

---

**此 乃 要 件      請 即 處 理**

---

閣下對本通函的任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有建發國際投資集團有限公司股份，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或受讓人，或經手出售或轉讓的銀行、持牌證券交易商或註冊證券機構或其他代理人，以便轉交買主或受讓人。

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

---

**C&D INTERNATIONAL INVESTMENT GROUP LIMITED**  
**建發國際投資集團有限公司**  
(於開曼群島註冊成立的有限公司)  
(股份代號：1908)

**有關收購匯嘉及怡家園  
100% 股權的須予披露及關連交易  
及  
股東特別大會通告**  
獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問



---

本公司謹訂於二零一八年七月九日(星期一)下午二時三十分假座香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈35樓3517號辦公室舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第75至77頁。

股東特別大會上股東適用的代表委任表格已隨附本通函寄發予股東。不論閣下是否擬親身出席股東特別大會及／或於會上投票，務請按照所列印的指示，填妥隨附的代表委任表格並盡早交回本公司的香港股份過戶及登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，惟無論如何最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回。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。

二零一八年六月二十一日

---

# 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	4
獨立董事委員會函件 .....	19
裕韜資本函件 .....	20
附錄一 — 匯嘉及怡家園估值報告 .....	46
附錄二 — 溢利預測函件 .....	62
附錄三 — 一般資料 .....	68
股東特別大會通告 .....	75

---

## 釋 義

---

於本通函內，否則下列詞彙具有以下涵義：

「合併交易」	指	股權轉讓協議項下擬進行的交易，與先前交易合併計算
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「核數師」	指	本公司核數師致同(香港)會計師事務所有限公司
「董事會」	指	董事會
「建發物業」	指	廈門建發物業管理服務有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「建發房產」	指	建發房地產集團有限公司，一名於最後實際可行日期持有本公司約60.74%已發行股本的控股股東
「本公司」	指	建發國際投資集團有限公司，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將舉行以批准(其中包括)收購事項的股東特別大會
「股權轉讓協議」	指	包括匯嘉股權轉讓協議及怡家園股權轉讓協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「匯嘉」	指	匯嘉(廈門)物業管理有限公司，一家於中國成立的有限責任公司

---

## 釋 義

---

「匯嘉股權轉讓協議」	指	建發物業與建發房產於二零一八年四月三日訂立的股權轉讓協議，據此，建發房產同意出售及建發物業同意收購匯嘉的100%股權
「獨立董事委員會」	指	本公司成立以就股權轉讓協議項下擬進行的交易向獨立股東提供意見的獨立董事委員會(由黃弛維先生、黃達仁先生及陳振宜先生(均為獨立非執行董事)組成)
「獨立財務顧問」或「裕韜資本」	指	裕韜資本有限公司，根據證券及期貨條例獲准許進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，為獨立財務顧問，乃就股權轉讓協議項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見而獲委任
「獨立股東」	指	根據上市規則毋須就批准收購事項的決議案放棄投票的股東
「建陽嘉盛」	指	建陽嘉盛房地產有限公司，於中國成立的有限責任公司
「最後實際可行日期」	指	二零一八年六月十九日若干資料而言的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「南京嘉陽」	指	南京嘉陽房地產開發有限公司，於中國成立的有限責任公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「先前交易」	指	本公司於二零一八年三月十四日公佈的交易，益悅藉此與建陽嘉盛訂立一份股權轉讓協議，據此，建陽嘉盛同意出售及益悅同意收購南京嘉陽的40%股權

---

## 釋 義

---

「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂)
「上海怡祥」	指	上海怡祥物業管理有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，為怡家園的附屬公司
「股份」	指	本公司每股面值0.1港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「廈門利源」	指	廈門利源投資有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，為建發房產的全資附屬公司
「怡家園」	指	怡家園(廈門)物業管理有限公司，一家於中國成立的有限責任公司
「怡家園股權轉讓協議」	指	建發物業、建發房產與廈門利源於二零一八年四月三日訂立的股權轉讓協議，據此，建發房產與廈門利源同意出售及建發物業同意收購怡家園的合共100%股權
「益悅」	指	廈門益悅置業有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

**C&D INTERNATIONAL INVESTMENT GROUP LIMITED**  
**建發國際投資集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1908)

執行董事：  
庄躍凱先生(主席)  
施震先生  
趙呈閩女士

非執行董事：  
王憲榕女士  
吳小敏女士  
黃文洲先生

獨立非執行董事：  
黃馳維先生  
黃達仁先生  
陳振宜先生

註冊辦事處：  
P.O. Box 10008,  
Willow House,  
Cricket Square,  
Grand Cayman,  
KY1-1001,  
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：  
香港灣仔  
皇后大道東213號  
胡忠大廈  
35樓3517號辦公室

敬啟者：

**有關收購匯嘉及怡家園  
100% 股權的須予披露及  
關連交易及  
股東特別大會通告**

**緒言**

茲提述本公司日期為二零一八年四月三日的公告。

本通函旨在(i)向股東提供有關訂立股權轉讓協議的進一步資料；(ii)載列獨立董事委員會有關訂立股權轉讓協議的推薦建議；(iii)載列獨立財務顧問向獨立董事委員會及獨立股東出具的函件；及(iv)根據上市規則規定向股東提供股東特別大會通告及其他資料。

### 緒言

茲提述本公司日期為二零一八年三月十四日的公告，當中宣佈益悅與建陽嘉盛訂立股權轉讓協議，據此，建陽嘉盛同意出售及益悅同意收購南京嘉陽的40%股權。董事會欣然宣佈，於二零一八年四月三日，本公司間接全資附屬公司建發物業訂立以下協議：

- (1) 與建發房產訂立匯嘉股權轉讓協議，據此，建發房產同意出售及建發物業同意收購匯嘉的100%股權。匯嘉股權轉讓協議項下的現金代價為人民幣37,580,200元；及
- (2) 與建發房產及廈門利源訂立怡家園股權轉讓協議，據此，建發房產及廈門利源同意出售及建發物業同意收購怡家園的合共100%股權。怡家園股權轉讓協議項下的總現金代價為人民幣75,893,700元。

### 匯嘉股權轉讓協議

#### 日期

二零一八年四月三日

#### 訂約方

賣方：建發房產

買方：建發物業

#### 將予收購的資產

匯嘉的100%股權

#### 代價

匯嘉股權轉讓協議項下的現金代價為人民幣37,580,200元。建發物業須於匯嘉股權轉讓協議項下的先決條件獲達成後向建發房產全額支付代價。

---

## 董事會函件

---

現金代價乃由建發物業與建發房產經參考廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司(獨立於本集團、本集團關連人士及建發房產的第三方)估算匯嘉全部股權權益價值後公平磋商釐定。匯嘉的估值以收益法編製。假設匯嘉將持續經營，匯嘉的預期盈利(淨現金流量)將按相對應的具體評估方法進行評估。匯嘉的經評估股權價值將按透過預期盈利折讓所達致的經評估價值釐定。於二零一七年十月三十一日，匯嘉的股東全部權益價值為人民幣37,580,200元，董事認為，匯嘉股權轉讓協議項下的總代價屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

### 怡家園股權轉讓協議

#### 日期

二零一八年四月三日

#### 訂約方

賣方：建發房產及廈門利源

買方：建發物業

#### 將予收購的資產

怡家園的100%股權

#### 代價

怡家園股權轉讓協議項下的總現金代價為人民幣75,893,700元，其中，支付建發房產人民幣72,099,015元，支付廈門利源人民幣3,794,685元。建發物業須於怡家園股權轉讓協議項下的先決條件獲達成後分別向建發房產及廈門利源全額支付代價。

現金代價乃由建發物業、建發房產及廈門利源經參考廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司(獨立於本集團、本集團關連人士及建發房產的第三方)估算怡家園全部股權權益價值後公平磋商釐定。於二零一七年十月三十一日，怡家園的股東全部權益價值為人民幣75,893,700元。怡家園的估值以收益法編製。假設怡家園將持續經營，怡家園的預



---

## 董事會函件

---

期盈利(淨現金流量)將按相對應的具體評估方法進行評估。怡家園的經評估股權價值將按透過預期盈利折讓所達致的經評估價值釐定。董事認為，怡家園股權轉讓協議項下的總代價屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

### 股權轉讓協議項下的先決條件

股權轉讓協議項下擬進行的收購事項完成將須待上市規則規定的所有必要批准(包括獨立股東批准股權轉讓協議項下擬進行的各項收購事項)後，方可作實。

匯嘉股權轉讓協議及怡家園股權轉讓協議各自項下擬進行的收購事項彼此並不互為條件。

### 完成

自股權轉讓協議項下擬進行的收購事項完成起，建發物業將分別持有匯嘉及怡家園的100%股權。因此，匯嘉及怡家園將各自成為本公司的間接附屬公司而其各自的有關財務業績將於本公司綜合財務報表綜合入賬。

### 支付條款

建發物業將以本集團內部資源為股權轉讓協議項下代價提供資金。

### 匯嘉及怡家園的估值

匯嘉及怡家園的估值報告(載於本通函附錄一)乃以收益法編製。因此，根據上市規則第14.61條，該等估值構成溢利預測(「溢利預測」)。

為遵守上市規則第14.60A及14.62條，匯嘉估值所依據的假設如下：

1. 目前的宏觀經濟、財政或產業政策並無出現重大變化；在預測期內，社會經濟環境或稅收政策(包括稅種、稅率等)不會出現重大變化；
2. 在預測期內，匯嘉管理層將維持不變、盡職盡責履行其職責、並繼續按照估值日的相同業務及管理模式運作；

---

## 董 事 會 函 件

---

3. 在預測期內，資產的規模及構成、主營業務、產品或服務的結構、收益及成本的構成、營銷政策、成本控制等將保持在其各自的現有水平；由於管理層變更、經營策略及／或業務環境等原因，並無考慮業務結構等方面的任何變化；
4. 在預測期內，經營及管理開支等各項週期性開支不會偏離其各自現有基數、保持在其各自當前水平，並隨業務規模變化而相應變化；
5. 匯嘉未來採取的會計政策將在重要方面與編製匯嘉估值報告所採取者一致；
6. 匯嘉估值並無考慮通脹；
7. 基於匯嘉目前的管理方式及水平、業務範圍及模式將與目前的方向保持一致；資產得到充分利用；並無考慮運營能力、業務規模、業務結構等方面的變化，儘管該等變化非常可能會發生；
8. 相關利率、匯率、稅基基準利率、政策性徵費將不會出現重大變化；
9. 在折現期間，收回應收款項將不會遇到重大問題；
10. 匯嘉將能夠根據市場變化及時提高其管理、營銷及技術能力，以適應有關變化及競爭；
11. 匯嘉估值的資產市場及技術狀態不會發生重大變化，匯嘉將能夠維護及升級(如須)該等資產，而且其發展將呈現積極趨勢；
12. 匯嘉所設定的目標及／或採取的措施將按照預期時間表及進度達致或執行，並將會取得預期的結果；
13. 匯嘉已經充分提供了可能影響匯嘉估值的所有重大及潛在因素；
14. 匯嘉產生的折舊將全面用於升級其固定資產(即正常資本開支)；及
15. 並無考慮性質方面、其他不可抗力方面及國家宏觀經濟政策方面的任何重大變化。

---

## 董事會函件

---

就遵守上市規則第 14.60A 條及第 14.62 條，怡家園估值所依據的主要假設如下：

1. 目前的宏觀經濟、財政或產業政策並無出現重大變化；在預測期內，社會經濟環境或稅收政策(包括稅種、稅率等)不會出現重大變化；
2. 在預測期內，怡家園管理層將維持不變、盡職盡責履行其職責、並繼續按照估值日的相同業務及管理模式運作；
3. 在預測期內，資產的規模及構成、主營業務、產品或服務的結構、收益及成本的構成、營銷政策、成本控制等將保持在其各自的現有水平；由於管理層變更、經營策略及／或業務環境等原因，並無考慮業務結構等方面的任何變化；
4. 在預測期內，經營及管理開支等各項週期性開支不會偏離其各自現有基數、保持在其各自當前水平，並隨業務規模變化而相應變化；
5. 怡家園未來採取的會計政策將在重要方面與編製怡家園估值報告所採取者一致；
6. 怡家園估值並無考慮通脹；
7. 基於怡家園目前的管理方式及水平、業務範圍及模式將與目前的方向保持一致；資產得到充分利用；並無考慮運營能力、業務規模、業務結構等方面的變化，儘管該等變化非常可能會發生；
8. 相關利率、匯率、稅基基準利率、政策性徵費將不會出現重大變化；
9. 在折現期間，收回應收款項將不會遇到重大問題；
10. 怡家園將能夠根據市場變化及時提高其管理、營銷及技術能力，以適應有關變化及競爭；
11. 怡家園估值的資產市場及技術狀態不會發生重大變化，怡家園將能夠維護及升級(如須)該等資產，而且其發展將呈現積極趨勢；

## 董事會函件

12. 怡家園所設定的目標及／或採取的措施將按照預期時間表及進度達致或執行，並將會取得預期的結果；
13. 怡家園已經充分提供了可能影響怡家園估值的所有重大及潛在因素；
14. 怡家園產生的折舊將全面用於升級其固定資產(即正常資本開支)；及
15. 並無考慮性質方面、其他不可抗力方面及國家宏觀經濟政策方面的任何重大變化。

有關確認溢利預測乃經適當及審慎查詢後作出的兩份董事會函件載於本通函附錄二。來自核數師致同(香港)會計師事務所有限公司有關確認其已就溢利預測審閱會計政策及計算的函件載於本通函附錄二。

董事認為，估值報告對上海怡祥的處理屬於合理：

- (a) 上海怡祥產生的虧損為行政開支導致的虧損，而有關行政開支乃其原股東的管理成本歸屬安排造成；及
- (b) 上海怡祥被認為怡家園非主要附屬公司，正如其截至二零一七年十二月三十一日止年度財務表現相比於怡家園財務表現所示：

	上海怡祥	怡家園	上海怡祥／ 怡家園之百分比
總資產	11,199,706.22	1,515,831,650.75	0.74%
收益	2,357,327.06	352,507,060.60	0.67%
除稅前溢利／(虧損)	(1,979,527.58)	21,390,180.84	-9.25%

- a) 於二零一七年十二月三十一日，上海怡祥總資產佔怡家園總資產的0.74%；及
- b) 截至二零一七年十二月三十一日止年度，上海怡祥收益佔怡家園收益的0.67%；

總之，基於上海怡祥的營運規模相對於怡家園並不重大，怡家園的持續業務經營不應計及上海怡祥虧損的影響，以致：(a) 該等虧損不滿足業務持續經營的假設，經營性資產的

---

## 董事會函件

---

現金流量預測內不予納入；及(b) 上海怡祥作為非經營性資產單獨進行估值，按照慣例，註冊成立為有限公司而不能持續經營的公司，其價值為其賬面價值減累計虧損與零之較大者。

再者，董事認為，怡家園的估值就以下方面已按合理基準進行：

(a) 由於怡家園的整體業務現時在中國進行，並將於可預見未來繼續在中國進行，怡家園的估值乃根據中國普遍市場慣例進行，包括但不限於：

a) 採納收入法；

b) 根據業務持續經營的假設，對經營性資產及非經營性資產進行分類；

c) 為經營性資產作現金流量預測；

d) 對每項可識別非經營性資產作特定估值；及

e) 符合相關法例、規則及規例；及

(b) 估值報告，包括但不限於估值法、估值結果等等，已經過全面的審查，並獲另外兩位專家認可，而兩位專家均獨立於本公司及其關連人士及廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司，並從上述兩位專家獲悉，其中包括：

a) 估值報告的形式和內容符合相關法例、規則及規例的相關條文；

b) 估值的基準適當；及

c) 估值的方法為適當並且正確應用。

董事認為，從以下方面言，怡家園股權轉讓協議項下擬進行交易的代價為公平合理，且怡家園收購事項符合本公司及其股東的整體最佳利益：

(a) 如上所述，怡家園的估值合理地達致作為釐定代價的基準；

## 董事會函件

- (b) 本公司已考慮主要在中國營運且於聯交所上市的部分物業管理公司的可資比較收購事項，並注意到怡家園股權轉讓協議項下擬進行的交易的代價利潤比率及代價權益比率在可資比較收購事項中最低，為本公司提供最有利的代價。本公司亦已考慮所述可資比較收購事項的流動性溢價，儘管一項可資比較收購事項的目標公司為上市公司，怡家園股權轉讓協議擬進行的收購事項的定價水平遠低於該市場可資比較交易，表明在收購怡家園時已考慮了流動資金折讓等因素；及
- (c) 不僅怡家園本身物業管理業務規模日益擴大，盈利能力強大，將大大提升本集團整體表現，而且收購事項將為本集團主要業務物業發展帶來顯著的協同效應，增添高質量的服務。

### 目標公司的股權架構

#### 匯嘉的股權架構

於二零一八年四月三日，匯嘉並無附屬公司。於匯嘉收購事項完成前及緊隨匯嘉收購事項完成後，匯嘉的股權架構如下：

股東名稱	匯嘉 收購事項完成前		緊隨匯嘉 收購事項完成後	
	匯嘉的 註冊資本 金額 (人民幣)	百分比	匯嘉的 註冊資本 金額 (人民幣)	百分比
建發房產	5,000,000	100%	—	—
建發物業	—	—	5,000,000	100%
總計：	<u>5,000,000</u>	<u>100%</u>	<u>5,000,000</u>	<u>100%</u>

## 董事會函件

### 怡家園的股權架構

於二零一八年四月三日，怡家園於上海怡祥及成都怡家園物業管理有限公司擁有95%股權，於長沙怡盛物業管理有限公司擁有90%股權，並於廈門怡悅新諮詢管理有限公司擁有100%股權。於怡家園收購事項完成前及緊隨怡家園收購事項完成後，怡家園的股權架構如下：

股東名稱	怡家園 收購事項完成前		緊隨怡家園 收購事項完成後	
	怡家園的 註冊資本	百分比	怡家園的 註冊資本	百分比
	金額 (人民幣)		金額 (人民幣)	
建發房產	47,500,000	95%	—	—
廈門利源	2,500,000	5%	—	—
建發物業	—	—	50,000,000	100%
總計：	<u>50,000,000</u>	<u>100%</u>	<u>50,000,000</u>	<u>100%</u>

註1：於二零一八年四月三日，怡家園的註冊資本人民幣45,000,000元尚未繳資。

### 有關目標公司的資料

匯嘉乃於一九九五年六月二日在中國成立的有限責任公司。其業務範圍主要為物業管理及服務業，提供公園、高層住宅、寫字樓、商住小區等項目的物業管理服務。下文載列二零一五年一月一日至二零一七年十月三十一日期間匯嘉的若干財務資料：

	於二零一五年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	於二零一六年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	於二零一七年 十月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
總資產	53,783	65,752	61,368
淨資產	12,599	14,396	15,115

## 董 事 會 函 件

	截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (人民幣千元)	截至 二零一六年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (人民幣千元)	自二零一七年 一月一日至 二零一七年 十月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
營業收入	45,383	55,170	46,446
除稅前純利	5,817	7,093	5,360
除稅後純利	4,366	5,297	4,220

怡家園乃於二零零五年二月十七日在中國成立的有限責任公司。其業務範圍為房地產物業管理服務，提供高檔住宅、別墅、高端寫字樓、商業及城市綜合體等項目的前期管理，日常服務及售後保修服務的全周期物業服務。下文載列二零一五年一月一日至二零一七年十月三十一日期間怡家園的若干財務資料：

	於二零一五年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	於二零一六年 十二月三十一日 (經審核) (人民幣千元)	於二零一七年 十月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
總資產	159,951	187,653	196,183
淨資產	29,481	38,471	39,029

	截至 二零一五年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (人民幣千元)	截至 二零一六年 十二月三十一日 止年度 (經審核) (人民幣千元)	自二零一七年 一月一日至 二零一七年 十月三十一日 (經審核) (人民幣千元)
營業收入	240,588	281,538	244,844
除稅前純利	7,953	13,272	375
除稅後純利	5,507	8,990	558



### 有關股權轉讓協議訂約方的資料

建發物業為一家於中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司。建發物業主要從事房地產物業管理服務業務。

廈門利源為一家於中國成立的有限責任公司，為建發房產的全資附屬公司，主要從事房地產的投資與管理。

建發房產為一家於中國成立的有限責任公司，為本公司控股股東，於最後實際可行日期持有446,336,745股股份，佔本公司權益約60.74%，主要從事房地產開發、商業運營、物業管理與投資。

### 股權轉讓協議項下擬進行收購事項的理由及裨益

本集團主要於中國從事房地產開發、房地產產業鏈投資服務及新興產業投資業務。

鑒於：(i)收購事項將使得本集團房地產開發業務與物業管理能更為有效的結合，提升本集團房地產開發業務競爭力；(ii)有利於進一步豐富本集團房地產產業鏈服務鏈條，擴寬本集團業務範圍，進一步提升本集團的核心競爭力，增強其可持續發展能力，董事會確認該收購事項乃於本集團一般及日常業務過程中按一般商業條款進行，且屬公平合理，並符合本公司及股東整體利益。

### 上市規則涵義

由於廈門利源為建發房產全資附屬公司及建發房產為本公司的控股股東，故廈門利源及建發房產被視為本公司關連人士。因此，股權轉讓協議項下擬進行的交易根據上市規則第14A章構成關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

誠如本公司於二零一八年三月十四日所公佈，益悅與建陽嘉盛訂立股權轉讓協議，據此，建陽嘉盛同意出售及益悅同意收購南京嘉陽的40%股權。根據上市規則第14A.81條，股權轉讓協議項下擬進行的交易須與先前交易合併計算。於合併後，由於合併交易的一項或多項適用百分比率超過5%但低於25%，故合併交易根據上市規則第14章構成須予披露

---

## 董事會函件

---

的交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。本公司將舉行股東特別大會，以尋求獨立股東批准股權轉讓協議項下擬進行的交易。

經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無董事於股權轉讓協議項下擬進行的交易中擁有重大權益，故彼等毋須就審議股權轉讓協議項下擬進行的交易的董事會決議案放棄投票。

建發房產(於最後實際可行日期持有446,336,745股已發行股份，佔本公司已發行股本約60.74%)及其聯繫人將於股東特別大會上就批准股權轉讓協議項下擬進行交易的建議決議案放棄投票。除上文所述者外及經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於本公告日期，概無其他股東於股權轉讓協議項下擬進行的交易中擁有權益。

本公司已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事組成)，以審議股權轉讓協議項下擬進行的交易，並就此向獨立股東提供意見。本公司已委任一名獨立財務顧問，以就股權轉讓協議的條款是否於本公司一般和日常業務過程中按正常商業條款或更好的條款訂立，且符合本公司及股東的整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

由於匯嘉及怡家園的估值被視為上市規則第14.61條項下的溢利預測，已符合上市規則第14.62條有關溢利預測的資料已載於本通函附錄二。

### 股東特別大會

本公司將於二零一八年七月九日(星期一)下午二時三十分假座香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈35樓3517號辦公室舉行股東特別大會，以審議並酌情批准(其中包括)訂立股權轉讓協議。本通函隨附適用於股東特別大會的代表委任表格及回執。

於決議案中擁有重大權益的任何股東及其聯繫人將會在股東特別大會上就訂立股權轉讓協議的決議案放棄投票。建發房產持有本公司約60.74%權益，故此建發房產及其聯繫人將須在股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

---

## 董事會函件

---

除上文所披露者外，就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於最後實際可行日期，並無其他股東須就將於股東特別大會上考慮的相關決議案放棄投票。

股東特別大會通告載於本通函第75至77頁。

閣下如欲委任代表出席股東特別大會，謹請按照所列印的指示填妥代表委任表格並將該表格交回。上述文件最遲須於股東特別大會或任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，方為有效。本公司將於二零一八年七月四日(星期三)至二零一八年七月九日(星期一)期間(包括首尾兩日)暫停辦理本公司股份過戶登記手續，期內不會辦理股份過戶登記手續。凡於二零一八年七月三日(星期二)名列本公司股東名冊內的股份持有人均有權出席股東特別大會，並可就擬於會上提呈的全部決議案進行投票。

無論閣下是否將出席股東特別大會，務請填妥並交回代表委任表格及回執。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席股東特別大會(或其任何延期召開的會議)，並於會上投票。

### 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的獨立董事委員會經已成立，以就訂立股權轉讓協議是否公平合理向獨立股東提供意見。獨立財務顧問裕韜資本有限公司已獲本公司委任，以就上述事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。獨立董事委員會函件全文載於本通函第19頁，而獨立財務顧問函件全文(載有其意見)則載於本通函第20至45頁。

### 推薦建議

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問的意見後，認為訂立股權轉讓協議乃於本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立，其條款屬公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議全體獨立股東投票贊成擬於股東特別大會上提呈的相關決議案。

### 以投票方式進行表決

根據組織章程細則的規定，股東特別大會的所有表決均採用投票方式。股東於股東特別大會上的投票將採用現場投票及網絡投票相結合的表決方式。

---

## 董 事 會 函 件

---

### 其他資料

務請閣下垂注本通函附錄三所載的法定一般資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
建發國際投資集團有限公司  
主席兼執行董事  
庄躍凱  
謹啟

二零一八年六月二十一日

---

## 獨立董事委員會函件

---

以下為獨立董事委員會函件的全文，當中載有獨立董事委員會就訂立股權轉讓協議致獨立股東的推薦建議，以供收錄於本通函。

### C&D INTERNATIONAL INVESTMENT GROUP LIMITED

### 建發國際投資集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1908)

敬啟者：

### 有關收購匯嘉及怡家園100%股權的 須予披露及關連交易 及股東特別大會通告

我們獲委任組成獨立董事委員會，藉以審議訂立股權轉讓協議向獨立股東提供意見，有關詳情載於本公司於二零一八年六月二十一日向股東發出的通函(「通函」)，本函件構成通函的一部分。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。裕韜資本有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以向獨立董事委員會提供意見。謹請閣下垂注已載於通函第20至45頁的獨立財務顧問函件。

經考慮(i)通函「股權轉讓協議項下擬進行收購事項的理由及裨益」一段所披露的理由；及(ii)獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由，及其結論及意見，我們同意獨立財務顧問的觀點，及認為股權轉讓協議乃按正常商業條款於本集團的一般及日常業務過程中訂立，其條款屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益。

因此，我們建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，藉以批准訂立股權轉讓協議。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會  
黃弛維先生  
黃達仁先生  
陳振宜先生  
(獨立非執行董事)  
謹啟

二零一八年六月二十一日



裕韜資本有限公司  
香港  
干諾道中111號  
永安中心2418室

電話：+852 3106 2393  
傳真：+852 3582 4722  
www.eutocapital.com

敬啟者：

有關收購匯嘉及怡家園  
100% 股權的須予披露及  
關連交易及  
股東特別大會通告

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議項下擬進行的交易（「該等交易」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，其詳情載於 貴公司日期為二零一八年六月二十一日的致股東通函（「通函」）所載「董事會函件」（「函件」）一節，而本函件為通函的一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用的詞彙與通函所界定者具相同涵義。

茲提述 貴公司日期為二零一八年四月三日的公告。

股權轉讓協議

於二零一八年四月三日， 貴公司間接全資附屬公司建發物業訂立股權轉讓協議，包括 (A) 匯嘉股權轉讓協議；及 (B) 怡家園股權轉讓協議。

(A) 匯嘉股權轉讓協議

於二零一八年四月三日，建發物業與建發房產訂立匯嘉股權轉讓協議，據此，建發房產同意出售及建發物業同意收購匯嘉的 100% 股權。匯嘉股權轉讓協議項下的現金代價為人民幣 37,580,200 元。

(B) 怡家園股權轉讓協議

於二零一八年四月三日，建發物業與建發房產及廈門利源訂立怡家園股權轉讓協議，據此，建發房產及廈門利源同意出售及建發物業同意收購怡家園的合共 100% 股權。怡家園股權轉讓協議項下的總現金代價為人民幣 75,893,700 元。

---

## 獨立財務顧問函件

---

自股權轉讓協議項下擬進行的收購事項完成起，建發物業將分別持有匯嘉及怡家園的100%股權。因此，匯嘉及怡家園將各自成為 貴公司的間接附屬公司而其各自的有關財務業績將於本公司綜合財務報表綜合入賬。

### 上市規則涵義

由於廈門利源為建發房產全資附屬公司及建發房產為 貴公司的控股股東，故廈門利源及建發房產被視為 貴公司關連人士。因此，股權轉讓協議項下擬進行的交易根據上市規則第14A章構成關連交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

茲提述 貴公司分別於二零一八年三月十四日及二零一八年四月十二日的公佈及通函，益悅與建陽嘉盛訂立股權轉讓協議，據此，建陽嘉盛同意出售及益悅同意收購南京嘉陽的40%股權。根據上市規則第14A.81條，股權轉讓協議項下擬進行的交易須與先前交易合併計算。於合併後，由於合併交易的一項或多項適用百分比率超過5%但低於25%，故合併交易根據上市規則第14章構成須予披露的交易，須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

建發房產(於本公告日期持有446,336,745股已發行股份，佔 貴公司已發行股本約60.74%)及其聯繫人將於股東特別大會上就批准股權轉讓協議項下擬進行交易的建議決議案放棄投票。除上文所述者外及經董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，於本公告日期，概無其他股東於股權轉讓協議項下擬進行的交易中擁有權益。

### 獨立董事委員會

由全體獨立非執行董事黃弛維先生、黃達仁先生及陳振宜先生組成的獨立董事委員會已告成立，以(i)就股權轉讓協議項下擬進行交易的條款對獨立股東是否公平合理、是否於 貴集團日常及一般業務過程中按正常或更佳商業條款訂立，以及是否符合 貴公司及股東整體利益，向獨立股東提供意見；並(ii)就將於股東特別大會提呈的決議案投票向獨立股東作出推薦建議。

作為獨立董事委員會及股東的獨立財務顧問，就上市規則而言，吾等的職責為就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款是否符合 貴公司及股東整體利益以及是否對股東公平合理提供獨立意見。



### 吾等的獨立性

吾等(裕韜資本有限公司(「裕韜」))已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。蕭恕明先生(「蕭先生」)為通函所載裕韜意見函件的簽署人。蕭先生自二零零九年以來一直為證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員，並已在香港參與並完成多宗獨立財務顧問交易。於最後實際可行日期，就吾等所察，裕韜與 貴公司或任何其他各方之間概無任何可合理視為妨礙裕韜就該交易出任獨立董事委員會及股東的獨立財務顧問的獨立性(定義見上市規則第13.80條)的關係或利益。吾等與 貴公司、其附屬公司、其聯營公司或其各自的主要股東或聯繫人概無任何關聯，因此合資格提供獨立意見及推薦建議。吾等除就此獲委任為獨立董事委員會及股東的獨立財務顧問而獲支付正常專業費用外，概不存在其他安排吾等據之而將從 貴公司、其附屬公司、其聯營公司或其各自的主要股東或聯繫人收取任何款項。就吾等所察，並不存在任何情況或出現任何變動可對吾等的獨立性構成影響。過去兩年，吾等就(i)根據特別授權發行新股份、配售新股份、涉及關連人士認購新股份的關連交易(一份日期為二零一七年十一月十八日的通函已就此等事項刊發)；(ii)有關收購長沙悅發100%股權的主要及關連交易及有關收購張家港建豐70%股權的非常重大收購及關連交易(一份日期為二零一七年十一月二十四日的通函已就此等事項刊發)；及(iii)有關收購南京嘉陽40%股權的須予披露及關連交易(一份日期為二零一八年四月十二日的通函已就此等事項刊發)獲委任為 貴公司的獨立財務顧問。有關該項委任的專業費用已全數結算，而就吾等所知，概無對吾等的獨立性構成影響的任何環境變動。因此，吾等認為，吾等合資格就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易的條款提供獨立意見。

### 吾等的意見及推薦建議的基準

吾等在達致就該交易向獨立董事委員會及股東提供的意見及推薦建議時，依賴通函所載或所提述的資料、事實及聲明以及董事、 貴公司及其附屬公司管理層(「管理層」)所提供的資料、事實及聲明及所表達的意見。吾等已假設通函所作出或提述的一切資料、事實、意見及聲明於作出時均為真確及完整且繼續為真實，並假設董事及管理層的一切預期及意向將可符合或展開(視情況而定)。吾等無理由懷疑董事及管理層向吾等提供的資料、事實、意見及聲明的真確及完整性。董事願就通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責



---

## 獨立財務顧問函件

---

任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，通函內表達的意見乃經審慎周詳考慮後作出，且無遺漏任何其他事實，以致通函內任何聲明產生誤導。吾等亦已尋求並獲得董事確認，彼等所提供的資料及所表達的意見並無遺漏重大事實。

吾等認為，吾等已獲提供並已審閱足夠資料，以達致知情意見、足以令吾等信賴通函所載資料的準確性，並為吾等的意見提供合理基準。吾等並無理由懷疑通函所提供及提述的資料中有任何相關重大事實遭隱瞞或遺漏，或懷疑董事及管理層向吾等提供的意見及聲明是否合理。然而，吾等並無獨立核證所獲提供的資料，亦無獨立調查 貴集團的業務、財務狀況及事務或其未來前景。

根據前文所述，吾等確認，在達致吾等的意見及推薦建議時，已採取上市規則第 13.80 條(包括其附註)所述適用於該交易的一切合理步驟。

本函件僅供獨立董事委員會及股東於考慮該交易的條款時參考而刊發，除收錄於通函外，未經吾等事先書面同意，本函件全部或部分內容一概不得引錄或引述，而本函件亦不作任何其他用途。

### 主要考慮因素及理由

吾等在達致向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見時，曾考慮下列主要因素及理由：

#### I. 有關 貴集團的資料

貴公司為一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市。 貴公司為投資控股公司及 貴集團的控股公司。

##### (i) 貴集團的主要業務

貴集團主要於中國從事房地產開發、房地產產業鏈投資服務及新興產業投資。

##### (ii) 貴集團的財務表現

下列為 貴集團的財務資料，乃摘錄自 貴公司截至二零一六年十二月三十一日止年度年報(「二零一六年年報」)及 貴公司截至二零一七年十二月三十一日止年度的年度業績公告(「二零一七年年報」)：

## 獨立財務顧問函件

表一： 貴集團經審核綜合財務表現概要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一五年 人民幣千元 (經審核)	二零一六年 人民幣千元 (經審核) (經重列)	二零一七年 人民幣千元 (經審核)
收入			
• 物業銷售	84,124	11,161	3,021,566
• 商業資產管理收入	49,643	79,391	143,227
• 委託建設服務收入	—	5,825	51,711
• 智能化建設服務收入	—	7,726	21,173
收入小計	<b>133,767</b>	<b>104,103</b>	<b>3,237,677</b>
年內 貴公司權益持有人應佔溢利	<b>12,668</b>	<b>(28,076)</b>	<b>329,416</b>

截至二零一六年十二月三十一日止年度

如上表所列，貴集團於截至二零一六年十二月三十一日止年度的收入較前一年度約人民幣133.8百萬元減少約人民幣29.7百萬元(或22.2%)至約人民幣104.1百萬元。如二零一六年年報所披露，收入減少主要是由於物業銷售產生的收入由二零一五年的約人民幣84.12百萬元減至二零一六年的約人民幣11.16百萬元所致。據管理層所告知，物業銷售產生的收入於二零一六年有所減少，主要是由於已售出及交付的總可出售建築面積較二零一五年減少所致(截至二零一五年及二零一六年十二月三十一日止年度已交付的總可出售建築面積分別約為9,349平方米及約2,196.42平方米)。

如二零一七年年報進一步披露，截至二零一六年十二月三十一日止年度的綜合財務資料已予重列，乃由於根據香港會計師公會頒佈的香港會計指引第5號「共同控制合併的合併會計處理」(「會計指引第5號」)規定採用合併會計原則，猶如(i)有關訂立第二份增資協議的非常重大收購及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年一月五日的公告所披露)；(ii)有關收購福建兆和房地產有限公司60%股權的非常重大收購及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年一月五日的公告所披露)；(iii)有關收購連江兆潤房地產開發有限公司78%股權的主要及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年四月二十五日的公告所披露)；(iv)有關收購長沙悅發房地產有限公司100%股權的主要及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年八月十七日的公告所披露)；(v)有關收購張家港建豐房地產開發有限公司70%股權的非

---

## 獨立財務顧問函件

---

常重大收購及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年八月二十四日的公告所披露)；及(vi)有關收購龍岩恒富房地產開發有限公司40%股權及收購龍岩利榮房地產開發有限公司30%股權的須予披露及關連交易(如 貴公司日期為二零一七年十月三十一日的公告所披露)乃按共同控制下的業務合併入賬，並已於最早呈列財政年度初(即二零一六年一月一日)發生。在此基礎上，被收購公司／集團的財務業績已自二零一六年一月一日起綜合列入 貴集團截至二零一七年十二月三十一日止年度綜合財務報表的編製內。根據會計指引第5號原則，截至二零一六年十二月三十一日止年度的年內綜合純利約人民幣16.35百萬元已重列為截至二零一六年十二月三十一日止年度的年內綜合虧損淨額約人民幣26.50百萬元。

### 截至二零一七年十二月三十一日止年度

如上表一所示， 貴集團於截至二零一七年十二月三十一日止年度的總收入較前一年度約人民幣104.1百萬元增加約人民幣3,133.5百萬元(或3,010.1%)至約人民幣3,237.7百萬元。如二零一七年年業績所披露，總收入增加主要是由於物業銷售產生的收入由二零一六年約人民幣11.16百萬元增至二零一七年約人民幣3,021.6百萬元。據管理層所告知，物業銷售產生的收入於二零一七年有所增加，主要是由於已售出及交付的總可出售建築面積較二零一六年增加所致(截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度已交付的總可出售建築面積分別約為2,196.42平方米及約173,306平方米)。

上表一進一步列示， 貴集團於截至二零一七年十二月三十一日止年度錄得綜合純利約人民幣329.42百萬元，較截至二零一六年十二月三十一日止年度經重列綜合虧損淨額約人民幣28.08百萬元增加約人民幣357.49百萬元。據管理層所告知，純利增加主要是由於物業銷售產生的收入增加。

## 獨立財務顧問函件

表二： 貴集團經審核綜合財務狀況概要

	於十二月三十一日	
	二零一六年 (未經審核) (經重列) 人民幣千元	二零一七年 (經審核) 人民幣千元
非流動資產	936,671	1,347,755
流動資產	<u>7,659,407</u>	<u>21,508,854</u>
總資產	8,596,078	22,856,609
流動負債	1,757,682	9,240,306
非流動負債	<u>5,052,817</u>	<u>10,603,630</u>
總負債	6,810,499	19,843,936
流動資產淨值	5,901,725	12,268,548
總權益	1,785,579	3,012,673

於二零一七年十二月三十一日

- 非流動資產及流動資產

如上文表二所載，於二零一七年十二月三十一日，貴集團非流動資產及流動資產分別約為人民幣13億元及215億港元。貴集團於二零一七年及二零一六年十二月三十一日的非流動資產及流動資產明細載列如下。

## 獨立財務顧問函件

表三： 貴集團綜合資產總值明細

	於十二月三十一日	
	二零一六年 (未經審核) (經重列) 人民幣千元	二零一七年 (經審核)  人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
物業、廠房及設備	72,464	64,892
租賃土地權益	301	290
投資物業	682,130	642,330
於聯營公司的權益	38,988	211,003
於一家合營企業的權益	50,024	46,747
可供出售金融資產	—	63,000
有關土地收購的按金	64,166	64,166
遞延稅項資產	28,598	255,327
	936,671	1,347,755
<b>流動資產</b>		
物業存貨	6,490,753	14,322,812
貿易及其他應收款項	20,144	190,339
有關土地收購的按金	466,200	3,301,680
意向房地產開發項目的預付款	—	1,891,068
預付稅項	51,028	176,089
銀行及手頭現金	631,282	1,626,866
	7,659,407	21,508,854
<b>總資產</b>	<b>8,596,078</b>	<b>22,856,609</b>

如上表所載，貴集團非流動資產由二零一六年十二月三十一日的約人民幣936.7百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣1,347.8百萬元，增幅約為43.9%。貴集團非流動資產增加主要是由於(i)於聯營公司的權益金額由二零一六年十二月三十一日的約人民幣39.0百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣211.0百萬元；(ii)可供出售金融資產金額由二零一六年十二月三十一日的人民幣0元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣63百萬元；及(iii)遞延稅項資產金額由二零一六年十二月三十一日的人民幣28.6百萬元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣255.3百萬元。

如上表進一步所載，貴集團流動資產由二零一六年十二月三十一日的約人民幣7,659.4百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣21,508.9百萬元，增幅約為180.8%。貴集團流動資產增加主要是由於(i)物業存貨金額由二零一六年十二月三十一

## 獨立財務顧問函件

日的約人民幣6,490.8百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣14,322.8百萬元；(ii)有關土地收購的按金金額由二零一六年十二月三十一日的約人民幣466.2百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣3,301.7百萬元；(iii)意向房地產開發項目的預付款金額由二零一六年十二月三十一日的人民幣0元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,891.1百萬元；及(iv)銀行及手頭現金金額由二零一六年十二月三十一日的人民幣631.3百萬元增至二零一七年十二月三十一日的人民幣1,626.9百萬元。

- 非流動負債及流動負債

如上文表二所載，於二零一七年十二月三十一日，貴集團非流動負債及流動負債分別約為人民幣92億元及人民幣106億元。貴集團於二零一七年及二零一六年十二月三十一日的非流動負債及流動負債明細載列如下。

表四：貴集團綜合負債總額明細

	於十二月三十一日	
	二零一六年 (未經審核) (經重列) 人民幣千元	二零一七年 (經審核) (經重列) 人民幣千元
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付款項	316,041	1,005,816
預售開發中物業及持作銷售物業所收取墊款	1,183,782	5,618,545
應付間接控股公司款項	—	582,123
應付非控股股東款項	226,872	1,455,650
計息借款	3,236	248,240
所得稅負債	27,751	329,932
	1,757,682	9,240,306
<b>非流動負債</b>		
間接控股公司貸款	4,339,197	4,981,163
計息借款	540,000	5,451,273
遞延稅項負債	173,620	171,194
	5,052,817	10,603,630
<b>負債總額</b>	<b>6,810,499</b>	<b>19,843,936</b>

如上表所載，貴集團流動負債由二零一六年十二月三十一日的約人民幣1,757.7百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣9,240.3百萬元，增幅約為425.7%。貴集團流動負債增加主要是由於(i)貿易及其他應付款項金額由二零一六年十二月三十一日的約人

## 獨立財務顧問函件

人民幣316.0百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣1,005.8百萬元；(ii)預售開發中物業及持作銷售物業所收取墊款金額由二零一六年十二月三十一日的約人民幣1,183.8百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣5,618.5百萬元；(iii)應付間接控股公司款項金額由二零一六年十二月三十一日的約人民幣0元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣582.1百萬元；及(iv)應付非控股股東款項由二零一六年十二月三十一日的約人民幣226.9百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣1,455.7百萬元。

如上表進一步所載，於二零一七年十二月三十一日，貴集團非流動負債由二零一六年十二月三十一日的約人民幣5,052.8百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣10,603.6百萬元。貴集團非流動負債增加主要是由於(i)間接控股公司貸款金額由二零一六年十二月三十一日的約人民幣4,339.2百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣4,981.1百萬元；及(ii)計息借款由二零一六年十二月三十一日的約人民幣540.0百萬元增至二零一七年十二月三十一日的約人民幣5,451.3百萬元。

### II. 匯嘉股權轉讓協議的背景

於二零一八年四月三日，建發物業與建發房產訂立匯嘉股權轉讓協議，據此，建發房產同意出售及建發物業同意收購匯嘉的100%股權。

#### (i) 有關建發物業的資料(即匯嘉股權轉讓協議項下的買方)

建發物業為一家於中國成立的有限公司，為貴公司的間接全資附屬公司。建發物業主要從事房地產物業管理服務業務。

#### (ii) 有關建發房產的資料(即匯嘉股權轉讓協議項下的賣方)

建發房產為一家於中國成立的有限公司，為貴公司控股股東，於最後實際可行日期持有446,336,745股股份，佔貴公司權益約60.7%，主要從事房地產開發、商業運營、物業管理、投資等業務。

#### (iii) 有關匯嘉的資料(即匯嘉股權轉讓協議項下的目標公司)

匯嘉乃於一九九五年六月二日在中國成立的有限責任公司。其業務範圍主要為物業管理及服務業，提供公園、高層住宅、寫字樓、商住小區等項目的物業管理服務。於最後實際可行日期，匯嘉由建發房產全資擁有。



## 獨立財務顧問函件

### (a) 匯嘉於完成收購匯嘉前及後的股權架構

下表闡述匯嘉(i)於完成收購匯嘉前；及(ii)緊隨於完成收購匯嘉後的股權架構。

股東名稱	匯嘉收購事項完成前		緊隨匯嘉收購事項完成後	
	匯嘉的註冊 資本金額 (人民幣)	百分比	匯嘉的註冊 資本金額 (人民幣)	百分比
建發房產	5,000,000	100%	—	—
建發物業	—	—	5,000,000	100%
<b>總計</b>	<b>5,000,000</b>	<b>100%</b>	<b>5,000,000</b>	<b>100%</b>

### (b) 匯嘉的財務資料

下文載列摘錄自匯嘉於截至二零一六年十二月三十一日止兩個財政年度各年及截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表的匯嘉主要財務資料。

表五：匯嘉的摘錄財務表現

	截至十二月三十一日 止年度		截至十月三十一日 止十個月期間	
	二零一五年 人民幣千元 (經審核)	二零一六年 人民幣千元 (經審核)	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一七年 人民幣千元 (經審核)
營業收入	45,383	55,170	38,380	46,446
除稅前純利	5,817	7,093	2,873	5,360
除稅後純利	4,366	5,297	2,204	4,220

#### 截至二零一六年十二月三十一日止年度

截至二零一六年十二月三十一日止財政年度，匯嘉的營業收入約為人民幣55,170,000元，較截至二零一五年十二月三十一日止年度增加約人民幣9,787,000元或21.6%。該等營業收入增幅主要是由於其管理的物業組合擴充所致。除營業收入外，匯嘉於截至二零一六年十二月三十一日止年度的除稅後溢利約為人民幣5,297,000元，較截至二零一五年十二月三十一日止年度增加約人民幣931,000元或21.3%。有關增幅乃主要由於其來自物業管理的營業收入增加所致。



## 獨立財務顧問函件

截至二零一七年十月三十一日止十個月期間

截至二零一七年十月三十一日止十個月期間，匯嘉的營業收入約為人民幣46,446,000元，較截至二零一六年十月三十一日同期增加約人民幣8,066,000元或21.0%。該等營業收入增幅主要是由於其管理的物業組合擴充所致。除營業收入外，匯嘉於截至二零一七年十月三十一日止十個月期間的除稅後溢利約為人民幣4,220,000元，較截至二零一六年十月三十一日同期增加約人民幣2,016,000元或91.5%。有關增幅乃主要由於期內確認的營業收入增加所致。

表六：匯嘉的摘錄財務狀況表

	於十二月三十一日		於十月三十一日
	二零一五年	二零一六年	二零一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)
非流動資產	831	889	1,077
流動資產	52,952	64,863	60,291
總資產	53,783	65,752	61,368
流動負債	41,185	51,356	46,253
非流動負債	—	—	—
總負債	41,185	51,356	46,253
資產淨值	<b>12,598.53</b>	<b>14,396</b>	<b>15,115</b>

匯嘉於二零一七年十月三十一日的總資產約為人民幣61,368,000元，為(i)非流動資產約人民幣1,077,000元；及(ii)流動資產約人民幣60,291,000元的總值。誠如匯嘉截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表所披露，匯嘉於二零一七年十月三十一日的總資產主要包括(i)現金及現金等值物約人民幣4,189,000元；(ii)應收款項約人民幣1,848,000元；及(iii)其他應收款項約人民幣54,213,000元。誠如匯嘉管理層告知，上述其他應收款項主要指應付股東及／或附屬公司款項。

另一方面，匯嘉於二零一七年十月三十一日的總負債約為人民幣46,253,000元，主要包括(i)已收墊款約人民幣18,114,000元；(ii)其他應付款項約人民幣20,207,000元；及(iii)應計工資及薪金約人民幣6,501,000元。誠如匯嘉截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表所披露，於二零一七年十月三十一日不再確認長期負債。

### III. 怡家園股權轉讓協議的背景

於二零一八年四月三日，建發物業與建發房產訂立怡家園股權轉讓協議，據此，建發房產及廈門利源同意出售及建發物業同意收購怡家園的100%股權。

(i) 有關建發物業的資料(即股權轉讓協議項下的買方)

有關詳情，請參閱第29頁「(i)有關建發物業的資料」分節下的一段。

(ii) 有關建發房產的資料(即怡家園股權轉讓協議項下的賣方之一)

有關詳情，請參閱第29頁「(i)有關建發房產的資料」分節下的一段。

(iii) 有關廈門利源的資料(即怡家園股權轉讓協議項下的賣方之一)

廈門利源為在中國成立的有限責任公司，為建發房產的全資附屬公司。其主要從事房地產投資及管理。

(iv) 有關怡家園的資料(即怡家園股權轉讓協議項下的目標公司)

怡家園乃於二零零五年二月十七日在中國成立的有限責任公司。其業務範圍為房地產物業管理服務，提供高檔住宅、別墅、高端寫字樓、商業及城市綜合體等項目的前期管理，日常服務及售後保修服務的全周期物業服務。

## 獨立財務顧問函件

### (a) 怡家園於完成收購怡家園前及後的股權架構

下表闡述怡家園(i)於完成收購怡家園前；及(ii)緊隨於完成收購怡家園後的股權架構。

股東名稱	怡家園收購事項完成前		緊隨怡家園收購事項完成後	
	怡家園的註冊		怡家園的註冊	
	資本金額 (人民幣)	百分比	資本金額 (人民幣)	百分比
建發房產	47,500,000	95%	—	—
廈門利源	2,500,000	5%	—	—
建發物業	—	—	50,000,000	100%
<b>總計</b>	<b>50,000,000</b>	<b>100%</b>	<b>50,000,000</b>	<b>100%</b>

### (b) 怡家園的財務資料

下文載列摘錄自怡家園於截至二零一六年十二月三十一日止兩個財政年度各年及截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表的怡家園主要財務資料。

表七：怡家園的摘錄財務表現

	截至十二月三十一日		截至十月三十一日	
	止年度		止十個月期間	
	二零一五年 人民幣千元 (經審核)	二零一六年 人民幣千元 (經審核)	二零一六年 人民幣千元 (未經審核)	二零一七年 人民幣千元 (經審核)
營業收入	240,588	281,538	176,301	244,844
除稅前純利	7,953	13,272	(8,614)	375
除稅後純利	5,507	8,990	(7,935)	558

截至二零一六年十二月三十一日止年度

截至二零一六年十二月三十一日止財政年度，怡家園的營業收入約為人民幣281,538,000元，較截至二零一五年十二月三十一日止年度增加約人民幣40,950,000元或17.0%。該等營業收入增幅主要是由於其管理的物業數目由44間增至50間所致。除營業收

## 獨立財務顧問函件

入外，怡家園於截至二零一六年十二月三十一日止年度的除稅後溢利約為人民幣8,990,000元，較截至二零一五年十二月三十一日止年度增加約人民幣3,483,000百萬元或63.2%。有關增幅乃主要由於所管理的物業組合及管理費收取率增加所致。

### 截至二零一七年十月三十一日止十個月期間

截至二零一七年十月三十一日止十個月期間，怡家園的營業收入約為人民幣244,844,000元，較截至二零一六年十月三十一日同期增加約人民幣68,543,000元或38.9%。該等營業收入增幅主要是由於其管理的物業數目由50間增至61間所致。除營業收入外，怡家園於截至二零一七年十月三十一日止十個月期間的除稅後溢利約為人民幣558,000元，較截至二零一六年十月三十一日同期增加約人民幣8,523,000元或107.0%。有關增幅乃主要由於所管理物業組合、管理費收取率及收取拖欠款項增加所致。

表八：怡家園的摘錄財務狀況表

	於十二月三十一日		於十月三十一日
	二零一五年	二零一六年	二零一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
非流動資產	5,045	5,887	5,625
流動資產	154,906	181,766	190,558
總資產	159,951	187,653	196,183
流動負債	130,470	149,182	157,154
非流動負債	—	—	—
總負債	130,470	149,182	157,154
資產淨值	<b>29,481</b>	<b>38,471</b>	<b>39,029</b>

怡家園於二零一七年十月三十一日的總資產約為人民幣196,183,000元，為(i)非流動資產約人民幣5,625,000元；及(ii)流動資產約人民幣190,558,000元的總值。誠如怡家園截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表所披露，怡家園於二零一七年十月三十一日的總資產主要包括(i)現金及現金等值物約人民幣20,812,000元；(ii)應收款項約人民幣30,895,000元；及(iii)其他應收款項約人民幣134,231,000元。誠如怡家園管理層告知，上述其他應收款項主要指應收股東及／或附屬公司款項。

另一方面，怡家園於二零一七年十月三十一日的總負債約為人民幣157,154,000元，主要包括(i)已收墊款約人民幣47,100,000元；(ii)其他應付款項約人民幣67,102,000元；及(iii)應計工資及薪金約人民幣40,070,000元。誠如怡家園截至二零一七年十月三十一日止十個月的經審核財務報表所披露，於二零一七年十月三十一日不再確認長期負債。

#### IV. 訂立股權轉讓協議的理由及裨益

如函件所述，吾等了解到在釐定股權轉讓協議項下條款時，管理層已考慮(尤其是)：(i)收購事項將使得 貴集團房地產開發業務與物業管理能更為有效的結合，提升 貴集團房地產開發業務競爭力；及(ii)有利於進一步豐富 貴集團房地產產業鏈服務鏈條，擴寬其業務範圍，進一步提升其核心競爭力，增強其可持續發展能力。按上文所述，董事會認為該收購事項乃於 貴集團一般及日常業務過程中按一般商業條款進行，且屬公平合理，並符合 貴公司及股東整體利益。

在評估收購匯嘉及怡家園及達致股權轉讓協議項下擬進行交易的條款符合 貴公司及其股東整體利益的觀點時，吾等已考慮以下因素：

##### (i) 貴集團的物業管理業務

誠如二零一七年報所披露， 貴集團透過其物業管理服務以及投資至不同物業而達致業務增長。據管理層告知， 貴集團的物業管理業務包括管理(i) 貴集團於其投資物業組合中持有的物業；(ii) 貴集團開發的物業；及(iii)由獨立第三方物業擁有人或使用人擁有或合法使用的物業。截至二零一七年十二月三十一日， 貴集團的物業管理收入主要來自南寧的商業物業的出租及管理。

誠如二零一七年報進一步披露，吾等知悉 貴集團未來將在做好房地產主業的同時，繼續致力於工程代建、商業運營管理等房地產相關行業的輕資產延展業務。此外， 貴集團亦將積極尋找時機加大對養老地產、高端教育及其他新興行業等其他範疇的投資。基於以上所述，吾等了解到 貴集團的策略為收購土地及物業以加強其資產基礎及透過其物業管理業務擴闊收益來源。

因此，吾等認為，股權轉讓協議項下擬進行的交易乃 貴集團日常業務過程中訂立並符合 貴集團的業務策略。

### (ii) 中國物業管理行業的概覽

根據 The Statistics Portal 刊發名為「中國：二零零六年至二零一六年的城鎮化 (China: Urbanization from 2006 to 2016)」的統計數據，中國的城鎮化發展自二零零六年起逐步加快，城鎮化率由二零零六年的 43.87% 持續增至二零一六年的 56.78%。城鎮化水平的提高使得住宅及其他房產項目需求增加，對物業管理的需求也隨著物業數量增多而日益增加。根據二零一四年三月出版的國家新型城鎮化規劃 (2014-2020)，預期二零二零年的常住人口城鎮化率將達到 60%。中國房地產行業及物業管理行業將隨著城鎮化水平提高而繼續發展。

而且，近期中國經濟發展及城鎮化進程加快，物業的供求經歷了可觀的增長。根據中國國家統計局及國土資源局的資料，過去的幾年中，中國房地產行業有了快速的發展。每年均有新土地供應作物業管理。

除上文所述者外，中國經濟快速增長推動了城鎮人均可支配年收入持續增長。根據中國國家統計局的資料顯示，二零零八年的城鎮人均可支配年收入由人民幣 15,781 元增至二零一六年的人民幣 33,616 元，複合年增長率約為 9.9%。根據上述者，吾等認為消費者對更好生活條件及物業管理服務的需求日益提升是物業管理行業增長的另一原因。

### (iii) 福建物業市場及物業管理行業的概覽

誠如匯嘉及怡家園管理層所告知，匯嘉及怡家園的收益主要來自向位於福建省的物業提供物業管理服務。根據中國產業網刊發的福建省物業管理服務行業企業名錄，截至二零一六年底，福建省共有 4,522 家物業管理企業，而福建省的物業管理範疇主要集中在住宅物業、辦公室物業、工業區物業、學校物業、醫院物業、商業物業及公共物業。

為了進一步審閱福建省物業市場的前景，吾等亦已審閱中國政府分別於二零一一年三月十六日及二零一六年三月十七日頒佈的「中華人民共和國國民經濟和社會發展第十二個五年規劃綱要(「**十二五規劃**」)」及「中華人民共和國國民經濟和社會發展第十三個五年規劃綱要(「**十三五規劃**」)」)。根據十二五規劃，中國政府決定改善物業政策並加強市場透明度。因此，中國政府鼓勵在此方面採取措施，包括 (i) 建立完善的按揭制度；(ii) 提供住房補貼；(iii) 重建棚戶區，增加房屋供應；及 (iv) 穩定房價，促進長期需求而非投機。



由於上文所述，吾等在福建省政府的官方網站(www.fujian.gov.cn)進行研究，並發現福建省的年度房地產投資約為人民幣4,790億元，較去年增加約4.5%。在年度房地產投資總額中，住宅物業投資約為人民幣3,240億元，同比增長約7.9%。根據十三五規劃，中國政府實施了下列措施：(i) 提供住房補貼；(ii) 深化城市建設及改造，如改善社會設施；及(iii) 穩定住房價格及住房供應以滿足長期需求。基於上述分析，吾等認為十二五規劃中的該等相關因素於未來將繼續存在。

此外，根據福建統計局發佈的統計數據，福建居民的可支配收入及開支均有所增加。於二零一七年福建人均可支配收入約為人民幣30,048元，較上一年增加約8.8% (二零一六年：約人民幣27,608元)，而二零一七年人均開支約為人民幣21,249元(二零一六年：約人民幣20,167元)，同比增加約5.4%。

根據上述統計數據及分析，吾等認為，根據過去的記錄，福建省的物業市場前景依然樂觀，而對物業管理服務的需求將逐步增加。

### 結論

經考慮(i) 貴集團的正常業務過程為發展物業管理服務及股權轉讓協議項下擬進行的交易，可讓 貴集團進一步發展其現有物業管理業務；(ii) 消費者對改善生活條件及物業管理服務的需求日益增加；及(iii) 福建省物業市場的未來發展；及(iv) 福建省最近持續增加的平均可支配收入及開支，吾等同意董事認為對物業管理服務的需求將逐步增加，且認為股權轉讓協議項下的交易符合 貴公司及股東整體利益。

### V. 匯嘉股權轉讓協議的主要條款

於二零一八年四月三日，貴公司的間接全資附屬公司建發物業與建發房產訂立匯嘉股權轉讓協議。匯嘉股權轉讓協議的主要條款如下：

#### (i) 將予收購的資產

根據匯嘉股權轉讓協議，建發房產同意出售及建發物業同意購買匯嘉的100%股權。

(ii) 代價

匯嘉股權轉讓協議項下的現金代價(「匯嘉代價」)為人民幣37,580,200元。建發物業將於達成匯嘉股權轉讓協議項下先決條件後向建發房產悉數支付代價。

(iii) 匯嘉代價的基準

誠如函件所述，吾等注意到匯嘉代價乃由建發物業與建發房產經參考廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司(「估值師」，獨立於 貴集團、 貴集團關連人士及建發房產的第三方)估算匯嘉全部股權權益價值後公平磋商釐定。

於二零一七年十月三十一日，匯嘉股東的全部權益價值為人民幣37,580,200元(「匯嘉估值」)。董事認為，匯嘉股權轉讓協議項下的總代價屬公平合理且符合 貴公司及股東的整體利益。

(iv) 匯嘉代價的評估基準

在評估匯嘉代價時，吾等已考慮估值師編製的匯嘉估值。根據估值師編製有關匯嘉估值的估值報告，於二零一七年十月三十一日匯嘉的企業總值已估值為人民幣37,580,200元。據觀察，匯嘉股權轉讓協議項下的匯嘉代價與匯嘉估值相同。有鑑於此，吾等已審閱匯嘉估值的相關計算，並已與估值師討論匯嘉估值預測及所用的相關假設。

(a) 匯嘉估值所用方法及假設

於進行匯嘉股權的估值時，吾等獲悉估值師考慮三種估值方法，即成本法、市場法及收入法。吾等與估值師一致認為成本法不適用於該項估值，原因是成本法忽略匯嘉資產所產生的未來經濟利益。吾等與估值師亦認為市場法不適用於該項估值，原因是中國概無與匯嘉相若之業務交易買賣有關的公開資料。估值師認為，收入法(其通過計算未來經濟利益現值計量匯嘉收入產生能力)為是項估值的最適合方法。鑒於財務預測可由匯嘉管理層合理得出且匯嘉資產所產生未來經濟利益為匯嘉估值的主要驅動力，吾等與估值師一致認為收入法就評估匯嘉全部股權的市值而言最為適當。



---

## 獨立財務顧問函件

---

根據收入法，折現現金流量法獲採納，以得出匯嘉的市值，據此，匯嘉將產生的未來自由現金流量(包括匯嘉的收益、營運成本、資本開支及營運資金變動)乃按有關所需回報率予以折現，以得出其現值。進一步分析載於下文「折現率」一段。

估計未來經濟利益及經風險調整折現率乃形成本方法基礎之關鍵。於估值計劃階段，吾等從估值師了解到，其已檢討匯嘉管理層所提供預測業務表現以及匯嘉的未來盈利潛能。估值師繼而與匯嘉管理層進行討論以證實管理層所估計未來經濟利益(包括終值)。未來經濟利益主要通過自二零一七年十一月一日起至二零二二年十二月三十一日止期間逐年預測匯嘉的自由現金流量體現。其後，估值師假定匯嘉的自由現金流量將整體停止。

### (b) 財務預測

於編製估值時，估值師依賴匯嘉預期經營所得未來自由現金流量。收益乃基於匯嘉管理層就匯嘉於預測期間提供物業管理服務所得的收入計算。就此而言，吾等已獲得及審閱估值師所編製財務預測的計算表，並與估值師及匯嘉管理層分別討論於匯嘉估值時所採用的主要預測假設(包括中國市場的物業管理服務增長率及定價)。

預期物業管理服務市場會因客戶／物業持續增加而有所增長。根據吾等與估值師及管理層的討論，管理層預期(及估值師認同)中國物業管理服務市場需求將持續增長。尤其是，由於市場對物業管理的需求殷切，管理層預期匯嘉於預測期間的收益將錄得1%至5%的年增長率。如本函件「訂立股權轉讓協議的理由及裨益」一節所披露及管理層進一步確認，就中國物業管理服務市場而言，消費者對更好的生活條件及物業管理服務的需求預計將於未來幾年增加。基於上文所述，吾等與估值師及管理層一致認為匯嘉的收益預期年增長率大致符合市場，且屬公平合理。

### (c) 折現率

於採用折現現金流量法估計上述財務預測現值時，需要為匯嘉釐定適當的折現率。吾等注意到估值師已使用加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)估計匯嘉所要求的回報率，此乃吾等通過與估值師討論所了解到的，廣泛用於估計公司所要求的回報率。

---

## 獨立財務顧問函件

---

達致加權平均資本成本過程中，估值師已考慮多項因素，包括(i)債務權益比率；(ii)債務成本；(iii)無風險利率；(iv)股本風險溢價；(v)目標公司的特定風險溢價；及(vi)中國企業所得稅稅率。

吾等已就上述因素及對中國物業管理服務行業內其他公司的估值與估值師討論。吾等注意到考慮無風險利率、股本風險溢價以及於估值時採納公司特定風險溢價是估值師的市場慣例。釐定無風險利率時，吾等注意到於評估日期估值師已採納中國三十年期國債收益率4.36%作為無風險利率。鑒於匯嘉於中國經營及註冊成立，吾等認為採用中國市場股本風險溢價作為匯嘉的股本風險溢價屬公平合理。

股權風險溢價乃根據中國股票市場的預期市場回報與上述無風險利率之間的差額計算。根據與估值師的討論，上述預期市場回報率乃通過計算由一九九二年五月二十一日全面放開股價實行自由競價交易至二零一六年十二月三十一日期間的上證指數平均回報率計算，而其計算約為11.50%。

中國多間業務範圍及經營與匯嘉相若的上市公司亦被選為估值涉及的可資比較公司。經與獨立估值師討論有關十間可資比較公司的甄選標準，吾等了解到該等可資比較公司均為(i)於上海證券交易所或深圳證券交易所上市的公司(有公開可得資料)；(ii)主要從事物業管理服務業務；及(iii)於中國經營業務。

吾等認為可資比較公司的甄選標準及可資比較公司名單屬公平合理。鑒於上述，吾等認為計算加權平均資本成本及將加權平均資本成本用作折現率屬公平合理。

### (d) 有關估值師的資料

就盡職調查而言，吾等已對下列各項進行審查及詢問(i)估值師的聘任條款；(ii)估值師在編製有關匯嘉估值的估值報告方面的資質及經驗；及(iii)估值師就進行匯嘉估值採取的步驟及盡職調查措施。從估值師提供的聘任函及其他相關資料來看，且根據吾等與其進行訪談的情況，吾等信納估值師的聘任條款，以及其在編製有關匯嘉估值的估值報告方面的資質和經驗。

### 吾等的意見

於評估估值師所依賴資料的準確性及完整性時，吾等已與管理層及匯嘉管理層展開討論，以確定向估值師所作出資料及陳述的可靠性及合理性。基於該等討論，吾等認為估值

師就估值所採用的基準、假設及方法屬恰當。然而，吾等明白有關假設及因素因主觀及不確定的性質而可能與實際情形有重大差別。儘管如此，股東務請注意，資產或物業的估值一般涉及假設，故匯嘉估值可能會或不能不會準確反映匯嘉的真實市值。

### 評估匯嘉代價的結論

經考慮(i)估值師的能力；及(ii)匯嘉估值及匯嘉所採用的方法、基準及假設的合理性，吾等認為匯嘉代價屬公平合理。

### VI. 怡家園股權轉讓協議的主要條款

於二零一八年四月三日，貴公司的間接全資附屬公司建發物業與建發房產及廈門利源訂立怡家園股權轉讓協議。怡家園股權轉讓協議的主要條款如下：

#### (i) 將予收購的資產

根據怡家園股權轉讓協議，建發房產及廈門利源同意出售及建發物業同意購買怡家園的合共100%股權。

#### (ii) 代價

怡家園股權轉讓協議項下的總現金代價(「怡家園代價」)為人民幣75,893,700元，其中人民幣72,099,015元將支付予建發房產及人民幣3,794,685元將支付予廈門利源。建發物業將於達成怡家園股權轉讓協議項下先決條件後分別向建發房產及廈門利源悉數支付代價。

#### (iii) 怡家園代價的基準

誠如函件所述，在怡家園當中，吾等注意到怡家園代價乃由建發物業、建發房產與廈門利源經參考估值師估算怡家園全部股權權益價值後公平磋商釐定。

於二零一七年十月三十一日，怡家園的全部權益價值為人民幣75,893,700元(「怡家園估值」)。董事認為，怡家園股權轉讓協議項下的總代價屬公平合理且符合貴公司及股東的整體利益。

(iv) 怡家園代價的評估基準

在評估怡家園估值時，吾等已考慮估值師編製的怡家園估值。根據估值師編製的估值報告，於二零一七年十月三十一日怡家園的企業總值已估值為人民幣75,893,700元。怡家園股權轉讓協議項下的怡家園代價與怡家園估值相同。有鑑於此，吾等已審閱怡家園估值的相關計算，並已與估值師討論怡家園估值預測及所用的相關假設。

(v) 怡家園代價的評估基準

於評估怡家園代價時，吾等已考慮估值師編製的怡家園估值。根據估值師編製有關怡家園估值的估值報告，於二零一七年十月三十一日，怡家園的企業總值已估值為人民幣75,893,700元。據觀察，怡家園股權轉讓協議項下的怡家園代價與怡家園估值相同。有鑑於此，吾等已審閱怡家園估值的相關計算，並已與估值師討論怡家園估值預測及所用的相關假設。

(a) 怡家園估值所用方法及假設

於進行怡家園股權的估值時，吾等獲悉估值師考慮三種估值方法，即成本法、市場法及收入法。吾等與估值師一致認為成本法不適用於該項估值，原因是成本法忽略怡家園資產所產生的未來經濟利益。吾等與估值師亦認為市場法不適用於該項估值，原因是中國概無與怡家園相若之業務交易買賣有關的公開資料。估值師認為，收入法(其通過計算未來經濟利益現值計量怡家園收入產生能力)為是項估值的最適合方法。鑒於財務預測可由怡家園管理層合理得出且怡家園資產所產生未來經濟利益為怡家園估值的主要驅動力，吾等與估值師一致認為收入法就評估怡家園全部股權的市值而言最為適當。

根據收入法，折現現金流量法獲採納，以得出怡家園的市值，據此，怡家園將產生的未來自由現金流量(包括怡家園的收益、營運成本、資本開支及營運資金變動)乃按有關所需回報率予以折現，以得出其現值。進一步分析載於下文「折現率」一段。

估計未來經濟利益及經風險調整折現率乃形成本方法基礎之關鍵。於估值計劃階段，吾等從估值師了解到，其已檢討怡家園管理層所提供預測業務表現以及怡家園的未來盈利潛能。估值師繼而與怡家園管理層進行討論以證實管理層所估計未來經濟利益(包括終

值)。未來經濟利益主要通過自二零一七年十一月一日起至二零二二年十二月三十一日止期間逐年預測怡家園的自由現金流量體現。其後，估值師假定怡家園的自由現金流量將整體停止。

### (b) 財務預測

於編製估值時，估值師依賴怡家園預期經營所得未來自由現金流量。收益乃基於怡家園管理層就怡家園於預測期間提供物業管理服務所得的收入計算。就此而言，吾等已獲得及審閱估值師所編製財務預測的計算表，並與估值師及怡家園管理層分別討論於怡家園估值時所採用的主要預測假設(包括中國市場的物業管理服務增長率及定價)。

預期物業管理服務市場會因客戶／物業持續增加而有所增長。根據吾等與估值師及管理層的討論，管理層預期(及估值師認同)中國物業管理服務市場需求將持續增長。尤其是，由於市場對物業管理的需求殷切，管理層預期怡家園於預測期間的收益將錄得2%至10%的年增長率。如本函件「訂立股權轉讓協議的理由及裨益」一節所披露及管理層進一步確認，就中國物業管理服務市場而言，消費者對更好的生活條件及物業管理服務的需求預計將於未來幾年增加。基於上文所述，吾等與估值師及管理層一致認為怡家園的收益預期年增長率大致符合市場，且屬公平合理。

### (c) 折現率

於採用折現現金流量法估計上述財務預測現值時，需要為怡家園釐定適當的折現率。吾等注意到估值師已使用加權平均資本成本估計目標公司所要求的回報率，此乃吾等通過與估值師討論所了解到的，廣泛用於估計公司所要求的回報率。

達致加權平均資本成本過程中，估值師已考慮多項因素，包括(i)債務權益比率；(ii)債務成本；(iii)無風險利率；(iv)股本風險溢價；(v)目標公司的特定風險溢價；及(vi)中國企業所得稅稅率。

吾等已就上述因素及對中國物業管理服務行業內其他公司的估值與估值師討論。吾等注意到考慮無風險利率、股本風險溢價以及於估值時採納公司特定風險溢價是估值師的市場慣例。釐定無風險利率時，吾等注意到於評估日期估值師已採納中國十年期國債收益率

作為無風險利率。鑒於怡家園於中國經營及註冊成立，吾等認為採用中國市場股本風險溢價作為怡家園的股本風險溢價屬公平合理。

股權風險溢價乃根據中國股票市場的預期市場回報與上述無風險利率之間的差額計算。根據與估值師的討論，上述預期市場回報率乃通過計算由一九九二年五月二十一日全面放開股價實行自由競價交易至二零一六年十二月三十一日期間的上證指數平均回報率計算，而其計算約為 11.50%。

中國多間業務範圍及經營與怡家園相若的上市公司亦被選為估值涉及的可資比較公司。經與獨立估值師討論有關十間可資比較公司的甄選標準，吾等了解到該等可資比較公司均為 (i) 於上海證券交易所或深圳證券交易所上市的公司 (有公開可得資料)；(ii) 主要從事物業管理服務業務；及 (iii) 於中國經營業務。

吾等認為可資比較公司的甄選標準及可資比較公司名單屬公平合理。鑒於上述，吾等認為計算加權平均資本成本及將加權平均資本成本用作折現率屬公平合理。

#### (d) 有關估值師的資料

有關詳情，請參閱第 40 頁「(d) 有關估值師的資料」一節中的段落。

#### 吾等的意見

於評估估值師所依賴資料的準確性及完整性時，吾等已與管理層及怡家園管理層展開討論，以確定向估值師所作出資料及陳述的可靠性及合理性。基於該等討論，吾等認為估值師就估值所採用的基準、假設及方法屬恰當。然而，吾等明白有關假設及因素因主觀及不確定的性質而可能與實際情形有重大差別。儘管如此，股東務請注意，資產或物業的估值一般涉及假設，故怡家園估值可能會或不能不會準確反映怡家園的真實市值。

#### 評估怡家園代價的結論

經考慮 (i) 估值師的能力；及 (ii) 怡家園估值及怡家園所採用的方法、基準及假設的合理性，吾等認為怡家園代價屬公平合理。



### VII. 對根據股權轉讓協議擬進行交易的財務影響

自股權轉讓協議項下擬進行的收購事項完成起，建發物業將分別持有匯嘉及怡家園的100%股權。因此，匯嘉及怡家園將各自成為 貴公司的間接附屬公司而其各自的有關財務業績將於 貴公司綜合財務報表綜合入賬。

#### (i) 盈利

根據股權轉讓協議擬進行收購事項完成後，匯嘉及怡家園的業績將合併入 貴公司的綜合財務報表。經計及匯嘉及怡家園於未來的增長潛力，預期上述收購事項將提高經擴大集團的盈利。

#### (ii) 資產淨值

根據股權轉讓協議擬進行的收購事項完成後，預期匯嘉及怡家園的資產淨值將合併至經擴大集團的財務報表。因此，根據股權轉讓協議擬進行的收購事項將對經擴大集團的資產淨值總額產生正面影響。此外，預期經擴大集團的每股資產淨值將因資產淨值增加超過經擴大集團股本增加的事實而增強。

#### (iii) 資產負債率

貴集團將不會使用債務或借貸為該等交易撥資。該等交易完成後，匯嘉及怡家園的資產淨值將合併至經擴大集團的財務報表。合併繼而對經擴大集團的財務狀況產生正面影響。預期該等交易完成後經擴大集團的資產負債率(按債務總額除以總資產計算)將有所改善。

### 推薦意見

經考慮以上主要因素，吾等認為股權轉讓協議的條款及據此擬進行的交易乃於 貴集團一般及日常業務過程中按一般商業條款進行，屬公平合理，且符合 貴公司及獨立股東整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會向獨立股東建議，以及吾等建議獨立股東，投票贊成將於股東特別大會上提呈批准股權轉讓協議條款的普通決議案。

此致

建發國際投資集團有限公司  
獨立董事委員會及股東 台照

代表  
裕韜資本有限公司  
董事  
蕭恕明  
謹啟

二零一八年六月二十一日

## 匯嘉(廈門)物業管理有限公司股東全部權益價值評估報告

## 緒言

廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司接受建發房地產集團有限公司的委託，根據有關法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀、公正的原則，採用收益法，按照必要的評估程序，對建發房地產集團有限公司擬轉讓匯嘉(廈門)物業管理有限公司100%股權涉及的匯嘉(廈門)物業管理有限公司股東全部權益在評估基準日2017年10月31日的市場價值進行的評估。現將資產評估情況報告如下：

## 一、被評估單位

## 1. 概況

企業名稱：匯嘉(廈門)物業管理有限公司

統一社會信用代碼：91350200260157266R

註冊資本：伍佰萬元整

成立日期：1995年6月2日

## 2. 註冊資本及實收資本情況

截至評估基準日2017年10月31日，匯嘉(廈門)物業管理有限公司實收資本為人民幣500萬元，股東名稱、出資額和出資比例如下：

## 股東名稱、出資額和出資比例

序號	股東名稱	出資額 (萬元人民幣)	出資比例 %
1	建發房地產集團有限公司	400.00	80.00
2	其他3位自然人股東	100.00	20.00
	合計	500.00	100.00

於2018年4月2日，其他三位自然人股東於匯嘉(廈門)物業管理有限公司的全部20%股權已同樣經參考本評估報告對匯嘉(廈門)物業管理有限公司全部權益價值評估結果作價轉讓予建發房地產集團有限公司。



## 二、被評估單位財務狀況

## 匯嘉(廈門)物業管理有限公司資產、負債及財務狀況

金額單位位：人民幣萬元

項目	2014年	2015年	2016年	2017年
	12月31日	12月31日	12月31日	10月31日
總資產	5,301.55	5,378.32	6,575.22	6,136.84
負債	4,212.32	4,118.47	5,135.65	4,625.30
淨資產	1,089.23	1,259.85	1,439.57	1,511.54
				2017年
	2014年度	2015年度	2016年度	1-10月
營業總收入	4,593.42	4,538.30	5,516.98	4,644.58
利潤總額	390.00	581.70	709.26	536.00
淨利潤	283.24	436.58	529.71	421.98
審計機構	致同會計師 事務所	致同會計師 事務所	致同會計師 事務所	致同會計師 事務所

匯嘉(廈門)物業管理有限公司下設廈門總公司和泉州、晉江、漳州、福州、揚州等5家分公司；目前在廈門、泉州，晉江，漳州，福州，揚州等城市管理著40多個項目，管理面積達450多萬平方米。管理的項目包括小高層、高層公寓、多層商住小區、寫字樓、別墅、商場、學校、綜合性項目等多種物業類型，管理項目中大多數被評為市優及市優以上稱號。

## 三、行業分析

## 1、行業發展概況

根據中國物業管理協會的統計，2016年底我國物業服務業經營收入約3,000億元。物業管理越來越顯示出廣闊的市場發展前景，被譽為現代社會的「朝陽產業」，該行業目前仍處於「成長期」的快速發展階段。伴隨著我國房地產開發行業的發展和城市化進程的逐步加大，我國物業管理行業也水漲船高，呈現出一片朝氣蓬勃發展態勢。

## 2、行業發展趨勢

一直以來，物業管理行業作為傳統服務業，行業集中度低、與資本市場關聯較小，盈利水平較低。不過，近年以來，物業管理行業作為新經濟的重要增長點和提高居民生活品質的重要載體，受到了社會和資本市場的廣泛關注。法規政策的進一步完善、監管體系的建立、定價機制的轉變、稅收政策的突破，將為行業發展打造更為健康的外部環境。市場競爭的加劇，將極大地推進行業專業化、市場化、規範化進程城鎮化戰略的實施。

## 四、評估方法

匯嘉(廈門)物業管理有限公司自成立以來持續經營，歷年的會計報表均能正確反映損益，我們可以利用企業歷史的財務數據及同行業正常指標測算企業各項效績指標，對未來收益據以測算和量化；即基本具備了採用收益法評估的前提條件，因此可用採用收益法進行評估。本次選擇採用收益法進行評估。並確定收益法評估結果為最終評估結論。

## 五、評估說明

### (一) 一般假設

- 1、國家現行的宏觀經濟、金融以及產業等政策不發生重大變化；未來預測期內的所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化。
- 2、在未來預測期內的該公司管理層人員在未來年度內不發生變化，對業務盡職，並繼續保持基準日現有的經營管理模式持續經營；
- 3、在未來預測期內的資產規模、構成，主營業務、產品的結構，收入與成本的構成以及銷售策略和成本控制等等保持現有的水平狀態後持續。不考慮未來可能由於管理層、經營策略以及商業環境等變化導致的業務結構等狀況的變化；

- 4、在未來的預測期內，營業和管理等各項期間費用不會在現有基礎上發生大幅的變化，仍將保持現有水平持續，並隨經營規模的變化而同步變動；
- 5、假設公司未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
- 6、本次評估不考慮通貨膨脹因素的影響。

## (二) 特殊假設

- 1、假設公司在現有的管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與現時方向保持一致，資產效率得到有效發揮。不考慮經營能力，業務規模、業務結構等狀況的變化，雖然這種變動是很有可能發生的；
- 2、有關利率、匯率、賦稅基準稅率，政策性徵收費用等不發生重大變化；
- 3、假設折現年限內將不會遇到重大的銷售貨款回收方面的問題；
- 4、假設未來企業針對市場變化能夠適時提高自身管理能力，營銷能力和技術能力來適應市場的變化與競爭；
- 5、假設委估資產所處的市場狀況、技術狀況沒有重大變化，且能不斷維護並適時升級，保證其發展趨勢良好；
- 6、假設企業制定的目標和措施能按預定的時間和進度如期實現，並取得預期收益；
- 7、本評估報告中的估算是假定所有重要的及潛在的可能影響價值分析的因素都在評估機構與委託人及被評估單位之間充分提示的前提下做出的；
- 8、設定公司提取的折舊額全部用於公司固定資產的更新改造(正常的資本性支出)；
- 9、本報告未考慮遇有自然力、其他不可抗力以及國家宏觀經濟政策發生重大變化的影響。

評估人員認為這些假設條件在評估基準日時成立，當未來經濟環境發生較大變化時，評估人員將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

### (三) 評估模型

#### 1、基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E=B-D \quad (1)$$

式中： $E$ ：評估對象的股東全部權益價值；

$B$ ：評估對象的企業價值；

$$B=P+I+\sum C_i \quad (2)$$

$P$ ：評估對象的經營性資產價值；

$$P=\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^{n+1}} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ ：評估對象未來第 $i$ 年的預期收益（自由現金流量）；

$R_n$ ：評估對象永續期的預期收益（自由現金流量）；

$r$ ：折現率；

$n$ ：評估對象的未來經營期；

$I$ ：評估對象基準日的長期投資價值；

$\sum C_i$ ：評估對象基準日存在的非經營性或溢餘性資產的價值。

$$C=C_1+C_2 \quad (4)$$

式中：

$C_1$ ：基準日流動類非經營性資產或溢餘性資產的價值；

$C_2$ ：基準日非流動類非經營性資產或溢餘性資產的價值；

$D$ ：評估對象付息債務價值。

## 2、收益指標

本次評估，使用企業自由現金流作為經營性資產的收益指標，其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷} + \text{扣稅後付息債務利息} - \text{營運資金淨增加金額} - \text{追加資本}$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的自由現金流量。將未來經營期內的自由現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

### (四)、折現率

- (1) 無風險收益率 $r_f$ ，參照評估基準日三十年期國債到期收益率確定無風險收益率 $r_f$ 的近似值，根據Wind資訊，2017年10月31日，三十年期國債到期收益率為4.36%，即 $r_f=4.36\%$ 。
- (2) 市場期望報酬率 $r_m$ ，一般認為，股票指數的波動能夠反映市場整體的波動情況，指數的長期平均收益率可以反映市場期望的平均報酬率。通過對上證綜合指數自1992年5月21日全面放開股價、實行自由競價交易後至2016年12月31日期間的指數平均收益率進行測算，得出市場期望報酬率的近似，即： $r_m=11.50\%$ 。

- (3)  $\beta_t$  值，取滬深同類可比上市公司社會服務業板塊股票，以2012年11月1日至2017年10月31日的市場價格測算，得到社會服務業板塊股票的歷史市場平均(無財務槓桿)風險係數  $\beta_t=0.7204$ 。

以2016年房地產服務業上市公司平均債務與權益資本比率為最佳資本結構，根據Wind資訊，2016年度房地產服務業上市公司匯總所有者權益合計58.60億元，有息債務合計5.02億元，企業所得稅率按25%計算。

$$\text{債務與權益資本比率 } \bar{D}/\bar{E}=0.0857$$

$$\text{企業風險係數 } \beta_e = \beta_t [1 + (1-t) \bar{D}/\bar{E}] = 0.7667$$

- (4) 權益資本成本  $r_e$

本次評估考慮到評估對象在公司的融資條件、資本流動性以及公司的治理結構等方面與可比上市公司的差異性所可能產生的特性個體風險，設公司特性風險調整係數  $\varepsilon=0.03$  次評估根據式(2)得到評估對象的權益資本成本  $r_e$ ：

$$r_e = r_t + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon = 12.83\%$$

- (5) 加權平均資本成本  $r=WACC$

$$\text{短期借款年息率 } 4.50\% , \text{ 企業所得稅率 } 25\% , r_d = 4.50\% \times (1-25\%) = 3.375\%$$

$$\text{權益及債務權數分別為 } W_e = 0.9211 , W_d = 0.0789$$

$$\text{加權平均資本成本 } r=WACC = r_e \times W_e + r_d \times W_d = 12.08\%$$

#### (五)、經營性資產價值預測

將淨現金流量預測表中得出的企業預期淨現金流量和通過測算得出的折現率代入下式，即可得到評估對象的經營性資產價值為：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^{n+1}} = 5,052.68 \text{ 萬元}$$

## (六)、溢餘性或非經營性資產價值預測

- 1、非經營性資產、溢餘性資產、非經營性負債，經測算 $(I + \sum C)$ 為-1,294.66萬元
- 2、企業有息債務 $D$ 的確定截止評估基準日，匯嘉(廈門)物業管理有限公司無有息債務。
- 3、權益資本價值的確定

$$\text{代入式 } E = P + (I + \sum C) - D,$$

得到評估對象的企業股東全部權益價值 $E=3,758.02$ 萬元。

## 六、評估結果

綜上所述，在評估基準日2017年10月31日，持續經營條件下，匯嘉(廈門)物業管理有限公司評估後股東全部權益價值為人民幣**3,758.02**萬元。

廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司

2017年12月16日



## 怡家園(廈門)物業管理有限公司股東全部權益價值評估報告

## 緒言

廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司接受建發房地產集團有限公司的委託，根據有關法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀、公正的原則，採用資產收益法，按照必要的評估程序，對建發房地產集團有限公司擬股權轉讓涉及的怡家園(廈門)物業管理有限公司股東全部權益在評估基準日2017年10月31日的價值進行了評估。現將本次資產評估情況報告如下：

## 一、被評估單位

## 1. 公司簡介

企業名稱：怡家園(廈門)物業管理有限公司

統一社會信用代碼：91350200769267070P

註冊資本：伍佰萬元整

成立日期：2005年2月17日

## 2. 註冊資本及實收資本情況

截至評估基準日2017年10月31日，怡家園(廈門)物業管理有限公司實收資本為人民幣500萬元，出資額和出資比例如下：

## 股東名稱、出資額和出資比例

序號	股東名稱	出資額	
		(萬元人民幣)	出資比例 %
1	建發房地產集團有限公司	475.00	95.00
2	廈門利源投資有限公司	25.00	5.00
	合計	500.00	100.00

## 二、被評估單位經營狀況及財務狀況

## 怡家園(廈門)物業管理有限公司(合併)財務狀況

金額單位：萬無

項目	2014年	2015年	2016年	2017年
	12月31日	12月31日	12月31日	10月31日
總資產	11,145.89	15,995.08	18,765.34	19,618.25
負債	8,748.46	13,046.99	14,918.24	15,715.34
淨資產	2,397.43	29,480.09	3,847.10	3,902.91
				2017年
	2014年度	2015年度	2016年度	1-10月
營業總收入	18,591.60	24,058.80	28,153.80	24,484.43
利潤總額	1,010.39	795.34	1,327.23	37.47
淨利潤	692.26	550.66	899.01	55.80

怡家園(廈門)物業管理有限公司其母分公司(含下屬11家分公司)共管理56個物業小區(其中：廈門23個、漳州4個、福州8個、龍岩2個、建陽3個、泉州1個、永安1個、長沙2個、上海5個、成都6個、蘇州1個)，還持有成都怡家園物業管理有限公司(持95%股權)、長沙怡盛物業管理有限公司(持90%股權)、上海怡祥物業管理有限公司(持95%股權)3家子公司。

## 三、行業分析

## 1、行業發展概況

根據中國物業管理協會的統計，2016年底我國物業服務業經營收入約3,000億元。物業管理越來越顯示出廣闊的市場發展前景，被譽為現代社會的「朝陽產業」，該行業目前仍處於「成長期」的快速發展階段。伴隨著我國房地產開發行業的發展和城市化進程的逐步加大，我國物業管理行業也水漲船高，呈現出一片朝氣蓬勃發展態勢。

## 2、行業發展趨勢

一直以來，物業管理行業作為傳統服務業，行業集中度低、與資本市場關聯較小，盈利水平較低。不過，近年以來，物業管理行業作為新經濟的重要增長點和提高居民生活品質的重要載體，受到了社會和資本市場的廣泛關注。法規政策的進一步完善、監管體系的建立、定價機制的轉變、稅收政策的突破，將為行業發展打造更為健康的外部環境。市場競爭的加劇，將極大地推進行業專業化、市場化、規範化進程城鎮化戰略的實施。

## 四、評估方法

怡家園(廈門)物業管理有限公司自成立以來持續經營，歷年的會計報表均能正確反映損益，我們可以利用企業歷史的財務數據及同行業正常指標測算企業各項效績指標，對未來收益據以測算和量化；即基本具備了採用收益法評估的前提條件，因此可用採用收益法進行評估。

故本次評估採用收益法評估怡家園(廈門)物業管理有限公司的股東全部權益價值估。

## 五、評估說明

### (一) 一般假設

- 1、國家現行的宏觀經濟、金融以及產業等政策不發生重大變化；未來預測期內的所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化。
- 2、在未來預測期內的該公司管理層人員在未來年度內不發生變化，對業務盡職，並繼續保持基準日現有的經營管理模式持續經營；
- 3、在未來預測期內的資產規模、構成，主營業務、產品的結構，收入與成本的構成以及銷售策略和成本控制等等保持現有的水平狀態後持續。不考慮未來可能由於管理層、經營策略以及商業環境等變化導致的業務結構等狀況的變化；

- 4、在未來的預測期內，營業和管理等各項期間費用不會在現有基礎上發生大幅的變化，仍將保持現有水平持續，並隨經營規模的變化而同步變動；
- 5、假設公司未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
- 6、本次評估不考慮通貨膨脹因素的影響。

## (二) 特殊假設

- 1、假設公司在現有的管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與現時方向保持一致，資產效率得到有效發揮。不考慮經營能力，業務規模、業務結構等狀況的變化，雖然這種變動是很有可能發生的；
- 2、有關利率、匯率、賦稅基準稅率，政策性徵收費用等不發生重大變化；
- 3、假設折現年限內將不會遇到重大的銷售貨款回收方面的問題；
- 4、假設未來企業針對市場變化能夠適時提高自身管理能力，營銷能力和技術能力來適應市場的變化與競爭；
- 5、假設委估資產所處的市場狀況、技術狀況沒有重大變化，且能不斷維護並適時升級，保證其發展趨勢良好；
- 6、假設企業制定的目標和措施能按預定的時間和進度如期實現，並取得預期收益；
- 7、本評估報告中的估算是假定所有重要的及潛在的可能影響價值分析的因素都在評估機構與委託人及被評估單位之間充分提示的前提下做出的；
- 8、設定公司提取的折舊額全部用於公司固定資產的更新改造(正常的資本性支出)；
- 9、本報告未考慮遇有自然力、其他不可抗力以及國家宏觀經濟政策發生重大變化的影響。

評估人員認為這些假設條件在評估基準日時成立，當未來經濟環境發生較大變化時，評估人員將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

### (三) 評估模型

#### 1、基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E=B-D \quad (1)$$

式中：

$E$ ：評估對象的股東全部權益價值；

$B$ ：評估對象的企業價值；

$$B=P+I+\sum C_i \quad (2)$$

$P$ ：評估對象的經營性資產價值；

$$P=\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^{n+1}} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ ：評估對象未來第*i*年的預期收益(自由現金流量)；

$R_n$ ：評估對象永續期的預期收益(自由現金流量)；

$r$ ：折現率；

$n$ ：評估對象的未來經營期；

$I$ ：評估對象基準日的長期投資價值；

$\sum C_i$ ：評估對象基準日存在的非經營性或溢餘性資產的價值。

$$C=C_1-C_2 \quad (4)$$

式中：

$C_1$ ：基準日流動類非經營性資產或溢餘性資產的價值；

$C_2$ ：基準日非流動類非經營性資產或溢餘性資產的價值；

$D$ ：評估對象付息債務價值。

## 2、收益指標

本次評估，使用企業自由現金流作為經營性資產的收益指標，其基本定義為：

$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷} + \text{扣稅後付息債務利息} - \text{營運資金淨增加金額} - \text{追加資本}$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的自由現金流量。將未來經營期內的自由現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

本報告收益法測算採用合併收益方式測算未來收入、成本、淨利潤和歸屬於母公司的淨利潤等財務指標，未來現金流量測算時：1、採用歸屬於母公司的淨利潤為測算淨利潤；2、怡家園(廈門)物業管理有限公司無銀行借款，財務費用主要為建發房地產集團公司內部往來利息收入等，因此，公司其他應收款中應收建發房地產集團公司內部往來本金及利息不納入非經營性資產範圍；3、計提的固定資產折舊，假定全部用於固定資產更新；4、由於上海怡祥物業管理有限公司自成立以來一直虧損(虧損金額大於實收資本)，且企業預測未來收益狀況還是虧損，因此，上海怡祥物業管理有限公司未納入本報告合併收益評估範圍；5、由於測算收益為合併收益，分析非經營資產、非經營性負債等相關數據時均採用評估基準日合併資產負債表數據。

### (四)、折現率

- (1) 無風險收益率 $r_f$ ，參照評估基準日三十年期國債到期收益率確定無風險收益率 $r_f$ 的近似值，根據Wind資訊，2017年10月31日，三十年期國債到期收益率為4.36%，即 $r_f=4.36\%$ 。

- (2) 市場期望報酬率 $r_m$ ，一般認為，股票指數的波動能夠反映市場整體的波動情況，指數的長期平均收益率可以反映市場期望的平均報酬率。通過對上證綜合指數自1992年5月21日全面放開股價、實行自由競價交易後至2016年12月31日期間的指數平均收益率進行測算，得出市場期望報酬率的近似，即： $r_m=11.50\%$ 。
- (3)  $\beta_i$ 值，取滬深同類可比上市公司社會服務業板塊股票，以2012年11月1日至2017年10月31日的市場價格測算，得到社會服務業板塊股票的歷史市場平均(無財務槓桿)風險係數 $\beta_i=0.7204$ 。

以2016年房地產服務業上市公司平均債務與權益資本比率為最佳資本結構，根據Wind資訊，2016年度房地產服務業上市公司匯總所有者權益合計58.60億元，有息債務合計5.02億元，企業所得稅率按25%計算。

$$\text{債務與權益資本比率 } \bar{D}/\bar{E}=0.0857$$

$$\text{企業風險係數 } \beta_e = \beta_i [1+(1-t)\bar{D}/\bar{E}]=0.7667$$

- (4) 權益資本成本 $r_e$

本次評估考慮到評估對象在公司的融資條件、資本流動性以及公司的治理結構等方面與可比上市公司的差異性所可能產生的特性個體風險，設公司特性風險調整係數 $\varepsilon=0.03$ 次評估根據式(2)得到評估對象的權益資本成本 $r_e$ ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon = 12.83\%$$

- (5) 加權平均資本成本 $r=WACC$

$$\text{短期借款年息率 } 4.50\% , \text{ 企業所得稅率 } 25\% , r_d = 4.50\% \times (1-25\%) = 3.375\%$$

$$\text{權益及債務權數分別為 } W_e = 0.9211 , W_d = 0.0789$$

$$\text{加權平均資本成本 } r=WACC=r_e \times W_e + r_d W_d = 12.08\%$$



## (五) 經營性資產價值預測

得出的企業預期淨現金流量和通過測算得出的折現率代入下式，即可得到評估對象的經營性資產價值為：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^{n+1}} = 13,680.54 \text{ 萬元}$$

## (六) 溢餘性或非經營性資產價值預測

- 1、非經營性資產、溢餘性資產、非經營性負債，經測算  $(I + \sum C)$  為 -6,091.17 萬元
- 2、企業有息債務  $D$  的確定截止評估基準日，怡家園(廈門)物業管理有限公司無有息債務。
- 3、權益資本價值的確定

$$\text{代入式 } E = P + (I + \sum C) - D,$$

得到評估對象的企業股東全部權益價值  $E = 7,589.39$  萬元。

## 六、評估結果

綜上所述，在評估基準日 2017 年 10 月 31 日，持續經營條件下，怡家園(廈門)物業管理有限公司評估後股東全部權益價值為人民幣 **7,589.37** 萬元。

廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司

2017 年 12 月 16 日

**A. 申報會計師就匯嘉估值出具的函件**

以下為申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文，僅供載入本通函。

**有關匯嘉(廈門)物業管理有限公司100%股權的折現未來估計現金流量計算方法的會計師報告**

敬啟者：

我們已就對廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司於二零一七年十二月十六日發佈的有關評估匯嘉(廈門)物業管理有限公司(「目標公司」)於二零一七年十月三十一日的100%權益的市值的業務估值報告(「估值」)所依據的折現未來估計現金流量(「現金流量」)的計算完成鑒證工作並作出報告。估值所依據的現金流量根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為溢利預測。

**董事對折現未來估計現金流量的責任**

貴公司董事(「董事」)須負責根據估值所載由董事釐定的基準和假設(「基準和假設」)編製現金流量。該責任包括執行與為該估值編製現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準；以及在有關情況下作出合理的估計。

**我們的獨立性及質量控制**

我們已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《專業會計師道德守則》的獨立性及其他道德的要求，該等要求乃建立在誠信、客觀、專業能力及應有審慎、保密及專業行為基本原則基礎之上。

本事務所應用《香港質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑒證和相關服務業務實施的質量控制」，並相應設有全面的質量控制體系，包括遵守道德要求、專業標準以及適用法律及監管要求的成文政策和程序。

**申報會計師的責任**

我們的責任為根據《上市規則》第14.62(2)段的規定，就該估值所依據的現金流量的計算作出報告。我們不會就現金流量所依據的基準和假設的適當性和有效性作出報告，而且我們的工作亦不構成對目標公司進行任何估值。

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港鑒證業務準則》第3000號(修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證工作」執行我們的工作。此準則要求我們計劃和執行鑒證工作以合理確定就計算而言，現金流量是否按照基準和假設適當編製。我們已根據此等基準和假設審閱現金流量的數學計算和編製。

現金流量不涉及採納任何會計政策。現金流量取決於未來事項和多項假設，而此等事項和假設不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非所有事項和假設均可在整個期間內維持有效。我們所執行的工作是僅為了根據上市規則第14.62(2)條向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。我們不會對任何其他人士就我們的工作，或因我們的工作而產生或與我們的工作有關的事宜，而承擔任何責任。

**意見**

我們認為，基於以上所述，就計算而言，現金流量已在各重大方面根據基準和假設適當編製。

此致

建發國際投資集團有限公司

列位董事 台照

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

灣仔

軒尼詩道28號

12樓

二零一八年四月十八日

林敬義

執業證書編號：P02771

**B. 申報會計師就怡家園估值出具的函件**

以下為申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司(香港執業會計師)發出的報告全文，僅供載入本通函。

**有關怡家園(廈門)物業管理有限公司100%股權的折現未來估計現金流量計算方法的會計師報告**

敬啟者：

我們已就對廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司於二零一七年十二月十六日發佈的有關評估怡家園(廈門)物業管理有限公司(「目標公司」)於二零一七年十月三十一日的100%權益的市值的業務估值報告(「估值」)所依據的折現未來估計現金流量(「現金流量」)的計算完成鑒證工作並作出報告。估值所依據的現金流量根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條被視為溢利預測。

**董事對折現未來估計現金流量的責任**

貴公司董事(「董事」)須負責根據估值所載由董事釐定的基準和假設(「基準和假設」)編製現金流量。該責任包括執行與為該估值編製現金流量相關的適當程序並應用適當的編製基準；以及在有關情況下作出合理的估計。

**我們的獨立性及質量控制**

我們已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《專業會計師道德守則》的獨立性及其他道德的要求，該等要求乃建立在誠信、客觀、專業能力及應有審慎、保密及專業行為基本原則基礎之上。

本事務所應用《香港質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑒證和相關服務業務實施的質量控制」，並相應設有全面的質量控制體系，包括遵守道德要求、專業標準以及適用法律及監管要求的成文政策和程序。

**申報會計師的責任**

我們的責任為根據《上市規則》第14.62(2)段的規定，就該估值所依據的現金流量的計算作出報告。我們不會就現金流量所依據的基準和假設的適當性和有效性作出報告，而且我們的工作亦不構成對目標公司進行任何估值。

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港鑒證業務準則》第3000號(修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證工作」執行我們的工作。此準則要求我們計劃和執行鑒證工作以合理確定就計算而言，現金流量是否按照基準和假設適當編製。我們已根據此等基準和假設審閱現金流量的數學計算和編製。

現金流量不涉及採納任何會計政策。現金流量取決於未來事項和多項假設，而此等事項和假設不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非所有事項和假設均可在整個期間內維持有效。我們所執行的工作是僅為了根據上市規則第14.62(2)條向閣下作出報告，除此之外別無其他目的。我們不會對任何其他人士就我們的工作，或因我們的工作而產生或與我們的工作有關的事宜，而承擔任何責任。

**意見**

我們認為，基於以上所述，就計算而言，現金流量已在各重大方面根據基準和假設適當編製。

此致

建發國際投資集團有限公司

列位董事 台照

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

灣仔

軒尼詩道28號

12樓

二零一八年四月十八日

林敬義

執業證書編號：P02771

**C. 有關匯嘉估值的董事會函件**

以下為本公司編製的函件全文，以供載入本通函。

敬啟者：

吾等茲提述由廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司(「估值師」)就匯嘉於二零一七年十月三十一日的100%股權的估值(「匯嘉估值」)所編製本公司日期為二零一八年四月三日之公告及日期為二零一七年十二月十六日之估值報告(「匯嘉估值報告」)。根據收益法編製的匯嘉估值涉及匯嘉折現未來估計現金流量計算方法(「匯嘉預測」)，因此構成香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條項下的溢利預測。

吾等已考慮不同方面，包括編製匯嘉估值所依據的基準及假設，並審閱估值師須負責的匯嘉估值。吾等亦已考慮吾等的申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司有關匯嘉預測(就計算方法的數學準確性而言)是否已妥善遵守匯嘉估值報告所載的假設而發出日期為二零一八年四月十八日的函件。吾等注意到匯嘉估值中的匯嘉預測在數學上屬準確，並已遵守匯嘉估值報告中的基準和假設。

基於以上所述，吾等認為匯嘉估值乃經審慎周詳查詢後作出。

代表董事會

建發國際投資集團有限公司

執行董事

趙呈閩

謹啟

\* 僅供識別

**D. 有關怡家園估值的董事會函件**

以下為本公司編製的函件全文，以供載入本通函。

敬啟者：

吾等茲提述由估值師就怡家園於二零一七年十月三十一日的100%股權的估值(「怡家園估值」)所編製本公司日期為二零一八年四月三日之公告及日期為二零一七年十二月十六日之估值報告(「怡家園估值報告」)。根據收益法編製的怡家園估值涉及怡家園折現未來估計現金流量計算方法(「怡家園預測」)，因此構成香港聯合交易所有限公司證券上市規則第14.61條項下的溢利預測。

吾等已考慮不同方面，包括編製怡家園估值所依據的基準及假設，並審閱估值師須負責的怡家園估值。吾等亦已考慮吾等的申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司有關怡家園預測(就計算方法的數學準確性而言)是否已妥善遵守怡家園估值報告所載的假設而發出日期為二零一八年四月十八日的函件。吾等注意到怡家園估值中的怡家園預測在數學上屬準確，並已遵守怡家園估值報告中的基準和假設。

基於以上所述，吾等認為怡家園估值乃經審慎周詳查詢後作出。

代表董事會

建發國際投資集團有限公司

執行董事

趙呈閩

謹啟

\* 僅供識別

## 1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料，董事願共同及個別對此承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確完整且並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏任何其他事實，以致其中所載任何陳述或本通函產生誤導。

## 2. 董事及最高行政人員權益披露

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任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入本公司股東名冊的權益及淡倉；或(iii)根據上市規則的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的權益及淡倉如下：

### 好倉

董事姓名	身份／權益性質	所持已發行 股份／相關 股份數目	佔已發行 股本的股權 概約百分比 (附註1)
庄躍凱先生	一項全權信託的創立人	59,372,000 (附註2)	8.08%
施震先生	一項全權信託的創立人	59,372,000 (附註2)	8.08%
趙呈閩女士	一項全權信託的創立人	59,372,000 (附註2)	8.08%

### 附註：

- (1) 股權百分比按本公司於最後實際可行日期的已發行股本總額734,864,745股股份計算。
- (2) 該等股份以Diamond Firetail Limited（「**Diamond Firetail**」）的名義登記。Diamond Firetail為一家在英屬處女群島註冊成立的公司，亦是Equity Trustee Limited（「**Equity Trustee**」）的全資附屬公司。Equity Trustee為一項全權信託的受託人，而庄躍凱先生、施震先生及趙呈閩女士各自為所述全權信託的創立人之一。因此，根據證券及期貨條例，庄躍凱先生、施震先生及趙呈閩女士被視為於Diamond Firetail持有的股份中擁有權益。



除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事或最高行政人員概無：

- (a) 身為於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部規定須向本公司披露的權益或淡倉的公司董事或僱員；或
- (b) 於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)的股份、相關股份及債權證中擁有 (i) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及 8 分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii) 根據證券及期貨條例第 352 條須記入本公司股東名冊的權益或淡倉；或 (iii) 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的權益或淡倉。

### 3. 主要股東的權益

據董事所知，於最後實際可行日期，下列人士(本公司董事或高級管理層除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部須予披露的權益或淡倉：

股東名稱	身份／權益性質	所持已發行 股份／相關 股份數目	佔已發行 股本的股權 概約百分比 (附註 1)
益能國際有限公司 (「益能」)	實益擁有人	446,336,745	60.74%
益鴻國際有限公司(「益鴻」)	受控制法團的權益	446,336,745 (附註 2)	60.74%
建發房地產集團有限公司 (「建發房產」)	受控制法團的權益	446,336,745 (附註 2)	60.74%
廈門建發股份有限公司	受控制法團的權益	446,336,745 (附註 2)	60.74%

股東名稱	身份／權益性質	所持已發行 股份／相關 股份數目	佔已發行 股本的股權 概約百分比 (附註1)
廈門建發集團有限公司 (「廈門建發」)	受控制法團的權益	446,336,745 (附註2)	60.74%
Diamond Firetail Equity Trustee	實益擁有人 受控制法團的權益	59,372,000 59,372,000 (附註3)	8.08% 8.08%
張雲霞女士	一項全權信託的創立人	59,372,000 (附註3)	8.08%
程冰女士	一項全權信託的創立人	59,372,000 (附註3)	8.08%
Viewforth Limited (「Viewforth」)	實益擁有人	60,000,000	8.16%
豐盛控股有限公司 (「豐盛」)	受控制法團的權益	60,000,000 (附註4)	8.16%
Magnolia Wealth International Limited (「Magnolia Wealth」)	受控制法團的權益	60,000,000 (附註4)	8.16%
季昌群	受控制法團的權益	60,000,000 (附註4)	8.16%

附註：

- (1) 股權百分比按本公司於最後實際可行日期的已發行股本總額734,864,745股已發行股份計算。
- (2) 益能是益鴻的全資附屬公司。益鴻是建發房產的全資附屬公司。建發房產由廈門建發股份有限公司(其股份於上海證券交易所上市，股份代號：600153)擁有54.65%。廈門建發(廈門市政府監管下的國有公司集團)擁有廈門建發股份有限公司的45.89%權益。因此，根據證券及期貨條例，益鴻、建發房產、廈門建發股份有限公司及廈門建發被視為於益能持有的股份及相關股份中擁有權益。
- (3) 該等股份以Diamond Firetail的名義登記。Diamond Firetail為一家在英屬處女群島註冊成立的公司，亦是Equity Trustee的全資附屬公司。Equity Trustee為一項全權信託的受託人，而庄躍凱先生、施震先生、趙呈閩女士、張雲霞女士及程冰女士為所述全權信託的創立人。因此，根據證券及期貨條例，Equity Trustee、張雲霞女士及程冰女士被視為於Diamond Firetail持有的股份中擁有權益。庄躍凱先生、施震先生及趙呈閩女士的權益於上文「董事及最高行政人員權益披露」一節列示。

- (4) 該等股份以 Viewforth (一家在英屬處女群島註冊成立的公司) 的名義登記。Viewforth 為豐盛的全資附屬公司。豐盛為 Magnolia Wealth 的受控法團。而 Magnolia Wealth 由季昌群先生全資實益擁有。故根據證券及期貨條例，豐盛、Magnolia Wealth 及季昌群先生被視為擁有 Viewforth 所持有股份的權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，本公司董事及最高行政人員並不知悉任何其他人士(本公司的董事及最高行政人員除外)於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)的股份、相關股份或債權證中，擁有或被視作擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部的條文須予披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶可在一切情況下在本集團任何股東大會上投票的權利的任何類別股本面值 10% 或以上的權益或該等股本所涉及的任何購股權。

#### 4. 董事服務合約

各執行董事已與本公司訂立委聘書，由二零一五年二月十日起期限為三年，並可於緊隨其當時現行任期屆滿後當日起自動續約一年，而協議可由執行董事或本公司向另一方發出至少三個月書面通知終止。各執行董事均享有每年 1,200,000 港元(由董事會參考彼於本集團的經驗、知識、資格、職務及職責以及當前市況釐定)的董事薪酬，以及由董事會全權酌情不時釐定(基於董事會薪酬委員會的建議)的管理層花紅及其他福利。

各非執行董事已與本公司訂立委聘書，分別由二零一五年二月十日、二零一五年三月二十日及二零一五年四月二十九日起期限為三年，並可於緊隨其當時現行任期屆滿後當日起自動續約一年，而協議可由非執行董事或本公司向另一方發出至少三個月書面通知終止。各非執行董事並不收取任何董事薪酬，惟可享有由董事會不時全權酌情釐定(基於董事會薪酬委員會的建議)的酌情花紅及／或其他福利。

各獨立非執行董事已與本公司訂立服務協議，由二零一二年十二月十四日起期限為一年，並可於緊隨其當時現行任期屆滿後當日起自動續約一年，而協議可由獨立非執行董事或本公司向另一方發出至少三個月書面通知終止。

各獨立非執行董事由二零一二年十二月十四日起均享有董事薪酬每年 120,000 港元，由二零一五年三月二十一日起薪酬已調整為每年 150,000 港元，而由二零一七年一月一日起薪酬已調整為每年 180,000 港元。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何並非於一年內屆滿或不可由本集團於一年內免付賠償(法定賠償除外)予以終止的服務合約。

## 5. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
裕韜資本有限公司	根據證券及期貨條例獲准許進行第6類受規管活動的持牌法團
致同(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師
廈門大成方華資產評估土地房地產估價有限公司	獨立物業估值師

上述專家各自已就本通函的刊發發出書面同意書，同意以所載形式及內容在本通函內刊載其函件或引述其名稱，且至今並無撤回該同意書。

於最後實際可行日期，上述專家各自並未持有本集團任何成員公司的任何股權，亦無權(不論可否在法律上強制執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

於最後實際可行日期，上述專家各自概無於自二零一七年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核合併財務報表的編製日期)以來本集團任何成員公司收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

## 6. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團的財務或經營狀況自二零一七年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表的編製日期)以來有任何重大不利變動。

## 7. 重大訴訟

於最後實際可行日期，本集團任何成員公司概無牽涉任何重大訴訟或索償，而本集團任何成員公司亦無面臨尚未了結或面臨重要訴訟或索償。

## 8. 董事於合約的權益

於最後實際可行日期：

- (a) 概無董事於自二零一七年十二月三十一日(即本公司最近期刊發經審核賬目的編製日期)以來在本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；及
- (b) 概無董事於本集團任何成員公司所訂立且於最後實際可行日期仍然存續及對本集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益。

## 9. 董事於競爭業務的權益

於最後實際可行日期，就董事所知，董事或彼等各自的聯繫人概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益，或根據上市規則第8.10條與或可能與本集團有任何其他利益衝突。

## 10. 一般資料

- (a) 本公司秘書為梁晶晶。梁小姐為特許秘書及香港特許秘書公會及英國特許秘書及行政人員公會的會員。
- (b) 本公司法定地址、註冊地址及總部地址為香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈35樓3517號辦公室。
- (c) 本公司香港股份過戶登記分處地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。
- (d) 本通函的中、英文版本如有任何歧義，概以英文為準。

## 11. 備查文件

下列文件的副本自本通函的刊發日期至股東特別大會日期(包括該日在內)止期間的正常辦公時間內於我們的辦事處(地址為香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈35樓3517號辦公室)可供查閱：

- (a) 匯嘉股權轉讓協議；
- (b) 怡家園股權轉讓協議；

- (c) 本通函所披露的若干董事服務合約；
- (d) 獨立董事委員會的推薦建議函件，全文載於本通函第19頁；
- (e) 獨立財務顧問發出的函件，全文載於本通函第20至45頁；
- (f) 本通函附錄一所載日期為二零一七年十二月十六日有關匯嘉及怡家園的估值報告；
- (g) 致同(香港)會計師事務所有限公司日期為二零一八年四月十八日有關對匯嘉及怡家園的估值的函件(載於本通函附錄二)；
- (h) 日期為二零一八年四月二十四日有關對匯嘉及怡家園的估值(載於本通函附錄二)的董事會函件；
- (i) 本附錄「專家資格及同意書」一節所述的書面同意；及
- (j) 本通函。

---

## 股東特別大會通告

---

### C&D INTERNATIONAL INVESTMENT GROUP LIMITED 建發國際投資集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1908)

### 股東特別大會通告

茲通告建發國際投資集團有限公司(「本公司」)將於二零一八年七月九日(星期一)下午二時三十分假座香港灣仔皇后大道東213號胡忠大廈35樓3517號辦公室舉行股東特別大會(「大會」)，藉以考慮及酌情以普通決議案方式處理本公司下列決議案：

#### 普通決議案

#### 「動議：

- (1) (a) 在任何本公司董事(「董事」)可能認為必要、適宜或適當的增訂或修訂的規限下，確認、批准及追認由廈門建發物業管理服務有限公司(「建發物業」)與建發房地產集團有限公司(「建發房產」)就建發物業向建發房產收購匯嘉(廈門)物業管理有限公司100%股權的事項訂立的日期為二零一八年四月三日的股權轉讓協議(「匯嘉股權轉讓協議」)(一份副本已送呈大會並由大會主席簡簽以供識別)，其項下擬進行的交易及與其及任何其他附屬文件有關的全部其他交易；
- (b) 授權任何董事為及代表本公司(其中包括)簽署、簽立及交付或授權簽署、簽立及交付一切有關文件及契據，在彼可能全權酌情認為必要、合宜或適宜的情況下作出或授權作出一切有關行動、事項及事情，以落實及實施匯嘉股權轉讓協議及其任何附屬文件以及有關交易；
- (2) (a) 在任何董事可能認為必要、適宜或適當的增訂或修訂的規限下，確認、批准及追認由建發物業、建發房產及廈門利源投資有限公司(「廈門利源」)就建發物業向建發房產及廈門利源收購怡家園(廈門)物業管理有限公司100%股權的



## 股東特別大會通告

事項訂立的日期為二零一八年四月三日的股權轉讓協議(「怡家園股權轉讓協議」)(一份副本已送呈大會並由大會主席簡簽以供識別)，其項下擬進行的交易及與其及任何其他附屬文件有關的全部其他交易；及

- (b) 授權任何董事為及代表本公司(其中包括)簽署、簽立及交付或授權簽署、簽立及交付一切有關文件及契據，在彼可能全權酌情認為必要、合宜或適宜的情況下作出或授權作出一切有關行動、事項及事情，以落實及實施怡家園股權轉讓協議及其任何附屬文件以及有關交易。」

承董事會命

**C&D International Investment Group Limited**

**建發國際投資集團有限公司**

主席兼執行董事

庄躍凱

香港，二零一八年六月二十一日

註冊辦事處：

P.O. Box 10008,  
Willow House,  
Cricket Square,  
Grand Cayman,  
KY1-1001,  
Cayman Islands

總辦事處及香港主要營業地點：

香港灣仔  
皇后大道東213號  
胡忠大廈  
35樓3517號辦公室

附註：

1. 有權出席大會及於大會上投票的本公司股東，有權委任另一名人士作為其代表，代其出席大會及於會上投票。持有兩股或以上本公司股份(「股份」)的股東可委任多於一名代表，代其出席大會及於會上投票。受委代表毋須為本公司股東。
2. 如屬股份聯名持有人，則任何一名該等聯名持有人可親身或委派代表在會上就所持股份投票，猶如其為唯一有權投票的人士，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有於股東名冊上就有關股份排名首位的聯名持有人方可就有關股份投票。
3. 代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權的代表親筆簽署，如委任人為公司，則須加蓋公司印鑑，或由正式獲授權的行政人員或代表親筆簽署，並連同已簽署的授權書或其他授權文件

---

## 股東特別大會通告

---

(如有)或經由公證人簽署證明的授權書或其他授權文件副本交回本公司的香港股份過戶及登記分處(「股份過戶登記分處」)卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)，無論如何必須早於大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回，方為有效。

4. 本公司將於二零一八年七月四日(星期三)至二零一八年七月九日(星期一)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席大會或其任何續會，所有股份過戶文件及有關股票必須於二零一八年七月三日(星期二)下午四時三十分前交回股份過戶登記分處(地址載於上文)。
5. 填交委任代表的文件後，股東仍可親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，該代表委任表格將被視作撤銷。

於本通告日期，董事為：

### 執行董事

庄躍凱先生(主席)

施震先生

趙呈閩女士

### 非執行董事

王憲榕女士

吳小敏女士

黃文洲先生

### 獨立非執行董事

黃拋維先生

黃達仁先生

陳振宜先生

本通告備有中英文版本，如有任何歧義，概以英文版本為準。