

CROSSON DANNIS, INC.

房地產估值及諮詢

6060 N. CENTRAL EXPWY., SUITE 860

DALLAS, TEXAS 75206-1815

主線：(214) 739-3388

傳真：(214) 361-2632

www.crossondannis.com

關於： 位於SH-288公路以西，德克薩斯州皮爾蘭、哈里斯及布拉佐里亞郡Shadow Creek Parkway以北約1,200英呎的一幅48.471英畝土地的估值概要。
CD# 13-03-2014

敬啟者：

應閣下的要求，請查收隨附的關於上述物業的估值報告概要，取決於若干假設及限制條件。該估值旨在就標的物業的完全產權權益的市場價值發表意見。

務請注意，吾等的價值估計視乎特定假設及限制條件而定。該等假設及限制條件屬特殊性質，其運用可能對是次估值結果造成影響，詳情概述如下。有關標的物業假設與限制條件的平衡，請參閱隨附的估值報告。

標的項目的地盤面積為**48.471**英畝，來自客戶於**2011**年**8**月提供的測量。根據該測量（以**2007**年**FEMA**地圖為基礎），**22.810**英畝土地位於洩洪道，餘下土地位於漫灘。然而，標的物業的前業主據稱於**2007**年**4**月至**2008**年**7**月花費逾**500,000**美元，使該地塊大部分面積脫離洩洪道／漫灘。根據客戶所述，僅**4.80**英畝仍處於洩洪道／漫灘泥塘並被認為不可開發。因此，標的物業被認為擁有**43.671**英畝的可開發土地。本報告內載有吾等的估值意見，當中明確假設此資料屬正確。上述面積的任何差異可能使所述估值意見產生變動。

根據隨附報告中的數據、分析及推理，吾等就標的物業截至2013年3月31日的完全產權權益的市場價值意見為：

伍佰貳拾叁萬美元正
(5,230,000美元)

此市場價值估計乃假設陳列期為六至九個月。

本函件僅送交隨附報告。上述價值受報告所全面論述的界定、認證、假設及限制條件所規限。為使所述的估值意見被認為有效，本函件須附於所附報告並為其永久組成部分。

吾等的分析、意見及結論乃遵照專業評估慣例的統一標準及美國估價學會職業操守準則而闡述，而本報告亦據此而編製。在對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證券上市規則第五章及第12項應用指引所載的所有有關規定，並在所有重大方面遵守國際評估準則理事會刊發的國際評估準則所載的細則。

簽字估值師負責本估值報告所用的結論及分析。然而，本報告所載的許多實際數據乃透過其他專業人員及Crosson Dannis, Inc.研究部門的合作努力而取得。

吾等有幸提供估值服務，深表感謝。倘閣下就本報告結論或內容有任何疑問，請聯繫吾等的辦事處。有關其他資料，務請閣下垂注隨附估值報告。

此致

中國北京市東城區
香河園路1號10棟4樓
當代置業(中國)有限公司
列位董事 台照

Charles G. Dannis, MAI, SRA
謹啟

2013年6月28日

附註：Charles G. Dannis先生是國家註冊評估師(State Certified Appraiser)，在美國物業估值方面擁有逾40年經驗。

執行概要

物業識別	位於SH-288公路以西，德克薩斯州皮爾蘭、哈里斯及布拉佐里亞郡Shadow Creek Parkway以北約1,200英呎的一幅48.471英畝土地。
估值目的／所評估產權	估值旨在就標的物業的完全產權權益的市場價值提供意見。
估值生效日期	2013年3月31日
檢查日期	2013年4月21日
特殊假設／限制條件	1. 標的物業的地盤面積為48.471英畝，來自客戶於2011年8月提供的測量。根據該測量（以2007年FEMA地圖為基礎），22.810英畝土地位於洩洪道，餘下土地位於漫灘。然而，標的物業的前業主據稱於2007年4月至2008年7月花費逾500,000美元，使該地塊大部分面積脫離洩洪道／漫灘。根據客戶所述，僅4.80英畝仍處於洩洪道／漫灘泥塘並被認為不可開發。因此，標的物業被認為擁有43.671英畝的可開發土地。本報告內載有吾等的估值意見，當中明確假設此資料屬正確。上述面積的任何差異可能使所述估值意見產生變動。
估值所包括的 動產／非不動產	無
劃區	PD M-47，由皮爾蘭市所劃定。

地塊詳情	<p>標的地塊共48.471英畝，位於US-288公路以西，德克薩斯州皮爾蘭、哈里斯及布拉佐里亞郡Shadow Creek Parkway以北約1,200英呎處。根據客戶所述，4.80英畝處於洩洪道／漫灘泥塘並被認為不可開發。因此，標的物業被認為擁有43.671淨英畝的可開發土地。</p>
標的物業的歷史	<p>標的物業目前由America Modern Green Development擁有，該公司於2012年12月21日以4,550,000美元的價格向賣方購買該物業。據稱，賣方於2012年第三季度開始推銷標的物業。故此，標的物業僅獲三至六個月的活躍推銷。當前擁有人計劃基於高格調生活環境，打造一個多功能項目。於過往三年內，並無其他業權變動。</p> <p>標的物業現時並無提呈出售，亦非合約標的。</p>
最高及最佳用途	<p>維持空置，直至開發成為可行（取決於需求）之時。</p>
市場價值意見	<p>5,230,000美元（2.75美元／淨平方英呎）；119,759美元／淨英畝</p> <p>在對物業進行估值時，我們估計標的物業約為2.75美元／淨平方英呎。</p> <p>在對標的物業進行估值時，我們已參考多項與標的物業可資比較土地的近期售價。可資比較土地的售價介於約1.50美元／平方英呎至5.25美元／平方英呎之間。我們所估計的單位售價與可資比較土地的售價一致。我們估計標的物業的最終市值時，已根據融資條款、銷售條件、市場條件、區域劃分／權利、大小及形狀、轉角的影響、土地面積、地盤改善、地形、水電、位置及環境等因素，適當調整單位售價。</p>
營銷／陳列時間：	<p>九至十二個月</p>

估值目的、範圍及擬定用途／用戶

目的

吾等的估值旨在提供標的物業截至2013年3月31日的完全產權權益的市場價值意見。

範圍

此估值報告概要的範圍包括大量獨立調查及分析。

所用的方法及資料來源列載如下：

人口／市場區域分析：估值師視察標的市場區域以確定土地用途及就市場區域人口數據使用site to do business網站。

人口增長

人口增長率 (年複合增長率)	皮爾蘭	布拉佐 里亞郡	哈里斯郡	休斯敦 大都市 統計區	美國
2000年至2010年	9.26%	2.62%	1.87%	2.35%	0.93%
2010年至2012年	3.18%	1.83%	1.41%	1.72%	0.71%
2012年至2017年	2.48%	1.82%	1.48%	1.71%	0.68%

資料來源：Crosson Dannis, Inc.

收入增長

家庭入息中位數增長率 (年複合增長率)	皮爾蘭	布拉佐 里亞郡	哈里斯郡	休斯敦 大都市 統計區	美國
2010年至2012年	0.87%	1.41%	1.26%	1.39%	1.46%
2012年至2017年	1.67%	2.35%	2.80%	2.75%	2.44%

資料來源：Crosson Dannis, Inc.

地塊詳情及分析： 估值師於2013年3月31日視察標的地塊並從外圍邊界為其拍照。客戶已提供The Wilson Survey Group於2011年8月31日編製的標的地帶測量。吾等亦已審閱標的物業的稅收版塊地圖、漫灘、地形及航拍照片。

市場數據計劃： 吾等已聘用Crosson Dannis, Inc.研究人員收集可比較土地銷售的數據。吾等亦聘用全國房地產銷售數據服務公司CoStar, Inc.以取得可比較銷售的數據。本報告所採用的可比較銷售已經估值師審閱。吾等試圖與參與有關交易或對此有特別認知的各方核實所有可比較銷售。

需要注意的是，德克薩斯州為「非披露州」。不動產買方及賣方並無法定責任披露交易價格。就此原因，儘管可能存在大量其他實際銷售，本報告所載入者不僅被視為最為相關者，且通過此等銷售可獲得可靠的銷售價格數據。

估值過程： 本報告所用的估值過程為銷售比較法。成本及收入法並不適用於空置土地的估值。

擬定用途／用戶

據吾等瞭解，客戶就此估值的擬定用途為協助資產評估。擬定用戶為吾等的客戶；估值師並非為其他用戶而編製報告。

術語的定義

市場價值 — 買賣雙方（均在審慎知情之情況下行事）於公開競爭市場上根據公平銷售所需的全部條件買賣物業可帶來之最有可能價格，惟假設價格不受不當刺激因素所影響。該定義的隱義為根據下列條件於某一指定日期完成出售並將業權由賣方轉移至買方：

1. 買方及賣方均有特定動機；
2. 雙方均知情或已作出充分考慮，及正在按彼等認為符合本身最佳利益的方式行事；
3. 該物業於公開市場上推出已有一段合理時間；
4. 以美元現金或與此相當的財務安排作出付款；及
5. 該價格指該物業的出售並無受到特別或新設融資或與該項銷售有關連的任何人士給予的出售優惠所影響時的正常代價。¹

實際價值 — 不動產以其現時實際狀況、用途及截至估值日期的劃區的市場價值估計。²

完全產權權益 — 並無來自任何其他權益或產業的產權負擔的絕對所有權，惟僅受政府稅務權力、徵用權、警察權力及無繼承時充公所施加的限制所規限。³

特別假設 — 特別假設指直接有關特定工作的假設，倘特別假設屬失實，則可能改變估值師的意見或結論。⁴

1 (12 C.F.R. Part 34.42 (g); 55 Federal Register 34696 (1990年8月24日)，經57 Federal Register 12202 (1992年4月9日) 修訂；59 Federal Register 29499 (1994年9月26日))。

2 Appraisal Institute：The Dictionary of Real Estate Appraisal，第5版，第12頁。

3 同上，第78頁。

4 The Appraisal Foundation，專業評估慣例的統一標準，2003年版，第3頁。

獲評估的物業權利

獲評估的物業權利指標的物業的完全產權權益。

物業識別

標的物業為位於SH-288公路以西，德克薩斯州皮爾蘭、哈里斯及布拉佐里亞郡 Shadow Creek Parkway以北約1,200英呎的一幅48.471英畝的空置土地。

該地帶的法定詳情如下：

*James Hamilton*測量中的**48.471**英畝地帶，德克薩斯州哈里斯郡摘要第**881**號及布拉佐里亞郡摘要第**747**號。上述**48.417**英畝地帶位於哈里斯郡契據記錄第**83**卷第**342**頁所記錄的*John Hamilton*測量的第**5**分區地塊，與哈里斯郡書記辦事處第**20100132332**及**20100235353**號書記文件所記錄的賣方契據所述的**48.471**英畝地帶為同一地帶。

假設及限制條件

1. 估值師不會因作出此估值而被要求就有關物業提供證明或出庭，除非作出先前安排則除外。
2. 土地與裝修之間於本報告的總估值分配僅適用於物業所報告的最高及最佳用途。土地與裝修的價值分配不得連同任何其他估值一併使用，倘如此使用，則屬無效。
3. 估值報告內容的披露受估值師所屬的專業評估組織（尤其指Appraisal Institute）的細則及規例監管。
4. 當本估值報告的簽字人為Appraisal Institute的候選人或成員，則其細則及規例要求成員或候選人控制報告的使用及分發。因此，除下文所規定者外，編製本估值報告的委託方可向其可能選定的第三方分發本報告的副本（以整體形式）。然而，未經報告簽字人事先書面同意，本估值報告的經選擇部分不可向第三方提供。此外，未經報告簽字人事先書面同意，本估值報告的全部或任何部分不得通過使用廣告媒體、公關媒體、新聞媒體、銷售媒體或其他公共通訊媒體向公眾傳播。未經估值師書面同意，亦不得披露估值師、公司或估值師屬當中成員的專業組織。
5. 本報告所用的法定描述均假設為正確。
6. 估值師並無作出物業測量，且並無就此等事宜承擔責任。本報告所包括的草圖僅為幫助讀者對物業形成視覺印象。
7. 毋須就影響物業業權的法律事宜承擔任何責任，亦毋須提供業權意見。業權乃假設為商品且可予沽售。
8. 其他人士所提供的資料假設屬真實、正確及可靠。吾等已作出合理努力核實該等資料；然而，估值師毋須就其準確性承擔責任。
9. 假設物業、底土或結構並不存在任何隱藏或不明顯的狀況而影響物業價值高低。毋須就有關狀況或為發現有關因素而可能需要進行的工程承擔任何責任。
10. 價值估計乃假設負責任的擁有權及合資格管理。

11. 除本報告另有所述外，有害物質（包括但不限於模具、石棉、多氯化聯苯、石油洩漏或農業化學品）的存在（可能或可能不會於物業中出現）或其他環境情況不會獲估值師察覺，且估值師於檢查期間亦不會知悉有關情況。除另有所述外，估值師並不知悉有關物業或當中存在該等材料。然而，估值師亦無資格探查該等物質或狀況。倘存在該等物質，如石棉、脲醛泡沫絕緣材料、模具或其他有害物質或環境狀況，而可能影響物業的價值，則估計價值乃假設有關於物業或當中或其臨近地區並無導致價值損失的狀況而作出。無需就任何該等狀況或發現該等狀況所需的任何專業或工程知識承擔任何責任。
12. 美國工程兵部隊規管濕地（定義見工程兵部隊濕地劃定手冊（1987年1月））。估值師並不知悉標的物業的任何部分為濕地。此外，估值師並無資格作出有關釐定。務請明白，估計價值乃假設物業或其臨近地區並無導致價值損失的狀況而作出。無需就任何該等狀況或發現該等狀況所需的任何專業或工程知識承擔任何責任。
13. 本報告所載價值意見均為估計。吾等並無作出任何書面或隱含保證，表示標的物業將會按指定金額出售或租賃。
14. Crosson Dannis, Inc. 以及其任何僱員、代理或高級職員不會對接收人及／或第三方用戶可能蒙受的任何及全面損失、申索、損害、債務、成本或開支作出完全彌償，惟僅倘Crosson Dannis, Inc. 或任何其他獲彌償保證人士疏忽或以不誠信方式就編製本報告採取或遺漏採取任何措施則除外。

特別假設及限制條件（其使用可能對此次工作的結果造成影響）

15. 標的項目的地盤面積為48.471英畝，來自客戶於2011年8月提供的測量。根據該測量（以2007年FEMA地圖為基礎），22.810英畝土地位於洩洪道，餘下土地位於漫灘。然而，標的物業的前業主據稱於2007年4月至2008年7月花費逾500,000美元，使該地塊大部分面積脫離洩洪道／漫灘。根據客戶所述，僅4.80英畝仍處於洩洪道／漫灘泥塘並被認為不可開發。因此，標的物業被認為擁有43.671英畝的可開發土地。本報告內載有吾等的估值意見，當中明確假設此資料屬正確。上述面積的任何差異可能使所述估值意見產生變動。

分區及土地使用限制

標的地塊目前由皮爾蘭市劃定為PD M-47分區。於2008年2月取得此分區劃定時，前業主計劃修建57.7英畝多功能生活中心開發項目，名為Water Lights District。該區計劃開發390,000平方英尺的辦公室、93,000平方英尺的零售店、125,000平方英尺的餐廳門市、500間酒店房間、1,400個多戶型住宅單位及5,100至5,900個停車位。Water Lights District的計劃並不允許「大賣場」式的零售店、傳統公寓綜合樓或滋擾住宅區域的商業場所，設計初衷為一樓商舖，一樓以上則為多戶型住宅單位。該分區自2008年起再無修訂。

根據Water Lights District的概念性總計劃及皮爾蘭市統一開發守則，有關標的物業分區的相關數據提要如下：

最大地塊覆蓋：	無
最大容積率：	無
最小前庭、側庭及後庭：	除毗鄰SH-288公路、South Spectrum Boulevard及Frugé Road的該等地塊外，公共街道、前庭、後庭及側庭縮入在Water Lights District內並不適用。從下列道路的公路用地線測量的最小縮入要求適用於樓宇及停車場建築物：建於與SH-288公路毗鄰的地塊之上者，若樓層為10層或以下，則縮入最少20英尺；建於與SH-288公路毗鄰的地塊之上者，若樓層超過10層，則縮入最少30英尺；建於與South Spectrum Boulevard及Frugé Road毗鄰的地塊之上者，縮入最少20英尺。
最小地塊規模：	0.40英畝。並無最小地塊寬度或深度要求。
最大樓宇高度：	多戶型住宅樓宇為25層；一樓為商舖的多戶型住宅樓宇為7層；酒店為10層；所有其他非住宅樓宇為10層。
停車位要求：	視乎用途而有所不同；公寓為每個住宅單位2.5個停車位；酒店為每間客房1.1個停車位；零售店為每200平方英尺建築面積一個停車位；餐廳為每125平方英尺建築面積一個停車位；辦公室用途為每200平方英尺建築面積一個停車位。
許可用途：	許可用途包括零售（非「大賣場」）、辦公室、酒店及「非傳統」多戶型住宅。

估值過程

不動產市場價值的估計涉及系統過程，在此過程中，問題得以界定；解決問題所需的工作得以計劃；所需數據得以獲取、分類、分析並解讀為價值估計。在此過程中，估值師使用三種基本方法（如適用）：銷售比較法、收入資本化法及成本法。當其中一種或以上方法於估值過程中不適用時，則須呈列充分理由。各項方法的簡明解釋如下。

銷售比較法涉及將標的物業與近期售出或目前提呈出售的類似物業進行比較。可比較物業與標的物業的顯著差別乃經調整，以指示所評估物業的價值範圍。如經調整可比較物業所指，此價值範圍屆時通過此方法與標的物業的最終指示價值相聯。

收入資本化法為一項過程，其中，預期未來利益流動（實際現金收入或設施）透過資本化過程貼現至現值數據。估值師主要關心淨收入產生的未來利益。此方法中的步驟包括通過比較競爭物業及估計開支（通過歷史及／或市場經驗所得）而估計潛在總收入，以確定預計淨收入流。然後，收入流通過使用從市場內競爭物業摘錄的資本化比率或使用其他方式（如適用）資本化為價值指標。另外，收入流以及物業的逆轉通過使用貼現現金流量分析轉換為價值估計。倘兩種方法均已使用，則產生的價值指標須對賬。

在**成本法**中，估值師首先通過比較近期售出或目前提呈出售的類似地塊估計標的地塊的價值。然後估計新裝修的重造成本。所有來源的折舊獲確定並從新裝修的重造成本中扣減，以得出其現值。所有裝修的現值通過成本法加上估計地塊價值，得出指示價值。

於最後的對賬中，估值師按照標的物業個別特徵的指示衡量各項估值方法。最終價值估計反映有關審議結果。

標的物業為空置土地。根據空置土地估值條件，收入資本化及成本法被認為並不適用。為使收入資本化法適用，須有充分收入資料形成標的物業的合理收入流。現有市場指出，空置土地的一般買方並無意為租賃土地而產生年度收入流而購買土地。投

資者一般為開發及／或轉售而購買土地。吾等的結論為，可比較土地的收入資料不足以採用可辯護的收入法。

成本法基本上限於裝修物業。須有有關可比較物業的重置或重造成本的資料。由於土地無法重造或重置，在此情況下被認為是不恰當的價值衡量。因此，本次估值限於銷售比較法。

銷售比較法

此估計市場價值的方法先前於本報告估值過程一節有所概述。吾等已探查可獲得的資料來源，以識別在位置、面積及分區方面與標的地塊類似的銷售及要約。

需要注意的是，德克薩斯州為「非披露州」。不動產買方及賣方並無法定責任披露交易價格。就此原因，儘管可能存在其他實際銷售，本報告所載入者不僅被視為最為相關者，且吾等據此可獲得可靠的銷售價格數據。

可比較數據的概要於本報告呈列。完整的數據表載於附件。所選擇的的銷售被認為與標的物業最相關且位於皮爾蘭或附近。

顯示可比較土地銷售的位置的地圖於本報告呈列。



根據參考報告中的數據、分析及推理，吾等就標的物業於截至2013年3月31日的完全產權權益的市場價值意見為：

伍佰貳拾叁萬美元正
(5,230,000美元)

此市場價值估計乃假設陳列期為六至九個月。

本函件僅概述估值報告的重要章節。上述價值受報告所全面論述的界定、認證、假設及限制條件所規限。上述報告已載入本函件，僅供參考，為本函件的組成部分。本函件的讀者應在就標的作出決定前，通讀上述報告。

簽字估值師負責本估值報告所用的結論及分析。然而，本報告所載的許多實際數據乃透過其他專業人員及Crosson Dannis, Inc.研究部門的合作努力而取得。