

此 乃 要 件 請 即 處 理

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

如閣下已出售或轉讓所有名下之合生創展集團有限公司(「本公司」)股份，應立即將本通函送交買主或承讓人、或經手買賣或轉讓之股票經紀、註冊證券商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅作說明用途，並不構成購入、購買或認購本公司證券的邀請或要約。



合 生 創 展 集 團 有 限 公 司^{*}

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：754)

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

涉 及 發 行 代 價 股 份 之 重 大 及 關 連 交 易 以 及 第 二 份 補 充 協 議

獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問



新百利有限公司

董事會函件載於本通函第6至第14頁。獨立董事委員會函件載於本通函第15頁至第16頁。新百利有限公司函件載於本通函第17頁至第39頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

股東特別大會謹定於二零一二年十二月三日(星期一)上午十時正假座香港干諾道中5號文華東方酒店2樓歷山廳舉行，大會通告載於本通函第SGM-1頁至第SGM-2頁。

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

* 僅供識別

二零一二年十一月十六日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	6
獨立董事委員會函件	15
新百利有限公司函件	17
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二A — 目標公司之會計師報告	IIA-1
附錄二B — 項目公司A之會計師報告	IIB-1
附錄二C — 項目公司D之會計師報告	IIC-1
附錄三 — 有關目標集團之管理層討論與分析	III-1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 — 項目之估值報告	V-1
附錄六 — 新百利於二零一一年一月二十一日發出之原函件	VI-1
附錄七 — 一般資料	VII-1
股東特別大會通告	SGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	根據股份購買協議的條款收購目標公司全部已發行股本
「該等修訂」	指	載於第二份補充協議就股份購買協議之建議修訂
「該等公佈」	指	本公司日期分別為二零一零年十一月三日、二零一零年十二月十三日及二零一一年十一月二日有關(其中包括)股份購買協議及收購事項之公佈
「聯繫人士」	指	具上市規則賦予的涵義
「董事會」	指	董事會
「現金代價」	指	本公司根據股份購買協議應付遠富之人民幣2,313,787,000元，以支付收購事項之部分代價
「本公司」	指	合生創展集團有限公司，於百慕達註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「完成」	指	根據股份購買協議完成收購事項
「先決條件」	指	根據股份購買協議於完成實現前須達成或豁免(視乎情況而定)之條件
「代價股份」	指	根據股份購買協議的條款及條件將向遠富或其代名人配發及發行的523,246,625股新股份
「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	於收購事項完成後經目標集團擴大的本集團
「股權轉讓協議」	指	目標公司(作為買方)與深圳珠江物流有限公司(作為賣方，由(其中包括)朱先生之兄弟及姊(妹)夫擁有，屬本公司關連人士)就買賣項目公司A及項目公司D的全部股本權益而於二零一零年三月三日訂立的股權轉讓協議

釋 義

「遠富」	指	遠富投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的公司
「首次付款」	指	具有本通函內董事會函件「對該股份購買協議作出之該等修訂」一節內界定之涵義
「第一份補充協議」	指	本公司與遠富於二零一零年十二月十三日訂立之補充協議，以修訂及補充本公司與遠富於二零一零年十一月三日就收購事項訂立之原有股份購買協議之若干條款及條件
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「合生慈善基金」	指	合生教育慈善基金有限公司，一間根據香港法例第112章稅務條例第88條註冊的慈善機構
「獨立董事委員會」	指	董事委員會，其成立旨在就該等修訂向獨立股東提供意見及就於股東特別大會上有關批准該等修訂而提呈之決議案之投票向獨立股東提供推薦建議
「獨立股東」	指	除新達、合生慈善基金及其各自之聯繫人士外之股東
「產業園區」	指	北京市通州區馬駒橋鎮國家環保產業園區
「發行價」	指	代價股份之發行價
「地塊A」	指	位於產業園區南區佔地面積約為68,539.062平方米的一幅土地，識別為「地塊A」
「地塊D」	指	位於產業園區南區佔地面積約為67,590.274平方米的一幅土地，識別為「地塊D」
「該等地塊」	指	地塊A及地塊D

釋 義

「最後實際可行日期」	指	二零一二年十一月十二日，即本通函付印前確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「最後限期」	指	股份購買協議項下之先決條件須達成或豁免之最後日期
「朱先生」	指	董事會主席朱孟依先生
「朱女士」	指	執行董事朱桔榕女士
「中國」	指	中華人民共和國
「先前通函」	指	本公司日期為二零一一年一月二十一日有關(其中包括)股份購買協議及收購事項之通函
「項目」	指	於該等地塊上的物業開發項目，包含38幢獨立的辦公樓宇，總建築面積約為625,006平方米
「項目公司A」	指	北京創合豐威房地產開發有限公司(前稱北京創合豐威科技投資管理有限公司)
「項目公司D」	指	北京盛創恒達房地產開發有限公司(前稱北京盛創恒達科技投資管理有限公司)
「項目完成日期」	指	股份購買協議所載之項目工程之完成限期
「該等項目公司」	指	項目公司A及項目公司D
「人民幣」	指	人民幣
「銷售股份」	指	目標公司全數已發行股本

釋 義

「第二份補充協議」	指	本公司與遠富於二零一二年十月二十六日訂立之補充協議，以進一步延長最後限期至二零一三年十一月二日、延長項目完成日期至二零一五年六月三十日，並修訂、補充及釐清股份購買協議之其他條款及條件
「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，以取得獨立股東就該等修訂之批准
「股份發行」	指	根據股份購買協議的條款向遠富或其代名人配發及發行代價股份
「股份購買協議」	指	本公司與遠富就收購事項及股份發行於二零一零年十一月三日訂立的股份購買協議(經第一份補充協議修訂及補充)
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元的普通股
「新百利」	指	新百利有限公司，一間根據證券及期貨條例可進行第一類(證券交易)、第四類(就證券提供意見)、第六類(就機構融資提供意見)及第九類(資產管理)受規管活動之香港持牌法團，獲本公司委任為獨立財務顧問，以就該等修訂向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「新達」	指	新達置業有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的公司
「新達監管股份」	指	根據股份購買協議的條款將向新達配發及發行的128,000,000股代價股份，將交付予由本公司及遠富共同委任的監管代理以監管方式代為持有，以確保遠富妥為及按時履行其於股份購買協議項下的責任
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「目標公司」	指	日佳投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的公司
「目標集團」	指	目標公司及該等項目公司
「珠江投資」	指	北京珠江投資開發有限公司，一間根據中國法律成立的有限責任公司
「估值師」	指	獨立估值師戴德梁行有限公司

於本通函內，若干港元金額已按1.00港元兌人民幣0.81522元的匯率換算為人民幣，僅供說明之用。此項換算不應詮釋為表示相關金額已經、可能已經或可以按此匯率或任何其他匯率換算。



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：754)

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

執行董事：

朱孟依(主席)

張懿(副主席、財務總監)

項斌(副主席)

歐偉建

廖若清(副總裁)

朱桔榕(執行副總裁)

主要辦事處：

香港

中環

康樂廣場一號

怡和大廈33樓

3305-3309室

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

獨立非執行董事：

李頌熹

黃承基

陳龍清

敬啟者：

背景資料

茲提述有關收購事項之該等公佈及先前通函。

於二零一零年十一月三日，本公司與遠富訂立有關收購事項之原股份購買協議，該協議其後於二零一零年十二月十三日經第一份補充協議修訂及補充。根據股份購買協議，遠富有條件地同意出售及本公司有條件地同意購買銷售股份，為目標公司全部已發行股本，作價人民幣6,605,066,000元，部份以現金支付及部份透過股份發行支付。

股份購買協議構成上市規則項下本公司之重大及關連交易。這獲其當時之獨立股東於本公司於二零一一年二月二十二日舉行之股東特別大會上批准。

* 僅供識別

董事會函件

於二零一一年十一月二日，本公司與遠富同意根據股份購買協議之條款及條件將最後限期由二零一一年十一月二日延至二零一二年十一月二日。

於二零一二年十月二十六日，本公司與遠富訂立第二份補充協議，以將最後限期進一步延至二零一三年十一月二日，並修訂、補充及釐清股份購買協議之若干條款及條件，涉及(其中包括)項目完成日期及部份現金代價之付款條款(如下文「第二份補充協議」一節所載)，惟本公司須取得獨立股東對該等修訂之批准。

第二份補充協議

日期： 二零一二年十月二十六日

各訂約方： (i) 本公司

(ii) 遠富

遠富為朱一航先生間接全資擁有之公司。朱一航先生為朱先生(本公司之最終控股股東及本公司之執行董事兼主席)之子。朱一航先生亦為本公司執行董事朱桔榕女士之胞兄。

對該股份購買協議作出之該等修訂：

根據第二份補充協議，本公司與遠富有條件地同意下述方式修訂、補充及釐清股份購買協議之若干條款及條件：

- (1) 現有最後限期將進一步延至二零一三年十一月二日(或各訂約方可能協定之其他日期)。
- (2) 遠富向本公司承諾於二零一五年六月三十日或之前而非二零一三年十二月三十一日或之前完成興建項目。
- (3) 待實現完成後，本公司根據於完成日期已完成之建築工程應付遠富之現金代價總額(該「首次付款」)將由本公司分三期等額支付，即分別於(i)本公司確認首次付款總額後5個工作天；(ii)完成日期後90天；及(iii)完成日期後180天。
- (4) 為免產生疑慮，項目分四期發展，在完成所有必要程序，並在本公司確認滿意項目任何一期工程竣工後，遠富可分階段向本公司交付項目物業。

董事會函件

- (5) 為免產生疑慮，於完成項目後及正式向本公司或其代名人轉撥遠富或其聯屬人士應收該等項目公司之所有款項前，遠富或其聯屬人士將以信託形式代表本公司持有該等應收款項，並且將不會要求該等項目公司付款。

本公司須就該等修訂於二零一二年十二月三十一日下午五時(香港時間)前取得獨立股東之批准，而此為作出該等修訂之條件。倘獨立股東於股東特別大會上不批准該等修訂，股份購買協議將根據其條款失效，收購事項亦將不會進行。

首次延長最後限期：

該股份購買協議訂明，倘任何先決條件於最後限期或之前未獲達成或豁免，則其將會自動終止。截至最後實際可行日期，若干先決條件仍未獲達成(見下文「股份購買協議之先決條件」一節)。為免股份購買協議自動終止(惟須待獨立股東於股東特別大會上就該等修訂投票)，本公司及遠富同意將最後限期由二零一二年十一月二日首次延至(a)股東特別大會結束(包括其續會，如有)；或(b)二零一二年十二月三十一日(以較早者為準)。

有關目標公司、該等項目公司及項目之資料

截至最後實際可行日期，分立珠江投資為項目公司A及項目公司D、將資產及負債分配至各家公司(包括該等項目公司，並且附帶於分立及轉讓地塊A及地塊D之土地使用權予該等項目公司)之程序已完成。由於尚未取得若干轉讓該等項目公司之股本權益之政府批文，根據股權轉讓協議，目標公司仍未收購該等項目公司之全部股本權益。

根據於附錄二A、附錄二B及附錄二C分別載入之目標公司及該等項目公司之會計師報告，於二零一二年六月三十日，目標公司、項目公司A及項目公司D之經審核之淨資產／(負債)將分別約為(109,000港元)、8,897,000港元及(11,713,000港元)。根據該股份購買協議，遠富將承擔目標公司及該等項目公司於完成前產生之所有負債(應付遠富或其聯屬人士(其權益將轉讓予本集團)之債務產生之負債除外)。

該項目為商用物業開發項目，座落於產業園區，於該等地塊上分四期發展，即地塊A之第一期及第二期及地塊D之第一期及第二期。截至最後實際可行日期，地塊D之第一期樓宇主體建築結構及地塊D之第二期地基工程經已完成，而地塊A之第一期及第二期土地平整工程仍在進行中。該項目完工時將包含38幢獨立的辦公樓宇，總建築面積約為625,006平方米。於二零一二年九月三十日，該項目「於完工時的資本值」經估值師估值為人民幣8,808,000,000元。有關估值之估值報告及估值證書載於本通函附錄五以供閣下參考。

董事會函件

根據本公司就於二零一一年第四季完成之該項目所獲得之市場研究及預期市場定位策略，本公司於二零一一年十一月底要求遠富更改該項目之建築計劃。該等更改包括變更項目樓宇原來結構的設計，將小型辦公室單位(介乎100平方米至200平方米)整合為中型至大型辦公室單位(介乎400平方米至2,000平方米)，並提高該項目的質量，增設配套設施如電梯、停車位及連接各樓宇的平台、改善停車位的設計、改進公用事業的系統以及將該項目的整體風格升級為高檔商業發展項目。本公司預期，經作出上述更改後，該項目將能吸納發展完善及大型企業為租戶，該等企業可負擔較寬敞及配備更優質配套設施而租金較高的辦公室。本公司預期，提供不同面積之辦公室單位及拓闊具潛力租戶之基礎，將為該項目帶來較穩定之佔用率及更穩健及更高回報。

經考慮建築計劃之建議更改後，於二零一一年十二月，遠富向本公司表示，該等更改可能令該項目於二零一三年十二月三十一日後方可完工。按照該項目現時的建築時間表，預期地塊D之第一期及第二期建築工程將分別於二零一三年下半年及二零一四年完成，而地塊A之第一期及第二期建築工程將於二零一五年上半年完成。

股份購買協議之先決條件

股份購買協議之完成取決於達成／豁免先決條件。由於目標公司尚未取得向其轉讓各該等項目公司之股本權益之所有必要批文，因此尚未根據股權轉讓協議完成向目標公司轉讓各該等項目公司之股本權益。待完成目標集團之公司架構，本公司將完成對目標集團作出之盡職審查及調查，並確認該等審查及調查之結果是否令人滿意。以新建築合約代替該等項目公司之舊合約、申請代價股份於聯交所上市及買賣及新達就對其具約束力之若干不抵押保證或承諾下對新達監管股份的監管安排而申請豁免及同意之程序仍在進行中。除以上所載列及其附帶之條件外，本公司並未注意到於截至最後實際可行日期有任何重大先決條件仍未獲達成。本公司迄今並無於其對目標集團及該項目進行之盡職調查中注意到任何重大不利發現。

訂立第二份補充協議之原因

如上所述，由於目標公司尚未取得就向其轉讓各該等項目公司之股本權益之所有必要批文，因此尚未根據股權轉讓協議完成向目標公司轉讓各該等項目公司之股本權益。根據遠富提供之資料及就本公司所深知，由於中國政府近期對房地產市場採取之宏觀經

董事會函件

濟控制政策及緊縮措施，整體而言，當局已收緊對房地產市場的外商投資及國有土地之土地使用權之轉讓批准。雖然遠富及目標公司在完成審批程序方面遇到不可預測之困難及延誤，儘管審批程序較預期緩慢，惟該程序仍在進行中。根據與遠富進行之磋商及本集團管理層過往之經驗，並且考慮到向北京市發展和改革委員會申請批准之程序正在進行中，而且取得北京市發展和改革委員會及商務部之批准及完成商務部繼後之存檔程序一般需時不會超過一年（其為截至最後實際可行日期尚未取得及完成之批准及程序）。故此，本公司對於能夠在建議新最後限期前為完成股權轉讓協議取得所有有關轉讓各該等項目公司股本權益予目標公司之批文抱持審慎樂觀態度。另外，本公司注意到該項目之建築將延遲至二零一五年上半年方完成，主要由於其如上文所述要求更改該項目之建築計劃，涉及樓宇結構、配套設施及該項目之整體設計。經考慮上述因素及經本公司與遠富進行公平磋商後，本公司有條件地同意將最後限期延至二零一三年十一月二日（或各訂約方可能協定之該較後日期及時間）及將第二份補充協議之項目完成日期修訂為二零一五年六月三十日。

本公司相信，根據鄰近配備類似設施及等級相若之辦公室大樓的現行市場租金，預期擁有新結構設計、可提供不同面積之辦公室單位以吸納擁有不同要求之租戶，以及配備經改進的配套設施之項目將擁有更為穩健的出租率，並為本集團產生更穩定及更高租金收入。根據於最後實際可行日期取得之資料及受限於該項目完成後所進行之建築成本審核，預期按照本公司所要求之新建築計劃就該項目將產生之總建築成本將稍高於原來建築計劃之總建築成本。根據股份購買協議，該項目之所有建築成本將由遠富承擔，而股份購買協議之各訂約方並無就收購事項下之本條款進行磋商或同意任何變動。董事維持其認為收購事項有助本集團達致更大規模投資物業組合的意見，是對本集團物業發展業務之補充，與其公司策略一致，並認為修改項目的建築設計計劃可能為本集團帶來之裨益，足以抵銷甚或超過延遲完成及交付項目之壞處。

根據股份購買協議，遠富已承諾於二零一三年十二月三十一日前完成項目之建築，而其須就完成項目建築之任何延誤所產生的損失（包括因該延誤而導致的任何額外成本及開支）向本集團作出彌償。本公司信納如非對原來建築計劃作出重大更改，遠富將能夠於原本項目完成日期（即二零一三年十二月三十一日）前完成該項目之建設。根據此基準，本公司並非將延遲項目完成日期視為豁免遠富於股份購買協議項下之責任。根據本公司要求對建築計劃之更改程度及涉及之額外工程，本公司認為項目完成日期延後一年以上為合理。事實上，建議新項目完成日期（即二零一五年六月三十日）僅為完成該項目整體上4個階段建設之限期。誠如下文董事會函件內「現金代價」一節下之圖表所

董事會函件

示，預期項目地塊D之第一期建築工程將於二零一三年十一月二日（建議新最後限期）前完成。根據股份購買協議，遠富可能分階段將項目交付予本公司。

現金代價金額及分期支付現金代價之安排維持不變。根據股份購買協議，待完成後，本公司將按項目之施工階段，分十六期向遠富支付現金代價。倘完成於項目之施工最後階段實現，多期現金代價將會到期，並須於完成後短時間內支付。按照遠富報告項目之目前施工狀況及本公司之評估，倘完成於二零一三年十一月二日（根據第二份補充協議有條件協定之新最後限期）或前後實現，預期首次付款將約為現金代價之50%。為舒緩可能對本集團造成之現金流量壓力，本公司同意載列於上文「對該股份購買協議作出之該等修訂」一節之首次付款建議支付方式，即分為三期等額於完成後180天內支付。預期根據經第二份補充協議修訂之股份購買協議支付現金代價將不會對本集團之財務狀況造成任何不利影響。

鑒於中國政府過往兩年對房地產市場（尤其是住宅物業市場）採取緊縮措施，本集團已順應物業市場作出變動，增加商業物業及高檔酒店佔本集團之物業產品組合中作為投資物業之比例。因此，為長期租金收入而收購該項目與本集團之公司策略一致。此外，收購事項亦為本集團提供寶貴的投資機會，以收購北京的「LOFT」風格辦公室，此類辦公室因北京辦公樓現受高度限制而越見稀有。

經考慮上文所列之因素，董事認為，除令項目延遲為本集團產生租金收入外，第二份補充協議項下之建議延長最後限期及項目完成日期將不會對本集團造成重大不利影響，董事亦認為，該等修訂乃本公司與遠富經公平磋商而達成，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

現金代價

根據股份購買協議，現金代價將由本公司按項目之不同施工階段分16期向遠富支付。完成該項目不同施工階段後本公司應付之現金代價比例(佔現金代價總額之百分比)載列如下：

施工階段	完成至 地面層之施工	完成建築物 主體 結構之50%	完成建築物 主體 結構之100%	本公司 驗收通過 之工程
地塊A第一期	5% (附註)	5% (附註)	5%	5%
地塊A第二期	5% (附註)	5% (附註)	5%	15%
地塊D第一期	5% (附註)	5% (附註)	5% (附註)	5% (附註)
地塊D第二期	5% (附註)	5% (附註)	5%	15%

附註： 預期該項目之該等施工階段將於二零一三年十一月二日(即第二份補充協議項下有條件協定之新最後限期)前達成。

假設完成將於二零一三年十一月二日(即第二份補充協議項下之建議新最後限期)前後發生，預期首次付款將為人民幣1,156,900,000元，相當於10期付款並佔現金代價總額之50%。預期該項目之施工階段將如上表所示於二零一三年十一月二日前達成。

預期現金代價(包括首次付款)將由本集團之內部資源及銀行借款撥出資金。

股份發行

523,246,625股股份將根據股份發行以每股股份9.5港元之價格發行。發行價相當於：

- 較直至第二份補充協議日期(包括該日)前最後30個連續交易日於聯交所所報每股股份之平均收市價約5.8980港元溢價約37.92%；
- 較直至第二份補充協議日期(包括該日)前最後20個連續交易日於聯交所所報每股股份之平均收市價約6.1335港元溢價約35.44%；
- 較直至第二份補充協議日期(包括該日)前最後10個連續交易日於聯交所所報每股股份之平均收市價約6.3950港元溢價約32.68%；及

董事會函件

(d) 較最後實際可行日期於聯交所所報每股股份之收市價約8.2700港元溢價約14.87%。

本公司現有及緊隨股份發行完成後之經擴大股權架構分別載列如下(假設股份發行前概無發行或購回股份)：

	於最後實際可行日期		緊隨股份發行完成後	
	股份數目	概約百分比	股份數目	概約百分比
新達 (附註1)	1,032,363,809	59.47%	1,160,363,809	51.36%
合生慈善基金 (附註2)	68,640,000	3.95%	68,640,000	3.04%
Yield Plentiful Incorporated (附註3)	34,500,000	1.99%	34,500,000	1.53%
張懿	90,000	0.00%	90,000	0.00%
遠富	—	—	395,246,625	17.49%
公眾股東	<u>600,410,000</u>	<u>34.59%</u>	<u>600,410,000</u>	<u>26.58%</u>
	<u><u>1,736,003,809</u></u>	<u><u>100%</u></u>	<u><u>2,259,250,434</u></u>	<u><u>100%</u></u>

附註：

1. 新達由朱先生全資擁有。
2. 朱先生為合生慈善基金之唯一股東。
3. Yield Plentiful Incorporated由本公司之執行董事歐偉建先生全資擁有並控制。

已就代價股份之上市及買賣向聯交所提出申請。

一般資料

本集團主要在中國多個城市(包括廣州、北京、上海及天津)從事物業發展及物業投資。

遠富為一間投資控股公司，由朱一航先生間接全資擁有。朱一航先生為朱先生(本公司之最終控股股東及本公司執行董事兼主席)之子。朱一航先生亦為本公司執行董事朱桔榕女士之胞兄。因此，遠富為本公司之關連人士，而股份購買協議構成本公司一項關連交易。股份購買協議及其項下擬進行之交易已於二零一一年二月二十二日舉行之本公司股東特別大會上經當時之獨立股東批准。朱先生及朱桔榕女士於為批准第二份補充協議而舉行之董事會會議上並無投票或計入法定人數。

董事會函件

由於該等修訂須根據及待本公司取得獨立股東之批准方告達成，本公司將召開股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情通過所需決議案，以批准該等修訂。

獨立董事委員會及獨立財務顧問

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會已告成立，以就該等修訂向獨立股東提供意見。

新百利已獲委任就該等修訂向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

務請閣下垂注載於本通函第15頁至第16頁之獨立董事委員會函件，當中載列其向獨立股東發出之推薦建議，以及載於本通函第17至第39頁由新百利向獨立董事委員會及獨立股東發出之意見。

股東特別大會

隨函附上召開股東特別大會之通告。於股東特別大會上將提呈決議案以供獨立股東考慮及酌情批准該等修訂。於最後實際可行日期，朱一航先生及其聯繫人士並無任何股份。新達及合生慈善基金為朱先生之聯繫人士，並為於最後實際可行日期合共持有1,101,003,809股股份，其將於股東特別大會就建議批准該等修訂之決議案放棄投票。

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

推薦意見

董事認為該等修訂乃按一般商業條款進行，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事建議股東投票贊成於股東特別大會上提呈之相關決議案。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
合生創展集團有限公司
主席
朱孟依

二零一二年十一月十六日



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：754)

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

敬啟者：

涉及發行代價股份之 重大及關連交易 以及 第二份補充協議

緒言

茲提述本公司所刊發日期為二零一二年十一月十六日之通函(「通函」)，而本函件為通函之一部分。除非文義另有所指，本函件所用詞彙與通函其他部分所界定者具有相同涵義。

李頌熹先生、黃承基先生及陳龍清先生組成獨立董事委員會，就第二份補充協議(詳情載於通函)向閣下提出建議。新百利已獲委任為獨立財務顧問，就第二份補充協議向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

推薦意見

吾等謹請閣下細閱本通函第6頁至第14頁載列之董事會函件及本通函第17頁至第39頁載列之新百利函件，當中載有其就該等修訂向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

經考慮該等修訂和計及新百利之意見及新百利考慮之主要因素及理由後，吾等認為該等修訂屬公平合理，亦符合本公司及其股東整體利益。因此，吾等建議獨立股東投票贊成於股東特別大會上提呈之決議案以批准該等修訂。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
獨立董事委員會

獨立非執行董事
李頌熹

獨立非執行董事
黃承基

獨立非執行董事
陳龍清

二零一二年十一月十六日

新百利有限公司函件

以下為新百利致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，當中載有其意見及建議，以供載入本通函：



新百利有限公司
香港
皇后大道中29號
怡安華人行
20樓

敬啟者：

主要及關連交易

緒言

謹此提述吾等獲委任就 貴公司與遠富於二零一二年十月二十六日所訂立第二份補充協議，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關第二份補充協議之詳情載列於 貴公司致股東日期為二零一二年十一月十六日之通函（「通函」）內，本函件構成通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函及轉載於通函附錄六日期為二零一一年一月二十一日吾等之意見函件（「原意見函件」）所界定者具有相同涵義。

於最後實際可行日期， 貴公司由董事會主席朱先生實益擁有約63.42%，而遠富則由朱先生之子朱一航先生間接全資擁有。因此，根據上市規則， 貴公司與遠富訂立第二份補充協議構成 貴公司之關連交易，而收購事項之修訂條款（經第二份補充協議修訂）須經獨立股東於股東特別大會上以按股數投票方式表決批准。

獨立董事委員會（包括全體三名獨立非執行董事李頌熹先生、黃承基先生及陳龍清先生）已成立，以就第二份補充協議之條款向獨立股東提供意見。吾等（新百利有限公司）已獲委任為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於制訂吾等之意見時，吾等依賴 貴集團董事及管理層提供之資料及事實以及表達之意見，並假設該等資料、事實及意見於通函日期屬真確完整，以及直至股東特別大會舉行之時仍屬真確完整。吾等亦已尋求並獲董事確認，吾等已獲提供一切相關重大資料，且吾等所獲資料及意見並無遺漏任何重大事實。吾等無理由懷疑所獲提供資料之真

實性或準確性，亦無理由相信任何重大資料被遺漏或隱瞞。吾等依賴該等資料，並認為所獲提供資料足以達致吾等於本函件所載意見及推薦建議，吾等亦具備充分理據依賴該等資料。然而，吾等並無獨立調查 貴集團、遠富、目標公司或彼等各自附屬公司及聯營公司之任何業務及事務。

所考慮主要因素及理由

第二份補充協議對股份購買協議訂定若干變動，包括(其中包括)延長完成之最後限期及現金代價之付款條款。然而，由於股份購買協議約於兩年前訂立，但中國物業市場情況、 貴集團之財務狀況及其他相關因素已經歷重大改變，吾等已根據最新可得資料，於本函件重新評估整體收購事項。有關收購事項之背景，以及吾等過往就其進行之討論及評估，獨立股東亦應參考轉載於通函附錄六內之原意見函件。

於考慮股份購買協議之條款連同第二份補充協議對獨立股東而言是否公平合理時，吾等曾考慮下列主要因素及理由：

1. 訂立第二份補充協議之背景及理由

(i) 股份購買協議狀況及作出該等修訂之理由

於二零一一年二月二十二日舉行之股東特別大會上， 貴公司當時之獨立股東批准股份購買協議(經日期為二零一零年十二月十三日之補充協議修訂)項下訂明之收購事項。根據股份購買協議， 貴公司將自遠富收購目標公司之100%股本權益。於完成後， 貴公司將透過目標公司擁有該等項目公司的股本權益，繼而擁有正在該等地塊上開發之項目的權益及開發權。

日期為二零一零年十一月三日之股份購買協議內規定，收購事項應自股份購買協議日期起計12個月內完成。如下文分節詳述，其後顯而易見遠富需要更長時間以達成先決條件，此乃主要由於就目標集團之重組取得政府批准方面出現延誤。因此， 貴公司與遠富於二零一一年十一月二日同意延長最後限期一年，至二零一二年十一月二日。

於二零一二年十月，仍未取得上述就目標集團重組之政府批准。此外，由於 貴公司要求修改項目之原建築設計，預期項目樓宇之興建將於二零一三年十二月三十一日(股份買賣協議內協定之原訂最後限期)之較後日期落成。因此，第二份補充協議於二零一二年十月二十六日就(其中包括)延長最後限期一年至二零一三年十一月二日及項目完成日期延長18個月至二零一五年六月三十日而訂立。

主要先決條件之詳情載於原意見函件內。誠如通函「董事會函件」所披露，截至最後實際可行日期，若干先決條件(包括完成股權轉讓協議(如下文所討論)及完成對目標集團之盡職審查及調查)仍未達成。於最後實際可行日期，貴公司並未支付現金代價或股份代價。

(ii) 貴集團之策略方向

就土地儲備計算，貴集團目前為中國最大物業發展商之一。截至二零一一年十二月三十一日止年度及二零一二年六月三十日止六個月，貴集團分別錄得綜合收益約8,007,500,000港元及約5,122,600,000港元，當中大部分乃自其物業發展分部產生。儘管貴集團過往大部分之資產及收益乃來自物業發展分部，但就綜合資產負債表中貴集團投資物業之賬面值計算，物業投資分部日趨重要，自二零零八年十二月三十一日約2,856,100,000港元上升至二零一二年六月三十日約16,860,500,000港元。於二零一二年六月三十日，貴集團持有六個商業投資物業，主要位於中國一線城市。

收購事項意味著進一步調整貴公司投資與發展業務之間的策略性平衡。

(iii) 目標公司及股權轉讓協議之狀況

目標公司目前由遠富全資擁有，而遠富則由貴公司控股股東(透過新達)朱先生之兒子朱一航先生間接全資擁有。自二零零七年三月九日註冊成立起，目標公司並無進行任何業務。

於二零一零年三月三日，目標公司與深圳珠江物流有限公司(「深圳珠江」，朱先生之關連人士)訂立股權轉讓協議。根據股權轉讓協議，目標公司同意收購項目公司A及項目公司D之全部股本權益，繼而擁有正在該等地塊上開發之項目的權益及開發權。股權轉讓協議之完成須待(其中包括)以下各項達成後方可作實：

- 深圳珠江之全資附屬公司珠江投資分立為項目公司A及項目公司D，並將珠江投資之若干資產及負債分拆及分配予兩間項目公司(「重組」)。緊隨重組完成後，項目公司A及項目公司D之主要資產現時分別為地塊A及地塊D。進行重組旨在令目標公司於股權轉讓協議完成後可有效地擁有該等地塊及項目；及

- 取得轉讓各該等項目公司之股本權益予目標公司(「股權轉讓」)之所有必須批准。

重組已於二零一二年年初完成。根據 貴集團管理層告知，目標公司仍然就股權轉讓向相關機關提出申請。由於股權轉讓於最後實際可行日期尚未完成，目標集團並無編製綜合財務報表。然而，目標公司、項目公司A及項目公司D之個別經審核財務報表已編製，各自載列於通函附錄二A、二B及二C內，並於下文「目標集團之業務及最新財務資料」一節中進一步分析。誠如股份購買協議所規定，於收購事項完成後，除該等地塊及珠江投資就項目已訂立之現有建設合約(「持續建設合約」)之權益外，項目公司將概無資產，亦無負債。

(iv) 該等地塊及項目之狀況

該等地塊包括地塊A及地塊D，總地盤面積約為136,129平方米，乃位於北京通州區產業園區內。項目為位於該等地塊之商業物業開發項目，涉及建設38幢總建築面積約為625,006平方米的獨立辦公樓宇。項目將分四期開發，即地塊A的第一期及第二期以及地塊D的第一期及第二期。於最後實際可行日期，地塊D第一期之樓宇主要架構建設工程及地塊D第二期之地基工程已竣工，而地塊A第一期及第二期之地盤平整工程現正進行地基工程。 貴集團目前擬持有項目作長期投資，將為 貴集團帶來穩定租金收入。

根據股份購買協議，遠富已向 貴公司承諾將負責完成與項目有關之建設工程及行政手續，並按遠富與 貴公司協定之規定及要求於二零一三年十二月三十一日或之前將該已竣工項目交付予 貴公司。根據中國國家統計局的網站，中國於二零一二年十月之年度消費物價指數為1.7%，較二零一零年十一月首次訂立股份購買協議時之5.1%為低。然而，二零一二年北京市之最低工資上調約8.6%至每月人民幣1,260元，而二零一一年則為每月人民幣1,160元。根據股份購買協議條款，於未來三年項目的建設期間，有關項目建設之通脹風險將由遠富承擔。

更改建築計劃及延長項目完成日期

於二零一一年十一月底， 貴公司要求遠富更改項目之建築計劃，包括將小型辦公室單位整合為中型至大型辦公室單位、提高該項目的質量及增設配套設施。作出更改建築計劃要求之目的為將該項目的整體風格升級為高檔商業發展項目，以及擴大潛在租戶基礎以爭取實力雄厚的大型企

業。經考慮到上述變動後，貴公司認為，將項目完成日期延至二零一五年六月三十日無可非議，即自二零一三年十二月三十一日之原定完成日期延長18個月。誠如通函「董事會函件」進一步披露，貴公司信納如非對原定建築計劃作出重大更改，遠富有能力於二零一三年十二月三十一日原定項目完成日期完成項目之建築。因此，貴公司並不認為延長項目完成日期實際上豁免了遠富在股份購買協議項下之責任。

根據貴公司所要求之新建築計劃下，預期項目所產生之總建築成本將稍高於原定建築計劃。儘管更改要求乃由貴公司作出，吾等從貴公司得知，股份購買協議之各訂約方並未磋商或協定有關建築成本責任之條款之任何變動。根據股份購買協議，遠富須負責項目之建築成本。

貴公司相信，由於新結構設計包括不同面積之辦公室單位及額外配套設施以吸納擁有不同要求之租戶及擴大潛在租戶基礎，項目將擁有更為穩健的出租率，並為貴集團產生更高租金收入。

(v) 經考慮該等修訂後收購事項之裨益

根據股份購買協議之原來條款，倘第二份補充協議項下之該等修訂並無於股東特別大會上獲獨立股東批准，收購事項將自動終止。就此原因而言，吾等認為應重新評估收購事項整體之利益，同時評估該等修訂之公平性及合理性，詳述如下：

拓闊投資物業組合之策略舉措

誠如通函及先前通函中「董事會函件」所述，董事認為收購事項為貴集團獲取更大比例投資物業組合之策略性舉措，將有助補充貴集團房地產開發業務。於二零一二年六月三十日，貴集團於綜合資產負債表之投資物業賬面價值約為16,860,500,000港元，而按完成基準項目於二零一二年九月三十日之公平值則約為人民幣8,808,000,000元（相當於約10,804,400,000港元）。因此，預期項目完成時將為貴集團之重大額外投資組合，乃為貴集團之長期穩定租金收入而設，以補充性質更為波動之發展溢利。

新百利有限公司函件

吾等與董事達成一致意見，收購事項將會提升 貴集團日後之租金收入，此乃符合 貴集團平衡發展及投資項目間之資源之策略。

代價為估值之折讓

收購事項之代價約為人民幣6,605,100,000元(或約8,102,200,000港元)。項目已由估值師於二零一二年九月三十日按完成基準並假設項目已根據 貴公司之開發計劃完成而評估為約人民幣8,808,000,000元(或約10,804,400,000港元)。估值折讓如下：

項目	於二零一二年 九月三十日		
	之估值 人民幣百萬元	代價 人民幣百萬元	估值折讓 人民幣百萬元
	8,808.0 (附註)	6,605.1	2,202.9 (或25.0%)

附註：此乃假設以新結構設計興建之項目已根據 貴公司的開發計劃於二零一二年九月三十日完成而對項目作出之估值。

據上表所反映，於二零一二年九月三十日之估值高於代價約為人民幣2,202,900,000元(或約2,702,200,000港元)，意味著 貴公司按較估值折讓約25.0%之價格購買項目。上述折讓之計算並無計入現金部分及股份之任何潛在股息應佔之任何利息。

根據載列於通函附錄五之估值報告，項目現況於二零一二年九月三十日之價值約為人民幣2,910,000,000元，估計為完成項目尚未支付的建築成本約為人民幣2,750,000,000元。上述兩項金額之總和為約人民幣5,660,000,000元，低於按完成基準估值之約人民幣8,808,000,000元。一般情況下，按完成基準購買為賣家(在此指遠富)提供了「開發商溢利」。由於 貴集團目前乃按完成基準之估值以折讓價購買項目，這將可以詮釋為 貴公司可分享部分「開發商溢利」，而於通常情況下，「開發商溢利」由開發商享有。

股份發行作為部分代價

經考慮 貴集團於二零一二年六月三十日之現金及現金等價物約為4,430,600,000港元，以現金支付全部代價約人民幣6,605,100,000元(或約8,102,200,000港元)或並非明智之舉。部分代價將以股份發行支付，發行價

新百利有限公司函件

為每股代價股份9.50港元。根據載於通函附錄四之經擴大集團備考財務資料，影響為 貴集團每股經調整綜合有形資產淨值（「經調整有形資產淨值」）減少如下：

	於 二零一二年 六月三十日 港元	
於二零一二年六月三十日之 每股資產淨值	24.10	
減： 無形資產約41,000,000港元 (約每股0.02港元)	<u>(0.02)</u>	
每股 貴集團經調整有形資產淨值	24.08	<i>根據附錄四</i>
每股經擴大集團未經審核備考經調 整有形資產淨值	20.71	<i>根據附錄四</i>
減少	14.0%	

如上表所示，於完成時每股經擴大集團未經審核備考經調整有形資產淨值約20.71港元乃較每股 貴集團經調整有形資產淨值約24.08港元低約14.0%。該計算並無計入估值較代價溢價之約人民幣2,202,900,000元（或約2,702,200,000港元），其中 貴集團於項目完成後將自該溢價受益。該金額相當於基於經股份發行擴大後之 貴公司已發行股本每股約1.19港元。倘該金額加至上述每股未經審核備考經調整有形資產淨值約20.71港元，則每股經調整資產淨值將約為21.90港元。據此，將較每股經調整有形資產淨值折讓約9.1%。發行價9.50港元較 貴集團之資產淨值存在大幅折讓。

另一方面，如下文「股價表現及流動性分析」一節內更詳盡之解釋，自二零一零年十一月簽署股份購買協議後，股份價格一般維持遠低於發行價9.50港元之水平。9.50港元之發行價較最後實際可行日期股份收市價8.27港元溢價約14.9%。

2. 第二份補充協議之主要條款

根據第二份補充協議，貴公司與遠富同意修訂股份購買協議之若干條款及條件如下：

	過往條款	於第二份補充協議作出之修訂
最後限期	二零一二年十一月二日	二零一三年十一月二日
遠富承諾項目建築工程之完成日期	二零一三年十二月三十一日	二零一五年六月三十日
現金代價之首次付款	貴公司確認首次付款之總金額後由貴公司於7天內支付(如股份購買協議內所訂)	由貴公司分三期等額支付，即分別於(i) 貴公司確認首次付款總額後5個工作天；(ii)完成日期後90天；及(iii)完成日期後180天

除上文所述外，有關建築完成之程序及確認，以及項目公司應付遠富之分配金額之若干澄清亦已於第二份補充協議內作出。上述該等修訂須待獨立股東於股東特別大會上批准方為有效。

股份購買協議規定，倘未能於最後限期或之前達成或豁免任何先決條件，其將自動終止。為避免股份購買協議因待獨立股東於股東特別大會就該等修訂投票而自動終止，貴公司及遠富同意將最後限期由二零一二年十一月二日延長至股東特別大會結束或二零一二年十二月三十一日(以較早者為準)。倘該等修訂並未於股東特別大會上獲批准，股份購買協議將根據其條款失效及收購事項將不會進行。

除此項延長外，股份購買協議之所有其他條款維持不變，包括人民幣6,605,100,000元之代價及股份代價之發行價每股代價股份9.50港元。

3. 貴集團之業務及最新財務資料

(i) 業務

貴公司主要從事房地產開發業務，其營業額大部分來自中國。除房地產開發業務外，貴集團亦從事物業投資業務。

於二零一一年十二月三十一日，貴集團擁有超過52個發展中或有待未來發展之商業及住宅物業發展項目，大部分預期於二零一五年或之後落成。於二零一二年六月三十日，貴集團持有六個商業投資物業。於二零一零年六月三十日由貴集團持有兩個商業投資物業起，貴集團一直實行其既定策略，以獲得更大型之投資物業組合，補充貴集團之物業發展業務，於其物業發展業務及物業投資業務之間成就更多元化之產品組合。

(ii) 經營業績及財務狀況

下文載列 貴集團分別截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度，以及分別截至二零一一年六月三十日及二零一二年六月三十日止六個月之簡明經營業績，乃摘自 貴集團二零一一年年報及二零一二年中期報告：

經營業績

	截至六月三十日 止六個月		截至十二月三十一日 止年度	
	二零一二年	二零一一年	二零一一年	二零一零年
	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)	千港元 (經審核)	千港元 (經審核)
收益	5,122,555	4,833,445	8,007,537	14,379,253
毛利	2,285,575	2,256,742	3,678,376	5,687,232
毛利率%	44.6%	46.7%	45.9%	39.6%
投資物業之公平值收益	107,697	18,776	107,397	3,795,624
經營溢利	3,474,508	1,817,293	2,409,558	9,078,972
除稅前溢利	3,361,056	1,675,744	2,197,184	8,843,109
年度／期間溢利	2,593,173	1,054,172	1,408,411	6,293,012

各回顧年度／期間，來自房地產開發之收益佔總收益超過90%，其餘則包括來自物業投資、物業管理及酒店營運之收益。來自房地產開發之收益主要來自廣州、上海、北京及天津。

截至二零一一年十二月三十一日止財政年度與截至二零一零年十二月三十一日止財政年度之比較

於二零一一年，因中國政府實施物業市場政策以緩和房地產價格上升及支持市場可持續發展， 貴集團於二零一一年錄得約8,007,500,000港元之收益，相當於較二零一零年約14,379,300,000港元下跌約44.3%。於已確認的總收益中， 貴集團於二零一零年及二零一一年來自其中國物業之租金收入分別約為92,500,000港元及約為147,700,000港元。另一方面，毛利率自二零一零年約39.6%增加至二零一一年約45.9%，升幅約為6.3個百分點，主要由於一些利潤率較高的項目交付所致。

於二零一一年， 貴集團錄得經營溢利減少約73.5%至約2,409,600,000港元，主要由於(i)投資物業之公平值收益自二零一零年約3,795,600,000港元減少至二零一一年約107,400,000港元；及(ii)二零一零年確認之一次性收益淨額約為958,200,000港元，乃來自全部出售一間物業控股附屬公司。二零一一年年度溢利自二零一零年約6,293,000,000港元減少約77.6%至約1,408,400,000港元。

新百利有限公司函件

截至二零一二年六月三十日止六個月與截至二零一一年六月三十日止六個月之比較

貴集團之收益自截至二零一一年六月三十日止六個月約4,833,400,000港元增加約6.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月約5,122,600,000港元。然而，毛利率自二零一一年上半年約46.7%減少2.1個百分點至二零一二年上半年約44.6%，主要由於期內利潤率較低的項目比例增加所致。

貴集團二零一二年上半年之經營溢利較二零一一年上半年接近倍增至約3,474,500,000港元，主要由於出售 貴集團於一間上海證券交易所上市之公司之投資之一次性收益淨額約為1,729,600,000港元。基於相同原因，二零一二年上半年之除稅前溢利及除稅後溢利分別增加約101%及146%至分別約3,361,100,000港元及2,593,200,000港元。

資產與負債

	於	於	
	二零一二年 六月三十日 千港元 (未經審核)	二零一一年 十二月三十一日 千港元 (經審核)	二零一零年 十二月三十一日 千港元 (經審核)
非流動資產	26,134,083	28,118,009	25,162,663
流動資產	<u>85,936,626</u>	<u>81,778,716</u>	<u>65,998,097</u>
總資產	112,070,709	109,896,725	91,160,760
非流動負債	(25,753,677)	(28,056,704)	(26,142,153)
流動負債	<u>(41,555,181)</u>	<u>(37,773,912)</u>	<u>(24,025,508)</u>
負債總額	(67,308,858)	(65,830,616)	(50,167,661)
貴公司股權持有人應佔權益	41,852,315	41,084,452	38,187,155
非控制性權益	<u>2,909,536</u>	<u>2,981,657</u>	<u>2,805,944</u>
資產淨值	<u><u>44,761,851</u></u>	<u><u>44,066,109</u></u>	<u><u>40,993,099</u></u>
每股資產淨值 (不包括非控制性權益) (「資產淨值」)	<u>24.10 港元</u>	<u>23.67 港元</u>	<u>21.79 港元</u>

新百利有限公司函件

於二零一二年六月三十日，貴集團之資產主要包括(i)可供出售之發展中物業及可供出售之已完成物業合共約62,727,600,000港元，相當於總資產約56.0%；(ii)投資物業約16,860,500,000港元；(iii)收購土地之預付款項約13,618,500,000港元及(iv)現金及現金等價物約4,430,600,000港元。

於二零一二年六月三十日，貴集團之負債主要包括(i)借貸約33,505,100,000港元，包括(a)來自金融機構之已抵押借貸約28,504,700,000港元及(b)優先票據約5,000,400,000港元；(ii)預售按金約10,613,000,000港元；(iii)即期及遞延稅項負債合共約10,087,900,000港元；及(iv)支付不同承包商之物業建築物費用約6,528,600,000港元。

基於貴集團於二零一二年六月三十日之負債淨值(指借貸減現金及銀行存款)約27,804,300,000港元及資產淨值約44,761,900,000港元，貴集團於二零一二年六月三十日之淨資本負債比率(指負債淨值除以資產淨值)約為62.1%，較二零一一年十二月三十一日約71.9%減少約9.8個百分點。改善主要由於二零一二年上半年償還之到期貸款加上現金及銀行存款較二零一一年十二月三十一日增加約2,052,600,000港元。

4. 有關目標集團之業務及最新財務資料

目標公司日佳投資有限公司於二零零七年三月九日在英屬處女群島註冊成立。於訂立股權轉讓協議之前，目標公司並無涉及任何重大業務交易。於最後實際可行日期，目標公司於日期為二零一零年三月三日之股權轉讓協議擁有權益，內容有關收購各該等項目公司之全部股本權益，該收購事項尚未完成。於最後實際可行日期，該等項目公司尚未轉讓予目標公司。

根據本通函附錄二A所載的目標公司會計師報告，截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，目標公司之經審核虧損淨額為38,525港元、14,858港元及2,379港元。目標公司於二零一二年六月三十日之主要資產及負債為現金結餘70,903港元及應付一間關連公司(由目標公司之一名董事控制)之款項183,835港元。於二零一二年六月三十日，目標公司之負債淨額約為108,563港元。該等數據並不重要，乃由於股權轉讓於最後實際可行日期尚未完成，故概無就目標集團編製綜合財務報表。然而，已就項目公司A及項目公司D編製獨立經審核財務報表。

根據本通函附錄二B所載的項目公司A會計師報告，截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，項目公司A之經審核虧損淨額分別為120,223港元及281,719港元。項目公司A於二零一二年六月三十日之總資產

約為277,900,000港元，主要包括在建資產，即土地及建築成本及資本化開支。項目公司A於二零一二年六月三十日之總負債約為269,000,000港元，主要包括應付關連公司之金額及應付賬款及應計款項。

根據本通函附錄二C所載的項目公司D會計師報告，截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，項目公司D之經審核虧損淨額分別為9,500,000港元及8,200,000港元。根據貴集團管理層，該等虧損淨額主要為一般及行政開支款項。項目公司D於二零一二年六月三十日之總資產約為657,500,000港元，主要包括在建資產，即土地及建築成本及資本化開支。項目公司D於二零一二年六月三十日之總負債約為669,200,000港元，主要包括應付關連公司之金額及應付賬款及應計款項。

根據股份購買協議，除該等地塊及持續建設合約的權益之外，該等項目公司於完成後概無任何資產及負債。

5. 代價評估及項目評估

收購事項之代價維持不變，約為人民幣6,605,100,000元。根據股份購買協議，遠富已向貴公司承諾：

- 負責完成與項目有關之建設工程及行政手續，並於二零一三年十二月三十一日或之前將該已竣工項目交付予貴公司；及
- 除擁有該等項目公司(該等項目公司將不會擁有除該等地塊及持續建設合約的權益之外的任何資產或負債)之股本權益，目標公司將不會擁有資產及負債。

因此，吾等有關代價的估值乃參考項目於完成時的價值進行。項目已由獨立專業測量師及物業估值師戴德梁行有限公司作出重新估值。日期為二零一二年九月三十日之估值報告全文及證書乃載於通函附錄五，建議獨立股東細閱全文。

於二零一二年九月三十日之項目估值約為人民幣8,808,000,000元，輕微較先前通函所述之二零一零年十月三十一日約人民幣8,750,000,000元之估值高。根據二零一二年九月三十日之項目估值人民幣8,808,000,000元，該代價約為人民幣6,605,100,000元，相當於折讓約人民幣2,202,900,000元，或約25.0%，而吾等認為對貴公司有利。吾等認為，由於代價維持不變，任何估值增加均對貴公司有利。

於釐定二零一二年九月三十日之估值為約人民幣8,808,000,000元(或約10,804,400,000港元)時，估值師乃採納擬進行的發展項目完工後產生的潛在淨收益資本化基準進行估值，即估值師於先前通函所載先前估值報告中採納之相同方法。吾等認為，上述估值方法可合理釐定指定作投資物業(持有以收取租金)之項目之公開市值。

估值師已就估值進行視察、作出相關查詢及研究。吾等已審閱估值師進行估值時所採納之基準及假設，並就此與估值師進行討論。吾等另按照上市規則第13.80條附註(1)(d)之規定，就估值師及其進行之估值工作履行所需任務。吾等亦已視察項目之地盤及審閱其進度。

6. 股價表現及流動性分析

(i) 股價表現分析

下圖顯示股份於二零一零年十一月一日(第二份補充協議日期前約2年)至最後實際可行日期(包括該日)止期間(「該段期間」)之收市價變動。



資料來源： 彭博

新百利有限公司函件

據上表顯示，於刊發分別於二零一零年十一月三日及四日就收購事項及成功以約1,558,900,000港元之代價拍賣上海一幅土地使用權之公佈後，當貴公司宣佈就股份購買協議之若干條款作出改動(包括減少收購事項之代價至約6,605,100,000港元及增加發行價至每股代價9.50港元)而訂立第一份補充協議時，股價於二零一零年十二月十三日於7.78港元至9.42港元之間徘徊。股價其後於二零一零年十二月十四日至二零一一年三月三十日期間於約7.8港元至9.6港元之間徘徊。於二零一一年三月三十一日，貴公司宣佈其二零一零年之年度業績，顯示年度溢利較二零零九年輕微增加約3.3%。

於二零一一年三月三十一日公佈二零一零年年度業績後，股價一般呈下降趨勢，顯示由二零一一年四月一日之8.64港元減少至二零一一年十一月一日之4.70港元。於期內，貴公司宣佈其二零一一年中期業績，乃錄得期內溢利減少約29.5%，主要由於於二零一零年上半年出售一間物業控股附屬公司之一次性收益。

於二零一一年十一月二日，貴公司宣佈股份購買協議內之最後限期延長十二個月至二零一二年十一月二日，乃由於須要較長時間達成協議內訂明之條件。

自此，股價於二零一二年一月六日跌至3.66港元低位，於二零一二年二月二十四日逐步上升至6.69港元高位，但於二零一二年三月三十日(貴公司公佈其二零一一年年度業績之日期，顯示溢利淨值減少約77.6%)再次下挫至4.55港元。於二零一二年四月及五月，貴公司就貴公司已於二零一二年三月二日至二零一二年五月二十八日期間出售其於一間上海證券交易所上市之公司之投資(「A股出售事項」)刊發不同公佈，並錄得一次性收益約1,729,600,000港元。於同期，股價於3.97港元至6.14港元之間波動。

另外，於二零一二年四月十七日，貴公司宣佈已完成其於二零一一年八月二十六日或前後以總代價約1,759,000,000港元認購一間中國金融機構北京農村商業銀行股份有限公司之4.99%股本權益，以分散其在非物業發展相關之業務投資。

於二零一二年五月二十九日至二零一二年八月二十七日期間，股價於3.93港元至5.56港元之間波動。於二零一二年八月二十八日，貴公司公佈其二零一二年中期業績，顯示溢利淨值顯著增加約1.5倍至2,593,200,000港元，主要由於A股出售事項之一次性收益。自此，股價由二零一二年八月二十八日之4.91港元升至二零一二年十月二十六日(貴公司公佈訂立第二份補充協議之日

期)之7.05港元。公佈第二份補充協議之相關公佈後，股價繼續上揚，由二零一二年十月二十九日之7.22港元上升至最後實際可行日期之8.27港元。

鑒於上述情況，吾等於期內並無發現任何重大的股價不尋常變動。總括來說，吾等注意到股價於期內一般維持大幅低於每股代價股份9.50港元之發行價。於最後實際可行日期，發行價9.50港元相當於收市價8.27港元約14.9%之溢價。據此，吾等認為 貴公司於市價溢價發行代價股份將會吸引獨立股東。

(ii) 股份成交量之分析

下表載列由二零一零年十一月至二零一二年十月各整月；以及由二零一二年十一月一日至最後實際可行日期的(i)股份於各月份成交總數；(ii)每月成交量佔 貴公司已發行股本之百分比；及(iii)每月成交量佔公眾持股總額之百分比：

月份	每月成交 股份數目 (百萬股)	該月成交 股份佔 貴公司 已發行 股本百分比	該月成交 股份佔 公眾持股 總額百分比
二零一零年			
十一月	98.4	5.6%	16.0%
十二月	53.2	3.0%	8.6%
二零一一年			
一月	67.1	3.8%	10.9%
二月	33.9	1.9%	5.5%
三月	31.3	1.8%	5.1%
四月	50.1	2.9%	8.1%
五月	101.7	5.8%	16.5%
六月	58.8	3.4%	9.5%
七月	37.4	2.1%	6.1%
八月	38.0	2.2%	6.2%
九月	51.2	2.9%	8.3%
十月	37.0	2.1%	6.0%
十一月	19.2	1.1%	3.2%
十二月	20.8	1.2%	3.5%

新百利有限公司函件

月份	每月成交 股份數目 (百萬股)	該月成交 股份佔 貴公司 已發行 股本百分比	該月成交 股份佔 公眾持股 總額百分比
二零一二年			
一月	47.6	2.7%	7.9%
二月	84.5	4.9%	14.1%
三月	33.9	2.0%	5.6%
四月	20.6	1.2%	3.4%
五月	19.8	1.1%	3.3%
六月	59.6	3.4%	9.9%
七月	49.9	2.9%	8.3%
八月	15.6	0.9%	2.6%
九月	21.7	1.3%	3.6%
十月	37.9	2.2%	6.3%
平均	45.4	2.6%	7.4%
由二零一二年十一月一日 直至最後實際可行日期	18.7	1.1%	3.1%

資料來源： 彭博及 貴公司

根據上表所示，股份於期內在聯交所交投活躍。股份於二零一零年十一月至二零一二年十月之每月成交量相當於已發行股份總額0.9%至5.8%之間及公眾持股總額2.6%至16.5%之間。股份於二零一二年十一月一日至最後實際可行日期之成交量相當於已發行股份總額1.1%及公眾持股總額3.1%。由於股份交投活躍，吾等認為近期市價公平反映市場認為股份所值。這支持吾等認為對獨立股東而言，發行價9.50港元(就市場而言屬溢價)乃收購事項的有利之處。

7. 對 貴集團之財務影響

(i) 盈利

完成(目前預期將於二零一三年十一月實現)後，目標公司將成為 貴集團之全資附屬公司，而目標集團之財務業績及財務狀況將綜合計入 貴集團之財務報表。董事將該項目視為投資物業，將於初步確認後按公平值列賬。所有與該項目有關之日後公平值收益或虧損(包括未變現之公平值收益或虧損)將於 貴集團之綜合損益表確認。

目前並不預期該項目將於緊隨完成後竣工。因此，該項目將不會於完成後立即為 貴集團貢獻營業額或溢利。根據第二份補充協議，該項目將於二零一五年六月三十日或之前竣工。董事相信，項目竣工及裝修工作完成後，該項目將立即為 貴集團提供長期穩定的租金收入。

(ii) 資本負債比率

基於 貴集團於二零一二年六月三十日之負債淨值(指借貸減現金及銀行存款)約27,804,300,000港元及資產淨值約44,761,900,000港元， 貴集團於二零一二年六月三十日之淨資本負債比率(指負債淨額除以資產淨值)約為62.1%。緊隨完成後，因為大量發行新股， 貴集團備考資產淨值將會增加約4,970,800,000港元至約49,732,700,000港元。基於目標集團於完成時將不會有借貸，緊隨完成後， 貴集團之淨資本負債比率預期將下降約6.2個百分點至約55.9%。

(iii) 營運資金

代價將部分以現金代價約人民幣2,313,800,000元(或約2,838,300,000港元)支付。如上文「第二份補充協議之主要條款」一節所述，現金代價之首次付款將分三期等額於該項目(預期將於二零一五年六月三十日完工)之不同施工階段支付予遠富。根據該項目之目前建築計劃及時間表，以完成為前提，預期現金代價之首次付款約人民幣1,156,900,000元(相當於現金代價之50%)將於完成後分三期等額到期付款。此外， 貴集團預期將須承擔裝修成本約人民幣312,500,000元，以令該項目達致適合用於日後租賃之質素。現金代價及裝修成本將由 貴集團之內部資源撥付。董事認為經擴大集團擁有足夠營運資金應付其目前的需要，即本通函刊發日期起計至少未來12個月。

8. 股權結構

下表載列 貴公司於最後實際可行日期及緊隨股份發行完成後(假設於最後實際可行日期及完成日期之間並無進一步發行股份)之股權結構：

	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	概約 百分比	股份數目	概約 百分比
朱先生及其關連人士及 聯營公司(遠富除外)	1,101,003,809	63.42%	1,229,003,809	54.40%
遠富	—	—	395,246,625	17.49%
獨立股東	<u>635,000,000</u>	<u>36.58%</u>	<u>635,000,000</u>	<u>28.11%</u>
	<u>1,736,003,809</u>	<u>100.00%</u>	<u>2,259,250,434</u>	<u>100.00%</u>

股份發行可令 貴公司減少收購事項所需的現金代價。假設代價股份悉數發行並交付予新達或遠富，且於最後實際可行日期及完成日期之間並無進一步發行股份，獨立股東的股權將於完成後由佔股權總額約36.58%攤薄至約28.11%，即減少8.47個百分點。儘管獨立股東之股權被攤薄本身並非一個利好因素，但吾等認為應考慮於完成後所獲得之利益，其中包括該等地塊及項目，預期於二零一三年年底交付已竣工項目後將為經擴大集團產生穩定的租金收入。

9. 與收購事項相關之風險及緩解因素

於原意見函件中，吾等載列了評估收購事項是否公平及合理過程中所考慮與收購事項相關之主要風險。吾等於下文轉載與收購事項相關之主要風險以及相關更新資料：

近期的中國政策

自兩年前簽署股份購買協議以來，中國政府繼續施行多項調控措施及政策以為中國物業市場降溫。目標集團的重組審批過程出乎意料之外的緩慢，顯示遠富及 貴集團要完成收購事項所面對的困難。然而，如 貴集團管理層所告知，項目為商業物業開發項目，整體而言輕微受到上述調控措施及政策之影響，且將商業物業引入 貴集團之物業組合預期將提升 貴公司抵抗市場風險的能力。

於同期，中國銀行信貸普遍仍然收緊。因此，公司(包括物業發展商)難以取得銀行信貸。收購事項允許 貴集團以現金支付約三分之一的代價，剩餘部分則將通過股份發行結清，這將減少債務融資之需要。此外，根據第二份補充協議，首次付款現時可讓 貴集團於較長時間內進一步分三份等額清償，令 貴集團有更靈活的清償選擇。

該等地塊之批准用途

目前，項目的相關施工許可證規定，該等地塊指定作為研究樓宇及配套設施。項目之近期發展規劃為在該等地塊上建立38幢獨立的辦公樓宇。於先前通函， 貴公司已委聘獨立中國律師事務所(「中國法律顧問」)，其認為(i)法律及法規並無明確禁止研究樓宇用作辦公用途，及(ii)倘該等地塊上開發的樓宇用作辦公物業，中國政府部門對該等項目公司採取任何行政手段的可能性極低。就訂立第二份補充協議之目的而言，同一中國法律顧問已獲委聘對收購事項作出經更新的法律意見(「經更新法律意見」)。於經更新法律意見，中國法律顧問對該等地塊的經審批用途作出相同意見。

完成的其中一項先決條件是 貴公司須取得中國律師行就上述事項發出的肯定的法律意見。倘上述法律意見並無作出有關確認，除非獲 貴公司豁免，否則股份購買協議將會自動終止而收購事項將不會進行。雖然以上中國法律意見並不約束中國政府，遠富已根據股份購買協議向 貴公司聲明及保證根據中國政府部門就項目發出的許可，該等地塊可以建設「LOFT」風格的辦公樓，並同意就 貴公司因上述聲明及保證失實或誤導而可能產生的全部虧損或損失向 貴公司作出彌償。

閒置土地問題

於最後實際可行日期，地塊A及地塊D的建築工程已經開始。然而，吾等明白到該等地塊的動工日期較相關土地出讓合同所規定的最後限期為遲。根據中國相關法律及法規，倘一幅土地被宣佈為「閒置」，在若干情況下，政府可向註冊擁有人收回土地而無須支付任何補償。就此而言，遠富已根據股份購買協議作出聲明及保證，並無發生任何事件或可能發生任何事件而導致該等地塊的土地使用權可能受到不利影響，並同意就 貴公司因上述聲明及保證遭違反導致該等地塊被劃為閒置土地而可能產生的全部虧損或損失向 貴公司作出彌償。

根據經更新法律意見，中國法律顧問認為該等地塊僅於收到相關政府部門的書面確認函之後方會被視為閒置土地。於最後實際可行日期，珠江投資或該等項目公司概無接獲中國有關政府部門的相關通知，亦並無知悉有相關政府部門正在進行任何閒置土地調查。因此，貴公司中國法律顧問認為，如經更新法律意見所載，該等地塊不應被分類或被視為閒置土地。中國法律顧問亦認為倘土地開發工作業已開展，則中國政府部門將並無可依照的明確法律及法規，宣佈一幅土地為閒置土地。

該等項目公司之建設合約

為了確保貴集團於完成後在該等地塊及項目的權益，股份購買協議規定於收購事項完成後，該等項目公司將持有該等地塊及持續建設合約的權益。儘管股份購買協議規定遠富負責項目的建築成本，持續建設合約的對手方可對作為持續建設合約的一方當事人之該等項目公司（於完成後將由貴集團擁有）提出索賠。而就項目的任何其他建設合約（該等項目公司為該等合約當事人）而言，類似問題可能會再次發生。

為避免貴集團面臨上述風險，股份購買協議規定，完成在以下情況發生時方可作實：遠富與其他人士已就持續建設合約訂立所有必要的補充協議，其中，遠富成為上述合約主債務人承擔付款責任。股份購買協議進一步規定，遠富將無權為約束任何該等項目公司而訂立任何建設合約，所有上述合約必須由該等項目公司及第三方承包商簽署，而遠富亦須簽訂為合約方並以主債務人之身份承擔合約項下之付款責任。

倘遠富未能結清建築成本，建設合約的對手方有權對作為該等合約當事人之該等項目公司提出索賠。為解除對該等項目公司的該等或然索賠，已作出根據股份購買協議擬進行之監管安排，其中規定於若干代價股份以監管方式持有連同貴公司就該等代價股份的股息及分派所產生的所有款項獲發還予遠富之前，遠富須提交其所有尚未償付之建築成本之結清證明。

討論及分析

於二零一一年二月二十二日的股東特別大會上，貴公司之獨立股東批准收購事項。自此，遠富一直致力達致其就完成所須負責的先決條件。然而，其於就目標集團之重組取得所需政府批准方面遇到困難，尤其是有關轉讓各項目公司的股權予目標公司的批准。此外，達到原本的項目完成日期二零一三年十二月三十一日存在難度，主要由於要按貴公司要求更改項目的原本結構設計。

第二份補充協議由貴公司及遠富於二零一二年十月二十六日訂立，以延長最後限期及項目完成日期。現金代價的首次付款由原本應由貴公司於完成後立即支付，現時改為於完成後六個月內分三次支付。

由於股東購買協議大約於兩年前訂立，吾等已重新評估該等修訂之主要條款及考慮有關收購事項的其他相關更新資料。吾等認為對吾等的分析而言屬重要的更新資料概要如下：

	先前通函	本通函
該等修訂：		
最後限期	二零一二年十一月二日	二零一三年十一月二日
遠富承諾項目建設的完成日期	二零一三年十二月三十一日	二零一五年六月三十日
現金代價之首次付款	於貴公司確認首次付款的總額(如股份購買協議所載)後七天內由貴公司支付	由貴公司分三期等額支付，即分別於(i) 貴公司確認首次付款總額後5個工作天；(ii)完成日期後90天；及(iii)完成日期後180天
收購事項之相關分析：		
建築狀況	地塊A：尚未開始建築工程 地塊D：已開始建築工程	地塊A：正進行地盤平整工程 地塊D：第一期的主要構築物已完工，亦已完成第二期的地基工程
項目的估值	人民幣8,750,000,000元	人民幣8,808,000,000元
代價較估值折讓(概約)	24.5%	25.0%
經調整有形資產淨值減少 (未計及估值較代價溢價) (概約)	11.1%	14.0%

新百利有限公司函件

	先前通函	本通函
經調整有形資產淨值減少 (經計及估值較代價溢價) (概約)	5.2%	9.1%
攤薄獨立股東的持股量 (概約)	被攤薄8.54個百分點	被攤薄8.47個百分點
股份於最後實際可行日期的收市價	9.03港元(於二零一一年 一月十七日)	8.27港元(於二零一二年 十一月十二日)
發行價較最後實際可行日期的 收市價溢價(概約)	5.2%	14.9%
貴集團的狀況：		
貴集團所持的投資物業數目	2	6
貴集團的現金結餘(概約)	4,329,300,000港元	4,430,600,000港元
完成後資本負債的變動(概約)	41.2% → 36.1%	62.1% → 55.9%

如上表所示：

- 項目建設已開始進行，例如：第一期工程之主要結構已完成，惟 貴公司要求項目原有結構設計之改動已要求項目完成日期進一步推延十八個月至二零一五年六月三十日；
- 現金代價支付條款之變動讓 貴集團可以分三期結算首次付款，以減輕對 貴集團現金流之任何影響；
- 項目估值於二零一二年九月三十日較兩年前輕微上升。由於代價不變，故任何估值增加均對 貴公司有利；
- 預期經調整有形資產淨值將減少14.0% (倘考慮較代價之估值溢價則為9.1%)，減值較先前大，乃由於 貴集團之資產淨值於其間增加。此因素及獨立股東之持股攤薄本身並非具吸引力的因素，惟吾等認為應就收購事項作整體考慮；
- 股價於過去兩年持續低迷，而最後實際可行日期之收市價為每股8.27港元。由於發行價維持每股9.50港元不變，發行價較現行股份市價溢價增加。其對獨立股東有利，乃由於遠富以較市價溢價之價格認購代價股份；

新百利有限公司函件

- 誠如先前通函及本通函中所述，董事認為收購事項乃 貴集團頗具規模之戰略舉措，以增加其投資物業組合，以補充 貴集團之房地產開發業務。 貴集團物業投資分部之賬面值已於近年持續增加，投資物業之持有數目由二零一零年六月三十日兩項增加至二零一二年六月三十日六項。吾等同意董事的觀點，認為收購事項可能在適當時候進一步改善 貴集團租金收入與開發收入之間的平衡，為 貴集團之策略性舉措；及
- 貴集團於二零一二年六月三十日之現金結餘水平與二零一零年六月三十日之水平相若。資本負債比率於二零一二年六月三十日約為62.1%，較於二零一零年六月三十日之資本負債比率約41.2%顯著增加。發行代價股份作為部份代價將(i)與淨現金之代價相比，降低 貴集團之財務負擔，及(ii)增加 貴集團之淨資產基礎(基於預期資本負債於完成後減少約55.9%而引申)。

吾等已於上文載列若干風險因素。基於上文「與收購事項相關之風險及緩解因素」一節所載之原因，吾等認為，該等風險已透過收購事項之結構及文件得到充分解決。

一般而言，吾等認為，收購事項乃 貴集團頗具規模之戰略舉措，應主要由股份提供審慎融資，亦應考慮 貴集團目前之資本負債比率及信貸市場之現狀。考慮到須要一個審慎的財務結構及代價相當於估值折讓約25.0%的事實，且考慮到上文所載之有利因素，吾等認為，由於收購事項之結構及價格造成之每股資產淨值攤薄及獨立股東之持股攤薄屬可以接受。

獨立股東應注意，倘該等修訂並未於股東特別大會上獲批准，股份購買協議將根據其條款失效，而收購事項將不會進行。

意見及推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為，就獨立股東而言，第二份補充協議乃按公平合理之一般商業條款訂立。吾等亦認為，訂立第二份補充協議乃 貴公司一般業務活動並符合 貴公司及其股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准(其中包括)訂立第二份補充協議。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
新百利有限公司
主席
邵斌
謹啟

二零一二年十一月十六日

A. 以提述方式載入之財務資料

本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個財政年度各年之財務資料(包括其附註)已分別於本公司之二零零九年、二零一零年及二零一一年年報中披露，而本集團截至二零一二年六月三十日止六個月之財務資料(包括其附註)已於本公司之二零一二年中期報告中披露。

以下為本集團於二零一零年四月一日刊發之二零零九年年報之快速連結，其截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載於第115至第251頁：<http://202.66.146.82/listco/hk/hopson/annual/2009/ar2009.pdf>或<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2010/0401/LTN201004011264.pdf>。

以下為本集團於二零一一年四月十五日刊發之二零一零年年報之快速連結，其截至二零一零年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載於第120至第249頁：<http://202.66.146.82/listco/hk/hopson/annual/2010/ar2010.pdf>或<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2011/0415/LTN20110415015.pdf>。

以下為本集團於二零一二年四月十九日刊發之二零一一年年報之快速連結，其截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表載於第122至第253頁：<http://202.66.146.82/listco/hk/hopson/annual/2011/ar2011.pdf>或<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/0419/LTN20120419378.pdf>。

以下為本集團於二零一二年九月十一日刊發之二零一二年中期報告之快速連結，其截至二零一二年六月三十日止期間之未經審核簡明綜合財務報表載於第26至第66頁：<http://202.66.146.82/listco/hk/hopson/interim/2012/intrep.pdf>或<http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/SEHK/2012/0911/LTN20120911006.pdf>。

中國一拖集團有限公司(「一拖集團」)就擔保糾紛向廣州羅蘭德房地產有限公司(「羅蘭德公司」)及本集團旗下附屬公司廣州紫雲山莊房地產有限公司(「紫雲公司」)提出訴訟之概要於截至二零一一年十二月三十一日止年度之年度綜合財務報表附註39及截至二零一二年六月三十日止六個月之中期財務資料之附註23中披露。

於二零一二年八月二十八日，河南省高等人民法院維持其於二零一零年八月之判決，頒令紫雲公司支付羅蘭德公司未能清償原告人之判決金額。

根據管理層的評估，本集團因該糾紛所承擔之最高金額責任估計為人民幣56,200,000元。概無就該金額於本財務資料作出撥備。

B. 債務聲明

於二零一二年九月三十日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團有下列借貸：

	千港元
8.125厘及11.75厘優先票據 — 有抵押(附註(a))	5,006,566
銀行借貸 — 有抵押(附註(b))	29,775,951
應付聯營公司之款項 — 無抵押(附註(c))	6,770
應付關連公司之款項 — 無抵押(附註(c))	807,558
應付共同控制實體之款項 — 無抵押(附註(c))	<u>1,559,558</u>
	<u><u>37,156,403</u></u>

附註：

- (a) 該等優先票據由若干附屬公司共同及個別擔保，並以附屬公司的股本作為抵押。
- (b) 該等銀行借貸以經擴大集團持有的若干土地成本、酒店物業、可供出售的發展中物業、可供出售的已竣工物業及投資物業作為抵押。
- (c) 該等應付聯營公司、關連公司及共同控制實體的款項為無抵押、免息及沒有預定還款期。
- (d) 根據股份購買協議，目標公司、項目公司A及項目公司D應付關連公司之款項將於收購事項完成後被豁免。因此，該等金額並無計入經擴大集團之債務聲明。

於二零一二年九月三十日營業時間結束時，並無於財務報表作出撥備的財務擔保如下：

	千港元
就經擴大集團物業的若干買家獲授的按揭融資向銀行提供的擔保	<u><u>10,228,808</u></u>

於二零一二年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團有以下待決訴訟程序，即中國一拖集團有限公司就擔保糾紛向廣州羅蘭德房地產有限公司及本集團旗下附屬公司廣州紫雲山莊房地產有限公司提出之訴訟。

於二零零四年十二月，中國一拖集團有限公司(「一拖集團」)與廣州羅蘭德房地產有限公司(「羅蘭德公司」)均為獨立第三方，雙方訂立協議，當中羅蘭德公司同意透過質押其七幢別墅為抵押品提供反擔保以償還一拖集團就河南建業公司取得銀行貸款而提供價

值人民幣127,138,320元之擔保。羅蘭德公司逾期應付一拖集團之結餘人民幣93,138,320元。

於二零零七年六月，一拖集團(作為原告人)於洛陽市中級人民法院(「洛陽法院」)向羅蘭德公司(作為被告人)提出訴訟，要求償還上述結餘為人民幣93,138,320元。於二零零七年七月，一拖集團發出「補充起訴」，加入本集團旗下附屬公司廣州紫雲山莊房地產有限公司(「紫雲公司」)為共同被告並要求宣佈若干低價資產轉讓無效及勒令共同被告人償還上述結餘。

於二零零七年八月，洛陽法院頒令凍結紫雲公司銀行賬戶總數為人民幣11,446,100元及位於廣東省增城區新塘鎮南安村之若干土地之土地使用權。於二零零八年三月，該法院解凍上述土地，並勒令凍結位於同一地點之若干其他土地之土地使用權。

根據誠如上述禁制令所帶來之損害，紫雲公司於洛陽法院向一拖集團及羅蘭德公司提出訴訟，要求禁制就紫雲公司違反權利而成為共同被告及要求就其經濟損失人民幣20,000,200元作出賠償。

於二零零八年五月，洛陽法院審理有關一拖集團提出申索之訴訟，並頒令(i)羅蘭德公司償還一拖集團總項人民幣93,138,320元之結欠，(ii)一拖集團可優先透過拍賣或出售抵押物業而獲得退款及(iii)紫雲公司須就羅蘭德公司可能未能清償之款項負上責任。紫雲公司就判決提出上訴及申請駁回判決。

於二零一零年八月，河南省高等人民法院維持洛陽法院的判決並頒令紫雲公司支付上訴的訟費。

於二零一一年六月，紫雲公司的銀行存款人民幣12,000,000元已暫時轉撥至河南省高級人民法院。

於二零一一年七月，中國最高人民法院已接納重審的申請，而於二零一二年二月，河南省高級人民法院已展開聆訊，惟尚未有作出判決。

於二零一二年五月，應紫雲公司的要求，在紫雲公司提供額外銀行存款人民幣30,000,000元及另外兩幅面積約為23,000平方米的土地作為抵押品後，河南省高級人民法院釋放一幅由紫雲公司持有土地面積約為239,500平方米的土地使用權之抵押。

於二零一二年八月二十八日，河南省高等人民法院維持其於二零一零年八月之判決，頒令紫雲公司支付羅蘭德公司未能清償原告人之判決金額。

根據管理層的評估，本集團因該糾紛所承擔之最高金額責任估計為人民幣56,200,000元。概無就該金額於本財務資料作出撥備。

除上文或本通函其他部分披露者外，以及除了集團公司間負債及正常業務過程中的普通貿易及其他應付賬款之外，於二零一二年九月三十日營業時間結束時，經擴大集團旗下公司概無任何未完結的已發行或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信用責任、債務、按揭、押記、租購承諾、擔保或其他重大或然負債。

C. 營運資金

經考慮收購事項預期於二零一三年十一月二日完成及經擴大集團可動用的財務資源，包括內部產生的資金及可動用的銀行融資人民幣716,940,000元（約879,444,000港元），董事認為經擴大集團擁有足夠營運資金應付其目前的需要，即本通函刊發日期起計至少未來12個月。

為提供資金予物業發展項目，經擴大集團已開始與若干銀行就人民幣14,143,060,000元（約17,348,556,000港元）的額外項目貸款融通進行磋商。根據過往經驗，董事認為上述貸款安排可按物業項目的進度完成。

D. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並無知悉本集團的財務或貿易狀況自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近刊發的經審核財務報表編製之日）以來出現任何重大不利變動。

以下為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

敬啟者：

我們謹就日佳投資有限公司(「目標公司」)之財務資料作出報告。該財務資料包括目標公司於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日之資產負債表，以及目標公司截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度及截至二零一二年六月三十日止六個月(「有關期間」)之全面收入報表、權益變動表及現金流量表，連同主要會計政策摘要及其他解釋資料。該財務資料乃由合生創展集團有限公司(「貴公司」)董事編製，載於下文第I至第III節，以供載入 貴公司於二零一二年十一月十六日就 貴公司擬收購目標公司而刊發的通函(「通函」)附錄二 A。

目標公司於二零零七年三月九日根據二零零四年英屬處女群島《商業公司法》在英屬處女群島註冊成立為一間獲豁免有限公司。目標公司已採納十二月三十一日作為其財政年度結束日。於訂立股權轉讓協議以購買中國內地兩間物業發展公司之股本權益之前，目標公司並無涉及任何重大業務交易，故其並無編製經審核財務報表。

目標公司於有關期間之董事須根據由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製及公平地列報目標公司之財務報表，並且對董事釐定編製財務報表以使其不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述的相關內部控制負責。

財務資料乃根據目標公司之未經審核財務報表編製且未經調整。

董事對財務資料之責任

貴公司之董事須根據香港財務報告準則、貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)採納的會計政策編製及真實與公平地列報該等財務資料。

申報會計師之責任

我們的責任是對財務資料發表意見，並向閣下報告。我們已按照香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」執行有關程序。

意見

我們認為，就本報告而言，財務資料已真實與公平地反映目標公司於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日之事務狀況，以及目標公司於截至上述日期止各有關期間的業績及現金流量。

審閱末段期間比較財務資料

我們已審閱本通函附錄二A內下文第I至第III節所載末段期間比較財務資料，包括目標公司截至二零一一年六月三十日止六個月的全面收入報表、權益變動表及現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(「末段期間比較財務資料」)。

貴公司董事須根據下文第II節附註3所載之會計政策，以及貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司採納的會計政策編製及列報末段期間比較財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱，對末段期間比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱末段期間比較財務資料包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，及應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港核數準則進行審核的範圍為小，故無法保證我們會知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不發表審核意見。

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信就本報告而言末段期間比較財務資料在各重大方面未有根據下文第II節附註3所載的會計政策編製。

I. 目標公司之財務資料

以下為 貴公司董事編製之目標公司於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日、截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月之財務資料（「財務資料」）。

資產負債表

	附註	於十二月三十一日			於
		二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
資產					
流動資產					
應收直接控股 公司款項	9	8	8	8	8
預付款項		1,982	1,982	1,982	4,361
現金及現金等價物	5	<u>70,897</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>
總資產		<u><u>72,887</u></u>	<u><u>72,893</u></u>	<u><u>72,893</u></u>	<u><u>75,272</u></u>
權益					
股本	6	8	8	8	8
累計虧損		<u>(52,809)</u>	<u>(91,334)</u>	<u>(106,192)</u>	<u>(108,571)</u>
虧損總額		<u><u>(52,801)</u></u>	<u><u>(91,326)</u></u>	<u><u>(106,184)</u></u>	<u><u>(108,563)</u></u>
負債					
流動負債					
應付一間關連 公司款項	9	<u>125,688</u>	<u>164,219</u>	<u>179,077</u>	<u>183,835</u>
負債總額		<u><u>125,688</u></u>	<u><u>164,219</u></u>	<u><u>179,077</u></u>	<u><u>183,835</u></u>
權益及負債總額		<u><u>72,887</u></u>	<u><u>72,893</u></u>	<u><u>72,893</u></u>	<u><u>75,272</u></u>
流動負債淨值及 總資產減流動負債					
		<u><u>(52,801)</u></u>	<u><u>(91,326)</u></u>	<u><u>(106,184)</u></u>	<u><u>(108,563)</u></u>

全面收入報表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止 六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
	港元	港元	港元	港元	港元
附註				(未經審核)	
銀行存款利息收入	6	6	—	—	—
一般及行政費用	(4,758)	(38,531)	(14,858)	(2,379)	(2,379)
除稅前虧損	(4,752)	(38,525)	(14,858)	(2,379)	(2,379)
稅項	8	—	—	—	—
期內／年度虧損	(4,752)	(38,525)	(14,858)	(2,379)	(2,379)
其他全面收入	—	—	—	—	—
期內／年度全面收入 總額	(4,752)	(38,525)	(14,858)	(2,379)	(2,379)

權益變動表

	股本 港元	累計虧損 港元	總計 港元
截至二零零九年十二月三十一日止年度 於二零零九年一月一日之結餘	8	(48,057)	(48,049)
全面收入：			
年度虧損	—	(4,752)	(4,752)
全面收入總額	—	(4,752)	(4,752)
於二零零九年十二月三十一日之結餘	8	(52,809)	(52,801)
截至二零一零年十二月三十一日止年度 於二零一零年一月一日之結餘	8	(52,809)	(52,801)
全面收入：			
年度虧損	—	(38,525)	(38,525)
全面收入總額	—	(38,525)	(38,525)
於二零一零年十二月三十一日之結餘	8	(91,334)	(91,326)
截至二零一一年十二月三十一日止年度 於二零一一年一月一日之結餘	8	(91,334)	(91,326)
全面收入：			
年度虧損	—	(14,858)	(14,858)
全面收入總額	—	(14,858)	(14,858)
於二零一一年十二月三十一日之結餘	8	(106,192)	(106,184)

	股本 港元	累計虧損 港元	總計 港元
截至二零一一年六月三十日止六個月(未經審核)			
於二零一一年一月一日之結餘	8	(91,334)	(91,326)
全面收入：			
期內虧損	—	(2,379)	(2,379)
全面收入總額	—	(2,379)	(2,379)
於二零一一年六月三十日之結餘(未經審核)	<u>8</u>	<u>(93,713)</u>	<u>(93,705)</u>
截至二零一二年六月三十日止六個月			
於二零一二年一月一日之結餘	8	(106,192)	(106,184)
全面收入：			
期內虧損	—	(2,379)	(2,379)
全面收入總額	—	(2,379)	(2,379)
於二零一二年六月三十日之結餘	<u>8</u>	<u>(108,571)</u>	<u>(108,563)</u>

現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止 六個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
經營活動之現金流量					
年度／期內虧損	(4,752)	(38,525)	(14,858)	(2,379)	(2,379)
就以下各項進行調整：					
— 利息收入	(6)	(6)	—	—	—
營運資金變動：					
— 應付關連公司款項	4,758	38,531	14,858	2,379	2,379
經營活動產生之現金淨額	—	—	—	—	—
投資活動之現金流量					
已收利息	6	6	—	—	—
現金及現金等價物之增加淨額	6	6	—	—	—
年初／期初現金及現金等價物	70,891	70,897	70,903	70,903	70,903
年終／期終現金及現金等價物	70,897	70,903	70,903	70,903	70,903

II. 財務資料附註

1 一般資料

日佳投資有限公司(「目標公司」)為一間於英屬處女群島註冊成立的有限責任公司，其註冊辦事處地址為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, the British Virgin Islands。

於訂立股權轉讓協議以購買中國內地兩間物業發展公司之股本權益(見附註10)之前，目標公司並無涉及任何重大業務交易。

直接控股公司為遠富投資有限公司(一間於英屬處女群島註冊成立之公司)，最終控股公司為Clear Build Investments Limited(一間於英屬處女群島註冊成立之公司)。

2 編製基準

財務資料乃按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)按歷史成本慣例編製。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，目標公司流動負債超出其流動資產的部份分別為52,801港元、91,326港元、106,184港元及108,563港元，股東資金虧損分別為52,801港元、91,326港元、106,184港元及108,563港元。目標公司之最終實益擁有人確認其有意為目標公司提供持續的財務支持，以使目標公司能應付其到期負債，直至 貴公司完成擬對目標公司進行的收購。因此， 貴公司董事乃根據持續經營基準編製財務資料。

按香港財務報告準則編製財務資料時需採用若干重要之會計估計，亦要求管理層於採用目標公司會計政策之過程中作出判斷。編製過程中概無涉及任何高度判斷或複雜性之方面，或涉及任何可能具有導致下一財政年度內之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險的假設及估計。

3 主要會計政策概要

編製財務資料所採用之主要會計政策載於下文。除另有說明外，該等會計政策與所有有關期間所採納者一致。於編製本財務資料時，目標公司已於有關期間貫徹採用於二零一二年一月一日開始之會計期間生效之香港財務報告準則。

(a) 尚未生效之準則、對現有準則之詮釋及修訂

香港會計師公會已頒佈若干新訂／經修訂準則、修訂本及詮釋，其於二零一三年一月一日或之後開始之會計期間尚未生效而目標公司並未提早採納。

新訂或經修訂準則、詮釋及修訂本

		於以下日期或之後開始之會計期間生效
香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露一抵銷財務資產及財務負債	二零一三年一月一日
香港會計準則第1號(修訂本)	呈列財務報表之修訂	二零一二年七月一日
香港會計準則第32號(修訂本)	抵銷財務資產及財務負債之修訂	二零一四年一月一日
香港會計準則第19號 (二零一一年)	僱員福利	二零一三年一月一日
香港會計準則第27號 (二零一一年)	獨立財務報表	二零一三年一月一日
香港會計準則第28號 (二零一一年)	於聯營公司及合營公司之投資	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第9號	金融工具	二零一五年一月一日
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第11號	共同安排	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第13號	公平值計量	二零一三年一月一日

目標公司已開始評估該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋之影響。董事認為，該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋並無對目標公司之業績、財務狀況或會計政策構成重大影響。

(b) 外幣換算**(i) 功能和呈列貨幣**

目標公司的財務資料所列項目均以目標公司營運所在的主要經濟環境的貨幣計算(「功能貨幣」)。目標公司的財務資料以港元呈報，港元為目標公司的功能及呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易日的匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌盈虧以及將外幣計值的貨幣資產和負債以年終匯率換算產生的匯兌盈虧在全面收入報表確認。

(c) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及存於銀行之通知存款。

(d) 股本

普通股股份歸類為權益。

(e) 即期及遞延所得稅

年內稅項費用包括即期及遞延稅項。稅項均於損益表確認，惟如有關稅項與於其他全面收入或直接於權益內確認之項目相關之情況則除外。在此情況下，稅項亦分別於其他全面收入確認或直接於權益中確認。

即期所得稅開支乃按結算日目標公司之營運及產生應課稅收入所在國家已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層定期評估適用稅法須受到相關詮釋規限情況下之納稅申報狀況，並在適當情況下按預期將支付稅務機關的款項基準計提撥備。

遞延所得稅乃利用負債法就資產與負債之稅基與彼等在財務資料之賬面值兩者之暫時差額作全數撥備。遞延所得稅採用在結算日前已頒佈或實質採用，並在有關之遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用之稅率及法例而釐定。

遞延所得稅資產乃於可能有可動用之暫時差額抵銷未來應課稅溢利時確認。

(f) 撥備

在出現以下情況時作出撥備：目標公司因已發生的事件而產生現有的法律或推定責任；可能需要有資源流出以償付責任；金額能可靠地被估計。未來經營虧損概不作撥備。

(g) 收入確認

利息收入採用實際利率法按時間比例確認。

4 財務風險管理

(a) 財務風險因素

目標公司之業務令其承受銀行存款信貸風險及流動資金風險。目標公司的整體風險管理政策專注於金融市場的不可預測性，並力求減低對目標公司財務表現的潛在不利影響。

(i) 信貸風險

目標公司之信貸風險主要是由銀行存款所引致。目標公司按持續基準監控該信貸風險。

目標公司透過監控信貸評級管理其銀行及金融機構之存款。於有關期間，所有銀行存款乃存置於具良好信貸評級之國際性金融機構。

(ii) 流動資金風險

流動資金風險乃指目標公司於其現有債務到期時不能償付的風險。目標公司乃從其集團公司獲得資金或財務支持。

應付關連公司之款項於其要求時償還。

(b) 資金風險管理

目標公司管理資本之目標乃保障目標公司能夠繼續根據持續基準經營，從而為股東創造回報並使其他利益相關者受惠。

目標公司於資產負債表所示之權益乃作為目標公司之資本管理。為維持或調整融資架構，目標公司或會發行新股或償還或從其集團公司獲取墊款。

(c) 公平值估算

因其短期性質，目標公司之財務資產及負債的公平值與其賬面值相若。

5 現金及現金等價物

	於十二月三十一日			於
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
銀行現金	<u>70,897</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>

現金及現金等價物乃以下列貨幣列值：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
港元	69,797	69,803	69,803	69,803
美元	<u>1,100</u>	<u>1,100</u>	<u>1,100</u>	<u>1,100</u>
	<u>70,897</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>	<u>70,903</u>

6 股本

	於十二月三十一日			於
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
法定：				
50,000股每股面值1美元的普通股	<u>387,500</u>	<u>387,500</u>	<u>387,500</u>	<u>387,500</u>
已發行及繳足：				
1股面值1美元的普通股	<u>8</u>	<u>8</u>	<u>8</u>	<u>8</u>

7 董事酬金

於有關期間，概無董事就彼等服務向目標公司收取任何費用或其他酬金。

於有關期間，並無任何董事放棄任何酬金，而目標公司亦無向任何董事支付或應付任何酬金作為加入目標公司或加入時之獎勵或作為離職補償。

8 稅項

由於目標公司於有關期間並無估計應課稅溢利，故並無計提任何香港利得稅撥備。

目標公司除稅前虧損之稅項與按照香港利得稅稅率計算之理論金額有所差異，詳情如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 港元	二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
除稅前虧損	<u>(4,752)</u>	<u>(38,525)</u>	<u>(14,858)</u>	<u>(2,379)</u>	<u>(2,379)</u>
按適用稅率計算之稅項	(784)	(6,357)	(2,452)	(393)	(393)
不用課稅收入	(1)	(1)	—	—	—
不可扣稅支出	<u>785</u>	<u>6,358</u>	<u>2,452</u>	<u>393</u>	<u>393</u>
稅項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年及二零一一年六月三十日止六個月之適用稅率為16.5%。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年及二零一一年六月三十日並無重大未撥備之遞延稅項。

9 直接控股公司及一間關連公司結餘

直接控股公司及一間關連公司結餘均無抵押、免息及須應要求償還。

10 承擔

於二零一零年三月三日，目標公司與深圳珠江物流有限公司(一間關連公司)訂立股權轉讓協議，以收購於北京創合豐威房地產開發有限公司(「項目公司A」)及北京盛創恆達房地產開發有限公司(於中國內地成立之有限責任公司(「項目公司D」))之全部股權權益。

於股權轉讓協議完成後，目標公司的資產將包括項目公司A及項目公司D的股權，而項目公司A及項目公司D分別持有位於北京市通州區馬駒橋鎮國家環保產業園區佔地面積約為68,539平方米的一幅土地(「地塊A」)及佔地面積約為67,590平方米的一幅土地(「地塊D」)的土地使用權，而於該等地塊上正在開發項目。

項目公司A及項目公司D的股權權益代價分別為人民幣12,700,000元及人民幣18,100,000元，乃經參考於二零一二年五月進行之估值釐訂。

11 關連人士交易

- (a) 直接控股公司及一間關連公司結餘均無抵押、免息及須應要求償還。關連公司由目標公司一名董事控制。
- (b) 最終實益擁有人承諾向目標公司的未來經營提供持續財務資助。
- (c) 於二零一零年三月三日，目標公司與深圳珠江物流有限公司(一間關連公司)訂立股權轉讓協議，以收購於北京創合豐威房地產開發有限公司及北京盛創恆達房地產開發有限公司(於中國內地成立之有限責任公司)之全部股權的權益(見附註10)。

III. 期後財務報表

並無就二零一二年六月三十日之後至本報告日期任何期間為目標公司編製任何經審核財務報表。目標公司並未就二零一二年六月三十日之後任何期間宣派、作出或支付任何股息或分派。

此 致

合生創展集團有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師

二零一二年十一月十六日

以下為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

敬啟者：

我們謹就北京創合豐威房地產開發有限公司(「項目公司A」)之財務資料作出報告。該財務資料包括項目公司A於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日之資產負債表，以及項目公司A自二零一零年十月二十一日(註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月(「有關期間」)之全面收入報表、權益變動表及現金流量表，連同主要會計政策摘要及其他解釋資料。該財務資料乃由合生創展集團有限公司(「貴公司」)董事編製，載於下文第I至第III節，以供載入 貴公司於二零一二年十一月十六日就 貴公司擬收購項目公司A而刊發的通函(「通函」)附錄二B。

項目公司A於二零一零年十月二十一日根據公司法於中華人民共和國註冊成立為有限公司。項目公司A已採納十二月三十一日為其財政年度結算日。

項目公司A於有關期間之董事須根據由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製及公平地列報項目公司A之財務報表，並且對董事釐定編製財務報表以使其不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述的相關內部控制負責。

財務資料乃根據項目公司A之未經審核財務報表編製且未經調整。

董事對財務資料之責任

貴公司之董事須根據香港財務報告準則、貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)採納的會計政策編製及真實與公平地列報該等財務資料。

申報會計師之責任

我們的責任是對財務資料發表意見，並向閣下報告。我們已按照香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」執行有關程序。

意見

我們認為，就本報告而言，財務資料已真實與公平地反映項目公司A於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日之事務狀況，以及項目公司A於截至上述日期止各有關期間的業績及現金流量。

審閱末段期間比較財務資料

我們已審閱本通函附錄二B內下文第I至第III節所載末段期間比較財務資料，包括項目公司A截至二零一一年六月三十日止六個月的全面收入報表、權益變動表及現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(「末段期間比較財務資料」)。

貴公司董事須根據下文第II節附註3所載之會計政策，以及貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司採納的會計政策編製及列報末段期間比較財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱，對末段期間比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱末段期間比較財務資料包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，及應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港核數準則進行審核的範圍為小，故無法保證我們會知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不發表審核意見。

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信就本報告而言末段期間比較財務資料在各重大方面未有根據下文第II節附註3所載的會計政策編製。

I. 項目公司 A 之財務資料

以下為 貴公司董事編製之項目公司 A 於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日及自二零一零年十月二十一日(註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度，以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月之財務資料(「財務資料」)。

資產負債表

	附註	於十二月三十一日		於
		二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
資產				
流動資產				
在建資產	5	101,656,233	262,003,150	277,868,551
現金及現金等價物	6	<u>2,293</u>	<u>16,977</u>	<u>13,884</u>
總資產		<u><u>101,658,526</u></u>	<u><u>262,020,127</u></u>	<u><u>277,882,435</u></u>
權益				
股本	7	11,583,593	11,583,593	11,583,593
累計虧損		(2,801,404)	(2,921,627)	(3,203,346)
匯兌差額		<u>127,730</u>	<u>566,891</u>	<u>516,501</u>
權益總額		<u><u>8,909,919</u></u>	<u><u>9,228,857</u></u>	<u><u>8,896,748</u></u>
負債				
流動負債				
應付賬款及應計款項		41,759,017	106,836,683	123,464,311
應付一間中介控股公司款項	10	44,064,821	46,251,484	45,995,042
應付一間關連公司款項	10	<u>6,924,769</u>	<u>99,703,103</u>	<u>99,526,334</u>
負債總額		<u><u>92,748,607</u></u>	<u><u>252,791,270</u></u>	<u><u>268,985,687</u></u>
權益及負債總額		<u><u>101,658,526</u></u>	<u><u>262,020,127</u></u>	<u><u>277,882,435</u></u>
流動資產淨值及總資產				
減流動負債		<u><u>8,909,919</u></u>	<u><u>9,228,857</u></u>	<u><u>8,896,748</u></u>

全面收入報表

	附註	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日期) 至二零一零年 十二月三十一日 期間 港元	截至 二零一一年 十二月三十一日 止年度 港元	截至六月三十日止六個月	
				二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
一般及行政 費用		<u>(11,423)</u>	<u>(120,223)</u>	<u>(502)</u>	<u>(281,719)</u>
除稅前虧損 稅項	9	<u>(11,423)</u> <u>—</u>	<u>(120,223)</u> <u>—</u>	<u>(502)</u> <u>—</u>	<u>(281,719)</u> <u>—</u>
期內／年度 虧損		(11,423)	(120,223)	(502)	(281,719)
其他全面收 入					
匯兌差額		<u>127,730</u>	<u>439,161</u>	<u>206,879</u>	<u>(50,390)</u>
期內／年度 全面收入 總額		<u>116,307</u>	<u>318,938</u>	<u>206,377</u>	<u>(332,109)</u>

權益變動表

	股本 港元	累計虧損 港元	匯兌差額 港元	總計 港元
自二零一零年十月二十一日 (註冊成立日期)至二零一零年 十二月三十一日期間				
全面收入：				
期內虧損	—	(11,423)	—	(11,423)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	127,730	127,730
全面收入總額	—	(11,423)	127,730	116,307
與擁有人交易：				
項目公司 A 重組 (附註 1)	11,583,593	(2,789,981)	—	8,793,612
於二零一零年十二月三十一日之 結餘	11,583,593	(2,801,404)	127,730	8,909,919
截至二零一一年十二月三十一日 止年度				
於二零一一年一月一日之結餘	11,583,593	(2,801,404)	127,730	8,909,919
全面收入：				
年度虧損	—	(120,223)	—	(120,223)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	439,161	439,161
全面收入總額	—	(120,223)	439,161	318,938
於二零一一年十二月三十一日之 結餘	11,583,593	(2,921,627)	566,891	9,228,857

	股本 港元	累計虧損 港元	匯兌差額 港元	總計 港元
截至二零一一年六月三十日止				
六個月(未經審核)				
於二零一一年一月一日之結餘	<u>11,583,593</u>	<u>(2,801,404)</u>	<u>127,730</u>	<u>8,909,919</u>
全面收入：				
期內虧損	—	(502)	—	(502)
其他全面收入：				
匯兌差額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>206,879</u>	<u>206,879</u>
全面收入總額	<u>—</u>	<u>(502)</u>	<u>206,879</u>	<u>206,377</u>
於二零一一年六月三十日之結餘 (未經審核)	<u>11,583,593</u>	<u>(2,801,906)</u>	<u>334,609</u>	<u>9,116,296</u>
截至二零一二年六月三十日止				
六個月				
於二零一二年一月一日之結餘	<u>11,583,593</u>	<u>(2,921,627)</u>	<u>566,891</u>	<u>9,228,857</u>
全面收入：				
期內虧損	—	(281,719)	—	(281,719)
其他全面收入：				
匯兌差額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(50,390)</u>	<u>(50,390)</u>
全面收入總額	<u>—</u>	<u>(281,719)</u>	<u>(50,390)</u>	<u>(332,109)</u>
於二零一二年六月三十日之結餘	<u>11,583,593</u>	<u>(3,203,346)</u>	<u>516,501</u>	<u>8,896,748</u>

現金流量表

	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月 三十一日期間 港元	截至 二零一一年 十二月 三十一日止 年度 港元	截至六月三十日止 六個月	
			二零一一年 港元	二零一二年 港元
(未經審核)				
經營活動之現金流量				
期內／年度虧損	(11,423)	(120,223)	(502)	(281,719)
營運資金變動：				
— 在建資產	(47,853,456)	(77,013,843)	(13,188,023)	(17,366,225)
— 應付賬款及應計款項	41,048,448	61,479,623	—	17,267,855
— 應付一間關連公司 款項	<u>6,806,938</u>	<u>15,668,661</u>	<u>13,210,246</u>	<u>377,083</u>
經營活動(所用)／產生之 現金淨額	<u>(9,493)</u>	<u>14,218</u>	<u>21,721</u>	<u>(3,006)</u>
現金及現金等價物之 (減少)／增加淨額	(9,493)	14,218	21,721	(3,006)
期初／年初現金及現金 等價物	11,584	2,293	2,293	16,977
現金及現金等價物之匯兌 差額	<u>202</u>	<u>466</u>	<u>305</u>	<u>(87)</u>
期終／年終現金及現金 等價物	<u>2,293</u>	<u>16,977</u>	<u>24,319</u>	<u>13,884</u>

II. 財務資料附註

1 一般資料

北京創合豐威房地產開發有限公司(「項目公司A」)為一間於中華人民共和國註冊成立之有限公司。由於深圳珠江物流有限公司之全資附屬公司北京珠江投資開發有限公司重組，項目公司A於二零一零年十月二十一日成立，以繼續原本由北京珠江投資開發有限公司進行之物業發展營運。緊接重組前及緊隨重組後，物業發展業務由深圳珠江物流有限公司持有。物業發展業務主要透過北京珠江投資開發有限公司進行。根據重組，物業發展業務轉讓予項目公司A並由其持有。於重組之前，項目公司A尚未參與任何其他業務，且並不符合業務之定義。重組僅為物業發展業務之重組，並無改變有關業務之管理，而物業發展業務之最終擁有人仍維持不變。因此，項目公司A之財務資料乃使用於所有呈列期間深圳珠江物流有限公司轄下物業發展業務之賬面值呈列。其註冊辦事處地址為北京市通州區中關村科技園區通州公園金橋科技產業基地景盛南四街23號。

項目公司A主要從事中國內地的物業發展。

直接控股公司為深圳珠江物流有限公司(一間於中華人民共和國註冊成立之公司)，最終控股公司為廣東偉業投資有限公司(一間於中華人民共和國註冊成立之公司)。

2 編製基準

財務資料乃按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)按歷史成本慣例編製。

按香港財務報告準則編製財務資料時需採用若干重要之會計估計，亦要求管理層於採用項目公司A會計政策之過程中作出判斷。編製過程中概無涉及任何可能具有導致下一財政年度內之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險的假設及估計。

3 主要會計政策概要

編製財務資料所採用之主要會計政策載於下文。除另有說明外，該等會計政策與所有有關期間所採納者一致。於編製本財務資料時，項目公司A已於有關期間貫徹採用於二零一二年一月一日開始之會計期間生效之香港財務報告準則。

(a) 尚未生效之準則、對現有準則之詮釋及修訂

香港會計師公會已頒佈若干新訂／經修訂準則、修訂本及詮釋，其於二零一三年一月一日或之後開始之會計期間尚未生效而項目公司A並未提早採納。

新訂或經修訂準則、詮釋及修訂本

		於以下日期或之後開始 之會計期間生效
香港財務報告準則第7號(修訂本)	披露一抵銷財務資產及財務負債	二零一三年一月一日
香港會計準則第1號(修訂本)	呈列財務報表	二零一二年七月一日
香港會計準則第32號(修訂本)	抵銷財務資產及財務負債	二零一四年一月一日
香港會計準則第19號 (二零一一年)	僱員福利	二零一三年一月一日
香港會計準則第27號 (二零一一年)	獨立財務報表	二零一三年一月一日
香港會計準則第28號 (二零一一年)	於聯營公司及合營公司之投資	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第9號	金融工具	二零一五年一月一日
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第11號	共同安排	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第13號	公平值計量	二零一三年一月一日

項目公司A已開始評估該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋之影響。董事認為，該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋並無對項目公司A之業績、財務狀況或會計政策構成重大影響。

(b) 外幣換算

(i) 功能和呈列貨幣

項目公司A的財務資料所列項目均以項目公司A營運所在的主要經濟環境的貨幣人民幣計量（「功能貨幣」）。項目公司A的財務資料以港元呈報，港元為項目公司A的呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易日的匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌盈虧以及將外幣計值的貨幣資產和負債以年終匯率換算產生的匯兌盈虧在全面收入報表確認。

(c) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及存於銀行之通知存款。

(d) 在建資產

在建資產以成本值及可變現淨值兩者之較低值於流動資產內列賬。

在建資產之成本包括土地成本、建築開支及其他直接成本。可變現淨值乃於日常業務過程中管理層參照當時市況釐定的估計售價，減去預期至竣工時產生的其他成本以及銷售及市場推廣費用計算。

(e) 股本

普通股股份歸類為權益。

(f) 即期及遞延所得稅

年內稅項費用包括即期及遞延稅項。稅項均於損益表確認，惟如有關稅項與於其他全面收入或直接於權益內確認之項目相關之情況則除外。在此情況下，稅項亦分別於其他全面收入確認或直接於權益中確認。

即期所得稅開支乃按結算日公司之營運及產生應課稅收入所在國家已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層定期評估適用稅法須受到相關詮釋規限情況下之納稅申報狀況，並在適當情況下按預期將支付稅務機關的款項基準計提撥備。

遞延所得稅乃利用負債法就資產與負債之稅基與彼等在財務資料之賬面值兩者之暫時差額作全數撥備。遞延所得稅採用在結算日前已頒佈或實質採用，並在有關之遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用之稅率及法例而釐定。

遞延所得稅資產乃於可能有可動用之暫時差額抵銷未來應課稅溢利時確認。

(g) 撥備

在出現以下情況時作出撥備：項目公司 A 因已發生的事件而產生現有的法律或推定責任；可能不需要有資源流出以償付責任；金額能可靠地被估計。未來經營虧損概不作撥備。

4 財務風險管理**(a) 財務風險因素**

項目公司 A 之業務令其承受銀行存款信貸風險及流動資金風險。項目公司 A 的整體風險管理政策專注於金融市場的不可預測性，並力求減低對項目公司 A 財務表現的潛在不利影響。

(i) 信貸風險

項目公司 A 之信貸風險主要是由銀行存款所引致。項目公司 A 按持續基準監控該信貸風險。

項目公司 A 透過監控信貸評級管理其銀行及金融機構之存款。於有關期間，所有銀行存款乃存置於具良好信貸評級之國際性金融機構。

(ii) 流動資金風險

流動資金風險乃指項目公司 A 於其現有債務到期時不能償付的風險。項目公司 A 乃從其集團公司獲得資金或財務支持。

應付一間中介公司及一間關連公司之款項於其要求時償還。

(b) 資金風險管理

項目公司 A 管理資本之目標乃保障項目公司 A 能夠繼續根據持續基準經營，從而為股東創造回報並使其他利益相關者受惠。

項目公司 A 於資產負債表所示之權益乃作為項目公司 A 之資本管理。為維持或調整融資架構，項目公司 A 或會發行新股或償還或從其集團公司獲取墊款。

(c) 公平值估算

因其短期性質，項目公司 A 之財務資產及負債的公平值與其賬面值相若。

5 在建資產

	於十二月三十一日		於 二零一二年 六月三十日
	二零一零年 港元	二零一一年 港元	港元
金額包括：			
土地成本	92,678,554	181,152,630	180,148,227
建築成本及資本化開支	<u>8,977,679</u>	<u>80,850,520</u>	<u>97,720,324</u>
	<u>101,656,233</u>	<u>262,003,150</u>	<u>277,868,551</u>

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日，項目公司A正在申請正式土地使用權證，並於二零一二年一月取得。於二零一二年六月三十日，在建資產以44年之中國內地土地使用權持有。於二零一二年六月三十日，在建資產就關連公司的銀行融資作抵押，項目公司A董事對該公司有重大影響。

6 現金及現金等價物

	於十二月三十一日		於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	港元	港元	六月三十日
			港元
銀行現金	2,293	16,977	13,884

現金及現金等價物乃以人民幣列值。

7 股本

	於十二月三十一日		於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	港元	港元	六月三十日
			港元
註冊及已繳資本	11,583,593	11,583,593	11,583,593

於二零一零年十月二十一日，項目公司A以註冊資本人民幣10,000,000元成立。

8 董事酬金

於有關期間，董事概無就彼等服務向項目公司A收取任何費用或其他酬金。

於有關期間，董事概無放棄任何酬金，而項目公司A亦無向董事支付或應付任何酬金作為加入項目公司A或加入時之獎勵或作為離職補償。

9 稅項

由於項目公司A於有關期間並無估計應課稅溢利，故並無計提任何中國內地企業所得稅撥備。

項目公司 A 除稅前虧損之稅項與按照中國內地企業所得稅稅率計算之理論金額有所差異，詳情如下：

	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日期) 至二零一零年 十二月 三十一日期間 港元	截至 二零一一年 十二月 三十一日止 年度 港元	截至六月三十日止六個月	
			二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
除稅前虧損	<u>(11,423)</u>	<u>(120,223)</u>	<u>(502)</u>	<u>(281,719)</u>
按適用稅率計算之稅項	(2,856)	(30,056)	(126)	(70,430)
不可扣稅支出	<u>2,856</u>	<u>30,056</u>	<u>126</u>	<u>70,430</u>
稅項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年及二零一一年六月三十日止六個月之適用稅率為 25%。

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日並無重大未撥備遞延稅項。

10 一間中介控股公司及一間關連公司結餘

一間中介控股公司及一間關連公司結餘均無抵押、免息及須應要求償還。

11 承擔

於結算日已訂約但尚未產生之資本開支如下：

	於十二月三十一日		於二零一二年
	二零一零年 港元	二零一一年 港元	六月三十日 港元
已訂約但尚未撥備 — 物業建築成本	<u>13,078,371</u>	<u>13,760,002</u>	<u>19,933,228</u>

12 關連人士交易

中介控股公司及一間關連公司結餘均無抵押、免息及須應要求償還。關連公司受到項目公司 A 董事之重大影響。

III. 期後財務報表

並無就二零一二年六月三十日之後至本報告日期任何期間為項目公司 A 編製任何經審核財務報表。項目公司 A 並未就二零一二年六月三十日之後任何期間宣派、作出或支付任何股息或分派。

此 致

合生創展集團有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師

二零一二年十一月十六日

以下為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

敬啟者：

我們謹就北京盛創恒達房地產開發有限公司(「項目公司D」)之財務資料作出報告。該財務資料包括項目公司D於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日之資產負債表，以及項目公司D自二零一零年十月二十一日(註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月(「有關期間」)之全面收入報表、權益變動表及現金流量表，連同主要會計政策摘要及其他解釋資料。該財務資料乃由合生創展集團有限公司(「貴公司」)董事編製，載於下文第I至第III節，以供載入 貴公司於二零一二年十一月十六日就 貴公司擬收購項目公司D而刊發的通函(「通函」)附錄二C。

項目公司D於二零一零年十月二十一日根據公司法於中華人民共和國註冊成立為有限公司。項目公司D已採納十二月三十一日為其財政年度結算日。

項目公司D於有關期間之董事須根據由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製及公平地列報項目公司D之財務報表，並且對董事釐定編製財務報表以使其不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述的相關內部控制負責。

財務資料乃根據項目公司D之未經審核財務報表編製且未經調整。

董事對財務資料之責任

貴公司之董事須根據香港財務報告準則、貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)採納的會計政策編製及真實與公平地列報該等財務資料。

申報會計師之責任

我們的責任是對財務資料發表意見，並向閣下報告。我們已按照香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」執行有關程序。

意見

我們認為，就本報告而言，財務資料已真實與公平地反映項目公司D於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日之事務狀況，以及項目公司D於截至上述日期止各有關期間的業績及現金流量。

審閱末段期間比較財務資料

我們已審閱本通函附錄二C內下文第I至第III節所載末段期間比較財務資料，包括項目公司D截至二零一一年六月三十日止六個月的全面收入報表、權益變動表及現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(「末段期間比較財務資料」)。

貴公司董事須根據下文第II節附註3所載之會計政策，以及貴公司截至二零一二年六月三十日止期間中期報告所載貴公司採納的會計政策編製及列報末段期間比較財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱，對末段期間比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱末段期間比較財務資料包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，及應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港核數準則進行審核的範圍為小，故無法保證我們會知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不發表審核意見。

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信就本報告而言末段期間比較財務資料在各重大方面未有根據下文第II節附註3所載符合香港財務報告準則的會計政策編製。

I. 項目公司 D 之財務資料

以下為 貴公司之董事編製之項目公司 D 於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日、自二零一零年十月二十一日(註冊成立日期)至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月之財務資料(「財務資料」)。

資產負債表

	附註	於十二月三十一日		於
		二零一零年 港元	二零一一年 港元	二零一二年 六月三十日 港元
資產				
流動資產				
在建資產	5	249,525,878	659,180,955	655,526,116
預付款項		1,881,383	1,974,744	1,971,781
現金及現金等價物	6	<u>2,058</u>	<u>8,314</u>	<u>15,247</u>
總資產		<u><u>251,409,319</u></u>	<u><u>661,164,013</u></u>	<u><u>657,513,144</u></u>
權益				
股本	7	17,375,389	17,375,389	17,375,389
累計虧損		(11,498,053)	(21,027,719)	(29,274,845)
匯兌差額		<u>84,457</u>	<u>143,796</u>	<u>186,113</u>
總權益 / (虧損)		<u><u>5,961,793</u></u>	<u><u>(3,508,534)</u></u>	<u><u>(11,713,343)</u></u>
負債				
流動負債				
應付賬款及應計款項		10,883,384	383,937,187	117,307,273
應付一間中介控股公司款項	11	205,787,209	215,999,149	460,134,086
應付關連公司款項	11	<u>28,776,933</u>	<u>64,736,211</u>	<u>91,785,128</u>
負債總額		<u><u>245,447,526</u></u>	<u><u>664,672,547</u></u>	<u><u>669,226,487</u></u>
權益及負債總額		<u><u>251,409,319</u></u>	<u><u>661,164,013</u></u>	<u><u>657,513,144</u></u>
流動資產 / (負債) 淨值及總資產減流動負債				
		<u><u>5,961,793</u></u>	<u><u>(3,508,534)</u></u>	<u><u>(11,713,343)</u></u>

全面收入報表

		自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日 期)至二零 一零年十二月 三十一日期間	截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度	截至六月三十日 止六個月	二零一一年 二零一二年
	附註	港元	港元	港元	港元
一般及行政費用		<u>(327,953)</u>	<u>(9,529,666)</u>	<u>(1,777,109)</u>	<u>(8,247,126)</u>
除稅前虧損	8	(327,953)	(9,529,666)	(1,777,109)	(8,247,126)
稅項	10	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
期內／年度虧損		(327,953)	(9,529,666)	(1,777,109)	(8,247,126)
其他全面收入					
匯兌差額		<u>84,457</u>	<u>59,339</u>	<u>68,419</u>	<u>42,317</u>
期內／年度全面 收入總額		<u>(243,496)</u>	<u>(9,470,327)</u>	<u>(1,708,690)</u>	<u>(8,204,809)</u>

(未經審核)

權益變動表

	股本 港元	累計虧損 港元	匯兌差額 港元	總計 港元
自二零一零年十月二十一日 (註冊成立日期)至二零一零年 十二月三十一日期間				
全面收入：				
期內虧損	—	(327,953)	—	(327,953)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	84,457	84,457
全面收入總額	—	(327,953)	84,457	(243,496)
與擁有人交易：				
項目公司D重組(附註1)	17,375,389	(11,170,100)	—	6,205,289
於二零一零年十二月三十一日之結餘	17,375,389	(11,498,053)	84,457	5,961,793
截至二零一一年十二月三十一日 止年度				
於二零一一年一月一日之結餘	17,375,389	(11,498,053)	84,457	5,961,793
全面收入：				
年度虧損	—	(9,529,666)	—	(9,529,666)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	59,339	59,339
全面收入總額	—	(9,529,666)	59,339	(9,470,327)
於二零一一年十二月三十一日之結餘	17,375,389	(21,027,719)	143,796	(3,508,534)
截至二零一一年六月三十日 止六個月(未經審核)				
於二零一一年一月一日之結餘	17,375,389	(11,498,053)	84,457	5,961,793
全面收入：				
期內虧損	—	(1,777,109)	—	(1,777,109)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	68,419	68,419
全面收入總額	—	(1,777,109)	68,419	(1,708,690)
於二零一一年六月三十日之結餘	17,375,389	(13,275,162)	152,876	4,253,103
截至二零一二年六月三十日止六個月				
於二零一二年一月一日之結餘	17,375,389	(21,027,719)	143,796	(3,508,534)
全面收入：				
期內虧損	—	(8,247,126)	—	(8,247,126)
其他全面收入：				
匯兌差額	—	—	42,317	42,317
全面收入總額	—	(8,247,126)	42,317	(8,204,809)
於二零一二年六月三十日之結餘	17,375,389	(29,274,845)	186,113	(11,713,343)

現金流量表

	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日期) 至二零一零年 十二月三十一日	截至 二零一一年 十二月三十一日	截至六月三十日 止六個月	
	期間 港元	止年度 港元	二零一一年 港元	二零一二年 港元
				(未經審核)
經營活動之現金流量				
期內／年度虧損	(327,953)	(9,529,666)	(1,777,109)	(8,247,126)
營運資金變動：				
一應付關連公司款項	318,425	33,695,014	2,896,734	27,680,868
一應付一間中介控股 公司款項	—	—	—	246,014,564
一應付款項	12,509,464	363,492,549	(31,692)	(264,804,129)
一在建資產	(12,509,464)	(387,651,892)	(999,464)	(637,178)
經營活動(所用) ／產生之現金淨額	(9,528)	6,005	88,469	6,999
現金及現金等價物之 (減少)／增加淨額	(9,528)	6,005	88,469	6,999
期初／年初現金及 現金等價物	11,584	2,058	2,058	8,314
現金及現金等價物 之匯兌差額	2	251	22	(66)
期終／年終現金及 現金等價物	2,058	8,314	90,549	15,247

II. 財務資料附註

1 一般資料

北京盛創恆達房地產開發有限公司(「項目公司D」)為一間於中華人民共和國註冊成立之有限公司。由於深圳珠江物流有限公司之全資附屬公司北京珠江投資開發有限公司重組，項目公司D於二零一零年十月二十一日成立，以繼續原本由北京珠江投資開發有限公司進行之物業發展營運。緊接重組前及緊隨重組後，物業發展業務由深圳珠江物流有限公司持有。物業發展業務主要透過北京珠江投資開發有限公司進行。根據重組，物業發展業務轉讓予項目公司D並由其持有。於重組之前，項目公司D尚未參與任何其他業務，且並不符合業務之定義。重組僅為物業發展業務之重組，並無改變有關業務之管理，而物業發展業務之最終擁有人仍維持不變。因此，項目公司D之財務資料乃使用於所有呈列期間深圳珠江物流有限公司轄下物業發展業務之賬面值呈列。其註冊辦事處地址為北京市通州區中關村科技園通州公園金橋科技產業基地環景路15號。

項目公司D主要從事中國內地的物業發展。

直接控股公司為深圳珠江物流有限公司(一間於中華人民共和國註冊成立之公司)，最終控股公司為廣東偉業投資有限公司(一間於中華人民共和國註冊成立之公司)。

2 編製基準

財務資料乃按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)按歷史成本慣例編製。

於二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，項目公司D流動負債超出其流動資產的部份為3,508,534港元及11,713,323港元，股東資金虧損為3,508,534港元及11,713,343港元。項目公司D之最終實益擁有人確認對項目公司D提供持續的財務支持，以使項目公司D能應付其到期負債，直至 貴公司完成擬對目標公司進行的收購。因此，項目公司D之董事乃根據持續經營基準編製財務資料。

按香港財務報告準則編製財務資料時需採用若干重要之會計估計，亦要求管理層於採用項目公司D會計政策之過程中作出判斷。編製過程中概無涉及任何可能具有導致下一財政年度內之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險的假設及估計。

3 主要會計政策概要

編製財務資料所採用之主要會計政策載於下文。除另有說明外，該等會計政策與所有有關期間所採納者一致。於編製本財務資料時，項目公司D已於有關期間貫徹採用於二零一二年一月一日開始之會計期間生效之香港財務報告準則。

(a) 尚未生效之準則、對現有準則之詮釋及修訂

香港會計師公會已頒佈若干新訂／經修訂準則、修訂本及詮釋，其於二零一三年一月一日或之後開始之會計期間尚未生效而項目公司D並未提早採納。

新訂或經修訂準則、詮釋及修訂本

		於以下日期或之後開始之會計期間生效
香港財務報告準則第7號 (修訂本)	披露一抵銷財務資產及財務負債	二零一三年一月一日
香港會計準則第1號 (修訂本)	呈列財務報表	二零一二年七月一日
香港會計準則第32號 (修訂本)	抵銷財務資產及財務負債	二零一四年一月一日
香港會計準則第19號 (二零一一年)	僱員福利	二零一三年一月一日
香港會計準則第27號 (二零一一年)	獨立財務報表	二零一三年一月一日
香港會計準則第28號 (二零一一年)	於聯營公司及合營公司之投資	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第9號	金融工具	二零一五年一月一日
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第11號	共同安排	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體之權益	二零一三年一月一日
香港財務報告準則第13號	公平值計量	二零一三年一月一日

項目公司D已開始評估該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋之影響。董事認為，該等新訂或經修訂準則、修訂本及詮釋並無對項目公司D之業績、財務狀況或會計政策構成重大影響。

(b) 外幣換算

(i) 功能和呈列貨幣

項目公司D的財務資料所列項目均以項目公司D營運所在的主要經濟環境的貨幣人民幣計量(「功能貨幣」)。項目公司D的財務資料以港元呈報，港元為項目公司D的呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易日的匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌盈虧以及將外幣計值的貨幣資產和負債以年終匯率換算產生的匯兌盈虧在全面收入報表確認。

(c) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金及存於銀行之通知存款。

(d) 在建資產

在建資產以成本值及可變現淨值兩者之較低值於流動資產內列賬。

在建資產之成本包括土地成本、建築開支及其他直接成本。可變現淨值乃於日常業務過程中管理層參照當時市況釐定的估計售價，減去預期至竣工時產生的其他成本以及銷售及市場推廣費用計算。

(e) 股本

普通股股份歸類為權益。

(f) 即期及遞延所得稅

年內稅項費用包括即期及遞延稅項。稅項均於損益表確認，惟如有關稅項與於其他全面收入或直接於權益內確認之項目相關之情況則除外。在此情況下，稅項亦分別於其他全面收入確認或直接於權益中確認。

即期所得稅開支乃按結算日公司之營運及產生應課稅收入所在國家已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層定期評估適用稅法須受到相關詮釋規限情況下之納稅申報狀況，並在適當情況下按預期將支付稅務機關的款項基準計提撥備。

遞延所得稅乃利用負債法就資產與負債之稅基與彼等在財務資料之賬面值兩者之暫時差額作全數撥備。遞延所得稅採用在結算日前已頒佈或實質採用，並在有關之遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用之稅率及法例而釐定。

遞延所得稅資產乃於可能有可動用之暫時差額抵銷未來應課稅溢利時確認。

(g) 撥備

在出現以下情況時作出撥備：項目公司 D 因已發生的事件而產生現有的法律或推定責任；可能需要有資源流出以償付責任；金額能被可靠估計。未來經營虧損概不作撥備。

4 財務風險管理**(a) 財務風險因素**

項目公司 D 之業務令其承受銀行存款信貸風險及流動資金風險。項目公司 D 的整體風險管理政策專注於金融市場的不可預測性，並力求減低對項目公司 D 財務表現的潛在不利影響。

(i) 信貸風險

項目公司 D 之信貸風險主要是由銀行存款所引致。項目公司 D 按持續基準監控該信貸風險。

項目公司 D 透過監控信貸評級管理其銀行及金融機構之存款。於有關期間，所有銀行存款乃存置於具良好信貸評級之多家國際性金融機構。

(ii) 流動資金風險

流動資金風險乃指項目公司 D 於其現有債務到期時不能償付的風險。項目公司 D 乃從其集團公司獲得資金或財務支持。

應付一間中介公司及關連公司之款項於要求時償還。

(b) 資金風險管理

項目公司 D 管理資本之目標乃保障項目公司 D 能夠繼續根據持續基準經營，從而為股東創造回報並使其他利益相關者受惠。

項目公司 D 於資產負債表所示之權益乃作為項目公司 D 之資本管理。為維持或調整融資架構，項目公司 D 或會發行新股或償還或從其集團公司獲取墊款。

(c) 公平值估算

因其短期性質，項目公司D之財務資產及負債的公平值與其賬面值相若。

5 在建資產

	於十二月三十一日		於二零一二年
	二零一零年 港元	二零一一年 港元	六月三十日 港元
金額包括：			
土地成本	127,994,650	131,377,844	130,649,418
建築成本及資本化開支	<u>121,531,228</u>	<u>527,803,111</u>	<u>524,876,698</u>
	<u>249,525,878</u>	<u>659,180,955</u>	<u>655,526,116</u>

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日，項目公司D正在申請正式土地使用權證，並於二零一二年二月取得。於二零一二年六月三十日，在建資產以44年之中國內地土地使用權持有。於二零一二年六月三十日，在建資產就關連公司的銀行融資作抵押，項目公司D之董事於該公司有重大影響。

6 現金及現金等價物

	於十二月三十一日		於二零一二年
	二零一零年 港元	二零一一年 港元	六月三十日 港元
銀行現金	<u>2,058</u>	<u>8,314</u>	<u>15,247</u>

現金及現金等價物乃以人民幣列值。

7 股本

	於十二月三十一日		於二零一二年
	二零一零年 港元	二零一一年 港元	六月三十日 港元
註冊及已繳資本	<u>17,375,389</u>	<u>17,375,389</u>	<u>17,375,389</u>

於二零一零年十月二十一日(註冊成立日)，項目公司D以註冊資本人民幣15,000,000元成立。

8 除稅前虧損

除稅前虧損已扣除關連公司重新徵收之員工成本如下：

	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日期)至 二零一零年 十二月三十一日 期間 港元	截至二零一一年 十二月三十一日 止年度 港元	截至六月三十日 止六個月	
			二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
薪酬及津貼	—	3,180,445	720,865	3,477,319
退休金成本	—	820,595	187,057	832,199
	—	4,001,040	907,922	4,309,518

9 董事酬金

於有關期間，董事概無就彼等服務向項目公司D收取任何費用或其他酬金。

於有關期間，董事概無放棄任何酬金，而項目公司D亦無向任何董事支付任何酬金作為加入項目公司D或加入時之獎勵或作為離職補償。

10 稅項

由於項目公司D於有關期間並無估計應課稅溢利，故並無計提任何中國內地企業所得稅撥備。

項目公司D除稅前虧損之稅項與按照中國內地企業所得稅稅率計算之理論金額有所差異，詳情如下：

	自二零一零年 十月二十一日 (註冊成立日期) 至二零一零年 十二月 三十一日 期間 港元	截至二零一一年 十二月三十一日 止年度 港元	截至六月三十日 止六個月	
			二零一一年 港元 (未經審核)	二零一二年 港元
除稅前虧損	(327,953)	(9,529,666)	(1,777,109)	(8,247,126)
按適用稅率計算之稅項	(81,988)	(2,382,417)	(444,277)	(2,061,782)
不可扣稅支出	81,988	2,382,417	444,277	2,061,782
稅項	—	—	—	—

於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止期間／年度及截至二零一二年及二零一一年六月三十日止六個月之適用稅率為25%。

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日並無重大未撥備遞延稅項。

11 一間中介控股公司及關連公司結餘

一間中介控股公司及關連公司結餘均無抵押、免息及並須應要求償還。

12 承擔

於結算日尚未產生之資本開支如下：

	於十二月三十一日		於二零一二年
	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	港元	港元	港元
已訂約但尚未撥備 —物業建築成本	<u>25,049,064</u>	<u>1,015,189,771</u>	<u>1,023,344,419</u>

13 關連人士交易

- (a) 中介控股公司及關連公司結餘均無抵押、免息及並須應要求償還。關連公司受到項目公司D董事之重大影響。
- (b) 最終實益擁有人承諾向項目公司D的未來經營提供持續財務資助。
- (c) 關連公司重新徵收以向項目公司D提供管理及行政服務之員工成本於附註8內披露。關連公司受到項目公司D董事之重大影響。

III. 期後財務報表

並無就二零一二年六月三十日之後至本報告日期任何期間為項目公司D編製任何經審核財務報表。貴公司並未就二零一二年六月三十日之後任何期間宣派、作出或支付任何股息或分派。

此 致

合生創展集團有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師

二零一二年十一月十六日

有關目標集團的管理層討論與分析

目標公司於二零零七年三月九日註冊成立，且自註冊成立以來並無進行任何業務。於二零一二年六月三十日，目標公司之累計虧損為約109,000港元，主要為自註冊成立以來支付之一般及行政費用。於二零一二年六月三十日，目標公司錄得負債淨值為約109,000港元。於二零一二年六月三十日，該公司並無任何借貸或任何重大或然負債。

於二零一二年六月三十日，目標公司並無記錄項目的任何投資成本。目標公司將透過收購該等項目公司的股本權益收購該等地塊。代價相等於遠富及股權轉讓協議的賣方聯合委任的估值師對該等項目公司所作公平值估值的總和。誠如附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料所反映，倘收購事項已於二零一二年六月三十日完成，經擴大集團應該已經確認該等地塊土地使用權的公平值人民幣2,774,000,000元（相當於約3,402,762,000港元），其中該公平值乃參考估值師於二零一二年六月三十日對項目作出的一項獨立估值而釐定。根據附錄五中估值師發出的估值證書所載，二零一二年六月三十日與二零一二年九月三十日之間的估值並不存在任何重大差異。

於最後實際可行日期，除根據股權轉讓協議收購該等項目公司之全部股權的權益之外，目標公司並無任何資本承擔。於股權轉讓協議完成後，目標公司將擁有項目公司A及項目公司D之全部股權的權益，而項目公司A及項目公司D將分別持有地塊A及地塊D之土地使用權。

目前該項目正於該等地塊上進行開發。遠富將承擔完成與項目有關之所有必要準備工作及建築工作及行政手續之一切成本及開支（惟項目公司或代表項目公司就項目的融資及營銷而產生者除外），以及任何相關稅項付款。該等額外成本及開支將由本集團之內部資源及外部借貸支付。

該等項目公司自珠江投資分立並於二零一零年十月二十一日成立。該等項目公司主要在中國從事物業發展。完成分配資產及負債予該等項目公司及有關分立珠江投資之相關程序後，該等項目公司已投入興建項目，尚未錄得任何收入。預期項目將於二零一五年六月三十日前完成興建。於二零一二年六月三十日，項目公司A及項目公司D分別為地塊A及地塊D之土地使用權之註冊擁有人，而該等項目公司之資產僅包括在建項目及現金。於二零一二年六月三十日，項目公司A之經審核資產淨值及項目公司D之負債淨值分別約為8,897,000港元及11,713,000港元。於二零一二年六月三十日，項目公司A及項目公司D分別有約3,203,000港元及29,275,000港元之累計虧損。

A. 緒言

以下載列之經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考綜合資產負債表及經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，乃根據下文所載之附註編製，以說明收購事項之影響，猶如收購事項已於二零一二年六月三十日發生。編製此未經審核備考財務資料僅供說明之用，並由於其假設性質使然，未必能真實反映假設收購事項於二零一二年六月三十日或任何未來日期完成後經擴大集團之財務狀況。

I. 經擴大集團之未經審核備考綜合資產負債表

	本集團於 二零一二年 六月三十日 之未經審核 綜合資產負 債表 千港元 (附註1)	備考調整				附註	經擴大集團 於二零一二 年六月三十 日之未經審 核備考綜合 資產負債表 千港元
		目標公司於 二零一二年 六月三十日 之經審核資 產負債表 千港元 (附註2)	項目公司A 於二零一二 年六月三十 日之經審核 資產負債表 千港元 (附註2)	項目公司D 於二零一二 年六月三十 日之經審核 資產負債表 千港元 (附註2)	其他 備考調整 千港元		
資產							
非流動資產							
土地成本	711,506	—	—	—			711,506
收購土地預付款項	130,493	—	—	—			130,493
建設工程之預付款項	—	—	—	—	1,568,081	3(b)	1,568,081
物業及設備	3,236,764	—	—	—			3,236,764
投資物業	16,860,479	—	—	—	3,402,762	3(a)	20,263,241
無形資產	41,016	—	—	—			41,016
於聯營公司之投資	152,329	—	—	—			152,329
於一間共同控制實體之投資	1,742,079	—	—	—			1,742,079
可供出售財務資產	3,000,736	—	—	—			3,000,736
遞延稅項資產	258,681	—	—	—			258,681
	<u>26,134,083</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>			<u>31,104,926</u>
流動資產							
收購土地預付款項	13,488,029	—	—	—			13,488,029
可供出售之發展中物業	49,002,373	—	—	—			49,002,373
在建資產	—	—	277,868	655,526	(933,394)	3(a)	—
可供出售之已落成物業	13,725,263	—	—	—			13,725,263
按公平值透過損益列賬之財務 資產	12,696	—	—	—			12,696
應收賬款	262,324	—	—	—			262,324
預付款項、按金及其他流動 資產	3,707,571	4	—	1,972	(1,976)	3(c)	3,707,571
應收一間聯營公司款項	31,713	—	—	—			31,713
應收關連公司款項	5,849	—	—	—			5,849
已抵押／押記銀行存款	1,270,227	—	—	—			1,270,227
現金及現金等價物	4,430,581	71	14	15	(100)	3(c)	4,430,581
	<u>85,936,626</u>	<u>75</u>	<u>277,882</u>	<u>657,513</u>			<u>85,936,626</u>
總資產	<u>112,070,709</u>	<u>75</u>	<u>277,882</u>	<u>657,513</u>			<u>117,041,552</u>

	備考調整					附註	經擴大集團 於二零一二年 六月三十日 之未經審核 備考綜合 資產負債表 千港元
	本集團於 二零一二年 六月三十日 之未經審核 綜合資產負 債表 千港元 (附註1)	目標公司於 二零一二年 六月三十日 之經審核資 產負債表 千港元 (附註2)	項目公司A 於二零一二年 六月三十日 之經審核資 產負債表 千港元 (附註2)	項目公司D 於二零一二年 六月三十日 之經審核資 產負債表 千港元 (附註2)	其他 備考調整 千港元		
負債							
非流動負債							
應付土地成本	28,679	—	—	—			28,679
借貸	19,694,329	—	—	—			19,694,329
應付少數股東款項	437,401	—	—	—			437,401
遞延稅項負債	5,593,268	—	—	—			5,593,268
	<u>25,753,677</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>			<u>25,753,677</u>
流動負債							
應付賬款	6,528,629	—	123,464	117,307	(240,771)	3(c)	6,528,629
應付土地成本	605,447	—	—	—			605,447
借貸	13,810,805	—	—	—			13,810,805
遞延收益	10,613,016	—	—	—			10,613,016
應計款項及其他應付款項	3,001,023	—	—	—			3,001,023
應付一間聯營公司款項	6,770	—	—	—			6,770
應付一間中介控股公司款項	—	—	45,995	460,134	(506,129)	3(c)	—
應付關連公司款項	935,260	184	99,526	91,785	(191,495)	3(c)	935,260
應付一間共同控制實體款項	1,559,558	—	—	—			1,559,558
本期稅項負債	4,494,673	—	—	—			4,494,673
	<u>41,555,181</u>	<u>184</u>	<u>268,985</u>	<u>669,226</u>			<u>41,555,181</u>
負債總額	<u>67,308,858</u>	<u>184</u>	<u>268,985</u>	<u>669,226</u>			<u>67,308,858</u>
淨資產/(負債)	<u>44,761,851</u>	<u>(109)</u>	<u>8,897</u>	<u>(11,713)</u>			<u>49,732,694</u>

附註：

- 有關款項乃摘錄自本公司已刊發之截至二零一二年六月三十日止六個月中期報告所載之本集團於二零一二年六月三十日之未經審核簡明綜合資產負債表。
- 調整乃指納入目標公司、項目公司A及項目公司D於二零一二年六月三十日之資產負債表(摘錄自載於本通函附錄二的目標公司、項目公司A及項目公司D於二零一二年六月三十日之會計師報告)。
- 備考調整反映以下事項：
 - 於目標公司(作為買方)與深圳珠江物流有限公司(作為賣方)就買賣項目公司A及項目公司D的全部股本權益訂立的股權轉讓協議完成後，目標公司將擁有項目公司A及項目公司D之全部股本權益，而項目公司A及項目公司D則分別持有地塊A及地塊D的土地使用權。倘收購事項已於二零一二年六月三十日完成，經擴大集團將確認項目公司A及項目公司D分別持有作為投資物業之在建資產之公平值，而有關公平值乃參考戴德梁行有限公司於二零一二年六月三十日就有關地塊作出之獨立估值後而釐定。

- (b) 根據股份購買協議及第二份補充協議，收購事項之代價為人民幣6,605,066,000元，其中(i)以523,246,625股股份支付，及(ii)餘額約人民幣2,313,787,000元將以現金在建造項目的不同階段分16期支付。

倘收購事項於二零一二年六月三十日完成，523,246,625股代價股份(價值4,970,843,000港元)將予發行，以收購公平值為3,402,762,000港元(附註3(a))之在建資產，並預付將由遠富進行及完成的與項目有關之建築工作及行政手續費1,568,081,000港元。由於在二零一二年六月三十日遠富尚未完全進行項目之建設工程服務或獲得本集團之確定，且與日後事件有關，故備考調整並不反映按階段獲得施工服務時產生的餘下現金代價人民幣2,313,787,000元(將入賬為負債)。

- (c) 根據股份購買計劃，遠富於收購事項完成後結清目標公司、項目公司A及項目公司D之其他資產及負債及豁免目標公司之應付關連公司款項，惟不包括地塊A及地塊D之土地使用權。

鑒於項目公司A及項目公司D之在建資產於收購事項完成日期之土地使用權公平值，或會與編製此經擴大集團未經審核備考資產負債表所用之公平值存在差異，故將予確認之資產之最終金額或會與上文呈列之金額有別。

此外，於完成日期發行之代價股份之收市價，或與編製此經擴大集團未經審核備考資產負債表所用之代價股份價值存在重大差異。根據香港財務報告準則第2號，倘發行之股份之公平值高於已收取的可識別貨品或服務之公平值，差額將於損益表中確認為開支。

4. 就其他備考調整而言，以人民幣列值之結餘乃按1.00港元兌人民幣0.81522元之匯率兌換為港元。
5. 並未作出任何其他調整，以反映經擴大集團於二零一二年六月三十日後的任何經營業績或訂立的其他交易。

II. 經擴大集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

本公司 股權持有人 於二零一二年 六月三十日 應佔本集團 未經審核綜合 有形資產淨值 千港元 (附註1)	本集團 於二零一二年 六月三十日之 每股未經審核綜 合有形資產淨值 千港元 (附註2)	本公司 股權持有人 於二零一二年 六月三十日 應佔經擴大集團 未經審核備考 經調整綜合有形 資產淨值 千港元 (附註3)	本公司 股權持有人 於二零一二年 六月三十日 應佔經擴大集團 未經審核備考 經調整綜合有形 資產淨值 千港元 (附註4)
41,811,299	24.08	46,782,142	20.71

附註：

1. 本公司股權持有人於二零一二年六月三十日應佔本集團未經審核綜合有形資產淨值41,811,299,000港元，乃根據本集團未經審核簡明綜合資產負債表中本集團於二零一二年六月三十日的未經審核綜合資產淨值44,761,851,000港元，以及於二零一二年六月三十日的非控制性權益及無形資產分別調整2,909,536,000港元及41,016,000港元計算所得。
2. 本集團於二零一二年六月三十日之每股未經審核綜合有形資產淨值乃根據於二零一二年六月三十日已發行在外的1,736,003,809股股份計算所得。
3. 於二零一二年六月三十日，本公司股權持有人應佔經擴大集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值46,782,142,000港元，乃根據經擴大集團未經審核備考綜合資產及負債表中經擴大集團於二零一二年六月三十日的未經審核備考綜合資產淨值49,732,694,000港元及於二零一二年六月三十日的非控制性權益及無形資產分別調整2,909,536,000港元及41,016,000港元計算所得。
4. 經擴大集團於二零一二年六月三十日每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，乃根據假定於二零一二年六月三十日已發行在外2,259,250,434股股份(由1,736,003,809股現有股份及根據收購事項將予發行的523,246,625股新股組成)計算所得。
5. 概無作出任何其他調整以反映於二零一二年六月三十日後經擴大集團的任何經營業績或訂立的其他交易。

III. 經擴大集團之未經審核備考財務資料報告

以下為香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所提供的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

致合生創展集團有限公司董事之未經審核備考財務資料之會計師報告

吾等謹就載於合生創展集團有限公司(「貴公司」)就擬收購日佳投資有限公司(「目標公司」)之全部已發行股本，及其根據 貴公司收購北京創合豐威房地產開發有限公司(「項目公司A」)及北京盛創恆達房地產開發有限公司(「項目公司D」)全部權益的股權轉讓協議項下之權益(「收購」)而於二零一二年十一月十六日刊發之通函(「本通函」)第IV-1至IV-4頁的附錄四標題為「經擴大集團未經審核備考綜合資產及負債表」及「經擴大集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表」(「未經審核備考財務資料」)之未經審核備考財務資料作出報告。未經審核備考財務資料由 貴公司董事編製，僅供說明用途，以提供資料說明收購可能對 貴公司及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的相關財務資料造成的影響。未經審核備考財務資料的編製基準載於本通函第IV-1至IV-4頁。

貴公司董事及申報會計師各自之責任

貴公司董事須對根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及由香港會計師公會(「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載入投資通函內」編製之未經審核備考財務資料負全責。

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(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。除對於於報告刊發日期收到報告者承擔的責任之外，對於吾等就編製未經審核備考財務資料所採用之任何財務資料而於過往提供之任何報告，吾等概不負責。

意見之基礎

吾等乃根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函報告聘用協定準則第300號「投資通函中之備考財務資料之會計師報告」執行工作。吾等之工作並不涉及對任何相關財務資料的獨立審閱，而主要包括比較 貴集團於二零一二年六月三十日之未經審核綜合資產及負債表、 貴集團於二零一二年六月三十日之未經審核綜合資產淨值以及 貴公司之二零一二年中期報告所載 貴集團於二零一二年六月三十日之未經審核簡明綜合財務資料，考慮調整之憑證及與 貴公司董事討論未經審核備考財務資料。

吾等在策劃和進行工作時，均以取得吾等認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述的基準適當編製、該基準與 貴集團的會計政策一致、且該等調整就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審核備考財務資料而言乃屬適當，作出合理確定。

未經審核備考財務資料乃根據 貴公司董事的判斷和假設編製，僅供說明用途。鑒於其假設性質使然，故並不保證或表示任何事項將於未來發生，亦未必可作為 貴集團於二零一二年六月三十日或任何未來日期的財務狀況之指標。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由 貴公司董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一二年十一月十六日

B. 經擴大集團之財務及經營前景

於二零一二年六月三十日，經擴大集團之備考綜合總資產及淨資產分別約117,042,000,000港元及49,733,000,000港元。

於二零一二年六月三十日，倘向遠富或其代名人即時發行523,246,625股代價股份，經擴大集團之資本負債比率(指借貸(扣除已抵押/已質押銀行存款以及現金及現金等價物)除以淨資產總額)將由交易事項前之62%降至備考資本負債比率56%。

面對二零一二年上半年政府對房地產行業的調控政策，本集團認為要密切結合市場變化的趨勢，審時度勢、調整策略、緊抓市場需求、不斷鞏固核心競爭力。此外，集團上下要統一思想，加大營銷工作力度，促進銷售款快速回籠。堅持穩健的財務策略，積極拓展融資渠道，合理鋪排資金計劃。同時，要加大投資業務板塊的發展力度，實現快速周轉，為本集團提供持續穩定的現金流。調整住宅業務板塊的產品結構，同時兼顧利潤率與現金流，降低政策變化帶來的風險。集團將不斷提高「合生」品牌的品牌知名度，注重內涵發展、加強品牌建設，提高產品附加值。集團深刻認識到，在日益激烈的市場競爭環境下，提升產品附加值方為致勝之道。未來，集團將繼續致力於加強品牌建設，令企業文化與品牌核心價值完美融合。

於二零一二年下半年，本集團已推出合生濱江帝景，其為一個於北京通州區之住宅發展項目。所開發產品延續集團高品質的標準，目標市場明確，現已受到目標客戶的關注和認同，本集團期望通過不斷積累的良好品牌影響力和有效的市場營銷策略，為集團貢獻理想的銷售業績。

集團堅信，政府針對房地產市場的調控將為房地產行業的發展提供更為平穩健康的發展環境，對行業、企業、消費者都是有利的。本集團將理性地認識行業發展規律，掌握市場變化趨勢，為企業發展贏得戰略先機。在未來發展中，集團將整合優化集團產品結構，以期盡可能規避政策風險，分散投資風險，順應市場發展，提升集團投資業務的整體收益水平。

由於預期完成將於二零一三年進行及項目按計劃將於二零一五年六月三十日前完成，收購事項對經擴大集團截至二零一二年十二月三十一日止財政年度的綜合損益表將不會產生任何影響。完成後，項目將加入本集團的租金物業組合，為本集團提供長期穩定的租金收入。

項目離合生世界村僅約100米之遙。合生世界村為本集團於馬駒橋鎮的一個大型住宅開發區，並將興建一個購物中心。預期購物中心建成後將是附近地區唯一的購物中心。由於該項目僅提供有限的商店及其他設施，預期合生世界村的配套設施及服務亦將為該項目的承租者提供服務，而該等承租者將為合生世界村的商店及服務設施帶來穩定的客源。預計這兩個開發項目將相得益彰。長遠而言，該協同效益將有助於兩個物業項目的保值，甚至可能提高項目的升值潛力。

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對一項中國物業(本公司計劃收購其土地使用權之擁有人)於二零一二年九月三十日之估值意見而編製之函件全文及估值證書，以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

有關： 中國北京市通州區國家環保產業園區名為地塊A及地塊D(南區)兩幅土地上之建議發展

指示、目的及估值日期

吾等謹遵照閣下指示對中華人民共和國(「中國」)物業進行估值(詳情載於估值證書)，合生創展集團有限公司(簡稱「貴公司」)計劃收購其土地使用權之擁有人，吾等確認曾對該物業進行視察、作出相關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以便按「已完工」基準向貴公司提供吾等對該物業於二零一二年九月三十日(「估值日」)之估值意見。

市值定義

吾等對物業之估值指其市值。按照香港測量師學會所頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)，市值之定義指「自願買家與自願賣家經適當推銷後於估值日達成物業易手之公平交易之估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易」。

估值基準及假設

吾等之估值並無考慮特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予之特殊代價或優惠或任何特別價值因素)所引致之估價升跌。

就該物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司所頒佈之證券上市規則第5章及應用指引第12號及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)所載列之規定。

吾等對位於中國之物業進行估值時，吾等假設物業在支付象徵式年度土地使用費後獲授指定年期之可轉讓土地使用權，且地價已全數結清。吾等亦假設該物業之承授人或使用人於所獲授期限未屆滿的整段期間內有權自由及不受干擾地使用或出讓或出租該物業。吾等依賴 貴公司提供之資料及 貴公司之法律顧問漢坤律師事務所就該物業之業權提供之意見。就吾等之估值而言，吾等假設承授人擁有物業之可強制行使業權。

吾等之估值並無考慮有關物業所產生任何抵押、按揭或欠款或在出售成交時可能產生之任何開支或稅項。除非另有指明，否則吾等假設物業並無任何可能對其價值構成影響之繁重產權負擔、限制及支出。

吾等之估值乃按全部權益及已全面完工基準進行。

估值方法

該物業包括兩幅土地，地塊A為一塊已展開地盤平整工程之空地，而地塊D則正在施工。按照 貴公司的特定指示，由於有關交易涉及擬進行的發展項目(假設其已於估值日竣工)之買賣，吾等依照指示評估擬進行的物業發展項目「於完工時的資本值」。於完工時的資本值，指擬進行的發展項目在假設其已按照 貴公司提供予吾等之最新發展計劃於估值日完工的情況下吾等認為的價值。於評估 貴集團計劃於中國持作投資之擬進行的物業發展項目「於完工時的資本值」時，吾等乃基於擬進行的發展項目完工後產生的潛在淨收益資本化而進行。

就物業於現況下的價值而言，吾等已估值位於中國的發展中物業，乃基於該物業將按照 貴公司提供予吾等之最新發展計劃開發及完工。吾等假設該計劃已獲批准。在達致吾等的估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場上可資比較的銷售例子，並計入已投入建築成本及完成開發項目估計尚需投入的建築成本。

資料來源

吾等亦在頗大程度上依賴 貴公司所提供之資料，並已接納提供予吾等之有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、土地及樓宇鑒定、發展計劃、建築成本、估計完工日期、地盤及建築面積以及所有其他相關事項之意見。估值證書所列尺寸、量度及面積乃以 貴公司向吾等提供之資料為基準，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等

提供之重要估值資料之真實性及準確性。 貴公司亦向吾等表示，所提供之資料並無遺漏任何重大事實。

吾等已獲提供有關物業之業權文件副本。然而，吾等並無進行查閱以核實物業業權，或查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本的修訂。

實地視察

吾等之估值師方華麗女士為中國註冊房地產估價師，於二零一二年八月十三日視察該物業之外部，並在可能情況下視察物業內部。然而，吾等並無進行實地勘測，以確定土地狀況及有關設施等是否適合任何未來發展。吾等編製估值時已假設此等方面乃符合要求，並於建築期間不會招致任何特殊開支或延誤。除另有說明外，吾等無法進行實地測量，以核實該物業的地盤及樓面面積，吾等假設交予吾等之文件所示之面積均為正確。

貨幣

除另有說明外，於吾等之估值中，所有金額均以中國法定貨幣人民幣(人民幣)列示。

吾等隨函附奉估值證書。

此 致

合生創展集團有限公司
香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
33樓3305-3309室

列位董事 台照

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

二零一二年十一月十六日

附註： 陳家輝先生為註冊專業測量師，擁有逾25年中國物業估值經驗。

估值證書

擬於中國持作投資用途之在建物業

物業	物業概況及年期	估用詳情	於二零一二年 九月三十日 完工時的資本值																						
中國 北京市 通州區 國家環保產業園區 名為地塊A及地塊D(南 區)兩幅土地上 之建議發展	<p>該物業包括兩幅土地，總地盤面積約為136,129.33平方米。</p> <p>該物業位於南六環路馬駒橋1號橋西南面。該物業東面連接辛房路，南面為一幅農地，西面為國家環保產業園區的地塊A，而北面則為國家環保產業園區的地塊D。</p> <p>毗鄰發展主要包括住宅及辦公大樓，例如合生世界村及Beijing Solar Power Technology，並混雜若干零售設施。</p> <p>該物業距離南六環路約1公里。該物業有公車路線覆蓋。</p> <p>據 貴公司所告知， 貴公司計劃於該地盤之上發展一項擬進行的大規模研發項目及配套設施，規劃建築面積約為625,006平方米。</p> <p>據 貴公司所告知，擬進行的發展項目將予開發，並預定於二零一五年上半年前全面竣工。</p> <p>規劃建築面積之詳情概列如下：</p>	<p>於估值日期，地塊A為一塊已展開地盤平整工程之空地。地塊D正在施工。</p>	<p>人民幣8,808,000,000元</p> <p>(地塊A： 人民幣4,386,000,000元；</p> <p>地塊D： 人民幣4,422,000,000元)</p>																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約規劃 建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>地上會議中心</td> <td>1,407.71</td> </tr> <tr> <td>擁有配套設施的研發 空間</td> <td>516,312.91</td> </tr> <tr> <td>地庫1</td> <td></td> </tr> <tr> <td>擁有配套設施的研發 空間</td> <td>37,032.61</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>36,774.74</td> </tr> <tr> <td>地庫2</td> <td></td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>18,585.66</td> </tr> <tr> <td>自行車車庫</td> <td>4,237.46</td> </tr> <tr> <td>人防區</td> <td>10,655.28</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>625,006.37</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約規劃 建築面積 (平方米)	地上會議中心	1,407.71	擁有配套設施的研發 空間	516,312.91	地庫1		擁有配套設施的研發 空間	37,032.61	停車場	36,774.74	地庫2		配套設施	18,585.66	自行車車庫	4,237.46	人防區	10,655.28	總計	<u>625,006.37</u>		
用途	概約規劃 建築面積 (平方米)																								
地上會議中心	1,407.71																								
擁有配套設施的研發 空間	516,312.91																								
地庫1																									
擁有配套設施的研發 空間	37,032.61																								
停車場	36,774.74																								
地庫2																									
配套設施	18,585.66																								
自行車車庫	4,237.46																								
人防區	10,655.28																								
總計	<u>625,006.37</u>																								
	<p>該物業之土地使用權年期將於二零五六年十二月二十七日屆滿，作研發用途。</p>																								

附註：

- (1) 根據北京市通州區政府發出的兩份國有土地使用權證，該物業(總地盤面積約為136,129.33平方米)的土地使用權已授予北京創合豐威房地產開發有限公司及北京盛創恒達房地產開發有限公司作研發用途，相關詳情如下：

證書編號	發出日期	土地使用權人	位置	地盤面積 (平方米)	土地使用年期之 屆滿日期
(2012) 00007	二零一二年 二月二十八日	北京盛創恒達房地產 開發有限公司	通州區國家環保產業 園區地塊D(南區)	67,590.270	二零五六年 十二月二十七日
(2012) 00001	二零一二年 一月十一日	北京創合豐威房地產 開發有限公司	通州區國家環保產業 園區地塊A(南區)	68,539.062	二零五六年 十二月二十七日
總計				<u>136,129.332</u>	

- (2) 根據北京市國土資源局(「出讓人」)與北京珠江投資開發有限公司(「承讓人」)訂立的兩份日期為二零零六年十二月二十八日的國有土地使用權出讓合同，以及日期為二零零九年二月五日、二零零九年二月六日及二零一一年六月二日訂立之補充協議，該物業(總地盤面積為136,129.336平方米)的土地使用權已訂約授予承讓人，總代價為人民幣159,748,297元。

該等土地的土地使用年期各為五十年，作研發用途，相關詳情如下：

出讓合同編號	位置	地盤面積 (平方米)	獲批准可開發		地價 (人民幣元)
			地上建築面積 (平方米)		
(2006)第0302號	地塊D(南區)	67,590.274	259,094.92		64,948,751
(2006)第823號	地塊A(南區)	<u>68,539.062</u>	<u>259,153.06</u>		<u>94,799,546</u>
總計		<u>136,129.336</u>	<u>518,247.98</u>		<u>159,748,297</u>

據 貴公司告知，北京珠江投資開發有限公司已於二零一二年將兩幅土地之土地使用權轉讓予北京創合豐威房地產開發有限公司及北京盛創恒達房地產開發有限公司。

- (3) 根據北京市規劃委員會於二零一二年四月一日發出之建設用地規劃許可證2012第(0018)號，北京珠江投資開發有限公司、北京盛創恒達房地產開發有限公司及北京創合豐威房地產開發有限公司獲批准於通州區國家環保產業園區建設項目，地盤面積為274,589.286平方米，作研發中心及配用途。

建設用地規劃許可證中所規定的地盤面積通常包括周邊道路及附屬設施的土地面積。因此，該地盤面積通常大於國有土地使用證中所規定者。

- (4) 根據北京市規劃委員會發出的五份建設工程規劃許可證，北京盛創恒達房地產開發有限公司獲批准於通州區國家環保產業園區地塊D(南區)建設一個項目，總建築面積為312,429.30平方米(包括3,193.89平方米的人防區)。大部分擬建設樓宇均獲批准建設14層，且樓高為79.86米。有關許可證詳情如下：

證書編號	發出日期	工程名稱	建設規模 (平方米)
(2012) 0072	二零一二年四月十三日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第201號研發大樓及六個其他項目	92,265.72
(2012) 0069	二零一二年四月十三日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第206號研發大樓及三個其他項目	54,702.29
(2012) 0074	二零一二年四月十三日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第209號研發大樓及三個其他項目	54,702.29
(2012) 0070	二零一二年四月十三日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第212號研發大樓及六個其他項目	92,162.85
(2012) 0071	二零一二年四月十三日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第219號地上停車場	18,596.15
總計			<u>312,429.30</u>

根據北京市規劃委員會發出的五份建設工程規劃許可證，北京創合豐威房地產開發有限公司獲批准於通州區國家環保產業園區地塊A(南區)建設一個項目，總建築面積為312,577.07平方米(包括7,461.39平方米的人防區)。大部分擬建設樓宇均獲批准建設14層，且樓高為79.86米。有關許可證詳情如下：

證書編號	發出日期	工程名稱	建設規模 (平方米)
(2012) 0066	二零一二年四月十三日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第401號研發大樓及六個其他項目	92,496.95
(2012) 0067	二零一二年四月十三日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第406號研發大樓及三個其他項目	54,702.29
(2012) 0073	二零一二年四月十三日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第409號研發大樓及三個其他項目	54,702.29
(2012) 0075	二零一二年四月十三日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第412號研發大樓及六個其他項目	92,496.95
(2012) 0068	二零一二年四月十三日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第419號地上停車場	18,178.59
總計			<u>312,577.07</u>

- (5) 根據七份北京市規劃委員會發出的建築工程施工許可證，北京盛創恒達房地產開發有限公司獲批准於通州區國家環保產業園區地塊D(南區)展開一個項目之工程，總建築面積為312,429.30平方米(包括3,193.89平方米的人防區)。有關許可證詳情如下：

證書編號	發出日期	工程名稱	建設規模 (平方米)
(2012) 0544	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第209號、第210號及第211號研發大樓	54,702.29
(2012) 0545	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第219號地上停車場	18,596.15
(2012) 0546	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第214號、第215號及第216號研發大樓	54,368.19
(2012) 0547	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第212號、第213號及第218號研發大樓	37,794.66
(2012) 0548	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第201號、第202號及第203號研發大樓	54,702.29
(2012) 0549	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第204號、第205號及第217號研發大樓	37,563.43
(2012) 0550	二零一二年五月三十一日	科技園地塊D(南區)珠江逸景家園第206號、第207號及第208號研發大樓	54,702.29
總計			<u>312,429.30</u>

根據七份北京市規劃委員會發出的建築工程施工許可證，北京創合豐威房地產開發有限公司獲批准於通州區國家環保產業園區地塊A(南區)一個項目展開施工，總建築面積為312,577.07平方米(包括7,461.39平方米的人防區)。有關許可證詳情如下：

證書編號	發出日期	工程名稱	建設規模 (平方米)
(2012) 0589	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第419號地上停車場	18,178.59
(2012) 0590	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第412號、第413號及第418號研發大樓	37,794.66
(2012) 0591	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第414號、第415號及第416號研發大樓	54,702.29
(2012) 0592	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第409號、第410號及第411號研發大樓	54,702.29
(2012) 0593	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第406號、第407號及第408號研發大樓	54,702.29
(2012) 0594	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第404號、第405號及第417號研發大樓	37,794.66
(2012) 0596	二零一二年六月五日	科技園地塊A(南區)珠江逸景家園第401號、第402號及第403號研發大樓	54,702.29
總計			<u>312,577.07</u>

- (6) 根據日期為二零一二年六月二十九日之營業執照第110112013304055號，北京盛創恒達房地產開發有限公司成立為一間有限責任公司，註冊資本為人民幣15,000,000元，經營期限為二零一零年十月二十一日至二零六零年十月二十日。

根據日期為二零一二年六月二十九日之營業執照第110112013304119號，北京創合豐威房地產開發有限公司成立為一間有限責任公司，註冊資本為人民幣10,000,000元，經營期限為二零一零年十月二十一日至二零六零年十月二十日。

- (7) 該物業於二零一二年九月三十日現況下之資本值約為人民幣2,910,000,000元(地塊A：人民幣1,169,000,000元；地塊D：人民幣1,741,000,000元)。

- (8) 根據 貴公司所提供的資料，於二零一二年九月三十日就地塊A及地塊D尚未支付的建築成本及間接成本分別約為人民幣1,528,000,000元及人民幣1,222,000,000元，該等成本將由遠富投資有限公司根據股東購買協議承擔。於二零一二年九月三十日就地塊A及地塊D已投入的總額分別約為人民幣66,000,000元及人民幣393,000,000元。於吾等的估值過程中，吾等已適當地計乃上述成本。

- (9) 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問所出具的法律意見，其中包括下列資料：

- (i) 該物業的國有土地使用權證為合法及有效；
- (ii) 北京盛創恒達房地產開發有限公司及北京創合豐威房地產開發有限公司為該物業的合法土地使用者，並已就建設擬進行的發展項目獲政府發出有關證書和批文；
- (iii) 北京盛創恒達房地產開發有限公司及北京創合豐威房地產開發有限公司並不知悉相關部門進行任何閒置土地調查或未有收到任何可能導致國有土地使用權出讓合約被終止之警告或閒置土地決定。由於並無進行有關調查且北京盛創恒達房地產開發有限公司及北京創合豐威房地產開發有限公司並無收到任何採取行政措施之閒置土地決定通知，因此該物業不會及應不會被分類為或被視為閒置土地；及
- (iv) 該物業現受制於兩份抵押。受限於該等債權人的同意，北京盛創恒達房地產開發有限公司及北京創合豐威房地產開發有限公司有權自由出租、轉讓、按揭及出售該物業的土地使用權及房屋所有權。

- (10) 根據 貴公司向吾等提供的資料，有關業權以及主要批文及許可證的批授狀況如下：

國有土地使用證	有
國有土地使用權出讓合同	有
建設用地規劃許可證	有
建設工程規劃許可證	有
建設工程施工許可證	有
營業執照	有

以下為新百利於二零一一年一月二十一日致本公司獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，當中載有其就重大及關連交易之意見，以供載入本公司日期為二零一一年一月二十一日之通函：



新百利有限公司
香港
中環
遮打道3號A
香港會所大廈
10樓

敬啟者：

主要及關連交易

緒言

謹此提述吾等獲委任就 貴公司與遠富於二零一零年十一月三日所訂立股份購買協議以及彼等於二零一零年十二月十三日所訂立補充協議，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關股份購買協議之詳情載列於 貴公司致股東日期為二零一一年一月二十一日之通函（「通函」）內，本函件構成通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於最後實際可行日期， 貴公司由董事會主席朱先生實益擁有約62.83%，而遠富則由朱先生之子朱一航先生間接全資擁有。因此，根據上市規則， 貴公司與遠富訂立股份購買協議構成 貴公司之關連交易，及收購事項須經獨立股東於股東特別大會上以按股數投票方式表決批准。

獨立董事委員會（包括全體三名獨立非執行董事李頌熹先生、黃承基先生及陳龍清先生）已成立，以就股份購買協議之條款向獨立股東提供意見。吾等（新百利有限公司）已獲委聘為獨立財務顧問，就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於製訂吾等之意見時，吾等依賴 貴集團董事及管理層提供之資料及事實以及表達之意見，並假設該等資料、事實及意見於通函日期屬真確完整，以及直至股東特別大會舉行之時仍屬真確完整。吾等亦已徵求並獲董事確認，吾等已獲提供一切相關重大資料，且吾等所獲資料及意見並無遺漏任何重大事實。吾等無理由懷疑所獲提供資料之真實性或準確性，亦無理由相信任何重大資料被遺漏或隱瞞。吾等依賴該等資料，並認為所獲提供資料足以達致吾等於本函件所載意見及推薦建議，吾等亦具備充分理據依賴該等資料。然而，吾等並無獨立調查 貴集團、遠富、目標公司以及彼等各自附屬公司及聯營公司之任何業務及事務。

所考慮主要因素及理由

於考慮股份購買協議之條款對獨立股東而言是否公平合理時，吾等曾考慮下列主要因素及理由：

1. 收購事項之背景、理由及好處

(i) 貴集團

貴集團主要業務為於中國進行房地產開發，專門開發中高端大型住宅物業。以土地儲備計， 貴集團現為中國最大房地產開發商之一，截至二零零九年十二月三十一日止年度及截至二零一零年六月三十日止六個月之綜合收入分別為約11,225,200,000港元及約4,667,900,000港元。於二零一零年六月三十日， 貴集團的土地儲備約為725萬平方米。於過往幾年， 貴集團之主要投資項目乃位於廣州、天津、上海及北京等項目所在的一線城市。

除房地產開發外， 貴集團亦從事投資控股、房地產開發、房地產投資、房地產管理及酒店營運。 貴集團的房地產投資業務指 貴集團持有作長期投資目的以產生租金收入之房地產投資及為 貴集團財務報表的一個呈報分部。收購事項為調整 貴公司投資與開發業務間的戰略平衡提供一個機會。過往， 貴集團擁有大量作租賃用途之商業、零售及停車場物業，該等物業主要位於廣州。該等物業隨後於二零零九年下半年獲重新指定為作出售及土地成本用途之已竣工物業。於二零一零年六月三十日， 貴集團持有兩項商業投資物業，即位於廣州的嘉和商業城及位於上海的合生國際廣場。兩項投資物業目前正在建設中，預計將自二零一二年起分期竣工。儘管過往 貴集團之資產及收入大部分來自房地產開發分部，惟近期物業投資分部之重要性正在逐步加強，就綜合資產負債表中 貴集團投資物業之賬面值而言，物業投資分部由二零零

八年十二月三十一日之約2,856,100,000港元增加至二零零九年十二月三十一日之約8,378,100,000港元，並進一步增加至二零一零年六月三十日之約8,540,900,000港元。

以下載列 貴集團投資物業之賬面值及其於總資產中所佔比例(假設項目按完成基準的當前估值約人民幣8,750,000,000元(或約10,135,600,000港元)(「估值」)增加至 貴集團之投資物業組合)：

	於 二零一零年 六月三十日 千港元	於 收購事項完成 及項目完成後 千港元
投資物業 (附註1)	8,540,889	18,676,533
總資產	81,347,348	88,802,795 (附註2)
投資物業於總資產所佔比例	10.5%	21.0% (附註3)

附註：

- (1) 貴集團於二零一零年六月三十日之投資物業乃按公平值入賬。於收購事項及項目完成後投資物業增加約10,135,600,000港元指二零一零年十月三十一日之估值。
- (2) 總資產變動乃根據估值約10,135,600,000港元增加至貴集團於二零一零年六月三十日之總資產，減現金代價約2,680,200,000港元計算所得。
- (3) 貴公司於收購事項及項目完成後的「投資物業於總資產所佔比例」21.0%乃參考項目按完成基準的估值(而非土地成本)計算。

除以總代價人民幣3,717,600,000元建議收購廣州市一項房地產開發項目的65%權益外(將於下文「進行收購事項之理由及好處」第(v)分節作進一步討論)，截止最後實際可行日期， 貴公司並無有關貴集團投資物業組合其他增加項目之其他已披露意向。因此，項目於竣工後預計將是 貴集團投資物業組合的一個重大補充。經擴大投資物業組合將是對 貴集團波動性較大的房地產開發業務的補充。

(ii) 目標公司及股權轉讓協議

目標公司為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，目前由遠富全資擁有，而遠富則由 貴公司控股股東(透過新達)朱先生之子朱一航先生間接全資擁有。目標公司自其於二零零七年三月九日註冊成立以來並無從事任何業務。

於二零一零年三月三日，目標公司與深圳珠江物流有限公司(「深圳珠江」，朱先生之關連人士)訂立股權轉讓協議。根據股權轉讓協議，目標公司同意收購於項目公司A及項目公司D之全部股本權益。股權轉讓協議完成之先決條件為：深圳珠江之全資附屬公司珠江投資分立為項目公司A及項目公司D，並將珠江投資之若干資產及負債分拆及分配予兩間項目公司(「重組」)，因此於重組完成後，項目公司A及項目公司D之主要資產將分別為地塊A及地塊D。進行重組旨在令目標公司於股權轉讓協議完成後可有效地擁有該等地塊及項目。於最後實際可行日期，項目公司A及項目公司D已註冊成立，惟相關資產轉讓尚未完成。根據股份購買協議，收購事項須待重組完成後方告完成，因此 貴集團將可以於完成後取得該等地塊及項目之合法所有權。

由於重組於最後實際可行日期尚未完成，故概無就該等項目公司編製獨立管理賬目。然而，誠如股份購買協議所規定，於收購事項完成後，該等項目公司將不會持有除該等地塊及彼等於珠江投資就項目而訂立之現有建設合約(「持續建設合約」)中所擁有之權益外的任何資產，亦將不會承擔任何負債。

目前預計重組將於二零一一年三月或前後完成，且股權轉讓協議將於二零一一年六月或前後完成。

(iii) 該等地塊及項目

該等地塊包括地塊A及地塊D，總地盤面積約為136,129平方米，乃位於北京六環路與京津塘高速公路交匯處的北京通州區產業園區內。產業園區毗鄰北京經濟技術開發區(「北京開發區」)，已有大量的國內外大型企業在開發區設立了辦事處。

吾等獲 貴集團管理層告知，截至二零一零年十月，已有3,700多間公司在北京開發區設立辦事處。已有約100間專門從事環境保育或環境保護業務之

公司(包括眾多本地大型企業)進駐產業園區。於二零一零年前十個月,已有約700間企業入駐北京開發區。董事認為,這將為該地區帶來穩定的辦公樓場所需求。

項目為位於該等地塊之商業物業開發項目,涉及建設38幢總建築面積約為625,006平方米的獨立辦公樓宇。項目將分四期開發,即地塊A的一及二期以及地塊D的一及二期。於最後實際可行日期,地塊D已開始建設工程。目前預計地塊A將於二零一一年七月或前後開始建設工程。項目預期於二零一三年年底之前竣工。貴集團目前擬持有項目作長期投資用途,從而將為貴集團帶來穩定的租金收入。

股權轉讓協議之賣方珠江投資目前負責開發項目。於重組完成後,項目將轉讓予該等項目公司,而該等項目公司則將於收購項目完成後由貴集團全資擁有。

根據股份購買協議及如下文「股份購買協議的主要條款—遠富之其他責任」第2(iv)節進一步詳述,遠富已向貴公司承諾將負責完成與項目有關之建設工程及行政手續,並按遠富與貴公司協定之規定及要求於二零一三年十二月三十一日或之前將該已竣工項目交付予貴公司。因項目而產生之一切成本及開支將由遠富承擔(惟因項目的融資及營銷而產生者除外),以及任何相關稅項付款。換言之,貴公司實際上是從遠富購買預計將於二零一三年十二月三十一日前交付之該已竣工項目。據貴集團管理層告知,該等安排令貴集團得以保障該已竣工項目按固定款項達致協定的定量及定性標準,從而令貴集團避免建設期間建材及建築成本的通脹風險。有報告顯示,中國二零一零年十一月的年度消費物價指數將由二零一零年十月的4.4%上升至5.1%,而北京市的最低工資將自二零一一年一月一日起上調約21%至每月人民幣1,160元。根據股份購買協議條款,於未來三年項目的建設期間,有關項目建設之通脹風險將由遠富承擔。

吾等獲貴集團管理層告知,項目的主要特色為高層高(高達5.49米)及「LOFT」設計風格,可作多種用途並定制成及用作家庭辦公樓(惟承租人作此用途須不違背該等地塊的指定用途)。項目位於北京產業園區內,將定位於為在產業園區內或北京開發區開展業務或為大型企業提供服務的新成立公司或中小型企業服務。當地政府提供補貼、退稅或獎勵金等若干獎勵措施,以吸引企業入駐產業園區及北京開發區。貴集團管理層預計,由於地理位置優越及地方

政府的鼓勵，進駐產業園區及北京開發區的大型企業數量將會增加，從而將吸引新成立公司或中小型企業入駐該地區尋找商機。這將為產業園區及北京開發區周邊地區的辦公樓建築物帶來強勁的需求，進而拉動市場對項目辦公樓單位的需求。

貴集團的另一項「LOFT」風格物業發展項目—世界村亦位於產業園區內，項目於二零零九年年底及二零一零年年初開盤銷售時，受到市場熱捧。這進一步增強 貴集團對「LOFT」風格物業市場發展潛力的信心。

項目離合生世界村僅約100米之遙。合生世界村位於產業園內，是一個擁有高層公寓、購物中心、會所及高爾夫球場的住宅項目。預期合生世界村的購物中心建成後亦將為項目日後的租戶提供服務，而租戶則將為合生世界村的商店及服務設施帶來穩定的客源。因此， 貴集團管理層預期，合生世界村及項目於建成後將可以實現互補。

(iv) 銷售許可證及或然土地增值稅

據 貴集團管理層告知，於最後實際可行日期，該等竣工物業並無自相關部門取得分層出售之相關許可證。因此，於項目竣工及交付予 貴集團後，倘 貴集團決定於日後出售該等竣工物業且當時該等項目公司尚未取得相關許可證，則 貴集團將必須以整棟出售方式(屆時將有38棟)出售。如上文所述，由於 貴集團擬持有項目作長期投資用途以收取租金收入而非用於出售，因此吾等同意董事有關上述分層出售之限制並非重大不利因素之觀點。根據中國法律顧問意見，若該等項目公司能根據中國法律及法規完成所有必要的備案程序，該等項目公司在取得房屋所有權證以及以分層或整棟方式出售竣工物業方面將不會面臨任何重大阻礙。

該等項目公司(與目標公司一併被收購)已於賬目中記錄了彼等自相關土地管理部門收購該等地塊之原始成本，該成本低於股份購買協議中規定代價的價值。倘 貴集團(透過該等項目公司)日後向第三方出售該等竣工物業，將會按銷售所得款項減可扣減成本之基準被收取土地增值稅，該稅項乃參考上述原土地收購及開發成本而非 貴集團自遠富收購該等地塊之成本(即代價)計算所得。吾等已獲告知，執行董事於商討收購事項之條款時考慮此事宜。於達成代價時，或然土地增值稅以考慮在內，因此(i)項目高出原土地收購及開發成本最高約人民幣6,875,100,000元的原代價的價格增加部分所產生的土地增值稅將由遠富承擔，及(ii)高出代價的進一步價格增加部分(其利益由 貴集團享有)所產生的土地增值稅將由 貴集團承擔。根據股份購買協議，遠富已進一步承諾，其將可以提供有關項目不低於人民幣4,375,000,000元(相當於建築面積每平方米人民幣7,000元)的土地增值稅可扣減發票。經參考 貴集團過往項目而估計之土地增值稅可扣減發票，包括土地成本、建築成本及其他相關費用。

根據 貴公司的經驗，按本案例所規定的質素進行開發所需成本約為每平方米人民幣7,000元。然而，倘成本低於該水平，所提供的發票金額亦會較小，因此， 貴公司將根據股份監管安排獲得賠償或將有權自任何尚未償還的現金代價中扣除賠償。另外，倘遠富所提供的發票金額超過人民幣4,375,000,000元， 貴公司將因最終銷售而支付較少的土地增值稅。吾等認為遠富(負責承擔項目的建築成本)承諾向 貴集團提供土地增值稅可扣減發票屬可接納舉措，有關發票將可於日後由 貴集團用於就 貴集團可能承擔之任何土地增值稅申請扣減金額。

董事已作出策略性決定，持有該等物業作長期投資而非出售用途。除非董事改變該決定，否則將不會產生土地增值稅。倘董事改變該決定，因上述情形所產生的土地增值稅已於釐定代價時作出撥備。

(v) 進行收購事項之理由及好處

擴大投資物業組合之策略性舉措

誠如通函中「董事會函件」所述， 貴集團擬保留項目的竣工物業作為投資物業，以收取租金。於二零一零年六月三十日，綜合資產負債表中 貴集團投資物業之賬面值約為8,540,900,000港元，而於二零一零年十月三十一日按完成基準估算之項目公平值約為人民幣8,750,000,000元(或約10,135,600,000港元)。於竣工後，項目預計將是 貴集團投資物業組合的一個重大補充，旨在為 貴集團日後提供長期穩定的租金收入，以補充更具波動性的房地產開發溢利。

吾等已審閱於二零一零年六月三十日主要於中國從事房地產開發的公司(該等公司的股票於聯交所主板上市)(「可資比較公司」)的投資組合。於

最後交易日，可資比較公司的市值乃位於較 貴公司市值高出或低於50%之區間。吾等的研究結果如下：

可資比較公司名稱	於 最後交易日的 市值 (百萬港元)	於 二零一零年 六月三十日 的投資物業 (百萬港元)	於 二零一零年 六月三十日 的總資產 (百萬港元)	投資物業 佔總資產 之百分比
恒盛地產控股有限公司 (股份代號：845.HK)	21,664	2,519	31,848	7.9%
瑞安房地產有限公司 (股份代號：272.HK)	20,821	23,676	46,604	50.8%
合景泰富地產 控股有限公司 (股份代號：1813.HK)	18,111	3,486	33,660	10.4%
越秀地產股份有限公司 (股份代號：123.HK)	17,727	7,562	43,862	17.2%
新世界中國地產有限公司 (股份代號：917.HK)	16,755	12,409	68,983	18.0%
綠城中國控股有限公司 (股份代號：3900.HK)	14,403	25	98,898	0.0%
明發集團(國際)有限公司 (股份代號：846.HK)	14,280	3,032	16,312	18.6%
北京北辰實業 股份有限公司 (股份代號：588.HK)	14,102	9,736	31,270	31.1%
上海實業城市開發 集團有限公司 (股份代號：563.HK)	11,096	2,873	25,615	11.2%
深圳控股有限公司 (股份代號：604.HK)	9,938	4,380	31,529	13.9%
寶龍地產控股有限公司 (股份代號：1238.HK)	9,195	7,734	16,459	47.0%
融創中國控股有限公司 (股份代號：1918.HK)	8,880	584	13,200	4.4%
嘉華國際集團有限公司 (股份代號：173.HK)	7,932	4,370	20,226	21.6%
佳兆業集團控股有限公司 (股份代號：1638.HK)	7,749	1,579	19,328	8.2%
可資比較公司			平均	18.6%
貴公司：				21.0%

資料來源： 彭博及各可資比較公司最新刊發之財務報表

附註： 貴公司之財務資料乃根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製而成。根據各可資比較公司之已刊發財務報表，可資比較公司之財務資料乃根據香港財務報告準則或國際財務報告準則編製而成，而兩者於投資物業與持作開發之其他地塊及物業方面之會計準則類似。因此，吾等認為上表所作之比較乃基於類似之會計準則基礎作出。

如上表所示，中國的主要房地產開發商持有投資物業組合以收取租金收入屬常見做法。

通函中「董事會函件」已明確表示，董事認為收購事項為 貴集團獲取更大比例投資物業組合之策略性舉措，將有助補充 貴集團房地產開發業務。近期， 貴集團亦於物業投資分部作出其他投資。誠如 貴公司日期為二零一零年八月二十四日之公佈所披露， 貴集團擬收購位於廣州市的一個物業開發項目的65%股本權益，所涉及總代價最高約為人民幣3,717,600,000元。項目涉及一個服飾及時裝主題綜合項目(包括辦公樓、酒店、住宅公寓、購物商店及展覽中心)的發展，預期將為 貴集團提供穩定的租金收入。

吾等與董事達成一致意見，收購事項(將會提升 貴集團日後之租金收入)乃符合 貴集團多元化配置開發及投資項目資源的策略。

估值折讓

項目已由估值師於二零一零年十月三十一日按完成基準，假設項目已根據 貴公司的開發計劃完成而評估為約人民幣8,750,000,000元(或約10,135,600,000港元)。收購項目之代價約為人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元)。據此，代價較估值低約人民幣2,144,900,000元(或約2,484,600,000港元)，意味著 貴公司乃按較估值折讓約24.5%之價格購買項目。上述折讓之計算並無計入現金部分及股份之任何潛在股息應佔之任何利息。

(vi) 進行股份發行之理由

代價約人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元)將由(i) 貴公司以發行代價股份方式支付約人民幣4,291,300,000元(或約4,970,800,000港元)(「股份代價」)，及(ii)以現金方式支付約人民幣2,313,800,000元(或約2,680,200,000港元)。股權與現金融資之比例為65:35。相對於 貴集團於二零一零年六月三十日之未經審核綜合現金及現金等價物約4,329,300,000港元，以現金方式償還總代價7,651,000,000港元或並非明智之舉。發行代價股份以部分償還代價，有助將收購事項所需的現金支出降低至 貴集團財務可承受範圍之內之水平。有關 貴集團是否擁有足夠資源償還現金代價之進一步分析，亦請參閱「對 貴集團之財務影響 — 營運資金」一節。

貴公司曾考慮通過股份代價以外的其他融資方式，包括銀行貸款及股權融資。考慮到利息付款要求、貴集團當前的財務狀況、營運資本要求及資本負債比率以及貴集團借貸之到期情況，董事認為獲取額外銀行借貸為收購事項融資可能不符合股東利益，原因是此舉將提高貴集團的資本負債比率及降低其他物業項目獲得銀行融資之機會。董事亦考慮透過不會影響貴集團現金及債務狀況之其他股權融資為收購事項融資，包括向獨立第三方投資者發行私人配售股份或向現有股東作出供股或公開發售。

就因一名關連人士事宜而牽涉到的獨立股東而言，私人配售並無任何重大優勢，原因是這對彼等均有同等攤薄影響。私人配售一般以較現行市價大幅折讓的價格進行。董事同時亦考慮到以下因素：(i)私人配售、供股或公開發售的發行或認購價可能會較股份發行產生更大折讓，從而將導致每股股份的資產淨值進一步攤薄（經考慮聯交所上市公司近期所進行之私人配售、供股及公開發售均出現折讓後）、及(ii)可能產生的開支（包括配售或包銷佣金及其他管理及法律開支）以及(iii)無法確定供股或公開發售經長時間安排後是否能成功進行。因此，董事並無優先考慮以私人配售、供股或公開發售作為收購事項籌集資金的方式。因此，貴公司並無就該等其他相關股權融資方式聯繫任何配售代理或其他中介。

每股代價股份之發行價為9.50港元。根據通函附錄四所載之經擴大集團之備考財務資料，貴集團每股經調整綜合有形資產淨值（「經調整有形資產淨值」）預期將減少如下：

	於二零一零年 六月三十日 港元	
於二零一零年六月三十日之每股資產淨值	18.55	
減：無形資產約121,700,000港元 (約每股0.07港元)	<u>(0.07)</u>	
每股 貴集團經調整有形資產淨值	18.48	根據附錄四
每股經擴大集團未經審核備考經調整有形 資產淨值	16.42	根據附錄四
減少	11.1%	

如上表所示，於完成時每股經擴大集團未經審核備考經調整有形資產淨值約16.42港元乃較每股 貴集團經調整有形資產淨值約18.48港元低約11.1%。該計算並無計入估值較代價溢價之約人民幣2,144,900,000元（或約2,484,600,000港元），其中 貴集團於項目完成後將自該溢價受益。該金額相當於基於經股份發行擴大後之 貴公司已發行股本每股約1.09港元。倘該金額加至上述每股未經審核備考經調整有形資產淨值約16.42港元，則每股經調整資產淨值將約為17.51港元。據此，將較每股經調整有形資產淨值折讓約5.2%。

發行價9.50港元較 貴集團之資產淨值存在大幅折讓。然而，誠如下文「股價表現及與發行價之比較—股價表現分析」第7(i)節進一步詳情所載，於二零一零年五月一日至最後實際可行日期期間，股份的市價持續低於11港元，而於二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日之每股綜合資產淨值分別約為17.71港元及18.55港元。鑒於 貴集團於二零一零年六月三十日之現金及現金等價物約為4,329,300,000港元，代價約7,651,000,000港元相對於 貴公司而言屬於相對重大的款項，以及由於上述其他融資方式的缺點，董事認為以（按其近期市價溢價釐定）發行價發行代價股份乃為收購事項提供大部分融資之最佳替代方式。

2. 股份購買協議的主要條款

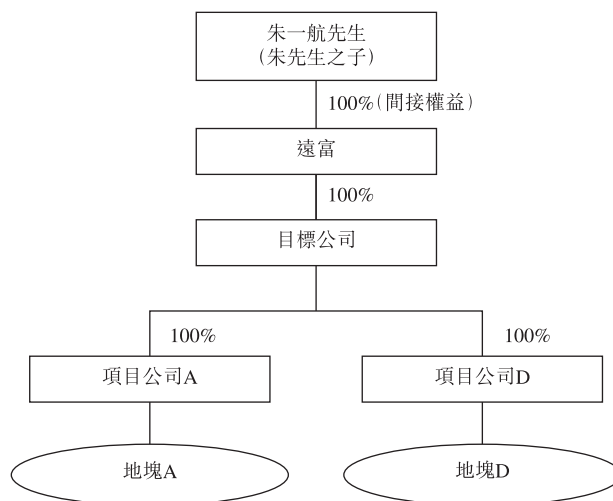
(i) 主要內容

根據股份購買協議， 貴公司將從遠富收購目標公司之100%股本權益。於完成後， 貴公司將透過目標公司擁有該等項目公司之股本權益，進而擁有目前正在該等地塊上開發之項目之權益及開發權利。

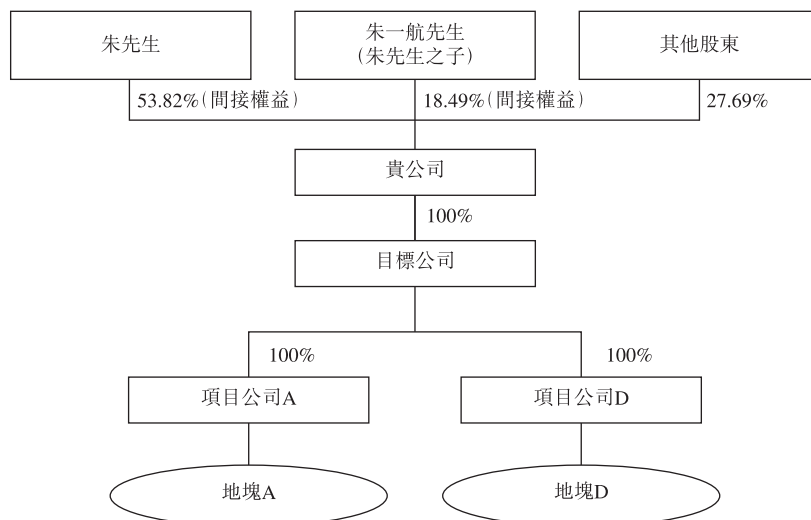
根據股份購買協議之協定，於完成後，除擁有該等項目公司（該等項目公司將不會擁有除該等地塊及持續建設合約的權益之外的任何資產）之股本權益之外，目標公司將不會擁有任何資產及負債。

以下載列目標公司緊隨完成之前(假設已完成股權轉讓協議)及之後之簡化股權結構：

緊隨完成之前(假設已完成股權轉讓協議)



緊隨完成之後



(ii) 代價

收購事項之總代價約為人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元),其中(i)按 貴公司於完成後以每股代價股份發行價9.50港元配發及發行約523,200,000股代價股份(即總值約人民幣4,291,300,000元(或約4,970,800,000港元))支付,及(ii)約人民幣2,313,800,000元(或約2,680,200,000港元)將以現金支付。

現金代價

現金代價約人民幣2,313,800,000元(或約2,680,200,000港元)將由 貴公司按項目之不同施工階段分16期向遠富支付，具體如下：

施工階段	完成至地面 層之施工	完成建築物 主體結構之 50%	完成建築物 主體結構之 100%	貴公司驗收 通過之工程	總計
地塊A一期	5% ^{附註}	5%	5%	5%	20%
地塊A二期	5%	5%	5%	15%	30%
地塊D一期	5%	5%	5%	5%	20%
地塊D二期	5%	5%	5%	15%	30%

附註： 現金代價之百分比

根據項目當前的施工規劃及時間表，以完成為前提，預期第一期分期付款約人民幣115,700,000元(現金代價之5%)將於二零一一年第一季度到期支付。應付遠富之餘下款項將於施工期間由 貴公司償還，施工期間預期將於二零一三年年底結束。現金代價將由 貴集團的內部資源提供融資。

股份發行

根據股份發行將予發行之代價股份約佔於最後實際可行日期 貴公司現有已發行股本之29.9%及約佔經發行代價股份擴大後 貴公司已發行股本之23.0%。代價股份將按以下方式發行：

- (a) 根據遠富之指示，128,000,000股代價股份(即新達監管股份)將配發及發行予新達(朱先生全資擁有的公司)；及
- (b) 餘下395,246,625股代價股份(即遠富監管股份)將配發及發行予遠富或其代名人。

每股代價股份之發行價9.50港元乃由經 貴公司與遠富公平磋商後協定，且較緊隨股份購買協議日期前之最後交易日聯交所所報每股股份之收市價8.81港元溢價約7.8%。

為確保遠富妥為及按時履行其於股份購買協議項下之責任，於完成時，約523,200,000股代價股份(即監管股份，包括新達監管股份及遠富監管股份)將交付予由 貴公司及遠富共同委任之監管代理以監管方式代為持有。倘遠富出現違反其於股份購買協議項下之責任之行為及未能對 貴

公司可能產生之任何損失作出彌償，貴公司將有權指示監管代理按監管代理真誠認為可按納之價格處置適當數目之監管股份，並將所得款項作為賠償支付予貴公司。對訂約各方可將監管股份出售予哪些人士方面並無存在任何限制。

監管股份將於以下時間發還予新達或遠富（視乎情況而定）：

- (a) 所有新達監管股份及若干遠富監管股份，共佔當時由監管代理以監管方式代為持有的監管股份總額之50%，將於貴公司及項目工程監理機構共同簽發接受項目已完成50%之證書後，發還予新達及（若適用）遠富；
- (b) 於扣除30,000,000股遠富監管股份後，剩餘的監管股份將於貴公司接受項目最終完成後，發還予新達（倘剩餘監管股份全部為新達監管股份）及遠富；及
- (c) 剩餘的30,000,000股遠富監管股份（或仍由監管代理以監管方式代為持有的有關數目的遠富監管股份）連同貴公司就遠富監管股份或將派付或已作出的股息及分派而產生的所有金額，及貴公司就新達監管股份或將派付或已作出的股息及分派而產生的所有金額，將於完成工程結算審計及於提交遠富已結清所有未償還之建築成本之證明後分別發還予遠富及新達。

(iii) 先決條件

股份購買協議之完成須於（其中包括）若干條件達成後，方可作實。吾等認為就獨立股東而言較為重要之條件概述如下：

- (1) 珠江投資之分立須妥為完成，從而令項目公司A及項目公司D妥為成立並分別獲轉讓地塊A及地塊D之土地使用權；
- (2) 目標公司及股權轉讓協議之賣方已就向目標公司轉讓各項目公司之股權取得所有必要的批文並完成所有必要的備案及登記，並向貴公司提交上述批文、備案及登記之證明；

- (3) 所有持續建設合約已轉至該等項目公司名下，且遠富(或 貴公司可接納之其任何聯繫人士)與其他人士已就持續建設合約訂立所有必要的補充協議，其中，遠富(或 貴公司可接納之其任何聯繫人士)成為該等合約主債務人承擔付款責任；
- (4) 該等項目公司已獲得該等地塊之土地使用權、物業開發權及其他附屬權利，於地塊A及地塊D國有土地使用權證登記之土地使用權業主已分別變更為項目公司A及項目公司D；
- (5) 地塊A及地塊D發展項目之項目所有者已由珠江投資分別變更為項目公司A及項目公司D，且有關該發展項目之其他所有許可及批文均分別以項目公司A及項目公司D之名義發出；
- (6) 該等項目公司已獲得於該等地塊上進行項目開發之所有必要許可及批文，該等許可及批文有效且存續；
- (7) 貴公司滿意其對目標公司及該等項目公司各自進行之盡職審查及調查；
- (8) 貴公司之獨立股東已於股東特別大會通過批准股份購買協議及據此擬進行之交易的所有必要決議案；
- (9) 聯交所上市委員會批准所有代價股份上市及買賣，且該批准於代價股份發行及交付前並未被撤回；
- (10) 貴公司已獲得 貴公司信納之獨立估值師就項目發出之估值報告；
- (11) 貴公司已獲得 貴公司委任或信納之中國律師行提供之法律意見，確認(其中包括)在該等地塊上建設「LOFT」風格的辦公樓符合中國法律及法規、該等土地的指定用途及有關項目開發所發出的任何許可、股份購買協議項下擬進行交易符合中國法律及法規、該等項目公司之成立符合中國法律以及該等項目公司擁有該等地塊之土地使用權；及

- (12) 新達取得其作為一方當事人或其資產受到約束的任何債券、按揭、押記、信託、租賃、協議、票據或責任下規定的一切所需的批文、豁免及同意，包括但不限於其債權銀行批准、豁免及同意新達根據股份購買協議交付及出售於監管代理的新達監管股份，且該等批文、豁免及同意於獲得時具有或將具有十足效力及效用，並將於完成時維持十足效力及效用。相關條件旨在消除新達根據監管安排進行配售新達監管股份而可能須遵守的任何約束或限制，而有關約束或限制乃由於對新達具有約束力之任何不抵押保證或承諾所引致。

除須獲新達接納之上述條件(12)及將由本公司發行之新達監管股份外，新達於股份購買協議中並無扮演其他角色。

於最後實際可行日期，僅有上述有關項目估值報告之條件(10)已達成。完成將會於股份購買協議的所有先決條件達成(或獲豁免)後五個工作日內進行。收購事項及股份發行將於完成日期同時進行。

(iv) 遠富之其他責任

根據股份購買協議，遠富進一步向 貴公司承諾：

- (a) 負責清償及支付該等項目公司於項目完成日期或之前產生或存在之一切債務及負債(由該等項目公司或代表該等項目公司就項目的融資及營銷而產生之債務及負債除外)，以及任何相關稅項付款；
- (b) 於二零一三年十二月三十一日或之前執行及完成與項目有關之所有必要準備工作及建築工作及行政手續，以令項目將於上述最後期限前按照 貴公司之規定及要求完成。遠富應就完成上述工作及手續承擔一切成本及開支，包括全部土地轉讓費用或地價或應付政府稅項，以及應付承包商之建築成本，惟不包括建設超過及高出目前規劃之項目總建築面積(即約625,006平方米)部分之額外建築面積而可能產生的任何額外建築成本及政府稅費；及
- (c) 向 貴公司提供有關項目不低於約人民幣4,375,000,000元的開發成本的土地增值稅可扣減發票。倘遠富未能提供上述金額的土地增值稅可扣減發票，遠富須就因遠富所提供發票價值出現任何不足而導致該等項目公司的土地增值稅或然負債增加，而向 貴公司作出賠償，在此情況下， 貴公司有權自任何未支付的現金代價中扣除該賠償款項及/或指示監管代理處置相關數目的監管股份並將相關所得款項作為賠償支付予 貴公司。對訂約各方可將監管股份出售予哪些人士方面

並無存在任何限制。根據股份購買協議之協定，監管代理將由 貴公司委任，預期將是分別獨立於遠富、 貴集團及彼等各自之聯繫人士之持牌金融機構。

倘遠富無法於二零一三年十二月前完成項目並將項目交付予 貴公司，根據股份購買協議， 貴公司將可就因延誤產生的損失(包括因該延誤而導致的任何額外成本及開支)向遠富尋求彌償。 貴公司將有權指示監管代理處置適當數目之監管股份，並將所得款項作為賠償支付予 貴公司。

監管代理處置之任何監管股份將按監管代理真誠認為可接納之價格出售。

就遠富根據 貴公司之規定及要求完成項目之責任而言，該竣工項目之若干定量及定性要求(包括建築物構造、建築物外牆、走廊、樓梯以及電力、電梯、監控系統、消防安全系統及網絡通訊等設備的要求)乃載於股份購買協議。該竣工項目於交付時並無內部裝修。 貴集團預期將須承擔進一步裝修的成本，以令項目達致適合用於日後租賃之質素，有關成本目前預計約為人民幣312,500,000元。估計裝修成本乃參考 貴集團於其過往物業項目中所產生之裝修成本計算。根據股份購買協議之進一步協定，一間 貴公司接納及預期將分別獨立於遠富、該等項目公司、 貴集團及彼等各自之聯繫人士之獨立第三方項目工程監理機構，將獲委任確保項目將按所授權成本按時完成，並符合規定的質量標準。項目工程監理機構亦將每月向 貴公司報告工程建設進度。根據股份購買協議，委聘項目工程監理機構之成本由遠富承擔。據 貴集團管理層告知，該等項目公司目前正計劃就委派項目工程監理機構進行公開招標。

貴集團監督項目進度之權利是允許 貴公司檢查遠富按時及根據所協定之定量及定性標準向 貴集團交付項目之保障。而遠富仍須負責確保設立適當的項目管理結構，費用由遠富承擔。

為控制及監控遠富履行其有關項目建設責任的情況，股份購買協議訂約雙方同意：

- (a) 遠富將無權為約束任何項目公司而訂立任何建設工程合約；所有上述合約必須由相關項目公司及第三方承包商簽署，而遠富(或 貴公司可接納之其任何聯繫人士)亦須作為訂約方以主債務人之身份承擔合約項下之付款責任；
- (b) 遠富必須就承包商之背景及資質以及上述合約之條款及條件與 貴公司商議，並於訂立任何合約之前獲得 貴公司之書面同意；
- (c) 遠富應採納並實施 貴公司可能不時就建築工程提出之任何意見及指示；
- (d) 遠富應於每月月底向 貴公司匯報建築工程之進度及其他相關事宜；及
- (e) 遠富應提供 貴公司合理要求之其他資料、文件及協助。

3. 項目評估

項目已由獨立專業測量師及物業估值師戴德梁行有限公司作出估值。日期為二零一零年十月三十一日之估值報告全文及證書乃載於通函附錄五，建議獨立股東細閱全文。

於釐定估值為約人民幣8,750,000,000元(或約10,135,600,000港元)時，估值師乃採納擬進行的發展項目完工後產生的淨收益資本化基準進行估值。該方法乃收集及分析可資比較物業(即辦公樓及附屬設施)之單位租金，以得出適用於項目之價值，猶如項目已根據 貴公司的開發計劃於二零一零年十月三十一日完成。估值師比較物業與有關可資比較物業所處位置、面積、每個單位樓高及其他特性等各方面的不同之處，從而得出適用於項目之價值。

吾等認為，上述估值方法可合理釐定指定作投資物業(持有以收取租金)項目之公開市值。基於上述基準，估值師估計月租金收入將約為人民幣56,200,000元，其中包括來自項目辦公樓單位、商舖及停車位之租金收入。大部分估計租金收入乃來自項目的辦公樓單位，其佔總建築面積之約76.0%。項目的其他區域，包括人防工程區域及其他附屬設施並無賦予價值，因此並無計入最終估值。

估值師釐定估值時所採用之若干估計及參數載列如下：

收益率	7%
空置撥備	10%
大宗購買折讓	5%
相關批文規定的未到期年限	46.2年
估計月租金收入	人民幣56,200,000元
賦予價值之建築面積(附註1)	602,959平方米
未賦予價值之建築面積(附註2)	22,047平方米
	<hr/>
	625,006平方米
	<hr/>

附註：

1. 賦予價值之建築面積包括辦公樓單位、商舖及停車位。
2. 未賦予價值之建築面積包括人防工程區域及其他附屬設施。

於釐定上述估計月租金收入及最終估值時，估值師已計入空置撥備10%（即空租率撥備）及收益率7%。吾等獲估值師告知，空置撥備10%及收益率7%（相對於當前中國的三年期銀行存款利率4.15%而言）就具有類似特徵的物業而言屬正常水平。估值師亦考慮有關竣工物業在該等項目公司仍未取得分層出售之相關許可證之情況下僅可以整棟方式出售之限制，並已於估值中計入5%的大宗購買折讓。估值並無就或然土地增值稅作出撥備。

吾等已就釐定估值過程中所採用之可資比較物業及所作出之調整與估值師進行討論。吾等獲估值師告知，彼等已就該等物業的不同因素（包括辦公樓單位、商舖及停車位）分析了不同類型的可資比較物業。就該等因素中各個因素，彼等已收集大量可資比較物業之單位租金資料，並就所處位置、面積、竣工時間、配套設施、周邊環境及其他相關因素對單位租金作出調整。經調整平均單位租金則用於釐定適用於項目之單位租金。尤其是，於釐定項目的辦公樓單位時將層高調整因素設定為1.55倍，此乃反映項目辦公樓單位高層高（5.49米高）的特徵。吾等獲估值師告知，層高調整因素1.55倍乃反映項目辦公樓單位較其他可資比較物業擁有較高層高的優勢。於釐定項目層高調整因素時，估值師亦對是否具有高層高的可資比較物業的價格差進行了分析。

估值師已就估值進行視察、作出相關查詢及研究。吾等已審閱估值師進行估值時所採納之基準及假設，並就此與估值師進行討論。吾等另按照上市規則第13.80條附註(1)(d)之規定，就估值師及其進行之估值工作履行所需任務。

4. 代價評估

收購事項之代價約人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元)。根據股份購買協議，遠富已向 貴公司承諾將負責完成與項目有關之建設工程及行政手續，並於二零一三年十二月三十一日或之前將該已竣工項目交付予 貴公司。根據股份購買協議進一步協定，除擁有該等項目公司(該等項目公司將不會擁有除該等地塊及持續建設合約的權益之外的任何資產或負債)之股本權益，目標公司將不會擁有資產及負債。因此，吾等有關代價的估值乃參考項目於完成時的價值進行。

項目已由估值師做出估值。有關代價與於二零一零年十月三十一日之估值對比載列如下：

	於 二零一零年 十月三十一日 之估值 人民幣百萬元	代價 人民幣百萬元	估值折讓 人民幣百萬元
項目	8,750.0 (附註)	6,605.1	2,144.9 (或 24.5%)

附註：指假設項目已根據 貴公司的開發計劃於二零一零年十月三十一日完成之項目估值。

在評估項目之代價是否公平時，吾等認為參考估值師所作獨立估值為合宜之舉。誠如上表所反映，於二零一零年十月三十一日之估值較代價高出約人民幣2,144,900,000元(或約2,484,600,000港元)，對 貴公司而言屬有利。

根據本通函附錄五所載之估值報告，該等地塊於二零一零年十月三十一日現狀下之價值約為人民幣2,300,000,000元，完成項目仍需支出建築成本預計約為人民幣3,125,000,000元。上述兩項款項之總額約為人民幣5,425,000,000元，較按完工基準計算之約人民幣8,750,000,000元之估值為低。一般情況下，按完工基準購買為賣家(在此指遠富)提供了「開發商溢利」。由於 貴集團目前乃按完工時之估值基準以折讓價購買該等地塊及項目，這將可以解釋為 貴公司可分享部分「開發商溢利」，而於通常情況下，「開發商溢利」由開發商享有。

5. 有關目標集團之資料

目標公司日佳投資有限公司於二零零七年三月九日在英屬處女群島註冊成立。於最後實際可行日期，目標公司於日期為二零一零年三月三日之股權轉讓協議擁有權益，內容有關收購各該等項目公司之全部股本權益，該收購事項尚未完成。於二零一零年九月三十日及於最後實際可行日期，該等項目公司尚未轉讓予目標公司，須待重組完成及股權轉讓協議完成。

根據本通函附錄二所載的目標公司會計師報告，截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一零年九月三十日止九個月，目標公司之經審核虧損淨額約為10,000港元、5,000港元及4,000港元。根據貴集團管理層告知，該等虧損淨額主要為公司秘書服務及維護開支。

目標公司於二零一零年九月三十日之主要資產及負債為現金結餘約71,000港元及應付一間關連公司(朱先生之關連人士)之款項約130,000港元。於二零一零年九月三十日，目標公司之負債淨額約為56,000港元。

誠如上文「收購事項之背景、理由及好處—該等地塊及項目之背景」一節所述，由於重組於最後實際可行日期尚未完成，故概無就該等項目公司編製獨立管理賬目。

6. 有關 貴集團之業務及財務資料

(i) 業務

貴公司於百慕達註冊成立，其已發行股份自一九九八年起於聯交所主板上市。貴公司主要從事房地產開發業務，其營業額大部分來自中國。除房地產開發業務外，貴集團亦從事物業投資業務。

於二零零九年十二月三十一日，貴集團有超過45個發展中或有待未來發展之商業及住宅房地產開發項目，主要位於廣州、惠州、北京、天津及上海。於二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日，貴集團持有兩項商業投資物業，即位於廣州的嘉和商業城及位於上海的合生國際廣場。

(ii) 經營業績及財務狀況

下表載列 貴集團截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一零年六月三十日止六個月之簡明經營業績，乃摘錄自 貴集團二零零九年年報及二零一零年中期報告：

經營業績

	截至六月三十日 止六個月		截至十二月三十一日 止年度	
	二零一零年 千港元 (未經審核)	二零零九年 千港元 (未經審核)	二零零九年 千港元 (經審核)	二零零八年 千港元 (經審核)
收益	4,667,928	3,902,317	11,225,246	10,774,624
毛利	1,683,110	1,608,355	4,667,261	4,858,648
毛利率 %	36.1 %	41.2 %	41.6 %	45.1 %
經營溢利	2,081,679	1,511,707	8,727,593	4,077,894
除稅前溢利	1,965,277	1,360,910	8,791,918	3,861,762
年度/期間溢利	1,495,837	903,342	6,092,535	1,948,950

各回顧年度／期間，來自房地產開發之收益佔總收益超過90%，其餘則包括來自物業投資、物業管理及酒店營運之收益。來自房地產開發之收益主要來自廣東省、上海、北京及天津。

二零零九年與二零零八年之比較

由於中國中央政府出臺擴張性政策以應對全球金融風暴的影響， 貴集團二零零九年錄得收益增加約450,600,000港元(或約4.2%)至約11,225,200,000港元。於已確認的總收益中，約41,900,000港元及31,200,000港元乃分別來自 貴集團物業投資業務截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度之租金收入。 貴集團二零零九年已交付的總建築面積上升約20%至約897,000平方米，主要由於惠州、上海及天津的新項目交付所致。然而，已交付及已竣工物業之平均售價由二零零八年之每平方米約人民幣12,500元跌至二零零九年之每平方米約人民幣10,400元，主要由於該年度所確認的價格及利潤率較低的物業銷售額增加所致。因此，二零零九年的毛利率下跌約3.5%至約41.6%。

於二零零九年， 貴集團錄得經營溢利增加約4,649,700,000港元(或約114.0%)至約8,727,600,000港元，主要由於投資物業之公平值收益約為

4,700,100,000 港元。基於相同原因，二零零九年年度溢利增加約 4,143,600,000 港元(或約 212.6%)至約 6,092,500,000 港元。

截至二零一零年六月三十日止六個月與截至二零零九年六月三十日止六個月之比較

截至二零一零年六月三十日止六個月 貴集團錄得收益約 4,667,900,000 港元，較二零零九年同期增加約 765,600,000 港元(或約 19.6%)。然而，毛利率自二零零九年上半年約 41.2% 減少至二零一零年上半年約 36.1%，主要由於期內建築成本普遍上漲所致。

二零一零年上半年之經營溢利及除稅前溢利分別增至約 2,081,700,000 港元及 1,965,300,000 港元，主要由於出售一間物業控股附屬公司超洋投資有限公司收益約 958,200,000 港元(二零零九年：出售另一間附屬公司 Interwell Developments Limited 收益約 468,900,000 港元)。因此，截至二零一零年六月三十日止六個月之溢利增加約 592,500,000 港元(或約 65.6%)至約 1,495,800,000 港元。

資產與負債

	於二零一零年 六月三十日 千港元 (未經審核)	於十二月三十一日 二零零九年 千港元 (經審核)	二零零八年 千港元 (經審核)
非流動資產	16,926,899	16,362,819	10,187,390
流動資產	<u>64,420,449</u>	<u>54,291,445</u>	<u>48,084,398</u>
總資產	81,347,348	70,654,264	58,271,788
非流動負債	(22,140,740)	(15,309,780)	(16,376,469)
流動負債	<u>(24,403,108)</u>	<u>(24,845,008)</u>	<u>(19,331,246)</u>
負債總額	(46,543,848)	(40,154,788)	(35,707,715)
貴公司股權持有人應佔權益	32,505,858	28,193,743	20,179,894
非控制性權益	<u>2,297,642</u>	<u>2,305,733</u>	<u>2,384,179</u>
資產淨值	<u><u>34,803,500</u></u>	<u><u>30,499,476</u></u>	<u><u>22,564,073</u></u>
每股資產淨值 (不包括非控制性權益) (「資產淨值」)	<u>18.55 港元</u>	<u>17.71 港元</u>	<u>13.71 港元</u>

於二零一零年六月三十日，貴集團非流動資產主要指投資物業約8,540,900,000港元、物業及設備約3,175,800,000港元及可供出售財務資產約2,790,400,000港元。於二零一零年六月三十日，貴集團流動資產主要指可供出售之發展中物業約32,728,300,000港元及收購土地之預付款項約15,211,200,000港元。

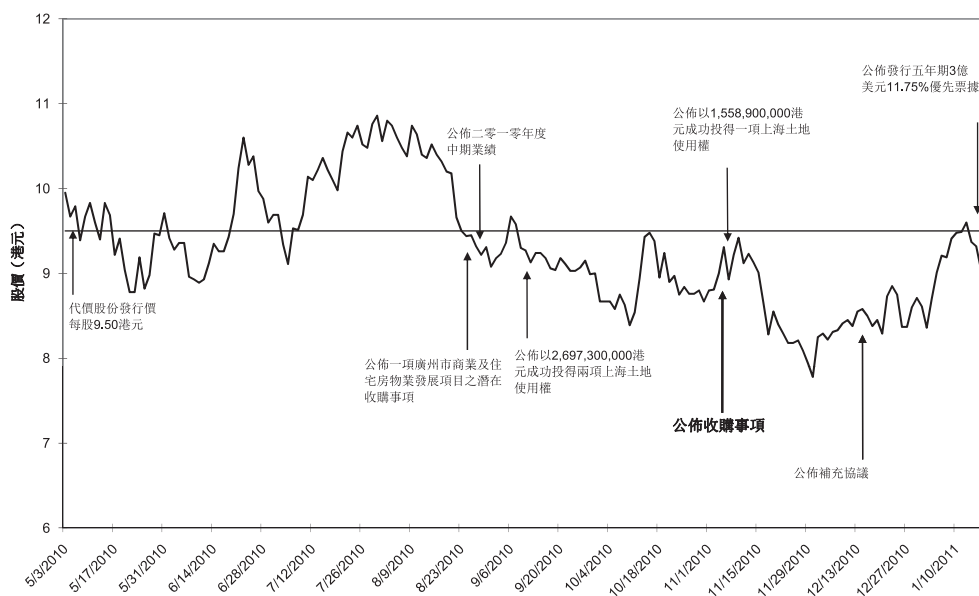
於二零一零年六月三十日，貴集團非流動負債包括借貸約17,227,900,000港元及遞延稅項負債約4,411,000,000港元。於二零一零年六月三十日，貴集團流動負債包括就於二零一零年六月三十日尚未交付的物業自客戶收取之預售按金約9,589,500,000港元、應付賬款約5,098,600,000港元、本期稅項負債約3,985,500,000港元及借貸約1,811,300,000港元。於二零一零年六月三十日，貴集團借貸總額約為19,039,200,000港元，包括(i)銀行借貸約16,348,800,000港元，所有銀行借貸均為有抵押或已出具擔保，並按實際利率約5.6%計息；及(ii)優先票據約2,690,400,000港元乃按實際利率約8.6%計息。

基於貴集團於二零一零年六月三十日之負債淨值(指借貸減現金及銀行存款)約14,349,000,000港元及資產淨值約34,803,500,000港元，貴集團於二零一零年六月三十日之資本負債比率(指負債淨值除以資產淨值)約為41.2%，較二零零九年十二月三十一日增加約31.6%。據貴集團管理層告知，這主要由於貴集團收購若干地塊所需借貸增加，主要包括(i)借貸與二零零九年十二月三十一日相比增加約2,690,400,000港元，及(ii)現金及銀行存款與二零零九年十二月三十一日相比減少約2,024,400,000港元。

7. 股價表現及與發行價之比較

(i) 股價表現分析

下圖顯示股份於二零一零年五月三日(股份購買協議日期前約6個月)至最後實際可行日期(包括該日)止期間(「該段期間」)之收市價。於二零一零年四月，中國中央政府陸續出台了調整資本充足率、上調第二套住房按揭貸款利率及禁止發放第三套住房按揭貸款等政策後，通過適度收縮信貸，抑制物業市場投機性和投資性活動。中國房地產公司的股價，包括貴公司的股價於該月普遍下跌。因此，吾等認為於二零一零年四月或之前的股價之關聯性較小，而自二零一零年五月開始的股價反映新實施的中國政策的影響，與吾等的分析更具相關性。



資料來源： 彭博

據上圖顯示，於二零一零年五月一日至二零一零年六月十六日期間，股份收市價於8.78港元至9.95港元之間徘徊。股價自二零一零年六月十七日開始上升，並於二零一零年六月二十二日上升至10.60港元高位，其後於二零一零年七月五日跌至9.11港元低位，於二零一零年七月二十九日再次上升至10.86港元高位，但於二零一零年八月二十四日再次下挫至9.44港元。該趨勢與同期的恆生指數趨勢基本一致。於二零一零年八月二十四日，貴公司公佈關於一項廣州市商業及住宅房物業發展項目之潛在收購事項，總代價最高約人民幣3,717,600,000元，收購事項預期將為貴集團提供長期穩定的租金收入。於二零一零年八月二十七日，貴公司公佈其二零一零年中期業績，顯示該期間之溢利較二零零九年同期增加約65.6%，主要由於出售一間物業控股附屬公司之收益，詳情載於上文「有關貴集團之業務及財務資料—經營業績及財務狀況」一節。

於二零一零年九月七日及二零一零年九月十日，貴公司進一步公佈成功投得上海兩項土地使用權，總代價約2,697,300,000港元。

於二零一零年九月一日至二零一零年十一月三日（公佈收購事項前最後一個交易日）期間，股價於8.39港元至9.67港元之間徘徊。

有關收購事項之公佈刊發後，於二零一零年十一月四日股份收市價上升至9.31港元，較前一個交易日上升約3.4%。於二零一零年十一月四日交易時段結束後，貴公司進一步公佈成功投得上海另一項土地使用權，代價約1,558,900,000港元。股價之後逐步下調至二零一零年十一月三十日之低位7.78

港元，但於二零一零年十二月十三日上升至8.55港元。同日，貴公司公佈就更改股份購買協議的若干條款訂立補充協議，包括收購事項之代價下調至約人民幣6,605,100,000元及代價股份的發行價增加至每股9.50港元。補充協議公佈後，於二零一零年十二月十四日至二零一零年十二月三十一日期間，股價於約8.29港元至8.85港元之間徘徊。隨後股價從二零一一年一月三日的8.70港元逐步升至二零一一年一月十二日的9.60港元高位，其後下跌至二零一一年一月十四日的9.32港元。於二零一一年一月十七日，貴公司宣佈其已於二零一一年一月十四日訂立一份認購協議，據此同意發行五年期11.75%的優先票據，涉及總本金額為300,000,000美元。於最後實際可行日期，股份收市價為9.03港元。

吾等亦已參考可資比較公司的股價趨勢。可資比較公司的股價變動趨勢一般情況下與貴公司的股價變動類似。

鑒於上述情況，吾等於期內並無發現股價的任何重大的不尋常變動。

(ii) 股份成交量之分析

下表載列由二零一零年五月至二零一零年十二月各整個月及由二零一一年一月一日至最後實際可行日期的(i)股份於各月份成交總數；(ii)每月成交量佔貴公司已發行股本之百分比；及(iii)每月成交量佔公眾持股總額之百分比：

月份	每月成交 股份數目 (百萬股)	該月成交 股份佔 貴公司 已發行 股本百分比	該月成交 股份佔 公眾持股 總額百分比
二零一零年五月	77.9	4.4%	12.6%
二零一零年六月	37.0	2.1%	6.0%
二零一零年七月	43.1	2.5%	7.0%
二零一零年八月	47.4	2.7%	7.7%
二零一零年九月	55.4	3.2%	9.0%
二零一零年十月	84.7	4.8%	13.7%
二零一零年十一月	98.4	5.6%	15.9%
二零一零年十二月	<u>55.5</u>	<u>3.2%</u>	<u>9.0%</u>
平均	62.4	3.6%	10.1%
由二零一一年一月一日直至 最後實際可行日期	41.7	2.4%	6.8%

資料來源： 彭博及 貴公司

根據上表所示，股份於期內在聯交所交投活躍。股份於二零一零年五月至二零一零年十二月之每月成交量相當於已發行股份總額2.1%至5.6%之間及公眾持股總額6.0%至15.9%之間。股份於二零一一年一月一日至最後實際可行日期之成交量相當於已發行股份總額2.4%及公眾持股總額6.8%。

(iii) 代價股份發行價之比較

每股代價股份發行價9.50港元乃經 貴公司與遠富經公平磋商後協定，較：

- (a) 於最後交易日聯交所所報每股股份之收市價8.81港元，溢價約7.8%；
- (b) 截至最後交易日(包括該日)止最後五個連續交易日聯交所所報每股股份之平均收市價約8.768港元，溢價約8.3%；
- (c) 截至最後交易日(包括該日)止最後10個連續交易日聯交所所報每股股份之平均收市價約8.806港元，溢價約7.9%；
- (d) 截至最後交易日(包括該日)止最後15個連續交易日聯交所所報每股股份之平均收市價約8.969港元，溢價約5.9%；及
- (e) 於最後實際可行日期聯交所所報每股股份之收市價9.03港元，溢價約5.2%。

8. 對 貴集團之財務影響

(i) 盈利

完成後，目標公司將成為由 貴集團全資擁有的附屬公司，而目標集團之財務業績及財務狀況將綜合計入 貴集團之財務報表。董事將該項目視為投資物業，將於初步確認後按公平值列賬。所有與項目有關之日後公平值收益或虧損(包括未變現之公平值收益或虧損)將於 貴集團之綜合損益表確認。

由於該等地塊仍在進行地面平整工程及該項目預期於二零一三年十二月三十一日或之前完成，故收購事項將不會於完成時即時為 貴集團帶來營業額及溢利貢獻。然而，董事認為於二零一三年年底或之前，於項目完成及轉讓予 貴集團後，以及完成與建設工程相當的質素標準的進一步裝修後，該項目將為 貴集團提供長期穩定的租金收入。

(ii) 資本負債比率

基於 貴集團於二零一零年六月三十日之負債淨值(指借貸減現金及銀行存款)約14,349,000,000港元及資產淨值約34,803,500,000港元， 貴集團於二零一零年六月三十日之淨資本負債比率(指負債淨值除以資產淨值)約為41.2%。緊隨完成後，因為大量發行新股， 貴集團備考資產淨值將會增加約4,970,800,000港元至約39,774,300,000港元。鑒於各方同意目標集團於完成時將不會有借貸，緊隨完成後， 貴集團之淨資本負債比率淨值預期將下降約5.1%至約36.1%。

(iii) 營運資金

代價將部分以現金代價約人民幣2,313,800,000元(或約2,680,200,000港元)支付。如上文「股份購買協議的主要條款—代價」一節所述，現金代價將在建造項目的不同階段分16期向遠富支付，預期將於二零一三年十二月前完成。根據項目的現時建造計劃及時間表，以完成為前提，預期首期付款金額約人民幣115,700,000元(現金代價之5%)將於二零一一年第一季度到期支付。 貴集團預期將須承擔進一步裝修的成本約人民幣312,500,000元，以令項目達致適合用於日後租賃之質素。現金代價及進一步裝修成本將由 貴集團之內部資源撥付。

董事認為經擴大集團擁有足夠營運資金應付其目前的需要，即本通函刊發日期起計至少未來12個月。經考慮現金代價將於直至二零一三年年底之整個項目建造期間結清，及(i)於二零一零年六月三十日， 貴集團之現金及現金等價物約4,329,000,000港元，(ii)於二零一零年六月三十日， 貴集團尚未動用之銀行信貸額度約39,144,000,000港元，(iii)於二零一零年六月三十日， 貴集團之銀行借貸約19,039,000,000港元，及(iv)於二零一零年六月三十日， 貴集團之資本承擔約11,386,000,000港元，吾等與董事達成一致意見，認為 貴集團於日後擁有足夠資源應付現金代價及上述進一步裝修成本。

9. 股權結構

下表載列 貴公司於最後實際可行日期及緊隨股份發行完成後(假設於最後實際可行日期及完成日期之間並無進一步發行股份)之股權結構：

	於最後實際可行日期		緊隨完成後	
	股份數目	概約 百分比	股份數目	概約 百分比
朱先生及其關連人士及 聯營公司(遠富除外)	1,101,003,809	62.83%	1,229,003,809	54.00%
遠富	—	—	395,246,625	17.37%
獨立股東	<u>651,364,000</u>	<u>37.17%</u>	<u>651,364,000</u>	<u>28.63%</u>
	<u>1,752,367,809</u>	<u>100.00%</u>	<u>2,275,614,434</u>	<u>100.00%</u>

股份發行可令 貴公司限制收購事項所需的現金代價至審慎水平。假設代價股份悉數發行並交付予新達或遠富，且於最後實際可行日期及完成日期之間並無進一步發行股份，獨立股東的股權將於完成後被攤薄約8.54%，即由約37.17%減少至約28.63%。於完成後，獨立股東可自(其中包括)該等地塊及項目中獲得利益，於二零一三年年底交付已竣工項目後預期將為經擴大集團產生穩定的租金收入。

10. 與收購事項相關之風險及緩解因素

吾等於評估收購事項是否公平及合理過程中所考慮與收購事項相關之主要風險載列如下：

近期的中國政策

近期，中國政府推出多項宏觀調控措施及政策以為中國住宅物業市場降溫。如上文「收購事項之背景、理由及好處—該等地塊及項目」一節所述，項目為商業物業開發項目，整體而言並非上述宏觀調控措施及政策之調控目標。貴集團管理層認為，將商業物業引入 貴集團之物業投資組合預期將提升 貴公司抵抗市場風險的能力。

中國銀行信貸普遍收緊，導致包括房地產開發商在內的公司獲取銀行信貸的難度普遍加大。收購事項允許 貴集團以現金支付約三分之一的代價，剩餘

部分則將通過股份發行結清，這將減少 貴集團債務融資及／或動用額外現金之需求以及避免資本負債增加的可能性。

該等地塊之批准用途

目前，項目的相關施工許可證規定，該等地塊指定作為研究樓宇及配套設施。項目之近期發展規劃為在該等地塊上建立38幢獨立的辦公樓宇。吾等已從 貴集團的管理層獲悉，根據現行中國法律及法規，除非該地區的劃分及城鎮規劃發生相應變化，否則項目適用的該指定用途不能更改。

根據 貴公司委聘的獨立中國律師事務所(「中國法律顧問」)提供之法律意見，法律及法規並無明確禁止研究樓宇用作辦公用途。中國法律顧問認為，倘該等地塊上開發的樓宇用作辦公物業，中國政府部門對該等項目公司采取任何行政手段的可能性極低。完成的其中一項先決條件是 貴公司應取得中國律師行就上述事項發出的肯定的法律意見。倘上述法律意見並無作出有關確認，除非獲 貴公司豁免，否則股份購買協議將會自動終止而收購事項將不會進行。

雖然以上中國法律意見並不約束中國政府，遠富已根據股份購買協議向 貴公司聲明及保證(其中包括)根據中國政府部門就項目發出的許可，該等地塊可以建設「LOFT」風格的辦公樓，並同意就 貴公司因上述聲明及保證失實或誤導而可能產生的全部虧損或損失向 貴公司作出彌償。倘遠富違反上述聲明及保證， 貴公司將有權指示監管代理處置適當數目之監管股份，並將所得款項作為賠償支付予 貴公司。

閒置土地問題

於最後實際可行日期，地塊D的建築工程經已開始。目前預計地塊A於二零一一年七月或前後開始建設工程。根據中國相關法律及法規，倘一幅土地被宣佈為閒置土地，在若干情況下，政府可向註冊擁有人收回土地而無須支付任何補償。就此而言，遠富已根據股份購買協議作出聲明及保證，並無發生任何事件或可能發生任何事件而導致該等地塊的土地使用權可能受到不利影響，並同意就 貴公司因上述聲明及保證遭違反導致該等地塊被劃為閒置土地而可能產生的全部虧損或損失向 貴公司作出彌償。

根據中國法律顧問的意見，該等地塊將於收到相關政府部門的書面確認函之後視為閒置土地。於最後實際可行日期，珠江投資或該等項目公司概無接獲中國有關政府部門的相關通知，亦並無知悉有相關政府部門正在進行任何閒置土地調查。因此，貴公司中國法律顧問認為該等地塊不應被分類或被視為閒置土地。鑒於地塊D之建築工程已經開始，中國法律顧問認為倘土地開發工作業已開展，則中國政府部門將並無可依照的明確法律及法規，宣佈一幅土地為閒置土地。

為應對該等地塊可能被相關中國政府部門視為閒置土地之任何潛在風險，股份購買協議規定遠富將就因該等地塊被視為閒置土地而可能引起之處罰或任何其他損失向貴集團作出彌償。如上文「股份購買協議的主要條款—代價」一節所述，倘遠富違反其於股份購買協議項下之責任，且未向貴公司就所產生之任何損失（包括因該等地塊被視為閒置土地而可能引起之任何虧損或損失）作出彌償，貴公司將有權指示監管代理處置適當數目之監管股份，以將處置之所得款項用於補償貴公司所承受之相關損失。在此情況下，吾等認為貴公司因閒置土地問題而面臨之風險已獲得充分防範。

該等項目公司之建設合約

為了確保貴集團於完成後在該等地塊及項目的權益，股份購買協議規定於收購事項完成後，該等項目公司將持有該等地塊及持續建設合約的權益。儘管股份購買協議規定遠富負責項目的建築成本，持續建設合約的對手方可對作為持續建設合約的一方當事人之該等項目公司（於完成後將由貴集團擁有）提出索賠。而就項目的任何其他建設合約（該等項目公司為該等合約當事人）而言，類似問題可能會再次發生。

為避免貴集團面臨上述風險，股份購買協議規定，完成在以下情況發生時方可作實：遠富與其他人士已就持續建設合約訂立所有必要的補充協議，其中，遠富成為上述合約主債務人承擔付款責任。股份購買協議進一步規定，遠富將無權為約束任何該等項目公司而訂立任何建設合約，所有上述合約必須由該等項目公司及第三方承包商簽署，而遠富亦須簽訂為合約方並以主債務人之身份承擔合約項下之付款責任。

倘遠富未能結清建築成本，建設合約的對手方有權對作為該等合約當事人之該等項目公司提出索賠。為解除對該等項目公司的該等或然索賠，根據股份購買協議擬進行之監管安排規定(其中包括)，在剩餘30,000,000股遠富監管股份(或由監管代理仍以監管形式持有之該等數目的遠富監管股份)連同貴公司就監管股份的股息及分派所產生的所有款項獲發還前，遠富須提交其所有尚未償付之建築成本之結清證明。

討論及分析

於吾等的工作過程中，吾等已就收購事項及其融資進行整體審核，並作為整體呈交予貴公司，因此貴公司不可能接受若干部分內容而拒絕其他部分。因此，獨立股東應根據於上文詳述並於下文概述之因素將收購事項及其融資作為整體考慮。

(i) 貴集團之策略性舉措

如本通函「董事會函件」所述，董事認為收購事項為貴集團擴大其投資物業組合之策略性舉措，是對貴集團物業發展業務之補充。近期，貴集團物業投資分部之賬面值已大幅增加，由於二零零八年十二月三十一之約2,856,100,000港元增加三倍至於二零零九年十二月三十一日之約8,378,100,000港元。收購事項為該舉措之進一步行動，並將令投資物業佔總資產值比例提升至約21.0%，而董事認為該比例乃屬適當。

根據吾等的研究，在其總資產中保持較大比例的投資物業乃與貴公司規模相當之中國房地產開發團體之慣例。吾等認為原因之一是具有穩定租金收入因素可補充其更具波動性的房地產開發溢利。因此，吾等同意董事的觀點，認為收購事項可能在適當時候改善貴集團租金收入與開發收入之間的平衡，為貴集團之策略性舉措。

(ii) 收購事項之性質

收購事項目前為空置土地，擁有獲批准之發展規劃且已開始部分建設工程，將按完成基準(預計為二零一三年)按目前協定之價格及方式進行。由於建材及施工成本可能存在的通脹等風險乃由賣方承擔，故此舉對貴集團而言實屬有利。然而，貴集團將須密切監控施工進度及質量。股份購買協議對此已作出詳細規定。此外，按完成基準購買將為賣方提供「開發商溢利」，儘管吾等認為其將被估值折讓(見下文(iii))所抵銷。

(iii) 估值折讓

項目已由估值師於二零一零年十月三十一日按完成基準，假設項目已根據 貴公司的開發計劃完成而評估為約人民幣8,750,000,000元(或約10,135,600,000港元)。 貴集團將根據建設進度分期支付收購事項之代價約人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元)。據此，代價較估值低約人民幣2,144,900,000元(或約2,484,600,000港元)，意味著 貴公司乃按較估值折讓約24.5%之價格購買項目。

(iv) 資本負債比率及代價之形式

於二零一零年六月三十日， 貴集團之淨資本負債比率約為41.2%。緊隨完成後，預期 貴集團之淨資本負債比率將有所下降，原因是目標集團並無借款，而由於大量發行新股份， 貴公司之淨資產將增加。因此，預期緊隨完成後， 貴集團之淨資本負債比率將下降約5.1%至約36.1%。

代價約人民幣6,605,100,000元(或約7,651,000,000港元)將由(i) 貴公司以發行代價股份方式支付約人民幣4,291,300,000元(或約4,970,800,000港元)，及(ii)以現金方式支付約人民幣2,313,800,000元(或約2,680,200,000港元)。股權與現金融資之比例為65:35。考慮到收購事項規模巨大、 貴公司目前之資本負債比率及近期中國收緊授予房地產行業之銀行信貸，吾等認為該股權現金比例為審慎之融資方式。

(v) 代價股份發行價與市價之比較

每股代價股份之發行價9.50港元乃由 貴公司與遠富經過公平磋商後協定，較截至最後交易日(包括該日)止最後十五個連續交易日聯交所所報每股股份之平均收市價約8.969港元溢價約5.9%。於二零一零年年初， 貴公司股份之交易價格遠高於發行價，惟房地產及股市之市況瞬息萬變，且吾等認為，股份發行價一般參考相對近期之市價而定。於最後實際可行日期， 貴公司股份之收市價為9.03港元，較代價股份發行價溢價約5.2%。

(vi) 每股資產淨值之攤薄

發行價9.50港元乃較 貴集團於二零一零年六月三十日每股之經調整有形資產淨值約18.48港元折讓約48.6%。誠如下文「股價表現及與發行價之比較—股價表現分析」一節所載，近幾個月股價大幅低於資產淨值。因此，倘股票發行按一般市場

慣例進行，則發行價及資產淨值之間將不可避免地出現折讓。有關此情況下之整體影響載於下一段。

於收購事項完成後，經擴大集團之每股未經審核備考經調整有形資產淨值約為16.42港元，較 貴集團二零一零年六月三十日之每股經調整有形資產淨值約18.48港元低約11.1%。該計算並不計及估值高出代價部分約人民幣2,144,900,000元（或約2,484,600,000港元）。按照經股份發行擴大之 貴公司已發行股本計算，相當於每股約1.09港元。倘該金額加至上述每股未經審核備考經調整有形資產淨值約16.42港元，則每股經調整資產淨值將約為17.51港元。據此，將較每股經調整資產淨值折讓約5.2%。吾等認為，該情況下所涉及之整體攤薄11.1%及5.2%本身並非具吸引力的因素，惟倘出現更具吸引力之其他因素，則不應因攤薄而取消交易。

(vii) 獨立股東持股百分比之減少

於完成時，獨立股東之持股將由約37.17%攤薄約8.54%至約28.63%。吾等將其視為大幅攤薄，惟一旦決定以股權方式為收購事項提供大部分融資（吾等認為乃屬審慎），除非作出供股，否則一定程度之攤薄屬在所難免。然而，董事認為時間延長及執行風險增加實屬不利。攤薄本身並非具吸引力的因素，惟吾等認為應就收購事項作整體考慮。

(viii) 風險因素

吾等已於上文載列若干風險因素。基於上文「與收購事項相關之風險及緩解因素」一節所載之原因，吾等認為，該等風險已透過收購事項之結構及文件得到充分解決。

(ix) 結論

上述因素當中，吾等認為因素(i)至(v)屬有利因素，而與按有形資產淨值折讓發行股份及與獨立股東持股攤薄相關之因素(vi)至(vii)則屬不利因素。每股淨資產之整體攤薄為11.1%，或倘計及估值盈餘，則為5.2%。就此而言，吾等注意到， 貴公司股份之交易價格一直低於其資產淨值。由於股份發行通常根據市場價格而定，因此 貴公司之任何股份發行或會令每股資產淨值降低。於此情況下，吾等認為，收購事項乃 貴集團頗具規模之戰略舉措，應主要由股份提供審慎融資，亦應考慮 貴集團目前之資本負債比率及信貸市場之現狀。有鑒於此，且考慮到上文(i)至(v)所載之有利因素，吾等認為，由於收購事項之結構及價格造成之每股資產淨值攤薄屬可以接受。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由，並對收購事項及其融資方式作出整體評估後，吾等認為，就獨立股東而言，股份購買協議乃按公平合理之一般商業條款訂立。吾等亦認為，訂立股份購買協議乃 貴公司一般業務活動並符合 貴公司及其股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，吾等亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之普通決議案，以批准(其中包括)訂立股份購買協議。

此 致

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
新百利有限公司
主席
邵斌
謹啟

二零一一年一月二十一日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本公司之資料，董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺騙，本通函並無遺漏任何其他事實，以致本通函或其所載任何聲明產生誤導。

2. 股本

本公司於最後實際可行日期以及緊隨發行代價股份後之法定及已發行股本載列如下：

法定股本：	港元
於最後實際可行日期3,000,000,000股每股0.10港元之股份：	<u>300,000,000.00</u>
已發行及已繳足股份：	
於最後實際可行日期1,736,003,809股股份	173,600,380.90
根據股份發行將予發行之股份	
523,246,625股代價股份	<u>52,324,662.50</u>
	<u>225,925,043.40</u>

所有已發行及將予發行之股份互相之間在所有方面均享有同等權益，包括享有股息、投票及獲得資本回報之權利。於最後實際可行日期，概無本公司股份或貸款資本將予發行或擬發行以獲得現金或其他回報，除擬發行之代價股份外，概無就發行或出售任何該等資本而授予任何佣金、折扣、經紀費用或其他特殊條款。

權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份及相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部已知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有

關條文彼等被當作或視作擁有之權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須列入該條例所述登記冊內，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

於股份之好倉

董事姓名	實益持有份數目		佔已發行股份 概約百分比
	個人	公司	
朱先生	—	1,101,003,809 ^(附註1)	63.42%
歐偉建先生	—	34,500,000 ^(附註2)	1.99%
張懿先生	90,000	—	0.01%

附註：

- (1) 朱先生透過彼全資擁有之公司新達持有1,032,363,809股股份，以及透過其全資附屬公司合生教育基金持有68,640,000股股份。朱先生為新達之董事。
- (2) 歐偉建先生透過彼全資擁有及控制之公司持有本公司34,500,000股股份。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事、主要行政人員及彼等之聯繫人士概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之任何股份、相關股份或債券中，擁有須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)，或須根據證券及期貨條例第352條列入該條例所述之登記冊內，或須根據上市公司董事進行證券交易的標準守則知會本公司及香港聯交所之權益或淡倉。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事概無在擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部向本公司披露之本公司股份及相關股份之權益或短倉之公司中出任董事或僱員。

董事概無於對本公司業務而言屬重要且於最後實際可行日期存續之合約、承擔或協議中擁有重大權益。

於二零一二年五月十一日，本集團與朱先生訂立以下交易：

- (a) 天津合生珠江房地產開發有限公司(於中國成立及本公司擁有其92.3%股本權益的合作合營企業)與朱先生訂立一份土地使用權轉讓協議，據此，本集團向朱先生出售一幅位於中國天津市寶坻區周良莊鎮寶白公路西側610及611地塊的空置土地，總地盤面積約為6,558.77平方米，代價為人民幣2,500,000元(「天津協議」)；及

- (b) 廣東華南新城房地產有限公司(於中國成立及本公司擁有100%股本權益的合作合營企業)與朱先生訂立一份土地使用權轉讓協議，據此，本集團向朱先生出售一幅位於中國廣東省廣州市番禺區南村鎮員崗村、官堂村(南村鎮華南新城B2地塊)的空置土地，總地盤面積為9,347.98平方米，代價為人民幣29,258,305元(「廣東協議」)。

於最後實際可行日期，除以上所披露者外，董事概無於經擴大集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日(即本集團最近期刊發之經審核財務報表之日期)以來所買賣或租賃或擬買賣或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

服務協議

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

專家

以下為於本通函提供意見或建議之專家之專業資格：

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

於最後實際可行日期，新百利、估值師及羅兵咸永道會計師事務所概無擁有本集團任何成員公司任何股權或可認購或委派他人認購本集團任何成員公司股份之權利(無論是否可依法強制執行)。

新百利、估值師及羅兵咸永道會計師事務所各自己以書面同意以本通函刊載之形式及涵義於本通函轉載其函件／聲明／證書／報告／意見(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，新百利、估值師及羅兵咸永道會計師事務所概無在經擴大集團任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之日期）以來所買賣或租賃或擬買賣或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

重大合約

下列合約（並非本集團於日常業務過程中訂立之合約）乃為經擴大集團成員公司於緊接本通函日期前兩年至最後實際可行日期訂立之重大或可能屬重大之合約：

- (a) 股份購買協議（包括第一份補充協議）；
- (b) 北京農村商業銀行股份有限公司（「該銀行」）與本公司之間接全資附屬公司中先國際控股有限公司（「中先國際」）於二零一零年十二月二十日訂立之認購協議，據此，中先國際同意以人民幣238,350,000元（可予調整）之認購價認購238,350,000股該銀行之普通股；
- (c) 該銀行與本公司之間接全資附屬公司上海大展投資管理有限公司（「上海大展」）於二零一零年十二月二十日訂立之認購協議，據此，上海大展同意以人民幣238,350,000元（可予調整）之認購價認購238,350,000股該銀行之普通股；
- (d) 該銀行、中先國際、上海大展及該銀行的另外八名投資者（彼等獨立於本公司及其關連人士及與彼等概無關連）於二零一零年十二月二十日訂立之資產購買協議，據此，中先國際、上海大展及另外八名投資者（「該等投資者」）購買該銀行若干不良資產之不可分割部分，購買價（可予調整）相等於其就向該銀行作出之相應股份認購應付之認購價之200%；
- (e) 中國信達資產管理股份有限公司（「受託人」）與該等投資者（包括中先國際及上海大展）於二零一零年十二月十七日訂立之信託協議，據此，該等投資者同意委任受託人為彼等之受託人，以（其中包括）向該銀行收購該銀行之不良資產、管理及出售該等資產及以饋贈方式向該銀行支付有關銷售所得款項；
- (f) 本公司、本公司於中國以外註冊成立或組成的所有全資附屬公司及瑞士銀行香港分行於二零一一年一月十四日訂立之認購協議，內容有關由本公司發行3億美元的11.75厘優先票據，該等票據將於新加坡證券交易所有限公司上市；

- (g) 本公司與廣東韓江建築安裝工程有限公司於二零一二年五月十一日訂立之框架協議，內容有關本公司之持續關連交易，年期於二零一四年十二月三十一日屆滿；
- (h) 天津協議；
- (i) 廣東協議；及
- (j) 第二份補充協議。

競爭業務

獨立非執行董事李頌熹先生分別為鼎尚資本有限公司、鼎昊資本有限公司、鼎昊資本(香港)有限公司、鼎盛交通樞紐房地產開發有限公司、廣州鼎昊投資諮詢有限公司、李頌熹城市發展運營(中國)有限公司及鼎昊地產發展管理有限公司(統稱「鼎尚資本集團」)各公司之董事及兆華房地產基金(「兆華」)投資委員會之主席。鼎尚資本集團及兆華均從事物業發展及物業投資業務。

除上文所披露者外，各董事及其各自之聯繫人士概無於足以或可能與本公司業務直接或間接競爭之業務中擁有權益。

訴訟

除於本通函附錄一內「B 債務聲明」一節所披露者外，於最後實際可行日期，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，經擴大集團任何成員公司亦無尚未了結或可能面臨之其他重大訴訟或索償。

備查文件

下列文件由二零一二年十一月十六日起至二零一二年十二月三日止期間(包括首尾兩天)上午九時三十分至下午五時正在本公司之香港主要辦事處香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室可供查閱：

- (a) 本公司之組織章程大綱及細則；
- (b) 本公司截至二零一一年十二月三十一日止兩個財政年度之年報及本公司截至二零一二年六月三十日止六個月之中期報告；
- (c) 本附錄「重大合約」一節所述之重大合約；
- (d) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第15頁至第16頁；
- (e) 新百利函件，全文載於本通函第17頁至第39頁；

- (f) 日期為二零一一年一月二十一日之新百利函件，全文載於附錄六；
- (g) 羅兵咸永道會計師事務所就目標公司、項目公司A及項目公司D所作之會計師報告，分別載於本通函附錄二A、附錄二B及附錄二C；
- (h) 羅兵咸永道會計師事務所就經擴大集團未經審核備考財務資料所作之報告，載於本通函附錄四；
- (i) 估值師就項目所作之估值報告，全文載於附錄五；
- (j) 本附錄「專家」一節所述之同意書；
- (k) 根據上市規則第14及／或14A章所載規定，自最近期刊發之經審核賬目之日期（即二零一一年十二月三十一日）以來刊發之所有通函；及
- (l) 本通函。

其他事項

- (a) 本公司之秘書為香港執業律師莫瑋坤女士。
- (b) 本公司註冊辦事處地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda，香港主要營業地點為香港中環康樂廣場一號怡和大廈33樓3305-3309室。
- (c) 本公司之香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓。
- (d) 本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版為準。



合生創展集團有限公司*

HOPSON DEVELOPMENT HOLDINGS LIMITED

(在百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：754)

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

茲通告合生創展集團有限公司(「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」)將於二零一二年十二月三日(星期一)上午十時正假座香港干諾道中5號文華東方酒店2樓歷山廳舉行股東特別大會，藉以考慮及酌情通過(不論作出修訂與否)下列決議案為普通決議案：

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、追認及確認對本公司與遠富投資有限公司(「遠富」)於二零一零年十一月三日訂立之股份購買協議(經日期為二零一零年十二月十三日之補充協議修訂及補充)(「股份買賣協議」)之修訂(「該等修訂」)，內容有關本公司以總代價人民幣6,605,066,000元收購日佳投資有限公司全部已發行股本(「收購事項」)(如本公司與遠富於二零一二年十月二十六日就股份購買協議訂立之第二份補充協議(「第二份補充協議」)所載，由大會主席簡簽以資識的副本已提呈予本大會)；及
- (b) 授權本公司任何一名董事代表本公司在其可能認為使該等修訂、收購事項、經第二份補充協議修訂之股份購買協議項下所有擬進行之交易及附帶之所有其他事宜生效或對與上述各項相關之事宜而言屬必需、合宜或權宜之情況下，採取一切有關行動及事宜、簽署、簽立及交付一切有關其他文件、契據、文據及協議以及作出有關步驟。」

承董事會命
合生創展集團有限公司
主席
朱孟依

香港，二零一二年十一月十六日

* 僅供識別

股東特別大會通告

主要辦事處：

香港

中環康樂廣場一號

怡和大廈33樓

3305-3309室

附註：

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