

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函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持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下所有大悅城地產有限公司(「本公司」)股份，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部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。



JOY CITY PROPERTY LIMITED

大悅城地產有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

須予披露及關連交易
收購目標公司
全部權益
以進一步發展大悅城項目
及
股東特別大會通告

獨立財務顧問



鎧盛資本有限公司

本封面所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第4至14頁。獨立董事委員會函件載於本通函第15頁，當中載有其致獨立股東之推薦建議。獨立財務顧問鎧盛資本有限公司之函件載於本通函第16至29頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之建議。

本公司謹訂於二零一五年三月二十四日(星期二)上午九時三十分假座香港銅鑼灣告士打道281號香港怡東酒店三樓解頤閣二號廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一五年三月六日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
獨立董事委員會函件	15
獨立財務顧問函件	16
附錄一 — 物業估值報告	I-1
附錄二 — 一般資料	II-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，下列詞彙具以下涵義：

「收購事項」	指	根據收購協議之條款及條件進行之浙江和潤天成全部股權之收購事項
「收購協議」	指	百馳、上海萬良及浙江和潤天成於二零一五年二月三日訂立之買賣及注資協議
「董事會」	指	董事會
「注資」	指	百馳根據收購協議的條款及條件於收購事項完成後增加浙江和潤天成之註冊資本
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「中糧集團有限公司」	指	中糧集團有限公司，一間於一九五二年九月於中國註冊成立受國務院國有資產監督管理委員會管轄之國有企業，為本公司之控股股東
「本公司」	指	大悅城地產有限公司(前稱為中糧置地控股有限公司)，一間於一九九二年九月二十三日根據百慕達法律註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：00207)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「代價」	指	收購事項之代價人民幣43,760,000元
「建設用地規劃許可證」	指	中國地方城市分區及規劃局或同等機構頒發之建設用地規劃許可證
「董事」	指	本公司董事
「經擴大集團」	指	本集團及目標公司

釋 義

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	董事會之獨立委員會，由全體獨立非執行董事（即劉漢銓先生（金紫荊星章、太平紳士）、林建明先生及胡國祥先生（榮譽勳章））組成，以就（其中包括）收購協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」	指	鎧盛資本有限公司，可從事證券及期貨條例所界定的第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，就收購協議之條款及其項下擬進行之交易擔任獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	除上市規則規定須就批准收購協議及其項下擬進行之交易之決議案放棄投票之股東以外之股東
「大悅城項目」	指	「大悅城」品牌旗下已經及將發展之物業項目
「土地使用權證」	指	國有土地使用權證，乃由負責地塊土地使用權的房地產及國土資源之相關中國政府部門頒發之證書
「土地」	指	位於中國杭州市拱墅區之兩幅土地，其詳情於本通函董事會函件「有關目標公司及土地之資料」一節中有更為具體的描述
「最後實際可行日期」	指	二零一五年三月四日，即本通函付印前就確定當中所載資料而言之最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則

釋 義

「百分比率」	指	載於上市規則第14.07條之五項比率之任何一項
「買方」或「百馳」	指	百馳有限公司，一間於香港註冊成立之有限公司，為本公司之間接全資附屬公司
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「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，以供股東考慮及酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易，其通告載於本通函第SGM-1至SGM-2頁
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.10港元之普通股
「股東」	指	本公司股份持有人
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」或 「浙江和潤天成」	指	浙江和潤天成置業有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「賣方」或 「上海萬良」	指	上海萬良企業管理諮詢有限公司，一間於中國註冊成立之有限責任公司
「%」	指	百分比

於本通函內所報的人民幣金額已按1.00港元兌人民幣0.78887元之匯率換算為港元，僅供說明用途。所採用之匯率(如適用)僅供說明用途，並不表示任何金額已經或可按該匯率或任何其他匯率換算，甚至根本不可予以換算。



JOY CITY PROPERTY LIMITED

大悅城地產有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

執行董事：

周政先生(主席)

韓石先生

非執行董事：

史焯焯先生

馬建平先生

馬王軍先生

姜華女士

獨立非執行董事：

劉漢銓先生 金紫荆星章、太平紳士

林建明先生

胡國祥先生 榮譽勳章

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港主要營業地點：

香港

銅鑼灣

告士打道262號

鵬利中心33樓

敬啟者：

**須予披露及關連交易
收購目標公司
全部權益
以進一步發展大悅城項目**

茲提述本公司日期為二零一五年二月三日之公告，其中，本公司宣佈，本集團已訂立收購協議，據此，本集團已有條件同意根據收購協議的條款及條件收購目標公司之全部股權，代價為人民幣43,760,000元(相等於約55,470,000港元)。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購協議及其項下擬進行之交易之進一步詳情；(ii)獨立董事委員會致獨立股東之建議；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東之建議；(iv)土地之估值報告；及(v)股東特別大會通告。

收購協議

董事會欣然宣佈，於二零一五年二月三日(交易時段後)，買方(為本公司一間間接全資附屬公司)、賣方及目標公司訂立收購協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意收購目標公司之全部股權，代價為人民幣43,760,000元(相等於約55,470,000港元)。

收購協議的主要條款載列如下：

日期

二零一五年二月三日

訂約方

- (i) 百馳(作為買方)；
- (ii) 上海萬良(作為賣方)；及
- (iii) 浙江和潤天成(作為目標公司)。

百馳為一間於香港成立之有限公司，並為本公司之間接全資附屬公司，其主要從事投資控股。

上海萬良為一間於中國成立之有限責任公司，主要從事企業管理及諮詢。

浙江和潤天成為一間於中國成立之有限責任公司，於最後實際可行日期，為上海萬良一間全資附屬公司。其主要從事物業發展。

上海萬良及浙江和潤天成分別為中糧集團有限公司之間接全資附屬公司，因此為本公司一名關連人士之聯繫人。

將予收購的資產

目標公司之全部股權。有關目標公司及土地之進一步資料載於下文「有關目標公司及土地之資料」一段。

完成收購事項及注資的先決條件

收購事項及注資須待達成及受限於下列條件方告完成：

- (1) 買方已完成針對目標公司的法律、財務及業務方面之盡職調查審閱，且信納該盡職調查審閱之結果；
- (2) 收購協議的訂約方所作出的聲明、保證及承諾於及截至收購事項完成時於各重大方面均仍然保持真實、準確、完整且不存在誤導；
- (3) 由收購協議日期起至收購事項完成止，目標公司之業務經營、資產、管理層概無發生重大不利變化或對其有影響的重大不利變化，且相關法律及法規亦無發生重大不利變化；
- (4) 收購協議的訂約方已完成所有必要之內部程序、已簽署收購協議及與收購協議項下擬進行之交易有關之文檔以及取得所有須自相關機關及第三方(如有)取得之必要同意、備案及／或批准，且目標公司已開設外匯資本金賬戶；及
- (5) 本公司(即買方之控股公司)已遵守上市規則項下之所有適用規定，包括但不限於在各種情況下就收購協議項下擬進行之交易作出公告、刊發通函及取得股東批准。

買方可有條件或無條件以書面形式豁免上文所載之任何條件(第(4)及(5)項除外)。

於最後實際可行日期，除上文第(1)段所載之先決條件外，上文所載之先決條件一概未獲達成。

董事會函件

倘先決條件於二零一五年十二月三十一日(或賣方與買方可能協定之其他日期)或之前尚未獲達成，買方可以書面通知收購協議之其他訂約方之方式終止收購協議。

代價

買方就收購事項應付予賣方之代價為人民幣43,760,000元(相等於約55,470,000港元)，其將於中國商業登記部門完成將目標公司的股東由賣方變更為買方後三個月內由買方以現金償付。

代價乃由本集團與賣方(i)參考目標公司於二零一四年十二月三十一日之資產淨值約人民幣47,260,000元(其乃按照根據香港公認會計原則(「香港公認會計原則」)編製的目標公司未經審核財務報表得出)及(ii)根據獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司對土地之初步評估，於二零一四年十二月三十一日持作發展待售物業的土地部分之增值約為人民幣30,780,000元經公平商業磋商後釐定，即有關該土地部分之賬面值約人民幣1,762,580,000元與其於二零一四年十二月三十一日之價值約人民幣1,793,360,000元之間的差額。持作發展為賺取租金之物業之其他土地部分乃使用公平值模式(根據仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於二零一四年十二月三十一日就土地進行之估值)按其公平值計量及呈列，而公平值變動所產生之收益及虧損乃計入其產生期間之損益。

本集團將以內部資源撥支代價。

經仲量聯行企業評估及諮詢有限公司確認，初步評估與最終評估所得出之估值金額相同。

完成收購事項

收購事項將於中國商業登記部門完成將目標公司的股東由賣方變更為買方時完成。

目標公司增加註冊資本

買方亦已根據收購協議承諾於收購事項完成後將目標公司之註冊資本增加人民幣2,450,000,000元(相等於約3,105,710,000港元)。註冊資本之增加部分將由本集團於就註冊資本增加取得營業執照後一年內悉數支付。

完成注資後，目標公司的註冊資本將由人民幣50,000,000元增加至人民幣2,500,000,000元，而目標公司的投資總額將為人民幣5,000,000,000元，其乃按有關其於土地上之住宅物業項目之估計投資額人民幣550,000,000元及有關其商業物業項目之估計投資額人民幣4,450,000,000元達致。預期注資之全部所得款項將用作償還部分股東貸款。本集團擬以其內部現金及銀行結餘或(當其需要悉數支付註冊資本的增加部分時)現金及銀行結餘連同少量銀行借款撥支注資。

有關目標公司現有註冊及繳足資本以及股東貸款之詳情，請參閱下文「目標公司之財務資料」一段。

有關目標公司及土地之資料

目標公司之性質及業務

目標公司於二零一四年三月十三日在中國註冊成立為有限責任公司，並為賣方之全資附屬公司。其主要從事物業開發，並擁有土地。於收購事項完成後，目標公司將由一間內資公司轉為一間外商獨資企業。

土地

土地為毗連土地，位於中國杭州市拱墅區，總地盤面積為75,375平方米。於二零一四年，目標公司以總代價(包括已付土地出讓金及相關稅項)約人民幣2,778,000,000元收購土地，並為土地取得土地使用權證。土地之土地使用權證已於二零一四年十一月二十一日向目標公司發出。於土地當中，一幅地盤面積為9,473平方米之土地將發展為住宅物業，計劃建築面積不多於23,682.5平方米，而另外一幅地盤面積為65,902平方米之土地將發展為「大悅城」品牌旗下的商業項目，計劃建築面積不多於283,378.6平方米。

董事會函件

據董事所深知，於最後實際可行日期，除已為土地取得土地使用權證及建設用地規劃許可證外，於土地由賣方擁有之時，土地狀況概無任何重大變更，且目標公司尚未進行任何重大開發。

根據本通函附錄一所載之仲量聯行企業評估及諮詢有限公司進行之估值，土地於二零一四年十二月三十一日之價值合共約為人民幣2,954,000,000元。

目標公司之財務資料

目標公司之註冊資本為人民幣50,000,000元，其繳足資本為人民幣12,500,000元。其未繳付註冊資本人民幣37,500,000元將由本集團於收購事項完成後取得目標公司之新營業執照後一年內悉數支付。

按照根據香港公認會計原則編製之目標公司截至二零一四年十二月三十一日止期間之未經審核財務報表，目標公司於二零一四年十二月三十一日之未經審核總資產及資產淨值分別約為人民幣2,956,900,000元及人民幣47,260,000元。

目標公司於二零一四年十二月三十一日之未經審核總資產主要包括現金及現金等價物約人民幣33,160,000元、持作發展待售物業之土地約人民幣1,762,580,000元及持作發展投資物業之土地約人民幣1,160,640,000元。

於二零一四年十二月三十一日，目標公司之未經審核總負債約為人民幣2,909,640,000元。該等負債主要包括來自賣方之股東貸款約人民幣2,887,500,000元（其詳情於下文同一節項下各段中更具體披露）、遞延稅項負債約人民幣12,460,000元、應付利息約人民幣6,620,000元及其他應付款項約人民幣3,060,000元。

目標公司自其於二零一四年註冊成立以來未曾錄得任何收益。

董事會函件

目標公司由註冊成立日期至二零一四年十二月三十一日止期間之未經審核溢利(除稅前及除稅後)如下：

	由註冊成立日期至 二零一四年 十二月三十一日 止期間 (人民幣百萬元)
除稅前溢利	47.22
除稅後溢利	34.77

該溢利主要因持作商業租賃用途之土地的公平值變動所產生。

於二零一四年十二月三十一日，賣方提供予目標公司的股東貸款約為人民幣2,887,500,000元。該等股東貸款已用作撥支土地之收購成本及目標公司之初始經營開支。該等股東貸款包括兩項各自均為期六個月之短期貸款。其中一項(於二零一四年十二月三十一日之尚未償還本金總額達人民幣1,637,500,000元)將於二零一五年四月二十一日到期，而另一項(尚未償還本金總額達人民幣1,250,000,000元)將於二零一五年五月三日期到期。該等貸款均為無抵押及按年利率7.5厘計息。賣方已口頭確認無限期延長股東貸款，直至收購事項完成及目標公司具備充裕資金償還該等貸款為止。待收購事項完成後，本集團計劃通過利用注資所得款項、出售將於土地上興建之物業項目之所得款項及／或銀行結餘償還股東貸款。

鑒於股東貸款並無獲本集團及目標公司之任何資產抵押，且股東貸款之條款屬更佳商業條款(因利率低於金融機構就同一類別及相若金額之貸款於同一期限所提供者)，完成收購事項後之股東貸款將構成上市規則第14A.90條項下之獲全面豁免關連交易。

股東貸款將於注資完成前由目標公司維持。

收購事項及注資之理由及裨益

本公司於百慕達註冊成立，其股份於聯交所主板上市。本公司為一間投資控股公司，而本集團主要從事開發、營運、銷售、租賃及管理混合用途綜合體及商業物業。

董事會函件

本集團於長江三角洲經濟圈擁有長遠的發展策略及部署，而杭州為該地區的主要城市之一。土地位處杭州樞紐，就地點、輻射人口及交通設施(即由已規劃地鐵線覆蓋之地區)而言乃該區供應有限的優質地塊。董事(包括獨立非執行董事)認為，由於收購事項及注資使本集團進一步發展大悅城項目及提高其於商業物業市場的品牌形象，故其乃符合本公司之利益。收購事項亦可擴大本集團於杭州的市場份額，並預期日後將為本集團提供令人滿意的回報。

董事(包括獨立非執行董事)認為，經計及(其中包括)收購協議的條款及條件以及土地的質量及規模後，代價屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

此外，董事(包括獨立非執行董事)相信，相關訂約方經公平磋商後達致之收購協議條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理並符合本公司及股東之整體利益。

有關收購事項及注資之風險

上文「完成收購事項及注資的先決條件」一段所載之若干先決條件涉及第三方之決定，包括獨立股東於股東特別大會上之批准。由於達成該等先決條件屬收購協議之訂約方的控制範圍之外，故無法保證該等先決條件可獲達成及／或收購事項及注資將按預期般完成。

中糧集團有限公司之不競爭承諾

誠如本公司日期為二零一三年十一月三十日之通函(「二零一三年十一月通函」)所披露，中糧集團有限公司向本公司(為本身及代表其附屬公司)承諾，其不會且促使其任何附屬公司(不包括中糧地產(集團)股份有限公司及其附屬公司)不會直接或間接經營直接或間接從事(i)開發、經營、銷售、出租或管理任何物業項目(整體指定作商業用途，如辦公樓、零售、購物中心、酒店、度假物業或酒店式公寓；及／或(ii)開發、經營、銷售、出租或管理任何綜合體項目的任何業務或公司，或以其他方式擁有該等業務或公司之權益(「不競爭承諾」)。

事實上，此乃本公司首次獲得有關土地的商機。於中糧集團有限公司分別於二零一四年十月十三日及二零一四年十一月二十四日收購目標公司之全部股權前，目標公司及其最終實益擁有人均為獨立第三方。據董事所深知，目標公司當時收購土地作其發展用途。然而，目標公司於簽訂土地出讓合同後未能履行該等土地出讓合

董事會函件

同項下之付款責任，並隨後向本公司提供發展土地之商機。然而，由於(i)外資企業來自外匯資本結匯之人民幣資金不得用作內資股權投資，這禁止本集團間接收購目標公司及／或(ii)目標公司之直接股權於目標公司履行若干責任(包括為土地取得土地使用權證)前不得變更之限制，這禁止本集團直接收購目標公司，本公司無法於其時收購目標公司及持有土地。因此，於取得董事會成員(包括獨立非執行董事)之同意後，當獲提供有關商機時，本公司已決定放棄該商機。由於現時已取得土地使用權證，有關禁止本公司收購目標公司及土地之限制因而獲得解除。本公司已重新評估有關機會，並認為收購事項符合本公司及股東之整體利益。據董事所深知，於最後實際可行日期，除已為土地取得土地使用權證及建設用地規劃許可證外，於土地由賣方擁有之時，土地狀況概無任何重大變更。

按此基準，董事認為中糧集團有限公司收購目標公司100%之間接股權並無違反不競爭承諾項下之條文。

據董事確認，中糧集團有限公司目前並無持有任何其他物業項目(不競爭承諾項允許之例外情況除外，有關詳情載列於二零一三年十一月通函之中)。按此基準，茲認為本集團與中糧集團有限公司之間於完成收購事項後將不會產生任何新競爭。

上市規則之涵義

由於收購事項及注資之適用百分比率合共超過5%但低於25%，根據上市規則第14.07條，收購事項及注資構成本公司一項須予披露交易。

此外，鑒於賣方及本公司之間接最終控股公司(即中糧集團有限公司)相同，故賣方為本公司之同系附屬公司，因此根據上市規則第14A章亦為本公司之關連人士。由於收購事項及注資之適用百分比率合共超過5%，收購事項及注資亦構成本公司一項關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下之申報、公告及股東批准之規定。

股東特別大會

股東特別大會謹訂於二零一五年三月二十四日(星期二)上午九時三十分假座香港銅鑼灣告士打道281號香港怡東酒店三樓解頤閣二號廳舉行，以供獨立股東考慮並酌情批准收購協議及其項下擬進行之交易。

據董事作出一切合理查詢後所深知、知悉及確信，概無董事於收購協議中擁有重大權益而須於批准收購協議及其項下擬進行之交易的董事會會議中放棄投票。

得茂有限公司(其為本公司控股股東及中糧集團有限公司之全資附屬公司，而中糧集團有限公司亦是賣方之最終控股公司)於最後實際可行日期持有本公司已發行股本約67.03%，其被認為於收購協議中擁有重大權益。因此，得茂有限公司須就提呈至股東特別大會以批准收購協議及其項下擬進行之交易的相關決議案放棄投票。除所披露者外，據本公司作出一切合理查詢後所深知，概無股東須就批准收購協議及其項下擬進行之交易的決議案放棄投票。為遵循上市規則，決議案將於股東特別大會上以投票方式表決。

隨函奉附供股東特別大會使用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請按照隨附之代表委任表格上印列之指示填妥表格，並盡快交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司之辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟無論如何須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據應被視作已撤銷。

推薦建議

鎧盛資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就有關收購協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。

謹請閣下垂注載於本通函第15頁之獨立董事委員會推薦建議函件以及載於本通函第16至29頁之獨立財務顧問函件，當中載有(其中包括)其致獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議及其項下擬進行之交易的意見以及其達致其推薦建議所考慮之主要因素。

董事會函件

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問之意見後，認為收購協議之條款屬一般商業條款及就獨立股東而言屬公平合理，而收購協議乃於本集團之一般及日常業務過程中訂立，且符合本集團及獨立股東之整體利益，並推薦獨立股東就於股東特別大會上提呈之相關決議案投贊成票。

董事(包括獨立非執行董事)認為，收購協議及其項下擬進行之交易符合本公司及股東之整體利益。因此，董事(包括獨立非執行董事)推薦獨立股東就於股東特別大會上提呈之相關決議案投贊成票。

額外資料

謹請閣下垂注載於本通函各附錄之額外資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
大悅城地產有限公司
主席
周政

二零一五年三月六日



JOY CITY PROPERTY LIMITED

大悅城地產有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

敬啟者：

**須予披露及關連交易
收購目標公司
全部權益
以進一步發展大悅城項目**

本獨立董事委員會已獲委任就收購協議之條款向閣下提供意見，其詳情載於致股東日期為二零一五年三月六日的通函(「通函」)所載的董事會函件，而本函件組成其中一部分。除文義另有所指外，通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

經考慮收購協議之條款及獨立財務顧問就此提供的意見(載於通函第16至29頁)後，吾等認為，收購協議之條款屬一般商業條款，並就獨立股東而言屬公平合理，而收購協議乃於本集團之一般及日常業務過程中訂立，且符合本集團及獨立股東之整體利益。

因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易的普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

大悅城地產有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

劉漢銓(金紫荊星章、太平紳士) **林建明** **胡國祥**(榮譽勳章)

謹啟

二零一五年三月六日

獨立財務顧問函件

以下為鎧盛資本有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製。



鎧盛資本有限公司
香港中環
雲咸街8號11樓

敬啟者：

須予披露及關連交易 收購目標公司全部權益

緒言

吾等謹此提述獲委任為獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議之條款及其項下擬進行之交易之獨立財務顧問，有關詳情載於 貴公司日期為二零一五年三月六日之通函（「通函」）所載的董事會函件（「董事會函件」）中，而本函件組成通函其中一部分。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。

於二零一五年二月三日，買方（ 貴公司一間間接全資附屬公司）、賣方及目標公司訂立收購協議，據此，賣方已有條件同意出售而買方已有條件同意收購目標公司之全部股權，代價為人民幣43,760,000元（相等於約55,470,000港元）。

於最後實際可行日期，鑒於賣方及 貴公司之間接最終控股公司（即中糧集團有限公司）相同，故賣方為 貴公司之同系附屬公司，因此根據上市規則第14A章亦為 貴公司之關連人士。由於收購事項及注資之適用百分比率合共超過5%，收購事項及注資亦構成 貴公司一項關連交易，並須遵守上市規則第14A章之申報、公告及股東批准之規定。

獨立財務顧問函件

由全體獨立非執行董事(即劉漢銓先生(金紫荊星章、太平紳士)、林建明先生及胡國祥先生(榮譽勳章))組成的獨立董事委員會已告成立,以就收購協議是否按正常商業條款於 貴集團的一般及日常業務過程中訂立、是否公平合理及符合 貴集團及獨立股東之整體利益以及於股東特別大會上應如何就決議案投票向獨立股東提供意見。作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問,吾等的角色為就此向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見及推薦建議。

吾等意見之基礎

除是次獲委任為獨立財務顧問外,吾等與 貴公司及任何其他各方概無會被合理認為與吾等的獨立性有關的關係,且於其中亦無任何權益。因此,根據上市規則第13.84條,吾等乃獨立於 貴公司。

於達致吾等之意見及推薦建議時,吾等依賴載於通函及向吾等提供之資料、財務資料及事實,以及 貴集團董事及/或管理層所表達之陳述,並假設向吾等作出或載於通函(由 貴集團董事及/或管理層承擔全部責任)的所有該等資料、財務資料、事實及任何陳述,於作出時及本函件日期止在一切重大方面均屬真實、準確及完整,且已妥善摘錄自有關之相應會計記錄(若為財務資料)及由 貴集團董事及/或管理層於作出周詳審慎的查詢後作出。 貴集團董事及/或管理層確認,經作出一切合理查詢後,就彼等所深知及確信,吾等已獲提供所有相關資料,且向吾等提供之資料及表達之陳述並無遺漏重大事實。吾等亦依賴若干可公開取得之資料,並假設該等資料乃屬準確可靠。吾等並無理由懷疑所獲提供的資料及陳述之完整性、真實性或準確性,吾等亦不知悉有任何事實或情況會導致該等向吾等提供之資料及作出之陳述失實、不確或含誤導成份。

吾等之審閱及分析乃基於(其中包括) 貴集團所提供的資料進行,包括通函、收購協議及公開收集所得的若干已刊發資料。

吾等亦已與 貴集團董事及/或管理層就收購事項及注資之條款及進行有關事項之理由進行討論,並認為吾等已審閱足夠資料以達致知情意見及證明依賴獲提供之資料屬合理,並為吾等之意見提供合理基礎。然而,吾等並無就載於通函及 貴

集團董事及／或管理層向吾等提供的資料進行任何獨立核實，亦無就 貴集團、賣方、彼等各自之聯繫人以及收購協議所涉及的各方之業務、事務、財務狀況、盈利能力或前景進行任何形式之深入調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等有關收購事項及注資之意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 有關 貴集團之資料

貴集團之近期發展

貴公司(前稱中糧置地控股有限公司)為於百慕達註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所主板上市。貴公司為投資控股公司，透過其附屬公司主要從事投資控股、物業投資及發展、物業管理及酒店經營。

根據 貴公司之二零一四年六月三十日中期報告， 貴集團在北京、上海、三亞、成都、南昌、蘇州及香港持有12個物業項目，而該等物業項目或位置優越，位處中國一線及二線城市的中心地段，或位於高端旅遊度假聖地。據董事所告知，該等物業項目業態豐富，既包括北京中糧廣場、成都大悅城等地標性持有物業，也包括位於核心城市黃金地段的上海海景壹號、龍溪29、公主郡三期等物業，同時尚有亞龍灣瑞吉度假酒店、三亞美高梅金殿酒店、北京華爾道夫酒店等多家國際頂端奢華酒店。

誠如 貴公司日期為二零一四年十一月五日的通函所披露， 貴公司於二零一四年九月十二日就收購若干物業項目訂立收購協議，而 貴集團將於收購完成後透過在其現有的物業組合加入「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體，鞏固其作為綜合體及商業物業開發商的地位。根據 貴公司日期為二零一四年十二月四日之公告，該項收購已於二零一四年十二月四日完成。於完成該項收購後， 貴公司將其英文名稱由「COFCO Land Holdings Limited」更改為「Joy City Property Limited」，以更好地反映其主要業務及定位。

獨立財務顧問函件

貴集團之財務表現及狀況

貴集團於截至二零一四年六月三十日止六個月及截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年之綜合財務業績(分別摘錄自 貴公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告(「二零一四年中期報告」)及其截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告(「二零一三年年報」))載列如下：

	截至十二月三十一日止 年度		截至六月三十日止 六個月	
	二零一二年 (經審核) 人民幣千元 (經重列)	二零一三年 (經審核) 人民幣千元 (經重列)	二零一三年 (未經審核) 人民幣千元 (經重列)	二零一四年 (未經審核) 人民幣千元
收益	4,433,008	3,922,552	1,617,446	1,824,850
— 物業及				
土地開發	3,228,725	2,517,953	873,750	1,046,086
— 物業投資	357,895	389,467	193,160	212,281
— 物業管理及 相關服務	210,996	203,237	107,473	80,975
— 酒店經營	635,392	811,895	443,063	485,508
銷售及服務成本	<u>(1,871,590)</u>	<u>(1,584,452)</u>	<u>(733,562)</u>	<u>(756,481)</u>
毛利	2,561,418	2,338,100	883,884	1,068,369
除稅前溢利	2,628,598	4,958,921	3,607,202	740,959
所得稅開支	<u>(962,050)</u>	<u>(1,694,830)</u>	<u>(903,828)</u>	<u>(307,627)</u>
年／期內溢利	<u>1,666,548</u>	<u>3,264,091</u>	<u>2,703,374</u>	<u>433,332</u>
下列各項應佔				
年／期內溢利：				
— 貴公司擁有人	918,840	2,007,981	1,707,343	177,463
— 非控股權益	747,708	1,256,110	996,031	255,869

獨立財務顧問函件

誠如上表所描述，物業及土地開發產生之收入為主要之收益來源，分別佔 貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一四年六月三十日止六個月的總收益約72.8%、64.2%及57.3%。 貴集團餘下的收益主要來自物業投資、物業管理及相關服務及酒店經營。

誠如二零一三年年報所披露， 貴集團來自物業及土地開發之收益由截至二零一二年十二月三十一日止年度的約人民幣3,228,000,000元下跌約22.0%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約人民幣2,518,000,000元，主要由於已售的公主郡三期多層商務公寓和別墅式公寓及龍溪29號別墅式公寓的交付面積減少所致。另一方面， 貴集團來自酒店經營的收益（佔 貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的總收益約20.7%）由截至二零一二年十二月三十一日止年度的約人民幣635,000,000元增加約27.8%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約人民幣811,000,000元，主要是由於來自於三亞美高梅金殿酒店及亞龍灣瑞吉度假酒店的收益增加所致。截至二零一三年十二月三十一日止年度， 貴集團之整體毛利率約為59.6%，與截至二零一二年十二月三十一日止年度的約57.8%相比略有上升，乃歸因於物業及土地開發以及物業投資分部的毛利率略有上升以及三亞兩間新酒店的業績表現良好。 貴集團之純利由截至二零一二年十二月三十一日止年度的約人民幣1,667,000,000元上升至截至二零一三年十二月三十一日止年度的約人民幣3,264,000,000元，同比增長約達95.9%，主要是由於投資物業之公平值收益增加約人民幣2,397,000,000元。

誠如二零一四年中期報告所載， 貴集團於截至二零一四年六月三十日止六個月來自物業及土地開發之收益約為人民幣1,046,000,000元，較二零一三年同期增加約19.7%，主要由於海景壹號及龍溪29的交付面積增加所致。此外， 貴集團於截至二零一四年六月三十日止六個月的酒店經營收益約為人民幣486,000,000元，較二零一三年同期增長約9.6%，主要由於來自於三亞美高梅金殿酒店及亞龍灣瑞吉度假酒店的收益有所增長所致。因此， 貴集團之收益由截至二零一三年六月三十日止六個月的約人民幣1,617,000,000元上升至截至二零一四年六月三十日止六個月的約人民幣1,825,000,000元，增幅約為12.8%。

獨立財務顧問函件

貴集團於二零一四年六月三十日及於二零一二年及二零一三年十二月三十一日的綜合財務狀況表(分別摘錄自二零一四年中期報告及二零一三年年報)之概要載列如下：

	於十二月三十一日		於二零一四年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元
	二零一二年 (經審核) 人民幣千元 (經重列)	二零一三年 (經審核) 人民幣千元	
非流動資產			
投資物業	10,186,577	13,238,730	13,293,807
物業、廠房及設備	3,879,794	3,665,195	4,332,141
租賃土地及土地使用權	1,011,761	589,155	580,588
在建物業	427,050	1,231,098	691,807
其他非流動資產	<u>1,480,510</u>	<u>558,650</u>	<u>594,361</u>
	<u>16,985,692</u>	<u>19,282,828</u>	<u>19,492,704</u>
流動資產			
存貨	14,760	13,235	16,742
待售物業	1,529,657	852,781	534,125
待售在建物業	38,876	469,356	625,373
現金及現金等價物	2,891,403	7,941,122	6,929,051
其他流動資產	<u>3,241,120</u>	<u>645,077</u>	<u>612,410</u>
	<u>7,715,816</u>	<u>9,921,571</u>	<u>8,717,701</u>
總資產	<u>24,701,508</u>	<u>29,204,399</u>	<u>28,210,405</u>
流動負債			
銀行及其他借款	1,380,958	1,860,085	2,191,244
其他流動負債	<u>9,949,100</u>	<u>4,559,647</u>	<u>3,122,469</u>
	<u>11,330,058</u>	<u>6,419,732</u>	<u>5,313,713</u>

獨立財務顧問函件

	於十二月三十一日		於二零一四年
	二零一二年	二零一三年	六月三十日
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經重列)		
非流動負債			
銀行及其他借款	2,158,360	2,357,073	2,151,092
其他非流動負債	<u>1,824,613</u>	<u>2,363,377</u>	<u>2,384,795</u>
	<u>3,982,973</u>	<u>4,720,450</u>	<u>4,535,887</u>
總負債	<u><u>15,313,031</u></u>	<u><u>11,140,182</u></u>	<u><u>9,849,600</u></u>
總權益			
貴公司擁有人應佔權益	5,612,973	13,244,741	13,435,531
非控股權益	<u>3,775,504</u>	<u>4,819,476</u>	<u>4,925,274</u>
	<u><u>9,388,477</u></u>	<u><u>18,064,217</u></u>	<u><u>18,360,805</u></u>

於二零一三年十二月三十一日，貴集團的總資產及總負債分別為約人民幣29,204,000,000元及約人民幣11,140,000,000元。貴集團於二零一三年十二月三十一日之總資產及總負債較二零一二年十二月三十一日分別上升及下降約18.2%及27.3%。於二零一三年十二月三十一日，貴集團的現金及現金等價物為約人民幣7,941,000,000元，較二零一二年十二月三十一日上升約174.6%，主要歸因於來自物業相關業務的收益、收回相關附屬公司及聯營公司結欠貸款之所得款項以及來自於二零一三年十二月十九日完成配售新股之所得款項。

於二零一三年十二月三十一日，貴集團錄得流動資產淨值約人民幣3,502,000,000元。另一方面，銀行及其他借款總額由二零一二年十二月三十一日的約人民幣3,539,000,000元增加約19.2%至二零一三年十二月三十一日的約人民幣4,217,000,000元，其中銀行及其他借款的即期部分較同期增加約34.7%至約人民幣1,860,000,000元。由於如上文所詳述般，貴集團之現金狀況有所改善及流動負債有所減少，貴集團的流動比率由二零一二年十二月三十一日的約0.68改善至二零一三年十二月三十一日的約1.55。

獨立財務顧問函件

於二零一三年十二月三十一日，貴公司擁有人應佔總權益約為人民幣13,245,000,000元，較二零一二年十二月三十一日的約人民幣5,613,000,000元增加約136.0%。有關增加乃主要歸因於截至二零一三年十二月三十一日止年度的純利貢獻及於二零一三年年底完成股份配售。

於二零一四年六月三十日，貴集團的總資產及總負債分別為約人民幣28,210,000,000元及約人民幣9,850,000,000元。貴集團於二零一四年六月三十日之總資產及總負債分別較二零一三年十二月三十一日下降約3.4%及11.6%。於二零一四年六月三十日，貴集團的現金及現金等價物為約人民幣6,929,000,000元，較二零一三年十二月三十一日減少約12.7%，主要由於購置物業、廠房及設備、就在建物業付款以及償還貸款所致。

於二零一四年六月三十日，貴集團錄得流動資產淨值約人民幣3,404,000,000元。銀行及其他借款總額由二零一三年十二月三十一日的約人民幣4,217,000,000元增加約3.0%至二零一四年六月三十日的約人民幣4,342,000,000元。貴集團的流動比率由二零一三年十二月三十一日的約1.55略微改善至二零一四年六月三十日的約1.64。

於二零一四年六月三十日，貴公司擁有人應佔總權益約為人民幣13,436,000,000元。於二零一四年六月三十日，貴公司擁有人應佔總權益因於截至二零一四年六月三十日止六個月錄得純利而較二零一三年十二月三十一日有所增加。

2. 有關目標公司及土地之資料

目標公司之性質及業務

誠如董事會函件所述，目標公司為一間於二零一四年在中國註冊成立之有限責任公司，並為賣方之全資附屬公司。其主要從事物業開發，並擁有土地。於收購事項完成後，目標公司將轉為一間外商獨資企業。

土地

誠如董事會函件所披露，土地為位於中國杭州市拱墅區的毗連土地，總地盤面積為75,375平方米。於二零一四年，目標公司以總代價(包括已付土地出讓金及相關稅項)約人民幣2,778,000,000元收購土地，並為土地取得國有土地使用權證。據董事所告知，其中一幅地盤面積為9,473平方米之土地將發展為住宅物業，計劃建築面積不多於23,682.5平方米，而另外一幅地

獨立財務顧問函件

盤面積為65,902平方米之土地將發展為「大悅城」品牌旗下的商業項目，計劃建築面積不多於283,378.6平方米，而於最後實際可行日期，目標公司尚未於土地進行任何重大開發。

目標公司之財務資料

誠如董事會函件所披露，目標公司之註冊資本為人民幣50,000,000元，其繳足資本為人民幣12,500,000元。其未繳付註冊資本人民幣37,500,000元將由 貴集團於收購事項完成後於取得目標公司之新營業執照後一年內悉數支付。

按照根據香港公認會計原則編製之目標公司截至二零一四年十二月三十一日止年度之未經審核財務報表，目標公司於二零一四年十二月三十一日之未經審核總資產及資產淨值分別約為人民幣2,956,900,000元及人民幣47,260,000元。

目標公司自其於二零一四年註冊成立以來未曾錄得任何收益或溢利。

目標公司由註冊成立日期至二零一四年十二月三十一日止期間之未經審核溢利(除稅前及除稅後)如下：

	由註冊成立日期至 二零一四年 十二月三十一日 止期間 (人民幣百萬元)
除稅前溢利	47.22
除稅後溢利	34.77

該溢利主要自持作商業租賃用途之土地的公平值變動所產生。

於二零一四年十二月三十一日，賣方提供予目標公司的股東貸款約為人民幣2,887,500,000元。該等股東貸款已用作撥支土地之收購成本及目標公司之初始經營開支。該等股東貸款包括兩項各自均為期六個月之短期貸款，其中一項(於二零一四年十二月三十一日之尚未償還本金總額達人民幣1,637,500,000元)將於二零一五年四月二十一日到期，而另一項(尚未償還本金總額達人民幣1,250,000,000元)將於二零一五年五月三日期到期。該兩項貸款均為無抵押及按年利率7.5厘計息。據董事所告知，賣方已口頭確認

無限期延長股東貸款，直至收購事項完成及目標公司具備充裕資金償還該等貸款為止，而待收購事項完成後，貴集團計劃通過利用注資所得款項、出售將於土地上興建之物業項目之所得款項及／或銀行借款償還股東貸款。鑒於股東貸款並無以貴集團及目標公司之任何資產抵押，且股東貸款之條款屬更佳商業條款(根據從獨立金融機構所得就類似年期、種類及金額之貸款之報價，有關利率較該等機構所提供者為低)，收購事項完成後之股東貸款將構成上市規則第14A.90條項下之獲全面豁免關連交易。

3. 土地之估值

根據獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「估值師」)之估值報告(「估值報告」，有關詳情載於通函附錄一)，土地於二零一四年十二月三十一日之估值(「估值」)合共約為人民幣2,954,000,000元。

吾等已審閱估值報告並已對估值及就達致估值作出之調整所採用之方法、基準及假設與估值師進行討論。吾等注意到估值師已對土地進行實地視察，並透過參考相關市場的可資比較銷售交易採用直接比較法，而直接比較法乃被視為是為此類物業權益進行估值時所常用的合理估值方法，亦符合一般市場慣例。據估值師所告知，於估值內，其已識別及分析與於中國杭州市拱墅區的土地性質相似的多項銷售證據。吾等亦知悉，於達致土地每平方米的單位價格時，估值師乃經考慮多項因素(包括與相關可資比較的銷售交易在位置、面積、交易日期、土地使用期及容積率的差異)後作出調整。根據如上文所詳述吾等與估值師的討論及吾等於互聯網上對多項銷售證據的獨立調查，吾等認為土地之估值(包括土地的每平方米的假定單位價格)屬公平合理。

吾等亦已就下列各項進行審閱及作出查詢：(i)估值師與貴公司訂立之委聘條款(包括其獨立性)；(ii)估值師有關為中國相似物業權益估值及編製估值報告之資格及經驗；(iii)估值師就進行估值所採取的步驟及工作；及(iv)貴集團向估值師提供的資料及陳述。自估值師提供的委聘函件及其他相關資料所得以及根據吾等與其進行之訪談，吾等得悉(a)姚贈榮為特許測量師，於香港及中國物業估值方面擁有21年經驗，並具備亞太區相關經驗，彼已監督及審閱楊克強

先生(其已取得工程管理學學士學位，並於中國物業估值方面擁有2年經驗)之工作，吾等認為其符合編製估值報告之資格；及(b)估值師的工作範圍就給予所需意見而言屬適當，而工作範圍並無受到可能對估值師在估值報告內給予保證之程度構成不利影響的限制。

有關估值基準及假設的進一步詳情均載於估值報告。於吾等與估值師進行的討論中，吾等並無發現有任何主要因素致令吾等懷疑就估值所採用的主要基準及假設或當中所用之資料是否公平合理。儘管如此，股東應注意土地估值一般涉及假設，故估值未必能準確反映土地的真實市值。

4. 收購事項及注資之理由及裨益

誠如董事會函件所披露，貴集團於長江三角洲經濟圈擁有長遠的發展策略及部署，而杭州為該地區的主要城市之一

誠如二零一四年中期報告所披露，貴集團在北京、上海、三亞、成都、南昌、蘇州及香港持有12個物業項目。在母公司中糧集團有限公司的持續支持和經驗豐富的管理團隊的不懈努力下，貴集團將充分把握中國發展中城市內不斷湧現的高速發展機會。誠如上文「貴集團之近期發展」一段所詳述，於二零一四年年底，貴集團已完成於中國收購若干將以「大悅城」旗艦品牌之名發展的物業項目。據董事所告知，收購事項將讓貴集團可增加其「大悅城」旗艦品牌於杭州的業務覆蓋範圍。

除收購事項外，買方亦已承諾於收購事項完成後將目標公司之註冊資本增加人民幣2,450,000,000元(相等於約3,105,710,000港元)。據董事所告知，注資金額擬將用作償還目標公司之股東貸款。

經考慮上述因素後，吾等認為收購事項及注資均與貴集團有關鞏固其作為「大悅城」旗艦品牌項下之綜合體及商業物業開發商之地位之業務策略相符。

5. 收購協議之主要條款

於二零一五年二月三日，買方、賣方及目標公司訂立收購協議，據此，賣方已有條件意出售而買方已有條件同意收購目標公司之全部股權，代價為人民幣43,760,000元(相等於約55,470,000港元)。

將予收購的資產

目標公司之全部股權。

代價

買方就收購事項應付予賣方之代價為人民幣43,760,000元(相等於約55,470,000港元)，其將於中國商業登記部門完成將目標公司的股東由賣方變更為買方後三個月內由買方以現金償付。

經與董事討論後，代價乃由 貴集團與賣方參考(i)目標公司於二零一四年十二月三十一日之資產淨值約人民幣47,260,000元(其乃按照根據香港公認會計原則編製的目標公司未經審核財務報表得出)及(ii)根據估值師對土地作出之初步估值，於二零一四年十二月三十一日，持作發展待售物業的土地部分之增值約人民幣30,780,000元(「增值」)經公平磋商後釐定，即有關該土地部分之賬面值約人民幣1,762,580,000元與其於二零一四年十二月三十一日之價值約人民幣1,793,360,000元之間的差額。據董事所告知，持作發展為賺取租金之物業之其他土地部分乃使用公平值模式(根據估值師於二零一四年十二月三十一日就土地進行之估值)按其公平值計量及呈列，而公平值變動所產生之任何收益及虧損乃計入其產生期間之損益。

據董事所告知，代價將以 貴集團的內部資源撥支。

獨立財務顧問函件

代價較目標公司經調整資產淨值(「經調整資產淨值」)折讓約43.9%，詳情載列如下：

	人民幣百萬元
於二零一四年十二月三十一日的	
資產淨值	47.26
增值	<u>30.78</u>
經調整資產淨值	<u><u>78.04</u></u>
代價	<u><u>43.76</u></u>
較經調整資產淨值的折讓	<u><u>43.9%</u></u>

經調整資產淨值乃經考慮土地之估值及根據吾等對土地估值(詳述於上文「3.土地之估值」一節)及經調整資產淨值計算的審閱後達致，吾等認為代價(如上文詳述，較經調整資產淨值折讓約43.9%)屬公平合理，並符合 貴公司及獨立股東之整體利益。

目標公司之註冊資本增加

根據收購協議，買方亦已承諾於收購事項完成後將目標公司之註冊資本增加人民幣2,450,000,000元(相等於約3,105,710,000港元)。註冊資本之增加部分將由 貴集團於就註冊資本增加取得營業執照後一年內悉數支付。

完成注資後，目標公司的註冊資本將由人民幣50,000,000元增加至人民幣2,500,000,000元，而目標公司的投資總額將為人民幣5,000,000,000元。

據董事所告知， 貴集團擬以 貴集團之內部現金及銀行結餘或(當其需要悉數支付注資時) 貴集團之現金及銀行結餘連同少量銀行借款償付注資。

6. 收購事項及注資對 貴集團可能造成之財務影響

於收購事項完成後，目標公司將成為 貴公司的間接全資附屬公司，且目標公司之財務業績將悉數於 貴集團之綜合財務報表中綜合入賬。據董事所告知，目標公司自其於二零一四年註冊成立以來未曾錄得任何收益以及土地尚未

獨立財務顧問函件

被開發。目標公司之業績將視乎持作商業租賃用途之土地之任何公平值變動而定，而有關變動將於 貴集團之綜合損益表內反映。

由於目標集團的資產及負債將於收購事項完成後全部於 貴集團的財務報表內綜合入賬，加上代價較目標公司的資產淨值有所折讓，故 貴集團之資產淨值將於收購事項完成後有所增加。

由於 貴公司擬透過 貴集團之內部資源及／或少量銀行借款以現金償付代價及注資，故 貴集團之現金及銀行結餘將會減少。據董事所告知， 貴公司擬以其內部現金及銀行結餘悉數及（倘於其需要悉數支付增資時的內部現金及銀行結餘不足）可能配以銀行借款償付代價及注資。吾等與董事一致認為，彼等將有充裕資源償付代價及增資。據董事所告知，待收購事項完成後， 貴集團計劃通過利用注資所得款項、出售將於土地上興建之物業項目之所得款項及／或銀行借款償還目標公司的股東貸款，預期對 貴集團之現金及銀行結餘並無任何進一步重大影響。

務請注意，上述分析僅供說明之用，並非旨在代表 貴集團於收購事項及注資完成後之財務狀況。

推薦建議

經考慮上文所載的主要因素及原因後，吾等認為收購協議之條款以及其項下擬進行之交易乃按一般商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，且收購協議乃於 貴集團之一般及日常業務過程中訂立，並符合 貴集團及獨立股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行之交易之普通決議案。

此 致

獨立董事委員會
及列位獨立股東 台照

代表
鎧盛資本有限公司
董事總經理
朱逸鵬
謹啟

二零一五年三月六日

以下為獨立估值師兼顧問仲量聯行企業評估及諮詢有限公司就載入本通函而編製之函件全文及估值證書，內容有關其對浙江和潤天成置業有限公司所持物業權益於二零一四年十二月三十一日之估值。



仲量聯行

Jones Lang LaSalle Corporate Appraisal and Advisory Limited
6/F Three Pacific Place 1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2169 6001
Licence No.: C-030171

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

於二零一五年二月三日，百馳有限公司（「買方」或「百馳」，為貴公司之間接全資附屬公司）、上海萬良企業管理諮詢有限公司（「賣方」或「上海萬良」）及浙江和潤天成置業有限公司（「目標公司」或「浙江和潤天成」）訂立收購協議，據此，賣方已有條件同意根據收購協議的條款及條件出售而買方已有條件同意根據收購協議的條款及條件收購目標公司之全部股權，代價為人民幣43,760,000元（相等於約55,470,000港元）。

吾等茲遵照閣下之指示，就浙江和潤天成於中華人民共和國（「中國」）持有之物業權益進行估值。吾等確認，吾等曾進行視察以及作出相關查詢及調查，並取得吾等認為必需之其他資料，以就物業權益於二零一四年十二月三十一日（「估值日期」）之市值向閣下提供意見。

吾等之估值乃按市值基準進行。市值被界定為「在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方於估值日期達成資產或負債交易之公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及不受脅迫之情況下進行交易」。

吾等採用直接比較法就物業權益進行估值，即假設物業權益在其現況下可即時交吉出售，並參考有關市場上可供作比較的銷售交易。

吾等之估值乃假設賣方於市場出售物業權益，而並無受惠於遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排，以致影響物業權益之價值。

吾等之報告並無考慮任何所評估物業權益欠負之任何抵押、按揭或債項，亦無考慮出售時可能涉及之任何開支或稅項。除另有指明者外，吾等假設物業概無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

為物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及第12項應用指引、皇家特許測量師學會出版之《皇家特許測量師學會估值專業準則》、香港測量師學會出版之《香港測量師學會物業估值準則》及國際估值準則委員會出版之《國際估值準則》所載之一切規定。

吾等於很大程度上倚賴 貴公司及浙江和潤天成提供之資料，並接納吾等所獲有關年期、規劃審批、法定通告、地役權、佔用詳情、租賃及所有其他相關事宜之意見。

吾等已獲提供各種業權文件副本，包括國有土地使用權證及有關物業權益之正式圖則，並已作出相關查詢。在可能情況下，吾等已查閱文件正本以核實中國物業權益之現有業權，以及物業權益有否附帶任何繁重產權負擔或任何租賃修訂。吾等在頗大程度上依賴持牌中國法律顧問公司金杜律師事務所提供有關中國物業權益有效性之意見。

吾等並無進行詳細量度以核實有關物業面積之準確性，惟已假設吾等所獲提供業權文件及正式地盤圖則所示面積均為正確。所有文件及合約僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地量度工作。

實地視察乃於二零一五年一月由楊克強先生進行。彼已取得工程管理學學士學位，並於中國物業估值方面擁有2年經驗。然而，吾等並無進行調查以確定地質狀況及設施是否適合在其上進行任何發展工程。吾等於進行估值時，乃假設該等方面均為良好。

吾等並無理由懷疑浙江和潤天成及 貴公司向吾等所提供資料之真實性及準確性。吾等亦已尋求 貴公司確認所提供資料概無遺漏任何重大事項。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有指明外，本報告所列的全部貨幣數字均以人民幣呈列。

隨附吾等之估值證書。

此 致

香港
銅鑼灣
告士打道262號
鵬利中心33樓
大悅城地產有限公司
董事會 台照

代表
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司
董事
姚贈榮
MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

二零一五年三月六日

附註：姚贈榮為特許測量師，於香港及中國物業估值方面擁有21年經驗，並具備亞太區相關經驗。

估值證書

浙江和潤天成於中國持作未來發展之物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年十二月三十一日現況下之市值 人民幣元
位於中國 浙江省 杭州市 拱墅區 莫干山路西側、 餘杭塘河北側、 永固路東側及 隱秀路南側 名為地塊R21-05及 地塊B1/B2/B3-01 慶隆單元的 兩幅土地	<p>該物業包括2幅總地盤面積約75,375平方米之土地，將發展為住宅／商業項目。</p> <p>該物業位於拱墅區的東南部。該物業所在地區連接主要道路，與杭州市中心相距20分鐘車程。該物業位處新開發的住宅區，多項商業設施正在興建中。</p> <p>據悉，截至估值日期，該物業並無特定發展計劃。</p> <p>該物業獲授為期40年之土地使用權，於二零五四年十一月十七日屆滿，作商業用途，並獲授為期70年之土地使用權，於二零八四年十一月十七日屆滿，作住宅用途。</p>	該物業現時為空置。	2,954,000,000

附註：

1. 根據杭州市國土資源局與河北天成房地產開發有限公司(「河北天成」)於二零一四年一月十七日訂立之國有土地使用權出讓合同以及杭州市國土資源局、河北天成及浙江和潤天成於二零一四年三月二十一日訂立之補充協議，該物業一幅土地之土地使用權已經訂約授予浙江和潤天成，詳情如下：

地盤面積	:	65,902平方米
土地用途	:	商業
容積率	:	4.3
土地出讓金	:	人民幣2,270,580,000元

2. 根據杭州市國土資源局與河北天成於二零一四年一月十七日訂立之國有土地使用權出讓合同以及杭州市國土資源局、河北天成及浙江和潤天成於二零一四年三月二十一日訂立之補充協議，該物業餘下一幅土地之土地使用權已經訂約授予浙江和潤天成，詳情如下：

地盤面積	:	9,473平方米
土地用途	:	住宅
容積率	:	2.5
土地出讓金	:	人民幣424,000,000元

3. 根據以河北天成為受益人之建設用地規劃許可證一地字第330100201400094號，有關該物業地盤面積約65,902平方米之商業地塊之規劃許可已獲批准。
4. 根據以河北天成為受益人之建設用地規劃許可證一地字第330100201400095號，有關該物業地盤面積約9,473平方米之住宅地塊之規劃許可已獲批准。
5. 根據日期為二零一四年十一月二十一日之國有土地使用證杭拱國用(2014)第100114號，該物業一幅地盤面積約65,902平方米之土地的土地使用權已授予浙江和潤天成，為期40年，於二零五四年十一月十七日屆滿，作商業用途。
6. 根據日期為二零一四年十一月二十一日之國有土地使用證杭拱國用(2014)第100113號，該物業餘下一幅地盤面積約9,473平方米之土地的土地使用權已授予浙江和潤天成，為期70年，於二零八四年十一月十七日屆滿，作住宅用途。
7. 於吾等之估值中，吾等已識別及分析在附近地區內與有關物業特點相似的多項相關銷售證據。該等可資比較物業的樓面地價介乎每平方米人民幣6,400元至每平方米人民幣9,500元(就商業地塊而言)及介乎每平方米人民幣15,900元至每平方米人民幣17,500元(就住宅地塊而言)。經考慮可資比較物業與有關物業在位置、面積及其他特點的差異而作出適當的調整及分析，得出該物業之商業地塊的假定單位價格為每平方米人民幣8,930元，以及住宅地塊的假定單位價格為每平方米人民幣17,900元。總括而言，該物業之商業地塊及住宅地塊的估值分別為人民幣2,530,000,000元及人民幣424,000,000元。
8. 吾等獲金杜律師事務所提供有關該物業權益之法律意見，當中載列(其中包括)以下資料：
- 浙江和潤天成已取得該物業之土地使用權；及
 - 浙江和潤天成有權佔用、租賃、轉讓及按揭該物業。

9. 浙江和潤天成取得之主要證書／批文概列如下：

a.	國有土地使用權證	有
b.	建設用地規劃許可證	有
c.	建設工程規劃許可證	否
d.	建設工程施工許可證	不適用
e.	預售許可證	不適用
f.	建設工程竣工驗收證書／圖表	不適用

據浙江和潤天成所告知，預計商業地塊及住宅地塊將分別於二零一六年第一季度和二零一五年七月取得建設工程規劃許可證。該物業於估值日期處於空置狀態。附註9中d至f項「不適用」表示就該物業現時發展階段而言屬不適用。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則規定而提供有關本公司之資料。董事就本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，且本通函亦無遺漏其他事宜，致使本通函所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 權益披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括彼根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益或淡倉如下：

於本公司及其相聯法團之股份、相關股份及債權證之好倉

董事／最高 行政人員 姓名	本公司／相聯法團名稱	身份	所持已發行 普通股數目 (附註1)	所持相關 股份數目	佔已發行 股本概約 百分比 (%)
馬建平	中國食品有限公司	實益擁有人	—	600,000 (附註2)	0.0214% (附註4)
韓石	中國糧油控股有限公司	實益擁有人	153,400	—	0.0029% (附註5)
馬王軍	中國糧油控股有限公司	實益擁有人	—	583,000 (附註3)	0.0111% (附註5)
林建明	本公司	實益擁有人	6,000	—	0.00006% (附註6)

附註：

- 於本公司或其相聯法團普通股（不包括股本衍生工具（如購股權、認股權證或可換股債券））中之好倉。
- 根據中國食品有限公司購股權計劃向馬建平先生授出之購股權項下之中國食品有限公司相關股份之好倉。

3. 根據中國糧油控股有限公司購股權計劃向馬王軍先生授出之購股權項下之中國糧油控股有限公司相關股份好倉。
4. 該百分比(約整至小數點後四位)乃根據中國食品有限公司於最後實際可行日期之已發行股份總數(即2,797,223,396股股份)計算。
5. 該百分比(約整至小數點後四位)乃根據中國糧油控股有限公司於最後實際可行日期之已發行股份總數(即5,249,880,788股股份)計算。
6. 該百分比(約整至小數點後五位)乃根據本公司於最後實際可行日期之已發行普通股總數(即9,487,416,572股普通股)計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉(包括彼根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條要求存置之登記冊之任何其他權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何其他權益或淡倉。

於最後實際可行日期，(1)得茂有限公司(「得茂」)擁有6,359,043,360股股份及本公司股本中1,095,300,778股每股面值0.10港元之不可贖回可轉換優先股(「可轉換優先股」)之權益(均由其作為實益擁有人直接持有)，分別佔於最後實際可行日期之已發行股份總數及已發行可轉換優先股總數約67.03%及100%(根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露)；及(2)中糧集團有限公司(作為得茂之間接唯一股東)被視為擁有上文所申報由得茂所持之股份及可轉換優先股之權益。

於最後實際可行日期，馬建平先生、馬王軍先生、周政先生及韓石先生各自均為得茂之董事，而姜華女士則為中糧集團有限公司之董事。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或任何本公司的候任董事曾為於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司董事或僱員。

3. 資產或合約或安排之權益

於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

於最後實際可行日期，概無董事直接或間接於由本集團任何成員公司訂立且與本集團業務有重大關係之任何存續合約或安排中擁有重大權益。

4. 重大不利變動

誠如本公司於二零一五年一月二十三日刊發的盈利警告公告所披露，本集團預期截至二零一四年十二月三十一日止年度之綜合溢利將較本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之未經審核備考綜合財務資料錄得的綜合溢利下跌約45%至50%。誠如該公告所披露，根據本公司可得的資料，董事會認為綜合溢利下跌乃由於下列原因所致：(a)作為主要原因，約90%的預期溢利跌幅乃歸因於截至二零一四年十二月三十一日止年度的本集團投資物業公平值預期增幅的下降(與本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的未經審核備考綜合財務資料所錄得的增幅相比)。截至二零一四年六月三十日止六個月，本集團的投資物業公平值增幅下降已導致相關期間的溢利大幅下跌。就二零一四年下半年而言，根據董事會的初步評估，與二零一三年同期相比，本集團投資物業之公平值升幅概無重大變動；及(b)作為次要原因，預期溢利跌幅亦歸因於：(i)於二零一四年本集團三個新物業項目(北京長安街W酒店、北京華爾道夫酒店及煙台大悅城)投入運營，與開業相關的營運成本及開支增加；(ii)該三個新開業項目於相關期間處於初步營運階段，尚未產生任何顯著收益或溢利以覆蓋該等經營成本及開支；及(iii)二零一四年年度來自物業銷售的收益下跌，而該等收益下降乃由於本集團銷售及交付的總建築面積減少所致。

此外，誠如本公司於二零一四年六月二十五日刊發的盈利警告公告所披露，主要由於本集團之投資物業於相關時間之公平值預期增幅下降，本集團預期於截至二零一四年六月三十日止六個月錄得之溢利相較去年同期之溢利或會大幅下降。

董事確認，除上文所披露者外，於最後實際可行日期，彼等並不知悉本集團自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期經審核綜合財務報表之編製日期)以來之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

5. 服務合約

於最後實際可行日期，董事與本集團任何成員公司概無訂立任何現有或建議服務合約(不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內毋須支付賠償(法定賠償除外)而予以終止的合約)。

6. 競爭業務

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人於任何直接或間接與本集團之業務競爭或可能競爭且根據上市規則第8.10條須予披露之業務(除本集團之業務外)中擁有重大權益。

7. 專家及同意

以下為於本通函內提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
鎧盛資本有限公司	獨立財務顧問
仲量聯行企業評估及諮詢有限公司	獨立物業估值師
金杜律師事務所	中國法律顧問

名列上文之專家已各自就本通函之刊發發出其同意書，同意以當中所載形式及內容載入其函件、報告、意見及／或估值證書並於本通函中引述彼等之名稱，且迄今並無撤回其同意書。

名列上文之專家已各自確認，於最後實際可行日期，其並無擁有本集團任何成員公司之任何實益股權，或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券之權利(不論是否可依法強制執行)，且概無於本集團任何成員公司自二零一三年十二月三十一日(即本集團最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 經擴大集團之法律訴訟

於最後實際可行日期，經擴大集團之成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或申索，且董事並不知悉任何針對本公司或經擴大集團任何成員公司之尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或申索。

9. 一般事項

- (a) 本公司註冊辦事處位於 Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司於香港的總辦事處及主要營業地點位於香港銅鑼灣告士打道262號鵬利中心33樓。
- (c) 本公司的公司秘書為吳芷文女士，彼為香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會之會員。
- (d) 本公司的股份過戶登記總處為MUFG Fund Services (Bermuda) Limited(地址為26 Burnaby Street, Hamilton HM 11, Bermuda)。本公司的香港股份過戶登記分處為卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)。

10. 備查文件

收購協議及本附錄上文「專家及同意」一段所述之專家同意書之副本於本通函日期起至股東特別大會日期(包括該日)期間星期一至星期五(公眾假期除外)之正常辦公時間內，於本公司之主要營業地點(地址為香港銅鑼灣告士打道262號鵬利中心33樓)可供查閱。

11. 其他事項

本通函之中英文本如有歧義，概以英文本為準。

股東特別大會通告



JOY CITY PROPERTY LIMITED

大悅城地產有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：207)

茲通告大悅城地產有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年三月二十四日(星期二)上午九時三十分假座香港銅鑼灣告士打道281號香港怡東酒店三樓解頤閣二號廳舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮並酌情通過下列決議案為本公司普通決議案(不論有否修訂)。除非另有所指外，本通告所用詞彙與本公司於二零一五年三月六日刊發的通函(「通函」)所載者具有相同涵義。

普通決議案

「動議：

- (a) 批准、確認及追認收購協議及其項下擬進行之交易；及
- (b) 授權董事在彼等認為就令本決議案生效或就此而言屬必要、恰當、適當或權宜之情況下，代表本公司作出一切有關行動及事宜，以及簽署及簽立所有有關文件、文據及協議。」

代表董事會
大悅城地產有限公司
主席
周政

中國，二零一五年三月六日

股東特別大會通告

附註：

1. 本公司將於二零一五年三月二十日(星期五)至二零一五年三月二十四日(星期二)(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，以釐定出席股東特別大會並於會上投票的權利。為符合資格出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件須於二零一五年三月十九日(星期四)下午四時三十分或之前提交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)登記。
2. 凡有權出席上述大會並於會上投票的本公司股東，均有權委任一名受委代表代其出席及投票。受委代表毋須為本公司股東。持有本公司兩股或以上股份的股東，可委任超過一名受委代表代其出席及投票。如委任超過一名受委代表，則該委任須列明如此獲委任之有關受委代表所代表的有關股份數目及類別。
3. 倘為任何股份之聯名登記持有人，任何一名有關持有人均可親身或委派代表於股東特別大會上就有關股份投票，猶如該名持有人為唯一有權投票者，惟倘超過一名有關聯名持有人親身或委派代表出席股東特別大會，則於股東名冊中就有關股份排名首位之其中一名上述人士方有權就有關股份投票。
4. 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或由公證人簽署證明的授權書或授權文件副本，必須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的香港股份過戶登記分處卓佳廣進有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。交回代表委任表格後，本公司股東仍可親身出席股東特別大會並於會上投票，而在此情況下，代表委任文據將被視作已撤銷。
5. 根據上市規則，於股東特別大會提呈的決議案須投票表決，而本公司將根據上市規則於香港交易及結算所有限公司及本公司網站公佈投票表決結果。
6. 於本通告日期，董事會由執行董事周政先生(主席)及韓石先生；非執行董事史焯焯先生、馬建平先生、馬王軍先生及姜華女士以及獨立非執行董事劉漢銓先生(金紫荊星章、太平紳士)、林建明先生及胡國祥先生(榮譽勳章)組成。