

此乃要件

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下德祥地產集團有限公司之證券全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買方或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

有關

出售於Bayshore Ventures JV Ltd.所持50%股權的

主要交易

該協議及其項下擬進行之交易已根據上市規則第14.44(2)條獲股東以書面形式批准，代替本公司之股東大會。本通函將寄予股東作提供資料之用，概無股東大會將會舉行。

* 僅供識別

2024年9月25日

公司通訊

本通函之英文及中文印刷本現已備妥，並以可供查索的格式載於本公司網站 www.itcproperties.com。

倘若已選擇收取本公司之公司通訊的印刷本之本公司股東及非登記股東欲更改其已選擇之所有日後發出的公司通訊的語文版本，可隨時發出最少七(7)日事先書面通知，送交本公司於香港之股份登記分處卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，或電郵至 itcproperties-ecom@hk.tricorglobal.com，亦可填妥及交回更改選擇表格予股份登記分處。

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	3
附錄一 — 本集團之財務資料	I-1
附錄二 — 目標集團之估值報告	II-1
附錄三 — 該物業之估值報告	III-1
附錄四 — 一般資料	IV-1

釋 義

於本通函，除文義另有規定外，以下詞彙具有下列涵義：

「該協議」	指	賣方與買方就買賣銷售股份訂立日期為2024年8月26日的協議
「適用百分比比率」	指	具有上市規則第14.07條所賦予之相同涵義
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌商業銀行一般開放營業的日子(不包括星期六、星期日、其他公眾假期或於上午9時正至下午5時正期間懸掛或持續懸掛或生效之8號或以上熱帶氣旋警告訊號或黑色暴雨警告訊號的任何日子)
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「加幣」	指	加拿大法定貨幣加幣
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「完成」	指	根據該協議的條款及條件完成出售事項
「完成日期」	指	完成發生的日期，即2024年8月28日
「本公司」	指	德祥地產集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市(股份代號：199)
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「代價」	指	加幣18,500,000元(相當於約港幣105,000,000元)，即買方根據該協議的條款及條件就銷售股份應付賣方之總代價
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	賣方根據該協議的條款及條件向買方出售銷售股份
「陳博士」	指	陳國強博士，為本公司之主要股東
「本集團」	指	本公司及其附屬公司之統稱
「港幣」	指	香港法定貨幣港幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士且與本公司及其關連人士並無關連之第三方

釋 義

「最後實際可行日期」	指	2024年9月20日，即本通函付印前就確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「伍女士」	指	伍婉蘭女士，為本公司之主要股東及陳博士之配偶
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門及台灣
「該物業」	指	位於加拿大英屬哥倫比亞省溫哥華Bayshore Drive 1601號，並作為酒店以「溫哥華灣岸威斯汀酒店」營運之物業
「買方」	指	Caufield Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為獨立第三方
「銷售股份」	指	目標公司之八千六百一十萬(86,100,000)股普通股，相當於該協議日期及完成時目標公司全部已發行股本之50%
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	本公司股本中每股面值港幣0.01元之普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予之相同涵義
「目標公司」	指	Bayshore Ventures JV Ltd.，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「目標集團」	指	目標公司及其附屬公司之統稱
「估值師」	指	永利行評值顧問有限公司，為本公司聘請的獨立估值師，負責該物業及目標集團之估值
「賣方」	指	Rank Ace Investments Limited，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

於本通函內，除非另有所指，以加幣計值之金額乃按加幣1元兌港幣5.7元之匯率換算為港幣。此兌換率僅作說明用途，並不表示有關金額已經、可以或應可按任何特定匯率或以其他方式實際兌換。



德祥地產集團有限公司*

ITC PROPERTIES GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：199)

執行董事：

張漢傑先生(主席)

陳國強博士(聯席副主席)

陳耀麟先生

羅漢華先生(首席財務總監)

註冊辦事處：

Clarendon House

2 Church Street

Hamilton HM 11

Bermuda

非執行董事：

周美華女士

香港主要營業地點：

香港

中環

夏慤道12號

美國銀行中心30樓

獨立非執行董事：

石禮謙，*GBS, JP* (聯席副主席)

葉瀚華先生

彭銘東先生

敬啟者：

有關 出售於Bayshore Ventures JV Ltd.所持50%股權的 主要交易

緒言

茲提述本公司日期為2024年8月26日之公佈，內容有關該協議及其項下擬進行之交易，其構成上市規則第十四章項下之本公司主要交易。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)有關(i)該協議及出售事項之詳情；(ii)本集團之財務資料；(iii)目標集團及該物業之估值報告；及(iv)上市規則所規定之其他資料。

該協議

該協議的主要條款如下：

(1) 日期：

2024年8月26日(聯交所交易時段結束後簽署)

* 僅供識別

(2) 訂約方：

賣方：

Rank Ace Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之一間間接全資附屬公司，其於完成前之唯一業務活動為持有銷售股份；及

買方：

Caufield Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其主要業務為投資控股。

(3) 將予出售的權益：

賣方將予出售的資產包括銷售股份，相當於目標公司50%股權，不附帶任何產權負擔及其所有附帶權利。

(4) 代價及付款條款：

銷售股份之代價為加幣18,500,000元（相當於約港幣105,000,000元），將由及／或已由買方以下列方式向賣方支付：

- (i) 第一期款項金額加幣6,000,000元須且已於完成時支付；
- (ii) 第二期款項金額加幣6,000,000元須於完成日期後兩(2)個月之日支付；及
- (iii) 第三期款項（即代價餘額）金額加幣6,500,000元須於完成日期後六(6)個月之日支付，前提是買方已從賣方收到由加拿大稅務局就出售事項發出之合規證書（表格T2068 — 非加拿大居民財產處置證書）副本，倘於上述付款日期之前未能提供該副本，則第三期代價之付款日期應推遲至提供副本證書予買方後的十(10)個營業日。

董事會函件

代價乃由賣方與買方經公平磋商後經參考(其中包括)以下事項釐定：

(i) 應佔目標集團經調整資產淨值之價值如下所示：

	加幣百萬元
目標集團於2024年6月30日之未經審核綜合資產淨值	85
該物業公平值調整(附註1)	<u>3</u>
	88
資產淨值調整(附註2)	<u>(18)</u>
目標集團經調整資產淨值	<u><u>70</u></u>
本集團應佔之50% (「經調整價值」)	<u><u>35</u></u>
經調整價值(港幣百萬元)	<u><u>199</u></u>

附註：

1. 公平值調整乃根據估值師於2024年6月30日以直接比較法進行之該物業估值計算約加幣259,000,000元(相當於約港幣1,476,000,000元)，其高於該物業賬面淨值約加幣256,000,000元(相當於約港幣1,459,000,000元)。
2. 估值師使用資產法推算銷售股份之市值，該方法基於目標集團之資產淨值，並經重新估值該物業及隨後因應銷售股份缺乏市場流動性而作出的20.5%之折讓及本集團持有目標公司之股權比例予以調整。

(ii) 本集團出售銷售股份時遇到的困難，包括但不限於以下原因：

- 目標集團於2024年6月30日擁有約加幣175,000,000元(相當於約港幣998,000,000元)之銀行貸款，該貸款於2024年10月到期。本公司認為，銀行將再融資之部分存在重大不確定性。若目標集團未能為該銀行貸款之大部分獲得再融資，則需要在2024年10月前對目標集團進行重大注資；
- 先前計劃將該物業重建為住宅物業之計劃受到多種外部因素的重大影響，包括加拿大當地政策的變更，禁止非加拿大居民購買當地住宅物業，該政策於2023年1月生效，預計至少持續至2027年。該等因素，加上與重建計劃相關之時間及合規問題，已對目標集團之重建計劃構成重大障礙。因此，目標集團一直僅倚賴其酒店營運作為收入來源，以應付其龐大的債務責任；

董事會函件

- 該物業最近一次裝修及升級是在相當長時間前完成。因此，保守估計，為滿足該物業未來之資本需求，將需要大量資本投資。其可能需要股東注資。結合上述資本需求以支持目標集團之運營，本公司預計需要向目標集團注入大量資本，且目標集團於短期內極不可能派發任何股息；
- 缺乏對持有50%股權之目標公司之控制權；
- 目標集團合營協議中的非競爭條款，即賣方不得於未經買方事先書面同意之情況下，於任何時間將其於目標公司持有之任何或全部股份或該等股份中的任何性質之權益出售、轉讓、分配、處置或以其他方式處理予第三方，而該第三方涉及於加拿大溫哥華且與目標公司及其附屬公司或其聯屬公司所經營業務構成競爭之任何活動；及
- 目標集團合營協議中的優先購買權條款規定，即若目標公司之任何一方股東有意出售其股份，必須先徵求另一方意見。

根據本公司過往經驗，在有利的物業市場環境下，本集團通常需要一至兩個月時間來識別並與買家就類似目標集團之實體股權進行磋商。關於銷售股份，本集團已透過與過往類似交易所使用之相似形式花費逾六個月時間識別潛在買家，並聯絡七名地產代理、三個涉足地產市場之資產管理基金以及九名本集團及董事之業務夥伴，除買方外，並無潛在買家表明其堅定興趣及／或與本公司進行具體條款的商議，特別是鑑於地產發展商及投資者面臨目前經濟環境之不確定性。

- (iii) 本公司急需收到大量現金流入，以緩解其持續經營問題及滿足其即時現金責任之壓力。

經考慮上述因素，董事認為代價（相當於較銷售股份應佔目標公司經調整價值折讓約47%）乃經與買方公平協商後所達成，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

(5) 完成：

根據該協議之條款，完成將於2024年8月28日或賣方與買方可能協定之其他日期進行。

完成已於2024年8月28日根據該協議之條款進行。

董事會函件

(6) 其他：

倘買方未能根據該協議之條款支付任何部分之代價，則買方應在不損害賣方可能擁有之任何其他權利及補救措施之情況下，按加拿大皇家銀行不時報價之最優惠利率加年利率兩厘(2%)，向賣方支付逾期部分之利息，直至賣方實際收到該筆款項之日為止。

目標公司資料

目標公司為一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，其唯一業務是透過其全資附屬公司持有及經營該物業之實益權益。

該物業位於加拿大英屬哥倫比亞省溫哥華，作為酒店以威斯汀品牌營運，設有一幢於1961年落成之九層高主大樓，一幢十八層高獨立大樓合共提供499間客房，以及一個會議中心。

於該協議日期及緊接完成前，目標公司由買方及賣方各持有50%股權。於完成時，目標公司之全部股權已由買方擁有。

下文載列目標集團截至2022年及2023年12月31日止年度之經審核財務資料以及截至2024年6月30日止六個月之未經審核財務資料，乃根據國際財務報告準則編製：

	截至2024年6月30日		截至12月31日止年度			
	止六個月		2023年(經審核)		2022年(經審核)	
	(未經審核)					
	相當於約	相當於約	相當於約	相當於約	相當於約	相當於約
	加幣千元	港幣千元	加幣千元	港幣千元	加幣千元	港幣千元
收益	39,562	225,501	82,045	475,945	68,216	403,496
除稅前(虧損)溢利	(1,691)	(9,637)	1,374	7,972	16,490	97,537
除稅後(虧損)溢利	(1,692)	(9,647)	1,372	7,961	16,485	97,508

附註：

1. 加幣1.00元兌港幣5.801元之匯率已用於2023年經審核財務數字之貨幣換算。
2. 加幣1.00元兌港幣5.915元之匯率已用於2022年經審核財務數字之貨幣換算。

於2024年6月30日，目標集團之未經審核綜合資產淨值約為加幣85,000,000元(相當於約港幣484,000,000元)。

有關買方的資料

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，(i)買方為一間於英屬處女群島註冊成立之投資控股公司；(ii)其最終控股股東為Hui Kau Mo先生，其為一名商人及在加拿大擁有豐富經驗之地產發展商；及(iii)買方及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

董事會函件

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於過往十二個月內，(a)買方、其任何董事及法律代表及／或任何能對出售事項產生影響之買方的最終實益擁有人；與(b)本公司、本公司層面之任何關連人士及／或涉及出售事項之任何附屬公司層面之任何關連人士之間，均無重大貸款安排。

有關賣方的資料以及出售事項之理由

賣方為本公司的一間間接全資附屬公司，其於完成前之唯一業務活動為持有銷售股份。本公司為投資控股公司，而本集團主要於澳門、香港、中國、加拿大及英國從事物業發展、銷售及投資；於中國及加拿大從事投資酒店及消閒業務；證券投資及提供貸款融資服務。

根據本公司截至2024年3月31日止年度之年報披露，本集團於香港及中國房地產市場下行期間面臨重大流動性壓力及難以獲得典型融資渠道。為改善流動資金及獲取資金以滿足財務需求及承諾，本集團一直積極制定各種計劃及措施，包括尋求潛在買家以符合本公司及股東整體最佳利益之條款出售其資產。

出售事項將使本集團能夠變現其於目標公司之投資，並回籠現金資源以償還優先債務及必要支付責任。此外，出售事項將使本集團免除上述對目標集團預期所作出之注資需求，鑑於本集團目前的財務及流動資金狀況，本集團將難以應付此等需求。

基於上文所述，董事會認為該協議的條款（包括代價）乃屬公平合理，且賣方訂立該協議符合本公司及股東的整體利益。

出售事項之財務影響

於2024年6月30日出售股份被分類為本集團於一間合營公司之權益。根據代價約港幣105,000,000元，減去(i)本集團應佔目標集團於2024年6月30日之未經審核資產淨值約港幣242,000,000元，(ii)收購時之溢價調整減值約港幣50,000,000元，(iii)出售事項後重新分類之換算儲備約港幣33,000,000元，以及(iv)出售事項之相關開支約港幣4,000,000元，本集團目前預期於完成時錄得約港幣224,000,000元之出售一間合營公司之虧損。本集團於完成日期出售事項實際虧損有待審核，因此可能與上述金額有所不同。

出售事項產生之所得款項淨額（即代價扣除相關開支約港幣4,000,000元）約為加幣17,800,000元（相當於約港幣101,000,000元）。第一期代價金額共加幣6,000,000元（相當於約港幣34,000,000元），其中約港幣23,000,000元已使用，而代價餘額將悉數用於(i)約港幣47,000,000元之償還銀行及其他借貸（包括約港幣21,000,000元之利息開支）及(ii)約港幣54,000,000元之支付營運開支。

董事會函件

於完成後，本集團已不再於目標集團中擁有任何權益，並預期將終止確認約港幣292,000,000元之於一間合營公司之權益（包括(i)本集團應佔目標集團於2024年6月30日之未經審核資產淨值約港幣242,000,000元及(ii)收購時之溢價調整減值約港幣50,000,000元）。實際金額有待審核，因此可能與上述金額有所不同。

上市規則的涵義

本公司已根據上市規則第14.20條向聯交所申請採用替代規模測試以計算出售事項之收益比率，且聯交所同意本公司觀點，即出售事項之收益比率產生異常結果，應予以忽略。由於替代規模測試結果及一項其他適用百分比比率超過25%但低於75%，故根據上市規則第十四章，出售事項構成本公司之主要交易，並須遵守上市規則項下之申報、公佈、通函及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東或其聯繫人於該協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此，倘本公司須就批准該協議及其項下擬進行之交易召開股東大會，概無股東須放棄投票。

於該協議日期及截至最後實際可行日期，陳博士直接擁有191,588,814股股份，並透過Galaxyway Investments Limited（「Galaxyway」，其全部已發行股本由陳博士間接擁有）擁有76,186,279股股份。伍女士透過達穎控股有限公司（「達穎」，其全部已發行股本由伍女士間接擁有）擁有251,172,919股股份。伍女士為陳博士之配偶。於2024年9月4日，本公司已就該協議及其項下擬進行之交易向陳博士、Galaxyway及達穎（彼等合共擁有518,948,012股股份，相當於本公司現有已發行股本約57.2%）取得書面股東批准。

根據上市規則第14.44(2)條，陳博士、Galaxyway及達穎發出之書面股東批准已獲接納以代替舉行股東大會。因此，本公司將不會就批准該協議及其項下擬進行之交易舉行股東大會。

其他資料

務請閣下垂注本通函各附錄所載本集團之財務資料、目標集團及該物業之估值報告以及一般資料。

此 致

列位股東 台照

代表
德祥地產集團有限公司
主席
張漢傑
謹啟

2024年9月25日

1. 本集團之財務資料

本集團截至2022年、2023年及2024年3月31日止年度之財務資料於以下文件內披露，並刊載於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.itcproperties.com：

- 本公司於2022年7月26日在聯交所網站所刊發截至2022年3月31日止年度之年報（第74至191頁）
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0726/2022072600436_c.pdf)
- 本公司於2023年7月27日在聯交所網站所刊發截至2023年3月31日止年度之年報（第69至179頁）
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0727/2023072700260_c.pdf)
- 本公司於2024年7月25日在聯交所網站所刊發截至2024年3月31日止年度之年報（第74至180頁）
(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0725/2024072500417_c.pdf)

2. 債務聲明

(a) 借貸

於2024年7月31日營業時間結束時，本集團擁有有抵押及有擔保銀行及其他借貸約港幣795,700,000元、有抵押及無擔保銀行借貸約港幣328,400,000元、無抵押及有擔保其他借貸約港幣36,400,000元、無抵押及無擔保其他借貸約港幣30,200,000元，以及應付非控股權益之無抵押及無擔保款項約港幣186,600,000元。此外，本集團於當日擁有未償還有抵押及無擔保租賃負債約港幣16,900,000元。

本集團之有抵押銀行及其他借貸乃以下列本集團資產作抵押：(i)物業、機械及設備；(ii)投資物業；(iii)物業存貨；(iv)於聯營公司之權益；(v)於若干附屬公司之股權及(vi)其他應收賬款。此外，本集團之租賃負債由相關租賃之租金按金作擔保。

(b) 或然負債及擔保

於2024年7月31日營業時間結束時，本公司按個別基準就本集團分別擁有50%、50%及28%權益之三間合營公司所獲授銀行融資提供公司擔保最高金額約港幣537,700,000元、港幣91,100,000元及港幣225,700,000元。此外，本公司按個別基準就本集團擁有20%權益之一間聯營公司所獲授銀行融資提供公司擔保最高金額約港幣242,500,000元。

除上文所披露者，以及集團內部之負債外，本集團於2024年7月31日營業時間結束時並無任何已發行及未償還或同意將予發行之借貸資本、銀行透支、貸款、債務工具、借貸或其他類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、押記、租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。

3. 營運資金

經考慮本集團於2024年7月31日的負債情況及出售事項的財務影響後，董事已審慎考慮營運資金是否充足。為緩和本集團之流動資金狀況及改善本集團之財務狀況，董事已決定採取以下計劃及措施：

(i) 出售物業／合營公司／聯營公司

本集團繼續出售特定物業／合營公司／聯營公司作為一項策略性舉措，以變現佔用的資金及價值。此策略將使本集團能有效管理其資產，潛在提升其流動性並提供額外的財務資源。

(ii) 尋求再融資

本集團繼續積極尋求於現有融資到期前進行再融資。截至本通函日期，本集團尚未接獲任何要求即時償還其港幣396,000,000元借貸的通告，該借貸已於截至2024年3月31日止財政年度結束後逾期，且本集團一直並仍在繼續積極與其他潛在貸款人商討再融資該等借貸。

(iii) 控制行政及經營成本

本集團繼續透過多種渠道積極採取措施控制行政及經營成本。

董事認為，經考慮上述計劃及措施後，本集團的流動資金需求將得到管理，本集團的財務狀況將得到改善且本集團將擁有充足的營運資金以撥付其營運所需及履行其財務責任（倘若財務責任自本通函日期起計十二個月內到期）。

儘管如此，有關本集團能否實現上述計劃及措施，仍存在重大不明朗因素。本集團營運資金是否足夠滿足其自本通函日期起計至少未來十二個月的現有需求，取決於該等計劃及措施的結果，包括：(i)成功為特定物業及投資找到買家；(ii)成功完成再融資及(iii)成功實施成本控制，以資助本集團的營運並於到期時滿足本集團的財務責任。

倘若本集團未能達成上述計劃及措施，本集團可能並無充足的營運資金以應付自本通函日期起計未來十二個月內的需求。

本公司已取得上市規則第14.66(12)條項下規定的相關確認。

4. 重大不利變動

除上文所述外，董事並不知悉自2024年3月31日（即本集團最近期刊發之經審核賬目之結算日）以來本集團之財務及經營狀況出現任何重大不利變動。

5. 財務及經營前景

本集團主要於澳門、香港、中國、加拿大及英國從事物業發展、銷售及投資；於中國、香港及加拿大從事發展、投資及營運酒店及消閒業務；證券投資及提供貸款融資服務。

誠如截至2024年3月31日止年度之本公司年報所披露，本集團預計在外部宏觀經濟因素（比如高企的利率及日益加劇的地緣政治緊張局勢，尤其是不僅有中東的緊張局勢，還有中美之間的緊張局勢）的影響下，本集團將持續面臨營商挑戰。全球營商環境中的該等不確定因素可能會導致經濟增長放緩。因此，作為物業發展商，來年本集團在該等狀況下會面臨重重挑戰。為應對該等不確定因素，本集團將繼續於檢討其業務策略、完善其業務模式以及提升其營運效率及效益時採取審慎的態度。本集團將專注於重建項目及澳門金峰名匯及金峰名鑄餘下單位之銷售工作，以變現佔用的資金及確保本集團的收益。所有該等舉措均可提升本集團的流動性及財務靈活性，使本集團能夠更好地應對當前充滿挑戰的營商環境。同時，除於中國、澳門、加拿大及英國的業務外，本集團將審慎探索潛在的物業發展項目，並密切評估及選擇具吸引力的機會以豐富本集團的投資組合。

出售事項將使本集團得以變現其於目標公司之投資，並將所得款項淨額用於償還本集團之銀行及其他借貸，從而減少本集團之債務及財務成本，並減輕其流動資金壓力。

以下為獨立估值師永利行評值顧問有限公司就Bayshore Ventures JV Ltd. 50%股權於2024年6月30日之估值而出具之函件全文及估值報告，乃為載入本通函而編製。



永利行評值顧問有限公司
RHL Appraisal Limited
Corporate Valuation & Advisory

T +852 3408 3188
F +852 2736 9284

Room 1010, 10/F, Star House,
Tsimshatsui, Hong Kong

敬啟者：

指示

遵照德祥地產集團有限公司（「客戶」或「貴公司」）發出之指示，吾等永利行評值顧問有限公司（「永利行」）已進行估值，以確定Bayshore Ventures JV Ltd.（「目標公司」）50%股權（「權益」）之市值。根據指示，估值日期為2024年6月30日（「估值日期」）。

吾等確認，已作出相關查詢及取得吾等認為必要之進一步資料，以就目標公司之權益向閣下提供吾等之意見。本估值遵守國際評估準則理事會所發佈之國際評估準則（「國際評估準則」）。

緒言

本估值是為了確定目標公司50%股權於估值日期之市值，採用資產法下的調整淨資產方法，其中包括調整目標公司於估值日期於其資產負債表上反映的物業市值。

本報告概述吾等之最新調查結果及估值結論。

目標公司

Bayshore Ventures JV Ltd.於2015年6月22日根據2004年英屬處女群島商業公司法於英屬處女群島註冊成立。於2015年11月3日，目標公司透過其全資附屬公司，收購位於加拿大英屬哥倫比亞省溫哥華Bayshore Drive 1601號之溫哥華灣岸威斯汀酒店（「該物業」）之100%權益。

於2024年8月26日，**Rank Ace Investments Limited**（「賣方」，本公司之間接全資附屬公司）與**Caufield Investments Limited**（「買方」，目標公司之現有股東）訂立協議，賣方同意出售及買方同意購買目標公司全部已發行股本之50%，總代價為加幣18,500,000元。

估值目的

本估值之目的旨就權益於估值日期之市值表達獨立意見。此估值僅為客戶參考及於通函中及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）網站上公佈以供公眾使用而擬備。

價值之基準

吾等之估值乃以市值為基礎進行。市值之定義指「自願買方與自願賣方於適當市場推廣後基於公平原則，在知情、審慎及不受脅迫之情況下於估值日買賣資產或負債之估計價值」。

意見之基準

估值程序包括審查目標公司的財務及經濟狀況，評估目標公司管理層（「管理層」）所作出之主要假設、估計及陳述。估值報告中已披露所有對正確理解估值至關重要之事項。

以下因素亦構成吾等意見相當之部分：

- 目標公司之當前狀況；及
- 目標公司之財務狀況。

在得出吾等的意見時，吾等假設並廣泛依賴管理層提供予吾等的資訊之準確性及完整性，例如財務報表、文件以及透過通訊及面談的口頭對話。

吾等並無進行任何研究以核實管理層向吾等提供之財務資料，且吾等並無理由懷疑該數據及資料之準確性。

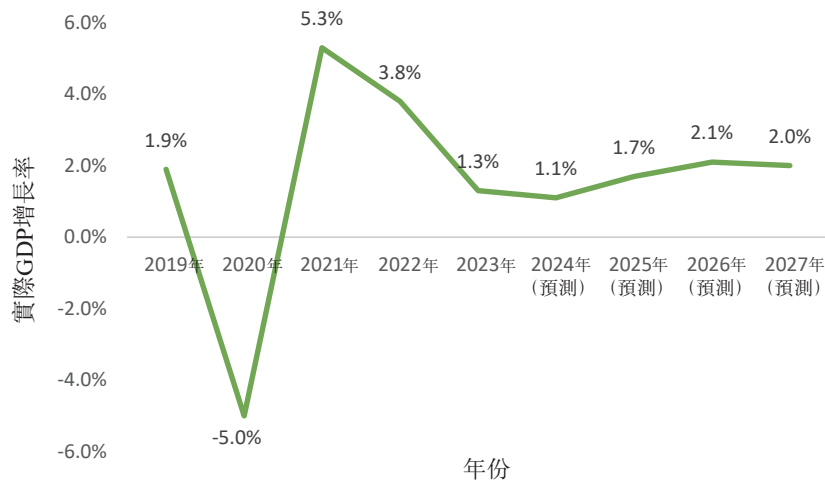
吾等之意見乃基於財務及其他狀況，並於本報告日期存在及可評估之情況下作出，吾等概不負責根據本報告日期後發生之事件或情況更新或修訂吾等之意見。於達成吾等意見時，吾等對此類財務及其他狀況以及其他事項作出假設，其中許多乃高度不確定且超出吾等或參與此次估值工作任何一方之控制範圍。

經濟及行業概覽

加拿大經濟概況¹

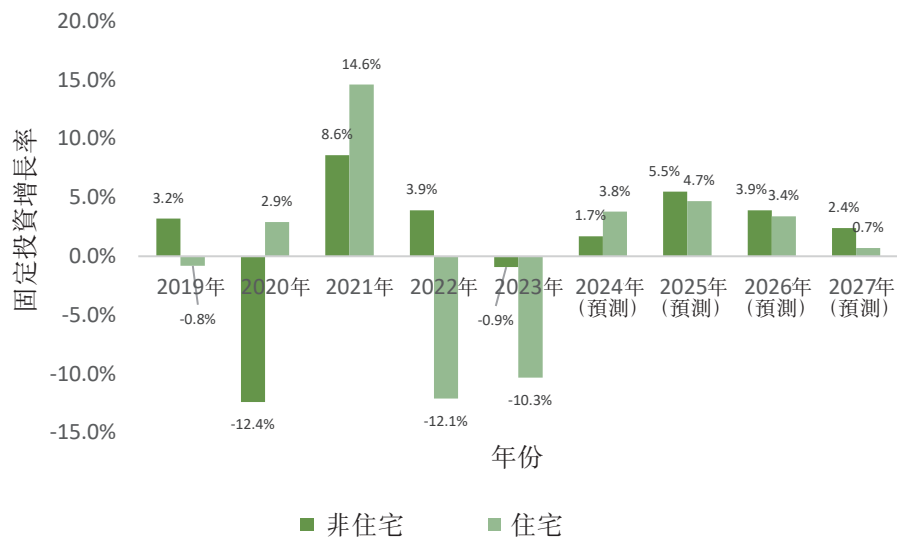
2024年第三季加拿大經濟前景反映於一段低迷增長期後之適度復甦。S&P Global Ratings預計2024年之實際GDP增長率為1.1%，預計2025年加快至1.7%，2026年加快至2.1%。本次反彈主要歸因於預期之減息，該預期將刺激住宅及非住宅固定投資。國內需求預計於2023年輕微收縮0.07%後，今年將增加1.05%，其得益於最近幾個月消費者信心之改善及零售銷售之增加。

圖1：加拿大實際GDP增長率



資料來源：S&P Global Ratings

圖2：加拿大固定投資增長率

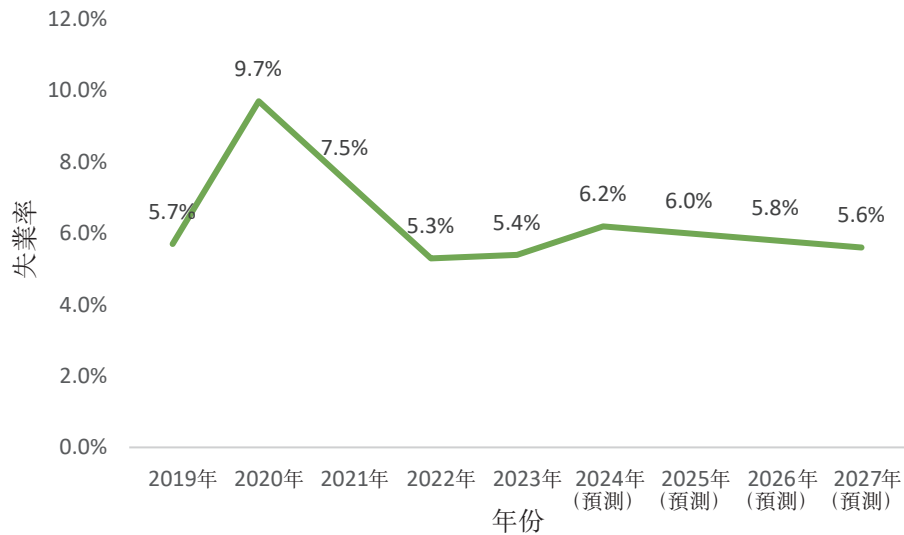


資料來源：S&P Global Ratings

¹ S&P Global Ratings於2024年6月24日發佈之《經濟研究：加拿大2024年第3季經濟展望》

儘管指標正面，勞動力市場仍然承受壓力。受需求疲弱及移民驅動之勞動力增長影響，失業率預計於2024年下半年平均為6.4%。加拿大銀行已經開始貨幣寬鬆週期，將其政策利率減至4.75%，並表示可能進一步減息。此緩解措施預計將減輕消費者一些財務負擔。然而，整體增長軌跡預計將低於潛力，固定投資將成為主要增長動力，而非消費支出，因為較高的借貸成本繼續影響家庭財務。

圖3：加拿大失業率



資料來源：S&P Global Ratings

英屬哥倫比亞省經濟概況²

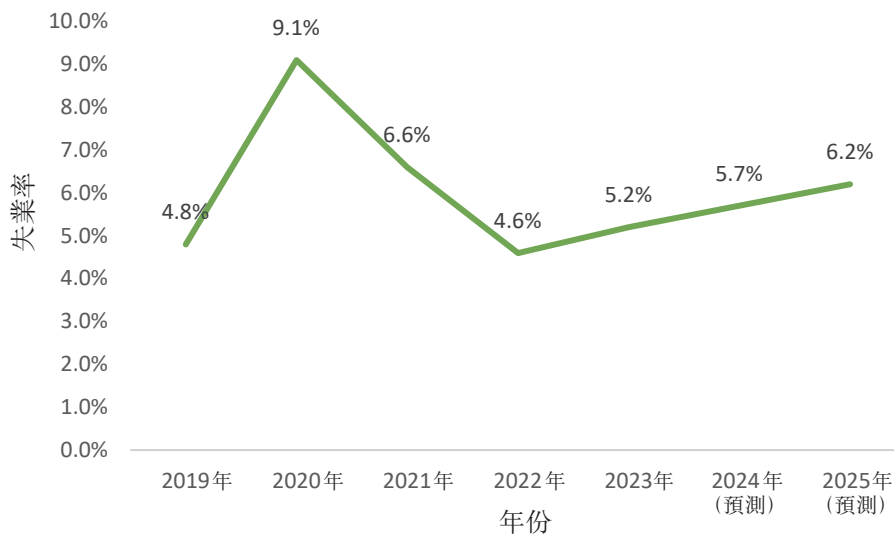
英屬哥倫比亞省的經濟於2023年顯現出較預期更好的增長，國內生產總值增加1.6%，僅次於愛德華王子島省，並與安大略省及薩斯喀徹溫省持平。該增長主要由服務業推動，尤其是公共服務、房地產及專業服務。雖然2024年本地生產總值增長預測略有上調，但經濟面臨挑戰，包括家庭方面疲弱、零售銷售疲軟以及投資前景黯淡。儘管如此，就業增長仍然強勁，接近3.0%，其支持消費支出。

圖4：英屬哥倫比亞省實際GDP增長率



資料來源：Statistics Canada, TD Economics

圖5：英屬哥倫比亞省失業率



資料來源：Statistics Canada, TD Economics

² TD Economics於2024年6月19日發佈之《省經濟預測》– 預測利率下降，省增長看好

展望未來，隨著LNG Canada及Site C Clean Energy Project等大型項目接近完工，建築行業正面對放緩。然而，Canada Infrastructure Bank近乎加幣550,000,000元之大量基建投資可能會提供緩解。出口部門嚴重依賴能源及林業（佔總出貨量逾50%），繼續面臨困難。然而，最近天然氣價格上漲帶來一絲希望。到2025年，英屬哥倫比亞省的出口表現預計將會改善，此及由於商品價格上漲、LNG Canada的啟動以及美國住宅建築活動增加所推動。

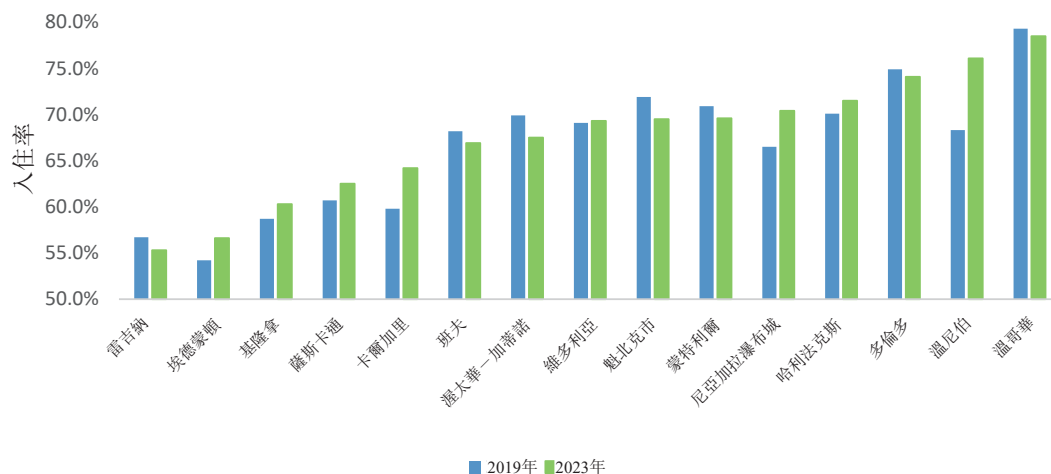
儘管最近信貸評級下調，省政府仍然保持低債務負擔，從而能夠繼續投資於可促進增長之經濟措施。政府致力解決住屋供應及負擔能力挑戰之承諾亦值得注意，因為其尋求為居民及新抵埠人士創造更可持續之經濟環境。

行業概覽

加拿大酒店業於2023年顯示強勁復甦，入住率達66%，恢復至疫情前水平。平均每日房價（ADR）升至200美元，較2019年顯著增加35美元（21%）。每間可供出租客房收入（RevPAR）達131美元，超過2018年及2019年數字。儘管於2024年初入住率較2023年同期略微下降1.0%，該復甦是隨著健康及旅行限制於2020年後解除需求逐漸上升而來。重要的是，ADR持續增加，顯示該行業有效適應不斷變化之市場條件³。

於2023年，加拿大主要城市之入住率與2019年相比有所不同。溫哥華及多倫多跌幅很小，而蒙特利爾及魁北克市則分別錄得1.3及2.4個百分點之輕微下降，導致入住率分別為69.6%及69.5%。相反，包括埃德蒙頓、基隆拿、薩斯卡通、卡爾加里及維多利亞在內的幾個加拿大西部城市，相關報告顯示入住率增加0.2至4.4個百分點。值得注意的是，尼亞加拉瀑布城之入住率顯著增加3.9個百分點，達到70.4%，而溫尼伯則以7.8個百分點的顯著增長，達到76.1%之入住率³。

圖6：各城市入住率（2019年對比2023年）

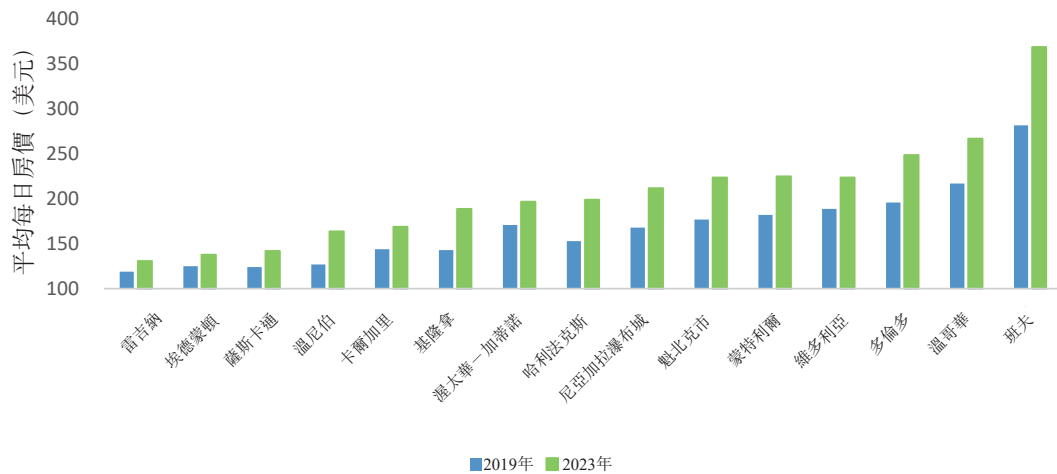


資料來源：Horwath HTL發佈之Canada Hotel & Chains Report 2024

³ Horwath HTL於2024年4月發佈之Canada Hotel & Chains Report 2024

與2019年相比，加拿大各城市之ADR亦有顯著增加。班夫、維多利亞、多倫多、溫哥華及魁北克市之美元增幅最大。於2019年至2023年四年間，基隆拿、班夫、哈利法克斯、溫尼伯及維多利亞表現出最強的年增長率。在分析的15個市場中，ADR的增幅從雷吉納的12美元到班夫的87美元不等³。

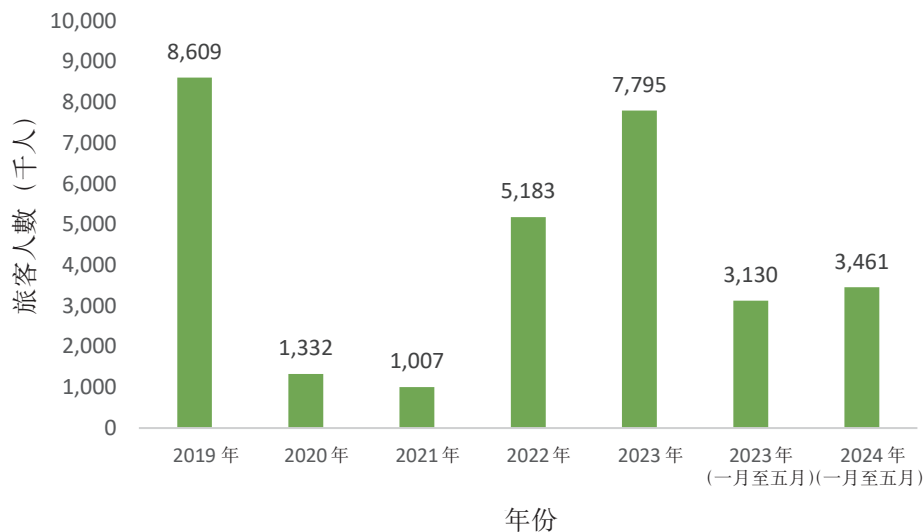
圖7：各城市平均每日房價(2019年對比2023年)



資料來源：Horwath HTL發佈之Canada Hotel & Chains Report 2024

旅客透過英屬哥倫比亞省進入加拿大的數量繼續強勁復甦，2023年增加50.4%，達到約780萬，相當於恢復到2019年疫情前水平約90%。根據英屬哥倫比亞省統計局，住宿及餐飲服務行業於2023年對該省GDP的貢獻約為3.0%，相當於加幣90億元。位於溫哥華市以及海岸及山脈地區之酒店佔同年英屬哥倫比亞省總計加幣28億元之房間收入約63%。

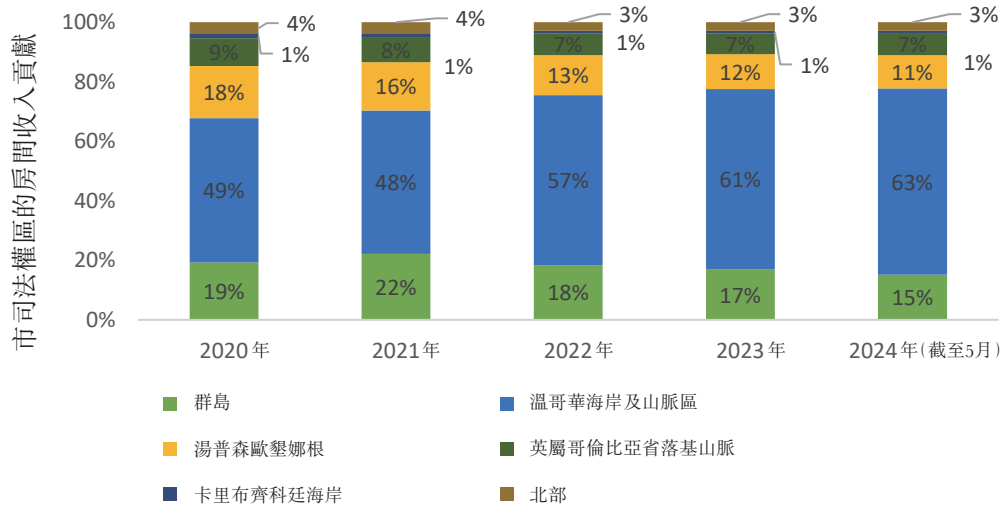
圖8：旅客透過英屬哥倫比亞省進入加拿大人數



資料來源：英屬哥倫比亞省統計局

³ Horwath HTL於2024年4月發佈之Canada Hotel & Chains Report 2024

圖9：英屬哥倫比亞省須繳納市政及地區稅之市司法權區的房間收入貢獻



資料來源：英屬哥倫比亞省統計局

資料來源

於進行估值時，吾等已考慮、審查並依賴管理層提供之以下關鍵資料。

- 貴公司於聯交所網站刊發之日期為2024年8月26日之公佈「出售於Bayshore Ventures JV Ltd.所持50%股權的主要交易」；
- 由管理層提供按國際財務報告準則編製之截至估值日目標公司之管理賬目；
- 管理層提供之目標公司截至2022年12月31日及2023年12月31日止財政年度之經審核報告副本；
- 由永利行於2024年9月25日編製並刊於本通函附錄三之該物業之估值報告副本（「物業報告」）；
- 與管理層之討論以及管理層之陳述；
- 由管理層提供之目標公司資料；
- The Stout Restricted Stock Study – 2022年版

吾等假設於估值過程中獲得之數據，以及管理層提供予吾等之意見及陳述，均為合理謹慎地擬備。吾等並無理由懷疑管理層向吾等提供資料之真實性及準確性。

吾等亦已向管理層尋求確認，其所提供資料並無遺漏任何重大因素。吾等認為已獲提供充足資料以作出知情判斷，且並無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。

方法及方法論

權益之市值乃根據三種普遍接受之估值方法之一或多種進行：資產法、市場法及收益法。

資產法

估算企業及／或股權價值之方法，使用基於個別企業資產市值減負債的方法。其乃基於替代原則，即資產之價值不會超過替換其所有組成部分之成本。

市場法

市場法考慮最近支付之與標的公司主要業務行業相關之類似價格，並對所示市值作出調整，以反映被評估業務相較市場比較個案之狀況及效用。

一般而言，市場法下有兩種方法，即指導合併及收購公司法以及指導公開交易公司法。指導合併及收購公司法乃基於對整個公司、部門或若干股權之收購及銷售，無論是上市公司還是私人公司。指導公開交易公司法乃基於採用從主要證券交易所交易之公司得出的倍數應用於目標公司之基本數據。根據基礎業務之性質及其他公司特定條件，可使用不同倍數來評估業務所有權權益。

收益法

該方法側重於企業產生收入能力所帶來之經濟利益。該方法的基本理論是，企業的價值可透過其在有效運營期內將收到的經濟利益之現值來衡量。根據該估值原則，收益法估計未來的經濟利益，並使用適合實現該等利益相關風險的貼現率將該等利益折算為現值。

估值方法的釐定

在三種方法中，吾等認為資產法下經調整淨資產法（包括調整該物業之市值）乃最適合評估權益之方法，因為目標公司本質上為一間持有物業之公司。透過調整資產及負債的賬面值以反映其當前市值，該方法提供目標公司更準確的評估，特別是在地產等資本密集型行業。

吾等認為收益法不適合該次估值，因為其依賴大量假設及估計，其中很多無法輕易量化或可靠地測量。此外，吾等發現市場法不適用，因為缺乏於加拿大證券交易所上市的擁有及管理單一酒店物業之足夠相關可資比較公司。

估值假設及附註

於該次估值中被認為有重大敏感性影響的假設已被評估，以得出吾等之評估價值。

一般假設

1. 交易假設假定所有待估值之資產及負債都在交易過程中，且估值乃基於模擬市場進行，該市場涉及待估值資產之交易條件。
2. 公開市場假設假定市場上資產交易或擬資產交易之各方具有平等的談判能力，並有機會及時間獲取足夠市場資料，以對資產，包括其功能、用途及交易價格作出合理判斷。公開市場假設之基礎乃資產可在市場公開交易。
3. 資產持續經營假設意味估值方法、參數及基準應在被估值資產將持續使用之前提下釐定，且與其當前功能及方法、規模、頻率及應用環境一致，或在若干變更之基礎上使用。
4. 公司持續經營假設假定被評估實體之業務將會持續運作且保持目前之運營方式。
5. 目標公司經營所在地區之現行稅法將不會有重大變動，包括應繳稅率及所有適用法律及法規均維持不變。
6. 通脹率、利率及匯率將不會與目前水平有重大差異。
7. 不會有任何國際危機、疾病或嚴重天氣情況導致重大業務中斷，影響現有業務。
8. 目標公司將不會有任何對業務造成重大影響之申索及訴訟。
9. 目標公司並不受限於任何不尋常或繁重之限制或產權負擔。
10. 吾等假設現有政治、法律、技術、財政或經濟狀況不會發生重大變化，該等變化可能會對整體經濟及業務產生不利影響。
11. 於得出吾等之意見時，吾等假設並廣泛依賴管理層提供予吾等之資訊的準確性及完整性，例如財務報表、文件及透過通訊及面談的口頭對話。目標公司之財務報表乃根據適用之會計準則編製。吾等並未獨立調查或驗證所提供之數據，亦不對其準確性及完整性發表意見或提供任何形式之保證。

目標公司

1. 根據管理層建議，目標公司資產負債表上除非流動資產中的該物業外之項目賬面值於估值日期接近其市值。根據永利行編製之物業報告，於估值日期該物業之市值為加幣259,000,000元。

2. 管理層認為截至估值日期之傢俬、裝置及設備的賬面值與其市值相若。
3. 預付開支及按金乃為其他第三方之商品及服務提前支付之款項。管理層認為，截至估值日期，該項目之賬面值與其市值相若。
4. 應收賬款指來自客戶及／或其他第三方(如旅行代理及信用卡公司)之應收收入金額。管理層認為此項目預期於一年內收回，於估值日期此項目的賬面值與其市值相若。
5. 存貨乃目標公司持有之商品及材料，用於銷售或提供服務，包括客房內之用品、食品及飲品中使用的原料及產品，以及在該物業中銷售的零售商品。管理層認為，截至估值日期，該項目的賬面值與其市值相若。
6. 現金及現金等價物包括現金及目標公司為資本改進而預留之現金，用於資本支出或直接支付予服務提供商。管理層認為，截至估值日期，該項目之賬面值與其市值相若。
7. 應付款項及應計負債乃指於正常業務過程中從供應商及債權人處獲得之商品及服務的支付責任。管理層認為，此項付款於一年或更短時間內完成，於估值日期此項目之賬面值與其市值相若。
8. 遞延收入乃目標公司收到的預付款，用於提供其服務或貨品。管理層認為，截至估值日期，該項目之賬面值與其市值相若。
9. 物業債務乃以該物業之第一優先抵押貸款並由目標公司之全資附屬公司及其股東擔保。管理層認為，截至估值日期，該項目之賬面值與其市值相若。
10. 據管理層確認，除目標公司於2024年6月30日之資產負債表中列示之資產及負債外，管理層於估值日期並未注意到目標公司有其他資產或負債。
11. 缺乏市場流通性折讓通常應用於非公開交易公司之估值。市場流通性折讓反映將股份轉換為即時現金之能力。與上市公司相比，私人公司沒有已知市價，且不存在進行股份交易之公開市場。因此，在其他條件相同情況下，私人公司理論上比擁有相同業務之上市公司價值更低。考慮到上述因素，於Stout Restricted Stock Study Companion Guide – 2022年版中，對772宗受限制股份交易的平均折讓20.5%之缺乏市場流通性折讓獲應用於利息估值中。

於估值日期的資產淨值賬面值及市值概列如下：

Bayshore Ventures JV Ltd.

估值日期： 2024年6月30日
貨幣： 加幣

	賬面值	調整	市值
資產			
現金及現金等價物	17,682,698	–	17,682,698
應收賬款	3,769,616	–	3,769,616
存貨	550,751	–	550,751
預付開支及按金	2,054,413	–	2,054,413
土地及樓宇(「物業」)	255,941,866	3,058,134	259,000,000
傢俬、裝置及設備	2,171,262	–	2,171,262
	<u>282,170,606</u>	<u>3,058,134</u>	<u>285,228,740</u>
負債			
應付款項及應計負債	21,748,735	–	21,748,735
物業債務	174,878,327	–	174,878,327
遞延收入	641,667	–	641,667
	<u>197,268,729</u>	<u>–</u>	<u>197,268,729</u>
資產淨值	<u>84,901,877</u>	<u>3,058,134</u>	<u>87,960,011</u>

於缺乏市場流通性折讓前之100%經調整資產淨值		87,960,011 (a)
缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)	20.50%	18,031,802 (b) = 20.50% × (a)
於缺乏市場流通性折讓後之100%經調整資產淨值		69,928,209 (c) = (a) - (b)
於缺乏市場流通性折讓後之50%經調整資產淨值		34,964,104 (d) = 50% × (c)

約整至千元 34,964,000

估值評論

作為吾等分析之一部分，吾等已審閱有關目標公司提供予吾等之資料、文件及其他相關數據。該等資料由管理層提供。吾等假設該等資料之準確性，並在相當程度上依賴該等資料以達致吾等之估值意見。

吾等確認，已作出相關查詢及取得吾等認為必要之進一步資料，以進行是次估值工作。

估值之結論乃基於公認的估值程序及慣例，該等程序及慣例在很大程度上依賴使用大量假設及考慮許多不確定性，其中並非所有均能輕易量化或確定。吾等於估值中所作之假設本質上受到重大商業、經濟及競爭方面之不確定性及偶發事件影響，其中許多乃客戶、目標公司及永利行無法控制者。

估值意見

根據本報告概述之分析結果，吾等認為於估值日期，權益之市值在無任何負擔情況下為加幣三千四百九十六萬四千元(加幣34,964,000元)。

吾等特此證明，吾等對估價目標既無現有利益，亦無預期利益。此外，吾等對相關各方既無個人利益亦無偏見。吾等之酬金不取決於估值金額、達到規定結果、隨後事件之發生，或報告有利於客戶之預定價值或價值方向。

本報告發行時受限於吾等於附錄1中的限制條件。

此 致

香港
中環
夏慤道12號
美國銀行中心30樓
德祥地產集團有限公司
董事會 台照

代表
永利行評值顧問有限公司
謹啟

劉震宇
董事

李謹亦
CFA
聯席董事

2024年9月25日

劉震宇先生於為不同行業之公司進行估值方面擁有豐富經驗。於加入永利行前，劉先生曾任職於一間律師行及一間上市公司，參與可行性研究、盡職審查及交易諮詢服務。劉先生現任永利行國際集團之董事。彼現時負責企業估值及諮詢部門之管理工作。彼曾監督之估值諮詢項目範圍包括上市公司合規、首次公開發售及併購交易、會計及稅務申報案件、遺囑認證、法律援助及訴訟/調解案件，以及政府地區/土地發展項目之財務可行性評估。

李謹亦先生為一位特許金融分析師(CFA)，於企業財務領域擁有逾20年經驗。在加入永利行前，李先生於私人公司及上市公司積累豐富經驗，處理併購、交易事務，並擔任股票研究公司之研究分析師。李先生現為永利行國際集團之聯席董事，主要提供企業諮詢及業務估值服務。彼之財務估值師經驗涵蓋從企業及項目的估值以供於香港聯合交易所之公開通函中披露、金融工具及知識產權之估值，到合規及企業諮詢相關財務評估及項目。

附錄1－限制條件

1. 作為吾等分析之一部分，吾等已審查來自公共來源之財務及業務資料，並結合於估值過程中提供予吾等之財務資料、客戶聲明、項目文件及其他相關數據，涉及經調整資產淨值。吾等假設所提供之資料及客戶聲明之準確性，並依賴該等資料以達致吾等之估值意見。
2. 作為服務工作程序之一部分，吾等曾解釋，確保有適當的賬簿並根據國際財務報告準則會計準則編製財務報表乃董事之責任。
3. 吾等概不就任何估算數據或由任何第三方提供或來源之估算數據的實現及完整性承擔任何責任，該等數據已於本報告中使用。吾等假設向吾等提供之財務及其他資料均屬準確及完整。
4. 吾等並不保證目標公司所估計之任何財務業績之可達成性，因為事件及情況經常未如預期發生；實際結果與預期結果之間的差異可能屬重大；而預測結果之實現取決於管理層之行動、計劃及假設。
5. 永利行評值顧問有限公司毋須因本估值及本文所述項目而於未經事先安排之情況下出庭作證或出席任何政府機構之場合。
6. 對於需要法律或其他專門知識之事項，超出估值師通常使用之範圍，不擬表達意見。
7. 吾等之結論假設於任何被認為必要之時間內，繼續實行審慎之客戶政策，以維持被估值資產之特性及完整性。
8. 吾等假設與評估之業務相關之條件中並無隱藏或意外之情況，可能會對報告之價值產生不利影響。此外，吾等對於本報告日期後的市場狀況變化不承擔任何責任。
9. 此估值報告僅供指定方使用。未經吾等事先書面同意，本估值報告不得以任何方式於任何文件、通函或聲明中引用或提及全部或部分內容，亦不得全部或部分派發或複製予任何其他方。

以下為獨立估值師永利行評值顧問有限公司就Bayshore Ventures JV Ltd.所持有物業於2024年6月30日之估值而出具之函件全文及估值報告，乃為載入本通函而編製。



永利行評值顧問有限公司
RHL Appraisal Limited
Corporate Valuation & Advisory

T +852 3408 3188
F +852 2736 9284

Room 1010, 10/F, Star House,
Tsimshatsui, Hong Kong

敬啟者：

指示

吾等參考閣下之指示，對Bayshore Ventures JV Ltd. (德祥地產集團有限公司(「貴公司」)於2024年8月28日完成出售前擁有50%股權之公司)持有位於加拿大之物業(「該物業」)進行估值。吾等確認已對該物業進行視察、作出相關查詢及取得吾等認為必要之進一步資料，以就該物業於2024年6月30日(「估值日期」)之投資價值向閣下提供吾等之意見。

該函件作為吾等估值報告之一部分，解釋估值之基準及方法，釐清假設、估值考量、產權調查以及本次估值之限制條件。

估值基準

估值乃吾等對市場價值(「市值」)之意見，吾等將其定義為於估值日期，自願買方與自願賣方在經過適當市場推廣後，於知情、審慎且不受脅迫之情況下進行公平交易時資產或負債應交易的估計金額。

市值被理解為資產或負債之估值及並無計及買賣成本及並無抵銷任何相關稅項或潛在稅項之價值。

市值是賣方在市場上合理可獲得之最佳價格以及買方在市場上合理可獲得之最有利價格。此估計特別撇除因特殊條款或情況(例如非常規融資、售後租回安排、合營公司、管理協議、任何與銷售相關人士所給予之特別考量或讓步，或任何特殊價值因素)而導致價格上升或下降之估計價格。

估值方法

吾等採用直接比較法對該物業進行估值，該方法乃基於替代原則，根據實際銷售價格及／或可資比較物業之叫價進行比較。對大小、規模、性質、特點及位置相若之可資比較物業進行分析，並仔細權衡各物業之所有相關優點及缺點，以達致公平資本價值比較。

估值考量

吾等對該物業進行估值時，已遵守香港聯合交易所有限公司所頒佈之證券上市規則第5章及國際估值準則(2022年)之所有規定。

估值假設

於吾等估值中，除非另有說明，吾等假設：

- i. 已取得該物業或該物業所屬建築物使用的一切必要法定批准；
- ii. 有關該物業之可轉讓土地使用權已按名義年土地使用費授予特定期限，且任何應付之溢價經已悉數支付；
- iii. 該物業擁有人對該物業擁有可強制執行之業權，且於獲授之整個有關未屆滿年期內擁有使用、佔用或轉讓該物業之自由及不受干預權利；
- iv. 於該物業建造過程中，沒有使用有害或危險的材料或技術；
- v. 該物業並不受限於任何不尋常或過份繁重之限制、產權負擔或支銷，且能展示有效之業權；
- vi. 該物業已連接至主要服務設施及渠道，並可按正常條款使用。

業權調查

吾等已獲展示有關該物業之各種文件副本。然而，吾等並無審閱原始文件以核實該物業之現有所有權或任何未顯示於吾等所獲副本上之修訂。

限制條件

吾等已於2024年8月29日由Vanessa Boland女士(於加拿大擁有逾2年酒店估值經驗；加拿大評估協會候選成員)進行實地考察。

於吾等之檢查過程中，吾等並無發現任何嚴重缺陷。然而，並無進行結構測量，因此吾等無法呈報該物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他缺陷。並無對任何服務進行測試。

吾等並無進行詳細實地測量以核實該物業之面積是否正確，惟已假設吾等所獲文件所示面積均屬正確。所有尺寸、測量及面積均為約值。

若發現該物業或相鄰或鄰近土地存在任何污染、沉降或其他潛在缺陷，或該物業曾經或正在被用於污染用途，吾等保留修訂估值意見之權利。

吾等甚為倚賴 貴公司所提供之資料，並已接納就有關事宜向吾等提供之意見，尤其是(包括但不限於)年期、規劃許可、法定通告、地役權、佔用詳情、尺寸及樓面面積以及所有其他識別該物業之相關事宜。報告中包括但不限於位置圖、地盤圖、地段索引圖、分區計劃大綱圖、建築圖則(如有)等計劃，僅供讀者識別該物業參考之用，吾等對其準確性不承擔任何責任。

吾等並無理由懷疑 貴公司向吾等提供資料之真實性及準確性。吾等亦已獲 貴公司告知，所提供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作出知情判斷，並無理由懷疑有任何重要資料被隱瞞。

吾等概不就吾等對該等資料所作任何詮釋承擔任何責任，此屬本公司法律顧問之責任範圍。吾等並無核實任何有關該物業之獲提供資料是否正確。

備註

吾等以加幣(加幣)對所有物業進行估值。

吾等隨函附上「物業詳情及估值意見」。

此 致

香港
中環
夏慤道12號
美國銀行中心30樓
德祥地產集團有限公司
董事會 台照

陳晞
MRICS、MSc (Real Estate)、BEcon
高級聯席董事

莫秀鸞
MHKIS、MRICS、BSc(Hons)
高級經理

2024年9月25日

陳晞女士為註冊專業測量師(估值)，於香港特別行政區、澳門特別行政區、中國內地、亞太地區、加拿大及澳洲之物業估值方面擁有逾10年經驗。陳女士為皇家特許測量師學會專業會員。

莫秀鸞女士為特許測量師，於香港特別行政區及中國內地之物業估值方面擁有逾10年經驗。莫女士為皇家特許測量師學會專業會員及香港測量師學會會員。

物業詳情及估值意見

物業	概況及年期	估用詳情	於2024年6月30日 之市值												
位於加拿大英屬哥倫比亞省溫哥華Bayshore Drive 1601號V6G 2V4之酒店	該物業包括一幢名為溫哥華灣岸威斯汀酒店之酒店綜合大樓，包括於1961年落成之九層高酒店大樓、於1970年落成之十八層高酒店大樓、約於2001年落成之會議中心及兩幅空間地塊(即地下停車場，包括約230個停車位)。有關翻新工作已於2019年左右完成。	該物業現時由Westin Hotel Management, L.P. (「營運商」) 作為酒店經營，自2013年5月31日起為期三十(30)年。	加幣259,000,000元 50%權益 歸屬 貴集團： 加幣129,500,000元												
Burrard Inlet公共港口計劃 LMP12980之J地段； Burrard Inlet公共港口空間計劃 BCP5714的空間地段1； Burrard Inlet公共港口空間計劃 BCP5715的空間地段2	根據 貴公司提供之《灣岸物業調查》，J地段之總面積為275,040平方呎(6.33英畝)。詳情如下： <table border="1"> <thead> <tr> <th>總地盤面積</th> <th>英畝</th> <th>平方呎</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>地段</td> <td>5.54</td> <td>240,788</td> </tr> <tr> <td>碼頭水地段</td> <td>0.79</td> <td>34,252</td> </tr> <tr> <td>總計：</td> <td>6.33</td> <td>275,040</td> </tr> </tbody> </table> <p>該物業現有建築及結構總樓面面積約449,123平方呎，包括九層及十八層酒店大樓內之499間客房。該物業亦包括一個碼頭、兩間餐廳、一座零售商場、健身設施及大型會議設施。</p>	總地盤面積	英畝	平方呎	地段	5.54	240,788	碼頭水地段	0.79	34,252	總計：	6.33	275,040	該物業之部份零售及辦公空間根據不同租約出租，最後一個租期於2025年2月28日屆滿，產生之每月總租金為加幣18,969.17元，不包括管理費。	
總地盤面積	英畝	平方呎													
地段	5.54	240,788													
碼頭水地段	0.79	34,252													
總計：	6.33	275,040													

附註：

1. 根據一份業權文件(編號：CA3357712)，該物業之業權登記擁有人為SWA Vancouver Hotel Nominee Inc., Inc. No. C0908345 (「SWA」)。
2. 該物業受地區特定分區CD-1規管，並屬於Zone CD-1 (321)之內。CD-1指定作綜合發展，容許商住混合用途。

3. 於進行該物業之估值時，吾等已參考多項市場可資比較物業。吾等根據用途、等級、狀況、地點、交易時間、規模、服務及設施等因素選擇可資比較物業。所採用之可資比較物業被認為屬最相關及最合適。選定之可資比較物業之詳情如下：

	Hyatt Regency	The Rimrock	GEC Granville	
	La Jolla	Resort Hotel	Suites Hotel Downtown	King Blue Hotel
地點：	美國加州 聖地牙哥	加拿大 亞伯達省 班夫	加拿大英屬 哥倫比亞省 溫哥華	加拿大 安大略省多倫多
客房數量：	419	330	143	118
評級：	4.5	4.5	3.0	4.0
時間：	2022年7月	2023年6月	2023年11月	2021年9月
代價(加幣元)：	293,371,000	170,000,000	70,000,000	74,000,000
每間客房單位價格(加幣元)：	700,169.45	515,151.52	489,510.49	627,118.64
總調整幅度：	-10.9%	-4.6%	-2.1%	-21.4%
每間客房經調整後單位價格 (加幣元)：	623,851.98	491,454.55	479,240.56	492,828.71

吾等已比較各項因素，並就時間、狀況、地點、設施、樓齡及規模作出調整。時間因素反映可資比較物業之交易日期與估值日期之間的不同市況。狀況乃根據設計、裝飾或保養情況作出比較。地點之調整乃基於交通狀況、週邊視野及環境、到市中心或主要旅遊景點之距離。設施則根據提供之設施如餐廳、會議室、健身房、游泳池等作出比較後進行調整。樓齡因素主要根據完工年份或翻新年份作出比較。對於規模，規模增加則向下調整，以反映總金額之市場性及可負擔性，反之亦然。經作出上述適當調整後，採用的每間客房單位價格為加幣520,000元。

4. 於吾等估值過程中，吾等乃基於以下假設對該物業估值：
- i. 該物業由SWA(目標公司之間接全資附屬公司)合法持有；
 - ii. SWA有權於市場上自由轉讓、租賃、按揭或出售該物業；及
 - iii. 該物業不附帶任何抵押或第三方的產權負擔。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所深知及確信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 董事及本公司最高行政人員權益披露

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員及／或彼等各自之緊密聯繫人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(i)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(ii)須根據證券及期貨條例第352條記入該條文所述登記冊之權益及淡倉；或(iii)須根據上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司

董事姓名	所持 股份數目	所持相關 股份數目 (附註2)	總計	百分比 (附註4)
張漢傑先生（「張漢傑先生」）	48,800,000	2,600,000	51,400,000	5.66%
陳博士	518,948,012 (附註3)	—	518,948,012	57.20%
陳耀麟先生（「陳耀麟先生」）	4,075,781	1,000,000	5,075,781	0.55%
周美華女士（「周美華女士」）	11,952,564	—	11,952,564	1.31%
石禮謙， <i>GBS</i> ， <i>JP</i>	322,347	500,000	822,347	0.09%
葉瀚華先生	—	300,000	300,000	0.03%

附註：

1. 除陳博士外，所有董事均為於上文所披露股份及／或本公司相關股份中擁有個人權益之實益擁有人。上述披露的全部權益均為好倉。
2. 此乃本公司於2021年9月28日根據本公司於2021年9月10日採納之購股權計劃按行使價每份購股權港幣1.03元向董事授出之購股權合計數目（被視為以實物交收之非上市股本衍生工具）。該等購股權可予行使之期間為2022年4月1日至2025年9月30日（包括首尾兩日），惟25%的購股權可分別於以下期間行使：(i)2022年4月1日至2025年9月30日（包括首尾兩日）；(ii)2022年10月1日至2025年9月30日（包括首尾兩日）；(iii)2023年4月1日至2025年9月30日（包括首尾兩日）；及(iv)2023年10月1日至2025年9月30日（包括首尾兩日）。購股權的歸屬期由授出日期起至行使期開始為止。
3. 就證券及期貨條例第XV部而言，陳博士於合共518,948,012股股份中擁有及被視為擁有權益，詳情如下：
 - (i) 彼為於191,588,814股股份中擁有個人權益的實益擁有人；
 - (ii) 彼被視為於其全資擁有之公司所擁有之76,186,279股股份中擁有公司權益；及
 - (iii) 彼被視為於其配偶伍女士全資擁有之公司所擁有之251,172,919股股份中擁有家族權益。上述(ii)及(iii)項之詳情於下文「主要股東及其他人士之權益」一節內披露。
4. 此乃代表佔於最後實際可行日期已發行股份總數之概約百分比。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，董事或本公司最高行政人員及／或彼等各自之緊密聯繫人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）之任何股份、相關股份或債券中，擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(ii)須根據證券及期貨條例第352條記入該條文所述登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)須根據標準守則知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

3. 主要股東及其他人士之權益

於最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，本公司主要股東或其他人士（董事或本公司最高行政人員除外）於股份及本公司之相關股份中擁有，並已根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文向本公司披露，以及記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條存置之登記冊之權益及淡倉如下：

姓名／名稱	權益性質	身份	所持 股份數目	百分比 (附註2)
(a) 主要股東				
伍女士	公司權益	受控制法團權益	251,172,919	27.68%
	家族權益	配偶權益	267,775,093	29.52%
			518,948,012 (附註3)	57.20%
Record High Enterprises Limited (「Record High」)	公司權益	受控制法團權益	251,172,919 (附註3)	27.68%
達穎	個人權益	實益擁有人	251,172,919 (附註3)	27.68%
(b) 其他人士				
德祥集團有限公司 (「德祥集團」)	公司權益	受控制法團權益	76,186,279 (附註4)	8.39%
Galaxyway	個人權益	實益擁有人	76,186,279 (附註4)	8.39%

附註：

1. 上文所披露之所有股份權益均為好倉。此外，概無本公司相關股份由上述本公司主要股東和其他人士持有。
2. 此乃代表佔於最後實際可行日期已發行股份總數之概約百分比。
3. 達穎擁有251,172,919股股份，其為Record High之全資附屬公司，而Record High則由伍女士全資擁有。故此，就證券及期貨條例第XV部而言，Record High及伍女士被視為於達穎所擁有之251,172,919股股份中擁有權益。

此外，就證券及期貨條例第XV部而言，伍女士作為執行董事兼本公司聯席副主席陳博士之配偶而被視為於Galaxyway所擁有載於下文附註4之76,186,279股股份及陳博士實益擁有之191,588,814股股份中擁有權益。

因此，就證券及期貨條例第XV部而言，伍女士被視為於合共518,948,012股股份中擁有權益。

4. Galaxyway擁有76,186,279股股份，其為德祥集團之全資附屬公司，而德祥集團則由陳博士全資擁有。故此，就證券及期貨條例第XV部而言，德祥集團及陳博士被視為於Galaxyway所擁有之76,186,279股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司概無獲悉任何其他於股份及本公司相關股份中已根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之條文向本公司披露或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條存置之登記冊之權益及淡倉。

4. 競爭權益

於最後實際可行日期，董事及彼等各自之緊密聯繫人與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務之權益如下：

- (i) 執行董事兼本公司主席張漢傑先生於多間在澳門、香港、中國及加拿大從事物業投資及／或在中國從事酒店投資之公司中擁有個人權益及／或擔任董事職務；
- (ii) 執行董事兼本公司聯席副主席陳博士及／或彼之緊密聯繫人於多間在香港從事物業投資及／或在加拿大從事酒店投資及／或證券投資之公司中擁有個人權益及／或擔任董事職務；
- (iii) 執行董事陳耀麟先生於多間從事證券投資之公司中擁有個人權益及／或擔任董事職務；及
- (iv) 非執行董事周美華女士於一間從事證券投資之公司中擔任董事職務。

董事深知彼等對本公司負上誠信責任，並且明白在履行其董事職務時，必須避免實際及潛在的利益和職務衝突，以確保其行事符合股東及本公司整體最佳利益。此外，本集團任何重大業務決策須由董事會決定。任何董事須就彼擁有重大權益之任何決議事項放棄投票。基於以上所述，董事會認為上述董事於其他公司之權益不會影響其出任董事職務，亦不會妄顧本集團及股東利益。此外，董事會認為本集團在獨立非執行董事仔細審閱之配合下能獨立於上述董事被視為擁有權益的業務，並能按公平基準經營其業務。

5. 於資產及合約之權益

於最後實際可行日期，董事自2024年3月31日（即本公司最近期刊發之經審核賬目之結算日）以來概無於本集團任何成員公司(i)購入或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬購入或出售；或(iv)擬租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

董事概無於與本集團業務有重大關連且於最後實際可行日期仍然生效之任何合約或安排中擁有重大權益。

6. 服務合約

於最後實際可行日期，董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何並非於一(1)年內屆滿或不可由本集團於一(1)年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

7. 重大合約

以下為本集團成員公司於緊接最後實際可行日期前兩(2)年內所訂立重大或可能屬重大之合約(於日常業務過程中訂立者除外)：

- (i) **Beam Castle Limited** (「**Beam Castle**」，一間於英屬處女群島註冊成立之有限公司，並為本公司之一間間接全資附屬公司)作為賣方與楊燕女士作為買方訂立日期為2024年1月10日之買賣協議，內容有關買賣**Premier Maker Limited** (「**Premier Maker**」)之49%股權及Premier Maker結欠Beam Castle之款項，總代價為港幣50,000,000元；
- (ii) **Great Intelligence Limited** (一間於香港註冊成立之有限公司及本公司之一間間接全資附屬公司)作為賣方與**Mexfair Limited** (一間於香港註冊成立之有限公司及為獨立第三方)作為買方訂立日期為2024年4月30日之買賣協議，內容有關買賣香港中環夏慤道12號美國銀行中心30樓全層及位於4樓的四(4)個編號分別為4043、4087、4088及4089的停車位，總代價為港幣260,000,000元；及
- (iii) 該協議。

8. 訴訟

於最後實際可行日期，董事並不知悉本集團任何成員公司牽涉尚未了結或構成威脅之重大訴訟或索償。

9. 專家及同意書

以下為於本通函提出意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
永利行評值顧問有限公司	獨立專業估值師

上述專家已就刊發本通函發出其書面同意書，同意按本通函所載形式及內容轉載彼之函件及引述彼之名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司直接或間接擁有任何股權，或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利(不論是否可依法執行)。

於最後實際可行日期，上述專家自2024年3月31日（即本公司最近期刊發之經審核賬目之結算日）以來概無於本集團任何成員公司(i)購入或出售；或(ii)租賃；或(iii)擬購入或出售；或(iv)擬租賃之任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

10. 展示文件

下列文件之副本由本通函日期起十四(14)日期間內於聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.itcproperties.com刊載：

- (i) 該協議；
- (ii) 本附錄「專家及同意書」一段所述之同意書；
- (iii) 目標集團之估值報告，全文載於本通函附錄二；及
- (iv) 該物業之估值報告，全文載於本通函附錄三。

11. 一般資料

- 本公司之公司秘書為黃少敏女士。彼為香港公司治理公會及英國之特許公司治理公會之會士。
- 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。
- 本公司之香港主要營業地點位於香港中環夏慤道12號美國銀行中心30樓。
- 本公司於香港之股份登記及過戶分處為卓佳秘書商務有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。
- 本通函之中、英文版如有任何歧義，概以英文版為準。