

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公佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**麗新製衣**

麗新製衣國際有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：191)

## 自願公佈

本公佈乃由麗新製衣國際有限公司（「本公司」）自願刊發。本公佈旨在知會本公司股東及潛在投資者有關涉及麗豐控股有限公司及麗新發展有限公司股本中股份之重組（「重組」）的影響。

麗新集團企業融資部董事張孟坤及高級副總裁及法律顧問李華聰於一個會面中向智盈策略諮詢有限公司剖析重組為麗新集團帶來的好處及澳門星麗門項目的前景。本公佈附上該次會面的對答內容。

承董事會命  
麗新製衣國際有限公司  
公司秘書  
吳順強

香港，二零一零年九月二十九日

於本公佈日期，本公司之執行董事為林建名先生、林建岳先生、蕭繼華先生、林建康先生、譚建文先生、林孝賢先生（亦為余寶珠女士之替代董事）及梁綽然小姐；非執行董事為余寶珠女士及趙維先生；及獨立非執行董事為溫宜華先生、梁樹賢先生及周炳朝先生。



麗新製衣


麗新製衣國際有限公司


(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：191)

麗新集團企業融資部董事張孟坤先生及高級副總裁及法律顧問李華聰先生與智盈策略諮詢有限公司會面時講述集團重組的好處及澳門星麗門項目之前景的對答內容。

企業重組為全球不少公司帶來影響及轉變。實際上，重組可能包括減少或重整企業的部門，減低營運開支，透過買賣資產或更改企業股權結構改變企業的業務組合。即是在經濟環境極佳時，企業亦會透過重組去改善財務表現，開拓全新的策略性機會，以及改善其公開市場估價，務求最終使股東受惠。

本港著名的集團——麗新集團企業融資部董事張孟坤及高級副總裁及法律顧問李華聰，向智盈策略諮詢有限公司 (  ) 剖析重組對集團帶來的影響及澳門星麗門項目之最新動向。

：是次股份交換交易主要有何目的？貴集團及股東如何從是次股份交換交易受益？

答：任何形式的公司重組的最終目的，是為創造股東價值，也正是此重組活動的重點。我們認為，解除麗新發展與豐德麗之間的互控關係有助達到這目標。

互控關係引致會計效率欠佳，令投資者相當混亂，難以全面了解麗新發展、豐德麗及其餘兩間上市公司的內在價值。


我們相信麗新製衣、麗新發展、豐德麗及麗豐的股東將會同樣受惠於是次重組，理由如下：

- (甲) 重組讓集團旗下的四間上市公司可進行更廣泛的資本市場活動，我指的是進行股票資本市場及債券資本市場交易，為集團籌集資金。
- (乙) 重組讓麗新製衣可以權益法將其於麗新發展的權益入賬。麗新製衣集團原先持有麗新發展的百分之十一點二五股權，而進行股份交換後，其股權將上升至接近百分之四十八。

(丙) 麗新發展是香港註冊成立的公司，互控關係使麗新發展不能增加其於豐德麗的權益至百分之五十以上。未來我們考慮進行日後集團重組活動時能更有彈性。

(丁) 重組亦讓麗新製衣及豐德麗分別確認出售麗豐及麗新發展權益的收益。

最後，我們希望解除互控關係能增加股份的流通性，並為每間公司的價值重新評估，以收窄相關公司的股份市價與基本資產淨值之間的折讓。


：是次股份交換交易是否為了收緊對集團公司的控制權，以避免發生另一次如與 Passport Capital 的糾紛? (Passport 曾持有豐德麗約百分之二十九的股權，及向豐德麗發出禁止發行股份予另一獨立人士的禁制令。)

答：某程度上，是次股份交換交易確能收緊林氏家族對上市集團的控制權，但所產生的集團結構絕無防止外界公司收購的作用，特別是因為無論是林氏家族，或林氏家族與麗新製衣、麗新發展或豐德麗任何一方，均沒有持有任何上市公司的股權百分之五十以上。

如果有敵意收購者，想透過累積任何一間上市公司的股份提出惡意收購，他們仍可以這樣做。話雖如此，重組使敵意投資者要擴大相當的權益然後對任何一間上市公司發起敵意收購，變得更加困難。

另應注意，收緊上市集團的控制權只是一個連帶的結果，並不是重組活動的主要目的，整個重組的目的是為了創造股東價值。

就我們得知，Passport 已於本年四月三十日發出公告，表示已出售於豐德麗約為百分之二十九的權益，故現已不再是股東(註：此與上市規則內的詮釋相同)。


：為何麗新製衣為增持其在麗新發展(香港物業發展商)的股權，打算以其在麗豐(內地具優勢的物業發展商)的投資作為交易?

答：應注意在建議實行重組之前，麗新製衣已有投資於麗新發展，並一直視其於麗新發展的權益為長期投資。管理層視透過股份交換為增持其在麗新發展的權益的機會。

麗新製衣管理層對麗新發展的前景十分有信心，麗新發展剛宣佈截至二零一零年一月三十一日止六個月錄得 13 億港元的中期溢利，亦於八月發出盈利預喜，預計將宣佈截至二零一零年七月三十一日止財政年度的業績將改善。

麗新發展本身擁有一個帶來穩定租金收入，非常優越的香港投資物業組合，這對麗新製衣而言極具吸引力。


股東不應忘記，整個集團重組的主要原因是透過解除豐德麗及麗新發展的互控關係，創造股東價值。

：當麗新製衣決定是次股份交換交易的時間，有否考慮最近港府為香港樓市降溫的政策？

答：我們是有考慮的。近期港府的政策主要集中減慢住宅物業價格的上升速度，而注意麗新發展過去的大部份收入均來自物業投資活動。如我剛才提及，麗新發展擁有一個非常優越的投資物業組合，主要包括甲級寫字樓和商業/零售商舖。由於最近港府推出的政策是針對住宅物業，因此很大程度上對麗新發展構成的影響相對較少。

預計麗新發展在可見將來，大部份收入將繼續來自其投資物業組合。麗新發展會不斷尋找合適的機會，並參與本港的物業發展機會。

我們現有兩個發展中的住宅項目，分別是「萃峯」項目及「翠峰 28」項目。「萃峯」項目於今年八月進行預售，銷情相當不俗。單位售價比預期高，出售的單位數量亦達原本的預期。因此，我不認為政府的政策對我們帶來太大影響。至於「翠峰 28」項目，現仍是初期階段，亦已在今年第三季推出預售。到底有關政策會否影響集團的住宅項目，則有待時間印證。

：在本港及內地房地產市場的不明朗環境下，(a)為何麗新製衣認為現在是一個合適時間提出股份交換交易？及(b)當麗新製衣和豐德麗考慮是項股份交換時，有否考慮兩地的房地產市場的不明朗因素？


答：我們是香港最後一個存在互控結構的上市集團。集團重組的主要目的是釋放一直在這互控結構潛在的股東價值。

於二零一零年五月三十一日，麗豐集團及麗新發展集團的經調整資產淨值分別約為 95 億港元及 101 億港元，乃按相關公司的基本物業權益的現行公平市值計算。另一


方面，麗豐及麗新發展的現行市值分別約為 22 億港元及 25 億港元，分別較相關公司的基本經調整資產淨值折讓約百分之七十七及七十五。

因兩間公司的規模類近，而且兩者同以與基本經調整資產淨值的相近折讓率買賣，董事們相信現時是一個良好的時間，去解除麗新發展及豐德麗之間的互控關係。

在估價方面，因為麗豐及麗新發展的核心業務是物業發展及物業投資，以相關經調整資產淨值去評估此類公司的價值，確是市場的慣性做法。麗新發展及麗豐的經調整資產淨值是對（其中包括）相關公司的基本物業權益公平市值作出調整後釐定。我們已委任獨立估值師去釐定兩間公司所擁有的物業的公平市值。如果看看過去牽涉買賣上市物業公司控制性權益的類似交易，更會發現差不多所有交易都是根據這些公司的公平市值去定價。如果你問有關估值師採用的方法，我們相信他們已考慮兩地的現行市況，以很客觀的方法去決定這些物業的公平市值。估值師採用的基礎與業界慣例及專業估值準則一致。

：麗新製衣按溢價 358% 的價格（與二零一零年七月二十三日的收市價比較）向豐德麗出售麗豐的股權，而豐德麗按溢價 383%（與二零一零年七月二十三日的最後成交價比較）向麗新製衣出售麗新發展的股權，交易似乎定於很高的價格。是次股份交換為麗新製衣帶來 14.8 億港元的一次性進帳。進行是次交易是為改善麗新製衣的財政情況，還是為反映集團公司的真正基本價值？


答：麗新發展及麗豐的股份市價與其各自的經調整資產淨值有一個明顯的折讓。因此，我們並不相信釐定股份交換交易的代價時，各公司的股票市價是一個良好的標準。因此，董事們認為以麗新發展及麗豐的基本物業資產的公平市值評估麗新發展及麗豐這兩間房地產公司的價值更加合適。因此，麗豐代價價格及麗新發展代價價格是以對（其中包括）相關公司的基本物業資產的公平市值作出調整後得出的經調整資產淨值而釐定。雖然以此方法得出的代價遠高於市價，但我不認為以溢價較現行股價的溢價大小去決定價格高低，所有房地產公司都是以基本資產的經調整資產淨值去估值。

：麗新製衣會否考慮在未來項目與麗新發展或麗豐聯手發展？


答：現時麗新製衣與麗新發展，或麗豐沒有聯營的投資計劃。作為麗新集團的最終控股公司，麗新製衣會集中現時的業務，同時維持在香港房地產市場的投資範圍，及透過麗新發展及麗豐維持在中國市場的間接投資範圍。

雖然如此，我們相信只要相關的公司管理層認為項目對集團的成員公司及股東整體有利，麗新製衣對於未來與麗新發展或麗豐合作投資的機會，抱著開放的態度。

是次重組形成的新股權結構將為未來與麗新發展及麗豐聯手合作作準備，同時讓這些公司可更有效利用資本市場為未來的大型項目籌集資金。


：與 Passport 的訴訟如何對豐德麗帶來影響？

答：與 Passport 的訴訟屬一次性的行動。於二零零八年十二月，豐德麗訂立配售協議，按每股 0.50 港元之價格配售 120,000,000 股新股份及相關認股權證。在十二月二十二日，豐德麗的前股東 Passport Capital, LLC 取得非正審禁制令阻止建議配售進行。禁制令及相關權益導致豐德麗股價大幅上升。豐德麗最後因此法律程序而取消是次配售，禁制令其後獲解除，而聆訊亦已經舉行。我們預期判決結果將於今年第四季宣佈。我們的立場是豐德麗的董事會已恰當地批准配售，而 Passport 質疑是次的批准，爭論的地方是 Passport 又是否錯誤地取得禁制令。由於此乃一次性的行動，沒有任何規定防止豐德麗的董事會在適當機會出現時進行或召集任何其他集資活動。

：澳門星麗門被視為豐德麗旗下最重要的項目，並預期將會為該公司帶來顯著的溢利潤貢獻。但自去年十月，該項目因豐德麗與 New Cotai 的訴訟而擱置。這又如何影響澳門星麗門的開幕時間表？

答：我們認為我們的所有項目都非常重要，但澳門星麗門的規模最大，我們的投資最多，因此尤為重要。其次，這項目讓我們有機會與我們的合營夥伴及澳門政府合作發展澳門這個非常特別、獨特，且完成後將成為發展迅速環境下的澳門地標的項目。

你也知道引致與我們的合營夥伴 New Cotai 的訴訟糾紛導致這項目延期。因此，我們未能提供地盤復工的指定時間或計劃完工日期。倘我們能夠復工，由開始工程時起計，將需要兩年半至三年的時間，項目方可投入運作。

 :現時與 New Cotai 的訴訟情況如何?又如何影響豐德麗?

答： 與 New Cotai 的訴訟是十分複雜，並且對豐德麗在澳門的投資帶來深遠的影響。在是次訴訟，我們的附屬公司 East Asia Satellite Television (Holdings) Limited (「東亞衛視」)為原告。是次訴訟需要的時間及結果，尙是未知之數，這訴訟可能需要數年去解決。我們的申索包括向 New Cotai 提出有關違反合約及誘使違反合約之損害賠償申索。東亞衛視亦提出申索，指其就合營公司 Cyber One Agents Limited 之營運而遭受不公平侵害行為。就此，東亞衛視尋求頒令，要求 New Cotai 須按法院釐定之價值出售其所有股份予東亞衛視。這些法律程序仍處於初步階段。於二零一零年七月十六日，高等法院已剔除若干由東亞衛視（及由合營公司按衍生基準）向 New Cotai 委任加入 Cyber One 董事會的個人董事提出的申索。東亞衛視已就此裁定提出上訴，並安排在二零一一年五月由香港上訴法庭進行聆訊。

東亞衛現亦正考慮於高等法院裁定其將不會受理有關法律程序時，考慮於其他司法權區如澳門及英屬處女群島展開法律程序之益處。

此案非常複雜，需要的時間及結果本質上難以確定。New Cotai 及另外兩名被告 — New Cotai 之股東 Silver Point Capital L.P. 及 Oaktree Capital Management L.P. 亦已於二零一零年九月二十七日提出抗辯。如果我們要進行審訊，未必可能在二零一一年末或可能二零一二年前發生。我們的董事已適當考慮進行訴訟的有關風險，並選擇接受該等風險，因為我們堅信我們的核心申索有力，並深信有必要採取訴訟策略，以保障本公司股東的利益，從而最終保存澳門星麗門項目之潛力。

由於訴訟仍在進行，現時不宜提供更多有關訴訟的資料。現時，我們會繼續盡力解決糾紛，使項目能夠進行。

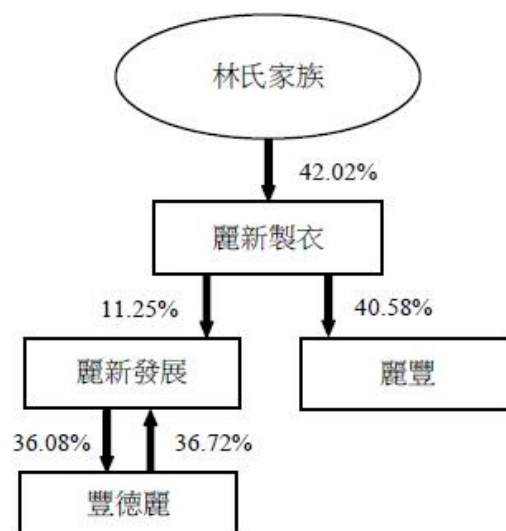
如有任何查詢，歡迎致電 25330946 或電郵 [info@corporatefocus.org](mailto:info@corporatefocus.org) 與智盈策略諮詢有限公司聯絡。

二零一零年九月二十九日

## 附錄一: 股權結構

### 股份重組前

下圖反映相關公司於本公佈日期之簡化股權結構。



### 股份重組後

下圖反映相關公司於完成後（假設任何公司之已發行股本於完成前並無變動）之簡化股權結構。

