
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下對本通函任何方面或應採取的行動如有任何疑問，應諮詢閣下的註冊證券交易商、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卓爾發展集團有限公司股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或銀行經理、註冊證券交易商或其他經手出售或轉讓之代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完備性亦不發表任何聲明，並表明概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

ZALL Development
Zall Development Group Ltd.
卓爾發展集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2098)

- 建議業務重組，當中涉及
- (1) 有關出售正安開曼全部已發行股本及武漢卓爾城之全部股權的主要及關連交易
以及
 - (2) 有關收購武漢陸港中心、武漢擔保投資及武漢金控投資之全部股權的關連交易

本公司的財務顧問



ASIAN CAPITAL
(CORPORATE FINANCE) LIMITED

卓亞(企業融資)有限公司

獨立董事委員會及獨立股東
之獨立財務顧問



大有融資有限公司
MESSIS CAPITAL LIMITED

董事會函件載於本通函第9至48頁。載有獨立董事委員會向獨立股東提供的意見及推薦意見的函件載於本通函第49至50頁。載有獨立財務顧問大有融資向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見的函件載於本通函第51至87頁。

本公司謹訂於二零一五年一月十六日(星期五)上午十時正假座香港中環交易廣場二期16樓1606室舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函第EGM-1至EGM-3頁。本通函隨附股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下是否能夠出席大會，務請按照隨附代表委任表格上印備的指示填妥表格，並盡快且無論如何不遲於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送交本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心22樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一四年十二月三十一日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	9
獨立董事委員會函件	49
大有融資函件	51
附錄一 — 本集團財務資料	I-1
附錄二A — 本集團之物業估值報告	IIA-1
附錄二B — 目標公司之物業估值報告	IIB-1
附錄三 — 一般資料	III-1
股東特別大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，下列詞彙具以下涵義：

「收購事項」	指	卓爾投資集團根據股權置換協議的條款收購目標公司全部股權
「經調整資產淨值」	指	即將相關公司物業於二零一四年九月三十日的賬面值調整至按香港獨立估值師於二零一四年九月三十日編製的估值報告得出的評估值後的資產淨值
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行開門營業的任何日子(除星期六外)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「本公司」	指	卓爾發展集團有限公司(股份代號：2098)，於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之涵義
「控股股東」	指	閻先生及卓爾投資BVI
「合作協議」	指	本公司與獨立第三方於二零一四年十一月十八日就出售本公司之若干附屬公司之意向訂立之合作協議，其詳情載列於本公司日期為二零一四年十一月十八日之公佈
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	(i) 根據出售協議出售待售股份及轉讓餘下股權； 及(ii) 根據股權置換協議出售武漢卓爾城全部股權

釋 義

「出售協議」	指	卓爾香港、卓爾商業及閻先生就出售待售股份及轉讓餘下股權於二零一四年十月二十二日訂立的買賣協議
「出售公司」	指	正安開曼、正安武漢及武漢卓爾城
「出售非核心項目」	指	武漢卓爾城及正安武漢旗下的項目，即分別為「武漢客廳」及「卓爾國際金融中心」
「股東特別大會」	指	本公司將舉行之股東特別大會，以考慮及酌情批准（其中包括）(i)出售協議及據此擬進行之交易；(ii)股權置換協議及據此擬進行之交易；(iii)附函及經修訂契據；及(iv)宣派特別股息
「股權置換」	指	根據股權置換協議之條款將卓爾控股持有的目標公司全部股權轉讓予卓爾投資集團，以及將卓爾投資集團持有的全部武漢卓爾城股權轉讓予卓爾控股
「股權置換協議」	指	卓爾投資集團與卓爾控股就股權置換於二零一四年十月二十二日訂立的股權重組及置換協議
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「擔保」	指	卓爾投資集團於二零一四年九月三十日就武漢卓爾城償還總額為人民幣10億元的銀行貸款責任向中國的銀行提供的擔保
「擔保人」	指	出售協議項下作為卓爾商業的擔保人的閻先生
「香港」	指	中國香港特別行政區
「湖北省暫行辦法」	指	由湖北省人民政府於二零一二年六月七日頒佈之湖北省融資性擔保公司管理暫行辦法

釋 義

「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成之董事會委員會，成立以就出售協議、股權置換協議以及據此擬進行之交易、經修訂契據，以及分派特別股息向獨立股東提供推薦意見
「獨立財務顧問」或「大有融資」	指	大有融資有限公司，為一間根據證券及期貨條例(香港法例第571章)從事第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，其已獲委任為獨立財務顧問，以就出售協議、股權置換協議及據此擬進行之交易、經修訂契據，以及分派特別股息向獨立董事委員會及獨立股東提供意見及作出推薦意見
「獨立股東」	指	不包括閻先生及其聯繫人之股東
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士(按上市規則定義)的第三方
「暫行辦法」	指	由中國銀行業監督管理委員會、國家發展和改革委員會、工業和信息化部、財政部、商務部、中國人民銀行及國家工商行政管理總局於二零一零年三月八日頒佈之融資性擔保公司管理暫行辦法
「最後實際可行日期」	指	二零一四年十二月二十四日，即本通函付印前就核實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
「貸款(1)」	指	武漢卓爾城結欠本集團若干其他成員公司之款項，於二零一四年九月三十日合共約為人民幣596,081,377元

釋 義

「貸款(2)」	指	武漢陸港中心及武漢擔保投資結欠卓爾控股及其關聯公司之款項，以及卓爾控股及其關聯公司結欠武漢金控投資之款項，於二零一四年九月三十日之金額分別約為人民幣82,334,000元及人民幣141,570,000元
「閻先生」	指	閻志先生，本公司董事兼主席，持有本公司已發行股本約85%權益
「陳女士」	指	陳麗芬女士，閻先生之配偶
「資產淨值」	指	資產淨值
「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
「中國公認會計準則」	指	由中國財政部頒佈並經不時修訂的企業會計制度及企業會計準則
「建議重組」	指	建議根據出售協議及股權置換協議之條款重組本公司，當中涉及出售事項及收購事項
「餘下股權」	指	於最後實際可行日期由卓爾武漢擁有的3%正安武漢股權
「餘下核心項目」	指	(i)漢口北項目；(ii)荊州卓爾城；(iii)天津卓爾電商城；(iv)卓爾第一企業社區•長沙總部基地；(v)第一企業社區•武漢；及(vi)卓爾亞洲博覽城等項目，有關詳情載於本通函「董事會函件」一節內「本集團資料」各段
「餘下辦公室項目」	指	即(i)卓爾第一企業社區•長沙總部基地；及(ii)第一企業社區•武漢項目

釋 義

「餘下非核心項目」	指	(i)漢口北•卓爾生活城一第一期及第二期(卓爾湖畔豪庭)；(ii)漢口北•卓爾生活城一第三期(卓爾築錦苑)；(iii)瀋陽客廳；(iv)最江南小鎮；及(v)桃花驛小鎮等項目，有關詳情載於本通函「董事會函件」一節內「本集團資料」各段
「重組協議」	指	出售協議及股權置換協議
「經修訂契據」	指	將由控股股東於完成出售協議及／或股權置換協議時以本集團為受益人而訂立的不競爭契據
「待售股份」	指	正安開曼股本中每股面值1.00美元之8,010,000股普通股，為正安開曼之全部股本
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「附函」	指	本公司與控股股東於二零一四年十二月二十四日就經修訂契據訂立之附函
「特別股息」	指	本公司於完成出售協議後分派總額為739,414,800港元的特別現金股息
「特別股息條件」	指	(i)於股東特別大會上獲得有關分派特別股息的獨立股東批准；及(ii)完成出售協議
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	武漢金控投資、武漢擔保投資和武漢陸港中心

釋 義

「武漢擔保投資」	指	武漢漢口北擔保投資有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為卓爾控股的全資附屬公司
「武漢陸港中心」	指	武漢卓爾陸港中心投資有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為卓爾控股的全資附屬公司
「武漢卓爾城」	指	武漢卓爾城投資發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期由卓爾投資集團擁有全部股權
「武漢金控投資」	指	武漢眾邦金控投資有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為卓爾控股的全資附屬公司
「卓爾BVI」	指	卓爾發展(BVI)控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由本公司全資擁有
「卓爾商業」	指	卓爾商業投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由卓爾控股BVI全資擁有
「卓爾控股」	指	卓爾控股有限公司，一間於中國註冊成立的國內有限公司，分別由閻先生及陳女士擁有80%及20%權益，並持有目標公司的全部股權
「卓爾控股BVI」	指	卓爾控股有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由閻先生全資擁有，並擁有卓爾商業的全部已發行股本

釋 義

「卓爾香港」	指	卓爾發展(香港)控股有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司，於最後實際可行日期為卓爾武漢之直接控股公司，並擁有正安開曼的全部已發行股本
「卓爾投資BVI」	指	卓爾發展投資有限公司，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司，由閻先生全資擁有
「卓爾投資集團」	指	卓爾投資集團有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，為本公司之直接全資附屬公司，於最後實際可行日期持有武漢卓爾城全部股權
「卓爾武漢」	指	卓爾發展(武漢)有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資附屬公司，於最後實際可行日期為卓爾投資集團的控股公司，並持有餘下股權
「正安開曼」	指	正安資產(開曼)實業股份有限公司*，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期為本公司的間接全資附屬公司，並持有正安武漢48%股權
「正安武漢」	指	正安實業(武漢)有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，於最後實際可行日期分別由正安開曼及卓爾武漢擁有48%及3%權益
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣

釋 義

「美元」 指 美利堅合眾國法定貨幣美元

「畝」 指 畝，一畝等於約666.7平方米

「%」 指 百分比

* 僅供識別

ZALL Development
Zall Development Group Ltd.
卓爾發展集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2098)

執行董事：

閻志先生(主席兼行政總裁)

崔錦鋒先生

方黎先生

王丹莉女士

非執行董事：

傅高潮先生

獨立非執行董事：

楊瓊珍女士

張家輝先生

彭池先生

敬啟者：

註冊辦事處：

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman

KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點：

香港

中環

交易廣場2座

16樓1606室

- 建議業務重組，當中涉及
- (1) 有關出售正安開曼全部已發行股本
及武漢卓爾城之全部股權
的主要及關連交易
以及
- (2) 有關收購武漢陸港中心、武漢擔保投資
及武漢金控投資之全部股權
的關連交易

緒言

茲提述本公司日期為二零一四年十月二十二日之公佈，內容有關(其中包括)建議重組。

董事會函件

於二零一四年十月二十二日(交易時段後)，卓爾香港(本公司一間間接全資附屬公司)、卓爾商業及閻先生訂立出售協議，據此：(i)卓爾香港有條件同意出售而卓爾商業有條件同意以現金代價人民幣586,000,000元(或739,414,800港元)收購待售股份；及(ii)卓爾香港有條件同意促使卓爾武漢(本公司一間間接全資附屬公司)轉讓餘下股權予卓爾商業或其指定購買人。

此外，於二零一四年十月二十二日，卓爾投資集團(本公司一間間接全資附屬公司)與卓爾控股訂立股權置換協議，據此，卓爾投資集團有條件同意轉讓武漢卓爾城的全部股權予卓爾控股，而作為代價，卓爾控股有條件同意(i)轉讓武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心的全部股權予卓爾投資集團及(ii)支付人民幣15,200,000元予卓爾投資集團。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)出售協議及股權置換協議的詳情；(ii)獨立董事委員會致獨立股東的建議函件；(iii)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；(iv)獨立估值師編製的物業估值報告；(v)股東特別大會通告，以便閣下於應屆股東特別大會上就投票贊成或反對有關決議案作出決定。

出售協議

日期：二零一四年十月二十二日

訂約方：

- (1) 卓爾香港作為賣方；
- (2) 卓爾商業作為買方；及
- (3) 閻先生作為擔保人。

卓爾商業由卓爾控股BVI全資擁有，而卓爾控股BVI則由閻先生全資擁有。閻先生為本公司之董事兼主席，並擁有本公司已發行股本約85%權益。因此，根據上市規則第14A章，卓爾商業被視作本公司的關連人士。

將予出售的資產

根據出售協議，卓爾香港同意出售待售股份(相當於正安開曼的全部已發行股本)予卓爾商業。正安開曼持有正安武漢的48%股權。

此外，卓爾香港有條件同意促使卓爾武漢(本公司一間間接全資附屬公司)轉讓餘下股權(相當於正安武漢的3%股權)予卓爾商業或其指定購買人。

代價

待售股份及餘下股權的總代價為人民幣586,000,000元(或按二零一四年九月三十日人民幣1元兌1.2618港元的匯率計算,相等於739,414,800港元),其將於出售協議完成後由卓爾商業以應付的現金償付。

代價乃由訂約方經公平磋商並經參考下列者後協定:其中包括(i)二零一四年九月三十日正安開曼及卓爾武漢應佔的正安武漢經調整資產淨值(即人民幣586,000,000元)(計算詳情載列如下);(ii)正安武漢的財務表現;及(iii)中國商業物業市場的前景。

於二零一四年九月三十日,正安武漢的資產淨值約為人民幣5.95億元。誠如獨立估值師的估值,本集團應佔正安武漢51%投資物業市值(包括工程預付款項)約為人民幣8.82億元(載列於本通函附錄二A)。於二零一四年九月三十日,本集團應佔的物業市值(包括工程預付款項)與本集團應佔的投資物業及工程預付款項賬面值之間的差額為人民幣900萬元,導致資產淨值下調。因此,於二零一四年九月三十日,本集團應佔51%經調整資產淨值約為人民幣5.86億元。

先決條件

出售協議的完成須待下列先決條件達成後方可作實並以此為條件:

- (a) 於出售協議完成時及於自出售協議日期起至出售協議完成止整段期間任何時間,卓爾香港作出的保證在任何重大方面均仍然屬真實準確且並無誤導性;
- (b) 於出售協議完成時及於自出售協議日期起至出售協議完成止整段期間任何時間,卓爾商業作出的保證在任何重大方面均仍然屬真實準確且並無誤導性;
- (c) 卓爾商業及擔保人已於出售協議完成之時或之前妥為履行及遵循彼等各自在出售協議項下須履行及遵循的全部責任、承諾及契諾;
- (d) 待售股份的抵押權益獲解除;

董事會函件

- (e) 已就實行出售協議項下擬進行的交易自所有相關政府或監管機關、機構或單位(包括銀行及／或相關司法權區監管機關(倘需要))取得所有授權(包括有關轉讓餘下股權的授權)；
- (f) 董事會批准分派特別股息；
- (g) 獨立股東於股東特別大會上批准(i)出售協議及其項下擬進行的交易，包括但不限於有關出售待售股份及轉讓餘下股權的事宜；及(ii)分派特別股息；
- (h) 出售協議及其項下擬進行的交易並無遭聯交所以任何形式反對；
- (i) 出售協議完成時並無任何具主管司法管轄權的法院、審裁處或仲裁員或任何政府機關提出的任何進行中、尚待審理或真正構成威脅的真正法律程序，以尋求禁止、限制、施加條件或限制或以其他方式質疑出售協議項下擬進行的任何交易；
- (j) 概無任何適用法律禁止或限制或合理預期將禁止或限制落實出售協議項下擬進行的任何交易；及
- (k) 於出售協議完成之時或之前概無就因出售協議項下擬進行的交易所導致的任何事宜而自證監會及／或聯交所或任何其他機關(倘適用)接獲有關股份於聯交所的上市遭或可能遭撤回、取消或反對(或遭或可能遭施加條件)的指示。

除上文條件(a)及(d)可由卓爾商業豁免及上文條件(b)及(c)可由卓爾香港豁免外，任何訂約方均不可豁免上文所載的所有其他條件。

於最後實際可行日期，上文載列的先決條件(f)已獲達成。

倘上文任何先決條件於二零一五年三月三十一日(或卓爾香港與卓爾商業協定的較後日期)之前尚未達成(或獲豁免，視情況而定)，出售協議的訂約方均無責任令出售協議完成。

出售協議及股權置換協議(其詳情載於下文「股權置換協議」各段)並非互為條件。

完成

出售協議將於所有先決條件獲達成或豁免(視情況而定)當日起計第十個營業日或訂約方可能書面協定的較後日期完成。

於出售協議完成後，正安開曼及正安武漢將不再為本公司的附屬公司，而該兩家公司的賬目將終止於本公司的賬目內綜合入賬。

股權置換協議

日期： 二零一四年十月二十二日

訂約方： (1) 卓爾投資集團
(2) 卓爾控股

卓爾控股由閻先生及陳女士分別擁有80%及20%權益。陳女士為閻先生的配偶，而閻先生為本公司董事兼主席，並擁有本公司已發行股本約85%權益。因此，根據上市規則第14A章，卓爾控股被視作本公司的關連人士。

將予出售／收購的資產及代價

根據股權置換協議，卓爾投資集團有條件同意轉讓武漢卓爾城的全部股權予卓爾控股，而作為代價，卓爾控股有條件同意(i)轉讓武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心的全部股權予卓爾投資集團；及(ii)支付人民幣15,200,000元予卓爾投資集團。

代價乃由訂約方經公平磋商並經參考下列者後協定：其中包括(i)武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的經調整資產淨值(即人民幣357,000,000元)(計算詳情載列如下)；(ii)武漢陸港中心於二零一四年九月三十日的經調整資產淨值(即人民幣135,000,000元)(計算詳情載列如下)；(iii)武漢金控投資於二零一四年九月三十日的資產淨值(即人民幣103,220,909元)；(iv)武漢擔保投資於二零一四年九月三十日的資產淨值(即人民幣103,560,765元)；(v)相關公司的財務表現；及(v)中國商業物業市場的前景。

於二零一四年九月三十日，武漢卓爾城的資產淨值約為人民幣1.29億元。誠如獨立估值師的估值，於二零一四年九月三十日，正安武漢的物業市值(包括工程預付款項)為人民幣28.90億元(載列於本通函附錄二A)。於二零一四年九月三十日的

董事會函件

物業市值(包括工程預付款項)與物業賬面值的差額以及工程預付款項將導致資產淨值上調約人民幣2.28億元。因此,於二零一四年九月三十日,武漢卓爾城的資產淨值調整為人民幣3.57億元。

於二零一四年九月三十日,武漢陸港中心的資產淨值約為人民幣0.87億元。誠如獨立估值師的估值,於二零一四年九月三十日,武漢陸港中心的在建工程市值約為人民幣2.20億元(載列於本通函附錄二B),較在建工程及土地的總賬面值高出約人民幣0.48億元,導致資產淨值上調約人民幣0.48億元。因此,於二零一四年九月三十日,武漢陸港中心的經調整資產淨值約為人民幣1.35億元。

其他

於二零一四年九月三十日,(i)武漢卓爾城結欠本集團若干其他成員公司約人民幣596,081,377元(即貸款(1));及(ii)卓爾投資集團為武漢卓爾城償還總額為人民幣10億元的銀行貸款的責任向中國的銀行提供擔保(即擔保)。貸款(1)為並無任何固定還款期應付款項,且不計息。

此外,於二零一四年九月三十日,武漢陸港中心及武漢擔保投資結欠卓爾控股及其關聯公司合共約人民幣82,334,000元,而卓爾控股及其關聯公司結欠武漢金控投資合共人民幣141,570,000元(即貸款(2))。貸款(2)為並無任何固定還款期應付款項,且不計息。

根據股權置換協議,卓爾投資集團和卓爾控股將悉數清償或促使武漢卓爾城和目標公司分別於股權置換協議完成前悉數清償(視乎情況而定)貸款(1)及貸款(2)。目前擬閻先生或其聯繫人將借出免息無抵押貸款予武漢卓爾城,金額相等於貸款(1)的尚未償還金額,以於股權置換協議完成前償還貸款(1)。此外,卓爾投資集團也將促使在股權置換協議完成前解除擔保。根據現有計劃及與相關中國銀行的討論,擬定閻先生及/或其聯繫人將取代卓爾投資集團以中國的銀行為受益人提供擔保,保證武漢卓爾城於股權置換協議完成前履行有關相關銀行貸款的還款責任。

倘於股權置換協議完成前未能悉數償還貸款(1)及/或貸款(2),及/或未能解除擔保,持續提供貸款(1)及/或貸款(2)及/或擔保將構成向/由本公司關連人士提供的財務資助(按上市規則第14A章定義)。本公司將會與相關各方訂立補充協議,並根據上市規則的規定作出進一步公佈及尋求獨立股東批准(倘需要)。

先決條件

股權置換協議的完成須待下列先決條件達成後方可作實並以此為條件：

- (a) 概無重大違反股權置換協議所載的任何聲明、保證及承諾（及所有於股權置換協議完成日期重覆的保證）；
- (b) 卓爾控股概無重大違反股權置換協議的任何條款；
- (c) 自股權置換協議日期起，目標公司的業務營運概無重大不利變動；
- (d) 就股權置換協議及其項下擬進行的交易取得獨立股東及董事會的批准；
- (e) 卓爾控股的股東及／或董事會批准股權置換協議項下擬進行的交易、股權置換協議的簽署及實行、各目標公司現有董事的辭任以及組織章程細則的修訂；
- (f) 卓爾投資集團的股東及／或董事會批准股權置換協議項下擬進行的交易、股權置換協議的簽署及實行、武漢卓爾城現有董事的辭任以及組織章程細則的修訂；
- (g) 武漢卓爾城、目標公司及卓爾控股分別悉數償還貸款(1)及貸款(2)，以及擔保已獲解除。倘於股權置換協議完成前貸款(1)及／或貸款(2)未能獲悉數償還，及／或擔保未能獲解除，本公司將就此作出進一步公佈及尋求獨立股東批准（倘需要），以遵守相關上市規則；
- (h) 已就股權置換協議項下擬進行的交易取得相關中國政府機關的批准及授權（倘適用）；及
- (i) 完成對目標公司的法律及財務盡職審查，且卓爾投資集團滿意其結果。

卓爾投資集團可豁免除上文所載的條件，惟上文條件(d)、(e)、(f)、(g)及(h)不得由任何一方豁免。

董事會函件

於最後實際可行日期，概無上文載列的先決條件已獲達成。

倘(i)股權置換協議項下的任何先決條件未獲達成或豁免；或(ii)股權置換協議因卓爾控股未能履行其在股權置換協議項下的任何責任而未能完成，卓爾投資集團可透過向卓爾控股發出通知以延遲完成或終止股權置換協議。

股權置換協議及出售協議(其詳情載於上文「出售協議」各段)並非互為條件。

完成

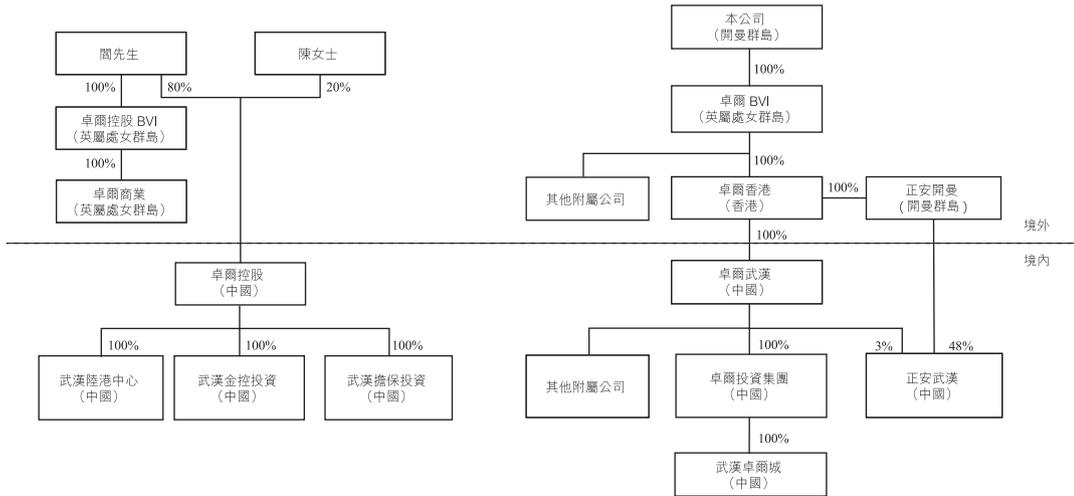
股權置換協議將於所有先決條件獲達成或豁免(視情況而定)當日起計第十個營業日或訂約雙方可能書面協定的較後日期完成。

於股權置換協議完成後，武漢卓爾城將不再為本公司的附屬公司，且其賬目亦將不再於本公司的賬目內綜合入賬，而武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心將成為本公司的間接全資附屬公司，且該等公司的賬目將會於本公司的賬目內綜合入賬。

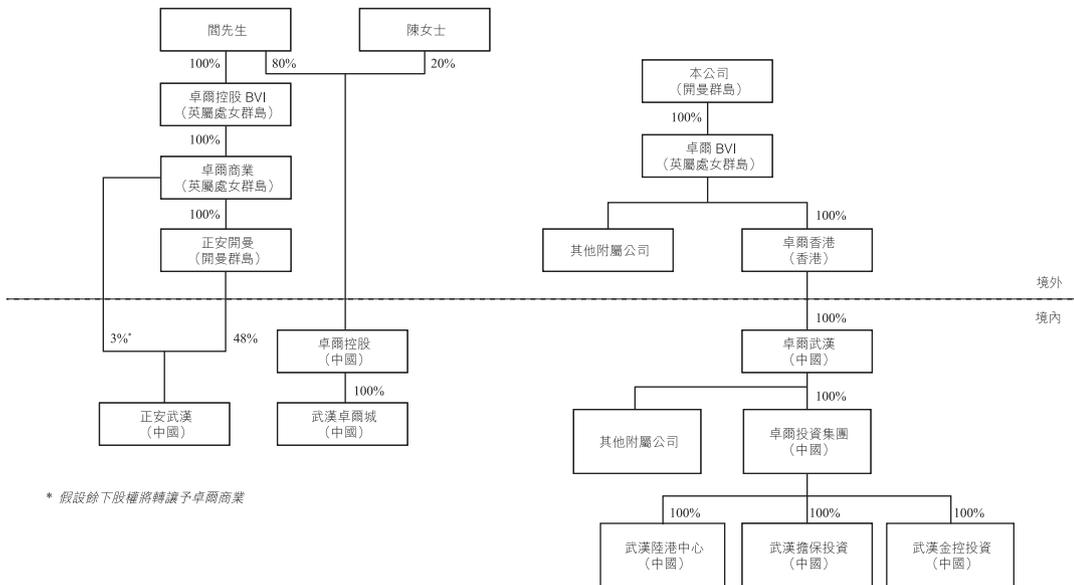
建議重組的影響

下文載列於建議重組完成前後的簡略組織圖：

於建議重組完成前



於建議重組完成後



* 假設餘下股權將轉讓予卓爾商業

出售公司資料

武漢卓爾城

武漢卓爾城為於二零一零年四月八日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣5,000萬元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢卓爾城主要於中國從事物業發展及投資及展覽、酒店、商業、物流管理及文化創意產業。

武漢卓爾城旗下主要地產項目稱為「武漢客廳」，為多結構及多功能商業大樓，包括展覽中心、文化及藝術品交易市場、中國文物博物館、住宅(SOHO)及酒店等。武漢客廳項目將分階段發展，估計總投資額約為人民幣100億元。

於二零一一年一月和二零一二年十二月，武漢卓爾城就一幅總地盤面積約284,568平方米的土地的土地使用權取得國有土地使用權證，用作商業、金融服務及住宅用途。於二零一二年七月，總建築面積約220,896平方米的第一期商品房／小型辦公室及家居辦公室(SOHO)取得預售許可證，而相關建築工程於二零一四年一月至四月間完成。總建築面積約313,155平方米的零售店一及二以及中國文化展覽中心主體部分的建築工程亦於二零一三年九月完成。

下表載列武漢卓爾城根據國際財務報告準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核財務資料：

	截至十二月三十一日		截至二零一四年 九月三十日止 九個月期間
	二零一二年	二零一三年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
營業額	-	422,030	267,444
除稅前(虧損)／利潤	(22,006)	109,965	99,839
除稅後(虧損)／利潤	(15,681)	61,562	44,267

董事會函件

截至二零一四年
九月三十日
人民幣千元
(未經審核)

總資產	2,678,672
總負債	2,549,442
資產淨值	129,230

截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年九月三十日止九個月，武漢卓爾城錄得營業額分別約人民幣4.22億元及人民幣2.67億元，其主要產生自二零一三年七月起的物業銷售。

於二零一四年九月三十日，武漢卓爾城的總資產為人民幣26.79億元，主要包括存貨約人民幣23.28億元(其中約人民幣19.35億元及人民幣3.92億元分別為興建中物業及已竣工物業)及建築工程預付款項約為人民幣3.35億元。

於二零一四年九月三十日，武漢卓爾城的總負債約為人民幣25.49億元，其中短期及長期貸款分別為約人民幣5.67億元及約人民幣5.83億元以及其他應付款約人民幣5.27億元。

正安開曼

正安開曼為於一九九七年十一月二十一日於開曼群島註冊成立的有限公司。正安開曼為一間投資控股公司，且除其持有正安武漢48%股權外，其概無進行任何其他業務活動。根據正安開曼按照國際財務報告準則編製的未經審核管理賬目，於二零一四年九月三十日，正安開曼的資產淨值約為人民幣5.6億元(即投資於正安武漢的金額)。截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年，正安開曼概無營業額，但自投資正安武漢分別錄得收益約人民幣1,800萬元及人民幣4,500萬元。

正安武漢

正安武漢為於一九九六年十月十八日於中國成立的有限公司，總註冊資本為1,750萬美元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

誠如本公司日期為二零一一年八月二十一日的公佈所載，本集團以總代價人民幣523,680,000元向獨立第三方收購正安武漢的51%股權。

董事會函件

正安武漢主要於中國從事商業房地產發展和管理。

正安武漢旗下主要地產項目為「卓爾國際金融中心」，為高端辦公室綜合大樓，備有購物中心。

於一九九七年三月，正安武漢就一幅地盤面積約9,977平方米的土地的土地使用權取得國有土地使用權證，用作綜合用途。估計此項目的總建築成本將約為人民幣5.32億元。目前，卓爾國際金融中心的主要建築工程已完成，並預期所有相關建築工程將於二零一五年第二季完成。

下表載列正安武漢根據國際財務報告準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核財務資料（經乘以本集團應佔之51%權益）：

	截至十二月三十一日		截至二零一四年
	止年度		九月三十日止
	二零一二年	二零一三年	九個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
營業額	427	430	390
除稅前利潤	25,521	63,370	18,351
除稅後利潤	19,103	47,487	13,719
			於二零一四年
			九月三十日
			人民幣千元
			(未經審核)
總資產			932,384
總負債			337,457
資產淨值			594,927

截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度，正安武漢分別錄得營業額約人民幣840,000元及人民幣840,000元，主要產生自租金收入，其中51%為本集團應佔營業額。

於二零一四年九月三十日，正安武漢的總資產約為人民幣18.28億元，主要包括物業投資約人民幣17.10億元及建築工程預付款項約為人民幣3,600萬元，其中51%為本集團應佔總資產。

正安武漢於二零一四年九月三十日的總負債約為人民幣6.62億元，當中約人民幣6.14億元為長期銀行貸款，其中51%為本集團應佔總負債。

目標公司資料

武漢陸港中心

武漢陸港中心為於二零一二年七月四日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1.35億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢陸港中心主要從事運輸行業的物業投資及發展、貨倉服務及貨品進出口。

於二零一四年一月，武漢陸港中心就兩幅地盤面積約235,971平方米的土地的土地使用權取得國有土地使用權證，用作倉儲物流用途。該等土地位於滬蓉高速及京珠高速的出口，並距離陽邏港五公里，距離漢口市中心及武漢天河國際機場分別約二十分鐘及四十五分鐘車程。憑藉其地點優勢，武漢陸港中心擬將發展為一項名為「武漢陸港中心」的綜合物流中心。

武漢陸港中心將發展成一個現代化的分銷及倉儲物流中心。根據現有計劃，武漢陸港中心將自二零一四年九月至二零一六年六月期間起分兩期發展，總佔地面積約為1,380畝，當中約650畝為第I期，而約730畝則為第II期。完成後，武漢陸港中心將包括總建築面積約為400,000平方米的倉庫、總建築面積約為100,000平方米的分銷中心、總建築面積約為200,000平方米的集裝箱場及總建築面積約為100,000平方米的其他配套設施。武漢陸港中心的總投資估計將約為人民幣15億元，第一期及第二期的投資額分別約為人民幣7.50億元。目前，除實繳註冊資本人民幣1.35億元外，武漢陸港中心已就第一期發展取得中國銀行貸款，金額達人民幣2億元。武漢陸港中心擬於二零一五年向銀行或其他金融機構申請額外人民幣3億元銀行貸款，以進一步發展第一期。

董事會函件

武漢陸港中心旗下的分銷中心、倉庫及其他支援設施將通過結合自營、租賃及銷售的方式營運(即部分倉庫將出租但由武漢陸港中心營運及管理,部分倉庫將出租及由客戶營運及管理,而分銷中心及其他支援設施則將會出售或出租予其客戶)。目前計劃武漢陸港中心的第I期將包括建築面積約為180,000平方米的倉庫(當中約100,000平方米將會出租但自營,而約80,000平方米將會出租及由客戶營運)、建築面積約為100,000平方米的分銷中心(當中約80,000平方米將予出售,而約20,000平方米將予租賃)及建築面積約為100,000平方米的配套設施(當中約50,000平方米將予出售,而約50,000平方米將予租賃)。目前,第一期分銷中心、部份倉庫及其他支援設施正進行建築工程,預期該建築工程將於二零一五年下半年完成,而武漢陸港中心將會於二零一五年年底前開始營運。

下表載列武漢陸港中心根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度的經審核財務資料以及截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核財務資料:

	截至十二月三十一日 止年度		截至二零一四年 九月三十日止 九個月期間
	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 人民幣千元 (經審核)	人民幣千元 (未經審核)
營業額	-	-	-
除稅前虧損	104	1,134	1,583
除稅後虧損	104	1,134	1,583
			於二零一四年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)
總資產			370,974
總負債			283,795
資產淨值			87,179

由於武漢陸港中心項目仍在發展中,截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一四年九月三十日止九個月,武漢陸港中心並無錄得任何營業額。於二零一四年九月三十日,武漢陸港中心的總資產約為人民幣3.71億元(其中約人民幣8,700萬元為進行中建築工程、約人民幣8,600萬元為土地、約人民幣

1.40億元為現金及約人民幣4,500萬元為其他應收款項)。於二零一四年九月三十日，武漢陸港中心的總負債約為人民幣2.84億元，主要包括長期銀行貸款人民幣2億元及應付款項／其他應付款項人民幣8,300萬元。

武漢擔保投資

武漢擔保投資為於二零零八年六月二十三日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢擔保投資主要於中國從事為企業提供貸款擔保服務，以及為企業家提供創業貸款擔保及個人貸款擔保。

於二零一一年六月二十八日，武漢擔保投資自湖北省經濟和信息化委員會取得融資擔保機構許可證，根據湖北省暫行辦法，該委員會為授出批准的監管及主管機關。許可證將於二零一六年六月二十八日屆滿，並可根據融資性擔保機構經營授權管理指引於屆滿前90天作出申請予以更新。武漢擔保投資的許可業務活動包括貸款擔保、承兌票據擔保、貿易融資擔保、項目融資擔保、信用證擔保及其他融資擔保、訴訟保全擔保、履約擔保、有關其自有基金擔保及投資的財務諮詢及顧問服務。

武漢擔保投資主要提供營運資金貸款擔保服務，為企業或個人擔當擔保人，讓彼等獲得銀行及其他金融機構的信貸融資，而武漢擔保投資會按擔保金額，透過此收取若干百分比的擔保費。現時，武漢擔保投資的所有客戶均為本集團的商場或第一企業社區•武漢的批發客戶。武漢擔保投資一般要求借款人提供抵押品(例如倉庫、存貨、應收款項、租賃權利)或第三方擔保等作為武漢擔保投資所提供擔保的反擔保。武漢擔保投資亦與其客戶訂立金融諮詢服務協議，提供其他金融服務。金融服務主要包括通過為客戶就不同融資方法或產品提供意見及建議以協助彼等申請及獲得融資從而提供金融諮詢服務。就此服務將會收取的服務費按不同情況為基準經參考融資金額、取得融資的難度及融資方法等而釐訂。

目前，武漢擔保投資的業務經營主要以繳足資本支持。自其成立以來，武漢擔保投資一直在與多家中國商業銀行合作。目前，武漢擔保投資已經與四家本地銀行

董事會函件

訂立合作協議，據此，武漢擔保投資可就相關銀行授予企業或個人借款人的信貸融資提供的最高擔保額為人民幣3.50億元。根據合作協議，武漢擔保投資須於相關銀行存款賬戶維持最低現金存款，金額為武漢擔保投資擔保的總擔保金額約10%。該等合作協議的有效期為一年，並可進一步磋商而每年重續。

下表載列武漢擔保投資根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年十二月三十一日止年度經審核財務資料以及截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核財務資料：

	截至十二月三十一日 止年度		截至二零一四年 九月三十日 九個月期間
	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
營業額	918	1,302	6,740
除稅前(虧損)/利潤	(519)	230	4,904
除稅後(虧損)/利潤	(519)	230	4,904
			於二零一四年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)
總資產			119,810
總負債			16,249
資產淨值			103,561

董事會函件

於過去兩年，由於武漢擔保投資按試運基準為其批發客戶提供擔保及其他金融服務，其僅於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度分別錄得營業額約人民幣100萬元及人民幣130萬元，主要產生自貸款擔保服務。武漢擔保投資於截至二零一四年九月三十日止九個月的營業額約為人民幣670萬元，主要產生自提供財務顧問服務。

於二零一四年九月三十日，武漢擔保投資的總資產約為人民幣1.20億元，主要包括其他應收款項約人民幣8,600萬元以及現金及現金等價物約人民幣2,800萬元。於二零一四年九月三十日，武漢擔保投資的總負債約為人民幣1,600萬元，其中約人民幣1,400萬元為其他應付款項。

武漢金控投資

武漢金控投資為於二零零九年十一月十一日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢金控投資主要於中國從事向本集團的批發商戶提供顧問及財務諮詢服務。

武漢金控投資已與地方商業銀行及收單業務平台及系統提供商（「系統供應商」）建立合作關係。

根據武漢金控投資與商業銀行訂立之協議，武漢金控投資獲商業銀行委託主要透過安裝及維護銷售點系統協助提供收單服務的系統服務供應商，而武漢金控投資可根據收單系統處理之交易金額收取若干比例的手續費。

根據武漢金控投資與系統供應商訂立之合作協議，武漢金控投資主要負責客戶發展及提供有關銷售點系統安裝及維護之服務以及相關諮詢服務，而系統供應商則主要負責提供收款平台及系統、數據記錄、機器測試、資金結算、數據監管及其他技術支援。武漢金控投資及系統供應商將分佔就透過收單系統處理之每項交易收取之手續費。此外，武漢金控投資亦就安裝及維護銷售點系統向客戶收取若干金額之年度佣金及自其客戶收取相關諮詢服務費。

董事會函件

目前，武漢金控投資的業務經營主要由已繳足資本支持。於二零一四年九月，武漢金控投資已協助漢口北項目約1,000名商戶設立銷售點系統，截至二零一三年十二月三十一日止年度的總交易額超過人民幣20億元。

下表載列武漢金控投資根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年十二月三十一日止年度經審核財務資料以及截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年九月三十日止九個月期間之未經審核財務資料：

	截至十二月三十一日 止年度		截至二零一四年 九月三十日止
	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	九個月期間 人民幣千元 (未經審核)
營業額	567	540	2,961
除稅前(虧損)/利潤	(46)	1,195	2,501
除稅後(虧損)/利潤	(48)	1,195	2,501
			於二零一四年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)
總資產			160,880
總負債			57,659
資產淨值			103,221

於過去兩年，由於武漢擔保投資按試運基準為其批發客戶提供金融服務，其僅於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度錄得營業額分別約人民幣57萬元及人民幣54萬元，其乃來自年度佣金費用、手續費及諮詢費。截至二零一四年九月三十日止九個月，武漢金控投資錄得營業額約人民幣300萬元，其中約99%乃來自提供諮詢服務。鑒於與武漢金控投資的銷售點有關業務仍處於發展階段，相關手續費分成百分比相對為低，本公司認為，銷售點相關業務的營業額相對較低，與一般市場慣例一致。

董事會函件

於二零一四年九月三十日，武漢金控投資的總資產約為人民幣1.61億元，主要包括其他應收款項約人民幣1.57億元、應收賬款約人民幣300萬元以及現金及現金等價物約人民幣90萬元。於二零一四年九月三十日，武漢金控投資的總負債約為人民幣5,800萬元，其中約人民幣5,700萬元為其他應付款項。

有關卓爾商業、卓爾控股BVI及卓爾控股的資料

卓爾商業為於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其為由卓爾控股BVI全資擁有的投資控股公司。

卓爾控股BVI為於英屬處女群島註冊成立的有限公司，其為由閻先生全資擁有的投資控股公司。

卓爾控股為一間於中國註冊成立的有限公司，其分別由閻先生及陳女士擁有80%及20%權益。卓爾控股為一間投資及管理控股公司。

本集團資料

本公司現時透過其附屬公司於中國主要從事開發和運營大型消費品批發商場，以及發展商業、住宅及綜合地產項目。本集團亦為其商場／購物中心的租戶提供倉儲租賃，並透過第三方安排物流及運輸服務。發展及運營批發商場以及提供相關設施及增值服務被視為本集團核心業務，而發展商業、住宅及綜合地產項目為本集團之補充業務。

董事會函件

誠如下表載列，本集團現時有13項施工中、發展中或有待施工之地產項目（包括於武漢卓爾城及正安武漢項下之項目）。

編號	本公司附屬 公司名稱	項目名稱	項目描述	發展狀況	位置
餘下核心項目					
1.	武漢漢口北 商貿市場投 資有限公司	漢口北國際商品交易中心 (「漢口北項目」)	其為大型綜合批發貿易中心，配備物流倉庫、金融、電子商務及付款系統供國內消費品商務的供應商、製造商、分銷商及中小型企業(「中小企」)使用。	總規劃建築面積為8,000,000平方米，其中1,840,000平方米已竣工，而1,430,000平方米則現正發展中。第三期的2,000,000平方米即將發展。	湖北省 武漢市
2.	卓爾發展(荊州)有限公司	荊州卓爾城	其為全面、多功能及消費品貿易中心，配備國際貿易中心及物流倉庫設施等。	總規劃建築面積為3,390,000平方米。第一期佔地310,000平方米現正發展中，當中部分土地正進行預售。	湖北省 荊州市
3.	卓爾發展(天津)有限公司	天津卓爾電商城	其為大型批發貿易中心，配備現代化物流、電子商務、金融支援及資訊科技。	總規劃建築面積為3,000,000平方米。第一期的612,000平方米的建築面積現正發展中，當中部分土地正進行預售。	天津市
4.	卓爾發展(長沙)有限公司	卓爾第一企業社區•長沙總部基地	其為一座辦公室綜合體，主要包括低密度辦公室大樓，擬用作中長沙市中小企的總部。	總規劃建築面積為350,000平方米。總建築面積為72,000平方米的第一期正進行銷售，而第二期即將發展。	湖南省 長沙市
5.	卓爾投資集團有限公司	第一企業社區•武漢	其為一座辦公室綜合體，主要包括低密度辦公室大樓，擬主要用作為漢口北項目的中小企及租戶提供辦公室。	總規劃建築面積為1,144,000平方米。總建築面積為525,000平方米的第一期、第二期及第三期已竣工。第四期即將發展。	湖北省 武漢市
6.	卓爾發展(昆明)有限公司 (待成立)	卓爾亞洲博覽城	其擬作為雲南省昆明市大板橋鎮的大型綜合物流及貿易中心	其仍在規劃階段及正在收購第一期的土地。	雲南省 昆明市
餘下非核心項目					
7.	湖北湖畔豪 庭房地產開 發有限公司	漢口北•卓爾生活城—第一期及第二期(卓爾湖畔豪庭)	其為住宅物業發展項目，擬供漢口北項目內的商戶及漢口北區的居民使用。	總規劃建築面積為367,000平方米。總建築面積為119,400平方米的第一期正進行銷售，而第二期正獲取相關規劃批准中。	湖北省 武漢市

董事會函件

編號	本公司附屬公司名稱	項目名稱	項目描述	發展狀況	位置
8.	武漢盤龍卓爾置業有限公司	漢口北•卓爾生活城一第三期(卓爾築錦苑)	其為住宅項目，擬供漢口北項目內的商戶及漢口北區的居民使用。	現正獲取相關建築批准中。	湖北省 武漢市
9.	卓爾發展(瀋陽)有限公司	瀋陽客廳	其為備有配套商業設施的住宅項目。	總規劃建築面積為370,000平方米。第一期建築面積82,700平方米的花園洋房正進行銷售。	遼寧省 瀋陽市
10.	武漢卓爾悅城投資有限公司	最江南小鎮	其擬發展為低層及低密度(地積比率為1:1)的商業物業，主要包括商務會館。	現正獲取相關規劃批准中。	湖北省 武漢市
11.	卓爾發展(孝感)有限公司、卓爾商貿發展(孝感)有限公司	桃花驛小鎮	其擬發展為結合生態、文化及旅遊元素的商住物業綜合體。	現正獲取相關規劃批准中。	湖北省 孝感市
出售非核心項目					
12.	正安武漢	卓爾國際金融中心	其為備有商業購物中心的高端辦公室綜合體。	總規劃建築面積為97,204平方米。主體結構的建築工程已經完成。	湖北省 武漢市
13.	武漢卓爾城	武漢客廳	其為多結構及多功能的商業綜合體，包括中國文化展覽中心、文化及藝術貿易市場、中國收藏品博物館、公寓(SOHO)及酒店等。	總規劃建築面積為1,149,000平方米。總建築面積為261,500平方米的第一期的正在發展中。中國文化展覽中心及一號及二號零售店的主體部分建築工程已竣工，而部分SOHO正進行銷售。	湖北省 武漢市

建議重組之理由及裨益

自二零一四年年年初起，中國物業市場增長放緩。根據國家統計局公佈的統計數字，與二零一三年同期相比，二零一四年首六個月整體住宅單位銷售的銷售總面積下跌約7.8%，而銷售收益則減少約9.2%。面對嚴格緊縮措施及流動資金緊絀，物業發展商的存貨增加，加上財務狀況轉差，不得不減價刺激銷量。儘管中央政府近日放寬若干監管措施，由於中小物業發展商的融資成本較大型國有物業發展商為高，且持有存貨的能力亦較弱，經營環境依然嚴峻。

董事會函件

根據武漢統計局公佈的數據，與物業發展商去年所購買的土地總面積相比，二零一四年於武漢所購買的土地面積大幅減少。於二零一四年首九個月，物業發展商購買的土地面積為1,791,700平方米，按年下跌約37.5%。同時，銷售物業總建築面積為8,751,100平方米，按年增長約34.6%，反映物業供應過剩。受房地產供應過剩所影響，二零一四年八月，武漢新落成商業及住宅大廈的售價指數自二零一二年十二月以來首次下跌。根據武漢統計局的最新數據，於二零一四年九月，武漢新落成商業及住宅大廈的售價指數按年下跌約1.6%。

經考慮市場趨勢、相對較長的發展週期、收購土地的激烈競爭及中小物業發展商的高融資成本後，董事相信，尋求策略性轉型，讓本集團逐步淡出住宅及商業物業開發業乃符合股東及本公司的利益。

自二零一一年上市起，本集團已發展若干商住物業項目及擴充本集團之項目組合。雖然於過去數年此等項目為本集團帶來部分營業額／利潤，惟基於地產發展行業之性質、該等收購之架構連同該等項目發展所產生之額外成本，本集團已舉債以滿足其融資需要，以致本集團有相對高水平的計息負債。於二零一四年九月三十日，武漢卓爾城為出售公司之一，總負債約為人民幣25.49億元，資產淨值約為人民幣1.29億元，而正安武漢為另一出售公司，總負債約為人民幣6.62億元，資產淨值約為人民幣11.67億元，當中本集團應佔51%。於最後實際可行日期，大部分武漢卓爾城項下武漢客廳物業開發的SOHO第一期已完成及出售。估計完成武漢客廳第一期及興建第二期所須的投資分別約為人民幣8億元及人民幣65億元。儘管正安武漢的卓爾國際金融中心的主要建築工程已完成，估計此項目開始產生租金收入前，約需投入人民幣1.17億元完成。倘本集團繼續持有該等兩個項目，其將承擔進一步財務資源及籌措額外融資，鑒於近日住宅及商業物業行業的氛圍，於策略上可能對本公司及其附屬公司並無益處。

如上文所述，本集團的核心業務為發展及經營批發商場及提供相關設施及增值服務。鑒於零售及批發行業呈現提供物流、倉儲、電商及金融服務之趨勢及增長，加上上述中國有關地產發展行業之微觀經濟環境有所變動，誠如本公司截至二零一

董事會函件

四年六月三十日止六個月之中期報告所載，本公司認為，本集團應透過將資源調配於進一步發展其批發商場業務，以專注於其核心業務分部。

本公司此次訂立重組協議乃其主營業務戰略調整之一部分。出售本集團非核心業務不僅可為發展及加強本集團核心業務留出資源，亦可降低本集團之債務水平及改善本集團之整體財務流動資金，因而降低本集團面臨由行業周期帶來的業務風險。

憑藉其競爭優勢及透過其自華中傳統批發貿易商場取得的領導地位，本集團擬開發及運營由物流、倉存、電商及金融服務支援的綜合批發貿易平台，以把握現時市場趨勢及迎合客戶需求，以期維持其在批發行業的領導市場地位。長遠而言，本集團擬發展全國貿易及分銷網絡，當中將包括分別於一線城市(作為核心中心)及二線城市(作為支援中心)開發批發商場，並由相關倉庫、分銷中心以及透過第三方安排運輸服務及其他設施支持。

誠如上文所述，本集團在長遠上擬發展全國性貿易及分銷網絡。武漢陸港中心為倉儲及分銷中心，可在倉庫、分銷、展示及貿易等主要功能方面為本集團的批發商場業務提供物流支持。因此，董事相信，收購武漢陸港中心符合本集團就長期而言建立一個全國貿易及分銷網絡的業務戰略。

由於武漢擔保投資已取得許可進行擔保業務、武漢擔保投資及武漢金控投資已與地方商業銀行及客戶建立業務關係以及累積相關行業經驗，故收購武漢擔保投資及武漢金控投資可進一步加強本集團向其批發客戶提供之金融增值服務。

董事認為，向本集團批發客戶提供該等增值金融服務將提高客戶對本集團的依賴及吸引更多批發客戶對購買或租用本集團批發貿易中心之物業。本集團並不預期該等金融增值服務能於短期內直接帶來重大收益貢獻，惟專注於該等增值服務對其核心業務的長遠貢獻，並相信提供該等金融增值服務可使本集團的批發貿易商場有別於其他傳統貿易商場。

建議重組僅為本公司留出資源專注於本集團核心業務分部之戰略行動之一部分。本公司亦正探索其他可能性，包括(其中包括)出售餘下非核心項目。誠如本公

司日期為二零一四年十一月十八日之公佈所載，本公司已就出售若干餘下非核心項目與一名獨立第三方訂立合作協議。本公司將會在適當時候根據上市規則之規定作出進一步公佈。

董事相信，該等戰略舉措將可加強本集團之整體競爭力。

經考慮以上所有因素，董事認為，出售協議及股權置換協議的條款(包括相關代價)乃經過公平磋商並按正常商業條款釐定，屬公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。

本集團於完成收購事項後的擔保業務及其他金融業務

完成收購武漢擔保投資及武漢金控投資後，本集團將透過武漢擔保投資及武漢金控投資從事提供擔保服務及金融增值服務。

武漢擔保投資

武漢擔保投資將向該等貸款人保證本集團批發客戶的還款責任，繼續協助本集團的批發客戶自借款銀行及其他業務機構取得貸款融資。

於併入本集團後，武漢擔保投資與商業銀行及其他金融機構磋商的議價能力將會提高，因此，服務成本將會降低。此外，根據股權置換協議收回約人民幣5,600萬元其他應收款項後，假設規定存款率維持與目前相同，武漢擔保投資將可將其最高擔保金額提高至少人民幣5.60億元。

除提供擔保服務外，武漢擔保投資亦將通過為客戶提供意見及建議不同的融資方案與其批發客戶訂立獨立的金融諮詢服務協議，以協助彼等申請及獲得融資，而武漢擔保投資可從中收取客戶服務費。

此外，於完成收購事項後，本集團擬透過武漢擔保投資為批發客戶提供擔保服務，尤其是擬開設「線上店舖」及取得商業銀行「線上信貸」的客戶。武漢擔保投資將不會向借款人提供任何直接融資或資金，惟僅將提供擔保服務並按其提供之擔保金額向客戶收取擔保費，而此乃符合武漢擔保投資的業務範疇。

武漢金控投資

目前，通過與商業銀行及系統供應商合作，武漢金控投資的金融服務主要從事協助本集團的批發客戶安裝及維護銷售點系統及提供相關諮詢服務。武漢金控投資及系統供應商分佔手續費，即透過收單系統處理之交易金額的若干百分比。此外，武漢金控投資亦就安裝及維護銷售點系統及相關諮詢服務向其客戶收取若干金額之年度佣金費。

本集團將繼續善用透過本集團的批發商場建立的現有客戶基礎以發展銷售點相關業務。然而，本公司並不預期銷售點系統相關服務可於不久將來為武漢金控投資的利潤帶來重大直接貢獻。本公司計劃於不久的將來豁免手續費，推動銷售點業務，更便於本集團獲得其批發客戶的交易數據。透過收集及分析該等交易數據，本集團能更了解客戶的業務營運狀況、交易量、交易金額、交易頻率、業務週期等。根據有關資料，本集團可釐定武漢擔保投資可向各名客戶提供擔保的最高金額，並因應其客戶的業務需要及經營狀況就融資方法及融資產品提出建議。

除現有金融服務外，本集團擬透過武漢金控投資發展其他增值金融服務提供予本集團的批發客戶，例如：(i) 建立「漢口北金融俱樂部」(「俱樂部」)。本公司擬甄選本集團的核心優質批發客戶為該會會員，本集團會定期收集及集中會員的財務需要，然後為及代表會員與商業銀行磋商整體信貸額度，而本集團可能提供相關擔保服務，並收取擔保費及相關諮詢服務費；及(ii) 設立P2P網貸(P2P)融資中介平台(「平台」)，促進本集團的批發客戶切合彼等投資或融資需要。本集團將不會提供任何融資或向本集團的批發客戶提供資金，惟僅提供融資配對平台，本集團將從中向客戶收取平台服務費及諮詢服務費。

本集團計劃提供上述其他增值服務。於最後實際可行日期，本集團、本集團的批發客戶或商業銀行之間並無就此訂立協議。於收購事項完成後，本集團將進一步與本集團的客戶、商業銀行及其他相關方進行討論及磋商，並進一步評估成立俱樂部及進行平台的可行性，及隨後制訂詳細業務發展計劃。

本集團現時無意於近期向本集團以外的客戶提供擔保服務及其他增值金融服務；相反，本集團擬繼續集中向本集團商場的批發客戶提供有關的金融服務。

由於武漢擔保投資及武漢金控投資的現有業務經營主要為提供擔保服務及財務諮詢服務，本公司認為現有營運資金足以支持彼等近期現有規模的現有業務。於收購事項完成及制訂詳細發展計劃後，本集團將於有需要時考慮增加於武漢擔保投資及武漢金控投資的投資以及其業務擴展。

武漢擔保投資及武漢金控投資之管理層

武漢金控投資及武漢擔保投資目前共有十九名正式僱員，彼等擁有相關金融業經驗。本公司擬保留全部現有僱員及聘請額外五名員工，進行系統維護及關係發展。計劃於收購事項完成後，王丹莉女士（「王女士」）、閩雪琴（「閩女士」）及王濤先生（「王先生」）將主要負責管理武漢金控投資及武漢擔保投資的業務經營。

王女士為本公司執行董事，擁有逾13年的資本市場融資、財務管理、併購及資產管理經驗。於加入本集團前，王女士自一九九九年七月起擔任長江證券承銷保薦有限公司投資銀行部助理總經理，專注企業融資交易及其他財務及合規顧問事宜。閩女士為武漢擔保投資及武漢金控投資的總經理，彼參與漢口北國際商品交易中心的發展、市場推廣及經營活動。閩女士已與本集團商場的商戶建立良好關係，並對商戶的財務需求有良好認識。王先生為武漢擔保投資的副總經理，主要負責武漢擔保投資的日常營運。於加入武漢擔保投資前，王先生於本地擔保公司擔任市場推廣總監約4年。

武漢擔保投資的風險管理制度

武漢擔保投資已實施一系列內部指引及營運程序，以管理其擔保業務的風險，包括客戶管理、交易前評估、持續風險評估、產品設計、反擔保規定及交易後監管的指引及程序。

董事會函件

於物色有融資擔保需要的潛在客戶後，業務發展經理將與客戶進行初步會面，篩選符合武漢擔保投資設定的基本要求的潛在客戶（如於湖北省擁有狀況良好的經營實體及／或擁有舖位或本集團出售的其他物業的客戶）。

符合基本要求的潛在客戶須填妥申請表格，詳述客戶身份、擔保金額、擔保項下資金的擬定用途、擬定還款方式、可用抵押物的種類、大小及地點、提供反擔保等，附帶證明文件。業務發展經理亦將要求申請人提供一份其公司文件，例如有效商業牌照、相關批准證、納稅證明書、經審核財務報表及資本核實報告等。

自潛在客戶收取所有必要文件後，業務發展經理將進行初步篩選，拒絕並不符合基本要求的申請人。業務發展經理將就武漢擔保投資可提供的初步擔保金額，與符合基本要求的客戶進一步討論，該金額一般為客戶擁有的抵押物／物業總值約70%。根據所收取的文件及資料，以及客戶的擔保需要，業務發展經理將編製客戶分析報告，該報告將呈交予風險管理部以作考慮。風險管理部將於審閱業務發展員工所編製的報告後提出其評估及反饋。

然後，風險控制經理及借款銀行的關係經理將進行盡職調查及評估，其主要包括(i)安排前往潛在客戶的經營地點實地考察，並與客戶的主要人員及僱員面談，了解彼等的業務營運及財務表現；(ii)檢查擬抵押物或物業的狀況；及(iii)核實及檢查客戶提供的文件或資料正本。

於盡職調查及評估程序後，符合資格規定的申請人的個案將轉交武漢擔保投資評估會議，作進一步審閱及批准。業務發展經理，業務營運總監、風險控制經理、法律經理、總經理將參與該會議。會議上，業務發展經理將提呈個案，而法律經理及風險控制經理將提出彼等的意見及評估。所有與會者將審閱申請、檢查盡職調查報告，倘申請符合要求，則予以批准，或則會否決各項申請。就若干申請而言，客戶可能須提供額外抵押物或物業或第三方擔保，武漢擔保投資方會提供擔保服務。

董事會函件

就於評估會議上一致批准的申請，風險管理部將就反擔保措施（如申請登記武漢擔保投資於抵押物或物業的權益）與本集團的關係部溝通及尋求其協助。武漢擔保投資將轉交所有必要擔保相關文件予借款銀行。借款銀行批准貸款申請後，將會編製武漢擔保投資與客戶之間的相關擔保合約及反擔保合約。

武漢擔保投資將要求客戶簽立反擔保合約，然後武漢擔保投資將實行反擔保措施。同時，客戶須根據相關合約支付有關擔保費。獲得有關擔保費、訂立相關反擔保合約及完成反擔保措施後，武漢擔保投資將簽立擔保合約，並向借款銀行出具擔保函。根據內部指引，所有相關合約將由武漢擔保投資的法律員工審閱，而法律員工必須於簽立前核實簽署人的身份。

為及早識別將影響客戶償還擔保責任的能力的任何問題，武漢擔保投資於發出擔保函後會監察客戶的表現。於擔保期內，武漢擔保投資的人員將定期拜訪客戶，了解、評估及監察客戶的財務狀況、業務營運、資金用途、管理層、反擔保條件及根據擔保合約履行責任的重大變動，並將就客戶的業務經營及／或資產及負債進行定期評估。

根據武漢擔保投資所提供的資料，本公司知悉，於最後實際可行日期，自武漢擔保投資的成立以來，由其擔保的貸款概無拖欠。根據初步評估，本公司認為，武漢擔保投資的現有風險管理系統與現時擔保業務營運的規模相稱。

有關擔保業務之風險

盡董事所知，從事擔保業務可能會為本集團帶來下列風險：(i) 客戶可能會拖欠貸款或無法履行其合約責任，而這將會將還款責任轉移至作為擔保人的武漢擔保投資；(ii) 現時的風險管理制度未必於擔保業務擴展時足以保障武漢擔保投資避免信貸風險、流動資金風險、金融市場風險或其他風險；(iii) 銀行作為貸款融資供應商，可能減少武漢擔保投資可為借款人提供的最高擔保金額或規定武漢擔保投資須於銀行存放較高金額的現金存款，可能影響武漢擔保投資的業務規模及相關擔保費；(iv) 倘管理層團隊中任何經驗豐富的成員離職，且因該行業對關鍵人員的劇烈

競爭而未能物色及聘請合適人選，則營運相關業務可能會受到重大不利影響；(v)本集團可能面臨其僱員、客戶或其他第三方所觸犯的欺詐或其他不當行為的風險，這可能會對本集團造成財務損失及受到政府機關制裁，以及嚴重損害其聲譽。

由於(i)武漢擔保投資一般要求借款人提供抵押品或第三方擔保等作為武漢擔保投資所提供擔保的反擔保；(ii)本集團將定期更新及審閱現有風險評估系統，以符合擴展中業務的需要；(iii)擔保業務的客戶為本集團批發商場現有的商戶或第一企業社區•武漢的企業，而本集團知悉其信貸狀況，且本集團已定期評級及審閱；(iv)本公司將留任目標公司的現有管理層及員工，而彼等具備相關行業專業知識及經驗；(v)本集團將會隨著業務發展在必要時通過招聘及培訓額外合資格員工以增加金融業務的人才；及(vi)本集團將視乎擔保業務的經營規模，於適當時候考慮提高武漢擔保投資的資本，董事認為可大幅減低上述業務風險。

與P2P網貸融資平台有關的風險

武漢金控投資於經營平台的經驗有限，其將面臨更大風險、不確定因素、開支及困難。

由於武漢金控投資於經營平台的經驗有限，其將面臨風險、不確定因素、開支及困難，包括(i)釐清不斷演變的監管及競爭環境；(ii)增加使用平台的客戶及終端用戶人數；(iii)提升透過平台促成的貸款量及透過平台就配對貸款人及貸款人所收取的平台服務費；(iv)進軍新市場及引進新產品；(v)繼續開發、維護及安裝平台；(vi)有效維持及收放財務及風險管理控制及程序；(vii)維持平台的保安及平台所提供及使用的資料的保密性及(viii)吸引、綜合及挽留合適數目的合資格僱員。

倘武漢金控投資無法及時有效解決該等要求，則可能損害其P2P網貸融資中介業務（「P2P網貸業務」）及經營業績。

董事會函件

倘頒佈新法律及法規監管平台或施加領牌規定，倘武漢金控投資無法符合該等規定或無法獲得相關牌照，將進行的P2P網貸業務可能遭受損害或影響。

就董事所知，於最後實際可行日期，根據中國法律，進行P2P網貸業務並無招致中國證監會的領牌規定。

中國相關政府機關可能將頒佈新法律及法規，明確管理及規管P2P網貸業務及／或就經營P2P網貸業務施加領牌規定。

倘頒佈新法律及法規監管本集團於收購事項完成後擬透過武漢金控投資進行的P2P網貸業務及／或對武漢金控投資施加領牌規定，本集團誠如本通函所披露將予進行的P2P網貸業務可能並不符合新法律及法規項下的規定。此外，P2P網貸業務可能須終止營運，直至取得相關牌照為止。

倘武漢金控投資無法及時有效解決新監管變動，可能危害其P2P網貸業務。

倘武漢金控投資無法維持或增加透過平台促成的貸款來源或倘其批發客戶或投資者或貸款人不參與平台，P2P網貸業務將受到不利影響。

為開發P2P網貸業務，武漢金控投資須吸引將參與平台的客戶及有興趣向客戶提供融資的貸款人。倘並無充足的貸款要求，貸款人或投資者可能無法及時有效調配其資金，且可能須尋求其他投資機會。倘並無足夠投資者／貸款人承擔，客戶可能無法取得為貸款投資資本，並停止使用平台滿足其借款需要。此外，客戶及貸款人亦必須繼續參與平台。於最後實際可行日期，武漢金控投資並無與任何貸款人及／或客戶建立任何關係。倘武漢金控投資無法吸引客戶及足夠貸款人／投資者承擔或並無客戶及貸款人／投資者參與平台，其可能無法成功開發P2P網貸業務或其收益可能無法增長。

負面報導可能對我們的P2P網貸業務造成不利影響。

有關行業的負面報導(包括P2P網貸融資中介平台的質素及可靠性、平台信貸決策的效率及評分模式的私隱性以及保密慣例、監管活動及貸款人及投資者／貸款人

於與平台相似的平台的經驗)，即使並不準確，亦可能對使用平台的聲譽及信心造成不利影響，對P2P網貸業務及經營業績造成損害。

倘透過平台促成的貸款拖欠率高，貸款人的投資回報／該等貸款的投資可能遭受不利影響，投資者／貸款人可能認為投資於平台並不可取。

儘管武漢金控投資將不會透過平台提供任何融資或資金，惟仍有風險透過平台獲得融資的借款人不願意或無法償還貸款。倘借款人拖欠償還透過平台取得的貸款，倘貸款人／投資者可能因並無獲償還其投資相關的貸款，且不能收取悉數付款而對平台不滿。因此，平台的聲譽可能遭受影響，投資者亦可能失去信心，可能對投資者／貸款人參與平台方面造成不利影響。

本集團的批發客戶可能自其他來源取得融資。

個人及小型業務借貸市場競爭激烈且不斷演變。平台與其他P2P網貸融資中介人、傳統金融機構(例如銀行信貸聯會)及其他消費者融資公司競爭。由於本集團的批發客戶將不會被禁止自其他來源取得融資，倘透過平台提供的產品未能與其他競爭對手競爭，或其他機構提供的條款較平台優越，則本集團的批發客戶可能自彼等取得融資，而非平台，且P2P網貸業務可能無法持續經營或如預期般發展。

有關中國擔保行業的法規

目前，中國的擔保公司受監管須遵守國家擔保法及相關規則及法規，以及由地方政府頒佈的擔保業務法規。武漢擔保投資在進行其業務時已遵守相關法律及法規。

適用於融資性擔保公司的主要法律及法規包括(其中包括)暫行辦法及湖北省暫行辦法。根據暫行辦法及湖北省暫行辦法：(i)融資性擔保公司就單一客戶提供的尚未清償融資性擔保額不得超過其淨資產的10%；(ii)融資性擔保公司所提供的尚未清償融資性擔保總額不得超過其淨資產的10倍；及(iii)融資性擔保公司應當設立未到期責任準備金(相當於年內確認的擔保收入的50%)，以及擔保賠償準備金(不低於在中國成立的實體所承擔未到期擔保結餘的1%)；(iv)融資擔保公司不得為其母公司及附屬公司提供融資擔保；(v)融資擔保公司不得進行下列任何活動：(a)提取存款；(b)授出貸款；(c)授出信託貸款；及(d)信託投資；(vi)融資擔保公司以其自身的

資金作出的投資應限於收入固定及高信貸評級的金融產品，例如國庫債券、金融債券及大型企業債務融資工具；金融擔保公司可作出並無利益衝突及總額不超過其資產淨值20%的其他投資。

除上述各項外，根據湖北省暫行辦法，於武漢市成立的金融擔保公司的最低實繳資本最少為人民幣1億元。倘融資擔保公司擬於河北省多個城市成立分行，其須獲得融資擔保公司所在的地方機關的同意書；須向分行所在的地方機關申請，並獲省級主管機關批准。倘融資擔保公司擬於多個城市進行業務，其須向地方市政機關註冊，並遵守其法規。融資擔保公司的經營資金須中央信託；融資擔保公司可選擇受託銀行，並向地方監管當局存檔。受託銀行須監管融資擔保公司的經營資金流，並按定期及不定期基準向地方監管當局匯報。

與中國P2P網貸融資平台有關的法規

於最後實際可行日期，平台的經營並不受任何中國銀行業監督管理委員會（「中國銀監會」）實施領牌規定所限。於二零一一年十月二十三日，中國銀監會辦公廳發出關於P2P網貸有關風險提示的通知（「提示通知」）。根據提示通知，中國銀監會辦公廳提示，P2P網貸有相關七項主要問題及風險，包括(i)影響宏觀調控效果；(ii)容易演變為非法金融機構；(iii)業務風險難以控制；(iv)不實或含糊宣傳及資料；(v) P2P網貸的監管職責不清，P2P網貸的法律地位也不明；(vi)信用風險偏高；及(vii)與P2P網貸公司房地產二次按揭有關的風險。於提示通告中，中國銀監會辦公廳表示，由於中國法律及法規目前尚不完備，就如何實施行政的法規尚不清晰，且並無明確法律及法規界定P2P網貸的法律性質及地位。此外，中國銀監會辦公廳就採取防範工作向銀行及金融機構提供推薦建議，包括建立與P2P網貸中介公司之間的防火牆、加強銀行從業人員監管及加強與其他監管機關的合作。誠如本通函所披露，除上述推薦建議外，中國銀監會並無刊發任何法律及法規，明確監管及管理平台的營運。就董事會所知，傳媒有報導指中國銀監會考慮實施法律及法規，明確監管

P2P網貸平台的經營；因此，中國相關政府機關可能將頒佈新法律及法規，明確監管及規管P2P網貸中介業務及／或對P2P網貸中介業務的經營施加領牌規定。

業務區分

於完成出售事項及收購事項後，本集團將主要從事開發和運營大型消費品批發商場及提供相關物流及倉儲（比如提供倉庫、分銷於中國中心以及透過第三方安排物流及運輸服務）、電商及金融增值服務。本集團將繼續特有開發商業、住宅及綜合地產項目的餘下非核心項目。另一方面，控股股東及彼等各自之聯繫人將在中國從事開發商業、住宅及綜合地產項目以及運營其他業務，比如汽車物流、冷凍鏈物流及運營、管理集裝箱港口及其他業務。

於完成收購事項後，就物流業務而言，本集團將從事主要為其商場的租戶提供倉儲設施、分銷中心，以及透過第三方安排物流及運輸服務，而控股股東及其聯繫人將從事汽車物流、冷凍鏈物流及運營、管理集裝箱港口。武漢陸港中心的物流業務主要專注於提供支援服務，以促進批發客戶倉儲、展示、於批發商、分銷商及商家間分銷及買賣消費品及其他產品。武漢陸港中心並無擁有自身的運輸工具（比如貨車或船舶）。收益預期將自銷售、租賃及經營物流設施產生。另一方面，控股股東的汽車物流業務主要專注於提供汽車物流解決方案及服務（包括裝載及卸載、堆放、轉運及運輸服務）予汽車製造商及分銷商。冷凍鏈物流業務主要為食品供應商或買家提供冷凍食品的物流服務。汽車及冷凍鏈物流業務均需要特殊物流車輛、設備及其他特殊配套設施。控股股東物流業務的收益主要自經參考（其中包括）數量、轉運物流距離、透過特別運輸工具的所需時間及人力資源後向其客戶收取的費用產生。鑒於服務性質之差異，本公司認為本集團現有之物流服務業務及武漢陸港中心之業務將不會與控股股東及彼等之聯繫人之物流業務構成競爭。

於完成出售事項後，就物業開發業務而言，控股股東將擁有已出售非核心項目（即武漢客廳及卓爾國際金融中心），而除餘下非核心項目外，本集團將擁有包括餘下辦公室項目（即卓爾第一企業社區•長沙總部基地及第一企業社區•武漢）在內的餘下核心項目。

董事會函件

誠如上文「本集團資料」一段下的表格所載，武漢客廳為多結構及多功能的商業綜合體，包括中國文化展覽中心、文化及藝術貿易市場、中國收藏品博物館、SOHO、酒店及其他設施。其位於武漢交通樞紐，總規劃建築面積約為1,149,000平方米。武漢客廳內的辦公室大樓物業主要以高淨值個人客戶為目標。卓爾國際金融中心為高端辦公室大樓，備有商業購物中心。其位於武漢市區中央地帶，總規劃建築面積約為97,204平方米。

各個餘下辦公室項目綜合體主要包括位於市區的低密度辦公室大樓，旨在為本集團現有客戶提供辦公室支援設施，並為其他中小企設立其辦事處及地方總部。比較而言，武漢客廳辦公室單位為總樓面面積介乎約50至100平方米的SOHO單位，以每平方米平均價格約人民幣6,200元主要向個人客戶發售，卓爾國際金融中心的辦公室單位擬向高端公司客戶租賃，餘下辦公室項目的單幢樓宇單位總樓面面積介乎約500至2,000平方米，一般整體以每平方米平均人民幣3,300元的價格向小型及中型企業出售。其第一企業社區•武漢鄰近本集團的批發商場（即漢口北國際商品交易中心）中的一些租戶為本集團漢口北國際商品交易中心的客戶。餘下辦公室項目的目標客戶為本集團的現有客戶或潛在客戶，開發及經營批發商場業務及提供相關增值服務。本公司認為，餘下辦公室項目與本集團的核心業務有關，應視為餘下核心項目。因此，本公司相信，餘下辦公室項目可明顯與出售非核心項目區分，將於出售事項完成後由控股股東擁有。

於出售事項完成起直至本集團已經出售或變現所有餘下非核心項目止期間內，控股股東所擁有／控制的業務（即出售非核心項目）就業務性質而言可能會與本集團之業務重疊，但未必構成直接競爭。

為防止任何潛在競爭，於二零一四年十二月二十四日，控股股東與本公司訂立附函，同意於完成出售協議及股權置換協議的其中一項或兩項後，控股股東須以本公司為受益人訂立經修訂契據，據此，控股股東（統稱「該等契諾承諾人」及各為一名「契諾承諾人」）同意自經修訂契據生效日期起，直至就各契諾承諾人而言，(i)契諾承諾人終止為本公司之控股股東之日；及(ii)股份終止於聯交所上市之日（以較早者為準）止（「不競爭期間」）：

董事會函件

- (a) 自經修訂契據日期起至本集團透過出售所有餘下非核心項目完成業務重組當日(「出售日期」)為止之期間內，除已售非核心項目及為促進出售餘下非核心項目外，其／彼將不會及將促使其／彼聯繫人(本集團的成員公司外)將不會於中國直接或間接參與或進行或擁有任何性質、目標客戶、位置及／或風格雷同的商業、住宅及／或混合用途土物業發展項目，或可能以其他方式與本集團持有或將持有的物業競爭；
- (b) 自出售日期起至非競爭期間末期間，彼／其將不會及將促使其／彼聯繫人(本集團的成員公司外)將不會直接或間接參與或進行任何直接或間接與我們的業務或營運構成競爭的業務或承諾，或於與我們的業務構成直接或間接競爭的任何公司或業務中持有股份或其他權益；及
- (c) 於整段非競爭期間，倘任何契諾人或彼／其聯繫人知悉任何與提供物流服務有關的商機，無論是否本集團可得及可承接，彼／其應盡彼／其最大努力，促成有關商機轉予或首先提供予本集團；而契諾人不得承接有關商機，除非(i)本集團決定不參與承接有關商機；及(ii)獨立非執行董事認為契諾人承接該商機將符合經修訂契據則除外。

經入訂契據亦訂明：

- (i) 獨立非執行董事應至少每年檢討該等契諾承諾人遵守經修訂契據的情況；
- (ii) 該等契諾承諾人已向吾等承諾，其將提供所有所需資料，以供獨立非執行董事對經修訂契據的執行情況進行年度檢討；
- (iii) 本公司將遵守上市規則之規定於本公司之年報或透過刊發公告的方式，披露獨立非執行董事對遵守及執行經修訂契據的檢討；
- (iv) 各該等契諾承諾人將根據企業管治報告的自願披露原則於我們的年報中就遵守經修訂契據的情況作出年度聲明；及
- (v) 該等契諾承諾人與本公司於二零一一年六月二十日訂立的不競爭契據將於經修訂契據日期起不再有效。

經修訂契據將於完成出售協議及股權置換協議的其中一項或兩項後生效。有關附函及經修訂契據之決議案將於股東特別大會上提呈，以供獨立股東批准。

此外，誠如下文「建議重組之理由及裨益」各段所載，本集團之業務戰略為集中其資源於其核心業務分部，而除餘下非核心項目外，本集團不擬在住宅及／或商業及／或綜合地產發展項目方面尋求其他機遇。本集團亦擬於經修訂契據生效日期後24個月內出售或變現餘下非核心項目。誠如本公司日期為二零一四年十一月十八日之公佈所載，本公司已就出售若干餘下非核心項目與一名獨立第三方訂立合作協議。倘本集團無法於經修訂契據生效日期後24個月內全面出售及／或變現餘下非核心項目，本集團將尋求向控股股東出售該等未變現餘下非核心項目的可能性。倘本集團出售任何未變現餘下非核心項目予控股股東，本集團將會根據上市規則的規定作出進一步公告及／或取得股東批准（倘必要）。

經考慮上述情況，董事認為本集團將主要從事之業務將可與控股股東所擁有或控制之業務有所區分。

建議重組的財務影響

於完成出售協議及股權置換協議後，正安開曼、正安武漢及武漢卓爾城將不再為本公司的附屬公司，而該等公司的賬目將不再於本公司的賬目內綜合入賬，同時本公司將不再於正安開曼擁有權益及於正安武漢擁有餘下股權權益。而目標公司將成為本公司的間接全資附屬公司，其賬目將會於本公司的賬目內綜合入賬。

對資產及負債之財務影響

估計本集團之總資產將減少約人民幣25.31億元，為(i)按照各目標公司於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，目標公司約人民幣13.80億元之合計總資產（將與本集團綜合入賬）及現金代價及(ii)按照正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，正安武漢及武漢卓爾城約人民幣39.11億元之合計總資產（將與本集團分開入賬）之差額。本集團之總負債將減少約人民幣27.74億元，為(i)按照各目標公司於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，目標公司約人民幣4.37億元之合計總負債（將與本集團綜合入賬）及(ii)按照正安武漢及武漢卓爾城

董事會函件

於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，正安武漢及武漢卓爾城約人民幣32.11億元之合計總負債(將與本集團分開入賬)之差額。

對盈利之財務影響

根據正安開曼、正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的未經審核管理賬目，估計本公司將因出售事項確認未經審核收益約人民幣2.19億元，即下列者之和：(i)於二零一四年九月三十日的未經審核虧損約人民幣900萬元，確認為出售正安開曼的代價約人民幣5.86億元減正安武漢51%資產淨值約人民幣5.95億元；及(ii)於二零一四年九月三十日的未經審核收益人民幣2.28億元，確認為武漢卓爾城的經調整資產淨值約人民幣3.57億元減武漢卓爾城的資產淨值約人民幣1.29億元。

上述估計僅供說明之用，且本集團因建議重組而將入賬的實際收益或虧損有待本公司核數師審核。

建議重組所得款項的用途

來自(i)根據出售協議出售待售股份及轉讓餘下股權；及(ii)根據股權置換協議出售武漢卓爾城全部權益的所得款項總額將分別為人民幣586,000,000元(或739,414,800港元)及人民幣15,200,000元。

誠如本公司日期為二零一四年十一月三日之公佈所載，於二零一四年十一月三日(星期一)董事會會議上，董事會議決，待(i)於股東特別大會上就宣派特別股息取得獨立股東批准；及(ii)出售協議完成後，宣派總額為739,414,800港元的特別股息，即出售協議的所得款項總額(按於最後實際可行日期已發行3,500,000,000股股份計，相等於每股股份0.2112港元)。來自股權置換協議的餘下所得款項總額人民幣15,200,000元將用作本集團之一般營運資金。

為免生疑問，倘特別股息條件尚未達成，將不會向股東派付特別股息。倘特別股息條件達成，將會向於特別股息條件達成後之日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東派付特別股息。

董事會函件

本公司將於股東特別大會後就確認條件是否達成作進一步公佈，且(如適用)告知股東有關分派特別股息之詳情，包括但不限於記錄日期、派付日期及為釐定股東享有特別股息之權利而暫停辦理股份過戶登記手續之詳情。

上市規則的涵義

由於有關出售事項及其項下擬進行的交易的一個或以上適用百分比率於合併計算時超過25%但低於75%，根據上市規則第14章，出售事項構成本公司的主要交易，並須遵守通知、公告及股東批准規定。

由於有關收購事項及其項下擬進行的交易的所有適用百分比率於合併計算時均低於5%，根據上市規則第14章，收購事項單獨而言並不構成本公司的須予公佈交易，及毋須遵守通知或公告或股東批准規定。然而，股權置換涉及收購事項及出售武漢卓爾城的全部股權(其構成出售事項的一部分)。因此，收購事項亦須遵守上市規則第14章項下的通知、公告及股東批准規定。

卓爾商業由卓爾控股BVI全資擁有，而卓爾控股BVI則由閻先生全資擁有。卓爾控股由閻先生及陳女士分別擁有80%及20%權益。陳女士為閻先生的配偶。閻先生為本公司之董事兼主席，並擁有本公司已發行股本約85%權益。因此，根據上市規則第14A章，卓爾商業及卓爾控股被視為本公司的關連人士，以及根據上市規則第14A章，出售事項及收購事項均構成本公司的關連交易，作為整體須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

由於閻先生被視為於出售事項、收購事項及其項下擬進行的交易及建議分派特別股息中擁有重大權益，故閻先生及其聯繫人應就將在股東特別大會上提呈以供考慮及酌情批准出售事項、收購事項及其項下擬進行的交易及建議分派特別股息的相關決議案放棄投票。

股東特別大會

本公司將召開股東特別大會以考慮及酌情批准有關出售協議、股權置換協議、附函及其項下擬進行的交易、經修訂契據及分派特別股息的決議案。本公司謹訂於二零一五年一月十六日(星期五)上午十時正假座香港中環交易廣場二期16樓1606室召開股東特別大會，大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

董事會函件

本通函隨附股東特別大會使用之代表委任表格。無論閣下是否親身出席大會，均須盡快按照隨附之代表委任表格印備之指示填妥表格，並無論如何於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前交回本公司之香港股份過戶登記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。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會或其任何續會並於會上投票。

推薦意見

獨立董事委員會(成員包括所有獨立非執行董事，即楊瓊珍女士、張家輝先生及彭池先生)經已成立，就出售協議、股權置換協議、附函及其項下擬進行的交易、經修訂契據及分派特別股息向獨立股東提供推薦意見。大有融資有限公司已獲委聘為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提出意見。

經考慮獨立財務顧問之意見後，獨立董事委員會認為出售協議、股權置換協議、附函及經修訂契據之條款屬公平合理，而訂立出售協議、股權置換協議、附函、經修訂契據及其項下擬進行之交易以及分派特別股息均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，以批准出售協議、股權置換協議、附函、經修訂契據及分派特別股息。

執行董事認為出售協議、股權置換協議、附函及經修訂契據之條款乃經公平磋商後釐定，且屬公平合理，而訂立出售協議、股權置換協議、附函、經修訂契據及分派特別股息均符合本公司及其股東的整體利益。

因此，董事會(包括獨立董事委員會成員)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，以批准出售協議、股權置換協議、附函、經修訂契據及分派特別股息。

獨立董事委員會函件全文載於本通函第49至50頁。獨立財務顧問大有融資有限公司函件全文載於本通函第51至87頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以及於達致其意見時所考慮之主要因素及理由。

董事會函件

其他資料

閣下務請留意本通函附錄載列之其他資料。

出售事項、收購事項及重組協議項下擬進行的交易及訂立經修訂契據，以及分派特別股息須待達成若干先決條件後方告落實，而可能或未必會實現。因此，股東及投資者於買賣本公司的股份時務請審慎行事。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
卓爾發展集團有限公司
主席
閻志

二零一四年十二月三十一日

ZALL Development
Zall Development Group Ltd.
卓爾發展集團有限公司
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
(股份代號：2098)

敬啟者：

- 建議業務重組，當中涉及
- (1) 有關出售正安開曼全部已發行股本
及武漢卓爾城之全部股權
的主要及關連交易
- 以及
- (2) 有關收購武漢陸港中心、武漢擔保投資
及武漢金控投資之全部股權
的關連交易

茲提述本公司發佈日期為二零一四年十二月三十一日之通函(「通函」)，而本函件屬其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與該通函所賦予者具相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會，以考慮出售協議、股權置換協議及其項下擬進行之交易、經修訂契據以及分派特別股息，並就出售協議、股權置換協議及經修訂契據之條款是否屬公平合理以及其項下擬進行之交易連同分派特別股息是否符合本公司及其股東之整體利益向獨立股東提供意見，且向獨立股東推薦應否投票贊成就出售協議、股權置換協議、經修訂契據以及分派特別股息於股東特別大會上提呈之決議案。

大有融資有限公司已獲委任作為獨立財務顧問，以向吾等及獨立股東就此方面提供意見。

經考慮大有融資有限公司所考慮之主要因素及理由以及其意見，吾等認為，出售協議、股權置換協議、附函及經修訂契據之條款屬公平合理，而訂立出售協議、附函、股權置換協議、經修訂契據及分派特別股息均符合本公司及其股東之整體利益。

獨立董事委員會函件

吾等因此推薦獨立股東投票贊成就出售協議、股權置換協議、經修訂契據、附函以及分派特別股息於股東特別大會上提呈之決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

代表
卓爾發展集團有限公司
之
獨立董事委員會
謹啟

獨立非執行董事
楊瓊珍女士

獨立非執行董事
張家輝先生

獨立非執行董事
彭池先生

二零一四年十二月三十一日

大有融資函件

以下為獨立財務顧問函件全文，當中載列其致獨立董事委員會及獨立股東之意見，以供載入本通函。



大有融資有限公司
MESSIS CAPITAL LIMITED

敬啟者：

- 建議業務重組，當中涉及
- (1)有關出售正安開曼全部已發行股本
及武漢卓爾城之全部股權
的主要及關連交易
以及
- (2)有關收購武漢陸港中心、武漢擔保投資
及武漢金控投資之全部股權
的關連交易

緒言

吾等茲提述吾等就建議重組獲委任為獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問，有關詳情載列於 貴公司日期為二零一四年十二月三十一日致股東之通函（「**通函**」）中董事會函件（「**董事會函件**」）內，而本函件亦為通函其中一部分。除文義另有所指外，本函件所採用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零一四年十月二十二日（交易時段後），卓爾香港（ 貴公司一間間接全資附屬公司）、卓爾商業及閻先生訂立出售協議，據此：(i)卓爾香港有條件同意出售而卓爾商業有條件同意以現金代價人民幣586,000,000元（或739,414,800港元）收購待售股份；及(ii)卓爾香港有條件同意促使卓爾武漢（ 貴公司一間間接全資附屬公司）轉讓餘下股權予卓爾商業或其指定購買人。出售協議完成後，正安開曼及正安武漢將不再為 貴公司之附屬公司。

大有融資函件

於同日，卓爾投資集團（貴公司一間間接全資附屬公司）與卓爾控股訂立股權置換協議，據此，卓爾投資集團有條件同意轉讓武漢卓爾城的全部股權予卓爾控股，而作為代價，卓爾控股有條件同意(i)轉讓武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心的全部股權予卓爾投資集團及(ii)支付人民幣15,200,000元予卓爾投資集團。股權置換協議完成後，武漢卓爾城將不再為貴公司之附屬公司，同時武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心將成為貴公司間接全資附屬公司。

出售協議及股權置換協議並非互為條件。

由於有關出售事項及其項下擬進行的交易的一個或以上適用百分比率於合併計算時超過25%但低於75%，根據上市規則第14章，出售事項構成貴公司的主要交易，並須遵守通知、公告及股東批准規定。由於有關收購事項及其項下擬進行的交易的所有適用百分比率於合併計算時均低於5%，根據上市規則第14章，收購事項單獨而言並不構成貴公司的須予公佈交易，及毋須遵守通知或公告或股東批准規定。然而，股權置換涉及收購事項及出售武漢卓爾城的全部股權（其構成出售事項的一部分）。因此，收購事項亦須遵守上市規則第14章項下的通知、公告及股東批准規定。

卓爾商業由卓爾控股BVI全資擁有，而卓爾控股BVI則由閻先生全資擁有。卓爾控股由閻先生及陳女士分別擁有80%及20%權益。陳女士為閻先生的配偶。閻先生為貴公司之董事兼主席，並擁有貴公司已發行股本約85%權益。因此，根據上市規則第14A章，卓爾商業及卓爾控股被視為貴公司的關連人士，以及根據上市規則第14A章，出售事項及收購事項均構成貴公司的關連交易，並作為整體須遵守申報、公告及獨立股東批准規定。

由於閻先生被視為於出售事項、收購事項及其項下擬進行的交易及建議分派特別股息中擁有重大權益，故閻先生及其聯繫人應就將在股東特別大會上提呈以供考慮及酌情批准出售事項、收購事項及其項下擬進行的交易及建議分派特別股息的相關決議案放棄投票。

獨立董事委員會（成員包括所有獨立非執行董事，即楊瓊珍女士、張家輝先生及彭池先生）經已成立，就出售協議、股權置換協議及其項下擬進行的交易的條款是否按正常商業條款訂立及對獨立股東而言是否屬公平合理以及是否符合貴公司及股東之整體利益向獨立股東提供推薦意見。吾等（大有融資有限公司）已獲委任為

大有融資函件

獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提出意見，並提供吾等有關建議重組之意見以供獨立董事委員會於作出彼等向獨立股東提供之推薦意見時考慮。

除是次就建議重組作為獨立財務顧問之委任外，於最後實際可行日期，吾等與貴公司及任何其他各方概無任何可合理地被視為與吾等之獨立性相關的其他關係或權益。吾等因此根據上市規則第13.84條屬獨立於貴公司。

吾等意見及推薦意見之基礎

於達致吾等之推薦意見時，吾等依賴通函所載聲明、資料及陳述以及貴公司管理層向吾等提供之資料及陳述。吾等假設於通函內所載或所述之所有資料及陳述以及貴公司管理層所提供之所有資料及陳述於作出時乃屬真實及準確，並將於通函之寄發日期仍屬準確。吾等並無理由懷疑貴公司管理層向吾等所提供之資料及陳述之真實性、準確性及完整性。

董事願對通函內所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，彼等於通函內所發表之意見乃經審慎周詳考慮後始行作出，且通函內概無遺漏任何其他重大事實，致使通函內所載由彼等作出之任何該等聲明於所有重大方面有所誤導。吾等認為，吾等已獲提供充分資料，並構成吾等意見之合理基礎。吾等並無理由懷疑任何有關資料遭隱瞞，而吾等亦不知悉任何重大事實或情況將導致所提供之資料及向吾等作出之陳述屬失實、不確或有所誤導。吾等認為，吾等已作出所有必要步驟，以讓吾等達致知情意見，並作為吾等依賴所提供之資料的合理依據，從而構成吾等意見之合理基礎。然而，吾等並無就貴公司管理層提供之資料進行任何獨立核證，亦無就貴集團以及出售事項及收購事項任何一方之業務及事務進行獨立調查。

本函件僅就向獨立董事委員會及獨立股東提供資料以供彼等考慮建議重組而刊發。除供載入通函外，倘並無吾等之事先書面同意，本函件全文或任何部分均不可供引用或提述，且本函件亦不得用作任何其他用途。

大有融資函件

主要考慮因素及理由

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見及推薦意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之背景資料

貴公司(透過其附屬公司)主要從事發展及營運以消費者產品為主之大型批發商場及於中國發展商業、住宅及混合用途物業項目。貴集團的業務主要可分類為兩個業務分部，即(i)物業銷售；及(ii)物業租賃及物業管理服務。

以下載列摘錄自 貴公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告(「二零一三年年度報告」)及截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告(「二零一四年中期報告」)之 貴集團財務資料：

	截至六月三十日 止六個月		截至十二月三十一日 止年度	
	二零一四年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一三年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
營業額	481,654	860,268	1,581,188	1,489,928
毛利	200,131	403,439	664,849	1,082,880
期內／年內溢利	746,640	374,489	1,629,020	1,168,965
		截至 二零一四年 六月三十日 止六個月 人民幣千元	截至十二月三十一日 止年度 二零一三年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
總資產		21,653,100	18,298,116	12,680,414
總負債		13,991,767	11,408,962	7,261,501
權益總額		7,661,333	6,889,154	5,418,913

物業銷售為 貴集團最大的業務分部，於截至二零一二年十二月三十一日及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年六月三十日及二零一四年六月三十日止期間分別佔其總營業額之約98.1%、96.4%、97.5%及89.1%。

大有融資函件

根據二零一三年年度報告，營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣14.899億元增加6.1%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約人民幣15.812億元。該增長主要由於物業銷售增加所致。來自物業銷售之營業額由截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣14.620億元增加4.2%至截至二零一三年十二月三十一日止年度約人民幣15.239億元。漢口北項目批發商場單位之銷售貢獻 貴集團營業額的最大部分，分別佔其於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度之總營業額約99.2%及35.9%。於二零一三年，來自漢口北項目之貢獻有所減少，乃主要歸因於二零一三年所交付之建築面積（「建築面積」）較二零一二年同期有所減少，以及平均售價減少11.4%，而有關減少則主要由於涉及批發商場之各種不同行業以及若干批發商場附屬之住宅公寓（其平均售價較低）乃於截至二零一三年十二月三十一日止年度內出售所致。隨著於二零一三年內完成及交付多個商業及住宅項目後， 貴集團來自第一企業社區—武漢項目（該項目乃一個毗鄰漢口北項目商戶的商業園區）之收入錄得增長，並錄得來自武漢客廳（一項商業綜合項目）及卓爾生活城—卓爾湖畔豪庭（一項住宅項目）之首次貢獻，其營業額分別為人民幣4.222億元及人民幣3.625億元。 貴集團之租金收入亦錄得顯著增長，由截至二零一二年十二月三十一日止年度的人民幣1,990萬元增加122.1%至截至二零一三年十二月三十一日止年度的人民幣4,410萬元。該增長乃主要由於漢口北項目所存留用作租賃之批發商場單位數目有所增加所致。

根據二零一四年中期報告， 貴集團之營業額由截至二零一三年六月三十日止六個月約人民幣8.603億元減少44.0%至截至二零一四年六月三十日止六個月約人民幣4.817億元。該減少乃主要由於物業銷售由截至二零一三年六月三十日止六個月的人民幣8.387億元減少至截至二零一四年六月三十日止六個月的人民幣4.294億元所致。該下跌主要由於二零一四年上半年內所交付之總建築面積大幅下跌所致。於漢口北項目中所售建築面積由截至二零一三年六月三十日止六個月的35,462平方米減少79.9%至截至二零一四年六月三十日止六個月的7,119平方米。於第一企業社區—武漢所售的建築面積由39,707平方米減少83.2%至截至二零一四年六月三十日止六個月的6,658平方米。於卓爾生活城—卓爾湖畔豪庭所售的建築面積由68,654平方米減少83.1%至截至二零一四年六月三十日止六個月的11,577平方米。武漢客廳於二零一三年下半年開始為 貴集團貢獻收入。截至二零一四年六月三十日止六個月，其已出售總建築面積為45,553平方米，為 貴集團貢獻營業額約人民幣2.672億元。由於 貴集團繼續存留更多漢口北項目之批發商場單位作租賃之用， 貴集團之租金收入由截至二零一三年六月三十日止六個月約人民幣1,590萬元大幅增加至截至二零一四年六月三十日止六個月約人民幣4,180萬元。

大有融資函件

誠如二零一三年年度報告及二零一四年中期報告所述，貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月的毛利分別下跌約38.6%及50.4%。貴集團之毛利率由二零一二年約72.7%下跌至二零一三年的42.0%，並由二零一三年上半年的46.9%下跌至二零一四年上半年的41.5%，主要由於期內交付的物業組合有所變動所致。截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月，超過99%及約46.9%來自物業銷售之營業額乃由漢口北項目所貢獻，其中批發商場單位之毛利率通常維持在高於70%。然而，截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止六個月，僅有約35.9%及19.1%來自物業銷售之收入乃由漢口北項目所貢獻。餘下64.1%及80.9%來自物業銷售的收入乃由第一企業社區—武漢、武漢客廳及卓爾生活城項目所貢獻，其中該等項目之整體毛利率均低於漢口北項目。貴集團於截至二零一三年十二月三十一日止年度錄得年內純利約人民幣16.290億元，較二零一二年同期增長39.4%。於截至二零一四年六月三十日止六個月內，貴集團錄得純利約人民幣7.466億元，較二零一三年同期約人民幣3.745億元大幅增長99.4%。

截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一四年六月三十日止六個月，貴集團的總資產分別約達人民幣126.804億元、人民幣182.981億元及人民幣216.531億元。投資物業、發展中物業及持作出售之已竣工物業乃貴集團之關鍵資產，佔貴集團於二零一四年六月三十日總資產約79.5%。於貴集團的總資產當中，貴集團的現金及現金等價物於二零一四年六月三十日、二零一三年及二零一二年十二月三十一日分別約達人民幣10.098億元、人民幣7.388億元及人民幣9.981億元。貴集團之現金及現金等價物主要包括手頭現金及銀行結餘，其主要於中國的銀行以人民幣計值賬戶持有。

貴集團之總負債主要由長期及短期銀行貸款所組成，該等貸款主要用於貴集團之物業發展項目。總負債由二零一二年十二月三十一日約人民幣72.615億元增加至二零一三年十二月三十一日的人民幣114.090億元，並進一步增加至二零一四年六月三十日的人民幣139.918億元。由於總負債隨著物業發展項目數量增加而有所增長，貴集團之資本負債比率(按借貸總額扣除現金及現金等價物、受限制現金及短期銀行存款後再除以權益股東應佔總權益後計算得出)由二零一二年十二月三十一日約37.6%大幅增加至二零一三年十二月三十一日的69.8%，並進一步增加至二零一四年六月三十日的74.6%。

2. 出售公司之資料

(i) 正安開曼及正安武漢

正安開曼為於一九九七年十一月二十一日於開曼群島註冊成立的有限公司。正安開曼為一間投資控股公司，且除其持有正安武漢48%股權外，其概無進行任何其他業務活動。貴公司透過卓爾武漢(貴公司的間接全資附屬公司)持有正安武漢之另外3%股權。根據出售協議，卓爾香港同意出售正安開曼之全數股本，並有條件同意促使卓爾武漢轉讓於正安武漢之3%股權至作為買家之卓爾商業。

正安武漢為於一九九六年十月十八日於中國成立的有限公司，總註冊資本為1,750萬美元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。於正安武漢之51%股權由貴集團於二零一一年以總代價人民幣523,680,000元自獨立第三方收購。有關詳情載列於貴公司日期為二零一一年八月二十一日之公告。

於一九九七年三月，正安武漢就一幅地盤面積約9,977平方米的土地的土地使用權取得國有土地使用權證，用作綜合用途。總建築成本估計將為約人民幣5.32億元。目前，卓爾國際金融中心的主要建築工程已經完成，並預期所有相關建築工程將於二零一五年第二季完成。

以下載列正安武漢根據國際財務報告準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一四年九月三十日止九個月的財務資料(經乘以貴集團應佔之51%權益)：

	截至十二月三十一日止年度		截至 二零一四年 九月三十日 止九個月
	二零一二年 人民幣千元 (未經審核)	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
營業額	427	430	390
除稅前溢利	25,521	63,370	18,351
除稅後溢利	19,103	47,487	13,719

大有融資函件

誠如董事所告知，正安武漢於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度及直至最後實際可行日期並未錄得大額營業額，因為卓爾國際金融中心尚在發展階段。於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度所錄得之除稅前溢利及除稅後溢利主要來自卓爾國際金融中心之公平值於該等年度之增長。

根據正安武漢截至二零一四年九月三十日止九個月期間之管理賬目，正安武漢之經調整資產淨值約達人民幣11.49億元。因此，於二零一四年九月三十日，貴集團應佔經調整資產淨值的51%權益約為人民幣5.86億元。在正安武漢於二零一四年九月三十日的總負債當中，總負債約92.8%（即人民幣6.14億元）為到期日超過1年的銀行借款。

(ii) 武漢卓爾城

武漢卓爾城為於二零一零年四月八日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣5,000萬元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。根據股權置換協議，已協定於武漢卓爾城之全數股權將轉讓予卓爾控股。

武漢卓爾城主要於中國從事物業發展、投資以及管理展覽、酒店、商業、物流管理及文化創意產業。儘管卓爾武漢城之企業執照所列的批准業務活動範圍包括「物流」業務，董事已告知，武漢卓爾城不曾從事任何物流業務。

誠如董事會函件所載，武漢卓爾城之主要物業項目及核心資產稱為「武漢客廳」，為多結構及多功能商業大樓，包括展覽中心、文化及藝術品交易市場、中國文物博物館、商品公寓(SOHO)及酒店等。武漢客廳將分階段發展，估計總投資額約為人民幣100億元。

誠如董事會函件所載，於二零一一年一月及二零一二年十二月，武漢卓爾城就一幅總地盤面積約284,568平方米的土地的土地使用權取得國有土地使用權證，用作商業、金融服務及住宅用途。於二零一二年七月，總建築面積約220,896平方米的第一期公寓（小型辦公室及家居辦公室(SOHO)）取得預售許可證，而相關建築工程於二零一四年一月至四月間完成。總建築面積約313,155平方米的零售店一及二以及中國文化展覽中心主體部分的建築工程亦於二零一三年九月完成。於最後實際可行日期，竣工驗收證書的申請尚在處理中。董事預期該項目將如期繼續動工，並將於二零一五年第四季至二零一六年第四季之間逐步竣工。

大有融資函件

以下載列武漢卓爾城根據國際財務報告準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一四年九月三十日止九個月的財務資料：

	截至十二月三十一日止年度		截至
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	九月三十日
	(未經審核)	(未經審核)	止九個月
			人民幣千元
			(未經審核)
營業額	—	422,030	267,444
除稅前(虧損)/溢利	(22,006)	109,965	99,839
除稅後(虧損)/溢利	(15,681)	61,562	44,267

誠如董事所告知，武漢客廳若干公寓棟樓經已竣工，並於二零一三年開始交付。其於截至二零一三年十二月三十一日止年度為 貴集團貢獻營業額約人民幣4.220億元，而武漢卓爾城因而錄得除稅後周轉溢利約人民幣6,160萬元。根據二零一四年中期報告，武漢客廳於截至二零一四年六月三十日止六個月貢獻營業額人民幣2.672億元。誠如董事所告知，該等公寓棟樓大部分已於二零一三年售出，並導致武漢客廳於二零一四年上半年之貢獻減少。

根據武漢卓爾城根據國際財務報告準則編製的截至二零一四年九月三十日止九個月未經審核管理賬目，武漢卓爾城的總資產約為人民幣26.787億元，而其總負債則約為人民幣25.494億元，導致武漢卓爾城於二零一四年九月三十日之資產淨值為約人民幣1.292億元。其總資產主要由武漢卓爾城所持有，由約人民幣23.277億元的物業所組成，而其總負債則由約人民幣11.502億元的銀行借款(當中約人民幣5.672億元將於一年內到期，而餘下人民幣5.830億元則於一年後到期)及約人民幣5.549億元的遞延確認就項目發展按實際銷售面積計算的政府補貼所組成。經根據二零一四年九月三十日的市值調整武漢卓爾城的物業價值後，其經調整資產淨值約為人民幣3.57億元。

3. 目標公司之資料

根據股權置換協議，已協定於武漢陸港中心、武漢金控投資及武漢擔保投資之全數股權轉讓予 貴集團，作為轉讓於武漢卓爾城之全數股權予卓爾控股之部分代價。

(i) 武漢陸港中心

武漢陸港中心為於二零一二年七月四日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1.35億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢陸港中心主要從事運輸行業的物業投資及發展、貨倉服務及貨品進出口。武漢陸港中心的主要項目稱為「武漢陸港中心」，處於滬蓉高速及京珠高速出口的有利位置，並距離陽邏港約五公里，距離漢口市中心及武漢天河國際機場分別約二十分鐘及約四十五分鐘車程，其地盤面積約為235,971平方米，以提供物流存倉服務。

武漢陸港中心將發展成一個現代化的分銷及物流倉儲中心。根據現有計劃，武漢陸港中心將自二零一四年九月至二零一六年六月期間內分兩期發展，總佔地面積約為1,380畝，當中約650畝為第一期，而約730畝則為第二期。完成後，武漢陸港中心將包括總建築面積約為400,000平方米的倉庫、總建築面積約為100,000平方米的分銷中心、總建築面積約為200,000平方米的集裝箱場及總建築面積約為100,000平方米的其他配套設施。武漢陸港中心的總投資估計將約為人民幣15億元，第一期及第二期的投資額分別約為人民幣7.50億元。目前，除實繳註冊資本人民幣1.35億元外，武漢陸港中心已就第一期發展取得中國銀行貸款融資，金額達人民幣2.00億元。武漢陸港中心擬於二零一五年向銀行或其他金融機構申請額外人民幣3.00億元的銀行貸款，以進一步發展第一期。

武漢陸港中心旗下的分銷中心、倉庫及其他支援設施將通過結合自營、租賃及銷售的方式營運（即部分倉庫將出租但由武漢陸港中心營運及管理，部分倉庫將出租及由客戶營運及管理，而分銷中心及其他支援設施則將會出售或出租予其客戶）。目前計劃武漢陸港中心的第一期將包括建築面積約為180,000平方米的倉庫（當中約100,000平方米將會出租但自營，而約80,000平方米將會出租及由客戶營運）、建築面積約為100,000平方米的分銷中心（當中約80,000平方米將予出售，而約20,000平方米將予租）及建築面

大有融資函件

積約為100,000平方米的配套設施(當中約50,000平方米將予出售，而約50,000平方米將予租賃)。目前，第一期的分銷中心、部分倉庫及其他支援設施正進行建築工程，預期該建築工程將於二零一五年下半年完成，而武漢陸港中心將會於二零一五年年底開始營運。

以下載列武漢陸港中心根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一四年九月三十日止九個月的財務資料：

	截至十二月三十一日止年度		截至
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	九月三十日
	(經審核)	(經審核)	止九個月
			人民幣千元
			(未經審核)
營業額	—	—	—
除稅前虧損	104	1,134	1,583
除稅後虧損	104	1,134	1,583

誠如董事所告知，該項目尚在發展階段，於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年並無為 貴集團產生營業額。於截至二零一三年十二月三十一日止兩個年度之除稅後虧損乃主要由於在該等年度內產生的武漢陸港中心之管理開支所致。

根據武漢陸港中心根據中國公認會計準則編製的截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核管理賬目，武漢陸港中心於二零一四年九月三十日之資產淨值約為人民幣8,700萬元。經調整武漢陸港中心的物業價值至於二零一四年九月三十日的市值後，其經調整資產淨值約為人民幣1.35億元。

(ii) 武漢金控投資

武漢金控投資為於二零零九年十一月十一日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1.00億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢金控投資主要於中國從事向 貴集團的批發商戶提供顧問及財務諮詢服務。武漢金控投資已與地方商業銀行及收單業務平臺及系統提供商(「系統供應商」)建立合作關係。根據武漢金控投資與商業銀行訂立之協議，武漢金控投資獲商業銀行委託協助系統供應商提供收單業務，其主要

大有融資函件

包括安裝及維護銷售點系統以收集交易單據，而武漢金控投資可藉此收取手續費為透過收單系統處理之交易金額之百分比。根據武漢金控投資與系統供應商訂立之合作協議，武漢金控投資主要負責客戶發展及提供有關銷售點系統安裝及維護之服務以及相關諮詢服務，而系統供應商則主要負責提供收款平台及系統、數據記錄、機器測試、資金結算、數據監管及其他技術支援。武漢金控投資及系統供應商將分佔就透過收單系統處理之每項交易收取之手續費。此外，武漢金控投資亦向客戶收取若干金額之年度佣金及自其客戶收取銷售點系統之相關諮詢服務費。目前，武漢金控投資的業務經營主要以已繳足資本支持。於二零一四年九月，武漢金控投資已協助漢口北項目約1,000名商戶設立銷售點系統，截至二零一三年十二月三十一日止年度的總交易額超過人民幣20億元。

以下載列武漢金控投資根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度以及截至二零一四年九月三十日止九個月期間的財務資料：

	截至 二零一四年 九月三十日 止九個月 人民幣千元 (未經審核)		
	截至十二月三十一日止年度 二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	
營業額	567	540	2,961
除稅前(虧損)/溢利	(46)	1,195	2,501
除稅後(虧損)/溢利	(48)	1,195	2,501

於截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度之營業額主要來自年度佣金費用、手續費及諮詢服務收入，而截至二零一四年九月三十日止九個月之營業額則主要來自提供諮詢服務。由於武漢金控投資僅向少數租戶提供服務作試行用途，故其於過往年度並無活躍業務。

根據武漢金控投資根據中國公認會計準則編製的截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核管理賬目，武漢金控投資的總資產約為人民幣1.609億元，而其總負債約為人民幣5,770萬元，導致於二零一四年九月三十日的資產淨值約為人民幣1.032億元。其總資產主要由約人民幣1.416億元的應收關連方款項所組成，而總負債則主要由約人民幣5,630萬元的應付

武漢擔保投資款項所組成。誠如董事所告知，應收／應付關連方款項為免息，且並無固定還款期。該等結餘連同其他尚未清償的應收款項將於建議重組完成後悉數收回，並將用作一般營運資金，供其金融服務業務之用。

(iii) 武漢擔保投資

武漢擔保投資為於二零零八年六月二十三日於中國註冊成立的有限公司，總註冊資本為人民幣1.00億元，於最後實際可行日期已獲悉數繳足。

武漢擔保投資主要於中國從事為企業提供貸款擔保服務，以及為企業家提供創業貸款擔保及個人貸款擔保。於二零一一年六月二十八日，武漢擔保投資自湖北省經濟和信息化委員會取得融資擔保機構許可證，根據湖北省暫行辦法，該委員會為授出該許可證的主管機關。該許可證將於二零一六年六月二十八日屆滿，一般可根據融資性擔保機構經營授權管理指引於屆滿前90天作出申請予以重續。武漢擔保投資的許可業務活動包括貸款擔保、承兌票據擔保、貿易融資擔保、項目融資擔保、信用證擔保及其他融資擔保、訴訟保全擔保、履約擔保、有關其自有資金擔保及投資的財務諮詢及顧問服務。

武漢擔保投資主要提供企業及個人業務貸款擔保服務，為企業或個人擔當擔保人，讓彼等獲得銀行及其他金融機構的信貸融資，而武漢擔保投資會按擔保金額，從中收取若干百分比的擔保費。現時，武漢擔保投資的所有客戶均為 貴集團的商場的批發客戶或第一企業社區•武漢中的企業。武漢擔保投資一般要求借款人提供抵押品(例如店舖單位、存貨、應收款項、租賃權利)或第三方擔保等作為武漢擔保投資所提供擔保的反擔保。武漢擔保投資亦與客戶訂立金融諮詢服務協議，藉以提供其他金融服務。金融服務主要包括透過為客戶提供意見及建議不同融資方法或產品，提供度身訂造的金融諮詢服務，並協助彼等申請及獲得資金。就此項服務所收取的服務費按不同情況並參考融資金額、取得融資的難度及融資方法等而

大有融資函件

釐定。自其成立以來，武漢擔保投資一直在中國與多家商業銀行合作。目前，武漢擔保投資已經與四家地方銀行訂立合作協議，據此，武漢擔保投資可就相關銀行授予企業或個人借款人的信貸融資提供的最高擔保額為人民幣3.50億元。根據合作協議，武漢擔保投資須於相關銀行存款賬戶維持最低現金存款，金額為武漢擔保投資所擔保的總擔保金額約10%。該等合作協議的有效期為一年，並可經進一步磋商後每年重續。

以下載列武漢擔保投資根據中國公認會計準則分別編製的截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年九月三十日止九個月的財務資料：

	截至十二月三十一日止年度		截至
	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	人民幣千元	人民幣千元	九月三十日
	(經審核)	(未經審核)	止九個月
			人民幣千元
			(未經審核)
營業額	918	1,302	6,740
除稅前(虧損)/溢利	(519)	230	4,904
除稅後(虧損)/溢利	(519)	230	4,904

截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止兩個年度所錄得之營業額主要來自貸款擔保服務，而於截至二零一四年九月三十日止九個月期間所產生之營業額則主要來自為批發客戶提供服務，其透過向借款銀行及其他業務機構提供擔保，保證批發客戶履行還款責任(將於收購事項完成後繼續)，從而協助彼等自該等銀行及機構取得貸款融資。由於武漢金控投資僅向數名租戶提供服務作試行用途，故其於過往年度並無活躍業務。

根據武漢擔保投資根據中國公認會計準則編製的截至二零一四年九月三十日止九個月期間的未經審核管理賬目，武漢擔保投資的總資產約為人民幣1.198億元，而其總負債約為人民幣1,620萬元，導致於二零一四年九月三十日的資產淨值約為人民幣1.036億元。其總資產主要由約人民幣2,770萬元的現金及約人民幣5,630萬元的應收武漢金控投資款項所組成。誠如董事

所告知，應收武漢金控投資款項為免息，且並無固定還款期。該等結餘連同其他尚未收取的應收款項將於建議重組完成後悉數收回，並將用作一般營運資金，供其擔保業務之用。

4. 建議重組之背景及原因

貴公司一直透過其附屬公司專注於在中國開發和運營大型消費品批發商場。尤其是，開發項目策略性位於武漢（一個中國主要貿易及商業中心）。誠如貴公司於日期為二零一一年六月三十日的招股章程所載，貴集團提供綜合商業平台，以便其客戶向國內零售商及終端消費者展示及銷售消費品。同時，貴集團亦提供或設置全面的增值配套服務及設施，包括倉庫租賃服務、酒店及餐廳、第三方銀行及政府服務，以配合及滿足其客戶的業務需求。漢口北項目是貴集團的旗艦商場項目，並為華中最大型專營批發消費品的批發商場。過往幾年間，貴集團的此項核心業務已將範圍擴展至武漢以外的地區，發展至長沙、天津及荊州。舉例而言，該等主要項目分別為卓爾第一企業社區—長沙、天津卓爾電商城及荊州卓爾城。

貴集團亦從事發展位於中國不同地區的住宅及商業物業。部份該等項目已完成不同階段，特別是武漢客廳及卓爾生活城—卓爾湖畔豪庭，銷售住宅單位佔貴集團截至二零一三年十二月三十一日止年度及截至二零一四年六月三十日止期間的大部分營業額。然而，誠如二零一四年中期報告所載，貴公司正在考慮將其現有的業務作出戰略重組，降低非核心地產開發業務在整體業務的比例，除發展及經營大型專營消費品的批發商場外，亦集中貴集團的資源發展倉儲、物流、電商和金融服務等延伸增值服務。除餘下非核心項目外，貴集團不擬於日後尋求其他住宅及／或商業及／或綜合用途物業發展項目的機會。貴集團亦擬於未來24個月出售或變賣餘下非核心項目。

大有融資函件

於過去數年間，貴集團已採取下列若干步驟以增強其於大型、專營消費品批發商場行業以及倉儲及物流等支援服務的業務地位：

協議日期	主要事件
二零一三年七月一日	出售全資附屬公司的全部股本權益，該附屬公司自二零零八年四月起在武漢市江岸區擁有一幅土地的土地使用權及該幅土地上一座樓宇以及鄰近該土地的土地上的五座辦公大樓的物業擁有權
二零一四年六月八日	訂立戰略合作框架協議，以投資於位於中國雲南省大板橋鎮的大型綜合物流及貿易中心的開發及建設
二零一四年十月二十二日	為建議重組而訂立重組協議
二零一四年十一月十八日	訂立合作協議，可能導致出售若干餘下非核心項目

根據上文所述且誠如董事所告知，貴公司此次訂立重組協議乃其主營業務戰略調整之一部分。憑藉其競爭優勢及透過其自華中傳統批發商場取得的領導地位，貴集團擬開發及運營由物流、倉存、電商及金融服務支援的綜合批發貿易平台，以把握現時市場趨勢及迎合客戶需求，以期維持其在批發行業的領導市場地位。長遠而言，貴集團擬發展全國貿易及分銷網絡，當中將包括分別於一線城市（作為核心中心）及二線城市（作為支援中心）開發批發商場／購物中心，並由相關倉庫、分銷中心以及透過第三方安排的運輸服務及其他設施所支持。

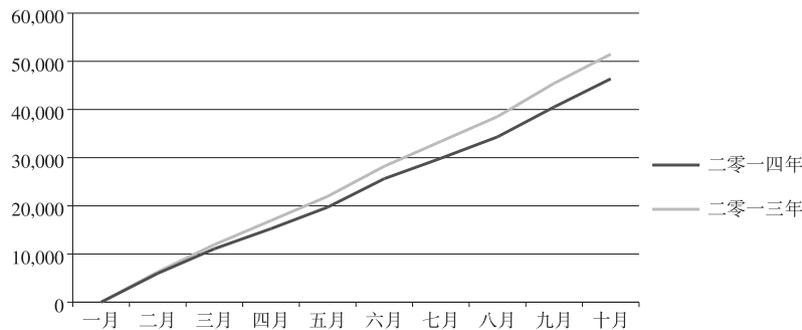
大有融資函件

鑒於上文所述，貴公司建議透過出售出售公司及收購目標公司執行建議重組。誠如董事所告知，於考慮出售事項及收購事項時，已考慮下列因素：

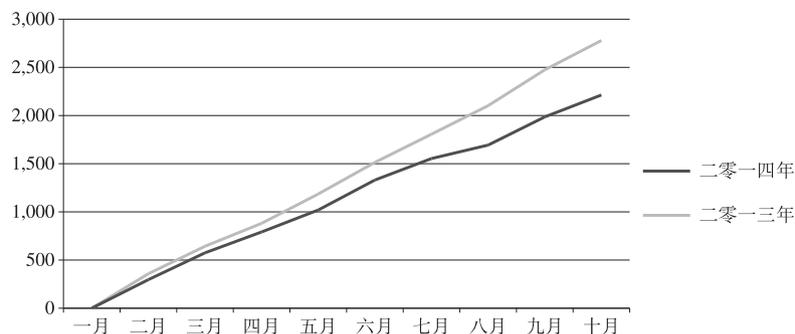
(i) 市場狀況

誠如董事會函件所載，自二零一四年年初起，中國物業市場增長放緩。根據中國國家統計局的資料，二零一四年商品房及辦公室樓宇的累計總銷售較二零一三年同期有所下跌。直至二零一四年十月，商品房樓宇的累計銷售達人民幣46,375億元，較二零一三年同期下跌約9.9%。截至二零一四年十月為止，商業樓宇的累計銷售達人民幣2,213億元，較二零一三年同期下跌約20.4%。下圖顯示上述趨勢：

已售商品房樓宇的總銷售一累計(人民幣1.00億元)



已售辦公室樓宇的總銷售一累計(人民幣1.00億元)



根據武漢統計局的資料，武漢的新住宅樓宇連鎖價格指數自二零一四年一月的109.7持續下跌至二零一四年五月的106.3，顯示新住宅樓宇的價格增幅於該期間持續下跌。自二零一二年十月起錄得持續增長後，價格於二零一四年六月起下跌，而於二零一四年九月，連鎖價格指數則下跌了0.9%。

與之相反，武漢的物流業務近日則呈現上揚趨勢。根據武漢統計局的資料，工業品物流總額及市外購進物流總額於二零一三年上半年分別達人民幣4,689億元及人民幣5,364億元，分別較二零一二年同期上升12.8%及11.8%。此外，吾等亦注意到進口／出口總額於二零一四年首三季上升4.5%至167億美元。

經考慮中國（包括武漢）的物業及物流分部的目前市場趨勢，董事相信，尋求策略性轉型以逐步淘汰住宅及商業物業開發業務乃符合股東及貴公司的利益。

(ii) 出售公司的財務負擔

董事告知，出售事項不僅可為發展及加強貴集團核心業務留出資源，亦可降低貴集團之債務水平及改善貴集團之整體財務流動資金，因而降低貴集團面臨由行業周期帶來的業務風險。誠如董事所告知，發展卓爾國際金融中心及武漢客廳主要由借款提供資金，並因而使用貴集團大量信貸資源。根據正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的管理賬目，吾等理解到，借款分別約為人民幣6.140億元及人民幣11.502億元，佔有關公司各自的總資產約67.3%及53.5%。因此，出售事項將導致釋放貴集團的財務資源，供其發展專營消費品批發商場以及相關支援及增值服務的核心業務。

於考慮貴集團於市場的資產負債狀況時，吾等揀選及比較(i)業務性質與貴集團相似且主要於中國從事大型貿易中心開發及營運；及(ii)股份於聯交所上市的公司的債務權益比率。根據該等標準，吾等識別3間公司

大有融資函件

為樣本(「資產負債比較公司」)。資產負債比較公司清單為詳盡清單，且吾等認為資產負債比較公司為公平及具代表性的樣本。吾等已將資產負債比較公司各自的債務權益比率與 貴集團進行比較，詳情載於下表：

公司名稱 (股份代號)	債務淨值 ¹ (a) 人民幣(百萬元)	權益股東 應佔總權益 ² (b) 人民幣(百萬元)	債務淨值對 權益比率 (a)/(b)
五洲國際控股 有限公司 (1369)	4,180.1	3,758.6	1.11
毅德國際控股 有限公司 (1396)	(1,183.9)	3,998.6	現金狀況 淨值
華南城控股有限 公司 (1668)	5,206.2	19,861.2	0.26
貴公司	5,206.8	7,073.0	0.74
正安武漢	533.9	251.1	2.13
武漢卓爾城	1,147.3	129.2	8.88

附註：

- 債務淨值指附帶資產負債比較公司的銀行及其他借款、優先票據減現金及現金等值項目以及定期存款的總額，並摘錄自彼等各自的最新中期／年度報告。
- 資產負債比較公司的權益股東應佔總權益(減其發行在外的債券的任何公平值調整)乃摘自彼等各自的最新中期報告／年報。
- 正安武漢及武漢卓爾城權益持有人應佔總權益乃摘自彼等於二零一四年九月三十日經調整相關物業權益公平值前的管理賬目。

根據表格，吾等注意到資產負債比較公司的債務淨值對權益比率介乎現金狀況淨值至1.11，而 貴公司的債務淨值對權益比率則為0.74。然而，與資產負債比較公司比較， 貴公司的債務淨值對權益比率位列榜首，尤

大有融資函件

其是其遠高於毅德國際控股有限公司及華南城控股有限公司，顯示 貴公司須減少資產負債水平至較健康狀況。吾等亦注意到正安武漢及武漢卓爾城的債務淨值對權益比率遠高於 貴公司，顯示正安武漢及武漢卓爾城的財務狀況乃導致 貴公司於市場的債務淨值對權益比率相對較高的部分原因。

此外，根據正安武漢及武漢卓爾城的目前計劃，估計完成卓爾國際金融中心項目需要額外約人民幣1.17億元，而完成武漢客廳第一期及第二期建設工程則分別需要約人民幣8.00億元及人民幣65億元。鑒於 貴公司目前的資產負債狀況，董事認為透過進一步債務融資支持項目的空間有限，尤其是武漢客廳的未繳付投資金額對 貴集團而言屬重大。出售事項將導致總負債減少合共人民幣17.642億元（根據正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的財務狀況計算），故預期可改善 貴集團的資產負債狀況，讓 貴集團整合其財務資源，供其核心業務的未來發展之用。

鑒於(i) 貴集團的債務淨值對權益比率較資產負債比較公司相對為高，及(ii)正安武漢及武漢卓爾城的債務淨值對權益比率較 貴集團為高，吾等認同董事的觀點，認為出售事項將導致 貴集團整體的債務淨值對權益比率下跌，讓 貴集團的資產負債狀況更為穩健，供其開發現有項目及於不久將來推出的新項目。

(iii) 收購公司的潛在貢獻

根據股權置換協議， 貴集團同意收購武漢陸港中心、武漢金控投資及武漢擔保投資的全部股權。

武漢陸港中心

誠如董事會函件所述，長遠而言， 貴集團擬發展全國貿易及分銷網絡，當中將包括分別於一線城市（作為核心中心）及二線城市（作為支援中心）開發批發商場，並由相關倉庫、分銷中心以及透過第三方安排的運輸服務及其他設施所支持。武漢陸港中心為倉庫及分銷中心，可為 貴集團的批發商場業務提供物流支援，主要功能為倉儲、分銷、陳列及貿易。因

此，董事認為，收購武漢陸港中心與 貴集團就長遠而言建立全國貿易及分銷網絡的業務策略一致。

吾等於二零一四年十一月前往武漢陸港中心進行實地考察，而吾等注意到武漢陸港中心正在施工中。吾等亦向董事取得及審閱武漢陸港中心的業務計劃，其詳情載於「目標公司之資料—武漢陸港中心」一段。根據業務計劃，武漢陸港中心將於二零一五年底前展開營運，而武漢陸港中心將自此透過營運（包括自營、租賃及銷售武漢陸港中心）產生收益。誠如董事所告知，合併的營運模式將為客戶提供彼等認為最適合其需要的選擇。

武漢金控投資及武漢擔保投資

誠如上文「目標公司之資料」一段所述，武漢金控投資及武漢擔保投資過往均無活躍業務。因此，閒置資金乃主要墊付予關連方作其他用途。然而，由於武漢金控投資及武漢擔保投資的業務（統稱「金融服務業務」）模式將於經營數年後轉趨成熟，董事認為，收購武漢金控投資及武漢擔保投資可讓 貴集團為 貴集團批發商場的現有及潛在租戶提供金融增值服務。由於目標公司已取得許可進行擔保業務、與地方商業銀行及客戶建立業務關係、累積相關行業經驗，收購目標公司可透過提供增值服務予 貴集團的批發客戶進一步加強 貴集團之增值服務。增值金融服務主要包括向 貴集團的批發客戶提供擔保服務、有關建議採取不同融資方法或產品申請及取得融資的金融諮詢服務、安裝及維護銷售點系統及相關顧問服務。 貴公司預期手續費將不會為武漢金控投資的溢利作出貢獻。反之， 貴公司計劃於不久將來豁免手續費，藉以推動銷售點業務，而其可促進獲得 貴集團批發客戶的交易數據，包括客戶的業務營運狀況、交易量、交易金額、交易頻率、業務週期等。透過使用銷售點系統， 貴集團可利用及分析該等數據，並為該等客戶提供其他度身訂做的金融服務，協助 貴集團釐定武漢擔保投資可向各名客戶提供擔保的最高金額，並因應彼等的業務需要及經營狀況就融資方法及融資產品提出建議。

大有融資函件

於完成收購事項後，貴集團現時不擬於近期向貴集團以外的客戶提供金融服務；相反，貴集團擬繼續集中於貴集團商場的批發客戶。除目標公司提供的現有金融服務外，貴公司擬為貴集團的批發客戶發展其他增值金融服務，例如：(i) 建立「漢口北金融俱樂部」。貴公司擬甄選貴集團的核心優質批發客戶為該會會員，而貴集團將會定期收集及集中處理會員的財務需要，然後與商業銀行磋商整體信貸額度，而貴集團可能就此提供相關擔保服務。貴集團可向其批發客戶收取擔保費及相關諮詢服務費；(ii) 設立點對點平台，不便貴集團的批發客戶切合彼等不同的融資需要。點對點業務現時擬僅服務漢口北金融俱樂部會員，而貴集團知悉其信用狀況。貴集團將不會提供任何融資，惟僅提供融資配對平台，而貴集團可從中向客戶收取平台服務費及諮詢服務費；及(iii) 為擬開設「線上店舖」及取得商業銀行「線上信貸」的批發客戶提供擔保服務，而貴集團可從中向客戶收取諮詢費及擔保費。

貴集團計劃提供上述其他增值服務，貴集團、貴集團的批發客戶或銀行之間並無就此訂立協議。於收購事項完成後，貴集團將進一步與貴集團的客戶、銀行及相關各方進行討論及磋商，並評估可行性，並隨後制訂詳細業務發展計劃。

目標公司的現有營運資金乃主要來自實繳註冊資本，由於目標公司的現有業務營運主要為提供擔保服務及財務諮詢服務，目標公司的現有營運資金乃主要來自實繳註冊資本，貴公司認為現有營運資金足以支持彼等近期現有規模的現有業務。於收購事項完成及制訂詳細發展計劃後，貴集團將於有需要時考慮增加於目標公司的投資。

誠如董事所告知，提供增值金融服務旨在支持及促進個人租戶的業務發展，從而刺激對貴集團的購物中心、倉庫及物流服務的需求。鑒於金融服務業務的規模有限，董事預期金融服務業務於短期內將不會對貴集團帶來直接重大正面溢利貢獻。然而，該等增值服務將不僅創造競爭優勢，使貴集團於其競爭對手中脫穎而出，亦可提高租戶對貴集團的批發商場的依賴及忠誠度。

大有融資函件

根據中國人民銀行的資料，湖北省所有金融機構的未償還貸款總額結餘由二零一二年九月三十日約人民幣111億元¹增加至二零一四年九月三十日的人民幣310億元²。自中國銀行業監督管理委員會取得的資料，中國未償還融資擔保總結餘由二零一二年六月三十日約人民幣14,596億元³上升至二零一四年六月三十日的人民幣15,531億元⁴。此外，由融資擔保支持的中小企未償還貸款結餘由二零一二年六月三十日的人民幣11,445億元³增加至二零一三年六月三十日的人民幣12,121億元⁴。再者，根據湖北省金融辦⁵的資料，武漢的尚未償還融資擔保結餘上升3.5%，於二零一三年約為人民幣4.99億元。近期的數據顯示湖北省區(包括武漢)的融資需要不斷增長，且融資擔保服務的需求持續增加。

鑒於在收購事項完成後推出金融服務業務，貴集團可能面對若干與金融服務業務有關的新業務風險，特別是提供擔保服務所產生的違約風險。然而，由於(i)金融服務業務的目標客戶為貴集團批發商場的租戶，貴集團知悉彼等之財務及業務狀況；及(ii)金融服務業務的營運規模對貴集團而言為微不足道，董事認為，金融服務業務所產生的風險為可控制及可接受。此外，吾等謹此敦請獨立股東垂注，鑒於金融服務業務處於試行階段及貴集團金融服務業務目前的業務計劃，董事預期，金融服務業務短期內不會對貴集團有直接重大正面溢利貢獻。

吾等已取得及審閱金融服務業務的內部控制政策，吾等注意到(i)金融服務業務將由現有管理層管理，彼等具備豐富業務經驗，並熟知金融服務業務潛在客戶的營運；(ii)正實施盡職調查及評估過程，以評估各申請人的

資料來源：

1. 中國人民銀行 (<http://www.pbc.gov.cn/>) 於二零一二年十一月七日刊發標題為《小額貸款公司分地區情況統計表201209》的文章。
2. 中國人民銀行 (<http://www.pbc.gov.cn/>) 於二零一四年十月二十四日刊發標題為《小額貸款公司分地區情況統計表201409》的文章。
3. 中國銀行業監督管理委員會 (<http://www.cbrc.gov.cn/>) 於二零一三年六月十一日刊發標題為《關於2012年度融資性擔保行業發展與監管情況的通報》的文章。
4. 中國銀行業監督管理委員會 (<http://www.cbrc.gov.cn/>) 於二零一三年十月十一日刊發標題為《關於2013年上半年銀行業金融機構融資性擔保貸款情況的通報》的文章。
5. 湖北省金融網 (<http://jr.cnhubei.com/>，由湖北省金融辦主辦) 於二零一四年二月二十四日刊發標題為《武漢新增小額擔保貸款4.99億》的文章。

大有融資函件

信用；及(iii)各申請人須反擔保。根據上文所述，吾等認同董事的觀點，認為現已實施充足內部控制措施，以應付與金融服務業務有關的潛在業務風險。

儘管金融服務業務預期不會於收購事項完成後為 貴集團帶來重大正面溢利貢獻，惟經考慮(i)金融服務業務為增值服務，預期將提高 貴集團於批發商場市場的整體競爭優勢；(ii)金融服務業務乃為 貴集團批發商場現有及潛在租戶而提供；(iii)湖北省(包括武漢)不斷上升的融資擔保服務需求；及(iv)與金融服務業務有關的業務風險可透過正實行的一系列內部監控程序(誠如董事會函件所載)控制，吾等認同董事的觀點，認為收購金融服務業務乃符合 貴公司及股東之整體利益。

經考慮(i)批發商場(包括增值支援服務及設施)的發展一直為 貴集團的主要業務；(ii) 貴集團的近期業務策略為透過出售非核心住宅及商業物業發展項目加強日後專注於其核心業務；(iii)現時中國商業及住宅物業市場的不利市場狀況；(iv)出售事項將減輕 貴集團的財務重擔，並使 貴集團得以集中其財政資源用以日後發展其核心業務；(iv)不斷上升的融資擔保服務需求；(v)為將業務風險降至最低所制定的內部控制；及(vi)來自收購公司的潛在貢獻，吾等同意董事的意見，認為建議重組符合 貴公司及其股東的整體利益。

5. 重組協議

根據出售協議及股權置換協議的條款，建議重組涉及出售事項及收購事項。在評估出售協議及股權置換協議的條款是否公平及合理時，吾等已考慮下列事項：

(i) 出售協議

出售協議的主要條款概述如下：

日期： 二零一四年十月二十二日

訂約方： (1) 卓爾香港作為賣方；
(2) 卓爾商業作為買方；及
(3) 閻先生作為擔保人。

主要事項： (1) 待售股份，即正安武漢48%股權的控股公司
(2) 餘下股權，即正安武漢3%股權

代價： 收購待售股份及餘下股權的總代價為人民幣586,000,000元(或約739,414,800港元)，將於出售協議完成後以現金支付

有關出售協議的其他條款及條件，請參閱董事會函件中「出售協議」一節。

出售協議項下之代價

根據董事會函件，人民幣586,000,000元的總代價乃由訂約方經公平磋商並經參考(其中包括)下列各項後協定：(i)二零一四年九月三十日的正安開曼及卓爾武漢應佔正安武漢經調整資產淨值(即人民幣586,000,000元)；(ii)正安武漢的財務表現；及(iii)中國商業物業市場的前景。

誠如董事所告知，代價相等於二零一四年九月三十日的正安開曼及卓爾武漢應佔正安武漢經調整資產淨值人民幣5.86億元，該金額乃於考慮卓爾國際金融中心(即正安武漢的核心資產)的估值後得出。

經調整資產淨值法

根據管理層賬目，吾等理解到正安武漢的資產主要由卓爾國際金融中心的成本及現金所組成，而負債則主要由長期借款所組成。鑒於正安武漢的資產及負債性質以及正安武漢直至二零一四年九月三十日概無錄得營業額，吾等認同董事的觀點，認為根據出售協議採納正安武漢經調整資產淨值作為釐定代價的基準屬公平合理。

為評估有關卓爾國際金融中心的估值報告是否按公平合理原則編製，吾等已審閱獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司（「第一太平戴維斯」）編製的估值報告。吾等亦與第一太平戴維斯就進行卓爾國際金融中心估值中所採用的方法進行討論。第一太平戴維斯告知吾等，彼等以直接比較法為卓爾國際金融中心進行估值，並參考有關市場的可得可資比較銷售交易，亦已計及完成其發展項目將耗費的成本，以反映竣工發展項目的質素。

第一太平戴維斯告知吾等，其依賴 貴公司向其所提供的若干資料，包括 貴公司的法律顧問所發出有關物業業權、規則批准、法定通知、發展計劃、未清償建築成本、地盤及樓面面積、交易記錄、銷售價等方面的法律意見。第一太平戴維斯亦告知吾等，彼等已進行視察，以評估物業的實際情況（包括外部及內部（如可行）），且並無留意到該等物業存有任何重大缺陷。

吾等已與第一太平戴維斯進行訪談，吾等理解到，(a)第一太平戴維斯董事劉振權為合資格測量師，並於取得資格後於估值行業中擁有逾22年經驗；及(b)除其就有關建議重組的物業估值的委聘工作外，其與 貴公司及／或 貴公司的關連人士現時或過往概無關係。因此，吾等概無留意到使致吾等質疑第一太平戴維斯於為卓爾國際金融中心進行估值時的專業性及獨立性有關的任何事宜。

吾等亦已審閱委聘第一太平戴維斯的條款，特別留意工作範圍是否適當。基於吾等之審閱，吾等並無發現工作範圍有任何限制，可對第一太平戴維斯於其估值報告所提供之保證程度構成不利影響。

大有融資函件

市賬率法

為進一步評估代價的公平性及合理性，吾等採納多家可資比較公司的市賬率分析（「市賬率」）進行分析，其載列如下。由於物業發展分部的公司的核心資產為住宅及／或商業物業，吾等相信市賬率分析乃合適估值方法。

於篩選樣本作比較用途時，吾等的目標為(i)主要於中國從事物業發展業務；及(ii)於協議日期股份於聯交所上市及市值介乎80億港元至120億港元而吾等認為與 貴公司（約95億港元）相若的公司。吾等已將可資比較公司（「市賬率比較公司」）的市賬率與出售公司進行比較，其詳情載列於下表：

公司名稱(股份代號)	市值 ³ (i) 港元(百萬元)	上一個 財政年度/ 期間擁有人 應佔權益 ^{4,5} (ii) 港元(百萬元)	市賬率 (iii) = (i)/(ii)
中國海外宏洋集團 有限公司(81)	9,471.3	12,027.4	0.79
保利置業集團 有限公司(119)	11,006.8	29,957.0	0.37
恒盛地產控股 有限公司(845)	9,117.4	23,118.0	0.39
旭輝控股(集團) 有限公司(884)	8,497.5	11,464.6	0.74
國瑞置業 有限公司(2329)	11,699.5	6,380.1	1.83
		最高	1.83
		最低	0.37
		平均	0.82

大有融資函件

目標公司	代價	經修訂資產淨值	溢利／ 經修訂 資產淨值 比率
	(a) 人民幣(百萬元)	(b) 人民幣(百萬元)	(c) = (a)/(b)
正安武漢	586.0	586.0	1
武漢卓爾城	357.0	357.0	1

附註：

3. 市值乃根據聯交所網站(www.hkexnews.hk)於二零一四年十月二十二日(即出售協議日期)所報的市賬率比較公司收市價計算。
4. 市賬率比較公司擁有人應佔上一個財政年度／期間的權益乃摘錄自各自於二零一四年十月二十二日前發佈的最新中期／財務業績公告及／或中期／年度報告。
5. 該等數字按彭博網站(www.bloomberg.com)於二零一四年十月二十二日所報的收市匯率1港元兌人民幣0.7885元兌換為港元。

吾等注意到，大部分市賬率比較公司按彼等各自的權益股東應佔資產淨值折讓計值。市賬率比較公司的市賬率介乎0.37倍至1.83倍，平均為0.82倍。按此基準，吾等認為釐定出售正安武漢51%股權代價的基準屬公平合理。

經考慮上文所述，尤其是(i)代價相等於正安武漢經調整資產淨值的51%；(ii)由擁有豐富經驗的獨立估值師以適當的方法就卓爾國際金融中心所編製的估值報告；(iii)根據「2.出售公司之資料」一段所載正安武漢的資產淨值為正安武漢釐定經調整資產淨值；(iv)「2.出售公司之資料」一段所載正安武漢的財務表現；及(v)市賬率比較公司的市賬率，吾等認同董事的觀點，認為根據出售協議的代價就獨立股東而言乃按公平合理的基準釐定。

特別股息

出售協議的完成須待多項先決條件達成後方可作實並以此為條件，當中包括(但不限於)獨立股東於股東特別大會上批准分派特別股息。特別股息建議總額為739,414,800港元，即出售協議的所得款項總

大有融資函件

額(按於最後實際可行日期已發行3,500,000,000股股份計,相等於每股股份0.2112港元)。誠如董事所告知,分派特別股息可使所有股東享有自於二零一一年由獨立第三方收購起發展卓爾國際金融中心所得的投資回報。按照有關基準,吾等認同董事的觀點,認為於出售協議完成後分派特別股息符合股東整體利益,並就獨立股東而言屬公平合理。

(ii) 股權置換協議

股權置換協議的主要條款概述如下:

日期: 二零一四年十月二十二日

訂約方: (1) 卓爾投資集團
(2) 卓爾控股

標的事項: 1. 轉讓武漢卓爾城的全部股權予卓爾控股
2. 轉讓武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心的全部股權予卓爾投資集團

代價: 出售武漢卓爾城的總代價為(i)轉讓武漢金控投資、武漢擔保投資及武漢陸港中心的全部股權予卓爾投資集團;及(ii)支付人民幣15,200,000元予卓爾投資集團。

有關股權置換協議的其他條款及條件,請參閱董事會函件中「股權置換協議」一節。

股權置換協議項下之代價

誠如董事會函件所載,股權置換協議項下之代價乃由訂約方經公平磋商並經參考下列各項後協定(其中包括):(i)武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的經調整資產淨值(即人民幣357,000,000元);(ii)武漢陸港中心於二零一四年九月三十日的經調整資產淨值(即人民幣135,000,000元);(iii)武漢金控投資於二零一四年九月三十日的資產淨值(即人民幣103,220,909元);及武漢擔保投資於二零一四年九月三十日的資產淨值(即人民幣103,560,765元);(iv)相關公司的財務表現;及(v)中國商業物業市場的前景。

誠如董事所告知，武漢卓爾城及武漢陸港中心的經調整資產淨值乃於考慮武漢客廳（即武漢卓爾城的核心資產）及武漢陸港中心（即武漢陸港中心的核心資產）於二零一四年九月三十日的估值後根據各自管理賬目釐定。吾等已取得並審閱武漢卓爾城、武漢陸港中心、武漢金控投資及武漢擔保投資各自於二零一四年九月三十日的管理賬目。根據相關管理賬目，吾等理解到，(i) 武漢卓爾城的資產主要由武漢客廳的存貨成本所組成，而負債則主要由短期及長期借款及政府補助金（將因項目進度而攤銷）所組成；(ii) 武漢陸港中心的資產主要由武漢陸港中心的土地使用權及發展成本以及現金所組成，而負債主要由長期借款及應付發展成本所組成；(iii) 武漢金控投資的資產及負債主要由應收／應付關連方款項所組成及(iv) 武漢擔保投資的資產主要由現金及與武漢金控投資的往來賬所組成，而負債則主要由預付按金所組成。鑒於武漢卓爾城、武漢陸港中心、武漢金控投資及武漢擔保投資各自的資產及負債性質，吾等認同董事的觀點認為採納(a) 武漢卓爾城及武漢陸港中心的經調整資產淨值；及(ii) 武漢金控投資及武漢擔保投資的資產淨值作為釐定股權置換協議項下之代價的基準屬公平合理。武漢卓爾城的經調整資產淨值與武漢陸港中心的經調整資產淨值、武漢金控投資及武漢擔保投資的資產淨值總額之間的差額人民幣1,500萬元將根據股權置換協議以現金結清。

為評估有關武漢卓爾城及武漢陸港中心的估值報告是否按公平合理原則編製，吾等已審閱第一太平戴維斯編製的估值報告。吾等亦與第一太平戴維斯就進行武漢客廳及武漢陸港中心的估值中所採用的方法進行討論。

(1) 為武漢客廳估值

吾等自第一太平戴維斯理解到，武漢客廳為文化導向及集展覽及會議於一體的大型建築群，且正分階段落成。於二零一四年九月三十日，公寓A至G棟的發展及各項零售設施已經竣工。公寓之未售出部分及該等零售設施的估值中使用直接比較法，並參考有關物業市場可用的可資比較銷售交易進行。公寓H至J棟的發展以及若干辦公室及商業範圍已計劃於二零一五年第四季及二零一六年分階段落成，而彼等按其將根據最新發展計劃發展及落成為基準估值，並使用直接比較法，且參考有關物業市場可用的可資比較銷售交易，計及為物業將耗費的成本。武漢客廳的擬興建中

央音樂廳的詳細發展計劃及兩幅地塊的若干土地使用權尚未落實，因此參考有關市場可用的可資比較市場交易，並假設該物業以交吉方式出售而進行估值。吾等自第一太平戴維斯理解到，根據各物業的發展性質及階段，所採納的方法為市場的慣常做法。

(2) 為武漢陸港中心估值

吾等自第一太平戴維斯理解到，武漢陸港中心為大型物流及分銷中心，且分階段落成。第一階段計劃於二零一四年第四季至二零一五年第二季分階段落成。武漢陸港中心第一階段按其將根據最新發展計劃發展及落成的基準估值，並使用直接比較法，且參考有關物業市場可用的可資比較銷售交易，計及為物業將耗費的成本。武漢陸港中心第二期及日後期數的發展計劃尚未落實，因此參考有關市場可用的可資比較市場交易，並假設該等物業以交吉方式出售而進行估值。吾等自第一太平戴維斯理解到，根據各物業的發展性質及階段，所採納的方法為市場的慣常做法。

在進行武漢客廳及武漢陸港中心的估值時，吾等自第一太平戴維斯理解到，其依賴 貴公司向其所提供的若干資料，包括 貴公司的法律顧問所發出有關物業業權、規則批准、法定通知、發展計劃、未清償建築成本、地盤及樓面面積、交易記錄、銷售價等方面的法律意見。吾等亦自第一太平戴維斯理解到，彼等已進行視察，以評估物業的實際情況(包括外部及內部(如可行))，且並無留意到物業有任何重大缺陷。

其他估值方法

為進一步評估武漢卓爾城的代價的公平性及合理性，茲提述本函件「市賬率法」一段。吾等認為代價（即武漢卓爾城的經調整資產淨值之等值）就獨立股東而言乃按公平合理基準而釐定。鑒於(i)自二零一四年九月起，武漢陸港中心處於初步發展階段，在建工程乃其主要資產及(ii)武漢金控投資及武漢擔保投資過往的經營規模有限，吾等並不認為價格對盈利分析等一般估值方法為適用。另一方面，吾等認為，武漢陸港中心經調整資產淨值以及武漢金控投資及武漢擔保投資的資產淨值已為釐定彼等各自的代價呈列公平合理基礎。

經考慮上文所述，尤其是(i)由擁有豐富經驗的獨立估值師就武漢客廳及武漢陸港中心以適當的方法所編製的估值報告；(ii)釐訂武漢卓爾城及武漢陸港中心的經調整資產淨值基準；(iii)根據「3.目標公司資料」一段下所載武漢金控投資及武漢擔保投資的資產淨值；(iv)「3.目標公司資料」一段下所載目標公司的財務表現；及(v)市賬率比較公司的市賬率，吾等與董事一致認為，代價乃按就股東而言屬公平合理的基準釐訂。

其他

於二零一四年九月三十日，(i)武漢卓爾城結欠 貴集團約為人民幣596,081,377元之款項（即貸款(1)）；及(ii)卓爾投資集團為武漢卓爾城償還總額為人民幣10億元的銀行貸款的責任向中國的銀行提供擔保（即擔保）。

此外，於二零一四年九月三十日，武漢陸港中心及武漢擔保投資結欠卓爾控股及其關聯公司合共約人民幣82,334,000元，而卓爾控股及其關聯公司結欠武漢金控投資合共人民幣141,570,000元（即貸款(2)）。

根據股權置換協議，卓爾投資集團和卓爾控股將悉數清償或促使武漢卓爾城和目標公司分別於股權置換協議完成前悉數清償（視乎情況

而定)貸款(1)及貸款(2)。此外，卓爾投資集團也將促使在股權置換協議完成前解除擔保。

倘於股權置換協議完成前未能悉數償還貸款(1)及／或貸款(2)，及／或未能解除擔保，持續提供貸款(1)及／或貸款(2)及／或擔保將構成向／由 貴公司關連人士提供的財務資助(按上市規則第14A章定義)。 貴公司將會與相關各方訂立補充協議，並根據上市規則的規定作出進一步公佈及尋求獨立股東批准(倘需要)。

6. 業務區分

誠如董事會函件所載，於完成出售事項及收購事項後， 貴集團將主要從事開發和運營大型消費品批發商場／購物中心、提供相關物流及倉存(比如提供倉庫、經銷中心以及透過第三方安排物流及運輸服務)、電商及金融增值服務。 貴集團將繼續在中國持有開發商業、住宅及綜合地產項目的餘下非核心項目。另一方面，控股股東及彼等各自之聯繫人將在中國從事開發商業、住宅及綜合地產項目以及運營其他業務，比如汽車物流、冷凍鏈物流及運營、管理集裝箱港口及其他業務分部。

於完成收購事項後，就物流業務而言， 貴集團將從事主要為其商場／購物中心的租戶提供倉儲設施、經銷中心，以及透過第三方安排物流及運輸服務，而控股股東及彼等之聯繫人將從事汽車物流、冷凍鏈物流運營及管理集裝箱港口。武漢陸港中心的物流業務主要專注於提供支援服務，以促進批發客戶儲存、展示、於批發商、分銷商及商家間分銷及買賣消費品及其他產品。武漢陸港中心並無擁有自身的運輸工具(比如貨車或船舶)。收益預期將自銷售、租賃及經營物流設施產生。另一方面，控股股東的汽車物流業務主要專注於提供汽車物流解決方案及服務(包括裝載及卸載、堆放、轉運及運輸服務)予汽車製造商及分銷商。冷凍鏈物流業務主要為食品供應商或買家提供冷凍食品的物流服務。汽車及冷凍鏈物流業務均需要特殊物流車輛、設備及其他特殊配套設

大有融資函件

施。控股股東物流業務的收益主要自經參考(其中包括)數量、轉運距離、透過特別運輸工具的所需時間及人力資源後向其客戶收取的費用產生。鑒於物流服務性質之差異，貴公司認為貴集團之現有物流服務業務及武漢陸港中心的業務將不會與控股股東及彼等之聯繫人之物流業務構成競爭。

於完成出售事項後，就物業開發業務而言，控股股東將擁有武漢客廳及卓爾國際金融中心，而除餘下非核心項目外，貴集團將擁有包括卓爾第一企業社區—長沙總部基地及第一企業社區—武漢在內的餘下核心項目。

誠如「出售公司資料」一段所載，武漢客廳為多結構及多功能的商業綜合體，包括中國文化展覽中心、文化及藝術貿易市場、中國收藏品博物館、SOHO、酒店及其他設施。其位於武漢交通樞紐，總規劃建築面積約為1,149,000平方米。武漢客廳內的辦公室大樓物業主要以高資產淨值人士為目標。卓爾國際金融中心為高端辦公室大樓，備有商業購物中心。其位於武漢市區中央地帶，總規劃建築面積約為97,204平方米。

各個餘下辦公室項目綜合體主要包括位於市區的低密度辦公室大樓，旨在為貴集團現有客戶提供辦公室支援設施，並為其他中小企設立其辦事處及地方總部。比較而言，武漢客廳辦公室單位為建築面積介乎約50至100平方米的SOHO單位，可作為小型辦公室以每平方米平均價格約人民幣6,200元主要向個人客戶發售，卓爾國際金融中心的辦公室單位擬向高端公司客戶租賃，餘下辦公室項目的單幢樓宇單位建築面積介乎約500至2,000平方米，一般整體以每平方米平均人民幣3,300元的價格向小型及中型企業出售。卓爾第一企業社區—武漢鄰近貴集團的批發購物中心(即漢口北國際項目)中的一些租戶為貴集團漢口北國際項目的客戶。目標客戶為貴集團的現有客戶或潛在客戶，開發及經營批發商場業務及提供相關增值服務。貴公司認為，餘下辦公室項目與貴集團的核心業務有關，應視為餘下核心項目。經考慮(i)目標客戶差

異；(ii)辦事處的規模及用途差異；及(iii)卓爾國際金融中心、武漢客廳及餘下辦公室項目的平均售價變動，吾等認同董事的觀點，認為餘下辦公室項目可明顯與出售非核心項目區分，將由控股股東擁有。

於出售事項完成起直至 貴集團已經出售或變現所有餘下非核心項目止期間內，控股股東所擁有／控制的業務(即出售非核心項目)就業務性質而言可能會與 貴集團之業務重疊，但未必構成直接競爭。

於二零一四年十二月二十四日，控股股東與 貴公司訂立附函，同意於完成收購事項及／或出售事項後，控股股東須以 貴公司為受益人訂立經修訂契據，於不競爭期間控股股東須訂立若干不競爭承諾。經修訂契據亦將提供若干 貴公司及／或其獨立非執行董事所施加的機制，用以及時控制遵守經修訂契據。有關經修訂契據以及上述機制的詳情載列於董事會函件中「業務區分」一段。有關經修訂契據的決議案將於股東特別大會中提呈，以尋求獨立股東的批准。

經考慮(i) 貴集團及其控股股東的業務焦點及性質上的差別；(ii)鑒於現時 貴集團策略為出售所有餘下非核心項目，故出售事項導致業務重疊一事預期屬暫時性；(iii)訂立經修訂契據的用意為保障 貴公司免受日後來自控股股東的競爭；及(iv)已設立合適的機制以監察控股股東履行經修訂契據的責任，吾等與董事一致認為，訂立經修訂契據符合 貴公司及股東的整體利益，且其條款對獨立股東而言為公平合理。

7. 建議重組的潛在影響

(i) 對資產及負債之影響

誠如董事會函件所述，於建議重組完成後，估計 貴集團之總資產將減少約人民幣25.31億元，為(i)按照各目標公司於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，目標公司約人民幣13.80億元之合計總資產(將與 貴集團綜合入賬)及現金代價及(ii)按照正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，正安武漢及武漢卓爾城約人民幣39.11億元之合計總資產(將與 貴集團分開入賬)之差額。 貴集團之總負債將減少約人民幣27.74億元，為(i)按照各目標公司於二零一四年九月三十日之未

大有融資函件

經審核管理賬目，目標公司約人民幣4.37億元之合計總負債(將與 貴集團綜合入賬)及(ii)按照正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日之未經審核管理賬目，正安武漢及武漢卓爾城約人民幣32.11億元之合計總負債(將與 貴集團分開入賬)之差額。

(ii) 流動資金狀況之影響

董事估計，鑒於(a)出售協議項下交易所得款項將於完成後作為特別股息分派；及(b) 貴集團將於股權置換協議完成後收取現金人民幣1,520萬元的所得款項總額，故建議重組對 貴集團的流動資金狀況概無重大負面影響。

(iii) 對盈利之影響

誠如董事會函件所述，根據正安開曼、正安武漢及武漢卓爾城於二零一四年九月三十日的未經審核管理賬目，估計 貴公司將因出售事項確認未經審核收益約人民幣2.19億元，即下列者之和：(i)於二零一四年九月三十日的未經審核虧損約人民幣900萬元，確認為出售正安開曼的代價約人民幣5.86億元減正安武漢51%資產淨值約人民幣5.95億元；及(ii)於二零一四年九月三十日的未經審核收益人民幣2.28億元，確認為武漢卓爾城的經調整資產淨值約人民幣3.57億元減武漢卓爾城的資產淨值約人民幣1.29億元。

請注意上述財務影響僅供說明之用，並非旨在反映於該等交易生效後的 貴集團財務狀況。

推薦意見

經考慮上述主要因素及原因，特別是：

- 「1.貴集團之背景資料」一節所載的 貴集團之背景資料；
- 「2.出售公司之背景資料」一節所載的出售公司之背景資料；
- 「3.目標公司之背景資料」一節所載的目標公司之背景資料；

大有融資函件

- 「4.建議重組之背景及原因」一節所載的建議重組之背景及原因；
- 「5.重組協議」一節所載的出售協議及股權置換協議的條款；
- 「6.業務區分」一節所載的 貴集團及其控股股東的業務區分及經修訂契據的條款；及
- 「7.建議重組的潛在影響」一節所載的建議重組財務影響，

吾等認為，縱然訂立出售協議及股權置換協議並非 貴集團在日常業務往來中按照一般商業條款進行，建議重組仍符合 貴公司及股東的整體利益。吾等亦認為，出售協議、股權置換協議及經修訂契據之條款按照一般商業條款進行，並就獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等推薦獨立股東以及獨立董事委員會推薦獨立股東於股東特別大會上提呈以批准出售協議、股權置換協議及其項下擬進行交易以及經修訂契據之決議案中投贊成票。

此 致

卓爾發展集團有限公司
獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
大有融資有限公司
董事
張浩剛
謹啟

二零一四年十二月三十一日

張浩剛先生為證券及期貨事務監察委員會的註冊持牌人並為大有融資有限公司的負責人，獲准根據證券及期貨條例從事第6類(就企業融資提供意見)的受規管活動。彼於企業融資行業積逾七年經驗。

1. 本集團財務資料

本集團於截至二零一四年六月三十日止六個月之未經審核綜合財務報表於二零一四年九月十二日發佈之本公司二零一四年中期報告的第26頁至第52頁披露，而本集團於(i)截至二零一三年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表於二零一四年四月十日發佈之本公司二零一三年年度報告的第51頁至第136頁披露；(ii)截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表於二零一三年四月九日發佈之本公司二零一二年年度報告中第52頁至第137頁披露；及(iii)截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表於二零一二年三月三十日發佈之本公司二零一一年年度報告的第53頁至第143頁披露，上述各項均刊載於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本公司網站(www.zallcn.com)。

2. 債務聲明

於二零一四年十月三十一日(即於印刷本通函付印前就釐定本集團債務而言之最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團有下列債務：

	人民幣
銀行貸款及來自其他金融機構之貸款：	
短期貸款	
一有抵押	1,490,520,055
一無抵押	<u>119,000,000</u>
長期貸款	
一有抵押	4,700,730,000
一無抵押	<u>715,000,000</u>
可換股債券：	661,526,000
擔保：	<u>1,447,650,791</u>
總計：	<u><u>9,134,426,846</u></u>

除上述者外，於二零一四年十月三十一日營業時間結束時，本集團並無任何其他未清償借款、已發行但未清償或同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債(正常貿易票據除外)、承兌信貸、債券、抵押、押記、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資本

董事認為，於考慮出售事項、收購事項、本集團可用內部資源、現有銀行融資及在並無不可預見的情況下，本集團將擁有足夠營運資金以應付其自本通函日期起計未來十二個月之現有需求。

4. 重大不利變動

董事並不知悉自二零一三年十二月三十一日(本集團之最新經審核綜合財務報表之編製日期)起至最後實際可行日期(包括當日)止,本集團之財務或貿易狀況或前景有任何重大變動。

5. 本集團財務及貿易前景

展望未來,本集團將繼續進行調整其主要業務的策略,即集中於其核心業務分部及逐步出售或變現餘下非核心項目。

就本集團之核心業務而言,天津卓爾電商城項目受到市場歡迎。除了位於武漢、天津及荊州目前正營運或發展中的批發商場外,本集團將加快興建位於昆明的卓爾亞洲博覽城項目,該項目被視為本集團將批發分銷網絡擴展至東南亞的另一策略性行動。

預期於完成出售事項後,本集團之總資產及計息負債與二零一四年六月三十日相比將會減少。由於武漢客廳的大部分可供銷售物業已售出,以及卓爾國際金融中心的發展尚未完成,預期出售事項將不會對本集團之營業額或溢利產生任何重大影響,而由本集團之批發商場支援的倉存租賃業務的營業額將較去年有所增加。

於完成收購事項後,目標公司之物流及金融業務仍處於初步發展階段,本集團預期其不會於短期內為本集團的營業額或溢利帶來重大貢獻。

於二零一四年十月,武漢市商務局與阿里巴巴訂立一份合作協議後,武漢漢口北電子商務有限公司(本公司全資附屬公司)、武漢市商務局與武漢市黃陂區政府訂立一份合作協議,據此,本集團將負責設立及營運「阿里巴巴·武漢產業帶平台」(「阿里巴巴平台」)。作為線下電子商貿整合商,本集團將會選擇及協助其具備品牌及聲譽的批發客戶於www.1688.com設立網上商店,並由阿里巴巴提供相關技術支援。根據合作協議,本集團將向其批發客戶提供網上商店相關服務,主要包括提供有關下列者的服務:(i)為網上商店提供基本經營指導,例如安裝及營運相關軟件、付款系統、維護、訂單管理等;(ii)店舖裝飾、主題設計、圖片設計及加工等;(iii)產品圖案數碼化及發佈、建立並優化產品關鍵字、產品資料保存等;(iv)企業信息數碼化及發佈;(v)網上企業及產品營銷及推廣;及(vi)每月為其批發客戶舉辦有關網上商店的公開培訓課程。

於首年合作的推廣期間內,本集團將不會就該等服務向其客戶收取任何費用。憑藉阿里巴巴平台的優勢,本集團計劃於三年內投資人民幣9,000萬元,用作線上及線下顧問、增聘員工、一般營運資金,以協助及支持本集團批發商場商戶推廣彼等

的線上或線下商店及產品。於一年推廣期後，本集團可能考慮就所提供的該等服務收取服務費。

預期來自為本集團批發客戶提供倉存、物流、電商及金融服務的服務費將逐步增加，並成為銷售或租賃物業以外的本集團主要收入來源。

6. 物業估值對賬

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司於二零一四年九月三十日對本集團之物業(100%權益)進行估值，其市值被評估為約人民幣4,619,000,000元，反映重估盈餘淨值，其超過該等物業於二零一三年十二月三十一日之賬面值。其函件、估值概要及估值證書全文載列於本通函附錄二A。

下表載列摘錄自本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告之該等物業於二零一三年十二月三十一日之賬面淨值與載列於附錄二A估值報告之該等物業於二零一四年九月三十日之賬面淨值之對賬：

	人民幣
該等物業於二零一三年十二月三十一日之賬面淨值	3,732,635,704
該等物業於截至二零一四年九月三十日止九個月 產生之額外成本	399,836,260
該等物業於二零一四年九月三十日之賬面淨值	4,037,942,687
除所得稅前重估盈餘	581,057,313
載列於附錄二A估值報告之 該等物業於二零一四年九月三十日之估值	4,619,000,000

以下為獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就其對本集團持有之物業於二零一四年九月三十日的估值作出之意見而發出的函件、估值概要及估值證書全文，乃為載入本通函而編製。



第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司
香港中環
交易廣場二座23樓

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

吾等遵照閣下指示，對由卓爾發展集團有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）持有及位於中華人民共和國（「中國」）的物業進行估值。吾等確認已進行視察、作出有關查詢，並取得吾等認為必要的有關其他資料，以便向閣下提供吾等對該等物業於二零一四年九月三十日（「估值日」）的市值的意見，以供載入通函。

估值基準

吾等對各項物業的估值乃吾等對其市值的意見，按吾等的定義，市值指「自願買賣雙方於適當市場推廣後基於公平交易原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日交易資產或負債的估計金額」。

對該等物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引所載的規定，以及根據香港測量師學會所頒佈的香港測量師學會估值準則（二零一二年版）進行。

物業分類及估值方法

對 貴集團於中國持作銷售的第一類物業進行估值時，吾等假設該等物業按現狀以交吉方式出售，經參考有關市場可得的可資比較銷售交易，採用直接比較法對該等物業進行估值。

對 貴集團於中國持有發展中的第二類物業進行估值時，吾等基於該等物業將根據吾等所獲提供的最新發展計劃開發及竣工而對該等物業進行估值。吾等假設發展計劃已取得相關政府部門的所有同意、批准及許可，並無附帶繁苛條件或出現延誤。達致吾等的估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場可得的可資比較銷售交易，亦計及完成開發將耗費的成本，以反映竣工後的發展項目質素。

對 貴集團於中國持作未來發展的第三類物業進行估值時，吾等參考有關市場可得的可資比較市場交易，並假設該等物業以交吉方式出售而對該等物業進行估值。

業權調查

吾等獲提供該等物業的業權文件副本。然而，吾等並無查閱正本以核實所有權或確定是否有任何修訂並未顯示於吾等所獲的副本上。於估值過程中，吾等極為依賴 貴公司所提供的資料及 貴公司的法律顧問競天公誠律師事務所所發出有關中國物業業權的法律意見。

估值考慮及假設

在對中國物業進行估值時，除另有指明外，吾等假設有關於物業之土地使用權已獲批准可在各特定年期以象徵式土地使用年費出讓，並已繳清一切應付土地出讓金。除另有指明外，吾等亦假設 貴集團對該等物業擁有可強制行使的業權，並擁有於已授出而未屆滿的整段有關期限內自由及不受干擾地佔用、使用、租賃或出讓該等物業的權利。

於估值過程中，吾等頗為依賴 貴公司就規劃批文、法定通知、地役權、年期、佔用詳情、發展計劃、總建設成本及未付建設成本、地盤及樓面面積、交易記錄、售價、買賣協議以及所有其他相關事項等事宜提供的資料及意見。估值證書所載的尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲提供文件所載資料得出，故僅為約數。吾等

並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑 貴公司提供予吾等對估值屬重大的資料是否真實及準確。 貴公司亦向吾等表示所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲提供充足資料以達致知情意見。

吾等的估值並無考慮任何物業的任何押記、按揭或拖欠的款項以及出售時可能引致的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等假設該等物業並無任何可能影響其價值的繁苛產權負擔、限制及支銷。

實地視察

吾等已視察該等物業的外觀，並在可能之情況下視察其內部。該等物業的實地視察由劉泳麟先生(高級估值師)及多名估值助理於二零一四年十一月進行。劉泳麟先生為英國皇家特許測量師學會專業會員。於吾等進行視察的過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故無法呈報該等物業乃確無腐朽、蟲蛀及任何其他損壞。吾等並無對任何設施進行測試。吾等亦無進行實地調查，以確定土地狀況及設施是否適合進行任何未來發展。吾等編製估值時乃假設上述方面均符合要求，且在開發期間將不會產生非經常性開支或延誤。

備註

除另有指明外，所有金額均以人民幣(「人民幣」)列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此 致

香港
中環
交易廣場2座
16樓1606室
卓爾發展集團有限公司
董事會 台照

代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
董事
劉振權
MRICS MHKIS RPS(GP)
謹啟

二零一四年十二月三十一日

附註：劉振權先生為合資格測量師，在取得專業資格後，於中國及香港物業估值方面積逾22年經驗。

估值概要

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	於二零一四年 九月三十日 的 貴集團 應佔市值 (人民幣)
第一類—貴集團於中國持作銷售的物業				
1.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 公寓A至G棟之 未售出部分	718,000,000元	100%	718,000,000元
2.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 多項零售設施	1,390,000,000元	100%	1,390,000,000元
	第一類小計：	2,108,000,000元		2,108,000,000元

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	於二零一四年 九月三十日 的 貴集團 應佔市值 (人民幣)
第二類一貴集團於中國持有發展中的物業				
3.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 公寓H至J棟及 藝術大廈	321,000,000 元	100 %	321,000,000 元
4.	中國 湖北省 武漢市 江漢區 建設大街588號 卓爾國際金融中心	1,729,000,000 元	51 %	881,790,000 元
	第二類小計：	2,050,000,000 元		1,202,790,000 元

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下的市值 (人民幣)	貴集團 應佔權益	於二零一四年 九月三十日 的 貴集團 應佔市值 (人民幣)
第三類一貴集團於中國持作未來發展的物業				
5.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 中央音樂廳(擬興建)	8,000,000 元	100 %	8,000,000 元
6.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳一期住宅地塊、 二期地塊以及三期地塊 地段編號 P(2010)-127B、 P(2011)-142 及 P(2013)-021	453,000,000 元	100 %	453,000,000 元
	第三類小計：	461,000,000 元		461,000,000 元
	總計：	<u>4,619,000,000 元</u>		<u>3,771,790,000 元</u>

估值證書

第一類—貴集團於中國持作銷售的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下的 市值
1.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 公寓A至G棟之 未售出部分	武漢客廳(「發展項目」)為大型綜合用途文化導向建築群，正分階段落成。發展項目一期的商業部分建於一幅地盤面積約245,129.76平方米之土地上。 發展項目位於東西湖區金銀潭大道及宏圖路交匯處，鄰近武漢三環路。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的商業及住宅發展項目。發展項目距離漢口市中心約20分鐘車程、漢口火車站約15分鐘車程及武漢天河國際機場約25分鐘車程。 該物業包括發展項目一期公寓A至G棟之未售出部分，總建築面積約為99,124.54平方米，於二零一四年竣工。 該物業獲授的土地使用權於二零五零年十二月二十三日屆滿，作商業及金融服務用途。	於估值日，該物業為空置。	人民幣 718,000,000元 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣 718,000,000元)

附註：

- 根據日期為二零一零年十一月十六日的國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2010-00084號，兩幅總地盤面積約268,565.33平方米的土地的土地使用權已按土地出讓金人民幣710,000,000元授予 貴公司的全資附屬公司武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)，為期40年作商業及金融服務用途及為期70年作住宅用途，兩者同時生效。

誠如 貴公司告知，物業包括上述國有土地使用權出讓合同訂明的土地部分。

2. 根據日期為二零一一年一月十四日的國有土地使用證—東國用(2011)第030101475號，發展項目一期的商業部分地盤面積約245,129.76平方米的土地的土地使用權已授予武漢卓爾城作商業及金融服務用途，於二零五零年十二月二十三日屆滿。
3. 根據日期為二零一一年三月一日的建設用地規劃許可證—武規(東)地[2010]276號，武漢卓爾城獲准以發展項目一期總地盤面積約268,565.33平方米之土地作開發用途。
4. 根據日期為二零一二年五月二十三日的建設工程規劃許可證—武規(東)建[2012]45號，該發展項目的各幢樓宇獲批建設規模約為520,790.29平方米。

貴公司表示，該物業包括上述建設工程規劃許可證所載部分樓宇。

5. 根據日期分別為二零一二年六月二十九日及二零一二年七月四日的兩份建設工程施工許可證—編號4201122012052400214BJ4001及編號4201122012052400214BJ4002，該發展項目的各項建設工程已獲准施工，總建設規模約為382,412.59平方米。

貴公司表示，該物業包括上述建設工程施工許可證所載部分樓宇。

6. 根據日期為二零一二年七月二日的武漢商品房預售許可證—武房開預售[2012]258號，該發展項目一期公寓A至G棟已獲准預售，總建築面積約為220,895.92平方米。
7. 根據日期為二零一四年一月十日至二零一四年四月二十四日的七份竣工驗收證書—第09-14-0040號至第09-14-0043號及第09-14-0112號至第09-14-0114號，該發展項目一期公寓A至G棟總建築面積約220,895.92平方米的建設工程已完成驗收，而該驗收亦已備案。

8. 貴公司表示，於估值日，該物業總建築面積約為23,429.23平方米的部分已根據多份買賣協議訂約出售，總代價約為人民幣164,600,000元，其尚未向買家交付。吾等於估值時已計及有關金額。

9. 貴公司表示，該物業受兩項按揭所規限。

10. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

- i. 武漢卓爾城為該物業之合法土地使用權者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式處置該物業之土地使用權；
- ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢卓爾城須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他方式處置該等土地使用權；
- iii. 武漢卓爾城已就物業建設獲得所需許可證及批准，而有關許可證及批准並無被相關政府部門撤銷、更改、廢除或撤回；及
- iv. 武漢卓爾城有權根據規定的預售限額預售該物業。

於二零一四年
九月三十日
現況下的
市值

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	市值
2.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 多項零售設施	<p>武漢客廳(「發展項目」)為大型綜合用途文化導向建築群，正分階段落成。發展項目一期的商業部分建於一幅地盤面積約245,129.76平方米之土地上。</p> <p>發展項目位於東西湖區金銀潭大道及宏圖路交匯處，鄰近武漢三環路。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的商業及住宅發展項目。發展項目距離漢口市中心約20分鐘車程、漢口火車站約15分鐘車程及武漢天河國際機場約25分鐘車程。</p> <p>該物業包括發展項目一期內的一號及二號特色文化街區，以及中國文化博覽中心，總建築面積約313,155.40平方米。</p> <p>貴公司表示，物業之建設工程經已竣工，惟該物業之竣工驗收證書尚在申請中。</p> <p>該物業獲授的土地使用權於二零零五年十二月二十三日屆滿，作商業及金融服務用途。</p>	<p>於估值日，該物業為空置。</p>	<p>人民幣 1,390,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 100%權益： 人民幣 1,390,000,000元)</p>

附註：

- 根據日期為二零一零年十一月十六日的國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2010-00084號，兩幅總地盤面積約268,565.33平方米的土地的土地使用權已按土地出讓金人民幣710,000,000元授予 貴公司的全資附屬公司武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)，為期40年作商業及金融服務用途，為期70年作住宅用途，兩者同時生效。

誠如 貴公司告知，物業包括上述國有土地使用權出讓合同訂明的土地部分。

2. 根據日期為二零一一年一月十四日的國有土地使用證—東國用(2011)第030101475號，發展項目一期的商業部分地盤面積約245,129.76平方米的土地的土地使用權已授予武漢卓爾城作商業及金融服務用途，於二零五零年十二月二十三日屆滿。
3. 根據日期為二零一一年三月一日的建設用地規劃許可證—武規(東)地[2010]276號，武漢卓爾城獲准以發展項目一期總地盤面積約268,565.33平方米之土地作開發用途。
4. 根據日期為二零一一年十一月二十四日至二零一三年六月六日的三份建設工程規劃許可證—武規(東)建[2011]110號、[2012]45號及[2013]61號，該發展項目的各幢樓宇總獲批建設規模約為681,443.10平方米。

貴公司表示，該物業包括上述建設工程規劃許可證所載部分樓宇。

5. 根據日期為二零一一年十二月九日至二零一三年九月三日的四份建設工程施工許可證—編號4201122011092200114BJ4001、編號4201122012052400214BJ4001、編號4201122012052400214BJ4002及編號4201122013060600114BJ4001，該發展項目的各幢樓宇的建設工程已獲准施工，總建設規模約為543,065.40平方米。

貴公司表示，該物業包括上述建設工程施工許可證所載部分樓宇。

6. 貴公司表示，於估值日就該物業結欠的建築成本約為人民幣448,100,000元。吾等於估值時已計及有關金額。
7. 貴公司表示，該物業受兩項按揭所規限。
8. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

- i. 武漢卓爾城為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他合法方式處置該物業之土地使用權；
- ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢卓爾城須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權；
- iii. 武漢卓爾城已就物業建設獲得所需許可證及批准，而有關許可證及批准並無被相關政府部門撤銷、更改、廢除或撤回；及
- iv. 武漢卓爾城正申請該物業進行竣工驗收。完成該驗收及就該物業獲得竣工驗收證書後，武漢卓爾城就取得該物業的房屋所有權證不存在重大法律障礙。

第二類一貴集團於中國持有發展中的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下的 市值												
3.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 公寓H至J棟及 藝術大廈	<p>武漢客廳(「發展項目」)為大型綜合用途文化導向建築群，正分階段落成。發展項目一期的商業部分建於一幅地盤面積約245,129.76平方米之土地上。</p> <p>發展項目位於東西湖區金銀潭大道及宏圖路交匯處，鄰近武漢三環路。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的商業及住宅發展項目。發展項目距離漢口市中心約20分鐘車程、漢口火車站約15分鐘車程及武漢天河國際機場約25分鐘車程。</p> <p>根據貴公司提供的最新發展計劃，該物業的總建築面積約為263,173.60平方米。該物業之用途及概約建築面積詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>公寓</td> <td>98,777.91</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>17,358.55</td> </tr> <tr> <td>辦公室</td> <td>94,901.11</td> </tr> <tr> <td>配套</td> <td>52,136.03</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>263,173.60</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	公寓	98,777.91	商業	17,358.55	辦公室	94,901.11	配套	52,136.03	總計：	<u>263,173.60</u>	於估值日， 該物業為在建中。	<p>人民幣 321,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 100%權益： 人民幣 321,000,000元)</p>
用途	概約建築面積 (平方米)															
公寓	98,777.91															
商業	17,358.55															
辦公室	94,901.11															
配套	52,136.03															
總計：	<u>263,173.60</u>															
		<p>貴公司表示，預期該物業將於二零一五年第四季至二零一六年第四季分階段完成。</p> <p>該物業獲授的土地使用權於二零一五年十二月二十三日屆滿，作商業及金融服務用途。</p>														

附註：

1. 根據日期為二零一零年十一月十六日的國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2010-00084號，兩幅總地盤面積約268,565.33平方米的土地的土地使用權已按土地出讓金人民幣710,000,000元授予 貴公司的全資附屬公司武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)，為期40年作商業及金融服務用途，為期70年作住宅用途，兩者同時生效。

誠如 貴公司告知，物業包括上述國有土地使用權出讓合同訂明的土地部分。

2. 根據日期為二零一一年一月十四日的國有土地使用證一東國用(2011)第030101475號，發展項目一期的商業部分地盤面積約245,129.76平方米的土地的土地使用權已授予武漢卓爾城作商業及金融服務用途，於二零五零年十二月二十三日屆滿。
3. 根據日期為二零一一年三月一日的建設用地規劃許可證一武規(東)地[2010]276號，武漢卓爾城獲准以發展項目一期總地盤面積約268,565.33平方米之土地作開發用途。
4. 根據日期分別為二零一二年五月二十三日及二零一四年四月四日的兩份建設工程規劃許可證一武規(東)建[2012]45號及[2014]44號，該發展項目的各幢樓宇總獲批建設規模約為522,411.64平方米。

貴公司表示，該物業包括上述建設工程規劃許可證所載部分樓宇。

5. 根據日期為二零一四年九月十一日的建設工程施工許可證一編號4201122012052400214BJ4003，公寓H至J棟的建設工程已獲准施工，建設規模約為139,821.84平方米。
6. 貴公司表示，於估值日已支銷的建築成本總額約為人民幣253,400,000元，估計物業竣工未付的建設成本約為人民幣813,600,000元。吾等於估值時已計及有關金額。
7. 該物業(猶如其於估值日已竣工)的市值合共為人民幣1,581,000,000元。
8. 貴公司表示，該物業受兩項按揭所規限。
9. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 武漢卓爾城為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他合法方式處置該物業之土地使用權；
 - ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢卓爾城須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權；及
 - iii. 武漢卓爾城已就物業建設獲得所需許可證及批准，而有關許可證及批准並無被相關政府部門撤銷、更改、廢除或撤回。

於二零一四年
九月三十日
現況下的
市值

編號 物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下的 市值										
4. 中國 湖北省 武漢市 江漢區 建設大街588號 卓爾國際金融中心	卓爾國際金融中心為綜合商業及辦公室大樓，建於一幅地盤面積約9,976.55平方米之土地上。 該物業位於武漢漢口江漢區建設大街及新華路交匯處。發展項目的周邊主要為各類不同樓齡的商業、辦公室及住宅發展項目。其距離漢口火車站約10分鐘車程及武漢天河國際機場約35分鐘車程。 根據 貴公司提供的最新發展計劃，該物業的總建築面積約為97,203.09平方米。該物業之用途及概約建築面積詳情如下：	於估值日， 該物業為在建中。	人民幣 1,729,000,000元 (貴集團應佔 51%權益： 人民幣 881,790,000元)										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>辦公室</td> <td>64,454.80</td> </tr> <tr> <td>商業</td> <td>15,326.15</td> </tr> <tr> <td>地庫</td> <td>17,422.14</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>97,203.09</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	辦公室	64,454.80	商業	15,326.15	地庫	17,422.14	總計：	<u>97,203.09</u>		
用途	概約建築面積 (平方米)												
辦公室	64,454.80												
商業	15,326.15												
地庫	17,422.14												
總計：	<u>97,203.09</u>												
	貴公司表示，預期該物業將於二零一五年第二季完成。 該物業獲授的土地使用權於二零四六年十一月七日屆滿，作綜合用途。												

附註：

1. 根據日期為一九九七年三月二十四日的國有土地使用證—WC國用(1996)第097號，地盤面積約9,976.55平方米的土地的物業土地使用權已授予 貴公司擁有51%權益之附屬公司正安實業(武漢)有限公司(「正安武漢」)作綜合用途，於二零四六年十一月七日屆滿。
2. 根據日期為二零零七年十一月二十一日的建設用地規劃許可證—武規地字(2007)第341號，正安武漢獲准以一幅地盤面積約9,976.55平方米之物業的土地作開發用途。
3. 根據日期為二零一一年三月二十八日的建設工程規劃許可證—建字第(漢)建(2011)004號，該物業獲批建設規模約為97,203.09平方米。
4. 根據日期為二零一一年五月三十日的建設工程施工許可證—編號4201032010112200414BJ4001，該物業的建設工程已獲准施工，建設規模約為97,203.09平方米。
5. 貴公司表示，於估值日已支銷的建築成本總額約為人民幣415,200,000元，估計物業竣工未付的建設成本約為人民幣116,900,000元。吾等於估值時已計及有關金額。
6. 該物業(猶如其於估值日已竣工)的市值為人民幣2,260,900,000元。
7. 貴公司表示，該物業受一項按揭所規限。
8. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 正安武漢為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他合法方式處置該物業之土地使用權；
 - ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，正安武漢須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權；及
 - iii. 正安武漢已就物業建設獲得所需許可證及批准，而有關許可證及批准並無被相關政府部門撤銷、更改、廢除或撤回。

第三類一貴集團於中國持作未來發展的物業

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下的 市值
5.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳 一期 中央音樂廳 (擬興建)	<p>武漢客廳(「發展項目」)為大型綜合用途文化導向建築群，正分階段落成。發展項目一期的商業部分建於一幅地盤面積約245,129.76平方米之土地上。</p> <p>發展項目位於東西湖區金銀潭大道及宏圖路交匯處，鄰近武漢三環路。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的商業及住宅發展項目。發展項目距離漢口市中心約20分鐘車程、漢口火車站約15分鐘車程及武漢天河國際機場約25分鐘車程。</p>	於估值日，該物業為空地。	<p>人民幣 8,000,000元</p> <p>(貴集團應佔 100%權益： 人民幣 8,000,000元)</p>
		<p>貴公司表示，該物業包括發展項目一期擬興建之中央音樂廳，建築面積約為4,100.00平方米。物業的詳細發展計劃尚未落實。</p>		
		<p>該物業獲授的土地使用權於二零五零年十二月二十三日屆滿，作商業及金融服務用途。</p>		

附註：

- 根據日期為二零一零年十一月十六日的國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2010-00084號，兩幅總地盤面積約268,565.33平方米的土地的土地使用權已按土地出讓金人民幣710,000,000元授予 貴公司的全資附屬公司武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)，為期40年作商業及金融服務用途，為期70年作住宅用途，兩者同時生效。

誠如 貴公司告知，物業包括上述國有土地使用權出讓合同訂明的土地部分。

2. 根據日期為二零一一年一月十四日的國有土地使用證—東國用(2011)第030101475號，發展項目一期的商業部分地盤面積約245,129.76平方米的土地的土地使用權已授予武漢卓爾城作商業及金融服務用途，於二零二零年十二月二十三日屆滿。
3. 根據日期為二零一一年三月一日的建設用地規劃許可證—武規(東)地[2010]276號，武漢卓爾城獲准以發展項目一期總地盤面積約268,565.33平方米之土地作開發用途。
4. 貴公司表示，該物業受一項按揭所規限。
5. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 武漢卓爾城為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他合法方式處置該物業之土地使用權；及
 - ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢卓爾城須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權。

於二零一四年
九月三十日
現況下的
市值

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	
6.	中國 湖北省 武漢市 東西湖區 金銀潭大道 武漢客廳一期 住宅地塊、二 期地塊以及三 期地塊 地段編號 P(2010)- 127B、 P(2011)-142及 P(2013)-021	武漢客廳(「發展項目」)為大型綜合用途文化導向建築群，正分階段落成。該物業包括三幅總地盤面積約115,396.74平方米之土地，擬於其上興建該發展項目一期的住宅部分及發展整個二期及三期。 發展項目位於東西湖區金銀潭大道及宏圖路交匯處，鄰近武漢三環路。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的商業及住宅發展項目。發展項目距離漢口市中心約20分鐘車程、漢口火車站約15分鐘車程及武漢天河國際機場約25分鐘車程。	於估值日， 該物業為空地。	人民幣 453,000,000元 (貴集團應佔 100%權益： 人民幣 453,000,000元)
		貴公司表示，該物業的許可建築面積上限約為343,357.08平方米，以作住宅及商業發展。物業的詳細發展計劃尚未落實。		
		該物業總地盤面積約39,438.67平方米之兩幅土地之土地使用權已獲授出，年期分別於二零五零年十二月二十三日及二零五二年十月七日屆滿(作商業用途)，以及於二零八零年十二月二十三日屆滿(作住宅用途)，三者同時生效。		
		該物業餘下地盤面積約75,958.07平方米之地塊之土地使用權為期40年，作零售批發及商業金融用途。		

附註：

1. 根據日期於二零一零年十一月十六日至二零一三年四月十五日的三份國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2010-00084號、鄂 WH (DXH)-2012-00054號及鄂 WH (DXH)-2013-00021號，四幅總地盤面積約360,526.50平方米的土地的土地使用權已按土地出讓金總額人民幣1,003,750,000元授予 貴公司的全資附屬公司武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)，為期40年作商業及金融服務用途、為期40年作住宿及餐飲用途以及為期70年作住宅用途，三者同時生效。按規定，該等地塊的擬定發展項目須於二零一一年八月十六日前施工，並於二零一六年一月十四日前竣工。

貴公司表示，該物業包括上述國有土地使用權出讓合同所載部分土地。

2. 根據日期分別為二零一一年一月十四日及二零一二年十二月十二日的兩份國有土地使用證一東國用(2011)第030101483號及東國用(2012)第030101553號，兩幅總地盤面積約39,438.67平方米之地塊(「獲證書之地塊」)的土地使用權已授予武漢卓爾城，年期分別於二零五零年十二月二十三日及二零五二年十月七日屆滿(作商業用途)，以及於二零八零年十二月二十三日屆滿(作住宅用途)，三者同時生效。

貴公司表示，上述國有土地使用證所載土地僅包括部分物業。

3. 貴公司表示，上文附註1所述國有土地使用權出讓合同一鄂 WH (DXH)-2013-00021號項下地塊(「未獲證書之地塊」)之土地出讓金已獲悉數繳付，而該地塊之正式國有土地使用權證並未發出。

4. 貴公司表示，該物業受一項按揭所規限。

5. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：

- i. 武漢卓爾城為該物業項下獲證書之地塊之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式處置該部分物業之土地使用權；
- ii. 武漢卓爾城已悉數繳付該物業項下未獲證書之地塊之土地出讓金，而武漢卓爾城就取得該部分物業之土地使用權證不存在重大法律障礙；及
- iii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢卓爾城須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權。

以下為獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就其對武漢陸港中心(其中一間目標公司)持有之物業於二零一四年九月三十日的估值作出之意見而發出的函件、估值概要及估值證書全文，乃為載入本通函而編製。



第一太平戴維斯
估值及專業顧問有限公司
香港中環
交易廣場二座23樓

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

吾等遵照閣下指示，對由武漢卓爾陸港投資中心有限公司(「武漢陸港中心」)持有並將由卓爾發展集團有限公司(「貴公司」)收購、位於中華人民共和國(「中國」)的物業進行估值。吾等確認已進行視察、作出有關查詢，並取得吾等認為必要的有關其他資料，以便向閣下提供吾等對該等物業於二零一四年九月三十日(「估值日」)的市值的意見，以供載入通函。

估值基準

吾等對各項物業的估值乃吾等對其市值的意見，按吾等的定義，市值指「自願買賣雙方於適當市場推廣後基於公平交易原則，在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日交易資產或負債的估計金額」。

對該等物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引所載的規定，並根據香港測量師學會所頒佈的香港測量師學會估值準則(二零一二年版)進行。

物業分類及估值方法

對武漢陸港中心於中國持有發展中的第一類物業進行估值時，吾等基於該物業將根據吾等所獲提供的最新發展計劃開發及竣工而對該物業進行估值。吾等假設開發計劃已取得相關政府部門的所有同意、批准及許可，並無附帶繁苛條件或出現延誤。達致吾等的估值意見時，吾等採用直接比較法，參考有關市場可得的可資比較銷售交易，亦計及完成開發將耗費的成本，以反映竣工後的發展項目質素。

對武漢陸港中心於中國持作未來發展的第二類物業進行估值時，吾等參考有關市場可得的可資比較市場交易，並假設該物業以交吉方式出售而對該物業進行估值。

業權調查

吾等獲提供該等物業的業權文件副本。然而，吾等並無查閱正本以核實所有權或確定是否有任何修訂並未顯示於吾等所獲的副本上。於估值過程中，吾等極為依賴 貴公司所提供的資料及 貴公司的法律顧問競天公誠律師事務所所發出有關中國物業業權的法律意見。

估值考慮及假設

在對中國物業進行估值時，除另有指明外，吾等假設有關於物業之土地使用權已獲批准可在各特定年期以象徵式土地使用年費出讓，並已繳清一切應付土地出讓金。除另有指明外，吾等亦假設武漢陸港中心對該等物業擁有可強制行使的業權，並擁有於已授出而未屆滿的整段有關期限內自由及不受干擾地佔用、使用、租賃或出讓該等物業的權利。

於估值過程中，吾等頗為依賴 貴公司就規劃批文、法定通知、地役權、年期、佔用詳情、發展計劃、總建設成本及未付建設成本、地盤及樓面面積及所有其他相關事項等事宜提供的資料及意見。估值證書所載的尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲提供文件所載資料得出，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理

由懷疑 貴公司提供予吾等對估值屬重大的資料是否真實及準確。 貴公司亦向吾等表示所提供的資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲提供充足資料以達致知情意見。

吾等的估值並無考慮任何物業的任何押記、按揭或拖欠的款項以及出售時可能引致的任何開支或稅項。除另有指明外，吾等假設該等物業並無任何可能影響其價值的繁苛產權負擔、限制及支銷。

實地視察

吾等已視察該等物業的外觀。該等物業的實地視察由劉泳麟先生(高級估值師)及多名估值助理於二零一四年十一月進行。劉泳麟先生為英國皇家特許測量師學會專業會員。於吾等進行視察的過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故無法呈報該等物業乃確無腐朽、蟲蛀及任何其他損壞。吾等並無對任何設施進行測試。吾等亦無進行實地調查，以確定土地狀況及設施是否適合進行任何未來發展。吾等編製估值時乃假設上述方面均符合要求，且在開發期間將不會產生非經常性開支或延誤。

備註

除另有指明外，所有金額均以人民幣(「人民幣」)列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此 致

香港
中環
交易廣場2座
16樓1606室
卓爾發展集團有限公司
董事會 台照

代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
董事
劉振權

MRICS MHKIS RPS(GP)

謹啟

二零一四年十二月三十一日

附註：劉振權先生為合資格測量師，在取得專業資格後，於中國及香港物業估值方面積逾22年經驗。

估值概要

編號	物業	於二零一四年 九月三十日 現況下的市值 (人民幣)
第一類—武漢陸港中心於中國持有發展中的物業		
1.	中國 湖北省 武漢市 新洲區 漢施公路 陽邏街 施崗村 武漢陸港中心 一期	137,000,000元
		<hr/>
第一類小計：		137,000,000元
第二類—武漢陸港中心於中國持作未來發展的物業		
2.	中國 湖北省 武漢市 新洲區 漢施公路 陽邏街 施崗村 武漢陸港中心 二期及未來開發期數	83,000,000元
		<hr/>
第二類小計：		83,000,000元
總計：		<u><u>220,000,000元</u></u>

估值證書

第一類—武漢陸港中心於中國持有發展中的物業

於二零一四年
九月三十日
現況下的
市值

編號	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零一四年 九月三十日 現況下的 市值								
1.	中國 湖北省 武漢市 新洲區 漢施公路 陽邏街 施崗村 武漢陸港中心一期	<p>武漢陸港中心(「發展項目」)為大型物流及分銷中心，其分階段落成，建於兩幅總地盤面積約235,971.67平方米之土地上。該物業包括發展項目一期。</p> <p>發展項目位於武漢新洲區漢施公路旁。發展項目的周邊為各類樓齡相若的工業發展項目、農地及空地。發展項目距離武漢市高速公路約5分鐘車程、陽邏港約15分鐘車程及武漢天河國際機場約45分鐘車程。</p> <p>根據 貴公司提供的最新發展計劃，該物業於完成後包括多個物流及分銷中心及倉庫，總建築面積約為126,857.42平方米。該物業之概約建築面積詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>概約建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A區</td> <td>58,852.12</td> </tr> <tr> <td>B區</td> <td>68,005.30</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td><u>126,857.42</u></td> </tr> </tbody> </table>	用途	概約建築面積 (平方米)	A區	58,852.12	B區	68,005.30	總計：	<u>126,857.42</u>	<p>於估值日， 該物業為在建中。</p>	<p>人民幣 137,000,000元</p>
用途	概約建築面積 (平方米)											
A區	58,852.12											
B區	68,005.30											
總計：	<u>126,857.42</u>											
		<p>貴公司表示，該物業預期於二零一四年第四季至二零一五年第二季分階段完成。</p> <p>該物業獲授的土地使用權將於二零六三年六月三十日及二零六三年十一月二十六日屆滿，作物流及倉庫用途，兩者同時生效。</p>										

附註：

1. 根據日期分別為二零一二年八月二十日及二零一二年十二月七日的兩份國有土地使用權出讓合同一鄂 WH(XZ)-2012-0025號及鄂 WH(XZ)-2012-57號，兩幅總地盤面積約235,971.67平方米之土地之土地使用權已按土地出讓金總額人民幣82,250,000元授予武漢卓爾陸港中心投資有限公司(「武漢陸港中心」)，為期50年，作物流及倉庫用途，兩者同時生效。按規定，該等地塊的擬定發展項目須於二零一三年十二月三十一日前施工，並於二零一六年六月三十日前竣工。
2. 根據日期分別為二零一三年一月十六日及二零一四年一月七日的兩份國有土地使用證一武新國用(2013)轉008號及武新國用(2014)更001號，兩幅地盤面積約235,971.67平方米之土地之土地使用權已授予武漢陸港中心作物流及倉庫用途，將於二零一三年六月三十日及二零一三年十一月二十六日屆滿，兩者同時生效。
3. 根據日期分別為二零一二年十二月二十七日及二零一三年十二月十日的兩份建設用地規劃許可證一武規(新)地[2012]107號及武規(新)地[2013]130號，武漢陸港中心獲准將兩幅總地盤面積約257,355.07平方米之土地作開發用途(包括以約21,383.40平方米之土地作興建道路之用)。
4. 根據日期分別為二零一四年一月二十三日及二零一四年六月十七日的兩份建設工程規劃許可證一武規(新)建[2014]5號及31號，該物業之總獲批建設規模約為126,857.42平方米。
5. 根據日期為二零一四年八月五日的建設工程施工許可證一編號4201172014022600114BJ4001，該物業A區之建設工程已獲准施工，建設規模約為58,852.12平方米。
6. 貴公司表示，於估值日已支銷的建築成本總額約為人民幣65,500,000元，估計物業竣工未付的建設成本約為人民幣329,400,000元。吾等於估值時已計及有關金額。
7. 該物業(猶如其於估值日已竣工)的市值為人民幣671,300,000元。
8. 貴公司表示，該物業受一項按揭所規限。
9. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 武漢陸港中心為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他合法方式處置該物業之土地使用權；
 - ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢陸港中心須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他合法方式處置該等土地使用權；及
 - iii. 武漢陸港中心已就物業建設獲得所需許可證及批准，而有關許可證及批准並無被相關政府部門撤銷、更改、廢除或撤回。

第二類—武漢陸港中心於中國持作未來發展的物業

於二零一四年
九月三十日
現況下的
市值

編號 物業	概況及年期	佔用詳情	人民幣 83,000,000元
2. 中國 湖北省 武漢市 新洲區 漢施公路 陽邏街 施崗村 武漢陸港中心 二期及 未來開發期數	<p>武漢陸港中心(「發展項目」)為大型物流及分銷中心，其分階段落成，建於兩幅總地盤面積約235,971.67平方米之土地上。該物業包括發展項目二期及未來開發期數。</p> <p>發展項目位於武漢新洲區漢施公路旁。發展項目的周邊主要為各類樓齡相若的工業發展項目、農地及空地。發展項目距離武漢市高速公路約5分鐘車程、陽邏港約15分鐘車程及武漢天河國際機場約45分鐘車程。</p>	於估值日， 該物業為空地。	人民幣 83,000,000元
	<p>貴公司表示，該物業的許可建築面積上限約為463,071.76平方米，作物流、分銷中心及倉庫發展用途。物業的詳細發展計劃尚未落實。</p>		
	<p>該物業獲授的土地使用權將於二零六三年六月三十日及二零六三年十一月二十六日屆滿，作物流及倉庫用途，兩者同時生效。</p>		

附註：

1. 根據日期分別為二零一二年八月二十日及二零一二年十二月七日的兩份國有土地使用權出讓合同—鄂 WH(XZ)-2012-0025號及鄂 WH(XZ)-2012-57號，兩幅總地盤面積約235,971.67平方米之土地之土地使用權已按土地出讓金總額人民幣82,250,000元授予武漢卓爾陸港中心投資有限公司(「武漢陸港中心」)，為期50年，作物流及倉庫用途，兩者同時生效。按規定，該等地塊的擬定發展項目須於二零一三年十二月三十一日前施工，並於二零一六年六月三十日前竣工。

2. 根據日期分別為二零一三年一月十六日及二零一四年一月七日的兩份國有土地使用證一武新國用(2013)轉008號及武新國用(2014)更001號，兩幅總地盤面積約235,971.67平方米之土地之土地使用權已授予武漢陸港中心作物流及倉庫用途，將於二零一三年六月三十日及二零一三年十一月二十六日屆滿，兩者同時生效。
3. 根據日期分別為二零一二年十二月二十七日及二零一三年十二月十日的兩份建設用地規劃許可證一武規(新)地[2012]107號及武規(新)地[2013]130號，武漢陸港中心獲准將兩幅總地盤面積約257,355.07平方米之土地作開發用途(包括以約21,383.40平方米之土地作興建道路之用)。
4. 貴公司表示，該物業受一項按揭所規限。
5. 吾等獲提供 貴公司中國法律顧問就該物業業權發出的法律意見，載有(其中包括)以下資料：
 - i. 武漢陸港中心為該物業之合法土地使用者，受到中國法律保障，且有權根據註冊土地用途及於土地使用年期的剩餘年期內佔用、使用、出租、轉讓或以其他方式處置該物業之土地使用權；及
 - ii. 根據中國法律，就已按揭的物業土地使用權而言，武漢陸港中心須於取得承押人的事先同意後方可於按揭期內轉讓、出租、再按揭或以其他方式處置該等土地使用權。

1. 責任聲明

本通函載有根據上市規則規定而提供有關本集團的資料詳情，董事對本通函共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料於各重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成份，亦無遺漏其他事宜，致使其中所載任何陳述或本文件有所誤導。

2. 董事及最高行政人員於本集團之權益

截至最後實際可行日期，董事及本公司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、相關股份及債券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的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所述登記冊的權益及淡倉；或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

於本公司股份及相關股份之好倉：

董事姓名	普通股 數目 (附註1)	尚未行使 購股權數目 (附註2)	總計	佔本公司 已發行股本 概約百分比 (附註3)
閻志	2,975,000,000	14,875,000	2,989,875,000	85.43%
崔錦鋒	—	1,487,500	1,487,500	0.04%
傅高潮	—	1,487,500	1,487,500	0.04%
王丹莉	—	1,338,750	1,338,750	0.04%
方黎	—	1,190,000	1,190,000	0.03%

附註1：該2,975,000,000股股份由閻志全資擁有的公司卓爾發展投資有限公司持有。

附註2：其指根據本公司於二零一一年六月二十日採納之購股權計劃授予董事以供認購股份之購股權之權益。

附註3：該百分比按於最後實際可行日期之已發行股份總數（即3,500,000,000股股份）計算。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司主要行政人員概無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、相關股份或債券中，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任何權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉），或(b)本公司根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊所記錄之任何權益及淡倉，或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益及淡倉。

3. 董事於資產／合約之權益及其他權益

本集團任何成員公司概無訂立於最後實際可行日期仍存續而任何董事於其中擁有重大權益並且就本集團整體業務而言屬重大之任何合約或安排。

於二零一四年九月十七日，卓爾武漢（本公司之間接全資附屬公司）與卓爾控股訂立買賣協議，據此，卓爾武漢同意出售及卓爾控股同意收購武漢卓爾悅璽酒店管理有限公司（「武漢卓爾悅璽」）及武漢卓爾錦安酒店管理有限公司之全部股權，代價為人民幣1,639,489元。

於二零一四年九月二十八日，卓爾武漢與武漢卓爾悅璽（其全部股權由閻先生及其聯繫人全資擁有）訂立一份租賃協議，據此，卓爾武漢同意向武漢卓爾悅璽出租一個面積為9,182平方米的物業，月租為人民幣137,730元。

於最後實際可行日期，除出售協議、股權置換協議及以上披露之交易外，概無董事或彼等各自之聯繫人於自二零一三年十二月三十一日（即本公司最近刊發的經審核財務報表之編製日期）起由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或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

4. 董事於競爭權益之權益

於最後實際可行日期，盡董事所知及除於本通函所披露者外，根據上市規則第8.10條，概無董事或彼等各自之聯繫人於與本集團業務有所競爭或可能競爭或與本集團已有或可能有任何其他利益衝突之業務中擁有任何權益。

5. 重大訴訟

於最後實際可行日期，概無任何向本公司或其任何附屬公司作出而董事知悉之待決或面臨之重大訴訟或申索。

6. 專家及同意書

以下為已提供本通函所提述或所載的建議之專家之資格：

名稱	資格
大有融資有限公司	持牌可進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	物業估值師

大有融資有限公司及第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已各自就本通函之刊發發出書面同意書，同意按現時所示形式及涵義在本通函載入其函件或報告(視乎情況而定)的文本及引述其名稱，且迄今並無撤回書面同意書。

7. 專家權益

於最後實際可行日期，大有融資有限公司及第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司各自：

- (a) 概無於本集團任何成員公司中擁有任何控股權益或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司之任何證券之權利(不論可否依法強制執行)；及
- (b) 概無於自二零一三年十二月三十一日(即本公司最近刊發的經審核財務報表之編製日期)起由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或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有權益。

8. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立服務協議，惟將於一年內屆滿或可由僱主免付賠償(法定賠償除外)而終止之協議除外。

9. 重大合約

下列為由本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩年內訂立而屬重大或可能屬重大之合約(並非在日常業務過程中訂立之合約)：

- (a) 由卓爾投資集團與卓爾控股訂立日期為二零一三年七月一日之買賣協議，據此，卓爾投資集團按現金代價人民幣30,196,000元出售武漢卓爾中心投資有限公司全部股權予卓爾控股，其詳情載列於本公司日期為二零一四年四月七日之公告；
- (b) 出售協議；
- (c) 股權置換協議；
- (d) 附函；及
- (e) 合作協議。

10. 其他資料

- (a) 本公司註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。
- (b) 本公司於香港之主要營運地點位於香港中環交易廣場2座16樓1606室。
- (c) 本公司股份過戶登記總處為Royal Bank of Canada Trust Company (Cayman) Limited，地址為4th Floor, Royal Bank House, 24 Shedden Road, George Town Grand Cayman KY1-1110, Cayman Islands。
- (d) 本公司香港股份過戶登記處為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。
- (e) 本公司之公司秘書為陳靜儀女士，彼為香港會計師公會會員及特許公認會計師公會資深會員。
- (f) 本通函具有英文及中文版本。如有歧異，概以英文版為準。

11. 備查文件

下列文件之副本自本通函日期至股東特別大會日期(包括當日)的一般辦公時間內，於香港中環交易廣場2座16樓1606室可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 於本附錄「重大合約」一節所述之每份重大合約；
- (c) 本公司截至二零一二年及二零一三年十二月三十一日止年度之年度報告；
- (d) 本公司截至二零一四年六月三十日止六個月之中期報告；
- (e) 第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就正安武漢、武漢卓爾城及武漢陸港中心旗下之物業作出之估值報告，其全文載列於本通函附錄二A及附錄二B；
- (f) 本附錄「專家及同意書」一段所述之書面同意書；
- (g) 獨立董事委員會函件，其全文載列於本通函；
- (h) 獨立財務顧問函件，其全文載列於本通函；及
- (i) 本通函。

ZALL Development
Zall Development Group Ltd.

卓爾發展集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2098)

茲通告卓爾發展集團有限公司(「本公司」)謹訂於二零一五年一月十六日(星期五)上午十時正假座香港中環交易廣場二期16樓1606室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，以考慮及酌情透過投票方式通過下列決議案(不論有否經修訂)為本公司普通決議案：

普通決議案

「動議：

- 1 (a) 謹此批准、追認及確認卓爾發展(香港)控股有限公司(「卓爾香港」)、卓爾商業投資有限公司(「卓爾商業」)與閻志先生(「閻先生」)所訂立日期為二零一四年十月二十二日之買賣協議，據此，(i)卓爾香港同意向卓爾商業出售正安資產(開曼)實業股份有限公司*(「正安開曼」)之全部已發行股本；及(ii)卓爾香港同意促使卓爾發展(武漢)有限公司(「卓爾武漢」)向卓爾商業或其代名人轉讓於正安實業(武漢)有限公司(「正安武漢」)之3%股權，總代價為人民幣586,000,000元(相等於約739,414,800港元)(「出售協議」)(註有「A」字樣之出售協議副本已提呈股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署以供識別)，以及其項下擬進行之所有交易及所有其他附帶或與其相關之事宜；
- (b) 謹此批准、追認及確認卓爾發展投資有限公司(「卓爾投資BVI」)、閻志先生(連同卓爾投資BVI統稱為「該等契諾承諾人」)與本公司所訂立日期為二零一四年十二月二十四日之附函(「附函」)，據此，其訂約方同意待完成出售協議及股權置換協議(定義見下文)其中一項或全部兩項後，該等契諾承諾人須以本公司為受益人訂立不競爭契據(「經修訂契據」)，藉以向本集團提供若干不競爭承諾(註有「B」字樣並隨附經修

* 僅供識別

股東特別大會通告

訂契據草擬版本之附函副本已提呈股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署以供識別)、附函項下擬進行之所有交易(包括以附函隨附之形式及內容訂立經修訂契據)，以及所有其他附帶或與其相關之事宜；及

- (c) 謹此授權本公司任何一名董事為及代表本公司(其中包括)簽署、蓋印、簽立、完成、交付、進行或授權簽署、簽立、完成及交付及進行其或會酌情認為必須、合宜或適宜之一切該等文件、契據、行動、事宜及事情，以令出售協議、附函及經修訂契據草擬版本之條款生效及執行該等條款，並對出售協議、附函及經修訂契據草擬版本之條款作出及同意作出其或會酌情認為適宜及符合本公司利益之微細或不重大修改。
- 2
- (a) 謹此批准、追認及確認卓爾投資集團有限公司(「卓爾投資集團」)與卓爾控股有限公司(「卓爾控股」)於二零一四年十月二十二日訂立之股權重組及置換協議，據此，卓爾投資集團有條件同意向卓爾控股轉讓於武漢卓爾城投資發展有限公司(「武漢卓爾城」)之全部股權，而作為代價，卓爾控股有條件同意(i)轉讓於武漢眾邦金控投資有限公司、武漢漢口北擔保投資有限公司及武漢卓爾陸港中心投資有限公司之全部股權；及(ii)向卓爾投資集團支付人民幣15,200,000元，以及其項下擬進行之所有交易(「股權置換協議」)(註有「C」字樣之股權置換協議副本已提呈股東特別大會，並由股東特別大會主席簽署以供識別)及以及所有其他附帶及與其相關之事宜；
 - (b) 謹此批准、追認及確認該等契諾承諾人與本公司所訂立之附函，據此，其訂約方同意待完成出售協議及股權置換協議其中一項或全部兩項後，該等契諾承諾人須訂立經修訂契據，藉以向本集團提供若干不競爭承諾、附函項下擬進行之所有交易(包括以附函隨附之形式及內容訂立經修訂契據)，以及所有其他附帶或與其相關之事宜；及

股東特別大會通告

- (c) 謹此授權本公司任何一名董事為及代表本公司(其中包括)簽署、蓋印、簽立、完成、交付、進行或授權簽署、簽立、完成及交付及進行其或會酌情認為必須、合宜或適宜之一切該等文件、契據、行動、事宜及事情，以令股權置換協議、附函及經修訂契據草擬版本之條款生效及執行該等條款，並對股權置換協議、附函及經修訂契據草擬版本之條款作出及同意作出其或會酌情認為適宜及符合本公司利益之微細或不重大修改。
3. 謹此批准、確認及追認待(i)上述第1項決議案獲通過；及(ii)完成出售協議後，由本公司於完成出售協議後宣派及派發合共739,414,800港元之特別股息。」

承董事會命
主席
閻志
謹啟

香港，二零一四年十二月三十一日

附註：

- (1) 凡有權出席上述股東特別大會並於會上投票的股東，均可委任一名或(倘其持有兩股或以上股份)多名受委代表代其出席大會及投票。受委代表毋須為本公司股東。
- (2) 如屬任何股份的聯名持有人，則任何一名有關聯名持有人均可親身或由受委代表就該股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘多於一名有關聯名持有人出席股東特別大會，則僅排名最前的親身出席股東或其受委代表作出之投票方獲接納，而其他聯名持有人的投票則不獲接納。就此而言，排名先後概以聯名持有人就聯名持有股份於本公司股東名冊上登記的次序為準。
- (3) 代表委任表格連同經簽署的授權書(如有)或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的有關副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送交本公司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。代表委任表格將刊載於聯交所網站。填妥及交回代表委任表格後，股東仍可依願親身出席股東特別大會(或其任何續會)及於會上投票。
- (4) 本公司將自二零一五年一月十四日(星期三)至二零一五年一月十六日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股東過戶登記，在此期間將暫停股份過戶。為符合資格出席應屆股東特別大會並於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票須不遲於二零一五年一月十三日(星期二)下午四時三十分送交本公司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。