



GZI Real Estate Investment Trust

越秀房地產投資信託基金

(股份代號：405)



2006
年報



越秀房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：405)

二〇〇六年

廣東省的物業市場增長

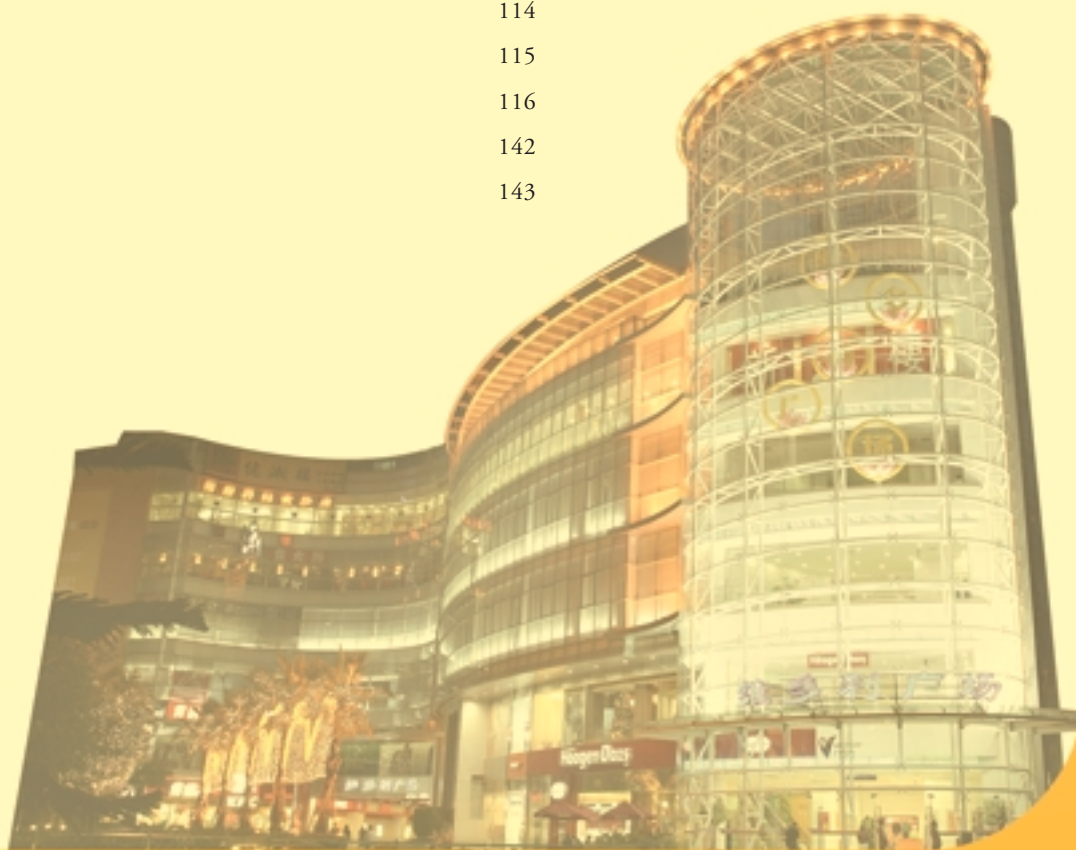
以其於廣東省物業市場的經驗及其專業管理知識，越秀房託資產管理有限公司作為越秀房地產投資信託基金管理人的身份，已盡力在強固的資產基礎上，透過於二〇〇六年財政年度提升資產級數、突出的專才及優質的管理策略，達致為基金單位持有人獲取最優化回報的目標。在持續繁榮的市場中，管理人致力在未來數年維持與廣東省市場同步持續增長。



由越秀房託資產管理有限公司管理

目 錄

廣東省的物業市場增長	
我們的使命及越秀房地產投資信託基金簡介	2
基金單位持有人日曆	3
分派	4
業績摘要	5
董事長報告	6
二〇〇六年業務回顧及未來展望	8
財務回顧	13
物業組合	21
信託人報告	37
董事及高級行政人員簡介	38
租賃代理	43
企業管治	45
關連人士交易	52
物業估值報告	62
獨立核數師報告	109
綜合資產負債表	110
資產負債表	111
綜合損益表	112
分派聲明	113
權益變動表	114
綜合現金流量表	115
綜合財務報表附註	116
業績表現一覽表	142
公司及投資者關係資料	143





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」）的使命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。

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上市。

越秀房託基金的物業組合（「物業」）包括位於廣州的四項商用物業，而越秀房託基金為全球首隻投資於中華人民共和國（「中國」）的上市房地產投資信託基金。

2007

預計完成日 事件

二〇〇七年四月

刊發二〇〇六年年報

二〇〇七年五月

二〇〇六年股東週年大會

二〇〇七年五月

派發截至二〇〇六年十二月三十一日
止六個月期間的分派

二〇〇七年八月

刊發二〇〇七年中期報告

二〇〇七年十一月

派發截至二〇〇七年六月三十日止
六個月期間的分派

2008

二〇〇八年四月

刊發二〇〇七年年報

二〇〇八年五月

派發截至二〇〇七年十二月三十一日
止六個月期間的分派

分派

全年可分派收入總額

越秀房託基金於二〇〇六年財政年度(「報告年度」)對越秀房託基金的基金單位持有人(「基金單位持有人」)的可分派收入總額(「可分派收入總額」,定義見信託契約)約為206,683,000港元,即越秀房託基金每個基金單位(「基金單位」)可分派的收入約為0.2067港元,較越秀房託基金於二〇〇五年十二月十二日刊發的首次公開發售通函(「發售通函」)所披露的預測(「預測」)超出2.8%。

根據信託契約,可分派收入總額被界定為管理人所計算的越秀房託基金於分派期間的綜合經審核除稅後溢利就會計目的作出調整,以消除已於綜合收益表內入賬的若干會計調整之影響。

管理人已根據越秀房託基金報告年度的綜合除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算報告年度的可分派收入總額,並已作出調整以消除在越秀房託基金的綜合收益表出現的投資物業公平值的變動的影響。

分派

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(「可分派收入總額」,定義見信託契約)。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100%的款額,而其後的每個財政年度為相等於可分派收入總額最少90%。

管理人議決就二〇〇六年七月一日至二〇〇六年十二月三十一日期間(「二〇〇六年末期期間」)向基金單位持有人宣派末期分派每個基金單位0.1034港元,佔越秀房託基金於二〇〇六年末期期間的可分派收入總額的100%,連同越秀房託基金由二〇〇六年一月一日至二〇〇六年六月三十日止六個月期間(「二〇〇六年中期期間」)每個基金單位的分派0.1033港元,即截至二〇〇六年十二月三十一日年度(「報告年度」)每個基金單位可分派的收入約0.2067港元,較預測的0.2010港元多出2.8%。

最終分派總額合共約103,400,000港元將於二〇〇七年五月二十五日支付。

管理人確認,上述分派僅包括除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利,並不包括越秀房託基金任何資本性質的部分。

基金單位持有人的權利及基金單位持有人應佔資產

單位	截至	截至
	二〇〇五年 十二月三十一日 止十一日期間	二〇〇六年 十二月三十一日 財政年度
每個基金單位的分派	0.0405港元	0.2067港元
每個基金單位的盈利	0.0405港元	0.2444港元
按發售價3.075港元計算的每個基金單位分派率	1.32%	6.72%
按年末結算日收市價計算的每個基金單位分派率	1.18%	6.73%
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值	3.016港元	3.200港元
每個基金單位的基金單位持有人應佔有形資產淨值	2.863港元	3.041港元

業績摘要	截至	截至
	二〇〇五年 十二月三十一日 止十一日期間	二〇〇六年 十二月三十一日 財政年度
穩定收入		
除稅後溢利	40,543,000港元	244,436,000港元
物業收入淨額	5,682,000港元	324,439,000港元
總收入	6,835,000港元	369,475,000港元
穩定回報		
上市日期每個基金單位的發售價	3.075港元	3.075港元
年末結算日每個基金單位的收市價	3.450港元	3.070港元
按發售價計算的基金單位分派率	1.32%	6.72%
按年末結算日收市價計算的每個基金單位分派率	1.18%	6.73%
已發行基金單位	1,000,000,000 個基金單位	1,000,000,000 個基金單位
產生收入的資產基礎		
資產總額	4,466,000,000港元	4,677,000,000港元
負債總額(不計基金單位持有人應佔資產淨值)	1,450,000,000港元	1,477,000,000港元
基金單位持有人應佔資產淨值	3,016,000,000港元	3,200,000,000港元
有形資產淨值(基金單位持有人應佔資產淨值減商譽)	2,863,000,000港元	3,041,000,000港元
低波幅		
成交價與每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值的最大溢價	0.759港元	0.500港元
成交價與每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值的最大折讓	不適用	0.350港元
資本管理的彈性		
借貸總額佔總資產的百分比(附註a)	29%	27%
總負債佔總資產的百分比(附註b)	33%	32%

附註a：借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算。

附註b：總負債按負債總額排除債務相關開支資本化及基金單位持有人應佔資產淨值計算。



「我們定必信守承諾。」

「我們將通過優秀管理、提高出租率、資產增值和不斷增加收購，為基金單位持有人帶來更多分派。」

致各基金單位持有人：

本人非常榮幸代表越秀房託基金管理人之董事會（「董事會」），向閣下呈報越秀房託基金二〇〇六年經審核年度業績。

目前，越秀房託基金名下擁有的白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位四項物業，總建築面積合計為約160,651平方米，均位於中國廣東省廣州市，其中白馬大廈位於傳統的火車站商貿會展區，其它三個物業位於天河中央商務區，均為核心區域及地鐵沿線物業。

二〇〇六年，廣東經濟持續高速發展，經濟總量連續十八年居全國首位。廣州市作為廣東省省會，其經濟總量在全國主要城市中排名第三位，二〇〇六年全年地區生產總值(GDP)突破6,000億元，比二〇〇五年增長14.4%，比全國平均增速(10.7%)高出3.7個百分點，人均地區生產總值(按戶籍人口計)首次超過10,000美元，經濟躍上新台阶。受惠於良好的外部經濟環境，廣州房地產市場繼續暢旺，為越秀房託基金的業務拓展奠定了良好的基礎。

二〇〇六年，越秀房託基金全年實現可分派收入總額約206,683,000港元，即每個基金單位可獲約0.2067港元的分派，與預測比較，分派高出約2.8% (按港元結算計)，順利實現年度目標。

至二〇〇六年十二月三十一日，四項物業平均出租率由二〇〇五年十二月三十一日的約95.5%進一步提升至約98.8%，上升了約3.3個百分點，租金收繳率達100%，整體平均租金水平亦獲得一定提升。

二〇〇六年十月，在中國紡織工業協會的組織推動下，經全國40餘家媒體網絡近6個月的新聞調查和評選，白馬大廈位居「中國最具商業影響力專業市場(TOP10)」之列，在國內擁有崇高的知名度。同年十二月，財富廣場被國家建設部評為「全國物業管理示範大廈」。作為一線業務運營商的廣州怡城物業管理有限公司(「怡城」)被國家建設部核定為「物業管理企業一級資質」。

在投資理財方面，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，於二〇〇六年十二月三十一日，資本負債比率不超過32%，相對於證券及期貨事務監察委員會刊發的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)所設定之45%上限仍有一定空間，也為今後的收購新項目的資金來源提供了更多靈活的組合。

展望二〇〇七年，中國經濟將保持持續向上的良好發展態勢。據世界銀行二〇〇七年第一季度發佈的《中國經濟季報》顯示，二〇〇七年中國GDP增長率預測將保持在9.6%，人民幣仍有升值潛力。整體而言，外部宏觀形勢對越秀房託基金的發展有利。然而，我們也清晰認識到，在國家經濟增長的同時，中央政府亦推行了一系列旨在促進國內房地產業健康和持續發展的宏觀調控措施，短期內預計會對國內房地產市場產生一定影響。另外，二〇〇七年預期廣州甲級寫字樓供應量的較快增長和白馬大廈周邊不斷有新商鋪供應市場，市場競爭將日趨激烈，將會給物業的經營帶來一定的壓力。為此，我們將深入開展市場研究，繼續做好租戶穩定及優化租戶結構，同時，進一步強化內部管理，以提高營運效率及企業管治水平，實現越秀房託基金收益的穩步增長。

我們謹記，越秀房託基金乃全球首隻投資於中國內地房地產的投資信託基金，目的是通過在以珠江三角洲為中心的經濟發達地區投資零售、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持續、穩定、增長的回報，為投資者提供國內房地產市場的參與機會。因此，我們認為，除做好現有項目的經營外，必須充分利用越秀房託基金依托粵、港兩地市場的獨特優勢，積極對外拓展及收購項目，以壯大資產規模，保持越秀房託基金持續增長的能力。

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付出的貢獻；亦感謝各基金單位持有人、租戶以及商業合作夥伴對越秀房託基金給予的支持！

梁凝光
主席

香港，二〇〇七年四月十二日

二〇〇六年業務回顧及展望

越秀房託基金的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，總建築面積約160,651平方米，可供租賃總面積約為160,144.8平方米，於二〇〇六年十二月三十一日，物業整體出租率約為98.8%，全年總營業收入約為369,475,000港元，總可分派收入約為206,683,000港元，每個基金單位的分派約0.2067港元，比預測高出約2.8%，各項業務營運均表現理想，呈現出持續向上、穩步發展的良好勢頭。

出租率穩步提升

於二〇〇六年十二月三十一日，物業在租總面積為約158,144.4平方米，與二〇〇五年末的物業在租總面積相比，淨增約11,390.4平方米，物業整體出租率由二〇〇五年末約95.5%進一步提高至二〇〇六年末約98.8%，增加約3.3個百分點。其中，維多利廣場單位、白馬大廈單位分別保持接近100%或實際100%出租率，財富廣場單位的出租率由上年末約90.2%上升至約99.5%，城建大廈單位的出租率由上年末約92.6%增至約96.0%，該兩項出租率分別上升了約9.3及約3.4個百分點。

下表載列於上年各物業出租率的比較：

物業名稱	於二〇〇六年	於二〇〇五年	增加／減少(-) 之百分比
	十二月三十一日 之出租率	十二月三十一日 之出租率	
白馬大廈單位	99.8%	100.0%	-0.2
財富廣場單位	99.5%	90.2%	9.3
城建大廈單位	96.0%	92.6%	3.4
維多利廣場單位	100.0%	100.0%	0.0
物業	98.8%	95.5%	3.3



經營收入實現預期目標

全年物業共取得租金收入為約363,639,000港元，其他經營收入為約5,836,000港元，合計經營總收入為約369,475,000港元，較預期多出1.5%。

於報告年度，白馬大廈單位佔物業經營收入總額的67.7%，而其餘三項物業平均各佔10.8%。

於報告年度並無錄得任何壞賬。

下表載列於報告年度各物業所得經營收入的情況：

物業名稱	經營收入 (百萬港元)	各項目 佔物業組合 經營收入總額 的百分比
白馬大廈單位	249.999	67.7%
財富廣場單位	45.521	12.3%
城建大廈單位	41.540	11.2%
維多利廣場單位	32.415	8.8%
物業	369.475	100.0%



二〇〇六年業務回顧及展望

大力優化租戶結構，增強核心競爭力

據廣州市房管局資料顯示，報告年度，廣州市寫字樓增加了超過50萬平方米的供應量，給越秀房託基金旗下寫字樓項目的出租經營造成一定的壓力。為提升各物業的核心競爭力，迎接市場的挑戰，我們非常注重租戶結構的調整及優化。一方面，根據各物業的特點及定位要求，利用到期的單元及原有空置物業，新引入一批符合各物業特點的優質租戶；另一方面，優先支持優質客戶擴租，積極做好優質客戶的續租工作。

通過一年來的努力，租戶結構得到明顯優化。

白馬大廈八、九樓改造提升後定位為「優質品牌營銷區」，引入了30多個國內外知名服裝品牌，進一步強化了白馬大廈在廣州乃至全國服裝批發市場的龍頭地位。

財富廣場單位及城建大廈單位兩個寫字樓物業分別保持約61.57%及80.53%的較高續約率；在穩定現有租戶的同時，財富廣場通過爭取滙豐集團擴租2,000平方米，使金融類企業在該大廈中所佔面積比重進一步提高至40%。在穩定中國移動、中國遠洋貨運等國內知名企業的基礎上，先後引入柯尼卡、日本尤尼吉可株式會社等境外公司，使城建大廈的外資公司所佔可租賃總面積的比重亦有所上升。

維多利廣場單位在推進天河商圈差異化競爭策略上邁出成功一步。由於上市前重組，維多利廣場2、3及4樓的原租戶廣州市新大新公司將其租約轉讓與一家廣州著名的辦公用品批發商／供應商（「承讓人」）。但承讓人進場後，因維多利廣場上蓋兩幢辦公大樓的建築工程和體育西路地下人防工程，以及新地鐵站的工程影響和其他理由在二〇〇六年十二月三十一日決定終止租約。租約終止後，越秀房託基金將重歸其所擁有的面積的75%左右即時出租予現負一層租戶國美電器，新租約的平均租金水平亦較原租約上升約20%。國美電器擴租後，其在維多利廣場的總經營面積將達到11,366.34平方米。國美電器的經營目標是打造「國美電器中國第一店」，因此形成維多利廣場與天河商圈其他商場錯位競爭的格局，令維多利廣場更具市場競爭力。



積極推進增值工程，提升白馬大廈單位回報率

物業整體出租率已經達到一個比較理想的水平，為提升資產的回報率，二〇〇六年，我們重點提高白馬大廈單位的資產價值，二〇〇六年四月份如期完成了白馬大廈八樓及九樓的翻新改造，增加了批發／零售樓面面積，新增商鋪／寫字間均通過公開競標方式一次性租出，租賃單價較預測約高出20%，實現了資產增值的目標。另外，根據發售通函，對白馬大廈的消防系統、電梯、大堂客戶服務中心等一系列設施合共斥資12,876,000港元，實施了改造和完善，大大改善了大廈的設備設施及經營購物環境。二〇〇七年，將利用預算餘款對大廈局部電纜系統進行改造，對部分樓層通道進行翻新，以進一步改善大廈的基礎設施，保持白馬大廈單位的競爭力。

強化物業管理，確保資產安全營運

為確保物業的安全性，持續提高物業的管理及服務質素，維護基金單位持有人的利益，我們建立了一套有效的監管制度（包括各項設備設施的維修保養制度、突發事件應急預案及各項風險管理制度等），並定期開展消防安全檢查及消防演習，發現隱患及時組織整改清除，做到防患於未然。另外，我們還建立了資產營運評估機制，借助物業顧問仲量聯行(Jones Lang LaSalle)的專業力量，對各房託物業的營運情況進行定期的全面檢測及評估，同時根據評估情況組織整改及業務培訓，以不斷提升物業管理的水平。



二〇〇六年業務回顧及展望

未來展望

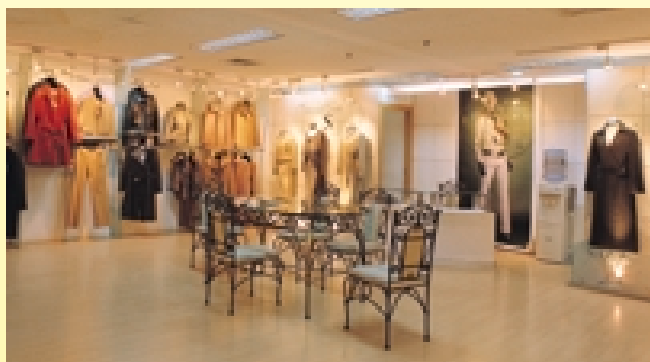
我們認為國內整體經濟環境於二〇〇七年會繼續向好，越秀房託基金將面臨更為寬闊的發展空間。我們將認真研究市場，做好相關的調研工作，進一步提升營運管理水平，為投資者提供持續、穩定、增長的回報。

對於白馬大廈單位，我們將充分利用白馬網站、大客戶俱樂部、大堂服務中心及中庭表演舞台等載體及白馬大廈其他現有設施，進一步加大宣傳推廣力度，全面塑造及提升白馬大廈的品牌及影響力，穩定大廈的經營；進一步做好大廈外立面及場內廣告資源的綜合規劃利用，通過合理劃分配置和整合，在大廈合適位置增設廣告位及增加經營面積，以增加資產經營收入，同時改善商場標識系統，以增加商業氣氛；積極做好客戶關係管理，開展特色服務，提高管理及服務質素，提升大廈核心競爭力。

對於財富廣場單位及城建大廈單位兩個寫字樓項目，我們將充分利用其地鐵概念物業、交通便捷、配套齊全及良好的物業管理服務等特點，對項目定位進行研究，進一步調整優化租戶組合，引進實力租戶，提升項目檔次和吸引力。同時，積極加強客戶關係管理，提高客戶的滿意度及忠誠度，繼續做好優質客戶的挽留工作。通過有效措施，在繼續保持較高的出租率同時，穩步提升租金水平。

對於維多利廣場單位，我們將利用該項目一、二期工程整體建成交付使用、門前體育西路地下人防工程完工及地鐵三號線（主線及支線）全線開通的有利契機，重新規劃及改善大廈的內外部形象。對大廈主力商戶國美電器的店面擴充計劃及推廣工作給予大力支持；空置單元將重點引入銀行、特色餐飲店、便利店等配套行業，以配合大廈二期工程落成後的整體經營需要及提升裙樓商場的競爭力和收益。

在穩定現有項目經營的同時，我們還將實行積極而審慎的資產收購計劃，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有限公司收購現有或者新落成的項目，減少越秀房託基金對於單一物業或主要租戶的依賴，保持物業收益的穩定，提高越秀房託基金的擴風險能力，擴大市場影響力。



分派率

物業於報告年度內的表現良好，每個基金單位分派為0.2067港元，較預測多出2.8%。

根據基金單位於二〇〇六年十二月三十一日的收市價3.070港元計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率為6.73%，而預測所披露的收益率為6.55%。以上市日期的發售價3.075港元（「發售價」）計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率為6.72%，而預測所披露的收益率為6.54%。

資產淨值

於二〇〇六年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值為約3.200港元，較二〇〇五年十二月三十一日每個基金單位的資產淨值約3.016港元高出約6.1%。於二〇〇六年十二月三十一日，每個基金單位的有形資產淨值約為3.041港元，較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約2.863港元高出約6.2%。

每個基金單位資產淨值的增加主要由於越秀房託基金於報告年度內的除稅後但未計投資物業的公平值收益及與基金單位持有人交易前的純利增加約206,683,000港元，以及物業於二〇〇六年十二月三十一日的估值增加至約4,240,100,000港元（而物業於二〇〇五年十二月三十一日的估值約為4,053,800,000港元）所致。

基金單位交易情況

基金單位的市價相對穩定，與發售價3.075港元比較波動百分比於報告年度內並不超過21%。

於報告年度內，越秀房託基金的單位價格最高達3.70港元，最低為2.85港元。於報告年度內的交投量平均約5,318,000個基金單位。

基金單位於二〇〇六年十二月三十一日的收市價為3.070港元，較發售價3.075港元折讓約0.16%，並較於二〇〇六年十二月三十一日每個基金單位的淨資產折讓約4%。

上述的折讓使越秀房託基金成為一項對長線投資者而言的吸引投資。

自上市日期以來，已合共發行1,000,000,000個基金單位。



財務回顧

財務業績

物業於報告年度的表現出色。越秀房託基金的綜合除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利約達244,436,000港元。

不計及投資物業公平值收益的影響，越秀房託基金於報告年度內的綜合除稅後溢利約達206,683,000港元，與發售通函所披露的報告年度預測所述的預測溢利201,000,000港元比較，增加約2.8%。以下為越秀房託基金於報告年度內的財務業績摘要：

	實際 千港元	預測 千港元 (附註1)	增加／(減少) 百分比
收入總額	369,475	364,039	1.5%
租賃代理費用	(12,279)	(12,125)	1.3%
物業相關稅項	(29,232)	(28,678)	1.9%
其他物業開支(附註2)	(3,525)	(7,045)	(50.0)%
物業經營開支總額	(45,036)	(47,848)	(5.9)%
物業收入淨額	324,439	316,191	2.6%
預提稅項	(35,387)	(34,705)	2.0%
管理人費用	(23,765)	(21,935)	8.3%
信託人費用	(1,403)	(1,245)	12.7%
其他信託開支(附註3)	(12,540)	(7,904)	58.7%
非物業開支總額	(73,095)	(65,789)	11.1%
未計融資成本、利息收入及稅項前的溢利	251,344	250,402	0.4%
利息收入	5,696	2,743	107.7%
融資成本	(50,357)	(52,138)	(3.4)%
除稅前溢利	206,683	201,007	2.8%
所得稅開支	—	—	不適用
未計投資物業公允值增加之除稅後溢利	206,683	201,007	2.8%
投資物業之公允值增加	37,753	不適用	不適用
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利	244,436	不適用	不適用
與基金單位持有人交易：			
向基金單位持有人支付的分派	103,300	不適用	不適用
向基金單位持有人擬派的分派	103,400	不適用	不適用

附註1 按發售通函所披露的預測及相關假設。

附註2 其他物業開支包括及按物業水平產生的估值費、保險費、折舊及銀行費用。

附註3 其他信託開支包括核數費用、法律諮詢、印刷費用、公司秘書費用、基金單位註冊費用，上市費用及雜項費用等。

報告年度內的總收入及淨物業收入分別約369,475,000港元及324,439,000港元，它們分別超過預測的預測額約1.5%及2.6%。

總收入包括租金收入約363,639,000港元及其他收入約5,836,000港元（包括廣告收入、新租約的行政費及滯納金）。

淨物業收入約達324,439,000港元，相當於經扣除有關中國稅項、租賃代理費用及其他物業經營開支後的總收入約88%。

儘管總收入有所增加，然而，報告年度內產生的物業營運開支總額較預測所披露的原預算開支少約5.9%，這主要由於管理人對物業開支的實際成本控制策略及無壞賬產生所致。

管理人及信託人的費用因總資產及淨物業收入增加而分別增加約8.3%及12.7%。

其他信託開支較預測所示的預測開支增加約58.7%，這主要由於低估投資者數目而導致法律顧問及公司秘書提供服務的專業費用增加，及印刷費及基金單位註冊費有所增加所致。

利息收入約達5,696,000港元，較預測所示的預算利息收入增加約107.7%，這主要由於報告年度的存款利率普遍增加，以及管理人與廣州有關銀行就以人民幣為單位的租金按金的相對有利利率訂立安排所致。

隨著人民幣自報告年度初一直升值，並為編製越秀房託基金的綜合損益賬，管理人已採用每人民幣1.0247元兌1港元的匯率，即報告年度的平均匯率。

不計及人民幣升值的因素，管理人已能取得預測所述的預算總收入、淨物業收入及除稅後溢利。

財務回顧

物業估值

管理人已聘請高力國際物業顧問(香港)有限公司(「高力」)作為一名獨立物業估值師，於二〇〇六年十二月三十一日為越秀房託基金的物業投資組合進行估值。根據估值，物業的總值約達42.401億港元，較二〇〇五年十二月三十一日的估值增加約4.5%。

估值增加約3.5%是由於報告年度人民幣升值及管理採納於越秀房託基金綜合資產負債表日期的匯率每人民幣1.0047元兌1港元的匯率所致。物業的公平值收益約達37,753,000港元。

估值的輕微增加顯示廣州投資物業市場的環境穩定。

下表概述各項物業於二〇〇六年十二月三十一日及二〇〇五年十二月三十一日的估值：

	二〇〇六年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	二〇〇五年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	各項物業於 二〇〇六年 十二月三十一日 的估值佔比 %
白馬大廈單位	2,696.3	2,574.0	63.6
財富廣場單位	581.9	554.8	13.7
城建大廈單位	410.2	392.0	9.7
維多利廣場單位	551.7	533.0	13.0
總計	4,240.1	4,053.8	100%

由高力編製的有關估值乃根據利用收入資本化方法及貼現現金流量分析所得平均價值編製。

資本管理

越秀房託基金的資本管理政策旨在達致理想的債務水平。越秀房託基金的特殊目的機構(「特殊目的機構」)於二〇〇五年十二月七日與若干借款銀行就一筆為數165,000,000美元的三年浮息有期貸款融資(已於上市日期悉數提取)訂立融資協議。有期貸款須於提取日期起計三年內償還。銀行借貸為有抵押，抵押組合包括(其中包括)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，以及特殊目的機構(包括柏達投資有限公司、金峰有限公司、福達地產投資有限公司及京澳有限公司股份的法定押記)。

總借款及總負債對資產比率

於二〇〇六年十二月三十一日，越秀房託基金的總借款為165,000,000美元，相當於越秀房託基金總資產的百分比約為27%。

於二〇〇六年十二月三十一日，越秀房託基金的總負債(不包括基金單位持有人應佔的淨資產)約1,477,733,000港元，相當於越秀房託基金總資產的百分比約32%。

管理人認為上述資產負債比率相對房地產投資信託基金守則的最高限額為低，令未來進行收購項目時的資金管理更顯靈活。

現金狀況

越秀房託基金於二〇〇六年十二月三十一日的現金結餘約達253,846,000港元。越秀房託基金具備足夠財務資源以應付其財務承擔及營運資金需要。

管理人已採取保守的現金管理方法，以確保可靈活應付越秀房託基金的營運需要及分派。

會計處理方法：

記錄作金融負債的基金單位；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)。

越秀房託基金由成立日期起計共有80年有限年期。因此，基金單位載有合約責任支付現金股息，亦於終止信託時，根據基金單位持有人於終止越秀房託基金的日期於越秀房託基金擁有的按比例權益，分佔銷售或變現越秀房託基金資產所有現金所得款項淨額減任何負債。

根據香港會計準則(「香港會計準則第32號」)，越秀房託基金已就會計目的將其基金單位列為金融(非法律概念)負債。

基於香港會計準則第32號，向基金單位持有人支付的有關分派為融資成本，因此於綜合損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金已就會計目的於經審核綜合損益表將分派確認為融資成本。

上述的會計處理方法對基金單位持有人應佔的資產淨值概無造成任何影響。



財務回顧

白馬大廈單位的翻新工程

背景

根據管理人、信託人及越秀投資有限公司（「越秀投資」）連同其附屬公司（「越秀投資集團」）於二〇〇五年十二月七日訂立的重組契據，越秀投資集團就白馬大廈單位擬進行的翻新工程提供26,700,000港元。

自上市日期以來，管理人一直將有關資金用於白馬大廈單位的若干翻新工程。

進行翻新工程的目的

經過仔細審慎考慮白馬大廈單位的條件後，並為越秀房託基金的基金單位持有人爭取最大回報，管理人已為有關翻新工程制定重要目的。重要目的包括下列各項：

- (a) 確保不時遵守中國法律及規例；及
- (b) 確保透過改善樓宇及設施的狀況，以持續取得租金收入增長。

管理人已採納審慎風險管理政策，以確保任何所實施的翻新工程不會導致對白馬大廈單位的租戶正常業務經營方面帶來重大不利影響。

管理人決心進行防火、消防改造工程，此等工程全是確保白馬大廈單位安全而言相當重要的翻新工程；將8樓及9樓的空間改造成批發及零售用途也是改善租金收益的另一項重要翻新工程。其餘的翻新工程與電力及／或結構改良及修改有關，乃白馬大廈單位資產增值計劃的一部分。

翻新工程進度

於二〇〇六年十二月三十一日，利用上述資金，越秀房託基金已產生約12,876,000港元的資本開支。

該等資本開支包括固定資產有關資本開支約7,643,000港元，以及投資物業有關資本開支約5,233,000港元。

固定資產有關資本開支包括消防改造工程、照明出路指示牌、監視系統、電梯改建工程、電器修改工程及電纜及電線維修工程。

投資物業有關資本開支包括洗手間改建工程，以及裝修8樓及9樓作批發及零售用途，後者工程合同價值涉及約5,726,000港元，與發售通函內預測一節所披露的原預算一致。



將予進行的建議翻新工程

管理人擬運用有關資金結餘於二〇〇七年財政年度進行共用走廊、大堂、電梯大堂及電線的翻新改建工程。

管理人估計，報告年度產生的固定資產相關及投資物業相關的資本開支總額及將於二〇〇七年財政年度產生者，將大致上與預測所披露的原固定資產資本開支10,300,000港元及投資物業資本開支16,400,000港元一致。

上述翻新工程的時間表延長至超越報告年度是由於管理人的審慎風險管理方法所致，同時進行多項工程或會影響租戶的正常業務營運，並失去令資產增值的目的。

越秀房託基金委任的租賃代理及五大承辦商

於報告年度內，越秀房託基金已委任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。

於報告年度內，越秀房託基金已向怡城及白馬物業管理公司分別提供4,779,000港元及7,500,000港元的服務費。

於報告年度內，越秀房託基金已聘用多名承辦商為白馬單位進行翻新工程。五大承辦商及彼等各自服務價值可概述如下：

承辦商名稱	服務性質	所提供服務的價值 千港元
1. 廣州市泰昌消防工程有限公司	消防服務改造工程	5,700
2. 廣州鳴鏑裝飾設計有限公司	8樓及9樓裝修工程	2,468
3. 廣州市新五羊水電裝飾工程有限公司	8樓及9樓裝修工程	1,715
4. 廣州市柏域網絡有限公司	監視系統	778
5. 廣州市康和建築工程有限公司	洗手間裝修工程及電線維修工程	475
		11,136

於報告年度，由五大承辦商向越秀房託提供的服務的價值總值為11,136,000港元。

所有房地產銷售及採購之概要

越秀房託基金於報告年度內，並無訂立任何房地產銷售及採購。

財務回顧

購買、出售或贖回基金單位

根據信託契約，除非獲證券及期貨事務監察委員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。

於報告年度內，越秀房託基金或越秀房託基金的附屬公司並無買賣或贖回基金單位。

已發行新基金單位

於報告年度內，並無發行新基金單位。

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。

企業管治

管理人已採納針對最佳應用守則的全面企業管治制度，鼓勵以透明方式營運越秀房託基金，兼具內部核對及制衡，以評定管理人的業績表現，繼而取得其所管理的越秀房託基金成功。

管理人已就越秀房託基金的管理及營運採納其合規守則（「合規守則」），當中包括維持高水準的企業管治的重大政策及程序。

於報告年度內，管理人對越秀房託基金的管理遵守合規守則的條文。

財務業績審核

越秀房託基金於報告年度的全年業績已由管理人的披露委員會及審核委員會審閱。

刊發年報

越秀房託報告年度的年報將於二〇〇七年四月三十日或之前寄發予基金單位持有人。

股東週年大會

管理人建議越秀房託於報告年度的股東週年大會於二〇〇七年五月十五日召開。股東週年大會的通告將於適當時候根據信託契約的規定予以公佈及向基金單位持有人寄發。

暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

基金單位持有人的註冊及過戶將由二〇〇七年五月八日至五月十五日（包括首尾兩日）止期間暫停辦理，期間不會轉讓任何基金單位。為符合資格收取分派，所有基金單位證書連同已填妥的過戶表格必須最遲於二〇〇七年五月七日下午四時正前交回越秀房託基金的基金單位註冊及過戶處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。

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四項高素質物業組合，全部位於中國廣州市核心商業區域。其中，白馬大廈位於傳統的火車站商貿會展區，毗鄰中國進出口商品交易會，周邊雲集服裝、鞋業、皮具等各類批發市場；其餘三個物業均位於新興的天河中央商務區，且分佈在廣州市新城市中軸線兩側，天河中央商務區作為廣州市最重要的甲級寫字樓集中區域，擁有廣州市最大的現代化商業貿易區，地鐵線網密集，交通便捷，人流巨大，配套成熟。

物業總建築面積約160,651.0平方米，可供租賃面積約160,144.8平方米，於二〇〇六年十二月三十一日，物業組合整體出租率為98.8%。

根據高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇〇六年十二月三十一日出具的估值意見，物業總估值為42.401億港元。

物業於廣州市的位置示意圖：



物業組合

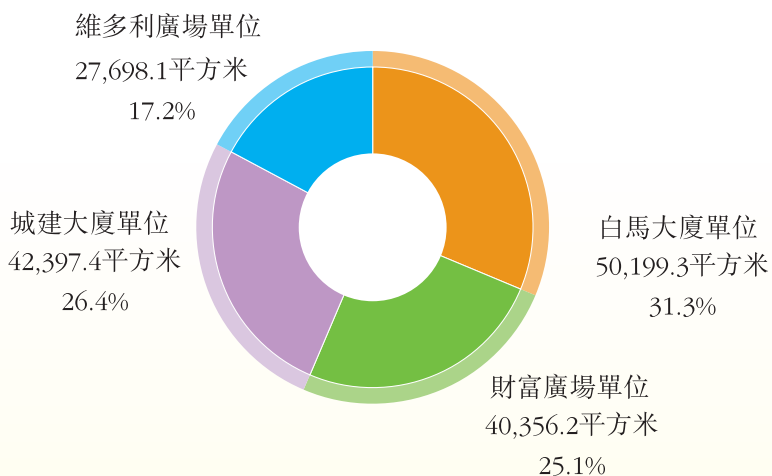
財富廣場、城建大廈及維多利廣場：位於天河中央商務區



白馬大廈：位於廣州火車站商貿會展區

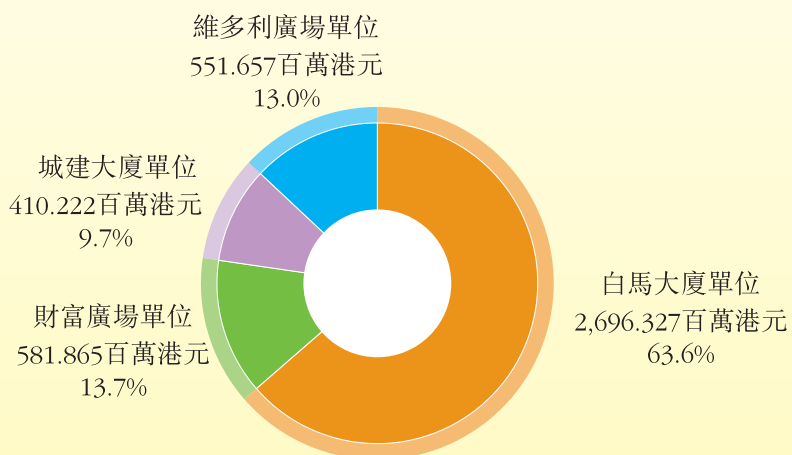


物業面積



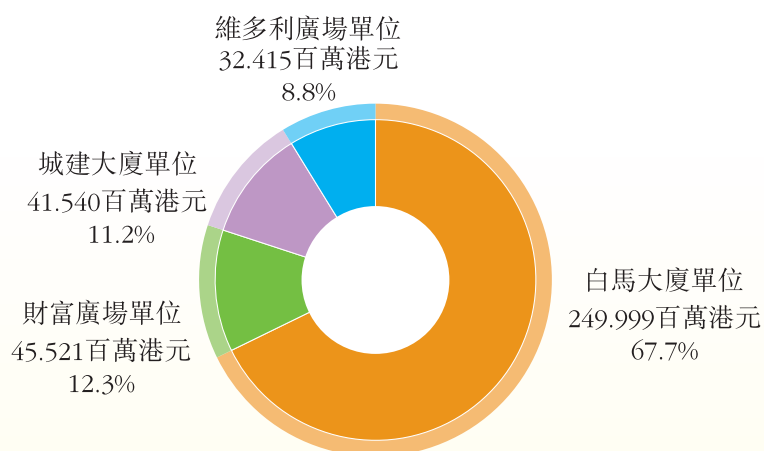
註：以上面積指物業的產權面積。

物業估值

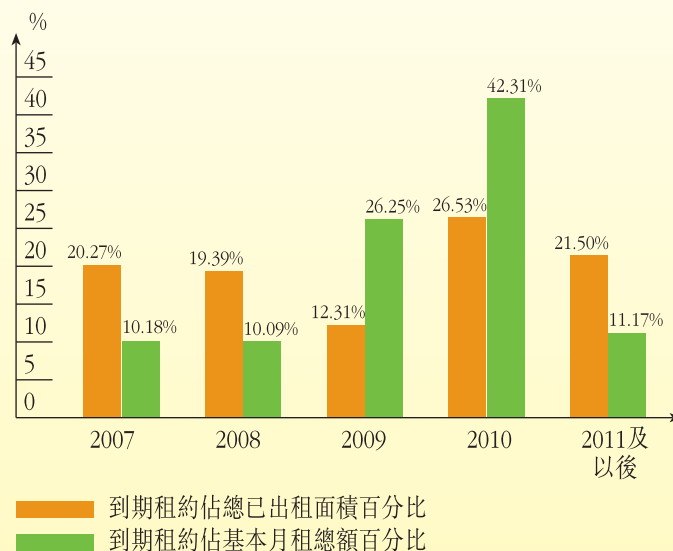


數據來源：高力國際物業顧問(香港)有限公司二〇〇六年十二月三十一日物業估值報告。

物業於二〇〇六年產生的經營收入



物業租約到期情況



註：二〇〇七年至二〇〇八年租約到期單元主要集中於財富廣場單位、城建大廈單位等寫字樓物業；二〇〇九年至二〇一〇年租約到期單元主要集中於白馬大廈單位。

白馬大廈單位－中國知名的時裝批發及零售中心



物業組合

白馬大廈單位 – 中國知名的時裝批發及零售中心

地點

中國廣東省廣州越秀區站南路
14、16、18號

落成年份

一九九〇年

越秀房托基金於白馬大廈

擁有業權份額

81.4%

總可出租面積

50,128.9平方米

報告年度經營收入

249.999百萬港元

估值¹

2,696.327百萬港元

租約數目¹

1,299

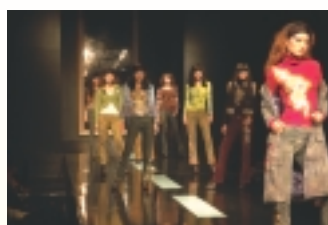
物業出租率¹

99.8%

註1：於二〇〇六年十二月三十一日。



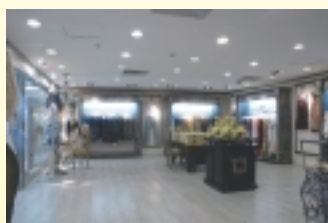
門前廣場



中庭表演舞台



8樓新區



9樓新區

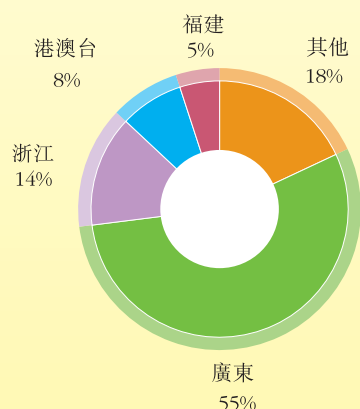
白馬大廈位於廣州傳統的流花商貿會展區，毗鄰廣州火車站、廣東省及廣州市長途汽車站及地鐵2號線，交通便利。以白馬大廈為中心，周邊雲集了數十個各類服裝批發市場，區域商業氛圍濃郁，配套成熟。

白馬大廈於一九九〇年建成投入使用，總建築面積6萬多平方米，共10層，有4層商場，5層寫字樓，1層地下停車場。擁有1,500平方米的時裝表演廣場、銀行、超級市場、商務中心、托運站、快餐店及中央空調、客貨電梯、安全監控系統、消防系統、寬帶網等現代設施。

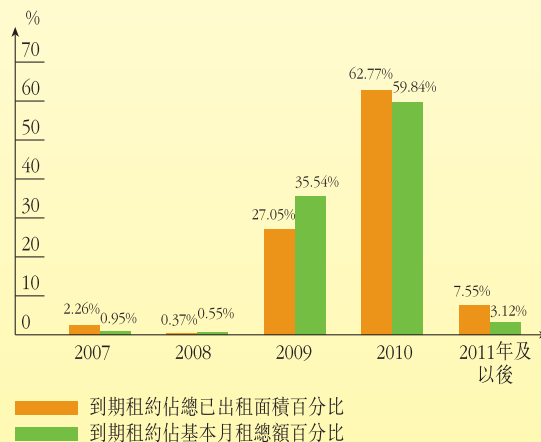
白馬大廈曾多次被行業權威機構評為「中國十大服裝批發市場」、「中國最具商業影響力專業市場」、「中國最具競爭力市場」。其租戶來自廣東、浙江、福建乃至全國各地服裝企業，也有香港、澳門、台灣的廠商。產品遠銷俄羅斯、中東、東南亞等多個國家和地區。

除致力掌握和應對市場趨勢，管理人於二〇〇七年將注重物業之微觀管理，提升服務質素，確保穩定的物業出租率及租金收入。

白馬大廈單位租戶地區分布示意圖



白馬大廈單位租約到期情況

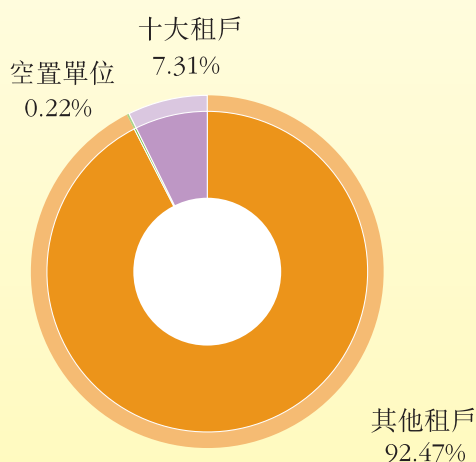


白馬大廈單位 – 中國知名的時裝批發及零售中心

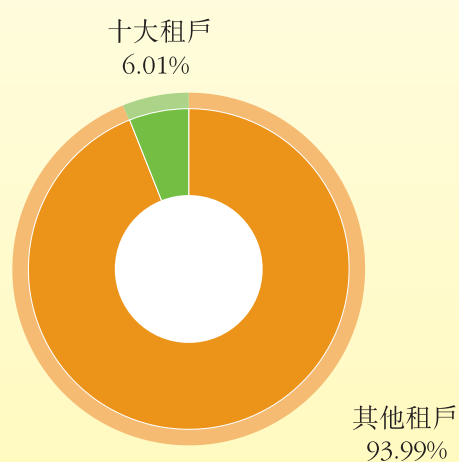
白馬大廈單位十大租戶

按租賃面積統計				按基本月租統計					
租戶名稱	行業	租賃面積 (平方米)	佔總可 出租面積 的百分比	租戶名稱	行業	基本月租 (人民幣元)	佔基本 月租總額 的百分比		
1	盧少英	批發/零售	538.76	1.07%	1	盧少英	批發/零售	189,539	0.89%
2	陳雙霞	批發/零售	456.44	0.91%	2	陳雙霞	批發/零售	153,710	0.72%
3	謝麗娜	批發/零售	383.83	0.77%	3	趙柯春	批發/零售	153,521	0.72%
4	牟志毅	飲食	380.75	0.76%	4	孫銘墉	批發/零售	121,496	0.57%
5	曾富浩	批發/零售	356.40	0.71%	5	鄭珠明	批發/零售	119,339	0.56%
6	王志峰	批發/零售	326.91	0.65%	6	交通銀行	金融保險	118,265	0.55%
7	陳家權	批發/零售	322.74	0.64%	7	陳家權	批發/零售	112,307	0.53%
8	王鴻儀	批發/零售	309.99	0.62%	8	姚瞻豪	批發/零售	110,902	0.52%
9	孫銘墉	批發/零售	306.29	0.61%	9	謝麗娜	批發/零售	102,831	0.48%
10	鄭珠明	批發/零售	286.18	0.57%	10	程雪	批發/零售	100,207	0.47%
十大租戶合計		3,668.29	7.31%	十大租戶合計		1,282,117	6.01%		
其他租戶合計		46,352.68	92.47%	其他租戶合計		20,033,729	93.99%		
空置單位合計		107.93	0.22%	空置單位合計		不適用	不適用		
總計		50,128.90	100.00%	總計		21,315,846	100.00%		

白馬大廈單位十大租戶概況 (按租賃面積統計)



白馬大廈單位十大租戶概況 (按基本月租統計)



物業組合

財富廣場單位－地鐵上蓋甲級商廈，跨國企業財富中心



財富廣場單位－地鐵上蓋甲級商廈，跨國企業財富中心

地點
中國廣東省廣州天河區體育東路
114、116、118號

落成年份
二〇〇三年

**越秀房托基金於財富廣場
擁有業權份額**
50.2%

總可出租面積
40,356.2平方米

報告年度經營收入
45.521百萬港元

估值¹
581.865百萬港元

租約數目¹
79

物業出租率¹
99.5%

註1：於二〇〇六年十二月三十一日。



寫字樓大堂



門前廣場



配套設施—會所
(非房托物業)

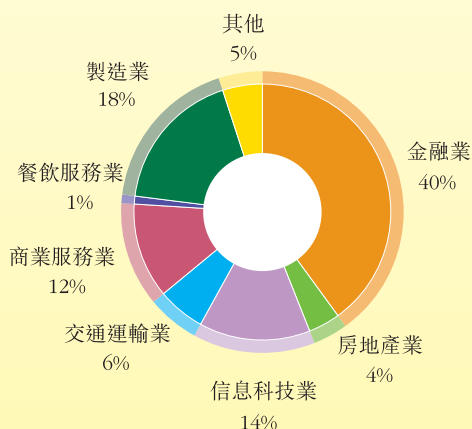
財富廣場位於「廣州華爾街」之稱的天河區體育東路，是體育中心地鐵上蓋「智能化5A」白金寫字樓。地鐵1、3號線交匯於此，多條公交線路直達大廈門前廣場。

財富廣場於二〇〇三年投入使用，總建築面積8萬多平方米，東、西塔兩座寫字樓各為38層和28層，擁有2,000平方米的瀑布廣場、1,500平方米的豪華商務大堂、多功能會議中心、商務中心、西餐廳等配套設施。

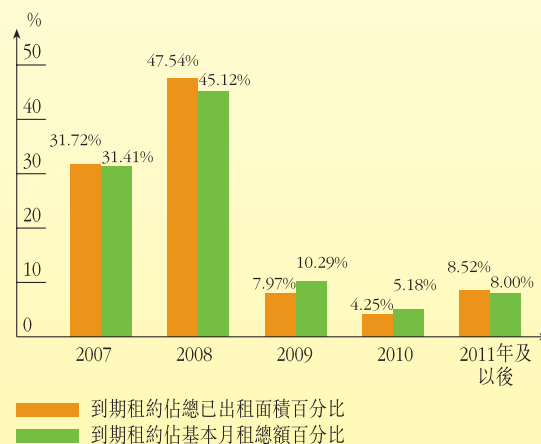
財富廣場於二〇〇六年度被國家建設部評定為「全國物業管理示範大廈」。目前已進駐多家外資銀行及世界500強企業。主要租戶包括香港匯豐銀行、花旗銀行、星展銀行、深圳發展銀行、韓國國家旅遊局、中國石油、阿里巴巴網絡公司等。

截至二〇〇六年十二月三十一日，財富廣場的出租率達到99.5%。二〇〇七年，管理人就此物業之管理目標為提升租戶組合質素，確保出租率穩定及逐步提升續租的租金水平。

財富廣場單位租戶行業分布 (按租賃面積統計)



財富廣場單位租約到期情況



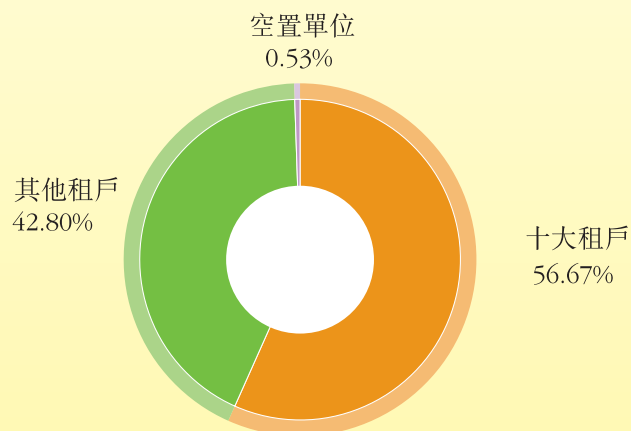
物業組合

財富廣場單位 – 地鐵上蓋甲級商廈，跨國企業財富中心

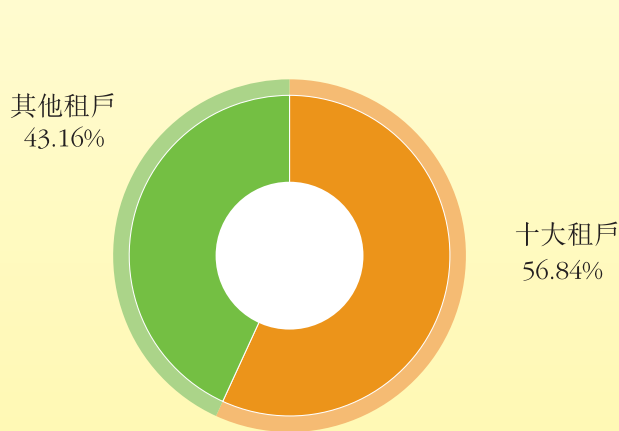
財富廣場單位十大租戶

按租賃面積統計				按基本月租統計			
租戶名稱	行業	租賃面積 (平方米)	佔總可 出租面積 的百分比	租戶名稱	行業	基本月租 (人民幣元)	佔基本 月租總額 的百分比
1 滙豐軟件開發 (廣東)有限公司	金融保險	10,550.20	26.14%	1 滙豐軟件開發 (廣東)有限公司	金融保險	875,666	22.19%
2 阿里巴巴(中國) 網絡技術有限公司	電子商貿	3,272.76	8.11%	2 阿里巴巴(中國) 網絡技術有限公司	電子商貿	278,004	7.05%
3 中國石油天然氣 有限公司化工與 銷售華南分公司	石油	2,183.66	5.41%	3 中國石油天然氣 有限公司化工與 銷售華南分公司	石油	241,281	6.12%
4 廣州市海溢房地產 發展有限公司	房地產	999.01	2.48%	4 韓國旅遊發展局 廣州辦事處	旅遊	189,708	4.81%
5 國旅運通華南 航空服務有限公司	交通運輸	999.01	2.48%	5 廣州市真功夫餐飲 管理有限公司	飲食	129,960	3.29%
6 雪佛龍(中國) 投資有限公司 廣州分公司	石油	997.66	2.47%	6 雪佛龍(中國)投資 有限公司 廣州分公司	石油	117,724	2.98%
7 阿斯利康制藥 有限公司	醫藥	997.66	2.47%	7 廣州市海溢房地產 發展有限公司	房地產	104,896	2.66%
8 上海遠雄商務 服務有限公司	商務	997.66	2.47%	8 阿斯利康制藥 有限公司	醫藥	104,754	2.65%
9 德迅(中國)貨運 代理有限公司 廣州分公司	交通運輸	997.66	2.47%	9 國旅運通 華南航空 服務有限公司	交通運輸	102,898	2.61%
10 樂金化學(中國) 投資有限公司	電器	874.33	2.17%	10 上海遠雄商務 服務有限公司	商務	97,771	2.48%
十大租戶合計		22,869.61	56.67%	十大租戶合計		2,242,662	56.84%
其他租戶合計		17,273.39	42.80%	其他租戶合計		1,702,955	43.16%
空置單位合計		213.20	0.53%	空置單位合計		不適用	不適用
總計		40,356.20	100.00%	總計		3,945,617	100.00%

財富廣場單位十大租戶概況(按租賃面積統計)



財富廣場單位十大租戶概況(按基本月租統計)



城建大廈單位－甲級商廈，大型企業集中地



物業組合

城建大廈單位－甲級商廈，大型企業集中地

地點

中國廣東省廣州天河區體育西路
185、187、189號

落成年份

一九九七年

越秀房托基金於城建大廈

擁有業權份額

57.3%

總可出租面積

42,397.4平方米

報告年度經營收入

41.540百萬港元

估值¹

410.222百萬港元

租約數目¹

76

物業出租率¹

96.0%

註1：於二〇〇六年十二月三十一日。



寫字樓大堂



門前廣場



配套設施－會議廳
(非房托物業)

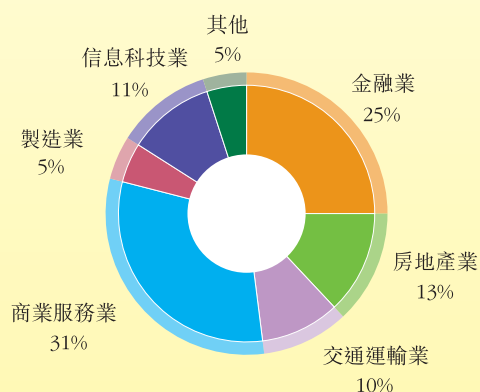
城建大廈位於廣州市新城市中軸線西側，地處廣州天河金融商務核心區域，鄰近地鐵3號線林和西站（僅需3分鐘步程），有20多條公交線路直達大廈門前廣場，珠三角穿梭巴士站、機場快線近在咫尺，前往廣州火車站（廣九直通車站）亦僅需5分鐘車程。

城建大廈於一九九七年投入使用，總建築面積7萬多平方米，擁有4,000平方米水景廣場、2,000平方米平台花園、泳池、中西餐廳、多功能會議室、商務中心、大型地下停車場等配套設施。

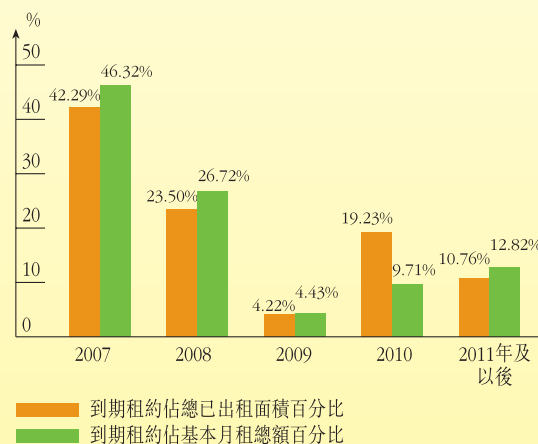
城建大廈於二〇〇〇年被國家建設部評定為「全國物業管理示範大廈」，同時獲得「魯班獎」（中國在工程建築質量方面的最高獎項）。大廈已進駐多家銀行、證券、保險等金融機構及大型國企總部。主要租戶包括中國移動通信、易方達基金、深圳發展銀行及中遠國際貨運等。優越的地理位置，完美的配套、優質的服務，使城建大廈成為廣州商圈中的亮點。

管理人將致力有效管理租約之續約，為基金單位持有人有策略地賺取最高租金收入。

城建大廈單位租戶行業分布（按租賃面積統計）



城建大廈單位租約到期情況

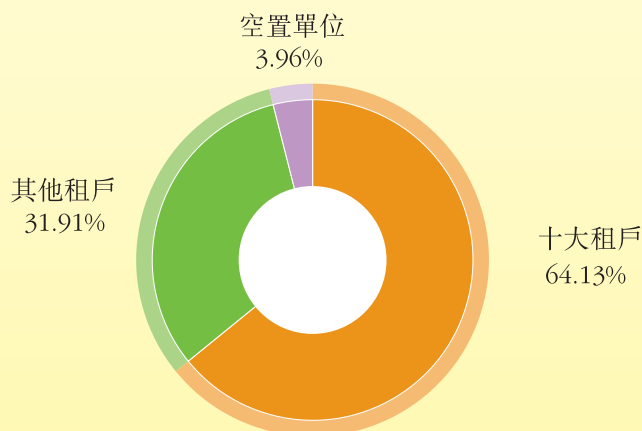


城建大廈單位 – 甲級商廈，大型企業集中地

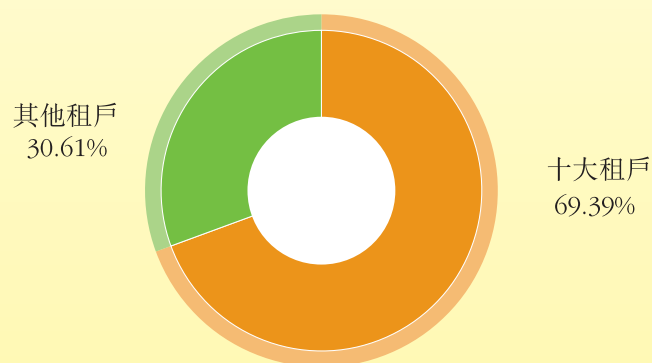
城建大廈單位十大租戶

按租賃面積統計				按基本月租統計			
租戶名稱	行業	租賃面積 (平方米)	佔總可 出租面積 的百分比	租戶名稱	行業	基本月租 (人民幣元)	佔基本 月租總額 的百分比
1 廣州市智慧谷發展有限公司	商業服務	7,830.07	18.47%	1 易方達基金管理有限公司	金融保險	455,067	13.51%
2 易方達基金管理有限公司	金融保險	4,380.31	10.33%	2 廣東移動通信有限責任公司	信息科技	405,755	12.05%
3 廣東移動通信有限責任公司	信息科技	3,688.68	8.70%	3 廣州市智慧谷發展有限公司	商業服務	344,523	10.23%
4 泰康人壽保險有限公司	金融保險	3,101.16	7.31%	4 泰康人壽保險有限公司	金融保險	257,396	7.64%
5 廣東分公司	金融保險	3,101.16	7.31%	5 深圳發展銀行	金融保險	232,726	6.91%
6 廣州中遠國際貨運有限公司	交通運輸	1,970.79	4.65%	6 廣州分行羊城支行	金融保險	232,726	6.91%
7 廣州市城市建設開發集團有限公司	房地產	1,584.50	3.74%	7 廣州中遠國際貨運有限公司	交通運輸	192,474	5.72%
8 廣州城建開發興業房地產中介有限公司	房地產	1,521.07	3.59%	8 廣州城建開發興業房地產中介有限公司	房地產	164,288	4.88%
9 越秀投資有限公司	房地產	1,060.49	2.50%	9 華南中遠國際貨運有限公司	交通運輸	98,459	2.92%
10 華南中遠國際貨運有限公司	交通運輸	1,026.26	2.42%	10 越秀投資有限公司	房地產	95,444	2.84%
11 廣東潤亞廣告傳播有限公司	文體娛樂	1,026.26	2.42%	11 廣州市城市建設開發集團有限公司	房地產	90,522	2.69%
十大租戶合計		27,189.59	64.13%	十大租戶合計		2,336,654	69.39%
其他租戶合計		13,528.53	31.91%	其他租戶合計		1,030,643	30.61%
空置單位合計		1,679.24	3.96%	空置單位合計		不適用	不適用
總計		42,397.36	100.00%	總計		3,367,297	100.00%

城建大廈單位十大租戶概況(按租賃面積統計)



城建大廈單位十大租戶概況(按基本月租統計)



物業組合

維多利廣場單位－地鐵概念商場，核心商圈鑽石



維多利廣場單位－地鐵概念商場，核心商圈鑽石

地點

中國廣東省廣州天河區體育西路101號

落成年份

二〇〇三年

越秀房托基金佔維多利廣場
(不包括兩座建設中的寫字樓塔樓)

擁有業權份額¹

52.7%

總可出租面積

27,262.3平方米

報告年度經營收入

32.415百萬港元

估值²

551.657百萬港元

租約數目²

16

物業出租率²

100.0%

註1：維多利廣場單位佔裙樓及四層地下停車場合計總建築面積的52.7%。

註2：於二〇〇六年十二月三十一日。



門前廣場



大廈外立面



下沉式水景廣場

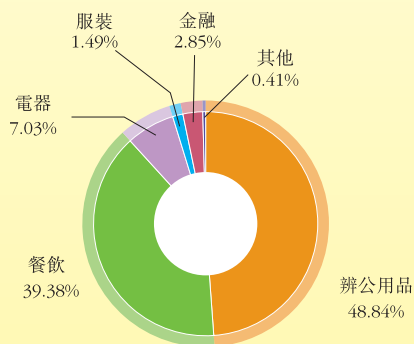
維多利廣場地處繁華的天河中心商業區，毗鄰廣州購書中心，與天河城廣場、宏城商業廣場、正佳商業廣場等共同構築廣州市新的中心商業圈，是黃金商圈中的鑽石。項目周邊交通方便，有50多條公交線路在此經過，通達全市各區；同時，地鐵1、3號線亦交匯於此，人流巨大；規劃中的地鐵機場快線也將在此設點。

維多利廣場總建築面積14萬多平方米，由兩座分別高52層及36層的甲級寫字樓塔樓及6層裙樓商場組成，是集休閒購物、特色餐飲、超白金寫字樓為一體的大型綜合性廣場。裙商場於二〇〇三年開業，寫字樓塔樓已完成結構施工及玻璃幕牆安裝工程，目前正在進行內部裝修，預計二〇〇七年下半年建成投入使用。

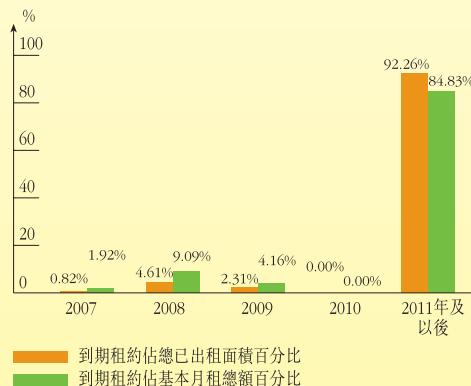
維多利廣場(裙樓)主要租戶包括國美電器、招商銀行以及肯德基、哈根達斯、無國界美食沙龍、新潮樓、佬湘樓、食太郎等特色飲食。

管理人將根據商圈的特色，適當調整經營業態，致力於提升物業的租戶基礎，優化租戶結構，提高市場競爭力，充分把握物業未來發展潛力及爭取最大租金收入。

租戶行業分布(按租賃面積統計)



維多利廣場單位租約到期情況



物業組合

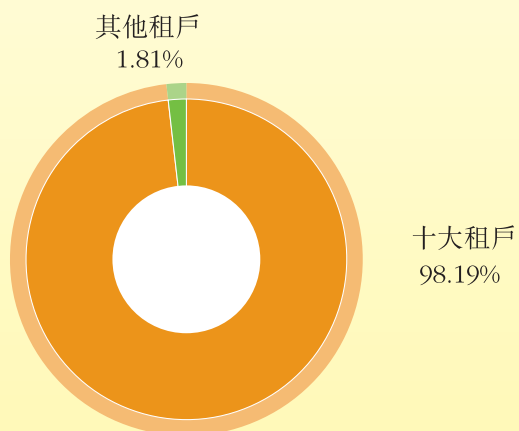
維多利廣場單位－地鐵概念商場，核心商圈鑽石

維多利廣場單位十大租戶

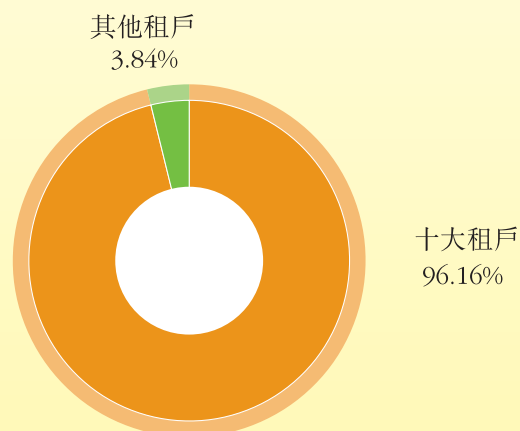
按租賃面積統計			
租戶名稱	行業	租賃面積 (平方米)	佔總可 出租面積 的百分比
1 廣州誼園辦公用品有限公司	辦公用品	13,320.63	48.86%
2 廣州市天河無國界美食沙龍	飲食	3,017.80	11.07%
3 陳慧儀	飲食	2,773.17	10.17%
4 周彩霞	飲食	1,996.68	7.32%
5 廣州市國美電器有限公司	電器	1,917.98	7.04%
6 廣州市佬湘飲食有限公司	飲食	1,585.42	5.82%
7 百勝餐飲(廣東)有限公司	飲食	840.00	3.08%
8 招商銀行股份有限公司廣州分行	金融保險	775.59	2.84%
9 上海哈根達斯食品有限公司	飲食	318.24	1.17%
10 駱玉要	服裝	222.83	0.82%
十大租戶合計		26,768.34	98.19%
其他租戶合計		493.93	1.81%
空置單位合計		0.00	0.00%
總計		27,262.27	100.00%

按基本月租統計			
租戶名稱	行業	基本月租 (人民幣元)	佔基本 月租總額 的百分比
1 廣州誼園辦公用品有限公司	辦公用品	1,181,175	47.40%
2 廣州市國美電器有限公司	電器	306,877	12.32%
3 招商銀行股份有限公司廣州分行	金融保險	167,218	6.71%
4 廣州市天河無國界美食沙龍	飲食	157,760	6.33%
5 百勝餐飲(廣東)有限公司	飲食	153,700	6.17%
6 陳慧儀	飲食	140,000	5.62%
7 周彩霞	飲食	100,800	4.04%
8 廣州市佬湘飲食有限公司	飲食	82,880	3.33%
9 上海哈根達斯食品有限公司	飲食	79,680	3.20%
10 李明光	服裝	25,828	1.04%
十大租戶合計		2,395,918	96.16%
其他租戶合計		95,770	3.84%
空置單位合計		不適用	不適用
總計		2,491,688	100.00%

維多利廣場單位十大租戶概況(按租賃面積統計)



維多利廣場單位十大租戶概況(按基本月租統計)



致基金單位持有人之信託人報告

吾等謹此確認，吾等認為，就截至二〇〇六年十二月三十一日止的財政年度，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，二〇〇七年四月十二日

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	53	主席兼執行董事
劉永杰先生	49	行政總裁兼執行董事
梁由潘先生	51	非執行董事
陳志安先生	43	獨立非執行董事
李均雄先生	41	獨立非執行董事
陳志輝先生	52	獨立非執行董事

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，且為香港法例第571章證券及期貨條例(「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12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16年經驗。

李均雄先生

李均雄先生，41歲，於二〇〇五年十一月十一日獲委任為獨立非執行董事。彼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。李先生目前為美麗寶國際控股有限公司及海灣控股有限公司的非執行董事，以及安莉芳控股有限公司的獨立非執行董事，而此等公司的股份均在聯交所上市。此外，李先生亦為凱暉國際實業有限公司、通達工業(集團)有限公司及中國礦業資源集團有限公司(之前稱為創富生物科技集團有限公司)的獨立非執行董事，而此等公司的股份均在聯交所上市。除所披露者外，於最後實際可行日期前三年，李先生並無於其他上市公司擔任董事或任何主要職位。

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。

董事及高級行政人員簡介

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。

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

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。

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常務理事，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。

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。

梁丹青先生

梁丹青先生為管理人的企業服務總監。加盟越秀之前，梁先生為GCCD市場營銷中心總經理，負責物業發展策劃，市場銷售及宣傳推廣業務，二〇〇四年至二〇〇五年所主持項目銷售額位居廣州市各大發展商前五名之列。梁先生在商用物業的銷售策劃方面具有突出業績，曾主持維多利廣場、越秀城市廣場等項目的策劃及市場推廣工作。梁先生持有國內房地產經紀人牌照，物業投資及策劃方面累積近十年的經驗，熟悉國內房地產交易運作。

梁先生畢業於華南理工大學企業管理工程專業；並獲得西悉尼大學房地產工商管理碩士學位。

租賃代理

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」）或（視乎情況而定）京澳有限公司（「京澳」）以及有關租賃代理將訂立的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滙報分支，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。

企業管治

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酬金。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。

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，管理人的網站載有有關越秀房託基金的所有重要資料。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，以就截至二〇〇七年十二月三十一日止財政年度進行核數。

關連人士交易

房地產投資信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(「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

城建大廈單位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：

租戶	單位地點	與越秀房託基金的關係	建築面積 (平方米)	租賃開始日/ 續約日	每月租金 (人民幣元)	每平方米的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	報告年度 租金收入 (港元) ³
怡城	1層	管理人的聯營公司	97.0	二〇〇六年 五月一日	485	5	0	1	5,680
興業 ¹	1層	管理人的聯營公司	881.2	二〇〇六年 一月一日	118,955	135	0	3	1,393,052
興業 ¹	2層	管理人的聯營公司	639.92	二〇〇六年 一月一日	45,333	70	0	3	530,883
越秀投資	16層	主要持有人	1,060.5	二〇〇五年 一月一日	95,444	90	0	3	1,117,720
越秀廣州辦事處	16層	主要持有人	46.1	二〇〇五年 一月一日	4,150	90	0	3	48,599
管理人 ²	8層	管理人	126.5	二〇〇六年 九月一日	11,381	90	0	0.33	44,427
總計：									3,140,361

1. 倘有意租用的客戶願意付出較高租金，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該等租約的權利。
2. 此租約已於二〇〇六年十二月三十一日被終止，而有關單位已被一名獨立第三方承租，租期由二〇〇七年一月六日起，為期十一個月，每月租金人民幣11,760元。
3. 以1.0247元人民幣兌1港元的匯率折算。

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廣州白馬服裝市場有限公司（「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及越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司廣州市城市建設開發有限公司已委任越秀投資的附屬公司兼管理人的聯營公司怡城，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眾地方。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。

由於物業租戶（而非特殊目的機構（定義見發售通函（「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持有有關物業的特殊目的機構提供租賃、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。

於報告期間，越秀房託基金根據此等租賃服務協議已付／應付怡城及白馬物業管理公司的費用總額約為12,279,000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。每份許可證協議已經按象徵式收費人民幣1.00元延長九至十年不等的期間，並將於二〇一六年十一月二十七日至二〇一七年一月三十日之間屆滿。

越秀企業(集團)有限公司(「越秀」)及管理人於二〇〇五年十二月七日訂立許可證協議，據此越秀永久地以象徵式代價約1.00港元授予管理人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，惟仍須遵守該等交易可達致的金額等年度限制、核數師於各有關財政期間的審閱、審核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」)。有關豁免及其詳細條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

翻新白馬單位8層及9層

承辦白馬單位8層及9層翻新工程的承包商乃透過由廣州建設工程交易中心統籌的招標投標過程選出，以將上述樓層的用途改為批發及零售用途。廣州建設工程交易中心為負責管理及監督須根據廣東省建設工程招標投標管理條例進行招標投標的樓宇及建設工程相關的一切招標投標程序的政府機構。越秀投資間接擁有98.62%權益的附屬公司兼翻新工程的五名承包商之一廣州城建開發裝飾有限公司（「GCCD Decoration」）於二〇〇六年一月二十四日獲廣州建設工程交易中心判予翻新合約。

根據二〇〇六年一月二十六日訂立的兩份獨立協議，GCCD Decoration（以主要承包商的身份）將部分翻新工程分包予兩名獨立第三方分包商。透過GCCD Decoration、柏達及兩名分包商於二〇〇六年一月二十八日訂立的另外兩份獨立協議（經相同訂約方於二〇〇六年八月二十四日訂立的兩份獨立確認書補充及修訂），GCCD Decoration根據分包合約的權利及責任（包括付款責任）已按照彼等各自的確認書所載的條款及條件轉讓予柏達。因此，根據於二〇〇六年一月二十六日訂立的翻新合約的條款，柏達應付GCCD Decoration的款項減至人民幣414,148.08元（即約404,165.00港元），即全部翻新工程總金額人民幣5,176,851.05元（約5,052,065.00港元）與柏達直接應付兩名分包商的合計款額人民幣4,762,702.97元（約4,647,900.00港元）的差額。

GCCD Decoration及其聯繫人（定義見房託基金守則）並無與越秀房託基金訂立任何其他關連交易。根據翻新合約，柏達應付GCCD Decoration的款項低於按二〇〇五年年報公佈的經審核財務報表中越秀房託基金資產淨值的5%，亦低於發售通函所披露越秀房託基金就翻新及維修白馬單位承諾承擔的金額26,700,000港元的15%。因此毋須就訂立交易取得基金單位持有人的批准。

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）。

關連人士交易

租賃交易

財富廣場單位的若干部分已租予與滙豐集團的成員公司，詳情如下：

租戶	單位地點	建築面積 (平方米)	租賃開始日	每月租金 (人民幣元)	每平方米 的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	報告年度 租金收入 (港元) ¹
滙豐軟件開發 (廣東)有限公司	4層	4,275.1	二〇〇五年 二月十六日	354,833	83	60	3	4,007,905
	5層	4,275.1	二〇〇五年 五月一日	354,833	83	90	2.25	4,007,905
	3層	2,000	二〇〇六年 十二月一日	166,000	83	60	4.2	170,547
							總計：	8,186,357

1. 以1.0247元人民幣兌1港元的匯率折算。

於二〇〇七年一月三十一日，滙豐軟件開發(廣東)有限公司與金峰訂立一份租約，以更新財富廣場四樓及五樓的現有年期，由二〇〇八年二月一日起，再續三年，首年月租為人民幣745,150元，次年月租為人民幣782,428元，而第三年月租為人民幣821,504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(「REIT Holdco」)(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，而於二〇〇六年十二月三十一日，63,900,000美元仍未償付。

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組合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。於報告年度，越秀房託基金應付滙豐根據融資協議的利息約16,334,000港元。

一般銀行服務

REIT Holdco、柏達、京澳、福達及金峰就於報告年度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、審核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。

審核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審核委員會確認,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。

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,於報告年度,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)。

管理人的費用

於報告年度,越秀房託基金根據信託契約應付管理人的費用總金額約為人民幣23,765,000港元。

信託人的費用

於報告年度,越秀房託基金根據信託契約應付信託人的費用總金額約為1,403,000港元。

主要估值師的費用

於報告年度,越秀房託基金應付主要物業估值師的費用總金額為153,000港元。

關連人士交易

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根據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	於二〇〇六年 一月一日		於二〇〇六年 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「主要持有人所持權益」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	於二〇〇六年一月一日		於二〇〇六年十二月三十一日		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%	321,326,760	32.13%	-8.74%
	總權益	408,804,080	40.88%	321,354,080	32.14%	-8.74%
越秀投資 ²	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	400,730,495	40.07%	313,280,495	31.32%	-8.75%
	總權益	400,730,495	40.07%	313,280,495	31.32%	-8.75%
Dragon Yield Holdings Limited (「越龍」)	實際權益	400,730,495	40.07%	313,280,495	31.32%	-8.75%
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	400,730,495	40.07%	313,280,495	31.32%	-8.75%

1. 有關越秀控制公司權益的其他資料：

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 Enterprises Co., Ltd.	越秀	100.00	否	321,215,530	無
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	313,280,495	無
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—
越秀投資有限公司	Bosworth International Limited	34.98	否	313,280,495	無
越龍	越秀投資	100.00	是	313,280,495	無
Sun Peak Enterprises Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	1,414,207	—
Novena Pacific Limited	Sun Peak Enterprises Ltd.	100.00	是	1,414,207	—
Shine Wah Worldwide Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	395,122	—
Morrison Pacific Limited	Shine Wah Worldwide Limited	100.0	是	395,122	—
Perfect Goal Development Co., Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.0	否	339,342	—
Greenwood Pacific Limited	Perfect Goal Development	100.0	是	339,342	—
Seaport Development Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.0	否	88,082	—
Goldstock International Limited	Seaport Development Limited	100.0	是	88,082	—
越秀財務有限公司	越秀	100.0	是	111,230	—

2. 視為擁有313,280,495個基金單位的權益透過一間全資附屬公司越龍持有。

關連人士交易

2. 於基金單位的淡倉*

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇〇六年一月一日		於二〇〇六年十二月三十一日		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%	無	無	-8.75%
越秀投資 ¹	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
越龍	實際權益	87,450,000	8.75%	無	無	-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，而該等超額配售權已於二〇〇六年一月四日獲行使。

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	於二〇〇六年一月一日		於二〇〇六年十二月三十一日		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	於二〇〇六年 一月一日		於二〇〇六年 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%	無	無	-8.75%
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
HSBC Finance (Netherlands)**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
HSBC Holdings BV**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
HSBC Asia Holdings (UK)**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
HSBC Asia Holdings BV**	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-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%	無	無	-8.75%
	總權益	87,450,000	8.75%	無	無	-8.75%

* 指根據國際包銷協議就首次公開發售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。超額配售權已於二〇〇六年一月四日獲悉數行使。

** 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)有限公司於二〇〇六年十二月三十一日持有任何基金單位。

基金單位購買權

於報告期間，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。



**COLLIERS
INTERNATIONAL**

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
Direct 852 2822 0525
Fax 852 2107 6015
<http://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二〇〇六年十二月三十一日(「估值日」)之價值之意見。

相關物業的市值概要如下：

	於二〇〇六年 十二月三十一日之市值 人民幣	於二〇〇六年 十二月三十一日之市值 港元
1. 白馬大廈	2,709,000,000	2,696,327,000
2. 財富廣場	584,600,000	581,865,000
3. 城建大廈	412,150,000	410,222,000
4. 維多利廣場	554,250,000	551,657,000
總計：	4,260,000,000	4,240,071,000

本報告乃供下列收件人使用，並為所指用途而編製，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

二〇〇七年四月十二日

附註：霍嘉禮為特許測量師，擁有18年中國物業估值經驗及22年香港及亞太區物業估值經驗。

物業估值報告

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26年經驗，並在中國物業估值方面擁有逾18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）。

相關物業檢查於二〇〇七年二月進行，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。

3.2 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。

3. 估值方法 (續)

3.2 現金流量貼現分析 (續)

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. 匯率

除另有說明外，本報告內所有貨幣金額均以人民幣呈列。吾等亦已於封面函件以港元計算市值概要，以供參考。於估價日採納的匯率為1港元 = 人民幣1.0047元。於估值日至本報告刊發日期內，匯率並無重大變動。

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。

6. 解釋及假設 (續)

- (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。

甲部 – 白馬大廈

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。

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。
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
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

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 五層－商業 六層－商業 七層－商業 八層－商業
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	:	50,128.9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	:	人民幣2,709,000,000元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	每月人民幣21,315,846元
14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11.0%
15. 年期回報率	:	8.5%
16. 復歸回報率	:	9.5%
17. 於估值日之出租率	:	99.8%
18. 空置撥備	:	1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	9.4%
20. 備註	:	物業附有按揭。

甲部 – 白馬大廈

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、巴士總站及地鐵2號線。

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、巴士及地鐵等公共交通工具，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。

3.4 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. 相關物業 (續)

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	7,695.6
五層	商業	7,466.4
六層	商業	7,443.9
七層	商業	2,003.5
八層	商業	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。

甲部 – 白馬大廈

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	7,695.6	7,370.0
五層	商業	7,466.4	7,149.2
六層	商業	7,443.9	7,127.5
七層	商業	2,003.5	1,931.0
八層	商業	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，吾等注意到一層至八層目前佔用作零售商舖及附屬辦公樓。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。

3.7 發展物業規格、服務設施及裝修

白馬大廈乃由強化混凝土建成，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，兩部載客升降機及一部載貨升降機供七層至八層使用，十二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，相關物業約0.2%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：

已出租 建築面積 (平方米)	月租 收入淨額 (人民幣元)	年租 收入淨額 (人民幣元)
50,020.97	21,315,846	255,790,152

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。

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99.8%。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。

甲部 – 白馬大廈

3. 相關物業 (續)

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 (%)
零	二	2.8
二	四	89.7
四	六	7.5
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

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	29.7
二〇一〇年及以後	70.3
	<hr/>
	100.0
	<hr/> <hr/>

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。

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。

3. 相關物業 (續)

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。

3.13 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，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

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。

相關物業七層及八層已完成增值改造工程，從二〇〇六年四月十六日起轉為零售／辦公用途(原本用作倉庫及辦公樓)。

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8.5%，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。

4. 估值 (續)

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。

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。

吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除款項。

吾等在進行評估時，利用下列假設以對該物業進行估值：

項目	百分比
最終資本化率	9.0%
貼現率	11.0%
增長率－第一年	0.0%
增長率－第二年	0.0%
增長率－第三年	0.0%
增長率－第四年	0.0%
增長率－第五年	5.0%
增長率－第六至十年	5.0%
空置虧損	1.0%
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。

4. 估值 (續)

4.2 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 (人民幣)
收入資本化	2,724,000,000
現金流量貼現	2,694,000,000

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人民幣二十七億零九百萬元 (人民幣2,709,000,000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 : 人民幣584,600,000元
13. 於估值日之現時
收入淨額 : 每月人民幣4,182,353元

1. 相關物業概要 (續)

14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析採用)	:	11.5%
15. 年期回報率	:	辦公樓：7.5% 零售：9.5%
16. 復歸回報率	:	辦公樓：9.0% 零售：11.5%
17. 於估值日之出租率	:	99.5%
18. 空置撥備	:	辦公樓：5.0% 零售：1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	8.6%
20. 備註	:	物業附有按揭。

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一、三號線交匯處。

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。

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。

2.2 周邊發展及環境問題

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。

乙部 – 財富廣場

2. 相關物業 (續)

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>

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. 相關物業 (續)

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
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

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)
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	辦公樓	302.2	181.0
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

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)
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

2.7 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，十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。

乙部 – 財富廣場

2. 相關物業 (續)

2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約0.5%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：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
40,143.0	4,182,353	50,188,236

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。

2.9 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99.5%。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	二	8.2
二	四	73.5
四	六	17.2
六	八	1.1
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

2. 相關物業 (續)

2.10 租賃周期期限及租期屆滿概況 (續)

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 (%)
年度	
二〇〇七年	31.7
二〇〇八年	47.5
二〇〇九年	8.0
二〇一〇年及以後	12.8
	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，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

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7.5%。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。

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8.0%，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11.5%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。

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	8.0%	9.5%
貼現率	11.5%	11.5%
增長率－第一年	1.0%	5.0%
增長率－第二年	1.0%	5.0%
增長率－第三年	1.0%	5.0%
增長率－第四年	1.0%	5.0%
增長率－第五年	1.0%	5.0%
增長率－第六至十年	3.0%	5.0%
空置虧損	5.0%	1.0%
壞賬	1.0%	1.0%

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。

乙部 – 財富廣場

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4.0%
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	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 (人民幣)
收入資本化	607,200,000
現金流量貼現	562,000,000

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人民幣五億八千四百六十萬元 (人民幣584,600,000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 : 30,752.3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 : 人民幣412,150,000元
13. 於估值日之現時
收入淨額 : 每月人民幣3,548,599元
14. 貼現率（僅就現金
流量貼現分析採用） : 11.0%

丙部 – 城建大廈

1. 相關物業概要 (續)

15. 年期回報率	:	辦公樓：9.0% 零售：11.0%
16. 復歸回報率	:	辦公樓：9.5% 零售：12.0%
17. 於估值日之出租率	:	96.0%
18. 空置撥備	:	辦公樓：4.0% 零售：2.0%
19. 估計目前淨收益率	:	10.3%
20. 備註	:	物業附有按揭。

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，鄰近廣州火車東站、地鐵三號線林和西站(僅需三分鐘步程)。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、巴士及地鐵一、三號線等公共交通工具，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。

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>	

2.7 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、十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. 相關物業 (續)

2.8 目前租金收入

於估值日，相關物業約4.0%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：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
40,718.1	3,548,599	42,583,188

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96.0%。相關物業由多名租戶佔用，例如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动通信有限公司廣東分行。

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	二	29.0
二	四	36.0
四	六	15.3
六	八	0.5
八	十	19.2
		<hr/>
		100.0
		<hr/> <hr/>

2. 相關物業 (續)

2.10 租賃週期期限及租期屆滿概況 (續)

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 (%)
二〇〇七年	42.3
二〇〇八年	23.5
二〇〇九年	4.2
二〇一〇年及以後	30.0
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(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。

2.12 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，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

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11.0%，而辦公樓部分則為9.0%。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12.0%，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。

3.2 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8.0%，而就零售部分採用之最終資本化率為10.0%。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11.0%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。

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。

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。

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	8.0%	10.0%
貼現率	11.0%	11.0%
增長率－第一年	0.0%	0.0%
增長率－第二年	0.0%	0.0%
增長率－第三年	0.0%	0.0%
增長率－第四年	0.0%	0.0%
增長率－第五年	2.0%	2.0%
增長率－第六至第十年	2.0%	2.0%
空置虧損	4.0%	2.0%
壞賬	1.0%	1.0%

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4.0%元
大規模維修保養成本 (據管理人所告知)	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 (人民幣)
收入資本化	431,900,000
現金流量貼現	392,400,000

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**人民幣四億一千二百一十五萬元 (人民幣412,150,000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。

丁部 – 維多利廣場

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

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	:	人民幣554,250,000元
13. 於估值日之現時 收入淨額	:	人民幣2,429,482元
14. 貼現率(僅就現金 流量貼現分析 而採納)	:	10.5%
15. 年期回報率	:	8.0%
16. 復歸回報率	:	9.0%
17. 於估值日之出租率	:	100.0%
18. 空置撥備	:	1.0%
19. 估計目前淨收益率	:	5.3%
20. 備註	:	物業附有按揭。

丁部 – 維多利廣場

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，地鐵一、三號線交匯處，毗鄰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號線體育西路站約三分鐘步行路程。地鐵地鐵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。

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底落成。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。

丁部 – 維多利廣場

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，二十部扶手電梯供地庫至六樓使用，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。

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：

已出租建築面積 (平方米)	月租收入淨額 (人民幣)	年租收入淨額 (人民幣)
23,390.0	2,429,482	29,153,784

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。

丁部 – 維多利廣場

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	二	0.2
二	四	47.6
四	六	6.9
六	八	18.9
八	十一	26.4
		<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 (%)
二〇〇七年	0.8
二〇〇八年	4.6
二〇〇九年	2.3
二〇一〇年及以後	92.3
	<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。

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. 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。

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8.0%及9.0%。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。

丁部 – 維多利廣場

3. 估值 (續)

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9.0%。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10.5%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。

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。

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	9.0%
貼現率	11.0%
增長率－第一年	0.0%
增長率－第二年	6.0%
增長率－第三年	6.0%
增長率－第四年	6.0%
增長率－第五年	8.0%
增長率－第六至第十年	8.0%
空置虧損	1.0%
壞賬	1.0%

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4.0%
大規模維修保養成本(據管理人所告知)	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 (人民幣)
收入資本化	521,100,000
現金流量貼現	587,400,000

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人民幣五億五千四百二十五萬元(人民幣554,250,000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。

廣州市辦公樓及零售市場概覽

辦公樓

原定於二〇〇六年竣工的大型辦公樓，如粵海天河城大廈、中華國際中心及保利國際大廈等，須延期至明年落成。預計超過700,000平方米之甲級辦公樓於明年相繼落成，包括多幢超甲級辦公樓如富力中心、合景國際金融中心及粵海天河城大廈等，勢將為眾多國際租戶提供更多優質辦公樓選擇。

鑑於市場欠缺新供應，市場對甲級辦公樓之需求仍然強勁，使二〇〇六年第四季度之整體空置率下跌至9.21%，而供不應求的局面亦導致二〇〇六年甲級辦公樓之租售價格有所上漲。

隨著大量優質甲級辦公樓即將推出市場，於二〇〇七年勢將吸引更多國際租戶進駐，如外資銀行、代理行及諮詢機構等，預期租金及資本值將會上升約5%至10%。

零售

廣州市之主要黃金購物區位於越秀區、天河區及荔灣區，此三區已相當於該市之大部分零售空間。廣州市之零售發展大多為購物中心。過去十年，購物商場及超市之發展速度大幅飆升。

二〇〇六年廣州市之零售強勁勢頭，吸引了多個零售商進駐及擴展。截至二〇〇六年年終時，該市大型零售地區之整體空置率平均為15%。吾等預期，由於黃金地段仍然供不應求，該市短期至中期內的零售空間需求將進一步增加。展望未來，預期租金及資本值將會日益上漲。

致越秀房地產投資信託基金基金單位持有人

(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)

本核數師(以下簡稱「我們」)已審核列載於第110頁至第141頁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「貴集團」)的綜合財務報表,包括越秀房託基金於二〇〇六年十二月三十一日的綜合資產負債表及資產負債表,截至該日止年度的綜合損益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及主要會計政策的概要及其他說明附註。

管理人對財務報表的責任

越秀房託基金管理人有責任遵照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則、二〇〇五年十二月七日的信託契約(「信託契約」)的相關條文、香港證券及期貨事務監察委員會制定的《房地產投資信託基金守則》(「守則」)附錄C所載的相關披露規定及香港《公司條例》的披露規定,編製及真實而公平地呈列該等財務報表。此責任包括設計、實施及維護與編製及真實而公平地列報財務報表相關的內部監控,以使財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述、選擇和應用適當的會計政策,以及按情況下作出合理的會計估計。

核數師的責任

我們的責任是根據我們的審核對該等綜合財務報表作出意見,並按照香港《公司條例》第141條僅向整體股東報告,除此之外本報告別無其他目的。我們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。

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審核。這些準則要求我們遵守道德規範,並規劃及執行審核,以合理確定此等財務報表是否不存有任何重大錯誤陳述。

審核涉及執程序以獲取有關財務報表所載金額及披露資料的審核憑證。所選定的程序取決於核數師的判斷,包括評估由於欺詐或錯誤而導致財務報表存有重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時,核數師考慮與該公司編製及真實而公平地列報財務報表相關的內部控制,以設計適當的審核程序,但並非為對公司的內部控制的效能發表意見。審核亦包括評價董事所採用的會計政策的合適性及所作出的會計估計的合理性,以及評價財務報表的整體列報方式。

我們相信,我們所獲得的審核憑證是充足和適當地為我們的審核意見提供基礎。

意見

我們認為,該等財務報表已根據香港財務報告準則真實而公平地反映越秀房託基金及貴集團於二〇〇六年十二月三十一日的事務狀況及貴集團截至該日止年度的利潤及現金流量,並已按照信託契約的相關條文、守則附錄C所載的相關披露規定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

執業會計師

香港,二〇〇七年四月十二日

綜合資產負債表

於二〇〇六年十二月三十一日

	附註	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	5	9,775	3,395
投資物業	6	4,240,071	4,053,800
遞延資產	8	9,610	5,637
商譽	9	158,290	152,917
		<u>4,417,746</u>	<u>4,215,749</u>
流動資產			
應收租金	10	19	320
預付款項、按金及其他應收款項	10	5,829	4,478
現金及現金等價物	11	253,846	235,917
應收關連公司款項	23	—	9,810
		<u>259,694</u>	<u>250,525</u>
資產總額		<u>4,677,440</u>	<u>4,466,274</u>
流動負債			
租金按金(即期部分)	13	9,919	6,138
預收款項	13	12,721	21,842
應計費用及其他應付款項	13	23,939	10,580
應付關連公司款項	23	22,144	81,658
		<u>68,723</u>	<u>120,218</u>
非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)			
租金按金(非即期部分)	13	64,963	63,695
銀行借貸, 有抵押	15	1,266,469	1,255,216
衍生金融工具	14	77,578	11,231
		<u>1,409,010</u>	<u>1,330,142</u>
負債總額(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		<u>1,477,733</u>	<u>1,450,360</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	16	3,199,707	3,015,914
負債總額		<u>4,677,440</u>	<u>4,466,274</u>
資產淨值		<u>—</u>	<u>—</u>
權益			
對沖儲備		(35,608)	(11,281)
保留盈利	12	35,608	11,281
總權益		<u>—</u>	<u>—</u>
已發行基金單位數目(千個)		<u>1,000,000</u>	<u>1,000,000</u>
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值		<u>3.200港元</u>	<u>3.016港元</u>

載於第116頁至第141頁的附註為構成該等財務報表的一部份。

代表作為越秀房託基金管理人
的越秀房託資產管理有限公司董事會

梁凝光先生
董事

劉永杰先生
董事

資產負債表

於二〇〇六年十二月三十一日

	附註	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
非流動資產			
於附屬公司的投資	7	<u>2,986,652</u>	<u>2,986,652</u>
資產淨值		<u><u>2,986,652</u></u>	<u><u>2,986,652</u></u>

載於第116頁至第141頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

代表作為越秀房託基金管理人
的越秀房託資產管理有限公司董事會

梁凝光先生
董事

劉永杰先生
董事

綜合損益表

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度

	附註	截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 千港元	由二〇〇五年 十二月七日 (越秀房託基金 成立日期) 至二〇〇五年 十二月三十一日 期間 千港元
收益—租金收入		369,475	6,835
經營開支	17	(118,131)	(5,981)
經營溢利		251,344	854
銀行存款的利息收入		5,696	41,209
投資物業的公平值收益		37,753	—
融資成本—不包括基金單位持有人應佔資產淨值	19	(50,357)	(1,520)
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利		244,436	40,543
所得稅開支	20	—	—
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利		244,436	40,543
基金單位持有人應佔的融資成本	16	(220,109)	(29,262)
年/期內業績 ⁽ⁱ⁾		24,327	11,281

附註：

- (i) 根據於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約(「信託契約」)，越秀房託基金須向基金單位持有人分派各財政期間最少90%的可分派收入。越秀房託基金由成立日期起計有80年的有限年期。因此，基金單位載有支付現金股息的合約性責任，而於終止信託時，亦須按終止越秀房託基金之日持有的越秀房託基金權益比例，支付來自出售或變現越秀房託基金資產的所有所得現金淨額減任何負債後的應佔部分。因此，基金單位持有人的基金會列為金融負債，而非按照香港會計準則第32號「金融工具：披露及呈報」列為權益。為與列為金融負債的基金單位持有人的基金一致，向基金單位持有人的分派為融資成本的組成部分，並於損益表確認。此分類並無對基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響，僅對基金單位持有人的基金如何在資產負債表及分派如何在損益表披露構成影響。可分派收入於第113頁分派聲明釐定。
- (ii) 根據除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利及已發行基金單位平均數目計算每個基金單位的盈利載於附註21。

載於第116頁至第141頁的附註為構成該等財務報表的一部份。

分派聲明

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度

	截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 千港元	由二〇〇五年 十二月七日 (越秀房託基金 成立日期) 至二〇〇五年 十二月三十一日 期間 千港元
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利 就可分派收入總額作出的調整 ⁽ⁱ⁾	244,436	40,543
– 投資物業的公平值收益	(37,753)	–
可分派收入總額	206,683	40,543
於一月一日可分派的款額	40,543	–
年/期內已付分派 ⁽ⁱⁱ⁾	(143,800)	–
於十二月三十一日的可分派款額	103,426	40,543
擬派基金單位分派	0.1034港元	不適用

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可分派收入總額指經調整除稅後及與基金單位持有人交易前的綜合溢利，以撇銷計入有關年度或期間損益表的若干非現金調整的影響。
- (ii) 於二〇〇六年十一月八日已分派總額合共143,800,000港元給基金單位持有人，即每個基金單位已分派0.1438港元。

權益變動表

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度

	對沖儲備 千港元	保留溢利 千港元	總權益 千港元
於二〇〇五年十二月七日的結餘	—	—	—
現金流量對沖的公平值變動	(11,281)	—	(11,281)
期內業績	—	11,281	11,281
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇五年十二月三十一日的結餘	<u>(11,281)</u>	<u>(11,281)</u>	<u> </u>
於二〇〇六年一月一日的結餘	(11,281)	11,281	—
現金流量對沖的公平值變動	(24,327)	—	(24,327)
年內業績	—	24,327	24,327
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇六年十二月三十一日的結餘	<u>(35,608)</u>	<u>35,608</u>	<u> </u>

載於第116頁至第141頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

綜合現金流量表

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度

	附註	截至 二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 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 期間 千港元
經營業務所得現金流量			
營運產生的現金淨額	22	257,657	68,984
已付利息		(42,225)	(2,300)
經營業務產生的現金淨額		<u>215,432</u>	<u>66,684</u>
投資業務所得現金流量			
購買物業、廠房及設備		(7,643)	—
購買投資物業		(5,233)	—
已收利息		5,696	41,209
收購附屬公司，經扣除所得現金		—	(2,832,299)
投資業務所用現金淨額		<u>(7,180)</u>	<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
應付關連公司款項減少		(55,000)	—
已付股息		(143,800)	—
融資業務(使用)／產生的現金淨額		<u>(198,800)</u>	<u>2,960,323</u>
現金及現金等價物增加，即年／期終的			
現金及現金等價物		9,452	235,917
滙兌差額		8,477	—
於年／期初的現金及現金等價物		<u>235,917</u>	<u>—</u>
於年／期終的現金及現金等價物		<u><u>253,846</u></u>	<u><u>235,917</u></u>

載於第116頁至第141頁的附註為構成該等財務報表的一部分。

綜合財務報表附註

1 一般資料

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」）的主要業務為於中國大陸（「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（「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。

越秀房託基金在香港聯合交易所有限公司上市。除另有指明外，該等財務報表均以千港元（千港元）呈列。該等財務報表已於二〇〇七年四月十二日獲管理人董事會批准刊行。

2 重大會計政策概要

編製財務報表所採用的主要會計政策呈列如下。除另有說明者外，該等政策於整個呈報年度貫徹採用。

(a) 編製基準

綜合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。除投資物業及按公平值計入損益的金融資產及金額負債按公平值列賬外，綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製。

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，而管理層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綜合財務報表乃屬重要者，於附註4披露。

2 重大會計政策概要 (續)

(a) 編製基準 (續)

採納新準則、準則修訂及詮釋的影響

下列為強制於截至二〇〇六年十二月三十一日止財政年度應用的新準則、準則修訂及詮釋：

- 香港會計準則第19號 (經修訂)「僱員福利」；
- 香港會計準則第21號 (經修訂)「於海外業務的新投資」；
- 香港會計準則第39號 (經修訂)「預期集團內公司間交易的現金流量對沖會計處理方法」；
- 香港會計準則第39號 (經修訂)「選擇以公平值入賬」；
- 香港會計準則第39號及香港財務報告準則第4號 (經修訂)「財務擔保合約」；
- 香港財務報告準則第6號 (經修訂)「礦物資源的勘探及評估」；
- 香港財務報告準則第1號 (經修訂)「首次採納國際財務報告準則」及國際財務報告準則第6號 (經修訂)「礦物資源的勘探及評估」；
- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第4號「決定一項安排是否含有租賃」；
- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第5號「解除、恢復及環境重整資金所產生的權益的權利」；及
- 香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第6號「因參與而產生的負債」

除下列者外，採納上述各項對本集團的綜合財務報表並無重大影響：

採納香港會計準則第39號 (修訂)，「選擇以公平值入賬」的修訂會對金融資產或負債指定為按公平值於損益賬處理的情況造成限制，並導致有關基金單位持有人應佔資產淨值的會計政策由按公平值改為按經攤銷成本計算。此項會計政策的變動已按該準則的過渡性條文作出。

以下為上述會計政策變動於個別會計項目的影響：

	採用香港會計準則 第39號 (修訂) 「選擇以公平值入賬」 的修訂的影響 千港元
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度的損益表項目 — 基金單位公平值變動	380,000
年內業績	<u>(380,000)</u>

此會計政策的變動並無對於二〇〇六年十二月三十一日及二〇〇五年十二月三十一日基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響。

2 重大會計政策概要 (續)

(a) 編製基準 (續)

已頒佈但未生效的準則、準則修訂及詮釋

下列為已頒佈但於二〇〇六年仍未生效，且仍未獲提早採納的新準則、準則修訂及詮釋：

- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第7號「應用香港會計準則第29號「嚴重通脹經濟中的財務報告」下的重列法」；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第8號「香港財務報告準則第2號的範圍」；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第9號「重新評估嵌入式衍生工具」；及
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第10號「中期財務報告及減值」；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第11號「香港財務報告準則第2號—集團及庫存股份交易」
- 香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號「服務特許權安排」；
- 香港財務報告準則第7號「財務工具：披露」及香港會計準則第1號「財務報表的呈報—資本披露」的補充修訂；
- 香港財務報告準則第8號「經營分部」

管理人並不預期採納上述各項會對本集團的綜合財務報表造成重大影響。

(b) 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。

2 重大會計政策概要 (續)

(b) 綜合賬目基準 (續)

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。

(c) 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。

(d) 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。

(e) 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。

2 重大會計政策概要 (續)

(e) 物業、廠房及設備 (續)

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。

(f) 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。

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。

2 重大會計政策概要 (續)

(g) 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。

(h) 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。

(i) 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。

2 重大會計政策概要 (續)

(i) 衍生金融工具及對沖活動 (續)

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。

(j) 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。

(k) 租金按金

租金按金指擁有固定或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。

(l) 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。

2 重大會計政策概要 (續)

(m) 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。

(n) 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。

(o) 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。

2 重大會計政策概要 (續)

(p) 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。

(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。

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：外匯風險、信貸風險及現金流量利率風險。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) 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。本集團並無就外匯風險作出對沖。

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。

(ii) 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。

(iii) 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。

3 財務風險管理 (續)

(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。

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。

4 重大會計估計 (續)

(a) 投資物業的公平值估計

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。

(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

	在建工程 千港元	機器及工具 千港元	總計 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	—	3,415	3,415
折舊	—	(20)	(20)
期終賬面淨值	—	3,395	3,395
於二〇〇五年十二月三十一日			
成本	—	3,415	3,415
累計折舊	—	(20)	(20)
賬面淨值	—	3,395	3,395
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度			
期初賬面淨值	—	3,395	3,395
添置	12,876	—	12,876
於完成時轉撥	(12,876)	7,643	(5,233)
折舊	—	(1,503)	(1,503)
滙兌差額	—	240	240
期終賬面淨值	—	9,775	9,775
於二〇〇六年十二月三十一日			
成本	—	11,298	11,298
累計折舊	—	(1,523)	(1,523)
賬面淨值	—	9,775	9,775

6 投資物業－本集團

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
年／期初	4,053,800	—
收購附屬公司	—	4,053,800
添置	5,233	—
公平值收益	37,753	—
滙兌差額	143,285	—
年／期終	<u>4,240,071</u>	<u>4,053,800</u>

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。

於二〇〇六年十二月三十一日，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。

於綜合損益表內，關於空置投資物業的直接經營開支包括342,646港元(二〇〇五年：54,000港元)。

於二〇〇六年十二月三十一日，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

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
投資，按成本值：		
非上市股份	<u>2,986,652</u>	<u>2,986,652</u>

本集團於二〇〇六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港元的普通股	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收取的現金的其他條款造成的影響確認。因此，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

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	152,917
期終賬面淨值	<u>152,917</u>
於二〇〇五年十二月三十一日	
成本	152,917
累計減值	—
	<u>152,917</u>
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度	
期初賬面淨值	152,917
滙兌差額	5,373
期終賬面淨值	<u>158,290</u>
於二〇〇六年十二月三十一日	
成本	158,290
累計減值	—
	<u>158,290</u>

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(「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，依據管理層批核的廿年期財政預算。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：

增長率	6%
貼現率	6.72%

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

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
應收租金	19	320
減：應收款項減值撥備	—	—
應收租金－淨額	19	320
預付款項、按金及其他應收款項	5,829	4,478
	5,848	4,798

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。

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
0至30日	19	268
31至120日	—	52
	19	320

由於本集團擁有大量租戶，故其應收租金並無集中的信貸風險。

11 現金及現金等價物－本集團

於二〇〇六年十二月三十一日，計入本集團的現金及現金等價物為銀行存款約184,712,000港元(二〇〇五年：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，其匯率由中國人民銀行釐定。中國的資金匯出須受中國政府實施的外匯管制規管。

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
存於銀行的現金	185,412	165,927
短期銀行存款	68,434	69,990
	253,846	235,917

短期銀行存款的實際利率為4.15% (二〇〇五年：3.81%)；該等存款的平均還款期為七天(二〇〇五年：四天)。

綜合財務報表附註

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	—
現金流量對沖：	
－ 公平值虧損	11,231
－ 撥往淨收益	50
期終	<u>11,281</u>
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度	
年初	11,281
現金流量對沖：	
－ 公平值虧損(附註14)	64,665
－ 撥往淨收益(附註19)	(40,338)
年終	<u>35,608</u>

13 租金按金、預收款項及應計項目及其他應付款項－本集團

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
租金按金，即期部分	<u>9,919</u>	<u>6,138</u>
預收款項	<u>12,721</u>	<u>21,842</u>
應繳預扣稅撥備	5,172	3,060
營業稅及堤圍防護費撥備	3,257	564
經營開支的應計項目	<u>15,510</u>	<u>6,956</u>
應計項目及其他應付款項	<u>23,939</u>	<u>10,580</u>
	<u>46,579</u>	<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。

於二〇〇六年十二月三十一日，本集團的非即期租金按金為64,963,000港元(二〇〇五年：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	
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	—
公平值虧損	<u>11,231</u>
期終	<u><u>11,231</u></u>
截至二〇〇六年十二月三十一日止年度	
年初	11,231
公平值虧損(附註12)	64,665
滙兌差額	<u>1,682</u>
年終	<u><u>77,578</u></u>

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

於二〇〇六年十二月三十一日，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(二〇〇五年：165,000,000美元)。

於二〇〇六年十二月三十一日，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7.80870元(二〇〇五年：8.07847元)，而即期滙率為中國國家外滙管理局公佈的滙率。

於二〇〇六年十二月三十一日，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

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
非流動		
銀行借貸	<u>1,266,469</u>	<u>1,255,216</u>

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，該筆貸款將用作向廣州市城市建設開發有限公司收購附屬公司的融資用途。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。根據此掉期安排，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。

銀行借貸由信託人及Holdco共同及個別以下列各項作擔保：

- 投資物業4,240,071,000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投資有限公司、金峰有限公司、福達地產投資有限公司及京澳有限公司的股本權益

於各結算日，本集團借貸的還款期如下：

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
兩年至五年	<u>1,266,469</u>	<u>1,255,216</u>

於結算日，銀行借貸的實際利率為6.72厘(二〇〇五年：5.89厘)。

借貸的賬面值接近其公平值。

於二〇〇六年十二月三十一日，本集團並無未提取的借貸融資(二〇〇五年：無)。

16 基金單位持有人應佔資產淨值

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
年／期初	3,015,914	—
發行基金單位	—	2,986,652
自損益表內轉撥	220,109	29,262
年內已支付的分派	(143,800)	—
滙兌差額	107,484	—
年／期終	<u>3,199,707</u>	<u>3,015,914</u>

17 按性質分類的開支

	截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度	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 期間
物業管理費 ⁽ⁱ⁾	12,279	241
房產稅	10,043	288
營業稅及堤圍防護費	18,806	348
預提稅項 ⁽ⁱⁱ⁾	35,387	649
物業、廠房及設備的折舊開支	1,503	20
資產管理費	23,765	573
信託人酬金	1,403	160
估值費用	153	200
法律及專業費用	2,007	1,130
核數師酬金	1,340	1,300
其他	11,445	1,072
總經營開支	<u>118,131</u>	<u>5,981</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23)。

(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。

綜合財務報表附註

18 僱員福利開支

年內，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。

19 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)

外滙交易收益淨額

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)

截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 千港元	於二〇〇五年 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 期間 二〇〇五年 千港元
50,674	2,555
(40,655)	(985)
40,338	(50)
<u>50,357</u>	<u>1,520</u>

20 所得稅開支

本集團的中國企業所得稅已以預扣稅方式繳納(已於附註17(ii)披露)。

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。

於二〇〇六年十二月三十一日並無任何重大未撥備的遞延稅項(二〇〇五年：無)。

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

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度，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0.24港元(由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日期間：0.04港元)。根據除稅後及與基金單位持有人交易前盈利計算的每個基金單位的盈利，乃依據除稅後及與基金單位持有人交易前盈利244,436,000港元(由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日期間：40,543,000港元)及期內已發行的1,000,000,000個基金單位(由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日期間：1,000,000,000個基金單位)計算。

由於截至二〇〇六年十二月三十一日止及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年度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

	截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 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 期間 千港元
除稅及與基金單位持有人交易前的溢利	244,436	40,543
折舊開支	1,503	20
銀行貸款攤銷	8,448	—
投資物業的公平值收益	(37,753)	—
利息收入	(5,696)	(41,209)
融資成本	41,909	1,520
遞延資產增加	(3,701)	(480)
應收租金減少	306	2,201
預付款項、按金及其他應收款項增加	(1,170)	(1,483)
租金按金增加	2,546	3,121
預收款項(減少)/增加	(9,695)	10,369
應計項目及其他應付款項增加	12,747	7,207
應付關連公司款項增加淨額	3,777	47,175
	257,657	68,984
營運產生現金淨額	257,657	68,984

23 關連人士交易及重大有關連人士交易及結餘

於二〇〇六年十二月三十一日，本集團主要受越秀投資有限公司（於香港註冊成立，擁有越秀房託基金約30%基金單位）所影響。其餘70%基金單位則由以外多方人士持有。

下表為於二〇〇六年十二月三十一日，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：

關連人士	與越秀房託基金的關係
越秀投資有限公司（「越秀投資」） ¹	主要基金單位持有人
越秀房託資產管理有限公司（「管理人」） ¹	越秀投資的附屬公司
廣州市城市建設開發集團（中國）有限公司（「GCD Holding」） ¹	越秀投資的附屬公司
廣州市城市建設開發有限公司（「GCCD」） ¹	越秀投資的附屬公司
廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」） ¹	越秀投資的附屬公司
白馬物業管理有限公司 ¹	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 ¹	越秀投資的附屬公司
廣州城建開發裝飾有限公司（「GCCD Decoration」） ¹	越秀投資的附屬公司
越秀企業（集團）有限公司（「越秀」） ¹	越秀投資的最終控股公司
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」）	信託人的關聯人士

¹ 該等關連人士亦視為本集團的關聯人士，與該等關聯人士進行的交易及結餘載於下文附註(a)及(b)。

23 關連人士交易及重大有關連人士交易及結餘 (續)

以下為與關連人士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

	截至二〇〇六年 十二月三十一日 止年度 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 期間 千港元
已付／應付管理人的資產管理費(ii)	(23,765)	(573)
已付／應付GCCD Decoration裝修費淨額 (iv)-	(371)	—
已付／應付怡城管理費	(4,779)	(143)
已收／應付白馬物業管理有限公司管理費	(7,500)	(98)
已收／應收廣州城建開發興業房地產中介有限公司租金收入	1,924	52
已收／應收越秀投資租金收入	1,118	33
已收／應收越秀企業(集團)有限公司租金收入	49	1
已收／應收怡城租金收入	6	—
已付／應付信託人的信託費用	(1,403)	(160)
已付／應付估值師的估值費用	(153)	(200)
與滙豐集團進行的交易		
已付／應付滙豐集團的利息開支(iii)	(16,334)	(491)
向滙豐集團支付借貸的預付安排費用	—	(7,567)
向滙豐集團支付借貸的年度安排費用	(190)	—
已收／應收滙豐集團的租金收入	8,186	242
向滙豐集團收取利息收入	2,815	76
已收管理人的租金收入	44	—
	<u>44</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 所有關連人士／關聯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14中披露。
- (iv) 於二〇〇六年一月，本集團與GCCD Decoration就翻新白馬大廈若干單位訂立協議(「主要合約」)，合約金額5,052,065港元。根據本集團、GCCD Decoration及兩名第三方分包商於二〇〇六年一月二十八日訂立的補充協議，GCCD Decoration將佔主要合約的合約金額4,647,900港元的部分合約工程，分包予該等第三方分包商。

綜合財務報表附註

23 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

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 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	(901)	(871)
怡城結餘		
應付怡城款項	(724)	(142)
白馬物業管理有限公司的結餘		
應付白馬物業管理有限公司款項	(857)	(98)
GCCD Decoration的結餘		
應付GCCD Decoration款項	(371)	—
管理人的結餘		
應付管理人的款項	(17,065)	—

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

截至二〇〇六年十二月三十一日止年度，概無任何主要管理層補償（二〇〇五年：無）。

24 資本承擔

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
已訂約但未撥備物業、廠房及設備的資本承擔	864	—
有關投資物業的已訂約但未撥備資本承擔	2,316	—
	<u>3,180</u>	<u>—</u>

25 應收未來最低租金

於二〇〇六年十二月三十一日，本集團根據不可撤銷租約的應收未來最低租金如下：

	二〇〇六年 千港元	二〇〇五年 千港元
一年內	372,491	340,390
一年至五年	858,224	1,057,492
五年以上	4	37,963
	<u>1,230,719</u>	<u>1,435,845</u>

越秀房託基金並無任何應收未來最低租金。

業績表現一覽表

於二〇〇六年十二月三十一日

	二〇〇六年	二〇〇五年
基金單位持有人應佔資產淨值	3,199,707,000港元	3,015,914,000港元
每個基金單位的基金單位持有人 應佔資產淨值	3.200港元	3.016港元
成交價與資產淨值的最大溢價 ⁽ⁱ⁾	0.500港元	0.759港元
成交價與資產淨值的最大折讓 ⁽ⁱ⁾	0.350港元	不適用
每個基金單位的淨收益率 ⁽ⁱⁱ⁾	7.96%	1.18%
已發行基金單位數目	1,000,000,000	1,000,000,000

附註：

- (i) 最大溢價乃按截至二〇〇六年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最高成交價3.7港元(二〇〇五年：3.775港元)計算。最高折讓乃根據截至二〇〇六年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最低買賣價2.85港元計算。由於二〇〇五年內的最低成交價3.25港元較於二〇〇五年十二月三十一日的資產淨值為高，故此，於二〇〇五年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截至二〇〇六年十二月三十一日止年度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二〇〇六年十二月三十一日的成交價3.07港元(二〇〇五年：3.45港元)計算。

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
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
普衡律師事務所

公司及投資者關係資料

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