

## 此乃要件 請即處理

本封面頁所用詞彙與本收購建議文件「釋義」一節所界定詞彙具有相同涵義。

閣下如對本收購建議文件或收購建議之任何方面有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、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的股份，應立即將本收購建議文件及隨附的代表委任表格及接納表格送交買方或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理，以便轉交買方或承讓人。

本文件應與隨附之接納表格一併閱讀；接納表格之內容乃屬於收購建議之條款及條件之部份。

香港交易及結算有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本收購建議文件及隨附之表格的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本收購建議文件及隨附之表格全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



# 德祥地產集團有限公司\*

## ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

(I) 創越融資有限公司

代表

德祥地產集團有限公司

提出有條件自願收購建議

按每股股份2.60港元之價格

(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元

將以貸款票據方式支付)

購回最多260,000股股份；

及

(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED

申請清洗豁免

德祥地產集團有限公司之財務顧問



創越融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



董事會函件載於本收購建議文件第7至20頁。創越融資函件載於本收購建議文件第21至31頁，當中載有(其中包括)收購建議之條款詳情。獨立董事委員會致獨立股東之函件載於本收購建議文件第32至33頁。第一上海函件載於本收購建議文件第34至67頁，當中載有彼向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見及建議。

將會或有意將本收購建議文件及/或隨附之接納表格轉交至香港以外任何司法權區之託管人、代名人及受託人，應細閱本收購建議文件所載創越融資函件及附錄一中的「海外股東」各段落。

本公司謹訂於二零一二年一月二十日(星期五)上午十時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本收購建議文件第SGM-1至SGM-3頁。隨函附奉適用於股東特別大會的代表委任表格。無論閣下是否有意親身出席股東特別大會及於會上投票，務請按照隨附之代表委任表格上所印列的指示填妥該表格，並盡早交回本公司於香港之股份登記及過戶分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，惟無論在任何情況下，該表格須於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回。該適用於股東特別大會之代表委任表格亦分別登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.itcproperties.com)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

# 目 錄

	頁次
預期時間表 .....	ii
釋義 .....	1
董事會函件 .....	7
創越融資函件 .....	21
獨立董事委員會函件 .....	32
第一上海意見函件 .....	34
附錄一 – 收購建議之條款 .....	I-1
附錄二 – 本集團之財務資料 .....	II-1
附錄三 – 本集團之未經審核備考財務資料 .....	III-1
附錄四 – 本集團之物業估值 .....	IV-1
附錄五 – 貸款票據之估值 .....	V-1
附錄六 – 法定及一般資料 .....	VI-1
股東特別大會通告 .....	SGM-1
隨附文件	
– 股東特別大會之代表委任表格	
– 接納表格	

## 預期時間表

以下時間表僅屬指示性並可能變更。本公司將會公佈時間表任何改動情況。

收購期間開始 .....	二零一一年十一月二十八日(星期一)
寄發本收購建議文件 .....	二零一二年一月三日(星期二)
遞交股東特別大會之代表委任表格 之最後時間 .....	二零一二年一月十八日(星期三)上午十時正
股東特別大會 .....	二零一二年一月二十日(星期五)上午十時正
公佈股東特別大會之結果及收購建議 是否已成為無條件 .....	二零一二年一月二十日(星期五)
遞交接納表格之最後時間(附註1) .....	二零一二年二月三日(星期五) 下午四時正
收購建議結束日期(附註2) .....	二零一二年二月三日(星期五)
公佈收購建議之結果 .....	不遲於二零一二年二月三日(星期五) 下午七時正
寄發支票及貸款票據予接納合資格股東及 (倘適用)退回該等於收購建議項下已提出 但未獲購回股份之所有權文件之 最後日期(附註3) .....	二零一二年二月十三日(星期一)

附註：

1. 假設收購建議及清洗豁免獲獨立股東於股東特別大會批准及收購建議成為無條件，收購建議將於其後十四天內繼續可供接納。
2. 倘在收購建議之結束日期，有效接納收購建議所涉及之股數少於260,000,000股股份，則本公司保留權利，可以根據守則之規定(或由執行理事根據守則作出之批准)把收購期間延期至本公司決定之另一日期。本公司將會就收購期間之任何延期事宜另行發表公佈。無論如何，倘收購期間延期，收購建議將會按照守則在公佈刊發後不少於十四天繼續可供接納。
3. 本公司將於收購建議結束起計十天內向接納合資格股東支付根據收購建議應付之總金額匯款(已就向該等接納合資格股東所購回之股份扣除應付之賣方從價印花稅)。倘收購期間如上文附註2所述獲延期，向接納合資格股東寄發支票及貸款票據與(如適用)退回該等收購建議項下已提出但未獲購回股份之所有權文件之最後日期亦會相應延期。

本收購建議文件所載對日期及時間之引述均指香港時間。

## 釋 義

在本收購建議文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「二零一三年可換股債券」	指	本公司於二零一一年發行於最後實際可行日期尚未行使本金金額合共619,050,000港元二零一三年到期之3.25厘可換股票據
「一致行動」	指	守則所賦予之涵義
「該公佈」	指	本公司於二零一一年十一月二十八日就(其中包括)收購建議及清洗豁免而刊發之公佈
「保證配額」	指	根據收購建議將向各合資格股東購回之最少股份數目
「董事會」	指	董事會
「中央結算系統」	指	香港中央結算有限公司設立及營運之中央結算及交收系統
「守則」	指	收購守則及購回守則
「本公司」	指	德祥地產集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：199)
「條件」	指	本收購建議文件「創越融資函件」內「收購建議之條件」一段所載之收購建議受限之條件
「董事」	指	本公司董事
「陳國強博士」	指	陳國強博士，德祥主席及執行董事兼控股股東以及保華非執行董事
「超額提交股份」	指	有關接納合資格股東就接納收購建議而提交超出其保證配額之股份數目

## 釋 義

「除外股東」	指	在事先獲執行理事同意之情況下，於最後實際可行日期在股東名冊內所示地址所在司法權區之法律禁止向該等海外股東提出收購建議，或規定本公司須遵守董事於考慮該司法權區涉及之海外股東人數及彼等於本公司之持股量後認為過分繁重或繁瑣之額外規定所涉及之任何海外股東
「執行理事」	指	證券及期貨事務監察委員會企業融資部執行董事或其任何授權代表
「第一上海」	指	第一上海融資有限公司，證券及期貨條例項下可獲准進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，獲獨立董事委員會批准由本公司委任為獨立財務顧問，以就收購建議之條款及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「接納表格」	指	供合資格股東接納收購建議時採用之接納表格
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	成員包括非執行董事馬志剛先生及兩名獨立非執行董事王志強先生及郭嘉立先生之獨立董事委員會已予成立，以就收購建議之條款及清洗豁免向獨立股東提供推薦意見
「獨立股東」	指	(i) Selective Choice及與其一致行動人士以及彼等各自之聯繫人士；及(ii)該等涉及或於收購建議及清洗豁免擁有重大權益之股東，並須根據守則及上市規則於股東特別大會就批准收購建議及清洗豁免所提呈之決議案放棄投票之股東以外之股東

## 釋 義

「德祥」	指	德祥企業集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：372)
「最後交易日」	指	二零一一年十一月十八日，即該公佈刊發前股份在聯交所之最後交易日
「最後接納時間」	指	登記處收取合資格股東所遞交之接納表格之最後時間，即二零一二年二月三日(星期五)(或本公司根據守則之規定可能公佈之較後日期)下午四時正
「最後實際可行日期」	指	二零一一年十二月三十日，即本收購建議文件寄發前為確定本收購建議文件所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「貸款票據」	指	本公司將予發行最多260,000,000股每股面值2.00港元之貸款票據，本金總額為520,000,000港元，其主要條款載於本收購建議文件「創越融資函件」內「貸款票據之條款」一段
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「陳耀麟先生」	指	陳耀麟先生，執行董事、德祥及保華執行董事、保華非執行董事陳國強博士之替任董事及陳國強博士與伍女士之兒子
「黎國鴻先生」	指	黎國鴻先生，Selective Choice 董事
「陳佛恩先生」	指	陳佛恩先生，本公司董事總經理、執行董事、德祥執行董事及Selective Choice 董事

## 釋 義

「周女士」	指	周美華女士，德祥副主席、董事總經理兼執行董事及 Selective Choice 董事
「伍女士」	指	伍婉蘭女士，為陳國強博士之配偶
「收購建議」	指	由創越融資根據本收購建議文件所載之條款及條件，代表本公司向合資格股東提出按收購價購回最多260,000,000股股份之有條件自願收購建議
「收購建議文件」	指	向股東發出之本文件，載有收購建議條款及股東特別大會通告連同代表委任表格以及(僅就合資格股東而言)接納表格
「收購期間」	指	具守則所賦予適用於收購建議之涵義
「收購價」	指	每股股份2.60港元
「創越融資」	指	創越融資有限公司，根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，並為本公司有關收購建議之財務顧問
「購股權」	指	本公司根據購股權計劃授出之購股權
「海外股東」	指	於股東名冊內所登記地址位於香港境外之股東
「中國」	指	中華人民共和國，就本收購建議文件而言，不包括香港、澳門及台灣
「保華」	指	保華集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：498)

## 釋 義

「合資格股東」	指	名列股東名冊之股東(不包括Selective Choice及與其一致行動人士(保華除外)以及除外股東)
「股東名冊」	指	本公司之股東名冊
「登記處」	指	卓佳秘書商務有限公司，為本公司之香港股份過戶登記分處，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓
「有關期間」	指	由二零一一年五月二十八日(即該公佈日期前六個月之日)起至最後實際可行日期(包括該日)止期間
「購回守則」	指	香港公司股份購回守則
「Selective Choice」	指	Selective Choice Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為德祥之一間間接全資附屬公司
「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	本公司將予召開之股東特別大會，藉以考慮並酌情批准收購建議及清洗豁免
「購股權計劃」	指	本公司於二零零二年八月二十六日所採納之購股權計劃
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「剩餘股份」	指	即260,000,000股股份減接納合資格股東接納收購建議所涉及不超過彼等各自保證配額之股份數目
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則

## 釋 義

「所有權文件」	指	有關擁有股份之相關股票及／或過戶收據及／或任何所有權文件(及／或就此所需之任何一項或多項可信納之彌償保證)
「清洗豁免」	指	執行理事豁免Selective Choice根據收購守則規則第26條須就其及與其一致行動人士尚未擁有或同意收購之所有已發行股份提出強制性全面收購之責任，及因收購建議完成而可能產生之責任，按照收購守則規則第13條須就Selective Choice及與其一致行動人士尚無擁有或同意收購之二零一三年可換股債券及購股權提出相若之收購建議
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「%」	指	百分比



德祥地產集團有限公司\*

**ITC PROPERTIES GROUP LIMITED**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

執行董事：

張漢傑先生(主席)  
陳佛恩先生(董事總經理)  
張志傑先生  
陳耀麟先生

註冊辦事處：

Clarendon House  
Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

非執行董事：

馬志剛先生

香港主要營業地點：

香港  
中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心  
31樓3102室

獨立非執行董事：

石禮謙, SBS, JP (副主席)  
王志強先生  
郭嘉立先生

敬啟者：

**(I) 創越融資有限公司**

代表

德祥地產集團有限公司

提出有條件自願收購建議

按每股股份2.60港元之價格

(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元

將以貸款票據方式支付)

購回最多260,000,000股股份；

及

**(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED**

申請清洗豁免

緒言

於二零一一年十一月二十八日，董事會宣佈，待條件達成後，創越融資將代表本公司遵照購回守則提出一項有條件自願收購建議，以購回並註銷最多260,000,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期全部已發行股本約46.02%。合資格股東可

\* 僅供識別

## 董事會函件

透過遞交接納表格接納收購建議，按每股股份2.60港元之收購價向本公司出售其股份。其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將以貸款票據方式支付。

收購建議須待條件(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准收購建議及清洗豁免以及執行理事批准向Selective Choice授出清洗豁免，方可作實。

本收購建議文件旨在向閣下提供(其中包括)：(i)有關收購建議及清洗豁免之詳細資料；(ii)獨立董事委員會致獨立股東就有關收購建議條款及清洗豁免之推薦建議函件；(iii)第一上海意見函件，當中載有第一上海就收購建議條款及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供之建議；(iv)本集團所持物業權益之估值報告；(v)貸款票據之估值報告；(vi)守則及上市規則規定之其他資料；及(vii)股東特別大會通告。

接納表格連同本收購建議文件僅供有意接納收購建議之合資格股東使用。

### 收購建議

創越融資將代表本公司向合資格股東提出有條件自願收購建議，購回最多260,000,000股股份(相當於最後實際可行日期本公司全部已發行股本之約46.02%)，價格為每股股份2.60港元，其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將由本公司發行貸款票據方式支付。貸款票據為無抵押、按固定年利率6厘計息及須於到期時償還，並將自動於發行日期後滿36個月當日按其本金金額加應計利息贖回。將予發行之貸款票據主要條款再者載於本收購建議文件中之創越融資函件內「貸款票據之條款」一段。

根據收購建議將予購回之股份將不會附帶任何留置權、抵押、產權負擔、衡平權益、優先權或任何性質之其他第三方權利，並會連同在該公佈日期或其後日期所應隨附之一切權利(包括於該公佈日期或其後所宣派、作出或派付之一切股息及分派(如有))。

所有根據收購建議購回之股份將會註銷。

## 收購建議之條件

收購建議須待下列條件達成後方可作實：

- (a) 獨立股東於股東特別大會以按股數投票方式通過批准收購建議及其項下擬進行交易以及清洗豁免之普通決議案；
- (b) 二零一三年可換股債券持有人同意就(其中包括)收購建議及本公司因此而削減之已發行股本持有不少於二零一三年可換股債券之尚未行使本金額之75%；
- (c) 執行理事授出清洗豁免及其附帶之所有條件(如有)已達成；及
- (d) 本公司遵守上市規則、守則及百慕達法律項下適用於收購建議及其項下擬進行交易之所有法律及其他規定。

條件一概不得豁免。倘於二零一二年三月三十一日前未能達成任何條件，收購建議將告失效。

執行理事已同意授出清洗豁免，惟須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准，方可作實。

於最後實際可行日期，概無條件獲達成。

合資格股東一經接納收購建議將不可撤回，亦不得在收購建議宣佈成為無條件後撤銷(除非執行理事根據守則另有決定，則作別論)。

## 收購價

收購價為每股股份2.60港元，按此計算，本公司於最後實際可行日期之全部已發行股本約為1,468,800,000港元。收購價代表：

- (a) 於最後交易日在聯交所所報每股股份之收市價1.720港元有溢價約51.16%；
- (b) 於截至及包括最後交易日止最後十個連續交易日在聯交所所報每股股份之平均收市價約1.692港元有溢價約53.66%；

## 董事會函件

- (c) 於截至及包括最後交易日止最後三十個連續交易日在聯交所所報每股股份之平均收市價約1.727港元有溢價約50.55%；
- (d) 於最後實際可行日期在聯交所所報每股股份2.030港元之收市價有溢價約28.08%；
- (e) 於二零一一年三月三十一日之經審核綜合每股股份資產淨值約4.206港元(根據於二零一一年三月三十一日之本公司擁有人應佔經審核綜合權益約2,376,300,000港元及於二零一一年三月三十一日及最後實際可行日期之已發行股份564,919,597股股份計算)折讓約38.18%；及
- (f) 於二零一一年九月三十日之未經審核綜合每股股份資產淨值約4.272港元(根據於二零一一年九月三十日之本公司擁有人應佔未經審核綜合權益約2,413,300,000港元以及於二零一一年九月三十日及最後實際可行日期已發行股份564,919,597股計算)折讓約39.14%。

### 本公司之尚未行使證券

於最後實際可行日期，除564,919,597股已發行股份外，本公司有下列已發行證券：

- (a) 未兌換本金總額為619,050,000港元之二零一三年可換股債券，當中涉及589,050,000港元已於二零一一年五月二十五日發行，並將於二零一三年十一月二十五日到期，而30,000,000港元已於二零一一年六月十日發行，並將於二零一三年十二月十日期到期。二零一三年可換股債券可按當前換股價每股股份2.20港元(可予調整)轉換為281,386,361股新股份，並按年利率3.25厘計息，將於到期日按未兌換本金金額之105%贖回，目前由以下人士持有：

姓名／名稱	港元
Selective Choice	70,400,000
伍女士	297,000,000
周女士	<u>11,000,000</u>
<i>Selective Choice</i> 及其一致行動人士	378,400,000
其他八名獨立於Selective Choice且並非與其一致行動人士之二零一三年可換股債券持有人	<u>240,650,000</u>
<b>總計</b>	<b><u><u>619,050,000</u></u></b>

## 董事會函件

- (b) 購股權賦予持有人權力按行使價每股股份2.22港元認購合共19,300,000股股份。根據購股權計劃之條款及條件，50%購股權於二零一一年三月二十九日至二零一四年三月二十八日止期間內歸屬及可予行使，其餘未歸屬或行使之購股權則於二零一二年三月二十九日至二零一四年三月二十八日止期間內可予行使。購股權目前由下列人士持有：

姓名／名稱	附註	購股權數目
陳佛恩先生	1	2,900,000
陳耀麟先生	2	1,500,000
周女士	3	1,500,000
黎國鴻先生	4	330,000
<i>Selective Choice</i> 及其一致行動人士		6,230,000
張漢傑先生	5	3,900,000
張志傑先生	6	2,100,000
馬志剛先生	7	370,000
王志強先生	8	370,000
郭嘉立先生	8	370,000
本公司附屬公司若干董事		1,950,000
其他獨立於 <i>Selective Choice</i> 且並非與其一致行動人士之購股權持有人		4,010,000
<b>總計</b>		<b>19,300,000</b>

附註：

1. 陳佛恩先生為本公司董事總經理、執行董事、德祥執行董事及*Selective Choice*董事。
2. 陳耀麟先生為執行董事、德祥及保華執行董事、保華非執行董事陳國強博士之替任董事及陳國強博士與伍女士之兒子。
3. 周女士為德祥副主席、董事總經理兼執行董事及*Selective Choice*董事。
4. 黎國鴻先生為*Selective Choice*董事。
5. 張漢傑先生為本公司主席、執行董事及德祥前執行董事(於二零一一年八月十九日退任)。
6. 彼為執行董事。
7. 彼為非執行董事。
8. 彼等為獨立非執行董事。

## 董事會函件

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司、董事或任何與其一致行動人士並無就本公司證券持有任何尚未行使購股權或衍生工具，亦無借入或借出任何本公司相關證券。

除上文所披露Selective Choice及與其一致行動人士持有之155,026,874股股份、本金總額378,400,000港元之尚未行使二零一三年可換股債券及6,230,000份購股權外，於最後實際可行日期，Selective Choice及與其一致行動人士並無持有本公司任何其他相關證券(定義見收購守則)，包括就本公司證券持有之任何尚未行使購股權或衍生工具，或於當中擁有控制或指揮權，亦無借入或借出任何本公司相關證券。

### 本公司之股權架構

下表顯示根據本公司於最後實際可行日期所得公開資料連同下述假設之本公司於最後實際可行日期之股權架構及於收購建議完成後之可能變動：

	於最後實際可行日期		於收購建議完成時 (假設(i)收購建議 僅獲公眾股東全數 接納；及(ii)於收購 建議結束前並無轉換 二零一三年可換股債券 及行使已歸屬購股權)		於收購建議完成時 (假設(i)收購建議 獲全體合資格股東 (包括保華)全數接納； 及(ii)於收購建議結束 前全數轉換二零一三年 可換股債券及行使 已歸屬購股權)	
	(股份)	(概約 百分比)	(股份)	(概約 百分比)	(股份)	(概約 百分比)
Selective Choice	139,583,474	24.71	139,583,474	45.78	139,583,474	33.53
保華(附註1)	6,177,000	1.09	6,177,000	2.02	3,047,937	0.73
陳國強博士	6,066,400	1.07	6,066,400	1.99	6,066,400	1.46
周女士	3,200,000	0.57	3,200,000	1.05	3,200,000	0.77
<b>Selective Choice及 與其一致行動人士 (附註2)</b>	<b>155,026,874</b>	<b>27.44</b>	<b>155,026,874</b>	<b>50.84</b>	<b>151,897,811</b>	<b>36.49</b>
張漢傑先生(附註3)	14,202,000	2.51	14,202,000	4.66	14,202,000	3.41
公眾股東	395,690,723	70.05	135,690,723	44.50	250,211,147	60.10
<b>總計</b>	<b>564,919,597</b>	<b>100.00</b>	<b>304,919,597</b>	<b>100.00</b>	<b>416,310,958</b>	<b>100.00</b>

## 董事會函件

附註：

1. 保華為德祥之聯營公司。
2. *Selective Choice* 及與其一致行動人士(包括陳國強博士、伍女士、周女士、陳佛恩先生、陳耀麟先生及黎國鴻先生，惟不包括保華)個別向本公司承諾，於收購建議結束或失效前，其不會接納收購建議，收購任何股份，出售其各自持有之任何股份及二零一三年可換股債券(視乎情況而定)，亦不會行使其分別持有之二零一三年可換股債券之換股權及／或購股權(視乎情況而定)。
3. 本公司主席兼執行董事張漢傑先生已向本公司承諾不會接納收購建議，亦不會於收購建議截止前出售彼所持股份之任何股權。
4. 張漢傑先生、張志傑先生、馬志剛先生、王志強先生及郭嘉立先生均為董事及購股權持有人，彼等已各自向本公司承諾不會於收購建議結束或失效前行使彼等各自所持購股權。
5. 本公司附屬公司若干董事個別向本公司承諾，不會於收購建議結束或失效前，行使彼等各自持有之購股權。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事及任何與其一致行動人士擁有、控制或指揮任何股份。董事確認，於最後實際可行日期，(i)概無就股份或 *Selective Choice* 及與其一致行動人士之股份作出收購守則規則第22條註釋8所指之安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式進行)；及(ii)本公司、*Selective Choice* 或與 *Selective Choice* 一致行動人士概無訂立協議或安排，從而可能或不可能援引或尋求援引收購建議之先決條件或條件之情況。

### 提出收購建議之理由

近年來，股份一直以較每股股份資產淨值大幅折讓之價格買賣。根據本集團之綜合財務報表，於二零一一年三月三十一日，本公司擁有人應佔每股股份經審核綜合權益約為4.206港元及於二零一一年九月三十日，本公司擁有人應佔每股股份未經審核綜合權益約為4.272港元。然而，於該公佈日期前過去十二個月內，股份一直以介乎每股股份2.24港元至1.60港元之價格買賣，比二零一一年九月三十日每股股份未經審核綜合資產淨值折讓約47.57%至62.55%不等。

於二零一一年九月三十日，本集團之銀行結餘及現金超過600,000,000港元。董事認為，收購建議之條款(包括收購價)屬公平合理，而透過收購建議將部分剩餘資金退還合資格股東亦符合本公司及股東利益，原因為有關事宜將：

- (a) 增加每股股份綜合資產淨值；

## 董事會函件

- (b) 為有意出售股份但因其買賣流通量少而未能出售彼等任何股份之合資格股東提供機會，使彼等能以高於股份市價之溢價折現其於本公司之部份投資；
- (c) 為有意維持股權及參與本集團未來發展之合資格股東提供機會，可藉增加每股股份資產淨值及其於收購建議後所持每股股份應佔未來盈利，增加其於本公司之應佔權益；及
- (d) 透過貸款票據支付部分收購價，藉以確保本集團可保留足夠資金應付未來擴展。

考慮到本集團目前的現金資源、本集團於可見將來之現金流量預測、收購價及收購建議對本集團之財務影響，董事認為購回最多260,000,000股股份符合本公司及股東之整體利益。

### 清洗豁免

於最後實際可行日期，Selective Choice及與其一致行動人士實益持有合共155,026,874股股份，相當於本公司已發行股本約27.44%。除保華持有6,177,000股股份(相當於最後實際可行日期本公司已發行股本約1.09%)外，Selective Choice及與其一致行動人士已個別向本公司承諾，彼等將不會接納收購建議。誠如上文「本公司之股權架構」一段所載之表格所示，視乎收購建議接納水平及二零一三年可換股債券或購股權之兌換／行使情況而定，Selective Choice及與其一致行動人士於本公司已發行股本所持之權益將由現時水平約27.44%增加至最多約50.84%。

收購守則規則第32條及購回守則規則第6條規定，倘股東應佔購回公司投票權權益因股東購回而增加，則就收購守則而言，有關增幅將視為收購投票權。由於Selective Choice及與其一致行動人士於本公司已發行股本之權益於收購建議完成後可能增至30%或以上，故可能產生收購守則規則第26條項下就Selective Choice及與其一致行動人士尚未擁有或同意收購之全部已發行股份提出強制性全面收購建議之責任。Selective Choice亦須按照收購守則規則第13條就其及與其一致行動人士尚未擁有或同意收購之全部二零一三年可換股債券及購股權提出相若之收購建議。就此，Selective Choice已向執行理事申請清洗豁免，而執行理事亦同意授出清洗豁免，惟須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會以按股數投票表決方式批准，方可作實。

## 董事會函件

倘獨立股東批准清洗豁免，且 Selective Choice 及與其一致行動人士於收購建議完成後所持本公司股權合共超過 50%，則 Selective Choice 及與其一致行動人士可進一步增加其於本公司之股權，而毋須履行收購守則規則第 26 條提出全面收購之任何進一步責任。

收購建議及清洗豁免須待獨立股東於股東特別大會以按股數投票方式批准後，方告作實。執行理事授出清洗豁免及清洗豁免獲獨立股東批准乃收購建議之條件。倘清洗豁免未獲獨立股東批准或倘執行理事不予授出，收購建議將告失效。

### 收購建議之財務影響

以下財務資料乃摘錄自本收購建議文件附錄三所載之本集團之未經審核備考財務資料。

#### (i) 資產淨值

根據本收購建議文件附錄三所載本集團之未經審核備考財務資料，待完成收購建議(假設收購建議獲全數接納及於二零一一年九月三十日購回 260,000,000 股股份)後，本公司擁有人應佔本集團經調整未經審核備考綜合資產淨值預期將為如下：

	緊接完成 收購建議前 (附註 1) 千港元	緊隨完成 收購建議後 (附註 2) 千港元
於二零一一年九月三十日之 本公司擁有人應佔本集團未經審核 綜合資產淨值	2,413,308	1,831,604
已發行股份數目	564,919,597	304,919,597
每股股份之經調整 未經審核綜合資產淨值	4.27 港元	6.01 港元

附註：

1. 即於二零一一年九月三十日之未經審核結餘。
2. 即備考結餘，猶如已於二零一一年九月三十日完成購回 260,000,000 股股份。調整詳情載於本收購建議文件附錄三。

## 董事會函件

收購建議涉及支付之現金款項156,000,000港元及發行本金總額520,000,000港元及公平值約421,700,000港元(根據本收購建議文件附錄五所載永利行評值顧問有限公司發出之估值報告計算)之貸款票據。經計及就收購建議,所產生之開支估計約4,000,000港元後,預期本公司擁有人應佔本集團經調整未經審核綜合之資產淨值將減少581,700,000港元。由於收購價低於經調整未經審核綜合每股資產淨值,故收購建議將經調整未經審核綜合每股股份資產淨值由約每股股份4.27港元增加至每股股份6.01港元(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)。

### (ii) 每股股份基本及攤薄盈利

根據本收購建議文件附註三所載本集團之備考財務資料,截至二零一一年三月三十一日止年度之本公司擁有人應佔未經審核備考綜合溢利(假設收購建議獲全數接納及於二零一零年四月一日購回260,000,000股股份)預期將為如下:

	緊接完成 收購建議前 (附註1) 千港元	緊隨完成 收購建議後 (附註2) 千港元
截至二零一一年三月三十一日止年度 本公司擁有人應佔綜合溢利	80,455	20,725
已發行股份之加權平均數	547,407,268	287,407,268
每股股份基本及攤薄盈利	0.15港元	0.07港元

附註:

1. 即截至二零一一年三月三十一日止年度之經審核結餘。
2. 即備考結餘,猶如已於二零一零年四月一日完成購回260,000,000股股份。調整詳情載於本收購建議文件附錄三。
3. 貸款票據將按固定年息票率6厘計息,該利息將於每年十二月三十一日支付,最後一次付款將於到期日作出。根據本收購建議文件附錄五所載永利行評值顧問有限公司發出之估值報告計算,貸款票據之折讓率及所得公平值(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)分別為14.2%及421,700,000港元。公平值421,700,000港元與貸款票據面值520,000,000港元之差額將導致發行貸款票據後本集團資產淨值削減數額減少,惟有關差額其後將透過增加貸款票據利息開支彌補,此乃由於因固定息票率與實際利率有別所致。

## 董事會函件

假設獲全數接納收購建議之260,000,000股股份，則每股股份基本及攤薄盈利將由0.15港元減少至0.07港元。董事認為，經調整每股股份基本及攤薄盈利減少不會對本集團構成重大不利影響，此乃由於有關減少乃主要受貸款票據之實際利息開支影響，而貸款票據之實際利息開支將不會影響本集團之現金流。

### (iii) 負債

於二零一一年九月三十日，本集團擁有銀行及其他借貸總額約1,014,800,000港元以及現金及現金等值約638,400,000港元。本集團之淨債務(即銀行及其他借貸總額扣除現金及現金等值)約376,400,000港元，而其負債總額約2,151,900,000港元，包括流動負債約1,509,600,000港元。假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份及就收購建議發行本金總額520,000,000港元及公平值約427,100,000港元之貸款票據及已動用本集團之銀行結餘160,000,000港元，本集團於緊隨收購建議完成後之淨債務將增加至約958,100,000港元，而其負債總額將為2,573,600,000港元，根據本集團於二零一一年九月三十日之淨債務總額對資產淨值計算，本集團之資產負債比率約15.6%，將於緊隨收購建議完成後增加至52.3%。董事認為，即使本公司之資產負債比率將因收購建議而由15.6%增加至52.3%。因應業務性質及本集團營運規模董事認為此比率仍然偏低。董事認為本集團之財務狀況及流動資金依然穩健，進行收購建議對本集團並無重大不利的財務影響。

### (iv) 營運資金

於二零一一年九月三十日，本集團擁有現金及現金等值約638,400,000港元。假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份，則估計收購建議現金付款總額及收購建議相關之估計開支總額將分別為156,000,000港元及約4,000,000港元。因此，收購建議(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)將減少本集團之可動用營運資金最多約160,000,000港元。

於二零一一年九月三十日，本集團之流動資產淨值(即流動資產減流動負債)約為344,600,000港元。收購建議(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)將令本集團之淨流動資產由約344,600,000港元減少至184,600,000港元。

董事認為，實行收購建議將不會對本集團之營運資金構成任何重大不利影響。董事確認，本集團於完成收購建議後將具備足夠營運資金應付其正常營運需要。

### 有關本集團之資料

本公司為一家投資控股公司，其附屬公司主要於澳門、中國及香港從事物業發展及投資。本集團亦於中國從事高爾夫球度假村及休閒業務、證券投資及提供貸款融資服務。

### 本公司及 Selective Choice 之意向

本公司及 Selective Choice 擬維持股份於聯交所之上市地位。於收購建議結束或失效(視乎情況而定)後，本公司及 Selective Choice 擬本集團繼續從事其現有業務。本公司及 Selective Choice 不擬僅因收購建議而就本集團現時之營運及管理架構引入任何重大變動，包括持續僱用本集團僱員及調配本集團固定資產。

聯交所已表示，如於收購建議結束時，公眾持有之已發行股份低於適用於本公司之最低規定百分比25%，或如聯交所相信：(i) 股份之買賣存在或可能存在虛假市場；或(ii) 公眾持有之股份不足以維持一個有秩序之市場，則其將考慮行使其酌情權，暫停股份於聯交所買賣。董事已向聯交所承諾，彼等將採取必需程序，以確保股份於收購建議結束後維持足夠公眾持股量。

### 推薦建議

由非執行董事馬志剛先生及全體獨立非執行董事(不包括石禮謙，*SBS, JP*，因彼亦為德祥之獨立非執行董事)即王志強先生及郭嘉立先生組成之獨立董事委員會已告成立，以就收購建議之條款及清洗豁免向獨立股東提供意見。第一上海已在獨立董事委員會之批准下獲委任為本公司之獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

謹請閣下垂注本收購建議文件第32至33頁所載之獨立董事委員會推薦建議函件，另謹請閣下垂注本收購建議文件第34至67頁所載之第一上海意見函件，當中載有(其中包括)第一上海就收購建議之條款及清洗豁免是否公平合理而向獨立董事委員會及獨立股東提供就收購建議及清洗豁免投票以及有關接納收購建議之意見，以及其達致該意見所考慮之主要因素及理由。

## 董事會函件

獨立財務顧問第一上海認為，收購建議之條款及授出清洗豁免就獨立股東而言屬公平合理，且符合本公司及股東整體利益。因此，第一上海建議獨立董事委員會推薦獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈之批准收購建議及清洗豁免之普通決議案並接受收購建議。

考慮到第一上海所考慮之因素及理由以及於意見函件所述之意見，獨立董事委員會認為，收購建議之條款就獨立股東而言屬公平合理，且收購建議及執行理事授出之清洗豁免(收購建議條件之一)符合本公司及股東整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東表決贊成將於股東特別大會提呈之批准收購建議及清洗豁免之普通決議案。獨立董事委員會亦贊同第一上海之建議並推薦獨立股東接受收購建議。

### 一般資料

謹請閣下同時垂注本收購建議文件附錄一所載之收購建議之條款，以及本收購建議文件附錄所載之本集團物業及貸款票據之估值報告，以及財務及其他資料。

務請股東考慮收購建議之詳細條款，並細閱(其中包括)在本收購建議文件所載之獨立董事委員會推薦建議函件及第一上海意見函件後，方始決定於股東特別大會上應投票贊成或反對就收購建議及清洗豁免而提呈之決議案。務請股東亦留意彼等對即將於股東特別大會上就收購建議及清洗豁免而提呈之決議案作出之投票決定不會影響彼等接納收購建議與否之投資決定。股東對收購建議之任何方面或應採取之任何行動如有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

### 股東特別大會

收購建議須待(其中包括)以股數投票方式由獨立股東於股東特別大會上親身或由委任代表表決通過普通決議案批准收購建議及清洗豁免，方可作實。

本公司將於二零一二年一月二十日(星期五)上午十時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖召開股東特別大會，以考慮並酌情批准有關收購建議及清洗豁免之提呈決議案。

## 董事會函件

本收購建議文件第SGM-1至SGM-3頁載有召開股東特別大會之通告，並隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否親身出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上所印列的指示填妥該表格，並於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間48小時前交回登記處。該適用於股東特別大會之代表委任表格亦分別登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.itcproperties.com)。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)，並於會上投票。

根據收購守則規則第2.9條及上市規則第13.39(4)條之規定，獨立股東於股東特別大會上就決議案之表決必須以股數投票方式進行。Selective Choice及其一致行動人士於最後可行日期合共持有155,026,874股股份，未償還本金總金額為378,400,000港元之二零一三年可換股債券及6,230,000份購股權，彼等須就於股東特別大會提呈之批准收購建議及清洗豁免之決議案棄權表決。本公司主席兼執行董事張漢傑先生於最後可行日期持有14,202,000股股份及3,900,000份購股權。彼亦將就於股東特別大會提呈之批准收購建議及清洗豁免之決議案棄權表決。

於最後可行日期，概無任何人士已不可撤回地承諾於股東特別大會表決贊成或反對收購建議或清洗豁免。

務請獨立股東注意，即使彼等投票贊成將於股東特別大會上提呈之決議案，仍可自由選擇是否接納收購建議。

股東及有意投資者在買賣股份時務請審慎行事。

### 警告

收購建議須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會獲以按股數投票方式通過普通決議案批准收購建議及清洗豁免後，方告作實。倘收購建議及清洗豁免未能於股東特別大會獲獨立股東批准，收購建議將告失效。

股份將會在收購建議尚未成為無條件之時繼續買賣。在該段期間內，買賣股份之人士將會承擔收購建議可能失效之風險。

此 致

列位股東 台照  
及列位購股權持有人及二零一三年  
可換股債券持有人 僅供參照

代表董事會  
德祥地產集團有限公司  
主席  
張漢傑  
謹啟

二零一二年一月三日



香港  
中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈  
15樓1501室

敬啟者：

**(I) 創越融資有限公司**  
代表  
德祥地產集團有限公司  
提出有條件自願收購建議  
按每股股份2.60港元之價格  
(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元  
將以貸款票據方式支付)  
購回最多260,000,000股股份；  
及  
**(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED**  
申請清洗豁免

**緒言**

吾等(創越融資有限公司)為 貴公司有關收購建議之財務顧問。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與收購建議文件所界定者具相同涵義。

於二零一一年十一月二十八日，董事會宣佈，創越融資將代表 貴公司遵照購回守則提出一項有條件自願收購建議(須達成條件)，以購回並註銷最多260,000,000股股份，佔 貴公司於最後實際可行日期之全部已發行股本約46.02%。合資格股東可透過遞交接納表格接納收購建議，按每股股份2.60港元之收購價向 貴公司出售其股份，其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將由 貴公司將以貸款票據方式支付。

貴公司將購回之股份不會超過260,000,000股股份。收購建議並無建議購回股份之最低數目。

本函件載有收購建議條款之詳情。有關收購建議之條款及條件之進一步詳情載於本收購建議文件附錄一及隨附之接納表格。

## 收購建議

### 收購建議之主要條款

創越融資代表 貴公司向合資格股東提出有條件自願收購建議，向合資格股東購回最多260,000,000股股份(相當於最後實際可行日期 貴公司全部已發行股本之約46.02%)，價格為每股股份2.60港元，其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將由 貴公司發行貸款票據方式支付。將予發行之貸款票據主要條款載於下文「貸款票據之條款」一段。

根據收購建議將予購回之股份將為繳足及不會附帶任何留置權、抵押、產權負擔、衡平權益、優先權或任何性質之其他第三方權利，並會連同在該公佈日期或其後日期所應隨附之一切權利(包括於該公佈日期或其後日期所宣派、作出或派付之一切股息及分派(如有))。

收購建議完全遵照購回守則而進行，而 貴公司根據收購建議應付之最高現金款額為156,000,000港元，將透過 貴集團內部資源撥付。創越融資確認， 貴公司有充裕之可供使用財務資源，使其在收購建議獲全數接納時提供所需資金。

所有根據收購建議購回之股份將會註銷。

### 收購價

收購價為每股股份2.60港元，按此計算， 貴公司於最後實際可行日期之全部已發行股本約為1,468,800,000港元。收購價代表：

- (a) 於最後交易日在聯交所所報每股股份之收市價1.720港元有溢價約51.16%；
- (b) 於截至及包括最後交易日止最後十個連續交易日在聯交所所報每股股份之平均收市價約1.692港元有溢價約53.66%；

## 創越融資函件

- (c) 於截至及包括最後交易日止最後三十個連續交易日在聯交所所報每股股份之平均收市價約1.727港元有溢價約50.55%；
- (d) 於最後實際可行日期在聯交所所報每股股份2.030港元之收市價有溢價約28.08%；
- (e) 於二零一一年三月三十一日之經審核綜合每股股份資產淨值約4.206港元(根據於二零一一年三月三十一日之 貴公司擁有人應佔經審核綜合權益約2,376,300,000港元以及於二零一一年三月三十一日及最後實際可行日期之已發行股份564,919,597股計算)折讓約38.18%；及
- (f) 於二零一一年九月三十日之未經審核綜合每股股份資產淨值約4.272港元(根據於二零一一年九月三十日之 貴公司擁有人應佔未經審核綜合權益約2,413,300,000港元以及於二零一一年九月三十日及最後實際可行日期之已發行股份564,919,597股計算)折讓約39.14%。

### 貸款票據之條款

貸款票據之主要條款如下：

發行人： 貴公司

面值： 每份面值2.00港元

本金總額： 最多260,000,000份貸款票據，本金總額為520,000,000港元

到期日： 貸款票據將於發行日期後滿36個月當日到期，並自動按其本金金額加應計利息贖回。

利息： 貸款票據將按固定年利率6厘計息，該利息將於每年十二月三十一日支付，最後一次付款將於到期日作出。

**上市地位：** 為向貸款票據持有人提供流通性，貴公司將於收購建議完成後，考慮會否將貸款票據在聯交所或其他認可證券交易所上市。然而，由於未能於收購建議完成前確定接納收購建議申請數目，故此 貴公司未能確定貸款票據能否符合聯交所或其他認可證券交易所之上市規定。 貴公司將於收購建議完成後研究將貸款票據上市之可能性，並保留貸款票據上市之權利。因此，股東務應注意，貸款票據可能於其到期日前仍未獲上市。倘 貴公司尋求將貸款票據上市，則會於適當時候就此另行刊發公佈。

**轉讓、過戶及登記：** 貸款票據將於發出貸款票據證書後，可透過簽立特定形式或其他由董事會批准之形式之轉讓表格全部(按2.00港元之整數或完整倍數)或部分轉讓，該等空白轉讓表格將隨貸款票據附奉或應要求於登記處卓佳秘書商務有限公司之辦事處(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)可供索取。卓佳秘書商務有限公司亦為貸款票據之登記處。

貸款票據證書載有有關貸款票據轉讓、過戶及登記之條文。分拆、轉讓、過戶及登記貸款票據之費用為每份新發行或註銷之證書2.50港元(以較高者為準)，須由向登記處提出分拆、轉讓、過戶及登記貸款票據之持有人或承讓人支付。轉讓貸款票據必須由轉讓人及承讓人執行，而任何相關費用及應繳印花稅須由轉讓人及／或承讓人支付(視乎情況而定)。新貸款票據證書將於正式簽立轉讓表格及登記處接獲相關貸款票據證書起計十(10)個營業日後可供領取。

如貸款票據持有人對分拆、轉讓、過戶及登記貸款票據有任何疑問，該等持有人可於星期一至星期五(公眾假期除外)上午九時正至下午六時正期間致電聯絡登記處卓佳秘書商務有限公司，電話為(852) 2980-1333。

## 創越融資函件

根據本收購建議文件附錄五所載永利行評值顧問有限公司刊發之估值報告，貸款票據於二零一一年十月三十一日之公平值為421,704,000港元。

### 承諾

於最後實際可行日期，德祥之一間間接全資附屬公司Selective Choice及與其一致行動人士(包括陳國強博士、伍女士、周女士、陳佛恩先生、陳耀麟先生、黎國鴻先生及保華)合共持有155,026,874股股份、尚未行使本金總額為378,400,000港元之二零一三年可換股債券及6,230,000份購股權。Selective Choice及與其一致行動人士(保華除外)已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前彼等將不會接納收購建議、收購任何股份、出售任何彼等各自合共持有之148,849,874股股份及／或本金總額378,400,000港元之二零一三年可換股債券，亦不會行使彼等持有上述二零一三年可換股債券之換股權及／或合共6,230,000份購股權(視乎情況而定)。於最後實際可行日期，保華董事會尚未向 貴公司表明保華是否會接納收購建議。

貴公司主席兼執行董事張漢傑先生已向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前彼將不會接納收購建議，亦不會出售任何彼持有之14,202,000股股份。

身兼董事及作為合共持有7,110,000份購股權之張漢傑先生、張志傑先生、馬志剛先生、王志強先生及郭嘉立先生已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前將不會行使彼等各自持有之購股權。

貴公司附屬公司若干董事合共持有1,950,000份購股權，已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前將不會行使彼等各自持有之購股權。

於最後實際可行日期，概無人士已不可撤回地承諾接納收購建議。

### 保證配額及超額接納之按比例分配安排

基於上述承諾並假設於收購建議期間概無於最後實際可行日期二零一三年可換股債券及已歸屬購股權獲轉換及行使(視乎情況而定)，合資格股東將被確定於收購建議結束當日根據收購建議可向 貴公司出售彼等持有約64.70%之股份(下調至最接近股份整數)，即向每名合資格股東所持每手3,000股股份購回1,940股股份。

## 創越融資函件

倘所有於最後實際可行日期尚未行使之二零一三年可換股債券及已歸屬購股權於收購期間獲持有人(Selective Choice及與其一致行動人士以及董事及貴公司附屬公司若干董事除外)悉數轉換或行使(視乎情況而定)，合資格股東將被確定於收購建議結束當日根據收購建議可向貴公司出售彼等持有之股份數目將減少至約50.66%(下調至最接近股份整數)，即向每名合資格股東所持每手3,000股股份購回1,519股股份。

合資格股東可以就彼等所持之全部或部份股份接納收購建議，惟須接受下文所述之按比例分配安排。

倘有任何其他合資格股東不接納收購建議或就少於其保證配額之股份接納收購建議，則貴公司向某些接納合資格股東購回之股份數目或會超逾其有關保證配額。

倘根據收購建議接納貴公司購回之股份總數逾260,000,000股股份，貴公司將根據按比例下列計算方式向各有關接納收購建議之合資格股東購回超逾彼等保證配額之股份(惟在可行情況下，貴公司可全權酌情將有關數目向上或向下調整以避免合資格股東持有零碎股份或不足一股之股份)：

$$\frac{(260,000,000 - A) \times C}{B}$$

而

A = 合資格股東根據保證配額有效接納之收購建議之股份總數

B = 合資格股東有效接納超逾保證配額之收購建議之股份總數

C = 有關之合資格股東之股份超逾數目

貴公司就接納超逾保證配額之收購建議之任何按比例分配之方式及有關零碎股份處理之決定將為最終決定，對所有股東均具約束力。

倘接納收購建議之股份總數少於或相等於260,000,000股股份，則接納收購建議並超逾保證配額之股份數目將會獲全數收購。

## 收購建議之條件

收購建議須待下列條件達成後方可作實：

- (a) 獨立股東於股東特別大會以按股數投票方式通過批准收購建議及其項下擬進行交易以及清洗豁免之普通決議案；
- (b) 二零一三年可換股債券持有人同意就(其中包括)收購建議及 貴公司因此而削減之已發行股本持有不少於二零一三年可換股債券之尚未行使本金額之75%；
- (c) 執行理事授出清洗豁免及其附帶之所有條件(如有)已達成；及
- (d) 貴公司遵守上市規則、守則及百慕達法律項下適用於收購建議及其項下擬進行交易之所有法律及其他規定。

條件一概不得豁免。倘於二零一二年三月三十一日前未能達成任何條件，收購建議將告失效。

執行理事已同意授出清洗豁免，惟須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以投票表決方式批准，方可作實。

於最後實際可行日期，概無條件獲達成。

合資格股東一經接納收購建議將不可撤回，亦不得在收購建議宣佈成為無條件後撤銷(除非執行理事根據守則另有決定，則作別論)。

收購建議不設任何接納股份數目下限。

## 海外股東

本收購建議文件將不會根據香港以外任何司法權區之適用證券或等同法例或法規存檔。

由於向非香港居民提出收購建議可能會受到相關司法權區之法例影響，海外股東應自行了解及遵守所有適用之法律或監管規定及在必要時諮詢法律意見。

根據於最後實際可行日期之股東名冊，貴公司有兩名海外股東之登記地址乃位於香港以外一個司法權區，即英屬處女群島。董事會已就該司法權區之適用證券法例之法律限制及該等海外股東參與收購建議之有關監管機關或證券交易所

## 創越融資函件

之規定作出查詢。貴公司之英屬處女群島法律之法律顧問表示，貴公司向居於該司法權區之海外股東提出收購建議毋須遵守該司法權區之地方規。因此，收購建議將提呈予地址位於英屬處女群島之海外股東。因此概無除外股東。

擬接納收購建議之各海外股東有責任自行全面遵守相關司法權區之法律，就此而言，包括取得任何可能需要之政府或其他同意或辦理其他必要之正式手續或符合其他必要之法律規定。任何人士接納收購建議後，即被視為該名人士向貴公司聲明及保證其已遵守當地法律及規例。股東如有任何疑問，應諮詢彼等之專業顧問。

### 接納程序

倘收購建議宣佈成為無條件，則所有合資格股東將可於其後最少十四天內根據收購建議就接納交出其股份。貴公司保留延長接納呈交收購建議之時間至守則項下可容許最長期間之權利。

為接納收購建議，合資格股東應根據本收購建議文件所載及接納表格所印列之指示填妥及交回隨附之接納表格。本收購建議文件所載之指示應與接納表格所印列之指示(該等指示為收購建議條款之一部份)一併閱讀。

已填妥之接納表格應連同不少於有關合資格股東欲接納收購建議之股份數目相關之所有權文件，於收到接納表格後盡快以郵寄或專人送遞方式交回登記處(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)，信封面須註明「**德祥地產集團有限公司－購回建議**」，惟無論如何須於二零一二年二月三日(星期五)下午四時正或之前或貴公司可能事先獲執行理事同意之情況下決定及公佈之較後日期及/或時間送達登記處，方為有效。

貴公司將不會就收到之任何接納表格或所有權文件發出收訖通知書。

每名合資格股東只可向登記處遞交一份接納表格。於收購建議宣佈為無條件後，已妥收之接納將為不可撤銷及不可撤回。

## 零碎股份安排

收購建議後，現時每手3,000股股份之完整買賣單位將維持不變。務請合資格股東注意，接納收購建議或會導致彼等持有零碎股份。

為免接納合資格股東持有零碎股份，實德證券有限公司(地址：香港灣仔港灣道23號鷹君中心16樓1603-7室；聯絡人：嚴兆基先生及／或彭永成先生；電話號碼：(852) 2598-1027)已獲 貴公司委聘為指定經紀商，於完成收購建議起計六(6)個星期內為零碎股份於市場中進行對盤買賣，使持有零碎股份之股東能出售其零碎股份或將其零碎股份湊合至完整3,000股股份之買賣單位。務請持有零碎股份之股東注意，並不保證一定可將零碎股份對盤。

## 印花稅

賣方從價印花稅按購回股份應付代價每1,000港元(或其部份)徵收1.00港元之稅率計算，並將於應付予有關接納合資格股東的款額中扣除。 貴公司將代表接納收購建議之合資格股東根據印花稅條例(香港法例第117章)向印花稅署繳付印花稅。

## 代名人登記之股份

務請委託代名人公司持有股份之股東注意，董事會將根據股東名冊視代名人公司為單一股東。為使全體合資格股東獲得公平對待，以代名人身份代表超過一名實益擁有人持有股份之股份登記持有人，應盡可能分開處理每名實益擁有人之股權。以代名人義登記所投資股份之實益擁有人(包括透過中央結算系統持有股份權益者)如欲接納收購建議，務必就本身對收購建議之意向向代名人代理作出指示。委託代名人公司持有股份之合資格股東可考慮安排以實益擁有人名義登記有關股份。

## 對文件之責任

由任何股東所交付或寄發或交付或寄發予任何股東之所有通訊、通告、接納表格、所有權文件及匯款將由彼等或彼等指定代理交付或寄發或交付或寄發予彼等或彼等指定代理人，風險由彼等自行承擔， 貴公司、創越融資、登記處或彼等各自之任何董事或參與收購建議之任何其他人士概不就因此而可能引致之任何損失或任何其他責任負責。

## 交收

根據收購守則規則第20.1條，根據收購建議接納之股份之股款將會由 貴公司盡快，而無論如何將會在收購建議成為(或宣佈為)無條件之日或收到正式填妥妥當之接納表格連同所有權文件之日(兩者以較後者為準)起計十天之內支付。由於收購建議容許接納合資格股東交出超額提交股份，惟須根據調減機制予以調減，因此，貴公司在收購建議結束之前，無法決定將向接納合資格股東購回超額提交股份之股份數目。就此而言，貴公司已經申請並已獲執行理事豁免嚴格遵守收購守則規則第20.1條之規定，以及由 貴公司按下文所述之方式支付向接納合資格股東購回股份之收購價。

待收購建議成為無條件後，在登記處於最後接納時間或之前收到為已填妥且現時或被視為齊全之接納表格(連同所有權文件)之情況下，登記處將以郵寄方式向有關接納合資格股東發出其根據收購建議之按此例分配股份獲購回之通知(包括購回彼等保證配額項下股份數目及彼等超額提交股份(如有))。同時，登記處將於收購建議結束起計十天內，以普通郵寄方式寄發根據收購建議應付該接納合資格股東之全數匯款(惟將會自應付現金金額中扣減購回股份之賣方從價印花稅)，風險概由接納合資格股東自行承擔。

倘接納合資格股東之超額提交股份未獲 貴公司全數購回，則有關股份結餘之所有權文件或其替代股票將於收購建議結束起計十天內以普通郵寄方式退回或寄發予該接納合資格股東，風險概由其自行承擔。

倘收購建議並無成為無條件，則所有權文件將於收購建議失效起計十天內以普通郵寄方式退回及/或寄發予各接納合資格股東，郵誤風險概由接納合資格股東自行承擔。在此情況下，貴公司將根據守則發表公佈，並向股東發出收購建議失效之通告。倘任何接納合資格股東已寄發一份或以上過戶收據，同時該合資格股東之代表已就此領取一張或以上之股票，則 貴公司將以平郵向該合資格股東寄發有關股票(而非過戶收據)，郵誤風險概由彼等自行承擔。

## 創越融資函件

### 稅務影響

合資格股東對其接納收購建議之稅務影響如有任何疑問，應諮詢彼等本身之專業顧問。茲聲明，貴公司、其最終實益擁有人及彼等任何一方之一致行動人士、創越融資、第一上海、登記處或彼等各自任何董事或參與收購建議之任何人士概不就任何一名或多名人士因其接納收購建議而產生之任何稅務影響或負債承擔責任。

### 股東特別大會

貴公司將於二零一二年一月二十日(星期五)上午十時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會，會上將提呈一項普通決議案以考慮並酌情批准收購建議及清洗豁免，召開大會之通告載於本收購建議文件第SGM-1至SGM-3頁。

### 一般資料

務請獨立股東慎重考慮本收購建議文件內董事會函件之資料、獨立董事委員會之推薦建議及第一上海之意見，並於適當情況下向彼等之專業顧問作出諮詢。

另謹請閣下垂注本收購建議文件各附錄(組成本收購建議文件之部份)所載之資料。

此 致

列位股東 台照

及列位購股權及二零一三年

可換股債券人持有人 僅供參照

代表  
創越融資投資有限公司  
董事總經理  
龍松媚  
謹啟

二零一二年一月三日



德祥地產集團有限公司\*

**ITC PROPERTIES GROUP LIMITED**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

敬啟者：

**(I) 創越融資有限公司**

代表

德祥地產集團有限公司

提出有條件自願收購建議

按每股股份2.60港元之價格

(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元

將以貸款票據方式支付)

購回最多260,000,000股股份；

及

**(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED**

申請清洗豁免

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，就收購建議及清洗豁免向閣下提供意見。收購建議及清洗豁免詳情載於本公司於二零一二年一月三日刊發之文件(「收購建議文件」)中之「董事會函件」內，而本函件為收購建議文件之其中部份。除文義另有所指外，本函件使用之詞彙與收購建議文件所界定者具有相同涵義。

謹請閣下垂注收購建議文件第21至31頁所載之創越融資函件及收購建議文件附錄一(當中載有收購建議之條款及條件)、收購建議文件第34至67頁所載之第一上海意見函件(當中載有第一上海就收購建議及清洗豁免向吾等提供意見，以及其達致意見之主要因素及理由)。

經考慮上述意見函件中第一上海所考慮之因素及理由及意見後，吾等認為，收購建議之條款對獨立股東而言為公平合理，而收購建議及執行理事授出清洗豁免(為收購建議之條件之一)亦符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東特別大會上投票贊成批准收購建議及清洗豁免之提呈決議案。

\* 僅供識別

## 獨立董事委員會函件

吾等贊同第一上海之意見，並建議獨立股東接納收購建議。除吾等之推薦建議外，由於不同股東將有不同投資條件、目標、風險承擔及容限水平及／或情況，吾等推薦任何就收購建議任何方面或應採取之行動需要建議之股東，應諮詢持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師、稅務顧問或其他專業顧問。獨立股東(尤其是該等有意接納收購建議者)應於該公佈刊發後注意股份價格的近期波幅，概無保證股份目前市價於收購建議期間及結束後將會低於收購價。

此 致

列位獨立股東 台照

德祥地產集團有限公司

獨立董事委員會

非執行董事

馬志剛

獨立非執行董事

王志強

謹啟

獨立非執行董事

郭嘉立

二零一二年一月三日

## 第一上海意見函件

以下為第一上海就收購建議之條款及清洗豁免致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，以供載入本收購建議文件而編製。



第一上海融資有限公司  
香港  
德輔道中71號  
永安集團大廈19樓

敬啟者：

(I) 創越融資有限公司  
代表  
德祥地產集團有限公司  
提出有條件自願收購建議  
按每股股份2.60港元之價格  
(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元  
將以貸款票據方式支付)  
購回最多260,000,000股股份；  
及  
(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED  
申請清洗豁免

### 緒言

謹此提述吾等就收購建議之條款及清洗豁免獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司致(其中包括)獨立股東日期為二零一二年一月三日之收購建議文件(「收購建議文件」)所載之「創越融資函件」及「董事會函件」內，本函件為其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與收購建議文件所界定者具有相同涵義。

## 第一上海意見函件

於二零一一年十一月二十八日，董事會建議提出一項有條件自願收購建議，以全面收購形式向合資格股東購回最多260,000,000股股份（「股份購回」），佔貴公司於最後實際可行日期之全部已發行股本約46.02%。收購建議將由創越融資代表貴公司按每股股份2.60港元之價格作出，其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將由貴公司發行貸款票據支付。

### 收購建議之代價

收購價為每股股份2.60港元，較於最後交易日在聯交所所報每股股份之收市價1.720港元有溢價約51.16%。

貴公司根據收購建議應付之最高現金款額為156,000,000港元，將由貴集團之內部資源撥付。貸款票據將於發行日期後滿36個月當日到期，按固定年利率6厘計息。為向貸款票據持有人提供流通性，貴公司將於收購建議完成後稍後日期，視乎貸款票據的發行程度，考慮會否將貸款票據在聯交所或其他認可證券交易所上市。由於在收購建議結束前未能確定接受收購建議的數目，貴公司未能確定貸款票據是否能達到聯交所或其他認可證券交易所的上市規定。貴公司將於收購建議結束後為貸款票據探索上市的可能性，並保留為貸款票據尋求上市的權利。因此，股東應注意，貸款票據可能於到期日仍然維持非上市。

### 獨立董事委員會

獨立董事委員會已告成立，成員包括非執行董事馬志剛先生以及三名獨立非執行董事（不包括石禮謙，*SBS, JP*，因彼亦為德祥之獨立非執行董事）其中兩名，即王志強先生及郭嘉立先生，以就收購建議之條款及清洗豁免向獨立股東提供意見。吾等已獲貴公司委任為獨立財務顧問，以就收購建議之條款及清洗豁免向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，而有關委任已獲獨立董事委員會批准。

### 吾等之意見基準

於制定吾等之意見及建議時，吾等依賴由董事所提供之資料及事實以及所發表之意見，並假設該等資料、事實及意見均為真確無誤及完整。吾等已向董事取得及獲得確認，吾等所獲提供資料概無遺漏任何重大事實，且吾等所獲得之資料足以作為吾等於本函件所發表之意見及建議之基礎。吾等並無理由懷疑吾等所獲

## 第一上海意見函件

提供之資料之真實性及準確性，或相信有任何重大事實遭遺漏或隱瞞。吾等亦假設收購建議文件所載或提述之一切聲明於收購建議文件日期均為真確。然而，吾等並無就 貴集團之業務及事務作出任何獨立調查。

吾等並無考慮獨立股東接納收購建議之稅務影響，原因為稅務影響須視乎彼等個人情況而定。尤其是，獨立股東倘為海外居民或須就證券買賣繳納海外稅項或香港稅項，應考慮本身之稅務狀況，如有任何疑問，應諮詢本身之專業顧問。

於制定吾等的意見時，吾等亦已參考若干於聯交所主板上市之可資比較公司（「可資比較公司」）作分析用途，而相關資料來自聯交所網站(www.hkex.com.hk)。吾等假設所獲得之可資比較公司資料屬真實準確。然而，吾等並無就所獲之可資比較公司資料進行任何獨立查證，亦無對此等公司之業務及事務、財務狀況及未來前景進行獨立調查。吾等之意見必然根據最後實際可行日期當時之財務、經濟、市場、監管及其他狀況以及吾等於最後實際可行日期可取得之事實、資料、陳述及意見而作出。

### 所考慮之主要因素及原因

吾等於向獨立董事委員會及獨立股東達致有關收購建議條款及清洗豁免之意見時，已考慮以下主要因素及原因：

#### (I) 收購建議

##### 1. 進行收購建議之原因及好處

誠如收購建議文件「董事會函件」所述，股份近年來一直以較每股股份資產淨值大幅折讓之價格買賣。根據 貴集團之綜合財務報表，於二零一一年三月三十一日， 貴公司擁有人應佔每股經審核綜合權益約為4.206港元，及於二零一一年九月三十日， 貴公司擁有人應佔每股未經審核綜合權益約為4.272港元。然而，於最後交易日前過去十二個月內，股份一直以介乎每股2.24港元至1.60港元之價格買賣，比二零一一年九月三十日每股股份未經審核綜合資產淨值折讓約47.57%至62.55%不等。

於二零一一年九月三十日， 貴集團之銀行結餘及現金超過600,000,000港元。

## 第一上海意見函件

就此而言，董事(不包括獨立董事委員會及德祥之獨立非執行董事石禮謙，SBS, JP)認為，收購建議之條款(包括收購價)屬公平合理，而透過收購建議將部分剩餘資金退還合資格股東亦符合 貴公司及股東利益，原因為有關事宜將：

- (a) 增加每股股份綜合資產淨值；
- (b) 為有意但因股份買賣流通量少而未能出售其任何股份之合資格股東提供機會，可將其於 貴公司之部分投資按超出股份市價之溢價變現；
- (c) 為有意維持股權及參與 貴集團未來發展之合資格股東提供機會，可藉增加每股股份資產淨值及其於收購建議後所持每股股份應佔未來盈利，增加其於 貴公司之應佔權益；及
- (d) 透過貸款票據支付部分收購價，藉以確保 貴集團可保留足夠資金應付未來擴展。

收購建議旨在提供機會予該等有意出售股份但因其買賣之低流通性而未能出售任何股份之合資格股東，使彼等能以高於股份市價之溢價折現其於 貴公司之部分投資。考慮到目前現金資源、於可見將來之現金流量預測、收購價及收購建議之財務影響，執行董事認為購回最多260,000,000股股份符合 貴公司及股東之整體利益。執行董事認為提升綜合每股資產淨值符合股東利益，並預期將於未來實現及反映於股份市場。

### 2. 貴集團之業務及財務資料

貴公司為一家投資控股公司及其附屬公司主要於澳門、中國及香港從事物業發展及投資。 貴集團亦於中國從事高爾夫球度假村及休閒業務、證券投資及提供貸款融資服務。

## 第一上海意見函件

下文載列 貴集團截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止兩個財政年度(「**財政年**」)各年之經審核／未經審核財務資料概要，乃摘錄自 貴公司二零一一年財政年之年度報告(「**年報**」)及截至二零一一年九月三十日止六個月之中期報告(「**中期報告**」)：

	截至 二零一一年 九月三十日 止六個月		
	截至三月三十一日止財政年 二零一零年	二零一一年	千港元 (未經審核)
	千港元 (經審核)	千港元 (經審核)	
<b>損益表</b>			
營業額	314,358	260,987	96,747
毛利	50,601	63,101	14,395
毛利率	16.1%	24.2%	14.9%
貸款融資收入	14,758	15,023	9,831
淨金融工具之收益／(虧損)	170,663	8,475	(51,498)
其他收入及收益	28,773	162,317	24,012
發展中投資物業公平值增加	76,882	136,622	57,213
撥回物業權益之減值虧損	55,458	-	-
就一間共同控制實體之 墊款確認之減值虧損	(11,022)	-	-
行政費用	(148,135)	(191,683)	(72,382)
財務費用	(124,063)	(108,391)	(45,175)
應佔共同控制實體業績	95	98	(77)
應佔聯營公司業績	(11,050)	14,564	(26,718)
除稅前溢利／(虧損)	102,960	100,126	(90,399)
稅項	(108)	(20,290)	741
年度／期內溢利／(虧損)	102,852	79,836	(89,658)
非控股權益	-	619	493
貴公司擁有人應佔年度／ 期內溢利／(虧損)	<u>102,852</u>	<u>80,455</u>	<u>(89,165)</u>

第一上海意見函件

	截至 二零一一年 九月三十日 止六個月 千港元 (未經審核)		截至三月三十一日止財政年 二零一零年 千港元 (經審核)	二零一一年 千港元 (經審核)
<b>現金流量表</b>				
未計營運資金變動前之 經營業務現金流量	53,171	(88,971)	不適用 (附註)	
經營業務所得／(所耗) 現金淨額	147,110	(72,354)	(95,906)	
投資業務(所耗)／所得 現金淨額	(235,509)	688,188	703,997	
融資業務所得／(所耗) 現金淨額	125,074	(470,221)	(277,522)	
現金流入淨額	<u>36,675</u>	<u>145,613</u>	<u>330,569</u>	
現金及現金等值項目	<u>160,661</u>	<u>306,531</u>	<u>638,446</u>	
	於三月三十一日 二零一零年 千港元 (經審核)	二零一一年 千港元 (經審核)	於二零一一年 九月三十日 千港元 (未經審核)	
<b>資產負債表</b>				
非流動資產	2,672,995	2,299,246	2,717,072	
流動資產	1,535,961	2,263,276	1,854,184	
流動負債	(692,720)	(2,078,093)	(1,509,624)	
流動資產淨值	843,241	185,183	344,560	
流動比率	2.2倍	1.1倍	1.2倍	
非流動負債	(1,394,413)	(101,601)	(642,264)	
非控股權益	(7,185)	(6,566)	(6,060)	
資產淨值(不包括非控股 權益)	<u>2,114,638</u>	<u>2,376,262</u>	<u>2,413,308</u>	

附註： 截至二零一一年九月三十日止六個月營運資金變動前之經營業務現金流量相應數字並無於中期報告內披露。

### 3. 貴集團之過往經營及財務表現

貴集團於二零一零年及二零一一年過往兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月均經歷困難的經營環境，主要由於世界主要金融市場普遍不穩以致全球經濟環境欠佳。

#### 經營表現回顧

誠如自年報所摘錄，貴集團於二零一一年財政年之營業額約261,000,000港元，與二零一零年財政年為314,400,000港元比較減少約53,400,000港元，主要由於二零一一年財政年內證券買賣活動減少。然而，貴集團之毛利由二零一零年財政年約50,600,000港元改善至二零一一年財政年約63,100,000港元。

二零一一年財政年之貸款融資收入約15,000,000港元，與二零一零年財政年約14,800,000港元相若。在按揭息口處於低位及通脹趨勢有所上升的情況下，貴集團在香港之物業投資持續受惠於本地物業市場於二零一零年度之穩健表現。

貴集團於二零一一年財政年之溢利約79,800,000港元，而二零一零年財政年則約102,900,000港元。於二零一一年財政年，貴集團確認其投資物業公平值增加約136,600,000港元。鑑於中國政府強制收回土地，貴集團亦已就取消收購位於中國廣東省珠海市橫琴之土地使用權收取賠償收入約111,000,000港元。倘不計及該等投資物業及金融工具之非現金公平值調整收益以及一次性非經常收入，貴集團於二零一一年財政年錄得虧損淨額約187,600,000港元。同樣，貴集團亦確認(i)其投資物業及金融工具之公平值增長分別約76,900,000港元及38,600,000港元；及(ii)於二零一零年財政年撥回物業權益之減值虧損約55,500,000港元，倘不計及前文(i)及(ii)項所述項目，貴集團錄得虧損淨額約68,100,000港元。總括而言，根據年報，貴集團於二零一零年及二零一一年過往兩個財政年基本上已產生虧損淨額(即不計及該等一次性賠償收入及其他非現金公平值調整收益)分別約68,100,000港元及187,600,000港元。貴集團亦於中國若干城市設立新辦事處，積極尋覓商機。因此，二零一一年財政年之行政開支由二零一零年財政年之比較金額約148,100,000港元增加至約191,700,000港元。

## 第一上海意見函件

貴集團截至二零一一年九月三十日止六個月之營業額約為96,700,000港元，較二零一零年財政年同期約166,500,000港元減少約69,800,000港元，主要由於物業銷售及證券買賣活動減少所致。因此，貴集團毛利由二零一零年財政年同期約24,300,000港元減少至截至二零一一年九月三十日止六個月約14,400,000港元。

於截至二零一一年九月三十日止六個月，本地物業市場相對平穩，貴集團已確認之投資物業公平值增加約57,200,000港元，二零一一年財政年同期因於二零一零年財政年同期強勁復甦所產生之比較金額為102,600,000港元。貴集團應佔聯營公司虧損約26,700,000港元，主要為應佔聯營公司之行政開支及其他設置成本，此乃由於有關投資項目仍處於發展階段。

貴集團於截至二零一一年九月三十日止六個月錄得虧損淨額約89,700,000港元，二零一零年財政年同期則錄得純利約129,600,000港元。除上述各項外，導致截至二零一一年九月三十日止六個月虧損淨額之其他因素包括但不限於：(i)金融工具錄得虧損淨額約51,500,000港元，主要由於歐洲主權債務危機及全球經濟復甦緩慢；及(ii)於二零一零年財政年同期，來自取消珠海橫琴收購土地使用權之賠償收入約為119,100,000港元，此項收入為非經常性項目及於截至二零一一年九月三十日止六個月並無類似項目入賬。在不計及類似確認發展中投資物業及金融工具之該等非現金公平值調整收益／(虧損)分別約57,200,000港元及(51,000,000)港元之情況下，貴集團於截至二零一一年九月三十日止六個月之虧損淨額應增加至約95,900,000港元。

### 流動資金及財務狀況回顧

貴集團就其整體業務採納審慎融資及財務政策。除可換股票據應付款項外，貴集團維持多項信貸融資，以應付其財務承擔及營運資金所需。

貴集團密切注視其流動資金需要，確保在適當時會作出必要融資安排。於二零一零年三月三十一日，貴集團之流動資產淨值約843,200,000港元(即相當於流動比率約2.2倍)，該穩健的營運資金狀況輕微惡化至

## 第一上海意見函件

二零一一年三月三十一日之相應金額約185,200,000港元(即流動比率僅1.1倍)，但仍屬可接受水平。於二零一一年九月三十日，貴集團之營運資金狀況相若，流動比率約1.2倍。

於二零一一年三月三十一日，貴集團有計息銀行借貸、應付可換股票據及融資租賃承擔合共約1,387,800,000港元，因此，二零一一年財政年之可接受資產負債比率(按計息銀行借貸、銀行透支、應付可換股票據及融資租賃承擔之總和再除以貴集團資產淨值(不包括非控股權益)計算)已改善至約58.4%；於二零一零年三月三十一日之資產負債比率約為90.5%。於二零一一年九月三十日，貴集團之資產負債比率(不包括與分類為持作銷售之資產有關之負債)僅佔其資產淨值(不包括非控股權益)28.6%。

為進一步加強貴集團之財務資源及流動資金，貴公司已於二零一零年六月完成按每股股份1.60港元配售94,000,000股新股份，所得款項淨額約146,100,000港元用作一般營運資金以發展貴集團業務。此外，貴集團於二零一零年八月已在未償還本金額488,500,000港元之零息可換股票據到期時，動用其內部資源悉數償還。為保留財務資源作投資及營運資金，貴公司於二零一一年二月二十一日宣佈，建議向於二零一一年六月十五日到期尚未償還本金總額為906,000,000港元之貴公司已發行1厘可換股票據之持有人作出購回要約，代價由貴公司發行3.25厘於發行日期起計滿30個月當日到期之可換股票據(「新票據」)支付。因此，已購回尚未償還本金總額約589,100,000港元之1厘可換股票據，並發行等同本金額之新票據用作支付代價。此外，進一步透過配售向認購人發行本金總額為30,000,000港元之新票據。

### 前景及展望

誠如自中期報告所摘錄，董事認為鑑於美國及歐洲自「全球金融危機」中之復甦步伐減慢，全球經濟仍然疲弱。特別是歐元區主權債務危機之蔓延及惡化，令全球經濟下行風險增加。普遍共識認為，該等發達國家於未來幾個季度將繼續處於低增長時期。由於美國及歐洲對商品

## 第一上海意見函件

之需求減少，加上實施多種措施控制資產價格後，儘管中國經濟仍有一定增長空間，惟其勢頭已被拖慢。總體而言，現時全球經濟非常波動。

澳門政府於二零一一年六月實施之限制性措施包括特別印花稅及收緊按揭貸款，令物業成交大幅降溫，物業價格因而出現一定程度的調整。為推動本地物業市場可持續發展，香港政府亦推出類似降溫措施，令市場產生觀望氣氛，並為住宅物業成交帶來即時降溫作用。儘管上述一連串不利因素令全球經濟環境極為不穩，然而，除卻一切不可預見之狀況，貴集團仍然有信心自其投資組合中獲得未來收益。吾等認為，鑑於目前市況極為波動，全球經濟環境前景普遍不明朗，且貴集團經營環境相對困難，吾等對整體經濟環境(包括中國及香港之物業市場)相對悲觀，並認為情況在短期內難以逆轉。

截至二零一一年九月三十日止六個月後，貴公司於二零一一年十一月四日宣佈，貴集團已根據於二零一一年七月七日訂立之買賣協議於二零一一年十月完成出售Vastness Investment Limited(連同其附屬公司，「**Vastness集團**」)50%權益。因此，貴集團錄得(i)出售估計收益約172,000,000港元及貴集團餘下50%權益之公平值變動收益約172,000,000港元(有待審核落實)；及(ii)貴集團銀行借貸減少325,000,000港元。

### 結論

根據上述經營表現及財務狀況，吾等認為，貴集團所經歷的困難經營環境基本上與整體全球經濟氣候一致；其於二零一零年及二零一一年過往兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月之業務營運規模就營業額而言已收縮，並帶來虧損淨額(即在不計及該等一次性賠償收入及其他非現金公平值調整收益後)。吾等亦注意到，貴集團於二零一一年財政年及截至二零一一年九月三十日止六個月並無自其一般日常業務營運過程中持續產生具意義的經營現金流入。倘情況未能於不久將來改變，貴集團之盈利及現金流量狀況或不會有任何改善。然而，貴集團於二零一零年及二零一一年過往兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月之現金流入淨額分別約36,700,000港元、145,600,000港元及330,600,000港元乃主要來自其二零一一年財政年之投資活動(包括出售附屬公司及收回土地之賠償)。

## 第一上海意見函件

### 4. 收購價

收購價為每股股份2.60港元，按此計算，貴公司於最後交易日之全部已發行股本約為1,468,800,000港元。收購價比：

	每股股份 價格／價值 概約 港元	溢價／ (折讓) 概約 %
(i) 於最後交易日在聯交所所報股份收市價	1.720	51.16
(ii) 截至及包括最後交易日止最後五個 連續交易日在聯交所所報之股份平均 收市價	1.670	55.69
(iii) 截至及包括最後交易日止最後十個 連續交易日在聯交所所報之股份平均 收市價	1.692	53.66
(iv) 截至及包括最後交易日止最後三十個 連續交易日在聯交所所報之股份平均 收市價	1.727	50.55
(v) 貴集團於二零一一年三月三十一日之 經審核綜合每股股份資產淨值	4.206	(38.18)
(vi) 貴集團於二零一一年九月三十日之 未經審核綜合每股股份資產淨值	4.272	(39.14)
(vii) 於最後實際可行日期在聯交所 所報股份收市價	2.030	28.08

收購建議其他條款及條件(包括接納程序)載於收購建議文件中「創越融資函件」及附錄一內。

## 第一上海意見函件

### 5. 股份過往股價表現

為評估收購價是否公平合理，吾等已審閱自二零一零年十一月一日(即緊接最後交易日前滿12個曆月)起(「回顧期間」)至最後實際可行日期止期間之股份成交價變動。於回顧期間之股份收市價如下：

	最高 收市價 港元	最低 收市價 港元	平均每日 收市價 港元	每月/ 各期間 交易日數目
<b>二零一零年</b>				
十一月	2.160	1.900	2.044	22
十二月	1.940	1.840	1.887	22
<b>二零一一年</b>				
一月	1.900	1.820	1.871	21
二月	1.900	1.660	1.803	18
三月	2.220	1.800	1.952	23
四月	2.100	1.990	2.047	18
五月	2.050	1.930	1.990	20
六月	1.920	1.860	1.897	21
七月	2.000	1.880	1.930	20
八月	2.000	1.830	1.916	23
九月	1.990	1.820	1.918	20
十月	1.820	1.620	1.742	20
十一月(截至最後交易日) 由十一月二十九日至 最後實際可行日期	1.780  2.050	1.620  1.860	1.698  2.004	14  22

附註： 股份自二零一一年十一月二十一日至該公佈日期(包括首尾兩日)止暫停買賣。

資料來源：聯交所網站

## 第一上海意見函件

於回顧期間，股份收市價一直窄幅波動，於二零一一年十月四日因股份於該月成交極少而錄得最低價每股股份1.620港元，且於二零一一年三月三十日錄得最高價每股股份2.220港元。於回顧期間，概無股份於12個交易日成交。收購價遠高於回顧期間之股份收市價，較回顧期間之最低收市價1.620港元及最高收市價2.22港元有溢價分別約60.5%及17.1%。

吾等進一步注意到，股份自二零一一年十一月二十一日至二零一一年十一月二十八日(包括首尾兩日)暫停在聯交所買賣，以待刊發該公佈，而股份收市價於截至最後實際可行日期前大部分時間一直保持穩定，約為每股股份2.00港元。於最後實際可行日期，股份之收市價為2.03港元，較收購價每股股份2.60港元較大折讓約21.9%。根據有關情況，吾等認為近期股份價格水平對分析收購價是否公平合理而言屬有意義標準。

經考慮股份現行市價公平反映股份價值後，吾等知悉收購價較近期股份市價有大幅溢價，故足以吸引獨立股東接納收購建議。然而，獨立股東應注意，收購建議項下大部分應付代價將由 貴公司以發行每股面值2.00港元貸款票據之方式支付。

吾等謹此提醒獨立股東，儘管收購價遠高於回顧期間內之股份收市價，並較於最後實際可行日期之股份收市價有大幅溢價，概不保證股份成交價將一直保持低於收購期間內及之後之收購價水平。因此，獨立股東(特別是有意變現彼等於股份投資者)務請密切留意收購期間內之股份市價。

# 第一上海意見函件

## 6. 股份流通量

股份每月之平均每日成交量，以及股份於回顧期間內之每月成交量佔(i)於最後交易日公眾股東所持有已發行股份總數；及(ii)於最後交易日已發行股份總數之百分比載列如下：

	股份每月 成交量總額	股份每月 之平均 成交量	股份平均 每日成交量 佔已發行 股份總數 之百分比 (附註1)	股份平均 每日成交量 佔公眾股東 所持有已 發行股份 總數之 百分比 (附註2)	每月/ 各期間 交易日 數目
<b>二零一零年</b>					
十一月	40,049,454	1,820,430	0.32%	0.46%	22
十二月	3,181,040	144,593	0.03%	0.04%	22
<b>二零一一年</b>					
一月	3,408,320	162,301	0.03%	0.04%	21
二月	6,469,200	359,400	0.06%	0.09%	18
三月	78,699,719	3,421,727	0.61%	0.86%	23
四月	12,715,248	706,403	0.13%	0.18%	18
五月	5,461,699	273,085	0.05%	0.07%	20
六月	2,006,299	95,538	0.02%	0.02%	21
七月	3,201,104	160,055	0.03%	0.04%	20
八月	8,245,824	358,514	0.06%	0.09%	23
九月	2,773,392	138,670	0.02%	0.04%	20
十月	690,102	34,505	0.01%	0.01%	20
十一月(截至最後交易日)	4,791,473	342,248	0.06%	0.09%	14
由十一月二十九日至 最後實際可行日期	10,634,191	483,372	0.09%	0.12%	22

附註：

1. 根據回顧期間及截至最後實際可行日期有564,919,597股已發行股份計算。
2. 根據於最後實際可行日期公眾股東所持有395,690,723股已發行股份計算。

資料來源：聯交所網站

## 第一上海意見函件

上表顯示股份於整段回顧期間內每月之平均每日成交量極為淡靜，而於整段回顧期間內所有時間一直低於(i)已發行股份總數及(ii)於最後交易日公眾股東所持有已發行股份總數之1.0%。鑑於股份於整段回顧期間內以至刊發該公佈後及截至最後實際可行日期前之流動性不足，吾等認為有意變現於 貴公司投資之獨立股東(特別是持有大量股權者)未必能夠如此行事，而不會對股份市價水平構成不利影響。因此，吾等認為，即使根據收購建議大部分代價僅以貸款票據方式支付，收購建議可為有意變現於股份投資之獨立股東提供另一變現途徑。

基於上述理由，概不保證或並無可能獨立股東可按遠高於收購價之價格變現於股份投資(特別是持有大量股權者)。

此外，經考慮 貴公司擬繼續從事 貴集團之現有業務，且不擬僅因收購建議而就 貴集團現時之營運及管理架構引入任何重大變動後，對 貴集團於收購建議後之前景感到樂觀之該等獨立股東可根據彼等本身之情況，考慮保留全部或任何部分股份。

### 7. 貸款票據

作為收購建議之部分代價，視乎收購建議接納水平而定， 貴公司將向接納收購建議之該等合資格股東發行最高本金總額520,000,000港元且每份面值2.00港元之貸款票據。

#### *到期日*

貸款票據將於發行日期後滿36個月當日到期，並自動按其本金金額加應計利息贖回。

#### *利息*

貸款票據將按固定年利率6厘(「**6厘貸款利率**」)計息，該利息將於每年十二月三十一日支付，最後一次付款將於到期日作出。

### 抵押

吾等注意到貸款票據並無以 貴集團任何資產抵押，作為 貴公司根據貸款票據履行付款責任之彌償保證、按揭或擔保。

### 上市地位

為向貸款票據持有人提供流通性， 貴公司將於收購建議完成後，考慮會否將貸款票據在聯交所或其他認可證券交易所上市。由於未能於收購建議完成前確定接納收購建議申請數目，故此 貴公司未能確定貸款票據能否符合聯交所或其他認可證券交易所之上市規定。

貴公司將於收購建議完成後研究將貸款票據上市之可能性，並保留貸款票據上市之權利。因此，股東務請注意，貸款票據可能於其到期日前仍未獲上市。倘 貴公司尋求將貸款票據上市，則會於適當時候就此另行刊發公佈。

吾等認為，研究將貸款票據上市之可能性為接納收購建議之合資格股東提供靈活彈性，以便彼等於收購建議完成時獲發行貸款票據後處理有關貸款票據，惟倘若及／或不論貸款票據是否上市亦不會對收購價是否公平合理構成影響。有意接納收購建議之合資格股東務請注意，貸款票據未必在交易所上市。

### 可資比較項目

為評估貸款票據之條款是否公平合理，吾等初步嘗試比較在聯交所主板上市之非藍籌物業發展／投資公司所發行優先票據／票據或同類工具(即並無兌換為該公司股份之權利)(「可資比較票據」)，該等公司主要從事與 貴集團類似之業務活動，並自二零一一年一月一日至最後交易日止在市場上取得債務融資。因此，吾等已審閱14項發行債務融資工具予認購人之近期可資比較票據(除首兩項可資比較票據(即下表所列寶龍地產控股有限公司及天譽置業(控股)有限公司)外，該14項可資比較票據中之12項均於新加坡證券交易所有限公司(「新交所」)上市)，吾等認為，即使可資比較票據之票據息率及債務集資規模與貸款票據比較相去甚遠，如無該等資料則彼等未有其他有意義已刊發資料及／或分析，此等數據能成為公平及具代表性的實例以供說明用途，另供獨立股東參考物業相關行業內債務融資的一般市場慣例，基準為據吾等盡力

## 第一 上海意見函件

及確信，該等可資比較票據乃根據吾等之甄選及識別標準編製的完整列表。鑑於12項可資比較票據之股份於聯交所主板上市，而新交所之交易平台為票據持有人買賣彼等之債務證券帶來靈活彈性，故其與貸款票據並無直接可比性，然而吾等認為，倘若及／或不不論貸款票據是否上市，均不會影響收購建議之條款，以致影響收購價之公平及合理性。有關數據概要載列如下：

公佈日期	公司(股份代號)	發行目的及所得款項用途	發行時之		年利率 %	到期日 年份
			本金額 百萬港元	認購價 %		
二零一一年 九月八日	寶龍地產控股有限公司 (1238)	為現有及新增物業項目提供 資金以及用作一般營運 資金用途	1,000.0	99.45	13.80	二零一四年
二零一一年 九月二日	天譽置業(控股) 有限公司(59)	用作撥付營運資金所需、 支付中國項目公司之註冊 資本的差額及償還現有貸款	200.0	100.0	20.00	二零一三年
二零一一年 五月二十三日	佳兆業集團控股 有限公司(1638)	為收購中國新土地儲備及 房地產項目提供資金	2,340.0	100.0	13.50	二零一五年
二零一一年 四月十一日	方興地產(中國) 有限公司(817)	用作營運資金、尚未償還債項 再融資、資本支出及其他 一般公司用途	3,900.0	100.0	6.75	二零二一年

## 第一上海意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	發行目的及所得款項用途	本金額 百萬港元	發行時之 認購價 %	年利率 %	到期日 年份
二零一一年 四月四日	盛高置地(控股) 有限公司(337)	用作償還若干離岸貸款及 一般公司用途	1,560.0	98.244	13.50	二零一六年
二零一一年三月 三十一日	龍湖地產有限公司 (960)	為現有及新增地產項目提供 資金以及用作一般公司用途	5,850.0	100.0	9.50	二零一六年
二零一一年三月 二十四日	合景泰富地產控股 有限公司(1813)	為現有及新增物業發展項目 提供資金	2,730.0	100.0	12.75	二零一六年
二零一一年 三月二日	世茂房地產控股 有限公司(813)	為贖回其過往浮息票據之 未償還本金額提供資金、 償還其他現有債務、為 現有及新增物業發展項目 提供資金以及用作一般 公司用途	2,730.0	100.0	11.00	二零一八年
二零一一年二月 十七日	碧桂園控股有限公司 (2007)	為現有及新增物業發展項目 提供資金以及用作一般 公司用途	7,020.0	99.405	11.125	二零一八年
二零一一年 一月二十日	佳兆業集團控股 有限公司(1638)	為收購中國新土地儲備及 房地產項目提供資金	2,409.6	100.0	8.50	二零一四年

# 第一上海意見函件

公佈日期	公司(股份代號)	發行目的及所得款項用途	發行時之		年利率 %	到期日 年份
			本金額 百萬港元	認購價 %		
二零一一年 一月二十日	瑞安房地產有限公司 (272)	用於撥付其經營房地產之 資本開支及/或收購、發展、 建設或提升資產、土地財產 或非土地財產或設備， 或償還現有債項	4,216.8	100.0	7.625	二零一五年
二零一一年 一月十四日	恒大地產集團有限公司 (3333)	用作償還境內銀行借款的 現金儲備、用於為現有及 新增物業項目提供資金以及 用作一般公司用途	6,686.7	100.0	7.50	二零一四年
二零一一年 一月十四日	恒大地產集團有限公司 (3333)		4,457.8	100.0	9.25	二零一六年
二零一一年 一月九日	中駿置業控股有限公司 (1966)	為新增及現有項目提供資金 以及用作一般公司用途	2,409.6	98.244	10.50	二零一六年
	最高		7,020.0	100.00	20.00	二零二一年
	平均數		3,393.6	99.79	11.09	二零一六年
	中位數		2,730.0	100.00	10.75	二零一六年
	最低		200.0	98.244	6.75	二零一三年
二零一一年十一月 二十八日	貴公司(199)		520.0	100.00	6.00	二零一五年

附註： 上述概要中以美元及人民幣列值之金額已按匯率1美元兌7.80港元及人民幣0.83元兌1港元換算為港元，僅供說明用途。

## 第一上海意見函件

根據上述概要，吾等注意到平均及一般而言，年期較長的可資比較票據之利率亦較高，吾等認為此乃主要由於須就較大潛在不明朗作出補償。吾等進一步注意到，在極端且例外情況下(即天譽置業(控股)有限公司)，其年期最短為二零一三年，但利率則最高為20.0厘，吾等認為主要由於根據該公司截至二零一一年六月三十日止六個月之最近期已刊發中期報告計算，其營運表現欠佳，錄得微薄收益及虧損淨額分別約18,900,000港元及19,700,000港元。

吾等注意到，可資比較票據按年息票率介乎6.75厘至20.00厘發行，一般而言可取得大額集資金額最低1,000,000,000港元至最多7,020,000,000港元。據吾等所深知及確信，一般而言，有關市場借款人或放款人之集資成本遠高於香港主要商業銀行，理由為商業銀行可憑藉在銀行界之市場優越地位，自銀行同業拆出市場及／或其儲蓄戶口存款人按最低年利率僅0.01%融資，惟此舉並不適用於相關借款人或放款人。基於有關情況，吾等認為，息票率範圍及集資金額相對較大主要基於多項因素，包括但不限於各相關上市公司之業務前景、盈利能力、融資成本及要求、財務及現金流量狀況、風險考慮及預期回報及／或獨立市場認購者有別，或可直接與可資比較票據互相比較，此乃由於債務融資活動之條款及條件亦可能因應各個別情況而有所不同，且乃由借款人與放款人按現行市況經公平磋商釐定。

據吾等理解，香港主要商業銀行現行之最優惠借貸年利率介乎5.0厘至5.25厘。董事經審慎審閱 貴集團整體融資成本及需求，認為根據收購建議發行為數520,000,000港元之6厘貸款利率之貸款票據以支付大部分代價可於緊隨收購建議結束後保留 貴集團之現金資源，從而緩和收購建議之即時財務負擔，方法為將付款時間延遲最多至收購建議結束後36個月，理由為(i)收購價2.60港元較於回顧期間內近期股份收市價有大幅溢價；及(ii)貴公司無法支付遠高於標準最優惠借貸年利率最多5.25厘之貸款票據利率，此乃由於 貴公司可選擇透過向商業銀行按最優惠借貸年利率最多5.25厘(即低於6厘貸款利率)取得銀行借貸而支付收購建議項下應付合資格股東之全部代價，而非根據貸款票據提供更高利率。

## 第一上海意見函件

吾等認為，在 貴集團本身融資成本與預期合資格股東所得合理債務證券回報之間取得平衡之情況下，自貸款票據發行日期起計36個月之6厘貸款利率屬公平合理，基準為(i)商業銀行提供之現行最優惠年利率介乎5.0厘至5.25厘(視乎情況而定)；及(ii)儲蓄及定期存款戶口之標準年利率介乎最低0.01至不超過2.0厘。基於有關基準，獨立股東務請注意，接納收購建議可能表示彼等已出售股份，方式為首先變現現金每股股份0.60港元，而餘額每股股份2.00港元則以附有固定年息票率6.0厘為期36個月之貸款票據支付，而不論接納之股份數目。因此，接納股東可在目前市況極為波動，全球經濟環境前景普遍不明朗，且 貴集團經營環境相對困難之情況下，避免股份價格於不久將來下跌之任何潛在風險。根據收購建議條款，倘 貴公司全數購回提呈接納每手3,000股股份，則1,800港元將以現金支付，並發行本金額6,000港元之貸款票據，據吾等深知及經驗，貸款票據之少量本金額6,000港元將不大可能自公開金融市場之債務證券或銀行存款中取得如6厘貸款利率之高回報，以供說明用途及方便獨立股東參考。

吾等進一步認為，6厘貸款利率乃收購建議獨有且屬收購建議部分或一小份，不得直接與該等息票率較高之可資比較票據比較，理由為吾等認為，可資比較票據因中國及香港物業市場疲弱而一般有迫切融資需要以撥付營運所需，而 貴公司現時情況完全不同。因此，吾等認為6厘貸款利率對接納收購建議之合資格股東而言屬合適及公平合理，一方面符合 貴公司及股東整體利益，另一方面亦特別考慮到現時因應環球金融市場波動而收緊信貸之情況。

### 公平值之估值

貸款票據將按固定年息票率6厘貸款利率計息，該利息將於每年十二月三十一日支付，最後一次付款將於到期日作出。根據收購建議文件附錄五所載「貸款票據之估值」，合資格估值師永利行評值顧問有限公司(「估值師」)已審閱貸款票據之條款及其他相關市場資訊。根據有關資料，估值師透過採用貼現現金流量法，進一步估計貸款票據於二零

## 第一 上海意見函件

一一年十月三十一日之公平值，從而根據同類工具現行市場利率按每年14.2厘進行貼現，計算全部未來現金流量現值。貸款票據原有本金總額520,000,000港元(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)乃由估值師評估，於二零一一年十月三十一日之公平值約421,700,000港元(「貸款票據公平值」)。

貸款票據公平值約421,700,000港元與貸款票據面值520,000,000港元間之差額將令 貴集團資產淨值於發行貸款票據後之減幅降低，惟有關差額其後將由貸款票據利息開支增加補足，此乃由於固定息票率與現行市場利率有別所致。就此，按實際利率而非固定息票率計算之部分利息開支乃非現金公平值調整。根據該貸款票據公平值，每股股份之貸款票據金額將假設為減少至約每股股份1.62港元(僅為假設)，而收購價與現金代價每股股份0.60港元合計將為每股股份2.22港元，倘獲接納，則較股份分別於最後交易日及最後實際可行日期之收市價溢價約29.1%及9.4%。然而，吾等認為，就會計方面而言，有關非現金貸款票據公平值調整與合資格股東考慮是否接納收購建議並無關係，理由為合資格股東將收取6厘貸款利率，連同於到期日按每股股份2.00港元償還貸款票據，而不論貸款票據公平值於貸款票據到期日前36個月期間之波幅。按有關基準而言，吾等認為貸款票據公平值不會影響收購建議條款之原有條款，以致收購建議條款之整體公平及合理性。

獨立股東須考慮彼等本身情況，在現行通脹環境下及收購建議完成後36個月，每年6厘貸款利率對彼等接納收購建議而言是否具吸引力，惟彼等未必須與貸款票據公平值聯繫起來，此乃由於貸款票據公平值調整屬非現金性質，且就 貴公司財務報告而言無甚會計性，故不會嚴重影響合資格股東就6厘貸款利率及於貸款票據到期日償還本金額每股股份2.00港元之合法應有權利。誠如上文所分析，吾等認為，在 貴集團本身融資成本與預期合資格股東所得合理債務證券回報之間取得平衡之情況下，6厘貸款利率屬公平合理。

### 到期日之贖回能力

收購建議之總代價部分將透過 貴集團內部資源撥付，而餘額將透過債務融資撥付，方式為發行最多520,000,000港元之貸款票據，貸款票據將於發行日期後滿36個月當日到期及償付。因此，於收購建議完成時，將有156,000,000港元之即時現金流出以支付收購建議之現金代價。根據中期報告， 貴集團於二零一一年九月三十日之營運資金(即總流動資產約1,854,200,000港元減總流動負債約1,509,600,000港元)以及銀行結餘及現金分別約344,600,000港元及638,400,000港元，而流動比例則約1.2倍。執行董事認為，實行收購建議將不會對 貴集團之營運資金構成任何重大不利影響，而彼等進一步確認， 貴集團於完成收購建議後將具備足夠營運資金應付其正常營運需要。

根據中期報告， 貴集團計息銀行借貸(不包括與分類為待售資產有關之銀行借貸325,000,000港元)、可換股票據應付款項及融資租賃承擔合共約689,800,000港元，因此，資產負債比率(按 貴集團計息銀行借貸、銀行透支、可換股票據應付款項及融資租賃承擔總額除以資產淨值(不包括非控股權益))屬可接受水平，約為28.6%。

假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份， 貴集團於緊隨收購建議完成後之計息銀行借貸總額將增加至約1,111,500,000港元，此乃假設其銀行結餘及現金為數160,000,000港元用作償付收購建議之應付現金代價，並發行本金總額520,000,000港元(假設收購建議獲全數接納260,000,000股股份)且公平值約421,700,000港元之貸款票據。 貴集團於緊隨收購建議完成後之資產負債比率將增加至約60.7%。執行董事認為，儘管 貴集團之資產負債比率因收購建議而由28.6%增加至60.7%，就 貴集團業務性質及營運規模而言有關比率仍屬偏低。執行董事亦認為， 貴集團財務狀況及流動資金仍然穩健，收購建議對 貴集團並無構成任何重大不利財務影響。

## 第一上海意見函件

根據上述吾等對 貴集團過往財務狀況之審閱，吾等注意到，貴集團於過去二零一零年及二零一一年兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月產生現金流入淨額分別約36,700,000港元、145,600,000港元及330,600,000港元，惟此乃主要來自出售部分投資之投資活動。吾等與 貴公司管理層就 貴集團營運資金進行討論後，加上鑑於(i)其於二零一一年十月出售於Vastness集團投資而錄得未經審核估計出售收益約172,000,000港元現金之近期往績記錄；及(ii)貴集團擁有35.5%實益權益之住宅發展項目名為「金峰•南岸」預售所得超過10,000,000,000港元，吾等認同執行董事之觀點，認為 貴集團有足夠財務資源償還日後到期之貸款票據及所產生利息。

### 8. 香港之可資比較收購建議

為評估收購價是否公平合理，吾等亦嘗試就在聯交所主板上市且近期提出類似收購建議之其他上市公司進行可資比較分析，惟概無於過去五年識別到任何公司，此乃由於收購建議屬場外股份購回之特別性質，方式為透過以現金及以貸款票據方式支付部分代價。基於有關基準，吾等認為直接與在聯交所上市且提出其他全面收購建議之公司比較並不合適。就收購建議而言，獨立股東務請注意(i)貴集團於過去二零一零年及二零一一年兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月之營運業績並不穩健；(ii)基於目前市況極為波動，全球經濟環境前景普遍不明朗，且 貴集團經營環境相對困難， 貴集團未來前景仍不明朗及充滿挑戰；(iii)收購價較於回顧期間內近期股份收市價有大幅溢價，而收購建議大部分應付代價將以發行每份面值2.00港元之貸款票據方式支付；及(iv)於回顧期間內股份成交及流通量極低。基於上述因素，吾等認為，收購價較現行市價有大幅溢價實屬公平合理。

### 9. 與其他可資比較公司比較

在制定吾等有關收購價之意見時，吾等亦考慮評估公司常用之比較方法，即市盈率法、市賬率法及股息法。然而，由於 貴公司自二零零六年起至二零一一年之過去五個財政年並無向股東宣派任何股息，吾等認為股息法並不適用於評估 貴集團之價值。

## 第一 上海意見函件

### 市盈率(「市盈率」)

吾等嘗試將收購價引申之 貴集團市盈率與(i)現時在聯交所主板上市；及(ii)主要在大中華地區從事物業發展／投資相關業務之其他公司比較。然而，經分析上文所述者，根據年報及中期報告所載，貴集團於過去二零一零年及二零一一年兩個財政年各年以及截至二零一一年九月三十日止六個月基本上錄得虧損淨額(即不包括該等一次性補償收入及其他非現金公平值調整收益後)分別約68,100,000港元、187,600,000港元及95,900,000港元。根據有關基準，吾等認為與在聯交所主板上市之其他可資比較公司直接比較市盈率並無意義甚或有誤導成分。因此，市盈率法並不適用於評估 貴集團之價值。

### 市賬率(「市賬率」)

為評估收購價引申之 貴集團價值是否公平合理，吾等徹底識別若干在聯交所主板上市且從事與 貴集團類似業務活動之非藍籌公司(「可資比較股份」)，該等公司(i)於最後交易日之市值少於4,000,000,000港元及(ii)據彼等各自之最新近刊發財務報告所示，資產淨值少於8,000,000,000港元，且主要在大中華地區從事物業發展及／或投資相關業務。據吾等所深知及確信，可資比較股份列表乃屬完整，並包括同業小型物業發展及／或投資分部，而吾等認為就 貴集團而言屬公平且具代表性之可資比較項目，有關可資比較股份調查詳情於下表概述：

公司(股份代號)	市值 百萬港元	據最新近 刊發財務 報表所示之 資產淨值 百萬港元	於最後	根據最近	市賬率 (概約倍數) (附註)
			交易日(即 二零一一年 十一月 十八日) 之收市價 港元	期已刊發 財務報表 計算之每股 資產淨值 港元	
首創置業股份有限公司(2868)	3,690.9	6,129.8	1.820	3.023	0.60
中國奧園地產集團股份 有限公司(3883)	2,275.5	7,373.5	0.870	2.819	0.31
沿海綠色家園有限公司(1124)	823.2	3,892.7	0.295	1.395	0.21

## 第一上海意見函件

公司(股份代號)	市值 百萬港元	據最新近 刊發財務 報表所示之 資產淨值 百萬港元	於最後	根據最近 期已刊發 財務報表 計算之每股 資產淨值 港元	市賬率 (概約倍數) (附註)
			交易日(即 二零一一年 十一月 十八日) 之收市價 港元		
花樣年控股集團 有限公司(1777)	3,801.3	6,229.3	0.730	1.196	0.61
天譽置業(控股) 有限公司(59)	1,359.5	1,961.3	0.920	1.298	0.69
盛高置地(控股) 有限公司(337)	1,587.2	5,368.6	1.510	5.107	0.30
天山發展(控股) 有限公司(2118)	2,020.0	1,318.4	2.020	1.318	1.53
眾安房產有限公司(672)	2,442.8	5,726.3	1.030	2.414	0.43
最高	3,801.3	7,373.5			1.53
平均數	2,250.0	4,750.0			0.58
中位數	2,147.7	5,547.4			0.51
最低	823.2	1,318.4			0.21
貴公司(199)					
-收市價所引申	971.7	2,413.3	1.720	4.272	0.40
-收購價所引申	1,468.8	2,413.3	2.600	4.272	0.61

附註：可資比較股份之市賬率乃根據彼等各自於最後交易日在聯交所所報每股收市價及彼等各自於最近期已刊發經審核／未經審核財務報表結算日之經審核／未經審核綜合資產淨值計算，有關資產淨值乃以經審核／未經審核綜合資產淨值除以可資比較股份各自之已發行普通股總數計算。

誠如上表所載，可資比較股份之市賬率介乎0.21倍至1.53倍，平均數及中位數分別為0.58倍及0.51倍。收購價引申之市賬率為0.61倍，因此較平均數為高，並處於0.58倍與最高1.53倍間之窄幅範圍。因此，吾等認為收購價每股2.60港元對獨立股東而言屬公平合理。獨立股東務請注意，貴公司於最後交易日之市值約為971,700,000港元，僅有一間可資比較股份沿海綠色家園有限公司(股份代號：1124)之市值少於1,000,000,000港元且更加適合與貴公司比較。鑑於此情況及進一步考慮到貴集團

## 第一上海意見函件

就於二零一一年九月三十日之資產淨值約2,413,300,000港元而言之營運規模，吾等將甄選標準定為(i)市值少於4,000,000,000港元而平均約為2,250,000,000港元；及(ii)據該等可資比較股份各自最新近刊發財務報告所示，資產淨值少於8,000,000,000港元而平均約為4,750,000,000港元之公司，就此，吾等相信彼等均恰當地包括可與 貴集團比較之業內小型物業發展及／或投資分部，故甄選樣本足以提供有意義比較及分析。然而，全部可資比較股份(包括 貴公司本身)為資產為主公司，主要在各地區(包括中國)從事物業發展及／或投資業務。

鑑於(i)收購建議性質及付款條款於近年較為獨特；及(ii)未能就收購建議透過股息法及市盈率法直接與香港其他上市公司及其他全面收購建議活動比較，吾等認為，以市賬率法進行比較可提供有意義參考，以便合資格股東瞭解當時一般市場如何透過價格機制評估在中國營運之聯交所物業發展及／或投資公司，即使市值、盈利能力及資產淨值未必非常適合與 貴公司比較，特別是 貴集團於過去二零一零年及二零一一年兩個財政年以及截至二零一一年九月三十日止六個月並無產生實質經營溢利(即剔除發展中投資物業及金融工具之非現金公平值調整收益／(虧損)後)。

### 結論

經考慮收購價遠高於回顧期間股份近期在聯交所所報收市價，且股東未必可在公開市場按高於接納收購建議之回報出售股份以變現彼等之投資，特別是考慮到於回顧期間內股份流通量極低，吾等認為收購價實屬公平合理。然而，對 貴集團未來業務前景感到樂觀之股東可考慮保留股份，藉以受惠於業績有所改善及大中華地區明朗之物業發展／投資市場前景。

鑑於在回顧期間內股份近期市價一直遠低於收購價，加上現行市況極為波動，股東務請密切留意收購期間內之股份市價，此乃由於成交價未必於收購期間內及之後升高於收購價之水平。

## 10. 承諾

Selective Choice及與其一致行動人士(保華除外)已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前彼等將不會接納收購建議、收購任何股份、出售任何彼等各自合共持有之148,849,874股股份及／或本金總額378,400,000港元之二零一三年可換股債券，亦不會行使彼等持有上述二零一三年可換股債券之換股權及／或合共6,230,000份購股權(視乎情況而定)。於最後實際可行日期，保華董事會尚未決定或向 貴公司表明保華是否會接納收購建議。

貴公司主席兼執行董事張漢傑先生已向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前彼將不會接納收購建議，亦不會出售任何彼持有之14,202,000股股份。

身兼董事及作為合共持有7,110,000份購股權之張漢傑先生、張志傑先生、馬志剛先生、王志強先生及郭嘉立先生已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前將不會行使彼等各自持有之購股權。

貴公司附屬公司若干董事合共持有1,950,000份購股權，已個別向 貴公司承諾，於收購建議結束或失效前將不會行使彼等各自持有之購股權。

## 11. 保證配額及超額接納之按比例分配安排

基於上述承諾並假設於收購建議期間概無於最後實際可行日期尚未行使之二零一三年可換股債券及已歸屬購股權獲轉換或行使(視乎情況而定)，合資格股東將被確定於收購建議結束當日根據收購建議可向 貴公司出售彼等持有約64.70%之股份(下調至最接近股份整數)，即向每名合資格股東所持每手3,000股股份購回1,940股股份。

倘所有於最後實際可行日期尚未行使之二零一三年可換股債券及已歸屬購股權於收購期間獲持有人(Selective Choice及與其一致行動人士以及董事及 貴公司附屬公司若干董事除外)悉數轉換或行使(視乎情況而定)，合資格股東將被確定於收購建議結束當日根據收購建議可向 貴公司出售彼等持有之股份數目將減少至約50.66%(下調至最接近股份整數)，即向每名合資格股東所持每手3,000股股份購回1,519股股份。

## 第一上海意見函件

合資格股東可以就彼等所持之全部或部分股份接納收購建議，惟須接受下文所述之按比例分配安排。

倘有任何其他合資格股東不接納收購建議或就少於其保證配額之股份接納收購建議，則 貴公司向某些接納合資格股東購回之股份數目或會超逾其有關保證配額。

倘根據收購建議接納 貴公司購回之股份總數逾260,000,000股股份， 貴公司將按比例根據下列計算方式向接納合資格股東購回超逾彼等保證配額之股份(惟在可行情況下， 貴公司可全權酌情將有關數目向上或向下調整以避免股東持有零碎股份或不足一股之股份)：

$$\frac{(260,000,000 - A) \times C}{B}$$

而

A = 合資格股東根據保證配額有效接納之收購建議之股份總數

B = 合資格股東有效接納超逾保證配額之收購建議之股份總數

C = 有關之合資格股東有效接納超逾保證配額之收購建議之股份總數

貴公司就接納超逾保證配額之收購建議之任何按比例分配之方式及有關零碎股份處理之決定將為最終決定，對所有股東均具約束力。

倘接納收購建議之股份總數少於或相等於260,000,000股股份，則接納收購建議並超逾保證配額之股份數目將會獲全數收購。

吾等認為保證配額之安排對全體合資格股東屬公平合理，此乃由於彼等全部將獲 貴公司根據彼等收購建議之保證配額提供同等機會及比例認購。

### 12. 貴公司之股權架構

於收購建議文件「董事會函件」內「本公司之股權架構」一段，載列 貴公司(i)於最後實際可行日期之股權架構，及(ii)於完成收購建議後之股權架構可能變動。假設(i)收購建議僅獲公眾股東全數接納；及(ii)於收購建議結束前並無轉換二零一三年可換股債券及行使已歸屬購股權，公眾股東於 貴公司之股權將因收購建議由約70.05%減少至44.50%。

假設(i)收購建議獲全體合資格股東(包括保華)全數接納；及(ii)於收購建議結束前全數轉換二零一三年可換股債券及行使已歸屬購股權，公眾股東於 貴公司之股權將因收購建議由約70.05%減少至60.10%。

根據收購建議文件附錄三所載「本集團之未經審核備考財務資料」， 貴集團未經審核綜合資產淨值將有所減少，而每股股份之未經審核備考綜合資產淨值將增加至每股股份6.01港元，此乃由於收購價每股股份2.60港元遠低於每股股份未經審核綜合資產淨值4.27港元(按股東於二零一一年九月三十日應佔之未經審核綜合資產淨值(不包括非控股權益)計算)。

經考慮上文所載收購建議之原因及好處，特別是收購協議(i)為有意出售股份但因其買賣流通量少而未能出售彼等任何股份之合資格股東提供機會，可將其使彼等能以高於股份市價之溢價折現其於 貴公司之部份投資；(ii)為有意維持股權及參與 貴集團未來發展之合資格股東提供機會，可藉增加其於收購建議後所持每股股份資產淨值，增加其於 貴公司之應佔權益；(iii)透過貸款票據支付部分收購價，藉以確保 貴集團可保留足夠資金應付未來擴展；及(iv)鑑於目前市況極為波動，全球經濟環境前景普遍不明朗，且 貴集團經營環境相對困難，可為合資格股東提供另一途徑，透過首先取回部分現金然後改為以持有債務證券(即貸款票據)方式取得固定回報，藉以變現其於 貴公司之部分投資，吾等認為基於合資格股東與 貴公司本身之利益平衡，獨立股東於 貴公司之股權因收購建議而有所攤薄屬合理及可接受。

### 13. 貴公司及 Selective Choice 之意向

貴公司及 Selective Choice 擬維持股份於聯交所之上市地位。於收購建議結束或失效(視乎情況而定)後，貴公司及 Selective Choice 擬 貴集團繼續從事其現有業務。貴公司及 Selective Choice 不擬僅因收購建議而就 貴集團現時之營運及管理架構引入任何重大變動，包括持續僱用 貴集團僱員及調配 貴集團固定資產。

#### (II) 清洗豁免

於最後實際可行日期，Selective Choice 及與其一致行動人士實益持有合共 155,026,874 股股份，相當於 貴公司已發行股本約 27.44%。除保華持有 6,177,000 股股份(相當於最後實際可行日期 貴公司已發行股本約 1.09%)外，Selective Choice 及與其一致行動人士已個別向 貴公司承諾，彼等將不會接納收購建議。誠如收購建議文件「董事會函件」所示，視乎收購建議接納水平而定，Selective Choice 及與其一致行動人士於 貴公司已發行股本所持之權益將由現時水平約 27.44% 增加至最多約 50.84%。

收購守則規則第 32 條及購回守則規則第 6 條規定，倘股東應佔購回公司投票權權益因股份購回而增加，則就收購守則而言，有關增幅將視為收購投票權。由於 Selective Choice 及與其一致行動人士於 貴公司已發行股本之權益於收購建議完成後可能增至 30% 或以上，故可能產生收購守則規則第 26 條項下就 Selective Choice 及與其一致行動人士尚未擁有或同意收購之全部已發行股份提出強制性全面收購建議之責任。Selective Choice 亦須按照收購守則規則第 13 條就其及與其一致行動人士尚未擁有或同意收購之全部二零一三年可換股債券及購股權提出相若之收購建議。Selective Choice 已根據根據收購守則第 26 條豁免註釋 1 向執行理事申請清洗豁免，而執行理事亦已表明，清洗豁免須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會以按股數投票表決方式批准收購協議及清洗豁免，方會授出。

於收購建議完成後，Selective Choice 及與其一致行動人士所持 貴公司當時已發行股本合共超過 50%，而於任何情況下，Selective Choice 及與其一致行動人士可進一步增加其於 貴公司所持之股權，而毋須履行收購守則規則第 26 條提出全面收購之任何進一步責任。

## 第一上海意見函件

誠如收購建議文件「董事會函件」所載，收購建議須待(其中包括)執行事向 Selective Choice 授出清洗豁免，方告作實。根據吾等對收購建議之條款之分析、進行收購建議之原因及好處後，吾等認為收購建議對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。倘清洗豁免並無獲執理事授出或倘清洗豁免並無獲獨立股東批准，收購建議將不會成為無條件且不會進行。由於(i)貴集團之整體財務狀況將不會惡化，而每股股份之資產淨值將因收購建議而改善；(ii)全體合資格股東將獲 貴公司根據彼等收購建議之保證配額提供同等機會及比例認購；及(iii) Selective Choice 自二零一零年十一月以來為單一最大股東，持有 貴公司已發行股本約24.71%權益，且 貴公司不擬僅因收購建議而就 貴集團現時之營運及管理架構引入任何重大變動，意味於收購建議前後 貴公司現時由 Selective Choice 控制大致上均維持不變。吾等認為，就進行上文討論之收購建議而言，獨立股東於股東特別大會批准清洗豁免符合 貴公司及股東之整體利益。

### 推薦意見

經考慮上文所述收購建議之主要因素及原因，即：

- 股份購回為 貴公司透過向全體合資格股東按比例提出收購建議，提供達致其為爭取股東投資最大總回報之財務目標機會；
- 獨立股東獲 貴公司以同等方式處理，向合資格股東提出按收購價每股股份2.60港元收購部分股份；
- 審閱每股股份綜合資產淨值後，股份購回之收購價屬公平合理；
- 根據 貴集團之中期報告，截至二零一一年九月三十日止六個月錄得純損乃由於營商環境困難；
- 貴集團於過往二零一零年及二零一一年兩個財政年於扣除該等一次性補償收入及其他非現金公平值調整收益後並未錄得有意義及實質之經營溢利；
- 貴集團於整個二零一一年財政年及截至二零一一年九月三十日止六個月並未持續不斷產生有意義之經營現金流量(即於營運資金變動前)；

## 第一上海意見函件

- 貴集團之前景及展望將於短期內維持不明朗且充滿挑戰；
- 貴公司於過往五個財政年並無派付股息；
- 股份於回顧期間成交及流通量極為淡靜；
- 收購價每股股份2.60港元較於最後交易日及最後實際可行日期之每股股份收市價分別有大幅溢價約51.16%及28.08%；
- 透過貸款票據支付部分收購價，收購建議可確保 貴集團保留足夠資金應付 貴集團未來營運所需及業務擴展；
- 貴公司將有足夠資金就股份購回項下之收購建議支付初步款項約156,000,000港元、貸款票據及其利息；
- 貸款票據為無抵押，而6厘貸款利率自貸款票據發行日期起計36個月以其尚未償還之本金額計算，一方面對接納收購建議之合資格股東屬有利且公平合理，另一方面亦符合 貴公司及股東之整體利益；
- 鑑於目前市況極為波動，全球經濟環境前景普遍不明朗，且 貴集團經營環境相對困難，收購建議可為合資格股東提供另一途徑，透過首先取回部分現金然後改為以持有債務證券(即貸款票據)方式取得固定回報，藉以變現其於 貴公司之部分投資；及
- 股份購回對 貴公司之管理層及上市地位概無影響，

吾等認為，股份購回項下收購建議之條款對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，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東於以下情況可接納收購建議：

- (i) 由於不同股東將有不同投資條件、目標、風險承擔及投放水平及／或情況，吾等推薦任何就收購建議文件任何方面或應採取之行動需要建議

## 第一上海意見函件

之股東，應諮詢持牌證券交易商、註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師、稅務顧問或其他專業顧問；及

- (ii) 獨立股東(特別是擬接納收購建議者)務請留意該公佈刊發後股價近期波動，概不保證於收購建議時及之後之現時市價將會低於收購價。

就此而言，獨立股東務請留意，根據股份購回將向合資格股東購回最多260,000,000股股份，相當於 貴公司於最後實際可行日期全部已發行股本約46.02%，方式為由 貴公司本身按每股股份2.60港元之價格提出全面收購建議(此舉近年實屬獨特及與一般全面收購建議不同，收購方一般為上市公司現有或潛在控股股東)，包括(i)每股股份0.60港元以現金支付，另加(ii)餘額2.00港元將以6厘貸款利率發行貸款票據方式支付。鑑於除 貴公司須考慮對合資格股東接納收購建議而言是否具吸引力、成本及利益方面外，亦須另外顧及 貴集團現有財務資源、收購建議結束後之本身持續經營業務及日後長遠可持續業務發展，吾等認為，在 貴集團本身融資成本及需求與預期合資格股東所得合理回報之間取得平衡之情況下，收購建議整體條款實屬適宜及合理。

此外，吾等認為授出清洗豁免對獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會投票贊成就批准收購建議及清洗豁免所提呈之決議案。

此 致

獨立董事委員會及

列位獨立股東 台照

香港

中環

夏慤道12號

美國銀行中心

31樓3102室

德祥地產集團有限公司

代表

第一上海融資有限公司

董事總經理

李翰文

董事總經理

李崢嶸

謹啟

二零一二年一月三日

創越融資根據本收購建議文件所載之條款並在其條件所規限下，代表本公司向合資格股東提出收購建議以購回股份。收購建議之條款及條件載於下文。

## 收購建議之條款及條件

### 1. 收購建議

本公司將按收購價購回上限為260,000,000股之股份。收購價為每股股份2.60港元，其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將以貸款票據支付。

### 2. 條件

收購建議須待下列所有條件達成後，方可作實：

- (a) 獨立股東於股東特別大會以按股數投票方式通過批准收購建議及其項下擬進行交易以及清洗豁免之普通決議案；
- (b) 二零一三年可換股債券持有人同意就(其中包括)收購建議及本公司因此而削減之已發行股本持有不少於二零一三年可換股債券之尚未兌換本金金額之75%；
- (c) 執行理事授出清洗豁免及其附帶之所有條件(如有)已達成；及
- (d) 本公司遵守適用於收購建議及其項下擬進行交易之所有法律及上市規則項下之其他規定、守則及百慕達法律。

條件一概不得豁免。倘於二零一二年三月三十一日前未能達成任何條件，收購建議將告失效。

執行理事已同意授出清洗豁免，惟須待(其中包括)獨立股東於股東特別大會上以股數投票表決方式批准，方可作實。

於最後實際可行日期，概無條件獲達成。

收購建議毋須以達到任何最低接納股份數目為條件。

### 3. 最高股份數目

本公司根據收購建議將購回之最高股份數目為260,000,000股股份，佔本公司於最後實際可行日期之已發行股本564,919,597股股份約46.02%。

#### 4. 合資格股東

收購建議可供所有合資格股東參與。

#### 5. 接納

5.1 合資格股東均可於最後接納時間前透過向登記處遞交已填妥之接納表格連同有關所有權文件接納按收購價購回其所持任何數目股份之收購建議，惟以其可持有之全部股權為限。根據收購建議，每股股份只可接納一次。

5.2 由接納合資格股東於接納表格內列明之股份數目將按下列次序被購回：

(i) 首先，購回不超過接納合資格股東保證配額之所有股份；及

(ii) 其次，如有剩餘股份，則超額提交股份相等於超額提交股份與所有接納表格之超額提交股份總額之比例而不超過260,000,000股股份。

5.3 於收購建議宣佈成為無條件後，正式填妥並由登記處於最後接納時間前接獲之接納表格將構成不可撤回地接納收購建議。

5.4 所有獲本公司購回之股份將免付佣金及交易費，惟本公司將自應付予接納合資格股東之金額中，扣除接納合資格股東應付之賣方從價印花稅。賣方從價印花稅乃按根據收購建議將購回之股份市值或本公司就有關收購建議之接納而應付之代價(以較高者為準)每1,000港元(或不足1,000港元者)支付1.00港元之比率計算。本公司將安排代表接納合資格股東根據香港法例第117章印花稅條例向印花稅署支付賣方從價印花稅。

5.5 所有根據收購建議購回之股份根據本公司之公司細則予以註銷，並於註銷後不獲發任何股息。

5.6 待收購建議成為無條件後，接納合資格股東一經按上文第5.1段所述方式遞交接納表格，即被視為該接納合資格股東向創越融資及本公司保證，該接納合資格股東根據收購建議所出售之所有股份為繳足及不附帶任何留置權、抵押、產權負擔、衡平權益、優先權或任何性質之其他第三方權利，並會連同在該公佈日期或其後日期所應隨附之一切權利（包括於該公佈日期或其後日期所宣派、作出或派付之一切股息及分派（如有））。

## 6. 保證配額及超額提交股份

6.1 各接納合資格股東就接納收購建議提交以其保證配額為限之股份數目將獲全數接納。

6.2 倘有任何其他合資格股東不接納收購建議或就少於其保證配額之股份接納收購建議，則本公司向接納合資格股東購回之股份數目或會超逾其有關保證配額。

6.3 倘根據收購建議接納本公司購回之股份總數逾260,000,000股股份，本公司將根據按比例下列計算方式向各接納合資格股東購回超逾彼等保證配額之股份（惟在可行情況下，本公司可全權酌情將有關數目向上或向下調整以避免合資格股東持有零碎股份或不足一股之股份）：

$$\frac{(260,000,000 - A) \times C}{B}$$

而

A = 合資格股東根據保證配額有效接納之收購建議之股份總數

B = 合資格股東有效接納超逾保證配額之收購建議之股份總數

C = 有關之合資格股東之股份超逾數目

6.4 本公司就接納超逾保證配額之收購建議之任何按比例分配之方式及有關碎零股份處理之決定將為最終決定，對所有接納合資格股東均具約束力。

6.5 倘接納收購建議之股份總數少於或相等於260,000,000股股份，則接納收購建議並超逾保證配額之股份數目將會獲全數收購。

## 7. 零碎股份安排

7.1 收購建議後，現時每手3,000股股份之完整買賣單位將維持不變。務請接納合資格股東注意，接納收購建議或會導致彼等持有零碎股份。

7.2 為免接納合資格股東持有零碎股份，實德證券有限公司(地址：香港灣仔港灣道23號鷹君中心16樓1603-7室；聯絡人：嚴兆基先生及／或彭永成先生；電話號碼：(852) 2598-1027)已獲本公司委聘為指定經紀商，於完成收購建議起計六(6)個星期內為零碎股份於市場中進行對盤買賣，使因接納收購建議而持有零碎股份之接納合資格股東能出售其零碎股份或將其零碎股份湊合至完整3,000股股份之買賣單位。務請接納合資格股東注意，並不保證一定可將零碎股份對盤。

## 8. 接納期

8.1 倘收購建議成為無條件，則收購建議將於其後最少十四天期間內可供接納。已填妥接納表格有關接納合資格股東擬根據收購建議接納之股份數目之所有權文件須於最後接納時間(現預期為二零一二年二月三日(星期五)下午四時正，或本公司在取得執行理事事先同意下可能決定及公佈之較後日期及／或時間)之前遞交及由登記處收取，方為有效。

8.2 預期最後一項條件將於二零一二年一月二十日(星期五)達成。該日期可由本公司延遲，惟須取得執行理事事先同意。

## 9. 不可撤回之接納

收購建議宣佈成為無條件後，正式填妥並由登記處於最後接納時間前接獲之接納表格將構成不可撤回地接納收購建議。

## 10. 一般事項

- 10.1 根據收購建議將予購回之股份為繳足及不得附帶任何留置權、抵押、產權負擔、衡平權益、優先權或任何性質之其他第三方權利，並會連同該公佈日期或其後日期所應隨附之一切權利(包括於該公佈日期或其後日期所宣派、作出或派付之一切股息及分派(如有))。
- 10.2 合資格股東可透過按照本收購建議文件所載指示及接納表格所印列指示填妥及交回接納表格以接納收購建議。倘未遵守本收購建議文件及接納表格所載程序，則接納表格將被視為失效而遭拒絕受理。
- 10.3 收購建議及其一切接納、接納表格及根據收購建議所訂之一切合約，以及根據此等條款所採取或作出或被視為採取或作出之一切行動，將受香港法例規管並按其詮釋。遞交接納表格即表示服從香港法院之非專屬司法管轄權。
- 10.4 任何人士未收到本收購建議文件，將不會令收購建議之任何方面失效。合資格股東可於本收購建議文件寄發日期至最後接納時間期間之辦公時間內，在登記處及本公司之主要營業地點索領本收購建議文件之額外印刷本，或於登載日期起計最少七天內於聯交所網站www.hkexnews.hk以及本公司網站www.itcproperties.com下載。
- 10.5 接納收購建議之權利屬合資格股東個人所有，合資格股東不得以他人為受益人出讓或放棄或以其他方式轉讓該權利。
- 10.6 本公司將釐定有關所購回之股份數目、將就購回股份支付之價格或根據本文所載條款更改該價格，以及就任何接納之有效性、形式、資格(包括收取時間)、接納或付款等所有事宜，且有關決定將為最終定案，並對各有關人士均具約束力，惟根據適用法例或執行理事另有規定者除外。本公司保留絕對權利拒絕任何或所有其確定未以適當形式作出之接納或本公司認為不合法之接納或付款。除非所有不足或不合規經已補救或獲豁免，否則接納可被視為失效而遭拒絕受理。本公司或登記處或任何其他人士概無亦不會有責任發出有關接納不足或不合規之通知，對未有發出任何有關通知亦不承擔任何責任。

- 10.7 由任何合資格股東所交付或寄發或交付或寄發予任何合資格股東之所有通訊、通告、接納表格、所有權文件及匯款將由彼等或彼等指定代理交付或寄發或交付或寄發予彼等或彼等指定代理人，風險將由彼等自行承擔，本公司、創越融資、登記處或彼等各自之任何董事或參與收購建議之任何其他人士概不就因此而可能引致之任何損失或任何其他責任負責。
- 10.8 倘任何合資格股東對填寫接納表格方面需要協助，或對收購建議之提交及交收程序或其他類似方面有任何查詢，則該等合資格股東可自二零一二年一月三日(星期二)起至收購建議結束當日(首尾兩天包括在內)星期一至星期五(公眾假期除外)上午九時正至下午六時正期間致電聯絡登記處，熱線電話為(852) 2980-1333。
- 10.9 本公司根據任何適用或法例規定保留權利修改收購價。倘作出有關修改(為免生疑問，將不會包括改動收購建議項下將予購回股份數目上限260,000,000股股份)，將向各合資格股東寄發本收購建議文件之補充通函(包括新接納表格)，而收購建議將於寄發補充通函當日起計最少十四天仍然可供接納。不論各合資格股東是否已接納收購建議，彼將有權享有收購建議之經修訂條款。
- 10.10 本公司保留權利豁免登記處所收訖任何接納表格之任何不足或不當之處。

## 海外股東

本收購建議文件將不會根據香港以外任何司法權區之適用證券或等同法例或法規存檔。

由於向非香港居民提出收購建議可能會受到相關司法權區之法例影響，海外股東應自行了解及遵守所有適用之法律或監管規定及在必要時諮詢法律意見。

於最後實際可行日期，根據股東名冊，本公司有兩名海外股東之登記地址乃位於香港以外一司法權區，即英屬處女群島。董事會已就該司法權區之適用證券法例之法律限制及該等海外股東參與收購建議之有關監管機關或證券交易所之規定作出查詢。本公司之英屬處女群島法律之法律顧問表示，本公司向居於該司法

權區之海外股東提出收購建議毋須遵守該司法權區之地方規。因此，收購建議將提呈予地址位於英屬處女群島之海外股東。因此概無除外股東。

擬接納收購建議之各海外股東有責任自行全面遵守相關司法權區之法律，就此而言，包括取得任何可能需要之政府或其他同意或辦理其他必要之正式手續或符合其他必要之法律規定。任何人士接納收購建議後，即被視為該名人士向本公司聲明及保證其已遵守當地法律及規例。股東如有任何疑問，應諮詢彼等之專業顧問。

## 接納及交收程序

### 1. 接納之一般程序

- 1.1 為接納收購建議，合資格股東應根據本收購建議文件所載及接納表格所印列之指示填妥及交回隨附之接納表格。本收購建議文件所載之指示應與接納表格所印列之指示(該等指示為收購建議條款之一部份)一併閱讀。
- 1.2 已填妥之接納表格應連同有關合資格股東欲接納收購建議之股份數目相關之所有權文件，於收到接納表格後盡快以郵寄或專人送遞方式交回登記處(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)，信封面須註明「德祥地產集團有限公司－購回建議」，惟無論如何須於二零一二年二月三日(星期五)下午四時正或之前或本公司在執行理事事先同意下可能決定及公佈之較後日期及／或時間送達登記處，方為有效。
- 1.3 於最後接納時間後接獲之接納表格將不獲受理。
- 1.4 倘由登記持有人以外之人士簽署接納表格，則須將適當之授權證明(如授出遺囑認證或經認證之授權書副本)連同填妥之接納表格送達登記處。
- 1.5 本公司將不會就收到之任何接納表格或所有權文件發出收訖通知書。

1.6 本公司保留權利全權酌情就任何接納展開調查(不論本附錄所載之陳述及保證是否可由有關合資格股東妥為作出)，及倘作出調查及因此本公司基於任何理由釐定任何該等陳述及／或保證並非適當作出，則該項接納將被視為無效而遭拒絕受理。

1.7 每名合資格股東只可向登記處遞交一份接納表格。

## 2. 代名人持有之股份

2.1 倘合資格股東之股份相關之所有權文件乃以代名人公司或該合資格股東本身以外人士之名義登記，而該合資格股東欲接納收購建議(不論全部或就其所持部份股份)，則其須：

- (i) 指示代名人公司或其他代名人代表該股東接納收購建議，並要求其將填妥之接納表格連同所有權文件於代名人可能規定之限期(該限期可能早於收購建議指定之限期)內送交登記處；或
- (ii) 由本公司透過登記處安排將股份以其名義登記，並將填妥之接納表格及所有權文件送交登記處；或
- (iii) 倘其股份乃透過中央結算系統寄存於其持牌證券交易商／託管銀行，則指示其持牌證券交易商／託管銀行授權香港中央結算(代理人)有限公司代其於香港中央結算(代理人)有限公司規定之限期或之前接納收購建議。為符合香港中央結算(代理人)有限公司規定之限期，該合資格股東應向其經紀商／託管銀行核實處理其指示之時間安排，並按其經紀商／託管銀行之要求向彼等提交有關指示；或
- (iv) 倘該合資格股東之股份已存入其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶，則於香港中央結算(代理人)有限公司規定之限期或之前通過「結算通」電話系統或中央結算系統互聯網系統授權該指示。

- 2.2 由代名人公司持有股份之合資格股東應注意，根據登記處所示，代名人公司將被視為單一股東。
- 2.3 由代名人持有股份之合資格股東應確保彼等迅速採取上述適當行動，以給予其代名人足夠時間於最後接納時間前代其完成接納程序。

### 3. 近期進行之過戶

倘合資格股東已遞交股份過戶文件以本身名義登記而尚未收到股票，且欲接納收購建議，則其應填妥接納表格，並連同經其正式簽署之過戶收據，於最後接納時間前送交登記處。該行動將視為授權本公司或其代理代其於發出有關股票時向本公司或登記處收取並送交該股票(受收購建議之條款規限)，猶如其乃隨接納表格送交登記處。

### 4 遺失或未能提交股票

- 4.1 倘所有權文件未能即時提交及／或經已遺失，而合資格股東欲接納收購建議，則該合資格股東應填妥接納表格並於最後接納時間或之前送交登記處，而所有權文件須於其後盡快且無論如何不遲於最後接納時間送交登記處。
- 4.2 即使收購建議並無與所有權文件一併提交，本公司仍可酌情視收購建議之接納為有效，惟在該情況下，僅於登記處接獲有關所有權文件後方會寄發收購建議項下應付之現金代價。
- 4.3 倘合資格股東遺失所有權文件，應致函登記處，要求就遺失之所有權文件(視乎情況而定)發出一封彌償書，根據所提供指示填妥後，該彌償書應連同接納表格及任何可提交之所有權文件以郵寄或專人送遞方式於最後接納時間或之前交回登記處。在該情況下，該合資格股東將獲知會其須向登記處支付之費用。

## 5. 額外接納表格

倘合資格股東遺失隨附之接納表格或該正本不可使用而須補領表格，則應致函登記處或親臨登記處(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)，要求另發一份接納表格。另外，該合資格股東亦可於聯交所網站www.hkexnews.hk或本公司網站www.itcproperties.com下載表格。

## 6. 交收

- 6.1 根據收購守則規則第20.1條，根據收購建議接納之股份之股款項將會由本公司盡快，而無論如何將會在收購建議成為(或宣佈為)無條件之日或收到正式填簽妥當之接納表格連同所有權文件之日(兩者以較後者為準)起計十天之內支付。由於收購建議容許接納合資格股東交出超額提交股份，惟須根據調減機制予以調減，因此，本公司在收購建議結束之前，無法決定將向接納合資格股東購回超額提交股份之股份數目。就此而言，本公司已經申請並已獲執行理事豁免嚴格遵守收購守則規則第20.1條之規定，以及由本公司按下文所述之方式支付向各接納合資格股東購回股份之收購價。
- 6.2 待收購建議成為無條件後，在登記處於最後接納時間或之前收到已填妥且認為齊全之接納表格(連同相關之所有權文件)之情況下，登記處將以郵寄方式向有關接納合資格股東發出其股份獲購回之通知(包括向其購回超額提交股份之股份數目(如有))。同時，登記處將盡快惟於任何情況下在收購建議結束起計十天內，以平郵寄發根據收購建議應付該接納合資格股東之全數匯款(惟將根據本附錄「收購建議之條款及條件」一節第5.5段作出扣減)，風險概由接納股東自行承擔。
- 6.3 倘收購建議並無成為無條件，則所有權文件將於收購建議失效起計十天內以普通郵寄方式退回及/或寄發予各接納合資格股東，郵誤風險概由接納合資格股東自行承擔。倘任何接納合資格股東已寄發一份或以上過戶收據，同時該接納合資格股東之代表已就此領取一張或以上之股票，則將以普通郵寄方式向該股東寄發有關股票以代替過戶收據，郵誤風險由彼等自行承擔。

- 6.4 倘接納合資格股東之超額提交股份未獲本公司全數購回，則有關股份結餘之所有權文件或其替代股票將盡快惟於任何情況下在收購建議結束起計十天內以普通郵寄方式退回或寄發予該接納股東，風險概由其自行承擔。

## 7. 新股東

任何股東可於二零一二年一月三日至收購建議結束當日(首尾兩天包括在內)期間之辦公時間向登記處(地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓)，索取本收購建議文件。有關股東亦可透過本附錄「收購建議之條款及條件」一節第10.8段所述之查詢熱線聯絡登記處，要求將本收購建議文件寄往其於股東名冊所記錄之登記地址。

### 合資格股東接納收購建議之效力

各合資格股東或其代表一經簽署接納表格，即不可撤回地向本公司及創越融資承諾、陳述、保證及同意(以約束其本人、其遺產代理人、繼承人、繼任人及受讓人)：

#### 1. 推定條文

下列條文適用於填寫不當、不完整或模糊之接納表格：

- (a) 倘接納表格第1格完全未填妥或僅填上一個記號而並非一個清楚之數目，則合資格股東被視為就數目相等於該合資格股東所交出之股份之數目(按隨附之所有權文件所示)接納收購建議，提交股份受調減機制所限；及
- (b) 倘接納表格第1格所填股份總數多於有關合資格股東所交出之股份數目(按所有權文件證明)，則該合資格股東將被視為就數目相等於其獲擁有權文件支持之所交出股份(或會按比例向下調整)之數目接納收購建議，提交股份受調減機制所限；

## 2. 陳述及保證

接納合資格股東一經向登記處遞交填妥之接納表格及所有權文件，即表示向本公司及創越融資陳述及保證：

- (a) 其具十足權力及授權提交、出售、出讓及轉讓接納表格中列明供購回之所有股份(連同所附之一切權利)，而該等股份已繳足股款，不附帶任何留置權、押記、產權負擔、衡平權益、優先購買權或任何性質之其他第三方權利，且附有於該公佈日期或之後所附帶之一切權利(包括享有於該公佈日期後所宣派、作出或派付之所有股息及分派(如有)之權利)；及
- (b) 如其為香港以外司法權區之居民或市民，則其全面遵守任何適用之法律或其他規定，且其可根據有關司法權區之法例合法接納收購建議；

## 3. 委任及授權

簽署接納表格構成：

- (a) 不可撤銷地委任本公司或創越融資之任何董事或高級職員或彼等任何一方可能指定之任何其他人士作為該接納合資格股東之代理(「代理」)；及
- (b) 不可撤銷地指示代理代表該接納合資格股東酌情填妥並簽署接納表格及／或任何其他文件，並採取代理認為就該接納合資格股東而由本公司購回部份或全部股份(由本公司絕對酌情釐定)而言屬必要、權宜或合適之一切其他行動或事情；

## 4. 承諾

正式簽署接納表格即表示其：

- (a) 同意追認及確認本公司或任何代理根據收購建議之條款適當行使其權力及／或授權而可能作出或完成之各項及每項行動或事情；

- (b) 承諾向登記處遞交接納(或視為接納)收購建議之股份所有權文件或本公司認可作為替代之一項或多項彌償保證，或促使於其後盡快且無論如何不遲於最後接納時間向該人士遞交有關文件；
- (c) 接受將接納表格之條款及本收購建議文件中所載其他條款及條件被視為納入收購建議中之條款及條件；
- (d) 承諾按本公司可能認為必要、權宜或適當就其接納收購建議簽署任何其他文件、採取任何其他行動及作出任何其他保證，包括但不限於完成購回其已接納或被視為已接納收購建議之任何股份，而該等股份概不附帶任何留置權、押記、產權負擔、衡平權益、優先購買權或任何性質之其他第三方權利及連同於收購期間開始當日或之後所附帶之一切權利，及/或完備據此明確給予之任何授權；
- (e) 授權本公司或代理促使以郵寄方式將其有權收取之代價寄往接納表格第4格中所填寫排名首位之持有人之登記地址，郵誤風險概由其承擔；及
- (f) 就收購建議或本收購建議文件而產生或相關之一切事宜接受香港法院之司法管轄。

## 稅務

合資格股東對其接納收購建議之稅務影響如有任何疑問，應諮詢彼等本身之專業顧問。茲聲明，本公司、其最終實益擁有人及彼等任何一方之一致行動人士、創越融資、第一上海、登記處或彼等各自任何董事或參與收購建議之任何人士概不就任何一名或多名人士因其接納收購建議而產生之任何稅務影響或負債承擔責任。

## 公佈

1. 於獨立股東批准收購建議及清洗豁免之股東特別大會後，本公司將透過聯交所網站公佈股東特別大會結果及收購建議是否成為無條件。
2. 於收購建議結束日期下午六時正(或執行理事可能批准之較後時間)或之前，本公司須知會執行理事及聯交所有關收購建議修訂、延期或屆滿之決定(如有)，並須於當日下午七時正或之前透過聯交所網站刊發，表明收購建議是否已被修訂、延期或屆滿。該公佈之初稿必須於下午六時正或之前提交執行理事及聯交所審批，而經審批公佈須於同日下午七時正或之前透過聯交所網站發佈。上述公佈將列明(除非收購建議失效)已根據收購建議獲接納購回之股份(及股份權利)總數，並載入收購建議之結果，包括釐定各接納合資格股東按比例所得配額之方法詳情。
3. 計算接納表格所提交之股份總數時，並非在各方面均屬無誤或尚待核實之接納數目將作分開載列。

## 詮釋

1. 本收購建議文件中對合資格股東之提述包括因股份收購或轉讓而有權簽署接納表格之人士，以及倘超過一名人士簽署接納表格，則本收購建議文件之條文共同及個別適用於該等人士。
2. 本收購建議文件及接納表格中對男性之提述包括女性及中性，而對單數之提述包括眾數，反之亦然。

## 1. 財務概要

下文為(i)本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個財政年度各年之經審核財務業績；(ii)於二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日之經審核資產及負債；(iii)本集團截至二零一一年九月三十日止六個月之未經審核財務業績；及(iv)本集團於二零一一年九月三十日之未經審核資產及負債之概要，乃摘錄各相關年度／期間之已刊發財務報表。本公司核數師並無就本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年之財務報表發表任何保留意見。於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止三個年度各年，本公司概無任何具有特殊或非經常性規模、性質或影響之項目，亦無派付或宣派股息。

## (i) 綜合損益表

	截至三月三十一日止年度			截至 二零一一年 九月三十日 止六個月
	二零零九年 港幣千元 (經審核)	二零一零年 港幣千元 (經審核)	二零一一年 港幣千元 (經審核)	港幣千元 (未經審核)
營業額				
— 所得款項總額	145,121	314,358	260,987	96,747
收益	92,670	239,750	226,482	74,129
除稅前(虧損)/溢利	(462,285)	102,960	100,126	(90,399)
稅項	469	(108)	(20,290)	741
年/期內(虧損)/溢利	<u>(461,816)</u>	<u>102,852</u>	<u>79,836</u>	<u>(89,658)</u>

	截至三月三十一日止年度			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	九月三十日
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	止六個月
				港幣千元
				(未經審核)
下列人士應佔：				
— 本公司擁有人	(461,816)	102,852	80,455	(89,165)
— 非控股權益	—	—	(619)	(493)
年／期內(虧損)／溢利	<u>(461,816)</u>	<u>102,852</u>	<u>79,836</u>	<u>(89,658)</u>
股息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
每股股息	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
本公司擁有人應佔每股				
(虧損)／盈利				
— 基本及攤薄(港幣)	<u>(1.20)</u>	<u>0.22</u>	<u>0.15</u>	<u>(0.16)</u>

## (ii) 綜合財務狀況表

	於三月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
<b>資產及負債</b>				
資產總值	3,581,370	4,208,956	4,562,522	4,571,256
負債總額	<u>(1,572,134)</u>	<u>(2,087,133)</u>	<u>(2,179,694)</u>	<u>(2,151,888)</u>
資產淨值	<u>2,009,236</u>	<u>2,121,823</u>	<u>2,382,828</u>	<u>2,419,368</u>
本公司擁有人應佔權益	2,002,051	2,114,638	2,376,262	2,413,308
非控股權益	<u>7,185</u>	<u>7,185</u>	<u>6,566</u>	<u>6,060</u>
權益總額	<u>2,009,236</u>	<u>2,121,823</u>	<u>2,382,828</u>	<u>2,419,368</u>

## 2. 經審核財務報表

以下為本集團截至二零一一年三月三十一日止年度之經審核財務報表全文，乃摘錄自本公司截至二零一一年三月三十一日止年度之年度報告：

## 綜合損益表

(截至二零一一年三月三十一日止年度)

	附註	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
營業額			
– 營業總收入		<u>260,987</u>	<u>314,358</u>
收益	6	<u>226,482</u>	<u>239,750</u>
物業銷售及租金收入		163,740	64,266
高爾夫球及消閒收入		<u>47,686</u>	<u>48,896</u>
銷售成本		<u>211,426</u> <u>(148,325)</u>	<u>113,162</u> <u>(62,561)</u>
毛利		63,101	50,601
貸款融資收入		15,023	14,758
金融工具淨溢利	7	8,475	170,663
其他收入及溢利	8	162,317	28,773
發展中投資物業公平值增加	18	136,622	76,882
撥回物業權益之減值虧損	9	–	55,458
就一間共同控制實體之墊款 確認之減值虧損	20	–	(11,022)
行政費用		(191,683)	(148,135)
財務費用	10	(108,391)	(124,063)
應佔合營公司業績	20	98	95
應佔聯營公司業績	21	<u>14,564</u>	<u>(11,050)</u>
除稅前溢利		100,126	102,960
稅項	11	<u>(20,290)</u>	<u>(108)</u>
本年度溢利	12	<u>79,836</u>	<u>102,852</u>
下列人士應佔本年度溢利：			
本公司擁有人		80,455	102,852
非控股權益		<u>(619)</u>	<u>–</u>
		<u>79,836</u>	<u>102,852</u>
每股盈利	14		
– 基本及攤薄(港幣)		<u>0.15</u>	<u>0.22</u>

## 綜合全面收益表

(截至二零一一年三月三十一日止年度)

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
本年度溢利	<u>79,836</u>	<u>102,852</u>
<b>其他全面收益</b>		
可供出售投資公平值變動淨收益	3,996	12,482
就下列事項之重新分類調整：		
– 有關視作出售附屬公司之匯兌差異	–	(117)
– 出售可供出售投資	(109)	(3,836)
換算海外業務之匯兌差異	12,275	(144)
應佔聯營公司匯兌儲備	<u>561</u>	<u>–</u>
本年度其他全面收益	<u>16,723</u>	<u>8,385</u>
本年度全面收益總額	<u><u>96,559</u></u>	<u><u>111,237</u></u>
下列人士應佔本年度全面收益總額：		
本公司擁有人	97,178	111,237
非控股權益	<u>(619)</u>	<u>–</u>
	<u><u>96,559</u></u>	<u><u>111,237</u></u>

## 綜合財務狀況表

(於二零一一年三月三十一日)

	附註	二零一一年 三月三十一日 港幣千元	二零一零年 三月三十一日 港幣千元 (經重列)	二零零九年 四月一日 港幣千元 (經重列)
<b>非流動資產</b>				
物業、機械及設備	15	10,442	184,681	186,224
租賃土地之預付租賃款項	16	-	20,291	20,822
租賃土地預付租賃款項 之溢價	17	-	108,821	111,558
發展中投資物業	18	540,000	373,933	104,000
發展中物業		-	-	189,000
可供出售投資	19	44,684	44,869	37,892
於合營公司之權益	20	1,221	57,370	44,759
於聯營公司之權益	21	398,422	305,092	134,809
聯營公司之無抵押貸款 及應付利息	21	797,703	1,098,195	1,073,982
可換股債券之負債部分	23	-	41,802	36,320
收購土地使用權已付之 按金及費用	24	-	47,275	47,275
收購附屬公司已付之 按金及費用	44(a)	362,191	362,191	47,244
其他應收貸款	25	144,583	3,775	-
已抵押銀行存款	29	-	24,700	-
		<u>2,299,246</u>	<u>2,672,995</u>	<u>2,033,885</u>
<b>流動資產</b>				
存貨	26	355	2,902	3,143
待售物業	26	660,094	759,289	435,388
租賃土地之預付 租賃款項	16	-	530	530
聯營公司之無抵押貸款 及應付利息	21	354,991	-	-
一間關連公司之無抵押貸款 及應付利息		-	-	48,437
其他應收貸款	25	114,458	208,246	208,727
可換股債券之負債部分	23	-	1,627	727
應收賬款、按金及預付款項	28	359,071	227,840	503,148
按公平值列賬及計入損益 之金融資產	27	126,397	149,491	176,552
應收聯營公司款項	22	10,089	7,875	2,172
已抵押銀行存款	29	-	17,500	44,626
銀行結餘及現金	29	294,755	160,661	124,035
		<u>1,920,210</u>	<u>1,535,961</u>	<u>1,547,485</u>
分類為待售資產	30	<u>343,066</u>	-	-
		<u>2,263,276</u>	<u>1,535,961</u>	<u>1,547,485</u>

	附註	二零一一年 三月三十一日 港幣千元	二零一零年 三月三十一日 港幣千元 (經重列)	二零零九年 四月一日 港幣千元 (經重列)
<b>流動負債</b>				
應付賬款、按金及應計開支	31	152,197	133,113	72,047
已收出售附屬公司之按金	32	526,826	-	-
應付一間附屬公司 一名非控股股東款項	33	-	244	395
應繳稅項		20,036	12,294	11,856
一年內到期之可換股 票據應付款項	34	987,598	533,342	7,174
一年內到期之融資租賃承擔	35	85	75	90
一年內到期之銀行借貸	36	300,000	13,652	82,830
		<u>1,986,742</u>	<u>692,720</u>	<u>174,392</u>
與分類為待售資產有關之負債	30	91,351	-	-
		<u>2,078,093</u>	<u>692,720</u>	<u>174,392</u>
流動資產淨值		<u>185,183</u>	<u>843,241</u>	<u>1,373,093</u>
總資產減流動負債		<u>2,484,429</u>	<u>3,516,236</u>	<u>3,406,978</u>
<b>非流動負債</b>				
一年後到期之可換股 票據應付款項	34	-	902,974	1,328,913
一年後到期之融資租賃承擔	35	195	167	282
一年後到期之銀行借貸	36	100,000	464,067	40,658
遞延稅項負債	37	1,406	27,205	27,889
		<u>101,601</u>	<u>1,394,413</u>	<u>1,397,742</u>
		<u>2,382,828</u>	<u>2,121,823</u>	<u>2,009,236</u>
<b>股本及儲備</b>				
股本	38	5,649	4,709	4,709
儲備		<u>2,370,613</u>	<u>2,109,929</u>	<u>1,997,342</u>
本公司擁有人應佔權益		<u>2,376,262</u>	<u>2,114,638</u>	<u>2,002,051</u>
非控股權益		<u>6,566</u>	<u>7,185</u>	<u>7,185</u>
		<u>2,382,828</u>	<u>2,121,823</u>	<u>2,009,236</u>

## 綜合全面收益表

(截至二零一一年三月三十一日止年度)

	本公司擁有人應佔部分														
	股本	股份溢價	總入盈餘	股本贖回儲備	可換股票據股本儲備	股份付款儲備	可供出售投資儲備	特別儲備	重估儲備	換算儲備	認股權證儲備	累計虧損	總計	非控股權益	總計
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
於二零九年四月一日	4,709	1,972,794	113,020	7,216	307,719	12,767	23	(8,908)	804	9,674	34,571	(452,338)	2,002,051	7,185	2,009,236
換算海外業務之匯兌差異	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(144)	-	-	(144)	-	(144)
可供出售投資公平值變動	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
淨收益	-	-	-	-	-	-	12,482	-	-	-	-	-	12,482	-	12,482
於親作出售附屬公司時	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(117)	-	-	(117)	-	(117)
重新分類(附註43)	-	-	-	-	-	-	(3,836)	-	-	-	-	-	(3,836)	-	(3,836)
出售可供出售投資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
本年度溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102,852	102,852	-	102,852
本年度全面收益(開支)總額	-	-	-	-	-	-	8,646	-	-	(261)	-	102,852	111,237	-	111,237
行使認股權證	-	3	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	-	2	-	2
於購股權失效時轉撥	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(34,570)	-	-	-	-
於購股權失效時轉撥	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
確認以股權結算之股份	-	-	-	-	-	(13,975)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
形式付款	-	-	-	-	-	1,348	-	-	-	-	-	-	1,348	-	1,348
於二零一零年三月三十一日	4,709	1,972,797	113,020	7,216	307,719	140	8,669	(8,908)	804	9,413	-	(300,941)	2,114,638	7,185	2,121,823

(附註)

(附註(a))

## 本公司擁有人應佔部分

	股本	股份溢價	繳入盈餘	股本贖回儲備	可換股票據股本儲備	股份付款儲備	可供出售投資儲備	特別儲備	重估儲備	換算儲備	認股權證儲備	累計虧損	總計	總計	
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	
換算海外業務之匯兌差異	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,275	-	-	12,275	-	
應佔聯營公司匯兌儲備	-	-	-	-	-	-	-	-	-	561	-	-	561	-	
可供出售投資公平值變動	-	-	-	-	-	-	3,996	-	-	-	-	-	3,996	-	
淨收益	-	-	-	-	-	-	(109)	-	-	-	-	-	(109)	-	
出售可供出售投資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(109)	
本年度溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80,455	80,455	(619)	
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	79,836	
	-	-	-	-	-	-	3,887	-	-	12,836	-	80,455	97,178	(619)	
本年度全面收益總額	-	-	-	-	-	-	3,887	-	-	12,836	-	80,455	97,178	(619)	
於可換股票據到期時轉撥	-	-	-	-	(83,810)	-	-	-	-	-	-	83,810	-	-	
股份發行	940	149,460	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	150,400	-	
股份發行應佔交易成本	-	(2,467)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,467)	-	
確認以股贖結算之股份	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
形式付款	-	-	-	-	-	16,513	-	-	-	-	-	-	16,513	-	
	5,649	2,119,790	113,020	7,216	223,909	16,653	12,556	(8,908)	804	22,249	-	(136,676)	2,376,262	6,566	
於二零一一年三月三十一日															2,382,828

附註：本集團特別儲備為本公司根據於一九九四年集團重組所收購附屬公司之股本面值與本公司發行作為代價之股本面值兩者之差額。

## 綜合現金流量表

(截至二零一一年三月三十一日止年度)

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
<b>經營業務</b>		
除稅前溢利	100,126	102,960
調整項目：		
財務費用	108,391	124,063
以股權結算以股份形式付款之開支	16,513	1,348
物業、機械及設備折舊	6,863	12,015
租賃土地預付租賃款項溢價攤銷	1,140	2,737
呆壞賬撥備	635	889
租賃土地預付租賃款項之轉出	225	525
發展中投資物業公平值增加	(136,622)	(76,882)
收回土地之賠償收入	(110,970)	-
金融工具之淨收益	(17,736)	(59,081)
應佔聯營公司業績	(14,564)	11,050
其他利息收入	(14,492)	(14,126)
應計費用回撥	(11,593)	-
因出售集團應收買方代價之 利息收入	(8,757)	-
可換股債券之利息收入	(3,536)	(6,382)
應收聯營公司之無抵押貸款 之利息收入	(3,060)	(634)
出售一項共同控制業務之 發展項目之淨收益	(791)	-
銀行利息收入	(523)	(242)
出售物業、機械及設備之 (收益)虧損	(122)	99
應佔合營公司業績	(98)	(95)
就一間共同控制實體之墊款 確認之減值虧損	-	11,022
撥回物業權益之減值虧損	-	(55,458)
視作出售附屬公司之收益	-	(637)
未計營運資金變動前之經營業務 現金流量	(88,971)	53,171
存貨(增加)減少	(771)	220
待售物業減少	99,195	47,604
按公平值列賬及計入損益之金融 資產減少	43,638	65,632
應收賬款、按金及預付款項增加	(41,629)	(49,725)
其他應收貸款增加	(47,020)	(3,294)
應付賬款、按金及應計開支 (減少)增加	(16,674)	57,060
經營(所耗)所得現金	(52,232)	170,668
已付利息	(20,027)	(23,204)
已繳海外稅項	(95)	(354)
<b>經營業務(所耗)所得現金淨額</b>	<b>(72,354)</b>	<b>147,110</b>

	附註	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
<b>投資業務</b>			
出售附屬公司之所收取按金		526,826	-
收回土地之已收賠償		158,245	-
出售由一項共同控制業務所持有之 發展項目已收代價	20	79,688	-
墊款予一項共同控制業務		(13,311)	(11,488)
已抵押銀行存款減少		42,200	2,426
贖回可換股債券應收款項		39,600	-
已收利息		8,332	242
出售可供出售投資所得款項		4,181	14,023
已收股息		2,653	16,674
出售物業、機械及設備所得款項		1,212	309
投資聯營公司		(103,117)	(102,428)
已付可予退還誠意金		(71,535)	(47,800)
已收可予退還誠意金	31	89,969	-
添置發展中投資物業		(29,445)	(4,051)
購入物業、機械及設備		(24,707)	(11,307)
墊款予聯營公司		(52,603)	(28,785)
一間聯營公司還款		30,000	-
視作出售附屬公司(扣除所出售現金 及現金等值項目)	43	-	(55,158)
收購附屬公司(扣除所收購現金 及現金等值項目)	42	-	(36,035)
墊付貸款予一間共同控制實體		-	(12,050)
購入可供出售投資		-	(8,518)
一間關連公司無抵押貸款 及應付利息還款		-	48,437
<b>投資業務所得(所耗)現金淨額</b>		<b>688,188</b>	<b>(235,509)</b>
<b>融資業務</b>			
贖回可換股債券應付款項		(537,082)	-
償還銀行及其他借貸		(93,967)	(367,268)
發行股份已付之開支		(2,467)	-
償還融資租賃承擔		(98)	(130)
向附屬公司非控股股東還款		(7)	(151)
發行股份所得款項		150,400	-
新增銀行及其他借貸		13,000	492,621
行使認股權證		-	2

	附註	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
融資業務(所耗)所得現金淨額		<u>(470,221)</u>	<u>125,074</u>
現金及現金等值項目增加淨額		145,613	36,675
於四月一日之現金及現金等值項目		160,661	124,035
外匯變動之影響		<u>257</u>	<u>(49)</u>
於三月三十一日之現金及 現金等值項目，		<u><u>306,531</u></u>	<u><u>160,661</u></u>
指			
銀行結餘及現金		294,755	160,661
計入可分類為持作銷售之資產之 現金及現金等值項目	30	<u>11,776</u>	<u>-</u>
		<u><u>306,531</u></u>	<u><u>160,661</u></u>

## 綜合財務報表附註

(截至二零一一年三月三十一日止年度)

### 1. 一般資料

本公司為於百慕達註冊成立之獲豁免有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。本公司之註冊辦事處地址為Clarendon House, Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，而本公司主要營業地點位於香港中環夏慤道12號美國銀行中心31樓3102室。

綜合財務報表乃以本公司功能貨幣港幣編製。

本公司為投資控股公司。本集團之主要業務為於澳門、中華人民共和國（「中國」）及香港從事物業發展及投資、於中國開發及經營高爾夫球度假村及酒店、證券投資及貸款融資服務。其主要附屬公司之業務載於附註51。

### 2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）

於本年度，本集團已應用下列由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋。

香港財務報告準則第2號（修訂本）	集團現金結算以股份支付交易
香港財務報告準則第3號 （二零零八年經修訂）	業務合併
香港會計準則第12號（修訂本）	遞延稅項：收回相關資產
香港會計準則第27號 （二零零八年經修訂）	綜合及獨立財務報表
香港會計準則第32號（修訂本）	供股分類
香港會計準則第39號（修訂本）	合資格對沖項目
香港財務報告準則（修訂本）	二零零九年頒佈之香港財務報告準則之 改進
香港財務報告準則（修訂本）	香港財務報告準則第5號之修訂，作為二 零零八年頒佈之香港財務報告準則之 改進之一部分
香港（國際財務報告詮釋 委員會）— 詮釋第17號	向擁有人分派非現金資產
香港— 詮釋第5號	財務報表之呈列— 借款人對包含按 要求償還條款之有期貸款之分類

除下文所述者外，於本年度內應用新訂及經修訂準則及詮釋對該等綜合財務報表呈報之金額及／或該等綜合財務報表載列之披露資料並無重大影響。

**香港財務報告準則第5號「待售非流動資產及已終止經營業務」之修訂（作為二零零九年頒佈之香港財務報告準則之改進之一部分）**

香港財務報告準則第5號之修訂澄清香港財務報告準則第5號以外的香港財務報告準則之披露規定並不適用於被分類為待售非流動資產（或出售組別）或終止經營業務，除非該等香港財務報告準則規定(i)就分類為待售非流動資產（或出售組別）或終止經營業務作具體披露，或(ii)有關香港財務報告準則第5號之計算規定之披露及披露資料尚未於綜合財務報表內提供。

該等綜合財務報表之披露已作修訂，以反映上述澄清。

**香港會計準則第17號「租賃」之修訂**

作為二零零九年頒佈之香港財務報告準則之改進的一部分，香港會計準則第17號租賃有關租賃土地之分類作出了修訂。於香港會計準則第17號修訂前，本集團須將租賃土地分類為經營租賃，於綜合財務狀況表內呈列租賃土地為待售物業。香港會計準則第17號之修訂已刪除有關要求。該等修訂規定，租賃土地須按照香港會計準則第17號所載一般原則分類，即視乎租賃資產擁有權所附絕大部分風險及回報是否已轉讓予承租人。

根據香港會計準則第17號之修訂之過渡性條文，本集團按有關租約開始時存在之資料，重新評估於二零一零年四月一日未屆滿之租賃土地分類。未決定日後用途而現在按修訂合資格分類為融資租賃(以往分類為以經營租賃持有之土地)之持作未來發展之租賃土地由待售物業重新分類為發展中投資物業。此舉導致於二零零九年四月一日及二零一零年三月三十一日賬面值分別為港幣104,000,000元及港幣141,933,000元之待售物業重新分類為發展中投資物業。

於二零一一年三月三十一日，發展中投資物業包括賬面值為港幣185,000,000元而按修訂合資格分類為融資租賃之租賃土地。應用香港會計準則第17號之修訂導致上一年度在綜合損益表內港幣37,133,000元之撥回物業權益減值虧損重新分類至發展中投資物業公平值增加。

**香港會計準則第12號「所得稅」之修訂**

香港會計準則第12號標題為遞延稅項：收回相關資產之修訂本已於生效日期(於二零一二年四月一日或之後開始之年度期間)之前應用。根據此修訂，按照香港會計準則第40號投資物業，以公平值模式計量的投資物業是假設可透過出售收回，除非此項假設在某些情況下被駁回。

因此，為計量遞延稅項負債及遞延稅項資產，本集團採用公平值模式計量的發展中投資物業均假設可透過出售收回。本集團現時就其發展中投資物業計算任何遞延稅項負債，乃參照如於報告日，按發展中投資物業之賬面值於出售時所產生之稅項負債，除非該物業為可折舊且以一個商業模式所持有，而此模式並非透過出售形式而使用該物業於時間所包含的大部分經濟利益。以往，如該等物業是根據租賃權益持有，遞延稅項一般以該資產透過使用時收回其賬面值按適用的稅率計算。

因此，於本年度，根據香港會計準則第12號之修訂，並無就該等發展中投資物業之公平值變動計提遞延稅項撥備。採納該修訂已導致截至二零一一年三月三十一日止年度之本年度溢利以及本集團每股基本及攤薄盈利有所增加，分別為港幣18,800,000元(二零一零年：無)及港幣0.03元(二零一零年：無)。於上一年度，由於相關遞延稅項影響輕微，故本集團並無確認有關遞延稅項負債。

## 上述會計政策變動之影響概要

上述會計政策變動對本年度及過往年度業績按個別項目劃分之影響如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
發展中投資物業公平值增加	-	37,133
撥回物業權益減值虧損減少	-	(37,133)
稅項減少	18,835	-
	<u>18,835</u>	<u>-</u>
本年度溢利增加	<u>18,835</u>	<u>-</u>

上述會計政策變動對本集團於二零零九年四月一日及二零一零年三月三十一日之財務狀況造成之影響如下：

	於 二零零九年 四月一日 (原列) 港幣千元	調整 港幣千元	於 二零零九年 四月一日 (經重列) 港幣千元	於 二零一零年 三月三十一日 (原列) 港幣千元	調整 港幣千元	於 二零一零年 三月三十一日 (經重列) 港幣千元
發展中投資物業	-	104,000	104,000	232,000	141,933	373,933
待售物業	539,388	(104,000)	435,388	901,222	(141,933)	759,289
對資產淨值之影響總額	<u>539,388</u>	<u>-</u>	<u>539,388</u>	<u>1,133,222</u>	<u>-</u>	<u>1,133,222</u>
對權益之影響總額	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

上述會計政策變動對本集團於本年度及過往年度之每股基本及攤薄盈利之影響如下：

## 對每股基本及攤薄盈利之影響

	對每股基本盈利之影響		對每股攤薄盈利之影響	
	二零一一年 港幣元	二零一零年 港幣元	二零一一年 港幣元	二零一零年 港幣元
調整前數字	0.12	0.22	0.12	0.22
因本集團會計政策變動 就投資物業之遞延稅項 作出之調整	<u>0.03</u>	<u>-</u>	<u>0.03</u>	<u>-</u>
調整後數字	<u>0.15</u>	<u>0.22</u>	<u>0.15</u>	<u>0.22</u>

本集團並無提前採用以下已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋：

香港財務報告準則(修訂本)	二零一零年頒佈之香港財務報告準則之改進 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第1號(修訂本)	對首次採納者就香港財務報告準則第7號披露比較資料之有限豁免 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第1號(修訂本)	嚴重高通脹及就首次採納者移除固定日期 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露－轉讓金融資產 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第9號	金融工具 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第11號	共同安排 <sup>4</sup>
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益 <sup>4</sup>
香港會計準則第24號 (二零零九年經修訂)	關連方披露 <sup>5</sup>
香港會計準則第27號 (二零一一年經修訂)	獨立財務報表 <sup>4</sup>
香港會計準則第28號 (二零一一年經修訂)	於聯營公司及合營企業之投資 <sup>4</sup>
香港(國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第14號(修訂本)	預付最低融資要求 <sup>5</sup>
香港(國際財務報告詮釋委員會) －詮釋第19號	以股本工具消除金融負債 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> 於二零一零年七月一日或二零一一年一月一日(視情況而定)或以後開始之年度期間生效。

<sup>2</sup> 於二零一零年七月一日或以後開始之年度期間生效。

<sup>3</sup> 於二零一一年七月一日或以後開始之年度期間生效。

<sup>4</sup> 於二零一三年一月一日或以後開始之年度期間生效。

<sup>5</sup> 於二零一一年一月一日或以後開始之年度期間生效。

香港財務報告準則第9號「金融工具」(於二零零九年十一月頒佈)引進金融資產分類及計量之新規定。香港財務報告準則第9號「金融工具」(二零一零年十一月經修訂)加入對金融負債及終止確認之規定。

根據香港財務報告準則第9號，屬香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」範圍以內之所有已確認金融資產其後均須按攤銷成本或公平值計量。尤其就收取合約現金流量為目的之業務模式內所持有，及合約現金流量僅為本金及尚未償還本金之利息付款之債務投資，一般於其後會計期末按攤銷成本計量。所有其他債務投資及權益性投資均於其後會計期末按公平值計量。

就金融負債而言，重大變動與指定按公平值列賬及計入損益之金融負債有關。尤其是根據香港財務報告準則第9號，就指定按公平值列賬及計入損益之金融負債而言，除非於其他全面收益中呈列負債的信貸風險改變，將會導致於溢利或虧損中產生或擴大會計錯配，否則因負債的信貸風險改變而引致金融負債公平值金額的變動乃於其他全面收益中呈列。金融負債的信貸風險引致的公平值變動其後不會於溢利或虧損中重新分類。根據香港會計準則第39號，指定按公平值列賬及計入損益之金融負債的公平值變動，乃全數於溢利或虧損中呈列。

香港財務報告準則第9號於二零一三年四月一日或以後開始之年度期間生效，可提前應用。

董事預期，本集團綜合財務報表將於截至二零一四年三月三十一日止財政年度採納香港財務報告準則第9號。根據本集團於二零一一年三月三十一日之金融資產分析，應用新訂準則將影響本集團待售權益性投資之分類及計量，惟不會對本集團其他金融資產所報告之金額造成重大影響。

截至二零一一年三月三十一日，並無金融負債被指定為按公平值列賬及計入損益。倘該等金融負債於將來被指定，應用國際財務準則第9號將影響該等金融負債之計量。

董事正在評估新訂及經修訂香港財務報告準則之影響。

### 3. 主要會計政策

綜合財務報表乃按照香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則編製。此外，綜合財務報表載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港《公司條例》所規定之適當披露資料。

除若干金融工具及發展中投資物業按公平值計量外，綜合財務報表乃按歷史成本法編製，所採用之會計政策載列如下。歷史成本一般乃基於所付換取貨物代價之公平值。

主要會計政策載列如下。

#### 綜合賬目基準

綜合財務報表包括本公司及本公司控制實體(其附屬公司)之財務報表。當本公司擁有決定實體之財務及經營政策之權力，並從而透過其活動取得利益時即被視為取得控制權。

年內收購或出售之附屬公司之業績由其有效收購日期起或截至有效出售日期止(視情況而定)計入綜合損益表內。

於必要時會對附屬公司之財務報表作出調整以令其會計政策與本集團其他成員公司所採用者相符。

所有集團內部交易、結餘及損益於綜合賬目時全數對銷。

於附屬公司之非控股權益與本集團於當中本集團股權分開呈列。

#### 分配全面收益總額於非控股權益

附屬公司的全面收益及開支總額會分配予本公司擁有人及非控股權益，即使此舉將導致非控股權益金額為負數。於二零一零年四月一日之前，非控股權益應佔虧損如超出於附屬公司權益中的非控股權益，除該非控股權益須承擔具約束力責任及有能力支付額外投資以彌補虧損外，否則該虧損應由本集團的權益分配。

#### 本集團於現有附屬公司擁有權權益之變動

於二零一零年四月一日或以後本集團於現有附屬公司擁有權權益之變動

本集團擁有權權益之變動若不會導致失去於附屬公司之控制權，將按權益交易入賬。本集團權益及非控股權益之賬面值經調整以反映其於附屬公司相關權益之變動。就非控股權益金額所作調整與已支付或已收取代價之公平值之差額，直接於權益內確認，並歸本公司擁有人所有。

於二零一零年四月一日以前本集團於現有附屬公司擁有權權益之變動

增持現有附屬公司權益按與收購附屬公司相同之方式處理，並確認商譽或議價收購收益(如適用)。若減持附屬公司權益，則不論出售事項會否導致本集團

失去於附屬公司之控制權，已收代價與非控股權益調整之間之差額將於損益內確認。

### 業務合併

#### 於二零一零年四月一日或之後進行之業務合併

業務收購乃採用收購法入賬。於業務合併轉撥之代價按公平值計量，而計算方法為本集團所轉撥之資產、本集團對被收購方原擁有人產生之負債及本集團於交換被收購方之控制權所發行之股權於收購日期之公平值之總和。與收購有關之成本一般於產生時在損益中確認。

於收購日期，所收購可識別資產及所承擔負債按其於收購日期之公平值確認，惟下列項目除外：

- 遞延稅項資產或負債及與僱員福利安排有關之負債或資產分別根據香港會計準則第12號所得稅及香港會計準則第19號員工福利確認及計量；
- 與被收購方以股份支付款項交易或本集團之以股份支付款項交易替換被收購方以支付款項交易有關的負債或股本工具於收購日期根據香港財務報告準則第2號以股份支付款項計量；及
- 根據香港財務報告準則第5號待售非流動資產及已終止經營業務劃分為待售之資產(或出售集團)根據該項準則計量。

商譽乃以所轉讓之代價、任何非控股權益於被收購方中所佔金額及收購方以往持有之被收購方股權公平值(如有)之總和超出所收購可識別資產及所承擔的負債於收購日期之淨值之部分計量。倘經過評估後，所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨值超出所轉讓代價、任何非控股權益於被收購方中所佔金額以及收購方以往持有之被收購方股權公平值(如有)之總和，則超出部分即時於損益內確認為議價收購收益。

屬現時擁有權權益且於清盤時讓持有人有權按比例分佔實體資產淨值之非控股權益，可初步按公平值或非控股權益應佔被收購方可識別資產淨值之已確認金額比例計量。計量基準視乎每項交易而作出選擇。其他類別之非控股權益乃按其公平值或另一項準則規定之另一項計量基準計量。

#### 於二零一零年四月一日之前進行之業務合併

收購業務乃按收購法入賬。收購成本之計量乃按本集團為取得被收購方之控制權而已給予之資產、已產生或承擔之負債及已發行之股本工具於交易當日之公平值總和，加上業務合併直接應佔任何成本計量。被收購方符合相關確認條件之可識別資產、負債及或然負債一般於收購日期按公平值確認。

收購所產生之商譽(即收購成本超出本集團所佔已確認可識別資產、負債及或然負債之已確認權益數額之部分)乃確認為資產，並初步按成本計量。倘於評估後，本集團所佔被收購方可識別資產、負債及或然負債之已確認權益數額高於收購成本，則該超出部分即時於損益確認。

於被收購方之少數股東權益初步按少數股東權益所佔被收購方之已確認資產、負債及或然負債之已確認數額比例計算。

### 商譽

收購業務產生之商譽乃按成本減任何累計減值虧損(如有)列賬，並於綜合財務狀況表內分開呈列。

就進行減值測試而言，商譽乃分配至預期可從收購產生之協同效益中獲益之各現金產生單位或現金產生單位組別。

獲分配商譽之現金產生單位會每年作減值測試，或於有跡象顯示該單位可能出現減值時，作更頻密減值測試。於報告期間進行收購而產生之商譽，獲分配商譽之現金產生單位於該報告期間結束前作減值測試。當現金產生單位之可收回金額低於該單位之賬面值，減值虧損首先分配以減低任何之前分配至該單位之任何商譽之賬面值，繼而根據單位內各資產之賬面值比例，分配至單位的其他資產。商譽之任何減值虧損直接於綜合損益表確認為損益。商譽減值虧損不會在往後期間撥回。

於出售有關現金產生單位時，商譽之應佔金額計入釐定出售之損益金額內。

### 於聯營公司之投資

聯營公司為投資者具有重大影響而並非附屬公司或於合營企業之權益之實體。重大影響乃指參與所投資公司之財務及經營政策決策但非控制或共同控制該等政策之權力。

除分類為待售之投資外，聯營公司之業績及資產與負債以權益會計法計入此等綜合財務報表內。分類為待售之投資乃按香港財務報告準則第5號待售非流動資產及已終止經營業務入賬。根據權益法，於聯營公司之投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，其後作出調整，以確認本集團應佔聯營公司之盈虧及其他全面收益。當本集團應佔聯營公司虧損相當於或超出其於該聯營公司之權益(包括任何本質上組成本集團於該聯營公司投資淨額部分之長期權益)時，本集團終止確認其應佔進一步虧損。本集團僅就本集團代表該聯營公司所產生法定或推定責任或所作付款確認額外虧損。

釐定是否需要就本集團於聯營公司之投資確認任何減值虧損時，會應用香港會計準則第39號之規定。於有需要時，該項投資之全部賬面值(包括商譽)會根據香港會計準則第36號資產減值作為單一項資產進行減值測試，方法是比較其可收回金額(即使用價值與公平值減出售成本兩者中之較高者)與賬面值。任何已確認之減值虧損構成該項投資賬面值之一部分，有關減值虧損之任何撥回乃根據香港會計準則第36號予以確認，惟以該項投資之可收回金額其後增加金額為限。

當集團實體與其聯營公司進行交易時，與該聯營公司交易所產生之損益僅在該聯營公司之權益與本集團無關的情況下，方會在本集團之綜合財務報表確認。

## 合營公司

### 共同控制業務

當集團實體根據合營企業安排直接進行業務，構成共同控制業務，則此等共同控制業務產生之資產及負債於有關公司之財務狀況表內按應計基準確認，並按照項目性質分類。本集團應佔共同控制業務之收入，連同其產生之開支，於與交易相關之經濟利益有可能流入／流出本集團時，計入綜合損益表。

### 共同控制實體

共同控制實體指涉及建立獨立實體(合營者對該實體之經濟活動擁有共同控制權)之合營安排。

共同控制實體之業績及資產與負債乃採用權益會計法計入綜合財務報表。根據權益法，於共同控制實體之投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，其後作出調整，以確認本集團應佔共同控制實體之盈虧及其他全面收益。當本集團應佔共同控制實體虧損相當於或超出其於該共同控制實體之權益(包括任何本質上組成本集團於該共同控制實體投資淨額部分之長期權益)時，本集團終止確認其應佔進一步虧損。本集團僅就本集團代表該共同控制實體所產生法定或推定責任或所作付款確認額外虧損。

釐定是否需要就本集團於共同控制實體之投資確認任何減值虧損時，會應用香港會計準則第39號之規定。於有需要時，該項投資之全部賬面值(包括商譽)會根據香港會計準則第36號資產減值作為單一項資產進行減值測試，方法是比較其可收回金額(即使用價值與公平值減出售成本兩者中之較高者)與賬面值。任何已確認之減值虧損構成該項投資賬面值之一部分，有關減值虧損之任何撥回乃根據香港會計準則第36號予以確認，惟以該項投資之可收回金額其後增加金額為限。

當集團實體與其共同控制實體進行交易時，與該共同控制實體交易所產生之損益僅在該共同控制實體之權益與本集團無關的情況下，方會在本集團之綜合財務報表確認。

### 待售非流動資產

倘資產之賬面值可主要透過出售交易(而非持續使用)收回，該等非流動資產及出售集團將分類為待售。此條件僅於出售極有可能發生而該非流動資產(或出售集團)現時可供即時出售時方會被視為符合。管理層必須對出售作出承諾，而出售預期應可於分類日期起計一年內合資格確認為已完成出售。

當本集團承諾出售計劃涉及失去一間附屬公司控制權時，該附屬公司之所有資產及負債於符合上述條件時均分類為待售，不論本集團是否將於出售後保持其前附屬公司之非控股權益。

分類為待售非流動資產(及出售集團)乃按資產過往賬面值及公平值兩者中之較低者減出售成本計量。

### 收益確認

收益乃按已收或應收代價之公平值計量，代表就於日常業務過程中提供之產品及服務應收及扣除貼現及銷售相關稅項之金額。

貨品銷售收益於符合以下所有條件時確認：

- 本集團已向買家轉讓擁有貨品之重大風險及回報；
- 本集團並無保留通常與擁有權相關程度之持續管理干預及對已售貨品之實際控制權；
- 收益金額能可靠計量；
- 與交易有關之經濟利益將有可能流向本集團；及
- 就交易所產生或將產生之成本能可靠計量。

經營酒店及高爾夫球會之收益於提供服務時確認。

高爾夫球會會費於相關會員年期內以直線法確認。

高爾夫球會轉會費於高爾夫球業務之管理委員會批准轉會時確認。

樓宇管理費收入於提供服務之相關期間以直線法確認。

銷售證券投資於完成有關買入及賣出票據時確認。

銷售已落成物業於相關物業已落成並交付予買家時確認。

當經濟利益可能流向本集團及收益金額能可靠計量時，會確認金融資產之利息收入。金融資產之利息收入乃根據尚餘本金及適用實際利率按時間基準計量，實際利率乃於初始確認時將金融資產於預計年期內估計日後現金收入貼現至資產賬面淨值之比率。

投資之股息收入在股東收取款項之權利確立時確認，惟以經濟利益可能流向本集團及收益金額能可靠計量為限。

### 物業、機械及設備

物業、機械及設備包括持有用於生產或提供貨物或服務、或用於行政用途之樓宇(除在建工程外)以成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

物業、機械及設備項目(不包括在建工程)之折舊按其估計可使用之年期並計及其估計剩餘價值以直線法撇銷其成本。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法乃於每個報告期末時檢討，估計變動之影響按預先計提之基準入賬。

在建物業以供生產、供應或管理之用乃按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括專業人員費用，及為合資格資產，按照本集團會計政策資本化之借貸成本。當該物業完成及可投入擬定用途時，將撥入物業、機械及設備之適當分類。當該等資產可投入擬定用途時，開始就該等資產計算折舊，其基準與其他物業資產相同。

以融資租賃持有之資產按預計可使用年期按根據自置資產相同之基準或有關租期(以較短者為準)折舊。

物業、機械及設備項目乃於出售時或當預期持續使用該資產將不會產生未來經濟利益時不再確認。物業、機械及設備項目因出售或報廢而產生之收益或虧損乃按出售該項資產所得款額與其賬面值之差額釐定，並於損益賬中確認。

#### 發展中投資物業

發展中投資物業為持作賺取租金及／或作資本增值之物業。

發展中投資物業初步按成本計量，包括任何直接應佔開支。初步確認後，發展中投資物業以公平值模式按公平值計量。發展中投資物業公平值變動產生之收益或虧損於其產生期間計入損益內。

發展中投資物業產生之建築成本資本化為發展中投資物業之賬面值之一部分。

一項發展中投資物業出售或永久停止使用及預計不會從出售該物業中獲得未來經濟收益時，發展中投資物業會被取消確認。取消確認該項資產所產生之任何收益或虧損(按出售所得款項淨額與該資產之賬面值之差額計算)於項目被取消確認之期間計入損益內。

#### 租賃

融資租賃指租約條款將擁有權之絕大部分風險及回報轉嫁予承租人之租約。所有其他租約均列為營業租賃。

#### 本集團作為出租人

來自營業租賃之租金收入按有關租賃之租期以直線法於損益賬確認。商議及安排經營租賃產生之初期直接成本計入有關租賃資產之賬面值內，並按直線法於租期確認為開支。

#### 本集團作為承租人

按融資租賃持有之資產按租約開始時之公平值或最低租賃付款現值之較低者確認為本集團資產。出租人之相應負債於綜合財務狀況表列作融資租賃承擔。

租約付款按比例於財務費用及租約承擔減少之間作出分配，從而就計算該等負債應付餘額得出固定息率。財務費用直接自損益中確認，除非直接計入合資格資產內，在該情況下財務費用依據本集團有關借貸成本之政策(見下文會計政策)撥充資本。或然租金於產生期間確認為開支。

經營租賃金額於有關租期按直線法確認為開支，但如另有系統性基準較時間性模式更具代表性，租賃資產之經濟效益據此被消耗除外。經營租賃產生之或然租金於產生期間確認為開支。

倘訂立經營租賃可以獲得租賃優惠，該等優惠作為負債確認。優惠整體利益以直線法確認為沖減租金開支。然而如另有系統性基準較時間性模式更具代表性，租賃資產之經濟效益據此被消耗除外。

#### 租賃土地及樓宇

倘一項租賃同時包括土地及樓宇部分，則本集團會分別依照各部分擁有權相關之絕大部分風險及回報是否已轉讓予本集團，評估各部分之融資或營業租賃分類。具體而言，最低租賃款項(包括任何一筆過支付之預付款項)會按訂立租賃時租賃土地部分與樓宇部分租賃權益之相關公平值之比例，於土地及樓宇部分之間分配。

倘租賃款項能夠可靠分配時，則入賬列作營業租賃之租賃土地權益乃於綜合財務狀況報表列作「預付租賃款項」，並以直線法於租賃期內攤銷，惟分類為投資物業且按公平值模式入賬者除外。當租賃款項無法於土地及樓宇部分之間可靠分配時，則整份租約一般分類為融資租約並入賬列作物業、機械及設備，除非肯定兩部分均為經營租賃，則於該情況下，整項租賃乃分類為經營租賃。

#### 租賃土地預付租賃款項之溢價

租賃土地預付租賃款項之溢價指因收購附屬公司而收購土地使用權預付租賃款項之溢價，乃按成本列賬，並按與相關土地使用權相同之基準攤銷。

#### 外幣

編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外貨幣(外幣)進行之交易乃以其功能貨幣(即實體經營之主要經濟環境之貨幣)按交易日期當時之匯率記錄。於報告期末，以外幣列值之貨幣項目以該日之匯率重新換算。以外幣列值並按公平值列賬之非貨幣項目以釐定公平值之日當時之匯率重新換算。以外幣過往成本計算之非貨幣項目不予重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目所產生匯兌差額會於產生期間於損益確認。重新換算以公平值列賬之非貨幣項目所產生之匯兌差額於期內計入損益，惟重新換算損益直接於其他全面收益內確認之非貨幣項目所產生匯兌差額除外，於此情況下，匯兌差額亦直接於其他全面收益內確認。

就呈列綜合財務報表而言，本集團海外業務之資產及負債均按報告期末匯率換算為本集團之呈列貨幣(即港幣)，而收入及開支則按年內平均匯率換算，除

非期內匯率出現重大波幅，於此情況下，則將採用交易當日之匯率。所產生匯兌差額(如有)確認至其他全面收益及累計至股本權益(換算儲備)。

#### 借貸成本

直接涉及收購、建設或生產合資格資產(即需要一定時間預備自用或出售之資產)之借貸成本計該等資產之成本，直至該等資產大致上可準備投入作擬訂用途或出售為止。在特定借貸撥作合資格資產之支出前暫時用作投資所賺取之投資收入須自合資格撥充資本之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本均於其產生期間於損益中確認。

#### 退休福利成本

界定供款退休福利計劃及國家管理退休福利計劃所作之供款於僱員提供服務令其應享供款時列為開支。

#### 稅項

所得稅開支指現行應繳稅項及遞延稅項之總和。

現行應繳稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合全面收益表所報溢利不同，乃由於前者不包括其他年度之應課稅或可扣稅收入或開支，並且不包括毋須課稅或不能扣稅之項目。本集團之現行稅項負債乃按報告期末已頒佈或實際頒佈之稅率計算。

遞延稅項指就綜合財務報表內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項負債一般會就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產一般會於可能出現應課稅溢利以抵銷該等可扣稅之可扣減暫時差額時確認。倘暫時差額源自商譽或初步確認不影響應課稅溢利或會計溢利之交易(業務合併除外)其他資產及負債，則不會確認該等資產及負債。

於附屬公司及聯營公司之投資及於合營公司之權益所產生應課稅暫時差額之遞延稅項負債將獲確認，惟若本集團可控制撥回暫時差額之時間及暫時差額有可能於可見將來不會撥回之情況除外。與該等投資及權益有關之可扣減暫時性差額所產生之遞延稅項資產僅於將有充足應課稅溢利可使用暫時性差額之利益及預期於可見將來撥回時，方予確認。

遞延稅項資產之賬面值於報告期末檢討，並於可能不再有足夠應課稅溢利收回該項資產全部或部分之情況下調減。

遞延稅項資產及負債乃按預期於償還負債或變現資產期間適用之稅率計算。所根據之稅率(及稅法)乃於報告期末已頒佈或實際頒佈。

遞延稅項負債及資產的計量反映本集團於報告期末，預期將要收回或償還其資產及負債的賬面值之稅務後果。遞延稅項於損益賬中確認，惟倘遞延稅項有關之事項在其他全面收益或直接於股本權益中被確認之情況下，遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於股本權益中確認。

就按照香港會計準則第40號投資物業使用公平值模式計量的投資物業而言，在計量其遞延稅項負債及遞延稅項資產時，假設該等物業可透過出售收回。當投資物業可以折舊及以一個本集團的商業模式所持有，即透過使用該物業所包含的絕大部分經濟利益而非透過出售收回，則此假設被駁回。倘此假設被駁回，該等投資物業的遞延稅項負債及遞延稅項資產則根據上述載於香港會計準則第12號的一般準則(即根據物業可被收回的預計方式)計量。

### 存貨

存貨乃按成本及可變現淨值之較低者入賬。成本以加權平均法計算。

### 待售物業

待售物業分類為流動資產，乃按成本及可變現淨值之較低者入賬。可變現淨值乃參考專業估值或董事按照現行市況估計釐定。

### 金融工具

倘集團實體成為工具合約條文之訂約方，則於綜合財務狀況表中確認金融資產及金融負債。

金融資產及金融負債初步按公平值計量。因收購或發行金融資產及金融負債(按公平值列賬及計入損益之金融資產及金融負債除外)而直接產生之交易成本，於初步確認時加入金融資產或金融負債(按適用情況)之公平值或自金融資產或金融負債(按適用情況)之公平值扣除。因收購按公平值列賬及計入損益之金融資產或金融負債而直接產生之交易成本即時於損益確認。

### 金融資產

本集團之金融資產會被分類為按公平值列賬及計入損益(「按公平值列賬及計入損益」)之金融資產、貸款及應收款項或可供出售金融資產。所有金融資產之一般買賣按交易日確認及終止確認。一般買賣指須根據市場規則或慣例訂定之時間內交付資產之金融資產買賣。

### 實際利息法

實際利息法乃計算金融資產之攤銷成本以及分配相關期間之利息收入之方法。實際利率乃將金融資產之預計年期或適用的較短期間內估計未來收取之現金(包括構成實際利率一部分之所有已付或已收之費用、交易成本及其他溢價或折讓)準確貼現至初步確認時之賬面淨值之利率。

債務工具利息收入按實際利息基準確認，惟按公平值列賬及計入損益之金融資產除外，該等金融資產之利息收入計入損益淨額。

#### 按公平值列賬及計入損益之金融資產

按公平值列賬及計入損益之金融資產指持作買賣之金融資產。

金融資產分類為持作買賣，若：

- 購進之主要目的是於短期內將之變賣；或
- 其為由本集團共同管理之已識別金融工具組合之其中一部分，並於近期有實際之短期獲利特點；或
- 其為一種並不能作為指定及有效對沖工具之衍生工具。

按公平值列賬及計入損益之金融資產以公平值計量，重新計量而產生之公平值變動在出現期間直接在損益確認。於損益表中確認之損益淨額包括該等金融資產所賺取之所有股息及利息。

#### 貸款及應收款項

貸款及應收款項乃並無於活躍市場報價之固定或待定金額付款之非衍生金融資產。於初步確認後，貸款及應收款項(包括應收一間共同控制實體貸款、向一間合營公司貸款、應收聯營公司／一間關連公司無抵押貸款及利息、可換股債券之負債部分(請參閱下文之會計政策)、應收賬款、其他應收貸款、應收聯營公司款項、已抵押銀行存款以及銀行結餘及現金)均以實際利息法，按攤銷成本減任何已識別減值虧損入賬(請參閱下文有關金融資產減值虧損之會計政策)。

#### 可換股債券之負債部分

本集團所持有之可換股債券乃按負債部分及可換股債券內含之衍生工具分開確認。於初始確認時，可換股債券的負債部分及內含之衍生工具各自以公平值分開確認。負債部分其後採用實際利息法按攤銷成本計量。

#### 可供出售金融資產

可供出售金融資產為非衍生項目，無論是否劃分或分類為按公平值列賬及計入損益之金融資產、貸款及應收款項或持至到期日投資。

可供出售金融資產乃於報告期末按公平值計算。公平值之變動於其他全面收益確認及於可供出售投資儲備累計，直至該金融資產被出售或決定出現減值，屆時過往於可供出售投資儲備累計之累計溢利或虧損則重新分類至損益賬(請參閱下文有關金融資產減值虧損之會計政策)。

#### 衍生金融工具

衍生工具最初於衍生工具合約簽訂當日按公平值確認，並且之後於各報告期末按公平值重新計量。由此產生的收益或虧損即時於損益賬確認。

#### 內含衍生工具

當內含衍生工具之風險及特質與主合同之風險及特質並無密切關係，及主合同並非按公平值以公平值變動計入損益時，非衍生主合同之內含衍生工具乃自有關主合同分開，並被視作獨立衍生工具。在所有其他情況下，附帶內含衍生工具不會分開處理，並根據適用準則與主合同一並處理。

### 金融資產之減值

於報告期末，金融資產(按公平值列賬及計入損益除外)被評定是否有減值跡象。當有客觀證據顯示金融資產之預期未來現金流量因於初步確認該金融資產後發生之一項或多項事件出現而受到影響時，即對該金融資產確認減值。

就可供出售股本投資而言，其公平值嚴重或持續低於其成本被視為其減值之客觀證據。

就按其他所有金融資產而言，減值客觀證據包括：

- 發行人或交易對手出現重大財政困難；或
- 違約或逾期尚未償還利息及本金；或
- 借款人有可能面臨破產或財務重組；或
- 金融資產之活躍市場因財政困難而不再存在。

應收賬款及其他應收貸款等被評估為非個別減值之若干金融資產類別，其後按整體基準進行減值評估。應收賬款組合之客觀減值證據可包括本集團之過往收款經驗、組合內延遲還款至超逾90日信貸期或應收貸款之償還日期之次數增加，以及與應收賬款逾期有關之全國或地方經濟狀況明顯改變。

就以攤銷成本列值之金融資產而言，倘若存在客觀證據表明資產出現減值，則減值虧損於損益賬內確認，並按資產賬面值與按初始實際利率貼現之估計日後現金流量現值之差額計量。

就所有金融資產而言，金融資產之賬面值直接按減值虧損減少，惟應收賬款及其他應收貸款除外，其賬面值乃透過使用撥備賬目而減少。撥備賬目之賬面值變動於損益賬內確認。倘應收賬款或其他應收貸款被視為無法收回，則與撥備賬目撇銷。其後收回過往撇銷之款項計入損益賬內。

就以攤銷成本列值之金融資產而言，倘若隨後期間減值虧損數額減少，而該減少乃客觀地與減值虧損確認後發生之事項聯繫，則先前確認之減值虧損於損益賬撥回，惟撥回減值當日資產之賬面值不得超過倘若並無確認減值原有之攤銷成本。

可供出售股本投資之減值虧損將不會於往後期間於損益賬撥回。於減值虧損後錄得之任何公平值增加直接於其他全面收益確認，及累計至可供出售投資儲備。

### 金融負債及股本工具

由集團實體發行之金融負債及股本工具按所訂立合約安排之性質以及金融負債及股本工具之定義而分類。

股本工具為證明於本集團資產經扣除其所有負債後剩餘權益之任何合約。

### 實際利息法

實際利息法乃計算金融負債之攤銷成本以及分配相關期間之利息開發之方法。實際利率乃按金融負債之預計年期或適用之較短期間內準確貼現估計未來現金付款之利息。

利息開支按實際利息基準確認。

### 金融負債

金融負債(包括應付賬款、應付一間附屬公司一名非控股股東款項及銀行借貸)其後之計量以實際利息法按攤銷成本計算。

### 可換股票據應付款項

本公司發行之可換股票據應付款項包括負債及兌換期權部分，乃於初步確認時獨立分類為負債及兌換期權部分。將以交換固定金額之現金或可兌換為本公司固定數目之股本工具之另一種金融資產結算之兌換期權歸類為股本工具。

於初步確認時，負債部分之公平值按同類不可換股債務之現行市場利息釐定。發行可換股貸款票據應付款項所得款項總額與轉往負債部分之公平值間之差額，即代表持有人可將貸款票據兌換為股本之兌換期權，於權益內列賬(可換股貸款票據股本儲備)。

於往後期間，可換股貸款票據之負債部分乃採用實際利息法按攤銷成本列賬。股本部分即兌換負債部分為本公司普通股之期權，將保留於可換股貸款票據股本儲備，直至內含期權獲行使為止。於此情況下，可換股貸款票據股本儲備之結餘將轉撥至股份溢價。倘期權於到期日未獲行使，可換股貸款票據股本儲備之結餘將解除至累計虧損。期權兌換或到期時不會於損益賬確認盈虧。

與發行可換股票據應付款項相關之交易成本乃按所得款項之劃分比例分配至負債及股本部分。與股本部分相關之交易成本乃直接計入股本內。與負債部分相關之交易成本乃計入負債部分之賬面值，並按可換股票據應付款項之年期採用實際利息法攤銷。

### 股本工具

本公司所發行股本工具按已收所得款項扣除直接發行成本後列賬。

購回本公司本身股本工具已直接於股本權益中確認及扣除。概無就購買、出售、發行或註銷本公司本身股本工具之溢利或虧損確認收益或虧損。

### 認股權證

由本公司發行以定額現金換取本公司本身之定額股本工具進行結算之認股權證分類為股本工具。

認股權證於發行日期之公平值於權益(認股權證儲備)確認。認股權證儲備於認股權證獲行使後轉撥至股本及股份溢價。倘認股權證於屆滿日期尚未行使，過往於認股權證儲備確認之金額將解除至累計虧損。

### 終止確認

倘自資產收取現金流量之權利已屆滿，或金融資產已轉讓及本集團已將其於金融資產擁有權之絕大部分風險及回報轉移，則終止確認金融資產。

於終止確認整項金融資產時，資產賬面值與已收或應收代價及已直接於其他全面收益確認之累計盈虧總和之差額，將於損益賬確認。

至於金融負債，當於有關合約訂明之特定責任獲履行、取消或屆滿時終止確認。終止確認之金融負債賬面值與已付或應付代價之差額乃於損益賬確認。

### 以股權結算以股份形式付款之交易

#### 僱員及其他提供同類服務之人士之購股權

參考於授出日期已授出購股權之公平值而釐定之所獲取服務之公平值於歸屬期間以直線基準支銷，而權益(以股份為基礎支付儲備)亦會相應增加。

於報告期末，本集團修訂其對預期將最終歸屬之購股權數目之估計。估計變動於歸屬期(如有)之影響於損益賬確認，並對以股份為基礎支付儲備作出相應調整。

於購股權獲行使時，過往於以股份為基礎支付儲備確認之金額將轉撥至股份溢價。當購股權於歸屬日後被沒收或於屆滿日期仍未行使，則過往於以股份為基礎支付儲備確認之金額將轉撥至累計虧損。

#### 授予供應商／顧問的購股權

為換取貨品或服務而發行之購股權按收到之貨品或服務之公平值確認，除非有關公平值無法可靠計量，在此情況下收到之貨品或服務參考授出購股權之公平值計量。當本集團取得貨品或對手方提供服務時，貨品或服務之公平值確認為開支，並在權益(股份付款儲備)作出相應增加，除非貨品或服務符合資格確認為資產。

### 有形資產減值虧損

於報告期末，本集團檢討其有形資產之賬面值，以確定有否跡象顯示該等資產出現減值虧損。倘出現上述跡象，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損(如有)之程度。倘某項資產之可收回金額估計低於其賬面值，該資產之賬面值將減至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。

倘減值虧損其後撥回，則資產賬面值將增至其經修訂之估計可收回金額，惟該增加之賬面值不得超出過往年度假設並無就資產確認任何減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損撥回會即時確認為收入。

#### 4. 估計不確定因素主要來源

於應用本集團之會計政策時，本公司之董事須對未能透過其他來源確定之資產及負債之賬面值作出判斷、估計及假設。所作出之估計及相關假設乃以過往經驗及其他被視為相關之因素為基準。實際業績可能有別於該等估計。

估計及相關假設乃以持續基準審閱。倘對會計估計之修訂僅影響進行修訂之期間，則於該期間確認，或倘修訂會影響目前及未來期間，則會於目前及未來期間確認。

下列是涉及未來期間的主要假設以及其他在報告期末作出估計不確定因素主要來源，這些估計是具有會造成在下一個會計年度對資產以及負債的賬面價值作出重大調整的風險。

##### 其他應收貸款撥備

於二零一一年三月三十一日，其他應收貸款之賬面值為港幣259,041,000元(二零一零年：港幣212,021,000元)。本集團持續評估其借款人之信譽，並按過往付款紀錄以及審閱借款人現行信貸資料釐定其現時信譽調整信貸限額。本集團按原定實際利率貼現之估計未來現金流量現值，持續監察借款人之收款及付款狀況。倘本集團借款人之財政狀況轉壞以致其之付款能力減弱，則或會考慮作出額外撥備。

##### 發展中投資物業公平值

發展中投資物業乃以其公平值約港幣540,000,000元(二零一零年：港幣373,933,000元)計入於二零一一年三月三十一日之綜合財務狀況表。公平值乃基於一間獨立公司之專業估值人士使用物業估值方法(包括若干市況假設)對該等物業所進行的估值而作出。該等假設之有利或不利變動或會對本集團發展中投資物業之公平值及於綜合損益表中呈報之損益賬之相應調整造成變動。

##### 待售物業之估計減值

於二零一一年三月三十一日，待售物業之賬面值為港幣660,094,000元(二零一零年：港幣759,289,000元)。於釐定待售物業是否需要減值時，本集團會考慮出現顯示有關資產賬面值超出其可收回金額之事件或變動時之目前市場環境。減值乃根據估計可收回金額低於其賬面值而確認。倘市場環境/情況出現重大轉變，導致該等待售物業之可收回金額下跌，則可能需要確認減值虧損。

##### 所得稅

於二零一一年三月三十一日，由於不能確定未來溢利趨勢，故並未就港幣688,462,000元(二零一零年：港幣621,132,000元)稅項虧損確認遞延稅項資產。遞延稅項資產能否變現須視乎日後是否有足夠未來溢利或應課稅暫時性差額可供使用。

## 5. 分部資料

對外報告之分部資料按本集團營運部門所提供之貨品及服務及經營業務之類型分析，與主要營運決策者（「主要營運決策者」）本公司執行董事就資源分配及評估表現而定期審閱之內部資料一致。此乃本集團之組織基準，為管理層選擇按不同產品及服務管理本集團。

本集團之可報告及經營分部如下：

物業	—	物業發展及投資
高爾夫球及消閒	—	發展及經營高爾夫球度假村及酒店
證券投資	—	證券之買賣及投資
融資	—	貸款融資服務

有關該等分部之資料報告如下。

## 截至二零一一年三月三十一日止年度

	營業額 港幣千元 (附註a)	分部收益 港幣千元 (附註b)	經營溢利 (虧損) 港幣千元 (附註c)	應佔 合營公司 業績 港幣千元	應佔 聯營公司 業績 港幣千元	財務費用 港幣千元	分部業績： 除稅前溢利 (虧損) 港幣千元 (附註e)
物業	157,331	157,331	282,123	98	24,894	(9,549)	297,566
高爾夫球及消閒(附註d)	54,096	54,096	(6,608)	-	-	(1,397)	(8,005)
證券投資	34,537	32	13,098	-	-	-	13,098
融資	15,023	15,023	12,736	-	-	-	12,736
分部總計	260,987	226,482	301,349	98	24,894	(10,946)	315,395
總行政成本	-	-	(107,494)	-	(10,330)	(97,445)	(215,269)
集團總計	<u>260,987</u>	<u>226,482</u>	<u>193,855</u>	<u>98</u>	<u>14,564</u>	<u>(108,391)</u>	<u>100,126</u>

## 截至二零一零年三月三十一日止年度

	營業額 港幣千元 (附註a)	分部收益 港幣千元 (附註b)	經營溢利 (虧損) 港幣千元 (附註c)	應佔 合營公司 業績 港幣千元	應佔 聯營公司 業績 港幣千元	財務費用 港幣千元	分部業績： 除稅前溢利 (虧損) 港幣千元 (附註e)
物業	57,948	57,948	138,201	95	(11,050)	(12,666)	114,580
高爾夫球及消閒(附註d)	55,214	55,214	(18,519)	-	-	(2,010)	(20,529)
證券投資	186,438	111,830	169,764	-	-	(2)	169,762
融資	14,758	14,758	20,886	-	-	-	20,886
分部總計	314,358	239,750	310,332	95	(11,050)	(14,678)	284,699
總行政成本	-	-	(72,354)	-	-	(109,385)	(181,739)
集團總計	<u>314,358</u>	<u>239,750</u>	<u>237,978</u>	<u>95</u>	<u>(11,050)</u>	<u>(124,063)</u>	<u>102,960</u>

附註：

- (a) 上文所載營業額包括來自物業之銷售所得款項及租金收入、高爾夫球及消閒業務之收益、貸款融資收入、持作買賣投資之股息收入及出售持作買賣投資所得款項總額。
- (b) 上文所載之收益包括來自物業之租金收入及銷售所得款項、高爾夫球及消閒業務之收益、貸款融資收入、持作買賣投資之股息收入及出售持作買賣投資之淨溢利。所有分部收益均來自外部客戶。
- (c) 上文所載各經營分部之總經營溢利(虧損)，包括本集團之毛利、貸款融資收入、金融工具之淨溢利、其他收入及溢利、發展中投資物業之總額公平值增加及撥回物業權益減值虧損，扣減就一間共同控制實體之墊款確認之減值虧損及若干總額為港幣84,189,000元(二零一零年：港幣75,781,000元)之行政費用。
- (d) 上文所載之高爾夫球及消閒分部之營業額及收益包括租金收入及其他高爾夫球及消閒業務收益。
- (e) 物業分部之分部業績包括發展中投資物業之公平值增加港幣136,622,000元(二零一零年：港幣76,882,000元)及中華人民共和國(「中國」)政府收回土地之賠償收入港幣110,970,000元(二零一零年：無)。

可報告分部的會計政策與附註3所述之本集團會計政策一致。分部溢利(虧損)代表各分部所賺取(產生)之溢利(虧損)，不包括總行政成本、董事酬金、應佔若干聯營公司業績及財務費用。此為向主要營運決策者提呈以分配資源及評估分部表現之數據。

主要營運決策者乃基於從事各相關分部活動之集團實體之除稅前溢利(虧損)，即分部業績，以評估經營分部之表現。向主要營運決策者提供之財務資料以與編製綜合財務報表所採納之會計政策一致的方式計量。

## 分部資產及負債

本集團可報告分部資產及負債分析如下：

	分部資產		分部負債	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
物業	3,291,917	3,099,496	525,320	472,195
高爾夫球及消閒	19,366	352,867	20,380	163,126
證券投資	171,081	194,360	1,484	1,488
融資	374,687	342,569	18	20
分部總計	<u>3,857,051</u>	<u>3,989,292</u>	<u>547,202</u>	<u>636,829</u>
未分配：				
分類為待售資產／與分類為 待售資產有關之負債	343,066	-	91,351	-
銀行結餘及現金以及已抵押 銀行存款	294,755	202,861	-	-
已收出售附屬公司之按金	-	-	526,826	-
可換股票據應付款項	-	-	987,598	1,436,316
其他	67,650	16,803	26,717	13,988
總計	<u>4,562,522</u>	<u>4,208,956</u>	<u>2,179,694</u>	<u>2,087,133</u>

為監控分部表現及分配分部間資源：

- 所有資產均分配至經營分部，除分類為待售資產、若干物業、機械及設備、若干總部之應收賬款、按金及預付款項、銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款以外；及
- 所有負債均分配至經營分部，除與分類為待售資產有關之負債、可換股票據應付款項、已收出售附屬公司之按金、總部之按金及應計開支以外。

## 地區資料

本集團來自外部客戶按已交付物業及貨品或提供服務之所在地之收益及有關其非流動資產之資料(不包括金融資產及已付收購附屬公司之按金及開支)按資產之地理位置詳列如下：

	來自外部客戶之收益		非流動資產之賬面值		
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	二零一一年 三月三十一日 港幣千元	二零一零年 三月三十一日 港幣千元 (經重列)	二零零九年 四月一日 港幣千元 (經重列)
中國	54,163	55,214	202,404	433,921	324,642
香港	9,491	124,210	550,299	382,861	302,092
澳門	156,184	55,837	196,354	191,261	134,809
其他	6,644	4,489	-	-	-
	<u>226,482</u>	<u>239,750</u>	<u>949,057</u>	<u>1,008,043</u>	<u>761,543</u>

## 有關主要客戶之資料

於相關年度內來自佔本集團總銷售超過10%之客戶(物業分部)之收益：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
客戶甲	<u>86,497</u>	<u>45,147</u>

## 其他分部資料

	添置固定資產及 發展中投資物業		折舊及攤銷		發展中投資物業 之公平值增加		撥回物業權益 之減值虧損		利息收入	
	二零一一年 港幣千元 (經重列)	二零一零年 港幣千元 (經重列)	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	二零一一年 港幣千元 (經重列)	二零一零年 港幣千元 (經重列)	二零一一年 港幣千元 (經重列)	二零一零年 港幣千元 (經重列)	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
物業	29,445	4,051	185	185	136,622	76,882	-	(55,458)	17,552	14,131
高爾夫球及消閒	21,107	8,615	5,237	12,334	-	-	-	-	8,757	726
證券投資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
融資	-	-	-	-	-	-	-	-	18,559	21,140
	<u>50,552</u>	<u>12,666</u>	<u>5,422</u>	<u>12,519</u>	<u>136,622</u>	<u>76,882</u>	<u>-</u>	<u>(55,458)</u>	<u>44,868</u>	<u>35,998</u>
未分配	<u>3,736</u>	<u>2,692</u>	<u>2,806</u>	<u>2,758</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>523</u>	<u>144</u>
總計	<u>54,288</u>	<u>15,358</u>	<u>8,228</u>	<u>15,277</u>	<u>136,622</u>	<u>76,882</u>	<u>-</u>	<u>(55,458)</u>	<u>45,391</u>	<u>36,142</u>

## 6. 收益

收益包括物業發展及投資收益、高爾夫球及消閒業務、貸款融資收入、持作買賣投資之股息收入及出售持作買賣投資之淨溢利。

收益指年內來自第三方扣除貼現及銷售相關稅項後已收及應收款項之總和。年內本集團之收益之分析如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
出售持作買賣投資之淨溢利	-	111,582
銷售物業	156,184	55,837
經營酒店	10,690	16,146
草坪費、練習球及汽車租金收入	19,127	14,865
貸款利息收入	15,023	14,758
銷售食物及飲料	8,304	8,545
租金收入	7,557	8,429
高爾夫球會會費及手續費	7,114	7,162
專賣店銷售	2,451	2,178
金融工具之股息收入	32	248
	<u>226,482</u>	<u>239,750</u>

## 7. 金融工具之淨溢利

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
下列各項之公平值增加：		
— 於報告期末持有之持作買賣投資	20,544	38,571
可供出售投資之股息收入	2,621	16,426
持作買賣投資之股息收入	32	248
出售可供出售投資之收益	109	3,836
出售持作買賣投資之淨(虧損)收益	(9,261)	111,582
贖回可換股債券之虧損(附註23)	(5,570)	-
	<u>8,475</u>	<u>170,663</u>

## 8. 其他收入及收益

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
銀行利息收入	523	242
匯兌收益淨額	4,578	-
出售一項共同控制業務項下發展項目之淨收益 (附註20)	791	-
出售固定資產收益淨額	122	-
可換股債券之利息收入	3,536	6,382
應收一間聯營公司無抵押貸款之估算利息	3,060	634
應收出售集團買方代價之利息收入(附註30)	8,757	-
其他利息收入(附註)	14,492	14,126
應計費用回撥	11,593	-
其他	3,895	7,389
政府收回土地之賠償收入淨額(附註24)	110,970	-
	<u>162,317</u>	<u>28,773</u>

附註：利息收入包括應收一間聯營公司一名股東之利息收入，涉及應收一間聯營公司之港幣281,150,000元無抵押貸款，該等貸款為墊支予該聯營公司之款項，原因是該名股東並未按其比例向該聯營公司提供貸款。詳情載於附註21。

## 9. 撥回物業權益之減值虧損

截至二零一零年三月三十一日止年度，董事就本集團之待售物業進行審閱，並因根據永利行評值顧問有限公司編製之估值報告所示公開市值有所提升而釐定可收回金額資產比賬面值高。該估值乃經參考相同地區及條件類似物業之交易價格市場憑證，並計及已耗用及將會耗用以完成發展之費用而達成。因此，港幣55,458,000元(二零一一年：無)減值虧損撥回已於損益賬中確認。

## 10. 財務費用

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
可換股票據應付款項之實際利息	97,424	109,265
須於五年內悉數償還之銀行及其他借貸利息	10,948	14,772
融資租賃承擔利息	19	26
	<u>108,391</u>	<u>124,063</u>

## 11. 稅項

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
本年度稅項：		
香港利得稅	-	-
中國企業所得稅	19,087	124
	<u>19,087</u>	<u>124</u>
過往年度撥備不足：		
香港利得稅	-	668
中國企業所得稅	81	-
	<u>81</u>	<u>668</u>
遞延稅項(附註37)：		
本年度	1,122	(684)
	<u>20,290</u>	<u>108</u>

兩個年度之香港利得稅乃按估計應課稅溢利之16.5%計算。

由於本集團並無收入於香港產生或獲得，故並無就稅項作出撥備。

其他司法權區產生之稅項乃按有關司法權區之現行稅率計算。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，中國附屬公司之稅率由二零零八年一月一日起改為25%。對於若干符合舊法或條例的15%獎勵稅率之公司，該稅率將分別在二零零八年、二零零九年、二零一零年、二零一一年及二零一二年逐步增至18%、20%、22%、24%及25%。對於若干仍有權享有中國所得稅減免(「稅務優惠」)之公司，企業所得稅法允許該等公司繼續享有稅務優惠並於其後將稅率改為25%。

本年度稅項支出與綜合損益表所示除稅前溢利之對賬如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
除稅前溢利	<u>100,126</u>	<u>102,960</u>
按香港利得稅稅率16.5%計算之稅項	16,521	16,988
應佔合營公司及聯營公司業績之稅務影響	(2,419)	1,808
不可扣稅開支之稅務影響	29,169	22,760
毋須課稅收入之稅務影響	(35,370)	(30,591)
過往年度撥備不足	81	668
未確認可扣稅暫時差額之稅務影響	13,869	13,396
動用先前未確認之可扣稅暫時差額	-	(22,933)
於其他司法權區經營之附屬公司稅率不同之影響	(1,561)	(1,988)
本年度稅項支出	<u>20,290</u>	<u>108</u>

## 12. 本年度溢利

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
本年度溢利已扣除(計入)：		
核數師酬金		
—本年度	3,453	3,301
—過往年度撥備不足	58	127
	<u>3,511</u>	<u>3,428</u>
董事酬金(附註13(a))	27,235	20,897
其他員工成本：		
薪金及其他福利	46,044	39,811
以股權結算以股份形式支付僱員之開支	5,848	450
退休福利計劃供款	6,243	1,513
	<u>6,243</u>	<u>1,513</u>
員工成本總額	<u>85,370</u>	<u>62,671</u>
存貨成本確認為開支(包括截至二零一零年三月三十一日止年度撥回港幣55,458,000元之物業權益減值虧損(二零一一年：無))	135,352	(380)
物業、機械及設備折舊	6,863	12,015
租賃土地預付租賃款項撥回	225	525
租賃土地預付租賃款項之溢價攤銷	1,140	2,737
	<u>1,140</u>	<u>2,737</u>
折舊及攤銷總額	<u>8,228</u>	<u>15,277</u>
出售物業、機械及設備之(收益)虧損	(122)	99
匯兌(收益)虧損淨額	(4,578)	369
呆壞賬撥備	635	889
	<u>635</u>	<u>889</u>

## 13. 董事酬金及最高薪酬人士

## (a) 董事酬金

已付或應付十名(二零一零年：九名)董事各自之酬金如下：

	袍金 港幣千元	薪金及 其他福利 港幣千元	其他酬金		退休福利 計劃供款 港幣千元	酬金總額 港幣千元
			酌情及 與表現 掛鈎之獎金 港幣千元 (附註)	以股權結算 以股份形式 付款之開支 港幣千元		
<b>二零一一年</b>						
張漢傑	10	2,880	2,500	3,197	12	8,599
陳佛恩	10	2,640	2,200	2,377	264	7,491
張志傑	10	1,800	1,500	1,722	90	5,122
賴贊東	240	1,762	-	1,230	12	3,244
陳耀麟	120	-	-	1,230	-	1,350
馬志剛	120	-	-	303	-	423
喬小東	60	-	-	-	-	60
王志強	120	-	-	303	-	423
郭嘉立	120	-	-	303	-	423
石禮謙	100	-	-	-	-	100
	<u>910</u>	<u>9,082</u>	<u>6,200</u>	<u>10,665</u>	<u>378</u>	<u>27,235</u>
<b>二零一零年</b>						
張漢傑	10	2,880	2,500	275	12	5,677
陳佛恩	10	2,640	2,000	165	264	5,079
張志傑	10	1,800	1,500	118	90	3,518
賴贊東	240	1,762	1,500	72	12	3,586
陳耀麟	10	-	-	10	-	20
馬志剛	37	2,353	-	189	9	2,588
喬小東	120	-	-	3	-	123
王志強	120	-	-	33	-	153
郭嘉立	120	-	-	33	-	153
	<u>677</u>	<u>11,435</u>	<u>7,500</u>	<u>898</u>	<u>387</u>	<u>20,897</u>

附註：該金額包括根據董事於該兩年之表現釐定之與表現掛鈎之獎金。

於本年度及過往年度，並無任何董事放棄酬金。

## (b) 最高薪酬人士

本集團最高薪酬之五名人士中，四名(二零一零年：五名)為本公司董事，其酬金載於上述附註13(a)。餘下一名人士(二零一零年：無)之酬金如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
薪金及其他福利	1,476	—
酌情及與表現掛鈎之獎金	300	—
以股權結算以股份形式付款之開支	877	—
退休福利計劃供款	12	—
	<u>2,665</u>	<u>—</u>

於該兩年，本集團並無向五名最高薪酬人士(包括董事及僱員)支付酬金，作為鼓勵加入或加入本集團時之獎勵或作為離職補償。

## 14. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃按照以下數據計算：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
盈利：		
本公司擁有人應佔本年度溢利及計算每股基本及攤薄盈利之溢利	<u>80,455</u>	<u>102,852</u>
股份數目：		
計算每股基本及攤薄盈利之普通股加權平均數	<u>547,407,268</u>	<u>470,917,854</u>

計算兩個年度之每股攤薄盈利時，並無假設購股權及認股權證獲行使，因該等工具之行使價高於該兩個年度內本公司股份之平均市價，亦無假設可換股票據獲兌換，因其行使會導致每股盈利增加。

## 15. 物業、機械及設備

	樓宇 港幣千元	租賃 物業裝修 港幣千元	機械及設備 港幣千元	傢俬、裝置 及設備 港幣千元	汽車 港幣千元	在建工程 港幣千元	總計 港幣千元
<b>成本</b>							
於二零零九年四月一日	145,501	4,402	10,980	5,984	5,208	30,354	202,429
匯兌調整	(5)	1	(3)	3	7	80	83
添置	3	820	-	570	2,606	7,308	11,307
轉讓	236	-	-	-	-	(236)	-
視作出售附屬公司	-	(136)	-	(127)	(174)	-	(437)
出售	(677)	(4)	(295)	(154)	(722)	-	(1,852)
於二零一零年三月三十一日	145,058	5,083	10,682	6,276	6,925	37,506	211,530
匯兌調整	5,152	33	351	164	154	1,678	7,532
添置	1,112	2,368	720	1,022	996	18,625	24,843
重新分類為待售(附註30)	(146,698)	(376)	(9,115)	(3,833)	(3,556)	(57,809)	(221,387)
出售	-	(586)	(2,638)	(469)	(646)	-	(4,339)
於二零一一年三月三十一日	<u>4,624</u>	<u>6,522</u>	<u>-</u>	<u>3,160</u>	<u>3,873</u>	<u>-</u>	<u>18,179</u>
<b>折舊</b>							
於二零零九年四月一日	9,043	1,425	1,937	2,092	1,708	-	16,205
匯兌調整	66	2	12	8	5	-	93
本年度撥備	6,603	1,773	1,357	1,080	1,202	-	12,015
視作出售附屬公司時對銷	-	(5)	-	(5)	(10)	-	(20)
出售時對銷	(613)	(1)	(262)	(93)	(475)	-	(1,444)
於二零一零年三月三十一日	15,099	3,194	3,044	3,082	2,430	-	26,849
匯兌調整	579	21	88	86	57	-	831
本年度撥備	2,627	1,760	843	766	867	-	6,863
重新分類為待售時對銷 (附註30)	(17,765)	(13)	(2,062)	(2,304)	(1,413)	-	(23,557)
出售時對銷	-	(554)	(1,913)	(201)	(581)	-	(3,249)
於二零一一年三月三十一日	<u>540</u>	<u>4,408</u>	<u>-</u>	<u>1,429</u>	<u>1,360</u>	<u>-</u>	<u>7,737</u>
<b>賬面值</b>							
於二零一一年三月三十一日	<u>4,084</u>	<u>2,114</u>	<u>-</u>	<u>1,731</u>	<u>2,513</u>	<u>-</u>	<u>10,442</u>
於二零一零年三月三十一日	<u>129,959</u>	<u>1,889</u>	<u>7,638</u>	<u>3,194</u>	<u>4,495</u>	<u>37,506</u>	<u>184,681</u>

上述物業、機械及設備項目(在建工程除外)以直線法按下列年率折舊：

樓宇	4%或按尚餘之有關租期(取其較短者)
租賃物業裝修	33%或按有關租期(取其較短者)
機械及設備	5% - 15%
傢俬、裝置及設備	10% - 33 <sup>1</sup> / <sub>3</sub> %
汽車	20%

上述樓宇乃位於下列各地，其賬面值如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
—香港按中期租約	4,084	4,269
—中國按中期租約	—	125,690
	<u>4,084</u>	<u>129,959</u>

於二零一一年三月三十一日，本集團傢俬、裝置及設備之賬面值包括按融資租賃持有之資產金額港幣280,000元(二零一零年：港幣225,000元)。

#### 16. 租賃土地預付租賃款項

本集團之租賃土地預付租賃款項包括：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
於中國根據中期租約持有之土地使用權 重新分類為待售(附註30)	21,354 (21,354)	20,821 —
	<u>—</u>	<u>20,821</u>

就申報分析為：

流動資產	—	530
非流動資產	—	20,291
	<u>—</u>	<u>20,821</u>

## 17. 租賃土地預付租賃款項之溢價

該金額指因往年收購附屬公司而收購位於中國按中期租賃持有之土地使用權預付租賃款項之溢價，乃按與相關土地使用權之有關預付租賃款項相同之基準攤銷。

預付租賃款項之溢價之變動如下：

	港幣千元
<b>成本</b>	
於二零零九年四月一日及二零一零年三月三十一日 重新分類為待售(附註30)	119,268 <u>(119,268)</u>
於二零一一年三月三十一日	<u>-</u>
<b>攤銷及減值</b>	
於二零零九年四月一日	7,710
本年度扣除	<u>2,737</u>
於二零一零年三月三十一日	10,447
本年度扣除	1,140
重新分類為待售時對銷(附註30)	<u>(11,587)</u>
於二零一一年三月三十一日	<u>-</u>
<b>賬面值</b>	
於二零一一年三月三十一日	<u><u>-</u></u>
於二零一零年三月三十一日	<u><u>108,821</u></u>

## 18. 發展中投資物業

	港幣千元
<b>公平值</b>	
於二零零九年四月一日(經重列)	104,000
由發展中物業重新分類	189,000
添置(經重列)	4,051
於損益賬中確認之公平值增加(經重列)	<u>76,882</u>
於二零一零年三月三十一日(經重列)	373,933
添置	29,445
於損益賬中確認之公平值增加	<u>136,622</u>
於二零一一年三月三十一日	<u><u>540,000</u></u>

上述發展中投資物業之賬面值位於：

	二零一一年 三月三十一日 港幣千元	二零一零年 三月三十一日 港幣千元 (經重列)	二零零九年 四月一日 港幣千元 (經重列)
香港按中期租約	540,000	373,933	104,000

於二零零九年四月一日及二零一零年三月三十一日，發展中投資物業之賬面值(包括未決定日後用途之租賃土地)分別為港幣104,000,000元及港幣141,933,000元。於二零一一年三月三十一日，賬面值為港幣185,000,000元之有關租賃土地已在拆卸，用作發展服務式公寓。

發展中投資物業之估值由永利行評值顧問有限公司進行估值當日之基準計量，就發展中投資物業(指於二零一一年三月三十一日賬面值為港幣185,000,000元已在拆卸重建之土地)而言採納市場估值法，參考於不同地區或不同條件之可比較物業之銷售憑證，以及就餘下發展中投資物業而言則採納餘值法，參考市場參與方於物業竣工時之預期市值，減去項目完成所需成本，包括建築成本、融資成本、專業費用及發展商利潤，適時反映發展物業之風險及就溢利及風險作出適當調整。餘值法乃假設發展中投資物業將根據發展建議落成。

發展中投資物業之公平值因而上升港幣136,622,000元(二零一零年：港幣76,882,000元)，有關金額已於截至二零一一年三月三十一日止年度之損益賬中直接確認。

於二零一一年及二零一零年三月三十一日，所有本集團之發展中投資物業已為本集團之信貸融資作為抵押。

## 19. 可供出售投資

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
於下列地方上市之股本證券		
— 香港	—	4,887
— 海外	44,684	39,982
	<u>44,684</u>	<u>44,869</u>

所有可供出售投資以公平值列賬。上市證券之公平值乃按照活躍市場所報之買價釐定。

## 20. 於合營公司之權益

## 共同控制實體：

於二零一一年三月三十一日，本集團於下列共同控制實體擁有權益：

實體名稱	實體形式	註冊/成立 地點	所持股份 類別	已發行 及繳足 股本面值	本集團間接持有之 已發行股本面值比例		主要業務
					二零一一年 %	二零一零年 %	
盈勝企業 有限公司	註冊成立	英屬處女群島	普通股	美金2元	50	50	投資控股
Double Diamond International Limited	註冊成立	英屬處女群島	普通股	美金100元	40	40	經營碼頭
					二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	
於共同控制實體之非上市投資之成本 應佔收購後溢利					— 193	— 95	
					193	95	
應收共同控制實體之貸款及利息 減：減值虧損					12,050 (11,022)	12,050 (11,022)	
					<u>1,221</u>	<u>1,123</u>	

有關本集團於共同控制實體之權益(以權益法入賬)的財務資料概要載列如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
資產總值	15,061	14,857
負債總值	<u>(14,868)</u>	<u>(14,762)</u>
本集團應佔共同控制實體資產淨值	<u>193</u>	<u>95</u>
於損益賬確認之收入	<u>461</u>	<u>249</u>
於損益賬確認之開支	<u>(363)</u>	<u>(154)</u>
其他全面收益	<u>—</u>	<u>—</u>

## 共同控制業務：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
於持作發展物業之權益	-	15,130
予一項共同控制業務之貸款	-	41,117
	<u>-</u>	<u>56,247</u>

於二零零八年三月，本集團出售本公司持有65%權益之附屬公司番禺高爾夫球。該公司持有一個位於中國廣東省番禺名為「廣州蓮花山高爾夫球度假村」之高爾夫球度假村。作為出售代價之一部分，本集團訂立合營協議，於高爾夫球度假村內一幅地盤面積約為48,000平方米之土地上興建及開發若干住宅單位（「發展項目」）。本集團於持作發展物業之權益指其根據合營協議之條款應佔發展項目餘值之65%權益。

此外，根據出售條款，本集團有責任墊付用於建築發展項目之合共人民幣40,000,000元，本集團已於年內墊付其中約人民幣6,785,000元（相等於港幣8,001,000元）（二零一零年：人民幣10,098,000元（相等於港幣11,488,000元））。該貸款為無抵押、按中國現行市場利率計息，實際年利率為5.4厘（二零一零年：5.4厘）。此外，本集團已於年內墊付人民幣4,503,000元（相等於港幣5,310,000元）予共同控制業務。

年內，發展項目已完成並連同予共同控制業務之貸款一併出售予獨立第三方，代價為人民幣68,850,000元（相等於港幣79,688,000元）。扣除有關交易成本及貸款結餘後，淨收益港幣791,000元（二零一零年：無）於截至二零一一年三月三十一日止年度之損益賬中確認。

## 21. 於聯營公司之權益／聯營公司之無抵押貸款及應付利息

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
於聯營公司之投資成本，非上市	417,791	350,535
應佔收購後虧損	(19,369)	(45,443)
	<u>398,422</u>	<u>305,092</u>
應收聯營公司之貸款及利息	1,219,859	1,154,411
減：超出投資成本之已分配虧損及其他全面開支	(67,165)	(56,216)
	<u>1,152,694</u>	<u>1,098,195</u>
分析為：		
流動	354,991	-
非流動	797,703	1,098,195
	<u>1,152,694</u>	<u>1,098,195</u>

應收聯營公司之貸款及利息港幣1,219,859,000元(二零一零年：港幣1,154,411,000元)包括本金港幣626,850,000元(二零一零年：港幣626,850,000元)之款項，該款項為無抵押、免息及按收購協議所述之協定墊款部分墊付予一間聯營公司。此筆款項之公平值按估算年利率5厘(二零一零年：5厘)計算。

由於一名股東並無按其比例作出應佔之墊款部分，故該款項包括一項約港幣281,150,000元(二零一零年：港幣281,150,000元)之餘款墊付予該聯營公司。該款項按5厘(二零一零年：5厘)之年利率計息。

於給予聯營公司新貸款前，本集團將評估聯營公司之信貸記錄以及聯營公司貸款用途。於整個年度均會審閱貸款之可收回程度。聯營公司之所有貸款均須按要求償還，故結餘並未逾期或減值，且概無欠款記錄。

根據聯生發展股份有限公司(「聯生」)收購協議，本集團一間附屬公司進一步承諾，向聯生墊付不多於港幣15,000,000元(二零一零年：港幣15,000,000元)之股東貸款。

由於76%(二零一零年：77%)之總無抵押貸款及利息均來自一間聯營公司(為於澳門經營之私人公司)，故本集團面對集中信貸風險。該聯營公司主要於澳門從事物業發展，並擁有一個於年內已開始預售之物業發展項目。為減低信貸風險，本集團管理層持續監察聯營公司之還款能力。

於年內，聯營公司同意將於二零一一年七月向本集團償還貸款港幣354,991,000元。有關款項將自預售聯營公司所持物業發展項目之所得款項撥付。因此，於二零一一年三月三十一日，該金額分類為流動。

於二零一一年及二零一零年三月三十一日，本集團於下列主要聯營公司擁有權益：

聯營公司名稱	業務架構形式	註冊/成立地點	所持股份類別	已發行及繳足/註冊股本面值	本集團間接持有之已發行/註冊股本面值比例		主要業務
					二零一一年 %	二零一零年 %	
聯生	註冊成立	澳門	註冊資本 (附註a)	澳門幣 100,000,000元	35.5	35.5	物業發展
貴州宏德置業有限公司 (「貴州宏德」)	註冊成立	中國	註冊資本	人民幣 400,000,000元	45	45	發展及管理 溫泉及度假 村項目
華鎮有限公司	註冊成立	香港	普通股	港幣700元	45	45	投資控股 (附註b)
新聯盟投資有限公司	註冊成立	澳門	註冊資本 (附註a)	澳門幣 100,000元	31.5	31.5	投資控股 (附註b)
三亞創新休閒產業投資 有限公司	註冊成立	中國	註冊資本	人民幣 50,000,000元	45	45	發展遊艇碼頭 度假村

聯營公司名稱	業務架構形式	註冊/成立地點	所持股份類別	已發行及 繳足/註冊 股本面值	本集團間接持有之已發行/ 註冊股本面值比例		主要業務
					二零一一年 %	二零一零年 %	
Ocean Champion Investments Limited	註冊成立	英屬處女群島	普通股	美金200元	36.5	-	持有船舶
Fancy Style Investments Limited	註冊成立	英屬處女群島	普通股	美金200元	36.5	-	經營船舶

附註：

- (a) 葡語中之 *Quota capital* 即註冊資本。葡語為澳門之官方語言。
- (b) 其附屬公司之主要業務為物業發展及物業項目管理。

上表載列本集團的聯營公司，董事認為該等聯營公司對本集團年度業績有重大影響，或構成本集團資產淨值的主要部分。董事認為列出其他聯營公司的資料會過份冗長。

本集團聯營公司之財務資料概要載列如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
資產總值	5,760,320	3,639,274
負債總額	(4,832,410)	(3,064,304)
非控股權益	(178,630)	(143,227)
於聯營公司賬目列賬之資產淨值	<u>749,280</u>	<u>431,743</u>
本集團應佔聯營公司資產淨值(附註)	<u>398,422</u>	<u>305,092</u>

附註：本集團應佔聯營公司之資產淨值包括於往年收購聯營公司額外權益時就聯營公司租賃土地權益之溢價作出港幣305,945,000元(二零一零年：港幣305,945,000元)之公平值調整。

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
收入	—	—
本年度溢利(虧損)	35,431	(20,792)
其他全面收益	—	—
本集團應佔聯營公司本年度溢利(虧損)	14,564	(11,050)

本集團已終止確認其應佔若干聯營公司虧損。截至本年度止，及累計未確認之應佔該等聯營公司虧損金額(按該等聯營公司之相關管理賬目計算)如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
本年度未確認應佔聯營公司虧損	—	—
累計未確認應佔聯營公司虧損	(2,451)	(2,451)

## 22. 應收聯營公司款項

該金額為無抵押，免息且須於報告期末後一年內償還。

## 23. 可換股債券之負債部分

	負債部分	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
可換股票據(附註)	—	43,429
分析為：		
流動	—	1,627
非流動	—	41,802
	—	43,429

附註：截至二零零九年三月三十一日止年度從一名獨立第三方購入由永安旅遊(控股)有限公司(現稱為珀麗酒店控股有限公司，「永安」)，該公司之股份於香港聯合交易所有限公司上市，發行本金總額為港幣45,000,000元之2厘可換股債券(「永安債券」)，總代價為港幣33,750,000元。截至二零一一年三月三十一日止年度，永安以港幣39,600,000元贖回永安債券，相當於其本金額之88%，而虧損港幣5,570,000元已於損益賬確認。於兩個年度，本集團並無進行任何兌換。

## 24. 收購土地使用權已付按金及費用

於二零一零年三月三十一日之有關款項指根據日期為二零零七年三月二十二日的收購協議(「協議」)，收購中國橫琴新區(「該地塊」)之土地使用權付予一名第三方之按金及開支，該項收購之總現金代價為人民幣50,964,000元(相等於港幣57,980,000元)。

於二零一零年九月十六日，中國政府發出法令，收回該地塊，而第三方已將該地塊之土地使用權證歸還中國有關政府機關。

根據協議，倘中國政府收回該地塊而導致未能完成收購，本集團將獨佔中國政府應付之全部相關賠償人民幣161,025,000元(相等於港幣183,008,000元)。截至二零一一年三月三十一日止年度，自中國政府收取賠償收入人民幣140,026,000元(相等於港幣158,245,000元)。經計及所產生之一切按金及開支，賠償收入淨額港幣110,970,000元已在損益確認。

## 25. 其他應收貸款

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
定息應收貸款	60,303	13,133
浮息應收貸款	198,738	198,888
	<u>259,041</u>	<u>212,021</u>
有抵押	12,274	12,424
無抵押	246,767	199,597
	<u>259,041</u>	<u>212,021</u>
分析為：		
流動	114,458	208,246
非流動	144,583	3,775
	<u>259,041</u>	<u>212,021</u>

以下為其他應收貸款於報告期末按初始墊款予借款人之日計算之賬齡分析：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
一年內	47,170	66,895
超過一年，但不超過兩年	55,516	4,716
超過兩年，但不超過三年	15,945	30,776
超過三年，但不超過五年	135,775	109,634
超過五年	4,635	-
	<u>259,041</u>	<u>212,021</u>

於二零一一年三月三十一日，本集團之定息應收貸款港幣8,498,000元(二零一零年：港幣8,498,000元)以年利率8厘計息，並以一間於馬來西亞註冊成立之私人有限公司之股份作抵押。另一部分定息應收貸款港幣47,170,000元(二零一零年：無)，以年利率6.6厘計息，且為無抵押貸款。其餘定息應收貸款港幣4,635,000元(二零一零年：港幣4,635,000元)乃以美金(「美金」)計值(美金並非相關集團實體之功能貨幣)，以3厘計息，為無抵押貸款。所有定息應收貸款須按要求償還。

於二零一一年三月三十一日，本集團擬要求償還應收貸款港幣140,962,000元(二零一零年：無)，以撥付附註44(a)所載收購附屬公司之應付代價，因此，有關結餘已分類為非流動資產。

於二零一一年三月三十一日，本集團之浮息貸款港幣194,962,000元(二零一零年：港幣194,962,000元)為無抵押，按香港上海滙豐銀行有限公司所報最優惠利率(「滙豐銀行最優惠利率」)加年利率2厘或2.1厘(二零一零年：按滙豐銀行最優惠利率加年利率2厘或2.1厘)計息，並須於一年內償還。其他應收貸款實際利率介乎年利率7厘至7.1厘(二零一零年：介乎年利率7厘至7.1厘)。其餘浮息貸款港幣3,776,000元(二零一零年：港幣3,926,000元)乃以一項位於香港之物業抵押，公平值為港幣7,000,000元，且按滙豐銀行最優惠利率減年利率2厘計息。

董事於授出新貸款前，先評估借款人之潛在信貸質素及界定借款人之信貸額。董事將持續評估其他應收貸款之可收回程度。所有其他應收貸款須按要求償還，故結餘並無逾期亦無減值，且董事認為該等款項並無欠款記錄。

由於五名借款人於二零一一年三月三十一日佔其他應收貸款總額75%(二零一零年：88%)，故本集團就上述貸款面對集中信貸風險。應收貸款之借款人大多數為擁有雄厚財力之香港上市公司之全資附屬公司。

其餘借款人主要為數間從事投資控股之私人公司。本集團管理層為減低信貸風險，已一直監察借款人之還款能力。

## 26. 存貨／待售物業

	二零一一年 三月三十一日 港幣千元	二零一零年 三月三十一日 港幣千元 (經重列)	二零零九年 四月一日 港幣千元 (經重列)
存貨：			
製成品	273	523	906
消耗品	82	2,379	2,237
	<u>355</u>	<u>2,902</u>	<u>3,143</u>
待售物業：			
待售之發展中物業	597,172	565,218	193,000
待售之已落成物業	62,922	194,071	242,388
	<u>660,094</u>	<u>759,289</u>	<u>435,388</u>

於二零一一年三月三十一日，待售物業包括賬面值港幣597,172,000元(二零一零年：港幣565,218,000元)，預期不會於報告期末起計十二個月內出售。

## 27. 按公平值列賬及計入損益之金融資產

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
持作買賣投資：		
於下列地方上市之股本證券		
—香港	125,536	148,594
—海外	861	897
	<u>126,397</u>	<u>149,491</u>

所有按公平值列賬及計入損益之金融資產均以公平值列示。上市證券之公平值乃按照活躍市場所報之買價而釐定。

並非以相關集團實體之功能貨幣列值之本集團按公平值列賬及計入損益之金融資產載列如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
美金	<u>861</u>	<u>897</u>

## 28. 應收賬款、按金及預付款項

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
貿易應收賬款	8,846	7,736
減：呆壞賬撥備	<u>(6,860)</u>	<u>(6,225)</u>
	1,986	1,511
可予退還誠意金(附註a)	145,605	74,070
其他應收款項(附註b)	34,199	15,240
其他應收賬款、按金及預付款項	<u>177,281</u>	<u>137,019</u>
	<u>359,071</u>	<u>227,840</u>

本集團之信貸期乃經與其貿易客戶磋商及協定而訂立。本集團給予其貿易客戶之信貸期平均為90日。以下為貿易應收賬款扣除呆壞賬撥備後，於報告期末按發票日期列示之賬齡分析。於二零一一年三月三十一日之分析包括分類為待售出售集團之部分之貿易應收賬款。

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
零至六十日	1,188	594
六十一日至九十日	351	173
超過九十日	633	744
	2,172	1,511
減：分類為待售出售集團之部分之貿易應收賬款	(186)	-
	<u>1,986</u>	<u>1,511</u>

於接受新顧客訂單前，本集團將評估該客戶之誠信素質，並釐定該客戶的信貸期限。客戶的信貸額會每年進行兩次檢討。39%(二零一零年：51%)並無過期或減值之貿易應收賬款具最高之信貸評級。

本集團的貿易應收賬款包括賬面總值港幣627,000元(二零一零年：港幣744,000元)之金額已於報告期末到期，惟本集團並無作出減值虧損撥備。本集團概無在此等結餘持有任何抵押品。貿易應收賬款的平均賬齡為60日(二零一零年：120日)。

#### 逾期但未減值之貿易應收賬款之賬齡

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
超過九十日	<u>627</u>	<u>744</u>

本集團已就逾期超過2年之一般貿易應收賬款作全數撥備，原因是過往經驗顯示，該等逾期超過2年之應收賬款一般不能予以收回。

#### 呆壞賬撥備之變動

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
年初結餘	6,225	5,336
應收賬款確認之減值虧損	635	889
年終結餘	<u>6,860</u>	<u>6,225</u>

附註：

- (a) (i) 於二零零五年六月，本公司一間全資附屬公司與一名獨立第三方(「賣方甲」)簽訂無約束力意向書，以磋商可能以初步代價港幣495,000,000元，向賣方甲收購其位於澳門若干土地之50%擁有權及權益，有關土地初步擬作重建用途。於簽訂意向書後，本集團已支付港幣10,000,000元(二零一零年：港幣10,000,000元)作為可予退還誠意金。
- (ii) 於二零零八年一月十八日，本公司為磋商可能收購一間建議於越南持有及開發一幅土地的公司之全部已發行股本，與獨立第三方訂立諒解備忘錄。於簽訂諒解備忘錄後，本集團支付港幣15,600,000元作為可予退還誠意金。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年三月三十一日止年度，本集團進一步分別支付港幣20,670,000元、港幣7,800,000元及港幣780,000元。
- (iii) 截至二零一零年三月三十一日止年度，本集團向一名獨立第三方支付港幣20,000,000元。該款項乃就磋商可能收購位於中國之物業之擁有權而支付之款項。
- (iv) 於二零一零年六月十日及二零一零年六月一日，本集團與兩個獨立第三方，力益有限公司(「力益」)及威樂發展有限公司(「威樂」)，就磋商收購位於中國番禺兩塊土地之權益作重建用途，訂立兩份諒解備忘錄。本集團就商討收購該兩塊土地之權益分別各自支付約港幣35,377,000元。

本公司董事認為，考慮到負責磋商可能進行收購事項的代表成功為本集團引入多個項目，且並無欠款記錄，因此信貸風險不大，該等款項可悉數收回。

可予退還誠意金主要來自五個項目，可予退還誠意金總額約31%(二零一零年：60%)來自一個項目。本公司持續評估已投資之款項之可收回程度及項目之進度，且賣方概無欠款記錄。

截至批准刊發此等綜合財務報表之日為止，概無就上述可能進行之收購訂立任何正式協議。本公司董事認為，可能進行之收購未必落實且誠意金可應要求退還，因此，上述可予退還誠意金分類為流動資產。

- (b) (i) 其他應收款項港幣9,436,000元指有關賣方根據就二零零六年及二零零七年收購附屬公司所訂立之買賣協議作出之稅項彌償應收賣方之款項。
- (ii) 就附註24所載收回中國橫琴新區土地之賠償收入港幣24,763,000元，已計入於二零一一年三月三十一日之其他應收款項內。有關金額已於報告期末後收訖。

### 29. 銀行結餘及現金／已抵押銀行存款

銀行結餘按市場年利率介乎0.001厘至2.3厘(二零一零年：0.001厘至2.3厘)計息。已抵押存款之固定年利率由0.13厘至0.87厘(二零一零年：0.13厘至0.45厘)不等。截至二零一零年三月三十一日，港幣17,500,000元之存款已抵押以取得短期銀行借貸，故該存款已分類為流動資產。餘下為數港幣24,700,000元之存款已抵押以取得長期銀行借貸，故該存款已分類為非流動資產。截至二零一一年三月三十一日止年度，已抵押銀行存款自償還相關銀行借貸時解除。

並非以相關集團實體之功能貨幣列值之本集團已抵押銀行存款以及銀行結餘及現金載列如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
美金	<u>2,395</u>	<u>18,277</u>

### 30. 分類為待售資產／與分類為待售資產有關之負債

於二零一零年七月二十一日，本集團與一名獨立第三者Million Cube Limited就出售Paragon Winner Company Limited(「Paragon Winner」)，從事酒店及高爾夫球場之發展及營運之65%權益訂立一份有條件買賣協議，代價為人民幣650,000,000元。出售事項已於二零一零年八月二十六日舉行的本公司股東特別大會獲股東批准。

預期於十二個月內出售的Paragon Winner及其附屬公司(「Paragon Winner集團」)應佔資產及負債已分類為待售出售集團(如下)並獨立呈列於綜合財務狀況表。Paragon Winner集團之業務作分部報告用途包括在本集團之高爾夫球及消閒業務內(見附註5)。

預期出售事項之所得款項淨額將超過有關綜合資產及負債之賬面淨值，因此，並無就Paragon Winner確認減值虧損。

就延遲支付應付代價，買方同意並已按年利率7厘向本集團支付利息。年內，就買方根據有條件買賣協議所載付款時間表應收代價收取之利息收入港幣8,757,000元(二零一零年：無)已於損益賬確認。

於二零一一年三月三十一日，Paragon Winner集團之綜合資產及負債主要分類如下：

	港幣千元
物業、機械及設備	197,830
租賃土地預付租賃款項	21,354
租賃土地預付租賃款項之溢價	107,681
存貨	3,318
應收賬款、按金及預付款項	1,107
銀行結餘及現金	11,776
	<hr/>
分類為待售資產總額	343,066
	<hr/> <hr/>
應付賬款、按金及應計開支	63,936
應付一間附屬公司一名非控股股東款項	237
應繳稅項	257
遞延稅項負債	26,921
	<hr/>
與分類為待售資產有關之負債總額	91,351
	<hr/> <hr/>

### 31. 應付賬款、按金及應計開支

以下為貿易應付賬款於報告期間結算日按發票日期列示之賬齡分析。有關分析包括分類為待售出售集團之部分之貿易應付賬款。

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
零至六十日	1,289	823
六十一日至九十日	520	532
超過九十日	916	857
	<hr/>	<hr/>
其他應付賬款、按金及應計開支(附註a)	2,725	2,212
已收誠意金(附註b)	60,902	130,901
減：分類為待售出售集團之部分之貿易應付賬款	89,969	-
	<hr/>	<hr/>
	(1,399)	-
	<hr/>	<hr/>
	152,197	133,113
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

購買貨品之平均信貸期為60日。本集團有財務風險管理政策確保所有應付款項於信貸期內支付。

附註：

- (a) 根據有關出售番禺高爾夫球的協議，本集團同意承擔番禺高爾夫球若干賬面淨值為港幣9,333,000元(二零一一年：無)之資產及負債。該金額於二零一零年三月三十一日列賬為其他應付賬款。
- (b) 截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團收取由對方就與本集團在中國可能合作發展之投資項目所支付之誠意金港幣89,969,000元。

### 32. 已收出售附屬公司之按金

根據有關出售Paragon Winner已發行股本65%及其結欠本集團之貸款之協議，本集團已收取按金港幣176,826,000元(二零一零年：無)，該筆款項已計入於二零一一年三月三十一日收取之按金內。預期有關交易將於截至二零一二年三月三十一日止年度完成。

截至二零一一年三月三十一日止年度，本集團已就出售本集團全資附屬公司ITC Properties (China) Limited (「ITCP (China)」)已發行股本50%收取按金港幣350,000,000元。於二零一一年三月三十一日，ITCP (China)成立，擬成為新藝之控股公司(於附註44(a)註釋及闡明)。有關出售須待收購新藝成功後，方可作實。收購新藝須待達成相關有條件買賣協議所載之若干先決條件後，方可作實。

### 33. 應付一間附屬公司一名非控股股東款項

該款項為無抵押、免息及按要求償還。於二零一一年三月三十一日，該款項計入與分類為待售資產有關之負債(附註30)。

### 34. 可換股票據應付款項

- (a) 於二零零五年八月十一日，本公司發行港幣1,000,000,000元於二零一零年到期無抵押零息可換股票據(「第一批二零一零年可換股票據」)，於二零一一年三月三十一日經調整換股價為每股普通股港幣5.675元。第一批二零一零年可換股票據為不計息，並於二零一零年八月十一日到期。應付可換股票據持有人有權於二零零五年八月十一日至二零一零年八月十一日之前十五日期間，隨時將第一批二零一零年可換股票據之本金額兌換為本公司每股面值港幣0.01元之普通股。於二零一零年八月十一日，可換股票據全數按其本金額之110%被贖回。
- (b) 於二零零六年六月八日，本公司發行港幣60,000,000元於二零一零年到期之無抵押零息可換股票據(「第二批二零一零年可換股票據」)，於二零一一年三月三十一日經調整換股價為每股普通股港幣5.675元。第二批二零一零年可換股票據為免息，並於二零一零年八月十一日到期。應付可換股票據持有人有權於二零零六年六月八日至二零一零年八月十一日之前十五日期間，隨時將第二批二零一零年可換股票據之本金額兌換為本公司每股面值港幣0.01元之股份。於二零一一年三月三十一日，可換股票據全數按其本金額之108.3%被贖回。
- (c) 於二零零六年六月十五日，本公司發行港幣1,000,000,000元於二零一一年到期之1厘息無抵押可換股票據(「二零一一年可換股票據」)，於二零一一年三月三十一日經調整換股價為每股普通股港幣8.904元。二零一一年可換股票據按年利率1厘計息，並將於二零一一年六月十五日到期。應付可換股票據持有人有權於二零零六年六月十五日至二零一一年六月十五日之前七日期間，隨時將二零一一年可換股票據之本金額兌換為本公司每股面值港幣0.01元之股份。

除過往兌換者外，本公司將於到期日按其時尚未兌換之可換股票據本金額之110%贖回可換股票據應付款項。

港幣906,000,000元(二零一零年：港幣906,000,000元)之二零一一年可換股票據於二零一一年三月三十一日尚未兌換。

倘於二零一一年三月三十一日尚未兌換之二零一一年可換股票據按本公司股本中每股面值港幣0.01元之普通股港幣8.904元之經調整換股價全數兌換，則本公司將發行合共101,751,994股新普通股。

各可換股票據應付款項包含兩部分：負債及股本部分。股本部分於「可換股票據股本儲備」項下呈列為股本。可換股票據應付款項之實際年利率則為5.85厘至9.16厘(二零一零年：5.85厘至9.16厘)不等。

可換股票據應付款項負債部分年內變動如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
年初之負債部分	1,436,316	1,336,087
實際利息開支(附註10)	97,424	109,265
已付票息	(9,060)	(9,036)
贖回	(537,082)	-
	<u>987,598</u>	<u>1,436,316</u>
就申報分析為：		
流動負債	987,598	533,342
非流動負債	-	902,974
	<u>987,598</u>	<u>1,436,316</u>

### 35. 融資租賃承擔

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
就申報分析為：		
流動負債	85	75
非流動負債	195	167
	<u>280</u>	<u>242</u>

本集團之政策為根據融資租賃租用若干傢俬、裝置及設備。平均租期為五年(二零一零年：五年)。所有融資租賃項下承擔之年息為9.03厘至9.15厘(二零一零年：9.11厘至9.16厘)不等，息率於各合約日期釐定。

	最低租金款項		最低租金款項現值	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
根據融資租賃應付款項：				
一年內	107	94	85	75
第二至第五年 (包括首尾兩年)	<u>220</u>	<u>187</u>	<u>195</u>	<u>167</u>
	327	281	280	242
減：日後融資費用	<u>(47)</u>	<u>(39)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
租賃承擔現值	<u><u>280</u></u>	<u><u>242</u></u>	280	242
減：須於一年內償還之 款項(列於流動 負債項下)			<u>(85)</u>	<u>(75)</u>
須於一年後償還款項			<u><u>195</u></u>	<u><u>167</u></u>

本集團融資租賃承擔乃以出租人之出租資產作抵押。

### 36. 銀行借貸

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
有抵押銀行貸款	<u><u>400,000</u></u>	<u><u>477,719</u></u>
應償還賬面值：		
一年內	300,000	13,652
超過一年，但不超過兩年	100,000	369,856
超過兩年，但不多於五年	<u>-</u>	<u>94,211</u>
	400,000	477,719
減：流動負債項下一年內到期之款項	<u>(300,000)</u>	<u>(13,652)</u>
一年後到期之款項	<u><u>100,000</u></u>	<u><u>464,067</u></u>

銀行借貸包括	到期日	合約利率	賬面值	
			二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
浮息借貸：				
中國人民銀行基準利率 之人民幣12,000,000元 有抵押貸款(附註a)	二零一零年 十一月二十五日	中國人民銀行 基準利率	-	13,652
中國人民銀行基準利率 之人民幣18,000,000元 有抵押貸款(附註a)	二零一一年九月八日	中國人民銀行 基準利率	-	20,477
香港最優惠利率(「最優惠 利率」)減0.75厘有抵押 港幣銀行貸款(附註b)	二零一一年四月二日	最優惠利率 減0.75厘	-	51,164
香港銀行同業拆息 加1.75厘有抵押港幣 銀行貸款(附註b)	二零一一年 十月二十七日	香港銀行同業 拆息加1.75厘	300,000	298,215
香港銀行同業拆息 加2厘有抵押港幣 銀行貸款(附註b)	二零一三年 七月二十七日	香港銀行同業 拆息加2厘	100,000	94,211
			400,000	477,719

附註：

- (a) 利率每半年檢討及按中國人民銀行基準利率重訂。
- (b) 利率根據香港銀行同業拆息或香港最優惠利率變動而重訂。

於報告期末，本集團有以下未提取之借貸融資：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
浮動利率		
— 一年內屆滿	-	-
— 一年後屆滿	740,000	60,600
	740,000	60,600

銀行借貸之實際年利率為2.08厘至2.33厘(二零一零年：1.80厘至5.40厘)不等。

## 37. 遞延稅項負債

以下為本年度及過往年度已確認之主要遞延稅項負債及有關變動：

	加速稅項折舊 港幣千元
於二零零九年四月一日	27,889
計入損益	(684)
於二零一零年三月三十一日	27,205
於損益賬扣除	1,122
與待售資產有關之遞延稅負債(附註30)	(26,921)
於二零一一年三月三十一日	<u>1,406</u>

於二零一一年三月三十一日，本集團可用作抵銷未來溢利之未動用稅項虧損為港幣688,462,000元(二零一零年：港幣621,132,000元)及可扣減暫時差額為港幣106,676,000元(二零一零年：港幣109,153,000元)。並無就有關虧損及可扣減暫時差額確認遞延稅項資產。根據香港現時稅務規例，稅務虧損港幣628,979,000元(二零一零年：港幣580,040,000元)可無限期結轉，而餘下稅務虧損港幣59,483,000元(二零一零年：港幣41,092,000元)將於二零一一年至二零一五年(二零一零年：二零一零年至二零一四年)屆滿。

## 38. 股本

	股份數目	金額 港幣千元
每股面值港幣0.01元之普通股		
法定：		
於二零零九年四月一日、 二零一零年三月三十一日及 二零一一年三月三十一日	<u>40,000,000,000</u>	<u>400,000</u>
已發行及繳足：		
於二零零九年四月一日	470,917,484	4,709
行使認股權證(附註a)	2,113	-
於二零一零年三月三十一日	470,919,597	4,709
配售股份(附註b)	94,000,000	940
於二零一一年三月三十一日	<u>564,919,597</u>	<u>5,649</u>

附註：

- (a) 於二零一零年一月二十五日及二零一零年二月一日，合共2,113份認股權證獲行使，且本公司股本中2,113股每股面值港幣0.01元之普通股按每股港幣2.625元之價格發行。
- (b) 於二零一零年六月八日，本公司以配售方式按每股港幣1.6元之價格合共發行94,000,000股新股份。此等新股份在所有方面與現有股份享有同等地位。

於二零一零年二月四日，合共99,054,463份認購價為每股港幣2.625元之尚未行使認股權證已於期滿時失效。該等認股權證所附之認購股於認股權證儲備項下權益中初次確認時之公平值約港幣34,570,000元，已直接轉撥至累計虧損。

### 39. 股份形式付款交易

於二零零二年八月二十六日採納之計劃(「計劃」)

繼於一九九四年二月二十八日採納之計劃終止後，於二零零二年八月本公司根據於二零零二年八月二十六日通過之決議案採納計劃，主要目的為向合資格人士提供獎勵，計劃將於二零一二年八月二十五日屆滿。根據計劃，本公司董事可向下列合資格人士授出可認購本公司股份之購股權：

- (i) 本公司、其附屬公司及本公司持有其任何股本權益之任何公司之僱員，包括執行董事；或
- (ii) 本公司、其附屬公司及本公司持有其任何股本權益之任何公司之非執行董事；或
- (iii) 供應商或客戶；或
- (iv) 諮詢顧問、顧問或代理人。

所授出購股權須於授出日期起計28天內接納，屆時須就每份授出之購股權支付港幣1元代價。行使價按以下最高之價格釐定：(i) 股份於授出購股權日期之收市價；或(ii) 股份於緊接授出購股權日期前五個交易日之平均收市價；或(iii) 股份於授出購股權日期之面值。

概無有關在購股權可予行使前之最短持有期之特別規定，惟董事有權於授出任何特定購股權之時酌情釐定任何該等最短持有期。購股權可予行使期間將由董事全權釐定，惟概無購股權可於授出日期起計十年後行使。

根據計劃可予授出購股權所涉及之股份總數，連同根據所有其他計劃可予授出購股權所涉及之股份總數(「計劃限額」)最多合共為計劃獲採納當日已發行股份之10%。計劃限額可通過股東大會決議案更新，惟根據計劃及任何其他計劃將予授出之購股權獲悉數行使時可發行之股份總數，不得超過於股東批准當日已發行股份之10%。然而，計劃限額及其任何增幅不得導致根據計劃及其他計劃授出之未行使購股權獲悉數行使時可予發行之股份數目，超出不時已發行股份之30%。概無任何人士可於授出購股權日期起計十二個月期間，獲授超出於授出日期已發行股份1%之購股權。

下表披露董事、僱員及其他參與者所持有本公司購股權詳情，以及本年度及過往年度有關變動：

授出日期	歸屬部分	歸屬期間	可行使期間	每股經調整 (如有) 行使價 (港幣)	於二零零九年 四月一日 尚未行使	購股權數目					
						年內授出	年內註銷	於二零零九年 三月三十一日 尚未行使	年內註銷	於二零零一年 三月三十一日 尚未行使	
<b>僱員及其他參與者：</b>											
二零零七年 七月二十七日	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零八年七月二十六日	二零零八年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	517,036	-	(517,036)	-	-	-	
	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零九年七月二十六日	二零零九年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	517,036	-	(517,036)	-	-	-	
二零一零年 三月二十九日	50%	二零一零年三月二十九日至 二零一一年三月二十八日	二零一一年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	-	4,255,000	-	4,255,000	(90,000)	4,165,000	
	50%	二零一零年三月二十九日至 二零一二年三月二十八日	二零一二年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	-	4,255,000	-	4,255,000	(90,000)	4,165,000	
<b>前董事(附註)：</b>											
二零零七年 七月二十七日	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零八年七月二十六日	二零零八年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	95,160	-	(95,160)	-	-	-	
	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零九年七月二十六日	二零零九年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	95,160	-	(95,160)	-	-	-	
<b>董事：</b>											
二零零七年 七月二十七日	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零八年七月二十六日	二零零八年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	1,237,080	-	(1,237,080)	-	-	-	
	50%	二零零七年七月二十七日至 二零零九年七月二十六日	二零零九年七月二十七日至 二零一一年七月二十六日	10.55	1,237,080	-	(1,237,080)	-	-	-	
二零一零年 三月二十九日	50%	二零一零年三月二十九日至 二零一一年三月二十八日	二零一一年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	-	6,690,000	-	6,690,000	(185,000)	6,505,000	
	50%	二零一零年三月二十九日至 二零一二年三月二十八日	二零一二年三月二十九日至 二零一四年三月二十八日	2.22	-	6,690,000	-	6,690,000	(185,000)	6,505,000	
					<u>3,698,552</u>	<u>21,890,000</u>	<u>(3,698,552)</u>	<u>21,890,000</u>	<u>(550,000)</u>	<u>21,340,000</u>	
年終行使					<u>1,849,276</u>			<u>-</u>		<u>10,670,000</u>	
加權平均行使價					<u>10.55</u>	<u>2.22</u>	<u>10.55</u>	<u>2.22</u>	<u>2.22</u>	<u>2.22</u>	

附註：所有前董事已不再為本集團僱員。

本公司股份於緊接尚未行使購股權授出日期二零一零年三月二十九日前之收市價為港幣2.22元，已授出購股權之估計公平值於授出日期約為港幣23,053,000元。

購股權之公平值乃採用二項式期權定價模式計算。該模式之輸入項目如下：

授出日期	二零一零年三月二十九日
授出日期股份收市價	港幣2.22元
初步行使價	港幣2.22元
預計購股權年期	四年
預計波幅	70.584厘
預計股息率	無
無風險利率	1.547厘
每份購股權公平值(對僱員而言)	港幣0.8929元及港幣1.0381元
每份購股權公平值(對董事而言)	港幣1.0814元及港幣1.1364元

預計波幅乃採用本公司股價於過往五年之歷史波幅釐定。該模式採用之預計年期乃根據管理層經考慮不可轉讓性、行使限制及慣例後作出之最佳估計。

二項式期權定價模式乃用作估計購股權公平值。計算購股權公平值採用之變數及假設乃按管理層之最佳估計作出。購股權價值基於若干主觀假設而有所不同。

由於其他合資格參與者提供的服務的公平值基於不可能計量其酬金組合總額之公平值而未能可靠估計，有關服務的公平值亦經參考授出的購股權的公平值並採用二項式期權定價模式計算。

本年度，本集團已就本公司授出之購股權確認港幣16,513,000元(二零一零年：港幣1,348,000元)之開支總額，誠如附註12所載，其中港幣5,848,000元(二零一零年：港幣450,000元)乃與計入員工成本之授予本集團僱員之購股權有關，而誠如附註13(a)所載，其餘結餘港幣10,665,000元(二零一零年：港幣898,000元)乃與計入董事薪酬之授予董事之購股權有關。

#### 40. 資本風險管理

管理層管理其資本，以確保本集團之實體將可持續經營，並透過優化債務及權益結餘為股東帶來最大回報。於過往年度，本集團之整體策略維持不變。

本集團之資本結構包括債務，其包括分別於附註34及36披露之可換股票據應付款項及銀行借貸，現金及現金等值項目以及本公司擁有人應佔權益，其包括已發行股本及儲備。

本公司董事每半年審閱資本結構。作為此審閱之一環，董事考慮資本成本及與各類別資本相關之風險。根據董事之建議，本集團將透過支付股息、發行新股及購回股份以及新增債務或贖回現有債務而平衡其整體資本結構。

#### 41. 金融工具

##### (a) 金融工具分類

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
<b>金融資產</b>		
按公平值列賬並計入損益		
－ 待作買賣投資	126,397	149,491
貸款及應收款項(包括現金及現金等值項目)	1,984,057	1,767,608
可供出售投資	44,684	44,869
<b>金融負債</b>		
攤銷成本	<u>1,439,302</u>	<u>1,955,681</u>

## (b) 財務風險管理目標及政策

本集團主要金融工具包括股本及債券投資、應收賬款、其他應收貸款、應收聯營公司款項、墊支予共同控制實體、向共同控制業務之貸款、應收聯營公司之無抵押貸款及利息、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、應付賬款、可換股票據應付款項、融資租賃承擔、應付一間附屬公司一名非控股股東款項及銀行借貸。此等金融工具之詳情於相關附註披露。與此等金融工具相關之風險包括市場風險(貨幣風險、利率風險及其他價格風險)、信貸風險及流動資金風險。就減輕此等風險之政策載於下文。管理層管理及監察此等風險，以確保能及時及有效地實行合適之措施。

## 市場風險

## (i) 貨幣風險

本公司若干附屬公司有以外幣計值之銀行結餘，故本集團須承擔外匯風險。管理層已緊密監察外匯風險，並將於有需要時採取步驟以減輕外匯風險。

本集團於報告期末時以外幣列值之貨幣資產及貨幣負債之賬面值如下：

	資產		負債	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
美金	7,891	23,809	-	-

預計波幅乃採用本公司股價於過往五年之歷史波幅釐定。該模式採用之預計年期乃根據各集團實體之功能貨幣為港幣。由於美金與港幣掛鈎，本集團面對美金外匯風險有限。

## (ii) 利率風險

本集團就給予合營公司之貸款、墊支予共同控制實體、聯營公司之無抵押貸款、可換股債券之負債部分、定息其他應收貸款、定息銀行存款及可換股票據應付款項(詳情分別載於附註20、21、23、25、29及34)而面對公平值利率風險。

本集團就浮息其他應收貸款及銀行借貸(詳情分別載於附註25及36)以及銀行結餘而面對現金流量利率風險。本集團之政策是將其借貸維持於以浮動利率計息，藉以減少公平值利率風險。

本集團因金融負債而面對之利率風險，在本附註的流動資金風險管理一節詳述。本集團之現金流量利率風險，主要集中於香港最優惠利率及香港銀行同業拆息之波動。

### 敏感度分析

以下敏感度分析乃根據非衍生工具於報告期末時之利率風險為基準而釐定。就浮息其他應收貸款及銀行借貸而言，編製該項分析時假設於報告期末時之未償還資產及負債額於全年內仍未償還。於向內部關鍵管理人員報告及陳述有關利率變動可能性的合理估計時使用100基點(二零一零年：100基點)的增加或減少。

倘利率上升／下降100基點，而所有其他變數維持不變，則本集團於截至二零一一年三月三十一日止年度除稅後溢利將減少／增加港幣1,681,000元(二零一零年：港幣2,328,000元)。此乃主要由於本集團之浮息其他應收貸款及銀行借貸面對的利率風險所致。

### (iii) 其他價格風險

本集團面對因可供出售投資、可換股債券附帶之衍生工具及持作買賣投資而產生之股本價格風險。管理層通過維持具不同風險特性之投資組合管理該類風險。本集團之股本價格風險主要集中於按聯交所報價之上市股本投資。此外，本集團委任一個特別小組監察價格風險並於必要時將考慮對沖風險。

### 敏感度分析

以下敏感度分析乃根據報告期末的股本價格風險釐定。

倘相關股本工具之價格上升／下降10%(二零一零年：10%)：

- 由於持作買賣投資公平值變動，截至二零一一年三月三十一日止年度的除稅後溢利將增加／減少港幣10,554,000元(二零一零年：港幣12,482,000元)；及
- 由於可供出售投資公平值變動，投資估值儲備將增加／減少港幣4,468,000元(二零一零年：港幣4,487,000元)。

### 信貸風險

於二零一一年三月三十一日，本集團將導致本集團產生財務虧損之最高信貸風險乃由交易對手無法解除責任所致，最高風險為綜合財務狀況表中載列各已確認金融資產之賬面值。

就減低該等信貸風險而言，本集團管理層已委任一支隊伍，專責釐定信貸限額、信貸批核及其他監察程式，以確保採取收回逾期債務之跟進措施。此外，本集團會於報告期末時審閱各個別債務之可收回金額，以確保就無法收回金額確認足夠減值虧損。就此，本公司董事認為本集團之信貸風險已大大減少。

由於交易方均為國際信貸評級機構評為高信貸評級之銀行，故流動資金之信貸風險有限。

本集團按地區劃分之信貸風險主要集中於中國，佔於二零一一年三月三十一日之債務總額之80%(二零一零年：67%)。

本集團除就存放於多間具高信貸評級之銀行之流動資金、附註20所載之合營公司貸款及墊付貸款予共同控制實體、附註21所載之應收聯營公司之無抵押貸款及利息、附註23所載之可換股債券的負債部分、附註25所載之其他應收貸款、上文所披露之應收賬款及附註28(a)所載之可退還誠意金外，概無面對任何其他重大集中信貸風險。

### 流動資金風險

就管理流動資金風險而言，本集團監察及維持管理層視為足以為本集團營運提供資金，以及減輕現金流量波動影響之現金及現金等值項目水平。管理層監察銀行借貸之動用情況，並確保符合貸款契諾。

本集團依賴銀行借貸作為流動資金之重要來源。於二零一一年三月三十一日，本集團擁有可供使用但未動用銀行信貸融資約港幣740,000,000元(二零一零年：港幣60,600,000元)，有關詳情載於附註36。

下表詳列本集團非衍生金融負債按協定還款條款之餘下合同到期情況。該表乃按照本集團可能被要求付款之最早日期根據金融負債之未貼現金流量編製。該表包括利息及本金現金流量。倘利息流量是以浮動利率計算，則未貼現金額以報告期末時之利率推算。

### 流動資金及利率風險表

	加權 平均利率	少於三個月 港幣千元	三個月至一年 港幣千元	一至五年 港幣千元	未貼現 現金流量 總額 港幣千元	於二零一一年 三月三十一日 之賬面值 港幣千元
<b>二零一一年</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
應付賬款	-	51,704	-	-	51,704	51,704
融資租賃承擔	9.09	27	80	221	328	280
銀行借貸	2.02	2,017	303,592	102,924	408,533	400,000
可換股票據應付款項	1.00	1,005,660	-	-	1,005,660	987,598
		<u>1,059,408</u>	<u>303,672</u>	<u>103,145</u>	<u>1,466,225</u>	<u>1,439,582</u>
<b>二零一零年</b>						
<b>非衍生金融負債</b>						
應付賬款	-	41,402	-	-	41,402	41,402
應付一間附屬公司一名 非控股股東款項	-	244	-	-	244	244
融資租賃承擔	9.13	26	68	187	281	242
銀行借貸	2.47	2,969	22,232	475,235	500,436	477,719
可換股票據應付款項	0.63	9,060	537,082	1,005,660	1,551,802	1,436,316
		<u>53,701</u>	<u>559,382</u>	<u>1,481,082</u>	<u>2,094,165</u>	<u>1,955,923</u>

倘浮息之變動有別於報告期末時釐訂之估計息率，則計入上表之非衍生金融負債中浮息工具的金額亦會有變。

## (c) 公平值

金融資產及金融負債之公平值乃以下列方式釐定：

- 擁有標準條款及條件且於活躍流動市場中買賣之金融資產及金融負債(不包括衍生工具)之公平值乃分別參考其市場所報賣出價及買入價而釐定；及
- 其他金融資產及金融負債(包括衍生工具)之公平值乃按以現金流量貼現分析為基準之公認定價模式並採用可觀察現有市場交易之價格或利率及類似工具之成交價而釐定。就以購股權為基準之衍生工具而言，公平值乃根據期權定價模式(包括柏力克-舒爾斯定價模式)估計得出。

董事認為，綜合財務報表內所列金融資產及金融負債以攤銷成本計量之賬面值與其公平值相若。

*於財務狀況表確認之公平值計量*

以下為初步以公平值確認後計量之金融工具分析，其按可觀察公平值程度分為一至三級。

- 第一級公平值計量乃自己識別資產或負債於活躍市場中所報未調整價格得出。
- 第二級公平值計量乃除第一級計入之報價外，自資產或負債可直接(即價格)或間接(自價格衍生)觀察輸入數據得出。
- 第三級公平值計量乃計入並非根據可觀察市場數據(無法觀察輸入數據)之資產或負債之估值方法得出。

按公平值列賬及計入損益之金融資產及可供出售金融資產分類為第一級。港幣20,544,000元(二零一零年：港幣38,571,000元)及港幣3,996,000元(二零一零年：港幣12,482,000元)之公平值變動乃關於於報告期末持有之按公平值列賬及計入損益之金融資產及可供出售金融資產，分別計入「金融工具淨收益」及於損益中確認，以及計入「可供出售投資公平值變動之淨收益」及確認為其他全面收益。

## 42. 透過收購附屬公司而收購資產

於二零零九年六月五日，本集團按總代價港幣257,887,000元完成收購好機集團有限公司、美貴集團有限公司及Adventura International Limited之全部股本及股東貸款，交易成本為港幣2,448,000元。

於交易中所購入之淨資產如下：

	港幣千元
購入淨資產：	
待售物業	316,047
應收賬款	924
應付賬款、按金及應計開支	(4,814)
其他借貸	(54,270)
股東貸款	<u>(245,439)</u>
	12,448
轉讓股東貸款	<u>245,439</u>
購入淨資產	<u><u>257,887</u></u>
總代價以下列方式支付：	
現金	36,035
貸款票據(附註)	174,608
去年已付按金	<u>47,244</u>
	<u><u>257,887</u></u>
收購產生現金流出淨額：	
已付現金代價	33,587
收購產生開支	<u>2,448</u>
	<u><u>36,035</u></u>

附註：貸款票據於截至二零一零年三月三十一日止年度以現金支付。

## 43. 視作出售附屬公司

本集團於二零一零年二月五日與Ocean Growth Enterprises Limited (「Ocean Growth」)及貴州宏能投資有限公司(「貴州宏能」)就認購Business Action Holdings Limited (「Business Action」)之新股份訂立協議。於認購後，本集團、Ocean Growth及貴州宏能將分別持有Business Action 45%、45%及10%之權益。Ocean Growth及貴州宏能之認購合共構成視作出售本集團於Business Action之55%股本權益。

於視作出售日期附屬公司之淨資產總額如下：

	港幣千元
已出售淨資產：	
物業、機械及設備	417
存貨	21
貿易及其他應收款項	24,723
銀行結餘及現金	55,158
應付賬項及應付費用	(1,418)
應付直接控股公司款項	(79,938)
	<u>(1,037)</u>
匯兌儲備轉出	<u>(117)</u>
	(1,154)
視作出售附屬公司之收益	<u>637</u>
總代價	<u><u>(517)</u></u>
以下列方式支付：	
分佔聯營公司負債淨額	<u><u>(517)</u></u>
出售產生之現金流出淨額：	
所出售之銀行結餘及現金	<u><u>(55,158)</u></u>

## 44. 資本及其他承擔

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
就購買物業、機械及設備以及興建發展中 投資物業而已訂約但未於綜合財務報表 作出撥備之資本開支	32,439	14,991
其他承擔：		
－收購附屬公司(附註a)	597,809	597,809
－於一間聯營公司注入投資總額(附註b)	53,066	153,584
－收購土地使用權(附註24)	－	5,000
－向一間聯營公司提供貸款(附註21)	15,000	15,000
－向一間合營公司提供貸款	－	4,393
－收購待售物業	－	3,420
－興建持作出售物業	5,455	－
	671,330	779,206
	703,769	794,197

附註：

- (a) 於二零零九年十二月十五日，本公司一間附屬公司與Cango Trading Limited及Bright Sino Profits Limited(「BSP」)訂立兩份買賣協議(「該等協議」)，以收購新藝投資有限公司(「新藝」)之全部權益以及新藝及其附屬公司(統稱「新藝集團」)結欠之股東貸款，代價為合共港幣960,000,000元。新藝為一間投資控股公司並於持有一塊位於中國之土地之合營公司擁有權益。於二零一一年及二零一零年三月三十一日，金額為港幣362,191,000元之按金已由本集團支付予BSP。收購事項之詳情已載於本公司日期為二零一零年五月三十一日刊發之通函內。誠如該通函所述，BSP唯一股東鄧賜明先生，為卓施金網有限公司(一間其股份於聯交所創業板上市之公司)之執行董事且為一名從事物業投資之商人，本公司董事認為，信貸風險不大及該等款項可悉數收回。該交易須達成該等協議之先決條件。該交易預計於二零一一年七月三十一日或之前完成。
- (b) 於二零零九年十一月五日，本公司一間附屬公司與貴州宏能溫泉旅游開發有限公司(「宏能」)訂立一項協議以成立一間聯營公司，其將主要於中國貴陽從事發展及管理溫泉及度假村項目。

於二零一零年一月六日，本集團及宏能就建議增加聯營公司投資總額至人民幣500,000,000元(約相等於港幣589,600,000元)訂立備忘錄。該增加投資總額由本集團及宏能乃分別按各自股本權益之45%及55%比例以現金的方式繳入。於二零一一年三月三十一日，本集團已支付總額人民幣180,000,000元(約相等於港幣212,300,000元)。收購詳情載於本公司日期為二零一零年一月二十五日之通函。

## 45. 經營租賃承擔

本集團為承租人

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
年內根據經營租賃已付之最低租金：		
樓宇	<u>17,044</u>	<u>14,639</u>

於報告期末，本集團根據不可撤銷經營租賃須於下列年期支付之未來最低租賃付款承擔如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
一年內	7,050	15,069
第二至第五年(包括首尾兩年)	8,471	5,410
超過五年	<u>11,677</u>	<u>11,205</u>
	<u>27,198</u>	<u>31,684</u>

應付經營租賃金額指本集團就其若干寫字樓及高爾夫球場應付之租金。租期平均議定為三年，租金為固定租金，或除固定租金外另加按店舖每月總營業額固定百分比計算(平均為期五年)。

本集團為出租人

本年度賺取之物業租金收入為港幣7,557,000元(二零一零年：港幣8,429,000元)。於二零一一年三月三十一日已出租物業之租賃回報約4厘，而租戶訂立之租約最長為於報告期間末期起兩年內。

於報告期末，本集團已就下列未來最低租賃付款與租戶訂約：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
一年內	315	6,838
第二至第五年(包括首尾兩年)	<u>4</u>	<u>399</u>
	<u>319</u>	<u>7,237</u>

## 46. 資產抵押

於報告期末，本集團之銀行借貸及由財務機構作出之信貸融資由下列項目作抵押：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
物業、機械及設備	280	225
發展中投資物業	540,000	373,933
待售物業	597,171	661,851
銀行存款	—	42,200
	<u>1,137,451</u>	<u>1,078,209</u>

## 47. 退休福利計劃

本集團為合資格僱員推行根據職業退休保障計劃條例註冊之定額供款退休福利計劃，該計劃之資產乃由受託人管理之基金分開持有。

在綜合全面收益表中扣除之費用，乃指本集團按該計劃規定所註明特定比率向基金已付或應付之供款。倘僱員在全數取得供款前退出該計劃，則沒收之供款可用以減低本集團應付之供款。

於報告期末，本集團並無因僱員退出退休福利計劃而有可用作減低本集團往後年度應付供款之重大沒收供款。

由二零零零年十二月一日起，本集團亦為香港僱員參加強積金計劃(「強積金計劃」)。強積金計劃已根據強制性公積金計劃條例向強制性公積金計劃管理局註冊。有關強積金計劃資產與本集團資產分開管理，並由一名獨立受託人控制之基金持有。

根據強積金計劃之規則，僱主及其僱員須各自按規例所註明特定比率向計劃供款，本集團於強積金計劃之唯一責任為向該計劃作出所規定供款。於綜合全面收益表中扣除之強積金計劃供款，乃指本集團按該計劃規例所註明特定比率向基金已付或應付之供款。並無任何沒收供款可用作扣減日後應付供款。

中國附屬公司之僱員為中國政府運作之國家管理退休福利計劃之成員。附屬公司須按其工資某一百分比向退休福利計劃供款，撥作福利之資金。本集團對退休福利計劃之唯一責任為作出計劃項下規定供款。

於綜合損益表扣除之總成本為港幣6,621,000元(二零一零年：港幣1,900,000元)，乃指年內本集團已付或應付予計劃之供款。

## 48. 有關連人士及有關連人士交易及結餘

## 有關連人士交易

(a) 年內，本集團曾與有關連人訂立下列交易：

有關連人士	附註	交易性質	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
聯營公司：				
華鎮有限公司		利息收入	14,057	14,126
華鎮項目管理有限公司		已收管理費	120	120
Macau Properties Holdings Limited		租金收入	540	-
Business Action Holdings Limited		利息收入	3,060	634
其他有關連公司：				
Great Intelligence Holdings Limited ("Great Intelligence")	(a)	租金開支及 已付管理費	3,154	3,154
永安	(b)	利息收入	<u>-</u>	<u>2,792</u>

附註：

(a) *Great Intelligence* 為本公司主要股東德祥企業集團有限公司(「德祥」)之一間全資附屬公司。

(b) 本公司主席及執行董事張漢傑先生亦為永安之主席及執行董事。與有關連人士之尚未償還結餘詳情載於綜合財務狀況表及附註21及22。

## (b) 主要管理人員報酬

年內董事之薪酬如下：

	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
短期福利	16,192	19,612
離職後福利	378	387
股份形式付款	<u>10,665</u>	<u>898</u>
	<u>27,235</u>	<u>20,897</u>

董事之薪酬乃由薪酬委員會經考慮個別人士表現及市場趨勢釐定。

## 關連人士交易

- (a) 於二零零九年十二月十五日，ITCP (China) (前稱Macau Prime Property (China) Limited) 訂立兩份買賣協議，內容有關收購新藝全部權益，Cango Trading Limited (「CTL」) 為賣方之一，持有新藝已發行股本之8%權益 (「CTL收購協議」)。

ITCP (China) 應付CTL之代價為港幣76,800,000元，將於CTL收購協議完成後以現金悉數清償。鑑於CTL為錦興集團有限公司之間接全資附屬公司，而錦興集團有限公司 (「錦興」) 為本公司之主要股東，於CTL收購協議日期間接持有本公司已發行股本約16.22%，故CTL收購協議構成本公司於上市規則第14A章項下之關連交易。交易詳情載於本公司日期為二零零九年十二月二十三日之公佈及日期為二零一零年五月三十一日之通函。CTL收購協議已經獲本公司獨立股東於二零一零年六月十七日舉行之本公司股東特別大會上批准，惟交易直至此等綜合財務報表獲授權刊發之日尚未完成。

- (b) 截至二零零八年三月三十一日止年度，本公司一間間接全資附屬公司東迅(國際)發展有限公司 (「東迅」) 就下列事項訂立多項協議：

- (i) 東迅出售其於廣州番禺蓮花山高爾夫球度假俱樂部有限公司 (「番禺高爾夫球」)、廣州市番禺偉迪斯高爾夫房地產有限公司 (「偉迪斯」) 及廣州市蓮翠房產物業管理有限公司 (「蓮翠」) 之全部權益予於中國註冊成立之有限公司廣州市番禺協誠實業有限公司 (「番禺協誠」，為中國番禺市政府控制之投資控股公司)，總現金代價為人民幣20,000,000元 (約相等於港幣22,800,000元)；
- (ii) 番禺高爾夫球與東迅合作進行發展位於廣州蓮花山高爾夫球度假村內一幅土地 (「發展協議」)，據此，本集團有權享有其65%餘值。根據發展協議之條款，本集團將向番禺高爾夫球提供人民幣40,000,000元 (相等於約港幣45,500,000元) 貸款用於發展項目，誠如附註20所載；及
- (iii) 本公司附屬公司廣州市東迅酒店管理有限公司 (「東迅酒店管理」) 租賃，包括中國廣東省廣州市番禺區內廣州蓮花山高爾夫球度假村之高爾夫球場及高爾夫球會所 (「租賃協議」)，由東迅酒店管理 (作為承租人) 與番禺高爾夫球 (作為出租人) 於二零零八年四月十六日就租賃廣州蓮花山高爾夫球度假村訂立租賃協議之日起為期三年，年租為人民幣5,000,000元 (相等於約港幣5,700,000元)，東迅酒店管理有權選擇每三年續期，總年期最長為20年。

由於番禺協誠受番禺市政府控制，而廣州市番禺旅游總公司 (「番禺旅游」) 乃一間於中國註冊成立之公司，為番禺高爾夫球、偉迪斯及蓮翠之主要股東，亦受番禺市政府控制，故番禺協誠及番禺旅游均為本公司之關連人士。進一步交易詳情載於日期為二零零七年十二月七日之公佈。出售事項已於二零零八年三月六日完成。

截至二零一一年三月三十一日止年度，租金人民幣5,000,000元 (約相等於港幣5,800,000元) (二零一零年：人民幣5,000,000元 (約相等於港幣5,688,000元)) 已支付予番禺高爾夫球。租金乃根據租賃協議計算。

- (c) 截至二零零九年三月三十一日止年度，本公司一間間接全資附屬公司與本公司主要股東錦興之一間間接全資附屬公司倫都有限公司訂立租賃協議。截至二零一一年三月三十一日止年度，已付有關租賃開支為港幣4,023,000元(二零一零年：港幣4,023,000元)。租金乃根據相關租賃協議收取。

於租賃協議日期，錦興間接擁有本公司已發行股本約16.72%。因此，倫都有限公司為本公司之關連人士，而租賃協議根據上市規則第14A.14條構成本公司之持續關連交易。按本公司根據證券及期貨條例第XV部所存備之股東名冊及董事參閱錦興於二零一零年十一月二十六日與聯交所存檔之表格2所知悉，於二零一零年十一月二十五日，錦興不再為本公司之主要股東。因此，自二零一零年十一月二十五日起，租賃協議不再構成本公司之持續關連交易。

- (d) 於二零零八年四月二十八日，本公司兩間附屬公司與本公司主要股東德祥之一間間接全資附屬公司訂立兩份租賃協議(「已有之租約」)。截至二零一一年三月三十一日止年度，已付本公司主要股東之附屬公司之租賃開支為港幣3,154,000元(二零一零年：港幣3,154,000元)。租金乃根據相關租賃協議收取。

誠如本公司日期為二零一零年十月十四日之公佈所述，德祥之全資附屬公司於本公司已發行股本中之權益達約11.15%後，德祥於二零一零年十月十三日成為本公司一名主要股東。因此，自二零一零年十月十三日起，已有之租約根據上市規則第14A.14條構成本公司之持續關連交易。

- (e) 於二零一零年九月二十九日，本集團全資附屬公司ITC Properties Holdings Group Limited(「ITCP Holdings」)與錦興之一間全資附屬公司Vigorous World Limited(「VWL」)訂立買賣協議(「VWL協議」)。

根據VWL協議，ITCP Holdings有條件同意出售ITCP (China) 50%已發行股本以及ITCP (China)之欠款之50%予VWL，代價為港幣480,000,000元。誠如附註32所載，已收取VWL按金港幣350,000,000元。

由於VWL為錦興之一間全資附屬公司，而錦興為本公司之主要股東，於VWL協議日期間接持有本公司已發行股本約13.52%，故VWL協議構成本公司於上市規則第14A章項下之關連交易。交易詳情載於日期為二零一零年十月六日之公佈。VWL協議已經獲本公司獨立股東於二零一零年十一月十二日舉行之本公司股東特別大會上批准，惟交易直至此等綜合財務報表獲授權刊發之日尚未完成。

- (f) 於二零一一年二月二十一日，本公司宣佈向票據持有人作出要約（「購回要約」），有關票據為本公司發行之二零一一年可換股票據，於二零一一年六月十五日到期，於公佈日期，尚未償還本金總額為港幣906,000,000元，乃透過按初步換股價每股港幣2.20元（可予調整）發行於其發行日期後30個月內到期之3.25厘可換股票據（「新票據」）以購回二零一一年可換股票據，惟須待達成若干先決條件後，方可作實。德祥企業集團有限公司（「德祥」）之一間間接全資附屬公司Selective Choice Investments Limited（「Selective Choice」）為二零一一年可換股票據之一名持有人，於公佈日期，尚未償還本金總額為港幣64,000,000元。鑑於Selective Choice為德祥之一間間接全資附屬公司，德祥則為本公司之主要股東，於公佈日期間接持有其已發行股本約24.71%，本公司於購回要約項下新票據附有之換股權獲行使後向Selective Choice提出購回要約及可能向Selective Choice發行新票據及換股股份（「換股股份」）構成上市規則第14A章項下本公司之關連交易。交易詳情載於本公司日期分別為二零一一年二月二十一日、二零一一年四月一日、二零一一年五月十三日及二零一一年五月二十五日之公佈及日期為二零一一年四月二十一日之通函。

購回要約及據此擬進行之交易包括發行新票據及換股股份已獲本公司獨立股東於二零一一年五月十三日召開之本公司股東特別大會上批准。

#### 49. 報告期後事項

誠如附註48(f)所闡釋，本公司股東於二零一一年五月十三日舉行之本公司股東特別大會批准向尚未償還本金總額港幣906,000,000元之二零一一年可換股票據持有人作出購回要約。

於二零一一年五月二十五日，本公司向全部或部分接納購回要約之二零一一年可換股票據持有人發行本金總額港幣589,050,000元之新票據。新票據之持有人有權於二零一一年六月九日起至二零一三年十一月二十五日之前15日之日（包括該日）止期間，按初步換股價每股港幣2.20元（可予調整）將新票據之本金額兌換為本公司之股份。

本公司已透過配售新可換股票據之所得款項淨額及本集團內部資源正式贖回於購回要約中不獲接納之二零一一年可換股票據。

於二零一一年六月十日，本公司配售港幣30,000,000元於二零一三年到期之3.25厘無抵押可換股票據（「配售新票據」）。配售新票據之持有人有權於二零一一年六月二十五日起至二零一三年十二月十日之前15日之日（包括該日）止期間，按初步換股價每股港幣2.20元（可予調整）將配售新票據之本金額兌換為本公司之股份。

董事正評估購回要約及發行新可換股票據之財務影響。

## 50. 本公司財務狀況表概要

	附註	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
資產			
— 於附屬公司投資		363,041	347,437
— 應收附屬公司款項		3,181,499	3,524,847
— 其他		326	240
		<u>3,544,866</u>	<u>3,872,524</u>
負債		<u>(988,906)</u>	<u>(1,437,469)</u>
		<u>2,555,960</u>	<u>2,435,055</u>
股本及儲備			
股本		5,649	4,709
儲備	(a)	<u>2,550,311</u>	<u>2,430,346</u>
		<u>2,555,960</u>	<u>2,435,055</u>

附註：

## (a) 儲備

	股份溢價 港幣千元	繳入盈餘 港幣千元	股本贖回 儲備 港幣千元	可換股 票據股本 儲備 港幣千元	股份付款 儲備 港幣千元 (附註)	認股權證 儲備 港幣千元	保留溢利 港幣千元	總計 港幣千元
本公司								
於二零零九年四月一日	1,972,794	113,020	7,216	307,719	12,767	34,571	57,668	2,505,755
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	(63,505)	(63,505)
認股權證獲行使	3	-	-	-	-	(1)	-	2
於認股權證失效時轉撥	-	-	-	-	-	(34,570)	34,570	-
於註銷購股權時轉撥	-	-	-	-	(13,975)	-	721	(13,254)
確認以股本結算之 股份形式付款	-	-	-	-	1,348	-	-	1,348
於二零一零年								
三月三十一日	1,972,797	113,020	7,216	307,719	140	-	29,454	2,430,346
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	(43,541)	(43,541)
發行股份	149,460	-	-	-	-	-	-	149,460
發行股份應佔交易成本	(2,467)	-	-	-	-	-	-	(2,467)
於可換股票據到期時轉撥	-	-	-	(83,810)	-	-	83,810	-
確認以股本結算之 股份形式付款	-	-	-	-	16,513	-	-	16,513
於二零一一年								
三月三十一日	<u>2,119,790</u>	<u>113,020</u>	<u>7,216</u>	<u>223,909</u>	<u>16,653</u>	<u>-</u>	<u>69,723</u>	<u>2,550,311</u>

附註：本公司之繳入盈餘指根據二零一零年三月十三日之股本重組進行之削減股本而產生之進賬。

## 51. 主要附屬公司

本公司主要附屬公司於二零一一年及二零一零年三月三十一日之詳情如下：

附屬公司名稱	經營地點	註冊/登記/ 成立地點	已發行及繳足 股份/註冊資本	本公司所持已發行 股份/註冊資本之百分比				主要業務
				直接		間接		
				二零一一年 %	二零一零年 %	二零一一年 %	二零一零年 %	
科進有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	證券投資
城威國際有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業發展
東迅	香港	香港	港幣85,297,692元 普通股	-	-	100	100	投資控股
堡捷國際有限公司	香港	香港	港幣2元 普通股	-	-	100	100	物業投資
港彩有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業投資
漢東有限公司	澳門	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業投資
德祥地產管理 有限公司	香港	香港	港幣2,000元 普通股	-	-	100	100	證券投資及 投資控股
			港幣500,000元 無投票權遞延股 (附註a)	-	-	-	-	
宏德置業(香港) 有限公司 前稱德祥(中國)地產 集團有限公司)	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
ITC Properties Investment (China) Limited	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股

附屬公司名稱	經營地點	註冊/登記/ 成立地點	已發行及繳足 股份/註冊資本	本公司所持已發行 股份/註冊資本之百分比				主要業務
				直接		間接		
				二零一一年 %	二零一零年 %	二零一一年 %	二零一零年 %	
德祥地產(番禺) 有限公司	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
ITC Golf & Leisure Group Limited	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
建毅有限公司	香港	香港	港幣2元 普通股	-	-	100	100	物業投資
德祥地產財務有限公司	香港	香港	港幣2元 普通股	-	-	100	100	貸款
泰瑞發展有限公司	香港	香港	港幣100元 普通股	-	-	100	100	物業投資
東萬有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
Oriental Mind Limited	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
展栢有限公司	香港	香港	港幣100元 普通股	-	-	100	100	物業投資
捷毅投資有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業投資
萃添有限公司	澳門	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業投資
南通興業有限公司	香港	香港	港幣1元 普通股	-	-	100	100	物業投資及 發展
Teamate Limited	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股
Top Century International Limited	香港	英屬處女群島	美金1元 普通股	-	-	100	100	投資控股

附屬公司名稱	經營地點	註冊/登記/ 成立地點	已發行及繳足 股份/註冊資本	本公司所持已發行 股份/註冊資本之百分比				主要業務
				直接		間接		
				二零一一年 %	二零一零年 %	二零一一年 %	二零一零年 %	
志圖有限公司	香港	香港	港幣2元 普通股	-	-	100	100	汽車租賃
三亞亞龍灣風景高爾夫 文化公園有限公司	中國	中國 (附註b)	人民幣35,000,000元	-	-	80	80	發展及經營酒店 及高爾夫球 度假村
三亞亞龍灣紅峽谷 度假酒店有限公司	中國	中國 (附註b)	港幣30,000,000元	-	-	96	96	發展及經營酒店
廣州市東迅酒店管理 有限公司	中國	中國 (附註b)	港幣5,000,000元	-	-	100	100	發展及經營酒店
廣州市德祥房地產諮詢 有限公司	中國	中國	港幣100,000元	-	-	100	100	管理及諮詢服務
深圳德祥投資諮詢 有限公司	中國	中國	港幣5,000,000元	-	-	100	-	管理及諮詢服務

附註：

- (a) 並非本集團持有之無投票權遞延股份，實質上並無附有權利可獲派股息或獲發有關公司任何股東大會之通告或出席股東大會或於會上投票或於清盤時獲取任何分派。
- (b) 該等附屬公司於中國成立為中外合資經營公司。

於報告期末或本年度任何時間內，各附屬公司概無任何尚未償還之債務證券。

上表載列董事認為對本集團業績或資產有重大影響之本公司附屬公司。董事認為，詳列其他附屬公司之資料會令篇幅過於冗長。

## 3. 未經審核綜合中期財務報表

以下為本集團截至二零一一年九月三十日止六個月之未經審核財務報表全文，乃摘錄自本公司截至二零一一年九月三十日止六個月之中期報告。根據本公司截至二零一一年九月三十日止六個月之中期報告，本公司於截至二零一一年九月三十日止六個月並無任何具有特殊或非經常性規模、性質或影響之項目以及並無派付或宣派股息。

## 簡明綜合損益表

(截至二零一一年九月三十日止六個月)

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零一一年 港幣千元 (未經審核)	二零一零年 港幣千元 (未經審核) (經重列)
營業額			
—營業總收入	3	96,747	166,488
收益	3	74,129	131,983
物業銷售及租金收入		56,779	109,394
高爾夫球及消閒收入		6,846	15,254
		63,625	124,648
銷售成本		(49,230)	(100,371)
毛利		14,395	24,277
貸款融資收入		9,831	7,313
金融工具淨虧損	4	(51,498)	(10,091)
其他收入、溢利及虧損	5	24,012	135,040
發展中投資物業公平值增加	12	57,213	102,554
行政費用		(72,382)	(93,535)
應佔聯營公司業績		(26,718)	40,867
應佔共同控制實體業績		(77)	171
財務費用	6	(45,175)	(58,529)
除稅前(虧損)溢利		(90,399)	148,067
稅項	7	741	(18,437)
本期間(虧損)溢利	8	(89,658)	129,630
下列人士應佔本期間(虧損)溢利：			
本公司擁有人		(89,165)	129,896
非控股權益		(493)	(266)
		(89,658)	129,630
每股(虧損)盈利	10		
—基本(港幣)		(0.16)	0.25
—攤薄(港幣)		(0.16)	0.24

## 簡明綜合全面損益表

(截至二零一一年九月三十日止六個月)

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元 (未經審核)	二零一零年 港幣千元 (未經審核) (經重列)
本期間(虧損)溢利	<u>(89,658)</u>	<u>129,630</u>
<b>其他全面收益</b>		
可供出售投資公平值變動淨(虧損)收益	(6,752)	2,192
出售可供出售投資之重新分類調整	-	(109)
換算海外業務之匯兌差額	6,704	3,504
應佔聯營公司換算儲備	<u>1,324</u>	<u>816</u>
本期間其他全面收益	<u>1,276</u>	<u>6,403</u>
本期間全面(開支)收益總額	<u><u>(88,382)</u></u>	<u><u>136,033</u></u>
下列人士應佔本期間全面(開支)收益總額：		
本公司擁有人	(87,876)	136,299
非控股權益	<u>(506)</u>	<u>(266)</u>
	<u><u>(88,382)</u></u>	<u><u>136,033</u></u>

## 簡明綜合財務狀況表

(於二零一一年九月三十日)

	附註	二零一一年 九月三十日 港幣千元 (未經審核)	二零一一年 三月三十一日 港幣千元 (未經審核)
<b>非流動資產</b>			
物業、機械及設備	11	207,810	10,442
租賃土地預付租賃款項		20,873	–
租賃土地預付租賃款項之溢價		104,716	–
發展中投資物業	12	605,000	540,000
可供出售投資		37,932	44,684
於共同控制實體之權益		5,971	1,221
於聯營公司之權益	13	334,313	398,422
應收聯營公司之無抵押貸款及利息	13	832,786	797,703
收購附屬公司已付按金		422,191	362,191
其他應收貸款	14	145,480	144,583
		<u>2,717,072</u>	<u>2,299,246</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		3,820	355
待售物業		18,912	660,094
租賃土地預付租賃款項		568	–
應收聯營公司之無抵押貸款及利息	13	–	354,991
其他應收貸款	14	176,307	114,458
應收賬款、按金及預付款項	15	286,859	359,071
按公平值列賬及計入損益之 金融資產	16	118,674	126,397
應收聯營公司款項		9,517	10,089
銀行結餘及現金		638,446	294,755
		<u>1,253,103</u>	<u>1,920,210</u>
分類為待售資產	17	<u>601,081</u>	<u>343,066</u>
		<u>1,854,184</u>	<u>2,263,276</u>

		二零一一年 九月三十日	二零一一年 三月三十一日
	附註	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
<b>流動負債</b>			
應付賬款、按金及應計開支	18	237,590	152,197
出售附屬公司已收按金		850,574	526,826
應付一間附屬公司			
一名非控股股東款項		315	–
應繳稅項		20,538	20,036
一年內到期之可換股票據			
應付款項	19	–	987,598
一年內到期之融資租賃承擔		89	85
一年內到期之銀行借貸	20	75,000	300,000
		<u>1,184,106</u>	<u>1,986,742</u>
與分類為待售資產有關之負債	17	325,518	91,351
		<u>1,509,624</u>	<u>2,078,093</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>344,560</u>	<u>185,183</u>
<b>總資產減流動負債</b>		<u>3,061,632</u>	<u>2,484,429</u>
<b>非流動負債</b>			
一年後到期之可換股票據應付款項	19	514,528	–
一年後到期之融資租賃承擔		150	195
一年後到期之銀行借貸	20	100,000	100,000
遞延稅項負債		27,586	1,406
		<u>642,264</u>	<u>101,601</u>
		<u>2,419,368</u>	<u>2,382,828</u>
<b>股本及儲備</b>			
股本	21	5,649	5,649
儲備		2,407,659	2,370,613
本公司擁有人應佔權益		<u>2,413,308</u>	<u>2,376,262</u>
非控股權益		6,060	6,566
		<u>2,419,368</u>	<u>2,382,828</u>

## 簡明綜合權益變動表

(截至二零一一年九月三十日止六個月)

	本公司擁有人應佔部分													
	股本 港幣千元	股份溢價 港幣千元	撥入盈餘 港幣千元	撥回儲備 港幣千元	股本 港幣千元	可換股票 儲備 港幣千元	可供出售 投資儲備 港幣千元	特別儲備 港幣千元 (附註)	重估儲備 港幣千元	換算儲備 港幣千元	累計虧損 港幣千元	小計 港幣千元	非控股權益 港幣千元	總計 港幣千元
於二零一零年四月一日(經審核)	4,709	1,972,797	113,020	7,216	307,719	140	8,669	(8,908)	804	9,413	(300,941)	2,114,638	7,185	2,121,823
換算海外業務之匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,504	-	3,504	-	3,504
應佔聯營公司換算儲備	-	-	-	-	-	-	-	-	-	816	-	816	-	816
可供出售投資公平值	-	-	-	-	-	-	2,192	-	-	-	-	2,192	-	2,192
變動淨收益	-	-	-	-	-	-	(109)	-	-	-	-	(109)	-	(109)
出售可供出售投資之重新分類調整	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
本期間溢利(經重列)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129,896	129,896	(266)	129,630
本期間全面收益(開支)總額	-	-	-	-	-	-	2,083	-	-	4,320	129,896	136,299	(266)	136,033
於可換股票據到期時 轉撥	-	-	-	-	(83,810)	-	-	-	-	-	83,810	-	-	-
發行股份	940	149,460	-	-	-	-	-	-	-	-	-	150,400	-	150,400
發行股份應佔交易成本	-	(2,456)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,456)	-	(2,456)
確認為以股權結算之股份形式付款	-	-	-	-	-	8,321	-	-	-	-	-	8,321	-	8,321
於二零一零年九月三十日 (未經審核)(經重列)	5,649	2,119,801	113,020	7,216	223,909	8,461	10,752	(8,908)	804	13,733	(87,235)	2,407,202	6,919	2,414,121

## 本公司擁有人應佔部分

	股本	股份溢價	繳入盈餘	贖回儲備	可換股票 股本	股份付款 儲備	可供出售 投資儲備	特別儲備 (附註)	重估儲備	換算儲備	累計虧損	小計	非控股權益	總計
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
於二零一一年四月一日(經審核)	5,649	2,119,790	113,020	7,216	223,909	16,653	12,556	(8,908)	804	22,249	(136,676)	2,376,262	6,566	2,382,828
換算海外業務之匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,717	-	6,717	(13)	6,704
應佔聯營公司換算儲備	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,324	-	1,324	-	1,324
可供出售投資公平值變動淨虧損	-	-	-	-	-	-	(6,752)	-	-	-	-	(6,752)	-	(6,752)
本期間虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(89,165)	(89,165)	(493)	(89,658)
本期間全面收入(開支)總額	-	-	-	-	-	-	(6,752)	-	-	8,041	(89,165)	(87,876)	(506)	(88,382)
購回可換股票據	-	-	-	-	(132,344)	-	-	-	-	-	132,344	-	-	-
贖回可換股票據	-	-	-	-	(91,565)	-	-	-	-	-	91,565	-	-	-
沒收購股權時轉撥	-	-	-	-	-	(241)	-	-	-	-	241	-	-	-
確認可換股票據之權益部分	-	-	-	-	122,200	-	-	-	-	-	-	122,200	-	122,200
確認以股權結算之股份 形式付款	-	-	-	-	-	2,722	-	-	-	-	-	2,722	-	2,722
於二零一一年九月三十日 (未經審核)	5,649	2,119,790	113,020	7,216	122,200	19,134	5,804	(8,908)	804	30,290	(1,691)	2,413,308	6,060	2,419,368

附註：本集團特別儲備為本公司根據於一九九四年集團重組所收購附屬公司之股本面值與本公司發行作為代價之股本面值兩者之差額。

## 簡明綜合現金流量表

(截至二零一一年九月三十日止六個月)

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元 (未經審核)	二零一零年 港幣千元 (未經審核)
經營業務(所耗)所得現金淨額	(95,906)	42,871
投資業務所得現金淨額		
聯營公司還款	361,435	30,000
出售附屬公司已收按金	323,748	487,628
已收利息	64,692	2,030
已收誠意金	36,450	25,000
注資予聯營公司	-	(103,102)
已付誠意金	(3,654)	(57,833)
墊款予聯營公司	(1,600)	(49,099)
收購附屬公司已付按金	(60,000)	-
其他投資現金流量	(17,074)	11,920
	<u>703,997</u>	<u>346,544</u>
融資業務所耗現金淨額		
贖回可換股票據應付款項	(407,550)	(537,082)
償還銀行及其他借貸	(316,000)	(22,293)
發行股份所得款項	-	150,400
新增銀行及其他借貸	416,000	10,000
發行可換股票據所得款項	30,000	-
其他融資現金流量	28	(2,441)
	<u>(277,522)</u>	<u>(401,416)</u>
現金及現金等值項目增加(減少)淨額	330,569	(12,001)
期初之現金及現金等值項目	306,531	160,661
外匯變動之影響	1,346	105
	<u>638,446</u>	<u>148,765</u>
期終之現金及現金等值項目， 指銀行結餘及現金	638,446	142,947
計入分類為待售資產之現金及 現金等值項目	-	5,818
	<u>638,446</u>	<u>148,765</u>

## 簡明綜合財務報表附註

(截至二零一一年九月三十日止六個月)

### 1. 編製基準

簡明綜合財務報表乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄十六之適用披露規定及香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」編製。

### 2. 主要會計政策

除發展中投資物業及若干金融工具按公平值計算外，簡明綜合財務報表乃按歷史成本法編製。

除下文所述之變動外，截至二零一一年九月三十日止六個月之簡明綜合財務報表所採納會計政策及計算方法與編製本集團截至二零一一年三月三十一日止年度之年度財務報表所依循者相同。

於本中期期間，本集團首次應用下列由香港會計師公會頒佈之新訂及經修訂準則、修訂及詮釋(「新訂及經修訂香港財務報告準則」)。

香港財務報告準則(修訂本)	二零一零年頒佈之 香港財務報告準則之改進
香港會計準則第24號(二零零九年經修訂)	關連方披露
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第14號(修訂本)	預付最低融資要求
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第19號	以股本工具消除金融負債

於本中期期間採納上述新訂及經修訂香港財務報告準則並無對該等簡明綜合財務報表所呈報之金額及/或該等簡明綜合財務報表所載之披露資料造成重大影響。

本集團於截至二零一一年三月三十一日止年度之綜合財務報表採納了香港會計準則第12號標題為遞延稅項：收回相關資產之修訂本。根據此修訂，按照香港會計準則第40號投資物業，以公平值模式計量的投資物業是假設可透過出售收回，除非此項假設在某些情況下被駁回。

因此，為計量有關物業之遞延稅項負債及遞延稅項資產，本集團採用公平值模式計量的發展中投資物業均假設可透過出售收回。採納該等修訂已追溯應用，因此，已重列截至二零一零年九月三十日止六個月之簡明綜合損益表之比較數字。由於重列，本集團截至二零一零年九月三十日止六個月之所得稅開支減少港幣14,766,000元，而截至二零一零年九月三十日止六個月之溢利則增加港幣14,766,000元。

本集團採納新會計政策後就比較期間中期業績重列之影響，對中期財務報表造成之影響如下：

	截至 九月三十日止 六個月 二零一零年 港幣千元
稅項減少	14,766
本期間溢利增加	14,766
每股基本盈利增加	港幣0.03元
每股攤薄盈利增加	港幣0.02元

本集團並無提早採納下列已頒佈但尚未生效之新訂或經修訂準則、修訂及詮釋。

香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露—轉讓金融資產 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第9號	金融工具 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第11號	共同安排 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益 <sup>1</sup>
香港財務報告準則第13號	公平值計量 <sup>1</sup>
香港會計準則第1號(修訂本)	其他全面收益項目之呈列 <sup>2</sup>
香港會計準則第19號(二零一一年經修訂)	僱員福利 <sup>1</sup>
香港會計準則第27號(二零一一年經修訂)	獨立財務報表 <sup>1</sup>
香港會計準則第28號(二零一一年經修訂)	於聯營公司及合營企業之投資 <sup>1</sup>
香港(國際財務報告詮釋委員會) —詮釋第20號	露天礦場生產階段之回復成本 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> 於二零一三年一月一日或以後開始之年度期間生效。

<sup>2</sup> 於二零一二年七月一日或以後開始之年度期間生效。

<sup>3</sup> 於二零一一年七月一日或以後開始之年度期間生效。

香港會計師公會於二零一一年六月頒佈涉及綜合賬目、共同安排及披露之新訂或經修訂準則，並於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效。該等準則可提早應用，惟所有該等新訂或經修訂準則須同時提早應用。本公司董事預期該等新訂或經修訂準則將於本集團截至二零一四年三月三十一日止財政年度之綜合財務報表應用，而可能造成之影響闡述如下。

香港財務報告準則第10號取代香港會計準則第27號「綜合及獨立財務報表」內與綜合財務報表有關之部分。根據香港財務報告準則第10號，綜合賬目之唯一基準為控制權。此外，香港財務報告準則第10號包含控制權之新定義，包括三個元素：(a)對投資對象之控制權；(b)自參與投資對象營運所得浮動回報之承擔或權利；及(c)有能力運用其對投資對象之權力以影響投資者回報金額。香港財務報告準則第10號已就複雜情況(包括投資者可能控制擁有不足為大多數投票權之投資對象的情況)的處理方法加入詳細指引。本公司董事現正評估應用香港財務報告準則第10號對本集團造成的財務影響。

香港財務報告準則第11號取代香港會計準則第31號「於合營企業之權益」。香港財務報告準則第11號訂明由兩個或以上團體擁有共同控制權之共同安排應如何分類。根據香港財務報告準則第11號，共同安排分為兩類：合營企業及合營

業務。香港財務報告準則第11號之分類乃按照各方於該等安排下之權利及責任而釐定。相反，根據香港會計準則第31號，共同安排分為三個不同類別：共同控制實體、共同控制資產及共同控制業務。

此外，根據香港財務報告準則第11號，合營企業須採用會計權益法入賬，但根據香港會計準則第31號，共同控制實體可採用會計權益法或比例會計法入賬。應用香港財務報告準則第11號預期不會對本集團造成重大影響。本集團的共同控制實體現時採用會計權益法入賬，根據香港財務報告準則第11號將分類為合營企業，並按此入賬。

除上文披露者外，本公司董事預期應用該等新訂或經修訂準則、修訂及詮釋將不會對本集團業績及財務狀況造成重大影響。

### 3. 分部資料

根據向主要營運決策者（「主要營運決策者」）（本公司執行董事）報告以作資源分配及評估表現用途之資料，本集團之經營分部如下：

物業	— 物業發展及投資
高爾夫球及消閒	— 發展及經營高爾夫球度假村及酒店
證券投資	— 證券之買賣及投資
融資	— 貸款融資服務

有關該等分部之資料報告如下。

截至二零一一年九月三十日止六個月

	營業額 港幣千元 (附註a)	分部收益 港幣千元 (附註b)	經營溢利 (虧損) 港幣千元	應佔聯營 公司業績 港幣千元	應佔 共同控制 實體業績 港幣千元	財務費用 港幣千元	分部業績： 除稅前 (虧損)溢利 港幣千元 (附註d)
物業	56,529	56,529	73,573	(21,164)	189	(3,759)	48,839
高爾夫球及消閒(附註c)	7,096	7,096	(6,491)	-	-	-	(6,491)
證券投資	23,291	673	(50,686)	-	-	-	(50,686)
融資	9,831	9,831	9,668	-	-	-	9,668
分部總計	96,747	74,129	26,064	(21,164)	189	(3,759)	1,330
總行政成本	-	-	(44,493)	(5,554)	(266)	(41,416)	(91,729)
集團總計	96,747	74,129	(18,429)	(26,718)	(77)	(45,175)	(90,399)

截至二零一零年九月三十日止六個月

	營業額 港幣千元 (附註 a)	分部收益 港幣千元 (附註 b)	經營溢利 (虧損) 港幣千元	應佔聯營 公司業績 港幣千元	應佔 共同控制 實體業績 港幣千元	財務費用 港幣千元	分部業績： 除稅前 溢利(虧損) 港幣千元 (附註 d)
物業	106,043	106,043	236,855	43,310	171	(3,993)	276,343
高爾夫球及消閒(附註 c)	18,605	18,605	(19,632)	-	-	(931)	(20,563)
證券投資	34,527	22	(3,607)	-	-	-	(3,607)
融資	7,313	7,313	633	-	-	-	633
分部總計	166,488	131,983	214,249	43,310	171	(4,924)	252,806
總行政成本	-	-	(48,691)	(2,443)	-	(53,605)	(104,739)
集團總計	166,488	131,983	165,558	40,867	171	(58,529)	148,067

附註：

- (a) 上文所載營業額包括來自物業之租金收入及銷售所得款項、高爾夫球及消閒業務之收益、持作買賣投資之股息收入、出售持作買賣投資所得款項總額及貸款融資收入。
- (b) 上文所載之收益包括來自物業之租金收入及銷售所得款項、高爾夫球及消閒業務之收益、持作買賣投資之股息收入、出售持作買賣投資之淨收益及貸款融資收入。
- (c) 上文所載之高爾夫球及消閒分部之營業額及收益包括租金收入及其他高爾夫球及消閒業務收益。
- (d) 物業分部之分部業績包括發展中投資物業之公平值增加港幣57,213,000元(截至二零一零年九月三十日止六個月：港幣102,554,000元)及中華人民共和國(「中國」)政府收回土地之賠償收入港幣119,120,000元。

主要營運決策者乃基於從事各相關分部活動之集團實體之除稅前(虧損)溢利，即分部業績，以評估經營分部之表現。向主要營運決策者提供之財務資料以與編製簡明綜合財務報表所採納之會計政策一致的方式計量。

## 4. 金融工具淨虧損

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
持作買賣投資之公平值(減少)增加	(51,014)	1,989
股息收入		
–可供出售投資	–	2,620
–持作買賣投資	373	22
出售可供出售投資之收益	–	109
出售持作買賣投資之淨收益(虧損)	284	(9,261)
購回可換股債券之虧損	(1,141)	(5,570)
	<u>(51,498)</u>	<u>(10,091)</u>

## 5. 其他收入、溢利及虧損

包括在其他收入、溢利及虧損之金額港幣13,344,000元與本期間重新計算待售資產之虧損有關。分類為待售資產之詳情載於附註17(a)。

截至二零一零年九月三十日止六個月，包括在其他收入、溢利及虧損之金額港幣119,120,000元與取消協議(定義見下文)之賠償收入有關。於過往年度，根據該地塊擁有人與本集團所訂立之收購協議(「協議」)，本集團已支付按金及開支，以收購中國橫琴新區(「該地塊」)，總現金代價為人民幣50,964,000元(相等於港幣52,250,000元)。

於二零一零年九月十六日，中國政府發出法令收回該地塊。其後，該地塊之土地使用權證已歸還有關政府機關。

根據協議，倘中國政府收回該地塊而導致未能完成收購(因該地塊不能轉讓至本集團)，本集團將獨佔來自中國政府應付之全部相關賠償。

經計及所產生之一切按金及開支，本集團確認來自取消協議的賠償收入港幣119,120,000元。

## 6. 財務費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
可換股票據應付款項之實際利息	41,340	53,593
須於五年內悉數償還之銀行及其他借貸利息	3,823	4,926
融資租賃承擔利息	12	10
	<u>45,175</u>	<u>58,529</u>
總借貸成本		

## 7. 稅項

截至九月三十日止六個月

二零一一年	二零一零年
港幣千元	港幣千元
	(經重列)

稅項(備抵)開支包括：

中國企業所得稅(「企業所得稅」)	-	18,779
遞延稅項備抵	(741)	(342)
	<u>(741)</u>	<u>18,437</u>

由於本集團於本期間並無應課稅溢利，故並無於簡明綜合財務報表中就香港利得稅、中國企業所得稅及其他司法權區之所得稅作出撥備。

截至二零一零年九月三十日止六個月於中國產生之稅項按估計平均年度稅率10%而計算。

## 8. 本期間(虧損)溢利

截至九月三十日止六個月

二零一一年	二零一零年
港幣千元	港幣千元

本期間(虧損)溢利已扣除(計入)：

以股權結算以股份形式支付之開支	2,722	8,321
物業、機械及設備折舊	1,671	7,087
租賃土地預付租賃款項之溢價攤銷	-	1,369
租賃土地預付租賃款項撥回	-	266
出售物業、機械及設備之虧損	206	149
銀行利息收入	(961)	(236)
可換股債券之利息收入	-	(3,535)
應收一間聯營公司無抵押貸款之估算利息	(1,689)	(1,422)
其他利息收入(附註)	(30,785)	(7,048)
	<u>(30,785)</u>	<u>(7,048)</u>

附註：於本中期期間其他利息收入包括就向獨立第三方Million Cube Limited (「Million Cube」) 收取出售Paragon Winner Company Limited (「Paragon Winner」) 65%股本權益之逾期代價餘款的利息港幣24,665,000元(截至二零一零年九月三十日止六個月：無)。該項交易的詳情載於附註17(a)。

## 9. 股息

於兩段期間均無派付、宣派或建議任何股息。

董事會不建議派付截至二零一一年九月三十日止六個月之中期股息(截至二零一零年九月三十日止六個月：無)。

## 10. 每股(虧損)盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄(虧損)盈利乃按照以下數據計算：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元 (經重列)
<b>(虧損)盈利：</b>		
計算每股基本(虧損)盈利之(虧損)盈利		
—本公司擁有人應佔本期間(虧損)溢利	(89,165)	129,896
普通股之潛在攤薄影響		
—可換股票據應付利息	—	10,351
	<u>(89,165)</u>	<u>140,247</u>
計算每股攤薄(虧損)盈利之(虧損)盈利	<u>(89,165)</u>	<u>140,247</u>
<b>股份數目：</b>		
計算每股基本(虧損)盈利之普通股加權平均數	564,919,597	529,990,635
普通股之潛在攤薄影響		
—可換股票據應付款項	—	60,725,790
	<u>564,919,597</u>	<u>590,716,425</u>
計算每股攤薄(虧損)盈利之普通股加權平均數	<u>564,919,597</u>	<u>590,716,425</u>

計算截至二零一一年九月三十日止六個月之每股攤薄虧損時，並無假設可換股票據應付款項獲兌換及購股權獲行使，因本集團於期內產生虧損導致潛在普通股具反攤薄作用。

計算截至二零一零年九月三十日止六個月之每股攤薄盈利時，並無假設購股權獲行使，因該等購股權之行使價高於該期間本公司股份之平均市價。

## 11. 物業、機械及設備

於期內，本集團斥資約港幣4,859,000元(截至二零一零年九月三十日止六個月：港幣11,763,000元)收購物業、機械及設備。

## 12. 發展中投資物業

發展中投資物業之估值由獨立專業估值師永利行評值顧問有限公司進行估值當日之基準計量，就發展中投資物業於二零一一年九月三十日賬面值為港幣195,000,000元(二零一一年三月三十一日：港幣185,000,000元)已在拆卸重建之土地而言採納市場估值法(視適用情況而定)，參考於不同地區或不同條件之可比物業之銷售憑證，以及就餘下發展中投資物業而言則採納餘值法，參考市場參與方於物業竣工時之預期市值，減去項目完成所需成本，包括建築成本、融資成本、專業費用及發展商利潤，適時反映發展物業之風險及就溢利及風險作出適當調整。餘值法乃假設發展中投資物業將根據發展建議落成。

發展中投資物業之公平值因而增加港幣57,213,000元已於截至二零一一年九月三十日止六個月之損益賬中直接確認(截至二零一零年九月三十日止六個月：港幣102,554,000元)。

## 13. 於聯營公司之權益／應收聯營公司之無抵押貸款及利息

	二零一一年 九月三十日 港幣千元	二零一一年 三月三十一日 港幣千元
於非上市聯營公司之投資成本	417,791	417,791
應佔收購後虧損(已扣除已收股息)	(83,478)	(19,369)
	<u>334,313</u>	<u>398,422</u>
應收聯營公司貸款及利息	861,236	1,219,859
減：超出投資成本之已分配虧損及其他全面開支	(28,450)	(67,165)
	<u>832,786</u>	<u>1,152,694</u>
分析為：		
— 流動	—	354,991
— 非流動	832,786	797,703
	<u>832,786</u>	<u>1,152,694</u>

向聯營公司提供之貸款為無抵押、無固定還款期及免息，惟一筆港幣204,164,000元(於二零一一年三月三十一日：港幣281,150,000元)之款項，則按香港上海滙豐銀行有限公司不時所報港元之最優惠年利率(「最優惠利率」)(於二零一一年三月三十一日：最優惠利率)計息。免息款項之實際年利率為5厘(於二零一一年三月三十一日：5厘)。董事認為，該筆分類為非流動資產之款項將不會於報告期末起計十二個月內償還，因而被分類為非流動資產。

聯營公司於本期間向本集團償還貸款及利息合共港幣360,863,000元，有關款項由預售聯營公司所持物業發展項目之所得款項撥付。因此，該筆款項於二零一一年三月三十一日已被分類為流動。

#### 14. 其他應收貸款

本集團於本期間向若干於香港上市公司授出新造貸款為數港幣87,870,000元，該等款項為無抵押，以年利率按香港上海滙豐銀行所報最優惠利率加2厘計息，且須於一年內償還，而本集團已取得還款港幣27,618,000元。

#### 15. 應收賬款、按金及預付款項

本集團給予其貿易客戶之信貸期平均為90日。以下為貿易應收賬款按發票日期列示之賬齡分析：

	二零一一年 九月三十日	二零一一年 三月三十一日
	港幣千元	港幣千元
貿易應收賬款之賬齡：		
零至六十日	10	1,188
六十一至九十日	-	351
超過九十日	525	633
	535	2,172
減：分類為待售出售集團之部分之 貿易應收賬款	-	(186)
	535	1,986
可予退還誠意金(附註a)	151,586	145,605
其他應收賬款、按金及預付款項	126,159	177,281
其他應收款項(附註b)	8,579	34,199
	<u>286,859</u>	<u>359,071</u>

附註：

- (a) 可予退還誠意金指可能收購位於中國、澳門及越南物業權益已付金額，其中已包括本集團就磋商可能收購位於中國之物業之擁有權益而支付之港幣96,736,000元(二零一一年三月三十一日：港幣90,754,000元)。
- (b) 就附註5所述收回中國橫琴新區土地之賠償港幣24,763,000元，已計入於二零一一年三月三十一日之其他應收款項內，並已於期內收訖。

## 16. 按公平值列賬及計入損益之金融資產

	二零一一年 九月三十日	二零一一年 三月三十一日
	港幣千元	港幣千元
於下列地方上市之股本證券：		
— 香港	80,471	125,536
— 海外	38,203	861
	<u>118,674</u>	<u>126,397</u>

所有按公平值列賬及計入損益之金融資產均為持作買賣之上市股本證券，並以公平值列示。上市證券之公平值乃按照活躍市場所報之買價而釐定。

截至二零一一年九月三十日止本期間，持作買賣之投資之公平值減少港幣51,014,000元(截至二零一零年九月三十日止六個月：公平值增加港幣1,989,000元)。

## 17. 分類為待售資產／與分類為待售資產有關之負債

- (a) 於二零一零年七月二十一日，本集團與一名獨立第三方Million Cube就出售本集團全資附屬公司Paragon Winner之65%股本權益訂立一份有條件買賣協議，該公司從事酒店及高爾夫球度假村之發展及營運，代價為港幣746,269,000元。出售事項已於二零一零年八月二十六日召開的本公司股東特別大會獲股東批准。

於二零一一年五月十六日，本集團與Million Cube就關於餘下逾期代價結餘還款時間表訂立補充協議，以修訂出售協議之若干條款。

於二零一一年九月三十日，Million Cube已支付金額合共約港幣250,574,000元(扣除利息後)(二零一一年三月三十一日：港幣176,826,000元)而未有支付餘下逾期代價結餘。根據補充協議所載之條款，Million Cube須向本集團支付逾期代價結餘利息。因此，利息收入港幣24,665,000元已於本期間之損益確認。

出售集團已分類為待售超過一年，而出售Paragon Winner之65%股本權益尚未完成，於本報告日期，本集團與Million Cube仍在重新磋商出售計劃。因此，Paragon Winner及其附屬公司(「Paragon Winner集團」)應佔之資產及負債於二零一一年九月三十日停止分類為待售並且其賬面值須按出售集團分類為待售前，就出售集團並無分類為待售情況下應確認之折舊及攤銷作出調整而重新量度。重新量度之虧損港幣13,344,000元已於截至二零一一年九月三十日止六個月之簡明綜合損益表內確認。

- (b) 於二零一一年七月七日，本公司之一間附屬公司與一名獨立第三方Greatward Limited就出售本公司一間全資附屬公司Vastness Investment Limited(「Vastness」)之50%權益訂立一份有條件買賣協議，代價為港幣337,000,000元。Vastness擁有從事物業發展之若干附屬公司。於二零一一年九月三十日，本集團已收取有關出售之按金合共港幣250,000,000元(二零一一年三月三十一日：無)。因Vastness及其附屬公司(「Vastness集團」)

預期於十二個月內出售，其將出售之應佔資產及負債已分類為待售集團，並於二零一一年九月三十日之簡明綜合財務狀況表獨立呈列。

出售已於二零一一年十月十四日完成。本公司一間附屬公司擁有之餘下50%股本權益將分類為共同控制實體。出售所得款項超過有關資產及負債之賬面淨值，因此，並無確認減值虧損。本公司董事預期出售Vastness之收益於出售生效日期於損益確認並正就其對本集團之財務影響進行確定。

出售集團資產及負債之主要分類如下：

	集團 二零一一年 九月三十日 港幣千元	集團 二零一一年 三月三十一日 港幣千元
待售物業	597,333	-
物業、機械及設備	-	197,830
租賃土地預付租賃款項	-	21,354
租賃土地預付租賃款項之溢價	-	107,681
應收賬款、按金及預付款項	3,748	1,107
存貨	-	3,318
銀行結餘及現金	-	11,776
	<hr/>	<hr/>
分類為待售資產總額	601,081	343,066
	<hr/>	<hr/>
應付賬款、按金及應計開支	518	63,936
銀行借貸	325,000	-
遞延稅項負債	-	26,921
應付一間附屬公司一名非控股股東款項	-	237
應繳稅項	-	257
	<hr/>	<hr/>
與分類為待售資產有關之負債總額	325,518	91,351
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## 18. 應付賬款、按金及應計開支

以下為貿易應付賬款按發票日期列示之賬齡分析：

	二零一一年 九月三十日 港幣千元	二零一一年 三月三十一日 港幣千元
貿易應付賬款之賬齡：		
零至六十日	846	1,289
六十一至九十日	328	520
超過九十日	581	916
	<u>1,755</u>	<u>2,725</u>
減：分類為待售出售集團之部分 之貿易應付賬款	<u>-</u>	<u>(1,399)</u>
	1,755	1,326
其他應付賬款、按金及應計開支 已收誠意金(附註)	109,416	60,902
	<u>126,419</u>	<u>89,969</u>
	<u>237,590</u>	<u>152,197</u>

附註：截至二零一一年九月三十日止期間，本集團收取可能出售一間聯營公司之額外誠意金港幣36,450,000元。

## 19. 可換股票據應付款項

- (a) 於二零零六年六月十五日，本公司發行港幣1,000,000,000元於二零一一年到期之1厘息無抵押可換股票據(「二零一一年可換股票據」)，於二零一一年三月三十一日經調整換股價為每股普通股港幣5.675元。二零一一年可換股票據按年利率1厘計息，並於二零一一年六月十五日期間到期。應付可換股票據持有人有權於二零零六年六月十五日至二零一一年六月十五日之前七天(包括該日)期間，隨時將二零一一年可換股票據之本金額兌換為本公司每股面值港幣0.01元之股份。

過往年度，本金額為港幣94,000,000元之二零一一年可換股票據按初步兌換價每股普通股港幣0.70元兌換為134,285,714股本公司每股面值港幣0.01元之普通股。於二零一零年三月三十一日，港幣906,000,000元之二零一一年可換股票據尚未兌換。

- (b) 於二零一一年五月二十五日，本公司向若干已接納本公司購回二零一一年可換股票據之要約的二零一一年可換股票據持有人發行3.25%可換股票據，該等票據本金總額為港幣589,050,000元，於發行日期起計滿30個月當日到期，初步換股價為每股港幣2.20元(「二零一三年十一月可換股票據」)。所購回之二零一一年可換股票據為本金額港幣535,500,000元之110%的總金額(「購回」)。二零一三年十一月可換股票據持有人有權於二零一一年六月九日起至二零一三年十一月二十五日之前十五天(包括該日)期間，將二零一三年十一月可換股票據之本金額按初步兌換價每股港幣2.20元兌換為本公司股份。

就並無接納本公司購回二零一一年可換股票據要約之持有人而言，本金總額為港幣370,500,000元之尚未兌換二零一一年可換股票據已於到期日按本金額之110%全數贖回。

購回之影響相當於減除二零一一年可換股票據賬面值港幣586,369,000元之負債部分，及確認二零一三年十一月可換股票據公平值為港幣587,510,000元，包括負債部分港幣471,530,000元及股本部分港幣115,980,000元。

除已兌換者外，本公司將於到期日按其時尚未兌換之可換股票據本金金額之105%贖回二零一三年十一月可換股票據應付款項。

- (c) 於二零一一年六月十日，本公司配售港幣30,000,000元於二零一三年到期之無抵押3.25厘可換股票據(「二零一三年十二月可換股票據」)。二零一三年十二月可換股票據之持有人有權於二零一一年六月二十五日起至二零一三年十二月十日之前十五天(包括該日)期間，將二零一三年十二月可換股票據之本金額按初步兌換價每股港幣2.20元兌換為本公司股份。

除已兌換者外，本公司將於到期日按其時尚未兌換之可換股票據本金金額之105%贖回二零一三年十二月可換股票據應付款項。

負債部分期內變動如下：

	二零一一年 可換股票據 港幣千元	二零一三年 十一月 可換股票據 港幣千元	二零一三年 十二月 可換股票據 港幣千元	總計 港幣千元
於二零一一年 三月三十一日	987,598	-	-	987,598
發行票據	-	471,530	23,780	495,310
實際利息開支	15,073	25,122	1,145	41,340
已付/應付票息	(8,752)	(6,748)	(301)	(15,801)
購回票據	(586,369)	-	-	(586,369)
贖回票據	(407,550)	-	-	(407,550)
於二零一一年 九月三十日	<u>-</u>	<u>489,904</u>	<u>24,624</u>	<u>514,528</u>

## 20. 銀行借貸

於期內，本集團取得新造銀行及其他借貸為港幣416,000,000元。新造銀行及其他借貸按市場浮動利率為1.94厘至7.00厘(截至二零一零年九月三十日止六個月：2.09厘至7.00厘)不等，且須應要求償還或於二零一三年到期。本集團於本期內已償還銀行及其他借貸港幣316,000,000元(截至二零一零年九月三十日止六個月：港幣22,293,000元)。

## 21. 股本

	股份數目	金額 港幣千元
每股面值港幣0.01元之普通股		
法定：		
於二零一一年四月一日及二零一一年九月三十日	<u>40,000,000,000</u>	<u>400,000</u>
已發行及繳足：		
於二零一一年四月一日及二零一一年九月三十日	<u>564,919,597</u>	<u>5,649</u>

## 22. 資本及其他承擔

	二零一一年 九月三十日	二零一一年 三月三十一日
	港幣千元	港幣千元
就購買物業、機械及設備以及興建發展中投資物業而已訂約但未於綜合財務報表作出撥備之資本開支	24,900	32,439
其他承擔：		
—收購附屬公司(附註a)	733,960	597,809
—於一間聯營公司注入投資總額(附註b)	54,811	53,066
—向一間共同控制實體提供貸款	30,000	—
—向一間聯營公司提供貸款	—	15,000
—興建待售物業	9,520	5,455
	828,291	671,330
	853,191	703,769

## 附註：

- (a) (i) 於二零零九年十二月十五日，本公司一間附屬公司與Cango Trading Limited及Bright Sino Profits Limited(「BSP」)訂立兩份買賣協議(「該等協議」)，以收購新藝投資有限公司(「新藝」)之全部股權以及新藝及其附屬公司(統稱「新藝集團」)結欠之股東貸款，代價為合共港幣960,000,000元。新藝為一間投資控股公司並於持有一塊位於中國之土地之合營公司擁有權益。於二零一一年九月三十日及二零一一年三月三十一日，金額為港幣362,191,000元之按金已由本集團支付予BSP。收購事項之詳情已載於本公司日期為二零一零年五月三十一日之通函內。誠如該通函所述，BSP唯一股東鄧賜明先生，為卓施金網有限公司(一間其股份於聯交所創業板上市之公司)之執行董事且為一名從事物業投資之商人，本公司董事認為，信貸風險不大及該等款項可悉數收回。該交易仍須待達成該等協議之先決條件。直至本報告日期，該交易尚未完成。
- (ii) 於二零一一年九月九日，本公司一間間接全資附屬公司與德祥企業集團有限公司之全資附屬公司Hero's Way Resources Ltd.(「Hero's Way」)訂立有條件買賣協議，以收購Top Precise Investments Limited(「Top Precise」)之全部股權，以及Top Precise及其附屬公司(統稱「Top Precise集團」)結欠之股東貸款，代價為合共港幣313,000,000元，另加完成時之有形資產淨值(可予調整)。於二零一一年九月三十日，代價為港幣196,200,000元及本集團已支付按金港幣60,000,000元。

本公司透過收購Top Precise (為投資控股公司及擁有Great Intelligence Limited全部股權)收購該等資產。Great Intelligence Limited在香港擁有物業及停車位。收購詳情載於本公司日期為二零一一年九月九日之公佈。該交易已於二零一一年十一月十六日完成，而本公司董事現正評估其對本集團造成之財務影響。

- (b) 於二零零九年十一月五日，本公司一間附屬公司與貴州宏能溫泉旅游開發有限公司(「宏能」)訂立一項協議以成立一間聯營公司，其將主要於中國貴陽從事發展及管理溫泉及度假村項目。於二零一零年一月六日，本集團與宏能就建議增加聯營公司投資總額至人民幣500,000,000元訂立備忘錄。增加投資總額將由本集團與宏能乃分別按各自股本權益之45%及55%比例以現金的方式繳入。於二零一一年九月三十日，本集團已支付總額人民幣180,000,000元。收購詳情載於本公司日期為二零一零年一月二十五日之通函。

### 23. 重大非現金交易

於期內，本集團於購回日期發行負債及兌換期權部分公平值港幣587,510,000元之二零一三年十一月可換股票據，以購回賬面值港幣586,369,000元之二零一一年可換股票據應付款項。

### 24. 有關連人士之披露

#### (i) 主要管理人員報酬：

本期間董事之薪酬如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
短期福利	4,366	5,165
股份形式付款	1,672	5,377
	<u>6,038</u>	<u>10,542</u>

董事之薪酬乃由薪酬委員會經考慮個別人士表現及市場趨勢釐定。

## (ii) 有關連人士交易：

於期內，本集團曾與有關連人士有以下交易：

有關連人士	附註	交易性質	截至九月三十日止六個月	
			二零一一年 港幣千元	二零一零年 港幣千元
聯營公司：				
澳門地產集團有限公司		租金收入	367	270
華鎮項目管理有限公司		管理費收入	60	60
Business Action Holdings Limited		利息收入	1,689	1,422
其他有關連公司：				
Great Intelligence Limited (「Great Intelligence」)	(a)	租金及相關樓宇管 理費開支	1,577	1,577

附註：

(a) 於期內，*Great Intelligence* 為德祥企業集團有限公司之一間全資附屬公司。本公司為德祥企業集團有限公司之聯營公司。

## 25. 報告期後事項

報告期後重大事項之詳情載於附註17(b)及22(a)(ii)。

## 4. 債務

於二零一一年十月三十一日(即就編製本債務聲明而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團之有抵押銀行借貸約175,000,000港元。此外，本集團於按照融資租賃於該日之尚未履行責任涉及約200,000港元，而應付一間本公司附屬公司一名非控股股東款項約300,000港元。

於同日，本集團並有以下尚未行使可換股票據：

	換股價 港元	本金額 千港元	於二零一一年 十月三十一日 債務部分 之賬面值 千港元
於下列日期發行之可換股票據：			
—二零一一年五月二十五日	2.20	589,050	494,320
—二零一一年六月十日	2.20	30,000	24,855
		<u>619,050</u>	<u>519,175</u>

本集團之銀行借貸及金融機構信貸融資額乃以下列本集團資產之法律承擔作抵押：

- (i) 賬面值605,000,000港元之發展中投資物業；及
- (ii) 賬面淨值200,000港元之物業、機械及設備。

除上述者及本收購建文件披露者以及集團內部間負債外，於二零一一年十月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何發行在外之已發行貸款資本及發行在外或同意將予發行之銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

## 5. 重大變動

- (i) 誠如本公司截至二零一一年九月三十日止六個月之中期報告所披露(於本收購建議文件第II-82至II-104頁轉載)，本集團於截至二零一一年九月三十日止六個月錄得未經審核營業額96,700,000港元，截至二零一零年九月三十日止六個月則為166,500,000港元，而本集團於截至二零一一年九月三十日止六個月錄得本公司擁有人應佔未經審核虧損約89,200,000港元，二零一零年同期則為溢利約129,900,000港元。本集團於截至二零一一年九月三十日止六個月之業績未如理想，主要由於：
- (a) 期內物業銷售及證券買賣活動較去年同期減少；
- (b) 期內本集團之投資物業公平值增長金額較去年同期減少；
- (c) 在歐洲主權債務危機及全球經濟復甦緩慢拖累下，股票市場普遍下滑，導致本集團之金融工具錄得虧損淨額51,500,000港元，其中51,000,000港元為在二零一一年九月三十日市價下跌造成之未變現虧損；及
- (d) 於截至二零一零年九月三十日止六個月期間，記錄來自取消珠海橫琴收購土地使用權之賠償收入約為119,100,000港元，此項收入為非經常性項目。截至二零一一年九月三十日止六個月本集團確認其他收入，主要因買方未能支付有關出售Paragon Winner Company Limited (「Paragon Winner」) 65%股本權益之逾期代價餘款的利息收入僅為約24,700,000港元；
- (ii) 本公司於二零一一年二月二十一日建議透過發行二零一三年可換股債券，提出要約購回於二零一一年六月十五日到期尚未償還本金總額為906,000,000港元之1厘可換股票據(「二零一一年可換股債券」)。本金總額為589,050,000港元之二零一三年可換股債券已於二零一一年五月二十五日發行予接納上述購回要約之持有人，並進一步透過於二零一一年六月十日完成之配售向若干獨立認購人發行本金總額為30,000,000港元之二零一三年可換股債券。本集團已透過動用配售二零一三年可換股債

券所得款項及其內部資源合共411,000,000港元向不接納上述購回要約之持有人贖回二零一一年可換股債券(包括所有尚未償還本金額、贖回溢價及應計利息)；

- (iii) 本公司擁有35.5%實際權益之聯營公司聯生發展股份有限公司(「聯生」)於二零一零年四月及二零一一年三月分別預售澳門路環金光大道以南發展項目之第一期及第二期名為「金峰•南岸」。其後，聯生於截至二零一一年九月三十日止六個月向本集團發還355,000,000港元作為利息及部分貸款還款，並作為全數償付於二零一一年三月三十一日分錄為流動資產項下之應收聯營公司之無抵押貸款及利息；
- (iv) 誠如本收購建議文件附錄六「重大合約」一段項目(n)所披露，於二零一一年七月七日，本公司之一間附屬公司與一名獨立第三方Greatward Limited就出售本公司一間全資附屬公司Vastness Investment Limited(「Vastness」)之50%權益訂立一份有條件買賣協議，代價為337,000,000港元。Vastness擁有從事物業發展之若干附屬公司。於二零一一年九月三十日，本集團已收取有關出售之按金合共250,000,000港元。因此，預期Vastness及其附屬公司(「Vastness集團」)於十二個月內出售，為數約601,100,000港元之資產(主要包括於二零一一年三月三十一日之待售物業)以及為數約325,500,000港元之負債已分類為待售集團，並於二零一一年九月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表獨立呈列。

出售已於二零一一年十月十四日完成。由於出售所得款項超過相關資產及負債賬面淨值，本集團(i)變現未經審核出售溢利約172,000,000港元，並錄得本集團於Vastness集團餘下50%權益(「餘下權益」)的公平值變動之未經審核未變現收益於完成日期約為172,000,000港元，乃假設於餘下權益之公平值與所述出售項下於Vastness 50%權益之公平值乃相同而計算；及(ii)錄得本集團銀行借貸減少325,000,000港元。

出售完成後，餘下權益已分類為於共同控制實體之權益，賬面值約為166,200,000港元。本集團亦於完成時錄得向Vastness貸款約145,000,000港元；

- (v) 誠如本收購建議文件附錄六「重大合約」一段項目(o)所披露，於二零一一年九月九日，本公司一間間接全資附屬公司與德祥之全資附屬公司Hero's Way Resources Ltd. (「**Hero's Way**」)訂立有條件買賣協議，以收購Top Precise Investments Limited (「**Top Precise**」)之全部股權，以及Top Precise及其附屬公司(「**Top Precise集團**」)結欠之股東貸款，代價為合共313,000,000港元，另加完成時之有形資產淨值(「**有形資產淨值**」)(可予調整)。於二零一一年九月三十日，代價估計為196,200,000港元及本集團已支付按金60,000,000港元。

收購已於二零一一年十一月十六日完成，Top Precise集團於完成時之有形資產淨值為負數金額約97,300,000港元。根據買賣協議，代價餘額為155,700,000港元，本集團已以現金支付約55,700,000港元，並發行為數100,000,000港元之貸款票據。

於完成後，Top Precise成為本公司之間接全資附屬公司。Top Precise集團於完成時持有之物業、機械及設備約233,300,000港元、投資物業約79,700,000港元及銀行貸款約97,500,000港元已綜合計入本集團賬目內；

- (vi) 誠如本收購建議文件附錄六「重大合約」一段項目(i)所披露，於二零一零年七月二十一日，本公司一間間接全資附屬公司永權投資有限公司(「**永權**」)與一名獨立第三方Million Cube Limited (「**Million Cube**」)就出售Paragon Winner之65%已發行股本及永權貸予Paragon Winner及其附屬公司(「**出售集團**」)之65%貸款訂立一份有條件買賣協議(經日期為二零一一年五月十六日之補充協議補充)，總代價約為746,300,000港元。由於Million Cube未能按照協議條款及上文(i)(d)所披露者支付代價，本集團於截至二零一一年九月三十日止六個月期間向Million Cube收取逾期利息24,700,000港元。於二零一一年十二月五日，永權與Million Cube訂立諒解備忘錄(「**諒解備忘錄**」)，並同意將另行制定付款日期及交易完成時間表，並可能修訂Million Cube將予收購之Paragon Winner股權及股東貸款百分比(視乎永權於二零一一年十二月三十日前向Million Cube收取之款項而定)。諒解備忘錄之詳情於本收購建議文件附錄六「重大合約」一段項目(p)及本公司日期為二零一一年十二月五日之公佈中披露。

於最後可行日期，Million Cube並無按照諒解備忘錄悉數清償尚未繳付之代價金額。因此，上述交易將不會如諒解備忘錄所擬定於二零一二年一月六日進行。誠如本公司日期為二零一一年十二月五日之公佈所披露，永權及Million Cube應誠意商討，以盡力對買賣協議之原有條款作

出修訂。然而，永權及Million Cube並無義務執行修訂之內容，且不論就修訂進行談判之任何期間，永權終止原有買賣協議之權利(包括沒收Million Cube於諒解備忘錄之前所付款項之權利)將不會受到影響。

於二零一一年三月三十一日，出售集團先前分類為持作待售。然而，由於出售Paragon Winner之65%股本權益尚未完成，故出售集團應佔資產及負債於二零一一年九月三十日不再分類為待售資產及負債，而其賬面值須按出售集團分類為待售前，就出售集團如無分類為待售前情況下應確認之折舊及攤銷作出調整而重新計量。於截至二零一一年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合損益表已確認重新計量虧損約13,300,000港元。

- (vii) 誠如本收購建議文件附錄六「重大合約」一段項目(q)所披露，於二零一一年十二月十三日，本公司一間間接全資附屬公司ITC Properties Investment (China) Limited與鴻昇有限公司就出售Linktop Limited全部股本權益及股東貸款訂立一份買賣協議，總代價為人民幣230,000,000元(相當於約279,600,000港元)，鴻昇有限公司已支付其中合共人民幣85,000,000元(相當於約101,500,000港元)作為訂金。於完成後，預期出售將產生未經審核資本溢利約81,300,000港元。於最後實際可行日期，出售尚未完成。

除上文披露者外，董事確認本集團自二零一一年三月三十一日(即本集團最近刊發之經審核綜合財務報表結算日)起至最後實際可行日期止之財務或貿易狀況並無任何重大變動。

## 6. 財務及貿易前景

完成收購建議後，本集團將繼續於澳門、中國及香港從事物業發展及投資，及於中國從事高爾夫球度假村及休閒業務、證券投資及提供貸款融資服務。鑑於美國及歐洲自「全球金融危機」中的復甦步伐緩慢，全球經濟仍然疲弱。隨著美國及歐洲商品需求減少及各種控制資產價格政策之施行，即使中國的經濟保持持續增長，其經濟氣氛亦已有所緩和。

澳門繼續為區內經濟增長最快地區之一，在博彩業反彈帶動下，二零一一年上半年的國內生產總值為22.9%，失業率則低見2.6%。本集團計劃透過其於澳門路氹填海區南部名為「金峰·南岸」住宅物業發展項目35.5%之權益，在適當時間推出「金峰南岸」餘下各期之預售，以把握由預期家庭收入上升及對優質住宅更為殷切之需求所帶來之契機。

本集團預期，其於香港之重建項目(包括於銅鑼灣之住宅及酒店項目以及其位於九龍彌敦道之高檔(鑽石、黃金、珠寶、手錶及奢侈品)綜合零售項目完成後將貢獻豐厚回報。

除不可預見之情況外，本集團深信能自其投資組合獲取未來收益。

## 7. 本集團之物業資產表對賬

下文所載為(i)計入二零一一年九月三十日之未經審核綜合財務狀況表之本集團物業資產賬面淨值；(ii)計入二零一一年十月三十一日之本集團未經審核綜合管理賬目之本集團物業資產賬面淨值；及(iii)本收購建議文件附錄四之物業估值報告所述本集團物業資產於二零一一年十月三十一日之公平值之對賬。

物業	(i)計入 二零一一年 九月三十日 本集團 之未經審核 綜合財務狀 況表之 賬面淨值 千港元				發展中 投資物業 之公平值 減少 千港元	(ii)計入 二零一一年 十月 三十一日 之本集團 物業權益 之估值差額 (發展中 投資物業 除外) 千港元		(iii)載於 本收購建議 文件附錄四 之估值報告 所示於 二零一一年 十月 三十一日 之公平值 千港元
	於 二零一一年 十月 添置 千港元	於 二零一一年 十月 出售 千港元	於 二零一一年 十月折舊/ 攤銷費用 千港元	賬面淨值 千港元		賬面淨值 千港元	賬面淨值 千港元	
1 香港中環夏慤道12號美國銀行中心 4樓4007/4111、4068、4067及4076 號之停車位	3,992	-	(15)	-	3,977	823	4,800	
2 香港九龍彌敦道703及705號	410,000	289	-	(289)	410,000	-	410,000	
3 香港摩頓臺7號	195,000	658	-	(658)	195,000	-	195,000	
4 香港干諾道西38號 達隆名居六個單位	18,912	-	(2,173)	-	16,739	38,261	55,000	
5 三亞市亞龍灣國家旅遊度假區博后 村三亞亞龍灣紅峽谷高爾夫球俱 樂部								
-物業	187,756	92	(518)	-	187,330	(187,330)		
-租賃土地之預付租賃款項	21,441	-	(47)	-	21,394	(21,394)		
-租賃土地之預付租賃款項 之溢價	104,716	-	(228)	-	104,488	(104,488)		
	313,913	92	(793)	-	313,212	(313,212)	無商業 價值	
總計	941,817	1,039	(2,173)	(947)	938,928	(274,128)	664,800	

## 1. 未經審核備考財務資料

以下為根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第4.29段編製德祥地產集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)未經審核備考財務資料，旨在闡述經計及若干假設後，有條件自願收購建議(按每股股份2.60港元(其中0.60港元將以現金及餘額2.00港元將以貴公司發行貸款票據方式支付)之價格購回貴公司最多260,000,000股股份(「股份購回」)對以下各項之影響：(a) 貴集團截至二零一一年三月三十一日止年度之未經審核備考每股盈利，猶如股份購回已於二零一零年四月一日完成，及(b) 貴集團未經審核備考綜合資產淨值／有形資產淨值，猶如股份購回已於二零一一年九月三十日完成。

編製未經審核備考財務資料僅供說明用途，基於其性質使然，未必如實反映貴集團截至二零一一年三月三十一日止年度或任何未來期間之每股盈利及於股份購回後或任何未來日期之財務狀況。

## A. 未經審核備考每股盈利

	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 貴公司擁有人 應佔經審核 綜合溢利 千港元 (i)	備考調整 千港元	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度 貴公司擁有人 應佔未經審核 備考綜合溢利 千港元	截至 二零一一年 三月三十一日 止年度之 未經審核備考 每股基本及 攤薄盈利 港元
假設合資格股東 悉數接納股份 購回	<u>80,455</u> (ii)	<u>(59,730)</u> (iii)	<u>20,725</u>	<u>0.07</u> (iv)

## B. 未經審核備考資產淨值／有形資產淨值

貴集團未經審核備考資產淨值／有形資產淨值乃根據於二零一一年九月三十日 貴集團未經審核綜合有形資產淨值編製，有關資料乃摘錄載列自本收購建議文件附錄二 貴集團已刊發中期報告，並作出下述調整。

## 未經審核備考資產淨值

	於二零一一年 九月三十日 貴公司擁有人 應佔 貴集團 未經審核 綜合資產淨值 千港元	備考調整 千港元	於股份購回後 貴公司擁有人 應佔 貴集團 經調整 未經審核備考 綜合資產淨值 千港元
假設合資格股東 悉數接納股份購回	(v)及 2,413,308 (vii)	(581,704) (vi)	1,831,604 (viii)

## 未經審核備考有形資產淨值

	於二零一一年 九月三十日 貴公司擁有人 應佔 貴集團 未經審核 綜合有形 資產淨值 千港元	備考調整 千港元	於股份購回後 貴公司擁有人 應佔 貴集團 經調整 未經審核 備考綜合 有形資產淨值 千港元
假設合資格股東 悉數接納股份購回	(v)及 2,308,592 (vii)	(581,704) (vi)	1,726,888 (viii)

附註：

- i. 截至二零一一年三月三十一日止年度 貴公司擁有人應佔經審核綜合溢利乃摘錄自本收購建議文件附錄二。
- ii. 於股份購回前截至二零一一年三月三十一日止年度每股基本及攤薄盈利(按截至二零一一年三月三十一日止年度加權平均數股547,407,268股計算) 0.15港元<sup>#</sup>
- <sup>#</sup> 計算每股攤薄盈利並無假設購股權及認股權證獲行使，此乃由於該等工具之行使價較 貴公司於截至二零一一年三月三十一日止年度股份之平均市價為高，另亦無假設可換股票據獲轉換，此乃由於有關行使將使每股盈利增加。
- iii. 備考調整：千港元  
 -貸款票據實際利息開支\* 59,730
- <sup>\*</sup> 調整指涉及將予發行之貸款票據(作為股份購回之部分代價)之實際利息開支影響，假設股份購回已經完成，貸款票據已於二零一零年四月一日已經發行。根據獨立專業估值師進行之估值，於二零一一年十月三十一日(貸款票據估值之最後實際可行日期)之貸款票據公平值已釐定為421,704,000港元，實際利率為每年14.2%。貸款票據之估值報告載列於本收購建議文件附錄五。就編製未經審核備考財務資料而言，公平值及計算於二零一零年四月一日及二零一一年九月三十日之貸款票據公平值之相對基準被視為與二零一一年十月三十一日的相同。利息開支於貸款票據年期內對 貴公司構成持續影響。
- iv. 截至二零一一年三月三十一日止年度每股未經審核備考基本及攤薄盈利，假設股份購回已於二零一零年四月一日完成(按備考加權平均數287,407,268股計算) 0.07港元<sup>#</sup>
- <sup>#</sup> 計算每股攤薄盈利並未假設購股權及認股權證獲行使，此乃由於該等工具之行使價較 貴公司於截至二零一一年三月三十一日止年度股份之平均市價為高，另亦無假設可換股票據獲轉換，此乃由於有關行使將使每股盈利增加。
- v. 於二零一一年九月三十日 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合有形資產淨值釐定如下：千港元
- |                                       |                         |
|---------------------------------------|-------------------------|
| 如本收購建議文件附錄二載列， 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合資產淨值 | 2,413,308               |
| 減：於二零一一年九月三十日 貴公司擁有人應佔租賃土地預付租賃款項之溢價*  | <u>(104,716)</u>        |
| 於二零一一年九月三十日 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合有形資產淨值  | <u><u>2,308,592</u></u> |

*	調整指因過往年度收購附屬公司而按中期租約收購位於中國土地使用權之預付租賃款項之溢價。由於有關款項屬無形性質，釐定於二零一一年九月三十日 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合有形資產淨值時，有關金額於二零一一年九月三十日 貴公司擁有人應佔 貴集團未經審核綜合資產淨值中減除。	千港元
vi.	假設股份購回之代價以下列方式支付： – 現金(按每股股份0.60港元之價格購回 260,000,000股股份) – 貸款票據(附註iii)	156,000 421,704
	代價總額	577,704
	加：估計相關開支*	4,000
	股份購回估計成本總額(對 貴公司構成持續影響)	<u>581,704</u>
*	估計相關開支包括如財務顧問費用、其他專業費用及法律費用等股份購回直接應佔之費用。	千港元
vii.	於股份購回前 貴公司擁有人應佔 貴集團每股未經審核綜合資產淨值(根據於二零一一年九月三十日之564,919,597股已發行股份計算)	<u>4.27港元</u>
	於股份購回前 貴公司擁有人應佔 貴集團每股未經審核綜合有形資產淨值(根據於二零一一年九月三十日之564,919,597股已發行股份計算)	<u>4.09港元</u>
viii.	於股份購回後 貴公司擁有人應佔 貴集團每股經調整未經審核備考綜合資產淨值(按二零一一年九月三十日之304,919,597股已發行股份計算，假設合資格股東悉數接納股份購回)	<u>6.01港元</u>
	於股份購回後 貴公司擁有人應佔 貴集團每股經調整未經審核備考綜合有形資產淨值(按二零一一年九月三十日之304,919,597股已發行股份計算，假設合資格股東悉數接納股份購回)	<u>5.66港元</u>

## 2. 貴集團未經審核備考財務資料之會計師報告

# Deloitte.

## 德勤

致德祥地產集團有限公司列位董事

吾等就德祥地產集團有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(下文統稱「貴集團」)與有條件自願收購建議(按每股股份2.60港元(其中0.60港元將以現金及餘額2.00港元將以 貴公司發行貸款票據方式支付)之價格購回 貴公司最多260,000,000股股份(「股份購回」)有關之未經審核備考財務資料作出報告，載列於 貴公司日期為二零一二年一月三日之收購建議文件(「收購建議文件」)附錄三第一部分，該未經審核備考財務資料乃由 貴公司董事編製，僅供說明，以提供有關股份購回對所呈列財務資料可能構成影響之資料，以供載入本收購建議文件附錄三。未經審核備考財務資料之編製基準載於本收購建議文件附錄三第一部分未經審核備考財務資料之隨附引言及附註。

### 貴公司董事及申報會計師各自之責任

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段及參考由香港會計師公會頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」，編製未經審核備考財務資料純為 貴公司董事之責任。

吾等之責任為根據上市規則第4章第29(7)段之規定，就未經審核備考財務資料表達意見，並向 閣下報告。對於就編製未經審核備考財務資料所採用過往由吾等發出之任何報告內任何財務資料，除於報告刊發日期對該等報告之收件人所負責任外，吾等概不承擔任何責任。

### 意見基礎

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函報告聘用準則第300號「投資通函中內備考財務資料的會計師報告」執行工作。吾等之工作主要包括將未經調整財務資料與來源資料作出比較，考慮支持作出調整之憑證及與貴公司董事討論未經審核備考財務資料，惟不涉及對任何相關財務資料進行獨立審查。

吾等在策劃及執行工作時，均以取得吾等認為必需之資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料已經由貴公司董事按照所呈述基準妥為編製、有關基準與貴集團之會計政策貫徹一致，且有關調整就根據上市規則第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬適當，作出合理確定。

未經審核備考財務資料乃按照貴公司董事之判斷及假設編製，僅供說明，而基於其假設性質，不能作出任何保證或表示任何事項於未來發生，及未必表示以下情況：

- 貴集團於二零一一年九月三十日或任何未來日期之財務狀況；或
- 貴集團截至二零一一年三月三十一日止年度或任何來未來期間之每股盈利。

### 意見

吾等認為：

- a) 未經審核備考財務資料已經由貴公司董事按所呈述基準妥為編製；
- b) 有關基準與貴集團之會計政策貫徹一致；及
- c) 就根據上市規則第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港，二零一二年一月三日

以下為獨立物業估值師永利行評值顧問有限公司就本集團所持有物業權益於二零一一年十月三十一日之估值所編製之函件全文及估值證書，以供載入本收購建議文件內。



永利行評值顧問有限公司  
RHL Appraisal Limited  
企業評值及諮詢

電話：+852 2730 6212  
傳真：+852 2736 9284

香港尖沙咀  
星光行10樓1010室

敬啟者：

### 指示

吾等遵照德祥地產集團有限公司(以下稱為「貴公司」)之指示，就 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)位於香港及中華人民共和國(「中國」)之物業權益進行估值，吾等確認曾進行物業視察、作出有關查詢以及蒐集吾等認為必要之其他資料，以就物業權益於二零一一年十月三十一日(「估值日」)之市值向閣下提供吾等之意見。

本函件乃吾等估值報告之一部分，闡釋估值之基準及方法，以及說明估值之假設、估值考慮因素及限制條件。

## 估值基準

吾等對物業權益之估值乃吾等對其市值之意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「自願買家與自願賣家於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及並無強迫之情況於估值日買賣物業之估計金額」。

市值乃賣方在市場上可合理取得之最高價格，亦為買方在市場上可合理取得之最優惠價格。此估計尤其不包括因特別條款或情況(例如反常之融資、出售及售後租回安排、合資企業、管理協議、與出售有關之人士所授予之特殊代價或優惠，或任何賦予特別價值之因素)令估計價格增加或減少。評估物業權益之市值，不會考慮買賣成本，亦不會將任何有關稅項抵銷。

## 估值方法

就 貴集團於香港持有作自用及投資之第一類及第三類物業權益進行估值時，吾等已參考市場所得之可資比較交易及(如適用)吾等所獲文件顯示撥充資本之收入淨額，採用直接比較法就物業權益進行估值。吾等已考慮有關支銷，並在適當情況下對復歸收入潛力作出撥備。

就 貴集團於香港持有作未來發展之第二類物業權益而言，吾等以該等物業將根據 貴集團向吾等提供之最近期發展方案發展及完成為基準就該等物業權益進行估值。吾等假設已取得一切有關政府機關就發展方案發出之同意、批文及牌照，且並無附帶繁苛條件或延誤。達致吾等有關發展總值之意見時，吾等已參考相關市場所得之可資比較銷售交易採用直接比較法，亦已考慮完成發展將斥資之建築成本，以反映完成發展項目之質量。

## 估值考慮

吾等對物業權益之估值，已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及應用指引第12項、證券及期貨事務監察委員會頒佈之香港公司收購及合併守則第11條以及香港測量師學會頒佈及於二零零五年一月一日生效之《香港測量師學會物業估值準則》(二零零五年第一版)所載之所有規定。

## 估值假設

吾等之估值假設該等物業之興建、佔用及使用完全遵守及並無違反香港法例，惟另有說明者除外。吾等亦假設已取得使用該等物業(本報告之依據)之一切所需牌照、許可證、證書及授權。

物業權益之其他特殊假設(如有)乃載於本函件隨附之估值證書附註內。

## 業權調查

吾等獲提供有關中國物業業權之文件，亦已就香港物業於土地註冊處進行查冊。吾等並無查閱文件正本以核實該等中國物業之現有業權，及確定該等物業權益可能附帶之任何重大產權負擔，或任何租約修訂。然而，吾等在頗大程度上倚重 貴公司中國法律顧問廣東科德律師事務所就 貴集團物業業權所提供之意見。

## 限制條件

吾等已視察該等物業之外貌，並在情況許可下視察物業之內部。然而，吾等並無進行任何結構測量，而吾等視察時，並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構性損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。吾等亦無進行實地調查以確定地面狀況及設施是否適合作任何日後發展。吾等之估值乃假設此等方面之情況理想，且於發展期間內將不會產生非經常性開支或延誤而編製。

吾等並無就該等物業進行詳細實地測量以核實地盤面積之準確性，惟吾等假設文件所示地盤面積均準確無誤。所有文件僅供參考之用，而所有尺寸、量度及面積僅為約數。

吾等在頗大程度上倚賴 貴公司所提供之資料及接納就有關事宜向吾等提供之意見，特別是(但不限於)租期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、建築面積及有關識別該等物業之所有其他相關事項。

吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供資料之真實性及準確性。吾等獲 貴公司通知，所提供資料並無遺漏任何重要事實。吾等認為，已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。

吾等之報告並無考慮任何所估物業權益之任何抵押、按揭或債項，亦無考慮出售時可能引致之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業並無任何可影響其價值之重大產權負擔、限制及支銷。

因出售 貴集團持有之物業權益而產生之潛在稅項負債主要包括就香港物業繳付之印花稅(介乎100港元至4.25%)；以及就中國物業繳付之營業稅(5%)、印花稅(0.05%)、土地增值稅(介乎30%至60%)及企業所得稅(25%)。據 貴公司表示，貴集團不擬於可見將來出售任何香港物業權益，因此並不可能實際產生任何稅項負債。於二零一零年七月二十一日，貴集團與一名獨立第三方訂立協議，以出售 貴公司全資附屬公司，其主要資產為於中國之物業權益。於出售完成後將產生若干稅項負債。於就收購建議文件而言之最後實際可行日期，出售尚未完成。吾等於估值時並無計及有關稅項。

### 匯率

本報告所載之所有貨幣金額均以港元為單位。將港元兌換為人民幣乃參考估值日當時之匯率按1.00港元兌換人民幣0.8172元為基準。

隨函附奉吾等之估值概要及估值證書。

此 致

香港  
中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心  
31樓3102室  
德祥地產集團有限公司  
董事會 台照

代表

永利行評值顧問有限公司

劉詩韻

*FKIS, AAPI, MRICS, RPS(GP), MBA(HKU)*

董事總經理

李榕修

*MHKIS, RPS (GP), MBA*

董事

謹啟

二零一二年一月三日

劉詩韻女士為註冊專業測量師(產業測量)，於香港、澳門、中國及亞太地區之物業估值方面擁有逾19年經驗。劉女士為英國皇家特許測量師學會特許測量師、澳洲物業學會會員、香港測量師學會資深會員及中國註冊房地產估價師。

李榕修先生為註冊專業測量師(產業測量)，於私人及公眾物業方面擁有逾15年經驗。李先生於處理不同目的(包括按揭、會計及出售)之香港物業估值方面擁有豐富經驗。此外，彼於土地行政、溢價評估及批地申請(特別是與政府部門磋商)方面擁有廣泛知識及豐富經驗。

## 估值概要

物業	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
<b>第一類 – 貴集團於香港持有作自用之物業權益</b>	
1. 香港中環 夏愨道12號美國銀行中心 4樓4007/4111、4068、4067及4076號之停車位	4,800,000
小計：	<u>4,800,000</u>
<b>第二類 – 貴集團於香港持有之發展中物業權益</b>	
2. 九龍 彌敦道703及705號	410,000,000
小計：	<u>410,000,000</u>
<b>第三類 – 貴集團於香港持有作未來發展之物業權益</b>	
3. 香港 摩頓臺7號	195,000,000
小計：	<u>195,000,000</u>
<b>第四類 – 貴集團於香港持有作投資之物業權益</b>	
4. 香港 干諾道西38號 達隆名居 1樓寫字樓連附屬平台及梯間、 9樓C室及所屬露台、 10樓C室及所屬露台、 22樓C室及所屬露台、 23樓C室及所屬露台以及 25樓C室及所屬露台	55,000,000
小計：	<u>55,000,000</u>

物業

於二零一一年  
十月三十一日  
現況下之市值  
港元

## 第五類 – 貴集團於中國持有作自用之物業權益

5. 中國	無商業價值
海南省	
三亞市	
亞龍灣國家旅遊度假區	
博后村	
三亞亞龍灣紅峽谷高爾夫球俱樂部	
	_____
小計：	_____ 無
總計：	_____ <b>664,800,000</b>

## 估值證書

## 第一類 – 貴集團於香港持有作自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
1. 香港 中環 夏慤道12號 美國銀行中心 4樓4007/4111、 4068、4067及 4076號之停車位  內地段第8294號 10000份不可分 割份數中之4份	該物業包括位於一幢37層高(不包括逃生樓層)之商業樓宇4樓之4個停車位,該樓宇低層為停車場及商舖。該樓宇約於一九七五年落成。  該物業乃根據賣地條件持有,於一九七二年九月二十九日起計為期75年,可續期75年。	該物業4067號停車位受授權協議所限,於二零一零年四月二十八日起計為期兩年,並於二零一二年四月二十七日屆滿,每月授權費用為4,800港元(包括差餉及管理費),而該物業餘下部分由業主自用。	4,800,000

## 附註:

1. 根據日期為二零零八年四月二十八日之契約備忘編號08052301920154,該物業之登記業主為 貴公司之一間間接全資附屬公司港彩有限公司,部分代價為7,000,000港元。
2. 該物業須受限於以下各項:
  - i. 日期為一九八一年六月五日之契約備忘編號UB2095606之大廈公契;及
  - ii. 日期為一九九三年十一月三十日之契約備忘編號UB5856626之補充公契。

## 估值證書

## 第二類 – 貴集團於香港持有之發展中物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
2. 九龍 彌敦道703及 705號  九龍內地段 第1263號B段及 九龍內地段 第1263號餘段 全部不可分割份 數以及建於其上 之樓宇	<p data-bbox="528 508 855 672">該物業包括兩幅總地盤面積約2,433.11平方呎(彌敦道703號為1,060.61平方呎及彌敦道705號為1,372.50平方呎)之土地。</p> <p data-bbox="528 715 855 846">該物業計劃發展為20層高商業發展項目，總規劃建築面積約為29,162.00平方呎。</p> <p data-bbox="528 889 855 987">根據建築物條例第123章中第123F章建築物(規劃)規例，該物業分類為「B類」。</p> <p data-bbox="528 1029 855 1161">根據日期為二零一一年八月十二日之旺角分區計劃大綱圖編號S/K3/29，該物業被規劃為「商業用途」。</p> <p data-bbox="528 1204 855 1334">該物業根據政府租契持有，於一九一零年二月十八日起計為期75年，可續期75年。</p>	該物業現正處於初步建築階段。	410,000,000

## 附註：

1. 於估值日完成時之發展總值估計為數617,000,000港元。
2. 完成發展之估計成本總額為數87,000,000港元。預期落成日期為二零一二年十二月。於估值日已發生之總建築成本約18,000,000港元，吾等已於估值中計入上述成本。
3. 建議發展毋須取得規劃同意書，建議發展樓宇規劃已於二零一一年七月十三日獲建築事務監督批准。
4. 根據日期為二零零八年一月八日之契約備忘編號08020602030075，該物業中彌敦道703號之登記業主為 貴公司之一間間接全資附屬公司城威國際有限公司(「城威」)，代價為166,300,000港元。
5. 根據日期為二零零八年一月八日之契約備忘編號08020602030089，該物業中彌敦道705號之登記業主為城威，代價為63,500,000港元。
6. 根據日期為二零零九年七月二十八日之契約備忘編號09081403050104，該物業受以中國工商銀行(亞洲)有限公司為受益人之按揭所限。

## 估值證書

## 第三類 – 貴集團於香港持有作未來發展之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
3. 香港 銅鑼灣 摩頓臺7號  內地段第1580號 C段  內地段第2321號 B段	該物業包括兩幅土地，總地盤面積約2,242.50平方呎(內地段第1580號C段為1,873.00平方呎，內地段第2321號B段則為369.50平方呎)。  該物業規劃發展為多層酒店大樓，合共78間客房，總規劃建築面積約32,288.00平方呎。  根據建築物條例第123章中第123F章建築物(規劃)規例，該物業分類為「A類」地盤。  根據日期為二零一零年九月十七日之銅鑼灣分區計劃大綱圖編號S/H6/15，該物業被規劃為「住宅用途(A)」。	該物業為空置及有待發展。	195,000,000

## 附註：

- 於估值日完成時之發展總值估計為數403,000,000港元。
- 完成發展之估計成本總額為數105,000,000港元。預期落成日期為二零一五年十二月。
- 建議發展毋須取得規劃同意書，建議發展樓宇規劃已於二零一一年十一月一日獲建築事務監督批准。
- 該物業之註冊業主為建毅有限公司(貴公司之一間間接全資附屬公司)，契約備忘編號08091200960091、08123000800049、08123000800050、08081501160107、09012000790067、09012000790073、08081101160160、08090201050053、08090201050077、09012000790087及10101903020474，總代價為142,718,000港元。

## 估值證書

## 第四類 – 貴集團於香港持有作投資之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
4. 香港 干諾道西38號 達隆名居1樓 寫字樓連附屬 平台及梯間、 9樓C室及 所屬露台、 10樓C室及 所屬露台、 22樓C室及 所屬露台、 23樓C室及 所屬露台 以及25樓C室及 所屬露台  海旁地段 第522號、內地段 第3267號餘段、 內地段第7129號 餘段、海旁地段 第237號B分段 餘段以及內地段 第3268號餘段 67,361份中之 5,180份。	該物業包括一幢25層高綜合樓宇之1樓全層及5個住宅單位。該樓宇於二零零二年落成。  該物業1樓之建築面積約為4,000.00平方呎，加該樓層約為80.00平方呎之附屬平台，該物業餘下部分之總建築面積約3,585.00平方呎。  該物業乃根據年期分別由一八七一年六月二十五日、一九零零年十二月一日及一九零一年四月九日起計999年之多份政府地契持有。	該物業為空置。	55,000,000

附註：

1. 該物業之註冊業主為泰瑞發展有限公司(貴公司之一間間接全資附屬公司)，契約備忘編號UB7085634、UB7085635、UB7085636、UB7185218、UB7185219、UB7185220、UB7185221、UB7196449、UB7196450及UB7206368。
2. 該物業受制於鐵路條例(第519章)項下G.N. No. 1046(日期為二零一零年二月二十六日)日期為二零一零年二月二十六日之契約備忘編號10030902780236。(備註：香港鐵路(「港鐵」)西港島線附件編號RDM1054、RDM1056及RDM1059有關：香港地政總署署長收回土地地底內層有關：I.L. 3267 R.P.、I.L. 7129 R.P.、M.L. 237 S.B. R.P.及I.L. 3268 R.P.)。
3. 該物業受制於鐵路條例(第519章)項下G.N. No. 1050(日期為二零一零年二月二十六日)日期為二零一零年二月二十六日之契約備忘編號10030902780252。(備註：香港鐵路(「港鐵」)西港島線附件編號RDM1055、RDM1057及RDM1084有關：香港地政總署署長收回土地地底內層有關：I.L. 3267 R.P.、I.L. 7129 R.P.、M.L. 237 S.B. R.P.及I.L. 3268 R.P.)。

## 估值證書

## 第五類－貴集團於中國持有作自用之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 十月三十一日 現況下之市值 港元
5. 中國 海南省 三亞市 亞龍灣國家旅遊 度假區博后村 三亞亞龍灣 紅峽谷高爾夫球 俱樂部	三亞亞龍灣紅峽谷高爾夫球俱樂部為一項大型綜合開發項目，總地盤面積約為2,777,130.04平方米，包括一個18洞高爾夫球場、一個9洞高爾夫球場、一幢兩層高高爾夫球會所、一個水塘及若干後勤設施。  該物業之高爾夫球會所之建築面積約4,601.00平方米，於二零零六年九月落成。  擬於該物業上興建酒店發展及度假村之規劃建築面積約66,801.42平方米及76,700.00平方米。	該18洞高爾夫球場及該9洞高爾夫球場目前由貴集團經營作高爾夫球場用途；該兩層高高爾夫球會所目前由貴集團經營作鄉村俱樂部用途。	無商業價值

## 附註：

- 根據貴公司之一間全資附屬公司東迅(國際)發展有限公司(「東迅國際」)與三亞博后經濟開發有限公司(「三亞博后」)訂立日期為一九九九年六月三日之合營協議(「合營協議」)，東迅國際與三亞博后已成立一間合營公司三亞亞龍灣風景高爾夫文化公園有限公司(「三亞亞龍」)，三亞亞龍之總註冊資本為人民幣35,000,000元，以開發具備必要後勤設施的高爾夫球場，80%權益由東迅國際持有，而餘下20%則由三亞博后持有。根據合營協議，東迅國際有權享有營運項目之80%溢利，而三亞博后則有權享有項目之20%溢利。
- 根據海南三亞工商行政管理局發出之營業執照460200400001147號，三亞亞龍之經營詳情如下：

註冊資本	:	人民幣35,000,000元
經營年期	:	一九九九年六月四日至二零四九年六月六日
業務範圍	:	高爾夫球場、文化公園、餐飲及酒店管理

3. 根據廣州軍區房地產管理局所發出日期為二零零零年七月五日之土地使用權證—軍用字第0000750號，三亞亞龍獲分配一部分地盤面積約192,270.45平方米之土地之指涉土地使用權，年期由二零零零年二月一日開始至二零五零年一月三十一日屆滿，作娛樂、文化及商業用途。
4. 根據三亞亞龍與各獨立第三方訂立之多項協議，三亞亞龍已獲授總地盤面積為801.28畝(或534,189.34平方米)之指涉土地若干部分之經營權詳情如下：

編號	授出人	協議日期	地盤面積 (畝)	期限
1	博后新坡一、三合作 經濟社；田獨鎮 博后村委會	二零零零年 五月十八日	168.00	二零零零年五月十日至 二零五零年五月十日
2	博后村委會紅光三隊	二零零零年 七月十二日	10.20	二零零零年七月十二日至 二零五零年七月十二日
3	博后村委會	二零零一年 一月五日	5.00	二零零一年一月五日起 計50年
4	博后村委會新坡一、 二隊；博后村委會	二零零一年 三月一日	10.20	二零零一年三月一日起 計50年
5	六盤村委會、紅色第二 合作經濟社	二零零一年 三月五日	2.40	二零零一年三月五日起 計50年
6	博后村委員會、糖豐 合作經濟社	二零零一年 三月五日	26.37	二零零一年三月五日起 計50年
7	博后紅旗經濟合作社、 博后村委代表	二零零三年 五月二十七日	250.00	一九九九年九月二十七日起 計50年
			4.20	一九九九年九月二十七日起 計50年
			5.00	一九九九年九月二十七日起 計50年
			6.00	一九九九年九月二十七日起 計50年
8	六盤村委會	二零零三年 六月二十日	2.01	不適用
9	博后新坡一、三合作 經濟社	二零零三年 十月三十日	2.00	二零零三年十月三十一日 至二零五三年 十月三十一日
10	博后村委會新坡二合作 經濟社	二零零六年 八月二十六日	0.81	自二零零六年 八月二十六日起
11	博后村委會新坡二合作 經濟社	二零零六年 十一月二十八日	1.62	自二零零六年 十一月二十八日起
12	新坡第二合作經濟社	二零零四年 九月八日	0.47	二零零四年四月二十四日 至二零五四年 四月二十四日
13	新坡第二合作經濟社	二零零四年 九月八日	23.00	二零零四年四月二十四日 至二零五四年 四月二十四日
14	博后村委會新坡二村 小組	二零零七年 一月十六日	200.00	二零零七年一月一日至 二零五七年一月一日
15	博后糖豐村民小組	二零零三年 十一月一日	77.00	二零零零年二月一日至 二零五零年二月一日
16	符文光	二零一零年二月 二十六日	7.00	二零一零年二月二十五日 至二零一二年二月二十五 日
總計：			<b>801.28</b>	

5. 根據三亞博后與多個獨立第三方訂立之多項協議，三亞博后已獲授總地盤面積約3,075.99畝(或2,050,760.25平方米)之指涉土地若干部分之經營權詳情如下：

編號	授出人	協議日期	地盤面積 (畝)	期限
1	三亞市田獨鎮博后村委會 三亞市博后糖豐合作經濟社 博后新坡第一、二、三合作 經濟社博后紅旗村小組	一九九九年五月 二十八日	1,804.49	一九九九年六月六日 至二零四九年六月 六日
2	三亞市田獨鎮博后村 委員會	二零零二年七月 二十九日	1,000.00	二零零二年七月 二十九日至 二零五二年 七月二十九日
3	三亞市田獨鎮博后村民 委員會	二零零零年 一月十日	230.00	二零零零年二月一日 至二零五零年 二月一日
4	博后糖豐村民小組	二零零七年 五月三十一日	41.50	二零零七年五月十八 日至二零四九年五 月十八日
總計：			<u>3,075.99</u>	

誠如 貴公司所示，指涉土地有關部分之經營權已歸屬予三亞亞龍。

6. 基於該物業之土地使用權不得轉讓、租賃、抵押或以其他方式在市場出售，故吾等進行估值時，並未給予該物業權益任何商業價值。然而，僅供參考用途，假設該物業之業主有權轉讓、租賃、抵押或在市場自由出售該物業，而建議出售之所有土地出讓金或任何額外出讓金已全數繳清，吾等為該物業於估值日於其現況下之市值為865,000,000港元(相當於人民幣706,878,000元)。
7. 吾等獲 貴公司之中國法律顧問廣東科德律師事務所就該物業之法定業權提供之法律意見，其中包括以下各項：
- (i) 三亞亞龍及三亞博后共同擁有權利使用及佔用該物業，但無權轉讓、抵押或出售該物業；及
  - (ii) 三亞亞龍已取得經營現有業務之全部相關牌照；及
  - (iii) 該物業不受任何抵押或第三方產權負擔所規限。

以下為獨立估值師永利行評值顧問有限公司就貸款票據之公平值之估值所編製之估值報告全文，以供載入本收購建議文件內。



永利行評值顧問有限公司  
RHL Appraisal Limited  
企業評值及諮詢

電話：+852 2730 6212  
傳真：+852 2736 9284

香港尖沙咀  
星光行10樓1010室

敬啟者：

吾等遵照德祥地產集團有限公司(以下稱為「客戶」或「貴公司」)之指示進行估值，以釐定 貴公司將予發行之一批貸款票據(以下稱為「貸款票據」或「票據」)之公平值，有關貸款票據用以償付部分須支付予接納創越融資有限公司代表 貴公司向彼等提出有條件自願收購建議(「收購建議」)購回最多260,000,000股 貴公司普通股之 貴公司合資格股東之部份價格。就上述目的之估值日為二零一一年十月三十一日(以下稱為「估值日」)。

估值將用作 貴公司就收購建議刊發日期為二零一二年一月三日之收購建議文件(「收購建議文件」)之參考資料及載入收購建議文件內。本報告之估值及結果將僅用作上述用途。

## 估值基準

吾等之估值乃按公平值基準進行。公平值界定為「知情及自願雙方於公平交易中交易資產或結算負債之金額」。

吾等已遵照國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則進行估值。估值程序包括審閱標的項目工具之條款及條件以及標的公司之財務及經濟狀況。對適當理解估值而言之屬重要之一切事宜已於估值報告中披露。估值報告所載估值意見為公平、獨立且不存在偏見。

## 工具

將予估值負債為一項金融工具，詳情如下：

工具	貸款票據
發行人	貴公司
面值	每份面值2.00港元
本金總額	最多260,000,000份貸款票據，本金總額為520,000,000港元
到期日	貸款票據將於發行日期後滿36個月當日到期，並自動按其本金金額加應計利息贖回。
利息	貸款票據將按固定年利率6厘計息，該利息將於每年十二月三十一日支付，最後一次付款將於到期日作出。

## 資料來源

吾等於策劃及進行估值時已取得吾等認為必要之一切資料及解釋，以為吾等就標的工具發表意見提供足夠憑證。吾等相信，吾等之估值為吾等之意見提供合理基礎。

於估值當中，吾等釐定票據價值時已考慮以下各項因素：

1. 貴公司於香港聯合交易所有限公司及貴公司各自之網站所登載日期為二零一一年十一月二十八日之公佈；

2. 所得一切相關資料；及
3. 彭博數據庫。

### 估值假設及附註

於達致吾等之估值時，對本估值而言有重大影響之經考慮假設已獲評估及認可。

吾等假設可對一般經濟及 貴公司業務構成不利影響之現行政治、法律、技術、財務或經濟狀況並無重大變動。

### 估值方略及方法

於進行本估值時，吾等已審閱 貴公司管理層所提供票據詳情及其他相關市場資訊。

於達致貸款票據公平值時採用貼現現金流量法。貸款票據公平值乃按同類工具現行市場利率計算全部未來現金流量之現值作出估計。一般而言，票據定價方程式如下：

票據公平值 =

$$\frac{CF_1}{(1+r)^{t_1}} + \frac{CF_2}{(1+r)^{t_2}} + \frac{CF_3}{(1+r)^{t_3}} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

其中  $CF_i$  為於時間  $t_i$  時出現之現金流量；  
 $n$  為現金流量數目；及  
 $r$  為貼現票據適用之市場利率。

### 估值假設

就票據估值而言，吾等已應用以下各項假設：

1. 無風險利率乃以估值日之美國國庫票據／債券及香港外匯基金票據／債券之收益率為基準；
2. 收益率與適用收益曲線線性插補。倘並無較短到期比率，收益率則被視為於估值日時到期日最短之比率；
3. 貼現率乃以同類信貸評級(介乎CC至CCC+)及到期日(介乎二至四年)之可資比較債券為基準；
4. 貴公司經評估之信貸評級為CCC；及
5. 本估值採用之貼現率為14.2%。

## 限制條件

- 作為吾等分析之一部分，吾等已審閱財務資料、客戶所提交資料及可供吾等查閱有關票據之其他相關數據。吾等於達致估值意見時已假設該等資料及客戶所提交資料屬準確並依據有關資料。
- 除非事先安排，吾等毋須因本估值及當中所述項目而於法院或向任何政府機構作供或出席聆訊。
- 吾等不擬就估值師所用慣例以外且需要法律或其他專業技術或知識之事項發表意見。
- 吾等之結論乃假設任何期間為維持所估值資產之特徵及完整均須予考慮之審慎客戶政策之持續性。吾等假設概無與所估值資產有關且可能對其市值有不利影響之潛在或未能預料之狀況。此外，吾等對估值日後之市況變動概不負責。
- 吾等之估值中並無就任何有關所估值資產上之任何費用、債務、抵押品或欠款或在出售時可能產生之任何開支或稅項作出撥備。吾等假設，所估值資產概無附帶可影響其價值之一切產權負擔、限制及繁重支出。
- 本估值報告僅作為收購建議文件參考資料及載入收購建議文件內而編製。
- 本報告乃為客戶編製，以用作本報告所述之特定目的。根據吾等之標準慣例，吾等必須聲明本報告及估值僅供收件方及其專業顧問使用，吾等不會就其內容之全部或任何部分向任何第三方負責。

## 公平值意見

根據於本報告所列調查及分析結果，吾等認為，假設於估值日所發行本金總額520,000,000港元之票據公平值(不受任何產權負擔規限)為肆億貳仟壹佰柒拾萬肆仟港元(421,704,000港元)。

此 致

香港  
中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心31樓3102室  
德祥地產集團有限公司  
董事會 台照

代表

永利行評值顧問有限公司

陳志諒  
CFA, MBA  
高級聯席董事

余學深  
CPA  
高級經理

謹啟

二零一二年一月三日

陳志諒先生為特許財務分析師資格持有人，於中國、香港及亞太地區之投資分析、業務估值、公司財務、公司融資、投資者關係及業務發展方面擁有逾十五年經驗。陳先生為特許財務分析師協會會員。

余學深先生為香港註冊會計師，於中國及香港的財務審計，內部監控，企業及無形資產與財務工具評值方面有逾五年經驗。余先生曾任職於其中一所四大會計師事務所及現為香港會計師公會會員。

以下為本公司財務顧問創越融資之釋疑函件，以供載入本收購建議文件。



香港  
中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈  
15樓1501室

敬啟者：

**(I) 創越融資有限公司**  
代表  
德祥地產集團有限公司  
提出有條件自願收購建議  
按每股股份2.60港元之價格  
(其中0.60港元將以現金支付及餘額2.00港元  
將以貸款票據方式支付)  
購回最多260,000,000股股份；  
及  
**(II) SELECTIVE CHOICE INVESTMENTS LIMITED**  
申請清洗豁免

謹此提述 貴公司作出之收購建議。除文義另有所指外，本函件所用詞彙將與 貴公司就收購建議刊發之日期為二零一二年一月三日之文件(本函件構成其中一部分)所賦予者具有相同涵義。

根據守則之規定， 貴公司委聘永利行評值顧問有限公司(「估值師」)就貸款票據進行價值估計(「價值估計」)。本函件僅為收購守則規則第11.1(b)條之目的向董事提供有關資料，不得就任何其他目的加以引用或依賴。此函件不得向任何第三方提供，及任何第三方不得因任何其他目的而對此函件加以依賴，且吾等明確表示概不就本函件之內容向任何第三方承擔任何義務或責任。

吾等已審閱並與 貴公司及估值師討論估值師致 貴公司之日期為二零一二年一月三日函件中所載估值師於價值估計全文中所採用之資格、基準及假設。吾等認為，價值估計、資格、基準及假設乃經審慎、周詳及客觀考慮後始行作出，並以公平合理之基準為依據。

此 致

香港  
中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心  
31樓3102室  
德祥地產集團有限公司  
董事 台照

代表  
創越融資有限公司  
董事總經理  
龍松媚  
謹啟

二零一二年一月三日

## 1. 責任聲明

董事就本收購建議文件所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，本收購建議文件所發表之意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且本收購建議文件概無遺漏其他事實，以致本收購建議文件所載任何陳述有所誤導。

## 2. 股本

本公司於最後實際可行日期及待完成收購建議(假設收購建議獲全數接納)時之法定及已發行股本如下：

法定		港元
<u>40,000,000,000</u>	股於最後實際可行日期之股份	<u>400,000,000</u>
<i>已發行及繳足或入賬列作繳足</i>		
564,919,597	股於最後實際可行日期之股份	5,649,196
<u>(260,000,000)</u>	股根據收購建議建議註銷之股份	<u>(2,600,000)</u>
<u>304,919,597</u>	股待完成收購建議及註銷所購回股份後之股份	<u>3,049,196</u>

所有已發行股份在各方面均彼此享有同等權益，包括投票、股息及發還資本之權利。

於最後實際可行日期，除564,919,597股已發行股份外，本公司尚有(i)19,300,000份賦予其持有人權利按每股股份2.22港元之行使價認購19,300,000股股份之尚未行使購股權，於最後實際可行日期，其中50%已歸屬；及(ii)尚未兌換本金總額為619,050,000港元之二零一三年可換股債券。二零一三年可換股債券可按當前換股價每股股份2.20港元(可予調整)轉換為281,386,361股新股份。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，本公司並無發行尚未行使且附有權利認購、轉換或交換為股份之購股權、認股權證或可換股或可交換證券。

緊接該公佈日期前兩個財政年度內，本公司並無進行任何資本重組。

本公司於緊接本收購建議文件日期前兩年期間並無宣派或派付任何股息。

董事會或會視乎本集團日後的業績及財務狀況，於認為合適時宣派股息。董事會預期收購建議不會對本公司派付股息的能力或本公司股息政策有任何不利影響。

本公司於緊接本收購建議文件日期前十二個月期間並無購回任何股份。

本公司自二零一一年三月三十一日(即本公司上一個財政年度結算日)起並無發行任何股份。

於緊接收購期間開始當日(即二零一一年十一月二十八日)前兩年期間至最後實際可行日期止，本公司已發行合共94,002,113股股份，詳情如下：

發行日期	已發行 股份數目	每股股份 發行價 港元	所得款項 港元
二零一零年一月二十八日	2,112	2.625	5,544
二零一零年二月二日	1	2.625	2.625
二零一零年六月八日	94,000,000	1.600	150,400,000

### 3. 市價

下表顯示於(i)最後實際可行日期；(ii)二零一一年十一月十八日(即最後交易日)；及(iii)有關期間內各曆月最後交易日股份在聯交所之收市價。

日期	每股股份 收市價 港元
二零一一年五月三十一日	1.95
二零一一年六月三十日	1.88
二零一一年七月二十九日	1.91
二零一一年八月三十一日	1.97
二零一一年九月三十日	1.82
二零一一年十月三十一日	1.78
二零一一年十一月十八日(即最後交易日)	1.72
二零一一年十一月三十日	1.86
二零一零年十二月三十日(即最後實際可行日期)	2.03

於有關期間內股份在聯交所所報之最高及最低收市價，分別為於二零一一年七月十九日及二零一一年八月一日之每股股份2.00港元以及於二零一一年十月四日之每股股份1.62港元。

## 4. 權益披露

## (a) 董事或本公司主要行政人員之權益

於最後實際可行日期，董事或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)股份、相關股份或債券中，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條記入該條例所述登記冊之權益及淡倉；或(c)根據本公司所採納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之權益及淡倉如下：

## (i) 於股份之權益

董事姓名	好倉／ 淡倉		身分	已發行	佔本公司
				股份 數目	已發行股本 概約百分比 (%)
張漢傑先生 (「張先生」)	好倉		實益擁有人	14,202,000	2.51

## (ii) 於購股權之權益

董事姓名	授出日期	購股權期間	每股 股份 行使價 (港元)	購股權 數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
張先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	3,900,000	0.69
陳佛恩先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	2,900,000	0.51
張志傑先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	2,100,000	0.37
陳耀麟先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	1,500,000	0.27
馬志剛先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	370,000	0.07
王志強先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	370,000	0.07
郭嘉立先生	二零一零年三月 二十九日	二零一零年三月 二十九日至 二零一四年三月 二十八日	2.22	370,000	0.07
				<u>11,510,000</u>	

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或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)股份、相關股份或債券中，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉；或(b)根據證券及期貨條例第352條記入該條例所述登記冊之任何權益或淡倉；或(c)根據本公司所採納標準守則知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

## (b) 根據證券及期貨條例須予披露之股東權益

於最後實際可行日期，據董事或本公司主要行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置登記冊，以下人士(董事或本公司主要行政人員除外)於本公司股份及本公司相關股份中，擁有或被視作或當作擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之規定向本公司披露之權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶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表決之任何類別股本面值10%或以上權益，或擁有涉及有關股本之任何購股權：

## (i) 股份權益

股東名稱/姓名	好倉/ 淡倉	身分	所持股份 數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
Selective Choice (附註2)	好倉	實益擁有人	139,583,474 (附註1)	24.71
ITC Investment Holdings Limited (「ITC Investment」) (附註2)	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
德祥(附註2及3)	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
陳國強博士	好倉	受控法團權益	139,583,474 (附註1)	24.71
	好倉	實益擁有人	6,066,400 (附註1)	1.07
			145,649,874	25.78
伍女士	好倉	配偶權益	145,649,874 (附註1)	25.78
Argyle Street Management Limited (「ASML」)	好倉	受控法團權益	13,608,000 (附註4)	2.41

股東名稱/姓名	好倉/ 淡倉	身分	所持股份 數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
Argyle Street Management Holdings Limited (「ASM Holdings」)	好倉	受控法團權益	13,644,000 (附註4)	2.42
陳健先生	好倉	受控法團權益	13,644,000 (附註4)	2.42

(ii) 於股本衍生工具(定義見證券及期貨條例第XV部)所涉及相關股份之權益

股東名稱/姓名	好倉/ 淡倉	身分	本公司股本 衍生工具所持 相關股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
Selective Choice (附註2)	好倉	實益擁有人	32,000,000 (附註1)	5.66
ITC Investment (附註2)	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
德祥(附註2及3)	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
陳國強博士	好倉	受控法團權益	32,000,000 (附註1)	5.66
	好倉	配偶權益	135,000,000 (附註1)	23.90
伍女士	好倉	實益擁有人	135,000,000 (附註1)	23.90
	好倉	配偶權益	32,000,000 (附註1)	5.66

股東名稱/姓名	好倉/ 淡倉	身分	本公司股本 衍生工具所持 相關股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (%)
ASML	好倉	受控法團權益	35,000,000 (附註4)	6.19
ASM Holdings	好倉	受控法團權益	35,000,000 (附註4)	6.19
陳健先生	好倉	受控法團權益	35,000,000 (附註4)	6.19

附註：

1. ITC Investment(其為德祥之全資附屬公司)之全資附屬公司Selective Choice 擁有171,583,474股股份(其中32,000,000股股份涉及其衍生權益)。ITC Investment及德祥被視為於Selective Choice所持有之171,583,474股股份(其中32,000,000股股份涉及其衍生權益)中擁有權益。陳博士為德祥之控股股東。伍女士為陳國強博士之配偶。陳國強博士擁有6,066,400股股份及被視為於伍女士及Selective Choice所持有之306,583,474股股份(其中167,000,000股股份涉及其衍生權益)中擁有權益。伍女士擁有135,000,000股相關股份及被視為於陳國強博士及Selective Choice所持有之177,649,874股股份(其中32,000,000股股份涉及其衍生權益)中擁有權益。
2. 本公司董事總經理兼執行董事陳佛恩先生為德祥之執行董事並為Selective Choice及ITC Investment之董事。
3. 執行董事陳耀麟先生為德祥之執行董事及陳國強博士與伍女士之兒子；而本公司副主席兼獨立非執行董事石禮謙，SBS, JP 為德祥之獨立非執行董事。
4. ASML(作為投資經理)透過其管理之基金ASM Asia Recovery (Master) Fund(「ASM Master」)、ASM Hudson River Fund(「ASM Hudson」)及ASM Co-Investment Term Trust I(「ASM Co-Investment」)被視為於ASM Master、ASM Hudson及ASM Co-Investment所持有之48,608,000股股份(其中35,000,000股股份涉及其衍生權益)中擁有權益。

ASML及ASM General Partner I Limited(「ASMGP」)為ASM Holdings之全資附屬公司。ASMGP為ASM Co-Investment Opportunity Trust I LP(「ASM Opportunity」)之總合夥人，並管理、控制其營運及決定有關ASM Opportunity之政策。ASMGP於ASM Opportunity持有之股份中間接擁有權益。陳健先生為ASM Holdings之控股股東。因此，ASM Holdings及陳健先生被視為於ASM Master、ASM Hudson、ASM Co-Investment及ASM Opportunity所持有之48,644,000股股份(其中35,000,000股股份涉及其衍生權益)中擁有權益。

## (iii) 本集團其他成員公司

於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，以下人士(董事或本公司主要行政人員除外)直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團其他成員公司股東大會表決之任何類別股本面值10%或以上權益：

附屬公司名稱	股東名稱／姓名	佔現有已 發行股本／ 註冊資本 概約百分比 (%)
三亞亞龍灣風景高爾夫 文化公園有限公司	三亞博后經濟開發 有限公司	20
譽邦投資有限公司	Le Truong Hien Hoa 陳紹熾	20 10
譽永興業有限公司	Le Truong Hien Hoa 陳紹熾	20 10
廣東國際遊艇俱樂部 有限公司	裴夢瑩	20

除上文披露者外，於最後實際可行日期，就董事或本公司主要行政人員所知，按照本公司根據證券及期貨條例第XV部所存置登記冊，概無其他人士(董事或本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中，擁有或被視作或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露之任何權益或淡倉；或直接或間接擁有附帶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表決之任何類別股本面值10%或以上權益，或持有涉及有關股本之任何購股權。

## 5. 買賣股份及其他安排

除(i)於二零一一年五月二十五日購回於二零一一年六月十五日到期及尚未兌換本金總額為535,500,000港元之本公司可換股債券(「二零一一年可換股債券」)；(ii)於二零一一年五月二十五日及二零一一年六月十日分別發行本金總額為589,050,000港元及30,000,000港元之二零一三年可換股債券；及(iii)於二零一一年六月十五日贖回尚未兌換本金總額為370,500,000港元之二零一一年可換股債券外，本公司自二零一一年五月十八日(即董事會批准有關收購建議當日前六個月當日)起至最後實際可行日期為止，並無購回或買賣任何股份或本公司任何相關證券(定義見收購守則規則第22條註釋4)，且自最後實際可行日期起直至收購建議結束、失效或撤回(視乎情況而定)當日止(包括該日)，亦將不會在市場上購回任何股份。

除上文所披露外，概無本公司、董事及任何與其一致行動人士於有關期間藉買賣Selective Choice或本公司任何相關證券(定義見收購守則規則第22條註釋4)換取價值。

除(i) Selective Choice及周女士於二零一一年五月二十五日認購尚未兌換本金金額分別為70,400,000港元及11,000,000港元之二零一三年可換股債券；(ii)陳國強博士於二零一一年九月二十二日購買尚未兌換本金金額297,000,000港元之二零一三年可換股債券；及(iii)陳國強博士其後於二零一一年十一月九日向伍女士出售尚未兌換本金金額297,000,000港元之二零一三年可換股債券外，Selective Choice及與其一致行動人士向本公司確認，自二零一一年五月十八日(即董事會批准有關收購建議之建議當日前滿六個月當日)起至最後實際可行日期止，彼等並無買賣本公司證券。上述二零一三年可換股債券按當前換股價每股股份2.20港元(可予調整)可兌換為新股份。

除上文所披露外，概無Selective Choice、其董事及任何與其一致行動人士於有關期間藉買賣Selective Choice或本公司任何相關證券(定義見收購守則規則第22條註釋4)換取價值。

於最後實際可行日期，除本收購建議文件之董事會函件內所披露者外：

- (i) 本公司、董事及任何與任何與其一致行動人士概無就本公司證券或任何Selective Choice相關證券持有任何股份、相關證券或未平倉衍生工具，亦無借入或借出任何本公司相關證券及任何Selective Choice相關證券；

- (ii) Selective Choice及與其一致行動人士並無持有本公司任何其他相關證券(定義見收購守則)，包括就本公司證券持有之任何未平倉衍生工具，或於當中擁有控制或指揮權；
- (iii) Selective Choice及與其一致行動人士並無借入或借出任何本公司相關證券及任何Selective Choice相關證券；
- (iv) 概無就股份或Selective Choice及與其一致行動人士之股份作出收購守則規則第22條註釋8所指之安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式進行)；及本公司、Selective Choice或任何與Selective Choice一致行動人士概無訂立協議或安排，從而可能或不可能援引或尋求援引收購建議之先決條件或條件之情況；
- (v) Selective Choice或與其一致行動人士與任何董事、近期董事、股東或近期股東之間概無存有任何協議、安排或諒解(包括任何補償安排)是與收購建議及／或清洗豁免有關連或取決於有關事項；
- (vi) 概無任何董事因離職或有關收購建議及／或清洗豁免之其他原因而將或已經獲得任何利益(法定賠償除外)；
- (vii) 任何董事與任何其他人士之間概無存有任何協議或安排須以收購建議結果及／或清洗豁免為條件或取決於有關事項或與之有所關連；
- (viii) Selective Choice並無訂立任何董事於當中擁有人重大個人權益之重大合約；
- (ix) 概無根據收購守則「聯繫人」之定義第(2)類所指之本公司附屬公司、本公司或本公司任何附屬公司之退休基金或本公司任何顧問擁有或控制任何本公司及Selective Choice證券；
- (x) 概無任何人士與本公司或根據收購守則「聯繫人」之定義第(1)、(2)、(3)或(4)類所指屬本公司聯繫人士之任何人士訂立收購守則規則第22條註釋8所述類別之安排；

- (xi) 於最後實際可行日期，概無與本公司有關連之酌情管理基金之基金經理於任何股份、有關任何股份之任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具、任何Selective Choice股份或有關任何Selective Choice股份之任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具中擁有權益；
- (xii) 於該公佈日期至最後實際可行日期，概無與本公司有關連之酌情管理基金之基金經理就任何股份、有關任何股份之任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具、任何Selective Choice股份或有關任何Selective Choice股份之任何其他可換股證券、認股權證、購股權或衍生工具之價值進行交易；及
- (xiii) Selective Choice及與其一致行動人士概無與任何人士訂立收購守則規則第22條註釋8所述類別之任何安排。

## 6. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或任何本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，而本集團之成員公司亦無尚未了結或面臨被控之重大訴訟或索償。

## 7. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司或其任何附屬公司或聯營公司訂有任何現有或建議之服務合約，而有關服務合約：

- (a) (包括連續性及固定期限合約)於有關期間內訂立或修訂；或
- (b) 為附有十二個月或以上通知期之連續性合約；或
- (c) 為尚餘有效期超過十二個月(不論通知期長短)之固定期限合約；或
- (d) 不可由僱主於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)。

## 8. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接該公佈日期前兩年後當日所訂立重大或可能屬重大之合約(於日常業務過程中訂立者除外)：

- (a) 由(其中包括)ITC Properties (China) Limited(前稱Macau Prime Property (China) Limited,「ITCP (China)」),本公司一間間接全資附屬公司作為買方與Bright Sino Profits Limited作為賣方就按總現金代價約883,200,000港元收購新藝投資有限公司(「新藝」)之92%已發行股本及(如有)相應股東貸款所訂立日期為二零零九年十二月十五日之協議；
- (b) 由ITCP (China)作為買方與Cango Trading Limited作為賣方就按總現金代價約76,800,000港元收購新藝之8%已發行股本及(如有)相應股東貸款所訂立日期為二零零九年十二月十五日之協議；
- (c) 德祥(中國)地產集團有限公司(「德祥中國」)與貴州宏能溫泉旅游開發有限公司(「宏能」)所訂立日期為二零零九年十二月二十三日之合營協議，據此，德祥中國同意向貴州宏德商務諮詢有限公司(「合營公司」)注資人民幣45,000,000元；
- (d) 德祥中國與宏能就建議向合營公司增加注資所訂立日期為二零一零年一月六日之諒解備忘錄，據此，德祥中國最多向合營公司額外注資人民幣135,000,000元(相當於約153,400,000港元)；
- (e) ITC Golf & Leisure Group Limited(「ITC Golf」,本公司一間間接全資附屬公司)、Ocean Growth Enterprises Limited(「Ocean Growth」)、貴州宏能投資有限公司(「宏能投資」)與Business Action Holdings Limited(「Business Action」)就認購Business Action股本中的新股份所訂立日期為二零一零年二月五日之認購協議，據此，ITC Golf就認購Business Action之股份注資約3,500港元；
- (f) ITC Golf、Ocean Growth、宏能與Business Action就規定營運、管理及控制Business Action集團公司之基準所訂立日期為二零一零年二月五日之股東協議，據此，ITC Golf將自Business Action收取貸款還款約27,700,000港元；

- (g) 德祥中國與宏能就上文第(c)項所述合營協議所訂立日期為二零一零年三月二日之修訂協議，據此，德祥中國進一步同意向合營公司增加注資人民幣90,000,000元；
- (h) 本公司作為發行人與建銀國際金融有限公司作為配售代理(「**配售代理**」)所訂立日期為二零一零年五月十九日之配售協議(「**配售協議1**」)，就根據配售協議1之條款按盡力基準以每股1.60港元之價格配售最多94,000,000股新股份(「**配售1**」)及來自配售1為數約146,100,000港元之所得款項淨額(扣除開支後)；
- (i) 永權投資有限公司(「**永權**」，本公司一間間接全資附屬公司)作為賣方與Million Cube Limited(「**Million Cube**」)作為買方就按總代價約746,300,000港元(按指定匯率自人民幣650,000,000元(可予調整)換算)(「**代價**」)出售Paragon Winner Company Limited(「**Paragon Winner**」)之65%已發行股本及永權貸予Paragon Winner及其附屬公司之65%貸款(「**出售事項**」)所訂立日期為二零一零年七月二十一日之協議；
- (j) ITC Properties Holdings Group Limited(本公司一間直接全資附屬公司)作為賣方、本公司作為賣方擔保人、Vigorous World Limited作為買方與錦興集團有限公司作為買方擔保人就按總代價480,000,000港元(可予調整)出售ITCP (China)之50%已發行股本及相應股東貸款(如有)所訂立日期為二零一零年九月二十九日之協議；
- (k) 本公司向其發行尚未兌換本金總額906,000,000港元之二零一一年可換股債券持有人(美國票據持有人除外)所發出日期分別為二零一一年二月二十五日、二零一一年三月八日及二零一一年三月二十八日之要約函件，內容有關按本公司於到期時尚未兌換本金金額加10%票據溢價之合計金額購回二零一一年可換股債券，而相應本金總額535,500,000港元之二零一一年可換股債券持有人提交接納；
- (l) 本公司(作為發行人)與配售代理(作為配售代理)所訂立日期為二零一一年四月十五日之配售協議(「**配售協議2**」)，就根據配售協議2按盡最大努力基準配售最高本金總額407,550,000港元(倘若干先決條件得以達成)或704,550,000港元(倘若干先決條件未能達成)之二零一三年可換股債券(「**配售2**」)及來自配售2為數約29,000,000港元之所得款項淨額(扣除開支後)；

- (m) Global Wave Group Limited (「**Global Wave**」，本公司一間間接全資附屬公司)、陳耀麟先生全資擁有之公司TC Capital Group Limited及Golden Fruit Limited (「**Golden Fruit**」)就成立Golden Fruit所訂立日期為二零一一年六月二十八日之合營協議，據此，Global Wave同意向Golden Fruit注資最多30,000,390港元；
- (n) 本公司之一間間接全資附屬公司ITC Properties (Hong Kong) Limited (「**ITCP (Hong Kong)**」)(作為賣方)與資本策略地產有限公司之一間間接全資附屬公司Greatward Limited(作為買方)就按總代價337,000,000港元出售Vastness Investment Limited(「**Vastness**」)50%已發行股本及Vastness結欠買方之股東貸款全數之50%所訂立日期為二零一一年七月七日之買賣協議；
- (o) ITCP (Hong Kong)(作為買方)與德祥之一間全資附屬公司Hero's Way Resources Ltd.(作為賣方)就按總代價313,000,000港元，另加有形資產淨值(定義見該協議)收購Top Precise Investments Limited(「**Top Precise**」)全部已發行股本所訂立日期為二零一一年九月九日之買賣協議；
- (p) 永權與Million Cube就出售事項所訂立日期為二零一一年十二月五日之諒解備忘錄(「**諒解備忘錄**」)，據此，(i) Million Cube有意於二零一一年十二月七日或之前向永權支付進一步款項115,000,000港元(「**首期金額**」)；(ii) Million Cube有意於二零一一年十二月三十日(「**截止日期**」)前向永權支付進一步款項(「**第二期金額**」)；及(iii)倘Million Cube於截止日期前已向永權支付代價結餘(「**結餘**」，即約384,600,000港元)及逾期金額之利息(「**利息**」，即約38,300,000港元)，出售事項將於二零一二年一月六日落實完成。倘Million Cube向永權支付之第二期金額大於首期金額但小於結餘及利息之總額，則永權與Million Cube須協商訂立補充協議，據此，Million Cube將收購Paragon Winner之股權及股東貸款百分比將由65%削減至不超逾49%；及

- (q) ITC Properties Investment (China) Limited，本公司一間間接全資附屬公司(作為賣方)與鴻昇有限公司(作為買方)所訂立日期為二零一一年十二月十三日之買賣協議，內容有關出售Linktop Limited全部股本權益及股東貸款，總代價為人民幣230,000,000元(相當於約279,600,000港元)。

## 9. 專家及同意書

以下為於本收購建議文件提供意見及建議之專家之資格：

名稱	資格
創越融資	根據證券期貨條例獲准進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
第一上海	根據證券期貨條例獲准進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
德勤•關黃陳方會計師行 (「德勤」)	執業會計師
永利行評值顧問有限公司 (「永利行」)	專業估值師

創越融資、第一上海、德勤及永利行已就刊發本收購建議文件發出書面同意書，同意按當中所載形式及涵義分別於本文件內轉載其之意見及／或函件，以及引述其名稱、意見或函件，且迄今並無撤回有關同意書。

## 10. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。本公司之主要營業地點位於香港中環夏慤道12號美國銀行中心31樓3102室。
- (b) Selective Choice之註冊辦事處位於P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands，其通訊地址為香港中環夏慤道12號美國銀行中心30樓。Selective Choice之董事會由周女士、陳佛恩先生及黎國鴻先生組成。

- (c) 德祥之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。德祥於香港之主要營業地點位於香港中環夏慤道12號美國銀行中心30樓。德祥董事會由執行董事陳國強博士、周女士、陳國銓先生、陳佛恩先生及陳耀麟先生，以及獨立非執行董事卓育賢先生、李傑華先生及石禮謙，*SBS, JP*組成。
- (d) 保華之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。保華於香港之主要營業地點位於香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心33樓。保華董事會由執行董事劉高原先生及陳耀麟先生；非執行董事陳國強博士；陳耀麟先生為陳國強博士之替任董事以及獨立非執行董事陳樹堅先生、梁寶榮先生*GBS, JP*及李昌安先生組成。
- (e) 陳國強博士、伍女士、周女士及黎國鴻先生之地址為香港中環夏慤道12號美國銀行中心30樓。
- (f) 陳佛恩先生及陳耀麟先生之地址為香港中環夏慤道12號美國銀行中心31樓3102室。
- (g) 創越融資之註冊辦事處位於香港中環康樂廣場1號怡和大廈15樓1501室。
- (h) Selective Choice之財務顧問英高財務顧問有限公司之註冊辦事處位於香港中環康樂廣場8號交易廣場第二座40樓。
- (i) 第一上海之註冊辦事處位於中環德輔道中71號永安集團大廈19樓。
- (j) 本收購建議文件、股東特別大會之代表委任表格及接納表格各自之中英文本如有任何歧義，概以英文本為準。

## 11. 備查文件

由本收購建議文件日期起於收購建議可供公開接納期間平日(公眾假期除外)之一般辦公時間內，下列文件之副本於(i)香港九龍觀塘鴻圖道51號保華企業中心31樓；(ii)香港證券及期貨事務監察委員會網站www.sfc.hk；及(iii)本公司網站www.itcproperties.com可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) Selective Choice組織章程大綱及細則；

- (c) 董事會函件，全文載於本收購建議文件第7至20頁；
- (d) 創越融資函件，全文載於本收購建議文件第21至31頁；
- (e) 獨立董事委員會推薦建議函件，全文載於本收購建議文件第32至33頁；
- (f) 第一上海意見函件(全文載於本收購建議文件第34至67頁)；
- (g) 本公司截至二零一零年及二零一一年三月三十一日止兩個年度各年之年報；
- (h) 本公司截至二零一一年九月三十日止六個月之中期報告；
- (i) 德勤就本集團未經審核備考財務資料發出之會計師報告，全文載於本收購建議文件附錄三；
- (j) 永利行就本集團持有之物業編製之估值報告，全文載於本收購建議文件附錄四；
- (k) 永利行就貸款票據編製之估值報告，全文載於本收購建議文件附錄五；
- (l) 創越融資就貸款票據估值編製之報告，全文載於本收購建議文件附錄五；
- (m) 本附錄「重大合約」一段所指重大合約；
- (n) 本附錄「專家及同意書」一段所指同意書；及
- (o) Selective Choice、陳國強博士、伍女士、周女士、陳佛恩先生、陳耀麟先生、黎國鴻先生、張漢傑先生、張志傑先生、馬志剛先生、王志強先生、郭嘉立先生、忻霞虹小姐、黃禮順先生及劉海龍先生作出之不可撤銷承諾書。

## 股東特別大會通告



德祥地產集團有限公司\*

**ITC PROPERTIES GROUP LIMITED**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

茲通告德祥地產集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一二年一月二十日(星期五)上午十時正假座香港中環夏慤道12號美國銀行中心地庫B27號舖舉行股東特別大會，藉以考慮並酌情通過(不論經修訂與否)下列決議案為本公司之普通決議案：

### 普通決議案

#### 「動議

1. 批准由創越融資有限公司代表本公司提出一項有條件現金收購建議(「收購建議」)，根據日期為二零一二年一月三日寄發予股東之收購建議文件連同隨附之接納表格(註有「A」字樣之副本已呈交大會，並經由大會主席簡簽以資識別)所載之條款及條件，按每股股份2.60港元(其中0.60港元將以現金支付而餘額2.00港元將由本公司發行每份面值2.00港元之貸款票據支付，貸款票據於發行日期後滿36個月當日到期，按固定年利率6厘計息，並於每年十二月三十一日支付，最後一次付款將於到期日作出)之價格購回本公司股東(「股東」)所持本公司已發行股本中最多260,000,000股每股面值0.01港元之股份(「股份」)，惟不影響本公司根據股東於二零一一年八月十八日舉行之本公司股東週年大會上授出可購回股份之一般授權之現有授權，以及授權本公司任何一名董事簽立及作出彼等認為與收購建議相關事宜有關或使該等事宜生效或與收購建議有關之一切適宜、必要或權宜之文件(不論有否修訂)、行動及事宜，包括但不限於根據收購建議完成購回股份；及

\* 僅供識別

## 股東特別大會通告

- 謹此批准香港證券及期貨事務監察委員會企業融資部執行理事(「**執行理事**」)或其任何代表所授出或將予授出的豁免(「**清洗豁免**」)，內容有關 Selective Choice Investments Limited 及與其一致行動人士(定義見收購守則)根據香港公司收購及合併守則(「**收購守則**」)作出收購守則規則第26條項下須就所有已發行股份提出強制性全面收購建議及收購守則規則第13條項下須就所有其他可轉換或交換為新股份之證券(惟該等已由彼等擁有或同意收購之證券除外)提出相若收購建議之任何責任，及因收購建議完成而可能產生之責任之清洗豁免，並謹此授權本公司任何一名董事簽立及作出彼等認為與清洗豁免相關事宜有關或使該等事宜生效或與清洗豁免有關之一切適宜、必要或權宜之文件(不論有否修訂)、行動及事宜。」

承董事會命  
德祥地產集團有限公司  
公司秘書  
忻霞虹

香港，二零一二年一月三日

註冊辦事處：

Clarendon House  
Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

香港主要營業地點：

香港  
中環  
夏慤道12號  
美國銀行中心  
31樓3102室

附註：

- 凡有權出席本公司大會並於會上表決之本公司股東，均有權委任另一名人士為彼之代表，代彼出席大會並於會上表決。本公司股東如持有兩股或以上股份，則可委任超過一名代表代彼出席大會並於會上表決。受委代表毋須為本公司股東。此外，代表本公司個人股東或本公司公司股東之一名或多名受委代表有權代表本公司股東行使彼等所代表本公司股東可予行使之相同權力。
- 委任代表之文據必須由委任人或彼正式書面授權之授權人親筆簽署，或如委任人為公司，則須另行加蓋公司印鑑或經由高級職員或授權人或其他獲授權簽署人士親筆簽署。倘委任代表之文據擬由一間公司之高級職員代表該公司簽署，除非出現相反情況，否則將假設該高級職員已獲正式授權代表該公司簽署該委任代表之文據，而毋須進一步證明。

## 股東特別大會通告

- 委任代表之文據及(倘董事會要求)簽署文據之授權書或其他授權文件(如有)或經核證之該等授權書或授權文件副本,最遲須於名列該文據之人士擬進行表決之大會或其任何續會指定舉行時間四十八小時前,送達本公司於香港之股份登記及過戶分處卓佳秘書商務有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓,否則委任代表之文據將視作無效。
- 填妥並交回委任代表之文據後,本公司股東仍可親身出席大會,並於會上投票或就有關按股數投票方式表決時表決。在此情況下,該委任代表之文據將被視為已撤銷論。
- 如屬本公司任何股份之聯名持有人,則任何一名該等聯名持有人可親身或委任代表就有關股份表決,猶如彼為唯一有權表決者;惟倘超過一名該等聯名持有人親身出席大會,則排名首位者親身或由受委代表作出之表決將獲承認,其他聯名持有人之表決將不予計算,就此而言,排名先後乃按本公司股東名冊內有關聯名持有股份之排名次序而定。

於本通告日期,本公司董事為:

執行董事:

張漢傑先生(主席)

陳佛恩先生(董事總經理)

張志傑先生

陳耀麟先生

非執行董事:

馬志剛先生

獨立非執行董事:

石禮謙, SBS, JP (副主席)

王志強先生

郭嘉立先生