



GZI Real Estate Investment Trust

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條獲認可之香港集體投資計劃)

(股票編號: 00405)



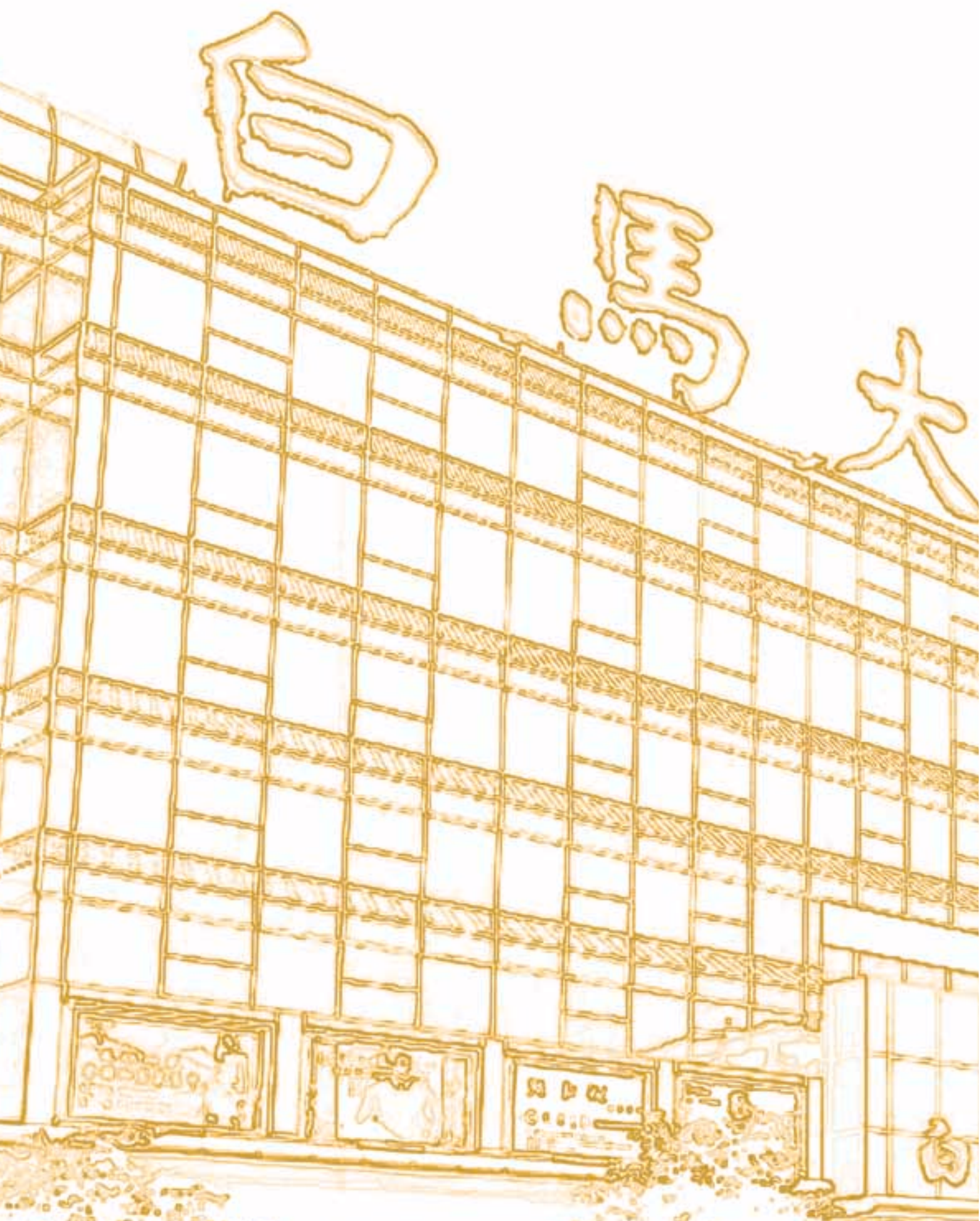
2008年度報告

管理人



越秀房託資產管理有限公司

GZI REIT Asset Management Limited



目錄

2	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
6	董事長報告
9	二〇〇八年業務回顧及未來展望
14	財務回顧
23	物業組合
42	信託人報告
43	董事及高級行政人員簡介
48	租賃代理
50	企業管治
57	關連人士交易
65	物業估值報告
112	獨立核數師報告
113	綜合資產負債表
115	綜合損益表
116	分派聲明
117	權益變動表
118	綜合現金流量表
119	綜合財務報表附註
149	業績表現一覽表
150	公司及投資者關係資料



越秀房地產投資信託基金（「越秀房託基金」）簡介

越秀房託基金為根據滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（作為信託人「信託人」）與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」）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，該契約由雙方於二〇〇八年三月二十五日作出修改並訂立首份補充契約。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」）包括位於廣州的五項商用物業，而越秀房託基金為全球首隻投資於中華人民共和國（「中國」）內地物業的上市房地產投資信託基金。

三月 二〇〇九

刊發二〇〇八年年報

五月 二〇〇九

派發二〇〇八年末期的分派

五月 二〇〇九

二〇〇八年股東週年大會

八月 二〇〇九

刊發二〇〇九年中期報告

十月 二〇〇九

派發截至二〇〇九年六月三十日止六個月期間的分派

三月 二〇一〇

刊發二〇〇九年年報

五月 二〇一〇

派發二〇〇九年末期的分派



全年可分派收入總額

越秀房託基金於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（定義見信託契約）約為262,113,000港元（二〇〇七年：225,867,000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0.246港元（二〇〇七年：0.2258港元）。

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但與基金單位持有人交易前的除稅後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、遞延稅項費用的影響，並根據香港公認會計原則作出調整，香港公認會計原則令根據中國公認會計原則入賬的可供分派現金有所增加。

分派

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

管理人議決就自二〇〇八年七月一日至二〇〇八年十二月三十一日期間（「二〇〇八年末期期間」）向基金單位持有人宣派末期分派每個基金單位0.1226港元（二〇〇七年：0.1151港元），為越秀房託基金於報告年度的可分派收入總額的100%及額外分派，將自越秀房託基金的盈餘基金中撥出。末期分派連同越秀房託基金由二〇〇八年一月一日至二〇〇八年六月三十日止六個月期間（「二〇〇八年中期期間」）每個基金單位的中期分派0.1234港元（二〇〇七年：0.1107港元），即報告年度每個基金單位分派約0.246港元（二〇〇七年：0.2258港元）。

末期分派總額合共約130,700,000港元預計於二〇〇九年五月二十日支付。

基金單位持有人應佔分派及資產

基金單位	截至 二〇〇八年 十二月三十一日 止財政年度	截至 二〇〇七年 十二月三十一日 止財政年度	與二〇〇七年 相比 增加／(減少) 的百分比
每個基金單位的分派	0.246港元	0.2258港元	8.9%
每個基金單位的盈利	0.22港元	0.36港元	(38.9%)
按發售價3.075港元計算的每個基金單位分派率	8.00%	7.34%	0.66%
按年末結算日收市價計算的每個基金單位分派率	13.74%	7.33%	6.41%
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值	3.77港元	3.53港元	6.8%
已發行基金單位	1,065,972,687	1,000,000,000	6.6%
	個基金單位	個基金單位	
穩定收入			
除稅後溢利(與基金單位持有人交易前)	232,973,000港元	364,283,000港元	(36.0%)
物業收入淨額	436,391,000港元	352,924,000港元	23.7%
總收入	495,686,000港元	402,012,000港元	23.3%
審慎的資本管理			
借貸總額佔總資產的百分比(附註a)	32%	25%	7%
總負債佔總資產的百分比(附註b)	37%	32%	5%

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。



致各越秀房託基金單位持有人：

本人謹代表作為越秀房地產投資信託基金（「越秀房託基金」）管理人之董事會，欣然向閣下呈報越秀房託基金二〇〇八年年報。

市場回顧

二〇〇八年第四季度，由於受到國際金融海嘯的影響，中國內地經濟發展速度明顯放緩，但整體經濟仍然保持較為穩定的增長。

與全國總體經濟形勢相比，廣州市經濟發展較快。二〇〇八年，廣州市實現地區生產總值約人民幣8,215.82億元，比上年增長12.3%，經濟總量在全國主要城市居第三位，而廣州地區生產總值增幅及人均GDP均高於北京、上海等國內一線城市。

二〇〇八年，中國內地全年房地產開發投資額為人民幣30,000.6億元，同比上升20.9%，二〇〇八年十二月國內70個大中城市房屋銷售價格同比下跌0.4%，而廣州新建住房銷售價格指數同比下降9.4個百分點，房地產市場出現相當顯著的調整。

越秀房託基金旗下物業組合均位於廣州市核心商業區，管理人採取了積極的資產營運措施，物業出租率及平均租金水平均保持穩定的良好發展態勢，。

業績及分派

二〇〇八年，越秀房託基金全年實現可分派收入總額約262,113,000港元，每個基金單位可獲約0.246港元的分派，比上年同期分派每基金單位0.2258港元高出8.9%。按二〇〇八年十二月三十一日基金單位的收市價1.79港元計，分派率為13.74%，按二〇〇五年上市時基金單位的發售價3.075港元計，分派率為8%，比上年同比高出0.66%。

於二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金旗下的白馬大廈（「白馬大廈」）、財富廣場（「財富廣場」）、城建大廈（「城建大廈」）、維多利廣場（「維多利廣場」）及越秀新都會大廈（「越秀新都會」）五項物業（「物業」），在租總面積為207,073平方米，物業整體出租率仍保持在98.1%的較高水平，比上年同期高出0.7個百分點。

二〇〇八年，越秀房託基金總租金約為495,686,000港元，比上年同期的402,012,000港元增長了23.3%，若撇除二〇〇八年六月新收購的越秀新都會大廈及於二〇〇八年八月新收購的財富廣場東塔1701（「財富1701」）面積約999平方米的單位，二〇〇八年總經營收入約為462,600,000港元，比上年同比高出60,588,000港元或約15.1%；租金收繳率繼續保持100%。



營運回顧

二〇〇八年，管理人對越秀房託基金旗下物業繼續採取積極的資產管理策略，不斷提升物業組合的經營潛力及市場競爭力，一直保持較高的出租率及經營收入，提升物業的整體回報。

白馬大廈，在激烈的市場競爭環境下，管理人繼續加大資源投入，鞏固其在服裝行業的強勢地位。二〇〇八年底出租率達100%，比上年同期提升0.8個百分點，租金收入較為穩定。管理人適時調整經營及租務策略，完善了租戶進入機制，確保新進租戶均具有較強實力及較高質素。管理人還對大廈個別樓層的平面佈局和商業定位進行優化調整。另外，我們還投入了一千多萬元人民幣積極推進資產提升工程，藉此提升物業質素及競爭力。

維多利廣場，二〇〇八年維多利廣場外圍的工程已全部完工，經營環境得到大幅改善，管理人抓住有利契機，加大招商推廣力度，有效優化物業租戶結構，成功引入銀行、國際品牌連鎖店等優質客戶，致使物業於二〇〇八年年底的出租率從上年同期的92.4%提升至99.4%，物業平均租金單價（按人民幣計）亦比上年同期大幅提升14.58%，提升了物業價值。

財富廣場及城建大廈，繼續取得良好之營運業績，全年出租率保持在高位運行，二〇〇八年年底的出租率分別為98.5%及97.7%。在經濟環境多變的情況下，管理人強化了客戶關係管理，積極挽留優質租戶及支持優質租戶擴租，致使物業平均租金單價比上年同期分別增長4.22%及12.33%，租值提升明顯。

越秀新都會是越秀房託基金於二〇〇八年六月新購入之項目，為此管理人積極介入項目收購前後的營運管理工作，有效引進如教育培訓機構等多家知名租戶，出租率大幅攀升至95.6%。通過良好的物業管理，二〇〇八年越秀新都會大廈先後榮獲政府部門頒發「廣州市優質物業管理示範大廈」及「廣東省優質物業管理示範大廈」稱號，物業影響力逐步顯現。

投資及理財策略

管理人將繼續實施積極而審慎的投資理財原則。管理人相信，二〇〇八年內地樓市的調整有利於產業長遠健康發展，亦為我們帶來投資的契機。預計在全球貨幣市場不斷緊縮及中國經濟增長減緩之情況下，更多更具吸引力之收購機會將會不斷湧現，管理人將充分評估市場狀況及資本市場情況，以基金單位持有人的最大利益為依歸，慎重考慮及把握投資機會。

二〇〇八年二月越秀房託基金更獲得基金單位持有人批准，把其投資範圍擴大至廣東省以外整個中國、包括香港及澳門，可受惠於更多地區的經濟增長。二〇〇八年六月，管理人完成向母公司越秀投資(股份代號：0123)收購越秀新都會，令物業組合面積增加38.5%。二〇〇八年七月，越秀房託基金透過公開拍賣購入財富1701，擴大了物業組合的規模。

從二〇〇八年第三季度開始，在國際金融海嘯影響下，信貸環境不容樂觀，管理人克服困難，成功組織銀團融資，於二〇〇八年十一月六日，越秀房託基金透過特殊目的機構，就為數21億港元的三年有抵押浮息定期貸款與若干銀行簽訂了貸款協議，順利解決了再融資問題。

二〇〇八年底借貸總額佔總資產比率維持在32%水平，與香港《房地產投資信託基金守則》(「房託守則」)的要求上限45%仍有合理空間。較低的負債比率，亦有利於收購第三者的物業。

前瞻

展望未來，預計世界經濟持續放緩及環球金融市場動盪等不明朗因素將持續，國際金融海嘯對中國內地實體經濟的衝擊將從二〇〇九年更有更為直接的體現。雖然中國經濟的基本面依然看好，但預期二〇〇九年中國內地的經濟形勢仍然嚴峻。

在二〇〇九年整體經濟環境的影響下，廣州市寫字樓租務市場也將受到沖擊，然而越秀房託基金旗下的寫字樓物業全部處於廣州市的核心商務區，預計通過我們積極之營運措施，將使物業收益受到最少的影響。我們同時亦看到，中國內地各級政府已啟動大量的資金及政策拉動內需，以保證經濟發展，預計越秀房託基金的商場項目，特別是白馬大廈單位將繼續保持穩定的經營態勢。

我們相信，越秀房託基金籍借管理人專業的物業管理團隊及成本控制措施，可作出有效之應變措施，盡力維護物業穩定經營，同時將繼續積極尋找投資機會，努力壯大資產規模，增加投資回報，為基金單位持有人謀求最大利益。

致意

越秀房託基金憑藉積極穩健的運作策略及良好的業績表現，於二〇〇八年十二月獲經濟一週頒發香港傑出企業獎，本人謹此感謝管理人管理層團隊、越秀房託基金之物業管理人，以及董事會夥伴之卓著貢獻。同時，本人向基金單位持有人致謝，感謝閣下對越秀房託基金之一貫支持和信任。

梁凝光
主席

香港，二〇〇九年三月十二日



營運回顧

二〇〇八年是富有挑戰性的一年，中國內地上半年發生嚴重雪災及地震，及後出現由美國次級按揭問題引發的全球金融危機。在這個挑戰重重的時刻，越秀房託基金於報告年度業績豐收。憑藉管理人的專業知識，物業的出租率及平均租金水平持續上升。在積極的租務管理推動下，各物業客戶結構進一步得到優化並形成自身的特色。年內，投資收購工作取得突破。

維持高出租率

至二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金之物業共有五項，分別為白馬大廈、城建大廈、財富廣場、維多利廣場及越秀新都會，總建築面積約為223,614.3平方米，可供租賃總面積約為211,031.1平方米，均位於中國廣東省廣州市。

於二〇〇八年十二月三十一日，物業的整體出租率為98.1%，比上年同期的97.4%增長了0.7%。維多利廣場及新收購的越秀新都會的出租率，分別由二〇〇七年底的92.4%相對大幅提升至99.4%，提升了7個百分點；及由二〇〇八年五月底前的88.8%上升至95.6%，提升了6.8個百分點。白馬大廈、財富廣場及城建大廈的出租率分別為100%、98.5%及97.7%。

下表載列於報告年度及上年同期各物業出租率之比較：

物業名稱	於二〇〇八年	於二〇〇七年	與二〇〇七年
	十二月三十一日 的出租率	十二月三十一日 的出租率	十二月三十一日 相比增加／ (減少)之百分比
白馬大廈	100.0%	99.2%	0.8%
財富廣場	98.5%	98.8%	(0.3%)
城建大廈	97.7%	97.3%	0.4%
維多利廣場	99.4%	92.4%	7.0%
越秀新都會	95.6%	不適用	不適用
合計	98.1%	97.4%	0.7%

經營收入創新高

於報告年度內，物業實現總租金收入約49,570萬港元，比上年增長了約9,370萬港元，增長率約為23%。若撇除年內新收購的越秀新都會及財富廣場東塔17樓單位（「財富1701」），總租金收入約為46,260萬港元，比上年增長約15%或約6,060萬港元。越秀新都會於二〇〇八年六月一日至二〇〇八年十二月三十一日期間貢獻租金收入約3,310萬港元。

白馬大廈仍為越秀房託基金的核心投資。於報告年度內，白馬大廈約佔物業總租金收入的60%，財富廣場、城建大廈、維多利廣場及越秀新都會則分別約佔12%、11%、10%及7%。若撇除本年度新收購的越秀新都會大廈及財富1701的收入，白馬大廈約佔信託總經營收入的64%。

於報告年度內，租金收繳率約100%，連續三年無錄得任何壞賬。

下表載列於報告年度內各物業租金收入及與上年同期之比較：

物業名稱	租金收入			物業租金 收入增加/ (減少)百分比
	於二〇〇八年 租金收入 (百萬港元)	於二〇〇七年 租金收入 (百萬港元)	與二〇〇七年 相比增加/ (減少) (百萬港元)	
白馬大廈	298.1	267.4	30.7	11.5%
財富廣場	60.9	51.6	9.3	18.0%
城建大廈	54.9	45.1	9.8	21.7%
維多利廣場	48.7	37.9	10.8	28.5%
小計	462.6	402.0	60.6	15.1%
越秀新都會(附註1)	33.1	—	33.1	不適用
合計	495.7	402.0	93.7	23.3%

附註1： 越秀新都會於二〇〇八年六月一日完成收購，於二〇〇八年報告年度內只有七個月租金收入進賬。



龍頭地位－白馬大廈

二〇〇八年，管理人及白馬大廈的前線服務供應商廣州白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理人」）積極面對鄰近服裝批發及分銷中心及其他新興市場的激烈競爭，對白馬大廈進行了大型資產提升項目，以提升其整體競爭力，穩定了租戶的經營，強化其在廣州及全國服裝批發市場的龍頭地位。

創新市場推廣及宣傳。二〇〇八年，白馬大廈營銷目標仍專注於強化其在服裝批發市場的龍頭地位。在宣傳推廣方式上突出重點，求新求變，除繼續組織舉辦了「第二屆廣州白馬採購節」及「年度品牌獎項」等傳統且能刺激銷售的王牌營銷活動外，還積極協助租戶開闢新的營銷渠道，開拓電子商務平臺，拓展銷售網絡，增強營銷能力。



提升租戶結構。白馬大廈於營商環境和管理水平上具有很強的競爭力，租戶質素非常重要。為了保證商場內租戶的質素，管理人及白馬物業管理人建立了租戶准入審查制度，在品牌、經營規模等方面設置了准入條件，使得新引進的租戶均具有較強的品牌經營、生產及營銷能力。對於大廈內位置較差、經營條件未如理想的區域，管理人組織了專題研究，並就此重新調整平面圖及租戶結構，改善了該些區域的經營條件，增強了商場租戶的信心。

積極的租務策略

針對維多利廣場、城建大廈及財富廣場，我們積極引進優質租戶，不斷優化租戶結構，提升資產價值。

隨著商場前的體育西路重開，令維多利廣場通行無阻，商場上蓋的兩棟寫字樓落成及兩棟寫字樓的出租率逐步提高，維多利廣場外圍經營環境日漸改善。利用此契機，我們對項目外立面及內部引路系統進行了整治，改善了商場的形象，並重點對廣場首層租戶結構進行了優化調整，成功引入中國工商銀行等優質客戶，其租金水平比上一手升幅高達75%，於二〇〇八年十二月大廈整體平均租金比上年增長了14.58%，經營收入比上年大幅增長28.45%。

城建大廈及財富廣場兩個寫字樓項目整體運營情況良好。全年平均出租率一直保持在97%以上，第二季度的出租率接近100%。城建大廈注重深挖原有大客戶擴張潛力，調整客戶結構，鞏固大客戶，實現了主力客戶易方達基金及泰康人壽的擴租計劃。於二〇〇八年十二月租金單價較上年同期增長



12.3%，為歷史最高峰。本年度七月新購進建築面積約999平方米的財富1701，也於十一月份租賃給一家世界五百強公司的下屬企業。目前，城建大廈及財富廣場的租戶主要為大型上市公司及外資企業，租戶結構良好。

越秀新都會為二〇〇八年六月一日新收購的綜合商務樓。收購前出租率(二〇〇八年五月)為88%，空置面積約5,500平方米。為儘快提升出租率，實現收購目標，管理人會同前線服務供應商廣州怡城物業管理有限公司(「怡城」)積極介入前期招商策劃及管理的工作，進一步加大對外宣傳力度，強化招商人員隊伍，加大招商投入，出租率實現了重大突破，十二月底出租率為95.6%。越秀新都會本年度(於二〇〇八年六月至十二月期間)實現經營收入3,310萬港元，實現了收購既定的收益目標。

投資

年內，基金單位持有人批准越秀房託基金將其投資區域擴展至全中國(包括香港、澳門及中國內地)。積極穩妥推進投資收購工作是越秀房託基金的一項重要發展策略，通過收購新的項目，擴大資產規模，優化物業組合，分散經營風險，提升管理效益，提升越秀房託基金的競爭力及影響力，為投資者帶來持續、穩定及不斷增長的回報。

越秀新都會。二〇〇八年六月一日，越秀房託基金以總代價約6.773億港元收購了越秀新都會(面積約61,964平方米)，使旗下物業組合增至五個，物業總建築面積增加38.5%至222,615平方米，擴大了資產規模，同時，有利於降低白馬大廈租金收入的比重，減輕了租金收入過度集中於單一項目的風險。

財富1701。越秀房託基金透過廣州捷雅城房地產開發有限公司，於二〇〇八年七月十四日在公開拍賣以代價人民幣1,550萬元購入財富1701，建築面積約999平方米，使得旗下於財富廣場的物業總建築面積由原40,356.2平方米增至41,355.2平方米，佔大廈總建築面積的比例由原50.2%增至51.4%。

審慎的財務管理

越秀房託基金透過特殊目的公司(「特殊目的公司」)於二〇〇五年十二月七日與若干銀行就為數1.65億美元的三年有抵押貸款訂立的融資協議，以及於二〇〇八年六月一日與香港上海滙豐銀行就為數4.85億港元的有抵押浮息過渡性貸款訂立的協議於二〇〇八年十二月三十一日到期。由於正處於全球金融動盪及信貸緊縮環境，管理人成功為越秀房託基金安排融資，於二〇〇八年十一月六日，越秀房託基金已透過其特殊目的公司就為數21億港元的三年期有抵押浮息定期貸款與若干借款銀行訂立貸款協議。新貸款已於二〇〇八年十一月十二日提取。新貸款的資金已用作為為數165,000,000美元及485,000,000港元的現有銀行借貸的再融資、同時終止相關掉期合約，以及為支付越秀房託基金就有關新貸款已產生的費用及開支及/或一般營運資金需要。至二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金的銀行借貸總額約為20.48億港元(借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算)，約佔資產總值的32%，距離《房地產投資信託基金守則》(「房託守則」)規定的45%尚有一定空間。





資產增值改造

實施資產增值改造是保持和提升物業競爭力的重要手段。

越秀房託基金上市三年以來累計投入了3,265萬港元對物業進行了改造及提升。僅二〇〇八年，越秀房託基金就投入了1,584萬港元的改造費用。白馬大廈由於使用年限較長，而且是越秀房託基金物業經營的重心，成為工程改造的重點。上半年我們已完成了一樓大堂地面的改造，改善了大堂的形象，提升了商場檔次；下半年又完成了大廈供配電系統的改造，既提高了安全等級，又改善了電力供應，有利於物業的增值。

對於維多利廣場及其他項目，管理人與前線物業運營商怡城制訂完善的維修保養計劃，提升大廈硬件水準。



分派率

物業於報告年度內表現良好，每個基金單位分派（「每個基金單位分派」）為0.246港元（二〇〇七年：0.2258港元），較二〇〇七年超出8.9%。

根據基金單位於二〇〇八年十二月三十一日的收市價1.79港元計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率為13.74%。以上市日期的發售價3.075港元（「發售價」）計算，每個基金單位分派的收益率為8.00%（二〇〇七年：7.34%）。

資產淨值

於二〇〇八年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值約為3.77港元（二〇〇七年：3.53港元），增加約6.8%。於二〇〇八年十二月三十一日，每個基金單位的基金單位持有人應佔有形資產淨值約為3.603港元（二〇〇七年：3.365港元），增加約7.07%。

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允值虧損及與基金單位持有人交易前的溢利增加約266,869,000港元（二〇〇七年：225,867,000港元），以及由於人民幣對港幣匯率升值，以至原有四項物業的資產淨值於二〇〇八年十二月三十一日增加至約4,953,600,000港元（二〇〇七年：4,695,500,000港元）所致。

基金單位交易情況

完成收購越秀新都會後，於二〇〇八年六月二日發行65,972,687個代價基金單位。於二〇〇八年十二月三十一日，合共發行1,065,972,687個基金單位。

基金單位的市價於報告年度較為波動，與發售價3.075港元的波幅百分比低於60%。

於報告年度內，越秀房託基金的單位價格最高達3.11港元，最低為1.23港元。於報告年度內的每日交投量平均約1,746,000個基金單位。

基金單位於二〇〇八年十二月三十一日的收市價為1.79港元，較發售價3.075港元折讓約42%，並較於二〇〇八年十二月三十一日每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值折讓約53%。



財務業績

物業於報告年度繼續保持平穩表現。越秀房託基金的綜合除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利約達232,973,000港元（二〇〇七年：364,283,000港元）。

不計及投資物業公允值虧損的影響，越秀房託基金於報告年度內的綜合除稅後溢利約達266,869,000港元（二〇〇七年：225,867,000港元），增加約18.15%。以下為越秀房託基金於報告年度內的財務業績摘要：

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元	增加／(減少) 百分比
收入總額	495,686	402,012	23.30%
租賃代理費用	(16,944)	(13,407)	26.38%
物業相關稅項(附註1)	(37,653)	(31,315)	20.24%
其他物業開支(附註2)	(4,698)	(4,366)	7.60%
物業經營開支總額	(59,295)	(49,088)	20.79%
物業收入淨額	436,391	352,924	23.65%
預提稅項	(47,045)	(38,469)	22.29%
管理人費用	(32,158)	(26,163)	22.91%
信託人費用	(1,907)	(1,558)	22.40%
其他信託開支(附註3)	(13,480)	(15,475)	(12.89)%
非物業開支總額	(94,590)	(81,665)	15.83%
未計融資成本、利息收入及 稅項前的溢利	341,801	271,259	26.01%
利息收入	5,159	7,466	(30.90)%
融資成本	(68,729)	(52,858)	30.03%
除稅前溢利	278,231	225,867	23.18%
所得稅開支	(11,362)	—	—
未計投資物業公允值(虧損)／收益之除稅後溢利	266,869	225,867	18.15%
投資物業之公允值(虧損)／收益	(33,896)	138,416	(124.49)%
除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利	232,973	364,283	(36.05)%
與基金單位持有人交易：			
向基金單位持有人支付的分派	131,541	110,700	18.83%
已公佈末期的分派	130,700	115,100	13.55%

附註1 於二〇〇八年十二月三十一日，中華人民共和國國務院取消《中華人民共和國城市房地產稅暫行條例》（「《城市房地產稅暫行條例》」），故自二〇〇八年十二月三十一日起，外資企業或直接外商投資物業須遵照《中華人民共和國房產稅暫行條例》（國法1986年80號）（「《房產稅暫行條例》」）繳納稅項。截至二〇〇八年底，越秀房託基金一直遵照《城市房地產稅暫行條例》繳納城市房地產稅。管理人正就《房產稅暫行條例》對外資企業及直接外商投資物業的適用範圍徵詢有關中國稅務機關。截至本報告日期，稅務狀況仍未清楚。現階段尚未清楚稅法／政策的變動對越秀房託基金的財政影響，董事會亦未能確認或衡量有關影響。有關作出適當租務重整規劃後近日稅法／政策變動對越秀房託基金的財政影響的詳情，當情況明瞭後會盡快以公佈形式刊發。

附註2 其他物業開支包括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、法律諮詢費用、印刷費用、公司秘書費用、基金單位註冊費用、上市費用、滙兌差額及雜項費用等。

報告年度內的總收入及物業收入淨額分別約495,686,000港元（二〇〇七年：402,012,000港元）及436,391,000港元（二〇〇七年：352,924,000港元），較二〇〇七年分別增加約23.30%及23.65%。

總收入包括租金收入約487,787,000港元（二〇〇七年：395,918,000港元）及其他收入約7,899,000港元（二〇〇七年：6,094,000港元）（包括廣告收入、新租約的行政費及滯納金）。

物業收入淨額約達436,391,000港元（二〇〇七年：352,924,000港元），相當於經扣除物業相關稅項、租賃代理費用及其他物業經營開支後的總收入約88%。

物業收入淨額增加主要由於人民幣升值以及續租及新訂租賃協議的租金收入增加所致。二〇〇八年十二月原有四項計劃物業的每平方米平均租金收入為人民幣215.97元（二〇〇七年十二月：人民幣210.59元），增長2.6%。五項物業每平方米平均租金收入為人民幣185.06元。

管理人及信託人的費用因總資產及物業收入淨額增加而分別增加約22.91%及22.4%。

利息收入約達5,159,000港元（二〇〇七年：7,466,000港元），減少約31%，這主要由於報告年度的存款利率普遍減少，甚至在香港的存款並沒有利息收入所致。反之，管理人與廣州有關銀行就以人民幣為單位的租金按金商談獲得相對有利利率。

隨著人民幣自報告年度初一直升值，但於下半年回落，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0.8897元兌1港元的滙率，即報告年度的平均滙率。



物業估值

由信託人委託以接替根據房託基金守則條文退任的高力國際物業顧問(香港)有限公司的越秀房託基金新總估值師威格斯資產評估顧問有限公司(「威格斯」)，已對物業進行估值。根據估值，四項原有物業的總值在二〇〇八年十二月三十一日約達4,953,600,000港元(二〇〇七年：4,707,700,000港元，包括新增投資物業(於新電纜槽安裝新電纜)，費用約為12,240,000港元)，較二〇〇七年十二月三十一日的估值增加約5.2%。而在二〇〇八年購入之越秀新都會較其代價有着1.3%的增長，然而財富1701則較其代價減少1.6%。

估值增加其中約4.65%是由於報告年度人民幣升值及管理人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0.8819元兌1港元的匯率所致。然而物業的公平值虧損約人民幣30,200,000元。

下表概述各項物業於二〇〇八年十二月三十一日及二〇〇七年十二月三十一日的估值：

	二〇〇八年 十二月三十一日 的估值 人民幣百萬元	二〇〇七年 十二月三十一日 的估值 人民幣百萬元	增加／減少(-) 百分比
白馬大廈	2,851.5	2,811.4 ¹	1.43%
財富廣場	570.6	601.8	-5.17%
城建大廈	408.0	428.1	-4.70%
維多利廣場	537.5	566.4	-5.10%
	<hr/>	<hr/>	
	4,367.6	4,407.7	-0.91%
越秀新都會	660.0	650.0 ²	1.5%
財富1701	15.9	16.0 ³	-0.6%
	<hr/>	<hr/>	
	5,043.5	5,073.7	-0.6%

- 1 該數額為白馬大廈於二〇〇七年十二月三十一日的估值數並加上於二〇〇八年新增投資物業(安裝電纜工程)費用約人民幣1,080萬元。
- 2 越秀新都會於二〇〇八年六月一日轉至越秀房託基金時的價值。
- 3 財富1701於二〇〇八年八月份的拍買價連費用。

	二〇〇八年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	二〇〇七年 十二月三十一日 的估值 百萬港元	增加／減少(-) 百分比 %	各項物業於 二〇〇八年 十二月三十一日 的估值佔比 %
白馬大廈	3,233.4	3,003.0 ⁴	7.7	56.5
財富廣場	647.1	642.7	0.7	11.3
城建大廈	462.6	457.2	1.2	8.1
維多利廣場	609.5	604.8	0.8	10.7
小計	4,952.6	4,707.7	5.2	86.6
越秀新都會	748.4	738.8 ^{1,3}	1.3	13.1
財富1701	17.9	18.2 ^{2,3}	-1.6	0.3
總計	5,718.9	5,464.7	4.65	100

- 1 越秀新都會於二〇〇八年六月一日轉至越秀房託基金時的價值。
- 2 財富1701於二〇〇八年八月份拍買價連費用。
- 3 以二〇〇八年六月三十日的匯率人民幣0.8798元兌1港元計算。
- 4 該金額包括白馬大廈於二〇〇七年十二月三十一日的估值及新增投資物業(安裝新供電電纜)。

由威格斯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。越秀房託基金透過其特殊目的公司於二〇〇五年十二月七日與若干借款銀行就為數165,000,000美元的三年有抵押浮息定期貸款融資訂立融資協議及若干相關的利率及貨幣換期合約，以對沖利率及貨幣配對錯誤風險。該筆貸款已於上市日期悉數提取。該筆有期貨款須於提取日期起計三年內償還。

越秀房託基金透過其間接擁有越秀新都會的特殊目的公司金都發展有限公司(金都)於二〇〇八年六月一日與香港上海滙豐銀行有限公司就為數485,000,000港元的有抵押浮息過渡性貸款融資(已於二〇〇八年六月二日悉數提取)訂立有抵押融資協議。抵押組合包括金都股份的法定押記、以所有銀行帳戶為第一固定抵押和以所有其他資產為第一固定和浮動抵押。

該等銀行借款及掉期合約已於二〇〇八年十二月三十一日到期。

於二〇〇八年十一月六日，越秀房託基金已透過其特殊目的公司就為數2,100,000,000港元的三年期有抵押浮息定期貸款與若干借款銀行訂立貸款協議。新貸款已於二〇〇八年十一月十二日提取。新貸款的資金已用作為為數165,000,000美元及485,000,000港元的現有銀行借貸的再融資、同時終止相關掉期合約，以及為支付越秀房託基金就有關新貸款已產生的費用及開支及／或一般營運資金需要。

於二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金的借貸總額約為2,048,000,000港元(借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算)，相當於越秀房託基金總資產的百分比約為32%。

於二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金的總負債(不包括基金單位持有人應佔的資產淨值)約2,330,000,000港元，相當於越秀房託基金總資產的百分比約37%。

上述資產負債比率低於房託基金守則規定的最高借貸限額45%。

現金狀況

越秀房託基金於二〇〇八年十二月三十一日的現金結餘約達397,416,000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，基金單位包含合約責任支付現金股息的，並可於信託終止時，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，攤分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。

根據香港會計準則第32號 (「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，將向基金單位持有人支付的分派為融資成本，因此於綜合損益表以開支列賬。因此，越秀房託基金已就會計目的於其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。

白馬大廈單位的翻新工程

根據管理人、信託人及越秀投資於二〇〇五年十二月七日訂立的重組契據，越秀投資就白馬大廈單位當時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。

二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年內，越秀房託基金已就上述資金產生約20,230,000港元的資本開支。就二〇〇八年，上述資金的資本開支約為3,420,000港元。

該等資本開支包括與固定資產有關的資本開支約9,800,000港元，以及投資物業有關資本開支約10,400,000港元。

此外，管理人擬運用上述資金結餘於二〇〇八及二〇〇九年財政年度進行共用走廊、大堂及電線的翻新改建工程。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對租戶的正常業務營運構成不利影響，並失去令資產增值的目的。因此，大部份翻新工程 (如更換天花板及地面) 僅可於中國農曆新年租戶店舖休業期間進行。

根據翻新工程計劃，管理人於新電纜槽內安裝一條新輸電線擴大供輸電的額度，使日後大廈能更廣泛及靈活安排耗用電力的其他用途，而有關之安裝費用新增至約12,420,000港元，而約為1,800,000港元，已由越秀投資於二〇〇五年越秀房託基金上市時所提供的26,700,000港元予以償付。



所有房地產銷售及採購之概要

二〇〇八年六月，越秀房託基金以約6.773億港元的代價收購越秀新都會72.3%的總樓面面積，共約61,964平方米，並於二〇〇八年七月十四日透過廣州捷雅城房地產開發有限公司，在公開拍賣中以人民幣15,500,000元的代價收購財富1701，總樓面面積約999平方米。詳情請參閱「投資」一節。

越秀房託基金委任的租賃代理

於報告年度內，越秀房託基金已委任怡城及白馬物業管理人（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人分別提供8,035,000港元及8,909,000港元的服務費。

購買、出售或贖回基金單位

於報告年度內，越秀房託基金或其附屬公司並無購回、出售或贖回基金單位。

已發行新基金單位

於報告年度，於二〇〇八年六月二日按已協定價格3.08港元，向越秀投資有限公司的一家全資附屬公司發行合共65,972,687個代價基金單位，作為支付收購越秀新都會的部分代價。

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。

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、審核委員會及獨立核數師審閱。

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。

暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

末期分派記錄日期為二〇〇九年五月八日。基金單位持有人的註冊及過戶將由二〇〇九年五月十一日至二〇〇九年五月十五日(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二〇〇九年五月八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號金鐘滙中心26樓。末期分派之付款日期將為二〇〇九年五月二十日。

刊發年報

越秀房託基金報告年度的年報將於二〇〇九年四月三十日或之前寄發予基金單位持有人。

週年大會

管理人建議越秀房託基金於報告年度的週年大會於二〇〇九年五月二十五日召開。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。



物業概覽

越秀房託基金之物業組合包括白馬大廈、財富廣場、城建大廈、維多利廣場及越秀新都會五項高素質物業。各項物業之概覽如下：

物業	類型	位置	落成年份	產權面積 (平方米)	可出租 總面積 (平方米)	物業 出租率 ⁽²⁾	租約 份數 ⁽²⁾	評估值 ⁽²⁾ (港幣百萬元)
白馬大廈	批發商場	越秀區	1990	50,199.3	50,128.9	100.0%	1,290	3,233
財富廣場	甲級寫字樓	天河區	2003	41,355.2	41,355.2	98.5%	70	665
城建大廈	甲級寫字樓	天河區	1997	42,397.4	42,397.4	97.7%	64	463
維多利廣場	零售商場	天河區	2003	27,698.1	27,262.3	99.4%	21	610
越秀新都會	綜合商務樓	越秀區	2007	61,964.3	49,887.3 ⁽¹⁾	95.6% ⁽¹⁾	90	748
	合計			223,614.3	211,031.1	98.1%	1,535	5,719

註：(1)不包括7,549.03平方米的泊車位及4,528.06平方米的會所及公建配套用房面積；(2)於二〇〇八年十二月三十一日。

物業位置

越秀房託基金之物業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圈，毗鄰廣州火車站，周邊雲集服裝、鞋業、皮具等各類批發市場；財富廣場、城建大廈及維多利廣場均位於天河中央商務區，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；越秀新都會大廈位於中心城區的北京路商圈，為地鐵上蓋物業，地理位置得天獨厚。

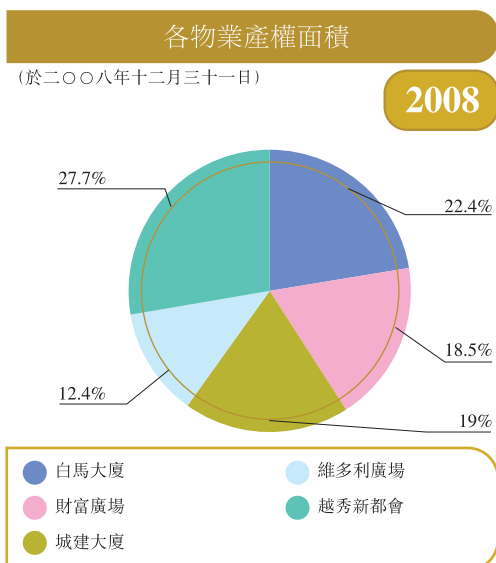
物業於廣州市的位置示意圖：





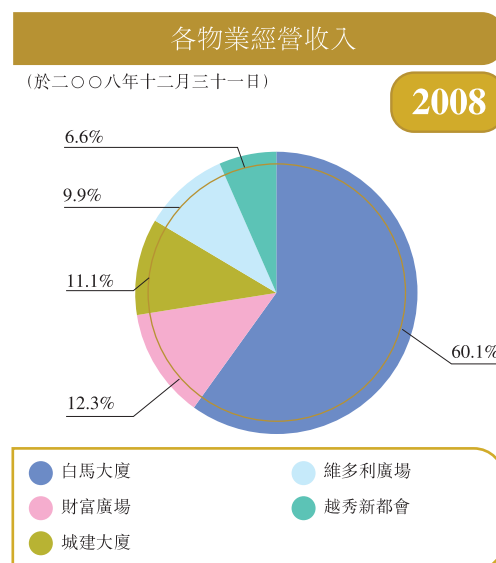
物業面積

越秀房託基金之物業組合產權面積為223,614.3平方米，可供租賃面積為211,031.1平方米，於二〇〇八年十二月三十一日，物業組合整體出租率為98.1%，比上年同期增長0.7個百分點。



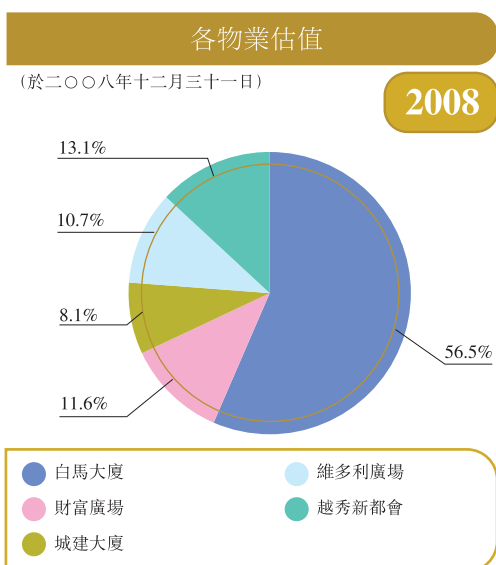
物業經營收入

二〇〇八年，越秀房託基金實現全年總經營收入4.96億港元，比上年增加0.94億港元，增長23.3%。



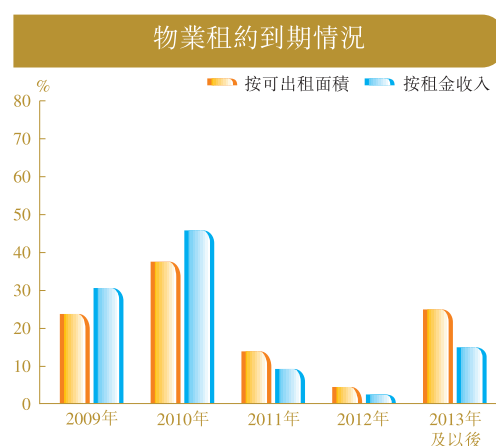
物業估值

根據威格斯資產評估顧問有限公司出具的估值報告，於二〇〇八年十二月三十一日，越秀房託基金物業組合總估值為57.19億港元。



物業租約到期情況

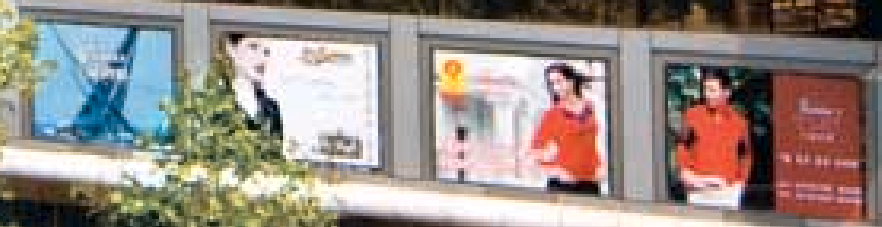
未來五年，按租賃面積統計，越秀房託基金物業各年到期租約所佔比重分別為23.8%、37.6%、13.9%、4.5%及20.2%；從基本月租看，各年到期租約所佔比重分別為30.6%、46.0%、9.3%、2.6%及11.5%。



白馬大廈－中國知名的時裝批發及零售中心



装天下



Vertical text on the right side of the building, likely a brand name or address, written in red and white characters.

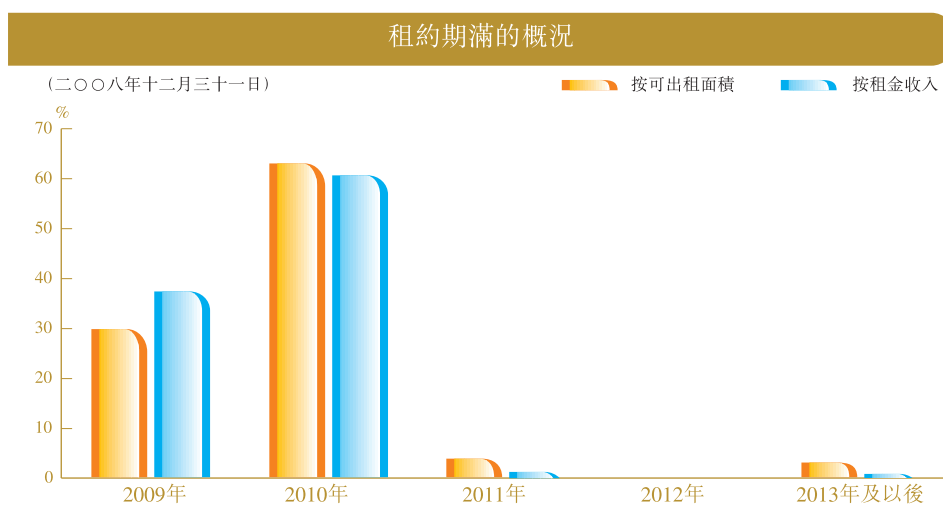
Vertical text on a pillar or signpost in the foreground, possibly a brand name or address, written in red and white characters.

白馬大廈－中國知名的時裝批發及零售中心

白馬大廈位於廣州傳統的流花商圈，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，商業氛圍濃郁。

白馬大廈於一九九〇建成投入使用，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。越秀房託基金擁有白馬大廈單位產權面積為50,199.3平方米。

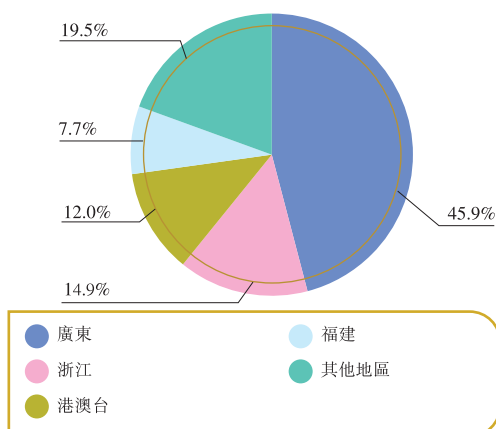
白馬大廈曾多次被行業權威機構評為「中國十大服裝批發市場」、「中國最具商業影響力專業市場」、「廣東省十佳專業市場」稱號，為中國服裝批發市場的行業領導者之一。



以可出租總面積分析之地區分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

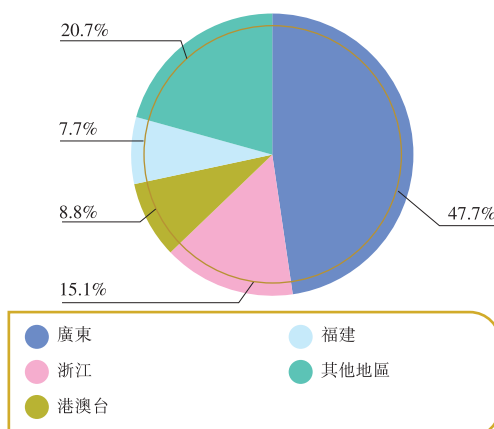
2008



以總租金收入分析之地區分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

2008





白馬大廈－中國知名的時裝批發及零售中心

按租金收入計算之十大租戶 (於二〇〇八年十二月三十一日)

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月 總租金之百分率
趙柯春	批發／零售	0.63%	0.95%
盧少英	批發／零售	1.08%	0.92%
金榮花	批發／零售	0.67%	0.85%
章伶珍	批發／零售	0.51%	0.62%
交通銀行股份有限公司廣州分行	金融	0.37%	0.57%
林佩芳	批發／零售	0.46%	0.54%
施莎莉	批發／零售	0.38%	0.52%
朱狄熊	批發／零售	0.48%	0.52%
陳家權	批發／零售	0.64%	0.52%
孫馬寶玉	批發／零售	0.50%	0.49%
合計		5.72%	6.50%



財富廣場－地鐵上蓋甲級商廈，跨國
企業財富中心



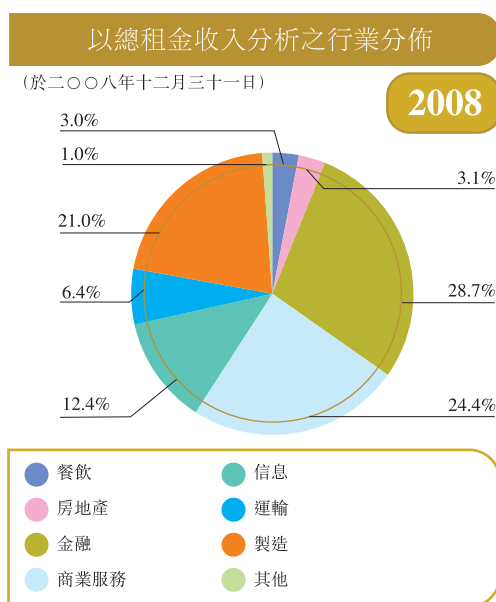
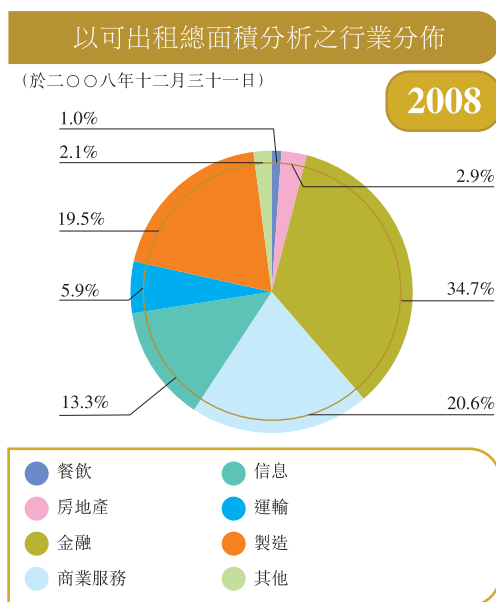
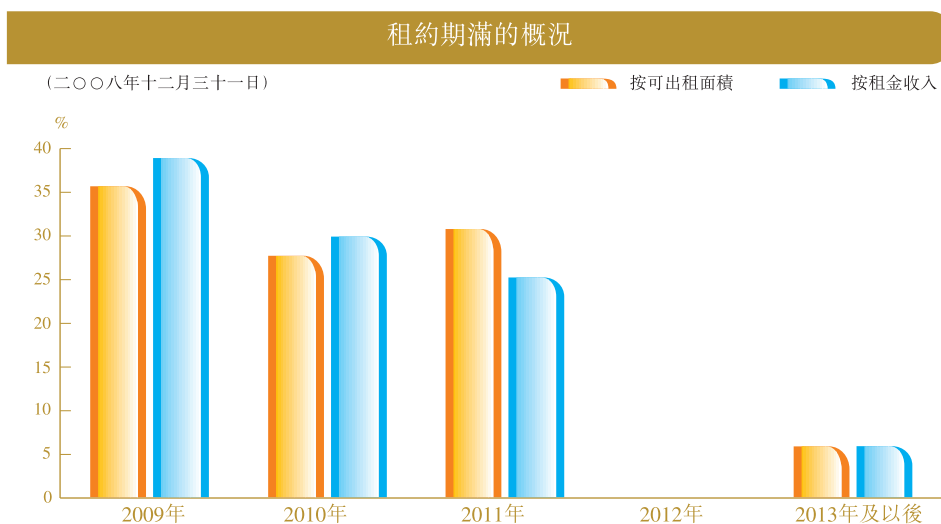


財富廣場－地鐵上蓋甲級商廈，跨國企業財富中心

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，包括東、西塔兩座分別為38層和28層高的甲級寫字樓、5層商業裙樓及2層大型地下停車場等配套設施。越秀房託基金擁有財富廣場單位產權面積為41,355.2平方米。

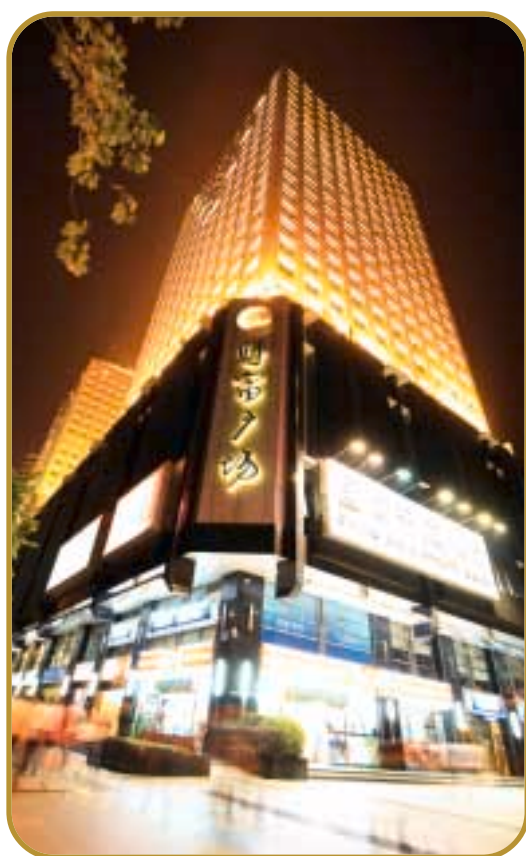
財富廣場於二〇〇六年被國家建設部評為「全國物業管理示範大廈」，租戶主要為外資企業及大型上市公司為主，其中金融業租戶面積約佔34.65%。



財富廣場－地鐵上蓋甲級商廈，跨國企業財富中心

按租金收入計算之十大租戶 (於二〇〇八年十二月三十一日)

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月 總租金之百分率
匯豐軟件開發(廣東)有限公司	金融	25.51%	19.80%
阿里巴巴(中國)網絡技術有限公司	信息	7.18%	5.88%
中國石油天然氣股份有限公司化工 與銷售華南分公司	製造	5.28%	5.69%
華爾街英語培訓中心(廣東)有限公司	商業服務	3.74%	4.99%
韓國旅遊發展局廣州辦事處	商業服務	1.18%	4.08%
星展銀行(中國)有限公司廣州分行	金融	3.15%	3.59%
德迅(中國)貨運代理有限公司廣州分公司	運輸	3.17%	3.32%
廣州真功夫快餐連鎖管理有限公司	餐飲	1.10%	3.02%
上海萬寶盛華人力資源有限公司廣東分公司	商業服務	3.32%	2.87%
國旅運通華南航空服務有限公司	商業服務	2.42%	2.69%
合計		56.05%	55.93%



城建大廈－甲級商廈，大型企業集中地



城建大廈－甲級商廈，大型企業集中地

城建大廈位於廣州市新城市中軸線西側的體育西路，為天河金融商務區甲級寫字樓，鄰近地鐵3號線，有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，前往廣州火車東站(廣九直通車站)亦僅需5分鐘車程。

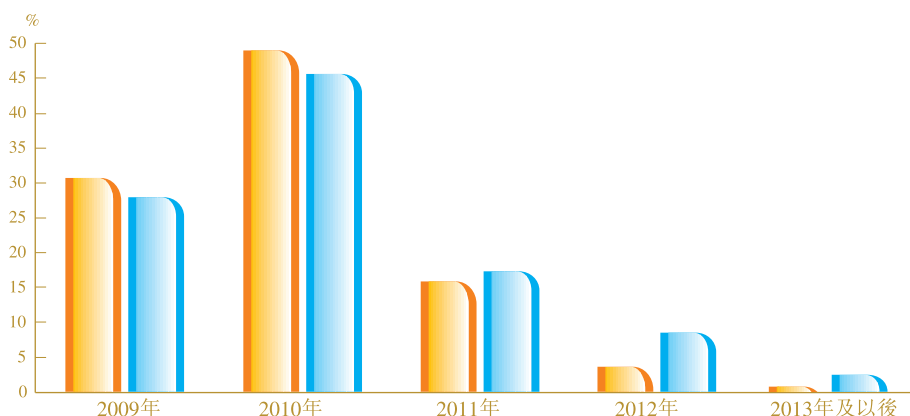
城建大廈於一九九七年投入使用，總建築面積7萬多平方米，包括28層高的甲級寫字樓、5層商業裙樓及2層大型地下停車場等配套設施。越秀房託基金擁有城建大廈單位產權面積為42,397.4平方米。

城建大廈於一九九九年獲得國家建設部及中國建築業協會就其優秀建設頒發「魯班獎」，二〇〇〇年獲得國家建設部頒發「全國物業管理示範大廈」，租戶主要為國內背景的大型上市公司，其中金融業租戶面積約佔44.87%。

租約期滿的概況

(二〇〇八年十二月三十一日)

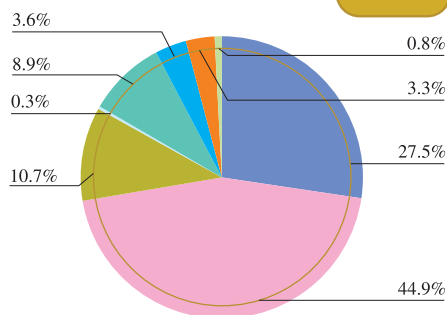
按可出租面積 按租金收入



以可出租總面積分析之行業分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

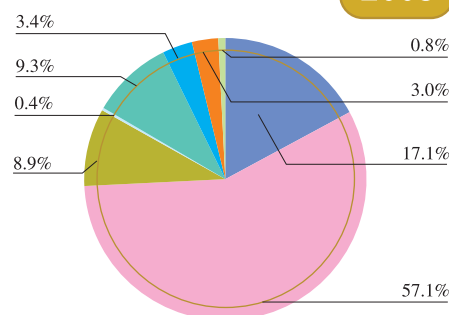
2008



以總租金收入分析之行業分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

2008





城建大廈－甲級商廈，大型企業集中地

按租金收入計算之十大租戶（於二〇〇八年十二月三十一日）

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月 總租金之百分率
上海浦東發展銀行廣州分行	金融	12.29%	18.93%
易方達基金管理有限公司	金融	14.68%	16.46%
廣州市智慧谷發展有限公司	商業服務	18.47%	9.62%
泰康人壽保險股份有限公司廣東分公司	保險	9.44%	8.86%
深圳發展銀行股份有限公司廣州分行	金融	2.75%	8.20%
廣州中遠國際貨運有限公司	運輸	4.65%	4.69%
越秀投資有限公司	房地產	2.50%	2.45%
華南中遠國際貨運有限公司	運輸	2.42%	2.44%
金盛人壽保險有限公司廣東分公司	保險	2.18%	2.02%
廣州城建開發興業房地產中介有限公司	房地產	1.93%	1.89%
合計		71.31%	75.56%



維多利廣場－地鐵概念商場，核心商
圈鑽石



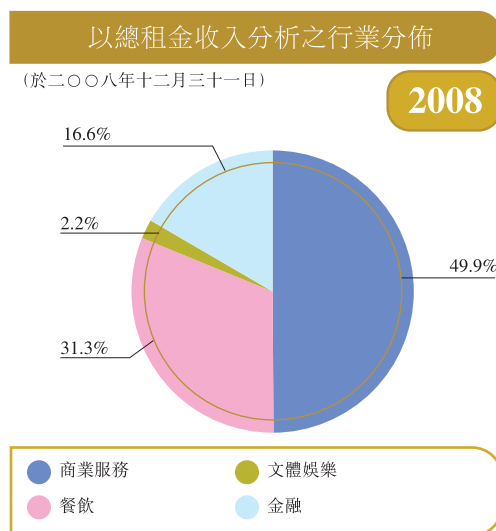
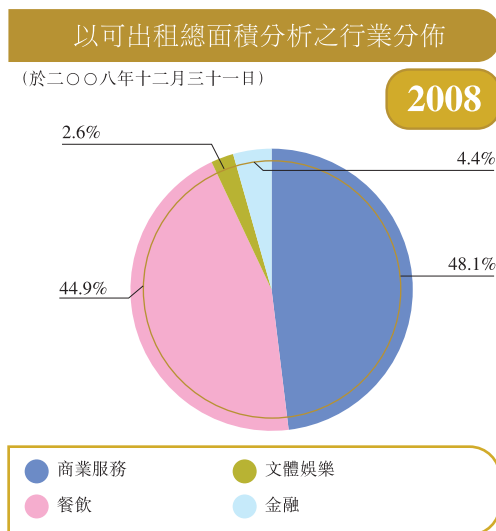
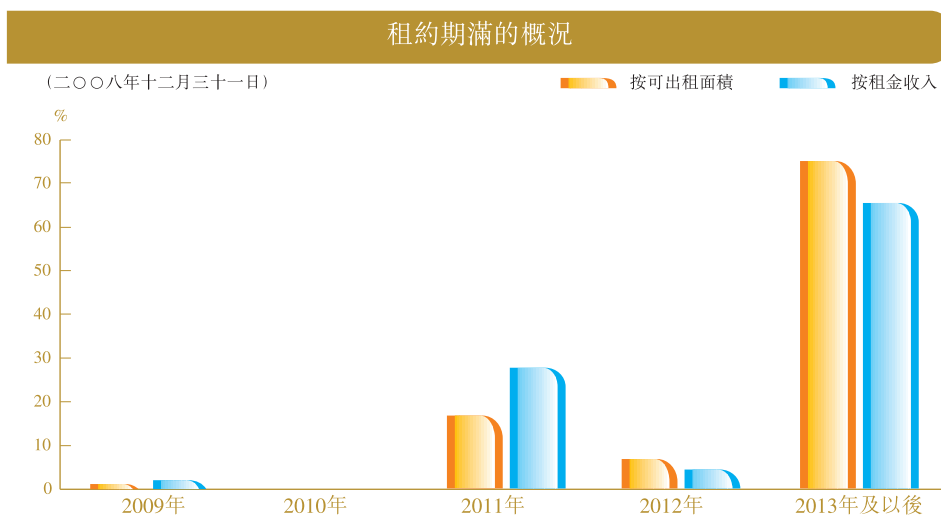


維多利廣場－地鐵概念商場，核心商圈鑽石

維多利廣場位於廣州天河路與體育西路交接處，毗鄰廣州購書中心，與天河城廣場、宏城商業廣場、正佳商業廣場及廣百天河中怡店等共同構築廣州市新的中心商業圈。項目周邊交通方便，地鐵1、2及3號線亦交匯於此，人流巨大，商業氛圍濃郁，為天河核心商圈鑽石。

維多利廣場裙樓商場於二〇〇三年投入使用，塔樓也於二〇〇七年建成，總建築面積14萬多平方米，由6層裙樓商場、兩座分別高52層和36層的甲級寫字樓塔樓及3層地下停車場組成。越秀房託基金擁有維多利廣場裙樓商場產權面積為27,698.1平方米。

通過調整優化租戶組合，維多利廣場已形成以電器經營為龍頭，集購物、飲食、休閒於一體的高檔零售商場，在天河商圈中形成自身鮮明的經營特色。



維多利廣場－地鐵概念商場，核心商圈鑽石

按租金收入計算之十大租戶 (於二〇〇八年十二月三十一日)

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月 總租金之百分率
廣州市國美電器有限公司	商業服務	41.89%	40.22%
招商銀行股份有限公司廣州分行	金融	2.84%	8.82%
中國工商銀行股份有限公司廣州德政中路支行	金融	1.53%	7.74%
廣州市天河無國界美食沙龍	餐飲	11.07%	5.97%
陳慧儀	餐飲	10.17%	5.30%
魏麗霞	商業服務	4.02%	4.65%
百勝餐飲(廣東)有限公司	餐飲	3.08%	4.32%
周彩霞	餐飲	7.32%	3.82%
黃菊蘭	商業服務	1.16%	3.36%
廣州市佬湘飲食有限公司	餐飲	5.82%	3.14%
合計		88.90%	87.34%



越秀新都會—地鐵上蓋物業，綠色商務之都



越秀新都會－地鐵上蓋物業，綠色商務之都

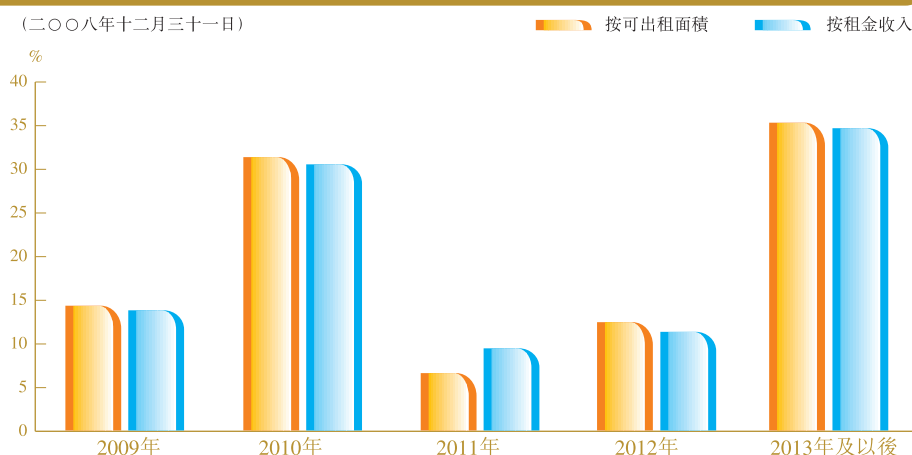
越秀新都會位於廣州傳統的北京路商圈，為地鐵1號線西門口站上蓋的綜合商務樓，位置得天獨厚。

越秀新都會於二〇〇七年投入使用，總建築面積8萬多平方米，高23層，由18層寫字樓及4層商場組成，擁有1,500平方米平臺花園、中西餐廳、多功能會議室、商務中心及2層大型地下停車場等配套設施，可24小時辦公，被譽為「綠色商務之都」。越秀房託基金擁有越秀新都會產權面積為61,964.3平方米。

越秀新都會於二〇〇八年獲得國家工程建設質量獎審定委員會就其優秀建設頒發「國家優質工程銀質獎」，並先後獲得「廣州市物業管理示範大廈」及「廣東省物業管理示範大廈」稱號，租戶以信息科技業及商業服務業為主。

租約期滿的概況

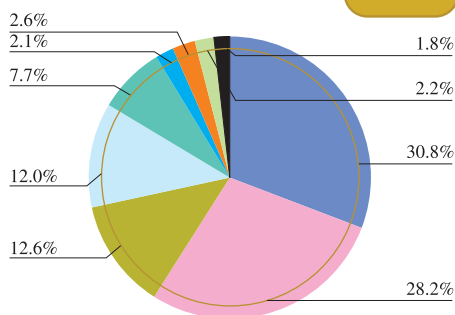
(二〇〇八年十二月三十一日)



以可出租總面積分析之行業分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

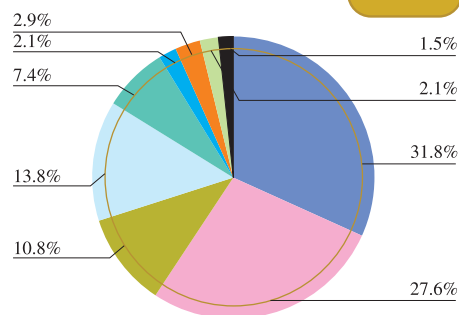
2008



以總租金收入分析之行業分佈

(於二〇〇八年十二月三十一日)

2008





越秀新都會－地鐵上蓋物業，綠色商務之都

按租金收入計算之十大租戶 (於二〇〇八年十二月三十一日)

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月 總租金之百分率
廣州頤正信息科技集團有限公司越秀分公司	信息科技	16.59%	18.70%
廣州高山文化培訓學校	教育	12.06%	10.76%
中國平安人壽保險股份有限公司廣東分公司	金融	7.45%	6.57%
天地國際運輸代理(中國)有限公司	交通運輸服務	4.45%	4.49%
廣州市國美電器有限公司	商業服務	4.75%	4.49%
中國銀行股份有限公司廣州越秀支行	金融	0.57%	3.59%
恆德利服裝有限公司廣州分公司	商業服務	3.14%	3.49%
上海瑞可利投資諮詢有限公司	信息科技	2.89%	2.92%
深圳大快活快餐有限公司	餐飲	1.63%	1.95%
安信證券股份有限公司廣州解放南路證券營業部	金融	1.81%	1.94%
合計		55.34%	58.90%





致基金單位持有人之信託人報告

吾等謹此確認，吾等認為，就截至二〇〇八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並經於二〇〇八年三月二十五日訂立的第一項補充協議所修訂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，二〇〇九年三月十二日



董事

管理人的董事包括：

姓名	年 齡	職 位
梁凝光先生	55	主席兼執行董事
劉永杰先生	51	行政總裁兼執行董事
梁由潘先生	53	非執行董事
陳志安先生	45	獨立非執行董事
李均雄先生	43	獨立非執行董事
陳志輝先生	54	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。梁先生亦兼為越秀企業(集團)有限公司(「越秀」)副主席、越秀交通有限公司(聯交所上市公司)的執行董事及越秀證券有限公司的董事。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14年經驗。加盟GCCD的物業部之前，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，現兼任越秀及越秀投資副總經理，並為GCCD的總經理。

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。

陳先生為大福證券集團有限公司(聯交所上市公司)之集團執行董事，主管企業融資部。陳先生於一九八五年畢業於香港大學，持有社會科學院經濟學士學位，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。一九八九年至一九九六年期間，陳先生曾任職於香港聯合交易所有限公司。現為香港理工大學會計及金融學院副教授。陳先生於金融服務業累積逾十九年經驗。

李均雄先生

李先生，43歲，於二〇〇五年十一月十一日獲委任為獨立非執行董事。現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，並於一九九一年在香港及其後於一九九七年在英國取得律師資格。李先生目前為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、亞洲木薯資源控股有限公司及網龍網絡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。李先生亦曾任美麗寶國際控股有限公司的非執行董事，而該公司股份之前於聯交所上市。此外，李先生曾為聯交所上市公司中國礦業資源集團有限公司(前稱創富生物科技集團有限公司)的獨立非執行董事。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。



陳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。僑福集團主要從物業發展及酒店業務，項目及投資物業遍佈香港、中國、新加坡及英國。

加入僑福集團之前，陳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。任職銀行業十一年內，陳先生曾參與國際銀行業務、併購以及財務及風險管理。

陳先生是專業會計師，持有香港及英國專業會計資格。

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，負責確保遵守合規守則、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副財務總監。過往任職越秀及越秀投資13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。

關志輝先生

關先生為管理人的財務總監。於二〇〇七年一月加盟越秀集團前，關先生曾在兩間在聯交所上市的公司任財務總監，彼於金融、會計和稅務方面積逾20年經驗。

關先生為認可管理會計師、香港會計師公會及國際會計師協會會員，持有香港大學會計學學士學位。

梁丹青先生

梁先生為管理人的企業服務總監。加盟管理人之前，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，於物業投資及策劃方面累積逾十年的經驗。

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。

區海晶女士

區女士為管理人的投資管理總監。二〇〇二年加盟越秀集團之前，區女士任職於中國工商銀行廣東省分行，從事銀行資金劃轉及銀行的信貸服務工作，對於資金的風險控制有一定的經驗。任職越秀集團後，區女士主要從事本集團的資本運作工作，參與多項收購合併工作。

區女士畢業於暨南大學國際經濟與貿易專業、經濟法專業，獲得經濟學學士及法學學士學位(雙學位)。其後於二〇〇三年完成了中山大學嶺南學院金融專業研究生課程。現為證券及期貨條例認可的持牌人，可從事第4及9類受規管活動。

陳慧青女士

陳女士為管理人的資產管理總監。陳女士於一九九七年加盟GCCD集團，曾任廣州白馬物業管理有限公司及廣州怡城物業管理有限公司副總經理，負責及參與多個大型商業項目的招商策劃、推廣和管理工作，在商業物業的招商策劃、租賃管理方面擁有超過10年的經驗。

陳女士在一九九七年於中國地質大學獲管理學士學位及在二〇〇八年於華南理工大學獲工商管理碩士學位。



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。彼曾任職多間承建商，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。彼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香港建造師學會會員。

李京女士

李女士任職管理人項目發展部副總經理，主要負責資本性改造工程的實施和監管，控制風險，專責設備設施的管理工作。在加入管理人之前，曾在高力國際和仲量聯行工作近七年，在仲量聯行任職副董事，主要負責工程管理事務如：團隊組建，制度建立，工程運作品質管理，績效考核、風險管理等工作。李女士曾在香港發展商路勁集團進行房地產開發前期策劃、開發、銷售等工作，並在工程實施過程中協調設計、監理、外判商的工作。

李女士畢業於清華大學水電工程系，取得理學士學位，工程師職稱，在工程管理方面有逾16年的經驗，曾在國內多家技術刊物上發表多篇論文，在工程技術和管理方面具有豐富的經驗。

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。怡城於二〇〇六年獲頒發GB/T 19001-2000及ISO9001:2000證書。

白馬物業管理人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。白馬物業管理人於二〇〇八年獲頒發GB/T 19001-2000及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，使白馬物業管理人及怡城(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。



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匯報分支，並依據管理人的指示行事；
- (iii) 租賃代理將落實管理人每年批核的年度業務計劃及財政預算，並致力達致上述經批核的年度業務計劃及財政預算所述的收益目標；及
- (iv) 倘租賃代理成功物色任何有關物業租賃或市場推廣商機，而租賃代理合理及真誠認為與越秀投資物業管理人構成或可能構成競爭，則租賃代理將：
 - 於有關租賃代理就有關建議或商機行事前向管理人提交有關業務計劃以待審批；或
 - 外判獨立於越秀投資集團的第三方租賃代理接管有關工作，以制定及執行有關業務計劃。

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

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

認可架構

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

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

信託人及管理人的職責

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

董事會的職能

管理人的董事會(「董事會」)現時由六名成員組成，其中三名為獨立非執行董事。

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



董事會主要成員的職責

董事會主要成員的職責如下：

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

董事會組成

董事會須按以下原則組成：

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

董事會的組成將作定期檢討，以確保董事會融匯恰當的專業知識及經驗。

董事委員會

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

董事會旗下的委員會如下：

審核委員會

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

財務及投資委員會

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

披露委員會

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

薪酬及提名委員會

薪酬及提名委員會由行政總裁及其他最少三名董事(其中一名必須為獨立非執行董事)組成。該委員會負責(其中包括)檢討全體員工及董事的僱傭條款及條件(薪酬委員會成員除外，其薪酬由董事會釐定)，以及就人力調配計劃(包括適用於管理人的管理層及董事會的接任人計劃)、薪酬、退休政策及方案提供建議，確保概無董事參與決定其本身的酬金。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。除了股東週年大會的通告須於召開大會最少21日前發出外，其他大會的通告則將於召開大會最少14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%，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%。

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%。

在以下情況，管理人及越秀房託基金可向關連人士發行基金單位或可換股工具，而毋須取得基金單位持有人批准（惟須符合若干條件）：(i)當關連人士以基金單位持有人身份按比例收取應享有的基金單位及／或可換股工具；(ii)當基金單位發行予管理人以支付管理人薪酬的部分或全部金額；或(iii)當於十四天內向關連人士配發及增發基金單位或可換股工具時。



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。

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，以就截至二〇〇九年十二月三十一日止財政年度進行核數。



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

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的關連人士交易數據：

收購越秀新都會

我們於二〇〇八年六月一日完成以約6.773億港元的代價收購越秀新都會大廈72.3%的總樓面面積，共約61,964平方米。

賣方	與越秀房託 基金的關係	協議日期	物業買方	代價	付款方式
Guangzhou Investment (China Property) Company Limited	主要股東之 附屬公司	二〇〇八年 一月十四日	金都發展 有限公司	6.773億港元	現金4.741億港元及按每單位 3.08港元之價格發行 65,922,687個代價基金單位

租賃交易

城建大廈及越秀新都會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)	二〇〇八年
									報告年度 租金收入 (港元) ⁽¹⁾
城建大廈單位									
怡城	1層	管理人的聯營公司	97.0	二〇〇七年 五月一日	485	5	0	3	6,541
越秀投資	16層	主要持有人	1,060.5	二〇〇八年 一月一日	100,747	95	0	2	1,358,845
越秀廣州辦事處	16層	主要持有人	46.1	二〇〇八年 一月一日	4,380	95	0	2	59,076
廣州城建開發 興業房地產 中介有限公司	24層	管理人的聯營公司	818.07	二〇〇七年 十一月一日	77,717	95	0	1.25	1,048,223
小計：									2,472,685
越秀新都會大廈單位									
廣州城建開發 宏城車場物業 管理有限公司 (「宏城」) ⁽¹⁾	地庫二、三層	管理人的聯營公司	7,621.03	二〇〇七年 七月一日	83,333.33	11	180	3.9	655,649
合計：									3,128,334

(1) 以人民幣0.8897元兌1.00港元的匯率折算。

(2) 該租約由廣州捷雅城房地產開發有限公司於訂立收購金都公司(間接持有越秀新都會單位的特殊目的機構)權益之買賣合約前所簽訂。

物業管理協議

下表載列年內關連人士向越秀房託基金所提供物業管理服務的資料：

物業管理人	與越秀房託 基金的關係	物業	協議日期	交易性質	截至二〇〇八年
					十二月三十一日止年度 已付/應付款項
白馬物業管理人	管理人的聯營公司	白馬大廈	二〇〇八年十月十八日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	財富廣場	二〇〇八年七月一日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	城建大廈	二〇〇八年七月十九日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	維多利廣場	二〇〇五年十二月七日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	越秀新都會	二〇〇七年十二月二十八日	物業管理協議	不適用



租賃服務協議

下表載列年內關連人士向越秀房託基金所提供租賃服務的資料：

服務供應商	與越秀房託基金的關係	物業	交易性質	協議日期	截至二〇〇八年
					十二月三十一日止年度 已付／應付款項
白馬物業管理人	管理人的聯營公司	白馬大廈	租賃服務協議	二〇〇八年十二月八日	8,909,000港元
怡城	管理人的聯營公司	財富廣場	租賃服務協議	二〇〇八年十二月八日	2,434,000港元
怡城	管理人的聯營公司	城建大廈	租賃服務協議	二〇〇八年十二月八日	2,196,000港元
怡城	管理人的聯營公司	維多利廣場	租賃服務協議	二〇〇八年十二月八日	2,081,000港元
怡城	管理人的聯營公司	越秀新都會	租賃服務協議	二〇〇八年六月二日	1,318,000港元
怡城	管理人的聯營公司	財富廣場1701室	租賃服務協議	二〇〇八年八月二十四日	6,000港元

商標許可證協議

下表載列年內關連人士向越秀房託基金所授出商標許可證的資料：

授予人	與越秀房託基金的關係	物業	交易性質	截至	許可證期限
				二〇〇八年 十二月三十一日 止年度 已付／ 應付款項	
白馬物業 管理人	管理人的聯營公司	白馬大廈	商標許可證協議(6)	—	二〇〇七年一月一日至 二〇一六年十一月二十七日 和二〇一七年一月三十日
越秀	管理人的聯營公司	財富廣場	商標許可證協議	—	永久(惟受提早終止條款所限)

豁免嚴格遵守規定

關於收購金都權益，證監會已於二〇〇八年二月二十一日就貴集團與因涉及管理人而與越秀房託基金有關的人士之間的越秀房託基金現有租賃交易、現有物業管理安排及現有物業的租賃服務協議，連同新租賃交易、新物業管理安排及新租賃服務協議，授出免除嚴格遵守房託基金守則第8章披露及批准規定的豁免，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二〇〇八年二月四日向基金單位持有人刊發通函。

翻新白馬大廈8層及9層

服務供應商	與越秀房託基金的關係	協議日期	交易性質	呈報年度之付款方式
廣州城建開發裝飾有限公司	主要股東之附屬公司	二〇〇六年一月二十六日	翻新工程	人民幣20,707元 ¹

1. 於二〇〇八年九月十七日解除5%保證金。

滙豐集團*

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

租賃交易

財富廣場單位的若干部分已租予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)	二〇〇八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	二〇〇八年二月一日	354,833	83	0	3	4,785,730
	5層	4,275.1	二〇〇八年二月一日	354,833	83	0	3	4,785,730
	3層	2,000	二〇〇六年十二月一日	166,000	83	60	4.2	2,319,083
							總計：	11,890,543

1. 以人民幣0.8897元兌1.00港元的匯率折算。



企業融資交易及一般銀行服務

下表載列年內滙豐集團與越秀房託基金所進行企業融資交易的資料：

交易性質	協議日期	本金額	報告年度內已付／ 應付費用金額	報告年度內已付／ 應付利息金額
貸款	二〇〇五年十二月七日	63,900,000,美元	63,900,000,美元 (498,420,000港元) 359,000港元	20,628,000港元
美元／人民幣及 浮息／定息 掉期協議	二〇〇五年十二月七日 (於二〇〇八年 十一月十二日終止)	名義本金總額為 63,900,000美元／ 人民幣516,500,000元	89,100,000港元	不適用
貸款	二〇〇八年六月一日	485,000,000港元	—	7,875,000港元
貸款 ¹	二〇〇八年十一月六日	310,000,000港元	528,000港元	2,237,000港元
財務顧問		不適用(對收購 越秀新都會大廈 的建議)	1,386,000港元	不適用

¹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。

REIT Holdco、柏達、京澳、福達、金峰及金都發展有限公司(「金都」)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：

- 於越秀房託基金的日常及一般業務過程中訂立；
- 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
- 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32,158,000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1,907,000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200,000港元。

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	於二〇〇八年 一月一日		於二〇〇八年 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	—	—
劉永傑先生 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的人士如下：

於基金單位的好倉：

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇〇八年 一月一日		於二〇〇八年 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	
越秀企業(集團)有限公司 ([「越秀」]) ¹	實際權益	27,320	0%	27,320	0%	—
	視為擁有權益	325,959,760	32.60%	395,415,447	37.1%	4.5%
	總權益	325,987,080	32.60%	395,442,767	37.1%	4.5%
越秀投資 ²	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	313,280,495	31.32%	379,253,182	35.58%	4.26%
	總權益	313,280,495	31.32%	379,253,182	35.58%	4.26%
Dragon Yield Holdings Limited ([「越龍」])	實際權益	313,280,495	31.32%	379,253,182	35.58%	4.26%
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	313,280,495	31.32%	379,253,182	35.58%	4.26%

1. 有關越秀控制公司權益的其他數據：

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	387,188,217	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	379,253,182	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—
越秀投資	Bosworth International Limited	34.11	否	379,253,182	—
越龍	越秀投資	100.00	是	379,253,182	—
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	100.00	是	395,122	—
Perfect Goal Development Co., Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	339,342	—
Greenwood Pacific Limited	Perfect Goal Development	100.00	是	339,342	—
Seaport Development Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	88,082	—
Goldstock International Limited	Seaport Development Limited	100.00	是	88,082	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	是	4,744,230	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	否	3,483,000	—

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
龍年實業有限公司	越秀財務有限公司	100.00	是	700,000	—
立景有限公司	越秀財務有限公司	100.00	是	2,483,000	—
越秀証券代理人有限公司	越秀財務有限公司	50.00	否	300,000	—
越証代理人有限公司	越秀財務有限公司	100.00	否	300,000	—
易滿投資有限公司	越秀証券代理人有限公司	50.00	是	300,000	—
易滿投資有限公司	越証代理人有限公司	50.00	是	300,000	—

2. 視為擁有379,253,182個基金單位的權益透過一間全資附屬公司越龍持有。

其他關連人士所持權益

管理人的高級行政人員

管理人高級行政人員(即越秀房託基金的關連人士)持有基金單位權益如下：

高級行政人員姓名	權益性質	於二〇〇八年 一月一日		於二〇〇八年 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	
葉永華先生	個人	1,900	0%	1,900	0%	—
區海晶女士	個人	1,000	0%	1,000	0%	—

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包括信託人及高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇〇八年十二月三十一日持有任何基金單位。

基金單位購買權

於報告年度，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。

威格斯資產評估顧問有限公司
國際資產評估顧問
香港九龍觀塘道398號
嘉域大廈10樓
電話：(852) 2810 1100 傳真：(852) 3101 9041
www.Vigers.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」、「維多利廣場」及「越秀新都會大廈」多個物業單位（「相關物業」）進行之估值

我們遵照代表越秀房託基金之管理人及受託人的指示，編製一份載述我們對相關物業價值意見的報告，作年度會計用途。我們確定，估值報告乃按公平公正基準編製。我們曾進行外部及內部視察，並作出有關查詢和蒐集我們認為必要之其他資料，以便向閣下提供我們所認為相關物業於二〇〇八年十二月三十一日（「估值日」）之價值。

相關物業的市值概要載列如下：

編號	物業	於二〇〇八年 十二月三十一日之市值		於二〇〇八年 十二月三十一日之市值
1.	白馬大廈	人民幣2,851,500,000元	或相等於	3,233,359,791港元
2.	財富廣場	人民幣586,500,000元	或相等於	665,041,388港元
3.	城建大廈	人民幣408,000,000元	或相等於	462,637,487港元
4.	維多利廣場	人民幣537,500,000元	或相等於	609,479,533港元
5.	越秀新都會大廈	人民幣660,000,000元	或相等於	748,384,171港元

本報告僅供下列收件人使用，並為所指用途而編製，我們概不會就本報告全部或任何部分內容而向任何第三方承擔責任。未經威格斯資產評估顧問有限公司事先書面批准，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，亦不得以任何形式刊發。

我們謹此確定：

- i) 我們現時並無而日後亦不會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任何其他訂約方之有關連法團，與管理人、信託人、或越秀房託基金之任何其他訂約方亦概無關係；
- ii) 我們為認可執業估值師，並具備同類物業估值所需專業知識及經驗；
- iii) 是次估值乃按公平公正基準進行；及
- iv) 我們為香港測量師學會（「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）」所界定的獨立估值師。

我們謹此證明，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
威格斯資產評估顧問有限公司

執行董事
張宏業
MRICS MHKIS RPS(GP) CREA
謹啟

二〇〇九年三月十二日

附註：張宏業先生為產業測量組之註冊專業測量師，擁有逾24年亞太地區（包括香港及中華人民共和國）物業估值經驗。

1. 指示

1.1 估值師資格

此估值由張宏業編製。張宏業乃皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)會員、香港測量師學會(「香港測量師學會」)會員、根據香港特別行政區(「香港」)測量師註冊條例(第417章)之產業測量組的註冊專業測量師(「註冊專業測量師(產業測量組)」)及中國房地產估價(「中國房地產估價師」)，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24年經驗，並擁有逾20年中國物業估值經驗。

我們並無擁有可被合理視為能夠影響我們對該等價值提供公平公正意見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，在各方面概不受任何第三方影響。本報告所提供資料來自管理人、有關當局、廣州市人民政府及其他公眾消息來源／領域。

1.3 估值日及參考條例

我們接受代表越秀房託基金之管理人及受託人的指示，於二〇〇八年十二月三十一日(「估值日」)對相關物業估值，作年度會計用途。我們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，亦已參考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)」。

相關物業檢查於二〇〇九年一月進行，我們確定已作出有關查詢並取得我們所認為估值必需之資料。

2. 估值基準

我們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)」估值。我們乃按「市值」基準估值，所謂「市值」，我們界定為「於估值當日，一名自願買方與一名自願賣方經適當市場推銷後在知情及自願的情況下審慎公平交易的估計物業金額」。我們假設相關物業可在當前市場自由轉讓、按揭及出租，並已取得全部正式所有權證書及已悉數償還所有土地使用權之出讓溢價，對相關物業在現況下估值。

3. 估值考慮因素

我們估值時，相關物業面積乃依據正式業權文件。達致估值意見時，我們已考慮現行市況（尤其是關於辦公樓、批發及零售物業市場之市況），亦已考慮租約之復歸潛力，例如日後續租金額、租賃週期期限及租期屆滿概況，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、現有租約及現有和復歸租金水平。因此，我們認為此方法與主要購買房地產投資信託基金的買家尤其相關。現金流量貼現分析反映相關物業之其他物業特定特質，例如經營物業的租期及租金增長潛力、續租租金、空置率及全部支銷。對相關物業估值時，我們採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析所計算之價值平均數。

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撥作資本，再按市值基準估計相關物業之價值。計算租金淨額時，我們並無扣減現時租金淨額（不包括物業管理費）。按此估值方法，租金收入總額分為現有租期內之現時租金收入（「年期收入」）及日後潛在復歸租金收入（「復歸收入」）。年期價值涉及將現有租期內之現時租金收入撥作資本，而租期屆滿後，復歸價值會視作目前市值租金，並按全部租出基準撥作資本，然後貼現至估值日的現值。按此方法，我們已考慮各物業的適當年期回報率及復歸回報率，採用年期回報率將估值日之目前現時租金收入撥作資本，並採用復歸回報率轉換復歸租金收入。

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對物業日後產生之現金流量採用明確假設之金融模式技巧。現金流量貼現分析一般用於以估值收入法（計入金錢的時間價值及估計投資價值）達致現有淨值總額時。投資的現有淨值指全部現有及日後現金流量按反映機會成本的適當折現率折現後的當前日期價值，反映投資另一項期限及風險相若的項目時可獲得的回報及現金流量增幅，而現有淨值總額則為各期間按同一折現率折現後的現金流量淨額總值。我們於十年投資期內每年進行現金流量貼現分析，而通過現金流量貼現分析達致估值意見時，已預測自估值日期起未來十年的現金流量，亦已將其後各項收入來源之預計收入淨額按穩定增長率折現至現值以反映未來數年收入淨額增長。此分析假設以現金購買，並無就利息及／或其他類型融資成本撥備。

4. 業權詳情

相關物業位於中華人民共和國（「中國」），但我們並無獲合資格法律顧問提供適當中國法律意見。我們估值時假設相關物業的業權完整，可於當前市場自由出售，毋須另付土地使用權出讓溢價。我們已獲提供相關文件副本，但並無查閱文件正本核實所有權及是否存在任何並無出現在我們所獲副本中的租約修訂。我們假設相關物業業主於相關土地使用權未屆滿期間可自由及不受干涉地使用及出讓相關物業，惟須支付一般土地使用費，另有指明者則除外。

5. 匯率

除另有說明者外，本報告內所有貨幣金額均以中國的法定貨幣人民幣（「人民幣」）呈列。我們亦已於本報告封面函件以香港法定貨幣港元（「港元」）編製市值概要，以供參考。本報告於估價日採用的匯率為港幣1.0000元兌人民幣0.8819元。

6. 解釋及假設

我們的估值乃基於以下解釋及假設。

- (a) 我們曾視察相關物業之外部及內部，但並無測試任何樓宇設施。
- (b) 我們概不對法律事宜負責，亦不會對相關物業之業權（假設為良好及具可銷性）發表任何意見。我們並不知悉任何可能影響相關物業之地役權或通道權，而我們之估值亦假設上述權利概不存在。
- (c) 除另有說明者外，我們假設相關物業在建築、佔用及使用方面完全符合且並無違反任何條例。對於本報告所依據之相關物業用途，除另有說明者外，我們亦假設已取得任何及全部所需執照、許可證、證書及授權書。
- (d) 我們之估值乃假設相關物業可在當前市場出售，並無附帶遞延條款合約、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，我們之估值並無假設任何形式的強迫出售情況。
- (e) 並無計入涉及或影響銷售有關物業的任何選擇權或優先權，亦無對將售予單一方及／或多方之相關物業作出撥備。
- (f) 我們之估值並無考慮出售成交時相關物業可能有任何抵押、按揭或欠款，或任何開支或稅項。除另有說明外，我們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。
- (g) 經審閱所有相關文件，我們相當倚賴管理人所提供的資料，尤其是有關規劃批文或法定通告、土地使用權、地盤及面積、佔用情況、租金登記冊、樓齡及樓宇規格以及有關物業的證明資料。

6. 解釋及假設 (續)

- (h) 我們並無詳細實地量度以核實相關物業的地盤及樓面面積是否正確，但假設我們所獲文件所示之地盤及樓面面積正確無誤。
- (i) 根據我們評估中國同類物業的經驗，我們認為所作假設合理。
- (j) 除另有說明者外，我們估值報告中所載的一切尺寸、量度及面積乃基於管理人向我們所提供文件的資料，因此僅為約數。我們無理由懷疑管理人向我們所提供資料是否真實及準確。管理人已向我們表示，所提供資料並無遺漏任何重大事實。
- (k) 其他可能發展方案及有關經濟之研究不屬本報告範圍。

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（「物業」）多個單位之估值

1. 物業概要

根據管理人所提供資料，有關物業之九份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | | |
|------------|---|---|
| 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. 土地用途 | : | 白馬大廈所在土地之用途為「商業／辦公樓」。 |
| 4. 物業概述 | : | 物業乃一幢10層高批發成衣購物中心（包括地上八層、地下低層一層及設有停車場之地庫）之組成部分。 |
| 5. 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 |
| 6. 土地使用權期限 | : | 地下低層
自二〇〇五年六月七日起五十年 |
| | | 一層至三層
自二〇〇五年六月七日起四十年 |
| | | 四層 (7,164.2平方米)
自二〇〇五年六月七日起四十年 |
| | | 四層 (531.4平方米)
自二〇〇五年六月七日起五十年 |
| | | 五層至八層
自二〇〇五年六月七日起五十年 |
| 7. 用途 | : | 地下低層
倉庫 |
| | | 一層至八層
商業 |

1. 物業概要 (續)

8. 物業套內面積	:	48,100.6平方米
9. 物業可出租總面積	:	50,423.9平方米
10. 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
11. 於估值日現況下之市值	:	人民幣2,851,500,000元
12. 於估值日之現時月收入淨額	:	人民幣21,857,866元
13. 貼現率 (僅用作現金流量貼現分析)	:	11.50%
14. 年期回報率	:	9.25%
15. 復歸回報率	:	9.25%
16. 於估值日之出租率	:	100.00%
17. 空置撥備 (未來十年平均數)	:	1.62%
18. 估計目前淨收益率	:	9.20%
19. 備註	:	物業附有按揭。

2. 業權調查

公安辦公樓建於白馬大廈南側，建築面積約2,700平方米。根據於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」簽訂的協議，「廣州市城市建設開發集團有限公司」負責設計及興建公安辦公樓和取得相關批文，而「廣州市公安局」則負責向「廣州市城市建設開發集團有限公司」支付建設成本及土地使用權出讓溢價人民幣950,000元。「廣州市公安局」可於餘下土地使用權有效期內使用公安辦公樓。據管理人表示，吾等得悉物業之業主無權使用公安辦公樓，亦無公安辦公樓之業權所有權，惟不會影響柏達投資有限公司對物業之業權。

3. 物業

3.1 狀況、地點及土地用途

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地上八層、地下低層一層及一層地庫停車場，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。物業位於越秀區，交通方便。廣州主要成衣批發中心位於越秀區站南路附近，因鄰近廣州火車站及主要高速公路而頗受批發商青睞。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為「商業／辦公大樓」。

3.2 周邊發展及環境問題

物業位於越秀區，區內發展物業主要包括商業大樓和零售購物及批發中心，混雜若干較舊中等高度住宅樓。由於位處巴士總站對面及鄰近廣州火車站，故該段站南路西之行人流量甚多。吾等並不知悉物業地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。基於中國之土地註冊制度，吾等無法追查過往建於物業地點上之任何物業資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

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2號線等公共交通工具，故白馬大廈整體上交通方便。巴士站距白馬大廈兩分鐘步行路程。從站南路可直達白馬大廈，鄰近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. 物業 (續)

3.4 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地庫停車場，位於廣州傳統批發商業區越秀區站南路14、16及18號。據管理人所提供的資料，該發展物業之建築面積約為61,703.0平方米。白馬大廈之面積細分概述如下：

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

(*附註：一層、二層、三層、四層、五層、六層、七層及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。)

該批發中心地盤包括一幅正面朝站南路之平坦地皮。白馬大廈約於一九九〇年落成，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。停車場設施位於地庫一層。與區內其他規模與級別相若之批發中心比較，白馬大廈的規劃及設計屬合理。

3.5 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：

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

吾等實地視察後注意到，一層至八層目前佔用作零售商舖及附屬辦公樓。據管理人表示，地下低層主要包括樓梯及倉庫等公共區域，視為不可出租。

3. 物業 (續)

3.6 發展物業規格、服務設施及裝修

白馬大廈由強化混凝土建成，外牆部分鋪上瓷磚而部分鋪上紙皮石，主要大堂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設施。該樓宇全部樓層再分為多個單位，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屬合理。消防安全措施為整幢樓宇均安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器等。

3.7 目前租金收入

於估值日，整棟物業有多名租戶。根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入淨額
50,423.9平方米	人民幣21,857,866元	人民幣262,294,392元

根據所提供資料，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、電話及冷氣費等。物業租予銀行、餐飲及成衣等不同行業多種租戶。吾等並不知悉有任何可能影響物業價值之重大選擇權或優先購買權。

3.8 出租率

根據管理人所提供資料，於估值日，物業已全部租予多名租戶，即越秀房託基金所持物業之出租率為100.00%。

3. 物業 (續)

3.9 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	0.84%
一	二	2.22%
二	三	11.77%
三	四	28.94%
四	五	54.76%
五	六	1.47%
		100.00%

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年屆滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇〇八年底	0.98%
二〇〇九年	28.94%
二〇一〇年	62.85%
二〇一一年	4.00%
二〇一二年	0.00%
二〇一三年及以後	3.23%
	100.00%

3.10 重要租金調整規定概要

吾等明白物業並無重要租金調整規定。吾等並不知悉有任何可能影響物業價值之分租或租約或重大選擇權或優先購買權。

3.11 過往支銷

據管理人表示，物業管理收入總額足夠抵銷所有物業管理開支。

3. 物業 (續)

3.12 物業管理

3.12.1 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訂立初步為期三年的租賃服務協議，並於二〇〇八年十二月五日簽訂續期協議，將租期延長至二〇一〇年十二月三十一日。根據該兩份協議，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物業應收總收入的3%(「服務費」)。身為該樓宇物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳租金10%以支付該樓宇的經營開支款項。租賃代理同意在身為白馬大廈物業管理人期間，所獲付服務費亦將包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

3.12.2 物業管理費

據管理人表示，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

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而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租約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，按市值估計物業之價值。吾等在編製估值時已考慮區內同類零售／批發發展物業之租金報價或已交易租金。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內不同樓宇之出租情況。吾等評估時採用之年期回報率及復歸回報率同為9.25%，兩個比率相同是由於物業之現時租金收入與估計目前市場租金收入相若。

4. 估值 (續)

4.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就相業採用11.50%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，理論上反映資本的機會成本。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。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約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依循新續訂租約之年期，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市值租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故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、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	11.50%
增長率—第一年	2.00%
增長率—第二年	3.00%
增長率—第三年	3.00%
增長率—第四年	4.00%
增長率—第五年	4.00%
增長率—第六至十年	5.00%
空置撥備(未來十年平均數)	1.62%
壞賬	1.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州相關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測該大廈未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費(依據租約)	租金收入3.00%
大規模維修保養成本	無
雜項開支	租金收入0.50%
保險	每平方米每月人民幣3.5元
營業稅	租金收入5.00%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

5. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣2,860,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣2,843,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設物業(現有租戶之利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場銷售，吾等認為物業於估值日現況下之市值為人民幣2,851,500,000元(人民幣二十八億五千一百五十萬元)。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所得價值之平均數。

越秀房託基金位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場之物業（「物業」）多個單位之估值

1. 物業概要

根據管理人所提供資料，有關物業之九份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | | |
|------------|---|---|
| 1. 目前註冊擁有人 | ： | 東塔全部面積，除1701室外
金峰有限公司 |
| | | 東塔1701室
廣州捷雅城房地產開發有限公司 |
| 2. 土地使用權類別 | ： | 出讓 |
| 3. 土地用途 | ： | 財富廣場相關土地用途為「商業／辦公樓」 |
| 4. 物業概述 | ： | 物業包括一幢六層高商業大廈及其上蓋兩幢辦公樓部分。 |
| 5. 總建築面積 | ： | 總計
41,355.2平方米 |
| | | 辦公樓
37,502.1平方米 |
| | | 零售
3,853.1平方米 |
| 6. 土地使用權期限 | ： | 東塔一層至五層、三十七層及西塔二十七層
自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、十七層、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
自二〇〇二年十一月二十六日起五十年 |
| 7. 用途 | ： | 東塔一層至五層、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、十七層、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 |
| 8. 物業套內面積 | ： | 31,389.6平方米 |
| 9. 物業可出租面積 | ： | 41,293.05平方米 |

乙部 – 財富廣場

1. 物業概要 (續)

10. 竣工日期	:	二〇〇三年
11. 於估值日現況下之市值	:	人民幣586,500,000元
12. 於估值日之現時月收入淨額	:	人民幣4,750,043元
13. 貼現率(僅為現金流量貼現分析而採用)	:	11.50%
14. 年期回報率	:	辦公樓9.50% 零售10.50%
15. 復歸回報率	:	辦公樓9.50% 零售10.50%
16. 於估值日之出租率	:	98.50%
17. 空置撥備(未來十年平均數)	:	辦公樓3.26% 零售5.20%
18. 估計目前淨收益率	:	9.72%
19. 備註	:	物業附有按揭。

2. 物業

2.1 狀況、地點及土地用途

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，鄰近廣州東火車站及地鐵一、三號線交匯處。天河區乃廣洲發展迅速之地區，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(「中央商務區」)，並在商界日益受歡迎，引領新商業大樓首先圍繞體育館區迅速發展，隨後逐漸向外擴展。

2.2 周邊發展及環境問題

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，混雜若干較舊中等高度住宅樓。由於位於天河體育中心較繁忙地區，故該段體育東路之行人流量甚多。吾等並不知悉物業地點及周圍地區存在任何環境問題或污染。基於中國之土地註冊制度，吾等無法追查過往建於物業地點之任何物業資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

2. 物業 (續)

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育東路(廣州主要道路之一)沿路有的士及巴士等公共交通工具，故財富廣場整體上交通方便。財富廣場鄰近有巴士站及地鐵站，而距離廣州東火車站約五分鐘車程。從體育東路可直達財富廣場，鄰近物業之行人隧道可通往廣州天河體育中心。

2.4 物業概述

財富廣場乃甲級商業綜合大樓，位於廣州市主要商業區天河區體育東路114、116及118號。據管理人所提供資料，該發展物業之建築面積約為81,418.1平方米。財富廣場之面積細分概述如下：

樓層	用途	總建築面積
地庫一層	停車場及機房	8,561.6平方米
裙樓：一層至六層	商業	23,993.0平方米
七層	機房	
東塔	七層 – 辦公樓	999.0平方米
	八層至三十六層 – 辦公樓	28,900.3平方米
	三十七層 – 商業	
西塔	八層至二十六層 – 辦公樓	18,964.2平方米
	二十七層 – 商業	
總計	:	81,418.1平方米

該樓宇地盤包括一幅面向體育東路的平坦地皮，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業大廈以及兩幢辦公樓。東塔為該大廈以上第八層至三十七層，西塔則為該大廈以上第八層至二十七層。財富廣場之主要入口面向體育東路，由於體育東路(廣州主要道路之一)沿路有地鐵、巴士及的士等公共交通工具，故財富廣場整體上交通方便。停車場設施位於兩層地庫內，而平台花園、會所及其他配套設施位於七層。與區內其他規模與級別相似之辦公大樓相比，財富廣場規劃及設計合理。

2.5 越秀房託基金持有之權益部分

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：

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
大廈，體育東路			
118號109室	商業	1,007.4平方米	968.9平方米
118號二層	商業	2,845.7平方米	2,275.8平方米
118號三層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米
118號四層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米
118號五層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米

乙部 – 財富廣場

2. 物業 (續)

2.5 越秀房託基金持有之權益部分 (續)

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
東塔，體育東路			
116號801室	辦公樓	180.2平方米	115.0平方米
116號802室	辦公樓	124.7平方米	79.5平方米
116號803室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號805室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號806室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號808室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號903室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號905室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號906室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號908室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1101室	辦公樓	180.2平方米	115.0平方米
116號1102室	辦公樓	124.7平方米	79.6平方米
116號1108室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1201室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1202室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1203室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1205室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1206室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1208室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1301室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1302室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1303室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1306室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1305室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1308室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1401室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1402室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1403室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1405室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1406室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1408室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1701室	辦公樓	999.0平方米	637.4平方米
116號1901室	辦公樓	180.2平方米	115.0平方米
116號1902室	辦公樓	124.7平方米	79.5平方米
116號1903室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1905室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號1906室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號1908室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號2501及2601室	辦公樓	1,586.4平方米	1,240.8平方米
116號2705室	辦公樓	188.7平方米	121.8平方米
116號2801室	辦公樓	180.3平方米	115.4平方米
116號3401室	辦公樓	180.4平方米	115.0平方米
116號3501及3601室	辦公樓	1,392.2平方米	1,029.3平方米
116號三十七層	商業	302.2平方米	181.0平方米

2. 物業 (續)

2.5 越秀房託基金持有之權益部分 (續)

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
西塔，體育東路			
114號八層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號九層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號1101室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1102室	辦公樓	125.0平方米	79.5平方米
114號1103室	辦公樓	179.7平方米	114.4平方米
114號1105室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1106室	辦公樓	125.0平方米	79.6平方米
114號1108室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1201室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1202室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1203室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號1205室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1206室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1208室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1301室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1302室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1303室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號1305室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1306室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1308室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1401室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1402室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1403室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號十五層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十六層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十七層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十八層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號1902室	辦公樓	125.9平方米	81.6平方米
114號1903室	辦公樓	179.3平方米	116.2平方米
114號1905室	辦公樓	188.8平方米	122.4平方米
114號1906室	辦公樓	125.9平方米	81.6平方米
114號2401及2501室	辦公樓	1,591.4平方米	1,243.6平方米
114號二十六層	辦公樓	646.8平方米	446.0平方米
114號二十七層	辦公樓	335.8平方米	180.4平方米
總計	:	41,355.2平方米	31,389.6平方米

2. 物業 (續)

2.6 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系統，主要服務設施包括水電及電訊設施。該樓宇全部層數再分為多個單位，十部載客升降機及兩部載貨升降機供全部樓層使用。與區內其他辦公大樓相比，該發展物業之服務設施及裝修水平屬合理。該樓宇維持在與樓齡相符之合理狀況。消防安全措施為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。

2.7 目前租金收入

於估值日，物業約1.50%空置。根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入淨額
40,673.52平方米	人民幣4,750,043元	人民幣57,000,511元

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、電話及冷氣費等。物業由各行業的不同租戶租用，例如金融、保險、物業代理、資訊科技、電訊、製造、工程及航運等。

2.8 出租率

據管理人所提供資料，於估值日，物業大部分已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金所持物業之出租率約為98.50%。

2.9 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按照一般商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	7.5%
一	二	30.2%
二	三	44.5%
三	四	2.3%
四	五	9.1%
五	六	6.4%
		100.00%

2. 物業 (續)

2.9 租賃週期期限及屆滿概況 (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(%)
二〇〇八年底	0.00%
二〇〇九年	35.66%
二〇一〇年	27.66%
二〇一一年	30.79%
二〇一二年	0.00%
二〇一三年及以後	5.89%
	100.00%

2.10 重要租金調整規定概要

吾等知悉物業並無任何重大租金調整。據吾等所知並無可能影響物業價值的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

2.11 過往支銷

據管理人表示，物業管理費收入足夠抵銷所有物業管理開支。

2.12 物業管理

2.12.1 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經營物業應收總收入的4%(「服務費」)。身為樓宇之物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳租金10%以支付樓宇經營開支款項。租賃代理同意，身為財富廣場物業管理人期間，租賃代理所獲付服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

2.12.2 物業管理費

據管理人表示，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

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而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租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，辦公樓及零售部分所採用之年期回報率分別為9.50%及10.50%，而辦公樓及零售部分所採用之復歸回報率分別為9.50%及10.50%。由於物業零售部分之現時租金收入低於估計目前市場租金收入，故零售部分所採用之年期回報率低於市場回報率。

3.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用11.50%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，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約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時，租約將按一般四年或五年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按三年租期及當時市值租金授出或續訂。吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目	辦公樓部分	零售部分
貼現率	11.50%	11.50%
增長率－第一年	2.00%	3.00%
增長率－第二年	2.00%	3.00%
增長率－第三年	3.00%	4.00%
增長率－第四年	3.50%	4.00%
增長率－第五年	4.00%	4.00%
增長率－第六至十年	4.00%	4.50%
空置撥備(未來十年內平均數)	3.26%	5.20%
壞賬	1.00%	1.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

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資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費 (依據租約)	租金收入4.00%
大規模維修保養成本	未來十年的總額人民幣2,688,956元
雜項開支	租金收入0.20%
保險	每平方米每月人民幣3.5元
營業稅	租金收入5.00%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

4. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算方法	人民幣601,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣572,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法 (包括現金流量貼現分析) 的估值，假設物業 (現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失) 可在市場上銷售，吾等認為物業於估值日現況下之市值為人民幣586,500,000元 (人民幣五億八千六百五十萬元)。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所得價值之平均數。

假設物業 (現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失) 可在市場上銷售，吾等認為東塔1701室於估值日現況下之市值為人民幣15,850,000元 (人民幣一千五百八十五萬元)，惟僅供參考。

丙部 – 城建大廈

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（「物業」）多個單位之估值。

1. 物業概要

據管理人所提供的資料，有關物業之165份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | | |
|------------------|---|--|
| 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. 土地用途 | : | 城建大廈所在土地用途為「商業／住宅」。 |
| 4. 物業概述 | : | 物業乃一幢28層高甲級商業大樓之組成部分。 |
| 5. 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 |
| 6. 土地使用權期限 | : | 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 |
| 7. 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 |
| 8. 物業套內面積 | : | 30,752.3平方米 |
| 9. 物業可出租總面積 | : | 42,397.4平方米 |
| 10. 竣工日期 | : | 一九九七年 |
| 11. 於估值日現況下之市值 | : | 人民幣408,000,000元 |
| 12. 於估值日之現時月收入淨額 | : | 人民幣4,118,521元 |

1. 物業概要 (續)

13. 貼現率 (僅用作現金流量貼現分析)	:	11.75%
14. 年期回報率	:	辦公樓：10.50% 零售：11.75%
15. 復歸回報率	:	辦公樓：10.50% 零售：11.50%
16. 於估值日之出租率	:	97.73%
17. 空置撥備 (未來十年平均數)	:	辦公樓：5.90% 零售：4.40%
18. 估計目前淨收益率	:	12.11%
19. 備註	:	物業附有按揭。

2. 物業

2.1 狀況、地點及土地用途

城建大廈位於中國廣東省廣州市天河區體育西路西側，鄰近廣州東火車站、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天河體育中心，該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，帶動商業大樓首先圍繞體育館區迅速發展，隨後逐漸向外擴展。

2.2 周邊發展及環境問題

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，混雜一些較舊中等高度住宅樓。由於位於天河體育中心較繁忙一側，該段體育西路之行人流密集。就吾等所知，相關地點及周圍地區並無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物業任何資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於體育西路沿路有的士、巴士及地鐵一、三號線等公共交通工具，故城建大廈整體上交通方便。巴士站距城建大廈兩分鐘步行路程。從廣州主幹道體育西路可直達城建大廈。

2. 物業 (續)

2.4 物業概述

城建大廈乃一幢28層高甲級商業大樓再加一個兩層地庫停車場，位於廣州黃金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述如下：

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

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面向體育西路之規則平坦地皮，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。相關物業規劃及設計為方形。

2.5 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：

樓層	用途	建築面積	備註
部分一層	商業	1,580.2平方米	包括管理處
部分一層	商業	1,707.4平方米	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平方米	
三樓全層	商業	4,493.0平方米	
部分六層	辦公樓	1,487.3平方米	
部分七層	辦公樓	818.1平方米	
部分八層	辦公樓	922.2平方米	
部分九層	辦公樓	795.7平方米	
部分十層	辦公樓	1,383.3平方米	
十一層全層	辦公樓	1,844.3平方米	
十六層全層	辦公樓	1,844.3平方米	
部分十七層	辦公樓	1,717.9平方米	
十八層及十九層全層	辦公樓	3,688.7平方米	各層為1,844.34平方米
部分二十層	辦公樓	1,613.8平方米	
部分二十一層	辦公樓	1,613.8平方米	
二十二層至二十八層全層	辦公樓	12,910.4平方米	各層為1,844.34平方米
總計	:	42,397.4平方米	

2. 物業 (續)

2.6 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。消防安全措施為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。

2.7 目前租金收入

於估值日，物業約2.27%為空置。根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入淨額
41,434.51平方米	人民幣4,118,521元	人民幣49,422,252元

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。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。

2.8 出租率

據管理人所提供的資料，於估值日，物業大部分已租予各租戶，即越秀房託基金所持物業之出租率約為97.73%。

2.9 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	2.84%
一	二	19.62%
二	三	33.76%
三	四	9.46%
四	五	0.31%
五	六	15.12%
六	七	0.00%
七及以後		18.89%
		<u>100.00%</u>

2. 物業 (續)

2.9 租賃週期期限及屆滿概況

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(%)
二〇〇八年底	3.59%
二〇〇九年	27.10%
二〇一〇年	48.87%
二〇一一年	15.88%
二〇一二年	3.67%
二〇一三年及以後	0.89%
	<hr/>
	100.00%
	<hr/> <hr/>

2.10 重要租金調整規定概要

吾等知悉物業並無重大租金調整規定。就吾等所知，並無任何可能影響物業價值之分租、出租、重大選擇權或優先購買權。

2.11 過往支銷

據管理人表示，物業管理費收入足夠抵銷物業管理開支總額。

2.12 物業管理

2.12.1 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經營物業應收總收入的4%(「服務費」)。租賃代理同意在身為城建大廈物業管理人期間所獲付服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

2.12.2 物業管理費

據管理人表示，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

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而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租約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，按市值估計物業之價值。吾等在編製估值時已考慮區內同類零售／批發發展物業之租金報價或過往交易租金。為編製市場比較數據，吾等從自有數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)辨識出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內不同樓宇之出租情況。吾等進行評估時，辦公樓部分及零售部分所採用年期回報率分別為10.50%及11.75%，而復歸回報率則分別為10.50%及11.50%。辦公樓部分所採用之年期回報率高於市場回報率是由於辦公樓部分之目前現時租金收入高於估計目前市場租金收入。

3.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用11.75%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，理論上反映資本的機會成本。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。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約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)。吾等假設於租約屆滿後將依循新續訂租約之年期，一般為期四年或五年。新續訂租約屆滿後，新訂或現有租約一般按三年租期及當時市場租金授出或續訂。吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目	辦公樓部分	零售部分
貼現率	11.75%	11.75%
增長率－第一年	1.00%	1.00%
增長率－第二年	1.50%	1.50%
增長率－第三年	2.00%	2.00%
增長率－第四年	2.50%	2.50%
增長率－第五年	3.00%	3.00%
增長率－第六至第十年	3.00%	3.00%
空置撥備(未來十年平均數)	5.90%	4.40%
壞賬	1.00%	1.00%

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析 (續)

空置撥備乃依據吾等所知廣州相關物業市場之供求量計算。吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測該大廈未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費 (依據租約)	租金收入4.00%
大規模維修保養成本	未來十年總計人民幣3,799,344元
雜項開支	租金收入0.20%
保險	每月每平方米人民幣3.5元
營業稅	租金收入5.00%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

4. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣447,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣369,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法 (包括現金流量貼現分析) 的估值，假設物業 (現有租戶利益及物業業權概無任何重大產權負擔或缺失) 可在市場銷售，吾等認為物業於估值日現況下之市值為人民幣408,000,000元 (人民幣四億八百萬元)。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所得價值之平均數。

越秀房託基金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（「物業」）多個單位之估值。

1. 物業概要

據管理人所提供資料，有關物業之九份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

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. 土地用途	:	維多利廣場所在土地用途為「商業／旅遊」。
4. 物業概述	:	物業包括一幢6層零售購物中心之部分。
5. 建築面積	:	27,698.1平方米
6. 土地使用權期限	:	由二〇〇四年三月八日起四十年
7. 用途	:	地庫一層 非住宅／商業 101室、102室、一層（避火層）、二層、三層、四層、五層及六層 非住宅
8. 物業套內面積	:	22,847.9平方米
9. 物業可出租總面積	:	27,262.3平方米
10. 竣工日期	:	二〇〇三年
11. 於估值日現況下之市值	:	人民幣537,500,000元
12. 於估值日之現時月收入淨額	:	人民幣3,913,327元
13. 貼現率（僅用作現金流量貼現分析）	:	11.50%
14. 年期回報率	:	9.00%
15. 復歸回報率	:	9.00%

1. 物業概要 (續)

16. 於估值日之出租率	:	99.44%
17. 空置撥備 (未來十年平均數)	:	1.97%
18. 估計目前淨收益率	:	8.74%
19. 備註	:	物業附有按揭。

2. 物業

2.1 狀況、地點及土地用途

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。零售中心上蓋建有兩幢52層高及36層高辦公樓。維多利廣場位於天河路及體育西路交界，地鐵1及3號線交匯處，毗鄰廣州購書中心及天河城廣場。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

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，混雜一些較舊中等高度住宅樓。該物業沿體育西路一段人流適中。就吾等所知，相關地點及周圍地點並無任何環境問題或污染。基於中國土地註冊制度，吾等無法追查過往建於相關地點上任何物業資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

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，故維多利廣場整體上交通方便。巴士站距維多利廣場兩分鐘步行路程。維多利廣場距地鐵1號線體育西路站約三分鐘步行路程。地鐵1號線及3號線計劃興建一條地下通道直通維多利廣場地庫一層，竣工後將改善維多利廣場之交通接駁。維多利廣場位於天河路及體育西路交界處，從體育西路可直達維多利廣場。

2. 物業 (續)

2.4 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約為52,568.6平方米。維多利廣場之面積細分概述如下：

層數	用途	建築面積
地庫一層及地庫二層	停車場	24,870.5平方米
地庫一層	商業	1,809.2平方米
一層	商業 (包括避火層)	3,033.5平方米
二層	商業	3,968.9平方米
三層	商業	4,756.7平方米
四層	商業	4,756.7平方米
五層	商業	4,769.9平方米
六層	商業	4,603.2平方米
總計：	:	52,568.6平方米

維多利廣場地盤面積約10,477.0平方米，購物中心之地盤包括一幅面向體育西路之規則平坦地皮，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。維多利廣場主要入口位於體育西路，由於體育西路沿路有巴士及的士等公共交通工具，故維多利廣場整體上交通方便。與區內其他規模與級別相若的購物中心比較，維多利廣場規劃及設計合理。

2.5 越秀房託基金持有之權益部分

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：

樓層	用途	建築面積	套內面積
地庫一層部分	商業	1,809.2平方米	1,503.6平方米
一層(101)	商業	473.7平方米	442.3平方米
一層(102)	商業	1,553.5平方米	1,451.0平方米
一層	商業 (避火層)	1,006.3平方米	978.2平方米
二層	商業	3,968.9平方米	3,058.1平方米
三層	商業	4,756.7平方米	3,833.0平方米
四層	商業	4,756.7平方米	3,833.0平方米
五層	商業	4,769.9平方米	3,875.8平方米
六層	商業	4,603.2平方米	3,872.9平方米
總計：	:	27,698.1平方米	22,847.9平方米

2. 物業 (續)

2.6 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，五層至六層之公共部分用花崗岩地磚裝修，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。該大廈全部樓層再分為多個單位，設有四部載客升降機，二十部扶手電梯供地庫至六樓使用。與鄰近其他購物中心比較，該發展物業之服務設施及裝修水平屬合理。該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。消防安全措施為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。

2.7 目前租金收入

於估值日，物業約0.56%空置。根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入淨額
27,108.55平方米	人民幣3,913,327元	人民幣46,959,924元

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。物業由餐飲、電器、銀行、金融及零售等不同行業之多名租戶佔用。

2.8 出租率

據管理人表示，於估值日，物業已租予各租戶，即越秀房託基金所持物業出租率為99.44%。

2. 物業 (續)

2.9 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按照正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	0.00%
一	二	1.17%
二	三	6.01%
三	四	6.92%
四	五	0.79%
五	六	0.00%
六	七	42.12%
七	八	15.11%
八	九	7.17%
九	十	0.00%
十及以後		20.71%
		100.00%

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(%)
二〇〇八年底	0.00%
二〇〇九年	1.17%
二〇一〇年	0.00%
二〇一一年	16.87%
二〇一二年	6.92%
二〇一三年及以後	75.04%
	100.00%

2.10 重要租金調整規定概要

據管理人表示，物業並無分租或租賃。就吾等所知，並無任何可能影響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。

2.11 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入總額足夠抵銷物業管理開支總額。

2. 物業 (續)

2.12 物業管理

2.12.1 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)每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4%(「服務費」)。身為樓宇之物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳租金10%以支付樓宇經營開支款項。租賃代理同意在身為財富廣場物業管理人期間，租賃代理所獲得服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

2.12.2 物業管理費

據管理人表示，租戶應每月支付管理費予租賃代理。

3. 估值

3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而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租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)辨識出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，所採用之年期回報率及復歸回報率分別為9.00%及9.00%。所採用之年期回報率與市場回報率相同，原因是物業之目前現時租金收入與估計目前市場租金收入相若。

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用11.50%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，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約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時，租約將按一般四年或五年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按三年租期及當時市場租金授出或續訂。吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	11.50%
增長率－第一年	1.00%
增長率－第二年	2.00%
增長率－第三年	3.00%
增長率－第四年	4.00%
增長率－第五年	4.50%
增長率－第六至第十年	5.00%
空置撥備(未來十年平均數)	1.97%
壞賬	1.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費(依據租約)	租金收入4.00%
大規模維修保養成本	未來十年總計人民幣3,840,900元
雜項開支	租金收入0.20%
保險	每月每平方米人民幣3.5元
營業稅	租金收入5.00%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

4. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣564,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣511,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為物業於估值日現況下之市值為人民幣537,500,000元(人民幣五億三千七百五十萬元)。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所得價值之平均數。

越秀房託基金對位於中國廣東省廣州市越秀區中山六路第232、234、236、238、240、242、244、246、248、250、252、254、256及258號越秀新都會大廈之物業（「物業」）多個單位之估值。

1. 物業概要

根據管理人提供的資料，物業的房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

1. 目前註冊擁有人 : 廣州捷雅城房地產開發有限公司
2. 土地使用權類別 : 出讓
3. 土地用途 : 越秀新都會大廈所在土地用途為「商業及辦公樓」。
4. 物業概述 : 物業包括一幢建於3層高地庫(作商舖及停車場用途)之上的23層高商業及辦公樓部分。
5. 建築面積 : 總計
61,964.34平方米

商業部分(地庫一層至四層)
15,445.50平方米

辦公樓部分(五至二十三層(六層除外))
34,441.75平方米

停車場部分(地庫二層至地庫三層)
7,549.03平方米

其他(包括六層的會所及公用設施區域)
4,528.06平方米
6. 土地使用權期限 : 商業部分
二〇〇五年十一月二十二日起四十年

辦公樓部分
二〇〇五年十一月二十二日起五十年

停車場部分
二〇〇五年十一月二十二日起五十年
7. 用途 : 商業／辦公樓
8. 物業套內面積 : 49,887.25平方米
9. 物業可出租總面積 : 58,533.27平方米

1. 物業概要 (續)

10. 竣工日期	:	二〇〇五年
11. 於估值日現況下之市值	:	人民幣660,000,000元
12. 於估值日之現時月收入淨額	:	人民幣4,096,413元
13. 貼現率(僅用作貼現現金流量分析)	:	11.50%
14. 年期回報率	:	辦公樓8.00% 零售8.50%
15. 復歸回報率	:	辦公樓9.00% 零售9.50%
16. 於估值日之出租率	:	96.20%
17. 空置撥備(未來十年平均值)	:	辦公樓7.10% 零售0.40%
18. 估計目前淨收益率	:	7.45%
19. 備註	:	物業附有按揭。

2. 物業

2.1 狀況、地點及土地用途

越秀新都會大廈位於中國廣東省廣州市越秀區中山六路，直通西門口地鐵站。越秀區為廣州最老城區之一，省級及市級政府均位於該區。越秀區亦為廣州傳統購物中心，商業非常發達。知名的商業購物區包括廣州北京路步行街、一德路海鮮干貨市場、玩具街、白馬大廈、狀元坊內街巷、沿江路酒吧街、高地街服裝商業街、天成路印刷油墨及出版物街市、泰康路裝飾材料街市、燈具鮮花街市、解放路電子產品街市、濠畔街一皮革鞋料商業街、惠福路食品街等。上述商業街市均受眾多遊客及商業投資者青睞。

2.2 周邊發展及環境問題

物業位於越秀區，該區的發展物業主要包括新舊夾雜中層商業樓與住宅發展物業，混雜較舊的低層至中層住宅樓。由於鄰近人民中路路口，故該段中山六路人流甚多。吾等並未發現有關地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。由於中國的土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於該地點上之物業的任何資料，因此，吾等無法評論有否污染及其對價值的影響，亦無法確定該地點的過往用途。

2. 物業 (續)

2.3 公共交通便利程度及接駁

由於中山六路與人民中路沿路均有的士及巴士等公共交通工具，因此，越秀新都會大廈整體上交通方便。西門口地鐵站出口直通越秀新都會大廈地庫一層。越秀新都會大廈距廣州東火車站僅約20分鐘車程。越秀新都會大廈直通中山六路。

2.4 物業概述

越秀新都會大廈屬乙級商業綜合樓，位於廣州傳統的市內購物區越秀區中山六路。根據管理人所提供資料，合共開發總建築面積為85,750.76平方米。該大廈地點為規則的L型平坦土地，正面朝向中山六路，其上建有於二〇〇五年落成的26層商業大樓(包括三層地庫)。越秀新都會大廈的正門位於中山六路與人民北路的交匯處。停車場設施位於二層地庫內，平台花園、會所、商務中心及其他配套設施位於六層及避火層。較附近其他辦公樓，越秀新都會大廈的規劃及設計屬合理。

2.5 越秀房託基金持有的部分權益

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：

樓層	用途	建築面積
地庫二層及地庫三層	停車場*	7,549.03平方米
地庫二層	公用設施	487.79平方米
地庫一層	公用設施	511.62平方米
地庫一層至四層	商業／零售	15,445.50平方米
五層，七層至二十三層	辦公樓	34,441.75平方米
一層	公用設施	303.99平方米
二層	公用設施	70.53平方米
三層	公用設施	127.35平方米
三層	避火層	1,121.80平方米
六層	會所	1,578.49平方米
六層	商業	158.04平方米
二十四層	商業	168.45平方米
總計	:	61,964.34平方米

*附註1：停車場總建築面積約為7,621平方米，包括分配予國內合營夥伴前身的約72平方米部分。

2. 物業 (續)

2.6 發展物業規格、服務設施及裝修

越秀新都會大廈由強化混凝土建成，外牆鋪上瓷磚，大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。主要服務設施包括接駁至樓宇的水電及電訊設備。該樓宇各層再分為多個單位，各層有七部載客升降機。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。消防安全措施包括為整幢大廈安裝自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

2.7 目前租金收入

於估值日，物業約3.80%空置。根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租總面積	月租收入	年租收入淨額
56,311.53平方米	人民幣4,096,413元	人民幣49,156,951元

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。物業由各行各業的不同租戶租用，例如銀行、金融、物業代理、資訊科技、餐飲以及電器等。

2.8 出租率

據管理人所提供資料，於估值日，物業大部分已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金所持物業出租率約為96.20%。

2. 物業 (續)

2.9 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	0.43%
一	二	16.50%
二	三	31.92%
三	四	2.76%
四	五	5.30%
五	六	19.07%
六	七	4.97%
七	八	1.71%
八	九	0.00%
九	十	17.34%
		100.00%

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(%)
二〇〇八年底	0.27%
二〇〇九年	14.01%
二〇一〇年	31.28%
二〇一一年	6.64%
二〇一二年	12.49%
二〇一三年及以後	35.31%
	100.00%

2.10 重要租金調整規定概要

據管理人表示，物業並無分租或租約。據吾等所知，並無任何可能影響物業價值的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。

2.11 過往支銷

據管理人表示，物業管理費收入足夠抵銷所有物業管理開支。

2. 物業 (續)

2.12 物業管理

2.12.1 租賃服務協議

管理人、廣州捷雅城房地產開發有限公司(「物業公司」)與廣州怡城物業管理有限公司(「租賃代理」)訂有一份租賃服務協議，初步為期三年。根據此協議，租賃代理每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4%(「服務費」)。

2.12.2 物業管理費

據管理人表示，物業的辦公樓及零售部分租戶每月應付租賃代理的管理費分別為每平方米人民幣8元及每平方米人民幣15元。

3. 估值

3.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而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租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫(以吾等所得最新數據為基礎)辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，辦公樓及零售部分所採用之年期回報率分別為8.00%及8.50%；而辦公樓及零售部分所採用之復歸回報率分別為9.00%及9.50%。由於物業零售部分之目前現時租金收入低於估計目前市場租金收入，故所採用之年期回報率低於市場回報率。

3. 估值 (續)

3.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用11.50%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，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約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時，租約將按一般四年或五年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按三年租期及當時市場租金授出或續訂。吾等亦已就營業稅、印花稅、城市房地產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目	辦公樓部分	零售部分
貼現率	11.50%	11.50%
增長率－第一年	1.00%	1.00%
增長率－第二年	2.00%	1.00%
增長率－第三年	3.00%	2.00%
增長率－第四年	2.00%	2.00%
增長率－第五年	2.00%	2.00%
增長率－第六至十年	5.00%	5.00%
空置撥備(未來十年內平均數)	7.10%	0.40%
壞賬	1.00%	1.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目	
服務費(依據租約)	租金收入4.00%
大規模維修保養成本	未來十年總計人民幣4,536,300元
雜項開支	租金收入0.20%
保險	每月每平方米人民幣3.5元
營業稅	租金收入5.00%
堤圍防護費	租金收入0.09%
城市房地產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

4. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算方法	人民幣665,000,000
現金流量貼現分析	人民幣655,000,000

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為物業於估值日現況下之市值為人民幣660,000,000元(人民幣六億六千萬元)。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所得價值之平均數。

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」)已審核列第113頁至第148頁所載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,包括於二〇〇八年十二月三十一日的綜合資產負債表與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,以及主要會計政策概要與其他附註。

管理人對財務報表的責任

越秀房託基金管理人負責根據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訂立並於二〇〇八年三月二十五日經補充契約修訂的信託契約(「信託契約」)相關條文及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》(「房託基金守則」)附錄C所載相關披露規定,編製及真實公允呈列該等綜合財務報表,包括設計、實施及維護與編製及真實公允呈列財務報表相關的內部監控,使財務報表不存在因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,以及按情況作出合理會計估計。

核數師的責任

我們的責任是根據審核對該等綜合財務報表發表意見,並僅向貴公司整體報告,而別無其他目的。我們不會就本報告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核數準則進行審核。該等準則要求我們遵守道德規範,規劃及審核以合理確定有關財務報表有否任何重大錯誤陳述。

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。所選程序取決於核數師的判斷,包括評估因欺詐或錯誤而導致財務報表出現重大錯誤陳述的風險。評估該等風險時,核數師考慮與該公司編製及真實公允呈列財務報表相關的內部監控,以設計切合相關情況的審核程序,但並非對公司內部監控的成效發表意見。審核工作亦包括評價越秀房託基金管理人採用的會計政策是否合適及所作會計估計是否合理,以及評價財務報表的整體呈列方式。

我們相信已取得充足恰當的審核憑證作為我們審核意見的根據。

意見

我們認為,綜合財務報表已根據香港財務報告準則真實公允反映貴集團於二〇〇八年十二月三十一日的財務狀況及貴集團截至該日止年度的溢利及現金流量,並已按照信託契約相關條文及房託基金守則附錄C所載的相關披露規定妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港,二〇〇九年三月十二日

綜合資產負債表

於二〇〇八年十二月三十一日

	附註	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	5	6,452	8,897
投資物業	6	5,718,892	4,695,536
遞延資產	8	40,125	21,123
商譽	9	181,813	169,835
		<u>5,947,282</u>	<u>4,895,391</u>
流動資產			
可收回稅項		1,535	—
預付款項、按金及其他應收款項	10	6,440	6,277
現金及現金等價物	11	397,416	290,153
		<u>405,391</u>	<u>296,430</u>
資產總額		<u>6,352,673</u>	<u>5,191,821</u>
流動負債			
租金按金(即期部分)	14	40,465	12,716
預收款項	14	11,796	13,809
應計費用及其他應付款項	14	58,295	34,791
衍生金融工具	15	—	221,945
銀行借貸，有抵押	16	—	1,280,605
應付關連公司款項	25	20,672	15,463
		<u>131,228</u>	<u>1,579,329</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)	14	73,944	77,948
銀行借貸，有抵押	16	2,048,107	—
遞延稅項負債	13	77,075	—
		<u>2,199,126</u>	<u>77,948</u>
負債總額(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		<u>2,330,354</u>	<u>1,657,277</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	17	4,022,319	3,534,544
負債總額		<u>6,352,673</u>	<u>5,191,821</u>
資產淨值		<u>—</u>	<u>—</u>

綜合資產負債表

於二〇〇八年十二月三十一日

	附註	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
權益			
對沖儲備	12	—	(83,841)
保留盈利		—	83,841
總權益		<u>—</u>	<u>—</u>
流動資產／(負債)淨值		<u>274,163</u>	<u>(1,282,899)</u>
扣除流動負債後總資產		<u>6,221,445</u>	<u>3,612,492</u>
已發行基金單位數目(千個)		<u>1,065,973</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>3.77港元</u>	<u>3.53港元</u>

第119頁至第148頁的附註是該等財務報表一部分。

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
董事

劉永杰
董事

綜合損益表

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
收益—租金收入		495,686	402,012
經營開支	18	(153,885)	(130,753)
經營溢利		341,801	271,259
投資物業的公平值(虧損)/收益	6	(33,896)	138,416
銀行存款的利息收入		5,159	7,466
融資成本—不包括基金單位持有人應佔款項	20	(68,729)	(52,858)
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利		244,335	364,283
所得稅開支	21	(11,362)	—
除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利		232,973	364,283
基金單位持有人應佔資產淨值的變動	17	316,814	316,050
現金流量對沖儲備變動所產生的金額	12	(83,841)	48,233
		232,973	364,283

附註：

- (i) 根據於二〇〇五年十二月七日訂立並二〇〇八年三月二十五日經補充契約修訂的信託契約(「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不少於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，基金單位有支付現金股息的合約責任，而終止信託時，亦須按基金單位持有人於終止越秀房託基金當日所持越秀房託基金權益比例，分派出售或變現越秀房託基金資產的全部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按照香港會計準則第32號「金融工具：披露及呈報」列為金融負債，而非權益。與列為金融負債的基金單位持有人基金一致，向基金單位持有人所作分派為融資成本一部分，於損益表確認。有關分類並不影響基金單位持有人應佔資產淨值，而僅更改基金單位持有人的基金在資產負債表及有關分派在損益表的披露方式。可分派收入於第116頁的分派聲明釐定。
- (ii) 每個基金單位的盈利根據除稅後但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，並於附註22呈列。

第119頁至第148頁的附註為該等財務報表一部份。

分派聲明

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利		232,973	364,283
就可分派收入總額作出的調整(i)			
— 投資物業的公平值變動(ii)		33,896	(138,416)
— 有關物業估值變動的遞延稅項費用		2,782	—
— 根據中國會計準則計算的投資物業攤銷費用		(7,538)	—
可分派收入總額		262,113	225,867
於一月一日的可分派金額		115,193	103,426
年內已付分派(iii)	17	(246,641)	(214,100)
於十二月三十一日的可分派金額		130,665	115,193
已公佈末期分派		130,700	115,100
已公佈每基金單位分派		0.1226港元	0.1151港元

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可分派收入總額指經調整綜合除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利對銷已計入有關年度損益表的若干非現金調整的影響。
- (ii) 根據信託契約的條款，倘管理人認為本集團資金超出業務所需，則可不時酌情指示信託人作出高於可分派收入總額90%下限的分派。截至二〇〇八年十二月三十一日止年度，本集團自現有現金資源撥出若干投資物業的非現金公平值虧損作為額外分派，結果該年度每基金單位有0.1226港元的末期分派。
- (iii) 於二〇〇八年五月二十日及二〇〇八年十月三十日分別已分派合共246,641,000港元(二〇〇七年：214,100,000港元)予基金單位持有人，即每個基金單位分別分派0.1151港元及0.1234港元。

權益變動表

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度

	對沖儲備 千港元	保留盈利 千港元	總權益 千港元
於二〇〇七年一月一日的結餘	(35,608)	35,608	—
現金流量對沖的公平值變動	(48,233)	—	(48,233)
年內業績	—	48,233	48,233
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇七年十二月三十一日的結餘	<u>(83,841)</u>	<u>83,841</u>	<u>—</u>
於二〇〇八年一月一日的結餘	(83,841)	83,841	—
現金流量對沖的公平值變動	83,841	—	83,841
年內業績	—	(83,841)	(83,841)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇八年十二月三十一日的結餘	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

第119頁至第148頁的附註為該等財務報表一部分。

綜合現金流量表

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度

	附註	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
經營業務所得現金流量			
營運產生的現金	24	347,973	274,317
已付利息		(65,908)	(42,680)
已付中國企業所得稅		(6,912)	—
經營業務產生的現金淨額		<u>275,153</u>	<u>231,637</u>
投資業務所得現金流量			
收購附屬公司，已扣除所收購現金	23	(450,122)	—
購買物業、廠房及設備		(12,206)	(3,851)
添置投資物業		(18,086)	—
已收利息		5,159	7,466
投資業務(所用)／所產生現金淨額		<u>(475,255)</u>	<u>3,615</u>
融資業務所得現金流量			
銀行借貸款項，已扣除交易成本		2,528,887	—
已付分派		(246,641)	(214,100)
償還銀行借貸		(1,763,899)	—
結算衍生金融工具		(232,956)	—
融資業務所產生／(所用)現金淨額		<u>285,391</u>	<u>(214,100)</u>
現金及現金等價物增加淨額			
匯兌差額		21,974	15,155
年初現金及現金等價物		<u>290,153</u>	<u>253,846</u>
年終現金及現金等價物		<u>397,416</u>	<u>290,153</u>

第119頁至第148頁的附註為該等財務報表一部分。

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」）主要在中國內地（「中國」）從事商用物業租賃業務。

越秀房託基金為根據越秀房託基金的管理人越秀房託資產管理有限公司（「管理人」）與越秀房託基金的信託人滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（「信託人」）於二〇〇五年十二月七日訂立之信託契約以基金單位信託方式組成的香港集體投資計劃，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。註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160至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呈列。該等財務報表已獲管理人董事會批准於二〇〇九年三月十二日刊發。

2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採用的主要會計政策載列如下。除另有說明外，所有呈報年度均貫徹採用該等政策。

(a) 編製基準

綜合財務報表按照香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）以歷史成本法編製，並就重估按公平值計入損益的金融資產及金融負債以及按公平值列賬的投資物業作出調整。

以下為須於截至二〇〇八年十二月三十一日止財政年度強制實行之準則修訂及詮釋。採納該等準則修訂及詮釋對本集團並無重大財務影響。

- 香港會計準則第39號（修訂）金融工具：確認及計量與香港財務報告準則第7號（修訂）金融工具：披露
- 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：服務特許權安排及
- 香港（國際財務報告詮釋委員會）— 詮釋第14號、香港會計準則第19號 — 界定福利資產限額、最低資金要求及兩者的相互關係

以下為已頒佈且本集團須於二〇〇九年一月一日或之後開始的會計期間或較後期間強制實行，惟本集團並無提早採納的新準則、準則的修訂及詮釋：

- 香港會計準則第1號（經修訂）：財務報表的呈列（於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效）；
- 香港會計準則第23號（經修訂）：借貸成本（於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效）；
- 香港財務報告準則第8號：經營分部（於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效）；
- 香港會計準則第27號（經修訂）：綜合及獨立財務報表（於二〇〇九年七月一日或之後開始的年度期間生效）；
- 香港會計準則第32號（修訂）及國際會計準則／香港會計準則第1號（修訂）：可沽售金融工具及清盤所產生的責任（於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效）；

2 重大會計政策概要 (續)

(a) 編製基準 (續)

- 香港財務報告準則第1號(修訂)：首次採納香港財務報告準則及香港會計準則第27號(修訂)：綜合及獨立財務報表 — 於附屬公司、共同控制公司或聯營公司的投資成本(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港財務報告準則第2號(修訂)：股份付款的歸屬條件及註銷(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港財務報告準則第3號(經修訂)：業務合併(自二〇〇九年七月一日起生效)；
- 香港財務報告準則第8號：經營分部(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第13號：客戶忠誠計劃(於二〇〇八年七月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第15號：房地產建築協議(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第16號：海外業務淨投資的對沖(於二〇〇八年十月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第17號：分派非現金資產予擁有人(於二〇〇九年七月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第18號：從客戶轉讓資產(適用於二〇〇九年七月一日或其後收到的客戶轉讓資產)；
- 香港會計準則第1號(修訂)：財務報表的呈列(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第2號(修訂)：存貨(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第7號(修訂)：現金流量表(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第8號(修訂)：會計政策、會計估計的修改和錯誤更正(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第10號(修訂)：結算日後事項(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第16號(修訂)：物業、廠房及設備(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第18號(修訂)：收益(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第19號(修訂)：僱員福利(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第20號(修訂)：政府補助的會計處理及政府資助的披露(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第23號(修訂)：借貸成本(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第27號(修訂)：綜合及獨立財務報表(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第28號(修訂)：於聯營公司的投資(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第29號(修訂)：惡性通貨膨脹經濟的財務報告(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第31號(修訂)：於合營公司的權益(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第34號(修訂)：中期財務報告(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第36號(修訂)：資產減值(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第38號(修訂)：無形資產(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第39號(修訂)：金融工具：確認及計量(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港會計準則第40號(修訂)：投資物業(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；

2 重大會計政策概要 (續)

(a) 編製基準 (續)

- 香港會計準則第41號(修訂)：農業(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；
- 香港財務報告準則第5號(修訂)：持作出售的非流動資產及已終止業務(於二〇〇九年七月一日或之後開始的年度期間生效)；及
- 香港財務報告準則第7號(修訂)：金融工具：披露(於二〇〇九年一月一日或之後開始的年度期間生效)；

管理人預期採納上述各項對本集團綜合財務報表並無重大影響。

(b) 綜合賬目基準

綜合財務報表包括越秀房託基金及其所有附屬公司截至十二月三十一日止的財務報表。

附屬公司指本集團有權監管其財務及經營政策之所有公司(包括特定目的公司)，通常附帶過半數投票權之股權。評估本集團是否控制另一公司時，會考慮現時有否可行使或可轉換之潛在投票權及其影響。附屬公司自其控制權轉移至本集團當日起全面綜合入賬，至控制權終止當日終止綜合入賬。

本集團以收購會計法處理所收購附屬公司的賬目。收購成本按交易日期所提供資產、所發行權益工具及所產生或承擔負債的公平值，另加收購直接應佔成本計算。不論少數股東權益之多寡，業務合併時所收購的可識別資產以及所承擔負債及或然負債首先按收購日期之公平值計量。收購成本超逾本集團應佔所收購可識別資產淨值之公平值的差額入賬列為商譽。倘收購成本低於所收購附屬公司資產淨值之公平值，差額會直接於損益表確認。

公司間交易、集團內公司間交易之結餘及未變現收益會互相抵銷，未變現虧損亦會抵銷，除非有證據顯示交易中所轉讓資產減值。本公司會在必要時更改附屬公司之會計政策，確保與本集團之政策一致。

(c) 分部呈報

業務分部指提供產品或服務的一組資產及業務，各組資產及業務的風險與回報不盡相同。地區分部指在特定經濟環境中提供產品或服務，惟在各經濟環境營運之分部的風險和回報不盡相同。

本集團主要在中國從事商用物業租賃業務，因此本集團乃經營單一地區的單一業務。

2 重大會計政策概要 (續)

(d) 外幣換算

以外幣進行的交易按交易當日的匯率換算為本集團功能貨幣人民幣。於結算日以外幣呈列的貨幣資產與負債按結算日的匯率換算為人民幣。該等情況所產生的匯兌差額於損益表處理。

為方便財務報表的讀者，綜合財務報表均採用港元作為呈列貨幣。綜合財務報表由人民幣換算成港元時，本集團所有資產與負債均按結算日的匯率換算成港元，而所有收支項目則按期內的平均適用匯率換算。由此產生的匯兌差額均列入儲備變動。

(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。成本亦可能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。

其後成本僅在本集團有可能獲得有關該項目的未來經濟利益且能準確計量項目的成本時，方會計入資產賬面值或確認為獨立資產(視情況而定)。所有其他維修及保養開支於所涉財政期間的損益表支銷。

物業、廠房及設備的折舊採用直線法於下列估計使用年期將成本減餘值計算：

機器及工具	5年
-------	----

資產的餘值及可使用年期於各結算日檢討並於適當時調整。

倘資產的賬面值高於估計可收回金額，則須即時撇減至可收回金額。

(f) 在建工程

在建工程指正在建設及有待安裝的物業、廠房及設備，按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括興建樓宇的成本、廠房及機器的成本，以及建設或安裝及測試期間為該等資產融資所作借貸的利息開支(如有)。在建工程於有關資產落成及可作擬定用途前不會計提折舊。當有關資產投入運作，成本會轉撥至物業、廠房及設備或投資物業。

2 重大會計政策概要 (續)

(g) 投資物業

以長期租約持作收取租金或資本增值或作上述兩種用途但並非由本集團佔用的物業入賬列作投資物業。

投資物業包括根據經營租約持有的土地及根據融資租約持有的樓宇。

倘根據經營租約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。

投資物業首先按成本入賬，包括相關交易成本。

投資物業於首次確認後按公平值入賬。公平值根據活躍市價釐定，若有需要，會因應個別資產的性質、地區分佈或狀況調整。倘無相關資料，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。該等估值根據國際估值準則委員會頒佈的指引進行，並由外界估值師每年審閱。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，則繼續按公平值入賬。

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市況假設未來的租金收入。

公平值亦反映相同基礎下所預見有關物業的現金流出。該等流出部分確認為負債(包括分類為投資物業的土地所涉融資租約負債)；其他部分(包括或然租金付款)則不會於財務報表確認。

其後開支僅於本集團有可能獲得未來經濟利益且能準確計量項目成本時，方會計入資產賬面值。所有其他維修及保養成本於所涉財政期間的損益表扣除。

公平值變動於損益表中確認。

(h) 商譽

商譽指於收購日期收購成本超逾本集團應佔所收購附屬公司可識別資產淨值的公平值之差額。獨立確認的商譽會每年測試有否減值，並按成本減累計減值虧損列賬。商譽的減值虧損不會撥回。出售個別公司的盈虧包括被出售公司的相關商譽賬面值。

檢測有否減值時，商譽會分配至預期可從產生商譽之業務合併獲利之現金產生單位或現金產生單位組合。

2 重大會計政策概要 (續)

(i) 非金融資產減值

使用年期不確定或尚未可供使用的資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試。須攤銷的資產會在發生事件或環境變化顯示其賬面值無法收回時進行減值測試。若資產的賬面值超過可收回金額，有關差額確認為減值虧損。資產的可收回金額為公平值減出售成本或可使用價值之較高者。評估減值時，資產會分類為各個最基本的可識別現金流量 (現金產生單位) 組合。本公司於各報告日期檢討已減值之非金融資產 (商譽除外) 能否撥回減值。

(j) 衍生金融工具及對沖活動

衍生工具首先按訂立衍生工具合約當日的公平值確認，其後按公平值重新計算。確認相關盈虧的方法視乎衍生工具是否安排作對沖工具而定，倘作此安排，則該項目的性質為可對沖。本集團將衍生工具用作對沖與已確認負債有關的個別風險 (即現金流量對沖)。

本集團會記錄交易初期對沖工具與對沖項目的關係、風險管理目的及進行多項對沖交易的策略，亦會在對沖初期及日後持續記錄有關對沖交易所用衍生工具是否有效抵銷對沖項目之現金流量增減的評估。

用作對沖的衍生金融工具的公平值於附註15披露。股東權益的對沖儲備增減於附註12列示。倘對沖項目的餘下期限超逾12個月，則會將對沖衍生工具的公平值全數列為非流動資產或負債。交易衍生工具分類為流動資產或負債。

指定並合資格成為現金流量對沖的衍生工具公平值增減的有效部分均在權益確認。無效部分的盈虧即時在損益表「其他收益／(虧損)淨額」確認。

權益中累計的金額於對沖項目影響損益的期間在損益表再次入賬處理。利率掉期對沖浮息借貸之有效部分的盈虧在損益表的「融資成本」確認。

倘對沖工具期滿或出售，或對沖不再符合對沖會計處理的條件時，則當時權益內所列任何累計盈虧仍列作權益，並於最終在損益表確認預期交易時方確認。預計不再進行預期交易時，屆時權益內呈報的累計盈虧須即時轉撥至損益表的「其他收益／(虧損)淨額」。

(k) 其他應收款項

其他應收款項首先按公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本扣除減值撥備計算。倘出現客觀證據顯示本集團將無法根據原有條款收回所有到期的應收款項，則須計提租金及其他應收款項的減值撥備。債務人有嚴重財務困難、面臨破產或進行債務重組，以及拖欠欠款均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按實際利率貼現至現值之間的差額，於損益表內確認。

2 重大會計政策概要 (續)

(l) 租金按金

租金按金指擁有固定或可釐定還款額的金融負債，於本集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，會計入流動負債，惟租期超過結算日後十二個月的租金按金則分類為非流動負債。

租金按金首先按公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本計算。最初確認入賬時，金融負債賬面值與實際已收代價的差額作初期溢價處理，並於租期內作為租金收入以直線法確認入賬。

(m) 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流動負債的借貸。

(n) 撥備

倘本集團現時因過往事件而涉及法律或推定責任，而履行責任可能須耗用資源，且可合理估計款項，則確認撥備。重建撥備包括終止租賃罰款。未來經營虧損不會確認撥備。

倘有多項同類責任，會整體考慮責任類別以釐定償付時可能耗用的資源。即使在同一責任類別所涉及任何一個項目相關之資源流出可能性極低，仍須確認撥備。

撥備按預期償付責任所需開支以除稅前比率 (反映當時市場對該責任特定之貨幣時間值及風險之評估) 計算之現值計量。隨時間產生之撥備增加確認為利息開支。

(o) 借貸

借貸扣除所涉交易成本後首先按公平值確認，隨後以攤銷成本列賬。所得款項 (扣除交易成本) 與贖回值之任何差額採用實際利息法於借貸期內在損益表確認。

2 重大會計政策概要 (續)

(p) 即期及遞延所得稅

即期所得稅開支按結算日本公司及其附屬公司與聯營公司營運及產生應課稅收入之國家已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期檢討報稅表中對於有關須詮釋之適用稅務規例之立場，以及根據預期須向稅務機關支付款項之數額建立適當之撥備。

遞延所得稅以負債法按資產及負債的稅基與財務報表所呈列的賬面值之暫時差額作出全數撥備。然而，倘遞延所得稅源自首次確認交易（業務合併除外）所涉資產或負債，而交易時並不影響會計及應課稅溢利或虧損，則遞延所得稅不會入賬處理。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈的稅率（及法例）釐定，預期該等稅率（及法例）在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用。

倘未來應課稅溢利可以暫時差額抵銷，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額而撥備，惟本集團可控制暫時差額的撥回時間，並有可能在可預見將來不會撥回暫時差額則除外。

(q) 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。倘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息法按時間比例確認。

(r) 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號列為金融負債，而向基金單位持有人的分派作為融資成本於損益表入賬列為開支，故此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

本集團的業務活動面對市場風險(包括貨幣風險及現金流量利率風險)、信貸風險及流動資金風險等多種財務風險。本集團的整體風險管理計劃集中處理金融市場的不明朗因素，並致力減低對本集團財務表現的潛在不利影響。本集團採用衍生金融工具對沖所面臨的若干風險。

越秀房託基金的管理人識別、評估及對沖財務風險，並制定整體風險管理的書面原則，以及涵蓋特定範圍的書面政策，例如外匯風險、利率風險、信貸風險、使用衍生金融工具及非衍生金融工具，以及投資過多流動資金。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

本集團在中國經營業務，大多數交易以人民幣結算，所面對的外匯風險主要涉及以港元計值的現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應付款項。

假設二〇〇八年及二〇〇七年十二月三十一日人民幣兌港元匯率增加／減少一定百分比，而所有其他可變因素維持不變，則截至二〇〇八年十二月三十一日止年度的溢利會由於換算以港元計值的現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應付款項產生外匯收益／虧損而增加／減少約1,048,291港元(二〇〇七年：110,245港元)。

(ii) 現金流量及公平值利率風險

本集團的利率風險來自長期貸款。浮息借貸令本集團承受現金流量利率風險。根據本集團的利率管理政策，本集團一般按浮息舉債，並於本集團預計利息支出將於可預見未來大幅上升時利用浮息轉定息利率掉期管理風險。

於二〇〇七年十二月三十一日，本集團將浮息借款轉為定息借款。根據利率掉期，本集團與其他各方同意在指定期間(每季)交換經參考協定的名義本金額所計算的合約定息與浮息兩者間的差額。該等掉期於二〇〇八年到期。

於二〇〇八年十二月三十一日，本集團並無就浮息借貸訂立任何掉期。於二〇〇八年十二月三十一日，倘借貸利率增加／減少1%，而所有其他可變因素維持不變，則本集團於年內的除稅後溢利會由於二〇〇八年十一月十二日至二〇〇八年十二月三十一日間提取浮息借貸的利息開支增／減而分別減少／增加約2,877,000港元。

3 財務風險管理 (續)

(a) 財務風險因素 (續)

(b) 信貸風險

借貸風險按組合管理。信貸風險來自現金及現金等價物、銀行及金融機構存款以及租戶所面對的信貸風險，包括未收回的應收款項及已承諾交易。

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是本集團所面對與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。

下表載列於結算日存放於兩間主要銀行的銀行存款結餘。管理層預期不會因該等銀行違約而承受虧損。

本集團並無政策限制任何金融機構信貸風險的金額。

對手方	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
深圳發展銀行	239,327	205,431
香港上海滙豐銀行有限公司	158,089	84,722
	<u>397,416</u>	<u>290,153</u>

3 財務風險管理 (續)

(a) 財務風險因素 (續)

(c) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理包括維持充足的現金、具備足夠額度的已承諾信貸融資以及有能力結算市場持倉。由於相關業務的性質，管理人透過調整就超出可分派收入90%的百分比所派付的股息金額來維持流動資金的靈活性。

下表按於結算日至合約到期日的餘下期間將本集團金融負債分類為相關期限組別作分析。下表披露的金額為未貼現的合約現金流量。

	一年內 千港元	一年至 兩年間 千港元	兩年至 五年間 千港元	五年以上 千港元	總額 千港元
於二〇〇七年十二月三十一日					
租金按金	12,716	77,948	—	—	90,664
應計費用及其他應付款項	34,791	—	—	—	34,791
應付關連公司款項	15,463	—	—	—	15,463
銀行借貸，有抵押	1,280,605	—	—	—	1,280,605
衍生金融工具	221,945	—	—	—	221,945
應付利息	43,017	—	—	—	43,017
於二〇〇八年十二月三十一日					
租金按金	40,465	73,944	—	—	114,409
應計費用及其他應付款項	58,295	—	—	—	58,295
應付關連公司款項	20,672	—	—	—	20,672
銀行借貸，有抵押	—	—	2,048,107	—	2,048,107
應付利息	77,711	77,711	67,066	—	222,488

(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、按金及其他應收款項，而金融負債則包括預收款項、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期限屬短期性質，故賬面值與公平值相若。

3 財務風險管理 (續)

(c) 資本風險管理

本集團管理資本旨在保障本集團持續經營的能力，為基金單位持有人提供回報及為其他利益相關者提供利益。

管理人按資產負債比率監控資本，與業內其他公司一致。(該比率乃以債務淨值除以資產總額計算。)債務淨值乃借貸總額(包括綜合資產負債表所列流動及非流動負債，但不包括基金單位持有人應佔資產淨值)。

本集團於二〇〇八年的策略與二〇〇七年相同，仍維持資產負債比率不超逾45%。於二〇〇八年及二〇〇七年十二月三十一日的資產負債比率如下：

	二〇〇八年	二〇〇七年
借貸總額(附註16)	<u><u>2,048,107</u></u>	<u><u>1,280,605</u></u>
資產總額	<u><u>6,352,673</u></u>	<u><u>5,196,821</u></u>
資產負債比率	<u><u>32%</u></u>	<u><u>25%</u></u>

資產負債比率上升主要由於本集團於年內為收購一項投資物業融資而增加借貸。

4 重大會計估計

估計會根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下相信屬合理的未來事件預測)持續評估。

管理人對未來作出估計及假設，顧名思義，所作會計估計很少與實際結果相符。很可能導致下個財政年度之資產及負債賬面值有重大調整的估算及假設討論如下。

(a) 投資物業的公平值估計

公平值的最佳憑證為同類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) 不同性質、狀況或地點(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同類物業的近期價格(該價格會根據自按該等價格進行交易的日期起經濟狀況的轉變作出調整)；及
- (c) 根據未來現金流量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可能獲得的外在憑證(例如相同地點及狀況的同類物業當時市值租金)，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。

倘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。管理人董事採用的假設主要以各結算日當時的市況為依據。

管理層估算公平值時採用的主要假設涉及：合約租金收入、預計未來市值租金、保養要求及相關貼現率。此等估值定期與實際市場回報數據及管理人董事進行的實際交易及市場提供的交易記錄作比較。

預計未來市值租金會根據相同地點及狀況的同類物業當時的市值租金釐定，每年由外界估值師審閱。

(b) 商譽減值估計

根據附註2(h)所述的會計政策，本集團每年測試商譽有否減值。現金產生單位的可收回金額按照使用價值計算，計算時須利用估算。

(c) 衍生金融工具的公平值

並無在活躍市場交易的衍生金融工具的公平值採用估值法釐定。管理人依賴持牌金融機構提供的估值報告估計衍生金融工具的公平值。管理人了解持牌金融機構會利用多種方法，並會根據每個結算日當時的市況作出假設。

5 物業、廠房及設備

	在建工程 千港元	機器及工具 千港元	總計 千港元
截至二〇〇七年十二月三十一日止年度			
年初賬面淨值	—	9,775	9,775
添置	3,851	—	3,851
於完成時轉撥	(3,851)	1,046	(2,805)
折舊	—	(2,583)	(2,583)
匯兌差額	—	659	659
年終賬面淨值	—	8,897	8,897
於二〇〇七年十二月三十一日			
成本	—	13,003	13,003
累計折舊	—	(4,106)	(4,106)
賬面淨值	—	8,897	8,897
截至二〇〇八年十二月三十一日止年度			
年初賬面淨值	—	8,897	8,897
添置	12,032	174	12,206
於完成時轉撥	(12,032)	—	(12,032)
折舊	—	(2,741)	(2,741)
匯兌差額	—	122	122
年終賬面淨值	—	6,452	6,452
於二〇〇八年十二月三十一日			
成本	—	13,978	13,978
累計折舊	—	(7,526)	(7,526)
賬面淨值	—	6,452	6,452

6 投資物業

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
年初	4,695,536	4,240,071
收購附屬公司(附註23)	730,255	—
轉撥自物業、廠房及設備	12,032	2,805
添置	18,086	—
公平值(虧損)/收益	(33,896)	138,416
匯兌差額	296,879	314,244
	<hr/>	<hr/>
年終	5,718,892	4,695,536
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

根據40年至50年土地使用權(到期日介乎二〇四五年至二〇五五年)持有的投資物業位於中國。

於二〇〇八年十二月三十一日，投資物業由獨立專業合資格估值師威格斯資產評估顧問有限公司估值。估值根據估計未來現金流量所預測的貼現現金流量計算，預測源自現有租約與其他合約的條款及外在憑據(例如相同地點及狀況的同類物業的最新市值租金)，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353,054港元(二〇〇七年：719,180港元)。

於二〇〇八年十二月三十一日，若干投資物業已抵押，作為本集團獲取銀行借貸的擔保(附註16)。

7 附屬公司

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／ 註冊資本詳情	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%
金都發展有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於英屬處女群島 進行投資控股	1股每股面值 1美元的普通股	100%
廣州捷雅城房地產開發 有限公司	中國， 有限公司	於中國租賃 商用物業	9,200萬港元 註冊資本	100%

附註：

HoldCo及金都發展有限公司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

租金收入在攤分免租期、訂約租金上漲及其他條款(影響根據各項租賃協議自租金收入收取現金者)的影響後按應計基準確認。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，在相關租期內有效攤銷免租期、訂約租金上漲及租金收入的其他相關條款造成的影響。租賃協議所載租金收入與列賬租金收入之間的臨時差額入賬為遞延資產。

9 商譽

	千港元
於二〇〇七年一月一日	
年初賬面淨值	158,290
匯兌差額	11,545
年終賬面淨值	<u>169,835</u>
於二〇〇七年十二月三十一日	
成本	169,835
累計減值	—
	<u>169,835</u>
於二〇〇八年一月一日	
年初賬面淨值	169,835
收購附屬公司(附註23)	1,482
匯兌差額	10,496
年終賬面淨值	<u>181,813</u>
於二〇〇八年十二月三十一日	
成本	181,813
累計減值	—
	<u>181,813</u>

商譽的減值測試

檢討減值時，商譽的可收回金額根據使用價值計算。該等計算利用按管理層批核的三年期財政預算所估計的稅前現金流量預測。超過三年期的現金流量以下文所示的估計增長率推斷。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：

	二〇〇八年	二〇〇七年
增長率	2%	5%
貼現率	<u>6.4%</u>	<u>6.26%</u>

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，主要假設的變更對現金流量預測有重大影響。

10 預付款項、按金及其他應收款項

預付款項、按金及其他應收款項的賬面值與公平值相若。

所有預付款項、按金及其他應收款項以人民幣計值。

11 現金及現金等價物

於二〇〇八年十二月三十一日，計入本集團的現金及現金等價物為銀行存款約208,490,000港元(二〇〇七年：205,381,000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。從中國匯出資金須受中國政府實施的外匯管制規管。

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
存於銀行的現金	287,251	205,659
短期銀行存款	110,165	84,494
	<u>397,416</u>	<u>290,153</u>

短期銀行存款的實際利率為1.75%(二〇〇七年：3.06%)；該等存款的平均期限為七天(二〇〇七年：七天)。

現金及現金等價物以下列貨幣計值：

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
港元	133,824	41,488
人民幣	208,490	205,381
美元	55,102	43,284
	<u>397,416</u>	<u>290,153</u>

現金及現金等價物的信貸質素已參照外界信貸評級(如有)或附註3(a)所披露有關對手方違約率的過往紀錄作出評估。現有對手方過往並無違約。

12 對沖儲備

	千港元	千港元
於二〇〇七年一月一日		35,608
現金流量對沖：		
－ 公平值虧損 (附註15)	133,986	
－ 確認為融資成本 (附註20)	(85,753)	48,233
	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇七年十二月三十一日		<u>83,841</u>
於二〇〇八年一月一日		83,841
現金流量對沖：		
－ 公平值虧損 (附註15)	(3,228)	
－ 確認為融資成本 (附註20)	(80,613)	(83,841)
	<u> </u>	<u> </u>
於二〇〇八年十二月三十一日		<u> </u>

13 遞延稅項負債

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
遞延稅項負債：		
— 將於超過12個月後收回的遞延稅項負債	<u>77,075</u>	<u>—</u>

遞延稅項負債於年內的變動如下：

	公平值收益 千港元	其他 千港元	一間附屬公司 未匯出盈利的 預扣稅項 千港元	總數 千港元
於二〇〇八年一月一日	—	—	—	—
收購附屬公司(附註23)	64,873	4,714	—	69,587
在損益表扣除(附註21)	2,782	2,537	1,394	6,713
匯兌差額	<u>627</u>	<u>135</u>	<u>13</u>	<u>775</u>
於二〇〇八年十二月三十一日	<u>68,282</u>	<u>7,386</u>	<u>1,407</u>	<u>77,075</u>

於二〇〇八年十二月三十一日，並無任何重大未撥備遞延稅項。

綜合財務報表附註

14 租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
租金按金		
即期部分	40,465	12,716
非即期部分	73,944	77,948
	<u>114,409</u>	<u>90,664</u>
預收款項	11,796	13,809
應付預扣稅撥備	8,637	6,440
營業稅及堤圍防護費撥備	5,254	4,022
應付工程款項	8,657	—
經營開支的應計項目	35,747	24,329
	<u>58,295</u>	<u>34,791</u>
應計項目及其他應付款項	184,500	139,264
	<u><u>184,500</u></u>	<u><u>139,264</u></u>

租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項的賬面值與公平值相若。

主要租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項以人民幣計值。

15 衍生金融工具

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
利率及匯率掉期－現金流量對沖		
年初	221,945	77,578
公平值(收益)/虧損(附註12)	(3,228)	133,986
匯兌差額	14,239	10,381
於年內結清	(232,956)	—
	<u>—</u>	<u>221,945</u>
年終	<u><u>—</u></u>	<u><u>221,945</u></u>

掉期工具於二〇〇八年十一月十二日結清。於結清日期前，權益中對沖儲備(附註12)有關利率及匯率掉期合約的收益及虧損於損益表確認。

16 有抵押銀行借貸

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
流動	—	1,280,605
非流動	2,048,107	—

於二〇〇八年十一月六日，越秀房託基金的附屬公司與貸款銀行（「貸款銀行」）就為數21億港元的三年有抵押浮息定期貸款訂立融資協議，該筆貸款將用於越秀房託基金現有的有抵押銀行借貸的再融資，並同時終止現有越秀房託基金的對沖安排。

銀行借貸由信託人及Holdco共同及個別以下列各項作擔保：

- 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價值4,952,943,000港元的投資物業
- 轉讓上述投資物業及上述投資物業相關的所有租賃協議所產生的租金收入及所有其他所得款項
- 本集團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、京澳有限公司及金都發展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：

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
一年以內	—	1,280,605
兩年至五年	2,048,107	—

於結算日，銀行借貸的實際利率為3.79厘（二〇〇七年：6.26厘）。

借貸的賬面值與公平值相若。

於二〇〇八年十二月三十一日，本集團並無未提取的借貸融資（二〇〇七年：無）。

綜合財務報表附註

17 基金單位持有人應佔資產淨值

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
年初	3,534,544	3,199,707
發行基金單位(附註23)	191,320	—
自損益表內轉撥	316,814	316,050
年內已支付的分派	(246,641)	(214,100)
匯兌差額	226,282	232,887
年終	<u>4,022,319</u>	<u>3,534,544</u>

18 按性質分類的開支

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
物業管理費(i)	16,944	13,407
房產稅	11,567	10,616
營業稅及堤圍防護費	25,345	20,462
預提稅項(ii)	47,045	38,470
物業、廠房及設備的折舊開支	2,741	2,583
資產管理費	32,158	26,163
信託人酬金	1,907	1,558
估值費用	200	200
法律及專業費用	1,333	2,071
核數師酬金	1,821	1,500
銀行費用	4,565	21
其他	8,259	13,702
總經營開支	<u>153,885</u>	<u>130,753</u>

附註：

(i) 本集團獲兩名廣州租賃代理(廣州怡城物業管理有限公司及廣州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25)。

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

19 僱員福利開支

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

20 融資成本

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
銀行借貸利息開支	73,919	51,184
外匯交易收益淨額	(85,803)	(84,079)
轉撥自對沖儲備(附註12)		
— 利率及匯率掉期：現金流量對沖	80,613	85,753
	<u>68,729</u>	<u>52,858</u>

21 所得稅開支

由於新收購的附屬公司透過中國一間中外合作合資企業經營業務，故根據中國新企業所得稅法須按25%繳納企業所得稅。

在中國經營的其他附屬公司的企業所得稅均按附註18(ii)所披露的以預提稅的方式支付。

由於本集團於香港並無應課稅溢利，故並無計提香港利得稅撥備。

	二〇〇八年 千港元
本期所得稅	
— 香港利得稅	—
— 中國企業所得稅	4,649
遞延所得稅(附註13)	6,713
	<u>11,362</u>

本集團除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利的稅項有別於使用中國企業所得稅稅率計算所得的理論金額，載列如下：

	二〇〇八年 千港元
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利	244,335
按國內稅率計算的稅項－25%	61,084
毋須課稅收入	(54,208)
不可扣稅的開支	3,092
一間附屬公司未匯出盈利的預扣稅項	1,394
	<u>11,362</u>

加權平均適用稅率為25%(二〇〇七年：無)。

22 根據除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利計算的每個基金單位盈利

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度，根據除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利計算的每個基金單位盈利為0.22港元(二〇〇七年：0.36港元)，乃依據除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利232,973,000港元(二〇〇七年：364,283,000港元)及年內已發行基金單位的加權平均數1,038,318,383個(二〇〇七年：1,000,000,000個基金單位)計算。

由於截至二〇〇八年及二〇〇七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。

23 業務合併

於二〇〇八年六月一日，本集團收購金都發展有限公司(主要經營中國商業物業租務的公司)的全部股本及股東貸款。

所收購的業務在收購日至二〇〇八年十二月三十一日期間為本集團帶來租金收入約33,091,000港元、投資物業公平值收益11,128,000港元及除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利16,142,000港元。倘收購於二〇〇八年一月一日完成，截至二〇〇八年十二月三十一日止年度的綜合租金收入及除稅後但與基金單位持有人交易前的綜合溢利分別為514,984,000港元及258,398,000港元。

所收購資產淨值及商譽詳情如下：

	千港元
收購代價：	
— 已付／應付現金	
— 作為收購代價	472,201
— 作為收購應佔的直接成本	7,360
— 作為收購代價的65,972,687個新發行單位公平值	191,320
總收購代價	670,881
— 所收購的可識別資產淨值的公平值(見下文)	(195,943)
— 股東貸款的賬面值	(473,456)
商譽(附註9)	1,482

23 業務合併(續)

因收購而產生的資產及負債如下：

公平值及被收購方的賬面值

	千港元
投資物業	730,255
遞延資產	9,504
預付款項、按金及其他應收款項	451
現金及現金等價物	29,439
租金按金	(10,108)
預收款項	(1,642)
應付工程款、應計項目及其他應付款項	(18,185)
股東貸款	(473,456)
本期所得稅負債	(728)
遞延稅項負債	(69,587)
	<hr/>
所收購的可識別資產淨值	195,943
	<hr/> <hr/>
所收購業務現金流出，扣除所收購的現金及現金等價物：	
— 現金代價	472,201
— 收購直接成本	7,360
所收購附屬公司的現金及現金等價物	(29,439)
	<hr/>
收購的現金流出	450,122
	<hr/> <hr/>

24 現金流量表附註

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利	244,335	364,283
已就下列各項作出調整：		
— 折舊開支	2,741	2,583
— 銀行貸款攤銷	12,521	8,504
— 投資物業的公平值虧損／(收益)	33,896	(138,416)
— 利息收入	(5,159)	(7,466)
— 利息開支	56,208	44,354
營運資本的變動：		
— 遞延資產	(8,193)	(10,813)
— 應收租金	—	20
— 預付款項、按金及其他應收款項	676	(23)
— 租金按金	8,034	10,321
— 預收款項	(4,508)	160
— 應計項目及其他應付款項	3,169	9,106
— 應付關連公司款項	4,253	(8,296)
	<hr/>	<hr/>
營運產生現金	347,973	274,317
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

25 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘

於二〇〇八年十二月三十一日，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36%基金單位）所影響。其餘64%基金單位則由外界多方人士持有。

下表為於二〇〇八年十二月三十一日，重要關聯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」）*	越秀房託基金的主要基金單位持有人
越秀房託資產管理有限公司（「管理人」）*	越秀投資的附屬公司
廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」）*	越秀投資的附屬公司
廣州白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理」）*	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 （「廣州城建開發興業房地產中介」）*	越秀投資的附屬公司
廣州城建開發宏城車場物業管理有限公司（「宏城」）*	越秀投資的附屬公司
越秀企業（集團）有限公司（「越秀」）*	越秀投資的主要股東
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（「前任估值師」）	越秀房託基金的主要估值師，二〇〇八年十二月屆滿
威格斯資產評估顧問有限公司（「現任估值師」）	越秀房託基金的主要估值師，二〇〇九年一月獲委任
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

* 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)。

綜合財務報表附註

25 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘 (續)

以下為與關連人士及關聯人士進行的交易及結餘：

(a) 與關聯人士進行的交易

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
已付／應付管理人的資產管理費(ii)	(32,158)	(26,163)
已付／應付怡城管理費	(8,035)	(5,387)
已付／應付白馬物業管理的管理費	(8,909)	(8,020)
已收／應收廣州城建開發興業房地產中介租金收入	1,048	1,808
已收／應收越秀投資租金收入	1,359	1,181
已收／應收越秀租金收入	59	51
已收／應收怡城租金收入	7	6
已收／應收宏城租金收入	656	—
已付／應付信託人的信託費用	(1,907)	(1,558)
已付／應付前任估值師的估值費用	—	(200)
已付／應付現任估值師的估值費用	(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)	(30,740)	(17,187)
— 向滙豐集團支付的借貸年度安排費用	(887)	(359)
— 已收／應收滙豐集團的租金收入	11,891	10,596
— 向滙豐集團收取利息收入	2,150	4,791
— 已付／應付滙豐集團的專業費用	(1,386)	—
	<u>(32,725)</u>	<u>(23,587)</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，有關融資已於二〇〇八年十一月十二日結清。有關掉期安排詳情於附註15中披露。

25 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘 (續)

(b) 與關連人士有關的結餘

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
怡城結餘		
應付怡城款項	(852)	(496)
白馬物業管理的結餘		
應付白馬物業管理款項	(745)	(687)
管理人的結餘		
應付管理人的款項	(19,075)	(14,280)
	<u>(19,075)</u>	<u>(14,280)</u>

所有與關聯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

截至二〇〇八年十二月三十一日止年度，概無任何主要管理層補償(二〇〇七年：無)。

26 資本承擔

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
有關物業、廠房及設備的已訂約但未撥備資本承擔	—	476
有關投資物業的已訂約但未撥備資本承擔	2,101	2,056
	<u>2,101</u>	<u>2,532</u>

27 應收未來最低租金

於二〇〇八年十二月三十一日，本集團根據不可撤銷租約的應收未來最低租金如下：

	二〇〇八年 千港元	二〇〇七年 千港元
一年內	502,864	394,428
一年至五年	588,559	667,070
五年以上	62,984	50,052
	<u>1,154,407</u>	<u>1,111,550</u>

業績表現一覽表

於二〇〇八年十二月三十一日

	二〇〇八年	二〇〇七年	二〇〇六年
基金單位持有人應佔資產淨值 (千港元)	4,022,319	3,534,544	3,199,707
每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值 (港元)	3.77	3.53	3.2
成交價與資產淨值的最大溢價 (i) (港元)	不適用	不適用	0.500
成交價與資產淨值的最大折讓 (i) (港元)	2.54	0.695	0.350
每個基金單位的淨收益率 (ii)	12.21%	11.83%	7.96%
已發行基金單位數目 (單位)	1,065,972,687	1,000,000,000	1,000,000,000

附註：

- (i) 最大溢價乃按截至二〇〇八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3.11港元(二〇〇七年：3.31港元)計算。最高折讓乃根據截至二〇〇八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1.23港元(二〇〇七年：2.84港元)計算。
- (ii) 每個基金單位的淨收益率乃按截至二〇〇八年十二月三十一日止年度每個基金單位的除稅後但與基金單位持有人交易前的溢利除以二〇〇八年十二月三十一日的成交價1.79港元(二〇〇七年：3.08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

管理人的財務總監

關志輝先生

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

威格斯資產評估顧問有限公司

香港法律顧問

貝克·麥堅時律師事務所

越秀房託基金的主要往來銀行

中國銀行(香港)有限公司
香港上海滙豐銀行有限公司
永隆銀行有限公司
東亞銀行有限公司
中國工商銀行(亞洲)有限公司
南洋商業銀行有限公司
星展銀行有限公司香港分行
大新銀行有限公司

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：

關志輝先生

電話：(852) 2828 3692

傳真：(852) 2519 6473

電郵：terry@gzireit.com.hk



管理人

 **越秀** 房託資產管理有限公司
GZI REIT Asset Management Limited

24/F., Yue Xiu Building,
160 Lockhart Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔駱克道160號越秀大廈24樓

TEL 電話 (852)36071982
FAX 傳真 (852)25196473