

以下為獨立專業估值師威格斯資產評估顧問有限公司就酒店物業於二零一三年〔二月二十八日〕的估值所發出的估值報告全文，以供載入本文件而編製。

威格斯資產評估顧問有限公司

國際物業顧問

香港九龍觀塘道398號

嘉域大廈10樓

電話：(852) 2342-2000 傳真：(852) 3101-9041 電郵：gp@vigers.com

www.Vigers.com



敬啟者：

有關：「香港朗廷酒店」、「香港朗豪酒店」及「香港逸東酒店」(分別稱為「酒店物業」及統稱為「酒店物業」)

我們提述朗廷酒店投資有限公司(「貴公司」)、朗廷酒店投資(「信託」)及彼等的附屬公司(統稱為「貴集團」)向威格斯資產評估顧問有限公司(下稱為「我們」或「威格斯」)發出的指示，就附奉的估值概要所述的持作〔投資〕酒店物業進行估值。我們確認已視察酒店物業、作出有關查詢及調查，並搜集我們認為必要的其他資料，以便提供我們對酒店物業的不附帶物業轆轤之土地租賃房地產權益於〔二零一三年二月二十八日〕(「估值日」)的市值意見。

估值基礎

我們的估值是我們對酒店物業其市值的意見，所謂市值，就我們所下定義為「某項資產或債務於估值日期，由自願買方及自願賣方於適當市場推銷後，在雙方知情、審慎及非被迫的情況下，經公平磋商後交易的估計款額」。我們的估值是根據香港測量

師學會（「香港測量師學會」）頒佈的「香港測量師學會估值準則（二零一二年版）」、《公司條例》的有關條文及有關規則而進行。

估值方法

在我們的估值中，我們採用收入法並利用現金流貼現分析以達致我們對酒店物業價值的意見，而我們已利用市場法，分析區內可資比較物業的最近交易，以及與酒店物業作出比較，以覆核我們的估值結果。如國際估值準則委員會（「國際估值準則委員會」）頒佈的國際估值準則2011所定義，收入法「透過將未來現金流轉換為單一現時資本值以提供價值指標」；而市場法「透過將標的資產與可取得價格資料的相同或類似資產作出比較以提供價格指標」。收入法及市場法均適用於酒店物業的估值，但由於酒店物業是設計及適合作特定酒店用途，因此優先採用收入法；而現金流入及現金流出的項目與酒店物業的營運有關。我們並無考慮其他用途或發展選項，亦無考慮酒店物業的任何重新發展可能。

主要方法 – 現金流貼現分析

我們估值時所採用的現金流貼現分析是指就酒店物業日後產生收入及開支採用明確假設的金融模型技巧，是用作估值的收入法中可予接受的方法。我們就酒店物業採用的現金流貼現分析建基於過去數據的分析及有關影響供應、需求、收入、開支及可能風險的未來市況假設。此等假設釐定酒店物業的賺取收入能力，從而據此按年預測由合理有效經營商於10年投資期獲取相當持久經營盈利的收入及開支模式，以及將其後預期應收經營收入流淨額按適用的最終資本化比率資本化及調整至現值，以反映該等年度後的資本值，直至其各自的土地租賃期結束為止。理論上我們的現金流貼現分析所採用的貼現比率足以反映補償〔●〕的回報率。

於我們透過現金流貼現分析達致意見時，我們已參考酒店物業於二零一零年、二零一一年及二零一二年的實際經營業績、貴集團編製的二零一三年預測經營業績、第一太平戴維斯（香港）有限公司（「市場顧問」）編製的酒店市場研究、我們自行對有關概況及經濟狀況進行的分析及酒店物業的營商前景。我們就酒店物業所採用的現金流貼現分析採納數個主要假設，包括入住率、平均房租、貼現比率等，已載於附奉的估值報告內。對酒店物業所得出的估值並不包含來自酒店管理業務的任何價值（例如

朗廷酒店國際有限公司（「酒店管理人」）根據酒店管理協議可賺取者），原因是該等價值乃來自商務企業而非房地產權益。因此，根據酒店管理協議應付酒店管理人的服務費（包括基本費用及獎勵費）、根據集中服務及推廣協議應付朗廷酒店服務有限公司（「朗廷酒店服務」）的全球市場推廣費用及根據商標許可協議應付酒店管理人的許可費已計入我們就酒店物業的現金流貼現分析的現金流出。同樣地，酒店物業的估值並無計入總租賃協議或據此應付的基本租金及可更改租金，原因是該等租金將反映信託集團的收入及成本結構而非作為房地產權益的酒店物業。

輔助方法 – 比較法

作為我們以現金流貼現分析所得估值的輔助方法，我們亦已考慮估值比較法，當中我們已根據可資比較物業的實際銷售交易按每房間單位基準作出比較。由於香港近期的酒店交易少，故我們於使用市場法時已考慮可從公開途徑取得價格資料的同類資產，包括服務式公寓。從對特質、地點等相若的可資比較物業進行分析，以及審慎權衡酒店物業各自的所有優劣之處，以達致公平比較價值。

業權調查

我們已於土地註冊處就酒店物業進行土地查冊，惟我們並無搜查任何原件以肯定擁有權或核實我們獲提供副本上可能沒有出現的任何租契修訂。我們並不知悉任何影響酒店物業的業權問題、地役權或通道權，我們的估值已假設並無任何業權問題、地役權或通道權。

估值考慮因素

於二零一三年二月一日，張宏業先生 *MRICS MHKIS RPS(GP) CREA*、鄧偉立先生 *BSc(Hons) MRICS* 及張淑茹女士 *BSc(Hons)* 對酒店物業進行實地內部視察。其後於二零一三年二月七日，王俊豪先生 *MSc(RealEst) MCIM MRICS MHKIS RPS(GP)* 對酒店物業進行外部視察。於視察過程中，並無發現有嚴重損壞，而酒店物業狀況被視為分別保存良好狀況及修葺，與香港其他類似級別的類似酒店發展項目可資比較。酒店物業備有供水、電力及空調系統等樓宇設施。然而，我們必須強調，我們並無對任何設施進行結構測量或測試，故未能呈報酒店物業是否確無腐朽、蟲蛀或其他結構或非結構損壞。

我們已查閱所有有關文件，並在相當程度上依賴 貴集團所提供的資料，尤其是有關規劃批文或法定通告、地役權、租契年期、地盤面積、樓面面積、佔用情況、酒店物業的過去及預測經營表現及識別酒店物業方面的資料。

估值假設

我們進行估值時，除另有註明或指明外，已假設該酒店物業可在〔建議〕酒店管理協議、〔建議〕商標許可協議及〔建議〕集中服務及推廣協議的規限下，按現況在現行市場出售為設備完善的房地產，當中包括貿易裝置、配件、傢俱、陳設及設備，且並無憑藉可能會影響酒店物業價值的任何遞延條款合約、售後租回、合資經營或任何其他類似安排。此外，我們並無考慮涉及或影響酒店物業出售的任何選擇權或優先購買權。我們並無考慮酒店物業以巨型或以一個或多個組合方式出售。

我們的估值中，我們已假設酒店物業擁有人在繳付正常地租後，於整個尚未屆滿的租契年期內，有權在自由及不受干擾的情況下使用及轉讓各酒店物業。我們按現金購買基準對酒店物業進行估值，並無就有關買賣酒店物業的利息及／或集資成本作出撥備。

我們已對酒店物業進行實地視察，但並無進行土壤調查以確定土地狀況或設施是否適合經已或將會建於酒店物業上的任何物業發展項目。我們進行估值時，已假設此等方面均令人滿意。我們亦假設有關於政府機關已經或將會授予所有必要的同意書、批文及許可證，而不會附帶任何繁重條件或出現延誤。

我們對酒店物業的市值評估為不考慮買賣或交易成本且並無抵銷任何有關稅項或潛在稅項的估算價值。我們的估值並無考慮酒店物業的任何交易成本或物業轉讓，如按揭、債權證或其他低押。對酒店物業進行估值時，我們已假設酒店物業概無涉及可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

除另有說明外，估值報告所載的所有尺寸、量度及面積以 貴集團向我們提供的文件所載資料為基準，故均為約數。我們並無進行實地量度以核實酒店物業的地盤及樓面面積是否正確，我們並無理由懷疑我們獲提供的資料的真實性及準確性，且我們亦獲 貴集團告知，其所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

備註

我們謹此聲明，我們獨立於 貴集團，且並無於 貴集團任何成員公司的任何單位或股份中擁有直接或間接權益。不論是否可依法強制執行，我們並無可認購或提名他人認購 貴集團任何成員公司的任何單位或股份的任何權利或選擇權。

除另有說明者外，本報告載述的所有貨幣款額均以香港特別行政區（「香港」）法定貨幣港元（「港元」）呈列。

我們謹此附奉估值報告。

此致

朗廷酒店管理人有限公司
(以其作為朗廷酒店投資的託管人－經理)

及

朗廷酒店投資有限公司
(香港灣仔港灣道23號鷹君中心13樓)

台照

代表
威格斯資產評估顧問有限公司

執行董事
張宏業
MRICS MHKIS RPS(GP) CREA

助理董事
王俊豪
MSc(RealEst) MCIM MRICS
MHKIS RPS(GP)

謹啟

二零一三年〔●〕

附註：張宏業先生為產業測量組的註冊專業測量師，於包括香港、澳門、中國、日本、英國、加拿大及美國在內多個地區擁有逾[29]年物業估值經驗。彼名列於香港測量師學會刊發可進行上市文件及通函所收錄或引述的估值以及有關收購與合併估值的物業估值師名冊。張先生於威格斯資產評估顧問有限公司擁有逾[6]年經驗。

王俊豪先生為產業測量組的註冊專業測量師，於包括香港、澳門、中國、日本、英國及美國在內多個地區擁有逾[11]年物業估值經驗。王先生於威格斯資產評估顧問有限公司擁有逾[6]年經驗。

附錄四

物業估值

估值概要

編號	酒店物業	於估值日 在現況下的市值	貴集團的 權益百分比	貴集團 應佔權益
1.	「香港朗廷酒店」 香港 九龍 尖沙咀 北京道8號	[6,210,000,000]港元	[100]%	[6,210,000,000]港元
2.	「香港朗豪酒店」 香港 九龍 旺角 上海街555號	[7,590,000,000]港元	[100]%	[7,590,000,000]港元
3.	「香港逸東酒店」 香港 九龍 油麻地 彌敦道380號	[3,946,000,000]港元	[100]%	[3,946,000,000]港元
	總計	<u>[17,746,000,000]港元</u>		<u>[17,746,000,000]港元</u>

第一部份
「香港朗廷酒店」的估值

1. 估值摘要

- | | |
|-------------|--|
| 1. 物業地址 | 香港九龍尖沙咀北京道8號「香港朗廷酒店」 |
| 2. 地段編號及份數 | 九龍內地段第10722號100,000,000份部份或份數中的40,626,130整份 |
| 3. 地盤面積 | 約6,449.00平方米 |
| 4. 總樓面面積 | 約34,843.96平方米 |
| 5. 法定城市規劃 | 尖沙咀分區計劃大綱圖(S/K1/27)下的「商業(6)」 |
| 6. 土地契約及使用者 | — 按賣地條件第11856號於一九八五年十月二十四日至二零四七年六月三十日期間持有

— 不可用作非工業（不包括倉庫）用途以外的任何用途 |
| | <hr/> <p>〔附註：在達成賣地條件第11856號所述之條件前，其對九龍內地段第10722號的讓與權訂有一項限制。由於已分別於一九八九年六月二十日及一九八九年六月二十六日發出賣地條件第11856號的合規函件，故讓與權限制不再適用，「香港朗廷酒店的讓與權不受限制。」</p> |
| 7. 地租 | 相等於不時應課差餉租值3%的金額 |
| 8. 登記擁有人 | 發星國際有限公司 |
| 9. 酒店管理人 | 〔朗廷酒店國際有限公司〕 |
| 10. 概述 | 「香港朗廷酒店」（「酒店物業」）策略性位處九龍半島市中心優越的商業地段，於〔一九八九年〕落成，包括一間18層高及2層地庫的高級酒店，設有[489]間客房及配套設施，提供餐飲、商店、游泳池及水療服務。 |
| 11. 估值日 | 〔二零一三年二月二十八日〕 |
| 12. 市值 | [6,210,000,000]港元正 |

2. 土地註冊記錄

1. 上一次交易
根據一九九四年七月八日註冊摘要編號UB6084387的最新土地註冊記錄，酒店物業目前的登記擁有人為「發星國際有限公司」。
2. 重大物業轉讓
根據最新的土地註冊記錄，酒店物業受到以下顯著物業轉讓規限：
 - (1) 一九九一年十月三日註冊摘要編號UB5028966的公共契約及管理協議；
 - (2) 一九九一年十二月十六日註冊摘要編號UB5149396的公共分契；
 - (3) 一九九九年七月二十七日註冊摘要編號UB7828301的更改大廈名稱備忘錄；及
 - (4) 一九九九年十月二十二日註冊摘要編號UB7904883的不反對通知書。

3. 物業概述

1. 客房配置

客房類別	面積	鑰匙／客房數目
標準客房	29.73平方米	45間
典雅客房	32.52平方米	87間
豪華客房	32.52平方米	71間
瑰麗客房	29.73平方米	82間
瑰麗豪華客房	33.91平方米	144間
朗廷尊貴客房	35.30平方米	42間
行政套房	52.86平方米	24間
時尚套房	85.19平方米	1間
典雅套房	88.44平方米	1間
尊貴套房	123.10平方米	1間
總計		498間*

*附註： 根據已批准的一般建築圖，客房數目為500間。

2. 餐飲

<u>名稱</u>	<u>樓層</u>	<u>風格</u>
美岸海鮮廳	低層1字	美式
Main St. Deli	地下	[紐約]
廷廊	高層大堂	[大堂酒廊]
L' Eclipse	高層大堂	[西式]
唐閣*	一樓	中式

附註：

* 唐閣為「米芝蓮星級」餐廳。

3. 會議及酒席設施

<u>名稱</u>	<u>樓層</u>	<u>風格</u>	<u>數目</u>
大宴會廳	二樓	492平方米	1間
會議室	二樓	40至59平方米	4間

4. 其他設施

酒店物業亦提供零售商店、酒廊、健身中心、游泳池、健身室及水療服務，以供住客享用。

4. (建議) 酒店經營

1. 管理人 : (朗廷酒店國際有限公司)
2. 管理年期 : (由及 [●] 起計30年，可續訂10年)
3. 基本費用 : 每年總收入的[1.50]%
4. 獎勵管理費 : 每年經調整經營毛利 (即經營毛利減基本租金及許可費) 的[5.00]%
5. 許可費 : 每年總收入的[1.00]%
6. 全球市場推廣費用 : 房間總收入的[2.00]%
7. 傢俱、裝置及設備儲備 : 每年總收入的[1.50]%

5. 估值理由

1. 市場簡評

中華人民共和國（「中國」）的旅客訪港有利政策於過去十年行之有效，令香港旅遊業獲益良多。旅客數目的上升令香港的酒店及賓館在入住率及房租上均有增長。進一步的利好作用反映於自二零一零年環球金融危機以來較預期強勁的復甦。根據香港旅遊發展局（「旅發局」），香港平均酒店入住率於過去兩年維持於89.0%，二零一一年及二零一二年的平均房租按年增幅分別約16.4%及9.8%。環球經濟狀況的改善及商貿連繫的增加預期會繼續帶動來自既有市場及俄羅斯等新興市場的海外旅客來到香港。根據旅發局，二零一二年與訪港旅遊業有關的臨時旅遊業開支總額預期達到3,065億港元，按年上升16.5%。尖沙咀的即時新酒店客房供應將來自於二零一二年落成，提供約396間客房的中價酒店香港華麗酒店。作為位處香港商業、零售及旅遊優質地段的甲級高價酒店，酒店物業接近半數的住客為來自全球各地發達國家的旅客，消費能力強大，預期入住率將突破現時水平至超過90.0%，而平均房租的增幅將高於未來年度的整體通脹率。

2. 現金流貼現分析的主要假設

預測期	:	由估值日起計10年（根據香港普遍物業市場慣例一項典型酒店物業的合理投資持有期間）
組成現金流入的部份	:	<ul style="list-style-type: none">— 客房收入— 餐飲收入— 其他經營部門收入— 租金及其他收入的收入
組成現金流出的部份	:	<ul style="list-style-type: none">— 部門開支— 行政及一般— 銷售及市場推廣— 物業經營及保養— 公用事業成本— 全球市場推廣費用— 基本管理費— 獎勵管理費— 許可費— 租賃開支— 物業稅及差餉— 樓宇保險— 傢俱、裝置及設備儲備

附錄四

物業估值

平均房租
（「平均房租」）

： 預測期第一年為每間客房每晚[2,417]港元（根據香港酒店市場短期前景及我們與酒店管理人就住客及其行為等事宜的市場推銷策略作出討論後預測，我們已參考市場顧問報告所詳述的預測及意見。至於餘下的預測期，平均客房租金的變動作為平均收入變動的一部分計入）

入住率

：

<u>年度</u>	<u>入住率</u>	<u>評語及基準</u>
第一年	： [87.00]%	旅客數目及消費力持續上升，令營業額保持相對平穩。附近範圍於未來數年內並無規模相若的毗鄰新酒店供應尖沙咀區一向被視為遊客的主要目的地，中國旅客的需求亦可能上升。於計算預測期的預測入住率時，我們亦有參考過去八年的入住率記錄，並已參考統計模式、市場顧問報告及與酒店管理人就住客及其行為等事宜的短至中期市場推銷策略作出討論。並無可預見的外界因素（如政策或法例變動）會影響香港的旅遊及酒店業，亦無任何預期重大競爭變化可能對酒店物業的盈利能力構成劇烈影響，因此，預期酒店物業的入住率將於中至長期維持於穩定水平，並且將受到在港過夜旅客數目增長支持。我們預測酒店物業於短期內的入住率與市場顧問編製的同期平均入住率預測一致。
第二年	： [91.00]%	
第三年	： [91.00]%	
第四年	： [91.00]%	
第五年	： [91.00]%	
第六年	： [91.00]%	
第七年	： [91.00]%	
第八年	： [91.00]%	
第九年	： [91.00]%	
第十年	： [91.00]%	

附錄四

物業估值

- 預測期平均收入變動 : 每年[5.23]%
(我們已就酒店物業的特色及其短期前景參考市場顧問報告，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務，而沒有考慮業務終結或中斷的成本。由於並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響，我們預期酒店物業的收入將於中至長期有所上升。)
- 可出租客房平均收入
(「可出租客房平均
收入」) 的長期變動 : 每年[5.99]%
(我們已考慮酒店物業的特色及可出租客房平均收入的記錄和短至中期預測變動，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務。我們亦已考慮目前並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響。我們對可出租客房平均收入長期變化的意見與市場顧問預測的整體趨勢一致。)
- 貼現比率 : 每年[8.53]%
(貼現比率反映金錢的時間價值及風險溢價，代表就未來不確定現金流量的固有風險作出的補償，因此我們已於評估過程中適當考慮以估值日10年期外匯基金票據收益為基礎的無風險比率、預期通脹、收入預測及可出租客房平均收入變動)
- 根據二零一二年十二月三
十一日的物業收入淨額
計算的初步收益 : 每年[3.63]%
(附註：此項評估是根據截至二零一二年十二月三十一日的物業收入淨額計算，而酒店物業的市值則是於〔二零一三年二月二十八日〕估值。收益與當時市場收益率一致。)

最終資本化比率及
引伸永久資本化比率

： 分別為每年[2.54]%及5.56%

就估值而言，該酒店物業假設於10年預測期末時出售，價格基準為該預測期第10年的經營收入淨額及有關地契餘下年期的最終資本化比率。於採納計算酒店物業最終資本值的最終資本化比率時，我們已適當考慮（其中包括）(i)我們就假設10年投資持有期採納的貼現率及我們預測的可出租客房平均收入變動，及(ii)酒店物業所在的土地的地契餘下年期及我們假設將於二零四七年屆滿而沒有剩餘價值。如有關地契於現有屆滿日續訂而毋須重大代價，最終資本化比率相當於引伸永久資本化年率5.56%。引伸永久資本化比率由假設10年投資持有期的第10年經營收入淨額除以酒店物業最終價值而得出，亦為香港現行物業投資市場慣例下並非罕見的分析。考慮到酒店物業的上佳地點及特點，最終資本化比率及引伸永久資本化比率均與現行市場收益率一致。

3. 比較法所提述的比較項目

我們亦考慮採用估值比較法，以支持我們根據貼現現金流量分析的估值。然而，香港近日的酒店交易不多，我們因此考慮我們在市場上可取得價格資料的下列類似資產（包括服務式公寓）：

莎瑪中環，香港中環卑利街26號

交易日期	:	〔二零一二年七月十日〕
價格	:	[590,000,000]港元正
客房數目	:	[56]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,535,714]港元
評語	:	莎瑪中環位於港島中環區，距離最近的港鐵站超過15分鐘步行路程。莎瑪中環於一九七四年落成，後來於近年重新翻修，用作服務式公寓大樓。莎瑪中環與酒店物業的比較中，除了兩者用途不同，酒店物業用作全服務甲級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業位處尖沙咀黃金旅遊及商業區，方便程度和位置佔優，以及莎瑪中環交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較莎瑪中環的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪中環則無提供全部有關配套設施。
備註	:	〔二零一二年九月二十八日註冊摘要編號12102600740232號的轉讓契約〕

香港九龍諾富特酒店，九龍彌敦道348號

交易日期	:	〔二零一二年三月二日〕
價格	:	[2,368,000,000]港元正
客房數目	:	[389]
每間客房的單位價格	:	每間客房[6,087,404]港元

附錄四

物業估值

評語	:	正門毗鄰西貢街的香港九龍諾富特酒店於一九九二年落成，為一間乙級高價酒店，提供餐廳及酒吧作為餐飲設施。香港九龍諾富特酒店與酒店物業的比較中，除了所提供的酒店設施外，我們亦考慮到酒店物業的方便程度和位置佔優，以及香港九龍諾富特酒店交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較香港九龍諾富特酒店的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但香港九龍諾富特酒店則無提供有關配套設施。
備註	:	〔根據二零一二年六月二十七日「資本策略地產有限公司」(股份代號：00497)的二零一二年年報〕

莎瑪銅鑼灣，香港銅鑼灣羅素街8號

交易日期	:	〔二零一二年二月二十五日〕
價格	:	[1,200,000,000]港元正
客房數目	:	[110]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,909,091]港元
評語	:	位於銅鑼灣的莎瑪銅鑼灣於〔二零零一〕年落成，用作服務式公寓大樓。莎瑪銅鑼灣與酒店物業的比較中，除了酒店物業用作全服務甲級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業的方便程度和位置佔優，以及莎瑪銅鑼灣交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較莎瑪銅鑼灣的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪銅鑼灣則無提供有關配套設施。
備註	:	— 〔6樓至29樓的部份〕 — 〔二零一二年四月三十日註冊摘要編號12051802120304號的轉讓契約〕

6. 估值意見

我們在考慮上述及所有有關因素後，認為〔在〔建議〕酒店管理協議，集中服務及推廣協議和商標許可協議下〕，酒店物業於估值日的不附帶物業轉讓之土地租賃房地產權益為**[6,210,000,000]**港元（港幣〔陸拾貳億壹仟萬〕元正）。

第二部份 「香港朗豪酒店」的估值

1. 估值摘要

- | | |
|-------------|--|
| 1. 物業地址 | 香港九龍旺角上海街555號「香港朗豪酒店」 |
| 2. 地段編號及份數 | 九龍內地段第11099號1,963,066份部份或份數中的469,644整份 |
| 3. 地盤面積 | 約3,157.00平方米 |
| 4. 總樓面面積 | 約53,871.77平方米 |
| 5. 法定城市規劃 | 旺角分區計劃大綱草圖(S/K3/29)下的「商業(2)」 |
| 6. 土地契約及使用者 | <ul style="list-style-type: none">— 按換地條件第12557號於二零零零年二月十八日至二零四七年六月三十日期間持有— “...於發展或重新發展該地段或其任何部份時...須建設、興建、提供及維持...用作酒店用途的住宿及設施...及酒店客房總數...不得超過899間...不包括只興建及使用為建築事務監督認可為酒店住宿後勤範圍的設施...的任何樓層空間...”— 「...承授人不得轉讓、按揭、抵押或放棄管有或以其他方式處置酒店住宿或分配予酒店住宿的不分割份數或於酒店住宿的任何權益（作為整體則除外），惟承授人可於監督信納其在所有方面符合此等條件後分租酒店住宿的一個或多個部份。」 |
| 7. 地租 | 相等於不時應課差餉租值3%的金額 |
| 8. 登記擁有人 | 朗豪酒店（香港）有限公司 |

9. 酒店管理人 [朗廷酒店國際有限公司]
10. 概述 [香港朗豪酒店]（「酒店物業」）策略性位處九龍半島市中心優越的零售地段，於二零零四年落成，包括一間[38]層高（不包括機械樓層）及2層地庫的高級酒店，設有[666]間客房及配套設施，提供餐飲、商店、游泳池及水療服務。
11. 估值日 [二零一三年二月二十八日]
12. 市值 [7,590,000,000]港元正

2. 土地註冊記錄

1. 上一次交易 根據最近土地註冊記錄，酒店物業目前的登記擁有人據二零零五年十月二十一日註冊摘要編號0511100164060（及再登記的註冊摘要編號06110101170329）為「朗豪酒店（香港）有限公司」。
2. 重大物業轉讓 根據最新的土地註冊記錄，酒店物業受到以下顯著物業轉讓規限：
- (1) 二零零四年二月十七日註冊摘要編號UB9329052的佔用許可證（許可證編號：NT 12/2004(OP)）；
 - (2) 二零零四年七月十二日註冊摘要編號UB9329056的佔用許可證（許可證編號：KN 20/2004(OP)）；
 - (3) Benington Limited及市區重建局根據日期為二零零五年五月二十四日的註冊摘要編號05061702680515就該酒店物業及高座所有單位向香港特別行政區政府及地政總署署長作出的承諾；
 - (4) 二零零五年六月二十七日註冊摘要編號05070702560915以鷹君物業管理有限公司（管理人）為受益人的公共契約及管理協議；

- (5) 二零零六年二月三日註冊摘要編號06020801950204的合約完成證明書；
- (6) 二零零六年十月三日註冊摘要編號07012402250339向財政司法團作出有關政府房舍公共小型巴士總站的承諾；
- (7) 二零零六年十月三日註冊摘要編號07012402250342向財政司法團作出有關政府房舍公共休憩用地的承諾；及
- (8) 二零零六年十月三日註冊摘要編號07012402250355向財政司法團作出有關政府房舍熟食中心的承諾。

3. 物業概述

1. 客房配置

客房類別	面積範圍	鑰匙／客房數目
「趣」客房.....	26.01平方米	260間
「智」客房.....	28.80平方米	212間
「智+」客房.....	28.80平方米	72間
「智」家庭客房.....	55.74平方米	4間
「俊」客房.....	39.95平方米	50間
三人客房.....	37.16平方米至 38.09平方米	20間
四人客房.....	51.10平方米	8間
「傲」總統套房.....	157.94平方米	1間
The Lodge.....	111.48平方米	1間
Apartment.....	83.61平方米	2間
Townhouse.....	74.32平方米	3間
「適」套房.....	55.74平方米	12間
「居」套房.....	55.74平方米	18間
「川」悠然居Infinity套房.....	28.80平方米至 55.74平方米	3間
總計.....		666間*

*附註： 根據已批准的一般建築圖，客房數目為694間。

2. 餐飲

<u>名稱</u>	<u>樓層</u>	<u>風格</u>
Tokoro.....	三樓	日式
The Backyard.....	大堂	〔酒廊〕
The Place.....	大堂	〔自助餐〕
Portal.....	五樓	〔酒吧〕
明閣.....	六樓	中式
星願亭.....	42樓	〔飲品〕

3. 會議及酒席設施

<u>名稱</u>	<u>樓層</u>	<u>風格</u>
朗豪廳.....	七樓	1,095.79平方米
山東廳.....	八樓	189.52平方米
上海廳.....	八樓	363.16平方米

4. 其他設施

酒店物業亦提供9間健身中心、游泳池及水療服務，以供住客享用。

4. (建議) 酒店經營

1. 管理人 : 〔朗廷酒店國際有限公司〕
2. 管理年期 : 〔由及〔●〕起計30年，可續訂10年〕
3. 基本費用 : 每年總收入的[1.50]%
4. 獎勵管理費 : 每年經調整經營毛利(即經營毛利減基本租金及許可費)的[5.00]%
5. 許可費 : 每年總收入的[1.00]%
6. 全球市場推廣費用 : 房間總收入的[2.00]%
7. 傢俱、裝置及設備儲備 : 每年總收入的[1.50]%

5. 估值理由

1. 市場簡評

中華人民共和國（「中國」）的旅客訪港有利政策於過去十年行之有效，令香港旅遊業獲益良多。旅客數目的上升令香港的酒店及賓館在入住率及房租上均有增長。進一步的利好作用反映於自二零一零年環球金融危機以來較預期強勁的復甦。根據香港旅遊發展局（「旅發局」），香港平均酒店入住率於過去兩年維持於89.0%，二零一一年及二零一二年的平均房租按年增幅分別約16.4%及9.8%。環球經濟狀況的改善及商貿連繫的增加預期會繼續帶動來自既有市場及俄羅斯等新興市場的海外旅客來到香港。根據旅發局，二零一二年與訪港旅遊業有關的臨時旅遊業開支總額預期達到3,065億港元，按年上升16.5%。旺角及油麻地於未來兩年的新酒店項目規模較細，將提供合共約599間客房。作為位處香港零售優質地段的甲級高價酒店，酒店物業接近半數的住客為來自全球各地發達國家的旅客，消費能力強大，預期入住率將突破現時水平至超過90.0%，而平均房租的增幅將高於未來年度的整體通脹率。

2. 現金流貼現分析的主要假設

- | | | |
|-----------|---|--|
| 預測期 | : | 由估值日起計10年（根據香港普遍物業市場慣例一項典型酒店物業的合理投資持有期間） |
| 組成現金流入的部份 | : | <ul style="list-style-type: none">— 客房收入— 餐飲收入— 其他經營部門收入— 租金及其他收入的收入 |
| 組成現金流出的部份 | : | <ul style="list-style-type: none">— 部門開支— 行政及一般— 銷售及市場推廣— 物業經營及保養— 公用事業成本— 全球市場推廣費用— 基本管理費— 獎勵管理費— 許可費— 租賃開支— 物業稅及差餉— 樓宇保險— 傢俱、裝置及設備儲備 |

附錄四

物業估值

平均房租
 (「平均房租」) :

預測期第一年為每間客房每晚[2,024]港元(根據香港酒店市場短期前景及我們與酒店管理人就住客及其行為等事宜的市場推銷策略作出討論後預測，我們已參考市場顧問報告所詳述的預測及意見。至於餘下的預測期，平均客房租金的變動作為平均收入變動的一部分計入)

入住率

:

年度	入住率	評語及基準
第一年	: [89.00]%	旅客數目及消費力持續上升，令營業額保持相對平穩。附近範圍於未來數年內並無規模相若的毗鄰新酒店供應。酒店物業為區內地標，交通網絡發達，直接連接大型購物商場。預期中國富裕的長途旅客及高消費的商務旅客需求將會上升。並無已知的新酒店供應超過150間客房或與酒店物業的規模相若，預期旺角區內的酒店入住率(包括酒店物業)將於短期內達到更高水平。於計算預測入住率時，我們亦有參考過去八年的入住率記錄，並已參考統計模式、市場顧問報告及與酒店管理人就住客及其行為等事宜的短至中期市場推銷策略作出討論。並無可預見的外界因素(如政策或法例變動)會影響香港的旅遊及酒店業，亦無任何預期重大競爭變化可能對酒店物業的盈利能力構成劇烈影響，因此，預期酒店物業的入住率將於中至長期維持於穩定水平，並且將受到在港過夜旅客數目增長支持。我們預測酒店物業於短期內的入住率與市場顧問編製的同期平均入住率預測一致。
第二年	: [92.00]%	
第三年	: [92.00]%	
第四年	: [92.00]%	
第五年	: [92.00]%	
第六年	: [92.00]%	
第七年	: [92.00]%	
第八年	: [92.00]%	
第九年	: [92.00]%	
第十年	: [92.00]%	

附錄四

物業估值

- 預測期平均收入變動 : 每年[5.01]%
(我們已考慮酒店物業的特色及可出租客房平均收入的記錄和短至中期預測變動，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務。我們亦已考慮目前並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響。我們對可出租客房平均收入長期變化的意見與市場顧問預測的整體趨勢一致。)
- 可出租客房平均收入
(「可出租客房平均
收入」)的長期變動 : 每年[6.00]%
(我們已考慮酒店物業的特色及可出租客房平均收入的記錄和短至中期預測變動，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務。我們亦已考慮目前並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響。我們對可出租客房平均收入長期變化的意見與市場顧問預測的整體趨勢一致。)
- 貼現比率 : 每年[8.30]%
(貼現比率反映金錢的時間價值及風險溢價，代表就未來不確定現金流量的固有風險作出的補償，因此我們已於評估過程中適當考慮以估值日10年期外匯基金票據收益為基礎的無風險比率、預期通脹、收入預測及可出租客房平均收入變動)
- 根據二零一二年十二月三
十一日的物業收入淨額
計算的初步收益 : 每年[3.49]%
(附註：此項評估是根據截至二零一二年十二月三十一日的物業收入淨額計算，而酒店物業的市值則是於〔二零一三年二月二十八日〕估值。收益與當時市場收益率一致。)

最終資本化比率及
引伸永久資本化比率

：

分別為每年[2.30]%及5.41%

就估值而言，該酒店物業假設於10年預測期末時出售，價格基準為該預測期第10年的經營收入淨額及有關地契餘下年期的最終資本化比率。於採納計算酒店物業最終資本值的最終資本化比率時，我們已適當考慮（其中包括）(i)我們就假設10年投資持有期採納的貼現率及我們預測的可出租客房平均收入變動，及(ii)酒店物業所在的土地的地契餘下年期及我們假設將於二零四七年屆滿而沒有剩餘價值。如有關地契於現有屆滿日續訂而毋須重大代價，最終資本化比率相當於引伸永久資本化年率5.41%。引伸永久資本化比率由假設10年投資持有期的第10年經營收入淨額除以酒店物業最終價值而得出，亦為香港現行物業投資市場慣例下並非罕見的分析。考慮到酒店物業的上佳地點及特點，最終資本化比率及引伸永久資本化比率均與現行市場收益率一致。

3. 比較法所提述的比較項目

我們亦考慮採用估值比較法，以支持我們根據貼現現金流量分析的估值。然而，香港近日的酒店交易不多，我們因此考慮我們在市場上可取得價格資料的下列類似資產（包括服務式公寓）：

莎瑪中環，香港中環卑利街26號

交易日期	:	〔二零一二年七月十日〕
價格	:	[590,000,000]港元正
客房數目	:	[56]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,535,714]港元
評語	:	莎瑪中環位於港島中環區，距離最近的港鐵站超過15分鐘步行路程。莎瑪中環於一九七四年落成，後來於近年重新翻修，用作服務式公寓大樓。莎瑪中環與酒店物業的比較中，除了酒店物業用作全服務甲級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業位處旺角優越的零售地段，直接連接大型購物商場，方便程度和位置佔優，以及莎瑪中環交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較莎瑪中環的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪中環則無提供全部有關配套設施。
備註	:	〔二零一二年九月二十八日註冊摘要編號12102600740232號的轉讓契約〕

香港九龍諾富特酒店，九龍彌敦道348號

交易日期	:	〔二零一二年三月二日〕
價格	:	[2,368,000,000]港元正
客房數目	:	[389]
每間客房的單位價格	:	每間客房[6,087,404]港元

附錄四

物業估值

評語	:	正門毗鄰西貢街的香港九龍諾富特酒店於一九九二年落成，為一間乙級高價酒店，提供餐廳及酒吧作為餐飲設施。香港九龍諾富特酒店與酒店物業的比較中，除了所提供的酒店設施外，我們亦考慮到酒店物業的方便程度和位置佔優，以及香港九龍諾富特酒店交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較香港九龍諾富特酒店的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但香港九龍諾富特酒店則無提供全部有關配套設施。
備註	:	〔根據二零一二年六月二十七日「資本策略地產有限公司」(股份代號：00497)的二零一二年年報〕

莎瑪銅鑼灣，香港銅鑼灣羅素街8號

交易日期	:	〔二零一二年二月二十五日〕
價格	:	[1,200,000,000]港元正
客房數目	:	[110]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,909,091]港元
評語	:	位於港島銅鑼灣的莎瑪銅鑼灣於〔二零零一〕年落成，用作服務式公寓大樓。莎瑪銅鑼灣與酒店物業的比較中，除了酒店物業用作全服務甲級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業的方便程度和位置佔優，以及莎瑪銅鑼灣交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務甲級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較莎瑪銅鑼灣的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪銅鑼灣則無提供全部有關配套設施。
備註	:	— 〔6樓至29樓的部份〕 — 〔二零一二年四月三十日註冊摘要編號12051802120304號的轉讓契約〕

6. 估值意見

我們在考慮上述及所有有關因素後，認為〔在〔建議〕酒店管理協議，集中服務及推廣協議和商標許可協議下〕，酒店物業於估值日的不附帶物業轉讓之土地租賃房地產權益為**[7,590,000,000]**港元（港幣〔柒拾伍億玖仟萬〕元正）。

第三部份 「香港逸東酒店」的估值

1. 估值摘要

- | | |
|-------------|---|
| 1. 物業地址 | 香港九龍油麻地彌敦道380號「香港逸東酒店」 |
| 2. 地段編號及份數 | 九龍內地段第9127號整份 |
| 3. 地盤面積 | 約1,756.80平方米 |
| 4. 總樓面面積 | 約31,501.69平方米 |
| 5. 法定城市規劃 | 油麻地分區計劃大綱草圖(S/K2/21)下的「商業」 |
| 6. 土地契約及使用者 | — 按重批條件第9901號於一九零零年六月二十四日起計150年期間持有
— 「該地段不得用作工業用途及不得於其上建築工廠樓宇。」 |

〔(附註： 在悉數支付就九龍內地段第9127號而應付的土地溢價前，重批條件第9901號對九龍內地段第9127號的讓與權訂有一項限制。由於已悉數支付土地溢價及已於一九八七年七月二十日發出重批條件第9901號的合規證書，故讓與權限制不再適用，「香港逸東酒店」的讓與權不受限制。〕

- | | |
|----------|--|
| 7. 地租 | 每年1,736港元 |
| 8. 登記擁有人 | 展安發展有限公司 |
| 9. 酒店管理人 | 〔朗廷酒店國際有限公司〕 |
| 10. 概述 | 「香港逸東酒店」(「酒店物業」) 位處九龍半島市中心優越的住宅及商業地段，於〔一九八七年〕落成，包括一間[23]層高及4層地庫的高級酒店，設有[465]間客房及配套設施，提供餐飲、零售商店、游泳池及水療服務。 |
| 11. 估值日 | 〔二零一三年二月二十八日〕 |
| 12. 市值 | [3,946,000,000]港元正 |

2. 土地註冊記錄

1. 上一次交易
根據一九八七年四月三十日註冊摘要編號UB3360552最新土地註冊記錄，酒店物業目前的登記擁有人為「展安發展有限公司」。
2. 重大物業轉讓
根據最新的土地註冊記錄，酒店物業受到以下顯著物業轉讓規限：
 - (1) 一九八七年七月二十日註冊摘要編號UB3446859九龍西分區地政處向羅慧琦律師行發出的合約完成證明書；及
 - (2) 二零一一年四月二十九日註冊摘要編號11052402920247以香港上海滙豐銀行有限公司為受益人的債權證及按揭。

3. 物業概述

1. 客房配置

客房類別	面積範圍	鑰匙／客房數目
時尚客房	19.70平方米至 20.44平方米	43間
豪華客房	20.44平方米	325間
商務客房	32.14平方米至 33.45平方米	66間
套房	38.09平方米至 58.71平方米	31間
總計		465間*

*附註： 根據已批准的一般建築圖，客房數目為467間。

2. 餐飲

名稱	樓層	風格
逸東軒	地庫2層	中式
Yagura	地面下層	日式
Main St. Cafe	地面下層	咖啡店
T Garden/T吧	四樓	酒吧
Metro Buffet & Grill	四樓	全日餐廳
Metro Lounge	四樓	酒廊

3. 會議及酒席設施

名稱	樓層	風格
金鑽廳.....	地庫1層	1,167.80平方米
彌敦廳.....	一樓	642.90平方米
明珠廳.....	二樓	319.42平方米
翡翠廳.....	二樓	283.91平方米
佐敦廳.....	二樓	212.67平方米

4. 其他設施

酒店物業亦提供室外恆溫游泳池、健身室及時尚全日會議休閒空間「尊貴會」，以供住客享用。

5. 零售部份的租賃概要

所佔用可出租面積	=	453.55平方米
空置可出租面積	=	0.00平方米
總可出租面積	=	453.55平方米
租用率	=	100.00%
於估值日的每月基本租金	=	[364,409]港元正
租約年期		
(不包括每月計租約)	:	[三]年
最後到期日	:	[二零一四年十月十三日]
條款概要	:	業主須支付地租及物業稅，而租戶則須支付差餉、空調費用及服務費。
附註	:	酒店物業此部份根據現有租約及特許分開以收入法及以市場法為輔助按市值基準估值。

4. (建議) 酒店經營

1. 管理人 : (朗廷酒店國際有限公司)
2. 管理年期 : (由及(●)起計30年，可續訂10年)
3. 基本費用 : 每年總收入的[1.50]%
4. 獎勵管理費 : 每年經調整經營毛利(即經營毛利減基本租金及許可費)的[5.00]%
5. 許可費 : 每年總收入的[1.00]%
6. 全球市場推廣費用 : 房間總收入的[2.00]%
7. 傢俱、裝置及設備儲備 : 每年總收入的[1.50]%

5. 估值理由

1. 市場簡評

中華人民共和國(「中國」)的旅客訪港有利政策於過去十年行之有效，令香港旅遊業獲益良多。旅客數目的上升令香港的酒店及賓館在入住率及房租上均有增長。進一步的利好作用反映於自二零一零年環球金融危機以來較預期強勁的復甦。根據香港旅遊發展局(「旅發局」)，香港平均酒店入住率於過去兩年維持於89.0%，二零一一年及二零一二年的平均房租按年增幅分別約16.4%及9.8%。環球經濟狀況的改善及商貿連繫的增加預期會繼續帶動來自既有市場及俄羅斯等新興市場的海外旅客來到香港。根據旅發局，二零一二年與訪港旅遊業有關的臨時旅遊業開支總額預期達到3,065億港元，按年上升16.5%。旺角及油麻地於未來兩年的新酒店項目規模較細，將提供合共約599間客房。作為位處香港市中心以中至高價住客為對象的乙級高價酒店，酒店物業預期入住率將維持於90.0%以上，而平均房租的增幅將高於未來年度的整體通脹率。

2. 現金流貼現分析的主要假設

- 預測期 : 由估值日起計10年（根據香港普遍物業市場慣例一項典型酒店物業的合理投資持有期間）
- 組成現金流入的部份 :
- 客房收入
 - 餐飲收入
 - 其他經營部門收入
 - 租金及其他收入的收入
- 組成現金流出的部份 :
- 部門開支
 - 行政及一般
 - 銷售及市場推廣
 - 物業經營及保養
 - 公用事業成本
 - 全球市場推廣費用
 - 基本管理費
 - 獎勵管理費
 - 許可費
 - 租賃開支
 - 物業稅及差餉
 - 樓宇保險
 - 傢俱、裝置及設備儲備

附錄四

物業估值

平均客房租金
（「平均客房租金」）

： 預測期第一年為每間客房每晚[1,272]港元（根據香港酒店市場短期前景及我們與酒店管理人就住客及其行為等事宜的市場推銷策略作出討論後預測，我們已參考市場顧問報告所詳述的預測及意見。至於餘下的預測期，平均客房租金的變動作為平均收入變動的一部分計入）

入住率

年度	入住率	評語及基準
第一年	： [94.00]%	附近範圍於未來數年
第二年	： [96.00]%	內並無規模相若的毗
第三年	： [96.00]%	鄰新酒店供應。預期
第四年	： [96.00]%	中國富裕的長途旅客
第五年	： [96.00]%	及高消費的商務旅客
第六年	： [96.00]%	需求將會上升。於計
第七年	： [96.00]%	算預測期入住率時，
第八年	： [96.00]%	我們亦有參考過去八
第九年	： [96.00]%	年的入住率記錄，並
第十年	： [96.00]%	已參考統計模式、市

場顧問報告及與酒店管理人就住客及其行為等事宜的短至中期市場推銷策略作出討論。並無可預見的外界因素（如政策或法例變動）會影響香港的旅遊及酒店業，亦無任何預期重大競爭變化可能對酒店物業的盈利能力構成劇烈影響，因此，預期酒店物業的入住率將於中至長期維持於穩定水平，並且將受到在港過夜旅客數目增長支持。我們預測酒店物業於短期內的入住率與市場顧問編製的同期平均入住率預測一致。

- 預測期平均收入變動 : 每年[5.15]%
(我們已就酒店物業的特色及其短期前景參考市場顧問報告，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務，而沒有考慮業務終結或中斷的成本。由於並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響，我們預期酒店物業的收入將於中至長期有所上升。)
- 可出租客房平均收入
(「可出租客房平均
收入」) 的長期變動 : 每年[5.98]%
(我們已考慮酒店物業的特色及可出租客房平均收入的記錄和短至中期預測變動，亦已假設酒店管理人為勝任的經營商，能有效經營該酒店的業務。我們亦已考慮目前並無可預見的政策或法例變動將對香港整體經濟構成不利影響。我們對可出租客房平均收入長期變化的意見與市場顧問預測的整體趨勢一致。)
- 貼現比率 : 每年[8.45]%
(貼現比率反映金錢的時間價值及風險溢價，代表就未來不確定現金流量的固有風險作出的補償，因此我們已於評估過程中適當考慮以估值日10年期外匯基金票據收益為基礎的無風險比率、預期通脹、收入預測及可出租客房平均收入變動)
- 根據二零一二年十二月
三十一日的物業收入
淨額計算的初步收益 : 每年[3.04]%
(附註：此項評估是根據截至二零一二年十二月三十一日的物業收入淨額計算，而酒店物業的市值則是於〔二零一三年二月二十八日〕估值。收益與當時市場收益率一致。)

最終資本化比率及
引伸永久資本化比率

：

分別為每年[2.47]%及[5.08]%

就估值而言，該酒店物業假設於10年預測期末時出售，價格基準為該預測期第10年的經營收入淨額及有關地契餘下年期的最終資本化比率。於採納計算酒店物業最終資本值的最終資本化比率時，我們已適當考慮（其中包括）(i)我們就假設10年投資持有期採納的貼現率及我們預測的可出租客房平均收入變動，及(ii)酒店物業所在的土地的地契餘下年期及我們假設將於二零五零年屆滿而沒有剩餘價值。如有關地契於現有屆滿日續訂而毋須重大代價，最終資本化比率相當於引伸永久資本化年率5.08%。引伸永久資本化比率由假設10年投資持有期的第10年經營收入淨額除以酒店物業最終價值而得出，亦為香港現行物業投資市場慣例下並非罕見的分析。考慮到酒店物業的上佳地點及特點，最終資本化比率及引伸永久資本化比率均與現行市場收益率一致。

3. 比較法所提述的比較項目

我們亦考慮採用估值比較法，以支持我們根據貼現現金流量分析的估值。然而，香港近日的酒店交易不多，我們因此考慮我們在市場上可取得價格資料的下列類似資產（包括服務式公寓）：

莎瑪中環，香港中環卑利街26號

交易日期	:	〔二零一二年七月十日〕
價格	:	[590,000,000]港元正
客房數目	:	[56]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,535,714]港元
評語	:	莎瑪中環位於港島中環區，距離最近的港鐵站超過15分鐘步行路程。莎瑪中環於一九七四年落成，後來於近年重新翻修，用作服務式公寓大樓。莎瑪中環與酒店物業的比較中，除了酒店物業用作全服務乙級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業的突出位置較為顯眼，以及莎瑪中環交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務乙級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪中環則無提供全部有關配套設施。
備註	:	〔二零一二年九月二十八日註冊摘要編號12102600740232號的轉讓契約〕

香港九龍諾富特酒店，九龍彌敦道348號

交易日期	:	〔二零一二年三月二日〕
價格	:	[2,368,000,000]港元正
客房數目	:	[389]
每間客房的單位價格	:	每間客房[6,087,404]港元

附錄四

物業估值

評語	:	正門毗鄰西貢街的香港九龍諾富特酒店於一九九二年落成，為一間乙級高價酒店，提供餐廳及酒吧作為餐飲設施。與香港九龍諾富特酒店的比較中，除了所提供的酒店設施外，我們亦考慮到酒店物業的突出位置較為顯眼，以及香港九龍諾富特酒店交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務乙級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，較香港九龍諾富特酒店的外貌及狀況優勝。此外，酒店物業提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但香港九龍諾富特酒店則無提供有關配套設施。
備註	:	〔根據二零一二年六月二十七日「資本策略地產有限公司」(股份代號：00497)的二零一二年年報〕

莎瑪銅鑼灣，香港銅鑼灣羅素街8號

交易日期	:	〔二零一二年二月二十五日〕
價格	:	[1,200,000,000]港元正
客房數目	:	[110]
每間客房的單位價格	:	每間客房[10,909,091]港元
評語	:	位於港島銅鑼灣的莎瑪銅鑼灣於[二零零一]年落成，用作服務式公寓大樓。莎瑪銅鑼灣與酒店物業的比較中，除了酒店物業用作全服務乙級高價酒店外，我們亦考慮到酒店物業的方便程度和位置佔優，以及莎瑪銅鑼灣交易日至估值日期間的物業市場氣氛變化。整體而言，酒店物業以適合用作全服務乙級高價酒店的合理良好狀況落成及保養，提供多間餐廳、酒席設施、游泳池及水療服務等配套設施，以供住客享用，但莎瑪銅鑼灣則無提供有關配套設施。
備註	:	— [6樓至29樓的部份] — [二零一二年四月三十日註冊摘要編號12051802120304號的轉讓契約]

6. 估值意見

我們在考慮上述及所有有關因素後，認為〔在酒店部份的〔建議〕酒店管理協議，集中服務及推廣協議和商標許可協議及零售部份的現有租約及特許下〕，酒店物業於估值日的不附帶物業轉讓之土地租賃房地產權益為[3,946,000,000]港元（港幣〔叁拾玖億肆仟陸佰萬〕元正）。