此乃要件　請即處理

本通函僅供參考之用，並非收購、購買或認購股份或其他證券的邀請或要約，亦不可作為提呈該等要約的邀請。

閣下如對本通函任何內容或應採取的行動**有任何疑問**，應諮詢　閣下的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。

閣下如已售出或轉讓所有名下的嘉華建材有限公司或 K. Wah International Holdings Limited（嘉華國際集團有限公司）(視乎情況而定)股份，應立即將本通函及隨附有關代表委任表格送交予買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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

K. WAH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
嘉華國際集團有限公司*
(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號：173)

K. WAH CONSTRUCTION MATERIALS LIMITED
嘉華建材有限公司
(於香港註冊成立之有限公司)
(股份代號：27)

可能收購
銀河娛樂場股份有限公司的88.1%有投票權股份
(附有97.9%經濟權益)

嘉華建材有限公司
的關連交易及非常重大的收購事項

及

K. Wah International Holdings Limited
嘉華國際集團有限公司
的關連交易、被視為非常重大的出售事項
及非常重大的收購事項

嘉華建材有限公司的財務顧問

UBS Investment Bank
瑞銀投資銀行

嘉華建材有限公司獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

COMMERZBANK
德國商業銀行香港分行

K. Wah International Holdings Limited
嘉華國際集團有限公司獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

財務顧問有限公司 英高

嘉華建材獨立董事委員會函件載於本通函第91至第92頁，而嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東的獨立財務顧問德國商業銀行函件則載於本通函第93至第140頁。

嘉華建材股東特別大會謹定於二零零五年七月十九日(星期二)下午二時，假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行，召開大會的通告載於本通函第570至第571頁。不論嘉華建材股東能否出席嘉華建材股東特別大會，嘉華建材股東務須按隨附***藍色***代表委任表格上印列的指示填妥，並盡快(惟無論如何不遲於嘉華建材股東特別大會指定舉行時間48小時前)交回嘉華建材的註冊辦事處，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。嘉華建材股東填妥及交回***藍色***代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席嘉華建材股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

嘉華國際獨立董事委員會函件載於本通函第141至第142頁，而嘉華國際獨立董事委員會及嘉華國際獨立股東的獨立財務顧問英高財務顧問有限公司函件則載於本通函第143至第161頁。

嘉華國際股東特別大會謹定於二零零五年七月十九日(星期二)下午三時，假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行，召開大會的通告載於本通函第572及第573頁。不論嘉華國際股東能否出席嘉華國際股東特別大會，嘉華國際股東務請按隨附***白色***代表委任表格上印列的指示填妥，並盡快(惟無論如何不遲於嘉華國際股東特別大會指定舉行時間48小時前)交回嘉華國際在香港的主要營業地點，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。嘉華國際股東填妥及交回***白色***代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席嘉華國際股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

* 僅供識別

二零零五年六月三十日

預期時間表

二零零五年

交回嘉華建材股東特別大會
藍色代表委任表格的截止時間..... 七月十七日下午二時

交回嘉華國際股東特別大會
白色代表委任表格的截止時間..... 七月十七日下午三時

嘉華建材股東特別大會..... 七月十九日下午二時

嘉華國際股東特別大會..... 七月十九日下午三時

收購事項的完成日期..... 七月二十二日

目　錄

頁次

釋義 1

前瞻性陳述 9

澳門博彩業 10

嘉華建材董事函件 29

嘉華國際董事函件 49

銀河集團的概況 57

嘉華建材獨立董事委員會函件 91

德國商業銀行函件 93

嘉華國際獨立董事委員會函件 141

英高函件 143

附錄

一. 風險因素 162

二. 銀河集團的估值 182

三. 有關嘉華建材的財務資料 195

四. 有關嘉華國際的財務資料 240

五. 有關銀河的財務資料 300

六. 經擴大嘉華建材集團未經審核備考財務資料 345

七. 其餘嘉華國際集團未經審核備考財務資料 356

八. 物業估值—其餘嘉華國際集團 367

九. 物業估值—嘉華建材集團 458

十. 物業估值—銀河集團 506

十一. 有關嘉華國際的一般資料 520

十二. 有關嘉華建材的一般資料 533

目　錄

頁次

十三. 有關銀河的一般資料 546

十四. 其他一般資料 563

十五. 定息票據的條款 568

嘉華建材股東特別大會通告 570

嘉華國際股東特別大會通告 572

於本通函內，除非文義另有所指外，以下詞彙具有以下涵義：

「收購事項」	指	嘉華建材根據收購協議收購銀河股權；
「收購協議」	指	該等家族公司、Hugo Legend、少數權益賣方、Canton Treasure 與嘉華建材就(其中包括)收購事項而於二零零五年三月十四日訂立的收購協議(經補充協議修訂)；
「美國評值」	指	美國評值有限公司，乃銀河集團的獨立估值師；
「英高」	指	英高財務顧問有限公司，根據證券及期貨條例被視作持牌法團，可從事第1、4、6及第9類受規管活動；
「聯繫人」	指	按上市規則所賦予的涵義；
「Brightwealth」	指	Brightwealth Investments Limited，一間於二零零四年十一月二十三日在英屬處女群島註冊成立的公司，為聯交所上市公司國浩集團有限公司的附屬公司；
「Brightwealth 認股權」	指	誠如本通函「嘉華建材董事函件」中「Brightwealth 認股權」一節所述，Brightwealth、Kentlake 與 Top Notch 之間之認沽及認購期權；
「Brightwealth 認股權契據」	指	Brightwealth 與每位認股權持有人就 Brightwealth 認股權而於二零零五年二月三日簽訂的兩項契據；
「營業日」	指	香港銀行開門營業的日子(星期六除外)；
「複合年增長率」	指	複合年增長率；
「認購期權」	指	Brightwealth 根據有關 Brightwealth 認股權契據授予認股權持有人的期權，以要求 Brightwealth 出售其所持銀河股份；
「Canton Treasure」	指	Canton Treasure Group Ltd.，一間於二零零四年十月十三日在英屬處女群島註冊成立的公司，由嘉華建材全資擁有；
「City Lion」	指	City Lion Profits Corp.，一間於二零零四年十月十三日在英屬處女群島註冊成立的公司，由主要信託全資擁有；

「德國商業銀行」	指	Commerzbank AG，透過其香港分行行事，為已向香港金融管理局註冊的認可財務機構，獲准進行第1、第4及第6類受規管活動(已載於證券及期貨條例附表5)；
「完成」	指	根據收購協議完成銀河股權的買賣；
「批給」	指	澳門特別行政區與銀河就娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩經營於二零零二年六月二十六日訂立的澳門特別行政區批給合同(經一項於二零零二年十二月十九日訂立的補充協議修訂及增補)；
「嘉華建材代價股份」	指	嘉華建材將予發行合共1,840,519,798股新嘉華建材股份，作為收購事項的部分代價；
「何博士」	指	何鴻燊博士；
「呂博士」	指	呂志和博士，為嘉華國際、嘉華建材及銀河的董事；
「EBITDA」	指	除利息、税項、折舊及攤銷前溢利，計量財務表現的標準；
「僱員認股權」	指	於最後實際可行日期，根據嘉華建材分別於一九九六年九月十日及二零零二年五月三十日採納的僱員認股權計劃授出而尚未行使的認股權，以供認購合共18,952,000股嘉華建材股份，嘉華建材股份每股行使價介乎0.514港元至0.5333港元之間；
「經擴大嘉華建材集團」	指	緊隨完成後的嘉華建材集團，包括銀河集團在內；
「執行理事」	指	證監會企業融資部執行董事；
「該等家族公司」	指	City Lion、Netfinity 及 Recurrent Profits；
「呂耀東」	指	呂耀東先生，為嘉華建材、嘉華國際及銀河的董事，以及呂氏家族成員；
「定息票據」	指	嘉華建材於完成時可能向賣方發行，本金總額最高達3,681,039,603港元的無抵押定息票據，該等票據將於發行後十三個月到期；
「Future Leader」	指	Future Leader Management Limited，一間於二零零三年八月十八日在英屬處女群島註冊成立的公司，由何安全先生最終實益擁有；

「銀河」	指	銀河娛樂場股份有限公司，一間於二零零一年十一月三十日註冊成立的公司，在澳門根據澳門法例組成，其註冊辦事處位於澳門南灣大馬路409號中國法律大廈25樓；
「銀河A股」	指	銀河股本中每股澳門幣1,000元有投票權股份，其附帶權利誠如本通函「銀河集團的概況」中「銀河的股本架構」一節所述；
「銀河B股」	指	銀河股本中每股澳門幣1,000元有投票權股份，其附帶權利誠如本通函「銀河集團的概況」中「銀河的股本架構」一節所述；
「位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場」	指	銀河計劃位於澳門路氹城填海區內的城市俱樂部娛樂場；
「位於利奧酒店之銀河娛樂場」	指	銀河計劃位於澳門 Quarteirão 9, Lots C & D at Zona de Aterros do Porto Exterior 的城市俱樂部娛樂場；
「位於華都酒店之銀河娛樂場」	指	銀河位於澳門 Zona de Aterros do Porto Exterior, Lot 6J, Av. da Amizade（半島外港填海區友誼大馬路6J地段）的娛樂場；
「銀河路氹城大型娛樂渡假中心」	指	銀河計劃位於澳門路氹城填海區內的旗艦酒店及娛樂場渡假中心；
「銀河股權」	指	838,719股銀河B股， 相當於銀河的97.9%經濟權益；
「銀河集團」	指	銀河及其附屬公司；
「銀河股份」	指	銀河A股及銀河B股；
「銀河星際酒店」	指	銀河計劃位於澳門 Lot 3 (A2/I) of Zona de Aterros do Porto Exterior（半島外港填海區友誼大馬路 Lot 3（A2/1）地段）的酒店及娛樂場渡假中心；
「港元」	指	香港法定貨幣港元；
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則，包括自二零零五年一月一日起生效的修訂，由香港會計師公會頒佈的會計準則；
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區；
「Hugo Legend」	指	Hugo Legend Asia Corporation Limited，一間於二零零三年七月十五日在英屬處女群島註冊成立的公司，由嘉華國際及嘉華建材的獨立第三方孫淑興先生最終實益擁有；

「獨立第三方」	指	— 就嘉華國際而言，據嘉華國際董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，獨立於嘉華國際、該等家族公司及嘉華國際任何關連人士且與彼等概無關連的第三方及其最終實益擁有人，並就嘉華國際而言，不屬於收購守則項下與嘉華建材、呂博士或彼等各自的聯繫人一致行動的人士； — 就嘉華建材而言，據嘉華建材董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，獨立於嘉華建材、該等家族公司或嘉華建材任何關連人士且與彼等概無關連的第三方及其最終實益擁有人，並就嘉華建材而言，不屬於收購守則項下與嘉華國際、呂博士或彼等各自的聯繫人一致行動的人士；及 上述所指「關連」的涵義，乃就上市規則而詮釋；
「Kentlake」	指	Kentlake International Investments Limited，一間於二零零三年五月二日在英屬處女群島註冊成立的公司，由呂耀東控制，而何安全擁有其35%權益；
「嘉華建材」	指	嘉華建材有限公司，一間於一九八七年五月十九日在香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市；
「嘉華建材董事會」	指	嘉華建材的董事會；
「嘉華建材董事」	指	嘉華建材的董事；
「嘉華建材股東特別大會」	指	嘉華建材將予召開的股東特別大會，藉以批准(其中包括)收購事項，有關通告乃載於本通函第570至571頁；
「嘉華建材集團」	指	於最後實際可行日期，嘉華建材及其附屬公司；
「嘉華建材獨立董事委員會」	指	由嘉華建材董事會成立的獨立委員會，藉以向嘉華建材獨立股東提供有關收購事項的意見；
「嘉華建材獨立股東」	指	除嘉華國際、該等信託、該等家族公司、呂氏家族、呂博士、呂耀東、呂耀南、少數權益賣方及彼等各自的最終實益擁有人以及彼等各自的聯繫人，以及於收購事項擁有重大權益的任何嘉華建材股東及其聯繫人外，嘉華建材股份持有人；

「嘉華建材股份」	指	嘉華建材股本中每股面值0.10港元的股份；
「嘉華建材股東」	指	嘉華建材股份持有人；
「嘉華國際」	指	K. Wah International Holdings Limited（嘉華國際集團有限公司），一間於一九八九年五月二日在百慕達註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市；
「嘉華國際董事會」	指	嘉華國際的董事會；
「嘉華國際債券」	指	首筆本金額為864,260,000港元於二零零九年到期的0.50%有擔保可換股債券，可轉換為繳足嘉華國際股份，並由嘉華國際一間全資附屬公司 K. Wah International Finance Limited 於二零零四年三月二十三日發行；
「嘉華國際董事」	指	嘉華國際的董事；
「嘉華國際集團」	指	於最後實際可行日期，嘉華國際及其附屬公司；
「嘉華國際獨立董事委員會」	指	由嘉華國際董事會成立的獨立委員會，藉以向嘉華國際獨立股東提供有關收購事項的意見；
「嘉華國際獨立股東」	指	除該等信託、該等家族公司、呂氏家族、呂博士、呂耀東、呂耀南、少數權益賣方及彼等各自的最終實益擁有人及彼等各自的聯繫人，以及於收購事項擁有重大權益的任何嘉華國際股東及其聯繫人外，嘉華國際股份持有人；
「嘉華國際股東特別大會」	指	嘉華國際將予召開的股東特別大會，藉以批准收購事項、嘉華建材發行嘉華建材代價股份及據此被視作出售嘉華建材，有關通告載於本通函第572及第573頁；
「嘉華國際股份」	指	嘉華國際股本中每股面值0.10港元的股份；
「嘉華國際股東」	指	嘉華國際股份持有人；
「最後買賣日期」	指	二零零五年三月四日，即嘉華建材股份及嘉華國際股份於二零零五年三月七日暫停買賣前，嘉華建材股份及嘉華國際股份的最後交易日期；
「最後實際可行日期」	指	二零零五年六月二十四日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料而言的最後實際可行日期；
「呂耀南」	指	呂耀南先生，為銀河董事以及呂氏家族成員；
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則；

「呂氏家族」	指	呂博士所有子女，即呂耀東、呂耀南、鄧呂慧瑜女士、程呂慧玲女士及呂耀華先生，以及彼等各自的聯繫人及彼等所控制的公司；
「澳門」	指	中華人民共和國澳門特別行政區；
「澳門博彩監察協調局」	指	澳門政府博彩監察協調局；
「中國內地」	指	中華人民共和國(不包括香港、澳門及台灣)；
「少數權益賣方」	指	Brightwealth 及 Future Leader，該兩間公司合共持有銀河已發行有投票權股份的21.9%(相當於銀河的24.3%經濟權益)，於收購協議訂立日期至本通函發出日期，彼等就嘉華國際及嘉華建材而言分別曾為或仍屬獨立第三方；
「澳門幣」	指	澳門幣；
「Netfinity」	指	Netfinity Assets Corporation，一間於二零零四年九月八日在英屬處女群島註冊成立的公司，並由呂耀南全資擁有；
「認股權持有人」	指	Kentlake 及 Top Notch；
「何安全」	指	何安全先生，為銀河董事；
「主要信託」	指	根據澤西島法律成立的一項呂氏家族全權信託，據此，HSBC International Trustee Limited 為其唯一信託人；
「中介人」或「貴賓中介人」	指	從事中介娛樂場幸運博彩及其他方式的博彩經營業務的個別人士或公司；
「收購價」	指	18,405,198,023港元；
「認沽期權」	指	根據有關 Brightwealth 認股權契據授予 Brightwealth 的期權，以要求認股權持有人購入銀河股份；
「Recurrent Profits」	指	Recurrent Profits Limited，一間於二零零二年三月十五日在英屬處女群島註冊成立的公司，由呂耀東全資擁有；
「其餘嘉華國際集團」	指	緊隨完成後的嘉華國際集團，不包括嘉華建材及其附屬公司；

「購回守則」	指	香港股份購回守則；
「人民幣」	指	中國內地法定貨幣人民幣；
「第二信託」	指	根據澤西島法律成立的呂氏家族第二全權信託，據此，HSBC International Trustee Limited 為其唯一信託人；
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會；
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例；
「澳門博彩」	指	澳門博彩股份有限公司；
「平方呎」	指	平方呎；
「平方米」	指	平方米；
「澳門旅遊娛樂」	指	澳門旅遊娛樂有限公司，一間由何博士控制的公司；
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司；
「轉批給」	指	銀河與威尼斯人澳門股份有限公司就於澳門特別行政區娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩經營於二零零二年十二月十九日訂立的轉批給合同；
「補充協議」	指	(1)於二零零五年四月一日訂立的一項協議，以及(2)於二零零五年五月三十日訂立的一項協議，該兩項協議均為收購協議的增補；
「收購守則」	指	香港公司收購及合併守則；
「Top Notch」	指	Top Notch Opportunities Limited，一間於二零零二年三月十五日在英屬處女群島註冊成立的公司，由呂耀東控制；
「該等信託」	指	主要信託及第二信託；
「瑞銀投資銀行」	指	瑞士銀行的業務集團，根據證券及期貨條例註冊的持牌法團，可從事第1、4、6及9類受規管活動；
「美國」	指	美利堅合眾國；
「美元」	指	美國法定貨幣美元；
「賣方」	指	該等家族公司及少數權益賣方；

「Venetian 協議」	指	何安全與 Advantage Global Limited、Wealth Grand Limited、Best Done Developments Limited、Bestwin Profits Limited、銀河渡假股份有限公司、Venetian Macau Management Limited、銀河及 Venetian Venture Development, LLC 於二零零二年十二月二十六日訂立的一項協議；
「貴賓博彩」	指	專為特定博彩活動或博彩客而設的博彩，尤指於特定大廳或範圍內者；
「Wealth Access」	指	Wealth Access Holdings Limited(裕通控股有限公司)，一間於二零零三年三月二十八日在英屬處女群島註冊成立的公司，由楊智恒先生及鍾貴先生(彼等均為嘉華國際及嘉華建材的獨立第三方)擁有。Wealth Access 為銀河股東但並非少數權益賣方；
「Wise Gain」	指	Wise Gain Profits Limited，一間於二零零三年八月十八日在英屬處女群島註冊成立的公司，分別由 Wealth Access 及銀河擁有其90%及10%權益；及
「%」	指	百分比。

除本通函另有指明者外，本通函內以澳門幣列值的數額已按澳門幣1.03元兑1.00港元的滙率換算為港元；

除本通函另有指明者外，本通函內以美元列值的數額已按1.00美元兑7.80港元的滙率換算為港元；

這並不表示任何澳門幣及／或美元應曾或可以按上述滙率或任何其他滙率換算，或可予換算。

本通函部分數字已經湊整，因此僅為約數，其總和可不等於100%。

於本通函內，若干中文或葡文名稱或詞彙附有英文譯名，以僅供參考之用，故不應加以依賴作為中文或葡文名稱或詞彙的官方譯名。

本通函載有前瞻性陳述，「相信」、「有意」、「深信」、「預期」、「預計」、「預測」、「估計」、「推測」及類似字句亦用於辨識前瞻性陳述。此等前瞻性陳述並非過往事實。前瞻性陳述乃根據現時嘉華國際、嘉華建材及／或銀河對於嘉華國際、嘉華建材及／或銀河所營運的業務、行業及市場而言所相信、假設、預期、估計及預測的情況。此等前瞻性陳述包括但不限於有關收益及盈利的陳述。嘉華國際、嘉華建材及銀河董事相信該等前瞻性陳述內的預期、預測及估計實屬合理。

此等陳述並非未來表現的擔保，受限於風險、不明朗因素及其他因素，其中部分乃超出嘉華國際、嘉華建材及／或銀河的控制範圍，並難以預測。故此，實際業績可能與前瞻性陳述所載資料大相逕庭。

敬請特別注意本通函附錄一「風險因素」所載風險因素，惟不應整體上過份依賴此等前瞻性陳述，此等陳述僅反映嘉華國際、嘉華建材及／或銀河的董事及管理層於本通函日期的意見而已。嘉華國際、嘉華建材及銀河並無責任以公開方式修訂此等前瞻性陳述來反映在本通函刊行後出現的事件或情況，惟須遵守上市規則及證券及期貨條例的任何規定。

澳門博彩業

澳門博彩市場的歷史

澳門博彩活動自一九三七年起合法化。一九六二年，當時的澳門政府向澳門旅遊娛樂批授娛樂場博彩獨家經營牌照；該公司的業務現時由其繼承人澳門博彩經營。

一九九九年十二月，澳門的控制權重入中國內地手中。新澳門政府確認博彩為吸引旅客前往澳門的工具，並有助鞏固及推廣已發展的旅遊業。澳門政府總括認為，開放博彩市場可推動其設施達至國際實質及營運標準，而更重要的是促進投資，藉以發展全新系列的博彩、渡假、娛樂及展覽業務。

二零零一年十二月，澳門政府決定打破澳門旅遊娛樂壟斷博彩業的局面，並放寬適用於博彩活動的法規。根據澳門博彩監察協調局的資料，三間承批公司於二零零二年經過投標後獲批授博彩批給。該三家營辦商分別為：(i)澳門博彩，批給有效期直至二零二零年三月；(ii)永利渡假村(澳門)股份有限公司，批給有效期直至二零二二年六月；及(iii)銀河，批給有效期直至二零二二年六月。銀河於二零零二年十二月向威尼斯人澳門股份有限公司授出轉批給。

二零零四年，澳門為全球第二大博彩市場，僅次於拉斯維加斯娛樂場街。二零零四年，澳門錄得博彩總收入(來自幸運博彩)澳門幣402億元(約390億港元)，較二零零三年增加44%，現說明如下：

地點	二零零一年 博彩收入[4] (十億)	二零零二年 博彩收入[4] (十億)	增長率 (%)	二零零三年 博彩收入[4] (十億)	增長率 (%)	二零零四年 博彩收入[4] (十億)	增長率 (%)
拉斯維加斯娛樂場街[1]	4.70美元 (約36.7港元)	4.65美元 (約36.3港元)	(1.1)	4.76美元 (約37.2港元)	2.4	5.33美元 (約41.6港元)	12.1
大西洋城[2]	4.30美元 (約33.6港元)	4.38美元 (約34.2港元)	1.9	4.49美元 (約35.0港元)	2.5	4.81美元 (約37.6港元)	7.1
澳門[3]	澳門幣18.11元 (約17.6港元)	澳門幣21.55元 (約20.9港元)	19.0	澳門幣27.85元 (約27.1港元)	29.3	澳門幣40.19元 (約39.0港元)	44.3

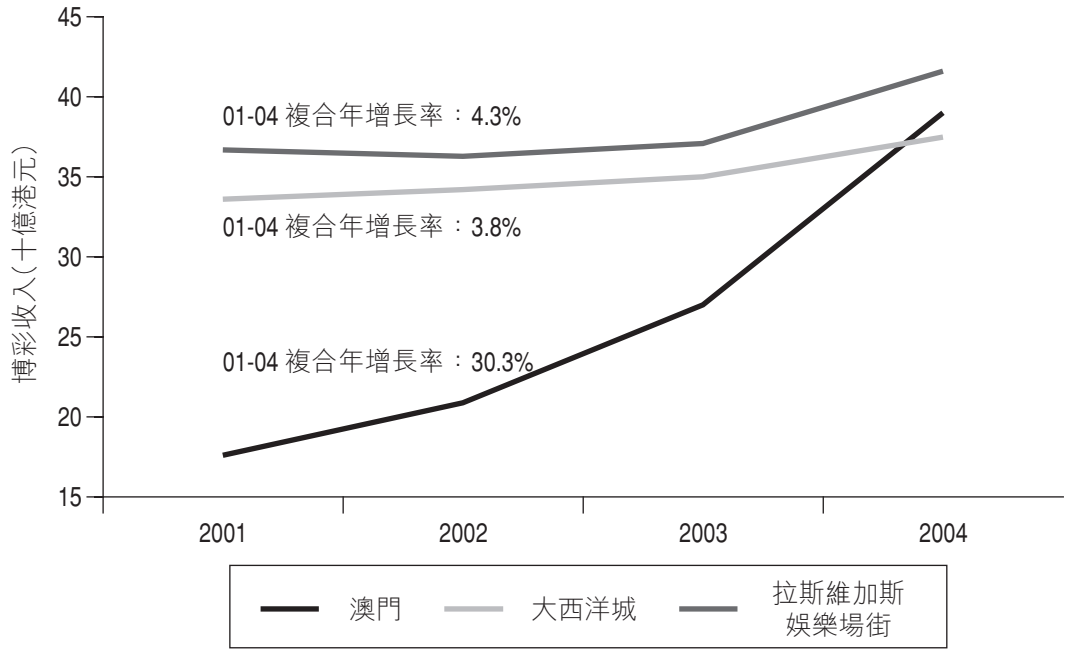
(1) 資料來源：Nevada Gaming Control Board 博彩收入報告

(2) 資料來源：New Jersey Casino Control Commission 的博彩收入報告

(3) 資料來源：澳門博彩監察協調局的官方網站

(4) 此乃指贏款派彩後來自娛樂場博彩桌及角子機的收益

澳門、大西洋城及拉斯維加斯娛樂場街於二零零一年至二零零四年的博彩收入(十億港元)



資料來源：Nevada Gaming Control Board、New Jersey Casino Control Commission、澳門博彩監察協調局

根據澳門統計暨普查局，二零零五年首四個月博彩總收入(來自幸運博彩)為澳門幣141億元(約137億港元)，而拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城於同期則分別錄得19.09億美元(約149億港元)及15.72億美元(約123億港元)。

娛樂場業務表現其中一個常用計算方法為「每桌每日贏款」，不論是百家樂、廿一點、輪盤或其他博彩遊戲，此方法均可計算出娛樂場每張博彩桌所賺得的款額。

根據 Nevada Gaming Control Board 及 New Jersey Casino Control Commission 的資料，於二零零四年，拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城的每桌每日贏款約為2,400美元(約18,720港元)。根據澳門博彩監察協調局的資料，二零零四年澳門的日均贏款超過澳門幣143,000元(約138,800港元)。

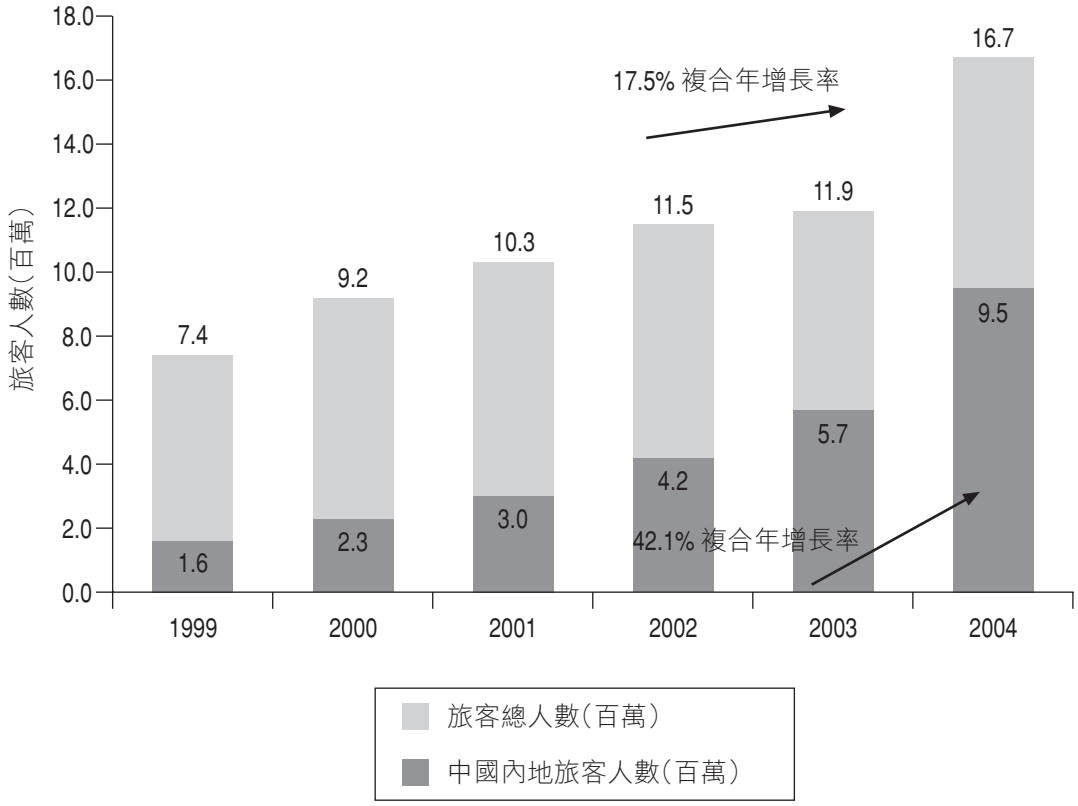
市場需求

澳門位於其中一個全球潛在博彩旅客最多地區。乘坐水翼渡輪由香港前往澳門船程不足一小時，澳門已獲公認為世界規模最大、增長最快的博彩市場之一。此外，澳門與中國內地廣東省接壤，根據二零零四年中國統計年鑑，廣東省約有80,000,000名居民，是中國內地人口最稠密且發展最蓬勃的地區之一，可見澳門享有地利優勢。根據澳門統計暨普查局，二零零四年約有16,700,000名旅客到訪澳門。

自葡萄牙向中國內地歸還澳門以來，根據澳門博彩監察協調局公布，澳門的博彩收入(來自幸運博彩)由一九九九年澳門幣130.37億元(約126.58億港元)上升至二零零四年澳門幣401.87億元(約390.17億港元)，複合年增長率達25.3%。

根據澳門統計暨普查局，前往澳門的旅客人數亦由一九九九年約7,400,000人增加至二零零四年16,700,000人，複合年增長率為17.5%。同期，來自中國的旅客由一九九九年約1,600,000人增加至二零零四年9,500,000人，複合年增長率42.1%。直至近年，大陸同胞只獲准以旅行團身份到訪澳門；現時，若干城鎮及經濟發展較快區域已經消除該等旅遊限制，預期到訪澳門的個人遊人士將會增加。鑒於博彩乃備受歡迎的休閒活動，來自中國的博彩旅客到訪澳門的次數更為頻密，而彼等對賭場的需求亦將會上升。二零零零年至二零零四年期間，澳門的博彩收入(來自幸運博彩)增長與到訪澳門的旅客總人數增幅大致吻合。

到訪澳門的旅客人數(一九九九年至二零零四年)



資料來源：澳門統計暨普查局

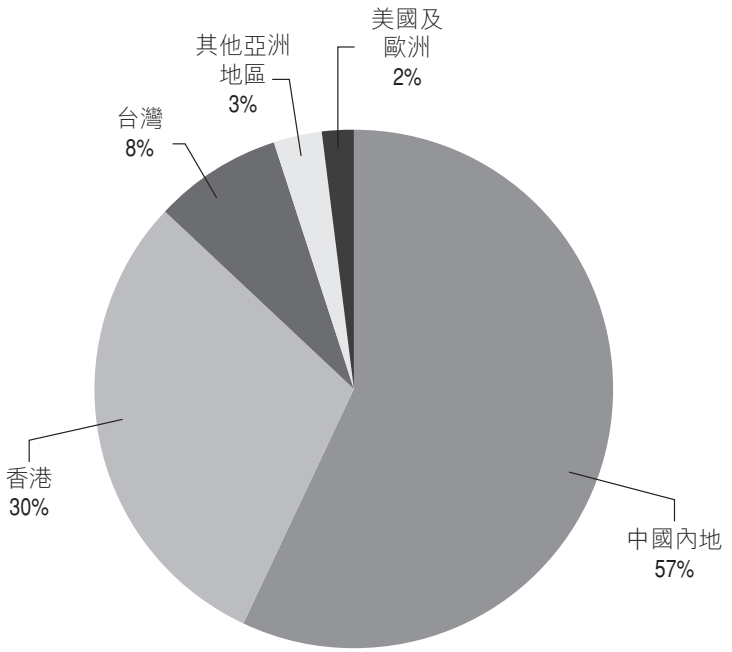
到訪澳門旅客一般來自鄰近亞洲國家及地區，如中國內地、香港、台灣、南韓及日本。根據澳門統計暨普查局，在二零零四年約16,700,000名澳門訪客當中，逾57%來自中國內地，來自香港訪客則超逾30%。

旅客分佈

居住地	二零零零年	二零零一年	二零零二年	二零零三年	二零零四年
香港	4,954,619	5,196,136	5,101,437	4,623,162	5,051,059
中國內地	2,274,713	3,005,722	4,240,446	5,742,036	9,529,739
台灣	1,311,035	1,451,826	1,532,929	1,022,830	1,286,949
日本	144,888	140,937	142,588	85,613	122,184
南韓	45,365	48,274	50,447	38,281	65,631
亞洲東部 — 其他	1,992	1,891	2,705	2,667	3,555
亞洲東部小計	8,732,612	9,844,786	11,070,552	11,514,589	16,059,117
其他	429,600	434,187	460,289	373,287	613,439
總計：	9,162,212	10,278,973	11,530,841	11,887,876	16,672,556
增長率	23.1%	12.2%	12.2%	3.1%	40.3%

二零零三年，到訪旅客數字因嚴重急性呼吸系統綜合症爆發而備受影響。

按居住地劃分到訪澳門旅客(二零零四年)



資料來源：澳門統計暨普查局

根據澳門統計暨普查局，二零零五年頭五個月共約有7,500,000名旅客到訪澳門，較二零零四年同期增加16.4%。來自中國內地的旅客依然是主要旅客來源，佔期內到訪澳門的旅客

55.9%。期內，來自東南亞的旅客人數尤其大幅增長91.2%，可見澳門已逐漸成為區內的旅客勝地。

帶動中國內地旅客人數大幅增長的主要因素是放寬旅遊限制。二零零三年推出「個人遊計劃」，中國內地指定省市居民獲簡化旅遊手續到訪香港和澳門。該計劃自二零零三年以來不斷擴大，目前適用於廣東省及中國內地其他13個省市的居民。二零零四年，根據「個人遊計劃」前往澳門的中國內地旅客人數共3,518,752人，佔前往澳門的中國內地旅客總人數約37%。二零零五年五月，根據澳門統計暨普查局公佈，個人遊的中國內地旅客所佔百分比為約51%。

另一帶動旅客人數增長的主要因素，是中國內地中產階級日漸富裕。根據二零零四年中國統計年鑑，中國內地二零零三年的國內生產總值(按現行價格)約為十一兆港元，一九九三年則為三兆港元。

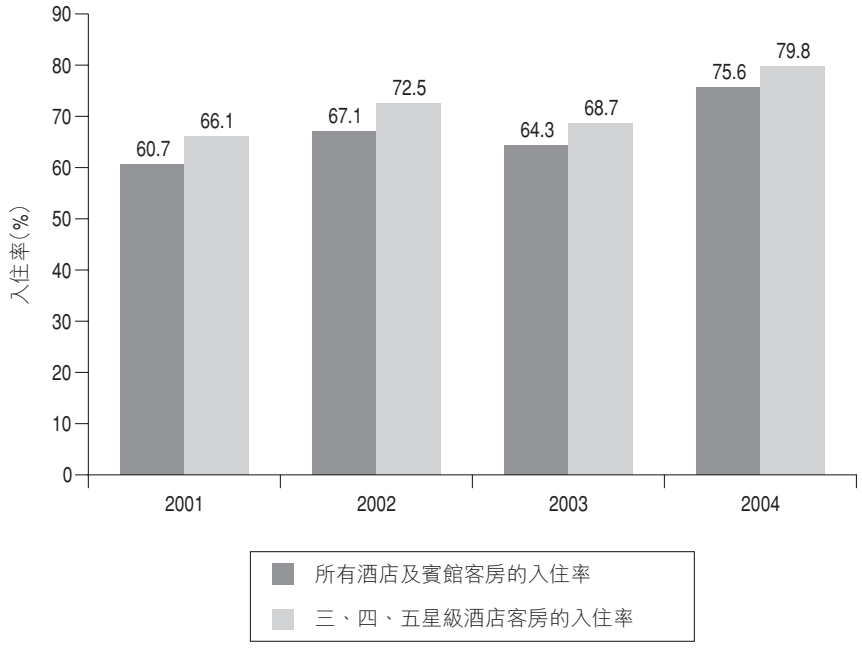
嘉華建材相信，藉著引入新設施及進一步提升服務標準，澳門將可成為吸引力更大的旅遊勝地。

鑒於澳門即將主辦二零零五年東亞運動會，香港主題樂園「迪士尼樂園」預期於二零零五年年底開幕，而北京則將主辦二零零八年奧運會，預期未來數年區內會有更多旅客。

澳門本身設有國際機場，航線連接馬尼拉、新加坡、台北、曼谷、北京及上海等多個亞洲大城市。澳門國際機場可容納大型的商業航空公司，並有定期航班服務約17個城市(其中包括中國內地最少八個城市)，與亞洲多個其他主要目的地亦有連繫。此外，來自中國、香港及華南其他地區的交通流量亦會隨著全新的基建項目而大幅增加。港珠澳大橋落成後，將會把珠江三角洲多個城市與香港及澳門連接起來，而新建的第二個港澳渡輪碼頭亦會使現有載客量增加一倍。

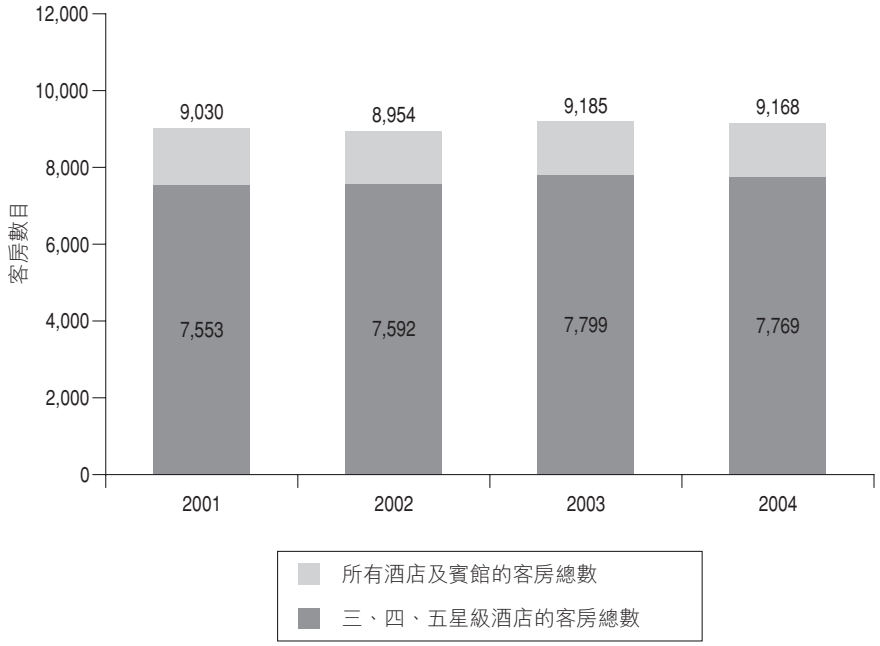
根據澳門統計暨普查局的統計月刊，二零零四年旅客的平均逗留時間僅為1.1日。二零零四年，留宿旅客的平均逗留時間僅為1.5日。根據 Las Vegas Convention and Visitors Authority 公佈的資料，二零零四年旅客在拉斯維加斯逗留的平均時間則為4.6日。銀河預期隨著造訪澳門人數增加、博彩活動擴展，以及引入較高質素的渡假酒店住宿，上述逗留時間將會增加。根據澳門統計暨普查局，二零零四年澳門共有39家酒店和31家賓館正在營運，其中九家歸類為「五星級」。該等酒店及賓館提供客房約9,168間，平均入住率約75.6%。截至二零零五年四月底，酒店和賓館約有10,636間客房供應。

酒店入住率



資料來源：澳門統計暨普查局

酒店客房數目

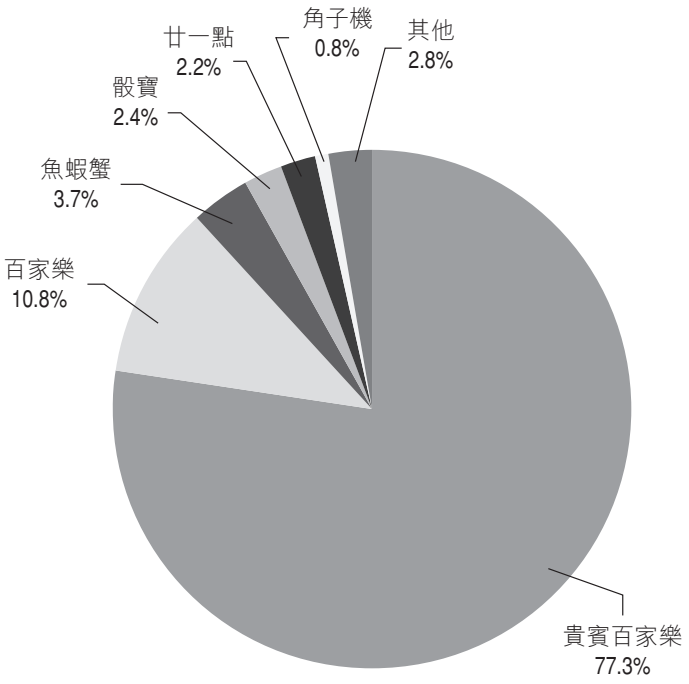


資料來源：澳門統計暨普查局

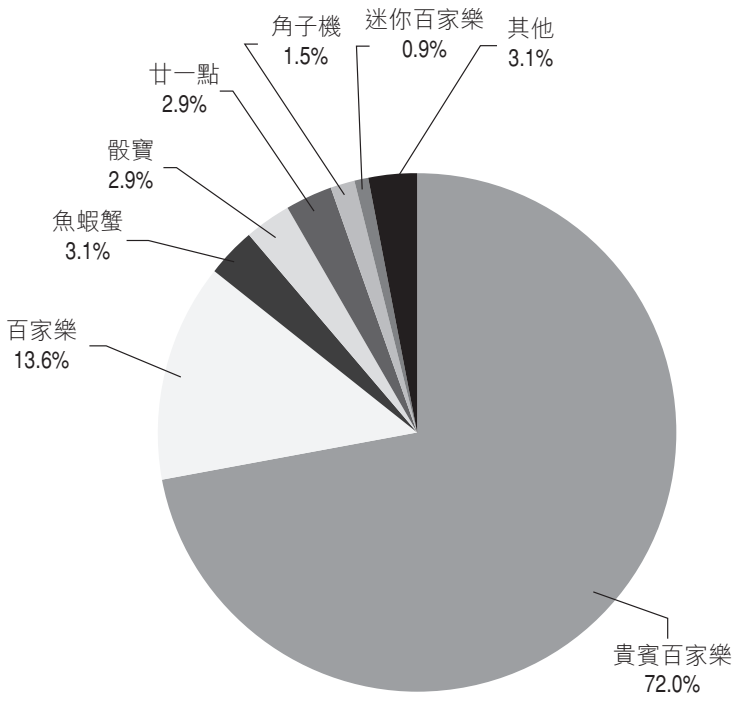
博彩額

博彩桌博彩是亞洲主要博彩方式。直至目前為止，百家樂是最受歡迎的博彩方式，其次則為其他西方及亞洲傳統博彩方式。貴賓博彩桌主導澳門市場，惟中場博彩桌及角子機亦有潛力大幅增長。鑒於澳門博彩市場結構過往一直對博彩桌博彩有利，因此澳門縱有角子機供應，但數目卻不多。然而，隨著預期澳門中場博彩將有所增長，此情況正逐漸改變，達國際標準的角子機日漸成為市場上的重要特色。銀河相信，過往對角子機的重視程度有限，亦反映市場普遍認為澳門所供應的角子機為次要的角子機產品。儘管如此，銀河預期澳門角子機業務將會增長，並有意推出更多現代化且受歡迎的產品，藉以吸引亞洲市場。

二零零三年按博彩方式的博彩收入分析



二零零四年按博彩方式的博彩收入分析



資料來源：澳門博彩監察協調局

二零零一年至二零零四年的澳門博彩收入(來自幸運博彩)分析

項目	二零零一年 博彩收入 (十億)	二零零二年 博彩收入 (十億)	增長率 (%)	二零零三年 博彩收入 (十億)	增長率 (%)	二零零四年 博彩收入 (十億)	增長率 (%)
貴賓百家樂	澳門幣12.76元 (約12.4港元)	澳門幣15.86元 (約15.4港元)	24.4%	澳門幣21.53元 (約20.9港元)	35.7%	澳門幣28.92元 (約28.1港元)	34.3%
中場博彩桌	澳門幣5.13元 (約5.0港元)	澳門幣5.46元 (約5.3港元)	6.3%	澳門幣6.09元 (約5.9港元)	11.5%	澳門幣10.65元 (約10.3港元)	74.9%
角子機	澳門幣0.22元 (約0.2港元)	澳門幣0.23元 (約0.2港元)	2.3%	澳門幣0.23元 (約0.2港元)	2.2%	澳門幣0.62元 (約0.6港元)	170.4%
總計	澳門幣18.11元 (約17.6港元)	澳門幣21.55元 (約20.9港元)		澳門幣27.85元 (約27.0港元)		澳門幣40.19元 (約39.0港元)	

資料來源：澳門博彩監察協調局

競爭

直至二零零五年三月底，除澳門博彩經營的四個角子機俱樂部外，澳門合共有17個娛樂場，其中15個目前由澳門博彩經營。位於華都酒店的銀河娛樂場已於二零零四年七月正式開業，是銀河首個城市俱樂部娛樂場。金沙澳門亦已於二零零四年五月開業，現由另一個營辦商威尼斯人澳門股份有限公司營運。

除銀河之外，澳門的娛樂場營辦商包括：

- 澳門博彩，目前在澳門經營15個設施。澳門博彩的前身澳門旅遊娛樂過往是澳門唯一博彩營辦商，在澳門有逾40年營運經驗。除位於華都酒店之銀河娛樂場外，澳門博彩旗下的娛樂場是澳門目前唯一廣泛利用貴賓中介人以吸引貴賓博彩的博彩業務。根據澳門博彩於競投三個批給牌照之一時提呈的投資計劃所述，澳門博彩須投資最少約澳門幣4,737,000,000元(約4,599,000,000港元)。澳門博彩旗下項目包括新葡京、發展漁人碼頭娛樂中心和十六浦渡假中心。根據報章報導，澳門博彩亦計劃在若干新酒店或物業發展項目開設多個娛樂場。MGM Mirage 最近公佈，彼獲澳門博彩授出轉批給，並已與何博士之女何超瓊訂立合營企業協議，以於澳門發展、建設及經營一家大型酒店娛樂場渡假中心。新項目澳門美高梅格蘭大酒店將會發展成為一渡假中心，設有娛樂場及其他非博彩設備。該項目現已動工興建，預期將於二零零七年下半年開幕。澳門博彩截至二零零四年十二月三十一日止年度申報的博彩收入為澳門幣35,206,000,000元(約34,181,000,000港元)。

- Wynn Resorts Ltd. 的附屬公司永利渡假村(澳門)股份有限公司，預期於二零零六年第三季開設一項設施。根據永利渡假村(澳門)股份有限公司與澳門政府訂立的批給協議，永利渡假村(澳門)股份有限公司須於二零零九年六月二十六日前投資最少澳門幣4,000,000,000元(約3,884,000,000港元)。永利渡假村(澳門)股份有限公司已著手興建一項設施，該設施包括一座約有600間客房的酒店、一個娛樂場及其他非博彩設施，根據其公開存檔估計總成本為1,049,000,000美元(約8,182,000,000港元)。

- Las Vegas Sands Corp 的附屬公司威尼斯人澳門股份有限公司，已獲銀河授出轉批給。根據轉批給協議，威尼斯人澳門股份有限公司須於二零零六年六月前發展及開設 Macau Venetian Casino Resort(位於路氹)，在二零零六年十二月前發展及開設一個會議中心，以及在二零零九年六月前發展及開設一個「城市俱樂部」，並注資或促使注資最少澳門幣4,400,000,000元(約4,272,000,000港元)於澳門的發展項目中(包括上述發展項目)。根據威尼斯人澳門股份有限公司最近的報章公佈，預期公司位於路氹的首階段發展項目可望於二零零七年初開業。截至二零零四年十二月三十一日止年度，威尼斯人澳門股份有限公司申報的博彩收入為澳門幣3,112,000,000元(約3,021,000,000港元)。根據 Las Vegas Sands Corp 的公開存檔，截至二零零五年三月止三個月，威尼斯人澳門股份有限公司平均擁有336張博彩桌和764台角子機。

澳門政府已批准兩項轉批給，其中一項由銀河轉授威尼斯人澳門股份有限公司，另一項則由澳門博彩轉授 MGM Grand Paradise Limited。二零零一年第16/2001號法律規定，博彩批給的數目最多三個。此外，澳門博彩、永利渡假村(澳門)股份有限公司及銀河獲批的批給中亦已規定，在未取得澳門政府的批准前，承批公司一概不得授出任何轉批給。澳門政府公佈中清楚表明，每項批給只可獲准授出一項轉批給。

規管架構

概覽

除非擁有人／營辦商擁有適當批給或轉批給，否則在澳門擁有及經營娛樂場博彩設施乃屬非法。批給及轉批給須符合澳門的一般法律及特定博彩法律(尤其第16／2001號法律)，以及規範博彩活動不同方面的多項規例。

批給制度由法律架構(銀河的娛樂場博彩業務須受其規範)組成，包括：

— **二零零一年第16/2001號**法律條文(經修訂)，載有娛樂場幸運博彩經營法律制度並規範娛樂場幸運博彩或其他博彩的經營，並經修訂及增補：

  — **二零零一年第26/2001號行政法規**，規範娛樂場幸運博彩經營的投標程序、批給協議，以及營辦商的適當資格及財力(經修訂(第34/2001號行政法規及第4/2002號行政法規)、經更正(二零零一年十一月二日《澳門公報》特刊第一組刊登的更正及二零零二年四月一日第13期《公報》第一組副刊刊登的更正)及經補充(第215/2001號行政長官批示，訂定承批公司繳納作為獲批給娛樂場幸運博彩經營的回報的每年費用固定部分；第216/2001號行政長官批示，設立娛樂場幸運博彩經營批給首次公開競投委員會；第217/2001號行政長官批示，宣布展開澳門娛樂場三個幸運博彩經營批給的首次公開競投，並載列其中部分規則；二零零一年十一月二十一日第47期《公報》第二組刊登的經濟財政司司長批示，授予首次公開競投委員會權限，以決定是否接納首次公開競投方案內未有列明的本地或國際具聲譽的公司，由其制定信用評級報告書；第250/2001號行政長官批示，訂定競投公司組合所適用的法律制度以及各自可以接納的條款)。

— 澳門政府與銀河於二零零二年六月二十六日根據第26/2002號行政長官批示關於臨時判給三個娛樂場幸運博彩經營批給所訂立的澳門娛樂場幸運博彩及或其他方式的博彩經營**批給合約**，以及第143/2002號行政長官批示，其中接納由銀河提交的標書，並將上述三個批給的其中一個判給銀河(經修訂(雙方於二零零二年十二月十九日訂立的合約)及經補充(第158/2004號行政長官批示，訂定博彩毛收入的1.6%撥款必須呈交予澳門基金會；以及第207/2004號行政長官批示，規定博彩毛收入的2.4%撥款必須呈交予澳門財政局)。

— 第55/2004號經濟財政司司長對外規範性批示所載**博彩規則**(第16／2001號法律第五十五條所提述的規則)所載的「百家樂」新法定規章，以及第65／2004號經濟財政司司長對外規範性批示以核准「足球紙牌」的新法定規章。

— **第6/2002號行政法規**，訂定進入及從事娛樂場幸運博彩中介業務的要求及程序(經修訂(第10/2002號行政法規，豁免博彩中介人應徵的40%稅項，由二零零二年四月一日起至二零零五年三月三十一日止)。

— **二零零四年第5/2004號法律**，訂定博彩信貸批給的法律制度。

— **第30/2004號行政長官批示**，豁免銀河繳納有關娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩經營所生利潤的所得補充稅(「imposto complementar」)，直至二零零八年十二月三十一日為止。

— **一九九六年第8/96/M號法律**，針對博彩的不法行為。

— **第24/98/M號法令**，強制規定有義務就涉嫌構成第6/97/M號法律第十條罪行的有關活動作出通知。

— **第6/97/M號法律**有組織犯罪法，其中第十條將清洗黑錢刑事化。

此外，銀河及其娛樂場博彩經營現時而將來亦須遵守日後增補二零零一年第16/2001號法律而可能生效的規例，以及澳門政府透過澳門博彩監察協調局不時頒佈的指令。

澳門博彩監察協調局的法律、規例及監管程序乃以公開政策聲明為根據，該等政策涉及下列各項(其中包括)：

- 防止企圖不軌或不適當人士直接或間接在任何時間或以任何身份參與博彩；
- 設立及維持負責任的會計實務及程序；
- 對營辦商的財政實務維持有效控制，方式包括設立內部財務事宜及維護資產和收入的最低程序、提供可靠的紀錄備存及要求向澳門博彩監察協調局提交定期報告；
- 防止行騙及欺詐行為；及
- 透過稅項及有關批給費用提供國家及當地收入來源。

澳門博彩監察協調局的角色

澳門博彩監察協調局在娛樂場幸運博彩或其他方式博彩經營的領域內，在訂定及執行經濟政策方面向行政長官提供輔助及協助。

澳門博彩監察協調局的職責包括：

(1) 協助訂定、統籌及執行娛樂場博彩經營產業的經濟政策；

(2) 監察、監督及監管承批公司的活動，尤其是關於履行其法定義務、法規義務及合同義務方面；

(3) 監察、監督及監管承批公司及法律規定的其他人的適當資格及財力；

(4) 在許可供經營娛樂場博彩的地點及場所並將該等地點及場所定為娛樂場的程序中，向澳門政府提供協助；

(5) 許可及證明承批公司用作經營有關批給業務的設備；

(6) 發出娛樂場博彩中介業務的准照；

(7) 監察、監督及監管娛樂場博彩中介人業務，尤其是關於履行其法定義務、法規義務及合同義務方面；

(8) 監察、監督及監管博彩中介人、其合作人及主要僱員的適當資格；

(9) 根據適用的實體法例及程序法例，查處行政違法或侵犯行為；

(10) 確保政府與承批公司之間的關係及承批公司與公眾之間的關係符合適用法規及澳門的最高利益。

澳門博彩監察協調局乃監督娛樂場幸運博彩業務的主要監管當局，以確保承批公司遵守其法律及訂約責任。就此而言，根據批給制度，承批公司必須向澳門博彩監察協調局提交有關承批公司業務及營運的主要文件及定期報告、透過澳門博彩監察協調局向澳門政府申請根據合約或法律所需任何批文或授權，如更改股權結構、更改控制權、若干有關合約關係、娛樂場及博彩區域的位置及分類、博彩設備、電子監察設備等，且承批公司本身及根據規定其合資格股東、董事及主要僱員均須接受由澳門博彩監察協調局按目標實體提供的主要資料為基準，並按澳門博彩監察協調局的指示進行一般或特別財務身份及適當資格審查。此外，澳門博彩監察協調局亦會透過各項日常監控措施，一直密切監察娛樂場的日常營運以及個別博彩收益，藉此監管及評估應付政府作為特別博彩稅及徵費的金額。此外，澳門博彩監察協調局亦負責監察娛樂場博彩中介人的日常活動和中介人發牌程序，從而發出(或拒絕發出)個別中介人牌照，而澳門博彩監察協調局會就此對中介人、其董事、主要僱員及合資格股東進行適當資格審查程序。

清洗黑錢

當犯罪活動產生大量得益，罪犯便須在不引人注意有關得益來源的情況下控制及使用該批資金。罪犯的行事方式為掩飾來源、改變形式或將資金轉移至不大可能引起注意的地方。清洗黑錢為處理犯罪得益藉以掩飾非法來源。

澳門反清洗黑錢的法律架構

澳門設有打擊清洗黑錢的法律架構，其設計目的乃為防止及打擊隱藏或掩飾來自不法來源或源自非法活動的財產或得益。此法律架構由下述現行當地法律及據此向不同經濟活動參與人發出的指引／指令組成。此外，澳門亦須遵守國際條約／公約，並參與下述載列的國際組織。

澳門政府及其立法組織(立法會)現正草擬及頒佈新法例，藉此鞏固其法律架構。

國際法律

緒言

澳門作為中國內地轄下特別行政區，享有高度自治權，惟外交事務及防務則由中華人民共和國中央人民政府(「中央人民政府」)管理。務須注意，儘管中國授權澳門自行處理有關若干合適範圍的對外事務，但不適用於預留予主權國的國際條約／公約(有關清洗黑錢的國際公約即如是)。在該等情況下，中央人民政府將按照內部法定憲法程序(澳門基本法第138條)，徵詢澳門對國際條約是否適用於澳門的意見。

在澳門施行國際條約乃按其本身法律制度進行。在此制度(即大陸法)下，國際及當地法律均被視為就同一標的事項同時執行的相同一般性法令的一部分。倘若中國本身受有關國際條約所約束，而該條約一經刊登於澳門公報內，即直接及自動適用於澳門，並優先於其普通法律。國際法律毋需待納入當地法律之內方可實施應用；惟倘該法律之施行有所規定，則須採取適當措施(立法或其他措施)。

《一九八八年聯合國禁止非法販運麻醉藥品和精神藥物公約》(一九八八年維也納公約)

鑒於《一九八八年聯合國禁止非法販運麻醉藥品和精神藥物公約》(《一九八八年維也納公約》)乃預留予主權國的正式條約，澳門並非其締約國，惟一九八八年維也納公約仍適用於澳門。該條公約在澳門回歸前已經實施，並自中國內地正式承擔此條約應用於澳門所產生的國際權利及義務的責任時一直生效。

一九九九年七月七日，葡萄牙將一九八八年維也納公約延伸至澳門。中國內地於一九九九年十二月十五日發出通知書，知會保管人其將會就繼續適用於澳門的該公約，履行作為該公約締約國的義務。中國內地同時聲明，中國內地就其於該公約第32條第2及第3段保留的權利亦將適用於澳門。此外，根據該公約第7條第8段，中國內地已指定澳門檢察院為該地區的主管當局。

澳門打擊清洗黑錢的當地法律架構與國際法律大致相同，其中以符合一九八八年維也納公約的條文為主。然而，澳門現正修訂當地有關打擊清洗黑錢的法律，以與下述國際標準作出更佳配合。

《聯合國打擊跨國有組織犯罪公約》

聯合國大會於二零零零年十一月十五日採納《打擊跨國有組織犯罪公約》(《巴勒莫公約》),該公約亦適用於澳門,於二零零三年十月二十三日生效。

此外,澳門打擊清洗黑錢的當地法律架構亦與巴勒莫公約條文大致相同。然而,澳門現正修訂當地有關打擊清洗黑錢的法律,以與下述國際標準作出更佳配合。

澳門的其他國際責任:「亞太區反清洗黑錢組織」(「APG」);其他國際組織

為回應各界對清洗黑錢的殷切關注,七國峰會於一九八九年在巴黎成立反清洗黑錢金融罪行專責隊(又名「FATF」),在國際層面發展聯手打擊措施。FATF 其中一項首要任務是發展《40項建議》作為各國政府應採取的措施,藉以有效推行打擊清洗黑錢的計劃。中國和澳門皆並非 FATF 成員。

然而,澳門已於二零零一年五月加入亞太區反清洗黑錢組織(「APG」),成為其全職成員。APG 乃屬區內一個類似反清洗黑錢金融罪行專責隊(FATF)形式的機關,即為區內自主反洗清黑錢組織。

APG 的目標是確保採納、實施和執行打擊 FATF《40項建議》中有關反清洗黑錢和打擊恐怖主義籌資的國際認同準則。有關措施包括協助區內國家及地區制訂有關處理犯罪得益、司法互助、充公、沒收及引渡安排的法律,並就設立有關滙報及調查可疑交易的制度以及協助成立財務情報單位提供指引。

澳門自加入 APG 起一直遵行 APG 的職權範圍,並已根據反清洗黑錢金融罪行專責隊(「FATF」)的40項建議,尤其經考慮 APG 於二零零一年五月的相互評估報告(由 APG 對澳門反清洗黑錢的制度作出檢討)提出的建議後,制定短期及長期計劃,以便執行打擊清洗黑錢的措施。

審議反清洗黑錢之當地法律之程序其中已考慮上述之建議。

澳門政府明白加強國際合作,對於順理成章地取得國際各界肯定令澳門成為反清洗黑錢組織的象徵,實在具有深層策略意義。二零零三年,澳門主辦亞太區反清洗黑錢組織第六屆年會,標誌著澳門一直支持國際組織打擊反清洗黑錢採取措施的決心。

澳門主辦亞太區反清洗黑錢組織會議,滙聚來自亞太區內各國的法律、金融及執法界代表,出席人士超過240個與會成員,代表26個成員國家、9個遵約國家及10個國際及區內組織。舉行是次年會之目的,是為了討論及制定反清洗黑錢措施的持續發展及實施,以全力打

擊區內清洗黑錢及恐怖主義籌資的威脅。是次年會就此已取得重大進展，包括26個 APG 成員國已同意就二零零三年至二零零六年成立策略性計劃，同時概括訂定 APG 的宗旨及目標，以有效打擊清洗黑錢活動。

澳門除了加入成為 APG 成員外，亦是離岸金融機構監察組織、保險監理官員協會、離岸保險監理官員小組、亞洲保險業監督聯會以及國際保險反詐騙協會成員。

當地法律

澳門法例當中訂有關於直接或間接針對清洗黑錢活動的條文規定。

澳門金融體系法令已獲二零零三年七月五日的第32/93/M號法令通過(經修補及增訂)，列明旨在防止使用銀行體系作清洗黑錢活動的多項條文規定，例如信貸機構須強制性識別所有顧客身份資料(第106條)、信貸機構創立人股東識別個人身份資料(第22條)、合資格股東及經理的適當資格(第40、41、47及第48條)、進行審閱有否遵守反清洗黑錢法規等外界獨立審核(第53條)、合併監管信貸機構的活動(第9條)、澳門金融管理局與其他監管機關資訊交換的可能性(第79條)以及委出司法手令豁免承擔刑事法律程序有關的銀行保密義務的可能性(第80條)。

此外，根據**一九九一年第5/91/M號**反吸毒**法令**，任何透過已被裁罪販賣毒品所得的任何財產或得益，包括銀行存款及其他存於銀行的有價值物品，一概須予沒收(第22條)。就此而言，公眾人士或私人實體不可拒絕向主管司法機關提供所需關於懷疑屬於從事不法販賣毒品人士所有的資產、存款或任何其他有價值物品的資料(第34條)。

此外，根據**澳門刑罰法典**，一切來自刑事活動的財產或得益必須充公(第103條)。

至於博彩業方面，澳門對博彩法律架構進行改革，大大改善從事博彩業各實體的規管及透明度，並對所有博彩營辦商及博彩中介人、其股東、董事及主要僱員進行「合適」測試。

澳門最直接涵蓋清洗黑錢的當地法律架構由一九九七年七月三十日的**第6/97/M號法律**以及一九九八年六月一日的**第24/98/M號法令**所載條文，以及澳門政府據此頒佈的指引／指令組成，現於下文加以詳述。

一九九七年七月三十日第6/97/M號法律

一九九七年七月三十日第6/97/M號法律(有組織犯罪法律)在第十條中，將清洗黑錢活動刑事化。

根據其中第十條，凡任何人士知悉財產或得益是從犯罪活動得來，而從事：

a) 轉換、轉移、協助或以任何方式，在直接或間接方便某種將此等財產或得益的全部或部分轉換或轉移的活動，目的為隱藏或掩飾其不法來源或協助涉及犯罪的人士逃避其行為的法律後果者，處五至十二年徒刑及罰款；

b) 隱藏或掩飾該等財產或得益或與之有關的權利的真正性質、來源、地點、處理、調動或所有權或權利者，處二至十年徒刑及罰款；

c) 於任何時間取得或收受、使用、持有或藏有上述財產或得益者，處一至五年徒刑及罰款；

惟第十條所述的適用犯罪處罰，無論如何不得超出適用於產生上述財產或得益的相應違法行為的處罰。

這條法律及澳門刑法典的其他條文，或會引致較高或較低的刑罰或附屬罰金。

清洗黑錢罪行的定義條款與一九八八年維也納公約極為相似，而刑事化範圍亦超出毒品相關犯罪以外。

鑒於清洗黑錢罪行包括由任何種類刑事犯罪（一般稱為「清洗黑錢前犯罪」）產生的財產或得益，故已如《禁止清洗、搜查、沒收及充公犯罪所得金錢公約》（《一九九零年歐洲議會薩爾斯堡公約》）一樣，並遵照 FATF 建議，採用「一切犯罪」方式。因此，此方式的優點是不受任何特定的清洗黑錢前犯罪所束縛，並囊括在澳門境外犯下的清洗黑錢前犯罪而產生的財產及得益，亦包括清洗個人本身的得益。

此外，澳門亦已就法人責任以及司法機關充公所犯罪行有關的資產或權利制定條文。

一九九八年六月一日第24/98/M號法令

一九九八年六月一日第24/98/M號法令 — 制定打擊清洗黑錢活動的防範措施，並於第二及第三條釐定銀行、金融機構、博彩經營者、古董、藝術品及寶石商等不同經濟活動參與人將懷疑涉及轉換、轉移或掩飾不法財產或得益的行為，知會司法警察局及有關監察當局的責任。此項滙報規定亦適用於受澳門博彩監察協調局監管的所有實體（因而亦適用於博彩經營者）。

根據第八條，如未能履行滙報義務，即可對個人科處澳門幣10,000.00元至澳門幣500,000.00元的罰款，或對法人團體科處罰款澳門幣100,000.00元至澳門幣5,000,000.00元的罰款。

同樣地，倘若監察當局在履行其監管職責時獲悉任何清洗黑錢案件，則須立即將此事通知司法警察司(第六條)。彼等亦獲賦權調查不遵守滙報規定的案件，並針對受其監管的實體展開適當的侵權法律程序(第五條)。

根據第四條，有關監管當局(包括有關博彩營辦商的澳門博彩監察協調局)對風險控制，尤其有關支付方式、金額、其重複進行或有關交易本身的其他特徵而被列為此類活動者，監察當局須將之作系統編排。澳門貨幣暨兑換監理署已向金融及有關機構發出若干指引及指令。儘管澳門博彩監察協調局目前正在草擬娛樂場博彩經營者的指令及指引，惟銀河於最後實際可行日期尚未收到任何正式指令或指引。

澳門博彩監察協調局已增加監管人的數目，藉以應付娛樂場急速的發展。澳門博彩監察協調局除增加人手外，亦對博彩營辦商的行政及會計程序的外部及內部控制進行監管，藉此確保有關經營者存置的紀錄充足、準確而可靠，以便有效進行內部財務控制及正確計算及申報博彩收入。

澳門並無任何正式成立的財務情報單位。根據澳門的反清洗黑錢法，司法警察司負責接收可疑交易報告，並就標的事項進行調查。

立法發展

儘管第24/98/M號法令所涵蓋易受清洗黑錢活動影響的業務種類繁多，惟澳門政府仍決定鞏固其針對清洗黑錢活動的法律架構。

一項反清洗黑錢的新法例及行政法規現正處於草擬及通過諮詢階段，藉以為澳門提供符合國際標準的法律條文，並與 FATF 的建議以及 APG/OGBS 聯合相互評估報告的建議作出更好配合。預期新法例除了成立財務情報單位外，亦會將非金融行業(如會計師、核數師、公證人及律師)納入滙報實體之內。此外，預期新法例亦會涵蓋告密、回饋滙報實體、識別、滙報及檢控措施，以及將不作聲明或作出虛假聲明的報告刑事化。

預期上述法例將為更有效防止博彩業的清洗黑錢活動而設，並屬於該行業的重組程序一部分。預期待全新的反清洗黑錢法例施行後，澳門博彩監察協調局將會為相同目的而向娛樂場經營者頒佈上文所述的正式指引及指令。澳門博彩監察協調局的有關指引草稿已向公眾傳

閱以作諮詢。銀河管理層及嘉華建材董事相信，銀河現行反清洗黑錢措施已針對澳門博彩監察協調局現行有關反清洗黑錢措施草稿內涵蓋的各個範疇。銀河董事認為，銀河現行內部監控措施符合適用的反清洗黑錢法規的規定。嘉華建材董事及銀河董事已向澳門律師(Sa Carneiro & Pinheiro Torres)確認，銀河的內部反清洗黑錢政策與適用的反清洗黑錢法規的規定相符。有關銀河反清洗黑錢措施的資料，乃載於本通函「銀河集團的概況」內「反清洗黑錢政策」一節。

嘉華建材有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：27)

執行董事：
呂志和博士，MBE，太平紳士，LLD，DSSc(主席)
呂耀東(副主席)
陳啟能(董事總經理)
徐應強(副董事總經理)
羅志聰
鄧呂慧瑜

非執行董事：
張惠彬博士，太平紳士*
鄭慕智，GBS，OBE，太平紳士
顏志宏*
葉樹林博士，LLD*

* 獨立非執行董事

註冊辦事處：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓

敬啟者：

緒言

誠如二零零五年四月十八日宣佈，嘉華建材旗下一間全資附屬公司 Canton Treasure，已於二零零五年三月十四日同意按收購價收購銀河股權。收購價將以發行嘉華建材代價股份及定息票據支付，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付。除收購協議項下的業務、資產或負債外，Canton Treasure 概無任何其他重要業務、資產或負債。

以嘉華建材而言，本通函乃旨在向嘉華建材股東提供有關收購事項的進一步資料，以及給予全體股東嘉華建材股東特別大會通告(部分股東須放棄投票)，會上將會提呈決議案，藉以(其中包括)批准收購事項。此外，本通函亦載有德國商業銀行的意見，德國商業銀行已獲聘任為獨立財務顧問，藉以就收購事項向嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東提供意見，並同時載有嘉華建材獨立董事委員會的推薦意見。嘉華建材已成立獨立董事委員會，負責向嘉華建材獨立股東提供意見。

銀河之已發行股份合共951,900股，其中95,190股(10%)為銀河A股，附有銀河完整投票權但僅附有少許經濟權益。其餘856,710股(90%)銀河股份為銀河B股，附有銀河完整投票權及全部實際經濟權益。是項收購僅涉及銀河B股。

藉二零零五年二月四日的一封函件，何安全與該等賣方同意，銀河在二零零五年二月四日後進行重組、合併或清盤時，將按銀河股東在有關重組、合併或清盤(視乎情況而定)時於銀河所持股權的比例，向銀河全體股東分派其自有關重組、合併或清盤中接獲銀河A股本金金額剩餘的款項。嘉華建材及 Canton Treasure 並非該協議的訂約方。因此，嘉華建材及 Canton Treasure 會否有權執行該協議仍未能確定。除上文所述者外，概無作出任何安排以豁免或同意將予豁免日後的股息。

收購協議

以下所載為收購協議的主要條款概要：

訂立收購協議的日期：二零零五年三月十四日

收購協議訂約各方：

1. (1)該等家族公司包括 City Lion(由主要信託全資擁有)、Netfinity(由呂耀南全資擁有)及 Recurrent Profits(由呂耀東全資擁有)，(2)少數權益賣方包括 Brightwealth(由聯交所上市公司國浩集團有限公司全資擁有)及 Future Leader(由何安全全資擁有)(除本通函本部分「Brightwealth 認股權」一節所披露者外，少數權益賣方為獨立第三方)，及(3) Hugo Legend(於收購協議訂立日期由何安全全資擁有，但自二零零五年四月十二日起則由 Honour Link Group Limited 全資擁有，其實益擁有人為一獨立第三方孫淑興先生)作為賣方；

2. 嘉華建材一間全資附屬公司 Canton Treasure，作為買方；及

3. 嘉華建材，作為買方的責任擔保人。

根據收購協議的條款，Canton Treasure 同意按收購價向賣方及 Hugo Legend 收購銀河股權，即銀河的97.9%經濟權益。

收購價為18,405,198,023港元，將按以下方式支付：(i)其中約80%按嘉華建材股份每股作價8.00港元，向賣方配發及發行1,840,519,798股入賬列為繳足的嘉華建材代價股份及(ii)另外約20%以發行本金額3,681,039,603港元的定息票據予賣方，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付。

按議定發行價每股8.00港元計算，嘉華建材代價股份作價14,724,158,384港元。嘉華建材代價股份的市值(按最後買賣日期嘉華建材股份每股收市價8.50港元計算)為15,644,418,283港元，按最後實際可行日期嘉華建材股份收市價每股5.75港元計算，嘉華建材代價股份的市值為10,582,988,839港元。

嘉華建材代價股份相當於收購協議訂立日期嘉華建材已發行股本約141.9%，另相當於假設已於該日完成銀河股權買賣後嘉華建材經擴大已發行股本約58.7%。自此以後，嘉華建材曾根據於二零零五年四月二十一日宣佈的配售及認購嘉華建材股份及行使僱員認股權而進一步發行嘉華建材股份。假設自最後實際可行日期起至完成為止，除於完成時發行嘉華建材代價股份外，嘉華建材的已發行股本概無任何變動，嘉華建材代價股份則相當於嘉華建材現有已發行股本約127.5%，相當於在完成後嘉華建材經擴大之已發行股本約56.0%。

嘉華建材代價股份的每股收購價及發行價，乃經訂約各方公平磋商，並參照(其中包括)下列各項後協定：

- 可資比較公司分析及銀河的增長前景，以及由一獨立估值師美國評值就銀河於二零零四年十二月三十一日的全部權益估值為23,544,000,000港元而編製的一份估值報告。美國評值報告乃載於本通函附錄二內。嘉華建材將以18,405,198,023港元收購銀河的97.9%經濟權益，相當於獨立估值師就銀河全部權益提供的按比例估值的80%；

- 位於華都酒店之銀河娛樂場 — 銀河首個城市俱樂部娛樂場自二零零四年七月四日開業以來直至二零零五年一月三十一日為止的過往表現；及

- 嘉華建材股份自二零零五年二月二十八日起計至截至最後買賣日期(包括該日在內)為止期間連續五個交易日的平均收市價為每股7.95港元。

嘉華建材代價股份每股發行價為8.00港元，較嘉華建材股份於最後買賣日期在聯交所所報收市價每股8.50港元折讓約5.9%，另較嘉華建材股份自二零零五年二月二十八日起計至截至最後買賣日期為止期間連續五個交易日在聯交所所報的平均收市價每股7.95港元溢價約0.6%。

嘉華建材代價股份每股發行價為8.00港元，較嘉華建材股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股5.75港元溢價約39.1%，另較嘉華建材股份自二零零五年六月二十日起計至截至最後實際可行日期為止期間連續五個交易日在聯交所所報的平均收市價每股5.77港元溢價約38.6%。

嘉華建材已向聯交所上市委員會申請批准嘉華建材代價股份上市及買賣。

不出售承諾

根據收購協議的條款，City Lion(由主要信託全資擁有)已承諾於完成後六個月內，不會出售其將予收取的嘉華建材代價股份。除了收購協議外，呂博士，City Lion 及該等信託已向聯交所承諾，彼等不會並將促使有關註冊持有人不會於完成後六個月期間內，直接或透過彼等全資擁有或彼等可行使的控制權或重大的影響力，出售或訂立任何協議出售彼等於完成時持有的任何嘉華建材代價股份，或以其他方式就此增設任何購股權、權利、權益或產權負擔。另外，於完成時，將會安排該等家族公司將收購價為數50,000,000港元(以現金及定息票據方式，視乎支付該等家族公司的現金及定息票據比例而定)及750,000,000股嘉華建材代價股份存入由一獨立第三方開立的戶口，若未經嘉華建材同意，彼等一概不可從該戶口提取款項或股份。此項安排將會直至收購協議訂立日期(即二零零五年三月十四日)起計十五個月期間結束後為止，目的是為了確保具備足夠資金以作出保證賠償(最高總額限於38億港元)。

先決條件

收購協議須待下列先決條件達成(在下述若干情況下，或指豁免)後，方為完成：

(i) 於二零零五年四月十八日後二十一天內，嘉華建材信納盡職審查結果；

(ii) 收購協議及據此擬進行的交易(包括發行及配發嘉華建材代價股份)，全部獲嘉華建材股東(或毋須按聯交所或證監會規定放棄投票的有關人士)在股東大會上以投票表決方式通過決議案批准；

(iii) 收購協議及據此擬進行的交易(包括發行及配發嘉華建材代價股份)，全部獲嘉華國際股東(或毋須按聯交所或證監會規定放棄投票的有關人士)在股東大會上以投票表決方式通過決議案批准；

(iv) 執行理事已裁定，據此擬進行的交易以及嘉華建材向賣方發行及配發嘉華建材代價股份，一概不會引致任何賣方(連同按收購守則的涵義，被視為與任何賣方一致行動的任何人士)須承擔就嘉華建材全部股份而提出全面收購建議之任何責任；或倘有上述責任出現，執行理事已就此豁免或(如適用)已授出合適豁免；

(v) 聯交所已批准嘉華建材代價股份上市及買賣，且並無以完成為理由撤回有關批准，亦無表示其將基於此理由而撤回或暫停嘉華建材股份於聯交所上市；

(vi) 已獲得由香港及澳門任何有關政府機關或其他有關監管當局授出且並無撤回就訂立及執行收購協議而言屬必要的一切同意或批准；有關同意或批准包括但不限於澳門政府經濟財政司(Secretary for Economy and Finance)為回應銀河於二零零五年一月十二日、二零零五年一月二十八日及二零零五年五月十日發出的函件，而於二零零五年一月十七日就銀河股權的變更發出的同意(經二零零五年一月三十一日及二零零五年五月十六日發出的兩封函件修訂及增補)；

(vii) 嘉華國際債券持有人已正式通過適當決議案，豁免或以其他方式放寬嘉華國際債券須符合第11(xi)項條件，並獲嘉華建材信納；嘉華國際債券第11(xi)項條件規定，嘉華國際須直接或間接持有嘉華建材已發行股本至少30%權益(除非旨在或根據涉及嘉華國際的整合、兼併、合併或重組並在上述各項發生後方始出現，而有關整合、兼併、合併或重組的條款須已經嘉華國際債券信託人事先批准，或須已由嘉華國際債券持有人通過特別決議案批准)；

(viii) 賣方透過一間符合資格就澳門法律提供意見的律師事務所，按預定形式向嘉華建材送呈一封致嘉華建材的意見函；及

(ix) 嘉華建材信納，訂立或執行收購協議均不會導致批給、或銀河任何其他重大權利、或銀河作為訂約方之一或受其約束的任何重大協議遭嚴重違反或被終止。

上文第(i)、(iv)、(vi)、(vii)及第(viii)項所述的先決條件已獲達成。除上文第(ix)項所述的先決條件外，所有其他未獲達成的先決條件一概不得獲 Canton Treasure 單方面豁免。

倘任何先決條件未能於二零零五年七月三十一日(或可能書面協定的較後日期)前達成，在嘉華建材有權豁免第(ix)項先決條件的規限下，嘉華建材其後可選擇(但須以不損害其可能擁有的任何其他權力或補救方法為前提)向另一方發出通知，選擇終止收購協議。在此情況下，收購協議將告失效，而訂約各方在收購協議項下的權利及責任將會作廢，且收購協議訂約各方的有關責任將獲解除，毋須承擔任何責任。倘上文第(ix)項先決條件不能達成，除非嘉華建材經考慮當其時的情況後信納豁免此項條件符合嘉華建材的利益，否則將不獲豁免。倘任何先決條件獲豁免或未能於二零零五年七月三十一日前達成，則有關各方屆時將會發出合適公佈。

買賣銀河股權一事將於二零零五年八月三十一日或最後一項未達成先決條件達成或獲豁免當日後第三個營業日(以較早者為準)完成。澳門政府原已同意將轉讓銀河股權的日期由二零零五年三月十八日延至二零零五年五月三十一日，現已進一步押後至二零零五年九月三十日。

補充協議

於二零零五年三月二十九日，Hugo Legend 簽訂一項協議向 Future Leader 出售其於銀河所持全部股權。 Hugo Legend 當時的唯一實益擁有人為何安全。於二零零五年三月三十日，何安全簽訂一項協議向 Honour Link Group Limited 出售其於 Hugo Legend 所持全部股權，是次交易已於二零零五年四月十二日完成。Honour Link Group Limited 的唯一實益擁有人為獨立第三方孫淑興先生。

因此，原為收購協議訂約方 Hugo Legend 與收購協議其他訂約方於二零零五年四月一日簽訂一項有條件補充協議，據此，Hugo Legend 已同意向 Future Leader 出售其先前於收購協議首次簽訂日期當日持有的全部銀河B股。於第一份補充協議訂立日期，何安全同時全資擁有 Hugo Legend 及 Future Leader。

第一份補充協議已於二零零五年五月十八日正式生效，Hugo Legend 當時於收購協議項下的責任已獲解除。Future Leader 將按收購協議的條款，向 Canton Treasure 出售其所持全部銀河B股（包括 Hugo Legend 將會向其轉讓的股份）。

於二零零五年五月三十一日，除 Hugo Legend 外，收購協議各訂約方已簽訂第二份補充協議；據此，彼等同意延長達成該等條件的期限至二零零五年七月三十一日。

下表列示每名賣方將會出售銀河股權的百分比，以及收購建議下各自的應收代價：

賣方名稱	銀河B股數目	銀河經濟權益百分比	銀河投票權百分比	出售銀河股權百分比	嘉華建材代價股份	嘉華建材代價股份的協定價值 (港元)	現金或定息票據 (港元)	總代價 (港元)
City Lion	528,813	61.73	55.55	63.05	1,160,449,206	9,283,593,648	2,320,898,413	11,604,492,061
Netfinity	58,718	6.85	6.17	7.00	161,066,521	1,288,532,168	0	1,288,532,168
Recurrent Profits	42,836	5.00	4.50	5.11	111,138,039	889,104,312	50,906,654	940,010,966
Brightwealth	148,382	17.32	15.59	17.69	325,615,622	2,604,924,976	651,231,245	3,256,156,221
Future Leader*	59,970	7.00	6.30	7.15	82,250,410	658,003,280	658,003,291	1,316,006,571
總計	838,719	97.90	88.11	100.00	1,840,519,798	14,724,158,384	3,681,039,603	18,405,197,987

* 包括向 Hugo Legend 已購入的17,134股銀河B股

定息票據的條款乃於附錄十五概述。

銀河的股東

於收購協議訂立日期，銀河B股分別由該等家族公司持有73.58%、Hugo Legend 持有2.0%、少數權益賣方持有22.32%以及 Wealth Access 持有2.1%。誠如上文所述，Hugo Legend 其後向 Future Leader 出售其所持全部銀河B股，該等股份成為嘉華建材將會收購的銀河股權的一部分。

緊隨完成後，銀河B股將由嘉華建材(透過 Canton Treasure)及 Wealth Access 分別持有97.9%及2.1%。

Wealth Access 由楊智恒先生及鍾貴先生實益擁有。Wealth Access、楊智恒先生及鍾貴先生均為嘉華國際、嘉華建材及彼等關連人士的獨立第三方，且據嘉華建材及嘉華國際作出一切合理查詢後所知，彼等除了間接持有銀河股權外，乃獨立於銀河以及銀河的關連人士。Wealth Access、楊智恒先生或鍾貴先生於完成時並非亦將不會成為嘉華建材或嘉華國際的關連人士。該等人士將不會加入嘉華建材／嘉華國際或銀河董事會，而 Wealth Access 於銀河所持已發行有投票權股份少於10%。有關該等家族公司及少數權益賣方的詳情，分別載於本通函「銀河集團的概況」一部分「有關賣方的資料」一節。

進行收購事項的理由

澳門政府目前只批出三項可於澳門經營娛樂場的博彩批給，銀河持有其中之一。澳門現時已授出兩項轉批給，根據銀河、澳門博彩及永利渡假村(澳門)股份有限公司的批給合同，相信澳門政府於二零零九年之前亦不會再授出額外博彩批給。鑑於批給及轉批給的數目有限，這道屏障使到營辦商要加入澳門博彩市場不易。澳門政府亦已表明意向，希望將澳門發展成為一個世界級博彩中心。鑑於銀河已經營一個城市俱樂部娛樂場，而銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場及位於利奧酒店之銀河娛樂場項目的發展計劃全面正在進行中，足證銀河已經準備就緒，當可把握這次難得的業務契機優勢，打入澳門博彩市場。銀河已透過位於華都酒店之銀河娛樂場在澳門博彩市場中爭佔主要市場份額，博彩收益淨額(即博彩活動所產生的贏款及輸款的淨額)約為14%。此乃按照(i)銀河於二零零四年七月至二零零四年十二月期間的博彩收益淨額達2,994,559,000港元(或約384,000,000美元)，比較(ii)澳門政府於二零零五年三月所刊發每月統計公報所載澳門同期六個月內之總博彩收益淨額(約)2,711,000,000美元而計算。銀河擁有一支由資深博彩專家組成的隊伍作後盾，彼等經驗豐富，曾在澳洲及亞洲各地管理娛樂場及消閒／娛樂場所，嘉華建材董事會相信，透過將博彩設施與旗下物業內的非博彩消閒娛樂設施合而為一，銀河將能晉身成為澳門博彩市場行業內一間重要營辦商。

銀河矢志成為澳門綜合消閒及娛樂服務的龍頭營辦商，致力為澳門遊客提供博彩及非博彩設施。嘉華建材目前主要於香港及中國內地從事生產、銷售和分銷建築材料。憑藉收購銀河的控制權，嘉華建材可於澳門不斷增長的旅遊、酒店及博彩行業內穩據一重要席位，標誌著一個難得的增長良機。此外，由於博彩業大多數以現金交易，現金流量豐厚。因此，預期收購事項將有助改善嘉華建材的增長前景、盈利能力及現金流量，帶來一個寶貴機會，藉此多元化發展業務。

配售及以先舊後新方式發行股份

於二零零五年四月二十一日，嘉華國際的全資附屬公司 Sutimar Enterprises Limited 透過瑞士銀行按每股嘉華建材股份作價8.00港元，向獨立投資者配售146,000,000股嘉華建材股份。於配售完成時，Sutimar Enterprises Limited 按每股嘉華建材股份作價8.00港元認購合共146,000,000股新嘉華建材股份。因此，嘉華建材經扣除費用及開支後，已收取一筆為數約1,137,000,000港元的所得款項淨額。該筆所得款項擬撥作於完成時支付部分收購價之用，故此嘉華建材將向賣方發行的定息票據的本金額亦會相應減少。

持續關連交易

呂耀東就銀河若干債項向恒生銀行有限公司提供擔保，為此，就恒生銀行有限公司根據有關擔保可能向呂耀東提出的任何及全部索償作出彌償，銀河已於二零零三年十月十三日向呂耀東作出反彌償。除了呂耀東於獲提供反彌償時從銀河所得已擔保金額中的2.5%作為擔保費用外，銀河或呂耀東均無權收取，亦概無收取就該等安排之任何款項或其他利益。於進行收購事項後，該等安排將成為獲豁免持續關連交易。恒生銀行有限公司原則上已同意於完成時解除呂耀東提供的擔保，並以嘉華建材提供的擔保替代。該公司擔保的條款將與呂耀東先前提供的個人擔保相同，並將根據銀河目前的貸款協議為銀河的全部款項／債項(不設限額)向恒生銀行有限公司提供擔保，且銀河將不會向嘉華建材給予或支付任何反彌償保證、擔保人費或擔保費。根據貸款協議，只要銀河仍有尚欠恒生銀行有限公司的未償還款項，則該公司擔保將一直有效。

無全面收購建議的含意

該等信託合計後為嘉華國際的最大單一控股股東。嘉華建材乃嘉華國際的附屬公司。緊隨完成後，透過 City Lion 於嘉華建材的直接股權以及嘉華國際持有的間接股權，該等信託將會繼續地及根據收購守則的定義下實際控制嘉華建材。執行理事已經確認，擬進行的收購事項及發行嘉華建材代價股份，將不會導致收購守則項下提出全面收購建議的責任。

於截至最後買賣日期前六個月內，該等家族公司或與彼等任何一方一致行動的人士概無買賣任何嘉華建材股份。除本通函所披露者外，該等家族公司、呂氏家族、嘉華建材董事及與彼等任何一方一致行動人士於最後實際可行日期並無持有任何嘉華建材股份或擁有嘉華建材股份之任何其他權益。

嘉華建材的董事及管理層

按目前意向，於完成後，嘉華建材的執行董事或非執行董事或管理層人員將不會有任何變動，惟嘉華建材可能考慮邀請銀河若干董事或高級經理加入嘉華建材董事會。

Brightwealth 認股權

聯交所上市公司國浩集團有限公司及其控股股東(各為一獨立第三方)透過 Brightwealth 於二零零五年二月三日作出一項投資融資，當中包括收購若干銀河B股以及訂立 Brightwealth 認股權契據。

根據 Brightwealth 認股權契據，Brightwealth 承諾將會提供一切合理地所需合作，致令銀河得以成功上市。

少數權益賣方之一Brightwealth持有銀河17.32%經濟權益(構成15.59%投票權)。Brightwealth 與認股權持有人就其於銀河股權的全部權益分別簽訂載有認沽認購期權安排的 Brightwealth 認股權契據，此項安排獨立於最終促成收購協議的討論。

根據 Brightwealth 認股權契據，認股權持有人擁有銀河股份的認購期權，而 Brightwealth 則擁有銀河股份的認沽期權。於完成時，根據 Brightwealth 認股權契據，Brightwealth 取得的嘉華建材代價股份(及定息票據，如有)將會取替銀河股份並將繼續與認沽認購期權有關。

根據 Brightwealth 認股權契據，認購期權將於完成及償還定息票據約95%(或收取等額現金以代替定息票據)時自動引起，倘發生該情況，Brightwealth 所收取嘉華建材代價股份的實益權益將會有效轉至認股權持有人。Brightwealth 認股權於完成前不可行使。認購期權涉及的嘉華建材代價股份，相當於全部嘉華建材代價股份的17.69%，另相當於緊隨完成後預期已發行的嘉華建材股份的9.91%。

呂耀東於 Kentlake 及 Top Notch 分別持有55%及76.09%控股權益。因此，根據證券及期貨條例，呂耀東被視為擁有325,615,622股嘉華建材股份的新須予披露權益，相當於嘉華建材經擴大已發行股本中額外9.91%權益(假設除發行嘉華建材代價股份外，於完成前概無發行額外嘉華建材股份)。何安全同時為 Kentlake 及 Top Notch 的少數權益股東，於 Kentlake 及 Top Notch 分別持有35%及13.91%權益。Kentlake 餘下權益由鄭永安先生持有；而 Top Notch 餘下權益則由龔照南先生持有，鄭永安先生及龔照南先生為獨立第三方。

進行收購事項後嘉華建材的股權變動

由於發行嘉華建材代價股份，嘉華建材於完成後將不再成為嘉華國際的附屬公司。於(a)最後實際可行日期但緊接完成前；(b)緊隨完成後但行使任何 Brightwealth 認股權及僱員認股權前；(c)緊隨完成並悉數行使僱員認股權後但行使任何 Brightwealth 認股權前；(d)緊隨完成並悉數行使 Brightwealth 認股權後但行使任何僱員認股權前；及(e)緊隨完成並悉數行使 Brightwealth 認股權及僱員認股權後，呂博士、呂氏家族成員、嘉華國際、彼等各自的聯繫人及與彼等一致行動的人士、嘉華建材董事及嘉華國際董事及彼等各自的聯繫人、何安全(透過 Future Leader)及 Brightwealth 各自於嘉華建材的實益權益以及嘉華建材公眾股東的持股量如下：

	於最後實際可行日期但緊接完成前		**緊隨完成後但行使任何 Brightwealth 認股權(附註2)及僱員認股權(附註5)前**		**緊隨完成並悉數行使僱員認股權後(附註5)但行使任何 Brightwealth 認股權(附註4)前**		**緊隨完成並悉數行使 Brightwealth 認股權後(附註4)但行使任何僱員認股權(附註5)前**		**緊隨完成並悉數行使 Brightwealth 認股權(附註4)及僱員認股權後(附註5)**	
	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%
嘉華國際	852,775,351	59.06	852,775,351	25.96	852,775,351	25.82	852,775,351	25.96	852,775,351	25.82
該等信託(包括 City Lion)、呂博士及其配偶	90,380,819	6.26	1,250,830,025	38.08	1,256,130,025	38.03	1,250,830,025	38.08	1,256,130,025	38.03
呂氏家族成員(不包括呂博士及其配偶)	2,164,135	0.15	274,368,695	8.35	282,228,695	8.54	599,984,317	18.27	607,844,317	18.40
嘉華建材董事(不包括呂氏家族成員)(附註3)	1,537,810	0.11	1,537,810	0.05	3,247,810	0.10	1,537,810	0.05	3,247,810	0.10
純粹嘉華國際董事(不包括呂氏家族成員)(附註3)	65,306	0.00	65,306	0.00	1,735,306	0.05	65,306	0.00	1,735,306	0.05
何安全(透過 Future Leader)	—	—	82,250,410	2.50	82,250,410	2.49	82,250,410	2.50	82,250,410	2.49
Brightwealth(附註4)	—	—	325,615,622	9.91	325,615,622	9.86	—	—	—	—
公眾股東	496,942,142	34.42	496,942,142	15.13	499,354,142	15.12	496,942,142	15.13	499,354,142	15.12
總計	1,443,865,563	100.0	3,284,385,361	100.0	3,303,337,361	100.0	3,284,385,361	100.0	3,303,337,361	100.0

附註：

1. 計算上表所示百分比時，乃假設除了行使 Brightwealth 認股權及僱員認股權外，自最後實際可行日期起至完成為止，嘉華建材的已發行股本不變。

2. 有關 Brightwealth 認股權的詳情，乃載於下述「Brightwealth 認股權」一段。國浩集團有限公司的全資附屬公司 Brightwealth 為收購事項的少數權益賣方之一，並為於銀河的被動投資者。國浩集團有限公司及其控股股東目前概無擔任且於將來亦不會擔任銀河或嘉華建材的管理層職務。緊隨完成後，Brightwealth 將會持有嘉華建材的股權，故此將成為一公眾股東。

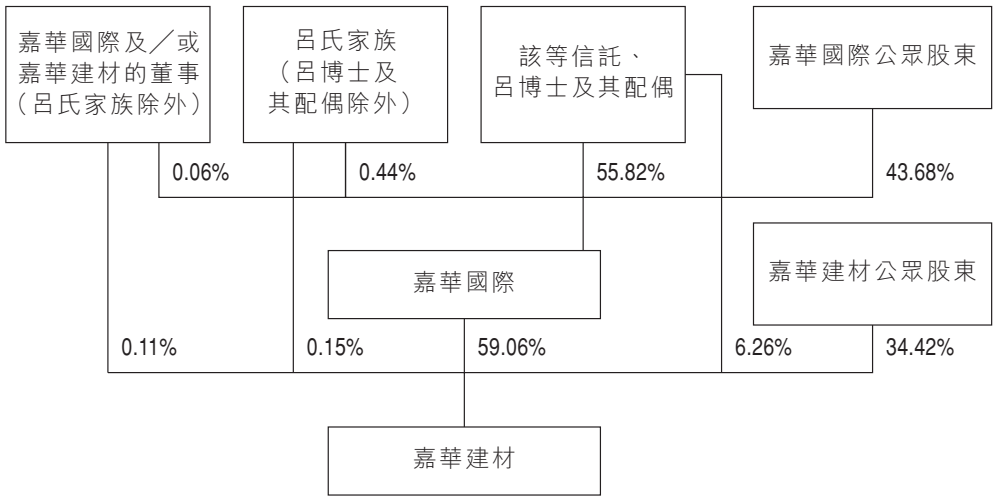
3. 羅志聰先生及張惠彬博士均出任嘉華建材及嘉華國際董事，並擁有嘉華建材股份。彼等的權益僅歸類為「嘉華建材董事(不包括呂氏家族成員)」。

4. Brightwealth 認股權涉及的嘉華建材股份，將於發行時由 Brightwealth 控制，就嘉華國際及嘉華建材而言，Brightwealth 乃一獨立第三方，相當於當時已發行嘉華建材股份不足10%，因此，將會計入嘉華建材公眾持股量的一部分。倘若 Brightwealth 認股權獲悉數行使，則於完成後 Brightwealth 持有 Brightwealth 認股權項下的325,615,622股嘉華建材股份將由 Kentlake 及 Top Notch 擁有。231,615,731股嘉華建材股份將由 Top Notch 擁有，根據證券及期貨條例，呂耀東將於該等股份擁有須予公佈權益。93,999,891股嘉華建材股份將由 Kentlake 擁有，根據證券及期貨條例，呂耀東及何安全將於該等股份擁有須予公佈權益，而由 Kentlake 及 Top Notch 將會擁有的嘉華建材股份將不再計入嘉華建材的公眾持股量。該等股份僅歸類為「呂氏家族成員(不包括呂博士及其配偶)」。倘若 Brightwealth 認股權行使時嘉華建材的公眾持股量不足，則將構成違反上市規則第13.32條，而嘉華建材股份可能需相應地暫停買賣直至嘉華建材採取步驟以恢復其公眾持股量為止。

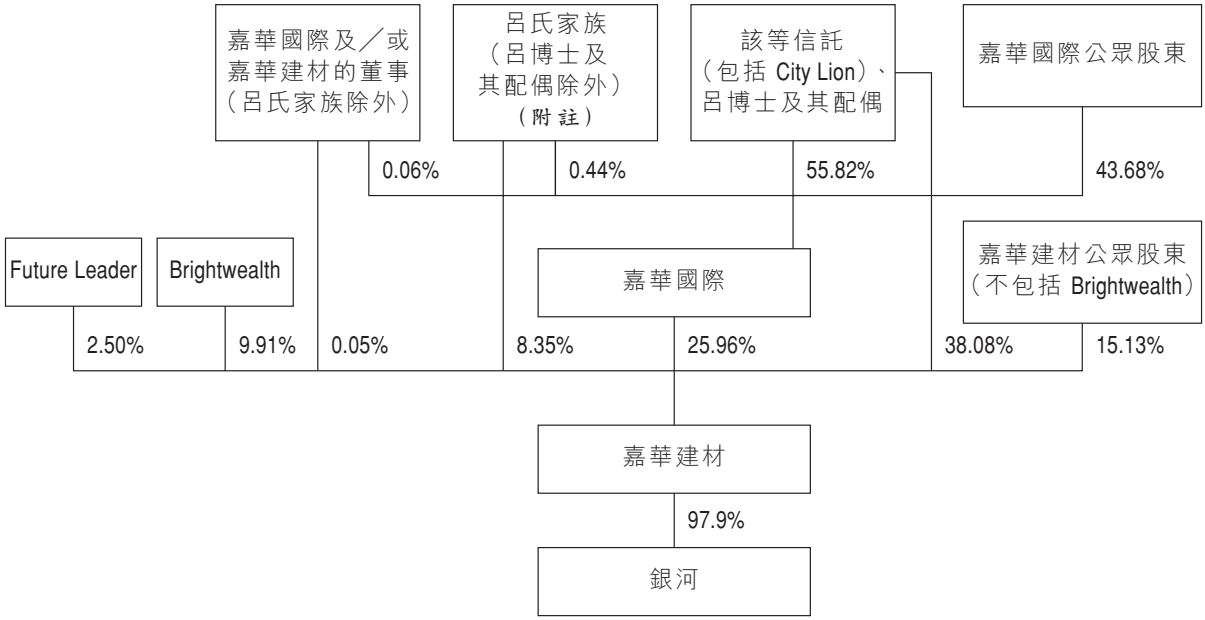
5. 於最後實際可行日期，呂氏家族的成員擁有根據僱員認股權計劃授出有關合共13,160,000股嘉華建材股份的認股權權益，而其他嘉華建材董事及嘉華國際董事則擁有根據僱員認股權計劃授出有關合共3,380,000股嘉華建材股份的認股權權益。有關詳情乃載於本通函附錄十二內。

下圖列示嘉華國際及嘉華建材於完成前的公司架構及股權架構(僅指經濟權益，並不計及全資擁有的中介控股公司)，以及嘉華國際、嘉華建材及銀河於緊隨完成後但行使任何Brightwealth 認股權及僱員認股權前的公司架構及股權架構：

完成前



完成後



附註：包括由呂耀東及呂耀南分別全資擁有的 Recurrent Profits 及 Netfinity。

未來計劃及前景

建材業務

縱使香港建材業務的營商環境十分艱困，嘉華建材集團仍能持續改善營運效益，並同時透過多個不同渠道積極發掘商機，務求可為集團的業務注入新動力。在香港經濟持續改善及泛珠三角洲地區不斷發展之情況下，嘉華建材集團將繼續緊握來自香港及泛珠三角洲地區之發展所帶來的商機。

在二零零四年，嘉華建材集團在中國內地拓展業務策略的成果已開始顯現。嘉華建材集團在二零零四年開展的項目包括嘉華建材於惠東大亞灣的預拌混凝土業務，為惠州中國海洋石油總公司及 Shell Petrochemical 石化項目供應混凝土；於深圳興建一家管樁廠以及分別在馬鞍山及北京興建預拌混凝土廠。此外，嘉華建材集團佔40%權益與首鋼集團成立的合營企業已於二零零四年在北京投產，以生產及銷售礦渣微粉。上述項目全部已在二零零四年為嘉華建材集團帶來盈利貢獻。於二零零五年成立生產及銷售礦渣微粉之合營企業，包括嘉華建材集團佔35%權益與廣東韶關鋼鐵集團於韶關成立的合營企業，嘉華建材集團佔30%權益與馬鞍山鋼鐵集團於馬鞍山成立的合營企業，以及嘉華建材集團佔30%權益與昆明鋼鐵集團於昆明成立的合營企業，全部已按計劃投產。當此等於內地新項目陸續投產後，將為集團未來之盈利提供持續增長之動力。就此，嘉華建材管理層將竭盡全力達至計劃生產量，盡量滿足市場需求，以達到盈利目標。

嘉華建材集團擬繼續融入具備高科技特色的上游產品，如預拌混凝土及預製混凝土所需的主要原材料礦渣微粉及水泥等，由於這些產品具高競爭門檻，嘉華建材董事相信可藉此鞏固盈利基礎。

嘉華建材無意於完成後出售其現有業務。 鑑於新項目已在二零零四年及二零零五年投產，加上嘉華建材集團計劃進軍上游產品領域，由此可見，嘉華建材矢志成為大中華地區，包括中國內地、香港及澳門的建材行業的龍頭營辦商。嘉華建材董事會預期，銀河日後在澳門的發展計劃將會需要使用大量建築材料，這點將對嘉華建材的現有建築材料業務有利。今後，嘉華建材銳意充份利用其於香港及若干華東地區內獲譽為數一數二的建築材料供應商的地位，以及在澳門經營業務的經驗及佳績，在中國內地及香港謀求其他發展機遇。

銀河／博彩業務

嘉華建材董事會預期，銀河管理層將可實現本通函「銀河集團的概況」一節內概述的計劃及策略。銀河最終將可借助嘉華建材在中國內地的業務聯繫及人脈網絡拓展澳門貴賓及中場市場業務。

嘉華建材預期並促使銀河在澳門的多個項目落成後，當可把握澳門博彩市場的機會，使銀河晉身成為澳門博彩及渡假中心市場內一間重要營辦商，有關詳情已於上文「進行收購事項的理由」一節中闡釋。

嘉華建材於完成後或會邀請銀河集團的董事或高級經理加入嘉華建材董事會，惟目前尚未就此作出決定。

進行收購事項的財務影響

嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合總資產及總負債(包括少數股東權益)，分別約為2,278,534,000港元及833,001,000港元。

誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團於完成時的未經審核備考綜合總資產及總負債(包括少數股東權益)，分別約為22,395,576,000港元及6,244,383,000港元。

資產淨值

嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合淨資產約為1,445,533,000港元，按該日已發行1,296,475,563股嘉華建材股份計算，即相當於每股嘉華建材股份約為1.11港元。

誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團於完成時的未經審核備考綜合淨資產將約為16,151,193,000港元，將嘉華建材於二零零四年十二月三十一日的1,296,475,563股已發行股份加上1,840,519,798股嘉華建材代價股份而組成3,136,995,361股嘉華建材股份計算，即每股嘉華建材股份約為5.15港元。

有形資產淨值

嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合有形資產淨值約為1,445,533,000港元，按該日已發行1,296,475,563股嘉華建材股份計算，即相當於每股嘉華建材股份約1.11港元。

誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團將錄得**未經審核備考有形負債淨額約635,599,000港元**，將嘉華建材於二零零四年十二月三十一日的1,296,475,563股已發行嘉華建材股份加上1,840,519,798股嘉華建材代價股份而組成3,136,995,361股嘉華建材股份計算，**即相當於每股嘉華建材股份約0.2港元**。

無形資產

上述未經審核備考綜合資產淨值約16,151,193,000港元，以及未經審核備考有形負債淨額約635,599,000港元的差額為無形資產約16,786,792,000港元。經擴大嘉華建材集團的無形資產總值包括銀河集團的無形資產(即電腦軟件，按本通函附錄五會計師報告所載賬面淨值

為1,859,000港元）以及因收購事項所產生的無形資產（即於澳門經營娛樂場的權利16,784,933,000港元（評估基準載於本通函附錄六未經審核備財務資料附註3(b)）。

澳門政府於二零零二年六月向銀河無償授予在澳門經營娛樂場的批給，為期20年。在澳門經營娛樂場的權利價值並無記錄於銀河的財務報表，皆因根據現行會計實務準則第29號及經修訂的香港會計準則第38號「無形資產」並未就該權利，將收購成本資本化。在嘉華建材收購銀河後，嘉華建材需根據現行的會計實務準則第30號及新的香港財務報告準則第3號「業務合併」按收購日期的公平值確認，所有可識別的資產及負債。故此，在澳門經營娛樂場的權利在收購事項時確認，皆因經營娛樂場的權利相關的未來經濟利益有可能流至收購人或經濟利益資源或有可能流自收購人，而且可以可靠地衡量其公平值。故此，在澳門經營娛樂場的權利在經擴大嘉華建材集團中記錄。

未經審核備考財務資料中在澳門經營娛樂場的權利的公平值已參考銀河收購代價18,800,000,000港元，及銀河集團餘下可識別資產及負債的公平值約2,015,000,000港元後評定。銀河集團所有可識別有形資產，包括在澳門經營娛樂場的權利及電腦軟件，將根據香港會計準則第38號於收購事項的完成日期再行評估其公平值。嘉華建材代價股份公平值的變動，將不會影響在澳門經營娛樂場的權利的公平值。

流動資產淨值

嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合流動資產淨值約為464,495,000港元。誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團的未經審核備考綜合流動資產淨值將為615,530,000港元。

流動比率

流動比率乃界定為流動資產對流動負債。銀河集團於二零零四年十二月三十一日有流動負債淨值365,000,000港元，流動比率為0.7。嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的流動比率為2.31。誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團的流動比率將為1.39倍，即流動資產足夠抵銷流動負債。

資產負債比率

資產負債比率乃界定為未償還貸款總額減現金及銀行結餘對總資產的比率。嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的資產負債比率維持於7%。誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，經擴大嘉華建材集團的資產負債比率將約為12.5%。

估計因收購事項而產生的成本約為18,500,000港元，包括法律顧問、核數師、財務顧問、獨立財務顧問、估值師等專業費用，以及刊發公佈、通函印行以及發行嘉華建材代價股份的有關雜項開支。

待收購事項完成後，銀河將會成為嘉華建材旗下附屬公司，根據新的香港財務報告準則第3號規定，將須在其綜合財務報表內按面值確認銀河全部可識別資產及負債，而就此確認的可識別資產、負債及或然負債的收購成本與應佔公平淨值之間的差額，將會入賬列為商譽或負商譽(視乎情況而定)。因進行收購事項而產生的商譽，將在綜合資產負債表內按成本列值確認為資產，並會每年檢討是否有減值。資產減值將須在損益表內確認列作開支。因進行收購事項而產生的負商譽將於嘉華建材損益表內入賬列作所產生年度的「其他收入」。誠如本通函附錄六所載，按每股嘉華建材股份之議定發行價為8港元計算，經擴大嘉華建材集團的未經審核備考財務資料並無因收購事項而產生任何商譽。

遵照現行會計準則及新的香港財務報告準則第3號的規定，就會計目的而言，嘉華建材代價股份的公平價值將於完成日期予以釐定。因此，商譽或負商譽之多少將視乎完成日期嘉華建材股份之股價而定。倘收購事項最終產生商譽，則可能於損益表中全數撇銷，這可能導致保留盈利變成累計虧損。根據香港法例，只要嘉華建材出現累計虧損，則不得透過派息作出分派。因此，視乎進行收購事項後的商譽多寡，收購後嘉華建材可能無法透過派息分派溢利，除非及直至其在法院同意下削減資本，以抵銷累計虧損或足以抵銷累計虧損之溢利。

股東應佔溢利

截至二零零四年十二月三十一日止年度，嘉華建材股東應佔經審核綜合溢利約為33,423,000港元，按二零零四年內嘉華建材已發行股份的加權平均股數為1,276,189,000股計算，即每股嘉華建材股份的盈利約為2.6港仙。

誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年一月一日完成，將二零零四年內已發行嘉華建材股份的加權平均股數1,276,189,000股加上1,840,519,798股嘉華建材代價股份

而組成3,116,708,798股嘉華建材股份計算，**經擴大嘉華建材集團股東於完成時的應佔未經審核備考綜合淨虧損將約為955,409,000港元，而每股嘉華建材股份的虧損則約為0.31港元。**

儘管嘉華建材集團及銀河集團於二零零四年均錄得溢利，惟誠如本通函附錄六所載，假設收購事項已於二零零四年一月一日完成，經擴大嘉華建材集團的股東應佔未經審核備考綜合淨虧損主要是由於(a)就已收購無形資產(即相當於澳門經營娛樂場的權利16,784,933,000港元)扣除少數股東權益後約888,241,000港元(即907,294,000港元的97.9%)，以估計批給餘下可使用年期十八年半，利用直線法進行攤銷對整個年度所造成的影響，以及(b)假設二零零五年四月二十一日配售146,000,000股嘉華建材股份所得款項(扣除費用及開支後)約1,137,000,000港元將會用作償付完成時之部分收購價，則約2,544,000,000港元定息票據按照本通函附錄十五所載條款下首十二個月的應付利息為171,723,000港元而作出的調整。該等調整已載於本通函附錄六未經審核備考財務資料附註5內。此項會計處理方法將與新香港財務報告準則相同。

對各項會計比率以二零零四年十二月三十一日的備考計算下所造成的影響，包括每股未經審核備考有形資產淨值減少(由每股有形資產淨值1.11港元減少至每股未經審核備考有形負債淨值0.2港元)、流動比率減少(由流動比率2.31倍減少至1.39倍)、資產負債比率增加(由資產負債比率7%增至12.5%)以及每股盈利減少(由每股盈利2.6港仙減少至每股虧損0.31港元)，嘉華建材董事已於本函件「進行收購事項的理由」一段概述其對收購事項的裨益的看法。嘉華建材董事經考慮當中所述的其他考慮因素後認為，收購事項預期可有助改善嘉華建材的增長前景、盈利能力及現金流量，並同時提供一寶貴機會以多元化拓展業務。因此，收購事項亦符合嘉華建材股東的最佳利益。

本通函附錄三「有關嘉華建材的財務資料」以及附錄五「有關銀河的財務資料」，分別載有嘉華建材集團及銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止三個年度的管理層討論及分析。本通函附錄六「經擴大嘉華建材集團未經審核備考財務資料」則載有由嘉華建材董事編製的經擴大嘉華建材集團未經審核備考財務資料，此乃僅供説明用途，以提供收購事項可能影響嘉華建材集團有關財務資料的相關資料。

上市規則的有關規定

銀河股權應佔溢利超過嘉華建材溢利的100%。嘉華建材代價股份的面值超過嘉華建材於收購協議訂立日期的已發行股本的100%。收購價亦超過嘉華建材市值(根據緊接收購協議訂立日期前五個營業日嘉華建材股份在聯交所每日報價表錄得的平均收市價計算)的100%。

該等家族公司均為嘉華建材的關連人士，因此，根據上市規則，收購事項構成嘉華建材一項非常重大的收購事項及一項關連交易，故須取得嘉華建材獨立股東的批准。

按目前的意向，該等家族公司在完成後將會維持嘉華建材於聯交所上市。

獨立董事委員會

嘉華建材獨立董事委員會成員由顏志宏先生及葉樹林博士組成，彼等已獲委任就收購事項向嘉華建材獨立股東提供推薦意見。

儘管張惠彬博士乃嘉華建材的獨立非執行董事，彼同時亦為嘉華國際的獨立非執行董事。因此，嘉華建材獨立董事委員會成員當中，不宜包括張惠彬博士在內。

獨立財務顧問

德國商業銀行已獲委任為獨立財務顧問，就收購事項(包括嘉華建材代價股份的發行)向嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東提供意見。

建議增加法定股本

於最後實際可行日期，嘉華建材的法定股本為388,800,000港元，分為3,888,000,000股嘉華建材股份，其中1,443,865,563股為已發行及繳足或入賬列為繳足股份。於完成時及發行1,840,519,798股嘉華建材代價股份後，嘉華建材將有603,614,639股嘉華建材股份尚未發行。為了配合經擴大嘉華建材集團的未來發展及增長，並在認為有需要時允許發行股份以籌集贖回定息票據的資金，嘉華建材董事建議藉額外增設3,000,000,000股嘉華建材股份，將公司法定股本388,800,000港元分為3,888,000,000股嘉華建材股份，增至688,800,000港元分為6,888,000,000嘉華建材股份。除了發行嘉華建材代價股份及行使僱員認股權時發行新嘉華建材股份外，嘉華建材目前並無計劃發行任何部分之未發行股本，惟倘需要集資贖回定息票據或作其他公司用途時，則可能如此行事。嘉華建材增加法定股本一事，須待嘉華建材獨立股東在嘉華建材股東特別大會上通過就批准收購事項、嘉華建材代價股份的發行以及增加法定股本而提呈的普通決議案後，方可作實。

嘉華建材股東特別大會

嘉華建材謹定於二零零五年七月十九日(星期二)下午二時，假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行股東特別大會，召開大會的通告載於本通函

第570至第571頁。嘉華建材股東特別大會上將會提呈(其中包括)一項決議案，以批准收購事項、嘉華建材發行嘉華建材代價股份以及增加嘉華建材的法定股本。該項決議案將以投票方式表決。

不論嘉華建材股份持有人能否出席嘉華建材股東特別大會，嘉華建材股份持有人務請按本通函隨附**藍色**代表委任表格上印列的指示填妥並盡快(惟無論如何不遲於嘉華建材股東特別大會指定舉行時間48小時前)交回嘉華建材的香港註冊辦事處，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。嘉華建材股份持有人填妥及交回**藍色**代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席嘉華建材股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

嘉華國際、該等信託、該等家族公司、呂氏家族成員、呂博士、呂耀東、呂耀南、少數權益賣方以及彼等各自的最終實益擁有人及聯繫人合共控制或有權控制行使超過嘉華建材65.5%投票權，且彼等在嘉華建材股東特別大會上將會就批准收購事項而提呈的決議案放棄投票。除上述者外，據嘉華建材董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無任何其他嘉華建材股東或其聯繫人在收購事項中擁有重大權益，並根據上市規則的規定須於嘉華建材股東特別大會上放棄投票。

於二零零五年四月十八日刊發的公佈內，嘉華建材董事會曾建議將嘉華建材的公司名稱更改為銀河娛樂集團有限公司，惟須經嘉華建材股東在嘉華建材股東特別大會上通過特別決議案批准後，方可作實。嘉華建材現已決定將建議更改名稱一事押後，惟目前尚未落實日期，故於嘉華建材股東特別大會上將不會提呈有關更改嘉華建材公司名稱的決議案。

要求以投票表決的程序

嘉華建材章程細則第75條載有關於嘉華建材股東可根據嘉華建材組織章程文件要求以投票表決的程序，內容如下：

「75. 於任何股東大會上，除非以下人士要求以投票表決(於宣佈舉手表決之結果前或當時或撤回其他投票表決之要求時提出)，否則提呈大會之決議案應以舉手表決之方式通過：

(i) 大會主席；或

(ii) 最少三名當時有權於大會上有權投票而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東；或

(iii) 佔所有有權於大會上投票之股東之總投票權不少於十分之一而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東；或

(iv) 持有附有權利可於大會投票之股份(已繳足股款相當於該等附有權利可於大會投票之股份之繳足股款總額不少於十分之一)而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東。

除非要求且並無撤回以投票表決，否則主席宣佈以舉手方式表決一致或以大多數通過或不通過決議案並且載入本公司會議紀錄，即為決定性證明而毋須證明贊成或反對該決議案的數目或比率。」

推薦意見

嘉華建材的執行董事認為，收購事項乃按正常商業條款訂立，且該等條款公平合理，亦符合嘉華建材及其股東的整體利益。嘉華建材獨立董事委員會的意見亦一致。

閣下務請留意嘉華建材獨立董事委員會的推薦意見(載於本通函第91至92頁)，以及德國商業銀行就收購事項(包括嘉華建材代價股份的發行)提供的意見(載於本通函第93至140頁)。

嘉華建材董事認為，收購事項乃符合嘉華建材及其股東的整體利益。因此，嘉華建材董事推薦嘉華建材股份持有人投票贊成擬於嘉華建材股東特別大會上提呈的決議案。

其他資料

閣下務請留意本通函其他章節及各附錄所載的資料。

此致

嘉華建材股東　台照
及嘉華國際股東
及嘉華國際債券持有人　參照

主席
呂志和博士
謹啟

二零零五年六月三十日

K. WAH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
嘉華國際集團有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：173)

執行董事：
呂志和博士，MBE，太平紳士，LLD，DSSc(主席)
呂耀東先生(董事總經理)
倫贊球先生(副董事總經理)
許淇安先生，GBS， CBE，QPM，CPM
羅志聰先生
鄧呂慧瑜女士

非執行董事：
鍾逸傑爵士，KBE，GBM， CMG， Hon. RICS，太平紳士*
梁文建先生，CBE，太平紳士
黃乾亨博士，GBS，太平紳士，LLD，DH
李東海博士，GBS，LLD，太平紳士*
陳有慶博士，GBS，LLD，太平紳士*
張惠彬博士，太平紳士*
廖樂柏先生*

* 獨立非執行董事

註冊辦事處：
Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM 12
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓

敬啟者：

緒言

於二零零五年四月十八日，嘉華國際董事聯同其附屬公司嘉華建材董事宣佈，嘉華建材一間全資附屬公司 Canton Treasure 已有條件同意收購銀河股權。有關該建議及銀河的詳情，已載於本通函「嘉華建材董事函件」及「銀河集團的概況」等章節內。謹此強調， 閣下務請細閱上述章節及本通函其他章節。

收購事項乃構成嘉華國際一項被視為非常重大的出售事項、一項非常重大的收購事項以及一項關連交易。按上述基準而論，完成須取得(其中包括)嘉華國際獨立股東在嘉華國際股東特別大會上批准，方可作實。就嘉華國際而言，本通函乃旨在向嘉華國際股東以及嘉華國際債券持有人提供有關收購事項的進一步資料，以及致全體股東的嘉華國際股東特別大會通

* 僅供識別

告(若干股東須放棄投票),會上將會提呈決議案,藉以批准收購事項、嘉華建材發行嘉華建材代價股份以及據此而被視作出售嘉華建材。本通函亦載有英高的意見,英高已獲聘任為獨立財務顧問,就收購事項向嘉華國際獨立董事委員會及嘉華國際獨立股東提供意見,同時並載有嘉華國際獨立董事委員會的推薦意見。嘉華國際已成立獨立董事委員會,負責向嘉華國際獨立股東提供意見。

閣下務請留意「嘉華建材董事函件」所載「進行收購事項的理由」章節,以及本通函附錄四、七及八所載有關其餘嘉華國際集團的資料。

未來計劃及展望

嘉華國際集團主要在香港及中國內地從事物業投資及發展業務。於收購事項完成時,其餘嘉華國際集團將仍繼續主要在香港及中國內地從事物業投資及發展業務,目前手頭上在香港的發展項目包括位於沙田銅鑼灣山路的住宅發展物業,預期該物業將於二零零七年落成,而另一個位於灣仔莊士敦道的商住發展物業,預期該物業將於二零零八年落成。至於上海項目的建築工程,即位於大寧國際社區廣中路慧芝湖花園住宅單位第一期以及位於徐滙區建國西路及靜安區烏魯木齊北路的住宅發展物業,將會分別於二零零六年及二零零七年前建成。此外,其餘嘉華國際集團擁有35.75%權益的投資物業上海嘉華中心,可提供甲級辦公室單位,已於二零零五年首季落成,租戶已陸續遷入。

目前,嘉華國際集團透過嘉華建材,在香港及中國內地製造、銷售及分銷建築材料。收購事項的完成後將導致嘉華國際於嘉華建材的權益被即時重大攤薄。嘉華國際將不再擁有嘉華建材之控制權,而其財務報表亦不再於嘉華國際的財務報表內綜合計算。於完成後,嘉華國際於未來數年能否收取嘉華建材的股息仍屬未知之數。事實上,嘉華國際在可見將來取得嘉華建材股息的機會不大。請參閱本通函附錄一「嘉華建材於可見未來可能不會派息」一段。此外,有鑑於銀河計劃投資項目的規模龐大,相信嘉華建材有可能進一步發行股份,以致嘉華國際於嘉華建材的權益將會被攤薄。

儘管如此,嘉華國際的執行董事相信,收購事項(及被視為非常重大的出售事項)將對嘉華國際有利。由於嘉華建材集團的毛利率相對較低,加上不再計入嘉華國際集團的綜合財務報表內,因此,於完成後,預期嘉華國際集團的綜合毛利率將會有所改善。(根據嘉華國際截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表,嘉華國際來自房地產業務的經營溢利為41,249,000港元,其營業額為369,809,000港元,經營溢利率約為11%。建材業務

的經營溢利為16,613,000港元，其營業額為1,299,143,000港元，經營溢利率則約為1.3%）。此外，嘉華國際將仍屬嘉華建材的主要投資者，而嘉華國際執行董事對嘉華建材（作為銀河的最大股東）及嘉華建材股份的市值的未來前景樂觀，特別是在銀河擬建新設施啟用後。

上市規則的有關規定

收購價超過嘉華國際的市值的100%，此乃按緊接收購協議訂立日期前五個營業日嘉華國際股份在聯交所每日報價表錄得的平均收市價計算。

於完成時，嘉華建材將不再為嘉華國際的附屬公司。發行嘉華建材代價股份將會導致為一項嘉華國際被視作出售其於嘉華建材權益的事項。嘉華建材截至二零零四年十二月三十一日止財政年度應佔綜合收入超過嘉華國際截至二零零四年十二月三十一日止財政年度綜合收入的75%。嘉華建材代價股份的價值超過嘉華國際市值的75%。

該等家族公司為嘉華國際的關連人士。

因此，就上市規則而言，於完成時，進行收購事項及發行嘉華建材代價股份，將會構成嘉華國際一項非常重大的收購事項、一項被視為非常重大的出售事項及一項關連交易，故須取得嘉華國際獨立股東的批准，方可作實。

進行收購事項的財務影響

當發行嘉華建材代價股份時，嘉華建材將不再為嘉華國際的附屬公司。

緊隨完成後，並假設於嘉華建材最後實際可行日期起至完成時為止（發行嘉華建材代價股份除外）的已發行股本將會不變，則嘉華國際於嘉華建材的權益將由約59.06%攤薄至約25.96%。根據上市規則，這將構成嘉華國際被視作出售其於嘉華建材的權益。

緊隨完成後，嘉華國際被視作出售其於嘉華建材股權的溢利估計約為3,483,570,000港元，即代表嘉華國際於進行收購事項前後所佔嘉華建材的綜合資產淨值由906,324,000港元增至4,389,894,000港元的增幅，有關資料乃載於附錄七「其餘嘉華國際集團未經審核備考財務資料」第II節 — 未經審核備考綜合損益表。

被視作出售所得溢利3,483,570,000港元，乃根據嘉華建材於二零零四年十二月三十一日的資產淨值共計1,445,533,000港元、二零零四年十二月三十一日合共已發行1,296,475,563股嘉華建材股份以及淨額14,705,660,000港元（即按每股作價8港元，1,840,519,798股嘉華建材代價股份合共為14,724,158,000港元，經扣除收購事項有關的法律及專業費用18,498,000港元後的價值）為基準計算，而嘉華建材賬目內的經修訂資產淨值則為16,151,193,000港元。

根據嘉華國際於二零零四年十二月三十一日所持合共852,775,351股嘉華建材股份計算，嘉華國際於嘉華建材的持股量百分比經調整後約為27.18%，經計及1,840,519,798股嘉華建材代價股份，嘉華國際所佔嘉華建材綜合資產淨值經調整後將為4,389,894,000港元。與二零零四年十二月三十一日嘉華建材股份的投資成本906,324,000港元比較，被視作出售所得溢利為3,483,570,000港元。

由於有關溢利將僅屬於「賬面」收益，故嘉華國際將不會取得銷售所得款項以供應用。

緊隨完成日期後，於完成時，由於嘉華建材將不再為嘉華國際的附屬公司，並將成為嘉華國際的聯營公司，因此，嘉華國際綜合財務報表內的分部資料將不再呈列建築材料分部資料。因此，嘉華國際將以權益會計法計入其所持有嘉華建材股權，即嘉華國際將於綜合損益表「聯營公司」項下計入其所佔嘉華建材的適當部分溢利，而其於嘉華建材的投資則於綜合資產負債表「聯營公司」一項入賬。

根據嘉華建材截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表，嘉華建材向嘉華國際帶來的經計入少數股東權益後溢利貢獻約22,095,000港元或嘉華國際股東應佔溢利約9.4%。嘉華國際應佔溢利乃按嘉華國際於截至二零零四年十二月三十一日止年度所持嘉華建材的加權平均股權(約為66.39%)，以及截至二零零四年十二月三十一日止年度嘉華建材股東應佔經審核溢利33,423,000港元為基準計算。緊隨完成後，嘉華國際於嘉華建材的股權將由約59.06%減少至約25.96%(假設自最後實際可行日期至完成時止，嘉華建材已發行股本將會不變，惟於完成時發行嘉華建材代價股份除外)。嘉華國際將按上文所述以權益會計法計入嘉華建材的溢利貢獻。

其餘嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合總資產及總負債(包括少數股東權益)，分別約為8,030,072,000港元以及5,298,837,000港元。

誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及被視作出售嘉華建材(「出售事項」)已於二零零四年十二月三十一日完成，則其餘嘉華國際集團於完成時的未經審核備考綜合總資產及總負債(包括少數股東權益)將分別約為10,183,861,000港元及3,969,056,000港元。

資產淨值及有形資產淨值

嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值及有形資產淨值分別約為2,731,235,000港元，按該日已發行2,015,644,738股嘉華國際股份計算，即相當於每股嘉華國際股份約1.36港元。

誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及出售事項已於二零零四年十二月三十一日完成，其餘嘉華國際集團於完成時的未經審核備考綜合資產淨值及有形資產淨值將約為6,214,805,000港元，按二零零四年十二月三十一日已發行2,015,644,738股嘉華國際股份計算，即相當於每股嘉華國際股份約3.08港元。

綜合資產淨值及有形資產淨值自2,731,235,000港元增至6,214,805,000港元，是由於上述被視作出售嘉華建材股份所得溢利所致。

流動資產淨值

嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合流動資產淨值約為4,755,869,000港元。誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及出售事項已於二零零四年十二月三十一日完成，其餘嘉華國際集團於完成時的未經審核備考綜合流動資產淨值將約為4,291,374,000港元。

流動比率

流動比率乃被界定為流動資產對流動負債。嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的流動比率為4.4倍。誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及出售事項已於二零零四年十二月三十一日完成，其餘嘉華國際集團於完成時的流動比率將為5.12倍，即流動資產足夠抵銷流動負債。

資產負債比率

資產負債比率乃被界定為嘉華國際集團未償還貸款總額減現金及銀行結餘對總資產減現金及銀行結餘的比率。嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的資產負債比率維持於38%。誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及出售事項已於二零零四年十二月三十一日完成，其餘嘉華國際集團的資產負債比率將約為27%。

嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日進行備考調整前後的未償還貸款總額，分別為3,519,751,000港元及3,198,171,000港元，即指長期負債的即期部分、短期借貸及長期負債的總和。進行備考調整前後的現金，分別為781,306,000港元及610,354,000港元。

嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日進行備考調整前後的總資產，分別為7,248,766,000港元及9,573,507,000港元。總資產乃根據非流動資產及流動資產兩者總和，減去現金及銀行結餘為基準計算。

估計因收購事項及出售事項而產生的成本約為18,500,000港元，包括法律顧問、核數師、財務顧問、獨立財務顧問、估值師等專業費用，以及刊發公佈、通函印行以及發行嘉華建材代價股份的有關雜項開支。

股東應佔溢利

截至二零零四年十二月三十一日止年度，嘉華國際股東應佔經審核綜合溢利約為234,323,000港元，按二零零四年內嘉華國際已發行股份的加權平均股數為1,996,230,000股計算，即每股嘉華國際股份的盈利約為0.117港元。

誠如本通函附錄七所載，假設收購事項及出售事項已於二零零四年一月一日完成，其餘嘉華國際集團股東於截至二零零四年十二月三十一日止年度的應佔未經審核備考綜合純利將約為3,433,161,000港元，按二零零四年內嘉華國際已發行股份的加權平均股數為1,996,230,000股計算，每股嘉華國際股份盈利約為每股嘉華國際股份1.72港元。

每股嘉華國際股份盈利自0.117港元增至1.72港元，主要是由於上述被視作出售嘉華建材股份所得溢利所致。

有關其餘嘉華國際集團於完成後的未經審核備考財務資料詳情，乃載於本通函附錄七內。

餘下權益

緊隨完成後，假設自最後實際可行日期至完成時並無進一步發行嘉華建材股份(發行嘉華建材代價股份除外)，則嘉華國際將會間接持有嘉華建材已發行股份約25.96%。嘉華國際目前無意出售現時或緊隨完成後所持有的嘉華建材股份。

嘉華國際股東特別大會

嘉華國際股東特別大會謹定於二零零五年七月十九日(星期二)下午三時，假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行，召開大會的通告載於本通函第572至第573頁。該大會上將會提呈一項普通決議案，以批准收購事項、嘉華建材發行嘉華建材代價股份及出售事項。該項決議案將以投票方式表決。

不論嘉華國際股份持有人能否出席嘉華國際股東特別大會，嘉華國際股份持有人務請按本通函隨附**白色**代表委任表格上印列的指示填妥，並盡快(惟無論如何不遲於嘉華國際股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前)交回嘉華國際在香港的主要營業地點，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。嘉華國際股份持有人填妥及交回**白色**代表委任表格後，屆時仍可按意願親身出席嘉華國際股東特別大會或其任何續會，並於會上投票。

於最後實際可行日期，該等信託、該等家族公司、呂氏家族成員、呂博士、呂耀東、呂耀南、少數權益賣方以及彼等各自的最終實益擁有人及彼等各自的聯繫人合共控制或有權於

嘉華國際控制行使嘉華國際股份涉及超過56.26%投票權，且彼等在嘉華國際股東特別大會上將會就批准收購事項、嘉華建材發行嘉華建材代價股份及據此被視作出售嘉華建材而提呈的決議案放棄投票。

除上文所述者外，據嘉華國際董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無任何其他嘉華國際股東或其聯繫人在收購事項中擁有重大權益，並根據上市規則的規定須於嘉華國際股東特別大會上放棄投票。

要求以投票表決的程序

嘉華國際公司細則第78條載有關於嘉華國際股東可根據嘉華國際組織章程文件要求以投票表決的程序，該條細則的內容如下：

「第78條　於任何股東大會上，除非：

(i) 大會主席；或

(ii) 最少三名當時有權於大會上投票而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東；或

(iii) 佔所有有權於大會上投票之股東之總投票權不少於十分之一而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東；或

(iv) 持有附有權利可於大會投票之本公司股份(已繳足股款相當於該等附有權利可於大會投票之股份之繳足股款總額不少於十分之一)而親身(或倘股東為法團，由其正式授權代表)或委派代表出席之股東

要求以投票表決(於宣佈舉手表決之結果前或當時或撤回其他投票表決之要求時提出)，否則提呈大會之決議案應以舉手表決之方式通過。除非要求且並無撤回以投票表決，否則主席宣佈以舉手方式表決通過、一致或以大多數通過或不通過決議案並且載入本公司會議紀錄，即為決定性證明而毋須證明贊成或反對該決議案的投票數目或比率。」

獨立董事委員會

嘉華國際獨立董事委員會成員由鍾逸傑爵士、李東海博士、陳有慶博士及廖樂柏先生組成，以就收購事項向嘉華國際獨立股東提供推薦意見。

儘管張惠彬博士乃嘉華國際的獨立非執行董事，彼亦為嘉華建材的獨立非執行董事。因此，嘉華國際獨立董事委員會成員當中，不宜包括張惠彬博士在內。

獨立財務顧問

英高已獲聘任為獨立財務顧問，藉以就收購事項(包括嘉華建材代價股份的發行)向嘉華國際獨立董事委員會及嘉華國際獨立股東提供意見。

推薦意見

嘉華國際的執行董事認為，收購事項乃按正常商業條款訂立，且該等條款公平合理，亦符合嘉華國際及嘉華國際股東的整體利益。嘉華國際獨立董事委員會表示同意。

閣下務請留意嘉華國際獨立董事委員會的推薦意見(載於本通函第141及142頁)，以及英高就收購事項(包括嘉華建材代價股份的發行)所提供的意見(載於本通函第143至161頁)。

因此，嘉華國際董事推薦嘉華國際獨立股東投票贊成擬於嘉華國際股東特別大會上提呈的普通決議案。

嘉華國際債券

嘉華國際債券的條款訂明，倘若嘉華國際直接或間接擁有少於嘉華建材已發行股本30%，則會構成一項違約事項。就收購事項於二零零五年四月十八日公佈後，嘉華國際債券持有人已於二零零五年五月三十一日通過一項決議案，同意刪除有關條款。

其他資料

閣下務請留意本通函其他章節及各附錄所載的資料，包括但不限於載入本通函之「嘉華建材董事函件」，以供參考，而該董事函件乃被視為本函件一部分。

此致

嘉華國際股東　台照
以及　嘉華國際債券持有人　參照

主席
呂志和博士
謹啟

二零零五年六月三十日

銀河的歷史及發展

銀河於二零零一年十一月三十日在澳門註冊成立為股份有限公司，以就澳門政府開放娛樂場博彩批給提交標書。銀河於註冊成立時的法定、已發行及繳足股本為澳門幣1,000,000元，分為1,000股每股面值澳門幣1,000元的普通股，並且由 Advantage Global Limited、Golden Island Limited 及何安全分別認購650(65%)、250(25%)及100股(10%)普通股。

二零零一年十二月，澳門政府邀請公司提交標書，除銀河外，另有20間公司亦已提交標書。

二零零二年二月七日，Golden Island Limited 以相當於其面值的代價向Venetian Venture Development, LLC 轉讓1股面值澳門幣1,000元(即銀河當時已發行股份的0.1%)銀河股份。

二零零二年二月，澳門政府經評核後宣佈銀河為三家獲投標委員會選中的投標者之一(待(其中包括)成功洽商博彩批給合同後)，將成為三家承批公司之一，將獲發博彩批給於澳門經營娛樂場。

二零零二年三月十四日，Advantage Global Limited 按面值向 Wealth Grand Limited 轉讓100股每股面值澳門幣1,000元銀河股份，向 Golden Island Limited 轉讓50股銀河股份，向何安全轉讓20股銀河股份，並向 Best Done Developments Limited 轉讓50股銀河股份及向 Bestwin Profits Limited 轉讓50股銀河股份。

其後，同於二零零二年三月十四日，銀河的股本增加至法定、已發行、已認購及繳足股本澳門幣200,000,000元，分為200,000股每股面值澳門幣1,000元的普通股。與此同時，銀河重組股權。進行是次重組後，銀河股東分別為 Advantage Global Limited(76,000股)、Golden Island Limited(59,999股)、Venetian Venture Development LLC(1股)、何安全(24,000股)、Wealth Grand Limited(20,000股)、Best Done Developments Limited(10,000股)及Bestwin Profits Limited(10,000股)(分別持有銀河已發行股本的38%、29.9995%、0.0005%、12%、10%、5%及5%)。Advantage Global Limited、Golden Island Limited 及 Wealth Grand Limited 乃呂氏家族實益擁有的公司。Best Done Developments Limited、Bestwin Profits Limited 及 Venetian Venture Development LLC 則為獨立第三方實益擁有的公司。

二零零二年六月二十五日，Venetian Venture Development LLC 以相當於其面值的代價向 Golden Island Limited 轉讓其1股面值澳門幣1,000元銀河股份。

其後，同於二零零二年六月二十五日，銀河渡假股份有限公司註冊成立，其已發行、法定、已認購及繳足股本為澳門幣1,000,000元，並透過其股東向銀河渡假股份有限公司轉讓120,000股銀河股份而繳付股本。銀河渡假股份有限公司於註冊成立(及收購銀河股份)時的股東分別為 Best Done Developments Limited(7.14%)、Bestwin Profits Limited(7.14%)、Advantage Global Limited(54.29%)、Wealth Grand Limited(14.29%)及何安全(17.14%)。

其後，同於二零零二年六月二十五日，銀河重組股權，致使其原有的法定、已發行及繳足股本重新分類列為60,000股A類普通股、120,000股B類普通股及20,000股C類普通股，每股面值各為澳門幣1,000元。進行重組後，Golden Island Limited 持有60,000股A類普通股(佔銀河投票權30%)，銀河渡假股份有限公司持有120,000股B類普通股(佔銀河投票權60%)及何安全持有20,000股C類普通股(佔銀河投票權10%)。

其後，但同於二零零二年六月二十五日，一獨立第三方 Venetian Macau Holdings Limited 以代價澳門幣1.00元向 Golden Island Limited 收購60,000股A類普通股(佔銀河投票權30%)。

銀河與澳門政府進行磋商後，已於二零零二年六月二十六日與澳門政府達成洽商並已簽訂批給。

因此，於澳門政府授出批給當時，Venetian Macau Holdings Limited 及銀河渡假股份有限公司均為持有上述權益的銀河股東，其後雙方同意各自經營業務，此乃符合雙方的利益。因此，Venetian Macau Holdings Limited 向銀河渡假股份有限公司出售其60,000股銀河A類普通股。呂氏家族當時透過其於銀河渡假股份有限公司所持股權(具體而言，Advantage Global Limited 及 Wealth Grand Limited 合共持有銀河渡假股份有限公司的68.58%權益，而銀河渡假股份有限公司亦持有銀河90%權益)，擁有61.72%銀河間接投票權。有關各方已經與澳門政府展開磋商，冀可取得政府同意上述股權變動，亦希望批准銀河向 Venetian Macau Management Limited(其後已改名Venetian Macau S.A.)授出轉批給。澳門政府已發出有關批准，於簽訂批給的相關修訂後，銀河已於二零零二年十二月十九日向 Venetian Macau Management Limited 授出轉批給。

銀河於二零零三年九月在澳門半島尋覓合適地盤以興建酒店／娛樂場渡假中心後，已成功購入構成銀河星際酒店項目現正施工地盤內一部分的一幅租賃土地。銀河星際酒店地盤所處位置具戰略價值，位於澳門市中心博彩娛樂場的心臟地帶。

根據批給的規定及銀河的業務計劃，銀河正發展若干城市俱樂部娛樂場，以服務澳門貴賓博彩市場。首個城市俱樂部娛樂場為位於華都酒店的銀河娛樂場，已於二零零四年七月四日正式開業。與此同時，銀河亦正發展位於路氹城城市俱樂部的銀河娛樂場和位於利奧酒店的銀河娛樂場，同時專攻貴賓博彩市場。

此外，銀河已就其位於路氹以發展銀河路氹城大型娛樂渡假中心的一個地盤制定發展藍圖，並已開展地面工程。

自二零零二年十二月授出轉批給至二零零五年二月進行內部重組期間， 呂氏家族於銀河渡假股份有限公司的股權並無變動。作為上述重組之一部分，銀河已經修訂其組織章程，將60,000股現有A類普通股轉為60,000股銀河B股，另將20,000股C類普通股轉為20,000股銀

河A股，並保留120,000股現有B類普通股作為銀河B股，使銀河股本僅由銀河A股及銀河B股代表，並透過發行每股面值各為澳門幣1,000元的75,190股銀河A股及676,710股銀河B股，把銀河股本由澳門幣200,000,000元增加至澳門幣951,900,000元。

緊隨二零零五年二月進行是次重組後，該等家族公司已認購合共497,923股銀河B股（即銀河已發行股份約52.30%），並向銀河渡假股份有限公司收購合共132,444股銀河B股（即銀河已發行股份約13.91%）。Future Leader 及 Hugo Legend 已認購合共47,370股銀河B股（即銀河已發行股份約4.98%），並向銀河渡假股份有限公司收購合共12,600股銀河B股（即銀河已發行股份約1.32%）。Brightwealth 已認購117,206股銀河B股（即銀河已發行股份約12.31%），並向銀河渡假股份有限公司收購31,176股銀河B股（即銀河已發行股份約3.28%）。Wealth Access 已認購14,211股銀河B股（即銀河已發行股份約1.49%），並向銀河渡假股份有限公司收購3,780股銀河B股（即銀河已發行股份約0.4%）。何安全已認購75,190股銀河A股（即銀河已發行股份約7.9%）。所有該等認購及收購事宜乃按面值進行。有關銀河股本架構及現有股東的詳情，載於本通函本部分「銀河的股本架構」、「銀河的主要股東」以及「有關賣方的資料」各節。

業務

澳門政府目前只批出三項可於澳門經營娛樂場的博彩批給，銀河持有其中之一。澳門現時已授出的轉批給數目有限，澳門政府於二零零九年之前亦不可再授出額外博彩批給。轉批給須獲澳門政府事先批准方可批出，而唯一條件是承批公司願意遵守澳門政府準備同意授出轉批給下的條款。

位於華都酒店之銀河娛樂場乃一城市俱樂部娛樂場，設有九間專為貴賓博彩而設的廳房，開業首六個月在澳門貴賓博彩市場中的聲譽日隆，成功爭佔一重要席位。在澳門，銀河及澳門博彩是澳門目前僅有兩間經營專攻貴賓博彩市場之娛樂場博彩公司。澳門政府估計，二零零四年貴賓博彩市場約佔澳門娛樂場博彩桌贏款淨額的72%。

概覽

位於華都酒店之銀河娛樂場於二零零四年七月四日開業以來，所得收入佔銀河絕大部分的總收入127,000,000港元及截至二零零四年十二月三十一日止年度的溢利73,000,000港元。

位於華都酒店之銀河娛樂場自開業至二零零四年十二月三十一日止，共錄得1,005,000人次，同期，貴賓博彩桌的日均博彩收益淨額為411,000港元，而中場博彩桌的日均博彩收益淨額則為36,000港元。

作為銀河增長策略一部分及為履行批給下的投資責任，銀河正於澳門商業中心及旅遊旺區心臟地帶發展一間高級渡假酒店及娛樂場—銀河星際酒店(預計將於二零零六年中開業)；在澳門路氹渡假區發展一個渡假酒店及娛樂場項目—銀河路氹城大型娛樂渡假中心(第一期預計將於二零零八年開業)；以及發展銀河位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場及位於利奧酒店之銀河娛樂場(兩間酒店預計將於二零零六年首季開業)。銀河計劃藉上述項目鞏固並壯大銀河於澳門貴賓博彩市場的地位，並使之成為澳門新興中場博彩市場的主要領導者。

競爭優勢

銀河相信，澳門政府致力把澳門發展成為一個世界級博彩中心，要進入澳門博彩市場競爭亦存在不少屏障，為銀河造就了這次難得的增長契機。銀河計劃發展專攻亞洲博彩客的博彩場所。銀河預期，隨著亞洲經濟持續增長，亞洲區內個人可支配收入亦會隨之增加，可確保澳門能夠繼續成為亞洲區內最受歡迎的博彩目的地之一，尤其是貴賓博彩客。澳門鄰近人口密集的主要城市如香港及台灣、中國內地及其他東南亞地區，使其成為四通八達的旅遊目的地。

銀河已經與澳門多個博彩中介人建立穩固關係。這些中介人為銀河提供穩定的貴賓博彩客源。與部分在澳門開展業務的外國競爭對手不同，銀河深入了解澳門文化，具備當地的專業知識，相信這些優勢是吸引及滿足亞洲各地貴賓博彩客的不可或缺元素。

銀河於二零零四年十二月三十一日及截至該日止年度擁有現金及銀行結餘合共1,060,000,000港元(包括受限制銀行存款254,000,000港元)、EBITDA 77,800,000港元，而EBITDA 對利息開支的比率約10倍。嘉華建材相信，位於華都酒店之銀河娛樂場於二零零四年七月四日開業以來，銀河的財政狀況及表現穩健，將有助銀河取得興建及發展計劃項目所需的額外資金。

策略

銀河實現策略所採用的方法，包括：

- 借助經營位於華都酒店之銀河娛樂場所得經驗，透過與擁有專為博彩業務而設的基建、酒店及城市俱樂部娛樂場設施的夥伴及中介人合作，增加銀河城市俱樂部娛樂場數目，藉以壯大貴賓博彩市場的份額。

- 揀選可滿足顧客需求的物業，充份迎合顧客的喜好，致力為顧客提供細心殷勤、照顧周到的一流貴賓服務，矢志穩佔貴賓博彩業務市場一領導地位。與代理人(如博彩中介人、合作人及旅行社)溝通，以確保擁有合適、能幹的中介人為目標貴賓博彩客提供服務，進一步強化此項策略。

- 於銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心提供別具特色和吸引力的一站式博彩及渡假設施，以滿足中場博彩客，讓他們無需四處奔波，只要使用酒店內的設施，即可盡情輕鬆玩樂、飽嚐珍饈百味、體會購物樂趣，入住舒適套房，使銀河成為中場博彩業務數一數二的營辦商。

- 藉著不同的市場推廣及宣傳渠道，刺激以銀河作為目的地之需求，把「銀河」品牌打造及推廣成為標誌著世界一流服務水準的營辦商，專門提供為顧客度身而設的高級娛樂設施及款待服務。

- 組成一支高效率、以客為尊且融會各種不同文化的國際管理隊伍，了解亞洲顧客的特性及口味，以吸引顧客再次光臨。

現有娛樂場

位於華都酒店之銀河娛樂場專攻貴賓博彩市場，位於華都酒店之銀河娛樂場絕大部分博彩收益淨額來自貴賓級博彩業務。貴賓博彩通常設於私人或半私人貴賓廳，注額亦遠高於娛樂場中場內的注額。位於華都酒店之銀河娛樂場的客戶基礎及市場推廣活動專攻中國內地、香港及亞洲其他地方的貴賓博彩客，而該等博彩客大多以百家樂為首選。

位於華都酒店之銀河娛樂場於二零零四年七月四日開業，位於銀河在華都酒店內租用一個特別重新裝修的商場內。楊智恒先生及鍾貴先生透過 Wealth Access 最終實益擁有華都酒店。位於華都酒店之銀河娛樂場毗鄰澳門大碼頭及直升機停機坪，位於澳門其中一條大街。位於華都酒店之銀河娛樂場內的博彩設施佔地約3,500平方米，樓高五層，包括63張博彩桌（百家樂、廿一點、撲克牌、骰寶及輪盤）及74台角子機。場內的娛樂場中場設有20張博彩桌，而專為貴賓博彩而設的九間半私人廳房內亦設有43張百家樂博彩桌。

位於華都酒店之銀河娛樂場向華都酒店租用娛樂場大廳，租約自二零零四年一月一日起為期兩年，自二零零六年一月一日起銀河可再續約三年。月租為2,500,000港元。主要出租人為 Waldo Realty Company Limited（華都地產有限公司），次出租人為 Waldo Hotels Limited（華都酒店有限公司），兩者均由獨立第三方楊智恒先生及鍾貴先生最終實益擁有。

位於華都酒店之銀河娛樂場貴賓廳只設有百家樂博彩桌，娛樂場內目前共有63張博彩桌，其中百家樂博彩桌已佔53張。

於二零零四年七月一日，銀河與 Hugo Legend（最終實益擁有人為獨立第三方孫淑興先生，彼於二零零五年四月十二日向何安全，銀河其中一位董事收購）及 Wealth Access（最終實益擁有人為獨立第三方楊智恒先生及鍾貴先生）簽訂一項協議，年期與永久批給相同。

銀河負責管理及經營娛樂場，而 Hugo Legend 及Wealth Access 作為服務供應商負責為位於華都酒店之銀河娛樂場提供穩定客源，並替位於華都酒店之銀河娛樂場招徠／介紹貴賓博彩客。

根據於二零零四年七月一日訂立的服務協議，Hugo Legend 及 Wealth Access 與銀河已同意，Hugo Legend 及 Wealth Access 將會共同及個別負責支付銀河中介人的佣金及津貼，另加娛樂場若干其他經營及行政開支(如薪金、租金及電費等)及初始開辦成本(如開辦前開支、培訓、設備及傢具等)。Hugo Legend 及 Wealth Access 亦已共同及個別地向銀河擔保，不論娛樂場的經營業績及博彩業務理想與否，銀河將可取得最低回報，並共同及個別地同意向銀河彌償上述與Waldo Hotels Limited(華都酒店有限公司)訂立的租約下所產生的絕大部分風險。

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，娛樂場大部份收入乃來自貴賓博彩(有關位於華都酒店之銀河娛樂場貴賓桌的詳情，請參閱「概覽」一節)。

銀河在扣除應付澳門政府的特別博彩稅及徵費後的大部分收入，已支付貴賓中介人作為佣金及津貼，有關金額乃根據銀河與該等中介人經公平磋商後訂立的合約，按當時澳門市場慣常的比率計算。截至二零零四年十二月三十一日止年度，銀河已付位於華都酒店之銀河娛樂場三位中介人(分別為鍾貴、陳冠華及李偉倫)的金額為1,173,608,000港元。該筆已付中介人的佣金及津貼，乃銀河經營貴賓博彩桌業務的最大筆開支。

該等安排帶來的淨影響，是銀河取得約少於一半的除稅及經營開支(如特別博彩稅及微費款項、付予中介人的佣金及津貼、行政及其他費用)前博彩收益淨額，但須負責向澳門政府支付特別博彩稅及徵費(銀河於截至二零零四年十二月三十一日止年度源自該等安排的博彩收益淨額2,994,559,000港元的款項為123,777,000港元)，而博彩收益淨額扣除所有經營開支及銀河的收益後的餘款則歸服務供應商所有。銀河、服務供應商及中介人的酬金根據博彩收益淨額或溢利釐定乃符合市場慣例。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，位於華都酒店之銀河娛樂場的博彩收益淨額為2,994,559,000港元。根據上述於二零零四年七月一日訂立的協議，已付Hugo Legend 及 Wealth Access 的費用總額為1,700,307,000港元。扣除博彩稅及徵費款項1,170,618,000港元、支付貴賓中介人的1,173,608,000港元佣金及津貼、扣除折舊及攤銷開支3,513,000港元、支付行政及其他經營開支155,685,000港元後，來自博彩業務的貢獻為491,278,000港元及服務供應商的酬金淨額為367,501,000港元。截至二零零四年十二月三十一日止年度，銀河源自該等安排的款項為123,777,000港元。

Hugo Legend 及 Wealth Access 同意，除非已取得銀河同意，否則 Wealth Access 及 Hugo Legend 的股權或董事成員將會不變。

銀河與 Hugo Legend 及 Wealth Access 訂立的安排經公平磋商，並考慮 Hugo Legend 及 Wealth Access 的服務及財務責任(包括上述彼等須承擔開支及初始成本並提供擔保及彌償保證的責任)、華都酒店的設施及位置、澳門現行市況、銀河需予作出的最低限額投資以及銀河可能取得的利潤及市場份額而釐定，乃符合市場慣例。請參閱附錄一「風險因素」一節。

政府監管

銀河的活動、營運以及銀河娛樂場均須受澳門博彩監察協調局嚴密監察。澳門博彩監察協調局已在位於華都酒店之銀河娛樂場內設立一個辦事處，該處全日廿四小時均駐有澳門博彩監察協調局官員，而整個娛樂場亦已裝置閉路電視。司警在位於華都酒店之銀河娛樂場內亦有辦事處，同樣全日二十四小時均設有司警駐守。銀河管理層就銀河遵守批給及澳門所有適用法律方面，一直與澳門博彩監察協調局保持密切對話。

顧客

澳門博彩業十分依賴遊客光顧娛樂場。目前，到訪澳門的遊客絕大部分來自中國內地及其他鄰近亞洲國家。有關遊客的增長及詳情，請參閱本通函「澳門博彩業」部分「市場需求」一節。銀河在制定其發展計劃及經營模式時，經已考慮來自該等遊客的預期需求。

銀河娛樂場的顧客分為兩大類：中場顧客及貴賓博彩客。銀河吸引來自各行各業的顧客，即使貴賓博彩客亦來自各個不同階層，銀河並無任何可識別的常客基礎，亦無依賴任何特定類別顧客以作為其主要客源。

中場顧客

銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心正處於發展階段，以迎合大部分屬於自來客的中場顧客。就銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心而言，中場顧客將在中場博彩廳中博彩。除博彩設施外，該兩酒店還設有娛樂設施、消閒店舖及其他設備，讓顧客可不假外求，充份滿足他們的需要。

銀河計劃透過旅行社及中介夥伴不時提供價格非常吸引的旅遊套票，藉此吸引潛在顧客揀選銀河作為澳門的首選娛樂場，同時亦會推行顧客忠誠計劃以獎勵顧客再次光臨。

貴賓博彩客

銀河深明貴賓博彩客現時佔澳門博彩市場一主要部分。銀河旗下本身物業包括銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心設有貴賓廳，專門服務貴賓博彩客，而位於租賃物業內的城市俱樂部亦以貴賓博彩客為主。

位於華都酒店之銀河娛樂場的貴賓博彩客，絕大部分由貴賓中介人招徠(有關詳情，請參閱本通函本部分「中介人」一節)。

市場推廣

貴賓級市場

銀河旗下城市俱樂部娛樂場之一大特色，乃主攻貴賓級博彩業務。貴賓博彩通常設於私人或半私人貴賓廳，注額亦遠高於娛樂場中場內的注額。

中介人邀請銀河的貴賓博彩客，安排博彩客入澳在娛樂場玩樂，而博彩客逗留澳門期間更可享用娛樂場內外各式各樣的設施及廿四小時服務。銀河按中介人購買的不可轉讓籌碼金額，向其中介人支付佣金。嘉華建材董事相信，澳門針對貴賓博彩客的其他娛樂場，亦與中介人採用類似安排。

中場市場

銀河相信，為一般顧客提供合適、稱心的設備及服務，是在中場博彩市場中爭取勝利的其中一個重要元素。為了達到這個顧客層面的期望、滿足顧客的需要，精心設計及審慎揀選博彩設施注額的組合，加上配合適合的酒店／渡假酒店住宿及休閒設施，對銀河而言十分重要。銀河以吸引這個市場層面的顧客為目標，透過銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心致力提供別具特色的娛樂設備，以及一流的餐飲膳食服務。其他市場推廣策略包括推出及定期更新廣受歡迎的博彩設備，同時提供價格非常吸引的旅遊套票及淡季／節日推廣。

銀河認為本身並無依賴任何特定類別或級別的顧客。

在發展銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心的同時，銀河計劃展開旨在吸引中場顧客蒞臨銀河旗下渡假酒店及娛樂場物業的大型市場推廣活動。銀河預期有關措施包括：

- 樹立品牌。透過在區內各目標市場進行多渠道宣傳，把「銀河」品牌打造及宣傳為別具特色、以客為尊的娛樂、款待及博彩設施品牌。

- 忠誠計劃。設立亞洲魅力顧客忠誠計劃，以吸引及挽留中場顧客，藉以盡量擴大客源及提高入住率。

- 宣傳推廣。在各目標市場國家及地區，積極宣傳銀河酒店渡假設施(特別是銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心)，憑著本身擁有獨一無二、以客為尊的一站式設施，銳意成為不論單日或是過夜遊客到訪澳門的必經渡假目的地。

- 建立代理網絡。建立博彩中介人、代理、合作人及旅行社網絡，確保可充分利用合適的「人對人」市場推廣渠道，向目標顧客推銷銀河旗下各種設施。

- 進行市場研究。建立顧客數據庫，並加強研究顧客需要。銀河將會建立針對研究顧客特性及口味的數據庫，從而度身訂造切合顧客所需的銀河產品、服務及宣傳策略，藉以提高顧客滿足感及銀河旗下物業的客源，銀河更會加倍留意亞洲顧客經常轉變的需要。

未來計劃

依照批給下的投資責任及銀河本身的業務策略，銀河將會發展銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於利奧酒店之銀河娛樂場及銀河位於路氹城之城市俱樂部之銀河娛樂場。銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心乃專為建立銀河中場博彩業務而設，而銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場及位於利奧酒店之銀河娛樂場則專為鞏固及擴大銀河在澳門貴賓博彩市場的地位而設。該等新設施是特別為顧客提供娛樂場、酒店房間、娛樂場所、購物、spa、餐飲膳食及其他設施而設。銀河預期以上設施將可為中介人提供能迎合市場需要的貴賓博彩設施、酒店房間及其他設備，讓中介人能成功招徠更多貴賓博彩客以及中場博彩客。

銀河星際酒店

銀河旗下銀河星際酒店項目(位於澳門Lote 3(A2/I) of NAPE)已經開始動工。銀河目前正興建並將以自家品牌擁有及經營一間酒店 — 銀河星際酒店，該渡假酒店附設娛樂場，座落澳門商業中心及旅遊旺區，樓高33層及計劃佔地總樓面面積約95,000平方米。銀河星際酒店預計將於二零零六年年中開業，計劃在十六層樓內容納大約560間標準酒店客房及套房(包括一間總統套房)，另外，酒店亦會附設食肆及餐廳、娛樂場所及店舖。為配合「吃、喝、玩、樂，盡在銀河」的主題，酒店住客及娛樂場來賓均無需四處奔波，只要使用酒店內附設的各項設施，即可飽嚐珍饈百味、享受休閒一刻、體會購物樂趣、盡情輕鬆玩樂。

娛樂場內將會設有約200張博彩桌及300台角子機，博彩設施佔地約26,000平方米。娛樂場將設兩層大廳，另加五層可容納15間貴賓廳。娛樂場兩層主要大廳專為迎合中場博彩客而設，廳內設有140張博彩桌另加角子機。15間專用貴賓廳則專門放置60張百家樂博彩桌而設。

銀河星際酒店的酒店住客及娛樂場來賓無需四處奔波，享用酒店內各項設施，即可飽嚐珍饈百味、享受休閒一刻、體會購物樂趣、盡情輕鬆玩樂。銀河計劃在銀河星際酒店提供各式各樣餐廳食肆，開設全日「廿四小時」營業的店舖及其他設備，包括卡拉OK俱樂部、健體俱樂部及游泳池。

銀河已透過其全資附屬公司 Investimento Hoteleiros Majesty (Internacional) Limitada 向澳門政府取得土地租賃批給，以發展一幅佔地2,916平方米，將用作銀河星際酒店地盤一部分的土地。該土地批給將於二零一七年屆滿，但可根據澳門法律及澳門政府規定重續至二零四九年，該批給授予銀河附屬公司該幅土地的獨家使用權。根據土地批給的規定，銀河的附屬公司需在土地批給期限內支付年租，金額為建築期內每年澳門幣87,480元(約84,932港元)，其後則為每年澳門幣631,790元(約613,388港元)。澳門政府可每五年重訂租金一次，但預期重訂租金不會對銀河構成重大不利影響。

銀河及其附屬公司現正尋求批准以修訂銀河星際酒店獲授的土地批給，以包括銀河地盤一幅面積約為3,948平方米的額外土地以作興建銀河星際酒店之用，以及批准銀河一間全資附屬公司 Investimento Hoteleiros Majesty (Internacional) Limitada 轉讓租約予銀河。銀河相信澳門政府批准修訂該土地批給時將不會出現任何重大問題。如取得有關批准，銀河可能須要支付一筆費用，惟有關金額尚未得悉。

澳門政府已於二零零五年二月批准銀河星際酒店的建築藍圖，而奠基儀式已於二零零四年九月進行。銀河星際酒店現正如期興建，亦未有出現超支。就管理銀河星際酒店的設計、採購及建築而言，該項目分為數個設計及建築組成部分。下表載列於二零零五年四月各設計及建築組成部分的完工時間，以及各組成部分的預期進度百分比：

設計及建築階段	**預期進度** (%)	**預期完工日期**
地盤平整及打樁	100	已落成
地基結構	100	已落成
上蓋結構	10	二零零六年中

銀河於興建銀河星際酒店前，必須獲澳門政府發出有關地盤填築的牌照及監管批准，有關地盤平面圖、打樁工程、箱形暗渠改道、地基建築的工程許可證及噪音許可證，銀河經已全部取得上述各項。銀河預期將於二零零五年七月提交酒店、餐飲及娛樂牌照的申請及有關監管批准。

銀河星際酒店項目的預算為18.3億港元，包括租用地盤成本(約3.2億港元)、設計及建築成本(約14.6億港元)及開業前開支(約0.5億港元)。

於二零零四年十二月三十一日，銀河已支付項目開支約3億港元。於二零零四年十二月三十一日，銀河預期須要動用額外15億港元，方可完成銀河星際酒店。該項目的進度如期，且並無出現超支。

銀河路氹城大型娛樂渡假中心

銀河將會興建、擁有及經營銀河路氹城大型娛樂渡假中心，此間渡假中心將會成為銀河於澳門附設娛樂場的渡假中心旗艦。銀河路氹城大型娛樂渡假中心將以迎合中場博彩客為主。路氹城內一幅佔地逾442,000平方米的土地已獲澳門政府劃撥作銀河路氹城大型娛樂渡假中心項目，銀河目前正就落實發展銀河路氹城大型娛樂渡假中心的總綱發展藍圖與澳門政府進行初步磋商，並同時與澳門政府洽商有關土地的批給，以及確定該幅土地每類用途獲准的可用樓面面積，藉以計算就土地批給應付的土地費用。銀河已向澳門政府提交路氹城內一幅樓面面積約1,000,000平方米土地的發展藍圖。銀河路氹城大型娛樂渡假中心的地盤毗鄰連接中國內地及澳門的主要公路，以及連接路氹城渡假區至澳門其他地區的一條新建大橋。

嘉華建材董事會預期，銀河路氹城大型娛樂渡假中心將會分四個階段落成。根據該四個階段全部竣工計算，按照設計，銀河路氹城大型娛樂渡假中心將由數間酒店組成，最終可提供約6,300間酒店客房及套房，附設四個主題娛樂場，而博彩設施佔地逾41,000平方米，惟鑑於市場狀況可能轉變，加上項目設計、項目／城市規劃的考慮因素及建築工序亦可能更改，落成時間或會有變。預期銀河星際酒店將可履行銀河於批給下需要興建一個酒店渡假中心娛樂場項目的責任。因此，銀河除了須於二零零九年六月前投資金額澳門幣44億元(約43億港元)並須遵守銀河路氹城大型娛樂渡假中心土地批給條款的規限外，批給並無規定銀河須分段發展銀河路氹城大型娛樂渡假中心，亦無規定銀河須完成發展任何特定階段所須時間。

第一期預計將會包括兩間豪華酒店及一個主題娛樂場，計劃可於二零零八年開業。預期該兩間豪華酒店將會設有大約2,000間房間，而主題娛樂場內的博彩設施，預計將會佔地約28,800平方米，並將會成為銀河路氹城大型娛樂渡假中心的第一期主要娛樂場。酒店附設的設施計有大約300張中場博彩桌，12間專用貴賓廳(設有大約48張貴賓博彩桌)以及約1,000台角子機。銀河路氹城大型娛樂渡假中心其餘各期建築工程的未來落成日期尚待落實，並須視乎市場狀況及需求而定。然而，根據計劃，所有地盤平整工程及各項地基工程須盡快早日完成。

銀河路氹城大型娛樂渡假中心以吸引博彩客及其家人逗留多日為目標。銀河預期該渡假中心將包括水上樂園(附設一系列令人樂而忘返的設施，如泳池、滑水梯及其他水上設備)、健體俱樂部及 spa、卡拉OK酒廊、零售店舖、兒童遊樂場、商務室、戲院及各式各樣餐飲膳食以供選擇，包括餐廳、酒吧及咖啡室。銀河預期銀河路氹城大型娛樂渡假中心亦將會設有多用途會議設施。

銀河已於銀河路氹城大型娛樂渡假中心開展地盤平整工程，並預期有關地盤平整工程可望於二零零五年年底竣工。

銀河預期，興建銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期所須承擔的成本約為40.8億港元，包括租賃土地批給成本(約8億港元)、配置設計傢具及建築成本(約31.7億港元)及開業前開支(約1.1億港元)。銀河預期，將以經營業務所得現金及借貸支付興建銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期所需費用。餘下階段將視乎市場情況及需求於未來日子完成。

連鎖式城市俱樂部娛樂場

銀河於澳門的首個城市俱樂部娛樂場 — 位於華都酒店之銀河娛樂場，主要針對貴賓博彩市場。此外，銀河將會另外開設兩個城市俱樂部娛樂場，為了迎合貴賓博彩市場的特別需要，銀河將會特別設計不同計劃以作推廣。城市俱樂部娛樂場位於度身而建的租用物業內。銀河旗下各個城市俱樂部娛樂場均設於酒店內，藉以讓博彩客享用賓至如歸之一流款待，為博彩客提供餐飲膳食、住宿以至其他酒店設備及服務。

首個城市俱樂部娛樂場 — 位於華都酒店之銀河娛樂場

有關這個現有娛樂場的詳情，載於本通函本部分「現有娛樂場」一節。

第二個城市俱樂部娛樂場 — 銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場

銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場與銀河路氹城大型娛樂渡假中心近在咫尺，可提供額外博彩設施，以補足銀河路氹城大型娛樂渡假中心。銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場的博彩設施計劃將佔地約14,000平方米，設有146張博彩桌，當中包括位於12間專用貴賓廳內的46張博彩桌，以及200台角子機。銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場預計將於二零零六年首季開業。Companhia Great China Limitada(大中華有限公司)是銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場所處該幅土地及酒店建築物的租賃批給擁有人，而此酒店建築物將由 Companhia Great China Limitada(大中華有限公司)興建。銀河將與 Companhia Great China Limitada(大中華有限公司)就銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場訂立一項租約，而嘉華建材將於有關時間遵守任何適用上市規則。訂約方將會公平磋商銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場的月租，但租約首三年的月租將不會低於6,000,000港元。銀河間接擁有 Companhia Great China Limitada(大中華有限公司)的10%權益，其餘股權則由獨立第三方鍾貴先生及楊智恒先生擁有。

於二零零四年九月二十四日，銀河與 Hugo Legend 及 Wise Gain(作為服務供應商)簽訂一項協議，期限與批給屆滿年期相同。銀河負責管理及經營娛樂場，Wise Gain 負責為娛樂場招徠顧客，而 Hugo Legend 將會負責公關事務以及一般諮詢工作。

此外，Wise Gain 將會安排娛樂場的初始成本，以及娛樂場所需的現金流量。一旦娛樂場錄得經營虧損淨額(包括所有經營開支及就取得 Hugo Legend 服務而應付Hugo Legend 的最低服務費)，Wise Gain 亦會負責提供補足現金虧絀所需的資金。

就此，銀河與 Wise Gain 及 Hugo Legend 經已同意，娛樂場於扣除所有開支(包括應付澳門政府的博彩稅及徵費、應付中介人的佣金及津貼)以及娛樂場的其他開支後的純利，銀河將可攤分大約一半。按純利或博彩收益淨額作為釐定銀河服務供應商及中介人酬金的基準，乃符合市場慣例。

倘澳門政府在貴賓中介人方面的市場慣例有任何重大改變，或營商環境出現重大不利發展，則上述各方可能更改該等攤分純利的安排。

銀河與 Wise Gain 及 Hugo Legend 訂立的安排經公平磋商，並考慮 Wise Gain 及 Hugo Legend 將會提供的服務、位於華都酒店之銀河娛樂場的表現、Companhia Great China Limitada(大中華有限公司)所提供的設施及其位置、澳門現行市況、Wise Gain 安排上述初始成本及現金流量的責任、一旦出現經營虧損淨額時補足現金虧絀所需的資金、銀河與服務供應商的純利攤分安排以及銀河可能取得的利潤及市場份額而釐定，乃符合市場慣例。請參閱附錄一「風險因素」一節。

銀河擁有 Wise Gain 的10%少數股東權益，其餘權益由獨立第三方楊智恒先生及鍾貴先生擁有。

第三個城市俱樂部娛樂場 — 位於利奧酒店之銀河娛樂場

作為擬建娛樂場物業所座落的酒店建築物目前正進行翻新。待銀河取得政府的必要批文後，銀河將於翻新工程竣工後訂立一項租約，而嘉華建材將於有關時間遵守適用的上市規則。待翻新工程完成後，該座建築物將會搖身一變成為一間四星級酒店。

於二零零四年九月八日，銀河與利澳娛樂有限公司及 Seng Fok Holdings Ltd.(陞福控股有限公司)簽訂一項協議。此協議有效期直至批給屆滿為止。據此，利澳娛樂有限公司作為服務供應商已承諾將會為位於利奧酒店之銀河娛樂場提供穩定客源。根據銷售協議，銀河將按澳門市場慣例向貴賓中介人支付佣金及其他津貼，而利澳娛樂有限公司將會安排位於利奧酒店之銀河娛樂場的貴賓中介人負責支付其他一切宣傳費用及提供諮詢服務。此外，該協議訂明，陞福控股有限公司及利澳娛樂有限公司將會負責位於利奧酒店之銀河娛樂場的初始成本，而利澳娛樂有限公司則會負責位於利奧酒店之銀河娛樂場的租金、公用設施以及其他維修開支。根據該協議，利澳娛樂有限公司亦將須負責向銀河購入最低數量的博彩籌碼，而利澳娛樂有限公司有權就此攤分娛樂場大約少於一半的博彩收益淨額。

銀河與利澳娛樂有限公司及陞福控股有限公司訂立的協議，乃經公平磋商並已考慮利奧酒店的設施、利澳娛樂有限公司將會提供的服務、澳門現行市況、利澳娛樂有限公司負責支

付上述初始成本、租金、費用及宣傳開支和購入所述最低數量博彩籌碼的責任、銀河與利澳娛樂有限公司攤分博彩收益淨額的比例、開設一間娛樂場所需的投資成本以及銀河可能取得的市場份額及額外利潤而釐定，乃符合市場慣例。請參閱附錄一「風險因素」一節。

陞福控股有限公司必須促使物業擁有人興建設有446間房間及可供娛樂場使用的平台的四星級酒店，總投資成本預期約7億港元。該娛樂場將於主要大廳設有60張博彩桌、5間貴賓廳(共有20張博彩桌)及150台角子機。一俟澳門政府向銀河授出經營娛樂場博彩業務的牌照／許可證後，銀河將與物業擁有人洽商租賃協議。

陞福控股有限公司及利澳娛樂有限公司亦必須向銀河提供佔地70,000平方呎的博彩用地另加泊車空地及放置標誌的空間，以在建築物外部展示銀河標誌，並負責娛樂場的設計、裝修、安裝固定裝置及佈置。

預期有關翻新工程將於二零零五年底前竣工，娛樂場可望於二零零六年首季開業。利奧酒店建築物的註冊擁有人現為陞福控股有限公司，而陞福控股有限公司有權以註冊擁有人的身份就酒店授出租約，包括上文所述授予銀河的租約。獨立第三方呂強光先生及蕭德雄先生為陞福控股有限公司的實益擁有人。利澳娛樂有限公司由獨立第三方呂強光先生及蕭德雄先生最終實益擁有。

未來項目的估計資本開支

銀河就銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於華都酒店之銀河娛樂場、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場及銀河公司辦事處作出的資本開支預算(不包括融資成本)載列如下：

下表概述銀河的估計每年資本開支：

	截至二零零四年十二月三十一日止已產生的資本開支 (百萬港元)	**二零零五年至二零零六年** (百萬港元)	**二零零七年至二零零九年** (百萬港元)	**總計** (百萬港元)
銀河星際酒店	317	1,483	31	1,831
銀河路氹城大型娛樂渡假中心(第一期)	13	1,344	2,728	4,085
其他(位於華都酒店之銀河娛樂場、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場及公司辦事處)	49	157	無	206

於二零零四年十二月三十一日，銀河星際酒店的資本開支（不包括融資成本）為317,000,000港元。上述數字並未計入銀河路氹城大型娛樂渡假中心其餘各期的建築及發展成本，蓋因銀河路氹城大型娛樂渡假中心其餘各期的建築工程尚未落實，或會因應市場狀況及需求的轉變而有變。

預計銀河星際酒店的其餘成本，以及銀河路氹城大型娛樂渡假中心和銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場的發展成本，將會透過舉債、融資及內部現金流量三者兼併的方式集資。該等項目的發展須承受發展及建築風險，概不保證該等項目將可如期完成或不會超支，亦不保證銀河將可籌措足夠額外融資以完成該等項目。

中介人協議

銀河已同意向若干中介人支付佣金（及／或其他資助），而中介人須就此向博彩客推介及吸引博彩客到銀河娛樂場玩樂。該等臨時協議乃自二零零四年六月三十日起計，將於二零零四年十二月三十一日屆滿，惟訂約方經協定後已延長協議。銀河預期，將會根據《澳門第6／2002號行政法規》簽訂正式中介人協議。

中介人分別有獨立第三方鍾貴先生、陳冠華先生及李偉倫先生。根據該等安排，銀河與中介人按協定百分比，攤佔由中介人招徠蒞臨娛樂場的博彩客贏／輸款額。根據博彩信貸法規，中介人獲准與博彩承批公司／轉批給公司訂立協議後從事提供博彩信貸業務。銀河於二零零四年六月三十日與位於華都酒店之銀河娛樂場的三個中介人鍾貴先生、陳冠華先生及李偉倫先生訂立協議，准許中介人在符合銀河不時發出的指引及所有適用法規的情況下，以其中介人身份在娛樂場指定區域內博彩客提供博彩信貸。

中介人

位於華都酒店之銀河娛樂場內的絕大部分貴賓博彩客，均由中介人招徠。澳門的貴賓博彩客，大多數需依賴該等中介人及其合作人代其作出旅遊及其他安排，以在指定娛樂場玩樂，陪伴他們前往娛樂場並為他們提供娛樂場內外的廿四小時服務。嘉華建材董事相信，貴賓中介人與其合作人之間在招徠貴賓博彩客方面的競爭，主要來自提供信貸、免費設施及個人服務。各中介人依賴數個合作人（通常與貴賓博彩客有私人客戶關係）。該等合作人一般不會為中介人或銀河提供獨家服務。自開業以來，銀河的中介人一直向位於華都酒店之銀河娛樂場提供穩定的貴賓博彩客源。銀河預期，位於華都酒店之銀河娛樂場的貴賓業務及銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場的貴賓業務，將主要依賴中介人招徠貴賓博彩客。澳門針對貴賓博彩客的其他娛樂場，亦與中介人採用類似安排。

中介人可提供信貸予博彩客，惟彼等須自行承擔風險。銀河現時並無向博彩客提供信貸，但日後可能會作考慮。

中介人牌照

澳門的中介人須受到規管。銀河及其中介人須遵守《第6／2002號行政法規》的規定，該法規規管從事娛樂場幸運博彩中介人業務的資格及活動的條件。中介人必須獲澳門政府發出牌照，並按照自二零零四年七月一日起生效的《第6／2002號行政法規》向娛樂場博彩承批公司登記。根據《第6／2002號行政法規》，中介人獲准向多於一間承批公司登記，惟合約另有規定者除外。位於華都酒店之銀河娛樂場的中介人乃受合約所限，不得與其他承批公司或轉批給公司從事中介人業務。儘管澳門博彩監察協調局已展開發出中介人牌照的首個程序，但根據行政法規引入的過渡安排，於有關法規生效之時，在澳門經營業務的中介人獲准繼續經營業務，直至《第6／2002號行政法規》的首個發牌程序完成為止。銀河目前共有三個中介人負責貴賓廳的工作。該等中介人為鍾貴先生、陳冠華先生及李偉倫先生，各為獨立第三方。銀河已向澳門政府遞交其三個中介人及其他準中介人的發牌及登記註冊申請。作為發牌程序的一部分，銀河必須批署支持在其娛樂場提供服務的中介人。在批署中介人之前，銀河將須呈交並會評估該中介人的學歷、個人背景、過往經驗、工作記錄及資產，並須進一步與該中介人、(倘為中介人公司)該中介人的董事及控股股東進行面試。於最後實際可行日期，銀河已就發牌一事向澳門政府批署支持16個中介人，全部有待政府最終審議。澳門博彩監察協調局尚未辦理完成該等發牌及登記註冊申請(包括銀河目前三個中介人)的登記註冊程序。銀河將會要求在娛樂場工作的全部中介人，遵守澳門法例及批給的條款規定正式獲發牌照及登記註冊。倘若中介人未能成功取得牌照，則銀河將會另聘新中介人替代。

根據《第6／2002號行政法規》，只有商業企業主或獨資經營的個人方可從事幸運博彩中介活動。為取得幸運博彩中介人牌照，申請人必須通過澳門博彩監察協調局所進行的適當資格審查程序，當中包括中介人的主要僱員及(倘中介人為商業企業主(可為股份有限公司或上市公司))中介人董事、及擁有其5%或以上公司資本的股東是否具備合適資格。中介人牌照有效期為一年(或直至發牌年度的十二月三十一日為止)，並可每年向澳門博彩監察協調局遞交申請續期。續期申請必須包括由銀河董事或法律代表簽署的聲明，表明銀河擬與中介人合作營運的意向。個人中介人及商業企業主中介人分別必須每隔三年及六年接受一次一般強制性持續適當資格審查，而澳門博彩監察協調局亦會在其認為適當時候進行特別的適當資格審查。

中介人可利用合作人經營業務。中介人必須每年透過銀河向澳門博彩監察協調局送交一份名單，當中載有中介人為翌年所揀選的合作人的身份資料，連同該等合作人的身份證明文件副本及「無刑事記錄」證明書或具同等效力的文件。中介人可隨時更改其合作人的名單，惟須獲澳門博彩監察協調局批准。中介人與其合作人簽訂的合約必須以書面方式簽訂，且中介人亦須向澳門博彩監察協調局呈交一份合約副本。

與銀河合作的中介人須向銀河登記註冊，方可經營業務，而中介人亦必須按照與銀河所簽訂的合約條款營運。合約必須載有以下條款：有關佣金或其他協定報酬的款額及付款方式、(倘有分配專用的博彩場所)中介人可在娛樂場從事活動的條款、任何擔保及其條款以及接受澳門法例的約束。一旦中介人基於任何理由不能履行合約所定的全部或部分責任，則銀河必須立即停止該中介人的活動。

銀河必須每年編製並向澳門博彩監察協調局呈交其有意於翌年合作營運的中介人名單。澳門博彩監察協調局每年定出獲准與銀河合作營運的中介人數目上限及身份。銀河必須編製及保存向其登記註冊的中介人、彼等的董事、主要僱員及合作人的最新名單；再者，銀河亦有責任：

- 最遲須於每月第十日向澳門博彩監察協調局呈交一份清單，詳細列明銀河於上月支付予各中介人的佣金或其他報酬的款額，以及預扣税款額；
- 每隔三個月向澳門博彩監察協調局呈交已於銀河登記註冊的中介人、彼等的董事、主要僱員及代理的最新名單；
- 知會澳門博彩監察協調局任何可能影響中介人償付能力的事宜；
- 保存有關中介人的記賬；
- 監察中介人的活動，尤其是須履行法律及合約責任的活動；
- 知會有關當局任何可顯示中介人從事犯罪活動，尤其是洗黑錢跡象的事實；
- 維持與銀河登記註冊的中介人之間有良好關係；
- 準時支付與中介人協定的佣金或其他報酬；及
- 準時履行財務上的義務。

銀河與中介人須就中介人、彼等的合作人、董事及代理在銀河娛樂場所進行的活動共同承擔責任，並須遵守適用法律及法規。

知識產權

銀河擁有附錄八所列標誌的商標權利。銀河以該等商標品牌推廣旗下物業及服務。銀河已借助該等品牌建立一定的知名度，可見此乃銀河業務的關鍵所在。銀河深信，本身經已樹立的品牌知名度、聲譽及形象，能夠成功吸引顧客選用銀河的設施，建立顧客的忠誠度。該等註冊商標只要定期更新，便可永久存續。銀河擬一直保持其註冊商標。

管理

董事會乃執掌銀河的經營方針及管理。組織章程細則規定，銀河須有七名董事，由股東於股東大會上委任。就此獲委任的董事任期為三年(在任期內於股東大會上被任免者除外)，並可重選連任。銀河A股持有人可共同提名銀河董事會一名成員。

董事會

銀河董事會成員包括以下人士：

呂博士，*MBE, JP, LLD, DSSc*，現年七十五歲，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓，亦為嘉華建材董事兼主席，及嘉華國際執行董事兼主席。彼乃呂耀東及呂耀南之父，亦為程裕昇的外父。彼於礦務、建築材料及地產發展方面具逾四十六年經驗，自二零零二年六月成為銀河董事，並為英國礦業學會(香港分會)創會會長及東華三院前任主席。呂博士亦為香港酒店業主聯會主席、東尖沙咀地產發展商聯會會長、穗港經濟發展協會創會會長及滬港經濟發展協會名譽會長。呂博士為第九屆中國人民政治協商會議全國委員會委員、香港特別行政區第一屆政府推選委員會及香港特別行政區選舉委員會委員。

呂耀東，現年四十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，彼於二零零二年十二月成為銀河董事，亦為嘉華建材執行董事兼副主席及嘉華國際執行董事兼董事總經理。彼乃呂博士之子、呂耀南之胞兄以及程裕昇的妻舅。彼持有美國加州柏克萊大學土木工程學理學學士學位及結構工程學理學碩士學位。呂先生為香港城市規劃委員會成員及中國人民政治協商會議上海市委員會委員。

呂耀南，現年四十五歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓。彼自二零零一年起出任銀河董事，乃呂博士之子、呂耀東之胞弟及程裕昇的妻舅。彼為 Cresleigh Management Limited 主席，該公司專門從事酒店及住宅物業發展及管理業務。彼分別持有麻省理工學院及柏克萊大學工程學理學士碩士及理學士學位。

何安全，現年五十四歲，地址為澳門南灣大馬路409號中國法律大廈25樓，自二零零一年起出任銀河駐澳門董事總經理。彼在香港完成哲學、心理學及社會學大學課程後，在澳門政府部門任職十四年，其後在澳門一間公共關係律師事務所出任人事部主管。何先生在澳門亦擁有其他業務權益(包括物業投資)，與商界具有良好的人脈關係。

程裕昇，現年五十三歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，在美國哈佛大學及康乃爾大學分別取得工商管理碩士學位及理學碩士學位。彼於二零零三年四月二十四日加盟銀河。程先生出任銀河董事之前，曾擔任一間針織公司 Unitex Ltd. 董事。彼為呂博士之女婿，亦為呂耀東及呂耀南的妹夫。

唐家達，現年五十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，彼自二零零三年四月起出任銀河董事及銀河的行政總裁。彼持有英國里茲大學法律學位。於二零零五年一月一日加盟銀河成為行政總裁之前，彼曾為加州三藩市 Standford Hotels Corporation 之行政部副總裁。唐家達先生曾出任香港孖士打律師行高級合夥人多年。彼在策劃、高級管理、企業發展及財務管理方面具備廣泛經驗。

高級管理人員

銀河已經羅致多名對博彩項目發展及旅遊業方面饒富經驗的專業人士，負責位於華都酒店之銀河娛樂場的業務運作，同時協助銀河落實擴展計劃。彼等為：

杜梓基，現年四十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任策劃部主管。彼在加拿大西安大略大學取得工商管理文學士學士學位。杜先生在銀行及金融方面積逾二十五年豐富經驗，曾出任投資銀行業內多個高級職位。彼具備廣泛的金融顧問經驗，包括項目融資、合併收購及信貸重組。

高富禮，現年五十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年十一月起出任博彩業務高級副總裁。彼為英格蘭及威爾斯特許會計師公會、澳洲特許會計師協會及澳洲公司董事協會資深會員。彼在香港、東南亞及澳洲娛樂場及旅遊業積逾三十四

年經驗。在加盟銀河之前，高富禮先生曾出任澳洲一主要渡假村娛樂場營運總裁一職逾六年。彼曾於一九九七年至一九九九年間出任 Australian Casino Association 主席。

柯耀成，現年五十三歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年五月起出任銀河的財務總監。彼持有工商管理碩士學位及經濟學學士學位。此外，柯先生亦為澳洲特許會計師協會會員及澳洲公司董事協會資深會員。彼在金融及會計方面積逾三十年經驗，其中十八年乃在娛樂場業內工作。

簡浩龍，現年三十六歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零三年八月起出任銀河的娛樂場總經理。彼在北馬里亞納群島、所羅門群島及新加坡等多個國家積逾十八年的博彩及渡假業經驗。

苗斌諾，現年五十一歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年十月起出任銀河企業渡假中心及娛樂場財務總監。苗斌諾持有墨爾本皇家理工大學商業(酒店管理)學士學位，在財務管理方面積累二十八年經驗，曾擔任多個高級管理職位，包括澳洲多間國際酒店及娛樂場的總經理及財務總監。彼曾為澳洲酒店及博彩業稅法檢討代表。

胡嘉偉，現年五十一歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年二月起出任位於華都酒店之銀河娛樂場的娛樂場經理。胡嘉偉先生加盟銀河之前在澳洲及多個其他國家的博彩業方面積逾二十年經驗。

盧豪志，現年五十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任酒店業務高級副總裁。彼在德國及美國酒店管理學校畢業，在德國、瑞士、印尼、中國、百慕達、美國及香港等地的酒店發展及管理方面積累四十二年經驗，曾為 Stanford Hotels International 前行政部副總裁。

馬央，現年五十八歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年五月起出任銀河的保安及預防損失部主管。彼在澳門司法警察局積逾三十年經驗，加盟銀河之前曾為澳門司法警察局副局長。

歐中安，現年四十五歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任人力資源及行政部負責人。彼持有社會科學學士學位，為澳門旅遊博彩技術培訓中心培訓課程諮詢委員會候補成員。此外，歐先生亦為香港浸會大學畢業生就業諮詢委員會成員。彼對於行政及人力資源管理方面積累二十年經驗。

莊高翔，現年五十七歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任租賃部總經理。彼擁有社會科學學士學位，曾在新加坡、加拿大、美國及香港工作。莊先生在零售、娛樂事業及旅遊業務管理方面積逾三十三年經驗。彼之專長為計劃、市場推廣、租賃及管理物業相關項目。

陳家良，現年四十八歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年五月起出任項目發展部高級副總裁。彼擁有工商管理碩士學位及土木工程理學士學位。陳先生在工程界積累二十六年工作經驗，擁有豐富的項目管理經驗。

林偉明，現年四十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任項目發展部高級副總裁。彼為建築技術及管理學會、皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員。林先生亦為英國皇家特許建造學會及香港工程師學會會員。彼在建築及工程界積累二十四年經驗，對於工料測量、建築及項目管理方面具備廣泛經驗。

黃盈輝，現年五十一歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年十一月起出任項目發展部總經理。彼取得香港中文大學工商管理碩士學位、香港大學文學士學位及建築學士學位。此外，黃先生亦為香港建築師學會資深會員，在建築及工程界積逾二十六年經驗。

趙素雲，現年四十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任財務部負責人。彼持有工商管理碩士學位，主修金融及會計，並持有經濟學文學士學位。趙女士在金融及會計方面積累二十三年經驗。

湯鉅南，現年四十六歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任業務發展部負責人。彼在香港大學取得社會科學學士學位。彼於法律及公司秘書界積累二十年經驗。

卓育賢，現年五十歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零四年十一月起出任董事助理。彼在西安大略大學取得文學士學位，並為香港合資格律師，在法律界積累二十三年經驗。

江沛文，現年三十九歲，地址為澳門宋玉生廣場411－417號皇朝廣場19樓，自二零零五年一月起出任法律及公司秘書部負責人。彼持有悉尼大學法律碩士學位及香港大學法律學士學位。此外，江女士亦為香港高等法院及新南威爾斯高等法院律師，在法律界積累十三年經驗。

內部核數師

銀河已遵照澳門法律委任 CSC & Associates, Auditors 的陳玉瑩女士為內部核數師，彼之權力與職責乃按照法定職權範圍而定。Chan 女士為澳門註冊核數師及英國特許公認會計師公會香港分會會員。內部核數師的主要職責為審閱及監督銀河的財務申報程序及內部控制系統。

僱員、僱員福利及勞資關係

於最後實際可行日期，銀河約有1,300名全職僱員，其中約1,250名受僱於位於華都酒店之銀河娛樂場，包括約500名發牌員。位於華都酒店之銀河娛樂場的僱員分為三班，每班當值八小時。位於華都酒店之銀河娛樂場大部分僱員乃在澳門招聘。銀河亦會在澳門以外地方招聘富有經驗的娛樂場工作人員、娛樂場監及娛樂場經理。

銀河預期將會就開設銀河位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場增聘約1,935名僱員，另就開設位於利奧酒店之銀河娛樂場增聘約1,031名僱員，並就開設銀河星際酒店增聘約2,470名僱員，以及就開設銀河路氹城大型娛樂渡假中心增聘約2,710名僱員。銀河將需在上述酒店及娛樂場開業前舉辦一個大型招聘培訓計劃。銀河相信，透過一直為僱員提供具競爭力的僱員賠償、福利及培訓，將可成功吸引並挽留足夠數目的合資格僱員以經營旗下物業。

銀河相信向僱員提供具競爭力的薪金及(就初級僱員而言)保證小費收入。此外，銀河亦為僱員提供具競爭力的福利計劃，包括醫療計劃、有薪年假、病假、婚假、事假、產假、考試假期及公積金。銀河亦已為高級僱員投購個人意外保險。

員工培訓

銀河除了為僱員提供集中於投訴處理的監督技巧培訓外，亦同時為僱員提供普通話及英語學習課程。銀河為若干僱員提供參加外界培訓課程的資助。銀河的發牌員及其他娛樂場職員須經過密集式培訓後，方會獲准在娛樂場大廳工作，銀河亦會一直為他們提供適當培訓。

銀河的股本架構

根據澳門法律，一間持有批給可從事娛樂場幸運博彩及其他博彩業務公司的董事總經理，必須為澳門永久居民，並持有該公司至少10%股本。因此，銀河遂發行兩類股份 — 銀河A股及銀河B股。銀河A股佔銀河全部已發行股份共10%，而銀河B股則佔銀河已發行股份其餘90%。

根據銀河的組織章程細則，雖然銀河兩類股份均屬有投票權股份，但銀河A股僅附帶少量經濟權益，而銀河B股卻實際上擁有全部經濟權益。銀河A股股東僅有權分佔銀河全年可供分派利潤的0.00000000000000000001%，而銀河B股股東合共有權分佔銀河全年可供分派利潤其餘99.99999999999999999999%。倘銀河解散或清盤，銀河A股股東將僅有權取回已注資金額，並且無權分派銀河清盤資產，而銀河B股股東將有權取回已注資金額，同時有權分派清盤資產。收購事項將不會涉及任何銀河A股，並僅會涉及銀河B股。

根據澳門法律，銀河A股全部均由何安全直接持有，彼為澳門永久居民。

何安全已於二零零五年二月四日與賣方協定，彼在出售或轉讓任何銀河A股前根據當時法例向銀河當時其他股東按比例以每股作價澳門幣1元，首先向賣方提呈出售或轉讓。倘銀河進行重組、合併或清盤，則何安全將會向銀河全體股東按彼等在有關重組、合併或清盤(視乎情況而定)時於銀河所持股權的比例，分派彼自有關重組、合併或清盤中接獲銀河A股股份金額剩餘的款項。嘉華建材並非該協議的訂約方，故嘉華建材會否有權執行此份協議乃屬未知之數。

除了本通函所述於 Kentlake、Top Notch 及銀河的權益外，何安全乃獨立於嘉華國際、嘉華建材、該等家族公司及彼等各自的關連人士。何安全乃銀河的居駐常務董事，並為 Future Leader 的全資擁有人。Future Leader 乃其中一名少數權益賣方。何安全已向 Honour Link Group Limited 出售其於 Hugo Legend 的全數權益。Honour Link Group Limited 的唯一實益擁有人為嘉華國際及嘉華建材獨立第三方孫淑興先生。

稅項

銀河須於每月第九日向澳門政府繳納上月的博彩稅(稅率為總收入的35%)，並繳納總收入的1.6%作為發展教育及慈善用途，以及2.4%作城市建設及旅遊發展用途。

根據澳門政府於二零零四年九月三十日頒佈的《第249/2004號澳門行政長官批示》，銀河獲豁免繳納其博彩收入的所得補充稅，直至二零零八年十二月三十一日止。該項豁免並不適用於銀河須予繳納的35%正常博彩稅。

反清洗黑錢政策

清洗黑錢人士將可疑資金帶進娛樂場的主要目的，是以現金在博彩桌換取籌碼，偽裝參與博彩，然後兑換籌碼，以換取娛樂場營辦商開出的支票。清洗黑錢人士日後若被調查，便會聲稱娛樂場所開出的支票乃屬「博彩收益」。銀河設有一套反清洗黑錢政策，專門防止清洗黑錢活動發生。

銀河的博彩管理及財務行政人員(包括柯耀成先生、高富禮先生、簡浩龍先生及苗斌諾先生)在協助銀河管理層制定銀河本身的反清洗黑錢政策前，對於制定澳洲博彩場所反清洗黑錢政策方面已積累相當豐富的經驗，該等娛樂場所包括皇冠(Crown)、百事活(Burswood)、達爾文(Darwin)及木星(Jupiter)。彼等曾與澳洲監管機構緊密合作，致力確保清洗黑錢活動不會對澳洲當地的娛樂場構成一重大問題。彼等從反清洗黑錢行動以及與政府機構保持合作所得的訓練與經驗，令彼等具備所需經驗，偵察可疑的現金交易，協助銀河制定政策以打擊可能出現的清洗黑錢活動。

概括而言，銀河的政策規定：

- 遵守澳門政府有關舉報及程序責任的一切規定
- 記錄任何證實以籌碼兑換支票的贏款
- 要求貴賓中介人提交所有博彩客的身份資料
- 高級管理層參加反清洗黑錢培訓課程，然後對管理下屬進行內部培訓
- 記錄及錄影所有以大額紙幣兑換小額紙幣博彩客的過程
- 負責娛樂場內一切財務交易及購買／兑換籌碼的出納人員，須知會監察職員有關50,000港元或以上的交易
- 若博彩客在數張博彩桌下投注相同金額的最低限額籌碼，即博彩客可取回所下注額相同金額另加原有注額的籌碼，隊伍職員及博彩桌監察員會立即通知管理人員
- 在娛樂場大廳，娛樂場經理負責監察購買10,000港元或以上籌碼的交易，並知會在場監察人員任何50,000港元或以上的交易
- 記錄所有100,000港元或以上的貴賓交易
- 高級管理層負責記錄所有可疑的娛樂場交易並予以存檔

銀河的反清洗黑錢政策符合所有適用法規，包括本通函「澳門反清洗黑錢的法律架構」一節所載現行全部法規。銀河的反清洗黑錢政策乃符合以下適用反清洗黑錢法律及法規的主要規定：

- 以籌碼兑換支票時，贏款必須先由博彩桌的高級管理人員核實。倘博彩桌管理人員未能核實有關贏款，則不會開出「博彩收益」支票。

- 澳門金融機構的反清洗黑錢法規訂明，金融機構的所有財務報表必須由獨立核數師事務所審核。即使並非屬於金融機構，位於華都酒店之銀河娛樂場自其開業以來已一直進行獨立審核。

- 澳門金融體制法特別規定，澳門的信貸機構須核實其客戶身份，並記錄所有重大交易有關客戶的身份資料。儘管銀河並不屬於該法例的規管範圍內，其出納程序規定須向中介人取得所有博彩客的身份資料，而50,000港元以上的交易亦須與博彩客的身份資料一併交由出納部作記錄，並通知監察部，監察部會對有關可疑人士以及特殊交易進行拍攝。

- 有關貴賓中介人及彼等代表的個人資料須予存檔，而所有有關人士亦須經澳門博彩監察協調局批准。

- 各獨立營運部門(即博彩桌、出納及監察部門)會參與監察、通知及記錄懷疑意圖作為清洗黑錢的若干交易過程，確保銀河概無任何個別人士或一群人士在知情或不知情的情況下協助兑換不法資金。

- 若察覺任何可疑交易，則發現有關交易的監察部門(一般多為出納部)須記錄在案，然後將有關報告上呈合適機關，並將有關記錄存檔。

- 貴賓廳與出納部之間的一切現金交易，均由出納人員記錄在案，所有記錄會交由澳門博彩監察協調局／監察部在一段指定時間內以作保存。

- 監察部門負責一直監察，並與貴賓廳管理及出納部合力審閱娛樂場範圍內金額為50,000港元以上的各項博彩交易，以及任何其他懷疑交易及博彩客。

根據銀河博彩管理團隊過往的經驗，銀河相信所採納的反清洗黑錢政策，整體上與區內國際營辦商的做法一致，並符合地方法律、法規及適用的國際條約。此外，銀河亦會因應有關適用法律及法規的修改而不時檢討政策。然而，基於每個國家及娛樂場的顧客組合，以及適用法律及法規的細節各有不同，故每個國家及娛樂場的特定政策亦會有別。銀河旗下各娛樂場從未出現指稱申索及成功進行洗黑錢的活動。

嘉華建材確認，銀河旗下娛樂場的營運乃遵守所有適用法律，並已取得一切所需牌照及批文。嘉華建材將會以其作為銀河控股股東的身份，要求銀河確保所經營的娛樂場僅遵守所有適用法例，且並無違反《香港賭博條例》或任何其他有關法例，並符合聯交所於二零零三年三月十一日頒佈的《涉及經營賭博業務的上市申請人及／或上市發行人》指引的有關規定。

銀河的主要股東

迄今，銀河主要由該等家族公司及少數權益賣方擁有。根據於二零零五年二月三日在澳門進行的一項股東內部重組，該等家族公司以總成本澳門幣630,367,000元（約612,006,796港元）收購彼等各自於銀河的權益。與此同時，其他賣方亦收購或增持彼等於銀河的權益。有關詳情，乃載於「銀河的歷史及發展」一節。

該等家族公司主要通過銀河於二零零五年二月重組時認購銀河發股增資的新股取得其於銀河的權益，而一小部分的權益則通過向銀河渡假股份有限公司收購銀河現有股份而取得。於重組前，銀河渡假股份有限公司為銀河主要控股股東（持有90%當時已發行的200,000,000股銀河股份）。呂氏家族透過 Advantage Global Limited 及 Wealth Grand Limited 擁有銀河渡假股份有限公司的68.58%最終實益。

Future Leader 擁有人兼銀河駐居常務董事何安全擁有全部銀河A股。彼為澳門本土居民及一名商人。何安全不論在商界、澳門博彩市場甚至與澳門政府均具有良好的人脈關係。銀河A股附有少許經濟權益，且須獲澳門政府同意後，方可轉讓。

二零零五年三月二十九日，Hugo Legend 同意向 Future Leader 出售其於銀河所持全部1.8%投票權。售股一事已於二零零五年五月十八日完成。

有關賣方的資料

除本通函「嘉華建材董事函件」內「Brightwealth 認股權」一節所披露者外，少數權益賣方及彼等各自的最終實益擁有人為嘉華建材及嘉華國際及彼等各自的關連人士的獨立第三方。所有少數權益賣方均為投資控股公司，且根據上市規則及／或證券及期貨條例，概無披露於嘉華國際或嘉華建材的任何權益（因收購協議及 Brightwealth 認股權而產生的權益除外）。

國浩集團有限公司為 Brightwealth 的最終實益擁有人。何安全為 Future Leader 的最終實益擁有人。彼等或其任何聯繫人概無根據上市規則及／或證券及期貨條例第十五部披露於嘉華國際或嘉華建材的任何權益（因收購協議及 Brightwealth 認股權而產生的權益除外）。

嘉華國際為嘉華建材的控股股東，因此為嘉華建材的關連人士。該等信託為嘉華國際的控股股東，因此為嘉華國際及嘉華建材各自的關連人士。呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士各自為嘉華國際及嘉華建材的董事。City Lion 屬於主要信託的資產，而其他該等家族公司則屬呂耀東及呂耀南所有。由於呂氏家族成員為該等信託之間接全權信託對象，故此，該等家族公司各自均為嘉華國際及嘉華建材的關連人士。

批給

澳門已經於二零零一年十二月就批出經營「娛樂場幸運博彩或其他方式博彩」業務的三項批給進行公開投標。銀河成為其中一個獲授該三項經營娛樂場幸運博彩業務批給的營辦商。位於華都酒店之銀河娛樂場目前乃根據批給經營，而銀河今後於澳門的所有博彩經營業務亦將會據此經營。批給須受澳門法律特別監管，如出現任何有關批給的糾紛或衝突，銀河須受澳門法院獨有的管轄權規管。

根據批給規定，銀河須(i)於二零零六年六月前發展及開辦兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目，(ii)於二零零六年十二月前發展及開設一個會議中心，及(iii)於澳門發展及開辦兩個城市俱樂部娛樂場。銀河原本須於二零一二年六月前就該等發展項目於澳門注資總額不少於澳門幣88億元(約85.4億港元)。根據二零零二年十二月銀河與威尼斯人澳門股份有限公司訂立的轉批給，威尼斯人澳門股份有限公司目前負責批給下由銀河承擔原定金額為澳門幣88億元(約85.4億港元)中的澳門幣44億元(約42.7億港元)，而銀河的投資責任則因而減少至澳門幣44億元(約42.7億港元)。此外，威尼斯人澳門股份有限公司並有責任興建及發展(i)根據規定兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目其中之一，(ii)一個會議中心；及(iii)根據規定兩個「城市俱樂部」娛樂場其中之一。銀河與威尼斯人澳門股份有限公司之間並無出現任何交相違約。

批給將於二零二二年六月二十六日屆滿。除非延長批給，否則銀河於澳門一切娛樂場經營業務及相關設備(但不包括銀河旗下酒店、零售或其他非博彩設施)將於該日自動轉讓予澳門政府而毋須向銀河作出賠償，且銀河將不再有權經營批給下獲准的任何娛樂場或博彩業務。自二零一七年六月二十六日起，澳門政府向銀河發出至少一年事先通知後，即可贖回批給。根據批給第78條第5條款，倘若澳門政府贖回批給，則銀河將有權取得公平合理賠償。有關賠償將會按批給附載的投資計劃所述，政府贖回銀河旗下酒店娛樂場業務批給以致銀河不再取得的利益而計算。賠償金額將按贖回前銀河最後一年從該業務未計利息、折舊及攤銷前所得收入，乘以批給期滿前尚餘年數而計算得出。

澳門政府亦可為公眾利益著想隨時單方面撤銷批給，惟銀河有權因就此撤銷批給而獲得賠償，賠償金額將會按照批給屆滿前的餘下期間及銀河作出的投資而計算。倘於任何時間發生特定的違約事件，則澳門政府有權單方面終止批給，毋須給予銀河任何賠償。請參閱附錄一「風險因素— 與澳門有關的風險」。

批給規定澳門政府須通知銀河履行其全部責任，並在指定時間內糾正或彌補因其違約行為所引致的後果，惟難以補救的違反則屬例外。銀河亦必須依賴與澳門政府進行諮詢及磋商，

方可得到補救有關違約事項的機會。因此，銀河須依賴與澳門政府進行持續溝通及真誠磋商，務求確保可在不會出現批給下違約事項的情況下，履行其於批給下的責任。

銀河乃根據以下基準獲授批給，銀河：

(a) 已根據《第26／2001號行政法規》第84(1)、(2)及(5)條的規定作出澳門幣7億元的擔保；

(b) 已證實其將不少於澳門幣200,000,000元(194,174,757港元)的現金繳足股本存置於獲准在澳門經營業務的信貸機構或信貸機構的附屬公司／聯屬公司；

(c) 已進行適當資格評估，並申明其具備合適資格；及

(d) 已進行財務評估，並申明具備適當的財力。

根據批給，銀河須在澳門設立總辦事處。銀河僅可從事提供娛樂場幸運博彩及其他方式的博彩業務，以及經澳門政府批准的其他相關業務。銀河僅可在澳門政府批准的地點經營業務。

銀河須要(其中包括)：

(a) 確保適當管理及營辦娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩；

(b) 在管理及營辦娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩方面，聘用具備合適資格擔任此等職務及承擔此等責任的人士；

(c) 以公平誠實方式經營及進行娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩業務，不涉及任何犯罪活動；

(d) 維護及保障澳門在娛樂場及其他博彩範疇經營業務所得稅收的利益；

(e) 於每年十二月，向澳門博彩監察協調局送交一份清單，清單上須載明銀河擬於翌年經營的博彩桌及包括「角子機」在內的電動或機動博彩機的數目及所在地點。博彩桌及包括「角子機」在內的電動或機動博彩機的數目可予更改，惟須事先知會澳門博彩監察協調局；

(f) 每日均開放其娛樂場；

(g) 安裝經澳門博彩監察協調局核准的的電子監視及監控設備。

(h) 保持註冊資本不少於澳門幣200,000,000元(194,174,757港元),並於取得澳門政府的事先批准後,方會:

(i) 通過公開認購增加股本;

(ii) 發行優先股或債券;

(iii) 增設、發行或轉讓類別股份;

(iv) 轉讓股本內的股份;

(v) 將銀河股份或其附屬公司的股份在任何證券交易所上市;

(i) 倘轉讓任何股份涉及其間接股本的5%或以上,或涉及銀河直接股本的5%或以上,則尋求澳門政府批准進行有關轉讓;

(j) 尋求澳門政府批准修訂其組織章程細則;

(k) 在批給期限內保持其「適當資格」;

(l) 確保擁有其股本5%或以上的股東保持其適當資格;

(m) 保持財力以從事批給服務,準時及全面履行關於其業務的任何義務以及任何必須的投資及義務;

(n) 通知澳門政府任何向第三方提供、價值超逾澳門幣30,000,000元(約29,130,000港元)的借貸或與第三方訂立的類似合約;

(o) 保持法定儲備金,為每年利潤的10%,直至其保留利潤相等於註冊股本合共25%為止;

(p) 通知澳門政府價值相等於或高於澳門幣8,000,000元(約7,770,000港元)的任何借貸、抵押及債項、擔保或為取得對其業務任何方面提供融資所須承擔的任何債項;

(q) 落實投資計劃(「投資計劃」)。根據投資計劃,銀河須在二零零六年六月前在澳門興建兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目,另於二零零六年十二月前興建一個會議中心及兩個「城市俱樂部」娛樂場。

投資計劃的投資金額為澳門幣88億元(約85.4億港元),將於二零零九年六月前注資,而威尼斯人澳門股份有限公司目前負責其中澳門幣44億元(約42.7億港元);

(r) 投購涵蓋多種範疇的保險合約,包括

(i) 工業意外及職業病保險;

(ii) 銀河汽車民事責任保險;

(iii) 銀河所擁有或租賃的船舶、飛機或其他空中飛行工具的民事責任保險；

(iv) 裝置宣傳品的民事責任保險；

(v) 與在澳門營辦娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩，以及發展批給所涵蓋的其他業務活動有關，但卻未受任何其他保險合約保障的一般民事責任保險；

(vi) 從事批給所涵蓋業務活動所用的樓宇、家具、設備及其他財產的損毀；及

(vii) 為施行與批給所涵蓋業務活動有關的樓宇的任何工程或就該等樓宇內施行任何工程而投保的建築保險(全險，包括民事責任保險)；

(s) 每月向澳門政府指定的公共基金會繳納其博彩業務所得毛利1.6%的徵費，該等公共基金會的宗旨是促進、發展或研究文化、社會、經濟、教育、科學、學術及慈善活動；並向澳門政府繳納其博彩業務所得毛利的2.4%，用以發展澳門城市建設、推廣旅遊業及提供社會保障；

(t) 最遲須於賺取收入月份第十日繳納上月應付的博彩總收入的35%作為特別博彩稅；

(u) 最遲須於每月第十日繳納上月應付澳門財稅廳的博彩中介人及僱員佣金及其他酬金的預扣稅；

(v) 由一間獲澳門政府認可的銀行向澳門政府作出「即付」銀行擔保，以擔保銀河在批給下的責任，其中澳門幣7億元(約6.7961億港元)的擔保直至二零零七年三月三十一日為止(有關款項於其後在澳門政府同意下減少至澳門幣5億元(約4.8544億港元))，另澳門幣3億元(約2.9126億港元)的擔保自二零零七年四月一日起計，直至批給終止後180日為止；及

(w) 監察博彩中介人的活動。

此外，根據批給，銀河須受澳門政府及澳門博彩監察協調局多方面的管制。銀河所採取的多項行動均須通知澳門政府，並取得其批准，包括：

- **轉讓股份**。批給規定銀河直接股東或銀河間接股東(間接持有銀河股本5%或以上)轉讓股份、或該等股份的任何權利均須取得澳門政府批准。然而，倘所轉讓股份屬於上市及可在股票市場買賣的證券，則此項批准規定並不適用。此外，根據批給規

定，銀河就其直接或間接股東所持股份增設產權負擔，或向股份原本擁有人以外的人士授予投票權或其他股東權利前，須得到澳門政府的批准，惟有關股份或權益須間接相等於或高於銀河股本的5%。然而，該批准規定將不適用於上市及可在證券交易所買賣的證券。

- **董事、在娛樂場任職的主要僱員及主要股東的適當資格規定**。澳門博彩監察協調局可調查任何與銀河有重大關係或牽連的個別人士或公司，以斷定銀河的適當資格及／或財力是否受到該個別人士或公司所影響。持有銀河股本5%或以上的股東、董事及在娛樂場任職的若干主要僱員，必須申請並進行適當資格程序及持續接受適當資格評估的調查，就此而言，澳門博彩監察協調局亦可能隨時對其進行調查。該機構可據其認為合理的任何理由，拒絕適當資格申請或調查。任何經澳門博彩監察協調局下令但未能作出或拒絕適當資格調查申請的人士，可能被定為不符合適當資格。被調查的職位如有變動，應向澳門博彩監察協調局報告。澳門博彩監察協調局不但有權拒絕適當資格調查申請，亦具有司法管轄權否決更改有關申請。倘澳門博彩監察協調局發現任何銀河股東、董事或於娛樂場任職的主要僱員不符合適當資格，銀河則須與該名人士終止關係。此外，倘任何人士拒絕作出適當申請或被發現不符合資格，則澳門博彩監察協調局可要求銀河終止聘用該名人士。

  任何被認為不合資格的銀河股東，須在澳門博彩監察協調局指定的時限內轉讓其所持股份；倘股東未能轉讓股份，則銀河有責任收購該等股份。

  澳門博彩監察協調局亦有權批准所有人士擁有或控制任何持有博彩批給公司的股份。

- **增設留置權及產權負擔**。銀河就與其博彩業務相關的資產增設留置權及產權負擔時，亦須獲澳門博彩監察協調局事先批准，並限制以股份進行任何融資活動。

- **改變控制權**。倘任何擁有控制權的人士通過合併、整合、股份或資產收購、訂立管理或諮詢協議或任何作為或行為以致銀河的控制權有變，須事先取得澳門博彩監察協調局批准。有意收購銀河控制權的實體在取得控制權之前，必須符合澳門博彩監察協調局設定的多項嚴格標準。澳門博彩監察協調局亦可要求控股股東、高級職員、董事及與有意收購控制權的實體有重大關係或牽連的其他人士接受調查，作為批准該項交易程序的一部分。

- **資本重整計劃**。批給規定，銀河進行董事局提出的資本重整計劃建議前，必須事先取得澳門博彩監察協調局批准。倘澳門行政長官認為有必要，亦可要求銀河增加股本。

- **發行債券**。批給規定，銀河發行債券前，必須事先取得澳門政府批准。

- **貸款**。銀河向第三方提供超過澳門幣30,000,000元(約29,130,000港元)的貸款，以及向董事、股東或主要僱員提供的貸款，必須事先取得澳門政府批准。

根據批給須支付的款項

根據批給，銀河有責任向澳門政府支付「費用」，換取經營娛樂場幸運博彩的業務。費用分為每年支付的定額部分及每月支付的非定額部分，詳情如下：

- 定額部分為澳門幣30,000,000元(約29,130,000港元)，並在二零零五年六月二十六日後方會支付(按二零零五年的比例計算)。

- 非定額部分(根據銀河使用的博彩桌及經營的博彩機數目及種類計算)相等於：(i)為若干博彩局及博彩客預留的博彩桌(貴賓博彩桌或「特別用途博彩桌」)，每張每年澳門幣300,000元(約291,262港元)；(ii)並無任何特定預留用途的一般博彩桌(「一般用途博彩桌」)，每張每年澳門幣150,000元(約145,631港元)，及(iii)每部電動或機動博彩機(包括角子機)，每年澳門幣1,000元(約971港元)。費用的非定額部分在位於華都酒店之銀河娛樂場開業時應付並已經支付。自此以後直至投資計劃所述的渡假中心、酒店及娛樂場項目開業為止，費用的非定額部分不得少於假設銀河每年營辦20張特別用途博彩桌加20張一般用途博彩桌應繳付的金額(即澳門幣9,000,000元(約8,740,000港元))。位於銀河星際酒店的娛樂場開業後，費用的非定額部分最低金額不得少於假設銀河每年營辦100張特別用途博彩桌加100張一般用途博彩桌應繳付的金額(即澳門幣45,000,000元(約43,690,000港元)。費用的非定額部分須視乎於二零零五年六月二十六日再次洽商後而定。

轉批給及補充批給

澳門政府與銀河於二零零二年十二月十九日就轉批給訂立一項補充批給，其中包括修改投資計劃，以包括銀河額外興建的兩個城市俱樂部娛樂場。總投資額為澳門幣88億元(約85.4億港元)，將於七年內注資。

根據補充批給，已經作出若干修訂。銀河原本須根據批給在二零一二年六月前注資澳門幣88億元(約85.4億港元)於澳門的發展項目，用於在澳門發展及開設兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目及一個會議中心。其中一個渡假中心、酒店及娛樂場項目應於二零零六年六月前

可供公眾使用。另外，「威尼斯人」主題渡假中心快將竣工，預計將於二零零六年六月前完成及可供公眾使用，而會議中心亦將於二零零六年十二月開幕。根據補充批給，銀河必須在澳門發展兩個城市俱樂部娛樂場，總投資額為澳門幣88億元(約85.4億港元)，應於七年(而非原定的10年)內注資。

威尼斯人澳門股份有限公司與銀河原為批給的業務夥伴，而威尼斯人澳門股份有限公司為銀河的投資者，其後雙方同意分別經營業務符合各自的利益。銀河與威尼斯人澳門股份有限公司獲澳門政府批准後，分別訂立轉批給以個別發展各自的博彩業務。

根據銀河授予獨立第三方威尼斯人澳門股份有限公司的轉批給，威尼斯人澳門股份有限公司在取得澳門政府的事先批准後，目前負責批給下由銀河承擔原定金額為澳門幣88億元(約85.4億港元)的澳門幣44億元(約42.7億港元)，而銀河的投資責任則因而減少至澳門幣44億元(約42.7億港元)。此外，威尼斯人澳門股份有限公司並有責任興建及發展(i)根據規定兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目其中之一(「威尼斯人」主題渡假中心)，(ii)一個會議中心；及(iii)根據規定兩個城市俱樂部娛樂場其中之一。因此，銀河最終只需按規定興建及發展另一個渡假中心、酒店及娛樂場項目，和一個城市俱樂部娛樂場。銀河與威尼斯人澳門股份有限公司之間並無出現任何違約事項。

此外，儘管經修訂的批給已訂明，銀河就投資責任所須承擔的財務責任為澳門幣88億元(約85.4億港元)，惟根據轉批給，該項責任的一半澳門幣44億元(約42.7億港元)已轉讓予威尼斯人澳門股份有限公司。

威尼斯人澳門股份有限公司對澳門政府及澳門博彩監察協調局的責任，與批給下的責任大致相若。銀河在批給下的責任與威尼斯人澳門股份有限公司在轉批給下的責任，乃屬個別而非共同承擔的責任。

威尼斯人澳門股份有限公司經營「澳門金沙娛樂場」。根據美利堅合眾國證券交易委員會存檔的資料顯示，威尼斯人澳門股份有限公司的最終實益擁有人為 Las Vegas Sands Corp.，其普通股於紐約證券交易所有限公司上市。Las Vegas Sands Corp. 乃獨立第三方。

收購建議其中一項條款規定，Canton Treasure 將會於完成時簽立一份有關 Venetian 協議的附加契據。Venetian 協議內將會或可能影響銀河業務及營運或嘉華建材有關銀河的權利的主要條款概述如下。以下為Venetian 協議所用之釋義：

「聯繫人」—「與該名人士有關…直接或間接受到該名人士控制、由該名人士控制或受其共同控制的任何其他人士…」

「銀河物業」—「銀河或其任何附屬公司於澳門所擁有、租賃或經營的任何酒店、娛樂場及其他設施，以及任何其他物業或其任何部分」

「博彩業務經營者」—「單獨或連同其聯繫人，或其聯繫人持牌經營博彩業務的該名人士」

「美國娛樂場推廣人士」— 除若干豁免情況外，「上述任何人士獨自或連同其聯繫人從事娛樂場推廣業務，且其業務乃大部分位於美國」

「美國博彩人士」—「單獨或連同其聯繫人，或其聯繫人持牌經營娛樂場博彩業務，並受美國任何娛樂場博彩規管者規管的任何該名人士」

— 銀河旗下物業將會由銀河發展而當中的娛樂場將由銀河管理及營辦，且不得以銀河以外任何博彩業務經營者的品牌或任何其他知識產權營辦。

— 於完成後，Canton Treasure 在未取得 Venetian Macau Limited(前稱 Venetian Macau Management Limited)事先書面同意前，不可向美國博彩業務經營者轉讓任何銀河股份，且銀河在未取得 Venetian Macau Management Limited 事先書面同意前，亦不得向任何美國博彩業務經營者發行任何股份。

— 銀河及其附屬公司不得委任任何美國博彩業務經營者出任高級職員、僱員、經理、顧問、夥伴、合資夥伴或代理。銀河聘用的個別人士，如非娛樂場擁有人或營辦商、或作為特定技術服務的顧問(但非經理或營辦商)，並非美國博彩業務經營者或美國博彩業務經營者的擁有人、營辦商或聯繫人，亦非美國娛樂場推廣人士者，則不在此限。

— 在未取得威尼斯人澳門股份有限公司同意前，銀河一概不得且 Canton Treasure 亦須促使其本身不得修訂、免除或修改批給第106.2條(該條指澳門政府承諾在二零零九年四月一日前不會授出任何幸運博彩或其他娛樂場博彩的牌照，以維持牌照的數目在任何時間亦不會超逾三個，並同意倘其在上述日期後授出其他博彩批給，而有關條款整體上較銀河獲授的批給優勝，則亦會向銀河授予有關條款)，並必須因應威尼斯人澳門股份有限公司的要求執行。

Venetian Macau Limited 在 Venetian 協議內同意遵守其轉批給下的投資責任。

Venetian 協議乃受澳門法例所規管。除非 Venetian 協議提前終止，否則將會在二零一四年十二月二十六日終止。

嘉華建材有限公司

（於香港註冊成立之有限公司）

（股份代號：27）

註冊辦事處：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓

敬啟者：

可能收購
銀河娛樂場股份有限公司的88.1%有投票權股份
（附有97.9%經濟權益）

嘉華建材有限公司
的關連交易及非常重大收購事項

吾等茲提述嘉華建材及嘉華國際於二零零五年六月三十日發出的通函，本函件為其中一部分。

除文義另有規定者外，本函件所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

吾等獲委任為嘉華建材獨立董事委員會成員，以考慮收購事項，並就收購事項之條款是否公平合理，向嘉華建材獨立股東提供意見，並就嘉華建材獨立股東應否投票贊成將於嘉華建材股東特別大會上提呈的普通決議案提供推薦建議，以及考慮及批准收購事項之條款。

德國商業銀行已獲委任為獨立財務顧問，就收購事項之條款向嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東提供意見。

謹此敦請　閣下留意嘉華建材董事函件（載於本通函第29至48頁）及德國商業銀行意見函件（載於本通函第93至140頁）。

吾等經考慮德國商業銀行的意見後，認為收購事項之條款對嘉華建材獨立股東而言屬公平合理，且收購事項亦符合嘉華建材及嘉華建材股東之整體利益。因此，吾等建議嘉華建材獨立股東投票贊成將於嘉華建材股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准收購事項之條款。

此致

列位嘉華建材獨立股東　　台照

嘉華建材獨立董事委員會

獨立非執行董事
顏志宏先生

獨立非執行董事
葉樹林博士

謹啟

二零零五年六月三十日

以下所載由嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東的獨立財務顧問德國商業銀行就收購事項發出的函件全文。

德　國　商　業　銀　行

COMMERZBANK
(Public Limited Company Incorporated in the Federal Republic of Germany)
HONG KONG BRANCH
G.P.O. BOX 11378
HONG KONG
telephone 28429666
telex 66 400 cbk hk hx
21/F, The Hong Kong Club Building
3A Chater Road, Central
fax 28681414
swift COBAHK HX XXX

敬啟者：

可能收購
銀河娛樂場股份有限公司的88.1%有投票權股份
（附有97.9%經濟權益）

嘉華建材有限公司
的關連交易及非常重大收購事項

引言

吾等獲委任為獨立財務顧問，就收購事項(於二零零五年六月三十日刊發的通函(「**通函**」)載列(其中包括)此詞語的釋義，而本函件乃通函的一部分)向嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東提供意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內所界定者具有相同涵義。

於二零零五年四月十八日，嘉華建材宣佈，嘉華建材旗下一間全資附屬公司 Canton Treasure，已於二零零五年三月十四日有條件地同意向該等家族公司收購銀河的73.6%經濟權益，另向少數權益賣方收購銀河的24.3%經濟權益，收購價合共達18,405,198,023港元。收購價中的14,724,158,420港元將會按嘉華建材股份每股作價8.00港元，向賣方發行1,840,519,798股新嘉華建材股份支付，另3,681,039,603港元則透過向賣方發行總值3,681,039,603港元的定息票據，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付。

根據上市規則，收購事項將會構成嘉華建材一項關連交易及一項非常重大的收購事項，以及嘉華國際一項關連交易、一項非常重大的收購事項以及被視為非常重大的出售事項。收購事項須待獲得(其中包括)嘉華建材獨立股東及嘉華國際獨立股東批准後，方可作實。

在訂定吾等的推薦建議時，吾等乃依賴嘉華建材及銀河向吾等提供的資料及事實。此外，吾等亦已與嘉華建材及銀河的管理層討論彼等有關銀河集團的博彩與非博彩業務的發展計劃及前景。吾等已審閱(其中包括)：

(i) 通函附錄二所載由美國評值於二零零五年三月八日編製的銀河估值報告及美國評值的估值函件，並向美國評值查詢其工作範疇、報告所載估值方法及假設；

(ii) 通函附錄三所載嘉華建材的財務資料；

(iii) 通函附錄五所載銀河集團的會計師報告；

(iv) 經擴大嘉華建材集團的未經審核備考財務資料；

(v) 銀河集團的管理賬目以及估值報告所依據由銀河管理層編製的財務預測；

(vi) 通函附錄二所載羅兵咸永道會計師事務所(「**羅兵咸永道**」)於二零零五年六月三十日向嘉華建材發出的函件，並向羅兵咸永道查詢其工作範疇、達致其意見所採納的方法及基準；及

(vii) 通函附錄二所載瑞銀投資銀行於二零零五年六月三十日向嘉華建材發出的函件(「**瑞銀函件**」)，當中載有(其中包括)瑞銀投資銀行對銀河管理層經作出審慎查詢後就銀河集團所作財務預測(嘉華建材董事須對此負責)有關方面的意見；及

(viii) 對銀河集團經營業務相關的其他市場及業務進行研究。

吾等假設通函所載或引述的所有資料、意見及聲明在所有重大方面均屬真實、完備及準確而加以依賴。吾等亦依賴嘉華建材及銀河的管理層作出的聲明，指彼等已作出一切合理查詢及審慎考慮，而就彼等所知及所信，通函並無遺漏任何其他事實以致通函(包括本函件)所載的任何內容有所誤導。吾等亦假設嘉華建材或名列本通函的相關第三方專家向吾等提供並在通函發表或引述的所有資料、陳述及聲明(彼等對此須負全責)於作出時及在寄發通函當日在所有重大方面均屬真實、完備及準確。

吾等認為已審閱足夠資料，使吾等可就收購事項的條款是否公平合理達致知情見解，並為吾等的推薦意見提供合理依據。吾等認為已審閱收購事項有關各項假設或預測是否公平、合理及完備。吾等並無理由懷疑有遺漏或隱瞞任何重大事實，而就吾等所知亦無出現任何事實或情況致使名列本通函的相關第三方專家提供或依賴的資料及向吾等發表的聲明失實、不

確、有誤導成份或有遺漏重大事實。然而，吾等並無對嘉華建材及銀河所提供的資料進行獨立核實，亦無對嘉華建材集團及銀河集團的業務及狀況進行獨立深入調查。

主要考慮因素及理由

在評估收購事項及向嘉華建材獨立董事委員會及嘉華建材獨立股東提供獨立財務意見時，吾等已考慮下列主要因素：

1. 收購事項

嘉華建材旗下一間全資附屬公司 Canton Treasure，已於二零零五年三月十四日同意向該等家族公司及少數權益賣方收購其目前所持銀河的97.9%經濟權益，代表銀河的88.1%投票權。收購價合共達18,405,198,023港元，其中(i)約80%將會按嘉華建材股份每股作價8.00港元，以入賬列為繳足方式向賣方配發及發行1,840,519,798股嘉華建材代價股份支付，另(ii)約20%則透過向賣方發行本金額3,681,039,603港元的定息票據，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付。除根據收購協議外，Canton Treasure 並無任何重大業務、資產或負債。

收購事項須待下列先決條件達成(在下述若干情況下，或指豁免)後，方為完成：

(i) 於二零零五年四月十八日後21天內，嘉華建材已信納盡職審查結果；

(ii) 收購協議及據此擬進行的交易(包括發行及配發嘉華建材代價股份)，全部獲嘉華建材股東(或毋須按聯交所或證監會規定放棄投票的有關人士)在股東大會上以投票表決方式通過決議案批准；

(iii) 收購協議及據此擬進行的交易(包括發行及配發嘉華建材代價股份)，全部獲嘉華國際股東(或毋須按聯交所或證監會規定放棄投票的有關人士)在股東大會上以投票表決方式通過決議案批准；

(iv) 執行理事已裁定，據此擬進行的交易以及嘉華建材向賣方發行及配發嘉華建材代價股份，一概不會引致任何賣方(連同按收購守則的涵義，被視為與任何賣方一致行動的任何人士)須承擔任何責任就嘉華建材全部股份而提出全面收購建議；或倘有上述責任出現，執行理事已就此豁免或(如適用)已授出合適豁免；

(v) 聯交所已批准嘉華建材代價股份上市及買賣，且並無以完成為理由撤回有關批准，亦無表示其將基於此理由而撤回或暫停嘉華建材股份於聯交所上市；

(vi) 已獲得由香港及澳門任何有關政府機關或其他有關監管當局授出且並無撤回就訂立及執行收購協議而言屬必要的一切同意或批准；有關同意或批准包括但不限於澳門政府經濟財政司(the Secretary for Economy and Finance)為回應銀河於二零零五年一月十二日、二零零五年一月二十八日及二零零五年五月十日發出的函件，而於二零零五年一月十七日就銀河股權的變更發出的同意(經二零零五年一月三十一日及二零零五年五月十六日發出的一封函件修訂及增補)；

(vii) 嘉華國際債券持有人已正式通過適當決議案，豁免或以其他方式放寬嘉華國際債券須符合第11(xi)項條件，並獲嘉華建材信納。嘉華國際債券第11(xi)項條件列明嘉華國際須直接或間接持有嘉華建材已發行股本至少30%(除非旨在或根據涉及嘉華國際的整合、兼併、合併或重組並在上述各項發生後方始出現，否則有關整合、兼併、合併或重組的條款須經嘉華國際債券信託人事先批准，或須由嘉華國際債券持有人通過特別決議案批准)；

(viii) 賣方透過一間符合資格就澳門法律提供意見的律師事務所，按預定形式向嘉華建材送呈一封致嘉華建材的意見函；及

(ix) 嘉華建材信納，訂立或執行收購協議均不會導致批給、或銀河任何其他重大權利、或銀河作為訂約方之一或受其約束的任何重大協議遭嚴重違反或被終止。

上文第(i)、(iv)、(vi)、(vii)及(viii)項所述的先決條件已獲達成。除上文第(ix)項所述的先決條件外，所有其他尚未達成先決條件一概不得由 Canton Treasure 單方面豁免。

倘任何先決條件未能於二零零五年七月三十一日(或可能書面協定的較後日期)前達成，在嘉華建材有權豁免第(ix)項先決條件的規限下，嘉華建材其後可選擇(但須以不損害其可能擁有的任何其他權力或補救方法為前提)向另一方發出通知，選擇終止收購協議。在此情況下，收購協議將無進一步的效力，而訂約各方在收購協議項下的權利及責任將會作廢，且收購協議訂約各方的有關責任將獲解除，毋須承擔任何責任。倘上文第(ix)項先決條件不能達成，除非嘉華建材信納豁免此項條件符合嘉華建材的利益(經計入有關時間的情況)，否則將不獲豁免。倘任何先決條件獲豁免或未能於二零零五年七月三十一日前達成，則有關各方屆時將會發出合適公佈。

完成將於最後一項未達成先決條件達成或獲豁免當日後第三個營業日進行。澳門政府原已同意將轉讓銀河股權的期限延至二零零五年三月三十一日，現更進一步延長至二零零五年九月三十日。

下表列示每名賣方將會出售銀河股權的百分比，以及收購協議下各自的應收代價：

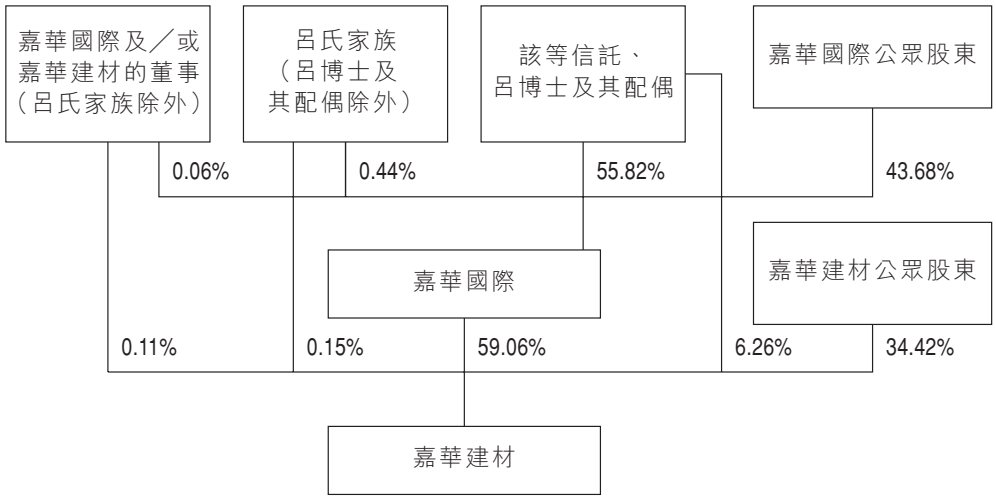
賣方名稱	銀河B股數目	銀河經濟權益百分比	銀河投票權百分比	出售銀河股權百分比	嘉華建材代價股份	嘉華建材代價股份的協定價值（港元）	現金或定息票據（港元）	總代價（港元）
City Lion	528,813	61.73	55.55	63.05	1,160,449,206	9,283,593,648	2,320,898,413	11,604,492,061
Netfinity	58,718	6.85	6.17	7.00	161,066,521	1,288,532,168	0	1,288,532,168
Recurrent Profits	42,836	5.00	4.50	5.11	111,138,039	889,104,312	50,906,654	940,010,966
Brightwealth	148,382	17.32	15.59	17.69	325,615,622	2,604,924,976	651,231,245	3,256,156,221
Future Leader*附註	59,970	7.00	6.30	7.15	82,250,410	658,003,280	658,003,291	1,316,006,571
總計	838,719	97.90	88.11	100.00	1,840,519,798	14,724,158,384	3,681,039,603	18,405,197,987

* 包括向 Hugo Legend 已購入的17,134股銀河B股

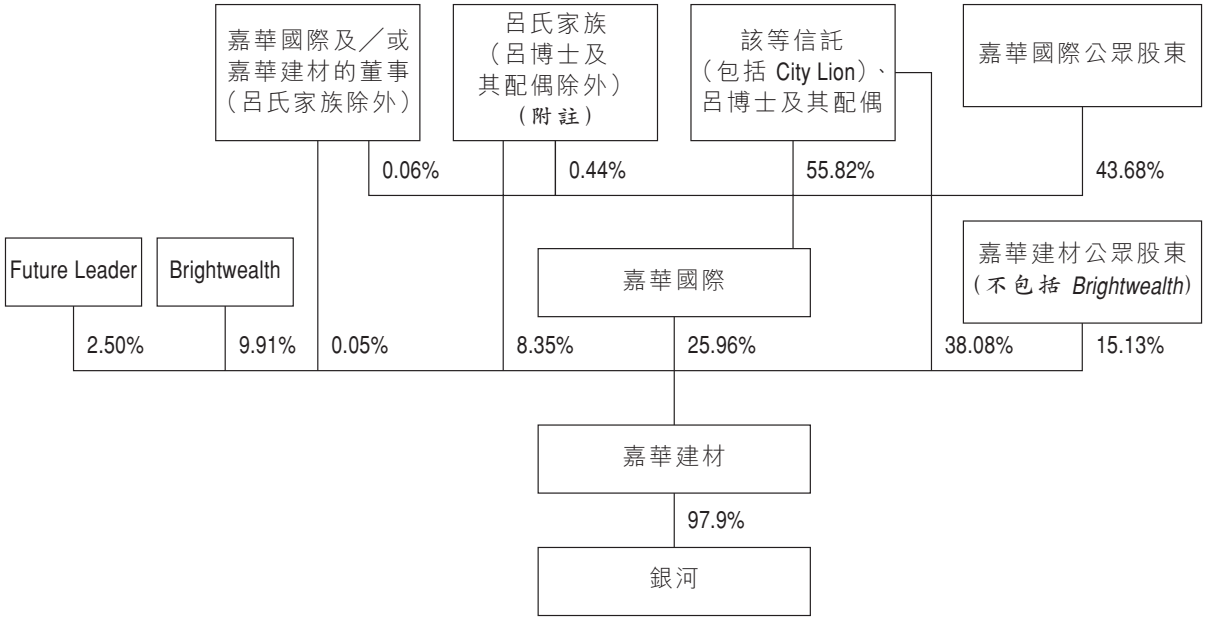
附註： 於二零零五年三月二十九日，Future Leader 與 Hugo Legend 簽訂一項協議收購 Hugo Legend 於銀河所持全部股權。Hugo Legend 與收購協議其他訂約方於二零零五年四月一日簽訂一項有條件補充協議，據此，Hugo Legend 已同意向 Future Leader 出售其先前於收購協議首次簽訂日期當日持有的全部銀河B股，有關轉讓已於二零零五年五月十八日進行。有關補充協議的詳情，請參閱嘉華建材董事函件「補充協議」一節。

下圖列示嘉華國際及嘉華建材於完成前的公司架構及股權架構(僅指經濟權益，並不計及全資擁有的中介控股公司)，以及嘉華國際、嘉華建材及銀河於緊隨完成後但在行使任何 Brightwealth 認股權及僱員認股權前的公司架構及股權架構：

完成前



完成後



附註：包括由呂耀東及呂耀南分別全資擁有的 Recurrent Profits 及 Netfinity。

2. 收購事項的背景資料

2.1 *銀河集團的業務及過往財務表現*

2.1.1 銀河集團的業務

銀河於二零零一年十一月三十日在澳門註冊成立為有限公司。澳門政府目前只批出三項博彩批給，銀河持有其中之一，獲准在澳門經營娛樂場。銀河目前經營其首個城市俱樂部娛樂場—位於華都酒店之銀河娛樂場，這個娛樂場主攻澳門貴賓博彩市場。

除博彩設施外，銀河集團擬把飲食、消閒、娛樂及購物店舖等非博彩設備及服務融入旗下各間酒店及渡假酒店物業當中，冀望藉此吸引澳門各類不同遊客(不論是否博彩客或一般遊客)。

2.1.2 銀河的資本架構

銀河的已發行股份有兩類 — 銀河A股及銀河B股。銀河A股佔銀河全部已發行股份共10%，而銀河B股則佔銀河已發行股份其餘90%。銀河A股由何安全先生持

有，彼為澳門永久居民。根據澳門法律，經營娛樂場幸運博彩及其他方式博彩的公司，其董事總經理必須為澳門永久居民，並持有該公司最少10%的有投票權股份。

銀河A股僅附帶少量經濟權益，而銀河B股卻實際上擁有銀河全部經濟權益。倘銀河解散或清盤，銀河A股股東將僅有權取回已注資金額，並且無權分派銀河清盤資產，而銀河B股股東將有權取回已注資金額，同時有權分派清盤資產。收購事項僅會涉及銀河B股。

2.1.3 財務資料

以下為銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止三個年度經審核綜合損益表概要，此乃摘錄自通函附錄五所載按照香港財務報告準則編製的經審核賬目。

綜合損益表

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	千港元	千港元	千港元
來自博彩經營業務的收入(附註)	—	—	123,777
其他收入	1,835	1,153	3,643
行政開支	(84,031)	(84,016)	(49,381)
其他經營開支	—	—	(1,202)
經營溢利／(虧損)	(82,196)	(82,863)	76,837
融資成本	(304)	(4,063)	(4,179)
除所税前溢利／(虧損)	(82,500)	(86,926)	72,658
所得税開支	—	—	—
年內溢利／(虧損)	(82,500)	(86,926)	72,658

附註： 來自博彩經營業務的收入

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 千港元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 千港元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 千港元
博彩收益淨額	—	—	2,994,559
利息收入	—	—	143
	—	—	2,994,702
經營開支			
向澳門政府支付的特別博彩稅及基金	—	—	(1,170,618)
向貴賓中介人支付的佣金及津貼	—	—	(1,173,608)
折舊及攤銷	—	—	(3,513)
行政開支及其他	—	—	(155,685)
	—	—	(2,503,424)
來自博彩經營業務的貢獻	—	—	491,278
服務供應商的酬金淨額	—	—	(367,501)
來自博彩經營業務的收入	—	—	123,777

位於華都酒店之銀河娛樂場乃於二零零四年七月四日正式開業，因此，銀河集團過往經營業績有限。銀河集團由二零零二年六月二十六日獲授批給至位於華都酒店之銀河娛樂場開業期間，為銀河之開業前階段。位於華都酒店之銀河娛樂場幾乎是銀河集團全部收入的來源。誠如上文所載，截至二零零四年十二月三十一日止年度，澳門博彩收益淨額約為2,995,000,000港元，來自博彩經營業務的收入淨額(經扣除特別博彩稅及徵費、支付予貴賓中介人的佣金及津貼、服務供應商的酬金淨額及其他開支)約為124,000,000港元，毛利率約為4.1%。嘉華建材董事表示，由於銀河集團處於發展初期，並向服務供應商支付較高佣金，務求可在短時間內耗用最少資本(位於華都酒店之銀河娛樂場所在地華都酒店乃由銀河租賃)打造銀河品牌，此乃毛利率偏低的成因。吾等已與嘉華建材董事討論，並注意到向貴賓中介人支付的佣金及津貼與市場慣例相符。吾等注意到現時約4.1%之毛利率低於業內普遍雙位數字水平(澳門博彩二零零四年的純利率為11.5%)，是由於須向服務供應商支付款項所致。吾等曾與嘉華建材董事討論並留意到，鑑於(i)銀河毋須斥資亦毋須費時興建位於華都酒店之銀河娛樂場；(ii)銀河負責娛樂場的管理及營運，而服務供應商則負責為娛樂場招徠顧客；(iii)服務供應商向銀河提供保證最低回報，而不論娛樂場的博

彩業務活動的經營業績表現，並同意彌償銀河其與華都酒店訂立的租約下所產生絕大部分風險而承擔的責任；及(iv)銀河於二零零四年才進駐成為澳門博彩業的新加入營辦商，銀河同意就位於華都酒店之銀河娛樂場採納較高的經營成本架構，務求可在相對較短的時間內爭佔主要市場份額。按上文所述，以銀河截至二零零四年十二月三十一日止年度的純利73,000,000港元以及二零零四年十二月三十一日的股東權益為97,000,000港元計算，銀河截至二零零四年十二月三十一日止年度的資本回報率高達約74.6%，由此可見，吾等認為二零零四年的經營成本架構較高乃屬合理。嘉華建材董事認為，從銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的收入，以及銀河集團自二零零四年七月投入營運以來已打造的品牌可見，此項策略已經奏效。吾等從嘉華建材董事方面進一步了解，此成本架構並不適用於銀河日後其他城市俱樂部娛樂場。因此，嘉華建材董事預期，隨著銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心分別於二零零六年及二零零八年開業後，毛利率將於未來數年有所增加，此等物業將由嘉華建材集團負責興建、營運及擁有，以使博彩經營業務有足夠規模。

位於華都酒店之銀河娛樂場由開業起至二零零四年十二月三十一日約有來賓1,005,000人。根據銀河提供的管理資料，二零零四年的博彩收入大部分(約95%)來自貴賓博彩桌，其餘(約5%)來自非貴賓博彩桌。現時來自角子機的貢獻無幾，佔收入份額少於0.5%。每張貴賓博彩桌每日平均贏款淨額、每張非貴賓博彩桌每日平均贏款淨額及每台角子機每日平均贏款淨額乃計算並載列如下。根據由開業至二零零四年十二月三十一日止六個月的贏款淨額計算，每張貴賓博彩桌的每日平均贏款淨額約為411,000港元，乃每張非貴賓博彩桌的每日平均贏款淨額約36,000港元的10倍。每桌(貴賓博彩桌及非貴賓博彩桌)的每日平均贏款淨額約為263,000港元。

二零零四年來賓人數	1,005,000
每桌每日平均贏款：	
貴賓博彩桌(千港元)	411
非貴賓博彩桌(千港元)	36
每台角子機每日平均贏款淨額(千港元)	0.7
博彩桌數目(於二零零四年十二月三十一日)：	
貴賓博彩桌	40
非貴賓博彩桌	23
角子機數目(於二零零四年十二月三十一日)	83

以下載列銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止三個年度的經審核綜合資產負債表，此乃摘自通函附錄五所載銀河集團的經審核賬目。

	於十二月三十一日		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	千港元	千港元	千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	69	286,717	376,750
無形資產	—	136	1,859
其他投資	—	—	26,000
受限制銀行存款	251,822	252,975	253,572
	251,891	539,828	658,181
流動資產			
存貨	—	—	2,556
應收關連人士款項	2,109	917	42,424
應收賬款及預付款項	1,750	751	5,390
現金及銀行結餘	15	19,675	808,490
	3,874	21,343	858,860
流動負債			
應付關連公司款項	—	12,010	82,010
應付賬款及應計款項	—	8,298	825,088
短期借貸	—	315,087	317,000
融資租賃承擔的即期部分	—	—	218
	—	335,395	1,224,316
流動資產／(負債)淨額	3,874	(314,052)	(365,456)
	255,765	225,776	292,725
來自：			
股本	194,175	194,175	194,175
累計虧損	(82,500)	(169,426)	(96,768)
股東權益	111,675	24,749	97,407
非流動負債			
直接控股公司的貸款	144,090	201,027	195,009
融資租賃承擔	—	—	309
	144,090	201,027	195,318
	255,765	225,776	292,725

於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的總資產及股本分別約為1,517,000,000港元及約194,000,000港元。誠如通函附錄五有關銀河的財務資料所載，於二零零五年二月三日，銀河進行股本重組，在發行新嘉華建材股份後，股本由194,000,000港元增至924,000,000港元。

於二零零四年十二月三十一日，流動負債為1,224,000,000港元，當中包括短期借貸317,000,000港元。短期借貸包括按揭貸款242,000,000港元，乃以澳門一幅租賃土地的第一押記作為抵押品，及兩項循環定期貸款合共75,000,000港元。吾等從嘉華建材董事方面了解，按揭貸款的到期日為二零零五年六月三十日，有關債權人銀行原則上已同意將該筆按揭貸款的期限延長一年，而訂約方正落實貸款協議。

於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的流動比率(流動資產除以流動負債)為0.70倍，誠如吾等與嘉華建材管理層進行的討論，根據二零零五年二月進行重組後，銀河集團於二零零五年二月二十八日的管理賬目所示，流動比率改善至約一倍，詳情載於通函附錄五所載有關銀河的財務資料。

2.1.4 銀河集團的業務計劃及預計資本開支

誠如嘉華建材董事函件所述，銀河已動工興建旗下的銀河星際酒店項目及位於「路氹城」區內的路氹城大型娛樂渡假中心。根據批給，上述項目構成銀河投資責任的核心部分。銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心屬於優質消閒娛樂及酒店／渡假中心設施，銀河銳意以自家品牌建設、擁有及經營這些設施。透過上述兩個項目，銀河希望能夠為到訪澳門的博彩客及一般遊客提供周全完善的博彩及非博彩設備。

除了該等綜合消閒及娛樂項目外，連鎖式城市俱樂部娛樂場亦為銀河計劃中另一業務重點，備有專攻貴賓博彩市場而設的高級博彩設施。銀河集團首個城市俱樂部娛樂場 — 位於華都酒店之銀河娛樂場現已開業。銀河集團計劃另外開設兩個城市俱樂部娛樂場，即銀河位於路氹城之城市俱樂部娛樂場(位於路氹城填海區內)及位於利奧酒店之銀河娛樂場(統稱「**連鎖式城市俱樂部娛樂場**」)。

以下是發展連鎖式城市俱樂部娛樂場、銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期(統稱「**該等娛樂場項目**」)的現有或計劃中的博彩設施、位置及預計資本開支。有關該等娛樂場項目的詳情，載於通函「銀河集團的概況」一節。

於最後實際可行日期該等娛樂場項目的簡介

		連鎖式城市俱樂部娛樂場				銀河路氹城大型娛樂渡假中心	
		位於華都酒店之銀河娛樂場	位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場	位於利奧酒店之銀河娛樂場	銀河星際酒店	（第一期）	總計
開業日期		二零零四年七月四日	二零零六年首季	二零零六年首季	二零零六年中	二零零八年	
博彩設施的總建築面積(概約)	平方米	3,500	14,000	6,500	26,000	28,800	78,800
地點		華都酒店，澳門半島外港填海區友誼大馬路6J地段	路氹城填海區	利奧酒店，Quarteirao 9 Lots C & D at ZAPE	澳門半島外港填海區友誼大馬路3 (A2/1)地段	路氹城填海區	
目標對象		貴賓博彩客	貴賓博彩客	貴賓博彩客	兩者	兩者	
貴賓博彩桌	數目	43	46	20	60	48	217
非貴賓博彩桌	數目	20	100	60	140	300	620
		63	146	80	200	348	837
角子機	數目	74	200	150	300	1,000	1,724

該等娛樂場項目的資本開支

	連鎖式城市俱樂部娛樂場	銀河星際酒店	銀河路氹城大型娛樂渡假中心（第一期）	總計
	百萬港元	百萬港元	百萬港元	百萬港元
累計至二零零四年	49	317	13	379
二零零五年至二零零六年	157	1,483	1,344	2,984
二零零七年至二零零九年	不適用	31	2,728	2,759
總計	206	1,831	4,085	6,122

吾等曾與銀河集團高級管理層進行討論，並獲悉銀河集團具備以下主要競爭優勢，足以落實上述發展計劃，以及奠定在澳門博彩市場的領先地位：

(i) 在限制供應的市場內，只有三間承批公司獲授權經營博彩設施，銀河為三間承批公司之一；

(ii) 銀河集團已訂立清晰明確的策略，銳意成為澳門主要博彩營辦商。誠如通函內「銀河集團的概況」一節所述，銀河集團的主要策略包括以下各項：

(a) 借助經營位於華都酒店的首家城市俱樂部娛樂場所得經驗，透過與擁有專為博彩業務而設的基建、酒店及城市俱樂部娛樂場設施的服務供應商及中介人合作，增加銀河城市俱樂部娛樂場數目，藉以壯大貴賓博彩市場的份額；

(b) 揀選可滿足顧客需求的物業、充份迎合顧客的喜好，致力為顧客提供細心殷勤、照顧周到的一流貴賓服務，矢志穩佔貴賓級博彩業務市場領導地位；

(c) 於銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心提供別具特色和吸引力的一站式博彩及渡假中心設施，以滿足中場博彩客，讓他們無需四處奔波，只要使用酒店內的設施，即可盡情輕鬆玩樂、飽嚐珍饈百味、體會購物樂趣、入住舒適套房，使銀河成為中場博彩業務數一數二的營辦商；

(d) 藉著不同的市場推廣及宣傳渠道，刺激顧客對銀河集團目的地需求，把「銀河」品牌打造、推廣成為標誌著世界一流服務水準的營辦商，專門提供為顧客度身而設的高級娛樂設施及款待服務；及

(e) 組成一支高效率、以客為尊且融會各種不同文化的國際管理隊伍，了解亞洲顧客的特性及口味，以吸引顧客再次光臨。

(iii) 銀河集團在澳門的貴賓博彩市場成績斐然，市場佔有率一直有增無減，僅憑藉63張博彩桌(佔二零零四年十二月三十一日澳門總博彩桌數目少於6%)，便已取得約14%的市場佔有率；

(iv) 銀河集團與澳門多個頂尖博彩中介人已建立密切的關係；

(v) 銀河集團經驗豐富的管理層熟悉當地文化。銀河集團的管理層在管理亞洲及澳洲娛樂場方面饒富經驗，該等娛樂場主要服務亞洲區的貴賓級市場；及

(vi) 銀河集團目前擁有及日後落成的物業均盡享地利，交通四通八達，為澳門入境遊客提供完善的交通樞紐服務。位於華都酒店之銀河娛樂場毗鄰澳門大碼頭和直昇機停機坪，方便乘搭計程車和豪華轎車往返。銀河星際酒店位於澳門市中心博彩設施的心臟地帶，據銀河管理層告知，路氹城區內一

個最大面積的地盤已劃撥予銀河。銀河路氹城大型娛樂渡假中心位處澳門與中國內地兩條過境通道之一與新大橋的交界處，該條新大橋為三條連接路氹城渡假區至澳門其他地區的道路之一。

2.2 *嘉華建材集團的業務及過往財務表現*

2.2.1 嘉華建材集團業務

嘉華建材集團主要從事採礦、製造預製混凝土、水泥、其他混凝土產品及瀝青等建材。嘉華建材集團近期進一步擴展礦渣業務及製造 PHC 樁，進一步垂直整合建材業務。

除香港外，嘉華建材集團亦於中國內地有策略地發展業務，經營業務遍及北京、上海、廣州、深圳、珠海、南京、安徽、湖州、惠東及昆明等地。

2.2.2 財務資料

下表載列嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日止最近兩個財政年度若干主要財務資料，此乃摘錄自嘉華建材集團年報：

	二零零四年 千港元	**二零零三年** 千港元
營業額	1,299,143	1,130,894
股東應佔溢利	33,423	40,205
股東權益	1,445,533	1,414,263
資產總值	2,278,534	2,167,130
借款總額	321,580	300,800
現金及銀行結餘	170,952	306,354
流動資產	817,886	870,703
流動負債	353,391	389,524
流動比率	2.31倍	2.24倍
資產負債比率 （負債淨額除以資產總值）	6.6%	現金淨額

截至二零零四年十二月三十一日止年度的營業額及嘉華建材股東應佔溢利分別為1,299,000,000港元及33,000,000港元，而截至二零零三年十二月三十一日止年度則分別為1,131,000,000港元及40,000,000港元。嘉華建材集團的營業額略高於二零零三年，而嘉華建材股東應佔溢利則較二零零三年減少約17%。誠如通函附錄三「有關嘉華建材的財務資料」內「管理層之討論及分析」一節所述，二零零三年嘉華建材股東應佔溢利包括出售經營權所得收益28,000,000港元。即使不計入該等收益，二

零零四年溢利仍較二零零三年為高。隨著中國內地的新項目相繼完成，嘉華建材集團已取得額外貢獻。

嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的股東權益及負債淨額(借貸總額減現金)分別為1,446,000,000港元及151,000,000港元，資產負債比率(負債淨額除以資產總值)約為6.6%。

2.3 *進行收購事項的理由*

誠如嘉華建材董事函件所披露以及根據吾等與嘉華建材董事的討論，吾等認為進行收購事項可分為宏觀及微觀兩方面的理由。為支持吾等所作的分析，吾等曾就以下數據及統計數字進行研究，該等數據及統計數字乃摘錄自政府或監管機關個別設置的官方網站。

2.3.1 宏觀理由 — 澳門旅遊及博彩市場概覽

澳門是中國內地境內唯一合法博彩地區。根據澳門統計暨普查局的數字，旅遊及博彩業是支持澳門經濟發展的支柱，而澳門來自博彩的收入(來自娛樂場幸運博彩)已自一九九五年約22億美元增至二零零四年約50億美元，複合年增長率約達9.76%。在評估澳門的旅遊及博彩市場發展時，吾等特別重視拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城(分別為二零零四年全球最大及第三大博彩市場)的發展。

(i) 遊客數字續見攀升

由於以中國內地遊客為首的遊客數字激增，澳門的旅遊業增長迅猛。隨著澳門金沙娛樂場(自澳門政府向三個營辦商授出博彩批給，開放博彩業後首個大型娛樂場)開業，以及自二零零三年七月中國內地根據個人遊計劃放寬對中國內地遊客到訪澳門的管制，准許中國／中國內地遊客以個人身份造訪澳門(「**個人遊計劃**」)以來，遊客總額自二零零三年的1,190萬人，飆升至二零零四年的1,670萬人，二零零四年的年增長率約達40.2%。根據澳門統計暨普查局的數字，二零零四年造訪澳門的遊客內87.5%來自香港或中國內地。誠如下表所示，來自香港的遊客佔遊客總額的比率自二零零二年的44.2%降至二零零四年的30.3%，而同期來自中國內地的遊客數字則自36.8%增至57.2%。一九九七年至二零零四年間，來自中國內地的遊客佔遊客總額的百分比取得約41.2%的複合年增長率。

隨著近期個人遊計劃於二零零四年五月擴展至湛江、茂名、陽江、汕尾、韶關、揭陽和河源，以及於二零零四年七月擴展至江蘇省南京、蘇州及無錫，浙江省的杭州、寧波及臺州，以及福建省的福州、廈門及泉州等地，預期旅遊業在未來數年將會繼續增長。根據澳門統計暨普查局的數字，二零零五年首季到訪澳門的遊客合共450萬人，較二零零四年同期上升約18.8%。中國內地繼續成為澳門遊客的主要來源地，佔同期澳門遊客約55.8%。

按地區分析的入境遊客數字

原居地	二零零二年		二零零三年		二零零四年	
	人數	%	人數	%	人數	%
香港	5,101,437	44.2%	4,623,162	38.9%	5,051,059	30.3%
中國	4,240,446	36.8%	5,742,036	48.3%	9,529,739	57.2%
台灣	1,532,929	13.3%	1,022,830	8.6%	1,286,949	7.7%
日本	142,588	1.2%	85,613	0.7%	122,184	0.7%
南韓	50,447	0.4%	38,281	0.3%	65,631	0.4%
亞洲其他地區	190,712	1.7%	167,259	1.4%	290,501	1.7%
全球各地	272,282	2.4%	208,695	1.8%	326,493	2.0%
總計	11,530,841	100.0%	11,887,876	100.0%	16,672,556	100.0%
年增長率(%)	12.2%		3.1%		40.2%	

資料來源：澳門旅遊局、澳門保安部隊

根據澳門統計暨普查局的數字，除中國內地遊客外，於二零零五年首季，東南亞遊客亦較二零零四年同期大幅增長約97.55%，可見自二零零四年下半年希臘神話、拉斯維加斯金沙及位於華都酒店之銀河娛樂場等多項博彩設施相繼開業以來，澳門作為區內旅遊點的吸引力大增。誠如下文所述，隨著澳門的交通不斷改善以及博彩及旅遊設施持續增加，澳門盡佔地利優勢，日後定可吸引更多來自全球各地的遊客，成為其中一個最受歡迎的旅遊勝地。

(ii) 澳門的策略性位置

澳門來往珠江三角洲(「**珠江三角洲**」)各地的交通工具繁多，這些交通工具包括水翼噴射船、陸路交通及直升機。澳門位於廣東省邊陲珠江三角洲的入口處，廣東省距澳門僅三個小時車程，根據2004中國內地統計年鑑，人口約有8千萬。澳門往來香港的交通便利，水翼噴射船船程約需1小時，而直升機航程則為16分鐘。

此外，澳門位於整個東南亞的中心地帶，距離澳門3小時航程及5小時航程的地區，人口分別逾10億人及30億人。一九九五年投入服務的澳門國際機場已大大拉近澳門與亞洲各地的聯繫，於二零零四年服務二十多個城市及處理370多萬名乘客。澳門亦可吸引來自台灣、南韓及日本等亞洲鄰近地區的博彩客。隨著澳門自二零零四年引入廉價航空公司開始，到訪澳門旅遊更加經濟、方便，遊客數字亦相應增加。

交通工具	交通所需時間	備註
水翼噴射船 （澳門 — 香港）	1小時	來往香港至澳門，全日24小時營運，每隔15分鐘一班
直升機 （澳門 — 香港）	16分鐘	自上午九時正至下午十時五十九分，每隔30分鐘一班
陸路運輸 （澳門 — 廣州）	以廣州為起點，約需2.5小時	
飛機 （澳門 — 東南亞）	>3小時	超過15條航線來往亞洲多個城市

(iii) 增建設施，延長遊客逗留時間

根據 GLS 的研究，於二零零三年及二零零四年，拉斯維加斯的遊客平均逗留4.6日。根據澳門統計暨普查局刊發的「統計月刊」，二零零四年的澳門遊客平均僅逗留1日。銀河集團預期隨著澳門的旅遊人數增加、博彩市場規模擴大以及增建優質酒店及渡假中心設施，遊客逗留時間將會延長。根據澳門統計暨普查局的數字，於二零零四年，澳門境內共設有39間酒店及31間賓館，其中九間屬「五星級」類別。該等酒店及賓館提供約9,168間客房，入住率平均約達75.6%。

(iv) 改善基建及交通

繼香港迪士尼樂園預期於二零零五年九月開幕、海洋公園計劃全面翻新、珠海野生動物園以及深圳主題公園相繼落成，澳門的博彩及娛樂設施於二零零八年落成後可為上述一眾娛樂活動增添姿彩。此外，北京方面已最終批准興建一條全長29公里的大橋，接駁香港、澳門及珠海等地。預期於二零零九年落成

後，該大橋將連接大嶼山(香港機場及新建迪士尼樂園所在地)、路氹城及珠海(通往珠江三角洲的大門)。過往，利用海路來往香港與澳門需時60分鐘，通過新建大橋以陸路來往兩地預期可將交通時間縮短至只需20分鐘。

此外，隨著在澳門經營的廉價航空公司漸增(包括亞洲航空、虎航(Tiger Airways)以及預期於二零零五年投入服務的另外兩間航空公司)，預期可吸引不少遊客到訪澳門旅遊，尤其是中國內地、台灣及東南亞等地。相距路氹城大約2公里的澳門國際機場將於日後擴充規模，預期乘客量將自每年600萬人次增至1,000萬人次。預期澳門國際機場經擴充後可大幅增加大中華區以外的遊客數量。

京珠高速公路於二零零四年竣工，此項工程北至北京，南至珠海(毗鄰澳門邊境)，是中國內地首個貫通南北的高速公路網絡，將會促使珠江三角洲以外地區的遊客來往澳門更加便利。

(v) 博彩總額 — 澳門與美國的比較

澳門博彩市場於二零零一年至二零零四年間的複合年增長率為30.4%，增長潛力可觀。於二零零四年，澳門已超越大西洋城，成為全球第二大博彩市場，僅次於拉斯維加斯娛樂場街。於二零零四年，澳門錄得博彩收入總額約50億美元(約390億港元)，較二零零三年遞增44%。

	二零零一年	二零零二年		二零零三年		二零零四年		二零零五年一月至四月
地點	博彩收入 (十億元)	博彩收入 (十億元)	增長率 (%)	博彩收入 (十億元)	增長率 (%)	博彩收入 (十億元)	增長率 (%)	博彩收入 (十億元)
拉斯維加斯娛樂場街	4.70美元 (約36.7港元)	4.65美元 (約36.3港元)	(1.1)	4.76美元 (約37.2港元)	2.4	5.33美元 (約41.6港元)	12.1	1.91美元 (約14.9港元)
大西洋城	4.30美元 (約33.6港元)	4.38美元 (約34.2港元)	1.9	4.49美元 (約35.00港元)	2.5	4.81美元 (約37.6港元)	7.1	1.57美元 (約12.3港元)
澳門	澳門幣18.11元 (約17.6港元)	澳門幣21.55元 (約20.9港元)	19.0	澳門幣27.85元 (約27.1港元)	29.3	澳門幣40.19元 (約39.0港元)	44.3	澳門幣14.13元 (約13.7港元)

資料來源： Nevada Gaming Control Board、New Jersey Casino Control Commission、澳門博彩監察協調局

衡量娛樂場業務表現其中一個常用計算方法為每桌每日贏款，此方法可計算出娛樂場每張博彩桌所賺得的款額。下表所載乃就拉斯維加斯娛樂場街、大西洋城(分別為全球最大及第三大博彩市場)及澳門於二零零四年的每桌每日贏款作一比較：

地點	平均每桌每日贏款(美元)
美國拉斯維加斯娛樂場街	2,400
美國大西洋城	2,400
澳門*	17,800
銀河	33,700

資料來源： New Jersey Casino Control Commission、Nevada Gaming Commission、澳門博彩監察協調局

* 澳門的數字包括銀河的每桌贏款。

吾等已進行研究並留意到各地每桌贏款淨額的差額頗大，主要顯示中西方博彩客具有的不同博彩特徵，更重要者，乃充份顯示澳門博彩獨家經營博彩業務當時，澳門博彩市場是以貴賓級市場為主。誠如上表所示，於二零零四年，澳門的每桌贏款淨額平均約為拉斯維加斯娛樂場街或大西洋城的7.4倍。由於銀河自二零零四年七月開業後專注發展貴賓級市場，銀河的每桌贏款淨額遠高於澳門整體市場平均每桌贏款淨額。

澳門境內只有兩間經營娛樂場的博彩公司以針對貴賓百家樂博彩客為主，即銀河與澳門博彩。根據澳門博彩監察協調局的數字，貴賓百家樂博彩桌收入佔二零零四年澳門娛樂場博彩贏款淨額約72%(二零零三年澳門博彩作為唯一博彩營辦商當時，澳門的博彩桌贏款淨額約為77%)。隨著整體博彩市場擴張，預期邊際利潤較高的博彩設施，即澳門娛樂場營辦商傳統上較不著重的中場博彩桌及角子機(二零零四年主攻中場市場的澳門金沙娛樂場的純利率為29.4%，而主攻貴賓級市場的澳門博彩則為11.5%)，將會在澳門博彩市場上佔有較大的比重。

2.3.2 *微觀理由 — 銀河集團的定位*

澳門政府目前只批出三項博彩批給，銀河持有其中之一，獲准在澳門經營娛樂場。而澳門政府受合約限制，不得於二零零九年之前進一步授出博彩批給。嘉華建材董事認為銀河集團已經準備就緒，定可掌握此次難得的商機，在澳門的博彩市場穩佔一席。儘管澳門政府仍然可能於二零零九年後批出更多博彩批給，惟吾等就下

文第3.2.1節所載就市場份額所作假設進行敏感度分析時，已經考慮並計入與競爭有關的風險因素。

鑑於(i)博彩及旅遊業推動澳門經濟市場殷殷向榮；(ii)拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城的經驗證明業務模式成功；(iii)國際知名的博彩營辦商及酒店營辦商參與其中，有助澳門晉身成為世界級的博彩及渡假地點；及(iv)成為牌照持有人而並非單單作為娛樂場大廳營辦商或代理，嘉華建材董事認為，澳門的旅遊業、酒店業及博彩業日益蓬勃，收購事項有助嘉華建材佔據重要位置，掌握難得的增長機遇。

2.3.3 吾等的結論

根據吾等於上文第2.3.1節對澳門旅遊業及博彩市場概覽的分析，吾等認為澳門博彩業及旅遊市場的前景樂觀，原因為(i)落實個人遊計劃後，過去數年的博彩總額及訪客人數均出現可觀增長；(ii)澳門的策略性位置以及基建有所改善，使遊客來往澳門更加方便快捷；及(iii)由於增建酒店設施，遊客逗留時間加以延長，而逗留目的亦會增加。

此外，鑑於銀河乃持有澳門政府授出三項可於澳門經營娛樂場業務批給的其中一個營辦商，加上澳門政府於二零零九年之前將不會再授出任何博彩批給，現有批給數目有限，形成獲授二零零九年以後批給的批給持有人一道高入門屏障。任何獲授二零零九年以後批給的新加入營辦商將需與現有批給持有人競爭，屆時這些現有批給持有人將已在澳門站穩陣腳。就此而言，吾等認為澳門的旅遊業、酒店業及博彩業日益蓬勃，收購事項有助嘉華建材佔據重要位置，相信將可為嘉華建材創造更理想的增長潛力。

3. 代價及估值基準

3.1 *代價基準*

收購價為18,405,198,023港元，將按以下方式支付：

(i) 其中約80%按嘉華建材股份每股作價8.00港元，向賣方配發及發行1,840,519,798股入賬列為繳足的嘉華建材代價股份；及

(ii) 另外約20%以發行本金額3,681,039,603港元的定息票據予賣方，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付。

嘉華建材董事告知吾等，嘉華建材代價股份的每股收購價及發行價，乃經訂約各方公平磋商，並參照(其中包括)下列各項後釐定：

(i) 由美國評值編製的一份估值報告；

(ii) 銀河首個城市俱樂部娛樂場自二零零四年七月四日開業以來直至二零零五年一月三十一日為止的過往表現；及

(iii) 嘉華建材股份自二零零五年二月二十八日起計至截至最後買賣日期(包括該日在內)為止期間連續五個交易日的平均收市價為每股7.95港元。

3.2 *估值方法*

在評定美國評值的估值時，吾等已審閱並與管理層討論(i)銀河集團編製的財務預測內所載的各項主要假設；(ii)美國評值就達致銀河集團的估值所用各項主要假設及方法，包括但不限於銀河集團的市場佔有率、增長率(即經濟增長率、博彩收入增長率以及遊客增長率等)、資本開支及經營開支等。吾等已審閱估值報告及財務預測所載的各項主要假設是否公平、合理及完備。吾等相信已審閱就是次委聘進行估值所須的一切重要資料。誠如下文詳述，吾等認為美國評值採用的各項假設、基準及資料與市場慣例相符，且吾等認為美國評值所採用的主要假設全部合理及完備。

獨立估值師美國評值評估銀河集團業務企業的公平市值為23,544,000,000港元。有關價值已計入「缺乏可供銷售」的折讓，以反映由少數人士持有的私人公司股份並無可供即時出售的市場。收購價18,405,198,023港元相等於獨立估值師提供的銀河集團全部股權估值按比例計算的80%，即較美國評值對銀河集團的業務企業公平值折讓20%。

業務估值的基本方法有三，計有成本法、收入法及市場法。吾等曾與美國評值進行討論，了解彼等曾全數考慮該三種估值方法，並採用收入法及市場法為銀河集團進行估值。由於成本法不能顯示銀河集團業務的未來盈利潛力，因此美國評值並無採用成本法。收入法考慮將予收購的有關資產及業務的未來期間經濟利益的現值，而市場法則考慮就類似資產及業務所支付的市價。吾等認為該兩種估值方法均適合用作銀河集團的估值方法。該等估值方法以不同角度評估資產及業務的價值，可互相制約平衡，且並無其中一種估值方法擁有更大優勢，因此，吾等認同美國評

值的意見，採用該兩種估值方法的簡易平均價值實屬恰當。吾等亦認同美國評值的意見，成本法並不適合用作評估銀河集團博彩業務(一種高增長的業務)。美國評值就銀河集團所作的估值乃採用按市場法及收入法兩者計算的平均價值。根據收入法以折現現金流量(「**現金流量折現**」及市場法以公司指引估值(詳見第3.2.2段)計算，銀河集團的業務企業價值分別為21,483,000,000港元及25,605,000,000港元。因此，銀河集團全部股權的公平值為該兩種估值方法計算所得的平均值，即23,544,000,000港元。使用該兩種估值方法計算所得平均值的好處，在於可分散風險以及採用更廣濶的假設基準，較單單採用其中一種方法優勝。

3.2.1 **收入法**

美國評值已採用現金流量折現法，即以經營期間的一連串收入及成本預測為基準，將項目預期可產生的所有現金流量轉化為現值而釐定項目的價值。現金流量折現法按照銀河集團管理層就銀河集團自本年度至二零二二年度的財務預測計算估值。吾等已審閱財務預測所載的各項主要假設是否公平、合理及完備，當中包括博彩及非博彩收入、經營開支、資本開支以及計算得出有關收入及開支所應用的折舊方法及假設。吾等除了考慮市場增長率或遊客增長率等整體宏觀假設外，亦已對銀河集團的業務營運(如酒店入住率、房間收費、薪金增幅及其他開支、利息開支)等進行分析，並認為管理層的預測合理。吾等相信已審閱就是次委聘進行估值所需的一切重要資料。

就銀河集團估值而言，吾等留意到僅二零零五年至批給屆滿(即二零二二年六月)期間可取得現金流量，而並無計及博彩業務的最終價值。鑑於銀河在娛樂場提供博彩服務的所有設備及用具，將於批給屆滿(即二零二二年六月)時自動轉讓予澳門政府，而毋須給予銀河賠償，吾等認為不計入娛樂場的最終價值乃審慎合理之舉。

(i) 估值的基準及假設

吾等曾與美國評值討論估值的假設基準，其中包括澳門博彩市場的增長率、銀河集團的市場份額、發展銀河集團博彩業務所需撥付的預計資本開支等。主要假設及吾等就該等假設是否公平、合理及完備作出的分析如下。

(a) 澳門博彩市場的增長

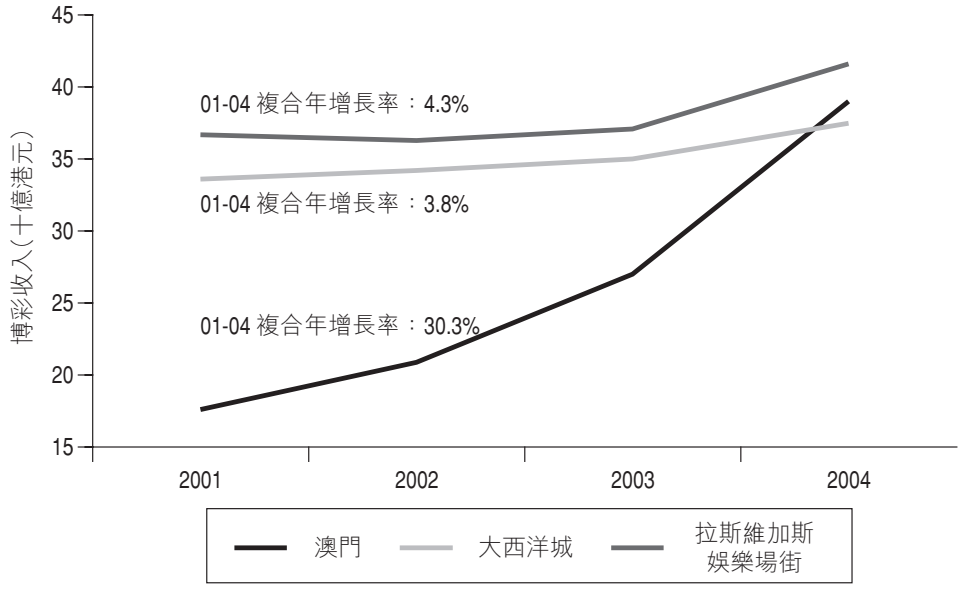
儘管澳門的博彩收入年增長率預期將會逐步放緩，惟估計自二零零五年起將增長強勁。美國評值採用的現金流量折現法模式，乃假設二零零五年的博彩收入年增長率將達25%，另假設增長率會逐步放緩至二零一零年的11%，其後將每年遞減1%，並於二零一六年直至批給屆滿前維持5%的平穩增長。二零零五年至二零一零年間，預測複合年增長率為15.5%。

在考慮澳門博彩市場增長的假設是否合理時，吾等曾(i)考慮澳門博彩市場過往增長的模式；(ii)就澳門的博彩業進行研究，並與拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城(以博彩收入計，為全球最大及第三大博彩市場)的博彩市場發展進行比較；(iii)與管理層及美國評值就關於可能影響或作為衡量估值所載的增長率及假設的風險或因素進行討論，包括可能面對來自東南亞其他市場的競爭、聘用中介人、經濟環境以至預期遊客增長率等。該等風險經過一一探討，並已於美國評值編製的財務估值中各項個別假設內加以考慮及反映出來。

根據澳門博彩監察協調局近期公佈的博彩統計數字，二零零四年的博彩收入為澳門幣402億元(相當於約390億港元)，較二零零三年增加約44.3%。

吾等已就澳門與拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城於二零零一年至二零零四年期間的博彩收入增長作比較。誠如下圖所示，於二零零四年澳門的博彩市場增長遠高於拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城，尤其是澳門已超越大西洋城成為全球第二大博彩市場。澳門於二零零一年至二零零四年的博彩收入複合年增長率為30.3%，而拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城則分別為4.3%及3.8%。

二零零一年至二零零四年澳門、大西洋城及拉斯維加斯娛樂場街的博彩收入(十億港元)



資料來源： Nevada Gaming Control Board、New Jersey Casino Commission、澳門博彩監察協調局

吾等預計，澳門博彩市場未來數年的增長率，將會繼續超越拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城，原因為(i)澳門博彩市場在博彩業開放後正經歷高增長期；(ii)開設新博彩設施；及(iii)尚待發展的中場博彩市場的增長潛力龐大，現時佔澳門博彩收入總額不足30%。此外，吾等留意到按現金流量折現法模式，二零零五年至二零一零年的增長率假設，與多間證券研究機構的的證券分析員預期一致。吾等認為研究報告乃作為評定管理層對於澳門整體博彩市場作出的預期增長率是否合理的基準。在評估該等假設是否公平、合理及完備時，吾等除了與管理層討論彼等的理由及估計外，亦會參考市場對博彩市場增長的共識，以確保該等估計數字介乎市場專業人士的預測的範圍以內。吾等認為市場研究報告乃反映博彩業內市場人士看法的可靠基準。

計及(i)澳門於二零零一年至二零零四年的博彩收入過往複合年增長率為30.3%；及(ii)吾等審閱業界對澳門博彩市場前景的預測報告後，得悉根據現金流量折現法模式假設的預測增長率與證券分析員的預測脗合，吾等認為二零零五年至二零一零年的預測複合年增長率15.5%實屬合理。

考慮穩定增長率5%是否合理時，吾等亦已審閱拉斯維加斯娛樂場街博彩市場的長期增長，拉斯維加斯娛樂場街經營娛樂場歷一個世紀之久，是成熟及發展完善的博彩市場。根據 Nevada Gaming Control Board 的博彩統計數字，一九九六年至二零零四年間的博彩收入複合年增長率為5.1%。吾等留意到，博彩收入於一九九九年及二零零四年新博彩設施開幕時分別大幅增長17.8%及12.0%，顯示即使發展完善的拉斯維加斯博彩市場，長期以來尚可取得穩定的增長率，在新增博彩設施及多間規模宏偉的博彩渡假中心開業及擴建的年度，增長率更可進一步攀升。於一九九九年，Mirage、MGM、Bellagio、Paris Las Vegas、The Venetian、Caesar's Palace 及 Mandalay Bay 宣告開業。在二零零四年 Fashion Show Mall 亦已完成擴建工程，Mandalay Bay、Caesar's Palace、The Venetian 及 Bellagio 亦已擴充新建博彩設施。有鑑及此，吾等認為二零一六年至二零二二年(即批給期限屆滿時)維持5%的增長率，實屬公平合理。

(b) 銀河集團的整體市場佔有率

現金流量折現法模式乃假設銀河集團將於二零零五年取得整體博彩市場佔有率約14%(17.8%的貴賓級市場，以及2.9%的非貴賓級市場)。隨著銀河星際酒店以及銀河路氹城大型娛樂渡假中心分別如期於二零零六年及二零零八年開幕，假設貴賓級及非貴賓級市場將會於二零一零年分別逐步增至35%及14%，預期屆時銀河集團的發展已臻成熟。

貴賓級市場

概括而言，貴賓級市場是向貴賓博彩客提供專門進行某種特別博彩活動的博彩桌，於私人或半私人廳房進行，注額一般較大。吾等已與銀河集團管理層就此進行討論，並了解到位於華都酒店之銀河娛樂場的絕大部分貴賓博彩客均由貴賓中介人招徠，與市場慣例相符。澳門大部分貴賓博彩客均依賴該等中介人及代理為彼等提供交通及其他安排，以在某一特定娛樂場玩樂。

根據澳門博彩監察協調局的數字，於二零零四年，博彩收入總額當中，約72%來自貴賓百家樂博彩桌。貴賓級市場為預測期間早期的主要收入來源，預期於二零零五年將貢獻約94%博彩收入。貴賓博彩客及非貴賓博彩客比例，將於銀河路氹城大型娛樂渡假中心開業時降至約80：20。

根據位於華都酒店之銀河娛樂場於二零零四年七月四日至二零零四年十二月三十一日開業後六個月期間的博彩收益淨額約29.95億港元計算，以

博彩收入而論，位於華都酒店之銀河娛樂場佔整體市場佔有率約14%，但博彩桌數目佔澳門博彩桌總額則少於6%。吾等獲嘉華建材董事及銀河管理層告知，銀河有鑑於貴賓博彩客的需求日增，已將三張非貴賓博彩桌轉為貴賓博彩桌，並計劃於二零零五年第三季進一步將六張非貴賓博彩桌轉為貴賓博彩桌。截至二零零五年二月二十八日止兩個月，銀河集團取得澳門整體博彩市場份額的9.3%(貴賓及非貴賓級市場)。吾等曾與銀河管理層討論關於銀河集團截至二零零五年首兩個相比二零零四年下半年的整體市場佔有率有所減少。據銀河管理層解釋，二零零五年首兩個月所佔整體市場佔有率下降，主要是由於中國內地農曆新年假期所致，農曆新年假期乃被視為貴賓級市場的「淡季」，全因大多數貴賓博彩客均為中國內地遊客，按照傳統習慣大多逗留家中慶祝佳節。儘管銀河二零零五年首兩個月的市場份額為9.3%，低於財務預測內訂定的全年目標市場佔有率14%，銀河管理層預期二零零五年餘下時間的博彩收入將會有所增加，並可望達致14%市場佔有率。鑑於(i)銀河自開業以來於二零零四年下半年已達到14%市場佔有率，及(ii)按照計劃，二零零五年下半年的貴賓中介人數目將會增加，據銀河管理層告知吾等，銀河已向澳門博彩監察協調局批署16名中介人的中介人申請書。銀河管理層預期首批申請書的發牌手續將於短期內辦妥。預期隨著該16名中介人的加入，在彼等本身各自擁有的合作人及博彩客網絡帶動下，預期銀河於二零零五年下半年的市場佔有率將會擴大，吾等認同銀河管理層的意見，相信銀河於本年度下半年的收入將會增加，並認為假設銀河二零零五年取得14%市場佔有率乃屬公平合理。

澳門的貴賓博彩客大部分由貴賓中介人招徠。澳門的中介人備受規管，且必須領取澳門政府的執照。中介人的註冊須經澳門政府通過澳門博彩監察協調局授權批准。要取得執照，申請人必須經澳門博彩監察協調局進行適當資格的審查程序。銀河現委聘三個中介人，為其43張貴賓博彩桌招攬貴賓博彩客。銀河集團的美國競爭對手如拉斯維加斯金沙、永利及MGM Mirage，除澳門博彩規例外，更須遵守西方的規例(例如內華達州及密西西比州博彩規例)。吾等自銀河集團管理層方面了解，由於美國營辦商須遵守美國有關博彩規例，以致美國營辦商寧可選擇較少採用澳門貴賓中介人的服務，故此銀河及澳門博彩在貴賓博彩局方面穩佔競爭優勢。

因此，銀河集團管理層認為貴賓博彩客的競爭，主要來自已於澳門經營貴賓博彩客業務模式二十五年以上的澳門博彩。

吾等比較銀河旗下位於華都酒店之銀河娛樂場，以及澳門金沙娛樂場的純利率及每桌每日平均收入如下：

截至二零零四年十二月三十一日止年度	**銀河集團**	**澳門金沙** (附註1)
	百萬港元	百萬港元
收入	2,995	3,096
純利	73	909
純利率	2.4%	29.4%
	千港元	千港元
二零零四年每桌每日平均收入	263	39
開始營業	二零零四年七月四日	二零零四年五月十八日
博彩桌數目	63	348

附註：

1. 收入包括博彩及非博彩收入。收入及純利摘錄自威尼斯人澳門股份有限公司截至二零零四年十二月三十一日止年度賬目。

截至二零零四年十二月三十一日止年度(與銀河經營期間相若)，銀河集團以63張博彩桌取得約29.95億港元收入，而澳門金沙娛樂場則以約348張博彩桌取得約30.96億港元收入。銀河集團的每桌每日平均收入遠高於澳門金沙娛樂場，這可能是由於澳門金沙娛樂場專注發展中場業務，而位於華都酒店之銀河娛樂場則專注發展注額較高的貴賓級市場所致。儘管如此，吾等留意到澳門的行業歷史顯示貴賓級市場的邊際利潤遠低於中場市場，詳見下文的闡釋。

假設阻礙澳門中介人與其他博彩營辦商合作的有關美國博彩規例將不會出現重大放寬，根據吾等的意見，銀河集團與中介人合作經營貴賓級市場方面將可維持競爭優勢，吾等認為，假設銀河集團將於日後成功爭佔貴賓級市場佔有率的35%，並由澳門博彩主導貴賓級市場實屬公平。吾等認為該項假設公平合理。吾等曾與銀河集團管理層討論並了解，美國博彩營辦商須遵守美國監管機關嚴格的規定及存檔法律程序，方可聘用可向博彩

客提供信貸的中介人。吾等曾就美國博彩規例進行研究，留意到若干內華達州博彩規例亦適用於內華達州以外司法權區內的美國營辦商。就此而言，鑑於澳門博彩乃貴賓級市場目前的唯一一個真正競爭對手，即使澳門博彩繼續主導市場並佔有65%的市場佔有率，吾等認為假設銀河集團於二零一零年取得貴賓級市場的35%市場佔有率乃為合理。此外，吾等亦進一步進行敏感度分析，由於澳門博彩早已穩建地位，在博彩業內的經驗更多，故可取得較高的市場份額，吾等亦已考慮來自其他競爭對手的其他不可預見風險，就此吾等已將貴賓及非貴賓級市場的市場份額折讓約30%，結果顯示採用現金流量折現法模式計算的估值仍然高於收購價。因此，吾等認為將會對有關假設構成影響的多項風險因素，如銀河可能無法與中介人維持和諧的合作關係以及招攬新中介人等，經已加以考慮及計入估值當中。就此而言，吾等認為該等市場佔有率的假設公平合理。

非貴賓級／中場市場

就非貴賓級或中場市場而言，銀河集團的策略是隨著銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心分別於二零零六年及二零零八年開業以後，開始進軍上述市場。誠如嘉華建材董事函件所述，該兩間酒店不單止提供博彩設施，同時亦會提供其他娛樂及消閒設施以吸引中場遊客，藉此壯大銀河集團在非貴賓級市場的市場佔有率。憑藉銀河集團對亞洲博彩市場的深入了解，銀河集團期望可於二零一零年佔有中場市場佔有率的14%。該兩間酒店的選址經過策略部署，將會分別位於澳門半島及路氹城的中心，交通四通八達，旨在吸引中場市場遊客，吾等認為假設銀河於二零一零年取得非貴賓級市場佔有率的14%，即銀河市場取得份額較所有其他五間營辦商均分中場市場份額為低實屬公平合理。

澳門政府決定打破博彩市場的壟斷局面，於二零零二年二月向三間營辦商(即澳門博彩、永利渡假村(澳門)股份有限公司以及銀河)發出三項博彩批給。經澳門政府批准後，銀河向威尼斯人澳門股份有限公司(澳門金沙娛樂場的母公司)授出轉批給澳門博彩近期向 MGM Mirage 及何超瓊女士(澳門博彩董事總經理何鴻燊博士之女)共同持有的合營企業授出博彩轉批給計及拉斯維加斯金沙及 MGM Mirage 的轉批給(並假設永利渡假村(澳門)股份有限公司將會向另一方授出轉批給)，實際上已有六間營辦

商競逐中場市場。吾等認為假設銀河集團可取得中場市場佔有率的14%，亦即市場總額的七分之一，實屬公平合理。

(c) 直接博彩開支(包括博彩税)

銀河須按博彩總收入的35%繳納特別博彩税，並將博彩總收入的4%撥歸澳門政府指定的實體，以作推廣教育、慈善及旅遊之用。銀河集團的非博彩收入須按15%繳納利得税，税務虧損可在三年期間內結轉。直接博彩開支的主要部分包括博彩税及佣金，合共約佔博彩收入的80%，可見銀河集團的邊際利潤遠較澳門金沙娛樂場(目前專注發展邊際利潤較高的中場市場，且並無委任澳門中介人)為低。向中介人提供的佣金及津貼的假設，乃根據銀河與中介人所訂的現行安排而定，並符合澳門業界早已確立的慣例。

據銀河集團管理層告知，銀河與若干中介人已奠定穩固的關係，該等中介人有意在不同管理層管理的新娛樂場內發展博彩業務。銀河集團相信已成功招攬澳門部分頂尖中介人，隨著澳門博彩業持續發展，相信更多中介人會獲發執照，澳門的中介人供應亦隨之相應增加。銀河集團與中介人在澳門的現行安排已營運三十多年，預期與中介人的現行安排將不會出現重大變動，尤其是由於中介人的數目將會增加，加上市場上的博彩營辦商數目有限，博彩營辦商提高佣金以爭奪中介人的機會不大。吾等認為對直接開支所作假設(約佔博彩收入80%)合符業界慣例，實屬公平合理。

(d) 資本開支

誠如通函所述，銀河集團於二零零五年至二零零九年該等娛樂場項目的資本開支預算(不包括融資成本)約為5,743,000,000港元，吾等亦留意到現金流量折現法模式已計及5,743,000,000港元的資本開支。除資本開支外，現金流量折現法模式已計入資本儲備約5,500,000,000港元，以供日後維修及保養娛樂場物業之用。鑑於(i)資本開支預算已計及土地價值及建築成本；(ii)在投資方面與銀河對澳門政府的承諾一致；(iii)銀河管理層認為，該金額對該等娛樂場項目的規模與發展目標而言實屬恰當；鑑於該等娛樂

場項目的資本開支高於批給下的投資責任約澳門幣44億元(約42.72億港元),故吾等認為資本開支為數57.43億港元乃屬合適。及(iv)誠如通函所載,資本儲備相等於資本開支預算的1.1倍(不包括土地成本),吾等認為有關資本開支的假設實在公平合理。

(e) 營運資金的變動

在銀河集團的財務預測中,乃假設所賺取的收入及已產生的開支將於同期收支,而不論收入及開支的付款年期。因此,銀河於二零零四年十二月三十一日的營運資金狀況將不會出現變動。

然而,按實際情況,嘉華建材及銀河管理層預期,由於博彩業務乃屬一項現金業務,相信流動負債將會高於流動資產,而營運資金需求亦會出現負數。此情況亦適用於銀河在二零零四年十二月三十一日的財務狀況,這是由於銀河的博彩局只接受現金,大部分博彩收入已經賺取,並同時為開支項目提供信貸期所致。根據吾等所審閱可供比較公司(定義見第3.2.2節)最近期已刊發賬目,該等營運資金需求為負數的可供比較公司的特點與銀河大致吻合。

銀河集團的營運資金需求出現負數,即表示業務有現金流入。倘就此於現金流量折現估值中作出調整,則營運資金的現金流入應計入銀河集團的流動現金流量,此舉將令銀河集團的估值增加。吾等同意美國評值的意見,為了審慎起見,銀河集團的現金流量折現估值不應計入營運資金的變動(營運資金的需求為負數),且吾等認為已折現現金流量不計入營運資金變動乃屬公平合理。

(f) 折現率

現金流量折現法模式乃採用10%折現率,將銀河集團的現金流量淨額折現至現值。折現率已計入澳門博彩經營業務的有關風險而釐定。吾等已考慮可供比較公司的折現率以及銀河集團面臨的特定風險,吾等認為於進行敏感度分析時,採用10%折現率乃屬公平合理。

3.2.2 市場法

美國評值已採用公司指引法分析多間與銀河集團從事相同或類似業務的可供比較公司。美國評值已挑選五間在美國及澳門從事博彩業務的上市公司(「**可供比較公司**」)。吾等曾與美國評值討論，並留意到美國評值揀選該等可供比較公司時，乃基於(i)公司規模，市值介乎約80億美元至160億美元不等；(ii)地理位置；及(iii)上市實體的業務相似程度。吾等認為揀選該等可供比較公司的基準合理。

由於(i)銀河集團現正處於發展初期，(ii)位於華都酒店之銀河娛樂場自二零零四年七月開業以來業務發展歷史尚短，及(iii)計劃中的銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心將分別於二零零六年及二零零八年開業，吾等認為銀河集團過往業績不能反映其博彩業務的增長潛力，根據過往表現與可供比較公司的營運數字作比較，並非為銀河估值的恰當方法。

該等計算方法及分析乃按企業價值(「**企業價值**」)及銀河二零零九年營運資金變動前的預測經營現金流量為基準。企業價值乃界定為市值另加淨負債。嘉華建材管理層乃視營運資金變動前的預測經營現金流量架構為除税息折舊及攤銷前盈利(「**EBITDA**」)。根據吾等與美國評值、嘉華建材及銀河兩公司管理層進行的討論，銀河二零零九年的營運資金變動前預測現金流量乃假設銀河所賺取收入及已產生開支於同期收支而作出估計。根據此項假設，銀河的應付賬款、應收賬款、預付款項等與其於二零零四年十二月三十一日狀況不變，因此，二零零五年至二零零九年的營運資金亦會不變。事實上，不計入營運資金變動的假設不會影響估計 EBITDA，蓋因收入及開支在任何情況均會予以確認，而不論實際支付現金的時間。鑑於假設所賺取的收入及就收入所產生的開支於同期收支，吾等認為銀河二零零九年的營運資金變動前的預測經營現金流量可作為二零零九年 EBITDA 的理想代表，且吾等認為就估計可作 EBITDA 的代表數字而言，假設所賺取的收入及已產生的開支於同期收支以及不計入營運資金變動乃屬公平合理。

就此所得的「EBITDA 倍數」為釐定公司價值的常用方法之一，由於這個方法會計入市盈率等其他倍數不包括的負債，因此就有意收購者的角度來看，這方法較為合適。吾等認為企業價值對 EBITDA 倍數是博彩業務最常用及恰當的估值方法。尤其是，吾等認為就收購事項而言，使用企業價值對 EBITDA 倍數作為估值

基準，較其他估值倍數(例如市盈率)更為合適，蓋因企業價值對 EBITDA 倍數受到美國及澳門的可供比較公司各自的資本結構、資本開支需要、稅制以及對折舊及攤銷採用的政策不同影響而造成的偏差較少。

誠如上文所述，吾等認為利用扣除利息及稅項前的預測現金流量作為 EBITDA 的代表乃屬恰當之舉，因此，吾等認為利用二零零九年 EBITDA 與可供比較公司的 EBITDA 相比乃屬恰當。由於銀河集團需於二零零八年銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期落成後，方會於整個財政年度全面投入業務，因此，於計算可供比較公司的企業價值對 EBITDA 倍數時，美國評值乃採用二零零九年 EBITDA 倍數。

就達致二零零九年 EBITDA 時，美國評值首先考慮證券分析員就可供比較公司作出的二零零四年至二零零六年 EBITDA 倍數預測。然後，採用二零零六年 EBITDA 倍數(即於二零零四年十二月三十日摘錄自彭博，並與市場共識的二零零六年 EBITDA 倍數)，經考慮各間可供比較公司於二零零四年至二零零六年間的 EBITDA 倍數年增長率及預測複合年增長率，就此推算二零零九年 EBITDA 倍數預測。吾等曾與美國評值進行討論並據此了解，在釐定各可供比較公司的複合年增長率時，其已計入(i)有關公司現時各自處於穩定增長或發展階段；及(ii)各可供比較公司於二零零三年至二零零六年市場對複合年增長率預測的共識(此乃按二零零三年及二零零四年的實際增長率以及二零零五年至二零零六年的證券分析員的估計增長)。吾等已審閱美國評值就各可供比較公司於二零零六年至二零零九年推算的個別複合年增長率。吾等認為(i)該等預測符合或低於市場其他證券分析員估計二零零三年至二零零六年的複合年增長率，(ii)同時亦符合或低於市場其他證券分析員按 EBITDA 估計二零零三年至二零零九年增長率預測。因此，吾等認為美國評值計算所得二零零九年 EBITDA 倍數預測，實屬公平合理。根據美國評值的計算方法，為銀河集團估值時，乃使用可供比較公司的平均企業價值對 EBITDA 倍數 10.8倍。吾等已就可供比較公司的二零零四年至二零零六年 EBITDA 倍數，與彭博的資料核對，留意到市場目前對二零零四年至二零零六年 EBITDA 倍數的共識，與二零零四年十二月者並無重大變動。

資本開支的現值乃就達致銀河集團估值所使用上述行業平均企業價值／EBITDA 計算的業務企業價值扣減所得。

3.2.3 羅兵咸永道函件

吾等已審閱羅兵咸永道向嘉華建材發出的函件(「**羅兵咸永道函件**」)，內容是有關其對美國評值編製銀河集團估值中所用銀河於澳門自二零零五年至二零二二年六月的博彩批給期間的現金流量折現，以及摘錄自現金流量折現的二零零九年 EBITDA 的意見。吾等曾與羅兵咸永道討論，並得悉羅兵咸永道函件乃根據香港保證業務準

則(Hong Kong Standard on Assurance Engagements)第3000號，並已參照香港會計師公會頒佈的核數指引第3.341項「對溢利預測作出的會計師報告」(「**AG 3.341**」)所載程序而編製，以純粹協助嘉華建材董事評估現金流量折現及公司指引估值中所用二零零九年 EBITDA(就有關計算方面而言)是否根據嘉華建材董事及銀河管理層所作基準及假設獲妥善編製。

羅兵咸永道函件所編製的範疇存在若干限制，致使羅兵咸永道無法評估以下基準及假設是否合適。鑑於工作範疇有限可能會對羅兵咸永道給予的保證造成不利影響，故此，吾等並無依賴羅兵咸永道函件內的意見。吾等已進行本函件所載的分析及研究，以達致吾等的意見。吾等就羅兵咸永道函件中的有保留基準及假設發表的意見及達致吾等意見的基準現概述如下。

羅兵咸永道無法評估的基準及假設	**吾等對有關假設的意見**
1. 估值報告所述直至二零二二年為止十七年期間，澳門博彩業的市況	吾等對澳門博彩業的研究，乃載於「**2.3.1 宏觀理由—澳門旅遊及博彩市場概覽**」一節。吾等認為計算現金流量折現及二零零九年 EBITDA 中有關市況的假設，即澳門博彩市場於批給期間內的增長率公平合理，而吾等的基準乃載於本函件「**3.2.1 (i)(a)澳門博彩市場的增長**」一節。
2. 估值報告所述直至二零二二年為止十七年期間，銀河於澳門的市場定位	吾等對銀河的市場定位，乃載於「**2.1 銀河集團的業務及過往財務表現**」及「**2.3.2 微觀理由—銀河集團的定位**」兩節。吾等認為銀河的定位，即按詮釋為計算現金流量折現及二零零九年 EBITDA 中假設銀河於批給期間內爭取的市場佔有率公平合理，而吾等的基準乃載於本函件「**3.2.1 (i)(b)銀河集團的整體市場份額**」一節。

羅兵咸永道無法評估是否合適的基準及假設	吾等對有關假設的意見
3. 估值報告所述直至二零二二年為止十七年期間，銀河的博彩及非博彩經營業務的成本架構	根據吾等於本函件「**3.2.1 (i)(c)直接博彩開支(包括博彩稅)**」一節的分析，吾等認為計算現金流量折現及二零零九年EBITDA 中假設的博彩及非博彩經營業務的成本架構公平合理。
4. 取得估值報告所述資本開支所需的足夠資金	嘉華建材董事告知吾等，銀河管理層有意透過舉債、集資及內部現金流量三者兼併的方式，作為估值所述估計資本開支所需的資金。嘉華建材及銀河的管理層正與多間銀行進行洽商，並積極檢討各個不同融資方案，包括項目融資及債務證券。 從近期市場消息可見，博彩業務營辦商普遍透過舉債籌集擴充計劃所需資金。例如，永利渡假村(澳門)股份有限公司於二零零四年下半年成功籌措兩筆項目融資，分別為數382,000,000美元及117,000,000港元。該等交易的市場反應踴躍，由合共12間銀行籌集銀團融資。吾等認為銀河仍然面對未能籌集足夠現金，或另覓資金來源以應付娛樂場項目所需資本開支的風險。吾等已特別提醒嘉華建材獨立股東本函件第8節的有關風險。有關詳情，請參閱通函附錄一「風險因素」一節。吾等認為，上述風險並不影響吾等對美國評值所用假設的公正、完整及合理程度的意見。

羅兵咸永道無法評估是否合適的基準及假設	吾等對有關假設的意見
5. 折現現金流量及二零零九年EBITDA並無包括來自營運資金變動的現金流入或流出	根據吾等於本函件「**3.2.1 (i)(e)營運資金的變動**」及「**3.2.2市場法**」兩節的分析，吾等認為計算折現現金流量及二零零九年EBITDA並無包括營運資金變動實屬公平合理。
6. 採用10%折現率以計算銀河於澳門自二零零五年至二零二二年的博彩批給期間內的現金流量淨額	根據吾等於本函件「**3.2.1 (i)(f)折現率**」一節的分析，吾等認為採用10%折現率的假設公平合理。

3.3 收購價支付方式

收購價的主要部分(80%)，即14,724,158,420港元將以發行嘉華建材代價股份支付。以代價股份支付部分收購事項價格，讓嘉華建材可收購高增長潛力的澳門博彩業務，倘若需動用現金支付代價，則嘉華建材未必可以負擔。誠如下文第4.1段所述，嘉華建材代價股份的發行價每股作價8.0港元(「**發行價**」)，較二零零四年十月首次公佈可能注入澳門博彩業務前嘉華建材股份每股價格少於2.0港元有大幅溢價。

發行價亦較二零零四年十二月三十一日嘉華建材股份每股資產淨值1.11港元有大幅溢價620.72%。嘉華建材當其時僅涉及建材業務。此外，吾等相信市場正評估澳門放寬博彩市場的管制後可能創造的機會，以及澳門政府就旅遊業採取的措施以及基建設施的改善，而這些措施及基建目前的進度理想。發行價已反映市場人士經衡量回報及風險後願意作出投資的決定。

經考慮到代價基準、估值方法、有關假設以及收購價大部分以非現金方式支付，並計及嘉華建材將可控制具有高增長潛力的博彩業務，吾等認為收購價實屬公平合理。

4. 支付代價方式

4.1 *嘉華建材代價股份*

收購價的80%將按每股嘉華建材股份8.0港元向賣方發行入賬列為繳足的嘉華建材代價股份支付。City Lion、呂博士及該等信託已同意向聯交所承諾不會於完成後六個月期間內出售任何彼等於完成時所持有的嘉華建材股份。發行價較：

(i) 嘉華建材股份於二零零五年三月四日(即最後買賣日期)在聯交所所報收市價每股8.50港元折讓約5.88%；

(ii) 嘉華建材股份截至二零零五年三月四日(即最後買賣日期)為止(包括該日)期間連續五個交易日所報的平均收市價每股7.95港元溢價約0.63%；

(iii) 嘉華建材股份截至二零零五年三月四日(即最後買賣日期)為止(包括該日)期間連續十個交易日所報的平均收市價每股8.04港元折讓約0.50%；

(iv) 嘉華建材股份截至二零零五年三月四日(即最後買賣日期)為止(包括該日)期間一個月所報的平均收市價每股7.75港元溢價約3.23%；

(v) 嘉華建材股份截至二零零五年三月四日(即最後買賣日期)為止(包括該日)期間三個月所報的平均收市價每股6.39港元溢價約25.20%；

(vi) 嘉華建材股份截至二零零五年三月四日(即最後買賣日期)為止(包括該日)期間六個月所報的平均收市價每股4.20港元溢價約90.48%；

(vii) 嘉華建材股份於一年期間內所報的平均收市價每股2.45港元溢價約226.53%；

(viii) 嘉華建材股份於最後實際可行日期所報的平均收市價每股5.75港元溢價約39.13%；及

(ix) 每股嘉華建材股份於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合資產淨值每股1.11港元溢價約620.72%。

4.1.1 與近期收購事項的比較

吾等已就香港近期進行的收購事項進行研究，該等收購事項包括收購人或收購目標為香港上市公司、自二零零五年三月四日起計過去十二個月內公佈而目標公司

價值高於100,000,000港元，以及所發行的代價股份相當於收購事項總代價主要部分。吾等已確定六項交易，並留意到各發行價介乎無出現折讓至折讓約27.9%不等。發行價與嘉華建材股份於最後買賣日期的收市價的折讓介乎這個範圍以內。

收購人名稱	**公佈日期**	**已公佈交易總值*** (百萬港元)	**代價股份佔總代價百分比** (%)	**發行價較公佈前最後收市價折讓／(溢價)** (%)
聯想集團有限公司	二零零四年八月十二日	1,750	48.0%	0.00%
駿威汽車有限公司	二零零五年一月四日	128	21.0%	1.93%
東方鑫源(集團)有限公司	二零零四年十二月三十日	2,894	100.0%	3.87%
黃金集團有限公司	二零零五年一月二十日	169	40.0%	15.83%
信德集團有限公司	二零零四年八月十一日	1,500	50.0%	16.00%
中聯系統控股有限公司	二零零四年一月二十八日	7,121	55.0%	27.90%
收購事項	二零零五年四月十八日	18,405	80%	5.88%

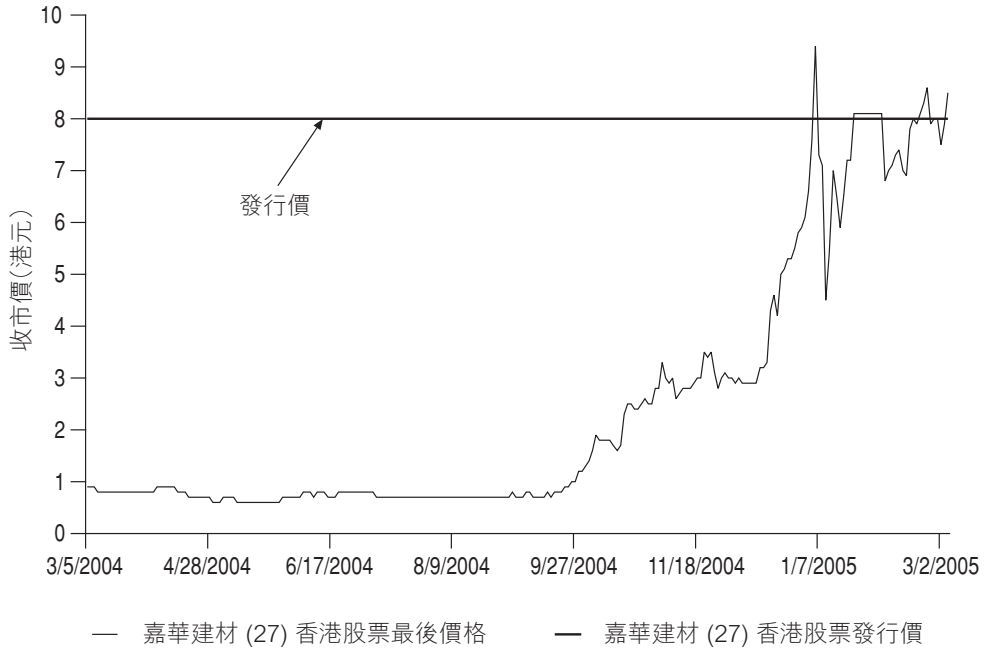
資料來源：彭博

4.1.2 嘉華建材股份股價分析

吾等已檢討每股嘉華建材股份於二零零四年三月五日至二零零五年三月四日(包括該日在內)一年期間(「**一年期間**」)的股價表現。嘉華建材股份一年期間的收市價介乎每股0.55港元至每股9.35港元，平均收市價2.45港元。

誠如下列圖表所示，二零零四年三月至二零零四年九月期間，嘉華建材股份的成交價長期低於1.2港元，並大幅低於發行價。其後，嘉華建材股份股價維持上升趨勢，於二零零五年一月六日飆升至一年期間最高位9.35港元，較發行價高出6.8倍。吾等曾參閱嘉華建材於此期間發出的公佈，並留意到嘉華建材與嘉華國際曾於二零零四年十月七日發出聯合公佈，其中嘉華建材表示，正就將若干澳門博彩事業注入嘉華國際或嘉華建材的可行性，進行初步概念性研究。二零零五年一月二十日，嘉華建材與嘉華國際再次發出聯合公佈，其中嘉華國際表示，已就可能將銀河多數股權注入嘉華建材一事，獲得澳門政府批准。

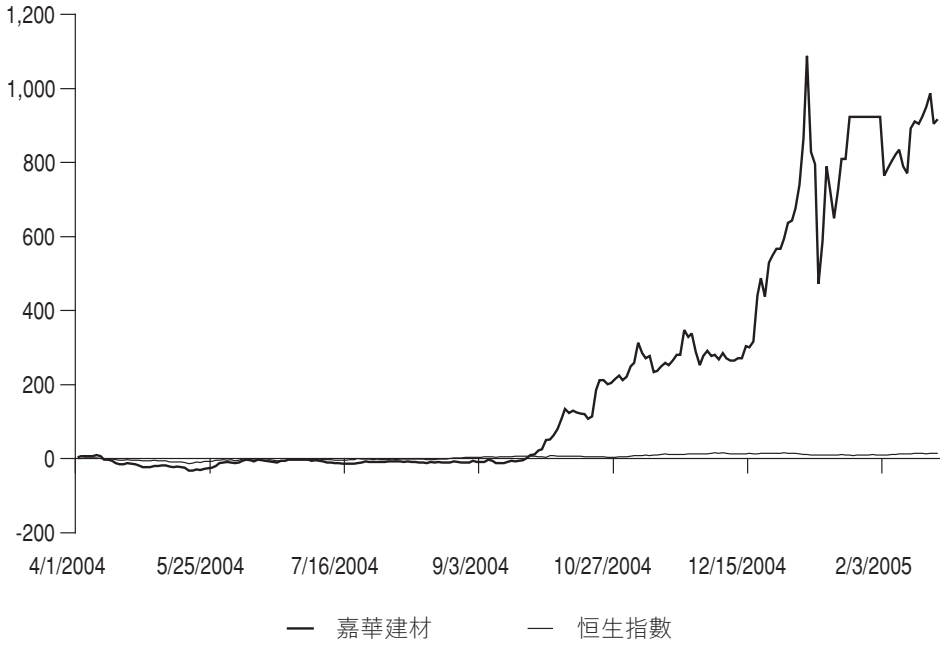
貴公司股價走勢



下圖顯示於一年期間相對恒生指數嘉華建材股份之表現。

吾等亦曾根據恒生指數，審議嘉華建材股價於一年期間內的走勢，以評估其相對於恒生指數的表現。誠如下列圖表所示，自二零零四年十月以來，嘉華建材股份在公司現有建材業務並無不尋常或重大改變的情況下，表現明顯較恒生指數優勝。與二零零四年十月十四日公佈可能注入若干澳門博彩業務前的股價每股嘉華建材股份2.0港元比較，發行價存在顯著溢價；與二零零四年十二月三十一日嘉華建材每股資產淨值1.11港元比較，更有大幅溢價(620.72%)。吾等認為，嘉華建材股份股價近月大幅飆升，顯示市場對注入澳門博彩事業有所憧憬，因而導致嘉華建材股份股價大增。換言之，公司公佈可能注入一項澳門博彩事業後，嘉華建材的股價已不再單純反映其本身單獨的價值。誠如本函件第4.1節所載，嘉華建材代價股份大部分期間按溢價配發，就此而言，吾等認為，8.0港元的發行價，實際上對嘉華建材及嘉華建材獨立股東有利。

相對恒生指數嘉華建材股份之表現



資料來源：彭博

4.1.3 有形資產淨值

吾等亦曾將每股嘉華建材股份緊隨收購事項後的經審核綜合有形資產淨值及未經審核備考綜合有形資產淨值與發行價作出比較。吾等得悉，緊隨收購事項後，每股嘉華建材股份經審核綜合有形資產淨值約為1.11港元；每股嘉華建材股份未經審核備考綜合有形資產淨值約為5.15港元。因此，發行價較緊隨收購事項後的每股嘉華建材股份經審核綜合有形資產淨值溢價約620.7%；較每股嘉華建材股份未經審核備考綜合有形資產淨值溢價約55.4%。嘉華建材代價股份的發行，將會提高每股嘉華建材股份緊隨收購事項後的資產淨值。

基於吾等(i)對收購事項代價基準的分析；(ii)對嘉華建材股份股價表現的分析；(iii)對過去12個月香港公開收購交易的代價股份發行價所作的比較；及(iv)對發行價與每股嘉華建材股份資產淨值的比較，吾等認為從收購事項整體而論，發行價屬公平合理。

4.2 現金及／或定息票據

收購價約20%將通過向賣方發行3,681,039,603港元的定息票據，或由嘉華建材全權酌情決定，以發行定息票據及／或現金方式支付。

定息票據條款摘要載於通函附錄十五。定息票據的主要條款包括：

還款：	除非先前已獲贖回，否則為定息票據發行日之後計13個月
地位：	無抵押、與嘉華建材所有其他現時及將來的無抵押及非從屬債項具有同等地位
利息：	第一個月：　年利率0% 第二至第四個月：　年利率6% 第五至第七個月：　年利率7% 第八至第十個月：　年利率8% 第十一至第十三個月：　年利率9% 應計利息將於每月利息期最後一天期終償付。只要定息票據仍未贖回，嘉華建材均不會宣派股息。
贖回：	嘉華建材可隨時發出三個營業日的不可撤回事先書面通知，按面值另加應計及未付利息，贖回定息票據。 嘉華建材或關連實體從任何股本相關集資活動(不包括根據於本通函日期存續的購股權計劃或責任發行股份)所得款項淨額，全部均須首先用於贖回定息票據。 定息票據獲悉數贖回前，嘉華建材不得宣派及／或支付股息。 定息票據獲悉數贖回前，除嘉華建材集團及／或銀河集團日常業務過程中的貸款或付款外，嘉華建材不得向任何關連公司或人士作出任何貸款或其他非貿易付款。

定息票據是賣方提供的一項過渡性貸款，為收購價提供部分資金。定息票據並無抵押，按漸進利率計息，旨在鼓勵提早贖回定息票據。定息票據首12個月年利率約為6.8%。吾等從彭博摘錄19種(i)自一九九九年起由可供比較公司發行；及(ii)年期五至八年的市場債券。吾等得悉，可供比較公司所發行的債券，其到期收益全部均介乎6%至12%。

定息票據首12個月年利率約為6.8%，處於上述債券發行的票息年率範圍內。鑒於(i)定息票據不能流通；(ii)屬短期票據；(iii)不設母公司或企業擔保；及(iv)考慮到

定息票據實際上屬過渡性貸款及收購融資(而收購融資通常應有較高的邊際利潤，並需首先支付安排費)，吾等認為，定息票據首12個月平均利率6.8%屬公平合理。儘管定息票據以漸進利率計息，若嘉華建材於到期日前贖回定息票據，實際年利率將低於6.8%，因此吾等仍認為，利率約6.8%已包括一切利息及有關費用(並不需付一次過之安排費用)，對嘉華建材有利。

嘉華建材於二零零五年四月二十一日公佈，以每股嘉華建材股份作價8.0港元，向投資者配售146,000,000股嘉華建材股份。嘉華建材股份由嘉華國際全資附屬公司Sutimar Enterprises Ltd 配售。完成配售後，嘉華國際將以每股嘉華建材股份8.0港元之價格，認購146,000,000股嘉華建材股份。配售所得款項淨額約1,137,000,000港元，擬用於履行嘉華建材根據收購事項的付款責任。據嘉華建材董事確認，所得款項淨額將用於支付收購價的20%。收購價的20%，即3,681,000,000港元將透過向賣方發行2,544,000,000港元定息票據，另從配售所得款項淨額撥支現金1,137,000,000港元支付。2,544,000,000港元定息票據於13個月期間的利息(假設並未於13個月期間屆滿前贖回)，估計為191,000,000港元。嘉華建材董事認為，以嘉華建材集團及銀河集團的現金流量合計，將足以於到期時支付利息付款及本金贖回額。

經考慮上述各項後，鑒於(i)嘉華建材代價股份發行價公平合理；及(ii)吾等同意嘉華建材董事的意見，認為將有足夠資金支付定息票據的利息付款及本金贖回額，因此吾等認為，收購價的整體付款安排屬公平合理。

5. 收購事項的財務影響

吾等已審議通函附錄六所載根據香港財務報告準則編製的經擴大嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日未經審核備考財務報表，並對收購事項對嘉華建材的財務影響分析如下。

5.1 *資產淨值*

經擴大嘉華建材集團的未經審核備考綜合資產淨值報表，乃根據嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的綜合資產負債表而編製，並假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成。經擴大嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值約為16,151,000,000港元，較嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的資產淨值1,446,000,000港元，增加14,705,000,000港元，主要由於銀河集團於二零零四年十二月三十一日資產淨值的備考調整所致，並已就其已發行

股本於二零零五年二月三日重組、嘉華建材未收購的少數權益、以及所有可識別資產與負債(包括無形資產及或然負債)的公平值作出調整。備考調整詳情載於通函附錄六經擴大嘉華建材集團未經審核備考財務資料。

每股嘉華建材股份於二零零四年十二月三十一日的未經審核備考資產淨值為5.15港元，乃根據經擴大嘉華建材集團備考資產淨值16,151,000,000港元及經擴大備考已發行股份數目3,136,995,361股而計算，較緊接完成前的每股資產淨值1.11港元增加364%。

5.2 *盈利*

經擴大嘉華建材集團的未經審核備考綜合損益表，乃根據嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日止年度綜合損益表而編製，並假設收購事項已於二零零四年一月一日完成。嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的營業額為1,299,000,000港元，純利為33,000,000港元。收購事項將擴大嘉華建材集團的營業額及溢利基礎。經擴大嘉華建材集團的未經審核備考營業額為1,423,000,000港元，淨虧損955,000,000港元。

錄得淨虧損的主要原因，是就已收購無形資產按估計可用年期攤銷約888,000,000港元的全年效應作出調整。無形資產主要為於澳門經營娛樂場的權利。誠如經擴大嘉華建材集團未經審核備考財務資料所載，從會計角度而言，嘉華建材代價股份的公平值和銀河集團可識別資產及負債的公平值，將於完成日期再作評估，而其公平值的任何變動，將影響無形資產的價值和攤銷額。收購事項的成本與就此確認的可識別資產及負債的應佔公平淨值之間的差額，將會入賬列為商譽或負商譽(視乎情況而定)。因此，商譽或負商譽(視乎情況而定)的金額，將在嘉華建材集團的損益表中確認，惟須視乎嘉華建材股份於完成日期的股價而定。吾等認為，這項無形資產攤銷單獨而言對經擴大嘉華建材集團的盈利造成負面影響，因為根據香港法例，嘉華建材僅可從可供分派溢利中宣派股息，若有累計虧損，則不得以派息方式作出任何分派。因此，視乎收購事項後的任何商譽規模而定，嘉華建材可能無法以派息方式分派任何溢利，除非及直至獲法庭批准削減股本抵銷累計虧損，或在其後年度賺取足以抵銷上述影響的溢利。

5.3 *資產負債率*

誠如上文第2.2 (b)段所述，嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的資產負債率為6.6%。根據經擴大嘉華建材集團的備考賬目所載，計入銀河集團借貸及定息票據後，該資產負債率將會增加至12.53%。

誠如本通函所載，二零零五至二零零九年銀河集團資本開支估計約為5,743,000,000港元，將由債務融資、資本融資及內部現金等綜合提供。誠如上文第4.2段所述，嘉華建材於二零零五年四月二十一日公佈，將通過先舊後新配股，發行新股本146,000,000股股份，所得款項淨額約1,137,000,000港元。嘉華建材董事進一步向吾等表示，該等股份獲亞洲、美國及歐洲的大型投資者認購，包括退休基金及專門投資博彩股的基金。嘉華建材管理層認為，短期內無需在資本市場進一步集資。嘉華建材及銀河集團正積極研究，有關方面向他們提交的其他形式融資建議方案，包括項目融資及發行債務證券等。

由於銀河將於收購事項完成時成為嘉華建材的附屬公司，嘉華建材將把銀河集團所有借貸(嘉華建材集團內部借貸除外)併入其綜合賬目內。假設估計所需資本開支全部由外部借貸提供，經擴大嘉華建材集團的資產負債率將提高至30.38%。吾等已對下列公司於二零零四年十二月三十一日的資產負債率作出比較，揀選此等公司是因為：(i)從事博彩事業；(ii)經營同類型業務及資本環境相類似。

公司名稱	**彭博代號**	**資產負債率**
Las Vegas Sands	LVS US	13.75%
MGM Mirage	MGM US	45.20%
Caesars Entertainment	CZR US	40.14%
Wynn Resorts	WYNN US	37.75%
新濠國際發展有限公司	200 HK	－13.36%
平均		24.69%
平均(不包括新濠國際發展有限公司)		34.21%
經擴大嘉華建材集團		**30.38%**

資料來源： 彭博

基於以上所述，經擴大嘉華建材集團的資產負債率處於範圍之內，並接近可供比較公司(不包括新濠國際發展有限公司，該公司於二零零四年尚未經營博彩業務)的平均值。吾等認為，經營博彩事業的公司如經擴大嘉華建材集團，具備此等資產負債率屬公平合理。

5.4 *營運資金與流動資金*

誠如上文第2.2 (b)段所述，嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的流動比率為2.31倍。根據未經審核備考賬目，經擴大嘉華建材集團的流動比率將會下降至1.39倍，但經擴大嘉華建材集團的流動資產將仍足以償付其流動負債。

經擴大嘉華建材集團根據未經審核備考賬目所載的現金及銀行結餘約為1,514,000,000港元，對比嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日所持現金及銀行結餘約171,000,000港元。現金結餘增加乃來自銀河集團就已發行但未兑換的籌碼所持有的大量現金儲備以及二零零五年二月三日按面值發行751,900股銀河新股以換取合共730,000,000港元(已載於會計師報告第III節)。於二零零四年十二月三十一日，銀河集團所持現金結餘約808,000,000港元，足以償付於二零零四年十二月三十一日已發出籌碼約528,000,000港元。

吾等留意到銀河集團於二零零四年十二月三十一日的流動負債淨額為365,000,000港元，流動比率為0.70倍。吾等曾與嘉華建材管理層討論有關對於銀河集團流動資金內流動負債淨額的影響。嘉華建材管理層已向吾等提供銀河集團於二零零五年二月二十八日的最近期管理賬目，並告知吾等銀河的流動比率已改善至1.1倍，即於二零零五年二月重組股本後已錄得淨流動資產而非淨流動負債。重組完成及發行新股份後，銀河的股本由二零零四年十二月三十一日的194,000,000港元，增至924,000,000港元，有關詳情載於附錄五「有關銀河的財務資料」一節「第III節—結算日後事項」一段。儘管銀河集團於二零零四年十二月三十一日錄得流動負債，吾等認為這對經擴大嘉華建材集團的營運資金所造成的影響合理，此乃由於(i)經擴大嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的流動比率為1.39，即流動資產足以抵銷流動負債；及(ii)銀河於二零零五年二月進行重組時增加股本後，銀河的流動比率於二零零五年二月二十八日已改善至1.1倍。

嘉華建材董事認為，經計入本通函日期起計最少12個月的營運資金需求後，如無不可預見的情況，經擴大嘉華建材集團將具有足夠資金以供其營運所需。

吾等經考慮上述各種因素後認為，就整體而言，儘管無形資產的攤銷對經擴大嘉華建材集團的盈利造成負面影響，由於(i)經擴大嘉華建材集團的資產淨值將會有所增加，由嘉華建材集團的資產淨值1,446,000,000港元，增至14,705,000,000港元，加上嘉華建材股份的每股資產淨值增加了364%，由每股1.11港元增至每股5.15

港元；(ii)經擴大嘉華建材集團的資產負債水平乃處於該等可供比較公司的範圍以內；及(iii)流動比率的減少幅度合理，故此，吾等認為收購事項對嘉華建材的整體財務影響正面。

6. 股權攤薄

收購價為18,405,198,023港元，賣方將獲配發及發行1,840,519,798股入賬列為繳足的嘉華建材代價股份，每股嘉華建材股份作價8.0港元，作為80%收購價的付款。

嘉華建材代價股份佔嘉華建材於收購協議日期已發行股本約141.9%，假設完成日期亦為該日，將佔嘉華建材經擴大已發行股本約58.7%。其後，根據二零零五年四月二十一日所公佈的配售及認購，以及根據僱員認股權的行使，已發行進一步的嘉華建材股份。假設除於完成時發行嘉華建材代價股份外，其已發行股本由本通函日期至完成日期期間並無變動，嘉華建材代價股份約佔嘉華建材現有已發行股本約127.5%，佔緊隨完成後經擴大已發行股本約56.0%。

嘉華建材於(a)緊接完成前；(b)緊隨完成後但於任何 Brightwealth 認股權及僱員認股權獲行使前；(c)緊隨完成及僱員認股權獲悉數行使後但於任何 Brightwealth 認股權獲行使前；(d)緊隨完成及 Brightwealth 認股權悉數行使後但於任何僱員認股權獲行使前；及(e)緊隨完成及 Brightwealth 認股權及僱員認股權獲悉數行使後的股權結構如下：

	完成前		**緊隨完成後但於任何 Brightwealth 認股權**(附註2)**及僱員認股權**(附註5)**獲行使前**		**緊隨完成及僱員認股權**(附註5)**獲悉數行使後但於任何 Brightwealth 認股權**(附註4)**獲行使前**		**緊隨完成及 Brightwealth 認股權**(附註4)**悉數行使後但於任何僱員認股權**(附註5)**獲行使前**		**緊隨完成及 Brightwealth 認股權**(附註4)**及僱員認股權**(附註5)**獲悉數行使後**	
	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%	嘉華建材股份數目	%
嘉華國際	852,775,351	59.06	852,775,351	25.96	852,775,351	25.82	852,775,351	25.96	852,775,351	25.82
該等信託（包括City Lion）、呂博士及其配偶	90,380,819	6.26	1,250,830,025	38.08	1,256,130,025	38.03	1,250,830,025	38.08	1,256,130,025	38.03
呂氏家族成員（不包括呂博士及其配偶）	2,164,135	0.15	274,368,695	8.35	282,228,695	8.54	599,984,317	18.27	607,844,317	18.40
嘉華建材董事（不包括呂氏家族成員）(附註3)	1,537,810	0.11	1,537,810	0.05	3,247,810	0.10	1,537,810	0.05	3,247,810	0.10
純粹嘉華國際董事（不包括呂氏家族成員）(附註3)	65,306	0.00	65,306	0.00	1,735,306	0.05	65,306	0.00	1,735,306	0.05
何安全(透過Future Leader)	—	—	82,250,410	2.50	82,250,410	2.49	82,250,410	2.50	82,250,410	2.49
Brightwealth(附註4)	—	—	325,615,622	9.91	325,615,622	9.86	—	—	—	—
公眾股東	496,942,142	34.42	496,942,142	15.13	499,354,142	15.12	496,942,142	15.13	499,354,142	15.12
總計	1,443,865,563	100.0	3,284,385,361	100.0	3,303,337,361	100.0	3,284,385,361	100.0	3,303,337,361	100.0

附註：

1. 計算上表所示百分比時，乃假設除了行使 Brightwealth 認股權及僱員認股權外，自最後實際可行日期至完成為止，嘉華建材的已發行股本不變。

2. 有關 Brightwealth 認股權的詳情，乃載於嘉華建材董事函件中「**Brightwealth 認股權**」一段。國浩集團有限公司的全資附屬公司 Brightwealth 為收購事項的少數權益賣方之一，並為於銀河的被動投資者。國浩集團有限公司及其控股股東目前概無擔任且於將來亦不會擔任銀河或嘉華建材的管理層職務。緊隨完成後，Brightwealth 將會持有嘉華建材的股權，故此將成為公眾股東。

3. 羅志聰先生及張惠彬博士均出任嘉華建材及嘉華國際董事，並擁有嘉華建材股份。彼等的權益列為「嘉華建材董事（不包括呂氏家族成員）」一欄。

4. Brightwealth 認股權涉及的嘉華建材股份於發行時將由 Brightwealth 控制，相當於當時已發行嘉華建材股份不足10%，因此，將會計入嘉華建材公眾持股量的一部分。就嘉華國際及嘉華建材而言，Brightwealth 乃一獨立第三方。倘若 Brightwealth 認股權獲悉數行使，則於完成後 Brightwealth 持有 Brightwealth 認股權項下的325,615,622股嘉華建材股份將由 Kentlake 及 Top Notch 擁有。231,615,731股嘉華建材股份將由 Top Notch 擁有，根據證券及期貨條例，呂耀東將於該等股份擁有須予公佈權益。93,999,891股嘉華建材

股份將由 Kentlake 擁有，根據證券及期貨條例，呂耀東及何安全將於該等股份擁有須予公佈權益，而由 Kentlake 及 Top Notch 將會擁有的嘉華建材股份將不再計入嘉華建材的公眾持股量。該等股份僅歸類為「呂氏家族成員(不包括呂博士及其配偶)」。倘若 Brightwealth 認股權行使時嘉華建材的公眾持股量不足，則此舉將會違反上市規則第13.32條，致使嘉華建材的股份可能須因而暫停買賣，直至嘉華建材採取適當步驟以恢復其公眾持股量。

5. 於最後實際可行日期，呂氏家族成員擁有僱員認股權有關合共13,160,000股嘉華建材股份的權益，而其他嘉華建材董事及嘉華國際董事則擁有根據僱員認股權計劃授出有關合共3,380,000股嘉華建材股份的認股權權益。

誠如上表所示，緊隨完成後但於任何 Brightwealth 認股權及僱員認股權(緊隨完成後，鑑於 Brightwealth 持有嘉華建材股權，Brightwealth 將成為一公眾股東)獲行使前，公眾股東持股將由約34.42%減少至約25.04%。因此，嘉華建材現有公眾股東的現有持股，將因發行嘉華建材代價股份而被攤薄約27.25%。

儘管收購事項將對嘉華建材獨立股東造成攤薄效應，但考慮到收購事項對嘉華建材帶來正面的整體財務影響，尤其是於收購事項後，每股嘉華建材股份資產淨值將增加約364%，吾等認為，對於嘉華建材獨立股東股權的攤薄，就嘉華建材獨立股東而言公平合理。

7. 整體結論

吾等認為，就每一項影響單獨而言，收購事項將導致每股嘉華建材股份資產淨值增加，但在盈利、資產負債率及股權攤薄等方面，將帶來負面影響。然而，誠如上文第2.3節「進行收購事項的理由」一節所述，考慮到不論從整體宏觀角度或個別業務角度分析，皆一一顯示銀河集團具備正面業務前景，吾等認為，嘉華建材開拓前景可觀的博彩事業、擴大業務範圍、以及增闢收入來源，乃符合公司利益之舉。由此觀之，綜合各項分析的結果，收購事項對嘉華建材獨立股東而言乃屬公平合理。

8. 主要風險因素

除通函附錄一所詳細闡釋有關收購事項的各項風險因素外，(i)美國評值就達致銀河集團估值；(ii)吾等審閱美國評值估值報告所載假設時，美國評值與吾等所考慮的主要風險因素概述如下，下文所載因素不會影響吾等對美國評值所採用假設是否公平、合理及完備的意見；且(iii)吾等認為嘉華建材股東亦須同樣加以留意下列主要因素：

(i) 4.1%之邊際利潤僅適用於位於華都酒店之銀河娛樂場，因為 貴公司的策略是要以最少的資本開支，在短時間內以新營辦商地位爭佔市場。假以時日，隨著銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心開業，預期整體邊際利潤將會有所改善；

(ii) 資金來源未必可按銀河集團資金需求確切到位。據吾等向嘉華建材董事所了解，資本開支的資金來源將來自內部資金、嘉華建材注資及貸款、手頭現金及借貸等；

(iii) 二零零九年後會否獲准擴大經營權尚屬未知之數，因此存在風險；

(iv) 能否與中介人保持和諧關係，以及能否引入新中介人；

(v) 二零零四年來自中國內地的遊客佔中國內地遊客總人數一半以上，而位於華都酒店之銀河娛樂場的來賓亦大多數來自中國內地。一旦中國內地的經濟及社會狀況或法律及法規出現任何不利變動，可能會對中國內地的整體經濟增長、中國內地中產人口的規模以及高淨值資產人士的數目或中國內地資金的流出造成不利影響；及

(vi) 銀河集團目前並無向中介人或博彩客提供信貸。向澳門中介人或博彩客提供的信貸一般無抵押，而貴賓博彩客的應收款項能否收回，可能受到其原居地的經濟趨勢或環境的不利影響。由於澳門境內的娛樂場設施日益增加，銀河集團可能須於日後開始向中介人或博彩客提供信貸。因此，即使銀河未能收回有關應收款項，也可能須就顧客贏款繳納博彩稅。

整體建議

經考慮上述各項因素後，吾等認為，收購事項乃按正常商業條款訂立，實屬公平合理，亦符合嘉華建材及嘉華建材股東的整體利益。因此，吾等建議嘉華建材獨立董事委員會，推薦嘉華建材獨立股東投票贊成將於股東特別大會提呈的決議案，以批准收購事項。

此致

嘉華建材獨立董事委員會及
嘉華建材獨立股東　台照

代表
德國商業銀行香港分行

富國德	**何婉儀**
香港分行行長	企業融資(併購業務)主管

謹啟

二零零五年六月三十日

以下所載嘉華國際獨立董事委員會的函件全文，當中載列其向嘉華國際獨立股東就有關收購事項提供的推薦建議。

K. WAH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
嘉華國際集團有限公司*
（於百慕達註冊成立之有限公司）
（股份代號：173)

註冊辦事處：
Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM 12
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓

敬啓者：

可能收購
銀河娛樂場股份有限公司的88.1%有投票權股份
（附有97.9%經濟權益）

嘉華建材有限公司
的關連交易及非常重大的收購事項

及

K. Wah International Holdings Limited
嘉華國際集團有限公司
的關連交易、被視為非常重大的出售事項
及非常重大的收購事項

吾等茲提述嘉華國際及嘉華建材於二零零五年六月三十日聯合發出的通函(「本通函」)，本函件為其中一部分。除文義另有規定者外，本通函所界定詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

* 僅供識別

吾等獲委任為嘉華國際獨立董事委員會成員，以考慮收購事項，並就收購事項之條款及條件是否公平合理，向嘉華國際獨立股東提供意見，並就嘉華國際獨立股東應否投票贊成將於嘉華國際股東特別大會上提呈的普通決議案提供推薦建議，以及考慮及酌情批准收購事項之條款及條件。英高已獲聘任為獨立財務顧問，就收購事項之條款向嘉華國際獨立董事委員會提供意見。

謹此敦請　閣下留意嘉華國際董事函件(載於本通函第49至56頁)及英高函件(載於本通函第143至161頁)。

吾等經考慮英高的意見後認為，收購事項之條款及條件對嘉華國際獨立股東而言屬公平合理，且收購事項亦符合嘉華國際及嘉華國際股東的整體利益。因此，吾等建議嘉華國際獨立股東投票贊成將於嘉華國際股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准收購事項之條款及條件。

此致

列位嘉華國際獨立股東　台照

嘉華國際獨立董事委員會

獨立非執行董事 **鍾逸傑爵士**	獨立非執行董事 **李東海博士**
獨立非執行董事 **陳有慶博士**	獨立非執行董事 **廖樂柏先生**

謹啓

二零零五年六月三十日

以下所載由嘉華國際獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問英高就收購事項發出的函件全文。

敬啟者：

由於嘉華建材收購銀河的97.9%經濟權益而構成嘉華國際的關連交易、被視為非常重大的出售事項及非常重大的收購事項

緒言

吾等獲委任就嘉華國際一間上市附屬公司嘉華建材收購銀河的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)一事，向　閣下及嘉華國際獨立股東提供意見，而本函件乃本通函的一部分。

根據上市規則，由於呂博士、呂氏家族、該等信託或由彼等控制的公司同為嘉華國際及銀河的主要股東，故收購事項構成嘉華國際一項關連交易。根據上市規則，收購事項亦構成嘉華國際一項被視為非常重大的出售事項及非常重大的收購事項。因此，收購事項須(其中包括)於嘉華國際股東特別大會上取得嘉華國際獨立股東的批准。

除吾等就上文所述為嘉華國際提供服務而應收的正常專業費用外，目前概無訂立任何安排以讓英高可藉此向嘉華國際、其附屬公司、董事、行政總裁、主要股東或上市規則所界定彼等任何一方的任何聯繫人收取任何費用或取得任何利益。

嘉華國際獨立董事委員會由嘉華國際四名獨立非執行董事鍾逸傑爵士、陳有慶博士、李東海博士以及廖樂柏先生組成，以考慮收購事項並向嘉華國際獨立股東提供意見。由於其他嘉華國際董事擁有嘉華國際及銀河的權益，或彼等乃嘉華國際集團的受薪僱員，或同時兼任嘉華建材董事會成員，以致彼等被視為非獨立人士。

吾等在制訂意見及推薦意見時，吾等已審閱嘉華國際及嘉華建材已刊發的資料，包括兩間公司截至二零零四年十二月三十一日止三個財政年度的經審核年度財務報表、嘉華國際及嘉華建材截至二零零六年六月三十日止期間的營運資金預測、嘉華國際及嘉華建材的可供動用銀河信貸額、嘉華國際及嘉華建材的股價數據、香港及美國可供比較上市公司的股價數據、由美國評值就銀河於二零零四年十二月三十一日的全部股權而為嘉華建材於二零零五年三月八日編製的銀河估值報告以及於二零零五年六月三十日發出的估值函件，以及就收購事項有關的市場及其他情況和趨勢進行的研究，包括澳門可供比較公司的分析及可供比較交易的分析等數據。吾等已考慮本通函附錄二所載羅兵咸永道會計師事務所(「羅兵咸永道」)於二零零五年六月三十日就美國評值所編製的銀河估值而向嘉華建材發出的函件(「羅兵咸永道函件」)，該函件乃根據香港核證委聘準則(Hong Kong Standard on Assurance Engagements)第3000號，並參照香港會計師公會頒佈的核數指引第3.341項的程序僅為協助嘉華建材董事而編製，以評估由美國評值編製的已折現現金流量估值所用的已折現現金流量淨額，以及公司指引法估值當中使用的 EBITDA（就關於計算方法及基準和假設而言）是否經已根據嘉華建材及銀河的董事所作基準及假設妥為編撰。吾等已考慮本通函附錄二所載瑞銀投資銀行於二零零五年六月三十日向嘉華建材發出的函件，當中載有其就嘉華建材董事所編製(嘉華建材董事須對此負責)的財務預測(「財務預測」)發表的意見。財務預測乃經審慎查詢後作出。此外，吾等亦曾與銀河及嘉華建材的管理層討論兩公司各自的業務策略、表現、前景及融資需要等事宜。

吾等認為，吾等所審閱的資料，已足以讓吾等作出載於本函件的結論。吾等並無理由相信吾等所獲提供的資料失實或遺漏任何重大事實，而嘉華國際董事亦已知會吾等，提供予吾等或本通函所引述的資料並無遺漏任何重大事實。吾等依賴上述資料，亦假設所作出的陳述均為真實，且直至召開嘉華國際股東特別大會當日為止，仍然屬實。然而，吾等並無獨立核實所獲提供的資料，亦無對嘉華國際、嘉華建材或銀河的業務及事務，進行任何深入調證。

除文義另有所指外，本函件所使用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。此外，吾等茲提述本通函所載嘉華國際董事函件，當中已載列收購事項的詳情、收購事項的財務影響以及進行收購事項的理據。本通函各附錄乃遵照上市規則的規定提供有關嘉華國際及嘉華建材的其他資料。為免有關資料過於重複，本函件僅載述收購協議的概要以及進行是次交易的背景資料。

吾等就達致嘉華國際獨立董事委員會及嘉華國際獨立股東的意見時，所考慮的主要因素已載於下列各節：

進行收購事項的條款概要

根據收購協議，嘉華建材一間全資附屬公司將以代價18,405,198,023港元收購銀河88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)，該筆代價中的14,724,158,420港元將按嘉華建材股份每股發行價8.00港元發行1,840,519,798股嘉華建材代價股份支付，而餘款3,681,039,603港元則以發行本金額為3,681,039,603港元的定息票據，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據或定息票據加現金支付。

嘉華建材代價股份每股發行價為8.00港元，較嘉華建材股份於最後買賣日期在聯交所所報收市價每股8.50港元折讓約5.9%，另較嘉華建材股份自二零零五年二月二十八日起計至截至最後買賣日期為止期間連續五個交易日在聯交所所報的平均收市價每股7.95港元溢價約0.6%，亦較嘉華建材股份於最後實際可行日期在聯交所所報收市價每股5.75港元溢價39.1%。

除非先前已經贖回，否則定息票據須於發行日之後計十三個月內償還。定息票據於發行時不計利息。自發行後第二個月，年利率為6%，其後每三個月將會增加1%年利率，直至最後償還日期為止。倘若嘉華建材股份於完成前已經發行，預期嘉華建材配售新嘉華建材股份所得款項將會撥作支付全部或部分現金代價，若於收購事項完成後配售嘉華建材股份，則所得款項將會撥作償還定息票據之用。

呂博士、其家族成員、由彼等控制的公司以及一家族信託合共擁有銀河已發行股份約66.2%(附有約73.5%的經濟權益)。銀河餘下股份由獨立於呂博士、呂氏家族、由彼等控制的公司或家族信託或與彼等任何一方有聯繫的人士的成員公司所擁有。

配售及認購

於二零零五年四月二十一日，嘉華國際透過其全資附屬公司按配售價每股8.00港元配售146,000,000股現有嘉華建材股份，並同意按相同價格認購同等數目的新嘉華建材股份。嘉華建材將會利用認購事項所得款項支付收購事項部分現金代價。進行是次收購事項所造成的影響，乃導致代價當中的股份數目增至1,986,519,798股嘉華建材股份，而代價當中的現金金額(在扣除嘉華建材因收購事項而產生的開支前)亦會減少至約2,513,000,000港元。吾等對收購事項進行分析時，乃採納因認購新股以致代價實際上有所改變的組合。此外，嘉華國際所持嘉華建材的權益百分比乃於收購後所佔百分比當中全面反映。

吾等認為，經計入於最後實際可行日期嘉華建材股份的價格、市場狀況及嘉華建材的資本架構後，以嘉華建材代價股份及定息票據，或由嘉華建材全權酌情決定，以定息票據及／或現金支付收購協議下的收購價乃屬公平合理。根據所得結果，整體而言，按照其餘嘉華國際集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的未經審核備考財務報表(已載於本通函附錄七內)以及有關嘉華國際的財務資料(載於本通函附錄四)，其餘嘉華國際集團的股東應佔備

考溢利按每股嘉華國際股份計算將會增至1.72港元[1]，相比同期嘉華國際集團的股東應佔經審核溢利則為0.117港元[2]。同樣地，按照其餘嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日的未經審核備考資產負債表，其餘嘉華國際集團股東的資產淨值(「資產淨值」)按每股嘉華國際股份計算將會增至3.08港元[3]，相比同期嘉華國際集團股東的經審核資產淨值則為1.36港元[4](全部均以每股嘉華國際股份為基準呈列)。

澳門博彩業的背景資料

澳門位於香港西南面37公里，是中國唯一一個合法化博彩市場。過去，澳門博彩業一直受到政府監管，由何鴻燊博士控制的一間承批公司壟斷經營。然而，澳門政府於二零零二年放寬博彩業的監控，向三間營辦商授出可經營娛樂場的批給。根據澳門博彩監察協調局，作為獲授批給的其中一項條件，該三間營辦商經已承諾合共注資22億美元[5]。該三間營辦商分別為澳門博彩、永利渡假村(澳門)股份有限公司和銀河。銀河經澳門政府同意後，已向 Las Vegas Sands Corp. 所控制的一間公司威尼斯人澳門股份有限公司授出轉批給，該公司將與銀河各自獨立發展博彩業務。

根據澳門博彩監察協調局，二零零四年，澳門為全球第二大博彩市場，僅次於拉斯維加斯娛樂場街，錄得博彩收入約達50億美元[5](390億港元)，比二零零三年增長44%。澳門的每桌每日贏款約為15,000美元(117,000港元)，相比根據 JP Morgan[6] 發出的資本研究報告拉斯維加斯娛樂場街及大西洋城的每桌每日贏款分別約為2,500美元(19,500港元)至2,700美元(21,060港元)。根據澳門博彩監察協調局，澳門博彩市場中約70%來自貴賓百家樂博彩桌博彩。二零零三年及二零零二年的博彩收入，分別約為35億美元(270億港元)及27億美元(210億港元)，年增長率分別為29%及19%。

於二零零一年，澳門經濟開始走出谷底，更首次錄得根據澳洲政府外務及外貿部，自一九九五年以來的本地生產總值(「本地生產總值」)正增長4.6%[7]。自此以後，澳門經濟持續強勁增長，根據澳門經濟局對外經濟關係廳，於二零零三年及二零零四年的本地生產總值增長達14.2%及28%[8]。由於本地消費需求持續上升，加上新加入博彩營辦商已承諾將會大量注資，而旅遊業為配合訪客人數增長亦會不斷作出投資，紛紛帶動進口數字迅速增長。

1 其餘嘉華國際集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的股東應佔溢利3,433,161,000港元，除以加權平均股數1,996,230,000股股份。

2 截至二零零四年十二月三十一日止年度的每股嘉華國際股份的基本盈利。

3 其餘嘉華國際集團的股東權益6,214,805,000港元，除以二零零四年十二月三十一日的已發行及繳足股款普通股2,015,644,738股。

4 嘉華國際的股東權益2,731,235,000港元，除以二零零四年十二月三十一日的已發行及繳足股款普通股2,015,644,738股。

5 www.dicj.gov.mo

6 根據 JP Morgan 於二零零五年二月四日發出的「Las Vegas Sands Corp.」的資本研究報告

7 www.dfat.gov.mo

8 www.economia.gov.mo

根據澳門統計暨普查局，截至二零零四年首季及截至二零零五首季，到訪澳門的遊客人數增至合共4,500,000人，升幅達18.8%。來自中國內地的遊客人數增至2,500,000人，升幅為13.5%，佔遊客總人數約55.8%[9]。

根據澳門統計暨普查局，二零零四年年度，澳門共有16,700,000名訪客，較二零零三年年度增加40%。在二零零四年年度約有16,700,000名澳門訪客當中，9,500,000人來自中國內地，佔總人數的57%。二零零三年年度及二零零二年年度，澳門訪客分別約有11,800,000人及11,500,000人。來自中國內地的遊客分別佔48%及37%[9]。

估計顯示澳門方圓三個小時機程以內的人數共有10億。鑑於中國內地撤銷國內若干指定城市居民前往澳門的旅遊限制，二零零四年年度到訪澳門的中國內地遊客相比二零零三年年度[9]攀升67%。有關旅遊限制政策目前只適用於廣東省及中國內地其他十三個城市[10]。然而，中國政府預期將會陸續放寬國內其他城市的旅遊政策，預料此舉措將可刺激到訪澳門的遊客人數進一步增加。

銀河概念

於二零零二年澳門政府授出三項批給，銀河持有其中之一，自此打破了博彩業被壟斷的局面。根據銀河的策略，到了二零零八年，銀河位於澳門半島及路氹城內五座規模龐大的博彩設施將會全部開業。該等設施將會包括兩座服務一應俱全的中場設施、銀河星際酒店以及銀河路氹城大型娛樂渡假中心，以及位於華都酒店之銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場以及位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場合共三個城市俱樂部娛樂場。下表顯示每座設施的計劃位置、目標市場、開業日期、博彩設施以及酒店房間數目。

物業	位置	目標市場	開業日期	貴賓博彩桌數目	中場博彩桌數目	角子機數目	酒店房間數目
銀河星際酒店	半島	中場／貴賓	二零零六年中	60	140	300	560
銀河路氹城大型娛樂渡假中心（第一期前期）	路氹城	中場／貴賓	二零零八年首季	48	300	1,000	2,000
城市俱樂部娛樂場	華都酒店	貴賓	二零零四年七月	43	20	83	161
	利奧酒店	貴賓	二零零六年首季	20	60	150	445
	路氹城	貴賓	二零零六年首季	46	100	200	316
總和				**217**	**620**	**1,733**	**3,482**

銀河旗下資產組合專為吸引澳門不論中場以至貴賓博彩市場中各個潛在層面顧客而設，物業的分佈範圍甚廣，旨在為顧客提供包羅各種不同博彩設備、交通便利的服務，務求爭佔更多市場覆蓋率(貴賓及中場)。

9 www.dsec.gov.mo

10 www.news.gov.hk

銀河星際酒店將會座落於澳門市中心，可望於二零零六年中落成，屆時將會成為全澳門最高酒店之一。銀河星際酒店以吸引貴賓及中場顧客為目標，酒店樓高33層，博彩設施將會佔地26,000平方米，總樓面面積共95,000平方米。

銀河首個博彩設施—位於華都酒店之銀河娛樂場自二零零四年七月開業以來成績驕人，開業首六個月已取得14%市場份額，憑藉位於華都酒店之銀河娛樂場的業務成功，相信銀河星際酒店的前景可觀。

預期位於利奧酒店之銀河娛樂場及位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場將於二零零六年首季正式開業，而銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期亦可望於二零零八年首季隨之開業。銀河的策略，乃(a)透過全力打造市場領導者地位，務求成為澳門博彩客的首選；(b)發展針對目標市場的優質綜合博彩、休閒及娛樂設施，以滿足顧客的需要；及(c)透過有利可圖的業務模式，致力維持長期競爭優勢及市場地位。

銀河管理層相信，由於銀河深明東方和西方在顧客服務及管理技巧方面的專長，加上銀河的博彩設施位處黃金地帶，博彩資產質素優良，當可充份利用這些競爭優勢，盡量吸引目標顧客。

美國評值所編製銀河估值的評估

獨立估值師美國評值於二零零五年三月八日就銀河於澳門現有及擬進行的娛樂場業務而編製的一份估值報告以及二零零五年六月三十日發出的估值函件，以評估銀河於二零零四年十二月三十一日全部股權的公平市值。估值報告乃遵守《美國專業評估慣例的統一標準》所載的申報規定而作出。美國評值的意見認為，銀河全部股權於二零零四年十二月三十一日的公平市值為23,544,000,000港元。

據吾等了解，美國評值乃根據(a)現金流量折現分析；及(b)公司指引分析兩種不同方法而編製銀河的估值報告。該兩種方法普遍獲業內估值師採用以評估產生盈利的公司。然後，美國評值採用每種方法計算所得估值的平均數，以估計銀河的整體估值約數。採用公司估值的平均數(就此次估值而言，即按所述兩種方法得出的估值)為基準，乃業內通常使用的方法，倘並無可用作衡量各種不同估值方法的不平均比重的基準，且明顯地缺乏其他更加合適的方法時，此乃可以採用的一種客觀方法。吾等相信所採用的估值方法與市場一般慣例相符，且吾等認為採納這個做法實屬公平合理。

吾等已審閱進行估值時所使用的方法、基準、資料(包括財務預測)及假設是否公平、合理及完備，以評定估值報告是否公平合理。

經營現金流量財務預測的基本假設，包括營運資金並無變動，此乃由於博彩業務所收款項大部分為現金，與該等業務的若干應計開支金額相約，故此同期的收支平衡所致，此項預測與其他可供比較博彩業務公司大致相符。此項預測導致採用現金流量折現法這個較為保守的估值方法。假設營運資金並無變動，由於包含若干經營開支項目的應計款項遞延至較後期間折現，就此計算所得的已折現現金流量估值可能較高。因此，吾等認為就營運資金作出的假設公平合理。

財務預測所包括的經營現金流量乃按營運資金出現變動前作出預測，故吾等認為可於公司指引法中作為扣除利息、稅項、折舊及攤銷前(「EBITDA」)的公平合理約數。

(a) 現金流量折現分析

吾等已審閱進行估值時就現金流量折現法所使用的方法、基準、資料(包括財務預測)及假設。根據現金流量折現法，有關估值容易受到使用的資料及假設，並通常受到最終價值所影響，最終價值習慣以永久價值計算。由於銀河獲授的批給為期只有二十年，並將於二零二二年六月屆滿，因此博彩經營業務並無永久最終價值。非博彩業務的永久最終價值，相當於折現現金流量估值約8.3%，佔現金流量折現估值總額相對較少比例，故此屬審慎之舉。

美國評值乃採用標準現金流量折現法，按加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)折現整個項目期限內所產生的現金流量。加權平均資本成本乃按已計入權益資本成本、債項資本成本連同預測固定資本架構的標準算式為基準而估計。權益成本採用資本資產定價模式計算所得，當中涉及一個項目的估計預期回報，並就市場風險及用以撥付項目資金的資本架構作出調整。預期銀河股份的流通性或會不足以致所得估值可能出現偏差，為審慎起見，銀河的最終現金流量折現估值已經下調10%以作折現。

鑑於市場上已有營辦商爭奪收購博彩資產，故吾等相信就股份流通性不足而作折現並非合適之舉。現金流量折現法所採用的加權平均資本成本亦可稍為提高，以審慎計算有關敏感度分析。使用較高的加權平均資本成本，是代表發生難以預測或量化的未能預料事件的風險，例如日後競爭加劇、經濟打擊、發展延誤及其他負面因素等。美國評值採用敏感度分析，將加權平均資本成本由10%增加至比較審慎的水平12%，而就股份流通性不足作出的折現亦由10%調低至0%，意味著所得估值之最高差異約介乎估值約215億港元增加／減少20%。

銀河管理層已向美國評值提供營運假設，即假設有關項目的整個期限內現行監管及企業財務架構將會一直不變，且銀河將可達致其業務計劃。按吾等目前對金融及監管法律制度的了解，鑑於可見將來並無任何特別變動，故假設現行制度在有關項目的期限內生效實為合理。銀河已公開宣佈其本身的業務計劃藍圖，當中包括發展銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於華都酒店之銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場以及位於路氹城城市俱樂部之銀河娛樂場。

吾等與美國評值已經討論及審閱其就計算現金流量折現估值所採用的主要假設、基準、源自銀河業務計劃的資料以及方法是否合理。銀河管理層已確認有意實現本身的業務計劃，包括考慮達致其目標所需的財務及非財務資源。吾等已審閱業務計劃，當中涉及財務預測中已載入的若干業務目標及假設。財務預測包括毛利率、資本開支計劃及可供動用作為資本開支及營運資金的融資等財務表現預測。吾等認為業務計劃與澳門博彩市場以往及預期的增長相符，包括澳門經濟的預期增長、澳門旅遊業的增長以及中國內地遊客到訪澳門的增長趨勢。

經考慮上述各項後，吾等認為所採用的方法與市場慣例相符，且於估值時使用的各項假設、基準及資料(包括財務預測)整體而言合理，而現金流量折現估值亦公平、合理及完備。

(b) 公司指引方法

公司指引方法包括對可供比較公司及可資比較交易進行的分析，藉此分別得出同一行業同類型公司的交易估值倍數以及控制權溢價，以應用於可供比較公司的估值，從而估計收購一間公司全部股本所需的收購價。

美國評值已揀選五間公司進行可供比較公司分析，分別有 MGM Mirage、Caesars Entertainment Inc.、Wynn Resorts Ltd.、Las Vegas Sands Corp. 及新濠國際發展有限公司。美國評值利用該等可供比較公司作為參考，計算得出同一行業同類型公司的企業價值(EV)對 EBITDA 倍數(「企業價值對 EBITDA」)，並於估計銀河二零零九年 EBITDA(當時銀河的設施將會全部開業)時採用。銀河二零零九年 EBITDA 已就截至該日為止的計劃資本開支作出調整，以評估假設銀河已經成為一獨立上市實體的企業價值。此外，美國評值按銀河全部股權將獲收購為基準而對銀河收購價作出評估時，亦已採用控制權溢價。控制權溢價已釐定為20%，是由於美國評值認為此水平適用於娛樂事業，並以美國不同行業支付的控制權溢價所得數據而得出。

吾等乃合併使用可供比較公司以及過往涉及收購娛樂場資產的可資比較交易的分析而進行分析。

吾等已審閱所揀選於香港及美國主要經營娛樂場業務的六間上市公司，即代表同一行業同類型業務當中與銀河業務最為相似的可供比較公司。下表所示企業價值對 EBITDA 估值倍數，乃按最後實際可行日期該等可供比較公司的市值，以及該等可供比較公司截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料為基準而計算。

可供比較公司	**彭博代號**	**企業價值對 EBITDA[(1)(2)(3)]（倍數）**
新濠國際發展	200 HK	94.4
Las Vegas Sands	LVS US	37.5
Wynn Resorts	WYNN US	不適用[(4)]
MGM Mirage	MGM US	12.2
Caesars Entertainment	CZR US	8.9
Ameristar	ASCA US	9.0
中間數		32.4
中位數		**12.2**
美國評值的估計企業價值對 EBITDA		**10.8**

附註：

(1) 於最後實際可行日期的收市價，不包括 Caesars Entertainment 則取其於二零零五年六月十三日的收市價（即 Hurrah's Entertainment, Inc. 根據收購事項收購其股份前的最後交易日）。

(2) 企業價值乃界定為按一間公司於最後實際可行日期收市價計算的資本市值，另加截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核淨負債及少數股東權益的總和。

(3) EBITDA 乃界定為除税及淨利息開支及折舊和攤銷前溢利。

(4) 二零零四年的淨虧損。

據吾等計算所得，該等可供比較公司的企業價值對 EBITDA 中位數為12.2倍，相比美國評值的估計企業價值對 EBITDA 倍數10.8倍更加審慎。以中位數作為基準，是為了減少上述模式當中可能影響中間數的其他價值所引致的偏差。

下表列出吾等所選取於過往涉及收購一間博彩公司的可資比較交易，該等交易乃於二零零二年一月至最後實際可行日期止期間內完成，以評估控制權溢價。吾等揀選一日買入溢價，是由於此乃標準參考價格。

可資比較交易

公佈日期	公司	收購人	企業價值(1) (百萬美元)	企業價值對EBITDA(1)(2)(3) (倍數)	溢價(一日)(4) (%)
二零零四年六月四日	Mandalay Resort	MGM Mirage	7,643.7	11.6	30.0
二零零二年一月二十八日	Europeenne de Casinos	Groupe Partouche	371.7	9.7	16.9
高				11.6	30.0
低				9.6	16.9
中間數				10.7	23.4
中位數				**10.7**	**23.4**

資料來源：Thompson Financial

附註：

(1) 於收購日期的收市價。

(2) 企業價值乃界定為一間公司於收購日期的資本市值，另加截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核淨負債及少數股東權益的總和。

(3) EBITDA 乃界定為除税及淨利息開支及折舊和攤銷前溢利。

(4) 收購價對原定公佈收購日期一日前的目標買賣價溢價，以百分比呈列。

從該等可資比較交易的分析可見，一日收購溢價介乎16.9%至30.0%，而中間數及中位數則為23.4%。收購溢價的中間數及中位數23.4%，與美國評值估計溢價20%大致相若。

吾等認為，使用企業價值對 EBITDA 估值比率的計算方法，旨在減少因公司採納的折舊／攤銷會計政策、税務狀況及資本架構不同而產生的差異，因此，企業價值對 EBITDA 估值比率實為最合適可資比較公司估值倍數。此外，市場對娛樂場等現金產生單位公司進行估值時，亦廣為採用企業價值對 EBITDA。

銀河EBITDA的估計基準已於上文「美國評值所編製銀河估值的評估」討論。吾等認為，銀河二零零九年 EBITDA 價值乃視為可代表銀河旗下業務全面投入營運時的長遠 EBITDA 盈利能力，因此使用二零零九年的 EBITDA 價值乃屬公平合理。此外，美國評值是以二零零三年至二零零六年期間證券分析員所作的增長趨勢預測而推算可供比較

公司的估計 EBITDA。吾等已審閱上述推算所得該等可供比較公司的 EBITDA，以證券分析員的意見及過去增長率而論，吾等認為有關數字符合市場預期。

此外，吾等估計銀河的可供比較公司估值時，乃根據銀河二零零九年 EBITDA 的現值，利用10%折現率並經作出美國評值估計且吾等認為公平合理的資本開支調整，按吾等於上文所估計企業價值對 EBITDA 倍數為12.2倍及控制權溢價為23.4%來釐定。吾等就此所得銀河的可供比較公司估值約為219億港元，較銀河應付代價184億港元高出19.0%，另較美國評值以公司指引法進行估值所得約256億港元減少14.4%。

按以上所述，吾等認為所採用的方法與市場慣例相符，且所用的各項假設、基準及資料(包括財務預測)公平、合理及完備，而公司指引估值亦為公平合理。

羅兵咸永道函件

羅兵咸永道函件是羅兵咸永道就美國評值對銀河所編製的估值報告而僅向嘉華建材發出的函件，吾等於制定意見時並無加以依賴。吾等已留意到該函件編製的目的乃純粹協助嘉華建材董事評估由美國評值編製的現金流量折現估值中所用的現金流量折現淨額，以及公司指引估值中所用的EBITDA(關於計算方法及基準和假設而言)是否已根據嘉華建材董事所作基準及假設獲妥善編製。羅兵咸永道函件所編製的範疇存在若干限制，致使羅兵咸永道無法評估達致現金流量折現所用基準及假設及公司指引估值中所用估計 EBITDA 是否合適。羅兵咸永道已指出六項主要假設，吾等已於下文一一討論。

羅兵咸永道無法評估的首三項假設，是關於(1)澳門博彩業的市況；(2)銀河於澳門的市場定位，以及(3)直至二零二二年六月為止十七年期間銀河的博彩及非博彩經營業務的成本架構將與現金流量折現及公司指引估值所述者相同。

吾等認為財務預測內直至二零二二年六月為止十七年期間的澳門博彩業市況、銀河於澳門的市場定位，以及銀河博彩及非博彩經營業務成本架構的假設應一併考慮，這是由於該等因素相關並為財務預測的依據。吾等認為該等假設與吾等於本函件「澳門博彩業的背景資料」、「銀河概念」、「美國評值所編製銀河估值的評估」以及「嘉華國際及嘉華建材的股價表現」各節所討論的過往趨勢、銀河業務計劃、目前可供參考的公開資料及市場對預期未來趨勢的整體氣氛相符。嘉華建材管理層已採納市場傳統的慣常做法，利用十年財務預測估計現金流量折現，並假設有關項目第十一年至批給期間結束時的增長率固定來計算最終價值。此外，財務預測內亦假設澳門博彩市場的年增長率，將由二零零五年的25%逐步下降至二零一六年的

5%，且其後六年（直至二零二二年）以年增長率5%穩定增長。吾等已於上文「(a)現金流量折現分析」述明，吾等認為該等財務預測公平、合理及完備。

除此以外，財務預測中的假設與澳門博彩業日後實際市況不同而可能會或可能不會引起財務表現預測不準確所涉及的風險、銀河於澳門的市場定位以及銀河的博彩及非博彩經營業務成本架構方面的假設，可按現金流量折現估值另加利用折現率計算風險溢價而代表。鑑於目前未能完全肯定未來前景，財務預測的準確性似乎會因應一項財務預測涉及的未來期間愈長而減少。現金流量折現估值已就財務預測的風險作出調整，是由於該等財務預測涉及的時間愈長，準確性也愈低所致。採用折現率而造成的影響，意味著財務預測涉及的時間越久，折現的比率也越多。因此，由於該等財務預測的確定性相對較低，吾等並無加以依賴該等財務預測。吾等認為此乃審慎之舉，並已於上文「(a)現金流量折現分析」列出於敏感度分析中調整計算風險溢價所用的折現率，對現金流量折現估值所造成影響。

基於上述所討論的種種因素，吾等認為財務預測內就澳門博彩業的市況、銀河於澳門的定位以及銀河博彩及非博彩經營業務的成本架構的預測，乃屬公平合理。

羅兵咸永道無法評估的第4項預測，是關於財務預測中所述已取得資本開支所需的足夠融資。Las Vegas Sands Corp. 於二零零三年透過浮息票據舉債集資120,000,000美元（相當於約936,000,000港元），作為澳門金沙娛樂場的發展資金，該娛樂場已於二零零四年五月開業。Wynn Resorts, Ltd 透過舉債集資合共397,000,000美元（相當於約3,096,600,000港元），作為其於二零零四年九月在澳門一個博彩項目的設計、發展、建築及開業前開支。嘉華建材於二零零五年四月成功完成配售事項，向獨立投資者配售合共146,000,000股嘉華建材股份，籌集所得款項淨額約為1,137,000,000港元。新濠國際發展有限公司於二零零五年五月向獨立投資者配售股份，籌集所得款項淨額約為1,239,000,000港元，作為其於澳門博彩相關項目的資金。鑑於目前未能完全肯定未來前景，吾等無法保證銀河日後可取得其業務計劃所需的資金。然而，有鑑於目前市況及過往表現，吾等相信假設銀河可籌措足夠資金以應付其資本開支計劃所需乃屬公平合理。

羅兵咸永道無法評估的第5項假設，是關於根據博彩及非博彩經營業務的應收貿易賬款及應付貿易賬款的付款期限，假設於批給期間銀河的營運資金的變動一直為正數，以達致公司指引估值。基於上文「美國評值所編製銀河估值的評估」所述的理由，按此項假設計算所得的估值傾向較為審慎，且吾等認為此項假設乃公平合理。

羅兵咸永道無法評估的第6項假設，是關於假設銀河於澳門自二零零五年至二零二二年六月的博彩批給期間內，就銀河現金流量淨額所應用的折現率為10%。吾等認為所估計的折現率與可供比較公司的折現率一致，且誠如上文「(a)現金流量折現分析」所載，吾等已就不同折現率對現金流量折現估值的影響作出分析。吾等認為就折現率所作假設乃公平合理。

經考慮上述各項後，吾等認為上述六項假設乃公平、合理及完備。

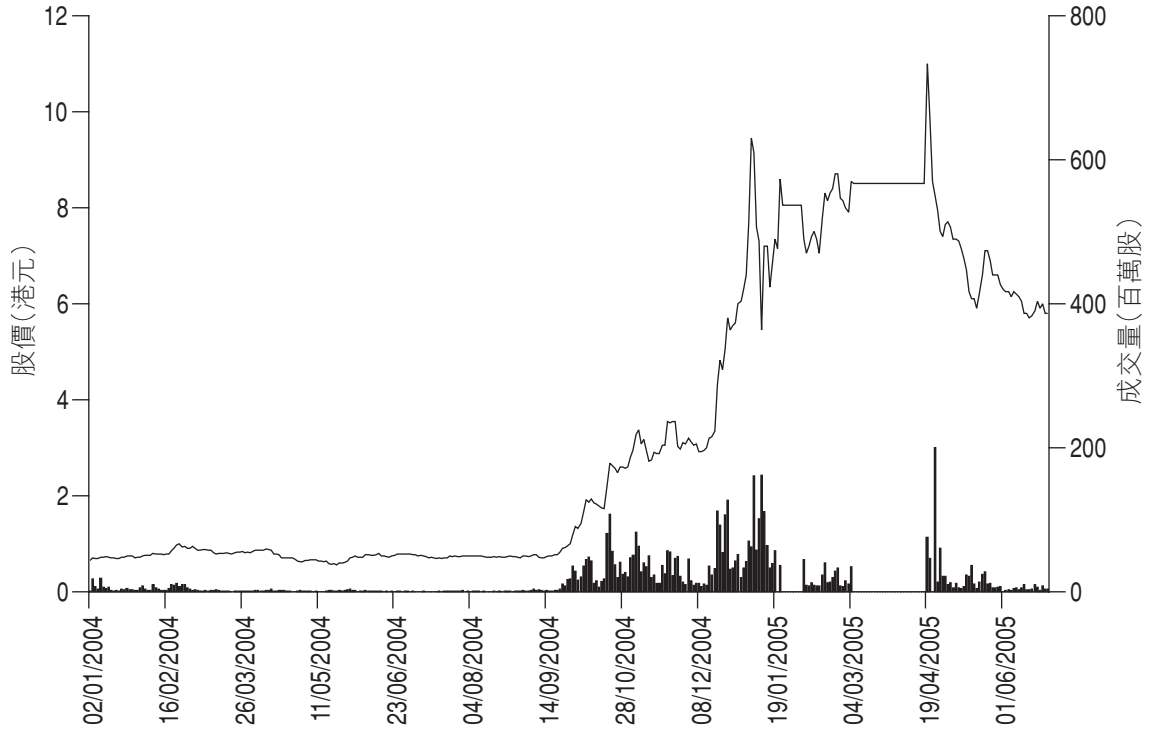
估值結論

經考慮上述種種因素後，吾等認為就估值採用的現金流量折現法及公司指引法與市場慣例大致相符，且整體而言所用各項假設、基準及資料(包括財務預測)亦屬公平、合理及完備，因此，有關估值實為公平合理。

嘉華建材及嘉華國際的股價表現

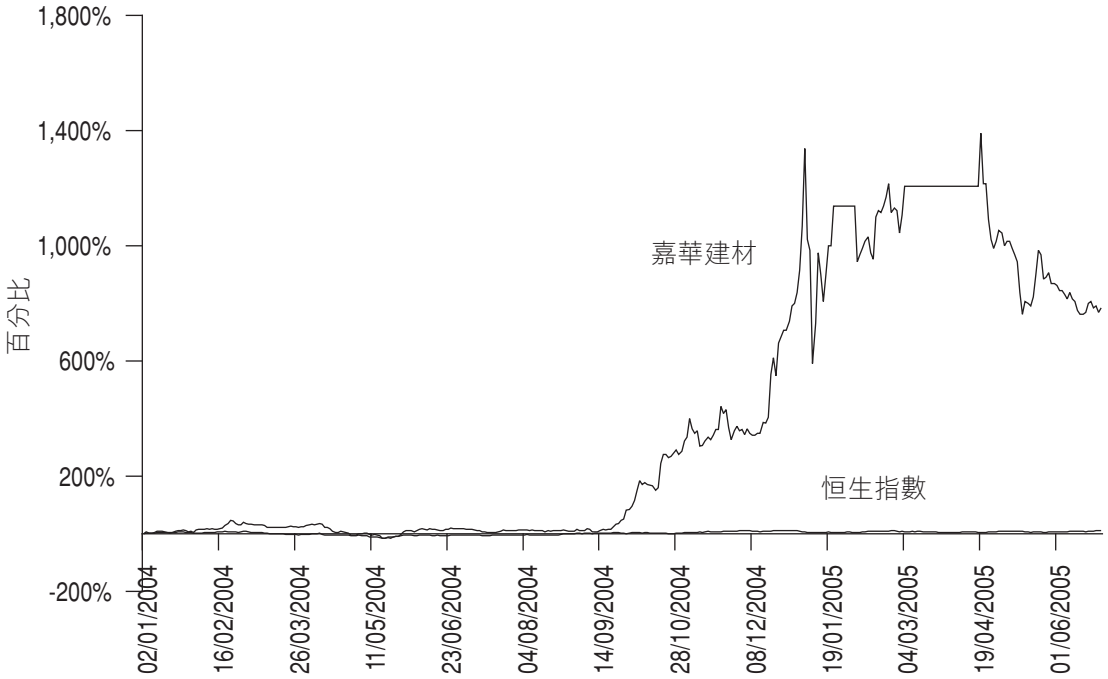
下圖顯示嘉華建材股份自二零零四年一月一日起至最後實際可行日期止的股價表現及成交量，以及嘉華建材股份相對於同期聯交所所有普通股指數的表現。所示期間自二零零四年一月一日起計，以反映嘉華建材股份於澳門博彩市場相關因素開始影響其本身價值前的成交量。

嘉華建材股價表現



資料來源：彭博

嘉華建材股份相對所有普通股指數的表現

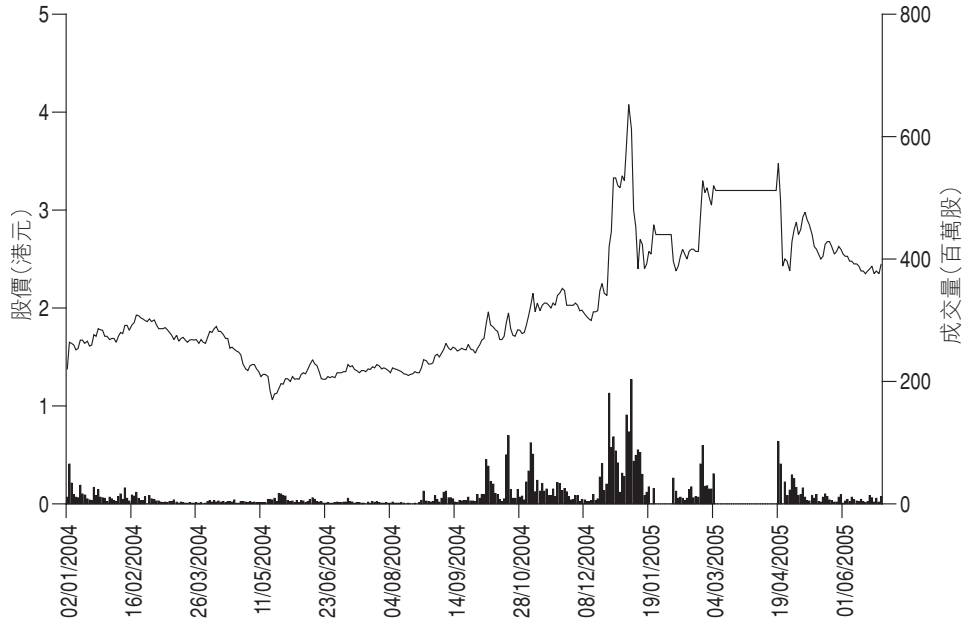


資料來源：彭博

誠如第一幅圖所見，嘉華建材股份成交價一直徘徊低於每股1.00港元，每日成交量淡薄，直至二零零四年九月第二週後嘉華建材股份成交量及股價同時突然飆升，到了收購事項公佈前，股價於二零零五年一月六日更創下歷史新高，以每股9.35港元收市。從嘉華建材股份相對所有普通股指數的表現可見，嘉華建材股份股價上升，很大程度上與市場的整體走勢無關。從該等圖表清楚顯示，自二零零四年九月下旬嘉華建材成為澳門博彩業務一潛在營辦商，以及嘉華建材於二零零五年一月二十一日確認有關意向並宣佈澳門政府已經批准銀河向嘉華建材轉讓大部分股權，嘉華建材繼而就有關收購的可行性展開初步概念研究後，市場期望對嘉華建材股份所造成的影響。顯而易見，嘉華建材股份的估值乃按其可能收購銀河博彩批給的可能性而作出評估，而並非以其本身於香港及中國內地經營的現有建材業務作為評估計算。因此，嘉華建材資本市值有所增加，絕大部分(如非完全)乃基於市場人士對嘉華建材可能收購澳門博彩業務深感興趣，且嘉華建材控股股東透過銀河獲授澳門其中一項經營博彩業務的批給而穩佔有利位置所致。因此，評估將予發行作為應付收購事項部分代價的嘉華建材股份股價時，代價的絕大部分價值已經反映銀河經營博彩業務批給的價值，並非單單以嘉華建材現有業務的價值作為支持。

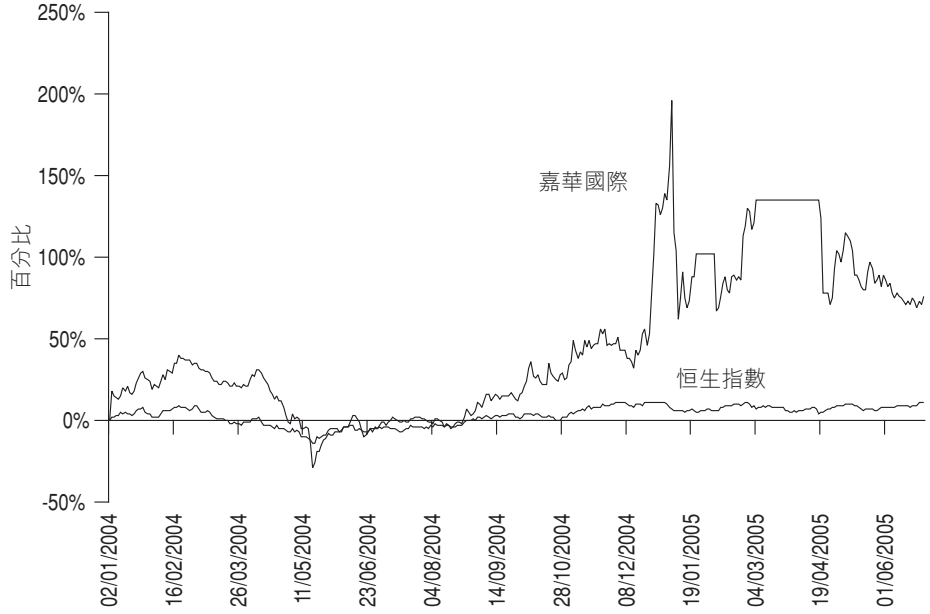
以下所載兩幅圖表為嘉華國際股份的表現：第一幅圖表顯示嘉華國際自二零零四年一月一日起至最後實際可行日期止的股價表現及成交量，而第二幅圖表則顯示嘉華國際股份相對於同期聯交所所有普通股指數的表現。

嘉華國際股價表現



資料來源：彭博

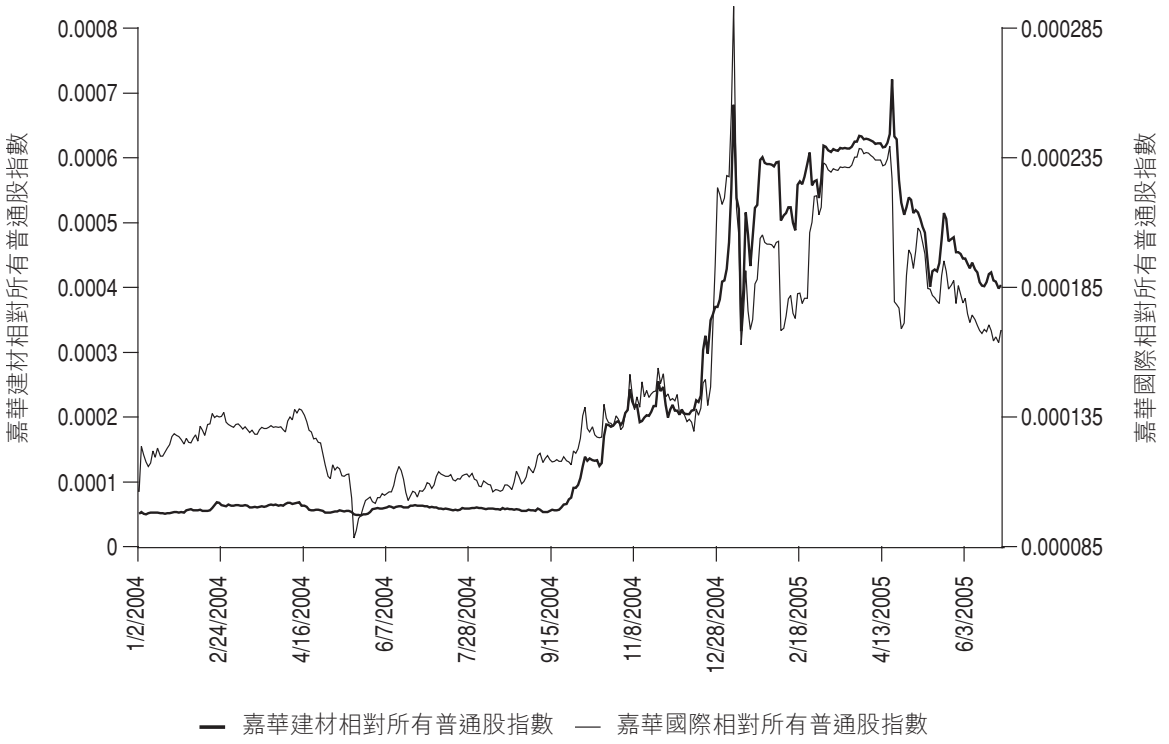
嘉華國際股份相對所有普通股指數的表現



資料來源：彭博

誠如下圖所示，從嘉華國際股份的股價表現，以及相對整體市場所有普通股指數的表現可見，嘉華國際股份與嘉華建材股份的走勢相同，但幅度較小，蓋因嘉華國際於嘉華建材已發行股本約59.1%的投資僅佔嘉華國際資產的一部分。

嘉華國際及嘉華建材股份表現相對所有普通股指數的表現



資料來源：彭博

儘管如此，上述圖表亦反映出，嘉華國際股份絕大部分現值是以嘉華國際藉著投資於銀河而可能間接投資於澳門博彩業務的評估，而並非單單以嘉華國際本身的現有投資、業務及資產而取得支持。

此外，吾等亦已估計二零零四年一月一日至最後實際可行日期嘉華國際股份及嘉華建材股份的股價相關系數將約為0.943，即顯示兩公司股價的關係密切，走勢一致。

嘉華建材不進行收購事項以及進行收購事項對嘉華國際造成的影響

吾等已審閱所揀選於聯交所上市、主要從事水泥、預拌混凝土及預製混凝土產品業務的公司，由於該等公司的業務與嘉華建材大致相同，故屬可供比較公司。下表所示企業價值對EBITDA、市盈率(「市盈率」)以及股價對資產淨值估值倍數，乃按該等可供比較公司於最後實際可行日期的資本市值，以及截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料為基準。

可供比較公司	彭博代號	企業價值對EBITDA[1][2][3] (倍數)	市盈率[1][4] (倍數)	股價對資產淨值[1][5] (倍數)
華潤水泥	712 HK	4.7	7.1	0.6
安徽海螺	914 HK	3.5	9.5	0.6
大同集團	544 HK	6.1	3.3	0.7
陸氏實業	366 HK	4.1	15.3	12.6
嘉新水泥	699 HK	8.0	10.0	0.7
高		**8.0**	**15.3**	**12.6**
低		3.5	3.3	0.6
中間數		5.3	9.0	3.0
中位數		4.7	9.5	0.7
嘉華建材(於二零零四年第三季初)		**10.0**	**24.1**	**0.7**
嘉華建材[6]		**52.4**	**248.3**	**5.7**

附註

(1) 於最後實際可行日期的收市價。

(2) EBITDA 乃界定為除税及淨利息開支及折舊和攤銷前溢利。

(3) 企業價值乃界定為一間公司於最後實際可行日期的資本市值加截至二零零四年十二月三十一日止年度的經審核淨負債及少數股東權益的總和。

(4) 市盈率乃界定為於最後實際可行日期的資本市值對普通股東應佔盈利的比率。

(5) 股價對資產淨值乃界定為最後實際可行日期的市值對過往資產淨值的比率。

(6) 過往財務數字並無就二零零五年四月二十一日進行的配售作出調整。

就估值而採用該等可供比較公司的企業價值對 EBITDA 的中位數、市盈率中位數以及股價對資產淨值的中位數，是為了消除上述模式當中可能影響中間數的其他價值所引致的偏差。

二零零四年第三季開始直至最後實際可行日期止期間，嘉華建材的市值大幅增加，期內市場對收購博彩相關業務的期望得以落實。吾等相信，嘉華建材現時的估值反映出收購事項帶來的價值增長，並同時於嘉華建材在二零零四年第三季初以及最後實際可行日期的估值之間的差額中反映。吾等留意到在二零零四年最後一季期間，由於市場正評估嘉華建材將會參與一項博彩相關交易的前景，因此嘉華建材市值節節上升，直至嘉華建材於二零零五年四月十九日宣佈收購事項之際，升勢尤其明顯。就此而論，市值上升可以理解為市場人士相信該項交易將可增加嘉華建材股份的價值所致。

此外，根據嘉華建材可供比較公司的分析，如不進行收購事項，假設嘉華建材股份的成交價與同類型公司的價格相若，則嘉華建材的估值將需由現時水平大幅調低。這點可從該等可供比較公司的經營前景進一步引證，蓋因該等可供比較公司面對競爭不斷加劇的營商環境，導致二零零五年水泥的平均價格受壓而有所下調。這些來自競爭對手的壓力可能繼續並會阻礙水泥平均價格於短期內回升。

吾等認為，與建材業內可供比較公司相比，嘉華建材於最後實際可行日期的市盈率估值倍數相對較高，反映市場預期嘉華建材進行收購事項後，其增長前景相比原先不進行收購事項者應較為理想，繼而可令合併後集團的股東價值有所增長。

吾等的意見認為，嘉華建材現時的估值，已反映市場對收購事項的預期，如不進行收購事項，相信嘉華建材股份估值將與其同類型可供比較公司的估值相若，即企業價值對 EBITDA 介乎3.5至8.0倍，市盈率介乎3.3至15.3倍，而股價對資產淨值則介乎0.6至12.6倍。換而言之，嘉華建材股份每股股價將與二零零四年第三季前的價格相若，即每股低於1.00港元。

就此，如不進行收購事項，嘉華建材股份的估值將需重新調整至其同類型可供比較公司的相若水平，由於股份價值減少，嘉華國際所持嘉華建材權益的市值，亦須作出相應調整而有所下降。

吾等經考慮進行收購事項的估值結論，尤其是嘉華國際所持嘉華建材權益於進行及不進行收購事項時的潛在價值後，吾等認為收購事項對嘉華建材股份的市值將會帶來利好影響，故收購事項公平合理，亦符合嘉華國際獨立股東的利益。

收購事項的財務涵義

收購事項將會對嘉華建材帶來深遠的影響。嘉華建材目前透過來自經營業務可自行處置的淨現金流量，以撥付其中國內地發展計劃所需資金之用，而其資本負債水平亦處於比較穩定水平(於二零零四年十二月三十一日，絕大部分總借款屬於長期借款，約佔其總資產的14.1%)。儘管嘉華建材於過去五年的除税後盈利報跌，惟嘉華建材仍能保持派息。收購事項完成後，嘉華建材於未來數年能否派息及透過新造借款以及長遠而言的

潛在資本取得額外資金，以撥付銀河旗下位於澳門的渡假中心及博彩業務的投資，仍屬未知之數。

銀河目前預計直至二零零九年底所需資本開支約為736,000,000美元，相當於約5,743,000,000港元。因此，進行收購事項後，嘉華國際可否一如預期取得嘉華建材就截至二零零四年十二月三十一日止財政年度為數約17,000,000港元的派息，實乃未知之數。此外，有鑑於銀河計劃投資項目的規模龐大，可以預期嘉華建材於展開計劃發展項目之過程中，將需籌集額外資金，此舉措日後可能攤薄嘉華國際所持嘉華建材權益的百分比。然而，有關不利影響已從嘉華國際於嘉華建材的投資價值得以大大增加而有所抵銷。

儘管收購事項將會攤薄嘉華國際所持嘉華建材的權益，惟借助銀河較為理想的增長前景、較高的盈利能力以及現金產生能力，相信嘉華建材的長遠增長前景亦得以改善，使得嘉華建材的股東價值高於不進行收購事項時的價值，因此，預期嘉華建材的價值亦會大幅上升。吾等認為此乃支持嘉華建材於最後實際可行日期的估值的主要因素，倘若嘉華建材不進行收購事項，則嘉華建材的市場價值將不會達到這個水平。倘若不進行收購事項，嘉華建材於市場上的市盈率估值倍數將會比較接近建材業內可供比較公司的市盈率，即介乎約3.3倍至15.3倍之間，而中位數則為9.5倍。

建議

經考慮上述種種因素後，吾等認為嘉華建材透過收購事項收購銀河的97.9%經濟權益而成為嘉華國際的關連交易、被視為非常重大的出售事項及非常重大的收購事項乃按一般商業條款進行，而收購協議的條款公平合理，亦符合嘉華國際及其股東的整體利益。因此，吾等推薦嘉華國際獨立董事委員會建議嘉華國際獨立股東投票贊成，擬於嘉華國際股東特別大會上提呈的決議案，以批准收購事項及由嘉華建材發行嘉華建材代價股份。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華國際集團有限公司
獨立董事委員會　台照

代表
英高財務顧問有限公司
董事總經理
祈立德
謹啟

二零零五年六月三十日

嘉華國際股東及嘉華建材股東於考慮是否投票贊成收購事項時，務請考慮本通函所載一切資料，包括以下風險因素。任何下文所述的風險均可導致銀河以至經擴大嘉華建材集團的財務表現大幅偏離本通函所述的目標、計劃、宗旨、意向及預期。倘若出現以下任何風險及不明朗因素，銀河集團(以至經擴大嘉華建材集團)的業務、財務狀況或經營業績將會受到重大不利影響。

有關銀河業務的風險

銀河的歷史尚短

銀河的成立目的是發展及經營博彩業務及相關物業。銀河的歷史尚短，不能保證銀河可吸引充裕的博彩客及其他遊客入住其物業以維持或增加經營溢利。

銀河的經營業務存在競爭激烈的業務常見的業務、經濟、監管及競爭等重大不明朗因素及突發事件，其中不少情況乃非銀河所能控制。由於銀河經營歷史尚短，銀河在準備應付該等風險以及本通函其他部份所述的風險時，可能較歷史悠久的集團困難。如未能成功管理該等風險，則可能對銀河以至經擴大嘉華建材集團的經營業務產生負面影響。

銀河的娛樂場及擬興建的酒店及渡假中心設施面對競爭

娛樂場／酒店／渡假中心的行業競爭異常激烈。銀河不少對手已於其他地區設有博彩業務，及／或經營歷史較長，財務及其他資源可能較銀河豐厚。

有關銀河澳門競爭對手的詳情，請參閱本通函「澳門博彩業 — 競爭」部份。

如任何現有承批公司於澳門增建或翻新既有娛樂場，銀河將會面對更為激烈的競爭。如於二零零九年之前進一步批出任何博彩批給以致同時出現超過三間承批公司，則澳門政府須受合約限制不得批出博彩批給。此外，儘管澳門政府可批准授出轉批給，惟在現行法例下僅可授出三項博彩批給。然而，倘若修訂法例，准許澳門政府可於二零零九年之前批出其他博彩批給，或進一步授出轉批給，則銀河將面對更多競爭，因而可能對銀河的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，銀河的博彩業務須面對與澳門以外地區博彩營辦商爭奪博彩客的競爭，其中包括但不限於以下各項：

- 麗星郵輪：營運一支約有21艘郵輪的船隊，可供應31,000多個下舖床位。麗星郵輪船隊於亞太區的國際水域內向乘客提供各式各樣的博彩設施。
- 雲頂高原：距離馬來西亞吉隆坡約一小時車程的一個大型博彩渡假中心。
- 韓國批准經營博彩活動已有相當時間，但基本上僅可向海外遊客提供，然而，近期於韓國舊礦區開業的新建娛樂場，已准許韓國本土國民參予博彩活動。
- 菲律賓設有若干針對亞洲市場的娛樂場。
- 日本目前提供彈珠機、老虎機以及賽艇等非傳統博彩設備。
- 新加坡近期宣佈博彩合法化，並將會授出兩個牌照。
- 柬埔寨、緬甸以及越南等地，尤其是柬埔寨及緬甸邊境一帶已開設多個娛樂場。
- 澳洲的娛樂場設施可與拉斯維加斯媲美。
- 拉斯維加斯接待大量亞洲遊客，娛樂場的集中程度絕無其他地區可以比擬。

人民幣滙出限制以及人民幣及其他貨幣幣值變動可能對銀河的業務產生不利影響

銀河僅接納港幣及澳門幣注額，人民幣不可作為注額。銀河須承受與滙出人民幣限制有關的風險。請參閱「風險因素 — 澳門博彩業可能依重中國內地」一節。人民幣並非自由兑換貨幣，將人民幣滙出中國境外亦受到限制。中國內地居民取得或持有外滙均須受到限制。該等限制一旦收緊，將阻礙博彩客自中國內地進入澳門，拖慢澳門博彩業的增長，並對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財務狀況、經營業績以及前景產生負面影響。

有關港元、人民幣及澳門幣的外滙政策變動均對銀河產生不利影響

銀河無法確定港元、人民幣及澳門幣將繼續直接或間接與美元掛鈎。影響該等貨幣的外滙政策變動可能對銀河的業務、現金流量、財務狀況、經營業績以及前景產生重大不利影響。

銀河現時所有現金流量均依賴一項設施

銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場及位於利奧酒店之銀河娛樂場於二零零六年首季開幕前，除了位於華都酒店之銀河娛樂場外，銀河預期不會經營其他重大業務。因此，銀河在一段期間內的所有現金流量將純粹依賴位於華都酒店之銀河娛樂場，與一間在澳門境內及／或境外擁有數項經營業務的公司比較，銀河須承受更大的風險。銀河須承受的較大風險包括：

- 依賴單一市場之當地經濟及競爭狀況；
- 修訂澳門法規，包括博彩法規；
- 市場受到天災及其他災害打擊；
- 到訪澳門的遊客數目下降；及
- 位於華都酒店之銀河娛樂場的業務減少。

影響可支配開支的因素，可能損害銀河以至嘉華建材的業績

銀河旗下業務及計劃於日後經營的業務，是否具備實力與盈利能力，端視乎消費者對澳門的博彩以及酒店、娛樂場及渡假中心的需求。消費者的喜好或消費者的可支配開支如有變動，均可能損害銀河的業務。銀河的業務發展亦視乎消費者是否願意到澳門旅遊。銀河大部分顧客是到訪澳門的遊客。本地居民僅佔銀河業務一小部份。二零零一年的九一一恐怖襲擊、伊拉克地區持續出現衝突、印尼及泰國近期爆發恐怖活動、美國持續進行反恐軍事活動，以及全球多個地區繼續發生暴力行為、衝突及不穩，已干擾及打擊國際間的旅遊活動。銀河無法預測日後如爆發恐怖活動、出現敵對局勢以及戰事升級，干擾航空及其他旅遊活動，對銀河的業務、現金流量、財務狀況、經營業績以及前景所造成的不利影響。

除恐怖活動、軍事衝突、爆發傳染病或受海嘯或颱風等天災影響外，其他影響消費者可支配開支的因素，包括整體經濟環境、消費者可支配收入、衰退憂慮以及消費者對經濟的信心減退，均可能對銀河的業務帶來負面影響。影響可支配開支的因素如出現負面變動，可能減低消費者對銀河提供的產品或服務的需求，造成訂價壓力，並損害銀河以至經擴大嘉華建材集團的營運。

銀河的業務營運將受到國際、全國以及地方經濟狀況的影響。全球或銀河主要顧客來源地的經濟衰退或放緩，均可導致造訪銀河設施的顧客減少，因而對銀河以至經擴大嘉華建材集團的收入產生不利影響。

銀河須遵守大量規例，而博彩機關對銀河的營運具有重大影響力

銀河擬建的設施能否開業經營，均有待銀河申領及繼續持有所有法定牌照、許可、批准、註冊、適當資格審查報告書、法令及授權。規限該等牌照、許可及其他批准的法例、規例及條例一般與博彩業務的擁有人及經理，以及擁有博彩業務財政權益或參與博彩業務人士的責任、財務穩定性及品格有關。一項設施開業經營前必須取得多項批准。如未能取得或繼續持有必要批准，則全部或部份設施均可能被禁止或須延遲落成或開業。

銀河的業務須承受有關澳門法規架構不斷發展的有關風險。如未能符合澳門的規例及博彩環境，可導致銀河的博彩批給被撤回，或在其他方面對其營運產生負面影響。

倘若銀河未能符合適用的博彩法例，可能導致聯交所取消嘉華建材的上市地位

根據聯交所於二零零三年三月十一日就「涉及經營賭博業務的上市申請人及／或上市發行人」發出的指引，倘若嘉華建材或銀河從事娛樂場活動，而該等業務的經營(i)未能符合該等業務經營地的適用法例及／或；(ii)違反博彩條例，則根據主板上市規則第8.04條，嘉華建材或其業務可能被視作不適宜上市，聯交所或會指令嘉華建材採取補救行動，及／或可能被停牌，或可能被取消證券上市資格。

倘若第三方成功挑戰有關銀河的服務標記的擁有權或使用權，則銀河業務或經營業績可能受損

銀河已就多項商品及服務註冊多項有關銀河的商標及服務標記。若干申請以持續使用為基準，而其他申請則秉誠擬於日後用作標記。詳見附錄十三(「有關銀河的一般資料」)。

儘管截至最後實際可行日期並無其他人士提出異議，惟註冊該等標記並不等於其權利不可推翻。聲稱過往擁有類似標記權利的第三方，仍可質疑銀河註冊或銀河使用該等標記的權利，並可尋求推翻該等註冊的推定。

倘若第三方向銀河提出其他形式的知識產權申索，銀河的業務或經營業績可能會受到不利影響

銀河於其業務中使用專利及版權等知識產權。儘管截至最後實際可行日期並無其他人士提出異議，惟第三方可能在日後聲稱擁有更恰當的知識產權或指稱其知識產權涵蓋銀河若干

業務。就該等指稱作出抗辯可能涉及龐大開支，而倘若該等指稱屬實，則可能對銀河的業務產生重大影響。

銀河需要增聘大量僱員

銀河須於計劃中的設施開幕前增聘大量僱員，而僱員可能會尋求以工會組織作為代表。銀河無法確定可為旗下渡假中心或娛樂場招聘足夠的合資格僱員。此外，工會可能會發起員工行動，儘管截至最後實際可行日期並無發生類似事項。組織工會、組織工會的壓力或其他方式的集體談判行動均可能增加銀河的勞工成本。

新設施同步施工可能對管理層的時間及資源構成壓力

銀河現正動工興建超過一個項目。由於大部份項目同期發展及施工，而銀河的高級管理層成員須同時參與策劃及發展該等項目。管理層如未能投入足夠時間及精神處理任何一項項目，則可能延誤任何或所有項目的施工或開業。因而產生的任何延誤均可能對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務及營運產生負面影響。

依賴中介人

銀河對中介人的依賴導致銀河須承受若干風險，包括以下各項：

- **延聘及挽留主要中介人**：銀河或未能與主要中介人續約或延長合約期，或彼等以其他方式離職，而銀河亦可能難以按可以接受的條款增聘及挽留新中介人。澳門的資深中介人不多，其需求亦隨著澳門博彩業的發展而日益殷切。除若干與中介人訂立的合約內已加入專營、獎勵以及不競爭條款外，銀河無法確定可挽留其現有中介人，亦無法保證中介人不會將貴賓博彩客業務給予其他娛樂場。倘若對手向中介人提供更高佣金、更高融資或授出其他更優惠的條款以羅致頂尖中介人，則可能影響銀河的業務。澳門政府可撤回任何中介人的牌照或選擇不續發牌照予該中介人。此外，澳門法例下關於中介人牌照及適當資格的規定可能作出修訂，因而導致銀河吸引或延聘主要中介人時更形困難或需動用更多開支。流失一個或以上的主要中介人可對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

- **美國規例的修訂**：銀河位於美國的競爭對手須遵守內華達州及密西西比州博彩條例，該等競爭對手目前並無大量採用澳門的貴賓中介人服務，使銀河及澳門博彩在吸引貴賓博彩客方面得享競爭優勢。倘若該等美國競爭對手或澳門博彩市場其他新

經營者開始廣泛使用貴賓中介人的服務，則澳門貴賓博彩客的競爭將會加劇，而銀河在澳門的貴賓博彩市場的份額將會被攤薄。嘉華建材無法確定銀河可與澳門博彩匹敵，亦無法確定銀河的貴賓級市場份額不會流失予澳門博彩或其他競爭對手。

- **中介人之間的競爭**：每位中介人均依賴若干合作人經營業務，該等合作人大多與貴賓博彩客存在個人的客戶關係。該等合作人一般不會與中介人以專營形式合作，合作人可自由將貴賓業務給予銀河的競爭對手。銀河的中介人與澳門博彩及其中介人互相競爭，以維繫與主要貴賓合作人及博彩客的關係。澳門博彩在澳門博彩客市場上的經驗遠勝銀河，與貴賓中介人、其合作人及博彩客的關係亦更為深厚。澳門博彩亦具備較多資源，可為中介人的貴賓博彩客送贈免費設備。銀河無法確定其中介人可在澳門的貴賓博彩市場內一爭長短，或可為銀河的娛樂場提供充裕的貴賓客以維持盈利，因而可能影響銀河的經營業績或無法支持銀河的擴展計劃。

- **信譽風險**：有關當局如對銀河僱用的中介人或該中介人的合作人展開洗黑錢等任何調查或執法行動，均可損害銀河的信譽，招致執法偵查，並導致銀河的娛樂場對貴賓及中場博彩客的吸引力減退。

任何該等風險均可對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財務狀況、經營業績以及前景產生重大不利影響。

銀河日後可能須承受中介人及博彩客的信貸風險

儘管澳門法例自二零零四年七月一日起准許向博彩客提供信貸，惟銀河目前並無提供該等任何信貸。為吸引更理想的博彩客及挽留主要中介人及其合作人提供服務，銀河日後可能須為貴賓博彩客直接提供信貸，或向中介人提供信貸。倘若競爭對手向博彩客提供信貸或提高信貸額，銀河亦需面對向博彩客提供信貸或提高信貸額的壓力，因而可能須承受重大博彩客信貸風險。向澳門博彩客提供的信貸一般無抵押，而貴賓博彩客的應收款項能否收回，可能受到其原居地的經濟趨勢或環境的不利影響。儘管受規管的博彩債項一般可於澳門追討，惟其他司法權區可能裁定直接或間接追討博彩債項屬違反公共政策行為。

倘若銀河開始提供信貸，即使銀河未能收回有關應收款項，也可能須就顧客贏款繳納博彩稅。

銀河過往並無但日後可能向貴賓中介人提供信貸，以補足中介人因貴賓博彩客贏款而欠負銀河的債項。銀河無法確定在上述情況下，最終贏款可補足中介人欠負銀河的款項，亦無法確定銀河可最終收回中介人欠負的款項。

向博彩客或中介人提供信貸時可能僅以有限的資料或信用分析作為基準，一般以過往購入籌碼數額為依歸。銀河的經營歷史尚短，故此銀河在評估信貸風險方面較對手遜色。

倘銀河未能向博彩客或中介人收回應收款項，則可能會對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財務狀況、經營業績以及前景產生重大不利影響。

銀河依賴主要經理及僱員的持續服務，其中若干人士必須進行定期的適當資格評估

銀河是否具備競爭力，其高級管理層團隊提供的服務是一大要素。銀河無法確定主要管理層成員會在銀河留守效力。銀河的董事及若干主要僱員必須申請及進行適當資格程序及持續適當資格評估，澳門博彩機關可能就此隨時展開調查。該等機關可以其認為合理的任何理由否決某項申請或不通過某項適當資格審查報告。因此，銀河可能會流失被認為不合資格的主要僱員，而銀河可能難以另覓合適替代人選。銀河任何高級經理身故或離任，或未能吸引及挽留其他高級管理層成員，均可能對銀河以至經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

銀河或不能發揮其業務策略的優勢

興建及發展銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場、以及位於利奧酒店之銀河娛樂場，均屬銀河業務策略的一部份，旨在擴展貴賓及中場博彩客業務、發展新物業及壯大市場份額。由於澳門旅遊業及博彩市場的需求轉變，銀河未必能夠全面落實策略又或未能完全發揮預期優勢。銀河可能修訂其策略。此外，銀河亦未必能按照預期成功落實計劃，推動顧客使用多項發展中的設備，包括博彩、酒店、娛樂及其他設備，或未能達致銀河的表現目標。

具體而言，銀河未必能夠吸引足夠的貴賓或中場博彩客及其他遊客，以達成表現目標。銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心將需要吸引大量非貴賓客方可使業務有利可圖。銀河在吸引非貴賓博彩客及經營中場博彩業務方面經驗有限。此外，亞洲的非貴賓博彩客可能傾向選擇拉斯維加斯式的娛樂場、相關的酒店餐飲及娛樂設備，銀河的美國競爭對手在這方面則稍勝一籌。

銀河如未能有效落實業務策略，可能會對銀河的業務、現金流量、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

銀河目前非常依賴貴賓博彩

銀河目前的貴賓博彩佔位於華都酒店之銀河娛樂場博彩收益約95%，貴賓博彩預計將會繼續佔銀河博彩收益的絕大部份，直至銀河星際酒店預期於二零零六年中開幕為止。貴賓博彩相對其他方式博彩較為容易波動，而來自貴賓博彩的輸／贏款表現時有不同，也可能對特定期間的現金流量及盈利造成正面或負面影響。倘若澳門博彩市場的發展是以中場博彩市場為主，位於華都酒店之銀河娛樂場、計劃中的路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場，會或將會非常依賴邊際利潤較低的博彩活動，面對已成功拓展高邊際利潤中場博彩業務的娛樂場時，經營將會更形艱困。此外，銀河無法確定貴賓博彩客業務可與澳門的中場博彩業務同步增長，亦無法確定不會因中場業務的增長而相應下滑。

澳門的貴賓博彩減少或停止增長，或銀河未能有效發展其中場博彩業務，均可大大影響銀河的財務狀況、日後經營業績及前景。

銀河投購的保險未必足以賠償災害事故損失，銀河的保險成本可能增加，而銀河未必可於日後取得足夠保險保障

銀河為位於華都酒店之銀河娛樂場投購的恐怖活動及相關損失保險保額有限，亦計劃就日後落成物業投購相若的保額。銀河亦有為位於華都酒店之銀河娛樂場投購物業「全保」，涵蓋災害事故(如火災及天災)的損失，並計劃為日後落成的物業投購類似保險。每份該等保單已經及將會載入若干例外情況，如發生重大災害事故，銀河就其設施投購的保額未必足以賠償一切損失。此外，如發生若干災害事故、核子事故、戰爭，以及由於恐怖活動恐慌而取消行程所導致的收入損失、朽壞或腐蝕、蟲蛀或動物破壞或污染，銀河的保險均未必可以全數賠償。因此，若干事件可導致銀河須承受重大及無保險保障的損失。

除因災害事故(如火災、天災、戰爭或恐怖活動)損壞銀河的物業外，銀河亦可能因該等事項或第三方索償而導致業務中止。銀河的一般責任保險可能不足以賠償該等事項的一切損失。

銀河每年為其保單續期。伊拉克地區持續出現衝突、恐怖活動、恐怖活動威脅或恐怖活動恐慌、其他大災難或要求承保公司為若干恐怖活動賠償的任何法例修訂等因素，均可導致保障範圍大減，並導致現有保障範圍的保費增加，以及保障以外的例外情況增加，因而導致銀河須選擇降低保額。批給規定銀河須投購保險，該等保額未必足以補足銀河物業發生災害事故的損失。此外，銀河如多次或嚴重違反批給的保險規定，可能導致銀河違反批給，以致澳門政府可單方面終止批給而毋須給予銀河任何賠償。

上述任何風險均可能對銀河的業務、現金流量、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

與其他股東利益可能不同的關連股東可能會於完成後控制嘉華建材

該等信託、呂博士及呂氏家族若干成員將於完成後直接或間接實益擁有嘉華建材絕大部份已發行股份。因此，該等信託、呂博士及呂氏家族成員將對嘉華建材以至銀河的業務決策及事務行使重大影響力，其中包括嘉華建材董事會的組成以及需要取得股東批准的任何行動，例如採納註冊成立章程細則的修訂或批准合併或出售其所有或絕大部份資產。擁有權的集中可延誤、推遲或防止銀河的控制權出現變動，並可能使若干交易更加難以進行，或在缺乏呂氏家族支持的情況下便無法進行。呂氏家族的權益可能與其他股東的權益互相抵觸。

與銀河擴展及施工計劃有關的風險

銀河如未能履行批給下的投資責任，則可能失去批給

根據批給，銀河本有責任在二零一二年六月前就澳門的發展項目投資不少於澳門幣88億元(約85.4億港元)，於二零零六年之前開發兩項渡假中心、酒店及娛樂場項目，並於二零零六年十二月前開發一個會議中心。根據一項批給補充文件，銀河亦須在澳門發展兩個城市俱樂部娛樂場。根據一項於二零零二年十二月訂立的轉批給，威尼斯人澳門股份有限公司(作為轉批給公司)，現須負責銀河在批給下原定投資責任中的澳門幣44億元(約42.7億港元)，並有責任根據規定興建及發展兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目之一、會議中心及兩個城市俱樂部娛樂場之一。

銀河計劃發展銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心以履行其餘投資責任，預計合共需動用約澳門幣58億元(約56億港元)。銀河預期銀河星際酒店將於二零零六年中竣工，而銀河路氹城大型娛樂渡假中心則於二零零八年初竣工，位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場將於二零零六年首季竣工，銀河星際酒店可履行發展渡假中心、酒店及娛樂場的責任，而發展位於華都酒店之銀河娛樂場則可履行發展城市俱樂部娛樂場的規定。

興建及發展銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場將需大幅舉債或進行集資，並須面對發展及建築風險。銀河無法確保可取得所需融資或該等項目可如期或在不超支的情況下竣工。如銀河未能履行其投資責任，則澳門政府有權終止批給而毋須向銀河作出補償。

銀河將需大量資本開支以完成銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心及其他項目，未必能產生足夠現金流量或取得充裕融資

銀河估計，銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心(僅指第一期：由於計劃仍屬初期階段，其他階段的設計、發展、建築及裝備成本或會重大變動)、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場的設計、發展、建築及裝備的其餘成本總額將約達澳門幣59億元(約57億港元)。

銀河預期將會透過舉債、融資及來自經營業務的現金流量集資撥付其餘成本。銀河不能確定能否按可以接受的商業條款取得完成該等項目所需的資金，甚至無法獲得資金。此外，銀河不能確定其經營業務能否產生所需現金以完成該等項目。一旦銀河不能產生足夠現金以支付該等項目，又或無法符合本身的財政預算，銀河將需另覓額外資金來源。銀河未必能夠按可接受的條款籌集任何所需額外資金，甚至無法籌集資金。此外，倘若銀河因補足該等項目成本而招致其他債務，與銀河重大債項有關的風險將會增加。倘銀河不能產生足夠現金或另覓其他資金來源以完成該等項目，則經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

銀河在發展及建築期間可能遇到導致其建築成本大幅增加或押後開業的問題

建築工程項目如興建銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場等，需面對重大發展及建築風險。該等風險包括：

- 能源、物料及技術勞工短缺及價格上升；
- 申領所需許可證、牌照及批准受到延誤或失敗；
- 博彩或建築工程項目適用的法律有變；
- 圖則及規格更改；
- 工程問題，包括有問題圖則及規格；
- 勞工成本增加、勞資糾紛或停工；
- 與承包商及分包商出現糾紛及不履行合約；
- 環境問題；
- 天氣干擾或延誤；
- 火災、颱風及其他天災；及

- 地質、建築、挖掘、規管及設備問題。

在澳門，由於該等與博彩相關的建築活動大大增加，預料勞工需求勢將殷切，可能導致澳門的勞工成本亦因而大幅上升。嘉華建材董事相信，承包商大多可以聘用來自中國內地的廉價勞工，惟承包商須獲澳門政府批准。嘉華建材董事相信，申請有關批准可能須時數周或數月。銀河不能確定能否及時取得批准，甚或能否取得批准。澳門勞工成本上升，將會增加承包商不能準時並且在不超支的情況下履行合同的風險。

興建銀河星際酒店的時間表，乃取決於銀河在非營業時間進行建築工程的能力，惟此舉須獲澳門政府批准。由於與娛樂場相關的建築工程大增，附近居民或會游說澳門政府或尋求採取法律補救行動，就施工時間表或方法施加更為嚴緊的限制。

嘉華建材不能確定各承包商會否具備充足財政資源，以支付彼等須負責的超支成本，或以其他方式履行彼等於各合同下的責任，藉以如期完成及按協定金額完成工作。嘉華建材預期，銀河不會與全部承包商就上蓋結構及其他專門工程訂立保證最高價格合同。嘉華建材不能確定銀河將可避免成本出現超支及延期。一旦銀河嚴重超支，可能無法安排額外資金以支付該等成本。

上述任何建築工程風險或會導致未能預料的成本、增加成本及造成延誤，以致對銀河完成該等項目的能力，甚至銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，最終喪失批給。

銀河可能更改未來項目的發展及興建計劃，致令建築成本大幅增加或延遲開業，嚴重影響銀河的經營業務及前景

銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、位於利奧酒店之銀河娛樂場及銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場的預計成本及完工日期乃根據財政預算、概念／設計及時間表而定，惟當中或會出現變動。銀河將會繼續評估銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場以及位於利奧酒店之銀河娛樂場的項目設計，包括建築時間表、財政預算及澳門旅遊業及博彩市場的需求。本通函所述關於銀河未來項目的所有特色，乃按銀河現有項目計劃為基礎，但銀河項目的個別設計可能與本通函所述者有所不同。

嘉華建材不能確定銀河承包商將可按固定金額進行工作，而銀河可以訂立的任何固定金額合同，幾乎可以肯定將需因應若干例外及除外情況容許固定金額合同的價格變動而增加。

銀河未來項目如出現重大改變，可能會對銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，以致喪失批給。

倘銀河無法按可以接受的條款取得所需土地批給，則不能發出銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心及其他項目的入住許可證

倘銀河或其合作夥伴無法按可以接受的條款取得所需土地批給，則銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心及銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場不能繼續發展。銀河正在一幅部分最終由銀河擁有及部分由澳門政府擁有的土地上興建銀河星際酒店，並已在銀河路氹城大型娛樂渡假中心之地盤展開地盤平整工程。儘管銀河與澳門政府經已展開磋商，惟銀河尚未取得擬建銀河星際酒店佔地共6,864平方米的整個地盤之租賃權利。此外，銀河亦剛剛就銀河路氹城大型娛樂渡假中心的租約或土地批給展開磋商。銀河不能確定能否取得該等地盤所需的全部權利。此外，銀河不能確定所獲授土地批給的經濟條款能否接受，或土地批給的最終經濟及財政條款不會超出銀河的費用預算及土地批給下的租金。一旦銀河無法按可以接受的條款取得土地批給，則銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心可能無法完工，導致批給須予終止，甚至對銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

銀河進行建築工程時須遵守環境保護條例，因而可能須承擔環保責任

作為位於銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心的財產擁有人及發展商(直接或間接，部分或全部擁有)，銀河將會就遵守環保規定而產生成本及增加資金，因此可能影響銀河在不超支情況下如期發展或使用其物業的能力。這點可能對銀河甚至乎經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

與澳門有關的風險

澳門政府可在若干情況下終止批給而毋須對銀河作出賠償

倘銀河未能遵守批給及適用的澳門法例下的基本義務，則澳門政府有權單方面終止批給：

- 經營未獲授權的其他方式幸運博彩業務或進行超越銀河獨具之目標之活動，以致偏離批給之目的；

- 在並無合理理由下放棄或停止經營銀河在澳門的博彩業務連續超過七日，或於任何曆年放棄或停止經營有關業務超過十四日；
- 違反適用法律，在未獲授權情況下轉讓銀河的全部或部分博彩業務；
- 無法支付應付澳門政府的稅項、費用、徵費或其他款項；
- 於澳門政府臨時接管業務後，無法恢復經營批給下的業務；
- 多次違反澳門博彩監察協調局的決定，或多次反對受澳門博彩監察協調局監管；
- 於指定期限內無法提供或增補批給訂明的債券及擔保；
- 破產或無力償債或從事嚴重欺詐活動意圖騙取銀河的公眾利益；
- 銀河嚴重及多次違反經營娛樂場幸運博彩或其他形式的博彩業務之規則。

銀河亦有一般責任以公平誠實方式經營娛樂場幸運博彩或其他娛樂場博彩業務，不涉及任何犯罪活動，包括確保遵守適用的反洗黑錢法規。

銀河違反批給可能導致批給須予終止，澳門政府亦可能向銀河追討損害賠償或損失。根據批給，倘澳門政府以銀河失責為理由決定終止批給，則銀河將不獲賠償。若在此情況下終止批給，銀河在澳門所有娛樂場博彩經營業務及相關設備，將會自動轉讓予澳門政府，而銀河將不再取得來自該等經營業務的收入。

此外，批給准許澳門政府在符合公眾利益的情況下於任何時間單方面撤回批給。倘澳門政府以公眾利益為理由撤回批給，銀河將可獲合理賠償，有關賠償將考慮批給尚餘年期及銀河於批給下作出的投資而定。銀河不能確定有關賠償是否足以彌補喪失批給的損失。

在大多數情況下，批給並無訂明特定的補救期限，讓銀河就批給下的失責行為作出補救。因此，銀河反而依賴與澳門政府進行諮詢及磋商，以給予銀河補救失責行為的機會。此外，批給載有多項一般契諾及責任和其他條文規定，遵守與否之決定乃屬主觀。銀河不能確定將

可滿足澳門政府的要求履行該等契諾，因此，銀河須依賴其本身與澳門政府一直保持良好的溝通及誠懇磋商，確保可在避免出現失責行為的情況下履行本身的義務。倘銀河與澳門政府就批給條文的詮釋或銀河有否遵守批給條文方面產生異議，銀河將依賴與適當澳門政府機關進行的諮詢。然而，進行有關諮詢期間，銀河將有責任遵守澳門政府對批給條款的詮釋。

批給准許澳門政府可要求銀河對其位於澳門之物業藍圖及規格作出各項更改，並作出多項可能對銀河具有約束力的其他決定。舉例來說，澳門政府有權要求向銀河注入額外資本，或要求銀河提供若干債券或其他履約擔保，金額由澳門政府按需要釐定。銀河於提高若干債項或增加股本前，必須先經澳門博彩及政府當局批准。因此，嘉華建材不能確定銀河能否遵守該等規定或澳門政府任何其他規定，或批給所施加的其他規定及義務。

銀河不僅有責任遵守批給的條款，亦有責任遵守澳門政府日後可能頒佈的法規。嘉華建材不能確定銀河能否遵守任何有關法規，亦無法確定該等法規會否對嘉華建材經營本身於澳門的物業或發展澳門新物業的能力造成不利影響。現行法規如有變動，亦可能會對銀河的經營業務造成重大不利影響。由於上述或其他原因喪失批給將令銀河無法在澳門經營博彩業務，以致對銀河甚至乎經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

倘銀河無法於二零二二年獲延長批給，又或澳門政府於二零一七年行使贖回權利，則銀河將不會取得來自澳門博彩經營業務的收入

批給將於二零二二年六月屆滿。除非延長批給，否則銀河於澳門的娛樂場經營業務及相關設備將於該日自動轉讓予澳門政府而毋須向銀河作出賠償，而銀河將不會取得來自該等經營業務的收入。自二零一七年六月起，澳門政府發出至少一年事先通知後，即可贖回批給。倘若澳門政府行使贖回權利，則銀河將有權取得公平合理賠償或彌償。有關賠償或彌償金額將按贖回前的稅務年度銀河所產生的收入金額計算。銀河未必能夠按對於銀河有利的條款重續或延長批給，甚或不能重續或延長批給。此外，嘉華建材亦不能確定，倘若澳門政府贖回銀河的批給，銀河所收取的賠償金額能否足以補償其未來收入的損失。

銀河根據批給及澳門法律支付的費用、徵費及稅項可能有變

根據批給，銀河須向澳門政府支付費用，以經營娛樂場幸運博彩業務。定額部分為每年澳門幣30,000,000元(約29,130,000港元)，而非定額部分須每月支付。定額部分於二零零五年六月二十六日起支付，而非定額部分相等於：(i)每張貴賓博彩桌每年澳門幣300,000元(約291,262港元)；(ii)一般用途博彩桌每張每年澳門幣150,000元(約145,631港元)；及(iii)每部電動或機動博彩機(包括角子機)每年澳門幣1,000元(約971港元)。費用的非定額部分已在位於華都酒店之銀河娛樂場開業後繳付。自此以後直至銀河星際酒店開業為止，費用的非定額部分不得少於假設銀河每年營辦20張貴賓博彩桌及20張一般用途博彩桌而應繳付的金額(即澳門幣9,000,000元(約8,740,000港元))。銀河星際酒店開業後，費用的非定額部分最低金額不得少假設銀河每年營辦100張貴賓博彩桌及100張一般用途博彩桌而應繳付的金額(即澳門幣45,000,000元(約43,690,000港元))。費用的非定額部分須視乎於二零零五年六月二十六日再次洽商後而定。

銀河須每月向一公共基金支付相當於其博彩收入總額1.6%的徵費，作為促進、發展或研究文化、社會、經濟、教育、科學、學術及慈善活動用途，並向澳門政府繳納其博彩收入總額的2.4%，用以發展澳門城市建設、推廣旅遊業及提供社會保障。有關徵費於二零一零年可予調整。此外，銀河亦須支付特別博彩稅(為博彩收入總額的35%)及適用的預扣稅。澳門現行博彩稅乃按博彩收入總額的若干百分比計算。博彩收入總額並不包括信貸損失的扣減。銀河已獲豁免繳納博彩收入的企業所得稅，直至二零零八年十二月三十一日止。

銀河不能確定須就非定額費用、徵費及銀河的企業所得稅豁免作出檢討時，能否與澳門政府達成可以接受的條款。如銀河的費用、徵費或博彩稅增加，或銀河獲授的企業所得稅豁免出現變動或不獲豁免，可能會對銀河甚至乎經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

澳門的運輸基建未必足以支持博彩業的發展

澳門與中國內地由兩個邊境關卡接連。澳門擁有一個機場，往返中國內地及亞洲多個城市的飛機班次頻密。來往澳門與香港可經噴射船、輪船及直升機等多種不同交通工具。為支持澳門蛻變成為中場博彩目的地這個目標，必須大幅增加前往澳門的巴士、航班及輪船班次。此外，澳門內陸的道路系統經常擠塞，實在有必要作出重大改善，方可支持交通流量的預期

增長。儘管澳門正發展多個項目，務求可改善澳門對內對外的交通聯繫，惟銀河不能確定該等項目能否獲得批准、取得融資或及時落成，以應付預期交通運輸的需求增長，甚至能否成事。

澳門博彩業可能依重中國內地

根據澳門統計暨普查局的資料顯示，二零零四年16,700,000名訪澳遊客中，9,500,000名來自中國內地，銀河相信其顧客絕大部分來自中國內地。中國內地經濟與大多數發達國家經濟有眾多不同之處，包括在政府干預、發展程度、增長率、外滙管制及資源分配方面。儘管中國內地經濟過去二十年來迅速增長，但主要集中於若干地區及經濟領域。中國內地政府實施了多項措施以刺激經濟增長及分配資源。這些措施部分可能對銀河造成負面影響。中國內地政府對國內的經濟發展一直扮演相當重要的角色。中國目前仍為計劃經濟體系，尚待全面開放。中國政府透過採取直接政府指引，以及實施財政及金融政策等，以控制中國內地的經濟增長。

倘中國內地的經濟及社會狀況有任何不利變動，中國內地政府實施政策或中國內地法規有變(包括中國內地有關出境外遊方面政策的變動)，可能會對中國內地的整體經濟增長、中國內地中產階級的規模、中國內地的高淨值人士數目、流出中國內地的資金以及中國內地居民的旅遊次數造成不利影響。此等情況或會對銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

澳門可能無法成功成為中場博彩目的地，並可能對貴賓博彩客失去吸引力

澳門政府已逐步開放博彩發牌制度及監管架構，藉以促進澳門的經濟增長及投資。澳門如要發展成為規模更大的中場博彩市場，可能會受到(其中包括)以下因素影響：澳門部分娛樂場營辦商缺乏中場市場經驗，交通基建不足，住宿及相關設備供應短缺，旅遊景點匱乏，來自其他博彩市場的競爭，或中國及亞洲其他地區的中場博彩需求不多。銀河不能確定澳門博彩市場將會一如預期增長，或能夠成功開展中場博彩業務。上述任何一項因素均可能導致澳門博彩市場的增長裹足不前，以及澳門娛樂場及酒店娛樂場渡假中心不再大受歡迎。酒店娛樂場渡假中心的增長或受歡迎程度，或銀河所提供服務的吸引力減退或停滯不前，可能嚴重損害銀河的財政狀況及未來的經營業績。

在澳門經營業務須承擔政治及經濟風險

澳門的政治、社會、法律、稅務及經濟發展可能會對銀河甚至乎經擴大嘉華建材集團的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。澳門有關博彩及博彩批給方面的法規大多屬於新訂法規，少有或並無先例可循以供詮釋。嘉華建材認為銀河的架構及經營業務符合澳門的適用法規。然而，該等法規內容複雜，法庭或行政或監管機關日後可能會對有關法規作出詮釋或頒佈規則，有別於銀河的詮釋。在此情況下，銀河可能被指違反適用法律或批給，導致批給須予終止。銀河在澳門的業務活動須受澳門政府多個部門的行政審查及批准。澳門法律准許就行政訴訟向法庭提出申訴。然而，該等與博彩糾紛有關的申訴大部分並無先例可循。

如爆發嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感或其他高度傳染性疾病，可能嚴重影響到訪銀河設施的遊客人數以致影響銀河的經營業務

二零零三年，澳門、台灣、中國內地、香港、新加坡及若干其他地區爆發高度傳染性的嚴重急性呼吸系統綜合症，導致受影響地區(包括澳門)的出入境旅遊及經濟活動銳減。最近，亞洲爆發數宗禽流感，包括人傳人感染個案。爆發高度傳染性疾病，可能嚴重影響到訪銀河設施的遊客人數，甚至銀河具備充足人手經營業務的能力，以致影響銀河的經營業務及擴充計劃。倘銀河任何顧客或員工被懷疑受到嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感或類似疾病感染，銀河或須隔離有關顧客或員工，或封鎖設施內的受影響區域，暫停受影響設施的部分或全部經營業務。一旦嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感或其他傳染性疾病再次爆發，可能會對銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成嚴重不利影響。

澳門易刮猛烈颱風，可能影響經營業務

過往，颱風對澳門的基建及經濟造成重大影響。一旦澳門刮起猛烈颱風或出現其他天災，可能對銀河業務造成嚴重影響。儘管銀河已就該等天災投保，惟不能確定有關保障足以彌償銀河在澳門的物業遭受嚴重損毀或部分或完全破壞，或澳門的基建或經濟損毀所招致的直接及間接成本(包括喪失業務)。

與銀河預期的重大債項有關的風險

銀河將會大幅舉債，未來現金流量可能不足以應付銀河的責任，銀河可能難以爭取更多融資

嘉華建材預期將會錄得銀河重大綜合債項。嘉華建材預料，銀河將需根據新融資安排借入估計最多約57億港元，作為興建計劃設施所需的資金。銀河的重大債項可能帶來嚴重後果，例如：

- 銀河可能更加難以履行與其債項有關的責任；
- 倘銀河無法在原定完工日期(在若干情況下可予延長，但不可超逾合同所指定日期)完成興建計劃設施，又或銀河無法履行規管銀河債項的文據下的付款責任或無力償債，則該等協議下的貸款人將有權要求提前償還債項，並對銀河行使其他權利及採取補救方法。該等權利及補救方法可包括以下權利：
  - 管有已質押作為抵押品的資產，
  - 向法庭提出呈請，以委任接管人接管銀河或銀河絕大部分資產，及
  - 倘銀河無力償債，則提出銀河非自願破產法律程序，在任何情況下均須受一般適用於有抵押債權人，以及適用博彩法律、規則及規例施加的程序規限及限制所規限；
- 一俟銀河星際酒店落成，銀河將須利用來自經營業務的現金流量中之大部分償還債項及支付發展成本，此舉將會導致可供營運資金、資本開支及其他一般企業用途使用的現金流量有所減少；
- 銀河對時刻轉變的營商環境及經濟狀況作出應變，以及抵受競爭壓力的能力可能有限，這或會影響銀河的財政狀況；
- 銀河獲取額外融資(如有需要)以支付發展及建築成本、應付營運資金需要、資本開支、支付債項利息、一般企業或其他責任；
- 銀河所付利息利率將跟隨市場利率波動，因此，倘市場利率趨升，銀河的利息開支將會增加；

- 銀河的重大債項導致銀河須面對整體經濟及行業狀況不利的風險；及
- 銀河的競爭對手無需大幅舉債，銀河可能因而處於不利位置。

規管銀河債項融資的協議可能載有限制銀河從事若干交易的契諾，可能影響銀河對時刻轉變的營商環境及經濟狀況作出應變的能力，可能損害銀河對業務及經濟狀況變更作出回應之能力

規管銀河債項融資的文據可能載有限制銀河從事若干交易的契諾，可能影響銀河對時刻轉變的營商環境及經濟狀況作出應變的能力。債項融資可能對銀河集團施加營運及財政方面的限制。

倘銀河無法遵守債項融資所載契諾(包括因銀河無法控制事件)，可能成為一項違約事件，繼而可能對銀河甚至乎經擴大嘉華建材集團的經營業績及財政狀況造成重大不利影響。

貸款協議及債項文據通常載有「連帶違約」條文規定，即一名借貸人無力償還借貸，可能導致另一借貸人甚或其他借貸人無力償還有關借貸，即使借款人一直監察其須對後者承擔的還款責任。這將促使借貸人需加快還款，而債權人可要求有關借貸的所有未償還款項即時到期並須即時償還，這可能導致經擴大嘉華建材集團其他成員公司的債項亦會即時到期並須即時償還。倘出現違約事件以致需要加快還款，銀河的資產或現金流量可能不足以悉數支付銀河尚未償還債項文據下的借貸，且經擴大嘉華建材集團或許不願意或無法償還、再次集資償還或重整債項。

其他風險

嘉華建材於可見未來可能不會派息

嘉華建材董事會可酌情宣派或建議派付股息。嘉華建材董事宣派或建議派付股息之決定將根據當時情況而定，包括經擴大嘉華建材集團之盈利、財政狀況及資金需要，以至經濟及其他狀況。嘉華建材宣派股息亦受香港公司條例規定所規限，該條例禁止嘉華建材自(變現)股東應佔溢利以外宣派股息。

完成後，銀河將會成為嘉華建材之附屬公司，將在其綜合財務報表中以公平值確認全部可識別銀河資產及負債。收購成本與已獲確認之可識別資產、負債及或然負債之應佔公平值淨額將(視乎情況而定)入賬列為商譽或負商譽。因收購事項而產生之任何商譽將在嘉華建材綜合資產負債表中確認為資產並以成本列值，惟須每年檢討減值情況。有關減值將在損益表

中確認列為開支。因收購事項而產生之任何負商譽將於損益表中入賬列為其他收入。按香港財務報告準則第3號規定，就會計目的而言，嘉華建材代價股份之公平值將於完成日期釐定。因此，商譽或負商譽之多少將視乎完成日期嘉華建材股份之股價而定。倘收購事項最終產生商譽，則可於損益表中全數撇銷，這可能導致保留盈利變成累計虧損。根據香港法例，只要嘉華建材仍錄得累計虧損，即不可透過派息作出任何分派。因此，視乎商譽多寡而定，收購後嘉華建材可能無法透過派息分派任何溢利，除非及直至其在法庭同意下削減資本，以抵銷累計虧損或賺取足以抵銷累計虧損之溢利。

嘉華建材或相關實體(但此乃不包括根據購股權計劃發行股份，或於本通函日期存有的責任)將有責任從任何股本相關集資活動所得款項淨額中，先行撥付贖回定息票據的資金。

定息票據獲全數贖回前，嘉華建材一概不可派付任何股息。除了嘉華建材集團及／或銀河集團在日常及正常業務過程中的貸款或付款外，於定息票據獲全數贖回前，嘉華建材一概不可向任何關連公司或人士提供任何貸款或其他非貿易款項。

由於銀河之資金投資負擔繁重(主要為路氹城大型娛樂渡假中心及銀河星際酒店項目)，銀河預期最快到二零零九年方可派付現金股息。嘉華建材作為一間控股公司，將部分依賴銀河之經營業務(完成後為其主要附屬公司)以獲取現金。銀河未來債項之條款可能限制銀河透過派息向嘉華建材提供資金之能力。

此外，鑒於亞太地區博彩業的商業競爭激烈，嘉華建材可能面對資金競爭，或有需要單以保留盈利作為其經營業務及擴充業務的資金。

本通函所載摘自公開來源之統計數字未必可靠

本通函所載有關澳門及博彩業之若干統計數字及其他資料，乃摘自未經嘉華建材及嘉華國際獨立核實之多份官方刊物，故此可能不準確、不完整或過時。嘉華建材及嘉華國際對該等資料之真確性或準確性概不發表任何聲明，因此，不應過分依賴該等資料。

銀河可能須繳納香港或中國內地稅項

儘管銀河業務及營運全部均在香港境外，無須繳納香港或中國內地稅項，然而概不能保證香港或中國內地之稅例將維持不變，及銀河之業務及營運將一直無須繳付香港或中國內地稅項。

A. 以下為美國評值所編製銀河集團的估值報告。

美國評值
國際資產評估顧問

香港灣仔告士打道108號
大新金融中心15樓1506-10室
Rm 1506-10, 15/F
Dah Sing Financial Centre
108 Gloucester Road
Wanchai, Hong Kong
電話 Tel: (852) 2511 5200
傳真 Fax: (852) 2511 9626
www.american-appraisal.com.hk

PRC Offices:
Hong Kong • Beijing • Shanghai • Guangzhou • Shenzhen
中國辦事處：
香港 • 北京 • 上海 • 廣州 • 深圳

敬啟者：

吾等茲遵照 閣下的指示，就銀河娛樂場股份有限公司及其附屬公司(統稱「**銀河**」或「該公司」)的業務企業公平市值進行估值，此乃參考有關嘉華建材有限公司(「**嘉華建材**」)建議收購銀河的97.9%經濟權益(及88.1%投票權)(「**收購事項**」)一事，就銀河於澳門現有及擬進行的娛樂場及酒店業務而作出。據吾等所知，嘉華建材將根據香港聯合交易所有限公司(「**香港聯交所**」)證券上市規則的規定於致嘉華建材股東、嘉華國際集團有限公司(「**嘉華國際**」)股東及香港聯交所的通函內披露本函件。

此估值的目的乃就收購事項對銀河於二零零四年十二月三十一日的業務企業公平市值發表獨立意見。本函件指出所評估的資產、列明估值基準及假設、說明所使用的估值方法並呈報吾等的估值結論。據吾等所知，自二零零四年十二月三十一日以來，業內的有系統風險並無任何重大不利變動，吾等並無發現且銀河亦無告知吾等該等無系統風險出現任何重大不利變動，以致吾等就整體而言有必要更新所作估值。

吾等遵照《美國專業評估慣例的統一標準》(「USPAP」)的申報規定而進行估值，USPAP乃美國專業估值師依循的公認估值標準。

就估值而言，「*公平市值*」為自願買家與自願賣家在並無強迫並且對一切有關事實有合理認識的情況下就交易企業的估計金額。「業務企業」界定為所投入資本，相等於全部計息債務另加股東權益及貸款。業務企業的公平市值乃根據該股東及債務持有人將實際享有預期該企業日後經濟利益計算。

公司背景

於二零零二年，銀河於澳門獲授為期二十年的博彩批給。威尼斯人集團隨後與銀河簽訂轉批給協議，此協議已獲澳門政府批准。根據該轉批給協議，銀河與威尼斯人集團將獨立發展及經營若干於澳門的娛樂場項目。該兩間公司分別有責任於七年內投資澳門幣44億元作項目發展之用。

位於華都酒店之銀河首個城市俱樂部娛樂場已於二零零四年七月開業，銀河首個城市俱樂部娛樂場乃位於澳門市中心的一個小型娛樂場，設有63張博彩桌及74台角子機，銀河亦計劃於二零零六年開設另一間城市俱樂部娛樂場。銀河已計劃興建兩座主要綜合大樓：

(a) 一座名為銀河星際酒店的娛樂及娛樂場綜合大樓，位於中國銀行大廈毗鄰，並將於二零零六年中開業。

(b) 一座名為銀河路氹城大型娛樂渡假中心的娛樂及娛樂場綜合大樓，位於氹仔，預期將於二零零八年開業。此乃銀河規模最大的設施，針對家庭訪客及貴賓博彩客，故比較著重迎合中場市場的娛樂設施。

工作範疇及假設

吾等的工作包括與銀河管理層討論有關業務的歷史、營運及前景、行業環境的研究、該公司管理層向吾等提供就銀河日後推出業務時間表作出的財務預測檢討(「**財務預測**」)以及其他有關文件的審核。吾等已評估財務預測內各個主要項目，包括主要基準及假設。吾等乃透過評估當日吾等對當時的經濟狀況、行業前景及市況的有限研究(但足夠作為本估值用途)，並與嘉華建材管理層就預測表現進行的討論而完成有關評估。吾等認為有關業務計劃及推出時間表合理可行。吾等已假設且有理由相信在進行是次估值過程中吾等所得的數據，以及吾等無法透過標準程序核實由嘉華建材管理層向吾等所提供的資料、意見及陳述乃真確無誤。吾等並無理由懷疑有任何重大事實遭遺漏，且吾等亦無發現任何事實或情況將會導致向吾等提供的資料、意見及作出的陳述失實、不確或有誤導成份。在達致吾等的估值意見時，吾等已考慮下列主要因素：

— 澳門整體博彩市場及其增長潛力

— 銀河的財務狀況

— 銀河過往的經營業績及賬面值

— 澳門及中華人民共和國的整體經濟前景，以及影響澳門博彩業的特殊經濟及競爭元素

— 銀河的發展階段

— 博彩批給及轉批給協議

— 銀河的財務預測

— 銀河的業務風險

— 銀河所經營的行業及競爭環境分析

— 對下文所述可資比較公司進行分析，以得出市盈率分析及計算折現率

由於銀河所經營的環境經常轉變，故已訂立多項假設以充份支持吾等總結的股權價值。編製本估值所採納的各項主要假設載列如下：

— 銀河的財務預測已按合理基準編製，反映該公司管理層經審慎周詳考慮後所作出的估計

— 銀河管理層所提供的財務預測將會實現

— 澳門現行政治、法律及經濟狀況將無重大變動，銀河將於澳門繼續經營業務

— 澳門博彩市場的行業趨勢及市場狀況與所預測者並無重大差異

— 二零零五年，澳門博彩收入將會增長25%，到了二零一六年將會逐漸放慢至5%，此後，在批給餘下年期將會一直保持5%的穩定增長

— 澳門來自貴賓級市場及中場市場的博彩收入比例，將由二零零四年的72：28，變成二零一二年的65：35，此後，在批給其餘年期將會一直保持不變為65：35

— 鑑於澳門政府已承諾表明直到二零零九年四月前，在澳門可經營博彩業務的批給數目將不會超出三項，除現有三項批給以及可能授出最多三項批給外，於批給期限內將不會進一步授出批給或轉批給

— 從一個有效率市場的可資比較數據計算得出的所需回報率，已反映出現時的競爭以及預期未來將會出現的競爭

— 在二零零八年年底前，銀河在澳門將會經營至少五個博彩及渡假中心項目

— 收入來源主要來自貴賓及中場市場的博彩收入，以及源自旅遊酒店方面的收入

— 銀河所佔澳門博彩收入的整體市場份額，將由二零零四年下半年的14%，逐漸增至二零一零年的28%(相當於貴賓級市場佔35%，中場市場佔14%)

— 銀河博彩收入將按收娛樂場的質素及位置，以及擬設有的博彩桌數目，來自多個不同娛樂場

— 非博彩收入已計入有關設施的規模及質素、市場競爭以及澳門旅遊業的增長

— 直接博彩開支將主要包括35%博彩稅、4%法定貢獻以及支付中介人的佣金及津貼(佔貴賓博彩收入約40%)，此比率與業內慣常做法一致。

— 銀河的非博彩開支主要與酒店及娛樂設備有關，並由該公司管理層經參考業內準繩後估計

— 其他經營開支(包括員工成本、行政及市場推廣開支、物業相關開支等)乃按銀河管理層經參考經營業務規模後估計

— 已撥出重大裝修、更換設備及擴充業務所需的資本儲備，並佔總收入的1.5%

— 按日後價格水平釐定的興建擬建娛樂場及旅遊酒店業務的資本開支，有關資金來自內部(主要是業務營運)及／或外部(主要是債務)所得的現金流量，並按與承包商作為市場參與者所訂立的一般付款條款支付

— 銀河須予繳納博彩稅，另加按照博彩收入總額的39%計算的法定貢獻(但並非博彩業務的所得稅)；然而，旅遊酒店業務的經營溢利仍須按15%稅率繳稅。

— 銀河經營所在地澳門的現行稅法將不會出現重大變動，應繳稅率保持不變，並將遵守一切適用法規

— 所賺取的收入及已產生的開支乃於同期收支

— 該公司管理層預期，考慮到博彩及非博彩業務的應付貿易賬款及應收貿易賬款的付款期限，營運資金淨額在批給期限內的變動將會一直為正數變動。然而，為審慎起見，銀河的財務預測不會計入營運資金變動所產生的現金流入或流出

— 根據銀河的財務預測，發展經營業務的增長將不會受制於可供動用的融資

— 現行滙率及利率將不會出現重大變動

— 銀河將可挽留優秀管理層人員、主要人員及技術人員，以支持持續經營業務

估值方法

於評估一項業務時，不論業務的多樣性、位置或技術複雜程度來說，有三種基本估值方法。該三種方法一般稱之為成本法、收入法及市場法。

成本法須根據該物業的重建或重置成本，並就已存在及可以計量的實際損耗及功能和經濟過時等因素作出折舊而釐定價值。當所評估的資產缺乏既有可用市場或應佔個別可識別現金流量時，成本法可能被視為顯示該等資產持續最可靠估值的指標。市場法則考慮最近就類似資產所支付的價格，並就指標市價作出調整，以反映所評估資產相比市場可資比較資產的狀況及用途。當所評估資產具備既有可用市場，則可按市場法進行評估。收入法指將擁有資產的未來期間經濟利益轉為現值，以顯示有關價值。

在正常情況下，吾等作為評值師須一併考慮該三種方法，蓋因當中任何一種甚至乎所有方法均可以提供可靠的估值。

為達致吾等的估值意見，吾等已考慮三種公認的估值方法：成本法、市場法及收入法。雖然成本法適用於達致若干目的，但由於成本法不能取得業務在發展初期的未來盈利潛力，故一般不被視為適用於持續經營業務的估值。因此，吾等在估值中並無運用成本法。就達致吾等的意見時，吾等依賴市場法及收入法以編製銀河業務企業價值分析。吾等就銀河企業價值的穩健狀況進行檢討時同時使用兩種方法，該等方法乃適合使用並獲USPAP建議採用。銀河的估值乃按「整項業務」為基準。吾等採用的估值方法已經計入營業額增加(包括來自非貴賓博彩桌的收入貢獻的增長)、收入／盈利增加(尤其是毛利率的改善)、經營開支的增加，以及計劃項目及日後擴充業務產生的額外資本開支／承擔。

市場法 — 公司指引法

公司指引法乃利用可資比較上市公司的市值來測量其經營業績，藉以提供價值的指標，然後將該等市盈率與所評估的業務比較。此方法亦利用從事相同或同類型業務的公司股份市價數據與上述公司比較。

吾等的計算方法及分析乃根據可資比較公司的企業價值(「企業價值」),及二零零九年的營運資金變動前的預測經營現金流量為基準計算。吾等認為銀河到了二零零九年將會相對穩定,蓋因銀河旗下設施—銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心第一期以及第二個新建城市俱樂部娛樂場各主要計劃部份,屆時將已過渡準備時期,並已全面開業。在進行是次估值時,吾等對企業價值所下定義為市值加債務淨值。企業價值的定義普遍用於公司指引法中的投資實體,以避免可資比較公司的資本架構不同而造成差異。該公司管理層乃將此營運資金變動前的預測經營現金流量視為未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)。鑑於銀河的業務大致上屬現金性質,故假設所賺取及收取的收入及已產生的開支於同期收支乃為審慎做法;故此,將不會對營運資金造成任何附帶影響。因此,營運資金變動前的預測經營現金流量將成為進行估值時作為 EBITDA 的理想代表。所賺取收入及已產生開支將於同期收支,乃為審慎起見而作出的假設,這是由於娛樂場經營業務屬現金性質,且根據吾等就可供比較公司最近期公佈的賬目進行的研究,該等可供比較公司的營運資金需求為負數。由於銀河在營運資金變動前的預測經營現金流量乃用作 EBITDA 的代表,故有關營運資金變動的假設將不會影響市場法。

按照財務預測,該公司的 EBITDA 估計將為2,594,000,000港元。可資比較公司的企業價值對 EBITDA 倍數乃吾等認為可普遍代表有關行業的公司。來自指引公司的平均企業價值對 EBITDA 倍數為10.84倍,已於穩定的年度應用於銀河,藉以在自由買賣的基準下得出銀河的企業價值。吾等就該等指引公司的平均企業價值對 EBITDA 進行分析時,證券分析員已經預測二零零六年的 EBITDA,並經考慮(i) EBITDA 的年增長率,(ii)該等指引公司二零零三年至二零零六年的預測複合年增長率(「複合年增長率」),以及(iii)該等指引公司各自所處的發展階段,然後推算得出銀河二零零九年的 EBITDA。吾等根據公司的規模、地理位置及相似業務性質,揀選了五間美國及香港上市公司作為可資比較公司。該等可資比較公司計有 MGM Mirage、Caesars Entertainment、Wynn Resorts、Las Vegas Sands 及新濠國際發展有限公司。

此外,按行業平均企業價值對 EBITDA 計算所得的企業價值,乃加上20%控制權溢價並減去餘下初始投資成本於估值日的現值約48億港元。由於透過公司指引法而得出的指標價值,只相當於少數權益股東準備注資該業務的價值,但收購一間公司的控制權時一般需要取得額外價值(稱為控制權溢價),因而不能反映現階段銀河計劃的資本投資尚未全數作出的事實,故此需要作出有關調整。誠如 Mergerstat Review 2004 及彭博資料庫所摘錄的市場數據顯示,美國娛樂界的20%控制權溢價乃屬恰當。因此,吾等就銀河企業價值所採用的控制權溢價與市場相符,且鑑於香港業內並無規模相當、足以作為舉例用途的公司可提供類似統計數字,因此,吾等認為此乃市場目前可供提供的最適切統計數字。

根據上文所述分析，按照市場法計算所得銀河的企業價值所示價值，經作出股份缺乏流通性(請參閱下文「額外調整」一段)的調整後約達256億港元。

收入法 — 現金流量折現法

收入法中的現金流量折現法清楚列明，投資的現值乃根據指定期間收入、節省成本或出售所得款項等預期日後所得經濟利益計算。價值的指標乃透過將可供分派予股東及償還債項後的日後可自由動用現金流量，折現至能夠同時反映市場目前的回報要求及特定投資所固有的風險的百分率而釐定。

吾等將年度現金流量淨額折現至現值使用的比率，乃按加權平均資本成本(「加權平均資本成本」)為基準，計入資本及債項成本，就每項資本來源於資本架構按比例計算金額的加權值釐定。於估值中，資本成本乃使用資本資產定價模式(「資本資產定價模式」)計算所得，資本資產定價模式是市場最普遍採用以估計所需資本回報率的一個方法。資本資產定價模式訂明，資本成本為無風險比率另加用以計量有系統風險的線性函數(亦稱「Beta 值」)，再乘以股票市場的整體溢價。加權平均資本成本的另一組成部分為債項成本，此乃按估計借款率8%為基準計算。然後，將資本加權成本和根據 貴公司長期資產負債比率為基準的債項成本兩者的總和，而計算得出加權平均資本成本。

就考慮該公司的行業有系統風險及無系統風險(大部分與公司特定風險有關)而言，吾等相信根據上述五間可資比較公司的估計平均所需回報另加無系統風險的風險溢價，以10%的折現率對銀河業務企業進行估值實為恰當。

鑒於銀河已獲授自二零零二年六月起計為期二十年，或自二零零四年十二月三十一日估值日起計為期十七年半的批給經營娛樂場業務，故僅計入由本年度直至批給期限結束時所產生的現金流量。然而，銀河旗下包括酒店及娛樂設施的非博彩經營業務將於二零二二年及其後一直存在。因此，銀河取得由本年度直至批給期限結束時所產生的現金流量。此外，非博彩經營業務會計入期終價值，但娛樂場經營業務卻不會計入期終價值。

銀河的博彩及非博彩經營業務由本年度直至二零二二年底時的估計已折現現金流量現值將為22,091,000,000港元。根據上文所述分析，按照收入法計算所得銀河的企業價值所示價值，經作出股份缺乏流通性(請參閱下文「額外調整」一段)的調整後約達214億港元。

額外調整

為了反映銀河的私人持有股份相比上市公司股份的流通性較低，吾等已就股份缺乏流通性採用10%折現率，以反映銀河股份相比上市公司股份的流通性較低。就股份缺乏流通性而於進行估值時採用的折現率，乃參考 Mergerstat Review 2004 就收購上市公司及私人公司所得市盈率(「市盈率」)的中位數統計數字為基準而普遍採用的比率。按上市公司的市盈率中位數21.2倍相比最近一年私人公司所支付的市盈率中位數19.4倍為基準，吾等認為折現率切合並適用於銀河企業價值。

敏感度分析

吾等已就對估值結論影響最深的兩大主要因素進行測試，並已根據吾等的專業判斷涵蓋最大可能出現的波幅。根據各折現率及市盈率為基礎，銀河業務企業價值的敏感度分析如下：

	最低	基準	理想
折現率(%)	12.0	10.0	8.0
企業價值對 EBITDA(倍數)	8.84	10.84	12.84

由於市場法及收入法乃吾等進行是次評值最適宜採用的估值方法，故吾等達致銀河的指標值時，乃根據吾等在估值中採納的市場法及收入法計算得出簡易的平均價值為基礎：

	最低	基準	理想
指標值(千港元)	18,669,000	23,544,000	29,301,000

估值結論

根據吾等上文扼述的調查及分析，以及吾等所使用的估值方法，據吾等的意見，銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年十二月三十一日的業務企業公平市值經合理評定為**二百三十五億四千四百萬港元(23,544,000,000港元)**。

吾等所得估值結論乃以公認估值程序及慣例為基準，廣泛依賴多項假設及考慮眾多不確定因素，而並非所有不確定因素均可易於計算或確定。

吾等並無查閱所評估資產的擁有權或任何負債。

吾等謹此證明，吾等現時或日後均不會擁有嘉華建材及嘉華國際或所報告業務的估值中的權益。

此致

香港北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

代表
美國評值有限公司

總裁兼董事總經理	副總裁
吳勇為	**李成安**ACCA、ASA

謹啟

二零零五年六月三十日

附註：吳勇為先生乃美國評值有限公司的董事總經理，此外，彼亦負責管理檢討／質量保證：確保遵守美國評值內部的全球執業政策及準則(Worldwide Practice Policies and Standards)，以及外界的監管規定。

李成安先生乃英國特許公認會計師公會會員，並為美國評估師協會的認可高級評值師。彼自一九九五年以來一直從事大中華區內業務估值，包括基建項目及娛樂事業。

嘉華建材已接獲其申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所及其財務顧問瑞銀投資銀行就有關銀河集團業務估值發出以下函件，該等函件乃供載入本通函而編製。

A. 羅兵咸永道會計師事務所報告

PRICEWATERHOUSECOOPERS

羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

吾等茲提述嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)於二零零五年六月三十日刊發的通函(「本通函」)第182至第190頁附錄二所載美國評值有限公司(「美國評值」)就有關銀河娛樂場股份有限公司及其附屬公司(統稱「銀河」)的業務企業公平市值的估值而編製於二零零五年六月三十日刊發的業務估值。

誠如本通函第182至第190頁所載估值函件所述，估值乃根據收入法(現金流量折現法)及市場法(公司指引法)(以下統稱為「該等估值」)兩者兼併，經計入美國評值認為必要的其他調整後計算得出。

以收入法為基準計算的估值已計入二零零五年至二零二二年六月間銀河於澳門獲授批給期限內的已折現現金流量淨額22,091,000,000港元(「已折現現金流量」)。由於已折現現金流量乃預測未來現金流量，並不涉及銀河已採納或將會採納任何會計政策的應用。因此，吾等無需就任何會計政策作出報告。

以市場法為基準計算的估值(「市場法估值」)已計入銀河二零零九年營運資金變動前源自已折現現金流量的預測經營現金流量。嘉華建材董事乃視此等為數2,594,000,000港元的預測

經營現金流量為未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」),當中假設所賺取的收入及已支付的開支將於同期收支。因此,EBITDA 乃被視為與預測經營現金流量相同。

誠如第184至第186頁估值函件所載,已折現現金流量及 EBITDA 均已利用該等假設而編製,而嘉華建材及銀河董事須對其負上全責。已折現現金流量及 EBITDA 乃供計算銀河於二零零四年十二月三十一日的企業價值公平市值的估值中使用而編製。鑑於銀河仍處開業階段,故已折現現金流量及 EBITDA 於編製時乃使用一套假設,當中包括嘉華建材管理層未必一定預期將會發生的未來事件及行動的假設。因此,讀者務須留意,已折現現金流量及 EBITDA 未必適合用作計算銀河於二零零四年十二月三十一日的業務企業公平市值以外的用途。即使假設下預期的事件如實出現,由於其他預計事件經常未必能夠一如預期般出現,故實際結果仍有可能與已折現現金流量及 EBITDA 有所不同,且差異可能重大。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則(Hong Kong Standard on Assurance Engagements)第3000號「對過往財務資料進行審核或審閱以外的核證委聘」,並參照核數指引第3.341項「就溢利預測作出的會計師報告」所載的程序進行吾等的工作。吾等已審核達致已折現現流量及 EBITDA 所用計算方法的算式之準確性。吾等所進行的工作僅為協助嘉華建材董事評估有關已折現現金流量及 EBITDA(關於計算方法及基準和假設方面)是否根據嘉華建材及銀河所作的基準及假設獲妥善編製。吾等的工作並不構成任何銀河之估值。

誠如本通函第184至第186頁所述基準及假設所載,已折現現金流量及 EBITDA 乃按照多項假設而編製,其中主要假設載列如下:

1. 假設澳門博彩業直至二零二二年六月為止十七年間的市況,將與該等估值中所述者相同。鑑於預期澳門博彩業的發展迅速,加上預料來自其他主要博彩營辦商的競爭加劇可能造成影響,吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適,或就此發表任何意見。

2. 假設銀河在澳門所佔的市場地位直至二零二二年六月為止十七年間,將與該等估值中所述者相同。鑑於銀河的經營歷史有限,加上直至該等估值為止銀河的計劃項目(包括將於二零零六年至二零零八年間開業的星際酒店、銀河位於路氹城之城市俱樂部銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場以及銀河路氹城大型娛樂渡假中心)規模及範疇龐大,故此,吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適,或就此發表任何意見。

3. 博彩及非博彩經營業務的成本架構直至二零二二年六月為止十七年間的假設將與估值所述者相同。鑑於銀河位於華都酒店的博彩經營業務的經營歷史有限，加上直至該等估值為止銀河旗下將於二零零六年至二零零八年間開業的計劃項目規模及範疇龐大，故此，吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適，或就發表予任何意見。

4. 管理層假設將可就該等估值所述的資本開支取得足夠融資。鑑於預期取得的融資尚未獲安排或確認，故此，吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適，或就此發表任何意見。

5. 管理層假設來自營運資金變動的現金流入或現金流出並無計入已折現現金流量及EBITDA。銀河所需營運資金的金額，將視乎營運資金的管理以及應用。鑑於銀河的經營歷史有限，加上銀河自二零零五年至二零零九年間進行的計劃項目非常重大，故此，吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適，或就此發表任何意見。

6. 管理層假設引用10%之折現率，以計算銀河自二零零五年至二零二二年六月止在澳門獲批博彩業務批給期間的現金流量淨額。鑑於銀河於澳門的經營業務屬開業性質，而澳門近期開放博彩業務的批給以致澳門博彩業存在內在不明朗因素及增長相關風險，故此，吾等無法取得足夠合適憑證以評估所作基準及假設是否合適，或就此發表任何意見。

基於上文論述各事項的重要性，吾等無法評估就達致已折現現金流量及 EBITDA 所用基準及假設是否合適。

根據吾等所進行的工作，就計算方法而言，吾等認為已折現現金流量及 EBITDA 已根據本通函第184至第186頁所載嘉華建材及銀河董事作出的基準及假設而妥善編製。

吾等就有關已折現現金流量及 EBITDA 所進行的工作僅為符合香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第14.62(2)及第14A.59(17)段的申報規定而作出，且概無其他目的。吾等僅向嘉華建材董事負責。吾等概不會就該等與吾等的工作有關、就此產生或引起的事宜向任何其他人士負責。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啓

二零零五年六月三十日

B. 瑞銀投資銀行報告

UBS Investment Bank

敬啟者：

吾等茲提述美國評值有限公司(「美國評值」)就有關銀河娛樂場股份有限公司(「銀河」)業務企業公平市值的估值而編製的業務估值(「估值」)，以及香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第14.62條及14A.59(17)(b) 條的規定。

吾等知悉美國評值已透過採用收入法(亦稱現金流量折現法)以及市場法(亦稱公司指引法)編製估值。

吾等亦知悉美國評值編製估值時已計入銀河管理層作出的財務預測(「預測」)。吾等已就作出預測所依據的基準及假設與美國評值、銀河管理層及　閣下進行討論。吾等亦已考慮羅兵咸永道會計師事務所就作出有關預測所使用的計算方法於二零零五年六月三十日向　閣下發出的函件。

根據上述情況及按照羅兵咸永道會計師事務所審核的計算方法基準，吾等認為預測(　閣下須予負責)乃經　閣下審慎周詳查詢後作出。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

代表
瑞士銀行
Glenn Fok 董事總經理　**Angus Barker** 執行董事
謹啟

二零零五年六月三十日

嘉華建材集團的財務報表

下文所載乃節錄自嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日(為編製最近期經審核財務報表的日期)止年度的經審核財務報表，連同截至二零零三年十二月三十一日止年度的比較數字，以及嘉華建材集團年度賬目的有關附註。截至二零零二年十二月三十一日止年度的業績乃摘錄自嘉華建材集團截至二零零二年十二月三十一日止年度的經審核財務報表。

綜合損益表

		截至十二月三十一日止年度		
		二零零四年	二零零三年	二零零二年
	附註	港幣千元	港幣千元	港幣千元
營業額	3	1,299,143	1,130,894	1,010,999
銷售成本		(1,248,459)	(1,085,600)	(909,523)
毛利		50,684	45,294	101,476
其他收益	3	21,355	21,527	29,783
其他營運收入		27,218	44,132	8,342
行政費用		(54,376)	(48,538)	(52,821)
其他營運費用		(15,084)	(23,003)	(18,212)
經營溢利	4	29,797	39,412	68,568
財務費用	5	(3,864)	(5,508)	(7,193)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體		14,622	6,874	4,439
聯營公司		3,371	998	3,944
除税前溢利		43,926	41,776	69,758
税項(支出)／抵免	9	(3,861)	341	(4,414)
除税後溢利		40,065	42,117	65,344
少數股東權益		(6,642)	(1,912)	(3,016)
股東應佔溢利	25	33,423	40,205	62,328
股息	11	(25,804)	(25,168)	(24,829)
		港仙	港仙	港仙
每股盈利	12	2.6	3.2	5.1

綜合資產負債表
二零零四年十二月三十一日

	附註	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
物業、機器及設備	13	787,028	802,153
共同控制實體	16	382,136	237,449
聯營公司	17	18,650	16,098
其他非流動資產	18	272,834	240,727
非流動資產		1,460,648	1,296,427
流動資產			
存貨	19	93,175	68,716
應收賬款及預付款	20	547,604	482,310
可收回稅項		1,938	8,173
其他投資	21	4,217	5,150
現金及銀行結餘		170,952	306,354
		817,886	870,703
流動負債			
應付賬款及應計費用	22	341,995	288,923
長期負債之一年內應償還額	26	10,000	10,000
短期銀行貸款 — 無抵押		—	90,000
應付稅項		1,396	601
		353,391	389,524
流動資產淨額		464,495	481,179
		1,925,143	1,777,606
資金來源：			
股本	23	129,648	125,893
儲備	25	1,315,885	1,288,370
股東權益		1,445,533	1,414,263
少數股東權益		154,010	147,891
長期負債	26	311,580	200,800
非流動負債	27	14,020	14,652
		1,925,143	1,777,606

嘉華建材資產負債表

二零零四年十二月三十一日

	附註	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
附屬公司	15	1,714,067	1,488,442
流動資產			
應收賬款及預付款	20	4	8
可收回稅項		339	1,991
現金及銀行結餘		21,179	195,298
		21,522	197,297
流動負債			
應付賬款及應計費用	22	2,189	1,329
長期負債之一年內應償還額	26	10,000	10,000
短期銀行貸款 — 無抵押		—	90,000
		12,189	101,329
流動資產淨額		9,333	95,968
		1,723,400	1,584,410
資本來源：			
股本	23	129,648	125,893
儲備	25	1,282,172	1,257,717
股東權益		1,411,820	1,383,610
長期負債	26	311,580	200,800
		1,723,400	1,584,410

綜合現金流量表

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	附註	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
經營業務之現金流量			
來自經營業務之現金	28(a)	21,229	59,415
退回／(已付)香港利得稅		6,731	(2,545)
已付中國內地所得稅		(1,996)	(2,037)
已付利息		(3,864)	(5,508)
來自經營業務之現金淨額		22,100	49,325
投資業務之現金流量			
購買機器及設備		(68,894)	(131,287)
出售機器及設備所得款項		5,883	2,258
增加投資於共同控制實體		(95,883)	(29,954)
墊款予共同控制實體		(37,376)	(5,582)
遞延支出		(4,145)	(20,446)
遞延應收賬款減少		1,440	2,873
購買長期投資		(51,864)	—
長期投資減少		1,402	—
購買上市投資		(18,456)	(5,715)
出售上市投資所得款項		15,563	5,117
墊款予同系附屬公司		—	(219,000)
還款自同系附屬公司		70,000	149,000
已收利息		3,296	9,235
已收共同控制實體股息		3,223	681
用於投資業務之現金淨額		(175,811)	(242,820)
融資活動之現金流量			
發行新股		13,842	—
少數股東借款增加淨額		—	2,053
新增短期銀行借款		—	90,000
償還短期銀行借款		(90,000)	(65,905)
新增長期銀行借款		271,580	429,800
償還長期銀行借款		(160,800)	(219,000)
已付予股東股息		(17,205)	(16,631)
已付予附屬公司少數股東股息		(851)	(1,104)
來自融資活動之現金淨額	28(b)	16,566	219,213
現金及銀行結餘之(減少)／增加淨額		(137,145)	25,718
滙率變動		1,743	(2,426)
於年初之現金及銀行結餘		306,354	283,062
於年末之現金及銀行結餘		170,952	306,354

綜合權益變動表

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	附註	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
於年初		1,414,263	1,392,570
滙率變動	25	1,210	(1,881)
行使認股權發行股份	23及25	13,842	—
發行代息股份所產生之儲備	23及25	8,318	8,279
本年度溢利	25	33,423	40,205
股息			
末期股息	25	(12,690)	(12,432)
中期股息	25	(12,833)	(12,478)
於年末		1,445,533	1,414,263

財務報表附註

1. 主要會計政策

(a) 編製基礎

本財務報表根據歷史成本會計法編撰，並對某些物業及其他投資的重估值作出修訂，及按照香港財務報告準則編製而成。

香港會計師公會已發出多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則(「新香港財務報告準則」)，該等準則對於二零零五年一月一日或之後開始的會計期間生效。嘉華建材集團並無於截至二零零四年十二月三十一日止年度財務報表提前採納該等新香港財務報告準則。嘉華建材集團已開始評估該等新香港財務報告準則的影響，但現時仍未能說明該等新香港財務報告準則會否對其營運業績及財務狀況造成重大影響。

以下為編製財務報表所採用之主要會計政策。

(b) 綜合基礎

嘉華建材集團之綜合財務報表已計入嘉華建材有限公司及其附屬公司截至十二月三十一日止年度之財務報表，並包括嘉華建材集團應佔共同控制實體及聯營公司之收購後業績及儲備。

本年度內購入或售出之附屬公司、共同控制實體及聯營公司之應佔業績由其收購日起計或計至出售日止反映在綜合損益表內。

出售附屬公司、共同控制實體或聯營公司之收益或虧損根據出售時之資產淨值及應佔未攤銷之商譽或負商譽(包括以前直接計入儲備之金額)計算。

少數股東權益指外界股東在附屬公司之經營業績及資產淨值中擁有之權益。

所有嘉華建材集團內公司間之重大交易及結餘已對銷。

(c) 附屬公司

附屬公司乃由嘉華建材集團直接或間接長期持有超過百分之五十已發行股本、或控制超過百分之五十投票權、或控制董事會組成之公司。

在嘉華建材的資產負債表內，附屬公司之投資以成本值或低於成本值列賬。如董事認為已出現非暫時性減值，則作出減值準備。嘉華建材將附屬公司之業績按股息收入入賬。

(d) 共同控制實體

共同控制實體乃嘉華建材集團與合營者以合約協議方式經營業務，共同進行經濟活動，該活動受雙方共同控制，任何一方均沒有單方面之控制權。

1. 主要會計政策(續)

(d) 共同控制實體(續)

共同控制實體以權益法入賬，嘉華建材集團應佔之業績列入綜合損益表而嘉華建材集團應佔之資產淨值則計入綜合資產負債表中。

(e) 聯營公司

聯營公司乃非附屬公司或合營企業，但嘉華建材集團在股權中擁有長期權益，並對其管理有重大影響力之公司。

聯營公司以權益法入賬，嘉華建材集團應佔之業績列入綜合損益表而嘉華建材集團應佔之資產淨值則計入綜合資產負債表中。

(f) 商譽

商譽指收購成本超出於收購日嘉華建材集團應佔所收購之附屬公司、共同控制實體或聯營公司之淨資產之數額。

收購商譽計入資產負債表中為獨立資產，並於其估計可用年期以不超過二十年以直線法攤銷。商譽之賬面值於每年均作檢討，並只於董事認為已出現非暫時性減值，則作出減值準備。

當淨資產之公平價值超出於收購代價時，相差之金額將於收購之年度，或按所收購之非貨幣性資產的加權平均可使用年期在損益表內確認。

(g) 物業、機器及設備

物業、機器及設備均按原值或估值減累積折舊及非暫時性減值之撥備入賬。

租賃土地及樓房與租賃物業裝修按各租賃年期以直線法計算折舊。其他資產以直線法在其估計可使用年限內攤銷。折舊年率如下：

廠場機器	5至25%
其他資產	20至25%

將資產重修至其正常運作狀態之重大支出均在損益表支銷。裝修改良支出均資本化，並按其對嘉華建材集團之預計可用年期折舊。資產之賬面值均定期檢討。當預計可收回價值長期下降至低於賬面值時，賬面值需作減值至預計可收回價值。預期未來之現金流量將折算為現值來決定可收回價值。

出售資產之收益或虧損指出售收入淨額與資產賬面值之差額，並於損益表入賬。於出售經過重估之資產時，任何屬於有關資產已變現之重估儲備結餘均直接轉撥至盈餘儲備。

1. 主要會計政策(續)

(h) 投資物業

投資物業乃建築工程及發展項目已完成並因其長期投資潛力持有而非嘉華建材集團自用之房地產權益。投資物業價值按公平值入賬，此價值為獨立專業估值計算之公開市場價值。投資物業重估產生之任何虧損轉入損益表內。投資物業重估產生之增值將以先前扣減之金額為限撥入損益表，餘額轉入投資物業重估儲備內。當出售投資物業時，其有關重估盈餘之已變現部分將撥入損益表。

租賃年期超過二十年之投資物業則不作折舊。

(i) 投資

因特定長期目標或策略原因持有的證券於資產負債表列入其他非流動資產並按成本值扣除虧損準備入賬。個別投資之賬面值在每年結算日均作檢討，以評估其公平值是否已下跌至低於其賬面值。假如下跌並非暫時性，則有關證券之賬面值須削減至其公平值。減值虧損在損益表中列作開支。當引致撇減之情況及事件不再存在，而有可信證據顯示新的情況和事件會於可預見將來持續，則將此項減值虧損撥回損益表。

如證券持有的目的是為了能在短期價值變動下產生利潤列入資產負債表之流動資產並按公平值列賬。證券之公平值變動而引致之未變現盈虧淨額均在損益表確認。出售證券之盈利或虧損指出售所得款項淨額與賬面值之差額，並在產生時於損益表確認。

(j) 遞延支出

石礦場發展費用乃在石礦場中添置開採石礦之基本建設之成本。清除表土費用乃使石礦場符合開採條件之費用。此等費用乃於有關之採石場地之估計可用年限內以直線法攤銷。

開辦費用於發生時以費用支銷。

(k) 存貨

存貨按成本值或可變現淨值二者之較低者入賬。成本以加權平均數作基準計算，包括物料、直接勞工及應佔之製造費用。可變現淨值是以預計之銷售價扣除估計銷售費用計算。

(l) 撥備

當因過往事件須承擔現有之法律性或推定性的責任，而在解除責任時有可能消耗資源，同時責任金額能夠可靠地作出估算情況下，需確立撥備。當預計撥備款可獲償付，則將償付款確認為一項獨立資產，惟只能在償付款可實質確定時確認。

1. 主要會計政策(續)

(m) 遞延稅項

遞延稅項採用負債法就資產負債之稅基與它們在賬目內之賬面值兩者之短期時差作全數撥備。短期時差主要來自物業、機器及設備之折舊以及累積稅損。遞延稅項採用在結算日前已頒佈或實質頒佈之稅率釐定。

與未用累積稅損有關之遞延稅項資產乃就有可能將未來應課稅溢利與可動用之未用稅損抵銷而確認。

遞延稅項乃就附屬公司、共同控制實體及聯營公司投資之短期時差而撥備，但假若可以控制時差撥回之時間，而短期時差有可能在可見未來不會撥回則除外。

(n) 收益確認

建築材料銷售之收入於貨物付運予顧客及法定所有權轉讓時入賬。租金收入於扣除支付予承租人之優惠後按租賃年期以直線法確認。利息收入依據未償還本金額及適用利率按時間比例確認。股息收入在收取股息之權利確定時確認。

(o) 租賃資產

資產擁有權之絕大部份得益及風險由出租者保留之租賃皆作為經營租賃入賬。經營租賃之租金支出在扣除自出租者提供之優惠後，以直線法於租賃期內在損益表中支銷。

(p) 僱員福利

根據界定供款退休公積金計劃作出之供款在該年度之損益表內支銷。

僱員在年假和長期服務休假之權利在僱員應享有時確認。嘉華建材集團為截至結算日止僱員已提供之服務而產生之年假及長期服務休假之估計負債作出撥備。僱員之病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

嘉華建材集團因僱員所提供之服務須承擔於結算日起計算十二個月內全數償還的花紅計劃之現有法律性或推定性的責任，而責任金額能夠可靠地作出估算情況下，需確立撥備。

(q) 借貸成本

凡直接與收購、建造或製造資產有關的借貸成本，而該等資產必須經過一段頗長時間籌備，以達致預定用途，該等借貸利息及成本均資本化作為該資產之部份成本。所有其他借貸成本在發生時於損益表內支銷。

1. 主要會計政策(續)

(r) 外幣

於年內如以外幣作交易均按成交日之滙率折算。於結算日以外幣入賬之貨幣資產與負債則按該日之滙率折算，此等外滙折算盈虧均計入損益表。

以外幣入賬之海外附屬公司、共同控制實體及聯營公司之損益表，按當年滙率之加權平均數折算，而資產負債表則按於結算日之滙率折算。折算淨投資所產生之折算盈虧則直接計入儲備。

(s) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括庫存現金及存放於銀行及財務機構於存款日起計算三個月內可隨時提取款項之銀行結餘扣除由銀行及財務機構墊支日期起計算三個月內償還之透支及墊款。

2. 分部資料

嘉華建材集團主要從事生產、銷售及分銷建築材料，此外並沒有其他重大獨立分部業務。根據嘉華建材集團內部財務報告及經營業務，主要分部報告以地區分部呈列，而業務分部並不適用。分部資產主要包括物業、機器及設備、其他非流動資產、存貨、應收賬款及預付款，主要不包括部份投資。分部負債主要包括應付賬款及應計費用。而銷售則以客戶所在的國家劃分。

地區分部資料如下：

截至二零零四年十二月三十一日止年度

	香港 港幣千元	**中國內地** 港幣千元	**總額** 港幣千元
營業額	461,800	837,343	1,299,143
其他收益	20,371	984	21,355
經營溢利	9,066	20,731	29,797
財務費用			(3,864)
應佔溢利減虧損			
共同控制實體	—	14,622	14,622
聯營公司	3,371	—	3,371
除稅前溢利			43,926
稅項支出			(3,861)
除稅後溢利			40,065
少數股東權益	—	(6,642)	(6,642)
股東應佔溢利			33,423
分部資產	814,147	785,984	1,600,131
共同控制實體	3,248	378,888	382,136
聯營公司	18,650	—	18,650
未分配資產			277,617
資產總額			2,278,534
分部負債	119,113	223,018	342,131
少數股東權益	99,721	54,289	154,010
未分配負債			336,860
負債總額			833,001
資本開支	10,303	62,736	73,039
折舊	39,309	37,821	77,130
攤銷	15,916	2,264	18,180

2. 分部資料(續)

地區分部資料概述如下：

截至二零零三年十二月三十一日止年度

	香港 港幣千元	中國內地 港幣千元	總額 港幣千元
營業額	537,482	593,412	1,130,894
其他收益	20,995	532	21,527
經營溢利	13,831	25,581	39,412
財務費用			(5,508)
應佔溢利減虧損			
共同控制實體	18	6,856	6,874
聯營公司	998	—	998
除稅前溢利			41,776
稅項抵免			341
除稅後溢利			42,117
少數股東權益	—	(1,912)	(1,912)
股東應佔溢利			40,205
分部資產	904,727	584,386	1,489,113
共同控制實體	3,078	234,371	237,449
聯營公司	16,098	—	16,098
未分配資產			424,470
資產總額			2,167,130
分部負債	122,666	167,025	289,691
少數股東權益	99,697	48,194	147,891
未分配負債			315,285
負債總額			752,867
資本開支	38,184	113,549	151,733
折舊	41,670	25,352	67,022
攤銷	14,897	778	15,675

3. 營業額及其他收益

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
營業額		
建築材料銷售	1,299,143	1,130,894
其他收益		
租金收入	13,138	12,292
利息收入		
墊款予同系附屬公司(附註32(b))	579	5,169
墊款予共同控制實體(附註16)	981	—
其他應收款	3,940	—
銀行存款	1,396	2,545
遞延應收賬款(附註18)	1,321	1,521
	21,355	21,527
	1,320,498	1,152,421

4. 經營溢利

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
經營溢利已計入：		
出售營運權收益	—	28,260
滙兑收益／(虧損)	823	(920)
撥回以前年度投資物業重估虧損	103	—
負商譽攤銷	632	632
及已扣除：		
折舊	77,130	67,022
攤銷		
石礦場發展費用	1,780	1,284
清除表土費用	16,400	14,391
經營租賃租金		
土地及樓房	13,067	12,148
廠場機器	—	779
專利費	5,003	4,275
核數師酬金	1,038	979
上市投資未變現虧損／(收益)	933	(2,180)
出售上市投資虧損／(溢利)	2,893	(2,372)
出售機器及設備之虧損	1,109	800
出售存貨成本	1,141,258	952,187
員工成本，包括董事酬金	163,353	155,295
長期投資減值虧損	2,880	2,145

5. 財務費用

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
利息支出		
銀行貸款及透支	3,864	5,508

6. 董事酬金

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
袍金	390	440
薪金及其他酬金	5,836	3,921
退休福利	408	259
	6,634	4,620

嘉華建材董事之酬金組別如下：

	董事人數	
	二零零四年	二零零三年
無至港幣1,000,000元	8	7
港幣2,000,001元至港幣2,500,000元	3	2
	11	9

付予獨立非執行董事之袍金為港幣120,000元(二零零三年：港幣240,000元)，除此之外，並無付予其他酬金。

嘉華建材並沒有於本年度向董事授出嘉華建材之認股權(二零零三年：6,000,000股，每股行使價格為港幣0.514元)。其中一位董事已行使650,000份認股權(二零零三年：無)，每股行使價格為港幣0.5216元。

7. 管理人員酬金

本年度嘉華建材集團內五名最高酬金人士中包括三名(二零零三年：二名)董事，其酬金亦已在附註6中反映。其餘二名(二零零三年：三名)人士之酬金如下：

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
薪金及其他酬金	5,040	5,575
退休福利	186	332
	5,226	5,907

7. 管理人員酬金(續)

此等人士之酬金組別如下：

	僱員人數	
	二零零四年	**二零零三年**
港幣1,500,001元至港幣2,000,000元	—	1
港幣2,000,001元至港幣2,500,000元	1	2
港幣3,000,001元至港幣3,500,000元	1	—
	2	3

8. 退休福利計劃

嘉華建材集團視乎不同情況為僱員在香港設立兩種界定退休福利供款計劃，包括強積金及職業退休計劃。嘉華建材集團根據有關強積金法例為僱員供款，供款率為僱員之每月有關入息5%。嘉華建材集團亦為適合的僱員設立職業退休計劃供款，供款率為扣除嘉華建材集團就該僱員向強積金計劃供款後的基本薪金的5%至10%。嘉華建材集團對職業退休計劃之供款於產生時支銷，倘僱員在享有全數供款利益前退出該計劃，則嘉華建材集團可將所沒收之供款額用作扣減未來之供款。計劃資產由獨立管理基金管理，並與嘉華建材之資產分開持有。

嘉華建材集團於中國內地的僱員參與相關省市政府籌辦的多項退休金計劃。據此，嘉華建材集團須按8%至22.5%供款率(視乎適用的地方規定而定)，每月向該等計劃作出定額供款。除上文所述付款外，嘉華建材集團概無其他支付僱員退休金和其他退休後福利的責任。

於本年度自損益表內扣除之退休福利計劃開支，包括對退休計劃之供款額為港幣12,307,000元(二零零三年：港幣13,735,000元)，扣除沒收之供款港幣419,000元(二零零三年：港幣82,000元)，剩餘港幣47,000元(二零零三年：港幣57,000元)於年終可用作扣減未來的供款。

9. 稅項(支出)／抵免

	二零零四年	**二零零三年**
	港幣千元	港幣千元
本公司及附屬公司		
香港利得稅	(78)	(150)
中國內地所得稅	(2,217)	(1,578)
遞延稅項(附註27(a))	—	3,061
	(2,295)	1,333
共同控制實體		
中國內地所得稅	(756)	(848)
聯營公司		
香港利得稅	(810)	(144)
	(3,861)	341

香港利得稅乃按照本年度估計應課稅溢利減承前可用之稅項虧損後按百分之十七點五(二零零三年：百分之十七點五)稅率提撥。海外利得稅乃按照溢利產生之國家之現行稅率提撥。

9. 稅項(支出)／抵免(續)

嘉華建材集團除稅前溢利之稅項與採用適用稅率(即嘉華建材集團營業地區之適用稅率之加權平均數)而計算之理論稅款有異，詳情如下：

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
除稅前溢利	43,926	41,776
按適用稅率之稅項	(7,978)	(6,070)
稅務減免之收入	14,253	15,260
無須課稅之收入	111	373
不可扣稅之支出	(2,248)	(3,631)
使用先前未確認之稅務虧損	662	4,686
未確認之稅務虧損	(8,984)	(9,923)
剩餘之稅項撥備	323	932
因稅率上升而增加之稅項	—	(1,286)
稅項(支出)／抵免	(3,861)	341

10. 股東應佔溢利

計入嘉華建材財務報表之股東應佔溢利為港幣31,573,000元(二零零三年：港幣37,277,000元)。

11. 股息

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
中期股息附現金選擇權，每股1仙(二零零三年：每股1仙)	12,833	12,478
建議末期現金股息，每股1仙(二零零三年：以股代息附現金選擇權每股1仙)	12,971	12,690
	25,804	25,168
部分股息以現金派發，詳情如下：		
中期	11,044	6,197
末期	—	6,161
	11,044	12,358

董事會建議末期現金股息，每股1仙(二零零三年：以股代息附現金選擇權每股1仙)。此股息將於截至二零零五年十二月三十一日止年度列作盈餘儲備分派。

12. 每股盈利

每股基本盈利乃根據股東應佔溢利港幣33,423,000元(二零零三年：港幣40,205,000元)及年內已發行股份1,276,189,000股(二零零三年：1,247,373,000股)之加權平均數計算。

每股攤薄盈利並無呈列，因於二零零四年十二月三十一日尚未行使之認股權並沒有對每股盈利有任何攤薄之影響。

13. 物業、機器及設備

嘉華建材集團

	租賃土地及樓房	投資物業	租賃物業裝修	廠場機器	其他資產	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
成本值或估值						
二零零三年						
十二月三十一日	348,943	42,000	31,983	668,523	262,314	1,353,763
添置	19,625	—	563	42,448	6,258	68,894
出售	—	—	—	(10,588)	(11,891)	(22,479)
重新編列	(27,940)	27,940	—	—	—	—
重估	—	(4,440)	—	—	—	(4,440)
二零零四年						
十二月三十一日	340,628	65,500	32,546	700,383	256,681	1,395,738
累積折舊						
二零零三年						
十二月三十一日	46,325	—	22,299	360,423	122,563	551,610
本年度折舊	8,574	—	1,854	42,782	23,920	77,130
重新編列	(4,543)	4,543	—	—	—	—
出售	—	—	—	(6,492)	(8,995)	(15,487)
重估	—	(4,543)	—	—	—	(4,543)
二零零四年						
十二月三十一日	50,356	—	24,153	396,713	137,488	608,710
賬面淨值						
二零零四年						
十二月三十一日	290,272	65,500	8,393	303,670	119,193	787,028
二零零三年						
十二月三十一日	302,618	42,000	9,684	308,100	139,751	802,153

(a) 租賃土地及樓房按成本值或估值減折舊列賬，詳情見附註14。香港之中期租賃投資物業於二零零四年十二月三十一日由獨立專業估值師威格斯香港有限公司按公開市值基準評估。

(b) 賬面淨值港幣226,628,000元(二零零三年：港幣231,966,000元)的租賃土地及樓房已抵押作為嘉華建材集團的銀行信貸的擔保。

(c) 其他資產包括躉船、傢俬、設備及汽車。

(d) 除以上附註(a)提及的物業外，其他資產均按成本值列賬。

14. 租賃土地及樓房

中期租賃土地及樓房如下：

	香港	香港以外	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
成本值	296,935	43,693	340,628	321,003
一九九零年專業估值	—	—	—	27,940
	296,935	43,693	340,628	348,943

15. 附屬公司

	嘉華建材	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
非上市股份，按成本值	1	1
應收貸款	300,556	370,556
應收賬款	2,103,854	1,776,330
應付賬款	(673,952)	(642,053)
	1,730,459	1,504,834
撥備	(16,392)	(16,392)
	1,714,067	1,488,442

應收貸款為無抵押及無固定還款期，但須依據當時之市場利率收取利息，應付及應收賬款為無抵押、免息及無固定還款期。

董事認為對嘉華建材集團業績或資產淨值有重大影響之附屬公司之詳細資料見附註36(a)。

16. 共同控制實體

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
應佔之資產淨額	248,243	141,913
應收賬款	133,893	95,536
	382,136	237,449

應收賬款額港幣42,705,000元（其中港幣5,645,000元為已抵押）須依據當時之市場利率收取利息及有固定還款期。其餘應收賬款為無抵押、免息及無固定還款期。

董事認為對嘉華建材集團業績或資產淨值有重大影響之共同控制實體之詳細資料見附註36(b)。

17. 聯營公司

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
應佔之資產淨額	18,650	16,098

董事認為對嘉華建材集團業績或資產淨值有重大影響之聯營公司之詳細資料見附註36(c)。

18. 其他非流動資產

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
遞延支出		
清除表土費用	99,679	114,366
石礦場發展費用	14,073	13,421
	113,752	127,787
遞延應收賬款	6,707	8,147
長期投資		
香港上市	972	2,487
非上市	151,403	102,306
	152,375	104,793
	272,834	240,727
長期上市投資市值	708	736

遞延應收賬款為借予承包商款項，墊款由承包者之資產作抵押，並以現行市場之利率計息。墊款須每月分期歸還直至二零零九年止。遞延應收賬款之流動部份已包括在其他應收款內。

19. 存貨

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
石料及沙	36,959	24,820
混凝土管筒，管樁及磚	16,762	8,723
水泥	8,750	4,813
零件	22,620	22,861
消耗品	8,084	7,499
	93,175	68,716

以可變現淨值列賬的存貨金額合共港幣3,550,000元（二零零三年：港幣1,809,000元）。

20. 應收賬款及預付款

	嘉華建材集團		嘉華建材	
	二零零四年	二零零三年	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
貿易應收賬款(附註(a))	455,380	345,050	—	—
借款予同系附屬公司(附註(b))	—	70,000	—	—
其他應收款	32,973	29,330	4	—
預付款	59,251	37,930	—	8
	547,604	482,310	4	8

(a) 嘉華建材集團根據當地有關行業之標準制定信貸政策。嘉華建材集團給予在香港之客戶之信用期限一般為30天至60天，而在中國內地之客戶為120天至180天。此政策由管理層作定期檢討。

嘉華建材集團之貿易應收賬款扣除呆壞賬撥備後之賬齡依發票日期分析如下：

	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
一個月內	124,282	127,199
二至三個月	153,943	141,138
四至六個月	88,658	57,015
六個月以上	88,497	19,698
	455,380	345,050

(b) 嘉華建材集團於二零零二年七月授予一同系附屬公司港幣330,000,000元的有擔保無抵押循環備用貸款，年利息率為三個月的香港銀行同業拆息利率再加2.38%。贖回期為三年並附一或二年延期贖回權。本年度最高貸款額為港幣70,000,000元(二零零三年：港幣219,000,000元)。

21. 其他投資

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
香港上市，按市場值	4,217	5,150

22. 應付賬款及應計費用

	嘉華建材集團		嘉華建材	
	二零零四年	二零零三年	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
貿易應付賬款	193,859	138,266	—	—
其他應付款	55,773	62,794	—	—
營運應計費用	87,078	82,052	2,189	1,329
已收按金	5,285	5,811	—	—
	341,995	288,923	2,189	1,329

嘉華建材集團之貿易應付賬款賬齡依發票日期分析如下：

	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
一個月內	80,834	81,864
二至三個月	62,659	38,658
四至六個月	26,502	9,649
六個月以上	23,864	8,095
	193,859	138,266

23. 股本

	每股面值港幣一角之普通股	港幣千元
法定：		
二零零三年及二零零四年十二月三十一日	3,888,000,000	388,800
發行及繳足：		
二零零二年十二月三十一日	1,243,207,815	124,321
發行代息股份	15,726,836	1,572
二零零三年十二月三十一日	1,258,934,651	125,893
行使認股權	26,936,000	2,695
發行代息股份	10,604,912	1,060
二零零四年十二月三十一日	1,296,475,563	129,648

24. 認股權計劃

按照嘉華建材之認股權計劃，可認購嘉華建材普通股之認股權已授予選定之行政人員。嘉華建材於二零零二年五月三十日舉行之股東週年大會，決議通過並採納新的認股權計劃和終止當時之現有認股權計劃(該計劃於二零零零年六月二十三日被採納)，但按照舊的認股權計劃所授予之認股權仍然有效。根據新的認股權計劃，認股權將授予嘉華建材或其聯屬公司之董事、高級行政人員或僱員或其聯屬各方。每宗授出之認股權均收取港幣一元正為代價。董事會決定可根據認股權認購股份之期限，但該段期間不得超逾認股權授出日期起計十年。

本年度尚未行使之認股權數目變動如下：

	二零零四年	二零零三年
年初	58,746,000	38,264,000
獲授之認股權 (附註(a))	—	20,482,000
已行使之認股權 (附註(b))	(26,936,000)	—
失效之認股權 (附註(c))	(11,468,000)	—
年末 (附註(d))	20,342,000	58,746,000

(a) *獲授之認股權*

獲授之認股權於二零零三年二月二十八日授出及將於二零一三年二月二十八日到期。每股行使價格為港幣0.5140元。在二零零三年度認股權的報酬收入是港幣六十七元。

24. 認股權計劃(續)

(b) *已行使認股權*

行使日期	行使價 港幣	發行股份數目
二零零四年一月	0.5333	130,000
二零零四年一月	0.5216	684,000
二零零四年二月	0.5333	1,500,000
二零零四年二月	0.5216	3,292,000
二零零四年二月	0.5140	300,000
二零零四年三月	0.5333	54,000
二零零四年三月	0.5216	724,000
二零零四年三月	0.5140	3,420,000
二零零四年四月	0.5216	124,000
二零零四年五月	0.5333	270,000
二零零四年五月	0.5216	650,000
二零零四年六月	0.5333	270,000
二零零四年六月	0.5216	200,000
二零零四年六月	0.5140	476,000
二零零四年七月	0.5333	80,000
二零零四年七月	0.5216	216,000
二零零四年七月	0.5140	58,000
二零零四年八月	0.5216	400,000
二零零四年八月	0.5140	404,000
二零零四年九月	0.5333	880,000
二零零四年九月	0.5216	2,196,000
二零零四年九月	0.5140	1,046,000
二零零四年十月	0.5333	706,000
二零零四年十月	0.5216	2,376,000
二零零四年十月	0.5140	4,102,000
二零零四年十一月	0.5333	194,000
二零零四年十一月	0.5216	622,000
二零零四年十一月	0.5140	890,000
二零零四年十二月	0.5216	590,000
二零零四年十二月	0.5140	82,000
		26,936,000

(c) *報銷之認股權*

行使日期	行使價 港幣	認股權數目 二零零四年	 二零零三年
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5333	3,876,000	—
二零零零年十二月三十日至 二零零九年十二月二十九日	0.5216	6,314,000	—
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.5140	1,278,000	—
		11,468,000	—

24. 認股權計劃(續)

(d) *尚未行使之認股權*

行使日期	行使價	認股權數目	
		二零零四年	二零零三年
	港幣		
董事			
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5333	3,100,000	3,100,000
二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日	0.5216	4,470,000	4,470,000
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.5140	6,850,000	6,000,000
僱員及其他人士			
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5333	1,902,000	9,862,000
二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日	0.5216	2,444,000	20,832,000
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.5140	1,576,000	14,482,000
		20,342,000	58,746,000

25. 儲備

嘉華建材集團

	股份溢價	資本儲備	股本贖回儲備	土地及樓房重估儲備	盈餘儲備	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
二零零三年十二月三十一日	544,000	4,395	70	27,363	712,542	1,288,370
滙率變動	—	—	—	—	1,210	1,210
發行股份之溢價	11,147	—	—	—	—	11,147
發行代息股份	(1,060)	—	—	—	—	(1,060)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	—	8,318	8,318
本年度溢利	—	—	—	—	33,423	33,423
二零零三年末期股息	—	—	—	—	(12,690)	(12,690)
二零零四年中期股息	—	—	—	—	(12,833)	(12,833)
二零零四年十二月三十一日	554,087	4,395	70	27,363	729,970	1,315,885
公司及附屬公司	554,087	4,395	70	27,363	736,281	1,322,196
共同控制實體	—	—	—	—	(12,309)	(12,309)
聯營公司	—	—	—	—	5,998	5,998
	554,087	4,395	70	27,363	729,970	1,315,885
二零零二年十二月三十一日	545,572	4,395	70	27,363	690,849	1,268,249
滙率變動	—	—	—	—	(1,881)	(1,881)
發行代息股份	(1,572)	—	—	—	—	(1,572)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	—	8,279	8,279
本年度溢利	—	—	—	—	40,205	40,205
二零零二年末期股息	—	—	—	—	(12,432)	(12,432)
二零零三年中期股息	—	—	—	—	(12,478)	(12,478)
二零零三年十二月三十一日	544,000	4,395	70	27,363	712,542	1,288,370
公司及附屬公司	544,000	4,395	70	27,363	731,852	1,307,680
共同控制實體	—	—	—	—	(22,756)	(22,756)
聯營公司	—	—	—	—	3,446	3,446
	544,000	4,395	70	27,363	712,542	1,288,370

25. 儲備(續)

嘉華建材

	股份溢價	資本儲備	股本贖回儲備	盈餘儲備	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
二零零三年十二月三十一日	544,000	235,239	70	478,408	1,257,717
發行股份之溢價	11,147	—	—	—	11,147
發行代息股份	(1,060)	—	—	—	(1,060)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	8,318	8,318
本年度溢利	—	—	—	31,573	31,573
二零零三年末期股息	—	—	—	(12,690)	(12,690)
二零零四年中期股息	—	—	—	(12,833)	(12,833)
二零零四年十二月三十一日	554,087	235,239	70	492,776	1,282,172
二零零二年十二月三十一日	545,572	235,239	70	457,762	1,238,643
發行代息股份	(1,572)	—	—	—	(1,572)
發生代息股份所產生之儲備	—	—	—	8,279	8,279
本年度溢利	—	—	—	37,277	37,277
二零零二年末期股息	—	—	—	(12,432)	(12,432)
二零零三年中期股息	—	—	—	(12,478)	(12,478)
二零零三年十二月三十一日	544,000	235,239	70	478,408	1,257,717

嘉華建材可供分配予股東之儲備為港幣492,776,000元(二零零三年：港幣478,408,000元)。

26. 長期負債

	嘉華建材集團		嘉華建材	
	二零零四年	二零零三年	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
銀行借款				
已抵押	—	20,800	—	20,800
無抵押	321,580	190,000	321,580	190,000
	321,580	210,800	321,580	210,800
列為流動負債部份	(10,000)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
	311,580	200,800	311,580	200,800
銀行借款之還款期如下：				
一年內	10,000	10,000	10,000	10,000
第一年至第二年	40,000	30,800	40,000	30,800
第二年至第五年	271,580	170,000	271,580	170,000
	321,580	210,800	321,580	210,800

27. 非流動負債

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
遞延稅項負債(附註(a))	13,884	13,884
負商譽(附註(b))	136	768
	14,020	14,652

(a) 遞延稅項

當有法定權利可將現有稅項資產與現有稅務負債抵銷而遞延稅項涉及同一財政機關，則可將遞延稅項資產與遞延稅項負債互相抵銷。經計入適當抵銷後，以上負債在綜合資產負債表內列賬。

遞延稅項根據負債法採用嘉華建材集團營運國家之適用稅率就短期時差價全數計算。遞延稅項負債／(資產)之變動如下：

	稅項折舊	稅務虧損	其他	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
於二零零二年十二月三十一日	41,743	(24,169)	(629)	16,945
在損益賬(計入)／扣除	2,387	(5,257)	(191)	(3,061)
於二零零三年十二月三十一日	44,130	(29,426)	(820)	13,884
在損益賬(計入)／扣除	(4,667)	3,847	820	—
於二零零四年十二月三十一日	39,463	(25,579)	—	13,884

未用稅損及其他短期時差合共港幣165,108,000元(二零零三年：港幣138,359,000元)產生之遞延稅項資產港幣32,252,000元(二零零三年：28,508,000元)並無在財務報表中確認。未用稅損港幣121,008,000元(二零零三年：港幣81,162,000元)並無限期，而其餘將於二零一零年或之前期滿。

(b) 負商譽

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
成本值	2,663	2,663
累計攤銷	(2,527)	(1,895)
年末	136	768

28. 綜合現金流量表附註

(a) 經營溢利與來自經營業務之現金對賬表

	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
經營溢利	29,797	39,412
折舊	77,130	67,022
撥回以前年度投資物業重估之虧損	(103)	—
出售機器及設備虧損	1,109	800
出售上市投資虧損／(溢利)	2,893	(2,372)
上市投資未變現虧損／(收益)	933	(2,180)
長期投資減值虧損	2,880	2,145
利息收入	(8,217)	(9,235)
遞延支出攤銷	18,180	15,675
負商譽攤銷	(632)	(632)
營運資本變動前之經營溢利	123,970	110,635
存貨增加	(24,459)	(26,091)
應收賬款及預付款增加	(135,294)	(51,651)
應付賬款及應計費用增加	57,012	26,522
來自經營業務之現金	21,229	59,415

(b) 融資變動分析

	股本及 股份溢價 港幣千元	銀行借款 港幣千元	少數股東 權益 港幣千元	總額 港幣千元
二零零三年十二月三十一日	669,893	300,800	147,891	1,118,584
滙率變動	—	—	328	328
年度少數股東應佔溢利	—	—	6,642	6,642
融資之現金流入／(流出)	13,842	20,780	(851)	33,771
二零零四年十二月三十一日	683,735	321,580	154,010	1,159,325
二零零二年十二月三十一日	669,893	65,905	145,334	881,132
滙率變動	—	—	(304)	(304)
年度少數股東應佔溢利	—	—	1,912	1,912
融資之現金流入	—	234,895	949	235,844
二零零三年十二月三十一日	669,893	300,800	147,891	1,118,584

29. 資本承擔

	嘉華建材集團	
	二零零四年 港幣千元	二零零三年 港幣千元
已簽約但未撥備	75,198	51,339

30. 經營租賃承擔

根據不可撤銷之土地及樓宇經營租賃而於未來之最低租賃支出總額如下：

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
第一年	7,497	7,339
第二至第五年	24,843	23,743
五年後	22,696	30,638
	55,036	61,720

31. 經營租賃收入

根據不可撤銷之土地及樓宇經營租賃而於未來支付之最低租賃收入總額如下：

	嘉華建材集團	
	二零零四年	二零零三年
	港幣千元	港幣千元
第一年	13,444	11,876
第二至第五年	47,952	39,408
五年後	20,525	30,377
	81,921	81,661

32. 有關連人士交易

在嘉華建材集團正常業務範圍內進行之重大有關連人士交易摘錄如下：

(a) 出售石料予聯營公司合計為港幣18,640,000元(二零零三年：港幣16,375,000元)。該項交易是按不低於向嘉華建材集團其他第三方顧客所訂立之價格及條款進行。

(b) 嘉華建材集團收取墊款予一同系附屬公司(詳情見附註20(b))之利息收入為港幣579,000元(二零零三年：港幣5,169,000元)。

(c) 根據各方之租務協議條款收取聯營公司租金為港幣9,737,000元(二零零三年：港幣9,691,000元)。

33. 或然負債

嘉華建材已就若干附屬公司取得之信貸額港幣289,804,000元(二零零三年：港幣291,516,000元)向銀行出具擔保。已動用之信貸額為港幣104,792,000元(二零零三年：港幣108,490,000元)。

34. 控股公司及最終控股公司

嘉華建材為在英屬處女群島註冊成立的 Sutimar Enterprises Limited 之附屬公司，其於二零零四年十二月三十一日持有嘉華建材百分之六十五點八股權，而其則為在百慕達註冊成立之嘉華國際集團有限公司之全資附屬公司。

34. 控股公司及最終控股公司(續)

董事認為嘉華建材之最終控股公司為嘉華國際集團有限公司。

35. 賬目批核

財務報表已於二零零五年三月三日獲董事會批准。

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司

(a) 附屬公司

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	發行股本 無投票權遞延股股數	每股面值 港元	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
在香港註冊成立						
百利昌有限公司	香港	3,000,000	—	1	99.93	銷售及分銷混凝土管筒
輝亨有限公司	香港	2	—	1	100	提供財務服務
Chelsfield Limited	香港	2,111,192	—	10	100	投資控股
城輝亞洲有限公司	香港	10	—	1	100	投資控股
Construction Materials Limited	香港	30,000	—	10	100	經銷石料
Doran (Hong Kong) Limited	香港	1,000	—	10	100	銷售及分銷混凝土管筒
嘉華混凝土有限公司	香港	2	1,000	100	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土
嘉華建材(香港)有限公司	香港	2	2	10	100	提供管理服務
嘉華建築材料有限公司	香港	2	1,000	100	100	製造、銷售及分銷混凝土產品
嘉華材料有限公司	香港	28,080,002	—	1	100	貿易

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	發行股本 無投票權遞延股股數	每股面值	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
				港元		
嘉華石礦有限公司	香港	2	100,000	100	100	經銷石料
嘉華石業(珠海)有限公司	珠海	2	1,000	10	100	石礦採石
嘉華拓展有限公司	香港	2	2	10	100	貿易
嘉安石礦有限公司	香港	9,000,000	—	1	63.5	石礦採石
禮榮有限公司	香港	2	2	1	100	物業投資
匯達通有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
貴通有限公司	香港	2	—	1	100	設備租賃
彩城有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
彩誌有限公司	香港	100	—	1	95	投資控股
彩域有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
星園有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
Triconville Investments Limited	香港	10	—	1	100	投資控股

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	註冊資本	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
在中國內地註冊成立				
外商獨資企業				
多倫建築制品(深圳)有限公司	深圳	港幣10,000,000元	100	製造、銷售及分銷混凝土管筒
嘉華建築制品(深圳)有限公司	深圳	美元1,290,000	100	製造、銷售及分銷混凝土管筒
嘉華咨詢(廣州)有限公司	廣州	港幣1,560,000元	100	提供管理服務
嘉華咨詢(上海)有限公司	上海	美元350,000	100	提供管理服務
嘉華石礦(湖州)有限公司	湖州	美元4,250,000	100	石礦採石
上海嘉華青松混凝土有限公司	上海	美元2,420,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土
深圳嘉華混凝土管樁有限公司	深圳	美元2,100,000	100	製造、銷售及分銷混凝土管樁
合作經營企業				
北京首嘉石業有限公司	北京	美元1,080,000	55	石礦採石
北京嘉華高強混凝土有限公司	北京	美元2,450,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土
惠東嘉華材料有限公司	惠東	美元2,800,000	100	石礦採石
南京嘉華混凝土有限公司	南京	美元1,330,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	註冊資本	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
上海北蔡混凝土有限公司	上海	人民幣31,500,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉建混凝土有限公司	上海	人民幣17,400,000	60	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉申混凝土有限公司	上海	人民幣4,400,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉華混凝土有限公司	上海	人民幣10,000,000	100	製造、銷售及分銷預拌混凝土及提供品質保證服務
上海嘉華管樁有限公司	上海	美元2,500,000	100	製造、銷售及分銷混凝土管樁
合資經營企業				
上海港滙混凝土有限公司	上海	美元4,000,000	60	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉富混凝土有限公司	上海	美元1,400,000	55	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海信財混凝土有限公司	上海	美元2,100,000	99	製造、銷售及分銷預拌混凝土

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	每股面值	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
在英屬處女群島註冊成立					
Eternal Profits International Limited	香港	10	1美元	100	物業投資
Fairlight Investments Limited	香港	10	1美元	100 [(1)]	投資控股
High Regard Investments Limited	香港	20	1美元	100	投資控股
Latent Developments Limited	香港	10	1美元	100	投資控股
Profit Access Investments Limited	香港	10	1美元	100	投資控股
Prosperous Fields Limited	香港	10	1美元	100	投資控股
Taksin Profits Limited	香港	17	1美元	100	投資控股
Woodland Assets Limited	香港	10	1美元	100	投資控股
在澳門註冊成立					
嘉華(澳門離岸商業服務)有限公司	澳門	1	澳門幣100,000	100	貿易

(1) 嘉華建材直接全資擁有

36. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(b) 共同控制實體

公司名稱	主要經營地區	註冊資本	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
在中國內地註冊成立				
安徽馬鋼嘉華新型建材有限公司	馬鞍山	美元4,290,000	30	製造、銷售及分銷礦渣
北京首鋼嘉華建材有限公司	北京	人民幣50,000,000	40	製造、銷售及分銷礦渣
廣州市嘉華南方水泥有限公司	廣州	人民幣100,000,000	50	製造、銷售及分銷水泥
上海寶嘉混凝土有限公司	上海	美元4,000,000	50	製造、銷售及分銷預拌混凝土
馬鞍山馬鋼嘉華商品混凝土有限公司	馬鞍山	美元2,450,000	30	製造、銷售及分銷預拌混凝土
雲南昆鋼嘉華水泥建材有限公司	昆明	人民幣300,000,000	30	製造、銷售及分銷水泥及礦渣
廣東韶鋼嘉羊新型材料有限公司	韶關	美元6,000,000	35	製造、銷售及分銷礦渣

(c) 聯營公司

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	發行股本 每股面值 港元	嘉華建材集團持有股權百分比	主要業務
在香港註冊成立					
泰瑪士柏油香港有限公司	香港	1,100,000	10	20	製造、銷售及分銷與鋪蓋瀝青

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度的管理層之討論及分析

(A) 經營業績分析

截至二零零四年十二月三十一日止三個年度，嘉華建材集團經營業績的地區分析載列如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
營業額			
香港	553,060	537,482	461,800
中國內地	457,939	593,412	837,343
	1,010,999	1,130,894	1,299,143
經營溢利			
香港	50,495	13,831	9,066
中國內地	18,073	25,581	20,731
	68,568	39,412	29,797
除税前溢利			
香港	49,685	10,208	12,437
中國內地	20,073	31,568	31,489
	69,758	41,776	43,926

截至二零零三年十二月三十一日止年度與截至二零零二年十二月三十一日止年度比較

概覽

截至二零零三年十二月三十一日止年度，嘉華建材集團之營業額及除税前溢利分別為港幣1,131,000,000元及港幣42,000,000元，截至二零零二年十二月三十一日止年度年則分別為港幣1,011,000,000元及港幣70,000,000元。嘉華建材集團之營業額較二零零二年有輕微增長，但因香港市場環境惡劣，導致除税前溢利較二零零二年下跌約百分之四十。

雖然在中國內地的一些新項目相繼投產為嘉華建材集團提供貢獻，惟嘉華建材集團之整體溢利仍比二零零二年遜色。

香港業務

二零零三年，香港因爆發「沙士」及受伊拉克戰事影響，經濟更趨疲弱。但在中央政府對香港採取一些積極抒困措施下，本地經濟在二零零三年第四季度已開始漸露曙光。

縱使在如此困難的營商環境下，嘉華建材集團在香港之業務仍能達致較同業理想之表現。除了維持成本效益外，嘉華建材集團亦不斷地探索新的商機以提高溢利貢獻。基於嘉華建材集團在業界往績裴然，加上優良的產品質素及客戶服務，嘉華建材集團成功把預拌混凝土業務擴展至惠東大亞灣，並獲取在惠州中海殼牌石化項目之預拌混凝土供應合同。嘉華建材集團亦在深圳興建了管樁工廠並已在二零零四年二月投產，供應混凝土管樁予附近市場。

嘉華建材集團本著環保理念，一直努力不懈在環保產品方面拓展商機。於二零零三年七月，嘉華建材集團與香港理工大學簽訂合約，利用再造建材廢料生產由香港理工大學研製的環保路面磚並已開始生產及供應市場。

嘉華建材集團佔63.5%權益之嘉安石礦有限公司在安達臣道石礦場之重修合約於年內依原定計劃繼續進行。根據與香港特別行政區政府簽訂之合約，該附屬公司已準時完成第三階段之工程。

嘉華建材集團將繼續緊握來自珠江三角洲地區之發展所帶來的商機。

中國內地業務

嘉華建材集團在內地拓展業務之策略已成功為嘉華建材集團未來持續發展奠下穩固的基礎。按計劃於年內投產之新項目已為嘉華建材集團帶來貢獻。除了與馬鞍山鋼鐵集團成立合營企業生產礦渣微粉外，嘉華建材集團亦與首鋼集團、廣東韶關鋼鐵集團及昆明鋼集團簽訂協議，分別在北京、韶關及昆明成立合營企業生產礦渣微粉。待這些合營企業陸續投產後，嘉華建材集團將成為中國內地主要礦渣微粉供應商之一。嘉華建材集團深信這些項目將為嘉華建材集團帶來良好的貢獻。

嘉華建材集團在上海業務之銷售量較二零零二年持續增長。嘉華建材集團全資擁有的湖州石礦場已於年內開始供應石料至上海市場。嘉華建材集團於上海之預拌混凝土業務之競爭力亦因而提升，有助加強嘉華建材集團在當地業界之領導地位。

為了把握在南京及馬鞍山持續增長之預拌混凝土市場，嘉華建材集團已於年內在該等地區興建預拌混凝土廠供應當地市場，並為嘉華建材集團帶來理想的溢利貢獻。另外嘉華建材集團在上海之管樁廠已於二零零三年初投產並錄得理想之表現及為嘉華建材集團帶來貢獻。

在北京之石礦業務方面，嘉華建材集團佔55%權益之北京首嘉石業有限公司於年內之銷售量及溢利貢獻均比去年有所增長。北京二零零八年奧運會工程、龐大的房地產發展計劃及相應的基建設施工程令當地對優質預拌混凝土之需求非常殷切。為抓緊此難得之機遇，嘉華建材集團成立北京嘉華高強混凝土有限公司，在北京建立預拌混凝土廠提供預拌混凝土予北京市場，並已於二零零三年投產，表現令人滿意。嘉華建材集團將繼續在當地拓展適合的投資商機以擴闊收入基礎。

在廣州，市場之競爭仍然相當劇烈，但嘉華建材集團在廣州之水泥業務本年卻有不俗之增長。嘉華建材集團佔50%權益之廣州市嘉華南方水泥有限公司於二零零三年度錄得令人滿意之業績，在銷售及溢利貢獻方面均比二零零二年有所增加。

科技投資

嘉華建材集團正從現有的策略投資範疇內繼續維持一個與二零零二年相若之平衡投資組合。於二零零三年十二月三十一日在科技之總投資約為港幣116,000,000元，與二零零二年相若。

截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度比較

概覽

截至二零零四年十二月三十一日止年度，嘉華建材集團之營業額及股東應佔溢利分別為港幣1,299,000,000元及港幣33,000,000元，截至二零零三年十二月三十一日止年度則分別為港幣1,131,000,000元及港幣40,000,000元。嘉華建材集團之營業額較二零零三年有輕微增長。但股東應佔溢利較二零零三年下跌約百分之十七。二零零三年之股東應佔溢利包括港幣28,000,000元出售一營運權之收益。若撇除此項收益，二零零四年之股東應佔溢利實質上較二零零三年上升。在中國內地的新項目於年內陸續投產並開始為集團提供溢利貢獻。

香港業務

香港經濟在年內呈現生機，市場氣氛改善。失業率已見頂回落而地產市道亦錄得可觀的增長。社會各階層在改善的營商環境中均能受惠，惟建築業市道仍然低迷。在二零零四年，香港建材業務要面對萎縮之市場需求而於年內新落成之住宅樓宇數量較往年大幅減少。縱使在這個極具挑戰之營商環境下，嘉華建材集團仍能達至目標，提供穩定之營運收益。在市場需求不斷減少的情況下，嘉華建材集團仍能獲取此等業績正再一次反映嘉華建材集團具持續改善營運效益之能力。

嘉華建材集團在惠東大亞灣之預拌混凝土項目於二零零三年投產並為嘉華建材集團提供了理想之溢利貢獻。於二零零四年二月投產之管樁廠亦達至預期之目標並成功在周邊市場建立了穩定之客戶基礎。

嘉華建材集團佔63.5%權益之嘉安石礦有限公司在安達臣道石礦場之重修合約於年內依原定計劃繼續進行。

在香港經濟持續改善及泛珠三角洲地區不斷發展之情況下，嘉華建材集團期望在區內提供之溢利貢獻於來年將有所增加。

嘉華建材集團將繼續緊握來自香港及珠三角洲地區之發展所帶來的商機。

中國內地業務

嘉華建材集團在中國內地拓展業務策略之成果於二零零四年已開始顯現。在二零零四年內地業務已佔集團之營業額及溢利貢獻超過百分之五十。新項目於年內正依原定計劃進行。當此等項目陸續投產後，日後嘉華建材集團將可取得持續的溢利增長。

在中央政府實施宏觀調控措施下，於上半年急速上升之原材料價格已趨穩定，而中國內地業務之邊際溢利已回復正常。嘉華建材集團在上海、南京及馬鞍山之預拌混凝土業務均為嘉華建材集團於年內提供溢利貢獻。嘉華建材集團於湖州之石礦場之表現已達致預期目標。現正供應石料予嘉華建材集團於上海之預拌混凝土廠及管樁廠。嘉華建材集團與馬鞍山鋼鐵集團成立之合營企業已依計劃於近期投產，生產及銷售礦渣微粉。

嘉華建材集團在廣州之水泥業務於年內繼續提供溢利貢獻。嘉華建材集團佔50%權益之廣州市嘉華南方水泥有限公司已擴充了生產設備以應乎日益增長之市場需求。嘉華建材集團佔35%權益與廣東韶關鋼鐵集團成立之合營企業於年內已完成建廠工程。該合營企業將生產及銷售礦渣微粉並計劃在短期內投產。

在北京，嘉華建材集團之預拌混凝土業務持續增長並為嘉華建材集團提供溢利貢獻。嘉華建材集團佔40%權益與首鋼集團成立之合營企業於年內已投產，生產及銷售礦渣微粉並為嘉華建材集團提供溢利貢獻。

在二零零四年八月，嘉華建材集團與昆明鋼鐵集團簽訂協議在昆明成立合營企業生產及銷售水泥及礦渣微粉。嘉華建材集團佔合營企業30%權益，該合營企業已按計劃於年內投產。

科技投資

嘉華建材集團繼續維持一個與二零零三年相若之平衡投資組合。於二零零四年十二月三十一日之投資總額為港幣115,000,000元，與二零零三年相若。

(B) 財務狀況、負債比率、流動資金及財務資源

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
資產			
非流動資產	1,193,491	1,296,427	1,460,648
流動資產(不包括現金及銀行結餘)	409,200	564,349	646,934
現金及銀行結餘	283,062	306,354	170,952
長期負債之一年內應償還額	—	(10,000)	(10,000)
短期銀行借款	(65,905)	(90,000)	—
其他流動負債	(263,599)	(289,524)	(343,391)
所運用總資產	1,556,249	1,777,606	1,925,143
資金來源			
股本	124,321	125,893	129,648
儲備	1,268,249	1,288,370	1,315,885
少數股東權益	145,334	147,891	154,010
長期負債	—	200,800	311,580
非流動負債	18,345	14,652	14,020
	1,556,249	1,777,606	1,925,143

嘉華建材集團之財務狀況於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度內繼續增強。二零零三年股東權益與二零零二年比較，增加百分之一點五，而二零零四年與二零零三年比較，增加百分之二點三。二零零三年嘉華建材集團所運用總資產與二零零二年比較，增加百分之十四，而二零零四年與二零零三年比較，增加百分之八。

負債比率定義為未償還之總借款額扣除現金及銀行結餘與總資產相比，於二零零四年十二月三十一日之負債水平為令人滿意之百分之七，而嘉華建材集團於二零零二年十二月三十一日及二零零三年十二月三十一日並無實質負債。嘉華建材已於二零零四年就若干附屬公司取得之信貸額港幣289,804,000元(二零零三年：港幣291,516,000元；二零零二年：港幣299,370,000元)向銀行出具擔保，其中於二零零四年十二月三十一日已動用的信貸額為港幣104,792,000元(二零零三年：港幣108,490,000元；二零零二年：港幣154,805,000元)。

嘉華建材集團於截至二零零四年十二月三十一日止三個年度之現金狀況保持在充裕水平。嘉華建材集團現金充裕及擁有充足的銀行備用信貸，足夠嘉華建材集團應付承約，營運資金之需求及未來將購入的資產。

嘉華建材集團繼續採取保守之庫務政策，所有存款以港幣，美元或附屬公司之本地貨幣為主，故此，外滙風險維持低水平。嘉華建材集團所有借貸以港幣或人民幣為基礎，並在認為適當及可行的時候，利用外幣掉期合約與外幣組合作風險對沖。嘉華建材集團並無使用其他衍生工具。

嘉華建材集團之其他資料

(A) *僱員*

嘉華建材集團於二零零四年底在香港及中國內地僱員總人數超過2,000人(二零零三年：1,960人，二零零二年：1,400人)(不包括聯營公司及共同控制實體)。僱員開支合共港幣156,000,000元(二零零三年：港幣151,000,000元，二零零二年：港幣138,000,000元)(不包括董事酬金)。

嘉華建材集團聘用及提升僱員，乃採取有能者居之的原則，並為僱員提供具競爭力的薪酬福利配套。嘉華建材集團亦於一九九一年在獲得股東批准後為行政人員設立一項認股權計劃，旨在吸引有才幹之行政人員加入並持續為嘉華建材集團服務。同樣地，嘉華建材集團亦參照內地市場的薪酬福利水平，釐定內地員工的薪酬福利，並著重提供員工培訓及發展的機會。

(B) *人力及組織發展*

嘉華建材集團一向鼓勵員工積極學習，定期舉辦各類培訓發展，並贊助員工參加外界的進修課程。此等課程之範圍廣泛，包括嘉華建材集團及其業務的知識、商業行為操守、表達技巧及工業技能、品質注重及安全、語言及電腦軟件應用等。嘉華建材集團並舉辦了專門設計之管理發展課程。

嘉華建材集團為配合目前在中國內地之業務擴展、本地化計劃及進一步之發展，繼續在中國內地推行行政見習人員培訓計劃，挑選合適之大學畢業生，訓練其成為嘉華建材集團未來之管理人員。與此同時，嘉華建材集團亦與上海同濟大學攜手制定了一套培訓計劃，旨在不斷提升及改進嘉華建材集團在當地招聘之中至高層管理人員在技術和管理上之概念及技巧。

為使更有效地運作，嘉華建材集團與各高級管理人員共同營造一個更為透明、權力下放、具問責性及具決策力的營運架構。

(C) *健康、安全及環保*

健康、安全及環保為嘉華建材集團業務之重要部份。嘉華建材和所有有關人仕都會致力在業務過程中顧及各方之健康、安全及環保需求。

嘉華建材集團參照國際及本地的標準，並執行相關的措施，目標是為員工締造一個健康及安全的工作場所，並對環境加以保護。嘉華建材集團實施一套全面性的健康、安全及環保管理系統，其中包括推廣安全及環保的實踐、管理工作時可能產生的危害及對環境造成的影響、並為員工提供培訓。

於二零零四年，嘉華建材集團成功地把香港的意外發生率(每十萬小時發生的損失工時受傷個案)從二零零零年的0.8大幅減少75%至二零零四年的0.2。嘉華建材集團亦把有關管理系統引伸到中國內地的發展業務。

嘉華建材集團的債項

於二零零五年四月三十日(即本通函刊行前就本債項聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，嘉華建材集團有尚未償還借貸約港幣446,859,000元，包括銀行借款約港幣357,200,000元(其中已抵押銀行借款及無抵押銀行借款分別約為港幣157,400,000元及約港幣199,800,000元)及附屬公司少數股東無抵押借款約港幣89,659,000元。於二零零五年四月三十日，應償還總額如下：

	港幣千元
應償還銀行借款	
一年內	250,500
第一年至第二年	87,500
第二年至第五年	19,200
	357,200
附屬公司少數股東借款	
按要求償還	89,659
	446,859

賬面淨值港幣224,849,000元的租賃土地及樓房已抵押作為嘉華建材集團的銀行信貸擔保。

一間非上市被投資公司的一名股東就嘉華建材集團於中國內地的一間非上市被投資公司取得之銀行信貸額向銀行提供擔保，而嘉華建材一間全資附屬公司已就此提供為數港幣103,774,000元的個別反擔保。此項反擔保乃根據其就收購該非上市被投資公司的10%股權，而於二零零四年二月訂立的一份合營合同的經修訂協議作出。於二零零五年四月三十日，此等信貸額已全數動用。此筆反擔保額相當於該被投資公司獲授銀行信貸總額約6.6%，即較嘉華建材集團所佔該公司的股權比例為少。

除本通函所披露者及集團內公司間的負債外，於二零零五年四月三十日，嘉華建材集團並無已發行及未償還或法定／以其他方式設立但未發行債務證券，亦無任何已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的定期貸款、任何其他借款或屬借款性質的債項，包括銀行透支及承兑負債(不包括一般貿易票據)或承兑信貸或已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的租購承擔、任何按揭及押記，任何或然負債或擔保。

外幣金額按二零零五年四月三十日營業時間結束時的滙率折算為港幣。

嘉華建材集團持有的物業權益

嘉華建材集團於二零零五年三月三十一日的物業權益已由獨立估值師進行估值。上述物業權益的有關函件全文、估值概要及估值證書乃載於本通函附錄九內。

下表列示於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合財務報表，與二零零五年三月三十一日(即估值生效日期)的未經審核綜合管理賬目內物業權益的對賬：

	港幣千元	港幣千元
於二零零四年十二月三十一日的賬面淨值		355,772
截至二零零五年三月三十一日止三個月的變動		
添置		794
折舊		(1,915)
於二零零五年三月三十一日的賬面淨值		354,651
估值盈餘總額	2,181	
估值虧絀總額(附註)	(39,332)	
估值虧絀淨額		(37,151)
附錄九所載於二零零五年三月三十一日的估值		317,500

嘉華建材確認，嘉華建材集團的物業權益自二零零五年三月三十一日(即估值生效日期)起並無變動。

附註： 估值虧絀乃指嘉華建材集團目前正在中國內地用作辦公室及生產用途的構築物的成本，就物業估值而言乃屬「並無商業價值」，因為構築物乃專為嘉華建材集團內部使用而設。該等資產乃按成本減於二零零五年三月三十一日的累計折舊賬面淨值約港幣39,332,000元於資產負債表列賬。

經擴大嘉華建材集團的債項

於二零零五年四月三十日(即本通函刊行前就本債項聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大嘉華建材集團有尚未償還借貸約港幣797,165,000元，包括銀行借款約港幣674,200,000元(其中有抵押銀行借款及無抵押銀行借款分別約為港幣474,400,000元及港幣199,800,000元)、關連公司的無抵押其他借款約港幣32,863,000元(不計息，並將於完成前償還)、應付融資租賃責任約港幣443,000元及附屬公司少數股東無抵押借款約港幣89,659,000元。於二零零五年四月三十日，應償還總額如下：

	嘉華建材集團 港幣千元	銀河集團 港幣千元	經擴大嘉華建材集團 港幣千元
應償還銀行借款			
一年內	250,500	317,000	567,500
第一年至第二年	87,500	—	87,500
第二年至第五年	19,200	—	19,200
	357,200	317,000	674,200
應償還其他借款			
一年內	—	32,863	32,863
應付融資租賃責任			
一年內	—	202	202
第一年至第二年	—	202	202
第二年至第五年	—	39	39
	—	443	443
	357,200	350,306	707,506
附屬公司少數股東借款			
按要求償還	89,659	—	89,659
	446,859	350,306	797,165

賬面淨值港幣492,849,000元的租賃土地及樓房及定期存款港幣254,406,248元已抵押作為經擴大嘉華建材集團的銀行信貸擔保。

一間非上市被投資公司的一名股東就經擴大嘉華建材集團於中國內地的一間非上市被投資公司取得之信貸額向銀行提供擔保，而嘉華建材一間全資附屬公司已就此提供為數港幣103,774,000元的個別反擔保。此項反擔保乃根據其就收購該非上市被投資公司的10%股權，

而於二零零四年二月訂立的一份合營合同的經修訂協議作出。於二零零五年四月三十日，此等信貸額已全數動用。此反擔保額相當於該被投資公司獲授銀行信貸總額約6.6%，即較經擴大嘉華建材集團所佔該公司的股權比例為少。

除本通函所披露者及集團內公司間的負債外，於二零零五年四月三十日，經擴大嘉華建材集團並無已發行及未償還或法定／以其他方式設立但未發行債務證券，亦無任何已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的定期貸款、任何其他借款或屬借款性質的債項，包括銀行透支及承兑負債(不包括一般貿易票據)或承兑信貸或已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的租購承擔、任何按揭及押記，任何或然負債或擔保。

外幣金額按二零零五年四月三十日營業時間結束時的滙率折算為港幣。

營運資金

經計入經擴大嘉華建材集團的可供動用財務資源，包括內部產生的資金及可供動用銀行信貸額後，嘉華建材董事認為經擴大嘉華建材集團將有充裕營運資金，以應付目前需求，即本通函刊行日期起最少未來12個月。

無重大不利變動

除本通函嘉華建材董事函件所披露的收購事項外，嘉華建材確認，自二零零四年十二月三十一日(即嘉華建材集團最近期經審核財務報表的結算日)以來，嘉華建材集團的財務或經營狀況或前景概無任何重大不利變動。

以下為嘉華國際的核數師兼申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所的報告，以供載入本通函而編製。

PRICEWATERHOUSECOOPERS

羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

吾等就有關嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司(以下統稱為「嘉華國際集團」)截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個年度各年(「有關期間」)的財務資料呈交報告，以供載入根據有關嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)可能收購銀河娛樂場股份有限公司(「銀河」)的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)(「收購事項」)及根據於二零零五年三月十四日訂立的收購協議(經補充協議修訂)導致被視為出售嘉華建材38.56%權益(「出售事項」)由嘉華國際於二零零五年六月三十日刊發的通函(「本通函」)。

嘉華國際於一九八九年五月二日在百慕達註冊成立為有限公司。於本報告日期，嘉華國際直接及間接擁有載於下文第II節附註37(a)內主要附屬公司的權益。嘉華國際集團旗下所有公司均採納十二月三十一日為其財政年度的結算日。

吾等截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個年度各年均擔任嘉華國際的核數師。

載於第I節至第IV節的財務資料(「財務資料」)已按嘉華國際集團於有關期間的經審核綜合財務報表為基礎，並根據香港財務報告準則編製。就本報告而言，吾等已審核嘉華國際集團於各有關期間的財務資料，並根據香港會計師公會頒佈《售股章程及申報會計師》核數指引第3.340號進行所需的該等額外程序。

嘉華國際董事負責編製真實兼公平的財務資料。吾等的責任乃根據吾等的審核工作結果，對財務資料發表獨立的意見，並作出報告。

就本報告而言，吾等認為財務資料均真實兼公平地反映嘉華國際及嘉華國際集團於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止的財政狀況以及嘉華國際集團於有關期間的業績及現金流量。

I. 財務資料

(a) 綜合損益表

		截至十二月三十一日止年度		
		二零零二年	二零零三年	二零零四年
	附註	港幣千元	港幣千元	港幣千元
營業額	4	2,134,552	3,076,143	1,730,538
銷售成本		(1,901,579)	(2,891,632)	(1,548,383)
毛利		232,973	184,511	182,155
其他收益	4	11,720	17,645	17,164
其他營運收入		24,858	72,888	56,281
行政費用		(82,267)	(77,599)	(136,755)
其他營運費用		(48,962)	(51,924)	(49,893)
經營溢利	6	138,322	145,521	68,952
財務費用	7	(8,619)	(17,144)	(13,425)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體		4,406	53,845	238,976
聯營公司		2,400	998	3,371
除税前溢利		136,509	183,220	297,874
税項	11	(11,365)	(45,831)	(42,434)
除税後溢利		125,144	137,389	255,440
少數股東權益		(22,810)	(17,009)	(21,117)
股東應佔溢利	29	102,334	120,380	234,323
股息	13	57,376	59,273	128,347
		港仙	港仙	港仙
每股盈利	14			
基本		5.4	6.2	11.7
攤薄		不適用	不適用	9.9

(b) 綜合資產負債表

		於十二月三十一日		
		二零零二年	二零零三年	二零零四年
	附註	港幣千元	港幣千元	港幣千元
非流動資產				
物業、機器及設備	15	1,091,920	1,136,196	1,115,426
共同控制實體	18	536,708	537,030	440,476
聯營公司	19	15,244	16,098	18,650
其他非流動資產	20	303,491	433,227	304,898
		1,947,363	2,122,551	1,879,450
流動資產				
發展物業	21	3,490,159	2,519,342	4,561,850
存貨	22	42,625	68,716	93,175
應收賬款及預付款	23	521,590	554,484	665,360
可收回稅項		12,683	8,173	4,384
其他投資	24	62,404	81,556	44,547
現金及銀行結餘	25	686,409	517,065	781,306
		4,815,870	3,749,336	6,150,622
流動負債				
應付賬款及應計費用	26	523,505	493,655	510,432
長期負債之現期部份	30	693,469	156,078	808,409
應付稅項		8,489	38,297	39,779
短期銀行借款及透支 — 無抵押		153,767	176,984	36,133
		1,379,230	865,014	1,394,753
流動資產淨額		3,436,640	2,884,322	4,755,869
		5,384,003	5,006,873	6,635,319
資金來源：				
股本	27	191,955	197,797	201,564
儲備	29	2,233,979	2,333,890	2,529,671
股東權益		2,425,934	2,531,687	2,731,235
少數股東權益		1,067,785	1,083,869	1,147,265
長期負債	30	1,800,916	1,302,184	2,675,209
其他非流動負債	31	89,368	89,133	81,610
		5,384,003	5,006,873	6,635,319

(c) 嘉華國際資產負債表

	附註	於十二月三十一日 二零零二年 港幣千元	 二零零三年 港幣千元	 二零零四年 港幣千元
附屬公司	17	2,889,232	2,701,386	2,294,531
流動資產				
應收賬款及預付款	23	630	729	270
可收回稅項		—	—	1,077
現金及銀行結餘		225	245	320,893
		855	974	322,240
流動負債				
應付賬款及應計費用	26	3,378	1,871	1,728
長期負債之現期部份	30	90,000	53,000	395,000
短期銀行借款及透支 — 無抵押		60,000	50,000	—
		153,378	104,871	396,728
流動負債淨額		(152,523)	(103,897)	(74,488)
		2,736,709	2,597,489	2,220,043
資金來源：				
股本	27	191,955	197,797	201,564
儲備	29	1,894,754	1,944,692	1,993,479
股東權益		2,086,709	2,142,489	2,195,043
長期負債	30	650,000	455,000	25,000
		2,736,709	2,597,489	2,220,043

(d) 綜合現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度 二零零二年 港幣千元	 二零零三年 港幣千元	 二零零四年 港幣千元
經營業務之現金流量				
(用於)／來自經營業務之現金	32(a)	(206,501)	995,755	(1,773,049)
稅項支出淨額		(30,253)	(179)	(2,514)
融資租賃租金之利息部份		(2)	—	—
利息支出		(74,302)	(51,540)	(56,241)
(用於)／來自經營業務之現金淨額		(311,058)	944,036	(1,831,804)
投資業務之現金流量				
購買物業、機器及設備		(164,158)	(133,712)	(71,365)
遞延支出		(36,536)	(20,446)	(4,145)
(貸款予)／還款自聯營公司及共同控制實體		(46,680)	82,057	392,636
購買長期投資		(10,173)	—	(51,864)
長期投資減少		—	—	1,402
出售物業、機器及設備所得款項		4,537	6,736	5,905
出售長期投資所得款項		5,295	—	—
出售聯營公司所得款項		20,700	—	—
遞延應收賬款(增加)／減少		(1,893)	2,873	1,440
增加投資於共同控制實體		(11,733)	(39,786)	(100,290)
購買上市證券投資		—	(5,715)	(18,456)
出售上市證券投資所得款項		—	5,117	15,563
出售非上市投資所得款項		—	—	44,404
已收利息		10,864	16,169	10,436
已收上市證券投資之股息		856	1,326	1,807
已收聯營公司之股息		3,400	—	—
已收共同控制實體之股息		—	681	3,223
(用於)／來自投資業務之現金淨額		(225,521)	(84,700)	230,696

(d) 綜合現金流量表(續)

	附註	截至十二月三十一日止年度 二零零二年 港幣千元	 二零零三年 港幣千元	 二零零四年 港幣千元
融資活動之現金流量	32(b)			
發行新股		2,178	1,121	4,940
可換股債券之發行費用		—	—	(16,348)
融資租約租金之資本部份		(638)	—	—
來自少數股東之借款增加淨額		21,183	4,999	36,328
新增長期借款		1,430,483	842,153	2,299,816
償還長期借款		(630,797)	(1,878,276)	(274,460)
於借款日起計三個月後償還之短期銀行借款之(減少)／增加		(216,261)	28,078	(140,851)
已付予股東股息		(30,227)	(14,718)	(40,757)
已付予少數股東股息		(13,369)	(5,150)	(5,292)
來自／(用於)融資活動之現金淨額		562,552	(1,021,793)	1,863,376
現金及現金等價物之增加／(減少)淨額		25,973	(162,457)	262,268
於年初之現金及現金等價物		654,580	681,548	517,065
滙率變動之影響		995	(2,026)	1,973
於年終之現金及現金等價物		681,548	517,065	781,306
現金及現金等價物之結餘分析				
現金及銀行結餘		686,409	517,065	781,306
銀行透支		(4,861)	—	—
		681,548	517,065	781,306

(e) 綜合權益變動表

		截至十二月三十一日止年度		
		二零零二年	二零零三年	二零零四年
	附註	港幣千元	港幣千元	港幣千元
年初之結餘		2,350,418	2,425,934	2,531,687
滙率變動之影響	29	1,231	(1,030)	1,042
行使認股權而發行之股份		2,178	1,121	4,940
發行代息股份				
所產生之儲備	29	26,250	43,324	39,081
本年度溢利	29	102,334	120,380	234,323
股息				
末期	29	(37,513)	(38,412)	(39,643)
中期	29	(18,964)	(19,630)	(40,195)
年末之結餘		2,425,934	2,531,687	2,731,235

II. 財務資料附註

1. 公司資料更新

於二零零四年十二月三十一日，嘉華國際集團持有嘉華建材約65.8%股權。根據嘉華國際及嘉華建材於二零零五年四月十八日的公佈，嘉華建材建議透過旗下一間全資附屬公司收購銀河的88.1%有投票權股份（附有97.9%經濟權益），收購價合共港幣18,405,198,000元。收購價部分將會由嘉華建材發行每股作價港幣8元的1,840,519,798股嘉華建材新股支付，及部分以現金及／或將會由嘉華建材發行的無抵押定息票據港幣3,681,039,603元支付。當嘉華建材完成收購事項時，嘉華國際集團於嘉華建材的股權將削減至嘉華建材已擴大股本的約27.2%。因此，嘉華建材將終止為嘉華國際集團的附屬公司，但會成為嘉華國際集團的聯營公司。

嘉華建材截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個年度的財務資料概述於下文附註5。

2. 主要會計政策

(a) 編製基準

本財務報表根據歷史成本會計法編製，並對某些物業及投資的重估值作出修訂，及按照香港財務報告準則編製而成。

香港會計師公會已發出多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則（「新香港財務報告準則」），該等準則於二零零五年一月一日或之後開始的會計期間生效。嘉華國際集團並無於截至二零零四年十二月三十一日止年度的財務報表提前採納該等新香港財務報告準則。嘉華國際集團已開始評估該等新香港財務報告準則的影響，但現時仍未能說明該等新香港財務報告準則會否對其營運業績及財政狀況造成重大影響。

以下為編製財務報表所採用之主要會計政策。

(b) 綜合基礎

嘉華國際集團之綜合財務報表包括嘉華國際及其附屬公司截至十二月三十一日止之財務報表，並包括嘉華國際集團應佔共同控制實體及聯營公司之收購後業績及儲備。

本年度內購入或售出之附屬公司、共同控制實體及聯營公司之應佔業績由其收購生效日起計或計至出售日止反映在綜合損益表內。

出售附屬公司、共同控制實體或聯營公司之收益或虧損根據出售時應佔之資產淨值及應佔未攤銷商譽或負商譽（包括已直接計入儲備之金額）及任何有關累計滙兑儲備計算。

少數股東權益指外界股東在附屬公司之經營業績及資產淨值中擁有之權益。

所有嘉華國際集團內公司間之重大交易及結餘已對銷。

(c) 附屬公司

附屬公司乃由嘉華國際集團有權控制其財政及營運政策之公司。

在嘉華國際的資產負債表內，附屬公司之投資以成本或低於成本列賬。如董事認為已出現非短期性減值，則作出減值準備。附屬公司之業績按股息收入列入嘉華國際之賬目內。

(d) 共同控制實體

共同控制實體乃嘉華國際集團與合營者以合約安排方式經營業務，共同進行經濟活動，該活動受雙方共同控制，任何一方均沒有單方面之控制權。

共同控制實體以權益法入賬，嘉華國際集團應佔之業績列入綜合損益表而嘉華國際集團應佔之資產淨值則計入綜合資產負債表中。

(e) 聯營公司

聯營公司乃非附屬公司或合營公司，但嘉華國際集團在股權中擁有長期權益，並對其管理有重大影響力之公司。

聯營公司以權益法入賬，嘉華國際集團應佔之業績列入綜合損益表而嘉華國際集團應佔之資產淨值則計入綜合資產負債表中。

(f) 商譽

商譽指收購成本高於收購生效日嘉華國際集團應佔所收購之附屬公司、共同控制實體及聯營公司之淨資產之數額。

因收購產生之收購商譽計入綜合資產負債表中為獨立資產，並按其估計可用年期以不超過二十年以直線法攤銷。商譽之賬面值將會作每年檢討，而當董事們認為出現非短期性減值時則會作出減值準備。

當淨資產之公允價值高於收購金額時，相差之金額將於在收購之年度在綜合損益表內確認為收入，或以所收購之非貨幣性資產加權平均可用年期內確認為收入。

(g) 物業、機器及設備

物業、機器及設備按原值或估值減去累計折舊及永久性減值之撥備入賬。

中長期租約土地之成本值或估值按租約尚餘年期(包括附有租約續期權之期間)以直線法計算折舊。其他土地及樓房及租約物業裝修改良支出之成本值或估值按各租約年期以直線法計算折舊。

租約土地及樓房之重估增值，撥入物業重估儲備，其後出現之減值首先與同一物業先前之增值抵銷，然後在損益表支銷。

其他資產之成本以直線法按其估計可使用年期及下列年率計算折舊：

廠場機器	5至25%
其他資產	20至50%

將資產重修至其正常運作狀態之重大支出均在損益表支銷。裝修改良支出均資本化，並按其對嘉華國際集團之預期可用年期折舊。資產之賬面值均定期檢討，當估計可收回價值已永久跌至低於其賬面值，則將賬面值撇減至估計可收回價值。預期未來之現金流量已折算為現值來決定可收回價值。

出售資產之收益或虧損指出售收入淨額與資產賬面值之差額，並於損益表入賬。出售重估資產時，有關重估儲備之已變現部分直接轉撥至盈餘儲備。

(h) **投資物業**

投資物業乃建築工程及發展已完成並因其長期投資潛力持有而非嘉華國際集團自用之房地產權益。投資物業價值按公平值入賬，此價值乃根據獨立專業估值計算之公開市場價值。投資物業重估產生之任何虧損則轉入損益表內。投資物業重估產生之增值將以先前扣減之金額為限撥入損益表，餘額轉入物業重估儲備內。當出售投資物業時，其有關重估儲備之變現部份將撥入損益表。

租約年期超過二十年之投資物業則不作折舊。

(i) **投資**

因不定長期目標或策略原因持有的證券均列入資產負債表之其他非流動資產並按成本值扣除虧損準備入賬。個別投資之賬面值在每年結算日均作檢討，以評估其公平值是否已下跌至低於其賬面值。假如下跌並非短期性，則有關證券之賬面值須削減至其公平值。減值虧損在損益表中列作開支。當引致撇減之情況及事件不再存在，而有可信證據顯示新的情況和事件會於可預見將來持續，則將此項減值虧損撥回損益表。

如證券持有的目的是為了能在短期價格變動下產生利潤，將列入資產負債表之流動資產及按公平值列賬。證券之公平值變動而引致之未變現盈虧淨額均在損益表確認。出售證券之盈利或虧損指出售所得款項淨額與賬面值之差額，並在產生時於損益表確認。

(j) 遞延支出

石礦場開發費用乃在石礦場中添置開採石礦之基本建設之成本。清除表土費乃使石礦場符合開採條件之費用。此等費用乃於有關之採石場地之估計可用年限內以直線法攤銷。長期融資產生的相關費用作遞延處理，並按融資的有關年期以直線法攤銷。

開辦費則於發生時以費用支銷。

(k) 發展物業

發展物業作為流動資產處理，包括以成本或估值列賬之土地成本、建築費用、應佔經常性開支、發展項目之利息支出及結算日前已產生之溢利，扣除已收之分期銷售收入與可能發生之虧損準備。發展物業乃按成本值或可變現淨值二者之較低者入賬。可變現淨值是以預計之銷售價減除估計銷售費用計算。

(l) 存貨

存貨按成本值與可變現淨值二者之較低者入賬。成本以加權平均數作基準，包括物料、直接勞工及應佔之製造費用。可變現淨值是以預計之銷售價減除估計銷售費用計算。

(m) 遞延稅項

遞延稅項採用負債法就資產負債之稅基與它們在賬目內之賬面值兩者之短期時差作全數撥備。短期時差主要來自物業、機器及設備之折舊、費用之撥備以及累積稅損。遞延稅項採用在結算日前已頒佈或實質頒佈之稅率釐定。

與未用累積稅損有關之遞延稅項資產乃就有可能將未來應課稅溢利與可動用之未用稅損抵銷而確認。

遞延稅項乃就附屬公司，共同控制實體及聯營公司投資之短期時差而撥備，但假若可以控制時差撥回之時間，而短期時差有可能在可見未來不會撥回則除外。

(n) 準備

當因過往事件須承擔現有之法律或推定責任，而在解除責任時有可能令到資源流出，同時責任金額能夠可靠地作出估計時，則會確認準備。當預計準備可獲償付，則將償付金確認為一項獨立資產，惟只能在償付金可實質確定時確認。

(o) 收入確認

銷售建築材料之收入於貨物付運予顧客及法定所有權轉讓時入賬。

出售落成物業之銷售在銷售合約簽訂後確認。當將未完成之物業預先出售，則在其興建過程中每一年依據總估計銷售按比率計算銷售；所採用之比率以在資產負債表日已支出之建築費用與估計之總建築費用比較，及在資產負債表日之已收和應收銷售收入與總估計銷售款項比較，二者中以較低者為準。

假若買家在物業完成時未能交付餘款，嘉華國際集團運用合約條款將物業轉賣時，已收取之訂金會被沒收作為營業溢利，其於沒收日期前已入賬之銷售予以撥回。

租金收入扣除支付予承租人之優惠後按租約年期以直線法確認。利息收入在考慮未償還本金額及適用利率後按時間比例確認。股息收入在確定有權利收取時確認。

(p) 僱員福利

根據界定供款退休公積金計劃作出之供款在該年度之損益表內支銷。

僱員在年假和長期服務休假之權利在僱員應享有時確認。嘉華國際集團為截至結算日止僱員已提供之服務而產生之年假及長期服務休假之估計負債作出撥備。僱員之病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

嘉華國際集團因僱員所提供之服務須承擔於結算日起計算十二個月內全數償還的花紅計劃之現有法律或推定性的責任，而責任金額能夠可靠地作出估算時， 需確立撥備。

(q) 租賃資產

資產擁有權之重大風險及回報由出租者保留之租約列作經營租約。經營租約之應付租金在扣除自出租後收取之優惠後，以直線法於損益賬扣除。

(r) 借貸成本

凡直接與收購、建造或製造一項必須經一段時間籌備，以達致預定用途或出售之資產有關之借貸成本，均作為該資產之部份成本。所有其他借貸成本在產生時於損益表支銷。

(s) 外幣

於年內如以外幣作交易均按成交日之滙率折算。於結算日以外幣入賬之貨幣資產與負債則按該日之滙率折算，此等外滙折算盈虧則撥入損益表計算。

以外幣入賬之海外附屬公司、共同控制實體及聯營公司之損益表，按當年滙率之加權平均數折算，而資產負債表則按於資產負債表結算日之滙率折算。折算此等淨投資所產生之折算盈虧則直接計入儲備。

(t) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括庫存現金及銀行結餘、存於銀行及財務機構於存款日起計三個月內可隨時提取之款項，減除銀行透支。

3. 分部資料

嘉華國際集團主要從事物業發展及投資，生產、銷售及分銷建築材料，此外並沒有其他重大獨立分部之業務。根據嘉華國際集團內部財務報告及經營業務，主要分部報告以業務分部呈列，而地區分部為次要分部。分部資產主要包括物業、機器及設備、其他非流動資產、存貨、物業、應收賬款及預付款，主要不包括部份投資。分部負債主要包括應付賬款及應計費用。分部之間沒有任何銷售或貿易交易。

業務分部詳列如下：

	地產 港幣千元	建築材料 港幣千元	其他業務 港幣千元	總數 港幣千元
二零零二年十二月三十一日止年度				
營業額	1,079,095	1,010,999	44,458	2,134,552
其他收益	4,362	6,499	859	11,720
經營溢利	89,600	45,954	2,768	138,322
財務費用				(8,619)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體	(33)	4,439	—	4,406
聯營公司	(1,544)	3,944	—	2,400
除税前溢利				136,509
税項				(11,365)
除税後溢利				125,144
少數股東權益	222	(23,005)	(27)	(22,810)
股東應佔溢利				102,334
分部資產	4,082,913	1,340,767	26,106	5,449,786
共同控制實體	340,381	196,327	—	536,708
聯營公司	—	15,244	—	15,244
未分配資產				761,495
資產總額				6,763,233
分部負債	252,000	263,801	7,704	523,505
未分配負債				2,746,009
負債總額				3,269,514
資本費用	1,710	154,628	20	156,358
折舊	3,012	58,976	123	62,111
攤銷	—	14,879	—	14,879
撥回機器及設備額外準備	—	11,303	—	11,303

3. 分部資料(續)

	地產 港幣千元	建築材料 港幣千元	其他業務 港幣千元	總數 港幣千元
二零零三年十二月三十一日止年度				
營業額	1,879,105	1,130,894	66,144	3,076,143
其他收益	12,102	4,066	1,477	17,645
經營溢利	109,347	22,483	13,691	145,521
財務費用				(17,144)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體	46,971	6,874	—	53,845
聯營公司	—	998	—	998
除税前溢利				183,220
税項				(45,831)
除税後溢利				137,389
少數股東權益	260	(17,232)	(37)	(17,009)
股東應佔溢利				120,380
分部資產	3,209,513	1,480,474	21,978	4,711,965
共同控制實體	299,581	237,449	—	537,030
聯營公司	—	16,098	—	16,098
未分配資產				606,794
資產總額				5,871,887
分部負債	197,887	289,691	6,077	493,655
未分配負債				1,762,676
負債總額				2,256,331
資本費用	2,425	151,733	—	154,158
折舊	3,132	66,018	130	69,280
攤銷	—	15,675	—	15,675
上市證券投資之未變現收益	—	2,180	13,852	16,032

3. 分部資料(續)

	地產 港幣千元	建築材料 港幣千元	其他業務 港幣千元	總數 港幣千元
二零零四年十二月三十一日止年度				
營業額	369,809	1,299,143	61,586	1,730,538
其他收益	7,709	7,638	1,817	17,164
經營溢利	41,249	16,613	11,090	68,952
財務費用				(13,425)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體	224,354	14,622	—	238,976
聯營公司	—	3,371	—	3,371
除税前溢利				297,874
税項				(42,434)
除税後溢利				255,440
少數股東權益	(3,109)	(17,971)	(37)	(21,117)
股東應佔溢利				234,323
分部資產	5,056,052	1,557,701	26,445	6,640,198
共同控制實體	58,340	382,136	—	440,476
聯營公司	—	18,650	—	18,650
未分配資產				930,748
資產總額				8,030,072
分部負債	158,598	341,995	9,839	510,432
未分配負債				3,641,140
負債總額				4,151,572
資本費用	2,454	73,039	17	75,510
折舊	3,326	76,125	102	79,553
攤銷	2,452	18,180	—	20,632
上市證券投資之未變現(虧損)／收益	—	(933)	16,128	15,195

3. 分部資料(續)

地區分部概述如下：

	營業額 港幣千元	經營溢利／(虧損) 港幣千元	資產總額 港幣千元	資本費用 港幣千元
二零零二年十二月三十一日止年度				
香港	1,479,594	98,858	3,531,192	55,395
中國內地	583,176	37,179	3,025,036	100,940
新加坡	27,324	1,938	189,480	3
日本	44,458	347	17,525	20
	2,134,552	138,322	6,763,233	156,358
二零零三年十二月三十一日止年度				
香港	2,322,052	118,746	2,368,831	38,742
中國內地	678,729	30,031	3,307,148	115,392
新加坡	9,218	(3,776)	179,690	24
日本	66,144	520	16,218	—
	3,076,143	145,521	5,871,887	154,158
二零零四年十二月三十一日止年度				
香港	746,529	41,681	3,403,250	12,217
中國內地	913,233	32,659	4,432,940	63,264
新加坡	9,190	(5,803)	174,811	12
日本	61,586	415	19,071	17
	1,730,538	68,952	8,030,072	75,510

4. 營業額及其他收益

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
營業額			
物業銷售	1,039,956	1,842,095	332,135
銷售建築材料	1,010,999	1,130,894	1,299,143
租金收入	39,139	37,010	37,674
貨品銷售	44,458	66,144	61,586
	2,134,552	3,076,143	1,730,538
其他收益			
銀行存款利息	6,733	5,918	2,627
按揭貸款利息	2,213	8,730	6,488
墊款予共同控制實體利息	—	—	981
其他應收款利息	—	—	3,940
遞延應收賬款利息	1,918	1,521	1,321
上市證券投資股息	856	1,476	1,807
	11,720	17,645	17,164
總收益	2,146,272	3,093,788	1,747,702

5. 嘉華建材的財務資料

嘉華建材，一家在香港註冊成立並上市公司，於香港及中國內地從事製造、銷售及分銷建築材料。嘉華建材於有關期間的綜合損益表、綜合資產負債表及綜合現金流量表如下：

(a) 綜合損益表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
營業額	1,010,999	1,130,894	1,299,143
銷售成本	(909,523)	(1,085,600)	(1,248,459)
毛利	101,476	45,294	50,684
其他收益	29,783	21,527	21,355
其他營運收入	8,342	44,132	27,218
行政費用	(52,821)	(48,538)	(54,376)
其他營運費用	(18,212)	(23,003)	(15,084)
經營溢利	68,568	39,412	29,797
財務費用	(7,193)	(5,508)	(3,864)
應佔溢利減虧損			
共同控制實體	4,439	6,874	14,622
聯營公司	3,944	998	3,371
除税前溢利	69,758	41,776	43,926
税項(支出)／抵免	(4,414)	341	(3,861)
除税後溢利	65,344	42,117	40,065
少數股東權益	(3,016)	(1,912)	(6,642)
股東應佔溢利	62,328	40,205	33,423
股息	(24,829)	(25,168)	(25,804)
	港仙	港仙	港仙
每股盈利	5.1	3.2	2.6

5. 嘉華建材的財務資料(續)

(b) 綜合資產負債表

	於十二月三十一日		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
物業、機器及設備	740,946	802,153	787,028
共同控制實體	196,327	237,449	382,136
聯營公司	15,244	16,098	18,650
其他非流動資產	240,974	240,727	272,834
非流動資產	1,193,491	1,296,427	1,460,648
流動資產			
存貨	42,625	68,716	93,175
應收賬款及預付款	360,659	482,310	547,604
可收回稅項	5,916	8,173	1,938
其他投資	—	5,150	4,217
現金及銀行結餘	283,062	306,354	170,952
	692,262	870,703	817,886
流動負債			
應付賬款及應計費用	262,401	288,923	341,995
長期負債之一年內應償還額	—	10,000	10,000
短期銀行借款 — 無抵押	65,905	90,000	—
應付稅項	1,198	601	1,396
	329,504	389,524	353,391
流動資產淨額	362,758	481,179	464,495
	1,556,249	1,777,606	1,925,143
資金來源：			
股本	124,321	125,893	129,648
儲備	1,268,249	1,288,370	1,315,885
股東權益	1,392,570	1,414,263	1,445,533
少數股東權益	145,334	147,891	154,010
長期負債	—	200,800	311,580
其他非流動負債	18,345	14,652	14,020
	1,556,249	1,777,606	1,925,143

5. 嘉華建材的財務資料(續)

(c) 綜合現金流量表

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
經營業務之現金流量			
來自經營業務之現金	105,634	59,415	21,229
(已付)／退回香港利得稅	(7,858)	(2,545)	6,731
已付中國內地所得稅	(5,125)	(2,037)	(1,996)
已付利息	(7,191)	(5,508)	(3,864)
融資租賃租金付款的利息部分	(2)	—	—
來自經營業務之現金淨額	85,458	49,325	22,100
投資業務之現金流量			
購買機器及設備	(118,092)	(131,287)	(68,894)
出售機器及設備所得款項	4,508	2,258	5,883
增加投資於共同控制實體	(10,039)	(29,954)	(95,883)
墊款予共同控制實體	(4,609)	(5,582)	(37,376)
遞延支出	(36,536)	(20,446)	(4,145)
遞延應收賬款(增加)／減少	(1,893)	2,873	1,440
購買長期投資	(10,173)	—	(51,864)
長期投資減少	5,295	—	1,402
購買上市投資	—	(5,715)	(18,456)
出售上市投資所得款項	—	5,117	15,563
贖回其他投資所得款項	280,000	—	—
墊款予同系附屬公司	(50,000)	(219,000)	—
還款自同系附屬公司	50,000	149,000	70,000
已收利息	16,559	9,235	3,296
已收共同控制實體股息	—	681	3,223
已收聯營公司股息	3,400	—	—
來自／(用於)投資業務之現金淨額	128,420	(242,820)	(175,811)
融資活動之現金流量			
發行新股份	592	—	13,842
少數股東借款增加淨額	18,960	2,053	—
新增短期銀行借款	—	90,000	—
償還短期銀行借款	(117,785)	(65,905)	(90,000)
新增長期銀行借款	225,000	429,800	271,580
償還長期銀行借款	(325,917)	(219,000)	(160,800)
融資租賃租金付款的資本部分	(638)	—	—
已付予股東股息	(27,673)	(16,631)	(17,205)
已付予少數股東權益股息	(2,153)	(1,104)	(851)
(用於)／來自融資活動之現金淨額	(229,614)	219,213	16,566
現金及銀行結餘之(減少)／增加淨額	(15,736)	25,718	(137,145)
滙率變動	(325)	(2,426)	1,743
於年初之現金及銀行結餘	299,123	283,062	306,354
於年末之現金及銀行結餘	283,062	306,354	170,952

6. 經營溢利

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
經營溢利已計入：			
上市證券投資之未變現收益	950	16,032	15,195
出售上市證券投資溢利	103	2,372	—
撥回發展物業之撥備	7,726	8,478	—
出售物業、機器及設備溢利	343	—	—
撥回機器及設備額外準備	11,303	—	—
出售營運權之收益	—	28,260	—
滙兑溢利淨額	—	—	4,748
攤銷負商譽	631	632	632
及已扣除：			
銷售存貨成本	821,812	1,008,355	1,194,494
投資物業重估虧損	6,066	12,071	5,503
滙兑虧損淨額	5,123	4,108	—
折舊	62,111	69,280	79,553
攤銷			
石礦場發展費用	846	1,284	1,780
清除表土費用	14,033	14,391	16,400
可換股債券之發行費用	—	—	2,452
員工成本包括董事酬金	211,276	234,191	247,726
專利費	3,076	4,275	5,003
核數師酬金	1,928	1,897	2,097
經營租賃租金			
土地及樓房	11,740	12,148	13,067
廠場機器	1,888	779	—
長期投資減值	561	2,145	2,880
出售聯營公司之虧損	12,658	—	—
出售物業、機器及設備虧損	—	1,349	1,206
出售上市證券投資虧損	—	—	2,893
出售非上市投資虧損	—	—	7,800
被視為出售附屬公司之虧損	—	—	10,501
投資物業之支出	3,091	3,755	3,929

7. 財務費用

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
利息支出			
銀行借款、透支及其他	74,302	51,540	56,241
需於五年內全部償還之財務租賃責任	2	—	—
	74,304	51,540	56,241
資本化作為興建中物業成本	(65,685)	(34,396)	(42,816)
	8,619	17,144	13,425

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度從一般借貸得來並用作物業發展之資金分別以資本化年率介乎2%至5%、1%至5%、1%至5%計入物業發展成本內。

8. 董事酬金

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
袍金	1,060	910	860
薪金及其他酬金	10,844	13,608	16,559
退休福利	745	908	1,093
	12,649	15,426	18,512

支付予嘉華國際董事之酬金組別如下：

	董事人數		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
無至港幣1,000,000元	10	8	7
港幣1,000,001元至港幣1,500,000元	—	2	1
港幣1,500,001元至港幣2,000,000元	1	—	2
港幣2,000,001元至港幣2,500,000元	1	1	2
港幣3,000,001元至港幣3,500,000元	2	—	—
港幣4,000,001元至港幣4,500,000元	—	1	1
港幣4,500,001元至港幣5,000,000元	—	1	1
	14	13	14

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，付予獨立非執行董事之袍金為分別港幣460,000元、港幣410,000元及港幣410,000元及並無其他酬金。

於二零零二年內，董事沒有獲授或行使認股權。

於二零零三年內，行使價每股港幣0.72元共可認購嘉華國際7,691,000股之認股權已授予董事，而董事並沒有行使任何認股權。

於二零零四年內，董事沒有獲授嘉華國際認股權，而董事按行使價每股港幣0.5586元及港幣0.36元行使認股權分別認購300,000股及870,000股。

9. 管理人員酬金

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，於嘉華國際集團五名最高酬金人士中分別包括三名、二名及二名董事，其酬金亦已在附註8中反映。截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，餘下二名、三名及三名人士之酬金如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
薪金及其他酬金	3,868	6,160	7,609
退休福利	287	466	322
	4,155	6,626	7,931

支付予管理人員之酬金組別如下：

	僱員人數		
	二零零二年	二零零三年	二零零四年
港幣1,500,001元至港幣2,000,000元	1	—	—
港幣2,000,001元至港幣2,500,000元	1	3	2
港幣3,000,001元至港幣3,500,000元	—	—	1
	2	3	3

10. 退休福利計劃

嘉華國際集團根據職業退休計劃條例及強積金條例，在香港設有兩種界定供款計劃。兩種計劃之所有資產由獨立基金管理，並與嘉華國際集團之資產分開持有。強積金計劃之供款根據強積金條例執行，而職業退休計劃之供款則為僱員基本薪金之5%至10%(視乎有關僱員之服務年資而定)減去相關強積金計劃之強制性供款。倘僱員在享有僱主供款利益之全數前退出職業退休計劃，所沒收之供款可用以扣減嘉華國際集團向該計劃之供款。

嘉華國際集團亦為其在中國內地員工根據各省及市政府而制訂之退休金計劃供款，每月供款額為僱員基本工資之8%至22.5%(視乎適用的地方規定而定)。除以上供款外，嘉華國際集團沒有額外為各僱員就退休金及其他退休後福利計劃供款。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，自損益表內扣除之退休福利計劃開支，包括嘉華國際集團於有關期間對退休計劃之供款額分別港幣12,624,000元、港幣17,077,000元及港幣16,124,000元，減除沒收之供款港幣379,000元、港幣264,000元及港幣518,000元，剩餘港幣123,000元、港幣112,000元及沒有剩餘款額，於結算日用作扣減未來的供款。

11. 稅項

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際及附屬公司：			
香港利得稅	3,301	27,396	1,389
海外稅項	6,092	7,085	6,396
遞延稅項(附註31(a))	1,376	397	(6,891)
	10,769	34,878	894
共同控制實體			
香港利得稅	—	8,839	42,229
海外稅項	558	848	756
遞延稅項	—	1,122	(2,255)
聯營公司			
香港利得稅	38	144	810
	11,365	45,831	42,434

香港利得稅乃按照截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度估計應課稅溢利減承前可用之稅項虧損後依分別為百分之十六、百分之十七點五及百分之十七點五稅率提撥。嘉華國際集團於海外經營業務產生之應課稅溢利乃按有關國家適用之稅率作出準備。

嘉華國際集團除稅前溢利之稅項與採用適用稅率(即嘉華國際集團營業地區之適用稅率之加權平均數)而計算之理論稅款有異，詳情如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
除稅前溢利	136,509	183,220	297,874
按適用稅率之稅項	14,019	30,408	53,696
稅務減免之收入	(6,284)	(15,260)	(14,253)
毋須課稅之收入	(15,151)	(6,710)	(11,635)
不可扣稅之支出	15,132	14,557	9,339
使用先前未確認之稅務虧損	(9,039)	(7,862)	(8,031)
未確認之稅務虧損	12,605	29,311	13,680
往年度準備不足／(剩餘)	83	(32)	(362)
增加稅率	—	1,419	—
稅項支出	11,365	45,831	42,434

12. 股東應佔溢利

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，計入嘉華國際財務報表之股東應佔溢利為港幣79,158,000元、港幣69,377,000元及港幣88,371,000元。

13. 股息

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
中期以股代息附現金選擇權，（二零零二年：每股1仙；二零零三年：每股1仙及二零零四：每股2仙）	18,964	19,630	40,195
末期以股代息附現金選擇權，（二零零二年：每股2仙；二零零三年：每股2仙）	38,412	39,643	—
末期現金股息，（二零零四年：每股4仙）	—	—	88,152
	57,376	59,273	128,347
部份股息以現金支付，詳細資料如下：			
中期	7,555	4,531	33,284
末期	10,187	7,473	—
	17,742	12,004	33,284

14. 每股盈利

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度的每股基本盈利乃分別按股東應佔溢利港幣102,334,000元、港幣120,380,000元及港幣234,323,000元及截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度的已發行股份之加權平均數1,888,664,000股、1,944,096,000股及1,996,230,000股計算。

截至二零零四年十二月三十一日止年度之每股攤薄盈利之計算如下：

	港幣千元
用以計算每股基本盈利之溢利	234,323
具攤薄作用之潛在普通股之影響：	
可換股債券之利息，除税	2,675
未攤銷之可換股債券發行費用，除税	(11,464)
用以計算每股攤薄盈利之溢利	225,534
	股份數目
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數	1,996,230,000
具攤薄作用之潛在普通股之影響：	
可換股債券	265,522,000
認股權	17,563,000
用以計算每股攤薄盈利之股份加權平均數	2,279,315,000

截至二零零二年及二零零三年十二月三十一日止各年度之每股攤薄盈利並無呈列，因於二零零二年及二零零三年十二月三十一日尚未行使之認股權對每股盈利並沒有攤薄之影響。

15. 物業、機器及設備

	租約土地及樓房 港幣千元	投資物業 港幣千元	廠場機器 港幣千元	其他資產 港幣千元	總額 港幣千元
嘉華國際集團					
成本或估值					
二零零一年十二月三十一日	415,562	282,705	605,762	237,103	1,541,132
添置	12,459	44,336	36,537	70,826	164,158
出售	(626)	—	(32,389)	(23,536)	(56,551)
重新分類	(2,516)	—	11,808	(9,292)	—
重估虧損	—	(6,066)	—	—	(6,066)
二零零二年十二月三十一日	424,879	320,975	621,718	275,101	1,642,673
添置	5,246	—	65,723	62,743	133,712
出售	(5,845)	—	(18,918)	(20,543)	(45,306)
重估虧損	—	(12,071)	—	—	(12,071)
二零零三年十二月三十一日	424,280	308,904	668,523	317,301	1,719,008
添置	19,624	—	42,448	9,293	71,365
出售	—	—	(10,588)	(14,150)	(24,738)
重新分類	(27,940)	27,940	—	—	—
重估虧損	—	(10,046)	—	—	(10,046)
二零零四年十二月三十一日	415,964	326,798	700,383	312,444	1,755,589
累計折舊					
二零零一年十二月三十一日	46,308	—	341,941	164,273	552,522
本年折舊	7,689	—	35,588	18,834	62,111
出售	(129)	—	(31,011)	(21,437)	(52,577)
重新分類	(918)	—	4,354	(3,436)	—
撥回額外準備	—	—	(11,303)	—	(11,303)
二零零二年十二月三十一日	52,950	—	339,569	158,234	550,753
本年折舊	8,042	—	37,926	23,312	69,280
出售	(1,247)	—	(17,072)	(18,902)	(37,221)
二零零三年十二月三十一日	59,745	—	360,423	162,644	582,812
本年折舊	9,162	—	42,782	27,609	79,553
出售	—	—	(6,492)	(11,167)	(17,659)
重新分類	(4,543)	4,543	—	—	—
重估虧損	—	(4,543)	—	—	(4,543)
二零零四年十二月三十一日	64,364	—	396,713	179,086	640,163
賬面淨值					
二零零二年十二月三十一日	371,929	320,975	282,149	116,867	1,091,920
二零零三年十二月三十一日	364,535	308,904	308,100	154,657	1,136,196
二零零四年十二月三十一日	351,600	326,798	303,670	133,358	1,115,426

15. 物業、機器及設備(續)

(a) 租約土地及樓房按成本或估值減折舊列賬，詳情見附註16。

海外之長期租約投資物業於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別由獨立專業測計師 CB Richard Ellis (Pte) Ltd. 採用公開市值基準重估為港幣100,975,000元、港幣93,904,000元及港幣86,298,000元。

海外之中期租約投資物業於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別由獨立專業測計師萊坊(香港)有限公司採用公開市值基準重估為港幣53,000,000元。

香港之長期租約投資物業於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別由獨立專業測計師第一太平戴維斯(香港)有限公司採用公開市值基準重估為港幣125,000,000元、港幣120,000,000元及港幣122,000,000元。

香港之中期租約投資物業於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別由獨立專業估值師威格斯資產評估顧問有限公司採用公開市值基準重估為港幣42,000,000元、港幣42,000,000元及港幣65,500,000元。

(b) 於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別為賬面值港幣225,975,000元、港幣266,904,000元及港幣261,298,000元的投資物業及賬面值港幣295,904,000元、港幣290,082,000元及港幣284,260,000元的租約土地及樓房分別已抵押予銀行作為嘉華國際集團信貸的擔保。

(c) 其他資產包括躉船、傢俬及設備、租賃物業裝修及汽車。

(d) 除上文(a)所述之物業外，其他資產乃按成本列賬。

16. 租約土地及樓房

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
位於香港			
長期租約	113,741	113,741	113,741
中期租約	278,996	278,997	251,057
	392,737	392,738	364,798
位於海外			
長期租約	5,847	2,495	2,495
中期租約	26,295	29,047	48,671
	32,142	31,542	51,166
	424,879	424,280	415,964

於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日，分別為港幣250,062,000元、港幣250,062,000元及港幣222,122,000元之香港中期租約土地及樓房於一九九零年三月三十一日由獨立專業測計師仲量聯行有限公司採用公開市值基準作出重估。根據香港會計實務準則第17號「物業、機器及設備」第80段，嘉華國際集團日後無需重估此等物業。假若此等物業以成本值列賬，則其賬面值於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日分別為港幣166,955,000元、港幣163,203,000元及港幣158,973,000元。所有其他物業按成本列賬。

17. 附屬公司

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際			
非上市股份，成本值	259,561	259,561	259,561
應收貸款	828,000	586,000	300,000
應收賬款	1,801,671	1,855,825	1,734,970
	2,889,232	2,701,386	2,294,531

應收貸款為無抵押及無固定還款期，但須依據當時之市場利率收取利息。應收賬款為無抵押、免息及無固定還款期。

董事會認為對嘉華國際集團業績或資產淨值有重大影響之附屬公司，資料詳見附註37(a)。

18. 共同控制實體

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
所佔之資產淨值	112,259	194,638	489,739
應收貸款	334,489	246,848	21,336
應收賬款	89,960	95,544	133,901
應付賬款	—	—	(204,500)
	536,708	537,030	440,476

應收貸款為無抵押及無固定還款期，但須依據當時之市場利率收取利息。於二零零四年十二月三十一日，應收賬款額港幣42,705,000元(其中港幣5,645,000元為已抵押)須依據當時之市場利率收取利息及有固定還款期。其餘應收賬款為無抵押、免息及無固定還款期。應付賬款為無抵押、免息及無固定還款期。

應佔共同控制實體業績包括年內確認物業發展項目所得溢利為港幣156,565,000元(二零零三年：港幣27,282,000元；二零零二年：虧損港幣7,000元)，其營業額及除税後溢利分別為港幣1,660,086,000元(二零零三年：港幣1,401,528,000元；二零零二年：無)，以及港幣626,260,000元(二零零三年：港幣109,132,000元；二零零二年：虧損港幣28,000元)。

董事會認為對嘉華國際集團業績或資產淨值有重大影響之共同控制實體，資料詳見附註37(b)。

19. 聯營公司

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
所佔之資產淨額	15,244	16,098	18,650

董事會認為對嘉華國際集團業績或資產淨值有重大影響之聯營公司，資料詳見附註37(c)。

20. 其他非流動資產

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
遞延支出			
清除表土費用	111,564	114,366	99,679
石礦場發展費用	11,452	13,421	14,073
可換股債券之發行費用	—	—	13,896
	123,016	127,787	127,648
遞延應收賬款(附註(a))	11,020	8,147	6,707
按揭貸款(附註(b))	62,517	192,500	18,168
長期投資			
於香港上市	2,487	2,487	972
非上市	104,451	102,306	151,403
	303,491	433,227	304,898
上市長期投資市值	1,346	736	708

(a) 遞延應收賬款為借予承包商款項，墊款由承包者之資產作抵押，並以現行市場之利率計息。墊款須每月分期歸還直至二零零九年止。遞延應收賬款之現期部份已包括在其他應收賬款內。

(b) 按揭貸款是借予購買嘉華國際集團物業之買方及以物業作第二抵押之擔保。按揭貸款之現期部份，已包括於其他應收賬款內。

21. 發展物業

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
已落成	1,075,233	352,355	228,325
興建中，成本減撥備	2,414,926	2,166,987	4,333,525
成本減撥備	3,490,159	2,519,342	4,561,850

22. 存貨

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
石料及沙	7,653	24,820	36,959
混凝土管筒及磚	4,952	8,723	16,762
水泥	6,598	4,813	8,750
零件	19,857	22,861	22,620
雜項存貨	3,565	7,499	8,084
	42,625	68,716	93,175

於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日，以可變現淨值列賬之存貨賬面值分別合共港幣1,572,000元、港幣1,809,000元及港幣3,550,000元。

23. 應收賬款及預付款

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
貿易應收賬款	358,434	379,975	471,934
其他應收賬款	108,001	134,847	130,293
預付款	55,155	39,662	63,133
	521,590	554,484	665,360
嘉華國際			
預付款	630	729	270

嘉華國際集團實行之信貸政策依從當地有關行業之標準。給予在香港之客戶之信用期限平均一般為30天至60天，而在中國內地之客戶為120天至180天。此政策由管理層作定期檢討。

下列為嘉華國際集團之貿易應收賬款依發票日期計算及扣除呆壞賬撥備後之賬齡分析：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
1個月內	162,881	148,678	135,270
2個月至3個月	131,538	151,263	157,988
4個月至6個月	50,709	57,813	89,423
6個月以上	13,306	22,221	89,253
	358,434	379,975	471,934

24. 其他投資

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
香港上市證券投資，以市值計	10,200	29,352	44,547
非上市投資	52,204	52,204	—
	62,404	81,556	44,547

25. 現金及銀行結餘

嘉華國際集團於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日的現金及銀行結餘中分別包括港幣206,147,000元、港幣146,628,000元及港幣24,476,000元，只在若干情況下，予以質押或用於指定用途。

26. 應付賬款及應計費用

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
貿易應付賬款	322,106	296,370	300,403
其他應付賬款	87,683	86,948	78,456
營運應計費用	102,017	95,806	102,701
已收按金	11,699	14,531	28,872
	523,505	493,655	510,432
嘉華國際			
其他應付賬款	1,615	1,673	1,547
營運應計費用	1,763	198	181
	3,378	1,871	1,728

嘉華國際集團之貿易應付賬款依發票日期計算之賬齡分析如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
1個月內	174,554	234,086	186,800
2個月至3個月	124,735	39,129	63,237
4個月至6個月	9,324	9,661	26,502
6個月以上	13,493	13,494	23,864
	322,106	296,370	300,403

27. 股本

	每股面值港幣一角之普通股	港幣千元
法定：		
於二零零一年、二零零二年及二零零三年十二月三十一日	3,888,000,000	388,800
二零零四年內增加	1,112,000,000	111,200
於二零零四年十二月三十一日	5,000,000,000	500,000
發行及繳足：		
於二零零一年十二月三十一日	1,870,745,070	187,075
行使認股權	5,041,000	504
發行以股代息股份	43,759,361	4,376
於二零零二年十二月三十一日	1,919,545,431	191,955
行使認股權	2,378,000	238
發行以股代息股份	56,045,317	5,604
於二零零三年十二月三十一日	1,977,968,748	197,797
行使認股權	6,875,000	687
發行以股代息股份	30,800,990	3,080
於二零零四年十二月三十一日	2,015,644,738	201,564

按照二零零四年五月三十一日通過之特別決議案，嘉華國際增加每股面值港幣一角之普通股1,112,000,000股，將法定普通股股本由港幣388,800,000元增加至港幣500,000,000元。

28. 認股權計劃

按照嘉華國際之認股權計劃，可認購嘉華國際普通股之認股權已授予選定之行政人員。根據認股權計劃，認股權將授予嘉華國際或其聯屬公司之董事、高級行政人員或僱員及其他合資格承授人。每宗授出之認股權均收取港幣一元正為代價。董事會決定可根據認股權認購股份之期限，但該段期間不得超逾認股權授出日期起計十年。

本年度尚未行使之認股權數目變動如下：

	二零零二年	二零零三年	二零零四年
年初	22,582,000	17,541,000	39,767,000
授出（附註(a)）	—	24,754,000	—
已行使（附註(b)）	(5,041,000)	(2,528,000)	(6,725,000)
已失效（附註(c)）	—	—	(5,211,000)
年末（附註(d)）	17,541,000	39,767,000	27,831,000

28. 認股權計劃(續)

(a) 授出之認股權

於二零零三年二月二十八日及二零零三年十二月二十九日，授出可認購17,754,000及7,000,000股之認股權，行使價分別為港幣0.72元及港幣1.30元，並將於二零一三年二月二十八日及二零一三年十二月二十九日屆滿。授出之認股權已收代價為港幣65元。

(b) 已行使認股權

行使日期	行使價 港幣	發行股份數目
二零零二年二月	0.3600	1,170,000
二零零二年四月	0.3600	1,654,000
二零零二年四月	0.5586	1,130,000
二零零二年五月	0.3600	237,000
二零零二年五月	0.5586	700,000
二零零二年六月	0.3600	150,000
二零零二年發行股數		5,041,000
二零零三年一月	0.3600	200,000
二零零三年一月	0.5586	133,000
二零零三年三月	0.3600	550,000
二零零三年四月	0.5586	160,000
二零零三年九月	0.3600	100,000
二零零三年十月	0.3600	435,000
二零零三年十月	0.5586	400,000
二零零三年十月	0.7200	300,000
二零零三年十二月	0.5586	100,000
二零零三年發行股數		2,378,000
二零零三年十二月(附註)	0.5586	150,000
二零零三年行使認股權數目		2,528,000

附註：股份於二零零四年一月十九日配發。

28. 認股權計劃(續)

(b) 已行使認股權(續)

行使日期	行使價 港幣	發行股份數目
二零零四年一月	0.3600	870,000
二零零四年一月	0.5586	500,000
二零零四年三月	0.7200	1,637,000
二零零四年四月	0.7200	388,000
二零零四年五月	0.3600	370,000
二零零四年五月	0.5586	240,000
二零零四年五月	0.7200	426,000
二零零四年九月	0.7200	529,000
二零零四年十月	1.3000	500,000
二零零四年十一月	0.7200	264,000
二零零四年十一月	1.3000	500,000
二零零四年十二月	0.7200	501,000
二零零四年行使認股權數目		6,725,000
二零零三年十二月(附註)	0.5586	150,000
二零零四年發行股數		6,875,000

附註：認股權於二零零三年十二月三十一日行使但股份於二零零四年一月十九日配發。

(c) 已失效之認股權

二零零二年及二零零三年內並無已失效之認股權。

行使期限	行使價 港幣	認股權數目 二零零四年
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5586	2,111,000
二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日	0.3600	2,004,000
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.7200	1,096,000
二零零四年內已失效之認股權		5,211,000

28. 認股權計劃(續)

(d) 尚未行使之認股權

行使期限	行使價	認股權數目 二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣			
董事				
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5586	3,400,000	3,400,000	3,100,000
二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日	0.3600	4,790,000	4,790,000	3,920,000
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.7200	—	7,691,000	7,691,000
僱員及其他				
一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日	0.5586	4,122,000	3,179,000	628,000
二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日	0.3600	5,229,000	3,944,000	1,570,000
二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日	0.7200	—	9,763,000	4,922,000
二零零三年十二月三十日至二零一三年十二月二十九日	1.3000	—	7,000,000	6,000,000
		17,541,000	39,767,000	27,831,000

29. 儲備

	股份溢價	盈餘貢獻	股本贖回儲備	資本儲備	房地產重估儲備	盈餘儲備	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
嘉華國際集團							
二零零一年十二月三十一日	816,896	99,089	13	34,188	68,037	1,145,120	2,163,343
兌滙率調整	—	—	—	—	—	1,231	1,231
發行股份溢價	1,674	—	—	—	—	—	1,674
發行代息股份	(4,376)	—	—	—	—	—	(4,376)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	—	—	26,250	26,250
本年度溢利	—	—	—	—	—	102,334	102,334
二零零一年末期股息	—	—	—	—	—	(37,513)	(37,513)
二零零二年中期股息	—	—	—	—	—	(18,964)	(18,964)
二零零二年十二月三十一日	814,194	99,089	13	34,188	68,037	1,218,458	2,233,979
兌滙率調整	—	—	—	—	—	(1,030)	(1,030)
發行股份溢價	883	—	—	—	—	—	883
發行代息股份	(5,604)	—	—	—	—	—	(5,604)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	—	—	43,324	43,324
本年度溢利	—	—	—	—	—	120,380	120,380
二零零二年末期股息	—	—	—	—	—	(38,412)	(38,412)
二零零三年中期股息	—	—	—	—	—	(19,630)	(19,630)
二零零三年十二月三十一日	809,473	99,089	13	34,188	68,037	1,323,090	2,333,890
兌滙率調整	—	—	—	—	—	1,042	1,042
發行股份溢價	4,253	—	—	—	—	—	4,253
發行代息股份	(3,080)	—	—	—	—	—	(3,080)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	—	—	39,081	39,081
本年度溢利	—	—	—	—	—	234,323	234,323
二零零三年末期股息	—	—	—	—	—	(39,643)	(39,643)
二零零四年中期股息	—	—	—	—	—	(40,195)	(40,195)
二零零四年十二月三十一日	810,646	99,089	13	34,188	68,037	1,517,698	2,529,671

29. 儲備(續)

	股份溢價	盈餘貢獻	股本贖回儲備	資本儲備	房地產重估儲備	盈餘儲備	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
嘉華國際集團							
保留於：							
嘉華國際及附屬公司	814,194	99,089	13	34,188	68,037	1,235,809	2,251,330
共同控制實體	—	—	—	—	—	(34,945)	(34,945)
聯營公司	—	—	—	—	—	17,594	17,594
於二零零二年十二月三十一日	814,194	99,089	13	34,188	68,037	1,218,458	2,233,979
嘉華國際及附屬公司	809,473	99,089	13	34,188	68,037	1,295,697	2,306,497
共同控制實體	—	—	—	—	—	8,929	8,929
聯營公司	—	—	—	—	—	18,464	18,464
於二零零三年十二月三十一日	809,473	99,089	13	34,188	68,037	1,323,090	2,333,890
嘉華國際及附屬公司	810,646	99,089	13	34,188	68,037	1,292,941	2,304,914
共同控制實體	—	—	—	—	—	203,741	203,741
聯營公司	—	—	—	—	—	21,016	21,016
於二零零四年十二月三十一日	810,646	99,089	13	34,188	68,037	1,517,698	2,529,671

29. 儲備(續)

	股份溢價	盈餘貢獻	股本贖回儲備	盈餘儲備	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
嘉華國際					
二零零一年十二月三十一日	816,896	213,560	13	818,056	1,848,525
發行股份溢價	1,674	—	—	—	1,674
發行代息股份	(4,376)	—	—	—	(4,376)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	26,250	26,250
本年度溢利	—	—	—	79,158	79,158
二零零一年末期股息	—	—	—	(37,513)	(37,513)
二零零二年中期股息	—	—	—	(18,964)	(18,964)
二零零二年十二月三十一日	814,194	213,560	13	866,987	1,894,754
發行股份溢價	883	—	—	—	883
發行代息股份	(5,604)	—	—	—	(5,604)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	43,324	43,324
本年度溢利	—	—	—	69,377	69,377
二零零二年末期股息	—	—	—	(38,412)	(38,412)
二零零三年中期股息	—	—	—	(19,630)	(19,630)
二零零三年十二月三十一日	809,473	213,560	13	921,646	1,944,692
發行股份溢價	4,253	—	—	—	4,253
發行代息股份	(3,080)	—	—	—	(3,080)
發行代息股份所產生之儲備	—	—	—	39,081	39,081
本年度溢利	—	—	—	88,371	88,371
二零零三年末期股息	—	—	—	(39,643)	(39,643)
二零零四年中期股息	—	—	—	(40,195)	(40,195)
二零零四年十二月三十一日	810,646	213,560	13	969,260	1,993,479

根據百慕達一九八一年公司法(經修訂),於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日,嘉華國際之可分派儲備分別為港幣1,080,547,000元、港幣1,135,206,000元及港幣1,182,820,000元。

30. 長期負債

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
銀行借款			
有抵押	1,330,417	707,332	1,874,622
無抵押	1,163,968	750,930	744,736
	2,494,385	1,458,262	2,619,358
可換股債券(附註(a))	—	—	864,260
	2,494,385	1,458,262	3,483,618
列為流動負債之現期部份	(693,469)	(156,078)	(808,409)
	1,800,916	1,302,184	2,675,209
銀行借款還款期如下：			
一年內	693,469	156,078	808,409
一年至二年	756,206	735,969	636,537
二年至五年	1,044,710	566,215	1,174,412
	2,494,385	1,458,262	2,619,358

(a) 嘉華國際集團於二零零四年三月按面值發行一批面值港幣864,260,000元、已在盧森堡證券交易所上市之可換股債券。該債券附有年利息0.5%，並可於二零零四年四月二十三日至二零零九年三月八日內，按初步換股價每股港幣2.25元(可予調整)轉換為嘉華國際已發行股本中每股面值港幣0.10元之新普通股，惟嘉華國際集團有權選擇以現金支付代替股份。除非事前已贖回或轉換，否則該等債券於二零零九年三月二十三日到期並以本金額之91.49%贖回。此外，嘉華國際集團可於二零零五年四月六日後任何時間但於二零零九年三月二十三日前，在若干特定情況下按固定贖回價格贖回全部或部份債券。

於二零零五年六月二十四日，港幣710,300,000元的可換股債券已轉換為315,700,000股嘉華國際之普通股。

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際			
無抵押銀行借款	740,000	508,000	420,000
列為流動負債之現期部份	(90,000)	(53,000)	(395,000)
	650,000	455,000	25,000
銀行借款還款期如下：			
一年內	90,000	53,000	395,000
一年至二年	245,000	430,000	25,000
二年至五年	405,000	25,000	—
	740,000	508,000	420,000

31. 其他非流動負債

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
遞延税項(附註(a))	87,968	88,365	81,474
負商譽(附註(b))	1,400	768	136
	89,368	89,133	81,610

(a) 遞延税項

遞延税項根據負債法採用嘉華國際集團營運國家之適用税率就短期時差全數計算。

當有法定權利可將現有税項資產與現有税項負債抵銷而遞延税項涉及同一機關，則可將遞延税項資產與遞延税項負債互相抵銷。經計入適當抵銷後，以上負債在綜合資產負債表內列賬。

年內嘉華國際集團遞延税項資產及負債之變動如下：

	遞延税項資產		遞延税項負債		
	税務虧損 港幣千元	其他 港幣千元	加速折舊免税額 港幣千元	其他 港幣千元	總數 港幣千元
於二零零一年十二月三十一日	(21,242)	(937)	42,104	66,667	86,592
在損益賬扣除／(計入)	(2,927)	308	(74)	4,069	1,376
於二零零二年十二月三十一日	(24,169)	(629)	42,030	70,736	87,968
在損益賬扣除／(計入)	(5,257)	(191)	2,577	3,268	397
於二零零三年十二月三十一日	(29,426)	(820)	44,607	74,004	88,365
在損益賬扣除／(計入)	3,847	820	(4,426)	(7,132)	(6,891)
於二零零四年十二月三十一日	(25,579)	—	40,181	66,872	81,474

於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日，未用税損及其他短期時差分別合共港幣359,526,000元、港幣458,618,000元及港幣473,388,000元產生之遞延税項資產港幣61,733,000元、港幣84,553,000元及港幣87,692,000元並無在財務報表中確認。於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日，未用税損分別港幣307,356,000元、港幣401,421,000元及港幣419,670,000元並無到期日，而其餘將於二零一零年或以前之多個日期到期。

31. 其他非流動負債(續)

(b) 負商譽

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
年初及年末成本值	2,663	2,663	2,663
累計攤銷	(1,263)	(1,895)	(2,527)
年末	1,400	768	136

32. 綜合現金流量表附註

(a) 經營溢利與(用於)／來自經營業務之現金對賬表

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
經營溢利	138,322	145,521	68,952
折舊費用	62,111	69,280	79,553
遞延支出攤銷	14,879	15,675	20,632
出售上市證券投資之(溢利)／虧損	(103)	(2,372)	2,893
出售非上市投資虧損	—	—	7,800
出售聯營公司之虧損	12,658	—	—
上市證券投資未變現收益	(950)	(16,032)	(15,195)
長期投資減值	561	2,145	2,880
利息收入	(10,864)	(16,169)	(15,357)
撥作興建中物業成本之利息	65,685	34,396	42,816
上市證券投資所得股息	(856)	(1,476)	(1,807)
出售物業、機器及設備(溢利)／虧損	(343)	1,349	1,206
負商譽之攤銷	(631)	(632)	(632)
發展物業減值準備撥回	(7,726)	(8,478)	—
投資物業重估減值	6,066	12,071	5,503
被視為出售附屬公司之虧損	—	—	10,501
撥回機器及設備額外準備	(11,303)	—	—
營運資產變動前之經營溢利	267,506	235,278	209,745
發展物業(增加)／減少	(543,328)	979,295	(2,042,508)
存貨減少／(增加)	20,454	(26,091)	(24,459)
應收賬款及預付款減少／(增加)	58,923	(32,894)	(110,876)
按揭貸款賬款(增加)／減少	(40,576)	(129,983)	174,332
應付賬款及應計費用增加／(減少)	30,520	(29,850)	20,717
(用於)／來自經營業務之現金	(206,501)	995,755	(1,773,049)

32. 綜合現金流量表附註(續)

(b) 融資變動分析

	股本及股份溢價	少數股東權益	借款及財務租約承擔	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
二零零一年十二月三十一日	1,003,971	1,037,218	2,060,504	4,101,693
來自融資之現金流入	2,178	7,814	582,787	592,779
滙率變動之影響	—	(57)	—	(57)
少數股東應佔溢利	—	22,810	—	22,810
二零零二年十二月三十一日	1,006,149	1,067,785	2,643,291	4,717,225
來自融資之現金流入／(流出)	1,121	(151)	(1,008,045)	(1,007,075)
滙率變動之影響	—	(774)	—	(774)
少數股東應佔溢利	—	17,009	—	17,009
二零零三年十二月三十一日	1,007,270	1,083,869	1,635,246	3,726,385
來自融資之現金流入	4,940	31,036	1,884,505	1,920,481
增加權益	—	10,501	—	10,501
滙率變動之影響	—	742	—	742
少數股東應佔溢利	—	21,117	—	21,117
二零零四年十二月三十一日	1,012,210	1,147,265	3,519,751	5,679,226

33. 承擔

(a) 已簽約但未撥備

	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
嘉華國際集團			
物業發展支出承擔	699,684	935,850	969,302
資本支出承擔	53,616	51,339	75,198
分擔共同控制實體之物業發展支出承擔	197,691	185,168	—

(b) 經營租約承擔

根據土地及樓房之不可撤銷經營租約而須於下列期間支付之最低租金費用如下：

	二零零二年	二零零三年	二零零四年
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
嘉華國際集團			
第一年內	8,199	7,339	7,497
第二至第五年內	24,517	23,743	24,843
五年後	38,564	30,638	22,696
	71,280	61,720	55,036

34. 經營租約收入

根據土地及樓房之不可撤銷經營租約而可於下列期間收取之未來最低租金收入如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
嘉華國際集團			
第一年內	28,815	26,409	68,883
第二至五年內	55,006	47,350	165,595
五年後	53,878	32,715	21,720
	137,699	106,474	256,198

35. 或然負債

嘉華國際已就若干附屬公司取得之信貸額港幣3,844,074,000元(二零零二年：港幣2,136,836,000元；二零零三年：港幣1,505,277,000元)向銀行及財務機構出具擔保。已動用之信貸額為港幣1,903,793,000元(二零零二年：港幣1,389,943,000元；二零零三年：港幣766,554,000元)。

於二零零二年十二月三十一日，嘉華國際已就一共同控制實體取得之信貸額港幣203,500,000元向銀行及財務機構出具擔保，其中已動用之信貸額為港幣68,750,000元。

於二零零四年十二月三十一日，嘉華國際就一附屬公司發行港幣864,000,000元之可換股債券，向債券持有人出具擔保。

於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日，嘉華國際就一附屬公司與香港特別行政區政府之履行合約承擔向香港特別行政區政府出具擔保。

36. 有關連人士交易

除於財務報表其他章節所披露外，於有關期間嘉華國際集團與有關連人士進行之重大交易摘錄如下：

(a) 截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，出售石料予一聯營公司分別合計為港幣26,585,000元、港幣16,375,000元及港幣18,640,000元，該項交易是按不低於向嘉華國際集團其他第三方顧客所訂立之價格及條款進行。

(b) 截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，根據各方之租務協議條款收取一聯營公司租金為港幣9,971,000元、港幣9,691,000元及港幣9,737,000元。

(c) 於二零零二年七月二十二日，持有66%權益之附屬公司輝亨有限公司向全資附屬公司 Great Place Developments Limited 批出港幣330,000,000元之有擔保無抵押循環備用貸款。貸款年息率為三個月香港銀行同業拆息加2.38厘，備用貸款年期為三年，並可延期一或兩年。截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止各年度，已動用之最高貸款額為港幣50,000,000元、港幣219,000,000元及港幣70,000,000元。

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司

(a) 附屬公司

公司名稱	主要經營地區	發行股本／註冊資本 普通股股數	無投票權遞延股股數	每股面值	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
嘉華國際直接全資擁有在英屬處女群島註冊成立						
				美元		
Sutimar Enterprises Limited	香港	100	—	1	100	投資控股
嘉華國際間接持有在香港註冊成立						
				港元		
百利昌有限公司	香港	3,000,000	—	1	66	銷售及分銷混凝土管筒
彩都發展有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
輝亨有限公司	香港	2	—	1	66	提供財務服務
Chelsfield Limited	香港	2,111,192	—	10	66	投資控股
志惠有限公司	香港	1,000	—	1	65	投資控股
華繼有限公司	新加坡	1,000	—	10	100	物業投資及發展
華中企業有限公司	香港	5,000,000	—	1	100	投資控股
城輝亞洲有限公司	香港	10	—	1	66	投資控股
彩虹日國際有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
Construction Materials Limited	香港	30,000	—	10	66	經銷石料
Doran (Hong Kong) Limited	香港	1,000	—	10	66	銷售及分銷混凝土管筒
Friendly Star Company Limited	香港	1,000	—	10	100	物業發展
迎豐有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
興威投資有限公司	廣州	2	—	1	100	投資控股及物業發展
輝礎有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
金達動力有限公司	香港	1	—	1	100	物業發展及投資控股
鉅樂有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
雄合有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
興弘有限公司	香港	2	—	1	100	物業投資
嘉華混凝土有限公司	香港	2	1,000	100	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土
嘉華建材(香港)有限公司	香港	2	2	10	66	提供管理服務
嘉華建材有限公司	香港	1,296,475,563	—	0.1	66	投資控股
嘉華建築材料有限公司	香港	2	1,000	100	66	製造、銷售及分銷混凝土產品

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	發行股本／註冊資本 普通股股數	無投票權遞延股股數	每股面值	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
嘉華企業管理有限公司	香港	100	—	100	100	提供管理服務
嘉華材料有限公司	香港	28,080,002	—	1	66	貿易
嘉華房產投資有限公司	香港	1,000	—	10	100	投資控股
嘉華石礦有限公司	香港	2	100,000	100	66	經銷石料
嘉華石業(集團)有限公司	香港	439,463,724	—	0.2	100	投資控股
嘉華石業(珠海)有限公司	珠海	2	1,000	10	66	石礦採石
嘉華拓展有限公司	香港	2	2	10	66	貿易
嘉安石礦有限公司	香港	9,000,000	—	1	42	石礦採石
禮榮有限公司	香港	2	2	1	66	物業投資
兆途投資有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
匯達通有限公司	香港	2	—	1	66	投資控股
銘泰有限公司	香港	2	—	1	100	投資控股
富網有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
新財有限公司	香港	1	—	1	100	物業發展
東國有限公司	香港	1	—	1	100	物業發展
世源基業有限公司	香港	2	—	1	100	物業投資
佳越發展有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
寶力有限公司	香港	2	—	1	100	提供財務服務
貴通有限公司	香港	2	—	1	66	設備租賃
彩城有限公司	香港	2	—	1	66	投資控股
彩誌有限公司	香港	100	—	1	63	投資控股
彩域有限公司	香港	2	—	1	66	投資控股
星園有限公司	香港	2	—	1	66	投資控股
Triconville Investments Limited	香港	10	—	1	66	投資控股
聯廣有限公司	香港	2	—	1	100	物業發展
宏途有限公司	香港	9,901,000	—	1	99.9	投資控股

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	每股面值	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
在日本註冊成立			日圓		
Asahi Kohatsu Corporation	日本	240	50,000	75	貿易
在英屬處女群島註冊成立			美元		
All Smart Profits Limited	香港	10	1	100	投資控股
Bestfull Profits Limited	香港	10	1	100	投資控股
Cyber Point Assets Limited	香港	10	1	100	投資控股
Eternal Profits International Limited	香港	10	1	66	物業投資
Fairlight Investments Limited	香港	10	1	66	投資控股
Greatest Smart Limited	香港	10	1	100	投資控股
High Regard Investments Limited	香港	20	1	66	投資控股
K. Wah International Finance Limited	香港	10	1	100	提供財務服務
Latent Developments Limited	香港	10	1	66	投資控股
Ontrack Developments Limited	香港	10	1	100	投資控股
Profit Access Investments Limited	香港	10	1	66	投資控股
Prosperous Fields Limited	香港	10	1	66	投資控股
Repton Developments Limited	香港	10	1	100	投資控股
Taksin Profits Limited	香港	17	1	66	投資控股
Top Ridge Management Limited	新加坡	10	1	100	物業投資
Woodland Assets Limited	香港	10	1	66	投資控股

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	註冊資本	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
在中國內地註冊成立				
外商獨資企業				
多倫建築制品(深圳)有限公司	深圳	港元10,000,000	66	製造、銷售及分銷混凝土管筒
廣州市嘉華花都置業有限公司	廣州	港元93,600,000	100	物業發展
嘉華(中國)投資有限公司	上海	美元30,000,000	100	投資控股
嘉華建設專業顧問(上海)有限公司	上海	美元525,000	100	提供顧問服務
嘉華建築制品(深圳)有限公司	深圳	美元1,290,000	66	製造、銷售及分銷混凝土管筒
嘉華咨詢(廣州)有限公司	廣州	港元1,560,000	66	提供管理服務
嘉華咨詢(上海)有限公司	上海	美元350,000	66	提供管理服務
嘉華石礦(湖州)有限公司	湖州	美元4,250,000	66	石礦採石
上海國廣房地產經營有限公司	上海	美元27,000,000	100	物業發展
上海嘉華青松混凝土有限公司	上海	美元2,420,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土
深圳嘉華混凝土管樁有限公司	深圳	美元2,100,000	66	製造、銷售及分銷混凝土管樁
合作合營企業				
北京首嘉石業有限公司	北京	美元1,080,000	36	石礦採石
北京嘉華高強混凝土有限公司	北京	美元2,450,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土
廣州匯城房地產開發有限公司	廣州	港元200,000,000	100	物業發展
惠東嘉華材料有限公司	惠東	美元2,800,000	66	石礦採石
南京嘉華混凝土有限公司	南京	美元1,330,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海北蔡混凝土有限公司	上海	人民幣31,500,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(a) 附屬公司(續)

公司名稱	主要經營地區	註冊資本	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
上海嘉建混凝土有限公司	上海	人民幣17,400,000	39	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉申混凝土有限公司	上海	人民幣4,400,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉兆房地產開發經營有限公司	上海	美元24,000,000	100	物業發展
上海嘉華混凝土有限公司	上海	人民幣10,000,000	66	製造、銷售及分銷預拌混凝土及提供品質保證服務
上海嘉華管樁有限公司	上海	美元2,500,000	66	製造、銷售及分銷混凝土管樁
廣州市越華房地產發展有限公司	廣州	港元187,000,000	100	物業發展
合資經營企業				
上海嘉滙達房地產開發經營有限公司	上海	美元53,000,000	36	物業發展
上海港滙混凝土有限公司	上海	美元4,000,000	39	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉富混凝土有限公司	上海	美元1,400,000	36	製造、銷售及分銷預拌混凝土
上海嘉港城房地產開發經營有限公司	上海	美元13,000,000	95	物業發展
上海嘉申房地產開發經營有限公司	上海	美元26,000,000	99	物業發展
上海信財混凝土有限公司	上海	美元2,100,000	65	製造、銷售及分銷預拌混凝土
在澳門註冊成立				
嘉華(澳門離岸商業服務)有限公司	澳門	澳門幣100,000	66	貿易

37. 主要附屬公司、共同控制實體及聯營公司(續)

(b) 共同控制實體

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	每股面值 港元	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
在香港註冊成立					
海雲軒物業管理有限公司	香港	2	1	50	物業管理
金輝美國際有限公司	香港	2	1	25	物業發展
弘雄有限公司	香港	2	1	50	物業發展
高暐有限公司	香港	2	1	50	提供財務服務
在中國內地註冊成立		**註冊資本**			
安徽馬鋼嘉華新型建材有限公司	馬鞍山	美元4,290,000	不適用	20	製造、銷售及分銷礦渣
北京首鋼嘉華建材有限公司	北京	人民幣50,000,000	不適用	26	製造、銷售及分銷礦渣
廣東韶鋼嘉羊新型材料有限公司	韶關	美元6,000,000	不適用	23	製造、銷售及分銷礦渣
廣州市嘉華南方水泥有限公司	廣州	人民幣100,000,000	不適用	33	製造、銷售及分銷水泥
上海寶嘉混凝土有限公司	上海	美元4,000,000	不適用	33	製造、銷售及分銷預拌混凝土
馬鞍山馬鋼嘉華商品混凝土有限公司	馬鞍山	美元2,450,000	不適用	20	製造、銷售及分銷預拌混凝土
雲南昆鋼嘉華水泥建材有限公司	昆明	人民幣300,000,000	不適用	20	製造、銷售及分銷水泥及礦渣

(c) 聯營公司

公司名稱	主要經營地區	發行股本 普通股股數	每股面值 港元	嘉華國際集團持有股權百分比	主要業務
在香港註冊成立					
泰瑪士柏油香港有限公司	香港	1,100,000	10	13	製造、銷售及分銷與鋪蓋瀝青

III. 結算日後事項

(a) 於二零零五年一月三十一日，嘉華國際與上海寶鋼集團公司、三菱商事株式會社及東急不動產株式會社訂立合資合同，於上海成立一合資公司，該公司將名為「上海寶地置業有限公司」，嘉華國際集團將持有其41.5%權益。嘉華國際集團將於該合資公司注資港幣423,500,000元作為股本及費用。

(b) 於二零零五年三月十四日，嘉華建材旗下一間全資附屬公司 Canton Treasure Group Limited 訂立一項協議收購銀河的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)，收購價合共港幣18,405,198,023元。收購價部分將會由嘉華建材發行每股作價港幣8元的1,840,519,798股嘉華建材新股支付，及部分以現金及／或將會由嘉華建材發行的無抵押定息票據港幣3,681,039,603元支付。完成收購須待多項先決條件達成後，方可作實，而於本報告日期，收購事項尚未完成。於收購事項完成後，嘉華建材將不再為附屬公司但會成為聯營公司。

(c) 於二零零五年四月二十一日，嘉華國際旗下一間全資附屬公司 Sutimar Enterprises Limited(「Sutimar」)同意向第三者承配人按每股作價港幣8元以現金配售146,000,000股嘉華建材股份。Sutimar 亦同意按每股作價港幣8元的相同價格以現金認購146,000,000股嘉華建材新股，而嘉華建材將承擔有關配售及認購的成本及費用。嘉華建材發行新股所得款淨額約為港幣1,136,800,000元。由於配售及認購，嘉華國際集團於嘉華建材的股權已由約65.7%減至約59.1%。

(d) 截至二零零五年六月二十四日，港幣710,300,000元之可換股債券(附註30)已按換股價每股港幣2.25元轉換為315,700,000股嘉華國際之普通股。

IV. 結算日後財務報表

嘉華國際或其附屬公司概無編製就有關二零零四年十二月三十一日以後任何期間之經審核財務報表。此外，嘉華國際或其附屬公司概無就有關二零零四年十二月三十一日以後任何期間宣派、作出或派付任何股息或分派。

此致

嘉華國際集團有限公司
列位董事 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零零五年六月三十日

債項

於二零零五年四月三十日(即本通函刊行前就本債項聲明而言的最後實際可行日期)營業結束時，其餘嘉華國際集團有尚未償還借貸約港幣3,150,867,000元，包括銀行借款約港幣2,501,475,000元(其中已抵押銀行借款及無抵押銀行借款分別約為港幣1,986,117,000元及港幣515,358,000元)、於二零零九年三月二十三日到期的無抵押可換股債券港幣349,000,000元，及附屬公司少數股東無抵押借款約港幣300,392,000元。於二零零五年四月三十日，應償還數額合共如下：

	嘉華國際集團 港幣千元	嘉華建材集團 港幣千元	其餘嘉華國際集團 港幣千元
應償還銀行借款			
一年內	1,209,636	250,500	959,136
一年至二年	557,364	87,500	469,864
二年至五年	1,091,675	19,200	1,072,475
	2,858,675	357,200	2,501,475
應償還可換股債券			
二年至五年	349,000	—	349,000
附屬公司少數股東借款			
按要求應償還	390,051	89,659	300,392
	3,597,726	446,859	3,150,867

於二零零五年四月三十日，賬面值合共約港幣4,922,877,000元的投資物業、租賃土地及樓房、發展中待售物業及完成待作出售物業已抵押作為其餘嘉華國際集團的目前銀行信貸額擔保。上述各項物業及土地和樓房乃由其餘嘉華國際集團持有。

一間非上市被投資公司的一名股東就嘉華建材集團於中國內地的一間非上市被投資公司取得之銀行信貸額向銀行提供擔保，而嘉華建材一間全資附屬公司已就此提供為數港幣103,774,000元的個別反擔保。此項反擔保乃根據其就收購該非上市被投資公司的10%股權，而於二零零四年二月訂立的一份合營合同的經修訂協議作出。於二零零五年四月三十日，此等信貸額已全數動用。此筆反擔保額相當於該被投資公司獲授銀行信貸總額約6.6%，即較嘉華建材集團所佔該公司的股權比例為少。

除本通函所披露者及集團內公司間的負債外，於二零零五年四月三十日，其餘嘉華國際集團並無已發行及未償還或法定／以其他方式設立但未發行債務證券，亦無任何已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的定期貸款、任何其他借款或屬借款性質的債項，包括銀行透支及承兑負債(不包括一般貿易票據)或承兑信貸或已抵押、無抵押、已擔保及無擔保的租購承擔、任何按揭及押記，任何或然負債或擔保。

外幣金額按二零零五年四月三十日營業結束時的滙率折算為港幣。

營運資金

經計入其餘嘉華國際集團的可供動用財務資源，包括內部產生的資金及可供動用銀行信貸額後，嘉華國際董事認為其餘嘉華國際集團將有充裕營運資金，以應付其餘嘉華國際集團目前需求，即本通函刊行日期起最少未來12個月。

經營業績回顧

截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度比較

嘉華國際集團截至二零零四年十二月三十一日止年度，營業額為港幣1,731,000,000元與截至二零零三年十二月三十一日止年度的港幣3,076,000,000元比較，下跌百分之四十四。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，嘉華國際股東應佔溢利為港幣234,000,000元與截至二零零三年十二月三十一日止年度的港幣120,000,000元比較，上升百分之九十五。

嘉華國際集團營業額下降而嘉華國際股東應佔溢利卻上升一倍，乃因共同控制實體之出售物業溢利增加，而僅嘉華國際集團應佔之溢利列入損益表。

在年內，來自地產業務之貢獻表現出色，因香港整體經濟前景及地產市場氣氛改善，物業價格走勢持續上升。主要物業銷售項目為香港之海雲軒及朗逸峯。

在年內，嘉華國際集團經政府公開拍賣及市區重建局投標，購入沙田銅鑼灣山路及灣仔莊士敦道兩塊地皮，總建築面積分別約為24,000及19,000平方米。發展計劃現正進行中。預期兩個項目將分別於二零零七年及二零零八年落成及會為嘉華國際集團帶來良好貢獻。

在香港及中國內地持作銷售或投資的其他主要物業如下：

青山公路青龍頭段18A海雲軒(佔50%權益)

此為合營物業發展項目，嘉華國際集團佔50%權益，另外50%權益由信和集團持有。嘉華國際集團被委任為此發展物業之項目經理。

此物業傲立於釣魚灣畔、鄰近青馬橋及三號幹線，來往九龍及香港，快捷方便。該項發展為兩幢住宅大廈，共提供248個住宅單位及一間完善之住客會所，每戶均東南單向設計，並附設露台，飽覽青馬、汀九雙橋優美的全海景。

上蓋建築工程已完成，並於二零零四年九月取得入伙紙。所有單位接近全部售出。

荃灣荃錦公路108號朗逸峰(佔25%權益)

此乃合營物業發展項目，嘉華國際集團佔25%之權益。另外50%及25%權益分別由長江實業集團有限公司和信和集團持有。

此項目總樓面面積約為92,450平方米，供低密度住宅物業發展用途。上蓋建築工程已完成，並於二零零四年十一月取得入伙紙。所有單位共770個已全數售罄。長江集團被委任為此發展物業之項目經理。

上環永樂街嘉滙商業中心

此乃樓高24層之商業大廈，包括寫字樓及地鋪，樓面面積約3,900平方米。現持有作長線投資用途。此物業之出租率一直高企，為嘉華國際集團帶來穩定之租金收益。

土瓜灣炮仗街嘉景花園商場

此物業為一個面積約2,700平方米之商場，已於二零零五年一月出售。於二零零四年內出租，租金收益理想。

北角蜆殼街嘉昌商業中心

此物業為一幢樓高26層之商業大廈，現持有寫字樓樓面面積約1,900平方米作出售用途。此物業現正出租收取租金。有滿意之出租率。

上海大寧國際社區廣中路701號地塊(佔100%權益)

此項目已定名為慧芝湖花園，其總樓面面積約380,000平方米。慧芝湖花園設計高尚，配套完善，其設計概念取材於美國洛杉磯的 Westwood 社區。慧芝湖花園將分為三期發展，第一期總樓面面積約140,000平方米，建築工程已於二零零四年中展開，預計二零零六年完成，並已定於二零零五年上半年度推出預售。其餘兩期，總樓面面積分別約140,000平方米及100,000平方米，興建工程預計於二零零五年底及二零零六年相繼展開。

上海淮海中路上海嘉華中心(佔35.75%權益)

此為合營物業發展項目，嘉華國際集團佔35.75%權益，乃最大單一股東，餘下由上海廣電子股份有限公司持有30%，Tidefull Investment Limited 持有15.4%，上海徐房(集團)有限公司持有15%及 Nissho Iwai Hong Kong Corporation Ltd. 持有3.85%。集團為此發展物業之項目經理。

此項目位於上海市內環線、淮海路繁華商業中心區。由一幢高層甲級寫字樓及兩幢副樓組成，總樓面面積約69,000平方米。截至二零零四年底，主樓寫字樓的出租率(可出租面積總共約為64,500平方米)已達70%，並於二零零五年一月開始交付租戶使用。整體工程預計於二零零五年第一季竣工。

上海徐滙區建國西路68號A及B地塊(佔100%權益)

此項目為上海徐滙區舊城改造最後大型地塊之一，位處於上海傳統的高尚住宅區地段。為彰顯地段的歷史價值及體現罕有的市中心位置，本集團計畫將此項目發展為極具標誌性及富有濃厚法國色彩的住宅區，其總樓面面積約140,000平方米。拆遷工程正在進行中，預計整個項目在二零零七年完成。

上海靜安區嚴家宅三期地塊(佔99%權益)

此項目位於靜安區烏魯木齊北路，鄰近繁華的南京西路商業中心區。集團將興建總樓面面積約100,000平方米之優質住宅樓宇。由於該地塊由東向西伸延450米，設計上能達到戶戶朝南，保證每戶均面向南京西路商業區及遠眺延安高架，繁華景象可盡收眼底。拆遷工程正進行中，整個項目預計在二零零七年完成。

建材業務之營業額較去年有輕微增長，但嘉華國際股東應佔溢利較去年下跌約百分之十七。

截至二零零三年十二月三十一日止年度與截至二零零二年十二月三十一日止年度比較

嘉華國際集團截至二零零三年十二月三十一日止年度，營業額為港幣3,076,000,000元，與截至二零零二年十二月三十一日止年度的港幣2,135,000,000元比較，上升百分之四十四。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，嘉華國際股東應佔溢利為港幣120,000,000元，與截至二零零二年十二月三十一日止年度的港幣102,000,000元比較，上升百分之十八。

本年內，香港經濟表現乏善足陳，尤其於二零零三年三月沙士爆發後，一般對香港零售銷售、住宅物業銷售及建築業有不利影響。

然而，因嘉華國際集團注重客戶需要策略，為用家提供「精緻質優、物有所值」的住宅物業，九龍塘嘉皇臺、馬鞍山嘉華星濤灣及荃灣朗逸峯的銷售受市場歡迎。地產業務銷售額約佔嘉華國際集團營業額約61%。

在建材業務方面，雖然在中國內地的新項目相繼投產令其對集團貢獻有所增加，但由於香港市場競爭持續激烈，引致建材業務之貢獻比去年減少百分之五十一。

截至二零零二年十二月三十一日止年度與截至二零零一年十二月三十一日止年度比較

截至二零零二年十二月三十一日止年度，嘉華國際集團營業額為港幣2,135,000,000元，與截至二零零一年十二月三十一日止年度的港幣2,275,000,000元比較，下降百分之六。

截至二零零二年十二月三十一日止年度，嘉華國際股東應佔溢利為港幣102,000,000元，與截至二零零一年十二月三十一日止年度的港幣100,000,000元比較，上升百分之二。

二零零二年的香港經濟仍處於長期調整中。雖然經濟情況疲弱，嘉華國際集團堅守發展優質物業的策略。

在二零零二年內，來自物業發展及銷售之貢獻比對二零零一年繼續增加。主要物業銷售項目為在香港之嘉悅半島、嘉華星濤灣及嘉皇臺，在上海之嘉園及在廣州之嘉和苑第三期。來自地產業務之銷售額約佔嘉華國際集團之營業額約百分之五十一。

在建材業務方面，市場競爭持續激烈，引致建材業務之貢獻比去年減少百分之五十九。

財務狀況檢討

1. 財務狀況

資金運用總額(定義為股東權益加少數股東權益及銀行借款及透支)由二零零三年十二月三十一日港幣5,300,000,000元，增至於二零零四年十二月三十一日港幣7,400,000,000元，增幅為百分之四十。

資金運用總額由二零零二年十二月三十一日港幣6,100,000,000元，減至二零零三年十二月三十一日港幣5,300,000,000元，減幅為百分之十三。

資金運用總額由二零零一年十二月三十一日港幣5,500,000,000元，增至二零零二年十二月三十一日港幣6,100,000,000元，增幅為百分之十一。

2. 流動資金、財務資源及負債比率

來自經營業務之現金流量

嘉華國際集團截至二零零二年十二月三十一日止年度，經營業務之現金流出淨額為港幣311,000,000元，截至二零零三年十二月三十一日止年度，經營業務之現金流入淨額為港幣944,000,000元及截至二零零四年十二月三十一日止年度，經營業務之現金流出淨額為港幣1,832,000,000元。

與二零零二年十二月三十一日比較，二零零三年現金流入量增加主要由於物業銷售之現金流入量增加。

與二零零三年十二月三十一日比較，二零零四年現金流出量增加主要由於香港項目的發展中物業現金流出量增加。

來自投資業務之現金流量

嘉華國際集團截至二零零二年及二零零三年十二月三十一日止年度投資業務之現金流出淨額分別為港幣226,000,000元及港幣85,000,000元，截至二零零四年十二月三十一日止年度投資業務之現金流入淨額為港幣231,000,000元。

與二零零二年十二月三十一日比較，二零零三年現金流出量減少，主要由於借給聯營公司及共同控制實體的新借款減少。

與二零零三年十二月三十一日比較，二零零四年現金流入量增加主要由於聯營公司及共同控制實體償還借款。

來自融資活動之現金流量

嘉華國際集團截至二零零二年十二月三十一日止年度，融資活動之現金流入淨額為港幣563,000,000元，截至二零零三年十二月三十一日止年度，融資活動之現金流出淨額為港幣1,022,000,000元，截至二零零四年十二月三十一日止年度融資活動之現金流入淨額為港幣1,863,000,000元。截至二零零二年十二月三十一日止年度之現金流入淨額主要為嘉華國際集團提取長期及短期銀行借款淨額港幣584,000,000元。

截至二零零三年十二月三十一日止年度之現金流出淨額主要為嘉華國際集團償還長期銀行借款淨額港幣1,036,000,000元。

截至二零零四年十二月三十一日止年度之現金流入淨額主要為嘉華國際集團提取長期及短期銀行借款淨額港幣1,020,000,000元及可換股債券所得款項淨額港幣848,000,000元。

現金及銀行結餘

嘉華國際集團現金及銀行結餘扣除短期銀行借款及透支後，在二零零四年十二月三十一日為港幣745,000,000元，在二零零三年十二月三十一日為港幣340,000,000元及在二零零二年十二月三十一日為港幣533,000,000元。

負債比率

在負債比率方面(比率計算定義為未償還之總借款額減去現金結餘後除以總資產額)，在二零零四年十二月三十一日為38%，在二零零三年十二月三十一日為21%及在二零零二年十二月三十一日為32%。

營運資金及流動資金

營運資金(即流動資產減流動負債)在二零零四年十二月三十一日為港幣4,756,000,000元、在二零零三年十二月三十一日為港幣2,884,000,000元及在二零零二年十二月三十一日為港幣3,437,000,000元。

嘉華國際集團流動資金穩健，有足夠現金及可供使用之銀行信貸額應付其承擔、營運資金需求及未來資產收購。承擔的定義為在香港及中國內地收購土地及相關發展及建造成本的尚未支付款項。

3. 庫務政策

嘉華國際集團管理外滙風險繼續以保守政策及以減低風險為目的。嘉華國際集團大部分借貸以港幣為基礎，並在認為適當及可行的時候，利用外幣掉期合約作風險對冲。在適當的情況下，嘉華國際集團亦利用利率掉期合約以避免因利率大幅波動時而影響嘉華國際集團之營運。嘉華國際集團並無投資於與嘉華國際集團財務無關之衍生工具。

4. 或然負債

嘉華國際已就若干附屬公司及共同控制實體取得之信貸額向銀行及財務機構出具擔保。

於二零零四年十二月三十一日，若干附屬公司取得的信貸額為港幣3,844,000,000元，已動用之信貸額為港幣1,904,000,000元。

於二零零三年十二月三十一日，若干附屬公司取得的信貸額為港幣1,505,000,000元。已動用之信貸額為港幣767,000,000元。

於二零零二年十二月三十一日，若干附屬公司及共同控制實體取得的信貸額分別為港幣2,137,000,000元及港幣204,000,000元。已動用之信貸額分別為港幣1,390,000,000元及港幣69,000,000元。

嘉華國際集團持有的物業權益

嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的物業權益已由獨立估值師進行估值。上述物業權益的有關函件全文、估值概要及估值證書乃載於本通函附錄八及九內。

下表列示於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合財務報表，與二零零五年三月三十一日(估值的生效日期)的未經審核綜合管理賬目內物業權益的對賬：

	港幣千元	港幣千元
於二零零四年十二月三十一日的賬面淨值		5,240,248
截至二零零五年三月三十一日止三個月的變動		
添置		195,689
出售		(55,158)
折舊		(2,050)
已產生的發展成本		(639,155)
於二零零五年三月三十一日的賬面淨值		4,739,574
估值盈餘總額	4,093,863	
估值虧損總額	(49,427)	
估值盈餘淨額		4,044,436
於二零零五年三月三十一日的估值(見附註)：		8,784,010

附註：

港幣8,784,010,000元乃以下各項相加計算：

(1) 根據本通函第370頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣166,386,600元。

(2) 根據本通函第381頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣1,412,730,000元。

(3) 根據本通函第393頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣298,970,000元。

(4) 根據本通函第402頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣830,150,000元。

(5) 根據本通函第415頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣1,977,000,000元。

(6) 根據本通函第421頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣8,018,868元。

(7) 根據本通函第428頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣1,700,000,000元。

(8) 根據本通函第438頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣808,490,566元。

(9) 根據本通函第447頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣37,405,660元。

(10) 根據本通函第454頁估值報告所載，嘉華國際集團物業的估值為港幣1,227,358,491元。

(11) 根據本通函第466頁估值報告所載，嘉華建材集團物業的估值為港幣317,500,000元。

二零零五年三月三十一日(即估值生效日期)後，除出售部分少量物業及於正常業務過程內產生建築費用外，嘉華國際並無出售或收購任何物業權益。

嘉華國際集團其他資料

(a) 僱員及薪酬政策

於二零零四年十二月三十一日，嘉華國際集團在香港及中國內地僱員總人數為2,356人(不包括聯營公司及共同控制實體)(二零零三年：2,141及二零零二年：1,600)。二零零四年之僱員成本(不包括嘉華國際董事酬金)合共港幣229,000,000元(二零零三年：港幣219,000,000元及二零零二年：港幣199,000,000元)。

嘉華國際集團聘用及提升僱員以工作能力及其發展潛質為原則，並為僱員提供具競爭力的薪酬福利配套。嘉華國際集團已為高級行政人員設立一項認股權計劃，藉此提供具競爭力的薪酬制度及長期挽留優秀管理人材。該計劃在獲得嘉華國際股東批准後於一九八九年開始推行。此外，嘉華國際集團亦參照內地市場的薪酬水平，釐定內地員工的薪酬福利，並著重為員工提供培訓及發展的機會。

(b) 培訓及發展

嘉華國際集團相信公司要達致業務目標，大部份是有賴於員工之才能。為追求力臻完美精神，嘉華國際集團積極推動不斷學習的文化，更資助僱員參加外界及內部的培訓課程。

此外，嘉華國際集團更舉辦了一年一度之企業論壇及特別為員工設計的管理課程，重點課程包括團隊精神、溝通技巧、分析及解決問題技巧及法律常識，目的是讓員工吸收最新知識及技術，以提升他們的技能。

此外，嘉華國際集團繼續資助僱員參加外界的培訓課程及工作坊，此等課程範圍包括語文、財務、稅務、法律、人力資源、電腦應用、品質保證及工業安全等。

為配合中國內地業務擴展，嘉華國際集團再度推行行政見習人員培訓計劃，招聘及培訓優秀之國內大學畢業生，使其成為未來之嘉華國際集團經理及領導階層。

(c) 主要客戶及供應商

在截至二零零四年十二月三十一日止三個年度內，嘉華國際集團最大五個顧客之營業額佔整體營業額少於百分之三十。在採購方面(不包括資本性採購)，嘉華國際集團最大五個供應商之採購額佔整體採購額亦少於百分之三十。

未有任何嘉華國際董事，其聯繫人，或就嘉華國際董事所知持有超過5%嘉華國際已發行股本之股東，擁有此五大顧客或供應商(不包括資本性項目)之任何權益。

以下為核數師兼申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出之報告，其已採納本通函附錄三所載報告於編製時所用的相同會計政策，以供載入本通函而編製。

PRICEWATERHOUSECOOPERS

羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者 ：

以下為吾等就銀河娛樂場股份有限公司(「銀河」)及其附屬公司(以下統稱為「銀河集團」)自二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日止期間，以及截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止兩個年度各年(「有關期間」)之財務資料報告，以供載入嘉華國際集團有限公司及嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)於二零零五年六月三十日就嘉華建材可能收購銀河的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)(「收購事項」)而刊發之聯合通函(「通函」)。

銀河乃一間於二零零一年十一月三十日在中華人民共和國澳門特別行政區註冊成立的有限公司。於本報告日期，銀河於以下附屬公司(全部均為私人公司)擁有直接及間接權益 ：

公司名稱	註冊成立國家／地方及日期	已發行及已繳足股本	所佔股權 %	主要業務
直接持有權益 ：				
Majestic Orient Limited	英屬處女群島 二零零三年三月二十八日	1美元 1股每股面值1美元	100	投資控股
Sky Majestic Enterprises Limited	英屬處女群島 二零零三年八月八日	1美元 1股每股面值1美元	100	投資控股
Success Tower Properties Limited	英屬處女群島 二零零二年七月二十三日	10美元 10股每股面值1美元	100	物業控股
Year Forward Limited	英屬處女群島 二零零三年六月十日	10美元 10股每股面值1美元	100	投資控股
Archiever Capital Limited	英屬處女群島 二零零四年十月十三日	10美元 10股每股面值1美元	100	投資控股

公司名稱	註冊成立國家／地方及日期	已發行及已繳足股本	所佔股權	主要業務
			%	
間接持有權益：				
Majesty (International) Hotel Investment Company Limited	澳門一九九二年一月二十一日	澳門幣100,000元	100	物業控股

組成銀河集團所有公司均採納十二月三十一日為其財政年度的結算日。

由於並無法定要求規定此等實體須編製經審核財務報表，故 Majestic Orient Limited、Sky Majestic Enterprises Limited、Success Tower Properties Limited、Year Forward Limited、Archiever Capital Limited 及 Majesty (International) Hotel Investment Company Limited 自各自的註冊成立日期以來，均無編製經審核財務報表。

吾等為銀河截至二零零四年十二月三十一日止年度的法定核數師。自二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日止期間，以及截至二零零三年十二月三十一日止年度，銀河的法定核數師為 CSC & Associates, Auditors。銀河的法定財務報表已按澳門公認會計原則編製。吾等亦已就銀河集團於有關期間按香港財務報告準則編製之綜合財務報表進行獨立審核。

下文第I至IV節所載財務資料(「財務資料」)是按銀河集團於有關期間之經審核綜合財務報表為基礎，並根據香港財務報告準則編製。就本報告而言，吾等已審核該等財務資料，並根據香港會計師公會頒佈「售股章程及申報會計師」第3.340項核數指引進行所需的該等額外程序。

銀河董事須負責編製真實兼公平的財務資料。吾等的責任是根據吾等的審核工作結果，對財務資料發表獨立意見，並作出報告。

就本報告而言，吾等認為財務資料均真實兼公平地反映銀河集團及銀河於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日之財政狀況，以及銀河集團於有關期間的業績及現金流量。

I. 財務資料

(a) 綜合損益表

	附註	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
來自博彩經營業務的收入	4	—	—	123,777
其他收益	5	1,835	1,153	3,643
行政費用		(84,031)	(84,016)	(49,381)
其他營運費用		—	—	(1,202)
經營溢利／(虧損)	6	(82,196)	(82,863)	76,837
財務費用	9	(304)	(4,063)	(4,179)
除税前溢利／(虧損)		(82,500)	(86,926)	72,658
所得税	10	—	—	—
本年度／期間溢利／(虧損)		(82,500)	(86,926)	72,658

(b) 綜合資產負債表

	附註	於十二月三十一日 二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	69	286,717	376,750
無形資產	14	—	136	1,859
其他投資	15	—	—	26,000
受限制銀行存款	17	251,822	252,975	253,572
		251,891	539,828	658,181
流動資產				
存貨		—	—	2,556
應收關連人士款項	18	2,109	917	42,424
應收賬款及預付款項	19	1,750	751	5,390
現金及銀行結餘		15	19,675	808,490
		3,874	21,343	858,860
流動負債				
應付關連人士款項	20	—	12,010	82,010
應付賬款及應計費用	21	—	8,298	825,088
短期借貸	22	—	315,087	317,000
融資租賃承擔的即期部分	25	—	—	218
		—	335,395	1,224,316
流動資產／(負債)淨額		3,874	(314,052)	(365,456)
		255,765	225,776	292,725
資金來源：				
股本	23	194,175	194,175	194,175
累計虧損		(82,500)	(169,426)	(96,768)
		111,675	24,749	97,407
非流動負債				
直屬控股公司貸款	24	144,090	201,027	195,009
融資租賃承擔	25	—	—	309
		144,090	201,027	195,318
		255,765	225,776	292,725

(c) 銀河資產負債表

	附註	於十二月三十一日 二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	69	18,717	108,750
無形資產	14	—	136	1,859
附屬公司投資	16	—	26,375	52,140
受限制銀行存款	17	251,822	252,975	253,572
		251,891	298,203	416,321
流動資產				
存貨		—	—	2,556
應收關連人士款項	18	2,109	572	42,424
應收賬款及預付款項	19	1,750	751	5,390
現金及銀行結餘		15	19,675	808,490
		3,874	20,998	858,860
流動負債				
應付關連人士款項	20	—	12,010	82,010
應付賬款及應計費用	21	—	8,298	825,088
短期借貸	22	—	73,087	75,000
融資租賃承擔的即期部分	25	—	—	218
		—	93,395	982,316
流動資產／(負債)淨額		3,874	(72,397)	(123,456)
		255,765	225,806	292,865
資金來源：				
股本	23	194,175	194,175	194,175
累計虧損		(82,500)	(169,396)	(96,628)
		111,675	24,779	97,547
非流動負債				
直屬控股公司貸款	24	144,090	201,027	195,009
融資租賃承擔	25	—	—	309
		144,090	201,027	195,318
		255,765	225,806	292,865

(d) 綜合現金流量表

	附註	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
經營業務之現金流量				
來自／(用於)經營業務之現金	27(a)	(87,885)	(61,197)	892,772
已付利息		(304)	(4,519)	(7,738)
融資租賃租金之利息部份		—	—	(24)
來自／(用於)經營業務之現金淨額		(88,189)	(65,716)	885,010
投資業務之現金流量				
購買物業、廠房及設備		(74)	(18,495)	(89,982)
購買無形資產		—	(153)	(2,024)
收購一間附屬公司	27(b)	—	(268,000)	—
受限制銀行存款增加		(251,822)	(1,153)	(597)
已收利息		1,835	1,153	597
用於投資業務之現金淨額		(250,061)	(286,648)	(92,006)
融資活動之現金流量	27(c)			
向直屬控股公司貸款／(還款)		144,090	56,937	(6,018)
發行新股份		194,175	—	—
新借貸		—	315,087	1,913
融資租賃租金之資本部份		—	—	(84)
(用於)／來自融資活動之現金淨額		338,265	372,024	(4,189)
現金及銀行結餘之增加淨額		15	19,660	788,815
於年／期初之現金及銀行結餘		—	15	19,675
於年／期終之現金及銀行結餘		15	19,675	808,490

(e) 綜合權益變動表

	股本 港幣千元	累計虧損 港幣千元	總額 港幣千元
於二零零一年十一月三十日（註冊成立日期）	—	—	—
發行新股份	194,175	—	194,175
期內虧損	—	(82,500)	(82,500)
於二零零二年十二月三十一日	194,175	(82,500)	111,675
本年度虧損	—	(86,926)	(86,926)
於二零零三年十二月三十一日	194,175	(169,426)	24,749
本年度溢利	—	72,658	72,658
於二零零四年十二月三十一日	194,175	(96,768)	97,407

II. 財務資料附註

1. 公司資料

銀河乃一間於二零零一年十一月三十日在澳門註冊成立的有限公司。銀河的註冊辦事處地址為澳門南灣大馬路409號中國法律大廈25樓。

於二零零四年十二月三十一日，銀河是銀河渡假股份有限公司的全資附屬公司。銀河渡假股份有限公司於澳門註冊成立。於二零零二年十二月三十一日，銀河董事視 Goldshine Assets Limited(一間受呂博士控制的公司)為最終控股公司，於二零零三年及二零零四年十二月三十一日則視 Modern Wealthy Limited(一間受呂博士控制的公司)為最終控股公司。

於二零零五年二月三日，銀河渡假股份有限公司及其股東進行一項集團重組。因進行是次重組，銀河渡假股份有限公司不再為銀河的股東。銀河遂成為一間於英屬處女群島註冊成立的公司 — City Lion Profits Corporation 的55.55%附屬公司。City Lion Profits Corporation 由 The Lui Family KWIH Trust 全資擁有。

2. 主要業務

銀河及銀河集團目前主要經營娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩以及其他相關之業務。澳門特別行政區政府(「政府」)根據於二零零二年六月二十六日訂立之一項批給協議(「批給協議」)，向銀河發出牌照，准許銀河在澳門經營娛樂場博彩業務，為期二十年。根據批給協議，用作經營博彩業務的娛樂場、設備及用具(包括於娛樂場以外所用者)，須於批給協議屆滿日(即二零二二年六月二十六日)自動轉讓予政府，而政府無須作出補償。

銀河集團現正於澳門興建一座五星級酒店、娛樂場及娛樂綜合大樓，名為銀河星際酒店，預計於二零零六年開業。銀河集團亦正於澳門路氹城興建另一座渡假中心、娛樂場及娛樂設施，預計於二零零八年開業。

於二零零四年七月四日，銀河集團首個城市俱樂部娛樂場開業，正式開展銀河的博彩經營業務。有關安排詳情，載於下文附註4。

由於銀河集團於有關期間只有一項業務分類(即博彩經營業務)，並僅於一個地點(即澳門)經營業務，故此並無呈列任何分部資料。

3. 主要會計政策

財務資料乃按歷史成本會計法編撰，符合香港財務報告準則。

香港會計師公會已頒佈多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則(「新香港財務報告準則」)，該等準則於二零零五年一月一日或之後開始的會計期間有效。銀河集團並無就截至二零零四年十二月三十一日止年度的財務報表提前採納該等新香港財務報告準則。根據對此等新香港財務報告準則之評估，此等新香港財務報告準則與銀河集團現時採納的會計政策的主要差異在於對租賃土地的會計處理方式。根據現行會計政策，於澳門的租賃土地以成本值列入物業、廠房及設備，並且沒有於建築期內攤銷。按照香港會計準則第十七號(「香港會計準則第十七號」)「租賃」，租賃土地不再列入物業、廠房及設備一項，應列入租賃預付款項。按照香港會計準則第十七號，此預付款項會以成本值入賬，並以直線法於租賃期內攤銷列為支出。此項新會計處理方式將減少銀河集團的資產淨額及溢利淨額。

以下為編製財務資料所採用的主要會計政策：

(a) 綜合基礎

此財務資料已計入銀河及其附屬公司截至二零零四年十二月三十一日止年度之財務報表。附屬公司是指銀河直接或間接有權控制其財政及營運決策的公司。

本年度內購入或售出之附屬公司之應佔業績，由控制權轉移至銀河集團當日起計或計至控制權終止當日（如適用）反映在綜合損益表內。

所有集團內公司間之重大交易及結餘已於綜合賬目時對銷。

(b) 附屬公司

附屬公司乃由銀河集團直接或間接有權控制其財政及營運政策之公司。

在銀河的資產負債表內，附屬公司之投資以成本減撥備列賬。如董事認為已出現非短期性減值，則作出減值準備。附屬公司之業績按股息收入列入銀河之賬目內。

(c) 物業、廠房及設備

所有物業、廠房及設備均按歷史成本減累計折舊及非短期性減值之撥備入賬。

在建資產於竣工及可供使用前，不會計算折舊。其他資產則以直線法按其估計可使用年期計算折舊，以撇銷其成本。估計可使用年期如下：

租賃物業裝修	三年
傢具及裝置	五年
辦公室及電腦設備	三至十年
博彩設備	三至五年

將資產重修至其正常運作狀態之主要支出均在損益表支銷。裝修改良支出均資本化，並按其對銀河集團之估計可使用年期折舊。資產之賬面值均定期檢討。當估計可收回價值已永久跌至低於其賬面值，則將賬面值撇減至估計可收回價值。

出售資產之收益及虧損指出售所得款項淨額與資產賬面值之差額，並於損益表入賬。

(d) 無形資產

購買及使用特定電腦軟件牌照的成本均資本化，並按其估計可使用三年期限內攤銷。與發展或保養電腦軟件有關的成本於產生時確認列作開支。

倘有跡象顯示會出現減值，則會評估無形資產（包括過往已於儲備內撇銷的商譽）賬面值，並立即撇減至其可收回金額。

(e) 投資

因特定長期目標或策略原因持有的證券均列入資產負債表之其他非流動資產並按成本值扣除撥備入賬。個別投資之賬面值在每年結算日均作檢討，以評估其公平值是否已下跌至低於其賬面值。假如下跌並非短期性，則有關投資之賬面值須削減至其公平值。減值虧損在損益表中列作開支。當引致撇減之情況及事件不再存在，而有可信證據顯示新的情況和事件會於可預見將來持續，則將此項減值虧損撥回損益表。

(f) 存貨

存貨指撲克牌並按成本值與可變現淨值兩者之較低者入賬。

(g) 撥備

當因過往事件須承擔現有之法律或推定責任，而在解除責任時有可能消耗資源，同時責任金額能夠可靠地作出估計時，則會確認撥備。當預計撥備可獲償付，則將償付金確認為一項獨立資產，惟只能在償付金可實質確定時確認。

(h) 遞延稅項

遞延稅項採用負債法就資產之稅基與它們在綜合財務報表之賬面值兩者之暫時差異作全數撥備。遞延稅項採用在結算日前已頒佈或實質頒佈之稅率釐定。與未用累積稅損有關之遞延稅項資產乃就有可能將未來應課稅溢利與可動用之暫時差異抵銷而確認。

遞延稅項乃就附屬公司投資之暫時差異而撥備，但假若可以控制暫時差異撥回之時間，而暫時差異有可能在可見未來不會撥回則除外。

(i) 退休金責任

銀河集團按自願原則向公營或私營運作的退休金保險計劃供款。一旦已繳付供款，銀河集團即再沒有其他供款責任。供款於到期日確認作僱員支出。預付供款在確認可作現金退款或削減未來供款時，方會予以確認列為資產。

(j) 收入確認

來自博彩經營業務的收入於提供相關服務後確認，並按銀河集團應佔該項業務流入的經濟利益計算。行政費收入於提供服務後確認。利息收入按時間比例以實際利息法確認。

(k) 租賃資產

資產擁有權之重大風險及得益轉移至銀河集團之租賃皆列作融資租賃入賬。融資租賃於訂立租賃開始時按租賃資產公平值或最低租賃租金現值兩者之較低者資本化。每次租金分別以資本費用及融資費用入賬，以維持穩定比率的未償付資本結餘。相對的租賃責任經扣除融資費用後，列入流動或長期負債(如適用)。融資費用於租賃期內在損益表中支銷。

根據融資租賃持有之資產以其估計可使用年期或租賃期內兩者之較短者折舊。

資產擁有權之絕大部份風險及得益由出租者保留之租賃皆列作經營租賃入賬。經營租賃之支出在扣除自出租者提供之優惠後，以直線法於租賃期內在損益表中支銷。

(l) 借貸成本

凡與建造任何合資格資產所產生的借貸成本，於籌備該等資產以達致其預定用途的期間資本化。其他借貸成本於產生時列作開支。

(m) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括庫存現金及銀行結餘、存放於銀行及財務機構於存款日起計算三個月內可隨時提取之款項，減除銀行透支。

(n) 外幣兑換

財務報表以香港元(「港元」)呈列，港元為銀河集團的功能及列值貨幣。

以外幣進行的交易乃按成交日之滙率折算。於結算日以外幣入賬之貨幣資產與負債則按該日之滙率折算。此等外滙折算之盈餘於損益表處理。

4. 來自博彩經營業務的收入

銀河集團現時於華都酒店經營其首個城市俱樂部娛樂場(「位於華都酒店之銀河娛樂場」),就此,銀河集團與銀河渡假股份有限公司的兩位股東,即 Hugo Legend Asia Corporation Limited 及 Wealth Access Holding Limited(統稱為「服務供應商」)訂立協議(「該等協議」)。根據該等協議,服務供應商負責維持位於華都酒店之銀河娛樂場客源穩定,該兩公司所得酬金是參考博彩收益淨額按不同比率而釐定。服務供應商亦同意從其酬金中支付與位於華都酒店之銀河娛樂場博彩活動有關的若干經營開支。他們亦授權 Waldo Entertainment Limited,代其執行該等協議。以下為位於華都酒店之銀河娛樂場的經營業績概要 :

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
博彩收益淨額	—	—	2,994,559
利息收入	—	—	143
	—	—	2,994,702
經營開支			
向政府支付的特別博彩稅及基金	—	—	(1,170,618)
已付中介人的佣金及津貼	—	—	(1,173,608)
折舊及攤銷(附註6)	—	—	(3,513)
行政費用及其他	—	—	(155,685)
	—	—	(2,503,424)
博彩經營業務的貢獻	—	—	491,278
服務供應商的酬金淨額	—	—	(367,501)
來自博彩經營業務的收入	—	—	123,777

5. 其他收益

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
行政費收入(附註28c)	—	—	2,479
利息收入	1,835	1,153	597
其他	—	—	567
	1,835	1,153	3,643

6. 經營溢利／(虧損)

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
經營溢利／(虧損)已扣除：			
無形資產攤銷	—	17	301
自服務供應商收回數額(附註4)	—	—	(218)
	—	17	83
物業、廠房及設備折舊	5	303	4,143
向服務供應商收回數額(附註4)	—	—	(3,295)
	5	303	848
土地及樓宇經營租賃	167	513	15,802
向服務供應商收回數額(附註4)	—	—	(15,099)
	167	513	703
核數師酬金	39	39	639

7. 僱員福利開支(包括董事酬金)

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
薪金及津貼	582	2,087	128,507
退休金成本 — 界定供款	—	—	1,778
社會保障基金	—	—	302
其他員工福利	—	336	8,209
	582	2,423	138,796
向服務供應商收回的數額(附註4)	—	—	(117,990)
	582	2,423	20,806

8. 董事及五名最高酬金人士

(a) 董事酬金

支付予銀河董事之酬金詳情如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
袍金	—	—	1,203
薪金及津貼	—	834	—
	—	834	1,203

銀河董事之酬金組別如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
酬金組別			
無至港幣1,000,000元	—	1	2
	—	1	2

概無董事放棄收取酬金之權利。

(b) 五名最高酬金人士

銀河集團五名最高酬金人士中包括一名(二零零三年：一名；二零零二年：無)董事，其酬金已於上文附註(a)反映。其餘四名(二零零三年：四名；二零零二年：五名)人士的酬金如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
薪金及津貼	469	828	4,495
其他員工福利	—	—	1
	469	828	4,496

8. 董事及五名最高酬金人士(續)

該五名銀河集團人士之酬金組別如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
酬金組別			
無至港幣1,000,000元	5	4	2
港幣1,000,001元至港幣1,500,000元	—	—	2
	5	4	4

9. 財務費用

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
利息支出			
銀行貸款及透支	304	4,519	7,738
須於五年內償還之融資租賃承擔	—	—	24
固定資產項下之資本化數額	—	(456)	(3,583)
	304	4,063	4,179

10. 所得稅

由於銀河獲豁免繳納二零零四年至二零零八年來自博彩經營業務的收入之澳門補充稅，因此並無就澳門補充稅作出撥備。除稅前溢利／(虧損)的稅項支出與利用澳門公司適用稅率產生之理論稅項不同，詳情如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
扣除所得稅前溢利／(虧損)	(82,500)	(86,926)	72,658
按15.75%稅率之稅項支出／(抵免)	(12,994)	(13,691)	11,444
豁免稅項	12,994	13,691	(11,444)
所得稅	—	—	—

11. 股東應佔溢利

計入銀河財務報表的股東應佔溢利為港幣72,768,000元(二零零三年：虧損港幣86,896,000元；二零零二年：虧損港幣82,500,000元)。

12. 每股盈利

經考慮期內不同類別之銀河已發行股本及本報告之目的，呈報有關期間之每股盈利並無意義。

13. 物業、廠房及設備

	租賃物業裝修 港幣千元	傢具及裝置 港幣千元	辦公室及電腦設備 港幣千元	博彩設備 港幣千元	在建資產 港幣千元	總額 港幣千元
銀河集團						
成本						
添置	—	11	63	—	—	74
於二零零二年十二月三十一日	—	11	63	—	—	74
收購一間附屬公司(附註27(b))	—	—	—	—	268,000	268,000
添置	1,452	247	517	—	16,735	18,951
於二零零三年十二月三十一日	1,452	258	580	—	284,735	287,025
添置	934	513	11,477	32,155	49,097	94,176
於二零零四年十二月三十一日	2,386	771	12,057	32,155	333,832	381,201
累計折舊						
期內折舊	—	(1)	(4)	—	—	(5)
於二零零二年十二月三十一日	—	(1)	(4)	—	—	(5)
年度折舊	(236)	(22)	(45)	—	—	(303)
於二零零三年十二月三十一日	(236)	(23)	(49)	—	—	(308)
年度折舊	(615)	(78)	(1,195)	(2,255)	—	(4,143)
於二零零四年十二月三十一日	(851)	(101)	(1,244)	(2,255)	—	(4,451)
賬面淨值						
於二零零二年十二月三十一日	—	10	59	—	—	69
於二零零三年十二月三十一日	1,216	235	531	—	284,735	286,717
於二零零四年十二月三十一日	1,535	670	10,813	29,900	333,832	376,750

年內，因興建一建築物而特別訂立之融資產生之借貸成本港幣3,583,000元(二零零三年：港幣456,000元；二零零二年：無)已資本化並包括於在建資產項目下。所用之資本化比率為1.48%(二零零三年：1.08%；二零零二年：無)，此乃相當於該項目所用融資貸款之借貸成本。

根據融資租賃持有之博彩設備賬面淨值為港幣637,000元(二零零三年及二零零二年：無)。

13. 物業、廠房及設備(續)

在建資產包括位於澳門之一幅港幣268,000,000元之租賃土地，租約將於二零一七年六月屆滿。該幅土地已用作授予銀河集團之按揭貸款之抵押(附註22)。

	租賃物業裝修	傢具及裝置	辦公室及電腦設備	博彩設備	在建資產	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
銀河						
成本						
添置	—	11	63	—	—	74
於二零零二年十二月三十一日	—	11	63	—	—	74
添置	1,452	247	517	—	16,735	18,951
於二零零三年十二月三十一日	1,452	258	580	—	16,735	19,025
添置	934	513	11,477	32,155	49,097	94,176
於二零零四年十二月三十一日	2,386	771	12,057	32,155	65,832	113,201
累計折舊						
期內折舊	—	(1)	(4)	—	—	(5)
於二零零二年十二月三十一日	—	(1)	(4)	—	—	(5)
年度折舊	(236)	(22)	(45)	—	—	(303)
於二零零三年十二月三十一日	(236)	(23)	(49)	—	—	(308)
年度折舊	(615)	(78)	(1,195)	(2,255)	—	(4,143)
於二零零四年十二月三十一日	(851)	(101)	(1,244)	(2,255)	—	(4,451)
賬面淨值						
於二零零二年十二月三十一日	—	10	59	—	—	69
於二零零三年十二月三十一日	1,216	235	531	—	16,735	18,717
於二零零四年十二月三十一日	1,535	670	10,813	29,900	65,832	108,750

年內，因興建一建築物而特別訂立之融資產生之借貸成本港幣3,583,000元(二零零三年：港幣456,000元；二零零二年：無)已資本化並包括於在建資產項目下。所用之資本化比率為1.48%(二零零三年：1.08%；二零零二年：無)，此乃相當於該項目所用融資貸款之借貸成本。

根據融資租賃持有之博彩設備賬面淨值為港幣637,000元(二零零三年及二零零二年：無)。

14. 無形資產

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
電腦軟件			
期初賬面淨值	—	—	136
添置	—	153	2,024
攤銷費用	—	(17)	(301)
期末賬面淨值	—	136	1,859
成本	—	153	2,177
累計攤銷	—	(17)	(318)
賬面淨值	—	136	1,859

15. 其他投資

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團			
非上市股本證券，按成本值	—	—	—
應收墊款	—	—	26,000
	—	—	26,000

其他投資乃指 Fast Profit Investments Limited(於英屬處女群島註冊成立，主要業務為投資控股，但尚未營業)股權20%及墊款(二零零三年及二零零二年：無)。其後，有關權益已於二零零五年三月減少至10%。應收墊款為無抵押、免息及無固定還款期。

16. 附屬公司投資

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河			
非上市股本證券，按成本值	—	—	—
應收貸款及款項	—	36,266	61,865
應付款項	—	(9,891)	(9,725)
	—	26,375	52,140

應收及應付貸款及款項為無抵押、免息及無固定還款期。

17. 受限制銀行存款

該等存款已抵押以獲取授予銀河集團之銀行信貸額。該等銀行信貸額包括給予澳門政府作為受益人以抵銷根據批給協議銀河集團之法定及合約責任。截至二零零七年三月三十一日止期間之擔保額為港幣485,000,000元，隨後於二零零七年四月一日至批給協議屆滿後九十天或二零二二年三月三十一日止(以較早者為準)期間削減至港幣291,000,000元以及餘下兩項循環定期貸款港幣75,000,000元。

18. 應收關連人士款項

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團			
董事			
范少朋先生	2,109	572	572
直屬控股公司			
銀河渡假股份有限公司	—	345	—
關連公司(附註b)			
Waldo Entertainment Limited	—	—	41,852
	2,109	917	42,424
銀河			
董事			
范少朋先生	2,109	572	572
關連公司(附註b)			
Waldo Entertainment Limited	—	—	41,852
	2,109	572	42,424

(a) 全部應收款項均為無抵押、免息及無固定還款期。

(b) 銀河渡假股份有限公司一名股東 Wealth Access Holdings Limited 持有 Waldo Entertainment Limited 99%股權。

19. 應收賬款及預付款項

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
其他應收賬款	—	116	3,955
預付款項	1,750	635	1,435
	1.750	751	5,390

20. 應付關連人士款項

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
董事			
呂耀東先生	—	6,800	—
Wealth Access Holdings Limited 股東			
鍾貴先生	—	—	64,418
關連公司			
Golden Island Limited (附註b)	—	3,755	—
California Productions Company Limited (附註b)	—	1,455	—
Waldo Hotel Limited (附註c)	—	—	17,592
	—	12,010	82,010

(a) 全部應付款項均為無抵押、免息及無固定還款期。

(b) 銀河董事呂耀南先生持有 Golden Island Limited 之99%股權及 California Productions Company Limited 之90%股權。

(c) Waldo Hotel Limited 為 Wealth Access Holdings Limited 之附屬公司，而 Wealth Access Holdings Limited 則為銀河渡假股份有限公司股東。

21. 應付賬款及應計費用

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
已發出籌碼	—	—	528,298
應付賬款	—	—	125,204
其他應付款項	—	—	157,495
應計費用	—	8,298	14,091
	—	8,298	825,088

應付賬款賬齡為六個月以內。

22. 短期借貸

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團			
短期銀行貸款，有抵押	—	315,087	317,000
銀河			
短期銀行貸款，有抵押	—	73,087	75,000

銀河集團之短期銀行貸款包括一筆按揭貸款港幣242,000,000元(二零零三年：港幣242,000,000元；二零零二年：無)，以位於澳門之一幅租賃土地之第一押記作抵押(附註13)。

23. 股本

	澳門幣千元	港幣千元
法定、發行及繳足		
60,000股每股面值澳門幣1,000元之A類股份	60,000	58,252
120,000股每股面值澳門幣1,000元之B類股份	120,000	116,505
20,000股每股面值澳門幣1,000元之C類股份	20,000	19,418
於二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日	200,000	194,175

銀河於二零零一年十一月三十日註冊成立，法定股本為澳門幣1,000,000元，分為1,000股每股面值澳門幣1,000元之股份。同日，銀河按面值發行1,000股每股面值澳門幣1,000元之股份以換取現金。於二零零二年三月十四日，銀河藉增設199,000股每股面值澳門幣1,000元之股份，將法定股本增至澳門幣200,000,000元，以及按面值發行199,000股每股面值澳門幣1,000元之股份以換取現金。於二零零二年六月二十五日，銀河重組股本，據此，股份已重新分類為三類股份，包括60,000股A類股份、120,000股B類股份及20,000股C類股份，每股面值澳門幣1,000元。

A類及C類股份股東可獲發可供分派溢利之0.00000000000000000001%，B類股份股東則可獲發可供分派溢利之99.99999999999999999998%。除此以外，全部已發行股份均享有同等地位。

於二零零五年二月三日，銀河進行股本重組，有關詳情載於下文第III節。

24. 直屬控股公司貸款

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
銀河渡假股份有限公司	144,090	201,027	195,009

應付貸款為無抵押、免息及無固定還款期。銀河渡假股份有限公司無意於短期內要求償還該筆貸款。因此，董事認為把該筆貸款列為非流動負債乃屬恰當。

於二零零五年二月三日，銀河通過發行新股增加其繳足股本，而該筆貸款已透過發行新股所得資金全數償還。

25. 融資租賃承擔

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
銀河集團及銀河			
須於五年內償還之責任	—	—	527
列為流動負債的即期部分	—	—	(218)
	—	—	309
融資租賃承擔之還款期如下：			
最低還款額			
一年內	—	—	280
第二年	—	—	258
第三年至第五年	—	—	129
	—	—	667
現時價值			
一年內	—	—	218
第二年	—	—	206
第三年至第五年	—	—	103
	—	—	527

26. 承擔

(a) 物業、廠房及設備之資本承擔

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
已訂約但未撥備	—	—	129,000
已獲授權但未訂約	4,272,000	4,255,000	4,025,000

根據批給協議，銀河集團有責任於二零零九年前投資最少港幣4,300,000,000元於多個澳門發展項目。

(b) 經營租賃承擔

銀河集團根據不可撤銷經營租賃之未來最低租金總額如下：

	二零零二年 港幣千元	二零零三年 港幣千元	二零零四年 港幣千元
土地及建築物			
一年內	—	106	31,597
二至五年	—	690	1,032
	—	796	32,629
向服務供應商收回數額(附註4)	—	—	(30,000)
	—	796	2,629
設備			
一年內	—	—	449
二至五年	—	—	1,123
	—	—	1,572

27. 綜合現金流量表附註

(a) 來自／(用於)經營業務之現金

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
年／期內溢利／(虧損)	(82,500)	(86,926)	72,658
折舊	5	303	848
攤銷	—	17	83
利息收入	(1,835)	(1,153)	(597)
利息開支	304	4,063	4,179
營運資本變動前之經營溢利	(84,026)	(83,696)	77,171
存貨增加	—	—	(2,556)
應收關連人士款項(增加)／減少	(2,109)	1,192	(63,994)
應收賬款及預付款項(增加)／減少	(1,750)	999	(4,639)
應付關連人士款項增加	—	12,010	70,000
應付賬款及應計費用增加	—	8,298	816,790
來自／(用於)經營業務之現金	(87,885)	(61,197)	892,772

(b) 收購一間附屬公司

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日	截至二零零三年十二月三十一日止年度	截至二零零四年十二月三十一日止年度
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
所收購資產：			
租賃土地	—	268,000	—
現金代價	—	(268,000)	—

27. 綜合現金流量表附註(續)

(c) 融資變動分析

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
股本			
年／期初	—	194,175	194,175
來自融資活動之現金	194,175	—	—
年／期末	194,175	194,175	194,175
直屬控股公司貸款			
年／期初	—	144,090	201,027
來自／(用於)融資活動之現金	144,090	56,937	(6,018)
年／期末	144,090	201,027	195,009
短期借貸			
年／期初	—	—	315,087
來自融資活動之現金	—	315,087	1,913
年／期末	—	315,087	317,000
融資租賃承擔			
年／期初	—	—	—
融資租賃開始	—	—	611
用於融資活動之現金	—	—	(84)
年／期末	—	—	527

28. 關連人士交易

除附註4、18、20及24所披露者外，銀河曾進行下列關連人士交易：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
顧問服務費(附註a)			
范少朋先生	55,000	—	—
擔保服務費(附註b)			
呂耀東先生	—	6,800	—
行政費收入(附註c)			
Waldo Entertainment Limited	—	—	2,479
服務費(附註d)			
Golden Island Limited	7,581	10,039	5,674
California Productions Company Limited	—	4,791	9,745
租金支出(附註e)			
High Status Company Limited	167	220	—

(a) 銀河董事按雙方協定之費用就路氹項目之收購及用途規劃提供顧問服務。

(b) 銀河董事向一間銀行提供個人擔保，作為授予銀河集團銀行信貸額之部分抵押品，有關服務費按雙方協定之比率向銀河集團收取。

(c) 一名擁有銀河渡假股份有限公司10.14%的股東 Wealth Access Holdings Limited 持有 Waldo Entertainment Limited 之99%股權，後者同意就提供一般及行政服務每年向銀河集團支付行政費港幣5,000,000元，該等服務包括但不限於法律、會計、人力資源、政府關係及供應服務。

(d) 該等關連公司(附註20b)向銀河集團提供專業、技術及行政支援服務，有關費用按服務協議條款釐定。

(e) 銀河集團以租賃協議內協定之租金向一間關連公司租用一個辦公室。

29. 或然負債

銀河已就於二零零四年十二月三十一日之貸款信貸額港幣272,000,000元(二零零三年：港幣272,000,000元；二零零二年：無)向其附屬公司作出擔保，該筆貸款信貸額中之港幣242,000,000元(二零零三年：港幣242,000,000元；二零零二年：無)已經動用。

III. 結算日後事項

於二零零五年二月三日，銀河重組其股本，據此，(i) 60,000股現有A類股份轉換成銀河B股；(ii) 20,000股現有C類股份轉換成銀河A股；及(iii)藉額外增設751,900股每股面值澳門幣1,000元之新股（包括75,190股銀河A股及676,710股銀河B股）將法定股本由澳門幣200,000,000元增至澳門幣951,900,000元。同日，銀河按面值發行751,900股新股以換取現金，以償還銀河渡假股份有限公司(附註24)的貸款及作未來發展之用，其中25%須於二零零五年二月三日支付，餘額則須於二零零五年三月三十一日前支付。上述重組及發行新股完成後，銀河現有股本如下：

	澳門幣千元	港幣千元
95,190股每股面值澳門幣1,000元之銀河A股	95,190	92,418
856,710股每股面值澳門幣1,000元之銀河B股	856,710	831,757
	951,900	924,175

IV. 結算日後財務報表

銀河概無就二零零四年十二月三十一日以後任何期間編製銀河或其附屬公司之經審核財務報表。此外，銀河或其附屬公司概無就二零零四年十二月三十一日以後任何期間宣派、作出或派付任何股息或分派。

此致

嘉華國際集團有限公司
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零零五年六月三十日

管理層就財務狀況及經營業績進行的討論與分析

以下討論應與銀河集團經審核綜合財務報表一併閱覽，包括載於本通函其他地方的財務報表附註。銀河集團經審核綜合財務報表乃根據於二零零四年十二月三十一日適用之現行香港財務報告準則編製。

概覽

澳門政府目前只批出三項可於澳門經營娛樂場的博彩批給，銀河持有其中之一。澳門現時已授出的轉批給數目有限，而澳門政府於二零零九年之前不能授出超過三項博彩批給。

銀河集團的主要業務為渡假中心、酒店旅遊及博彩經營業務。澳門是中國唯一一個合法博彩目的地，由於座擁獨有優勢，且來自鄰近地區如香港、台灣及中國內地的旅客眾多，因此博彩業十分興旺。內地遊客蜂擁而至，加上中國內地放寬簽證限制，成為澳門博彩業增長的主要因素。銀河集團預期此趨勢將會持續，並會帶動博彩收入繼續增長。隨著訪澳遊客增加，娛樂場及博彩桌的供應亦會隨之上升。儘管銀河集團在澳門面對激烈競爭，銀河集團深信透過發展新項目及不斷提升現有設施，定可迎接種種挑戰。目前，銀河集團收入來自一個業務分部(即博彩經營業務)及一個地域市場(即澳門)。銀河集團預期，待銀河星際酒店於二零零六年開業後，將增添額外業務分部如酒店旅遊及商用物業租賃。

位於華都酒店之銀河娛樂場乃於二零零四年七月四日正式開業，因此，銀河集團過往經營業績有限，未必可作為未來經營業績的指標。銀河集團將於二零零六年開設名為銀河星際酒店之一級渡假酒店及娛樂場以及位於利奧酒店之城市俱樂部娛樂場，兩者均位於澳門商業中心及遊客旺區。銀河集團亦將於二零零六年在路氹開設另一個城市俱樂部娛樂場，以補足澳門島上的三項設施。二零零八年，銀河將於路氹開設名為銀河路氹城大型娛樂渡假中心之大型渡假中心第一期。

經營業績

	附註	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
來自博彩經營業務的收入	1	—	—	123,777
其他收益	2	1,835	1,153	3,643
行政費用	3	(84,031)	(84,016)	(49,381)
其他營運費用	4	—	—	(1,202)
經營溢利／(虧損)	5	(82,196)	(82,863)	76,837
財務費用	6	(304)	(4,063)	(4,179)
除税前溢利／(虧損)		(82,500)	(86,926)	72,658
所得税		—	—	—
本年度／期間溢利／(虧損)	7	(82,500)	(86,926)	72,658

截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度比較

由二零零二年六月二十六日獲授批給至位於華都酒店之銀河娛樂場開業期間，為銀河集團之開業前階段，並無資本化任何開業前開支。目前，銀河集團的收入來自一個業務分部(即博彩經營業務)及一個地域市場(即澳門)。

1. 來自博彩經營業務的收入

二零零四年七月四日，銀河集團開設位於華都酒店之首個城市俱樂部娛樂場，正式展開博彩經營業務，二零零四年來自博彩經營業務的收入均全部來自位於華都酒店之銀河娛樂場。銀河集團的收入來自桌上博彩、電子博彩及來自娛樂場顧客的小費。銀河與服務供應商訂立多項協議，由服務供應商負責位於華都酒店之銀河娛樂場貴賓中介人的市場推廣、宣傳及統籌工作，並安排博彩客免費享用設施。銀河集團來自博彩經營業務的最終收入，已與所有娛樂場經營開支及服務供應商所得酬金互相抵銷。二零零四年來自博彩經營業務的收入為港幣123,800,000元。

	附註	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
博彩收益淨額	a	—	2,994,559
利息收入		—	143
		—	2,994,702
經營開支			
向政府支付的特別博彩税及基金	b	—	(1,170,618)
佣金及津貼	c	—	(1,173,608)
折舊及攤銷	d	—	(3,513)
行政及其他費用	e	—	(155,685)
		—	(2,503,424)
博彩經營業務的貢獻	f	—	491,278
服務供應商所得酬金淨額	g	—	(367,501)
來自博彩經營業務的收入		—	123,777

a. *博彩收益淨額*

二零零四年，總博彩收益淨額大部分來自貴賓博彩客桌上博彩收入，而來自中場博彩客及角子機的博彩收益則佔總博彩收益淨額的餘額。

b. *向政府支付的特別博彩税及基金*

根據批給，銀河須繳付若干税項，包括特別博彩税35%、宣傳教育及慈善徵費1.6%及城市建設及旅遊業宣傳徵費2.4%。除税項外，銀河須每年向澳門政府繳付一筆費用，包括澳門幣30,000,000元(港幣29,100,000元)的定額部分及非定額部分。應付費用的非定額部分按銀河經營的博彩桌及角子機數目計算。二零零四年，銀河就位於華都酒店之銀河娛樂場向澳門政府支付的特別博彩税及基金總額為港幣1,170,600,000元。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。

c. 佣金及津貼

位於華都酒店之銀河娛樂場的貴賓博彩客絕大部份由貴賓中介人及其合作人招徠。澳門大部分貴賓博彩客依賴該等中介人及其合作人代辦旅遊及其他安排，以在指定娛樂場耍樂，陪伴他們到娛樂場及在娛樂場內外提供廿四小時服務。銀河已同意向若干中介人支付佣金及津貼，而中介人則負責把博彩客介紹及帶進娛樂場玩樂。根據該等安排，銀河及中介人亦會按協定百分比攤分中介人為娛樂場招徠的博彩客贏／輸款。二零零四年的佣金及津貼為港幣1,173,600,000元。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。

d. 折舊及攤銷

博彩經營業務的折舊及攤銷與銀河就其於位於華都酒店之銀河娛樂場業務所購入的博彩資產(如用於娛樂場內的博彩桌及角子機)有關。二零零四年的博彩經營業務折舊及攤銷為港幣3,500,000元。銀河集團預期，隨著另外兩個城市俱樂部及銀河星際酒店開業後，該筆金額將會大幅上升。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。

e. 行政及其他開支

截至二零零四年十二月三十一日止年度的行政及其他開支為港幣155,700,000元，包括員工福利開支港幣118,000,000元、租金及公用設施開支港幣19,100,000元、娛樂場消耗品港幣13,200,000元、旅遊及娛樂開支港幣1,700,000元，以及保安、花卉、維修及保養等開支港幣3,700,000元。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。

f. 博彩經營業務的貢獻

二零零四年的總博彩收益淨額及利息收入為港幣2,994,700,000元，博彩經營業務總經營開支為港幣2,503,400,000元，故此位於華都酒店之銀河娛樂場該年度來自博彩經營業務的貢獻為港幣491,300,000元。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。

g. 服務供應商的酬金淨額

二零零四年，服務供應商的酬金淨額為港幣367,500,000元。於二零零四年七月一日，銀河與 Hugo Legend(最終實益擁有人為獨立第三方孫淑興先生，彼於二零零五年四月十二日向銀河董事何安全收購)及 Wealth Access(最終實益擁有人為獨立第三方楊智恆先生及鍾貴先生)簽訂一項協議，年期與批給年期相同，該兩公司已各自承諾為位於華都酒店之銀河娛樂場提供穩定客源。就此，該兩公司的酬

金淨額是參考位於華都酒店之銀河娛樂場的博彩收益淨額按不同比率而釐定。有關二零零四年七月一日訂立的協議詳情，已於本通函「銀河集團的概況」內「現有娛樂場」一節披露。經計入服務供應商的酬金淨額後，截至二零零四年十二月三十一日止年度，位於華都酒店之銀河娛樂場來自博彩經營業務收入為港幣123,800,000元。由於銀河集團於二零零三年仍處於開業前階段，故二零零三年並無可資比較數據。銀河集團預期，待銀河集團開設另外兩個城市俱樂部(預期於二零零六年第一季開業)，並如期於二零零六年中及二零零八年開設銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心後，來自博彩經營業務的收入可望大增。

2. *其他收益*

其他收益由二零零三年的港幣1,200,000元增至二零零四年的港幣3,600,000元，增加港幣2,400,000元，或200%，主要由於(i)就銀河集團公司辦公室提供的一般及行政支援服務而向 Waldo Entertainment Limited 收取行政費港幣2,400,000元；(ii)就有關位於華都酒店之銀河娛樂場及其他娛樂場隆重開幕時而向廣告贊助商收取港幣600,000元。待銀河星際酒店預定於二零零六年中開業後，銀河集團預期可自酒店住宿、餐飲及消閑設施確認其他類別的收入。

3. *行政費用*

行政費用由二零零三年的港幣84,000,000元減少至二零零四年的港幣49,400,000元，減少港幣34,600,000元，主要由於(i)有關渡假中心項目發展初始階段的顧問費減少港幣61,300,000元；(ii)廖創興銀行有限公司向澳門政府提供的銀行擔保佣金開支減少，導致銀行收費減少港幣1,000,000元；(iii)位於華都酒店之銀河娛樂場開業及發展其他娛樂場／酒店項目令員工數目增加，導致薪金及僱員福利開支上升港幣19,400,000元；(iv)位於華都酒店之銀河娛樂場開業令業務及宣傳開支增加港幣3,600,000元；(v)僱員數目及商業活動增加，導致旅遊及娛樂開支增加港幣3,100,000元。

4. *其他營運費用*

由於二零零四年作出多項慈善捐款，其他營運費用由二零零三年的零增至二零零四年的港幣1,200,000元，增加港幣1,200,000元。

5. *經營溢利／(虧損)*

鑒於上文論述的原因，銀河集團於二零零四年變現經營溢利港幣76,800,000元，而二零零三年則為經營虧損港幣82,900,000元。

6. *財務費用*

銀河集團的財務費用主要包括銀行貸款的利息開支。二零零四年的財務費用為港幣4,200,000元，較二零零三年的港幣4,100,000元上升港幣100,000元。銀河預期，其他融資活動將導致未來期間的銀行利息費用上升。

7. *股東應佔溢利／(虧損)*

鑒於上文論述的原因，銀河集團於二零零四年的股東應佔溢利為港幣72,700,000元，由二零零三年的虧損港幣86,900,000元轉虧為盈。

截至二零零三年十二月三十一日止年度與二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日止期間的比較

其他收益

其他收益由二零零二年的港幣1,800,000元減少至二零零三年的港幣1,200,000元，減少港幣600,000元，主要由於銀行存款利率調低導致利息收入減少所致。

行政費用

二零零二年及二零零三年的行政費用均維持於港幣84,000,000元，其組成部分的變動概述如下：(i)就有關獲授澳門博彩批給而支付的費用減少，導致法律及顧問費削減港幣6,100,000元；(ii)澳門公關活動增加導致業務宣傳開支增加港幣2,700,000元；(iii)與宣傳業務有關的旅遊活動增加導致出差及交際開支增加港幣1,800,000元；(iv)一間香港銀行向澳門政府提供的履約擔保佣金比率減少，導致銀行費用減少港幣900,000元；(v)因業務活動增加而增聘員工導致薪金及相關福利增加港幣800,000元；(vi)在澳門增設一家辦事處導致租金及共用設施開支增加港幣800,000元；及(vii)二零零三年添置固定資產導致折舊及攤銷費用增加港幣300,000元。

經營虧損

鑒於上文論述的原因，加上銀河集團於二零零二年及二零零三年仍處於開業前階段，因此銀河於二零零三年確認經營虧損港幣82,900,000元，而二零零二年的經營虧損則為港幣82,200,000元。

財務費用

於二零零三年，銀河集團的財務費用為港幣4,100,000元，較二零零二年的港幣300,000元增加港幣3,800,000元。二零零三年的財務費用增加，主要由於與發展娛樂場／酒店項目相關的借貸增加所致。銀河預期，其他融資活動於未來期間將導致銀行費用及利息增加。

股東應佔虧損

鑒於上文論述的原因，銀河集團於二零零三年的股東應佔虧損為港幣86,900,000元，較二零零二年的虧損港幣82,500,000元增加港幣4,400,000元。

流動資金及資金來源

二零零五年二月，銀河將其註冊及已發行股本由港幣194,200,000元增至港幣924,200,000元，增加港幣730,000,000元，以為未來擴展業務提供額外資金。增加的資本全數以現金支付。

銀河集團的經營業務資金來自內部產生之現金流量、銀行信貸額以及前最終控股公司銀河渡假股份有限公司和前中介控股公司 Bluewater Entertainment and Hospitality Enterprises Limited 等關連公司的貸款。來自該等關連公司的貸款乃屬無抵押、免息及無固定還款期。誠如第336頁所詳述重組銀河股本而集資所得港幣730,000,000元，已用作償付來自銀河渡假股份有限公司為數港幣195,000,000元的貸款，以及其後於二零零五年四月三十日提取的一筆款項港幣17,500,000元。於二零零五年四月三十日來自 Bluewater Entertainment and Hospitality Enterprises Limited 的貸款約港幣15,300,000元，乃於二零零五年一月至二零零五年四月間提取。由於銀河在二零零五年二月已利用內部產生的現金及進一步發行股本所收取的現金全數清償來自銀河渡假股份有限公司及 Bluewater Entertainment and Hospitality Enterprises Limited 的兩筆貸款，故該等貸款將不會於完成後繼續。

於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的總銀行信貸額約港幣377,000,000元，其中已動用的銀行信貸額部分為港幣317,000,000元。該等貸款的利率為固定存款利率加0.5厘及香港銀行同業拆息加0.9厘至2.5厘不等。於二零零三年，銀河集團的總銀行信貸額約港幣347,000,000元，其中已動用的銀行信貸額部分為港幣315,000,000元。該等貸款的利率為固定存款利率加0.5厘及香港銀行同業拆息加0.9厘至1.25厘不等。於二零零二年，銀河集團並無銀行信貸額或尚未償還的銀行貸款。所有銀行信貸額均以港元列值。

於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的主要流動資金來源為現金約港幣808,000,000元，主要以港幣及澳門幣為單位。

為支持銀河履行批給下的責任，一間香港銀行已向澳門政府作出澳門幣500,000,000元(港幣485,000,000元)擔保，直至二零零七年三月三十一日。二零零七年三月三十一日後，該擔保金額將為澳門幣300,000,000元(港幣291,000,000元)，直至批給終止後九十日或二零二二

年三月三十一日(以較早者為準)。銀河亦與同一香港銀行訂立兩項循環定期貸款信貸額，金額分別為港幣50,000,000元及港幣25,000,000元，於二零零四年十二月三十一日已動用合共港幣75,000,000元。該等擔保及循環定期貸款信貸額以銀河向銀行作出全數擔保的彌償保證及銀河存於該銀行一筆港幣250,000,000元存款作抵押。

為籌集銀河星際酒店地盤的部分購買價港幣268,000,000元，銀河一間附屬公司已取得定期貸款港幣242,000,000元，於二零零四年十二月三十一日尚未償還。該筆定期貸款由銀河及呂耀東就全數信貸額作出的擔保，以及就銀河星際酒店地盤購買的土地批給的第一按揭作為抵押，預期呂耀東的擔保將於完成後以嘉華建材一項擔保取替。

銀河集團的營運資金主要受其尚未兑現的博彩籌碼(於二零零四年十二月三十一日佔應付賬款總額港幣825,000,000元超過50%)及銀河就博彩客或中介人兑現所購買及持有的博彩籌碼保持的現金。銀河集團的現金需求主要來自應付資本開支及營運資金需求所需資金。

流動資產／(負債)淨額

	於十二月三十一日		
	二零零二年	**二零零三年**	**二零零四年**
	港幣千元	港幣千元	港幣千元
流動資產			
存貨	—	—	2,556
應收關連人士款項	2,109	917	42,424
應收賬款及預付款項	1,750	751	5,390
現金及銀行結餘	15	19,675	808,490
	3,874	21,343	858,860
流動負債			
應付關連公司款項	—	12,010	82,010
應付賬款及應計費用	—	8,298	825,088
短期貸款	—	315,087	317,000
融資租賃承擔的即期部分	—	—	218
	—	335,395	1,224,316
流動資產／(負債)淨額	3,874	(314,052)	(365,456)

於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的流動負債淨額為港幣365,500,000元。流動資產主要包括現金及銀行結餘港幣808,500,000元，應收關連人士款項港幣42,400,000元，應收賬款及預付款項港幣5,400,000元及撲克牌存貨港幣2,600,000元。現金結存由二零零二年的不足港幣1,000,000元增至二零零三年的港幣19,700,000元及二零零四年的港幣808,500,000元，主要反映各期間來自融資活動的現金流入淨額增加(主要是用於支付資本開支及短期營運資金的銀行貸款增加)及二零零四年來自經營活動的現金流入淨額增加。由於二零零三年償還銀河集團應付一名前董事的負債(該董事於二零零二年代銀河集團墊款支付銀河集團部分經營開支)，故應收關連人士款項由二零零二年的港幣2,100,000元減少至二零零三年的港幣1,000,000元。誠如會計師報告附註4所述，由於銀河代服務供應商簽訂協議以致產生應收一間關連公司 Waldo Entertainment Limited 款項，故應收關連人士款項由二零零三年的港幣1,000,000元增至二零零四年的港幣42,400,000元。Waldo Entertainment Limited 與銀河持續維持結餘。

流動負債主要包括應付賬款及應計費用港幣825,100,000元，應付關連人士款項港幣82,000,000元，短期銀行借貸港幣317,000,000元及融資租賃承擔的即期部分港幣200,000元。二零零二年並無應付關連人士款項。於二零零三年，應付關連人士款項為港幣12,000,000元，包括支付予一名董事的費用港幣6,800,000元(該名董事就銀河一間附屬公司提取的銀行貸款提供個人擔保)，及就有關代表銀河取得顧問服務(包括但不限於法律／會計、公關／人事、信貸評估、及支援服務，如室內設計及翻譯等範疇)而向兩間主要由一名董事擁有的公司支付佣金港幣5,200,000元。銀河集團自此以後已不再向該兩間公司取得該等服務。二零零四年的應付關連公司款項為港幣82,000,000元，包括銀河應付一名關連公司股東鍾貴先生(位於華都酒店之銀河娛樂場的中介人之一)款項港幣64,400,000元，應付費用主要包括會計師報告附註4所述向服務供應商收回的應付佣金及津貼。應付 Waldo Hotel Limited(華都酒店有限公司)(乃銀河的一名股東控制的公司)為次承租人為數港幣17,600,000元，應付費用主要為會計師報告所述向服務供應商收回的租金支出及食品和飲料費用。

資本開支

銀河集團經營的業務屬於資本密集式行業，需要大量資本開支，該等資本開支包括但不限於發展酒店及娛樂設施及購買博彩設備有關的開支。

根據批給，銀河有責任於二零零九年前在澳門投資最少澳門幣8,800,000,000元(港幣8,500,000,000元)以發展項目，另於二零零六年前發展及開設兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目，並於二零零六年十二月前發展及開設一個會議中心。根據批給的一項補充文件，銀河亦須在澳門發展兩個「城市俱樂部」娛樂場。根據於二零零二年十二月訂立的轉批給，威尼斯

人澳門股份有限公司(作為轉批給公司),現須承擔銀河在批給下原定投資責任中的澳門幣4,400,000,000元(港幣4,300,000,000元)以及有責任興建及發展根據規定兩個渡假中心、酒店及娛樂場項目之一、會議中心及兩個城市俱樂部娛樂場之一。

銀河相信,於二零零四年十二月三十一日前產生的發展成本澳門幣300,000,000元(約港幣300,000,000元)將用於履行銀河在批給項下的總投資責任。根據批給,銀河在澳門餘下的投資責任約為澳門幣4,100,000,000元(約港幣4,000,000,000元)。銀河計劃通過發展及╱或投資以下各項以履行其餘下的投資責任,包括銀河星際酒店、銀河路氹城大型娛樂渡假中心(第一期)及另外兩個城市俱樂部 — 位於路氹城市俱樂部之銀河娛樂場及位於利奧酒店之銀河娛樂場,預期成本合共約達澳門幣5,900,000,000元(港幣5,700,000,000元)。銀河集團預期可於二零零六年中前建成銀河星際酒店,於二零零八年第一季前建成銀河路氹城大型娛樂渡假中心(第一期)及於二零零六年第一季前建成兩個城市俱樂部。發展銀河星際酒店應能履行銀河須發展一個渡假中心、酒店及娛樂場項目的責任,而發展位於華都酒店之銀河娛樂場應已履行發展一個城市俱樂部娛樂場的規定。銀河預期在澳門的整體發展項目投資將超越其於批給項下的投資責任。

展望未來,銀河集團預期隨著不斷擴充娛樂設施,資本開支將會大幅增加。下表概述銀河集團的實際及預期資本開支(不包括融資成本):

	於二零零四年十二月三十一日前產生	二零零五年至二零零六年	二零零七年至二零零九年	總額
	(港幣百萬元)	(港幣百萬元)	(港幣百萬元)	(港幣百萬元)
銀河星際酒店	317	1,483	31	1,831
銀河路氹城大型娛樂渡假中心(第一期)	13	1,344	2,728	4,085
其他(位於華都酒店之銀河娛樂場、位於路氹城市俱樂部之銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場及公司辦事處)	49	157	無	206

銀河集團預期將會透過內部產生的資金、來自股東的資金及貸款、手頭現金及借貸撥付該等開支。

合同責任

下表載列於二零零四年十二月三十一日尚未履行的銀河集團總合同責任。

	總額	還款期 少於一年	一至三年	三至五年	超過五年
		(港幣百萬元)			
合同責任					
短期貸款	317	317	—	—	—
長期貸款(包括長期貸款即期部分及票據)	—	—	—	—	—
資本租賃	0.5	0.2	0.2	0.1	—
經營租賃	4.2	2.1	1.9	0.2	—
其他	0.1	0.1	—	—	—
總額	321.8	319.4	2.1	0.3	—

預期銀河星際酒店的其餘成本、銀河路氹城大型娛樂渡假中心以及位於路氹城市俱樂部之銀河娛樂場的發展成本將會透過舉債、集資及內部現金流量三者兼併籌集融資。除銀河集團於批給下的責任外，於二零零四年十二月三十一日，銀河集團並無任何重大資產負債表以外的負債。

股本

銀河於二零零一年十一月三十日註冊成立，法定股本為澳門幣1,000,000元，分為1,000股每股面值澳門幣1,000元的股份。同日，銀河按面值發行1,000股每股面值澳門幣1,000元的股份以換取現金。於二零零二年三月十四日，銀河股本增至法定、已發行、認購及已繳足股本澳門幣200,000,000元，分為200,000股每股面值澳門幣1,000元的普通股。銀河於二零零二年六月二十五日重組股本，據此，股份已重新分類為三類股份，包括60,000股A類股份、120,000股B類股份及20,000股C類股份，每股面值為澳門幣1,000元。A類股份及C類股份有權享有銀河可供分派溢利0.00000000000000000001%。B類股份有權享有銀河可供分派溢利99.999999999999999998%。倘銀河解散或清盤，股東的權利如下：

(a) A類股份股東將不會獲分派清盤資產的任何數額或價值，亦不會獲發還彼等各自實際繳足的投資股本數額。

(b) C類股份股東僅有權獲發還彼等各自實際繳足的投資股本數額。

(c) B類股份股東僅有權獲發還彼等各自實際繳足的投資股本數額，以及餘下清盤資產，且該等資產乃按照B類股份股東所持有其B類股份比例獲分派其數量或價值。

於二零零五年二月三日，銀河進行股本重組，據此，(i) 60,000股現有A類股份轉為銀河B股；(ii)20,000股現有C類股份轉為銀河A股；而現有B類股份則保留作銀河B股，及(iii)藉增設751,900股每股面值澳門幣1,000元（港幣970.9元）的新股（包括75,190股A類股份及676,710股B類股份），將法定股本由澳門幣200,000,000元（港幣194,200,000元）增至澳門幣951,900,000元（港幣924,200,000元）。同日，銀河按面值發行751,900股新股以換現金，25%須於二零零五年二月三日支付，餘額則須於二零零五年三月三十一日前支付。所有股份現已全部繳足。

銀河集團自二零零四年十二月三十一日（最近經審核財務報表結算日）以來的業務走勢

自二零零四年十二月三十一日（銀河集團最近經審核財務報表的編製日期）以來，銀河集團位於華都酒店之銀河娛樂場的業務一直為銀河集團的經營溢利帶來貢獻。娛樂場內的貴賓博彩桌數目已由40張增至43張，而中場博彩桌數目則由23張減少至20張，博彩桌總數維持於63張。

銀河星際酒店建築工程進度如期且並無超支，預期可於二零零六年中完工。銀河路氹城大型娛樂渡假中心項目的設計詳細籌備工作亦已如期進展。

位於兩個城市俱樂部之銀河娛樂場的籌備工作如期進行。

二零零五年首三個月，訪澳遊客數字升勢持續，截至二零零五年三月三十一日止十二個月累計約達17,378,000人次（數字由澳門旅遊局公佈）。訪澳遊客上升的趨勢，預料將可為澳門的博彩渡假業務奠定堅穩的增長基礎。

業務及財務前景

二零零五年首數個月的統計數字顯示，澳門博彩市場的增長速度，一直超逾大西洋城及拉斯維加斯娛樂場街，並持續反映博彩市場仍處於發展擴展階段。銀河集團一直密切留意市場情況並定期檢討業務計劃。經詳細分析市場數據及銀河集團的財務及業務前景後，銀河集團仍然深信所推行的業務策略將會奏效，而發展推出計劃則如期進行，以應付市場需求。銀河已計劃舉債集資，並可能於短期內採取行動。

業務前景

銀河集團計劃繼續採納策略，在壯大貴賓級市場佔有率之同時，透過興建銀河星際酒店項目及銀河路氹城大型娛樂渡假中心取得經營「一站式」娛樂設施的經驗，建立中場博彩客的市場基礎。

銀河集團首個城市俱樂部(位於華都酒店之銀河娛樂場)於去年七月四日開業，大受博彩客歡迎，成為深受貴賓博彩客捧場的場所，為銀河集團達到以下主要目標：

— 在最短時間內擁有一間已開業的娛樂場，把銀河品牌打入市場；

— 邀請經驗豐富中介人加盟，並鞏固銀河集團於貴賓博彩市場的地位；及

— 爭佔貴賓級市場的主要份額，以創造穩建的現金流量來源。

銀河集團計劃繼續採取此有效策略，乘勢於連鎖式業務內增設更多城市俱樂部娛樂場。然而，銀河集團並無積極尋覓有關機會，並正按各建議的優劣進行評估。銀河目前已同意並已訂立另外兩份城市俱樂部合同，分別是位於利奧酒店及位於路氹一度身而建物業的城市俱樂部。兩個新增城市俱樂部預期將於二零零六年第一季開業，屆時銀河集團的容量將可增至約226張博彩桌(包括66張貴賓桌及160張大枱)及350台角子機。然而，銀河經已就該等項目投放額外資源，冀望可提早開業。

銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心將分別成為銀河集團在澳門半島市中心及路氹之中場市場旗艦。該等項目現正如期進展，預料可各自成為銀河集團收入之一重大貢獻來源，可望於開業後加強銀河集團的競爭力。

財務前景

待銀河集團的中場博彩設施，即銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心開業前，銀河集團將會一直完全依賴專攻貴賓級市場的城市俱樂部。由於年末及農曆新年影響，貴賓級市場傳統上較為淡靜，再加上發展各個新項目導致開支增加，二零零五年上半年的純利可能會低於二零零四年下半年的純利。假設收入接續往年趨勢，預期銀河將可維持盈利能力，尤其是下半年的業務普遍較好。隨著銀河集團於二零零六年增添兩個城市俱樂部，加上銀河星際酒店屆時亦已開業，預料銀河集團於二零零六年的收入將會顯著增加。

銀河集團將繼續通過銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心開展中場市場的酒店旅遊、娛樂及博彩業務，讓顧客充分體驗「吃、喝、玩、樂，盡在銀河」的樂趣，酒店住客及娛樂場來賓亦無需四處奔波，只要使用酒店內附設的各項設施，即可飽嚐珍饈百味、體會購物樂趣、享受休閒一刻、盡情輕鬆玩樂。

主要會計政策

香港會計師公會已頒佈多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則(「新香港財務報告準則」)，對於二零零五年一月一日或之後開始起計的會計期間有效。銀河集團並無就截至二零零四年十二月三十一日止年度的財務報表提前採納該等新香港財務報告準則。根據銀河對此等新香港財務報告準則之評估，此等新香港財務報告準則與銀河現時採納的會計政策的主要差異在於對租賃土地的會計處理方式。根據現行會計政策，於澳門的租賃土地以成本值列入物業、廠房及設備，並且沒有於建築期內攤銷。按照香港會計準則第十七號(「香港會計準則第十七號」)「租賃」，租賃土地不再列入物業、廠房及設備一項，應列入租賃預付款項。按照香港會計準則第十七號，此筆預付款項會以成本值入賬，並以直線法於租賃期內攤銷列為支出。此項新會計處理方式將減少銀河的資產淨額及溢利淨額。

銀河集團的法定財務報表乃根據澳門公認會計原則編製。然而，銀河亦已就本通函目的，遵照香港財務報告準則編製綜合財務報表。銀河集團的若干會計政策，包括收入確認、折舊、每年檢討資產減值、建築及設計成本資本化以及其他關於發展項目相關成本的政策，均要求管理層須按適用於財務估計的假設作出判斷。

判斷乃按過往經驗、現有合同條款、行業趨勢及外間提供的資料(如適用)作出。然而，判斷本質上不確定，因此實際結果可能與銀河集團所估計者有所不同。

收入確認。根據博彩業慣常做法，銀河集團把博彩業務贏款淨額(即博彩贏／輸款之間的差額)確認為博彩收入。桌上博彩收益淨額乃指桌上博彩贏／輸款之間的差額。桌上博彩過往的贏款百分比可隨時間合理預測，但於較短期間可能有很大差別。博彩收入已扣除桌上博彩預期派彩的應計款項。預計獎金款項反映於銀河集團資產負債表上的流動負債中。角子機贏款淨額乃指角子機內全部博彩金額減已付贏款及存入角子機以確保有充足硬幣支付贏款的全部金額。

資本開支。發展及興建銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心期間，直接成本(例如預期於設計、興建及發展酒店及娛樂場時招致的直接成本)包括利息、傢俱、裝置及設備以及顧問費，將根據香港財務報告準則資本化。因此，物業及設備數額將大幅增加。與該等

資本開支有關的折舊開支在有關資產可供使用前不會支銷。因此，當銀河星際酒店及銀河路氹城大型娛樂渡假中心完工後，按有關資產估計可使用年期計算的折舊費用，將對銀河集團甚至乎經擴大嘉華建材集團的經營業績有重大影響。

根據長期租約持有土地的攤銷。根據經修訂香港財務報告準則，自二零零五年一月一日起，銀河須按直線法分十四年攤銷銀河星際酒店地盤的收購成本，因為地盤乃租賃土地，並必須每年進行減值測試。銀河路氹城大型娛樂渡假中心的地盤成本於收購後亦必須攤銷。因此，土地攤銷將會對銀河集團甚至乎經擴大嘉華建材集團的經營業績有重大影響。

衡量及量化市場風險

市場風險乃因市場利率及價格的不利變動(例如通脹、利率及外幣滙率)產生的虧損風險。

滙率風險。由於港元與美元的價值直接掛鈎，而澳門幣及人民幣則與美元價值間接掛鈎，故銀河集團預期該等貨幣價值的波動不會對其經營業務或對銀河集團償還債項的能力造成重大影響。然而，人民幣對美元掛鈎可能有變。請參閱「風險因素 — 與澳門有關的風險」一節。銀河集團概無對沖其滙率風險。

利率風險。銀河集團須就銀行信貸額(與香港銀行同業拆息掛鈎的浮動利率貸款)承擔利率風險。根據銀河集團於二零零四年十二月三十一日在該等信貸額下尚未償還債項港幣317,000,000元，假設香港銀行同業拆息增加100基點，將導致每年利息開支增加約港幣3,200,000元。銀河集團並未訂立利率對沖安排。

通脹。由於澳門博彩業並無出現會構成影響的競爭及經濟狀況或特定價格方面的轉變，故銀河集團預期通脹不會對其經營業務有重大影響。特定價格如燃料及運輸價格等如跟隨一般通脹率出現改變，或會對博彩及酒店業整體發展造成重大不利影響。

規例及稅項。銀河須受澳門政府嚴格規管。適用法規如有變動，可能會對銀河的經營業務有重大影響。例如：倘澳門批出更多可經營博彩業務的批給或轉批給，則銀河可能面對更激烈的競爭。此外，銀河須根據批給及澳門法例支付費用、徵費及博彩稅，並獲豁免就博彩收入繳納企業所得稅，直至二零零八年十二月三十一日止。銀河不能確定須就費用、徵費及銀河所獲豁免就博彩收入繳稅作出檢討時，能否與澳門政府達成可以接受的協議。如銀河的

費用、徵費或博彩稅增加，或銀河獲豁免就博彩收入繳納企業所得稅出現變動或不獲豁免，可能會對銀河的業務、現金流量、財政狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。請參閱「風險因素－與澳門有關的風險」。

關連人士交易

	附註	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 港幣千元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 港幣千元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 港幣千元
顧問服務費				
前董事	a	55,000	—	—
擔保服務費				
董事	b	—	6,800	—
行政費收入				
一名股東控制的公司	c	—	—	2,479
服務費				
一名董事控制的公司	d	7,581	10,039	5,674
一名董事控制的公司	d	—	4,791	9,745
租金開支				
一名董事控制的公司	e	167	220	—

(a) 該名銀河前董事就路氹項目的收購及用途規劃按雙方協定的費用提供顧問服務。此乃「單次」交易，於完成後將不會繼續。

(b) 該名銀河董事向一間銀行提供個人擔保，作為授予銀河銀行信貸額的部分抵押品，有關服務費按雙方協定比率向銀河收取。此乃「單次」費用，於完成後將不會重複。

(c) 由銀河渡假股份有限公司一名股東控制的一間公司同意就提供行政服務而每年向銀河支付行政費港幣5,000,000元。此項交易將於完成後繼續，但不會於完成後構成嘉華國際或嘉華建材的關連交易。

(d) 該等關連公司向銀河提供專業、技術及行政支援服務，並根據服務協議的條款收費。該等服務協議已於二零零五年終止，於完成後將不會繼續。

(e) 銀河根據租約以協定租金向該關連公司租用一個辦公室。此乃「單次」交易，租約已於二零零三年終止，於完成後將不會繼續。

資產質押

於二零零四年十二月三十一日，受限制銀行存款結餘為港幣253,600,000元。該筆存款已質押作銀河獲授銀行信貸額的抵押品。該等銀行信貸額包括給予政府作為受益人以抵銷根據批給協議銀河之法定及合約責任。截至二零零七年三月三十一日止期間之擔保金額為港幣485,000,000元，隨後於二零零七年四月一日至批給協議屆滿後九十天或二零二二年三月三十一日止（以較早者為準）期間削減至港幣291,000,000元以及餘下兩項循環定期貸款港幣75,000,000元。

銀河集團亦已抵押澳門一幅港幣268,000,000元的租賃土地，以獲取於二零零四年十二月三十一日金額為港幣242,000,000元的短期銀行貸款。

資產負債比率

資產負債比率定義為尚未償還貸款總額減現金及銀行結餘與資產總額的比率。於二零零四年十二月三十一日，銀河集團的現金及銀行結餘為港幣808,500,000元，貸款總額為港幣317,000,000元。於二零零三年十二月三十一日，銀河的資產負債比率為55%。於二零零二年十二月三十一日，銀河集團並無尚未償還貸款。

庫務政策

銀河集團一直對所有以港元或澳門幣列值的銀行存款採取保守的庫務政策，以把外滙風險減至最低。銀河集團的所有借貸均以港幣列值。銀河集團並無參與使用任何衍生產品。

股息政策

董事可酌情決定是否宣派股息，視乎銀河集團的盈利能力、財務狀況、現金需要及可供動用現金以及其他相關因素而定。此外，根據澳門商法典及其章程細則，銀河集團須每年預留溢利的10%作法定儲備，直至該儲備結餘相當於銀河集團股本的25%。這將限制銀河集團向其控股公司派付股息作為預留法定儲備的能力。於二零零四年十二月三十一日，銀河集團於宣派任何股息前須抵銷的累計虧損為港幣96,800,000元。

銀河集團持有的物業權益

銀河集團於二零零五年三月三十一日的物業權益已由獨立估值師進行估值。上述物業權益的有關函件全文、估值概要及估值證書乃載於本通函附錄十內。

下表列示於二零零四年十二月三十一日的經審核綜合財務報表，與二零零五年三月三十一日(即估值生效日期)的未經審核綜合管理賬目內物業權益的對賬：

	港幣千元
於二零零四年十二月三十一日的賬面淨值	333,832
截至二零零五年三月三十一日止三個月的變動	117,540
於二零零五年三月三十一日的賬面淨值	451,372
估值盈餘	1,148,628
附錄十所載於二零零五年三月三十一日的估值	1,600,000

二零零五年三月三十一日的賬面淨值亦包括尚未取得法定業權的銀河路氹城大型娛樂渡假中心因初步設計及地盤平整工程所產生的發展成本44,211,000港元。雖然銀河尚未取得法定業權，銀河仍有權發展根據批給授出位於路氹的該幅土地。根據會計準則，將資產運作達致其擬定用途的應佔直接成本可予撥充資本。因此，有關位於路氹的地盤應佔直接成本乃於銀河財務報表「在建資產」中撥充資本為物業、廠房及設備。

銀河確定本身並無就銀河路氹城大型娛樂渡假中心物業訂立任何口頭或書面協議。銀河目前仍與澳門政府進行初步討論，以落實總綱發展藍圖、商討可供發展的土地批給以及確定各可用類別的認可建築面積以計算授出土地批給時應付的費用。因此，暫時未能就銀河路氹城大型娛樂渡假中心進行有意義的估值。銀河向澳門律師 Sa Carneiro & Pinheiro Torres 確認，並無任何物業權益。

有關進一步詳情，請參閱「銀河集團的概況」一節「銀河路氹城大型娛樂渡假中心」一段。

除自二零零五年三月三十一日(即估值生效日期)後所產生的建築成本外，銀河集團的物業權益概無任何其他變動。

無重大不利變動

除本附錄附註15及會計師報告第III節所披露者外，銀河集團及嘉華建材董事確認自二零零四年十二月三十一日(即最近期銀河集團財務報表編製日期)以來，銀河集團的財務或經營狀況或前景並無重大變動。

未經審核備考財務資料

I. 未經審核備考綜合資產負債表

以下是嘉華建材集團的未經審核備考綜合資產負債表，為了反映假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，進行收購事項對嘉華建材集團綜合資產負債表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合資產負債表乃按嘉華建材集團年報所載嘉華建材集團二零零四年十二月三十一日經審核綜合資產負債表為基準而編製，並經作出調整僅反映收購事項的影響。

此經擴大嘉華建材集團未經審核備考綜合資產負債表僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映經擴大嘉華建材集團在未來任何日期的財務狀況。

	於二零零四年十二月三十一日				
	嘉華建材集團		備考調整		經擴大嘉華建材集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元
非流動資產					
物業、機器及設備	787,028		376,750	1,280,077 (a)	2,443,855
無形資產	—		1,859	16,784,933 (b)	16,786,792
投資於附屬公司	—	18,423,198		(18,423,198)(e)	—
共同控制實體	382,136				382,136
聯營公司	18,650				18,650
其他非流動資產	272,834		279,572		552,406
	1,460,648				20,183,839
流動資產					
存貨	93,175		2,556		95,731
應收賬款及預付款	547,604		5,390		552,994
應收關聯公司款項	—		42,424		42,424
可收回税項	1,938				1,938
其他投資	4,217				4,217
現金及銀行結餘	170,952		808,490	534,991 (c)	1,514,433
	817,886				2,211,737

	於二零零四年十二月三十一日				
	嘉華建材集團		備考調整		經擴大嘉華建材集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元
流動負債					
應付賬款及應計費用	(341,995)	(18,500)	(825,088)		(1,185,583)
應付關聯公司款項	—		(82,010)		(82,010)
長期負債之現期部份	(10,000)		(218)		(10,218)
短期借貸	—		(317,000)		(317,000)
應付税項	(1,396)				(1,396)
	(353,391)				(1,596,207)
流動資產淨值	464,495				615,530
資產總值減流動負債	1,925,143				20,799,369
長期負債	(311,580)	(3,681,040)	(195,318)	195,009 (c)	(3,992,929)
其他非流動負債	(14,020)				(14,020)
少數股東權益	(154,010)			(487,217)(d)	(641,227)
資產淨值	1,445,533				16,151,193
股本	129,648	184,052	194,175	(194,175)(e)	313,700
儲備	1,315,885	14,539,606	(96,768)	78,770 (e)	15,837,493
股東權益	1,445,533				16,151,193

II. 未經審核備考綜合損益表

以下是嘉華建材集團的未經審核備考綜合損益表，為了反映假設收購事項已於二零零四年一月一日完成，進行收購事項對嘉華建材集團綜合損益表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合損益表乃按嘉華建材集團年報所載嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日止年度經審核綜合損益表為基準而編製，並經作出調整僅反映收購事項的影響。

此未經審核備考綜合損益表僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映經擴大嘉華建材集團在未來任何財政期間的業績。

	截至二零零四年十二月三十一日止年度			
	嘉華建材集團	備考調整		經擴大嘉華建材集團
	千港元	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	千港元
營業額	1,299,143	123,777		1,422,920
銷售成本	(1,248,459)			(1,248,459)
毛利	50,684			174,461
其他收益	21,355	3,643		24,998
其他營運收入	27,218			27,218
行政費用	(54,376)	(49,381)		(103,757)
其他營運費用	(15,084)	(1,202)	(907,294)(a)	(923,580)
經營溢利／(虧損)	29,797			(800,660)
財務費用	(3,864)	(4,179)	(171,723)(b)	(179,766)
應佔溢利減虧損				
共同控制實體	14,622			14,622
聯營公司	3,371			3,371
除税前溢利／(虧損)	43,926			(962,433)
税項支出	(3,861)			(3,861)
除税後溢利／(虧損)	40,065			(966,294)
少數股東權益	(6,642)		17,527 (c)	10,885
股東應佔溢利／(虧損)	33,423			(955,409)

III. 未經審核備考綜合現金流量表

以下是嘉華建材集團的未經審核備考綜合現金流量表，為了假設收購事項已於二零零四年一月一日完成，進行收購事項對嘉華建材集團綜合現金流量表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合現金流量表乃按嘉華建材集團年報所載嘉華建材集團截至二零零四年十二月三十一日止年度經審核綜合現金流量表為基準而編製，並經作出調整僅反映收購事項的影響。

此未經審核備考綜合現金流量表僅供說明而編製，而基於其性質所然，未必可如實反映經擴大嘉華建材集團在未來任何財政期間的現金流量。

	截至二零零四年十二月三十一日止年度			
	嘉華建材集團	備考調整		經擴大嘉華建材集團
	千港元	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)	千港元
經營業務之現金流量				
來自經營業務之現金	21,229	892,772		914,001
退回香港利得稅	6,731			6,731
已付中國內地所得稅	(1,996)			(1,996)
已付利息	(3,864)	(7,738)	(171,723)	(183,325)
融資租賃租金款項之利息部份	—	(24)		(24)
來自經營業務之現金淨額	22,100			735,387
投資業務之現金流量				
購買機器及設備	(68,894)	(89,982)		(158,876)
購買無形資產	—	(2,024)		(2,024)
出售機器及設備所得款項	5,883			5,883
增加投資於共同控制實體	(95,883)			(95,883)
墊款予共同控制實體	(37,376)			(37,376)
遞延支出	(4,145)			(4,145)
受限制銀行存款增加	—	(597)		(597)
遞延應收賬款減少	1,440			1,440
購買長期投資	(51,864)			(51,864)
長期投資減少	1,402			1,402
購買上市投資	(18,456)			(18,456)
出售上市投資所得款項	15,563			15,563
還款自同系附屬公司	70,000			70,000

	截至二零零四年十二月三十一日止年度			
	嘉華建材集團	備考調整		經擴大嘉華建材集團
	千港元	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)	千港元
已收利息	3,296	597		3,893
已收共同控制實體之股息	3,223			3,223
用於投資業務之現金淨額	(175,811)			(267,817)
融資活動之現金流量				
發行新股	13,842			13,842
直接控股公司償還之借款	—	(6,018)		(6,018)
提取短期銀行借款	—	1,913		1,913
償還短期銀行借款	(90,000)			(90,000)
新增長期銀行借款	271,580			271,580
償還長期銀行借款	(160,800)			(160,800)
融資租賃款項之資金部份	—	(84)		(84)
已付予股東股息	(17,205)			(17,205)
已付予附屬公司少數股東股息	(851)			(851)
來自融資活動之現金淨額	16,566			12,377
現金及銀行結餘之（減少）／增加淨額	(137,145)			479,947
滙率變動	1,743			1,743
於年初之現金及銀行結餘	306,354	19,675		326,029
於年末之現金及銀行結餘	170,952			807,719

IV. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下是經擴大嘉華建材集團的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，為了反映假設收購事項已於二零零四年十二月三十一日完成，進行收購事項對嘉華建材集團的有形資產淨值所造成的影響而編製。未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按第345至第346頁所載經擴大嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的未經審核備考綜合資產負債表為基準而編製。

經擴大嘉華建材集團的未經審核備考經調整有形資產淨值以及未經審核備考經調整每股有形資產淨值，乃僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映經擴大嘉華建材集團在未來日期的財務狀況。

經擴大嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的未經審核備考綜合資產淨值	減：經擴大嘉華建材集團於進行收購事項後的備考綜合無形資產總值	經擴大嘉華建材集團的未經審核備考經調整綜合有形負債淨值	進行收購事項前每股嘉華建材股份的綜合有形資產淨值	進行收購事項後每股嘉華建材股份的未經審核備考經調整綜合有形負債淨值
千港元	千港元 (附註8)	千港元	港元 (附註9)	港元 (附註10)
16,151,193	16,786,792	(635,599)	1.11	(0.20)

V. 未經審核備考財務資料附註

1 調整反映收購事項的收購價18,405,198,023港元連同收購事項產生的預期成本18,500,000港元，而收購價將以配發及發行1,840,519,798股入賬列作已繳足股款之嘉華建材代價股份以及向賣方發行本金額為3,681,039,603港元之定息票據支付，其中1,137,000,000港元將以二零零五年四月二十一日配售146,000,000股嘉華建材股份的所得款項中以現金撥付，就編製未經審核備考綜合資產負債表而言，嘉華建材代價股份乃按協定發行價每股8.00港元記錄入賬。然而，現有及新訂香港財務報告準則規定嘉華建材代價股份須按其於收購事項完成日期的公平值於財務報表記錄入賬。有關商譽的會計處理方法乃於下文附註11詳述。

2 誠如本通函第303頁會計師報告所載，調整反映銀河集團於二零零四年十二月三十一日的資產及負債。

3　調整反映於銀河的投資經作出以下各項調整而抵銷：

(a) 根據二零零四年十二月三十一日的賬面淨值319,923,000港元以及於第506至第519頁物業估值報告所載之二零零五年三月三十一日進行的專業估值1,600,000,000港元計算，銀河集團所持銀河星際酒店物業的估值盈餘為1,280,077,000港元；

(b) 於澳門經營娛樂場的權利確認為無形資產16,784,933,000港元，其公平值乃參考銀河收購代價18,800,000,000港元及銀河集團其餘可識別資產及負債的公平值約2,015,000,000港元評估；

(c) 於二零零五年二月三日按面值發行751,900股銀河新股，以換取合共730,000,000港元現金(誠如第325頁會計師報告第III節所載)，其中195,009,000港元用作償還來自銀河渡假股份有限公司的貸款；

(d) 確認少數股東權益(即全部銀河A股)，以及嘉華建材並無收購的2.1%銀河B股；及

(e) 對銷公司間的結餘。

現有及新訂香港財務報告準則規定銀河集團所有可識別資產(包括於澳門經營娛樂場的權利)及負債以及嘉華建材代價股份，需按收購事項完成日期的公平值評估。商譽的會計處理方法乃於下文附註11詳述。

4　調整反映根據第302頁會計師報告所載，銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的業績。鑑於銀河於二零零四年七月方始開業，故該年度業績並不反映銀河集團的全年營運。

5　調整反映收購事項的影響如下：

(a) 上文附註3(b)所述在估計批給餘下可使用年期十八年半，根據現有及新訂香港財務報告準則利用直線法計算為數907,294,000港元無形資產的全年攤銷影響；

(b) 假設二零零五年四月二十一日配售146,000,000股嘉華建材股份的所得款項約1,137,000,000港元將會用作償付完成時之部分收購價，按第568頁所載條款計算合共約2,544,000,000港元定息票據於首十二個月的應付利息；及

(c) 以及嘉華建材並無收購的少數股東權益(即2.1%銀河B股)為17,527,000港元。

誠如下文附註11所闡釋，銀河集團的全部可識別無形資產，於澳門經營娛樂場的權利以及電腦軟件的公平值，將於收購事項完成日期與嘉華建材代價股份一併重估。該等公平值如有任何變動，均會導致攤銷金額有變。

定息票據可由嘉華建材隨時全權酌情贖回。倘若嘉華建材行使權利提早贖回定息票據，則根據定息票據應付的利息可能遞減。

6　調整反映根據第305頁會計師報告所載，銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的現金流量。鑑於銀河於二零零四年七月方始開業，故該年度現金流量並不反映銀河集團的全年營運。

7　調整反映上文附註5(b)所述約2,544,000,000港元的定息票據的利息款項。

8　經擴大嘉華建材集團的無形資產總值包括銀河集團的無形資產，即根據第317頁的會計師報告所載賬面淨值為1,859,000港元的電腦軟件，以及因收購事項而產生的無形資產(即相當於上文附註3(b)所載於澳門經營娛樂場的權利16,784,933,000港元)。

9　於進行收購事項前每股嘉華建材股份的綜合有形資產淨值，乃根據嘉華建材集團於二零零四年十二月三十一日的經審核資產負債表內有形資產淨值為1,445,533,000港元，以及於該日的已發行1,296,475,563股嘉華建材股份為基準計算。

10　於進行收購事項後每股嘉華建材股份的未經審核備考經調整綜合有形負債淨值，乃根據上文第IV節所載未經審核備考經調整綜合有形負債635,599,000港元，以及3,136,995,361股嘉華建材股份(即於二零零四年十二月三十一日的已發行1,296,475,563股嘉華建材股份，加上根據收購事項將予發行的1,840,519,798股嘉華建材代價股份)為基準計算。

11　現有及新訂香港財務報告準則規定嘉華建材代價股份須於收購事項完成日期在財務報表按公平值入賬，並須於收購事項完成日期評估全部可識別資產及負債(包括無形資產及或然負債)的公平值。因此上述任何公平值變動將於收購事項完成日期作出評估，而偏離上述附註1及3的任何公平值變動，將會影響未經審核備考綜合資產負債表，而偏離上述附註5的任何公平值變動，將會影響綜合損益表。而就此確認的可識別資產(包括於澳門經營娛樂場的權利)及負債的收購事項成本與應佔公平淨值之間的差額(如有)，將會入賬列為商譽或負商譽(視乎情況而定)。倘若嘉華建材

代價股份的公平值增加，則收購事項的成本亦會增加，因而產生商譽(假設上文附註3(b)所載銀河集團的資產及負債的公平值保持不變)。倘若嘉華建材代價股份的公平值下降，則收購事項的成本亦會下降，因而產生負商譽。

因進行收購事項而產生的商譽，將按成本列值確認為資產，並會於往後年度進行檢討是否有減值，而任何減值將須於所產生年度在損益表內確認列作開支。倘若所有可識別資產及負債(包括無形資產及或然負債)超逾收購事項的成本，公平淨值將會須予重新評估，餘下超出的任何款額將於收購事項年度經重新評估後在損益表內入賬列作「其他收入」。誠如未經審核備考財務資料所載，收購事項並無產生任何商譽。

12 香港會計師公會已發出多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則(「新香港財務報告準則」)，該等準則於二零零五年一月一日或之後開始的會計期間生效。嘉華建材集團並無於編製上述未經審核備考財務資料所依據截至二零零四年十二月三十一日止年度的財務報表提前採納該等新香港財務報告準則。嘉華建材集團已開始評估該等新香港財務報告準則的影響，但現時仍未能說明該等新香港財務報告準則會否對其營運業績及財政狀況造成重大影響。因此，該等新香港財務報告準則可能會重大影響上述未經審核備考財務資料。

以下為獨立申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所發出的函件，僅供載入本通函而編製。

PRICEWATERHOUSECOOPERS

羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

本所就嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)於二零零五年六月三十日刊發的通函(「通函」)內第345至第353頁所載的嘉華建材及其附屬公司(「嘉華建材集團」)的未經審核備考財務資料呈交報告，通函的內容是有關可能收購銀河娛樂場股份有限公司(「銀河」)的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)(「收購事項」)。未經審核備考財務資料由嘉華建材的董事編製，就收購事項對嘉華建材集團的有關財務資料可能造成的影響提供資料，惟僅供說明之用。

董事及申報會計師各自之責任

按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條的規定，嘉華建材董事須要負全責編製未經審核備考財務資料。

本所之責任是按照上市規則的規定，對未經審核備考財務資料出具意見，並且僅向　閣下報告。對於先前就該等用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料發出的任何報告，本所除對該等報告發出當日的受函人負責之外，概不負責。

意見基礎

本所按照英國核數實務委員會頒佈的投資通函報告準則及公佈 1998／8的「依據上市規則對備考財務資料發表報告」(如適用)進行工作。本所的工作並不涉及對任何相關財務資料予以獨立查核。工作主要包括將過往財務資料與文件來源加以比較、考慮支持調整的證據，以及與嘉華建材董事討論未經審核備考財務資料。

本所的工作並不構成按照香港會計師公會頒佈的核數準則規定進行的審核或審閱。因此，本所對未經審核備考財務資料並不作出任何保證。

未經審核備考財務資料乃按照第350至第353頁所載基準編製，惟僅供說明之用，而基於其性質所然，未必能夠顯示緊隨收購事項後嘉華建材集團(包括銀河及其附屬公司)(統稱「經擴大嘉華建材集團」)在未來任何日期的財務狀況；或經擴大嘉華建材集團於未來任何期間的財務業績及現金流量。

意見

本所認為：

(a) 未經審核備考財務資料乃由嘉華建材董事按照所列基準妥為編製；

(b) 此基準符合嘉華建材集團的會計政策；及

(c) 就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啓

二零零五年六月三十日

未經審核備考財務資料

I. 未經審核備考綜合資產負債表

以下是其餘嘉華國際集團的未經審核備考綜合資產負債表，為了反映假設收購事項及出售事項已於二零零四年十二月三十一日完成，進行收購事項及出售事項對嘉華國際集團綜合資產負債表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合資產負債表乃按載於第243頁嘉華國際會計師報告內嘉華國際集團於二零零四年十二月三十一日經審核綜合資產負債表為基準而編製，並僅對收購事項及出售事項的影響作出調整。

此未經審核備考綜合資產負債表僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映其餘嘉華國際集團在未來任何日期的財務狀況。

	於二零零四年十二月三十一日					
	嘉華國際集團		備考調整			其餘嘉華國際集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元
非流動資產						
物業、機器及設備	1,115,426	376,750	1,280,077 (b)	(2,443,855)	42,429	370,827
無形資產	—	1,859	16,784,933 (c)	(16,786,792)		—
共同控制實體	440,476			(382,136)		58,340
聯營公司	18,650			(18,650)	4,389,894	4,389,894
其他非流動資產	304,898	279,572		(552,406)		32,064
	1,879,450					4,851,125
流動資產						
發展物業	4,561,850					4,561,850
存貨	93,175	2,556		(95,731)		—
應收賬款及預付款	665,360	5,390		(552,994)		117,756
應收關聯公司款項	—	42,424		(42,424)		—
可收回稅項	4,384			(1,938)		2,446
其他投資	44,547			(4,217)		40,330
現金及銀行結餘	781,306	808,490	534,991 (d)	(1,514,433)		610,354
	6,150,622					5,332,736

	於二零零四年十二月三十一日					
	嘉華國際集團	備考調整				其餘嘉華國際集團
	千港元	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元
流動負債						
應付賬款及應計費用	(510,432)	(825,088)	(18,500)(a)	1,185,583		(168,437)
應付關聯公司款項	—	(82,010)		82,010		—
長期負債的現期部份	(808,409)	(218)		10,218		(798,409)
短期借貸	(36,133)	(317,000)		317,000		(36,133)
應付稅項	(39,779)			1,396		(38,383)
	(1,394,753)					(1,041,362)
流動資產淨值	4,755,869					4,291,374
資產總值減流動負債	6,635,319					9,142,499
長期負債	(2,675,209)	(195,318)	(3,486,031)(a、d)	3,992,929		(2,363,629)
其他非流動負債	(81,610)			14,020		(67,590)
少數股東權益	(1,147,265)		(487,217)(e)	641,227	496,780	(496,475)
資產淨值	2,731,235					6,214,805
股本	201,564	194,175	(10,123)(a、d)	(313,700)	129,648	201,564
儲備	2,529,671	(96,768)	14,618,376 (a)	(15,837,493)	4,799,455	6,013,241
股東權益	2,731,235					6,214,805

II. 未經審核備考綜合損益表

以下是其餘嘉華國際集團的未經審核備考綜合損益表，為了反映假設收購事項及出售事項已於二零零四年一月一日完成，進行收購事項及出售事項對嘉華國際集團綜合損益表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合損益表乃按載於第242頁嘉華國際會計師報告內嘉華國際集團截至二零零四年十二月三十一日止年度經審核綜合損益表為基準而編製，並僅對收購事項及出售事項的影響作出調整。

此未經審核備考綜合損益表僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映其餘嘉華國際集團在未來任何財政期間的業績。

	截至二零零四年十二月三十一日止年度					
	嘉華國際集團	備考調整				其餘嘉華國際集團
	千港元	千港元 (附註5)	千港元 (附註6)	千港元 (附註7)	千港元 (附註8)	千港元
營業額	1,730,538	123,777		(1,422,920)		431,395
銷售成本	(1,548,383)			1,248,459		(299,924)
毛利	182,155					131,471
其他收益	17,164	3,643		(24,998)		(4,191)
其他營運收入	56,281			(27,218)		29,063
行政費用	(136,755)	(49,381)		103,757		(82,379)
被視作出售經擴大嘉華建材集團的溢利					3,483,570(b)	3,483,570
其他營運費用	(49,893)	(1,202)	(907,294)(a)	923,580		(34,809)
經營溢利	68,952					3,522,725
財務費用	(13,425)	(4,179)	(171,723)(b)	179,766		(9,561)
應佔溢利減虧損						
共同控制實體	238,976			(14,622)		224,354
聯營公司	3,371			(3,371)	(261,589)(a)	(261,589)
除稅前溢利	297,874					3,475,929
稅項	(42,434)			3,861	(1,049)(a)	(39,622)
除稅後溢利	255,440					3,436,307
少數股東權益	(21,117)		17,527 (c)	(10,885)	11,329(b)	(3,146)
股東應佔溢利	234,323					3,433,161

III. 未經審核備考綜合現金流量表

以下是其餘嘉華國際集團的未經審核備考綜合現金流量表，為了反映假設收購事項及出售事項已於二零零四年一月一日完成，進行收購事項及出售事項對嘉華國際集團綜合現金流量表所造成的影響而編製。未經審核備考綜合現金流量表乃按載於第245至第246頁嘉華國際會計師報告內嘉華國際集團截至二零零四年十二月三十一日止年度經審核綜合現金流量表為基準而編製，並僅對收購事項及出售事項的影響作出調整。

此未經審核備考綜合現金流量表僅供說明而編製，而基於其性質所限，未必可如實反映其餘嘉華國際集團在未來任何財政期間的現金流量。

	截至二零零四年十二月三十一日止年度					
	嘉華國際集團	備考調整				其餘嘉華國際集團
	千港元	千港元 (附註9)	千港元 (附註10)	千港元 (附註11)	千港元 (附註12)	千港元
經營業務之現金流量						
用於經營業務之現金	(1,773,049)	892,772		(914,001)		(1,794,278)
稅項支出淨額	(2,514)			(4,735)		(7,249)
利息支出	(56,241)	(7,762)	(171,723)	183,349		(52,377)
用於經營業務之現金淨額	(1,831,804)					(1,853,904)
投資業務之現金流量						
購買物業、機器及設備	(71,365)	(89,982)		158,876		(2,471)
購買無形資產	—	(2,024)		2,024		—
遞延支出	(4,145)			4,145		—
受限制銀行存款增加	—	(597)		597		—
還款自共同控制實體	392,636			37,376		430,012
購買長期投資	(51,864)			51,864		—
長期投資減少	1,402			(1,402)		—
出售物業、機器及設備所得款項	5,905			(5,883)		22
遞延應收賬減少	1,440			(1,440)		—
增加投資於共同控制實體	(100,290)			95,883		(4,407)
購買上市證券投資	(18,456)			18,456		—
出售上市證券投資所得款項	15,563			(15,563)		—
還款自同系附屬公司	—			(70,000)	70,000	—

	截至二零零四年十二月三十一日止年度					
	嘉華國際集團	備考調整				其餘嘉華國際集團
	千港元	千港元 (附註9)	千港元 (附註10)	千港元 (附註11)	千港元 (附註12)	千港元
出售非上市證券投資所得款項	44,404					44,404
已收利息	10,436	597		(3,893)		7,140
已收上市證券投資之股息	1,807					1,807
已收聯營公司之股息	—				12,764	12,764
已收共同控制實體之股息	3,223			(3,223)		—
來自投資業務之現金淨額	230,696					489,271
融資活動之現金流量						
發行新股	4,940					4,940
可換股債券之發行費用	(16,348)					(16,348)
嘉華國際集團向嘉華建材集團償還借款	—				(70,000)	(70,000)
直接控股公司償還借款	—	(6,018)		6,018		—
來自少數股東之借款增加淨額	36,328			(13,842)		22,486
新增長期借款	2,299,816			(271,580)		2,028,236
償還長期借款	(274,460)			160,800		(113,660)
融資租賃款項的資金部份	—	(84)		84		—
於借款日起計三個月後償還之短期銀行借款之減少	(140,851)	1,913		88,087		(50,851)
已付予股東股息	(40,757)			17,205	(17,205)	(40,757)
已付予少數股東股息	(5,292)			851	4,441	—
來自融資活動之現金淨額	1,863,376					1,764,046
現金及銀行結餘之增加	262,268					399,413
於年度開始之現金及銀行結餘	517,065	19,675		(326,029)		210,711
滙率變動之影響	1,973			(1,743)		230
於年度終結之現金及銀行結餘	781,306					610,354

IV. 未經審核備考財務資料附註

1　調整反映本通函第303頁會計師報告所載銀河集團於二零零四年十二月三十一日的資產及負債。

2　調整反映於銀河的投資按以下各項抵銷：

(a) 配發及發行1,840,519,798股嘉華建材代價股份已列作繳足股款入賬，以及向賣方發行本金額為3,681,039,603港元的定息票據，其中1,137,000,000港元將以二零零五年四月二十一日配售146,000,000股嘉華建材股份的所得款項淨額中以現金撥付，連同收購事項產生的預期成本18,500,000港元；

(b) 根據二零零四年十二月三十一日的賬面淨值319,923,000港元以及第506至第519頁物業估值報告所載於二零零五年三月三十一日進行的專業估值1,600,000,000港元計算，銀河集團所持銀河星際酒店物業的估值盈餘為1,280,077,000港元；

(c) 於澳門經營娛樂場的權利確認為無形資產16,784,933,000港元，其公平值乃參考銀河收購代價18,800,000,000港元及銀河集團其餘可識別資產及負債的公平值約2,015,000,000港元評估；

(d) 於二零零五年二月三日按面值發行751,900股銀河新股以換取合共730,000,000港元現金(誠如第325頁會計師報告第III節所載，其中195,009,000港元用作償還來自銀河渡假股份有限公司的貸款)；及

(e) 確認少數股東權益(即全部銀河A股)，以及嘉華建材並無收購的2.1%銀河B股及其所佔銀河集團的資產淨值。

1,840,519,798股嘉華建材代價股份乃按協定發行價每股面值8.00港元記錄，以作編製未經審核備考綜合資產負債表之用。現有及新訂香港財務報告準則規定銀河集團所有可識別資產(包括於澳門經營娛樂場的權利)及負債需按收購事項完成日期的公平值評估。有關商譽的會計處理方法於下文附註13作進一步討論。

3　調整反映根據第345至第346頁嘉華建材集團的未經審核備考財務資料，由於進行出售事項，因此不綜合計算經擴大嘉華建材集團的影響。

4　此調整反映就過往嘉華建材集團綜合賬的調整金額42,429,000港元撥回，以及於進行收購事項後，因發行嘉華建材代價股份對嘉華建材的權益造成的攤薄影響，而嘉

華建材的權益則歸類列為聯營公司的投資，並按應佔經擴大嘉華建材集團的資產淨值入賬。誠如下文附註13所闡釋，倘若嘉華建材代價股份的公平值在會計入賬目的方面出現任何變動，以及銀河集團可識別資產及負債出現任何變動，均會影響經擴大嘉華建材集團的綜合資產淨值，因而影響其餘嘉華國際集團的綜合資產淨值。

5　調整反映根據第347頁會計師報告所載銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的業績。鑑於銀河於二零零四年七月方始開業，故該年度業績並不反映銀河集團的全年營運。

6　調整反映收購事項影響如下：

(a) 上文附註2所述利用直線法計算為數907,294,000港元無形資產的全年攤銷影響，會根據現時及新訂香港財務報告準則，按估計批給餘下可使用年期為十八年半計算；

(b) 假設二零零五年四月二十一日配售146,000,000股嘉華建材股份的所得款項淨額約1,137,000,000港元將會用作償付收購完成時之部分作價，按第568頁所載條款計算合共2,544,000,000港元定息票據於首十二個月的應付利息；及

(c) 嘉華建材並無收購的少數股東權益(即2.1%銀河B股)為17,527,000港元。

誠如下文附註13所闡釋，銀河集團所有可識別無形資產、於澳門經營娛樂場的權利以及電腦軟件，將按於收購事項完成日期的公平值與嘉華建材代價股份一併重估。該等公平值如有任何變動，均會導致攤銷金額有變。

定息票據可由嘉華建材隨時全權酌情贖回。倘若嘉華建材行使權利提早贖回定息票據，則根據定息票據應付的利息可能遞減。

7　調整反映於完成收購事項時，因發行嘉華建材代價股份後而對嘉華建材的權益造成攤薄影響，並進行出售事項而不綜合計算經擴大嘉華建材集團的影響。經擴大嘉華建材集團的未經審核備考財務資料載於第358頁。

8　調整反映出售事項的影響如下：

(a) 經擴大嘉華建材集團的業績於其餘嘉華國際集團的損益賬內歸類列為應佔聯營公司溢利減虧損以及應佔稅項支出；及

(b) 被視作出售經擴大嘉華建材集團的攤薄權益所得溢利為3,483,570,000港元，相當於進行收購事項後所佔資產淨值的增加以及嘉華建材少數股東權益的撥回。

誠如上文附註6所闡釋，銀河集團無形資產的攤銷如有任何變動，均會影響應佔經擴大嘉華建材集團的業績。誠如下文附註13所闡釋，經擴大嘉華建材集團的綜合資產淨值的任何變動，將會影響該筆被視作出售所得的溢利。

9　調整反映根據第305頁所載的會計師報告銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的現金流量。由於銀河於二零零四年七月方始營運，該年度的現金流量並無反映銀河集團的全年營運。

10　調整反映上文附註6所述約2,544,000,000港元的定息票據的利息款項。

11　調整反映於完成收購事項時，因發行嘉華建材代價股份後對嘉華建材的權益造成攤薄影響，並進行出售事項而不綜合計算經擴大嘉華建材集團的影響。經擴大嘉華建材集團的未經審核備考財務資料載於第348至第349頁。

12　調整反映由於不綜合計算經擴大嘉華建材集團賬目而作出的綜合調整。

13　現有及新訂香港財務報告準則規定嘉華建材代價股份須於收購事項完成日期在財務報表按公平值入賬，並須於收購事項完成日期評估全部可識別資產及負債(包括無形資產及或然負債)的公平值。因此上述任何公平值變動將於收購事項完成日期作出評估，而偏離上述附註2及6的任何公平值變動，將會影響未經審核備考綜合資產負債表，而偏離上述附註8的任何公平值變動，將會影響綜合損益表。而就此確認的可識別資產(包括於澳門經營娛樂場的權利)及負債的收購事項成本與應佔公平淨值之間的差額(如有)，將會入賬列為商譽或負商譽(視乎情況而定)。倘若嘉華建材

代價股份的公平值增加，則收購事項的成本亦會增加，因而產生商譽(假設上文附註2(c)所載銀河集團的資產及負債的公平值保持不變)。倘若嘉華建材代價股份的公平值下降，則收購事項的成本亦會下降，因而產生負商譽。

因進行收購事項而產生的商譽，將按成本列值確認為資產，並會於往後年度進行每年檢討是否有減值，而任何資產減值將須於產生的年度內在損益表內確認列作開支。倘若所有可識別資產及負債(包括無形資產及或然負債)超逾收購事項的成本，公平淨值將會須予重新評估，餘下超出的任何款額將於收購事項年度經重新評估後在損益表內入賬列作「其他收入」。誠如未經審核備考財務資料所載，收購事項並無產生任何商譽。

14 香港會計師公會已發出多項新訂及經修訂香港財務報告準則及香港會計準則(「新香港財務報告準則」)，該等準則於二零零五年一月一日或之後開始的會計期間生效。嘉華國際集團在編製上述未經審核備考財務資料所依據截至二零零四年十二月三十一日止年度的財務報表並未有提前採納該等新香港財務報告準則。嘉華國際集團經已展開評估該等新香港財務報告準則的影響，但現時仍未能分析該等新香港財務報告準則會否對其營運業績及財政狀況造成重大影響。因此，該等新香港財務報告準則可能會重大影響上述未經審核備考財務資料。

以下為獨立申報會計師香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所發出的函件，僅供載入本通函而編製。

PRICEWATERHOUSECOOPERS

羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

敬啟者：

本所就嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)於二零零五年六月三十日刊發的通函(「通函」)內第356至第364頁所載的嘉華國際及其附屬公司(「嘉華國際集團」)的未經審核備考財務資料呈交報告，通函的內容是有關嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)可能收購銀河娛樂場股份有限公司(「銀河」)的88.1%有投票權股份(附有97.9%經濟權益)(「收購事項」)以及其後被視作出售嘉華建材38.6%權益(「出售事項」)。未經審核備考財務資料由嘉華國際的董事編製，就收購事項及出售事項對嘉華國際集團的有關財務資料可能造成的影響提供資料，惟僅供說明之用。

董事及申報會計師各自之責任

按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條的規定，嘉華國際董事須要負全責編製未經審核備考財務資料。

本所之責任是按照上市規則的規定，對未經審核備考財務資料出具意見，並且僅向　閣下報告。對於先前就該等用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料發出的任何報告，本所除對該等報告發出當日的受函人負責之外，其他概不負責。

意見基礎

本所按照英國核數實務委員會頒佈的投資通函報告準則及公佈 1998／8的「依據上市規則對備考財務資料發表報告」(如適用)進行工作。本所的工作並不涉及對任何相關財務資料予以獨立查核。工作主要包括將過往財務資料與文件來源加以比較、考慮支持調整的證據，以及與嘉華國際董事討論未經審核備考財務資料。

本所的工作並不構成按照香港會計師公會頒佈的核數準則規定進行的審核或審閱。因此，本所對未經審核備考財務資料並不作出任何保證。

未經審核備考財務資料乃按照第361至第364頁所載基準編製，惟僅供說明之用，而基於其性質所然，未必能夠顯示緊隨出售事項後嘉華國際集團(不包括嘉華建材及其附屬公司(「其餘嘉華國際集團」)在未來任何日期的財務狀況；或其餘嘉華國際集團於未來任何期間的財務業績及現金流量。

意見

本所認為：

(a) 未經審核備考財務資料乃由嘉華國際董事按照所列基準適當地編製；

(b) 此基準符合嘉華國際集團的會計政策；及

(c) 就根據上市規則第4.29(1)條所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬恰當。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啓

二零零五年六月三十日

以下是獨立物業估值師 Chesterton International Property Consultants Pte Ltd 及卓德測計師行有限公司就下文所述其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載於本通函而編製。

國際物業顧問

卓德測計師行有限公司
香港
中環
添美道1號
中信大廈16樓

電話 2840 1177
傳真 2840 0600

Chesterton International Property Consultants Pte Ltd

5 Temasek Boulevard #07-02 Suntec Tower Five
Singapore 038985
Tel: (65) 6221 8288　Fax: (65) 6225 7537
http://www.chesterton.sg
Business Reg No. 198404370K

敬啟者：

關於：　嘉華國際集團有限公司物業組合估值
1)　明古連街180A號15個住宅單位
2)　振瑞路171號66個辦公室單位及80個泊車位

吾等茲遵照　閣下的指示，對　貴集團(當中包括嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司，惟不包括嘉華建材有限公司及其附屬公司)(「其餘嘉華國際集團」)在新加坡持有的上述物業權益進行估值。有關詳情載於隨附估值證書。吾等確認曾進行有關視察及作出查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對個別物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等的估值乃吾等對該等物業權益市值的意見。所謂市值，就新加坡測量師及估值師協會(Singapore Institute of Surveyors and Valuers)所下定義而言，乃「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易」。

吾等已將市值的定義獨立地應用於各項物業權益。因此，吾等並無考慮於同一時間出售整個物業組合的潛在影響。

在對物業權益進行估值時，吾等採用收入法(如適用)，並參考於公開市場可資比較的銷售交易進行估值。

吾等於估值時，乃假設業主將該等物業在公開市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以抬高該等物業的價值。

吾等的估值並無考慮該等物業的抵押、按揭或拖欠的款項，或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等已向新加坡的土地管理局進行查冊。然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。

吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關其餘嘉華國際集團應佔權益、法定通告、地役權、租賃、發展計劃、地盤及樓面面積及平面圖。吾等並無進行實地測量。估值證書內所載的所有尺寸、量度及面積均根據吾等在有關公共機關所取得資料為基準。

吾等已就估值對物業進行視察。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等並無進行任何結構測量，亦無測試任何樓宇設施。因此，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。

吾等的估值一般包括構成樓宇設施裝備一部份的全部機械及機器。然而，吾等的估值不包括可能純粹為了佔用者的工業或商用加工工作而裝置的機械、機器與設備，連同傢俬、設備、租戶的固定裝置及裝修。

吾等估值內所採用滙率為1新加坡元=4.6港元，自估值日起至本函件發出當日期間，上述滙率並無任何重大變動。

吾等乃遵照香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第5章的所有規定，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》就物業權益進行估值。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

代表	代表
卓德測計師行有限公司	**Chesterton International Property Consultants Pte Ltd**
執行董事	估值及諮詢服務部
陳致馨	高級執行董事
特許測量師	**Chng Shih Hian**
MRICS MHKIS RPS (GP)	

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： Chng Shih Hian 先生獲新加坡國內稅務局認可為持牌評值師(產業測量)兼新加坡測量師及估值師協會的會員。彼在新加坡及區內物業估值方面擁有逾十五年經驗。

估值概要

由其餘嘉華國際集團 於新加坡持作投資的物業權益	於二零零五年 三月三十一日 現況下的資本值
1. 新加坡明古連街180A號 15個住宅單位	9,100,000新加坡元 （約41,860,000港元）
2. 新加坡振瑞路171號 66個辦公室單位及 80個泊車位	25,671,000新加坡元 （約118,086,600港元） 1,400,000新加坡元 （約6,440,000港元）
	36,171,000新加坡元 （約相當於166,386,600港元）

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
1.	新加坡郵編189647號明古連街180A號（又名明古連）商住發展物業內一幢19層高住宅大廈內15個住宅單位	所述物業的租賃年期為99年，自一九九五年六月二十四日起生效。 該15個住宅單位的總分層樓面面積約為1,280平方米(13,778平方呎）。分層樓面面積的分佈如下： **單位編號 / 分層樓面面積（平方米）** #05-07 97 #06-06 82 #07-05 82 #07-06 82 #08-05 82 #08-06 82 #09-05 89 #09-06 89 #11-06 82 #13-05 89 #13-06 89 #14-06 82 #17-06 89 #19-05 82 #19-06 82 總計 1,280 除#05-07號單位為三房單位外，該等單位均為兩房單位。 該等物業的樓齡約為六年。 該等物業持作投資用途。	該等物業於二零零五年三月二十八日(即視察日期)租出。 自視察日期(二零零五年三月二十八日)至二零零五年三月三十一日，該等物業的狀況概無任何變動。 該等物業的佔用狀況詳情載於本報告附表一。出租單位的每月租金總額為37,700新加坡元(約相當於173,420港元)。	該等單位的總市值為9,100,000新加坡元（約41,860,000港元）

附註：

1. 該等物業的註冊擁有人為 Top Ridge Management Limited。

2. Top Ridge Management Limited 為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該等物業按二零零三年總綱圖則屬「商住」區。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
2.	新加坡郵編169877號振瑞路171號(又名新生商業中心)一幢12層高商業樓宇內66個辦公室單位及80個泊車位	所述物業的租賃年期為99年，自一九六九年六月二日起生效。 該等物業的樓齡介乎約30至35年，且該等物業約於14年前進行翻新。 該等物業持作投資用途。 該66個辦公室單位的總分層樓面面積約為5,747平方米(61,860平方呎)。 該等泊車位的分層樓面面積約為2,311平方米(24,875平方呎)。 該等辦公室單位分層樓面面積(平方米)的分佈如下： #01-01 32 #01-02 92 #02-01 122 #02-02 188 #02-03 62 #02-04 46 #02-05 69 #02-06 60 #02-07 58 #02-08 59 #02-09 171 #02-10 76 #02-11 76 #02-12 76 #02-13 79 #02-14 47 #03-01 191 #03-02 132 #03-03 58 #03-04 59 #03-05 152 #03-06 76 #03-07 76 #03-08 76 #03-09 79	該等辦公室單位分別由擁有人佔用、租賃或空置。 該擁有人佔用的辦公室單位總樓面面積為124平方米。 該等物業的佔用狀況詳情載於本報告附表二。	該66個辦公室單位的總市值為25,671,000新加坡元(約118,086,600港元) 該80個泊車位的總市值為1,400,000新加坡元(約6,440,000港元)

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
	#03-10	47	
	#04-01	191	
	#04-02	132	
	#04-03	58	
	#04-04	59	
	#09-01	134	
	#09-02	131	
	#09-03	58	
	#09-04	59	
	#09-05	131	
	#09-06	59	
	#09-07	59	
	#09-08	59	
	#09-09	72	
	#10-01	134	
	#10-02	131	
	#10-03	58	
	#10-04	59	
	#10-05	131	
	#10-06	59	
	#10-07	59	
	#10-08	59	
	#10-09	72	
	#11-01	134	
	#11-02	131	
	#11-03	58	
	#11-04	59	
	#11-05	131	
	#11-06	59	
	#11-07	59	
	#11-08	59	
	#11-09	72	
	#12-01	134	
	#12-02	131	
	#12-03	58	
	#12-04	59	
	#12-05	131	
	#12-06	59	
	#12-07	59	
	#12-08	59	
	#12-09	72	

附註：

1. 該等物業的註冊擁有人為華繼有限公司。

2. 華繼有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該等物業按二零零三年總綱圖則屬「商用」區。

附表一

TOP RIDGE MANAGEMENT LIMITED
明古連街180A號

租賃報告
於二零零五年三月

單位編號	租戶名稱	佔用人名稱	面積	淨額 (新加坡元)	維修保養費 (新加坡元)	傢俬及裝修 (新加坡元)	季度停車場 (新加坡元)	家事服務 (新加坡元)	總額 (新加坡元)	承租按金 (新加坡元)	租期
#05-07	Carrier International Corporation	Chang Shu Ling女士	1,044	1,750	300	1,150			3,200	6,400	20.03.04－28.06.05
#06-06	Akebono Corporation Asia Pte Ltd	Kiyoshi Igarashi先生	883	1,700	250	750			2,700	5,400	25.06.03－24.06.05
#07-05	DHL Express (Singapore) Pte Ltd	Wade Britt先生	883	1,500	250	850		250	2,850	5,700	01.11.03－31.10.05
#07-06	Robm Electroncis Asia Pte Ltd	Kenichi Hisamoto先生	883	1,560	250	690	100		2,600	5,200	07.06.04－15.06.05
#08-05	Kokusai Electric Asia Pacific Co Ltd	Higashida Masanobu先生	883	1,680	250	970			2,900	5,800	18.01.05－17.01-07
#08-06	**自二零零四年十二月四日起空置**		883								
#09-05	Hitachi Semiconductor Singapore Pte Ltd	Fujiki Daisuke先生	958	1,350	250	1,300			2,900	5,800	01.11.04－31.10-06
#09-06	NYK Line (Asia) Pte Ltd	Keiichi Saeki先生	958	1,640	250	1,010		250	3,150	6,300	01.12.03－30.11-05
#11-06	Hitachi Ksaei Shoji Co Ltd	Yoshiike Hiroyuki先生	883	1,700	250	750			2,700	5,400	13.09.03－12.09.05
#13-05	Macquarie Corporate Tele P L	Mark Alistair先生	958	1,900	250	750			2,900	5,800	09.03.04－08.09.05
#13-06	Siemens Pte Ltd	Willam Rosburg先生	958	1,800	250	950			3,000	6,000	09.10.04－08.10-06
#14-06	**自二零零五年二月四日起空置**		883								
#17-06	Toagosei Asia Pte Ltd	Hiromi Eguchi先生	958	1,800	250	750	100		2,900	5,800	20.03.04－19.03-06
#19-05	Yamaha Motor Asia Pte Ltd	Tetsuo Kondo先生	883	1,400	250	1,250	100		3,000	6,000	22.11.03－21.11-05
#19-06	Hitachi Semiconductor Singapore Pte Ltd	Uchida Norihiro先生	883	1,450	250	1,200			2,900	5,800	19.10.04－18.10.05
		總計	**13,781**	**21,230**	**3,300**	**12,370**	**300**	**500**	**37,700**	**75,400**	
		(港元約數)		**97,658**	**15,180**	**56,902**	**1,380**	**2,300**	**173,420**	**346,840**	

附表二

CHINAPEX COMPANY LIMITED

租賃報告 — SAN CENTRE

於二零零五年三月

單位編號	租戶名稱	樓面面積 平方米	樓面面積 平方呎	PSF	每月結算款項 淨額 (新加坡元)	管理費 (新加坡元)	總額 (新加坡元)	GST (新加坡元)	總計 (新加坡元)	承租按金 (新加坡元)	租期
#01-01	業主 一 佔用	32	345								
#01-02	業主 一 佔用	92	990								
#02-01	E & D Int'l logistics Services P L	122	1,313	2.00	1,741.75	884.25	2,626.00	131.30	2,757.30	7,878.00	01/11/04－31/01/2006
#02-02	**** 空置 **** 自二零零零年十月一日起	188	2,024								
#02-03	**** 空置 **** 自二零零四年十月一日起	62	667								
#02-04	TCP Asia Pacific	46	495	2.00	659.25	330.75	990.00	49.50	1,039.50	1,980.00	01/02/05－31/01/2007
#02-05	**** 空置 **** 自二零零二年五月一日起	69	743								
#02-06	**** 空置 **** 自二零零三年三月一日起	59	635								
#02-07	**** 空置 **** 自二零零三年三月一日起	59	635								
#02-08	**** 空置 **** 自二零零三年七月一日起	59	635								
#02-09	**** 空置 **** 自二零零一年十二月一日起	171	1,841								
#02-10	**** 空置 **** 自二零零一年十二月一日起	76	818								
#02-11	**** 空置 **** 自二零零三年七月一日起	76	818								
#02-12	**** 空置 **** 自二零零三年七月一日起	76	818								
#02-13	**** 空置 **** 自二零零二年三月一日起	79	850								
#02-14	Pla Matals (Singapore) Pte Ltd	47	506	2.50	927.50	337.50	1,265.00	63.25	1,328.25	3,795.00	20/05/04－19/05/2006
#02-04	兩個月按金										
#03-01	M + R forwarding Pte Ltd	191	2,056	2.00	2,728.25	1,383.75	4,112.00	205.60	4,317.60	8,224.00	15/10/04－14/10/2006
#03-02	P.C.A.S Private Limited	132	1,421	2.40	2,458.65	951.75	3,410.40	170.52	3,580.92	10,231.20	22/10/04－21/10/2005
#03-03	Tekken Corporation	58	624	2.20	954.30	418.50	1,372.80	68.64	1,441.44	4,118.40	01/07/04－30/06/2005
#03-04	**** 空置 **** 自二零零三年十一月十一日起	59	635								
#03-05	Swiber Offshore Pte Ltd	152	1,636	2.10	2,335.35	1,100.25	3,435.60	171.78	3,607.38	6,871.20	15/12/04－14/12/2006
#03-06	**** 空置 **** 自二零零四年九月十六日起	76	818								
#03-07	Global Alliance Recruitment Pte Ltd	76	818	2.10	1,164.30	553.50	1,717.80	85.89	1,803.69	5,153.40	01/03/05－28/02/2007
#03-08	Global Utility Development Co Ltd	76	818	2.50	1,532.50	512.50	2,045.00	102.25	2,147.25	4,090.00	15/09/04－14/09/2005
#03-09	Ensign Freight Pte Ltd	79	850	2.50	1,593.75	531.25	2,125.00	106.25	2,231.25	6,375.00	08/01/05－07/01/2006
#03-10	ie IDEAS Pte Ltd	47	506	2.50	927.50	337.50	1,265.00	63.25	1,328.25	3,795.00	01/01/04－31/12/2005
#04-01	Rohlig International (s) Pte Ltd	191	2,056	2.40	3,550.65	1,383.75	4,934.40	246.72	5,181.12	14,803.20	01/08/04－31/07/2006
#04-02	Coastline Maritime Pte Ltd	132	1,421	2.50	2,600.75	951.75	3,552.50	177.63	3,730.13	10,657.50	01/07/04－30/06/2006
#04-03	Compass Holdings Pte Ltd	58	624	2.00	829.50	418.50	1,248.00	62.40	1,310.40	2,496.00	01/09/04－31/08/2006
#04-04	Logic China Investment & Trading Services Pte Ltd	59	635	2.50	1,162.25	425.25	1,587.50	79.38	1,666.88	4,762.50	22/1/05－21/01/2006
#03-01	**兩個月按金**										
#03-05	**兩個月按金**										
#03-08	**兩個月按金**										
#04-03	**兩個月按金**										
#09-01/04	**** 空置 **** 自二零零四年十月一日起	382	4,112								
#09-05	Educational Resources Pte Ltd	131	1,410	2.50	2,573.25	951.75	3,525.00	176.25	3,701.25	10,575.00	15/11/04－14/11/2005
#09-06	**** 空置 **** 自二零零五年一月一日起	59	635								
#09-07	PM Advisory & Associates	59	635	2.50	1,193.75	393.75	1,587.50	79.38	1,666.88	3,175.00	01/01/05－30/06/2005
#09-08	Multi Sources Pte Ltd	59	635	2.50	1,162.25	425.25	1,587.50	79.38	1,666.88	3,175.00	01/12/04－30/11/2006
#09-09	Lee & Tan Advocates & Solicitor	72	775	2.50	1,417.75	519.75	1,937.50	96.88	2,034.38	5,812.50	01/09/04－31/08/2006
#10-01	Taisei Corporation	134	1,443	2.60	2,851.80	900.00	3,751.80	187.59	3,939.39	11,255.40	01/07/03－30/06/2005
#10-02/03	VLK Traders (s) Pte Ltd	189	2,034	2.70	4,324.55	1,167.25	5,491.80	274.59	5,766.39	16,475.40	01/07/02－30/06/2005
#10-04	**** 空置 **** 自二零零四年十月十五日起	59	635								
#10-05	Sanko Progress Corporation	131	1,410	3.00	3,419.25	810.75	4,230.00	211.50	4,441.50	12,690.00	01/01/05－30/06/2005

單位編號	租戶名稱	樓面面積 平方米	樓面面積 平方呎	PSF	每月結算款項 淨額 (新加坡元)	管理費 (新加坡元)	總額 (新加坡元)	GST (新加坡元)	總計 (新加坡元)	承租按金 (新加坡元)	租期
#10-06	Philip Loh Hai Fee	59	635	2.50	1,193.75	393.75	1,587.50	79.38	1,666.88	4,762.50	01/07/04－31/07/2005
#10-07	Espansione Sales Pte Ltd	59	635	2.50	1,225.25	362.25	1,587.50	79.38	1,666.88	4,762.50	01/04/04－31/03/2006
#10-08/09	Rockwood Specialities (Singapore) Pte Ltd	131	1,410	2.50	2,580.00	945.00	3,525.00	176.25	3,701.25	10,575.00	01/12/04－30/11/2006
附註：	**#09-07 — 兩個月按金** **#09-08 — 兩個月按金**										
#11-01/02	Brunel International S E A Pte Ltd	265	2,853	2.50	5,280.75	1,851.75	7,132.50	356.63	7,489.13	21,397.50	01/04/05－31/03/2006
#11-03	Shoei Universal Corporation	58	624	2.50	1,141.50	418.50	1,560.00	78.00	1,638.00	4,680.00	01/04/05－31/03/2007
#11-04	Andritz Singapore Pte Ltd	59	635	2.80	1,384.25	393.75	1,778.00	88.90	1,866.90	5,334.00	01/04/04－31/03/2006
#11-05	Blair International Singapore P L	131	1,410	2.40	2,432.25	951.75	3,384.00	169.20	3,553.20	10,152.00	01/03/05－28/02/2008
#11-06	Zhong Yang Resources Pte Ltd	59	635	2.40	1,098.75	425.25	1,524.00	76.20	1,600.20	3,048.00	01/11/04－31/10/2006 兩個月
#11-07	**空置自二零零五年四月十六日起**	**59**	**635**								
#11-08	**空置自二零零五年六月一日起**	59	635								
#11-09	Genoyer SA	72	775	2.45	1,379.00	519.75	1,898.75	94.94	1,993.69	5,696.25	22/12/04－21/12/2005
#12-01/04	Fuji Electric FA Singapore Private Ltd	382	4,112	2.40	7,306.30	2,562.50	9,868.80	493.44	10,362.24	29,606.40	01/04/04－31/03/2006
#12-05	Draka NK Cables (Asia) Pte Ltd	131	1,410	2.40	2,432.25	951.75	3,384.00	169.20	3,553.20	10,152.00	01/12/04－30/11/2006
#12-06	Lee Ah Lek practising under A.L. Lee & Co	59	635	2.50	1,162.25	425.25	1,587.50	79.38	1,666.88	4,762.50	01/04/05－31/03/2006
#12-07	Trifleet Leasing (Asia) Pte Ltd	59	635	2.65	1,257.50	425.25	1,682.75	84.14	1,766.89	5,048.25	01/09/04－31/08/2005
#12-08/09	Ching Chiak Yong (Ching & Co)	131	1,410	2.50	2,580.00	945.00	3,525.00	176.25	3,701.25	10,575.00	01/07/04－30/06/2006
	#11-06 — 兩個月按金 **#11-07 — 兩個月按金**										
	總計	**5,747**	**61,860**		**74,562.65**	**27,260.75**	**101,823.40**	**5,091.17**	**106,914.57**	**288,940.60**	
	（港元約數）				**342,988**	**125,399**	**468,388**	**23,419**	**491,807**	**1,329,127**	

以下是獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司就下文所述其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

CBRE
CB RICHARD ELLIS
世邦魏理仕

Suite 3401 Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
T 852 2820 2800
F 852 2810 0830

香港灣仔港灣道十八號中環廣場三四零一室
電話852 2820 2800 傳真 852 2810 0830

www.cbre.com.hk

地產代理（公司）牌照號碼
Estate Agent's Licence No. C-004065

敬啟者：

關於： 嘉華國際集團有限公司的物業組合估值

吾等茲遵照　閣下的指示，對　貴集團(當中包括嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司，惟不包括嘉華建材有限公司及其附屬公司)(「其餘嘉華國際集團」)在香港及日本持有的物業權益進行估值。有關詳情乃載於隨附估值證書。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對個別物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

在對其餘嘉華國際集團的該等物業權益進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司頒佈的《證券上市規則》(「聯交所上市規則」)第5章及香港測量師學會刊行的《香港測量師學會資產估值標準》(第一版)的所有規定。

吾等的估值乃吾等對該等物業權益市值的意見。所謂市值，就香港測量師學會所下定義而言，乃「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

吾等已將市值的定義獨立地應用於各項物業權益。因此，吾等並無考慮於同一時間出售整個物業組合的潛在影響。

在對其餘嘉華國際集團持作出售的第一類物業權益進行估值時，吾等參考公開市場可資比較銷售交易進行估值。

在對其餘嘉華國際集團持作發展的第二類物業權益進行估值時，吾等乃採用直接比較法，並計入建築成本及所產生的附帶成本對該幅土地進行估值。

由於其餘嘉華國際集團於日本租賃的第三類物業權益屬短期租約、不得轉讓或缺乏可觀的租值利潤，因此吾等認為該等物業權益並無商業價值。

吾等於估值時，乃假設業主將該等物業在公開市場求售，而無憑藉任何遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以抬高該等物業的價值。

吾等的估值並無考慮該等物業的抵押、按揭或拖欠的款項，或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等已向土地註冊處進行查冊。然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。

吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關其餘嘉華國際集團應佔權益、法定通告、地役權、租賃、發展計劃、地盤及樓面面積、平面圖及其他有關事項。吾等並無進行實地測量。估值證書內所載的所有尺寸、量度及面積均根據吾等於圖則上取得的量度為基準，因此僅為約數。

吾等已就估值對物業進行視察。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等並無進行任何結構測量，亦無測試樓宇設施。因此，吾等無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。

吾等的估值一般包括構成樓宇設施裝備一部份的全部機械及機器。然而，吾等的估值不包括可能純粹為了佔用者的工業或商用加工工作而裝置的機械、機器與設備，連同傢俬、設備、租戶的固定裝置及裝修。

在日本的物業權益均以日圓(「日圓」)進行估值，有關估值已按估值日當日的滙率1.0日圓兑0.07254港元兑換為港元，且該滙率自估值日至本函件發出當日期間並無任何重大波動。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

代表
世邦魏理仕有限公司
估值及諮詢服務部
董事
陳志華 *MHKIS MRICS RPS (GP)*
謹啟

二零零五年六月三十日

附註：陳先生為註冊專業測量師(產業測量)、香港測量師學會會員及英國皇家特許測量師學會會員，在香港物業估值方面擁有逾十三年經驗，並在日本物業估值方面擁有約五年經驗。

世邦魏理仕有限公司在日本物業估值方面擁有約二十年經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
第一類 — 其餘嘉華國際集團持作出售的物業權益	
1. 香港九龍 九龍塘廣播道83號 嘉皇臺 41樓B室 2樓第25號私家泊車位、 5樓第83、84及第94號私家泊車位，以及2樓M1至M7號電單車泊車位	26,690,000港元
2. 香港 新界 沙田馬鞍山 保泰街8號 嘉華星濤灣 地下、2樓、3樓及5樓合共178個泊車位以及 地下、2樓、3樓及5樓合共18個電單車泊車位	40,160,000港元
3. 香港 跑馬地 成和道69號 嘉逸軒 地下第3號泊車位， 1樓第2至5號泊車位以及 1樓及2樓合共2個電單車泊車位	2,160,000港元
4. 香港 九龍 亞皆老街155號 嘉豪軒 地下第2號私家泊車位、 5樓第41至48號私家泊車位 以及地下M1至M5號電單車泊車位	2,720,000港元
第一類小計：	**71,730,000港元**

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
第二類 — 其餘嘉華國際集團持作發展的物業權益	
5. 香港 新界沙田 銅鑼灣山路 沙田第39區發展地盤 （沙田市地段第510號）	1,313,000,000港元
6. 香港 新界沙田 銅鑼灣山 兩幅銅鑼灣山土地及 雅苑預留土地	28,000,000港元
第二類小計：	**1,341,000,000港元**
第三類 — 其餘嘉華國際集團租賃的物業權益	
7. 日本 東京 千代田區 神田神保町2-7-3 神保町NK大廈 2樓	無商業價值
第三類小計：	**無商業價值**
總計：	**1,412,730,000港元**

估值證書

第一類 — 其餘嘉華國際集團持作出售的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
1.	九龍 九龍塘廣播道83號 嘉皇臺 41樓B室 2樓第25號 私家泊車位、 5樓第83、84及第94號私家泊車位，以及2樓M1至M7號電單車泊車位 新九龍內地段第6276號內第23616份中的228份同等不分割份數	該物業位於一幢37層高豪華住宅發展物業內，包括1個住宅單位、4個泊車位及7個電單車泊車位。該發展物業於二零零二年落成，包括1幢33層高住宅大廈，座落於一座4層高會所／停車場平台之上。 該物業其中住宅單位的建築面積約為213.68平方米(2,300平方呎)。該住宅單位實用面積為166.30平方米(1,790平方呎)。 該物業根據賣地條款第12531號持有，自一九九九年四月二十日起計，為期五十年。每年地稅為應課差餉租值的3%。	該物業現為空置。	26,690,000港元

附註：

1. 根據新九龍內地段第6276號賣地條款第12531號，該物業的註冊擁有人為富網有限公司(Netrich Limited)。

2. 富網有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該物業目前位於九龍塘分區計劃大綱圖編號S/K18/11一處指定為「住宅(丙類)」範圍以內。

4. 該物業須受已於二零零三年三月十五日按註冊摘要編號第UB8909813號在土地註冊處註冊的公契及管理協議所規限。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
2.	新界 沙田馬鞍山 保泰街8號 嘉華星濤灣 地下、2樓、3樓及5樓合共178個泊車位以及地下、2樓、3樓及5樓合共18個電單車泊車位 沙田市地段第483號內第40264份中的1780份，另加若干同等不分割份數	該物業包括178個泊車位及18個電單車泊車位，位於一幢住宅發展物業的4層高停車場綜合大樓內。所述發展物業於二零零四年落成，包括兩幢32層高住宅大廈及一座4層高停車場綜合大樓。 該物業根據新批租約第13105號持有，自二零零一年二月十九日起計，為期五十年。每年地稅為應課差餉租值的3%。	該物業現為空置，乃作停車場用途。	40,160,000港元

附註：

1. 根據沙田市地段第483號新批租約第13105號，該物業的註冊擁有人為佳越發展有限公司(Perfect Development Limited)。

2. 佳越發展有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該物業合共178個泊車位及18個電單車泊車位的詳情表列如下：

泊車位類別	層數	泊車位編號	泊車位總數
私家泊車	地下	2, 11, 13, 15, 19, 37—54, 57－58, 60－62, 64－75	40
	2樓	1－12, 14－16, 20－22, 24－25, 30－59, 61－62, 64－65, 67－68, 71－84	69
	3樓	1－4, 6, 9, 15, 21, 24－25, 38, 40－47, 49－59, 61－69, 74－94	60
	5樓	1－2, 44, 47, 87, 91－94	9
電單車	地下	M1－M15	15
	2樓	M1	1
	3樓	M1	1
	5樓	M1	1

4. 該物業須受已於二零零四年三月二十七日按註冊摘要編號第ST1362591號在土地註冊處註冊的公契及管理協議所規限。

5. 該物業目前位於馬鞍山分區計劃大綱圖編號S/MOS/10一處指定為「住宅(乙類)二」的範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
3.	香港 跑馬地 成和道69號 嘉逸軒 地下第3號泊車位、1樓第2至5號泊車位以及1樓及2樓合共2個電單車泊車位 內地段第2644號及第2645號A段餘段、第2644、2645、2646、2647、2649、2650及第2651號餘段及內地段第2648號內第4444份中的34份同等不分割份數	該物業包括5個泊車位及2個電單車泊車位，位於一幢31層高住宅發展物業內。該發展物業包括1幢27層高住宅大廈，座落於一座4層高會所／停車場平台之上，於二零零一年落成。 該物業根據政府租契持有，自一九二八年八月一日起計，為期七十五年，並可再續期七十五年。該物業每年地稅合共為3,740港元。	該物業現為空置。	2,160,000港元

附註：

1. 根據一九九九年一月七日發出的註冊摘要編號第UB7674605號，該物業的註冊擁有人為彩都發展有限公司(Bright City Development Limited)。

2. 彩都發展有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該物業須受已於二零零一年五月十九日按註冊摘要編號第UB8405743及第UB8406593號在土地註冊處註冊的公契及管理協議和公契分契所規限。

4. 該物業目前位於黃泥涌分區計劃大綱圖編號S/H7/11一處指定為「住宅(甲類)」的範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
4.	香港 九龍 亞皆老街155號 嘉豪軒 地下第2號私家泊車位、5樓第41至48號私家泊車位以及地下M1至M5號電單車泊車位 九龍內地段第4022號A段內第6318份中的100份同等不分割份數。	該物業包括9個泊車位及5個電單車泊車位，位於一幢28層高的住宅發展物業內。該發展物業於二零零一年落成，包括1幢23層高住宅大廈，座落於一座5層高會所／停車場平台之上。 該物業根據賣地條款第3807號持有，自一九三八年六月二十日起計，為期七十五年，並可再續期七十五年。所述地段每年地稅合共123.91港元。	該物業現為空置。	2,720,000港元

附註：

1. 根據二零零一年八月十五日發出的註冊摘要編號第UB8480354號，該物業的註冊擁有人為雄合有限公司(Hero Plaza Limited)。

2. 雄合有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該物業須受已於二零零一年七月三十一日按註冊摘要編號第UB8472790號在土地註冊處註冊的公契及管理協議所規限。

4. 該物業目前位於馬頭角分區計劃大綱圖編號S/K20/11一處指定為「住宅(乙類)」用途的範圍以內。

估值證書

第二類 — 其餘嘉華國際集團持作發展的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
5.	新界沙田 銅鑼灣山路 沙田第39區 發展地盤 沙田市地段第510號	該物業包括一個發展地盤，地盤面積約10,626平方米(114,378平方呎)。所述物業計劃發展成為三幢11層高住宅大廈，座落於一座3層高會所／停車場平台之上，另加1層地庫停車場及8幢花園平房。 該計劃發展物業的建築面積約為24,227平方米(260,777平方呎)。 停車場平台將可容納合共114個泊車位(不包括平房內的泊車位)。 該計劃發展物業預計於二零零七年第一季落成。 該物業根據新批租約第13187號持有，為期五十年，自二零零四年五月二十五日起計。每年地稅為應課差餉租值的3%。	據吾等最近實地視察所得，該物業正進行地盤平整工程。	1,313,000,000港元

附註：

1. 根據沙田市地段第510號內新批租約第13187號，該物業的註冊擁有人為東國有限公司(Orient Profit Limited)。

2. 東國有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 該物業目前位於沙田分區計劃大綱圖編號S/ST/18一處指定為「住宅(乙類)」用途的範圍以內。

4. 根據新批租約第13187號的賣地詳情及條件，該物業的用途及發展須受(其中包括)下列主要條款及條件所規管：

使用者	：	私人住宅用途
總建築面積	：	不超過24,227平方米
建築高度	：	不超過香港主水平基準以上82米
空地	：	不少於940平方米
住宅泊車位	：	每住宅單位配以1個泊車位
建築規約	：	將於二零零八年十二月三十一日或以前落成
綠化地帶的平整工程	：	a) 於上述賣地條款附件內平面圖綠色部分的未來公眾路段鋪設平整； b) 提供及建造所需橋樑、隧道、高架路、地下行車通道、電纜管道、高架橋、行車天橋、行人道及道路等；及 c) 於綠化地帶內提供及建造可供汽車裝卸的避車處。

5. 根據嘉華國際所告知，該發展物業的估計建築成本預算約為339,000,000港元。截至估值日為止，已產生的建築成本約為6,000,000港元。

6. 經參考有關市場上可資比較銷售交易(直接比較法)進行估值，該發展物業落成後的資本值估計為2,051,000,000港元。

7. 根據二零零四年六月二十一日發出的註冊摘要編號第ST1374560號，該物業須受一項以香港上海滙豐銀行有限公司為受益人而訂立的建築物按揭債權證所規限。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
6.	新界沙田 銅鑼灣山 兩幅銅鑼灣山土地及雅苑預留土地 丈量約份第179約第628號地段B段第1分區A段、第628號地段B段第1分區餘段、第667號地段A段餘段、第667號地段A段第4分區以及第668號地段餘段 丈量約份第179約第611號地段A段及B段第1分區、第612號地段A段及B段以及第667號地段A段第5分區內220份中的22份同等不分割份數	該物業包括兩幅位於山坡的土地及一住宅發展物業內的預留土地。 該物業地盤總面積約為3,528.4平方米(37,980平方呎)。 該物業兩幅土地根據新批租約第4391、6283及第6284號持有，自一九七三年七月一日起計，為期二十四年減最後三日，並已根據一九八八年新界土地契約(續期)條例延長至二零四七年六月三十日。據此，該物業的預留土地乃根據新批租約第3376、3377及第6283號持有，自一九七三年七月一日起計，為期二十四年減最後三日，並已根據一九八八年新界土地契約(續期)條例延長至二零四七年六月三十日。上述地段每年地稅為應課差餉租值的3%。	該物業一部分現時佔用作游泳池、空地、私人行車通道及一住宅發展物業，而其餘部分則為空置。	28,000,000港元

附註：

1. 根據二零零五年二月二十八日發出的註冊摘要編號第05033000520011號，該物業於土地註冊處的註冊擁有人為新財有限公司(New Fine Limited)。

2. 新財有限公司為嘉華國際的全資附屬公司。

3. 根據一九八九年十二月三十日發出的註冊摘要編號第ST660978號，該物業的預留土地須受公契所規限。

4. 該物業目前位於沙田分區計劃大綱圖編號S/ST/18一處指定為「住宅(乙類)」用途的範圍以內。

5. 根據一九八九年十月二十六日發出的註冊摘要編號第ST500581號，該物業其中一幅所述地段現佔用作游泳池，該地段須受批地權利契約所規限。

估值證書

第三類 — 其餘嘉華國際集團租賃的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
7.	日本 東京 千代田區 神田神保町2-7-3 神保町NK大廈 2樓	該物業包括一幢10層高辦公室／零售大廈2樓內的一辦公室單位。 該物業建築面積約為215.73平方米(2,322平方呎)及實用面積約為184.38平方米(1,985平方呎)。 該物業現由Asahi Kohatsu Corporation租用，自二零零一年七月十五日起計，為期兩年，並可再續期兩年。月租為747,318日圓，不包括管理費及其他費用。 根據日本的土地制度，無需向政府支付任何地稅。	該物業現由其餘嘉華國際集團佔用作辦公室用途。	無商業價值

附註：

1. 該物業的註冊擁有人為日本經營協會文化財團基金會(Foundation Noma Bunka Zaidan)。

2. 據吾等所悉，該物業的註冊擁有人乃其餘嘉華國際集團的獨立第三方。

3. Asahi Kohatsu Corporation為嘉華國際擁有75%的附屬公司。

4. 該物業位於城市規劃地區內一處指定為商業區的推廣都市化區域以內。

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就下文所述其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

關於： 香港多項物業的估值

吾等茲遵照　閣下的指示，對　貴集團(當中包括嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司，惟不包括嘉華建材有限公司及其附屬公司)(「其餘嘉華國際集團」)於香港所擁有的物業權益進行估值。吾等確認，吾等曾作出有關查詢，並已蒐集吾等認為必要的其他資料，以便就有關物業權益於**二零零五年三月三十一日**(「估值日」)的公開市值向　閣下提供意見。

吾等對各項有關物業的估值是吾等對其公開市值的意見。所謂公開市值，就吾等所下之定義而言，是指「某項物業權益於估值日在下列假定情況下以現金代價無條件完成出售，可取得的最高價格：

(a) 有自願賣方；

(b) 於估值日之前有一段合理時間(視乎物業性質及市道)將物業權益進行適當推銷、協議價格及條款，並完成出售；

(c) 於任何較早假設合約交易之日的市況、價值水平及其他情況均與估值日相同；

(d) 不考慮具有特殊權益的買家的任何追加出價；及

(e) 交易雙方均在知情、審慎及非強制的情況下進行交易。」

吾等於估值時，乃假設業主將該等物業權益在公開市場求售，而並無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以抬高有關物業權益的價值。此外，吾等的估值並無考慮任何透過選擇權或優先購買權出售或影響出售的物業，亦無安排有關物業售予個別人士及／或以資產組合形式出售。

吾等進行估值時並無考慮該物業的抵押、按揭、拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制或支銷。

吾等的估值乃依據香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》、《公司條例》有關條文及香港聯交所頒佈的上市規則第5章而編製。

該等物業權益乃由其餘嘉華國際集團持有並部分佔用，部分則出租或空置。其餘嘉華國際集團所空置或佔用的有關物業權益乃按公開市場的交易，按交吉狀況基準進行估值。已出租物業則以租金收入扣除支銷撥充資本，並在適當情況下就可能撥回的收入計提撥備後進行估值。

除已在估值證書中表明、界定及考慮者外，吾等假設有關物業均已符合一切適用的分區及土地用途規例及其他限制。此外，除估值證書另有說明外，吾等亦假設這些土地的使用與改善工程，均於業主持有地盤或業主獲准將會佔用的範圍內進行，並不存在土地侵佔或侵入的情況。

估值證書所披露的一切文件僅供參考，吾等概不會就估值證書所載有關物業權益的法定所有權的法律問題承擔任何責任。

吾等已向香港土地註冊處對有關物業進行所有權查冊，惟吾等沒有查證所有權文件正本或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的租賃修訂條款是否存在。所有文件及租賃協議只作參考，而估值證書所載的尺寸、量度及面積是根據提供予吾等的文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無進行任何實地測量。

吾等已經查證所有相關文件，且吾等在頗大程度上依賴其餘嘉華國際集團所提供的資料，並接納其餘嘉華國際集團提供予吾等有關規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、

出租情況、租約細節、地盤和樓面面積的意見。所有文件只作參考。除另有說明者外，估值證書所載的尺寸及面積是根據其餘嘉華國際集團所提供予吾等的文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑其餘嘉華國際集團提供予吾等的資料的真確性及準確性。其餘嘉華國際集團亦曾向吾等表示，吾等所獲提供的資料並無遺漏任何重要事實以達致知情意見。吾等亦無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。

吾等曾視察該等物業的外貌，並在可能情況下視察該等物業的內部。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等並無進行任何結構測量，因此無法呈報這些物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損毀。吾等並無進行任何樓宇設施的測試。

吾等在估值時並無考慮該等物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。

除另有說明者外，吾等假設該等物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部 助理董事	估價及諮詢顧問部 助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗。

估值概要

其餘嘉華國際集團持作投資用途的物業權益

編號	物業	於二零零五年三月三十一日的公開市值 （港元）
1.	香港北角 渣華道191號 嘉華國際中心 28至30樓全層	127,570,000元
2.	香港上環 永樂街77號 嘉滙商業中心	128,400,000元
3.	香港北角 蜆殼街18號 嘉昌商業中心 1至3樓、8樓、18樓、20至23樓、 26至28樓及頂樓全層	43,000,000元
	總計	**298,970,000元**

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
1.	香港 北角 渣華道191號 嘉華國際中心 28至30樓全層 內地段第7359號中第88,800份的6,300份	所述物業包括於一九九一年落成的一幢28層高商業大廈內第28至30樓全層。 嘉華國際中心地下至1樓乃撥作商業用途，2至4樓用作停車場，其餘樓層為辦公室單位。 該物業總建築面積約為35,000平方呎(3,251.61平方米)。各層的建築面積分佈如下： **層數** / **建築面積** 平方呎 / 平方米 28樓 13,200 1,226.32 29樓 13,200 1,226.32 30樓 8,600 798.97 總計 35,000 3,251.61 該物業根據政府租契持有，自一九五六年十二月三日起計，為期七十五年，可再續期七十五年。 整個地段現時應付地稅合共為每年1,836港元。	2802至2804室(合共約311.78平方米)已出租，租期為兩年，自二零零四年一月五日至二零零六年一月四日止，月租40,272港元(不包括管理費及差餉)，而該物業其餘部分則由其餘嘉華國際集團佔用。	127,570,000港元

附註：

(i) 根據一九九二年七月一日發出的註冊摘要編號第UB5362427號，該物業的註冊擁有人為嘉華石業有限公司(嘉華國際的全資附屬公司)。

(ii) 根據吾等最近進行的所有權查冊，吾等發現就該物業已登記的產權負擔如下：

(a) 入住許可證(編號 H128/91)，參見一九九一年十一月二十七日發出的註冊摘要編號第UB5269505號；

(b) 以香港上海滙豐銀行有限公司為受益人作出的按揭，參見一九九二年七月六日發出的註冊摘要編號第UB5362428號；及

(c) 嘉華企業管理有限公司更改名稱的註冊證書核證副本，參見二零零零年八月十日發出的註冊摘要編號第UB8220607號。

(iii) 該物業屬於二零零五年二月一日發出的北角(HPA 8)分區計劃大綱圖編號S/H8/19一處劃分為「商業」區的範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
2.	香港 上環 永樂街77號 嘉滙商業中心 海旁地段第127、165、166及第167號餘段	該物業包括一幢25層高商業／辦公室大廈，名為嘉滙商業中心，建於一個地盤之上，其註冊地盤面積約256.88平方米(2,765平方呎)。該座大廈約於一九九七年落成。 地下設計作商業用途，樓上各層則為辦公室單位。 該物業總建築面積約為36,377平方呎(3,379.54平方米)。 該物業根據多份政府租契持有，自一八六零年十二月二十六日起計，共同年期為九百八十一年。 該物業現時應付的地稅每年合共為54,441港元。	該物業其中總建築面積約為32,909平方呎(3,057.35平方米)的部分，乃根據多份租約租出。其中最近期租約將於二零零七年四月五日屆滿，月租總共393,698.20港元(不包括管理費及差餉)。 該物業其餘部分則為空置。	128,400,000港元

附註：

(i) 根據一九九七年五月三十日發出的註冊摘要編號第UB6045799號，該物業的註冊擁有人為世源基業有限公司(嘉華國際的全資附屬公司)。

(ii) 該物業須受一項以華比富通銀行為受益人作出的按揭所規限，藉以取得所有款項，其中包括一般銀行信貸額(參見二零零零年八月二十五日發出的註冊摘要編號第UB8183747號)。

(iii) 該物業屬於二零零三年十二月十六日發出的西營盤及上環(HPA 3)分區計劃大綱圖編號S/H3/20一處指定為「商業／住宅」區的範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
3.	香港 北角 蜆殼街18號 嘉昌商業中心 1樓及平台、2樓至3樓、8樓、18樓、20至23樓、26至28樓及頂樓全層 內地段第2273號餘段及Y段1分段餘段內1,106份中的549份	所述物業包括一幢於一九九五年落成的27層高商業大廈內1至3樓、8樓、18樓、20至23樓、26至28樓及頂樓全層。 嘉昌商業中心地下乃撥作商業用途，樓上各層則為辦公室單位。 該物業的總建築面積約為20,161平方呎(1,873.02平方米) 該物業根據政府租契持有，自一九一九年八月二十五日起計，為期七十五年，並可再續期七十五年。	該物業其中總建築面積約為16,876平方呎(1,567.83平方米)的部分，乃根據多份租約租出。其中最遠期租約將於二零零七年一月九日屆滿，月租總共141,394港元(不包括管理費及差餉)。 該物業其餘部分則為空置。	43,000,000港元

附註：

(i) 根據一九九一年十月八日發出的註冊摘要編號第 UB5059627號，該物業的註冊擁有人兆途投資有限公司(嘉華國際的全資附屬公司)。

(ii) 根據吾等最近進行的所有權查冊，吾等發現就該物業已登記的產權負擔如下：

(a) 黃乾亨博士的法定聲明，參見一九九四年三月三日發出的註冊摘要編號第UB5936767號；及

(b) 入住許可證(編號H31/95)，參見一九九五年五月十六日發出的註冊摘要編號第UB6296530號。

(iii) 該物業屬於二零零五年二月一日發出的北角(HPA 8)分區計劃大綱圖編號S/H8/19一處指定為「商業／住宅」區的範圍以內。

以下是獨立物業估值師萊坊(香港)有限公司就下文所述其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

Knight Frank
萊坊國際物業顧問
香港灣仔港灣道一號
會展廣場辦公大樓29字樓
Wanchai, Hong Kong
+852 2810 8123
+852 2845 0649 傳真

www.knightfrank.com

敬啟者：

吾等茲遵照　閣下的指示，對　貴集團(當中包括嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司，惟不包括嘉華建材有限公司及其附屬公司)(「其餘嘉華國際集團」)在中華人民共和國(「中國」)持有的物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢和查冊，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該等物業權益於二零零五年三月三十一日的價值的意見。

吾等對每項物業權益的公開市值進行估值。所謂公開市值，就吾等所下的定義，乃指「某項物業權益假定在下列情況下於估值日出售，可無條件完成出售而合理取得的最高現金代價：

(a) 有自願賣方；

(b) 於估值日之前有一段合理時間(視乎物業的性質及市況)將物業權益進行適當推銷、協議價格及條款，並完成出售；

(c) 如預定合約交易的日期早於估值日，則該日期的市況、價值水平及其他情況均與估值日相同；

(d) 不考慮具有特殊權益的準買家的任何追加出價；及

(e) 交易雙方均在知情、審慎及非強制的情況下進行交易。」

吾等於估值時，乃假設業主將該等物業權益在公開市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以抬高該等物業權益的價值。

此外，吾等的估值並無考慮任何透過選擇權或優先購買權出售或影響出售的物業權益，亦無假設任何形式的強制出售。

根據　閣下的中國法律顧問廣東君和政通律師事務所提供的意見，在對於中國的物業權益進行估值時，除本通函另有說明者外，吾等假設已按正常土地使用年費獲授該等物業在特定年期內的可轉讓土地使用權，且已悉數支付任何應付的地價。根據　閣下的中國法律顧問廣東君和政通律師事務所提供的意見，吾等亦已假設該物業的獲授人或使用人可於獲授土地使用權的整個尚餘年期內，有權自由及不間斷地佔用、使用、轉讓、租賃及出讓該等物業權益。吾等依賴其餘嘉華國際集團及其中國法律顧問廣東君和政通律師事務所就於中國各項物業權益的所有權及其餘嘉華國際集團所持該等物業的權益提供的意見。

在對其餘嘉華國際集團持作投資的第一類物業權益進行估值時，吾等採用投資法進行估值，按該方法將目前租金按剩餘租賃期資本化，而交吉的復歸權益則按相同期間作遞延。

在對其餘嘉華國際集團持作發展的第二類物業權益進行估值時，吾等採用直接比較法，參考當地市場可資比較交易進行估值。

吾等在頗大程度上依賴其餘嘉華國際集團及其中國法律顧問提供的資料，並接納其餘嘉華國際集團給予吾等有關規劃批文、法定通告、地役權、物業的位置、年期、佔用詳情、地盤及樓面面積的意見。吾等並無為該等物業權益的所有權進行查冊，但已依賴其餘嘉華國際集團及其中國法律顧問廣東君和政通律師事務所就其餘嘉華國際集團的中國物業權益所提供的資料。然而，吾等沒有查證文件正本以確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。

估值證書內所載尺寸、量度及面積乃依據　閣下吾等提供的資料為基準，故僅為約數。吾等並無進行實地測量以核實該等物業的地盤及樓面面積，且吾等假設　閣下交予吾等的文件副本上所示面積均為正確。吾等並無理由懷疑其餘嘉華國際集團提供予吾等而對估值重要的資料真實性及準確性。其餘嘉華國際集團亦曾向吾等表示，吾等所獲提供的資料並無遺漏任何重大事項。

吾等曾視察各項估值物業的外貌，並在可能情況下視察有關物業的內部。於視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等並無進行任何結構測量，因此無法呈報有關物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損毀。吾等並無測試任何樓宇設施。

吾等的估值並無考慮該等物業的抵押、按揭或拖欠的款項，以及在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設全部物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等乃根據香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第5章及第12項應用指引的所有規定，以及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》編製本報告。

除另有說明者外，所有金額均以港元列值。吾等估值內所採用滙率為估值日當日的概約滙率，即1港元兑人民幣1.06元，且自估值日至本函件發出當日期間，該滙率並無任何重大波動。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

代表
萊坊(香港)有限公司
執行董事
劉振權
MHKIS MRICS RPS (GP)
謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 劉振權先生為香港測量師學會專業會員、英國皇家特許測量師學會專業會員及註冊專業測量師(產業測量)，彼於香港及中國物業估值方面擁有逾十二年經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值 港元
第一類 — 其餘嘉華國際集團於中國持作投資的物業權益	
1. 中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 購物商場第一期 首層及2樓商用單位	53,000,000元
2. 中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 購物商場第三期 首層第23號店舖	1,100,000元
3. 中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 第四座 複式單位第1907號(現稱第2107號單位)	1,050,000元
4. 中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 第1座地庫第42號泊車位、第7座地庫第246號、 第253號、第260號、第261號、第262號、第269號、 第270號、第271號、第273號、第273A號、第275號、 第276號、第280號、第281號、第282號、第283號及第286號 泊車位、第8座地庫第222號及第223號泊車位 及第10座地庫第125號及第126號泊車位	3,300,000元

	物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值 港元
5.	中國 廣東省 廣州 東山區 環市東路371號至375號 世界貿易中心北座 23樓2302室	1,700,000元
	小計：	**60,150,000元**

	物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值 港元
第二類 — 其餘嘉華國際集團持作發展的物業權益		
6.	位於中國 廣東省 廣州 花都市 新華鎮 東境村一幅土地	430,000,000元
7.	位於中國 廣東省 廣州 花都市 新華鎮 清布村 迎賓大道北面一幅土地	340,000,000元
	小計：	**770,000,000元**
	總計：	**830,150,000元**

估值證書

第一類 — 其餘嘉華國際集團於中國持作投資的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
1.	中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 購物商場第一期 首層及2樓商用單位	該物業包括一幢2層高商用平台的所有商用單位，其上建有一幢16層高辦公室大樓及一幢15層高住宅大廈。該等建築物於一九九六年左右落成。 該物業的建築面積約為如下：— 首層 ： 約1,611.82平方米（17,349平方呎） 2樓 ： 約1,915.37平方米（20,617平方呎） 總計 ： 3,527.19平方米（37,966平方呎） 該物業已獲授土地使用權，自一九九三年四月二十七日起計，為期四十年。	除了佔地約1,486.8平方米的部份面積受兩份租約限制，最遲一份將於二零一一年八月屆滿外（月租總共人民幣98,466元（不包括管理費）），該物業的其餘部份均由其餘嘉華國際集團佔用作辦公室用途。	53,000,000港元

附註：

1. 根據廣州市房屋土地管理局於二零零二年十二月三十日發出房地產證第1493095號及第1493096號，該物業的所有權歸嘉華國際旗下一間全資附屬公司興弘有限公司所有。

2. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 該物業的所有權歸興弘有限公司所有。

   (ii) 興弘有限公司有權佔用、使用、租賃或轉讓該物業。

   (iii) 該物業按揭予南洋商業銀行有限公司（廣州分行）。

   (iv) 興弘有限公司與該等租戶簽訂的租賃協議及補充協議為有效。

3. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

   房地產證　有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
2.	中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 購物商場第三期 首層第23號店鋪	該物業包括嘉和苑購物商場第三期首層一個店鋪單位，該商場首層全層均為店鋪，其上建有三幢17層高住宅大廈。該物業於二零零一年左右落成。 該物業的建築面積約為83.92平方米(903平方呎)。 該物業已獲授土地使用權，自一九九三年一月十三日起計，為期五十年。	該物業須受一份租約限制，租期自二零零四年十一月一日至二零零七年五月十四日止，月租人民幣8,812元(不包括管理費及其他支銷)。自租期第二年開始，租金將每年增加5%。	1,100,000港元

附註：

1. 根據於二零零三年五月六日發出房地產權屬證明書，該物業的所有權由嘉華國際旗下一間全資附屬公司廣州市越華房地產開發有限公司(「廣州越華」)持有。

2. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 根據二零零三年五月六日註冊的房地產權屬證明書，授予廣州越華該物業的所有權為有效。

   (ii) 廣州越華有權佔用、使用、租賃或轉讓該物業。

   (iii) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

   (iv) 廣州越華與該租戶簽訂的租賃協議及補充協議為有效。

3. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

   房地產權屬證明書　　有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
3.	中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 第四座 複式單位第1907號（現稱第2107號單位）	該物業包括一幢於一九九九年左右落成的20層高連地庫住宅大廈內（其中並無四樓及十四樓）二十一樓及二十二樓的一個複式住宅單位。 該物業的建築面積約為169平方米（1,819平方呎）。 該物業已獲授土地使用權，自一九九六年三月十二日起計，為期七十年。	該物業現為空置。	1,050,000港元

附註：

1. 根據於二零零二年九月二十九日發出房地產權屬證明書，該物業的所有權由嘉華國際旗下一間全資附屬公司廣州市越華房地產開發有限公司（「廣州越華」）持有。

2. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 根據二零零二年九月二十九日註冊的房地產權屬證明書，授予廣州越華該物業的所有權為有效。

   (ii) 廣州越華有權佔用、使用、租賃或轉讓該物業。

   (iii) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

3. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

   房地產權屬證明書　　有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
4.	中國 廣東省 廣州越秀區 東風西路148號 嘉和苑 第1座地庫第42號泊車位、第7座地庫第246號、第253號、第260號、第261號、第262號、第269號、第270號、第271號、第273號、第273A號、第275號、第276號、第280號、第281號、第282號、第283號及第286號泊車位、第8座地庫第222號及第223號泊車位及第10座地庫第125號及第126號泊車位	該物業包括名為嘉和苑的一個商住兩用發展物業地庫的22個泊車位，嘉和苑包括11幢住宅大廈及一幢辦公室大樓。該物業於二零零一年左右落成。 該物業已獲授土地使用權，分別自一九九三年一月十三日及自一九九三年四月二十七日起計，為期四十年。	該物業受各份租約(將於二零零六年至二零一一年期間屆滿)限制，月租總共為人民幣2,000元。	3,300,000港元

附註：

1. 根據兩份分別於一九九七年十一月六日及二零零三年五月六日發出的房地產權屬證明書，該物業的所有權由嘉華國際旗下一間全資附屬公司廣州市越華房地產開發有限公司(「廣州越華」)持有。

2. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 根據分別於一九九七年十一月六日及二零零三年五月六日註冊的房地產權屬證明書，授予廣州越華該物業的所有權為有效。

   (ii) 廣州越華有權佔用、使用、租賃或轉讓該物業。

   (iii) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

3. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

   兩份房地產權屬證明書　有

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
5.	中國 廣東省 廣州 東山區 環市東路371號至375號 世界貿易中心北座23樓2302室	該物業包括一幢於一九九二年左右落成的34層高另加地庫商業大廈二十三樓的一個辦公室單位。 該物業的建築面積約為225.14平方米(2,423平方呎)。 該物業已獲授土地使用權，自一九九一年七月二十一日起計，為期五十年。	該物業受一份租約限制，為期四年，自二零零三年四月一日起計，月租人民幣14,634元(不包括管理費及其他支銷)。	1,700,000港元

附註：

1. 根據廣州市房屋土地管理局於二零零零年十二月八日發出房地產證第0762597號，該物業的所有權歸嘉華國際旗下一間全資附屬公司嘉華企業管理有限公司所有。

2. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 該物業的所有權歸嘉華企業管理有限公司所有。

   (ii) 嘉華企業管理有限公司管有該物業妥善法定所有權，並有權佔用、使用、租賃或轉讓該物業。

   (iii) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

   (iv) 嘉華企業管理有限公司與該租戶簽訂的租賃協議及補充協議為有效。

3. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

   房地產證　　有

估值證書

第二類 — 其餘嘉華國際集團持作發展的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
6.	位於中國 廣東省 廣州 花都市 新華鎮 東境村一幅土地	該物業包括三幅相連土地，總地盤面積約為637,346平方米（6,860,329平方呎）。 該物業已獲授土地使用權，年期介乎二零三四年三月十三日至二零六八年十二月二十一日止（見下文附註1至3屆滿）。	該物業現為空置。	430,000,000港元

附註：

1. 根據廣州市房屋土地管理局於二零零四年四月三十日發出國有土地使用證第(2004)720172號，一幅佔地322,955.9平方米第0121030號地段的土地的土地使用權由嘉華國際旗下一間全資附屬公司廣州匯城房地產開發有限公司(「匯城」)持有作住宅用途。可作商業用途的土地使用期將於二零三八年十二月二十一日屆滿，可作住宅用途的土地使用期則將於二零六八年十二月二十一日屆滿。

2. 根據廣州市房屋土地管理局於二零零四年四月三十日發出國有土地使用證第(2004)720173號，一幅佔地197,334.1平方米第0121031號地段的土地的土地使用權由匯城持有作住宅用途。可作商業用途的土地使用期將於二零三四年三月十三日屆滿，可作住宅用途的土地使用期則將於二零六四年三月十三日屆滿。

3. 根據花都市人民政府於一九九七年八月八日發出國有土地使用證第(1997)11029346號，一幅佔地117,056平方米第121008號地段的土地的土地使用權由匯城持有作商住用途，年期自一九九七年八月八日開始並於二零六七年八月八日屆滿。

4. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 該物業的所有權歸匯城所有。

   (ii) 該物業的土地金已獲悉數支付。

   (iii) 在中國法律規限下，匯城有權轉讓、租賃或按揭該物業。

   (iv) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

5. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

國有土地使用證：　　有

6. 該物業乃持作未來發展用途，計劃將會發展成為一個住宅發展物業。目前尚未編製詳細建議書。

吾等獲其餘嘉華國際集團告知，目前並無訂明任何重大條件以致影響該物業的發展，或與興建道路、行人路、排水、污水及供公眾使用的其他設施或服務有關。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
7.	位於中國廣東省廣州花都市新華鎮清布村迎賓大道北面一幅土地	該物業包括一幅佔地約106,310平方米(1,144,310平方呎)的土地。 該物業已獲授土地使用權，可作商業用途及住宅用途，年期分別於二零三九年十二月及二零六九年十二月屆滿。	該物業現為空置。	340,000,000港元

附註：

1. 根據廣州市房屋土地管理局於二零零五年四月五日發出國有土地使用證第(2005)721028號，一幅佔地106,310平方米第0119102號地段的土地的土地使用權由嘉華國際旗下一間全資附屬公司廣州市嘉華花都置業有限公司(「花都」)持有作商住用途。可作商業用途的土地使用期將於二零三九年十二月三十日屆滿，可作住宅用途的土地使用期則將於二零六九年十二月三十日屆滿。

2. 根據廣州市花都區東區房地產開發公司(「賣方」)與花都(「買方」)於二零零四年十二月二十九日簽訂的出讓土地使用權轉讓合約，賣方已同意以代價人民幣43,422,500元向買方轉讓該物業。

3. 根據廣州城市規劃局花都區分局於二零零四年十二月三十日發出回應第(2004)21號，該物業的規劃設計(其中包括)如下：

   (i) 地盤面積 ： 126,849平方米

   (ii) 用途 ： 商業及金融、文化及娛樂以及住宅

   (iii) 地積比率 ： 住宅不超過3倍
商業不超過4.5倍

   (iv) 綠化地帶 ： 不少於35%

4. 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問所提供的意見其中包括：

   (i) 該物業的所有權歸花都所有。

   (ii) 在中國法律規限下，花都有權轉讓、租賃或按揭該物業。

   (iii) 該物業不受任何按揭或其他產權負擔規限。

   (iv) 已付土地金為人民幣38,309,125元，相等於總土地金的88.22%。

5. 根據其餘嘉華國際集團提供的資料和上述法律意見，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

國有土地使用證	有
建設用地規劃許可證	有

6. 該物業乃持作未來發展用途，計劃將會發展成為一個兼用作辦公室、酒店及住宅的多用途發展物業。目前尚未編製詳細建議書。根據上文附註(2)所述的出讓土地使用權轉讓合同，其餘嘉華國際集團須於二零零五年底前動工興建一幢辦公室大樓／酒店。

此外，吾等亦獲其餘嘉華國際集團告知，目前並無訂明任何重大條件以致影響該物業的發展，或與興建道路、行人路、排水、污水及供公眾使用的其他設施或服務有關。

以下是獨立物業估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司就下文所述其餘嘉華國際集團在中國的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載於本通函而編製。

Colliers International (Hong Kong) Limited
Suite 5701 Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
高力國際物業顧問(香港)有限公司
香港灣仔港灣道18號
中環廣場5701室

Tel 852 2828 9888
Direct 852 2822 0533
Fax 852 2107 6015
Email Patrick.lee@colliers.com

敬啟者：

吾等茲遵照　閣下的指示，對　貴集團(當中包括嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司，惟不包括嘉華建材有限公司及其附屬公司)(「其餘嘉華國際集團」)在中華人民共和國(「中國」)持有的物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該等物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等的估值乃吾等對該等物業權益市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易」。

在對物業權益進行估值時，吾等採用直接比較法，假設物業權益在現況下出售及即時交吉，並參考有關市場可資比較銷售交易進行估值。

吾等於估值時，乃假設業主將該等物業權益在公開市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該等物業權益的價值。此外，吾等的估值假設並無任何形式的強制出售情況。

吾等的估值並無考慮該等物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設全部物業權益概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等的估值乃遵照香港聯合交易所有限公司頒佈的《證券上市規則》第5章及第12項應用指引的所有規定、香港測量師學會於二零零五年一月刊行的《香港測量師學會物業估值標準》(第一版)，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》。

吾等在頗大程度上依賴其餘嘉華國際集團提供的資料，並接納其餘嘉華國際集團向吾等所提供有關規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、出租情況、租金收入及收益、合營協議、發展計劃、估計建築成本、地盤及樓面面積、識別其餘嘉華國際集團擁有有效權益的該等物業權益等事宜的意見。所有載於估值證書的尺寸、量度及面積均依據提供予吾等的文件副本所載資料為基準。

吾等獲提供該等物業權益的所有權文件摘要。然而，吾等沒有查證文件正本，以核實所有權或核證可能未收錄於吾等所獲提供副本中的租賃修訂條款是否存在。吾等依賴其餘嘉華國際集團的中國法律顧問中倫金通律師事務所就有關其餘嘉華國際集團於中國物業權益的所有權是否有效所提供的意見。

吾等並無進行詳細實地測量以核實有關物業的地盤面積，但已假設交予吾等的文件及官方地盤平面圖所示面積正確無誤。根據吾等對中國同類型物業權益進行的估值經驗，吾等認為所作該等假設乃合理。所有文件及合約僅作參考用途，而所有尺寸、量度及面積均為約數。吾等並無進行實地測量。

吾等曾視察該物業權益的外貌，並在可能情況下視察該物業權益的內部。然而，吾等並無進行結構測量，惟於視察期間，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等無法呈報有關物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損毀。吾等並無測試任何樓宇設施。

吾等並無理由懷疑其餘嘉華國際集團提供予吾等資料的真實性及準確性。其餘嘉華國際集團亦曾向吾等表示，吾等所獲提供資料並無遺漏任何重大事實。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情意見，且並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有說明者外，所有金額均以港元列值。吾等對中國的物業權益進行估值時所採用滙率為二零零五年三月三十一日的滙率，即1港元兑人民幣1.06元。自估值日至本函件發出當日期間，滙率並無任何重大波動。

吾等的估值概要如下，另隨函附奉估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
高力國際物業顧問(香港)有限公司
助理董事
李智強
BSc., MRICS, MHKIS, RPS(GP)
謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 李智強為特許測量師，在香港物業估值方面擁有十二年經驗，並在中國及亞太地區物業估值方面擁有十年經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值 港元	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值 港元
其餘嘉華國際集團於中國持作投資的物業權益			
中華人民共和國 上海市 徐滙區 淮海中路1010號 上海嘉華中心	1,977,000,000	35.75%	706,777,500
		總計：	**706,777,500**

估值證書

其餘嘉華國際集團於中國持有的物業權益

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值 港元
中華人民共和國 上海市 徐滙區 淮海中路1010號 上海嘉華中心	該物業包括一幅地盤面積約10,854平方米的土地。 該物業包括一幢37層高辦公室大樓、一幢4層高商業大廈、一幢3層高會所、兩層地下泊車位及設備空間，總建築面積約85,260平方米。辦公室主樓已於二零零四年十二月落成。 落成後，該物業的概約建築面積及擬定用途如下： **項目** — **概約建築面積（平方米）** 辦公室主樓（37層） — 65,640 商業大廈（4層） — 4,049 會所（3層） — 3,691 地下空間（2層） — 11,880 總計 — 85,260 該物業持作投資用途。	辦公室主樓部份空置，而辦公室主樓其餘部份須受多份租約所限制，租期主要為兩至三年，最遲一份租約將於二零一零年五月屆滿，租金總共為人民幣2,750,093元。 商業大廈及會所於二零零五年六月或前後落成。	1,977,000,000 （於二零零五年三月三十一日其餘嘉華國際集團應佔權益：706,777,500港元）

附註：

(i) 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零四年六月三日發出房地產證滬房地徐字(2004)第020283號，一幅地盤面積約10,854平方米土地的土地使用權由上海嘉滙達房地產開發經營有限公司（「上海嘉滙達」）持有作綜合用途，自一九九四年十一月二日起至二零四七年五月十九日屆滿。

(ii) 其餘嘉華國際集團的中國法律顧問就該等物業權益向吾等提供的法律意見(其中包括)如下：

(a) 上海嘉滙達合法持有該物業的土地使用權，而志惠有限公司、上海廣電電子股份有限公司及上海徐房(集團)有限公司分別擁有上海嘉滙達55%、30%及15%股權，彼等按相同比率攤分盈虧，而上海嘉滙達已悉數支付土地金。

(b) 上海嘉滙達可自由轉讓、按揭及租賃該物業的土地使用權。

(c) 該物業的土地使用權及其上的建築工程已按揭予星展銀行(上海分行)以取得兩筆貸款金額分別為350,000,000港元及250,000,000港元的貸款，年期自二零零四年六月二十一日起至二零零五年十二月二十一日止。

(d) 於二零零三年二月二十八日，上海嘉滙達獲授已重續商業執照以發展及買賣該物業。

(iii) 對該物業權益下兩幢於二零零五年六月或前後落成的商業大廈及會所進行估值時，吾等已考慮於估值日所產生的建築成本。對目前已租出辦公室主樓單位進行估值時，吾等按其租金收入淨額資本化為基準計算。

(iv) 嘉華國際擁有志惠有限公司 65%已發行股本。

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

物業：　中華人民共和國上海市徐滙區淮海中路1068號嘉麗苑地庫一樓至二樓的36個泊車位

吾等茲遵照　閣下的指示，對上海嘉滙達房地產開發經營有限公司(「上海嘉滙達」)在中華人民共和國(「中國」)持有上述物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等確認，據吾等所知，概無任何利益衝突以妨礙吾等就該物業向　閣下提供獨立估值。

吾等乃根據英國皇家特許測量師學會於二零零三年二月刊行並於二零零三年五月一日生效的《評估及估值準則》(「紅書」)的應用條文、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，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》進行估值。

吾等乃按照市值為基準進行估值。所謂市值，就應用條文第3.2條所載的定義如下：

「自願買家與自願賣家就有關物業權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

該估計金額乃為賣家合理取得的最高價格以及買家合理取得的最有利價格。該估計金額並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。

吾等於估值時，乃假設該物業權益於現況下在(公開)市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該物業權益的價值。

就達致吾等對該物業市值的意見時，吾等採用比較法，假設物業即時交吉出售且參考有關市場上可資比較的銷售交易進行估值。

除另有說明者外，根據　閣下法律顧問中倫金通律師事務所(「中國法律顧問」)提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人擁有該物業權益的可強制執行所有權，並在悉數支付應繳每年土地使用費及一切所需土地使用權出讓金／應付購買代價後，於獲授的整段未屆滿年期內有權自由及不間斷地使用該物業。此外，吾等已假設該物業可自由地於(公開)市場出售及轉讓予第三者，而毋須支付額外土地金或其他繁重費用。

該物業其他特殊假設(如有)已載於該物業的估值證書註腳內。

然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。吾等依賴　閣下及中國法律顧問就有關該等物業權益的所有權所提供的意見。在進行估值時，吾等已考慮中國法律顧問的法律意見，並假設該等物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等依賴　閣下就有關於中國物業權益的所有權所提供的意見。就吾等的估值而言，根據中國法律顧問提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等曾視察該物業。然而，吾等並無進行實地視察，以確定土地狀況及該等樓宇設施等是否適合任何未來發展。於進行估值時，吾等已假設上述各方面均為滿意，且在建築期間不會引起任何額外開支或延誤。

經審閱一切有關文件後，吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及樓面面積、識別　閣下擁有有效權益的該等物業。所有文件僅供參考之用。除另有說明者外，估值報告所載所有尺寸、量度及面積均根據　閣下提供予吾等文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑　閣下提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲　閣下知會，所提供資料並無遺漏任何重大事實，吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有說明者外，吾等的估值並無考慮估值物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等假設該物業過去並無遭受任何土地污染，或在可見將來不大可能遭受污染。吾等並無進行任何土壤測試或進行有關此方面的任何其他調查，且吾等不能評估任何該等污染的可能性。

除另有說明者外，該物業以人民幣列值。吾等在估值時所採用的滙率為估值日當日的滙率，即人民幣8.277元兑1.000美元及1.000港元兑人民幣1.060元。於估值日至本函件發出當日期間，滙率概無出現任何重大波動。

最後，根據英國皇家特許測量師學會所提供的建議，吾等聲明吾等提供本報告僅為達成上述目的。本報告僅供收件人之用，吾等毋須就本報告之全部或任何部份內容向任何第三者承擔責任。任何依賴本報告的該等人士，有關風險概由該等人士承擔。未經吾等以書面批准，本報告全份或其任何部份或其所載參考資料現在或將來任何時間不得以任何形式及內容載錄於任何已刊發文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式刊發、提及或利用本報告全份或其任何部份。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部 助理董事	估價及諮詢顧問部 助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗，並分別擁有九年及五年的中國物業估值經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值
其餘嘉華國際集團於中國持作投資的物業權益			
中華人民共和國 上海市 徐滙區 淮海中路1068號 嘉麗苑 地庫一樓至二樓36個泊車位	人民幣 8,500,000元 （約8,018,868港元）	35.75%	人民幣3,038,750元 （約2,866,745港元）
		總計：	**人民幣3,038,750元 （約2,866,745港元）**

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
中華人民共和國 上海市 徐滙區 淮海中路1068號 嘉麗苑 地庫一樓至二樓36個泊車位	嘉麗苑為一幢32層高住宅大廈，建於兩層地庫停車場之上，設有兩個入口，名為第一座及第二座。此乃採用鋼筋混凝土興建並已於一九九七年三月落成。 該考慮中物業包括位於地庫一樓至二樓36個泊車位。 據嘉華國際所告知，該物業的總建築面積約為1,693.80平方米（每單泊車位47.05平方米）。 根據房地產所有權證參考編號(1997)第000840號，該物業已獲授土地使用權，自一九九四年十一月二日至二零六三年十月十九日止。 該物業持作投資用途。 規劃或分區用途屬住宅用途。	該物業現為空置。	人民幣8,500,000元 （約8,018,868港元）

附註：

1. 根據上海市房屋土地管理局於一九九七年四月一日發出房地產所有權證參考編號(1997)第000840號，該物業的房屋所有權歸上海嘉滙達所有，該物業乃位於淮海中路1068號嘉麗苑第一座及第二座，總建築面積約為34,144.77平方米，其中地庫的建築面積約為5,081平方米。該物業的地盤面積約2,840平方米，並已獲授土地使用權可作住宅用途，自一九九四年十一月二日起至二零六三年十月十九日止。

2. 中國法律顧問已提出其法律意見，其中包括：

(i) 根據一九九七年四月一日發出房地產所有權證參考編號(1997)第000840號，該物業總建築面積為1,693.80平方米(即位於地庫一樓第4號、第5號、第10號、第11號、第50號及第52號泊車位以及位於地庫二樓第4號、第5號、第9號、第10號、第11號、第14號至第18號、第20號、第21號、第23號、第24號、第26號、第28號、第29號、第33號、第34號、第36號、第41號、第42號、第44號、第48號及第50號至第55號泊車位，合共36個泊車位)，乃以上海嘉滙達名義持有；

(ii) 上海嘉滙達可於土地使用權年期內轉讓或租賃該物業；

(iii) 上海嘉滙達為合營企業，其已註冊股本分別由上海廣電電子股份有限公司、上海徐房(集團)有限公司及志惠有限公司注入30%、15%及55%。利潤乃按照其所持股權百分比攤分。

(iv) 上海嘉滙達已於二零零三年二月二十八日獲發(重續)商業執照。

3. 據嘉華國際所告知，嘉華國際擁有志惠有限公司 65%權益。

4. 據吾等所獲提供的資料，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

房地產所有權證　　有

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話: (852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

物業：「慧芝湖花園」，包括位於中華人民共和國上海市閘北區廣中路701號地段Qiu19及 Qiu20分別佔地約107,864平方米及41,236平方米的兩個地盤

吾等茲遵照　閣下的指示，對上海國廣房地產經營有限公司在中華人民共和國(「中國」)持有上述物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等確認，據吾等所知，概無任何利益衝突以妨礙吾等就該物業向　閣下提供獨立估值。

吾等乃根據英國皇家特許測量師學會於二零零三年二月刊行並於二零零三年五月一日生效的《評估及估值準則》(「紅書」)的應用條文、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，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》進行估值。

吾等乃按照市值為基準作為估值的指引。所謂市值，就應用條文第3.2條所載的定義如下：

「自願買家與自願賣家就有關物業權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

該估計金額乃為賣家合理取得的最高價格以及買家合理取得的最有利價格。該估計金額並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。

吾等於估值時，乃假設該物業權益於現況下在(公開)市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該物業權益的價值。

除另有說明者外，吾等對該等物業權益進行估值時乃按比較法，假設物業可即時交吉出售為基準。比較法乃按可資比較物業的實際成交銷售或發售價格為基準進行。吾等就類似面積、特點及地點的可資比較物業進行分析，並小心衡量各項物業的一切有關優點與缺點，從而達致公平的價值比較。

對　閣下於中國目前持作發展或作日後發展的物業權益進行估值時，吾等已參考當地的可資比較市場交易，採用直接比較法進行估值。

除另有說明者外，根據　閣下法律顧問中倫金通律師事務所(「中國法律顧問」)提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人擁有該物業權益的可強制執行所有權，並在悉數支付應繳每年土地使用費及一切所需土地使用權出讓金／應付購買代價後，於獲授的整段未屆滿年期內有權自由及不間斷地使用該物業。此外，吾等已假設該物業可自由地於(公開)市場出售及轉讓予第三者，而毋須支付額外土地金或其他繁重費用。

該物業其他特殊假設(如有)已載於該物業的估值證書註腳內。

然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。吾等依賴　閣下及中國法律顧問就有關該等物業權益的所有權所提供的意見。在進行估值時，吾等已考慮中國法律顧問的法律意見，並假設該等物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等依賴　閣下就有關於中國物業權益的所有權所提供的意見。就吾等的估值而言，根據中國法律顧問提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等曾視察該物業。然而，吾等並無進行實地視察，以確定土地狀況及該等樓宇設施等是否適合任何未來發展。於進行估值時，吾等已假設上述各方面均為滿意，且在建築期間不會引起任何額外開支或延誤。

經審閱一切有關文件後，吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及樓面面積、識別　閣下擁有有效權益的該等物業。所有文件僅供參考之用。除另有說明者外，估值報告所載所有尺寸、量度及面積均根據　閣下提供予吾等文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑　閣下提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲　閣下知會，所提供資料並無遺漏任何重大事實，吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有說明者外，吾等的估值並無考慮估值物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等假設該物業過去並無遭受任何土地污染，或在可見將來不大可能遭受污染。吾等並無進行任何土壤測試或進行有關此方面的任何其他調查，且吾等不能評估任何該等污染的可能性。

除另有說明者外，該物業以人民幣列值。吾等在估值時所採用的滙率為估值日當日的滙率，即人民幣8.277元兑1.000美元及1.000港元兑人民幣1.060元。於估值日至本函件發出當日期間，滙率概無出現任何重大波動。

最後，根據英國皇家特許測量師學會所提供的建議，吾等聲明吾等提供本報告僅為達成上述目的。本報告僅供收件人之用，吾等毋須就本報告之全部或任何部份內容向任何第三者承擔責任。任何依賴本報告的該等人士，有關風險概由該等人士承擔。未經吾等以書面批准，本報告全份或其任何部份或其所載參考資料現在或將來任何時間不得以任何形式及內容載錄於任何已刊發文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式刊發、提及或利用本報告全份或其任何部份。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部	估價及諮詢顧問部
助理董事	助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗，並分別擁有九年及五年的中國物業估值經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值
其餘嘉華國際集團於中國持作發展的物業權益			
「慧芝湖花園」，包括位於中華人民共和國上海市閘北區廣中路701號地段Qiu 19及 Qiu 20的兩個地盤	人民幣1,802,000,000元（約1,700,000,000港元）	100%	人民幣1,802,000,000元（約1,700,000,000港元）
		總計：	**人民幣1,802,000,000元（約1,700,000,000港元）**

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
「慧芝湖花園」，包括位於中華人民共和國上海市閘北區廣中路701號地段Qiu19及Qiu20的兩個地盤	該物業包括兩個毗連形狀不規則的地盤，地盤面積分別約107,864平方米及41,236平方米，位於廣中路及一條名為Pingxingguan Road 的擬建（將會興建）道路的東北面及西北面路口。 據吾等所悉，該物業持作發展用途，名為「慧芝湖花園」，正分三期發展為住宅發展物業，總建築面積約466,129.48平方米（「該發展物業」）。 第一期建築工程已於二零零四年九月動工，並預期於二零零六年七月竣工。第一期落成後，將提供合共八幢住宅大廈（第一座至第八座），建於一層地庫之上，層數由18層至28層不等，連同一幢兩層高商用大廈、兩層高會所及一幢公用設施大樓，總建築面積為178,268.86平方米。	現正進行第1座、第3座、第6座和第8座以及商用大廈的上蓋結構建築工程，同時亦進行第2座、第4座、第5座及第7座以及會所的打樁工程。 第二期及第三期地盤現為空置，有待發展。	人民幣1,802,000,000元（約1,700,000,000港元）

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
	根據吾等所獲提供的面積分配表，第一期各擬定用途及建築面積分佈如下： **分部** — **概約建築面積（平方米）** **地面以上** 住宅 135,072.48 商用 1,557.00 會所 3,413.00 公用設施大樓 1,442.00 **小計 141,484.48** **地面以下** 地庫 36,784.38 **總計： 178,268.86** 據嘉華國際所告知，第一期將提供約742個位於地庫的有蓋泊車位及83個位於地面的露天泊車位。 據吾等所悉，第二期有潛力發展作住宅用途的建築面積約118,413.46平方米，作商業用途的建築面積約878.00平方米。第二期亦將提供644個位於地庫的有蓋泊車位及71個位於地面的露天泊車位。根據吾等所獲提供的施工時間表，第二期將於二零零六年二月動工興建，並預期於二零零八年二月竣工。	—	—

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
	根據吾等所獲提供的面積分配表，第二期各擬定用途及建築面積分佈如下： **分部** **概約建築面積（平方米）** **地面以上** 住宅 118,413.46 商用 878.00 會所 — 公用設施大樓 — **小計** **119,291.46** **地面以下** 地庫 15,361.24 **總計：** **134,652.70** 據吾等所悉，第三期有潛力發展作住宅用途的建築面積約117,049.22平方米，將可提供1,087個位於地庫的有蓋泊車位及121個位於地面的露天泊車位。根據吾等所獲提供的施工時間表，第三期將於二零零七年八月動工興建，並預期於二零零九年八月竣工。	—	—

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
	根據吾等所獲提供的面積分配表，第三期各擬定用途及建築面積分佈如下： **分部** **概約建築面積（平方米）** **地面以上** 住宅 117,049.22 商用 — 會所 — 公用設施大樓 — **小計** **117,049.22** **地面以下** 地庫 36,158.70 **總計：** **153,207.92** 據吾等所悉，該等住宅大廈將採用鋼筋混凝土興建。第一期的主入口將位於一條名為Pingxingguan Road的擬建道路上。 此外，該發展物業亦將提供社區設施，包括園景區、人工湖及配有室內及室外游泳池、網球場及健身室等設施的會所。 根據二零零三年三月十日發出兩份房地產所有權證參考編號(2003)第 002846號 及 (2003)第002851號，該物業已獲授土地使用權作住宅用途，為期七十年，自二零零三年一月二十九日起至二零七三年一月二十八日止。	—	—

附註：

1. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零三年三月十日發出兩份房地產所有權證(2003)第002846號及(2003)第002851號，兩幅位於廣中路701號地段 Qiu19及Qiu20總地盤面積分別為107,864.00平方米及41,236.00平方米的土地的土地使用權已授予上海國廣房地產經營有限公司作住宅用途，為期七十年，土地使用期自二零零三年一月二十九日起至二零七三年一月二十八日止。

2. 中國法律顧問已提出其法律意見，其中包括：

   (i) 根據二零零三年三月十日發出兩份房地產所有權證(2003)第002846號及(2003)第002851號，該物業包括兩幅地盤面積分別107,864.00平方米及41,236.00平方米的土地，以上海國廣房地產經營有限公司(「上海國廣」)名義持有。

   (ii) 上海國廣有權轉讓該物業的土地使用權及在建工程，惟前提是發展投資總額須已完成超過25%，並取得有關政府部門的事先同意。

   (iii) 上海國廣有權按揭該物業的土地使用權及在建工程。

   (iv) 上海國廣有權預售及預租未落成樓宇，惟須合法取得預售許可證。

   (v) 上海國廣乃嘉華(中國)投資有限公司根據中國法律成立的外商獨資公司。

3. 據嘉華國際所告知，嘉華國際擁有嘉華(中國)投資有限公司100%權益。

4. 據嘉華國際所告知，第一期估計總建築成本約人民幣544,208,539元，於二零零五年三月三十一日就第一期已支付的建築成本約為人民幣62,158,080元。第二期及第三期的估計總建築成本分別約為人民幣476,621,302元及人民幣360,895,967元。在估值過程中，吾等已考慮上述建築成本。

5. 據吾等所獲提供的資料，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

房地產所有權證	有
總綱發展藍圖	有
面積分配表	有

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

物業：　一個位於中華人民共和國上海市靜安區嚴家宅三期地塊佔地約28,496平方米的地盤

吾等茲遵照　閣下的指示，對上海嘉申房地產開發經營有限公司(「上海嘉申」)在中華人民共和國(「中國」)持有上述物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等確認，據吾等所知，概無任何利益衝突以妨礙吾等就該物業向　閣下提供獨立估值。

吾等乃根據英國皇家特許測量師學會於二零零三年二月刊行並於二零零三年五月一日生效的《評估及估值準則》(「紅書」)的應用條文、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，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》進行估值。

閣下指示吾等按照市值為基準進行估值。所謂市值，就應用條文第3.2條所載的定義如下：

「自願買家與自願賣家就有關物業權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

該估計金額乃為賣家合理取得的最高價格以及買家合理取得的最有利價格。該估計金額並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。

吾等於估值時，乃假設該物業權益於現況下在(公開)市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該物業權益的價值。

除另有說明者外，吾等對該等物業權益進行估值時乃按比較法，假設物業可即時交吉出售為基準。比較法按可資比較物業的實際成交銷售或發售價格為基準進行。吾等就類似面積、特點及地點的可資比較物業進行分析，並小心衡量各項物業的一切有關優點與缺點，從而達致公平的價值比較。

對　閣下於中國目前持作發展或作日後發展的物業權益進行估值時，吾等已參考當地的可資比較市場交易，採用直接比較法進行估值。

除另有說明者外，根據　閣下法律顧問中倫金通律師事務所(「中國法律顧問」)提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人擁有該物業權益的可強制執行所有權，並在悉數支付應繳每年土地使用費及一切所需土地使用權出讓金／應付購買代價後，於獲授的整段未屆滿年期內有權自由及不間斷地使用該物業。此外，吾等已假設該物業可自由地於(公開)市場出售及轉讓予第三者，而毋須支付額外土地金或其他繁重費用。

該物業其他特殊假設(如有)已載於該物業的估值證書註腳內。

然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。吾等依賴　閣下及中國法律顧問就有關該等物業權益的所有權所提供的意見。在進行估值時，吾等已考慮中國法律顧問的法律意見，並假設該等物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等依賴　閣下就有關於中國物業權益的所有權所提供的意見。就吾等的估值而言，根據中國法律顧問提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等曾視察該物業。然而，吾等並無進行實地視察，以確定土地狀況及該等設施等是否適合任何未來發展。於進行估值時，吾等已假設上述各方面均為滿意，且在建築期間不會引起任何額外開支或延誤。

經審閱一切有關文件後，吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及樓面面積、識別　閣下擁有有效權益的該等物業。所有文件僅供參考之用。除另有說明者外，估值報告所載所有尺寸、量度及面積均根據　閣下提供予吾等文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑　閣下提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲　閣下知會，所提供資料並無遺漏任何重大事實，吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有說明者外，吾等的估值並無考慮估值物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等假設該物業過去並無遭受任何土地污染，或在可見將來不大可能遭受污染。吾等並無進行任何土壤測試或進行有關此方面的任何其他調查，且吾等不能評估任何該等污染的可能性。

除另有說明者外，該物業以人民幣列值。吾等在估值時所採用的滙率為估值日當日的滙率，即人民幣8.277元兑1.000美元及1.000港元兑人民幣1.060元。於估值日至本函件發出當日期間，滙率概無出現任何重大波動。

最後，根據英國皇家特許測量師學會所提供的建議，吾等聲明吾等提供本報告僅為達成上述目的。本報告僅供收件人之用，吾等毋須就本報告之全部或任何部份內容向任何第三者承擔責任。任何依賴本報告的該等人士，有關風險概由該等人士承擔。未經吾等以書面批准，本報告全份或其任何部份或其所載參考資料現在或將來任何時間不得以任何形式及內容載錄於任何已刊發文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式刊發、提及或利用本報告全份或其任何部份。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部	估價及諮詢顧問部
助理董事	助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗，並分別擁有九年及五年的中國物業估值經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值
其餘嘉華國際集團於中國持作發展的物業權益			
中華人民共和國 上海市 靜安區嚴家宅 三期地塊	人民幣 857,000,000元 （約808,490,566港元）	99%	人民幣 848,430,000元 （約800,405,660港元）
		總計：	**人民幣 848,430,000元 （約800,405,660 港元）**

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
中華人民共和國 上海市 靜安區嚴家宅 三期地塊	該物業包括將於一個總地盤面積28,496平方米形狀不規則的地盤上興建的一個住宅發展物業(「該發展物業」)，該物業位於毗連萬航渡路南面及鎮寧路東面的一條已計劃興建道路以南。 據吾等所悉，整個發展物業預期於二零零七年十二月竣工。全面竣工後，該發展物業將提供一幢2層高獨立別墅連同四個毗連獨立別墅單位、六幢12層高至30層高不等的住宅大廈，建於兩層高分別名為T1至T3及T5至T7泊車地庫之上，連同2層高的會所及公用設施大樓，總建築面積約123,850.89平方米。 根據吾等所獲提供的面積分配表，該發展物業各擬定用途及建築面積分佈如下：	目前該地盤主要建有尚待拆卸的低層舊式住宅大廈。 據指示，吾等對該物業進行估值時已按即時交吉基礎，假設作住宅發展物業的地盤的平整工程已經完成。	人民幣857,000,000元 (約808,490,566港元)

分部	概約建築面積 (平方米)
地面以上	
住宅單位	93,022.68
獨立別墅	681.18
商用	700.00
會所	1,902.03
市場	3,000.00
網球場／康樂	523.00
小計	**99,828.89**
地面以下	
地庫	24,022.00
總計：	**123,850.89**

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
	根據吾等所獲提供的面積分配表，該住宅單位及獨立別墅部份的預計概約建築面積分佈及住宅單位數目如下：	—	—

座數	層數	單位編號	概約建築面積 (平方米)
住宅單位			
T1	30	54	13,332.13
T2	30	52	17,478.81
T3	30	107	26,467.10
T5	14-16	64	17,644.94
T6	12-18	58	11,360.22
T7	13-18	50	6,739.48
小計：		**385**	**93,022.68**
獨立別墅	2	4	681.18
總計：		**389**	**93,703.86**

此外，該發展物業亦將會提供社區設施，包括網球場、園景區及配有室內及室外游泳池及健身室等設施的會所。該等住宅大廈將會採用鋼筋混凝土興建。據吾等所悉，該發展物業將提供約480個位於地庫的泊車位。根據國有土地使用權出讓合同參考編號(2002)第048號，該物業已獲授土地使用權，為期七十年。

附註：

1. 根據上海市靜安區房屋土地管理局(甲方)與嘉華(中國)投資有限公司(99%)及上海申城房地產開發實業總公司(1%)(乙方)於二零零二年八月二十八日訂立的國有土地使用權出讓合同參考編號(2002)第048號，甲方按土地使用權出讓金人民幣2,691,360元向乙方出讓一幅土地位於上海市靜安區嚴家宅三期地段總地盤面積28,496平方米在現況下的土地使用權，土地使用期為七十年。上述合約及隨附有關發展該物業的土地使用法規中所載的主要條件概述如下：

   (i) 已獲准土地用途 : 住宅
   (ii) 土地使用年期 : 七十年
   (iii) 地積比率 : 每公頃不超過40,000平方米(總建築面積不得超過113,984平方米)
   (iv) 綠化比率 : 不少於地盤面積35%

2. 根據上海市靜安區人民政府(甲方)與嘉華(中國)投資有限公司(99%)及上海申城房地產開發實業總公司(1%)(乙方)於二零零二年八月二十八日訂立的國有土地使用權出讓合同參考編號(2002)第048號的補充合同，部分經調整的主要條款如下：

   (i) 已獲准地積比率不得超過4倍。倘若實際地積比率超過4倍，須事先取得有關政府機關的批准，而乙方須按建築面積每平方米人民幣320元的單價支付提供公用設施的成本，以及經擴大樓面面積的土地使用權出讓金。

   (ii) 根據該地段的規劃條件，須於該地段的原位置配設一個地盤面積不少於2,000平方米的110KV變壓站。按乙方的要求，變壓站須遷移至該地段劃有紅線地盤最少100米以外的地方。乙方須承擔上述遷移變壓站的賠償費用人民幣18,000,000元。

3. 根據上海市靜安區人民政府(甲方)與嘉華(中國)投資有限公司、上海申城房地產開發實業總公司(乙方)於二零零二年八月二十八日訂立的委託拆遷及部分市政設施配套合同，乙方已委任甲方進行嚴家宅三期地段的拆遷工程及提供市政設施配套。總地盤面積為28,496平方米及總建築面積為113,984平方米。拆遷工程及提供市政設施配套的總成本為人民幣343,773,353元。

4. 中國法律顧問已提出其法律意見，其中包括：

   (i) 上海嘉申已根據國有土地使用權出讓合同所載規定悉數支付所有土地使用權出讓金。

   (ii) 上海嘉申悉數支付有關土地使用權出讓金及拆遷工程及提供市政設施配套成本後，上海嘉申領取有關房地產所有權證時應不會出現法律阻礙。

   (iii) 上海嘉申有權轉讓該物業的土地使用權，惟須事先取得有效的房地產所有權證、發展投資總額已完成超過25%、以其名義取得有關所有權文件及取得有關政府部門的事先同意。

(iv) 上海嘉申為根據中國法律成立的合營企業，並為嘉華(中國)投資有限公司擁有99%權益的附屬公司。利潤乃按所佔股權攤分。

(v) 上海嘉申已於二零零三年三月二十六日獲發商業執照。

5. 據嘉華國際所告知，嘉華國際擁有嘉華(中國)投資有限公司100%權益。

6. 據吾等所獲提供的資料，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

國有土地使用權出讓合同	有
國有土地使用權出讓合同的補充合同	有
委託拆遷及部分市政設施配套合同	有
房地產所有權證	無
總綱發展藍圖	有

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

物業：　中華人民共和國上海市靜安區嘉園商用部分(萬航渡路458弄3號及5號以及萬航渡路446號、450號、456號及442號)及位於地庫一樓*30*個泊車位(萬航渡路436弄1號至20號、23號、27號、34號、37號、40號、41號、51號至54號)

吾等茲遵照　閣下的指示，對上海嘉港城房地產開發經營有限公司(「上海嘉港城」)在中華人民共和國(「中國」)持有上述物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等確認，據吾等所知，概無任何利益衝突以妨礙吾等就該物業向　閣下提供獨立估值。

吾等乃根據英國皇家特許測量師學會於二零零三年二月刊行並於二零零三年五月一日生效的《評估及估值準則》(「紅書」)的應用條文、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，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》進行估值。

吾等乃按照市值為基準進行估值。所謂市值，就應用條文第3.2條所載的定義如下：

「自願買家與自願賣家就有關物業權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

該估計金額乃為賣家合理取得的最高價格以及買家合理取得的最有利價格。該估計金額並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。

吾等於估值時，乃假設該物業權益於現況下在(公開)市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該物業權益的價值。

就達致吾等對該物業市值的意見時，吾等採用比較法，假設物業即時交吉出售且參考有關市場上可資比較的銷售交易進行估值。

除另有說明者外，根據　閣下法律顧問中倫金通律師事務所(「中國法律顧問」)提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人擁有該物業權益的可強制執行所有權，並在悉數支付應繳每年土地使用費及一切所需土地使用權出讓金／應付購買代價後，於獲授的整段未屆滿年期內有權自由及不間斷地使用該物業。此外，吾等已假設該物業可自由地於(公開)市場出售及轉讓予第三者，而毋須支付額外土地金或其他繁重費用。

該物業其他特殊假設(如有)已載於該物業的估值證書註腳內。

然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。吾等依賴　閣下及中國法律顧問就有關該等物業權益的所有權所提供的意見。在進行估值時，吾等已考慮中國法律顧問的法律意見，並假設該等物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等依賴　閣下就有關於中國物業權益的所有權所提供的意見。就吾等的估值而言，根據中國法律顧問提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等曾視察該物業。然而，吾等並無進行實地視察，以確定土地狀況及該等樓宇設施等是否適合任何未來發展。於進行估值時，吾等已假設上述各方面均為滿意，且在建築期間不會引起任何額外開支或延誤。

經審閱一切有關文件後，吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、佔用詳情、租用情況、地盤及樓面面積、識別　閣下擁有有效權益的該等物業。所有文件僅供參考之用。除另有説明者外，估值報告所載所有尺寸、量度及面積均根據　閣下提供予吾等文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑　閣下提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲　閣下知會，所提供資料並無遺漏任何重大事實，吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有説明者外，吾等的估值並無考慮估值物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或税項。除另有説明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等假設該物業過去並無遭受任何土地污染，或在可見將來不大可能遭受污染。吾等並無進行任何土壤測試或進行有關此方面的任何其他調查，且吾等不能評估任何該等污染的可能性。

除另有説明者外，該物業以人民幣列值。吾等在估值時所採用的滙率為估值日當日的滙率，即人民幣8.277元兑1.000美元及1.000港元兑人民幣1.060元。於估值日至本函件發出當日期間，滙率概無出現任何重大波動。

最後，根據英國皇家特許測量師學會所提供的建議，吾等聲明吾等提供本報告僅為達成上述目的。本報告僅供收件人之用，吾等毋須就本報告之全部或任何部份內容向任何第三者承擔責任。任何依賴本報告的該等人士，有關風險概由該等人士承擔。未經吾等以書面批准，本報告全份或其任何部份或其所載參考資料現在或將來任何時間不得以任何形式及內容載錄於任何已刊發文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式刊發、提及或利用本報告全份或其任何部份。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部	估價及諮詢顧問部
助理董事	助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗，並分別擁有九年及五年的中國物業估值經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值
其餘嘉華國際集團於中國持作投資的物業權益			
中華人民共和國上海市靜安區嘉園商用部分(萬航渡路458弄3號及5號以及萬航渡路446號、450號、456號及442號)及位於地庫一樓30個泊車位(萬航渡路436弄1號至20號、23號、27號、34號、37號、40號、41號、51號至54號)	人民幣39,650,000元(約37,405,660港元)	95%	人民幣37,667,500元(約35,535,377港元)
總計：			**人民幣37,667,500元(約35,535,377港元)**

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
中華人民共和國 上海市 靜安區 嘉園 商用部分(萬航渡路458弄3號及5號以及萬航渡路446號、450號、456號及442號)及位於地庫一樓30個泊車位(萬航渡路436弄1號至20號、23號、27號、34號、37號、40號、41號、51號至54號)	嘉園包括兩幢20層至33層高住宅大廈，名為1號至6號(不設第4號)，建於單層停車場地庫之上及一幢兩層高商用大廈。該物業採用鋼筋混凝土興建，已於二零零一年三月落成。 該考慮中物業包括商用部分(萬航渡路458弄3號及5號以及萬航渡路446號、450號、456號及442號)及位於地庫一樓30個泊車位(萬航渡路436弄1號至20號、23號、27號、34號、37號、40號、41號、51號至54號)。 根據房地產所有權證，組成商用部分的建築面積分佈如下： **座數編號　單位　平方米** 3　1樓　240.64 5　1樓　131.12 446　1樓　132.10 450　1樓　132.61 456　1樓　165.77 442　101　190.37 442　201　139.90 442　202　383.72 442　203　228.12 **總計　1,744.35** 根據房地產所有權證參考編號(2001)第002201號，該物業獲授土地使用權，為期七十年，自一九九七年八月二十六日起至二零六七年八月二十五日止。 規劃或分區用途屬住宅用途。	根據吾等所獲提供的資料，該商用部分約954.1平方米於估值日須受多項租賃協議規限，月租總共約人民幣63,000元(包括管理費)。該等租約的年期主要為期3年至5年，自二零零二年三月一日至二零零四年三月一日起計。該物業其餘部分均由業主佔用或空置。 30個泊車位目前可即時交吉。	人民幣39,650,000元(約37,405,660港元)

附註：

1. 根據上海市房屋土地管理局於二零零一年三月二十八日發出的房地產所有權證參考編號(2001)第002201號，該物業位於萬航渡路458弄1號至3號及5號至6號以及萬航渡路436號、442號、446號、450號及456

號，總建築面積約88,967.83平方米，其所有權歸上海嘉港城名下，且該物業地盤面積約15,857.00平方米的土地已獲授土地使用權，可作住宅用途，土地使用期為七十年，自一九九七年八月二十六日起至二零六七年八月二十五日止。

所述物業不超過上述88,967.83平方米。

2. 中國法律顧問已提出其法律意見，其中包括：

(i) 該物業根據二零零一年三月二十八日發出房地產所有權證參考編號(2001)第002201號以上海嘉港城名義持有。

(ii) 上海嘉港城於土地使用期內可轉讓及租賃該物業。

(iii) 上海嘉港城為合營企業，其已註冊股本分別由香港彩虹日國際有限公司及上海申城房地產開發實業總公司注入95%及5%。利潤乃按照其所持股權比率攤分。

(iv) 上海嘉港城已於二零零三年二月二十五日獲發(重續)商業執照。

3. 據嘉華國際所告知，嘉華國際擁有香港彩虹日國際有限公司100%權益。

4. 據吾等獲提供的得資料，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

房地產所有權證　　有

以下是獨立物業估值師第一太平戴維斯(香港)有限公司就其餘嘉華國際集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

savills
第一太平戴維斯

估價及諮詢顧問部
直線：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場2座23樓

地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

物業：　兩個位於中華人民共和國上海市徐滙區建國西路68號A及B地段的地盤

吾等茲遵照　閣下的指示，對上海嘉兆房地產開發經營有限公司在中華人民共和國(「中國」)持有上述物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該物業權益於二零零五年三月三十一日(「估值日」)的市值的意見。

吾等確認，據吾等所知，概無任何利益衝突以妨礙吾等就該物業向　閣下提供獨立估值。

吾等乃根據英國皇家特許測量師學會於二零零三年二月刊行並於二零零三年五月一日生效的《評估及估值準則》(「紅書」)的應用條文、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，以及英國皇家特許測量師學會(香港分會)及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》進行估值。

吾等乃按照市值為基準進行估值。所謂市值，就應用條文第3.2條所載的定義如下：

「自願買家與自願賣家就有關物業權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情、審慎及非強制情況下進行交易」。

該估計金額乃為賣家合理取得的最高價格以及買家合理取得的最有利價格。該估計金額並不包括因特別條款或情況(如反常融資、售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。

吾等於估值時，乃假設該物業權益於現況下在(公開)市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以影響該物業權益的價值。

除另有說明者外，吾等對該等物業權益進行估值時乃按比較法，假設物業可即時交吉出售為基準。比較法按可資比較物業的實際成交銷售或發售價格為基準進行。吾等就類似面積、特點及地點的可資比較物業進行分析，並小心衡量各項物業的一切有關優點與缺點，從而達致公平的價值比較。

對　閣下於中國目前持作發展或作日後發展的物業權益進行估值時，吾等已參考當地的可資比較市場交易，採用直接比較法進行估值。

除另有說明者外，根據　閣下法律顧問隆安律師事務所(「中國法律顧問」)提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人擁有該物業權益的可強制執行所有權，並在悉數支付應繳每年土地使用費及一切所需土地使用權出讓金／應付購買代價後，於獲授的整段未屆滿年期內有權自由及不間斷地使用該物業。此外，吾等已假設該物業可自由地於(公開)市場出售及轉讓予第三者，而毋須支付額外土地金或其他繁重費用。

該物業其他特殊假設(如有)已載於該物業的估值證書註腳內。

然而，吾等沒有查證文件正本以核實所有權或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的修訂條款是否存在。吾等依賴　閣下及中國法律顧問就有關該等物業權益的所有權所提供的意見。在進行估值時，吾等已考慮中國法律顧問的法律意見，並假設該等物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等依賴　閣下就有關於中國物業權益的所有權所提供的意見。就吾等的估值而言，根據中國法律顧問提供的意見，吾等假設該物業權益擁有人於該物業擁有可強制執行所有權。在達致吾等的估值時，吾等已作出專業判斷，惟務請　閣下審慎考慮吾等的各項估值假設。

吾等曾視察該物業。然而，吾等並無進行實地視察，以確定土地狀況及該等樓宇設施等是否適合任何未來發展。於進行估值時，吾等已假設上述各方面均為滿意，且在建築期間不會引起任何額外開支或延誤。

經審閱一切有關文件後，吾等在頗大程度上依賴　閣下提供的資料，尤其有關規劃批文或法定通告、地役權、年期、發展計劃、地盤及樓面面積、識別　閣下擁有有效權益的該等物業。所有文件僅供參考之用。除另有説明者外，估值報告所載所有尺寸、量度及面積均根據　閣下提供予吾等文件所載資料為基準，因此僅為約數。吾等並無理由懷疑　閣下提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲　閣下知會，所提供資料並無遺漏任何重大事實，吾等並無理由懷疑有任何重大資料遭隱瞞。

除另有説明者外，吾等的估值並無考慮估值物業的抵押、按揭或拖欠的款項或在出售成交時可能產生的任何開支或税項。除另有説明者外，吾等假設該物業概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等假設該物業過去並無遭受任何土地污染，或在可見將來不大可能遭受污染。吾等並無進行任何土壤測試或進行有關此方面的任何其他調查，且吾等不能評估任何該等污染的可能性。

除另有説明者外，該物業以人民幣列值。吾等在估值時所採用的滙率為估值日當日的滙率，即人民幣8.277元兑1.000美元及1.000港元兑人民幣1.060元。於估值日至本函件發出當日期間，滙率概無出現任何重大波動。

最後，根據英國皇家特許測量師學會所提供的建議，吾等聲明吾等提供本報告僅為達成上述目的。本報告僅供收件人之用，吾等毋須就本報告之全部或任何部份內容向任何第三者承擔責任。任何依賴本報告的該等人士，有關風險概由該等人士承擔。未經吾等以書面批准，本報告全份或其任何部份或其所載參考資料現在或將來任何時間不得以任何形式及內容載錄於任何已刊發文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式刊發、提及或利用本報告全份或其任何部份。

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華國際集團有限公司
董事會　台照

代表
第一太平戴維斯(香港)有限公司

估價及諮詢顧問部	估價及諮詢顧問部
助理董事	助理董事
陳志康 *BSc, MHKIS, RPS(GP)*	**廖沛霖** *BSc(Hons), MHKIS*

謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 陳志康先生與廖沛霖先生均為特許測量師，分別擁有超過十二年及九年的香港物業估值經驗，並分別擁有九年及五年的中國物業估值經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	其餘嘉華國際集團的應佔權益	其餘嘉華國際集團於二零零五年三月三十一日的應佔市值
其餘嘉華國際集團於中國持作發展的物業權益			
中華人民共和國 上海市 徐滙區 建國西路68號 A及B地段	人民幣 1,301,000,000元 （約1,227,358,491港元）	100%	人民幣 1,301,000,000元 （約1,227,358,491港元）
		總計：	**人民幣 1,301,000,000元 （約1,227,358,491 港元）**

估值證書

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
中華人民共和國 上海市 徐滙區 建國西路68號 A及B地段	該物業包括建於兩個毗連形狀不規則的地盤(分別名為建國西路68號A及B地段)上一項住宅發展物業(「該發展物業」),總地盤面積約38,389.00平方米,位於建國西路西北面及嘉善路東北面路口。 據吾等所悉,該發展物業預期於二零零七年十月竣工。全面竣工後,該發展物業將提供一幢31層高酒店式服務住宅大廈、三幢13層至32層高的住宅大廈,名為TA1至TA7、兩幢13層至28層高住宅大廈,名為TB1至TB5,建於一層地庫之上連同兩層高會所、商用大廈及公用設施大樓,總建築面積約183,597.20平方米。	目前該地盤主要建有尚待拆卸的低層舊式住宅大廈。 據指示,吾等對該物業進行估值時,已按即時交吉基礎,假設作住宅發展物業的地盤平整工程已經完成。	人民幣 1,301,000,000元 (約1,227,358,491港元)

物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
	根據吾等所獲提供的面積分配表，該發展物業預計的概約建築面積分佈如下： **分部　　概約建築面積（平方米）** **地面以上** 住宅單位　86,257.00 酒店式服務住宅　35,778.00 酒店式服務住宅的商用部份　5,519.00 會所　2,946.00 商用　5,668.20 公用設施大樓　3,429.00 **小計：　139,597.20** **地面以下** 地庫　44,000.00 **總計：　183,597.20** 該等住宅大廈將採用鋼筋混凝土興建。該發展物業的主入口位於建國西路及嘉善路。據吾等所悉，該發展物業將提供約950個位於地庫的泊車位。	—	—

附註：

1. 根據上海市房屋土地資源管理局於二零零四年三月四日及二零零二年五月二十二日發出兩份房地產所有權證參考編號(2004)第010218號及(2002)第004664號（「該等所有權證書」），建國西路68號A及B地段總地盤面積分別26,686平方米及11,203平方米的土地使用權已授予上海嘉兆房地產開發經營有限公司作住宅用途，土地使用期自二零零一年九月十一日起至二零六五年一月二十一日止。

2. 根據上海市城市規劃管理局於二零零五年一月十日發出的建設用地規劃許可證參考編號(2005)第00050114E00010號，總地盤面積約38,389平方米的建國西路68號由上海嘉兆房地產開發經營有限公司（「上海嘉兆」）擁有。

3. 根據在兩份房地產所有權證參考編號(2004)第010218號及(2002)第004664號所訂明，該物業的地盤面積(37,889平方米）與建設用地規劃許可證參考編號(2005)第00050114E00010號所訂明的地盤面積

(38,389平方米)並不相符，嘉華國際指示吾等在編製吾等的估值時，按建設用地規劃許可證所訂明的地盤面積38,389平方米為基準。在吾等進行估值的過程中，吾等假設所獲額外地盤面積的任何額外應付土地金已悉數支付，而在轉讓該物業時，有關政府機關將不會徵收額外土地使用權出讓金或繁重費用。

4. 中國法律顧問已提出其法律意見，其中包括：

(i) 根據分別於二零零四年三月四日及二零零二年五月二十二日發出兩份房地產所有權證參考編號(2004)第010218號及(2002)第004664號，該物業內的地盤面積約38,389平方米，以上海嘉兆名義持有。

(ii) 上海嘉兆有權發展該物業。

(iii) 上海嘉兆有權轉讓該物業的土地使用權，惟須事先取得有效的房地產所有權證、發展投資總額已完成超過25%、以其名義取得有關所有權文件及取得有關政府部門的事先同意。

(iv) 根據上海嘉兆的合作合同及合作備忘錄，銘泰有限公司實際擁有上海嘉兆全部股權。

(v) 上海嘉兆已於二零零四年三月十一日獲發(重續)商業執照。

5. 據嘉華國際所告知，嘉華國際擁有銘泰有限公司100%權益。

6. 據吾等所獲提供的資料，該物業的所有權狀況和主要批文與許可證的批授情況如下：

房地產所有權證	有
建設用地規劃許可證	有
總綱發展藍圖	有
面積分配表	有

以下是獨立物業估值師威格斯資產評估顧問有限公司就嘉華建材集團的物業權益於二零零五年三月三十一日進行的估值發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載於本通函而編製。

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產估值顧問
香港
九龍
觀塘道398號
嘉域大廈10樓

敬啟者：

吾等茲遵照　閣下的指示，對嘉華建材有限公司(「嘉華建材」)及其附屬公司(以下統稱「嘉華建材集團」)與嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)及其附屬公司(以下統稱「嘉華國際集團」)在中華人民共和國香港特別行政區(「香港」)、中華人民共和國澳門特別行政區(「澳門」)及中華人民共和國(「中國」)持有及租賃的物業權益進行估值。吾等證實曾進行視察及作出有關查詢，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該等物業權益於二零零五年三月三十一日的市值的意見。

吾等的估值乃吾等對該等物業權益市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃「自願買家與自願賣家就有關權益經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易」。

在對嘉華建材集團及嘉華國際集團在香港持有的第一類物業權益進行估值時，吾等採用直接比較法，參考於公開市場可資比較之交易及按交吉狀況基準進行估值。

就第二類物業權益進行估值時，吾等採用直接比較法，參考上海的標準地價及當地的可資比較銷售交易進行估值。

由於第三至第五類物業權益屬短期性質，禁止轉讓或分租，或並無可觀的租值利潤，故此並無商業價值。

吾等於估值時，乃假設業主可於現況下將該等物業在公開市場求售，而無憑藉遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似的安排，以提高該等物業權益的價值。

吾等已就香港的物業向香港土地註冊處進行查冊，並就澳門的物業向澳門土地註冊處進行查冊。然而，吾等並沒有獲提供該等所有權查證文件正本以核實資料的準確性，或確認可能未收錄於吾等所獲提供副本中的其後任何修訂(如有)。

就第二及第五類物業權益進行估值時，吾等依賴嘉華建材集團的中國法律顧問通商律師事務所提供的法律意見(「中國法律意見」)。

就該等物業而言，吾等只獲提供有關物業的部份所有權文件副本，並未獲提供全部所有權文件。本報告隨附的估值證書已載列吾等並無查核所有權文件的情況。就此等估值而言，吾等接納嘉華建材集團及嘉華國際集團的意見，表示嘉華建材集團及嘉華國際集團擁有佔用該等物業的合法權利，而使用該等物業將不會抵觸賦予該等物業的合法使用權。

吾等曾視察物業的外貌，並在可能情況下亦曾視察物業內部。然而，吾等並無進行結構測量，亦無視察木工或其他有蓋、遮蔽或未能到達的結構部分，因此，吾等無法呈報該物業權益的任何上述部分是否確無損壞。

吾等在頗大程度上依賴　貴集團所提供的資料，並接納嘉華建材集團及嘉華國際集團給予吾等有關規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、租賃、地盤及樓面面積，以及確認嘉華建材集團持有有效權益的物業等事宜的意見。所有文件及租約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積均為約數。

吾等的估值並無考慮該等物業權益的任何抵押、按揭或拖欠款項，或在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該等物業權益概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

吾等並無理由懷疑嘉華建材集團提供予吾等資料的真實性及準確性。吾等亦獲嘉華建材集團及嘉華國際集團知會，所提供資料並無遺漏任何重大事宜。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情見解。

吾等對物業權益進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第5章及第12項應用指引的所有規定，以及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值指引備忘》。該等估值由合資格進行估值的估值師以外聘估值師的身份進行。

除另有註明者外，所有金額均以港元列值。吾等對第二、四及五類物業權益進行估值所採用的滙率為估值日當日的滙率，詳情概述如下：

國家／地區	貨幣	於二零零五年三月三十一日的滙率
中國	人民幣	1.00港元=人民幣1.06元
澳門	澳門幣	1.00港元=澳門幣1.03元

隨函附奉估值概要及估值證書。

此致

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心
29樓
嘉華建材有限公司及
嘉華國際集團有限公司
列位董事　台照

代表
威格斯資產評估顧問有限公司
董事
源國民
註冊專業測量師
MRICS, MHKIS
謹啟

二零零五年六月三十日

附註： 源國民先生為特許測量師，MRICS, MHKIS，在香港物業估值方面擁有十五年經驗，並在中國及澳門物業估值方面分別擁有十二年及三年經驗。

估值概要

第一類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於香港擁有的物業權益

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團*應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
1.	香港 九龍 醫局街238號 嘉美中心地下 第A、B、C及D號舖	投資	42,000,000港元	嘉華建材集團	100%	42,000,000港元
				嘉華國際集團	65.74%	27,610,800港元
2.	香港 新界 大埔漁安街18號	自用	227,000,000港元	嘉華建材集團	100%	227,000,000港元
				嘉華國際集團	65.74%	149,229,800港元
3.	香港 新界 大埔市地段第51號	自用	25,000,000港元	嘉華建材集團	100%	25,000,000港元
				嘉華國際集團	65.74%	16,435,000港元
4.	香港 新界 坪輋丈量約份 第77約第25、143、149、151、152及153號地段、第155號餘段、第157號餘段、第158號餘段及第328號餘段	投資	23,500,000港元	嘉華建材集團	100%	23,500,000港元
				嘉華國際集團	65.74%	15,448,900港元
5.	香港 新界 沙頭角 蓮麻坑路丈量約份 第86約第232號地段	自用	無商業價值	嘉華建材集團	不適用	無商業價值
				嘉華國際集團	不適用	無商業價值
		小計	**317,500,000港元**	**嘉華建材集團**	**100%**	**317,500,000港元**
				嘉華國際集團	**65.74%**	**208,724,500港元**

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值概要

第二類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於中國持有的物業權益

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團* 應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
6.	位於中國 上海青浦區 2004年 第21號地塊	自用	無商業價值	嘉華建材集團	不適用	無商業價值
				嘉華國際集團	不適用	無商業價值
		小計	**無商業價值**			**無商業價值**

第三類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於香港租賃的物業權益

7.	香港 九龍 觀塘 鴻圖道53號 威明中心4樓及 5樓全層、2樓 第13、13A、14、 15、18及第19號泊車位 以及3樓第23、24、25、 26、27、27A、32、33、 35、36及第37號泊車位	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團	不適用	無商業價值
				嘉華國際集團	不適用	無商業價值
8.	香港 新界 粉嶺 坪輋丈量約份 第77約第154號地段	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團	不適用	無商業價值
				嘉華國際集團	不適用	無商業價值
9.	香港 新界 粉嶺 坪輋丈量約份 第77約第65號地段 其中一部分	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團	不適用	無商業價值
				嘉華國際集團	不適用	無商業價值

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值概要

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團*應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
10.	香港 新界 粉嶺 坪輋丈量約份 第77約的一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
11.	香港 新界 打鼓嶺 文錦渡路側丈量約份 第88約第21號地段及 第20號和23號地段 餘段	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
12.	香港 新界 屯門 第40區浩洋街內 一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
13.	香港 新界 打鼓嶺 文錦渡路側丈量約份 第88約文錦渡路內 一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
		小計	**無**			**無**

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值概要

第四類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於澳門租賃的物業權益

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團* 應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
14.	澳門 宋玉生廣場 光輝(集團)商業中心 17樓J座及K座	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
15.	澳門 宋玉生廣場 光輝(集團)商業中心 19樓R座	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
		小計	**無**			**無**

第五類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於中國租賃的物業權益

16.	中國 上海龍華鎮 關港四隊 (亦稱龍吳路 2658號(甲))	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
17.	中國 上海華涇鎮 關港村內的一幅 土地連同其上所建的 多幢建築物及構築物	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值概要

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團*應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
18.	中國 上海 浦東新區 北蔡鎮新成路2號	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
19.	中國 上海 瀘定路21號	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
20.	中國 上海 虬江碼頭路200號	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
21.	中國 上海 滬太路西段	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
22.	中國 江蘇省 南京馬漢河 大緯橋南段	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
23.	中國 北京 朝陽區機場路 草場地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值概要

	物業	持有物業用途	於二零零五年三月三十一日現況下的市值	嘉華建材集團及嘉華國際集團*應佔權益		於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團及嘉華國際集團應佔市值
24.	中國 廣東省 珠海外伶仃島的 一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
25.	位於中國 深圳 寶安區 龍華鎮同富裕 工業區內的一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
26.	位於中國 深圳 寶安區 福永鎮和平同富裕 工業區內的一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
27.	中國 深圳 寶安區 沙井鎮生態科技園 民主村內的一幅土地	租作自用	無商業價值	嘉華建材集團 嘉華國際集團	不適用 不適用	無商業價值 無商業價值
		小計	**無**			**無**
		總計	**317,500,000港元**	**嘉華建材集團** **嘉華國際集團**	**100%** **65.74%**	**317,500,000港元** **208,724,500港元**

* 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，於二零零五年三月三十一日，嘉華國際持有嘉華建材65.74%

估值證書

第一類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於香港擁有的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
1.	香港 九龍 醫局街238號 嘉美中心地下 第A、B、C及D號舖 新九龍內地段第5988號中第11000份之1500份	該物業包括發展物業(名為嘉美中心)地下全部零售店舖空間。該發展物業於一九八七年建成，地下之上建有兩幢14層高住宅大樓。 該物業總實用樓面面積約為1,085.32平方米(11,970平方呎)。 該物業根據賣地條款第11785號向政府持有，已於一九七七年六月三十日屆滿，並已根據新界土地契約(續期)條例延長期限直至二零四七年六月三十日止。 地稅相當於所述物業當時每年應課差餉租值的3%。	該物業已租賃及佔用作長者居所之用。租期為期五年零四個月，自二零零四年十二月一日起至二零零七年十一月三十日止。現時月租為160,000港元，不包括差餉及管理費。 該物業持作投資用途。	42,000,000港元 **嘉華建材集團應佔權益** 100% **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 42,000,000港元 **嘉華國際集團應佔權益** 65.74% **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 27,610,800港元

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為嘉華建材(香港)有限公司；該公司為嘉華建材的全資附屬公司，嘉華國際於二零零五年三月三十一日持有嘉華建材65.74%。

2. 根據長沙灣分區計劃大綱圖，該物業屬於「住宅(甲類)」區域。

3. 租戶乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
2.	香港新界大埔漁安街18號 大埔市地段第102號	該物業包括一幅註冊土地面積約10,750平方米(115,713平方呎)的土地，其中一部分經平整，另一部分經填海以停泊船舶。該物業上建有一座混凝土攪拌站，以及水泥倉儲及配送設施。 該廠房包括一個護衛室、行政辦公室、砂礫倉庫、變壓室、4個水泥中轉庫、攪拌站、水泥處理設施、泊位、一幢單層倉儲建築物及泊車位。 該物業根據新批租約第12400號向政府持有，自一九八九年五月十日起至二零四七年六月三十日止。 地稅相當於所述物業當時每年應課差餉租值的3%。	於估值日，該物業由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作混凝土攪拌站、水泥倉儲及配送設施及倉庫。 該物業持作自用。	227,000,000港元 **嘉華建材集團應佔權益** 100% **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 227,000,000港元 **嘉華國際集團應佔權益** 65.74% **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 149,229,800港元

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為禮榮有限公司；該公司為嘉華建材的全資附屬公司，嘉華國際於二零零五年三月三十一日持有嘉華建材65.74%。

2. 該物業已按揭予渣打銀行。

3. 該物業不屬於任何法定分區計劃大綱圖範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
3.	香港新界大埔市地段第51號	該物業包括一幅註冊土地面積約1,805平方米(19,429平方呎)的土地或鄰近土地，包括可興建船排以停泊船舶的面積。 該土地獲授予作維修、檢修及保養摩托船之用。 該土地上建有面積約為136.5平方米(1,469.29平方呎)有蓋及四面通風構築物連同部分其他臨時構築物。 該物業根據新批租約第12154號向政府持有，自一九八六年一月二十四日起至二零四七年六月三十日止。 地稅相當於所述物業當時每年應課差餉租值的3%。	於估值日，該物業由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作貨倉。 該物業持作自用。	25,000,000港元 **嘉華建材集團應佔權益** 100% **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 25,000,000港元 **嘉華國際集團應佔權益** 65.74% **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 16,435,000港元

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 Eternal Profits International Limited；該公司為嘉華建材的全資附屬公司，嘉華國際於二零零五年三月三十一日持有嘉華建材65.74%。

2. 該物業不屬於任何法定分區計劃大綱圖範圍以內。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
4.	香港新界坪輋丈量約份第77約第25、143、149、151、152及153號地段、第155號餘段、第157號餘段、第158號餘段及第328號餘段	該物業包括十幅位於坪輋的農地。除第25號地段為一獨立地段外，該物業其餘九幅農地相連，其上建有多幢臨時構築物。 該物業的總土地面積為15,689.11平方米(168,877.6平方呎)。 該物業根據集體政府租契持有，原定租期已於一九九七年六月三十日屆滿，並已延長期限至二零四七年六月三十日止。 地稅相當於所述物業當時每年應課差餉租值的3%。	該物業第149、151、152及153號地段、第155號餘段、第157號餘段、第158號餘段及第328號餘段，以及第8項物業須受一項租賃協議規限，為期四年，自二零零四年八月九日起至二零零八年八月八日止，月租152,000港元，包括地稅及差餉、豁免書費用及物業稅。 該物業第143號地段由擁有人佔用。 該物業第25號地段現為空置。 該物業持作投資用途。	23,500,000港元 **嘉華建材集團應佔權益** 100% **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 23,500,000港元 **嘉華國際集團應佔權益** 65.74% **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 15,448,900港元

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 Doran (Hong Kong) Limited；該公司為嘉華建材的全資附屬公司，嘉華國際於二零零五年三月三十一日持有嘉華建材65.74%。

2. 於一九八七年三月二十三日，丈量約份第77約第149、151、152及153號地段、第155號餘段、第157號餘段及第158號餘段獲授短期豁免書，該等地段上的建築物獲准用作製造混凝土產品。

3. 在短期豁免書存續期間，自短期豁免書開始日期(即一九八五年十月一日)起，該物業獲許可在其上興建構築物。就此而言，自開始日期起，該物業的有蓋總面積被視作為3,105平方米，其上所建或將會興建的任何構築物的高度不得超過7.62米，而該構築物亦不得多於一層。儘管設有層數限制，惟倘該物業上所建2層高構築物的有蓋總面積不高於575平方米，則根據規定該物業上仍可興建2層高或以上的構築物。

4. 該物業屬於二零零四年三月二十六日發出的坪輋及打鼓嶺分區計劃大綱圖編號S/NE-TKL/8範圍以內。所述地段劃分的用途如下：

丈量約份第77約內地段	**劃分的用途**
第25號	農業
第143號	農業／工業（丁類）
第149號	工業（丁類）
第151號	工業（丁類）
第152號	工業（丁類）
第153號	工業（丁類）
第155號餘段	農業／工業（丁類）
第157號餘段	工業（丁類）
第158號餘段	工業（丁類）
第328號	農業（丁類）

5. 承租人 Join Chance Development Limited 乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

估值證書

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
5.	香港 新界 沙頭角 蓮麻坑路丈量約份第86約第232號地段	該物業包括一幅土地面積約2,784平方米(29,967平方呎)的土地，連同其上所建的砂石配送站。 該砂石配送站(一可拆除構築物(即集裝箱))包括一個倉庫、辦公室、洗手間及輸送系統，接連中國深圳市。 該物業根據新批租約第11843號向政府持有，原定租期已於一九九七年六月三十日屆滿，並已延長期限至二零四七年六月三十日止。 地稅相當於所述物業當時每年應課差餉租值的3%。	該物業目前由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作砂石配送站。 該物業持作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 Construction Materials Limited；該公司為嘉華建材的全資附屬公司，嘉華國際於二零零五年三月三十一日持有嘉華建材65.74%。

2. 該物業不屬於任何法定分區計劃大綱圖範圍以內。

3. 根據新批租約第11843號詳情及條件，有關用戶、用戶轉讓及終止使用如下：

   (a) 該物業須受規定土地用途條款所規限，限制該物業或其任何部分或其上所建或將會興建的任何建築物或其他構築物，除了作為輸入、儲存及配送中國砂石外，一概不得作任何其他用途。

   (b) 嘉華建材集團及嘉華國際集團不得出讓、按揭、抵押、出租、分租、放棄管有或以其他方式出售該物業或其任何部分或當中任何權益、其上所建任何建築物或建築物的任何部分，或訂立協議猶如該物業已獲政府批准作特定用途而無需支付地價。

(c) 倘該物業或其任何部分或其上所建任何建築物或建築物的任何部分不再作為新批租約的詳情及條件所訂明用途，則政府有權重收及收回該物業或其任何部分及其上所建全部建築物的管有權而無需通知及賠償。

4. 由於該物業由嘉華建材集團及嘉華國際集團根據附註3所述有限制條款持有，並無產生任何租值利潤，故該物業於估值日的估值為無商業價值。

估值證書

第二類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於中國持有的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
6.	位於中國上海青浦區2004年第21號地塊	該物業包括一幅土地面積約17,006平方米(183,052.58平方呎)的土地。 該物業上建有多幢臨時構築物。 根據一份國有土地使用權出讓合同,該物業已獲授土地使用權,為期五十年,自國有土地使用權證發出當日起計。	該物業於估值日由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作倉儲及輔助用途。 該物業持作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註:

1. 根據青浦區房屋土地管理局(「甲方」)與上海嘉華青松混凝土有限公司(「乙方」)訂立的國有土地使用權出讓合同(文件編號青房地(2004)出讓合同第21號),甲方已向乙方出讓該物業(土地面積約17,006平方米(183,052.58平方呎))的土地使用權,代價為340,120美元,為期五十年,自國有土地使用權證發出當日起計,可作工業用途。

2. 根據國有土地使用權出讓合同及其補充合同(文件編號青房地(2004)出讓合同第21號)所載的資料，該土地(土地面積約17,006平方米(183,052.58平方呎)的發展情況如下：

用途	**工業**
土地使用權期限	五十年
上蓋面積	少於或相等於40%
地積比率	少於或相等於1.0
綠化覆蓋率	不少於20%

3. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 青浦區房屋土地管理局已經轉讓該物業的土地使用權；及

(b) 待該物業的土地金及輔助公用設施的其他費用全數支付，並取得有關所有權證書後，該物業業主即可轉讓、出租及作按揭。

4. 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團提供的資料，嘉華建材集團及嘉華國際集團已經申領該物業的國有土地使用權證。由於該物業尚未可在公開市場上轉讓、租賃或作按揭，故吾等認為該物業並無任何商業價值。

然而，倘若該物業取得有關所有權證書，且該物業可在公開市場上出租、作按揭或轉讓，則該物業全部權益於估值日現況下的市值為人民幣6,400,000元(相當於6,038,000港元)。

估值證書

第三類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於香港租賃的物業權益

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
7.	香港 九龍 觀塘 鴻圖道53號威明中心4樓及5樓全層、2樓第13、13A、14、15、18及第19號泊車位以及3樓第23、24、25、26、27、27A、32、33、35、36及第37號泊車位	該物業包括一幢於一九九七年落成的23層高工業／辦公室大廈內4樓及5樓全層，以及2樓和3樓的17個泊車位。 該物業的總建築面積約為15,752平方呎(1,463.40平方米)。	該物業的4樓及5樓全層以及3樓第23、24、25、26及第27號泊車位由一獨立第三方租予Gosgold Limited，為期兩年，自二零零四年七月一日起至二零零六年六月三十日止，月租96,310.80港元，不包括政府差餉、地税、管理費及空調費。 該物業現由嘉華建材集團佔用作辦公室及泊車用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 New Hung Property Limited。

2. 根據三項特許使用權，獨立第三方 New Hung Property Limited 授權 Gosgold Limited 特許使用該物業2樓第13、13A、14、15、18及第19號泊車位，以及3樓第27A、32、33、35、36及第37號泊車位，每月特許使用費總額為24,750港元。

3. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

4. 該物業目前屬於南觀塘分區計劃大綱圖編號S/K14S/11範圍以內。所述地段乃劃分作其他指定用途。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
8.	香港 新界 粉嶺 坪輋丈量約份第77約第154號地段	該物業包括一幅農地，土地面積約3,920平方呎(364.18平方米)。	該物業由一獨立第三方租予 Doran (Hong Kong) Limited，為期七年，自二零零五年一月一日起至二零一一年十二月三十一日止。有關租賃的詳情於附註3披露。 該物業及第4項物業第149、151、152及153號地段、第155號餘段、第157號餘段、第158號餘段及第328號餘段，須受一項租賃協議規限，為期四年，自二零零四年八月九日起至二零零八年八月八日止，月租152,000港元，包括地稅及差餉、豁免書費用及物業稅。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作倉儲用途。 該物業租作自用。	**嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 Pang Yu Shing Tso、Pang Yu Pun Tso、Pang Yu Tsun Tso、Pang Yan Tin(經理)、Pang Wah(經理)、Pang Wai Man Kent(經理)及 Thomas Lam Cheung Pang(經理)。

2. 該物業由 Pang Yu Shing Tso、Pang Yu Pun(或 Pan)Tso 及 Pang Yu Tsun Tso(「出租人」)租予 Doran (Hong Kong) Limited(「租戶」)，為期七年，自二零零五年一月一日起至二零一一年十二月三十一日止，於二零零五年一月一日至二零零六年十二月三十一日止期間的月租為7,056港元，而於二零零六年一月一日至二零一一年十二月三十一日止期間的月租則經參考同區內同類型物業當時的市場租金後，按適用於二零零六年十二月三十一日當時的公開市場租金計算。上述市場租金將由本報告所述出租人與租戶雙方同意後釐定，如雙方未能於二零零六年十二月三十一日前三個月就此達成協議，則市場租金金額將由一獨立仲裁人(因應出租人與租戶聯合作出的申請由香港測量師學會當時的總裁／

主席指派作為仲裁人而非專家的身份)釐定，該名仲裁人的決定乃屬最終決定，並對訂約方均具有約束力。倘若仲裁人釐定的金額高於每月7,620.50港元，則於二零零六年一月一日至二零一一年十二月三十一日止期間的租金應為每月7,620.50港元；倘若仲裁人釐定的金額低於每月6,491.50港元，則於二零零六年一月一日至二零一一年十二月三十一日止期間的租金應為每月6,491.50港元。

3. 該物業屬於坪輋及打鼓嶺分區計劃大綱圖編號S/NE-TKL/9範圍以內。所述地段已劃分作為「農業／工業(丁類)」。

4. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

5. 次出租人 Join Chance Development Limited 乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

6. 由於分租協議屬短期租賃，加上根據出租人與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議，訂約方將會參考二零零六年十二月三十一日前三個月的公開市場租金來檢討租金。因此，吾等認為該物業的分租契並無產生任何租值利潤。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
9.	香港新界粉嶺坪輋丈量約份第77約第65號地段其中一部分	該物業包括一幅農地，土地面積約4,000平方呎(371.61平方米)。	該物業由一獨立第三方租予 Doran (Hong Kong) Limited，為期兩年，自二零零四年九月一日起至二零零六年八月三十一日止，月租2,800港元，包括地價稅、政府差餉、地稅及物業稅。 該物業現由嘉華建材集團佔用作儲管及配送。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為出租人 Man Moon Fung。

2. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

3. 租戶有權於二零零六年八月三十一日前一個月向業主發出通知，要求按租賃的相同條款及條件重續租約直至二零零八年八月三十一日止。

4. 在租賃存續期間，業主如有意出售該物業，租戶擁有優先權利。

5. 該物業屬於坪輋及打鼓嶺分區計劃大綱圖編號S/NE-TKL/9範圍以內。所述地段已劃分作為「農業」。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
10.	香港新界粉嶺坪輋丈量約份第77約的一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約496平方米(5,338平方呎)。 該物業根據短期租約 STT 編號000000604號向政府持有。	該物業已租予 Construction Materials Limited，為期三年，自一九八五年十月一日起計。目前租金為每季6,330港元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作露天倉儲及放置混凝土管及相關混凝土產品用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 該物業乃政府土地。

2. 根據一九八六年十一月十九日發出的短期租約 STT 編號000000604號，該物業已租賃作露天倉儲及放置混凝土管存貨及相關混凝土產品用途。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
11.	香港 新界 打鼓嶺 文錦渡路側丈量約份第88約第21號地段及第20號和23號地段餘段	該物業包括一幅土地，土地面積約8,843.9平方米(95,195.74平方呎)。	該物業已租予 Construction Materials Limited，為期十年，自二零零一年九月十五日起至二零一一年九月十四日止。據吾等所知，二零零四年九月十五日至二零零五年九月十四日的租金為每月160,000港元，至於餘下年期租金則於附註3載述。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值
			該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作混凝土生產廠房、辦公室及工場。	 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值
			該物業租作自用。	

附註：

1. 根據土地註冊處的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為出租人 Liu Ching Leung。

2. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

3. 二零零五年九月十五日至二零一一年九月十四日止期間，月租(租金)乃按以下方式計算：

$$\text{租金}_{n-1} \times \text{年度調整}_{n}$$

而年度調整$_n$則為：

$$\left\{0.5 \times \frac{\text{CCPI 年度}_{n\text{九月}}}{\text{CCPI 年度}_{n-1\text{九月}}} + 0.5 \times \frac{\text{GVCW 年度}_{n}}{\text{GVCW 年度}_{n-1}}\right\}$$

附註：

(i) 每年的年度調整以不超過1.095及不低於1.000為限。

(ii) 年度n 適用於二零零五年、二零零六年、二零零七年、二零零八年、二零零九年、二零一零年或二零一一年。

(iii) 年度n-1相應地適用於二零零四年、二零零五年、二零零六年、二零零七年、二零零八年、二零零九年或二零一零年。

4. 該物業屬於虎地坳及沙嶺分區計劃大綱圖編號 S/NE-FTA/7 範圍以內。所述地段已劃分作為露天倉儲。

5. 根據香港政府於二零零二年七月二十五日向出租人 Liu Ching Leung 發出的短期豁免書第883號的一份補充協議，該物業可轉作建築物用途，惟前提是該物業任何建築物或其任何部分一概不可用作(i)混凝土生產廠房及(ii)機器及設備露天倉儲以外的用途。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
12.	香港新界屯門第40區浩洋街內一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約6,750平方米(72,657平方呎)。 該物業根據短期租約編號1033號向政府持有。	該物業已租予 Sky Dragon Investments Limited，為期三年，自二零零零年九月二十九日起計，其後則按季續租，直至本租約終止之時為止。目前租金為每季1,425,000港元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作混凝土攪拌站及生產廠房。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 該物業乃政府土地。

2. 根據短期租約編號第1033號，該物業獲准由作混凝土生產及砂礫的露天倉儲用途或所述任何一項用途。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
13.	香港 新界 打鼓嶺 文錦渡路側丈量約份第88約文錦渡路內一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約1,700平方米(18,298.80平方呎)。 該物業根據短期租約STT編號000000641號向政府持有。	該物業已租予Construction Materials Limited，自一九八六年六月十三日起計。目前租金為每季21,680港元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作混凝土攪拌站及生產廠房。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 該物業乃政府土地。

2. 根據短期租約STT編號000000641號，該物業獲准作下列用途：

   (i) 混凝土／瀝青攪拌站；

   (ii) 生產混凝土產品；及

   (iii) 機器及設備的露天倉儲。

估值證書

第四類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於澳門租賃的物業權益

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
14.	澳門 宋玉生廣場 光輝(集團) 商業中心 17樓J座及K座	該物業包括一幢於一九九零年代落成的21層高辦公室大廈17樓內的兩個單位。 該物業的總建築面積約為2,570平方呎(238.76平方米)。	該物業由一獨立第三方租予嘉華建材(澳門)有限公司，為期兩年，自二零零四年十一月一日起至二零零六年十月三十一日止，月租7,196港元，不包括管理費。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據澳門土地登記局的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為出租人 Sociedade De Fomento Predial Man Tat, Limitada(萬達置業投資有限公司)。

2. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
15.	澳門 宋玉生廣場 光輝(集團) 商業中心 19樓R座	該物業包括一幢於一九九零年代落成的21層高辦公室大廈17樓內的一個單位。 該物業的總建築面積約為653平方呎(60.67平方米)。	該物業由一獨立第三方租予嘉華(澳門離岸商業服務)有限公司，為期兩年，自二零零四年四月一日起至二零零六年三月三十一日止，月租1,959港元，不包括管理費。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據澳門土地登記局的紀錄顯示，該物業的現有註冊擁有人為 Tse Hui Hsien Jean(謝佩仙)。

2. Sociedade De Fomento Predial Guang Chang, LDA(廣昌置業投資有限公司)(「原出租人」)與嘉華(澳門離岸商業服務)有限公司訂立一份租賃協議；根據原出租人與新出租人 Tse Hui Hsien Jean (謝佩仙)發出的一份聲明，該物業已由原出租人轉讓予新出租人，該租賃協議內載述的所有條款仍然有效，並對 Tse Hui Hsien Jean(謝佩仙)及嘉華(澳門離岸商業服務)有限公司具有法律約束力。

3. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

4. 該物業已按揭予澳門永亨銀行(見契約備忘錄編號56290 C)。

估值證書

第五類 — 嘉華建材集團及嘉華國際集團於中國租賃的物業權益

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
16.	中國 上海龍華鎮 關港四隊 (亦稱龍吳路2658號(甲))	該物業包括一幅土地連同一幢於一九九五年左右落成2層高辦公室大廈、簡易結構混凝土攪拌站以及多幢構築物。 該物業的土地面積約為4,993平方米(53,744.65平方呎),而辦公室大廈的建築面積約為200平方米(2,152.8平方呎)。 根據吾等的視察及嘉華建材集團所提供的資料,嘉華建材集團在原有建築物上加建一層(建築面積約為571平方米),並於其上興建多幢構築物。	該辦公室大廈由一獨立第三方租予上海港滙混凝土有限公司,為期十五年,自一九九五年七月十六日起至二零一零年七月十五日止。於一九九五年七月十六日至一九九七年七月十五日止期間的年租金為人民幣637,800元,自一九九七年七月十六日起每年將會加租5%。 根據嘉華建材集團及嘉華國際集團所提供的資料,出租人已向嘉華建材集團及嘉華國際集團出租該物業(土地面積約4,993平方米(53,744.65平方呎))的地塊。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作混凝土攪拌站及輔助辦公室。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註:

1. 出租人乃一獨立第三方,獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人,與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 根據租賃協議,嘉華建材集團及嘉華國際集團已租用該物業第一層及第二層,總建築面積約為200平方米。根據上海市徐滙區計劃委員會於一九九五年十一月一日發出的規劃許可證(文件編號徐計投(1995)第143號),該物業已獲准興建第三層(建築面積約為571平方米)。

3. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 出租人上海徐滙區建築材料公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議的內容乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；

(b) 由於出租人上海徐滙區建築材料公司未能提供該物業的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於出租人未能提供房地產所有權證，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則租戶未必有權使用該物業。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
17.	中國 上海華涇鎮 關港村內的 一幅土地連同其 上所建的多幢建 築物及構築物	該物業包括一幅土地，土地面積約為3,300平方米(35,521.20平方呎)。	該物業由一獨立第三方租予上海港滙混凝土有限公司，為期三年，自二零零三年十月一日起至二零零六年九月三十日止，年租金為人民幣200,000元。 該物業目前乃一空地。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

   根據集體土地建設用地使用證，出租人上海關港實業有限公司乃該物業的現有註冊擁有人。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
18.	中國 上海浦東新區 北蔡鎮新成路 2號	該物業包括一幅土地，連同其上所建14幢1至3層高建築物。該等建築物乃於一九九四年至一九九五年間落成。 該物業的土地面積及總建築面積分別約為12,955平方米（139,447.62平方呎）及1,461.04平方米（15,726.63平方呎）。	該物業由一獨立第三方租予上海北蔡混凝土有限公司，自二零零零年七月十一日起至二零一八年五月十七日止；於二零零零年七月十一日至二零零二年四月三十日止期間的年租金為人民幣582,990元，於二零零二年五月一日至二零零五年四月三十日止期間的年租金為人民幣617,969.4元，而自二零零五年五月一日起的年租金則為人民幣654,892.08元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、員工宿舍、飯堂、實驗室及輔助用途。 該物業租作自用。	**嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

   (a) 出租人上海北蔡實業總公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；及

   (b) 根據房地產所有權證（文件編號滬房地浦字(1999)第043033號），出租人上海北蔡實業總公司乃該物業的現有註冊擁有人，有權向嘉華建材集團及嘉華國際集團出租該物業；

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
19.	中國 上海瀘定路 21號	該物業包括一幅土地，以及其上所建多幢構築物。該物業的土地面積約為11,333.22平方米(121,990.78平方呎)。	該物業由出租人租予上海嘉建混凝土有限公司，為期二十年，自一九九八年六月二十三日起至二零一八年六月二十二日止，年租金為人民幣765,000元，每年將會加租2%。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作貨倉、辦公室及輔助用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 出租人上海第一市政公程有限公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；

(b) 出租人上海第一市政公程有限公司乃該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 由於國有土地使用權證未有清楚說明該物業的土地性質，一旦出現糾紛，則嘉華建材集團及嘉華國際集團未必可繼續享有其於該物業的權利。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
20.	中國 上海虬江碼頭路200號	該物業包括一幅土地，連同其上所建多幢建築物。該等建築物乃於二零零二年左右落成。 該物業的土地面積及建築面積約為8,666.58平方米(93,287.07平方呎)以及913平方米(9,827.53平方呎)。	該物業由一獨立第三方租予上海嘉申混凝土有限公司，為期十年，自二零零二年三月三十一日起至二零一二年三月三十日止；於二零零二年三月三十一日至二零零五年三月三十日止期間的年租金為人民幣800,000元，而自二零零五年三月三十一日起每年將會加租2%。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、貨倉及輔助用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

   (a) 出租人上海市楊浦區供銷合作社工廠服務部與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；

   (b) 由於出租人上海市楊浦區供銷合作社工廠服務部未能提供該物業的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

   (c) 鑑於出租人未能提供房地產所有權證，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則租戶未必有權使用該物業。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
21.	中國上海滬太路西段	該物業包括一幅土地，連同其上所建多幢構築物。 該物業的土地面積約為8,000.04平方米(86,112.43平方呎)。	該物業由出租人租予上海信財混凝土有限公司，為期十年，自二零零四年起至二零一四年止，年租金為人民幣470,400元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室及輔助用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人並非嘉華建材集團及嘉華國際集團的關連人士。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

   根據集體土地建設用地使用證(文件編號：瀘集體閘字第0389號)，出租人上海塘南實業公司乃該物業的現有註冊擁有人。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
22.	中國江蘇省南京馬漢河大緯橋南段	該物業包括一幅土地，連同其上所建於二零零三年左右落成的單層高及兩層高建築物。 該物業總土地面積約為7,433.37平方米(80,012.79平方呎)，而總建築面積約為450平方米(4,843.8平方呎)。	該物業由一獨立第三方租予南京嘉華混凝土有限公司。據此，該土地一部分(土地面積約5,066.62平方米(54,537.10平方呎))以及建築物(建築面積約450平方米(4,843.8平方呎))的租期為十二年，自二零零二年七月十七日起至二零一四年七月十六日止，年租金為人民幣80,000元，而自二零零七年七月十七日起每年將會加租6%。該土地餘下部分(土地面積約2,366.64平方米(25,474.51平方呎))的租期自二零零三年五月三十日起至二零一四年七月十六日止，年租金為人民幣50,000元，而自二零零八年六月一日起每年將會加租4%。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、貨倉、飯堂及輔助用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 出租人南京市振大聯運公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；

(b) 由於出租人南京市振大聯運公司未能提供該物業的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於業主未能提供房地產所有權證，故吾等無法確定業主是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則租戶未必有權使用該物業。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
23.	中國 北京 朝陽區機場路 草場地	該物業包括兩幅土地，連同其上所建的一幢4層高辦公室大廈及單層高建築物。該等建築物乃於一九七九年左右落成。 該物業土地面積及總建築面積分別約為12,900平方米(138,855.60平方呎)及2,153平方米(23,174.89平方呎)。	該物業由一獨立第三方租予北京嘉華高強混凝土有限公司，為期二十年。根據嘉華建材集團提供的資料，租約年期自二零零三年一月十八日起至二零二三年一月十八日止。有關該等租約的詳情，已於附註2概述。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、貨倉及輔助用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 該等租約的資料概述如下：

該物業已租賃部分	租期	租金
地塊甲(土地面積約10,000平方米(107,640平方呎))	自二零零三年一月十八日起至二零二三年一月十八日止	於二零零三年一月十八日至二零二三年一月十八日止期間的年租金為人民幣400,000元，每年將會加租2%
地塊乙(土地面積約2,900平方米(31,215.60平方呎))	自二零零三年一月十八日起至二零二三年一月十八日止	總租金人民幣2,000,000元
建築物一部分(總建築面積約2,153平方米(23,174.89平方呎))	自二零零三年一月十八日起至二零二三年一月十八日止	年租金人民幣600,000元

3. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 出租人北京市高強混凝土有限公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力；

(b) 由於出租人北京市高強混凝土有限公司未能提供該物業地塊的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於出租人未能提供房地產所有權證，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則租戶未必有權使用該物業。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
24.	中國 廣東省 珠海外伶仃島的一幅土地	該物業包括一幅土地，連同其上所建多幢單層高建築物及構築物。根據嘉華建材集團所提供的資料，該等建築物已落成50年以上。 該物業的土地面積約為765,000平方米(8,234,460平方呎)。	該物業由一獨立第三方租予嘉華石業(珠海)有限公司，自二零零二年七月一日起至二零零六年四月二十六日止，年租金為人民幣1,200,000元，不包括全部經營開支。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作開採用途。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 根據廣東省軍區珠海辦事處(「甲方」)與嘉華石業(珠海)有限公司(「乙方」)於二零零二年九月二十日訂立的一份租賃協議，甲方已向乙方租出該物業，自二零零二年七月一日起至二零零六年四月二十六日止，年租金為人民幣1,200,000元。

   根據廣東省軍區珠海辦事處(「甲方」)、廣東省軍區後勤部戰勤處(「乙方」)與嘉華石業(珠海)有限公司(「丙方」)於二零零四年十月二十六日訂立的一份補充協議，由於甲方已被廢除，故該物業的出租人已由甲方改為乙方，然而，該租賃協議內所述明的全部條款仍然有效及合法生效，直至租約於二零零六年四月二十六日屆滿為止。

2. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

3. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 由於出租人廣東省軍區後勤部戰勤處未能提供該物業的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(b) 鑑於出租人未能提供有關所有權證書，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則嘉華建材集團及嘉華國際集團未必有權使用該物業。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
25.	位於中國深圳寶安區龍華鎮同富裕工業區內的一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約為23,000平方米(247,572平方呎)。 根據嘉華建材集團提供的資料及實地視察，該物業上建有四幢1層至2層高建築物及多幢構築物，總建築面積約為3,153平方米(33,938.89平方呎)。該等建築物乃於一九九九年至二零零四年間落成。	該物業由一獨立第三方租予嘉華建築制品(深圳)有限公司，為期五十年，自一九九九年二月十日起至二零四九年二月九日止；於一九九九年二月十日至二零零四年二月九日止期間的年租金為人民幣414,000元，而自二零零四年二月十日起每五年加租人民幣414,000元。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、生產工場、研究及製造工場及實驗室。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，*其中包括*以下資料：

   (a) 出租人深圳市大浪新經濟發展有限公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力。然而，根據合同法，租賃協議的租期只限二十年。逾期者不會獲法律保障；

   (b) 由於出租人深圳市大浪新經濟發展有限公司未能提供該物業的有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於出租人未能提供有關所有權證書，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則嘉華建材集團及嘉華國際集團未必有權使用該物業。

3. 由於該物業不得分租，並無產生租值利潤，故吾等對該物業的估值為無商業價值。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
26.	位於中國深圳寶安區福永鎮和平同富裕工業區內的一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約為12,000平方米(129,168平方呎)。 根據嘉華建材集團提供的資料及實地視察，該物業上建有四幢1層至2層高建築物及多幢構築物，總建築面積約為1,680平方米(18,083.52平方呎)。該等建築物乃於一九九八年左右落成。	該物業由一獨立第三方租予嘉華建築制品(深圳)有限公司，為期五十年，自一九九八年八月一日起至二零四八年七月三十一日止；於一九九八年八月一日至二零零三年七月三十一日止期間的年租金為人民幣360,000元(相當於339,623港元)，而自二零零三年八月一日起每五年，將會加租10%。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值
			該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、生產工場、研究及製造工場及實驗室。	**嘉華國際集團應佔權益** 不適用
			該物業租作自用。	**於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，*其中包括*以下資料：

   (a) 出租人深圳市福永鎮福和同富裕工業有限公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力。然而，根據合同法，租賃協議的租期只限二十年。逾期者不會獲法律保障；

   (b) 由於出租人深圳市福永鎮福和同富裕工業有限公司未能提供有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於出租人未能提供有關所有權證書，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則嘉華建材集團及嘉華國際集團未必有權使用該物業。

3. 由於該物業不得分租，並無產生租值利潤，故吾等對該物業的估值為無商業價值。

估值證書

	物業	概況	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的市值
27.	中國 深圳 寶安區 沙井鎮 生態科技園 民主村內的 一幅土地	該物業包括一幅土地，土地面積約為50,000平方米(538,200平方呎)。 根據嘉華建材集團提供的資料及實地視察，該物業上建有四幢1層至3層高建築物及多幢構築物，總建築面積約為4,980平方米(53,604.72平方呎)。該等建築物乃於二零零三年或前後落成。	該物業由一獨立第三方租予嘉華建築制品(深圳)有限公司，租約將於二零三二年十月三十一日屆滿。有關該租約的詳情於附註2概述。 該物業現由嘉華建材集團及嘉華國際集團佔用作辦公室、生產工場、研究及製造工場、實驗室及飯堂。 該物業租作自用。	無商業價值 **嘉華建材集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華建材集團應佔的市值** 無商業價值 **嘉華國際集團應佔權益** 不適用 **於二零零五年三月三十一日嘉華國際集團應佔的市值** 無商業價值

附註：

1. 出租人乃一獨立第三方，獨立於嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人，與嘉華建材集團及嘉華國際集團任何董事或任何彼等各自的聯繫人亦概無關連。

2. 該物業的租賃資料概述如下：

該物業已租賃部分	土地面積（平方米）	租期	年租金
第一期	30,000	自二零零二年十一月一日起至二零三二年十月三十一日止	於二零零二年十一月一日至二零零七年十月三十一日止期間的年租金為人民幣738,000元，而自二零零七年十一月一日起每五年，租金將會增加人民幣73,800元
第二期	20,000	自二零零三年十月一日起至二零三二年十月三十一日止	於二零零三年十月一日至二零零八年九月三十日止期間的年租金為人民幣492,000元，而自二零零八年十月一日起每五年，租金將會增加人民幣49,200元
總計	50,000		於估值日的年租金為人民幣1,230,000元

3. 根據深圳市寶安區沙井鎮民主村民委員會(「甲方」)向深圳市寶安區沙井鎮民主經濟發展公司(「乙方」)於二零零二年九月五日發出的授權書，甲方已授權乙方向嘉華建築制品(深圳)有限公司出租該物業，為期三十年。

4. 吾等已獲中國法律顧問通商律師事務所就該物業的所有權提供中國法律意見，其中包括以下資料：

(a) 出租人深圳市寶安區沙井鎮民主經濟發展公司與嘉華建材集團及嘉華國際集團訂立的租賃協議乃屬有效、生效並對雙方具有法律約束力。然而，根據合同法，租賃協議的租期不得超逾二十年。租期逾二十年者不會獲法律保障；

(b) 由於出租人深圳市寶安區沙井鎮民主經濟發展公司未能提供有關所有權證書，因此未能確認該物業的現有註冊擁有人；及

(c) 鑑於出租人未能提供房地產所有權證，故吾等無法確定出租人是否該物業的土地使用權及／或房屋所有權的擁有人。一旦該物業的房屋所有權及／或土地使用權出現任何糾紛，則租戶未必有權使用該物業。

5. 由於該物業不得分租，並無產生租值利潤，故吾等對該物業的估值為無商業價值。

以下為卓德測計師行有限公司就銀河集團所持物業權益於二零零五年三月三十一日進行估值而發出的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本通函而編製。

國際物業顧問

卓德測計師行有限公司
香港
中環
添美道1號
中信大廈16樓

敬啓者：

澳門各項物業權益估值

吾等茲遵照　閣下的指示，對銀河娛樂場股份有限公司(以下稱「貴公司」)或其附屬公司(以下統稱「貴集團」)在澳門持有的物業權益進行估值。吾等確認曾進行視察、作出有關查詢及查冊，並蒐集吾等認為必要的其他資料，以便向　閣下提供吾等對該等物業權益於二零零五年三月三十一日的市值的意見。

吾等的估值乃吾等對該等物業市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「自願買家與自願賣家就有關物業經適當推銷後於估值日達成物業易手的公平交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎的情況下自願進行交易」。

市值乃賣家於市場上可合理取得的最高價格及買家於上市場上可合理取得之最有利價格。此估計金額並不考慮因特別條款或情況(如反常融資、銷售及售後租回安排、由任何與銷售有關人士批授的特別考慮因素或特許權或特別價值因素)所致的估計升值或貶值。吾等對該物業進行市場估值時，並無考慮銷售及購買成本，亦無對銷任何相關稅項。

在對第一類物業權益進行估值時，吾等採用比較法，參考市場上可取得的銷售交易及貴集團提供的資料，包括發展建議、發展計劃、建築成本及其他相關資料。由於第二類物業權益屬短期租約、禁止或限制分租，或缺乏可觀租值利潤，並吾等認為沒有商業價值。

吾等未獲提供有關第一類及第二類物業權益的所有權文件，但吾等已就第一類物業權益的所有權向 Conservatoria do Registo Predial(澳門土地登記局)進行土地查冊，惟吾等並無查閱文件正本以核實擁有權及確認未有收錄於交予吾等副本中的修訂條款是否存在。於進行估值時，吾等假設第一類物業權益的業主持有可強制執行所有權，並有權自由及不間斷地使用、佔有、轉讓或轉移該等物業權益。

吾等在頗大程度上依賴　貴集團提供的資料，並接納　貴集團給予吾等有關規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、發展建議、發展計劃及成本、地盤及樓面面積的意見。吾等並無核實此等資料的真實性及準確性，並依賴吾等所獲確認，所提供資料並無遺漏任何重大事宜。吾等認為已獲提供足夠資料以達致知情意見。估值證書內所載之尺寸、量度及面積乃基於吾等所獲文件及租約所載資料，故僅為約數。

吾等曾視察第一類及第二類受估值物業的外貌，在可能情況下，亦曾視察第二類物業的內部。然而，吾等並無實地視察第一類物業，以確定土地狀況及該等設施等是否適合建議發展，吾等亦無就第二類物業進行結構測量。在進行視察時，吾等並無發現任何嚴重損毀。然而，吾等無法呈報第二類物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞，亦無測試任何設施。

吾等的報告並無考慮該等物業權益的任何抵押、按揭或拖欠的款項，亦無考慮出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明者外，吾等假設該等物業權益概不附帶可影響其價值的繁重負擔、限制及支銷。

本報告乃根據香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》第5章，以及香港測量師學會刊行的《香港物業資產估值備忘》編製。

隨函附奉吾等的估值概要及估值證書。

此致

澳門新口岸
宋玉生廣場411－417號
皇朝廣場19樓
銀河娛樂場股份有限公司
列位董事

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華國際集團有限公司
列位董事

香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓
嘉華建材有限公司
列位董事　台照

代表
卓德測計師行有限公司
執行董事
陳超國
特許測量師
MSc FRICS FHKIS MCIArb RPS (GP)
謹啟

二零零五年六月三十日

* 陳超國先生為特許測量師，MSc., F.R.I.C.S., F.H.K.I.S., M.C.I.Arb., R.P.S.(G.P.)，自一九八七年六月起為卓德測計師行有限公司合資格估值師，在香港物業估值方面擁有約二十年經驗，並在澳門物業估值方面擁有約十五年經驗。

估值概要

物業	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
第一類 — 貴集團於澳門持作發展的物業權益	
1. Lote 3(A2/1), Zona dos Novos, Aterros do Porto Exterior, Macau	1,600,000,000港元
小計：	**1,600,000,000港元**
第二類 — 貴集團於澳門租作自用的物業權益	
2. 澳門半島新口岸填海區友誼馬路6J地段之華都酒店之多個商業部分	無商業價值
3. 澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場19樓A、B、C、D及E室	無商業價值
4. 澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場15樓I、J、K及L室	無商業價值
5. 澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場11樓M、N、O、P及Q室	無商業價值
6. 澳門柏林街168號星海豪庭第三座 Ruby Court 15樓L室	無商業價值
7. 澳門柏林街168號星海豪庭第三座 Ruby Court 15樓M室	無商業價值
8. 澳門宋玉生廣場9－51號、柏嘉街396－506號、倫斯泰特大馬路10－52號、孫逸仙大馬路1333－1443號帝景苑第4座5樓S室	無商業價值
9. 澳門氹仔海洋花園大馬路181A－255號玉蘭苑21樓G室	無商業價值
小計：	**無商業價值**
總計：	**1,600,000,000港元**

估值概要

第一類 — 貴集團於澳門持作發展的物業權益

	物業	概況及年期	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
1.	Lote 3 (A2/1), Zona dos Novos, Aterros do Porto Exterior, Macau	該物業包括一幅註冊面積約2,916平方米(31,388平方呎)的長方形地盤。 該物業擬發展為一幢33層高(不包括兩層隔火層)的樓宇，建於一個3層高地庫停車場之上作「五星級」商業／酒店發展物業。建議發展物業能容納560個酒店房間，一間娛樂場及其他相關博彩設施。發展項目完成後，預計總建築面積約94,678平方米(1,019,114平方呎)，包括電子及機械樓層。 另外，建議發展物業亦包括位於地庫的288個泊車位及45個電單車泊車位。 建議發展物業預期於二零零六年中落成。 該物業根據一項澳門政府租契持有，自一九九二年六月二十九日起計，為期二十五年，可按現時每年地稅澳門幣87,480元再續期十年，直至二零四九年十二月十九日。	該物業現正興建中。	1,600,000,000港元

附註：

1. 該物業的登記擁有人為 貴公司的全資附屬公司 Sociedade de Investimento Hoteleiros Majesty (Internacional) Ltd.。

2. 該項物業須受一項以恒生銀行有限公司為受益人的按揭所規限。

3. 該項建議發展物業的部分平台會蓋過 Rua Cidade de Sintra(一條公路)及位於該物業西北面的公園。另外，吾等注意到該建議發展物業與現時土地出讓所規定的發展情況有所偏差，包括：樓層數目、

建築面積及發展項目類型等。在進行估值時，吾等假設澳門政府將透過現時土地出讓的修訂，批准該項建議發展物業，而且 貴集團須就有關修訂繳付補地價。

4. 據 貴公司所告知，吾等獲悉就連接公路及公園的發展權利以及現時土地出讓的修訂以批准該建議發展項目，澳門政府將收取補地價約澳門幣45,000,000元(約44,000,000港元)。在無其他相反的證據下，吾等假設此為澳門政府收取的補地價金額，並已於估值時計入上述補地價。

5. 根據 貴集團提供的資料，該建議發展物業之估計總建築成本約為澳門幣1,300,000,000元(約1,262,000,000港元)。於二零零五年三月，完成建議發展物業的未付建築成本估計約為澳門幣1,168,000,000元(約1,134,000,000港元)。

6. 假設該建議發展物業於二零零五年三月三十一日落成，其資本值約為3,600,000,000港元，此金額乃參考市場上的可供銷售交易採用比較法估計得出。

估值概要

第二類 — 貴集團於澳門租作自用的物業權益

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
2.	澳門半島新口岸填海區友誼馬路6J地段 華都酒店之多個商業部分	華都酒店為一幢20層高(包括3層地庫)酒店，前身為一幢商業大廈，曾於二零零四年進行翻新。 該物業包括酒店商業平台的若干部分，總樓面面積約為3,500平方米(37,674平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由 貴集團租賃，自二零零四年一月一日起計，為期兩年，月租2,500,000港元，包括管理費及其他公用設施費用。租戶有權將上述租約再續期三年。租金每三年調整一次，增幅為15%。	該物業由 貴集團佔用，作經營娛樂場用途。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
3.	澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場19樓A、B、C、D及E室	皇朝廣場為一幢23層高辦公室大樓（包括閣樓），建於一個1層高地庫停車場之上，約於一九九五年落成。 該物業包括位於該大樓19樓的5個辦公室單位，總註冊樓面面積約為469.06平方米（5,049平方呎）。 該物業根據一份租賃協議由貴集團租賃，自二零零三年五月十六日起計，為期兩年，月租41,823.8港元，包括管理費及空調費。	該物業由貴集團佔用作辦公室。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
4.	澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場15樓I、J、K及L室	皇朝廣場為一幢23層高的辦公室大樓(包括閣樓)，建於一個1層高地庫停車場之上，約於一九九五年落成。 該物業包括位於該大樓15樓的4個辦公室單位，總註冊樓面面積約為387.23平方米(4,168平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由 貴集團租賃，自二零零四年八月一日起計，為期兩年，月租35,730港元，包括管理費及空調費。租戶有權將上述租約再續期兩年，月租將調整至41,685港元。	該物業由 貴集團佔用作辦公室。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
5.	澳門宋玉生廣場393－437號、仙德麗街397－501號、倫斯泰特大馬路392－438號皇朝廣場11樓M、N、O、P及Q室	皇朝廣場為一幢23層高辦公室大樓（包括閣樓），建於一個1層高地庫停車場之上，約於一九九五年落成。 該物業包括位於該大樓11樓的5個辦公室單位，總註冊樓面面積約為471.89平方米（5,079平方呎）。 該物業根據一份租賃協議由貴集團租賃，租期自二零零四年十二月十日至二零零六年十二月九日止，月租45,712.8港元，包括管理費及空調費。租戶有權將上述租約再續期兩年，月租將調整至50,284港元。	該物業由貴集團佔用作辦公室。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
6.	澳門柏林街168號星海豪庭第三座 Ruby Court 15樓L室	星海豪庭包括建於一個3層高商用／停車場平台的四幢13層高住宅大廈，約於二零零零年落成。 該物業包括該發展物業第3座15樓的一個住宅單位，註冊樓面面積約為87.21平方米(939平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由 貴集團租賃，自二零零四年八月二十六日起計，為期兩年，月租7,000港元，包括管理費。	該物業由 貴集團佔用作員工宿舍。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
7.	澳門柏林街168號星海豪庭第三座 Ruby Court 15樓M室	星海豪庭包括建於一個3層高商用／停車場平台的四幢13層高住宅大廈，約於二零零零年落成。 該物業包括該發展物業第3座15樓的一個住宅單位，註冊樓面面積約為87.21平方米(939平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由 貴集團租賃，自二零零四年八月二十六日起計，為期兩年，月租7,000港元，包括管理費。	該物業由 貴集團佔用作員工宿舍。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
8.	澳門宋玉生廣場9－51號、柏嘉街396－506號、倫斯泰特大馬路10－52號、孫逸仙大馬路1333－1443號帝景苑第4座5樓S室	帝景苑包括建於一個3層高商業／休憩平台及1層高地庫停車場之上的四幢13層高住宅大廈，於一九九七年落成。 該物業包括該發展物業第4座5樓一個住宅單位，註冊樓面面積約為130.58平方米(1,406平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由　貴集團租賃，自二零零四年四月二十二日起計，為期兩年，月租13,000港元，包括管理費。	該物業由　貴集團佔用作員工宿舍。	無商業價值

估值概要

	物業	概況及租約詳情	佔用詳情	於二零零五年三月三十一日現況下的資本值
9.	澳門氹仔海洋花園大馬路181A－255號玉蘭苑21樓G室	海洋花園為一大型高尚私人住宅發展物業，包括34幢住宅單位大廈及21幢別墅，單位面積由800至3,700平方呎不等。 玉蘭苑為海洋花園其中一幢住宅大廈，位於該發展物業的西面外圍。玉蘭苑為一幢建於一個3層高商用／停車場平台之上的19層高住宅大廈，於二零零三年落成。 該物業包括該大廈21樓的一個住宅單位，註冊樓面面積約為108.75平方米(1,171平方呎)。 該物業根據一份租賃協議由　貴集團租賃，自二零零五年一月一日起計，為期兩年，月租9,000港元，包括管理費。	該物業由　貴集團佔用作員工宿舍。	無商業價值

責任聲明

本通函乃遵照上市規則的規定提供有關嘉華國際的資料。嘉華國際董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明有誤導成份。

股本

嘉華國際於最後實際可行日期及預期於緊隨完成後的法定股本及已發行股本如下：

法定	港元
5,000,000,000股 每股面值0.10港元的股份	500,000,000
已發行及繳足	
2,334,283,830股 每股面值0.10港元的股份	233,428,383

附註： 此乃假設自最後實際可行日期至完成日期將不會發行任何嘉華國際股份。

重大不利變動

於最後實際可行日期，據嘉華國際董事所知，嘉華國際集團的財政或交易狀況自二零零四年十二月三十一日(即嘉華國際集團最近期經審核綜合財務報表的結算日)以來概無任何重大不利變動。

嘉華國際債券

嘉華國際集團於二零零四年三月發行一批已在盧森堡證券交易所上市的嘉華國際債券。該批債券可於二零零四年四月二十三日至二零零九年三月八日營業時間結束時止，按換股價每股2.25港元(在若干情況下可予調整)轉換為嘉華國際股份。除先前已經贖回、轉換、購入或註銷者外，每張嘉華國際債券於二零零九年三月二十三日到期日，可按嘉華國際債券有關條款及條件，以本金額的91.49%贖回。

於最後實際可行日期，本金額合共710,260,000港元的嘉華國際債券已轉換為315,671,100股嘉華國際股份，嘉華國際債券未償還的本金總額合共約為154,000,000港元，賦予其持有人權利可按當時的換股價轉換為合共68,444,400股嘉華國際股份。

嘉華國際認股權計劃

(a) 概要

嘉華國際股東在二零零二年五月三十日(「採納日期」)舉行的股東週年大會上批准及採納嘉華國際的認股權計劃(「嘉華國際認股權計劃」)。嘉華國際認股權計劃的概要載列如下：

(1) 目的

嘉華國際認股權計劃旨在吸引及挽留優秀人才，協力發展嘉華國際業務；向僱員、專家顧問、代理、代表、專業顧問、貨品或服務供應商、客戶、承辦商、業務夥伴及合營夥伴提供額外激勵及透過令認股權持有人的利益與嘉華國際股東利益一致，促進嘉華國際長遠達致財政上的成功。

(2) 參與者

(i) 嘉華國際或任何聯屬公司的任何僱員及嘉華國際或任何聯屬公司的任何高級行政人員或董事；或

(ii) 嘉華國際或任何聯屬公司的任何專家顧問、代理、代表或專業顧問；或

(iii) 向嘉華國際或任何聯屬公司提供貨品或服務的人士；或

(iv) 嘉華國際或任何聯屬公司任何客戶或承辦商；或

(v) 嘉華國際或任何聯屬公司任何業務夥伴或合營夥伴；或

(vi) 任何為僱員福利而設的信託的任何受託人；或

(vii) 就上述個人合資格承授人而言，指僅以該名合資格承授人或其直屬家庭成員或由合資格承授人或其直屬家庭成員控制的公司為受益人的信託。

「聯屬公司」 指 (a)嘉華國際的控股公司；或(b)嘉華國際控股公司的附屬公司；或(c)嘉華國際的附屬公司；或(d)嘉華國際的控股股東；或(e)嘉華國際控股股東所控制的公司；或(f)嘉華國際所控制的公司；或(g)嘉華國際控股公司的聯營公司；或(h)嘉華國際的聯營公司。

(3) 可予發行的嘉華國際股份總數

授權限額—在下段所述的規限下，根據嘉華國際認股權計劃及嘉華國際任何其他計劃授出的認股權在悉數行使時可予發行的嘉華國際股份總數，不得超過採納日期的已發行嘉華國際股份的10%，即187,563,607股嘉華國際股份。

主要限額—嘉華國際可由嘉華國際股東通過普通決議案重訂上段所述的授權限額，惟在此之前必須先行向嘉華國際股東發出通函。根據嘉華國際認股權計劃及嘉華國際任何其他計劃授出及尚未行使的認股權在悉數行使時可予發行的嘉華國際股份總數，不得超過不時已發行嘉華國際股份的30%。

於最後實際可行日期，根據嘉華國際認股權計劃可予發行的嘉華國際股份總數為163,905,607股，佔嘉華國際於當日的已發行股本約7.02%。

(4) 各參與者的限額

各參與者於任何十二個月期間內獲授的認股權(不論已行使或尚未行使)在行使時發行及將予發行的嘉華國際股份總數，不得超過嘉華國際已發行股份的1%。

如經嘉華國際股東在股東大會上另行批准，而有關參與者及其聯繫人(定義見上市規則)放棄投票，而嘉華國際在尋求批准前須向嘉華國際股東發出通函，則嘉華國際可授出超出此限額的認股權予參與者。

(5) 行使期間

認股權涉及的嘉華國際股份必須接納的期間由嘉華國際董事會在授出認股權時全權決定，但該期間不得超過有關認股權授出之日起計十年。

(6) 認股權歸屬前必須持有的最低期限

認股權歸屬前必須持有的最低期限(如有)乃由嘉華國際董事會全權決定。嘉華國際認股權計劃本身並不設任何最低持有期限。

(7) 接納認股權須付款項

承授人接納認股權要約時須向嘉華國際支付1.00港元。要約必須於要約授出日期起十四天內被接納，或於嘉華國際董事會以書面批准的較長期限。

(8) 認購價的釐定基準

認購價須由嘉華國際董事會在授出有關認股權時全權釐定，惟不得低於下列各項中的最高者：

(i) 於授出日期的嘉華國際股份收市價；

(ii) 在緊接授出日期前五個營業日的嘉華國際股份平均收市價；及

(iii) 一股嘉華國際股份的面值。

(9) 嘉華國際認股權計劃的餘下年期

嘉華國際認股權計劃的年期為採納日期起計為期十年及將於二零一二年五月二十九日屆滿。

(b) 尚未行使的認股權

嘉華國際已根據嘉華國際認股權計劃授出以下僱員認股權。嘉華國際董事及其他有關各方於最後實際可行日期持有認股權所包括的嘉華國際股份詳情載列如下。

承授人	授出日期	認股權所包括的嘉華國際股份數目	嘉華國際股份每股行使價(港元)	行使期
嘉華國際董事	一九九八年五月二十日	3,100,000	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	3,920,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	7,541,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
	二零零三年十二月二十九日	—	1.3000	二零零三年十二月三十日至二零一三年十二月二十九日
僱員	一九九八年五月二十日	513,000	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,120,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	3,519,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
	二零零三年十二月二十九日	2,000,000	1.3000	二零零三年十二月三十日至二零一三年十二月二十九日
其他人士	一九九八年五月二十日	—	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	—	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	150,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
	二零零三年十二月二十九日	3,000,000	1.3000	二零零三年十二月三十日至二零一三年十二月二十九日

權益披露

嘉華國際董事於證券的權益

於最後實際可行日期，各嘉華國際董事於嘉華國際及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)嘉華建材的股份、相關股份及債券中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第七及第八分部知會嘉華國際及聯交所(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉(如有))，或須根據證券及期貨條例第三百五十二條登記於該條規定由嘉華國際備存的登記冊，或須根據上市規則所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則知會嘉華國際及聯交所的權益及淡倉，及有關認購嘉華國際及嘉華建材股份的任何權利的詳情，分列如下：

(a) 嘉華國際股份

	股份數目					
嘉華國際董事姓名	個人權益	家族權益	公司權益	其他權益	合計	佔已發行股本百分比
呂博士	268,014	7,130,234[1]	38,129,737[2]	1,257,389,151[3]	1,302,917,136	55.82
呂耀東	391,164	—	—	1,257,389,151[3]	1,257,780,315	53.88
倫贊球	—	—	—	—	—	—
許淇安	—	—	—	—	—	—
羅志聰	100,000	—	—	—	100,000	0.00
鄧呂慧瑜	4,639,166	—	—	1,257,389,151[3]	1,262,028,317	54.06
鍾逸傑	—	—	—	—	—	—
梁文建	—	—	—	—	—	—
黃乾亨	—	—	—	—	—	—
李東海	—	—	—	—	—	—
陳有慶	278,977	—	—	—	278,977	0.01
張惠彬	7,239	—	—	—	7,239	0.00
廖樂柏	—	—	—	—	—	—

(b) 嘉華國際的認股權

持有人姓名	授出日期	認股權所包括的嘉華國際股份數目	每股行使價（港元）	行使期
呂博士	一九九八年五月二十日	1,500,000	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,350,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	2,000,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
呂耀東	一九九八年五月二十日	1,000,000	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,200,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,868,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
倫贊球	一九九九年十二月三十日	500,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,054,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
許淇安	—	—	—	—
羅志聰	—	—	—	—
鄧呂慧瑜	一九九八年五月二十日	600,000	0.5586	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	870,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,269,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
鍾逸傑	二零零三年二月二十八日	150,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
梁文建	二零零三年二月二十八日	300,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
黃乾亨	二零零三年二月二十八日	300,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
李東海	二零零三年二月二十八日	150,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
陳有慶	二零零三年二月二十八日	150,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
張惠彬	二零零三年二月二十八日	300,000	0.7200	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
廖樂柏	—	—	—	—

(c) 嘉華建材股份

嘉華國際董事姓名	股份數目					佔已發行股本百分比
	個人權益	家族權益	公司權益	其他權益	合計	
呂博士	13,385,831	1,468,496[1]	76,880,265[4]	2,066,034,784	2,157,769,376	149.44
呂耀東	4,472,980	—	436,753,661[5]	2,066,034,784	2,507,261,425	173.65
倫贊球	—	—	—	—	—	—
許淇安	—	—	—	—	—	—
羅志聰	186,000	—	—	—	186,000	0.01
鄧呂慧瑜	4,801,906	—	—	2,066,034,784[3]	2,070,836,690	143.42
鍾逸傑	—	—	—	—	—	—
梁文建	—	—	—	—	—	—
黃乾亨	—	—	—	—	—	—
李東海	—	—	—	—	—	—
陳有慶	65,306	—	—	—	65,306	0.00
張惠彬	1,810	—	—	—	1,810	0.00
廖樂柏	—	—	—	—	—	—

(d) 嘉華建材的認股權

持有人姓名	授出日期	認股權所包括的嘉華建材股份數目	每股行使價(港元)	行使期
呂博士	一九九八年五月二十日	1,500,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,800,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	2,000,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
呂耀東	一九九八年五月二十日	1,000,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,600,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,870,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
倫贊球	—	—	—	—
許淇安	—	—	—	—
羅志聰	—	—	—	—

持有人	授出日期	認股權所包括的嘉華建材股份數目	每股行使價（港元）	行使期
鄧呂慧瑜	一九九八年五月二十日	600,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,070,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,270,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
鍾逸傑	—	—	—	—
梁文建	一九九八年五月二十日	300,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,070,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	300,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
黃乾亨	—	—	—	—
李東海	—	—	—	—
陳有慶	—	—	—	—
張惠彬	二零零三年二月二十八日	300,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
廖樂柏	—	—	—	—

附註：

(1) 呂博士透過其配偶的權益，被視作分別擁有7,130,234股嘉華國際股份及1,468,496股嘉華建材股份的權益。

(2) Best Chance Investments Ltd. 及步基證券有限公司分別持有35,075,725股嘉華國際股份及3,054,012股嘉華國際股份，該兩間公司均由呂博士控制。

(3) 該等1,257,389,151股嘉華國際股份由全權信託(由呂博士作為創立人成立)持有，佔已發行股本三分之一以上。主要信託全資擁有 City Lion，而後者則擁有1,160,449,206股嘉華建材股份的權益。嘉華國際透過一間全資附屬公司擁有852,775,351股嘉華建材股份的權益，佔嘉華建材已發行股本約59.06%。嘉華國際亦被視為擁有48,864,000股嘉華建材股份的權益。此外，其中一項上述全權信託擁有3,946,227股嘉華建材股份的權益。呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士為該等家族全權信託的直接或間接可能受益人，因此被視為擁有該等信託所持有該等嘉華國際股份及嘉華建材股份權益，以及嘉華國際所持有上述嘉華建材股份權益。

(4) Best Chance Investments Ltd. 持有76,880,265股嘉華建材股份，該公司由呂博士控制。

(5) 於完成時，Recurrent Profits、Top Notch 及 Kentlake 將會分別獲發行111,138,039股、231,615,731股以及93,999,891股嘉華建材股份，該等公司全部均由呂耀東控制。

(6) 上述所有個人權益均為各嘉華國際董事以實益擁有人的身份持有。

上述所有權益均為好倉。呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士被視作於嘉華國際及嘉華建材的其他所有附屬公司、共同控制實體及聯營公司的已發行股本中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，嘉華國際董事概無於嘉華國際或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第V部第七及第八分部的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例該等條文規定被當作或被視為擁有的權益或淡倉，或須根據證券及期貨條例第三百五十二條登記於該條規定由嘉華國際備存的登記冊，或須根據上市規則所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則知會嘉華國際及聯交所的權益。

主要股東之證券權益

(a) 嘉華國際

除下文所披露者外，據嘉華國際董事所知，於最後實際可行日期，概無任何人士(嘉華國際董事除外)於嘉華國際股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部的條文規定，須向嘉華國際披露的權益或淡倉：

股東名稱	普通股數目	佔已發行股本百分比
HSBC International Trustee Limited	1,257,894,151(1)	53.89
Marapro Co., Ltd.	190,228,080(2)	8.15
Symmetry Co., Ltd.	190,228,080(2)	8.15
Polymate Co., Ltd.	190,228,080(3)	8.15
Moore Michael William	253,584,104(4)	10.86
Penta Investment Advisers Ltd.	253,584,104(4)	10.86
Zwannstra John	253,584,104(4)	10.86

附註：

(1) HSBC International Trustee Limited 為持有1,257,894,151股嘉華國際股份的全權信託的信託人。

(2) Marapro Co., Ltd. 及 Symmetry Co., Ltd. 分別為一項信託的受益人及信託人，而該信託擁有190,228,080股嘉華國際股份的權益。

(3) Polymate Co., Ltd. 為持有190,228,080股嘉華國際股份權益的若干公司的最終控股公司。

(4) Penta Investment Advisers Ltd. 以投資經理的身份擁有253,584,104股嘉華國際股份的權益。Moore Michael William 及 Zwannstra John 各自控制 Penta Investment Advisers Ltd. 已發行股本三分之一以上權益。

(5) 上述所有權益均為好倉。

上述披露之權益重複如下：

(i) 呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士擁有的1,257,389,151股嘉華國際股份。HSBC International Trustee Limited 亦於該等股份中擁有權益，於該等股份中，Marapro Co., Ltd.、Symmetry Co., Ltd. 及 Polymate Co., Ltd. 對其中的190,228,080股嘉華國際股份同時擁有權益；及

(ii) Moore Michael William、Penta Investment Advisers Ltd. 及 Zwannstra John 擁有的253,584,104股嘉華國際股份。

(b) **嘉華國際集團其他成員公司**

除下文所披露者外，據嘉華國際董事所知，於最後實際可行日期，概無任何人士(嘉華國際董事除外)直接或間接擁有附有權利在任何情況下均可於嘉華國際集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

附屬公司的名稱	**股份或股權(視乎情況而定)的擁有人名稱**	**所持股權的實際百分比**
Asahi Kohatsu Corporation	Ogawa Yosuhiko	22%
北京首嘉石業有限公司	北京首鋼石灰石礦	45%
志惠有限公司	Tidefull Investment Limited	28%
中盟(香港)有限公司	Ogawa Yosuhiko	22%
E-cost Enterprises Limited	柯國斌	22.22%
廣州嘉房混凝土有限公司	廣州宏圖實業公司	20%
	廣州市土地開發綜合服務公司	10%
	廣州市房地產實業總公司	10%
上海嘉滙達房地產開發經營有限公司	上海廣電電子股份有限公司	30%
	上海徐房(集團)有限公司	15%
昆山嘉龍物業發展有限公司	北京龍陽企業發展公司	15%
嘉安石礦有限公司	派安石礦有限公司	36.5%
珠海外伶仃混凝土預製件有限公司	珠海市恆升建材公司	25%
上海港滙混凝土有限公司	上海徐房建築實業公司	40%
上海嘉富混凝土有限公司	上海富盛浙工建材有限公司	45%
上海嘉建混凝土有限公司	上海市第一市政工程有限公司	39%
Top Hit Technology Limited	Hong Kong-Dal Limited	20%
	Digital Ventures Limited	10%

嘉華國際董事及聯繫人的競爭權益

於最後實際可行日期，呂博士(亦為嘉華國際的控股股東(定義見上市規則))與呂耀東及鄧呂慧瑜女士(「有關董事」)(直接或間接透過家族信託)擁有一間控股公司的100%股權，而該公司則於多間在香港從事物業投資、買賣及發展業務的獨立管理公司(當中大部分為全資擁有)中擁有權益，與嘉華國際集團於香港的物業投資及發展業務可能有直接或間接競爭(「競爭業務」)。有關董事均為該控股公司的董事。此外，呂耀東及鄧呂慧瑜女士均為大部分該等從事競爭業務的獨立管理公司的董事。

儘管如此，嘉華國際董事會共有13名成員，而該等成員由各行各業的專業人士所組成，包括物業、業務管理、法律、銀行、金融、核數及會計。除有關董事外，嘉華國際董事會由十名成員組成，包括三名執行董事、兩名非執行董事及五名獨立非執行董事，彼等全部並非有關董事的家庭成員及彼等的聯繫人。嘉華國際董事會的運作及決策完全獨立於競爭業務的董事會，且不受其影響，故嘉華國際董事會乃獨立於競爭業務的董事會，因此，嘉華國際集團有能力獨立地按公平基準進行其業務。

鑑於競爭業務較專注於香港的物業投資及買賣，而嘉華國際集團則較專注於香港及中國內地的物業發展及於嘉華建材的投資控股，亦鑑於競爭業務的規模以總資產基準計算遠較嘉華國際集團為小，故此競爭業務與嘉華國際集團業務之間不大可能出現任何重大競爭。由於競爭業務的物業買賣活動及其物業投資組合被視為並非與嘉華國際現時的投資策略一致，且亦不符合投資興趣，故此，並不被列入嘉華國際集團的業務。嘉華國際集團擁有多元化及妥善管理的物業投資組合，能夠維持其競爭能力，以保障其於香港的物業投資及發展的權益。有關董事現無意尋求向嘉華國際集團注入競爭業務。

嘉華國際能夠透過均衡的公司管治制度獨立地進行其業務。嘉華國際董事會(包括獨立非執行董事)定期舉行會議，以檢討嘉華國際集團最近的表現及發展，以及任何投資機會。有關董事在履行彼等擔任嘉華國際董事的職責時，一直並將會繼續以符合嘉華國際及嘉華國際股東整體的最佳利益而行事。有關董事完全知悉彼等的受信責任，並將會避免任何利益衝突。有關董事將於遇上任何潛在的利益衝突的事項時，在有需要時將會放棄投票。因此，嘉華國際集團認為，其有關於香港的物業投資及發展業務的權益受到足夠保障。

服務合約

於最後實際可行日期，各嘉華國際董事概無與嘉華國際集團任何成員公司訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或嘉華國際集團有關成員公司可於一年內終止而毋須賠償(法定賠償除外)的合約除外。

訴訟

於最後實際可行日期，嘉華國際集團成員公司概無牽涉任何對嘉華國際集團而言屬重大的訴訟或索償，據嘉華國際董事所知，嘉華國際集團成員公司並無任何尚未了結或蒙受威脅的重大訴訟或索償。

重大合約

嘉華國際集團成員公司於緊接本通函日期前兩個年度內，概無訂立任何重大或可能屬重大的合約(並非在一般業務過程中訂立的合約)，惟以下各項除外：

(1) 嘉華國際、嘉華國際一間全資附屬公司 K. Wah International Finance Limited(「KWIFL」)與香港上海滙豐銀行有限公司(「滙豐銀行」)於二零零四年三月二十三日訂立的信託契據，以規管由 KWIFL 發行864,260,000港元於二零零九年到期的0.50厘有擔保可換股債券的條款，該等債券可轉換為嘉華國際的繳足普通股，並由嘉華國際無條件且不可撤回地作出擔保；

(2) 收購協議；

(3) 補充協議；

(4) 嘉華國際一間全資附屬公司 Sutimar Enterprises Limited(「Sutimar」)、嘉華建材、嘉華國際與瑞士銀行於二零零五年四月二十一日訂立的一份配售協議，據此，Sutimar同意按每股嘉華建材股份作價8港元，向第三方承配人配售146,000,000股嘉華建材股份；

(5) Sutimar 與嘉華建材於二零零五年四月二十一日訂立的一份認購協議，據此，Sutimar同意按每股嘉華建材股份作價8港元，認購146,000,000股嘉華建材股份；及

(6) KWIFL、嘉華國際、滙豐銀行與 HSBC Private Bank (Jersey) Limited 於二零零五年五月三十一日訂立的修訂契據，藉刪除規定嘉華國際須直接或間接擁有嘉華建材已發行股本至少30%的條款，以修訂上文(1)所述的信託契據。

閣下務請留意附錄十二及十三內「重大合約」等章節。

一般資料

(a) 嘉華國際的註冊辦事處為 Canon's Court, 22 Victoria Street, Hamilton HM 12, Bermuda ，而嘉華國際在香港的主要營業地點則為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。

(b) 嘉華國際的主要股份過戶登記處為 Butterfield Fund Services (Bermuda) Limited，地址為 Rosebank Centre, 11 Bermudiana Road, Pembroke, Bermuda，而嘉華國際的股份過戶登記分處則為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712—1716室。

(c) 嘉華國際的公司秘書為郭兆文先生，彼持有會計文學士學位及法律深造文憑，亦為英國特許秘書及行政人員公會、英國財務會計師公會與香港公司秘書公會資深會員，而嘉華國際的合資格會計師則為王俊強先生，彼為英國特許公認會計師公會資深會員、香港會計師公會會員及加拿大註冊會計師協會資深會員。

責任聲明

本通函乃遵照上市規則的規定提供有關嘉華建材的資料。嘉華建材董事願就本通函所載資料(有關嘉華國際及嘉華國際集團的資料除外)的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，本通函並無遺漏任何其他事實，致使本通函所載任何聲明有誤導成份。

股本

嘉華建材於最後實際可行日期及預期於緊隨完成後的法定及已發行股本如下：

法定		港元
3,888,000,000股	每股面值0.10港元的股份	388,800,000.00
3,000,000,000股	每股面值0.10港元的股份，將於嘉華建材股東特別大會上增設	300,000,000.00
6,888,000,000股	於緊隨嘉華建材股東特別大會後之嘉華建材股份	688,800,000.00
已發行及將予發行入賬列為繳足		
1,443,865,563股	每股面值0.10港元的股份	144,386,556.30
1,840,519,798股	嘉華建材代價股份，將於完成後發行(附註)	184,051,979.80
3,284,385,361股	嘉華建材股份，緊隨完成後已發行	328,438,536.10

附註： 此乃假設除根據收購協議將予發行之嘉華建材代價股份外，自最後實際可行日期至完成日期將不會發行任何嘉華建材股份。

重大不利變動

於最後實際可行日期，據嘉華建材董事所知，嘉華建材集團的財政或交易狀況自二零零四年十二月三十一日(即嘉華建材集團最近期經審核綜合賬目的結算日)以來，概無任何重大不利變動。

嘉華建材認股權計劃

嘉華建材認股權計劃(「嘉華建材認股權計劃」)已獲嘉華建材股東於二零零二年五月三十日(「採納日期」)舉行的股東週年大會上批准及採納。嘉華建材認股權計劃亦已獲嘉華國際股東於採納日期舉行的嘉華國際股東週年大會上批准。下列為嘉華建材認股權計劃的概要:

(1) 目的

嘉華建材認股權計劃旨在吸引及挽留優秀人才,協力發展嘉華建材業務;向僱員、專家顧問、代理、代表、專業顧問、貨品或服務供應商、客戶、承辦商、業務夥伴及合營夥伴提供額外激勵及透過令認股權持有人的利益與嘉華建材股東利益一致,促進嘉華建材長遠達致財政上的成功。

(2) 參與者

(i) 嘉華建材或任何聯屬公司的任何僱員或嘉華建材或任何聯屬公司的任何高級行政人員或董事;或

(ii) 嘉華建材或任何聯屬公司的任何專家顧問、代理、代表或專業顧問;或

(iii) 向嘉華建材或任何聯屬公司提供貨品或服務的任何人士;或

(iv) 嘉華建材或任何聯屬公司的任何客戶或承辦商;或

(v) 嘉華建材或任何聯屬公司的任何業務夥伴或合營夥伴;或

(vi) 任何為僱員福利而設的信託的任何受託人;或

(vii) 就個人合資格承授人而言,指僅以該名合資格承授人或其直屬家庭成員或由合資格承授人或其直屬家庭成員控制的公司為受益人的信託。

「聯屬公司」指(a)嘉華建材的控股公司;或(b)嘉華建材控股公司的附屬公司;或(c)嘉華建材的附屬公司;或(d)嘉華建材的控股股東;或(e)嘉華建材控股股東所控制的公司;或(f)嘉華建材所控制的公司;或(g)嘉華建材控股公司的聯營公司;或(h)嘉華建材的聯營公司。

(3) 可予發行的嘉華建材股份總數

授權限額 — 在下段所述規限下,根據嘉華建材認股權計劃及嘉華建材任何其他計劃授出的認股權在悉數行使時可予發行的嘉華建材股份總數,不得超過於採納日期的嘉華建材已發行股份的10%,即121,787,040股嘉華建材股份。

主要限額 — 嘉華建材可由其股東通過普通決議案及(只要嘉華國際仍屬嘉華建材的控股公司)嘉華國際股東通過普通決議案重訂上段所述的授權限額，惟在此之前嘉華建材及(只要嘉華國際仍屬嘉華建材的控股公司)嘉華國際必須先行向各自的股東發出通函。根據嘉華建材認股權計劃及嘉華建材任何其他計劃授出及尚未行使的認股權在悉數行使時可予發行的嘉華建材股份總數，不得超過不時已發行嘉華建材股份的30%。

於最後實際可行日期，根據嘉華建材認股權計劃可予發行的嘉華建材股份總數為102,583,040股嘉華建材股份，佔嘉華建材於當日的已發行股本約7.1%。

(4) 各參與者的限額

各參與者於任何十二個月期間內獲授的認股權(不論已行使或尚未行使)在行使時已發行及將予發行的嘉華建材股份總數，不得超過已發行嘉華建材股份的1%。

如經嘉華建材股東在股東大會上另行批准，而有關參與者及其聯繫人(定義見上市規則)放棄對該項決議案投票，而嘉華建材在尋求批准前向嘉華建材股東發出通函，及(只要嘉華國際仍屬嘉華建材的控股公司)經嘉華國際股東在股東大會上另行批准，而有關參與者及其聯繫人(定義見上市規則)放棄對該項決議案投票，而嘉華國際在尋求批准前向嘉華國際股東發出通函，則嘉華建材可授出超出此限額的認股權予參與者。

(5) 行使期限

認股權涉及的嘉華建材股份必須接納的期間由嘉華建材董事會在授出認股權時全權決定，但該期間不得超過有關認股權授出之日起計十年。

(6) 認股權歸屬前必須持有的最低期限

認股權歸屬前必須持有的最低期限(如有)乃由嘉華建材董事會全權決定(嘉華建材認股權計劃本身並不設任何最低持有期限)。

(7) 接納認股權須付款項

承授人接納認股權建議時須向嘉華建材支付1.00港元。認股權必須於要約日期起十四天內被接納，或於嘉華建材董事會以書面批准的較長期限。

(8) 釐定認購價的基準

認股權的認購價須嘉華建材董事會在授出有關認股權時全權釐定，惟不得低於下列各項中的最高者：

(i) 於授出日期的嘉華建材股份收市價；

(ii) 在緊接授出日期前五個營業日的嘉華建材股份平均收市價；及

(iii) 一股嘉華建材股份的面值。

(9) 嘉華建材認股權計劃的餘下年期

嘉華建材認股權計劃的年期為採納日期起計為期十年及將於二零一二年五月二十九日屆滿。

非董事所持有之僱員認股權

以下為嘉華建材於最後實際可行日期已授出的僱員認股權：

承授人士	授出日期	持有的認股權數目	行使價（港元）	行使期
僱員	一九九八年五月二十日	1,132,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	958,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	772,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
其他人士	一九九八年五月二十日	300,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,070,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	300,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日

發行限制

Sutimar Enterprises Limited 為嘉華國際的全資附屬公司，於二零零五年四月二十一日透過瑞士銀行按每股嘉華建材股份作價8.00港元向獨立投資者配售146,000,000股嘉華建材股份。於配售完成後，Sutimar Enterprises Limited 按每股嘉華建材股份8.00港元的價格認購146,000,000股新嘉華建材股份。

配售價較嘉華建材股份於二零零五年四月二十日在聯交所所報收市價每股8.55港元折讓約6.4%，另較嘉華建材股份於緊接二零零五年四月二十日（包括該日）前五個交易日在聯交

所所報平均收市價約每股8.41港元折讓約4.9%，並較嘉華建材股份於緊接二零零五年四月二十日（包括該日）前十個交易日在聯交所所報平均收市價約每股8.27港元折讓約3.3%。

Sutimar Enterprises Limited 與嘉華國際已分別向瑞士銀行承諾（除(i)根據該項配售出售嘉華建材股份及(ii)為恢復嘉華建材的公眾持股量而由或透過瑞士銀行出售的任何嘉華建材股份以外），由該項配售日期起至嘉華建材股東特別大會日期（包括該日）為止，其將不會並將促使其代名人、由其控制的公司或與其相關的信託不會(a)轉讓或出售任何嘉華建材股份或可兑換為該等嘉華建材股份的任何證券或類似權益，或(b)訂立任何有關轉讓該等嘉華建材股份擁有權的置換或類似協議，或(c)宣佈任何有關訂立或實施上文(a)或(b)項所述交易的意向。

嘉華建材已向瑞士銀行承諾，除(i)根據先舊後新方式認購股份將予配發及發行的新嘉華建材股份，(ii)根據現有僱員認股權將予發行的任何新嘉華建材股份，(iii)授予嘉華建材股東以代替股息的任何嘉華建材股份，(iv)根據收購協議將予配發及發行的任何新嘉華建材股份及(v)為恢復嘉華建材的公眾持股量而透過瑞士銀行將予配發及發行的任何新嘉華建材股份以外，自配售日期起至嘉華建材股東特別大會日期（包括該日）為止，其將不會(a)配發或發行任何嘉華建材股份或可兑換為該等嘉華建材股份的任何證券或類似權益或(b)同意訂立或實施經濟影響與上文(a)項所述任何交易相同的任何交易，或(c)宣佈任何有關訂立或實施上文(a)或(b)項所述任何該等交易的意向。

權益披露

嘉華建材董事於證券的權益

於最後實際可行日期，根據證券及期貨條例第三百五十二條規定備存的登記冊內，或須根據上市規則所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則或證券及期貨條例第XV部第七及第八分部知會嘉華建材及聯交所，各嘉華建材董事在嘉華建材及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)嘉華國際之股份、相關股份及債券中擁有的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例該等條文規定該名董事被當作或被視為擁有的權益及淡倉)，以及有關認購嘉華建材及嘉華國際股份的任何權利，及行使該等權利的詳情，分列如下：

(a) 嘉華建材股份

姓名	個人權益	家族權益	公司權益	其他權益	合計	佔已發行股本百分比
呂博士	13,385,831	1,468,496	76,880,265[1]	2,066,034,784[2]	2,157,769,376	149.44
呂耀東	4,472,980	—	436,753,661[4]	2,066,034,784[2]	2,507,261,425	173.65
陳啟能	—	—	—	—	—	—
徐應強	1,350,000	—	—	—	1,350,000	0.09
羅志聰	186,000	—	—	—	186,000	0.01
鄧呂慧瑜	4,801,906	—	—	2,066,034,784[2]	2,070,836,690	143.42
張惠彬	1,810	—	—	—	1,810	0.00
鄭慕智	—	—	—	—	—	—
顏志宏	—	—	—	—	—	—
葉樹林	—	—	—	—	—	—

(b) 嘉華建材的認股權

姓名	授出日期	持有的認股權	行使價(港元)	行使期
呂博士	一九九八年五月二十日	1,500,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,800,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	2,000,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日
呂耀東	一九九八年五月二十日	1,000,000	0.5333	一九九九年五月二十日至二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,600,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,870,000	0.5140	二零零四年三月一日至二零一三年二月二十八日

姓名	授出日期	持有的認股權	行使價 (港元)	行使期
陳啟能	二零零三年二月二十八日	110,000	0.5140	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
徐應強	二零零三年二月二十八日	1,000,000	0.5140	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
羅志聰	—	—	—	—
鄧呂慧瑜	一九九八年五月二十日	600,000	0.5333	一九九九年五月二十日至 二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,070,000	0.5216	二零零零年十二月三十日至 二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,270,000	0.5140	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
張惠彬	二零零三年二月二十八日	300,000	0.5140	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
鄭慕智	二零零三年二月二十八日	300,000	0.5140	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
顏志宏	—	—	—	—
葉樹林	—	—	—	—

(c) 嘉華國際股份

姓名	個人權益	家族權益	公司權益	其他權益	合計	佔已發行股本百分比
呂博士	268,014	7,130,234	38,129,737[3]	1,257,389,151[2]	1,302,917,136	55.82
呂耀東	391,164	—	—	1,257,389,151[2]	1,257,780,315	53.88
陳啟能	—	—	—	—	—	—
徐應強	1,000,000	—	—	—	1,000,000	0.04
羅志聰	100,000	—	—	—	100,000	0.00
鄧呂慧瑜	4,639,166	—	—	1,257,389,151[2]	1,262,028,317	54.06
張惠彬	7,239	—	—	—	7,239	0.00
鄭慕智	—	—	—	—	—	—
顏志宏	—	—	—	—	—	—
葉樹林	—	—	—	—	—	—

(d) 嘉華國際的認股權

姓名	授出日期	持有的認股權	行使價 (港元)	行使期
呂博士	一九九八年五月二十日	1,500,000	0.5586	一九九九年五月二十日至 二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,350,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至 二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	2,000,000	0.7200	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
呂耀東	一九九八年五月二十日	1,000,000	0.5586	一九九九年五月二十日至 二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	1,200,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至 二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,868,000	0.7200	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
陳啟能	—	—	—	—
徐應強	—	—	—	—
羅志聰	—	—	—	—
鄧呂慧瑜	一九九八年五月二十日	600,000	0.5586	一九九九年五月二十日至 二零零八年五月十九日
	一九九九年十二月三十日	870,000	0.3600	二零零零年十二月三十日至 二零零九年十二月二十九日
	二零零三年二月二十八日	1,269,000	0.7200	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
張惠彬	二零零三年二月二十八日	300,000	0.7200	二零零四年三月一日至 二零一三年二月二十八日
鄭慕智	—	—	—	—
顏志宏	—	—	—	—
葉樹林	—	—	—	—

附註：

(1) Best Chance Investments Ltd. 持有76,880,265股嘉華建材股份，該公司由呂博士控制。

(2) 由主要信託全資擁有的 City Lion 擁有將於完成時發行的1,160,449,206股嘉華建材股份的權益。嘉華國際透過一間全資附屬公司擁有及被視為將會擁有合共901,639,351股嘉華建材股份的權益，佔嘉華建材已發行股本三分之一以上。該等1,257,389,151股嘉華國際股份由呂博士作為創立人成立的全權信託持有，佔已發行股本三分之一以上。此外，其中一項上述全權信託擁有3,946,227股嘉華建材股份的權益。呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士為該等家族全權信託的直接或間接可能受益人，因此被視為擁有該等信託所持有上述的嘉華國際股份及嘉華建材股份權益，以及嘉華國際所持有嘉華建材股份權益。

(3) Best Chance Investments Ltd. 及步基證券有限公司分別持有35,075,725股及3,054,012股嘉華國際股份，該兩間公司均由呂博士控制。

(4) 於完成時，Recurrent Profits、Top Notch 及 Kentlake 將會分別獲發行111,138,039股、231,615,731股及93,999,891股嘉華建材股份，該等公司全部均由呂耀東控制。

上述所有權益均為好倉。除上文所披露者外，於最後實際可行日期，嘉華建材董事概無在嘉華建材或其任何相聯法團(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任何權益或淡倉。

主要股東的權益

(a) 於嘉華建材的權益

於最後實際可行日期，各名人士(嘉華建材董事或行政總裁除外)於嘉華建材股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部的條文規定向嘉華建材披露的權益及淡倉，分列如下：

名稱	好倉	佔已發行股本百分比	淡倉	佔已發行股本百分比
Best Chance Investments Ltd.	76,880,265	5.32	0	0
Brightwealth	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
City Lion	1,160,449,206	80.37	0	0
Davos Investment Holdings Private Limited	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Future Leader	82,250,410	5.70	0	0
國浩集團有限公司	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Guoline Capital Assets Limited	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Guoline Overseas Limited	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
HL Holdings Sdn Bhd	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Hong Leong Company (Malaysia) Berhad	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Hong Leong Investment Holdings Pte. Ltd.	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
HSBC International Trustee Limited	2,066,918,784(附註1)	143.15	0	0
Kentlake	93,999,891	6.51	0	0
Kwek Holdings Pte Ltd	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Kwek Leng Kee	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
嘉華建材	901,639,351	62.45	0	0
嘉華國際	901,639,351	62.45	0	0
呂耀南	161,067,504	11.16	0	0

名稱	好倉	佔已發行股本百分比	淡倉	佔已發行股本百分比
Lim Kok Thay	86,790,000	6.01	0	0
Lucky Oriental Limited	82,250,410	5.70	0	0
Netfinity	161,066,521	11.16	0	0
何安全	176,250,301	12.21	0	0
Quek Leng Chan	325,615,622	22.55	325,615,622	22.55
Recurrent Profits	111,138,039	7.70	0	0
Top Notch	231,615,731	16.04	0	0
瑞士銀行	902,403,351(附註2)	62.50	0	0

附註：

1. HSBC International Trustee Limited 為持有2,066,918,784股嘉華建材股份的全權信託的信託人。

2. 誠如本附錄「發行限制」一節所述，瑞士銀行代表 Sutimar Enterprises Limited（嘉華國際一間全資附屬公司）以配售代理的身份，以先舊後新方式配售146,000,000股嘉華建材股份；據此，(i) Sutimar Enterprises Limited 與嘉華國際同意就有關轉讓或出售其各自於嘉華建材股份中的權益受到若干限制及(ii)嘉華建材同意就發行及配發嘉華建材股份受到若干限制。因此，只要該等限制仍然適用於嘉華建材股份，瑞士銀行、嘉華建材、Sutimar Enterprises Limited 與嘉華國際（即先舊後新配售安排下各方）各自被視為擁有根據證券及期貨條例第XV部下的披露規定該等安排下其他各方所持有任何嘉華建材股份中的權益。根據配售協議的條款，該等涉及嘉華建材股份的限制於嘉華建材股東特別大會日期屆滿。因此，誠如於最後實際可行日期根據證券及期貨條例第XV部向嘉華建材披露，瑞士銀行乃被視為擁有嘉華國際擁有的852,775,351股嘉華建材股份中的權益，直至嘉華建材股東特別大會日期為止，除了根據該條文規定被視作擁有的權益外，瑞士銀行持有49,628,000股嘉華建材股份（佔嘉華建材已發行股本的3.44%），其中42,178,000股嘉華建材股份乃代表其客戶持有。

上述披露的權益重複如下：

(i) 呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士擁有的2,066,034,784股嘉華建材股份。在該等股份當中，

   a. 嘉華國際亦擁有其中852,775,351股嘉華建材股份的權益；

   b. City Lion 亦擁有其中1,160,449,206股嘉華建材股份的權益；

   c. 瑞士銀行亦擁有其中49,628,000股嘉華建材股份的權益；

(ii) 呂博士及 Best Chance Investments Ltd 擁有的76,880,265股嘉華建材股份；

(iii) 嘉華建材、嘉華國際及瑞士銀行擁有的901,639,351股嘉華建材股份；

(iv) 呂耀東及 Recurrent Profits 擁有的111,138,039股嘉華建材股份以及呂耀東及 Top Notch 擁有的231,615,731股嘉華建材股份；

(v) 呂耀南及 Netfinity 擁有的161,066,521股嘉華建材股份；

(vi) 何安全、Future Leader 與 Lucky Oriental Limited 擁有的82,250,410股嘉華建材股份；

(vii) 呂耀東、何安全與 Kentlake 擁有的93,999,891股嘉華建材股份；

(viii) Brightwealth、Davos Investment Holdings Private Limited、國浩集團有限公司、Guoline Capital Assets Limited、Guoline Overseas Limited、HL Holdings Sdn Bhd、Hong Leong Company (Malaysia) Berhad、Hong Leong Investment Holdings Pte. Ltd.、Kwek Holdings Pte Ltd.、Kwek Leng Kee 及Quek Leng Chan 擁有的325,615,622股嘉華建材股份(好倉及淡倉)；及

(ix) 呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜女士擁有的1,257,389,151股嘉華國際股份。

(b) 於嘉華建材集團其他成員公司的權益

於最後實際可行日期，以下人士(嘉華建材董事或嘉華建材行政總裁除外)直接或間接擁有附有權利在任何情況下均可於嘉華建材集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

附屬公司名稱	股份或股權的註冊擁有人(視乎情況而定)名稱	所持股權實際百分比
北京首嘉石業有限公司	北京首鋼石灰石礦	45%
E-cost Enterprises Limited	柯國斌	22.22%
廣州嘉房混凝土有限公司	廣州宏圖實業公司	20%
	廣州市土地開發綜合服務公司	10%
	廣州市房地產實業總公司	10%
嘉安石礦有限公司	派安石礦有限公司	36.5%
珠海外伶仃混凝土預制件有限公司	珠海市恆升建材公司	25%
上海港滙混凝土有限公司	上海徐房建築實業公司	40%
上海嘉富混凝土有限公司	上海富盛浙工建材有限公司	45%
上海嘉建混凝土有限公司	上海市第一市政工程有限公司	39%
Top Hit Technology Limited	Hong Kong-Dal Limited	20%
	Digital Ventures Limited	10%

除本節所披露者外，於最後實際可行日期，據任何嘉華建材董事所知，概無任何人士(嘉華建材董事或嘉華建材行政總裁除外)須根據證券及期貨條例第XV部第二及第三分部的條文規定向嘉華建材披露其於嘉華建材股份或相關股份中擁有權益或淡倉，亦無任何人士直接或間接擁有附有權利在任何情況下均可於嘉華建材集團任何其他成員公司的股東大會上投票的股本面值10%或以上的權益。

重大合約

嘉華建材集團成員公司於本通函日期前兩年內訂立的重大或可能屬重大的合約(並非在一般業務過程中訂立的合約)如下：

(1) 收購協議；

(2) 補充協議；及

(3) Sutimar Enterprises Limited、嘉華建材、嘉華國際與瑞士銀行於二零零五年四月二十一日訂立的一份配售協議，以及 Sutimar Enterprises Limited 與嘉華建材於二零零五年四月二十一日訂立的一份相關認購協議。

嘉華建材董事的服務合約

於最後實際可行日期，各嘉華建材董事概無與嘉華建材集團任何成員公司訂立任何服務合約，惟於一年內屆滿或僱主可於一年內終止而毋須賠償(法定賠償除外)的合約除外。

訴訟

於最後實際可行日期，嘉華建材成員公司概無牽涉任何對嘉華建材集團而言屬重大的訴訟或索償，據嘉華建材董事所知，嘉華建材集團成員公司並無任何尚未了結或蒙受威脅的重大訴訟或索償。

嘉華建材董事及聯繫人的競爭權益

於最後實際可行日期，嘉華建材董事或彼等各自的聯繫人概無於任何直接或間接與嘉華建材集團或銀河集團的業務構成競爭或可能構成競爭的任何業務中擁有權益。

一般資料

(a) 嘉華建材的註冊辦事處為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓。

(b) 嘉華建材的股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712－1716室。

(c) 嘉華建材的合資格會計師為羅裕群先生，彼為國際會計師公會資深會員、特許管理會計師公會及註冊財務策劃師協會資深會員及香港會計師公會會員。嘉華建材的公司秘書為陳麗潔女士，文學學士，彼為英國特許秘書及行政人員公會及香港公司秘書公會會員。

註冊成立

銀河於二零零一年十一月三十日在澳門商業及動產登記局註冊成立為澳門的股份有限公司，註冊編號為15066。其註冊辦事處位於澳門南灣大馬路409號中國法律大廈25樓。

由於銀河在澳門註冊成立，銀河根據澳門法律經營並其組織文件包括公司組織章程細則。

股本

於二零零二年三月十四日，銀河有已發行股本澳門幣200,000,000元，分為200,000股普通股，每股面值澳門幣1,000元。於二零零五年二月三日，銀河進行內部重組，據此，當時既有A類股份已轉成銀河B股，20,000股C類股份則已轉成銀河A股，而B類普通股則為銀河B股，致使銀河股份僅以銀河A股及銀河B股代表。與此同時，銀河進一步向何安全發行75,190股銀河A股，每股面值澳門幣1,000元，另向該等家族公司、少數權益賣方及 Hugo Legend 發行676,710股銀河B股，每股面值澳門幣1,000元。該筆再發行股本所得款項淨額為澳門幣751,900,000元(730,000,000港元)。其中，澳門幣230,901,000元(224,175,728港元)用作償還先前自二零零二年起在不同日期由銀河渡假股份有限公司貸出作為股東貸款的一筆貸款。該等貸款為無抵押、免息及無固定還款期。其餘款項將用作銀河的項目發展成本及營運資金。

銀河於最後實際可行日期並緊隨完成後的法定及已發行股本將如下：

法定		澳門幣
95,190	每股面值澳門幣1,000元的銀河A股	95,190,000
856,710	每股面值澳門幣1,000元的銀河B股	856,710,000
951,900		951,900,000

已發行及繳足		
95,190	每股面值澳門幣1,000元銀河A股	95,190,000
856,710	每股面值澳門幣1,000元銀河B股	856,710,000
951,900		951,900,000

銀河的股份分為兩種類別，銀河A股及銀河B股。銀河A股有權享有銀河可供分派溢利0.00000000000000000001%。銀河B股有權享有銀河可供分派溢利99.99999999999999999%。

銀河A股及銀河B股就投票權、股份贖回及增設或發行新股份等事宜，均享有同等權利。

倘若銀河解散或清盤，銀河A股股東將有權獲發還彼等各自已繳股本但不會獲分配清盤資產的任何金額或價值。銀河B股股東將有權獲發還彼等各自已繳股本，以及餘下的清盤資產，即按照銀河B股股東各自擁有銀河B股所佔比率獲分配其金額或價值。

任何類別股份股東的權利之任何更改，須由該類別股份的股東通過一項特別決議案。假若該更改涉及修訂銀河的公司組織章程細則，該更改亦須銀河股東通過一項決議案方為有效。

更改任何股份類別的權利須根據批給細則第15條獲澳門政府批准。

於其註冊成立日期，銀河股本為澳門幣1,000,000元，分為1,000股，每股面值澳門幣1,000元。於二零零二年三月十四日，銀河藉發行199,000股每股面值澳門幣1,000元的股份，將股本由澳門幣1,000,000元增至澳門幣200,000,000元。

於二零零二年六月二十五日，銀河進行一項重組；據此，銀河的股本分為A類普通股60,000股、B類普通股120,000股及C類普通股20,000股。A類普通股及C類普通股各自有權享有銀河可供分派溢利0.00000000000000000001%。B類普通股有權享有銀河可供分派溢利99.99999999999999998%。

公司解散或清盤時，股東的權利如下：

(a) A類普通股股東將不會獲分配清盤資產的任何金額或價值，亦不會獲發還彼等各自實際已繳的投資股本金額。

(b) C類普通股股東將僅有權獲發還彼等各自實際已繳的投資股本金額。

(c) B類普通股股東將僅有權獲發還彼等各自實際已繳的投資股本金額，以及餘下清盤資產，而該等資產應按照B類普通股股東所持有股份所佔比率獲分配其數量或價值。

於二零零五年二月三日，銀河進行內部重組，據此，當時既有A類股份已轉成銀河B股，20,000股C類股份則已轉成銀河A股，而其餘B類普通股則為銀河B股，致使銀河股份僅以銀河A股及銀河B股代表。與此同時，銀河進一步發行75,190股銀河A股，每股面值澳門幣1,000元，以及676,710股銀河B股，每股面值澳門幣1,000元。

二零零五年二月進行股本重組後，銀河A股有權享有銀河可供分派溢利0.00000000000000000001%。銀河B股有權享有銀河可供分派溢利99.999999999999999999%。有關目前股本的其他資料於本通函「銀河集團的概況」內「銀河的股本架構」一節披露。

董事酬金及五名最高酬金人士

董事於緊接本通函日期前三個財政年度各年的酬金總額為：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 千港元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 千港元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 千港元
袍金	—	—	1,203
薪金及津貼	—	834	—
	0	834	1,203

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無向董事或歷任董事的退休金計劃作出供款。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付銀河董事或銀河董事應收花紅。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付董事或董事應收金額作為吸引加入或加入銀河時的獎勵。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付董事或歷任董事，或董事或歷任董事應收補償金額作為本集團旗下任何成員公司董事失去職位的款項或董事因本集團旗下任何成員公司的管理事務失去任何其他職位以識別合約款項及其他款項。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無董事放棄或同意放棄任何酬金而作出安排。

銀河集團五名最高酬金人士中包括一名(二零零三年：一名；二零零二年：無)董事，其酬金已於上文反映。其餘四名(二零零三年：四名；二零零二年：五名)人士的酬金如下：

	二零零一年十一月三十日至二零零二年十二月三十一日 千港元	截至二零零三年十二月三十一日止年度 千港元	截至二零零四年十二月三十一日止年度 千港元
薪金及津貼	469	828	4,495
其他員工福利	—	—	1
	469	828	4,496

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付上述五名人士或上述五名人士應收花紅。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付上述五名人士或上述五名人士應收金額作為吸引加入或加入銀河時的獎勵。

截至二零零二年、二零零三年及二零零四年十二月三十一日止三個財政期間／年度並無已付上述五名人士或上述五名人士應收補償金額作為本集團旗下任何成員公司董事失去職位的款項或因本集團旗下任何成員公司的管理事務失去任何其他職位以識別合約款項及其他款項。

二零零五年財政年度董事酬金總額估計約為9,500,000港元。

彌償保證

根據收購協議，City Lion、Netfinity 及 Recurrent Profits 共同及個別同意按要求彌償嘉華建材、Canton Treasure 及銀河集團三方及任何一方因各自的資產價值出現任何耗減或遞減導致銀河集團旗下任何成員公司須負責支付下列任何款項數額，該等款項為：

(i) 在香港遺產稅條例第43條條文項下依據香港遺產稅條例第35條，或任何司法權區的任何對等法律的規定，由於任何人士身故，及由於該人士曾向銀河集團旗下任何成員公司轉讓資產，就遺產稅而言，該等資產(或任何部分)被視為計入該人士身故時轉移的財產，使該集團公司應付或於其後應付任何稅項；

(ii) 根據香港遺產稅條例第43(7)條條文或任何司法權區的任何對等法律，銀河集團任何成員公司就根據香港遺產稅條例第43(1)(c)或43(6)條或任何司法權區的任何對等法律，由於任何人士身故，及由於該人士曾向銀河集團旗下任何成員公司轉讓資產，就遺產稅而言，該等資產(或任何部分)被視為計入該人士身故時轉移的財產而應付的任何稅項，向銀河集團旗下任何成員公司收回任何款項；

(iii) 根據香港遺產稅條例第43(1)(c)條或任何司法權區的任何對等法律，銀河集團旗下任何成員公司須就下列情況支付的稅款：由於任何人士身故，而在任何情況下，另一間公司的資產或其任何部分，就根據香港遺產稅條例或任何司法權區的任何對等法律而言，因該身故人士之前曾向該等公司轉讓資產，而被視為該人士身故而獲轉移的財產，以及由於銀河集團旗下任何成員公司已於該另一間公司的分派時收取其分派的資產(按香港遺產稅條例或任何司法權區的任何對等法律所賦予的涵義)，但範圍僅包括銀河集團旗下任何成員公司未能追回任何其他人士根據香港遺產稅條例第43(7)(a)條條文或任何司法權區的任何對等法律支付的稅額；

(iv) 由於或按照於二零零五年一月三十一日或之前所賺取、累計、收取、訂立或發生的任何收入、溢利、收益、交易、事件、事情或事項(不論是否連同任何其他情況出現有關事宜)，使銀河集團旗下任何成員公司須支付任何及所有稅項。

銀河公司組織章程細則概要

下文載列銀河公司組織章程細則若干主要條文的概要。

銀河公司組織章程細則於二零零一年十一月三十日獲採納，並分別於二零零二年三月十四日、二零零二年六月二十五日及二零零五年二月三日修訂。

股本

公司組織章程細則未有提及銀河可將其股本合併及分拆為較現有股份數額較大或較少股份、註銷未發行股份、削減其股本或使任何其他股本改動生效的方法。公司組織章程細則亦未有提及就附於不同類別股份的權利作出更改、修改或廢除的方法。任何該等行動必須符合澳門法律。

銀河股份須以記名股票為代表，可代表一、五、十、二十、五十、一百、二百、三百、四百、五百、一千、五千、一萬、二萬或十萬股股份。

每一銀河股份附有於股東大會上一票投票權。股東最少在處理於該大會上有權投票之日前十五日(可按大會上通過一項決議案以協議較短期間)按其名下於銀河股份註冊名錄上登記其股份方可投票。任何有權投票的人士可以書面方式向董事會主席提名任何其他人士代表其投票。根據澳門法律或細則特定條文，決議案乃獲大多數全體股東投票批准，惟該大多數票數則包括銀河B股股東的大多數票。

借貸能力

董事會全權管理銀河業務及活動。在此範圍內，董事會可就任何性質的貸款或融資訂立合約、與債務人及債權人磋商、經法庭審訊或私下解決的事宜、及積極或不主動進行任何其他信貸經營業務、及發出擔保。此外，董事會有權簽訂、發行、承兑、提取、認購、背書及收納滙票、支票及承兑票據及任何其他信貸所有權。董事會有權出售、交換、按揭或以任何其他方式讓與或為任何可動資產或房地產及任何權利設立產權負擔。董事會亦有權商議、訂立及簽立任何範疇或性質、對象或形式的合約，而銀河須為一方。

董事

董事會須由七名成員組成。六名須由持有銀河B股的大多數股東委任。一名董事須由持有銀河A股的大多數股東委任。根據細則，董事不須持有任何資格股份但根據澳門法律，銀河須有一名為澳門居民並持有銀河股本10%的「代表董事」。董事須出席董事會主席就該目的而召開的股東大會。

董事的任期為三年。董事任期屆滿時須繼續留任直至有繼任人選為止。董事可在三年任期屆滿後予以重選。董事不須僅因其已屆若干年齡而辭去職位或不合資格獲委任、重新委任或獲重選為董事。

董事就其職務的有關酬金須由股東大多數的投票批准，包括大多數銀河B股股東。

董事權益

公司組織章程細則並無任何條文取消董事於建議、安排或合約中擁有重大權益的投票資格。

惟根據澳門法律，董事不能對任何其與本公司出現利益衝突的事宜投票。

此外，銀河與其董事直接或間接訂立的任何合約均視作無效，惟按內部核數師(「Fiscal Unico」)提出贊成意見為準並獲董事會明確決議案特別授權者除外。

股息

各財政期間的溢利分配須按全體股東所投大多數票決定，惟大多數票須包括持有銀河B股股東的大多數票，惟須保留最少該溢利的10%作為法定儲備直至該儲備的金額相等於股本的四分一為止。各財政年度的可供分派溢利如下：

(a) 銀河A股股東須獲分派0.00000000000000000001%，各銀河A股股東均按其擁有的銀河A股的比率獲分派溢利；

(b) 銀河B股股東須獲分派99.999999999999999999%，各銀河B股股東均按其擁有的銀河B股的比率獲分派溢利。

並無條文規定收取股息的權利將於任何期限後失效。

股份轉讓及擁有權

銀河股份的任何轉讓或押記須受有關在澳門經營機會博彩或其他博彩業務的法律制度的法律限制。此外，轉讓銀河股份須獲本公司批准以及取得政府授權方可進行。倘轉讓進行時並無有關批准或違反上述的法律限制，可要求受讓人向轉讓人轉回有關股份。

公司組織章程細則對擁有銀河股份並無限制，但轉讓則須受有關在澳門經營機會博彩或其他博彩業務的澳門法律的限制。

佣金及特別條款

緊接本通函刊發前兩年內，概無因發行或出售銀河集團旗下任何成員公司的任何資本而授出佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

知識產權

銀河擁有下列商標：

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
 銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel	300128367 二零零四年八月十日	二零零三年 十二月十七日 起十年	香港特別行政區 政府，知識 產權署，商標 註冊處	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光服務、代旅客存放及運送行李、包機、店舖及／或汽車、出租汽車及船隻。 類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 類別43 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房、資料提供及安排服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生及壽司店、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
	300128385 二零零四年八月四日	二零零三年 十二月十七日 起十年	香港特別行政區 政府，知識 產權署，商標 註冊處	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光服務、代旅客存放及運送行李、包機、店舖及／或汽車、出租汽車及船隻。 類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 類別43 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房、資料提供及安排服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生及壽司店、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
	300128376 二零零四年八月十日	二零零三年 十二月十七日 起十年	香港特別行政區 政府，知識 產權署，商標 註冊處	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光服務、代旅客存放及運送行李、包機、店舖及／或汽車、出租汽車及船隻。 類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 類別43 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房、資料提供及安排服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生及壽司店、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。
銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel 銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel	N/014102 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、交通及旅遊訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光／旅行團服務、代旅客存放及運送行李、包機、倉存及／或汽車、出租汽車及船隻。 * 不包括專用「酒店」權利

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel 銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel	N/014103 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、娛樂購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會有關服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 * 不包括專用「酒店」權利
銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel 銀河星際酒店 Galaxy Starworld Hotel	N/014104 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別42 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房及資料提供服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生亭、壽司亭、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。 * 不包括專用「酒店」權利
	N/014105 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、交通及旅遊訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光／旅行團服務、代旅客存放及運送行李、包機、倉存及／或汽車、出租汽車及船隻。 * 不包括專用「酒店」權利

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
	N/014106 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、娛樂購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會有關服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 * 不包括專用「酒店」權利
	N/014107 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別42 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房及資料提供服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生亭、壽司亭、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。 * 不包括專用「酒店」權利
	N/014108 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別39 — 安排或經營郵輪假期及旅行團、旅遊預訂、旅遊預訂代理服務、交通及旅遊訂票服務、提供交通資料、旅客交通、旅客領隊、汽車租賃、泊車服務、有關旅遊及交通的諮詢及顧問服務、觀光／旅行團服務、代旅客存放及運送行李、包機、倉存及／或汽車、出租汽車及船隻。 * 不包括專用「酒店」權利

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
	N/014109 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別41 — 透過電腦數據庫或互聯網或其他通訊網絡提供網上娛樂資訊服務、有關透過全球電腦網絡提供電子遊戲的娛樂服務、電腦及視像遊戲、提供網上可下載電子及電腦遊戲以及遊戲更新、就文化音樂運動安排及策劃陳列、演講、節目、項目、表演及展覽、製作及發行電台及電視節目、製作及發行電影及現場娛樂特備節目、電影及電視製作室服務、電影娛樂電視娛樂及現場娛樂服務、藝術畫廊服務、出版音樂、雜誌及期刊、透過網上電腦數據庫、互聯網或其他通訊網絡提供音樂及娛樂服務、出租攝錄機及錄影帶、電影攝影及視聽器材及配件、娛樂購票服務、遊樂場、主題公園、遊戲機中心、提供遊樂及娛樂設施、會所服務、夜總會有關服務、的士高服務、體育博彩、收授賭注、俱樂部、娛樂性質的派對策劃、娛樂會所服務、健身會所、健身室服務、提供有關娛樂、體育、文化、美術及工藝以及社交活動的資訊服務。 * 不包括專用「酒店」權利
	N/014110 二零零四年十月八日	二零零四年十月八日 至二零一一年 十月八日	澳門特別行政區政府	類別42 — 住宿服務、提供暫宿服務、酒店、汽車酒店、渡假村及旅館服務、酒店及旅館的預訂、訂房及資料提供服務、餐廳、自助餐廳、火鍋餐廳、燒烤餐廳、飯堂、小食亭、魚生亭、壽司亭、快餐店、咖啡店、食堂、酒吧及酒廊服務、提供堂食餐飲、外賣及速遞、宴會服務、宴會廳及會議室。 * 不包括專用「酒店」權利

此外，銀河連同銀河渡假股份有限公司擁有下列商標：

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
Galaxy Resort & Casino 銀河娛樂渡假	N/011679 二零零三年十月九日	二零零三年十月九日 至二零一零年 十月九日	澳門特別行政區政府	類別35 — 服務：宣傳及業務，即為：零售店舖服務、進出購物中心、出售一眾產品，包括一般紀念品、新穎小巧禮品、禮品、衣服、配飾、珠寶、玩具、體育用品、文具、書籍、錄影帶、鐳射音樂光碟、鐳射視像光碟、DVD 及多媒體、香水、個人護理產品、化妝品、家具、藝術、食品、飲料、雪茄、香煙、抽煙配件；管理；行政；業務助理及顧問；酒店管理業務；進出口代理；辦公室服務；宣傳；宣傳及市場推廣；宣傳代理服務，即與公眾溝通；作出聲明或就有關任何類別產品及服務透過任何溝通渠道進行的廣告宣傳；派發小冊子或樣本；舉辦商業或廣告宣傳活動及展覽；向第三方進行銷售推廣、拍賣；藝員代理；聘任代理；商業資訊代理；為第三方進行採購服務；公共關係。
Galaxy Resort & Casino 銀河娛樂渡假	N/011680 二零零三年十月九日	二零零三年十月九日 至二零一零年 十月九日	澳門特別行政區政府	類別39 — 服務：交通、儲存及包裝及旅遊安排(「entreposto」)，即為：旅遊及交通安排；旅遊代理；旅遊觀光安排及銷售；接待及協助旅客；郵輪假期安排；旅客領隊；旅遊觀光；旅遊及交通預訂；有關中介公司及旅遊代理提供個人旅遊及交通或貨品及產品運輸所提供的資訊；有關交通成本；時間表；交通工具；貨品及產品包裝；儲存；外觀設計；檢驗及運送；汽車或包括保存及保護數據及文件的資料；交通或貨品及產品運輸的服務，包括傢俱運輸及有關該等運輸所需服務；交通經紀佣金；經營火車站；橋樑；火車軌；碼頭或機場企業所提供的服務；有關拖船及卸貨服務；經營港口及碼頭；拯救船隻乘客及保護其中貨品；有關經營機場的服務；有關租賃交通工具服務；租賃貨倉；貨櫃；車房或泊車位；拖車；收容及泊車空間；海空交通工具；存放／儲存；清理服務；貨品空運及運輸；供水及配水；電力及能源。

商標	商標編號及日期	有效期	發出人	類別及說明
Galaxy Resort & Casino 銀河娛樂渡假	N/011681 二零零三年十月九日	二零零三年十月九日 至二零一零年 十月九日	澳門特別行政區政府	類別41 — 服務：教育及娛樂，即為娛樂場及博彩服務及有關服務，包括機會博彩；提供娛樂場及博彩的設施；透過互聯網及全球電腦網絡提供娛樂場及博彩服務及有關服務；電子及網上遊戲；娛樂服務；休閒及教育及有關服務，即為節目；現場音樂表演；馬戲團；表演；電影院；舞台製作；喜劇；多媒體；舞蹈表演；的士高；比賽；彩票；機會博彩；會議；大型會議；座談會；研討會；節目及體育；文化；休閒及教育比賽；健身會所；健身室；休閒及教育會所；假日露營及課程；娛樂服務；娛樂公園；中心及商場；娛樂；體育；休閒及文化活動，包括其製作及策劃；視聽及多媒體策劃及製作；健身室；體操學院；體育；教育；休閒及文化設備租賃及基建，包括視聽及多媒體；專業訓練及教育。
Galaxy Resort & Casino 銀河娛樂渡假	N/011682 二零零三年十月九日	二零零三年十月九日 至二零一零年 十月九日	澳門特別行政區政府	類別42 — 服務：各類服務，即為：酒店及相類酒店；代客租用酒店及旅館住宿；預訂住宿；預訂酒店；預訂旅館；有關旅遊渡假村及相類服務；餐飲服務；餐廳；酒吧；咖啡店；茶館及其他相關餐飲店；酒店服務台服務；保鏢及保安服務；餐飲服務；餐飲供應；提供會議設施及支援；特備節目；社交接待；宴會及晚宴，即籌款；領隊服務；美容服務及美容中心及髮廊；醫療及保健服務及協助；醫療；休養及復康診所；保健水療；香薰治療；土耳其浸浴；按摩；仲裁，所有包括於類別42的項目。

銀河董事、主要股東及聯繫人的競爭性權益

於最後實際可行日期，本通函所述的銀河、嘉華建材或嘉華國際董事，或銀河、嘉華建材或嘉華國際的主要實益股東或彼等各自的聯繫人概無直接或間接於有可能與銀河業務(不論直接或間接)具競爭的任何業務中擁有權益。

供應商及客戶

銀河集團截至二零零四年十二月三十一日止年度向其最大供應商支付服務款項佔該年度所有支付供應商款項約41%。截至二零零四年十二月三十一日止年度，銀河集團支付五大供應商的服務款項佔年內支付供應商的全部款項約91%。最大供應商為位於華都酒店之銀河娛樂場的中介人陳冠華。嘉華建材董事、嘉華國際董事及銀河深信，按照澳門現行市況、與供應商訂立的合約條款及條件、位於華都酒店之銀河娛樂場已確立的營運記錄及銀河已經建立

的博彩中介人及合作人的網絡而論，彼等在需要的情況下仍可隨時替換該等供應商，對銀河的業務或經營業務不會構成阻礙。

銀河的顧客來自各個階層，故並無依賴任何特定顧客或顧客群。本集團五大顧客所佔本集團營業額或銷售額合共少於30%。

銀河、嘉華國際或嘉華建材的董事、董事的聯繫人或股東(據銀河、嘉華建材或嘉華國際董事所悉，擁有三間公司其中任何一間股本多於5%的人士)概無於上文披露的供應商或顧客擁有任何權益。

服務合約

於最後實際可行日期，銀河董事概無亦預期將不會與銀河集團、嘉華國際集團或嘉華建材集團旗下任何成員公司訂立一年內不會屆滿或銀河集團、嘉華國際集團或嘉華建材集團旗下有關成員公司不可於一年內毋須賠償(法定補償除外)而終止的任何服務合約。

訴訟

於最後實際可行日期，銀河集團旗下成員公司概無涉及任何重大訴訟、申索或仲裁。據嘉華建材董事、嘉華國際董事或銀河董事所悉，銀河集團旗下任何成員公司概無正在進行或面臨的重大訴訟、申索或仲裁。

重大合約

銀河集團於本通函日期前兩年內概無訂立任何為或可能為重大的合約(在日常業務過程中訂立的合約除外)。

銀行

銀河的主要往來銀行名稱及地址如下：

廖創興銀行有限公司，地址為香港皇后大道中16－18號新世界大廈地下；

恒生銀行有限公司，地址為香港德輔道中83號；

廣東發展銀行，地址為澳門南灣大馬路269號；及

澳門商業銀行有限公司，地址為澳門南灣大馬路572號。

其他資料

(a) 過去十二個月，銀河的業務並無遇上已對或可能對其財務狀況構成重大影響的中斷。

(b) 銀河董事會預期銀河的業務性質在未來十二個月不會出現任何變動。

(c) 並無任何限制影響由澳門向香港滙出溢利或送返資金。

(d) 由於銀河有累計虧損96,800,000港元，該筆虧損需於宣派股息前抵銷，故截至二零零四年十二月三十一日止期間，銀河並無可供分派予股東的儲備。

專業資格及專家同意書

以下為曾向本公司提供意見或建議的專業人士資格，其意見或建議載列於本通函：

名稱	專業資格
瑞士銀行	根據證券及期貨條例下的持牌法團，可從事第1、4、6及第9類受規管活動
英高	根據證券及期貨條例被視為持牌法團，可從事第1、4、6及第9類受規管活動
美國評值	合資格估值師
羅兵咸永道會計師事務所	香港執業會計師
德國商業銀行	為已向香港金融管理局註冊的認可財務機構，獲准進行證券及期貨條例下第1、第4及第6類受規管活動
世邦魏理仕有限公司	合資格物業估值師
卓德測計師行有限公司	合資格物業估值師
Chesterton International Property Consultants Pte Ltd	合資格物業估值師
高力國際物業顧問(香港)有限公司	合資格物業估值師
萊坊(香港)有限公司	合資格物業估值師
威格斯資產評估顧問有限公司	合資格物業估值師
第一太平戴維斯(香港)有限公司	合資格物業估值師
廣東君和政通律師事務所	中國執業律師
隆安律師事務所	中國執業律師
中倫金通律師事務所	中國執業律師
通商律師事務所	中國執業律師
Sa Carneiro & Pinheiro Torres	Advogados & Notarios Privatos（或英文名稱 Lawyers & Private Notaries），澳門執業律師

瑞士銀行、英高、美國評值、羅兵咸永道會計師事務所、德國商業銀行、世邦魏理仕有限公司、卓德測計師行有限公司、Chesterton International Property Consultants Pte Ltd、高力國際物業顧問(香港)有限公司、萊坊(香港)有限公司、威格斯資產評估顧問有限公司、第一太平戴維斯(香港)有限公司、廣東君和政通律師事務所、隆安律師事務所、中倫金通律師事務所、通商律師事務所及 Sa Carneiro & Pinheiro Torres 已就刊發本通函，並按其各自所載的形式及涵義於本通函提述其名稱而分別發出同意書，且迄今並無撤回有關同意書。

專家的權益

於最後實際可行日期，上表所列專家概無於嘉華國際集團、嘉華建材集團或銀河集團任何成員公司持有股份權益，亦概無任何權利(不論在法律上可強制執行與否)以認購或提名他人認購嘉華國際集團、嘉華建材集團或銀河集團任何成員公司的證券，惟誠如根據證券及期貨條例第XV部向嘉華建材披露，除了瑞士銀行於最後實際可行日期擁有49,628,000股嘉華建材股份的權益外，其中42,178,000股嘉華建材股份乃代表其客戶持有。誠如本通函附錄十二「主要股東的權益」一節所述，瑞士銀行乃被視為擁有證券及期貨條例第XV部下披露規定902,403,351股嘉華建材股份中的權益，即於最後實際可行日期根據證券及期貨條例第XV部向嘉華建材披露由瑞士銀行、Sutimar Enterprises Limited 與嘉華國際所持嘉華建材股份的權益總額。根據證券及期貨條例第XV部下的披露規定，該等權益將於嘉華建材股東特別大會日期不再彙集計算。

董事於資產中的權益

除本通函「銀河集團的概況」內「有關賣方的資料」一節所載呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜於收購事項中擁有的權益外，於最後實際可行日期，嘉華國際董事、嘉華建材董事或銀河董事以及本通函所列專家概無於嘉華國際集團及嘉華建材集團任何成員公司自二零零四年十二月三十一日以來已購買／出售或租賃，或於嘉華國際集團、嘉華建材集團或銀河集團任何成員公司擬購買／出售或租賃的任何資產中擁有任何權益。

董事於合約中的權益

除本通函「銀河集團的概況」內「有關賣方的資料」一節所載呂博士、呂耀東及鄧呂慧瑜於收購事項中擁有的權益外，於最後實際可行日期，嘉華國際董事、嘉華建材董事或銀河董事於嘉華國際集團及嘉華建材集團任何成員公司所訂立、對嘉華國際集團、嘉華建材集團或銀河集團的業務而言屬於重大的任何合約或安排中概無擁有任何權益。

其他事項

本通函的中英文文本如有歧義，概以英文本為準。

上市規則附錄1B第43.2(c)段

聯交所上市科已於其意見內向嘉華國際及嘉華建材表示，根據上市規則附錄1B第43(2)(c)段，彼等有責任提供若干與銀河有關的合約，其中包括有關位於華都酒店之銀河娛樂場、位於利奧酒店之銀河娛樂場及路氹城市俱樂部銀河娛樂場的合約(「該等城市俱樂部合約」)以供查閱。嘉華建材及嘉華國際認為由於披露該等合約以供查閱構成違反批給事宜，並可能導致澳門政府終止批給，對銀河造成嚴重損害，因此要求聯交所豁免彼等履行該等責任。上市科已同意就本通函而言，彼等毋須提供該等城市俱樂部合約以供查閱。

誠如本附錄所述，批給副本可供查閱。

聯交所上市科已向嘉華國際及嘉華建材表明，根據上市規則附錄1B第43(2)(c)段要求，彼等須提供轉批給以供查閱。轉批給的若干部份載有敏感商業資料。嘉華建材及嘉華國際認為，由於披露轉批給內該等部份以供查閱構成違反批給事宜，並可能導致澳門政府終止批給，對銀河造成嚴重損害，因此要求聯交所豁免彼等履行該等責任。經與上市科協定後，可供查閱的轉批給副本已加以塗蓋以過濾若干商業敏感資料。

嘉華建材、嘉華國際及銀河董事在其意見中已確認，在本通函內，已充足披露該等城市俱樂部合約及轉批給內的主要條款，且本通函內已經披露致使投資者就本通函的標的(即收購事項)作出知情評估所必須的其他資料。因此，不披露該等城市俱樂部合約及轉批給的若干詳情，就對收購事項作出知情評估所必須的事實、情況、資料而言，以及對經擴大嘉華建材集團的業務、資產及負債、財務狀況、管理及前景及其盈虧，以及嘉華建材、嘉華國際及銀河證券附有的權利作出知情的評估而言，不會對投資者造成誤導。

備查文件

下列文件由本通函刊發日期起至嘉華國際股東特別大會及嘉華建材股東特別大會日期(包括當日)(以較後者為準)止任何營業日(不包括公眾假期)的一般營業時間內，在齊伯禮律師行辦事處(地址為香港中環遮打道16－20號歷山大廈20樓)及於嘉華國際股東特別大會及嘉華建材股東特別大會上可供查閱：

1. 嘉華國際的組織章程大綱及細則；

2. 嘉華建材的組織章程大綱及細則；

3. 銀河的組織章程大綱及細則；

4. 嘉華國際截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度各年的年報(包括經審核綜合財務報表);

5. 嘉華建材截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度各年的年報(包括經審核綜合財務報表);

6. 銀河截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度各年的經審核綜合財務報表;

7. 銀河集團的估值報告,以及本通函附錄二所載由瑞士銀行及羅兵咸永道會計師事務所發出的函件;

8. 嘉華國際集團的會計師報告,載於本通函附錄四;

9. 銀河的會計師報告,載於本通函附錄五;

10. 羅兵咸永道會計師事務所就經擴大嘉華建材集團的未經審核備考財務資料發出的函件,載於本通函附錄六;

11. 羅兵咸永道會計師事務所就其餘嘉華國際集團的未經審核備考財務資料發出的函件,載於本通函附錄七;

12. 有關其餘嘉華國際集團物業權益的估值報告,載於本通函附錄八;

13. 有關嘉華建材集團物業權益的估值報告,載於本通函附錄九;

14. 有關銀河集團物業權益的估值報告,載於本通函附錄十;

15. 本通函附錄十一所指嘉華國際集團的重大合約;

16. 本通函附錄十二所指嘉華建材集團的重大合約;

17. 本通函附錄十四「專業資格及專家同意書」一段所指專家的同意書;

18. 嘉華國際於二零零五年二月二十五日發出的通函,其內容是有關成立合資企業以於中國內地進行物業發展及投資;

19. 收購協議及補充協議;

20. 定息票據;

21. 本通函附錄八、九及十所載估值報告所述的法律意見;

22. Sa Corneiro & Pinheiro Torres 於二零零五年六月二十七日出具的意見，即本通函第33頁「嘉華建材董事函件」中「先決條件」一節(viii)、本通函第28頁「澳門博彩業」中「澳門反清洗黑錢的法律架構」一節及「有關銀河的財務資料」中「銀河集團持有的物業權益」一節所述的意見；

23. City Lion、Nefinity 與 Recurrent Profits 於二零零五年三月十四日致 Canton Treasure 與嘉華建材的承諾函件；

24. 呂博士、HSBC International Trustee Limited 與 City Lion 於二零零五年六月二十二日致聯交所的承諾函件；

25. 澳門特別行政區政府與銀河娛樂場股份有限公司於二零零二年六月二十六日訂立的批給協議；

26. 澳門特別行政區政府與銀河娛樂場股份有限公司於二零零二年十二月十九日訂立的補充批給協議；

27. Venetian 協議；

28. 銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年六月三十日分別與鍾貴、李偉倫及陳冠華訂立的三份中介人協議；

29. 銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年十二月二十八日分別與鍾貴、李偉倫及陳冠華訂立的三份延長協議；

30. 銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年七月十一日分別與鍾貴及陳冠華訂立的兩份擴大業務協議；

31. 銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年六月三十日分別與鍾貴、李偉倫及陳冠華訂立的三份信貸協議；

32. 銀河娛樂場股份有限公司於二零零四年六月三十日與鍾貴訂立的補充協議；

33. 銀河娛樂場股份有限公司、Waldo Hotel Limited(華都酒店有限公司)與 Waldo Realty Company Limited(華都地產有限公司)於二零零五年三月九日訂立的租賃協議及補充協議；

34. 轉批給(重訂版本)；及

35. 美國評值於二零零五年三月八日發出的估值報告。

定息票據將根據嘉華建材訂立的一項文據而設立。定息票據將會分為兩個系列，系列A定息票據及系列B定息票據。各系列票據的條款將會相同，惟除非及直至系列A定息票據全部已經償還外，系列B定息票據一概不可償還。系列A定息票據與系列B定息票據之間的分配尚未決定，並僅將於完成時方會決定。

本金額： 最高達3,681,039,603港元

償還： 除非先前已獲贖回，否則最後償還日期為定息票據發行日之後計十三個月。

地位： 定息票據項下的債項將構成嘉華建材的一般、無抵押債項，彼此之間具有同等地位，並且與嘉華建材所有其他現時及將來的無抵押及非從屬債項具有同等地位。

可轉讓性： 定息票據經嘉華建材同意後可以轉讓。

利息：

第一個月：	年利率0%
第二至第四個月：	年利率6%
第五至第七個月：	年利率7%
第八至第十個月：	年利率8%
第十一至第十三個月：	年利率9%

應計利息將於每月利息期最後一天期終償付。

贖回： 嘉華建材可於任何時間，透過發出三個營業日的不可撤回事先書面通知，按面值另加應計及未付利息，贖回定息票據。

嘉華建材或相關實體(但此乃不包括根據認股權計劃發行股份，或於收購協議日期存有的責任)將有責任從任何股本相關集資活動所得款項淨額中，先行撥付贖回定息票據的資金。

定息票據獲全數贖回前，嘉華建材一概不可宣派及／或派付任何股息。

除了嘉華建材集團及／或銀河集團在日常及正常業務過程中的貸款或付款外，於定息票據獲全數贖回前，嘉華建材一概不可向任何關連公司或人士提供任何貸款或其他非貿易款項。

投票權： 定息票據持有人將無權僅以作為定息票據持有人為理由，收取任何會議(嘉華建材的債權人會議除外)的通告以及出席會議或於會議上投票表決。

上市情況： 嘉華建材將不會尋求批准將定息票據在聯交所或任何其他證券交易所上市。

系列： 定息票據將會分為「系列A」及「系列B」兩個系列，各系列票據的條款將會相同，惟系列A定息票據將早於系列B定息票據償還。

嘉華建材有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：27)

股東特別大會通告

茲通告嘉華建材有限公司謹訂於二零零五年七月十九日(星期二)下午二時假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳召開股東特別大會，藉以考慮及酌情通過下列將予提呈之決議案為普通決議案(不論有否經過修訂)：

普通決議案

「動議：

(A) 藉增設3,000,000,000股每股面值0.10港元之額外股份，將本公司之法定股本由388,800,000港元增加至688,800,000港元，該等新增股份在各方面將與本公司股本內之現有股份享有同等權利；

(B) 批准、追認及確認 City Lion Profits Corp.、Netfinity Assets Corporation、Brightwealth Investments Limited、Recurrent Profits Limited、Future Leader Management Limited、Hugo Legend Asia Corporation Limited、Canton Treasure Group Ltd. 與本公司就買賣銀河娛樂場股份有限公司之股份而於二零零五年三月十四日訂立之協議(「該協議」)(經於二零零五年四月一日及二零零五年五月三十一日訂立之該協議之補充協議修訂)，分別註有「A1」、「A2」及「A3」字樣之該協議及補充協議之副本已提呈本大會並由大會主席簡簽以資識別；並授權本公司董事履行該協議所述之一切交易，並進行彼等全權認為達成該協議及據此擬進行之安排乃屬必要或權宜之一切行動及事宜並簽立一切有關文件，包括但不限於該協議所述發行代價股份作為本公司根據該協議須予支付之部分收購價。」

承董事會命
嘉華建材有限公司
公司秘書
陳麗潔

香港，二零零五年六月三十日

註冊辦事處：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓

附註：

1. 茲附奉適用於大會之***藍色***代表委任表格。本公司股東填妥及交回代表委任表格後，仍可親身出席所召開之大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，受委任代表之授權將被視作撤銷論。

2. 凡有權出席大會並於會上投票之本公司股東，均有權委派他人作為其受委任代表，以代表其出席及以投票方式表決。在表決中，任何投票均可親自、或由獲正式授權之公司代表或受委任代表代為作出。受委任代表毋須為本公司之股東。股東可委派多於一名受委任代表出席同一大會。

3. 委任代表之文件必須由委任人或其書面正式授權之代理人簽署；如委任人為法團，則須蓋上公司印鑑，或由公司負責人或獲正式授權之代理人簽署。

4. 代表委任表格連同已簽署授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該份授權書之副本，最遲須於大會舉行時間不少於48小時前交回本公司之註冊辦事處，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓，方為有效；倘未能如期交回，代表委任文件將不被視作有效論。

5. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派代表在大會上就該股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘多於一名聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有在股東名冊上就該股份排名首位之該等出席人士，方有權就該股份投票。就此而言，身故股東之多名遺囑執行人或遺產管理人將被視為該股東名下股份之聯名持有人。

6. 上述決議案將以表決方式進行投票。

7. 於本通告發出日期，本公司之執行董事為呂志和博士、呂耀東先生、陳啟能先生、徐應強先生、羅志聰先生及鄧呂慧瑜女士，非執行董事為鄭慕智先生，而獨立非執行董事則為張惠彬博士、顏志宏先生及葉樹林博士。

K. WAH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
嘉華國際集團有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：173)

股東特別大會通告

茲通告K. Wah International Holdings Limited 嘉華國際集團有限公司謹訂於二零零五年七月十九日(星期二)下午三時假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳召開股東特別大會，藉以考慮及酌情通過下列將予提呈的決議案為本公司的普通決議案(不論有否經過修訂)：

普通決議案

「**動議**批准 City Lion Profits Corp.、Netfinity Assets Corporation、Brightwealth Investments Limited、Recurrent Profits Limited、Future Leader Management Limited、Hugo Legend Asia Corporation Limited、Canton Treasure Group Ltd. 與本公司之附屬公司嘉華建材有限公司就買賣銀河娛樂場股份有限公司之股份而於二零零五年三月十四日訂立之協議(「該協議」)(經於二零零五年四月一日及二零零五年五月三十一日訂立之該協議之補充協議修訂)，分別註有「A1」、「A2」及「A3」字樣之協議副本已提呈本大會並由大會主席簡簽以資識別；批准嘉華建材有限公司根據該協議發行代價股份，就香港聯合交易所有限公司證券上市規則而言，上述兩項事宜屬本公司的收購事項及被視為出售事項；並授權本公司董事進行彼等全權認為對該協議及據此擬進行之安排生效乃屬必要或權宜及與該協議及據此擬進行之安排有關之一切行動及事宜並簽署一切有關文件。」

承董事會命
嘉華國際集團有限公司
公司秘書
郭兆文

香港，二零零五年六月三十日

* 僅供識別

註冊辦事處：
Canon's Court
22 Victoria Street
Hamilton HM 12
Bermuda

香港主要營業地點：
香港
北角
渣華道191號
嘉華國際中心29樓

附註：

1. 茲附奉適用於大會之**白色**代表委任表格。本公司股東填妥及交回代表委任表格後，仍可親身出席所召開之大會或其任何續會，並於會上投票。在此情況下，受委任代表之授權將被視作撤銷論。

2. 凡有權出席大會並於會上投票之本公司股東，均有權委派他人作為其受委任代表，以代表其出席及以投票方式表決。在表決中，任何投票均可親自或由正式授權公司代表或受委任代表代為作出。受委任代表毋須為本公司股東。股東可委派多於一名受委任代表出席同一大會。

3. 委任代表之文件必須由委任人或其書面正式授權的代理人簽署；如委任人為法團，則須蓋上公司印鑑，或由公司負責人或獲正式授權的代理人簽署。

4. 委任代表之文件及已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明之該份授權書或授權文件之副本，最遲須於大會舉行時間不少於48小時前交回本公司在香港的主要營業地點，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓，方為有效；倘未能如期交回，代表委任文件將不被視作有效論。

5. 倘屬任何股份之聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派代表在大會上就該股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘多於一名聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有在股東名冊上就該股份排名首位之該等出席人士，方有權就該股份投票。就此而言，身故股東之多名遺囑執行人或遺產管理人將被視為該股東名下股份之聯名持有人。

6. 上述決議案將以表決方式進行投票。

7. 於本通告發出日期，本公司之執行董事為呂志和博士，*MBE，太平紳士，LLD，DSSc*(主席)、呂耀東先生(董事總經理)、倫贊球先生(副董事總經理)、許淇安先生，*GBS， CBE，QPM，CPM*、羅志聰先生及鄧呂慧瑜女士，非執行董事為梁文建先生，*CBE，太平紳士*及黃乾亨博士，*GBS，太平紳士，LLD，DH*，而獨立非執行董事則為鍾逸傑爵士，*KBE，GBM，CMG，Hon. RICS，太平紳士*、李東海博士，*GBS，LLD，太平紳士*、陳有慶博士，*GBS，LLD，太平紳士*、張惠彬博士，*太平紳士*及廖樂柏先生。

嘉華建材有限公司

（於香港註冊成立之有限公司）

（股份代號：27）

股東特別大會適用的代表委任表格

本人／吾等[註一] _____

寓 _____

為嘉華建材有限公司（「嘉華建材」）股本中每股面值0.10港元的普通股份[註二] _____股的註冊持有人，**茲委任**[註三] _____ 寓 _____

或如其未克出席，則股東特別大會的主席，為本人／吾等的代表，代表本人／吾等出席於二零零五年七月十九日（星期二）下午二時假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行的股東特別大會（及其任何續會），藉以考慮並酌情通過召開上述會議通告所載之普通決議案，並於上述會議（或其任何續會）代表本人／吾等並以本人／吾等的名義，按以下所載指示對上述決議案投票。

	贊成[註四]	**反對**[註四]
普通決議案		

股東簽署[註六] _____

日期 _____

附註：

一、 必須**正楷**填上全名及地址。

二、 請將　閣下名下登記與本代表委任表格有關的股份數目填上，如未有填上股份數目，則本代表委任表格將被視為與　閣下名下登記的所有本公司股份有關。

三、 股東如欲委任主席以外人士為代表，請於空欄內填上所擬委任代表的姓名及地址。股東可委任一名或以上委任代表以代其投票。**本代表委任表格的每項更正，均須由簽署人簡簽示可。**

四、 **注意：　閣下如擬投票贊成決議案，請在有關「贊成」欄內加上「√」符號；如擬投票反對任何決議案，則請在有關「反對」欄內加上「√」符號。**如未有在欄內加上「√」符號，則　閣下的委任代表將有權自行酌情就決議案投票或放棄投票。　閣下的委任代表亦有權就於大會上適當提呈召開大會通告所載以外之任何決議案自行酌情投票。

五、 凡有權出席大會並於會上投票的嘉華建材股東，均有權委派他人作為其委任代表，以代表其出席及以投票方式表決。在表決中，任何股東均可親自、或由獲正式授權之公司代表或委任代表代為作出。委任代表不必為嘉華建材股東。股東可委派多於一名委任代表出席同一大會。

六、 本代表委任表格必須由委任人或其正式書面授權人簽署；如委任人為法團，則須蓋上公司印鑑，或由公司負責人或獲正式授權代表簽署。

七、 代表委任表格連同已簽署授權書或其他授權文件（如有）或經由公證人簽署證明的該份授權書或授權文件的副本，最遲須於大會指定舉行時間不少於48小時前交回嘉華建材的註冊辦事處，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓，方為有效；倘未能如期交回，本代表委任表格將不被視作有效論。

八、 嘉華建材股東填妥及交回本代表委任表格後，屆時仍可親身出席所召開大會或其任何續會，並於會上投票；在該情況下，委任代表的授權將被視作已遭撤銷論。

九、 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派代表在大會上就該股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘多於一名該等聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有在股東名冊上就該股份排名首位的該等出席人士，方有權就該股份投票。就此而言，身故股東的多名遺囑執行人或遺產管理人將被視為該股東名下股份的聯名持有人。

K. WAH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED
嘉華國際集團有限公司*

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：173)

股東特別大會適用的代表委任表格

本人／吾等(註一) _____ 寓 _____

_____

為嘉華國際集團有限公司(「嘉華國際」)股本中每股面值0.10港元的普通股份(註二)_____股的註冊持有人，**茲委任**(註三) _____ 寓 _____

_____

或如其未克出席，則股東特別大會的主席，為本人／吾等的代表，代表本人／吾等出席於二零零五年七月十九日(星期二)下午三時假座香港中環法院道太古廣場二期港島香格里拉大酒店三十九樓天窗廳舉行的股東特別大會(及其任何續會)，藉以考慮並酌情通過召開上述會議通告所載之普通決議案，並於上述會議(或其任何續會)代表本人／吾等並以本人／吾等的名義，按以下所載指示對上述決議案投票。

	贊成(註四)	**反對**(註四)
普通決議案		

股東簽署(註六) _____

日期 _____

附註：

一、 必須**正楷**填上全名及地址。

二、 請將　閣下名下登記與本代表委任表格有關的嘉華國際股份數目填上，如未有填上股份數目，則本代表委任表格將被視為與　閣下名下登記的所有嘉華國際股份有關。

三、 股東如欲委任大會主席以外人士為代表，請於空欄內填上所擬委任代表的姓名及地址。**本代表委任表格的每項更正，均須由簽署人簡簽示可。**

四、 **注意：　閣下如擬投票贊成決議案，請在「贊成」欄內加上「√」符號；如擬投票反對決議案，則請在「反對」欄內加上「√」符號。**如未有在欄內加上「√」符號，則　閣下的委任代表將有權自行酌情就決議案投票或放棄投票。　閣下的委任代表亦有權就於大會上適當提呈召開大會通告所載以外之任何決議案自行酌情投票。

五、 凡有權出席大會並於會上投票的嘉華國際股東，均有權委派他人作為其委任代表，以代表其出席及以投票方式表決。在表決中，任何股東均可親自或正式授權公司代表或由委任代表代為作出。委任代表不必為嘉華國際股東。股東可委派多於一名委任代表出席同一大會。

六、 委任代表之文件必須由　閣下或　閣下書面正式授權的代理人簽署；如屬法團，則須蓋上公司印鑑，或由公司負責人或獲正式授權的代理人簽署。

七、 委任代表之文件及已簽署之授權書或其他授權文件(如有)或經由公證人簽署證明的該份授權書或授權文件的副本，最遲須於大會舉行時間不少於48小時前交回嘉華國際在香港的主要營業地點，地址為香港北角渣華道191號嘉華國際中心29樓，方為有效；倘未能如期交回，本代表委任表格將不被視作有效論。

八、 嘉華國際股東填妥及交回本代表委任表格後，屆時仍可親身出席所召開大會或其任何續會，並於會上投票；在該情況下，委任代表的授權將被視作已遭撤銷論。

九、 倘屬任何股份的聯名登記持有人，則任何一名該等人士均可親身或委派代表在大會上就該股份投票，猶如其為唯一有權投票者，惟倘多於一名該等聯名持有人親身或委派代表出席大會，則只有在股東名冊上就該股份排名首位的該等出席人士，方有權就該股份投票。就此而言，身故股東的多名遺囑執行人或遺產管理人將被視為該股東名下股份的聯名持有人。

* 僅供識別