

---

## 此 乃 要 件      請 即 處 理

---

閣下如對本通函或應採取之行動任何方面有疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之國浩集團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，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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所引致之任何損失承擔任何責任。

---



### 國浩集團有限公司 **Guoco Group Limited**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：53)

## 重 大 交 易

### 第 三 份 補 充 通 函

**CIMB-GK Securities Pte. Ltd.**

代 表 **High Glory Investments Limited**

就 **BIL International Limited**

提 出 強 制 性 有 條 件 現 金 收 購 建 議

---

董事會函件載於本第三份補充通函第二至五頁。

香港，二零零六年三月三十一日

# 目 錄

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	2
緒言 .....	2
第三份補充通函 .....	3
專家及同意書 .....	4
額外資料 .....	4
附錄一 —— 經修訂備考財務資料 .....	6
附錄二 —— BIL位於夏威夷物業之物業估值資料 .....	12
附錄三 —— 根據上市規則第5.07條之對賬表 .....	88

## 釋 義

除文義另有所指外，該通函已界定之詞彙在本第三份補充通函中具有相同涵義。此外，在本第三份補充通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「該通函」	指	國浩於二零零五年十一月四日就交易向股東刊發之通函
「第一份補充通函」	指	國浩於二零零五年十一月三十日就BIL集團及經擴大後集團之若干資料向股東刊發之第一份補充通函
「最後實際可行日期」	指	二零零六年三月二十八日，即本第三份補充通函付印前為確定當中所載若干資料之最後實際可行日期
「第二份補充通函」	指	國浩於二零零六年一月十三日就BIL位於英國及斐濟之物業之若干資料而刊發之第二份補充通函
「第三份補充通函」	指	國浩為向股東提供有關BIL位於夏威夷之物業之進一步資料及經擴大後集團之若干資料而刊發之本第三份補充通函



國浩集團有限公司  
**Guoco Group Limited**

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：53)

董事：

郭令燦 (執行主席)  
郭令海 (總裁、行政總裁)  
卡達\*\*  
郭令山\*  
陳林興  
英正生  
韋健生\*\*  
司徒復可\*\*

註冊辦事處：

Canon's Court  
22 Victoria Street  
Hamilton HM 12  
Bermuda

主要辦事處：

香港  
皇后大道中九十九號  
中環中心五十樓

\* 非執行董事  
\*\* 獨立非執行董事

敬啟者：

## 重大交易

### 第三份補充通函

**CIMB-GK Securities Pte. Ltd.**  
代表 **High Glory Investments Limited**  
就 **BIL International Limited**  
提出強制性有條件現金收購建議

緒言

謹請參閱國浩分別於二零零五年十一月四日、二零零五年十一月三十日及二零零六年一月十三日就交易而刊發之該通函、第一份補充通函及第二份補充通函。

本第三份補充通函旨在向股東提供有關BIL位於夏威夷物業之進一步資料及經擴大後集團之若干資料。

### 第三份補充通函

按該通函所述，由於國浩主動提出收購建議，而BIL為一間在新交所上市之公司，故根據新加坡法例及相關規定及規例(包括收購守則)，BIL不得就編撰該通函而向國浩提供有關BIL集團之非公開資料。

國浩已致力向BIL收集及核對資料，以符合上市規則載入該通函之披露規定。然而，於寄發該通函時並未能獲取所有有關資料，因此，於該通函刊發日期，國浩未能遵照若干上市規則有關資料(即該通函及第一份補充通函所載之「其他資料」，包括根據上市規則第5章(上市規則第14.66(3)條) BIL集團物業之物業估值報告(「物業估值報告」))披露之規定。

除物業估值報告外，其他資料已載於第一份補充通函內。

按第一份補充通函所述，BIL已向國浩表示，BIL管理層會向國浩提供公開及若干非公開資料(惟該等資料不得為商業及／或敏感資料)(「可獲資料」)，以協助國浩編製物業估值報告。

國浩已申請押後寄發物業估值報告。BIL位於英國及斐濟之物業之物業估值已載列於二零零六年一月十三日寄發之第二份補充通函。按第一份補充通函所述，國浩預期於二零零六年三月三十一日前刊發本第三份補充通函，當中將載有BIL位於夏威夷物業之物業估值。

由於編製第二份補充通函時並未能獲得BIL位於夏威夷物業之物業估值，故並無於第二份補充通函更新第一份補充通函附錄二所載之備考財務資料。所述之備考財務資料經已就BIL英國、斐濟及夏威夷物業之物業估值作出更新，並重新載列於本第三份補充通函附錄一內。

## 專家及同意書

以下為名列本第三份補充通函或其意見或建議載於本第三份補充通函之專家資格。

名稱	資格
畢馬威會計師事務所	執業會計師
The Hallstrom Group Inc. (「Hallstrom」)	合資格物業估值師

畢馬威會計師事務所及Hallstrom各自己同意以本第三份補充通函所載之形式及涵義轉載其函件或報告或引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

於最後實際可行日期，畢馬威會計師事務所及Hallstrom各自並無擁有經擴大後集團任何成員公司之任何股權或可認購或提名他人認購經擴大後集團任何成員公司證券之權利（不論能否依法執行）。

自二零零五年六月三十日（即國浩最近期公佈之經審核賬目之編製日期）起至最後實際可行日期，畢馬威會計師事務所及Hallstrom各自並無在經擴大後集團任何成員公司(i)買賣；或(ii)租賃；或(iii)建議買賣；或(iv)建議租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

畢馬威會計師事務所及Hallstrom於二零零六年三月三十一日發出之同意書副本，由本第三份補充通函日期起至二零零六年四月十三日（包括該日）任何營業日之日常辦公時間內，於國浩位於香港之主要辦事處可供查閱，地址為香港皇后大道中九十九號中環中心五十樓。

## 額外資料

謹請閣下垂注本第三份補充通函所載以下附錄：

- (i) 經擴大後集團之經修訂備考財務資料；
- (ii) BIL位於夏威夷物業之物業估值資料；及
- (iii) 根據上市規則第5.07條之對賬表。

---

## 董事會函件

---

本第三份補充通函中英文本如有歧義，概以英文本為準。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
執行主席  
郭令燦  
謹啟

二零零六年三月三十一日

## 經擴大後集團經修訂未經審核備考資產與負債報表

經擴大後集團之經修訂未經審核備考資產與負債報表(「備考報表」)乃根據摘錄自國浩集團截至二零零五年六月三十日止年度年報內之經審核綜合資產負債表，並已就採納新頒佈及經修訂之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)及香港會計準則(「香港會計準則」)(合稱「新香港財務報告準則」)之重大影響作出調整，及摘錄自BIL集團截至二零零五年六月三十日止年度年報內之經審核綜合資產負債表，且作出必要及適當之備考調整而編撰。

備考報表乃根據多項假設、估計及不明朗因素而編撰，並非旨在說明經擴大後集團於二零零五年六月三十日及任何未來日期之實際財政狀況。

	國浩集團			國浩集團		BIL集團		經擴大後集團	
	於二零零五年 六月三十日	調整	附註	於二零零五年 六月三十日	於二零零五年 六月三十日	備考調整	附註	於二零零五年 六月三十日	
	百萬美元	百萬美元		百萬美元 (重列) (附註1)	百萬美元	百萬美元		百萬美元	
<b>非流動資產</b>									
固定資產	230.1			230.1	1,329.1	5.8	2	1,565.0	
發展中物業	—			—	197.1	23.0	2	220.1	
聯營公司權益	553.4	25.3	1(a)	578.7	—	(239.3)	3	339.4	
共同控制實體權益	12.7			12.7	—			12.7	
巴斯海峽氣油特許權	—			—	127.1			127.1	
其他非流動金融資產	70.2	22.8	1(b)	93.0	34.7	(17.8)	4	109.9	
遞延稅項資產	1.2			1.2	—			1.2	
商譽	(7.9)	7.9	1(a)	—	—			—	
	859.7			915.7	1,688.0			2,375.4	
<b>流動資產</b>									
發展中物業	411.9			411.9	—			411.9	
持作銷售用途之物業	149.0			149.0	—			149.0	
其他資產	131.2			131.2	104.5			235.7	
其他證券投資	606.6			606.6	—			606.6	
現金及短期資金	3,032.6			3,032.6	52.8	(215.8)	5	2,869.6	
存貨	—			—	0.9			0.9	
	4,331.3			4,331.3	158.2			4,273.7	



	國浩集團 於二零零五年 六月三十日 百萬美元	調整 百萬美元	附註	國浩集團 於二零零五年 六月三十日 百萬美元 (重列) (附註1)	BIL集團 於二零零五年 六月三十日 百萬美元	備考調整 百萬美元	附註	經擴大後集團 於二零零五年 六月三十日 百萬美元
<b>流動負債</b>								
其他應付賬款及 準備	125.2			125.2	45.9	(0.5)	6	170.6
銀行貸款及其他 借貸之流動 部分	148.1			148.1	69.2			217.3
稅項	31.6			31.6	27.3			58.9
	<u>304.9</u>			<u>304.9</u>	<u>142.4</u>			<u>446.8</u>
淨流動資產	<u>4,026.4</u>			<u>4,026.4</u>	<u>15.8</u>			<u>3,826.9</u>
總資產減流動負債	4,886.1			4,942.1	1,703.8			6,202.3
<b>非流動負債</b>								
銀行貸款及其他 借貸之非流動 部分	344.7			344.7	506.3	(5.9)	6	845.1
撥備	—			—	29.3			29.3
遞延稅項負債	5.7			5.7	166.5			172.2
不可贖回可換股 無抵押借款股	8.1			8.1	—			8.1
	<u>358.5</u>			<u>358.5</u>	<u>702.1</u>			<u>1,054.7</u>
少數股東權益	<u>331.6</u>	(331.6)	I(c)	<u>—</u>	<u>—</u>			<u>—</u>
資產淨值	<u>4,196.0</u>			<u>4,583.6</u>	<u>1,001.7</u>			<u>5,147.6</u>
<b>股本及儲備</b>								
股本	164.5			164.5	273.6	(273.6)	7	164.5
儲備	4,031.5	47.4	I(a), I(b)	4,078.9	728.1	(674.4)	8	4,132.6
本公司權益持有人 應佔權益	4,196.0			4,243.4	1,001.7			4,297.1
少數股東權益	<u>—</u>	340.2	I(b), I(c)	<u>340.2</u>	<u>—</u>	510.3	9	<u>850.5</u>
權益總額	<u>4,196.0</u>			<u>4,583.6</u>	<u>1,001.7</u>			<u>5,147.6</u>

## 經擴大後集團經修訂未經審核備考資產與負債報表附註

1. 根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）之整合計劃，香港會計師公會（「香港會計師公會」）已頒佈多項新訂及經修訂之香港財務報告準則，於二零零五年一月一日或其後開始之會計期間生效，旨在與國際財務報告準則全面整合。國浩集團並無在截至二零零五年六月三十日止年度之年報內提早採用上述新訂香港財務報告準則。BIL集團之年報已根據國際財務報告準則編製。

備考報表乃根據摘錄自國浩集團截至二零零五年六月三十日止年度年報內之經審核綜合資產負債表而編撰，並已重列以反映採用新香港財務報告準則之重大影響。

國浩集團已對國浩集團與BIL集團採用之會計政策當中之重大差異進行評估，迄今認為就協議日期為二零零五年一月一日前之業務合併採用香港財務報告準則第3號「業務合併」（此與國際財務報告準則第3號「業務合併」相若）及採用香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」（此與國際財務報告準則第39號「金融工具：確認及計量」相若），將對其財務報表構成以下重大影響：

- (a) 目前，就協議日期為二零零五年一月一日前之業務合併，國浩集團已將產生之負商譽以遞延項目確認入賬，並於其估計可使用年期將其撥往收益表。於採用香港財務報告準則第3號後，負商譽需即時於收益表內確認。根據香港財務報告準則第3號之過渡性安排，現有之負商譽，將於保留溢利期初結餘予以消除，比較數字則不需重報。因此，國浩集團之聯營公司權益增加25,300,000美元，而早前確認之7,900,000美元負商譽於保留溢利沖銷，因而使保留溢利累計增加33,200,000美元。
- (b) 目前，國浩集團於購入時擬作持續及確認為長期持有之股票及債務證券，乃按成本減除任何永久性虧損之撥備於資產負債表列賬。撥備則於收益表內支銷。於採用香港會計準則第39號後，上述性質之證券將按照其公平價值於資產負債表列賬，而變動則於投資重估儲備中確認入賬。根據香港會計準則第39號之過渡性安排，任何確認或計量之差異應於期初結餘作出調整，比較數字則不需重報。因此，國浩集團之其他非流動金融資產及少數股東權益分別增加22,800,000美元及8,600,000美元，因而使保留溢利累計增加14,200,000美元。
- (c) 目前，資產負債表中之少數股東權益與負債獨立呈列，並以資產淨值之扣減列入綜合資產負債表內。自採納香港會計準則第1號及香港會計準則第27號後，資產負債表中之少數股東權益列入綜合資產負債表之權益內，與本公司之權益持有人應佔權益獨立呈列。因此已將少數股東權益331,600,000美元重新歸類。

2. 指完成估值後對固定資產及發展中物業之公平價值調整。調整包括：

- 英國物業之重估盈餘5,800,000美元（按第二份補充通函附錄二所述），劃分為固定資產。

- 斐濟及夏威夷物業的重估盈餘分別5,500,000美元(按第二份補充通函附錄三所述)及17,500,000美元(按附錄三所述),劃分為發展中物業。
3. 指撇除國浩集團所持BIL集團已列為聯營公司權益之股本權益。
  4. 指撥回重估收益10,200,000美元以將於BIL之投資重列為成本,及撇除已列為其他非流動金融資產之7,600,000美元BIL投資成本。
  5. 指交易總代價及估計交易直接成本,將以現金支付。
  6. 指於國浩集團購買資本票據後撇除資本票據面值5,900,000美元及BIL集團應付利息500,000美元。
  7. 指在綜合賬目時撇除BIL之股本。
  8. 調整包括以下項目:
    - (a) 負商譽16,400,000美元指BIL投資成本與BIL集團可識別資產淨值(按彼等之公平值列賬)之差額。
    - (b) 35,200,000美元指國浩集團因收購前所持股本權益導致所佔BIL集團儲備增加。
    - (c) 6,400,000美元指撥回已列為其他非流動金融資產之BIL之投資重估收益(已扣除少數股東權益部分)。
    - (d) 8,500,000美元指國浩集團因收購前所持BIL股本權益導致BIL集團資產淨值之公平價值增加。
    - (e) 728,100,000美元指在綜合賬目時撇除BIL集團之儲備。
  9. 指在綜合賬目時產生之少數股東權益。

以下為申報會計師畢馬威會計師事務所(執業會計師)就本附錄所載經擴大後集團經修訂未經審核備考資產與負債報表(「備考報表」)發出之報告全文，僅供載入本第三份補充通函。



香港  
皇后大道中九十九號  
中環中心五十樓  
國浩集團有限公司

敬啟者：

根據吾等於二零零五年十一月十六日發出之受聘書之條款，吾等呈報一家經擴大後集團(「經擴大後集團」)之未經審核備考資產與負債(「報表」)，猶如國浩集團有限公司(「貴公司」)已於二零零五年六月三十日完成交易(載於二零零六年三月三十一日刊發之第三份補充通函(「第三份補充通函」)附錄一中第六至第九頁)。報表僅為說明目的而編製，以提供有關交易如何可能影響經擴大後集團於二零零五年六月三十日按備考基準計算之資產與負債。

報表根據國浩集團之經審核綜合資產負債表及BIL集團之經審核綜合資產負債表編製，分別摘錄自截至二零零五年六月三十日止年度的年報(已就採納新訂及經修訂香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)及香港會計準則(「香港會計準則」)(合稱為「新香港財務報告準則」)的重大影響作出調整)及截至二零零五年六月三十日止年度年報(已作出必要之合適備考調整)。編製報表之基準載於第三份補充通函附錄一中經擴大後集團報表之緒言及附註。

## 責任

貴公司董事之責任為根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4章第29段之規定編製報表。

吾等之責任是根據上市規則之規定對報表提供意見，並向 貴公司報告吾等之意見。對於以前吾等就任何用以編製報表之財務資料所作出之報告，吾等不會承擔任何超出於報表刊發當日吾等對於吾等作出報告之有關人士所負之責任。

## 意見基礎

吾等根據英國審計實務委員會 (Auditing Practice Board) 頒佈之《投資通函申報準則》及第1998/8 期「根據上市規則申報備考財務資料」進行工作。吾等之工作不包括對任何相關財務資料進行獨立審查，而主要包括比較未經調整的財務資料與原始文件、考慮支持該等調整之證據以及與 貴公司董事討論報表。

上述工作並不構成根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則所作之審計或審閱，因此吾等對報表不提供任何審計或審閱保證。

報表乃根據董事之判斷及假設而編製，僅供說明，而基於其性質，其並不會提供任何保證或顯示日後將會發生任何事件及可能不會顯示下列各項：

- 國浩集團 (倘交易已於二零零五年六月三十日完成) 之財務狀況或業績；或
- 國浩集團於日後日期或任何日後期間之財務狀況或業績。

## 意見

吾等認為：

- (a) 隨附報表已根據所述基準妥善編製；
- (b) 該項基準與 貴公司之會計政策一致，並就採納新香港財務報告準則之重大影響作出調整；及
- (c) 根據上市規則第4章第29(1)段，就未經審核備考資產與負債報表而言，報表所披露之調整乃屬適當。

此致

董事會 台照

畢馬威會計師事務所  
香港  
執業會計師  
謹啟

二零零六年三月三十一日

下文為獨立估值師Hallstrom就其於二零零五年十二月三十一日，為本集團所收購之物業權益進行估值而編製之函件、估值概要及估值證書全文，以供載入本第三份補充通函內。



敬啟者：

### 夏威夷莫洛凱 Molokai Ranch 物業之估值

吾等謹此就Molokai Properties Limited (MPL)位於夏威夷州莫洛凱島之各項物業權益，傳達截至估值之有效日期二零零五年十二月三十一日之完整市值估值。有關物業按其用途組別於下文簡表內概述，而各組別成份物業之識別，則列於下文個別資產組別概要部分。總額為個別部分或組別之估計市值總和，並非為售予單一買家組合之總體市值。

估值師已到訪及／或實際視察作為本報告對象之各物業，而為得出吾等對市值之意見，亦已完成所需之調查及分析。

#### 預期使用者及報告用途

就是次估值工作而言，吾等之客戶為國浩集團有限公司，吾等並對其負責。吾等明白，本報告或會載入向國浩集團有限公司及新加坡BIL International Limited股東，以及僅供參考之用，向香港聯合交易所有限公司發出之通函及／或公佈內。本估值之使用僅限於此用途。估值師對未經授權使用本報告概不負責。

## 估值基準

吾等之估值分析及報告，已按載於香港聯合交易所有限公司證券上市規則第五章、估值協會專業估值慣例之專業操守及準則守則，以及專業評估慣例之統一標準(USPAP)之規定而編製。

本報告僅為根據USPAP標準規則第2-2(b)條編製之估值總結報告，並不包括任何偏離USPAP標準之地方、假設性條件或特別假設。

由香港測量師學會所採納，以及作為本報告估值基準之市值，乃定義為「自願買家與自願賣家在經過適當之市場推廣後，於估值日透過公平交易買賣物業之估計金額，而有關交易乃在雙方知情、審慎及非強迫情況下進行。」

吾等之估值結論，乃假設各物業可在沒有強迫或被迫之情況下，自由銷售、出售及轉讓予任何本地及海外買家，而該等銷售為一個有條理市場推廣計劃之成果。

各物業已作為個別持有之物業，或一系列相類或鄰近物業進行估值。總計為各個別物業或組合所獲賦予市值之總和，不應被視作各物業之總體價值，或在單一成批出售情況中一個組合之價值(因該價值會大幅降低)。同樣地，呈報之各合理暴露時間，乃按各物業作為單一個體，單獨出售而總結得出，並不適用於同時售出所有物業，或向一名單一買家出售該組合。吾等並無反映持續持有及推銷成本、吸納時間，以及出售整個組合之折扣。所有價值均以美元(美元)計值；凡指「元」，即為「美元」。

## 估值方法

倘若擁有可信賴之市場資訊，吾等則按銷售比較法對物業進行估值。根據替代原則，物業價值之最佳計算法，為於有競爭或相若之市場範圍內，取得新近售出或轉讓之類似物業之價格。此分析必須收集、分析、比較並調整可資比較交易之數據，從而反映該等交易與有關物業之相似地方或不同之處。與本地市場慣例一致，物業已按每英畝價格、每平方呎價格、每個地段價格、每個單位價格或每個客房價格進行分析和比較。吾等用於為有關物業進行估值之全部可資比較交易一覽表載於本報告附錄內。



就與土地價值有關之任何改善工程之貢獻價值，以及附有租約物業之復歸權益而言，已使用收入法（淨收入之資本化價值）為之進行估值。並無利用任何餘值分析。

### 估值假設

本報告附錄已載入規限本估值之一般限制條件和假設。此等假設包括但不限於以下事項：物業測量及法定詳情、物業業權、建築圖則、部分地產之估值、部分權益、底土狀況及結構穩固程度等工程研究、第三方資訊之可靠性、報告之用途及其分發、污染及遵守ADA。

估值之所有物業權益為該等物業於估值日期（即二零零五年十二月三十一日）現況下之市值。於吾等之估值中，吾等並無確認任何須由政府審批土地用途及／或未獲社區審批之建議未來發展計劃。各物業僅按現況估值，並無推測會否就未來發展進行審批。

吾等僅估計地產之價值，而並無估計任何相關商業利益。同樣地，吾等之估值結論並不包括與物業內自然資源、輸電線地役權，或獨立於相關物業和與之分隔之水利權有關之特定價值。

吾等所作出之估值，乃假設各物業於公開市場上獨立出售，而並無任何可能影響物業價值之遞延條款合約、售後租回或任何類似安排之利益。

吾等於估值中並無對任何押記、按揭或物業欠款，以及可能產生而會影響出售之任何開支或稅項作出任何扣減。除另有說明外，各物業均假設並無任何可影響其價值之產權負擔、限制及繁重支出。

吾等並未獲提供業權文件，並一直依賴MPL有關業權之意見。

### 發展情況

Molokai Ranch Limited向吾等表示，雖然空置土地可持作日後發展，但並無建築圖則獲批准，亦無獲取對該物業具約束力的策劃同意書。因此，並無會影響發展的特別或一般情況（樓宇契諾或時間限制）或興建道路或基建設施的強制情況。



自二零零五年十月二十一日以來並無重大價值變動

吾等亦提供一項意見，就是自二零零五年十月二十一日（即距離本估值概要之估值有效日期前七十一日）以來，Molokai Ranch物業之總體價值並無任何重大變動。存貨及市場狀況於期間並無大幅轉變。儘管已使用年度估值扣減，以調整自進行交易日期至估值有效日期之可資比較市場交易，以反映市場狀況之總體全年變化，然而，此乃估值趨勢之一般反映，而不應被解讀為顯示於上述短期內特定月份或具意義之價值出現轉變。

### 與BIL International Limited之從屬關係

吾等知悉，MPL，前稱Molokai Ranch Limited，為IEP/Hawaii Acquisition Corporation (IEP)之全資附屬公司。Molokai Acquisition, LLC亦為IEP之全資附屬公司。IEP為BIL (Far East Holdings) Limited之全資附屬公司。BIL (Far East Holdings) Limited為Wayforward Services Limited之全資附屬公司。Wayforward Services Limited為BIL International Limited之全資附屬公司。

倘若一項有關物業之業權以MPL或Molokai Acquisition, LLC以外之名義持有，其與MPL之關係於個別資產組別概要部分標明。

### 資料來源

吾等在頗大程度上依賴MPL所提供之資料，包括MPL及其聯屬公司應佔之權益、地役權、租約、地盤及樓面面積、物業經營數據、物業交易數據、物業位置及概況，以及物業存貨。在可能情況下，數據透過政府機構、與地產經紀會面、網上公開記錄，以及親身視察物業加以補充或確認。

根據MPL，並無與物業有關之集團內租賃；並無有關物業或會影響物業之選擇權或優先購買權；集團成員間亦未有就任何物業交易，訂立任何協議或計劃。

### 莫洛凱之環境概覽

莫洛凱島位於夏威夷州首府瓦胡島東南約20英里（飛行時間20分鐘），佔地約165,800英畝，長38英里，而只有10英里闊，島上各地區的地形及氣候在很大程度上各不相同。

MPL（以Molokai Ranch Limited之名義經營）為該島之主要地主，擁有超過60,000英畝之土地，即佔莫洛凱島約三分之一的面積。於過去年間，Ranch已注入數以千萬元，提升其基礎設施，以及改善其於島嶼西部所持土地上之設施，包括興建一所豪華旅館及馬術設

施。到一九九八年，此方面之資金流入被無限期擱置。Maunaloa Village (Molokai Ranch總部所在地) 前農莊之重新發展工作亦因此停滯不前，導致市內大多數企業倒閉，令商業及住宅發展用地空置。

莫洛凱西陲為島上較乾燥和陽光較充沛之地方，為旅遊設施之屬意地點，而Kaluakoi渡假區社區亦有部分已遷入。根據各項發展計劃，擬建設一個渡假區，當中包括酒店、多層大廈單位、單一家庭住宅地段、商業區及康樂設施。Kaluakoi酒店及鄰近多層大廈單位，提供標準可與島上前所未見者看齊之旅遊服務及康樂設施，初步定下發展中渡假區發展項目之目標。一個十八洞比賽用高爾夫球場、有照明設備之網球場，以及其他康樂設施，座落於遼闊沙白之Kepuhi Beach毗鄰，成為旅客之理想渡假勝地，以及莫洛凱及Kaluakoi渡假區區內之活動中心。酒店之質素其後下降，並最終於二零零一年歇業，而於近年，除高爾夫球場之翻新工程外，Kaluakoi之渡假區總計劃亦未見有實質進展。

Kaunakakai為人口及商業活動中心，位於鄰近島中心之南岸一帶。市鎮有一條長度約為兩個街區之大街及支路，沿路有小型商店，為當地居民提供基本必需品，例如食物、汽油及器具；政府、消防、警察，以及金融、專業及醫療服務。市鎮周圍為康樂設施、住宅物業及未開發土地。

在Maunaloa及Kaunakakai之間為Kualapuu社區，以及Hoolehua及Kalamaula等在農村生活的夏威夷人家園部落。

自Kaunakakai往東方向，朝向Halawa之茂密熱帶山谷延伸，部落之鄉村色彩更濃且更加分散。道路的盡頭在島嶼東端。

莫洛凱為夏威夷最後一個落後和未經開發之主要島嶼。其不同之地形特點、毗鄰瓦胡島，以及各方均認為有需要刺激當地之經濟，使該島成為可供中短期進一步發展之一張重要「空白清單」。自一九八八年菠蘿業式微後，島上之經濟及人口數量一直停滯不前。此乃並非缺乏投資意欲，而是由於缺乏已發展之具競爭力選址、當地居民反對、缺乏經濟刺激，以及往來該島和島上之交通及服務不便。過往為使經濟多元化所作之努力均功敗垂成，不僅因為莫洛凱之人口稀疏及與世界市場隔絕，亦由於部分居民為保留鄉村生活和文化而窒礙發展和多元化。

莫洛凱之經濟前景，在很大程度上端賴MRL成功將其持有之部分資源，轉化為經濟上可行且長期關顧社群之商業事業，以及對新居民及遊客均具吸引力之理想康樂及住宅區。

## 估值概要

資產用途組別	土地面積 (英畝)	結論價值 (美元)
西部農業用地	42,884.927	67,840,000
中部農業用地	6,115.149	21,280,000
東南部農業用地	3,689.320	5,790,000
獨立保育土地	4,116.740	2,400,000
Kaunakakai及Maunaloa商用物業	31.211	10,524,000
Kualapuu及Maunaloa工業物業	93.573	7,504,000
Maunaloa住宅物業	24.695	10,601,000
住宅潛在城市化擴展土地	172.507	7,453,000
Kaluakoi室內渡假區土地	99.677	15,230,000
Kaluakoi渡假區擴展土地	1,268.172	10,145,000
Papohaku Ranch地段及Kaupoa沙灘營	1,079.986	24,710,000
Maunaloa及Kaluakoi酒店物業	28.924	8,660,000
Kaluakoi及Ironwood高爾夫球場	222.327	5,800,000
填充地段	2.819	438,000
電訊牌照之貢獻價值	—	2,655,000
其他牌照協議之貢獻價值	—	345,000
無市場價值之物業	197.033	0
<b>總計</b>	<b>60,027.060</b>	<b>201,375,000</b>

## 西部農業用地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地用途	現有用途	按持有用途 之分類
<b>Kaluakoi農業</b>					
5-1-03-1	172.924	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
<b>Maunaloa農業</b>					
5-1-01-1	23.652	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-4	16,392.146	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-5	7.350	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-13	0.142	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-18	36.727	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-38	0.072	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	16,460.089				
5-1-02-1	4,815.336	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-23	3,266.096	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-24	1,518.267	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-29	1,484.255	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-30	6,348.623	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-31	1,439.238	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-32	897.399	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-33	624.683	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-34	155.371	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-35	5,356.442	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
<b>Maunaloa近海濱</b>					
5-1-02-49	295.169	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-02-50	51.035	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
總計	42,884.927				

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Kaluakoi-Punakou-Ilioli-Hoolehua (Apana 1)

## 地盤特有環境

此土地組別包括在莫洛凱西部持有之土地，大致位於Palaau ahupua'a以西。此地區由西部及北部相對平坦及起伏的山巒組成，而橫跨南北之峽谷則形成不太險峻之地帶，峽谷沿南部海岸綫延伸，海拔約1,000呎。

該島之北部及南部，主要由州際公路460(亦稱莫洛凱高速公路)貫通，並連接位於Ho'olehua之莫洛凱機場及莫洛凱村。除由莫洛凱高速公路延伸至海岸渡假區之Kaluakoi Road，以及其他渡假區及莫洛凱村之內部道路外，所有其他道路均為沒有堅實路面之泥路或碎石路。

莫洛凱西部人口稀疏，主要市鎮莫洛凱村位於機場西部。二零零零年人口普查報告指其佔全島人口7,404人約3%。

## 物業數據及描述

### 州土地用途

農業

### 所有權

Kaluakoi渡假區之業權屬永久產權，有關土地由Molokai Properties Limited之附屬公司Kaluakoi Real Estate LLC (Kaluakoi渡假區)持有。稅務地圖圖例(2) 5-1-02土地30則由Molokai Acquisition, LLC擁有。所有其他物業由Molokai Properties Limited擁有。

### 最近目標物業之市場活動

無。

### 實物描述

Kaluakoi農業－Kaluakoi農業土地是一幅172.294英畝之土地，鄰近Kaluakoi渡假區高爾夫球場並位於其東面。由於其位置之關係，該幅土地未來可能有供發展渡假區之長遠潛力。

Maunaloa農業－該島北部及西部環境理想，為比較乾旱之畜牧／農業土地；莫洛凱西部約8,000英畝之土地曾用於種植菠蘿。該等地區已被平整，並由未鋪路面之內部道路貫通。

沿北部海岸線有高達500呎之懸崖，且中北部地區有一個大型沙丘區。在此地區東陞Kawaaloa Bay及Moomomi Beach附近可有限地前往沿海地區。

西部沿海地區較多岩石，還有延綿不斷之白沙海灘。一般而言，沿岸地區可通過不太陡峭之海岸平原前往，惟不時會被許多橫貫東西之峽谷／海溝切斷。Kaupoa沙灘鄉村營(另行估值)位於區內。

南部海岸地區主要由北部莫洛凱高速公路延伸至南部海岸地區，以及由西部之Lono Harbor延伸至東部之Waiahewahewa Gulch。除懸崖外，此地區是Maunaloa農業區最崎嶇之地帶。斜度由中等至陡峭，海岸邊陞不時由十三個橫貫南北之主要峽谷切斷，由海拔約1,000呎一直延伸至海岸線。

Maunaloa近海濱－此地區包括最近建造之土地，位於Haleolono Point Lono Harbor之山區，建於一九七零年代，以運沙到瓦胡島。兩幅土地均由一條由Maunaloa村延伸至Lono Harbor之優質未鋪設道路連接。此地區享有一望無際之海景及南莫洛凱海岸景觀。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

Kaluakoi 農業－農業及未來發展。

Maunaloa 農業－農業。

Maunaloa 近海濱－潛在未來住宅區。

## 特別價值考慮

稅務地圖圖例5-1-03，土地1是位於Kaluakoi渡假區高爾夫球場東面附近之一幅獨立土地。

在Maunaloa農業區內，前菠蘿園土地由於已平整，加上內部道路已經鋪設，故價值較高。吾等並額外考慮將進行公開聆訊之大型海濱專有附屬建築／租賃作費用或未來永久產權擁有權。

Molokai Ranch馬術設施包括一個馬術競技場，擁有大型照明、廣播器／計時台、圍欄及賽道、露天看台，以及供一千五百人使用之泊車位。在綜合大樓之中，設有廚房／餐廳及小食部、三個可供使用之馬房、一個展覽馬房，附設辦公室及零售區、馬廄、高溫步行器及馬匹清洗設施，以及有多個間隔及小徑之柵欄系統。此設施為牧場之一個標誌，擬成為牧場及Maunaloa市引人矚目之處。有關設施於一九九四年至一九九八年間建造，當時耗費於結構及地盤改善之成本超過2,000,000元，不包括傢俬、固定裝置及設備。雖然部分商業設施已經關閉，但其仍保持相當良好之狀態。該設施並沒有可以計量之經濟價值，但被認為屬可展示牧場之特別用途設施，以作為全島的重要馬術中心。吾等已就此位於稅務地圖圖例5-1-02-23之綜合樓宇分配附加價值1,000,000元，而此價值將加入此Maunaloa農業地之呈報土地價值內。

## 使用之估值方法

已使用銷售比較法對各個別土地，以及西莫洛凱地區42,884.927英畝土地組態作出評估。此等估值是市場上已確認之時間／市場狀況、銷售條件、位置、自然環境、交通、公用設施、分區／用途及大小出現差異之原因。

## 已檢驗之可資比較者

吾等之研究，發現莫洛凱島(16宗)及夏威夷主島較偏僻位置錄得46宗以英畝計之大批農地銷售交易。此等交易一般自二零零零年一月以來進行(吾等額外加入一宗於一九九九年七月在主島上進行之單一大宗銷售交易)；交易土地之面積由28至21,689英畝不等。此等銷售由大至小排列呈列於附錄表一。交易乃按其整體可比較性選出以與有關物業進行個別比較。儘管並非每一列出之交易均用作直接比較，但選出之銷售交易會對調整過程造成影響。

## 補償調整

自二零零零年一月始，已應用每年10%之增幅，對農業時間／市場狀況作出調整。若干位於夏威夷主島，位處較偏遠之地區，顯示其與莫洛凱比較相對上進行交易比較可行，亦對較窄市場範圍中之客戶有吸引力。莫洛凱受多種非一般及複雜的市場因素影響，同時反映產品短缺和缺乏外界市場參與者。

西莫洛凱物業間之自然環境差別較大，須作出不同的補償調整。除一般位置及地貌外，主要考慮為已確認之前菠蘿園土地原來可作較多用途。此乃由於其以往曾進行地面平整(挖掘、移除石塊和平整)及內部道路改善工程。

根據分區／用途調整類別，以英畝計之大面積海濱土地，因海濱專有附屬建築／租賃作費用或未來永久產權擁有權而升值。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所示，與十四項已確認估值項目有關之土地價值，估計於二零零五年十二月三十一日之總值為**67,840,000元**。



## 西部農業用地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現有用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
<b>Kaluakoi 渡假區農業</b>					
5-1-03-002	172.924	永久產權	空置	1,100,000	12-18月
<b>Maunaloa 農業</b>					
5-1-001-001	23.652	永久產權	空置		
5-1-002-004	16,392.146	永久產權	空置		
5-1-002-005	7.350	永久產權	空置		
5-1-002-013	0.142	永久產權	空置		
5-1-002-018	36.727	永久產權	空置		
5-1-002-038	0.072	永久產權	空置		
	<u>16,460.089</u>			23,630,000	2-3年
5-1-002-001	4,815.336	永久產權	空置	5,140,000	2-3年
5-1-002-023	3,266.096	永久產權	空置	4,970,000	2-3年
5-1-002-024	1,518.267	永久產權	空置	2,010,000	2-3年
5-1-002-029	1,484.255	永久產權	空置	2,920,000	2-3年
5-1-002-030	6,348.623	永久產權	空置	14,910,000	2-3年
5-1-002-031	1,439.238	永久產權	空置	1,380,000	2-3年
5-1-002-032	897.399	永久產權	空置	1,780,000	2-3年
5-1-002-033	624.683	永久產權	空置	1,550,000	2-3年
5-1-002-034	155.371	永久產權	空置	820,000	2-3年
5-1-002-035	5,356.442	永久產權	空置	4,630,000	2-3年
<b>Maunaloa 近海濱</b>					
5-1-002-049	295.169	永久產權	空置	2,000,000	12-18月
5-1-002-050	51.035	永久產權	空置	1,000,000	12-18月
<b>總計</b>	<b>42,884.927</b>			<b>67,840,000</b>	



## 中部農業用地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地用途	現有用途	按持有 用途之分類
5-2-11-12	89.075	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-11-26	1,885.105	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-11-38	14.750	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	1,988.930				
5-2-11-22	157.734	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-11-23	6.131	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-11-25	79.900	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	86.031				
5-2-11-27	592.114	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-12-2 (部分)	651.019	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-12-7 (部分)	714.977	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-12-29	91.541	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-13-3	1,011.360	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-13-10	728.040	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-13-16	0.850	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	728.890				
5-2-13-21 (部分)	92.553	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
<b>總計</b>	<b>6,115.149</b>				

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Hoolehua (Apana 2) -Naiwa-Kahananui-Manowainui

## 地盤特別環境

土地編組包括莫洛凱中部，一般而言位於Palaau ahupua'a以東，以及Kalamaulua以西和島上之主要市區Kaunakakai之持有。此區之中部為島上之第二大人口中心。Kualapu'u於二零零零年人口普查中，擁有1,936人，即全島於二零零零年人口7,404人之約26%。

該島之南部及北部被州際公路460 (亦稱為莫洛凱高速公路) 所分隔，此碎石強化雙綫快速公路，由Ho'olehua之Molokai機場延伸至西部之Maunaloa Village及東南部之Kaunakakai。Kala'e快速公路 (亦稱為州際公路470) 則連接North Pali (懸崖線) 之Kalaupapa Overlook。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

農業

## 所有權

包括在該區內之十七幅土地，當中有四幅標示為由Molokai Properties Limited之一家附屬公司Cooke Land Company, Inc.所擁有。所有其他物業由Molokai Properties Limited擁有。

## 最近目標物業之市場活動

無；就不再在存貨內之過去銷售，請參閱標題為自二零零零年起之大型以英畝計銷售之隨附表格。

## 實物描述

Kualapuu農業 — 此地區由相對平坦，沿該島南海岸線淤泥地之低地所組成，繼而稍微爬升至高約海拔1,000呎以上之北部海岸懸崖線。降雨量隨高度上升而增加。

沿北部海岸線一帶有數個陡峭而狹窄之峽谷，並伸延至中部莫洛凱物業之最北面。此等峽谷應會影響該等物業內部之可接達性。進入該物業最可供使用部分需使用未鋪裝泥路及四驅車小徑。

亦有數個較廣闊而較淺之峽谷系統影響Kualapu'u地區。

莫洛凱中部大部分地區，成為過去島上菠蘿種植之心臟地帶。自從菠蘿種植場於一九八零年代中關閉後，數家農業公司嘗試把農業生產線多元化，利用區內溫和之氣候，全年生產種子及農作物。仍然努力把初種之咖啡種植農場轉化為經濟上可持續之經營。大部分土地目前停留於休耕狀態，並於過去十年內沒有進行生產。

該物業部分地區擁有考古學遺跡。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

Kualapuu — 農業

## 特別價值考慮

莫洛凱中部之主要部分，過去均有用作農業生產之記錄；因此，每英畝土地面積價值受其面積、位置、地勢(即其上是否有峽谷)、地面／地盤平整(即未曾使用、僅用作放牧、前菠蘿種植土地、最近咖啡種植用途)，以及持有之土地是否有咖啡權所影響。

## 使用之估值方法

就評估各個別土地，以及莫洛凱中部地區6,116.667英畝土地形態集合而言，已使用價值銷售比較法。此估值方法解釋市場上已確認之時間／市場狀況、銷售條件、位置、物理特質、交通、公用設施、分區／用途及大小之差異。

## 已檢驗之可資比較者

吾等之研究發現莫洛凱島 (16宗) 及夏威夷主島較偏僻位置之46宗農地為主大型以英畝計銷售。此等交易一般自二零零零年一月以來進行 (並額外加入一宗於一九九九年七月在主島上進行之大額銷售交易)；交易土地面積由28至21,689英畝不等。此等銷售由大至小包括於所述之表格內。獲選作與個別或已編組對象物業作比較之交易，乃由於其整體可作比較而獲選。儘管並非每項列出之交易均用作直接比較，但選出之銷售交易會對調整過程造成影響。

## 補償調整

自二零零零年一月一日始，已應用每年按10%增加，作為農業時間／市場狀況調整。考慮到主島郊區農業土地對銷相似之處，此等土地已跟莫洛凱交易，被用作對對象物業進行估值。

莫洛凱中部物業之分野相對較大，而此已經透過物理特點調整計入。峽谷及沖溝對個別物業之用途及／或交通造成影響。此外，前菠蘿園土地展示出較高之先天實用性。此乃由於其先前地面平整工作 (挖掘、移除石塊和平整) 及內部道路鋪裝。於莫洛凱可資比較交易中存在的咖啡種植場或剩餘土地，亦已被反映。

亦已對分區／用途調整類別作出重大調整，而缺乏海景之對象亦已作調整，其影響作另類用途之潛力。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所示，與十項已識別估值項目有關之土地價值，估計於二零零五年十二月三十一日之總值為**21,280,000元**。

## 中部農業用地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現有用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
<b>Kualapuu 農業</b>					
5-2-011-012	89.075	永久產權	空置		
5-2-011-026	1,885.105	永久產權	空置		
5-2-011-038	14.750	永久產權	空置		
	<u>1,988.930</u>			5,660,000	1-2年
5-2-011-022	157.734	永久產權	空置	530,000	12-18個月
5-2-011-023	6.131	永久產權	空置		
5-2-011-025	79.900	永久產權	空置		
	<u>86.031</u>			220,000	8-12個月
5-2-011-027	592.114	永久產權	空置	2,900,000	1-2年
5-2-012-004 (部分)	651.019	永久產權	空置	3,160,000	1-2年
5-2-012-007 (部分)	714.977	永久產權	空置	2,000,000	1-2年
5-2-012-029	91.541	永久產權	空置	500,000	8-12個月
5-2-013-003	1,011.360	永久產權	空置	2,520,000	1-2年
5-2-013-010	728.040	永久產權	空置		
5-2-013-016	0.850	永久產權	空置		
	<u>728.890</u>			3,060,000	1-2年
5-2-013-021 (部分)	92.553	永久產權	空置	730,000	8-12個月
<b>總計</b>	<b>6,115.149</b>			<b>21,280,000</b>	

## 東南部農業用地

## 識別

第二級稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地用途	現有用途	按持有用途 之分類
<b>Kaunakakai農業</b>					
5-3-03-1	1,768.310	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-3-03-13	3.213	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-3-03-15	1,794.597	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	1,797.810				
5-3-05-3	63.150	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-3-05-8	13.721	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
小計	76.871				
<b>Kawela農業</b>					
5-4-01-23	34.895	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-4-01-54	2.625	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-4-01-84	8.809	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
總計	3,689.320				

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Kaunakakai及Kawela

## 地盤特有環境

此土地組別主要包括在莫洛凱主要市中心Kaunakakai mauka部持有之土地。另外，在這個組別內亦有數幅位於Kawela地區之較小型持有土地。

Kaunakakai表面上屬郊區，市區/商業核心相對較小。根據截至二零零零年四月一日之美國人口普查數字，該市鎮為島上約7,404人服務。莫洛凱約三分之一之居民均居於此。Kaunakakai亦為島上之商業港口，並連接島的東部及西部。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

農業

## 所有權

區內物業均由Molokai Properties Limited擁有。

## 最近目標物業之市場活動

無；就不再在存貨內之過去銷售，請參閱標題為自二零零零年起之大型以英畝計銷售之隨附表格。

於Kaunakakai區內，並無對象物業有大額農業銷售。

## 實物描述

Kaunakakai農業一區內對象大型農業土地，由Kaunakakai村東面及其後面一直延伸，由海面水平爬升至Forest Reserve界綫之1,975呎；於海拔1,300呎以上，持有土地變得越加陡峭。該物業於縱長之一端，被相對較廣闊和陡峭之Kaunakakai Gulch深谷分成兩邊。

該物業可經Kaunakakai村前往，該處有數條向內陸伸延之未鋪裝四驅車徑，而近Homelani墳場及其後面，則有另外之進入點。

大部分低於Forest Reserve之持有土地，相對地缺乏大量植被，大部分樹木已被移走，以利於物業上進行牛隻放牧。

Kawela農業—Kawela持有之土地面積相對較小，總面積僅46.329英畝，並位於近州際公路450 (亦稱為Kam V Road) 和Kawela Stream之兩邊。持有之土地大部分有溪流及泛濫憂慮；然而，Onioni Drive南部之一部分看似仍可予使用。對象持有土地之mauka已與Kawela Plantation住宅分段(土地及房屋)一同發展。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

Kaunakakai—農業

Kawela—農業／住宅用地

## 特別價值考慮

Kaunakakai農業—歷史上，莫洛凱東南部對象持有土地，乃用作牛隻放牧，反映較差之農業用地質素。而連同地貌特徵，令持有土地之價值較其他農業上相對已發展之農場為低。持有土地價值因其位置靠近Kaunakakai而得到舒緩。持有土地之東南部為Kaunakakai之自然擴展區。

對象Kaunakakai土地被視為可與若干主島上之郊區持有土地比較，惟受制於一般位置、相對環境及個別物理特徵考慮之評估。

分區相對地與各島相似；然而，主島大多數可資比較選擇，擁有多幅土地之潛力，而毋須分段，令其較莫洛凱之對象有較高需求。

Kawela農業—此位置整體上缺乏可資比較數據，令吾等需依賴來自莫洛凱地區東南部，較大範圍之輔助農業—住宅土地市場數據。

## 使用之估值方法

已使用銷售比較法對各個別土地，以及南部農業地區3,689.320英畝土地組態作出評估。此等估值是市場上已確認之時間／市場狀況、銷售條件、位置、自然環境、交通、公用設施、分區／用途及大小出現差異之原因。

## 已檢驗之可資比較者

吾等之研究發現莫洛凱島(16宗)及夏威夷主島較偏僻位置錄得46宗以英畝計之大批農地銷售交易。此等交易一般自二零零零年一月以來進行(吾等額外加入一宗於一九九九年七月在主島上進行之單一大宗銷售交易)；交易土地之面積由28至21,689英畝不等。此等銷售由大至小排列呈列於附錄表一。交易乃按其整體可比較性選出以與有關物業進行個別比較。儘管並非每項列出之交易均用作直接比較，但選出之銷售交易會對調整過程造成影響。

## 補償調整

自二零零零年一月一日起，再度應用每年10%之增幅，對農業時間／市場狀況作出調整。

根據最適用於東南部農業土地分組之獲選可資比較交易，已為Kaunakakai農業持有土地之峽谷及交通問題，以及其與島中心市區核心之接近程度作出特別考慮。

Kawela農業選址反映用作住宅用途之升值潛力。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所示，與六項已確認估值項目有關之土地價值，估計於二零零五年十二月三十一日之總值為5,790,000元。

## 東南部農業用地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現有用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
<b>Kaunakakai農業</b>					
5-3-003-001	1,768.310	永久產權	空置	970,000	2-3年
5-3-003-013	3.213	永久產權	空置		
5-3-003-015	1,794.597	永久產權	空置		
	<u>1,797.810</u>			2,860,000	2-3年
5-3-005-003	63.150	永久產權	空置		
5-3-005-008	13.721	永久產權	空置		
	<u>76.871</u>			660,000	12-18個月
<b>Kawela農業</b>					
5-4-001-023	34.895	永久產權	空置	500,000	12-18個月
5-4-001-054	2.625	永久產權	空置	300,000	12-18個月
5-4-001-084	8.809	永久產權	空置	500,000	12-18個月
	<u>3,689.320</u>			<u>5,790,000元</u>	
<b>總計</b>	<b>3,689.320</b>			<b>5,790,000元</b>	

## 獨立保育土地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區／ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
<b>獨立保育土地</b>					
5-2-13-5	82.824	永久產權	保育	空置	擁有人佔用
5-2-13-33	20.176	永久產權	保育	空置	擁有人佔用
小計	103.000				
5-3-03-5	1,240.000	永久產權	保育	空置	擁有人佔用
5-4-03-26	2,773.740	永久產權	保育	空置	擁有人佔用
<b>總計</b>	<b>4,116.740</b>				

## 位置／地址

夏威夷莫洛凱Nihoa、Kaunakakai及Kawela

## 地盤特別環境

此土地組合包括於Palaau State Park內Nihoa上mauka地區之保育分區持有之土地，及Kaunakakai及Kawela ahupua'a之偏遠地區組。該等地區主要為未經改善之地區，亦作為島上之分水嶺地區。

以車輛到達該等地區乃十分困難或不可能，只可步行至該等地區。該地區乃樹木叢生的。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

保育

## 所有權

所有此組合內之目標物業乃由Molokai Properties Limited持有。

## 最近目標物業之市場活動

無。

## 實物描述

Nihoa - 稅務地圖圖例(2) 5-2-13-5及33只可步行至該處，而其位於近Puu Lua之Phallic Rock西陲。此物業處於海拔1,300呎，毗連及可俯瞰Kaluapapa Pali (懸崖綫)，較為水平。

Kaunakakai - 稅務地圖圖例(2) 5-3-03-5之高度介乎海拔1,975呎至3,100呎。此物業可經一條未經改善、直達州際公路460之泥路到達該物業，並作為島上之服務水井地點及水管系統，為島上居民提供食水。該目標物業乃樹木叢生的。

Kawela - 稅務地圖圖例(2) 5-4-03-26之高度介乎海拔2,600呎至4,250呎。該地區名為Kamakou受保護地區，毗鄰十分陡峭的Palis (懸崖綫)，俯瞰Waikolu及Pelekunu谷。只有通過未經改善之小徑方可到達該物業。



## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

Nihoa – 保育 (Nihoa；潛在單一房屋地點)

Kaunakakai及Kawela – 保育 – 分水嶺

## 特別價值考慮

於整個夏威夷市真正以英畝計之大型保育地塊之市場一般被視為聯合市場。典型買家為作為分水嶺或保護用途之政府代理，或保育組織／團體。

該等組合之每英畝價值一般介乎每英畝300元至1,000元，視乎位置、交通、地域及用作輔助保育用途之潛力。

Nihoa組合處於有利位置，鄰近交通地區及坐擁Molokai海岸綫北部及Kalaupapa半島之美景。個別人士可能願意自行建設通道及於該物業上興建一座具有有條件使用許可證之單一住宅。

## 使用之估值方法

銷售比較法已採納為用作對若干個別地塊及位於Molokai、4,116.740英畝獨立保育組合內之裝置地形作出估值

## 已檢驗之可資比較者

吾等之研究發現11處位於Molokai及茂宜島(每個島嶼1宗銷售)，以及夏威夷之主島(9宗銷售)以保育為前提之大型以英畝計之土地銷售。該等交易一般自二零零零年一月起出現，並已按其大小於補充文件之表一呈列。該等被選出之交易乃讓目標物業按其整體可資比較性作個別比較，並非所有呈列之交易均獲用作直接比較之用。

## 補償調整

經分析後，吾等認為就將相對於可資比較交易之每個目標分開而作出調整，按相似的可達到程度配對起來出現困難。此外，Nihoa組合已作出調整，以反映興建一座具有有條件使用許可證之住宅之潛力。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所概述，於二零零五年十二月三十一日，與該三宗已識別組合估計總值2,400,000元。

## 獨立保育土地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家 之合理時間
保育土地					
5-2-013-005	82.824	永久產權	空置		
5-2-013-033	20.176	永久產權	空置		
	<u>103.000</u>			750,000	2年以上
5-3-003-005	1,240.000	永久產權	空置	950,000	2年以上
5-4-003-026	2,773.740	永久產權	空置	700,000	2年以上
				<u>2,400,000</u>	
總計	4,116.740				

## Kaunakakai及Maunaloa商用物業

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-3-01 (多種圖例) ; 5-3-06-33	17.378	永久產權	B-CT/臨時	空置地段	投資
5-1-02-45 ;	4.404	永久產權	B-CT	經修葺/空置	擁有人佔用
5-1-09 (多種圖例) ;	6.083	永久產權	B-CT	經修葺/空置	投資/出售
5-1-10 (多種圖例) ;	3.346	永久產權	B-CT	經修葺/空置	投資/出售
<b>總計</b>	<b>31.211</b>				

## 位置/地址

莫洛凱Kaunakakai  
夏威夷莫洛凱夏威夷Maunaloa

## 地盤特別環境

第33幅(稅務地圖圖例5-3-01(多種圖例)及5-3-06)位於Kaunakakai之Kamehameha第五高速公路(鄰近Kaunakakai Wharf及以往的Pau Hana Inn)之makai方向。該等地塊所處位置毗鄰Kaunakakai市中心。第33幅(稅務地圖圖例5-3-06)是一段舖石板地段,直達Oki Place。

第45幅(稅務地圖圖例5-1-02)、5-1-09(多種圖例)及5-1-10(多種圖例)位於Maunaloa市附近,其中包括若干種類之空地及地塊,而位於其上之舊建築物已經修葺。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

稅務地圖圖例5-3-01(多種圖例) – 市區  
稅務地圖圖例5-3-06, 第33幅 – 市區  
稅務地圖圖例5-1-02, 第45幅 – 市區  
稅務地圖圖例5-1-09(多種圖例) – 市區  
稅務地圖圖例5-1-10(多種圖例) – 市區

## 所有權

所有物業之永久產權均由Molokai Properties Limited持有。

最近目標物業之市場活動	稅務地圖圖例	狀況	價值 (美元)	截止日期
	(2) 5-1-09-110	已呈列	448,500	不適用
	(2) 5-1-09-111	已呈列	300,000	不適用
	(2) 5-1-09-112	已呈列	291,000	不適用
	(2) 5-1-09-113	已呈列	282,000	不適用
	(2) 5-1-09-114	已呈列	271,500	不適用
	(2) 5-1-09-115	已呈列	289,500	不適用
	(2) 5-1-10-1	已呈列	148,500	不適用
	(2) 5-1-10-2	已呈列	141,000	不適用
	(2) 5-1-10-3	已呈列	141,000	不適用
	(2) 5-1-10-4	已呈列	141,000	不適用
	(2) 5-1-10-5	已呈列	141,000	不適用
	(2) 5-1-10-6	已呈列	139,500	不適用
	(2) 5-1-10-7	已呈列	144,000	不適用

## 實物描述

於第33幅(稅務地圖圖例5-3-01(多種圖例)及5-3-06)乃指位於一般被Kamehameha第五高速公路、Kaunakakai Place、Beach Place及Oki Place包圍之地區中，B-CT及中部已分區地段之合併。因其鄰近Kaunakakai市，故合理地可能以此土地作市區擴展。已分割地段之面積一般由9,119平方呎至18,282平方呎不等，其中包括兩幅201,640平方呎及294,475平方呎之未分割地段。第33幅(稅務地圖圖例5-3-06)是一段面積為44,358平方呎之大舖石板地段。一般來說該地盤之地面平坦，路面經已舖平。該地區已備有電力及電話服務，而Kamehameha第五高速公路沿途已備有食水。

第45幅(稅務地圖圖例5-1-02)、5-1-09(多種圖例)及5-1-10(多種圖例)差不多包含了Maunaloa市內所有B-CT分區土地。第110幅至第115幅(稅務地圖圖例5-1-09)及第1幅至第7幅(稅務地圖圖例5-1-10)是空置而且並未出售之Maunaloa商業地段。該等地塊之大小由8,709平方呎至31,585平方呎、由四方形至輕微不規則，以及由水平至輕微地傾斜的。第45幅(稅務地圖圖例5-1-02)之主要形狀為四方形，並具長尾部分。此輕微地傾斜的地盤的總土地面積為191,840平方呎。第117幅(稅務地圖圖例5-1-09)乃一塊位於Maunaloa路北面，而Maunaloa路乃由西向東逐漸向上傾斜之長形街角地盤，面積為79,840平方呎。第118幅(稅務地圖圖例5-1-09)同樣位於Maunaloa路北面，面積為55,584平方呎，並同樣地由西向東逐漸向上傾斜之四方形街角物業。而位於Maunaloa路南面之第8幅(稅務地圖圖例5-1-10)面積為83,748平方呎，並由西向東逐漸向上傾斜之四方形雙層街角物業。所有該等地塊均可以已舖平之路面到達，亦備有食水、電力及電話服務供應。

## 改善描述

大部分商業地盤均為空置。該等改善描述如下：

第45幅(稅務地圖圖例5-1-02)－此地盤上一座1,290平方呎之Libby建築物(建於一九二五年)、音樂臺及若干重新安置於此物業，並將保存作為舊殖民地家居博物館之舊式木框架房屋已獲修葺。報告顯示該等房屋經已空置，亦未獲重新佈置。吾等之分析為該等改善並未將物業價值提升至高於土地永久產權價值。

第117幅(稅務地圖圖例5-1-09)－共有四座建於一九三八年至一九四一年之建築物座落於此物業上，以往之Village Grill餐廳佔5,085平方呎，及三間面積介乎763平方呎至1,116平方呎之村舍。該Village Grill建築物乃一座舊式但經裝潢之木製建築物，現時雖無人使用，但仍得到適當的保養。所有村舍之木框架結構經已殘舊，某些由租戶以象徵性無租金形式佔用。

第118幅(稅務地圖圖例5-1-09)－此地盤上一座1,984平方呎之木框架郵局／會所建築物、2,724平方呎之木框架風箏店建築物，以及Verizon所用之村舍(建於一九二四年至一九三零年)已獲修葺。該郵局／會所已經十分殘舊，但郵局仍繼續佔用。該小風箏店建築物之外觀仍好，並為風箏店及一間聯繫業務所佔用。該Verizon木框架村舍仍然完好，並已獲租賃，作為電訊設施。吾等之分析為該等臨時性使用建築物並未將價值提升至高於土地永久產權價值。

第8幅(稅務地圖圖例5-1-10)－Maunaloa General Store及派發建築物均位於此物業上。面積為5,130平方呎較舊木框架雜貨店建築物(建於一九三八年)之正面有一間零售商店，而其後為儲物空間。Maunaloa上唯一一個汽油泵位於雜貨店之西面。該木框架派發建築物之面積為3,953平方呎，前身為Molokai派發報紙及醫生之辦公室，以及自助洗衣店，現已空置。此建築物之其他空間已由Molokai Ranch之洗衣設施The Lodge所佔用，而一小空間已租賃予Taro Patch Jewelry。

## 估值分析

### 估值之權利

永久產權之權益。

### 最高價值及最佳用途

商用或商業擴展。

### 特別價值考慮

該Village Grill物業牽涉之特別價值考慮詳情如下。

### 使用之估值方法

銷售比較法已採納為用作對所有商業組合之土地組成部分作出估值。

## Kaunakakai商用物業

就該已空置Kaunakakai商用地段(稅務地圖圖例5-3-01(多種圖例)及5-3-6, 第33幅)而言，已對基準地盤作出估值，以解釋市場狀況、位置、街角／屋前空地、分區、物理特質及大小之分別。餘下之商用／擴大地段已按對基準作出估值所採納之相似方法作出估值。

已檢驗之可資比較者－商用B-1至B-3已用以對基準作出估值。交易B-1至B-2相似地位於Kamehameha第五高速公路之makai方向，而交易B-3則接近Kaunakakai市中心。

補償調整—近期價值走勢顯示，於本期間該等交易引致市場狀況調整每年12%。交易B-3之位置接近Kaunakakai市中心，其評級高於基準。所有其他可資比較者在位置方面之評級相同。交易B-3街角地形之評級高於基準。除大小外，概無其他重大調整是為必須。已調整之估值介乎於每平方呎9.02元至18.61元，其中位數為14.55元及加權值為14.57元。該面積為15,922平方呎之基準地段之價值為每平方呎14.55元，或總值232,000元。

### Maunaloa商用物業

就Maunaloa商用地段(稅務地圖圖例5-1-02，第45幅、5-1-09(多種圖例)及5-1-10(多種圖例))而言，一幅具代表性的基準地段已按前節所述相同之調理由而作出估值。剩餘之商用地之價值於當時就有關基準按相同之理由評估。吾等承認該美國郵局之租約直至二零零九年九月三十日，然而，租金比地租為低，這表示此土地(該經修葺之物業除外)為價值之主要部分。

已檢驗之可資比較者—除上述所採納之可資比較者外，吾等加入交易B-4(1宗於Kualapuu、面積達43,821平方呎B-1分區土地之銷售)以提供Kaunakakai以外，而其位置上之特徵與Maunaloa更為相似之指標。此地盤為一座水平四方形物業，位於Farrington Avenue及Alaekia Street之街角。

補償調整—時間方面之調整與之前組合所採納之每年12%一致。交易B-4 Kualapuu位置之評級低於基準。所有其他交易之位置已獲評定為上等的。該基準為街角地塊，被視為比交易B-1及B-2優勝，並與B-3及B-4獲同等。唯一其他需要作出之調整為大小。於所有調整後，價值介乎每平方呎5.66元至12.07元，其中位數為8.72元及加權值為7.75元。該面積為55,584平方呎之基準地塊之價值為每平方呎7.75元，或永久產權之總值為431,000元。

### Village Grill餐廳物業

由於Village Grill餐廳建築物本身之情況良好，加上其下之大型土地之面積及長形地形，此物業有助於餐廳部分及剩餘土地部分之評估。吾等估計，該地盤之34,674平方呎為該餐廳所用，而餘下之45,166平方呎為剩餘土地，因該3間現有之村舍對於使該物業之價值高於該土地之價值並無貢獻。收入資本法於對經改善物業所出估值時經已採納。該餐廳建築物之估計經營業務收入淨額24,408元已按8%資本化，使Village Grill餐廳物業之永久產權價值為305,000元。

於因按比例分配整個地盤永久產權之土地價值加上估計剩餘土地成份，或加332,000元引致稅務地圖圖例5-1-09，第117幅永久產權之總值為637,000元。

現有狀況下之結論市值

如下表所示，Kaunakakai及Maunaloa商用物業之總值為10,524,000元。

## Kaunakakai及Maunaloa商用物業

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家 之合理時間
5-1-002-045	191,840	永久產權	RE／博物館	1,059,000	1-2年
5-1-009-110	31,585	永久產權	空置	227,000	1-2年
5-1-009-111	20,531	永久產權	空置	148,000	1-2年
5-1-009-112	19,902	永久產權	空置	144,000	1-2年
5-1-009-113	19,273	永久產權	空置	140,000	1-2年
5-1-009-114	18,423	永久產權	空置	135,000	1-2年
5-1-009-115	19,823	永久產權	空置	153,000	1-2年
5-1-009-117	79,840	永久產權	Village Grill等	637,000 <sup>(3)</sup>	1-2年
5-1-009-118 <sup>(2)</sup>	55,584	永久產權	USPS／風箏店	431,000	1-2年
5-1-010-001	9,294	永久產權	空置	94,000	1-2年
5-1-010-002	8,750	永久產權	空置	85,000	1-2年
5-1-010-003	8,750	永久產權	空置	85,000	1-2年
5-1-010-004	8,750	永久產權	空置	85,000	1-2年
5-1-010-005	8,750	永久產權	空置	85,000	1-2年
5-1-010-006	8,709	永久產權	空置	85,000	1-2年
5-1-010-007	8,984	永久產權	空置	92,000	1-2年
5-1-010-008	83,748	永久產權	儲物／派發	641,000	1-2年
5-3-001-001	294,475 <sup>(1)</sup>	永久產權	空置	1,820,000	1-2年
5-3-001-025	17,458	永久產權	空置	201,000	1-2年
5-3-001-026	15,016	永久產權	空置	165,000	1-2年
5-3-001-027	16,850	永久產權	空置	182,000	1-2年
5-3-001-028	16,541	永久產權	空置	179,000	1-2年
5-3-001-029	13,756	永久產權	空置	163,000	1-2年
5-3-001-030	201,640	永久產權	空置	1,210,000	1-2年
5-3-001-047	15,188	永久產權	空置	190,000	1-2年
5-3-001-048	14,930	永久產權	空置	186,000	1-2年
5-3-001-049	15,582	永久產權	空置	193,000	1-2年
5-3-001-050	18,282	永久產權	空置	235,000	1-2年
5-3-001-051	11,150	永久產權	空置	146,000	1-2年
5-3-001-055 <sup>(2)</sup>	15,922	永久產權	空置	232,000	1-2年
5-3-001-056	16,036	永久產權	空置	233,000	1-2年
5-3-001-057	11,250	永久產權	空置	146,000	1-2年
5-3-001-058	9,458	永久產權	空置	149,000	1-2年
5-3-001-059	9,119	永久產權	空置	152,000	1-2年
5-3-006-033	44,358	永久產權	空置	416,000	1-2年
<b>總計</b>	<b>1,359,547</b>	<b>平方呎</b>		<b>10,524,000</b>	
	<b>31.211</b>	<b>英畝</b>			

1. 減去已立契出讓予Molokai Veterans之16,179平方呎。
2. 基準。
3. 建築物資本化價值加剩餘土地。



## Kualapuu及Maunaloa工業物業

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	分類以持有作
5-1-10-134	6.363	永久產權	M-1	辦公室／戲院	擁有人佔用
5-2-11-29	68.546	永久產權	M-2／臨時(*)	空置	投資
5-2-13-26	5.715	租賃土地	M-1	倉庫／咖啡室	投資
5-2-31 (多種圖例)	12.949	永久產權	M-2(*)	空置	出售
總計	93.573				

(\*) 由茂宜郡報告之分區

位置／地址  
 夏威夷莫洛凱Maunaloa  
 夏威夷莫洛凱Kualapuu

地盤特別環境  
 第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)乃Molokai Ranch辦公室及baseyard之所在地，而該戲院位於Maunaloa。位於Kamehameha第五高速公路Kualapuu方向之5-2-31 (多種圖例) 包括Molokai工業園之空地。第29幅(稅務地圖圖例5-2-11)包括以英畝計算、位處毗鄰現時工業園西部及西南部之工業擴展。處於距離Kualapuu村幾哩遠、Farrington Avenue與Kalae Highway交界街角之第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)上已加建若干倉庫及一座咖啡室建築物。

## 物業數據及描述

州土地用途  
 稅務地圖圖例5-1-10，第134幅－市區  
 稅務地圖圖例5-2-11，第29幅－市區，農業  
 稅務地圖圖例5-2-13，第26幅－市區  
 稅務地圖圖例5-2-31 (多種圖例)－市區

所有權  
 第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)之永久產權權益及第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)之租賃產權權益乃由Molokai Properties Limited持有。  
 第29幅(稅務地圖圖例5-2-11)之永久產權權益及稅務地圖圖例5-2-31 (多種圖例) 乃由Cooke Land Company, Inc.持有。



最近目標物業之市場活動	稅務地圖圖例	狀況	價值 (美元)	截止日期
	(2) 5-2-31-1	已呈列	410,040	不適用
	(2) 5-2-31-2	已呈列	390,480	不適用
	(2) 5-2-31-3	已呈列	400,440	不適用
	(2) 5-2-31-4	已呈列	406,920	不適用
	(2) 5-2-31-5	已呈列	389,040	不適用
	(2) 5-2-31-11	已呈列	591,480	不適用
	(2) 5-2-31-12	已呈列	339,840	不適用
	(2) 5-2-31-13	已呈列	316,440	不適用
	(2) 5-2-31-15	已呈列	274,560	不適用
	(2) 5-2-31-16	已呈列	277,680	不適用
	(2) 5-2-31-17	已呈列	298,440	不適用
	(2) 5-2-31-21	已呈列	396,840	不適用
	(2) 5-2-31-22	已呈列	390,840	不適用

### 實物描述

第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)乃輕微不規則形狀之物業，其正面有四條已鋪路面。該地盤處於水平位置，亦備有所有公用設施。此物業亦有無敵海景。

該不規則形狀之第29幅(稅務地圖圖例5-2-11)具有地形學上的波浪形特徵，並可經通往Molokai工業園之鋪平了的路到達該物業。該物業被租賃予Goodfellow Brothers之土地分開至鄰近其西部物業綫。該地區內可供使用之公用設施包括水、電話及電力。可從此物業觀賞海景及海岸綫。

稅務地圖圖例5-2-31(多種圖例)乃若干未售出Molokai工業園地段，一條Kamehameha第五高速公路鋪平了的路可通往該物業。該等地段之大小介乎於22,101平方呎至54,952平方呎，其地形由水平的到傾斜的不等。可供使用之公用設施包括水、電力及電話服務。

第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)乃一個四方形、位處街角之地盤，其正面面向Farrington Avenue及Kalae Highway。該物業由Farrington Avenue逐漸向上傾斜。除可經已鋪路面到達該物業，其亦備有水、電力及電話服務。

### 改善描述

第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)之改善包括建於一九六九年之Molokai Ranch辦公室、建於一九九七年之baseyard及戲院建築物，其中亦包括一座面積約為3,120平方呎、較新式之木框架辦公室建築物。毗鄰之倉庫建築之面積約為15,919平方呎，內有不同的維護及維修店舖。該戲院建築物亦為新建築，其面積約為9,370平方呎。

第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)因若干舊式鋼框架倉庫結構及用作咖啡室之木製建築物而有所改善。此物業(包括現有建築物)受一份無租金之長期租賃所限，因該租戶已購買附近大部分咖啡農地。

所有其他工業地塊均為空置以待結構性改善。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益及租賃權益。

## 最高價值及最佳用途

工業或商用。

## 特別價值考慮

Molokai Ranch辦公室、baseyard及戲院物業(稅務地圖圖例5-1-10，第134幅)及第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)牽涉下述之特別價值考慮。

## 使用之估值方法

銷售比較法已採納為用作對所有工業組合之土地組成部分作出估值。可供即時購買之物業售清價值以折讓吸納分析法估計。

**Molokai工業園**

就Molokai工業園(稅務地圖圖例5-2-31(多種圖例))而言，已對基準地盤作出估值，以說明市場狀況、位置、街角／屋前空地、分區、物理特質及大小之分別。餘下之工業園地段已按對基準作出估值所採納之相同方法作出估值。

已檢驗之可資比較者－工業可資比較者I-1至I-3已用以對基準作出估值。該兩項交易位於Molokai工業園內，而第三項則位於Kaunakakai。

補償調整－從Molokai工業園中取得之可資比較者概不需作出重大調整。交易I-3之市場狀況已按每年12%作出調整。就交易I-1及I-2所作出之視察顯示，因買方之獨特融資情況，所付之款額可能過高。因備抵可抵銷任何多付之款額，故市場狀況之調整並不適用於該等交易，而此乃透過零增值備抵呈列。Kaunakakai交易需因其優越位置及街角地形而作出調整。最後調整之數值介乎於每平方呎5.85元至8.96元，其中位數為7.44元及加權值為7.90元。基準地塊之價值為每平方呎7.90元，或總值為177,000元。

售清－可供即時銷售地段之售清價值乃因該等地段於長時間內逐步售出而透過確認市場推廣及維持成本(物業稅、保險、行政及意外事故)以吸納分析法作出估計。估計16幅地段將於三年內獲吸納。該等地段之現值因採納12%之折納率為2,837,000元。

**Molokai工業園擴建面積**

由於並無大量工業分區之交易，故該面積為68.546英畝之Molokai工業園擴建面積(稅務地圖圖例5-2-11，第29幅)已按以往之工業園基準地段之相同交易及一般調整理由而作出估值。然而，考慮到該16幅位於現有已分拆部分之待售地段，於擴建面積之估值時已考慮到市場供應過剩備抵。除市場供應過剩備抵以外，該目標之地役權連接、於該物業之一部分作出臨時性分區及其不規則形狀均獲評定為不如該等交易般好。於作出所有調整後，價值介乎於每平方呎0.51元至1.00元，其中位數為0.78元及加權值為0.85元。吾等認為該面積為68.546英畝擴展地塊之價值為每平方呎0.85元，或土地總值為2,538,000元。

### Molokai Ranch辦公室、Baseyard及戲院物業

第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)按以往之工業估值之相同交易及一般調整理由而作出估值。此6.363英畝之地塊之正面有四條已鋪路面，並位於Maunaloa市中心。該目標於Maunaloa之位置獲評定為不如所有交易般好。然而，因該目標之正面有四條已鋪及位於M-1分區，故此等分類而言，該目標之評級比所有交易為高。調整程序導致價值介乎於每平方呎3.92元至5.27元，其中位數為4.51元及加權值為4.41元。吾等認為該面積為6.363英畝之目標地盤之單位價值為每平方呎4.45元，或永久產權總值為1,233,000元。

考慮到該辦公室及戲院建築物及附近baseyard於第134幅(稅務地圖圖例5-1-10)改善後之功能之狀況良好，現有之改善使物業價值提升至土地價值之上。收入資本化分析法已於評估該經改善物業時獲採納。吾等估計約需50%之土地面積用以支撐該建築物。估計該綜合設施之經合併經營收入為89,162元，而該綜合設施已因該經改善物業之永久產權價值為1,115,000元而按8%資本化。剩餘土地之價值為整個地盤之永久產權土地價值按比例分配，或為616,000元。因此，Molokai Ranch辦公室、baseyard及戲院物業之永久產權總值為1,731,000元。

### Kualapuu咖啡綜合設施

第26幅(稅務地圖圖例5-2-13)乃一個面積為5.715英畝並帶有逐漸傾斜地形之街角地盤。此個位於Kualapuu村位置之物業獲評定為不如所有交易般好。該目標因具街角位置而獲得比Molokai工業園交易為高之評級，亦獲得與Kaunakakai銷售同等之評級。該目標之M-1分區被視為比所有交易優勝。於調整後，範圍介乎於每平方呎4.02元至5.36元，其中位數為4.62元及加權值為4.52元。吾等認為該面積為5.715英畝之地盤之單位價值為每平方呎4.55元，或永久產權總值為1,133,000元。

此物業之租賃期直至二零三零年十月一日，其於租約開始時之基本租金為1.00元，並已獲悉數支付。所以該估值權益只屬該物業於終止租約時之重訂租約權益之現值。因現時土地價值已按每年上升3%之升幅上升了24.8年，加上此重訂租約權益已折讓10%，故現值為222,000元。

### Molokai工業園(稅務地圖圖例5-2-31，第14幅)

此地塊之面積為28,438平方呎，並已按每年租金37,500元租予The Nature Conservancy，直至二零一二年五月一日。就吾等所理解，The Nature Conservancy已購買該土地之重訂租約權益。所以，Molokai Properties Limited之權益乃每月可收取3,125元租金之權利，為期約75.6月。將月租按10%折讓後之現值為176,000元。

### 現有狀況下之結論市值

如下表所概述，估計Kualapuu及Maunaloa工業物業之總值為7,504,000元。

## Kualapuu及Maunaloa工業物業

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家 之合理時間
5-1-010-134	277,169	永久產權	辦公室／戲院	1,731,000 <sup>(1)</sup>	1-2年
5-2-011-029	2,985,864 <sup>(2)</sup>	永久產權	空置	2,538,000	1-2年
5-2-013-026	248,945	租賃土地	Coffee Whse.	222,000 <sup>(3)</sup>	1-2年
5-2-031-001	35,378	永久產權	空置	2,837,000	1-2年
5-2-031-002	36,284	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-003	37,203	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-004	37,793	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-005	38,187	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-006	38,541	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-007	38,895	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-008	39,260	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-011	54,952	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-012	26,472	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-013	25,481	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-015	22,101	租賃土地	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-016 <sup>(5)</sup>	22,357	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-017	23,256	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-021	29,949	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-022	29,501	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-2-031-014	28,438	永久產權	空置	176,000 <sup>(4)</sup>	1-2年
總計	4,076,026 93.573	平方呎 英畝		7,504,000	

1. 建築物資本化價值加剩餘土地。
2. 租賃予Goodfellow Brothers之3,400英畝土地除外。
3. 物業於終止長期租賃時之重訂租約權益。
4. 直至二零一二年五月一日而並無土地重訂租約權益之定期租金款額。
5. 基準Molokai工業園地段。

## Maunaloa住宅物業

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有用途 之分類
5-1-09 (多種圖例)	140,653	永久產權	臨時	已分割地段之北部	出售
5-1-10 (多種圖例)	370,894	永久產權	臨時	已分割地段之南部	出售
5-1-10 (多種圖例)	64,725	租賃產權	臨時	Maunaloa Vistas	投資
5-1-02-25 (部分)	203,600	永久產權	臨時	經理Row	擁有人佔用
5-1-10-9	295,862	租賃產權	臨時	Nani Maunaloa	投資
總計	1,075,734	平方呎			
	24.695	英畝			

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Maunaloa

## 地盤特別環境

稅務地圖圖例5-1-09 (多種圖例) 及稅務地圖圖例5-1-10 (多種圖例) 包括位於Maunaloa已分割地段之北部及南部之待售空置獨立家庭式住宅地段，及位於已分割地段之南部、由Maunaloa Vistas Limited Partnership興建之房屋。稅務地圖圖例5-1-02，第25幅(部分)包括7間房及一幅一般被稱為經理Row之空地。第9幅(稅務地圖圖例5-1-10)包括因由61間出租村舍組成之Nani Maunaloa計劃而有所改善之一幅單一大地塊。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

所有目標物業之州份土地用途均獲分類為市區。

## 所有權

Maunaloa北部及南部餘下之空地、經理Row物業、Maunaloa Vistas及Nani Maunaloa計劃乃由Molokai Properties Limited擁有。Maunaloa Vistas已出租予Maunaloa Vistas Limited Partnership。Nani Maunaloa已出租予Nani Maunaloa Limited Partnership。

## 最近目標物業之市場活動

稅務地圖圖例	狀況	價值 (美元)	截止日期
(2) 5-1-09-55	託管中	135,000	二零零六年二月十五日
(2) 5-1-09-59	託管中	139,000	二零零六年一月二十五日
(2) 5-1-09-60	已呈列	145,000	不適用
(2) 5-1-09-70	已呈列	142,000	不適用
(2) 5-1-09-71	已呈列	153,000	不適用
(2) 5-1-09-73	託管中	137,500	二零零六年二月十六日
(2) 5-1-09-77	已呈列	162,000	不適用

實物描述	<p>Maunaloa北部已分割地段之大小介乎於6,356平方呎至10,867平方呎，其地形由水平至中度地傾斜不等。此為較新及較受歡迎之已分割部分，因其可觀看西面風景之全景。Maunaloa南部已分割地段乃較舊之發展地區，其大小介乎於5,110平方呎至8,063平方呎。該等地段之地形亦由水平至中度地傾斜不等。雖然該等地段可遠望海景，但其風景則較為狹窄。</p> <p>該經理Row住宅及該等地盤位於Maunaloa優越位置，即一個可俯瞰北部已分割地割之山丘。現時此通道沿線八幅地段之已分割部分於完成時之面積介乎0.414英畝至0.935英畝。所有地段一般為四方形，大部分由西向東逐漸地向上傾斜。</p> <p>面積為295,862平方呎之Nani Maunaloa大型四方形地盤，其東、南及西面均接駁村路。一系列待售商業地段毗鄰該目標之北面。該物業由西向東慢慢地向上傾斜。</p>
改善描述	<p>該等Maunaloa Vistas房屋之結構全為木框架，面積介乎於864平方呎至988平方呎，作為出租屋之用。該12間房屋均具3間睡房及2間洗手間，並於一九九七年興建。</p> <p>經理Row房屋包括5間狀況不大理想之石造小屋及2間多年來經過多番重新塑造之大型木框架行政人員居所。</p> <p>Nani Maunaloa包括61間村舍，其中約70%被租戶佔用。該等房屋為木框架單位，面積介乎於755平方呎至1,248平方呎，作為出租屋之用。該等房屋建於一九九六年，具2間睡房及1間洗手間或4間睡房及2間洗手間。</p>
估值分析	
估值之權利	永久產權權益及租賃產權權益。
最高價值及最佳用途	住宅。
特別價值考慮	該12間Maunaloa Vistas房屋及Nani Maunaloa村地塊因彼等已獲租用額外之二十至二十五年而已按收入資本化分析法作出估計。
使用之估值方法	<p>銷售比較法已獲採納，用以對該等Maunaloa 空地及房屋作出估值。於適當時候收入資本化分析法亦將如上述般獲採納。</p> <p>可供即時購買之物業售清價值以折讓吸納分析法估計。</p>



### Maunaloa北部已分割地段

就Maunaloa北部已分割地段(稅務地圖圖例5-1-09(多種圖例))及經理Row地段(稅務地圖圖例5-1-2-25(部分))而言,已對基準地盤作出估值,以說明市場狀況、街角/屋前空地、景觀、物理特質及大小之分別。餘下之北部已分割地段已按對基準作出估值所採納之相似方法作出估值。

已檢驗之可資比較者—住宅比較者R-1至R-5已用以對基準作出估值。由於近期交易量大,所有交易均位於北部已分割地段。

補償調整—因所有可資比較者均來自同一個已分割地段,故調整十分輕微;需要作出調整之部分為市場狀況、街角/屋前空地及大小。該等交易期間之市場狀況已按每年12%作出調整。交易R-4因其街角位置而需作出此類調整。大小方面之調整則採用推算地塊之大小與單位價值關係之指數曲線。經調整範圍介乎每地段133,371元至137,500元,其中位數為135,715元及加權值為135,715元。北部已分割部分基準地塊之價值為136,000元。

該等地段之售清價值—可供即時銷售地段之售清價值乃以吸納分析法作出估計。估計81幅地段將於四年內獲吸納。該等可銷售地段之現值因採納12%之折納率為6,268,000元。

### Maunaloa南部已分割地段

南部已分割地段(稅務地圖圖例5-1-10(多種圖例))已按跟北部已分割地段相同之方法及調整理由而作出估值。

已檢驗之可資比較者—南部已分割部分之最近期空地銷售(交易R-6)、前段中之交易R-2及R-3均獲用作對基準地段進行估值之用。

補償調整—設立市場狀況備抵之原因與於北部地段設立市場狀況備抵之原因相同。加入位置上之調整可說明該2宗北部已分割部分交易之優秀位置之特性。該北部已分割部分之景觀之評價比南部已分割部分之基準為高。經調整價值介乎每地段110,187元至111,583元,其中位數為110,881元及加權值為110,709元。南部已分割部分基準地塊之價值為111,000元。

### 經理Row之房屋

就經理Row之房屋(稅務地圖圖例5-1-02-25(部分))而言,1,300平方呎之基準價值估計為3間睡房、2間洗手間,而1,600平方呎之基準價值估計為4間睡房、3間洗手間平面圖。銷售或融資優惠、銷售日期/時間、位置、於土地面積、景觀、設計及吸引力之分別、建築質素、樓齡、狀況、睡房/洗手間、內部居住面積、車房、入口面積/陽臺、地段位置及上坡已作出調整。餘下之經理Row房屋則按對基準作出估值所採納之相似方法作出估值。

已檢驗之可資比較者—單一家庭式住宅比較者 SF-1至SF-3獲用以對兩幅基準土地作出估值。交易SF-1乃一間位於Maunaloa已分割部分之南部、面積為1,360平方呎、2間睡房及1.5個洗手間之房屋。交易SF-2乃一間位於Maunaloa已分割部分之北部、面積為2,450平方呎、3間睡房及3間洗手間之房屋。交易SF-3乃一間位於Kaunakakai 東面之Kamiloloa、3間睡房及2間洗手間、面積為1,425平方呎之房屋。

補償調整—作為房屋估值之典範,於上文所列之範疇大部分已作出補償調整。該目標基準房屋一般為建於大型地段之舊式殖民地風格房屋,多年來得到良好的維護。一般而言,交易SF-1被評為次於面積為1,300平方呎之基準,而交易SF-2及交易SF-3之評價比該基準為高。而面積為1,600平方呎之基準被評為次於交易SF-1及交易SF-3,但不及交易SF-2。最明顯之調整為市場狀況、地盤面積、樓齡及狀況。

面積為1,300平方呎之基準之經調整價值介乎於每地段276,900元至390,608元,其中位數為335,967元及加權值為327,550元。該面積為1,300平方呎之經理Row基準房屋之價值為330,000元。

而該面積為1,600平方呎之基準之經調整價值介乎每地段465,200元至588,900元,其中位數為519,333元及加權值為523,975元。該面積為1,600平方呎之經理Row基準房屋之價值為520,000元。

### Maunaloa Vistas

該12間Maunaloa Vistas房屋以每年租金總額20,000元租出直至二零三零年十二月三十一日。於該等租約終止時,租戶有以每間房屋2,500元購買之權利。收入資本化分析法已獲採納以對此租賃土地權益作出估值。涉及之方法為於終止時計算可每月收取總額為1,666.67元租金為期二十五年之權利之現值及還原總額為30,000元(十二個單位乘以每個單位2,500元)。考慮到低月租及象徵式重訂租約權益,現金流之可靠性因選擇了10%之折讓率而獲高評價。Maunaloa Vistas之租賃土地價值為188,000元。



### Nani Maunaloa

Nani Maunaloa乃一個具備準備成為出租屋直至其土地租賃期於二零二六年十二月三十一日屆滿之61間村舍之綜合設施。於此日期後，再無任何限制附加於該等村舍，而其可持續經營出租項目或被個人佔用化及出售。直至二零零六年年底，該地塊之地面租賃為38,000元，之後每年為40,000.08元，並於每月前支付直至二零一一年十二月三十一日。就往後之三個五年期間而言，年租金相當於(1)個別之五年租金期間開始時，經改善土地之土地獨家轉讓權之公平市場價值，及(2)個別之五年租金期間開始時，具備與Molokai島嶼相似之作用及位置之土地，其當時之每年回報率相乘之積。

收入資本化分析法已獲採納，作為對此租賃土地權益估值之用。其中之方法涉及於租賃終止時計算每年可收取地面使用租金之權利之現值及該61個單位之總值。為方便估值，吾等已假設該等村舍於該承諾終止時被轉形為出售作個別佔用之用。

地面租金三個租金即將重新開始之期間乃於各期間個別開始日期時，以土地價值回報率8.0%為基礎。該轉讓土地之現行市場價值乃利用與載於市區住宅擴展土地一節之第46幅(稅務地圖圖例5-1-2)之相同比較者及調整理由按銷售比較法而估計為401,000元。現時土地價值以3%每年上升至各未來租金重新開始日期。

該等單位之重訂租約價值之計算方法為以銷售比較法(195,000元)，採納獨立家庭式比較者SF-1、SF-4及SF-5估計該等單位之平均銷售價格。然後彼等之總值對單一購買者乃透過出售全部已折讓之該等單位，並負責所需之裝修費用、轉換為個人佔用之費用、佣金、持有費用及利潤措施。出售全部單位之單位價值(每年上升3%)將於四年內被吸納，並採納5%利潤措施備抵，及12%折讓率。之後，該總價值(6,620,000元)每年以3%上升，直至租賃終止為止。

定期租金款額及重訂租約權益按12%折讓導致Nani Maunaloa之租賃土地價值為1,455,000元。

### 現有狀況下之結論市值

如下表所概述，Maunaloa住宅物業之總值為10,601,000元。

## Maunaloa住宅物業

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-09-55	6,416	永久產權	空置	6,268,000	6-9個月
5-1-09-59	7,100	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-60	8,702	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-61	8,307	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-69	7,571	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-70 <sup>(1)</sup>	8,357	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-71	9,856	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-72	8,590	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-73	8,083	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-74	16,097	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-76	13,961	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-77	14,731	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-78	10,935	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-09-81	11,947	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-19	5,264	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-20	5,166	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-21	5,358	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-22	5,512	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-23	6,595	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-24	8,063	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-25	6,456	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-26	6,083	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-27	6,104	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-28	6,472	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-29	5,304	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-30	5,384	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-31	6,352	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-32	6,211	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-36	5,447	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-37	5,602	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-38	5,662	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-39	5,418	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-40	5,395	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-41	5,261	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-43	5,497	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-60	6,088	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-62	5,110	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-64	5,133	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-66	5,165	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-69	5,689	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-70	6,241	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-10-71	5,462	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-74	5,157	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-75	5,211	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-76	5,183	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-77 <sup>(2)</sup>	5,264	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-91	5,293	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-92	5,325	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-93	5,267	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-95	5,871	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-96	5,273	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-97	5,256	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-98	5,113	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-99	5,184	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-100	5,625	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-101	5,451	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-102	5,787	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-103	5,968	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-104	5,400	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-105	5,190	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-106	5,190	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-107	5,190	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-108	5,255	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-116	5,366	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-117	5,266	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-118	5,272	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-119	5,477	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-120	5,914	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-121	5,803	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-122	5,964	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-123	6,220	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-124	6,353	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-125	6,353	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-126	6,209	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-127	5,561	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-128	5,552	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-129	5,518	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-130	5,377	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-131	5,371	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-132	5,371	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-10-34	5,471	租賃土地	Maunaloa Vistas	188,000	1-2年
5-1-10-35	5,515	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-86	5,516	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-87	5,410	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-10-88	5,182	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-89	5,355	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-90	5,389	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-109	5,282	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-110	5,308	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-111	5,453	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-112	5,431	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-10-114	5,413	租賃土地	Maunaloa Vistas	包括於第34幅	1-2年
5-1-02-25 (部分) -1	26,441	永久產權	經理Row-SF	330,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -2	22,433	永久產權	經理Row-SF	330,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -3 <sup>(3)</sup>	19,646	永久產權	經理Row-SF	330,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -4	18,034	永久產權	經理Row-SF	330,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -5	19,297	永久產權	經理Row-SF	330,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -6	26,005	永久產權	經理Row-Lot	已包括 於上一項中	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -7 <sup>(3)</sup>	31,015	永久產權	經理Row-SF	520,000	6-9個月
5-1-02-25 (部分) -8	40,729	永久產權	經理Row-SF	520,000	6-9個月
5-1-10-9	295,862	租賃土地	Nani Maunaloa	1,455,000	1-2年
<b>總計</b>	<b>1,075,734</b> <b>24.695</b>	<b>平方呎</b> <b>英畝</b>		<b>10,601,000</b>	

1. 北部基準

2. 南部基準

3. 經理Row基準

## 住宅潛在城市化擴展土地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-2-25 (部分)	49.710	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-1-2-28	96.800	永久產權	臨時項目區域	空置	擁有人佔用
5-1-2-46	2.929	永久產權	住宅	空置	擁有人佔用
5-2-13-21 (部分)	12.608	永久產權	郊區	空置	擁有人佔用
5-2-13-38	6.058	永久產權	農業	空置	擁有人佔用
5-2-28-106	2.057	永久產權	住宅	空置	擁有人佔用
5-3-11-129	2.345	永久產權	住宅	空置	擁有人佔用

總計 172.507

位置/地址  
 夏威夷莫洛凱Maunaloa  
 夏威夷莫洛凱Kualapuu  
 夏威夷莫洛凱Kaunakakai

地盤特別環境  
 此等住宅潛在城市化擴展土地位於夏威夷莫洛凱之Maunaloa、Kualapuu及Kaunakakai。於Maunaloa，該等擴展土地毗鄰Maunaloa村北部及南部之住宅已分割部分。Kualapuu之擴展土地鄰近Ironwoods Golf Course及現於Kualapuu村之住宅已分割部分。現時Kaunakakai之擴展土地已獲耕種，其亦鄰近現有之牧場露營住宅已分割部分。

## 物業數據及描述

州土地用途 市區及農業

所有權 該等目標地塊之永久產權乃由Molokai Properties Limited或Cooke Land Company, Inc.持有。

最近目標物業之市場活動 於過往五年內，目標物業並無已知市場活動。

實物描述	<p>第25幅(稅務地圖圖例5-1-02(部分))及第28幅為不規則形狀、並具波浪形地形之較大地盤，其面積分別為49.710英畝及96.800英畝。彼等具備海景及海岸線之優美景觀。第46幅(稅務地圖圖例5-1-02)之面積為2.929英畝，位於Maunaloa Road東面之盡頭。此地盤乃波浪形，並由路面逐漸地向上傾斜。吾等未能確切地找出面積為6.058英畝之第38幅(稅務地圖圖例5-2-13)，但一般面積已樹木叢生，而且其波浪形地形是為典型。第21幅(稅務地圖圖例5-2-13(部分))乃Ironwoods Golf Course一個面積為12.608英畝之部分，鄰近Kalae高速公路及由該處逐漸向上傾斜。位於Kualapuu村之第106幅(稅務地圖圖例5-2-28)乃一幅面積為2.057英畝之不規則地塊，並與現時房屋位置重疊。此物業由Huila向Alahula Streets逐漸地向上傾斜。面積為2.345英畝之第129幅(稅務地圖圖例5-3-11)乃一個不規則形狀之水平地盤，伸延至現時牧場露營房屋位置。此物業位處Kolapa Place斜坡以下之位置。</p>
改善描述	<p>所有地盤現被空置。除第38幅(稅務地圖圖例5-2-13)以外，所有地塊均獲以瀝青鋪平路面接連至彼等之物業線。</p>
估值分析	
估值之權利	<p>永久產權權益。</p>
最高價值及最佳用途	<p>住宅發展。</p>
特別價值考慮	<p>不詳。</p>
使用之估值方法	<p>銷售比較法已獲採納，用以對基準地段根據每英畝之價格而作出估值，以說明市場狀況、位置、街角／屋前空地、分區、潛在景觀、物理特質及大小之分別。餘下之地段已按對基準作出估值所採納之相似方法作出估值。</p>
已檢驗之可資比較者	<p>吾等之資料搜集披露，位於Molokai具住宅潛力之兩項封閉式交易及相似地盤之處理中銷售。由於缺乏有效交易，該處理中之銷售獲採納作指標，但其所佔份量較輕。大量住宅交易BR-1至BR-3已於吾等之估值分析中獲採納。交易BR-1為一幅面積為2.319英畝之地塊，其接駁一條未經改善之道路，至達位於Kamiloloa之Kamehameha第五高速公路。此四方長形地盤由makai至 mauka逐漸地向上傾斜。位於Kualapuu之交易BR-2乃一個面積為2.598英畝之四方形地盤，位處Kalae Highway及South Kiapa Street之街角。此地盤與公路斜坡同一高度。交易BR-3指該面積為17.292英畝地盤之處理中銷售，該地盤位於於Kamiloloa之交易BR-1以西一幅地段。此近乎為四方形之長形地塊之正面面向Kamehameha第五高速公路。</p>

## 補償調整

市場狀況之調整已於該段被該等交易包圍著之期間採納以每年12%上升。無須就一般位置上之分歧而作出準備，因Kualapuu及Kamiloloa獲評定為與Kaunakakai基準位置同級。就交通及屋前空地而言，基準之單一大型屋前空地被評為比交易BR-1及交易BR-3優勝，但較交易BR-2之街角地形為次。交易BR-1及交易BR-3具邊際海景，及獲評為比基準為佳。交易BR-1因有一堆石頭在該物業之上，故其物理特質被評為次於該基準。於所有調整(包括確認大小之分別)後，該等價值介乎每英畝59,012元至每英畝109,299元，其中位數為80,037元及加權值為75,464元。吾等認為每英畝之價值為75,500元，或該面積為2.345英畝之基準地盤之總值為177,000元。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所示，估計該7幅住宅潛在擴展地塊之總值為7,453,000元。

## 住宅潛在城市化擴展土地

第二級稅務 地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-002-025 (部分)	49.710	永久產權	空置	1,773,000	1-2年
5-1-002-028	96.800	永久產權	空置	4,166,000	1-2年
5-1-002-046	2.929	永久產權	空置	193,000	1-2年
5-2-013-021 (部分)	12.608	永久產權	空置	696,000	1-2年
5-2-013-038	6.058	永久產權	空置	298,000	1-2年
5-2-028-106	2.057	永久產權	空置	150,000	1-2年
5-3-011-129(*)	2.345	永久產權	空置	177,000	1-2年
<b>總計</b>	<b>172.507</b>			<b>7,453,000</b>	

(\*) 基準



## Kaluakoi室內渡假區土地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-3-4	18.594	永久產權	H-M/酒店	空置	投資
5-1-3-8	21.965	永久產權	H-M/酒店	空置	擁有人佔用
5-1-3-10	8.018	永久產權	H-M/A-2	空置	投資
5-1-3-12	4.189	永久產權	H-M/酒店	空置	投資
5-1-3-16	6.751	永久產權	H-M/酒店	空置	投資
5-1-3-26	24.975	永久產權	A-2/單位	空置	投資
5-1-3-28	3.670	永久產權	臨時	空置	投資
5-1-3-29	11.515	永久產權	R-2	空置	投資
總計	99.677				

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Kaluakoi

## 地盤特別環境

此等Kaluakoi室內渡假區發展地塊位於Kaluakoi渡假區。所有高爾夫球場之正面地段均位於現有酒店(非經營的)、多個家庭化之住處及高爾夫球場發展。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

市區

## 所有權

各目標地段之永久產權乃由Kaluakoi Real Estate LLC(一家Molokai Properties Limited之附屬公司)持有。

## 最近目標物業之市場活動

無。

## 實物描述

8幅Kaluakoi室內渡假區發展地塊之大小介乎於3.670英畝至24.975英畝，地形由水平至中度傾斜。第8幅(稅務地圖圖例5-1-03)一般被指為Kaiaka Rock(一個石山丘及該沿著波浪形海岸綫之地標)。由於Kaiaka Rock地盤之聲望及文化特性，吾等評定於現時之政治環境其為不能銷售的。於大部分地段可看到海洋、海岸綫及/或高爾夫球場景觀。

## 改善描述

整個地盤現為空置，具瀝青舖平路面接駁，而該物業綫亦備有公用設施。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

酒店及渡假區發展。



特別價值考慮	誠如前述，第8幅(稅務地圖圖例5-1-03，即Kaiaka Rock)被視為於現時之政治環境其為不能銷售的。
使用之估值方法	銷售比較法已獲採納，用以對基準地段根據每英畝之價格而作出估值，以說明市場狀況、位置、街角／屋前空地、分區、高爾夫球場正面、物理特質及大小之分別。餘下之室內地段已按對基準作出估值所採納之相似方法作出估值。
已檢驗之可資比較者	<p>此時於Molokai上並無任何相似渡假區地盤之交易。故吾等撰擇3宗近茂宜島之交易以對目標基準地段作具體比較。室內渡假區交易RR-1至RR-3已於吾等之估值分析中獲納。所有可資比較者均位於Wailea Resort。</p> <p>市場狀況之調整已於該段被該等交易包圍著之期間採納以每年12%上升。一般位置調整按比較Kaluakoi及Wailea各戶有獨立產權的公寓單位之中位銷售價格(這顯示出後者比前前高出約75%)作出估計。就交通／屋前空地而言，交易RR-1之街角地形獲評為比其獨立屋前空地之基準為好。交易RR-3乃一幅舖路石地段，並獲較次評級。基準之已劃分H-M及A-2分區被視為比所有交易好。唯一其他重大調整為相對大小。經調整價值介乎每英畝157,181元至每英畝259,815元，其中位數為220,456元及加權值為222,847元。基準室內渡假區地段之價值為每英畝222,000元，或該面積為8.018英畝之代表地盤之總值為1,780,000元。</p>
現有狀況下之結論市值	如下表所概述，持續將備抵用於其他地塊後，估計該8幅室內Kaluakoi渡假區地塊之總值為15,230,000元。

## Kaluakoi室內渡假區土地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-003-004	18.594	永久產權	空置	3,814,000	1-2年
5-1-003-008	21.965	永久產權	空置	0	1-2年
5-1-003-010 <sup>(*)</sup>	8.018	永久產權	空置	1,780,000	1-2年
5-1-003-012	4.189	永久產權	空置	972,000	1-2年
5-1-003-016	6.751	永久產權	空置	1,466,000	1-2年
5-1-003-026	24.975	永久產權	空置	4,657,000	1-2年
5-1-003-028	3.670	永久產權	空置	598,000	1-2年
5-1-003-029	11.515	永久產權	空置	1,943,000	1-2年
總計	99.677			15,230,000	

(\*) 基準

## Kaluakoi 渡假區擴展土地

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-3-1	1,052.452	永久產權	多種	空置	投資
5-1-3-3	33.400	永久產權	OZ	空置	投資
5-1-3-14	15.330	永久產權	H-M	空置	投資
5-1-3-15	22.360	永久產權	H-M	空置	投資
5-1-3-17	12.120	永久產權	H-M	空置	投資
5-1-3-18	28.800	永久產權	H-M	空置	投資
5-1-3-19	7.516	永久產權	BR	空置	投資
5-1-3-20	41.710	永久產權	OZ/A-1	空置	投資
5-1-3-23	5.407	永久產權	開放	空置	投資
5-1-3-25	49.077	永久產權	臨時	空置	投資
總計	1,268.172				

位置／地址 夏威夷莫洛凱Kaluakoi

地盤特別環境 此等室內及前方為海洋之渡假區發展地段位於Kaluakoi渡假區。此資產由分作酒店、單一家庭、多個家庭、商業、高爾夫球場及開放使用空間之地塊組成，但現時未可經現有之通道到達該處。第25幅(稅務地圖圖例5-1-03，於Kaluakoi Road擁有有限屋前空地之第25幅及與餘下之地塊並非連續)除外。此地塊乃臨時被分區，並被指定用作高爾夫球場及開放使用空間之主計劃。

## 物業數據及描述

州土地用途 市區及郊區

所有權 各目標地段之永久產權乃由Kaluakoi Real Estate LLC (一家Molokai Properties Limited之附屬公司) 持有。

最近目標物業之市場活動 無。

實物描述 該10幅Kaluakoi渡假區未來擴展地塊之大小介乎5.407英畝至1,052.452英畝，地形由水平至中度傾斜。該渡假區擴展土地包括總面積為1,268.172英畝，面積為1,219.095英畝之相連部分其邊沿為Kakaako Gulch之南面、私人擁有Kaluakoi牧場地段之東面、由Molokai Properties擁有之農地之北面及海洋之西面。Pohakumaliuli Gulch分開了該保有地西面向東面之相連部分。獨立第25幅(稅務地圖圖例5-1-03)之面積為49.077英畝，其為一個位於現有高爾夫球場前方之波浪形地盤。

改善描述 整個渡假區擴展保有地乃空置以作任何重大改善。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

因不同分區而作出之渡假區發展。

## 特別價值考慮

第25幅(稅務地圖圖例5-1-03)乃一幅根據其作為高爾夫球場或渡假區擴展之建議用途而包括於本資組合之獨立地塊。

## 使用之估值方法

銷售比較法已獲採納，用以對整個1,268.172英畝之組合作出估值，以說明市場狀況、位置、街角／屋前空地、分區、海洋位於正面、物理特質及大小之分別。

## 已檢驗之可資比較者

吾等之資料搜集並未發現任何於Molokai具相似城市化擴展面積之交易。所以吾等擴大吾等之資料搜集至所有鄰近島嶼並選擇了3宗交易，用以對目標作出具體比較。城市化交易U-1至交易U-3於吾等之估值分析中獲採納。交易U-1鄰近於茂宜之Wailea Resort，交易U-2及交易U-3乃Kaloko之城市化擴張土地並鄰近夏威夷群島上之Waikoloa村。

## 補償調整

自二零零四年一月一日起，市場狀況之調整已每年12%上升。Kaluakoi及西夏威夷渡假區之產品銷售價格中位數之比較顯示出後者比前者高出約75%，並與為Wailea而找到的相似。交易U-2於主要道路上具有完善之雙倍屋前空地，因而獲評定為比目標優勝。所有交易均缺乏海景於前方，並就要求往上調整。兩個峽穀穿過綜合目標組合致使所有交易就物理特質而言獲高評價。補償大小之分別後，經調整價值介乎每英畝6,926元至每英畝8,613元，其中位數為7,948元及加權值為8,046元。該面積為1,268.172英畝Kaluakoi城市化擴張面積之價值為每英畝8,000元。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所示，估計由10幅地塊組成之Kaluakoi渡假區城市化擴展土地之總值為10,145,000元。

## Kaluakoi 渡假區擴展土地

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-003-001	1,052.452	永久產權	空置	10,145,000	1-2年
5-1-003-003	33.400	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-014	15.330	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-015	22.360	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-017	12.120	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-018	28.800	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-019	7.516	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-020	41.710	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-023	5.407	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-025	49.077	永久產權	空置	已包括於上一項中	1-2年
<b>總計</b>	<b>1,268.172</b>			<b>10,145,000</b>	

## Papohaku牧場地段及Kaupoa沙灘營

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-2-48	30.246	永久產權	農業	沙灘營	擁有人佔用
5-1-4-22	32.772	永久產權	農業	空置	出售
5-1-6 (多種圖例)	169.956	永久產權	農業	空置	出售
5-1-7 (多種圖例)	218.809	永久產權	農業	空置	出售
5-1-8 (多種圖例)	628.203	永久產權	農業	空置	出售
總計	1,079.986				

位置/地址 夏威夷莫洛凱Kaluakoi

地盤特別環境 此等牧場地段位於Molokai西部Kaluakoi渡假區之農業已分割地段之東面及南面並主要用作住宅區。

## 物業數據及描述

州土地用途 農業，保育

所有權 該空置內陸地段中9塊地段之土地所有權由Kaluakoi Residential LLC (一家Kaluakoi Land LLC之附屬公司，一家Molokai Properties Limited之附屬公司) 持有。餘下地段則由Molokai Acquisition LLC以絕對所有權持有。Beach Village (稅務地圖圖例5-1-2-48)之土地所有權由Molokai Properties Limited持有。

最近目標物業之市場活動	稅務地圖圖例	狀況	價值 (美元)	截止日期
	(2) 5-1-6-47	託管中	515,000	二零零六年一月十三日
	(2) 5-1-6-51	已呈列	550,000	不適用
	(2) 5-1-6-56	已呈列	525,000	不適用
	(2) 5-1-6-57	已呈列	525,000	不適用
	(2) 5-1-7-12	託管中	611,000	二零零六年三月一日
	(2) 5-1-7-14	託管中	582,000	二零零六年一月十七日
	(2) 5-1-7-15	託管中	620,000	二零零六年一月十八日
	(2) 5-1-8-16	已呈列	530,000	不適用
	(2) 5-1-8-23	已呈列	630,000	不適用
	(2) 5-1-8-24	已呈列	620,000	不適用

Kaluakoi Residential LLC已於二零零一年十二月十七日以成交價4,656,030元收購若干於稅務地圖圖例5-1-4及稅務地圖圖例5-1-6之牧場地段。Molokai Acquisition LLC已於二零零二年一月十日以成交價1,884元收購若干於稅務地圖圖例5-1-7及稅務地圖圖例5-1-8之牧場地段。

實物描述	<p>該44幅牧場內陸地段之大小介乎5.104英畝至43.357英畝，其地形由水平至緩緩地傾斜不等。各地段均已備有藏於地下之公用設施，包括水、污水管、電話及電力。於大部部分地段可看見海洋及海岸綫之景觀。</p> <p>Kaupoa Beach Camp沿海地帶乃位於離其他牧場地段較遠之地段，可經未鋪路面之私家路到達。該處並無電力、電話或污水處理系統及私家用水。很多受保護之重大文化特色位於該地盤。</p>
改善描述	<p>該沙灘營因具有一座建於一九九九年，並用作廚房及開放式聚會之小型永久建築物及42個同樣建於一九九九年、位於已升高平臺上之帳篷而有所改善。該物業與位於Maunaloa之Molokai Ranch之The Lodge合作經營。</p>
估值分析	
估值之權利	永久產權權益。
最高價值及最佳用途	單一家庭住宅地盤／住宅區。
特別價值考慮	<p>該沙灘營不可作獨立經營並於財務上得以維持，而該土地及邊際改善作為獨家私人獨立住宅地盤／住宅區更具價值。</p>
使用之估值方法	<p>銷售比較法已獲採納，用以對內陸基準地段按每地段之價格為基礎而作出估值，以說明市場狀況、屋前空地、景觀、物理特質及大小之分別。餘下內陸地段之價值已按對基準作出估值所採納之相似方法作出估計。該等地段之售清價值以折讓吸納分析法估計。</p> <p>沿海地帶沙灘村落地段已按每英畝之價格以直接銷售比較法(與鄰近之沿海空置地塊作比較)作出估值。沙灘前方空地、隱閉情度、交通及公用設施方面已作出額外調整。</p>
已檢驗之可資比較者	<p>內陸牧場地段比較者RA-1至RA-6已用於內陸基準地段之估值。沿海牧場地段比較者RA-7至RA-9已用於沙灘地塊之估值。所有比較者均位於Papohaku牧場已分割部分之內。</p>
補償調整	<p>內陸牧場地段－內陸牧場地段比較者與基準均出自同一個已分割部分，並只需作出少部分之調整，包括每年12%之上升備抵。經調整價值介乎520,150元至626,200元，其中位數為585,045元及加權值為586,952元。該基準內陸地段之價值為586,000元。</p> <p>Kaupoa沙灘營－因其獨特特質，需對沿海地帶比較者作出重大調整使彼等與沙灘營地塊相等，其中包括沙灘前方空地、隱閉情度及交通之備抵。該等經調整價值介乎每英畝174,608元至每英畝181,514元，其中位數為177,651元及加權值為178,037元。該面積為30.246英畝之理想沿海地帶地段之價值為每英畝178,000元，或總值5,380,000元。</p>

## 該等地段之售清價值

可供即時銷售地段之售清價值乃以吸納分析法作出估計。估計該44幅牧場地段將於兩年內獲吸納。因採納12%之折扣率，故該等可銷售地段之現值為19,330,000元。

## 現有狀況下之結論市值

誠如下表所概述，估計44幅Papohaku牧場內陸地段及Kaupoa沙灘營地段之總值為24,710,000元。

## Papohaku牧場地段及Kaupoa沙灘營

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	已估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-002-048	30.246	永久產權	沙灘營	5,380,000	6-9個月
5-1-004-022	32.772	永久產權	空置	19,330,000	6-9個月
5-1-006-047	20.892	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-050	28.364	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-051	21.479	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-052	20.003	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-056	24.949	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-057(*)	25.411	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-077	23.754	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-006-100	5.104	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-011	24.654	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-012	21.194	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-013	34.291	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-014	21.418	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-015	22.116	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-017	23.576	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-018	23.333	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-019	22.695	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-007-020	25.532	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-001	25.143	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-002	20.910	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-003	20.894	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-004	21.064	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-005	21.091	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-006	43.357	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-007	40.027	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-008	40.197	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-009	23.007	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-010	23.007	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-011	23.669	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-012	21.562	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-013	24.739	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-014	21.994	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-015	22.075	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月



第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	已估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-008-016	22.074	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-017	24.494	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-020	20.474	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-021	21.632	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-022	21.258	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-023	21.322	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-024	21.322	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-025	21.471	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-026	20.475	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-027	20.937	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
5-1-008-029	20.008	永久產權	空置	已包括於上一項中	6-9個月
<b>總計</b>	<b>1,079.986</b>			<b>24,710,000</b>	

(\*) 基準



## Maunaloa及Kaluakoi酒店物業

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區/ 土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-2-27	10.804	永久產權	酒店	Lodge/倉庫	投資
5-1-3-05	18.120	永久產權	酒店	已結業酒店	擁有人佔用
總計	28.924				

## 位置/地址

夏威夷莫洛凱Maunaloa  
夏威夷莫洛凱Kaluakoi

## 地盤特別環境

Molokai Ranch之The Lodge位於Maunaloa市海拔1,200呎，具暢通無阻的郊野及海景。

沿海地區之Kaluakoi酒店位於Molokai西面之Kaluakoi渡假區內，鄰近一個具18洞之高爾夫球場及該Molokai西部渡假區項目。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

市區

## 所有權

Molokai Ranch之The Lodge之永久產權所有權由Molokai Properties Limited持有。

Kaluakoi酒店之土地由Kaluakoi Poolside, LLC (一家Kaluakoi Land LLC之附屬公司，一家Molokai Properties Limited之附屬公司) 持有。

## 最近目標物業之市場活動

無。

## 實物描述

Molokai Ranch之The Lodge所處之不規則地塊位於Maunaloa市西面，並逐漸地向下傾斜至西面。交通方面可直接由Maunaloa高速公路到達該處。該地盤備有藏於地下之公用設施，包括水、污水管、電話、電纜及電力供應。一個獨立商用倉庫亦位於該地塊之上。

沿海酒店地盤甚為平坦，但其形狀因需劃出分界線以排除任何於酒店結業時以個人單位形式出售之前酒店單位而變得十分不規則。可通過Kepuhi Place到達該地盤，而該地盤備有藏於地下之公用設施，包括水、污水管、電話、電纜及電力供應。

## 改善描述

Molokai Ranch之The Lodge乃由一座包括前門書桌、大堂、餐廳、烤架、健身中心及戶外水池之中央建築物及6間客房，及2座各有8間客房之附屬大樓。該間備有22間房間之木框架豪華酒店乃建於一九九九年。由Molokai Ranch之The Lodge橫過該風景優美之停泊地段後乃一間原於一九二六年興建、面積為7,517平方呎之「Outfitters」倉庫，其已獲重新裝修及被間開以供商用租戶之用。

該間已於二零零一年一月遭廢棄、備有152間房間之木框架平房式Kaluakoi酒店乃建於一九七六年，並且原來由290多間房間組成(其中差額已於之前被分割及以各戶均有獨立產權之單位出售)。已有計劃於二零零七以22,000,000元以上裝修(初步估計)後重開該舊酒店。酒店之改善亦包括前門書桌、餐廳、小型商用空間及水池。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

酒店。

## 特別價值考慮

Molokai Ranch之The Lodge已於過往幾年產生負現金流，並已按其持續使用(但潛在地作為一個公寓型住宿區)而作出估值。於該物業之商用倉庫乃與Molokai Ranch之The Lodge分開估值。

Kaluakoi酒店所需之裝修乃比經改善酒店之估計價值為高，故並不須於土地價值之上作獨立貢獻。

## 使用之估值方法

## Molokai Ranch之The Lodge及商用倉庫

銷售比較法已獲採納，用以對Molokai Ranch之The Lodge(假設公寓型住宿區擁有權)按每間房間之價格作出估值。已就位置、前方海景、及整體質素及狀況而作出調整。

已檢驗之可資比較者—酒店比較者H-1至H-5已於吾等對Molokai Ranch之The Lodge所作出之估值獲採納。各酒店可資比較者之公寓型住宿區所有權已獲購買。其中3宗交易位於瓦胡島Waikiki，餘下2宗位於Kauai。

補償調整—各酒店可資比較者於位置上比目標具不同程度之優勝。該2個Kauai比較者因彼等之前方海景而被進一步向下調整。Molokai Ranch之The Lodge之質素及狀況獲評為比該等比較者的為佳。經調整價值介乎每間房間68,419元至每間房間179,425元，其中位數為每間房間115,676元及加權值為每間房間114,787元。Maunaloa市Molokai Ranch之The Lodge之總值為2,530,000元，或每間房間115,000元。

收入資本化分析法已獲採納，用以對地塊上之經改善商用倉庫作出估值。估計該建築物之市場租金經營收入淨額為40,705元，此為已按8%作出資本化，致使該「Outfitters」商用倉庫永久產權價值為510,000元。

合計該2項於同一幅地塊上之業務得出之第27幅(稅務地圖圖例(2) 5-1-2) 顯示價值為3,040,000元。

#### Kaluakoi酒店物業

銷售比較法已獲採納，用以對Kaluakoi沿海酒店地盤按每英畝之價格作出估值，以解釋市場狀況、位置、交通、前方海景、物理特徵及大小之分別。

已檢驗之可資比較者—沿海酒店地盤比較者 OF-1至OF-3已獲採納作估值之用。所有比較者均位於Kauai之東岸。

補償調整—有關Kaluakoi酒店地盤就沿海比較者之重大調整包括因彼等於Kauai之優越位置而所出之向下調整，及因目標之高度不規則地形而作出之向下調整。經調整價值介乎每英畝250,098元至每英畝381,849元，其中位數為每英畝315,076元及加權值為每英畝308,579元。該面積為18.120英畝之沿海酒店物業之價值為每英畝310,000元，或總值為5,620,000元。

現有狀況下之結論市值

如下表所示，估計酒店物業之總值為8,660,000元。

#### Maunaloa及Kaluakoi酒店物業

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家 之合理時間
5-1-002-027	10.804	永久產權	Lodge/Whse.	3,040,000	1-2年
5-1-003-005	18.120	永久產權	已結業酒店	5,620,000	1-2年
總計	28.924			8,660,000	

## Kaluakoi及Ironwood高爾夫球場

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	年期	分區／土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-3-7	42.497	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-1-3-21	45.332	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-1-3-22	24.069	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-1-3-24	36.860	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-1-3-27	3.238	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-1-6-76	2.331	永久產權	OZ／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
5-2-13-21 (部份)	68.000	永久產權	AG／高爾夫球場	高爾夫球場	擁有人佔用
總計	222.327				

## 位置／地址

夏威夷莫洛凱Kaluakoi  
夏威夷莫洛凱Kualapuu

## 地盤特別環境

Kaluakoi高爾夫球場(稅務地圖圖例5-1-3-7、21、22、24及27；5-1-8-76)乃一個位於Moloaki西面Kaluakoi渡假區、備有18個球洞之沿海設施。位於Kualapuu之Ironwoods高爾夫球場現為一個備有9個球洞之高爾夫球場，並以按月形式租予私人經營者。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

Kaluakoi高爾夫球場－市區  
Ironwoods高爾夫球場－農業，市區

## 所有權

Kaluakoi高爾夫球場乃由Kaluakoi Golf Course LLC(一家Kaluakoi Land LLC之附屬公司，而其為一家Molokai Properties Limited之附屬公司)擁有。Ironwoods高爾夫球場之永久產權權益由Molokai Properties Limited持有。

## 最近目標物業之市場活動

無。

## 實物描述

Kaluakoi高爾夫球場乃一個位於海邊、備有18個球洞之錦標賽設計，並由Ted Robinson Sr.設計之高爾夫球場。球場位處Kepuhi及Papohaku Beaches之間，標準杆數為72杆，由一般發球台起計之距離為6,187碼。球場備有位置合適之沙池及水池，而大部份洞附近之海景十分優美。

Ironwoods高爾夫球場建於一九三八年，由種植菠蘿之工人興建作為康樂設施。該9個球洞而標準杆數為35杆之高爾夫球場之距離為2,850碼，並位於Kualapuu上之山丘樹林地帶。多山丘的地帶、狹窄的通道、草木叢生的環境，以及細小的植物使此高爾夫球場更具挑戰性。可經一條泥路直達該高爾夫球場。

改善描述	<p>Kaluakoi高爾夫球場因於其上有一間小型木框架造之商店、兩間木製洗手間、練習發球場、及一所建於一九七六年至一九八五年於Kaiaka Road之維修綜合中心而有所改善。</p> <p>Ironwoods高爾夫球場並無重大永久建築物於其上。此設施並無會所，而拖車則用作商店。</p>
估值分析	
估值之權利	永久產權權益。
最高價值及最佳用途	高爾夫球場。
特別價值考慮	<p>Kaluakoi高爾夫球場乃於Kaluakoi渡假區之中央位置，為使該渡假區成功，此高爾夫球場必須獲保養及升級。雖然未能於經濟上以獨立業務維持，該高爾夫球場提升了鄰近發展土地之價值及成為該渡假區不可或缺之一部份。</p> <p>Ironwood高爾夫球場租賃予私人經營者，並按月形式每年收取18,750元。該物業並無長期租賃需要考慮，並以永久產權以作估值。</p>
使用之估值方法	<p>銷售比較法已獲採納，用以對兩個高爾夫球場按每個洞之價格作出估值，以解釋市場狀況、位置、球場質素及特別情況之分別。高爾夫球場之市場是為錯綜複雜的，因其涉及不同賣家與買家之行動方式，以及不同程度額外可發展土地。最佳可供比較之交易已獲採納於吾等之銷售比較分析法。</p>
已檢驗之可資比較者	<p>高爾夫球場可資比較者G-1至G-5已於對該目標高爾夫球場作出估值時獲採納。該等交易位於瓦胡島、茂宜及Kauai。</p>
補償調整	<p>高爾夫球場交易於該段包含該等導致市場狀況無須作出調整之銷售之期間並無顯示任何價格趨勢。所有交易之一般位置獲評級為於不同程度上比該目標高爾夫球場於Molokai之位置為佳。於購買時該Kiahuna高爾夫球場之質素與Kaluakoi高爾夫球場獲同等評級。於所有時間，可資比較者之球場質素獲為於不同程度上比該目標球場為佳。因於銷售時缺少會所及加入額外可發展土地而需作出特別情況之調整。就Kaluakoi高爾夫球場而言，經調整價值介乎每個球洞173,611元至每個球洞447,222元，其中位數為250,000元及加權值為231,042元。該18個球洞Kaluakoi高爾夫球場之價值為每個球洞232,000元，合共總值為4,180,000元。</p> <p>就Ironwood高爾夫球場而言，經調整價值介乎每個球洞104,167元至每個球洞383,333元，其中位數為每個球洞198,222元及加權值為每個球洞179,292元。該9個球洞Ironwood高爾夫球場之價值為每個球洞180,000元，或總值為1,620,000元。</p>
現有狀況下之結論市值	<p>如下表所概述，估計Kaluakoi高爾夫球場及Ironwoods高爾夫球場之總值為5,800,000元。</p>

## Kaluakoi及Ironwood高爾夫球場

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-003-007	42.497	永久產權	高爾夫球場	4,180,000	1-2年
5-1-003-021	45.332	永久產權	高爾夫球場	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-022	24.069	永久產權	高爾夫球場	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-024	36.860	永久產權	高爾夫球場	已包括於上一項中	1-2年
5-1-003-027	3.238	永久產權	高爾夫球場	已包括於上一項中	1-2年
5-1-006-076	2.331	永久產權	高爾夫球場	已包括於上一項中	1-2年
5-2-013-021	68.000	永久產權	高爾夫球場	1,620,000	1-2年
<b>總計</b>	<b>222.327</b>			<b>5,800,000</b>	

## 填充地段

## 識別

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	年期	分區／土地使用	現時用途	按持有 用途之分類
5-1-2-17	42,013	永久產權	臨時／公園	教堂	擁有人佔用
5-1-2-47	31,145	永久產權	臨時／PD	空置	擁有人佔用
5-2-13-12	13,634	永久產權	單一家庭	空置	擁有人佔用
5-3-11-38	35,987	永久產權	臨時	空置	擁有人佔用
總計	122,779 2.819	平方呎 英畝			

## 位置／地址

夏威夷莫洛凱Maunaloa  
夏威夷莫洛凱Kualapuu  
夏威夷莫洛凱Kaunakakai

## 地盤特別環境

此等若干填充地段位於Kualapuu之Maunaloa村東面沿岸，毗鄰Ironwoods高爾夫球場，並位於夏威夷莫洛凱Kaunakakai牧場露營之已分割部分。

## 物業數據及描述

## 州土地用途

市區

## 所有權

第38幅(稅務地圖圖例5-3-11)之永久產權由Cooke Land Company, Inc.擁有。所有其他目標地段之永久產權權益乃由Molokai Properties Limited持有。

## 最近目標物業之市場活動

無。

## 實物描述

第17幅(稅務地圖圖例5-1-02)乃一個長形而平坦之地盤，備有於Maunaloa Road邊之廣闊屋前空地。具有不規則形狀之第47幅(稅務地圖圖例5-1-02)乃一個輕微陡峭之地盤，位於一個低收入房屋項目之後，及看似無道路可到達該處。第12幅(稅務地圖圖例5-2-13)位於Kualapuu，其為不規則形狀及為一個長滿樹木及灌木，而且屬輕微陡峭之地盤。可經一條未經修葺之道路。位於Kaunakakai牧場露營已分割部分之第38幅(稅務地圖圖例5-3-11)乃一個於Kakalahale Street東面邊界之三角形空置地盤。

## 改善描述

第17幅(稅務地圖圖例5-1-02)因有一座舊式教堂建築物而有所改善。所有其他地塊均為空置以待結構性修葺。

## 估值分析

## 估值之權利

永久產權權益。

## 最高價值及最佳用途

住宅用途。



## 特別價值考慮

第17幅(稅務地圖圖例5-1-02)因有一間以象徵式租金獲租賃之教堂而有所改善。其結構被評為未能對其物業價值作出貢獻而使其比土地價值為高。

## 使用之估值方法

分開銷售比較分析法已因備有於地理位置上合適之交易而獲採納，用以對該4幅填充地段作出估值。市場狀況、位置、街角／屋前空地、景觀、發展潛力，物理特質及大小已作出調整。

## Maunaloa填充地段

已檢驗之可資比較者一為與該2幅目標地段作出具體比較，3宗交易已被選出。彼等以R-2、R-3及R-6以茲識別，並且代表該等為單一家庭以作住宅之用而購買之地段。交易R-2及交易R-3乃位於Maunaloa北部之已分割部分，而交易R-6乃位於Maunaloa南部之已分割部分。

補償調整一該等交易期間之市場狀況已按每年12%作出調整。位於Maunaloa北部之交易R-2及交易R-3於位置上被評為比該2幅目標地段為佳。就第17幅(稅務地圖圖例5-1-02)而言，其社區公園計劃之指令比所有交易之評級為次。第47幅(稅務地圖圖例5-1-02)因欠缺交通及屋前空地之道路而被視為較所有交易為次，另因其所處位置於一個低收入房屋項目之後，其潛在景觀之評級比所有可資比較者為次。該目標之較大型地塊之大小具被分割之潛力，而此潛力獲確認為一項優勢。於所有調整後(包括大小分別之確認、價值範圍、中位數及加權值)如下：

物業	中位數 (美元)	加權值 (美元)	總值 (美元)
5-1-02-17	119,718	118,563	119,000
5-1-02-47	102,836	102,260	102,000

## Kualapuu填充地段

已檢驗之可資比較者一為與該目標地段作出比較，交易M-1至交易M-3已被選出。交易M-1乃一幅四方形、位於Kualapuu村Alahula Street之地段。交易M-2及交易M-3乃位於該目標北面之Kalae Houselots已分割部分。

補償調整一方法及調整理由與Maunaloa填充地段相同。該目標因其未經修葺之路面交通而獲評為比所有交易為次。交易M-1之較低海拔高度引致此物業之潛在景觀較為失色。該目標之不規則形狀及輕微陡峭之地形使其評級較所有交易為次。於所有調整後(包括大小方面之折扣)，價值介乎每地段80,777元至每地段89,835元，其中位數為84,640元及加權值84,906元。吾等認為該面積為13,634平方呎之第12幅(稅務地圖圖例5-2-13)之價值為85,000元。



## Kaunakakai 填充地段

已檢驗之可資比較者—該幅位於Kaunakakai之三角形地段之估值已採納交易M-4至M-6。所有該等交易均位於Kaunakakai之住宅已分割部分。交易M-4乃一個位於Manila Place之四方形地盤。交易M-5及M-6乃與該目標位處同一個已分割部分之四方形地段。

補償調整—交易M-5之街角地形獲評級為比該目標為佳。就潛在用途而言，因該目標之面積屬大型而有被分割之可能，故被評為比該等比資比較者為佳。該三角形目標被視為較所有交易為次。大小方面之經調整價值介乎每地段101,076元至每地段140,817元，其中位數為126,977元及加權值為132,157元。吾等認為該面積為35,987平方呎之第38幅(稅務地圖圖例5-3-11)之價值為132,000元。

現有狀況下之結論市值

如下表所概述，估計該4幅填充地塊之總值為438,000元。

## 填充地段

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (平方呎)	估值權益	現時用途	結論價值 (美元)	尋找買家之 合理時間
5-1-002-017	42,013	永久產權	教堂	119,000	6-9個月
5-1-002-047	31,145	永久產權	空置	102,000	6-9個月
5-2-013-012	13,634	永久產權	空置	85,000	6-9個月
5-3-011-038	35,987	永久產權	空置	132,000	6-9個月
總計	122,779 2.819	平方呎 英畝		438,000	

## 電訊牌照之貢獻價值

## 識別

租戶或牌照	租約期	年租 (美元)	租金變動
Aeronautical Radio	一九八三年五月一日至 二零一三年四月三十日	118,923	消費物價指數
AT&T	按月	6,249	水平
Crown Castle	一九九九年九月一日至 二零零八年十月三十一日	17,946	消費物價指數
GST	按月	12,098	消費物價指數
Maui Electric	一九八九年九月十九日至 二零三九年九月十五日	12,499	9/16/09 Reneg.，十年
TCI	二零零五年九月一日至 二零一零年八月三十一日	17,378	消費物價指數
Verizon Maunaloa	一九九七年四月一日至 二零零六年三月三十一日	13,933	消費物價指數
Verizon Kualapuu	一九九七年十月一日至 二零零七年九月三十日	41,664	水平
Verizon Puunana	一九六三年一月一日至 二零一三年十二月三十一日	40	水平
夏威夷州	二零零四年七月一日至 二零一四年六月三十日	40,000	6/30/14，50,000元或公平市值

## 位置／地址

Aeronautical Radio在第1、4及35幅之稅務地圖圖例5-1-02部分擁有地盤。

AT&T、Crown Castle、GST、Maui Electric、TCI及夏威夷州在位於第4幅之稅務地圖圖例5-1-02部分擁有地盤。

Verizon Maunaloa位於第118幅之稅務地圖圖例5-1-9部分。

Verizon Kualapuu位於第16幅之稅務地圖圖例5-2-13部分。

Verizon Puunana位於第13幅之稅務地圖圖例5-1-02。

## 物業描述

## 實益權益

電訊牌照之實益權益由Molokai Properties Limited持有。

## 最近目標物業之市場活動

不知悉。

## 實物描述

電訊設施包括沿著Puunana屋脊及位於莫洛凱其他策略性部署地點之多個塔、天線、碟型衛星天線及小型遮蔽建築物。

## 估值分析

## 估值之權利

收入流之現值。

## 最高價值及最佳用途

電訊用途。

## 特別價值考慮

相關土地已與其他資產組別進行估值，故無導致復歸權益加入定期收入流之現值內。

## 使用之估值方法

收入資本化分析乃用於對該等電訊設施產生之收益進行估值。租約期、年租、租金調升法概述於上表。吾等進行現金流量分析之有關假設概述如下：

- 過去二十年之消費物價指數(CPI)平均為3.10%。因此，吾等對該等須作年度CPI調升之牌照使用每年3.0%之CPI計算。
- 該等電訊設施為整個通訊網絡及傳輸該等牌照之重要及組成部分。因此，該等地盤很可能有持續需求。因此，吾等假設所有牌照及租約將最少持續至二零二零年。
- 該等電訊設施之收入流被視為高度可靠，故可減低相關風險並導致選用10%之貼現率。

## 現有狀況下之結論市值

如下表所概述，電訊收益之總貢獻現值估計為2,655,000元。

## 電訊牌照之貢獻價值

第二級稅務地圖圖例	估值之權益	現有用途	市場上待售	
			結論價值 (美元)	之合理時間
Aeronautical Radio	現金流量之現值	電訊	1,089,000	不適用
AT&T	現金流量之現值	電訊	49,000	不適用
Crown Castle	現金流量之現值	電訊	162,000	不適用
GST	現金流量之現值	電訊	108,000	不適用
Maui Electric	現金流量之現值	電訊	168,000	不適用
TCI	現金流量之現值	電訊	157,000	不適用
Verizon Maunaloa	現金流量之現值	電訊	128,000	不適用
Verizon Kualapuu	現金流量之現值	電訊	416,000	不適用
Verizon Puunana	現金流量之現值	電訊	1,000	不適用
DLNR Puunana	現金流量之現值	電訊	377,000	不適用
總計			2,655,000	

## 其他租賃協議之貢獻價值

## 識別

租戶	租約期	年租 (美元)	租金變動
The Gas Company	一九九七年四月一日至 二零零七年三月三十一日	8,250	公平市值
Holden Foundation #1	一九九八年四月一日至 二零零八年三月三十一日	114,994	生產物價指數
Holden Foundation #2	二零零二年七月一日至 二零零六年六月三十日	42,889	生產物價指數

## 位置／地址

The Gas Company位於第29(部分)及24幅之稅務地圖圖例5-2-11，鄰近莫洛凱工業園。

Holden Foundation #1位於第26幅(部分)之稅務地圖圖例5-2-11、第13及15幅之5-3-03以及第3及8幅之5-3-05。

Holden Foundation #2位於第4幅(部分)之稅務地圖圖例5-2-12及第26幅(部分)之5-2-11。

## 物業描述

## 實益權益

該等租賃協議之實益權益由Molokai Properties Limited持有。

## 最近目標物業之市場活動

不知悉。

## 實物描述

The Gas Company租用遭阻塞之15,000平方呎並在承租人建築裝修下獲得最少之改動。Holden's Foundation #1及#2為農業用地，用以繁殖穀種，分別佔地約294.86及255.40英畝。

## 估值分析

## 估值之權利

收入流之現值。

## 最高價值及最佳用途

The Gas Company – 工業  
Holden's Foundation #1及#2 – 農業

## 特別價值考慮

相關土地已與其他資產組別進行估值，故無導致復歸權益加入定期收入流之現值內。

## 使用之估值方法

收入資本化分析乃用於對該等租賃協議產生之收益進行估值。租約期、年租、租金調升法概述於上表。吾等進行現金流量分析之有關假設概述如下：

- Gas Company之15,000平方呎地盤之永久產權權益用作重新出租之價值為126,000元。年租估計為該址永久產權價值之8%。

- 過去九年之生產物價指數平均為1.88%。因此，吾等對Holden租賃使用每年1.88%之生產物價指數計算。
- Gas Company現正磋商延長租賃期。因此，持續佔用該址之可能性甚大。故此，吾等已假設該租賃將獲兩度延長租期十年。
- 該等租賃之收入流被視為高度可靠，故可減低相關風險並導致選用10%之貼現率。

現有狀況下之結論市值

如下表所概述，租賃收益之總貢獻現值估計為345,000元。

#### 其他租賃協議之貢獻價值

第二級稅務地圖圖例	估值之權益	現有用途	市場上待售 結論價值 (美元)	之合理時間
The Gas Company	現金流量之現值	空地	98,000	不適用
Holden's Foundation #1	現金流量之現值	農業	227,000	不適用
Holden's Foundation #2	現金流量之現值	農業	20,000	不適用
<b>總計</b>			<b>345,000</b>	

#### 無市值之物業

估計並無市值之物業包括各道路、零碎地段、公用設施、綠化帶及公園。該等部分一般被視作不可在市場買賣之資產，僅可提升其他土地之價值，但本身並無市場價值。下表概述Molokai Ranch所持之無市值部分。

## Molokai Ranch所持之無市值部分

第二級 稅務地圖圖例	土地面積 (英畝)	估值之權益	現有用途	結論價值 (美元)	市場上待售 之合理時間
5-1-002-021	44.363	永久產權	道路	0	不適用
5-1-02-25 (部分) -9	0.917	永久產權	道路	0	不適用
5-1-003-009	20.158	永久產權	道路	0	不適用
5-1-004-018	2.001	永久產權	公用設施	0	不適用
5-1-004-036	2.562	永久產權	公用設施	0	不適用
5-1-006-157	79.861	永久產權	道路	0	不適用
5-1-009-109	0.286	永久產權	綠化帶	0	不適用
5-1-009-116	1.168	永久產權	公園	0	不適用
5-1-009-119	9.029	永久產權	道路	0	不適用
5-1-010-010	1.181	永久產權	公園	0	不適用
5-1-010-133	1.658	永久產權	公園	0	不適用
5-1-010-135	0.081	永久產權	道路	0	不適用
5-1-010-136	0.081	永久產權	道路	0	不適用
5-1-010-137	10.551	永久產權	道路	0	不適用
5-2-011-008	0.534	永久產權	道路	0	不適用
5-2-012-025	0.004	永久產權	道路	0	不適用
5-2-012-035	0.980	永久產權	道路	0	不適用
5-2-028-098	6.773	永久產權	公園	0	不適用
5-2-028-108	0.018	永久產權	道路	0	不適用
5-2-029-060	0.280	永久產權	道路	0	不適用
5-2-031-014	0.653	永久產權	0	0	不適用
5-2-031-023	1.726	永久產權	道路	0	不適用
5-3-002-094	0.242	永久產權	公園	0	不適用
5-3-002-097	5.457	永久產權	公園	0	不適用
5-3-002-105	0.264	永久產權	公園	0	不適用
5-3-002-131	0.099	永久產權	道路	0	不適用
5-3-002-161	0.002	永久產權	零碎地段	0	不適用
5-3-002-163	0.002	永久產權	零碎地段	0	不適用
5-3-002-164	0.002	永久產權	零碎地段	0	不適用
5-3-002-167	5.411	永久產權	公園	0	不適用
5-3-002-169	0.041	永久產權	零碎地段	0	不適用
5-3-006-041	0.003	永久產權	零碎地段	0	不適用
5-3-008-023	0.042	永久產權	公用設施	0	不適用
5-3-010-016	0.231	永久產權	道路	0	不適用
5-3-011-130	0.372	永久產權	道路	0	不適用
<b>總計</b>	<b>197.033</b>			<b>0</b>	

## 證明

下述簽署人謹此證明，就吾等所知和所信，本報告內所載之事實陳述為真實及正確，並進一步證明所呈報之分析、意見及結論，僅受已呈報之假設及限制條件所規限，並屬吾等之個人、公正，

以及並無偏見之專業分析、意見及結論。吾等進一步證明，吾等於作為本報告對象之物業中，現時或將來並無任何權益，而就所涉及之各方而言亦無任何個人權益。吾等對作為本報告對象之物業，或涉及是次估值工作之各方並無任何偏見。吾等參與是次估值工作並不須待獲得或呈報預定結果後始可作實。吾等完成是次估值工作之酬金並不須待以下各項達成始可作實：獲得或呈報一個預定價值或有利於客戶之價值方向、價值意見數額、取得訂明之結果，或發生與本估值擬定用途直接相關之後續事件。得出之估值分析、意見及結論，以及編製本報告，均符合估值協會專業估值慣例之專業操守及準則守則及專業評估慣例之統一標準之規定。就由正式授權之代表審閱而言，本報告之使用須遵守估值協會之規定。下述簽署人證明，彼等已親身視察作為本報告對象之物業。除下述簽署人外，概無任何人士就物業估值提供重大協助。

估值協會為其指定會員舉辦持續教育課程。於本報告發出日期，James E. Hallstrom, Jr. 及 Brian S. Goto 已完成估值協會之持續教育課程之規定。

此致

國浩集團有限公司  
香港中環  
皇后大道中99號  
中環中心50樓

James E. Hallstrom, Jr., MAI, CRE  
夏威夷州認可  
總估值師, CGA-178  
到期日：二零零七年十二月三十一日

Brian S. Goto, MAI, SRA  
夏威夷州認可  
總估值師, CGA-62  
到期日：二零零七年十二月三十一日

Lawrence A. Levenson

Jeffrey K. Hallstrom

3075CCR01

The Hallstrom Group Inc. 為駐夏威夷檀香山之獨立專業機構，於夏威夷州提供多方面房地產諮詢、評估、仲裁、估值及市場研究，Guam. James E. Hallstrom 及 Brian S. Goto 均為估值協會的執業估值師及會員。彼等具有超過25年估值經驗。Lawrence A. Levenson 及 Jeffrey K. Hallstrom 均為 The Hallstrom Group, Inc. 分析員。

THE HALLSTROM GROUP, INC.  
1001 Bishop Street, Pauahi Tower,  
Suite 1350,  
Honolulu  
Hawaii 96813

二零零六年三月三十一日

附 件



自二零零零年起之大型以英畝計銷售  
以面積大小計算  
夏威夷州茂宜郡莫洛凱島  
Molokai Ranch 物業

編號	稅務圖例	面積(英畝)	售出日期	分區	銷售價格	每英畝價格	時間調整	經調整每英畝價格	授出人	承授人	檔案編號	記錄日期
1	(3) 9-2-01-2+	21,689,000	7/3/2003	A-20a	9,800,000元	452元	1.27	574元	SM Damon Estate Trust	The Nature Conservancy, et al.	03-137042	7/3/2003
2	(3) 8-2-12-1 (部分), 12	11,490,000	5/25/2004	A-多種	11,520,000元	1,003元	1.17	1,173元	Koa Road, LLC	Kealakukua Heritage Ranch	04-108298	5/28/2004
3	(3) 6-8-02-1+	9,781,430	9/20/2005	M	A-20a+	23,926,000元	2,446元	2,519元	Waikoloa LLC & Dev Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188908/9	9/20/2005
4	(3) 4-2-08-3+	9,736,850	7/27/1999	A-40a	6,500,000元	668元	1.85	1,235元	John Hancock Mutual Insurance	Pohakea Ranch, Inc.	99-123876	8/31/1999
5	(2) 5-1-02-30	7,078,972	10/10/2000	農業	6,000,000元	848元	1.65	1,399元	Seikihyo Seibaku Co., Ltd	Molokai Partners, LLC	LCD 2656585	10/10/2000
6	(3) 6-8-02-1+	5,184,254	9/20/2005	M	A-20a	14,277,000元	2,754元	2,837元	Waikoloa LLC & Dev Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188908/9	9/20/2005
7	(3) 2-7-07-1 (部分) +	2,810,694	8/9/2001	A-20a	8,432,082元	3,000元	1.52	4,560元	Mama Kea Agribusiness Co.	Continental Pacific, LLC	01-140453	9/7/2001
8	(3) 6-8-02-16	2,443,734	9/20/2005	A-5a/RA-1a/ 開放	3,383,000元	1,384元	1.03	1,426元	Waikoloa Development Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188908	9/20/2005
9	(3) 8-8-01-1	2,248,783	10/3/2003	A-5a	1,700,000元	756元	1.24	937元	Koa Aina Ventures, Ltd.	The Nature Conservancy	03-243273	11/5/2003
10	(3) 6-8-02-17	2,153,442	9/20/2005	A-5a	6,266,000元	2,910元	1.03	2,997元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
11	(3) 9-5-07-16	2,013,142	6/22/2005	M	A-20a	4,291,000元	2,131元	2,238元	C.Brewer and Company, Ltd.	Kau Holding Co., LLC	05-212906	10/19/2005
12	(3) 9-6-03-2+	2,001,652	託管中	A-20a	6,292,505元	3,144元	1.00	3,144元	Mama Kea Agribusiness Co., Inc.	保密	不適用	不適用
13	(3) 9-6-07-1	1,749,828	3/24/2004	A-20a	3,000,000元	1,714元	1.18	2,025元	Mama Kea Agribusiness Co., Inc.	Edmund C. Olson Trust	04-065196	3/31/2004
14	(3) 9-5-12-26+	1,492,940	12/17/2004	A-20a	3,850,000元	2,579元	1.10	2,837元	Mama Kea Agribusiness Co., Inc.	Edmund C. Olson Trust	04-262578	12/29/2004
15	(3) 6-8-02-1	1,169,682	9/20/2005	A-20a	2,941,000元	2,514元	1.03	2,590元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
16	(2) 5-5-01-13+	1,088,302	3/25/2005	農業/Coms	3,135,000元	2,881元	1.08	3,111元	John McAfee	Alpha Omega Holdings, LLC	05-064946	4/5/2005
17	(2) 5-5-01-13+	1,088,302	6/25/2003	農業/Coms	1,250,000元	1,149元	1.27	1,459元	Ashton F Pitts Trust	John McAfee	03-140265	7/10/2003
18	(3) 6-8-02-12	1,076,265	9/20/2005	A-20a	2,746,000元	2,551元	1.03	2,628元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
19	(3) 4-2-08-3	992,440	8/5/2004	A-20a	3,800,000元	3,829元	1.14	4,365元	Donald R. Mueller, Trs.	Pohakea, LLC	LCD 3156254	8/25/2004
20	(3) 9-5-20-13+	836,118	11/19/2003	A-20a	1,100,000元	1,316元	1.22	1,605元	Mama Kea Agribusiness Co., Inc.	Monika Mallick	03-267573	12/4/2003
21	(3) 6-8-02-13	802,931	9/20/2005	A-20a	2,136,000元	2,660元	1.03	2,740元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
22	(3) 9-5-16-6+	757,800	9/25/2005	A-20a/開放	3,000,000元	3,959元	1.03	4,076元	Thomas M. Okuna	Edmund C. Olson Trust	05-216739	10/25/2005
23	(3) 9-3-02-1+	756,980	7/29/2005	M	A-20a	2,337,246元	3,085元	3,211元	SM Damon Estate Trust	Hawaiian Island Development Co., Inc.	05-150940	7/29/2005
24	(3) 6-8-02-10	740,870	9/20/2005	A-20a	2,136,000元	2,885元	1.03	2,970元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
25	(3) 4-8-03-5	660,800	3/14/2005	A-40a	1,600,000元	2,421元	1.08	2,615元	County of Hawaii	Waimea 660, LLC	05-051878	3/16/2003
26	(3) 6-8-02-2	651,831	9/20/2005	A-20a	1,792,000元	2,749元	1.03	2,832元	Waikoloa Development Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188908	9/20/2005
27	(3) 9-6-12-21, 25 (部分)	634,663	9/18/2003	A-20a	1,465,341元	2,309元	1.24	2,865元	Mama Kea Agribusiness Co., Inc.	Edmund C. Olson Trust	03-205608	9/24/2003

編號	稅務圖例	面積(英畝)	售出日期	分區	銷售價格	每英畝價格	時間調整	經調整每英畝價格	授出人	承受人	檔案編號	記錄日期
28	(3) 4-2-08-10-16	613.980	1/23/2004	A-40a	1,800,000元	2,932元	1.20	3,518元	Mauna Kea Villages, LLC	Kuikania Estates, LLC	04-029078	2/11/2004
29	(2) 5-6-06-13+	520.440	11/28/2005	農業/臨時	1,380,200元	2,652元	1.01	2,679元	Walter A Meyer, Jr., et al	Maunaloa Enterprises, Inc., et al	05-250043	12/7/2005
30	(3) 6-8-02-7	400.041	9/20/2005	A-20a	1,344,000元	3,360元	1.03	3,460元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
31	(2) 5-2-12-7 (部分)	370.118	12/20/2004	農業	991,910元	2,680元	1.10	2,948元	Molokai Ranch Ltd.	Kualapuu Ranch, LLC	LCD 3227327	2/3/2005
32	(3) 4-7-07-50.51	348.855	11/4/2004	A-40a	1,500,000元	4,300元	1.12	4,816元	Blue Chip Corporation	Nomura Financial, Ltd.	04-228097	11/12/2004
33	(3) 4-7-07-50.51	348.855	10/25/2005	A-40a	3,500,000元	10,033元	1.02	10,233元	Nomura Financial, Ltd.	Wainilili, LLC	05-220853	10/28/2005
34	(3) 6-8-02-8	342.634	9/20/2005	A-20a	1,182,000元	3,450元	1.03	3,553元	Waikoloa Land & Cattle Co.	Waikoloa Mauka, LLC	05-188909	9/20/2005
35	(2) 5-2-12-22	285.004	4/3/2002	農業	855,000元	3,000元	1.43	4,290元		Kualapuu Ranch, LLC		4/5/2002
36	(2) 5-2-12-4 (部分)	221.450	3/22/2005	農業	1,107,250元	5,000元	1.08	5,400元	Molokai Ranch Ltd.	Michael W Atherton, et al.	LCD 3246743	3/30/2005
37	(2) 5-2-12-4 (部分)	211.610	9/1/2004	農業	1,371,506元	6,481元	1.14	7,389元	Molokai Ranch Ltd.	Friendly Isle Coffee, Co., Ltd.	LCD 3163411	9/9/2004
38	(3) 9-5-16-6+	186.933	9/29/2005	保育	2,250,000元	12,036元	1.02	12,277元	Thomas M. Okuna	Edmund C. Olson Trust	05-216739	10/25/2005
39	(2) 5-7-05-20.21	183.954	7/6/2004	農業	900,000元	4,893元	1.15	5,626元	Kevin J. Concowich	Gregory M. Gordon & wf.	04-140044	7/9/2004
40	(2) 5-7-05-20.21	183.954	5/24/2000	農業	550,000元	2,990元	1.71	5,113元	Paul E Miller, Tr., et al.	Kevin J Concowich	00-074873/4	5/31/2000
41	(2) 5-2-12-24 (部分)	135.174	11/19/2004	農業	700,000元	5,179元	1.11	5,748元	Molokai Properties Ltd.	Cathy A Barber, Trs	LCD 3199597	11/30/2004
42	(2) 5-1-04-28	111.679	5/28/2004	農業	400,000元	3,582元	1.16	4,155元	Kalukoi Residential, LLC	Kelly Nigohosian	LCD 3121438	6/10/2004
43	(2) 5-2-11-7	102.738	11/16/2000	農業	2,030,687元	19,766元	1.63	32,218元	Cargill Incorporated	Agrigenetics, Inc.	LCD 2664329	11/16/2000
44	(2) 5-2-12-7 (部分)	63.437	7/2/2003	農業	400,560元	6,314元	1.27	8,019元	Molokai Ranch Ltd.	Michael W Atherton	LCD 2954182	7/8/2003
45	(2) 5-2-12-24 (部分)	28.000	4/3/2000	農業	109,000元	3,893元	1.73	6,735元	Molokai Ranch Ltd.	Richard A. Cooke III	未經記錄	不適用
46	(2) 5-3-05-6	23.790	3/31/2004	保育	137,500元	5,780元	1.18	6,820元	Daveland Enterprises, LLC	Leonard K. Kapuhulehua	LCD 3096604	4/15/2004

淺藍色標記一非 Molokai Ranch 銷售

黃色標記一 Molokai Ranch 銷售

稅務圖例為(2)者指茂宜郡，(2)5指莫洛凱銷售，而(3)則指夏威夷島。

莫洛凱若干 Molokai Ranch 銷售涉及獨家地役權或向一名第三方出租特定範圍，且該第三方有權將該等物業轉換為永久產權，而土地創建過程費用歸於承租人。該特殊轉易方式已予採納，以便無須先進行細分程序而轉讓物業。儘管該轉易方式不如直接了當之永久產權轉易般令人滿意，但亦達到買賣之目的，同時可迴避為達致理想效果而面對之實際政治及政府監管阻難。對程序作出分析後，吾等已將土地交易納入估值範圍。

自二零零零年起之大型以英畝計銷售  
以面積大小計算  
夏威夷州茂宜郡莫洛凱島  
Molokai Ranch物業

編號	稅務圖例	面積(英畝)	售出日期	分區	銷售價格	每英畝價格	時間調整	英畝價格	經調整每 英畝價格	出授人	承授人	檔案編號	記錄日期
保有銷售													
A	(3) 9-2-01-2+	20,000.000	7/3/2003	C	FR	8,000,000元	400元	1.27	508元	SM Damon Estate Trust	Nature Conservancy, et al.	03-137042	7/3/2003
B	(3) 9-2-01-72	16,456.547	2/18/2004	C	A-20a	6,000,000元	365元	1.20	438元	Hawaii Ka'u Aina	Everest IV, Corp.	04-035587	2/20/2004
C	(3) 5-2-02-1+	5,630.094	12/29/2005	C	FR/農業/	3,141,900元	558元	1.00	558元	Surety Corporation	Kohala Preserve Conservation Trust	05-267290	12/30/2005
Cons													
D	(2) 1-8-1-2	4,319.000	託管中	C	Cons/Ag	1,500,000元	347元	1.00	347元	Campbell Estate	保密	不適用	不適用
E	(3) 9-7-01-2,3,4,7	2,907.980	2/28/2002	C	FR	1,475,000元	507元	1.44	730元	Mauna Kea Agribusiness, Co.	Nature Conservancy	02-037417	3/1/2002
F	(3) 2-5-01-1	2,812.000	7/29/2002	C	FR	1,500,000元	533元	1.39	741元	Mauna Kea Agribusiness, Co.	Hawaii Forest Products	02-134586	8/2/2002
G	(3) 4-9-15-1,3,4,5	2,380.950	4/11/2000	C	FR	1,250,000元	525元	1.73	908元	Agri-Empire, et al.	Laupahoehoe Nui, LLC	00-051988	4/18/2000
H	(3) 9-2-1-69	1,000.000	4/18/2000	C	A-3a	303,000元	303元	1.72	521元	Commissioner	Linda Shum	00-061432	5/5/2000
I	(3) 8-9-13-20	657.426	1/28/2002	C	A-5a	175,000元	266元	1.45	386元	Robert M. Takeuchi	William F. Bloxom	02-017078	1/31/2002
J	(2) 5-8-15-3+	502.020	12/24/2003		農業/Cons	311,600元	621元	1.21	751元		Puu O Hoku Ranch, LLC	03-288743	12/30/2003
K	(3) 9-2-01-74	222.820	2/16/2004	C	A-20a	133,200元	598元	1.20	717元	Hawaii Ka'u Aina	Hulu Lolo, LLC	04-033546	2/18/2004

稅務圖例為(2)者指茂宜郡，(2)5指莫洛凱銷售，而(3)則指夏威夷島。

資料來源：The Hallstrom Group, Inc.，二零零五年十二月

選擇仔細比較之土地交易  
夏威夷莫洛凱  
Molokai Ranch物業

參考編號	稅務地圖圖例	最高價值及 最佳用途	分區	土地面積 英畝／平方呎	交易日期	銷售價格	每英畝／ 平方呎
商用							
B-1	(2) 5-3-06-38	商用	B-CT	12,908平方呎	二零零四年五月十七日	100,000元	7.75元
B-2	(2) 5-3-06-39	商用	B-CT	10,844平方呎	二零零五年六月十日	165,000元	15.22元
B-3	(2) 5-3-02-124	商用	B-CT	19,182平方呎	二零零六年一月六日	495,000元	25.81元
B-4	(2) 5-2-28-100	商用	B-1	43,821平方呎	二零零五年四月十三日	200,000元	4.56元
工業							
I-1	(2) 5-2-31-20	工業	M-2	21,888平方呎	二零零四年五月十三日	164,200元	7.50元
I-2	(2) 5-2-31-19	工業	M-2	22,875平方呎	二零零四年十一月二十三日	205,000元	8.96元
I-3	(2) 5-3-01-8	工業	M-2	114,226平方呎	二零零五年六月九日	575,000元	5.03元
Maunaloa住宅地段							
R-1	(2) 5-1-09-56	住宅地段	臨時	6,452	二零零五年九月十五日	130,000元	20.15元
R-2	(2) 5-1-09-58	住宅地段	臨時	6,526	二零零五年十一月四日	130,500元	20.00元
R-3	(2) 5-1-09-57	住宅地段	臨時	6,356	二零零五年十一月三日	130,000元	20.45元
R-4	(2) 5-1-09-59	住宅地段	臨時	7,100	二零零六年一月二十五日	139,000元	19.58元
R-5	(2) 5-1-09-73	住宅地段	臨時	8,085	二零零六年二月六日	137,500元	17.01元
R-6	(2) 5-1-10-51	住宅地段	臨時	6,198	二零零五年六月三十日	105,000元	16.94元
獨立式房屋							
SF-1	(2) 5-1-10-61	獨立式房屋	臨時	1,360 (3)	二零零四年九月三十日	210,000元	154.41元
SF-2	(2) 5-1-09-48	獨立式房屋	臨時	2,450 (3)	二零零五年七月二十二日	675,000元	275.51元
SF-3	(2) 5-4-11-1	獨立式房屋	臨時	1,425 (3)	二零零六年一月三十一日	410,000元	287.72元
SF-4	(2) 5-1-10113	獨立式房屋	臨時	998 (3)	二零零五年六月二十二日	180,000元	180.36元
SF-5	(2) 5-1-10-80	獨立式房屋	臨時	988 (3)	二零零四年二月二十日	145,000元	146.76元

參考編號	稅務地圖圖例	最高價值及最佳用途	分區	土地面積 英畝/平方呎	交易日期	銷售價格	每英畝/ 平方呎
<b>住宅潛在城市化擴展</b>							
BR-1	(2) 5-4-02-23	住宅擴展	臨時	2.319	二零零四年六月二十二日	100,000元	43,122元
BR-2	(2) 5-2-29-57	住宅擴展	臨時	2.598	二零零五年二月二十五日	175,000元	67,360元
BR-3	(2) 5-4-02-4	住宅擴展	臨時	17.292	待決	1,400,000元	80,962元(2)
<b>室內渡假住宅</b>							
RR-1	(2) 2-1-08-120	渡假住宅	A-1	9.346	二零零四年四月一日	4,722,000元	505,243元
RR-2	(2) 2-1-08-119	渡假住宅	H-1	30.170	二零零四年四月三十日	17,700,000元	586,676元
RR-3	(2) 2-1-08-117	渡假住宅	D-2	25.160	二零零四年五月一日	12,200,000元	484,897元
<b>渡假城市化擴展面積</b>							
U-1	(2) 2-1-08-56, 71	發展	臨時	668.700	二零零零年一月十日	17,220,000元	25,751元
U-2	(3) 7-3-09-19, 20, 32	發展	多種	402.982	二零零四年十一月三十日	16,250,000元	40,324元
U-3	(3) 6-8-02-55	發展	RS-10	866.564	二零零五年三月二十五日	25,083,417元	28,946元
<b>牧場地段</b>							
RA-1	(2) 5-1-06-58	牧場地段	農業	20.814	二零零五年七月二十九日	575,000元	27,626元
RA-2	(2) 5-1-06-59	牧場地段	農業	21.186	二零零五年九月六日	575,000元	27,141元
RA-3	(2) 5-1-06-53	牧場地段	農業	21.374	二零零五年十一月二十五日	525,000元	24,563元
RA-4	(2) 5-1-06-47	牧場地段	農業	20.892	二零零六年一月十三日	515,000元	24,651元
RA-5	(2) 5-1-07-14	牧場地段	農業	21.418	二零零六年一月十七日	582,000元	27,173元
RA-6	(2) 5-1-07-15	牧場地段	農業	22.116	二零零六年一月十八日	620,000元	28,034元
RA-7	(2) 5-1-06-71	牧場地段	農業	5.950	二零零五年七月八日	1,375,000元	231,092元
RA-8	(2) 5-1-08-48	牧場地段	農業	6.450	二零零五年八月二日	1,250,000元	193,798元
RA-9	(2) 5-1-08-47	牧場地段	農業	6.450	二零零五年五月十一日	1,200,000元	186,047元
<b>酒店</b>							
H-1	(1) 2-6-23-04	酒店/酒店公寓	RES-HTL	80 (4)	二零零三年十一月	13,500,000元	168,750元(5)
H-2	(1) 2-6-06-2	酒店/酒店公寓	RES-COM	242 (4)	二零零三年十一月	29,000,000元	119,835元(5)
H-3	(1) 2-6-23-67	酒店/酒店公寓	RES-HTL	72 (4)	二零零二年十二月	12,000,000元	166,667元(5)
H-4	(4) 4-3-02-13	酒店/酒店公寓	RR-20	197 (4)	二零零四年十月	26,800,000元	136,041元(5)
H-5	(4) 3-7-03-15	酒店/酒店公寓	開放	345 (4)	二零零四年十二月	46,400,000元	134,493元(5)

參考編號	稅務地圖圖例	最高價值及 最佳用途	分區	土地面積 英畝／平方呎	交易日期	銷售價格	每英畝／ 平方呎
<b>海旁酒店地點</b>							
OF-1	(4) 4-3-02-13	酒店	RR-20	6.003	二零零四年十月十二日	6,700,000元	1,116,109元(5)
OF-2	(4) 4-3-02-15, 16, 20	酒店	RR-20	20.971	二零零四年十二月十五日	19,000,000元	906,013元(5)
OF-3	(4) 4-3-07-27	酒店	RR-20	11.783	二零零五年二月二十二日	11,400,000元	967,496元(5)
<b>哥爾夫球場</b>							
G-1	(1) 9-4-02-46	哥爾夫球場	P-2	163.381	二零零零年五月	11,500,000元	638,889元(1)
G-2	(1) 8-4-02-51, 52, 53, 54, 55	哥爾夫球場	P-2／渡假	332.219	二零零零年九月	6,100,000元	338,889元(1)
G-3	(1) 4-2-06-1; 4-2-07-1; 4-2-08-1; 4-2-09-1	哥爾夫球場	AG-2	190.000	二零零零年十二月	12,000,000元	666,667元(1)
G-4	(4) 2-8-14-7, 31, 36	哥爾夫球場	開放, R-10, 農業	144.180	二零零三年四月	4,500,000元	250,000元(1)
G-5	(2) 3-6-04-10, 11, 12, 14	哥爾夫球場	農業	335.300	二零零四年七月	12,500,000元	694,444元(1)
<b>填充地段</b>							
M-1	(2) 5-2-28-96	住宅地段	臨時	6,098平方呎	二零零五年九月十五日	80,000元	13.12元
M-2	(2) 5-2-20-21	住宅地段	臨時	9,014平方呎	二零零五年十月十三日	85,000元	9.43元
M-3	(2) 5-2-20-1	住宅地段	臨時	7,770平方呎	二零零五年十月二十五日	99,500元	12.81元
M-4	(2) 5-3-04-9	住宅地段	臨時	6,000平方呎	二零零五年七月十一日	70,000元	11.67元
M-5	(2) 5-3-11-43	住宅地段	臨時	7,533平方呎	二零零六年一月六日	109,500元	14.54元
M-6	(2) 5-3-11-15	住宅地段	臨時	8,703平方呎	二零零六年一月二十日	105,000元	12.06元
(1)	每洞價錢						
(2)	上市價格						
(3)	起居面積(平方呎)						
(4)	客房數目						
(5)	每間客房價格						

## 有限之條件及假設

The Hallstrom Group, Inc. 所進行之估值調查、分析、結論及證明或市場研究乃受到以下各項所限及影響：

- 報告乃表達截至傳遞函件所述日期署名人之意見，決不可依賴對該等特定價值或結果作出之報告。報告乃按當時國家及本地經濟之現行情況及當時貨幣之購買能力而定。
- 報告內所使用之法定描述乃取自夏威夷州物業轉易局(Bureau of Conveyances)所記錄之官方文件或由客戶提供的資料並假設為準確。概無就報告作出調查。
- 報告所載任何草圖、地圖、建造圖則及照片僅擬作為顯示空間關係及／或協助讀者設想物業。其乃未經量度之測繪或地圖，吾等對其準確性或說明性並不負責。
- 假設目標物業並無及已解除任何及所有產權負擔(本報告所述者除外)，且假設並無任何法律責任。報告並不可被理解為對所有權提供任何意見，所有權乃假設為完整及可買賣。概無發現或獲提供有關地役權之所有權資料或數據對使用、進入或發展物業可能造成不利影響，惟報告所述者除外。物業乃經分析，猶如物業乃處於負責之所有權及能幹之管理下。
- 任何建築計劃及／或檢查之規格乃假設大致按照該等文件所述適時及熟練地完成裝修。
- 除非已為此作出預先安排，否則概毋須就與本報告有關之任何法院或行政聆訊預備、出庭或作證。
- 倘報告載有土地與裝修間價值之分配，該分配僅適用於現有使用計劃。土地與樓宇之個別估值不可與任何其他用途一併使用，倘一併使用均屬無效。
- 倘報告載有房地產地理部分或地域之估值，就該地理部分報告之估值僅與該部分有關，且不應被理解為對較大幅或較大片之其他部分具有同等有效性；而就該地理部分報告之估值與所有其他地理部分之估值未必相等於被視為實體之整幅或整片之價值。

- 倘報告載有土地上之一項地產之估值(較整項永久產權地產為少)，就該地產報告之估值僅與涉及之房地產之部分權益有關，而該部分權益之估值與所有其他部分權益之估值未必相等於被視為整體之整項永久產權地產之價值。
- 假設物業並無隱藏或不明之情況、底土或結構而可能影響其價值：吾等對該等情況或就找出該等情況而可能需要進行之工程概不負責。
- 除非另有說明，報告之任何內容概不可被視為對樓宇及相關機械系統之結構及／或機械(電力、暖氣、空調及配管)妥善之證明或保證。
- 本報告所載由第三方提供之資料、估計及意見乃取自被視為可靠之來源，且相信為真實無誤。然而，對可能之誤報概不負責。
- 擁有報告或其副本並不帶有任何發行權，而除客戶外，在未得估值師之事先書面同意下，報告不可由任何人士或機構使用，及僅可在其全體同意下，方可由彼等使用。倘客戶在未得估值師之同意下向其他人士發表或散佈報告，客戶僅此同意估值師不會蒙受損失，及因客戶散佈報告導致分析員因任何原因而須負上責任、蒙受損害或虧損而向其作出彌償保證。此外，倘另一方(客戶除外)就報告或其所載意見而向分析員提出法律行動，客戶同意，除彌償保證分析員任何損害或虧損外，就上述行動替上述分析員作出辯護且由其支付費用。然而，本報告概無任何內容禁止客戶或分析員因適用法例所需而披露上述報告或其所載意見。
- 披露本報告之內容乃受估值協會之公司細則及規例監管。本報告全部或任何部分內容(特別是任何估值結論、估值師之身份或與其關連之估值行，或對估值協會或MAI名稱之任何提述)在未得估值師之事先同意及批准下，概不可透過廣告媒體、公關媒體、新聞媒體、銷售媒體或任何公開通訊方式向公眾人士散佈。
- 除非本報告另有指明，否則估值師概無觀察危險物品(可能存在或不存在於物業內)。估值師對於物業有否存有有關物品並不知情。然而，估值師並無資格調查有關物質。如石棉、脛甲醛泡沫絕緣材料等物質或其他具潛伏危險之物品可影響物



業之價值。估計價值乃假設物業並無該等可導致喪失價值之物品而作出之預測。概無就有關情形或就揭發有關情形所須之任何專門知識或工程知識而承擔任何責任。吾等促請客戶於認為必要時就此聘請專家協助。

- 美國傷殘人士法(ADA)於一九九二年一月二十六日生效。吾等並無就此物業作出專門合規調查及分析，以釐定其有否符合ADA之各項詳細規定。合規調查連同ADA規定之詳細分析有可能反映出該物業不符合該法之一項或多項規定。倘若如此，該情況將對物業之價值造成負面影響。吾等估計物業之價值時，並無考慮不符ADA規定之法規之可能性。
- 本報告純粹為本文所載目的編製，可能不會就有關房地產銀團、房地產投資信託或有限責任合夥經營之任何建議或未來工程而加以利用，以游說投資者或有限責任合夥人，且不可就此而加以倚賴。

以下為根據上市規則第5.07條估值數字與BIL於最近期公佈賬目日期(即二零零五年六月三十日)的綜合資產負債表所載數字之對賬表。

### 對賬表

BIL位於夏威夷之物業已於二零零五年十二月三十一日由獨立估值師進行估值。有關上述物業權益之估值函件概要及估值證書載於本第三份補充通函附錄二。

下表顯示上述物業權益於BIL之二零零五年六月三十日經審核綜合財務報表與二零零五年十二月三十一日(估值生效日期)期間的對賬：

	百萬美元
於二零零五年六月三十日之賬面淨值	183.4
二零零五年七月一日至二零零五年十二月三十一日期間之變動	
添置	0.8
出售	(0.3)
	<hr/>
於二零零五年十二月三十一日之賬面淨值	183.9
按附錄一(附註2)所述，重估增值	17.5
	<hr/>
按附錄二所述，於二零零五年 十二月三十一日之估值	201.4
	<hr/> <hr/>

BIL確認，自二零零五年十二月三十一日起(估值生效日期)至最後實際可行日期止，BIL集團位於夏威夷之物業權益並無重大變動。