

本公司權益持有人應佔截至二零零九年十二月三十一日止年度預測溢利載於本招股章程「財務資料—截至二零零九年十二月三十一日止年度的溢利預測」一節。

(A) 基準及假設

本公司權益持有人應佔截至二零零九年十二月三十一日止年度預測溢利乃根據本集團截至二零零九年六月三十日止六個月的經審核綜合業績、本集團截至二零零九年九月三十日止三個月的未經審核綜合業績以及截至二零零九年十二月三十一日止餘下三個月的業績預測編製。我們的溢利預測呈列方式，在所有重大方面與本招股章程附錄一的會計師報告所概述我們一般採用的會計政策一致。編製溢利預測時，我們已作出下列主要假設：

- 香港、中國或本集團現時經營所在或對本集團收入屬重要的任何其他國家或地方的現有政治、法律、金融、市場或經濟狀況並無重大改變。
- 香港、中國或本集團經營所在或訂有安排或協議（包括但不限於有關收購土地、物業發展及當地銷售收入稅務的安排或協議）的其他國家或地區的政治、法律、規例或慣例並無出現可能不利於本集團業務或營運的轉變。此外，中國政府亦不會尤其針對房地產行業實施重大轉變或採取額外的調控措施，以壓抑物業的銷量及價格。我們將於有關發展中物業項目出售前獲得相關國有土地使用證、建設用地規劃許可證、預售許可證、建築工程規劃許可證以及建築工程施工許可證。
- 本集團經營所在的國家或地方稅基或稅率不會大幅變動，而有關的稅務政策亦不會有重大修訂。
- 利息或匯率不會大幅偏離本招股章程日期的現行水平。
- 有關投資物業估值的特定假設：
 - (i) 在中國及鄰近城市／省份，現時對投資物業租金收入至關重要的金融、經濟及政治狀況預期保持不變；
 - (ii) 投資物業經營地及對物業收益及成本影響重大的狀況將不變；
 - (iii) 樓宇設施、樓宇規格、通風系統、物業管理的配套零售服務質量及租戶組合等專門關於物業的因素將保持不變；及

(iv) 物業中任何租期屆滿單位的租約將按照一般商業條款續約。

該等特定假設與本招股章程附錄四所述獨立估值師採用的方法一致。

- 金融衍生工具及內含的金融衍生工具(「金融衍生工具」)包括B組認股權證、借款人持有的認股權及本公司根據附有可分離認股權證貸款的條款及條件持有的認股權。請參閱本招股章程「財務資料－債務－附帶可分拆認股權證的長期貸款」一節。我們已聘用獨立估值師協助我們釐定於二零零九年六月三十日的金融衍生工具的公平值。金融衍生工具的預測值乃按在切實可行的情況下盡量與獨立估值師就我們於二零零九年六月三十日的經審核綜合財務資料而為該等金融衍生工具進行估值所採納的估值基準一致的預測估值基準估計。預測值乃經考慮多項因素(包括實際利率、合資格首次公開發售完成的可能性、五年至七年期中國國債的平均利率及預期發售價)後估計。於釐定金融衍生工具的預測值時，我們採納公認估值程序及慣例，廣泛倚賴使用多項假設及考慮許多不明朗因素，其中並非全部可易於量化或確定。有關金融衍生工具及附有可分拆認股權證的長期借貸內含的金融衍生工具的特定假設為：
 - 假設貸款的實際利率約為12.5%；
 - 假設實際利率於上述特定估值期間一直維持不變；
 - 每年的交易日假設為260日；
 - 本公司將能應付於期滿日由貸款產生之債務以及所涉及之信貸風險屬微不足道；
 - 假設於借貸期內之貼現率不變；及
 - 特別是於計算貸款人之B組認股權證選擇權之價值以及於上市日期提前償還25%貸款，進行合資格首次公開發售(定義見信貸協議)之機會率假設為100%。在進行合資格首次公開發售下發行人選擇在各利息支付日期提前償還貸款假設為零，因為本公司行使該選擇權之機會微乎其微。

根據香港財務報告準則，投資物業及附有可分拆認股權證的長期借貸的金融衍生工具公平值變動將反映於我們財務報表內的全面收益表。我們投資物業及金融衍生工具公平值變動在全面收益表分別列為投資物業公平值變動及金融衍生工具公平值變動。

三項投資物業的市值採用投資法評估。根據投資法，物業市值以加入(i)物業的租期權益及(ii)物業的復歸權益兩者的估值而評估。租期權益估值透過將有關期間(此處即自估值日期至有關租約期滿)的物業合約租金收入資本化計算。復歸權益估值透過將有關租約期滿後物業剩餘年期的估計市場租金資本化計算。

直接比較法亦用於反覆核查以投資法計算的投資物業的市值。直接比較法則參考可比較銷售交易案例。

如有差異，則以投資法所得出的價值為準。

獨立估值師進行研究及分析以估計本集團投資物業所在市場的商業發展項目及資本價值的趨勢，並經審慎考慮各投資物業特點後作出調整。獨立估值師進行的宏觀分析包括整體經濟、整體人口統計資料、整體商業單位的最新供應及租金趨勢等因素，並已分別考慮物業的個別特點(包括地點、樓宇規格、租戶組合以及各投資物業租金變動與整體市場的比較等)。在估計各投資物業在二零零九年的資本值趨勢時已考慮整體及物業具體因素。

本集團根據(i)有關投資物業於二零零九年九月三十日的市值及(ii)獨立估值師對各有關投資物業截至二零零九年十二月三十一日止年度的物業特定市場波動預測(即上述宏觀分析，包括考慮各項因素，計有整體經濟、整體人口、商業單位新供應及租金趨勢)，估計投資物業公平值收益。物業特定市場趨勢預測與獨立估值師對本集團投資物業所在市場的甲級商業單位分析所示的預期表現平均範圍一致。

另外，附有可分拆認股權證的長期借貸於二零零七年八月二十四日(發行日期)及其後各結算日根據香港會計準則第39號進行估值，香港會計準則第39號規定負債部分與金融衍生工具按公平值基準獨立進行估值。

附有可分拆認股權證的長期借貸負債部分乃以折現現金流量基準按本集團借貸率進行估值。附有可分拆認股權證的長期借貸的金融衍生工具部分，包括貸款人持有的認股權證及根據附有可分拆認股權證的長期借貸條款及條件，本公司和貸款人持有的提早償還選擇權。附有可分拆認股權證的長期借貸的B組認股權證乃以折現現金流量基準進行估值。本公司及貸款人持有的提早償還選擇權採用Hull-White模式進行估值。不進行首次公開發售及進行首次公開發售的機會率亦影響負債部分及提早償還選擇權的價值。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的預測綜合溢利（並未計及投資物業及附有可分拆認股權證的長期借貸的金融衍生工具公平值變動）為人民幣391,100,000元。截至二零零九年十二月三十一日止年度計及投資物業及附有可分拆認股權證的長期借貸的金融衍生工具公平值變動的預測綜合溢利為人民幣538,800,000元，當中包括投資物業重估增值估計為人民幣216,600,000元（扣除遞延稅項影響後），以及金融衍生工具公平值減少人民幣68,900,000元（扣除遞延稅項影響後）所抵銷。我們預期投資物業及金融衍生工具於二零零九年十二月三十一日的公平值以及任何公平值變動將繼續須視乎市況及我們控制範圍以外的其他因素，以及以獨立專業物業估值師作出截至二零零九年十二月三十一日止年度的市場變化預測（即上述宏觀分析，包括考慮各項因素，計有整體經濟、整體人口、商業單位新供應及租金趨勢）（當中涉及採用主觀及不肯定的假設）作為依據。

敏感度分析

(i) 目標平均售價的敏感度分析

下表載列截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司權益持有人應佔純利對目標平均售價的敏感度，方法為將該敏感度分析應用於截至二零零九年十二月三十一日止六個月期間，包括就該分析而言，截至二零零九年十月三十一日止四個月期間之預售物業。

每平方米的目標售價的

變動百分比	-15%	-10%	-5%	+5%	+10%	+15%
-----------------	------	------	-----	-----	------	------

對二零零九年本公司

權益持有人應佔純利目標的影響

（人民幣百萬元）	(94.9)	(61.2)	(32.8)	32.7	65.3	97.9
--------------------	--------	--------	--------	------	------	------

倘所有項目的目標平均售價上升15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣636,800,000元，即較本集團二零零九年純利目標高18%。

倘所有項目的目標平均售價上升10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣604,200,000元，即較本集團二零零九年純利目標高12%。

倘所有項目的目標平均售價上升5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣571,500,000元，即較本集團二零零九年純利目標高6%。

倘所有項目的目標平均售價下降5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣506,000,000元，即較本集團二零零九年純利目標低6%。

倘所有項目的目標平均售價下降10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣477,600,000元，即較本集團二零零九年純利目標低11%。

倘所有項目的目標平均售價下降15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣443,900,000元，即較本集團二零零九年純利目標低18%。

由於有關期間預測收入95%以上已預售，平均售價變動只適用於未售的項目，因此，對本集團二零零九年純利的實際影響應遠低於上文所反映者。

(ii) 所售及所交付目標建築面積的敏感度分析

下表載列截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司權益持有人應佔純利對所售和所交付目標建築面積的敏感度，方法為將該敏感度分析應用於截至二零零九年十二月三十一日止六個月期間，包括就該分析而言，截至二零零九年十月三十一日止四個月期間之預售物業。

所售和所交付目標建築面積的變動百分比	-15%	-10%	-5%
對二零零九年本公司權益持有人應佔純利目標的影響 (人民幣百萬元)	(35.9)	(24.0)	(12.0)

倘所有項目的所售及所交付建築面積下降5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣526,900,000元，即較本集團二零零九年純利目標低2%。

倘所有項目的所售及所交付建築面積下降10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣514,900,000元，即較本集團二零零九年純利目標低4%。

倘所有項目的所售及所交付建築面積下降15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將為人民幣502,900,000元，即較本集團二零零九年純利目標低7%。

(iii) 投資物業公平值變動的敏感度分析

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資物業公平值變動預測總額達人民幣288,700,000元及其相關遞延稅項開支估計為人民幣72,100,000元。下表載列截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司權益持有人應佔純利(已扣除遞延稅項的影響)對投資物業公平值變動的敏感度：

投資物業重估增值百分比對

我們估計的投資物業重估

增值的變動	-15%	-10%	-5%	5%	10%	15%
-----------------	------	------	-----	----	-----	-----

對二零零九年本公司

權益持有人應佔純利目標的影響

(人民幣百萬元)	(32.5)	(21.7)	(10.8)	10.8	21.7	32.5
--------------------	--------	--------	--------	------	------	------

倘投資物業預測公平值上升／下降5%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將分別不少於人民幣549,700,000/528,000,000元，即較本集團二零零九年純利目標分別高／低2%。

倘投資物業預測公平值上升／下降10%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將分別不少於人民幣560,500,000/517,200,000元，即較本集團二零零九年純利目標分別高／低4%。

倘投資物業預測公平值上升／下降15%，本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的純利將分別不少於人民幣571,300,000/506,400,000元，即較本集團二零零九年純利目標分別高／低6%。

上述敏感度分析資料僅供參考，任何差異可能超出上述範圍，投資者須特別注意(i)該等敏感度並非一個全面的分析，受限於截至二零零九年十二月三十一日止年度所有項目的目標平均售價、目標所售及所交付建築面積，以及投資物業公平值變動的影響及(ii)溢利預測普遍涉及其他及更多不肯定因素。

我們已考慮就溢利預測的目的而言，我們相信乃對所有項目的目標平均售價、目標所售及所交付建築面積，以及我們投資物業及附帶可分拆認股權證的長期借貸內含的金融衍生工具於二零零九年十二月三十一日之公平值的最佳估計。然而，所有項目的目標平均售價、目標所售及所交付建築面積以及投資物業及附帶可分拆認股權證的長期借貸內含的金融衍生工具公平值變動及／或於有關期間所有項目的目標平均售價、目標所售及所交付建築面積，以及投資物業及附有可分拆認股權證的長期借貸內倉的金融衍生工具公平值變動，或會與我們的估計有重大差異，並視乎市況及我們控制範圍以外的其他因素而定。我們的溢利預測涉及此方面的估計及假設，該等估計及假設可能被證實為錯誤。

(B) 申報會計師函件

下文為執業會計師羅兵咸永道會計師事務所就本公司權益持有人應佔截至二零零九年十二月三十一日止年度溢利預測而編製以供載入本招股章程的函件全文。



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：

本所已審閱佳兆業集團控股有限公司（「貴公司」）於二零零九年十一月二十六日刊發的招股章程（「招股章程」）內「財務資料」一節的「溢利預測」分節所載截至二零零九年十二月三十一日止年度貴公司權益持有人應佔綜合溢利預測（「溢利預測」）的計算方法及所採用的會計政策。

本所已按照香港會計師公會發出的核數指引第3.341號「有關溢利預測之會計師報告」進行工作。

溢利預測是由貴公司董事根據貴公司及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）以截至二零零九年六月三十日止六個月的經審核綜合業績、截至二零零九年九月三十日止三個月的管理賬目所編製貴集團未經審核綜合業績，以及貴集團截至二零零九年十二月三十一日止餘下三個月的綜合業績預測編製。貴公司董事須對溢利預測負上全部責任。

本所認為，就有關計算方法及會計政策而言，溢利預測已根據招股章程第III-1至III-6頁所載貴公司董事作出的基準及假設妥為編製，而呈報基準在所有重大方面與本所日期為二零零九年十一月二十六日的會計師報告（全文載於本招股章程附錄一）第II節附註2所載貴集團現時所採用的會計政策一致。

我們對上文並無保留意見，惟謹請閣下參閱招股章程第III-1至III-6頁「基準及假設」一節，當中載有貴公司董事計算貴集團投資物業及附有可分拆認股權證的長期借貸的金融衍生工具於二零零九年十二月三十一日的公平值所採用的假設。編製溢利預測時，貴公司董事假設於截至二零零九年十二月三十一日止年度的投資物業重估增值人民幣216,600,000元（已扣除相關遞延稅項影響）已計入全面收益表及金融衍生工具公平值變動人民幣68,900,000元已自全面收益表扣除。有關重估增值乃根據二零零九年十二月三十一日的各自預測估值估計。獨立估值師認為，溢利預測所採用的該等投資物業及金融衍生工具公平值假設合理。貴公司董事亦確認投資物業及金融衍生工具於二零零九年十二月三十一日的預測估值乃根據貴公司獨立估值師於二零零九年六月三十日對該等物業及金融衍生工具進行估值時所採用的估值基準編製，並與該等基準一致。貴公司董事相信，投資物業及金融衍生工具的公平值是於二零零九年十二月三十一日的最佳估計，然而，投資物業及金融衍生工具公平值，以及投資物業及金融衍生工具的其後於二零零九年十二月三十一日的重估增值或減值可能因其取決於二零零九年十二月三十一日的市況及非貴集團可控制的其他日後事件，而與現時的估計有重大差異。倘投資物業及金融衍生工具的公平值的增值或減值實際上與貴公司董事現時估計的數額不同，有關差異將增加或減少貴公司權益持有人應佔貴集團截至二零零九年十二月三十一日止年度的綜合溢利。

此致

佳兆業集團控股有限公司
列位董事

瑞士信貸(香港)有限公司
中銀國際亞洲有限公司
新百利有限公司 台照

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師
謹啟

二零零九年十一月二十六日

聯席保薦人函件

下文是我們的聯席保薦人瑞士信貸(香港)有限公司、中銀國際亞洲有限公司及新百利有限公司就本公司截至二零零九年十二月三十一日止年度本公司權益持有人應佔溢利預測而編製的函件全文，以供載入本招股章程。

瑞士信貸(香港)有限公司
香港
中環康樂廣場8號
交易廣場2期45樓

中銀國際亞洲有限公司
香港
中環
花園道1號
中銀大廈26樓

新百利有限公司
香港
中環
遮打道3A號
香港會所大廈10樓

敬啟者：

吾等提述佳兆業集團控股有限公司(「貴公司」)截至二零零九年十二月三十一日止年度權益持有人應佔綜合溢利預測(「溢利預測」)，有關溢利預測載於 貴公司於二零零九年十一月二十六日刊發的招股章程(「招股章程」)內。

吾等知悉，溢利預測乃由 貴公司董事以 貴公司及其附屬公司(以下稱統「貴集團」)截至二零零九年六月三十日止六個月之經審核業績、截至二零零九年九月三十日止三個月之未經審核管理賬目及對於截至二零零九年十二月三十一日止餘下三個月 貴集團之綜合業績預測為基礎而編製。

吾等已與閣下就本招股章程附錄三所載作出溢利預測的基準，與 貴公司董事進行討論。吾等亦已考慮羅兵咸永道會計師事務所就編製溢利預測所依據的會計政策及計算方法而於二零零九年十一月二十六日致 閣下及吾等的函件。

根據組成溢利預測的資料，以及根據閣下所採用及已由羅兵咸永道會計師事務所審的會計政策及計算方法，吾等認為，溢利預測(閣下身為 貴公司董事對此負全部責任)經審慎周詳查詢後，方始作出。

此致

佳兆業集團控股有限公司
列位董事 台照

代表
瑞士信貸(香港)有限公司

董事總經理
郭淳浩

代表
中銀國際亞洲有限公司

執行董事
梁耀基

副總裁
麥志堅

謹啟

代表
新百利有限公司

董事
梁秀芬

二零零九年十一月二十六日