

此 乃 要 件 請 即 處 理

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

閣下如已將名下正恒國際控股有限公司之股份全部售出或轉讓，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣之股票經紀、註冊證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司任何股份之邀請或要約。

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



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

非常重大收購交易
收購位於中國北京之土地使用權
及
控股股東提供財務資助

董事會函件載於本通函第6至15頁。

2017年6月13日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件.....	6
附錄一 – 本集團之財務資料	I-1
附錄二 – 一般資料.....	II-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該等收購事項」	指	首次收購事項及第二次收購事項
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「拍賣會」	指	北京市規劃和國土資源管理委員會舉辦以提呈出售地塊I及地塊II之公開拍賣會
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	正恆國際控股有限公司，於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「地塊I代價」	指	人民幣2,890,000,000元，即地塊I土地使用權之首次收購事項之價格
「地塊II代價」	指	人民幣1,210,000,000元，即地塊II土地使用權之第二次收購事項之價格
「控股股東」	指	Joy Town Inc.，Huang女士控制之公司，直接持有本公司3,579,612,209股股份，相當於本公司現有已發行股本約57.95%
「董事」	指	本公司董事
「財務資助」	指	根據首份貸款協議及第二份貸款協議，正商應河南新築要求共同及分別提供為期兩年之人民幣2,890,000,000元及人民幣1,210,000,000元無抵押貸款
「首次收購事項」	指	於2017年4月27日舉行之拍賣會，河南新築透過公開投標程序收購地塊I之土地使用權

釋 義

「首份成交確認書」	指	北京市土地整理儲備中心於2017年4月27日向河南新築發出有關確認拍賣會之首次收購事項之成交確認書
「首份土地使用權出讓合同」	指	河南新築與北京市規劃和國土資源管理委員會於2017年5月22日所訂立有關地塊I之國有建設土地使用權出讓合同及其任何補充協議
「首份貸款協議」	指	河南新築與正商於2017年4月27日就提供為期兩年之人民幣2,890,000,000元無抵押貸款所訂立之貸款協議及其任何補充協議，惟正商有酌情權可要求即時還款。河南新築於首份貸款協議日起計兩年內可按實際需要提取有關貸款，利率按實際提取貸款以不高於年息4厘計算
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「河南新築」	指	河南新築置業有限公司，於中國成立之有限公司，為本公司間接全資附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立第三方」	指	獨立於本公司及其關連人士之第三方
「北京市規劃和國土資源管理委員會」	指	北京市規劃和國土資源管理委員會

釋 義

「地塊I」	指	一宗位於中國北京市豐台區南苑鄉槐房村、新官村(土地編號為京土整儲掛(豐) [2017] 026)，總佔地面積約為53,213.75平方米及許可容積率為1.89之土地，其土地使用權於2017年4月27日舉行之拍賣會上提呈出售
「地塊II」	指	一宗位於中國北京市順義區仁和鎮順義新城第五街區(土地編號為京土整儲掛(順) [2017] 027)，總佔地面積約為41,170.23平方米及許可容積率為1.46之土地，其土地使用權於2017年4月27日舉行之拍賣會上提呈出售
「該等地塊」	指	地塊I及地塊II
「北京市土地整理儲備中心」	指	北京市土地整理儲備中心
「最後可行日期」	指	2017年6月8日，即於本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「張先生」	指	本公司主席、行政總裁兼執行董事張敬國先生
「Huang女士」	指	本公司非執行董事兼控股股東Huang Yanping女士
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「中國政府機關」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義
「中國法律」	指	具有上市規則賦予該詞之涵義

釋 義

「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「第二次收購事項」	指	於2017年4月27日舉行之拍賣會，河南新築透過公開投標程序收購地塊II之土地使用權
「第二份成交確認書」	指	北京市土地整理儲備中心於2017年4月27日向河南新築發出有關確認拍賣會之第二次收購事項之成交確認書
「第二份土地使用權出讓合同」	指	河南新築與北京市規劃和國土資源管理委員會於2017年5月22日所訂立有關地塊II之國有建設土地使用權出讓合同及其任何補充協議
「第二份貸款協議」	指	河南新築與正商於2017年4月27日就提供為期兩年之人民幣1,210,000,000元無抵押貸款所訂立之貸款協議及其任何補充協議，惟正商有酌情權可要求即時還款。河南新築於第二份貸款協議日起計兩年內可按實際需要提取有關貸款，利率按實際提取貸款以不高於年息4厘計算
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「股份」	指	本公司股本中之普通股
「股東」	指	股份持有人
「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「總代價」	指	人民幣4,100,000,000元，為地塊I代價及地塊II代價之總額
「美國」	指	美利堅合眾國

釋 義

「美元」	指	美國法定貨幣美元
「正商」	指	河南正商置業有限公司，於中國成立之有限公司，由Huang女士最終控制
「百分比」	指	百分比

註有「*」之英文名稱為其中文名稱之譯名，載入本通函僅供參考之用，不應被視為其正式英文譯名。如有任何歧義，概以中文名稱為準。



ZH INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

正恒國際控股有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

執行董事：

張敬國先生

(主席兼行政總裁)

張國強先生

註冊及主要辦事處：

香港中環

雲咸街40-44號

雲咸商業中心24樓

非執行董事：

Huang Yanping 女士

獨立非執行董事：

劉俏博士

劉達先生

馬運弢先生

敬啟者：

非常重大收購交易
收購位於中國北京之土地使用權
及
控股股東提供財務資助

緒言

茲提述本公司日期為2017年4月28日內容有關該等收購事項之公佈。本通函旨在向閣下提供(其中包括)該等收購事項之進一步詳情及上市規則規定之有關其他資料。

土地使用權之該等收購事項

於2017年4月27日，本公司間接全資附屬公司河南新築分別以代價人民幣2,890,000,000元及人民幣1,210,000,000元成功於北京市規劃和國土資源管理委員會

董事會函件

所舉辦之拍賣會中透過掛牌出售形式投得北京市兩幅地塊(即地塊I及地塊II)之
國有土地使用權。北京市土地整理儲備中心已於2017年4月27日發出首份成交確
認書及第二份成交確認書。河南新築與北京市規劃和國土資源管理委員會已於
2017年5月22日訂立首份土地使用權出讓合同及第二份土地使用權出讓合同。

地塊I

地塊I位於中國北京市豐台區南苑鄉槐房村及新官村，總佔地面積約為
53,213.75平方米，許可容積率為1.89。地塊I指定作住宅及教育用途，使用年限按
住宅用途為70年、商業用途為40年及辦公用途為50年。

於2017年4月27日，正商與河南新築訂立首份貸款協議，向河南新築提供人
民幣2,890,000,000元之兩年財務資助。

首份成交確認書

日期 : 2017年4月27日

訂約方 : 河南新築；及
北京市土地整理儲備中心

土地編號 : 京土整儲掛(豐)[2017]026

代價 : 人民幣2,890,000,000元，乃於拍賣會上進行競投後達致。
河南新築已支付人民幣705,000,000元作為拍賣會之保證
金。地塊I代價之付款條款詳情載於首份土地使用權出
讓合同。

董事會函件

首份土地使用權出讓合同之主要條款

- 日期 : 2017年5月22日
- 訂約方 : 河南新築(作為承讓入); 及
北京市規劃和國土資源管理委員會(作為出讓入)
- 土地位置 : 中國北京市豐台區南苑鄉槐房村及新官村
- 總佔地面積 : 53,213.75平方米
- 土地使用權條件 : 許可容積率為1.89
- 土地使用權性質 : 住宅及教育用途
- 土地使用權年限 : 住宅用途為70年、商業用途為40年及辦公用途為50年
- 代價之付款條款 : (1) 河南新築已於2017年4月26日支付人民幣705,000,000元作為拍賣會之保證金
(2) 須於首份成交確認書日期起計35個曆日內支付人民幣1,862,383,000元
(3) 須於首份土地使用權出讓合同日期起計15個工作日內支付餘款人民幣322,617,000元
- 移交日期 : 於2017年6月12日或之前
- 建造開始 : 於2018年5月12日或之前
- 建造完成 : 於2021年5月12日或之前

現時預期地塊I將按住宅及教育用途作物業發展。地塊I之估計最高總建築面積將約為100,410平方米。地塊I之發展項目預期將整體建造及完工。地塊I之建築工程將進行邀請招標。

地塊II

地塊II位於中國北京市順義區仁和鎮順義新城第五街區，總佔地面積約為41,170.23平方米，許可容積率為1.46。地塊II指定作住宅用途，使用年限按住宅用途為70年、商業用途為40年及辦公用途為50年。

於2017年4月27日，正商與河南新築訂立第二份貸款協議，以由正商向河南新築提供人民幣1,210,000,000元之兩年財務資助。

第二份成交確認書

日期：2017年4月27日

訂約方：河南新築；及
北京市土地整理儲備中心

土地編號：京土整儲掛(順)[2017] 027

代價：人民幣1,210,000,000元，乃於拍賣會上進行競投後達致。河南新築已支付人民幣270,000,000元作為拍賣會之保證金。地塊II代價之付款條款詳情載於第二份土地使用權出讓合同。

第二份土地使用權出讓合同之主要條款

日期：2017年5月22日

訂約方：河南新築(作為承讓人)；及
北京市規劃和國土資源管理委員會(作為出讓人)

土地位置：中國北京市順義區仁和鎮順義新城第五街區

總佔地面積：41,170.23平方米

土地使用權條件：許可容積率為1.46

董事會函件

- 土地使用權性質：住宅用途
- 土地使用權年限：住宅用途為70年、商業用途為40年及辦公用途為50年
- 代價之付款條款：
- (1) 河南新築已於2017年4月26日支付人民幣270,000,000元作為拍賣會之保證金
 - (2) 須於第二份成交確認書日期起計35個曆日內支付人民幣447,900,900元
 - (3) 須於第二份土地使用權出讓合同日期起計15個工作日內支付餘款人民幣492,099,100元
- 移交日期：於2017年6月12日或之前
- 建造開始：於2018年5月12日或之前
- 建造完成：於2021年5月12日或之前

現時預期地塊II將按住宅用途作物業發展。地塊II之估計最高總建築面積將約為60,109平方米。地塊II之發展項目預期將整體建造及完工。地塊II之建築工程將進行邀請招標。

控股股東提供財務資助

於2017年4月27日，正商(由本公司董事兼控股股東Huang女士最終控制之公司)與河南新築簽訂兩份貸款協議(即首份貸款協議及第二份貸款協議)(「貸款協議」)，據此，正商同意應河南新築要求提供自貸款協議日起計為期兩年之無抵押貸款分別人民幣2,890,000,000元(用於地塊I)及人民幣1,210,000,000元(用於地塊II)，惟正商有酌情權可要求即時還款。河南新築於貸款協議日起計兩年內可按實際需要提取有關貸款，利率按實際提取貸款以不高於年息4厘計算。財務資助所得款項將用於為該等收購事項以及發展地塊I及地塊II提供資金。

董事會函件

由於Huang女士為本公司董事兼控股股東，財務資助將以正商向河南新築提供財務資助之形式構成一項關連交易。然而，由於財務資助並非以本集團任何資產作抵押，且董事認為財務資助乃按一般或更優惠之商業條款提供，故根據上市規則第14A.90條，財務資助獲全面豁免遵守股東批准、年度審閱及一切披露規定。

進行該等收購事項之理由及裨益

董事會相信，該等收購事項與本集團擴大於中國一線及二線城市發展之策略相輔相乘。董事亦認為，該等收購事項乃屬具收益性質之交易，且於日常及一般業務過程中按正常商業條款進行、屬公平合理，並符合本公司及其股東之整體利益。

本公司仍將根據其整體策略繼續尋求可行商機。本公司將善用本集團之財務、人力及技術資源，以提升其投資組合、資產基礎及品牌形象。

有關訂約方之資料

本集團主要從事物業發展、物業投資及管理、酒店營運以及證券買賣及投資。

本公司間接全資附屬公司河南新築為一間於中國成立之公司，屬物業發展公司。正商為一間於中國成立之公司，並由本公司董事兼控股股東Huang女士最終控制。

北京市土地整理儲備中心及北京市規劃和國土資源管理委員會(即地塊I及地塊II土地使用權之賣方)為中國政府機關，並負責(其中包括)管理有關中國北京市國有土地之土地規劃、轉讓及出讓土地使用權之審議及批准，以及發行各類土地證書。據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，北京市土地整理儲備中心及北京市規劃和國土資源管理委員會以及其最終實益擁有人均為獨立於本集團及其關連人士之第三方。

該等收購事項對本公司之財務影響

由於本集團將以控股股東提供財務資助之形式撥付總代價，故本集團之總資產及總負債將於首次收購事項完成後增加約人民幣2,890,000,000元，並於第二

次收購事項完成後增加約人民幣1,210,000,000元。除上述該等收購事項之影響外，本公司認為緊隨該等收購事項後，本集團之盈利將不會受到任何重大影響。鑑於中國北京市物業市場之未來前景，預期該等收購事項將改善本集團未來之營業前景，董事認為，該等收購事項將於該等物業發展項目完成後為本集團之收益及盈利基礎帶來貢獻，惟有關貢獻程度須取決於本集團之日後表現而定。

本集團之財務及交易前景

該等收購事項完成後，本集團將繼續主要從事物業發展、物業投資及管理以及酒店營運業務，並於香港、中國及海外市場尋求於可接受風險範圍內增強盈利能力之投資機會。

中國

本公司於2016年度開始充分利用其管理團隊之中國物業發展及投資經驗，尋找能為股東帶來潛在豐厚回報的合適項目。本集團於本年度下半年成功投得五幅地塊，總代價約為人民幣22.9億元。該等地塊均位於中國河南省鄭州市。於本年度，其中一幅新地塊已開始建設工程，另外四幅新地塊的移交程序已於2017年第一季度完成。截至2016年12月31日，本集團在鄭州市擁有三個在建項目，分別為正商興漢花園、正商經開廣場及正商書香銘築項目。基於當前建設進展及交付時間表，預期該等項目將分別於2017年第四季度、2018年第一季度及2019年第四季度完工。繼本集團於中國實施業務運營擴張策略之後，董事會於未來幾年將繼續物色新物業發展項目及專注競投在中國河南省鄭州市以及其他一線及二線城市之其他經揀選地塊的土地使用權。

除現有業務夥伴外，本公司將繼續尋找潛在夥伴合作關係，以開拓資本資源、減少前期資金投資及促進項目發展。管理層對房地產行業之長期發展前景保持謹慎樂觀態度，並將透過充分利用其本身優勢及憑藉正商之全國網絡及業務資源，加快位於中國之發展項目之物業發展及銷售。正商帶來之協同效益有助提高本集團於中國房地產行業之地位。

美國

美國方面，本集團擁有一項於紐約證券交易所（「紐約交易所」）上市之房地產投資信託之Global Medical REIT Inc.（「GMR」）14.8%股權及一項於美國場外交易（「場外交易」）上市之房地產投資信託之American Housing REIT Inc.（「AHR」）99%股權，均由Inter-American Management, LLC（「IAM」）經營及管理，而IAM為本集團擁有85%權益之房地產投資信託管理分支，由具備深厚美國房地產市場知識之資深專業團隊帶領。

1. GMR

本集團於GMR已發行股本之持股百分比減少至約14.8%，而本集團已繼續根據GMR與IAM於GMR發售後訂立之經修訂管理協議，直接向及自GMR提供管理服務及收取經常性管理費。預期GMR進行未來集資活動，將進一步提升其資本基礎，從而提高將向GMR收取之管理費收入。

2. AHR

AHR於2010年在場外交易上市。AHR目前由本公司控制99%權益，主要於德克薩斯州、佛羅里達州、喬治亞州及北卡羅萊納州擁有單棟出租單位組合。憑藉本集團尋求高於平均年度收益之策略，為把握美國當前退休群體及安老行業強勁需求之潛在機會，本集團已重新審視當前AHR之物業投資組合，並將投資從單棟出租單位分散至長者住房社區。本集團已訂立兩份購買協議以收購美國兩套長者住房院舍，即Oxford Grand McKinney及Glen Carr House，總代價為27,600,000美元。該兩項交易均於2017年4月完成。

其他業務

本集團對新加坡物業市場仍保持謹慎態度，不預期在可見將來於該市場作出重大投資。就非核心日本酒店業務方面，本集團正尋找潛在買家以出售酒店或運營以使本集團得以最有效方式調配資源，並積極尋求方法加強其整體盈利能力，達至自負盈虧。

概述

本公司將善用本集團之財務、人力及技術資源，以提升其投資組合、資產規模及品牌形象。

上市規則涵義

由於就各項收購事項計算之一項或多項適用百分比率超過100%，故根據上市規則第14章，各項收購事項構成本公司一項非常重大收購交易。由於各項收購事項(i)涉及透過受中國法律規管之拍賣方式向中國政府機關(定義見上市規則)收購中國政府地塊；及(ii)由本集團(即上市規則第14.04(10B)條所界定之「合資格發行人」)於日常及一般業務過程中獨資承擔，故各項收購事項被視為上市規則第14.04(10C)條項下之合資格地產收購事項。因此，各項收購事項僅須遵守有關申報及公佈之規定，惟獲豁免遵守上市規則第14.33A條有關股東批准之規定。

由於Huang女士為本公司董事兼控股股東，財務資助將以正商向河南新築提供財務資助之形式構成一項關連交易。然而，由於財務資助並非以本集團之任何資產作抵押，且董事認為財務資助乃按一般或更優惠之商業條款作出，故根據上市規則第14A.90條，財務資助獲全面豁免遵守股東批准、年度審閱及一切披露規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，由於並無股東於該等收購事項中擁有重大利益故倘本公司將就批准該等收購事項召開股東大會，則概無股東須放棄投票。然而，根據上市規則，該等收購事項須遵守申報及公佈之規定，惟獲豁免遵守股東批准之規定，故本公司將毋須就批准該等收購事項召開股東特別大會。

推薦建議

董事(包括獨立非執行董事)認為，首份成交確認書及首份土地使用權出讓合同之條款就首次收購事項而言以及第二份成交確認書及第二份土地使用權出讓合同之條款就第二次收購事項而言均屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。概無董事於該等收購事項、首份土地使用權出讓合同及第二份土地使用權出讓合同中擁有任何重大利益。

因此，倘本公司須舉行股東特別大會以批准該等收購事項，則董事(包括獨立非執行董事)將推薦股東投票贊成批准該等收購事項之決議案。

董事會函件

其他資料

閣下亦請留意本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照(僅供參考)

承董事會命
正恒國際控股有限公司
主席、行政總裁兼執行董事
張敬國
謹啟

2017年6月13日

1. 經審核綜合財務報表

本集團截至2015年3月31日止年度、截至2015年12月31日止九個月以及截至2016年12月31日止年度之財務資料於下列已於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.zhsuccess.com>)刊發之文件中披露：

- 本公司於2015年7月29日刊發截至2015年3月31日止年度之年報(第66至162頁)；
- 本公司於2016年4月28日刊發截至2015年12月31日止九個月之年報(第60至169頁)；及
- 本公司於2017年4月26日刊發截至2016年12月31日止年度之年報(第77至185頁)。

2. 本集團管理層討論及分析

下文載列本集團截至2015年3月31日止年度、截至2015年12月31日止九個月及截至2016年12月31日止年度之業績及其他資料的管理層討論及分析，主要分別摘錄自本公司截至2015年3月31日止年度、截至2015年12月31日止九個月及截至2016年12月31日止年度。除文義另有所指外，本通函所用詞彙分別與本公司截至2015年3月31日止年度、截至2015年12月31日止九個月及截至2016年12月31日之年報所界定著具有相同涵義。

(i) 截至2015年3月31日止年度

業務回顧

本公司業務

本公司於一九六五年成立，專注於物業開發、物業投資及買賣、酒店營運以及證券買賣及投資。有關主要物業之詳情，請參閱載於第164頁之主要物業概要一節。

(a) 物業發展

於二零一三年財政年度，本集團出售其於新加坡證券交易所凱利板上市且貢獻其大部分物業發展收益之前附屬公司SingHaiyi Group Ltd (「SingHaiyi」)全部股權。本集團繼續物色新發展項目及具吸引力的投資機遇，並正評估重建其投資組合中若干較舊物業之可行性，以促進長期增長。

(b) 酒店業務分部

於截至二零一五年三月三十一日止年度(「二零一五年財政年度」)，酒店業務分部之營業額約為6,700,000港元，較去年減少6.0%。分部虧損約為4,700,000港元，較去年減少13.0%。

(c) 證券買賣及投資

於二零一五年財政年度，本集團之證券業務錄得經營溢利約16,400,000港元，而於截至二零一四年三月三十一日止年度(「二零一四年財政年度」)則錄得虧損2,300,000港元。

(d) AHR及GMR於美國之物業投資及管理

AHR及GMR於美國之物業投資及管理分部為本集團貢獻約30,400,000港元之收益(二零一四年財政年度：1,400,000港元)及約3,100,000港元之經營虧損(二零一四年財政年度：3,600,000港元)，包括投資物業之公平值收益約4,400,000港元(二零一四年財政年度：零)。

(e) AHR及GMR以外之物業投資

AHR及GMR以外之物業投資分部為本集團貢獻約17,000,000港元之收益(二零一四年財政年度：17,500,000港元)及約9,400,000港元之經營溢利(二零一四年財政年度：21,400,000港元)，包括重估投資物業之公平值收益約2,600,000港元，二零一四年則為約4,600,000港元。

(f) 其他投資

於二零一五年三月三十一日，本集團持有RSI International Systems Inc. (「RSI」)(該公司於加拿大證券交易所創業板上市)已發行股本之約22%投票權。本集團於年內分佔RSI虧損約1,300,000港元。

競爭

物業市場競爭激烈。我們在租金、服務質素及效率方面與其他業主展開競爭。我們與其他業主競爭以爭取客戶。

辦公室租賃市場競爭激烈。我們的競爭對手為商用房地產業主，尤其是擁有鄰近我們物業之物業業主。該等激烈的競爭包括位置及租金等因素。該競爭可能會對我們出租單位之能力及收取租金之金額造成重大負面影響。

財務回顧

本集團於截至二零一五年財政年度錄得營業額約60,700,000港元，較二零一四年財政年度32,500,000港元增加約86.7%。營業額上升主要由於AHR(定義見下文)及GMR(定義見下文)於美利堅合眾國(「美國」)之物業投資及管理收益由二零一四年財政年度約1,400,000港元增加約29,000,000港元至二零一五年財政年度約30,400,000港元，為自二零一三年十二月實行新企業策略將本公司由投資控股公司轉型為房地產投資信託擁有人及管理人之新穩定經營分部。American Housing REIT, Inc. (美州房地產投資信託) (「AHR」) 及 Global Medical REIT, Inc. (國際醫療房地產投資信託) (「GMR」) 為本集團於美國之兩間附屬公司，分別主要投資於單棟出租單位(「單棟出租單位」) 及專門治理高度急性病症之醫療設施。二零一五年財政年度本公司擁有人應佔虧損約為54,900,000港元，而於二零一四年財政年度則為虧損43,500,000港元。

本年度每股基本虧損為1.42港仙，去年則為1.14港仙(經重列)。

儘管本集團二零一五年財政年度分部溢利約18,000,000港元，較本集團二零一四年財政年度分部溢利約8,300,000港元增加約116.9%，惟二零一五年財政年度概無錄得出售附屬公司收益，而二零一四年財政年度錄得出售附屬公司收益約34,600,000港元。

流動資金及資金來源

於二零一五年三月三十一日，本集團之權益總額約為739,300,000港元(二零一四年三月三十一日：821,800,000港元)，本集團之銀行結餘及現金、受限制銀行結餘及已抵押銀行存款則約為111,800,000港元(二零一四年三月三十一日：157,000,000港元)，主要以美元、港元、新加坡元及日圓列值。總借貸增至約400,300,000港元(二零一四年三月三十一日：201,800,000港元)，主要由於年內獲取銀行融資以便AHR及GMR分別於美國收購單棟出租單位及醫療設施。借貸主要以美元、港元及新加坡元。於二零一五年三月三十一日，本集團之流動比率為1.2(二零一四年三月三十一日：1.4)，資產負債比率則為24.7%(二零一四年三月三十一日：4.1%)。資產負債比率定義為總借貸減銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款相對資產總值之比率。

有關重大投資之重大收購及出售

於二零一三年十二月六日，本集團制定一項三線發展策略(「最新企業及業務狀況」)，包括(i)首要於美國開拓及發展房地產投資信託(「房地產投資信託」)，目標年度回報率8.0%；(ii)藉着本集團透過其擁有85%權益之美國

附屬公司Inter-American Group Holdings Inc. (「IA」) 直接管理該等房地產投資信託而建立穩定之經常性收入來源；及(iii)透過於多個國際交易所上市為本公司及房地產投資信託籌集資金。

為實行該項策略：

- (a) 本集團收購居駐地為美國之OnTarget360 Group, Inc.約95%股權，該公司其後與American Housing REIT, Inc. (美國房地產投資信託) (「AHR」) 合併，以便於二零一四年財政年度遷冊至馬利蘭州。就美國聯邦所得稅而言，AHR擬選擇被當作房地產投資信託。AHR股份於美利堅合眾國以場外櫃台交易買賣。於二零一五年財政年度，AHR收購115間位於德克薩斯州、喬治亞州、佛羅里達州及北卡羅來納州市中心地區之單棟出租單位，收購價合計約為11,400,000美元。於二零一四年四月二十四日，AHR首度派發季度股息，年度回報率為8.39%，其後持續派發超過8%，高於平均年度回報率。
- (b) 本集團收購Scoop Media, Inc.約94%股權，該公司與Global Medical REIT, Inc. (國際醫療房地產投資信託) (「GMR」) 合併，以便於二零一四年財政年度遷冊至馬利蘭州。就美國聯邦所得稅而言，GMR擬選擇被當作房地產投資信託。GMR股份於美國以場外櫃台交易買賣。於二零一五年財政年度，GMR以約24,400,000美元收購位於美國內布拉斯加州奧馬哈之長期急性護理醫院及位於美國北卡羅萊納州阿什維爾之整形外科中心(「醫療設施」)。GMR自二零一四年七月起一直派發超過8.0%，高於平均年度股息收益率。

於二零一五年二月九日，本集團與獨立第三方訂立有條件期權協議，以代價2,550,000新加坡元出售位於38 Dakota Crescent #14-09 Singapore 399938之住宅單位。出售事項已於二零一五年四月二十日完成。

於二零一五年三月二十五日，本集團與獨立第三方訂立有條件期權協議，以現金代價15,000,000新加坡元出售位於No. 35 & No. 36 North Canal Road, Singapore 059291之投資物業。期權已於二零一五年四月十五日行使並預期於二零一五年七月八日完成。

資本承擔

於二零一五年三月三十一日，本集團已授權但仍未簽約收購投資物業達約8,300,000港元(二零一四年三月三十一日：20,200,000港元)。

遵守法規

基於本集團業務之性質，董事認為並無有關環境保護的任何特定法律或法規會對本集團之營運造成重大影響。

與僱員、客戶及供應商之關係

薪酬待遇一般參考現行市場條款及個人資歷制定。薪金及工資一般會每年根據表現評估及其他相關因素檢討。除薪金外，本集團另有其他員工福利，包括強積金、醫療保險及與表現掛鉤花紅。本集團另可向合資格僱員授出購股權。

關係乃生意之根本，本集團深悉此原則，故會與客戶保持密切關係以滿足其當下及長期之需要。

基於業務之性質，本集團並無任何對其營運有重大影響之主要供應商，惟本集團致力與供應商維持公平及合作之關係。

社會責任與服務及環境政策

本集團致力維持其業務及所在社區之長遠可持續發展。我們審慎經營業務、盡責專注地執行管理決策，以推動此業務模式。

與利益相關人士的溝通

本公司與客戶、員工、監管機構及公眾人士等利益相關人士保持持續緊密聯繫。本公司透過具建設性之溝通，努力平衡各利益相關人士之意見及利益，從而為本公司與所在社區釐定長遠的發展方向。

客戶

客戶意見對本集團之業務營運極為重要。本集團已建立不同渠道維持租客與本集團之間的互動溝通。

員工

勤奮而專注的員工是公司之骨幹。本公司重視忠誠勤奮之員工。此外，本公司採納非歧視之招聘與僱用守則，並致力提供安全及健康之工作環境。

政府／社區

我們意識到向本地社區貢獻之重要性，以及鼓勵我們員工與本地及全國慈善團隊、學校及其他機構建立緊密關係，以協助建立經濟上可持續性更強的環境。本公司竭力遵守本公司業務所在司法權區之法律與規例。

工作環境質素

於二零一五年三月三十一日，本集團僱用約60名員工。截至二零一五年三月三十一日止年度，僱員薪酬成本總額(包括董事酬金)共計42,600,000港元。

本集團致力提供平等機會以及營運員工政策，以吸引、挽留及鼓勵高質素員工(不論性別、年齡、種族、宗教或殘疾)。員工對我們持續成功及盈利能力非常重要。因此，本公司致力吸納及挽留人才，使彼等於本集團著重公平、互相尊重及誠信等信念之工作環境中致力達成目標。本集團非常重視僱員之事業發展並按本集團之需要提供廣泛及持續培訓。本集團為僱員提供具競爭力之薪酬待遇，而回報與員工表現掛鈎，並每年檢討薪酬、工作情況、花紅及獎勵制度。福利包括醫療保障、強積金及長期服務獎。

本集團致力為其全體員工提供一個健康及安全之工作環境，並遵守一切適用之健康及安全法例及法規。本集團亦就職業健康及安全事宜與僱員進行溝通。

環境保護

本集團致力以對環境負責任之態度行事。本集團透過回收及使用環保文具，加上一系列節約用紙及能源之措施而更有效地使用資源及減少廢物。

營運守則

本集團一直堅持最高的道德標準。所有僱員獲發其必須遵守之行為守則。守則明確禁止僱員索取、接受或提供賄賂或任何其他形式之利益。守則亦列明本集團員工應如何處理利益衝突。

主要風險及不明朗因素

(i) 物業投資

投資物業之估值及會計處理方法可能會導致未來資產減值，而後者將按經營虧損入賬。投資物業之估值由估值師於年末進行，而任何盈餘／虧損均按公平值收益／虧損計入損益及其他全面收益表。投資物業之市值受物業市況、利率及政治環境等多項因素影響。公平值收益／虧損會對本集團之年度溢利造成重大影響。

本集團投資物業之出租率及入住率或未如理想，可對本集團之盈利能力造成不利影響。董事將緊密監察市場發展，並於有需要時調整營運策略。

(ii) 財務投資

財務投資業務方面，上市證券投資組合之市價變動可能對本集團之盈利能力造成重大影響。根據香港財務報告準則，不論售出與否，上市證券收益／虧損須按持作買賣投資之公平值收益／虧損計入損益及其他全面收益表。故股票價格之變動對本集團之盈利能力可能有正面或負面之影響。董事將密切留意股票市場，並調整投資組合以提高股東回報。

本集團亦面對物業投資業務客戶之信貸風險。物業租賃業務有潛在違約風險。

(iii) 匯率波動風險

絕大部分收益、開支、資產及負債以新加坡元、港元、美元及日圓列值。由於港元與美元掛鈎，故兩者之匯率保持穩定。因此，本集團並無進行任何

對沖或其他類似活動。本集團將來可能會制定外匯對沖政策，為涉及日圓及新加坡元之交易、資產及負債所面對之外匯風險提供合理保障。

本集團金融工具相關風險

本集團存在若干與其金融工具相關的風險。有關如何降低該等風險之風險政策詳情載於綜合財務報表附註32。

估計不確定性之主要來源

有關於二零一五年三月三十一日之估計不確定性主要來源之詳情載於綜合財務報表附註4。

年結後之重大事項

- (a) 於二零一五年四月十四日，本集團與獨立第三方訂立期權協議，以現金代價2,530,000新加坡元收購一項位於新加坡之投資物業。期權於二零一五年四月二十九日行使並預期於二零一五年七月十四日完成。
- (b) 於二零一五年四月二十二日，本公司完成每持有十股現有股份獲發一股本公司股份之公開發售。所得款項總額約36,600,000港元籌集作本集團營運現金流用途。

(ii) 截至2015年12月31日止九個月

業務回顧

本公司業務

本公司於一九六五年成立，專注於物業開發、物業投資及買賣、酒店營運以及證券買賣及投資。有關主要物業之詳情，請參閱載於第171頁之主要物業概要一節。

(a) 中國物業發展

本集團於期間擁有兩個在建物業發展項目，其中一個位於鄭州市西北地區，面積為34,439平方米，許可容積率為1.0至2.0之間；而另一個則位於鄭州市經濟技術開發區，佔地約48,000平方米，建築面積約為296,000平方米。預期該等項目將分別於二零一七年最後一季及二零一八年第一季完成。該等項目之若干座數已開始預售，並於二零一八年才確認收益。期間並無確認收益，惟錄得銷售及市場營銷開支5,500,000港元。

(b) 酒店業務

酒店業務分部於期間之收益約為5,100,000港元(二零一四/一五年：6,700,000港元)。分部虧損約為800,000港元(二零一四/一五年：4,700,000港元)。

(c) 證券買賣及投資

本集團之證券業務於期間錄得1,500,000港元之收益，而經營溢利則為約1,200,000港元(二零一四/一五年：6,400,000港元及16,400,000港元)，主要由於因應期間股市下跌而減持證券組合。

(d) 美州房地產投資信託(「AHR」)及國際醫療房地產投資信託(「GMR」)於美國之物業投資及管理

AHR及GMR於美國之物業投資及管理分部為本集團貢獻約26,200,000港元之收益(二零一四/一五年：30,400,000港元)及約13,100,000港元之經營虧損(二零一四/一五年：3,100,000港元)，包括投資物業之公平值收益約1,300,000港元(二零一四/一五年：4,400,000港元)。

(e) AHR及GMR以外之物業投資

AHR及GMR以外之物業投資分部為本集團貢獻約10,800,000港元之收益(二零一四/一五年：17,000,000港元)及約5,800,000港元之經營虧損(二零一四/一五年：經營溢利9,400,000港元)，包括投資物業之公平值虧損約11,800,000港元(二零一四/一五年：公平值收益2,600,000港元)。

(f) 其他投資

於二零一五年十二月三十一日，本集團持有RSI International Systems Inc.(「RSI」)(該公司於加拿大證券交易所創業板上市)已發行股本約22%投票權。本集團於期間分佔RSI虧損約60,000港元，並確認減值虧損2,500,000港元。

競爭

物業發展市場競爭激烈。我們與其他中國物業發展商競爭，其中部分發展商的往績、財務或其他資源及經驗可能優於我們。我們與其他物業發展商競爭以收購土地發展及爭取客戶。

物業市場競爭激烈。我們在租金、服務質素及效率方面與其他業主展開競爭。我們與其他業主競爭以爭取客戶。

辦公室租賃市場競爭激烈。我們的競爭對手為商用房地產業主，尤其是擁有鄰近我們物業之物業業主。該等激烈的競爭包括位置及租金等因素。該競爭可能會對我們出租單位之能力及收取租金之金額造成重大負面影響。

財務回顧

本集團於截至二零一五年十二月三十一日止九個月（「期間」）錄得收益44,000,000港元及毛利29,800,000港元（二零一四／一五年：60,700,000港元及45,300,000港元）。收益及毛利主要來自物業投資業務。期間其他收益及虧損（主要為收購Vigor Capital Holdings Limited之權益之議價收購、投資物業公平值減少、就聯營公司權益確認之減值虧損、就應收投資對象款項確認之減值虧損及匯兌虧損）為收益淨額29,800,000港元。本期間行政開支為60,300,000港元，去年則為99,400,000港元，主要由於員工成本（包括董事薪酬）減少及於上一個財政年度與第二上市及其他集資活動之法律和專業費。期間本公司擁有人應佔虧損約為19,700,000港元（二零一四／一五年：54,900,000港元）。

期間每股基本虧損為0.47港仙，而去年則為1.42港仙。

流動資金及資金來源

於二零一五年四月二十二日，本公司完成每持有十股現有股份獲發一股本公司股份之公開發售。所得款項總額約36,600,000港元籌集作本集團營運現金流用途。

於二零一五年十二月三十一日，本集團之權益總額約為1,091,600,000港元（二零一五年三月三十一日：739,300,000港元），本集團之銀行結餘及現金、受限制銀行結餘及已抵押銀行存款則約為244,200,000港元（二零一五年三月三十一日：111,800,000港元），主要以美元、港元、人民幣、新加坡元及日圓列值。總借貸增至約942,500,000港元（二零一五年三月三十一日：400,300,000港元），主要由於期間來自關連人士之貸款及應付關連人士款項以及用作收購GMR於美國之醫療設施及於中國發展物業發展項目之銀行融資。借貸主要以人民幣、美元、港元及新加坡元列值。於二零一五年十二月三十一日，本集團之流動比率為1.6（二零一五年三月三十一日：1.2），資產負債比率則

為31.9% (二零一五年三月三十一日：24.7%)。資產負債比率定義為總借貸減銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款相對資產總值之比率。

有關重大投資之重大收購及出售

- (a) 於二零一五年四月十四日，Expats Residences Pte Ltd. (「Expats」) 與一名第三方個體買方訂立期權購買協議，據此，Expats同意以代價2,530,000新加坡元向買方提呈出售位於新加坡40 Dakota Crescent #09-13 (郵編：399939) 之住宅單位。買方於二零一五年四月二十九日接受報價且於二零一五年七月完成購買事項；
- (b) 於二零一五年八月三日，GMR與Associates Properties, LP訂立買賣協議 (於二零一五年九月四日補充)，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於9970 Mountain View Drive, West Mifflin, Pennsylvania, United States名為West Mifflin Office and Surgery Centre之醫療設施，收購價為10,750,000美元。收購事項於二零一五年九月二十五日完成；
- (c) 於二零一五年九月三十日，GMR與Star MedReal, LLC訂立買賣協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於4100 Mapleshade Lane, Plano, Texas 75075, United States名為Star Medical Center Hospital之醫院，收購價為17,500,000美元。收購事項已於二零一六年一月完成；
- (d) 於二零一五年十月二日，本公司與Huang Yanping女士 (「Huang女士」) 訂立買賣協議，據此，Huang女士已同意出售且本公司已同意收購Vigor Capital Holdings Limited (間接持有中國一個物業發展項目) 之全部權益，代價為405,000,000港元，已由本公司以發行本公司1,350,000,000股普通股份予Huang女士之代名人Joy Town Inc.之方式支付。收購事項於二零一五年十一月二十四日完成；
- (e) 於二零一五年十月六日，GMR與R&K Healthcare Real Estate, LLC. 訂立購買協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於2600 West Pleasant Run Road, Lancaster, Texas 75146, United States名為Crescent Medical Centre之醫院，收購價為20,500,000美元。收購事項於其後失效；
- (f) 於二零一五年十二月十四日，GMR與六名賣方訂立買賣協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售六棟醫院診所組合，總面積約52,266平方呎，收購價為20,000,000美元。五棟設施位於田納西州及一棟位於密西西比州。收購事項於二零一五年十二月三十一日完成。

資本承擔

於二零一五年十二月三十一日，本集團已簽約但仍未撥備收購兩項投資物業之承擔達約294,500,000港元(二零一五年三月三十一日：8,300,000港元)。其中一項約135,600,000港元之收購已於二零一六年一月完成，而約158,900,000港元之另一項收購已於報告期間結算日後失效。

遵守法規

基於本集團業務之性質，董事認為並無有關環境保護的任何特定法律或法規會對本集團之營運造成重大影響。

與僱員、客戶及供應商之關係

薪酬待遇一般參考現行市場條款及個人資歷制定。薪金及工資一般會每年根據表現評估及其他相關因素檢討。除薪金外，本集團另有其他員工福利，包括強積金、醫療保險及與表現掛鉤花紅。本集團另可向合資格僱員授出購股權。

關係乃生意之根本，本集團深悉此原則，故會與客戶保持密切關係以滿足其當下及長期之需要。

基於業務之性質，本集團並無任何對其營運有重大影響之主要供應商，惟本集團致力與供應商維持公平及合作之關係。

社會責任與服務及環境政策

本集團致力維持其業務及所在社區之長遠可持續發展。我們審慎經營業務、盡責專注地執行管理決策，以推動此業務模式。

與利益相關人士的溝通

本公司與客戶、員工、監管機構及公眾人士等利益相關人士保持持續緊密聯繫。本公司透過具建設性之溝通，努力平衡各利益相關人士之意見及利益，從而為本公司與所在社區釐定長遠的發展方向。

客戶

客戶意見對本集團之業務營運極為重要。本集團已建立不同渠道維持租客與本集團之間的互動溝通。

員工

勤奮而專注的員工是公司之骨幹。本公司重視忠誠勤奮之員工。此外，本公司採納非歧視之招聘與僱用守則，並致力提供安全及健康之工作環境。

政府／社區

我們意識到向本地社區貢獻之重要性，以及鼓勵我們員工與本地及全國慈善團隊、學校及其他機構建立緊密關係，以協助當地建立經濟上可持續性更強的環境。本公司竭力遵守本公司業務所在司法權區之法律與規例。

工作環境質素

於二零一五年十二月三十一日，本集團僱用43名員工。截至二零一五年十二月三十一日止九個月，僱員薪酬成本總額(包括董事酬金)共計21,400,000港元。

本集團致力提供平等機會以及營運員工政策，以吸引、挽留及鼓勵高質素員工(不論性別、年齡、種族、宗教或殘疾)。員工對我們持續成功及盈利能力非常重要。因此，本公司致力吸納及挽留人才，使彼等於本集團著重公平、互相尊重及誠信等信念之工作環境中致力達成目標。本集團非常重視僱員之事業發展並按本集團之需要提供廣泛及持續培訓。本集團為僱員提供具競爭力之薪酬待遇，而回報與員工表現掛鈎，並每年檢討薪酬、工作情況、花紅及獎勵制度。福利包括醫療保障、強積金及長期服務獎。

本集團致力為其全體員工提供一個健康及安全之工作環境，並遵守一切適用之健康及安全法例及法規。本集團亦就職業健康及安全事宜與僱員進行溝通。

環境保護

本集團致力以對環境負責任之態度行事。本集團透過回收及使用環保文具，加上一系列節約用紙及能源之措施而更有效地使用資源及減少廢物。

營運守則

本集團一直堅持最高的道德標準。所有僱員獲發其必須遵守之行為守則。守則明確禁止僱員索取、接受或提供賄賂或任何其他形式之利益。守則亦列明本集團員工應如何處理利益衝突。

主要風險及不明朗因素

(i) 物業投資

投資物業之估值及會計處理方法可能會導致未來資產減值，而後者將按經營虧損入賬。投資物業之估值由估值師於年末進行，而任何盈餘／虧損均按公平值收益／虧損計入損益及其他全面收益表。投資物業之市值受物業市況、利率及政治環境等多項因素影響。公平值收益／虧損會對本集團之年度溢利造成重大影響。

本集團投資物業之出租率及入住率或未如理想，可對本集團之盈利能力造成不利影響。董事將緊密監察市場發展，並於有需要時調整營運策略。

(ii) 財務投資

財務投資業務方面，上市證券投資組合之市價變動可能對本集團之盈利能力造成重大影響。根據香港財務報告準則，不論售出與否，上市證券收益／虧損須按持作買賣投資之公平值收益／虧損計入損益及其他全面收益表。故股票價格之變動對本集團之盈利能力可能有正面或負面之影響。董事將密切留意股票市場，並調整投資組合以提高股東回報。

本集團亦面對物業投資業務客戶之信貸風險。物業租賃業務有潛在違約風險。

(iii) 匯率波動風險

絕大部分收益、開支、資產及負債以新加坡元、港元、美元、人民幣及日圓列值。由於港元與美元掛鈎，故兩者之匯率保持穩定。因此，本集團並無進行任何對沖或其他類似活動。本集團將來可能會制定外匯對沖政策，

為涉及日圓、人民幣及新加坡元之交易、資產及負債所面對之外匯風險提供合理保障。

本集團金融工具相關風險

本集團存在若干與其金融工具相關的風險。有關如何降低該等風險之風險政策詳情載於綜合財務報表附註32。

估計不確定性之主要來源

有關於二零一五年十二月三十一日之估計不確定性主要來源之詳情載於綜合財務報表附註4。

年結後之重大事項

於報告期間結算日後，

- (i) 本集團已訂立兩份協議以收購兩項位於美國之投資物業，總代價約20,200,000美元；及
- (ii) 本集團已將GMR可換股債券本金額15,000,000美元轉換為1,176,656股GMR普通股，並將於GMR之股權由99.5%增至99.9%。

(iii) 截至2016年12月31日止年度

業務及財務回顧

本集團於本年度內錄得收益79,600,000港元及毛利61,400,000港元(同期：44,000,000港元及29,800,000港元)。收益及毛利主要來自物業投資及管理業務。本年度其他收益及虧損入賬為虧損淨額24,800,000港元(同期：收益淨額29,800,000港元)。本年度行政開支及銷售開支分別為57,200,000港元及13,900,000港元，而同期則分別為60,300,000港元及5,500,000港元。本年度本公司擁有人應佔虧損約為56,700,000港元(同期：19,700,000港元)。

本公司擁有人應佔虧損增加主要由於(i)於二零一六年完成有關GMR於紐約證券交易所之股份發售及轉板上市(「GMR發售」)而被視作出售GMR所產生之虧損淨額；及(ii)於報告期間結算日，按公平值計入損益之金融資產之公平值下降，乃計入其他收益及虧損。

本年度每股基本虧損為0.97港仙，而同期則為0.47港仙。

本公司董事（「董事」）並無建議派付本年度股息。

物業發展

本集團於本年度在中國鄭州擁有三個在建項目，即正商興漢花園、正商經開廣場及正商書香銘築項目。基於當前建設進展及交付時間表，該等項目預期將分別於二零一七年第四季度、二零一八年第一季度及二零一九年第四季度完工。除這三個在建項目之外，於二零一六年第四季度，本集團於鄭州市國土資源局舉辦之公開拍賣掛牌出售程序中成功投得四幅編號分別為2016-012、2016-114、2016-127及2016-143地塊之土地使用權。該等地塊位均於中國河南省鄭州市。該四幅地塊的交付已於二零一七年第一季度逐步完成。

繼本集團於中國河南省實施業務運營擴張策略之後，董事會於未來幾年將繼續物色新物業發展項目及專注競投在中國河南省鄭州市及其他一線及二線城市之其他可選擇地塊的土地使用權。

酒店業務

本年度內酒店業務分部之收益由5,100,000港元約增加37%至7,000,000港元。分部虧損約為900,000港元（同期：900,000港元）。

於美國AHR及GMR之物業投資及管理

於美國AHR及GMR（均由本集團擁有85%權益之房地產投資信託管理分支Inter-American Management, LLC（「IAM」）經營及管理）之物業投資及管理分部為本集團貢獻收益約47,400,000港元（同期：26,200,000港元）及產生分部虧損約32,000,000港元（同期：13,100,000港元）。於二零一六年七月，GMR完成GMR發售，而本集團於GMR中擁有之權益由99.9%攤薄至14.8%。由於GMR發售構成視作出售本集團於GMR中擁有之權益連同失去其控制權的交易，此後，GMR不再為本公司之附屬公司。本年度內來自GMR發售之虧損淨額導致分部虧損增加。於GMR發售後，根據GMR與IAM訂立的經修訂管理協議，本集團繼續為GMR提供管理服務而收取物業管理費用收入。

AHR及GMR以外之物業投資

AHR及GMR以外之物業投資分部為本集團貢獻約16,100,000港元(同期：10,800,000港元)之收益及約8,000,000港元之分部溢利(同期：分部虧損5,800,000港元)。分部溢利改善乃由於本年度內所錄得之略微投資物業公平值減值約300,000港元與同期錄得之減值約11,800,000港元相比。

證券買賣及投資

本年度內本集團之證券業務錄得收益8,700,000港元，而分部虧損則約為14,800,000港元，而同期則錄得收益1,500,000港元及分部溢利約1,200,000港元。於GMR發售後，本集團將其於GMR之投資重新分類為指定為按公平值計入損益。大幅增加之證券業務收益及分部虧損乃主要分別來自已收GMR之股息及於報告期間結算日其公平值減少所致。

其他投資

本年度內本集團已出售RSI(一間於加拿大證券交易所創業板上市之公司)之全部權益，代價約為1,500,000加元，並錄得收益淨額約8,400,000港元。

流動資金及資金來源

於二零一六年五月十二日，本公司與八名認購人訂立認購協議。據此，認購人有條件同意按認購價每股認購股份0.20港元以現金認購而本公司有條件同意向認購人配發及發行合共795,400,000股本公司新普通股股份，但受六個月禁售期間規限。該項交易已於二零一六年五月三十日完成，籌得之所得款項淨額約為159,000,000港元，擬用作本集團一般營運資金及償還負債以及當出現投資機遇時作為本公司未來發展基金。

於二零一六年十二月三十一日，本集團之權益總額約為1,157,000,000港元(二零一五年：1,091,600,000港元)，本集團之銀行結餘及現金、受限制銀行結餘及已抵押銀行存款總額約為270,700,000港元(二零一五年：244,200,000港元)，主要以美元、港元、人民幣、新加坡元及日圓列值。總借貸增至約1,444,000,000港元(二零一五年：942,500,000港元)，主要來自本年度就中國物業發展項目的一間關連公司之貸款。借貸總額主要以人民幣、美元、港元及

新加坡元列值。於二零一六年十二月三十一日，本集團之流動比率為1.3(二零一五年：1.6)，資產負債比率則為31.7%(二零一五年：31.9%)。資產負債比率定義為總借貸減銀行結餘及現金、受限制銀行結餘以及已抵押銀行存款相對資產總值之比率。

有關重大投資之重大收購及出售

- (a) 於二零一六年一月八日，GMR與Marina Towers LLC訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於709 South Harbor City Boulevard, Melbourne, Florida 32901, United States名為「Marina Towers」之醫院，收購價為15,500,000美元。該項收購已於二零一六年三月完成；
- (b) 於二零一六年二月二十三日，GMR與Cherry Hills Real Estate, LLC訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於Westland, Michigan, United States之流動手術中心及醫療辦公大樓，收購價為4,750,000美元。該項收購已於二零一六年三月完成；
- (c) 於二零一六年四月十九日，GMR與Paper Mill Partners, L.P.及Ridgewood Surgery Center, L.P.訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於美國Wyomissing佔地17,000平方呎之醫療辦公大樓及6,500平方呎之眼科手術中心，總代價約為9,200,000美元。該項交易已於二零一六年七月完成；
- (d) 於二零一六年五月二十三日，本公司、Hotel Room Xpress Pte. Ltd.、恒鋒融資有限公司及特速信貸有限公司與Ernest W. Moody Revocable Trust訂立購股協議，據此，本集團已同意出售而買方已同意購買RSI之8,031,664股股份，現金代價約為1,500,000加元。該項交易已於二零一六年六月完成；
- (e) 於二零一六年六月二十八日，GMR、IAM及Global Medical REIT, Inc(國際醫療房地產投資信託)與Wunderlich Securities, Inc.(作為協議列明若干包銷商之代表)就GMR發售訂立包銷協議。於二零一六年七月一日，GMR完成其股份發售及以每股10.00美元之價格發行13,043,479股普通股，所得款項總額為130,434,790美元。另外，於二零一六年七月十一日，包銷商悉數行使超額配股權，致使GMR以每股10.00美元之價格額外發行1,956,521股普通股，所得款項總額為19,565,210美元。GMR於GMR發售中所發行之股份總數(包括超額配股權股份)為15,000,000股，而本集團於GMR中擁有之權益由99.9%攤薄至14.8%。因此，GMR不再為本公司之附屬公司；及

- (f) 本集團於二零一六年七月一日、二零一六年十一月二十三日、二零一六年十二月九日、二零一六年十二月十五日及二零一六年十二月二十三日分別以代價人民幣185,000,000元、人民幣802,000,000元、人民幣348,340,000元、人民幣610,870,000元及人民幣346,580,000元成功於鄭州市國土資源局就透過掛牌出售程序轉讓國有土地使用權所舉辦之拍賣會中投得五幅編號分別為2016-11、2016-012、2016-114、2016-127及2016-143地塊之土地使用權。第一幅地塊之土地使用權詳情載於本公司日期為二零一六年七月四日之公佈內，餘下四幅地塊之詳情載於本公司日期為二零一七年一月十八日之通函內。

或然負債

於二零一六年十二月三十一日，本集團就有關本集團物業之買家訂立之按揭貸款而由若干銀行提供之按揭融資之擔保擁有或然負債約人民幣408,400,000元(約456,000,000港元)。根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭款項，本集團須負責支付失責買家欠付銀行的未償還按揭本金連同累計利息及任何罰款。本集團將有權接管相關物業的法定業權及擁有權。該等擔保將於以下較早者發生時解除：(i)物業買家償還按揭貸款；及(ii)就按揭物業發出物業所有權證並完成按揭的取消登記。董事認為，由於違約風險不大，故並無就擔保合約於本年度之綜合財務報表作出撥備。

另外，於二零一六年十二月三十一日，本公司已就Corporate Residence Pte Ltd(一間由新海逸集團有限公司及本集團分別擁有90%及10%權益之公司)所獲銀行融資按比例向銀行提供2,100,000新加坡元(約11,300,000港元)擔保。

資產抵押

於報告期間結算日，以下資產已抵押予若干銀行及一間金融機構作為本集團獲授若干銀行融資及若干物業買家獲授按揭融資之質押：

	二零一六年 千港元	二零一五年 千港元
投資物業	461,439	774,684
分類為持作出售之投資物業	28,818	–
物業、廠房及設備	11,664	11,975
已抵押銀行存款	12,794	39,908
按公平值計入損益之金融資產	–	8,177
	<u>514,715</u>	<u>834,744</u>

此外，於二零一五年十二月三十一日，已抵押若干附屬公司之股份，以作為本集團獲授若干銀行融資之抵押。

外匯風險

絕大部分之收益、開支、資產及負債於有關集團實體以港元、美元、新加坡元、人民幣及日圓列值。由於港元與美元掛鈎，故兩者之匯率保持穩定。因此，本集團現時並無進行任何對沖或其他類似活動。倘有需要，本集團將來可能制定外匯對沖政策，為涉及新加坡元、人民幣及日圓之交易、資產及負債所面對之外匯風險提供合理保障。

人力資源

薪酬待遇一般參考現行市場條款及個人資歷制定。薪金及工資一般會每年根據表現評估及其他相關因素檢討。除薪金外，本集團另有其他員工福利，包括強積金、醫療保險及表現掛鈎花紅。本公司獲得強制性公積金計劃管理局頒發二零一五至一六年度「積金好僱主」獎，以嘉許其履行僱主之法律責任及為僱員提供更佳退休保障。本集團亦可向合資格僱員授出購股權。於本年度，員工成本總額(包括董事酬金)為22,100,000港元(同期：21,400,000港元)。

於二零一六年十二月三十一日，本集團聘用40名僱員。

前景及展望

本集團將繼續主要從事物業發展、物業投資及管理以及酒店業務，及於香港、中國及海外市場尋求於可接受風險範圍內增強盈利能力之投資機會。

中國

本集團近期成功投得該等地塊有助其於中國河南省實施業務運營擴張策略，因此，董事會於未來幾年將繼續專注競投在中國河南省鄭州市及其他一線及二線城市之其他可選擇地塊的土地使用權。此外，本公司將充分利用其管理團隊之中國物業發展及投資經驗，尋找適合、具發展潛力之項目，回饋股東。除現有業務夥伴外，本公司將繼續尋覓潛在夥伴合作關係，以開拓資本資源、減少前期資金投資及促進項目發展。管理層對房地產行業之長期發展前景保持謹慎樂觀態度，並將透過充分利用自身優勢及正商之全國網絡及業務資源，加快位於中國之發展項目之物業發展及銷售。正商帶來之協同效益有助提高本集團於中國房地產行業之地位。

美國

美國方面，本集團擁有一項於紐約證券交易所上市之房地產投資信託GMR14.8%股權及一項於美國場外交易上市之房地產投資信託AHR 99%股權，均由IAM經營及管理，而IAM為本集團擁有85%權益之房地產投資信託管理分支，由具備深厚美國房地產市場知識之資深專業團隊帶領。

1. GMR

如上文所述，本集團於GMR已發行股本之持股百分比減少至約14.8%，而本集團已繼續根據GMR與IAM於GMR發售後訂立之經修訂管理協議，直接向及自GMR提供管理服務及收取經常性管理費。預期GMR進行未來集資活動，將進一步提升其資本基礎，從而提高將向GMR收取之管理費收入。

2. AHR

AHR於二零一零年在場外交易上市。AHR目前由本公司控制99%權益，主要於德克薩斯州、佛羅里達州、喬治亞州及北卡羅萊納州擁有單棟出租單位組合。本集團之策略為尋求高於平均年度收益，為把握美國當前退休群體及安老行業產生之強勁需求之潛在機會，本集團已重新審視當前AHR之物業投資組合，並將投資從單棟出租單位分散至長者住房社區。於二零一七年二月後，本集團已訂立兩份協議以收購美國兩套長者住房院舍，即Oxford Grand McKinney及Glen Carr House，總代價為27,600,000美元(約213,700,000港元)，以擴大AHR物業投資組合。

其他業務

本集團對新加坡物業市場仍保持謹慎態度，且不預期在可見將來作出重大投資。就非核心日本酒店業務方面，本集團在尋覓潛在買家以出售酒店或運營以使本集團得以最有效方式配置資源，並積極尋求方法加強其整體盈利能力，達至自負盈虧。

概述

本公司將善用本集團之財務、人力及技術資源，以加強其投資組合、資產基礎及品牌形象。

3. 營運資金

經計及預期完成該等收購事項以及本集團可獲得之財務資源及銀行融資(包括財務資助)後，且在並無不可預見之情況下，董事認為，本集團將自本通函日期起計至少12個月有充足營運資金應付其需要。

4. 債務聲明

於2017年4月30日(即本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期)營業時間結束時，本集團擁有尚未償還借貸約6,538,200,000港元，包括按揭貸款約62,500,000港元、銀行貸款約584,500,000港元及來自關連公司之貸款及應付關連公司款項約5,891,300,000港元。本集團之銀行融資及為本集團物業之買家就按揭融資提供之財務擔保由本集團賬面值約1,033,200,000港元之若干土地及樓宇、投資物業、待售發展中物業以及銀行存款作抵押。

於2017年4月30日，本集團就有關本集團物業之買家與若干銀行訂立之按揭貸款之按揭融資提供之擔保，為數約499,000,000港元。該等擔保將於以下時間解除(以較早發生者為準)：(i)物業買家償還按揭貸款；及(ii)就按揭物業發出物業所有權證書並完成按揭之取消登記。

此外，於2017年4月30日，本集團就一間公司(由新海逸集團有限公司及本集團分別擁有90%及10%權益)獲授之銀行融資向一間銀行提供財務擔保。倘擔保催收款項，須予支付之總金額約為11,700,000港元。

除上述及集團內公司間負債外，於2017年4月30日營業時間結束時，本集團並無擁有尚未償還按揭、抵押、債券或其他貸款資本、銀行透支或貸款、其他類似債務、財務租賃或租購承擔、承兌負債或承兌信貸、擔保或其他重大或然負債。

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則之規定提供有關本集團之資料。各董事願就本通函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，本通函所載資料於所有重大方面均屬準確及完整，且並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏任何其他事實，致使當中所載任何聲明或本通函產生誤導。

2. 董事之權益

(a) 於本公司及其聯營公司之股份、相關股份及債券之權益

於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉）；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述本公司登記冊之權益及淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

本公司普通股份

董事姓名	權益		約佔本公司 已發行股本 百分比 (%)
	持有者身份	所持股份數目	
張先生	配偶權益 (附註2)	3,579,612,209	57.95
Huang女士	受控法團權益 (附註1)	3,579,612,209	57.95

附註：

- (1) 該等股份由Huang女士全資實益擁有之Joy Town Inc.擁有。
- (2) 張先生(本公司主席、行政總裁及執行董事)為Huang女士之配偶，彼被視為於3,579,612,209股股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員概無於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之股份、相關股份或債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述本公司登記冊之權益或淡倉；或(iii)根據上市規則附錄十所載上市公司董事進行證券交易之標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

(b) 資產權益

於最後可行日期，概無董事於本集團任何成員公司自2016年12月31日(即本公司最近期刊發經審核財務報表之編製日期)以來已購入或出售或租賃或擬購入或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

(c) 合約權益

於最後可行日期，概不存在仍生效且董事於其中擁有重大權益及對本集團業務屬重大之合約或安排。

(d) 於競爭業務之權益

於最後可行日期，概無董事於與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭之任何業務中擁有權益，惟張先生及Huang女士於正商、河南正商企業發展有限責任公司及／或其附屬公司／聯營公司中擁有權益。該等公司於中國從事建築、物業發展及相關業務。

本公司董事會獨立於該等公司之董事會，故本公司有能力於公平之情況下經營其獨立於上述業務之業務。

(e) 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立並非於一年內屆滿或本集團不得於一年內終止而毋須支付賠償(一般法定補償除外)之服務合約。

3. 主要股東之權益

就董事及本公司主要行政人員所知，於最後可行日期，於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊之人士(董事及本公司主要行政人員除外)如下：

股東名稱	權益性質	所持股份數目	約佔本公司 已發行股本 百分比 (%)
Joy Town Inc.	實益擁有人 (附註1)	3,579,612,209	57.95
陳恒輝	實益擁有人 (附註2)	322,580,166	5.22
陳玉嬌	實益擁有人 (附註2)	322,580,166	5.22

附註：

- (1) Huang女士為Joy Town Inc.之唯一董事兼股東。
- (2) 該等股份由陳恒輝及陳玉嬌擁有。陳恒輝為陳玉嬌之配偶，彼等被視作於各自持有之股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於最後可行日期，董事及本公司主要行政人員概不知悉有任何人士(董事及本公司主要行政人員除外)於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉，或已記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊。

除上文所披露者外，於最後可行日期，概無董事或候任董事為於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露之權益或淡倉之公司董事或僱員。

4. 重大訴訟

於最後可行日期，本集團之成員公司概無牽涉任何重大訴訟或仲裁，且據董事所知，本集團之任何成員公司亦無尚未了結或面臨威脅之重大訴訟或索償。

5. 重大合約

以下合約(並非於日常業務過程中訂立之合約)由本集團成員公司於緊接最後可行日期(包括該日)前兩年內訂立：

- (a) 於2015年8月3日，GMR與Associates Properties, LP訂立買賣協議(於2015年9月4日予以補充)，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於9970 Mountain View Drive, West Mifflin, Pennsylvania, United States名為West Mifflin Office and Surgery Center之辦公/外科手術中心，收購價為10,750,000美元。收購事項已於2015年9月完成；
- (b) 於2015年9月30日，GMR與Star Medreal, LLC訂立買賣協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於4100 Mapleshade Lane, Plano, Texas 75075, United States名為Star Medical Center Hospital之醫院，收購價為17,500,000美元。收購事項已於2016年1月完成；
- (c) 於2015年10月2日，本公司與Huang女士訂立買賣協議，據此，Huang女士已同意出售且本公司已同意收購Vigor Capital Holdings Limited(其間接持有於中國之一項物業發展項目)之全部權益，代價為405,000,000港元，將透過向Huang女士之代理人Joy Town Inc.發行本公司1,350,000,000股普通股償付。收購事項已於2015年11月完成；
- (d) 於2015年10月6日，GMR與R&K Healthcare Real Estate, L.L.C.訂立買賣協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售位於2600 West Pleasant Run Road, Lancaster, Texas 75146, United States名為Crescent Medical Centre之醫院，收購價為20,500,000美元。收購事項其後失效；
- (e) 於2015年12月14日，GMR與六名賣方訂立買賣協議，據此，GMR已同意收購且賣方已同意出售六棟大樓、總面積52,266平方呎之醫院診所組合，收購價為20,000,000美元。五棟設施位於田納西州及一棟位於密西西比州。收購事項已於2015年12月完成；
- (f) 於2016年1月8日，GMR與Marina Towers LLC訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於709 South Harbor City Boulevard, Melbourne, Florida 32901, United States名為「Marina Towers」之醫院，收購價為15,500,000美元。收購事項已於2016年3月完成；

- (g) 於2016年2月23日，GMR與Cherry Hills Real Estate, LLC訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於Westland, Michigan, United States之流動手術中心及醫療辦公大樓，收購價為4,750,000美元。收購事項已於2016年3月完成；
- (h) 於2016年4月19日，GMR與Paper Mill Partners, L.P.及Ridgewood Surgery Center, L.P.訂立買賣協議，據此，賣方將出售而GMR將收購位於美國Wyomissing佔地17,000平方呎之醫療辦公大樓及6,500平方呎之眼科手術中心，總代價約為9,200,000美元。收購事項已於2016年7月完成；
- (i) 於2016年5月12日，本公司與八名認購人訂立認購協議，據此，認購人已有條件同意認購而本公司已有條件同意以現金按認購價每股認購股份0.20港元向認購人配發及發行合共795,400,000股股份，惟須受為期六個月之禁售期所限。該交易已於2016年5月完成；
- (j) 於2016年5月23日，本公司、Hotel Room Xpress Pte. Ltd.、恒鋒融資有限公司及特速信貸有限公司與Ernest W. Moody Revocable Trust訂立購股協議，據此，本集團已同意出售而買方已同意購買RSI International Systems Inc.之8,031,664股股份，現金代價約為1,490,000加元。該交易已於2016年6月完成；
- (k) 於2016年6月28日，GMR、IAM、Global Medical REIT LP (特拉華州一家有限責任合夥公司)及Wunderlich Securities, Inc.就提供及發售GMR股份訂立包銷協議；及
- (l) 於2017年2月14日，本公司控制98.82%間接附屬公司AHR Senior Housing REIT, Inc.分別與兩名獨立第三方，CBC Oxford McKinney, LLC及Oxford Derby Memory Care, LLC訂立兩份協議以收購美國兩套長者住房院舍，即Oxford Grand McKinney及Glen Carr House，代價分別為17,050,000美元及10,500,000美元。該等交易已於2017年4月完成。

6. 重大不利變動

於最後可行日期，董事並不知悉本集團之財務或營運狀況自2016年12月31日(即本公司最近期刊發經審核綜合財務報表之編製日期)以來有任何重大不利變動。

7. 一般事項

- (a) 本公司之註冊及主要辦事處位於香港中環雲咸街40-44號雲咸商業中心24樓。
- (b) 本公司之股份過戶登記處為卓佳準誠有限公司，位於香港皇后大道東183號合和中心22樓。
- (c) 本公司之聯席公司秘書為陳志強先生(香港會計師公會會員)及源秉民先生(英國特許秘書及行政人員公會及香港特許秘書公會之資深會員)。
- (d) 本通函之中英文本如有歧義，概以英文為準。

8. 備查文件

下列文件之副本將自本通函日期起至2017年7月3日(包括該日)止正常營業時間內自上午9時正至下午6時正(星期六及公眾假期除外)，於本公司之香港主要營業地點可供查閱。

- (a) 本公司之組織章程細則；
- (b) 本公司截至2015年12月31日止九個月及截至2016年12月31日止年度之年報；
- (c) 本附錄「重大合約」一段所述之重大合約；
- (d) 根據上市規則第14章及／或14A章所載之規定，自2016年12月31日(乃最近期刊發經審核賬目之日期)以來已刊發之每份通函副本；及
- (e) 本通函。