



GZI Real Estate Investment Trust

越 秀 房 地 產 投 資 信 託 基 金

(股份代號：405)



2005 年 報

目 錄

我們的使命	2
基金單位持有人日曆	3
越秀房託基金上市	4
重要投資亮點	5
越秀房託基金簡介	6
業績摘要	7
可分派收入總額	8
董事長報告	9
基金回顧	
業務回顧	11
財務回顧	12
物業組合	19
信託人報告	32
董事及高級行政人員簡介	33
租賃代理	38
企業管治	40
關連人士交易	47
物業估值報告	56
核數師報告	107
綜合資產負債表	108
資產負債表	109
綜合損益表	110
分派聲明	111
業績表現一覽表	112
已確認收入及支出報表	113
綜合現金流量表	114
綜合財務報表附註	115
公司及投資者關係資料	140



我們的使命

越秀房託資產管理有限公司（「管理人」）對越秀房地產投資信託基金（「越秀房託基金」）的主要目標是為越秀房託基金的基金單位持有人（「基金單位持有人」）的每個越秀房託基金基金單位（「基金單位」）帶來穩定的分派，而該等分派具備可持續長期增長的潛力。管理人擬透過投資位於中華人民共和國（「中國」）廣東省可提供收入而主要作零售、辦公樓及其他商業用途的房地產，以達致上述目標。



二〇〇六年

事件

預計完成日

二〇〇六年四月

刊發二〇〇五年年報

二〇〇六年六月

二〇〇五年股東週年大會

二〇〇六年八月

刊發二〇〇六年中期報告

二〇〇六年十一月

派發由上市日期(二〇〇五年十二月二十一日)至二〇〇五年十二月三十一日止期間的分派

二〇〇六年十一月

派發截至二〇〇六年六月三十日止半年度的分派

二〇〇七年

二〇〇七年四月

刊發二〇〇六年年報

二〇〇七年五月

派發截至二〇〇六年十二月三十一日止半年度的分派

越秀房託基金於二〇〇五年十二月二十一日（「上市日期」）在香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）成功上市，標誌著香港房地產信託基金（「房託基金」）市場發展的另一個重要里程碑。此外，越秀房託基金是首隻投資於中國內地物業的房託基金。越秀房託基金的首次公開發售（「首次公開發售」）廣受香港及海外投資者青睞，香港公開發售及國際配售分別超額認購496倍以上及74倍以上。

越秀房託基金以廣州地區的零售及辦公樓物業市場為業務焦點，而廣州則是珠江三角洲地區內僅次於香港的第二大經濟區。越秀房託基金包含四項物業，分別為白馬大廈、財富廣場、城建大廈及維多利廣場（合稱「物業」）。物業的總建築面積（「總建築面積」）為160,651平方米，全部座落在廣州心臟地帶，其中一座位於越秀區，另外三座位於天河區，並且鄰近主要的交通網絡。

重要投資亮點



地區經濟蓬勃發展



優質物業組合



具吸引力的回報率



富經驗兼備本土專才的管理層



優化增長策略



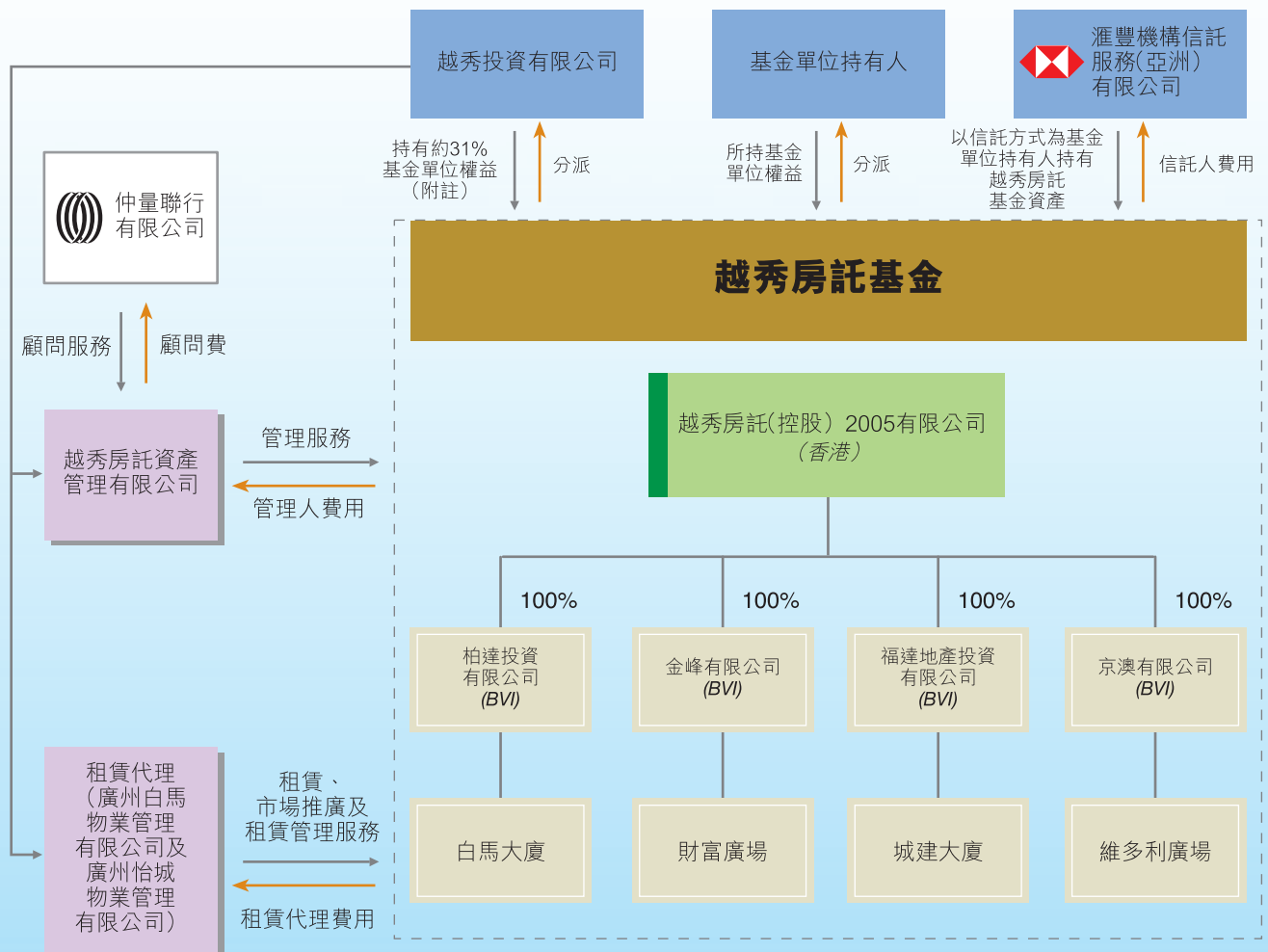
全球首隻投資於中國內地物業的房託基金

越秀房託基金簡介

越秀房託基金為根據滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(作為信託人「信託人」)與管理人於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約(「信託契約」)組成的香港房地產投資信託基金。

越秀房託基金為根據香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第104條獲香港證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)認可的香港集體投資計劃。

越秀房託基金的物業組合包括位於廣州的四項商用物業，而越秀房託基金為首隻投資於中國內地物業的房地產投資信託基金。



附註：指越秀投資於二〇〇六年四月十八日所持越秀房託基金的基金單位權益。

業績摘要

截至二〇〇五年十二月三十一日止年度	二〇〇五年實際
計劃每個基金單位的分派 (附註a及b)	4仙
每個基金單位的盈利 (附註b)	4仙
每個基金單位的資產淨值	3.016港元
每個基金單位的有形資產淨值	2.863港元
上市時每個基金單位的發售價	3.075港元
於二〇〇五年十二月三十一日每個基金單位的收市價	3.450港元
按發售價計的基金單位分派率 (附註b)	1.32%
按二〇〇五年十二月三十一日的收市價計的基金單位分派率 (附註b)	1.18%
於二〇〇五年十二月三十一日已發行基金單位數目	1,000,000,000個 基金單位
成交價與資產淨值的最大溢價 (附註c)	0.759港元
成交價與資產淨值的最大折讓 (附註c)	不適用
資產總值	4,466,000,000港元
負債總額	1,450,000,000港元
基金單位持有人應佔資產淨值	3,016,000,000港元
有形資產淨值 (資產淨值減商譽)	2,863,000,000港元
借貸總額佔總資產的百分比 (附註d)	29%
總負債佔總資產的百分比 (附註e)	33%
經營收入淨額 (附註b)	5,682,000港元

附註a：指管理人計劃作出可分派收入總額100%的分派。

根據信託契約的定義，可分派收入總額指管理人計算的越秀房託基金的經審核綜合除稅後溢利的款額 (已作出相應調整以消除會計調整的影響)。

附註b：指由上市日期至二〇〇五年十二月三十一日止十一天的業績。

附註c：指由上市日期至二〇〇五年十二月三十一日止十一天的成交價。

附註d：借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算。

附註e：總負債按負債總額排除債務相關開支資本化計算。

期內可分派收入總額

由上市日期至二〇〇五年十二月三十一日止期間（「有關期間」），越秀房託基金向基金單位持有人的可分派收入總額約為40,543,000港元，即11日的業績。

附註：根據信託契約的定義，可分派收入總額指管理人計算的越秀房託基金的經審核綜合除稅後溢利的款額（已作出相應調整以消除會計調整的影響）。

分派

根據信託契約，越秀房託基金須向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額。管理人的政策乃是於二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年每個財政年度，向基金單位持有人分派相等於越秀房託基金可分派收入總額（定義見信託契約）100%的款額，而其後的每個財政年度相等於可分派收入總額（定義見信託契約）最少90%。

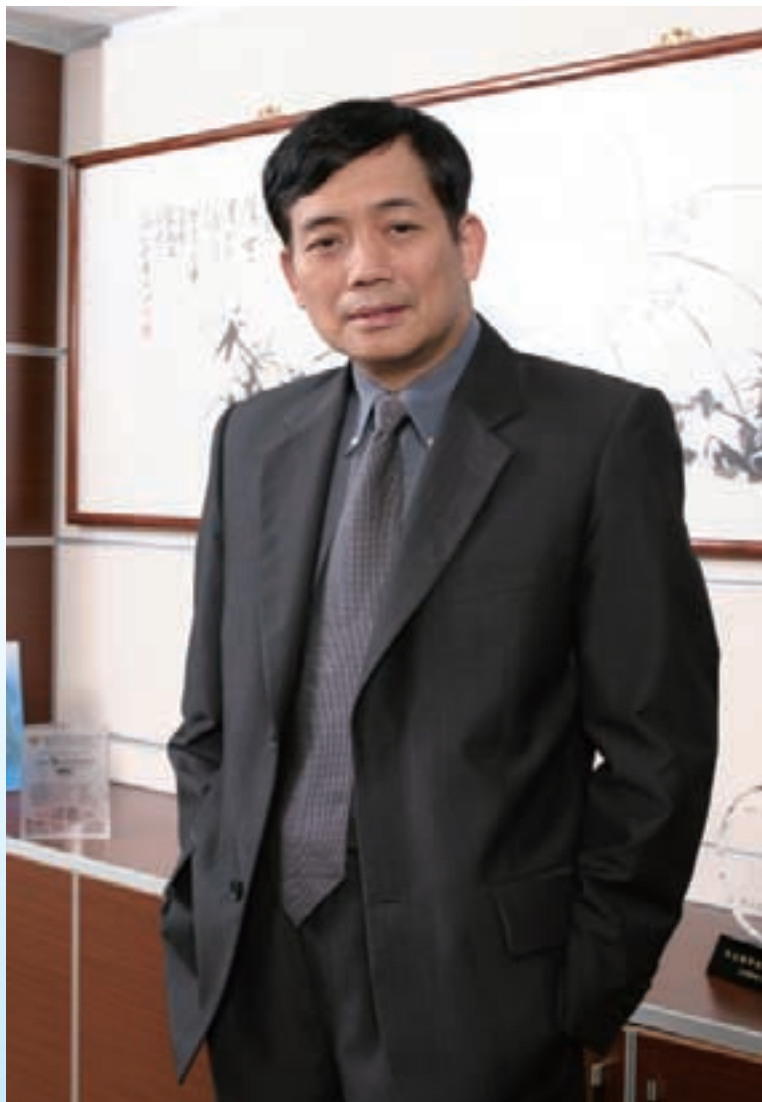
經作出周詳考慮後，為向基金單位持有人提供最大回報，管理人計劃於截至二〇〇五年十二月三十一日止財政期間向基金單位持有人分派越秀房託基金可分派收入總額（定義見信託契約）100%，即約40,543,000港元。

管理人確認，上述擬進行的分派僅包含除稅後溢利，並無包括越秀房託基金資本的任何部分。管理人已根據越秀房託基金的綜合經審核除稅後溢利計算可分派收入總額，並認為毋需作出調整。

根據信託契約，截至二〇〇五年十二月三十一日止財政期間的分派須於截至二〇〇六年十二月三十一日止財政年度第一次分派的相同時間支付，在兩種情況下均不遲於二〇〇六年十一月三十日。

因此，有關期間的分派將連同二〇〇六年上半年的分派同時作出，並向於記錄日期的基金單位持有人支付由二〇〇六年一月一日至二〇〇六年六月三十日止期間的中期分派。因此，非為於該記錄日期登記基金單位持有人的基金單位持有人不會獲發有關期間的任何分派。

預期第一次分派於二〇〇六年十一月作出，而所有分派均以港元支付。



越秀房託基金通過在中國珠江三角洲地區投資零售、辦公樓及其它商業用途的物業，致力於為基金單位持有人提供穩定增長的回報，並為投資者提供中國內地房地產市場的參與機會。

受惠於珠江三角洲地區的整體昂步發展，包括大型跨國企業的進駐、服務業的起飛等因素，廣州市二〇〇五年區內生產總值（「GDP」）上升了約13%，預計可為廣州商業房地產市場提供長遠的潛在需求，也為基金提供了良好的營運及增長條件。而個人收入增加及消費需求的上升，令廣州的消費市場迅速發展，廣州的大型零售商場將從

中獲益。廣州二〇〇五年的物業租金及銷售價格分別增長了約10%及11%，充分反映了廣州市房地產市場的增長前景。

目前，物業全部位於中國廣州市內，分別為白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位，建築面積合計為160,651平方米。物業均地理位置優越，與交通設施及各主要道路便捷聯繫，且各物業以卓越的建築及管理質量見

稱，榮獲多個獎項。優質的服務加之良好的設備條件，使四項物業受到廣大租戶的歡迎，吸引多家跨國公司進駐，出租率穩步上升，二〇〇五年十二月三十一日，四項物業總體出租率達至約95.5%。

另外，為保障投資組合的財務穩健，越秀房託基金採納了審慎的財務風險管理措施，對沖借貸比例不超過33%，相對於香港房地產投資信託基金守則（「房託基金守則」）所設定之45%上限仍有一定空間。

展望未來，我們將奉行積極的價值增長策略，選擇性收購有持續盈利能力和增長前景的物業，包括充分利用越秀投資有限公司（「越秀投資」）的優先購買權契約（「優先購買權」），儘量取得收購優質物業的機會。

越秀房託基金同時將進一步提高自身的營運效率以及企業管治的水平，積極採取謹慎的財政政策、通過優化資產等措施以增加物業回報。在物業顧問仲量聯行的協作下，管理人將大力改善內部監控機制及風險管理體制，為越秀房託基金提供更好的管治水平和投資回報。

我們藉此機會向各位董事、高級管理層及全體員工致謝，感謝各位對越秀房託基金發展所做出的辛勤努力；亦感謝全體基金單位持有人、租戶以及各商業合作夥伴對越秀房託基金給予的大力支持！

梁凝光

主席

香港，二〇〇六年四月十八日

基金回顧

業務回顧

上市以來，越秀房託基金業務平穩拓展，所持物業租金收繳順暢，沒有出現壞賬情況。

積極的資產收購策略

目前，包括廣州市在內的廣東省珠江三角洲地區經濟蓬勃發展，為越秀房託基金提供了理想的營運環境，並為越秀房託基金日後擴張提供了良好的機會。

二〇〇五年，廣州市的生產總值(GDP)突破5,000億元人民幣，較二〇〇四年增長約13%。廣州市居民人均可支配收入約為人民幣18,287元，較上年增長約8.3%。以服務業為主的第三產業對整個廣州經濟增長的貢獻率約達53%。

我們將積極尋求擴展機會，收購有持續盈利能力的物業，包括但不限於透過行使優先購買權向越秀投資收購現有或新落成的項目。該等措施目的在於減少越秀房託基金對於單一物業或者主要租戶的依賴，保持物業收益的穩定。

積極的租賃策略

在資產管理方面，我們採取積極而又進取的策略，實現資產價值最大化，藉以提升基金單位持有人的回報。我們將參照市場值以及物業自身的優勢提升租金水平以及控制費用支出。持續優化租戶及行業組合的同時，我們致力提高出租率。

憑藉提升租金水平及出租率的策略，我們將進一步優化租賃的期限結構，以提高越秀房託基金業務的靈活性。

展望未來，我們將側重於收購、動態的資產管理及優化資本結構這三項策略來提升越秀房託基金的資產回報，實現單位持有人收益穩定及增長的目標。具體運營策略而言，我們已完成白馬大廈8、9樓的改造。我們將致力提高財富廣場的出租率，保持城建大廈較高出租率的同時，適當優化租戶結構，優化維多利廣場的商鋪組合和商品主題，銳意提升競爭力。

此外，通過員工培訓以提升我們的服務水準，達到國際專業的管理標準，積極主動的實施優質租戶挽留計劃，深化管理細節，以優質服務贏得更多的客戶，提升資產價值，繼而為全體基金單位持有人贏得更佳的回報。

財務回顧

建議每個基金單位的分派

物業於有關期間表現理想，建議每個基金單位的分派（「基金單位分派」）為0.0405港元，較越秀房託基金於二〇〇五年十二月十二日刊發的發售通函（「發售通函」）所披露於有關期間的溢利預測（「溢利預測」）超出25倍。按二〇〇五年十二月三十一日的基金單位收市價3.450港元計算，按有關期間僅11日計算的基金單位分派率為1.18%，而溢利預測所披露的分派率則為0.046%。按首次公開發售的發售價3.075港元計算，按有關期間僅11日計算的基金單位分派率為1.32%，而溢利預測所披露的分派率則為0.052%。基金單位分派大幅上升的主要原因在於越秀房託基金首次公開發售期間，由於香港及海外投資者反應相當熱烈，香港公開發售超額認購496倍以上，故就股份認購申請所得資金錄得非經常性利息收入為41,128,000港元。

基金單位業務

自越秀房託基金於二〇〇五年十二月二十一日上市以來，投資者的基金單位價格由首次公開發售價3.075港元上升至年結日收市價3.450港元，升幅12%。

越秀房託基金於有關期間的基金單位最高價及最低價分別為3.775港元及3.450港元，而於有關期間的成交量為572,983,000個基金單位，相等於平均每日95,497,000個基金單位。

資產價值

於二〇〇五年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值為3.016港元，較發售通函附錄三所披露二〇〇五年十二月七日（越秀房託基金的成立日期）的未經審核備考資產負債表所披露的資產淨值2.853港元（以最高發售價3.075港元計）高出5.7%。於二〇〇五年十二月三十一日，每個基金單位的有形資產淨值合共為2.863港元，較發售通函附錄三所披露越秀房託基金於二〇〇五年十二月七日的未經審核備考資產負債表所披露的每個基金單位有形資產淨值2.775港元（以最高發售價3.075港元計）高出3.2%。

每個基金單位的資產淨值增加的主要原因在於物業於二〇〇五年十二月三十一日的估值較二〇〇五年九月三十日的估值4,005,000,000港元上升1.2%至4,053,800,000港元，以及除稅後及與基金單位持有人交易前的純利增加40,543,000港元。有關估值乃按收入資本化計算法及現金流量貼現分析得出的平均價值計算。估值稍微上升反映出廣州投資物業市場環境穩健。

基金回顧

財務業績

物業於有關期間表現理想。越秀房託基金於有關期間的綜合除稅後純利為40,543,000港元，較發售通函所披露於有關期間的溢利預測所述的預測溢利1,594,000港元增加25倍。以下為越秀房託基金於有關期間的財務業績概要：

	實際 千港元	溢利預測 千港元 (附註1)	變動百分比
總收入	<u>6,835</u>	<u>6,704</u>	2.0%
租賃代理費用	(241)	(235)	2.6%
物業相關稅項	(643)	(640)	0.5%
其他物業開支(附註2)	(269)	(269)	—
物業經營開支總額	<u>(1,153)</u>	<u>(1,144)</u>	0.8%
物業收入淨額	<u>5,682</u>	<u>5,560</u>	2.2%
預提稅項	(649)	(637)	1.9%
管理人費用	(574)	(538)	6.7%
信託人費用	(40)	(37)	8.1%
其他信託開支(附註3)	(3,565)	(1,212)	194.1%
非物業開支總額	<u>(4,828)</u>	<u>(2,424)</u>	99.2%
未計融資成本、利息收入及 稅項前的純利	854	3,136	(72.8%)
利息收入(附註4)	41,209	0	—
融資成本	(1,520)	(1,542)	(1.4%)
除稅前純利	40,543	1,594	2,443.5%
所得稅開支	—	—	—
除稅後及與基金單位持有人 交易前的純利	<u>40,543</u>	<u>1,594</u>	2,443.5%
與基金單位持有人交易(附註5)			
向基金單位持有人支付的分派(附註6)	(40,543)	—	—
基金單位公平值增加(附註7)	(463,348)	—	—
(附註8)	<u>(463,348)</u>	<u>—</u>	—

附註1 按發售通函所披露的溢利預測及相關假設。

附註2 其他物業開支包括估值費、保險費及折舊。

附註3 其他信託開支包括核數費用、法律諮詢費用、印刷費用、信託人初始費用、公司秘書費用及上市費用。

附註4 主要包括於越秀房託基金首次公開發售期間因基金單位認購申請所得資金錄得非經常性利息收入。

附註5 信託契約規定，越秀房託基金須於各財政期間／年度向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額(或會按照信託契約的規定作出若干調整)。根據香港會計準則第32號(「香港會計準則第32號」)，基金單位持有人應佔款額以金融(非法律概念)負債入賬。

附註6 根據香港會計準則第32號，向基金單位持有人的分派就會計目的而言視為金融成本。

附註7 根據香港會計準則第32號，附註5所述的金融負債就會計目的而言以公平值列賬。

附註8 附註5、6及7僅為會計處理方法，並無對基金單位持有人應佔資產淨值有任何影響，亦無對向基金單位持有人的可分派收入總額有任何影響。彼等均為非現金項目，乃符合香港會計準則第32號作出的會計調整。

按上表所示，總收入及物業收入淨額超出溢利預測約2%，而所有費用及開支(其他信託開支除外)與溢利預測相符。其他信託開支增加超過2,353,000港元，主要原因在於低估了投資者的數目，導致法律顧問、核數師及公司秘書就提供服務而徵收的專業費用、應付信託人的一次性初始費用及印刷費用均有所增加。

雖然所產生的融資成本與溢利預測一致，上述非經常性利息收入41,128,000港元導致除稅前及與基金單位持有人交易前的純利較溢利預測錄得的1,594,000港元大幅增加至40,543,000港元。

上文所披露與基金單位持有人的交易僅關於非現金會計調整，並無對基金單位持有人應佔資產淨值有任何影響，亦無對向基金單位持有人的可分派收入總額有任何影響。彼等亦無對財務比例的計算有任何影響。

會計處理方法：向基金單位持有人的分派列為融資成本

根據房託基金守則第7.12條及信託契約的條款，越秀房託基金須向基金單位持有人分派除稅後經審核全年收入淨額最少90%(或會按照信託契約的規定作出若干調整)。根據香港會計準則第32號，向基金單位持有人支付的有關分派為融資成本，因此於損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金已就會計目的於損益表將分派確認為融資成本。

會計處理方法：基金單位列為按公平值計入損益的金融負債

基於上述會計準則，越秀房託基金已就會計目的將其基金單位列為按公平值計入損益的金融(非法律概念)負債，並按二〇〇五年十二月三十一日的公平值將有關款額入賬。於二〇〇五年十二月三十一日的已發行基金單位數目及每個基金單位的市價分別為1,000,000,000個及3.45港元，即市值為3,450,000,000港元。因此，因於有關期間的市值波動而增加的價值463,348,000港元列作除稅後及分派予基金單位持有人前的溢利扣減。

基金回顧

會計處理方法：於經審核財務報表的有關期間有別於財政期間

上述財務回顧指有關期間僅11日。越秀房託基金的經審核綜合財務報表包括由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間。根據管理人、信託人、越秀房託(控股)2005有限公司(「Holdco」)及越秀投資(作為擔保人)於二〇〇五年十二月七日的重組契約(「重組契約」)，由二〇〇五年十二月七日至二〇〇五年十二月二十日(即上市日期前一日)持有物業的特殊目的機構(「特殊目的機構」)資產淨值的任何變動應以賣方的身份入賬。因此，越秀房託基金於其經審核綜合財務報表將二〇〇五年十二月二十一日至二〇〇五年十二月三十一日的業績綜合入賬。

物業組合概覽

物業包括白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位，於二〇〇五年第四季均表現理想，出租率較發售通函所披露於二〇〇五年前三季的過往表現有所改善。

下表載列於有關期間各物業所得租金收入及於二〇〇五年十二月三十一日的出租率與發售通函所披露於二〇〇五年九月三十日的過往出租率的比較。

	出租率			於有關期間 賺取的租金收入	
	實際 於二〇〇五年 十二月三十一日	過往 於二〇〇五年 九月三十日	增加百分比	千港元	租金總額 百分比
白馬大廈單位	100.0%	100.0%	0	3,269	47.8%
財富廣場單位	90.2%	76.9%	13.3%	1,229	18.0%
城建大廈單位	92.6%	91.0%	1.6%	1,165	17.0%
維多利廣場單位	100.0%	100.0%	0	1,172	17.2%
物業組合合計	95.5%	91.7%	3.8%	6,835	100.0%

整體物業組合的出租率由二〇〇五年九月三十日的91.7%增至二〇〇五十二月三十一日的95.5%，增加3.8%。白馬大廈單位及維多利廣場單位繼續取得100%的爆滿出租率，而財富廣場單位的出租率由76.9%增至90.2%，城建大廈單位則由91.0%增至92.6%。

於有關期間，白馬大廈單位佔物業租金收入總額47.8%，而其餘三項物業平均各佔17.4%。

於有關期間並無錄得任何壞賬。

向越秀投資的附屬公司收購持有物業的四間特殊目的機構全部已發行股本的最終代價

初步代價

根據管理人、信託人、Holdco及越秀投資(作為擔保人)之間訂立的重組契約，房託Holdco應付的初步代價(定義見本年報)為4,014,180,000港元，即以下各項的總和：

港元

a. 於二〇〇五年十月三十日特殊目的機構的合併資產淨值	2,972,767,000
b. 於二〇〇五年十月三十日應付同系附屬公司款項	994,267,000
c. 於全球發售結束前越秀投資(作為擔保人)向特殊目的機構的注資額	47,146,000
	4,014,180,000
	4,014,180,000

調整

根據重組契約的條款，房託Holdco就已發行股本應付的最終代價(定義見本年報)將在根據下文所述的最終賬目調整如下：

- a. 初步代價
- b. 加/減：初始調整(定義見本年報)
- c. 加/減：合併資產淨值調整(定義見本年報)

最終賬目

根據重組契約的條款，合併資產淨值調整應為基於初步賬目及最終賬目(計入若干已定義排除項目)(定義見本年報)計得的合併資產淨值於重組契約日期(二〇〇五年十二月七日)至二〇〇五年十二月二十日期間的增加或減少。初步賬目已載於重組契約的附錄內。

最終賬目指特殊目的機構於二〇〇五年十二月二十日(即緊接上市日期前之日)的經審核合併賬目，該等賬目已於二〇〇六年三月二十日完成。

基金回顧

最終代價

最終代價的計算方法概述如下：

	港元	港元
初步代價		4,014,180,000
初始調整	60,137,537	
合併資產淨值調整	23,941,000	
		<hr/>
調整總額		84,078,537
		<hr/>
最終代價		4,098,258,537
		<hr/> <hr/>

相當於最終代價的合併資產淨值調整，已於二〇〇六年四月二十一日前後清還。

最終代價有別於收購代價

務請注意，上述最終代價有別於越秀房託基金經審核綜合賬目所披露的收購代價，是由於前者是Holdco與賣方就現金結算目的支付的代價，而後者是為釐定越秀房託基金於收購特殊目的機構而產生的商譽。

資本結構

越秀房託基金的資本管理政策旨在達致理想的債務水平。越秀房託基金透過其特殊目的機構與銀團就為數165,000,000美元的三年期貸款融資訂立一項融資協議。借貸總額（不包括債務相關開支資本化）佔總資產的百分比為29%，而負債總額（不包括債務相關開支資本化）佔總資產的百分比則為33%。銀行借貸為有抵押，抵押組合包括各物業的註冊按揭、轉讓租金收入及來自各物業及各物業相關的所有租賃協議的所有其他所得款項以及柏達投資有限公司（「柏達」）、金峰有限公司（「金峰」）、福達地產投資有限公司（「福達」）及京澳有限公司（「京澳」）等特殊目的機構股份的法定押記。

財務業績審核

越秀房託基金於有關期間的業績已由管理人的披露委員會及審核委員會審閱。

已發行新基金單位

於有關期間，並無發行新基金單位。

購買、出售或贖回基金單位

根據信託契約，除非獲證監會不時頒佈的相關守則及指引批准，否則管理人不得代表越秀房託基金購買任何基金單位。

於有關期間，越秀房託基金或其附屬公司並無再買賣或贖回基金單位。

所有房地產買賣的概要

於有關期間，越秀房託基金並無買賣任何房地產。

越秀房託基金委任的五大房地產代理及承辦商

於有關期間，越秀房託基金已委任怡城物業管理有限公司（「怡城」）及白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理公司」）（合稱「租賃代理」），專責向物業提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務。除上述租賃代理外，於有關期間，越秀房託基金並無委任其他房地產代理及承辦商。

利息保障倍數

於有關期間，就經營溢利經作出非現金項目調整後釐定的利息保障倍數為27倍。

僱員

越秀房託基金由管理人管理。越秀房託基金並無聘用任何員工。

發展蓬勃的廣州市物業

越秀房託基金為世界上首個投資於中國廣東省廣州市的房託基金。廣州市位於珠江三角洲中心，為廣東省的省府，廣東省的政治、經濟、科技及文化中心，也是中國華南地區的中心城市。於二〇〇四年，廣州市人口約共740萬人，面積7,434平方公里，為中國外商直接投資的最熱門地點之一。

越秀房託基金包括四項位於廣州市的物業，總建築面積為160,651平方米。

以下為有關廣州市的基本資料：



廣州小資料：

- ◆ 廣州市是廣東省省府及最大的市級經濟。
- ◆ 二〇〇五年廣州市地區生產總值突破5,000億元人民幣，比上年增長13%，綜合經濟實力邁向新的台階。
- ◆ 廣州市政府預計未來三年經濟總量有雙位數字增長。
- ◆ 以上資料來源於廣州市統計局、中國統計局。

財富廣場、城建大廈及維多利廣場：位於中心商業地區



地點優越

- ◆ 財富廣場、城建大廈及維多利廣場集中位於廣州天河中央商業區，處於廣州市新的城市中軸線東西兩側。
- ◆ 該區域是廣州新興的商業及貿易中心，所在的天河商圈規模巨大，雲集了全廣州最大的百貨、電腦數碼產品、文化體育用品商場。

主要運輸中心

- ◆ 區內交通非常發達，地鐵一號線及三號線貫穿其中，財富廣場、城建大廈、維多利廣場三大項目均為地鐵上蓋或沿線物業。

中心地區

- ◆ 財富廣場和城建大廈均為區內著名的甲級寫字樓，維多利廣場是新落成的高級購物中心。

物業組合

白馬大廈：位於傳統商貿會展區



地點優越

- ◆ 白馬大廈位於廣州市越秀區，該區域是廣州傳統的商貿會展區，靠近廣交會主會館。

主要運輸中心

- ◆ 白馬大廈地理區位獨特，毗鄰廣州火車站、廣東省及廣州市長途汽車客運站、地鐵二號線及公共汽車總站，交通極其便利。

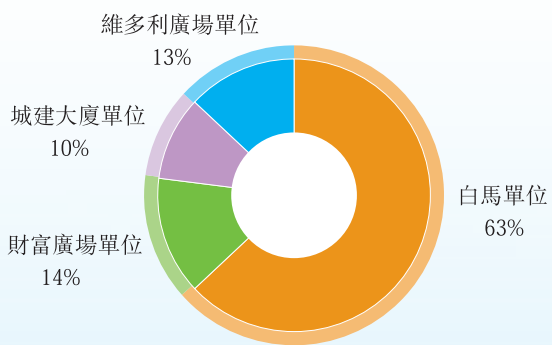
中心地區

- ◆ 白馬大廈作為全國最大的服飾批發零售中心之一，在區內佔據龍頭地位，業務輻射全國及俄羅斯、中東等國家及地區。

越秀房託基金物業

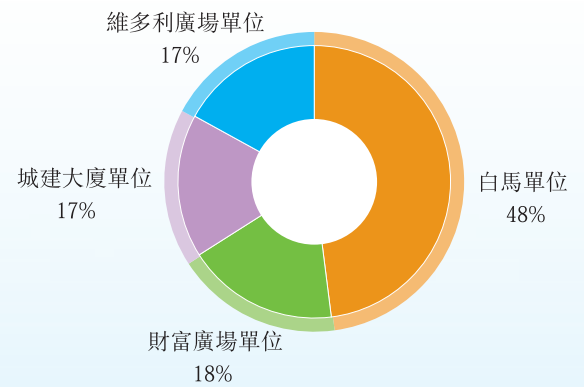
按組合的資產價值分析

(於二〇〇五年十二月三十一日)



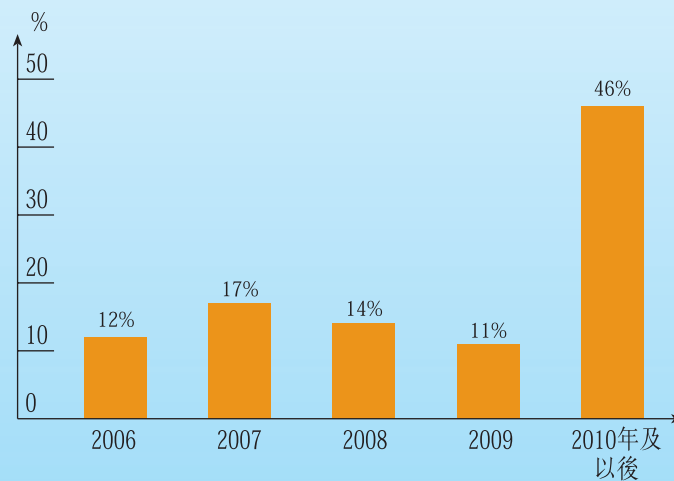
按組合的租金收入分析

(於二〇〇五年十二月二十一日至
二〇〇五年十二月三十一日的有關期間)



以租賃面積計算之租約屆滿概況

(於二〇〇五年十二月三十一日)



物業組合

白馬大廈單位 (註1)

知名的時裝批發及零售中心

重要資料 (於二〇〇五年十二月三十一日)	
地點	中國廣州越秀區站南路14號、16號及18號
初步落成日期	一九九〇年
越秀房託基金的擁有權	81.4%
總可出租面積	49,007.2平方米
租金收入 (註2)	3,269,000港元
估值 (註3)	2,574,000,000港元
出租率	100.0%

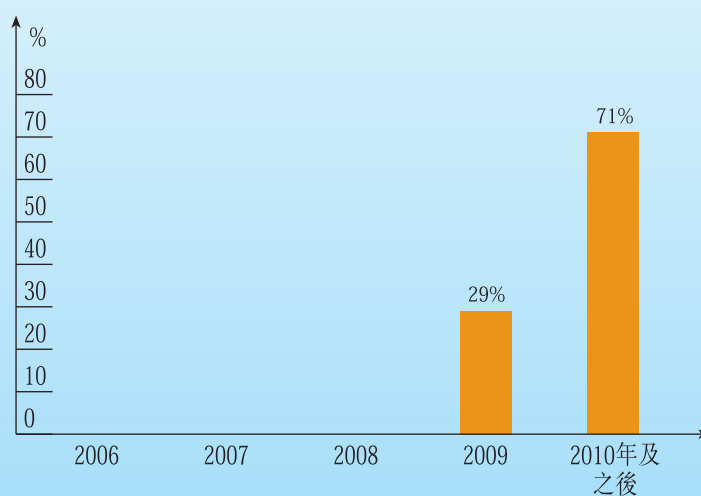
註1：白馬大廈單位為指持作越秀房託基金資產的白馬大廈單位。

註2：此項收入產生於有關期間。

註3：於二〇〇五年十二月三十一日的估值。

以租賃面積計算之租約屆滿概況

(於二〇〇五年十二月三十一日)



財富廣場單位 (註1)

甲級商廈包括辦公樓及裙樓商場

重要資料 (於二〇〇五年十二月三十一日)	
地點	中國廣州天河區體育東路114號、116號及118號
初步落成日期	二〇〇三年
越秀房託基金的擁有權	50.2%
總可出租面積	40,356.2平方米
租金收入 (註2)	1,229,000港元
估值 (註3)	554,800,000港元
出租率	90.2%

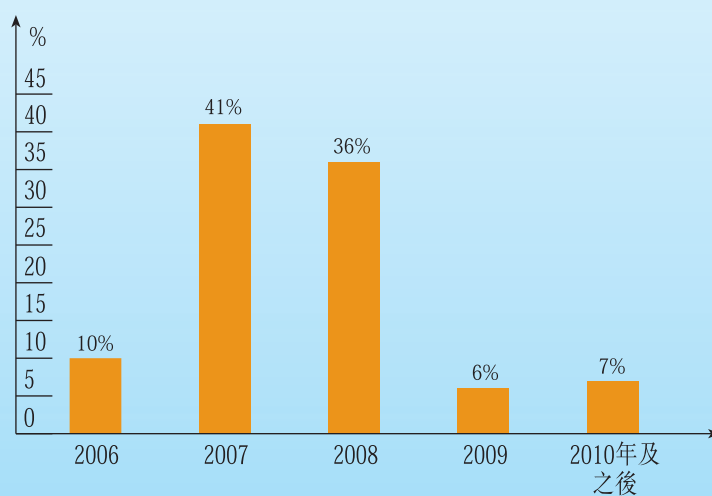
註1：財富廣場單位為指持作越秀房託基金資產的財富廣場單位。

註2：此項收入產生於有關期間。

註3：於二〇〇五年十二月三十一日的估值。

以租賃面積計算之租約屆滿概況

(於二〇〇五年十二月三十一日)



物業組合

城建大廈單位 (註1)

甲級商廈包括辦公樓及裙樓商場

重要資料 (於二〇〇五年十二月三十一日)	
地點	中國廣州天河區體育西路185號、187號及189號
初步落成日期	一九九七年
越秀房託基金的擁有權	57.3%
總可出租面積	42,397.4平方米
租金收入 (註2)	1,165,000港元
估值 (註3)	392,000,000港元
出租率	92.6%

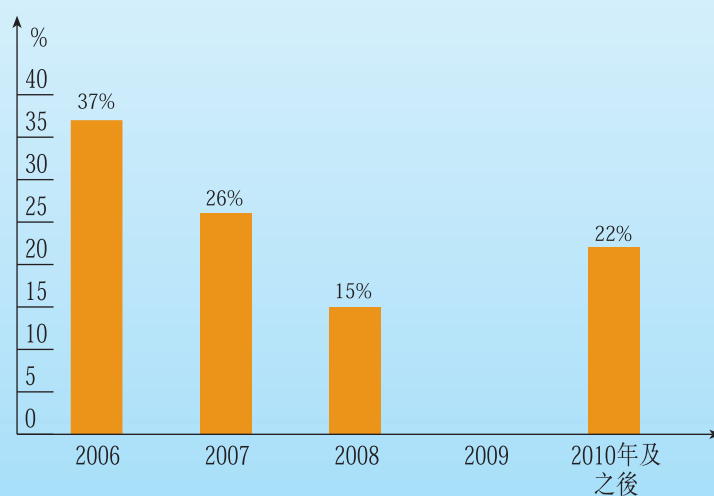
註1：城建大廈單位為指持作越秀房託基金資產的城建大廈單位。

註2：此項收入產生於有關期間。

註3：於二〇〇五年十二月三十一日的估值。

以租賃面積計算之租約屆滿概況

(於二〇〇五年十二月三十一日)



維多利廣場單位 (註1)

零售商場

重要資料 (於二〇〇五年十二月三十一日)	
地點	中國廣州天河區體育西路101號
初步落成日期	二〇〇三年
越秀房託基金的擁有權 (註2)	52.7%
總可出租面積	27,262.3平方米
租金收入 (註3)	1,172,000港元
估值 (註4)	533,000,000港元
出租率	100.0%

註1：維多利廣場單位為指持作越秀房託基金資產的維多利廣場單位。

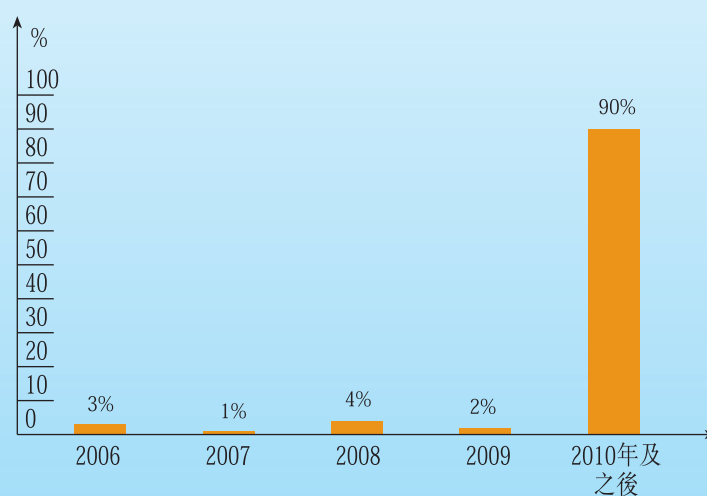
註2：維多利廣場單位將佔裙樓及四層地下停車場合計總建築面積的52.7%。

註3：此項收入產生於有關期間。

註4：於二〇〇五年十二月三十一日的估值。

以租賃面積計算之租約屆滿概況

(於二〇〇五年十二月三十一日)



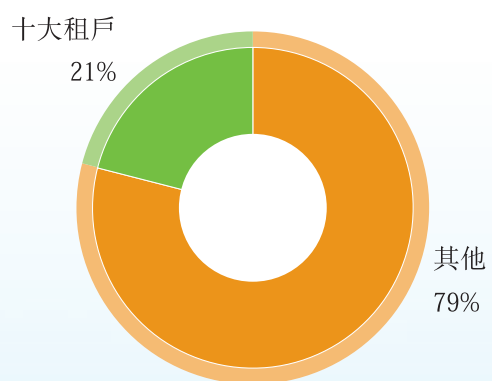
物業組合

十大租戶

越秀房託基金的物業

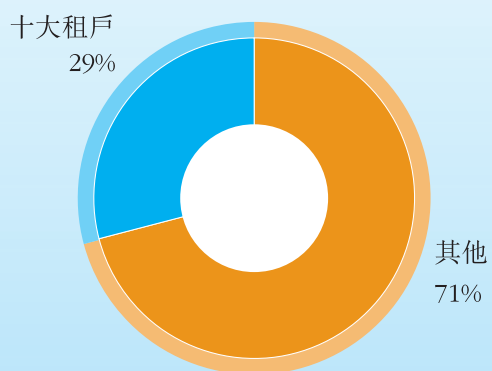
十大租戶的貢獻

(於二〇〇五年十二月以基本月租計)



十大租戶佔總可出租面積比例

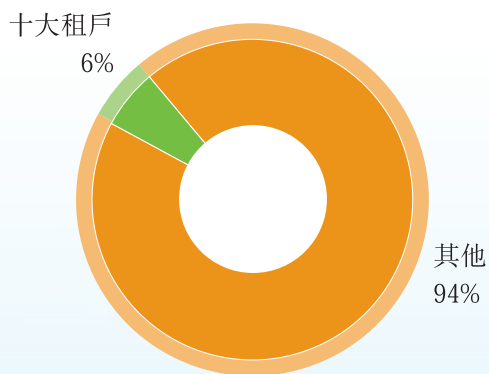
(於二〇〇五年十二月三十一日)



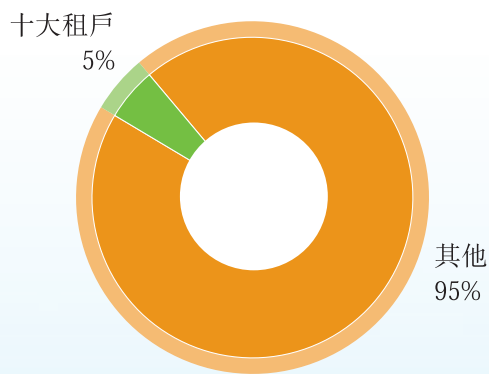
十大租戶

白馬大廈單位

十大租戶的貢獻
(於二〇〇五年十二月以基本月租計)

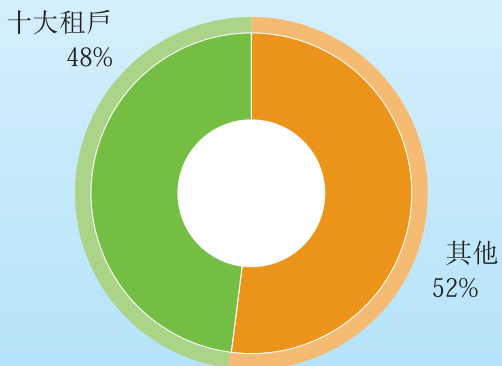


十大租戶佔總可出租面積比例
(於二〇〇五年十二月三十一日)

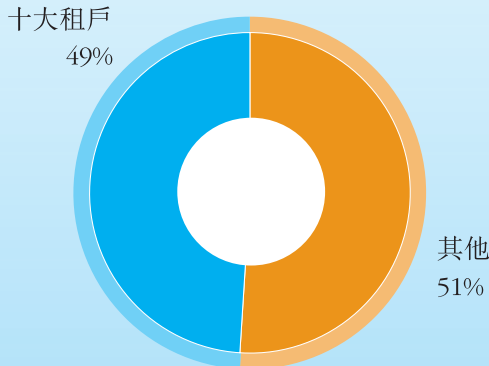


財富廣場單位

十大租戶的貢獻
(於二〇〇五年十二月以基本月租計)



十大租戶佔總可出租面積比例
(於二〇〇五年十二月三十一日)

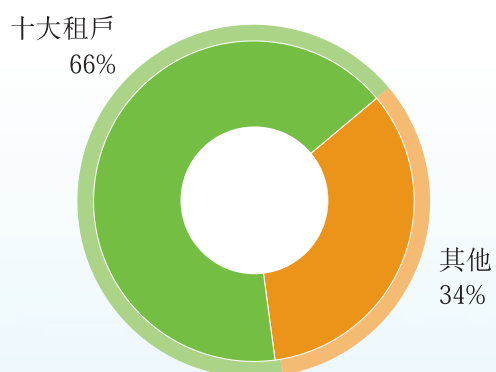


物業組合

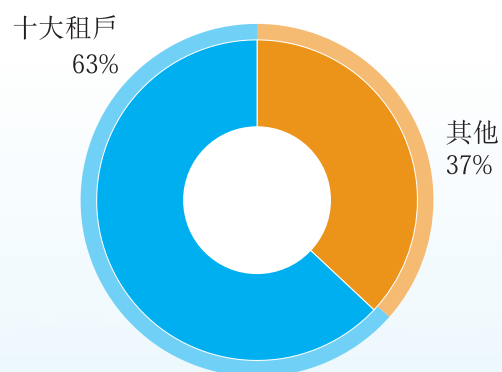
十大租戶

城建大廈單位

十大租戶的貢獻
(於二〇〇五年十二月以基本月租計)

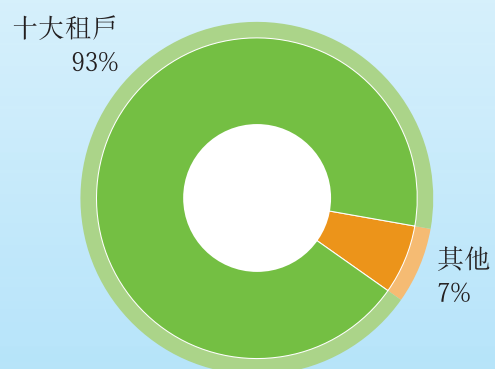


十大租戶佔總可出租面積比例
(於二〇〇五年十二月三十一日)

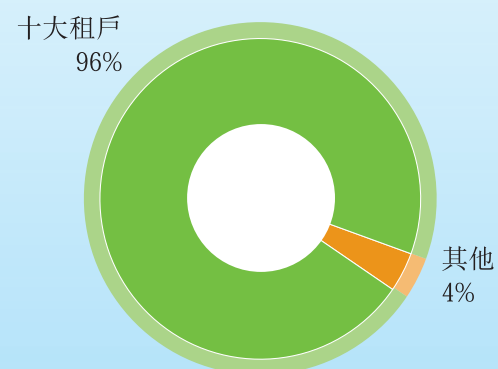


維多利廣場單位

十大租戶的貢獻
(於二〇〇五年十二月以基本月租計)



十大租戶佔總可出租面積比例
(於二〇〇五年十二月三十一日)



越秀房託基金的主要租戶

主要租戶	行業	到期日	可出租面積 (平方米)	佔總可出租 面積的 百分比 (%)	佔基本月租 總額的 百分比 (%)
白馬大廈單位					
陳雙霞	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	334.52	0.68%	0.72%
吳華英	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	285.04	0.58%	0.61%
姚詹豪	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	312.40	0.64%	0.61%
交通銀行廣州分行白雲支行	銀行	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	265.16	0.54%	0.60%
司詠梅	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	192.07	0.39%	0.59%
謝麗娜	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	509.96	1.04%	0.56%
徐新	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	139.85	0.29%	0.54%
趙柯春	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	138.40	0.28%	0.53%
謝秋生	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	210.79	0.43%	0.52%
鄭珠明	成衣批發／零售	二〇〇五年十二月三十一日(附註1)	217.47	0.44%	0.51%
財富廣場單位					
匯豐電子資料處理 (廣東)有限公司	銀行	二〇〇八年八月三十一日	8,550.20	21.19%	19.03%
阿里巴巴(中國)網絡 技術有限公司	電子商貿	二〇〇七年七月三十一日	2,092.41	5.18%	4.92%
內蒙古億霖木業有限責任公司 北京諮詢分公司	服務	二〇〇七年七月二十日	2,000.00	4.96%	4.02%
中國石油天然氣有限公司 化工與銷售華南分公司	石油	二〇〇七年四月十一日	1,188.41	2.94%	3.21%
加德士(中國)投資 有限公司廣州分公司	石油	二〇〇八年九月三十日	997.66	2.47%	3.16%
廣州市海溢房地產有限公司	房地產	二〇〇七年九月七日	999.01	2.48%	2.81%
阿斯利康製藥有限公司	醫藥	二〇〇七年三月三十一日	997.66	2.47%	2.81%
國旅運通華南航空服務 有限公司	物流	二〇〇八年八月九日	999.01	2.48%	2.76%
上海遠雄商務服務有限公司	服務	二〇〇九年五月九日	997.66	2.47%	2.62%
德迅(中國)貨運代理 有限公司廣州分公司	物流	二〇〇七年九月三十日	997.66	2.47%	2.54%

附註：

(1) 續期至二〇〇九年十二月三十一日或二〇一〇年十二月三十一日。

物業組合

越秀房託基金的主要租戶

主要租戶	行業	到期日	可出租面積 (平方米)	佔總可出租 面積的 百分比(%)	佔基本月租 總額的 百分比(%)
城建大廈單位					
廣東移動通信有限公司	通信	二〇〇八年四月三十日	3,688.68	8.70%	12.06%
易方達基金管理有限公司	金融	二〇〇六年八月三十一日	1,844.34	4.35%	5.35%
		二〇〇六年十月十六日	1,844.34	4.35%	5.63%
廣州智慧谷發展有限公司	服務	二〇一〇年六月三十日	7,830.07	18.47%	9.31%
廣州中遠國際貨運有限公司	運輸	二〇〇六年八月三十一日	2,997.05	7.07%	8.03%
泰康人壽保險股份有限公司 廣州分公司	保險	二〇〇七年十二月三十一日	2,431.88	5.74%	6.00%
深圳發展銀行廣州分行 羊城支行	銀行	二〇〇七年十月三十一日	694.16	1.64%	5.08%
金盛人壽保險有限公司 廣州分公司	金融	二〇〇六年十一月十九日	1,844.34	4.35%	4.55%
廣州城建開發興業房地產 中介有限公司	物業代理	二〇〇五年十二月三十一日	1,528.76	3.61%	4.53%
廣州市盈海文化傳播有限公司	傳媒	二〇〇六年十二月三十一日	334.64	0.79%	0.90%
		二〇〇七年九月三十日	818.07	1.93%	2.19%
越秀投資有限公司	金融	二〇〇七年十二月三十一日	1,060.49	2.50%	2.84%
維多利廣場單位					
廣州市新大新公司	百貨公司	二〇一〇年三月三十一日	12,529.72	45.97%	43.00%
廣州市國美電器有限公司	電器	二〇一一年五月三十一日	1,918.00	7.00%	12.20%
招商銀行廣州分行	銀行	二〇〇八年十月十七日	775.60	2.80%	6.30%
百勝餐飲有限公司	飲食	二〇一三年十二月九日	840.00	3.10%	5.80%
廣州僑美發展有限公司	飲食	二〇一三年十二月九日	3,017.80	11.10%	5.40%
陳慧怡	飲食	二〇一四年四月三十日	2,773.20	10.20%	5.20%
張麗芬	零售	二〇〇六年十月十七日	378.20	1.40%	4.80%
周彩霞	零售／飲食	二〇〇八年十月十五日	77.00	0.30%	0.60%
		二〇一四年四月三十日	1,996.70	7.30%	3.70%
上海哈根達斯食品有限公司	飲食	二〇〇九年八月三十一日	318.20	1.20%	3.20%
廣州市老湘飲食有限公司	飲食	二〇一二年五月十七日	1,585.40	5.80%	2.80%

致基金單位持有人之信託人報告

吾等謹此確認，吾等認為，就截至二〇〇五年十二月三十一日止的財務期間，越秀房地產投資信託基金管理人在所有重要方面，均按照二〇〇五年十二月七日簽署的信託契約的規定管理越秀房地產投資信託基金。

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
(作為越秀房地產投資信託基金的信託人)

香港，二〇〇六年四月十八日

董事及高級行政人員簡介

董事

管理人的董事包括：

姓名	年齡	職位
梁凝光先生	52	主席兼執行董事
劉永杰先生	48	行政總裁兼執行董事
梁由潘先生	50	非執行董事
陳志安先生	42	獨立非執行董事
李均雄先生	40	獨立非執行董事
陳志輝先生	51	獨立非執行董事

董事的業務及工作經驗詳情載列如下：

主席

梁凝光先生

梁先生為管理人的主席兼執行董事以及為管理人的負責人員之一。梁先生亦兼為越秀副主席、越秀交通有限公司(香港上市公司)的執行董事及越秀証券有限公司的董事。梁先生原任為越秀投資的執行董事兼副總經理。

一九八九年加盟越秀之前，梁先生為廣州市稅務局的副局長。

梁先生畢業於中國廣州電視大學，主修財政，並持有澳洲梅鐸大學(Murdoch University)工商管理碩士學位。梁先生為一名高級會計師及為中國會計師協會的會員，且為證券及期貨條例認可的負責人員，可從事第1、4、6及9類受規管活動。

執行董事

劉永杰先生

劉先生為管理人的執行董事兼行政總裁以及為管理人的負責人員之一，同時出任越秀的副總經理，過去一直全職參與越秀房託基金的管理並且預期會繼續下去。

加盟越秀之前，劉先生為廣州市城市建設開發有限公司(「GCCD」)的董事兼副總經理，負責物業發展策劃、物業管理、宣傳推廣活動、資產收購及資產提升。劉先生在物業投資及管理方面累積超過11年經驗。加盟GCCD之前，劉先生為廣州市經濟研究院院長助理、經濟學副研究員。

劉先生畢業於中國湖北大學(前稱武漢師範學院)，專業理學；並獲得檀香山大學(Honolulu University)的工商管理學碩士學位。

非執行董事

梁由潘先生

梁先生為管理人的非執行董事，現兼任越秀投資副總經理。

一九九八年加盟越秀投資之前，梁先生為中國船舶工業總公司的附屬公司廣州文衝船廠有限責任公司車間主管。於一九九一年至一九九八年之間，梁先生曾任廣州市管理監督部一個單位主任。梁先生對中國企業管治務實，特別於內部監控領域有豐富經驗。

梁先生於一九八六年畢業於中國廣州經濟管理幹部學院，持有企業管治文憑。

獨立非執行董事

陳志安先生

陳志安先生為管理人的獨立非執行董事，現兼任大福融資有限公司董事總經理。

陳志安先生為大福證券集團有限公司(香港聯交所上市公司)執行董事，負責其企業融資部。他於一九八五年畢業於香港大學，持有社會科學學士學位，專業經濟，並於一九九四年畢業於香港科技大學，持有工商管理碩士學位。於一九八九年及一九九六年之間，他曾任職香港聯交所。他現時為香港理工大學會計及金融學院副教授。陳先生在金融服務行業有逾15年經驗。

李均雄先生

李均雄先生為胡關李羅律師行的合夥人兼為其北京辦事處的首席代表。

李先生分別於一九八八年及一九八九年獲取香港大學的法學士(榮譽)學位及法律深造文憑，之後於一九九一年在香港及其後於一九九七年在英國獲承認為律師。李先生於一九八九年加入胡關李羅律師行，曾處理香港多項上市項目。一九九二年，李先生加入香港聯交所出任上市科經理，並於一九九三年升為高級經理。

陳志輝先生

陳志輝先生為管理人的獨立非執行董事，現兼任僑福集團的財務總監。僑福集團旗下有兩間上市公司及一組其他成員公司，資產總值超逾100億港元。

陳志輝先生自一九九〇年加入僑福集團後一直積極參與其全面發展。僑福集團主要從事物業發展及酒店業務，項目及投資物業遍佈香港、中國、新加坡及英國。

加入僑福集團之前，陳志輝先生於一九七八年至一九八九年期間任職銀行業，當中首七年任職知名國際銀行。陳志輝先生離開銀行界前最後擔任IBI Asia (Holdings) Limited的集團財務總監。任職銀行業十一年內，陳志輝先生曾參與國際銀行業務、併購以及財務及風險管理。

陳志輝先生持有香港理工大學商業管理的高級文憑及香港專業會計資格。

董事及高級行政人員簡介

管理人董事的薪酬

管理人董事及高級行政人員的一切袍金及薪酬均由管理人承擔，而非由越秀房託基金或其受控制實體承擔。

董事的獨立性

管理人已接獲管理人的三名獨立非執行董事每年度確認其獨立性的書面函件，根據管理人所採納的合規手冊（「合規手冊」）中所載標準，確認其獨立性，而管理人認為，所有獨立非執行董事均為獨立。

管理人的高級行政人員

管理人各高級行政人員的業務及工作經驗詳情載列如下：

劉永杰先生

劉永杰先生為管理人的行政總裁兼其中一名負責人員。有關劉先生的業務及經驗詳情載於上文「董事」分節。

劉展天先生

劉展天先生為管理人的副行政總裁及其中一名負責人員，協助管理人的行政總裁確保越秀房託基金按照管理人既定的投資策略經營。劉先生亦擔任管理人的合規經理，負責確保遵守遵例手冊、房託基金守則、信託契約以及香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）。此外，劉先生亦負責管理越秀房託基金的借貸、現金流量、資產及負債以及其他財政事宜。劉先生將獲邀參與管理人的財務及投資委員會，審閱財政以及買賣資產事宜並就此提供推薦建議。

一九九五年加盟越秀之前，劉先生任職NatWest Markets執行人員超過10年，曾參與多項資本市場及企業金融交易，包括發起、建議及執行一系列中國項目融資活動。

劉先生現時為越秀投資的集團財務總監。過往任職越秀及越秀投資10年以來，劉先生的主要職責包括積極進行重組、物色及管理資本及債項以應付兩間集團成員公司所持物業及其他項目所需。劉先生的經驗亦包括管理越秀集團及越秀投資集團的風險承擔以及資產及負債投資組合的對沖。

劉先生持有澳洲Macquarie University應用金融碩士學位，並為特許銀行學會會員。

蔡小平先生

蔡先生為管理人的副行政總裁，並兼為其投資管理部門主管。

蔡先生於一九九三年加盟GCCD，於加盟管理人前，任職GCCD集團副總會計師及GCCD董事，他前曾於GCCD集團擔任多個職務，例如GCCD集團財務部總經理。

加入GCCD之前，蔡先生曾於一九六九年至一九九三年期間任職於交通部第四航務工程局單位成員的財務機構負責人及財務部經理。在任期間，蔡先生負責該局承辦的多項主要項目的金融及財務會計管理，部分項目屬於交通部的國家級重點項目。

蔡先生在金融管理以及房地產投資、發展及經營及物業管理方面累積超過20年經驗，專注重組、資產併購、資本策劃及運用、就主要企業業務、財務組織及執行、融資計劃及現金用途進行分析及決策，並物色新的財政資源與保存保證資產及保證資產增值。

蔡先生為一名高級會計師，亦是中國建設會計學會房地產開發會計學術委員會的副主席，同時亦是廣州市高級會計師評審委員會成員。

程九洲先生

程先生為管理人的資產管理總監。他於一九九六年加盟GCCD集團，曾先後任職於廣州宏城發展有限公司及越秀投資地產集團有限公司。

過去十年以來，程先生對物業市場(包括物業估值、投資策劃、可行性研究、物業市場推廣、租賃管理及成本分析)進行了廣泛的研究，擁有豐富的物業市場管理經驗。程先生亦曾出版有關物業市場的書籍，並於多本雜誌發表了20多篇有關中國房地產的文章。程先生為超過20個房地產發展項目進行可行性研究及投資策劃，當中包括天河宏城廣場、薈雅苑、星匯園、財富廣場及維多利廣場。

程先生於一九九三年獲中國湖北大學法學士學位，其後於一九九六年獲中國暨南大學經濟學碩士學位，現為中國註冊房地產估價師學會會員。

葉永華先生

葉先生領導管理人發展及項目管理組，並於建築業有逾20年經驗。他曾任職多間承建商，主要職責是管理員工及確保及時為客戶(例如政府部門及私人發展商)完成建築項目。

葉先生亦曾任職數間物業發展商，其主要職責是與設計組、建築師、工程師、測量師及律師密切合作，開發及建造各類物業。他所工作的項目主要為住宅、商業及工業發展項目。

葉先生於一九八六年獲得香港理工學院建築學認可證書，並為英國特許建造學會會員，以及為香港建造師學會會員。

董事及高級行政人員簡介

高鏞麗女士

高女士為管理人的財務總監，並兼為越秀證券有限公司的董事兼財務總監，她過去一直分配大部份時間參與越秀房託基金的管理，並且預期會繼續上述工作。

高女士曾任越秀投資財務及會計部門副總經理。

於其為越秀集團服務的九年內，她主要負責集團的財務管理及提升管理會計系統，以支持集團的策略及經營需要。

高女士獲證監會特許為越秀證券有限公司根據證券及期貨條例進行證券交易及為證券交易提供意見的負責人員。她已向香港聯交所註冊為一名交易董事，並為香港證券專業學會會員。

於一九九七年加盟越秀集團前，高女士曾於執業會計師行安達信公司於香港及悉尼的辦事處任職多年。

高女士是香港會計師公會及英國特許管理會計公會會員，並由香港理工大學獲得管理會計學專業文憑。

蕭少滔先生

蕭先生領導管理人投資者關係組，並於香港中文大學國際工商管理系獲得其工商管理學士學位，並根據法國政府獎學金，獲得法國巴黎高等商業(財務)學院研究生學位。他於企業融資領域有逾10年的工作經驗，現時為越秀證券有限公司董事兼企業融資部負責人員。他的經驗涵蓋各行各業，包括中國的物業發展，並曾任職多間跨國公司。蕭先生自二〇〇四年起一直負責越秀投資的投資者關係服務。

余達峯先生

余達峯先生為管理人的公司秘書，自二〇〇四年十月起亦兼為越秀投資的法律顧問，並為越秀投資及越秀交通有限公司的公司秘書。余先生於一九八一年獲香港大學頒發社會科學學士學位，並於一九八三年通過英國律師最終考試。余先生於一九八六年獲認許為香港最高法院律師，亦於一九九五年獲加拿大英屬哥倫比亞省律師公會認許。一九九七年加盟越秀投資之前，余先生為私人執業律師，專責公司法及商業法。

租賃代理

怡城物業管理有限公司(「怡城」)於一九九七年在中國註冊成立，其85.7%權益由越秀投資擁有。怡城於二〇〇三年獲頒發ISO9001:2000證書。

白馬物業管理公司(「白馬物業管理公司」)於一九九八年在中國註冊成立，專為白馬大廈提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務，自一九九八年白馬大廈落成以來一直擔任獨家物業顧問。白馬物業管理公司於二〇〇一年獲頒發ISO9001:2000證書。

利益衝突

越秀投資、其附屬公司及聯營公司從事(其中包括)商用物業的投資、發展及管理業務。當越秀房託基金或會因物業收購及租戶而直接與越秀投資及／或其附屬公司或聯營公司有競爭時，可能出現利益衝突。為應付該等可能的利益衝突，現已採取以下安排。

若干營運租賃及市場推廣職能獨立

越秀投資集團已進行內部重組，使白馬物業管理公司及怡城(統稱為「租賃代理」)僅負責向越秀房託基金物業提供租賃及市場推廣服務，而越秀投資集團另一公司(「越秀投資物業管理人」)則僅負責向非越秀房託基金物業提供上述服務。

「資訊分隔措施」

現已實施「資訊分隔措施」，確保租賃代理與越秀投資物業管理人的資訊獨立分隔。上述措施包括租賃代理與越秀投資物業管理人各自設立獨立的經營物業及資訊系統以及獨立的匯報分支。租賃代理在其物業管理上有其現場辦事處，而租賃代理與越秀物業管理人的人事及資訊系統均完全分開。

租賃代理

合約保障

管理人與柏達、金峰、福達或(視乎情況而定)京澳以及有關租賃代理將訂立各租賃服務協議已載入合約規定：

- (i) 租賃代理隨時均按越秀房託基金的最佳利益，根據當時提供相同服務的知名租賃代理就廣州可比擬商用物業提供有關服務的情況所採用的合理謹慎、技能、審慎及努力行事；
- (ii) 租賃代理將遵照與管理人協定的架構圖及匯報分支，並依據管理人的指示行事；
- (iii) 租賃代理將落實管理人每年批核的年度業務計劃及財政預算，並致力達致上述經批核的年度業務計劃及財政預算所述的收益目標；及
- (iv) 倘租賃代理成功物色任何有關物業租賃或市場推廣商機，而租賃代理合理及真誠認為與越秀投資物業管理人構成或可能構成競爭，則租賃代理將：
 - 於有關租賃代理就有關建議或商機行事前向管理人提交有關業務計劃以待審批；或
 - 外判獨立於越秀投資集團的第三方租賃代理接管有關工作，以制定及執行有關業務計劃。

租賃代理的母公司越秀投資已向越秀房託基金承諾，促使租賃代理遵照租賃服務協議在此方面的有關規定。

本著建立及保持高水平企業管治的目標，已實施若干政策及程序，以促使越秀房託基金以透明方式營運，並輔以內部監察及制衡。以下為管理人及越秀房託基金所採納並遵循的企業管治政策主要內容概要。

認可架構

越秀房託基金為證監會根據證券及期貨條例第104條認可的單位信託基金，受房託基金守則的條文監管。管理人經獲證監會根據證券及期貨條例第116條授權進行受規管資產管理業務。管理人已有三名人員根據證券及期貨條例第125條及房託基金守則第5.4條的規定，獲准成為負責人員；而根據證券及期貨條例第125條的規定，梁凝光先生及劉永杰先生為管理人的執行董事以及負責人員。

信託人為根據香港法例第29章受託人條例第77條註冊的信託公司，具備資格擔任證券及期貨條例及房託基金守則的認可集體投資計劃信託人。

信託人及管理人的職責

根據信託契約，信託人須負責(其中包括)代基金單位持有人安全託管所持越秀房託基金的資產。管理人根據信託契約須履行的職責乃按照信託契約管理越秀房託基金，尤其是確保越秀房託基金的資產在財政及經濟方面得到專業管理，以維護基金單位持有人的利益為依歸。

董事會的職能

管理人的董事會(「董事會」)現時由六名成員組成，其中三名為獨立非執行董事。

董事會主要監督管理人的日常事務管理及業務營運，並負責管理人的整體管治。董事會的職能基本上與行政管理職能分開，並獨立於行政管理職能。董事會領導並指導管理人的企業策略及方向。日常管理職能及若干監管職能已授予董事會相關委員會，而特別由董事會處理的事務表已獲正式採納。董事會行使管理人的公司細則(「公司細則」)規限下的一般權力，旨在確保管理層妥善履行職責並享有適當報酬，並維持健全的內部控制政策及風險管理體系。董事會亦將檢討重大財務決策及管理人的表現。根據房託基金守則，管理人須按基金單位持有人(管理人須承擔受信責任)的最佳利益行事。

董事會主要成員的職責

董事會主要成員的職責如下：

- 主席－負責整體領導董事會及管理人。
- 行政總裁－負責管理人的日常營運及監督管理人的管理團隊，以確保越秀房託基金的營運符合既定策略、政策及規例。
- 獨立非執行董事－透過董事會及參與董事委員會監管管理人。

董事會組成

董事會須按以下原則組成：

- 董事會董事須具備廣泛的商業經驗，包括基金管理及物業行業的專業經驗；及
- 董事會最少三分之一成員（及在任何情況下，不少於三名董事）為獨立非執行董事。

董事會的組成將作定期檢討，以確保董事會融匯恰當的專業知識及經驗。

董事委員會

董事會有權將其職權轉授予其認為合適的董事人數組成的委員會。董事會已設立多個委員會，協助董事會履行其職責。董事會的各委員會均具明確職權範疇，負責檢討個別議題或事項，然後將檢討結果及建議呈報全體董事會審批。除非董事會已將決策權授予有關委員會，否則最終決定權仍屬全體董事會所有，而非委員會。

董事會旗下的委員會如下：

審核委員會

審核委員會成員只可為獨立非執行董事（最少一名必須具備合適的專業資格或會計或相關財務管理專業知識），由最少三名成員組成，審核委員會負責（其中包括）檢討越秀房託基金財務報表的完整性、準確性及公平性，並審議內外賬目審查的範圍、方法及性質。審核委員會負責委任外間核數師、審閱相關報告，及指導管理層採取適當行動糾正內部控制過程中的錯誤或不足。審核委員會亦負責審核及監控關連人士交易。

財務及投資委員會

財務及投資委員會由四名董事組成，包括主席、行政總裁及最少一名獨立非執行董事。該委員會負責(其中包括)就管理人及越秀房託基金擬進行的資產收購及出售作出評估及建議、審批財政預算及檢討一切重大開支之實際支出，及檢討管理人及越秀房託基金的季度財務表現、預測及年度財政計劃。財務及投資委員會亦負責就會計、稅務、庫務、股息分派、投資評估、管理及法定申報等方面的財務職權、政策或程序進行檢討及建議作出調整。

披露委員會

披露委員會由行政總裁及最少一名獨立非執行董事組成，負責(其中包括)審查向基金單位持有人披露日常、緊急及前瞻性資料與公佈及通函的相關事宜。披露委員會亦監管確保遵守相關法例規定(包括與越秀房託基金關連人士交易的相關規定)，亦確保管理人及越秀房託基金向公眾及相關監管機構發佈的資料乃持續準確、清晰完整及流通。

薪酬及提名委員會

薪酬及提名委員會由行政總裁及其他最少三名董事(其中一名必須為獨立非執行董事)組成。該委員會負責(其中包括)檢討全體員工及董事的僱傭條款及條件(薪酬委員會成員除外，其薪酬由董事會釐定)，以及就人力調配計劃(包括適用於管理人的管理層及董事會的接任人計劃)、薪酬、退休政策及方案提供建議，確保概無董事參與決定其本身的薪金。薪酬及提名委員會亦負責持續檢討董事會及其委員會的架構、規模及組成方式，並提名及推薦董事任命、連任或撤換。倘獲連任或被撤換的董事為薪酬及提名委員會成員，則該董事必須在討論該項議程時避席。

董事會會議

董事會會議一般一年最少召開四次，約每季召開一次。為確保董事有足夠時間考慮提呈各董事會會議討論的事項，會議地點、時間及議程的細節須於會議舉行最少足10日前通知(倘出現特殊情況或大部分董事同意縮短通知期則除外)。

除非在處理有關事務時最少有過半數董事(不包括管理人有權因有關事務而不計算在內者，不論是根據合約或其他原因)出席，否則有關董事會會議或其任何續會均不符合法定出席人數的規定。如董事在與管理人訂立或擬訂立與管理人業務關係重大的合約中直接或間接擁有重大權益，該董事須於其代表管理人考慮簽訂合約前在董事會會議上或透過向董事發出一般通知(以較早者為準)說明其權益的性質。

因利益衝突而不得投票的董事不會計入會議所需的法定人數。

董事會審議事項將按過半數票數通過。

董事的委任及撤換

董事可在獲薪酬及提名委員會推薦後，由董事會提名委任。所有董事均按特定任期委任。四分之一須輪流告退的獨立非執行董事(如有需要，會向上調整至最接近之整數)將從(並包括)首屆股東週年大會起，於每屆股東週年大會退任，每次退任的董事為自其上次獲委任或連任起計任期最長者；如於同日成為董事，除非互相另有協議，否則須以抽籤方式決定退任者。獨立非執行董事將符合資格再連任，任期最長為九年。其他董事並無最長任期限制。

主席初步任期為期三年，而初步任期屆滿後，可再獲連任至連續最多六年(包括初步任期)。

董事亦可因所有其他董事共同發出撤換通知而遭撤換。即將離職的董事不得在董事會會議上就關於委任其繼任者或其連任的決議案投票。

根據公司細則，董事須在破產、被判犯了可公訴罪行或在未獲董事會特准休假下缺席董事會會議六個月或以上，或未能符合由董事會採納的任何行為守則所載規定標準而董事會議決取消其出任董事的資格等情況下被撤職。

股東大會

除每年舉行的任何其他會議外，越秀房託基金須每年舉行一次股東大會作為其股東週年大會。信託人或管理人可隨時召開基金單位持有人會議。倘不少於兩名基金單位持有人(合共持有當時不少於10.0%已發行流通基金單位)以書面要求，管理人亦須召開股東大會。大會通告將於召開大會最少21日前送交基金單位持有人，而通告將列明大會時間及地點及將提呈的決議案。

持有當時不少於10.0%已發行基金單位的兩名或以上基金單位持有人親身或以委派代表出席會議，即構成處理一切事務所需的法定人數，惟通過特別決議者則除外。通過特別決議所需的法定人數，須為兩名或以上親身或以委任代表出席且合共持有不少於25.0%已發行基金單位的基金單位持有人。續會的法定人數為親身或以委任代表出席的基金單位持有人數目，不論其持有的基金單位數目。

申報及透明性

越秀房託基金將根據香港財務報告準則編製截至十二月三十一日止財政年度及截至六月三十日止半個財政年度的財務報表。根據房託基金守則，越秀房託基金的年報及財務報表須於各財政年度結算日後四個月內公佈及寄發予基金單位持有人，而中期業績則須於各財政年度半年度結算日後兩個月內公佈及寄發予基金單位持有人。此外，越秀房託基金將於各財政年度結算日及半年度結算日後向基金單位持有人提供有關的營運資料(例如所持物業的出租率和使用率)以及刊發有關財務業績。

根據房託基金守則的規定，管理人將確保及時公佈有關越秀房託基金的重大資料及發展，以便基金單位持有人能夠及時評估越秀房託基金的狀況。公佈將在一份香港主要英文報章及一份中文日報上刊登。

分派款項

根據信託契約，越秀房託基金須向基金單位持有人分派不少於90%的可分派收入總額。管理人的政策旨在於二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年各財政年度向基金單位持有人分派越秀房託基金可分派收入總額的100.0%，而其後各個財政年度則最少為越秀房託基金每年可分派收入總額的90.0%。

上市後進一步發行基金單位

為盡可能避免基金單位持有人所持權益遭受重大攤薄，基金單位的任何進一步發行，均須遵守房託基金守則所載的優先購買規定。根據該等規定，基金單位的進一步發行，須按比例優先向現有基金單位持有人發售，除非基金單位可以下列方式發行：(i)不受有關優先購買權限制；(ii)作為增購房地產的代價；及(iii)在其他情況下發行而不受優先購買權限制，惟須獲得基金單位持有人以普通決議案批准，惟於任何財政年度根據(i)及(ii)發行的基金單位數目，合共不得超過於上一個財政年度結算日已發行基金單位數目的20.0%。

管理人及越秀房託基金可考慮設立僱員配售權計劃，惟須經董事會及基金單位持有人批准，方能採納。管理人及越秀房託基金亦須遵守房託基金守則中有關不准向關連人士發行新基金單位的限制，除非：(i)經基金單位持有人在股東大會上以普通決議案特別批准；及(ii)已根據房託基金守則所載規定刊發公佈、通函或通告。

管理人以及管理人的董事及高級管理人員所持基金單位的權益及買賣

為監察及監督董事及其聯繫人士進行任何基金單位買賣，管理人已採用一套守則，當中載有規管董事及其聯繫人士進行買賣基金單位的規定（「董事買賣基金單位守則」）（相當於上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則）。根據此項守則，有意買賣基金單位的董事須先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部分關於內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等證券及期貨條例的條文適用於越秀房託基金的證券。此外，在若干情況下，即使並無抵觸證券及期貨條例的規定（如適用），董事亦不得買賣基金單位。另外，董事在未獲授權的情況下不得披露任何機密資料，或利用該等資料令自己或他人受惠。管理人須受與董事的披露規定相類似的規定所規管（可作必要的變通）。

知悉任何有關屬於房託基金守則所界定的重要交易或關連人士交易的收購或出售計劃之磋商或協議或任何可影響價格的資料或於當中有利害關係的董事，一旦知悉有關情況或有利益關係，須盡快停止買賣基金單位，直至根據房託基金守則及相關上市規則對有關資料作出適當披露為止。於有關磋商或協議或任何可影響價格的資料中有利害關係的董事，應提醒對此並無利害關係的董事，可能會有可影響價格的資料尚未公佈，以及不得在相若期間買賣越秀房託基金的證券。

由董事及其聯繫人士持有的權益將於越秀房託基金的年報及中期報告中公佈。為方便公佈有關資料，管理人已採納一套載有規管董事披露權益規定的守則。管理人須遵照董事所遵照的相同買賣規定（可作必要的變通）。

上述守則的適用範圍可按董事會的決定，擴大至管理人或越秀房託基金的高級行政人員、高級職員及其他僱員。

管理人亦已採納監察董事、管理人行政總裁及管理人披露權益之程序。證券及期貨條例第XV部之條文被信託契約視為適用於（其中包括）管理人、董事及管理人之行政總裁及每名基金單位持有人及透過其或在其下提出索償之所有人士。

根據信託契約，持有5.0%或以上已發行基金單位之基金單位持有人將擁有須具報權益及須通知香港聯交所、信託人及管理人其於越秀房託基金之權益。管理人須就此等目的存置登記名冊，並須在登記名冊內在該名人士之名義下記錄所獲通知之詳情及記錄之日期。公眾可於上述單位持有人名冊可供查閱的時間內免費查閱上述登記名冊。此外，管理人須於上市日期前開設網站而該網站須於越秀房託基金存在期間一直維持運作。管理人須確保即時於其網站上張貼所接獲的全部披露通知。

此外，每當管理人認為需要或大有可能需要刊登通告以知會基金單位持有人及公眾有關基金單位所有權的重要價格敏感資料，管理人須於香港一份主要英文日報及一份中文日報刊登通告。

須由基金單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，與若干事項有關的決定須獲基金單位持有人以特別決議案特別事先批准。該等事項包括撤換信託人、撤換管理人及批准越秀房託基金終止運作。

確認遵守規管董事買賣基金單位的守則

已向全體董事及管理人作出特別諮詢，而彼等均確認，彼等已遵守有關規管董事買賣基金單位守則中規定的準則。

公眾持股量

根據於本報告日期所獲的公開資料，管理人匯報，有25%以上的基金單位由公眾人士持有，符合上市規則及房託基金守則的規定。

遵守合規守則

管理人已遵守合規守則的條文。

核數師

越秀房託基金的賬目已由羅兵咸永道會計師事務所核數，而羅兵咸永道會計師事務所已獲重新委任，以就截至二〇〇六年十二月三十一日止財政年度進行核數。

關連人士交易

房託基金守則的關連人士交易規則規管越秀房託基金集團及其關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)之間的交易。有關交易將構成房託基金守則所界定的關連人士交易。

越秀房託基金的關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)包括：

- 主要持有人(定義見房託基金守則第8.1條)；
- 信託人及信託人集團屬下各公司及聯營公司(定義見房託基金守則第2.2條)及信託人的董事、高級行政人員及管理人員以及彼等各自的聯繫人(定義見證券及期貨條例)。因此，由於信託人為滙豐控股有限公司的間接全資附屬公司，故越秀房託基金的關連人士包括滙豐控股有限公司及其集團屬下其他成員公司；
- 管理人及管理人的受控制實體(定義見證券及期貨條例)、控股公司(定義見證券及期貨條例)、附屬公司(定義見證券及期貨條例)及聯營公司(定義見房託基金守則第2.2條)；及
- 管理人的董事、高級行政人員及管理人員以及彼等各自的聯繫人。董事的聯繫人包括彼等出任董事的其他公司。

管理人及主要持有人集團

下文載述涉及越秀房託基金及其關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)的關連人士交易資料：

租賃交易

物業的若干部分已租予與管理人(「管理人集團」)有關的越秀房託基金關連人士(定義見房託基金守則)，詳情如下：

物業	租戶	單位地點	建築面積 (平方米)	可出租面積 (平方米)	租賃開始日	每平方米		免租期 (日)	年期 (年)
						每月租金 (人民幣)	的月租 (人民幣)		
城建大廈單位	怡城 ¹	1層	97.0	97.0	二〇〇四年 五月一日	485	5	0	2
	興業 ^{2,5}	1層	881.2	881.2	二〇〇三年 九月十五日	110,144	125	0	2.25
	興業 ^{2,5}	2層	647.6	647.6	二〇〇三年 十一月一日	42,095	65	0	2
	越秀 ³	16層	1,060.5	1,060.5	二〇〇五年 一月一日	95,444	90	0	3
	越秀廣州辦事處 ⁴	16層	46.1	46.1	二〇〇五年 一月一日	4,150	90	0	3

1. 管理人的聯營公司
2. 管理人的聯營公司
3. 主要持有人
4. 主要持有人
5. 該等租約已於二〇〇五年再續三年期，而第一層單位租金加至每平方米人民幣135元，第二層單位租金加至每平方米人民幣70元，惟倘有意租用的租戶肯付出較高租金，而興業無法給予同樣水平的租金，則福達有權行使若干提前終止合約的權利。

於有關期間，因上述租約而應付越秀房託基金的總租金約為86,000港元。

物業管理協議

於二〇〇五年十二月七日，越秀房託基金的全資附屬公司柏達、越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司白馬合營公司及廣州市荔灣區西郊村民委員會委任越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司白馬物業管理公司，管理白馬大廈的公眾地方。於同日，柏達及白馬合營公司與白馬物業管理公司就柏達及白馬合營公司所擁有白馬大廈的部分提供物業管理服務訂立另一份協議，由二〇〇五年十月十九日至二〇〇八年十月十八日止為期三年。根據此項協議，白馬物業管理公司有權就柏達及白馬合營公司所擁有白馬大廈的部分建築面積收取每平方米人民幣50元的物業管理月費。該費用由柏達及白馬合營公司(就彼等所擁有白馬大廈的空置部分)支付，而所有其他情況下則由租戶支付。根據柏達及白馬物業管理公司於二〇〇五年十二月七日訂立的租賃服務協議的條文，白馬物業管理公司同意就柏達根據上述物業管理協議的空置單位承擔任何應付管理費。

於二〇〇五年十二月七日，越秀房託基金的全資附屬公司京澳有限公司(「京澳」)及越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司GCCD已委任越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司廣州怡城物業管理有限公司(「怡城」)，管理維多利廣場的公眾地方。根據此項協議，怡城有權就維多利廣場的建築面積收取每平方米人民幣48元的物業管理月費。該費用由京澳(就維多利廣場的空置部分)支付，而所有其他情況下則由租戶支付。根據京澳及怡城於二〇〇五年十二月七日訂立的租賃服務協議的條文，怡城同意就京澳根據上述協議的空置單位承擔任何應付管理費。

財富廣場及城建大廈的業主委員會(各自代表財富廣場及城建大廈全體業主及租戶及以彼等的身份行事)已委任怡城，分別管理財富廣場及城建大廈的公共地方。財富廣場的協議於二〇〇五年七月一日訂立，由二〇〇五年七月一日至二〇〇八年六月三十日止為期三年。城建大廈的協議於二〇〇五年七月十五日訂立，由二〇〇二年七月十九日至二〇〇七年七月十八日止為期五年。根據此等協議，怡城有權就財富廣場建築面積及城建大廈建築面積的辦公樓部分及商業部分分別收取每平方米人民幣25元及每平方米人民幣35元的物業管理月費。根據金峰及福達與怡城於二〇〇五年十二月七日訂立的兩份租賃服務協議的條文，怡城同意就越秀房託基金的全資附屬公司金峰及越秀房託基金的全資附屬公司福達根據此等物業管理協議的空置單位承擔任何應付管理費。

由於物業租戶(而非特殊目的機構)以物業的物業管理人身份支付怡城及白馬物業管理公司的物業管理費，故特殊目的機構並無向有關關連人士支付任何物業管理費。

關連人士交易

租賃服務協議

於二〇〇五年十二月七日，管理人及福達、金峰及京澳各自與怡城訂立租賃服務協議，而管理人及柏達則與白馬物業管理公司訂立租賃服務協議，全部為期三年，直至二〇〇八年十二月七日止，據此，怡城及白馬物業管理公司同意向各特殊目的機構就有關四項物業提供租賃、市場推廣及租賃管理服務。

有關財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位各自的租賃服務協議均訂明，有關特殊目的機構須按有關物業總收益每年4.0%向怡城支付月費。有關白馬大廈單位的租賃服務協議訂明，柏達須按白馬大廈單位總收益每年3.0%向白馬物業管理公司支付月費。

怡城及白馬物業管理公司同意，於彼等作為有關物業的物業管理人的期間，彼等根據租賃服務協議作為租賃代理的費用亦應包括彼等根據各項物業管理安排就物業任何空置單位向有關特殊目的機構收取的物業管理費。

於有關期間，越秀房託基金根據此等租賃服務協議應付怡城及白馬物業管理公司的費用總額約為241,000港元。

商標許可證協議

通過柏達與白馬物業管理公司各自日期為二〇〇五年十二月七日的六份許可證協議，白馬物業管理公司根據許可證協議的條款按象徵式收費人民幣1.00元授予柏達獨家權利於中國使用其六個不同類別的註冊商標，即由協議日期(即二〇〇五年十二月七日)至二〇〇六年十二月三十一日止生效，且在若干情況下有權延長有關許可證的期限。

越秀及管理人於二〇〇五年十二月七日訂立許可證協議，據此越秀以象徵式代價1.00港元授予管理人(以越秀房託基金管理人的身份行事)就越秀房託基金在中國及香港的業務使用及分授若干「越秀」商標的權利及許可證，由二〇〇五年十二月二十一日起，亦可根據當中的條款提早終止。

豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇〇五年十二月八日就上述租賃交易、物業管理協議及租賃服務協議授出批准，豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的基金單位持有人批准的披露規定，惟仍須遵守年度上限、核數師於各有關財政期間的審閱、核數委員會及獨立非執行董事(「獨立非執行董事」)的年度審閱及其他條款及條件(「豁免函件」)。有關豁免及其詳細條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

滙豐集團

附註：「滙豐集團」指香港上海滙豐銀行有限公司（「滙豐」）及其附屬公司，除另有說明外，不包括信託人及其專有附屬公司（即信託人的附屬公司，但不包括其以越秀房託基金信託人身份所成立的該等附屬公司）。

租賃交易

物業若干部分已租予與滙豐集團的成員公司，詳情如下：

物業	租戶	單位地點	建築面積 (平方米)	可出租面積 (平方米)	租賃開始日	每月租金 (人民幣)	每平方米		年期(年)
							的月租 (人民幣)	免租期(日)	
財富廣場單位	滙豐電子資料處理 (廣東)有限公司	4層	4,275.1	4,275.1	二〇〇五年 二月十六日	354,833	83	60	3
		5層	4,275.1	4,275.1	二〇〇五年 五月一日	354,833	83	90	2.25

於有關期間，因上述租約而應付越秀房託基金的總租金約為242,000港元。

企業融資交易

特殊目的機構(作為借款人)及越秀房託(控股)2005有限公司(作為擔保人)於二〇〇五年十二月七日就將於上市日期提取為數165,000,000美元的三年期浮息定期貸款融資與若干貸款銀行訂立融資協議。為確保特殊目的機構按比例及在各方面同等履行根據貸款的責任，已向抵押信託人授予一項抵押組合，當中包括就各物業及特殊目的機構股份的註冊按揭、轉讓租金收入及因各物業及有關物業的一切租賃協議而產生的所有其他所得款項，以代貸款銀行持有。滙豐為其中一間貸款銀行，並擔任貸款銀行的代理人及抵押代理人。於二〇〇五年十二月二十一日，該信貸額已全部由越秀房託基金動用，並由滙豐墊支63,900,000美元，而於二〇〇五年十二月三十一日仍未償付上述本金額。

就貸款融資而言，各特殊目的機構亦與各貸款銀行就美元／人民幣不交收掉期融資訂立協議，當中包括將浮息美元負債掉期為綜合人民幣負債，以一系列以人民幣計值的定息現金流量須以美元支付，而於到期日主要交易亦以美元結清，名義本金總額為165,000,000美元，最少為期三年。滙豐為其中一名掉期提供者，並參與63,900,000美元／人民幣516,500,000元的掉期。

特殊目的機構根據掉期協議的責任就上述抵押計劃按比例及在各方面同等抵押。彼等亦已向貸款銀行(作為掉期提供者)授予擔保，以確認彼等履行根據掉期協議的責任。於有關期間，越秀房託基金應付滙豐合共有融資費用及掉期協議下的其他費用7,567,000港元、根據融資協議的利息491,000港元。

關連人士交易

一般銀行服務

信託Holdco、柏達、京澳、福達及金峰就於有關期間的按金按公平公正原則及商業條款於滙豐開設計息銀行戶口。

豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇〇五年十二月八日就上述與信託人的關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)進行的交易授出批准，豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的披露及基金單位持有人批准的規定，惟仍須遵守越秀房託基金就企業融資服務應付費用的特定上限、核數師於各有關財政期間的審閱、核數委員會及獨立非執行董事的年度審閱及其他條款及條件。有關豁免函件及其條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

核數委員會及獨立非執行董事的確認

管理人的獨立非執行董事及核數委員會確認，彼等已審閱所有有關關連人士交易的條款，包括與管理人集團及滙豐集團進行的該等關連人士交易，而彼等信納該等交易乃：

- (a) 於越秀房託基金的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款(於有可資比較交易的情況下)訂立，或倘無充足可資比較交易用以判斷條款是否屬於正常商業條款，則按不遜於越秀房託基金可向獨立第三方取得或提供(視乎情況而定)的條款訂立；及
- (c) 符合有關協議及管理人內部程序(如有)，並按對基金單位持有人權益整體而言屬公平合理的條款訂立。

越秀房託基金核數師履行的協定程序

根據豁免嚴格遵守房託守則第8章的披露及基金單位持有人批准的規定，管理人已委任越秀房託基金核數師(「核數師」)根據香港會計師公會頒佈的《香港服務準則》第4400號「就財務信息執行商定程序的應聘工作」所規定，就於有關期間的上述關連人士交易進行若干經協議程序。核數師已進行該等程序並已就關連交易所發現向董事會作出報告如下：

- (a) 已取得董事會(包括獨立非執行董事)的批准；
- (b) 符合越秀房託基金的定價政策(如適用)；
- (c) 根據監管該等交易的協議條款而訂立；及
- (d) 總值不超過豁免函件所訂明的有關上限金額。

管理人及信託人就與滙豐集團的企業融資交易的確認

管理人及信託人均確認，於有關期間內，並無與滙豐集團進行任何企業融資交易及其他關連交易(上文所披露者則除外)。

管理人及管理人的董事和行政總裁所持權益

房託基金守則規定，越秀房託基金的關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)須披露其基金單位的權益。此外，證券及期貨條例第XV部的條文視信託契約視為適用於(其中包括)管理人、管理人的董事及行政總裁。

管理人董事及行政總裁須信託契約附表三須記錄於由管理人、存置的登記冊的基金單位權益及淡倉如下：

於基金單位的權益及淡倉：

董事姓名	權益性質	於二〇〇五年 十二月三十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		所持權益 變動百分比
		於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	
梁凝光先生 ¹	—	無	—	無	—	—
劉永杰先生 ²	—	無	—	無	—	—
梁由潘先生	—	無	—	無	—	—
陳志安先生	—	無	—	無	—	—
李均雄先生	—	無	—	無	—	—
陳志輝先生	—	無	—	無	—	—

1 梁凝光先生亦為越秀的董事，因此，根據房託基金守則第8.1條規定，越秀被視為梁先生的聯繫人，因此，如「主要持有人」所披露，越秀所持權益被視為梁先生所持的權益。

2 劉先生亦為管理人的行政總裁。

主要持有人所持權益

擁有根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊或越秀房託基金登記冊的基金單位權益或淡倉的人士如下：

1. 於基金單位的好倉

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇〇五年 十二月三十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		權益變動 百分比
		於基金單位 的權益	概約權益 百分比	於基金單位 的權益	概約權益 百分比	
越秀 ¹	實際權益	27,320	0%	27,320	0%	—
	視為擁有權益	408,776,760	40.88%	408,776,760	40.88%	—
	總權益	408,804,080	40.88%	408,804,080	40.88%	—
越秀投資 ²	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	400,730,495	40.07%	400,730,495	40.07%	—
	總權益	400,730,495	40.07%	400,730,495	40.07%	—
越龍	實際權益	400,730,495	40.07%	400,730,495	40.07%	—
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	400,730,495	40.07%	400,730,495	40.07%	—

1： 有關越秀控制公司權益的其他資料

關連人士交易

受控制公司名稱	控股股東名稱	控股百分比	直接權益 (是/否)	股份數目	
				好倉	淡倉
Excellence Enterprise Co., Ltd.	越秀企業(集團)有限公司	100.00	否	408,665,530	87,450,000
Bosworth International Limited	Excellence Enterprise Co., Ltd.	100.00	否	400,731,495	87,450,000
Bosworth International Limited	Excellence Enterprise Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—
越秀投資有限公司	Bosworth International Limited	34.98	否	400,730,495	87,450,000
越龍	越秀投資有限公司	100.00	是	400,730,495	87,450,000
Sun Peak Enterprise Ltd.	Excellence Enterprise Co., Ltd.	100.00	否	1,414,207	—
Novena Pacific Limited	Sun Peak Enterprise Ltd.	100.00	是	1,414,207	—
Shine Wah Worldwide Limited	Excellence Enterprise Co., Ltd.	100.00	否	395,122	—

2. 視為擁有400,730,495個基金單位的權益透過一間全資附屬公司越龍持有。

2. 於基金單位的淡倉*

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇〇五年 十二月三十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		權益變動 百分比
		於基金單位 的權益	概約權益 百分比	於基金單位 的權益	概約權益 百分比	
越秀 ¹	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
越秀投資 ¹	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
越龍	實際權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	視為擁有權益	—	—	—	—	—

1. 視為擁有87,450,000個基金單位的權益透過越龍持有。

*該等淡倉就授予首次公開發售的包銷商的超額配售權而持有。

其他關連人士所持權益

管理人的高級行政人員

管理人高級行政人員(即越秀房託基金的關連人士(定義見房託基金守則))，持有基金單位權益如下：

高級行政人員姓名	權益性質	於二〇〇五年 十二月二十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		權益百分比
		於基金單位的權益	概約權益百分比	於基金單位的權益	概約權益百分比	
高鏞麗女士	個人	8,125	0%	8,125	0%	—
程九洲先生	個人	480	0%	480	0%	—
葉永華先生	個人	1,900	0%	1,900	0%	—

信託人

以下人士(即信託人的聯繫人及視為越秀房託基金的關連人士(定義見房託基金守則))，持有基金單位權益如下：

於基金單位的淡倉及好倉*

滙豐實體名稱	權益性質	於二〇〇五年 十二月二十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		權益變動百分比
		於基金單位的權益	概約權益百分比	於基金單位的權益	概約權益百分比	
滙豐控股有限公司**	實際權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
HSBC Finance (Netherlands)**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
HSBC Holdings BV**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
HSBC Asia Holdings (UK)**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—

關連人士交易

滙豐實體名稱	權益性質	於二〇〇五年 十二月三十一日		於二〇〇五年 十二月三十一日		權益變動 百分比
		於基金單位 的權益	概約權益 百分比	於基金單位 的權益	概約權益 百分比	
HSBC Asia Holdings BV**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
香港上海滙豐銀行有限公司**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—
	總權益	87,450,000	8.75%	87,450,000	8.75%	—

* 指根據國際包銷協議授予聯席全球協調人的超額配售權。

香港上海滙豐銀行有限公司為其中一名聯席全球協調人。

** 指信託人的受控制實體。

除上文所披露者外，管理人並不知悉有任何越秀房託基金的關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)包括信託人及高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇〇五年十二月三十一日持有任何基金單位。

基金單位購買權

於有關期間，越秀房託基金或其任何受控制實體並無與其他各方訂立任何安排，致使管理人董事(包括彼等的配偶及未滿18歲的子女)可藉收購越秀房託基金或任何其他法人團體的基金單位或任何股本衍生工具而獲益。

管理人的費用

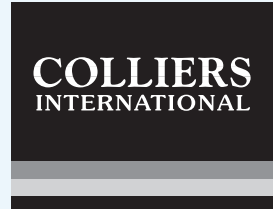
於有關期間，越秀房託基金根據信託契約應付管理人的費用總額約為573,000港元。

信託人的費用

於有關期間，越秀房託基金根據信託契約應付信託人的費用總額約為160,000港元。

主要估值師的費用

於有關期間，越秀房託基金根據信託契約應付主要估值師的估值報告費用總額約為200,000港元。



Colliers International (Hong Kong) Ltd
Company Licence No: C-006052
Suite 5701 Central Plaza
18 Harbour Road Wanchai
Hong Kong
高力國際物業顧問(香港)有限公司
香港灣仔港灣道18號中環廣場5701室
Tel 852 2828 9888
Fax 852 2107 6015

www.colliers.com

敬啟者：

對越秀房地產投資信託基金(「越秀房託基金」)位於中華人民共和國(「中國」)廣東省廣州市白馬大廈、財富廣場、城建大廈及維多利廣場多個物業單位(「相關物業」)進行之估值

吾等遵照代表越秀房託基金之管理人之指示，編製一份載述吾等對相關物業價值之意見之報告，作年度會計用途。

吾等確定，估值報告乃按公平公正之基準編製，吾等曾進行外部及內部視察，作出有關查詢，並蒐集吾等認為必需之其他資料，以便向閣下提供相關物業於二〇〇五年十二月三十一日(「估值日」)之價值之意見。

物業估值報告

相關物業的市值概要如下：

1. 白馬大廈	2,574,000,000港元
2. 財富廣場	554,800,000港元
3. 城建大廈	392,000,000港元
4. 維多利廣場	533,000,000港元
	<hr/>
	4,053,800,000港元
	<hr/> <hr/>

本報告乃供下列收件人使用，並為所指明用途而編製，概不會就本文件全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。在未經高力國際物業顧問(香港)有限公司事先書面批准下，本估值報告全部或任何部分內容或當中任何提述(不論其形式或內容)均不得載入任何其他刊發文件、通函或聲明內，亦不得以任何形式刊發。

吾等謹此確定：—

- i) 吾等現時或日後並無擁有相關物業之權益，且並非管理人、信託人或越秀房託基金之任何其他訂約方之有關連法團，亦無與管理人、信託人、或越秀房託基金之任何其他訂約方有關連；
- ii) 吾等為認可執業估值師，並在相類物業估值方面擁有所需專業知識及經驗；
- iii) 是次估值乃按公平公正之基準進行；及
- iv) 按香港測量師學會(「香港測量師學會」)頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二〇〇五年第一版)所界定，該估值師為獨立估值師。

吾等謹此證明，進行該等估值之估值師為認可執業估值師。

隨函附上估值報告。

此致

香港灣仔
駱克道160至174號
越秀大廈24樓
越秀房託資產管理有限公司(「管理人」)

香港中環
皇后大道中1號
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「信託人」) 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

估值及顧問

地區總監

霍嘉禮

BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS (GP) MAE

謹啟

二〇〇六年四月十八日

附註：霍嘉禮為特許測量師，擁有17年中國物業估值經驗及21年香港及亞太區物業估值經驗。

1. 報告摘要

1.1 估值師資格

此估值由霍嘉禮編製，霍嘉禮乃皇家特許測量師學會資深會員、香港測量師學會資深會員，以及根據香港特別行政區（「香港」）之測量師註冊條例（第417章）之註冊專業測量師。

彼擁有合適資格進行此估值，在此規模及性質物業估值方面擁有逾25年經驗，並在中國物業估值方面擁有逾17年經驗。

吾等並無擁有可被合理視為能夠影響吾等對該等價值提供公平公正意見之能力或可能與對相關物業進行恰當估值發生衝突之金錢利益。

1.2 資料來源

所有調查均獨立進行，在各方面概無受任何第三方影響。本報告所提供之資料乃管理人、有關當局、廣州市人民政府及其他公眾消息來源取得。

1.3 指示

吾等接受代表越秀房託基金之管理人之指示，於估值日對相關物業進行估值，作年度會計用途。

吾等已遵照證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）於二〇〇三年八月頒佈及於二〇〇五年六月修訂之房地產投資信託基金守則第6章及香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則（二〇〇五年第一版）進行估值。吾等亦已參照國際評估準則委員會於二〇〇五年頒佈之國際評估準則（第七版）。

相關物業檢查於二〇〇六年三月進行，吾等確定吾等已作出有關查詢並取得吾等認為進行估值所需之資料。

2. 估值基準

市值

吾等已遵照香港測量師學會頒佈之香港測量師學會物業估值準則(二〇〇五年第一版)進行估值。

吾等乃按市值基準進行估值，所謂「市值」，就吾等所下定義而言，擬指「物業於估值當日，一名自願買方與一名自願賣方在經適當市場推銷後的公平交易中進行交易的估計金額，而雙方均在知情及自願的情況下審慎交易」。

吾等假設相關物業可在市場上自由轉讓、按揭及出租，並已取得全部正式所有權證書及已悉數償還地價，對相關物業在其現況下進行估值。

3. 估值方法

吾等進行估值時，已對相關物業進行估值，而當中之面積乃依據正式業權文件。在達致吾等對估值之意見時，吾等已考慮現行市場狀況(尤其是關於辦公樓、批發及零售物業市場之市況)。吾等亦已研究租約之復歸潛力，例如日後續租金額、租賃周期期限及租期屆滿概況。達致吾等價值意見所採用之估值法乃收入資本化計算法，包括現金流量貼現分析。

收入資本化計算法反映相關物業之特定特質，例如租期屆滿概況、現有租戶公約及現時和復歸租金水平。故此，吾等認為此方法與以房地產投資信託基金為基礎的買家尤其相關。

現金流量貼現分析反映相關物業之其他物業特定特質，例如租限及租金增長潛力、續租租金、空置率及全部支銷。

在對相關物業進行估值時，吾等採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

3.1 收入資本化計算法

收入資本化計算法考慮目前來自現有租約之現時租金及日後潛在復歸收入之市場水平，將全部租出物業之租金淨額資本化，以按公開市場基準估計該等物業之價值。在計算租金淨額時，吾等並無從現時租金淨額(不包括物業管理費)作出扣除。

按此估值方法，租金收入總額分為於目前現有租期內之現時租金收入(年期收入)及餘下土地使用期內之日後潛在復歸租金收入(復歸收入)。年期價值涉及將目前現有租期內之現時租金收入資本化。於租期滿後，復歸價值於剩下土地使用權期內被視作目前市值租金，並按全部租出基準資本化，然後貼現至估值日。

按此方法，吾等已考慮年期回報率及復歸回報率，採用年期回報率將於估值日之目前現時租金收入資本化，而採用復歸回報率來轉換復歸租金收入。

3. 估值方法 (續)

3.2 現金流量貼現分析

根據國際評估準則委員會(第七版)之定義，現金流量貼現分析指就物業日後產生現金流量採用明確假設之金融模型技巧。此分析涉及預測經營物業之一連串定期現金流量，並就該一連串預測現金流量採用適當貼現率，以制定關於該等物業收入現值之指標。在經營房地產物業之情況下，定期現金流量一般指收入總額減空置、經營開支及其他支銷。該一連串定期經營收入淨額，連同預計於預測期終時之終值估計金額，按貼現率貼現至現值，該貼現率乃資本成本或用以轉換日後應付或應收貨幣金額之回報率。

吾等已於十年投資年期每月進行現金流量貼現分析，第十一年之收入淨額於餘下所有權年期按適當回報率資本化。此分析衡量於假設投資年期內之租金及資本增長，讓投資者或業主可對物業可能帶來之長期回報作出評估。此分析通常用於對提供收入之物業進行估值。

吾等在進行評估時假設相關物業於第十年底售出，售價依據第十一年收入預測計算，並按餘下物業租期之最終資本化率資本化。此分析乃假設以現金購買，並無就利息及其他融資成本撥備。

4. 業權詳情

吾等獲提供相關物業之業權文件摘錄，然而，吾等並無搜查文件正本，以核實所有權或核實是否存在任何並無出現在交予吾等之副本中之租約修訂。關於相關物業之業權有效性，吾等倚賴管理人之意見。

5. 滙率

除另有說明外，本報告內所有貨幣金額均以港元呈列。於估值日，對物業進行估值時所採用之滙率為1港元 = 人民幣1.04元。估值日至本函件刊發日期內，滙率並無重大變動。

6. 解釋及假設

此估值乃根據以下解釋及假設。

- (a) 吾等曾視察相關物業之外貌及其內部。吾等並無對任何樓宇設施進行測試。然而，可參考獨立之《樓宇狀況調查報告》。
- (b) 吾等假設相關物業並無及已償清任何及所有可能影響其價值（不論是現有或其他情況下之價值）之繁重抵押、留置權及負擔，除非另有說明。吾等概不對法律事宜負上責任，亦不會對業權（假設為良好及具可銷性）提供任何意見。吾等並不知悉任何可能影響相關物業之地役權或通道權，而吾等之估值亦假設上述權利概不存在。
- (c) 吾等假設相關物業在建築、佔用及使用上完全符合及並無違反所有條例，另有說明者除外。就任何本報告所依據之相關物業用途而言，吾等進一步假設已取得任何及全部所需執照、許可證、證書及授權書，另有說明者除外。
- (d) 吾等之估值乃假定業主將相關物業在公開市場出售，並無連同遞延條款合約、售後租回、合營企業、管理協議或任何類似安排等可影響相關物業價值之利益。此外，吾等之估值並無假設任何形式之被強迫出售情況。
- (e) 吾等之估值並無考慮於出售成交時可能導致相關物業之任何抵押、按揭或欠款，或任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假定相關物業並無可影響其價值之繁重負擔（包括重大樓宇損毀）、限制及支銷。
- (f) 吾等頗大程度上倚賴管理人所提供之物業資料，包括租金登記冊、樓面平面圖、物業詳情等物業資料。
- (g) 吾等並無進行詳細的實地量度以核實相關物業的地盤及樓面面積是否正確，但假設交予吾等之文件及正式地盤平面圖所示之地盤及樓面面積乃屬正確。根據吾等對中國類似物業進行評估的經驗，吾等認為所作之假設合理。一切文件及合約僅供參考，而所有尺寸、量度及面積僅為約數。
- (h) 吾等無理由懷疑管理人向吾等所提供資料之真實性及準確程度。管理人已向吾等確定，所提供資料並無遺漏任何重大事實。吾等對管理人提供之不準確資料及其後因該等數據及資料所得結論概不承擔責任。
- (i) 其他可能發展方案及有關經濟之研究不屬本報告範圍內。

越秀房託基金位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈之物業（「相關物業」）多個單位之估值

1. 相關物業概要

根據管理人所告知，有關相關物業之九份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 柏達投資有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 根據二〇〇五年六月二十八日簽訂之國有土地使用權出讓合同，白馬大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公樓」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益。
5. 物業概述 : 相關物業乃一幢10層高批發成衣購物中心（包括地下以上八層、地下低層一層及設有停車場之地庫）之組成部分。
 - 6. 相關物業建築面積（「建築面積」） :
 - 總計－50,199.3平方米
 - 零售－46,279.3平方米
 - 辦公樓－3,920.0平方米
 - 地下低層－1,121.7平方米
 - 一層－7,667.0平方米
 - 二層－7,199.8平方米
 - 三層－7,684.9平方米
 - 四層－7,695.6平方米
 - 五層－7,466.4平方米
 - 六層－7,443.9平方米
 - 七層－2,003.5平方米
 - 八層－1,916.5平方米

一層、二層、三層、四層、五層、六層、七層、八層分別指白馬大廈的二樓、三樓、四樓、五樓、六樓、七樓、八樓及九樓。
7. 租期 :
 - 地下低層－由二〇〇五年六月七日起五十年
 - 一層－由二〇〇五年六月七日起四十年
 - 二層－由二〇〇五年六月七日起四十年
 - 三層－由二〇〇五年六月七日起四十年
 - 四層－7,164.2平方米－由二〇〇五年六月七日起四十年
 - 四層－531.4平方米－由二〇〇五年六月七日起五十年
 - 五層－由二〇〇五年六月七日起五十年
 - 六層－由二〇〇五年六月七日起五十年
 - 七層－由二〇〇五年六月七日起五十年
 - 八層－由二〇〇五年六月七日起五十年

甲部 – 白馬大廈

1. 相關物業概要 (續)

8. 用途	:	地下低層 – 倉庫 一層 – 商業 二層 – 商業 三層 – 商業 四層 – 商業 / 辦公樓 五層 – 辦公樓 六層 – 辦公樓 七層 – 辦公樓 八層 – 辦公樓
9. 相關物業套內面積	:	48,100.6平方米
10. 相關物業可 出租總面積	:	49,007.2平方米
11. 白馬大廈建築工程 竣工日期	:	一九九〇年，於一九九五年至一九九七年期間及一九九八年至二〇〇〇年期間進行擴建及翻新
12. 於估值日在現況下 之市值	:	2,574,000,000港元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	每年人民幣117,055,044元
14. 於估值日之估計 目前市值租金收入	:	每年人民幣254,124,912元
15. 貼現率 (僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11%
16. 年期回報率	:	8%
17. 復歸回報率	:	9.5%
18. 於估值日之出租率	:	100%
19. 空置撥備	:	1%

2. 業權調查

有一座公安辦公樓建於白馬大廈南側，建築面積為2,700平方米。一九九四年二月七日，廣州市城市建設開發集團有限公司與廣州市公安局簽訂協議。廣州市城市建設開發集團有限公司負責設計、獲取批文及興建公安辦公樓，而廣州市公安局則負責建設成本、支付予廣州市城市建設開發集團有限公司之地價人民幣950,000元。而廣州市公安局可於餘下土地使用權年期使用公安辦公樓。據管理人所告知，吾等得悉相關物業之業主並無權使用公安辦公樓，亦並無擁有公安辦公樓之業權所有權，惟這不會影響柏達投資有限公司對相關物業之業權。

3. 相關物業

3.1 情況、地點及用途分區

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地面上八層、地下低層一層及一層設有停車場之地庫，位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號，鄰近廣州火車站及巴士總站。

相關物業位於越秀區，被視為交通方便。廣州主要成衣批發中心位於越秀區站南路附近，由於其地點（鄰近廣州火車站及主要高速公路）而深受批發商歡迎。

根據一份於二〇〇五年六月二十八日簽訂之國有土地使用權出讓合同，白馬大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公大樓」。

3.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於越秀區，區內發展物業主要包括商業大樓及零售購物及批發中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於巴士總站對面及鄰近廣州火車站，該段站南路西之行人流量甚多。

吾等並不知悉主題地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於主題地點上之物業任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

3.3 公共交通便利程度及接駁

由於站南路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，白馬大廈整體上交通方便。巴士站距離白馬大廈兩分鐘步行路程。

3. 相關物業 (續)

3.4 私家車接駁及臨路部分

從站南路可直達白馬大廈，鄰近相關物業之行人天橋可通往廣州火車站，廣州火車站亦連接地鐵2號線。

3.5 發展物業概述

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地面上八層、地下低層一層及一層設有停車場之地庫，位於廣州傳統批發商業區越秀區站南路14、16及18號。據管理人所提供之資料，該發展物業之總建築面積為61,703.0平方米。

白馬大廈之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層	停車場、機房	5,690.9
地下低層	倉庫	6,934.5
一層	商業	7,667.0
二層	商業	7,199.8
三層	商業	7,684.9
四層	商業／辦公樓	7,695.6
五層	辦公樓	7,466.4
六層	辦公樓	7,443.9
七層	辦公樓	2,003.5
八層	辦公樓	1,916.5
	總計：	<u>61,703.0</u>

該批發中心地盤包括一幅主要臨路部分面向站南路之標準地皮。白馬大廈約於一九九〇年首先落成，然後於一九九五年至一九九七年期間及一九九八年至二〇〇〇年期間分兩期擴建。

由於站南路沿路有巴士及的士等公共交通工具，故此，白馬大廈整體上交通方便。

停車場設施設於地庫一層。

相對區內其他批發中心而言，白馬大廈之布局設計合理。

3. 相關物業 (續)

3.6 越秀房託基金持有之部分權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
地下低層	倉庫	1,121.7	1,081.1
一層	商業	7,667.0	7,342.6
二層	商業	7,199.8	6,892.2
三層	商業	7,684.9	7,359.8
四層	商業／辦公樓	7,695.6	7,370.0
五層	辦公樓	7,466.4	7,149.2
六層	辦公樓	7,443.9	7,127.5
七層	辦公樓	2,003.5	1,931.0
八層	辦公樓	1,916.5	1,847.2
	總計：	<u>50,199.3</u>	<u>48,100.6</u>

在吾等實地視察後，吾等注意到一層至六層目前佔用作零售商舖，七層及八層分別佔用作倉庫及辦公樓。據管理人所告知，地下低層主要包括樓梯及倉庫地方等公共範圍，公共範圍被視為不可出租地方。

據管理人所告知，七層及八層將於現有租約期滿後由二〇〇六年五月起轉為零售用途。

3.7 發展物業規格、服務設施及裝修

白馬大廈由強化混凝土建成，外牆部分鋪上瓷磚及部分鋪上紙皮石，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。主要服務設施包括水電及電訊。

該樓宇全部層數再分為多個單位，八部載客升降機及兩部載貨升降機供一層至六層使用，一部載客升降機及一部載貨升降機供七層至八層使用，兩部扶手電梯供一層至四層使用，十七條樓梯供一層至八層使用。

相比區內其他批發中心，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該樓宇維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢樓宇安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統、滅火器等。

3. 相關物業 (續)

3.8 目前租金收入

於估值日，相關物業已全部租出。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

建築面積 (平方米)	月租 收入淨額 (人民幣)	年租 收入淨額 (人民幣)
50,199.3	9,754,587	117,055,044

根據於二〇〇六年一月開始續訂租賃協議，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話及冷氣費。

據管理人所提供資料，已續約的租賃協議租金顯著較目前現時租金為高。

相關物業包括銀行、食品及餐廳、成衣批發中心及附屬辦公樓等不同行業之多名租戶。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。

3.9 出租率

根據管理人所告知，於估值日，相關物業已租予多名租戶，即由越秀房託基金持有的相關物業之出租率為100%。相關物業由多名租戶佔用，如交通銀行廣州分行及多名個人租戶。

3.10 租賃周期期限及租期屆滿概況

整體上，該等租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於或等於 (年)	按面積計 (%)
三	四	29.0
四	五	71.0
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

3. 相關物業 (續)

3.10 租賃周期期限及租期屆滿概況

整體上，據管理人所告知，已簽訂新租約之租期一般介乎四年至五年不等，由二〇〇六年一月起，並按照當地正常商業條款訂立。

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇九年	29.0
二〇一〇年及以後	71.0
總計	100.0

3.11 重要租金調整規定概要

吾等明白相關物業並無重要租金調整規定。根據所提供之文件及租賃協議，所有租約已續訂，由二〇〇六年一月起，租期一般介乎四年至五年不等。吾等之估值已考慮續租租金。

管理人並不知悉相關物業是否有任何分租或租約。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之分租或租約及重大選擇權或優先購買權。吾等已考慮二〇〇六年五月起將七層及八層翻新作零售用途。

3.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理收入總額能彌補物業管理開支總額。

3. 相關物業 (續)

3.13 物業管理

3.13.1 租賃服務協議

管理人、柏達投資有限公司 (「物業公司」) 與白馬物業管理有限公司 (「租賃代理」) 於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理 (亦為白馬大廈之物業管理人) 每年將收取之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入3% (「服務費」)。租賃代理作為該樓宇之物業管理人，有權保留租戶就該樓宇之經營開支所作供款的10%。租賃代理同意，只要它一直是白馬大廈之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

3.13.2 物業管理費

據管理人所告知，租戶由二〇〇六年一月一日起每月應付之管理費為每平方米大約為人民幣50元。

4. 估值

4.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自相關物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類零售／批發發展物業之可資比較開價或已交易租金。

管理人向吾等表示，相關物業七層及八層 (原本佔用作倉庫及辦公樓) 將由二〇〇六年五月起轉為零售用途。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫 (以吾等所得最新數據為基礎) 中辨認出多項可資比較物業。由於所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內不同樓宇之出租。

吾等進行評估時，所採用之年期回報率為8%，復歸回報率為9.5%。所採用之年期回報率低於下文計算得出之市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。

於估值日，年期回報率用來將於估值日之目前現時租金收入資本化，而復歸回報率用來轉換復歸租金收入。此方法通常用於對提供收入之物業進行估值。

4. 估值 (續)

4.1 收入資本化計算法 (續)

復歸回報率乃依據單價市值租金及為相關物業搜集之可資比較單價市值之分析。

4.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時採用之最終資本化率為9%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等編製之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後將遵照新續訂租約之年期，一般為期四年或五年。新續訂租約期滿後，新訂或現有租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

據管理人所告知，由於相關物業維持在與其樓齡相符之合理狀況，故此將不會導致即時資本開支。管理人表示，二〇〇六年至二〇一五年並無必要進行大規模維修及保養。由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之維修保養成本由租戶支付之管理費彌補，故此並無就維修保養之預期成本作出扣除。

據管理人所告知，相關物業七層及八層(原本佔用作倉庫及辦公樓)將由二〇〇六年五月開始轉為零售用途。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、物業管理費(適用於現有租約，但不適用於由二〇〇六年一月開始之新租約或預測租金收入)及服務費扣除款項。

4. 估值(續)

4.2 現金流量貼現分析(續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

項目	百分比
最終資本化率	9%
貼現率	11%
增長率－第一年	2%
增長率－第二年	2%
增長率－第三年	2%
增長率－第四年	7%
增長率－第五年	7%
增長率－第六至十年	5%
空置虧損	1%
壞賬	0.5%

空置虧損乃依據吾等對供求量之意見及吾等對於廣州相關物業市場之知識而計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費(依據租賃服務協議)	租金收入總額3.0%
大規模維修保養成本(據管理人所告知)	無
雜項開支	租金收入0.5%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 x 70% x 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

5. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (港元)
收入資本化	2,541,000,000
現金流量貼現	2,607,000,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為二十五億七千四百萬港元(2,574,000,000港元)，並假設該物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或損壞之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

乙部 – 財富廣場

越秀房託基金位於中華人民共和國中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場之相關物業（「相關物業」）多個單位之估值

1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之83份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 金峰有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 財富廣場所在土地之用途分區被描述為「商業／辦公樓」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益。
5. 物業概述 : 相關物業包括一幢六層高商業群樓及其上蓋兩幢辦公樓之部分。
6. 相關物業建築面積
（「建築面積」） : 總計－40,356.2平方米
辦公樓－36,503.1平方米
零售－3,853.1平方米
7. 租期 : 一層至五層、東塔三十七層及西塔二十七層－由二〇〇二年十一月二十六日起四十年

東塔八層至九層、十一層至十四層、十九層、二十五層至二十八層、三十四層至三十六層及西塔八層至十九層、二十四層至二十六層－由二〇〇二年十一月二十六日起五十年
8. 用途 : 一層至五層、東塔三十七層及西塔二十七層－商業

東塔八層至九層、十一層至十四層、十九層、二十五層至二十八層、三十四層至三十六層及西塔八層至十九層、二十四層至二十六層－辦公樓
9. 相關物業套內面積 : 30,752.3平方米
10. 相關物業可出租面積 : 40,356.2平方米
11. 財富廣場建築工程
竣工日期 : 二〇〇三年
12. 於估值日在現況下
之市值 : 554,800,000港元
13. 於估值日之現時
收入淨額 : 每年人民幣44,562,876元

1. 相關物業概要 (續)

14. 於估值日之估計 市值租金收入	:	每年人民幣56,748,700元
15. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11%
16. 年期回報率	:	辦公樓：7.0% 零售：9.5%
17. 復歸回報率	:	辦公樓：9.0% 零售：11.5%
18. 於估值日之出租率	:	90.2%
19. 空置撥備	:	辦公樓：5% 零售：1%

2. 相關物業

2.1 情況及地點

財富廣場位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號，鄰近廣州火車東站及地鐵站。

天河區乃發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東邊，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰著天河體育中心，該區在過去數年內崛起成為廣州市新中央商務區，並在商界日益受歡迎，導致商業大樓首先圍繞著體育館區迅速發展，稍後逐漸從這個中央廣場向外擴展。

2. 相關物業 (續)

2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心較繁忙一邊，該段體育東路之行人流量甚多。

吾等並不知悉主題地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於主題地點上之物業任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育東路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，財富廣場整體上交通方便。巴士站及地鐵站鄰近財富廣場。

財富廣場距離廣州火車東站約五分鐘車程。

2.4 私家車接駁及臨路部分

從體育東路可直達財富廣場，鄰近相關物業之行人隧道可通往廣州天河體育中心。

2.5 發展物業概述

財富廣場乃甲級商業綜合大樓，位於廣州市黃金地段商業區天河區體育東路114、116及118號。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積約為80,419.1平方米

財富廣場之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫	停車場及機房	8,561.6
裙樓—一層至六層—商業	群樓：一層至六層—商業	23,993.0
七層	七層—機房	
東塔	八層至三十六層—辦公樓 三十七層—商業	28,900.3
西塔	八層至二十六層—辦公樓 二十七層至二十八層—商業	18,964.2
	總計：	<u>80,419.1</u>

2. 相關物業 (續)

2.5 發展物業概述 (續)

該樓宇之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育東路之標準地皮，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業裙樓連同兩幢辦公樓。東塔為裙樓以上第八層至三十七層，西塔則為裙樓以上第八層至二十八層。

財富廣場之主要入口面向體育東路，由於體育東路沿路有地鐵、巴士及的士等公共交通工具，故此，財富廣場整體上交通方便。

停車場設施設於兩層地庫內，而平台花園、會所及其他配套設施位於七層。

相對區內其他辦公大樓而言，財富廣場之布局設計合理。

2.6 越秀房託基金持有之部分權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
群樓，體育東路				
1.	118號109室	商業	1,007.4	968.9
2.	118號二層	商業	2,845.7	2,275.8
3.	118號三層	商業	4,275.1	3,593.0
4.	118號四層	商業	4,275.1	3,593.0
5.	118號五層	商業	4,275.1	3,593.0
東塔，體育東路				
6.	116號801室	辦公樓	180.2	115.0
7.	116號802室	辦公樓	124.7	79.5
8.	116號803室	辦公樓	188.8	120.5
9.	116號805室	辦公樓	191.7	122.3
10.	116號806室	辦公樓	124.8	79.6
11.	116號808室	辦公樓	188.8	120.5
12.	116號903室	辦公樓	188.8	120.5
13.	116號905室	辦公樓	191.7	122.3
14.	116號906室	辦公樓	124.8	79.6
15.	116號908室	辦公樓	188.8	120.5
16.	116號1101室	辦公樓	180.2	115.0
17.	116號1102室	辦公樓	124.7	79.6
18.	116號1108室	辦公樓	188.8	120.5

乙部 – 財富廣場

2. 相關物業 (續)

2.6 越秀房託基金持有之部分權益 (續)

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
19.	116號1201室	辦公樓	179.7	115.2
20.	116號1202室	辦公樓	125.0	80.2
21.	116號1203室	辦公樓	188.7	121.0
22.	116號1205室	辦公樓	191.7	122.9
23.	116號1206室	辦公樓	125.1	80.2
24.	116號1208室	辦公樓	188.7	121.0
25.	116號1301室	辦公樓	179.7	115.2
26.	116號1302室	辦公樓	125.0	80.2
27.	116號1303室	辦公樓	188.7	121.0
28.	116號1305室	辦公樓	191.7	122.9
29.	116號1306室	辦公樓	125.1	80.2
30.	116號1308室	辦公樓	188.7	121.0
31.	116號1401室	辦公樓	179.7	115.2
32.	116號1402室	辦公樓	125.0	80.2
33.	116號1403室	辦公樓	188.7	121.0
34.	116號1405室	辦公樓	191.7	122.9
35.	116號1406室	辦公樓	125.1	80.2
36.	116號1408室	辦公樓	188.7	121.0
37.	116號1901室	辦公樓	180.2	115.0
38.	116號1902室	辦公樓	124.7	79.5
39.	116號1903室	辦公樓	188.8	120.5
40.	116號1905室	辦公樓	191.7	122.3
41.	116號1906室	辦公樓	124.8	79.6
42.	116號1908室	辦公樓	188.8	120.5
43.	116號2501及2601室	辦公樓	1,586.4	1,240.8
44.	116號2705室	辦公樓	188.7	121.8
45.	116號2801室	辦公樓	180.3	115.4
46.	116號3401室	辦公樓	180.4	115.0
47.	116號3501及3601室	辦公樓	1,392.2	1,029.3
48.	116號三十七層	商業	302.2	181.0

2. 相關物業 (續)

2.6 越秀房託基金持有之部分權益 (續)

編號	物業	用途	建築面積 (平方米)	套內面積 (平方米)
西塔，體育東路				
49.	114號八層	辦公樓	997.7	779.6
50.	114號九層	辦公樓	997.7	779.6
51.	114號十層	辦公樓	997.7	779.6
52.	114號1101室	辦公樓	189.3	120.5
53.	114號1102室	辦公樓	125.0	79.5
54.	114號1103室	辦公樓	179.7	114.4
55.	114號1105室	辦公樓	189.3	120.5
56.	114號1106室	辦公樓	125.0	79.6
57.	114號1108室	辦公樓	189.3	120.5
58.	114號1201室	辦公樓	189.0	122.0
59.	114號1202室	辦公樓	125.7	81.1
60.	114號1203室	辦公樓	179.4	115.8
61.	114號1205室	辦公樓	189.0	122.0
62.	114號1206室	辦公樓	125.7	81.1
63.	114號1208室	辦公樓	189.0	122.0
64.	114號1301室	辦公樓	189.0	122.0
65.	114號1302室	辦公樓	125.7	81.1
66.	114號1303室	辦公樓	179.4	115.8
67.	114號1305室	辦公樓	189.0	122.0
68.	114號1306室	辦公樓	125.7	81.1
69.	114號1308室	辦公樓	189.0	122.0
70.	114號1401室	辦公樓	189.0	122.0
71.	114號1402室	辦公樓	125.7	81.1
72.	114號1403室	辦公樓	179.4	115.8
73.	114號十五層	辦公樓	997.7	779.6
74.	114號十六層	辦公樓	997.7	779.6
75.	114號十七層	辦公樓	997.7	779.6
76.	114號十八層	辦公樓	997.7	779.6
77.	114號1902室	辦公樓	125.9	81.6
78.	114號1903室	辦公樓	179.3	116.2
79.	114號1905室	辦公樓	188.8	122.4
80.	114號1906室	辦公樓	125.9	81.6
81.	114號2401及2501室	辦公樓	1,591.4	1,243.6
82.	114號二十六層	辦公樓	646.8	446.0
83.	114號二十七層	商業	335.8	180.4
		總計：	40,356.2	30,752.3

2. 相關物業 (續)

2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

財富廣場由強化混凝土建成，外牆鋪上瓷磚，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。樓宇規格包括中央冷氣，主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

該樓宇全部層數再分為多個單位，八部載客升降機和兩部載貨升降機供全部層數使用。

相比區內其他辦公大樓，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該樓宇維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約9.8%空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
36,401.3	3,713,573	44,562,876

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如：水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業包括來自各行業之多名租戶，例如銀行／金融、物業代理、資訊科技、製造／工程、運輸、航運等。

2. 相關物業 (續)

2.9 出租率

據管理人所告知，於估值日，大部分相關物業已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金將持有之相關物業之出租率約為90.21%。現有租戶包括滙豐銀行及阿里巴巴(中國)網絡技術有限公司。

2.10 租賃周期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按面積計 (%)
零	一	0.3
一	二	22.0
二	三	57.6
三	四	5.6
四	五	4.7
空置		9.8
總計		100.0

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約數目	按面積計 (%)
二〇〇六年	9.8
二〇〇七年	41.2
二〇〇八年	36.1
二〇〇九年	6.0
二〇一〇年及以後	6.9
總計	100.0

2. 相關物業 (續)

2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租約 (西塔十五層之租約除外)，吾等認為上述分租不會影響相關物業的價值。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入能彌補所有物業管理開支總額。

2.13 物業管理

2.13.1 租賃服務協議

管理人、金峰有限公司 (「物業公司」) 與廣州怡城物業管理有限公司 (「租賃代理」) 於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理 (亦為財富廣場之物業管理人) 每年將收取之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入4% (「服務費」)。租賃代理作為樓宇之物業管理人，有權保留租戶對該樓宇之經營開支所作出任何供款10%。租賃代理同意，只要它一直是財富廣場之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，每月支付之物業管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。

3. 估值

3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類甲級辦公樓及零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)中辨認出多項可資比較物業。由於所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢類似樓宇之交易。

吾等進行評估時，零售部分所採用之年期回報率為9.5%，而辦公樓部分則為7.0%。所採用之年期回報率低於市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。零售部分所採用之復歸回報率為11.5%，而辦公樓部分則為9.0%。吾等已將個別回報率應用在相關物業之零售及辦公樓部分，零售部分之回報率較高，以反映市場普遍認為零售物業市場存在較高風險，而在廣州，零售物業市場相對辦公樓市場較不成熟及波動較大。

於估值日，年期回報率用來將目前現時租金收入資本化，而復歸回報率則用來轉換復歸租金收入。此方法通常用來對提供收入之物業進行估值。

復歸回報率乃依據單價市值租金及為相關物業搜集之可資比較單價市值之分析。

3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時就辦公樓部分採用之最終資本化率為7.5%，而就零售部分採用之最終資本化率為9.5%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後新訂或現有兩年至五年之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

據管理人所告知，由於相關物業維持在與其樓齡相符之合理狀況，故此將不會導致即時資本開支。吾等已採用管理人所提供由二〇〇六年至二〇一五年大規模維修保養成本之預測。由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

物業	辦公樓部分	零售部分
最終資本化率	7.5%	9.5%
貼現率	11%	11%
增長率－第一年	8%	10%
增長率－第二年	2%	12%
增長率－第三年	0%	16%
增長率－第四年	0%	10%
增長率－第五年	2%	10%
增長率－第六至十年	6%	5%
空置虧損	5%	1%
壞賬	1%	1%

空置虧損乃依據吾等對供求之意見及吾等對廣州有關物業市場之當地市場知識。

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該樓宇之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額4%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	二〇〇六年人民幣零元 二〇〇七年人民幣75,300元 二〇〇八年人民幣256,000元 二〇〇九年人民幣366,400元 二〇一〇年人民幣85,300元 二〇一一年人民幣125,500元 二〇一二年人民幣145,600元 二〇一三年人民幣145,600元 二〇一四年人民幣376,400元 二〇一五年人民幣291,000元
雜項開支	租金收入0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 x 70% x 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (港元)
收入資本化	582,000,000
現金流量貼現	527,600,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**五億五千四百八十萬港元(554,800,000港元)**，並假設該物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

越秀房託基金持有位於中國廣東省廣州市天河區體育西路185、187及189號城建大廈之物業（「相關物業」）多個單位之估值。

1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之165份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 福達地產投資有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 城建大廈所在土地之用途分區被描述為「商業／住宅」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益
5. 物業概述 : 相關物業乃一幢28層高甲級商業大樓之組成部分。
6. 相關物業建築面積
（「建築面積」） : 總計－42,397.4平方米
辦公樓－30,639.8平方米
零售－11,757.6平方米
7. 租期 : 一層至三層：
由一九九七年一月二十七日起四十年
六層至十一層，十六層至二十八層：
由一九九七年一月二十七日起五十年
8. 用途 : 一層至三層：商業
六層至十一層，十六層至二十八層：辦公樓
9. 相關物業套內面積 : 32,654.9平方米
10. 相關物業可出租總面積 : 42,397.4平方米
11. 城建大廈建築工程
竣工日期 : 一九九七年
12. 於估值日在現況下
之市值 : 392,000,000港元
13. 於估值日之現時
收入淨額 : 每年人民幣41,183,601元
14. 於估值日之估計
市值租金收入 : 每年人民幣45,207,768元

1. 相關物業概要 (續)

15. 貼現率 (僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11%
16. 年期回報率	:	辦公樓 : 8.5% 零售 : 11.0%
17. 復歸回報率	:	辦公樓 : 9.5% 零售 : 12.0%
18. 於估值日之出租率	:	92.6%
19. 空置撥備	:	辦公樓 : 4% 零售 : 2%

2. 相關物業

2.1 情況及地點

城建大廈位於中國廣東省廣州市天河區體育西路西側。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。

天河區乃發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東側，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰著天河體育中心，這區在過去數年內崛起成為廣州市之新中央商務區，並在商界日益受歡迎，導致商業大樓首先圍繞著體育館區迅速發展，稍後逐漸從這個中央廣場向外擴展。

2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心不太繁忙一側，該段體育西路之行人流量適中。

吾等並不知悉相關地點及周圍地區存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於相關地點上之物業之任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

2. 相關物業 (續)

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育西路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，城建大廈整體上交通方便。巴士站距離城建大廈兩分鐘步行路程。

城建大廈距離地鐵1號線體育西站約十分鐘步行路程。

2.4 私家車接駁及臨路部分

從體育西路可直達城建大廈。

2.5 發展物業概述

城建大廈乃一幢28層高甲級商業大樓再加一個設於兩層地庫之停車場，位於廣州黃金地段商業區天河區體育西路185、187及189號。該大廈包括一幢五層高商業群樓及其上六至二十八樓之辦公樓。據管理人所提供之資料，該發展物業之總建築面積為74,049.2平方米。

城建大廈之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層及地庫二層	停車場、機房	12,500.6
一層至三層	商業	11,757.5
四層	餐廳	4,639.3
五層	會所	1,724.5
六層至二十八層	辦公樓	43,427.3
	總計：	<u>74,049.2</u>

商業部分位於供各層辦公樓使用之主要入口大堂後面，分為多個環繞大堂之獨立零售單位，大堂地下用作展覽用途。

該大廈之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育西路之標準地皮，其上建有一幢五層高商業部分連同一幢辦公樓(由六層至二十八層)。該大廈於一九九七年落成。

該大廈設有專用會所、餐廳、會議中心及停車場等設施。

相關物業之佈局設計為方形。

丙部－城建大廈

2. 相關物業 (續)

2.6 越秀房託基金持有之部份權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	備註
部分一樓	商業	1,580.2	包括管理處
部分一樓	商業	1,707.4	此部分為一樓大堂，並非零售單位， 不供永久租用
二樓全層	商業	3,977.0	
三樓全層	商業	4,493.0	
部分六層	辦公樓	1,487.3	
部分七層	辦公樓	818.1	
部分八層	辦公樓	922.2	
部分九層	辦公樓	795.7	
部分十層	辦公樓	1,383.3	
十一層全層	辦公樓	1,844.3	
十六層全層	辦公樓	1,844.3	
部分十七層	辦公樓	1,717.9	
十八層及十九層全層	辦公樓	3,688.7	各層為1,844.34平方米
部分二十層	辦公樓	1,613.8	
部分二十一層	辦公樓	1,613.8	
二十二層至二十八層全層	辦公樓	12,910.4	各層為1,844.34平方米
	總計：	<u>42,397.4</u>	

2. 相關物業 (續)

2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

城建大廈由強化混凝土建成，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾，並有石膏假天花。樓宇規格包括中央冷氣，主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

辦公樓部分之裝修一般採用地氈或相同地磚、牆紙及假天花。

兩部載客升降機、四部扶手電梯及四條樓梯供零售群樓使用，多部辦公升降機供所有層數使用。

六部載客升降機、兩部載貨升降機及兩條樓梯供辦公樓部分使用。

該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約7.4%為空置。

根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
39,260.0	3,431,966	41,183,601

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如：水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業由來自各行業之多名租戶佔用，例如金融／保險、物業、資訊科技、電訊、製造／工程、航運等。

2.9 出租率

據管理場所告知，於估值日，大部分相關物業已租予各租戶，即越秀房託基金持有之相關物業之出租率約為92.6%。相關物業由多名租戶佔用，例如廣州智慧谷發展有限公司、廣州中遠國際貨運有限公司、泰康人壽保險股份有限公司、廣州中遠國際貨運有限公司、深圳發展銀行、金盛人壽保險有限公司廣州分公司及廣州移動通信有限公司廣東分行。

2. 相關物業 (續)

2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按面積計 (%)
零	一	18.9
一	二	11.0
二	三	33.7
三	四	9.6
四	五	1.8
五	六	17.6
空置		7.4
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇六年	37.4
二〇〇七年	25.4
二〇〇八年	15.4
二〇〇九年	0.0
二〇一〇年及以後	21.8
	<hr/>
總計	100.0
	<hr/> <hr/>

2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租賃(202室及301室之租約除外)，吾等認為上述分租不會影響相關物業之價值。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇購或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

2. 相關物業 (續)

2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入能彌補物業管理開支總額。

2.13 物業管理

2.13.1 租賃服務協議

管理人、福達地產投資有限公司(「物業公司」)與廣州怡成物業管理有限公司(「租賃代理」)於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，最初年期為三年。根據此協議，租賃代理(亦為城建大廈之物業管理人)每年將收取之報酬為租賃代理從經營相關物業中應收總收入4%(「服務費」)。租賃代理同意，只要它一直是城建大廈之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，每月支付之物業管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。

3. 估值

3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類優質辦公樓及零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)中辨認出多項可資比較物業。由於吾等所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢同類樓宇之出租。

吾等進行評估時，零售部分所採用之年期回報率為11%，而辦公樓部分則為8.5%。所採用之年期回報率低於市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。零售部分所採用之復歸回報率為12%，而辦公樓部分則為9.5%。吾等已將個別回報率應用在相關物業之零售及辦公樓部分，零售部分之回報率較高，以反映市場普遍認為零售物業市場存在較高風險，而在廣州，零售物業市場相對辦公樓市場較不成熟及波動較大。

3. 估值 (續)

3.1 收入資本化計算法 (續)

於估值日，年期回報率用來將目前現時租金收入資本化，而復歸回報率則用來轉換復歸租金收入。此方法通常用來對提供收入之物業進行估值。

復歸回報率乃依據單價市值租金及為相關物業搜集之可資比較單價市值之分析。

3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時就辦公樓部分採用之最終資本化率為8%，而就零售部分採用之最終資本化率為10%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等編製之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金收入增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租 (如適用)。吾等假設於租約期滿後新訂或現有兩年至五年之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

據管理人所告知，由於相關物業維持在與其樓齡相符之合理狀況，故此將不會導致即時資本開支。吾等已採用管理人所提供由二〇〇六年至二〇一五年大規模維修保養成本之預測。由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之物業管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析 (續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

物業	辦公樓部分	零售部分
最終資本化率	8%	10%
貼現率	11%	11%
增長率－第一年	5%	5%
增長率－第二年	-2%	6%
增長率－第三年	-4.5%	8%
增長率－第四年	-4.5%	5.5%
增長率－第五年	-2%	5.5%
增長率－第六至第十年	6%	5%
空置虧損	4%	2%
壞賬	1%	1%

空置虧損乃依據吾等對供求之意見及吾等對廣州有關物業市場之當地市場知識。

吾等在現金流量折現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費 (依據租賃服務協議)	租金收入總額4%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	二〇〇六年人民幣349,500元
	二〇〇七年人民幣250,800元
	二〇〇八年人民幣1,065,900元
	二〇〇九年人民幣461,700元
	二〇一〇年人民幣666,900元
	二〇一一年人民幣148,200元
	二〇一二年人民幣399,000元
	二〇一三年人民幣159,600元
	二〇一四年人民幣79,800元
	二〇一五年人民幣210,900元
雜項開支	租金收入淨額0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有價值 × 70% × 1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (港元)
收入資本化	412,000,000
現金流量貼現	372,000,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**三億九千二百萬港元(392,000,000港元)**，並假設該等物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。

越秀房託基金持有位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號維多利廣場之物業（「相關物業」）多個單位之估值。

1. 相關物業概要

據管理人所告知，有關相關物業之九份房屋所有權證已發出。相關物業詳情概括如下：

1. 目前註冊擁有人 : 京澳有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 城市規劃用途分區 : 根據一九九七年一月二十七日簽訂之國有土地使用權出讓合同，維多利廣場所在土地之用途分區被描述為「商業／旅遊」。
4. 所評估權益 : 相關物業之租賃權益
5. 物業概述 : 相關物業包括一幢6層零售購物中心之部分連同1層地庫。
6. 相關物業建築面積（「建築面積」） : 27,698.1平方米
7. 租期 : 地庫一層－由二〇〇四年三月八日起四十年
101室－由二〇〇四年三月八日起四十年
102室－由二〇〇四年三月八日起四十年
一層（架空層）－由二〇〇四年三月八日起四十年
二層－由二〇〇四年三月八日起四十年
三層－由二〇〇四年三月八日起四十年
四層－由二〇〇四年三月八日起四十年
五層－由二〇〇四年三月八日起四十年
六層－由二〇〇四年三月八日起四十年
8. 用途 : 地庫一層－非住宅／商業
101室－非住宅
102室－非住宅
一層（架空層）－非住宅
二層－非住宅
三層－非住宅
四層－非住宅
五層－非住宅
六層－非住宅
9. 相關物業套內面積 : 22,847.9平方米

丁部 – 維多利廣場

1. 相關物業概要 (續)

10. 相關物業可出租 總面積	:	27,262.3平方米
11. 維多利廣場建築 工程竣工日期	:	二〇〇三年
12. 於估值日在現況下 之市值	:	533,000,000港元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	每年人民幣31,263,786元
14. 於估值日之估計 市值租金收入	:	每年人民幣61,529,964元
15. 貼現率 (僅就現金 流量貼現分析 而採納)	:	11%
16. 年期回報率	:	8.5%
17. 復歸回報率	:	10.5%
18. 於估值日之出租率	:	100%
19. 空置撥備	:	1%

2. 相關物業

2.1 情況及地點

維多利廣場乃一幢六層高商業零售中心連同四層地庫，位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號。維多利廣場入口設有六層高玻璃大堂，樓宇前面為已鋪路面之行人購物大道。於檢查時，零售中心上蓋正興建兩幢辦公樓。據管理人所告知，該兩幢52層高及36層高辦公樓將於二〇〇七年落成。

維多利廣場位於天河路及體育西路交界，在廣州購書中心旁邊及鄰近天河城廣場。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。

2.2 周邊發展及環境問題

相關物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊之中等高度住宅大樓。

由於位於天河體育中心較不繁忙一側，該段體育西路之行人流量適中。

吾等並不知悉相關地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於相關地點上之物業之任何資料，故此，吾等無法評論污染之可能性及其對價值之影響，亦無法確定該地點過往之用途。

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育西路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故此，維多利廣場整體上交通方便。巴士站距離維多利廣場兩分鐘步行路程。

維多利廣場距離地鐵1號線體育西路站約十分鐘步行路程。地鐵3號線目前正在興建中，首段定於二〇〇五年底竣工。地鐵1號線及3號線計劃興建一條地下通道直達維多利廣場地庫一層，於竣工後將改善維多利廣場之交通接駁。

2.4 私家車接駁及臨路部分

維多利廣場位於天河路及體育西路交界，從體育西路可直達維多利廣場。

丁部 – 維多利廣場

2. 相關物業 (續)

2.5 發展物業概述

維多利廣場乃一幢6層商業及零售中心連同4層地庫，位於廣州黃金地段商業區天河區體育西路101號。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積為52,568.6平方米。

維多利廣場之面積細分概括如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)
地庫一層至四層	停車場	24,870.5
地庫一層	商業	1,809.2
一層	商業 (包括架空層)	3,033.5
二層	商業	3,968.9
三層	商業	4,756.7
四層	商業	4,756.7
五層	商業	4,769.9
六層	商業	4,603.2
	總計：	<u>52,568.6</u>

於實地視察時，零售中心上蓋正興建兩幢辦公樓。據管理人所告知，該兩幢52層高及36層高辦公樓預期將於二〇〇七年落成。該兩幢辦公樓為東塔及西塔，估計於落成時樓面面積分別為58,823.0平方米及30,772.0平方米。

維多利廣場之地盤面積約10,477.0平方米，購物中心之地盤包括一幅主要臨路部分面向體育西路之標準地皮，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業零售中心連同四層地庫。

維多利廣場之主要入口面向體育西路，由於體育西路沿路有巴士及的士等公共交通工具，故此，維多利廣場整體上交通方便。

相對區內其他購物中心而言，維多利廣場之佈局設計合理。

2. 相關物業 (續)

2.6 越秀房託基金持有之權益

越秀房託基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

層數	用途	建築面積 (平方米)	套內樓面 面積 (平方米)
部分地庫一層	商業	1,809.2	1,503.6
一樓(101)	商業	473.7	442.3
一樓(102)	商業	1,553.5	1,451.0
一層	商業(架空層)	1,006.3	978.2
二層	商業	3,968.9	3,058.1
三層	商業	4,756.7	3,833.0
四層	商業	4,756.7	3,833.0
五層	商業	4,769.9	3,875.8
六層	商業	4,603.2	3,872.9
	總計：	<u>27,698.1</u>	<u>22,847.9</u>

2.7 發展物業規格、服務設施及裝修

維多利廣場由強化混凝土結構建成，一層至四層之公共部分用相同花崗岩地面及牆磚裝修，五層至六層之公共用花崗岩地磚裝修，而牆壁則用塑膠或塗上油漆及鋪牆紙。主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。

該大廈全部層數再分為多個單位，設有四部載客升降機，兩部扶手電梯供地庫至四樓使用，並設有六條樓梯。

相比鄰近其他購物中心，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。

該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。

消防安全措施包括整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

丁部 – 維多利廣場

2. 相關物業 (續)

2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業已全部租出。根據於估值日所提供之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
27,698.1	2,605,315	31,263,786

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話、冷氣費等。

相關物業由食品及餐廳、電力、銀行／金融及零售等不同行業之多名租戶佔用。

2.9 出租率

據管理人所告知，於估值日，相關物業已租予各租戶，即越秀房託基金持有之相關物業之出租率為100%。相關物業由多名租戶佔用，例如廣州市新大新公司、廣州僑美發展有限公司、廣州市佬湘飲食有限公司、百勝餐飲(廣東)有限公司及招商銀行廣州分行。

2. 相關物業 (續)

2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況

整體上，全部租約之租期一般按照當地正常商業條款訂立。

租期期限詳情如下：

租期多於 (年)	租期少於或 等於 (年)	按面積計 (%)
一	二	27.7
二	三	1.5
三	四	3.0
四	五	18.3
五	六	5.8
六	七	6.5
七	八	0.0
八	九	5.7
九	十	0.0
十	十一	31.5
		100.0

租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計 (%)
二〇〇六年	2.8
二〇〇七年	0.7
二〇〇八年	4.2
二〇〇九年	2.0
二〇一〇年及以後	90.3
總計	100.0

2.11 重要租金調整規定概要

據管理人所告知，相關物業並無分租或租賃。

吾等並不知悉有任何可能影響相關物業價值之重大選擇權或優先購買權。吾等已在估值中考慮續租之權利。

丁部 – 維多利廣場

2. 相關物業 (續)

2.12 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入總額能彌補物業管理開支總額。

吾等認為目前物業管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。

2.13 物業管理

2.13.1 租賃服務協議

管理人、京澳有限公司 (「物業公司」) 與廣州怡城物業管理有限公司 (「租賃代理」) 於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理 (亦為維多利廣場之物業管理人) 每年將獲支付之報酬為物業公司從經營相關物業中應收總收入4% (「服務費」)，再加上租戶對該大廈之經營開支所作出任何供款10%。租賃代理同意，只要它一直是維多利廣場之物業管理人，支付予租賃代理之服務費亦將清償物業管理費，根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就相關物業任何空置單位收取物業管理費。

2.13.2 物業管理費

據管理人所告知，每月支付之管理費與區內同類發展物業之市場水平一致。

3. 估值

3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化過程將來自該物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。

此方法考慮目前來自現有空置之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按公開市場基準估計相關物業之價值。

吾等在編製估值時已考慮到區內同類優質零售發展物業之可資比較開價或已交易租金。

為了組成市場上可資比較數據，吾等從吾等之數據庫 (以吾等所得最新數據為基礎) 中辨認出多項可資比較物業。由於吾等所得實際交易數目有限，故此吾等分析區內多幢同類樓宇之出租。

3. 估值 (續)

3.1 收入資本化計算法 (續)

吾等進行評估時，所採用之年期回報率及復歸回報率分別為8.5%及10.5%。所採用之年期回報率低於下文所計算得出之市場回報率，原因是相關物業之目前現時租金收入低於估計目前市值租金收入。於估值日，年期回報率用來將目前現時租金收入資本化，而復歸回報率則用來轉換復歸租金收入。此方法通常用來對提供收入之物業進行估值。

復歸回報率乃依據單價市值租金及為相關物業搜集之可資比較單價市值之分析。

3.2 現金流量貼現分析

就相關物業而言，吾等進行計算時採用之最終資本化率為9%。此乃依據吾等對市場上適用年期回報率之分析，並給予折讓以反映吾等將第十一年租金收入淨額資本化之事實，該折讓反映扣除前租金收入與租金收入淨額之差額，以及考慮到租金收入淨額較扣除前租金收入提供更佳保障。

吾等進行計算時已就相關物業採用11%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。

在達致吾等所提供之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。

吾等已估計相關物業未來十年內每年之租金收入增長。每項租賃之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後，三份至十份新訂或現有之租約一般按三年租期及當時現有市值租金授出或續訂。

據管理人所告知，由於相關物業維持在與其樓齡相符之合理狀況，故此將不會導致即時資本開支。吾等已採用管理人所提供由二〇〇六年至二〇一五年大規模維修保養成本之預測。由於管理人向吾等表示用作維持相關物業目前狀況之小規模例行維修保養成本由租戶支付之物業管理費彌補，故此並無就小規模例行維修保養之預期成本作出扣除。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險、大規模維修保養成本及服務費扣除款項。

3. 估值(續)

3.2 現金流量貼現分析(續)

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

項目	百分比
最終資本化率	9%
貼現率	11%
增長率－第一年	5%
增長率－第二年	6%
增長率－第三年	8%
增長率－第四年	10%
增長率－第五年	10%
增長率－第六至第十年	6%
空置虧損	1%
壞賬	1%

空置虧損乃依據吾等對供求之意見及吾等對廣州有關物業市場之當地市場知識。

吾等在現金流量折現分析中依據管理人所提供之資料，吾等預測下列有關該大廈之支銷於未來十年按以下款額支出：

預測支銷項目	預測支銷
服務費(依據租賃服務協議)	租金收入總額4%
大規模維修保養成本(據管理人所告知)	二〇〇六年人民幣410,000元 二〇〇七年人民幣1,040,000元 二〇〇八年人民幣427,600元 二〇〇九年人民幣410,000元 二〇一〇年人民幣380,000元 二〇一一年人民幣230,000元 二〇一二年人民幣820,000元 二〇一三年人民幣181,000元 二〇一四年人民幣598,000元 二〇一五年人民幣1,221,900元
雜項開支	租金收入0.2%
保險	固定款額
營業稅	租金收入5.0%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	樓宇原有成本x70%x1.2%
印花稅	租金收入總額0.1%

4. 估值概要

下表概述吾等以各方法所計算之結果：

估值方法	價值 (港元)
收入資本化	475,000,000
現金流量貼現	591,000,000

依據吾等之估值法收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)，吾等認為相關物業於估值日在其現況下之市值為**五億三千三百萬港元(533,000,000港元)**，並假設該等物業(連同現有租戶及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失之利益)在市場上可供銷售。相關物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算得出之價值平均數。



羅兵咸永道會計師事務所

羅兵咸永道會計師事務所
香港中環
太子大廈二十二樓

致越秀房地產投資信託基金基金單位持有人的核數師報告

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃)

吾等已審核第108頁至第139頁所載越秀房地產投資信託基金(「越秀房託基金」)根據香港財務報告準則、於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約的有關條文、香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則(「守則」)附錄C所載的有關披露規定以及香港公司條例的披露規定而編製的財務報表。

管理人及核數師各自的責任

根據二〇〇五年十二月七日的信託契約的有關條文編製真實公平的財務報表乃越秀房託基金管理人的責任。編製該等真實公平的財務報表時，必須採用適當的會計政策，並且貫徹應用該等會計政策。此外，守則規定越秀房託基金的財務報表須載入守則附錄C所載的有關披露規定。

吾等的責任是根據審核的結果，就該等財務報表作出獨立意見，並僅向整體基金單位持有人報告，除此之外本報告別無其他目的。吾等不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

意見基準

吾等已按照香港會計師公會頒佈的香港核數準則進行審核工作。審核範圍包括以抽查方式查核於財務報表所載數額及披露事項有關的憑證，亦包括評審管理人於編製財務報表時，所作的重大估計及判斷，所採用的會計政策是否適合越秀房託基金及 貴集團的具體情況，及有否貫徹應用並足夠披露該等會計政策。

吾等在策劃和進行審核工作時，均以取得所有吾等認為必需的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就該等財務報表是否存有重大錯誤陳述，作出合理的確定。在作出意見時，吾等亦已評估該等財務報表所呈列的資料在整體上是否足夠。吾等相信，吾等的審核工作已為下列意見提供合理的基礎。

意見

吾等認為，越秀房託基金按照香港財務報告準則編製的財務報表真實及公平反映越秀房託基金及 貴集團於二〇〇五年十二月三十一日資產及負債的處置狀況及 貴集團由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間的業績及現金流量，並按照二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約的有關條文、守則附錄C所載的有關披露規定以及香港公司條例的披露規定妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所

香港執業會計師

香港，二〇〇六年四月十八日

綜合資產負債表

於二〇〇五年十二月三十一日

	附註	千港元
非流動資產		
物業、廠房及設備	5	3,395
投資物業	6	4,053,800
遞延資產	8	5,637
商譽	9	152,917
		<hr/>
		4,215,749
		<hr/>
流動資產		
應收租金	10	320
預付款項、按金及其他應收款項	10	4,478
現金及現金等價物	11	235,917
應收關連公司款項	24	9,810
		<hr/>
		250,525
		<hr/>
資產總額		4,466,274
		<hr/>
流動負債		
租金按金(即期部分)	13	6,138
預收款項	13	21,842
應計費用及其他應付款項	13	10,580
應付關連公司款項	24	81,658
		<hr/>
		120,218
		<hr/>
非流動負債(基金單位持有人應佔款額除外)		
租金按金(非即期部分)	13	63,695
銀行借貸,有抵押	15	1,255,216
衍生金融工具	14	11,231
		<hr/>
		1,330,142
		<hr/>
負債總額(基金單位持有人應佔款額除外)		1,450,360
		<hr/>
基金單位持有人應佔資產淨值		3,015,914
		<hr/>
已發行基金單位數目(以千個為單位)		1,000,000
		<hr/>
每單位資產淨值(港元)		3.016
		<hr/>

代表越秀房地產資產管理有限公司(作為越秀房託基金的管理人)的董事會

梁凝光
董事

劉永杰
董事

資產負債表

於二〇〇五年十二月三十一日

	附註	千港元
非流動資產		
於附屬公司的投資	7	<u>2,986,652</u>
資產淨值		<u><u>2,986,652</u></u>

代表越秀房地產資產管理有限公司 (作為越秀房託基金的管理人) 的董事會

梁凝光
董事

劉永杰
董事

綜合損益表

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間

	附註	千港元
營業額－租金收入		6,835
經營開支	16	(5,981)
經營溢利		854
銀行存款的利息收入		41,209
融資成本	18	(1,520)
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利		40,543
所得稅開支	19	—
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利		40,543
與基金單位持有人交易：		
－向基金單位持有人的分派(附註i)		(40,543)
－基金單位公平值增加(附註ii)		(463,348)
	20	(463,348)

附註：

- (i) 二〇〇五年十二月七日的信託契約(「信託契約」)規定，越秀房託基金須於各財政期間／年度向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額(或會根據房地產投資信託基金守則(「房託基金守則」)及信託契約調整)。因與基金單位持有人交易而產生的融資成本總額包括付予基金單位持有人的款額，因此為40,543,000港元。
- (ii) 越秀房託基金將其基金單位指定為按公平值計入損益賬的金融負債。因此，期內越秀房託基金的基金單位因市值波動導致的價值增加以除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利扣減列賬。
- (iii) 每個基金單位的盈利資料並非以面值在損益表列賬，原因是根據香港會計準則第32號，公開買賣的基金單位被視為金融負債。按除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算的每個基金單位盈利載於附註21。

分派聲明

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間

	千港元
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利	40,543
就可分派收入總額作出的調整	—
可分派收入總額	<u>40,543</u>
基金單位分派(港元) ^(附註)	<u>不適用</u>

附註：

根據信託契約的條款，越秀房託基金於二〇〇五年十二月二十一日(為越秀房託基金的上市日期(「上市日期」))的第一次分派將就二〇〇五年十二月二十一日至二〇〇六年六月三十日止期間作出。因此，由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間的分派將連同二〇〇六年上半年的分派同時作出，並向於記錄日期的越秀房託基金的基金單位持有人支付由二〇〇六年一月一日至二〇〇六年六月三十日止期間的中期分派。

業績表現一覽表

於二〇〇五年十二月三十一日

資產淨值總額	3,015,914,000港元
每個基金單位的資產淨值	3.016港元
成交價與資產淨值的最大溢價 ^(附註i)	0.759港元
每個基金單位的淨收益率 ^(附註ii)	1.18%
已發行基金單位數目	<u>1,000,000,000個基金單位</u>

附註：

- (i) 最大溢價乃按二〇〇五年十二月二十一日(上市日期)至二〇〇五年十二月三十一日止有關期間(「有關期間」)香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)所報最高成交價3.775港元計算。於有關期間的最低成交價為3.450港元，高於二〇〇五年十二月三十一日的資產淨值(於二〇〇五年十二月二十一日的基金單位認購價為3.075港元)，因此並無呈列成交價與資產淨值的折讓。
- (ii) 每個基金單位的淨收益率乃按二〇〇五年十二月七日至二〇〇五年十二月三十一日止期間每個基金單位的除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利除以二〇〇五年十二月三十一日的成交價3.450港元計算。

已確認收入及支出報表

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間

	千港元
期內業績	(463,348)
損益表以外確認的其他收入或支出項目	
－ 現金流量對沖的公平值虧損	(11,281)
期內已確認收入及支出總額	(474,629)

	基金單位 持有人應佔款額 (不包括對沖儲備) 千港元	對沖儲備 千港元	基金單位持有人 應佔資產淨值 千港元
發行基金單位的所得款項(附註i)	1,704,377	—	1,704,377
因收購附屬公司而發行的基金單位(附註ii)	1,282,275	—	1,282,275
公平值調整(附註iii)	—	—	—
向基金單位持有人的分派款額	40,543	—	40,543
現金流量對沖的公平值變動	—	(11,281)	(11,281)
於二〇〇五年十二月三十一日的結餘	3,027,195	(11,281)	3,015,914

附註：

- (i) 本集團於二〇〇五年十二月二十一日按每個基金單位3.075港元向公眾發行583,000,000個基金單位。相關發行成本及上市開支88,348,000港元已與所得款項抵銷。
- (ii) 本集團於二〇〇五年十二月七日向越秀投資有限公司(「越秀投資」)的附屬公司廣州市城市建設開發有限公司發行417,000,000個基金單位(佔該發行後當時的全部已發行基金單位的41.7%)，作為收購柏達投資有限公司(「柏達」)、金峰有限公司(「金峰」)、福達地產投資有限公司(「福達」)及京澳有限公司(「京澳」)全部股本的部分代價。於收購完成日期，已發行基金單位的公平值為1,282,275,000港元(即每基金單位3.075港元)(附註23)。
- (iii) 於有關期間，由基金單位市值波動而產生的公平值上升為指基金單位持有人應佔財務負債的增加，但經扣減記錄於綜合損益表(作為除稅後溢利的一項扣減)的與基金單位持有人的交易。列為除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利扣減的公平值調整對基金單位持有人應佔資產淨值並無任何淨影響。

綜合現金流量表

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間

	附註	千港元
經營業務所得現金流量		
營運產生的現金流入淨額	22	68,984
已付利息		(2,300)
經營業務所得現金流入淨額		<u>66,684</u>
投資業務所得現金流量		
已收利息		41,209
收購附屬公司，經扣除所得現金	23	(2,832,299)
投資業務所得現金流出淨額		<u>(2,791,090)</u>
融資業務所得現金流量		
發行越秀房託基金583,000,000個基金單位的所得款項，經扣除發行成本		1,704,377
借貸所得款項，經扣除交易成本		1,255,946
融資業務所得現金流入淨額		<u>2,960,323</u>
現金及現金等價物增加，即期終的現金及現金等價物		<u>235,917</u>

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

1 編製基準

越秀房地產投資信託基金(「越秀房託基金」)及其附屬公司(統稱「本集團」)的主要業務為於中華人民共和國(「中國」)從事商用物業租賃。

越秀房託基金為香港集體投資計劃，由越秀房託資產管理有限公司(作為越秀房託基金管理人(「管理人」))與滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(作為越秀房託基金信託人(「信託人」))於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約以單位信託方式組成，且獲證券及期貨條例第104條認可，亦受證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)不時頒佈的適用條件所規限，其註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160-174號越秀大廈24樓。

越秀房託基金自二〇〇五年十二月二十一日起在香港聯交所上市。

除另有指明外，該等財務報表均以千港元(千港元)呈列。該等財務報表已於二〇〇六年四月十八日獲管理人董事會批准刊行。

越秀房託基金的財務報表乃按照香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製。財務報表已根據歷史成本慣例編製，並經投資物業重估、按公平值計入損益的金融資產及負債(包括衍生金融工具)及向基金單位持有人發行基金單位(按公平值列賬)作出修改。

編製符合香港財務報告準則的財務報表須採用若干重要會計估計，而管理人在採用本集團會計政策的過程中亦須作出判斷，涉及高度判斷或複雜性的範圍或假設及估計而對財務報表乃屬重要者，於附註4披露。

尚未生效的已公佈準則的準則、詮釋及修訂

本集團未有提早應用而須於二〇〇六年一月一日開始或往後的會計期間應用的若干已頒佈新準則、修訂及對現行準則的詮釋如下：

- **香港會計準則第19號(修訂本)－僱員福利(自二〇〇六年一月一日起生效)**。此項修訂引入確認精算損益的其他方法。倘多重僱主計劃的資料不足以應用界定福利會計處理方法，則可能須施加額外確認規定。此項修訂亦增添新披露規定。由於本集團並無設立界定福利計劃，故香港會計準則第19號(修訂本)不適用於本集團業務。
- **香港會計準則第39號(修訂本)－預測集團內公司間交易的現金流量對沖會計處理方法(自二〇〇六年一月一日起生效)**。該修訂使極有可能進行集團內公司間交易的外幣風險列為綜合財務報表的對沖項目，惟：(a)該交易須以進行交易實體的功能貨幣以外的貨幣列值；及(b)外幣風險將影響綜合溢利或虧損。由於本集團並無進行任何可列為於二〇〇五年十二月三十一日的綜合財務報表的對沖項目的集團內公司間交易，故此是項修訂不適用於本集團業務。
- **香港會計準則第39號(修訂本)－選擇以公平值入賬(自二〇〇六年一月一日起生效)**。此項修訂更改分類為按公平值計入損益的金融工具的定義，並限制指定金融工具作為此種類別的一部分。管理人相信，由於本集團應可就按公平值計入損益的指定金融工具遵守經修訂準則，故此是項修訂將不會對金融工具的分類構成重大影響。本集團將自二〇〇六年一月一日開始的年度期間採納是項修訂。

1 編製基準 (續)

尚未生效的已公佈準則的準則、詮釋及修訂 (續)

- **香港會計準則第39號及香港財務報告準則第4號(修訂本) — 財務擔保合約 (自二〇〇六年一月一日起生效)**。此項修訂規定已作出的財務擔保 (該等實體以往宣稱為保險合約者除外) 初步按公平值確認，其後則按下列兩項的較高者計算：(a) 所收取及遞延相關費用的未攤銷結餘；及(b) 用以繳付於結算日的承擔的開支。管理人認為，是項為香港會計準則第39號的修訂，並確認是項修訂不適用於本集團。
- **香港財務報告準則第1號(修訂本) — 首次採納國際財務報告準則及香港財務報告準則第6號(修訂本) — 礦產資源勘探及評估 (自二〇〇六年一月一日起生效)**。由於本集團並非首次採納國際財務報告準則，且並無進行任何礦產資源勘探及評估，故此等修訂不適用於本集團業務。
- **香港財務報告準則第6號，礦產資源勘探及評估 (自二〇〇六年一月一日起生效)**。香港財務報告準則第6號不適用於本集團業務。
- **香港財務報告準則第7號 — 金融工具：披露以及香港會計準則第1號的補充修訂 — 財務報表呈報 — 資本披露 (自二〇〇七年一月一日起生效)**。香港財務報告準則第7號載有新披露規定以改善就金融工具披露的資料。此項修訂規定披露公司所承受金融工具產生的風險的質量及數量資料，包括有關信貸風險、流通量風險及市場風險的指定最低披露項目，以及市場風險相關的敏感資料分析。此項修訂取代香港會計準則第30號 — 銀行及同類財務機構財務報表披露，以及香港會計準則第32號 — 金融工具：披露及呈報。此項修訂適用於所有根據香港財務報告準則作出報告的實體。香港會計準則第1號的修訂須包括披露實體的資金水平，以及其管理資本方法。管理人已評估香港財務報告準則第7號的影響及香港會計準則第1號修訂，並認為主要增加的披露為市場風險的敏感資料分析以及修訂香港會計準則第1號後所規定的資本披露。本集團將自二〇〇七年一月一日開始的年度期間採納香港財務報告準則第7號及香港會計準則第1號的修訂。
- **香港財務報告準則 — 詮釋第4號 — 釐定安排是否包括租賃 (自二〇〇六年一月一日起生效)**。香港財務報告準則 — 詮釋第4號規定根據安排的內容釐定安排是否包括租賃。此項準則須評估：(a) 達成安排是否須視乎使用某一特定資產或多項資產 (該資產)；及(b) 該項安排是否附帶使用該項資產的權利。管理人現正評估香港財務報告準則 — 詮釋第4號對本集團業務構成的影響。
- **香港財務報告準則 — 詮釋第5號 — 解除運作、復原及環境修復基金所產生權益的權利 (自二〇〇六年一月一日起生效)**。香港財務報告準則 — 詮釋第5號不適用於本集團業務。
- **香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第6號 — 參與特定市場 — 廢物電業及電子設備產生的負債 (自二〇〇五年十二月一日起生效)**。香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第6號不適用於本集團業務。
- **香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第7號：應用根據香港會計準則第29號高通脹經濟財務報告的重列模式 (自二〇〇六年三月一日起生效)**。香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第7號不適用於本集團業務。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

2 主要會計政策概要

編製財務報表所採用的主要會計政策呈列如下。

(a) 綜合賬目基準

凡越秀房託基金直接或間接控制董事會的組成、擁有過半數投票權或持有過半數已發行股本的公司，均為附屬公司。當越秀房託基金因擁有規管公司財政及營運決策的權力而使越秀房託基金從該等業務中獲益，而直接或間接控制公司(包括HKAS－詮釋第12號所述的特殊目的機構)時，該受控制公司不得計入綜合財務報表內，除非於附註中披露假設已計入該等受控制公司而對綜合財務報表的影響。

附屬公司在控制權轉移至本集團當日全面綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日起終止綜合入賬。

本集團採用收購會計法為本集團所收購的附屬公司列賬。收購成本為於交易當日所獲資產的公平值、所發行的股本工具及所產生或承擔的負債，加上直接歸屬予收購事項的成本。在商業合併過程中所收購的可識別資產、所承擔的負債及或然負債，均於收購當日按其公平值作出初步計量，而毋須計及任何少數股東權益。收購成本超出本集團應佔所收購的可識別淨資產的差額乃列作商譽。倘收購成本低於所收購附屬公司淨資產的公平值，則有關差額將直接在損益表內確認。

公司間交易、集團內公司間的交易結餘及未變現收益已對銷。除非交易顯示已轉讓資產出現減值，否則未變現虧損亦會對銷。附屬公司的會計政策已作出必要更改，確保與本集團採納的會計政策一致。

於越秀房託基金的資產負債表內，於附屬公司的投資乃按成本值扣除減值虧損撥備列賬。附屬公司的業績乃由越秀房託基金按已收及應收股息列賬。

(b) 分類呈報

業務分類指從事提供產品或服務的一組資產及業務，而該組資產及業務的風險及回報有別於其他業務分類。地區分類指在某一特定經濟環境下從事提供產品或服務，其產品或服務的風險和回報與在其他經濟環境經營的分類不同。

本集團的主要業務為於中國從事商用物業租賃，因此本集團業務為單一業務分類及地區分類。

2 主要會計政策概要 (續)

(c) 外幣換算

外幣交易按交易當日的匯率折算為人民幣(即本集團的功能貨幣)。於結算日,以外幣呈列的貨幣資產與負債按結算日的匯率折算為人民幣。在此等情況下產生的滙兌差額會於損益表處理。

為方便讀者,綜合財務報表均以港元為呈報貨幣。就綜合財務報表由人民幣折算為港元而言,本集團所有資產與負債均按結算日適用匯率折算為港元,而所有收支項目則按期內的平均適用匯率折算。所有換算引致的滙兌差額均以儲備變動處理。

(d) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目的直接開支。成本亦可包括自權益轉撥以外幣購買物業、廠房及設備的合資格現金流量對沖所產生的任何收益/虧損。

結算日後成本僅在本集團可能獲得與該項目有關的未來經濟利益及該項目的成本能可靠計算時,計入資產賬面值或確認為獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養費用於產生的財政期間內於損益表列作開支。

物業、廠房及設備採用直線法在其預計使用年期(如下)將成本分配至其剩餘價值計算折舊:

機器及工具	5年
-------	----

資產的剩餘價值及使用年期於各結算日予以審閱及調整(如適用)。

如資產的賬面值較其估計可收回金額為高,則將資產的賬面值即時撇減至其可收回金額。

(e) 投資物業

持有長期租賃或資本增值或上述兩種目的及並非由本集團旗下公司佔用的物業,則入賬列作投資物業。

投資物業包括根據經營租賃持有的土地及根據融資租賃持有的樓宇。

倘根據經營租賃持有的土地符合投資物業的其他定義,則分類及入賬列作投資物業。有關經營租賃亦作為融資租賃處理。

投資物業最初按成本入賬,包括相關交易成本。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

2 主要會計政策概要 (續)

(e) 投資物業 (續)

於首次確認後，投資物業乃按公平值入賬。公平值是根據活躍市場價格，若有需要，將根據個別資產的性質、地區分佈或狀況作出調整。倘未能獲取有關資料，本集團會採用其他估值法，例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測。該等估值以符合國際估值準則委員會的指引實行。該等估值由外部估值師每年進行審閱。倘重新發展持續作投資物業用途或所在市場變得較不活躍的投資物業，繼續按公平值入賬。

投資物業的公平值反映(其中包括)，當前的租金收入及根據當前的市場情況假設未來的租金收入。

公平值反映，根據相同的基礎，任何與相關投資物業可預見的現金流出。該等流出部分確認為負債(包括有關分類為投資物業的土地的融資租約負債)；其他(包括或然租金付款)則不會於財務報表確認。

其後開支僅於當與項目有關的未來經濟利益很有可能會流入本集團，且項目成本能夠可靠地計量，方會增加資產的賬面值。所有其他維修及保養成本於產生的財政期間自損益表扣除。

公平值變動於損益表中確認。

(f) 商譽

商譽指於收購日期，收購成本超過本集團應佔所收購附屬公司可識別資產淨值的公平值的差額。收購附屬公司時產生的商譽會計入無形資產。獨立確認的商譽會每年就減值進行測試，並按成本減累計減值虧損列賬。出售公司產生的損益計入與出售公司有關的商譽的賬面值。

商譽會分配至現金產生單位，以進行減值測試。該分配乃就預期於產生商譽的業務合併中受惠的現金產生單位或現金產生單位組合而作出。

(g) 資產減值

對因可使用年期不確定而不予攤銷的資產，則至少每年進行減值測試，並且當任何事件發生或環境變化顯示其賬面值可能無法收回時，亦會進行減值測試。對進行攤銷的資產，當任何事件發生或環境變化顯示其賬面值無法收回時，會對該等資產進行減值測試。若某項資產的賬面值超過其可收回金額時，會就其差額確認減值虧損。資產的可收回金額為公平值減出售成本與其可使用價值中較高者。評估資產減值準備時，資產按可單獨分辨的最小現金流量產生單位(現金產生單位)予以分類。出現減值的商譽以外非金融資產乃就於每個報告日期可能撥回的減值收取。

2 主要會計政策概要 (續)

(h) 衍生金融工具及對沖活動

衍生工具初步按訂立衍生工具合約當日的公平值確認，其後按其公平值重新計算。所產生損益的確認方法視乎衍生工具是否安排作對沖工具而定，如作此安排，則該項目的性質為可予對沖。本集團將其衍生工具用作對沖與已確認資產或負債有關的某項風險（即現金流量對沖）。

本集團會就交易初期，對沖工具及對沖項目的關係、其風險管理目的及進行多項對沖交易的策略提供記錄證明。本集團亦就對沖初期及按持續基準就用作對沖交易的衍生工具是否高度有效地抵銷對沖項目的現金流量變動而進行評估作記錄證明。

獲指定並合資格成為現金流量對沖的衍生工具的公平值如有任何變動，其有效部分均在權益中確認。涉及無效部分的損益即時在損益表「其他收益／（虧損）淨額」內確認。

在權益中累計的金額於對沖項目將影響損益的期間（例如出現已加以對沖的預測銷售）在損益表中再次重新處理。有關利率掉期對沖浮動息率借貸的有效部分的損益在損益表的「融資成本」內確認。有關外匯遠期合約對沖出口銷售的有效部分的損益則在損益表的「銷售」內確認。然而，如已加以對沖的預測交易導致須入賬確認一項非金融資產（如存貨）或非金融負債，以往撥入權益遞延處理的損益須自權益轉出，以便在初步計算有關資產或負債的成本時一併考慮。

如某項對沖工具期滿或出售時，或如對沖不再符合對沖會計的條件時，當時存在於權益的任何累計損益依舊列作權益，並在預計交易最終在損益表中確認始予確認。如預計某項預測交易不再實行時，在權益當中呈報的累計損益須即時轉撥至損益表。倘對沖不再符合對沖會計的條件，則以實際利率法為該對沖的賬面值所作的調整，會在到期日期間在損益賬內攤銷。

若干衍生工具不符合對沖會計的條件。任何不符合對沖會計準則的衍生工具的公平值如有任何變動，須即時在損益表「其他收益／（虧損）淨額」內確認。

(i) 應收貿易賬款及其他應收款項

應收貿易賬款及其他應收款項初步按公平值確認，然後採用實際利率法按攤銷成本扣除減值撥備計算。如出現客觀證據顯示本集團將無法根據應收款項原本的期限收回所有欠款，則須為應收貿易賬款及其他應收款項作撥備。債務人如有嚴重財務困難，可能會面臨破產或進行債務重組，及不能履行或違反付款協定均被視為應收租金減值的跡象。撥備金額為資產賬面值與估計未來現金流量的現值之間的差額，並按實際利率貼現。撥備金額於損益表內確認。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

2 主要會計政策概要 (續)

(j) 租金按金

租金按金指擁有固定或可釐定還款額的金融負債。租金按金於本集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，並會計入流動負債，惟與結算日後年期超過十二個月者除外，而超過十二個月到期的租金按金會歸類為非流動負債。

租金按金乃最初按公平值確認入賬，其後採用實際利率法按攤銷成本計算。於最初確認入賬時，金融負債賬面值與實際已收代價之間的差額被作為初期溢價處理，並於租期內作為租金收入以直線法確認入賬。

(k) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、銀行活期存款、原到期日為三個月或以下的其他短期高流動性投資，以及銀行透支。銀行透支於資產負債表列作於流動負債內的借貸。

(l) 撥備

如本集團因過往事件須承擔現時法定或推定責任，而承擔該責任可能須動用資源及該責任所涉及的金額能可靠地估計時，則須確認撥備。重建撥備包括終止租賃罰款及僱員解僱補償。並無為未來經營虧損確認撥備。

如出現多項類似責任，而承擔該等責任是否須動用資源在考慮該等責任的整體類別後釐定。即使同類別責任中任何一項可能須動用資源的機會不大，但仍會確認撥備。

撥備利用反映目前市場評估資金的時間價值及責任的個別風險的除稅前利率，以預計須用作履行責任的支出所得現值作為計量。由於時間消逝導致的撥備增加，會確認為利息支出。

(m) 借貸

借貸最初按公平值確認入賬，並扣除所產生的交易成本。交易成本乃直接因收購、發行或出售金融資產或金融負債而導致的增加成本，包括支付予代理、顧問、股票經紀及證券商的費用及佣金、監管機構及證券交易所的徵費及轉讓稅項及徵稅。借貸其後按攤銷成本列賬；所得款項(扣除交易成本後)與贖回價值之間的任何差額於借貸期內以實際利率法在損益表中確認入賬。

2 主要會計政策概要 (續)

(n) 遞延所得稅

遞延所得稅以負債法就資產及負債的稅基與財務報表內的賬面值之間產生的暫時差額作出全數撥備。然而，如遞延所得稅是由某一交易（業務合併除外）中初步確認資產或負債引致，而在交易時並不影響會計或應課稅溢利或虧損，則不會入賬處理。遞延所得稅是採用已於結算日制定或大致上已制定的稅率（及法例）釐定，並預期於有關遞延所得稅資產變現或清償遞延所得稅負債時應用。

於未來應課稅溢利可能用以抵銷暫時差異時，則確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅就附屬公司及聯營公司投資產生的暫時差異而撥備，但假若本集團可以控制暫時差異的撥回時間，而暫時差異在可預見將來有可能不會撥回則除外。

(o) 收益確認

收益包括於本集團日常業務過程中已收或應收租金收入的公平值。收益確認如下：

- (i) 經營租約租金收入於租期內以直線法確認。如本集團向租戶提供優惠，優惠成本將於租期內以直線法確認為租金收入遞減。租金總收入與於租期內確認的經營租約租金之間的差額會確認為遞延資產。
- (ii) 利息收入採用實際利率法按時間比例確認。

(p) 成立開支

成立開支於產生時在損益表確認入賬。

(q) 向基金單位持有人的分派

根據信託契約，越秀房託基金須於各財政期間／年度向基金單位持有人分派本集團最少90%的溢利（或會根據房託基金守則及信託契約調整）。因此，該等基金單位根據香港會計準則第32號會列為金融負債，故此，向基金單位持有人的分派由於代表融資成本而於損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金於損益表將分派確認為融資成本。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

3 財務風險管理

(a) 財務風險因素

本集團的業務活動承受多項不同的財務風險：價格風險、外匯風險及信貸風險。本集團的整體風險管理計劃針對不可預測的金融市場，並尋求將本集團財務表現的潛在不利影響減至最低。

(i) 價格風險

由於投資物業按公平值列賬，本集團面對物業價格及市值租金的風險。公平值的任何變動會於損益表內確認。

(ii) 外匯風險

本集團在中國經營業務，大多數交易均以人民幣計值。由於若干一般及行政開支以港元結算，本集團承受由人民幣與港元滙兌而產生的外匯風險。

此外，人民幣換算作外幣須受中國政府實施的外匯管制規例及法例限制。

本集團就三年期美元貸款融資訂立融資協議。為管理因此項外匯借貸而產生的外匯風險，本集團已訂立美元／人民幣不交收掉期融資協議，以對沖因借貸而產生的外匯風險。

(iii) 信貸風險

本集團並無任何重大集中的信貸風險。計入綜合資產負債表的應收租金賬面值指本集團承受與其金融資產有關的最大信貸風險。管理人認為，應收租金的信貸風險可由相應租戶的租金按金全面抵銷。

衍生工具交易對手及現金交易僅限於信貸良好的財務機構。

(iv) 現金流量利率風險

本集團的利率風險來自長期貸款。按浮動息率發行的借貸令本集團承受現金流量利率風險。本集團採用浮息至定息掉期管理其現金流量利率風險。該等利率掉期具備將浮息轉化為定息經濟效益。根據利率掉期，本集團同意其他各方於指定期間（每季）交換定息合約利率與浮息款額兩者之間的差額，該差額乃參考協定的名義本金額計算。

(b) 公平值估計

本集團金融資產的賬面值包括現金及現金等價物、遞延資產、應收租金、預付款項、按金及其他應收款項，而金融負債則包括預收款項、應計項目及其他應付款項及應付關連公司款項。由於金融資產及負債的限期屬短期性質，故其賬面值接近其公平值。

3 財務風險管理 (續)

(b) 公平值估計 (續)

沒有在活躍市場買賣的金融工具 (例如場外衍生工具) 的公平值利用估值技術釐定。本集團利用多種方法，並根據每個結算日當時的市況作出假設。長期債務利用類似市場報價或交易商報價的工具釐定。其他技術，例如估計貼現現金流量，用以釐定其餘金融工具的公平值。利率掉期的公平值按估計未來現金流量的現值計算。外匯遠期合約的公平值則利用結算日所報的遠期匯率釐定。

4 重大會計估計

估計會按過往經驗及其他因素 (包括預期日後出現在有關情況下相信屬合理的事件) 經常作出評估。

管理人就日後作出估計及假設。嚴格而言，所作會計估計不常與有關實際結果相符。有重大風險會導致於下個財政年度內資產與負債的賬面值出現大幅調整的估計及假設載列下文。

(a) 投資物業的公平值估計

公平值的最佳憑證為類似租約及其他合約於當時活躍市場上的價格。在缺乏該等資料的情況下，管理人的董事在合理公平值估計的範圍內釐定有關金額。在作出判斷時，管理人的董事會考慮不同來源的資料，包括：

- a) 性質、狀況或地點不同 (或受不同租約或其他合約規限) 的物業當時於活躍市場上的價格 (須就各項差異作出調整)。
- b) 較不活躍市場所提供類似物業的近期價格 (該價格會作出調整，以反映自按該等價格進行交易的日期起，經濟狀況的任何轉變)；及
- c) 根據未來現金流量進行的可靠估計而預測的貼現現金流量，而該等預測乃基於任何現有租約與其他合約的條款及 (如在可能情況下) 外在憑證 (如地點及狀況相同的類似物業當時市值租金)，並採用足以反映當時市場對無法肯定的有關現金流量金額及時間進行評估的貼現率計算。

如無法取得有關投資物業當時或近期的價格資料，則採用貼現現金流量估值法釐定投資物業的公平值。管理人的董事採用的假設主要以各結算日當時的市況為依據。

有關管理層進行公平值估計時的主要假設涉及：租金收入；預計未來市值租金；保養規定；及相關貼現率。此等估值定期與實際市場回報數據及管理人的董事進行的實際交易及市場提供的交易記錄作比較。

預計未來市值租金會根據地點及狀況相同的類似物業當時的市值租金釐定。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

4 重大會計估計

(b) 商譽減值估計

根據附註2(g)所述的會計政策，本集團每年測試商譽是否出現減值。現金產生單位的可收回金額按照使用價值計算而釐定。該等計算需要利用估算(附註9)。

5 物業、廠房及設備—本集團

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間

	機器及工具 千港元
期初賬面淨值	—
收購附屬公司(附註23)	3,415
折舊	(20)
	<hr/>
期終賬面淨值	3,395
	<hr/> <hr/>
於二〇〇五年十二月三十一日	
成本	3,415
累計折舊	(20)
	<hr/>
賬面淨值	3,395
	<hr/> <hr/>

6 投資物業—本集團

	千港元
期初	—
收購附屬公司(附註23)	4,053,800
	<hr/>
期終	4,053,800
	<hr/> <hr/>

根據40年至50年土地使用權(到期日介乎二〇四七年至二〇五五年間)持有的投資物業乃位於中國。

於二〇〇五年十二月三十一日，投資物業由獨立專業合資格估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司進行估值。估值乃根據未來現金流量所作估計而預測的貼現現金流量進行，此項預測源自任何現有租約與其他合約的條款及外在憑據(如地點及狀況相同的類似物業最新市值租金)，並採用反映當時無法肯定有關現金流量金額及時間的貼現率計算。

6 投資物業—本集團 (續)

於綜合損益表內，關於空置投資物業的直接經營開支包括54,000港元。

於二〇〇五年十二月三十一日，所有投資物業均已抵押，作為本集團獲取銀行借貸的擔保(附註15)。

7 於附屬公司的投資

投資，按成本值：

非上市股份

於二〇〇五年
十二月三十一日
千港元

2,986,652

本集團於二〇〇五年十二月三十一日的主要附屬公司載列如下：

名稱	成立地點及 法團類別	主要業務及營業地點	已發行 股本詳情	持有權益 (附註)
越秀房託(控股) 2005 有限公司(「HoldCo」)	香港，有限公司	於香港進行投資控股	1股每股面值 1美元的普通股	100%
柏達投資有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
金峰有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
福達地產投資 有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
京澳有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%

附註：HoldCo的股份由越秀房託基金直接持有，而所有其他附屬公司的股份則由越秀房託基金間接持有。

8 遞延資產—本集團

租金收入按應計基準透過攤分免租期、訂約租金上漲及其他影響各項租賃協議下自租金收入每月收取的現金的其他條款造成的影響確認。因此，每月租金收入會以各項租賃協議的整個租期按直線法確認，此方法將免租期、訂約租金上漲及於相關租期內租金收入的其他相關條款造成的影響有效攤銷。租賃協議所載每月租金收入與處理每月租金收入之間的差額反映為遞延資產。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

9 商譽—本集團

	千港元
由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間	
期初賬面淨值	—
收購附屬公司(附註23)	152,917
期終賬面淨值	152,917
於二〇〇五年十二月三十一日	
成本	152,917
累計攤銷及減值	—
賬面淨值	152,917

商譽的減值測試

商譽按業務分類分配至本集團的已識別現金產生單位。於收購附屬公司時，所有商譽均分配至本集團的單一業務分類—租賃業務。

就減值檢討而言，商譽的可收回金額根據使用價值計算。計算方式利用現金流量預測，依據管理層批核的一年期財政預算。編製經批核預算所涵蓋的期內現金流量預測涉及多項假設及估計。

現金流量預測採用的主要假設如下：

貼現率 5.85%

該等假設已用於現金產生單位的分析。管理層編製的財政預算反映實際及過往年度的表現及預期的市場動態。管理層利用反映目前市場評估資金的時間價值及有關現金產生單位的個別風險的除稅前利率，估計貼現率。釐定現金流量預測所用的主要假設須加以判斷，主要假設的變更可對現金流量預測造成重大影響。

10 應收租金、預付款項、按金及其他應收款項—本集團

	千港元
應收租金	320
減：應收款項減值撥備	—
應收租金—淨額	320
預付款項、按金及其他應收款項	4,478
	4,798

10 應收租金、預付款項、按金及其他應收款項－本集團 (續)

應收租金、預付款項、按金及其他應收款項的賬面值接近其公平值。

本集團大部分租金收入以現金收取，而租戶並無獲授特定信貸期。應收租金一般可由相應租戶的租金按金全面抵銷。

	千港元
0至30日	268
31至120日	52
	<hr/>
	320
	<hr/> <hr/>

由於本集團於中國廣東省廣州市擁有大量租戶，故其應收租金並無集中的信貸風險。

由二〇〇五年十二月七日至二〇〇五年十二月三十一日止期間，應收租金並無減值虧損。

11 現金及現金等價物－本集團

於二〇〇五年十二月三十一日，計入本集團的現金及現金等價物為銀行存款約110,927,000港元，均以人民幣計值。人民幣不得於國際市場自由兌換，其滙率由中國人民銀行釐定。中國的資金滙出須受中國政府實施的外滙管制規管。

12 對沖儲備－本集團

	千港元
由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間	
期初賬面淨值	—
現金流量對沖：	
－公平值虧損	11,231
－撥往淨收益(附註18)	50
	<hr/>
期終賬面淨值	11,281
	<hr/> <hr/>

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

13 租金按金、預收款項及應計項目及其他應付款項－本集團

	千港元
租金按金，即期部分	6,138
預收款項	21,842
應繳預扣稅撥備	3,060
營業稅及堤圍防護費撥備	564
經營開支的應計項目	6,956
應計項目及其他應付款項	10,580
	<u>38,560</u>

租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項的賬面值接近其公平值。

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團的非即期租金按金為63,695,000港元。

14 衍生金融工具－本集團

	千港元
利率及滙率掉期－現金流量對沖	11,231

倘若對沖項目的尚未屆滿期限超逾12個月，則會將對沖衍生工具的完整公平值列為非流動資產或負債，而倘對沖項目的尚未屆滿期限少於12個月，則列為流動資產或負債。

利率及滙率掉期

於二〇〇五年十二月三十一日，因掉期而產生的權益損益將於結算日後三個月至三年內不同日期撥往損益表。

於二〇〇五年十二月三十一日，尚未履行的利率及滙率掉期合約的名義本金額為165,000,000美元。

於二〇〇五年十二月三十一日，銀行借貸的固定息率由3.18厘至3.28厘不等，而浮動息率則為倫敦銀行同業拆息加1.35厘。銀行借貸的合約參考滙率為一美元兌人民幣8.07847元，而即期滙率為中國國家外滙管理局公佈的滙率。

於二〇〇五年十二月三十一日，就利率及滙率掉期合約於權益中對沖儲備確認的收益及虧損(附註12)將繼續撥往損益表，直至有抵押銀行借貸獲償付為止(附註15)。

15 有抵押銀行借貸－本集團

非流動

銀行借貸

千港元

1,255,216

於二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)，越秀房託基金的附屬公司與貸款銀行(「貸款銀行」)訂立一份關於165,000,000美元(約為1,280,000,000港元)貸款(「貸款」)的融資協議，年期為三年，該筆貸款將用作向越秀投資附屬公司收購柏達、金峰、福達及京澳股本的融資用途。本集團已於二〇〇五年十二月二十一日全數提取該筆貸款。越秀房託基金亦於二〇〇五年十二月二十一日與貸款銀行訂立利率及美元／人民幣匯率不交收掉期信貸融資。根據此安排，於根據信貸融資所得的貸款的整個3年期內，上述貸款融資的年利率固定為約3.18厘至3.28厘，而就償還借貸的利息及本金而言，匯率將定為一美元兌人民幣8.07847元。

銀行借貸由Holdco及信託人共同及個別以下列各項作擔保：

- 投資物業4,053,800,000港元(附註6)
- 轉讓因各投資物業及各投資物業相關的所有租賃協議而產生的租金收入及所有其他所得款項
- 越秀房託基金的附屬公司柏達、金峰、福達及京澳的股本權益

於各結算日，本集團借貸的還款期如下：

兩年至五年

千港元

1,255,216

於結算日，銀行借貸的實際利率為5.89厘。

借貸的賬面值接近其公平值。

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團並無未提取的借貸融資。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

16 按性質分類的開支

經營開支包括以下各項：

	千港元
物業管理費 ^(附註i)	241
房產稅	288
營業稅及堤圍防護費	348
預提稅項 ^(附註ii)	649
物業、廠房及設備的折舊開支	20
資產管理費	573
信託人酬金	40
信託人成立費	120
估值費用	200
法律及專業費用	1,130
核數師酬金	1,300
銀行收費	—
	<u> </u>

附註：

(i) 本集團獲兩名租賃代理(廣州怡城物業管理有限公司及白馬物業管理有限公司)提供租賃、市場推廣及租賃管理服務(附註24)。

(ii) 中國租金收入及利息收入的預提稅項以租金收入(扣除已付營業稅)及利息收入為基準按10%稅率計算。

17 僱員福利開支

期內，越秀房託基金並無委任任何董事，而本集團亦無委任任何僱員，因此並無錄得任何僱員福利開支。

18 融資成本

利息開支：

— 須於五年內全數償還的銀行借貸 (附註15)

外匯交易收益淨額

金融工具的公平值虧損：

— 利率及滙率掉期：現金流量對沖，撥自儲備 (附註12)

千港元

2,555

(985)

(50)

1,520

19 所得稅開支

由於本集團於中國並無應課稅溢利，故並無就中國企業所得稅計提撥備。

由於本集團於香港並無應課稅溢利，故並無就香港利得稅計提撥備。

於二〇〇五年十二月三十一日，並無任何重大未撥備的遞延稅項。

20 本期業績

於越秀房託基金的財務報表處理的越秀房託基金基金單位持有人應佔綜合業績為虧損約463,348,000港元。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

21 根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算每個基金單位的盈利

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間，根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算每個基金單位的盈利為4港仙。計算除稅後及與基金單位持有人交易前的每個基金單位的盈利乃依據期內除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利40,543,000港元及已發行基金單位1,000,000,000個計算得出。

由於由二〇〇五年十二月七日至二〇〇五年十二月三十一日止期間並無具攤薄影響的工具，故並無呈列每個基金單位的攤薄盈利。

22 現金流量表附註

營運所得現金流入淨額

	千港元
除稅及與基金單位持有人交易前的溢利	40,543
折舊開支	20
利息收入	(41,209)
融資成本	1,520
遞延資產增加	(480)
應收租金減少	2,201
預付款項、按金及其他應收款項增加	(1,483)
租金按金增加	3,121
預收款項增加	10,369
應計項目及其他應付款項增加	7,207
應付關連公司款項增加	47,175
	<hr/>
營運所得現金流入淨額	<u>68,984</u>

23 業務合併

於二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)，HoldCo向越秀投資有限公司的附屬公司收購柏達、金峰、福達及京澳(合稱為「特殊目的機構」)全部股本。

根據二〇〇五年十二月七日的重組契約，由二〇〇五年十二月七日(特殊目的機構的收購日期)至二〇〇五年十二月二十日止期間特殊目的機構資產淨值的任何變動須計入GCCD。因此，本集團於該等綜合財務報表綜合特殊目的機構由二〇〇五年十二月二十一日至二〇〇五年十二月三十一日止期間的業績。

已收購業務為本集團由二〇〇五年十二月二十一日(上市日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間帶來租金收入6,835,000港元及淨收益約3,517,000港元。

已收購資產淨值及商譽詳情如下：

	千港元
收購代價：	
— 已付現金	2,933,623
— 已發行基金單位的公平值 ^(附註i)	1,282,275
— 於關連公司GCCD的往來賬戶	<u>23,940</u>
總收購代價	4,239,838
已收購資產淨值的公平值—見下文	<u>(4,086,921)</u>
商譽(附註9) ^(附註ii)	<u><u>152,917</u></u>

附註：

- (i) 已發行基金單位的公平值乃按二〇〇五年十二月二十一日公佈的基金單位價格得出。管理人認為，於收購完成日期已發行基金單位的公平值接近於二〇〇五年十二月二十一日已發行基金單位的公平值。
- (ii) 商譽是由於廣州房地產市場的物業前景所致。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

23 業務合併 (續)

公平值及被收購公司因收購而產生的資產及負債賬面值如下：

公平值及被收購公司的賬面值

	千港元
物業、廠房及設備 (附註5)	3,415
投資物業 (附註6) (附註)	4,053,800
遞延資產 (附註8)	5,157
應收租金 (附註10)	2,521
預付款項、按金及其他應收款項 (附註10)	2,995
現金及現金等價物 (附註11)	101,324
租金按金 (附註13)	(66,712)
預收款項 (附註13)	(11,473)
應計項目及其他應付款項 (附註13)	(3,373)
應付關連公司款項 (附註24)	(733)
	<hr/>
已收購資產淨值	4,086,921
	<hr/> <hr/>
收購代價，以現金支付	2,933,623
已收購附屬公司的現金及現金等價物	(101,324)
	<hr/>
於收購時的現金流出	(2,832,299)
	<hr/> <hr/>

附註：

投資物業由獨立專業合資格估值師高力國際物業顧問 (香港) 有限公司於二〇〇五年十二月三十一日進行重估。投資物業的公平值接近其被收購公司的賬面值。

24 重大有關連人士交易及結餘

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團主要受越秀投資（於香港註冊成立，擁有越秀房託基金約40%基金單位）所影響。其餘60%基金單位則由以外多方人士持有。

下表為於二〇〇五年十二月三十一日，重大有關連人士名稱及其與越秀房託基金關係性質的概要：

重大有關連人士名稱

越秀投資有限公司（「越秀投資」）
 廣州市城市建設開發集團（中國）有限公司（「GCD Holding」）
 廣州市城市建設開發有限公司（「GCCD」）
 廣州白馬服裝市場有限公司（「白馬合營公司」）
 廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」）
 白馬物業管理有限公司
 廣州城建開發興業房地產中介有限公司
 越秀企業（集團）有限公司（「越秀」）
 越秀房託資產管理有限公司（「管理人」）

與越秀房託基金的關係

主要基金單位持有人
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的附屬公司
 越秀投資的最終控股公司
 越秀投資的附屬公司

資產管理人－關連人士交易

以下為與有關連人士進行的交易及結餘：

(a) 與有關連人士進行的交易

向怡城支付管理費
 向白馬物業管理有限公司支付管理費
 向廣州城建開發興業房地產中介有限公司收取租金收入
 向越秀投資收取租金收入
 向越秀收取租金收入
 向怡城收取租金收入

千港元

(143)
 (98)
 52
 33
 1
 —

附註：

所有有關連人士交易均按規管該等交易的有關協議條款進行。

與管理人進行的交易詳情於附註25中披露。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

24 重大有關連人士交易及結餘 (續)

(b) 與有關連人士有關的結餘

	千港元
越秀投資的結餘	
應付越秀投資款項	(1,606)
GCD Holding的結餘	
應付GCD Holding款項	(78,941)
GCCD的結餘	
應付GCCD款項	(871)
白馬合營公司結餘	
應收白馬合營公司款項	9,810
怡城結餘	
應付怡城款項	(142)
白馬物業管理有限公司結餘	
應收白馬物業管理有限公司款項	(98)

附註：

所有與有關連人士有關的結餘均為無抵押、免息及應要求償還。

(c) 主要管理層補償

由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間，概無任何主要管理層補償。

25 關連人士交易

下表為於二〇〇五年十二月三十一日，關連人士(定義見房託基金守則)名稱及其與越秀房託基金關係性質的概要：

關連人士名稱	與越秀房託基金的關係
越秀投資有限公司(「越秀投資」) ^(附註)	主要基金單位持有人
廣州市城市建設開發集團(中國)有限公司 (「GCD Holding」) ^(附註)	越秀投資的附屬公司
廣州市城市建設開發有限公司(「GCCD」) ^(附註)	越秀投資的附屬公司
廣州白馬服裝市場有限公司(「白馬合營公司」) ^(附註)	越秀投資的附屬公司
廣州怡城物業管理有限公司(「怡城」) ^(附註)	越秀投資的附屬公司
白馬物業管理有限公司 ^(附註)	越秀投資的附屬公司
廣州城建開發興業房地產中介有限公司 ^(附註)	越秀投資的附屬公司
越秀企業(集團)有限公司(「越秀」) ^(附註)	越秀投資的最終控股公司
越秀房託資產管理有限公司(「管理人」) ^(附註)	越秀房託基金的管理公司及越秀投資的附屬公司
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「信託人」)	越秀房託基金的信託人
高力國際物業顧問(香港)有限公司(「估值師」)	越秀房託基金的主要估值師
香港上海滙豐銀行有限公司及其附屬公司(「滙豐集團」)	信託人的關連人士

附註：

該等關連人士亦視為越秀房託基金的關連人士，與該等人士進行的交易及結餘載於附註24。

綜合財務報表附註

於二〇〇五年十二月三十一日

25 關連人士交易 (續)

以下為與關連人士進行的交易及結餘：

	千港元
向管理人支付資產管理費 ^(附註ii)	(573)
向信託人支付信託費用	(160)
向估值師支付估值費用	(200)
與滙豐集團進行的交易	
向滙豐集團支付利息開支 ^(附註iii)	(491)
向滙豐集團支付借貸的預付安排費用	(7,567)
向滙豐集團收取租金收入	242
向滙豐集團收取利息收入	76
	<u>76</u>

附註：

- (i) 所有關連人士交易均按規管該等交易的有關協議條款進行。
- (ii) 資產管理費用乃按存置資產(定義見信託契約)價值每年0.3%的基本費用與物業收入淨額(定義見信託契約)每年3%的服務費用兩者的總和計算。
- (iii) 本集團亦於二〇〇五年十二月二十一日與滙豐集團訂立利率及美元/人民幣匯率不交收掉期信貸融資。有關掉期安排詳情於附註15中披露。

26 應收未來最低租金 — 本集團

於二〇〇五年十二月三十一日，本集團根據不可撤銷租約的應收未來最低租金如下：

	千港元
一年內	340,390
一年至五年	1,057,492
五年以上	37,963
	<u>1,435,845</u>

越秀房託基金並無任何應收未來最低租金。

管理人的董事會

執行董事

梁凝光先生 (主席)
劉永杰先生

非執行董事

梁由潘先生

獨立非執行董事及審核委員會成員

陳志安先生
李均雄先生
陳志輝先生

管理人的負責人員

梁凝光先生
劉永杰先生
劉展天先生

管理人的公司秘書

余達峯先生

信託人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

越秀房託基金的核數師

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師

主要估值師

高力國際物業顧問(香港)有限公司

香港法律顧問

貝克·麥堅時律師事務所

越秀房託基金的主要往來銀行

花旗銀行香港分行
香港上海滙豐銀行有限公司
星展銀行有限公司

可供查閱越秀房託基金資料的網站

<http://www.gzireit.com.hk>
<http://www.hkex.com.hk>

管理人的註冊辦事處

香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈24樓

基金單位註冊及過戶處

卓佳證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東28號
金鐘匯中心26樓

上市基金單位

越秀房託基金的基金單位上市於：
香港聯合交易所有限公司

股份代號：405

投資者關係

如欲索取越秀房託基金的額外資料，請聯絡：
蕭少滔先生
電話：(852) 2828 3692
傳真：(852) 2519 6473
電郵：alex@gzireit.com.hk