法。專業估值師根據彭博的研究參考以下所挑選的標準，並認為可與高原集團的有關詳情作比較：

1. 交易類型：公司之50.01%或以上股權已獲收購
2. 交易狀態：已完成
3. 目標行業：房地產
4. 目標分行業：物業開發
5. 業務地點：亞太地區
6. 資產淨值：介乎於4,000,000,000港元至10,000,000,000港元
7. 期間：2011年1月1日至2013年12月31日

根據彭博數據庫以及就以上所挑選標準而言，下表的4項可供比較交易，由專業估值師按竭盡所能及不偏不倚的基準識別，並就其所深知，樣本交易均為全面及詳盡。

編號	物業地點	收購目標	完成日期	控制權溢價	市值 (百萬港元)	資產淨值 (百萬港元)
1	馬來西亞	Bandar Raya Development Bhd.	2012年10月29日	20.43%	3,678.80	4,535.50
2	馬來西亞	Sunway City Bhd.	2011年8月23日	24.53%	2,589.39	7,514.70
3	香港	資本策略地產有限公司	2012年2月23日	27.15%	2,181.77	5,516.70
4	中國	盛高置地(控股)有限公司	2013年8月27日	28.25%	3,970.60	5,700.20
			平均	25.09%		

根據專業估值師，控制權溢價乃由彭博社透過將目標公司普通股的購入價與於交易公告前目標公司的20日普通股平均股價比較獲得資料以及計算如下：

$$\text{控制權溢價} = (\text{購入價} - 20\text{日平均股價}) / 20\text{日平均股價}$$

根據專業估值師，就其物業開發業務活動及資產淨值介乎約4,536,000,000港元至7,515,000,000港元（與未經審核經調整高原集團資產淨值7,666,000,000港元比較）而言，上述經識別的4間可資比較公司各自均屬公平及具代表性的樣本。專業估值師指出4個可資比較公司中僅有1間與高原集團位於相同的物業地點，而控制權溢價約為28.3%。但是，專業估值師認為倘僅僅根據一個與高原集團位於相同物業地點的交易，而未計及比較資產淨值及高原集團所在行業而言亦屬公平及具代表性的樣本的其他交易，釐定控制權溢價的基礎將過於狹窄。因此，專業估值師認為其釐定控制權溢價應根據該等4個可資比較交易及應用控制權溢價應為25%，即根據4個可供比較交易的平均控制權溢價。相應缺乏控制權的折讓為20%，按以下計算得出：

$$\text{缺乏控制權的折讓} = 1 - (1 / (1 + \text{控制權溢價})) = 1 - (1 / (1 + 25\%)) = 20\%$$

經考慮股份估值報告中的釐定缺乏控制權的折讓的基準，以及考慮到高原集團的有關事實及狀況，並檢討專業估值師的分析基準，董事認為且吾等一致認為專業估值師已就釐定缺乏控制權的折讓的基準及假設提供合理足夠資料；就資產淨值及業務分類而言，已識別的各個交易樣本與高原集團比較均為公平及具代表性的樣本，就釐定缺乏控制權的折讓所採用的方法為公認及標準的方法之一，所採用的基準及假設均為公平合理，以及根據所有4個可資比較的交易所作出的釐定屬公平合理。因此，董事認為且吾等一致認為由專業估值師釐定的缺乏控制權的折讓屬公平合理。

吾等亦與專業估值師就應用缺乏控制權之折讓進行討論。根據專業估值師，缺乏控制權之折讓將於並無收購交易之控股權情況下適用。就估值而言。控制權乃界定為影響目標公司董事會決定之能力。控制權之特點通常包括：(i)委任管理層；(ii)釐定管理層薪酬及額外收入；(iii)制定政策及更改業務過程；(iv)收購或清算資產；(v)選擇願開展業務及具明確合約之人們；(vi)進行收購；(vii)清算、解散、出售公司或重組公司資本；(viii)宣派及派付股息；及(viii)更改註冊成立細則或公司細則。

董事及專業估值師認為且吾等一致認為，鑑於曾先生僅收購目標公司之40%權益（其為少數、非控股權益）及根據投資協議，曾先生於買賣成交及認購成交後將不會擁有對目標公司董事會之控制權。鑑於曾先生將不會擁有對目標公司之控制權及目標公司之控制權仍將屬於 貴集團，因此，缺乏控制權之折讓將適用。

吾等亦已審閱於2014年收購少數、非控股權益之其他有公開可獲得資料之交易。吾等注意到，缺乏控制權之折讓亦已由另一專業估值師於2014年2月就一間上市公司收購一間從事開發及營運大型綜合物流及交易中心之公司之少數、非控股權益之交易進行應用（「二月交易」）。於二月交易中，上市公司正收購目標公司之35%少數股權。由於收購事項乃涉及少數股權，故專業估值師對目標公司之經調整資產淨值應用30%折讓作為缺乏控制權折讓。應用30%折讓率之基本原理乃主要由於目標公司為具有常規現金流量之私人持有之房地產公司。類似於二月交易，鑑於曾先生亦正收購高原集團之少數股權，因此，應就缺乏控制權應用一定百分比之折讓。

除依賴專業估值師之估值報告外，吾等已指示獨立估值師根據上述可資比較交易之選擇標準進行獨立研究。根據獨立估值師按竭盡所能及不偏不倚之基準進行之研究及就彼等所深知，專業估值師所報四項樣本交易為全面及詳盡。

此外，根據獨立估值師，經計及高原集團之業務性質，(i)於計算缺乏控制權折讓時自彭博社取得樣本交易；及(ii)就計算缺乏控制權折讓而言，於選擇適當樣本時採納有關選擇標準並不罕見。獨立估值師亦認同專業估值師之意見，儘管四項可資比較交易中僅有一項與高原集團擁有相同物業位置，而控制權溢價約28.3%，倘僅根據一項與高原集團擁有相同物業位置之單一交易計算缺乏控制權折讓，而並無計及附近地區之所有其他交易，而就資產淨值及業務分部而言，與高原集團相比，該等交易亦屬公平及具代表性之樣本，則釐定控制權溢價之基準太窄。

此外，經計及(i)可資比較交易公司之類似規模；(ii)類似業務性質；(iii)公司經營所在之臨近地理位置；及(iv)交易相近時間，獨立估值師認為，各樣本均屬公平及具代表性之樣本。

有關於估計上個交易之控制溢價時所採納之二十日股價，其認為於推斷購買價時，整個期間之平均股價較緊隨交易公告前當日之股價更為可靠，原因為公告前之股價可能會受市場傳言或公司行動所影響。

根據股份估值報告，按採納二十日內之平均市價作為基本價格與購買價進行比較之基準於其他研究（如RSM Bird Cameron作出之「2013年控制溢價研究」）中已有確定及確認。獨立估值師已參考RSM Bird Cameron作出之控制溢價研究，其乃為領先的獨立擔保、稅項及顧問服務公司之一。在該研究中，RSM Bird Cameron對四百個交易進行觀察並推斷二十日出價前數字可為對交易內之任何隱含控制溢價之觀察提供最為可靠之數據。因此，獨立估值師認為，於估計控制溢價時採納二十個工作日之股價乃為市場慣例之一。

獨立估值師認同專業估值師及董事之意見，鑑於曾先生並無享有上述控制權之特點（原因為曾先生僅收購目標公司之40%權益，而有關權益屬少數股權及非控股權益，且根據投資協議，曾先生於買賣完成及認購事項完成後將不會擁有目標公司董事會之控制權），因此，須應用缺乏控制權折讓。

鑑於上述及經計及獨立估值師之意見，吾等認為應用缺乏控制權之折讓屬公平合理並符合市場慣例及專業估值師所採納之樣本屬合理及具代表性樣本。

### 缺乏市場流通性之折讓

就缺乏市場流通性之折讓而言，專業估值師已釐定對高原集團之未經審核經調整資產淨值運用30%之缺乏市場流通性之折讓以反映高原股份之缺乏市場流通性。於選定缺乏市場流通性之適當折讓時，專業估值師已就此項交易之缺乏市場流通性之折讓之普遍範圍而首先參閱有關受限制股票交易及首次公開發售前交易之研究，並於估值時採用認沽期權法以估計當前案例之缺乏市場流通性之適當折讓。據專業估值師表示，所採納之方法乃於釐定缺乏市場流通性之折讓方面之公認標準方法。由於投資協議項下擬進行之交易與受限制股票交易而非首次公開發售前交易類似，故專業估值師認為，此項交易之非控股所有權之缺乏市場流通性之折讓範圍一般應為約30%至40%，即根據受限制股票研究得出之缺乏市場流通性之平均折讓，而具較大規模之公司通常會按較低之缺乏市場流通性之折讓進行估值。

根據認沽期權法及股份估值報告所述之假設，專業估值師估計，就五年之到期期限而言，缺乏市場流通性之折讓約為34%。儘管董事會函件「2.7股東契約的建議主要條款」一段之第(6)分段所載之曾先生轉讓高原股份及其他買賣高原股份有10年期限之限制，惟董事認為，因股份估值報告所述之理由（包括獲得曾先生就進行交易對重慶中渝集團及 貴集團之長期承諾之理由），於根據認沽期權法評估缺乏市場流通性之折讓時，專業估值師就當前目的假設5年限制期（即10年限制期之中間值）乃屬公平合理。

董事已獲專業估值師告知及此外，吾等亦已獲獨立估值師告知，當採用認沽期權法估計一間私人公司之股份之波動性時，參考其他可資比較公眾公司之波動性乃進行估值之普遍及標準慣例，原因為封閉型控股公司之股份並不交易，因此將不會有一間私人公司股份之波動性之任何數據可供分析。於採用認沽期權法時，董事及吾等亦了解，專業估值師並不建議及獨立估值師認同，投資協議有關高原股份之條款於任何方面類似於具固定行使價之認沽期權。當然，由於專業估值師已解釋及獨立估值師認同，採用認沽期權法以於某種情況下計量假設認沽期權之價值，即有兩隻同類證券，兩者唯一差異為一隻可以自由交易價（而非固定行使價）於市場出售及另一隻為不可於市場出售，惟訂有認沽期權亦可於日後預期限期末按其自由交易價（與可於市場出售證券相同）將其售回，致使認沽期權之價值將與缺乏市場流通性之折讓相等。亦誠如專業估值師所解釋及如獨立估值師所認同，此方法乃與當前案例相關，原因為其不僅提供於釐定缺乏市場流通性之折讓方面之一般及普遍方法，且計及所須持有期（或轉讓限制）之期限及其對缺乏市場流通性之折讓之程度之影響並提供更具體案例之分析。專業估值師（及經獨立估值師認同）於確定此項交易之缺乏市場流通性之適當折讓時已進一步計及所有其他相關因素及情況（包括高原集團之業務性質及規模）。由於高原集團從事物業發展，其大多數資產為有形性質，從而令其更易於評估。此外，由於高原之規模相對較大，故應採納較低之缺乏市場流通性之折讓。根據專業估值師之分析及經獨立估值師認同，認為缺乏市場流通性之適當折讓將為30%。董事認為且吾等認同，經考慮於股份估值報告內缺乏市場流通性之折讓之釐定基準及計及高原集團之相關因素及情況並審閱專業估值師所進行之分析基準及其結果獲獨立估值師認同，專業估值師（及經獨立估值師認同）已就彼等釐定缺乏市場流通性之折讓之基準及假設合理提供充足資料，所採納之方法為於釐定缺乏市場流通性之折讓時之公認方法及標準方法之一且與當前案例相關，而就認沽期權法採納之基準及假設均屬公平及合理。董事及吾等認同，專業估值師所釐定之缺乏市場流通性之折讓因此屬公平合理。

根據認沽期權法，缺乏市場流通性之折讓就5年到期期限而言約為34%。到期期限指10年之限制期之中間值，於期內相關股份之轉讓須受限制所規限。鑑於根據股東契約之建議條款，於10年期間，曾先生於轉讓將予收購之股份方面將須受若干限制所規限，及根據吾等與 貴公司管理層進行之討論， 貴公司管理層認為，由於訂立投資協議之一項主要目的為獲得曾先生之長期承諾，因此，彼等不大可能同意曾先生於未來五年期間轉讓其於高原集團之相關股份，因此，吾等同意本特定案例之5年到期期限乃視為合理。

按照採用5年限制期限，缺乏市場流通性之折讓將約為34%，較得出結論之缺乏市場流通性之折讓30%為高。吾等認為，採納更審慎方法及應用30%缺乏市場流通性之折讓乃屬適當。

除此之外，根據獨立估值師，於評估專業估值師所使用的認沽期權模式之合理性時，獨立估值師曾參考Dennis Bingham (MCBA、BVAL) 與KC Conrad (CBA、ASA、ABAR、CMEA) 編製的「缺乏市場流通性之折讓模型及研究分析(An Analysis of Discount For Lack of Marketability Models and Studies)」(「缺乏市場流通性之折讓研究」)。柏力克－舒爾斯期權定價模式是一種普遍用於估計缺乏市場流通性之折讓的方法，因為購買認沽期權以保護免受價格下調變動之成本乃用作市場流通性成本之代用品。

專業估值師已於其報告中就釐定有關柏力克－舒爾斯期權定價模式之所採納假設之釐定基準作出陳述，而獨立估值師已基於缺乏市場流通性之折讓研究及彭博社之進一步市場調查及公開可獲得之資料查證所採納之數字，並認為假設並無不合理之處。

以下所載為獨立估值師有關專業估值師所採納認沽期權法下主要參數之評估概要：

參數	所採納數字	專業估值師之基準及假設	獨立估值師之評估
股價及成交價	1港元	假定平價認沽期權	將成交價設定為相等於相關股份於估值日期之市值乃普遍市場慣例。
到期時間(年)	5	至公開發售預期日期或禁售期結束時間(即十年)之中點	在正常市場慣例中，到期時間指相關股份預期仍維持不可流通之時間。獨立估值師認為將到期時間假定為10年限制期之一半並無不合理之處。

## 鎧盛資本函件

參數	所採納數字	專業估值師之基準及假設	獨立估值師之評估
無風險利率	1.4649%	於估值日期5年期香港主權零票息收益率(基於彭博)	由於高原之代價及估值乃以港元計,故就所採納之到期時間採納香港主權零票息收益率乃屬適當。
股息率	0%	高原並無股息政策及並無派息記錄	就估計缺乏市場流通性之折讓而言假定0%乃屬普遍市場慣例。
預期波幅	45.8904%	於估值日期透過指標公眾公司之平均5年期歷史每日波幅估計(基於彭博)	參考指標公司公開買賣股票於所採納到期時間之預期波幅乃屬普遍市場慣例。

此外,吾等亦已審閱收購附有公開可得資料之非上市股權之其他交易。吾等注意到,缺乏市場流通性之折讓亦已由另一專業估值師應用於一項於2012年12月之交易,涉及一間上市公司收購一間從事房地產開發之公司之全部非上市股權(「十二月交易」)。於十二月交易中,上市公司收購一間非上市公司之全部股權。由於目標公司之股份為非上市,專業估值師應用缺乏市場流通性之折讓。根據十二月交易中上市公司之專業估值師之意見,市場流通性之概念乃指擁有權權益之流通性,即擁有人如選擇出售時可轉換為現金之速度及方便程度。缺乏市場流通性之折讓反映封閉型公司之股份並無實時市場。封閉型公司之擁有權權益與公眾公司之類似權益相比,一般並不適銷。因此,私人持股公司之股票一般亦較公眾持股公司同類股票之價值為低。有鑑於此,由於高原集團之股權為非上市,吾等認為,類似於十二月交易,於目前情況下應用一定缺乏市場流通性之折讓屬適當。

鑑於上述,吾等認為,應用缺乏市場流通性之折讓屬公平合理並符合市場慣例。

此外,吾等亦已獲得及審閱專業估值師提供並由特許財務分析師公會(CFA Institute)刊發之材料,內容有關於評估私人公司時將予考慮之因素及方法,缺乏折讓及缺乏市場流通性均為於進行估值時將予考慮之因素及方法。

鑑於獨立估值師有關綜合運用缺乏控制權之折讓及缺乏市場流通性之折讓之意見，根據獨立估值師，缺乏市場流通性之折讓指下調少數非控股股東投資之公平價值以反映其市場流通性削減程度。相較於公眾公司之類似權益，擁有者權益就封閉性控股公司而言不容易在市場上流通。因此，私人公司之股票價值一般低於公眾公司之其他可資比較股份。由於高原是私人公司，專業估值師透過運用缺乏市場流通性之折讓而調整業績乃屬公平合理。

而缺乏控制權之折讓指削減按比例應佔整項業務之價值以反映缺乏控制力。根據經調整賬面值法，將僅於對有能力將資產變現人士之權益進行估值時作出資產負債表調整。成本法產生之價值指大多數權益，而缺乏控制權之折讓將於對高原進行估值時運用。因此，專業估值師透過運用缺乏控制權之折讓而調整業績乃屬公平合理。

對私人公司進行估值時，一般市場慣例是採納缺乏控制權市場流通性之折讓，而對少數股東權益進行估值時，則採納缺乏控制權之折讓。缺乏控制權市場流通性之折讓及缺乏控制權之折讓有關兩種不同概念之調整，因此在概念上彼此獨立。因此，當對與高原之普通股類似之無市場流通性之少數股東權益進行估值時，同時採納缺乏市場流通性之折讓及缺乏控制權之折讓被視為適當。

獨立估值師亦認為，缺乏控制權之折讓及缺乏市場流通性之折讓兩者均指獨立概念，因此認為綜合運用缺乏控制權之折讓及缺乏市場流通性之折讓並非不合理。獨立估值師亦確認，有關運用符合一般市場慣例。此外，獨立估值師亦識別於2014年8月實施為於聯交所上市公司進行有關同時運用控制權及市場流通性調整之兩項其他估值。

基於上述，吾等認為，專業估值師具合理基準支持就非控股權益及缺乏市場流通性對高原集團經調整未經審核資產淨值之調整。



基於專業估值師所進行上述估值，總代價較曾先生或曾先生代理人將予購買及認購高原股份市值溢價11%。總代價亦較妙領應佔高原集團除股息未經審核資產淨值3,781,700,000港元（經計及高原集團之少數股東權益約108,500,000港元後）折讓69.06%。

由於 貴集團僅出售高原集團少數股權且 貴集團將仍繼續享有對高原集團之控制權及倘曾先生自股東契約日期起10年期間提呈銷售高原股份，對高原股份之優先購買權，故吾等認為，並非參考每股高原股份之市值（乃經專業估值師考慮及調整（其中包括）重慶中渝集團物業之市值以及高原股份之流通性及非控股權益後釐定）評估代價將更合適。

考慮到(i)高原股份之估值由專業估值師（一間獨立第三方專業估值師行）進行；(ii)吾等與專業估值師及獨立估值師討論並了解到，鑑於重慶中渝集團之物業詳情，進行重慶中渝集團物業估值時採用收入資本化法及直接比較法（倘適用）並考慮到物業建設階段相關開發成本為一般採用之估值方法；(iii) 貴公司於計算估計遞延稅項負債時之基準及假設屬合適；及(iv)有合理基準支持非控股權益及缺乏市場流通性之調整，吾等認為及據獨立估值師所告知，專業估值師所採用方法及相關基準及假設乃可接受及適當。此外，誠如上述，總代價較於2013年12月31日高原股份之市值溢價11%對 貴公司有利。因此，吾等認為，總代價屬公平合理、按一般商業條款釐定且符合 貴集團及獨立股東之整體利益。

此外，鑑於(i)曾先生於高原集團及重慶物業發展行業作出的長期貢獻及積累的豐富經驗，而董事認為無其他第三方能夠掌握該等水平的於高原集團業務及發展方面的經驗及專長；及(ii)代價基準乃基於獨立第三方估值師編製的估值釐定及獨立估值師認同其結果，而根據董事、專業估值師及獨立估值師的意見，此通常被採納作物業相關交易中的代價基準，董事認為且吾等認同，令曾先生作為高原集團之股東乃符合 貴公司之利益。

### 6. 所得款項用途

預期股份銷售事項及認購事項所得款項總額達717,600,000港元將用作 貴集團之一般營運資金，其中董事擬應用將來自股份銷售事項的所得款項93,600,000港元作為 貴集團（高原集團除外）的一般營運資金，及來自認購事項的624,000,000港元將僅應用於高原集團。

董事認為，額外營運資金亦將使 貴集團於中國西部開拓及把握將為 貴集團提供更快及更高回報之其他投資機遇。

### 7. 股份銷售事項及認購事項之財務影響

#### (a) 對盈利之影響

於買賣成交及認購成交後， 貴公司於高原之股權將由100%攤薄至60%，高原將成為 貴公司之非全資附屬公司。高原之收益及開支將繼續併入 貴公司之綜合財務報表內。

誠如與 貴公司核數師所討論，下列兩項會計準則或會對股份銷售事項及認購事項造成財務影響，而董事須於完成股份銷售事項及認購事項後予以考慮：

- (i) 香港財務報告準則第10號綜合財務報表（「香港財務報告準則第10號」）第23段，當中載列「不導致母公司喪失於一間附屬公司控制權之母公司於該附屬公司之擁有權益變動屬權益性交易（即與擁有人（以其擁有人身份）之交易）」。香港財務報告準則第10號附錄B之B96進一步載列「當非控股權益所持權益比例變動時，實體將調整控股及非控股權益之賬面值，以反映彼等於該附屬公司之相對權益之變動。實體將直接於權益確認非控股權益獲調整之數額與已付或已收代價之公平值之間之任何差額，並將其歸屬於母公司之擁有人」。

因此，董事及吾等認同以下觀點：鑑於攤薄 貴公司於高原之權益將不會導致 貴公司於買賣成交及認購成交後喪失於高原之控制權，故股份銷售事項及認購事項將根據香港財務報告準則第10號入賬列為權益交易，而將轉讓予曾先生之於高原之權益之賬面值與將自曾先生收取之總代價之公平值之間之差額（「差額」）將直接於 貴公司擁有人應佔 貴集團權益內確認，而並非於 貴集團之損益表內確認差額。

- (ii) 香港財務報告準則第2號以股份為基礎之付款（「香港財務報告準則第2號」）第2段，當中載列「實體將於將所有以股份為基礎之付款交易入賬時應用香港財務報告準則第2號，不論該實體是否可明確識別部份或全部已獲取貨品或服務，包括股本結算以股份為基礎之付款交易」。香港財務報告準則第2號第8段載列「當於股本結算以股份為基礎之付款交易中所獲取或獲得之貨品或服務並不符合格確認為資產時，其將確認為開支」。香港財務報告準則第2號第10及11段亦載列，就與僱

員進行之股本結算以股份為基礎之付款交易而言，「實體將參考所授出權益工具之公平值計量所獲取服務之公平值，原因為通常不可能可靠估計所獲取服務之公平值，而該等權益工具之公平值將於授出日期計量」。

董事認為而吾等認同，鑑於曾先生為 貴集團之僱員，倘總代價低於銷售股份及認購股份於授出日期（達致將予達致之最後一項先決條件（誠如「2.6先決條件」一段所述）之日期，即取得獨立股東批准投資協議及其項下擬進行之交易之日期）之公平值，則超出金額將根據上文香港財務報告準則第2號之規定確認為以股份為基礎之付款開支。鑑於總代價高於於高原之股權於2013年12月31日之公平值，倘總代價繼續較於高原之股權於取得獨立股東批准投資協議及其項下擬進行之交易之日期之公平值溢價，則 貴集團概不會根據香港財務報告準則第2號確認為以股份為基礎之付款開支。

根據專業估值師，倘高原股份將於授出日期進行估值，則銷售股份及認購股份之公平值將根據本通函所規定於估值報告中採納之相同估值技術及方法釐定。根據香港財務報告準則第2號釐定之以股份為基礎的付款開支僅可能於授出日期（即取得獨立股東批准投資協議及其項下擬進行之交易之日期）或之後進行，因此，此階段無法評估香港財務報告準則第2號對 貴公司之綜合財務報表之影響（如有）。

為作參考用途，假設投資協議及其項下擬進行之交易已於2013年12月31日獲獨立股東批准， 貴集團概不會確認為以股份為基礎的付款開支。然而，董事並無預期高原股份之市值大幅偏離其於2013年12月31日之市值，假設市況基本維持不變，倘銷售股份及認購股份於授出日期之市值最終高於銷售股份及認購股份之總代價， 貴公司將須於 貴公司綜合財務報表內記錄金額等同於超出金額之以股份為基礎的付款開支。

敬請 閣下垂注，以股份為基礎的付款開支之最終金額（如有）將以銷售股份及認購股份於授出日期之公平值作為基準。倘銷售股份及認購股份於授出日期之公平值大幅高於2013年12月31日之公平值，則 貴集團將確認為以股份為基礎的付款開支之最終金額可能屬重大。

(b) 對擁有人權益及營運資金之影響

高原之資產及負債將繼續併入 貴公司之綜合財務報表內。

董事認為，假設買賣成交及認購成交於2013年12月31日完成， 貴公司於高原之權益之攤薄將引致 貴集團擁有人權益合計減少約1,044,700,000港元（相當於 貴集團於2013年12月31日之擁有人權益14,185,200,000港元約7.0%），即總代價與股份銷售事項及認購事項應佔高原集團淨資產（不包括妙領全權享有獲派發之人民幣2,550,000,000元（相等於約3,240,000,000港元））之金額間之差額。按於最後實際可行日期的已發行2,588,223,112股股份計算， 貴集團的擁有人權益減少約1,044,700,000港元相當於每股減少0.4港元。

亦預期股份銷售事項及認購事項將產生一筆總額為717,600,000港元之所得款項。所得款項總額將增加 貴集團之現金及銀行結餘並為 貴集團提供額外財務資源。

此外，參考香港聯交所網站刊發的香港股票市場自2014年1月2日至最後實際可行日期止期間（「相關期間」）之配售安排，於相關期間公告的大多數配售活動的配售價較彼等各自的近期平均收市價錄得折讓。配售價較配售活動各自刊發的配售公告前最後五個交易日的平均收市價的折讓介乎1.06%至56.8%。據此，倘 貴集團考慮集資717,600,000港元，經計及最近配售價的折讓，對股東的每股賬面淨值的攤薄影響甚至比股份銷售事項及認購事項所產生的攤薄更大。請參考以下的計算：

	透過配售方式
股份銷售事項及認購事項所得款項	717,600,000港元
於2014年4月7日訂立投資協議前最後五個交易日的每股平均價	每股1.73港元
就配售價折讓1.06%*	每股1.71港元
倘 貴集團進行配售新股份而將發行之股份數目	419,649,122股
於2014年6月30日每股資產淨值	每股5.67港元
倘 貴集團考慮透過配售方式集資717,600,000港元，已攤薄每股資產淨值	每股5.12港元
每股擁有人權益減少	每股0.55港元

\* 假設就配售採用配售價較各自刊發的配售公告前最後五個交易日的平均收市價的折讓的低端折讓範圍

鑑於上文所述，倘 貴集團透過股本方式進行集資活動，對 貴集團擁有人權益的可能攤薄將較股份銷售事項及認購事項更加嚴重。攤薄水平將受限於配售價的當時折讓。於上述計算中，吾等已假設配售的市價折讓介乎相關期間內的低端折讓範圍，倘需額外折讓以進行配售，則攤薄影響將比上述計算更大。於提及上述計算時，倘 貴公司選擇透過配售集資，擁有人權益之削減將為每股0.55港元，而股份銷售事項及認購事項將僅令擁有人權益削減每股0.4港元。有鑑於此，由於股份銷售事項及認購事項將不僅向 貴集團提供額外資金，而且將增強 貴集團之流動資金以及減少 貴集團融資成本之可能性，而且令 貴集團鎖定曾先生（其經驗對 貴集團於重慶的發展至關重要）的長期承諾。因此，吾等認為削減 貴集團之擁有人權益被認為可接受。

經考慮(i)股份銷售事項及認購事項將令 貴集團繼續享有渝北項目回報而解除部分未來資本承擔；(ii)股份銷售事項及認購事項將向 貴集團提供額外財務資源作為 貴集團未來年度所需營運資金之額外緩衝符合 貴集團之審慎及謹慎投資策略；(iii)投資協議由其各訂約方經過公平磋商後訂立且其條款為一般商業條款；(iv) 貴集團於買賣成交及認購成交前於高原集團未分派保留盈利之權益及權利受股東契約之建議條款保障；(v)高原股份之估值由專業估值師支持並由獨立估值師進一步審閱（兩者均為獨立第三方專業估值師行）進行；(vi)倘曾先生及／或曾先生代理人嚴重違反股東契約、投資協議或章程細則，則妙領將擁有對將由曾先生或曾先生代理人持有之高原股份之優先購買權，而此舉將於倘曾先生及／或曾先生代理人未有遵守股東契約、投資協議或章程細則之情況下保障 貴集團之權益；(vii)儘管於最後實際可行日期 貴集團管理層無意宣派及支付買賣成交及認購成交前之累計股息為數人民幣2,550,000,000元，且 貴集團管理層亦無具體計劃取得股東融資，惟訂立投資協議將令 貴集團於高原集團需要時擁有緩衝現金及額外財務資源；(viii)訂立投資協議將令 貴集團與曾先生於高原集團的利益一致，並確保曾先生持續於高原集團作出貢獻；及(ix)總代價較高原股份市值溢價11%，吾等認為，訂立投資協議及股東契約以及其項下擬進行交易符合 貴集團及獨立股東之整體利益。

### 推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為，投資協議之條款及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款並於 貴集團一般及日常業務過程中訂立。吾等亦認為，投資協議之條款及其項下擬進行之交易就獨立股東而言屬公平合理並符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東並建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈藉以批准投資協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

此 致

獨立董事委員會及  
列位獨立股東 台照

代表  
鎧盛資本有限公司  
董事總經理  
朱逸鵬  
謹啟

2014年11月13日

以下為獨立估值師漢華評值有限公司發出之報告全文，內容有關其於2013年12月31日對高原國際有限公司之每股普通股股份之公平值進行估值，文本為載入本通函所編製。

## GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED

### 漢華評值有限公司

香港  
灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心  
2703室

敬啟者：

#### 高原國際有限公司之每股普通股股份之估值

應閣下之要求，吾等獲委聘協助閣下就高原國際有限公司（「高原」）之每股普通股股份（「股權」）於2013年12月31日（「估值日期」）之公平值進行估值分析。

就吾等所知悉，吾等之分析僅由中渝置地控股有限公司（「貴公司」）之管理層用作關於由一名投資者收購及認購高原之部分股權之交易而釐定高原之普通股價值之用，並構成貴公司日期為2014年11月13日之通函之一部分。吾等之分析乃僅就上述目的而進行，因此在並無吾等明確書面同意之情況下，本報告不得用作其他用途。

吾等工作之方式及方法並不包括根據公認會計原則進行審查，其目的為就根據公認會計原則呈列之財務報表或其他財務資料（不論為過往或預期）之公平列報方式發表意見。

吾等對他人所提供之財務資料或其他數據之準確性及完整性概不發表意見，亦概不承擔任何責任。吾等假設，吾等獲提供之財務及其他資料乃準確及完整，吾等亦已依賴此資料進行估值。

#### I. 委聘目的

就吾等所知悉，吾等之分析將作由貴公司管理層作交易參考用途。

#### II. 服務範疇

吾等獲貴公司管理層委聘以協助彼等對高原於估值日期之每股普通股股份公平值進行估值。

### III. 估值基準

吾等已按公平值基準對高原進行估值。公平值乃定義為「市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產將收取或轉讓負債將支付之價格」。

吾等之估值乃根據國際評估準則理事會刊發之國際評估準則（2013年版）而編製。此準則載有估值所用基準及估值方法之指引。

### IV. 估值級別

儘管估值乃範圍概念，惟現時之估值理論指出適用於業務或商業權益之價值共有三個基本「級別」。該等估值級別分別為：

1. 控制性權益：企業之整體價值（從控制性方面進行估值）；
2. 猶如可自由買賣之少數股東權益：少數股東權益之價值，雖無控制權但具有市場流通性之優勢；及
3. 非上市少數股東權益：少數股東權益之價值，既無控制權亦缺乏市場流通性。

股權於估值日期之估值乃按非上市少數股東權益基準編製。

### V. 估值前提

估值前提指以對財產擁有者產生最大回報之方式估值之概念，乃計及物質上可能、財務上可行及法律上允許之有關方面。估值前提包括以下各項：

1. 持續經營：於可預見未來沒有清盤之意圖或威脅下業務預期持續經營時適用；
2. 有序清盤：適用於明確於不久將來會停止經營，並有足夠時間在公開市場出售其資產之業務；
3. 強制清盤：於時間或其他限制因素不允許有序清盤時適用；及
4. 整個資產組別：於業務之所有資產逐一地而不是整個業務在市場出售時適用。

本估值乃按持續經營基準編製。

### VI. 資料來源

吾等基於 貴公司管理層與吾等進行之討論及審閱主要交易文件及記錄作出分析及達致意見結論，包括：

1. 日期為2014年4月7日的投資協議；
2. 貴公司日期為2014年4月7日的公告；
3. 高原及其附屬公司（「高原集團」）於截至2013年12月31日止期間之管理賬目；
4. 高原集團於截至2013年12月31日止期間之重新估值概要；及
5. 於2013年12月31日之附屬公司賬目。

吾等亦依賴自資本市場上公開獲得之資料，包括行業報告、上市公司之各種數據庫及新聞。



## VII. 公司概覽

### 1. 貴公司

貴公司之核心業務為於中國西部之物業發展及投資，以及財務投資。

### 2. 高原

高原為一間於英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立之私人有限公司並由妙領投資有限公司直接全資擁有。其為一間投資控股公司並為優俊投資有限公司（「優俊」）之註冊及實益擁有人。高原之唯一業務為優俊之所有權。

圖7-1 – 組織架構圖



## VIII. 經濟概覽

為配合編製本估值，吾等已審閱及分析中國（高原集團之溢利來源所在地）現時經濟狀況及高原之估值可能受到之影響。

## 1. 中國名義國內生產總值增長

過往，中國經濟快速增長，增長率約為每年10%。近期中國國內生產總值（「國內生產總值」）增長受全球經濟下滑及中國政府收緊中國貨幣之措施所影響。然而，全球經濟現時正自美國金融風暴及歐元區債務危機所引發之全球經濟衰退中逐漸復甦。

表8-1—中國於2009年至2013年之實質國內生產總值年增長率及通脹

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
實質國內生產總值年增長率(%)	9.21	10.45	9.30	7.65	7.67
通脹(%)	-0.68	3.33	5.42	2.65	2.63

資料來源：國際貨幣基金組織、世界經濟展望資料庫 (2014年4月)

儘管經濟發展放緩，中國仍為全球增長最快經濟體之一。根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」），中國於2013年錄得全年國內生產總值人民幣568,850億元，年增長率約為7.3%。

根據國際貨幣基金組織於2014年4月發表之《世界經濟展望》，中國已成為世界第二大經濟體，僅次於美國。毋庸置疑，倘若中國經濟持續快速增長，中國將於2030年前超越美國成為世界最大經濟體。

表8-2—世界各國之國內生產總值

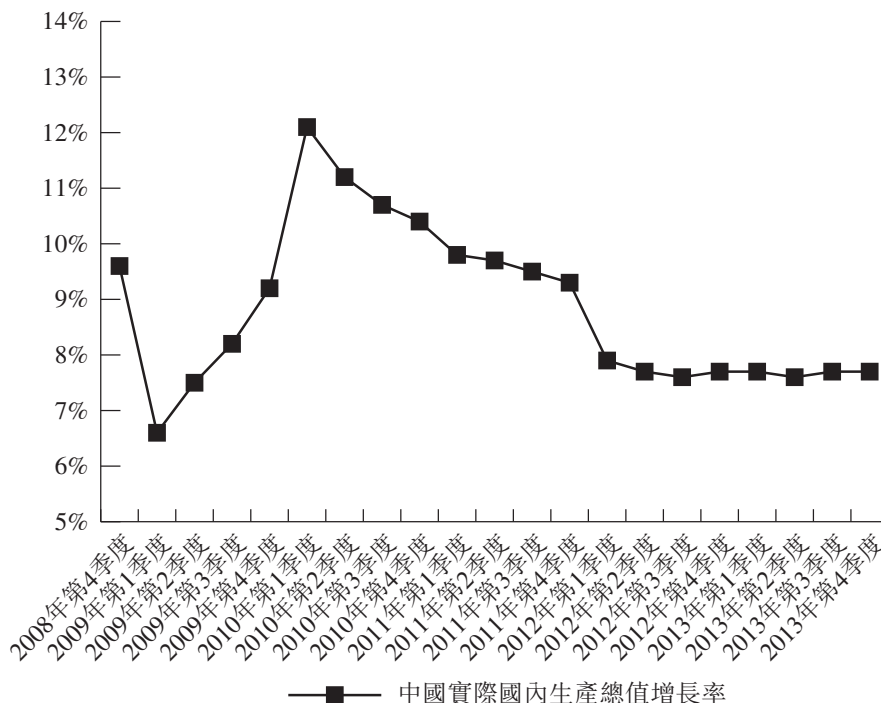
國家	國內生產總值—十億美元（「美元」）							
	2011年實際	2012年實際	2013年實際	2014年預測	2015年預測	2016年預測	2017年預測	2018年預測
1 中國	7,322	8,221	9,181	10,028	10,940	11,879	12,908	13,997
2 美國	15,534	16,245	16,800	17,528	18,366	19,283	20,240	21,180
3 日本	5,896	5,960	4,902	4,846	5,021	5,165	5,372	5,540
4 德國	3,631	3,430	3,636	3,876	4,082	4,264	4,464	4,664
5 法國	2,785	2,614	2,737	2,886	3,021	3,154	3,308	3,472
6 巴西	2,475	2,253	2,243	2,216	2,341	2,470	2,611	2,765

資料來源：國際貨幣基金組織、世界經濟展望資料庫 (2014年4月)

儘管全球經濟表現疲弱且未見明朗，惟根據國際貨幣基金組織預測，預期中國經濟於2014年增長約7.5%。國際貨幣基金組織評論，中國決策者已放慢進一步刺激經濟增長的步伐，其與保障金融穩定性、令經濟實現更均衡及可持續性增長之道路之目標一致。

下圖列示2008年至2013年季度國內生產總值年增長率：

圖8-1－中國國內生產總值年增長率



資料來源：中國國家統計局

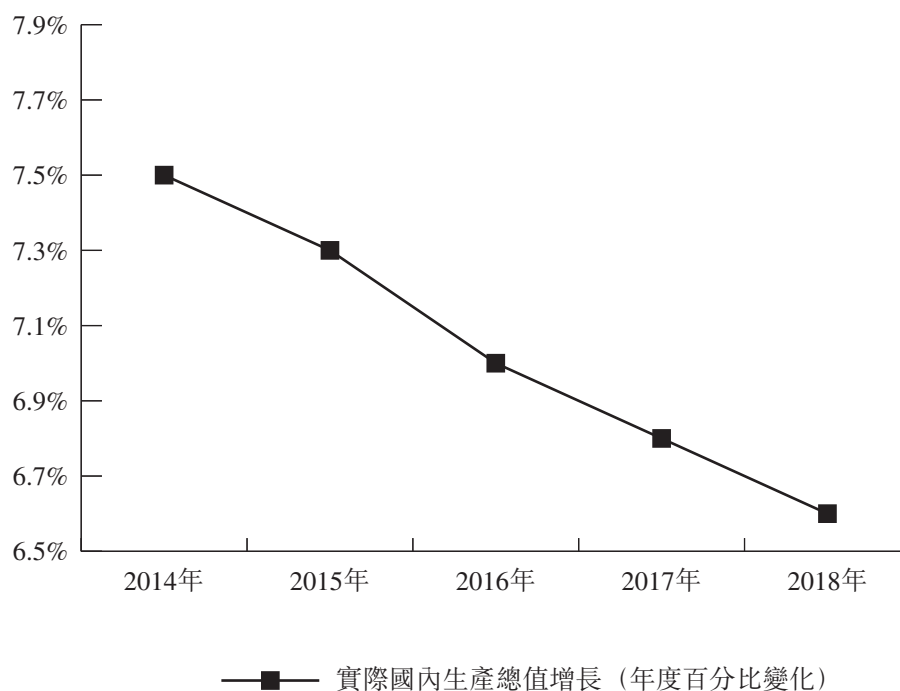
展望中國經濟短期會面對若干不同挑戰，特別是信貸融資急增，令人顧慮到投資質素和還款能力，尤其當信貸流至金融體系中監管較弱的環節。中國於2014年3月首次有公司債券違約。債券市場的公信力及穩定性岌岌可危。此外，過往的增長過份依賴基建項目的持續擴展。過剩及重複的發展導致資源錯配及浪費。主要靠借貸撥付資金的該等重大投資回報存在不確定因素。於2013年，中國政府收緊融資渠道給資本市場帶來不少震蕩。倘若問題不能得到妥善處理，不僅僅國內生產總值增長率會受到影響，整個中國的資本市場體系的穩定性亦可能受到威脅。

此外，中國國家主席習近平針對貪腐及鋪張浪費的舉措，一方面將提升政府的公眾認知度，另一方面亦影響了消費行業，尤其是奢侈品、高檔餐飲及公務出行相關的行業。

在中國市場國內生產總值增長放緩的同時，外部市場開始復甦。世界銀行亦表示經濟復甦的主要障礙（包括歐元區經濟萎縮）現已成為過去。國際貨幣基金組織及世界銀行分別預測中國國內生產總值於2014年的增長會在約7.54%及7.6%。彭博社所進行的調查亦顯示2014年的增長率可能維持在7.4%。

下圖顯示由2011年至2018年的實際國內生產總值年增長率預測：

圖8-2—中國實質國內生產總值年增長率預測



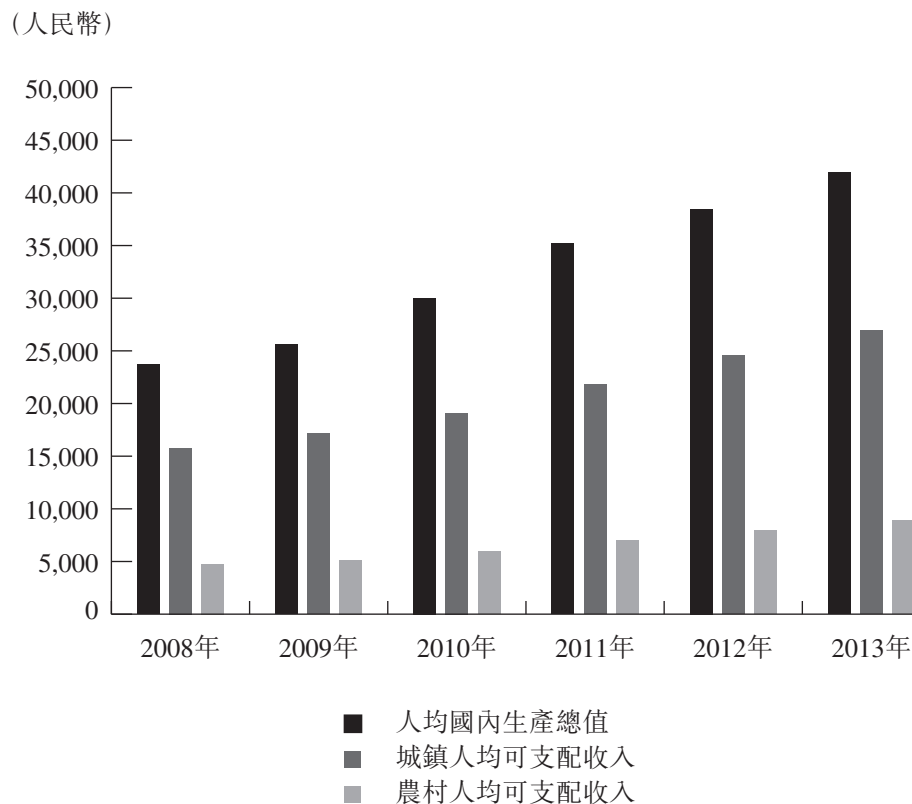
資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(2014年4月)

## 2. 中國人均國內生產總值

除經濟急速增長外，過往數年的可支配收入水平亦大幅提升。根據中國國家統計局的資料，中國城鎮家庭年人均可支配收入，由2008年的人民幣15,781元增至2013年的人民幣26,955元，複合年增長率約為11.30%；而農村家庭年人均可支配收入，亦由2008年的人民幣4,761元增至2013年的人民幣8,896元，複合年增長率約為13.32%。

下圖顯示2008年至2013年的人均國內生產總值，以及城鎮及農村年人均可支配收入：

圖8-3－中國自2008年至2013年的人均國內生產總值及人均可支配收入



資料來源：中國國家統計局

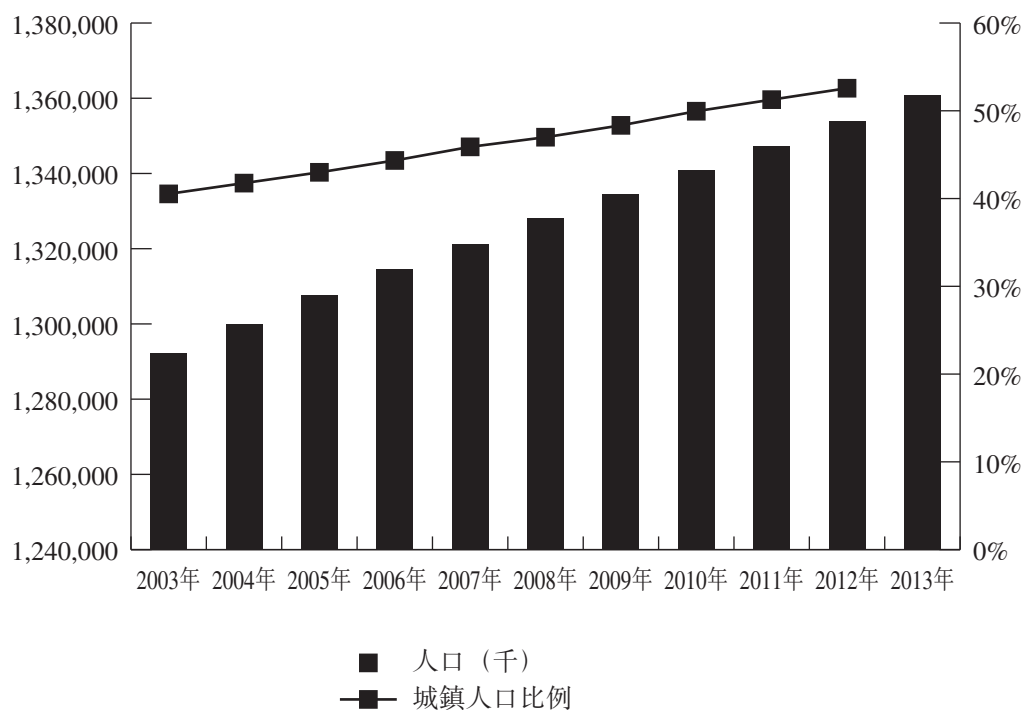
### 人口增長

中國人口佔全世界人口近五分之一。根據中國國家統計局數據，過去十年，中國人口由2003年的12.9億增加至2013年的13.6億，複合年增長率約0.52%。

中國城鎮人口比例由2003年的41%增加至2012年的新高53%，複合年增長率約2.93%。

下圖顯示2003年至2013年中國人口增長及對應的城鎮人口增長：

圖8-4—中國人口及城鎮人口比例



資料來源：中國國家統計局；國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(2014年4月)

人口增長預期於本十年內將保持平穩。根據國際貨幣基金組織及香港環亞經濟數據有限公司的預測，中國人口將由2014年的13.7億增加至2018年的13.9億，複合年增長率約0.50%。此外，人口增長加上城鎮化加速和中產階層的壯大，對於未來國內對諸如豪華轎車、高檔手錶等可承擔的奢侈品的消費需求的增長尤為重要。穩定的人口增長及生活水準的持續提升對房屋產生大量需求。

表8-3—人口預測

人口 (百萬)	2014年預測	2015年預測	2016年預測	2017年預測	2018年預測
中國	1,367.52	1,374.31	1,381.13	1,387.99	1,394.88

資料來源：國際貨幣基金組織《世界經濟展望》(2014年4月)；香港環亞經濟數據有限公司

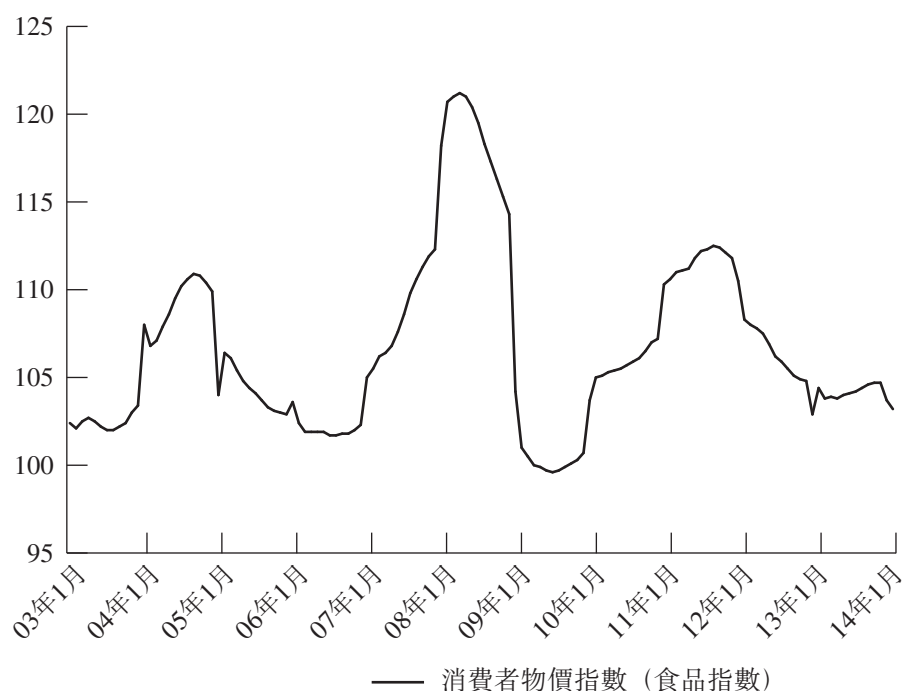
### 3. 通脹

自2010年以來，監管通脹風險一直為中國政府的首要任務之一。中國國家統計局發佈之最新經濟數據亦顯示於2014年2月報告之通脹率同比為2.2%，而於2013年2月則為2.6%。於2013年第4季度召開貨幣政策委員會會議後，中國央行行長周小川表示通脹於整個年度內保持穩定。中國於未來將繼續實行審慎貨幣政策、將貨幣供應及社會融資總額維持於一個合理增速以及優化融資及信貸結構。

決定未來貨幣政策之因素可能為房地產價格。於2013年，主要城市之房地產價格繼續快速上漲。根據國家統計局於2013年12月18日所示之數據，深圳及廣州已自上一年上漲21%，而上海及北京之價格則分別上升18%及16%。然而，另一個決定貨幣政策之重要因素即食品價格於2014年2月保持穩定於3.2%之可接受水平。根據國際貨幣基金組織於2014年4月刊發之《中國經濟展望》，中國於2014年及以後之平均通脹率預期維持於約3.0%。

下圖列示中國食品價格指數、生產者價格指數及房地產價格之過往趨勢：

圖8-5 – 中國消費者物價指數 – 食品走勢 (指數值，上年度 = 100)



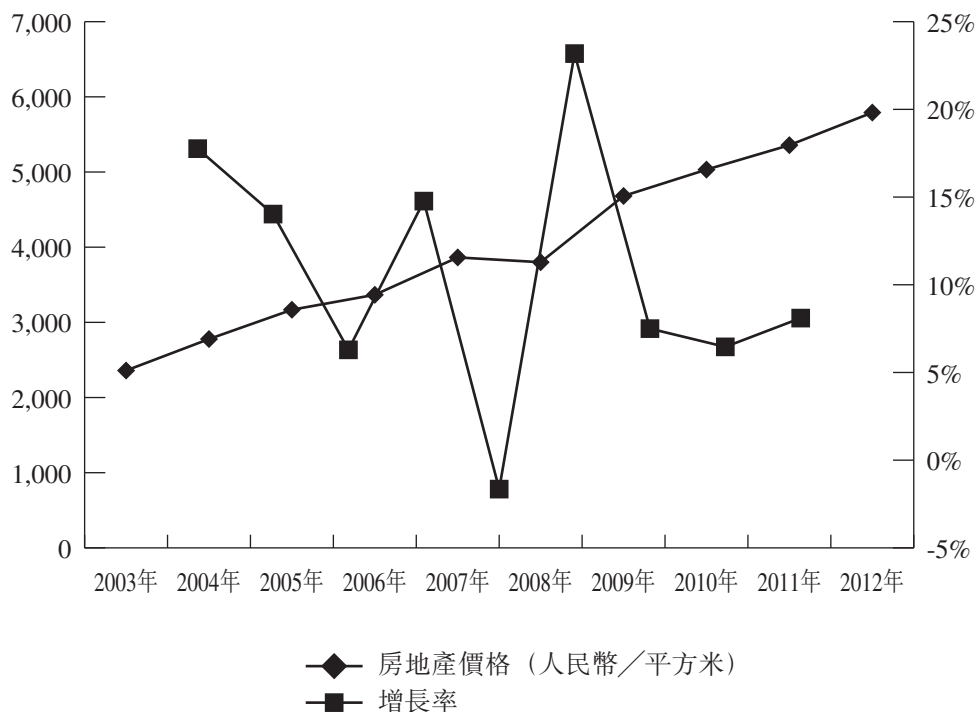
資料來源：中國國家統計局

圖8-6 –中國生產者價格指數走勢（指數值，上年度 = 100）



資料來源：中國國家統計局

圖8-7 –中國房地產價格走勢



資料來源：中國國家統計局



表8-4 – 全年通脹預測

	通脹，平均消費者物價(%)						
	2012年實際	2013年實際	2014年預測	2015年預測	2016年預測	2017年預測	2018年預測
全球	3.94	3.56	3.49	3.44	3.65	3.45	3.41
新興及發展中經濟體	5.99	5.76	5.48	5.19	5.40	4.85	4.71
中國	2.65	2.63	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00

資料來源：國際貨幣基金組織，世界經濟展望數據庫（2014年4月）

#### 4. 政府政策

中國前總理溫家寶於去年年初召開的全國人民代表大會年會上，發表任內最後一份政府工作報告時表明，中國將於未來繼續實施積極財政政策及審慎貨幣政策，同時達到7.5%的經濟增長。

為落實2014年的積極財政政策，政府將增加赤字及增發國債，推行稅制改革及結構稅務減免，善用政府開支並加強管理地方政府借貸。

為維持審慎貨幣政策，政府將改善執行宏觀經濟調控的政策框架，將貨幣政策用作反週期工具。

於去年年底北京舉行之中央經濟工作會議中，中國共產黨之新領導層亦強調，2014年之主要任務如下：

1. 確保食品安全；
2. 產業結構調整；
3. 控制債務風險；
4. 促進新興產業發展；
5. 改善民生；及
6. 深化改革開放。

整體而言，中國仍為全球經濟增長最快的國家之一。今年年初公告之數據整體而言未算強勁，但仍有不少利好條件。通脹溫和，令政策制訂者有充裕空間，在其認為經濟需要從貨幣政策方面給予迅速支援時，作出相應配合。

## IX. 行業概覽

於2013年，由於購房者認為中央政府不太可能進一步施加房地產限制而重返市場，中國各大城市之住房價格及銷售大幅增加。2013年之房地產銷售總額上升26.3%至人民幣8.14萬億元。

中國之房地產市場極大程度地受到政府政策及中國經濟狀況之影響。有關房地產市場之政府政策之主要目標為(a)穩定價格，(b)減少投機，及(c)增加供應經濟適用房。

於2013年，中國房地產開發投資上升19.8%，而2012年為上升16.2%。於2013年開始之工程上升13.5%，較2012年錄得跌幅7.3%有較大增幅。整體而言，由於政府於2013年實施適度之監管措施令物業價格穩定上升，2013年之中國房地產市場穩定增長。

中國房地產市場之繁榮乃由眾多人口之可支配收入增加及城市化進程推動。房地產市場改革亦為房地產市場快速發展之另一個促成因素。

13億人口意味著巨大之住房需求。誠如經濟概覽所述，中國擁有世界上最多的人口。本質上，住房需求會隨人口增加而增加，然而，中國之住房需求增加較人口增長快。

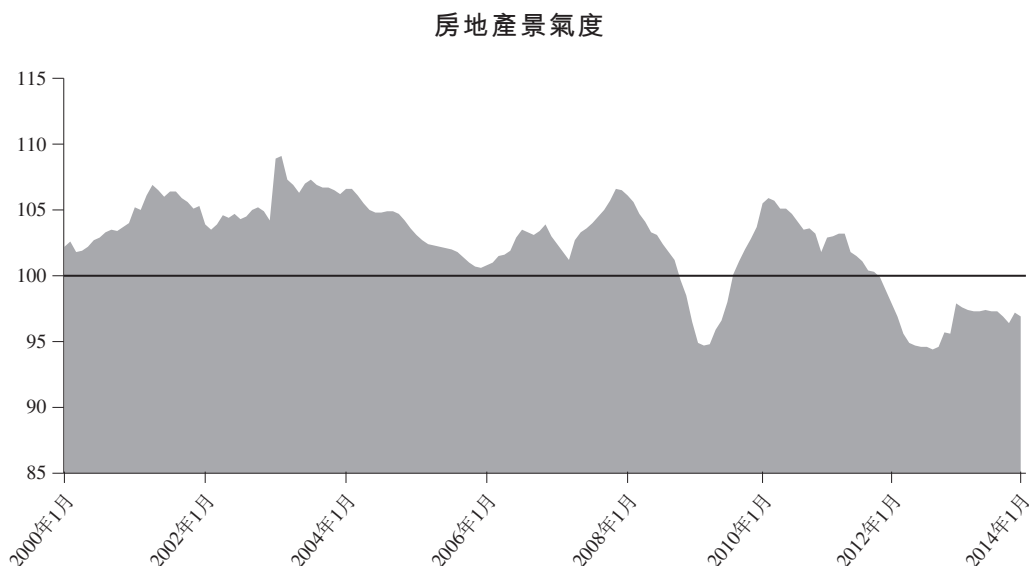
中國於過去數年之城市化速度非常快。城市化將增加住房需求，於一般情況下，城市家庭較小，因此當一個地區開始城市化時，家庭數量會增加，將創造大量住房需求，尤其是在低端城市。城市化率增幅由2007年之45.9%增加至2012年之超過50%。根據聯合國之估計，城市化率可能會於2020年達到61%及於2050年前達到77%。

由於人們希望擁有優質生活，故個人收入能力提高為房地產市場繁榮之另一個主要推動力。誠如經濟概覽一節所述，預計2014年之國內生產總值增長將可維持於7.5%，及於2018年前將維持於約7%，此意味著家庭可支配收入將持續增加。此外，城市化亦增加可支配收入。誠如圖8-3所述，2012年城鎮居民之可支配收入增加至人民幣24,565元，其為農村地區之三倍。隨著家庭可支配收入增加，有能力負擔私人住房之家庭數量將會增加。

可支配收入快速增長亦帶來投資需求。同時，中國尚無太多投資選擇。因此，特別有利於房地產市場，因為中國人之傳統傾向於投資實物財產。人們亦普遍認為，男性於結婚之前需要擁有公寓或住房，其創造了巨大之住房需求。

中國房地產市場長時期內一直蓬勃發展。近年，中國政府針對過熱房地產市場所實施之降溫措施令過去兩個年度之整體市場氣氛疲弱。

圖9-1－中國房地產景氣度



資料來源：中國國家統計局

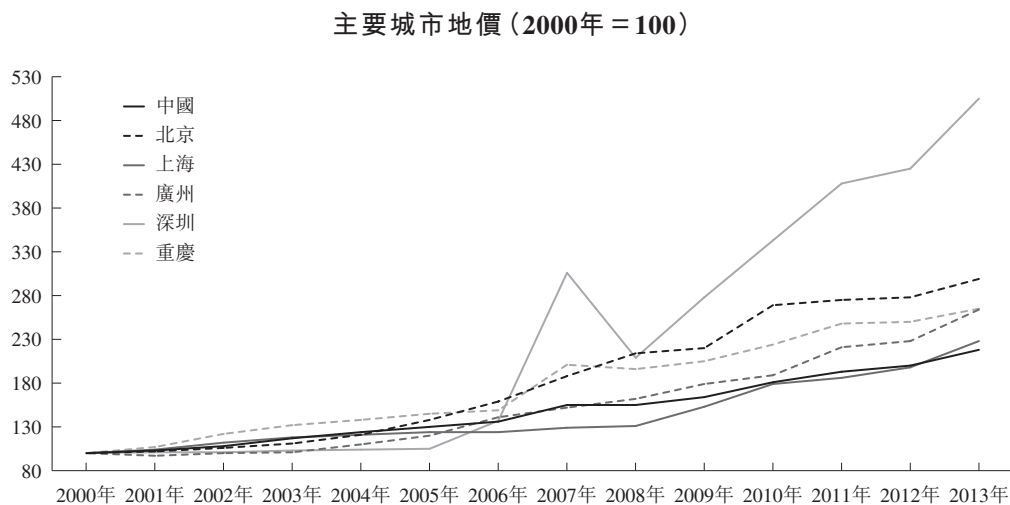
自2000年起，各大城市之土地價格已增加兩倍。根據中國城市地價動態監測之統計數據，中國之整體土地價格增長於過去五年之複合年增長率為7.1%，尤以深圳19.3%之複合年增長率領先。

表9-1－主要城市地價增長

年份	中國	北京	上海	廣州	深圳	重慶
2003年至2013年之複合年增長率	6.4%	10.4%	6.8%	10.1%	17.2%	7.2%
2008年至2013年之複合年增長率	<u>7.1%</u>	<u>6.9%</u>	<u>11.7%</u>	<u>10.3%</u>	<u>19.3%</u>	<u>6.2%</u>

資料來源：中國城市地價動態監測，漢華評值

圖9-2－主要城市地價



資料來源：中國城市地價動態監測，漢華評值

進一步抑制房地產市場過熱之措施預期僅會於房價強勁上漲之主要城市實施，而2014年之重心為增加需求強勁城市之住房供應。中國房地產市場將專注於維持合適的成交量，從而推動相關的建設項目及創造就業機會。

高原集團之項目主要位於重慶市。

### 重慶房地產市場

重慶房地產投資由2007年之人民幣850億元增至2012年之約人民幣2,500億元，複合年增長率為24.2%。

下表載列有關所示年度重慶房地產投資之選定數據。

表9-2 – 重慶物業市場

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2007年至 2012年之 複合年增長率
房地產投資(人民幣十億元)	85	99	125	162	202	151	24.2%
住宅投資(人民幣十億元)	52	62	79	109	144	171	26.7%
已竣工商品房總建築面積 (百萬平方米)	22.5	23.7	29.1	26.3	34.2	40.0	12.1%
已售商品房總建築面積 (百萬平方米)	35.5	28.7	40.0	43.1	45.3	45.2	4.9%
商品房平均價格 (每平方米人民幣元)	2,723	2,785	3,442	4,281	4,734	5,080	13.3%
住宅物業平均價格 (每平方米人民幣元)	2,588	2,640	3,266	4,040	4,492	4,805	13.2%
商品房銷售收益(人民幣十億元)	97	89	138	185	215	230	18.9%
住宅物業銷售收益 (人民幣十億元)	86	70	123	161	183	197	18.1%

資料來源：中國國家統計局

圖9-3－物業指數－重慶

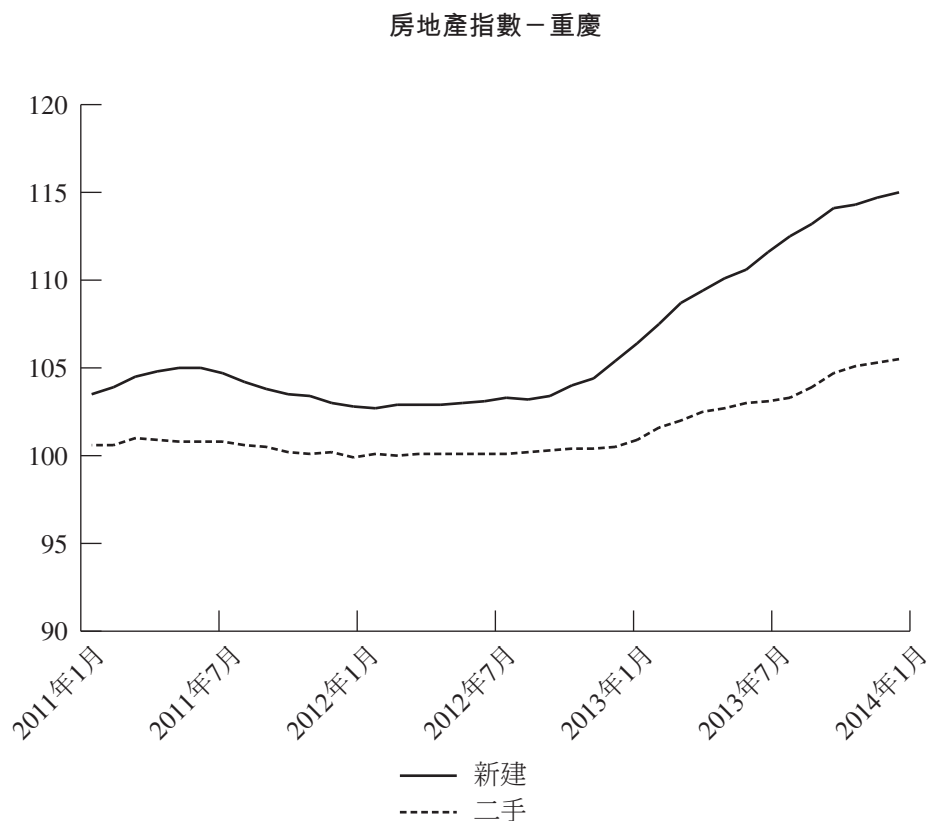
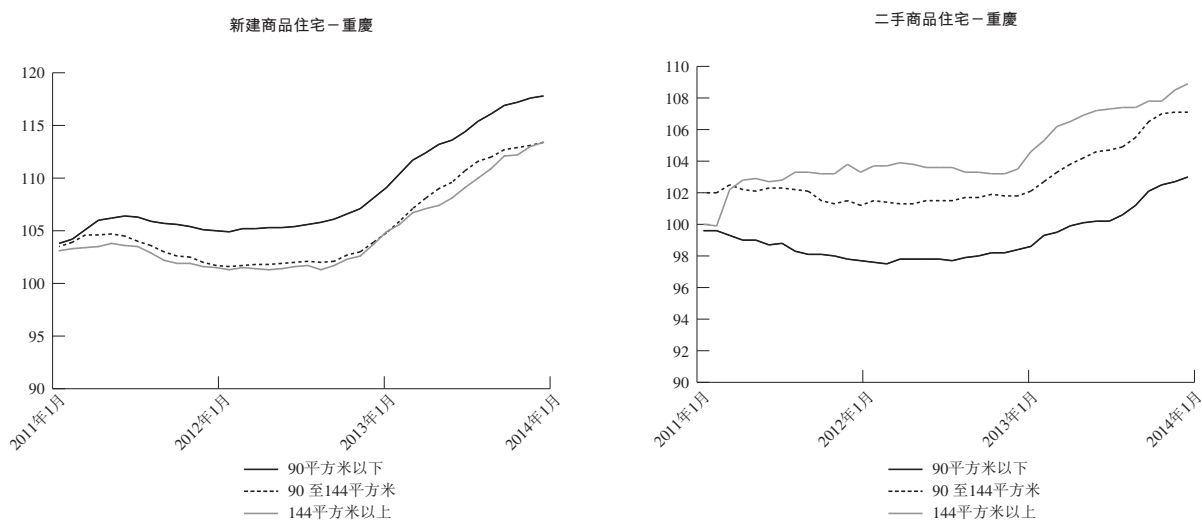
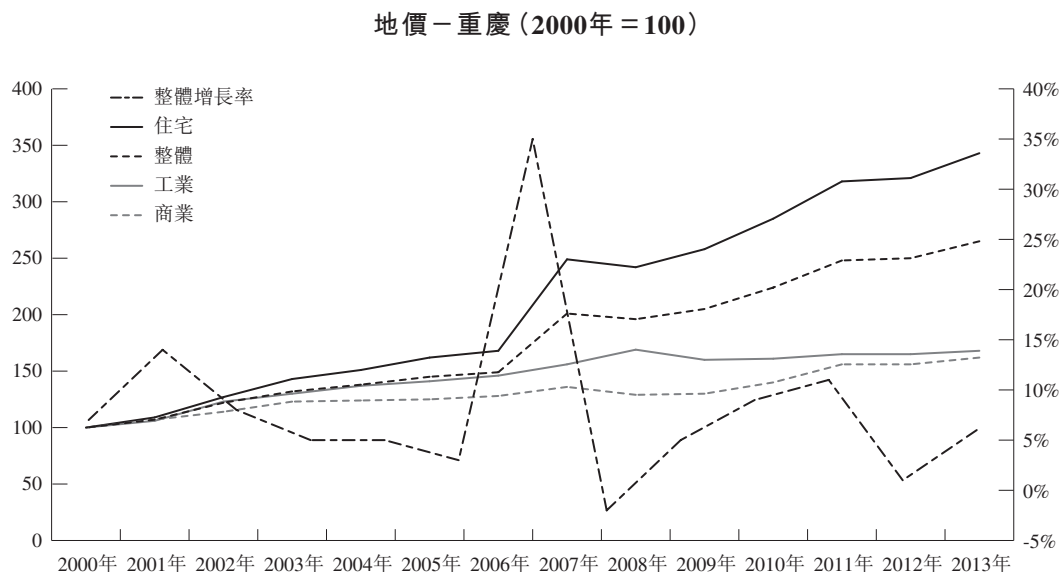


圖9-4－商品住宅指數－重慶



土地成本明顯是房地產開發商之主要負擔。根據中國城市地價動態監測，重慶地價一般與全國增長一致。住宅用途地價較商業或工業用途地價增長更快。商業及工業地價於過去五年相對穩定，複合年增長率低於3%。

圖9-5－重慶地價



資料來源：中國城市地價動態監測，漢華評值

中國房地產市場充滿機遇。城鎮化及收入增長導致住房價格及銷售持續增長。隨著城鎮化進程持續，長期而言，對住房供應增長將有支持。

總而言之，預期房地產市場將因收入增長而充滿挑戰與機遇，然而監管措施會導致營商環境難以預料。

## X. 估值方法

任何資產的估值大體上可歸類至成本法、市場法及收入法三種方法其中一者。在進行任何估值分析時，前述三種方法均須考慮，然後會選出被視為最恰當的一種或多種方法，用作分析該資產的公平值。

### 1. 成本法

此乃根據資產扣除負債後的價值，利用一種或多種方法去釐定一項業務、業務所有權權益、抵押品或無形資產的公平值指標的常法。

價值按財產複製或重置的成本，減去實質損耗、功能及經濟性陳舊所引致之折舊（倘存在及可量度）確定。

吾等已應用成本法對高原進行估值，原因如下：

- 高原集團的主要資產均為房地產物業。該等房地產物業的公平值可根據類以物業的近期市場交易予以釐定；及
- 該等資產及負債之總合可構成高原之價值之堅實基礎。

## 2. 市場法

此乃利用一種或多種方法，將有關項目與已經售出的類似業務、業務所有權權益、抵押品或無形資產進行比較而釐定一項業務、業務所有權權益、抵押品或無形資產公平值指標的常法。

價值為採用競爭原則確立。簡單來說，假設一物與另一物相類似，且能替代使用，則兩者必然相等。此外，兩個相仿和類似項目的價格應彼此相若。

吾等已考慮並採用市場法對高原進行估值，原因如下：

- 其向賣方提供有關其他人士將如何為類似資產定價之額外資料。

## 3. 收入法

這是利用一種或多種方法，將預期利益轉化為現值數額，而釐定一項業務、業務所有權權益、抵押品或無形資產公平值指標的常法。

運用收入法時，會就分析選定資產的經濟利益源流，依據一般為歷史及／或預測現金流量。重點釐定合理反映資產於未來大有可能實現的利益源流。該選定的利益源流，其後採用合適的風險調整貼現率，折算為現值。貼現率因素通常包括於估值日期的一般市場回報率、與公司經營所在行業有關的業務風險，以及被估值資產的其他特定風險。

吾等已考慮及拒絕採用收入法對高原進行估值，原因如下：

- 收入法涉及多項假設及估計，而並非所有假設及估計均可輕易量化及自 貴公司之管理層獲得；及
- 鑑於中國房地產市場之房地產價格波動，概無就應用此方法而可予編製準確財務資料。

## XI. 一般估值假設

多項一般假設須予設立以充分支持吾等有關股本權益公平值之分析。本估值中所採納之一般假設包括：

1. 中國之現有政治、法律、財政、對外貿易及經濟條件將並無重大變動；
2. 行業趨勢及市況將與目前市場預期並無重大偏差；

3. 未來利率或外匯匯率與現行利率或外匯匯率之間將並無重大變動；
4. 中國香港及吾等之可比較公司之原所在國家之現有稅法將並無重大變動；
5. 所有正常經營過程中之相關法律批文、營業證書或執照獲正式取得、處於良好狀況及於申請取得該等批文、證書或執照時無需額外費用；及
6. 高原將保留有能力之管理層、重要人員及技術員工以支持所進行之業務經營活動。

## XII. 成本法

成本法乃基於替代經濟原則；其實質上估量於估值日期之資產淨值及重置該等資產所耗用之成本。使用重置價值、清算價值及經調整資產淨值法以估計業務或其資產之現有公平值。

高原集團於估值日期之資產負債表詳情如下：

表12-1 – 經調整資產淨值

	賬面淨值 千港元	公平值調整 千港元	公平值 千港元
投資物業	411,330	–	411,330
土地及發展中物業<附註1>	9,868,987	2,610,567	12,479,554
已完成物業<附註1>	2,015,626	2,135,997	4,151,623
物業、廠房及設備<附註2>	120,682	50,778	171,460
可供出售投資	212,373	–	212,373
預付款項、按金及其他應收款項	233,707	–	233,707
銀行及現金結餘	2,777,041	–	2,777,041
<b>總資產</b>	<b>15,639,746</b>	<b>4,797,342</b>	<b>20,437,088</b>
貿易應付款項及其他應付款項	1,114,757	–	1,114,757
預售物業之已收所得款項	1,766,361	–	1,766,361
非控股股東之貸款	11,470	–	11,470
銀行貸款	1,915,025	–	1,915,025
應付一間同系附屬公司款項	229,372	–	229,372
應付股東款項	941,781	–	941,781
應付稅項	1,286,848	–	1,286,848
遞延稅項負債<附註3>	1,240,603	4,111,349	5,351,952
<b>總負債</b>	<b>8,506,217</b>	<b>4,111,349</b>	<b>12,617,566</b>
<b>資產淨值</b>	<b>7,133,529</b>	<b>685,993</b>	<b>7,819,522</b>
非控股權益<附註4>	(108,480)	(45,106)	(153,586)
<b>股東權益</b>	<b>7,025,049</b>	<b>640,887</b>	<b>7,665,936</b>

<附註1> 土地及發展中物業及已完成物業之公平值乃經參考漢華評值有限公司編製之於2013年12月31日之單獨估值報告。



<附註2> 其與對高原集團持作自用之若干物業之公平值調整有關。

<附註3> 根據有關中國稅務規則及規例高原集團於銷售物業後可能應付之估計各項稅項負債。於調整中包括三類稅項負債，即營業稅（「營業稅」）、土地增值稅（「土地增值稅」）及企業所得稅（「企業所得稅」）。各有關稅項乃估計如下：

- (i) 營業稅—按物業銷售價格之稅率5.6%繳付。
- (ii) 土地增值稅—按物業增值之介乎30%至60%之累進稅率徵收。
- (iii) 企業所得稅—按25%之法定所得稅率繳付。

<附註4> 由非控股股東分佔之重估盈餘淨額（即重估盈餘與有關遞延稅項負債調整之差額）。

### XIII. 市場法

#### 指標上市公司法

指標上市公司法之邏輯為同一或類似行業內公開買賣股票之價格能客觀地證明投資者自願買賣業內公司權益之價值。

運用指標上市公司法時，吾等為每家指標上市公司（「指標上市公司」）計算不同利益流之價格倍數。據此，就有關公司正在估值之獨特領域釐定及調整適當之價值倍數。然後將該倍數用作為被估值之有關公司計算適當所有權益之價值估計。於該估值中，基於賬面值為選定之價格倍數。

價格倍數指於估值日以一家類比公司之市場價值作分子，及該公司之營運業績（或財務狀況）之度量值作分母計算之比率。於該估值中，吾等採納市賬率（「市賬率」）。市賬率為指示投資者願意支付組合資產及負債之溢價或折讓之適當價格倍數。資產淨值（「資產淨值」）提述所有公司資產減其負債及少數股東權利之總額。公司資產淨值越大，可賺取之盈利越大。此外，市賬率倍數於市場上的波幅越小，則提供之估值越可靠。

吾等一旦選定指標上市公司之數量並對彼等財務資料作出必要調整，下一步則須釐定及計算適當之價值倍數，而計算方法則與所有經選定之指標上市公司相同。

該方法之應用乃視乎所撰擇之指標上市公司是否跟有關公司於業務上有足夠的相似性，從而提供有意義之比較。吾等透過使用合理標準以決定指標上市公司是否相關連而謹慎選擇指標上市公司。當差別過大致使未能進行有意義之比較時，吾等或會放棄所使用之方法。

#### 指標上市公司之選擇

於選擇指標上市公司時，吾等已考慮高原集團之業務範圍、產品、業務之市場位置及其他標準。根據吾等可得資料及鑑於上文所載之選擇標準，按竭盡所能及不偏不倚的基準以及據吾等所深知，該等樣本乃屬全面及詳盡。

下文例舉吾等已審閱有關高原集團之估值之指標上市公司：

表13-1 – 指標上市公司

指標上市公司	股票代碼	市賬率	業務活動
寶龍地產控股有限公司	1238 HK	0.32x	該公司於中國發展商業物業。
湯臣集團有限公司	258 HK	0.32x	該公司透過其附屬公司發展及投資物業及經營款客及消閒業務。該公司亦製造膠管及建築材料及從事證券買賣。
首創置業股份有限公司	2868 HK	0.54x	該公司於中國北京開發優質／高檔辦公樓宇及商業物業及中高檔住宅物業。
花樣年控股集團有限公司	1777 HK	0.83x	該公司為中國物業開發商及房地產代理及物業管理服務供應商。該公司於成渝經濟區、珠江三角洲、長三角區域及京津都市圈發展綜合性商業地產項目及住宅物業。
禹洲地產股份有限公司	1628 HK	0.83x	該公司於華南地區發展住宅物業。
五礦建設有限公司	230 HK	0.48x	該公司為一間房地產發展公司，主要從事房地產發展、專業建築、物業投資及項目管理業務。該公司之房地產發展業務涵蓋中國珠三角、長三角及環渤海地區。
中國奧園地產集團股份有限公司	3883 HK	0.49x	該公司為一間物業開發公司，開發商舖及綜合住宅項目。

資料來源：彭博

指標上市公司之選擇標準載列如下：

- 超過75%之收入貢獻來自房地產相關業務；
- 主要於中國經營；
- 於香港上市；及
- 與高原集團相比市值乃可資比較。

就香港上市公司而言，一般運用業務多元化策略。因此，為選擇指標上市公司，吾等集中於超過75%收入貢獻來自房地產相關業務之上市公司。憑藉上述選擇標準及經參考高原集團的業務性質、主要經營地點及市值，吾等認為，所選擇之指標上市公司屬公平及具代表性樣例。

資料乃取自彭博社及互聯網。

中位市賬率乃根據於估值日期前最後20個交易日之收市價計算。中位市賬率為0.49x。

#### XIV. 缺乏控制權之折讓（「缺乏控制權之折讓」）

由於於當前案例中股本權益涉及少數股東、非控股權益，影響有關權益之折舊之適用性須於公平值最終釐定時考慮。

缺乏控制權之折讓乃估值調整之一，對公平值之最終釐定有重大影響。其為對某項少數、非控股投資之公平值之向下調整，以反映其被削減之控制水平。

缺乏控制權之折讓乃自控制權溢價得出如下：

$$\text{缺乏控制權之折讓} = 1 - \frac{1}{1 + \text{控制權溢價}}$$

控制權溢價界定為超出一間公司就於該公司之控制權益之當前市價而買方願意支付之溢價金額（已於購買價中反映）。控制權溢價越高，則缺乏控制權之折讓越高。

控制權乃界定為影響公司董事會決定之能力。控制權之特點通常包括：

- 委任管理層；
- 釐定管理層薪酬及額外收入；
- 制定政策及更改業務過程；
- 收購或清算資產；
- 選擇與其開展業務及授予其合約之人士；
- 進行收購；
- 清算、解散、出售公司或重組公司資本；
- 宣派及派付股息；及
- 更改註冊成立細則或公司細則。

就此案例而言，監督日常管理及營運之責任並不被視為控制權之特點之一。此外，將予購入及認購高原股份之擁有人於收購及認購後將不會擁有對高原集團董事會之控制權。

因此，於完成收購及認購後，擁有人將承擔之管理角色於釐定當前案例之缺乏控制權之折讓時不會被考慮在內。

目前並無可得的有關控制權溢價的經驗研究，即具體對香港或中國公司進行的控制權溢價經驗研究。於就當前案例而言選取適當之缺乏控制權之折讓時，吾等已因此考慮FactSet Mergerstat, LLC (「Mergerstat」) 定期刊發之被普遍廣泛應用之控制權溢價數據庫「2013年第3季度控制權溢價研究」(「控制權溢價研究」)，作為起點。吾等於釐定時亦根據彭博社數據庫進行進一步的研究。吾等亦已考慮高原集團的相關事實及情況以釐定合適的控制權溢價，因此，就本案例吾等亦已考慮缺乏控制權之折讓。

#### 根據Mergerstat進行之控制權溢價研究

控制權溢價研究之2013年第3季度版本乃由Mergerstat, LLC透過檢測交易編撰，據此等交易，於2012年10月1日至2013年9月30日止期間一間公司50.01%或以上之股權被收購。為取得不偏不倚及準確的定價資料，Mergerstat已縮小控制權溢價研究的範圍至已完成交易，於該等交易中目標公司的股份公開買賣。各項交易的控制權溢價乃按購入價與目標公司Mergerstat不受影響價格之間的百分比差額計算得出，Mergerstat不受影響價格是Mergerstat經分析各項交易後選擇的不受收購公告影響的目標公司每股普通股股價，如下：

$$\text{控制權溢價} = \frac{\text{購買價} - \text{Mergerstat不受影響價格}}{\text{Mergerstat不受影響價格}}$$

根據控制權溢價研究，Mergerstat估計房地產業交易的平均控制權溢價為26.4%。由於Mergerstat僅刊發有限的有關釐定控制權溢價研究中所調查交易的Mergerstat不受影響價格的資料，故很難對該等交易的具體案例因素進行進一步分析。由於缺少Mergerstat提供的相關資料及為完善吾等釐定本案例的合適控制權溢價基礎，吾等已從彭博社數據庫選擇其他交易進行分析。

#### 根據彭博之數據庫作出之控制權溢價調查

彭博數據庫中合共有4項交易符合吾等認為可與高原集團之相關詳情比較之下列選擇標準：

選擇標準：

- 1) 交易類型：公司之50.01%或以上股權已獲收購
- 2) 交易狀態：已完成
- 3) 目標行業：房地產
- 4) 目標分行業：物業開發
- 5) 主要業務地點：亞太地區
- 6) 資產淨值：介乎於4,000,000,000港元至10,000,000,000港元
- 7) 期間：2011年1月1日至2013年12月31日

表14-1-基於彭博社的控制權溢價研究

	物業地點	竣工日期	收購方名稱	目標公司名稱	控制權溢價	市值 (百萬港元)	資產淨值 (百萬港元)
1	馬來西亞	29/10/2012	Ambang Sehati Sdn.	Bandar Raya Developments Bhd.	20.43%	3,718.88	4,874.04
2	馬來西亞	23/8/2011	Sunway Bhd.	Sunway City Bhd.	24.53%	2,589.39	7,514.70
3	香港	23/2/2012	Earnest Equity Limited	CSI Properties Ltd	27.15%	2,181.77	5,516.74
4	中國	27/8/2013	格隆希瑪國際 有限公司	盛高置地(控股) 有限公司	28.25%	3,970.60	5,700.21
				平均值	25.09%		

資料來源：彭博社

上表14.1顯示彭博社數據庫中的四項交易詳情，進一步資料載於附錄A。根據彭博社數據庫及鑑於上文所載選擇標準，按竭盡所能及不偏不倚的基準以及據吾等所深知，該等交易樣本乃屬全面及詳盡。吾等明白，控制權溢價乃由彭博社透過比較目標公司普通股的購入價及於交易公告前目標公司普通股的平均20日股價而得出。各項交易的控制權溢價當時按購入價與目標公司於交易公告前的平均20日股價之間百分比差額計算如下：

$$\text{控制權溢價} = \frac{\text{購入價} - \text{平均20日股價}}{\text{平均20日股價}}$$

根據上文選擇標準，就資產淨值及及目標公司所在行業而言，吾等認為各項該等四項交易均屬高原集團的公平及具代表性的可資比較樣本。誠如彭博社估計，該等四項交易的控制權溢價範圍介乎20.43%至28.25%，平均控制權溢價約25%。於該等四項交易中，其中一項交易的物業地點與高原集團相同，其控制權溢價約28.3%。

吾等認為，經考慮所述本案例的有關事實及情況，倘吾等釐定本案例的控制權溢價僅依據地點與高原集團所在物業地點相同的一項交易而亦未就包括資產淨值及目標公司所在行業在內的其他因素考慮與高原集團可資比較的所有其他交易，則吾等認為吾等的意見基礎過窄。該等四項交易的平均控制權溢價亦類似於控制權溢價研究取得的房地產業的平均控制權溢價。因此，經考慮本案例的有關事實及情況，吾等得出結論，本案例的合理及適當控制權溢價應為25%，為根據彭博社數據庫的全部四項交易的平均控制權溢價。相應缺乏控制權之折讓約20%乃按以下方式計算得出：

$$\text{缺乏控制權之折讓} = 1 - \frac{1}{1+25\%} = 20\%$$

## XV. 缺乏市場流通性之折讓（「缺乏市場流通性之折讓」）

缺乏市場流通性之折讓乃為對公平值最終釐定有重大貨幣影響之另一項適用估值調整。市場流通性乃定義為按已知價格並以最低交易成本迅速將投資轉換為現金之能力。缺乏市場流通性之折讓乃對某項少數、非控股投資之公平值下調以反映其市場流通性之下降水平。由於當前案例之股權並非公開上市且股東契約項下其出售有若干限制，缺乏市場流通性之折讓亦為於吾等對股權進行估值時之相關考慮因素。

由於並無有關涉及中國非上市公司交易之特別披露規定，故並無該類別之資料可輕易自公開檔案或公告中獲得，因而無法對缺乏市場流通性之折讓進行直接分析。有關非上市公司交易之此數據限制於其他國家有類似情況。因此，就分析缺乏市場流通性之折讓而言，經驗研究及理論模式為用於釐定缺乏市場流通性之折讓所廣泛依賴之兩種普遍方法。於經驗研究中，大部份缺乏市場流通性之折讓研究專注於受限制之股票交易及首次公開發售前交易。於理論模式中，認沽期權方法為用於釐定缺乏市場流通性之折讓之公認方法。

為選定就股權之適當缺乏市場流通性之折讓，吾等首先參閱與市場慣例一致之下列公認方法以更可靠地對缺乏市場流通性之折讓進行釐定：

1. 對受限制股票交易及首次公開發售前交易之經驗研究作為對不可出售少數股份之缺乏市場流通性之折讓之一般估計；及
2. 認沽期權方法作為更為具體情況之分析。

### 有關受限制股票交易及首次公開發售前交易之經驗研究

缺乏市場流通性之折讓為有關私人公司股權於估值方面之普遍情況。現時，並無就香港或中國之公司而特別進行之有關缺乏市場流通性之可用經驗研究。

眾多有關缺乏市場流通性之折讓研究<sup>1</sup>專注於受限制股票交易及首次公開發售前交易。對受限制股票交易之研究比較受限制股份與無限制股份之價格之差異。對首次公開發售前交易之研究比較首次公開發售前股份與上市後股份之價格之差異。該等研究提供了投資者如何評估適銷性之價值之基礎。該等研究通常被稱為是為私人公司之股權之估值。此乃因為所有受限制股票、首次公開發售前股份及私人公司之股權均受對適銷性之類似限制所規限。根據該等研究，有關缺乏市場流通性之折讓之數項普遍結果可說明如下：

1. 公司規模越大，則缺乏市場流通性之折讓趨向越低；
2. 以受限制股票交易研究預示之平均缺乏市場流通性之折讓介乎於13%至45%，而彼等大多數介乎於30%及40%；
3. 由於封閉型控股公司之市場可銷性低於受限制公眾公司股份，故封閉型控股公司之缺乏市場流通性之折讓一般被認為大於以受限制股票交易研究預示之缺乏市場流通性之折讓；及
4. 以首次公開發售前交易研究預示之平均缺乏市場流通性之折讓為40%至60%左右。

<sup>1</sup> 該等研究包括：(i) 證監會機構投資者、(ii) Milton Gelman、(iii) Robert E. Moroney、(iv) J. Michael Maher、(v) Robert Trout、(vi) Standard Research Consultants、(vii) Willamette Management Associate、(viii) William L. Siber、(ix) FMV Opinions, Inc、(x) Columbia Financial Advisors、(xi) LiquiStat及(xii) Emory。

總體而言，作為起點及基於上述普遍結果，吾等認為，與受限制股票交易類似之當前案例之不可出售少數股份之缺乏市場流通性之折讓將介乎於30%至40%，即以上述受限制股票研究預示之平均缺乏市場流通性之折讓。

### 認沽期權法

另一種普遍採用用於估值以估計缺乏市場流通性之折讓之方法為認沽期權法。此方法與當前案例相關，原因為其不僅提供用於釐定缺乏市場流通性之折讓之一般及普遍方法，且亦計及須持有之期限（或轉讓限制）及其對提供更具體情況分析之缺乏市場流通性之折讓之量級之影響。

於1993年，David B. H. Chaffe, III（路斯安那州新奧爾良市Chaffe & Associates, Inc.之總裁及Association for Investment Management and Research及the Institute of Business Appraisers之會員）引入採用期權定價模型之概念以估計缺乏市場流通性之折讓，當中載明「倘一名人士持有受限制或不可於市場流通之股票及購入一項選擇權以按自由市場價格出售該等股份，則該持有人實質上已購入該等股份之市場流通性。該認沽期權之價格為缺乏市場流通性之折讓」。Chaffe認沽期權模式乃於估值中經常引用之期權定價模式之一。

換言之，該模型建議，假設有兩隻完全相同之證券，而兩者之唯一差異為一隻可按自由成交價於市場出售，而另一隻不可於市場出售，倘不可於市場出售之證券之持有人亦獲提供一項選擇權可於預定期限末按自由成交價將其回售（即認沽期權），則不可於市場出售之證券乃假定等同於可於市場全面出售之證券。因此，認沽期權之價值與缺乏市場流通性之折讓相等。

歐洲認沽期權之價值可用下列公式分析得出：

$$Put(S_0, t) = Ke^{-rt} N(-d_2) - S_0 e^{-(div)t} N(-d_1)$$

$$\text{where } d_1 = \frac{\ln(S_0/K) + (r - div + \sigma^2/2)t}{\sigma\sqrt{t}}, d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

採用布萊克·舒爾茨公式對認沽期權模型之基本輸入數據包括：(1)股價、(2)行使價、(3)無風險利率、(4)至屆滿之時間及(5)預期波幅。由於採用認沽期權模式估計缺乏市場流通性之折讓，假定認沽期權為平價期權，致使股價與行使價相等；無風險利率為資金之成本；屆滿之時間相等於預期股票將維持不可銷售之時間或到期期限；及波幅參考股份上升及下跌之水平。由於封閉型控股公司不可買賣因此並無波動性數據可供分析，故有必要透過使用可資比較指標上市公司而估計有關股票之波幅，而此為用於估值時之普遍市場做法。

到期期限指禁售期，於期內相關股份之轉讓須受限制所規限。根據股東契約之建議條款，股權之轉讓將須受最多為期10年之限制所規限。限制期限越長，則缺乏市場流通性之折讓將為越大。

概括而言，於本次估值中已作出下列假設，而吾等經計及有關股權之事實及情況後認為屬合理及必要：

**股票價格( $S_0$ )及行使價格( $K$ )**：就當前而言，假定平價認沽期權，即股票價格相等於行使價格（其為可自由買賣價（而自由買賣會可為任何價格）），但兩者均假設為1（即彼此相等）。誠如上文所述，認沽期權模式乃計量某一情形（於該情形中，兩支完全一樣的證券的唯一差異為其中一支為有自由買賣價格之可出售證券（並非固定成交價）而另一支為不可出售證券，惟可選擇於預期限制期末亦可按自由交易價售回（即認沽期權））下之認沽期權之價值，因此，缺乏市場流通性之折讓將透過比較認沽期權價值與股價得出；

**至到期日之時間( $t$ )**：假設為5年。根據股東契約，將予收購及認購之高原股份擁有人未取得其他股東之事先批准之情況下於十年期間內不可自由轉讓股份。因此，有關規定施加限制，即就任何擬進行之轉讓須取得其他股東之事先批准。概無有關將予收購及認購高原股份之擁有人是否或何時會於10年之限制期內尋求轉讓該等股份之資料，亦無有關轉讓之批准是否將會或不會於限制期內獲給予之任何資料。然而，鑑於訂立投資協議項下擬進行之交易之原因為取得將予收購及認購高原股份之擁有人之長期承諾，不可能任何轉讓之批准將會於完成收購及認購後盡快作出。因此，考慮到（特別是）限制期越長，則缺乏市場流通性之折讓將越大，吾等認為，就當前分折採用10年限制期之中間點作為至到期日之時間而非完整10年期屬合理及適當；

**無風險利率( $r$ )**：1.4649%，即根據彭博，於估值日期之5年期香港主權零票息收益率；

**股息收益率( $div$ )**：已採納0%；及

**波幅( $\sigma$ )**：45.8904%，即根據彭博社，於估值日期經選定指標上市公司之5年期過往每日波幅之平均值。於估計一間私人公司股份之波幅時參考其他可資比較公眾公司之波幅乃估值之普遍做法。就挑選指標上市公司之基準而言，請參閱上述市場法之論述及表13-1。

透過採用認沽期權方法及基於上述假設，估計缺乏市場流通性之折讓為34%左右。此結果亦屬於上文所討論之根據經驗研究得出之30%至40%之一般範圍內。

為就當前案例挑選適當之缺乏市場流通性之折讓，吾等亦已計及所有相關事實及情況（包括業務之性質、規模）並參考高原集團之經調整資產淨值及其為一間私人公司，以及採用兩種普遍使用之模式進行估值以根據一般市場慣例估計市場流通性之折讓。高原集團從事物業發展及投資以及其資產主要為與物業相關。

與大部份資產為無形資產之該等公司比較，高原集團之資產相對更易於進行評估，原因為所涉及之大部份資產均為有形資產。該等特點表明，與擁有眾多無形資產之該等公司相比，於評估資產所需之時間較短及所需之成本較低並導致較低之缺乏市場流通性之折讓。

最後，誠如上文所討論，公司規模越大，則缺乏市場流通性之折讓將越低。考慮到高原集團之經調整資產淨值規模相對較大，吾等認為，應採納較低之缺乏市場流通性之折讓。



基於上述分析及考慮到高原之相關事實及情況，吾等認為，當前案例之缺乏市場流通性之折讓應屬於上文所說明之30%至40%之一般範圍內。考慮到高原集團之上述總體因素，吾等於評估中得出結論，適當之缺乏市場流通性之折讓將處於該範圍之較低端並就此案例運用30%之缺乏市場流通性之折讓。

## XVI. 公平值釐定

根據上文所述之調查及分析以及所採用之估值方法，吾等認為與估值日期股本權益之公平值如下：

表16-1 –按成本法計算之每股價值

		千港元
經調整資產淨值		<b>7,665,936</b>
減：缺乏控制權之折讓（缺乏控制權之折讓）20%	20%	(1,533,187)
扣除缺乏控制權之折讓之隱含股值		<b>6,132,749</b>
減：缺乏市場流通性之折讓（缺乏市場流通性之折讓）30%	30%	(1,839,825)
扣除缺乏控制權之折讓及缺乏市場流通性之折讓之隱含股值		<b>4,292,924</b>
除權股息<附註1>		(3,243,326)
<b>100% 股值</b>		<b>1,049,598</b>
<b>每股價值（合共3,000股）</b>		<b>349.87</b>

表16-2 –按市場法計算之股值

		千港元
賬面淨值		<b>7,025,049</b>
市賬率	0.4947x	
基於市賬率之業績		<b>3,475,292</b>
減：缺乏市場流通性之折讓（缺乏市場流通性之折讓）30%	30%	(1,042,588)
扣除缺乏市場流通性之折讓之隱含價值		<b>2,432,704</b>
除權股息<附註1>		(3,243,326)
<b>100% 股值</b>		<b>(810,622)</b>
<b>每股價值（合共3,000股）</b>		<b>零</b>

<附註1> 根據 貴公司管理層之決定，現金股息人民幣2,550,000,000元將不會派發予新投資者。

\* 應用兌換率：人民幣／港元= 0.78623

自上述結果可知，高原之股本權益於採納市場法進行計算時乃為負數。此外，由於成本法提供股本權益價值之支持基準範圍，吾等應用成本法之結果並否決市場法。

## XVII. 綜合及調整

以下比較數據概述吾等已採納或曾考慮但已否決的多種方法，連同彼等各自的最終價值。各種方法均被評定為與高原的事實及情況的程度有關的方法的適用程度有關，而有關的優點／缺點已有論述。

### 成本法

經調整資產淨值法..... 每股349,870港元  
應用..... 採納

### 市場法

指標上市公司法..... 無  
應用..... 否決

### 收益法

應用..... 否決

總之，根據成本法，吾等確定股權之公平值將為每股349,870港元。

## XVIII. 限制條件

吾等並未調查 貴公司及高原集團之所有權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。

本報告所載意見均依據 貴公司及其員工、多個機構及政府部門向吾等提供之資料（未經核實）而發表。有關本估值之所有資料及意見均由 貴公司管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職調查。吾等審閱獲提供之資料時已作出一切應有之謹慎。儘管吾等已對獲提供之關鍵數據與預期價值進行比較，但審閱結果及結論之準確性仍依賴於獲提供數據之準確性。吾等倚賴該資料，且並無理由相信遺漏任何重要事實，亦無更詳盡之分析可能揭露額外信息。吾等對獲提供資料中之任何錯誤或遺漏概不承擔責任，對由此引起之商業決定或行動而導致之任何後果亦不承擔任何責任。

本估值反映於估值日期存在之事實及情況。吾等並未考慮後續事件，亦無責任因該等事件及情況而更新吾等之報告。

**XIX. 價值結論**

總括而言，根據上述分析及按所採用的估值方法，吾等認為高原國際有限公司每股普通股股份於2013年12月31日的公平值如下：

	公平值
高原國際有限公司每股普通股股份	<u>349,870港元</u>

估值意見基於廣泛依賴採用大量假設及考慮眾多不確定因素的普遍採納估值程序及慣例進行，並非所有該等假設及不確定因素均可輕易量化或確認。

吾等謹此確認，吾等於估值所涉項目中概無現時或潛在權益。此外，吾等在所涉及的各方中亦無擁有個人權益或偏見。

本估值報告須遵照吾等的一般服務條件而發出。

此 致

香港  
灣仔  
港灣道26號  
華潤大廈  
33樓3308-10室  
中渝置地控股有限公司  
董事會 台照

代表  
漢華評值有限公司

董事  
蔡世福，CFA, ICVS  
謹啟

2014年11月13日

**參與員工履歷**

蔡世福，CFA, ICVS  
董事

蔡先生於就財務報告及首次公開招股進行評估方面擁有豐富經驗。彼之大部分客戶為上市公司或尋求上市之大型私人公司。彼之經驗涵蓋眾多行業，包括餐飲、製造及資訊科技。

## 附錄A：來自彭博社數據之交易詳情

序號	收購方及其業務性質	目標公司及其業務性質	完成日期	過往三年來自物業發展業務之收益	每股購買價	平均20天股價	控制權溢價	權益			概約淨值 (百萬港元)	物業之 主要位置	
								原先擁有	額外擁有	收購後			
1	Ambang Sehati Sdn.	Bandar Raya Development Bhd. 一間於一九九九年註冊成立之投資控股公司，總部位於馬來西亞。 資料來源：彭博社	2012年 10月29日	59.5%	2.90	2.41	20.43%	32.76%	67.24%	100.00%	3,719	4,874	馬來西亞
2	Sunway Bhd.	Sunway City Sdn Bhd. 一間物業開發及建設公司。該公司之其他業務分部包括採石及建材買賣及生產，款客、消閒及保健。 資料來源：彭博社	2011年 8月23日	50.4%	5.10	4.10	24.53%	0.00%	100.00%	100.00%	2,589	7,515	馬來西亞

序號	收購方及其業務性質	目標公司及其業務性質	完成日期	過往三年來自物業發展業務之收益	權益			概約資產淨值 (百萬港元)	物業之 主要位置				
					每股 購買價	平均20天 股價	收購後 額外擁有 原先擁有						
3	Earnest Equity Limited 一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司，並為Diginio Assets Limited之全資附屬公司。 資料來源：彭博社	CSI Properties Ltd. 一間大中華區之物業投資及開發公司。該公司主要專注於香港及上海之黃金地帶及優質生活方式住宅物業開發之商業項目之積極定位及價值提升。 資料來源：彭博社	2012年 2月23日	100.0%	0.255	0.201	27.15%	34.45%	16.70%	51.15%	2,182	5,517	香港
4	格隆希瑪國際有限公司 該公司於香港註冊成立，為綠地控股集團的間接全資附屬公司，獨立運營。認購方為投資控股公司，主要業務為房地產業務及資產的發展及投資。格隆希瑪國際有限公司為投資控股公司，主要業務為房地產業務及資產之發展及投資。綠地控股集團為《財富》世界500強企業，總部位於上海，為多元企業集團，主營業務包括房地產發展、能源、金融及其他業務分部。作為領先之中國房地產市場發展商，綠地控股集團於中國25個省份超過70個城市經營房地產項目。 資料來源：公告／通函	盛高置地(控股)有限公司 該公司主要從事開發大型高端住宅社區、城市綜合體項目及旅遊及休閒項目，瞄準中高檔客戶群。截至2012年12月31日，該公司於上海、昆明、黃山、蘇州、常熟、無錫、海口、寧波及太原各地擁有合共約470萬平方米土地儲備。 資料來源：公告／通函	2013年 8月27日	89.4%	3.18	2.48	28.25%	0.00%	60.00%	60.00%	3,971	5,700	中國

以下為獨立估值師漢華評值有限公司就重慶中渝物業發展有限公司及其附屬公司所持有之房地產物業權益於2014年8月31日之估值而編製之函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本通函。

## GREATER CHINA APPRAISAL LIMITED

### 漢華評值有限公司

香港  
灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心  
2703室

敬啟者：

關於：重慶中渝物業發展有限公司（「重慶中渝」）及其附屬公司（統稱「重慶中渝集團」）於中華人民共和國（「中國」）持有之多項房地產物業之估值

吾等茲遵照中渝置地控股有限公司（「貴公司」）之指示對重慶中渝集團所持有之房地產物業權益進行估值，吾等確認曾進行視察，已作出相關查詢，並取得吾等認為必需之有關進一步資料，以便向閣下提供吾等對房地產物業權益於2014年8月31日（稱為「估值日」）之市值之意見。

本函件為吾等之估值報告之一部分，解釋估值基準及估值方法，並闡明吾等所作之假設、房地產物業之業權調查及限制條件。

#### I. 估值基準

房地產物業權益之估值乃吾等對市值之意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「一項資產或負債於估值日經適當推銷後，由自願買方及自願賣方經公平磋商，在雙方知情、審慎及無強迫之情況下進行交易之估計金額」。

市值理解為估算資產或負債價值，當中不計及買賣（或交易）成本且並無抵銷任何相關稅項或潛在稅項。

## II. 估值方法

除另有說明外，吾等已採用直接比較法（假設按其現狀可即時交吉出售房地產物業權益）並參考有關市場上可用之可資比較銷售交易對第一、二、三及五類房地產物業權益進行估值。就受租約規限之房地產物業權益而言，吾等已採用收入資本化法對房地產物業權益進行估值，方法為透過將物業權益之尚餘年期內之應付租金金額資本化並就租期界滿後之復歸權益作出適當撥備，而進行估值。於現時租約屆滿後是採納了物業之市場租金進行資本化。

對現時處於興建中之第四類房地產物業權益進行估值時，吾等假設其將按照重慶中渝集團提供予吾等之最新開發方案開發及竣工。於達致吾等有關市值之意見時，吾等已計及於估值日與建設階段有關之開發成本以及完成開發將予支銷之餘下成本及費用。

## III. 假設

吾等進行估值時，乃假設業主於現況下出售房地產物業權益，且並無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而增加或減少房地產物業權益之價值。

對於根據長期土地使用權持有之房地產物業，吾等假設房地產物業權益之擁有人於有關土地使用權之整段未屆滿期間，擁有可自由及不受干預地使用或轉讓房地產物業權益之權利。進行估值時，吾等已假設擁有人可在公開市場上將房地產物業權益自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府部門繳付任何額外費用。

吾等已對現時處於興建中之第四類房地產物業權益進行估值，乃假設其將按照提供予吾等之開發方案開發。吾等假設已獲有關政府部門授予有關開發方案之所有同意、批准及許可或將獲授予而無嚴苛條件或延誤，而房地產物業之所有地價及其建議開發計劃（倘適用）已獲悉數支付及落實。

吾等假設所有適用區域劃分、用途規例及限制已獲遵守，惟本估值報告中說明、界定及考慮之不合規事項除外。此外，吾等假設土地之使用及翻新乃在擁有人所持有或擁有人獲准許佔用之範圍內進行。此外，吾等假設除本報告註明外，不存在非法佔用及侵入之情況。

吾等並無作出環境影響研究。吾等假設適用之地方、省級及國家環境法規及法律已經得到全面遵守。此外，就報告所涵蓋之任何用途而言，吾等亦假設已經或能夠從任何地方、省級或國家政府或私營公司或團體獲得或重續一切必要之執照、同意書或其他法律或行政授權。

估值之其他特定假設（如有）載列於估值證書之附註部分。

#### IV. 業權調查

吾等已獲提供有關房地產物業之業權之法律文件副本。然而，基於中國現行登記制度，吾等未能就房地產物業附帶之法定業權或任何責任作出任何研究或調查。

吾等進行估值時，吾等依賴 貴公司之中國法律顧問重慶坤源衡泰律師事務所就房地產物業之法定業權提供之法律意見。本報告所披露之所有法律文件僅供參考，吾等對於本報告所載有關房地產物業之法定業權之任何法律事宜概不負責。

#### V. 限制條件

吾等曾視察房地產物業之外觀，並在可能之情況下視察其內部狀況。然而，吾等並無進行結構測量，故吾等無法呈報房地產物業是否並無腐朽、蟲蛀或其任何其他結構損毀。吾等並無對任何設施進行測試。

吾等並無進行詳細之實地測量，以核實有關房地產物業之面積是否準確，惟已假設吾等所獲提供之文件所示面積均屬準確。基於吾等對類似中國物業估值之經驗，吾等認為所作假設均屬合理。所有文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等並無進行土壤調查，以釐定地面狀況及設施等是否適合進行任何物業開發。吾等之估值乃假設該等方面之狀況均令人滿意，且於興建期間不會產生意外成本及延誤而編製。

經查察所有相關文件後，吾等在很大程度上依賴重慶中渝集團所提供之資料，亦接納其向吾等提供有關規劃批文、法定公告、地役權、年期、佔用情況、發展計劃、建築成本、租賃、出租、地盤與樓面面積以及房地產物業之鑑定等事宜之意見。吾等並無理由懷疑重慶中渝集團提供予吾等之資料是否真實準確。吾等亦獲重慶中渝集團告知，所提供之資料並無遺漏任何重大因素。吾等認為吾等已獲提供充足資料以達致知情意見，而吾等並無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。

吾等之估值並無考慮所估值房地產物業權益之任何抵押、按揭或所欠負債項，或出售成交時可能涉及之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設房地產物業權益並無附帶任何可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

由於房地產物業位於中國之相對發展中市場，該等假設往往會根據不完善市場憑證作出。故因應所作出之假設，房地產物業權益可能被賦予不同範圍之價值。雖然吾等在達致估值時已作出專業判斷，然而報告讀者務須謹慎考慮估值報告所披露之有關假設之性質，而於詮釋估值報告時亦應審慎行事。

#### VI. 估值意見

吾等就房地產物業權益之估值意見已於隨附之估值概要及估值證書中列示。



**VII. 備註**

吾等根據普遍採納之估值程序進行估值，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12項之規定。

吾等對房地產物業權益進行估值時，已遵照由香港測量師學會頒佈之香港測量師學會估值準則（2012年版本）之規定。

唐文灝先生及邢曉宇先生（均為特許測量師）以及何恩華先生（測量學副學士）於2013年1月9日至2014年8月1日之不同日期對房地產物業進行實地視察。已落成房地產物業保持在合理狀況，與其年期及用途吻合，並已配置正常樓宇服務。

除另有指明者外，本估值報告之所有金額以貨幣人民幣（「人民幣」）列值。

隨函附奉估值概要及估值證書。

本估值報告乃根據吾等之一般服務條件作出。

此 致

香港  
灣仔  
港灣道26號  
華潤大廈  
33樓3308-3310室  
中渝置地控股有限公司  
董事會 台照

代表  
漢華評值有限公司

董事  
文瑞輝先生  
註冊專業測量師（產業測量組）  
FHKIoD, FRICS, MHKIS, MCIREA  
謹啟

2014年11月13日

附註：文瑞輝先生為特許測量師，在中國、香港、新加坡、越南、菲律賓等國及亞太地區擁有逾26年估值經驗。

## 估值概要

## 第一類－重慶中渝集團於中國持作業主自用之房地產物業

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
1.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園之一所學校郵編：401147	11,300,000
2.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園7棟郵編：401147	61,400,000
3.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道8號商業樓3號郵編：401147	40,400,000
4.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道6號都會9號1樓「1-1」、「1-2」及「1-3」三個單元，郵編：401147	13,030,000
小計：		<b>126,130,000</b>

## 第二類－重慶中渝集團於中國持作投資之房地產物業

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
5.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A2棟1至3層、17層3單元及26層7單元郵編：401147	17,050,000
6.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A3棟1至3層部份、6層1單元及32/33層4單元郵編：401147	28,350,000
7.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A9棟1層3至6單元及2層5及6單元郵編：401147	3,270,000
8.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園B2棟1至4層郵編：401147	21,800,000
9.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園B4棟1至3層郵編：401147	51,800,000
10.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園C2棟1至2層郵編：401147	13,500,000
11.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園C3棟1至2層及6個住宅單位郵編：401147	5,650,000

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
12.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園之一個農產品市場郵編：401147	7,700,000
13.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A及B棟之兩層地下停車場郵編：401147	33,100,000
14.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園4及5棟連接層之停車場郵編：401147	1,370,000
15.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園8及9棟1層部份及連接層之停車場 郵編：401147	14,320,000
16.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園9及10棟連接層停車場郵編：401147	1,920,000
17.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園13棟地下停車場及1至3層郵編：401147	31,400,000
18.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園之車庫A及B郵編：401147	24,400,000
19.	中國重慶市渝北區龍溪鎮金山路8號中渝科創大廈地下1至2層郵編：401147	8,470,000
20.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園加州城市花園幼兒園郵編：401147	4,190,000
21.	中國重慶市渝北區金山路3號匯景臺1期4棟地下1層及3棟地下2層及 2期18、19棟及商業樓宇地下1層及18棟地下2層郵編：401147	41,080,000
22.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道2號重慶國際金融貿易開發區重慶國際 科技會展中心地下1-3層郵編：401147	18,800,000
23.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道6號都會9號1樓「1-4」單元，郵編： 401147	4,370,000
小計：		<b>332,540,000</b>

## 第三類－重慶中渝集團於中國持作銷售之房地產物業

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
24.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮金鼎路2號山頂道1號部份郵編：401147	33,400,000
25.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮金山路11號山頂道8號部份郵編：401147	36,200,000
26.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道18號及金山路15號山頂道國賓城(第一、二、三及四期)部份郵編：401147	779,840,000
27.	位於中國重慶市渝北區金山路及金鼎路交匯處御府部份郵編：401147	1,046,000,000
28.	位於中國重慶市渝北區東湖南路301、303、305、307、309及333號愛都會第一、第二及第三期部份郵編：401147	451,400,000
29.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮金山路18號及新溉大道6號都會首站(第IA期)及都會9號(第IB期)部份郵編：401147	166,600,000
30.	位於中國重慶市沙坪壩區思賢路17號春華秋實第一期部份郵編：401147	265,500,000
31.	位於中國雲南省昆明市高新技術開發區R1-1-7、R1-1-7A及R1-1-10之雲都國際部份郵編：650102	332,200,000
32.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮紅錦大道之第10號地塊之中渝廣場之T6及T8辦公大樓部份郵編：401147	744,000,000
小計：		<b>3,855,140,000</b>

## 第四類－重慶中渝集團於中國持有之發展中物業

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
33.	中國重慶市渝北區龍溪鎮紅錦大道之第10號地塊之都會9號(第一B期)之停車場部份及中渝廣場(第二期(部份)及第三期(部份))郵編：401147	2,189,800,000
34.	中國重慶市渝北區新溉路北香奈公館第19號地塊郵編：401147	1,370,000,000
35.	中國重慶市沙坪壩區思賢路15號及21號春華秋實之第一期之部份、第二期及第三期郵編：401147	1,033,500,000
小計：		<b>4,593,300,000</b>

## 第五類－重慶中渝集團於中國持作未來發展之物業

編號	房地產物業	於2014年8月31日 現況下之市值 (人民幣元)
36.	位於中國重慶市渝北區觀音橋組別C分區之第C56-5/03號地塊郵編：401147	無商業價值
37.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第3-1號地塊郵編：401147	817,000,000
38.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第17-1號地塊郵編：401147	456,000,000
39.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第4號地塊郵編：401147	1,710,000,000
40.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第9號地塊郵編：401147	1,530,000,000
41.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第11-1號及第20號地塊郵編：401147	174,000,000
42.	中國重慶市渝北區龍溪鎮第22號地塊郵編：401147	37,400,000
43.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新牌坊加州花園第7-1號地塊郵編：401147	32,000,000
	小計：	<u><b>4,756,400,000</b></u>
	總計：	<u><b>13,663,510,000</b></u>

## 估值證書

## 第一類－重慶中渝集團於中國持作業主自用之房地產物業

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
1.	位於中國重慶市渝北區 龍溪鎮加州花園之 一所學校郵編：401147	該房地產物業包括一所於1995年至 2001年期間分期落成之一幢7層高 (加一層地庫)教學樓及一幢7層高綜 合大樓之學校。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之總建築面積約為11,277.49 平方米。  該房地產物業之土地使用權獲授之 年期於2062年6月29日屆滿，作學校 用途。	根據吾等之實地視察，該房地產 物業被佔用作學校。	人民幣11,300,000元  (人民幣 壹仟壹佰叁拾萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之2份國有土地使用權證(名為渝外國用(2003)字第021及022號)，總地盤面積約為2,495.81平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年6月29日屆滿，作學校用途。
- (ii) 根據重慶市渝北區國土資源和房屋管理局發出之2份房屋所有權證(名為重慶市房權證201字第078392及078393號)，總建築面積約為11,277.49平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；及
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
2.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 加州城市花園7棟 郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幢於2004年左右落成之5層高辦公樓。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為9,127.73平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2062年5月25日屆滿，作辦公用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之部份現時受多份租賃規限，最遲租期於2016年3月19日屆滿，總月租約為人民幣86,664元。</p> <p>餘下部份現時由重慶中渝佔用，作辦公用途。</p>	<p>人民幣61,400,000元</p> <p>(人民幣陸仟壹佰肆拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證(名為渝國用(2004)字第1551號)，地盤面積約為3,113.6平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作辦公用途。
- (ii) 根據重慶市國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證(名為重慶市房權證201字第0169231號)，總建築面積約為9,127.73平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業受一份按揭規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝於轉讓該房地產物業前須取得承按人之同意；及
  - e. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
3.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新溉大道8號商業樓3號 郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幢於2012年左右落成之3層高商業樓。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為1,937.51平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途。</p>	根據吾等之實地視察，該房地產物業被佔用作銷售辦公室。	<p>人民幣40,400,000元</p> <p>(人民幣肆仟零肆拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(名為201房地證2013字第021792號)，共有地盤面積約為967.5平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途，及建築面積約為1,937.51平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 該房地產物業受一份按揭規限；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；及
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝於轉讓該房地產物業前須取得承按人之同意。



編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
4.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道6號都會9號1樓「1-1」、「1-2」及「1-3」三個單元， 郵編：401147	<p data-bbox="507 314 858 421">該房地產物業包括一幢28層商業大廈之一層之3個商業單位，另加一層地下停車場。該大廈於2011年前後落成。</p> <p data-bbox="507 449 858 527">根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為428.94平方米。</p> <p data-bbox="507 555 858 627">該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途。</p>	根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之「1-2」及「1-3」三個單元現時在翻新中，而該房地產物業之「1-1」單元閑置。	人民幣13,030,000元  (人民幣壹仟叁佰零叁萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證（名為201房地證2014字第022772、022792及022795號），共有地盤面積約為1,233.5平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途，及總建築面積約為428.94平方米之該房地產物業之房屋所有由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何抵押或司法查封所規限；及
  - c. 重慶中渝有權佔用、使用該房地產物業、收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。

## 第二類－重慶中渝集團於中國持作投資之房地產物業

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
5.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A2棟1至3層、17層3單元及26層7單元 郵編：401147	<p>該房地產物業包括於1997年左右落成之一個商業平台之1至3層及一幢建於3層商業平台上之27層高住宅大廈之2個住宅單位。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，商業部份及住宅部份之總建築面積分別約為1,822.78平方米及311.78平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之第1及2層部份（總建築面積約為158.79平方米）現時受兩份租賃規限，最遲租期於2014年12月31日屆滿，總月租約為人民幣2,688元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣17,050,000元</p> <p>（人民幣壹仟柒佰零伍萬元）</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出一份國有土地使用權證（名為渝國用(1997)字第041號），加州花園A1及A2棟（地盤面積約為4,312.6平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局及重慶渝北區房屋管理局發出之2份房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0162364號及渝北區字第29899號），加州花園A2棟（總建築面積約為37,328.88平方米）之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
6.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A3棟1至3層部份、6層1單元及32/33層4單元 郵編：401147	<p>該房地產物業包括於1997年左右落成之一個商業平台之1至3層及一幢建於3層(加一個地庫)商業平台上之30層高住宅大廈之2個住宅單位。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，商業部份及住宅部份之總建築面積分別約為4,736.79平方米及411.79平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授為期70年，於2062年5月25日屆滿，作住宅用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之第1及部份第2層(總建築面積約為841.52平方米)現時受多份租賃規限，最遲之租期於2015年12月5日屆滿，總月租約為人民幣11,386元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣28,350,000元 (人民幣 貳仟捌佰叁拾伍萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出一份國有土地使用權證(名為渝國用(1997)字第075號)，加州花園A3棟(地盤面積約為4,126.5平方米)之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年5月25日屆滿，作住宅用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房屋所有權證(名為重慶房權證201字第073125及073126號)，加州花園A3棟(總建築面積約為12,143.38平方米)之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業受一份按揭規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業之部份受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝於轉讓該房地產物業前須取得承按人之同意；
  - e. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效；及
  - f. 根據附註(i)所述之國有土地使用權證，該房地產物業之土地使用權已獲授作住宅用途，而該房地產物業之用途於房屋所有權證(重慶房權證201字第073125號)內載明作非住宅用途。由於有關房屋所有權證乃遲於國有土地使用權證發出，故該部份之用途為非住宅。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
7.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 加州花園A9棟1層3至6單元 及2層5及6單元郵編：401147	該房地產物業包括一幢於1997年左 右落成之30層高住宅大廈之六個住 宅單位。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之總建築面積約為848.64平方 米。  該房地產物業之土地使用權獲授為 期70年，於2062年5月25日屆滿，作 住宅用途。	根據重慶中渝提供之資料，該房 地產物業現時空置。	人民幣3,270,000元  (人民幣 叁佰貳拾柒萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證(名為渝國用(1997)字第081號)，加州花園A9棟(地盤面積約為1,520.2平方米)之土地使用權已授予重慶中渝為期70年，於2062年5月25日屆滿，作住宅用途。
- (ii) 根據重慶市國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證(名為重慶房權證201字第034924,號)，加州花園A9棟(總建築面積約為33,883.02平方米)之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；及
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
8.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 加州花園B2棟1至4層 郵編：401147	該房地產物業包括一幢建於1997年 左右落成之4層商業平台上之21層高 住宅大廈之商業平台1至4層。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之總建築面積約為3,813.66平 方米。  該房地產物業之土地使用權獲授為 期70年，於2062年6月29日屆滿，作 住宅及商業用途。	根據重慶中渝提供之資料，4層 及1層及3層部份（總建築面積約 1,060.63平方米）現時受多份租 賃協議規限，最遲之租期於2015 年12月31日屆滿，總月租約為人 民幣22,921元。  該房地產物業之部份（總建築面 積約1,061.04平方米）現由重慶 中渝估用。  該房地產物業之餘下部份現時 空置。	人民幣21,800,000元  (人民幣 貳仟壹佰捌拾萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證（名為渝國用(1997)字第043號），加州花園B1、B2、B3及B4棟（地盤面積約為7,458.2平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。
- (ii) 根據重慶市國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0162097號），該房地產物業（總建築面積約為3,813.66平方米）之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法估用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業須受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
9.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園B4棟1至3層 郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幢建於1997年左右落成之3層商業平台上之22層高住宅大廈之商業平台1至3層。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為6,994.17平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，部份之房地產物業總建築面積約6,548.35平方米現時受多份租賃協議規限。最遲之租期於2017年2月25日屆滿，總月租約為人民幣236,509元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣51,800,000元</p> <p>(人民幣伍仟壹佰捌拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證(名為渝國用(1997)字第043號)，加州花園B1、B2、B3及B4棟(地盤面積約為7,458.2平方米)之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。
- (ii) 根據重慶市國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證(名為重慶房權證201字第0104644號)，該房地產物業總建築面積約為6,994.17平方米之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業須受一份按揭規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該物業之部份須受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝須獲得於轉讓該房地產物業之有關部份前取得承按人之同意；及
  - e. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
10.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園C2棟1至2層 郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幢建於1997年 左右落成之2層商業平台上之16層高 住宅大廈之1至2層。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之總建築面積約為1,626.83平 方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授 為期70年，於2062年6月29日屆滿， 作住宅及商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該 房地產物業（總建築面積約為 1,421.72平方米）現時受多份租 賃規限，最遲之租期於2018年8 月31日屆滿，總月租約為人民幣 53,066元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時 空置。</p>	<p>人民幣13,500,000元</p> <p>（人民幣 壹仟叁佰伍拾萬元）</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證（名為渝國用(1997)字第042號），加州花園C2、C3及C4棟（地盤面積約為9,721.9平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0146890號及第0162095號），該房地產物業總建築面積約為1,626.83平方米之房地產物業由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業須受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
11.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園C3棟1至2層及6個住宅單位郵編：401147	<p>該房地產物業包括於1997年左右落成之一個商業平台之1至2層及一幢建於2層商業平台上之16層高住宅大廈之6個住宅單位。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，商業部份及住宅部份之總建築面積分別約為271.43平方米及751平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之商業部份（總建築面積約為271.43平方米）現時受兩份租賃規限，均於2018年8月31日屆滿，總月租約為人民幣8,143元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣5,650,000元</p> <p>（人民幣伍佰陸拾伍萬元）</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證（名為渝國用(1997)字第042號），加州花園C2、C3及C4棟地盤面積約為9,721.9平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年，於2062年6月29日屆滿，作住宅及商業用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局及重慶渝北區房屋管理局發出之3份房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0146887號及第0146888號及渝北區字第29897號），加州花園C3棟（總建築面積約為17,629.61平方米）由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業須受一份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。



編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
12.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園之一個農產品市場郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幢單層農產品市場。該樓宇於2004年左右落成。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為2,794.38平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2063年5月25日屆滿，作綜合用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業現時受多份租賃規限，最遲之租期於2015年12月30日屆滿，總月租約為人民幣40,295元。</p>	<p>人民幣7,700,000元</p> <p>(人民幣柒佰柒拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據誠如重慶市人民政府發出之國有土地使用權證(名為渝外國用(2004)字第009號)，地盤面積約為8,216.03平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作綜合用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證(名為重慶市房權證201字第0135755號)，總建築面積約為2,794.38平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
13.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州花園A及B棟之兩層地下停車場郵編：401147	<p>該房地產物業包括於1997年左右落成之2層地下停車場之362個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為15,645.73平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2062年5月25日屆滿，作綜合用途（地下停車場）。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業現時受1份特許協議規限，每月特許費約為人民幣104,150元。</p>	<p>人民幣33,100,000元</p> <p>(人民幣叁仟叁佰壹拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之國有土地使用權證（名為渝外國用(2001)字第009號），加州花園之地下停車場（地盤面積約為9,780.87平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作綜合用途（地下停車場）。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證（名為重慶房權證100字第0100002號），總建築面積約為15,645.73平方米之房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業須受一份按揭規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業須受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝須於轉讓該房地產物業前取得承按人之同意；及
  - e. 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
14.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園4及5棟連接層之停車場郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2004年左右落成之4及5棟之間連接樓層之15個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為415.08平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業現時受1份特許協議規限，每月特許費總額約為人民幣4,529元。</p>	<p>人民幣1,370,000元</p> <p>(人民幣壹佰叁拾柒萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證（名為201房地證(2005)第22311號），地盤面積約為172.67平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途，且總建築面積約為415.08平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
15.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園8及9棟1層部份及連接層之停車場 郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2004年左右落成之8及9棟1層一個商業單位及連接樓層之83個停車位。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，商業部份及停車場部份之總建築面積分別約為598.15平方米及2,116.70平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作商業服務用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之部份總建築面積約1,957.4平方米現時須受一份特許協議規限，每月特許費約為人民幣21,360元及該房地產物業之部份建築面積約159.3平方米現時須受一份租約規限，租期於2015年10月14日屆滿，月租約為人民幣1,604元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣14,320,000元</p> <p>(人民幣壹仟肆佰叁拾貳萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房地產權證(名為201房地證2006字第57096及57097號)，總地盤面積約為170.49平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作商業服務用途，及總建築面積約為2,714.85平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或任何司法查封所規限；
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
16.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 加州城市花園9及10棟 連接層停車場郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2004年左右落成之9及10棟之間連接樓層之21個停車位。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為527.84平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業現時須受一份特許協議規限，每月特許費約為人民幣5,760元。</p>	<p>人民幣1,920,000元</p> <p>(人民幣壹佰玖拾貳萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(名為201房地證2005字第22310號)，地盤面積約為191.66平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途，及總建築面積約為527.84平方米之該房地產物業之該房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或任何司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
17.	中國重慶市渝北區龍溪鎮加州城市花園13棟地下停車場及1至3層郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2004年左右落成之商業平台之1至3層及一幢建於3層（加一個地庫）商業平台上之23層高住宅大廈之地庫1之35個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，商業部份及停車場部份之總建築面積分別約為4,086.80平方米及1,061.87平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，停車場現時須受一份特許協議規限，每月特許費約為人民幣11,587元。</p> <p>該房地產物業之部份總建築面積約3,516.15平方米之1至3層現時須受多份租約規限，最遲之租期於2016年6月30日屆滿，總月租約為人民幣117,775元。</p> <p>該房地產物業之部份建築面積約為40.21平方米現時由重慶中渝佔用。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣31,400,000元</p> <p>(人民幣叁仟壹佰肆拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶渝北區人民政府發出一份國有土地使用權證（名為渝北國用(2004)第16638號），加州城市花園13棟（地盤面積約為297.59平方米）之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作商業用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0143472號），總建築面積約為5,148.67平方米之該房地產物業之房屋所有權證由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
18.	中國重慶市渝北區 龍溪鎮加州城市花園之 車庫A及B郵編：401147	<p>該房地產物業包括建造在兩個於2004年左右落成之單層車庫上的267個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為7,972.11平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作車庫用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該停車場現時須受兩份特許協議規限，每月特許費合共約為人民幣86,994元。</p>	<p>人民幣24,400,000元</p> <p>(人民幣 貳仟肆佰肆拾萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之兩份國有土地使用權證(名為渝外國用(2003)字第057及058號)，地盤面積約為7,729.5平方米之土地使用權已授予重慶中渝，於2062年5月25日屆滿，作車庫用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之兩份房屋所有權證(名為重慶房權證201字第0121104及0121105號)，總建築面積約為7,972.11平方米之該房地產物業之房屋所有權證由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業須受按揭所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業須受按揭所規限，因此，於按揭期內，重慶中渝在轉讓該房地產物業前須取得承押人之同意；及
  - e. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
19.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 金山路8號中渝科創大廈 地下1至2層郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2004年左右落成之2層地下停車場的92個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為2,823.05平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月29日屆滿，作商業服務用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，該停車場現時須受一份特許協議規限；每月特許費約為人民幣23,400元。</p>	<p>人民幣8,470,000元</p> <p>(人民幣捌佰肆拾柒萬元)</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房地產權證（名為201房地證2008字第11745及18757號），總地盤面積約為313.67平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作商業服務用途，及總建築面積約為2,823.05平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業須受按揭所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業須受按揭所規限，因此，於按揭期內，重慶中渝在轉讓該房地產物業前須取得承押人之同意；及
  - e. 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。



編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
20.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 加州城市花園加州城市花園 幼兒園郵編：401147	該房地產物業包括一所於2004年左 右落成之兩層高幼兒園。  根據重慶中渝提供之資料，該房地產 物業之總建築面積約為2,564.74平方 米。  該房地產物業之土地使用權已獲授 之年期於2062年5月25日屆滿，作商 業服務用途。	根據重慶中渝提供之資料，該房 地產物業現時受一份租約規限， 年期於2018年8月屆滿，月租約 為人民幣12,052元。	人民幣4,190,000元  (人民幣 肆佰壹拾玖萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出之國有土地使用權證(名為渝國用(2004)字第1550號)，地盤面積約為1,617.5平方米的該房地產物業之土地使用權已授予中渝物業發展有限公司(重慶中渝之前稱)，年期於2062年5月25日屆滿，作商業服務用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之1份房屋所有權證(名為重慶房權證201字第0168822號)，總建築面積約為2,564.74平方米之該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受一份租賃協議及相關補充協議規限。該租賃協議及補充協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
21.	中國重慶市渝北區金山路3號匯景臺1期4棟地下1層及3棟地下2層及2期18、19棟及商業樓宇地下1層及18棟地下2層郵編：401147	<p>該房地產物業包括於2003年左右落成之一個綜合（住宅／商用）發展項目之地下1層及2層的多個商用空間及315個停車位。</p> <p>根據重慶中渝提供之資料，該房地產物業商用部份及停車位之總建築面積分別約為1,541.33平方米及10,950.79平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2064年12月12日（1期）及2063年5月29日（2期）屆滿，作商業及車庫用途。</p>	<p>根據重慶中渝提供之資料，停車場部份現時須受多份特許協議規限，每月特許費合共約為人民幣72,400元。</p> <p>總建築面積約為100.33平方米之地下2層部份現時受一份租約規限，年期於2014年12月31日屆滿，月租約為人民幣1,200元。</p> <p>該房地產物業之餘下部份現時空置。</p>	<p>人民幣41,080,000元</p> <p>（人民幣肆仟壹佰零捌萬元）</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶市渝北區人民政府發出之2份國有土地使用權證（名為渝北國用(2004)第20462及20463號），該房地產物業1期總地盤面積約為2,266.96平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2064年12月12日屆滿，作商業及車庫用途。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房屋所有權證（名為重慶房權證201字第0104132及0104133號），該房地產物業1期總建築面積約為3,673.86平方米之房屋所有權證由重慶中渝持有。
- (iii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證（名為201房地證2005字第00086、00088及00132號），該房地產物業2期總地盤面積約為2,327.24平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作商業及車庫用途，及該房地產物業2期總建築面積約為8,818.27平方米之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iv) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - d. 該房地產物業受多份租賃協議規限。該等租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
22.	中國重慶市渝北區龍溪鎮新溉大道2號重慶國際金融貿易開發區重慶國際科技會展中心地下1-3層 郵編：401147	該房地產物業包括於2007年前後落成之一幢商業樓宇之3層地下停車場。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之總建築面積約為8,235.74平方米。  該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2063年5月29日屆滿，作商業服務用途。	根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業現時空置。	人民幣18,800,000元  (人民幣壹仟捌佰捌拾萬元)

## 附註：

- (i) 根據1份房地產權證（名為201房地證2007字第09161號），地盤面積約為3,199.7平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作商業服務用途，及該房地產物業總建築面積約為8,235.74平方米之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 該房地產物業受一項按揭所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業。然而，由於該房地產物業受處於按揭期間之按揭所規限，故重慶中渝須於轉讓該房地產物業前取得承按人之同意。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
23.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新溉大道6號都會9號1樓 「1-4」單位，郵編：401147	該房地產物業包括一幢28層商業大廈之一層之一個商業單位，另加三層地庫。該大廈於2011年前後落成。  該房地產物業之總建築面積約為184.08平方米。  該房地產物業之土地使用權獲授之年年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途。	根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業現時受一份租約規限，於2018年12月31日屆滿，月租約為人民幣14,476元，作辦公用途。	人民幣4,370,000元  (人民幣肆佰叁拾柒萬元)

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證（名為201房地證2014字第022671號），該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作其他商業服務用途，及該房地產物業之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 重慶中渝有權佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；及
  - 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍合法有效。

## 第三類－重慶中渝集團於中國持作銷售之房地產物業

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
24.	中國重慶市渝北區 龍溪鎮金鼎路2號山頂道1號 部份郵編：401147	該房地產物業包括一個位於金紫山東側（鄰近重慶人民代表大會常務委員會大樓及重慶高級人民法院）之綜合（住宅／商業）發展項目內之1個住宅單位、2個零售單位及311個停車位。該房地產物業於2008年前後落成。	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業現時空置。	人民幣33,400,000元  (人民幣 叁仟叁佰肆拾萬元)
		誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之總建築面積約為13,966平方米，其詳情如下：		
		用途	建築面積 (平方米)	
		住宅	75.02	
		零售	575.66	
		停車場	13,315.73	
		<b>總計：</b>	<b><u>13,966.41</u></b>	
		該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月29日屆滿，作住宅及商業服務用途。		

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房地產權證（名為201房地證2008字第52173及55980號），總地盤面積約為8,321平方米之山頂道1號部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作商業服務用途，及總建築面積約為22,151.97平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之1份房地產權證（名為201房地證2008字第52177號），地盤面積約為953.3平方米之山頂道1號部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作住宅及商業服務用途，及總建築面積約為17,308.72平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶中渝有權享有該發展項目之未售出部份之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該發展項目之未售出部份未受任何按揭或司法查封所規限；及
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該發展項目之未售出部份並有權轉讓、租賃或按揭有關部份。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
25.	中國重慶市渝北區 龍溪鎮金山路11號山頂道 8號部份郵編：401147	該房地產物業包括一個位於毗鄰山頂道1號（鄰近重慶人民代表大會常務委員會大樓及重慶高級人民法院）之綜合（住宅／商業）發展項目內之5個住宅單位、8個零售單位及20個停車位。該房地產物業於2011年前後落成。	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業現時空置。	人民幣36,200,000元  (人民幣叁仟陸佰貳拾萬元)  (見附註(iii)及(v))
		誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之總建築面積約為3,138平方米，其詳情如下：		
		用途	建築面積 (平方米)	
		住宅	1,561.93	
		零售	563.66	
		停車場	1,012.00	
		<b>總計：</b>	<b><u>3,137.59</u></b>	
		該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅及其他商業服務用途。		

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證（名為201房地證2011字第055899、055913及055939號），總地盤面積約為5,658.9平方米之山頂道8號部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途，及總建築面積約為14,444.3平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房地產權證（名為201房地證2011字第064194及064264號），地盤面積約為9,724.5平方米之山頂道8號部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作其他商業服務用途，及總建築面積約為10,112.6平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為105平方米之2個零售單位已訂約出售，總代價約為人民幣3,190,000元。有關商業單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (iv) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶中渝有權享有該主體發展項目之未售出部份之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該發展項目之未售出部份未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用該主體發展項目之未售出部份、賺取收益及處置該主體發展項目之未售出部份，並有權轉讓、租賃或按揭有關部份；及
  - 就該主體發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制。
- (v) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號 房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值												
26. 中國重慶市渝北區 龍溪鎮新溉大道18號及 金山路15號山頂道國賓城 (第一、二、三及四期)部份 郵編：401147	該房地產物業包括一個位於毗鄰山頂道1號及山頂道8號(鄰近重慶人民代表大會常務委員會大樓及重慶高級人民法院)之綜合(住宅/商業)發展項目內之332個住宅單位、6個零售單位、商業部分、1,421個停車位及一個幼兒園。該房地產物業分四期發展及於2012年至2014年間落成。	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業部份之總建築面積約為4,700平方米，由一名第三方租戶臨時佔用及租賃協議之條款正在磋商中。  該房地產物業之餘下部份現時空置。	人民幣779,840,000元  (人民幣柒億柒仟玖佰捌拾肆萬元)  (見附註(iv)及(xi))												
	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之總建築面積約為114,489平方米，其詳情如下：														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="507 661 555 683">用途</th> <th data-bbox="772 661 858 710">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="507 742 555 763">住宅</td> <td data-bbox="772 742 858 763">32,119.79</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 768 555 789">零售</td> <td data-bbox="772 768 858 789">5,887.70</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 793 555 815">商業</td> <td data-bbox="772 793 858 815">17,208.99</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 819 555 840">幼兒園</td> <td data-bbox="772 819 858 840">3,200.30</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 844 555 866">停車場</td> <td data-bbox="772 844 858 866">56,071.92</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	32,119.79	零售	5,887.70	商業	17,208.99	幼兒園	3,200.30	停車場	56,071.92		
用途	建築面積 (平方米)														
住宅	32,119.79														
零售	5,887.70														
商業	17,208.99														
幼兒園	3,200.30														
停車場	56,071.92														
	<table border="1"> <tbody> <tr> <td data-bbox="507 910 555 932">總計：</td> <td data-bbox="762 910 858 953"><b>114,488.70</b></td> </tr> </tbody> </table>	總計：	<b>114,488.70</b>												
總計：	<b>114,488.70</b>														
	該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅及其他商業服務用途。														

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之2份房地產權證(名為201房地證2013字第025595及051425號)，地盤面積及共有地盤面積分別約為2,993.1平方米及47,152.87平方米之國賓城部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作其他商業服務用途，及總建築面積約為84,024.93平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之9份房地產權證(名為201房地證2013字第006757、006854、006856、036394、036778、037481、037514、037533及042147號)，地盤面積及共有地盤面積分別約為6,520.88及11,216.5平方米之國賓城部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途，及總建築面積約為270,561平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之一份房地產權證(名為201D房地證2011字第50241號)，地盤面積約為17,250.9平方米之一幅土地之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途。該房地產權證包括第四期。

- (iv) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為19,770平方米之213個住宅單位及3個零售單位已訂約出售，總代價約為人民幣174,000,000元。有關住宅及商業單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (v) 根據重慶規劃局發出之建設用地規劃許可證（名為地字第建500136200900226號），許可證已獲發出以規劃建設該房地產物業之幼兒園及第四期。
- (vi) 根據重慶規劃局發出之兩份建設工程規劃許可證（名為建字第建500112200900135號及500112200909128號），該房地產物業之幼兒園及第四期建設已獲批准。
- (vii) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之兩份建築工程施工許可證（名為第510202200912280601號及第510202200912280701號），開始建設該房地產物業之幼兒園及第四期已獲批准。
- (viii) 根據2份商品房預售許可證（名為渝國土房管(2012)渝字第(479)及(756)號），總建築面積約為71,071.27平方米之房地產物業之預售許可已獲授出。
- (ix) 根據城鄉建設管理委員會發出之名為建竣備字(2014)第0044號之建築驗收記錄，總建築面積約103,829平方米之該發展項目之建設已完工並通過驗收。
- (x) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶中渝有權享有該發展項目之未售出部份（幼兒園部份及第四期除外）之房屋所有權及相應土地使用權；
  - 重慶中渝享有該房地產物業第四期之土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該發展項目之未售出部份未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該發展項目之未售出部份（幼兒園部份除外），並有權轉讓、租賃或按揭有關部份；
  - 於土地使用權期限內，重慶中渝有權合法佔用、使用第四期之土地、賺取收益及處置該土地，並有權於該土地上興建樓宇、結構物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地之土地使用權；
  - 重慶中渝已獲得第四期部份之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售房地產物業之有關部分，並將有權於符合有關法例及規例之規定時出售或租賃房地產物業；
  - 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制；及
  - 重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，及該發展項目符合有關法例及規例。由於幼兒園部份尚未通過竣工驗收而第四期已竣工，於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後，重慶中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後，重慶中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置該幼兒園部份並有權轉讓、租賃或按揭該部份。
- (xi) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。



於2014年8月31日  
現況下之市值

編號 房地產物業	概況及年期	估用詳情													
27. 位於中國重慶市渝北區金山路及金鼎路交匯處御府部份郵編：401147	該房地產物業包括位於渝北區金山路與金鼎路交匯處之一個住宅發展項目之38棟別墅、一個會所、一幢商業樓及220個停車位。該房地產物業已於2011年至2013年期間落成。	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業現時空置。	人民幣1,046,000,000元  (人民幣拾億肆仟陸佰萬元)  (見附註(vi))												
	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之總建築面積約為49,432平方米，其詳情如下：														
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>別墅</td> <td>29,365.15</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>5,885.35</td> </tr> <tr> <td>商業樓層</td> <td>1,704.08</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>12,477.09</td> </tr> <tr> <td><b>總計：</b></td> <td><b><u>49,431.67</u></b></td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	別墅	29,365.15	會所	5,885.35	商業樓層	1,704.08	停車場	12,477.09	<b>總計：</b>	<b><u>49,431.67</u></b>	
用途	建築面積 (平方米)														
別墅	29,365.15														
會所	5,885.35														
商業樓層	1,704.08														
停車場	12,477.09														
<b>總計：</b>	<b><u>49,431.67</u></b>														
	該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅及其他商服用途。														

附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之38份房地產權證(名為201房地證2013字第006749、024820、024822、024823、024828、024831、024840、024845、024850、024893-024897、024899-024901、024904、024906、024911、024915、024917、024936、024939、024940、024944、024945、024953、024967、024969、024992、024994、024998-025000、025002、025004及025005號)，總地盤面積約為18,809.3平方米之該房地產物業部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途，及總建築面積約為29,365.15平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證(名為201房地證2013字第051309號、201房地證2014字第000631及010565號)，總共有地盤面積約為5,748.2平方米之該房地產物業部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作其他商業服務用途，及總建築面積約為10,679.77平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 根據重慶規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第建500136200900226號)，許可證已獲發出以規劃建設該房地產物業之地庫停車場A及B區。
- (iv) 根據重慶規劃局發出之建設工程規劃許可證(名為建字第建500136200900158號)，該房地產物業之地庫停車場A及B區之建設已獲批准。

- (v) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之建築工程施工許可證（名為第510202200912310101號），開始建設該房地產物業之地庫停車場A及B區已獲批准。
- (vi) 誠如重慶中渝所告知，一棟建築面積約698平方米之別墅已訂約以代價人民幣30,000,000元出售。該別墅之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值。
- (vii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該房地產物業並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；
  - d. 重慶中渝已獲得該房地產物業之地庫停車場A及B區之建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證及該發展項目符合有關法律及法規。由於地庫停車場A及B區部份並無通過竣工驗收，於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後，重慶中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後，重慶中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置該停車場部份，並有權轉讓、租賃或按揭有關部份；及
  - e. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值																
28.	位於中國重慶市渝北區東湖南路301, 303, 305, 307, 309及333號愛都會第一、第二及第三期部份 郵編: 401147	該房地產物業包括位於重慶北部新區龍頭寺火車北站南面之一個綜合(住宅/商業)發展項目之67個住宅單位、224個服務式公寓單位、4個辦公單位、19個零售單位、1,068個停車位及一所幼兒園。該房地產物業分三期發展並於2010年至2011年期間落成。  誠如重慶中渝所告知, 該房地產物業之總建築面積約為65,565平方米, 其詳情如下:	誠如重慶中渝所告知, 幼兒園現時須受一份租賃規限, 年期於2030年5月31日屆滿, 現時月租約為人民幣14,093元。  該房地產物業之餘下部份現時空置。	人民幣451,400,000元  (人民幣肆億五仟壹佰肆拾萬元)  (見附註(viii)及(x))																
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>4,644.98</td> </tr> <tr> <td>服務式公寓</td> <td>9,373.90</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>1,027.03</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>12,135.74</td> </tr> <tr> <td>幼兒園</td> <td>2,763.25</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>35,619.94</td> </tr> <tr> <td><b>總計:</b></td> <td><b><u>65,564.84</u></b></td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	4,644.98	服務式公寓	9,373.90	辦公室	1,027.03	零售	12,135.74	幼兒園	2,763.25	停車場	35,619.94	<b>總計:</b>	<b><u>65,564.84</u></b>		
用途	建築面積 (平方米)																			
住宅	4,644.98																			
服務式公寓	9,373.90																			
辦公室	1,027.03																			
零售	12,135.74																			
幼兒園	2,763.25																			
停車場	35,619.94																			
<b>總計:</b>	<b><u>65,564.84</u></b>																			
		該房地產物業之土地使用權已獲授作城鎮住宅用途之年期於2075年6月17日屆滿, 及作其他商服、商務金融、住宿餐飲及批發零售以及工業用途之年期於2045年6月17日屆滿。																		

## 附註:

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之8份房地產權證(名為112房地證2010字第011706、012299號、112房地證2011字第09151、10605、10614、10615、10619及23598號), 總地盤面積約為5,525.41平方米之愛都會部份之土地使用權證已授予重慶中渝, 年期於2075年6月17日屆滿, 作城鎮住宅用途, 及總建築面積約為101,827.42平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證(名為112房地證2010字第025072號、112房地證2011字第16496號及115房地證2012字第08368號), 總地盤面積約為30,103.74平方米之愛都會部份之土地使用權已授予重慶中渝, 年期於2045年6月17日屆滿, 作其他商服用途, 及總建築面積約為56,758.24平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。

- (iii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之4份房地產權證（名為112房地證2011字第09538、09540及09550號及112房地證2012字第03114號），總地盤面積約為4,772.7平方米之愛都會部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2045年6月17日屆滿，作商務金融用途，及總建築面積約為34,537.39平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iv) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之一份房地產權證（名為115房地證2012字第02123號），地盤面積約為1,111平方米之愛都會部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2045年6月17日屆滿，作住宿餐飲用途，及建築面積約為19,250.66平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (v) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之一份房地產權證（名為112房地證2012字第03115號），地盤面積約為326.8平方米之愛都會部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2045年6月17日屆滿，作批發零售用途，及建築面積約為5,662.32平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (vi) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之一份房地產權證（名為115房地證2012字第17480號），地盤面積約為1,115.9平方米之該房地產物業之幼兒園部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2045年6月17日屆滿，作工業用途，及建築面積約為2,763.25平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有作其他用途。
- (vii) 根據上文附註(vi)所述之房地產權證附帶之測量平面圖，該樓宇之指示用途為愛都會幼兒園。於吾等估值中，吾等根據幼兒園用途對該房地產物業之此部份進行估值。
- (viii) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為17,325平方米之22個住宅單位、184個服務式公寓單位、11個零售單位及一個停車場已訂約出售，總代價約為人民幣221,000,000元。該等住宅及商業單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (ix) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該發展項目之未售出部份之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該發展項目之未售出部份未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該發展項目之未售出部份，並有權轉讓、租賃或按揭有關部份；
  - d. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制；
  - e. 根據上文附註(vi)所載述之房地產權證，重慶中渝有權享有幼兒園部份之房屋所有權及相應土地使用權。重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該部份並有權轉讓、租賃或按揭該部份。誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之幼兒園部份之土地使用權應作商業服務及住宅用途。上文附註(vi)載述之房地產權證所列示作工業之用途應為於申請該證書期間產生之錯誤。重慶中渝正在向有關政府部門處理該錯誤。然而，更正結果將不會影響重慶中渝對幼兒園部份之所有權及權利；及
  - f. 該房地產物業之幼兒園部份須受一份租賃協議規限。租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該等租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該等租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該等租賃協議仍合法有效。
- (x) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值										
29.	位於中國重慶市渝北區龍溪鎮金山路18號及新溉大道6號中渝都會首站(第IA期)及都會9號(第IB期)部份 郵編: 401147	該房地產物業包括於中渝都會首站之13個住宅單位、9個零售單位及454個停車位及於都會9號之26個辦公單位、3個零售單位及155個停車位。  中渝都會首站及都會9號乃位於毗鄰加州站(鄰近重慶人民代表大會常務委員會大樓及重慶高級人民法院)之綜合(住宅/商業)發展項目。該房地產物業已於2011年至2012年間落成。  如重慶中渝所告知,該房地產物業之總建築面積約為33,099平方米,其詳情如下:	誠如重慶中渝所告知,該房地產物業現時空置。	人民幣166,600,000元  (人民幣壹億陸仟陸佰陸拾萬元)  (見附註(viii)及(x))										
		中渝都會首站(第IA期)部份												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="507 793 555 815">用途</th> <th data-bbox="772 793 863 842">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="507 874 555 895">住宅</td> <td data-bbox="804 874 863 895">861.01</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 906 555 927">零售</td> <td data-bbox="788 906 863 927">2,281.76</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 938 576 959">停車場</td> <td data-bbox="772 938 863 959">21,401.77</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 991 564 1012">總計:</td> <td data-bbox="772 991 863 1027"><u>24,544.54</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	861.01	零售	2,281.76	停車場	21,401.77	總計:	<u>24,544.54</u>		
用途	建築面積 (平方米)													
住宅	861.01													
零售	2,281.76													
停車場	21,401.77													
總計:	<u>24,544.54</u>													
		中渝都會9號(第IB期)部份												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="507 1112 555 1134">用途</th> <th data-bbox="772 1112 863 1161">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="507 1193 576 1215">辦公室</td> <td data-bbox="788 1193 863 1215">1,314.19</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 1225 555 1247">零售</td> <td data-bbox="804 1225 863 1247">593.21</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 1257 576 1278">停車場</td> <td data-bbox="772 1257 863 1278">6,647.09</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 1310 564 1332">總計:</td> <td data-bbox="772 1310 863 1347"><u>8,554.49</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	辦公室	1,314.19	零售	593.21	停車場	6,647.09	總計:	<u>8,554.49</u>		
用途	建築面積 (平方米)													
辦公室	1,314.19													
零售	593.21													
停車場	6,647.09													
總計:	<u>8,554.49</u>													
		該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月25日及2063年5月29日屆滿,作城鎮住宅、城鎮混合住宅及商服用途。												

## 附註:

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之4份房地產權證(名為201房地證2011字第052361、052366、052460及052461號),總地盤面積約為5,774.9平方米之中渝都會首站及都會9號部份之土地使用權證已授予重慶中渝,年期於2063年5月29日屆滿,作城鎮住宅用途,及總建築面積約為102,281.32平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。

- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證（名為201房地證2011字第054188及057720號、201房地證2012字第004745號），共有地盤面積約為2,128.9平方米之中渝都會首站及都會9號部份之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作其他商服用途，及建築面積約為37,402.66平方米之該部份之房屋所有權由重慶中渝持有。
- (iii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之1份房地產權證（名為201D房地證2010字第00280號），地盤面積約為103,434.88平方米之第10號地塊之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。
- (iv) 根據重慶規劃局發出之建設用地規劃許可證（名為地字第500136201000136號），許可證已獲發出以規劃建設該房地產物業之停車場部份。
- (v) 根據重慶規劃局發出之建設工程規劃許可證（名為建字第500136200900007號），建設該房地產物業之停車場部份已獲批准。
- (vi) 根據重慶市建設委員會發出之2份建築工程施工許可證（名為第510202200905220101及510202200905220201號），已就開始建設該房地產物業之停車場部份發出許可。
- (vii) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之竣工及檢查記錄（名為建竣備字[2011]第0079號），該房地產物業之停車場部份之建設已竣工並通過驗收檢查。
- (viii) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為4,244平方米之7個住宅單位、24個辦公單位及11個零售單位已訂約出售，總代價約為人民幣81,200,000元。該等商業單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (ix) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該發展項目之未售出部份（停車場部份除外）之房屋所有權及相應土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該發展項目之未售出部份未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該發展項目之未售出部份（包括停車場部份），並有權轉讓、租賃或按揭有關部份；
  - d. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合同乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制；及
  - e. 就停車場部份而言，重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，及該發展項目符合有關法例及規例。於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後，重慶中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後，重慶中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置該停車場部份並有權轉讓、租賃或按揭該部份。
- (x) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
30.	位於中國重慶市沙坪壩區， 思賢路17號，春華秋實 第一期部份郵編：401147	該房地產物業包括一個位於思賢南 路及大學城東路之住宅／商業發展 項目之327個住宅單位、53棟聯排別 墅、60個零售單位及609個停車位。 該房地產物業已於2013年前後落成。	誠如重慶中渝所告知，該房地產 物業現時空置。	人民幣265,500,000元  (人民幣 貳億陸仟伍佰伍拾萬 元)
		誠如重慶中渝所告知，該房地產物業 之總建築面積約為54,801平方米，其 詳情如下：		(見附註(viii)及(x))
		用途	建築面積 (平方米)	
		住宅	16,568.91	
		聯排別墅	13,746.76	
		零售	3,321.34	
		停車場	21,163.87	
		<b>總計：</b>	<b>54,800.88</b>	
		該房地產物業之土地使用權已獲授 之年期於2059年7月20日屆滿，作城 鎮混合住宅用途。		

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局與重慶中渝於2009年7月21日訂立之國有建築土地使用權授出合同(名為渝第(2009)合字(沙區)第55號，一幅地盤面積約為40,698平方米之土地之土地使用權已訂約授予重慶中渝作住宅用途，代價為人民幣63,030,000元。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之1份房地產權證(名為104D房地證2009字第10524號)，地盤面積約為40,698平方米之春華秋實第一期之土地使用權證已授予重慶中渝，年期於2059年7月20日屆滿，作城鎮混合住宅用途。
- (iii) 根據重慶規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500106201000172號)，許可證已獲發出以規劃建設地盤面積約為40,698.17平方米及建築面積(地面以上)約為101,745.43平方米之房地產物業。
- (iv) 根據重慶規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為建字地500106201100067號)，已批准建設建築面積約為137,857.74平方米之房地產物業。
- (v) 根據重慶市沙坪壩區城鄉建設委員會發出之建築工程施工許可證(名為第500106201106130101號)，已就開始建設建築面積約為137,857.74平方米之房地產物業發出許可。
- (vi) 根據5份商品房預售許可證(名為渝國土房管(2011)預字第(909)及(942)號，(2012)預字第(084)、(160)及(525)號，許可證已獲發出以預售總建築面積約為104,228.601平方米之房地產物業。

- (vii) 根據重慶市重市沙坪壩區城鄉建設委員會發出之竣工及驗收記錄（名為沙建竣備字[2013]第0111號），建築面積約為135,464.01平方米之該房地產物業之建設已竣工並通過驗收。
- (viii) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為9,843平方米之54個住宅單位、24個聯排別墅及15個零售單位已訂約出售，總代價約為人民幣63,000,000元。該等單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (ix) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 於土地使用權期限內，重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該土地，並有權於該土地上興建樓宇、構築物及附屬設施，重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地之土地使用權；
  - d. 重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，及該發展項目符合有關法例及規例。於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後，重慶中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後，重慶中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置該房地產物業並有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業；
  - e. 重慶中渝已獲得該房地產物業部份之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售房地產之相關部份，並有權於符合相關法例及法規規定之情況下出售或租賃該房地產物業；及
  - f. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合同乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲過戶登記前，重慶中渝有權享有該部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於已簽署及登記該等商品房買賣合同，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制。
- (x) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。



編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
31.	位於中國雲南省昆明市 高新技術開發區R1-1-7、 R1-1-7A及R1-1-10之 雲都國際部份郵編：650102	該房地產物業包括一個位於環城西 路2號及新發巷交界處以及昆明市中 心以西約五公里之綜合（住宅／商 業）發展項目內之51個住宅單位、440 個零售單位及257個停車位。其亦毗 鄰雲南財經大學西校區。該房地產物 業於2012年前後落成。	誠如雲南中渝所告知，該房地產 物業現時空置。	人民幣332,200,000元  (人民幣 叁億叁仟貳佰貳拾 萬元)  (見附註(vii)及(ix))
		誠如雲南中渝所告知，該房地產物 業之規劃總建築面積約為26,201平方 米，其詳情如下：		
		用途	建築面積 (平方米)	
		住宅	3,978.53	
		零售	14,535.01	
		停車場	7,687.60	
		<b>總計：</b>	<b><u>26,201.14</u></b>	
		該房地產物業之土地使用權已獲授 之不同年期於2065年11月8日及2068 年6月19日屆滿，作住宅用途。		

## 附註：

- (i) 根據昆明市國土資源局發出之3份國有土地使用權證（名為昆國用(2007)第00618號及昆國用(2008)第00688及00689號），總地盤面積約為18,918.15平方米之雲都國際之土地使用權已授予雲南中渝置地發展有限公司（「雲南中渝」，重慶中渝擁有70%權益之附屬公司），不同年期於2065年11月8日及2068年6月19日屆滿，作住宅用途。
- (ii) 根據昆明市規劃局發出之2份建設用地規劃許可證（名為地字第昆規地證(2008)第0209及0210號），許可證已獲發出以規劃建設地盤面積約為18,927平方米之房地產物業。
- (iii) 根據昆明市規劃局發出之建設工程規劃許可證（名為建字第530101200900175號），總建築面積約為94,254平方米之該房地產物業之興建已獲批准。
- (iv) 根據昆明高新技術開發區建設局發出之2份建築工程施工許可證（名為昆高施第2010-06-01及2010-06-02號），總建築面積約為94,254平方米之該房地產物業之施工許可已獲授出。

- (v) 根據雲南省住房和城鄉建設局發出之2份竣工驗收記錄(名為KG2012-10及KG2012-11),該房地產物業之興建已竣工,並已通過驗收。
- (vi) 根據商品房預售許可證(名為預許昆高房字第201003號)及現售備案的批復(名為昆建發[2013]第12號),總建築面積約為81,853平方米之房地產物業之預售許可已獲授出。
- (vii) 誠如雲南中渝所告知,總建築面積約為559平方米之8個住宅單位及5個停車位已訂約出售,總代價約為人民幣5,990,000元。有關單位之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (viii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見,當中載有(其中包括)以下各項:
- a. 雲南中渝有權享有該房地產物業之土地使用權;
  - b. 於最後實際可行日期,該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限;
  - c. 於土地使用權期限內,雲南中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該土地並有權於該土地上興建樓宇、構築物及配套設施。雲南中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地之土地使用權;
  - d. 雖然該房地產物業之土地使用權已獲授作住宅用途,惟根據建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證,該房地產物業部份乃明確載述作商業用途。有關用途變動已獲相關部門批准並符合法律及法規;
  - e. 雲南中渝已獲得建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證,及該發展項目符合有關法例及規例。於雲南中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後,雲南中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後,雲南中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置房地產物業並有權轉讓、租賃或按揭房地產物業;
  - f. 雲南中渝已獲得有關房地產物業之商品房預售許可證及現售備案的批復。雲南中渝有權預售該房地產物業之有關部分,並將有權於符合有關法例及規例之規定時出售或租賃房地產物業;
  - g. 就該發展項目之已訂約出售部份而言,雲南中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。雲南中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權獲轉讓前,雲南中渝有權享有有關房地產物業之房屋所有權及相應土地使用權。然而,由於已簽署及登記該等商品房買賣合同,故雲南中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制;及
  - h. 雲南中渝持有有效作營運之營業執照。
- (ix) 於吾等之估值中,吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方,而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項,且所有未支付費用均已悉數結付。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
32.	中國重慶市渝北區龍溪鎮紅錦大道第10號地塊之中渝廣場之T6及T8辦公大樓部份 郵編：401147	該房地產物業包括兩幢建於商業平台及地庫停車場上之27層至30層高辦公大樓之139個單位。該房地產物業於2014年前後落成。  根據所提供資料，該房地產物業之總建築面積約為43,161.99平方米。  該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。	誠如重慶中渝所告知，該房地產物業現時空置。	人民幣744,000,000元  (人民幣柒億肆仟肆佰萬元)  (見附註(viii)及(x))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(名為201D房地證2010字第00280號)，一幅地盤面積約為103,434.88平方米之土地之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。此房地產權證包括整個第10號地塊。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(名為201D房地證2012字第00934號)，一幅地盤面積約為59,416.4平方米之土地之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。此房地產權證包括第10號地塊之第二及三期。
- (iii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500136201000136號)，已就一個地盤面積約為87,658平方米及總建築面積(地上)約為424,461平方米之房地產物業之建設規劃發出許可。此許可證包括整個第10號地塊。
- (iv) 根據重慶市規劃局發出之2份建築工程規劃許可證(名為建字第500136201200103及500136201200104號)，建築面積約為320,750.22平方米之房地產物業(第二及三期-T6、T8、T9及平台)之建設已獲批准。
- (v) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之2份建築工程施工許可證(名為第5000002011106150101及500000201111040101號)，已就總建築面積約為435,796.56平方米之房地產物業(第二及三期-T6、T7、T8、T9及平台)之建設施工發出許可。
- (vi) 根據2份商品房預售許可證(名為渝國土房管(2012)預字第(863)及(865)號)，已就建築面積約為70,485.63平方米之房地產物業預售發出許可。
- (vii) 根據城鄉建設管理委員會發出之2份名為建竣備字(2014)第0003及0063號之建築驗收記錄，總建築面積約為85,013平方米之第二及第三期-T6(包括地庫停車場及機房、第一層之入口大廳、第五層及以上之辦公室)及T8以及平台二層之大堂建設已完工並通過驗收。
- (viii) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為21,404.98平方米之房地產物業部份已訂約出售，總代價約為人民幣367,000,000元。有關部份之市值按上述代價列值並計入吾等之估值中。

- (ix) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 該房地產物業之部份土地使用權受按揭所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封所規限；
  - d. 於土地使用權期限內，重慶中渝有權合法佔用、使用該土地、賺取收益及處置該土地，並有權於該土地上興建樓宇、結構物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地之土地使用權；
  - e. 重慶中渝已獲得該房地產物業之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售房地產物業之有關部分，並有權於符合有關法例及規例之規定時出售或租賃房地產物業。然而，由於部份發展項目受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝於轉讓該部份發展項目前須取得承按人之同意；
  - f. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權轉讓前，重慶中渝有權享有有關部分之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於該等商品房買賣合同已簽署及登記，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制；及
  - g. 重慶中渝已取得房地產建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證，及該發展項目符合有關法例及規例。該房地產物業已竣工。於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用及解除土地使用權之相關按揭登記後，重慶中渝於取得該房地產之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後，重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權轉讓、租賃或按揭該物業。然而，由於部份地塊受按揭所規限，故於按揭期限內，重慶中渝於轉讓該部份土地及於其上興建樓宇前須獲得承按人之同意。
- (x) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

## 第四類－重慶中渝集團於中國持有之發展中物業

編號 房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值																		
33. 中國重慶市渝北區龍溪鎮紅錦大道之第10號地塊之都會9號(第一B期)之停車場部份及中渝廣場(第二期(部份)及第三期(部份)) 郵編: 401147	該房地產物業包括2幢建於商業平台上之33至40層辦公室及酒店樓宇以及地下停車場之在建商業發展項目。該房地產物業預計分期落成而最後一期預期將於2015年中落成。	根據吾等之實地視察,該房地產物業正在興建。	人民幣2,189,800,000元  (人民幣 貳拾壹億捌仟玖佰捌拾 萬元)																		
	根據所提供之資料,該房地產物業於落成時之總規劃建築面積將約為359,089平方米。其詳情如下:		(見附註(xi))																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="507 640 555 668">用途</th> <th data-bbox="772 640 863 689">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2" data-bbox="507 719 746 746"><i>都會9號(第一B期)部份</i></td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 746 576 774">停車場</td> <td data-bbox="812 746 863 774">9,100</td> </tr> <tr> <td colspan="2" data-bbox="507 802 783 851"><i>中渝廣場(第二期(部份)及第三期(部份))</i></td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 851 576 878">辦公室</td> <td data-bbox="804 851 863 878">68,835</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 878 555 906">商業</td> <td data-bbox="796 878 863 906">107,497</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 906 555 934">酒店</td> <td data-bbox="804 906 863 934">38,955</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 934 644 961">其他輔助設施</td> <td data-bbox="812 934 863 961">4,007</td> </tr> <tr> <td data-bbox="507 961 576 989">停車場</td> <td data-bbox="788 961 863 989">130,695</td> </tr> </tbody> </table>	用途	建築面積 (平方米)	<i>都會9號(第一B期)部份</i>		停車場	9,100	<i>中渝廣場(第二期(部份)及第三期(部份))</i>		辦公室	68,835	商業	107,497	酒店	38,955	其他輔助設施	4,007	停車場	130,695		
用途	建築面積 (平方米)																				
<i>都會9號(第一B期)部份</i>																					
停車場	9,100																				
<i>中渝廣場(第二期(部份)及第三期(部份))</i>																					
辦公室	68,835																				
商業	107,497																				
酒店	38,955																				
其他輔助設施	4,007																				
停車場	130,695																				
	<b>總計:</b>																				
			<b><u>359,089</u></b>																		
	誠如重慶中渝所告知,截至估值日期所產生之總建築成本約人民幣1,127,000,000元,而估計完成該房地產物業之成本約為人民幣1,590,000,000元。																				
	該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2063年5月25日屆滿,作城鎮混合住宅用途。																				

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證（名為201 D房地證2010字第00280號），地盤面積約103,434.88平方米之地塊之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。該房地產權證包括整個第10號地塊。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證（名為201 D房地證2012字第00934號），地盤面積約59,416.4平方米之地塊之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。該房地產權證包括第10號地塊之第二及三期。
- (iii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證（名為地字第500136201000136號），房地產物業（地盤面積約87,658平方米及建築面積（地面以上）約424,461平方米）之建議規劃已獲授許可。該許可證包括整個第10號地塊。
- (iv) 根據重慶市規劃局發出之3份建築工程規劃許可證（名為建字第500136201200103至500136201200105號），總建築面積約435,333.02平方米之房地產物業（第二期及第三期—T6、T7、T8、T9及平台）之建設已獲批准。
- (v) 根據重慶市規劃局發出之建築工程規劃許可證（名為建字第500136200900015號），該房地產物業之都會9號（第一B期）之停車場部份之興建已獲批准。
- (vi) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之2份建築工程施工許可證（名為第500000201106150101號及第500000201111040101號），總建築面積約435,796.56平方米之房地產物業（第二期及第三期—T6、T7、T8、T9及平台）之施工許可已獲授出。
- (vii) 根據重慶市建設委員會發出之建築工程施工許可證（名為第510202200908270101號），該房地產物業之都會9號（第一B期）之停車場部份之施工許可已獲授出。
- (viii) 根據1份商品房預售許可證（名為渝國土房管(2013)預字第(122)號），總建築面積約68,835.1平方米之房地產物業之預售許可已獲授出。
- (ix) 該房地產物業（猶如已於估值日期根據上述之發展建設落成）之資本價值將為人民幣4,843,800,000元。
- (x) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 該房地產之部份土地使用權受按揭所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產未受任何司法查封所規限；
  - d. 於土地使用權期限內，重慶中渝有權合法佔用、使用該土地、賺取收益及處置該土地，並有權於該土地上興建樓宇、結構物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地之土地使用權；

- e. 重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證，及該發展項目符合有關法例及規例。於轉讓該發展項目時，應符合下列規定：(1)所有土地出讓金已結清並取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：—就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。然而，由於部份地塊受按揭所規限，故於按揭期限內，重慶中渝於轉讓該部份土地前須獲得承按人之同意；
  - f. 重慶中渝已獲得該房地產物業部份之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售該房地產物業之相關部份，並將有權於符合有關法例及規例之規定時出售或租賃該房地產物業。然而，由於部份發展項目受按揭所規限，故於按揭期限內，重慶中渝於轉讓該部份發展項目前須獲得承按人之同意；及
  - g. 就該發展項目之已訂約出售部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同之內容並無違反法例及規例。有關合約乃根據法例登記並屬合法及有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價。於所有權轉讓前，重慶中渝有權享有有關部份之房屋所有權及相應土地使用權。然而，由於該等商品房買賣合同已簽署及登記，故重慶中渝轉讓、租賃或按揭有關部份將須受到限制。
- (xi) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

於2014年8月31日  
現況下之市值

編號 房地產物業	概況及年期	佔用詳情															
34. 中國重慶市渝北區新溉路北香奈公館第19號地塊 郵編：401147	<p>該房地產物業包括一個14棟住宅及商業樓宇及配套設施及停車場之在建綜合發展項目（住宅／商業）。該房地產物業計劃於2015年年底落成。</p> <p>根據所提供之資料，該房地產物業於完成後之總建築面積將約為295,710平方米。明細詳情如下：</p> <table border="0" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">用途</th> <th style="text-align: right;">建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td style="text-align: right;">131,702</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td style="text-align: right;">27,504</td> </tr> <tr> <td>辦公</td> <td style="text-align: right;">57,835</td> </tr> <tr> <td>其他配套</td> <td style="text-align: right;">10,594</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td style="text-align: right;">68,075</td> </tr> <tr> <td><b>總計：</b></td> <td style="text-align: right;"><b><u>295,710</u></b></td> </tr> </tbody> </table> <p>誠如重慶中渝所告知，直至估值日期為止產生之總建築成本約為人民幣372,000,000元，而估計完成該房地產物業之成本約為人民幣890,000,000元。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期分別於2060年7月5日及2062年5月25日屆滿，作教育及住宅用途。</p>	用途	建築面積 (平方米)	住宅	131,702	商業	27,504	辦公	57,835	其他配套	10,594	停車場	68,075	<b>總計：</b>	<b><u>295,710</u></b>	<p>根據吾等之現場視察，該房地產物業正在興建中。</p>	<p>人民幣1,370,000,000元 (人民幣壹拾叁億柒仟萬元) (見附註(vi)及(ix))</p>
用途	建築面積 (平方米)																
住宅	131,702																
商業	27,504																
辦公	57,835																
其他配套	10,594																
停車場	68,075																
<b>總計：</b>	<b><u>295,710</u></b>																

附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之4份房地產權證（名為201D房地證2010字第00329、00330及2013字第00172及00173號），總佔地面積約為141,574.21平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝年期分別於2060年7月5日及2062年5月25日屆滿，作教育及住宅用途。
- (ii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證（名為地字第500136201000353號），佔地面積約為108,598平方米及建築面積（地面以上）約為260,324.93平方米之建設規劃已獲批准。
- (iii) 根據重慶市規劃局發出之2份建築工程規劃許可證（名為建字第500112201300006及500112201300098號），總建築面積約為295,709.72平方米之房地產物業之建設已獲批准。



- (iv) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之建築工程施工許可證（名為第500000201302060101號），總建築面積約為115,447.13平方米之房地產物業之施工許可已獲授出。
- (v) 根據3份商品房預售許可證（名為渝國土房管(2013)預字第(745)及(905)號及渝國土房管(2014)預字第(574)號），總建築面積約為62,359.95平方米之房地產物業預售許可證已獲發出。
- (vi) 誠如重慶中渝所告知，總建築面積約為2,894平方米之該房地產物業之商業及辦公部份已訂約出售，總代價約為人民幣80,170,000元。該部份之市值按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (vii) 該房地產物業（猶如於估值日期已根據上述發展建議完工）之資本值將為人民幣3,100,000,000元。
- (viii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 該房地產物業之土地使用權部份受按揭規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何司法查封規限；
  - d. 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用該土地、賺取收益及處置該土地，並有權在該土地上興建樓宇、結構物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該土地；及
  - e. 重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證，且發展符合有關法例及規例。於轉讓該發展項目時，應已符合下列規定：(1)所有土地出讓金已獲結清及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。然而，由於該土地之部份受按揭規限，於按揭期內，重慶中渝須於轉讓該部份土地之前取得承按人之同意；
  - f. 重慶中渝已取得該房地產物業部份之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售該房地產物業之相關部份，並將有權於已符合相關法例及規例規定時出售或租賃該房地產物業；
  - g. 就已訂約出售該發展項目之部份而言，重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同並無違反法例及規例。有關合同根據規限登記且合法有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價；及
  - h. 由於該發展項目並無通過竣工驗收，於所有權獲轉讓前，重慶中渝有權享有該發展項目之房屋所有權。然而，就該等已預售部份而言，由於該等商品房買賣合同已簽署及登記，重慶中渝轉讓、租賃或按揭該等部份將須受限製。
- (ix) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府部份支付任何溢價或繁雜款項。

於2014年8月31日  
現況下之市值

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
35.	中國 重慶市 沙坪壩區 思賢路15號 及21號 春華秋實之 第一期之部份、第二期 及第三期 郵編：401147	該房地產物業包括建設中集住宅、聯排別墅、商業樓宇、配套設施及停車場之綜合(住宅/商業)發展項目。該房地產物業分多期開發，最後一期於2015年中旬落成。  根據所提供之資料，該房地產物業竣工後之總規劃建築面積將約為372,557平方米，其詳情細分如下：	根據吾等之現場視察，該房地產物業在建設中。	人民幣1,033,500,000元  (人民幣拾億叁仟叁佰伍拾萬元)  (見附註(vii)及(x))
		用途	建築面積 (平方米)	
		住宅	215,748	
		商業	34,196	
		聯排別墅	24,188	
		其他配套設施	9,146	
		停車場	89,279	
		合計：	<b>372,557</b>	
		誠如重慶中渝所告知，截至估值日期為止產生總建議成本約人民幣607,000,000元，而估計完成該房地產物業之成本約人民幣454,000,000元。		
		該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2059年7月20日屆滿，作城鎮混合住宅用途。		

附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局與重慶中渝均於2009年7月21日訂立之3份國有建設用地使用權出讓合同(名為渝地(2009)合字(沙區)第55至57號)，3幅總地盤面積約為132,912平方米之土地使用權已作合約將授予重慶中渝，作住宅用途，總代價人民幣234,000,000元。
- (ii) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之3份房地產權證(名為104 D房地證2009字第10522號至第10524號)，總建築面積約132,912平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2059年7月20日屆滿，作城鎮混合住宅用途。
- (iii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500106201000170號至第500106201000172號)，總地盤面積約為132,912.62平方米、總建築面積(地面以上)約為355,918.56平方米之建設規劃已獲批准。

- (iv) 根據重慶市規劃局發出之4份建築工程規劃許可證(名為建字第500106201100067、500106201200014、500106201300011及500106201300012號),該房地產物業之建設已獲批准。
- (v) 根據重慶市城鄉建設委員會發出之3份建築工程施工許可證(名為第500106201106130101、第500106201204110101及第500106201303140801號),該房地產物業之施工許可已獲授出。
- (vi) 根據7份商品房預售許可證(名為渝國土房管(2012)預字第(623)、(739)及(831)號、渝國土房管(2013)預字第(230)及(871)號及渝國土房管(2014)預字第(024)號及(542)號),總建築面積約140,202.63平方米之該地產物業預售許可證已獲發出。
- (vii) 誠如重慶中渝所告知,總建築面積約為115,179平方米之該房地產物業之部份住宅已訂約出售,總代價約為人民幣576,700,000元。該部份之市值乃按上述代價列值並計入吾等之估值內。
- (viii) 該房地產物業(猶如於估值日按上述之開發方案竣工)之資本值將為人民幣1,845,000,000元。
- (ix) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見,當中載有(其中包括)以下各項:
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權;
  - b. 該房地產物業部份受按揭所規限;
  - c. 於最後實際可行日期,該房地產物業未受司法查封所規限;
  - d. 土地使用權年限內,重慶中渝有權合法佔用、使用該土地、賺取收益及處置該土地,並有權於該土地上建造樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或抵押該土地之土地使用權;
  - e. 重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證,及該發展項目符合有關法例及規例。於轉讓該房地產物業時,應已符合下列規定:(1)所有土地出讓費已獲結清及取得土地使用權證;(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展:一就房屋建設而言,已發展及投入總投資額逾25%;就開發土地而言,形成工業用地或其他建設用地條件。然而,由於土地部份受按揭所規限,重慶中渝於轉讓該土地部份前須取得抵押人之同意;
  - f. 重慶中渝已取得該房地產物業部份之商品房預售許可證。重慶中渝有權預售該房地產物業之相關部份。並有權於已符合相關法律及法規前提下,銷售或租賃該房地產物業;
  - g. 就已訂約出售該發展項目之部份而言,重慶中渝與買家訂立之商品房買賣合同並無違反法例及規例。有關合同根據規限登記且合法有效。重慶中渝有權收取該房地產物業之代價;
  - h. 由於該發展項目並無通過竣工驗收,於所有權獲轉讓前,重慶中渝有權享有該發展項目之房屋所有權。然而,就該等已預售部份而言,由於已簽署及登記商品房買賣合同,重慶中渝轉讓、租賃或按揭該等部份將須受限制;及
  - i. 就一期之銷售辦公室部份而言,重慶中渝已獲得建設用地規劃許可證、建築工程規劃許可證及建築工程施工許可證,及該發展項目符合有關法例及規例。由於銷售辦公室部份尚未通過竣工驗收,於重慶中渝獲得所有有關竣工文件及悉數結算有關費用後,重慶中渝於取得該部份之房地產權證方面並無法律障礙。於獲得房地產權證後,重慶中渝有權佔用、使用、賺取收益及處置該銷售辦公室部份並有權轉讓、租賃或按揭該部份。
- (x) 於吾等之估值中,吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方,而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

## 第五類－重慶中渝集團於中國持作未來發展之物業

編號	房地產物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
36.	位於中國 重慶市 渝北區 觀音橋組別C分區之第C56- 5/03號地塊 郵編：401147	該房地產物業包括總佔地面積約為 8,572平方米之一幅毗連土地。  根據重慶維港所提供之資料，該房地 產物業之允許建築面積約為25,716平 方米。  該房地產物業之土地使用權已合約 獲授年期40年，自向重慶維港交付該 房地產物業日期起計，作綜合用途。	根據吾等之實地視察，該房地產 物業空置	無商業價值  (見附註(iii))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局與重慶中渝全資附屬公司重慶維港置地有限公司（「重慶維港」）於2013年2月8日訂立之建設用地使用權出讓合同（名為渝地(2013)合字(渝北)第66號）（「合同」），總建築面積約8,572平方米之該房地產物業土地使用權已訂約授予重慶維港，年期40年，自向重慶維港交付該房地產物業日期起計，作商業及住宅用途，代價為人民幣170,000,000元。合同載有（其中包括）下列契約：
- 最多建築面積：約25,716平方米；
  - 土地使用權年期：商業用途40年及住宅用途50年；
  - 向重慶維港交付該房地產物業日期：2013年5月30前；
  - 施工日期：2014年5月30前；及
  - 竣工日期：2016年6月30日前。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有（其中包括）以下各項：
- 重慶維港已與重慶國土資源和房屋管理局訂立合同，並悉數結算土地出讓金；
  - 重慶維港已取得該房地產物業之土地使用權之承讓人資質，並將可就該房地產物業之國有建設用地使用權註冊。於重慶維港取得該房地產物業之土地使用權後，重慶維港將有權進行有關該房地產物業之房地產開發活動；
  - 於最後實際可行日期，重慶國土資源和房屋管理局並未根據合同所述之條款交付該房地產物業予重慶維港；
  - 根據合同之條款，重慶中渝有權要求重慶國土資源和房屋管理局交付該房地產物業、申請國有建設用地使用權登記及獲得該房地產物業之土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業未受任何按揭或司法查封所規限；及
  - 重慶維港持有有效之營業執照。
- (iii) 經考慮上述法律意見及並未取得該房地產物業之長期土地使用權證之事實，吾等並無賦予該房地產物業任何商業價值。然而，就作為參考用途，吾等認為，假設所有土地出讓金及其他相關費用（如有）悉數結算，所有相關所有權證已經取得及該房地產物業可自由轉讓，則該房地產物業於估值日期之市值為人民幣173,000,000元。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
37.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第3-1號地塊 郵編：401147	該房地產物業包括一幅地盤面積約 47,937平方米之土地。  根據重慶中渝所提供之資料，該房 地產物業之允許可總建築面積約為 196,255平方米。  該房地產物業之土地使用權已獲授 年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮 住宅用途。	根據吾等之實地視察，於該房地 產物業上之多棟樓宇（於1999年 左右落成，總建築面積約為8,600 平方米）部份空置及部份暫時被 佔用作餐廳。	人民幣817,000,000元  (人民幣 捌億壹仟柒佰萬元)  (見附註(v))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(201D房地證2012字第00376)，該房地產物業之地盤面積約為47,936.97平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途。
- (ii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500112201400500d號)，許可證已獲發出以規劃建設總地盤面積約為37,672平方米之該房地產物業。獲許可總建築面積約為196,255平方米。
- (iii) 誠如重慶中渝所告知，重慶中渝正計劃要求該房地產物業之臨時佔用者於開始建設前三個月內拆除該地塊上之所有樓宇及建築物。
- (iv) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 該房地產物業之土地使用權須受抵押所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何司法查封所規限；
  - d. 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - e. 誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之允許可總建築面積約為196,255平方米；
  - f. 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該房地產物業並有權於該房地產物業上建造樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或抵押該房地產物業之土地使用權；及
  - g. 於轉讓該房地產物業時，應符合下列規定：(1)所有土地出讓金已結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。然而，由於該房地產物業之土地使用權須受按揭所規限，於按揭期內，重慶中渝須於轉讓該房地產物業前取得承按人之同意。
- (v) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
38.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第17-1號 地塊郵編：401147	該房地產物業包括一幅地盤面積約 35,710.5平方米之土地。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之允許建築面積約為150,000 平方米。  該房地產物業之土地使用權已獲授 年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮 住宅用途。	根據吾等之實地視察，該房地產 物業為空置。	人民幣456,000,000元  (人民幣 肆億伍仟陸佰萬元)  (見附註(iii))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(201D房地證2011字第50240)，該房地產物業之地盤面積約為35,710.5平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作城鎮住宅用途。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 該房地產物業之部份土地使用權受抵押所規限；
  - c. 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何司法查封所規限；
  - d. 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - e. 據重慶中渝所告知，該房地產物業之允許建築面積約為150,000平方米；
  - f. 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該房地產物業並有權於該房地產物業上建造樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或抵押該房地產物業之土地使用權；及
  - g. 於轉讓該房地產物業時，應符合下列規定：(1)所有土地出讓金已結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。然而，由於該房地產物業之部份受按揭所規限，於按揭期內，重慶中渝須於轉讓該土地之部份前取得承按人之同意。
- (iii) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
39.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第4號地塊 郵編：401147	該房地產物業包括一幅地盤面積約 96,917.17平方米之土地。  根據建設用地規劃許可證，該房地產 物業之建築土地面積及允許建築面 積分別約為75,405平方米及395,625 平方米。  該房地產物業之土地使用權已獲授 年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮 混合住宅用途。	根據吾等之實地視察，該房地產 物業為空置。	人民幣1,710,000,000元  (人民幣 壹拾柒億壹仟萬元)  (見附註(v))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(201房地證2010字第00305)，該房地產物業之地盤面積約為96,917.17平方米之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。
- (ii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500112201300037號)，該房地產物業之建築土地面積約為75,405平方米，作商業用途。允許建築面積約為395,625平方米。
- (iii) 根據重慶中渝與新光三越百貨股份有限公司(「新光」)於2013年4月4日訂立之預租合約，第4號地塊之購物中心部份之地上7層及地下5層(總面積不少於250,000平方米)將訂約出租予新光。新光將獲授於第9號地塊上發展項目竣工後租賃有關物業之優先權。預租合約之年期為期20年，租金按為(i)基本租金及(ii)營業額租金中之較高者計算。首五個營業年度之基本租金分別為人民幣100,000,000元、人民幣130,000,000元、人民幣170,000,000元、人民幣210,000,000元及人民幣260,000,000元。
- (iv) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何抵押或司法查封所規限；
  - 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分期發展該幅土地；
  - 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用、賺取收益及處置該房地產物業及有權於該房地產物業上建造樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或抵押該房地產物業之土地使用權；
  - 於轉讓該房地產物業時，應符合下列規定：(1)所有土地出讓金已結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件；及
  - 該房地產物業受一份租賃協議規限。該租賃協議之內容並無違反法例及規例且合法有效。根據相關規例，該租賃協議須於房地產管理部門登記。雖然重慶中渝並無就該租賃協議申請登記，惟根據中國合同法，合法訂立之租賃協議自其獲訂立起即屬有效。因此，該租賃協議仍具效力及有效。
- (v) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
40.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第9號地塊 郵編：401147	該物業包括一幅地盤面積約為 81,339.02平方米之土地。	根據吾等之現場視察，該房地產 物業為空置。	人民幣1,530,000,000元
		根據建設用地規劃許可證，該房地產 物業之建設用地面積約為70,036平方 米及該房地產物業之允許建築面積 約為345,656.6平方米。		(人民幣 壹拾五億叁仟萬元)
		該房地產物業之土地使用權已獲授 之年期於2063年5月25日屆滿，作城 鎮混合綜合住宅用途。		(見附註(iv))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之一份房地產權證(201房地證2010字第00281號)，地盤面積約為81,339.02平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作城鎮混合住宅用途。
- (ii) 根據重慶市規劃局發出之建設用地規劃許可證(名為地字第500112201300037號)，該房地產物業之建設用地面積約為70,036平方米，作住宅及商業用途。允許建築面積約為345,656.6平方米。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據一份國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權在該房地產物業上興建樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業之土地使用權；及
  - 於轉讓該房地產物業時，應已符合下列規定：(1)所有土地出讓金已獲結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。
- (iv) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。



編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
41.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第11-1號及 第20號地塊郵編：401147	該房地產物業包括總地盤面積約為 19,922.8平方米之兩幅毗連土地。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之允許建築面積約為49,296平 方米。  第11-1號土地之土地使用權已獲授之 年期於2063年5月29日屆滿，作住宅 用途，而第20號之土地使用權已獲授 之年期為70年。	根據吾等之現場視察，該房地產 物業為空置。	人民幣174,000,000元  (人民幣 壹億柒仟肆佰萬元)  (見附註(iv))

## 附註：

- (i) 根據重慶市人民政府發出一份國有土地使用權證(名為渝國用(1994)字第112號)，一幅地盤面積為2,584.8平方米土地之土地使用權已授予重慶中渝，為期70年。
- (ii) 根據重慶人民政府發出一份國有土使用權證(名為渝外國用(2003)字第074號)，一幅地盤面積為81,127.67平方米土地之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月29日屆滿，作住宅用途。誠如重慶中渝所告知，該地塊部份已發展為匯景台第一及二期，而地盤面積約為17,338平方米之餘下部份已計入該估值內。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據一份國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - d. 誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之允許建築面積約為49,296平方米；
  - e. 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權在該房地產物業上興建樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業之土地使用權；及
  - f. 於轉讓該房地產物業時，應已符合下列規定：(1)所有土地出讓金已獲結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成工業用地或其他建設用地條件。
- (iv) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
42.	中國重慶市渝北區龍溪鎮第22號地塊郵編：401147	<p>該房地產物業包括一幅地盤面積約為5,348.6平方米之土地。</p> <p>根據重慶中渝所提供之資料，該房地產物業之允許建築面積約為12,334平方米。</p> <p>該房地產物業之土地使用權已獲授之年期於2062年5月25日屆滿，作住宅用途。</p>	根據吾等之現場視察，該房地產物業為空置。	<p>人民幣37,400,000元</p> <p>(人民幣叁仟柒佰肆拾萬元)</p> <p>(見附註(iv))</p>

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之房地產權證(名為201D房地證2007字第00240號)，地盤面積約為10,195.6平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2062年5月25日屆滿，作住宅用途。
- (ii) 根據日期為2002年9月29日之土地補償合同，上文附註(i)所述之佔地面積約為7.27畝之該地塊部份已由渝北區國土資源局收回作市政運輸用途。
- (iii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
  - a. 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - b. 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何按揭或司法查封所規限；
  - c. 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據一份國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - d. 誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之允許建築面積約為12,334平方米；
  - e. 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權在該房地產物業上興建樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業之土地使用權；及
  - f. 於轉讓該房地產物業時，應已符合下列規定：(1)所有土地出讓金已獲結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成作工業用地或其他建設用地條件。
- (iv) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

編號	房地產物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下之市值
43.	中國重慶市渝北區龍溪鎮 新牌坊加州花園第7-1號地塊 郵編：401147	該房地產物業包括一幅地盤面積約 為5,245.88平方米之土地。  根據重慶中渝所提供之資料，該房地 產物業之允許建築面積約為8,161平 方米。  該房地產物業之土地使用權已獲授 之年期於2063年5月25日屆滿，作綜 合用途。	根據吾等之現場視察，該房地產 物業為空置。	人民幣32,000,000元  (人民幣 叁仟貳佰萬元)  (見附註(iii))

## 附註：

- (i) 根據重慶國土資源和房屋管理局發出之國有土地使用權證(名為渝外國用(2004)字第007號)，地盤面積約為5,245.88平方米之該房地產物業之土地使用權已授予重慶中渝，年期於2063年5月25日屆滿，作綜合用途。
- (ii) 吾等已獲 貴公司之中國法律顧問提供有關該房地產物業之法律意見，當中載有(其中包括)以下各項：
- 重慶中渝有權享有該房地產物業之土地使用權；
  - 於最後實際可行日期，該房地產物業之土地使用權未受任何按揭或司法查封所規限；
  - 該房地產物業乃分拆自一幅土地，而重慶中渝已根據一份國有土地使用權出讓合同(名為(1992)重地合字(北縣)第12號)取得其土地使用權。自1993年起，重慶中渝已分多期發展該幅土地；
  - 誠如重慶中渝所告知，該房地產物業之允許建築面積約為8,161平方米；
  - 於土地使用權年期內，重慶中渝有權合法佔用、使用該房地產物業、賺取收益及處置該房地產物業，並有權在該房地產物業上興建樓宇、構築物及配套設施。重慶中渝亦有權轉讓、租賃或按揭該房地產物業之土地使用權；及
  - 於轉讓該房地產物業時，應已符合下列規定：(1)所有土地出讓金已獲結算及取得土地使用權證；(2)根據土地出讓合同所載之條款進行投資及發展：一就房屋建設而言，已發展及投入總投資額逾25%；就開發土地而言，形成作工業用地或其他建設用地條件。
- (iii) 於吾等之估值中，吾等已假定該房地產物業權益可於公開市場自由出售及轉讓予第三方，而毋須向有關政府機關支付任何地價或繁雜款項。

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照《上市規則》而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

## 2. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司各董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份及債權證中，擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部的條文知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括彼等根據《證券及期貨條例》有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉）；或須根據《證券及期貨條例》第352條規定記錄於按該條例存置的登記冊的權益及淡倉；或須根據《上市規則》有關《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司的股份權益（好倉）

董事姓名	股份權益		根據本公司 授出購股權的 相關股份權益 <sup>7</sup>	權益 合計	概約 百分比 <sup>4</sup>
	個人權益	公司權益			
張松橋	-	1,331,205,790 <sup>1及2</sup>	-	1,331,205,790	51.43
林孝文	324,502	-	43,039,000	43,363,502	1.68
曾維才	3,394,242	-	-	3,394,242	0.13
梁振昌	666,948	-	1,500,000	2,166,948	0.08
梁偉輝	-	-	3,000,000	3,000,000	0.12

附註：

- 該等股份中的1,070,810,231股乃透過張先生全資擁有的興業有限公司（「興業」）持有。因此，張先生被視為擁有透過興業所持有相同數目股份的權益。
- 該等股份中的260,395,559股乃透過Yugang International (B.V.I.) Limited（「Yugang-BVI」）的直接全資附屬公司Regulator Holdings Limited（「Regulator」）持有，而Yugang-BVI則為Yugang International Limited（渝港國際有限公司，「渝港」）直接全資附屬公司。渝港由中渝實業有限公司（「中渝」）、Timmex Investment Limited（「Timmex」）及張先生合共擁有44.06%。中渝則由張先生、Peking Palace Limited（「Peking Palace」）、Miraculous Services Limited（「Miraculous Services」）及Prize Winner Limited（「Prize Winner」）分別擁有35%、30%、5%及30%權益。張先生擁有Timmex的100%實益權益。Prize Winner由張先生及其聯繫人實益擁有。Peking Palace及Miraculous Services則由Palin Holdings Limited（「Palin」）持有。Palin為家族全權信託Palin Discretionary Trust的信託人，其對象包括張先生及其家人。故張先生亦被視為擁有透過Regulator所持有相同數目股份的權益。
- 有關董事根據本公司授出的購股權於相關股份的權益詳情如下：

董事姓名	行使期	行使價 (每股港元)	授出而未行使之 購股權數目
林孝文	07-05-2009至06-05-2019	3.27	17,500,000
	03-09-2010至02-09-2020	3.31	21,539,000
	01-01-2011至02-09-2020	3.31	4,000,000
梁振昌	03-09-2010至02-09-2020	3.31	1,500,000
梁偉輝	03-09-2010至02-09-2020	3.31	3,000,000

- 概約百分比指董事的權益合計佔本公司於最後實際可行日期已發行股本的百分比（取自小數點後兩個位）。

## 於本公司相聯法團的股份權益（好倉）

董事姓名	相聯法團名稱	與本公司的關係	股份類別	身份	所持股份數目	佔已發行股份的 概約百分比
曾維才	高原國際 有限公司	附屬公司	普通股	實益擁有人	1,840 <sup>1</sup>	61.33 <sup>2</sup>

## 附註：

1. 曾先生已訂立投資協議，據此其已有條件同意購買或促使購買240股高原股份，以及認購或促使認購1,600股高原股份。根據《證券及期貨條例》，曾先生被視為於1,840股高原股份中擁有權益。
2. 概約百分比指董事的權益合計佔高原於最後實際可行日期已發行股本的百分比（取自小數點後兩個位）。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債權證中，擁有任何須根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部的條文知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括彼等根據《證券及期貨條例》有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉）；或須根據《證券及期貨條例》第352條規定記錄於本公司按該條例存置的登記冊的權益或淡倉；或須根據《上市規則》有關《標準守則》知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

除曾先生為投資協議的訂約方以外，於最後實際可行日期，概無董事或候任董事於本集團任何成員公司自2013年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核賬目的結算日）起已收購、出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

除曾先生為投資協議的訂約方以外，於最後實際可行日期，概無董事於與本集團業務有關的合約或安排中擁有重大權益。

### 3. 根據《證券及期貨條例》股東須披露的權益及淡倉

於最後實際可行日期，據本公司的董事及最高行政人員所知，下列人士（本公司董事或最高行政人員除外）持有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的股份或相關股份的權益或淡倉：

股東名稱	所持權益身份	所持股份數目	概約百分比 <sup>3</sup>
興業	實益擁有人	1,070,810,231 <sup>1</sup>	41.37
Regulator	實益擁有人	260,395,559 <sup>2</sup>	10.06
Yugang-BVI	受控公司的權益	260,395,559 <sup>2</sup>	10.06
渝港	受控公司的權益	260,395,559 <sup>2</sup>	10.06
中渝	受控公司的權益	260,395,559 <sup>2</sup>	10.06
Palin	受控公司的權益	260,395,559 <sup>2</sup>	10.06

附註：

- 此等股份已包括在上文題為「2. 權益披露」一節中「於本公司的股份權益（好倉）」一段所披露張先生於股份的權益。張先生及梁宇銘先生為渝港的董事。張先生亦為興業、Regulator、Yugang-BVI、中渝及Palin的董事。
- 上文所示分別由Regulator、Yugang-BVI、渝港、中渝及Palin持有的權益乃屬同一批股份權益。該等權益已包括在上文題為「2. 權益披露」一節中「於本公司的股份權益（好倉）」一段所披露張先生於股份的權益。
- 概約百分比指股東持有的股份數目或淡倉佔本公司於最後實際可行日期已發行股本的百分比（取自小數點後兩個位）。
- 上述所披露之所有權益均指好倉。

於最後實際可行日期，據本公司董事及最高行政人員所知，下列人士（本公司董事或最高行政人員除外）直接或間接持有附有權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本（包括有關該等股本的任何期權）面值10%或以上權益：

集團成員公司名稱	股東名稱	佔已發行股本的 概約百分比
凱港投資有限公司	迅平有限公司	15.0
貴陽中渝雲上房地產開發有限公司	成都同豐投資有限責任公司	15.0
雲南中渝置地發展有限公司	雲南光華投資集團有限公司	30.0
成都國嘉志得置業有限公司	四川省國嘉地產有限公司	49.0
重慶同景置業有限公司	同景集團有限公司	49.0
重慶同景文龍置地有限公司	重慶新華書店集團房地產開發公司	49.0
重慶同景共好置地有限公司	重慶新華書店集團房地產開發公司	49.0
重慶高德裝飾設計工程有限公司	重慶時逸投資管理有限公司	49.0

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，根據本公司按照《證券及期貨條例》第336條存置的權益登記冊所載，以及據本公司董事及最高行政人員所知，並無任何其他人士（本公司董事或最高行政人員除外）持有股份或相關股份中，須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文向本公司披露的任何權益或淡倉，或直接或間接持有附有權利可於任何情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何股本類別（包括有關該等股本的任何期權）面值10%或以上權益。

#### 4. 專家的資格及同意書

以下為名列本通函或提供本通函所載的意見或建議的專家資格：

名稱	資格
鎧盛資本	一間根據《證券及期貨條例》可進行第6類（就企業融資提供意見）受規管活動的持牌法團
漢華評值	專業評估師

鎧盛資本及漢華評值已分別就本通函的刊發發出書面同意書，表示同意按本通函現時的形式及內容載入其意見或函件及引述其名稱，且迄今並無撤回該同意書。

鎧盛資本及漢華評值並無於本集團任何成員公司擁有任何股權或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券的權利（不論可否依法執行）。

鎧盛資本及漢華評值概無於本集團任何成員公司自2013年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核賬目的結算日）以來已收購或已出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

#### 5. 競爭利益

於最後實際可行日期，就董事所深知，概無董事或候任董事或彼等各自的聯繫人於與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的任何業務中擁有權益。

#### 6. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司現有或擬訂立任何服務合約（惟不包括於一年內屆滿或本集團可於一年內終止而毋須作出賠償（法定賠償除外）的合約）。

#### 7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，據董事所知，自2013年12月31日（即本集團最近期刊發的經審核賬目的結算日）以來，本集團的財政或經營狀況均無任何重大不利變動。

#### 8. 其他資料

- (a) 本公司的註冊辦事處為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司的香港總辦事處及主要營業地點為香港灣仔港灣道26號華潤大廈33樓3308-10室。
- (c) 本公司的股份過戶登記處香港分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (d) 本通函的中英文本如有歧義，概以英文本為準。



## 9. 備查文件

直至及包括股東特別大會日期止期間的正常營業時間內，閣下可於本公司於香港的分支辦事處（地址為香港北角馬寶道28號華匯中心15樓），查閱下列文件的副本：

- (a) 投資協議；
- (b) 本通函；
- (c) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第34頁；
- (d) 鎧盛資本函件，全文載於本通函第35至第76頁；
- (e) 漢華評值之股份估值報告，全文載於本通函第AI-1至第AI-31頁；
- (f) 漢華評值之物業估值報告，全文載於本通函第AII-1至第AII-62頁；
- (g) 本附錄題為「4.專家的資格及同意書」一節所述由鎧盛資本及漢華評值發出的書面同意書；
- (h) 本集團截至2012年及2013年12月31日止年度各年之綜合經審核財務報表；及
- (i) 本公司組織章程大綱及公司細則。

# 股東特別大會通告



## C C Land Holdings Limited 中渝置地控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：1224)

茲通告中渝置地控股有限公司（「本公司」）謹訂於2014年12月3日（星期三）上午11時正假座香港灣仔港灣道26號華潤大廈33樓舉行股東特別大會，藉以考慮及酌情通過下列普通決議案（不論有否修訂）：

### 普通決議案

「動議謹此批准、確認及追認投資協議（註有「A」字樣的副本已提交本大會並由本大會主席簡簽以資識別）及其項下擬進行的交易，以及授權本公司董事（除曾維才先生以外）為及代表本公司簽署、簽立及交付任何協議、契據、文據及任何其他文件（親筆或加蓋印鑑）及作出及採取彼等可能視為必要、合宜、適當或權宜的一切行動及安排，以令投資協議及其項下擬進行的交易生效。」

承董事會命  
中渝置地控股有限公司  
副主席兼董事總經理  
林孝文

香港，2014年11月13日

附註：

1. 凡有權出席大會並於會上投票的任何股東有權委任其他人士作為其受委代表代其出席及投票。持有兩股或以上本公司股份的股東可委任一名或多名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 隨日期與本通告相同的本公司通函附奉適用於大會的委任代表表格。委任代表表格必須由閣下或閣下的正式書面授權代表簽署；如為一間公司，則須蓋上公司印鑑或經由負責人、授權代表或獲正式授權的其他人士簽署。
3. 委任代表表格連同經簽署的授權書或其他授權文件（如有）或該等授權書或授權文件的核證副本，須盡快惟無論如何最遲須於大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間48小時前送達本公司的股份過戶登記處香港分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效，否則委任代表表格概不會被視為有效。閣下填妥並交回委任代表表格後，仍可依願親身出席大會或其任何續會（視乎情況而定）並於會上投票。
4. 如屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名該等持有人均可親身或委派代表於會上就有關股份投票，猶如其為唯一有權投票的人士；惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只接納在股東名冊中就有關股份排名首位的人士作出的投票，其他聯名持有人的投票將不獲接納。
5. 除文義另有所指外，本通告所用詞彙與日期為2014年11月13日的通函所界定的意義相同。