
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函的內容或將採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券商或其他註冊證券機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問以獲取獨立意見。

閣下如已售出或轉讓所有名下的瑞安房地產有限公司股份，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣的銀行、持牌證券商或註冊證券機構或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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本通函全部或任何部份內容而產生的或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Shui On Land Limited
瑞安房地產有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：272)

(1) 須予披露及關連交易

**出售 Foresight Profits Limited 的 25% 股權及
額外出售 Foresight Profits Limited 的 24%
股權的期權**

及

(2) 可能關連交易

**為 Foresight Profits Limited 及
其附屬公司提供擔保**

**獨立董事委員會及獨立股東的
獨立財務顧問**



BNP PARIBAS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

獨立董事委員會函件載於本通函第13及第14頁。

獨立財務顧問法國巴黎融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件載於本通函第15至第24頁。

* 僅供識別

二零零八年六月二十六日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
1. 緒言	5
2. 協議	6
3. 為FPL集團提供擔保	10
4. 該交易及擔保的上市規則涵義	10
5. 有關本集團及永菱通的資料	11
6. 獨立股東批准	11
7. 推薦建議	11
8. 其他資料	12
獨立董事委員會函件	13
獨立財務顧問意見函件	15
附錄一 — 估值報告	25
附錄二 — 一般資料	43

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞語具有其旁邊所載的涵義：

「協議」	指	SOD與永菱通於二零零八年五月十九日訂立的買賣協議；
「該公佈」	指	本公司於二零零八年五月十九日就(其中包括)該交易及擔保而刊發的公佈；
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予的涵義；
「法國巴黎融資」或 「獨立財務顧問」	指	法國巴黎融資(亞太)有限公司，為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，並為根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團；
「董事會」	指	董事會；
「營業日」	指	香港、開曼群島及中國境內銀行向公眾開放營業的日子(不包括星期六或星期日)；
「認購期權」	指	SOD根據協議授予永菱通的一項不可撤回的認購期權，以進一步收購FPL的24%股權；
「本公司」	指	瑞安房地產有限公司，一家在開曼群島註冊成立的公司，其股份於聯交所上市；
「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義；
「建築成本」	指	因開發上海瑞虹新城項目而產生或將會產生的總建築成本；
「發展成本」	指	就上海瑞虹新城項目的發展、銷售及市場推廣而產生或將會產生的建築成本、利息開支、銷售及市場推廣成本的總和；
「董事」	指	本公司董事；
「出售事項」	指	SOD根據協議條款向永菱通(或其指定的承讓人)出售FPL的25%股權；

釋 義

「FPL」	指	Foresight Profits Limited，一家根據英屬處女群島法律註冊成立的公司，並為SOD的全資附屬公司；
「FPL集團」	指	FPL及其附屬公司；
「擔保」	指	本公司、SOD與渣打銀行(作為代理行)於二零零六年六月二十日就提供擔保以促使銀團向FPL集團作出最高金額相等於約人民幣1,199,000,000元的貸款而訂立的擔保；
「本集團」	指	本公司及其附屬公司；
「港元」	指	港元，香港法定貨幣；
「香港」	指	中國香港特別行政區；
「獨立董事委員會」	指	由本公司獨立非執行董事鄭維健博士、白國禮教授及麥卡錫·羅傑博士組成的董事委員會，以考慮本通函所述事宜並就該交易及擔保是否公平合理向獨立股東提供意見；
「獨立股東」	指	所有股東，因為概無股東須就批准該交易及擔保而放棄投票；
「最後實際可行日期」	指	二零零八年六月十九日，即確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；
「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；
「拆遷及土地成本」	指	就取得構成上海瑞虹新城項目的土地的使用權及因該土地的徵用及清理而產生或將產生的總成本；
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣；
「渣打銀行」	指	渣打銀行上海分行；

釋 義

「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)；
「上海瑞虹新城項目」	指	位於中國上海的一個發展項目，包括位於中國上海虹口區組成瑞虹新城項目第一期及第二期各部份的地塊，以及第1至第4號地塊、第6至第10號地塊的土地；
「股份」	指	本公司已發行股本中每股面值0.0025美元的普通股；
「股東」	指	股份持有人；
「股東協議」	指	由SOD、永菱通及FPL於二零零八年五月十九日就規管彼等各自於FPL的股權及管理FPL而訂立的股東協議；
「瑞安建業」	指	瑞安建業有限公司，一家於百慕達註冊成立的公司，其證券於聯交所上市(股份代號：983)；
「SOCL」	指	Shui On Company Limited，擁有本公司已發行股本約54.39%權益的控股股東；
「SOD」	指	Shui On Development (Holding) Limited，一家根據開曼群島法律註冊成立的公司，並為本公司的全資附屬公司；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予的涵義；
「主要股東」	指	具有上市規則賦予的涵義；
「該交易」	指	出售事項及授出認購期權的統稱，其主要條款概述於本通函「協議」一節；
「美元」	指	美元，美利堅合眾國法定貨幣；及
「永菱通」	指	永菱通金融有限公司，一家根據香港法律註冊成立的公司。

除本通函另有所指外及僅供說明用途，人民幣按1.00港元兌人民幣0.896元的兌換率換算為港元。這並非表示任何人民幣金額已經或可以按上述兌換率或任何其他兌換率換算。



Shui On Land Limited
瑞安房地產有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：272)

執行董事：

羅康瑞先生 (主席兼行政總裁)

夏達臣先生

非執行董事：

梁振英議員

獨立非執行董事：

龐約翰爵士

鄭維健博士

馮國綸博士

白國禮教授

麥卡錫·羅傑博士

邵大衛先生

註冊辦事處：

Walker House

87 Mary Street

George Town

Grand Cayman KY1-9002

Cayman Islands

香港營業地點：

香港

灣仔

港灣道6-8號

瑞安中心34樓

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易

出售 Foresight Profits Limited 的 25% 股權及
額外出售 Foresight Profits Limited 的 24%
股權的期權

及

(2) 可能關連交易

為 Foresight Profits Limited 及
其附屬公司提供擔保

* 僅供識別

董事會函件

緒言

茲提述本公司於二零零八年五月十九日就(其中包括)該交易及擔保而刊發的公佈(「該公佈」)。

SOD(本公司的全資附屬公司)與永菱通於二零零八年五月十九日訂立協議,據此,永菱通將以人民幣1,125,000,000元(約1,255,600,000港元)的總代價向SOD收購SOD的全資附屬公司FPL的25%股權。永菱通亦獲SOD授予一項不可撤回的認購期權,可按行使價人民幣1,134,000,000元(約1,265,600,000港元)另加金額相當於出售事項結束時至根據認購期權購入其於FPL的額外股權完成時作出的任何股東出資的差額(如有)(假設於股東出資日期永菱通於FPL持有49%股權)進一步收購FPL的24%股權(「該交易」)。FPL的主要資產包括上海瑞虹新城項目。

於二零零六年六月二十日,本公司及SOD與渣打銀行(作為代理行)訂立擔保協議,據此,本公司及SOD同意提供共同及個別擔保,以促使銀團向FPL集團作出最高金額相等於約人民幣1,199,000,000元(約1,338,200,000港元)的貸款(「擔保」)。擔保於該交易完成後將繼續有效。考慮到本公司及SOD同意於該交易完成後繼續作出擔保,永菱通同意向SOD支付擔保費,該擔保費乃參照倘本公司及SOD並無作出擔保的情況下對於提供予FPL集團的貸款的適用利率息差而釐定。預期該擔保費金額將不會超過人民幣50,000,000元(約55,800,000港元)。

根據上市規則,該交易構成本公司一項須予披露及關連交易。倘認購期權獲行使及完成,FPL將成為永菱通的聯繫人,而FPL集團的成員公司將成為本公司的關連人士。因此,本公司及SOD向FPL集團提供的擔保可能會構成本公司的一項關連交易。

本通函旨在向股東提供有關(其中包括)該交易及擔保的進一步詳情,並載列獨立財務顧問就該交易以及擔保的條款而向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。

董事會函件

協議

日期： 二零零八年五月十九日

訂約方：

- (1) SOD (本公司的全資附屬公司) (作為賣方)； 及
- (2) 永菱通 (作為買方)。

由於永菱通於本公司的附屬公司Score High Limited擁有19.8%的權益，故永菱通為本公司的關連人士。

相關事項：

協議項下擬進行的交易包括SOD向永菱通 (或其指定的承讓人) 出售FPL的25%股權 (「出售事項」)，及SOD向永菱通授出一項不可撤回的認購期權，讓其可進一步收購FPL的24%股權 (「認購期權」)。

FPL現為本公司的附屬公司，間接持有位於中國上海市虹口區包括上海瑞虹新城項目第一期及第二期各組成部份的地塊以及第1至第4號地塊、第6至第10號地塊的土地。上海瑞虹新城項目為綜合住宅發展項目，現正由本集團分期開發。上海瑞虹新城項目第一期及第二期的所有住宅單位已經落成及售出。上海瑞虹新城項目第8號地塊的住宅部份的建築工程現正進行中，而上海瑞虹新城項目第4及第6號地塊現正進行地盤清理工作。

誠如本公司於二零零八年二月二十六日刊發的公佈所披露，FPL以現金代價約152,700,000港元自Smithton Limited (SOCL的間接全資附屬公司) 購入Silomax Limited的全部已發行股本及股東貸款，而Silomax Limited則間接擁有上海瑞虹新城項目第一期。

出售事項的代價

出售事項的總代價為現金人民幣1,125,000,000元 (約1,255,600,000港元)。首筆代價人民幣990,000,000元 (約1,104,900,000港元) 將於出售事項完成後由永菱通支付予SOD。待出售事項完成後，餘額人民幣135,000,000元 (約150,700,000港元) 連同出售事項完成日期至該結算日實際付款日期期間的利息將由永菱通於二零零九年三月三十一日或之前支付予SOD。根據協議，於釐定兌換率時，永菱通將參考緊接有關付款日期前五個營業日的平均兌換率而釐定，以美元向SOD支付代價。

董事會函件

出售事項乃經公平磋商及按正常商業條款進行。出售事項的總代價乃參考FPL於二零零七年十二月三十一日未經審核綜合資產賬面淨值25%約4.4倍的溢價，即為數約人民幣829,000,000元（約925,200,000港元）而釐定。該溢價乃參考上海瑞虹新城項目的未來發展潛力，並計及本公司於中國大型綜合項目發展的總體規劃及設計方面的專業知識及經驗而釐定。FPL的未經審核綜合資產賬面淨值乃參照(a)為數人民幣1,800,000,000元（約2,000,000,000港元）（如下文所述）的相關物業市值及(b)於最後實際可行日期為數人民幣715,000,000元（約798,000,000港元）的現有股東貸款（根據協議於擬進行的交易完成後有關貸款將不會轉讓予永菱通）釐定。該等貸款需付利息。

就作比較用途而言，根據專業物業估值師萊坊測計師行有限公司所作出的物業估值，本公司於二零零八年四月三十日應佔上海瑞虹新城項目的權益約為人民幣9,800,000,000元（約10,900,000,000港元）（假設所有未支付拆遷成本已獲支付）。有關該估值報告的進一步詳情請參閱附錄一。經考量以往拆遷成本，本公司估計未支付拆遷成本總額可能約達人民幣8,000,000,000元（約8,900,000,000港元）。該等成本可視乎當時拆遷成本的實際金額而予以變更。根據上述估值及估計，經計入未支付拆遷成本，該等物業的市值約為人民幣1,800,000,000元（約2,000,000,000港元）。

認購期權

SOD亦根據協議向永菱通授出一項認購期權（永菱通可自二零零八年十二月一日起至二零零八年十二月三十一日止期間行使），而永菱通可按行使價人民幣1,134,000,000元（約1,265,600,000港元）另加金額相當於出售事項結束時至根據認購期權購入其於FPL的額外權益完成時作出的任何股東出資的差額（如有）（假設於股東出資日期永菱通於FPL持有49%股權）以進一步收購FPL的24%股權。於釐定兌換率時，永菱通將參考緊接支付該認購價日期前五個營業日的平均兌換率而釐定，以美元向SOD支付該認購價。根據上市規則的相關規定，本公司將於認購期權獲行使、到期或獲轉讓時刊發公佈。

認購期權乃按公平基準及正常商業條款磋商。認購期權的行使價乃參照FPL於二零零七年十二月三十一日未經審核綜合資產賬面淨值24%約4.7倍的溢價，即為數約人民幣829,000,000元（約925,200,000港元）而釐定。該溢價乃參考上海瑞虹新城項目的未來發展潛力，並計及本公司於中國大型綜合項目發展的總體規劃及設計方面的專業知識及經驗而釐定。

董事會函件

條件

協議須待以下條件達成(或豁免，視乎情況而定)後方告完成：

- (i) 就協議項下擬進行的交易取得本公司股東的書面批准；及
- (ii) (倘適用)取得同意該交易的金融機構的書面確認。

截至最後實際可行日期條件(i)已獲達成。

完成

出售事項將於二零零八年六月三十日或訂約方可能書面協定的其他日期完成。

於認購期權獲行使時股份的轉讓將於二零零九年九月三十日或訂約方可能書面協定的其他日期完成。

股東協議

SOD、永菱通及FPL就規管彼等各自於FPL的股權及管理FPL而訂立一項股東協議。股東協議規定(其中包括)有關上海瑞虹新城項目融資的詳情：

- (i) 發展成本(不包括任何拆遷及土地成本)將透過FPL集團的銀行渠道及其他第三方金融機構借款籌集。FPL股東同意提供擔保或以其他方式，按彼等於FPL的相關權益比例就該等借款作出擔保；
- (ii) 倘無法獲得外部融資提供者提供全部或部份發展成本(不包括任何拆遷及土地成本)，則FPL的股東須按訂約方共同協定的條款向FPL提供貸款，並按彼等各自於FPL的權益比例補足有關金額；及
- (iii) 訂約方應以向FPL貸款的方式，於付款時按彼等各自於FPL的權益比例支付有關上海瑞虹新城項目的拆遷及土地成本。

董事會函件

有關FPL的財務資料

根據FPL截至二零零七年十二月三十一日止年度的未經審核綜合財務報表，FPL的綜合資產賬面淨值約人民幣829,000,000元(約925,200,000港元)。根據FPL截至二零零六年十二月三十一日及二零零七年十二月三十一日止年度的未經審核綜合財務報表，FPL於有關年度的除稅前綜合純利分別約為人民幣255,000,000元(約284,600,000港元)及人民幣195,000,000元(約217,600,000港元)，於有關年度的除稅後綜合純利則分別約為人民幣156,000,000元(約174,100,000港元)及人民幣197,000,000元(約219,900,000港元)。

預計於出售事項完成後，本公司將錄得收益約人民幣845,000,000元(約943,100,000港元)，及於認購期權獲行使後，將進一步錄得收益約人民幣865,000,000元(約965,400,000港元)，惟須待本公司核數師審閱。該等收益乃於扣除於二零零八年四月三十日的估計調整金額人民幣25,000,000元(約27,900,000港元)、FPL於二零零八年三月三十一日的按比例綜合資產值約人民幣230,000,000元(約256,700,000港元)以及該交易應收代價的交易成本後得出。因行使認購期權而產生的收益須經對FPL於二零零八年四月一日起至認購期權行使日期止期間的公平值及按比例綜合資產值進行進一步調整後得出。

出售事項完成後，FPL將仍為本集團的附屬公司。因此，本集團的營業額不會受到影響。然而，股東應佔綜合純利可能會因該交易而減少，涉及金額相當於FPL溢利貢獻的約49%(倘若認購期權獲行使)。FPL的資產及負債將繼續併入本集團。收到現金代價之後(假設認購期權獲行使)，本集團的總資產將增加人民幣2,259,000,000元(約2,521,200,000港元)。預期該交易的完成並不會對本集團的總負債造成任何重大影響。

交易的理由

誠如本公司於聯交所首次公開發售而於二零零六年九月二十日刊發的招股章程所披露，本集團有意尋求機會與投資者建立策略夥伴關係，以出售本集團於篩選的土地的權益，及／或共同發展本集團項目的若干地塊，藉此加快本集團的發展時間表，使本集團得以承辦更多新項目。

董事(包括獨立非執行董事)認為，該交易的條款屬公平合理，並按正常商業條款進行，且符合本公司及股東的整體最佳利益。

該交易所得的款項將用作本集團的一般營運資金。

為FPL集團提供擔保

擔保

於二零零六年六月二十日，本公司及SOD與渣打銀行(作為代理行)訂立擔保協議，據此，本公司及SOD同意提供共同及個別擔保，以促使銀團向FPL集團作出最高金額相等於約人民幣1,199,000,000元(約1,338,000,000港元)的貸款(「擔保」)。擔保於該交易完成後將繼續有效。

考慮到本公司及SOD同意於該交易完成後繼續作出擔保，永菱通同意向SOD支付擔保費，該擔保費乃參照倘本公司及SOD並無作出擔保的情況下對於提供予FPL集團的貸款的適用利率息差而釐定。預期該擔保費金額將不會超過人民幣50,000,000元(約55,800,000港元)。

擔保的理由

董事認為，擔保有助取得銀行貸款以資助上海瑞虹新城項目的發展。董事(包括獨立非執行董事)認為，擔保的條款屬公平合理，而該擔保雖並非本公司於一般及日常業務過程中進行，但卻按正常商業條款作出，且符合本公司及股東的整體最佳利益。

該交易及擔保的上市規則涵義

由於該交易在上市規則項下的相關百分比比率高於5%但低於25%，該交易構成本公司的一項須予披露交易。由於永菱通於本公司的附屬公司Score High Limited擁有19.8%的權益，故永菱通為本公司的關連人士。因此該交易構成本公司的一項關連交易，須遵守上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

倘認購期權獲行使及完成，FPL將成為永菱通的聯繫人，而FPL集團的成員公司將成為本公司的關連人士。因此，本公司及SOD向FPL集團提供的擔保可能會構成本公司的一項關連交易。由於該擔保在上市規則項下的相關百分比比率高於2.5%，因而須遵守上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

獨立董事委員會經已成立，以向獨立股東就該交易及擔保的條款提供意見，並已委任獨立財務顧問，以就該交易及擔保的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

有關本集團及永菱通的資料

本集團為中國主要房地產發展商之一。本集團主要在中國從事開發、銷售、租賃、管理及長期持有優質住宅、辦公樓、零售、娛樂及文化物業。

永菱通的主要業務為提供諮詢、財務、投資及項目統籌服務。

獨立股東批准

根據上市規則第14A.43條，關連交易須獲獨立股東的批准方可進行，惟在符合若干條件的情況下，聯交所或會接納獨立股東批准以書面決議案形式作出，以代替在股東大會上通過的批准。該等條件包括：(a)倘本公司須召開股東大會以批准關連交易，上市發行人並無股東須放棄投票；及(b)獲得合共持有的證券面值超過50%以上，並有權出席股東大會並於會上投票批准關連交易的一名股東或一組有密切聯繫的股東的書面批准。

於該公佈刊發日期，瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司以及New Rainbow Investments Limited (為一組有密切聯繫的股東，各自均為SOCL的附屬公司)，分別持有本公司940,000,000股份、930,685,094股份及396,071,631股份。彼等於該公佈刊發日期合共持有本公司全部已發行股本約54.15%。由於概無股東須就該交易或擔保放棄投票，本公司已根據上市規則第14A.43條就批准該交易及擔保而取得瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司以及New Rainbow Investments Limited的書面批准，以代替在本公司股東大會上取得本公司獨立股東批准。

基於本公司已獲得一組有密切聯繫的股東就該交易及擔保作出的書面批准，本公司已向聯交所提出申請豁免遵守根據上市規則第14A.43條須舉行股東大會的規定，而聯交所亦已於二零零八年五月二十日向本公司授出該項豁免。

推薦建議

董事(包括獨立非執行董事)認為該交易及擔保的條款屬公平合理，而該交易及擔保乃按正常商業條款進行且符合本公司及股東的整體最佳利益。倘舉行股東大會，董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東投票贊成該交易及擔保。

董事會函件

其他資料

務請閣下垂注本通函第13及第14頁所載致獨立股東的獨立董事委員會函件、本通函第15至第24頁所載獨立財務顧問法國巴黎融資就該交易及擔保致獨立董事委員會及獨立股東的函件，以及本通函附錄所載的資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
瑞安房地產有限公司
主席
羅康瑞
謹啟

二零零八年六月二十六日



Shui On Land Limited
瑞安房地產有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：272)

敬啟者：

(1) 須予披露及關連交易

出售 **Foresight Profits Limited** 的 25% 股權及
額外出售 **Foresight Profits Limited** 的 24%
股權的期權

及

(2) 可能關連交易

為 **Foresight Profits Limited** 及
其附屬公司提供擔保

吾等謹此提述本公司於二零零八年六月二十六日刊發的致股東通函（「通函」），而本函件為其中一部份。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

吾等獲委任組成獨立董事委員會，就該交易及擔保的條款是否公平合理及符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見。法國巴黎融資已獲委任就該交易及擔保的條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

務請閣下垂注本通函第4至第12頁所載的董事會函件及本通函第15至第24頁所載的法國巴黎融資意見函件，上述兩者均提供有關該交易及擔保的詳情。

經考慮該交易及擔保的條款、法國巴黎融資的意見及董事會函件所載的相關資料後，吾等認為該交易及擔保的條款對獨立股東而言屬公平及合理，而且該交易及擔保亦符合本公司及股東的整體最佳利益。

因此，倘舉行股東大會，吾等建議獨立股東投票贊成該交易及擔保。

此致

列位獨立股東 台照

瑞安房地產有限公司
獨立董事委員會

獨立非執行董事
鄭維健博士

獨立非執行董事
白國禮教授
謹啟

獨立非執行董事
麥卡錫·羅傑博士

二零零八年六月二十六日



BNP PARIBAS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

敬啟者：

須予披露及關連交易
出售 **Foresight Profits Limited** 的 25% 股權及
額外出售 **Foresight Profits Limited** 的 24%
股權的期權
及
可能關連交易
為 **Foresight Profits Limited** 及
其附屬公司提供擔保

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以向 貴公司獨立董事委員會及獨立股東就該交易及擔保提供意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函（「通函」）所界定者具相同涵義。

永菱通（買方）於 貴公司附屬公司 **Score High Limited** 擁有 19.8% 權益，因此永菱通成為 貴公司的關連人士。據悉，根據上市規則的規定，該交易構成 貴公司一項須予披露及關連交易，因此須遵守上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

獨立財務顧問意見函件

倘認購期權獲行使及完成，FPL將成為永菱通的聯繫人，而FPL集團的成員公司將成為 貴公司的關連人士。因此， 貴公司及SOD向FPL集團提供的擔保可能會構成 貴公司的一項關連交易。由於根據上市規則，該擔保的相關百分比比率高於2.5%，因而須遵守上市規則有關申報、公佈及獨立股東批准的規定。

貴公司已成立獨立董事委員會，以向獨立股東就協議、該交易及擔保的條款提供意見。吾等作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，作用在於就協議、該交易及擔保的條款是否按正常商業條款於一般及日常商業過程中訂立，以及該交易及擔保就 貴公司及股東的整體最佳利益而言是否公平合理提供意見。請注意，吾等受委聘僅就協議下擬進行的交易及擔保構成上市規則項下的關連交易方面向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，而並未受委聘有關 貴集團出售FPL的股權的商業或技術可行性、盈利能力或任何其他事宜提供意見。

吾等為根據香港法例第571章《證券及期貨條例》的持牌法團，獲准進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動。吾等於交付本函件後可向 貴公司收取有關費用。 貴公司亦同意向法國巴黎融資及若干有關人士就有關此項委聘的若干負債及開支作出彌償。

除於本函件內載述及上文所述吾等向 貴公司提供服務所收取的正常專業費用外，目前概無任何其他安排，可讓吾等有權向 貴公司及其附屬公司或聯繫人收取任何費用或利益。因此，吾等認為，吾等適合就該交易及擔保向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立財務意見。於最後實際可行日期，吾等之母公司BNP Paribas S.A.實益擁有 貴公司若干股份，佔 貴公司已發行股本少於1.50%。由於所持有之該等 貴公司權益，與獨立股東於該交易及擔保所持有者並無差別，故吾等認為該等股權並不會影響吾等意見之客觀性。

吾等乃依據獲提供之陳述、資料及事實，董事、 貴公司顧問及 貴公司管理層發表（包括載於通函內）之意見及聲明，並假設作出之所有陳述、意向、意見及聲明（概由 貴公司及董事獨自全面負責）於作出時及直至通函刊發日期（包括當日）在所有方面乃真實、完整、準確及可予依賴，以達致吾等之意見。吾等亦假設載於通函的管理層或董事之所有意向陳述將落實執行，並達致董事的所有期望。吾等亦依賴通函載述的假設及公眾可獲提供的若干資料，並假設該等資料為準確及可予依賴。然而，吾等並無就該等資料進行任何獨

獨立財務顧問意見函件

立核證，亦無對 貴集團的業務及事務進行獨立調查，或對任何資產或負債進行估值或評估，以及並無就 貴集團未來前景或上述協議任何其他各方的未來前景，進行商業可行性調查。吾等亦進一步假設有效落實執行協議所有必要的政府、規管機構或其他同意及批准已經或將會取得，而且不會對 貴公司的預期利益構成任何負面影響。吾等獲董事知會，通函內所提供及提述的資料及聲明，並無遺漏重大事實，而吾等亦並無理由相信有任何重大資料被隱瞞，或質疑所獲提供資料的真實性或準確度。

吾等之意見必須以現存及可予評估的市場、經濟及其他狀況，以及截至本意見函件日期吾等獲提供的公開資料為基準。吾等並無義務更新本意見函件以納入於本意見函件交付予獨立董事委員會及獨立股東後所發生的事件。務須明白的是，日後的發展或可能產生的變動，倘若於吾等提出意見時已知悉，或會影響或改變吾等的意見。在此情況下，吾等概不承擔任何責任或義務。

經考慮的主要因素及理由

吾等於編製該交易及擔保的意見時，已考慮下文載列的各項主要因素及理由。吾等於達致結論時，已考慮相互之間的分析結果，並按所有分析的整體結果為本，達致吾等的最終意見。

交易

背景資料

貴集團為中國主要房地產發展商之一。 貴集團主要在中國從事開發、銷售、租賃、管理及長期持有優質住宅、辦公樓、零售、娛樂及文化物業。永菱通的主要業務為提供諮詢、財務、投資及項目統籌服務。

FPL持有上海瑞虹新城項目，其中包括位於中國上海市虹口區的上海瑞虹新城項目第一期及第二期各組成部份的地塊以及第1至第4號地塊、第6至第10號地塊的土地。上海瑞虹新城項目為綜合發展項目，現正由 貴集團分期開發。上海瑞虹新城項目第一期及第二期的所有住宅單位已經落成及售出。上海瑞虹新城項目第8號地塊的住宅部份建築工程及上海瑞虹新城項目第4號及第6號地塊的地盤清理工作現正進行。有關上海瑞虹新城項目的其他資料，請參閱載於通函附錄一的估值報告（「估值報告」）。

獨立財務顧問意見函件

誠如通函內董事會函件載述，根據FPL於二零零七年十二月三十一日的綜合資產賬面淨值約為人民幣829,000,000元，而FPL截至二零零六年十二月三十一日及二零零七年十二月三十一日止兩個年度的除稅後綜合純利則分別約為人民幣156,000,000元及人民幣197,000,000元。

交易的理由

誠如通函內董事會函件載述，貴集團有意尋求機會與投資者建立策略夥伴關係，以出售貴集團於選定土地的權益，及／或共同發展貴集團項目的若干地段，藉此加快貴集團的發展時間表，使貴集團得以承辦更多新項目。在此方面，吾等並無理由質疑貴集團對該交易的商業理由。

協議的主要條款

根據協議，永菱通將以人民幣1,125,000,000元的現金總代價向SOD收購FPL (SOD全資附屬公司) 的25%股本權益。首筆付款人民幣990,000,000元將於出售事項完成後由永菱通支付予SOD。待出售事項完成後，餘額人民幣135,000,000元連同出售事項完成日期至該餘額實際付款日期期間的利息，將由永菱通於二零零九年三月三十一日或之前支付予SOD。永菱通將按照參考緊接有關付款日期前五個營業日的平均兌換率而釐定的兌換率，以美元向SOD支付代價。

根據協議，SOD亦向永菱通授出一項認購期權 (永菱通可自二零零八年十二月一日起至二零零八年十二月三十一日止期間行使)，而永菱通可按行使價人民幣1,134,000,000元，另加於出售事項結束時至根據認購期權購入其於FPL的額外權益完成時作出的任何股東出資的差額之金額 (如有) (假設於股東出資日期永菱通於FPL持有49%股權) 以進一步收購FPL的24%股本權益。永菱通將按照參考緊接支付該認購價日期前五個營業日的平均兌換率而釐定的兌換率，以美元向SOD支付該認購價。

誠如通函內董事會函件載述，SOD、永菱通及FPL就規管彼等各自於FPL的股權及管理FPL而訂立一項股東協議。股東協議規定有關上海瑞虹新城項目的融資詳情概述如下：

1. 發展成本 (不包括任何拆遷及土地成本) 將透過向FPL集團的銀行渠道及其他第三方金融機構借款籌集。FPL股東同意提供擔保或其他方式，按彼等於FPL的相關權益比例就該等借款提供擔保。

獨立財務顧問意見函件

2. 倘無法獲得外部融資提供者提供全部或部份發展成本(不包括任何拆遷及土地成本)，則FPL的股東須按訂約方共同協定的條款向FPL提供貸款，並按彼等各自於FPL的股本權益比例補足有關金額。
3. 訂約方應以向FPL貸款的方式，於付款時按彼等各自於FPL的權益比例支付有關上海瑞虹新城項目的拆遷及土地成本。

此外，吾等從股東協議知悉，SOD有權委任至少五名董事，而FPL董事會須由最多達八名董事組成，負責FPL的全面方向、控制及監督，以及制訂應用於營運業務的政策。因此，於該交易完成後，貴公司透過SOD將繼續維持其於FPL的控制權，而FPL將繼續作為貴公司的附屬公司。

根據股東協議，貴公司(或由FPL董事會提名的其他成員)須委任SOD及永菱通(或SOD及永菱通不時提名的其他公司)出任聯席項目經理，於開發期間按照FPL董事會釐定的條款為上海瑞虹新城項目執行項目管理功能(包括市場推廣、代理及企業服務)。

於最後實際可行日期，SOD提供予FPL集團的現有股東貸款餘額為人民幣715,000,000元，於協議項下擬進行的交易完成後將不會轉讓予永菱通。有關貸款現參考市場利率計息。

出售事項總代價及認購期權行使價

誠如通函內董事會函件載述，出售事項及認購期權乃經公平磋商及正常商業條款訂立。出售事項的總代價人民幣1,125,000,000元乃參考FPL於二零零七年十二月三十一日未經審核綜合資產賬面淨值25%約4.4倍的溢價，即為數約人民幣829,000,000元而釐定。認購期權的行使價人民幣1,134,000,000元乃參考FPL於二零零七年十二月三十一日未經審核綜合資產賬面淨值24%約4.7倍的溢價，即為數約人民幣829,000,000元而釐定。

通函內董事會函件亦載述，董事認為，該交易的條款屬公平合理，及按正常商業條款進行，並且符合貴公司及其股東的整體最佳利益。

獨立財務顧問意見函件

於編製吾等意見時，吾等與FPL淨資產公平值作出比較，而不採用市盈率方式及市賬率方式的理由如下：

i. 市盈率

根據 貴公司提供的資料，FPL的主要資產為間接持有組成上海瑞虹新城項目的地塊，皆為未開發或處於早期開發階段的土地。FPL截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止兩個年度的純利主要來自停車場及住宅物業，而與地塊無關。因此，吾等認為不適宜採用市盈率方式計量估值，以達致吾等向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的目的。

ii. 市賬率

FPL為私人公司，其主要資產為未開發或處於早期開發階段的土地。市賬率以賬面值為基準，也許可能或未能反映物業權益的全面公平市值，視乎有關的物業權益乃持有作投資或開發用途。因此，吾等認為不適宜採用市賬率方式作為計量估值的適當方法，以達致吾等向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的目的。

因此吾等認為，與FPL淨資產公平值作出比較的方式，以評估出售事項的總代價及認購期權的行使價，乃較為合適的方法。

根據獨立專業物業估值師萊坊測計師行有限公司（「萊坊」）於二零零八年四月三十日的估值，FPL應佔上海瑞虹新城項目現時狀況的估值總額為人民幣9,794,150,000元。有關的估值假設所有土地出讓金、公共設施服務成本及物業拆遷成本已全數付清。誠如通函內董事會函件載述，於計及上海瑞虹新城項目的以往拆遷成本後， 貴公司估計未付拆遷成本總額可能達到約人民幣8,000,000,000元，該等成本可予變更，取決於當時的實際拆遷成本金額而定。以前述的估值及估計基準計算，上述物業於扣除此等成本後，估值可達約人民幣1,800,000,000元。

吾等曾與萊坊討論編製估值報告所採用的估值方法，並知悉其已符合上市規則第5章及應用指引第12條條文，以及香港測量師學會的物業估值標準（2005年第一版）的規定。

萊坊採用的估值方法乃其對有關物業市值之意見，並將之定義為意指「一項物業在進行適當市場推廣後，買賣雙方均願意按公平原則並在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日期進行交易的該物業估計金額」。此估計尤其指定不包括因特別條款或情況，例如非典型融

獨立財務顧問意見函件

資、銷售及售後租回安排、與銷售有關的人士所作出的特別考慮因素或特許權或任何特別價值元素，而導致的估計價格上漲或下降。物業市值的估計不會計及買賣成本，亦不會抵銷任何有關稅項。

根據 貴公司提供的資料，FPL於二零零八年三月三十一日的未經審核綜合資產淨值以及於二零零八年四月三十日的重估盈餘(扣除稅項後)分別約為人民幣925,000,000元及人民幣100,000,000元。吾等獲告知，FPL集團的管理賬目為截至二零零八年三月三十一日止。於二零零八年三月三十一日至二零零八年四月三十日期間FPL資產淨值並無重大變動。因此，FPL的經調整資產淨值為人民幣1,025,000,000元。

因此，出售事項下的FPL 25%股本權益及認購期權項下的FPL 24%股本權益的經調整資產淨值計算如下：

	人民幣百萬元
FPL經調整資產淨值25%股本權益	256
加：估計交易成本 ⁽¹⁾	24
	<hr/>
	280
出售事項的總代價	1,125
	<hr/>
溢價	845
相等於	302%
	人民幣百萬元
FPL經調整資產淨值24%股本權益	246
加：估計額外成本 ⁽¹⁾	23
	<hr/>
	269
認購期權行使價	1,134
	<hr/>
溢價	865
相等於	322%

附註1：估計交易成本及估計額外成本指出售事項及行使認購期權而產生或將會產生的估計相關服務費。

獨立財務顧問意見函件

根據 貴公司管理層提供的資料，每股單一股權的認購期權行使價，按公平基準及正常商業條款磋商訂立，為出售事項每股單一股權代價加5%溢價。吾等獲告知，5%溢價乃計及市場展望及授出認購期權與認購期權行使期間的時間差而釐定。

吾等知悉上述列示的重大溢價。誠如通函內董事會函件載述，吾等亦知悉溢價乃參考上海瑞虹新城項目的未來發展潛力，並計及 貴公司旨在總體規劃及設計方面的專業知識及經驗而釐定。

在此方面，從估值報告可知悉，假設上海瑞虹新城項目的建議開發物業(不包括第一期及第二期)於二零零八年四月三十日完成，其估值為人民幣24,280,000,000元。同樣地，此估值亦假設所有土地出讓金、公共設施服務成本及物業拆遷成本已全數付清。根據管理層參考過往項目經驗的估計，大部份上述成本於實際可行日期並未產生或支付，而上述所有成本可予改變，取決實際磋商結果、項目進度、通貨膨脹、融資成本、匯率及其他相關因素。

吾等獲董事告知，相關的上海瑞虹新城項目的開發期間將維持數年，將受到市值及未來發展成本的波動所影響。董事認為該交易乃 貴集團出售部份上海瑞虹新城項目的好時機， 貴集團可受惠於減少不明朗因素及該交易所產生的現金流入量。來自該交易的所得款項將用作 貴集團的一般營運資金。

鑒於上述各項因素，吾等認為出售事項的總代價及認購期權的行使價合理。

該交易的財務影響

誠如通函內董事會函件載述，預計於出售事項完成後， 貴公司將錄得收益約人民幣845,000,000元，及倘認購期權獲WCL行使，將進一步錄得收益約人民幣865,000,000元，惟須待 貴公司核數師審閱。該等收益乃於扣除於二零零八年四月三十日的估計調整金額人民幣25,000,000元、FPL於二零零八年三月三十一日的按比例綜合資產值約人民幣230,000,000元以及該交易應收代價的交易成本後得出。因行使認購期權而產生的收益須經對FPL於二零零八年四月一日起至認購期權行使日期止期間的公平值及按比例綜合資產值進行進一步調整後得出。

出售事項完成後，FPL將仍為 貴集團的附屬公司。因此， 貴集團的營業額不會受到影響。然而，股東應佔綜合純利可能會因該交易而減少，涉及金額相當於FPL溢利貢獻的約

獨立財務顧問意見函件

49% (倘若認購期權獲行使)。FPL的資產及負債將繼續併入 貴集團。收到現金代價之後 (假設認購期權獲行使)， 貴集團的總資產將增加人民幣2,259,000,000元而 貴集團的少數股東權益將會增加。預期該交易的完成並不會對 貴集團的總負債造成任何重大影響。

然而，務請注意由於FPL的資產及負債的賬面值，可能與 貴公司刊發截至二零零八年十二月三十一日止年度經審核財務報表內由 貴公司核數師審閱得出的金額出現重大差異，從而令出售事項與認購期權的實際溢價與上述出售事項的估計溢價存在差異。

擔保

背景及理由

根據 貴公司及SOD與渣打銀行 (作為代理行) 於二零零六年訂立的擔保， 貴公司及SOD同意提供共同及個別擔保，以促使銀團向FPL集團作出最高金額相等於約人民幣1,199,000,000元 (約1,338,000,000港元) 的貸款，以資助上海瑞虹新城項目的發展。擔保於協議完成後將繼續有效。吾等獲 貴公司管理層告知，FPL集團拖欠債務的風險甚低，理由是於進行出售事項及/或行使認購期權後，FPL集團將仍為 貴公司的附屬公司，其董事會仍由 貴公司控制，FPL集團將擁有充裕財政資源以履行其於擔保下的貸款責任。

根據 貴公司管理層提供的資料，藉保持現有擔保安排， 貴集團得以節省因倘修訂擔保條款以反映於出售事項完成及/或行使認購期權後FPL股東各自股權比例而產生的交易成本。

擔保費

誠如董事會函件載述，考慮到 貴公司及SOD同意於該交易完成後繼續作出擔保，永菱通同意向SOD支付擔保費，該擔保費乃參照倘 貴公司及SOD並無作出擔保的情況下將提供予FPL集團的貸款的適用利率息差而釐定。按上海瑞虹新城項目的開發進度計算，有關貸款將於二零一零年底前償還或解除；而按目前市況計算， 貴公司管理層估計根據擔保的條款在獲得擔保及不獲擔保的情況下提供予 貴集團的貸款的現行適用利率息差將不會超過人民幣50,000,000元 (約55,800,000港元)。

誠如董事會函件載述，董事認為，擔保的條款屬公平合理，而該擔保雖並非 貴公司於一般及日常業務過程中進行，但卻按正常商業條款作出，且符合 貴公司及股東的整體最佳利益。

獨立財務顧問意見函件

吾等注意到為擔保費提供擔保並非 貴公司於一般及日常業務過程中進行。就此而言，謹請注意有關擔保的背景及理由，以及前述計算擔保費的基準。

授出擔保的財政能力

吾等從 貴公司的二零零七年年報中注意到，於二零零七年十二月三十一日， 貴集團擁有總現金及現金等值物約人民幣3,697,000,000元（包括現金及銀行結餘約人民幣2,843,000,000元以及已抵押存款約人民幣854,000,000元）。截至同日， 貴集團的票據及借貸總額達人民幣7,072,000,000元（包括擔保項下的貸款約1,199,000,000元）以及未動用銀行融資額最高約達人民幣1,718,000,000元。吾等亦注意到，經計及可動用財務資源及資本承擔後， 貴集團擁有充足的財政資源及／或銀行貸款以償還由擔保而引起之債務。

吾等亦注意到 貴公司及SOD目前為FPL集團提供共同及個別擔保，以促使其獲得貸款，除非及直至被要求履行擔保，否則提供擔保不會對 貴集團的盈利能力、負債及資產負債比率造成任何直接影響。

總結

經考慮本函件所載以上各項主要理由及因素後，吾等認為該交易乃 貴公司於一般及日常業務過程中進行，而該交易及擔保乃按正常商業條款訂立（儘管擔保並非 貴公司於一般及日常業務過程中進行），屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體最佳利益。

因此，倘舉行股東大會，吾等建議獨立董事委員會向獨立股東提議，及吾等亦建議獨立股東投票贊成訂立協議、以及該交易及擔保。

此致

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓
瑞安房地產有限公司
獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
法國巴黎融資（亞太）有限公司
執行董事
伍劍虹
謹啟

二零零八年六月二十六日

下文為獨立物業估值師萊坊測計師行有限公司就本集團的中國物業權益於二零零八年四月三十日的估值而編製的函件全文、估值概要及估值報告，以供載入本通函。



香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心4樓
電話：28401177
傳真：28400600

敬啟者：

中華人民共和國上海虹口區上海瑞虹新城的若干部份

本行遵照閣下的指示，就瑞安房地產有限公司(下文稱為「貴公司」)及其附屬公司(下文統稱為「貴集團」)於中華人民共和國(「中國」)持有的上述物業權益進行估值，本行證實曾視察該等物業，作出有關查詢，並取得本行認為必要的進一步資料，以便向閣下呈述本行對該等物業權益於二零零八年四月三十日的市值的意見。

估值基準

本行的估值乃對物業市值的意見，所謂市值，本行定義為「在進行適當市場推廣後，買賣雙方均願意按公平原則並在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日期進行交易的估計該物業交易金額。」

市值乃賣方在市場中合理取得的最高價格，亦為買方在市場中合理取得的最優惠價格。此估計尤其不包括因特別條款或情況，例如非典型融資、銷售及售後租回安排、與銷售有關的人士所作出的特別考慮因素或特許權或特別價值的任何元素，令估計價格上漲或下降。物業市值的估計不會計及買賣成本，亦不會撇減任何有關稅項。

估值方法

本行以 貴集團所提供的文件所示租金收入撥充資本為基準，對 貴集團於中國持有作投資用途的第一項及第二項物業的已出租部份進行估值。本行已考慮支銷及(如適用)可撥回租金收入的潛力。就物業的其他空置部份而言，本行將市場租金撥充資本實施估值，及(如適用)參考市場上可供參考的銷售憑證。

本行乃按照提供予本行有關物業的發展計劃而發展及完成而對 貴集團於中國持有作未來開發用途的第三項及第四項物業進行估值。本行已假設有關發展計劃已取得批准。在達致市值意見時，本行已參考當地可資比較的交易對物業進行估值，亦計及為落成發展項目將付出的建築成本以反映完成發展項目的質素。

估值假設

本行乃假設物業已獲妥善業權及已全數償付所有未付地價、賠償／徙置費用及任何有關的款項而對物業權益的市值作出評估。

業權文件及繁重產權負擔

本行曾獲提供有關該等物業的業權文件摘要副本。然而，本行並無查閱文件正本以核實未載於交予吾等的副本的擁有權或任何修訂。本行依賴 貴集團及其中國法律顧問金茂律師事務所就物業的業權及其他法律事宜發出的資料。

本行在估值時並無考慮任何物業所附帶的任何抵押、按揭或債項，以及在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外，本行假設一切物業權益概無附帶可影響價值的繁重產權負擔、限制及支銷項目。

資料來源

本行在頗大程度上依賴由 貴集團所提供的資料及 貴集團法律顧問所提供的法律意見。本行並無理由懷疑 貴集團及／或其法律顧問提供予本行的資料的真實及準確性，而該等資料對估值的影響重大。本行已接納 貴集團提供予本行有關規劃審批或法定通告、地役權、年期、擁有權、樓宇落成日期、佔用詳情、租約詳情、建築及地盤面積、發展計劃、建築成本以及其他一切有關資料的意見。載於估值報告內的呎吋、量度及面積乃根據提供予本行的文件中所載資料作出，因此僅為約數。本行並無進行實地測量，以核實該等物業的地盤及建築面積是否正確，並假設交予本行的文件所載的地盤及建築面積乃為正確。本行亦獲 貴集團告知，所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

視察及結構狀況

本行曾視察該等物業。然而，本行並無進行實地調查，以釐定土地狀況及設備等是否適合作任何未來發展。本行進行估值時，已假設上述情況於各方面均令人滿意。此外，本行並無進行結構測量，惟在視察過程中，並無發現任何嚴重損毀。然而，本行無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。本行亦無對任何設施進行測試。

備註

編製估值報告時，本行已遵從香港測量師學會公佈的「香港測量師學會物業估值標準（二零零五年第一版）」及香港聯合交易所有限公司所頒佈的證券上市規則第5章及應用指引第12條條文所載的一切規定。

貨幣

所有金額均以人民幣列賬。

隨函附奉本行的估值概要及估值報告。

此致

中國
上海
淮海中路333號
瑞安廣場26樓
瑞安房地產有限公司
列位董事 台照

代表
萊坊測計師行有限公司
執行董事
吳紹林
MRICS MHKIS RPS (GP)
謹啟

代表
萊坊測計師行有限公司
執行董事
梁偉明
MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

二零零八年六月二十六日

附註：吳紹林，MRICS, MHKIS, RPS(GP)，自一九九五年十一月起一直為萊坊測計師行有限公司的合資格估值師，擁有22年香港物業估值經驗，並自一九八八年起參與中華人民共和國及亞太區的物業估值工作。

梁偉明，MRICS, MHKIS, RPS(GP)，自一九九九年八月起一直為萊坊測計師行有限公司的合資格估值師，擁有14年香港物業估值經驗，並在中華人民共和國及亞太區物業估值方面擁有豐富經驗。

估值概要

物業	於二零零八年 四月三十日 現況下的市值 人民幣		貴集團 應佔權益	貴集團 於二零零八年 四月三十日 現況下 應佔的市值 人民幣
	第一組－ 貴集團於中國持有作投資用途的物業權益			
1 中國上海虹口區 臨平路333號 上海瑞虹新城 一期的若干部份	107,000,000	100%	107,000,000	
2 中國上海虹口區 上海瑞虹新城第二期 (第149號地段) 的若干部份	626,000,000	99%	619,740,000	
第二組－ 貴集團於中國持有作未來開發用途的物業權益				
3 中國上海虹口區 上海瑞虹新城 (第4號、6號及8號地段)	2,306,000,000	99%	2,282,940,000	
4 中國上海虹口區 上海瑞虹新城 (第1號、2號、3號、 7號、9號及10號地段)	6,853,000,000	99%	6,784,470,000	
	總計：			
	<u>9,892,000,000</u>		<u>9,794,150,000</u>	

估值報告

第一組一 貴集團於中國持有作投資用途的物業權益

物業	概況及年期	估用詳情	於二零零八年 四月三十日 現況下的市值																													
1 中國上海 虹口區 臨平路 333號上海 瑞虹新城 一期的 若干部份	<p>上海瑞虹新城(「瑞虹新城」)位於上海虹口區臨平路，總地盤面積約為350,000平方米(3,767,400平方呎)。整個發展項目將分期興建，並包括多幢高層住宅大廈，總建築面積約為1,100,000平方米(11,840,400平方呎)。瑞虹新城亦將設有公共配套設施及其他設施，包括地下停車場、花園、會所及地面行人廣場。</p> <p>瑞虹新城一期位於第5號地段，包括十幢高層住宅大廈及商業平台，總地盤面積約為42,000平方米。根據所獲提供的資料，一期住宅及商業部份的總建築面積分別約為170,200平方米及7,000平方米。該發展項目約於一九九九年落成。</p> <p>該物業包括瑞虹新城一期的若干部份，包括商業部份、幼稚園、會所、寫字樓、儲物室及保留區域。建築面積的詳情載列如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">用途</th> <th colspan="2">建築面積</th> </tr> <tr> <th>平方米</th> <th>平方呎</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業(一樓至二樓)</td> <td>3,070.70</td> <td>33,053</td> </tr> <tr> <td>商業(地庫)</td> <td>1,647.59</td> <td>17,735</td> </tr> <tr> <td>幼稚園</td> <td>3,043.76</td> <td>32,763</td> </tr> <tr> <td>會所</td> <td>3,106.00</td> <td>33,433</td> </tr> <tr> <td>寫字樓</td> <td>492.61</td> <td>5,302</td> </tr> <tr> <td>儲物室</td> <td>136.99</td> <td>1,474</td> </tr> <tr> <td>保留區域</td> <td>192.27</td> <td>2,070</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td><u>11,689.92</u></td> <td><u>125,830</u></td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業的土地使用權期限自一九九六年八月十四日起至二零六六年八月十三日屆滿，作住宅用途。</p>	用途	建築面積		平方米	平方呎	商業(一樓至二樓)	3,070.70	33,053	商業(地庫)	1,647.59	17,735	幼稚園	3,043.76	32,763	會所	3,106.00	33,433	寫字樓	492.61	5,302	儲物室	136.99	1,474	保留區域	192.27	2,070	總計	<u>11,689.92</u>	<u>125,830</u>	<p>該物業的商業部份的可出租面積合共約1,457平方米目前受多項租約規限，月租總額約為人民幣139,100元(不包括管理費)，最遲於二零一五年一月三十一日屆滿，而該物業的幼稚園受兩年期租約規限，於二零零八年十二月三十一日屆滿，月租為人民幣100,000元。</p> <p>該物業的其餘部份為空置或自用。</p>	<p>人民幣 107,000,000元 (貴集團應佔100% 權益： 人民幣 107,000,000元)</p>
用途	建築面積																															
	平方米	平方呎																														
商業(一樓至二樓)	3,070.70	33,053																														
商業(地庫)	1,647.59	17,735																														
幼稚園	3,043.76	32,763																														
會所	3,106.00	33,433																														
寫字樓	492.61	5,302																														
儲物室	136.99	1,474																														
保留區域	192.27	2,070																														
總計	<u>11,689.92</u>	<u>125,830</u>																														

附註：

1. 根據營業執照第022377號，貴公司全資附屬公司上海瑞城房地產有限公司已註冊成立，註冊資本為人民幣189,000,000元，營運期自一九九六年五月六日起至二零六六年五月五日止。
2. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零零年十月二十七日發出的房地產權證第(2000)006931號，瑞虹新城一期的商場、地庫(共同形成該物業的商業平台)、會所及停車場建築面積分別為3,070.70平方米、1,647.59平方米、2,444.44平方米及7,221.47平方米，上述業權均由上海瑞城房地產有限公司持有。
3. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零三年十一月十二日發出的房地產權證第(2003)028545號，瑞虹新城一期的會所、儲物室、寫字樓及保留區域的建築面積分別為661.56平方米、136.99平方米、492.61平方米及192.27平方米，上述業權均由上海瑞城房地產有限公司持有。
4. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零四年三月二十二日發出的房地產權證第(2004)007877號，瑞虹新城一期幼稚園的建築面積為3,043.76平方米，其業權由上海瑞城房地產有限公司持有。
5. 該物業的商業部份於估值日期的市值約為人民幣47,900,000元。
6. 本行已獲得貴集團中國法律顧問提供的意見，其中包括下列各項：
 - (i) 上海瑞城房地產有限公司已合法取得瑞虹新城一期樓宇的所有權及土地使用權；及
 - (ii) 根據土地使用權出讓合同及有關法律，上海瑞城房地產有限公司可合法轉讓、出租、抵押及以其他方式處理瑞虹新城一期樓宇的所有權及其土地使用權。

於二零零八年
四月三十日
現況下的市值

物業	概況及年期	估用詳情	
2 中國上海虹口區上海瑞虹新城第二期(第149號地段)的若干部份	上海瑞虹新城(「瑞虹新城」)位於上海市虹口區臨平路，總地盤面積約為350,000平方米(3,767,400平方呎)。整個發展項目將分階段興建，包括多幢高層住宅大廈，總建築面積約為1,100,000平方米(11,840,400平方呎)。瑞虹新城亦將設有公共配套設施及其他設施，包括地下停車場、花園、會所及地面行人廣場。	該物業的商業部份已根據多份租約全部出租，最遲於二零一九年四月十二日屆滿，基本月租總額約為人民幣2,587,000元(不包括管理費)。	人民幣 626,000,000元 (貴集團 應佔99%權益： 人民幣 619,740,000元)

瑞虹新城第二期(第149號地段)由瑞虹新城第11號及第174號地段合併組成，總地盤面積約為45,131平方米(485,790平方呎)。瑞虹新城第二期已發展成為一個綜合項目，包括十三幢高層住宅大廈及商業部份(北側部份及南側部份)，分別為一個四層之商場(其中二層為地庫)及位於住宅大廈以下的二層商業平台，於二零零四年至二零零六年間落成。

該物業的九個廣告牌已根據不同許可出租，最遲於二零一五年三月二十七日屆滿，月租總額約為人民幣10,400元，而該物業其餘部份為空置或自用。

該物業包括位於瑞虹新城第二期第13至16座的商業部份(北側部份及南側部份)包括多個廣告牌、會所及停車位。建築面積的詳情載列如下：

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
商業	12,496.17	134,509
會所	5,212.64	56,109
小計	17,708.81	190,618
商業(地庫)	15,074.82	162,265
停車場(地庫)	12,890.58	138,754
其他	1,314.62	14,151
總計	46,988.83	505,788

該物業以期限為70年的土地使用權持有，由二零零一年十一月二十日起至二零七一年十一月十九日屆滿，作住宅用途。

附註：

1. 根據獨立第三方上海中虹(集團)有限公司(「甲方」)與 貴公司的全資附屬公司恒輝有限公司(「乙方」)於二零零一年四月二十七日訂立的合作合營企業合同，以及於二零零六年一月二十日發出的批准函滬外資委協(2006) 214號，雙方同意成立一間合作合營企業公司。合作合營企業合同及批准函所訂明的主要條件(其中包括)如下：
 - (i) 合營企業名稱：上海瑞虹新城有限公司(「該合營企業」)
 - (ii) 經營年期：營業執照發出日期起計70年
 - (iii) 總投資額：人民幣1,700,000,000元
 - (iv) 註冊資本：人民幣567,000,000元(甲方：1%，乙方：99%)
2. 根據所獲提供的資料，該合營企業為 貴公司間接擁有99%權益的附屬公司，而甲方與乙方分別以1%及99%的比例攤分該合營企業的溢利。
3. 根據於二零零七年十二月二十四日發出的營業執照第0386009號，該合營企業以註冊資本人民幣1,400,000,000元註冊成立，有效期由二零零一年七月二日至二零七一年七月一日。該合營企業的業務範圍包括建築、發展及經營位於虹鎮及新港舊區的房地產；租賃及出售房地產；就房地產發展提供配套、商業及娛樂設施；及物業管理。
4. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零一年十一月二十九日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2001)第036585號，該幅地盤面積約為45,131平方米的土地(第149號地段)的所有權屬於該合營企業，年期由二零零一年十一月二十日開始，於二零七一年十一月十九日屆滿。
5. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零四年七月八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2004)第015979號，總建築面積約為49,375.5平方米的物業(第13座及第14座)的所有權屬於該合營企業。
6. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零六年十一月二十三日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2006)第016490號，總建築面積約為34,336.54平方米的物業(第15座及第16座)的所有權屬於該合營企業。
7. 根據補充合同滬房地(2002)出讓合同(虹)補字第001號，第174號地段及第11號地段已合併為一個面積約45,131平方米的地盤。根據 貴集團所提供的資料，合併地盤名為第149號地段。
8. 該物業的商業部份於估值日期的市值約為人民幣518,000,000元。

9. 本行獲 貴集團的中國法律顧問提供意見，當中包括下列各項：
- (i) 該合營企業已合法取得瑞虹新城二期第13座及第14座樓宇及南側商業部份的擁有權及其土地使用權；及
 - (ii) 根據土地使用權出讓合同及有關法律，該合營企業可合法轉讓、出租、按揭及以其他方式處理瑞虹新城二期樓宇的所有權及其土地使用權。

第二組一 貴集團於中國持有作未來開發用途的物業權益

於二零零八年
四月三十日
現況下的市值

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零八年 四月三十日 現況下的市值
3 中國 上海虹口區 上海 瑞虹新城 (第4號、6號 及8號地段)	上海瑞虹新城(「瑞虹新城」)位於上海虹口區臨平路，總地盤面積約為350,000平方米(3,767,400平方呎)。整個發展項目將分階段興建，並將包括多幢高層住宅大廈，總建築面積約為1,100,000平方米(11,840,400平方呎)。瑞虹新城亦將設有公共配套設施及其他設施，包括地下停車場、花園、會所及地面行人廣場。	該物業的地盤清拆工程已經展開。	人民幣 2,306,000,000元 (貴集團應佔99% 權益:人民幣 2,282,940,000元) (請參閱下文 附註(13))

該物業由瑞虹新城第4、第6及第8號地段組成。該物業的總地盤面積約為67,075平方米(721,995平方呎)。

根據所獲提供的資料，該物業計劃發展為一項大型綜合住宅及商業發展項目，並將提供下列概約建築面積：

第4號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	62,343	671,060
商業	16,422	176,766
商業(地庫)	3,355	36,113
會所	1,227	13,208
總計	<u>83,347</u>	<u>897,147</u>

其亦將包括481個停車位。

第6號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	125,643	1,352,421
公共設施	600	6,459
總計	<u>126,243</u>	<u>1,358,880</u>

其亦將包括495個停車位。

於二零零八年
四月三十日
現況下的市值

物業	概況及年期	佔用詳情	
		平方米	平方呎
	第8號地段		
	用途		建築面積
		平方米	平方呎
	住宅	32,363.3	348,359
	商業	2,127.7	22,903
	會所	627.5	6,754
	總計	<u>35,118.5</u>	<u>378,016</u>

其亦將包括150個停車位。

該物業的土地使用權以期限為70年的土地所有權持有，由二零零二年六月十三日開始至二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。

附註:

- 根據獨立第三方上海中虹(集團)有限公司(「甲方」)與貴公司的全資附屬公司恒輝有限公司(「乙方」)於二零零一年四月二十七日訂立的合作合營企業合同，以及於二零零六年一月二十日發出的批准函滬外資委協(2006)214號，雙方同意成立一間合作合營企業公司。合作合營企業合同及批准函所訂明的主要條件(其中包括)如下：
 - 合營企業名稱：上海瑞虹新城有限公司(「該合營企業」)
 - 經營年期：營業執照發出日期起計70年
 - 總投資額：人民幣1,700,000,000元
 - 註冊資本：人民幣567,000,000元(甲方：1%，乙方：99%)
- 根據所獲提供的資料，該合營企業為貴公司間接擁有99%權益的附屬公司，而甲方與乙方分別以1%及99%的比例攤分該合營企業的溢利。
- 根據於二零零七年十二月二十四日發出的營業執照第0386009號，該合營企業以註冊資本人民幣1,400,000,000元註冊成立，有效期由二零零一年七月二日至二零七一年七月一日。該合營企業的業務範圍包括建築、發展及經營位於虹鎮及新港舊區的房地產；租賃及出售房地產；就房地產發展提供配套、商業及娛樂設施；及物業管理。

4. 根據上海市房屋土地資源管理局與Selfers Limited及上海中虹(集團)有限公司(統稱為「丙方」)於一九九六年四月八日簽訂的國有土地出讓合同滬房地(1996)出讓合同外字第7號，丙方獲批授一幅地盤面積340,418平方米土地的土地使用權。該國有土地出讓合同所訂明的主要條件(其中包括)如下：
- (i) 用途 : 住宅
 - (ii) 土地使用年期 : 70年
 - (iii) 獲許可總建築面積 : 1,200,000平方米
 - (iv) 綠化面積 : 30%
 - (v) 土地出讓金 : 人民幣21,236,662元
5. 根據上海市房屋土地資源管理局與上海瑞城房地產有限公司(一間由Selfers Limited及上海中虹(集團)有限公司組成的合營企業)於一九九九年三月十二日簽訂的補充合同滬房地(1999)出讓合同補字第15號，國有土地出讓合同滬房地(1999)出讓合同外字第7號訂明的土地出讓金由人民幣21,236,662元改為人民幣1,998,254元。
6. 根據上海虹口區房屋土地資源管理局與該合營企業於二零零二年六月十三日簽訂的補充合同滬房地(2002)出讓合同(虹)補字第7號，於國有土地出讓合同滬房地(1996)出讓合同外字第7號訂明的合同買方改為該合營企業，而地盤面積由340,418平方米改為271,924平方米。
7. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011964號，該幅地盤面積約為18,617平方米的土地(第4號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
8. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011963號，該幅地盤面積約為42,658平方米的土地(第6號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
9. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零三年四月二日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2003)第005998號，該幅地盤面積約為5,800平方米的土地(第8號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
10. 根據上海市虹口區城市規劃管理局於二零零一年七月二十七日發出的建設用地規劃許可證滬虹地(2001)第026號，瑞虹新城總建築面積為294,450平方米的第1、2、3、4、6、7、8、9及10號地段獲許可發展。
11. 根據該合營企業與上海市電力公司市區供電公司於二零零三年十一月十七日訂立的協議，瑞虹新城第6號地段將建設一座變電站，該協議包括(其中包括)下列主要條件：
- (i) 該變電站的地盤面積約為1,792平方米；

- (ii) 該合營企業負責該變電站的拆遷成本，電力公司負責建築成本；及
 - (iii) 竣工後，該變電站的樓宇所有權及有關土地使用權將屬於電力公司。
12. 根據 貴集團所提供的資料，於估值日期就該物業已付的總建築成本約為人民幣37,650,000元。因此，本行於估值時已考慮上述成本。本行認為，該物業建議發展項目的市值(假設該等發展項目於估值日期已經落成)估計約為人民幣5,764,000,000元。
13. 於本行進行估值的過程中，本行已假設所有地價、公共設施服務成本及拆遷成本已全數支付。
14. 本行獲 貴集團的中國法律顧問提供意見，當中包括下列各項：
- (i) 該物業的國有土地使用權出讓合同為合法、有效及可執行。土地使用權出讓合同所訂明的所有地價已支付；
 - (ii) 該合營企業已合法取得該物業的房地產所有權證並擁有該物業的土地使用權。該合營企業為該物業的唯一合法擁有人；
 - (iii) 該物業受按揭所限並已就按揭取得一切有關同意及批准。按揭為合法、有效及可強制執行。該物業可合法轉讓、出租、佔用、管理及處置，惟須經按揭人批准；
 - (iv) 根據上文附註(11)所述的協議，該變電站竣工後，該變電站的樓宇所有權及有關土地使用權將屬於電力公司。由於該變電站位於該物業第6號地段，故房地產權證訂明的第6號地段的地盤面積將減去該變電站的地盤面積；及
 - (v) 該物業第8號地段的拆遷工程已經完成，第4號及第6號地段的拆遷工程仍在進行。第4號及第6號地段的拆遷工程為合法。

於二零零八年
四月三十日
現況下的市值

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零八年 四月三十日 現況下的市值
4 中國 上海虹口區 上海 瑞虹新城 (第1號、 2號、3號、 7號、9號及 10號地段)	上海瑞虹新城(「瑞虹新城」)位於上海虹口區臨平路，總地盤面積約為350,000平方米(3,767,400平方呎)。整個發展項目將分階段興建，並將包括多幢高層住宅大廈，總建築面積約為1,100,000平方米(11,840,400平方呎)。瑞虹新城亦將設有公共配套設施及其他設施，包括地下停車場、花園、會所及地面行人廣場。	該物業現由將予拆卸的破爛或失修樓宇佔用。	人民幣 6,853,000,000元 (貴集團應佔99% 權益:人民幣 6,784,470,000元) (請參閱下文 附註(17))

該物業由瑞虹新城第1號、2號、3號、7號、9號及10號地段組成。該物業的總地盤面積約為167,762平方米(1,805,790平方呎)。

根據所獲提供的資料，該物業計劃發展為大型綜合住宅、辦公室及商業發展項目，並將提供下列概約建築面積：

第1號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	65,657	706,732
辦公室	84,750	912,249
公共設施	4,500	48,438
總計	<u>154,907</u>	<u>1,667,419</u>

其亦將包括498個停車位。

第2號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	81,724	879,677
商業	18,000	193,752
總計	<u>99,724</u>	<u>1,073,429</u>

其亦將包括292個停車位。

於二零零八年
四月三十日
現況下的市值

物業 概況及年期 估用詳情

第3號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	81,724	879,677
商業	21,400	230,350
公共設施	800	8,611
總計	<u>103,924</u>	<u>1,118,638</u>

其亦將包括285個停車位。

第7號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	171,736	1,848,566
商業	12,000	129,168
公共設施	1,000	10,764
總計	<u>184,736</u>	<u>1,988,498</u>

其亦將包括588個停車位

第9號及第10號地段

用途	建築面積	
	平方米	平方呎
住宅	237,824	2,559,938
商業	31,500	339,066
公共設施	6,500	69,966
總計	<u>275,824</u>	<u>2,968,970</u>

其亦將包括813個停車位。

該物業的土地使用權年期乃按70年年
期持有，由二零零二年六月十三日開
始至二零七二年六月十二日屆滿，作
住宅用途。

附註:

1. 根據獨立第三方上海中虹(集團)有限公司(「甲方」)與 貴公司的全資附屬公司恒輝有限公司(「乙方」)於二零零一年四月二十七日訂立的合作合營企業合同,以及於二零零六年一月二十日發出的批准函滬外資委協(2006)214號,雙方同意成立一間合作合營企業公司。合作合營企業合同及批准函所訂明的主要條件(其中包括)如下:
 - (i) 合營企業名稱:上海瑞虹新城有限公司(「該合營企業」)
 - (ii) 經營年期:營業執照發出日期起計70年
 - (iii) 總投資額:人民幣1,700,000,000元
 - (iv) 註冊資本:人民幣567,000,000元(甲方:1%,乙方:99%)
2. 根據所獲提供的資料,該合營企業為 貴公司間接擁有99%權益的附屬公司,而甲方與乙方分別以1%及99%的比例攤分該合營企業的溢利。
3. 根據於二零零七年十二月二十四日發出的營業執照第0386009號,該合營企業以註冊資本人民幣1,400,000,000元註冊成立,有效期由二零零一年七月二日至二零七一年七月一日。該合營企業的業務範圍包括建築、發展及經營位於虹鎮及新港舊區的房地產;租賃及出售房地產;就房地產發展提供配套、商業及娛樂設施;及物業管理。
4. 根據上海市房屋土地資源管理局與Selfers Limited及上海中虹(集團)有限公司(統稱為「丙方」)於一九九六年四月八日簽訂的國有土地出讓合同滬房地(1996)出讓合同外字第7號,丙方獲批授一幅地盤面積340,418平方米土地的土地使用權。該國有土地出讓合同所訂明的主要條件(其中包括)如下:
 - (i) 用途 : 住宅
 - (ii) 土地使用年期 : 70年
 - (iii) 獲許可總建築面積 : 1,200,000平方米
 - (iv) 綠化面積 : 30%
 - (v) 土地出讓金 : 人民幣21,236,662元
5. 根據上海市房屋土地資源管理局與上海瑞城房地產有限公司(一間由Selfers Limited及上海中虹(集團)有限公司組成的合營企業)於一九九九年三月十二日簽訂的補充合同滬房地(1999)出讓合同補字第15號,國有土地出讓合同滬房地(1999)出讓合同外字第7號訂明的土地出讓金由人民幣21,236,662元改為人民幣1,998,254元。
6. 根據上海虹口區房屋土地資源管理局與該合營企業於二零零二年六月十三日簽訂的補充合同滬房地(2002)出讓合同(虹)補字第7號,於國有土地出讓合同滬房地(1996)出讓合同外字第7號訂明的合同買方改為該合營企業,而地盤面積由340,418平方米改為271,924平方米。

7. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011967號，該幅地盤面積約為3,656平方米的土地(第1號地段北部)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
8. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011968號，該幅地盤面積約為11,549平方米的土地(第1號地段南部)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
9. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011966號，該幅地盤面積約為30,458平方米的土地(第2號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
10. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011965號，該幅地盤面積約為26,144平方米的土地(第3號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
11. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011962號，該幅地盤面積約為34,369平方米的土地(第7號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
12. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011960號，該幅地盤面積約為13,442平方米的土地(第9號地段東部)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
13. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011959號，該幅地盤面積約為8,819平方米的土地(第9號地段西部)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
14. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零二年六月二十八日發出的上海房地產權證滬房地虹字(2002)第011958號，該幅地盤面積約為39,325平方米的土地(第10號地段)的所有權屬於該合營企業，由二零零二年六月十三日開始，於二零七二年六月十二日屆滿，作住宅用途。
15. 根據上海市虹口區城市規劃管理局於二零零一年七月二十七日發出的建設用地規劃許可證滬虹地(2001)第026號，瑞虹新城總建築面積為294,450平方米的第1、2、3、4、6、7、8、9及10號地段獲許可發展。
16. 本行認為，該物業建議發展項目的市值(假設該等發展項目於估值日期已經落成)估計約為人民幣18,516,000,000元。
17. 於本行進行估值的過程中，本行已假設所有地價、公共設施服務成本及拆遷成本已全數支付。

18. 本行獲 貴集團的中國法律顧問提供意見，當中包括下列各項：
- (i) 該物業的國有土地使用權出讓合同為合法、有效及可執行。土地使用權出讓合同所訂明的所有地價已支付；
 - (ii) 該合營企業已合法取得該物業的房地產所有權證並擁有該物業的土地使用權。該合營企業為該物業的唯一合法擁有人；
 - (iii) 該物業的土地使用權可轉讓、出租、抵押及以其他方式處置；及
 - (iv) 該合營企業已取得第3、9及10號地段的拆遷許可證，第1、2及7號地段的拆遷許可證尚未取得。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料。董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函並無遺漏其他事實，以致其中所載任何聲明含有誤導成份。

2. 權益披露

(A) 本公司董事及主要行政人員的權益

於最後實際可行日期，本公司董事及主要行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定，須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的該等條文規定被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或須根據證券及期貨條例第352條記錄於該條例的登記冊中的權益及淡倉；或根據上市發行人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：

(a) 本公司

(i) 於股份的好倉

董事姓名	權益性質	股份總數	於本公司 權益的 概約百分比
羅康瑞先生(「羅先生」)	其他	2,276,760,225 <small>(附註1)</small>	54.39%
夏達臣先生	個人	200,000	0.004%
馮國綸博士	個人	3,700,000	0.08%

附註：

- (1) 該等股份由SOCL的附屬公司(分別為瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司及New Rainbow Investments Limited)直接持有。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings Inc.。Bosrich Unit Trust的信託單位為一全權信託的財產，而羅先生為該全權信託的一名全權信託受益人，HSBC International Trustee Limited則為受託人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生、Bosrich Holdings Inc.及HSBC International Trustee Limited均被視為擁有該等股份的權益。

(ii) 於本公司的購股權

於最後實際可行日期，本公司已根據其於二零零七年六月八日採納的購股權計劃授予下列董事於購股權的權益：

董事姓名	授出日期	每股 認購價 港元	行使期限	購股權 所涉及的 股份數目
夏達臣先生	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零九年六月二十日 至二零一六年六月十九日	5,000,000
梁振英議員	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000
龐約翰爵士	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000
鄭維健博士	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000
白國禮教授	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000
麥卡錫·羅傑博士	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000
邵大衛先生	二零零七年 六月二十日	7.00	二零零七年六月二十日 至二零一二年六月十九日	500,000

於最後實際可行日期，概無淡倉記入根據證券及期貨條例第352條須予存置的登記冊。

(b) 相聯法團－瑞安建業

(i) 於瑞安建業股份的好倉

董事姓名	權益性質	瑞安建業 股份總數	於瑞安建業 權益的 概約百分比
羅先生	其他	181,981,000 <small>(附註1)</small>	56.56%
馮國綸博士	個人	682,000	0.21%

附註：

- (1) 於SOCL實益擁有的181,981,000股瑞安建業股份當中，SOCL及其間接全資附屬公司Shui On Finance Company Limited分別持有166,148,000股瑞安建業股份及15,833,000股瑞安建業股份。SOCL則由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings Inc.。Bosrich Unit Trust的信託單位為一全權信託的財產，而羅先生為該全權信託的受益人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生亦被視為擁有該等股份的權益。

(ii) 於瑞安建業股份的淡倉

董事姓名	權益性質	瑞安建業 股份總數	於瑞安建業 權益的 概約百分比
羅先生	其他	1,600,000 <small>(附註1)</small>	0.49%

附註：

- (1) 該等股份為SOCL於二零零二年八月二十七日向黃月良先生授出的認購期權，作為其向本公司提供服務的獎賞一部份。根據證券及期貨條例，羅先生被視為擁有該等股份的淡倉。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定，須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據該等證券及期貨條例條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或須根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條例的登記冊中的權益或淡倉；或根據上市發行人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。

除本公司於二零零八年二月二十六日刊發的公佈內所披露者外，於最後實際可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自二零零七年十二月三十一日（即編製本公司最近期公佈的經審核綜合財務報表的日期）以來所收購或出售或租賃、或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。

於最後實際可行日期，概無存在任何董事擁有重大權益且對本集團業務有重大關係的合約或安排。

(B) 主要股東的權益

除下文及上文「本公司董事及主要行政人員的權益」一節所披露者外，董事並不知悉任何其他人士（本公司董事或主要行政人員或其各自的聯繫人除外）於最後實際可行日期，於本公司的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分部的規定須向本公司披露的權益或淡倉：

股東名稱	身份	股份總數	股權 概約百分比
HSBC International Trustee Limited	受託人	2,276,760,225 <i>(附註1)</i>	54.39%
Bosrich Holdings Inc.	受託人	2,276,760,225 <i>(附註1)</i>	54.39%
SOCL	受控制法團權益	2,276,760,225 <i>(附註1)</i>	54.39%
瑞安建業	受控制法團權益	396,071,631 <i>(附註2)</i>	9.46%

附註：

- (1) 該2,276,760,225股股份由SOCL透過其附屬公司實益擁有，包括由瑞安地產有限公司、瑞安投資有限公司及New Rainbow Investments Limited分別持有940,000,000股股份、940,688,594股股份及396,071,631股股份。SOCL由Bosrich Unit Trust擁有，其受託人為Bosrich Holdings Inc.。Bosrich Unit Trust的信託單位為一全權信託的財產，而羅先生為該全權信託的受益人，HSBC International Trustee Limited則為受託人。因此，根據證券及期貨條例，羅先生、HSBC International Trustee Limited及Bosrich Holdings Inc.均被視為擁有該等股份的權益。
- (2) 該等股份由瑞安建業的全資附屬公司New Rainbow Investments Limited實益擁有。因此，根據證券及期貨條例，瑞安建業被視為於該等股份中擁有權益。

(C) 於本集團其他成員公司的權益

除下文所披露者外，於最後實際可行日期，據本公司董事及主要行政人員所知，概無其他人士(本公司董事或主要行政人員或彼等各自的聯繫人除外)直接或間接擁有可在任何情況下有權在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的已發行股本10%或以上的權益：

股份或股權持有人名稱	本公司非全資 附屬公司的名稱	股權 概約百分比
Equity Millennium Limited	Bondwise Profits Limited	20%
	思福有限公司	20%
	Globe State Properties Limited	20%
	上海翠湖天地房地產有限公司	19.80%
信興中國投資有限公司	Bondwise Profits Limited	10%
	思福有限公司	10%
	Globe State Properties Limited	10%
上海楊浦知識創新區投資 發展有限公司	上海楊浦中央社區發展有限公司	30%
Trophy Property Development L. P.	Portspin Limited	49%
	駿家有限公司	49%
	Fieldcity Investments Limited	25%
	新橋有限公司	25%
明域集團有限公司	武漢瑞安天地房地產發展有限公司	25%
	富岸集團有限公司	28.20%
	達天控股有限公司	28.20%
	國佳投資有限公司	28.20%
	得力控股有限公司	28.20%
	昌發投資有限公司	28.20%
	時高控股有限公司	28.20%
	嘉高投資有限公司	28.20%
希域投資有限公司	28.20%	
統高投資有限公司	28.20%	

股份或股權持有人名稱	本公司非全資 附屬公司的名稱	股權 概約百分比
萬盈國際有限公司	富岸集團有限公司	10.26%
	達天控股有限公司	10.26%
	國佳投資有限公司	10.26%
	得力控股有限公司	10.26%
	昌發投資有限公司	10.26%
	時高控股有限公司	10.26%
	嘉高投資有限公司	10.26%
	希域投資有限公司	10.26%
	統高投資有限公司	10.26%
永菱通金融有限公司	Score High Limited	19.80%
	僑雄有限公司	19.80%
	重慶瑞安天地房地產發展有限公司	19.80%

3. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本公司訂立任何不會於一年內到期或本集團不可於一年內毋須賠償(法定賠償除外)而可予終止的服務合約。

4. 訴訟

於最後實際可行日期，本集團並無涉及任何重大訴訟或仲裁，而據董事所知，本集團概無任何尚未了結或面臨的重大訴訟或索償。

5. 競爭權益

羅先生為本公司的主席兼行政總裁，以及瑞安集團的最終控股股東、主席兼行政總裁。瑞安集團的核心業務包括香港、紐約及中國的房地產發展及投資項目，詳情載於本公司於二零零六年九月二十日刊發的招股章程「與瑞安集團的關係」一節。本公司已與SOCL及羅先生立不競爭協議，據此，SOCL及羅先生已作出承諾不與本公司業務競爭。有關詳情請參閱本公司於二零零六年九月二十日刊發的招股章程「與瑞安集團的關係」一節。此外，羅先生亦為瑞安建業的主席及控股股東，瑞安建業在中國從事房地產發展。

除本文所述者外，於最後實際可行日期，概無董事或彼等各自的聯繫人於與本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益。

6. 專家及同意書

在本通函中提供彼等各自的意見或建議的專家的資格載列如下：

名稱	資格
法國巴黎融資	根據證券及期貨條例獲准進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
萊坊測計師行有限公司	物業估值師

法國巴黎融資及萊坊測計師行有限公司已就刊發本通函發出書面同意書，同意按所載形式及內容，轉載彼等各自的函件及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

7. 專家於資產中擁有的權益

於最後實際可行日期，法國巴黎融資及萊坊測計師行有限公司：

- (a) 並無直接或間接於本集團任何成員公司中擁有任何股份權益或認購或指派他人認購本集團任何成員公司的證券的任何權利(無論可否依法強制執行)；及
- (b) 自二零零七年十二月三十一日(即編製本公司最近期公佈的經審核財務報表的日期)以來，概無直接或間接於本集團任何成員公司已收購或出售或租賃的任何資產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權益。

8. 重大不利變動

董事並不知悉，自二零零七年十二月三十一日(即編製本公司最近期公佈的經審核綜合財務報表的日期)以來，本集團的財務或營運狀況出現任何重大不利變動。

9. 一般資料

- (a) 本公司的公司秘書為黃金綸先生，彼為香港合資格律師。

- (b) 本公司的合資格會計師為陳偉根先生，彼為英格蘭及威爾斯特許會計師公會及香港會計師公會會員。
- (c) 本公司的主要股份過戶登記處為Butterfield Fund Services (Cayman) Limited，地址為Butterfield House, 68 Fort Street, P. O. Box 705, Grand Cayman KY1-1107, Cayman Islands。
- (d) 本公司的香港股份過戶登記分處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16號舖。
- (e) 本公司的註冊辦事處的地址為Walker House, 87 Mary Street, George Town, Grand Cayman KY1-9002, Cayman Islands。
- (f) 本公司香港營業地點位於香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心34樓。
- (g) 本通函的中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

10. 備查文件

下列文件的副本，由本通函日期起至二零零八年七月十一日(包括該日)止期間內任何營業日(公眾假期除外)的一般辦公時間，可在本公司於香港的營業地點(地址為香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心34樓)查閱：

- (a) 協議；
- (b) 擔保；
- (c) 股東協議；
- (d) 載於本通函的「獨立董事委員會函件」；
- (e) 載於本通函的「獨立財務顧問意見函件」；
- (f) 附錄一所載的由萊坊測計師行有限公司於二零零八年六月二十六日編製的估值報告；及
- (g) 附錄二第六段所述法國巴黎融資及萊坊測計師行有限公司各自發出的同意書。