
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何內容或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下天譽置業(控股)有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之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，並明確表示概不會就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。



天譽置業(控股)有限公司*
SKYFAME REALTY (HOLDINGS) LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：00059)

非常重大收購事項
有關
收購中國湖南省永州市
之土地使用權

* 僅供識別

二零一一年八月二十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
附錄一 – 本集團之財務資料	15
附錄二 – 估值報告	41
附錄三 – 一般資料	50

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：

「聯繫人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「收購事項」	指	本公司或永州天譽根據框架協議之條款收購永州土地
「董事會」	指	董事會
「永州市政府」	指	永州市零陵區人民政府，中國政府機關(定義見上市規則第19A.04條)
「國旅局」	指	中國國家旅遊局，就國家旅遊景點給予「5A」至「A」評級之發證機構
「商貿城區」	指	將予發展之商貿城區，將位於中國湖南省永州市零陵區南津中路、南路東側，北起黃古山東路，南至沿江大道，零陵區工人文化宮、體育館一帶及其東側
「本公司」	指	天譽置業(控股)有限公司，一家於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事」	指	本公司之董事
「戴德梁行」	指	戴德梁行有限公司，獨立專業估值師
「經擴大集團」	指	本集團(包括永州天譽)
「框架協議」	指	本公司與永州市政府於二零一一年六月三十日訂立之合作原則協議，當中載有收購事項及永州政府項目發展工程之架構及原則
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	與本公司及其關連人士並無關連之獨立第三方

釋 義

「合營夥伴」	指	永州澳亞旅遊有限公司，於永州天譽擁有30%股權之合營夥伴
「最後可行日期」	指	二零一一年八月二十三日，即本通函付印前確定其所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「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
「風景區」	指	將予發展之風景區，將位於中國湖南省永州市零陵區，東至南津南路、百萬庄三號路與一號路、徐家井路，西至中山路，南至羊角山路，北至芝山路，面積約1平方公里
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之現有普通股份
「股東」	指	股份持有人
「天譽永州項目」	指	永州天譽將於永州土地上發展之住宅及商用物業發展項目
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「永州土地」	指	若干幅位於中國湖南省永州市零陵區總地盤面積1,000畝之土地
「永州政府項目」	指	發展位於中國湖南省永州市零陵區之風景區及商貿城區，當中涉及於風景區及商貿城區改造若干遊客風景點、建造若干公眾文娛康樂設施及基建設施

釋 義

「永州天譽」	指	永州天譽旅遊發展有限公司，於中國成立之合營企業，分別由譽浚及合營夥伴持有70%及30%權益，列作本公司之非全資附屬公司
「譽浚」	指	廣州譽浚諮詢服務有限公司，本公司之間接全資附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「%」	指	百分比

就本通函而言，人民幣乃按人民幣1元兌1.2港元之匯率換算為港元，僅供說明。



天譽置業（控股）有限公司*
SKYFAME REALTY (HOLDINGS) LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：00059)

執行董事：

余斌先生 (主席)

劉日東先生 (副主席)

黃樂先生

獨立非執行董事：

蔡澍鈞先生

鄭永強先生

鍾麗芳女士

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

香港總辦事處：

香港

夏慤道18號

海富中心

第1座2502B室

敬啟者：

非常重大收購事項
有關
收購中國湖南省永州市
之土地使用權

緒言

本公司於二零一一年七月八日公佈，於二零一一年六月三十日，本公司與永州市政府訂立框架協議，內容有關收購事項及管理永州政府項目之發展工程。根據框架協議，訂約各方已同意永州天譽將代表本公司履行於框架協議項下之責任。永州天譽為一間合營企業，分別由本公司間接擁有70%及合營夥伴擁有30%股權。根據框架協議，本公司已同意透過永州市政府分階段進行之公開招標收購永州土地，總代價將不少於人民幣800,000,000元（相等於約960,000,000港元），而實際上將不多於人民幣1,040,000,000元（相等於約1,248,000,000港元）。

* 僅供識別

董事會函件

根據上市規則第14.06(5)條，收購事項及根據框架協議擬進行之交易構成本公司之非常重大收購事項。根據上市規則第14.33A條，收購事項須遵守申報及公佈之規定，惟倘上市規則第14.33A條所述之所有條件獲達成，則可豁免遵守股東批准之規定。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購事項之詳情；(ii)本集團之財務資料；及(iii)永州土地之估值。

框架協議

日期

二零一一年六月三十日

訂約各方

- (i) 本公司；
- (ii) 永州市政府，據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，為中國政府機構(定義見上市規則第19A.04條)及獨立第三方。

框架協議具有法律約束力。根據框架協議，訂約各方已同意永州天譽將代表本公司履行於框架協議項下之責任。永州天譽為一間合營企業及本公司之非全資附屬公司，分別由本公司全資附屬公司譽浚及合營夥伴擁有70%及30%股權。

將予收購之資產

永州土地之土地使用權，即位於中國湖南省永州市零陵區總面積最多為1,000畝(約666,670平方米)之若干幅土地。本公司將予收購之永州土地實際面積須視乎公開招標之結果。

根據框架協議，本公司已同意收購全部1,000畝永州土地，惟須視乎永州市政府將分階段進行之公開招標結果而定。就1,000畝永州土地方面，其中395畝將位於風景區及405畝將位於商貿城區，而餘下之200畝則位於零陵區陽明大道東面。全部1,000畝永州土地(包括位於風景區及商貿城區之面積)將劃撥作天譽永州項目。

代價

根據框架協議之條款，本公司須就拍賣之各幅土地以最少每畝人民幣1,000,000元（相等於約1,200,000港元）之價格進行投標，而本公司須於投標成功後支付土地款。就餘下200畝永州土地而言，框架協議之訂約各方已同意，於投標成功後，本公司或其附屬公司可動用共同管理賬戶（定義見下文「框架協議之其他條款」一段）之款項償付土地款。鑑於框架協議之條款為永州市政府於公開招標所收取之全部土地款將存入共同管理賬戶，以作為永州政府項目之發展成本，本公司就全部1,000畝永州土地之收購成本將為其成功投得風景區及商貿城區800畝土地後之付款總額。

根據框架協議，如有其他投標者，本公司已同意參與拍賣及就永州土地風景區及商貿城區800畝之任何部份遞交每畝不少於人民幣1,000,000元（相等於約1,200,000港元）及每畝最多人民幣1,300,000元（相等於約1,560,000港元）之投標價。因此，全部1,000畝永州土地之最低土地成本為人民幣800,000,000元（相等於約960,000,000港元）（即800畝乘以每畝人民幣1,000,000元（相等於約1,200,000港元））。倘若有其他投標者參與永州市政府就永州土地任何部份進行之公開招標，而本公司投標成功之投標價超過每畝人民幣1,300,000元（相等於約1,560,000港元），則有關多出款項將從存放永州土地所有銷售所得款項之共同管理賬戶（定義見下文「框架協議之其他條款」一段）中還退予本公司，用作發展天譽永州項目。鑑於框架協議所載有關上文所述之機制，本公司現擬假設拍賣之土地有其他投標者，故本公司遞交每畝超過人民幣1,300,000元（相等於約1,560,000港元）之投標價，因此，全部1,000畝永州土地之實際最高土地成本為人民幣1,040,000,000元（相等於約1,248,000,000港元）（即800畝乘以每畝人民幣1,300,000元（相等於約1,560,000港元））。

本公司已尋求獨立中國法律顧問廣東國鼎律師事務所之意見，並確認框架協議所規定之上述投標機制屬合法，並遵照中國大陸有關轉讓土地之法律規定。

經考慮永州土地之位置及發展潛力，以及獨立物業估值師戴德梁行所評估全部1,000畝永州土地於二零一一年六月三十日之估值為人民幣1,150,000,000元（相等於約1,380,000,000港元）後（基準為假設永州天譽已就永州土地取得有效之國有土地使用權證，而土地款及獲授證書之相關費用已獲悉數支付，永州土地之估值報告載於本通函附錄二），董事（包括獨立非執行董事）認為永州土地之實際最高代價人民幣1,040,000,000元（相等於約1,248,000,000港元）屬公平合理。

本公司擬透過內部資源、銀行貸款及銷售天譽永州項目已發展物業所收取之預售所得款項，為應佔土地成本提供資金。

完成收購永州土地

根據框架協議，永州市政府將於框架協議日期起計三個月內透過公開招標之方式提供首105畝永州土地，而永州市政府將於框架協議日期起計三年內分階段提供餘下之895畝永州土地。於最後可行日期，永州市政府概無就永州土地之任何部份進行公開招標。

框架協議之其他條款

管理永州政府項目發展工程之承諾

根據框架協議，作為永州市政府透過公開招標方式提供永州土地之代價，永州天譽將負責管理永州政府項目之發展工程，包括風景區及商貿城區。根據框架協議，永州政府項目之估計發展總成本將不少於人民幣800,000,000元（相等於約960,000,000港元）及不多於人民幣1,040,000,000元（相等於約1,248,000,000港元），當中包括徵地拆遷（包括徵地開支）以及基礎設施建設及改造風景區及商貿城區之建造成本。本公司、永州天譽及永州市政府將以永州政府項目管理委員會之名義開立共同管理銀行賬戶（「**共同管理賬戶**」），以投資及發展永州政府項目之風景區及商貿城區。根據框架協議，訂約方亦同意，永州市政府就永州土地任何部份公開招標所收取之土地款後，將於收取有關款項起計十五日內將所收取之土地款存入共同管理賬戶內，以作為永州政府項目風景區及商貿城區之發展成本。倘若風景區及商貿城區徵地所產生之費用超過議定之合共人民幣640,000,000元（相等於約768,000,000港元），永州市政府將為有關溢價提供資金。

永州政府項目涵蓋下列各項之發展工程：(i)風景區方面，將包括修復廟宇、古董及文物、發展景觀、安裝供水及供電分配系統以及綠化工程以恢復自然景觀，務求將風景區發展成為獲國旅局認可為國家4A級或以上之旅遊景點；及(ii)商貿城區方面，將包括發展基建設施，例如修改高壓電力電纜及擴充安康廣場，令商貿城區將包含商業、文化、住宅及消閒元素。風景區及商貿城區將展現古代建築風格和湘南特色，以及零陵區之歷史和文化。永州政府項目之發展工程將於永州市政府轉移105畝土地以發展天譽永州項目日期起計六年內完成。

董事會函件

本公司已向永州市政府遞交風景區及商貿城區之初步設計藍圖，而有關初步設計藍圖已獲永州市政府批准。根據框架協議，永州政府項目之詳細設計及建築藍圖將於框架協議日期起計六個月內遞交。於最後可行日期，永州政府項目之詳細設計及建築藍圖仍在編撰中，並將提交予永州市政府以供審批，其後將會開展建築工程。除最終落實將提交予永州市政府之詳細設計及建築藍圖外，永州政府項目發展工程開展前並無須獲永州市政府批准之其他批文。

風景區之經營權

永州市政府已同意授予本公司有關風景區為期五十年之經營權，有關經營權將分三期租予本公司，首兩期分別為二十年，最後一期為十年。除上述者外，於最後可行日期，本公司與永州市政府並無議定任何具體及具法律約束力之條款。由於本公司將指派永州天譽履行本公司於框架協議之一切權利及責任，預期經營權將授予永州天譽。所有租賃付款將退還予本公司以用作風景區之維修及保養、宣傳及市場推廣、營運及改造。本公司認為，基於上文所述之租賃退還安排，風景區之經營權實際上以無償方式授予本公司。有關經營權租賃條款之詳情將由有關訂約各方於風景區建築工程接近竣工時(預期將為二零一五年)另行訂立合約。

風景區之經營權可讓永州天譽收取風景區之門票收入及經營飲食及零售業務之分租收入。除來自發展天譽永州項目之收益外，經營權將為本集團之次要收入來源。

風景區發展項目主要集中於恢復零陵區之古代遺跡和自然景觀，加強永州市之旅遊業，亦為永州政府城市發展計劃之部份。風景區的目標是發展成為國旅局認可國家4A級或以上之旅遊景點，因此預期此項永州市新地標將可吸引不少遊客。誠如上文所述，本公司認為風景區之經營權實際上以無償方式授予本公司，而經營風景區將可讓永州天譽收取風景區之門票收入及經營飲食及零售業務之分租收入。基於上文所述，董事會認為風景區之50年經營權乃符合本公司及股東之整體利益。

興建一幢五星級酒店及安置物業之承諾

根據框架協議，本公司已向永州市政府承諾，其將投資不少於人民幣200,000,000元(相等於約240,000,000港元)於永州土地上興建一幢五星級酒店，惟實際地點尚未落實。五星級酒店之發展項目乃配合及成為本集團之主要業務發展。五星級酒店將於本公司取得開展酒店建築工程之有關批文日期起計三年內開始營運。此外，本公司須興建多項物業以供安置風景區及商貿城區之現有居民，估計建築成本為人民幣90,000,000元(相等於約108,000,000港元)。為釋疑慮，興建五星級酒店及安置物業之投資成本為本公司之承諾，誠如本節「管理永州政府項目發展工程之承諾」一段所述，不會構成永州政府項目發展工程之任何成本部份。

由於本公司將指派永州天譽履行本公司於框架協議之一切權利及責任，永州天譽擬將於建築工程竣工後擁有及經營五星級酒店。

已付押金之應用

於最後可行日期，本公司已支付可退還履約金人民幣2,000,000元(相等於約2,400,000港元)予永州市政府，並進一步將人民幣100,000,000元(相等於約120,000,000港元)押金存放於永州天譽之銀行賬戶。誠如框架協議各訂約方所議定，本公司須於框架協議日期起計三個營業日內向永州市政府支付人民幣10,000,000元(相等於約12,000,000港元)作為訂立框架協議之履約金。本公司已於二零一一年七月五日向永州市政府支付餘額人民幣8,000,000元(相等於約9,600,000港元)。根據框架協議之條款，永州市政府將於本公司就800畝永州土地作出投標後向本公司退還履約金人民幣5,000,000元(相等於約6,000,000港元)，並於風景區獲國旅局認可為國家4A級或以上旅遊景點後退還履約金人民幣5,000,000元(相等於約6,000,000港元)。

就存放於永州天譽銀行賬戶之人民幣100,000,000元(相等於約120,000,000港元)而言，已於二零一一年七月二十一日轉移至共同管理賬戶，而本公司可動用該筆款項參與土地招標及部份於成功投得永州土地任何部份後償付土地款及支付臨時擔保押金人民幣30,000,000元(相等於約36,000,000港元)作為本公司妥善履行酒店建築工程責任之擔保。倘若共同管理賬戶之結餘不足以支付土地投標成本或償付相關土地款，本公司將需支付不足款項。一筆人民幣30,000,000元之款項將於取得酒店建築藍圖之批文前支付予共同管理賬戶以支付擔保押金，而永州市政府將會分別於酒店建築工程開展後、主要建築工程竣工後及酒店開始營運時分三個階段退還有關款項。

向永州市政府作出之彌償保證

根據框架協議，本公司已向永州市政府作出多項彌償保證，包括：

- (a) 倘本公司未能參與永州土地之招標或未能成功獲國旅局認可將風景區之評級提升至國家4A級旅遊景點，本公司將就有關違反向永州市政府賠償人民幣80,000,000元(相等於約96,000,000港元)以及放棄履約金人民幣10,000,000元(相等於約12,000,000港元)及風景區之不動產(天譽永州項目之已發展物業除外)；
- (b) 倘本公司未能於取得政府批文日期起計三年內完成五星級酒店之建築工程或於兩年投資期間完成用作安置之物業之建築工程，本公司需就酒店及／或安置物業(視情況而定)所座落之土地按市值支付土地款，或將相關土地上之物業交還予永州市政府；及
- (c) 倘本公司未能按框架協議(載於下文「有關永州天譽之資料」一段「註冊資本」分段)之指定投資期間(即取得首105畝永州土地之土地使用權日期起計六年)及成本完成永州土地之發展項目，永州市政府有權沒收本公司所收購之土地。

永州土地

於1,000畝永州土地中，395畝將位於風景區及405畝將位於商貿城區。除於1,000畝永州土地上興建一幢五星級酒店及根據永州市政府之要求於風景區及商貿城區為居民興建安置地區外，永州天譽亦計劃於永州土地發展天譽永州項目，天譽永州項目為一個住宅及商用物業發展項目。根據框架協議，本公司須分別於風景區及商貿城區投資不少於人民幣1,000,000,000元(相等於約1,200,000,000港元)發展天譽永州項目。目前，本公司計劃分四期將天譽永州項目發展成為商住綜合發展項目，計劃總樓面面積約為1,700,000平方米。於計劃總樓面面積約1,700,000平方米當中，現時擬計劃約40,020平方米將保留作興建五星級酒店、80,000平方米將保留作興建安置物業、24,666平方米將保留作社區設施及餘下約1,500,000平方米將發展成為住宅及商用物業以供出售。董

董事會函件

事將視乎市場需求意向考慮住宅及商用物業之最佳組合，為項目帶來最大溢利回報潛力。發展項目將提供公寓及低密度別墅作住宅用途以及商業綜合大樓作零售及商業用途。整個發展項目之總建築成本估計為人民幣2,452,000,000元（相等於約2,942,400,000港元），將透過合營夥伴之注資、銀行貸款及分階段預售已發展物業所收取之銷售所得款項撥付資金。

根據於最後可行日期本公司可取得之初步發展計劃，天譽永州項目之第一期發展工程將於二零一一年第三季開展，而最後一期將於二零一五年底竣工。預期酒店工程將於二零一六年竣工、安置物業建築工程預期將於二零一三年完成，及商住綜合大樓之第一期發展項目預期將於二零一二年推出預售。股東務請注意，由於市場情況可能出現變動，天譽永州項目發展項目之實際進展可能與現時預期時間表有所差異。

有關永州天譽之資料

訂約各方

永州天譽之合營企業由譽浚及合營夥伴於二零一一年六月二十七日成立，以管理永州政府項目之發展工程及收購永州土地以發展天譽永州項目。據董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，合營夥伴及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

合營夥伴為一間於中國成立之有限公司，其主要業務為旅遊投資、發展及諮詢服務。合營夥伴由匡世剛先生及肖五虎先生分別持有90%及10%股權，彼等均為企業家。誠如合營夥伴告知，匡先生為具有豐富經驗之物業發展商，自九零年代末已開始於中國進行其物業發展業務。他曾完成中國廣西省桂林及興安之多項物業發展項目，包括總樓面面積約為230,000平方米之多項住宅發展物業及改造靈渠毗鄰一個歷史悠久之購物商場，靈渠是位於中國廣西省桂林市興安縣的著名運河及熱門旅遊景點。匡先生所參與之若干物業發展項目曾獲得最佳銷售項目獎項及最佳景觀設計獎項。此外，匡先生曾分別於二零零一年及二零零六年擔任桂林市人大代表。憑藉其於常委會之過往工作經驗，本公司相信其與永州市政府之官員已建立緊密聯繫。

註冊資本

永州天譽分別由譽浚及合營夥伴擁有70%及30%權益，並列作本公司之非全資附屬公司。永州天譽之註冊資本為人民幣100,000,000元（相等於約120,000,000港元），當中人民幣70,000,000元（相等於約84,000,000港元）由譽浚出資及人民幣30,000,000元（相等於約36,000,000港元）由合營夥伴出資。於最後可行日期，永州天譽之註冊資本已由譽浚及合營夥伴繳足。框架協議之訂約各方已同意，將委任永州天譽履行本公司於框

董事會函件

架協議項下之責任及義務，包括其有關(i)按實際最高代價人民幣1,040,000,000元(相等於約1,248,000,000港元)收購永州土地；(ii)就發展一幢五星級酒店投資不少於人民幣200,000,000元(相等於約240,000,000港元)；(iii)興建安置物業，發展成本估計約為人民幣90,000,000元(相等於約108,000,000港元)；(iv)就分別於風景區及商貿城區發展天譽永州項目投資不少於人民幣1,000,000,000元(相等於約1,200,000,000港元)之承擔。本公司及合營夥伴將根據彼等於永州天譽之股權按比例承擔永州天譽之資本承擔。

除上文披露者外，永州天譽於永州政府項目、天譽永州項目及風景區經營權方面並無其他資本承擔。

經營年期

永州天譽之經營年期由註冊成立日期起計五十年。

董事會成員

永州天譽之董事會由五名成員組成。永州天譽董事會之四名成員由譽浚委任，永州天譽董事會之一名成員由合營夥伴委任。

分佔溢利／虧損

譽浚及合營夥伴將根據彼等各自於永州天譽註冊資本之注資額按比例分佔永州天譽之溢利或承擔虧損。永州天譽將宣派股息，並將根據於宣派股息時其持有人各自於永州天譽註冊資本之注資額按比例分派予彼等。

財務及資本承擔

如需要，譽浚及合營夥伴將根據彼等各自於永州天譽註冊資本之注資額按比例透過股東貸款或增加於永州天譽之資本權益之方式，為永州天譽提供資金。

更改業務範疇及訂立交易之限制

除非得到譽浚及合營夥伴之一致同意，否則永州天譽不能(i)更改其業務性質或範疇，倘若其後作出更改，則需仍然符合拍賣或投標文件所指定之範疇或目的；或(ii)按非公平原則基準訂立任何交易。

進行收購事項及成立永州天譽之理由

本公司為一家投資控股公司，其附屬公司之主要業務為於中國之物業發展、房地產投資、酒店業務及提供相關輔設服務。

本公司之業務策略為尋求收購機會或投資，務求提升本集團之業務前景及溢利潛力。誠如本公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報所述，本公司將繼續擔當值得信賴的發展商，為其客戶提供高水準的表現。本公司認為收購事項為一個獨有的投資機會，並符合本公司之業務策略。

由於天譽永州項目將於風景點及商貿城區毗鄰興建，且地盤面積龐大，董事認為天譽永州項目將擁有龐大投資潛力，為本集團帶來寶貴機會擴充其物業發展項目組合及長遠而言增加其收益及盈利基礎。

成立永州天譽之主要目的為參與管理永州政府項目之發展工程及發展天譽永州項目。考慮到匡先生為廣西省信譽昭著之房地產發展商，並與永州市有關機關之官員建立良好聯繫，且誠如上文「有關永州天譽之資料」一段「訂約各方」分節所述於中國改造風景點及物業發展方面具有經驗，本公司認為匡先生擁有類似永州政府項目方面之相關項目經驗及物業發展之專業知識，故透過成立永州天譽與合營夥伴合作發展天譽永州項目及管理永州政府項目之發展工程乃符合本集團之利益。

基於上文所述，董事會確認，收購事項乃於本公司之日常及正常業務過程中進行，而收購事項及成立永州天譽(包括其財務及溢利貢獻安排)屬一般商業條款，公平合理並符合本公司及其股東之整體利益。

收購事項對本集團之財務影響

根據框架協議，1,000畝永州土地之總代價將介乎不少於人民幣800,000,000元(相等於約960,000,000港元)，及實際上不超過人民幣1,040,000,000元(相等於約1,248,000,000港元)。由於本公司間接持有永州天譽之70%權益，本公司就1,000畝永州土地之總土地成本最低為人民幣560,000,000元(相等於約672,000,000港元)及最高為人民幣728,000,000元(相等於約874,000,000港元)。本集團擬透過內部資源、銀行貸款及銷售天譽永州項目已發展物業所收取之預售所得款項，為應佔土地成本提供資金。

董事會函件

本公司預期，收購事項將不會對本集團之溢利及虧損造成重大影響。就以銀行貸款提供資金之土地成本而言，取得永州土地有關之土地使用權前，本集團將產生利息開支，並將從本集團之收益表中扣除。董事預期有關利息開支將不會對本公司盈虧造成重大影響。於取得上述土地使用權後，永州土地所產生之任何利息開支將於發展項目期間撥作資本。

於完成收購永州土地後，待本公司核數師之確認，倘若本公司透過內部資源為收購事項提供資金，本集團之總資產預期將因永州土地之土地款而增加，而現金及銀行結餘將就其用作支付永州土地部份之土地成本而相應減少。倘若本公司以銀行貸款為收購事項提供部份資金，則本集團之負債將就本集團為應佔永州土地部份之土地成本提供資金所動用之銀行貸款而相應增加。

上市規則之涵義

根據上市規則第14.06(5)條，收購事項及根據框架協議擬進行之交易構成本公司之非常重大收購事項。根據上市規則第14.33A條，收購事項須遵守申報及公佈之規定，惟倘上市規則第14.33A條所述之所有條件獲達成，則可豁免遵守股東批准之規定。

其他資料

謹請閣下留意載於本通函各附錄之其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
天譽置業(控股)有限公司
主席
余斌
謹啟

二零一一年八月二十五日

1. 財務摘要

下文為本集團截至二零零八年十二月三十一日、二零零九年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日止三個年度各年之經審核綜合財務資料(乃摘錄自本公司二零一零年年報)及本集團截至二零一零年六月三十日及二零一一年六月三十日止六個月之未經審核綜合財務資料(乃摘錄自本公司截至二零一一年六月三十日止六個月之中期報告)。本集團(i)截至二零零八年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表已披露於本公司於二零零九年四月二十九日刊發之二零零八年年報(第32-107頁);(ii)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已披露於本公司於二零一零年五月四日刊發之二零零九年年報(第32-109頁);(iii)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已披露於本公司於二零一一年四月十二日刊發之二零一零年年報(第28-104頁);(iv)截至二零一零年六月三十日止期間之未經審核綜合財務報表已披露於本公司於二零一零年八月五日刊發之二零一零年中期報告(第10-34頁);以及(v)截至二零一一年六月三十日止期間之未經審核綜合財務報表已披露於本公司於二零一一年八月十六日刊發之二零一一年中期報告(第10-31頁),所有財務資料已刊載於聯交所網頁(www.hkex.com.hk)及本公司網頁(<http://www.sfr59.com>)。

本公司之獨立核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司已就本集團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之綜合財務報表發出不表示意見。有關保留意見之詳情,請參閱本公司二零零八年及二零零九年年報。

本集團綜合財務資料之概要如下:

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 (經審核 及重列)	二零零九年 (經審核 及重列)	二零一零年 (經審核)	二零一零年 (未經審核 及重列)	二零一一年 (未經審核)
收益	<u>564,650</u>	<u>304,780</u>	<u>422,812</u>	<u>8,645</u>	<u>18,914</u>
除所得稅前溢利(虧損)	<u>648,560</u>	<u>(1,555,871)</u>	<u>1,052,704</u>	<u>908,258</u>	<u>(19,612)</u>
本年度/期間溢利(虧損)	<u>695,733</u>	<u>(1,555,407)</u>	<u>998,734</u>	<u>908,258</u>	<u>(19,702)</u>
應佔					
—本公司擁有人	696,513	(1,548,450)	987,522	910,369	(13,800)
—非控制性權益	(780)	(6,957)	11,212	(2,111)	(5,902)
	<u>695,733</u>	<u>(1,555,407)</u>	<u>998,734</u>	<u>908,258</u>	<u>(19,702)</u>
				於六月三十日	
	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零八年 (經審核及重列)	二零零九年 (經審核)	二零一零年 (經審核)	二零一零年 (未經審核)	二零一一年 (未經審核)
資產總值	5,273,453	4,352,780	4,762,289	4,973,487	4,973,487
負債總額	(2,716,945)	(3,504,321)	(2,806,612)	(2,944,196)	(2,944,196)
資產淨值	2,556,508	848,459	1,955,677	2,029,291	2,029,291
非控制性權益	(24,734)	(17,808)	(37,176)	(67,972)	(67,972)
本公司擁有人應佔權益總額	<u>2,531,774</u>	<u>830,651</u>	<u>1,918,501</u>	<u>1,961,319</u>	<u>1,961,319</u>

2. 本集團之管理層討論及分析

截至二零零八年十二月三十一日止年度

業務回顧及展望

業務回顧

截至二零零八年十二月三十一日止財政年度內，本集團錄得總營業額565,000,000港元，相當於上一年之4.5倍。營業額之增加乃來自酒店營運之收入255,000,000港元(此乃廣州天譽威斯汀酒店自二零零七年十月隆重開幕以來首次整個公曆年之營運收益)，以及於二零零七年年尾落成之天譽大廈售出約9,000平方米之辦公樓之面積，帶來售樓收入257,000,000港元。

年內，營業額增加及加上經營成本漸趨穩定，使經營業務轉虧為盈。主要來自酒店營運業務(撇除折舊及租賃款項攤銷合共85,000,000港元)之分類業績扣減企業營運開支的溢利為29,000,000港元。

財務費用(包括可換股票據(「票據」)之攤銷實際利息、就貸款而支付予銀行及金融機構之利息而並不作資本化之發展成本)為190,000,000港元。由於中國中央政府之調控措施導致物業價格在年內出現調整，本集團錄得重估虧損119,000,000港元(相關所得稅抵免為30,000,000港元)，及撇減商譽67,000,000港元。然而，本公司股價為估值的基準，因本公司股價於年內大幅下跌，引致嵌入該票據之金融衍生工具之公平價值下降，導致本年度出現特殊收益977,000,000港元。尚未償還票據之票面值為192,000,000美元(相等於約1,500,000,000港元)，誠如綜合資產負債表內所示，票據之賬面值(包括負債部分及金融衍生工具部分)為399,000,000港元。所有上述因素結合，導致本年度出現股東應佔溢利697,000,000港元。

自從二零零七年多宗收購事項完成後，本集團已經完全重組成為中國物業發展商。本集團之目前收入主要包括來自酒店之營運收入、出租投資物業之租金收入，以及銷售已發展物業之售樓收入。該等分部之營運如下：

酒店營運

本集團經營其獨特之廣州天譽威斯汀酒店，其營運業績令人鼓舞。基於其優越位置，於二零零八年，其在房價及入住率方面在廣州市之酒店業內均名列前茅，因此，預期有關物業將會繼續為本集團貢獻穩定而可觀之溢利。

投資及出售已落成物業

廣州天譽威斯汀酒店毗鄰之辦公大樓為天譽大廈，於二零零七年年底落成，在本集團可供出售或租賃之物業組合加入地面以上約32,000平方米之未出售辦公室面積以及9,000平方米之商場面積。該辦公大樓約78%已經租出，租戶大部分均為跨國公司，租賃之平均月租為每平方米人民幣164元，一般租賃期為3年。本集團亦經營租賃毗鄰天譽大廈的天譽花園二期約20,000平方米之商業平台，並獲得穩定性租金收入。該物業於二零零九年四月十七日之佔用率為63%，租戶包括著名企業及美國領事館，租賃期為1年至10年不等。

持作／在建中發展物業

貴陽項目

本集團透過一間本集團持有55%權益之附屬公司於二零零八年一月之公開招標中收購土地權益，目前在貴州省省會貴陽市中心地區之邊緣發展為住宅發展項目。有關發展項目包括總樓面面積合共約480,000平方米之高級住宅公寓，以及多元化之一站式完備社區設備，附近為市立森林公園及水庫，山景優美，自然環境怡人。第一期發展項目涉及總樓面面積約90,000平方米，已於二零零九年第二季度在市場上發售。現正在預售前進行市場推廣之前期活動，市場反應良好。

洲頭咀項目

年內，土地之地盤界線已清晰重新釐定，管理層已獲廣州市規劃局批准經修訂之發展規劃。於二零零八年期間，本集團正在辦理轉移土地使用權證予項目公司之相關行政手續，同時進行其他許可證之準備手續，以計劃於二零一一年開展建造工程。

天河項目

該項目為一幢結合辦公樓及服務式公寓的物業，總樓面面積約為84,000平方米，座落於廣州市天河區商業區中心地帶。本集團須向貸方償還一筆為數220,000,000港元之有期貸款（「Sky Honest貸款」）及累計利息，該等款項在二零零九年一月到期。董事預期會動用出售威斯汀項目之銷售所得款項其中一部份以全數償還Sky Honest貸款。現時正與票據持有人及Sky Honest貸款之貸方磋商有關還款問題，而視乎磋商之結果，董事將會保留天河項目作發展用途，或倘若出售威斯汀項目之所得款項淨額不能用作部份或全部償還Sky Honest貸款之情況下，則會出售天河項目。

持續經營

根據可換股票據之持有人(「票據持有人」)與本公司訂立之信託契據所規定，一間附屬公司未能於二零零九年三月三十一日或以前就洲頭咀項目取得土地使用權證及其他許可證，及而根據貸款人與本公司一間附屬公司就貸款而訂立之貸款協議，該Sky Honest貸款已經於二零零九年一月二十九日到期償還，因此，本集團面對兩項不符合事項。

本公司與票據持有人已經達成協議，將有關就洲頭咀項目取得業權契據及許可證之履行時間延遲至二零零九年五月三十一日。倘若依然未能履行，票據持有人有權提早贖回該票據之本金額75,000,000美元及其應計利息(「自動贖回」)。

Sky Honest貸款貸款人及票據持有人已經同意若干暫緩還款安排，於暫緩還款期屆滿前不對本公司及其附屬公司採取法律行動，惟分別須完成有關出售天河項目之交易，以及達成該票據之若干重組條款，而董事預期，這會引致於二零零九年五月三十一日或以前放寬該票據中有關贖回時間之若干條款及條件。於二零零九年四月十七日，本公司與票據持有人正就重組該票據進行商談，目前尚未達成任何確實條款。

展望

於二零零八年爆發金融危機，全球經濟尚未到達谷底，亦未有跡象回升。在經濟寒冬中，復蘇尚未有望來臨，中國之物業市場無論在價格還是成交量方面均出現放緩。管理層預料，大陸市場在短期內會進一步受挫，而長遠而言，對國內房屋之強勁基本需求將依然是主要動力，在黎明時推動迅速復蘇。本集團對前景保持正面態度，但對其發展計劃依然審慎，並將會嚴密管理其現有項目，務求在具挑戰性及多變的環境中保持前進步伐。

流動資金及財務資源

資本架構及流動資金

為提供於二零零七年所收購之多項發展項目所需之資金，本公司以發行200,000,000美元票據予數間金融機構之方式籌集資金。有關票據按票面年利率4厘計息，並於二零一三年到期時以每年收益率15厘計算，亦以重訂兌換價每股1港元兌換本公司之普通股。於二零零八年十二月三十一日，未兌換票據之本金價值約為1,500,000,000港元(192,000,000美元)。由於本公司股價在年內有所下跌影響，於二零零八年十二月三十一日，票據所附有之金融衍生工具重估為93,000,000港元，而票據債項負債之供攤增的賬面值為306,000,000港元。除該票據外，於二零零七年收購天河項目51%權益的資金，本集團向兩間金融機構借入220,000,000港元Sky Honest貸款。

於二零零八年十二月三十一日，本集團之總負債(主要包括該票據、從商業銀行借入之按揭貸款、Sky Honest貸款、分類為與持作待售資產相關的負債、附屬公司非控制性股東貸款、遞延稅項負債及應付發展成本)為2,714,000,000港元。總負債較去年減少，乃由於該票據之公平價值下跌所致。儘管如此，除從中國一家商業銀行借入額外按揭貸款人民幣100,000,000元外，貸款自去年以來並無任何重大變動。

受到金融危機之影響，全球資本市場之基本因素出現了預料之外的劇變，凍結了市場內的流動資金。若干票據持有人要求提早贖回該票據，加上考慮到提早贖回可能享有贖回折讓，管理層與票據持有人現正商討債務重組計劃，以便提早贖回(部分或全部)票據，當中可能涉及變現本集團若干資產。於二零零九年四月十七日，除有關天河出售事項之商談外，概無出現任何其他確實之資產變現計劃，亦尚未贖回任何票據。倘若票據持有人於二零零八年十二月三十一日已經就全面贖回該票據之尚未償還本金額達成協議，則嵌入該票據之金融衍生工具及其負債部分會列為本金額1,500,000,000港元(192,000,000美元)，而本集團之總負債則會因此而重列為3,814,000,000港元。

於二零零八年十二月三十一日之負債比率(按負債淨額(包括銀行及其他借貸、Sky Honest貸款、該票據及金融衍生工具負債、非控制性股東貸款以及長期其他應付款項，減現金及銀行結餘)除以股權持有人應佔權益加負債淨額計算)為44%。負債比率減少乃由於金融衍生工具之公平價值貶值所致。假設與票據持有人商討債務重組計劃取得成果，以致應付票據須按本金額重列，則於二零零八年十二月三十一日，負債比率會是55%。為使可能上升之負債比率得以改善，本集團現正制定可行計劃變現資產，從而降低負債比率水平。

收購貴陽項目運用了票據持有人託管賬戶內約30,000,000美元之現金，故本集團之現金結餘減少；但因確立天河出售事項之有關非流動資產及非流動負債，需重新歸納為至流動資產和流動負債。並因此令流動比率輕微改善至3.1。於二零零八年十二月三十一日，本集團之流動資產及流動負債分別為2,043,000,000港元及661,000,000港元。

借貸及資產抵押

被限制作支付尚欠票據持有人及Sky Honest貸款貸款人之利息的現金賬戶為68,000,000港元。除託管款項外，本集團之物業發展附屬公司之若干中介控股公司之股份已抵押予代表票據持有人及Sky Honest貸款貸款人之抵押受託人。廣州天譽威斯汀酒店、天譽大廈及天譽花園二期之產權已抵押予兩間國內之商業銀行，以取得總值為人民幣1,011,000,000元之一般銀行信貸額，授予正在營運之附屬公司作為營運資金。於二零零八年十二月三十一日，尚未償還之銀行及其他借貸（不包括該票據）總額為1,323,000,000港元，其中280,000,000港元（包括Sky Honest貸款）將於一年內到期。

外幣管理

本集團主要從事物業發展業務。全部均於中國進行及以本公司主要附屬公司之功能貨幣人民幣計值。同時，本集團若干融資活動乃以其他貨幣結算，例如，該票據以美元計值及Sky Honest貸款則以港元計值。

年內，由於人民幣兌換港元及美元升值，因此中國附屬公司之綜合資產及負債產生187,000,000港元之外匯儲備盈餘。該盈餘會撥入本公司股東應佔權益內。鑑於美元與港元掛鉤，而人民幣兌換美元及港元於窄幅上落，本集團預期未來短期內並無重大外匯風險。再者，本集團預期人民幣兌換港元匯率於可見將來將會上調，此波動將不會為本集團之財務狀況構成不利影響。因此，本集團並無對沖其外幣風險。然而，人民幣兌換港元及美元之匯率之任何恆常或重大之變動及美元與港元聯繫匯率制度之變動皆可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

或然負債

於二零零八年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

年內進行之重大收購

於二零零八年一月份，本集團與第三方貴州協輝房地產開發有限公司成立一間附屬公司，本集團持有55%權益，以透過於二零零八年一月十一日之公開招標收購一幅位於中國貴州省貴陽市之土地。土地之總成本約為629,000,000港元（人民幣555,000,000元），注資至附屬公司之其中部分乃由託管賬戶內釋押的30,000,000美元以現金支付，而餘額則由第三方提供之短期墊款支付，於二零零八年十二月三十一日，有關墊款尚餘32,000,000港元。

僱員

為配合本集團於收購項目後之發展步伐，本集團招聘了合適之優秀員工。於二零零八年十二月三十一日，除執行董事外，本集團僱用700名僱員，其中569名聘用於其酒店業務、131名聘用於物業發展及中央管理。年內，員工總成本為78,000,000港元，較去年上升50%。員工成本增加是由於增加人手及中國附屬公司制定新薪酬政策，修改各級員工技能及能力的薪級水平所致。員工總成本中，6,000,000港元資本化作為物業發展成本。僱員酬金乃根據資歷及經驗、工作性質及表現釐定。薪酬組合與所在地之人力市場薪酬水平一致。

截至二零零九年十二月三十一日止年度

業務回顧及展望

業務回顧

於截至二零零九年十二月三十一日止財政年度內，本集團錄得總營業額約305,000,000港元，較去年減少46%。營業額減少，乃主要由於本年度就銷售天譽大廈採納不同會計處理，記錄為出售附屬公司之收益，而此收益於去年則呈列為物業發展收益。此外，二零零八年最後一季之經濟危機蔓延，對酒店營運產生溫和不利影響。作為收入來源，酒店收益錄得約244,000,000港元，減少5%。然而，由於天譽大廈佔用率上升，出租投資物業之租金收入令本集團之收益增至約61,000,000港元。

營業額放緩加上票據持有人及債權人採取接管行動產生龐大法律及專業費用8,000,000港元，因此營運業績(未扣除主要來自酒店業務之折舊及預付租賃款項攤銷共約64,000,000港元呈列EBITDA(未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利)約69,000,000港元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，財務費用(包括票據利息之經攤銷實際利息、就貸款而支付予銀行及金融機構之利息)目前尚未資本化為發展成本及約為1,883,000,000港元。財務費用大幅增加乃由於下文句子所述就全面未償還本金額及利息應付予票據持有人之負債加速還款，以及票據累計之複合實際利息支出約194,000,000港元。於二零零九年十一月二日，本公司接獲票據受托人發出之加速還款通知，要求全數償還票據之全部未償還金額192,000,000美元(約1,500,000,000港元)及因違反票據條款而應計之利息。因此，未償還本金額192,000,000美元連同應計利息合共約2,057,000,000港元於二零零九年十二月三十一日於本集團之財務狀況列作流動負債，而票據所含金融衍生工具部份則註銷。加速還款導致本年度損益賬錄得融資成本約1,542,000,000港元。

為應付財政壓力，本集團按總代價人民幣2,200,000,000元（相等於約2,499,000,000港元）向獨立第三方出售其於威斯汀項目的全部權益。交易於二零零九年十二月二十八日完成，故從總代價中扣除買方承擔之負債後，所得款項淨額約1,063,000,000港元已／將於二零零九年及二零一零年全數收取，並用於贖回票據。出售交易於扣除已確認外匯儲備及交易費用後，錄得特殊出售收益約284,000,000港元。

中國內地經濟復甦帶領物業市場價格及成交量回升，本集團之資產組合價值亦見上升。因此，本集團持有之投資物業或其他資產之估值並無不利調整，惟因大額利息資本化為項目發展成本而錄得減值虧損約71,000,000港元以撇減貴陽項目的賬面值。

經考慮上述特殊項目後，本年度業績錄得股東應佔本年度虧損約1,548,000,000港元。

酒店營運

自爆發全球金融危機以來，前往廣州之商務旅客減少，致使廣州天譽威斯汀酒店之業績在收益及盈利方面均受到影響。來自該業務之收益約244,000,000港元（下跌5%），而EBITDA約為82,000,000港元，較去年下跌8%。出售廣州天譽威斯汀酒店及天譽大廈之交易已於二零零九年十二月完成，本公司於二零一零年四月三十日已收取大部份銷售所得款項淨額1,070,000,000港元，而餘額將於二零一一年收取。

投資物業及持作出售物業

擁有32,000平方米甲級辦公樓及9,000平方米商業平台之天譽大廈於二零零九年十二月底出售前佔用率上升，為本集團帶來穩定之收益及盈利。

本集團亦出租位於天譽大廈毗鄰之天譽花園二期約20,000平方米之商業平台，從中取得穩定租金收入。於二零一零年四月三十日，該物業之佔用率為63%，租戶包括著名企業及美國領事館。

於二零一零年二月，為避免天河項目被廣州市政府視作閒置土地及收回，廣州寰城實業發展有限公司（「寰城」）（於中國註冊成立及從事開發天河項目的附屬公司）與廣西廣利貿易有限責任公司（「廣利」）（國有企業及獨立第三方）訂立協議，據此，廣利將與相關政府部門磋商及尋求獲取延長建設時間之特許權並參與投資於項目發展，因此，廣利將於發展開發天河項目期間與寰城攤分50%之未來稅後溢利或虧損。

物業發展

貴陽項目

本集團持有該發展項目55%權益，包括總樓面面積合共約480,000平方米之高級住宅公寓及社區設施。第一期發展項目涉及總樓面面積約91,000平方米，已於二零零九年第二季度開始預售，並已於二零一零年交付使用。於二零一零年四月三十日，已預售總樓面面積約82,000平方米，成績理想。

洲頭咀項目

管理層現正辦理審批設計規劃之相關手續，而將土地使用權證從原使用者過戶至項目公司之相關手續已於二零一零年十一月完成。所有許可證手續預期將於二零一一年底完成。

天河項目

新消防局大樓正在興建中，消防局之搬遷工作將隨後進行。與政府機關就獲取延長建設期之特許之磋商取得成果，董事相信寰城將能繼續擁有土地使用權，故可確認其於該土地之賬面投資價值。消防局之搬遷工作已於二零一一年二月完成，天河項目亦已於二零一零年施工。

持續經營

由於本公司一間附屬公司未能於二零零九年五月三十一日之延長限期前就洲頭咀項目取得土地使用權證及其他許可證，以及一間附屬公司未能償還於二零零九年一月二十九日到期之220,000,000港元Sky Honest貸款而構成票據條款之違反，因而導致本集團未遵守涉及本金額200,000,000美元於二零一三年到期之4厘息有抵押可換股票據之信托契據，因此票據受托人及Sky Honest貸款貸款人委任接管人，以取代本集團若干附屬公司董事會之現有董事，而該等附屬公司之股份已以票據持有人及貸款為受益人作出抵押。自被接管以來，本公司已與債權人討論進行債務重組方案之可行性。

鑑於下文「展望」一節所詳述與票據持有人及Sky Honest貸款人將予達成償付安排及債務重組計劃即將實行，財務報表乃按持續經營基準編製。董事經考慮可能對二零零九年十二月三十一日起計未來十二個月之可預見期間有重大影響之假設及限制，認為本集團之業務為持續經營業務。主要假設及限制包括：(i)本公司及其他義務人履行義務；(ii)成功實行與票據持有人及Sky Honest貸款人將分別訂立之償付協議及重組協議所載之條款；(iii)中國之整體經濟表現及影響房地產行業之特定行業參數保持穩定；及(iv)本集團能夠向金融機構額外取得新銀行融資，以按照有關建設時間表撥付天河、洲頭咀及貴陽等項目的在建工程。

展望

於二零一零年四月十四日，本公司與票據持有人簽訂第二份條款清單（「第二份條款清單」），以重組票據，訂立全數償付票據全部未償還本金額192,000,000美元連同應計利息，條件為本公司於二零一零年六月十六日前償還100,000,000美元，可延期兩個月於二零一零年八月十七日到期，而餘下53,600,000美元則於二零一零年八月十七日到期，可延期三個月至二零一零年十一月三十日，惟倘兩筆款項於延期月中支付，則須支付若干罰金。董事擬將出售威斯汀項目的所得款項用作向票據持有人還款，亦正向潛在融資者或投資者尋求額外財務資源以應付餘額。為符合償付協議之條款，本公司將就清盤呈請與呈請人達成和解，以撤銷清盤程序及解除廖耀強先生及閻正為先生（本公司之共同及各別臨時清盤人）（「臨時清盤人」），待下次法院聆訊取得法院批准。撤銷臨時清盤人同時，受托人委任之接管人亦會解除。預期於二零一零年四月三十日後，各訂約方將訂立正式具法律約束力償付協議（其條款與第二份條款清單者相似）。

本公司正與Sky Honest貸款之貸款人就結欠貸款人之未償還本金額220,000,000港元及累計利息之清償條款進行磋商。討論已近尾聲，惟董事預期有關清償全部申索之協議即將訂立。待簽立本重組協議及若干條款及條件達成後，貸款人委任之接管人將會撤銷。

董事認為清償協議及重組協議為恢復本集團之控制權及營業狀況之重要措施，且符合其持股者之最佳利益。

於二零零九年，全球經濟初步復甦，鑑於政府採取超寬鬆貨幣政策及前所未有之刺激措施，均有助帶動國內房地產業投資上升至紀錄高位。儘管董事預計本年度刺激力度將會放慢，惟收緊貸款及其他緊縮措施可能會穩定價格。鑑於實行票據及Sky Honest貸款債務重組將令債務責任大幅減少，本集團將於解決與債權人之財政問題後恢復，日後可望財務狀況更加穩定，業務前景更見光明。

流動資金及財務資源

資本架構及流動資金

票據於二零一零年四月三十日之未償還面值為192,000,000美元(相等於約1,500,000,000港元)，於二零零九年十二月三十一日，以每年收益率15%計算及扣除已付票面利息之應計利息為約557,000,000港元。於接獲受托人之加速還款通知要求即時償還截至二零零九年十二月三十一日之未償還本金額及應計利息後，票據視作流動負債處理，約2,057,000,000港元，而去年同期呈列之票據所含金融衍生工具部份約93,000,000港元則註銷。

除票據及Sky Honest貸款外，本集團之負債還包括從商業銀行借入之按揭貸款、附屬公司非控制性股東墊款、遞延稅項負債、預售所得之預繳款項以及貿易應付款項，共計約1,227,000,000港元。負債減少是由於與威斯汀項目有關之銀行貸款於出售時由買方收購令銀行借貸下跌所致。

於二零零九年十二月三十一日，負債比率(按負債淨額(包括銀行及其他借貸、Sky Honest貸款、票據、非控制性股東貸款以及其他應付款項，減現金及銀行結餘)除以股權持有人應佔權益加負債淨額計算)為76%。負債比率上升乃由於應付票據按其本金總額重列所致。假設因成功實行償付協議及重組協議而於二零零九年十二月三十一日進行債務重組，則負債比率將大幅降低。

由於已收威斯汀項目買方之所得款項(根據債務重組將用作贖回票據及撥付本集團之營運資金)，故流動資產增加至約1,725,000,000港元。流動比率為0.6。於二零零九年十二月三十一日，本集團之流動資產及流動負債分別約為1,725,000,000港元及約2,873,000,000港元。相比上一年結日，流動負債因確認票據之全數未償還本金額及應計利息而增加約2,212,000,000港元。

借貸及資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，除限制只能用作在建工程建築成本之存款約22,000,000港元外，被限制作贖回票據及向票據持有人及Sky Honest貸款貸款人支付利息之現金賬戶合共約為17,000,000港元。除該托管款項外，本集團之物業發展附屬公司之若干中介控股公司之股份已抵押予代表票據持有人之抵押受托人及Sky Honest貸款之貸款人。天譽花園二期以及貴陽項目在建工程及土地之產權已抵押予兩間國內之商業銀行，以取得貸款額為人民幣221,000,000元之銀行融資，授予正在營運之附屬公司作為營運資金及建築成本。於二零零九年十二月三十一日，除可換股票據外，尚未償還之有抵押銀行及其他借貸(包括Sky Honest貸款)總額約為517,000,000港元，其中約278,000,000港元(包括Sky Honest貸款)於一年內到期。

外幣管理

本集團主要從事物業發展業務，全部均於中國進行及以本公司主要附屬公司之功能貨幣人民幣計值。同時，本集團若干融資活動乃以其他貨幣結算，例如，票據以美元計值及Sky Honest貸款則以港元計值。

年內，由於人民幣兌換港元及美元略有升值，因此中國附屬公司之綜合資產及負債產生約5,000,000港元之匯兌收益。於二零零九年十二月三十一日之外匯儲備約223,000,000港元(因於出售威斯汀項目時確認而減少)會撥入本公司股東應佔權益內。鑑於美元與港元掛鈎，而人民幣於窄幅上落，本集團預期於可預見將來並無重大外幣風險，惟人民幣兌換港元之匯率可能會升值，此波動將不會對本集團之財務狀況構成重大影響。因此，本集團並無對沖其外幣風險。然而，人民幣兌換港元及美元之匯率及美元與港元聯繫匯率制度之任何恆常或重大之變動皆可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

或然負債

於二零零九年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

僱員

為配合本集團於收購項目後之發展步伐，本集團招聘了合適之優秀員工。於二零零九年十二月三十一日，除執行董事外及因出售威斯汀項目，本集團之僱員人數減少至138人，聘用於物業發展及中央管理業務。於二零零九年，員工總成本(不包括酒店營運之員工成本)約為30,000,000港元，可與去年水平相比。員工總成本中，約8,000,000港元資本化作為物業發展成本。僱員薪金乃根據資歷及經驗、工作性質及表現釐定。薪酬組合與所在地之人力市場薪酬水平一致。

截至二零一零年十二月三十一日止年度

業務回顧及展望

業務回顧

截至二零一零年十二月三十一日止財政年度內，本集團錄得總營業額423,000,000港元，較去年增長39%，此乃由於貴陽項目之物業單元落成及出售，於本年度下半年錄得物業銷售額405,000,000港元。此收入來源補償了二零零九年十二月出售本集團產生收入之主要資產威斯汀廣州酒店大樓及天譽大廈辦公大樓導致失去產生自酒店營運之收入及租金收入的減少。然而，本集團繼續從天譽花園二期收取穩定租金收入，其於本年度內產生租金收入18,000,000港元。

年內，出售貴陽物業之收入佔發展項目第一期合共856個已落成住宅單元之96%。年內，為了提高市場認知度及在本集團之艱難時刻產生現金流量，本集團致力促進銷售，因此，已訂約之銷售取得吸引而可負擔的價格，平均為每平方米約4,600港元(人民幣4,000元)，以致毛利為54,000,000港元，而利潤率則較低，為13%。

由於本年度集中於物業發展而並非如往年作為酒店擁有人，因此，經營模式有所改變，並且可從本集團之經營開支留意到。於二零零九年，由於發生大額折舊費用及間接費用，因此，酒店營運對損益賬所載之利潤並無重大貢獻。於本年度內，經營開支減少58%至75,000,000港元。儘管上文所述，以及因債務重組及申請批准股份恢復買賣而發生14,000,000港元之法律及專業費用導致本年度之經營開支特別高，然而，本集團之業務經營取得經營溢利10,000,000港元。

然而，本集團錄得擁有人應佔溢利999,000,000港元，其為以下因素合計的結果：(1)成功實行債務重組計劃，據此，本金為192,000,000美元之票據及本金220,000,000港元之Sky Honest貸款已獲得妥協，減少後之金額相等於尚未償還本金之80%連同所有應計利息獲豁免。重組計劃導致出現收益，其相當於票據及Sky Honest貸款之相關負債減少為數1,078,000,000港元；(2)財務費用大幅下跌至165,000,000港元（而去年則為1,883,000,000港元，此乃主要由於在二零零九年後期，票據持有人交存加速還款要求，導致將票據確認為負債及將所有應計利息全數入賬，以致去年出現費用1,542,000,000港元），以及減少了先前有關現已出售之威斯汀項目的利息及Sky Honest貸款有關的利息因債務重組而減少；及(3)重估本集團位於天譽花園二期之商業平台所產生的重估盈餘134,000,000港元。

為籌集資金償還票據持有人及Sky Honest貸款貸款人，除於二零零九年出售威斯汀項目外，於二零一零年七月，本公司與第三者訂立協議，以出售附屬公司寰城（其發展天河項目）之全部股本權益，有關總代價為約1,270,000,000港元（人民幣1,090,000,000元），再加上所出售之項目公司的其他資產及有關財務費用及發展費用由本公司承擔所帶來的調整。有關交易已經於二零一零年九月完成，收取自買方之第一筆代價付款大部分已經於二零一零年十月用作全數支付票據及Sky Honest貸款。截至二零一一年三月十五日，已經從天河項目買方收到分期付款合共約911,000,000港元（人民幣770,000,000元），包括部分提前分期付款約201,000,000港元（人民幣170,000,000元）。儘管出售交易完成，然而，由於本公司於協議內有關建造工程完成之時間及建造成本超支金額方面之責任是否妥為履行目前尚未確定，因此，香港會計準則第18號「收益」所載之收入確認準則尚未達到。相關成本未能合理確定，因此，因出售事項而出現之收入並無在本年度內確認，而遞延至大部分相關成本能合理確定時確認。有鑑於計劃中物業建造之正常時間，董事預期，出售事項之收入及收益最遲將會於二零一三年年底（預期有關物業將會於當時落成）全數確認。

本集團目前持有投資物業及兩塊土地供房地產發展之用，有關詳情如下：

投資物業

本集團持有廣州天河區天譽花園二期，佔地約20,000平方米之商業平台。該物業於二零一一年三月十五日之佔用率為70%，租戶包括著名企業及美國領事館。

物業發展

貴陽項目

本集團持有該發展項目55%權益，為高級住宅公寓，包括總建築面積合共約449,000平方米之住宅公寓及總建築面積約142,000平方米之商場、社區設施及停車位。發展項目第一期已經完成，其包括三座住宅公寓、會所、停車場及共用設施，有關總建築面積為133,000平方米，其中96%之單元已於二零一零年七月交付給買方，銷售所得款項於本年度內記錄為收入。其餘土地將會分兩期建造，包括九座住宅及商業樓宇、共用設施及停車位，有關總建築面積為458,000平方米。第二期共四座住宅樓宇的總建築面積為161,000平方米，其正在動工，由二零一零年九月起，第二期整個發展項目已經推出作預售，表現令人滿意。到目前為止，總建築面積約72,000平方米之單元已訂約，售價為每平方米約4,600港元(人民幣3,900元)至6,100港元(人民幣5,200元)不等。管理層預期，發展項目第二期將會於二零一一年後期至二零一二年交付給買方。

發展項目第三期包括五座住宅樓宇、共用設施及停車位，有關總建築面積為245,000平方米，其將於二零一三年後期落成。

洲頭咀項目

該項目由一個中外合作合營企業持有，其由本公司與另外兩名獨立第三者共同控制，該等獨立第三者分別為廣州越秀企業(集團)公司及廣州港集團有限公司，前者為原有土地使用權持有人，其於項目中並無既得利益，而後者則為有關土地的原來使用者，其有權分佔落成物業總建築面積之28%。根據合營協議，本集團須提供整個發展項目之全部建造成本所需的資金。

計劃中，在佔地43,609平方米的土地上發展之物業包括7座樓宇，包括住宅公寓、辦公室、服務式公寓、停車場設施及商場，有關總建築面積分別約146,000平方米、28,000平方米、13,000平方米、98,000平方米及5,000平方米。地盤與著名的白天鵝賓館相對，飽覽珠江河畔全景。項目公司已經於二零一零年十一月取得土地使用權證，並計劃於二零一一年第二季度展開建造工程，惟仍有待發給建造許可證，而其則須待政府審閱詳細建造計劃完成後，方會發出。

持續經營

前文段落所述之債務重組計劃完成，使本集團之財務狀況穩定下來。全數解除票據及Sky Honest貸款，使本集團之負債大幅減少。此外，貴陽項目的在建中物業預售所帶來之現金流入，使該項目在財務上能自給自足。已收及將收自天河項目買方之分期付款亦增加了本集團的營運資金，有助展開洲頭咀項目之建造工程而無須依賴銀行借貸及受到有關財務限制。由於流動資金及負債狀況顯著改善，因此，本集團本年度之財務報表按持續經營基準編製。

展望

結清票據持有人及Sky Honest貸款貸款人之申索後，本集團之經營業務已經恢復正常，而其資產已不再作為有關抵押。於二零一一年第二季度全數收到天河項目買方之第二期付款約414,000,000港元（人民幣350,000,000元）後，本集團於二零一零年十二月三十一日之自由現金將會進一步增加，而截至二零一一年三月十五日為止，已經收到約201,000,000港元（人民幣170,000,000元）。憑著手上這些資源，本集團具有穩固基礎可透過其現有發展項目以及透過尋求其他收購機會維持穩定增長。

儘管我們看見環球經濟已經從二零零八年爆發之金融海嘯穩步復甦，然而，新興市場之經濟（尤其是中國）相當熾熱，商品及物業價格均見上升。中國中央政府繼續推出緊縮措施以冷卻不斷上升的價格，預期有關調控策略在未來幾年將會繼續。我們預見將會逐步推出更嚴峻的控制措施，這將會對業界構成嚴重威脅。本集團能幸運地平安度過長達一年之財務危機，且債務重組更為本集團建立穩固基礎，使其維持其於業內之牢固的地位。

流動資金及財務資源

資本架構及流動資金

於二零一零年十二月三十一日，本集團之負債包括按揭貸款及建造貸款合共約244,000,000港元（人民幣206,000,000元）、貨幣市場貸款約526,000,000港元（67,700,000美元）（其將於一年內到期，並以短期銀行存款約568,000,000港元（人民幣480,000,000元）作為抵押）、應付兩名第三者之其他無抵押借貸合共122,000,000港元，以及附屬公司非控股股東貸款合共221,000,000港元。總債務（不包括以銀行存款作為抵押之貨幣市場貸款）為數587,000,000港元，較去年相應結餘減少2,222,000,000港元。減少的原因為於二零一零年十月全面實行債務重組計劃後清償票據及Sky Honest貸款所致。

於二零一零年十二月三十一日，本集團之負債比率(按負債淨額516,000,000港元(包括銀行及其他借貸(包括貨幣市場貸款)及附屬公司非控制性股東貸款之負債，減現金及銀行結餘及作為貨幣市場貸款之抵押的銀行存款)除以擁有人應佔權益1,919,000,000港元加負債淨額516,000,000港元計算)為21%。負債比率大幅下降反映於年結日之負債水平降低及權益增加。

本集團評估其負債狀況時，債務不包括遞延收入1,107,000,000港元，其為出售天河項目之收益及收入將會於有關本公司履行責任之相關成本可以確定時確認的估計淨代價。

於二零一零年十二月三十一日，流動資產合共1,828,000,000港元，增加104,000,000港元。流動資產包括有關出售天河項目之應收代價及有關出售威斯汀項目之分期付款餘額的流動部分合共654,000,000港元、銀行存款630,000,000港元(為用作貨幣市場貸款融通之擔保的抵押的受限制存款568,000,000港元，以及收取自買方之預售所得款項62,000,000港元(其將會用作支付貴陽項目所發生之建造成本))，以及貴陽項目已落成而未售出之物業及在建中發展物業分別為數133,000,000港元及362,000,000港元。

連同流動資產水平上升，本集團之流動狀況有所改善，這是指由去年之1,149,000,000港元淨流動負債狀況轉為二零一零年十二月三十一日之585,000,000港元淨流動資產狀況。有所改善乃由於本年度內實行債務重組而清償負債，以致短期負債由於二零零九年十二月三十一日之2,873,000,000港元大幅減少至於二零一零年十二月三十一日之1,242,000,000港元。流動狀況改善舒緩了本集團支付短期債務的財政壓力。

借貸及資產抵押

天譽花園二期以及貴陽項目在建工程及土地之產權已按揭予提供貸款的一間國內之商業銀行，以取得銀行融資，授予正在營運之附屬公司作為營運資金及建築成本。此外，於二零一零年十二月三十一日，約62,000,000港元之銀行存款(為收取自物業買方之現金)用途限於在建中物業之建造成本。有關67,700,000美元之貨幣市場貸款融通，為取得中國大陸當地一間銀行向一間以香港為基地之銀行給予背對背擔保，約568,000,000港元之銀行存款已經存入中國大陸銀行賬戶。自從債務重組計劃完成以來，本集團物業發展附屬公司之若干中間控股公司先前用作票據及Sky Honest貸款押記之股份已經解除押記。

外幣管理

本集團主要從事物業發展業務，全部均於中國進行及以本公司主要附屬公司之功能貨幣人民幣計值。同時，本集團若干融資活動乃以其他貨幣結算，例如貨幣市場貸款以美元計值。

年內，由於人民幣兌換港元及美元穩步升值，因此中國附屬公司之綜合資產及負債產生匯兌收益，導致於二零一零年十二月三十一日之外匯儲備315,000,000港元會撥入本集團權益內。鑑於美元與港元掛鉤，而人民幣相對美元及港元呈逐步向上的趨勢，本集團預期於可預見將來並無可能出現的重大不利外幣風險，惟人民幣兌換港元及美元之匯率會升值。此波動將不會對本集團之財務狀況構成不利影響。因此，本集團並無對沖其外幣風險。然而，人民幣兌換港元及美元之匯率及美元與港元聯繫匯率制度之任何恆常或重大之變動皆可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

或然負債

於二零一零年十二月三十一日，若干銀行已經為本集團若干物業買方安排按揭貸款而授予按揭融通，而本集團則就此提供為數218,000,000港元之擔保。根據擔保條款，當該等買方欠繳按揭還款，本集團須負責償還尚未支付按揭本金連同應計利息及欠繳買方應付銀行之罰金，而本集團則有權接手有關物業之法定所有權及管有權。有關擔保須於有關物業擁有權證發出時終止。

僱員

為配合本集團於收購項目後之發展步伐，本集團招聘了合適之優秀員工。於二零一零年十二月三十一日，除執行董事外，本集團僱用142名僱員，聘用於物業發展及中央管理。僱員酬金乃根據資歷及經驗、工作性質及表現釐定。薪酬組合與所在地之人力市場薪酬水平一致。

截至二零一一年六月三十日止六個月

業務回顧及展望

業務回顧

業績

截至二零一一年六月三十日止六個月內，本集團錄得營業額19,000,000港元，主要包括出租天譽花園二期之租金收入9,000,000港元及於二零一零年下半年落成之貴陽項目第一期物業之銷售額9,000,000港元。

本期間之損益賬反映了發展商所產生的正常經營開支，惟本期間已回撥已售之威斯汀項目多計提的土地增值稅準備列作其他收入25,000,000港元外。經營開支（主要為員工成本）合共41,000,000港元，較去年同期增加19%，其因物業發展經營業務之活動增加而呈上升趨勢。

本期間內，財務費用為25,000,000港元，其包括為本集團營運資金需要及發展貴陽項目貸款而支付予銀行及財務機構之利息。本期間內資本化之利息為4,000,000港元。

本期間虧損為20,000,000港元，其中本公司股東應佔虧損14,000,000港元。兩個期間之業績有巨大分別，乃由於在二零一零年實行債務重組計劃時可換股票據持有人豁免債項而於去年同期產生收益1,078,000,000港元（經重列）所致。

投資物業

天譽花園二期

該物業為廣州天河區佔地20,000平方米之商業平台。該物業之現佔用率為80%，租戶包括著名企業及美國領事館。

物業發展

貴陽項目

本集團持有該發展項目55%權益，為高級住宅公寓，包括總建築面積約449,000平方米之住宅公寓及總建築面積約142,000平方米之商場、社區設施及停車位。發展項目第一期已經於二零一零年完成，有關總建築面積為133,000平方米，其中94%及2%之住宅公寓分別已於二零一零年下半年出售及本期間內出售。

第二期共四座住宅樓宇的總建築面積約為162,000平方米。自從第二期於二零一零年九月推盤預售以來，可供預售之總建築面積中的56%已訂約售出，款額約人民幣405,000,000元(約488,000,000港元)。第二期之平均售價為每平方米約人民幣4,500元。管理層預期，第二期將於二零一二年交付給買方，而銷售額將於二零一二年記錄為收入。

發展項目第三期包括五座住宅樓宇、共用設施及停車位，有關總建築面積為245,000平方米，有關建造工程預期將於二零一一年後期展開。

洲頭咀項目

該項目由一個中外合作合營企業持有，其由本公司與另外兩名獨立第三者共同控制，該等獨立第三者分別為廣州越秀企業(集團)公司及廣州港集團有限公司，前者為原有土地使用權持有人，其於項目中並無既得利益，而後者則為有關土地的原來使用者，其有權分佔落成物業總建築面積之28%。根據合營協議，本集團須提供整個發展項目之全部建造成本所需的資金。

計劃中，在佔地86,557平方米的土地上發展之物業包括7座樓宇，包括住宅公寓、辦公室、服務式公寓、停車場設施及商場，有關總建築面積合共約316,000平方米。地盤與著名的白天鵝賓館相對，飽覽珠江河畔全景。待政府發給有關設計圖及詳細建造計劃之所需批准後(目前正處於最後審查階段，預期快將取得)，建造工程將會於二零一一年第四季展開。管理層預期，有關項目將於二零一三年進行預售。

永州項目

於二零一一年六月三十日，本公司與湖南省永州市政府訂立框架協議與其合作，內容有關委聘本公司管理在永州市中心風景區及商貿城區改造若干舊風景點及建造基建設施之項目。根據框架協議，本公司亦承諾興建一幢五星級酒店及安置有關土地居民之物業。作為回報，本公司將獲給予在永州市零陵區若干面積為1,000畝之土地發展房地產項目的權利，惟轉讓土地使用權須在公開拍賣進行競投程序。有關項目將會由一個合營企業進行，其由本集團持有70%權益及由合營伙伴持有30%權益；合營伙伴為當地發展商，其於改造風景區方面具有相關經驗。

本公司計劃分四期將永州項目發展成為商住發展項目，計劃總樓面面積約為1,700,000平方米。發展項目將提供低層數公寓及低密度別墅作住宅用途以及商業綜合大樓作零售及商業用途。整個發展項目之總建築成本估計約為人民幣2,500,000,000元，將透過合營伙伴之注資、銀行貸款及分階段預售已發展物業所收取之銷售所得款項撥付資金。

永州項目之第一期發展工程將於二零一一年第三季開展，而根據有關計劃，最後一期將於二零一五年底竣工。除用作經營的酒店（建設工程將於二零一六年竣工）外及撇除預留興建安置物業之估計80,000平方米地方，餘下將作發展銷售之總樓面面積約為1,500,000平方米，發展項目第一期將於二零一二年起開盤預售。

報告期後事項

於二零一一年七月一日，本公司之全資附屬公司友邦有限公司*（「友邦」）與海航酒店控股集團有限公司（「海航酒店」）等訂立補充協議，據此，倘若海航酒店未能於有關協議日期起計90天內以現金支付出售天河項目之第二期尚未支付代價款約人民幣130,000,000元，海航酒店會將其所擁有海航大廈32至33樓（本集團現正用作其廣州總辦事處）之財產權益轉移予本公司之附屬公司，作為全數和最終解決海航酒店應付而尚未支付之代價款約人民幣130,000,000元（約157,000,000港元）。

於二零一一年八月二日，本公司之全資附屬公司晴運集團有限公司*與海航商業控股有限公司（「海航商業」）訂立無法律約束力之諒解備忘錄（「諒解備忘錄」）。根據諒解備忘錄，海航商業擬收購Fortunate Start Investments Limited之50%股本權益（該公司間接持有洲頭咀項目之全部股本權益），有關代價為人民幣1,300,000,000元（約1,565,000,000港元）。有關各方定於二零一一年十月三十一日或之前訂立正式協議為目標。

展望

中國大陸政府繼續採取緊縮措施，其繼續使大陸物業發展商難以取得融資，而歐洲及美國主權債務危機的不明朗因素則對黯淡的資本市場構成不利影響，然而，在此環境下，本公司受影響相對較小，因為自二零一零年進行債務重組以來，本集團維持較低之槓桿水平；現在，其履行承諾之財務壓力亦較低。

* 僅供識別

考慮到本集團可動用及將可動用之銀行融資，本集團於未來幾個月具有足夠營運資金滿足其發展中項目之日常業務需要，包括發展洲頭咀項目及永州項目第一期。此外，管理層預見，目前發展中之項目進行預售將會產生足夠所得款項，從而提供各有關持續發展階段所需資金。儘管上文所述，財務資源依然是本集團增加其土地儲備以供未來擴展之計劃的先決要求。管理層目前正與海航商業密切磋商考慮與其於洲頭咀項目組成合營伙伴，目的為籌集額外財務資源及將手上的土地儲備按其市場價值變現。我們充滿信心，當有關計劃落實時，本集團將可推行進一步拓展的策略。

雖然目前對買方施加限制及限制發展商可得銀行融資之緊縮措施對物業市場造成不利影響，然而，董事充滿信心，長遠而言，大陸急速都市化及預期人民生活水平改善，將帶動強大需求，物業市場因而獲得支持，二三線市場之需求尤其明顯，本集團進軍貴陽及永州等城市實在合時。董事相信，長遠而言，物業市場之交投前景依然正面，本集團已準備好，在未來年度為其股東帶來滿意的回報。

流動資金及財務資源

資本架構及流動資金

於二零一一年六月三十日，本集團之債務（不包括貨幣市場貸款526,000,000港元（其以銀行存款作為抵押））合共484,000,000港元，其中包括：(i)應付商業銀行按揭貸款及建造貸款合共227,000,000港元；(ii)應付第三者之其他無抵押貸款36,000,000港元；及(iii)附屬公司非控股股東為提供附屬公司經營業務所需資金而提供的貸款221,000,000港元。

上述貨幣市場貸款約526,000,000港元（67,700,000美元），以美元為單位，並將於一年內到期，並以人民幣定值的銀行存款作抵押。有關安排顯示本公司承著人民幣相對美元可預見的升值而採取有關庫務管理策略。

於二零一一年六月三十日，本集團之負債比率為6.3%，其按於二零一一年六月三十日之負債淨額132,000,000港元（包括銀行及其他借貸及附屬公司非控股股東貸款之債務，減現金及銀行結餘及銀行存款）除以擁有人應佔權益1,961,000,000港元加負債淨額132,000,000港元計算。於本期間內，負債比率由21%下降至6.3%，主要收到出售天河項目之分期代價款及貴陽項目之預售所得款項令現金結餘有所

增加。本集團評估其負債狀況時，債務不包括遞延收入1,109,000,000港元，其為出售天河項目之收益及收入將會於有關本公司履行責任之相關成本可以確定時確認的估計淨代價。估計完成時間將為二零一三年後期。

流動資產合共1,878,000,000港元，即輕微增加50,000,000港元。流動資產主要包括(i)有關出售天河項目之應收代價的流動部份150,000,000港元及(ii)銀行存款及現金結餘合共1,061,000,000港元(包括為用作貨幣市場貸款融通之擔保的抵押的受限制存款585,000,000港元)。流動比率為1.39比1，與二零一零年十二月三十一日之1.47比1相若。

借貸及資產抵押

天譽花園二期之產權以及貴陽項目在建工程及土地之權益(總賬面值為1,007,000,000港元)已按揭予提供貸款的一間國內之商業銀行，以取得銀行融資，授予正在營運之附屬公司作為營運資金及建築成本融資。此外，於二零一一年六月三十日，約183,000,000港元之銀行存款(為收取自物業買方之現金)用途限於在建中物業之建造成本。有關67,700,000美元之貨幣市場貸款融通，為取得中國大陸兩間銀行向一間以香港為基地之銀行給予背對背擔保，約585,000,000港元之銀行存款已經存入中國大陸兩個銀行賬戶。

風險管理

外幣風險

本集團主要從事物業發展業務，全部均於中國進行及以本公司主要附屬公司之功能貨幣人民幣計值。同時，本集團若干融資活動乃以其他貨幣結算，例如，貨幣市場貸款以美元計值。期間內，由於人民幣兌換港元及美元穩步升值，因此中國附屬公司之綜合資產及負債產生匯兌收益，導致於二零一一年六月三十日之外匯儲備372,000,000港元會撥入本集團權益內。鑑於美元與港元掛鉤，而人民幣相對美元及港元呈逐步向上的趨勢，本集團預期於可預見將來並無可能出現的重大不利外幣風險，惟人民幣兌換港元及美元之匯率會升值。此波動將不會對本集團之財務狀況構成不利影響。因此，本集團並無對沖其外幣風險。然而，人民幣兌換港元及美元之匯率及美元與港元聯繫匯率制度之任何恆常或重大之變動皆可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

利率風險

本集團承受之利率風險主要與本集團之受限制及已抵押存款、現金及現金等值項目內所包括之銀行現金，以及按浮動利率計算利息之銀行及其他借貸有關。於截至二零一一年六月三十日止期間內，有鑑於管理層預期利率有上升趨勢，本集團與銀行訂立利率互換合約，將銀行借貸67,700,000美元（約526,000,000港元）的基本利率定於年利率為0.75%，以就本集團未來面臨的利率風險進行套期。

或然負債

於二零一一年六月三十日，若干銀行已經為本集團物業買方安排按揭貸款而授予按揭融通，而本集團之附屬公司則就此提供為數約383,000,000港元之擔保。根據擔保條款，當該等買方欠繳按揭還款，該附屬公司須負責償還尚未支付按揭本金連同應計利息及欠繳買方應付銀行之罰金，而該附屬公司則有權接手有關物業之法定所有權及管有權。有關擔保將於有關物業擁有權證發出時終止。

僱員

為配合本集團之發展步伐，本集團招聘了更多合適之優秀員工，處理因擴充而增加的工作量。於二零一一年六月三十日，除執行董事外，本集團僱用166名僱員，聘用於物業發展及中央管理。僱員酬金乃根據資歷及經驗、工作性質及表現釐定。薪酬組合與所在地之人力市場薪酬水平一致。

3. 營運資金聲明

在並無不可預見之情況及已計及經擴大集團可取得之財務資源，包括現有信貸融資及內部資源，以及向管理層團隊進行審慎周詳之查詢後，董事認為經擴大集團擁有足夠營運資金，應付其目前現有業務之經營所需，即本通函日期起計最少十二個月。

4. 債務聲明

於二零一一年六月三十日(即本通函付印前本債務聲明之最後可行日期)營業時間結束時，經擴大集團有未償還借貸面值約1,020,468,000港元，包括有抵押銀行借貸約752,397,000港元、無抵押其他借貸約36,118,000港元及來自一間附屬公司之非控制性股東之無抵押貸款約231,953,000港元。

於二零一一年六月三十日，為就銀行貸款向銀行提供擔保，經擴大集團已抵押銀行存款約584,668,000港元及按揭下列物業之業權：(i)持作發展／發展中物業；(ii)待售物業；及(iii)投資物業，總賬面值約為1,006,789,000港元。

於二零一一年六月三十日，經擴大集團一間附屬公司就多間銀行為經擴大集團物業之買家提供按揭貸款安排所提供之按揭融資提供擔保約383,164,000港元。根據擔保之條款，於該等買家未能支付按揭付款時，附屬公司須負責向銀行支付未償還按揭本金額同應計利息及違約買家之罰款，而附屬公司有權接管相關物業之法定業權及持有相關物業。有關擔保將於發出相關物業擁有權證時終止。

此外，於二零一一年六月三十日，經擴大集團就物業發展成本有已訂約但未撥備之資本承擔約238,958,000港元，及就物業發展成本及收購土地使用權有已批准但未訂約資本承擔約2,741,199,000港元及約1,252,107,000港元。

除前述者或本通函所披露及集團內公司間之負債及正常貿易及於日常業務過程中之其他應付款項外，於二零一一年六月三十日營業時間結束時，經擴大集團並無任何未償還借貸資本、已發行或已同意將予發行之銀行透支、貸款、或其他類同債項、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

5. 財務及業務前景

由於中國政府持續推出緊縮措施，加上資本市場受到歐洲主權債務危機之不利影響，令內地之物業發展商在取得融資方面倍添壓力，惟由於本集團自二零一零年進行債務重組後處於低資本負債狀況，在履行承諾方面面對較低財政壓力，因此本公司所受之影響較輕微。

由於經擴大集團已取得及將取得銀行融資，董事會認為自本通函日期起未來十二個月將擁有足夠營運資金應付目前之日常營運所需，包括天譽永州項目之第一期發展工程。此外，本公司擬透過預售天譽永州項目已落成物業之所得款項，為天譽永州項目發展工程之往後各項工程提供資金。作為發展計劃之部份，經擴大集團正尋求新收購機會以增加土地儲備於合適機會出現時作未來擴展，惟經擴大集團須能夠取得所需財務資源。就此而言，經擴大集團現時與其中一名現有業務夥伴商討以籌集額外財務資源，當中可能涉及就經擴大集團現時全資擁有股權之一項發展項目建立合營關係。董事會表示，本公司正就上述計劃進行初步磋商，於最後可行日期並無訂立任何正式協議。倘若落實有關計劃，本公司將根據上市規則之規定另行發表公佈，並根據上市規則第14章構成本公司之須予公佈交易。

董事深信，儘管緊縮政策現時壓抑買家需求及發展商之銀行融資，長遠而言，物業市場將受到快速城市化及內地人民生活水平提升所帶動之強勁需求所支持，尤以二線及三線市場為甚。我們現於合適時機將資源轉移至貴陽及永州之城市。董事相信，長遠而言，物業市場之貿易前景仍屬正面，經擴大集團正準備於未來為其股東帶來理想回報。

6. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉自二零一零年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核綜合賬目編製日期）以來，本集團之財務或經營狀況有任何重大不利變動。

以下為獨立物業估值師戴德梁行就其對位於中國之物業於二零一一年六月三十日之市值之意見而發出之函件及估值證書全文，乃編製以供載入本通函。



香港
中環
康樂廣場1號
怡和大廈
16樓

敬啟者：

關於：「永州土地」- 若干幅位於中國湖南省永州市零陵區總地盤面積**1,000**畝之土地

指示、目的及估值日

茲遵照 閣下之指示對位於中華人民共和國（「中國」）並將由天譽置業（控股）有限公司（「貴公司」）或其附屬公司（下文統稱「貴集團」）持有作未來發展之物業（「該物業」）之市值進行估值。吾等確認吾等已進行視察、作出有關查詢，並取得吾等認為必要之其他資料，以便向 貴公司提供吾等對該物業於二零一一年六月三十日（「估值日」）於其現況下之市值之意見。

市值之定義

該物業之估值乃其市值，所謂市值，根據香港測量師學會所頒佈之香港測量師學會《物業估值標準》（二零零五年第一版）所下之定義乃指物業應於自願買家與自願賣家於適當之市場推廣後基於公平交易原則，在各方均知情、審慎及並無脅迫之情況下於估值日交換之估計金額。

估值基準及假設

吾等對該物業之估值並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授之特別考慮因素或特許權或任何特別價值因素)所引致之估計價格升值或貶值。

在對位於中國之該物業進行估值時，吾等假定在支付象徵式土地使用年費後，已獲授有關該物業於其指定年期內之可轉讓土地使用權，而任何應付地價亦已全數支付。吾等倚賴 貴公司所提供之資料及意見及由中國法律顧問廣東國鼎律師事務所就關於該物業之業權及該物業之權益而提供之意見。於對該物業進行估值時，吾等已假設擁有人擁有該物業之強制執行業權，且於整段未屆滿之獲批年期內，有權在自由及不受干擾之情況下，使用、佔用或轉讓該物業。

吾等在本估值中，並無計及該物業之任何費用、質押或所欠負之款項或出售成交時可能產生之任何支出或稅項。除另有註明外，乃根據該物業不附帶任何可能影響其價值之繁重產權負擔、限制及開支而對其估值。

吾等已評估該物業之全部權益。

估值方法

為 貴集團將收購位於中國持作未來發展之該物業進行估值時，吾等乃根據該物業將按吾等所獲提供 貴公司之最新發展計劃進行發展並竣工而對其估值。吾等假設已就發展計劃從有關政府當局獲得一切同意書、批文及許可證，且無任何繁瑣條件或延誤。吾等亦假設該等發展項目之設計及建設符合當地規劃條例，並已獲有關當局批准。在達致吾等之估值意見時，吾等乃經參考相關市場內可獲得作比較之銷售憑證採納直接比較法，並亦已計及為現有居民興建安置物業作原址回遷安置之估計建築費用。

為該物業進行估值時，吾等乃遵照香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章及應用指引第12號所載之規定以及由香港測量師學會所頒佈之香港測量師學會《物業估值標準》(二零零五年第一版)。

資料來源

吾等在頗大程度上倚賴 貴集團所提供之資料及 貴公司中國法律顧問就中國法律而提供之意見。吾等已接納有關各方提供予吾等有關規劃批准或法定通告、地役權、年期、樓宇辨識、佔用詳請、發展計劃、建築費用、地盤及樓面面積，以及其他所有相關事項之意見。

本估值報告所載之尺寸、量度及面積乃根據提供予吾等之資料作出，故僅為約數。吾等並無理由懷疑 貴集團向吾等提供與估值有重大關係之資料之真實性及準確性。吾等亦獲告知，所提供之資料並無遺漏重大事實。

吾等謹指出，提供予吾等之文件副本主要以中文編製而其英文翻譯反映吾等對有關內容之理解。因此，吾等建議 貴公司參考有關文件之中文原文並就此等文件之合法性及詮釋諮詢 閣下之法律顧問。

業權調查

吾等已獲 貴集團提供文件副本或撮要。然而，吾等並無查閱文件正本以確定所有權或證實任何修訂。所有文件僅作參考用途，所有尺寸、量度及面積均為約數。

實地視察

吾等已視察該物業之外觀，而在可能之情況下亦視察其內部。然而，吾等並無對任何設施進行測試。此外，吾等並無進行任何土壤調查，以決定土壤狀況及設施等是否適合作任何未來發展。吾等編製估值時乃假設此等方面均符合要求，且於建設期間將不會產生任何非經常開支或延誤。

吾等未能進行詳細實地測量以核實該物業之地盤及樓面面積，惟吾等假設吾等獲提供之文件副本所示之面積乃屬正確。

貨幣

除非另有註明，否則吾等之估值所列之全部金額均以中國之法定貨幣人民幣為單位。

茲隨附吾等之估值證書。

此致

香港
夏慤道18號
海富中心第一座
2502B室
天譽置業(控股)有限公司
列位董事 台照

代表
戴德梁行有限公司
董事
曾俊叡
註冊專業測量師(產業測量組)
註冊中國房地產估價師
Msc, MRICS, MHKIS
謹啟

二零一一年八月二十五日

附註：曾俊叡先生為註冊專業測量師，具有逾十八年中國物業估值之經驗。

參與之戴德梁行廣州辦事處具專業資格中國估值師包括(但不限於)中國房地產估價師及中國土地估價師。

估值證書

貴集團將予收購位於中國作未來發展之物業

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一一年 六月三十日現況下 之市值
「永州土地」- 若干幅位於中國湖南省永州市零陵區總地盤面積1,000畝之土地	「永州政府項目」乃位於中國湖南省永州市零陵區之風景區及商貿城區之發展項目，涉及改造風景區之部份旅遊景點以及於風景區及商貿城區建立若干公用設施及基礎設施。	於估值日期，該物業部份現為空置，而該物業餘下部份建有多幢樓宇，正待拆除。地方政府負責拆遷及安置佔用者。	人民幣 1,150,000,000元 (吾等假設將於適當時候獲頒發國有土地使用權證及土地款已獲悉數支付)
	貴公司及永州市政府於二零一一年六月三十日訂立之框架協議(下文附註1)載列收購及永州政府項目發展工程之架構及原則。		
	貴公司將負責管理永州政府項目之發展工程，應自永州土地第一幅105畝土地轉移作住宅及商業發展項目日期起計六年內竣工。		
	永州市政府已同意向貴公司授出風景區之五十年經營權，而貴公司保守認為，由於永州市政府同意以貴公司之全部租賃付款補助風景區之經營成本，因此實際上為零代價。於進行估值時，吾等並無對風景區之該五十年經營權進行估值。		

於二零一一年
六月三十日現況下
之市值

物業	概況及年期	佔用詳情	之市值														
(續)	<p>永州市政府亦將透過公開招標方式向 貴公司提供永州土地(即吾等所估值之該物業)之土地使用權,即總面值最多為1,000畝(約666,670平方米)之多幅土地。</p> <p>根據 貴公司提供之資料,該物業將發展成為四期商住綜合發展項目,計劃總樓面面積約為1,700,000平方米(建築藍圖尚未獲批),預計最遲將於二零一五年之前分期完成。</p> <p>計劃用途如下:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約樓面 面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業</td> <td>252,099</td> </tr> <tr> <td>住宅</td> <td>1,276,551</td> </tr> <tr> <td>五星級酒店</td> <td>40,020</td> </tr> <tr> <td>原址回遷安置</td> <td>80,000</td> </tr> <tr> <td>其他社區設施</td> <td>24,666</td> </tr> <tr> <td></td> <td><u>1,673,336</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約樓面 面積 (平方米)	商業	252,099	住宅	1,276,551	五星級酒店	40,020	原址回遷安置	80,000	其他社區設施	24,666		<u>1,673,336</u>	—	—
用途	概約樓面 面積 (平方米)																
商業	252,099																
住宅	1,276,551																
五星級酒店	40,020																
原址回遷安置	80,000																
其他社區設施	24,666																
	<u>1,673,336</u>																
	<p>項目公司永州天譽旅遊發展有限公司為一家合營企業,由 貴公司及合營夥伴持有70%及30%股權,將代表 貴公司履行框架協議項下之責任。</p>																

於二零一一年
六月三十日現況下
之市值

物業	概況及年期	佔用詳情	之市值
(續)	該物業之土地使用權尚未透過公開招標方式取得。吾等假設將獲授土地使用權，商業用途之年期為40年，住宅用途之年期為70年。	—	—

附註：

- (1) 根據永州市零陵區人民政府(甲方)與天譽置業(控股)有限公司(乙方)於二零一一年六月三十日訂立之框架協議及乙方於二零一一年七月八日發表之公佈，收購及天譽永州項目發展工程之架構及原則如下：
- (i) 乙方已同意透過甲方分階段進行之公開招標收購全部1,000畝永州土地。於1,000畝永州土地當中，395畝將位於東山風景區及405畝將位於商貿城區，而餘下之200畝(即甲方就乙方承諾發展一幢五星級酒店及興建安置物業而向乙方補償之土地)則位於零陵區陽明大道東面；

地區	多幅永州土地之位置	概約地盤面積 (畝)
風景區		
(東至南津南路、百萬庄三號路與一號路、徐家井路，西至中山路，南至羊角山路，北至芝山路，總計劃地盤面積為1.9平方公里)	東山文化廣場西側 報社印刷廠、製藥廠、衛校及周邊 春牛坪半島 張飛嶺北側 東山路與羊角山路交匯處	20 85 80 150 60
商貿城區		
(南津中路、南路東側，北起黃古山東路，南至沿江大道，零陵區工人文化宮、體育館一帶及其東側)	商貿城區範圍內	405

地區	多幅永州土地之位置	概約地盤面積 (畝)
其他地區 (陽明大道東面)	興建五星級酒店的補償用地 興建安置物業的補償用地	100 100
		總計 1,000
土地用途	地積比率	地盤概約面積 (畝)
東山風景區 商業／住宅土地	≤2	395
商貿城區	≤3.0	405
五星級酒店／多用 途發展項目	≤3.5	100
原址回遷安置	≤3.5	100
		總計 1,000

(ii) 乙方須就拍賣之1,000畝土地以最少每畝人民幣1,000,000元之價格進行投標，而乙方須於投標成功後支付土地款。就餘下200畝永州土地(即甲方就乙方承諾發展一幢五星級酒店及興建安置物業而向乙方補償之土地)而言，已同意於投標成功後，乙方或其附屬公司可動用共同管理賬戶之款項償付土地款。鑑於條款為甲方於公開招標所收取之全部土地款將存入共同管理賬戶，以作為永州政府項目之發展成本，乙方就全部1,000畝永州土地之收購成本將為其成功投得風景區及商貿城區800畝土地後之付款總額；

(iii) 如有其他投標者，乙方須參與拍賣及就永州土地風景區及商貿城區800畝之任何部份遞交每畝不少於人民幣1,000,000元及每畝最多人民幣1,300,000元之投標價。因此，全部1,000畝永州土地之最低土地成本為人民幣800,000,000元(即800畝乘以每畝人民幣1,000,000元)。倘若有其他投標者參與甲方就永州土地任何部份進行之公開招標，而乙方投標成功之投標價超過每畝人民幣1,300,000元，則有關多出款項將從存放永州土地所有銷售所得款項之共同管理賬戶中還退予乙方，用作永州土地發展項目之資金。假設拍賣之土地有其他投標者，乙方擬遞交每畝超過人民幣1,300,000元之投標價，因此，全部1,000畝永州土地之實際最高土地成本為人民幣1,040,000,000元(即800畝乘以每畝人民幣1,300,000元)；

(iv) 作為甲方透過公開招標方式提供永州土地之代價，乙方或其附屬公司將負責管理永州政府項目(包括風景區及商貿城區)之發展工程。甲方已同意向乙方授出風景區為期五十年之經營權，而貴公司認為風景區之經營權實際上以無償方式授予。(吾等於進行估值時，並無評估風景區之該五十年經營權)；

- (v) 乙方已向甲方承諾，其將投資不少於人民幣200,000,000元於永州土地上興建一幢五星級酒店，惟實際地點尚未落實。五星級酒店將於乙方取得開展酒店建築工程之有關批文日期起計三年內開始營運。此外，乙方須興建多項物業以供安置風景區及商貿城區之現有居民，估計建築成本為人民幣90,000,000元。乙方將持有經營酒店之合法權及酒店之法定業權。興建五星級酒店及安置物業之投資成本為 貴公司之承諾，不會構成永州政府項目發展工程之任何成本部份；及
- (vi) 乙方已就訂立框架協議向甲方支付可退還履約金人民幣10,000,000元。
- (2) 根據營業牌照編號431100000020935，永州天譽旅遊發展有限公司經已成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣100,000,000元，有效經營期間為二零一一年五月二十日起至二零一六年五月十九日止。
- (3) 根據 貴公司提供之資料， 貴公司需興建約80,000平方米之房屋作為現有居民之原址回遷安置，估計建築費用約為人民幣90,000,000元。於進行估值時，吾等已扣除上述建築費用。
- (4) 吾等獲 貴公司之法律顧問出具法律意見，載有(其中包括)下列資料：
- (i) 永州天譽旅遊發展有限公司已取得於中國營運之有效營業執照，並已根據中國法例合法成立；永州天譽旅遊發展有限公司乃一家於中國成立之合營企業，由本公司間接持有70%股權及由永州澳亞旅遊有限公司持有30%股權，溢利攤分比率分別為70%及30%；
- (ii) 根據中國法例，框架協議之條款屬有效、合法及可強制執行；
- (iii) 永州市零陵區人民政府是直接隸屬中國省級政府下一級的中國地方政府，擁有合法權力可向成功投標者授出該物業之土地使用權；
- (iv) 投標機制屬合法，並遵照中國大陸有關轉讓土地之法律規定；及
- (v) 永州天譽旅遊發展有限公司將根據中國法例透過官方公開拍賣方式取得該物業之土地使用權，並於取得國有土地使用權證後可合法開發該物業。
- (5) 根據 貴公司提供之資料及中國法律顧問之意見，業權及主要批文及許可證之授予情況如下：
- | | |
|-------------|-------------|
| 國有土地使用證 | 尚未取得，須待招標完成 |
| 國有土地使用權出讓合同 | 尚未取得，須待招標完成 |
| 框架協議 | 有 |
| 營業執照 | 有 |

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定而提供有關本公司之資料。各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及完整，且並無誤導或欺詐成分，本通函亦無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 披露權益

(i) 董事及本公司及其相聯法團主要行政人員之權益

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被視為擁有之權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條將須記入該條所述登記冊之權益或根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益如下：

(a) 於股份或相關股份之權益

董事姓名	身分	所持股份數目	倉盤	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註2)
余斌先生	受控制公司 之權益及／或 實益擁有人	1,058,112,271 (附註1)	好倉	71.61%

附註：

- 該等股份包括(i) 94,336,000股現有股份；及(ii)由Grand Cosmos Holdings Limited（「Grand Cosmos」）直接持有之963,776,271股現有股份。Grand Cosmos全部已發行股本由Sharp Bright International Limited（「Sharp Bright」）持有，其全部已發行股本由余斌先生持有。
- 就本節而言，於本公司之持股百分比是以於最後可行日期之1,477,687,450股已發行股份為基礎計算。

(b) 購股權所產生於相關股份之權益

於最後可行日期，下列董事以實益擁有人身份擁有根據本公司於二零零五年八月四日採納之購股權計劃所授出可認購股份之購股權權益：

董事姓名	行使價 (港元)	行使期	相關股份數量 (本公司購 股權項下)	概約持股 百分比 (附註)
劉日東先生	1.31	二零零七年三月十三日 至二零一五年七月三十一日	3,000,000	0.20%
蔡澍鈞先生	1.31	二零零七年三月十三日 至二零一五年七月三十一日	600,000	0.04%
鄭永強先生	1.31	二零零七年三月十三日 至二零一五年七月三十一日	600,000	0.04%
鍾麗芳女士	1.31	二零零七年三月十三日 至二零一五年七月三十一日	600,000	0.04%

附註：就本節而言，於本公司持股量之百分比乃按於最後可行日期之1,477,687,450股已發行股份計算。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債權證中，實際或被視為擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條將須記入該條所述登記冊之權益或淡倉；或(c)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(ii) 主要股東權益

除下文所披露者外，於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員並不知悉有任何人士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、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須予披露之權益或淡倉，或直接或間接於附有權利可在任何情況下於本集團任何其他成員公司之股東大會上投票之任何類別股本面值中擁有10%或以上之權益：

(a) 於股份或相關股份之權益

股東姓名	身分	所持股份數目	倉盤	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註2)
Sharp Bright	受控制公司之權益	963,776,271 (附註1)	好倉	65.22%
Grand Cosmos	實益擁有人	963,776,271 (附註1)	好倉	65.22%

附註：

- Grand Cosmos直接持有963,776,271股現有股份。由於Grand Cosmos之全部已發行股本由Sharp Bright持有，故根據證券及期貨條例，Sharp Bright被視為於Grand Cosmos擁有權益之股份中擁有權益。由於Sharp Bright之全部已發行股本由余斌先生持有，故根據證券及期貨條例，余斌先生被視為於Sharp Bright擁有權益之股份中擁有權益。
- 就本節而言，於本公司之持股百分比乃按於最後可行日期之1,477,687,450股已發行股份為基礎計算。

(b) 於本公司非全資附屬公司之股份權益

本公司一間附屬公司 之非控制性股東名稱	本公司之非全資 附屬公司名稱	持股百分比
貴州協輝房地產開發有限公司	貴州譽浚房地產開發有限公司	45%
永州澳亞旅遊有限公司	永州天譽	30%

於最後可行日期，除余斌先生為Sharp Bright及Grand Cosmos之唯一董事，亦為Sharp Bright之唯一股東，而Sharp Bright為Grand Cosmos之唯一股東外，概無董事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3分部之規定須向本公司披露之權益或淡倉之公司中出任任何董事或受聘職位。

3. 競爭業務

董事於競爭業務之權益

於最後可行日期，本公司主席余斌先生亦是一家在深圳證券交易所上市公司綠景地產股份有限公司（「綠景地產」）之董事及主要股東，該公司在中國大眾市場從事住宅房地產發展業務。除上文所述者外，董事及其各自之聯繫人士概無於與本公司業務構成或可能構成直接或間接競爭之任何業務中擁有任何權益（而倘彼等各自為本公司之控股股東，則須根據上市規則第8.10條披露有關權益）。

余先生已向本公司承諾，只要彼仍為董事或本公司控股股東，余先生會將其（及／或其聯繫人士）所獲得有關中國物業發展項目管理及物業投資之一切查詢及實際或潛在商機（「商機」）及時轉介至本公司，而該等商機必須先向本集團提出或提供。

4. 董事服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立任何服務合約（不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內不作賠償（法定賠償除外）而終止之合約）。

5. 董事於合約及資產之權益

於最後可行日期，

- (i) 概無董事於自二零一零年十二月三十一日（即集團最近期刊發之經審核綜合賬目編製日期）以來由本公司或本集團任何成員公司（包括由於自二零一零年十二月三十一日（即集團最近期經審核綜合賬目編製日期）以來已同意或建議收購而將成為本公司附屬公司之任何公司）收購或出售或租用之任何資產中，或於由本公司或集團任何成員公司（包括由於自二零一零年十二月三十一日（即本集團最近期經審核綜合賬目編製日期）以來已同意或建議收購而將成為本公司附屬公司之任何公司）擬收購或出售或租用之任何資產中，擁有任何直接或間接權益；及
- (ii) 概無董事於本公司或集團任何成員公司（包括由於自二零一零年十二月三十一日（即本集團最近期經審核綜合賬目編製日期）以來已同意或建議收購而將成為本公司附屬公司之任何公司）訂立於最後可行日期仍然生效且與本集團（包括由於自二零一零年十二月三十一日（即集團最近期經審核綜合賬目編製日期）以來已同意或建議收購而將成為本公司附屬公司之任何公司）之業務有重要關係之任何合約或安排中擁有重大權益。

6. 訴訟

於最後可行日期，就董事所知，經擴大集團任何成員公司概無涉及任何重大訴訟或申索，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或申索。

7. 重大合約

下列重大合約（為並非於經擴大集團日常業務中訂立之合約）為經擴大集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內所訂立屬或可能屬重大：

- (a) 悅萃管理有限公司*、General Fortune Investment Limited、Sky Honest Investments Corp（「Sky Honest」）、Nicco Limited及本公司於二零零九年七月二十二日訂立之終止協議，內容有關終止該等訂約方於二零零九年五月二十日就買賣友邦（本公司之全資附屬公司）之80%已發行股本及其結欠之股東貸款所訂立之買賣協議，總代價為352,098,086港元及人民幣58,000,000元；

* 僅供識別

- (b) 越天發展有限公司(「越天」)及海航酒店於二零零九年九月十四日訂立之協議以及於二零零九年十月十三日及二十八日訂立之兩份補充協議，內容有關以代價人民幣1,025,428,776.94元出售廣州市城建天譽房地產開發有限公司(「城建天譽」)之全部股權及轉讓城建天譽結欠越天之股東貸款；
- (c) 譽浚、海航酒店及中國工商銀行天河支行於二零零九年九月十九日訂立之託管協議，內容有關存託誠意金；
- (d) 統領控股有限公司(「統領」)與卓福有限公司*(「卓福」)於二零零九年十月二十八日訂立補充協議，以確認卓福就收購榮威(中國)集團有限公司*之51%股權而結欠統領之未償還代價約49,600,000港元及其償還條款；
- (e) 本公司以統領為受益人於二零零九年十月二十八日簽立之公司擔保，就卓福(作為債務人)妥善履行有關未償還本金額約49,600,000港元之債務另加應付統領應計利息之責任(載於第(d)段)提供擔保；
- (f) 越天及海航酒店於二零零九年十二月八日訂立之股份轉讓協議(用作辦理城建天譽之股份過戶登記)，內容有關第(b)段所述之協議；
- (g) 本公司與統領於二零一零年一月二十七日訂立之清償協議，據此，統領有條件同意撤銷有關本公司清盤之呈請；
- (h) 寰城與廣利於二零一零年二月四日訂立之協議(「首份協議」)，內容有關解決閒置土地問題及天河土地之未來發展；
- (i) 寰城與廣利於二零一零年二月二十一日訂立之協議，以取代第(h)段所述之首份協議；
- (j) 越天、本公司(由董事會及臨時清盤人行事)、香港上海滙豐銀行有限公司(作為受托人及抵押品受托人(「抵押品受托人」)且代表票據持有人、余斌先生、參與票據持有人及臨時清盤人(安永企業財務服務有限公司之人員，於二零零九年十一月六日根據法院令獲委任並於二零一零年七月九日獲解除，毋須承擔個人責任)於二零一零年六月七日訂立之協議，內容有關償付票據項下本公司之債務責任；

* 僅供識別

- (k) 本公司以臨時清盤人為受益人於二零一零年六月七日簽立之保證、承諾及彌償契據，以就因訂立第(j)及(l)段所述之協議引致及與此有關之臨時清盤人之損失及負債作出彌償保證；
- (l) Sky Honest、Chain Up Limited、本公司(由董事會及及臨時清盤人行事)、友邦及與雷曼兄弟亞洲商業有限公司(清盤中)於二零一零年六月九日訂立之協議，內容有關清償Sky Honest貸款；
- (m) 本公司或其若干附屬公司與抵押品受託人於二零一零年七月十六日訂立之所有19份抵押恢復協議，以恢復本公司或其若干附屬公司於二零零七年以抵押品受託人為受益人設立之抵押文件項下之抵押品受託人權益及撤銷接管人；
- (n) 統領與本公司於二零一零年七月二十八日訂立之協議，以延長卓福應付貸款(載於第(d)段)之償還日期至二零一零年十二月三十一日；
- (o) 寰城與廣利於二零一零年七月三十日訂立之協議，以終止第(h)及(i)段所述之協議；
- (p) 本公司、海航酒店、友邦及寰城於二零一零年七月二十六日訂立之協議，內容有關出售寰城之全部股權，在若干調整前，總代價為人民幣1,090,000,000元；
- (q) 抵押品受託人以本公司或其若干附屬公司作為受益人於二零一零年十月二十八日訂立之22份解除契據，以解除抵押品受託人於多份抵押品文件所提供之擔保；
- (r) 統領與卓福於二零一零年十二月三十日訂立之補充協議，以延長卓福應付貸款(載於第(d)及(n)段)之償還日期至二零一一年二月二十八日，並由相同訂約方於二零一一年三月八日訂立另一份補充協議以進一步延長至二零一一年四月三十日；
- (s) 譽浚與匡世剛先生(合營企業擁有人之一)於二零一一年四月七日訂立之合作協議書，透過成立永州天譽共同開發天譽永州項目以及管理永州政府項目之發展工程；
- (t) 框架協議；及

- (u) 本公司、友邦與海航酒店等於二零一一年七月一日訂立之協議補充二，據此，倘若海航酒店未能於協議日期起計90日內以現金支付出售天河項目之第二期未支付代價款約人民幣130,000,000元，將轉讓海航酒店所持有之海航大廈32及33樓之物業權益予本公司一間附屬公司，作為全數及最終解決應付而未支付之代價款約人民幣130,000,000元。

8. 專家及同意書

以下為於本通函載列或提述已提供意見或建議之專家名稱及資格：

名稱	資格
戴德梁行	獨立估值師
廣東國鼎律師事務所(「廣東國鼎」)	中國法律顧問

戴德梁行及廣東國鼎各自已就本通函之刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及內容轉載其函件及報告以及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，戴德梁行及廣東國鼎各自並無直接或間接擁有本集團任何成員公司股權，亦無擁有任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(無論可否依法執行)。

於最後可行日期，戴德梁行及廣東國鼎各自自二零一零年十二月三十一日(即本集團最近期之經審核綜合賬目編製日期)以來，概無於本公司或本集團任何成員公司(包括自二零一零年十二月三十一日(即本集團最近期之經審核綜合賬目編製日期)以來因已同意或建議之收購而將成為本公司之附屬公司之任何公司)已收購或出售或租賃，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。

9. 一般資料

- (a) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- (b) 本公司於中國之總辦事處及主要營業地點位於中國廣東省廣州市天河區林和中路8號海航大廈32至33樓。
- (c) 本公司於香港之主要營業地點為香港夏慤道18號海富中心第1座2502B室。
- (d) 本公司之公司秘書為張蓮順女士，彼為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會資深會員。
- (e) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳雅柏勤有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (f) 除永州土地之中國法律意見外，本通函之中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

10. 備查文件

以下文件由即日起至九月九日(包括該日)止之一般辦公時間內在本公司之香港主要辦事處(地址為香港夏慤道18號海富中心第1座2502B室)可供查閱：

- (a) 框架協議；
- (b) 本公司截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度之年度報告及本公司截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月之中期報告；
- (c) 本公司之組織章程大綱及公司細則；
- (d) 本通函附錄二所載戴德梁行編製之永州土地估值報告；
- (e) 永州土地之中國法律意見；
- (f) 本附錄「專家及同意書」一段所述戴德梁行及廣東國鼎各自發出之函件；及
- (g) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約。