

香港联合交易所有限公司

证券上市规则

(「本交易所的上市规则」)

《第12项应用指引》

依据《上市规则》第1.06条而发出

有关发展中物业市场的物业估值

1. 释义

本应用指引所采用的词语，如在「本交易所的上市规则」内已有定义或阐释，即具有「本交易所的上市规则」所述的意义。

2. 引言

《上市规则》第五章载列有关上市文件或发给股东的通函须编备对物业权益的估值及其他披露规定。《上市规则》第5.05条规定估值报告须载有所有关于估值基准的重要资料，而估值基准须符合香港测量师学会不时发布的《香港测量师学会物业估值准则》或国际估值准则委员会不时发布的《国际估值准则》的规定。《上市规则》第5.06条列明估值报告一般应包括的资料。《上市规则》第5.06(9)条规定此类报告须包括本交易所可能要求的其他资料。本应用指引的目的，在于列明依据《上市规则》第5.06(9)条而就位于发展中物业市场的物业作出估值报告所须包括的资料。

3. 尽早向本交易所咨询

如新申请人或上市发行人已经收购或有意收购任何位于发展中物业市场的物业，本交易所鼓励他们与本交易所的上市科联络，以便就该等物业的估值能否包括或是否须予包括在上市文件或致股东的通函内，以及就该等文件或估值报告应包括的资料等事宜征询本交易所的意见。有关资料绝对保密。

4. 独立估值师的专业资格

- 4.1 就估值那些位于发展中物业市场的物业而言，如估值师受皇家特许测量师学会、或香港测量师学会、或具有与皇家特许测量师学会或香港测量师学会相同地位的专业机构所订的准则所规限，并具备在有关地点估值物业至少两年的经验又或具备有关经验，一般而言均被视为具备在发展中物业市场估值物业所需的专业资格及经验。
- 4.2 估值报告须披露估值师的专业资格及其在有关地点估值物业的经验(如估值是以估值公司的名义作出，则说明估值师在该公司的经验)。

5. 所有权的确定

- 5.1 任何物业的估值报告必须说明有关方是否已取得有关物业的法定所有权。有关文件亦应说明该项事实及任何影响所有权的重大情况。该项说明应清楚区分属于和不属于有关方的物业(而该等物业的估值报告载录在有关文件内)。该项说明亦应概述有关所有权及(如属位于中华人民共和国(「中国」)的物业)下文第5.2(a)、(b)及5.3段所述法律意见所载其他有关事项的重要资料。
- 5.2 如物业位于中国：
- (a) 长期土地使用证将视作等同于香港法律概念中拥有有关物业的既得所有权的法律效力。上市申请人或上市发行人应向获中国有关主管当局所批准可向上市公司提供意见的公司征询中国法律意见，以确认有关方是否已就有关物业获得长期土地使用证。本交易所可要求上市申请人或上市发行人提交土地使用证，并要求将之公开以供查阅；或
 - (b) 如中国政府土地管理部门出让土地使用权，或如属转让土地使用权而土地使用权证尚待发出，则经适当批准的土地使用权出让合同或土地使用权转让合同，连同就该等批准的有效性而出具的中国法律意见书(如上文(a)分段所述)，可被接纳为受让人将会取得获出让或转让土地的使有权的证据。本交易所可要求上市申请人或上市发行人提交经批准的合同，并要求将之公开以供查阅。

5.3 如物业位于中国，而该物业被持有或被收购作发展之用，并且主要采用余值法对其进行估值，则有关方应取得可接纳的中国法律意见书(如上文第5.2(a)段所述)，其中载列进行任何估值的发展项目或建议发展项目所需取得或遵照的所有同意、许可及规例。该意见书应确认是否已就建议发展项目取得同意及取得同意的程度，而所有该等资料均须载列于估值报告及有关文件内。

6. 合营企业的权益

6.1 如物业由任何合营实体所持有或依据其他联合安排的形式持有，则上文第5.2及5.3段所述的法律意见书须载有合营安排的重要条款的说明，包括协议各方在股本及盈利分摊方面的安排的说明。此外，任何意见书须说明有关的合营公司是否已获得在有关物业所在地营业所需的所有许可证。该意见书内容的概要应载于任何估值报告及有关文件内。

6.2 如新申请人或上市发行人拥有或拟购入位于中国的合营机构的权益，而有关的物业资产为合营协议其中一方所实益拥有或保留，而不属于该合营实体，同时，如上市申请人或上市发行人拥有或有意购入若干权利以占用该物业或享有来自该物业的收入或盈利，则上文第5.2(a)段所述的中国法律意见亦应确认下列事项：

- (a) 上市申请人拥有或上市发行人有意购入的合营机构的权益的实际性质；
- (b) 任何合营协议的条款是否规定将任何物业的法定所有权转让予该合营机构，以及有关转让的状况；
- (c) 依据中国法律，新申请人拥有或上市发行人有意购入的权利，是否能由拥有有关物业的法定所有权的一方授出；

- (d) 已购入或将予购入的权利是否可在中国得以执行及其得以执行的程度，以及该权利是否可由上市申请人或上市发行人自由转让予任何其他第三方；及
- (e) 是否已取得所有有关监管机构的批准。

7. 向估值师出示法律意见书

在必须征询法律意见的所有情况下，该意见书连同该意见书中所述任何文件的副本，应在估值报告完成前送交就有关物业进行估值的估值师，而估值师应解释有关物业的估值是否已经及如何考虑该意见书的内容。

8. 估值报告的内容

- 8.1 凡有关物业已按公开市场基准估值，但该项估值并无参照可资比较的市场交易，则估值师可能须讨论并披露在有关物业所在的发展中物业市场采用公开市场估值法所依据的假设。估值师可能须就估值报告中所作的假设提出充分理由，尤以当地市场情况或法律情况与香港有巨大差异时为然。
- 8.2 估值师在考虑有关物业的法律意见书的内容后，须在估值报告清楚说明进行估值的权益的性质。估值报告尤其应清楚说明该估值是否关于有关物业的既得合法权利或取得该既得合法权利的权利，或（举例说）只属在固定期限占用有关物业或享有来自有关物业的租金或其他收入的权利。
- 8.3 凡估值报告所指的物业按公开市场基准及参照余值法估值，则估值报告应：
 - (a) 说明此事实；
 - (b) 说明采用何种估值法，并以浅白语言简述该种估值法；

- (c) 提供下列说明：
- (i) 建议发展项目各部分的发展总值，并解释所使用的任何比较数字及得出该发展总值所作出的调整；
 - (ii) 根据下文第8.4段所述具备资格工料测量师的报告而订出的建筑费用；
 - (iii) 所有已支付或将予支付的费用；
 - (iv) 利息支出；
 - (v) 发展商利润；及
 - (vi) 余值法所使用的其他元素或比较数字；及
- (d) 说明有关物业的假定发展潜力，包括有关的地积率。如任何主管当局发出的批准或指示与估值师假定发展潜力或地积率不同，应载列于估值报告内。如尚未取得主管当局的有关批准，估值师应说明所采用假设的来源及基准。

8.4 如估值数字以余值法得出，则新申请人及／或上市发行人应另外指示一位本交易所接受而具专业资格的工料测量师核实该发展项目所需的估计费用。工料测量师的报告应与估值报告一同载列。

9. 以收入或盈利估值的方法

凡有关物业(或其中一部分)以盈利或收入的方法估值，则估值报告应另外说明此方法所依据的假设，以及是否有任何可资比较的市场证据，例如，就酒店而言，指位于有关物业的相同或类似地点的房租及入住率等。

10. 须予公布的交易及关连交易

凡任何受《上市规则》第十四及／或十四A章规管的交易类别，而有关一方已出资或有意出资或有意就任何物业项目或发展项目分担全部或部分发展费用，或有意对任何参与该发展项目的公司或企业出资，则本交易所：

- (a) 可要求进一步披露得出该出资额或发展费用的方法；
- (b) 可能要求提供独立估值报告，即使《上市规则》第五章并无明文规定要求提供有关报告；及
- (c) 在考虑该项交易是否属于《上市规则》第十四及十四A章所述须予公布的交易及关连交易的任何交易类别时，可考虑计及该等出资额或分担的费用。

11. 董事声明

凡依据《上市规则》第五章或依据本应用指引第10(b)段须作出估值者，及如该项物业主要以余值法估值，本交易所可要求有关一方的董事在有关文件的显眼位置，就其持作投资、发展、未来发展及出售的物业的估值载列一项声明。在该声明中，董事或(如属关连交易)独立董事须：

- (a) 中肯地讨论及评估估值师就上述类别物业所作的假设(如估值报告所披露)及该等假设的任何更改可能对估值数字产生的重大影响；
- (b) 就有关物业的任何法律意见书所披露的、可影响该物业的法定所有权地位的任何重大情况，中肯地讨论其影响；
- (c) 就发展中或持作未来发展的物业而言，如其估值是根据已完成有关发展时的预期销售价格作出，则应说明该建议发展项目实际的竣工阶段；及
- (d) 概述建议物业发展计划可能须缴付的一切已知的当地有关税项，并解释该等税项如何影响按余值法计算的发展商利润的计算方法，以及对任何估值数字的影响。

12. 会计处理方法

凡必须提供估值报告，则本交易所均要求董事说明就任何位于发展中物业市场的物业所采用的会计处理方法。

13. 警告声明

凡使用余值法者，估值报告应载列按照本应用指引随附格式发出的一般警告声明。

14. 汇率

如须按汇率得出任何数字或作出计算，应说明所使用的汇率及有关日期。如估值日期与上市文件或致股东通函刊发日期之间出现汇率波动，此一事实连同汇率波动对估值报告中的估值的影响，应载列于上述文件中。

15. 关连交易

就关连交易而言，如估值师曾依赖由关连人士提供的资料，则应在估值报告中清楚地说明，而估值师独立核实此等资料的程度，亦应载列在有关文件的显眼位置。

16. 前次收购的日期及成本

如估值报告所指的物业是在估值日期前5年内购入，新申请人或上市发行人应向估值师提供购入的有关日期及购置成本，以及耗用在该物业的总成本，并应与现有的估值数字一并载入估值报告中。

17. 风险因素

如位于发展中物业市场的物业资产占新申请人或上市发行人的资产的全部或大部分，上文第13段所述的警告声明(如适用)，亦应载列于有关文件的「风险因素」一节。

18. 本应用指引取代《第5项指引摘要》并自1995年10月16日起生效。

香港，1995年10月16日

于2004年3月31日修订

警告声明

「有关物业的估值并未参照可资比较的市场交易而厘定，该方法是为物业资产估值的最可靠的方法，并且是香港最常用的物业估值方法。然而，由于估值物业所处的地区缺乏可资比较的市场交易，故此项估值使用余值法，而余值法一般被认为是可靠程度较低的估值法。余值法基本上是一种土地估值的方法，是参照土地的发展潜力来估值，从建议发展完成后的估计发展价值扣除成本及发展商利润而得出有关估值。余值法倚赖估值师所作的一系列假设，以计算出发展中或持作发展或持作重建的物业于〔日期〕的预期现行销售价值。如物业位于相对上较不发达的物业市场如〔地方〕，则该等假设在很多情况下会建基于不完善的市场证据。物业可视乎所作的假设而有各种不同的价值。虽然估值师进行估值时已运用其专业判断，投资者务请详尽考虑估值报告所披露的该等假设的性质，并且小心理解估值报告的内容。」