

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應辦之手續有任何疑問，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。

閣下如已出售或轉讓所有名下之合生創展集團有限公司股份，應立即將本通函送交買方或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方。

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。

本通函僅作說明用途，並不構成購入、購買或認購本公司證券之要約。



合 生 創 展 集 團 有 限 公 司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(股份代號：754)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

網址：<http://www.irasia.com/listco/hk/hopson>

須 予 披 露 及 關 連 交 易
及
關 連 交 易

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



新百利有限公司

董事會函件載於本通函第6頁至第20頁。獨立董事委員會函件載於本通函第21至第22頁。新百利有限公司函件載於本通函第23至第54頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見。

股東特別大會謹定於二零零九年十二月九日(星期三)上午十時三十分假座香港金鐘道88號太古廣場一座5樓太古廣場會議中心Annapurna廳舉行，大會通告載於本通函第79至第80頁。

無論閣下能否親身出席大會，務請盡快將隨附之代表委任表格按其列印之指示填妥，並無論如何不得遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之主要辦事處，地址為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親自出席大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零零九年十一月二十三日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	
1. 緒言	6
2. 番禺協議之主要條款	7
3. 番禺珠江、超洋及泰景的資料	13
4. 進行交易之理由及好處	16
5. 交易的財務影響	18
6. 過去十二個月曾進行的集資活動	19
7. 股份發行對股權結構之影響	19
8. 上市規則的影響	19
9. 獨立董事委員會及獨立財務顧問	20
10. 股東特別大會	20
11. 其他資料	20
獨立董事委員會函件	21
新百利有限公司函件	23
附錄一 — 合營公司土地之估值報告	55
附錄二 — 60畝土地之估值報告	60
附錄三 — 樂景地塊之估值報告	66
附錄四 — 合營公司1%股權之估值報告	71
附錄五 — 一般資料	74
附錄六 — 股東特別大會通告	79

釋 義

在本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有如下涵義：

「收購事項」	指	根據番禺協議之條款收購番禺珠江全部股本
「收購代價」	指	收購事項的代價
「愛寶置業」	指	愛寶置業有限公司 (Archibald Properties Limited)，於英屬處女群島註冊成立，為本公司全資附屬公司
「聯繫人士」	指	具上市規則賦予之含義
「餘額」	指	收購代價與超洋代價的差額
「董事會」	指	董事會
「超洋」	指	超洋投資有限公司，於英屬處女群島註冊成立，為本公司間接全資附屬公司
「超洋代價」	指	超洋股份的代價
「超洋股份」	指	超洋已發行股本中的一(1)股股份
「超洋股份出售」	指	本集團根據番禺協議向韓江轉讓及出售超洋股份
「本公司」	指	合生創展集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	完成收購事項及超洋股份出售
「代價股份」	指	根據番禺協議之條款及條件將向朱先生及／或彼之代名人配發及發行最多合共的204,925,468股新股份
「費用及補償金」	指	該等土地之清理及遷徙、該等土地的初期開發成本、土地出讓金以及取得該等土地或其中任何部分的土地使用權所需的所有其他成本及開支的費用及補償金的統稱
「決定」	指	廣州市規劃局於二零零七年三月二十八日發出關於撤銷《建設用地規劃許可證》的決定

釋 義

「違約行為」	指	番禺珠江未能根據合營協議轉讓或促致轉讓地塊一及地塊二的土地使用權予合營公司
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「廣州國土局」	指	廣州市國土資源和房產管理局
「廣州市規劃局」	指	廣州市規劃局
「韓江」	指	廣東韓江建築安裝工程有限公司，於中國成立的公司
「韓江集團」	指	韓江及其附屬公司與聯營公司
「港元」	指	港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「合生」	指	合生集團有限公司，於香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事阮北耀先生、李頌熹先生及黃承基先生組成的獨立董事委員會，以就番禺協議及其項下擬進行交易向本公司獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	Sounda及其聯繫人士以外的股東
「合營公司協議」	指	合生、愛寶置業及番禺珠江所訂立日期為二零零四年九月二十三日的中外合作廣東華南新城房地產有限公司合同(修訂)
「合營公司」	指	廣東華南新城房地產有限公司，合生、愛寶置業及番禺珠江根據中國法例成立的中外合作合營公司
「合營公司土地」	指	地塊一及地塊二B

釋 義

「地塊一」	指	根據許可證編號033341批予番禺珠江土地面積約為981中國畝(相當於約653,358.5平方米)的地塊
「地塊二」	指	根據許可證編號033342批予番禺珠江土地面積約為1,027中國畝(相當於約684,663平方米)的地塊
「地塊二A」	指	廣州國土局同意根據土地出讓合同向番禺珠江轉讓土地使用權的地塊二當中面積約為497中國畝(相當於約331,291平方米)的部分
「地塊二B」	指	地塊二A部分以外地塊二中面積約530中國畝(相當於約353,372平方米)的部分
「地塊三」	指	根據許可證編號033343批予番禺珠江土地面積約為997中國畝(相當於約664,699.9平方米)的地塊
「該等土地」	指	位於廣東省番禺南村鎮珠江河岸以南與南路以北之間互相毗鄰的地塊一、地塊二及地塊三的統稱
「土地出讓合同」	指	番禺珠江與廣州國土局就地塊二A所訂立日期為二零零四年八月三十一的國有土地使用權出讓合同
「最後交易日」	指	二零零九年十一月二日
「最後實際可行日期」	指	二零零九年十一月十八日，即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
「樂景地塊」	指	位於海珠區廣州大道以西，康樂西圍新村以南面積約92中國畝(相當於約61,500平方米)的地塊
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「朱先生」	指	朱孟依先生，董事會主席

釋 義

「南村鎮公司」	指	廣州市番禺區南村鎮經濟發展總公司，為獨立第三方
「番禺協議」	指	合生、韓江及朱先生就收購事項及超洋股份出售所訂立日期為二零零九年十一月二日的股份轉讓協議
「番禺區國土局」	指	廣州市番禺區國土資源和房屋管理局
「番禺市規劃局」	指	番禺市規劃局
「番禺珠江」	指	番禺珠江房地產有限公司，於中國成立的有限責任公司，其股本由韓江及南村鎮公司分別擁有99%及1%權益
「許可證」	指	建設用地規劃許可證
「中國」	指	中華人民共和國
「退款」	指	本集團就地塊一及地塊二所支付之費用及補償金連同其累計之利息
「人民幣」	指	人民幣
「股東特別大會」	指	即將召開的本公司股東特別大會，以批准（其中包括）收購事項、超洋股份出售及股份發行
「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
「股份發行」	指	根據番禺協議之條款向朱先生配發及發行代價股份
「Sounda」	指	Sounda Properties Limited，於英屬處女群島註冊成立的公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「泰景」	指	廣東合生泰景房地產有限公司，於中國成立的有限責任公司，為超洋的全資附屬公司
「估值師」	指	獨立估值師戴德梁行有限公司
「一九九九年公告」	指	本公司於一九九九年十二月七日就(其中包括)成立合營公司而刊發的公告
「二零零四年公告」	指	本公司於二零零四年六月二十三日就(其中包括)本集團收購番禺珠江所擁有合營公司的39%股本權益而刊發的公告
「60畝土地」	指	位於廣東番禺南村鎮陳邊村面積約60中國畝(相當於約40,000平方米)的地塊

於本通函內，僅就說明用途，若干人民幣值之金額已按1.00港元兌人民幣0.88153元之匯率換算為港元。此項換算不應詮釋為表示相關金額已經、可能已經或可以按此匯率或任何其他匯率換算。



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(股份代號：754)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

網址：<http://www.irasia.com/listco/hk/hopson>

執行董事：

朱孟依(主席)

項斌(副主席)

陳長纓

歐偉建

薛虎

趙明豐

主要辦事處：

香港

中環

康樂廣場一號

怡和大廈33樓

3305-3309室

獨立非執行董事：

阮北耀

李頌熹

黃承基

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

敬啟者：

1. 緒言

本公司於二零零九年十一月二日公佈，本集團透過本公司全資附屬公司合生與韓江簽訂番禺協議。根據番禺協議，韓江有條件地同意轉讓及促致將番禺珠江全部股權轉讓予合生及／或其指定受讓人以換取收購代價；而本集團則有條件地同意轉讓及促使將超洋股份轉讓予韓江以換取超洋代價。本集團就收購應付之餘額(即收購代價與超洋代價之差額)將透過向朱先生進行股份發行支付。根據番禺協議，在人民幣3,600,000,000元(約相當於4,083,809,000港元)最高責任之限制下，朱先生同意對韓江根據番禺協議妥善及準時地履行其關於合營公司土地之責任提供擔保。

韓江是由朱先生胞兄弟及姻親兄弟分別擁有90%及10%，根據上市規則為本公司之關連人士。由於朱先生透過Sounda為控股股東及董事會主席，因此屬本公司關連人士。因此，根據上市規則，收購事項、超洋股份出售及股份發行均構成關連交易，須經本公司獨立股東於股東特別大會批准。Sounda及其聯繫人士將於股東特別大會放棄就批准收

* 僅供識別

董事會函件

購事項、超洋股份出售及股份發行所提呈之決議案表決。由於收購事項根據上市規則之適用百分比率高於5%但低於25%，根據上市規則，收購事項及超洋股份出售亦構成本公司之須予披露交易。

本通函旨在向閣下提供(i)收購事項、超洋股份出售及股份發行之進一步資料；(ii)合營公司土地、60畝土地、樂景地塊及合營公司1%股權之估值報告；(iii)獨立財務顧問就收購事項、超洋股份出售及股份發行向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見；(iv)獨立董事委員會就收購事項、超洋股份出售及股份發行向本公司獨立股東提供之推薦建議；(v)股東特別大會通告；及(vi)上市規則要求之其他資料。

2. 番禺協議之主要條款

於二零零九年十一月二日，本集團透過其全資附屬公司合生、韓江及朱先生訂立番禺協議，其主要條款如下：

日期：二零零九年十一月二日

合約方：

- (1) 合生；
- (2) 韓江，為一家由朱先生的胞兄弟及姻親兄弟分別擁有90%及10%的公司，根據上市規則為本公司的關連人士；及
- (3) 朱先生，為擔保韓江將適當履行其按番禺協議關於合營公司土地之責任的擔保人。朱先生透過Sounda為本公司的控股股東及董事會主席，根據上市規則屬本公司關連人士。

和解協議：在韓江適當履行其於番禺協議項下之責任，包括完成收購事項及適當履行本節「韓江之其他責任」一段所述責任之前提下，本集團將不會就違約行為對韓江或番禺珠江採取任何法律行動（詳情請參閱下文「進行交易之理由及好處」一節）。

董事會函件

- 將被收購的資產：** 番禺珠江的全部股權。在收購事項完成時，番禺珠江的資產須包括合營公司土地（須待韓江適當準時履行其於本節「韓江之其他責任」一段所述責任）、合營公司的1%股權及60畝土地。除上文所述外，番禺珠江將不會持有任何其他資產或負債（包括現有或或然負債）。韓江將須負責清償所有於完成日期或以前已存在的番禺珠江債務及負債。地塊二A將由韓江保留，根據番禺協議將不會轉讓予本集團。
- 將予出售的資產：** 超洋股份（即本公司間接全資附屬公司超洋的全部已發行股本）。超洋的唯一資產為泰景全部股權，而泰景則擁有樂景地塊。超洋股份出售完成後，除泰景全部股權外，超洋將不再持有任何其他資產或負債；另除樂景地塊外，泰景將不再持有任何其他資產或負債。
- 代價：** 為了解決就地塊一及地塊二的爭議，韓江同意支付本集團通過合營公司支付關於地塊一及地塊二的費用及補償金連同按6.29%息率（即二零零零年至二零零九年本集團之平均實際借貸利率）計算的累計利息，總金額為人民幣689,683,000元（約相當於782,370,000港元）（「退款」）。
- 在下文所述的調整機制規限下，收購事項之收購代價為人民幣3,346,073,000元（約相當於3,795,756,000港元），乃經本集團與韓江公平磋商後釐定，並經參考：(a) 估值師於二零零九年九月三十日按購置法經參照合營公司之資產與負債的公平值後所評估合營公司1%股權的公平值人民幣35,756,000元（約相當於40,561,000港元）；(b) 估值師於二零零九年九月三十日所評估60畝土地的公平值人民幣400,000,000元（約相當於453,757,000港元）；及(c) 人民幣2,910,317,000元（約相當於3,301,438,000港元），即(i) 合營公司土地的議定價格人民幣3,600,000,000元（約相當於4,083,809,000港元）與(ii) 退款兩者之差額。

董事會函件

出售超洋股份的超洋代價為人民幣960,000,000元(約相當於1,089,016,000港元)，相當於估值師於二零零九年九月三十日所評定樂景地塊的公平值。超洋代價不設任何調整機制。

餘額(即收購代價與超洋代價的差額)人民幣2,386,073,000元(約相當於2,706,741,000港元)將透過向朱先生進行股份發行支付，而朱先生已向本集團承諾於完成或之前向韓江支付餘額。

收購代價須受下列調整機制規限。60畝土地現時獲有關中國政府部門批准的地積比率(「經批核地積比率」)為1.4。60畝土地的公平值人民幣400,000,000元乃根據經批核地積比率1.4作為基準評估。番禺珠江已申請將60畝土地的地積比率提高。倘若是項申請成功而經批核地積比率高於1.4，收購代價將按60畝土地的公平值增加金額的50%上調。如果調整金額能夠於完成前確定，則該金額將被計入為收購代價一部分，否則，本集團須於有關金額確定後7個工作天內支付給韓江。按不同經批核地積比率計算的60畝土地公平值經訂約各方協定如下：

經批核地積比率	公平值 (人民幣)
1.4	400,000,000
2.24	640,000,000
3.0	820,000,000
3.2	850,000,000
3.5或以上	910,000,000

根據此調整機制對收購代價作出調整金額將不會超過人民幣255,000,000元(約相當於289,270,000港元)。所有因提高經批核地積比率而需向政府支付的土地轉讓金及稅項將由本集團及韓江平均分擔。

董事會函件

股份發行： 待下文「條件」一段所載列的全部條件達成，本公司將會向朱先生及／或彼之代名人發行代價股份，作為番禺協議項下餘額之付款。代價股份將按相等於緊接番禺協議日期前十個連續交易日聯交所所報股份的平均收市價之發行價發行，即每股代價股份14.62港元。發行價乃經本集團與朱先生公平磋商後協定。以股份發行支付餘額，將有助減輕收購事項所須的現金支出負擔。董事認為發行價就本公司而言屬公平合理，而股份發行符合本公司及其股東整體利益。

發行價14.62港元，較：

- (i) 於最後交易日聯交所所報每股股份之收市價14.18港元有溢價約3.10%；
- (ii) 截至最後交易日止最後5個連續交易日聯交所所報每股股份之平均收市價約14.02港元有溢價約4.28%；及
- (iii) 於最後實際可行日期聯交所所報每股股份之收市價12.88港元有溢價約13.51%。

根據股份發行將向朱先生發行最多達204,925,468股（經計及上文「代價」各段所載列之調整機制），相當於本公司於最後實際可行日期之現有已發行股本1,592,368,346股股份當中約12.87%；及相當於本公司經配發及發行代價股份擴大之已發行股本約11.4%。

代價股份於發行及配發後，將在各方面將與現有已發行股份享有同等權益。朱先生於其後出售代價股份並無任何限制。

股份發行將會與收購事項及超洋股份出售之完成同時進行。

董事會函件

董事建議於股東特別大會尋求股東批准發行代價股份。本公司將會向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

條件：

完成須待下列條件全部達成後，方告作實：

- (a) 韓江就收購事項取得一切所需批文或同意，包括但不限於南村鎮公司放棄對番禺珠江99%股權的優先購買權，以及其同意按合生指示之形式(包括完成轉讓時間)向合生轉讓其於番禺珠江的1%股權。韓江須負責支付收購南村鎮公司於番禺珠江1%股權的價格；
- (b) 合生信納有關番禺珠江之盡職審查及調查；
- (c) 本公司獨立股東於股東特別大會上通過一切所需決議案批准番禺協議及據此擬進行之交易；
- (d) 聯交所上市委員會批准所有代價股份上市及買賣，而該項批准於向朱先生及／或彼之代名人發行及交付代價股份前並無被撤回；
- (e) 合生取得由其接納的獨立估值師就樂景地塊、合營公司土地、60畝土地及合營公司1%股權編製的估值報告；
- (f) 韓江及番禺珠江已就收購事項取得所有必要的批文，並已完成一切所需的存檔及登記手續，並向合生提交有關批准、存檔及登記的證明；

董事會函件

- (g) 番禺珠江股東批准收購事項，並已向合生提供批准韓江及南村鎮公司出售其各自於番禺珠江股權予合生或其代名人，以及同意對番禺珠江的章程文件作出任何相應修改之決議案的認證副本；
- (h) 番禺珠江就按照本集團指示更改其董事及董事總經理取得所有必要的批文，並已完成一切所需存檔及登記手續；
- (i) 韓江根據番禺協議作出之聲明、保證及承諾於完成日期在各重大方面仍屬真確；
- (j) 合生根據番禺協議作出之聲明、保證及承諾於完成日期在各重大方面仍屬真確；
- (k) 本集團及韓江已各就番禺協議項下擬進行之交易取得一切其他所需、適當或有關的批文或同意；
- (l) 本集團及韓江已遵守其各自根據番禺協議的責任；
- (m) 番禺珠江、超洋和泰景並無發生任何重大負面變化；
- (n) (如根據中國法律屬必須)韓江已就超洋股份出售取得一切所需批准，並已完成一切所須存檔及登記手續；及
- (o) 合生已取得經由合生委任或接納的中國律師事務所出具的法律意見書，確定番禺協議項下擬進行之交易符合中國法律及法規的合法性。

倘若上述條件(除非本集團豁免上文(b)、(e)及(h)至(n)項條件除外)未能於番禺協議日期後六個月內或番禺協議訂約可能協定之該等其他日期前達成，番禺協議將會自動終止，番禺協議訂約各方概不能向另一方提出任何索償，惟任何先前違約除外。

- 韓江之其他責任：** 韓江已向本集團承諾，於簽訂番禺協議一年內履行及完成所有關於合營公司土地所需的前期建設、準備工作及行政手續，以令番禺珠江於該段時間內獲授予合營公司土地用作安居工程許可土地用途的土地使用權。韓江將承擔完成上述工作及手續的所有成本和費用。任何就重新更改全部或部分合營公司土地的許可土地用途至住宅／商業商品房用途而須向政府支付的額外土地出讓金及稅項將由本集團負責。
- 擔保：** 在人民幣3,600,000,000元最高責任之限制下，朱先生同意對韓江根據番禺協議妥善及準時地履行其關於合營公司土地之責任提供擔保。
- 完成：** 完成將會於番禺協議所有先決條件達成(或獲豁免)後五個工作日內進行，惟轉讓南村鎮公司於番禺珠江的1%股權將會按合生指定的時間進行。收購事項、超洋股份出售及股份發行將於完成日期同時進行。

3. 番禺珠江、超洋及泰景的資料

番禺珠江主要從事物業發展及管理。根據番禺珠江的未經審核管理賬目，其於二零零九年九月三十日之資產淨值約為15,028,482港元。由於60畝土地及合營公司土地仍未完成開發，番禺珠江於截至二零零七年十二月三十一日止財政年度分別錄得除稅前及除稅後虧損約為2,900,000港元及4,700,000港元，以及於截至二零零八年十二月三十一日止財政年度分別錄得除稅前及除稅後虧損約為1,300,000港元及1,700,000港元。

於收購事項完成時，番禺珠江的資產將包括合營公司土地(須待韓江適當準時履行其於「番禺協議之主要條款」一節「韓江之其他責任」一段所述責任)、合營公司的1%股權及60畝土地。

合營公司土地的總地盤面積約為1,500中國畝(約相當於1,000,000平方米)，而60畝土地的總地盤面積約為60中國畝(約相當於40,000平方米)。兩幅土地均位於廣東省番禺區黃金地段，適合大型發展項目。

董事會函件

60畝土地由番禺珠江於二零零二年從番禺區國土局購入，土地轉讓價約為人民幣1,716,000元（約相當於1,947,000港元）。60畝土地指定作為住宅／商業商品房用途，並經估值師評定其於二零零九年九月三十日的公平值為人民幣400,000,000元（約相當於453,757,000港元）。

合營公司土地乃根據若干許可證授予番禺珠江以發展安居工程。番禺珠江正完成取得合營公司土地之土地使用權的手續。儘管合營公司土地已獲批准作為安居工程用途，本集團從韓江獲悉番禺珠江已向政府申請將部分合營公司土地重新指定為住宅／商業商品房用途。合營公司土地經估值師評定其於二零零九年九月三十日的公平值為人民幣6,500,000,000元（約相當於7,373,544,000港元）。根據本公司所委聘獨立中國律師事務所之法律意見，安居工程分為經濟適用住房及限價房兩類。經濟適用住房及限價房之售價均受限於相關政府機關施加之限制，且在正常情況下低於位於鄰近地區之住宅商品房。釐定限價房售價時並無預設之算式，惟就經濟適用住房而言，其售價不得高於發展商所產生成本之3%。此項有關經濟適用住房之定價算式載於由國家發展和改革委員會（前稱國家發展計劃委員會）頒佈之《國家計委、建設部關於印發經濟適用住房價管理辦法的通知》及由中國七個相關政府機關聯合頒佈之《經濟適用住房管理辦法》。於最後實際可行日期，可於合營公司土地上發展之該類安居工程尚未獲相關政府機關確認或經批核。

於最後實際可行日期，合營公司土地尚有待進行前期發展的土地平整及準備工作，而60畝土地有待進行清拆工作。根據現行中國規則及法規，任何人士如獲得土地之土地使用權，其必須於相關土地出讓合同指定日期前按照許可土地用途發展土地。倘未獲相關土地政府機關事先批准下未有於指定時限內開發土地，而有關延誤並非因不可抗力事件、任何政府或相關政府部門任何行動而引致，則政府可於向土地登記擁有人發出閑置土地調查通知書後就此展開調查，且視乎有關調查結果而定，其後可透過向該土地登記擁有人發出閑置土地認定通知書及宣布該土地為閑置土地。該土地繼而可由政府收回，而不會向土地登記擁有人作出任何賠償。按韓江所確認，於最後實際可行日期，番禺珠江並無就60畝土地接獲上述任何通知書。根據本公司所委聘獨立中國律師事務所就此提供之意見，由於番禺珠江並無接獲任何有關通知，故60畝土地目前及將來均不會被列作或視作閑置土地。

董事會函件

根據番禺協議，韓江已向本集團聲明及保證(其中包括)，於番禺協議及完成日期，未曾或將不會發生可能不利影響番禺珠江就60畝土地之土地使用權之事宜，並已同意就倘60畝土地以閑置土地處理而違反所述聲明及保證時產生之所有損失及賠償向本集團提供彌償保證。根據韓江向本集團所提供韓江截至二零零八年十二月三十一日止年度之最近期經審核財務報表，韓江有龐大資產淨值約人民幣3,300,000,000元，其業務有利可圖。誠如本公司致股東日期為二零零九年五月二十一日之通函所披露，本集團與韓江集團一直就韓江集團向本集團提供物業建築及其他服務進行持續關連交易。截至二零零八年十二月三十一日止年度，本集團就該等交易向韓江集團產生之費用合共約為人民幣2,100,000,000元。根據本公司所委聘一家獨立律師事務所提供之法律意見，倘韓江有責任就60畝土地以閑置土地處理所產生損失向本集團提供彌償保證，本公司可將有關金額與結欠韓江集團之任何應付款項抵銷。在此情況下，董事會認為，60畝土地可能獲有關中國政府機關以閑置土地處理之風險得以保障。

根據番禺協議，韓江亦已契諾向本集團提供有關合營公司土地為數人民幣3,600,000,000元之發票及有關60畝土地為數人民幣400,000,000元之發票。參考現有中國規則及法規，並在韓江將提供上述發票之基準下，董事會認為，合營公司土地及60畝土地(假設其地積比率為1.4)將不會產生土地增值稅(「土地增值稅」)。根據本公司所委聘一家獨立律師事務所提供之法律意見，倘韓江未能履行上述責任，本集團可向韓江收回因其違反番禺協議所產生所有損失。

倘60畝土地之許可地積比率高於1.4，則60畝土地之公平值將超過人民幣400,000,000元，並可能產生土地增值稅。然而，根據中國規則及法規，在許可地積比率高於1.4之情況下，土地增值稅估計將低於本集團獲授之50%優惠。根據番禺協議，60畝土地之代價將按60畝土地公平值增幅之50%上調。

經估值師以購置法參考合營公司之資產與負債的公平值後所評定番禺珠江所擁有合營公司之1%股權於二零零九年九月三十日應佔之公平值為人民幣35,756,000元。根據有關中國規則及法規，須就合營公司之1%股權支付土地增值稅，而其金額估計約為人民幣11,000,000元。

超洋的主要業務為持有泰景全部股權，而泰景的主要業務為持有樂景地塊。樂景地塊經估值師評定其於二零零九年九月三十日的公平值為人民幣960,000,000元(約相當於1,089,016,000港元)。

根據超洋的未經審核綜合管理賬目計算，其於二零零九年九月三十日之淨負債約為2,076,537港元。由於樂景地塊仍未完成發展，超洋尚未產生任何收入。於截至二零零八年十二月三十一日止兩個財政年度各年，超洋之損益賬並無錄得任何盈虧。

完成後，超洋將終止為本公司的附屬公司；番禺珠江及合營公司將成為本公司的間接全資附屬公司。

4. 進行交易之理由及好處

本集團主要從事於中國各城市進行房地產開發，包括廣州、北京、上海及天津。

韓江主要於中國從事房地產建設業務。

茲提述本公司之一九九九年公告及二零零四年公告，內容分別有關與番禺珠江成立合營公司，及本集團向番禺珠江收購(其中包括)合營公司39%股權。

合營公司於二零零零年二月在中國成立為中外合作合營公司，以於該等土地上發展和建設商品房物業。合營公司最初由本集團間接透過本公司全資附屬公司愛寶置業擁有其60%股權，而剩餘的40%由番禺珠江擁有。

誠如二零零四年公告所披露，於二零零四年九月，番禺珠江將其持有的合營公司39%股權按人民幣113,685,300元的代價轉讓予本公司全資附屬公司合生，代價為番禺珠江於二零零零年向合營公司注入之初步注資，與地塊一及地塊二並無關係。由於進行該項股權轉讓，本集團(透過合生及愛寶置業)與番禺珠江分別擁有合營公司的99%及1%股權。

根據番禺珠江就該等土地獲發的若干許可證，番禺市規劃局已授予番禺珠江於該等土地上發展安居工程的發展權。根據合營公司協議，番禺珠江須負責轉讓或促使轉讓該等土地的土地使用權至合營公司名下，而合營公司將負責支付關於該等土地的費用及補償金。本集團迄今已透過合營公司就地塊一及地塊二合共支付約人民幣463,926,000元的費用及補償金。

於二零零零年，地塊一和地塊二的許可土地用途由安居工程改為住宅／商業商品房用途。根據於二零零二年取得的若干政府批文，合營公司獲得地塊二的許可證。

於二零零二年，合營公司獲得地塊三的土地使用權證。地塊三現正發展為華南新城項目，總可售樓面面積約為782,281平方米。

由於國家土地政策於二零零四年改變，儘管合營公司已自二零零二年起取得地塊二的許可證，番禺珠江於二零零四年八月按廣州國土局指示訂立有關地塊二A的土地出讓合同。根據土地出讓合同，番禺珠江獲授予地塊二A的土地使用權。

董事會函件

於二零零七年三月，廣州市規劃局頒佈決定，撤銷先前就更改地塊一和地塊二B的許可土地用途所發出之批文以及就地塊二授予合營公司的許可證。因此，自二零零七年起，地塊一和地塊二B之許可土地用途已從住宅／商業商品房用途改回安居工程，而關於地塊二之許可證已轉回番禺珠江。有關地塊一的許可證由始至終均為以番禺珠江名義發出，從未曾轉讓予合營公司。

於最後實際可行日期，只有地塊三的土地使用權已根據合營公司協議授予合營公司。關於合營公司土地的許可證及地塊二A的土地使用權均仍然由番禺珠江擁有。於最後實際可行日期，地塊二A現正空置，未有進行任何建設或開發。

根據番禺珠江的論點，目前中國的土地政策及法律法規已不再容許將合營公司土地的許可證由番禺珠江轉讓至合營公司。因此，番禺珠江根據合營協議之有關責任應按合營協議內的不可抗力條文解除。本公司就此委聘的其中一家獨立中國律師事務所認同不可抗力可作為番禺珠江的免責理據。

另一方面，根據本公司從另一家獨立中國律師事務所取得的法律意見，根據目前中國的土地政策及法律法規，合營公司不能要求強制番禺珠江將合營公司土地轉讓至合營公司名下，而合營公司協議不能再進一步履行。儘管如此，本公司的獨立中國律師事務所表示，番禺珠江未能轉讓及促致轉讓地塊一及地塊二的土地使用權予合營公司構成違反合營公司協議（「違約行為」）。然而，據本公司所獲得的進一步意見，番禺珠江於二零零四年九月簽訂合營公司協議時是否可預見政府於二零零四年的土地政策改變方面存有爭議性，因此番禺珠江提出該項變動屬於不可抗力事故，可解除其由於違約行為而須對合生及愛寶置業負上責任之論點未必全無理據。

因此，本公司所委聘的兩家中國律師事務所對於番禺珠江就違約行為所負上責任持有不同法律意見，惟均認為合營公司土地的許可證按中國現行政府政策已不可根據合營公司協議轉至合營公司名下。

鑑於本公司就番禺珠江於違約行為方面須負上的責任接獲不同法律意見，而事實上按照中國現行政府政策，合營公司土地的許可證已不能轉至合營公司名下，故不能確定本集團可就違約行為成功向番禺珠江作出任何申索；而即使本集團取得勝訴，本集團能夠獲得合營公司土地的可能性亦甚低。

董事會函件

合營公司土地及60畝土地均位於廣東省番禺區黃金地段，擁有該區稀缺的出色景緻。雖然現時合營公司土地的用地性質被指定為安居工程，據韓江向本集團表示，番禺珠江已向政府申請將合營公司土地其中部分的用地性質改為住宅／商業商品房用途。由於番禺區黃金地段土地供應缺乏，房屋需求及價格不斷上升。鑑於合營公司土地及60畝土地面積龐大及擁有出色景緻，故具有龐大發展潛力，適合大型發展項目。鑑於高檔房地產市場需求及價格持續上升，合營公司土地及60畝土地的盈利能力將極為可觀。收購事項可讓本集團能夠保留在合營公司土地的權益及於該區的土地儲備，可為本集團帶來重大發展及盈利機會。

支付退款將讓本集團收回其根據合營公司協議已就地塊一及地塊二支付的費用及補償金連同有關利息。

故此，番禺協議可令本集團在毋需涉及就違反合營協議向番禺珠江採取正式法律行動而可能產生之任何日後成本及固有訴訟風險的情況下，保留大部分在番禺珠江適當遵守及履行其根據合營公司協議有關該等土地之責任時，本集團本應享有的權益及商機。董事(不包括獨立非執行董事，彼等意見載於本通函第21頁至第22頁之獨立董事委員會函件內)認為訂立番禺協議符合本公司及其股東整體利益。

另一方面，樂景地塊位處海珠區西部，被批發市場和村落包圍。該區為繁忙的商業區，環境相對較差，人流量高且交通噪音嚴重。樂景地塊面積相對較小，因此只適宜用作發展中價住房，發展潛力有限。

通過超洋股份出售及股份發行以支付收購代價，將有助減少收購事項可能所需的現金支出。

番禺協議之條款及條件乃經本集團與韓江公平磋商後釐定。董事(不包括獨立非執行董事，彼等意見載於本通函第21頁至第22頁之獨立董事委員會函件內)認為番禺協議之條款屬公平合理，且符合本公司及其股東整體利益。

5. 交易的財務影響

於完成後，番禺珠江將成為本集團全資附屬公司。因此，番禺珠江的財務業績及財務狀況將綜合計入本集團財務賬目。現時估計，完成將為本集團帶來估計收益淨額(扣除開支前)約人民幣837,000,000元(約相當於949,485,000港元)(附註)。估計收益淨額乃

董事會函件

根據超洋代價與超洋綜合資產淨值的差額計算。由於收購代價與番禺珠江資產淨值相同，故預期收購事項不會產生收益或虧損。

附註：按本公司日期為二零零九年十一月二日之公告所披露扣除開支前收益淨額約為人民幣713,000,000元（約相當於808,000,000港元），錯誤地以若干公司間之應收結餘之撇銷入賬。因此，出售資產淨值之成本上漲約人民幣124,000,000元（約相當於141,485,000港元）。

6. 過去十二個月曾進行的集資活動

本公司曾於二零零九年六月三日進行一項配售，按發行價每股13.3港元配售120,000,000股股份，籌集所得款項淨額約為1,579,900,000港元，作一般營運資金用途。除上述者外，本公司於緊接最後實際可行日期前的過去十二個月並無進行任何其他集資活動。

7. 股份發行對股權結構之影響

本公司於緊接股份發行完成前及緊隨股份發行完成後之現有及經擴大股權結構如下：

	於最後實際可行日期		緊隨股份發行完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
Sounda Properties Limited (附註)	915,542,346	57.5%	1,120,467,814	62.34%
公眾股東	<u>676,826,000</u>	<u>42.5%</u>	<u>676,826,000</u>	<u>37.66%</u>
	<u>1,592,368,346</u>	<u>100%</u>	<u>1,797,293,814</u>	<u>100%</u>

附註：Sounda Properties Limited由朱先生擁有。

8. 上市規則的影響

韓江為分別由朱先生的胞兄弟及姻親兄弟擁有90%及10%權益之公司，根據上市規則為本公司的關連人士。由於朱先生透過Sounda為控股股東兼董事會主席，故屬本公司關連人士。因此，根據上市規則，收購事項、超洋股份出售及股份發行均構成關連交易，須經本公司獨立股東於股東特別大會批准。Sounda及其聯繫人士將於股東特別大會放棄就批准收購事項、超洋股份出售及股份發行所提呈之決議案表決。由於上市規則項下收購事項之一或多個適用百分比率高於5%但低於25%，根據上市規則，收購事項及超洋股份出售亦構成本公司之須予披露交易。

董事會函件

9. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已告成立，以就根據番禺協議進行收購事項、超洋股份出售及股份發行之條款向獨立股東提供意見。

本公司已委任獨立財務顧問新百利有限公司，就根據番禺協議進行收購事項、超洋股份出售及股份發行之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

10. 股東特別大會

召開股東特別大會之通告載於本通函第79至80頁。股東特別大會上將向獨立股東提呈決議案，以考慮及酌情批准收購事項、超洋股份出售及股份發行。

隨本通函附奉供股東於股東特別大會使用之代表委任表格。倘閣下未能親身出席股東特別大會，懇請盡快按代表委任表格列印之指示填妥表格，並無論如何最遲於大會或其任何續會（視情況而定）指定舉行時間48小時前交回本公司之主要辦事處，地址為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可依願親自出席大會及其任何續會（視情況而定），並於會上投票。

11. 其他資料

務請閣下垂注載於本通函第21至22頁之獨立董事委員會函件，當中載列其向獨立股東發出之推薦建議，以及載於本通函第23至第54頁由新百利有限公司向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見。

另請閣下垂注本通函附錄五所載之一般資料。

於本通函日期，執行董事為朱孟依（主席）、項斌、陳長纓、歐偉建、薛虎及趙明豐；獨立非執行董事為阮北耀、李頌熹及黃承基。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
主席
朱孟依

二零零九年十一月二十三日



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(股份代號：754)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

網址：<http://www.irasia.com/listco/hk/hopson>

敬啟者：

須予披露及關連交易
及
關連交易

緒言

茲提述本公司所刊發日期為二零零九年十一月二十三日之通函(「通函」)，而本函件為通函之一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函其他部分所界定者具有相同涵義。

阮北耀先生、李頌熹先生及黃承基先生已獲委任組成獨立董事委員會，就番禺協議、收購事項、超洋股份出售及股份發行(詳情載於通函)向閣下提出建議。新百利有限公司已獲委聘就番禺協議、收購事項、超洋股份出售及股份發行向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

推薦意見

吾等謹請閣下細閱本通函第6頁至第20頁載列之董事會函件及本通函第23頁至第54頁載列之新百利有限公司函件，當中載有其就番禺協議、收購事項、超洋股份出售及股份發行向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮新百利有限公司之意見及新百利有限公司考慮之主要因素及理由後，吾等認為番禺協議、收購事項、超洋股份出售及股份發行之條款屬公平合理，亦符合本公司及其股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會投票贊成番禺協議、收購事項、超洋股份出售及股份發行。

此 致

列位股東 台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
阮北耀

獨立非執行董事
李頌熹

獨立非執行董事
黃承基

謹啟

二零零九年十一月二十三日

新百利有限公司函件

以下為新百利有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，當中載有其就須予披露及關連交易之意見，以供載入本通函：



新百利有限公司
香港
中環
遮打道3號A
香港會所大廈
10樓

敬啟者：

須予披露及關連交易

緒言

謹此提述吾等獲委任就 貴公司、韓江及朱先生於二零零九年十一月二日所訂立番禺協議，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關番禺協議之詳情載列於 貴公司致股東日期為二零零九年十一月二十三日之通函（「通函」）內，本函件構成通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於最後實際可行日期， 貴公司由董事會主席朱先生擁有約57.50%，而韓江則分別由朱先生胞兄弟及姻親兄弟擁有90%及餘下10%股權。因此，根據上市規則， 貴公司、韓江及朱先生按照番禺協議擬進行之交易構成 貴公司關連交易，須經獨立股東以按股數投票方式表決批准。

獨立董事委員會（包括全體三名獨立非執行董事阮北耀先生、李頌熹先生及黃承基先生）已成立，以就番禺協議之條款向獨立股東提供意見。吾等（新百利有限公司）已獲委聘為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於製訂吾等之意見時，吾等依賴董事及 貴集團管理層提供之資料及事實以及表達之意見，並假設該等資料、事實及意見於通函日期屬真確完整，以及直至股東特別大會舉行之時仍屬真確完整。吾等亦已徵求並獲董事確認，吾等已獲提供一切相關重大資料，且吾等所獲資料及意見並無遺漏任何重大事實。吾等無理由懷疑所獲提供資料之真實性或準確性，亦無理由相信任何重大資料被遺漏或隱瞞。吾等依賴該等資料，並認為

所獲提供資料足以達致吾等於本函件所載意見及推薦建議，吾等亦具備充分理據依賴該等資料。然而，吾等並無獨立調查 貴集團（包括合營公司、超洋及泰景，均為番禺協議之主要事項）、番禺珠江、韓江或其各自聯營公司各自之業務及事務。

所考慮主要因素及理由

從財務角度去考慮番禺協議之條款就有關獨立股東而言是否公平合理時，吾等曾考慮下列主要因素及理由：

1. 訂立番禺協議之背景、理由及好處

(i) 貴集團之背景

貴集團主要業務為於中國各城市進行房地產開發，專門開發中至大型住宅物業。以土地儲備計， 貴集團現為中國最大房地產開發商之一。 貴集團亦參與若干物業相關配套業務，包括物業投資、物業管理及酒店業務。

貴集團致力發展華南珠江三角洲、華北環渤海地區及華東長江三角洲三個中國核心經濟區域，於過去數年重點投資於廣州、北京、天津及上海等一線城市。於 貴集團涉足之眾多一線城市中， 貴集團於廣州之房地產開發項目為數最多。 貴集團在發展大型房地產項目上擁有豐富經驗，例如廣州華景新城、京津新城、惠州世界島項目及華南新城（現正由合營公司開發，而合營公司少數權益將由 貴集團根據番禺協議收購）。 貴公司管理層相信， 貴集團已開發物業之品牌知名度可提升 貴集團的地位及提高未來項目之銷售。

(ii) 番禺協議項下之收購事項、超洋股份出售及股份發行

根據番禺協議，貴集團已同意向韓江收購番禺珠江之全部股權，而番禺珠江於完成時將持有(i)合營公司1%股權；(ii)合營公司土地；及(iii)60畝土地。收購事項之代價將以下列方式支付：(a) 貴集團向韓江轉讓其於超洋之全部股權；及(b)餘額將自股份發行所籌集現金向朱先生支付。

(a) 合營公司之背景

合營公司於二零零零年二月在中國成立為中外合作合營公司，初步由貴公司全資附屬公司愛寶置業擁有60%權益，餘下40%權益則由韓江非全資附屬公司番禺珠江擁有。成立合營公司之原本目的主要為在位於廣州番禺總地盤面積約為3,000中國畝之該等土地上發展華南新城。番禺珠江已承諾轉讓或促使他人轉讓該等土地之業權予合營公司以發展華南新城項目，而合營公司將負責支付有關該等土地之費用及補償金。

於二零零四年九月，貴集團以代價人民幣113,685,300元完成向番禺珠江收購合營公司39%股本權益(「二零零四年收購事項」)。董事已表明，二零零四年收購事項之代價人民幣113,685,300元，乃以番禺珠江於二零零零年向合營公司作出之注資為基準釐定。於二零零四年收購事項完成時，貴集團擁有合營公司99%權益，餘下1%股權則由番禺珠江擁有，而合營公司協議乃為規管合營公司各方各自之權利及責任訂立。

新百利有限公司函件

(b) 該等土地及60畝土地之詳情

以下載列該等土地及60畝土地現時狀況：

	地盤面積 (中國畝)	許可土地用途	向以下各方發出之許可證/ 土地使用權
該等土地			
地塊一(附註)	981	安居工程	番禺珠江
地塊二A	497	住宅／商業商品房	番禺珠江
地塊二B(附註)	530	安居工程	番禺珠江
地塊三	997	住宅／商業商品房	合營公司
	3,005		
60畝土地	60	住宅／商業商品房	番禺珠江

附註：地塊一及地塊二B地盤面積合共約1,511中國畝，合共組成為合營公司土地，將由貴集團根據番禺協議收購。貴集團與韓江已協定，地塊二A將不會轉讓予貴集團。

該等土地位於珠江三角洲沿岸廣州市番禺區，總地盤面積約3,005中國畝(或約2,000,000平方米)，劃分為相鄰之地塊一、地塊二及地塊三。於合營公司成立前，番禺珠江獲發若干許可證，獲准於該等土地上開發安居工程。於二零零零年，番禺珠江獲番禺市規劃局批准將許可土地用途由安居工程改為住宅／商業商品房。

於二零零零年二月成立合營公司時，貴集團與番禺珠江已協定，彼等將按照其各自於合營公司之股權進行注資，而番禺珠江將向合營公司轉讓或促使轉讓該等土地擁有權，以開發華南新城項目，合營公司則負責支付有關該等土地之費用及補償金。

根據若干政府批文，合營公司於二零零二年及二零零一年分別獲發地塊二及地塊三之許可證。於二零零二年，合營公司進一步獲發地塊三之土地使用權證。合營公司繼而開發地塊三，而地塊三現已發展為華南新城，

總地盤面積約為653,359平方米及可售樓面面積約為782,281平方米。直至二零零九年六月三十日為止，於781,281平方米中，約579,837平方米已售出。

由於國家土地政策於二零零四年作出更改，儘管合營公司自二零零二年起已獲得地塊二的許可證，番禺珠江於二零零四年八月按廣州國土局指示訂立有關地塊二A的批地合同。根據批地合同，番禺珠江獲授於地塊二A上發展住宅／商業商品房之權利。

於二零零七年三月，廣州市規劃局頒佈決定，撤銷先前就更改地塊一和地塊二B獲准將許可土地用途改為住宅／商業商品房所發出批文以及於二零零二年就地塊二原先授予合營公司之許可證。因此，自二零零七年起，地塊一和地塊二B之許可土地用途已改回安居工程，而地塊二之許可證已交回番禺珠江。地塊一之許可證由始至終均為以番禺珠江名義發出，從未曾轉讓予合營公司。

於最後實際可行日期，合營公司僅獲授地塊三之土地使用權。雖然合營公司協議已列明條款，惟有關合營公司土地（即地塊一和地塊二B）之許可證及地塊二A土地使用權之權利仍舊歸屬予番禺珠江。另一方面，截至番禺協議日期，貴集團就地塊一和地塊二已產生費用及補償金約人民幣463,900,000元。

根據貴集團管理層，中國政府已採納旨在解決中低收入家庭所面對住屋問題而提供安居工程之政策。根據安居工程政策，中低收入家庭及其他合資格人士獲提供經濟適用住房，而有關物業之銷售僅限於收入低於若干限額之合資格家庭。根據貴公司所委聘獨立中國律師事務所之法律意見，安居工程分為經濟適用住房及限價房兩類。經濟適用住房及限價房之售價均受限於相關政府機關施加之限制，且在正常情況下低於鄰近地區住宅商品房之價格。釐定限價房售價時並無預設之算式，惟就經濟適用住房而言，其售價不得高於發展商所產生成本之3%。此項有關經濟適用住房

之定價算式載於由國家發展和改革委員會(前稱國家發展計劃委員會)頒佈之《國家計委、建設部關於印發經濟適用住房價管理辦法的通知》及由中國七個相關政府機關聯合頒佈之《經濟適用住房管理辦法》。已落成物業之最終價格一般於建築工程開始前由有關政府機關確定並公佈，或倘建築工程開始時未能確定價格，則最遲於銷售活動開始時確定並公佈。於最後實際可行日期，可於合營公司土地上發展之該類安居工程尚未獲相關政府機關確認或批核。

由於發展安居工程之邊際利潤較發展住宅商品房為低，故指定作為安居工程土地之土地使用權，一般以獲准發展為住宅／商業商品房土地之折讓價格出售。貴集團管理層亦已知會吾等，雖然政府機關不會擔保或包銷有關銷售，但有關物業由於其價格一般低於商品房，故通常獲合資格家庭超額認購。

60畝土地為另一塊同樣位於番禺區之土地，鄰近合營公司土地，地盤面積約為60中國畝(約40,000平方米)，地積比率為1.4。番禺珠江已獲得土地使用權，60畝土地可以發展為住宅／商業商品房。番禺珠江已申請提升60畝土地之地積比率，惟截至最後實際可行日期，尚未接獲有關政府機關任何回覆。

於最後實際可行日期，合營公司土地仍有待進行開發前地盤平整及準備工作，而60畝土地有待進行清拆工作。

(c) 超洋及樂景地塊之背景

超洋為貴公司全資附屬公司，其主要資產為於泰景之全部股權，泰景則主要持有樂景地塊。樂景地塊位處海珠區西部。董事認為，該地塊被批發市場及村落環繞，受人流及交通之嚴重噪音所影響，故其發展潛力相對較差，而樂景地塊則面積相對較小。因此，董事認為，樂景地塊屬發展潛力有限之物業，只適合作發展中檔住宅物業。

(d) 訂立番禺協議之理由

誠如上文所述，國家土地政策於二零零四年作出更改，加上於二零零七年三月頒佈之決定，合營公司土地之許可土地用途已改回安居工程，而地塊二之許可證已交回番禺珠江。番禺珠江相信，目前中國法規已不再容許將合營公司土地之許可證轉讓予合營公司。因此，番禺珠江認為，其於合營協議項下之有關責任應按協議內之不可抗力條文解除。貴公司所委聘其中一家獨立中國法律公司認同有關意見。貴公司所委聘另一家獨立中國律師事務所表示，番禺珠江未能轉讓及促使他人轉讓地塊一及地塊二予合營公司，亦構成違反合營公司協議。在任何情況下，兩家獨立中國律師事務所均認為，根據合營公司協議，不得再向合營公司轉讓合營公司土地之許可證。

基於上文所述，加上向番禺珠江作出索償之結果並不明朗，董事認為，和平解決上述糾紛對股東有利。董事進一步認為，合營公司土地位於番禺區黃金地段，並擁有現時該區難求之大面積土地。由於根據合營公司協議不得轉讓合營公司土地之許可證予合營公司，貴集團與韓江於二零零九年十一月二日訂立番禺協議，貴集團將藉此可向韓江收購番禺珠江全部股權，而番禺珠江於完成時將持有合營公司土地、60畝土地及合營公司1%股權。合營公司土地僅包括地塊一及地塊二B，因為地塊三已合法轉讓予合營公司，並正由合營公司發展，故貴集團與韓江已協定地塊二A將不會轉讓予貴集團。

誠如本通函「董事會函件」所述，番禺珠江已向政府申請將合營公司土地其中部分的用地性質由安居工程改為住宅／商業商品房用途。如申請成功，預期發展合營公司土地可帶來更高溢利，故符合貴集團之利益。此外，誠如「董事會函件」所述，倘60畝土地最終批核之地積比率高於1.4，收購事項代價將僅按60畝土地公平值之增幅50%上調，符合貴集團之利益。

(e) 進行股份發行之原因

餘額指貴集團所支付收購事項代價超出超洋股份出售代價約人民幣2,386,100,000元(或約2,706,700,000港元)，將由貴公司向朱先生發行代價股份支付，而朱先生已向貴集團承諾於完成時或之前向韓江支付餘額。董事曾考慮其他融資方法，例如銀行借貸及供股。為避免支付利息開支，

並經考慮 貴集團現行財政狀況、營運資金需求及資本負債比率、 貴集團銀行借貸及可換股債券到期日，董事認為，進一步取得銀行借貸以為餘額撥支並不符合股東之利益。董事亦認為，經考慮進行供股所需之法律、行政及包銷成本，與所需資金額相比並不合理（即資本需求約2,706,700,000港元與 貴公司於最後實際可行日期之市值約20,510,000,000港元比較下），故供股並不符合股東之利益。因此，董事決定發行代價股份為較佳之集資方法。

2. 番禺協議之主要條款

(i) 主要事項

根據番禺協議， 貴集團將收購番禺珠江全部股權。韓江目前持有番禺珠江99%股本權益，而餘下1%由 貴集團及韓江之獨立第三方南村鎮公司持有。作為番禺協議先決條件之一，韓江同意向南村鎮公司取得同意，向 貴集團轉讓其於番禺珠江之1%股權，而韓江將負責支付就南村鎮公司出售其於番禺珠江之1%股權之代價。

番禺珠江將於完成時持有下列各項：

1. 合營公司土地，包括地塊一及地塊二B，總地盤面積約為1,511中國畝；
2. 60畝土地，地盤面積約為60中國畝；及
3. 合營公司1%股權。

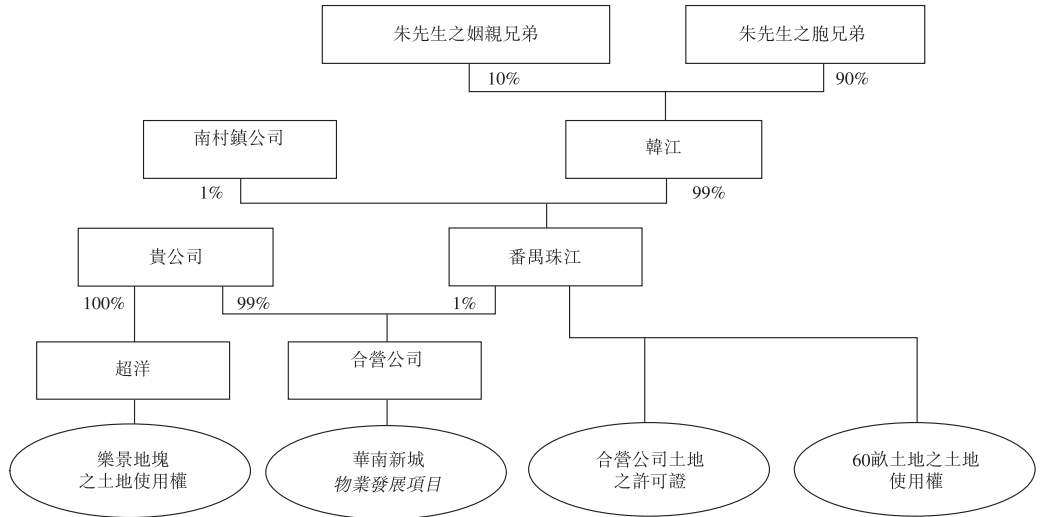
根據番禺協議協定，番禺珠江於完成時將不會持有任何其他資產或負債（包括現有或或然負債）。

貴集團亦將出售其於超洋之全部股權，而超洋之主要資產為泰景全部股權，而泰景則擁有樂景地塊，地盤面積約為92中國畝。

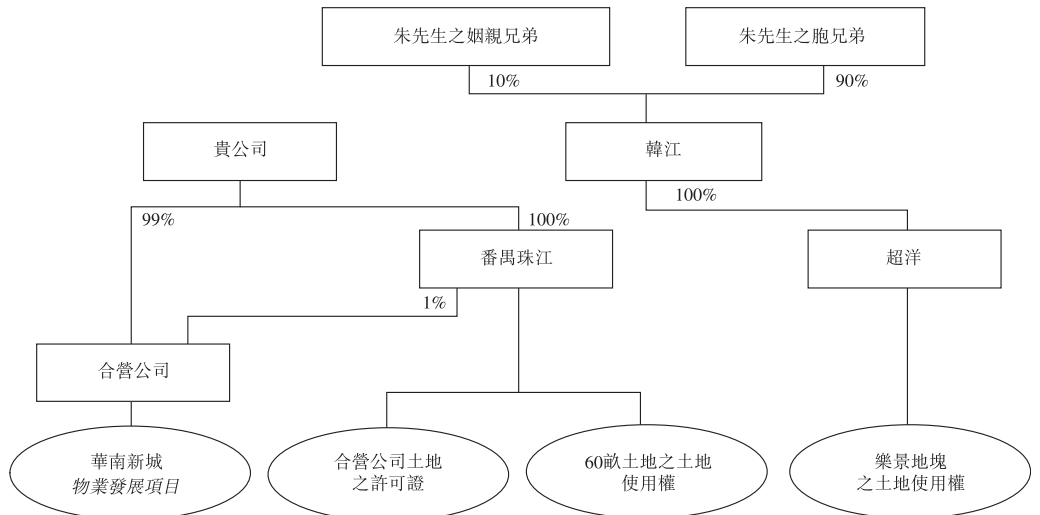
新百利有限公司函件

下表載列緊接完成前後合營公司及番禺珠江之簡化股權結構：

緊隨完成前



緊隨完成後



為解決番禺珠江之違約行為（即番禺珠江未能根據合營公司協議轉讓或促使轉讓地塊一及地塊二之土地使用權予合營公司），貴集團與韓江於番禺協議內協定，只要韓江正式遵守其於番禺協議項下責任，包括完成收購事項及妥善履行其於番禺協議項下責任，則貴集團將不會就違約行為向韓江及番禺珠江作出任何法律行動。

韓江已根據番禺協議承諾，其將於番禺協議簽訂後一年內，取得合營公司土地之正式法定業權，並履行及完成一切與合營公司土地有關之開發前地盤平整及準備工作，費用由韓江承擔。朱先生已同意保證韓江妥善及準時履行其於番禺協議項下有關合營公司土地之責任，最高負債為人民幣3,600,000,000元(即合營公司土地之協定價格)。

就60畝土地而言，番禺珠江已於二零零一年九月二十四日及二零零五年三月七日獲發有關土地使用權證。於最後實際可行日期，60畝土地尚未開始發展。根據 貴公司之中國法律顧問，60畝土地僅於番禺珠江接獲有關中國政府機關之確認書時方可以閑置土地處理。於最後實際可行日期，番禺珠江尚未接獲相關中國政府機關之有關通知。

為應對有關中國政府機關可能將60畝土地以閑置土地處理之風險， 貴集團與韓江已於番禺協議內協定，韓江將就倘60畝土地以閑置土地處理而可能產生之罰款或任何其他損失向 貴集團提供彌償保證。根據 貴集團管理層所提供韓江截至二零零八年十二月三十一日止年度之最近期經審核財務報表，韓江擁有龐大資產淨值約人民幣33億元，其業務有利可圖。 貴集團與韓江集團亦一直進行持續關連交易，而該等交易之性質涉及韓江集團向 貴集團提供物業建築及其他服務，有關詳情載於致股東日期為二零零九年五月二十一日之通函。 貴公司已知會吾等， 貴集團向韓江集團就該等交易於截至二零零八年十二月三十一日止年度產生之費用合共約為人民幣21億元。根據 貴公司之中國法律顧問，倘韓江承擔其責任支付因60畝土地以閑置土地處理所產生之罰款或任何其他損失， 貴集團可將有關金額與結欠韓江集團之任何應付款項抵銷。在此情況下， 貴公司因有關事宜產生之風險得以保障。

新百利有限公司函件

(ii) 代價

收購代價約為人民幣3,346,073,000元(約相當於3,795,756,000港元)，當中包括：

	人民幣
1. 合營公司土地之代價人民幣3,600,000,000元(或約4,083,809,000港元)；	3,600,000,000
2. 60畝土地之代價人民幣400,000,000元(或約453,757,000港元)；	400,000,000
3. 合營公司1%股權之代價為人民幣35,756,000元(或約40,561,000港元)；及	35,756,000
4. 減：退款，即 貴集團通過合營公司支付關於地塊一及地塊二的費用及補償金連同按6.29%息率(即二零零零年至二零零九年 貴集團之平均實際借貸利率)計算的累計利息，總金額為人民幣689,683,000元(約相當於782,370,000港元)。	(689,683,000)
收購代價	3,346,073,000
減：超洋代價	<u>(960,000,000)</u>
餘額	<u><u>2,386,073,000</u></u>

誠如上文「訂立番禺協議之背景、理由及好處」一節所述，番禺珠江已申請提高60畝土地的地積比率。根據番禺協議，訂約各方協定，倘若是項申請成功而經批核地積比率高於1.4，60畝土地的公平值將會增加，而收購代價將按60畝土地的公平值增加金額的50%（「額外數額」）上調如下：

經批核地積比率	公平值 (人民幣千元)
1.4	400,000
2.24	640,000
3.0	820,000
3.2	850,000
3.5或以上	910,000

倘地積比率上調，預期須向相關政府機關支付額外土地使用權代價及相關稅項，故訂約各方於番禺協議進一步協定，將向有關政府機關支付之任何額外成本將須由 貴集團與韓江等額分擔。上述上調於扣除任何額外成本前預期不會超過人民幣255,000,000元（(人民幣910,000,000元 - 人民幣400,000,000元)／2）。

餘額約人民幣2,386,073,000元（或約2,706,741,000港元）連同額外數額（倘該數額可於完成前確定）須透過向朱先生進行股份發行支付，而朱先生已向 貴集團承諾於完成時或之前向韓江支付餘額及額外數額（如適用）。

倘上調僅可於完成後才確定，則 貴集團將須向韓江以現金支付有關金額，而該金額將不會超過人民幣255,000,000元（或約289,000,000港元）。

誠如上文「訂立番禺協議之背景、理由及好處」一節所述，番禺珠江已向政府申請將合營公司土地其中部分的用地性質由安居工程改為住宅／商業商品房用途。根據番禺協議協定， 貴集團將承擔因更改合營公司土地之許可土地用途而可能須向有關政府機關支付之任何額外土地使用權代價及相關稅項。

(iii) 股份發行

貴公司將向朱先生或彼之代名人發行不超過204,925,468股代價股份，當中包括就支付額外數額之款項可能發行之任何股份。每股代價股份發行價14.62港元，相當於緊接番禺協議日期前十個連續交易日聯交所所報股份的平均收市價。朱先生已向 貴集團承諾於完成或之前向韓江支付餘額及額外數額（如適用）。

(iv) 先決條件

番禺協議須待（其中包括）若干條件獲達成後，方可作實。吾等認為以獨立股東之觀點較為重要之條件概述如下：

- (a) 韓江就收購事項取得一切所需批文或同意，包括但不限於南村鎮公司放棄對番禺珠江99%股權的優先購買權，以及其同意按 貴公司全資

附屬公司合生指示之形式(包括完成轉讓時間)向合生轉讓其於番禺珠江的1%股權。韓江須負責支付收購南村鎮公司於番禺珠江1%股權的價格；

- (b) 合生信納有關番禺珠江之盡職審查及調查；
- (c) 貴公司獨立股東於股東特別大會上通過一切所需決議案批准番禺協議及據此擬進行之交易；
- (d) 聯交所上市委員會批准所有代價股份上市及買賣，而該項批准於向朱先生發行及交付代價股份前並無被撤回；
- (e) 合生取得由其接納的獨立估值師就樂景地塊、合營公司土地、60畝土地及合營公司1%股權編製的估值報告；
- (f) 韓江根據番禺協議作出之聲明、保證及承諾於完成日期在各重大方面仍屬真確；
- (g) 番禺珠江、超洋及泰景各自之情況並無發生任何重大不利變化；及
- (h) 合生已取得經由合生委任或接納的中國律師事務所出具的法律意見書，確定番禺協議項下擬進行之交易符合中國法律及法規的合法性。

3. 有關 貴集團之業務及財務資料

(i) 業務

貴公司於百慕達註冊成立，其股份自一九九八年起於聯交所主板上市。貴公司主要從事房地產開發業務，其營業額大部分來自中國。

於二零零八年十二月三十一日，貴集團有超過50個發展中或作未來發展用途之商業及住宅房地產開發項目，主要位於廣州、北京、天津及上海。為應付持續發展之需求及達致可持續之增長，貴集團已於二零零八年完成收購可發展總建築面積約3,200,000平方米新土地。於二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日，貴集團之發展中或用作未來發展之物業總建築面積分別約為24,300,000平方米及28,000,000平方米。

新百利有限公司函件

(ii) 經營業績及財務狀況

下表載列 貴集團截至二零零八年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零九年六月三十日止六個月之簡明經營業績，乃摘錄自 貴集團二零零七年及二零零八年年報及二零零九年中期報告：

經營業績

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年 千港元 (未經審核)	二零零八年 千港元 (未經審核)	二零零八年 千港元 (經審核)	二零零七年 千港元 (經審核)	二零零六年 千港元 (經審核)
收益	3,902,317	3,539,782	10,774,624	11,130,643	6,920,294
毛利	1,608,355	1,839,131	4,858,648	4,460,645	2,410,954
毛利率	41.2%	52.0%	45.1%	40.1%	34.8%
經營溢利	1,511,707	1,724,570	4,077,894	5,162,608	2,391,267
除稅前溢利	1,360,910	1,629,719	3,861,762	5,177,451	2,461,536
年度／期間 溢利	903,342	907,701	1,948,950	3,548,206	1,624,178

各回顧年度／期間，來自物業發展之收益佔總收益超過90%，其餘則包括來自物業投資、物業管理及酒店營運之收益。來自物業發展之收益主要來自廣東省、北京、上海及天津等中國東部地區。

二零零七年與二零零六年之比較

截至二零零七年十二月三十一日止年度， 貴集團錄得收益約11,131,000,000港元，較二零零六年收益增加約4,210,000,000港元，增幅為60.8%，主要由於來自廣東省及北京物業發展項目之營業額增加，佔增加金額約4,048,000,000港元。特別是廣東省珠江帝景及合生國際新城以及北京合生國際花園，該等項目自二零零七年開始對營業額作出貢獻，佔銷售額增幅約3,307,000,000港元，而其他物業項目之銷售大致上維持穩定。由於 貴集團專注發展大型住宅物業，特定項目(一般分多個期間發展)之

銷售可維持數年之久。貴集團毛利率亦自二零零六年約34.8%增至二零零七年約40.1%，主要由於貴集團於二零零七年銷售物業之整體平均售價增加。

於二零零七年，貴集團錄得經營溢利約5,162,000,000港元，較二零零六年約2,391,000,000港元之經營溢利增加超過一倍。此乃主要由於(i)二零零七年毛利增加及(ii)負商譽約848,000,000港元於二零零七年確認為其他收入。該負商譽來自二零零七年收購一項物業發展項目。年度溢利增加約1,924,000,000港元至二零零七年約3,548,000,000港元，增幅約118.5%。

二零零八年與二零零七年之比較

儘管二零零八年下半年出現全球金融危機對二零零八年中國物業市場構成不利影響，貴集團二零零八年之收益僅輕微減少約356,000,000港元至約10,775,000,000港元，減幅約3.2%。於二零零八年，貴集團主要項目如北京合生國際花園及珠江帝景以及廣州珠江帝景之營業額均有所增加，而其他較小型項目之營業額則有所下跌。儘管收益輕微下跌，二零零八年之毛利率仍增加至約45.1%。與二零零七年相近，此乃主要由於貴集團於二零零八年售出物業之整體平均售價增加。

貴集團於二零零八年之經營溢利約為4,078,000,000港元，較二零零七年下跌約1,085,000,000港元，跌幅約21.0%，主要由於(i)如上文所述於二零零七年就收購一項物業發展項目確認收益848,000,000港元；及(ii)有關新項目之廣告開支及僱員福利成本增加導致銷售及行政開支增加所致。連同已付土地增值稅增加導致二零零八年稅項開支增加，年度溢利減少約1,599,000,000港元至約1,949,000,000港元，跌幅約為45.1%。

截至二零零九年六月三十日止六個月與截至二零零八年六月三十日止六個月之比較

儘管期內中國房地產市場整體呈下降趨勢，截至二零零九年六月三十日止六個月貴集團之收益約為3,902,000,000港元，較二零零八年同期增加約363,000,000港元或約10.2%。然而，毛利率自二零零八年上半年約52.0%減少至二零零九年上半年約41.2%，主要由於整體平均售價減少所致。

由於二零零九年上半年毛利減少，二零零九年上半年之經營溢利及除稅前溢利分別減至約1,512,000,000港元及1,361,000,000港元。然而，截至二零零九年六月三十日止六個月之溢利僅輕微減少約4,000,000港元，跌幅為

新百利有限公司函件

0.5%，原因為於二零零九年上半年確認多項毋需課稅項目，包括出售附屬公司收益約469,000,000港元。

資產與負債

	於二零零九年		於十二月三十一日	
	六月三十日	二零零八年	二零零七年	二零零六年
	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
非流動資產	10,261,893	10,187,390	6,973,529	7,447,385
流動資產	<u>51,807,555</u>	<u>48,084,398</u>	<u>40,959,913</u>	<u>18,257,175</u>
總資產	62,069,448	58,271,788	47,933,442	25,704,560
非流動負債	(15,345,787)	(16,376,469)	(13,762,644)	(7,778,027)
流動負債	<u>(22,135,881)</u>	<u>(19,331,246)</u>	<u>(14,092,488)</u>	<u>(9,698,618)</u>
負債總額	(37,481,668)	(35,707,715)	(27,855,132)	(17,476,645)
貴公司股權持有人				
應佔權益	22,453,503	20,179,894	17,864,383	7,837,665
少數股東權益	<u>2,134,277</u>	<u>2,384,179</u>	<u>2,213,927</u>	<u>390,250</u>
資產淨值	<u>24,587,780</u>	<u>22,564,073</u>	<u>20,078,310</u>	<u>8,227,915</u>
每股資產淨值(不包括 少數股東權益) (「資產淨值」)	<u>14.10港元</u>	<u>13.71港元</u>	<u>12.13港元</u>	<u>6.10港元</u>

於二零零九年六月三十日，貴集團主要資產包括土地成本、收購土地預付款項及主要位於中國之發展中物業，賬面總值約為44,586,000,000港元，其中約41,223,000,000港元分類為貴集團流動資產。於二零零九年六月三十日，貴集團其他資產包括現金及銀行存款(包括已抵押/押記銀行存款)以及可供出售之已落成物業分別約5,548,000,000港元及約3,257,000,000港元，兩者均為貴集團流動資產。

於二零零九年六月三十日，貴集團主要負債包括借貸約16,121,000,000港元，其中約4,786,000,000港元分類為貴集團流動負債。於二零零九年六月三十日，貴集團之借貸包括可換股債券約2,094,000,000港元，如未獲兌換，則須於二零一零年二月償還。於二零零九年六月三十日，貴集團其他負債包括於二零零九年六月三十日就尚未交付物業向客戶收取預售

新百利有限公司函件

訂金約6,282,000,000港元及即期稅項負債約4,039,000,000港元(兩者均分類為 貴集團流動負債)以及遞延稅項負債(分類為 貴集團非流動負債)約3,758,000,000港元。

於二零零九年六月三十日， 貴集團之淨資本負債比率(借貸經扣除現金及銀行存款後除權益總額)由二零零八年十二月三十一日約62.8%下降至約43.0%，主要由於(i)二零零九年上半年自客戶收取之預售訂金有所增加；及(ii)於二零零九年六月完成股份配售錄得所得款項淨額約1,580,000,000港元。

(iii) 與每股資產淨值有關之代價股份發行價

餘額將全數透過發行代價股份(而非現金)支付。吾等已於參考 貴集團資產淨值後評估每股代價股份14.62港元之發行價。吾等亦已於下文「股價表現及與發行價之比較」一段比較發行價及股份過往市價。

與每股資產淨值有關之代價股份發行價：

	貴公司股權持有 人應佔綜合權益 百萬港元	每股綜合 資產淨值(附註) 港元	發行價對資 產淨值比率
於二零零八年 十二月三十一日	20,180	13.71	1.07
於二零零九年 六月三十日	22,454	14.10	1.04

附註：按照 貴公司於二零零八年十二月三十一日及二零零九年六月三十日之已發行股本分別約1,472,000,000股股份及約1,592,000,000股股份計算。

根據以上基準，按照二零零八年十二月三十一日之經審核每股綜合資產淨值及二零零九年六月三十日之未經審核每股綜合資產淨值計算，代價股份發行價14.62港元之市賬率(「市賬率」)分別約為1.07及約1.04。

4. 代價估值

番禺珠江於二零零九年九月三十日之未經審核資產淨值約為15,028,482港元。然而，在番禺協議中已協定，番禺珠江於完成時之資產將僅包括合營公司土地、60畝土地及合營公司1%股權，而番禺珠江將不持有任何負債。因此，吾等對番禺珠江股權所進行估值乃參考上述資產項目之價值作出。

超洋於二零零九年九月三十日之未經審核負債淨額約為2,076,537港元。董事確認，除樂景地塊外，超洋及其唯一附屬公司泰景於完成時均不會持有任何資產及負債。在此基準下，吾等僅參考樂景地塊之價值評估超洋股份出售之代價。

評估代價

合營公司土地、60畝土地、合營公司1%股權及樂景地塊已經估值師評估。有關估值報告及證書之全文載於本通函附錄一至四。下文載列於二零零九年九月三十日經協定代價與相應估值之比較：

	經協定代價 人民幣千元	於二零零九年 九月三十日 之估值 人民幣千元
合營公司土地	3,600,000	6,500,000 (附註1)
60畝土地，地積比率為 - 1.4	400,000	400,000
- 2.24	520,000	640,000
- 3.0	610,000	820,000
- 3.2	625,000	850,000
- 3.5或以上	655,000	910,000
	} (附註2)	} (附註2)
合營公司1%股權(「合營公司股權」)	35,756	35,756
樂景地塊	960,000	960,000

附註：

1. 如上文「訂立番禺協議之背景、理由及好處」一節所述，番禺珠江已取得合營公司土地（即地塊一及地塊二B）之許可證，惟因於最後實際可行日期尚未獲發相關土地使用權證而尚未取得合營公司土地之正式法定業權。因此，估值師對合營公司土地並無賦予商業價值。然而，據估值報告第58頁所載，於妥為取得土地業權之假設下，估值師認為，如作安居工程用途，合營公司土地於二零零九年九月三十日之總市值為人民幣6,500,000,000元。番禺協議中已協定，韓江將於番禺協議簽訂後一年內，取得合營公司土地之正式法定業權，並履行及完成一切與合營公司土地有關之開發前地盤平整及準備工作，費用由韓江承擔。朱先生已同意保證韓江妥善及準時履行其於番禺協議項下有關合營公司土地之責任，最高負債為人民幣36億元。
2. 此等數字並無計及倘地積比率獲調整至高於1.4時可能須支付之任何額外土地使用權代價及相關稅項。

在評估60畝土地、合營公司股權及樂景地塊之代價是否公平時，吾等認為參考估值師所作獨立估值為合宜之舉。誠如上表所反映，60畝土地、合營公司股權及樂景地塊於二零零九年九月三十日之估值與經協定代價相同（假設60畝土地之地積比率最終定為1.4）。倘60畝土地之地積比率超過1.4，即各有關估值均高於經協定代價，吾等認為對 貴公司及獨立股東屬公平合理。

就合營公司土地而言，吾等並不認為估值師之估值為衡量合營公司土地代價是否公平之合適標準。估值師參考了指定為安居工程之可資比較土地之市值，並以合營公司土地為空置土地進行估值。吾等認為此項估值於 貴集團於完成後將會以空置土地出售合營公司土地時才適用。然而， 貴集團目前有意就合營公司土地發展華南新城其他期數，而根據許可證，合營公司土地只可發展為安居工程。根據估值師，不論合營公司土地將發展為經濟適用住房或限價房，其於二零零九年九月三十日之市值為人民幣6,500,000,000元。倘合營公司土地最終獲批准發展為經濟適用住房，已發展物業之價格將不會高於發展商所需成本3%。在該基準下，且並無計及就合營公司土地發展項目之未來發展及將產生之其他成本，吾等認為，合營公司土地為 貴公司及獨立股東帶來之經濟價值應為人民幣36億元之103%或經協定代價人民幣36億元加人民幣108,000,000元。

吾等獲估值師知會，彼等於進行估值時並無計及有關物業於完成時升值所涉及的土地增值稅（「土地增值稅」）。吾等已就此課題向 貴公司查詢， 貴公司管理層確認，合營公司土地及60畝土地（假設其地積比率為1.4）不會涉及土地增值稅。在估計土地增值稅時， 貴公司管理層已參考相關中國規則及法

規，並已假設韓江可根據其於番禺協議項下之責任提供有關合營公司土地為數人民幣36億元之發票及有關60畝土地為數人民幣400,000,000元之發票。倘韓江未能履行上述責任，貴公司之法律顧問認為，貴公司可根據番禺協議向韓江收回因其違反合約所產生所有損失。

倘60畝土地之經批核地積比率高於1.4，則該土地之公平值將超過人民幣400,000,000元，並可能產生土地增值稅。然而，根據貴集團管理層按照相關中國規則及法規作出之估計，在經批核地積比率高於1.4之情況下，土地增值稅將低於本集團獲授之50%優惠。根據番禺協議，60畝土地之代價將按60畝土地公平值增幅之50%上調。

根據貴公司按照相關中國規則及法規之計算，須為合營公司1%股權支付土地增值稅。估計金額約為人民幣11,000,000元，相對收購事項而言屬微不足道。吾等亦認為貴集團假設此負債金額可予接受，當中已考慮合營公司土地為貴公司及獨立股東帶來之經濟價值較合營公司土地之經協定代價有溢價3%（或人民幣108,000,000元）。

收購代價乃於扣除貴集團自合營公司成立起至番禺協議日期止透過合營公司已就地塊一及地塊二支付之費用及補償金約人民幣463,926,000元後另加利息約人民幣225,757,000元得出，吾等認為屬公平。上述利息乃按息率6.29厘累計，該息率為貴集團由二零零零年至二零零九年之平均實際借貸利率，而貴集團於該期間內已支付所產生及未償還之費用及補償金。

經考慮上述各項後，吾等認為，收購代價及超洋代價均屬公平合理。

5. 合營公司土地、60畝土地及樂景地塊（統稱「物業權益」）以及合營公司權益之估值

物業權益及合營公司權益已經由獨立專業測量師及物業估值師戴德梁行有限公司估值。相關估值報告全文以及證書，載於通函附錄一至四。

估值師已就評估該等物業權益採用直接比較法，透過比較及分析同類物業（即空地）之銷售證據得出適用於該等物業權益之價值。就合營公司土地而言，指定作安居工程之同類空地交易已用作可資比較資料，而60畝土地則採用指定作商品住宅／商品房用途之同類空地交易作為可資比較資料。估值師比較物業與有關可資比較物業所處位置、面積及特性等各方面的不同之處，從而得出適用於該等物業權益之價值。吾等認為，上述方法可合理釐定指定作商品房用地之公開市值，及擬持有

作銷售用途的安居工程的公開市值。然而，誠如上文「代價評估」一節所載，排除市場或能夠吸收較高售價之事實，倘若合營公司土地擬持有作發展用途，則情況可能有別，原因為中國就經濟適用住房方面之定價規定乃以成本為基準。

估值師根據合營公司於二零零九年九月三十日之未經審核管理資產負債表評估合營公司權益之價值。估值乃根據香港財務報告準則第3號「業務合併」而作出，該準則訂明所有業務合併均須採用購買法入賬。運用購買法時，收購方會按收購當日之公平值確認被收購方之可識別資產、負債及或然負債。資產與負債將被個別評估，以得出被收購方資產淨值之估值。吾等認為，上述方法為釐定合營公司權益公開市值之合理方法。估值師評估合營公司權益之價值約為人民幣35,800,000元，較當時1%股權應佔未經審核賬面淨值超出約人民幣25,400,000元。上述差額主要由於持作未來發展之土地、開發中物業以及持作銷售物業乃以歷史成本計入合營公司截至二零零九年九月三十日之資產負債表，而於估值師所編製估值報告中則以遠高於其賬面值之市值入賬所致。

估值師亦已就估值進行審查、作出相關查詢及查冊。吾等已審閱就評估物業權益及合營公司權益所採納之基準及假設，並就此與估值師討論。吾等另按照上市規則第13.80條附註(1)(d)之規定，就估值師及其對物業權益及合營公司權益進行之估值工作履行所需任務。

6. 股價表現及與發行價之比較

(i) 股價表現分析

下圖顯示股份於二零零八年十一月一日(番禺協議日期前約一年)至最後實際可行日期止期間(「該段期間」)之收市價:



資料來源: 彭博

據上圖顯示, 於二零零八年十一月三日至二零零八年十二月二日(暫停股份買賣以待刊發有關按代價約人民幣859,200,000元成功投得北京土地(「北京土地」)使用權之公告前)期間, 股份收市價於1.95港元至3.80港元之間徘徊。於二零零八年十二月二日刊發上述公告後, 股份收市價飆升至3.82港元, 並於下一個交易日上升約21.7%, 其後持續穩步上升至於二零零八年十二月十八日之6.20港元高位。然而, 於二零零八年十二月十九日至二零零九年二月十九日期間, 股價整體開始下跌並於3.76港至6.01港元之價位徘徊。

於二零零九年二月二十日, 貴公司就報章所報導有關朱先生被中國執法機構調查及限制出境刊發澄清公告, 聲明報導內容並無事實根據。同日, 貴公司亦公佈就北京土地支付地價與土地資源局訂立協議。股價於二零零九年二月二十日大幅下挫約27.4%至3.50港元, 並逐步下調至二零零九年二月二十六日之低位2.85港元。

新百利有限公司函件

股價於二零零九年三月至二零零九年四月中開始回升。於二零零九年四月二十一日，貴公司公佈二零零八年度全年業績。二零零八年錄得年度溢利約1,949,000,000港元，較二零零七年減少約45.1%，主要由於(i)二零零七年就收購一項物業發展項目確認收益848,000,000港元；及(ii)銷售及行政開支增加；及(iii)二零零八年度稅務開支增加。股價於隨後數日輕微滑落並於二零零九年四月二十八日錄得低位5.14港元，後於二零零九年五月至二零零九年六月初大幅攀升，由二零零九年五月一日之低位6.03港元躍升至二零零九年六月三日之高位14.46港元。於二零零九年六月四日，貴公司宣佈按發行價每股股份13.30港元配售120,000,000股新股，以籌集所得款項淨額約1,580,000,000港元作貴集團日常營運資金用途。股價隨即於二零零九年六月四日下挫約9.4%至13.10港元，並逐步下降至二零零九年六月二十三日之低位10.64港元，後於二零零九年六月二十四日至二零零九年八月二十八日期間於11.26港元至13.80港元水平徘徊。

於二零零九年八月三十一日，貴公司公佈二零零九年度中期業績，期間溢利較二零零八年同期輕微下降約0.5%。公佈二零零九年度中期業績後，股價整體上揚，並於二零零九年十月二十一日及二零零九年十月二十二日達致15.56港元之高位。於刊發有關番禺協議及出售協議之公告前，股份於二零零九年十一月二日之收市價為14.18港元。

於二零零九年十一月二日刊發番禺協議及出售協議之公告後，股價自二零零九年十一月三日至二零零九年十一月十八日期間波動不定，介乎12.88港元至13.92港元。於最後實際可行日期，股份收市價為12.88港元。

(ii) 股份成交量之分析

下表載列由二零零八年十一月至二零零九年十月及由二零零九年十一月一日至最後實際可行日期整個月的(i)股份於各月份成交總數；(ii)每月成交量佔 貴公司已發行股本之百分比；及(iii)每月成交量佔公眾持股總額之百分比：

月份	每月成交 股份數目 (百萬股)	該月成交股份	
		佔 貴公司 已發行股本 百分比	該月成交股份 佔公眾持股 總額百分比
二零零八年十一月	292.2	19.8%	55.9%
二零零八年十二月	367.2	24.9%	70.3%
二零零九年一月	158.8	10.8%	30.4%
二零零九年二月	447.2	30.4%	85.6%
二零零九年三月	272.5	18.5%	52.2%
二零零九年四月	302.5	20.5%	57.9%
二零零九年五月	266.8	18.1%	51.1%
二零零九年六月	347.5	21.8%	54.1%
二零零九年七月	213.4	13.4%	33.2%
二零零九年八月	185.2	11.6%	28.8%
二零零九年九月	152.1	9.6%	23.7%
二零零九年十月	<u>104.6</u>	<u>6.6%</u>	<u>16.3%</u>
平均	259.2	17.2%	46.6%
由二零零九年十一月一日			
直至最後實際可行			
日期止	69.9	4.4%	10.9%

資料來源：彭博及 貴公司

根據上表所示，股份於期間在聯交所交投活躍。股份於期間之每月成交量相當於已發行股份總額6.6%至30.4%之間及公眾持股總額16.3%至85.6%之間。

(iii) 發行價與代價股份之比較

發行價每股代價股份14.62港元乃由 貴公司與朱先生經公平磋商後協定，並反映：

- (a) 相當於截至最後交易日止十個交易日根據聯交所所報每日收市價計算之股份平均收市價；
- (b) 較於最後交易日根據聯交所所報收市價每股股份14.18港元有溢價約3.1%；
- (c) 較於截至最後交易日止五個交易日根據聯交所所報每日收市價計算之平均收市價約每股股份14.02港元有溢價約4.3%；
- (d) 較於截至最後交易日止十五個交易日根據聯交所所報每日收市價計算之平均收市價約每股股份14.40港元有溢價約1.5%；
- (e) 較截至最後實際可行日期根據聯交所所報股份收市價約每股12.88港元有溢價約13.5%；
- (f) 較 貴集團於二零零八年十二月三十一日之經審核綜合資產淨值約每股股份13.71港元有溢價約6.6%；及
- (g) 較 貴集團於二零零九年六月三十日之未經審核綜合資產淨值約每股股份14.10港元有溢價約3.7%。

新百利有限公司函件

(iv) 評估代價股份之發行價

在評估代價股份之發行價是否公平合理時，吾等亦已審閱主要在中國從事物業發展之聯交所主板上市公司所進行的股份配售或認購。以下是上市公司於二零零九年一月一日直至最後實際可行日期（包括該日）止進行之股份配售（「可資比較配售」）資料，乃吾等於聯交所網站所得悉。吾等所進行調查之結果如下：

可資比較公司名稱	公佈日期	較緊接截至	較緊接截至	較緊接截至	價格對 賬面比率 (「市賬率」)
		有關公告前 最後交易日止最 後5個交易日 之平均收市價 有溢價／(折讓)	有關公告前 最後交易日止最 後10個交易日 之平均收市價 有溢價／(折讓)	有關公告前 最後交易日止最 後15個交易日 之平均收市價 有溢價／(折讓)	
世茂房地產控股有限公司 (813.HK)	零九年四月七日	(8.2%)	(1.3%)	6.1%	1.21
華潤置地有限公司 (1109.HK)	零九年五月十九日	(2.2%)	(0.3%)	1.6%	2.00
合生創展集團有限公司 (754.HK)	零九年六月四日	4.6%	14.7%	19.5%	0.97
瑞安房地產有限公司 (272.HK)	零九年六月十日	(10.9%)	(6.7%)	(1.0%)	1.26
保利(香港)投資有限公司 (119.HK)	零九年六月十四日	(5.3%)	(6.9%)	(6.4%)	1.08
眾安房產有限公司 (672.HK)	零九年六月二十九日	(1.0%)	2.6%	3.3%	1.38
上置集團有限公司 (1207.HK)	零九年六月二十九日	(8.6%)	(10.2%)	(14.1%)	0.41
合景泰富地產控股有限公司 (1813.HK)	零九年六月三十日	(1.0%)	3.1%	3.4%	1.56
中國奧園地產集團股份 有限公司 (3883.HK)	零九年七月十二日	(14.0%)	(12.0%)	(11.9%)	0.80
方興地產(中國)有限公司 (817.HK)	零九年七月二十二日	(6.7%)	(5.1%)	(6.7%)	1.48
中渝置地控股有限公司 (1224.HK)	零九年七月二十八日	1.1%	8.0%	11.8%	1.37
深圳控股有限公司 (604.HK)	零九年八月四日	(5.2%)	(1.5%)	0.8%	1.12
保利(香港)投資有限公司 (119.HK)	零九年九月十七日	(6.3%)	(1.4%)	0.2%	2.14
百仕達控股有限公司 (1168.HK)	零九年十月九日	(6.5%)	(5.0%)	(3.5%)	1.40
保利(香港)投資有限公司 (119.HK)	零九年十月十四日	(11.7%)	(11.7%)	(12.9%)	2.55
可資比較配售	最高	4.6%	14.7%	19.5%	2.55
	最低	(14.0%)	(12.0%)	(14.1%)	0.41
	中位數	(6.3%)	(1.5%)	0.2%	1.37
	平均數	(5.5%)	(2.2%)	(0.7%)	1.38
貴公司		4.3%	—	1.5%	1.07

附註：上述計算之市賬率乃根據各項配售之認購價除其各自最近期經審核每股資產淨值得出。

誠如上表所示，可資比較配售之配售／認購價較截至最後交易日止最後五個交易日之平均收市價有溢價約4.6%至折讓約14.0%之間，中位數及平均數分別為折讓6.3%及折讓5.5%；較截至最後交易日止最後十個交易日之平均收市價有溢價約14.7%至折讓約12.0%之間，中位數及平均數分別為折讓1.5%及折讓2.2%；以及較截至最後交易日止最後十五個交易日之平均收市價有溢價約19.5%至折讓約14.1%之間，中位數及平均數分別為有溢價0.2%及折讓0.7%。

代價股份之發行價較截至最後交易日止最後五個及十五個交易日之平均收市價分別有溢價約4.3%及1.5%，均介乎市場範圍，且優於可資比較配售之平均數字。

在市賬率之基準下，代價股份之發行價有引伸市賬率1.07，較可資比較配售之引伸市賬率之中位數及平均數分別為1.37及1.38為低。

整體而言，吾等認為代價股份之發行價屬公平合理。

7. 對 貴集團之財務影響

(i) 盈利

完成後，番禺珠江將由 貴集團全資擁有，而其財務業績及財務狀況將綜合計入 貴集團之財務報表。 貴集團於合營公司(於最後實際可行日期已成為 貴集團附屬公司)之股權將由99%增至100%。另一方面， 貴集團於完成時將不再持有超洋任何權益，故超洋之財務業績及財務狀況將自 貴集團剝離。

由於番禺珠江本身於完成時將不會擁有任何業務，並將僅持有合營公司土地、60畝土地及合營公司1%股權，故收購番禺珠江將不會於完成時即時為 貴集團帶來營業額及溢利貢獻。合營公司土地及60畝土地之開發工程仍有待展開，惟董事預期待日後開發工程完成時，合營公司土地及60畝土地將為 貴集團帶來龐大盈利貢獻。由於合營公司土地目前綜合計入 貴集團財務報表內，故進一步收購其1%股權預期不會對 貴集團之財務業績及財務狀況造成重大影響。

現時估計 貴集團於完成時將確認扣除開支前之收益淨額約人民幣837,000,000元(或約949,000,000港元)。估計收益淨額乃根據於二零零九年九月

三十日超洋代價與超洋綜合資產淨值之差額為基準計算。淨收益之實際金額將以於完成日期之實際數據為基準釐定，故可能與上述所估計金額約人民幣837,000,000元有差異。

(ii) 資產淨值及資產負債比率

貴公司股權持有人應佔資產淨值將於完成後大幅增加，主要由於(i)餘額及額外數額(如適用)將透過發行代價股份支付；及(ii)上述出售收益將於完成時確認。

貴集團於二零零九年六月三十日之淨資產負債比率(即借貸扣除現金及銀行存款除以資產淨值)約為43.0%。預期貴集團之淨資產負債比率將於完成後有所減少，此乃由於番禺珠江及超洋於完成時將不會有銀行借貸，而貴公司之資產淨值預期將如上述增加。

(iii) 營運資金

餘額及額外數額(如適用)將以貴公司發行代價股份支付。就此，貴集團將不會就建議收購事項產生現金流出。

倘於完成前未能確定額外數額，貴集團將須以現金向韓江支付預期不超過人民幣255,000,000元(或約289,000,000港元)之額外代價。根據貴集團於二零零九年六月三十日之現金及現金等價物約5,305,000,000港元計算，有關60畝土地之可能現金流出預期不會對貴集團現金流量狀況造成重大影響。

新百利有限公司函件

8. 股權結構

下表載列 貴公司於最後實際可行日期及緊隨完成後之股權結構(假設於最後實際可行日期至完成日期期間內不會進一步發行股份)：

	於最後實際可行日期		緊隨完成後(假設不會調整60畝土地代價)		緊隨完成後(假設60畝土地代價上調至最高人民幣255,000,000元)	
	概約		概約		概約	
	股數	百分比	股數	百分比	股數	百分比
朱先生	915,542,346	57.50%	1,100,681,918	61.92	1,120,467,814	62.34%
獨立股東	<u>676,826,000</u>	<u>42.50%</u>	<u>676,826,000</u>	<u>38.08</u>	<u>676,826,000</u>	<u>37.66%</u>
總計	<u>1,592,368,346</u>	<u>100.00%</u>	<u>1,777,507,918</u>	<u>100.00%</u>	<u>1,797,293,814</u>	<u>100.00%</u>

餘額及額外數額(如適用)將由 貴公司發行代價股份全數支付。此付款方法讓 貴公司減少進行收購事項所需現金。假設不會對60畝土地代價作出調整(有關調整之詳情載於上文「番禺協議之主要條款」一節)，獨立股東於完成時之股權將由約42.50%攤薄約4.42%至約38.08%。假設須上調60畝土地代價至最高數額，獨立股東於完成時之股權將由約42.50%攤薄約4.84%至約37.66%。完成後，獨立股東將能獲得(其中包括)合營公司土地及60畝土地權益以供日後開發之用，預期長遠而言可大大改善經擴大集團之收益基礎。在此基準下，吾等認為此攤薄水平對獨立股東而言屬可予接受。

討論及分析

合營公司於二零零零年二月成立為中外合營公司，由 貴集團及番禺珠江分別擁有60%及40%權益，相當於其各自應佔合營公司現金。有關現金主要用作購買地盤面積約997中國畝之地塊三，該地塊大部分已開發，並按計劃售出。

新百利有限公司函件

於二零零一年至二零零二年期間，番禺珠江安排或嘗試安排向合營公司轉讓地塊二及地塊三之許可證，並已成功，惟其後撤銷轉讓地塊二之許可證。合營公司其後獲得地塊三之正式合法擁有權，現正將該地塊開發為華南新城。

於二零零四年九月，貴集團額外收購合營公司39%股本權益，使其權益增至99%。代價約人民幣114,000,000元，以現金支付，並按照番禺珠江原有現金注資計算。

於二零零七年三月，廣州市規劃局撤回地塊二之許可證以及先前就將許可土地用途更改為住宅／商業商品房所授出有關地塊一及地塊二B之批准。換言之，地塊二實質復歸予番禺珠江。合營公司未曾獲轉讓地塊一之許可證。

貴集團已就其是否具有充分理據就番禺珠江違反合營公司協議未能交付地塊一及地塊二之完整擁有權向該公司展開法律行動徵求法律意見。所得法律意見整體認為貴集團不應就轉讓合營公司土地之土地使用權採取任何特別行動，董事因而認為透過磋商解決有關情況更為適用。

進行磋商後，番禺協議原則如下：

1. 貴集團將收購番禺珠江全部股本權益，於完成後包括以下各項：
 - (a) 合營公司土地，由於合營公司已獲合法轉讓及開發地塊三，故有關土地僅包括總地盤面積約1,511中國畝之地塊一及地塊二B，貴集團及韓江亦協定不會向貴集團轉讓地塊二A；
 - (b) 地盤面積約60中國畝之60畝土地；及
 - (c) 於合營公司之1%股權；
2. 韓江將償還貴集團就地塊一及地塊二所付費用及補償金，連同應計利息，即退款；及
3. 貴集團將出售於超洋之全部股本權益，而超洋實質持有地盤面積約92中國畝之樂景地塊。

新百利有限公司函件

所涉款項及代價淨額(即餘額)如下：

人民幣千元

1. 收購番禺珠江	
(a) 合營公司土地	3,600,000
(b) 60畝土地(根據地積比率為1.4計算)	400,000
(c) 於合營公司之1%股本權益	35,756
2. 退款	(689,683)
3. 出售超洋	<u>(960,000)</u>
餘額	<u><u>2,386,073</u></u>

代價主要按照估值計算，吾等認為屬於公平。儘管尚未獲得在合營公司土地之合法擁有權，番禺協議訂約各方同意，韓江將促使番禺珠江獲授合營公司土地之正式合法擁有權。受人民幣3,600,000,000元最高負債之限制下，朱先生同意保證韓江將根據番禺協議妥善及準時履行其於合營公司土地項下之責任。

獨立估值師經參考可資比較空地交易後，已按照直接比較法就目標地塊進行估值。另一方面，估值師對於合營公司之1%股本權益估值採用購買法，據此個別評估資產及負債，以達致最終估值。吾等已審閱及與估值師討論上述估值所用基準及假設。

餘額及額外數額(如適用)將由 貴公司按發行價14.62港元發行代價股份支付，發行價相當於 貴公司於番禺協議日期前之十日平均收市價。吾等認為，按該基法釐訂發行價屬公平合理。

於完成後，出售超洋將確認收益約人民幣837,000,000元。於完成後， 貴公司權益持有人應估資產淨值將大幅提升，主要原因為(i)餘額及額外數額(如適用)將透過發行代價股份支付；及(ii)上述出售收益將於完成時確認。於完成後，預期 貴集團淨資產負債比率將減少，主要由於上述經擴大資產淨值所致。

有見上文，吾等認為，批准番禺協議可穩固 貴集團之優勢，使其自(其中包括)合營公司土地及60畝土地之未來發展可能帶來之機遇中獲益，故批准番禺協議符合獨立股東利益。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，番禺協議乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理。吾等亦認為，訂立番禺協議符合 貴公司及其股東整體利益。因此，吾等提議獨立董事委員會推薦，而吾等本身亦推薦，獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈以批准(其中包括)訂立番禺協議之普通決議案。

此致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
新百利有限公司
主席
邵斌
謹啟

二零零九年十一月二十三日



敬啟者：

關於：位於中國廣東省廣州番禺南村鎮員崗村、陳邊村、新基村建議發展為華南新城一部分之地塊

指示、目的及估值日期

吾等遵照合生創展集團有限公司(「貴公司」)之指示，對貴公司及／或其附屬公司(統稱「貴集團」)將在中華人民共和國(「中國」)購入之上述物業進行估值。吾等確認曾進行視察、作出有關查詢及蒐集吾等認為必要之其他資料，以便向閣下呈述吾等對該物業於二零零九年九月三十日(「估值日期」)之價值之意見。

估值基準

吾等對該物業之估值乃代表其市值，而所謂「市值」，根據香港測量師學會出版之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所下定義，是指「自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期達成物業交易之公平交易估計金額，而雙方是在知情、審慎情況下自願進行交易」。

估值假設

吾等之估值已排除受諸如非一般融資、售後租回安排、任何與該銷售相關人士給予之特別代價或優惠，或任何特殊價值元素等特別條款或情況影響而上漲或下跌之估計價格。

於評估位於中國之物業過程中，吾等假設物業已就特定土地使用期限按象徵式年度土地使用費獲授可轉讓土地使用權，且任何土地出讓金已悉數支付。吾等依賴 貴公司就物業業權所提供之意見，並對整項物業權益進行估值。

在對物業進行估值時，吾等假設物業承授人於整段獲授之未屆滿年期內有權自由且不受干擾地使用或出讓該物業。

吾等之估值並無考慮物業之任何抵押、按揭或欠負債項或出售時可能涉及之任何費用或稅項。除另有說明外，吾等假設物業概無附帶任何足以影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

估值方法

於收購後，該物業將由 貴公司持有供日後在中國發展。在總結吾等之估值意見時，吾等已採用直接比較法，並參考相關市場之可比較銷售記錄。

在評估該物業時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章第12項應用指引及第16項應用指引以及香港測量師學會發出之《物業估值準則》(二零零五年第一版)所載之規定。

資料來源

吾等在相當程度上倚賴 貴公司就中國物業業權所提供之資料。吾等接納就有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及建築面積以及所有其他相關事宜給予吾等之意見。

本估值證書所載之尺寸、量度及面積乃以 貴公司提供予吾等之資料為依據，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。吾等亦獲通知，提供予吾等之資料並無遺漏重大事項。

吾等謹此指出，所獲提供文件乃主要以中文編撰，吾等按對有關內容之理解將其譯為英文。故此，吾等建議貴公司參考該等文件之中文原版，並就該等文件之合法性及詮釋諮詢閣下之法律顧問。

業權調查

吾等已獲提供有關中國物業之業權文件摘要，並接納貴集團及其中國法律顧問廣東凱通律師事務所就中國物業業權所提供之意見。然而，吾等並無查閱文件正本以驗證所有權，或核實可能並未在交予吾等之文件副本中顯示之任何修訂。因此，吾等倚賴貴公司就該物業所提供之意見。

實地視察

吾等已視察該物業。然而，吾等並無進行實地調查，以確定土壤狀況及服務設施等是否適宜日後進行發展。吾等之估值乃假設該等條件均令人滿意，且於建築期內不會引致任何非經常支出或延誤。除另有說明外，吾等未能進行實地量度以核實該物業之地盤及建築面積，吾等假定提供予吾等之文件副本所載之面積均為正確。

貨幣

除另有說明外，吾等估值中所列之所有金額乃以中國法定貨幣人民幣計價。

隨函附奉吾等之估值證書供閣下參考。

此致

香港
中環
康樂廣場一號
怡和大廈
33樓3305-3309室
合生創展集團有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業組)
中國房地產估價師
MSc., M.R.I.C.S., M.H.K.I.S.
謹啟

二零零九年十一月二十三日

附註：陳家輝先生為註冊專業測量師，擁有逾22年中國及香港物業估值經驗。

估值證書

於二零零九年
九月三十日
之現況下資本值

物業	概況及年期	佔用詳情	之現況下資本值
位於中國廣東省 廣州番禺南村鎮 員崗村、陳邊村及 新基村建議發展為 華南新城 一部分之地塊	<p>該物業為一幅土地面積共約 1,006,910.5平方米之地塊。 該物業之土地用途劃定作安 居工程項目，即住宅單位只 限售予合資格之中、低收入 人士。</p> <p>據 貴集團表示，該物業劃 定發展為安居工程住房連配 套設施，建築面積共約 3,220,000平方米。</p> <p>該物業之土地使用年期為70 年，限作安居工程項目。</p>	該物業現正進行地盤平 整及基礎建設工程。	<p>無商業價值 (見下文附註1)</p>

附註：

- 於估值日期，該物業尚未取得國有土地使用證，故吾等認為該物業並無商業價值。然而，倘該物業獲發有效之國有土地使用證，並就獲授有關證書清付所有土地出讓金、補償金及相關費用，該物業於二零零九年九月三十日在現況下之市值將為人民幣6,500,000,000元，用作安居工程用地。
- 根據番禺市南村鎮人民政府(「甲方」)與廣東珠江投資有限公司(「乙方」)所訂立之土地補償協議書(「協議書」)，甲方已將位於珠江河岸以南、南大路以北、西至番禺市房地產公司紅線面積約2,500畝之地塊出讓予乙方作安居工程用地。Guangzhou Zhujiang Investment Limited須向番禺市南村鎮人民政府支付每畝人民幣120,000元之補償金。

據 貴集團表示，於估值日期，番禺珠江房地產有限公司已向番禺市南村鎮人民政府支付「協議書」及其補充協議所述之徵地補償金人民幣362,810,520元。

- 下文概述番禺市規劃局於一九九八年十一月二十三日發出之建設用地規劃許可證(編號98-033341)詳情：
 - 建設方：番禺珠江房地產有限公司
 - 建設項目：安居工程用地R2(A)
 - 地點：南村鎮員崗村、陳邊村、新基村
 - 土地面積：653,358.5平方米

4. 下文概述番禺市規劃局於一九九八年十一月二十四日發出之建設用地規劃許可證(編號98-033342)詳情：
- (i) 建設方 : 番禺珠江房地產有限公司
 - (ii) 建設項目 : 安居工程用地R2(A)
 - (iii) 地點 : 南村鎮員崗村、陳邊村、新基村
 - (iv) 土地面積 : 684,663平方米
5. 吾等獲 貴集團中國法律顧問就物業業權提供法律意見，當中包括以下資料：
- (i) 番禺珠江房地產有限公司擁有該物業之妥善合法業權；及
 - (ii) 該物業之土地用途為安居工程用地。
6. 根據 貴公司提供之資料，業權狀況及批出主要批文及許可證之狀況如下：
- | | |
|-----------|---|
| 國有土地使用證 | 無 |
| 土地使用權出讓合同 | 無 |
| 土地補償協議書 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |



敬啟者：

關於：位於中國廣東省廣州番禺南村鎮陳邊村金甌寺南大路之地塊

指示、目的及估值日期

吾等遵照合生創展集團有限公司(「貴公司」)之指示，對 貴公司及／或其附屬公司(統稱「貴集團」)將在中華人民共和國(「中國」)購入之上述物業進行估值。吾等證實曾進行視察、作出有關查詢及蒐集吾等認為必要之其他資料，以便向閣下呈述吾等對該物業於二零零九年九月三十日(「估值日期」)之價值之意見。

估值基準

吾等對該物業之估值乃代表其市值，而所謂「市值」，根據香港測量師學會出版之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所下定義，是指「自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期達成物業交易之公平交易估計金額，而雙方是在知情、審慎情況下自願進行交易」。

估值假設

吾等之估值已排除受諸如非一般融資、售後租回安排、任何與該銷售相關人士給予之特別代價或優惠，或任何特殊價值元素等特別條款或情況影響而上漲或下跌之估計價格。

於評估位於中國之物業過程中，吾等假設物業已就特定土地使用期限按象徵式年度土地使用費獲授可轉讓土地使用權，且任何土地出讓金已悉數支付。吾等依賴 貴公司就物業業權所提供之意見，並對整項物業權益進行估值。

在對物業進行估值時，吾等假設物業承授人於整段獲授之未屆滿年期內有權自由且不受干擾地使用或出讓該物業。

吾等之估值並無考慮物業之任何抵押、按揭或欠負債項或出售時可能涉及之任何費用或稅項。除另有說明外，吾等假設物業概無附帶任何足以影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

估值方法

於收購後，該物業將由 貴公司持有供日後在中國發展。在總結吾等之估值意見時，吾等已採用直接比較法，並參考相關市場之可資比較銷售記錄。

在評估該物業時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章第12項應用指引及第16項應用指引以及香港測量師學會發出之《物業估值準則》(二零零五年第一版)所載之規定。

資料來源

吾等在相當程度上倚賴 貴公司就中國物業業權所提供之資料。吾等接納就有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及建築面積以及所有其他相關事宜給予吾等之意見。

本估值證書所載之尺寸、量度及面積乃以 貴公司提供予吾等之資料為依據，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。吾等亦獲通知，提供予吾等之資料並無遺漏重大事項。

吾等謹此指出，所獲提供文件乃主要以中文編撰，吾等按對有關內容之理解將其譯為英文。故此，吾等建議 貴公司參考該等文件之中文原版，並就該等文件之合法性及詮釋諮詢 閣下之法律顧問。

業權調查

吾等已獲提供有關中國物業之業權文件摘要，並接納 貴集團及其中國法律顧問廣東凱通律師事務所就中國物業業權所提供之意見。然而，吾等並無查閱文件正本以驗證所有權，或核實可能並未在交予吾等之文件副本中顯示之任何修訂。因此，吾等倚賴 貴公司就該物業所提供之意見。

實地視察

吾等已視察該物業。然而，吾等並無進行實地調查，以確定土壤狀況及服務設施等是否適宜日後進行發展。吾等之估值乃假設該等條件均令人滿意，且於建築期內不會引致任何非經常支出或延誤。除另有說明外，吾等未能進行實地量度以核實該物業之地盤及建築面積，吾等假定提供予吾等之文件副本所載之面積均為正確。

貨幣

除另有說明外，吾等估值中所列之所有金額乃以中國法定貨幣人民幣計價。

隨函附奉吾等之估值證書供 閣下參考。

此致

香港
中環
康樂廣場一號
怡和大廈
33樓3305-3309室
合生創展集團有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業組)
中國房地產估價師
MSc., M.R.I.C.S., M.H.K.I.S.
謹啟

二零零九年十一月二十三日

附註： 陳家輝先生為註冊專業測量師，擁有逾22年中國及香港物業估值經驗。

估值證書

於二零零九年
九月三十日
之現況下資本值

物業	概況及年期	估用詳情	於二零零九年 九月三十日 之現況下資本值
位於中國廣東省 廣州番禺南村鎮 陳邊村金甌寺南大路之地 塊	該物業為一幅土地面積約 40,210.9平方米之地塊。 據 貴集團表示，該物業劃 定發展為商住綜合項目。該 物業之劃定建築面積如下：	該物業現為空置土地。	人民幣400,000,000元
	用途	概約 建築面積 平方米	
	獨立洋房	56,295	
	配套設施	<u>1,689</u>	
	總計	<u><u>57,984</u></u>	
	該物業之土地使用權其中住 宅部分之年期為70年，商用 部分為40年，分別於二零六 三年十二月三十日及二零三 三年十二月三十日屆滿。		

附註：

- 根據廣州市人民政府於二零零五年三月七日發出之國有土地使用證(編號G05-000471)，該物業其中土地面積18,692.4平方米部分之土地使用權已授予番禺珠江房地產有限公司，住宅部分之年期為70年，商用部分為40年，分別於二零六三年十二月三十日及二零三三年十二月三十日屆滿。
- 根據另一份由廣州市番禺區人民政府於二零零一年九月二十四日發出之國有土地使用證(編號(2001)G05-000146)，該物業其中土地面積21,518.5平方米部分之土地使用權已授予番禺珠江房地產有限公司作「商品住宅房」，於二零六三年十二月三十日屆滿。
- 下文概述廣州市規劃局於二零零六年八月二十八日發出之建設用地規劃許可證(編號(2006)1149 H)詳情：
 - 建設方：番禺珠江房地產有限公司
 - 建設項目：住宅及商業
 - 地點：南村鎮陳邊村
 - 土地面積：18,691平方米

4. 下文概述廣州市規劃局於二零零六年九月十二日發出之建設用地規劃許可證(編號(2006)1207 H)詳情：
- (i) 建設方 : 番禺珠江房地產有限公司
- (ii) 建設項目 : 住宅及商業
- (iii) 地點 : 南村鎮陳邊村
- (iv) 土地面積 : 21,516平方米
5. 據 貴集團表示，番禺珠江房地產有限公司以約人民幣1,716,000元之成本價購入該地塊。
6. 根據廣州市城市規劃局番禺區分局所頒佈日期為二零零一年五月十八日之規劃設計條件，發展條件之詳情如下：
- (i) 綠化比率 : >30%
- (ii) 地積比率 : <1.4
- (iii) 密度 : <20%
- (iv) 樓宇高度 : <6層

吾等注意到，上述規劃設計條件已屆滿，故應就發展物業提交新申請。

7. 貴集團已知會，番禺珠江已申請增古該土地之地積比率。根據 貴集團就假設性地積比率之不同情況向吾等提供之初步有關建議發展計劃，吾等認為於二零零九年九月三十日該物業於現況下之各個市值如下：

假定地積比率	建議用途	概約規劃總建築面積 (平方米)	於二零零九年九月三十日
			現況下之資本值 (人民幣)
2.24	低層公寓	90,072	640,000,000
3.00	高層公寓／零售	120,633	820,000,000
3.20	高層公寓／零售	128,675	850,000,000
3.50	高層公寓／零售	141,000	910,000,000

8. 吾等獲 貴集團中國法律顧問就物業業權提供法律意見，當中包括以下資料：
- (i) 番禺珠江房地產有限公司擁有該物業之妥善合法業權，並有權將該物業連同剩餘年期之土地使用權一併轉讓而毋須向政府額外支付任何土地出讓金或其他繁瑣款項；
- (ii) 由於 貴公司並無接獲有關當局任何相關指示及／或確認，故該物業不應視作「閑置地塊」；
- (iii) 所有有關恢復使用土地之地價及補償金均已悉數償付；
- (iv) 番禺珠江房地產有限公司有權自由佔用、使用、租賃、轉讓、按揭及出售該物業之土地使用權；及
- (v) 該物業不受任何按揭所限制。

9. 根據 貴公司提供之資料，業權狀況及批出主要批文及許可證之狀況如下：

國有土地使用證

有

建設用地規劃許可證

有



敬啟者：

關於：位於中國廣東省廣州海珠區廣州大道以西及康樂西圍新村以南之地塊

指示、目的及估值日期

吾等遵照合生創展集團有限公司(「貴公司」)之指示，對 貴公司及／或其附屬公司(統稱「貴集團」)將在中華人民共和國(「中國」)購入之上述物業進行估值。吾等確認曾進行視察、作出有關查詢及蒐集吾等認為必要之其他資料，以便向閣下呈述吾等對該物業於二零零九年九月三十日(「估值日期」)之價值之意見。

估值基準

吾等對該物業之估值乃代表其市值，而所謂「市值」，根據香港測量師學會出版之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所下定義，是指「自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期達成物業交易之公平交易估計金額，而雙方是在知情、審慎情況下自願進行交易」。

估值假設

吾等之估值已排除受諸如非一般融資、售後租回安排、任何與該銷售相關人士給予之特別代價或優惠，或任何特殊價值元素等特別條款或情況影響而上漲或下跌之估計價格。

於評估位於中國之物業過程中，吾等假設物業已就特定土地使用期限按象徵式年度土地使用費獲授可轉讓土地使用權，且任何土地出讓金已悉數支付。吾等依賴 貴公司就物業業權所提供之意見，並對整項物業權益進行估值。

在對物業進行估值時，吾等假設物業承授人於整段獲授之未屆滿年期內有權自由且不受干擾地使用或出讓該物業。

吾等之估值並無考慮物業之任何抵押、按揭或欠負債項或出售時可能涉及之任何費用或稅項。除另有說明外，吾等假設物業概無附帶任何足以影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

估值方法

該物業由 貴公司持有供日後在中國發展。在總結吾等之估值意見時，吾等已採用直接比較法，並參考相關市場之可資比較銷售記錄。

在評估該物業時，吾等已遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章第12項應用指引及第16項應用指引以及香港測量師學會發出之《物業估值準則》(二零零五年第一版)所載之規定。

資料來源

吾等在相當程度上倚賴 貴公司就中國物業業權所提供之資料。吾等接納就有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及建築面積以及所有其他相關事宜給予吾等之意見。

本估值證書所載之尺寸、量度及面積乃以 貴公司提供予吾等之資料為依據，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。吾等亦獲通知，提供予吾等之資料並無遺漏重大事項。

吾等謹此指出，所獲提供文件乃主要以中文編撰，吾等按對有關內容之理解將其譯為英文。故此，吾等建議貴公司參考該等文件之中文原版，並就該等文件之合法性及詮釋諮詢閣下之法律顧問。

業權調查

吾等已獲提供有關中國物業之業權文件摘要，並接納貴集團及其中國法律顧問廣東凱通律師事務所就中國物業業權所提供之意見。然而，吾等並無查閱文件正本以驗證所有權，或核實可能並未在交予吾等之文件副本中顯示之任何修訂。因此，吾等倚賴貴公司就該物業所提供之意見。

實地視察

吾等已視察該物業。然而，吾等並無進行實地調查，以確定土壤狀況及服務設施等是否適宜日後進行發展。吾等之估值乃假設該等條件均令人滿意，且於建築期內不會引致任何非經常支出或延誤。除另有說明外，吾等未能進行實地量度以核實該物業之地盤及建築面積，吾等假定提供予吾等之文件副本所載之面積均為正確。

貨幣

除另有說明外，吾等估值中所列之所有金額乃以中國法定貨幣人民幣計價。

隨函附奉吾等之估值證書供閣下參考。

此致

香港
中環
康樂廣場一號
怡和大廈
33樓3305-3309室
合生創展集團有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
陳家輝
註冊專業測量師(產業組)
中國房地產估價師
MSc., M.R.I.C.S., M.H.K.I.S.
謹啟

二零零九年十一月二十三日

附註：陳家輝先生為註冊專業測量師，擁有逾22年中國及香港物業估值經驗。

估值證書

於二零零九年
九月三十日
之現況下資本值

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零九年 九月三十日 之現況下資本值										
位於中國廣東省廣州海珠區廣州大道以西及康樂西圍新村以南之地塊	<p>該物業為一幅土地面積約82,530平方米之地塊。</p> <p>該物業之土地用途劃定發展作住宅／商業發展項目，概約建築面積如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 平方米</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>202,100</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>500</td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td><u>22,500</u></td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u><u>225,100</u></u></td> </tr> </tbody> </table> <p>此外，該發展項目落成後將包括面積合共約19,000平方米之地庫。</p> <p>該物業之土地使用權其中住宅部分之年期為70年，商用、旅遊及娛樂用途部分為40年，而其他用途部分則為50年，由二零零一年三月三十日起生效。</p>	用途	概約建築面積 平方米	住宅	202,100	商業	500	其他	<u>22,500</u>	總計：	<u><u>225,100</u></u>	該地塊上部分現建有一些舊建築物及臨時構築物有待清拆。該物業餘下部分現為空置土地。	人民幣960,000,000元
用途	概約建築面積 平方米												
住宅	202,100												
商業	500												
其他	<u>22,500</u>												
總計：	<u><u>225,100</u></u>												

附註：

- 根據廣州人民政府於二零零九年六月九日簽發之國有土地使用權證編號(2009)0110065，土地面積為82,530平方米之該物業之土地使用權已授予廣東合生泰景房地產有限公司，其中住宅部分之年期為70年，商用、旅遊及娛樂用途部分為40年，而其他用途部分則為50年，由二零零一年三月三十日起生效。
- 根據廣州市國土資源局(「甲方」)與廣東珠江投資有限公司(「乙方」)訂立之土地使用權出讓合同編號(2001)025，甲方同意將該物業之土地使用權出讓予乙方，詳情如下：
 - 土地面積：82,530平方米(出讓面積)
106,788平方米(總土地面積)
 - 用途：住宅商品房
 - 土地出讓費：人民幣42,974,060元

- (iv) 地積率 : 2.11
- (v) 總建築面積 : 244,100平方米
- 商用 : 500平方米
— 住宅 : 202,100平方米
— 地庫 : 19,000平方米
— 其他 : 22,500平方米
- (vi) 層數 : 19
3. 據 貴集團表示，由於6,759.20平方米及14,243平方米已自總出讓土地面積82,530平方米扣除分別作興建小學及中學用途，故該物業之淨土地面積為61,527.80平方米。
4. 根據土地建設用地規劃許可證(編號SGDZ(1998)76)，土地面積為82,530平方米之該地塊上之建設工程已獲批准。
5. 吾等獲 貴集團中國法律顧問就物業業權提供法律意見，當中包括以下資料：
- (i) 廣東合生泰景房地產有限公司為該物業之唯一法定土地擁有人，並擁有該物業之妥善合法業權；
- (ii) 所有有關恢復使用土地之地價及補償金均已悉數償付；
- (iii) 廣東合生泰景房地產有限公司有權自由佔用、使用、租賃、轉讓、按揭及出售該物業之土地使用權；及
- (iv) 該物業不受任何按揭所限制。
6. 根據 貴公司提供之資料，業權狀況及批出主要批文及許可證之狀況如下：
- | | |
|-----------|---|
| 國有土地使用證 | 有 |
| 土地使用權出讓合同 | 有 |
| 建設用地規劃許可證 | 有 |
| 營業執照 | 有 |



敬啟者：

關於：廣東華南新城房地產有限公司之商業估值

指示、目的及估值日期

吾等遵照合生創展集團有限公司(「貴公司」)之指示，對廣東華南新城房地產有限公司(「廣東華南」)其中1%股權(「相關權益」)之公平值進行估值。吾等確認曾作出有關查詢及取得吾等認為必要之其他資料，以便向閣下呈述吾等對該等權益於二零零九年九月三十日(「估值日期」)之價值之意見。本估值獲理解為將由貴公司用作收購用途。

市值定義

吾等之估值乃按公平值基準進行。根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)，「公平值」為自願買家與自願賣家在進行適當推銷後於估值日期交換資產或清還負債之金額，而雙方是在知情、審慎情況下自願進行交易。

資料來源

吾等已審閱貴公司向吾等提供之資料，惟並無進行獨立核實。於分析該等資料時，吾等曾與貴公司管理層進行討論。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。吾等亦獲通知，提供予吾等之資料並無遺漏重大事項。

財務報表

於估值過程中，吾等曾要求提供相關經審核財務報表。然而，貴公司管理層表示，於估值期間廣東華南尚未備製經審核財務報表，故吾等獲指示依賴管理賬目作為依據。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。

估值基準及適用會計準則

估值乃按吾等對香港財務報告準則第3號有關業務合併之理解為基準進行。此項香港財務報告準則規定，所有業務合併應以收購法列賬。因此，收購方按於估值日期之公平值確認被收購方之可識別資產、負債及或然負債。

收購法以確定為收購方之合併實體角度處理業務合併。收購方購入資產淨值，確認所購入資產以及所承擔負債及或然負債，包括之前未由被收購方確認之部分。由於有關資產及負債並非交易涉及項目，故收購方資產及負債之計算並不受交易影響，收購方亦不會基於交易而確認額外資產或負債。

根據廣東華南之代表及管理層提供之資料，吾等已發現廣東華南之主要資產包括華南新城發展項目之多個部分，包括已落成未售出之建築面積、興建中土地及空地，而其主要負債包括多項短期應付款項。在吾等之估值中，吾等調整該發展項目多個部分及長期借款之賬面值，方法為增加及減少其公平值與其賬面值間之差額。

限制情況

本估值結論乃按公認估值程序及慣例為基準，頗大程度上依賴多項假設及須考慮大量不明確因素，而該等假設及因素大部分難以量化或確定。儘管吾等於達致估值時已作出專業判斷，閣下於閱讀本報告時務須審慎考慮本報告所披露有關該等假設之性質，並審慎行事。

吾等於達致意見時，已假設並依賴吾等就是次估值獲提供之資料之準確性及完整性。此外，吾等亦依賴貴公司向吾等提供之資料、意見、陳述及聲明。

吾等對本報告涉及項目之公平值之意見僅有效作所呈述用途，及僅適用於估值生效日期。概不就市況變化承擔任何責任，吾等亦無責任就於本報告日期後發生之事件或政府政策或狀況變動修訂本報告。

於釐定接納價格時須考慮各種吾等將會或已經獲提供之資料以外之因素。視乎當時交易及業務情況以及買賣雙方之理解及動機而定，涉及本報告所指業務之交易實際可能按較高或較低價格達成。

估值

吾等認為，按吾等所獲提供之資料為基準，廣東華南新城房地產有限公司資產淨值中相關權益於二零零九年九月三十日之公平值合理呈列為人民幣三千五百七十五萬六千元正(人民幣**35,756,000**元)。

吾等謹此證明，現時並無亦不會於貴公司或所呈報價值擁有任何權益。

此致

香港
中環
康樂廣場一號
怡和大廈
33樓3305-3309室
合生創展集團有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
估價及諮詢服務部董事
陳家輝
Hong Kong Business Valuation Forum註冊之
註冊業務估價師
MSc., M.H.K.I.S., M.R.I.C.S.
謹啟

二零零九年十一月二十三日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料。董事願就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何其他事實，以致本通函所載任何聲明產生誤導。

2. 權益披露

於最後實際可行日期，董事及本公司主要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）之股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有之權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述登記冊內，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

(1) 於股份之好倉

姓名	實益持有股份數目		佔已發行股份 概約百分比
	個人	公司	
朱孟依先生	—	915,542,346 ⁽¹⁾	57.5
歐偉建先生	—	34,500,000 ⁽²⁾	2.17

附註：

1. 朱孟依先生透過彼全資擁有之 Sounda Properties Limited 及香港中央結算（代理人）有限公司持有本公司 915,542,346 股股份。
2. 歐偉建先生透過彼全資擁有及控制之公司持有本公司 34,500,000 股股份。

(2) 於相關股份之好倉

於最後實際可行日期，董事、本公司主要行政人員及彼等之聯繫人士概無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之任何股份、相關股份或債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被視作或當作擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述登記冊內，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

於本通函日期，董事概無於本公司或其任何附屬公司所訂立且對本公司業務而言屬重要之合約、承擔或協議中直接或間接擁有重大權益。

於最後實際可行日期，董事概無於本集團任何成員公司自二零零八年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之結算日）以來所買賣或租賃或擬買賣或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

於最後實際可行日期，董事概無於擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之本公司股份及相關股份任何權益或淡倉之公司中出任董事或僱員。

3. 主要股東

於最後實際可行日期，就董事所知或經董事合理查詢後可確定，於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接於本公司任何類別股份面值中擁有10%或以上權益之人士（並非董事或本公司主要行政人員）如下：

名稱	已發行股份數目	佔已發行股份 概約百分比
Sounda Properties Limited	915,542,346	57.5

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，概無任何人士於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接於本公司任何類別股份面值中擁有10%或以上權益。

4. 服務協議

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或建議訂立任何僱主於一年內不可在毋須作出賠償（法定賠償除外）之情況下終止之服務合約。

5. 重大轉變

據董事所知，本集團之財務或經營狀況自二零零八年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之結算日）以來概無出現任何重大不利變動。

6. 專家

以下為於本通函提供意見或建議之專家之專業資格：

名稱	專業資格
新百利有限公司	根據證券及期貨條例可進行第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就機構融資提供意見)及第九類(資產管理)受規管活動之香港持牌法團
戴德梁行有限公司	獨立估值師

於最後實際可行日期，新百利有限公司及戴德梁行有限公司概無擁有本集團任何成員公司任何股權或可認購或委派他人認購本集團任何成員公司股份之權利(無論是否可依法強制執行)。

新百利有限公司及戴德梁行有限公司各自已以書面同意以本通函刊載之形式及涵義於本通函轉載其函件／聲明／證書／報告／意見(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，新百利有限公司及戴德梁行有限公司概無在本集團任何成員公司自二零零八年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表之結算日)以來所買賣或租賃或擬買賣或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

7. 秘書

本公司之秘書為香港執業律師莫瑋坤女士。

8. 競爭業務

除於本公司業務之權益外，各董事及彼等各自之聯繫人士概無於與或可能與本公司業務直接或間接競爭之業務中擁有權益。

9. 備查文件

下列文件由二零零九年十一月二十三日至二零零九年十二月八日(包括首尾兩日)之一般辦公時間內，於本公司在香港之主要辦事處，地址為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室，可供查閱：

- (i) 番禺協議；
- (ii) 董事會函件，全文載於本通函第6至20頁；

- (iii) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第21至22頁；
- (iv) 新百利有限公司函件，全文載於本通函第23至54頁；
- (v) 戴德梁行有限公司就合營公司土地編製之估值報告，全文載於本通函第55至59頁；
- (vi) 戴德梁行有限公司就60畝土地編製之估值報告，全文載於本通函第60至65頁；
- (vii) 戴德梁行有限公司就樂景地塊編製之估值報告，全文載於本通函第66至70頁；
- (viii) 戴德梁行有限公司就合營公司之1%股權編製之估值報告，全文載於本通函第71至73頁；
- (ix) 本附錄「專家」一節所述新百利有限公司之同意書；
- (x) 本附錄「專家」一節所述戴德梁行有限公司之同意書；
- (xi) 本公司組織章程大綱及細則；
- (xii) 本公司截至二零零八年十二月三十一日止兩個財政年度之年報；
- (xiii) 根據上市規則第14及／或14A章所載規定，自最近期刊發之經審核賬目結算日（即二零零八年十二月三十一日）以來刊發之所有通函；及
- (xiv) 本通函。

10. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，本集團任何成員公司亦無尚未了結或可能面臨之其他重大訴訟或索償。

11. 其他事項

- (a) 本公司註冊辦事處地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，香港主要營業地點為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室。

- (b) 本公司之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心46樓。
- (c) 本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版為準。



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(股份代號：754)

(於百慕達註冊成立之有限公司)

網址：<http://www.irasia.com/listco/hk/hopson>

股東特別大會通告

茲通告合生創展集團有限公司(「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」)將於二零零九年十二月九日(星期三)上午十時三十分假座香港金鐘道88號太古廣場一座5樓太古廣場會議中心Annapurna廳舉行股東特別大會，藉以考慮及酌情通過(不論作出修訂與否)下列將提呈為普通決議案之決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認番禺協議(詳情載於致本公司股東日期為二零零九年十一月二十三日之通函(「通函」))，註有「A」字樣之協議副本已提呈大會，並由大會主席簡簽以資識別，以及本公司簽立、交付及履行番禺協議；
- (b) 批准、確認及追認收購事項、超洋股份出售(詳情載於通函)以及番禺協議項下擬進行或附帶之一切交易，以及本公司及／或其附屬公司根據番禺協議已採取或將採取之所有行動；
- (c) 根據番禺協議之條款，向朱孟依先生(「朱先生」)及／或彼之代名人配發及發行最多204,925,468股代價股份(進一步詳情載於通函)，以支付餘額(進一步詳情載於通函)；及指示本公司香港股份過戶登記分處於本公司指示之日期(包括本公司股份過戶登記處暫停辦理本公司股份過戶之日)，就代價股份向朱先生及／或彼之代名人或按朱先生指示發出印有公司印章之股票；並授權任何一名單獨行動董事採取彼就上述事宜認為適當之任何及一切行動，及簽立任何文件；及
- (d) 授權本公司任何一名董事代表本公司採取一切有關行動及事宜，簽署、簽立及交付一切有關其他文件、契據、文據及協議以及作出彼可能認為就或使番禺協

* 僅供識別

議、收購事項、超洋股份出售及發行代價股份或番禺協議項下任何擬進行交易及附帶之所有其他事宜生效而言屬必要、適當或權宜之有關步驟。」

承董事會命
主席
朱孟依

香港，二零零九年十一月二十三日

主要辦事處：

香港

中環康樂廣場一號

怡和大廈33樓

3305-3309室

附註：

- (1) 凡有權出席上述通告召開之大會及於會上投票之股東均有權委任一名代表代其出席及投票。持有兩股或以上股份之股東可委任超過一名代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東，惟必須親自代表股東出席大會。
- (2) 代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或經公證人認證之授權書或其他授權文件副本，須於上述大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司之主要辦事處，地址為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室，方為有效。
- (3) 本通告之中文譯本僅供參考。如中英文版有任何歧義，概以英文版為準。