

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或獲准從事證券買賣的註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的越秀房地產投資信託基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港聯合交易所有限公司及香港交易及結算所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券之邀請或要約。

在香港以外之司法權區分發本通函或會受到法律限制。管有本通函之人士應自行瞭解並且遵守任何該等限制。未能遵守任何該等限制可能構成違反任何有關司法權區之證券法律。本通函不得直接或間接於或向美國發佈、派發或分發。本通函僅供參考用途，並不構成要約銷售或招攬要約購買任何證券，另外亦無於有關要約、招攬或銷售屬不合法之任何司法權區買賣任何證券。

本通函所提述之證券並無且不會根據美國證券法或美國任何州份或司法權區之法律登記，且不得於未作登記或未獲豁免遵守美國證券法及適用州份法律之登記規定下於美國境內提呈發售或出售。現時無意將本通函所述之任何供股部份或任何證券於美國進行登記或於美國公開發售證券。

越秀房地產投資信託基金 YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(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)
(股份代號：00405)

由

越秀房託資產管理有限公司 YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

致基金單位持有人的通函，內容有關：

- (1) 收購廣州越秀金融大廈的重大收購事項及關連方交易；
- (2) 建議於供股記錄日期按每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個基金單位的基準進行供股及申請清洗豁免；
- (3) 有關包銷協議及配售協議的關連方交易；
- (4) 修訂關連方交易；
- (5) 持續關連方交易；及
- (6) 基金單位持有人特別大會通告及暫停辦理基金單位持有人過戶登記

管理人的財務顧問



獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及
信託人的獨立財務顧問

 新百利融資有限公司

致基金單位持有人函件載於本通函第33至129頁。

越秀房地產投資信託基金將於二〇二一年十二月六日上午十時三十分假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店大堂低座1-4號宴會廳舉行基金單位持有人特別大會，召開大會的通告載於本通函第N-1至N-4頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會及於會上投票，閣下須按隨附的代表委任表格所印列的指示將表格填妥，並盡快交回越秀房地產投資信託基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

此概覽應與本通函全文一併閱讀，以確保其完整性。除另有說明者外，此章節未有定義的詞彙應與本通函正文中所涉詞彙具有相同涵義。經定義詞彙的涵義可見本通函「釋義」一節。

收購事項涉及越秀房產基金擬投資越秀金融大廈（「該物業」），連同與擬定投資相關的一系列安排，包括建議供股。待收購事項完成後及在其規限下，管理人在特別分派記錄日期（即二〇二一年十二月九日）名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人宣派特別分派。

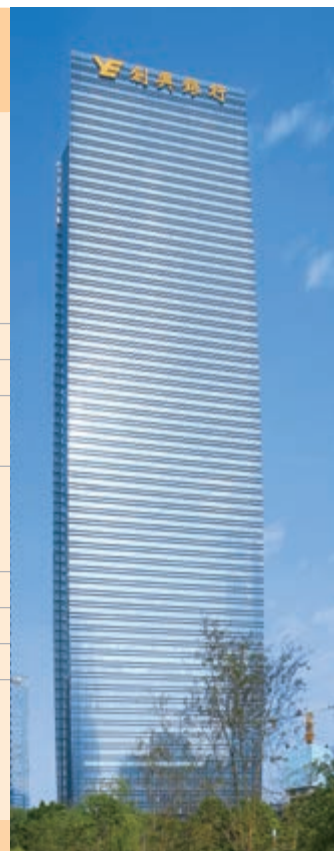


收購事項

該物業（即「越秀金融大廈」）為國際甲級寫字樓，乃廣州十大摩天大樓之一及地處中國廣東省廣州市珠江新城核心區的策略性位置的地標建築。有關該物業的進一步詳情載於本通函第3.3節「主要資料」。

下表載列該物業的節選資料概要：

建築面積 (平方米)	<ul style="list-style-type: none"> 可出租面積：170,196.81 <ul style="list-style-type: none"> 寫字樓：166,378.62 零售商場：3,818.19 停車場及其他附屬區域 <ul style="list-style-type: none"> 停車場：10,289.05 其他：29,797.08
樓宇高度	<ul style="list-style-type: none"> 約309米（地上68層；地下4層）
落成時間	<ul style="list-style-type: none"> 二〇一五年八月
出租率 ⁽¹⁾	<ul style="list-style-type: none"> 寫字樓：93.8% 零售商場：100%
二〇二一年九月 平均租金 ⁽²⁾ (人民幣元/平方米)	<ul style="list-style-type: none"> 寫字樓：人民幣199.30元 零售商場：人民幣223.32元
評估值 ⁽³⁾	<ul style="list-style-type: none"> 人民幣8,030百萬元
協定收購金額	<ul style="list-style-type: none"> 人民幣7,800百萬元
停車位	<ul style="list-style-type: none"> 827個
土地年期	<ul style="list-style-type: none"> 寫字樓及停車場：50年 (直至二〇五七年四月十五日) 零售商場：40年 (直至二〇四七年四月十五日)



附註：

- (1) 於二〇二一年九月三十日。
- (2) 已出租面積的每平方米平均租金乃按目前的總（基本）租金計算。
- (3) 於二〇二一年八月三十一日。



收購事項的理由及裨益

位於珠江新城核心區的地標性優質資產

該物業為位於廣州市珠江新城核心區的地標性優質稀有資產。其於二〇一五年落成，目前正進入其第二個租賃週期，這意味著單位租金有潛在的調整空間。此外，管理人認為，近期珠江新城核心區寫字樓的稀缺性，大灣區及一帶一路倡議帶來的高速經濟發展將支撐該物業的增長。



- i. 該物業位於珠江新城核心區中軸線，為具策略地位的地標性寫字樓
- ii. 具有可便利通達多條現有及開發中地鐵的優勢
- iii. 優質租戶群體，包括跨國企業及世界五百強企業
- iv. 屢獲殊榮的設計及先進的基礎設施，獲得美國綠色建築委員會 LEED EBOM V4 鉑金級認證、國際 WELL 建築研究院 (IWBI) WELL V2 鉑金級預認證及中國建設工程魯班獎 (國家優質工程) 等多個獎項

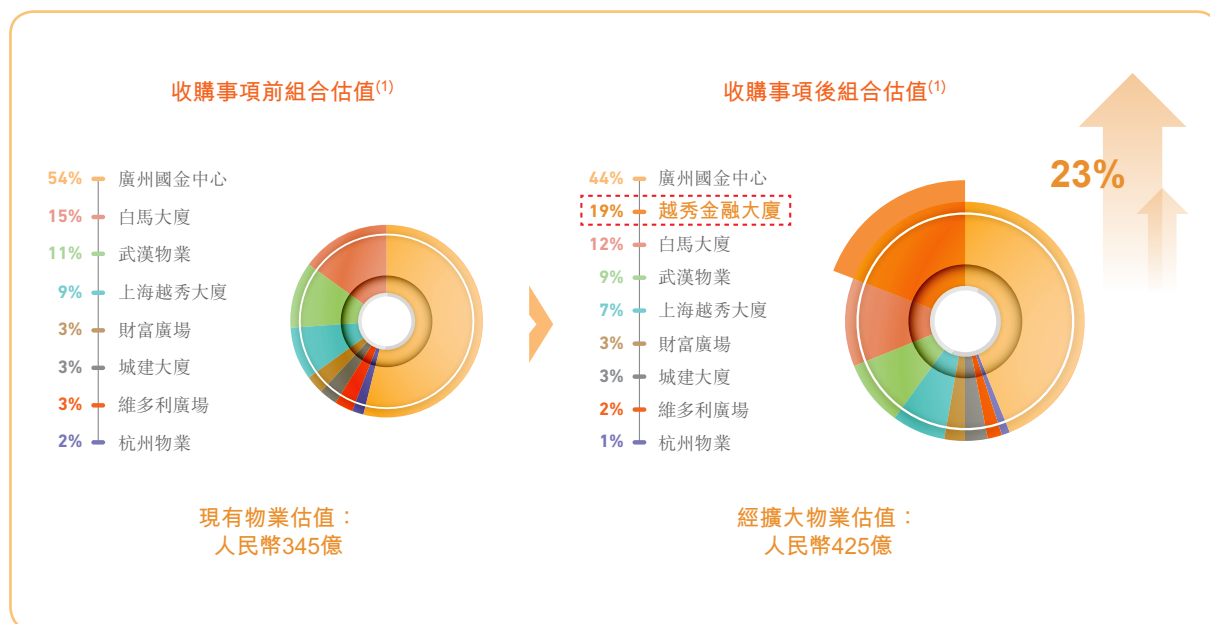


將一項稀有優質物業納入越秀房產基金組合

該物業將為越秀房產基金位於珠江新城核心區的第二棟優質物業、其所有物業中的第七棟寫字樓物業及第九棟物業。按備考基準，預計該物業將：

- i. 提供額外的可供分派收入來源，將使越秀房產基金的組合收入增加**24%**；
- ii. 減少越秀房產基金對廣州國金中心的依賴，廣州國金中心對越秀房產基金總組合的物業估值的佔比預計將從約**54%**降至約**44%**；及
- iii. 擴大越秀房產基金組合估值約**23%**及**170,196.81**平方米的可出租總面積。於收購事項後，相較於香港和新加坡上市的其他房產基金持有的中國物業組合，預期越秀房產基金的經擴大組合按估值計算規模最大。

收購事項預期為於廣州國金中心及該物業之間創造經營協同效益及交叉推廣的機會。

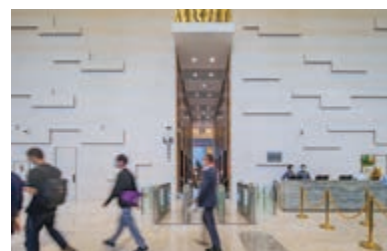
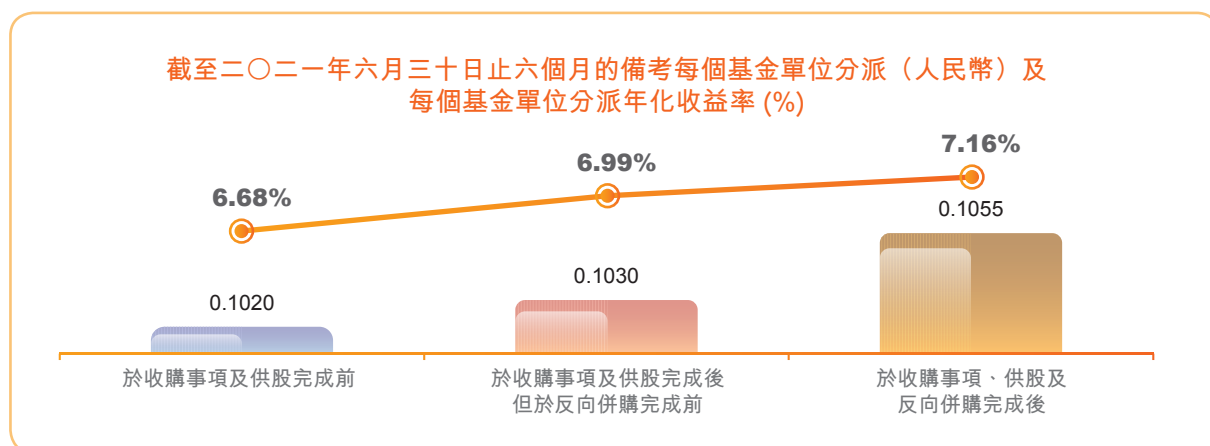


附註：

(1) 基於現有物業及該物業於二〇二一年八月三十一日的估值。

為每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率增厚之交易

該交易預計將按備考基準增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率。有關收購事項及供股對每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率的備考財務影響的進一步詳情載於本通函第9.2節「備考每個基金單位分派」。



具吸引力的成交價格及具潛在資本增值提升空間

協定收購金額指成交價每平方米人民幣45,829元，遠低於珠光譚村寫字樓(被獨立物業估值師視為就收購事項最接近及最近的可資比較交易)每平方米人民幣61,500元的成交價。成交價差異意味著越秀房產基金組合具備資本增值及估值提升的潛力。

收購事項每平方米的成交價遠低於廣州國金中心的每平方米估值及近期可資比較物業每平方米的成交價



* 基於廣州國金中心於二〇二一年八月三十一日的估值，即就零售商場及寫字樓部分(不包括酒店、服務式公寓及停車場)約為每平方米人民幣58,000元。

有關上述可資比較交易的進一步詳情載於本通函附錄六。

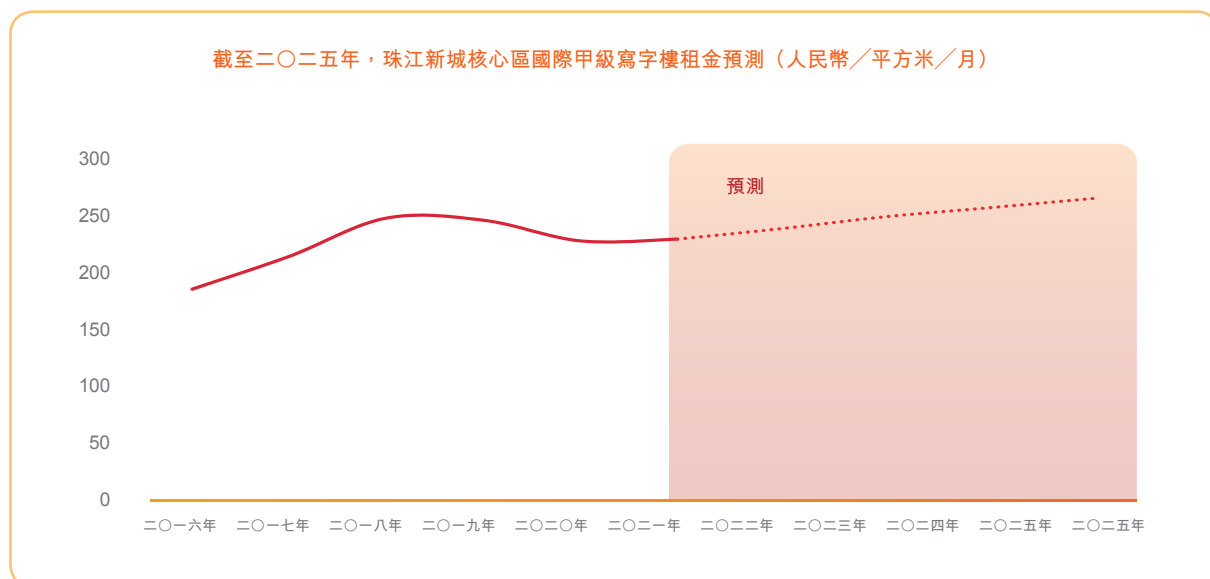
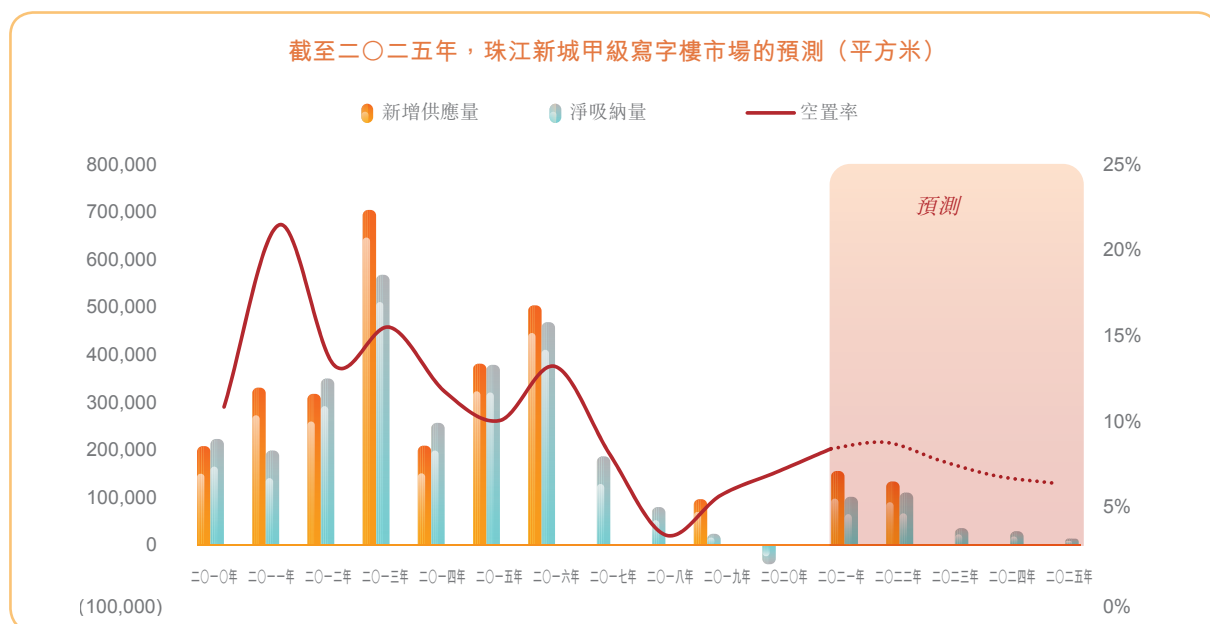
市值的潛在增加及改善基金單位的交易流動性

收購事項(由供股提供部分資金)預期將增加市值及提高基金單位整體流動性及增強越秀房產基金通過公開資本市場獲取資金的能力。供股將增加約1,234百萬個已發行基金單位，即增加於最後實際可行日期的已發行基金單位總數的約37%。已發行及公開買賣的已發行基金單位總數增加預期將改善基金單位的交易流動性並擴大越秀房產基金的基金持有人基礎。



把握大灣區及廣州強勁的經濟基本面以及持續增長的商業物業市場

市場顧問預計，在中國政府推行的政策支持下，廣州經濟將強勁增長。管理人認為，珠江新城核心區的國際甲級寫字樓市場將從有關政策受益且該物業處於可充分利用增長基本面的有利位置。



	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年
--	-------	-------	-------	-------	-------

珠江新城核心區國際甲級寫字樓的租金增長率預測	0.7%	4.0%	4.4%	3.2%	3.2%
------------------------	------	------	------	------	------

進一步詳情請參閱本通函第7節「收購事項的理由及裨益」。



融資結構

供說明用途，管理人擬透過以下方式為收購事項融資：

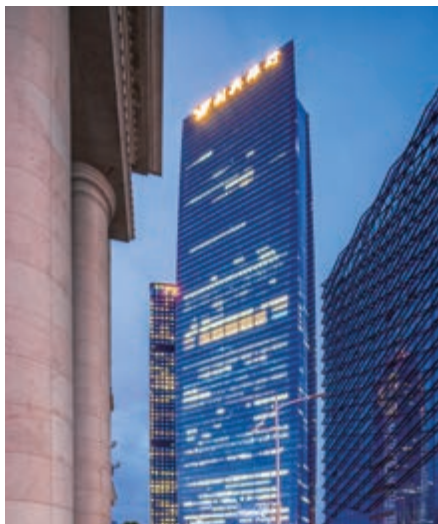
資金來源	資金用途	
	(人民幣 百萬元)	(人民幣 百萬元)
供股 ⁽¹⁾	3,261	收購代價 ⁽⁴⁾ 7,775
新銀行融資 ⁽²⁾	3,752	一次性費用及支出 65
越秀房產基金內部資源 ⁽³⁾	826	
總計	7,839	總計 7,839

附註：

- (1) 3,919百萬港元(相當於約人民幣3,261百萬元)將使用供股所得款項淨額支付。
- (2) 不超過4,600百萬港元(相當於約人民幣3,828百萬元)將由新銀行融資提供資金。
- (3) 約992百萬港元(相當於約人民幣826百萬元)將使用越秀房產基金內部資源支付。
- (4) 收購代價約人民幣7,775百萬元為僅作說明之用且根據本通函附錄二所載會計師報告及緊接收購完成前預期未償還公司間應付款項(即約人民幣7,800,000,000元)釐定。進一步詳情請參閱本通函第2.2.1節「收購事項的代價及付款條款」。

所擬融資結構乃經考慮(其中包括)越秀房產基金的營運資金充足性、最佳借貸水平、融資成本、各項現有債項的年期及現有基金單位持有人於越秀房產基金的所有權權益攤薄後釐定。

基於本通函附錄四中經擴大集團未經審核備考財務資料，收購完成後，越秀房產基金的借貸比率預期從二〇二一年六月三十日的約38.8%增長至約41.0%。





建議供股

需批准的交易事項於二〇二一年十二月六日(星期一)召開的基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准後，管理人建議(按於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位的基準)透過按供股認購價3.20港元發行1,234,403,038個供股基金單位，籌集約39.50億港元(扣除費用前)。

供股的目的為：

- i. 在不會大幅增加債務責任及導致借貸比率接近房託基金守則准許的借款限額的情況下為收購事項籌集資金；及
- ii. 可讓全體供股合格基金單位持有人按平等條款參與越秀房產基金的組合增長。

有關進行供股的理由的進一步詳情，請參閱本通函第5.6節「進行供股及新銀行融資的理由以及所得款項用途」。



釐定供股規模、3.20港元的供股認購價及包銷安排的主要考慮因素

於釐定供股規模(按每100個基金單位獲發37個基金單位的基準)及3.20港元的供股認購價時，管理人採用有助於收購完成後最大程度減小潛在資產淨值攤薄的組合。此外，管理人已考慮以下事項：

- i. 收購事項預計可按備考基準增厚現有基金單位持有人的每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率(不論彼等是否參與供股)。
- ii. 供股認購價3.20港元相對於基金單位理論除權價折扣較小，同時為基金單位持有人投資於具有長期增長潛力的越秀房托提供具吸引力的成本基礎。

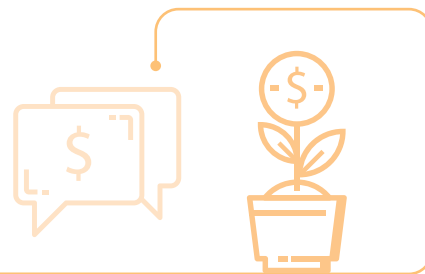


iii. 管理人考慮與第三方訂立包銷安排，然而，無獨立第三方自願按供股認購價包銷供股，而這（連同供股規模）是支撐收購事項（即增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率）的關鍵指標。



iv. 越秀同意在不收取任何包銷佣金的情況下全數包銷供股。

v. 連同越秀（就26,366,784個供股基金單位）及越秀地產（就477,213,797個供股基金單位）所作的不可撤回承諾，供股包銷表明彼等對越秀房產基金長遠增長的大力支持以及彼等對越秀房產基金的前景及發展富有信心。



有關進一步的詳情，請參閱本通函第5.7節「釐定供股規模、3.20港元的供股認購價及包銷安排的主要考慮因素」。



特別分派

於收購完成後，管理人將向在特別分派記錄日期（即二〇二一年十二月九日）名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人宣派特別分派。

特別分派的金額約為人民幣八千五百萬元，或每個基金單位人民幣0.0255元，並將於收購完成後三十個工作日內從越秀房產基金現有的境外現金結餘中分派。

由於供股基金單位及二〇二一年遞延基金單位將僅於特別分派記錄日期後發行，該等基金單位將不會使其持有人有權獲得特別分派。



有關進一步的詳情，請參閱本通函第8節「宣派特別分派」。



遞延基金單位安排修訂

避免僅因收購事項及供股而加速發行遞延基金單位，管理人已訂立第二份補充債項協議以修訂債項協議下發行遞延基金單位的機制(通過添加下劃線的詞)，使每年將要發行的遞延基金單位的數目為以下兩項中的較低者：

- (a) 可能向越秀地產(或越秀地產代名人)發行的最高遞延基金單位數目，該基金單位數與預計於相關遞延基金單位發行日期之後12個月內發行的管理人費用基金單位合併，不會觸發越秀地產(及與其一致行動人士)根據收購守則規則26就其於相關時間尚未擁有或同意收購的所有基金單位作出強制性全面收購要約的義務；及
- (b) 83,000,000個基金單位(須就基金單位的合併或拆細作出調整)。

遞延基金單位安排修訂須待獨立基金單位持有人批准。有關進一步的詳情，請參閱本通函第10節「遞延基金單位安排修訂」。



關鍵風險因素

本節僅簡要說明與越秀房產基金、收購事項、該物業、房地產業及中國以及投資基金單位有關的風險因素。基金單位持有人應注意，越秀房產基金亦須承受與中國(尤其是廣州)的政治及經濟狀況有關的風險、與現有物業有關的風險、有關投資房地產的一般風險以及各種其他商業、市場、金融、法律、監管及稅務風險。基金單位持有人應仔細閱讀並考慮本通函附錄七中描述的風險因素。

與越秀房產基金有關的風險

1. 不利的全球及本地宏觀經濟狀況可能對越秀房產基金的業務、財務狀況、經營業績及現金流產生不利影響
2. 天災、戰爭、流行病及疫情的發生以及其他災害可能會影響越秀房產基金的運營以及中國的國家及地區經濟
3. 人民幣不可自由兌換。境內匯入匯出人民幣受到相當的限制，項目公司能否將人民幣款項匯入香港以及越秀房產基金能否作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定
4. 人民幣價值的波動能影響向基金單位持有人作出分派的金額、市值及基金單位價格
5. 倘越秀房產基金所控制實體的分派能力受限，則可能會影響越秀房產基金向基金單位持有人支付分派的能力
6. 與越秀房產基金舉債及其舉債能力限度有關的風險、越秀房產基金現時及未來的借貸及就收購完成而言對外部融資的依賴
7. 越秀房產基金的信用評級可能會因收購事項融資結構而變動，進而可能會影響其未來的融資成本
8. 物業重估導致的物業價值下降可能導致越秀房產基金當年的年度綜合淨利潤減少，亦可能引發若干違約事件，從而導致若干融資協議下的不利後果
9. 越秀地產為越秀房產基金的重大基金單位持有人。越秀房產基金、管理人及越秀地產之間存在潛在利益衝突
10. 越秀房產基金的增長取決於不受其控制的外部資金來源
11. 本通函中的前瞻性資料可能被證明不準確

與收購事項有關的風險

12. 收購契約項下的聲明、保證及彌償保證受到限制，倘賣方與越秀地產不能履行其在收購契約下的義務，可能會對越秀房產基金的運營產生重大不利影響
13. 倘收購事項未能完成，於計算分派政策擬進行的可分派總收入時，概無保證管理人將不考慮與收購事項有關的支出
14. 收購事項的完成將取決於外部融資
15. 發行供股基金單位將於很大程度上可能攤薄現有基金單位持有人的所有權權益，並可能對基金單位的市場價格產生不利影響
16. 反向併購可能不會於收購完成之前完成，或者根本不會完成

與該物業有關的風險

17. 越秀房產基金或未能於該物業的租約到期時續期、出租空置單位或重新出租單位
18. 項目公司在有關土地使用權到期後尋求土地使用權延期時或會面臨困難
19. 對樓宇及設備進行盡職審查未必能發現所有重大缺陷，違反法律法規及其他瑕疵
20. 建築或設備潛在缺陷造成的虧損或責任可能對盈利及現金流產生不利影響
21. 該物業面臨著集中風險。該物業主要租戶的離開可能對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響
22. 該物業面臨著廣州整體寫字樓物業市場中租戶拖欠租金及違約風險
23. 該物業評估乃根據不同假設及越秀房產基金出售物業全部權益的價格而定，可能不同於按評估值或協定收購金額
24. 該物業或會被中國政府強行收購或徵用

與房地產業及中國有關的風險

25. 房地產投資有一般風險，而該物業亦有一般風險
26. 越秀房產基金可能受到房地產投資流動資金不足的不利影響
27. 越秀房產基金可能遭受超過保險金的重大損失
28. 中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策的變動可能會影響越秀房產基金的業務
29. 難於在中國執行從非中國法院獲得的判決
30. 中國法律體系的不確定性可能會限制越秀房產基金獲取的保障
31. 中國會計準則可能會發生變動

與投資基金單位有關的風險

32. 倘進一步發行的基金單位的價格低於當時的每個基金單位資產淨值，每個基金單位的資產淨值將被攤薄

買賣供股基金單位及未繳股款供股基金單位之風險警告

基金單位將自二〇二一年十二月十日(星期五)起按除權基準買賣。未繳股款供股基金單位預計將自二〇二一年十二月二十一日(星期二)至二〇二一年十二月三十一日(星期五)(包括首尾兩日)買賣。越秀房產基金的基金單位持有人及潛在投資者應知悉，倘供股之條件(請參閱本通函第5.2.15節「供股條件」)未獲達成，則供股將不會進行，而收購事項其後亦不會進行。

直至供股之所有條件獲達成之日期期間，任何買賣基金單位及／或未繳股款供股基金單位的基金單位持有人或有意投資者須相應承擔供股可能不會成為無條件及不一定進行之風險。

基金單位持有人及有意投資者在買賣基金單位及／或未繳股款供股基金單位時務須審慎行事。任何人士如對其狀況或將採取之任何行動有任何疑問，建議諮詢其本身之專業顧問。

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或獲准從事證券買賣的註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的越秀房地產投資信託基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的委任代表表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港聯合交易所有限公司及香港交易及結算所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購證券的邀請或要約。

在香港以外之司法權區分發本通函或須受法律限制。管有本通函之人士須自行瞭解並遵守任何該等限制。不遵守任何該等限制或會違反任何有關司法權區之證券法例。本通函不得直接或間接於美國發佈、刊發或分發。本通函僅供參考，並不構成出售或提出購買任何證券之要約或邀約，且不得於進行任何該要約、邀約或出售即屬違法之任何司法權區買賣任何證券。

本通函所述證券並未且不會根據美國證券法或美國任何州或司法權區之法例登記，亦不會於未作登記或未獲豁免美國證券法及任何適用州法例之登記規定之情況下，於美國境內要約發售或出售。本公司現時無意將任何供股部分或本通函所述之任何證券於美國進行登記或於美國進行公開證券發售。



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(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)

(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

致基金單位持有人的通函，內容有關：

- (1) 收購廣州越秀金融大廈的重大收購事項及關連方交易；
- (2) 建議於供股記錄日期按每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個基金單位的基準進行供股及申請清洗豁免；
- (3) 有關包銷協議及配售協議的關連方交易；
- (4) 修訂關連方交易；
- (5) 持續關連方交易；及
- (6) 基金單位持有人特別大會通告及暫停辦理基金單位持有人過戶登記

管理人的財務顧問



獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及
信託人的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

致基金單位持有人函件載於本通函第33至129頁。基金單位持有人特別大會將於二〇二一年十二月六日上午十時三十分假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店大堂低座1至4號宴會廳舉行，召開大會的通告載於本通函第N-1至N-4頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會及於會上投票，閣下須按隨附的委任代表表格所印列的指示將表格填妥，並盡快交回越秀房地產投資信託基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回委任代表表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

務請注意，包銷協議載有賦予包銷商權利可於不遲於基金單位持有人特別大會舉行時間前以書面通知形式終止包銷商於包銷協議項下的責任之條文。倘包銷協議遭包銷商終止或並無成為無條件，儘管相關決議案已於基金單位持有人特別大會獲通過，供股及收購事項仍不會進行。

基金單位持有人特別大會預防措施

有關在基金單位持有人特別大會上為防控二〇一九年冠狀病毒病(「新冠肺炎」)傳播而採取的措施，請參閱本文件第1頁，包括：

- 強制佩戴口罩，出席者如不佩戴口罩，則可遭要求離場或遭拒絕進入基金單位持有人特別大會會場
- 掃描「安心出行」場所二維碼或書面登記聯絡資料
- 於基金單位持有人特別大會會場入口強制消毒雙手
- 於基金單位持有人特別大會會場入口進行強制體溫檢查
- 不派發茶點及禮券

管理人謹此提醒基金單位持有人，彼等可透過已填上投票指示的委任代表表格，委任大會主席為代表，代為於基金單位持有人特別大會上就有關決議案投票，以代替親身出席基金單位持有人特別大會。填妥及交回委任代表表格後，基金單位持有人屆時仍可依願出席大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，先前提交的委任代表表格將被視為已經撤回。

二〇二一年十一月十三日

目 錄

	頁次
基金單位持有人特別大會預防措施	1
有關參與各方的資料	2
釋義	5
指示性時間表	29
致基金單位持有人函件	33
1 緒言	34
2 收購事項	34
3 該物業	43
4 該物業的持股架構及反向併購	62
5 收購事項融資	67
6 與收購事項有關的費用及支出	94
7 收購事項的理由及裨益	95
8 宣派特別分派	100
9 收購事項及供股的財務影響	100
10 遞延基金單位安排修訂	104
11 持續關連方交易	106
12 監管影響	121
13 推薦建議	124
14 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記	128
15 其他資料	129
獨立董事委員會函件	130
獨立財務顧問函件	133
附錄	
附錄一：越秀房產基金集團的財務資料	A1-1
附錄二：關於目標集團的會計師報告	A2-1
附錄三：目標集團的管理層討論及分析	A3-1
附錄四：經擴大集團的未經審核備考財務資料	A4-1
附錄五 A：該物業的估值報告	A5A-1
附錄五 B：現有物業的估值報告	A5B-1
附錄六：廣州物業市場的市場顧問報告	A6-1
附錄七：風險因素	A7-1
附錄八：一般資料	A8-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

基金單位持有人特別大會預防措施

鑒於新冠肺炎疫情持續以及近期有關防控疫情傳播的建議，管理人將於基金單位持有人特別大會上實施以下預防措施以保護出席大會的基金單位持有人、員工及其他人士免受感染：

- (i) 所有出席者於基金單位持有人特別大會會場內必須全程佩戴口罩，出席者如不佩戴口罩，則可遭要求離場或遭拒絕進入基金單位持有人特別大會會場；
- (ii) 所有出席者在進入基金單位持有人特別大會會場之前，必須掃描「安心出行」場所二維碼或書面登記姓名、聯繫電話、參會日期及時間；
- (iii) 所有出席者在進入基金單位持有人特別大會會場之前，必須以酒精搓手液清潔雙手；
- (iv) 所有出席者須於基金單位持有人特別大會會場入口接受強制體溫檢查。任何人士如體溫超過攝氏37.2度，則可遭拒絕進入基金單位持有人特別大會會場或遭要求離開基金單位持有人特別大會會場；及
- (v) 將不會派發茶點及禮券。

在法律許可範圍內，管理人保留拒絕任何人士進入基金單位持有人特別大會會場或要求任何人士離開基金單位持有人特別大會會場的權利，以確保基金單位持有人特別大會出席者的健康及安全。

為所有權益持有人的健康及安全著想及應新冠肺炎防控指引，管理人謹此提醒所有基金單位持有人無須親身出席基金單位持有人特別大會以行使投票權。基金單位持有人可透過已填上投票指示的委任代表表格，委任基金單位持有人特別大會主席為代表，代為於基金單位持有人特別大會上就有關決議案投票，以代替親身出席基金單位持有人特別大會。填妥及交回委任代表表格後，基金單位持有人屆時仍可依願出席大會或其任何續會並於會上投票，在此情況下，先前提交的委任代表表格將被視為已經撤回。

隨本通函附奉委任代表表格，供選擇收取實體通函的基金單位持有人使用。另外，委任代表表格亦可於越秀房產基金網站<http://www.yuexiureit.com>的「投資者關係」一欄及聯交所網站www.hkexnews.hk下載。閣下如非登記基金單位持有人(倘閣下透過銀行、經紀或託管商持有基金單位)，應直接向閣下的銀行或經紀或託管商(視情況而定)查詢以協助閣下委任代表。

倘基金單位持有人選擇不親身出席基金單位持有人特別大會，但對有關決議案或越秀房產基金或與董事會溝通的任何事項有任何疑問，歡迎循以下途徑聯絡管理人：

電郵：yxft.ir@yuexiureit.com

電話：(852) 2593 2385

傳真：(852) 2519 6473

有關參與各方的資料

越秀房產基金	越秀房地產投資信託基金，一個以單位信託基金形式組成的集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可，並須受不時適用的條件所限制
管理人	越秀房託資產管理有限公司 (以越秀房產基金管理人身份) 香港 灣仔 駱克道160號 越秀大廈17B樓
管理人的董事	<i>執行董事：</i> 林德良先生(主席) 區海晶女士 <i>非執行董事：</i> 李鋒先生 曾志釗先生 <i>獨立非執行董事：</i> 陳志安先生 陳志輝先生 張玉堂先生 陳曉歐先生
信託人	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司 (以越秀房產基金信託人身份) 香港 皇后大道中1號
基金單位過戶登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心54樓
管理人的法律顧問	<i>有關香港法律：</i> 貝克•麥堅時律師事務所 香港 鰂魚涌 英皇道979號 太古坊一座14樓

有關參與各方的資料

	<p>有關中國法律： 金杜律師事務所 中國上海市 徐匯區 淮海中路999號 上海環貿廣場寫字樓一期17層</p>
信託人的法律顧問	<p>有關香港法律： Bryan Cave Leighton Paisner LLP 香港 鰂魚涌 英皇道979號 太古坊 多盛大廈25樓</p>
申報會計師	<p>羅兵咸永道會計師事務所有限公司 香港 中環 遮打道10號 太子大廈22樓</p>
管理人的財務顧問	<p>渣打銀行(香港)有限公司 香港 德輔道中4-4A號 渣打銀行大廈32樓</p> <p>星展亞洲融資有限公司 香港 中環 皇后大道中99號 中環中心73樓</p> <p>花旗環球金融亞洲有限公司 香港 中環花園道3號 冠君大廈50樓</p>
獨立董事委員會、獨立基金單位 持有人及信託人的獨立財務顧問	<p>新百利融資有限公司 香港 中環 皇后大道中29號 華人行20樓</p>

有關參與各方的資料

市場顧問

戴德梁行有限公司

香港

鰂魚涌

華蘭路18號

太古坊

港島東中心27樓

獨立物業估值師

高力國際物業顧問(香港)有限公司

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場5701室

建築顧問

第一太平戴維斯工程顧問有限公司

香港太古城

英皇道1111號

太古城中心一期

805-13室

釋 義

於本通函內所用詞語，除文義另有所指外，乃具有以下涵義。此外，倘詞彙僅於本文件某一章節界定及使用，則該等界定詞彙未載入下表：

二〇一二年通函	指	越秀房產基金向基金單位持有人發出的日期為二〇一二年六月三十日的通函，內容有關(其中包括)收購廣州國金中心
二〇二〇年延長豁免	指	具有第11.1節「持續關連方交易－背景」賦予該詞的涵義
二〇二一年遞延基金單位	指	越秀房產基金將於二〇二一年十二月三十一日根據債項協議向越秀地產(或其代名人)發行的遞延基金單位，以結算廣州國金中心代價的餘額，詳述於二〇一二年通函
二〇二一年中期分派	指	就二〇二一年一月一日至二〇二一年六月三十日止期間(包括首尾兩日)應付基金單位持有人的中期分派0.1227港元
會計師報告	指	本通函附錄二所載關於目標集團的會計師報告
收購事項	指	根據收購契約，越秀房產基金(透過買方)擬透過購買銷售股份向賣方收購該物業
收購完成	指	根據收購契約完成收購事項，如第2.2.4節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項完成」所詳述
收購完成日期	指	收購完成發生的日期
收購條件	指	具有第2.2.3節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約的先決條件」賦予該詞的涵義
收購代價	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
收購契約	指	買方、賣方及越秀地產就收購事項訂立日期為二〇二一年十月二十四日的契約
額外企業所得稅預扣款項	指	具有第2.2.2節「收購事項－收購契約的主要條款－企業所得稅獨立賬戶」賦予該詞的涵義

釋 義

調整	指	於越秀房產基金相關財政年度於損益賬扣除或計入的會計調整，包括：(i) 未變現物業估值收益的影響，包括撥回減值撥備；(ii) 出售物業的變現收益；(iii) 金融工具的公平值收益；(iv) 有關物業估值變動的遞延稅項支出／抵免；(v) 其他重大非現金收益；(vi) 存置資產就發行新基金單位的開支；及(vii) 按照香港公認會計原則作出任何調整，而該等調整會增加該等可分派現金賬目基於中國公認會計原則所記錄者(包括撥回投資物業的折舊支出)
協定收購金額	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
公佈	指	越秀房產基金日期為二〇二一年十月二十四日的公佈，內容有關(其中包括)收購事項及供股
評估值	指	獨立物業估值師評估該物業於二〇二一年八月三十一日的價值，為人民幣80.30億元
聯繫人	指	具有房託基金守則賦予該詞的涵義
審核委員會	指	管理人的審核委員會
董事會	指	董事會
建築顧問	指	第一太平戴維斯工程顧問有限公司，獨立第三方
第7號公告	指	中國國家稅務總局發佈《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》(國家稅務總局公告2015年第7號)的稅務通知(可經不時修訂或補充)，並包括有關境外間接轉讓位於中國的「機構或場所」財產、位於中國的房地產、中國居民企業的股權及非居民企業直接持有的任何其他財產的中國稅收待遇的任何類似或替代通知或法律，而有關轉讓會導致非居民企業根據中國企業所得稅法的規定(包括中國針對避稅的任何適用法律)產生的企業所得稅責任

釋 義

營業日	指	香港持牌銀行一般開門營業的任何日子(不包括星期六、星期日、公眾假期及於上午九時正至下午五時正任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號的日子)
英屬處女群島	指	英屬處女群島
停車場包租協議	指	具有第3.9.2(d)節「該物業－管理策略－該物業的管理－停車場包租協議」賦予該詞的涵義
停車場總承租人	指	廣州匯城實業發展有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司，為越秀地產的間接非全資附屬公司。由於越秀地產亦直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)，故停車場總承租人為管理人及越龍的同系附屬公司(及因此為聯繫人)，因此為越秀房產基金的關連人士
停車位	指	具有第3.1節「該物業－概況」賦予該詞的涵義
中國會計準則	指	財政部於二〇〇六年二月十五日頒佈的《企業會計準則－基本準則》以及其後頒佈的各項具體準則及其他相關規定
中央結算系統	指	由香港中央結算有限公司設立及運作的中央結算及交收系統
需批准的持續關連方交易事項	指	越秀租賃框架協議項下關連租賃交易及截至二〇二二年十二月三十一日及二〇二三年十二月三十一日止財政年度相關適用建議年度上限
持續關連方交易豁免通函	指	具有第11.1節「持續關連方交易－背景」賦予該詞的涵義

釋 義

創興銀行	指	創興銀行有限公司，於香港註冊成立的有限公司，先前於聯交所主板上市(前股份代號：01111)並於二〇二一年九月自聯交所除牌
市民通道	指	具有第3.6.2節「該物業－盡職審查－市民通道」賦予該詞的涵義
補償安排	指	涉及配售代理根據上市規則第7.21(1)(b)條按配售協議盡最大努力配售配售基金單位(如有)的安排
完成報表	指	目標集團於收購完成日期營業結束時的合併財務狀況表及合併全面收益表，將由買方編製及交付以及由賣方、買方及管理人於賣方收到後兩日內協定；倘未能達成有關協定，則由羅兵咸永道會計師事務所或由賣方或買方委聘的其他核數師審核
關連租約	指	具有第3.8.2節「該物業－租賃協議－有關該物業的關連租約」賦予該詞的涵義
關連租賃交易	指	具有第11.2.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃框架協議」賦予該詞的涵義
關連人士	指	具有房託基金守則賦予該詞的涵義
關連物業管理協議	指	具有第11.3.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的全面豁免持續關連方交易－越秀物業管理框架協議」賦予該詞的涵義
關連租戶	指	具有第3.8.2節「該物業－租賃協議－有關該物業的關連租約」賦予該詞的涵義

釋 義

關連租賃服務協議	指	具有第11.2.2節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃服務框架協議」賦予該詞的涵義
珠江新城核心區	指	珠江新城中央商務區，於市場顧問報告中有更為明確的界定
新冠肺炎	指	二〇一九冠狀病毒病
遞延境外還款額	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
遞延基金單位	指	越秀房產基金將向越秀地產(或其代名人)發行的遞延基金單位，以結算廣州國金中心代價的餘額，詳述於二〇一二年通函
遞延基金單位調整事件	指	導致遞延基金單位發行價根據債項協議予以調整的事件，即基金單位合併、拆細或重新分類及以高於有關市場價格10%的折讓供股發行基金單位或其他證券(包括公開發售及購股權)
遞延基金單位安排修訂	指	修訂有關債項協議項下將予發行的遞延基金單位數目相關機制，更多詳情載於第10節「遞延基金單位安排修訂」
遞延基金單位發行日期	指	發行遞延基金單位的各個日期，即二〇一六年十二月三十一日起各年的十二月三十一日，直至遞延基金單位悉數獲發行
遞延基金單位發行價	指	即4.00港元，可就遞延基金單位調整事件而予以調整
遞延基金單位發行價調整	指	調整於供股完成後將予發行的遞延基金單位相關的遞延基金單位發行價，更多詳情載於第10.2節「遞延基金單位安排修訂－調整遞延基金單位發行價」

釋 義

存置資產	指	越秀房產基金的所有資產，包括越秀房產基金持有的現有物業組合及收購完成後目標集團的資產
指定用途	指	具有第3.6.1節「該物業－盡職調查－若干處所的不合規用途」賦予該詞的涵義
董事	指	管理人的董事
每個基金單位分派	指	每個基金單位分派
每個基金單位分派收益率	指	按年度計算的每個基金單位分派除以每個基金單位的市場價格(或於聯交所所報的每個基金單位收市價或另有界定)
越龍	指	越龍控股有限公司，於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，乃由越秀地產直接全資擁有及為越秀房產基金的重大基金單位持有人，持有約35.1%已發行基金單位
基金單位持有人特別大會	指	基金單位持有人特別大會通告所召開及所述的基金單位持有人特別大會
基金單位持有人特別大會通告	指	本通函所載關於基金單位持有人特別大會(以考慮及酌情批准需批准的事項)的通告
基金單位持有人特別大會記錄日期	指	二〇二一年十二月六日(星期一)，即釐定基金單位持有人符合參與基金單位持有人特別大會的資格的參考日期
基金單位持有人特別大會決議案	指	將於基金單位持有人特別大會上通過的決議案，載列於基金單位持有人特別大會通告並於本通函中作解釋
企業所得稅	指	中國企業所得稅
企業所得稅獨立賬戶	指	具有第2.2.2節「收購事項－收購契約的主要條款－企業所得稅獨立賬戶」賦予該詞的涵義
企業所得稅預扣款項	指	人民幣10,000,000元
經擴大集團	指	越秀房產基金及於收購完成後的目標集團之統稱
經擴大組合	指	現有物業及於收購完成後的該物業的統稱

釋 義

執行人員	指	證監會企業融資部執行董事或其任何授權代表
現有物業	指	於最後實際可行日期由越秀房產基金目前持有的物業，載列於二〇二一年四月二十六日所公佈截至二〇二〇年十二月三十一日止年度越秀房產基金的年報中
融資結構	指	具有第 5.1 節「收購事項融資－融資結構」所述涵義
大灣區	指	大灣區，包括香港及澳門，以及中國廣東省的九個城市，廣州、深圳、珠海、佛山、惠州、東莞、中山、江門及肇慶
大灣區發展規劃	指	具有第 7.6 節「收購事項的理由及裨益－捕捉大灣區及廣州的強勁的經濟基本面及不斷增長的商用物業市場」所載涵義
廣州城建開發	指	廣州市城市建設開發有限公司，一間於中國註冊成立的公司，為該物業的原開發商
借貸比率	指	越秀房產基金取得新借款之時，越秀房產基金現有借款及該項新借款的總和佔其於緊接該項新借款生效前最近期刊發經審核賬目所載存置資產資產總值(已根據信託契約作出調整)的百分比
普通合夥人	指	廣州駿盛經濟信息諮詢有限公司，一間於中國註冊成立的公司，由有限合夥人全資擁有
甲級	指	具有附錄六「廣州物業市場的市場顧問報告」賦予該詞的涵義
廣州國金中心	指	廣州國際金融中心，位於中國廣東省廣州市天河區珠江西路 5 號
廣州國金中心代價	指	就越秀房產基金收購廣州國金中心而應付越秀地產的代價

釋 義

廣州越秀	指	廣州越秀集團股份有限公司，一間於中國成立的有限公司，由中國廣州市人民政府實益擁有多數股權。廣州越秀為越秀的控股公司及越秀地產的最終控股公司且間接擁有越秀地產的約39.8%已發行股份，亦為管理人及越龍的控股公司(及因此為聯繫人)，因此為越秀房產基金的關連人士
杭州物業	指	位於中國浙江省杭州江干區錢江新城的杭州維多利商務中心2幢
香港銀行同業拆息	指	銀行在香港銀行同業市場就介乎隔夜至一年特定期間提供的港元貸款利率
港元	指	香港法定貨幣港元
香港財務報告準則	指	香港財務報告準則
香港	指	中華人民共和國香港特別行政區
債項協議	指	越秀地產(作為轉讓人)、信託人(作為受讓人、代表越秀房產基金及按管理人指示行事)與管理人於二〇一二年五月二十八日訂立的債項協議(經補充債項協議修訂及補充)
獨立董事委員會	指	為就需批准的事項向獨立基金單位持有人提供意見而由董事會成立的獨立委員會，由全體獨立非執行董事陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生組成
獨立財務顧問	指	新百利融資有限公司，一間根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的法團，為就需批准的事項向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及信託人提供意見的獨立財務顧問
獨立物業估值師	指	越秀房產基金的總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司

釋 義

獨立基金單位持有人	指	(i) 就需批准的事項(清洗豁免除外)而言，除於相關決議案(與所有其他基金單位持有人的決議案不同)擁有重大權益外的基金單位持有人(定義見房託基金守則第8.7F及9.9(f)段)，且其有權於基金單位持有人特別大會投票；及 (ii) 就清洗豁免及需批准的交易事項而言，除於清洗豁免、收購事項、配售協議及／或包銷協議以及其項下擬進行的交易擁有權益或參與其中的任何基金單位持有人外的基金單位持有人(包括(i)越秀一致行動集團成員，(ii)李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)，以及(iii)各自按專有基準持有基金單位的星展銀行有限公司(為一家財務顧問及配售代理的控股公司)及中銀國際證券有限公司(為一家配售代理中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司))
獨立非執行董事	指	獨立非執行董事
初步付款	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
公司間應付款項	指	境外應付款項及境內應付款項之統稱
中間實體	指	有限合夥人、普通合夥人及有限責任合夥以及於反向併購完成前的中國中間公司之統稱
不可撤回承諾	指	具有第5.2.13節「收購事項融資－供股－越秀及越秀地產作出的不可撤回承諾」賦予該詞的涵義
已發行二一年上半年 管理人費用基金單位	指	於二〇二一年八月二十六日發行的管理人費用基金單位，以結算有關二〇二一年一月一日至二〇二一年六月三十日期間的部分管理人費用

釋 義

已發行二〇年下半年 管理人費用基金單位	指	於二〇二一年四月七日發行的管理人費用基金單位，以結算有關二〇二〇年七月一日至二〇二〇年十二月三十一日期間的部分管理人費用，為免生疑問，不包括越秀房產基金日期為二〇二一年四月七日的公佈所披露已遞延的管理人費用基金單位
最後交易日	指	二〇二一年十月二十二日(星期五)，即刊發公佈前基金單位於聯交所買賣的最後交易日
最後配售日期	指	二〇二二年一月十八日(星期二)或管理人及配售代理可能書面協定的相關其他日期，即配售代理根據配售協議配售配售基金單位的最後日期
最後實際可行日期	指	二〇二一年十一月十日(星期三)，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
最後接納時限	指	二〇二二年一月五日(星期三)下午四時三十分(或管理人可能釐定的有關其他時間或日期)，即接納供股基金單位要約及付款的最後接納時限
最後終止時限	指	二〇二二年一月六日(星期四)下午四時正(或管理人與配售代理協定的相關其他時間)，即配售協議將予終止且供股將成為無條件的最後時間
有限責任合夥	指	廣州滙盛實業投資合夥企業(有限合夥)，根據普通合夥人與有限合夥人所訂立日期為二〇二一年七月一日的有限責任合夥協議並根據中國法律成立的有限責任合夥
有限合夥人	指	駿邦(中國)有限公司，一間於香港註冊成立的公司及於最後實際可行日期由越秀地產間接全資擁有
上市規則	指	聯交所證券上市規則(根據房託基金守則適當修訂)
截止日期	指	二〇二二年六月三十日，或買方與賣方書面協定的相關其他日期

釋 義

管理人	指	越秀房託資產管理有限公司(以其作為越秀房產基金管理人的身份)，一間根據香港法例註冊成立的公司及於最後實際可行日期由越秀地產直接全資擁有
管理人費用基金單位	指	不時向管理人發行的基金單位以彌補所有或部分管理人費用
市場顧問	指	戴德梁行有限公司，一名獨立第三方
市場顧問報告	指	本通函附錄六所載由市場顧問編製的報告
市場價格	指	根據適用於目前情況的信託契約所定義，為：(a)基金單位於包銷協議日期(即二〇二一年十月二十四日)於聯交所的收市價；及(b)於緊接以下之較早日期：(i)公佈日期；(ii)包銷協議日期；及(iii)釐定供股認購價的日期(均為二〇二一年十月二十四日)前聯交所十個交易日基金單位的平均收市價之較高者
需批准的事項	指	需批准的交易事項及需批准的持續關連方交易事項之統稱
最高未獲接納 供股基金單位	指	未獲接納供股基金單位最高數目，為730,822,457個供股基金單位，即供股基金單位總數減越秀地產權益基金單位及越秀權益基金單位之和，且假設於供股記錄日期或之前基金單位數目並未改變
中期票據發行人	指	Yuexiu REIT MTN Company Limited，作為中期票據計劃的發行人，一間於英屬處女群島註冊成立的有限公司及由越秀房產基金全資擁有的附屬公司
中期票據計劃	指	具有附錄八第12節「重大合約」中該詞彙所指涵義
中期票據計劃 二〇二一年票據	指	具有附錄八第12節「重大合約」中該詞彙所指涵義
中期票據計劃擔保人	指	作為中期票據計劃擔保人的信託人

釋 義

中期票據計劃信託人	指	花旗國際有限公司，作為中期票據計劃的信託人，一間於香港註冊成立的有限公司
冠名權	指	具有第3.9.2(e)節「該物業－管理策略－該物業的管理－冠名權協議」賦予該詞的涵義
冠名權協議	指	具有第3.9.2(e)節「該物業－管理策略－該物業的管理－冠名權協議」賦予該詞的涵義
淨收益	指	具有第5.2.14節「收購事項融資－供股－有關未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出批次的程序以及補償安排」賦予該詞的涵義
新銀行融資	指	具有第5.4節「收購事項融資－新銀行融資」賦予該詞的涵義
無行動基金單位持有人	指	根據暫定配額通知書並無認購供股基金單位(無論部分或全部)的供股合資格基金單位持有人或彼等的接權人，或於未繳股款供股權失效時持有任何該等未繳股款供股權之該等人士，或供股不合資格的基金單位持有人(視情況而定)
不合規用途	指	具有第3.6.1節「該物業－盡職審查－若干處所的不合規用途」賦予該詞的涵義
供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位	指	越秀房產基金尚未出售以未繳股款形式暫時配發予供股不合資格的基金單位持有人的供股基金單位
境外應付款項	指	緊接收購完成前有限合夥人欠付越秀地產的款項，預期為約人民幣7,000,000,000元
境外還款額	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
一次性費用及支出	指	具有第6.1節「與收購事項有關的費用及支出－應就收購事項支付的費用及支出」賦予該詞的涵義

釋 義

境內應付款項	指	普通合夥人欠付廣州宏城發展有限公司(越秀地產的附屬公司)的款項，於緊接收購完成前預計約為人民幣800,000,000元
境內還款額	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及支付條款」賦予該詞的涵義
普通決議案	指	由出席(不論親身或委任代表)及有權投票的基金單位持有人以簡單大多數投票通過的決議案，當中投票須以表決方式進行，惟法定人數必須為兩名或以上持有不少於已發行基金單位10%的基金單位持有人
境外基金單位持有人	指	登記地址(於供股記錄日期的基金單位持有人名冊上列示)位於香港境外的基金單位持有人
暫定配額通知書	指	供股的暫定配額通知書
承配人	指	由配售代理及／或其分配售代理促成，以根據配售協議認購任何配售基金單位之任何個人、公司、機構投資者或其他投資者(其本身及其最終實益擁有人不得為越秀一致行動集團或其任何成員公司的一致行動人士，而須為配售獨立第三方)
配售	指	具有第5.2.16節「收購事項融資－供股－配售協議」賦予該詞的涵義
配售代理	指	星展亞洲融資有限公司、中銀國際亞洲有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、海通國際證券有限公司及越秀證券有限公司，各自為管理人委任的一名配售代理，以根據上市規則第7.21(1)(b)條配售補償安排項下的任何配售基金單位
配售協議	指	管理人與配售代理訂立的日期為二〇二一年十月二十四日的配售協議，內容有關配售配售基金單位

釋 義

配售獨立第三方	指	據董事作出一切合理查詢後所知悉，並非越秀房產基金關連人士且為獨立於越秀房產基金及其關連人士的第三方的任何人士或公司以及彼等各自的最終實益擁有人(定義見房託基金守則及上市規則)(根據房託基金守則適當修訂)
配售基金單位	指	未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及／或供股基金單位的未售出部分
中國	指	中華人民共和國，但就本通函而言不包括香港、台灣及澳門特別行政區
中國政府	指	中國中央人民政府
中國中間公司	指	廣州領盛經濟信息諮詢有限公司、廣州創盛經濟信息諮詢有限公司、廣州弘盛經濟信息諮詢有限公司及廣州凱盛經濟信息諮詢有限公司，均為於中國註冊成立的公司，於最後實際可行日期各自分別為一間項目公司的直接擁有人
中國法律顧問	指	金杜律師事務所
備考完成報表	指	目標集團於收購完成日期營業時間結束時的備考財務狀況表，將由賣方於收購完成日期前至少四個營業日寄出
項目公司	指	廣州佳耀置業有限公司、廣州晉耀置業有限公司、廣州景耀置業有限公司及廣州譽耀置業有限公司(均為於中國註冊成立的公司及該物業的直接擁有人)的統稱
該物業	指	收購事項的標的物業，有關詳情載於第3.3節「該物業—主要資料」

釋 義

現有物業項目公司	指	特殊目的公司，各自為越秀房產基金的一間附屬公司及一間現有物業的直接擁有人
物業管理協議	指	具有第3.9.2(b)節「該物業－管理策略－管理該物業－物業管理協議」賦予該詞的涵義
物業管理人	指	廣州越秀城建仲量聯行物業服務有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司。於本通函日期，物業管理人由越秀服務間接擁有80.0%權益，而越秀服務為越秀地產的間接非全資附屬公司。由於越秀地產亦直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人（即越龍），故物業管理人為管理人及越龍的同系附屬公司（及因此為聯繫人），因此為越秀房產基金的關連人士
物業租賃服務公司	指	廣州越秀怡城商業運營管理有限公司，一間於中國註冊成立的有限公司。於本通函日期，物業租賃服務公司由越秀服務間接全資擁有，而越秀服務為越秀地產的間接非全資附屬公司。由於越秀地產亦直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人（即越龍），故物業租賃服務公司為管理人及越龍的同系附屬公司（及因此為聯繫人），因此為越秀房產基金的關連人士
買方	指	Yuexiu REIT 2018 Company Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島業務公司，為越秀房產基金全資擁有的特殊目的公司
房產基金	指	房地產投資信託基金
房託基金守則	指	證監會刊發之房地產投資信託基金守則，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修訂者為準

釋 義

有關彌償保證申索	指	具有第2.2.6節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約聲明、保證及彌償保證」所載涵義
有關市場價格	指	具有第10.2節「遞延基金單位安排修訂－遞延基金單位發行價調整」所載涵義
有關期間	指	自公佈日期前六個月內起至最後實際可行日期(包括該日)期間
還款額	指	截至收購完成日期，有限合夥人欠付越秀地產的境外應付款項及普通合夥人欠付廣州宏城發展有限公司的境內應付款項之未償還款項總額，於緊接收購完成前預計合共約為人民幣7,800,000,000元
反向併購	指	具有第4.3節「該物業的持股架構及反向併購－反向併購」賦予該詞的涵義
經修訂年度上限	指	分別於截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止兩個年度的建議經修訂年度上限，載於第11.2.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃框架協議」(有關關連租賃交易)及第11.2.2節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃服務框架協議」(有關關連租賃服務協議)
供股	指	越秀房產基金擬按於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位的基準發行供股基金單位，並受限於第5.2.15節「收購事項融資－供股－供股的條件」所載條件
供股完成	指	目前預計於二〇二二年一月二十六日(星期三)或前後完成供股

釋 義

供股不合資格基金 單位持有人	指	董事會根據管理人的法律顧問提供的法律建議，認為基於相關地區的法律限制或該地方有關監管當局或證券交易所的規定，不應當或不宜向其提供供股的海外單位持有人
供股發售通函	指	將寄發予基金單位持有人的供股發售通函
供股發售通函寄發日期	指	二〇二一年十二月十七日(星期五)(或管理人確定的其他日期)，即寄發供股發售文件予供股合資格基金單位持有人(或寄發供股發售通函予供股不合資格的基金單位持有人，僅供參考，視情況而定)的日期
供股發售文件	指	供股發售通函及暫定配額通知書的統稱
供股合資格基金 單位持有人	指	於越秀房產基金的基金單位持有人名冊上登記的基金單位持有人及於供股記錄日期下午五時正通過中央結算系統持有基金單位的任何人士，除供股不合資格的基金單位持有人外
供股記錄日期	指	二〇二一年十二月十六日(星期四)(或管理人確定的其他日期)，即釐定基金單位持有人參與供股權利的參考日期
供股認購價	指	供股項下的每個供股基金單位為 3.20 港元
供股基金單位	指	供股項下越秀房產基金配發及發行的新基金單位
人民幣	指	人民幣，中國法定貨幣
銷售股份	指	目標公司已發行股份，即目標公司的全部股權
第二份補充債項協議	指	越秀地產(作為轉讓人)、信託人與管理人就遞延基金單位安排修訂訂立日期為二〇二一年十月二十四日之協議，惟須待(其中包括)有關事項的普通決議案獲通過後，方可作實
證監會	指	香港證券及期貨事務監察委員會

釋 義

證券及期貨條例	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂)
上海越秀大廈	指	「越秀大廈」，位於中國上海市福山路388號，即上海市浦東新區灘坊新村街道302街坊2/9丘宗地
股份代價	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
特別分派	指	第8節「宣派特別分派」所述的有條件分配
特別分派記錄日期	指	二〇二一年十二月九日(星期四)，即釐定基金單位持有人符合參與特別分派資格的日期
特別決議案	指	由出席(不論親身或委任代表)及有權投票的基金單位持有人以投75%或以上的大多數贊成票通過的決議案，當中投票須以表決方式進行，惟法定人數必須為兩名或以上持有不少於已發行基金單位10%的基金單位持有人
特殊目的公司	指	越秀房產基金根據房託基金守則及信託契約擁有及控制的特殊目的公司
平方米	指	平方米
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
重大基金單位持有人	指	與房託基金守則項下界定的「主要持有人」具有相同涵義
補充債項協議	指	信託人、管理人與越秀地產就(其中包括)修訂遞延基金單位發行價於二〇一二年六月二十七日訂立的補充協議
收購守則	指	證監會頒佈的香港收購及合併守則(經不時修訂)
目標公司	指	Gain Force Investments Ltd.，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司，為項目公司的間接擁有人，而項目公司直接擁有該物業
目標集團	指	目標公司、中間實體及項目公司的統稱

釋 義

目標集團經調整資產淨值	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
稅務顧問	指	羅兵咸永道會計師事務所，一名獨立第三方
租賃服務協議	指	具有第3.9.2(c)節「該物業－管理策略－管理該物業－租賃服務協議」賦予該詞的涵義
可分派收入總額	指	具有信託契約界定的涵義
交易日	指	聯交所於一般業務過程中開放進行證券買賣的日子
需批准的交易事項	指	須於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准的事宜如下：(a)收購事項及收購契約項下擬進行之交易；(b)訂立包銷協議及其項下擬進行之交易；(c)訂立配售協議及其項下擬進行之交易；(d)遞延基金單位安排修訂以及訂立第二份補充債項協議及其項下擬進行之交易；及(e)清洗豁免，更多詳情載於本通函
經調整款項	指	具有第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」賦予該詞的涵義
信託契約	指	信託人與管理人所訂立日期為二〇〇五年十二月七日並構成越秀房產基金的信託契約，可予不時修訂及補充
信託人	指	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司，作為越秀房產基金的信託人。於本通函內，對信託人的所有提述(視文義而定)均指代表越秀房產基金並按管理人指示行事的信託人
信託人收購事項額外費用	指	具有第6.1節「與收購事項有關的費用及支出一應就收購事項支付的費用及支出」賦予該詞的涵義
包銷商	指	越秀

釋 義

包銷協議	指	管理人與包銷商就供股於二〇二一年十月二十四日訂立之包銷協議
基金單位	指	越秀房產基金的一個不可分割基金單位
基金單位持有人	指	於基金單位持有人名冊上登記為持有基金單位的任何人士
基金單位過戶登記處	指	卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓
未獲認購供股基金單位	指	未獲供股合資格基金單位持有人或未繳股款放棄供股權的人士或未繳股款的供股權承讓人所認購(不論是否根據供股期間的暫定配額通知書)的供股基金單位
未獲接納供股基金單位	指	未經配售代理根據補償安排配售的配售基金單位
美元	指	美元，美利堅合眾國的法定貨幣
美國證券法	指	一九三三年美國證券法(經修訂)及據此頒佈的規則及法規
估值報告	指	由獨立物業估值師就該物業編製的估值報告，該報告載於本通函附錄五A
增值稅	指	增值稅
賣方	指	城市建設開發集團(中國)有限公司，一間在英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島商業公司及越秀地產的直接全資附屬公司，以及於最後實際可行日期，為目標集團的直接擁有人，而目標集團則間接擁有該物業
白馬大廈單位	指	位於中國廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈的九個地層單位(業權證編號為01400018848、01400018851、01400018853、01400018855、01400018856、01400018858、01400018860、01400018862及01400018864)

釋 義

清洗豁免	指	執行人員根據收購守則規則26之豁免註釋1豁免越秀及越秀地產因根據包銷協議接受及認購未獲接納供股基金單位而須對越秀及其一致行動人士尚未擁有或同意收購的越秀房產基金所有已發行基金單位及其他證券(如有)提出全面要約之責任
武漢物業	指	房地產包括：(a)稱為「武漢越秀財富中心」的整個68層寫字樓及商業項目；(b)稱為「星匯維港購物中心」的全部5層購物商場(包括1層地庫)；(c)指定作支持(a)及(b)車位的1,134個停車位；及(d)指定作支持位於中國湖北省武漢市漢口沿江商務區的名為「星匯雲錦」住宅開發項目車位的375個停車位
越秀	指	越秀企業(集團)有限公司，一間在香港註冊成立的有限公司。於本通函日期，越秀為越秀地產的間接控股公司並擁有其約39.8%權益，而越秀地產直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)。作為管理人及越龍的間接控股公司，越秀為該等實體的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士。
越秀權益基金單位	指	將就其根據供股所持有的基金單位暫定配發予越秀26,366,784個供股基金單位
越秀集團	指	廣州越秀及其附屬公司的統稱
越秀證券	指	越秀證券有限公司，根據證券及期貨條例進行第1類(證券交易)及第4類(就證券提供意見)受規管活動的持牌法團，其日常業務過程包括證券配售及包銷。於本通函日期，越秀證券為越秀的間接全資附屬公司。由於越秀亦為管理人及越秀房產基金的重大基位單位持有人(即越龍)的間接控股公司，故越秀證券為管理人及越龍的同系附屬公司(及因此為聯繫人)，因此為越秀房產基金的關連人士

釋 義

越秀一致行動集團	指	根據收購守則，越秀及其一致行動人士，包括(但不限於)越秀地產(為免生疑問，不包括越秀房產基金集團、區海晶女士及李鋒先生(兩人各自分別因作為執行董事及非執行董事，根據收購守則項下「一致行動」定義之第(6)類假設被假定為與越秀一致行動之人士，直至供股完成))
越秀關連人士集團	指	廣州越秀及其附屬公司及聯繫人(為免生疑問，不包括越秀房產基金集團)，彼等均為管理人及／或越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士
越秀關連租戶	指	關連租賃交易的租戶及獲許可使用人(包括收購完成後的關連租戶)
越秀持續關連方交易	指	關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理協議的統稱
越秀框架協議	指	越秀租賃框架協議、越秀租賃服務框架協議及越秀房產管理框架協議的統稱
越秀租賃框架協議	指	管理人(代表越秀房產基金集團)與廣州越秀所訂立日期為二〇二一年十月二十四日的框架協議，當中載列規管關連租賃交易(於二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日期間已訂立或將不時訂立或續約)的條款及條件以及定價政策
越秀地產	指	越秀地產股份有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：00123)。越秀地產全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)，為管理人及越龍的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士
越秀地產集團	指	越秀地產及其附屬公司的統稱
越秀地產權益基金單位	指	根據供股就越秀地產所持有的基金單位向其暫定配發477,213,797個供股基金單位

釋 義

越秀地產股東大會	指	就審議並酌情通過有關收購事項及遞延基金單位安排修訂之決議案而召開的越秀地產股東大會
越秀物業管理框架協議	指	管理人(代表越秀房產基金集團)與廣州越秀訂立日期為二〇二一年十月二十四日的框架協議，當中載列規管關連物業管理協議(於二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日期間已訂立或將不時訂立或續約)的條款及條件以及定價政策
越秀房產基金	指	越秀房地產投資信託基金，一個以基金單位信託基金形式組成並根據證券及期貨條例第104條獲認可的香港集體投資計劃，須受不時適用的條件所規限(其基金單位於聯交所上市)及其所控制的公司，視乎文義所指而定
越秀房產基金聯繫人	指	根據收購守則為越秀房產基金的聯繫人，包括(其中包括)管理人及信託人
越秀房產基金集團	指	越秀房產基金及其附屬公司
越秀服務	指	越秀服務集團有限公司，一間於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：6626)。於本通函日期，越秀服務為越秀地產的間接非全資附屬公司。由於越秀地產亦直接全資擁有管理人及重大基金單位持有人(即越龍)，故越秀服務為管理人及越龍的同系附屬公司(及因此為聯繫人)，因此為越秀房產基金的關連人士
越秀租賃服務框架協議	指	管理人(代表越秀房產基金集團)與越秀地產訂立日期為二〇二一年十月二十四日的框架協議，當中載列規管關連租賃服務協議(於二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日期間已訂立或將不時訂立或續約)的條款及條件以及定價政策
越秀交通	指	越秀交通基建有限公司，於香港註冊成立並於聯交所上市的有限公司(股份代號：01052)

釋 義

越秀地產獨立股東	指	越秀地產股東，惟：(i) 除越秀地產股東的權益外，於收購事項及／或遞延基金單位安排修訂中持有重大權益的任何越秀地產股東；及(ii) (i) 項中所述有關越秀地產股東的任何緊密聯繫人
越秀地產代名人	指	根據債項協議，越秀地產為持有(其中包括)遞延基金單位而指派的越秀地產全資附屬公司
越秀地產股東	指	於越秀地產之股東名冊上登記為持有普通股之任何人士
珠江新城	指	廣州珠江新城，於市場顧問報告中將有更為明確的界定
%	指	百分比

單數詞彙於適用時包含眾數涵義，反之亦然；而男性詞彙於適用時亦包含女性及中性涵義。凡對人士的提述均包括法團。

在本通函內，凡提及任何成文法則乃指當時經修訂或重新制定之成文法則。

於本通函內，除另有註明者外，凡提及時間均指香港時間。

各表格、表及圖表中所列金額與總額之間的差異均因四捨五入所致。於適用時，數字及百分比乃保留至小數點後一個位。

就本通函而言，除另有指示者外，人民幣乃按 1.00 港元兌人民幣 0.8321 元的概約匯率換算為港元。此等匯率僅供參考，概不構成任何金額已經、應可或可以按此匯率或其他匯率兌換的陳述。

指示性時間表

下文及本通函所載收購事項及供股時間表之預期時間及日期僅供指示用途，並可予更改。如有任何變動，管理人將於適當時候另行刊發公佈。公佈中的指示性時間表變動載列於下文腳註。

本通函所載所有時間及日期均指香港本地時間及日期。

事件	日期及時間
寄發本通函以及基金單位持有人特別大會之通告及委任代表表格	二〇二一年十一月十三日(星期六)
為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票而遞交基金單位過戶文件的最後日期及時間	二〇二一年十一月二十九日(星期一) 下午四時三十分
為釐定基金單位持有人出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的資格而暫停辦理基金單位持有人過戶登記手續	二〇二一年十一月三十日(星期二) 至二〇二一年十二月六日(星期一) (包括首尾兩日)
遞交基金單位持有人特別大會委任代表表格的最後日期及時間	二〇二一年十二月四日(星期六) 上午十時三十分
基金單位持有人特別大會記錄日期	二〇二一年十二月六日(星期一)
包銷商終止包銷協議的最後時間	緊接二〇二一年十二月六日(星期一) (即基金單位持有人特別大會召開)前
基金單位持有人特別大會預期召開的日期及時間	二〇二一年十二月六日(星期一) 上午十時三十分
公佈基金單位持有人特別大會投票結果	二〇二一年十二月六日(星期一)
恢復辦理基金單位持有人過戶登記手續	二〇二一年十二月七日(星期二)
如在基金單位持有人特別大會上尋求的批准獲得通過：	
按連權基準買賣有關特別分派的基金單位的最後一日	二〇二一年十二月七日(星期二) ⁽¹⁾
按除權基準開始買賣有關特別分派的基金單位	二〇二一年十二月八日(星期三) ⁽²⁾
按連權基準買賣有關供股的基金單位的最後一日	二〇二一年十二月九日(星期四) ⁽³⁾
基金單位持有人遞交基金單位過戶文件以符合資格參與特別分派的最後日期及時間	二〇二一年十二月九日(星期四)下午 四時三十分 ⁽⁴⁾

指示性時間表

特別分派記錄日期	二〇二一年十二月九日(星期四) ⁽⁵⁾
按除權基準開始買賣有關供股的基金單位	二〇二一年十二月十日(星期五) ⁽⁶⁾
基金單位持有人遞交基金單位過戶文件以符合資格參與供股的最後日期及時間	二〇二一年十二月十三日(星期一) 下午四時三十分 ⁽⁷⁾
暫停辦理基金單位持有人過戶登記手續以釐定供股資格	二〇二一年十二月十四日(星期二) ⁽⁸⁾ 至二〇二一年十二月十六日(星期四) (包括首尾兩日)
供股記錄日期	二〇二一年十二月十六日(星期四)
恢復辦理基金單位持有人過戶登記手續	二〇二一年十二月十七日(星期五)
供股發售文件(如為供股不合資格的基金單位持有人, 僅供股發售通函)寄發日期	二〇二一年十二月十七日(星期五)
買賣未繳股款供股基金單位的首日	二〇二一年十二月二十一日(星期二)
分拆未繳股款供股基金單位的最後日期及時間	二〇二一年十二月二十八日(星期二) 下午四時三十分
買賣未繳股款供股基金單位的最後一日	二〇二一年十二月三十一日(星期五)
接納供股基金單位及繳付股款的最後日期及時間(即最後接納時限)	二〇二二年一月五日(星期三) 下午四時三十分
終止配售協議及供股成為無條件的最後日期及時間	二〇二二年一月六日(星期四) 下午四時正
公佈配售基金單位的數目	二〇二二年一月七日(星期五)
配售代理開始配售配售基金單位	二〇二二年一月十日(星期一)
配售代理配售配售基金單位的最後日期及時間	二〇二二年一月十八日(星期二) 下午四時正
公佈供股分配結果(包括配售基金單位的配售結果)	二〇二二年一月十九日(星期三)
寄發退款支票的最後日期(倘供股並未成為無條件)	二〇二二年一月二十五日(星期二)

指示性時間表

寄發繳足股款供股基金單位證書及配售基金單位 配售完成的最後日期(倘供股成為無條件)	二〇二二年一月二十五日(星期二)
開始買賣繳足股款供股基金單位(包括任何配售基 金單位)	二〇二二年一月二十六日(星期三) 上午九時正
提取新銀行融資	預期將於收購完成時
收購完成	預期將於供股發售通函寄發日期後的 任何日期(但不遲於收購完成條件獲 達成及／或豁免後(倘適用)的10個 營業日內，或相關方書面協定的其他 日期)
宣派及支付特別分派	於收購完成後的30個營業日內

附註：

- (1) 先前公告所述為二〇二一年十一月二十五日(星期四)
- (2) 先前公告所述為二〇二一年十一月二十六日(星期五)
- (3) 先前公告所述為二〇二一年十二月七日(星期二)
- (4) 先前公告所述為二〇二一年十一月二十九日(星期一)
- (5) 先前公告所述為二〇二一年十二月六日(星期一)
- (6) 先前公告所述為二〇二一年十二月八日(星期三)
- (7) 先前公告所述為二〇二一年十二月九日(星期四)
- (8) 先前公告所述為二〇二一年十二月十日(星期五)

就訂於基金單位持有人特別大會以後發生的該等事件，將於適當時機根據適用監管規定進一步刊發公佈。

指示性時間表

收購事項受若干條件規限且須待達成該等條件後，方告完成，當中包括於基金單位持有人特別大會上獲得基金單位持有人批准及於越秀地產股東大會上獲得越秀地產股東批准，因而收購事項未必會完成。基金單位持有人以及越秀房產基金的有意投資者應注意：(1) 供股尚未推出及僅將於獲得上述批准及供股的其他條件獲滿足時進行；及(2) 特別分派須待收購完成後方可作實，故未必一定會派付。因此，基金單位持有人及有意投資者於收購完成前在買賣基金單位時務須審慎行事。

惡劣天氣及極端情況對接納供股基金單位及繳付款項之最後接納時限之影響

倘在下列時間懸掛8號或以上熱帶氣旋警告信號，或超級颱風造成「極端」情況或香港天文台發出「黑色」暴雨警告信號，則供股基金單位接納及支付的最後接納時限將不會按上述時間進行：

- (i) 在二〇二二年一月五日(星期三)(即屬供股基金單位接納及支付的最後接納時限內日期)中午十二時正之前任何本地時間在香港懸掛或發出上述警告信號，但在中午十二時正之後取消。供股基金單位接納及支付的最後接納時限將順延至同一個營業日下午五時正；或
- (ii) 在二〇二二年一月五日(星期三)(即屬供股基金單位接納及支付的最後接納時限內日期)中午十二時正至下午四時正期間任何本地時間，在香港懸掛或發出上述警告信號。供股基金單位接納及支付的最後接納時限將改為下一個營業日(在該日上午九時正至下午四時正期間任何時間並無於香港懸掛或發出任何該等警告信號)下午四時正。

倘供股基金單位接納及支付的最後接納時限並無於二〇二二年一月五日(星期三)發生，則本節所述日期可能會受到影響。於該情況下，管理人將於切實可行的情況下刊發公佈通知基金單位持有人有關預期時間表的任何變動。



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(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)
(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

管理人的董事：

執行董事：

林德良先生(主席)

區海晶女士

非執行董事：

李鋒先生

曾志釗先生

獨立非執行董事：

陳志安先生

陳志輝先生

張玉堂先生

陳曉歐先生

敬啟者：

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈17樓B室

- (1) 有關收購廣州越秀金融大廈的重大收購事項及關連方交易；
- (2) 建議於供股記錄日期按每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個基金單位的基準進行供股及申請清洗豁免；
- (3) 有關包銷協議及配售協議的關連方交易；
- (4) 修訂關連方交易；
- (5) 持續關連方交易；及
- (6) 基金單位持有人特別大會通告及暫停辦理基金單位持有人過戶登記

1 緒言

茲提述越秀房產基金日期為二〇二一年十月二十四日的公佈，內容有關(其中包括)收購事項、供股及清洗豁免。

本通函旨在：(1)向閣下提供有關(其中包括)需批准的事項的進一步資料；(2)載列獨立董事委員會有關需批准的事項的推薦意見；(3)載列獨立財務顧問有關需批准的事項的推薦意見；及(4)送達將予提呈尋求基金單位持有人批准需批准的事項決議案的基金單位持有人特別大會通告。

2 收購事項

2.1 收購事項概覽

於二〇二一年十月二十四日，越秀房產基金(透過買方)與賣方(作為賣方)及越秀地產(作為擔保人)訂立收購契約，據此，買方同意透過收購銷售股份(相當於目標公司的全部股權)向賣方收購該物業。目標公司透過中間實體間接持有項目公司100%權益，而項目公司為該物業相關土地使用權及所有權的登記合法業主。

該物業為國際甲級寫字樓，乃廣州十大摩天大樓之一及地處珠江新城核心區的策略性位置的地標建築。有關該物業的進一步詳情載於本通函第3.3節「該物業—主要資料」。

於最後實際可行日期：(i)越秀地產全資擁有管理人及越秀房產基金重大基金單位持有人(即越龍，越龍持有約35.1%已發行基金單位)，為管理人及越龍的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂))；及(ii)賣方乃由越秀地產直接全資擁有，為管理人及越龍的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂))。因此，收購事項為越秀房產基金的關連方交易，且由於最高適用百分比率預計將超過5%，故收購事項須遵守房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則作適當修改)項下的公告、通函、申報及獨立基金單位持有人批准規定。

此外，由於收購事項相關的最高適用百分比率預計將超過25%但低於100%，故收購事項(及其項下擬進行交易)構成越秀房產基金的主要交易且須遵守房託基金守則第10章及上市規則第14章(根據房託基金守則作適當修改)項下通知、公告、通函、會計師報告及基金單位持有人批准規定。

致基金單位持有人函件

據越秀地產所作出日期為二〇二一年十月二十四日的公佈所述，收購事項亦將構成越秀地產的主要交易，因此，根據上市規則第14章將須獲得越秀地產股東的批准。

2.2 收購契約的主要條款

於二〇二一年十月二十四日，Yuexiu REIT 2018 Company Limited (越秀房產基金全資擁有的特殊目的公司，作為買方)與城市建設開發集團(中國)有限公司(作為賣方)及越秀地產(作為收購事項的擔保人)訂立收購契約。

根據收購契約：(i)買方同意收購而賣方同意出售銷售股份(相當於目標公司的全部股權)，目標公司中間實體間接持有項目公司100%權益，而項目公司為該物業相關土地使用權及所有權的登記合法業主；及(ii)買方同意償還或促使償還公司間應付款項。

收購契約的主要條款概述如下：

2.2.1 收購事項的代價及付款條款

收購該物業的代價(「收購代價」)相當於(1)股份代價(就收購銷售股份而言)；及(2)還款額(即於收購完成時公司間應付款項的未償還部分)之總和。

「股份代價」須由買方向賣方支付，相當於完成報表所載(a)協定收購金額；及(b)目標集團經調整資產淨值之總和。

「協定收購金額」為人民幣7,800,000,000元，乃經計及獨立物業估值師所評估的於二〇二一年八月三十一日的人民幣8,030,000,000元的評估值後公平釐定。協定收購金額較評估值折讓2.9%。

「目標集團經調整資產淨值」應等同於完成報表中所列示的收購完成時：(i)目標集團的所有資產(不包括該物業及遞延資產)；減(ii)目標集團的所有負債(包括公司間應付款項，惟不包括重估該物業及折舊而產生的遞延稅項負債)。由於該物業將以收購出售股份方式被越秀房產基金獲得及考慮到越秀房產基金管理人目前擬持該物業作長期投資用途，故管理人的稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所認為上述遞延稅項負債將不大可能發生。因此，計算目標集團經調整資產淨值並未考慮該等負債。

致基金單位持有人函件

為僅作說明之用，根據本通函附錄二所載會計師報告及緊接收購完成前預期未償還公司間應付款項（即約人民幣7,800,000,000元），說明性目標集團經調整資產淨值為約負值人民幣7,825,383,000元，主要由於(i)二〇二一年六月三十日的現金及現金等價物約人民幣110,061,000元；及(ii)應付關聯方款項人民幣7,805,735,000元（主要包括上述緊接收購完成前預期未償還公司間應付款項約人民幣7,800,000,000元）。公司間應付款項指有限合夥人應欠越秀地產的境外應付款項及普通合夥人應欠越秀地產的境內應付款項之未償還款項總額，乃僅於二〇二一年六月三十日之後因越秀地產對目標集團進行資本重組方形成未償還款項，因此並未反映於本通函附錄二所載的會計師報告中，當中列示目標集團於二〇二一年六月三十日的經審核匯總資產負債表。

根據說明性目標集團經調整資產淨值（即約負值人民幣7,825,383,000元），說明性股份代價為約負值人民幣25,383,000元。連同買方償還或促使償還公司間應付款項（即於緊接收購完成前預計為約人民幣7,800,000,000元）的義務，說明性收購代價總額為約人民幣7,774,617,000元。

根據收購契約，收購代價須以以下方式償付：

(A) 於收購完成時，買方須向賣方支付一筆款項相當於：

- (i) 「初步付款」中(1)協定收購金額人民幣7,800,000,000元；加／減(2)備考完成報表所載目標集團經調整資產淨值；減
- (ii) 企業所得稅預扣款項人民幣10,000,000元及(如有)額外企業所得稅預扣款項（皆由買方保留並存入企業所得稅獨立賬戶（詳情請參閱本通函第2.2.2節「收購事項—收購契約的主要條款—企業所得稅獨立賬戶」））；

(B) 於收購完成時，買方須促使以人民幣償還於收購完成日期境內應付款項項下的未償還部分（「境內還款額」）；

致基金單位持有人函件

- (C) 於收購完成時，買方須向越秀地產支付一筆款項(等同於在收購完成日期境外應付款項的未償還部分)(「**境外還款額**」)，前提為倘供股完成並未因收購完成而發生，一筆等同於50%境外還款額的金額須根據下文(D)段遞延並向越秀地產支付(境外還款額的相關遞延部分即為「**遞延境外還款額**」)；
- (D) 於供股完成後的十個營業日內(倘50%境外還款額根據上文(C)段遞延)，買方須結算或促使結算下列款項：
- (i) 遞延境外還款額；加
 - (ii) 於自收購完成日期至支付相關款項日期，上文(D)(i)項下款項之利息按一個月香港銀行同業拆息加年利率1.2%計算；及
- (E) 於協定或釐定完成報表後的十個營業日內(完成報表草擬案將根據目標集團於收購完成日期經羅兵咸永道會計師事務所審核的經審核賬目編製)：
- (i) 倘目標集團經調整資產淨值(載列於完成報表)高於目標集團經調整資產淨值(載列於備考完成報表)，買方須向賣方支付差額，且不損害買方保留任何額外企業所得稅預扣款項並將其存入企業所得稅獨立賬戶(詳情請參閱本通函第2.2.2節「收購事項—收購契約的主要條款—企業所得稅獨立賬戶」)的權利；及
 - (ii) 倘目標集團經調整資產淨值(載列於完成報表)低於目標集團經調整資產淨值(載列於備考完成報表)，賣方須向買方支付差額；

而買方或賣方的相關應付差額即為「**經調整款項**」。

就上文第(B)及(C)段而言，境外應付款項及境內應付款項不得引致上文第(A)段下於收購完成日期的應付款項為負數。

管理人將於釐定初步付款、還款額、遞延境外還款額(如有)及經調整款項後，於切實可行的情況下盡快刊發有關上述款項的進一步公佈。

2.2.2 企業所得稅獨立賬戶

收購完成時，買方應支付或促使支付企業所得稅預扣款項以存入買方或越秀房產基金另一間附屬公司名下的獨立賬戶（「**企業所得稅獨立賬戶**」）。倘買方合理預期賣方因收購事項產生或有關收購事項的應付稅項可能高於企業所得稅預扣款項，則買方可能支付超額款項（「**額外企業所得稅預扣款項**」）以存入企業所得稅獨立賬戶。收購契約訂明，企業所得稅獨立賬戶資金僅會於賣方已向買方提供證明，證明其已就收購事項支付賣方應付中國企業所得稅後，方會向賣方發放，前提是企業所得稅獨立賬戶的餘額相等於或高於賣方可能因收購事項或有關收購事項而須承擔的未付稅項金額。

2.2.3 收購契約先決條件

收購事項的完成須待下列條件（統稱「**收購條件**」）達成後，方可作實：

- (a) 需批准的交易事項的決議案已於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准通過；
- (b) 收購事項及遞延基金單位安排修訂之決議案已於越秀地產股東大會獲越秀地產獨立股東批准通過；
- (c) 向基金單位持有人寄發供股發售文件及供股的所有其他條件已獲達成，除聯交所授出批准供股基金單位上市及買賣外；
- (d) 新銀行融資到位且新銀行融資項下有足夠資金可供提取；
- (e) (i) 於收購完成前並無發生對賣方履行收購契約項下義務的能力造成重大不利影響的任何變更或情況，亦無納入下文第(iv)項，惟除下列任何變更外：(1) 通常影響中國房地產行業的任何變更；(2) 金融市場或整體經濟或政治環境的任何變更；(3) 適用於目標集團的法律或會計原則的任何變更；
- (ii) 概無發生下列情況：(1) 該物業全部或該物業30%或以上的地上可出租面積（「**重大部分**」）已損壞或損毀或根據相關中國政府機關的評估成為危險建築或不可進入，而且上述情況並未在收購完成前終結；(2) 該物業的全部或其重大部分被相關中國政府機構行動關停或者其中的正常業務經營被相關中國政府

致基金單位持有人函件

機構行動禁止，而且上述情況並未在收購完成前終結；或(3)該物業的全部或其重大部分已損壞或損毀，使其無法產生租賃收入，而且上述情況並未在收購完成前終結；

- (iii) 任何政府機關於收購完成前並無強制收購或收回該物業，亦無發出任何通告表示擬強制收購或收回該物業；及
- (iv) 任何中國政府機關並無頒佈或採取適用或影響賣方、目標公司、項目公司及／或該物業的法令、法規或決定，而相關法令、法規或決定將會禁止或嚴重延遲銷售股份買賣或該物業出售或將會禁止或嚴重限制目標集團或該物業的經營；
- (f) 第三方(包括任何政府或官方機構)就收購契約項下擬進行的交易授出一切必需同意或豁免；
- (g) 收購契約項下買方的保證於收購完成時在任何重大方面仍然真實及準確且在任何重大方面並無誤導成分，猶如於收購完成時重申(參考收購完成時存在的事實及情況)；及
- (h) 收購契約項下賣方的保證於收購完成時在任何重大方面仍然真實及準確且在任何重大方面並無誤導成分，猶如於收購完成時重申(參考收購完成時存在的事實及情況)。

賣方及買方可能不會豁免任何收購條件，惟收購條件(e)(僅可於相關條件與中國政府機關無關時豁免)、收購條件(h)(可由買方通過向賣方發出書面通知的方式豁免)及收購條件(g)(可由賣方通過向買方發出書面通知的方式豁免)除外。

倘任何收購條件於截止日期或之前(即二〇二二年六月三十日，或買賣雙方書面協定的相關其他日期)未獲達成或豁免(倘適用)，則買方及賣方均無義務進行收購事項及收購契約將在不損害收購契約訂約方可能擁有的任何其他權利或補救措施的前提下終止。

2.2.4 收購事項完成

根據收購契約條款，收購完成將於所有收購條件獲達成(或豁免，如適用)之日後10個營業日內買賣雙方協定的營業日或買賣雙方可能協定的有關其他日期發生。管理人將在收購完成後在切實可行情況下盡快發出公佈，以告知基金單位持有人收購完成已經發生。

2.2.5 終止收購契約

倘一方未能滿足收購契約項下的完成義務致使收購完成未能落實，則另一方可在不損害訂約方依法享有的權利或補救措施的前提下書面通知違約方終止收購契約。

此外，倘發生或出現任何事實、事宜或事件，構成賣方重大違反其於收購契約項下的契諾、義務或保證且可能對目標集團任何成員公司的業務或財務狀況造成重大不利影響；或倘出現任何變更、事件或情況，可能對目標集團整體財務狀況造成重大不利影響，買方可書面通知賣方終止收購契約。倘發生或出現任何事實、事宜或事件，構成買方重大違反其於收購契約項下的契諾、義務或保證，賣方可書面通知買方終止收購契約。

2.2.6 收購契約聲明、保證及彌償保證

2.2.6.1 聲明及保證

收購契約包含賣方將會就目標集團成員公司及該物業作出的慣常聲明及保證(包括與銷售股份及該物業的所有權有關的基本保證、與稅項及目標集團成員公司在經營業務時遵照一切適用法律及法規有關的其他保證)。

賣方就保證項下的申索及有關彌償保證申索的最高責任總額不得超過協定收購金額，且每宗申索的最低申索額不得低於人民幣3.2百萬元。倘有關所有申索的可追討總金額超過人民幣12百萬元，該等金額方可向賣方追討，而賣方將承擔全部金額。有關閾值乃根據訂約方的商業談判並經參考越秀房產基金的過往收購及出售後釐定。管理人認為，有關閾值屬公平合理且符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

致基金單位持有人函件

收購契約亦規定根據保證提出的所有申索及有關彌償保證申索的時效期為自收購完成日期起計三年(不包括與稅項保證有關的申索及有關稅項保證的有關彌償保證申索,在此情況下時效期為自收購完成日期起計七年)。管理人認為,責任上限及時效期屬可接受,因為其與類似交易的預期正常商業條款一致,及儘管存在該等限制,基金單位持有人的權益獲充足保障。

2.2.6.2 彌償保證

收購契約亦包含來自賣方及越秀地產的慣常彌償保證,彼等均已不可撤回地承諾以共同及個別基準向越秀房產基金、信託人、管理人、買方及目標集團各成員公司在法律許可的最大範圍內就其中任何一方可能就若干事項產生、遭受或蒙受的任何負債、損失、損害、罰款、費用、收費、罰金、額外費用、開支及成本按全數彌償基準彌償,包括因或與下列各項有關事項:

- (i) 任何因賣方未能充分遵守其就收購事項需承擔的稅項責任而產生的稅項負債;
- (ii) 目標集團任何成員公司於收購完成日期前作出的任何行為或訂立的交易(已於目標集團管理賬目或完成報表中作出相關撥備則除外);及
- (iii) 本通函第3.6.1至3.6.4節所進一步闡述的不合規事項。

「有關彌償保證申索」指根據上文第(ii)項提出的申索,其乃由於亦可能產生任何保證項下的申索的事實或情況而引致或與之相關。為免生疑問,有關彌償保證申索不包括根據上文第(i)或(iii)項提出的申索。

此外,收購契約包含因於收購完成時或之前發生的事項而產生的稅項契諾及賣方就收購事項應付的中國企業所得稅。

賣方就針對任何彌償保證作出任何申索(除有關彌償保證申索)的責任須不受限於上文所載每宗申索的最低申索額、可追討總額上限或最高責任總額。根據稅項契諾提出的所有申索、有關稅項保證的有關彌償保證申索及彌償保證的時效期為自收購完成日期起計七年,除(a)與稅項保證無關的有關彌償保證申索(時效期為三年);及(b)本通函第3.6.1至

3.6.4節所述之不合規事宜的彌償保證申索，而有關時效期應於有關該等申索之該物業處所的土地使用權終止後到期。管理人認為，及獨立財務顧問同意，時效期屬可接受，原因為其與類似交易中預期的正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人的權益獲充足保障。有關獨立財務顧問對收購契約項下賣方的責任限制的具體意見，請參閱本通函隨附的獨立財務顧問函件。

2.2.7 賣方於收購契約項下責任擔保

越秀地產(作為擔保人)已無條件及不可撤回地向買方擔保妥善及按時支付賣方根據收購契約應付的所有款項以及賣方妥善及按時履行及遵守其於收購契約項下或根據收購契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償保證。

2.2.8 賣方的納稅義務

根據管理人稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所的意見，根據第7號公告就收購事項繳納中國企業所得稅的義務由賣方承擔，而買方僅須履行代扣代繳義務。

管理人從其稅務顧問了解到，就收購事項而言：(i)賣方將首先向相關中國稅務機關報稅；及(ii)相關中國稅務機關將審核賣方提交的數字並於其後通知賣方應付稅項金額。據管理人的稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所告知，相關中國稅務機關通常需要一至三個月的時間完成第7號公告稅務申報。

根據收購契約，賣方應自費並盡快且無論如何不得遲於收購契約日期後30天內向相關中國稅務機關真實、準確及完整申報根據第7號公告第9條訂立的收購契約的所有相關資料。賣方應自費：(a)盡快且無論如何不得遲於收購完成日期後七天，通知或促使通知相關中國稅務機關收購完成；及(b)盡快且無論如何於協定或釐定完成報表後七天內知會相關中國稅務機關收購代價的調整及經調整款項。

賣方應於作出相關遞交後在切實可行的情況下盡快向買方提供就收購事項向相關中國稅務機關遞交的任何及全部可提供的書面材料副本及相關中國稅務機關發出可證明相關材料已遞交的受理單／回執。賣方應及時跟進相關中國稅務機構對收購事項的中國稅項的評估及繳納，遞交(將由賣方遞交)相關中國稅務機關就收購事項所要求的所有材料，並及時通知買方上述事項(包括向買方提供與相關中國稅務機關的所有往來函件及由相關中國稅務機關出具的所有文件副本)。

致基金單位持有人函件

賣方亦已於收購契約中立約並承諾(其中包括)在相關中國稅務機關採用的適用法律、規則及法規規定的時限內悉數結清及繳納因收購事項產生的或與之有關的其應付的中國企業所得稅，即使因收購事項產生的或與之有關的賣方應付的中國企業所得稅金額遠高於企業所得稅預扣款項及任何額外企業所得稅預扣款項。收購契約訂明，企業所得稅獨立賬戶資金僅會於賣方已向買方提供證明，證明其已就收購事項支付賣方應付的稅項後，方會向賣方發放，前提是企業所得稅獨立賬戶的餘額相等於或高於賣方可能因收購事項或有關收購事項而須承擔的未付稅項金額。

賣方就收購事項相關的應付稅項責任不受本通函第2.2.6節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約聲明、保證及彌償保證」所載每宗申索的最低申索額、可追討總額上限或最高責任總額所規限，但受自收購完成日期起計七年的時效期規限。

據管理人的稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所有限公司所告知，根據《中華人民共和國企業所得稅法》及第7號公告有關收購事項應付的稅項估計金額少於人民幣10百萬元。鑒於上文所述及稅務顧問的意見，管理人認為賣方就《中華人民共和國企業所得稅法》及第7號公告項下納稅義務提供的保障(包括企業所得稅預扣款項及任何額外企業所得稅預扣款項、賣方對支付任何差額的契諾及越秀地產的無條件及不可撤銷擔保)屬充分及充分保障了基金單位持有人的利益。

3. 該物業

3.1 概況

該物業(即「越秀金融大廈」)位於中國廣東省廣州市天河區珠江東路28號，總建築面積為210,282.94平方米，高約309米，包括：(a) 68層高的商業大廈(包括4層零售空間及64層寫字樓空間)；及(b)擁有827個地下停車位(「停車位」)的4層車庫。作為國際甲級寫字樓物業，該物業吸引了知名跨國公司租戶。

於收購完成後，越秀房產基金將(透過目標集團)持有該物業的全部權益。分別列示：(i) 於最後實際可行日期的該物業的現有持股架構；(ii) 於收購完成日期的該物業預期持股架構；及(iii) 於緊隨完成反向併購後該物業的預期持股架構的簡化圖載於本通函第4.1至4.3節。

3.2 位置

該物業位於珠江新城核心區(廣州的核心中央商務區)。廣州為華南地區廣東省的省會及大灣區的關鍵戰略節點。該物業坐落於黃金地段，交通便利。該物業位於珠江新城核心區的中軸線上，步行可達珠江新城站(地鐵3號線及5號線換乘站)，距地鐵13號線與18號線的換乘站洗村站200米。地鐵18號線於二〇二一年九月二十八日新開通以及13號線二期目前在建(預期於二〇二二年開通)。地鐵18號線成為由北至南連接廣州天河區與番禺區及南沙區的關鍵縱線，而地鐵13號線將成為廣州城區由東至西貫穿廣州地鐵網絡的關鍵橫線。除地鐵線外，該物業亦鄰近連接天河區其他區域至海珠區的旅客自動輸送系統。

3.3 主要資料

除另有指明外，下表載列有關該物業於二〇二一年九月三十日的若干主要資料：

地址：	中國廣東省廣州市天河區珠江東路28號
竣工年份及月份：	二〇一五年八月
土地使用權年期 ⁽¹⁾ ：	有關寫字樓部分及停車位為自二〇〇七年四月十六日開始至二〇五七年四月十五日截止的期間 有關零售部分為自二〇〇七年四月十六日開始至二〇四七年四月十五日截止的期間
不動產權證：	於二〇一七年取得
建築面積：	寫字樓：166,378.62平方米 零售商場：3,818.19平方米 停車位：10,289.05平方米 其他：29,797.08平方米 ⁽²⁾
可出租總面積 ⁽³⁾ ：	寫字樓：166,378.62平方米 零售商場：3,818.19平方米
可出租淨面積 ⁽³⁾ ：	寫字樓：119,598.67平方米 零售商場：2,859.51平方米

致基金單位持有人函件

停車位數量：	827
租戶數量(不包括停車位) ⁽⁴⁾ ：	191
二〇二一年九月的 平均租金(人民幣元/平方米) (不包括停車位) ⁽⁵⁾ ：	寫字樓：人民幣199.30元 零售商場：人民幣223.32元
出租予十大租戶的已出租 總面積的百分比 (不包括停車位) ⁽⁶⁾ ：	43.9%
來自十大租戶的總月租 所佔百分比(不包括停車位)：	43.0%
租用率 ⁽⁷⁾ ：	寫字樓：93.8% 零售商場：100%
截至二〇二一年六月三十日止 六個月的收入：	人民幣198.46百萬元
於二〇二一年八月三十一日的 評估值：	人民幣8,030百萬元

附註：

- (1) 根據中國法律顧問的意見，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，使用年限屆滿後，土地使用者需要繼續使用土地的，應當不遲於屆滿前一年申請土地使用權續期。倘該土地需為社會公共利益被徵用，則無法獲得該土地。倘土地使用權延期獲批准，應當重新簽訂土地使用權出讓合同，依照規定支付土地使用權出讓金。因此，根據中國法律顧問的意見，除非政府根據社會公共利益需要徵用該幅土地，土地使用者可根據中國法律及行政法規續期土地使用權。然而，無法保證總能取得土地使用權續期。
- (2) 包括公用設施用房、防火避難層、公共區域及市民通道。如下文第3.6.2節「該物業－盡職審查－市民通道」所載，未曾就市民通道取得不動產權證。
- (3) 可出租總面積指各寫字樓及零售單位於其各自的不動產權證中所列明的總建築面積，而可出租淨面積指不動產權證中所列明的套內建築面積。
- (4) 於二〇二一年九月三十日，該物業的14名租戶為(其中包括)華潤集團、中國五礦、中國光大集團、平安保險、安聯保險、聯想集團、大眾汽車及中糧集團等世界500強企業的聯屬公司。

致基金單位持有人函件

- (5) 每已出租平方米的平均租金乃按目前的總(基本)租金計算。
- (6) 按已出租總面積排列的十大租戶。約16.3%的寫字樓建築面積(根據所簽訂租約)出租予越秀關連人士集團成員，即越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂))。項目公司所收取月租金總額約25.5%乃歸屬於租戶，彼等為越秀關連人士集團成員。進一步詳情請參閱本通函第3.4.3節「該物業－經營統計－於二〇二一年九月三十日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶」。
- (7) 租用率按已出租總面積除以可出租總面積計算。

3.4 經營統計

3.4.1 租戶簡介及租約組合的詳情

下表載列經參考於二〇二一年九月三十日的已出租總面積及截至二〇二一年九月三十日止月份的總租金收入總額，按行業分類的該物業整體租戶多元化的詳情：

行業	已出租總面積 所佔百分比	租金收入總額 所佔百分比
商業服務	27.6%	25.2%
房地產	12.9%	15.0%
製造	13.4%	12.6%
信息技術	15.5%	14.3%
金融	29.2%	31.7%
文化、體育及娛樂	0.5%	0.6%
物流服務	0.7%	0.5%
餐飲服務	0.2%	0.1%
總計	100.0%	100.0%

致基金單位持有人函件

3.4.2 租約屆滿計劃

下表載列該物業於二〇二一年九月三十日的租約屆滿(計劃於下表所示期間屆滿)百分比詳情：

期間	屆滿租約的 已出租總面積 佔已出租總面積 的百分比 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	屆滿租約的 租金收入總額 佔租金收入總額 的百分比 ⁽²⁾⁽⁴⁾
截至二〇二一年十二月三十一日止年度 ⁽³⁾	17.4%	19.1%
截至二〇二二年十二月三十一日止年度	10.5%	11.8%
截至二〇二三年十二月三十一日止年度	24.8%	24.1%
截至二〇二四年十二月三十一日止年度	14.6%	15.4%
截至二〇二五年十二月三十一日止年度及以後	32.7%	29.6%
總計	100.0%	100.0%

附註：

- (1) 基於二〇二一年九月三十日的可出租總面積。
- (2) 基於截至二〇二一年九月三十日止月份的總租金收入。
- (3) 於二〇二一年九月三十日，有約80%的該等的屆滿租賃已續約或租戶正處於協商續約協議的過程中。
- (4) 數字乃假設並無行使任何租約續租權及租約於其固定租期屆滿後終止計算。

致基金單位持有人函件

3.4.3 於二〇二一年九月三十日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶

下表載列於二〇二一年九月三十日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶的詳情：

編號	行業	租約屆滿日期	建築面積 (平方米)	建築面積		月租	
				所佔比例	月租 (人民幣元)	所佔比例	
1	行業組合： 金融、房地產、 商務服務(合共 42個關連租約)	二〇二一年十一月三十日至 二〇二五年十二月三十一日	25,676.57	16.3%	8,158,062	25.5%	
2	商業服務	二〇二五年九月十四日至 二〇二八年十一月三十日	8,035.27	5.0%	1,763,441	5.5%	
3	製造	二〇二六年八月三十一日	6,256.05	3.9%	1,060,550	3.3%	
4	信息技術	二〇二五年六月三十日	6,100.35	3.8%	1,016,725	3.2%	
5	商業服務	二〇二五年六月三十日	5,590.45	3.5%	634,663	2.0%	
6	製造	二〇二三年六月三十日	5,465.39	3.4%	1,045,607	3.3%	
7	信息技術	二〇二三年六月三十日至 二〇二六年三月三十一日	4,192.05	2.6%	657,577	2.1%	
8	金融	二〇二五年三月三十一日	3,171.07	2.0%	561,733	1.8%	
9	商業服務	二〇二一年十一月三十日	2,739.98	1.7%	419,575	1.3%	
10	金融	二〇二一年十二月三十一日 至 二〇二四年二月二十九日	2,473.90	1.6%	486,469	1.5%	

附註：就本表而言，倘不同物業的租賃協議乃由屬同一集團旗下的不同實體訂立，則該等實體被視為單一租戶，且有關數額會合併入賬。

3.4.4 租金收益率

基於評估值及經審核財務資料，截至二〇二〇年十二月三十一日止年度及二〇二一年六月三十日止六個月，該物業的租金收益率(按計及將於收購完成後生效的冠名權協議及停車場包租協議所產生的潛在收入前，年租金收入除以評估值計算)分別為4.52%及4.80%。

3.4.5 欠租率

截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月，並無就該物業的未付租金作出任何撥備。

3.5 物業估值

越秀房產基金的現任總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司已獲委任為獨立物業估值師，以就收購事項評估該物業的價值。於二〇二一年八月三十一日的評估值(由獨立物業估值師評估)為人民幣8,030百萬元。協定收購金額為人民幣7,800百萬元，較評估值折讓2.9%。

獨立物業估值師採用收入資本化法，並交叉參考市場法計算評估值。收入資本化法通過以全部租出基準將租金收入淨額資本化，從而按市場基準估計物業或資產的價值。該方法通過以適當的利率將兩者資本化，同時考慮現有租賃的當前租金收入及市場水平的潛在未來復歸收入。市場法為將該物業與近期供應或轉手的其他可資比較物業直接進行比較。有關該物業估值方法及基準的進一步詳情，請參閱本通函附錄五A「物業估值報告」。

由於兩名獨立估值師所採用的基準及假設(尤其是所採用的資本化率)不同，越秀房產基金獨立物業估值師所釐定於二〇二一年八月三十一日的評估值(如估值報告所載人民幣8,030百萬元)與越秀地產獨立物業估值師所釐定該物業於二〇二一年六月三十日的價值(如會計師報告所載人民幣6,874.7百萬元)不同。誠如獨立財務顧問函件所述，基於其中所載理由，且已與獨立物業估值師審閱及討論彼等的估值模型及採納可資比較公司清單以及年期／復歸收益率，獨立財務顧問認為為達致評估值所採用的基準及假設屬公平合理且符合市場慣例。有關進一步詳情，請參閱獨立財務顧問函件第5.2.2節「估值基準及假設」。經考慮獨立財務顧問函件後，管理人亦同意獨立財務顧問的意見，即為達致評估值所採用的基準及假設屬公平合理且符合市場慣例。

評估值參考該物業以及近期交易與其他可資比較物業之間的創收能力後達致，並無計及目標集團的其他資產及負債且與目標集團價值並不同。然而，由於收購事項乃通過購買銷售股份進行，收購代價亦計及目標集團的其他資產及負債。因此，收購代價與評估值不同。經考慮協定收購金額較評估值有所折讓，管理人認為相關金額屬公平合理。有關釐定收購代價的進一步詳情，請參閱本通函第2.2.1節「收購事項－收購契約的主要條款－收購事項的代價及付款條款」。

3.6 盡職審查

管理人已對該物業及目標集團進行盡職審查並信納所得結果，及於最後實際可行日期並無發現重大不尋常或不合規問題。盡職審查乃根據房託基金守則、上市規則及管理人的合規守則的相關條文展開。據中國法律顧問告知，越秀房產基金於收購完成後將持有該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權。

建築顧問亦對該物業進行視察及調查。有關視察表明該物業的建築物及構造物，以及樓宇裝備裝置保養良好，僅需進行小型修正工程。

就下文第3.6.1至3.6.4節所載之違規事項，管理人建議加強完善未來將會就有關區域訂立任何租賃的合約條款，包括以下規定：(i) 租戶完全清楚有關區域的許可使用途，不得就不合規用途要求項目公司承擔任何責任；及(ii) 允許在有關機構要求整改不合規用途的情況下，項目公司作為業主可無責單方面終止租約。針對因整改令而提前終止受影響區域的存續租約所產生的任何責任，並鑒於該等租約處於履行狀態，越秀房產基金將會於收購完成後承接該等租約，因此管理人有意依賴下文第3.6.5節所述彌償保證，管理人認為彌償保證足以支付任何有關負債、以及越秀房產基金可能以其他方式所遭受的任何虧損、損害、罰金、費用、支銷、罰款、額外費用、開支及成本。

3.6.1 若干處所的不合規用途

根據與該物業有關的相關業權及政府文件及許可證：(i) 該物業的地下處所將用作停車場，於戰時用作民防避難所；(ii) 市民通道(定義見下文)乃廣州政府指定的專用通道，乃為方便珠江新城行人來往；及(iii) 該物業若干處所應作為公共區域及市區公共服務設施(「**指定用途**」)。

然而，根據管理人的盡職調查：(i) 該物業建築面積約202.8平方米(相當於該物業總建築面積的約0.10%)的若干地下處所已出租予獨立第三方租戶，用作倉儲及物流及配套用途；(ii) 市民通道內建築面積約340平方米(相當於該物業總建築面積的約0.16%)的處所已出租予獨立第三方租戶，作為餐飲店經營；及(iii) 指定為公共區域或用作市區公共服務設施，建築面積約4,435.34平方米(相當於該物業總建築面積的約2.11%)的若干處所已出租予關連及獨立租戶，以從事彼等業務，以上所有均與指定用途不一致(統稱「**不合規用途**」)。

誠如中國法律顧問所告知，根據中國相關法律法規，不合規用途可能使該物業遭受若干法律後果及強制措施，包括被中國有關土地機關處以最高人民幣30,000元的罰款、下令整改、收回物業及沒收自不合規用途產生的收入。

然而，根據中國法律顧問的意見，不合規用途不會影響受影響區域相關存續的租賃的可執行性或合法性，不會對項目公司於該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權造成不利影響，且自該物業二〇一五年竣工起，項目公司並未因有關不合規事項收取任何通告、命令、問詢、調查或行政處罰，亦未被要求整改或支付罰款。中國法律顧問已進一步告知：(i) 不合規用途本身不會阻止該物業被出租、購買、出售或被銀行接納作為抵押擔保；及(ii) 對不合規用途採取上述任何強制措施的風險實際上並不存在。經計及上文及賣方所提供涵蓋因不合規用途蒙受、產生或遭受的罰款、負債、虧損、損害、罰金、費用、支銷、額外費用、開支及成本(按悉數彌償基準)的彌償保證，管理人認為該問題不會對越秀房產基金構成重大風險。管理人認為，不合規用途屬非重大不合規事項，將不會對越秀房產基金的財務狀況及業務造成重大不利影響。

3.6.2 市民通道

該物業三樓建築面積約960.7平方米的若干處所原先由該物業開發商建設為公共通道(「市民通道」)，作為根據市政府促進珠江新城步行交通計劃所規劃的全市步行交通網絡的一部分。有關計劃已廢除，且市民通道內的處所(總建築面積約為340平方米)已出租予獨立租戶作為餐飲店經營。根據管理人的盡職調查，並未曾就市民通道取得不動產權證。

中國法律顧問指出，由於其獨特過往及缺少不動產權證，故尚不清楚市民通道是否會被分類為市區公共服務設施，從而被市政府徵用作公共用途。然而，由於廣州城建開發(即該物業的原開發商)已根據中國民法典第231條基於合法建造獲得合法業權，並確認其於該物業(包括市民通道)的所有權已轉讓予項目公司，中國法律顧問認為，儘管並無市民通道的不動產權證：(i) 但在市民通道獲市政府正式徵用及收回之前，項目公司擁有市民通道的有效及合法業權；及(ii) 作為該物業土地使用權及所有權的登記合法所有者，項目公司已取得該物業所需的所有必需牌照、許可證及證書，且為該物業的所有者。該所有權受中國法律保護。

致基金單位持有人函件

中國法律顧問亦告知：(i) 於收購完成後，越秀房產基金將持有市民通道的良好及可銷售的法定及實益所有權；(ii) 缺乏不動產權證本身並不會阻止該物業被出租、購買、出售或被銀行接納作為抵押擔保；及(iii) 市民通道被正式徵用及收回的風險實際上並不存在。經計及上文及賣方就市民通道被相關機構徵用及收回而遭受的任何潛在虧損提供的彌償保證，管理人認為該問題不會對越秀房產基金構成重大風險。

3.6.3 若干公共設施位置變動

根據建設工程規劃許可證及相關規劃機構的回復，將於該物業內建起一間建築面積約200平方米的郵局，作為配套公共設施。然而，有關郵局建在該物業處所外部。項目公司均未取得對公共設施位置變動的書面批准。

根據中國法律顧問的意見，根據《中華人民共和國城鄉規劃法》及相關法規，主管機構可責令廣州城建開發(即該物業的原始開發商)或項目公司在一定期限內整改不合規建築，並對無法整改的建築處以建築成本5%至10%的罰款，根據管理人計算，最高罰款可能達約人民幣120,000元。此外，主管機構亦可沒收該物業的不合規部分及就不合規部分產生的任何收入。

根據中國法律顧問的意見，郵局位置變動不會對項目公司於該物業的合法業權，或該物業相關租賃的可執行性及合法性造成不利影響。經計及上文及賣方所提供涵蓋主管機構因有關不合規事項而實施的任何罰款的彌償保證，管理人認為該問題不會對越秀房產基金構成重大風險。

3.6.4 並無登記租賃協議

於最後實際可行日期，項目公司無法就該物業向相關土地及房地產管理部門登記全部租賃協議，乃主要由於超出項目公司控制的原因，如就有關登記取得相關租戶與機構的合作。根據中國法律顧問的意見，根據《商品房屋租賃管理辦法》，倘項目公司於規定的期間內未能作出改正，將就並無登記租賃協議對項目公司處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰金，且項目公司就有關未登記租賃協議的應付罰款最高總額為約人民幣150,000元。

致基金單位持有人函件

根據中國法律顧問的意見，並無登記上述租賃協議不會影響項目公司向租戶出租該物業的權利或權限，亦不影響租賃協議的有效性或約束力。於最後實際可行日期，項目公司概無自任何中國政府機關接獲辦理登記手續的要求，亦無因並無登記租賃協議而遭處罰。經計及上文及賣方所提供涵蓋因並無登記租賃協議而蒙受、產生或遭受的任何罰款、負債、虧損、損害、罰金、費用、支銷、額外費用、開支及成本(按悉數彌償基準)的彌償保證，管理人認為該問題不會對越秀房產基金構成重大風險。

3.6.5 彌償保證

歸屬於上述第3.6.1至3.6.4節所列不合規區域的租金總額約為人民幣1.04百萬元，且佔截至二〇二一年九月三十日止月份所收取總租金的約3.3%。

根據收購契約，賣方及越秀地產不可撤回地承諾，在法律許可的最大範圍內，以共同及個別基準向越秀房產基金、信託人、買方、目標集團及管理人就其中任何一方可能就上文第3.6.1至3.6.4節所述的不合規事項產生、承擔或蒙受的任何負債、損失、損害、罰款、費用、收費、罰金、額外費用、開支及成本按全數彌償基準彌償。

上述彌償不受每宗申索的最低申索下限、可追討總額上限或任何最高總負債限額規限，惟將於有關任何該彌償申索之該物業處所的土地使用權終止後到期。由於賣方提供的彌償保證項下涵蓋任何應付罰款、整改成本及應付土地出讓金及經計及中國法律顧問的意見，管理人認為上述不合規事項並不重大，且合理預期不會對越秀房產基金的財務狀況及業務造成重大不利影響。管理人認為上述彌償保證屬充足且基金單位持有人的權益獲充分保護。

3.7 所有權

中國法律顧問指出，項目公司已就該物業合法取得國有土地使用權，並為土地使用權的唯一使用人。中國法律顧問亦指出，項目公司為該物業項下建築所有權的唯一擁有人，有關權利不附帶產權負擔，惟所有該物業地上單位及部分停車位的現存抵押將於收購完成前予以解除。根據中國法律顧問的意見：(i)現存抵押將於收購完成前予以解除，原因是相關貸款將於此前償還；及(ii)於收購完成前解除現存抵押不會有任何法律障礙。

中國法律顧問認為，項目公司根據相關中國法律及現有租約條件可依法擁有、佔用、轉讓及出租該物業(不附帶產權負擔)。根據以上中國法律顧問意見，管理人認為，越秀房產基金將於收購完成後透過目標集團持有該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，如土地使用者擬於使用年期屆滿後(即二〇五七年四月十五日(就寫字樓部分及停車位而言)及二〇四七年四月十五日(就零售部分而言))繼續使用土地，則該使用者須不遲於使用年期屆滿前一年申請土地使用權延期。該申請通常可獲批准，除非該土地需為社會公共利益被徵用。倘土地使用權延期獲批准，將簽署新的土地使用權出讓合同，並將根據相關法規支付土地出讓金。因此，根據中國法律顧問的意見，土地使用者可根據中國法律及行政法規延期土地使用權，以及該延期末獲授予的可能性很低。然而，無法保證始終可取得土地使用權延期。

3.8 租賃協議

3.8.1 期限及終止

有關該物業的租賃協議(包括關連租約及與獨立第三方訂立的租約)一般為期二至五年，視乎租賃物業面積、租期及租戶資料等因素而定。大部分租約有固定年期，但在若干租賃協議中，租戶和業主已協定固定租期以外的可選續租年期(由租戶自行決定)。

訂立租約時，該物業的租戶須提供總額一般不超過三個月租金及管理費的保證金，惟保證金不獲計算利息。大部分租戶須於各付款期初或前後按月或視乎雙方協商而定的更長付款期限支付租金。遵照市場慣例，業主一般會給予寫字樓租戶免租期，免租期因應磋商時的市況、租期及租賃面積而各有不同。

根據租賃協議，租戶負責支付物業管理費、公用及其他開支。租戶亦負責與物業內部有關的修理費用及所有其他開支，而業主則負責與樓宇主樓構築物有關的修理費用。根據大部分租約，因火災、颱風或其他不可抗力事件所致物業或其任何部分遭損壞、毀壞或在其他方面不再適用(因租戶的疏忽或過失而起者除外)，且有關損壞或毀壞於相關事件發生後三個月內未修繕或復原，業主或租戶有權向另一方發出書面通知終止租賃。業主可根據租戶遭受損壞的性質及程度，全權酌情減低租戶應付的租金，直至業主完全修復或復原損

壞之處，但業主並無義務修繕或復原損壞。租戶不得轉讓或分租物業，租賃內明確協定租戶可經業主同意向其聯屬企業或第三方轉讓或分租所租賃物業則另作別論。

根據大部分租賃協議，租戶不能在預定屆滿日期前終止彼等的租約，除非業主延遲交付物業或物業存在嚴重缺陷而導致物業不適合使用，在此情況下，如業主未能在收到租戶的書面通知後30日內交付物業或修正有關缺陷(視情況而定)，則租戶可終止彼等的租約。如租戶未經業主同意而以上述各項以外的原因單方面終止租賃，則租戶應就業主因此產生的任何成本、開支、蒙受的損失或損害向其作出賠償(包括但不限於任何法律費用、租金損失及若非租戶單方面終止租約業主根據租約本可以其他方式有權收取的其他費用)。業主有權沒收相關租戶支付的所有保證金及任何其他預付費用，以抵銷上述成本、開支、損失或損害，並就任何差額對相關租戶提出申索。此外，業主有權在發生租戶延遲支付租金超過30天或違反契諾的其他已協定條件等若干事件時終止租約。

3.8.2 有關該物業的關連租約

項目公司與租戶(為越秀房產基金之關連人士)(統稱「關連租戶」)訂立該物業若干租賃協議(該等租賃協議統稱「關連租約」)。該等關連租戶均為廣州越秀、越秀或越秀地產的附屬公司(惟由廣州越秀控制30%的被控制公司(定義見上市規則)者除外)，故該等關連租戶為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人。於二〇二一年九月，根據關連租約收取的租金佔該物業產生的租金總額約25.5%。於收購完成後，越秀房產基金將通過其間接收購項目公司而承擔該等關連租約。

倘需批准的持續關連方交易事項的普通決議案於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准，關連租約將須符合及受限於越秀租賃框架協議並須符合經修訂年度上限。有關越秀租賃框架協議及與此相關的經修訂年度上限的詳情，請參閱本通函第11.2.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃框架協議」。

相反，倘需批准的持續關連方交易事項的普通決議案未於基金單位持有人特別大會上獲批准，關連租約將須遵守二〇二〇年延長豁免的條款及與此相關之年度上限。

致基金單位持有人函件

為免生疑問，倘收購完成將於二〇二一年十二月三十一日前發生，則關連租約於截至二〇二一年十二月三十一日止剩餘期間將須遵守二〇二〇年延長豁免的條款及與此相關之年度上限。倘超過年度上限，管理人將重新遵守房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)項下的適用規定。

越秀房產基金的現任總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司已確認：(i) 該等關連租約的租金／許可費於其各自協議日期屬於現行市場水平；(ii) 關連租約的租期、租賃按金及違約條款等其他商業條款屬正常商業條款；及(iii) 關連租約的條款屬公平合理。管理人亦認為關連租約符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

3.9 管理策略

3.9.1 整體策略

收購完成時，管理人擬就越秀房產基金繼續實行相同的主要目標及主要投資策略。有關策略的若干方面載列如下。

(a) 透過資產提升增加回報

管理人將繼續探索能為越秀房產基金物業創造額外價值的改進措施。管理人將適時就任何潛在資產提升計劃向專業諮詢公司及顧問尋求意見。潛在提升措施包括在遵守所有相關法律及法規的情況下更改越秀房產基金物業的可出租空間、改變或增加用途及使物業更加緊密連繫、四通八達。

於最後實際可行日期，管理人就該物業並無任何具體翻新或改善計劃。管理人未必會進行有關活動，視乎管理人所認為該物業適當的需求而定。

(b) 積極管理及租賃物業

管理人應與物業管理人及租賃代理緊密合作，確保為越秀房產基金物業的租戶及客戶提供優質服務。為此，管理人將繼續向員工提供專業培訓及監督物業管理人及租賃代理的表現，以確保提供一致的專業服務滿足租戶的需求。管理人致力促使對現有租約的表現進行定期監督。

(c) 提高物業租金收入

管理人將繼續透過提供具競爭力的租金方案以及優化物業的租用率、租金及租戶組合的平衡來提高越秀房產基金物業的租用率。管理人將制定及實施適合當地市場的適當租賃策略，及管理人亦將繼續檢討及改善物業的租戶組合及設施佈局，以將越秀房產基金物業的價值最大化。

3.9.2 管理該物業

於收購完成後，該物業應根據以下協議進行管理，由管理人監管。

(a) 越秀框架協議

於二〇二一年十月二十四日，管理人(i)與廣州越秀訂立越秀租賃框架協議；(ii)與越秀地產訂立越秀租賃服務框架協議；及(iii)與廣州越秀訂立越秀物業管理框架協議。越秀框架協議載列管轄已進行或將不時由越秀房產基金訂立或續約的關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理協議(包括越秀房產基金於收購完成後持有與該物業有關的交易)的條款及條件以及定價政策。自二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日為期兩年的各份越秀框架協議可連續續簽兩年(或各方另行協定的任何其他可能短於或長於兩年的期限，惟有關期限不會長於三年)。越秀框架協議須待就批准需批准的事項之基金單位持有人特別大會決議案獲通過後，方可作實。

越秀框架協議要求訂約各方促使關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理協議(視情況而定)的相關訂約方確保有關交易的訂立或以其他方式進行：(a)以書面形式進行；(b)於公平基礎上並在越秀房產基金的日常及一般業務過程中進行；(c)按正常商業條款或更佳條款(定義見上市規則第14A.06(26)條)進行，該等條款屬公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益；(d)按類似交易的現行市價；及(e)遵守房託基金守則、上市規則及信託契約的所有適用規定。有關各越秀框架協議的進一步詳情，請參閱本通函第11.2及11.3節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易」及「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的全面豁免持續關連方交易」。

物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及冠名權協議均受有關越秀框架協議的條款規管，更多詳情載於第3.9.2節。

(b) 物業管理協議

項目公司與物業管理人訂立日期為二〇二〇年七月三十一日的物業管理協議(經修訂及補充「物業管理協議」)，據此，物業管理人同意作為該物業的物業管理人並為該物業提供物業管理服務，服務年期為二〇二〇年八月一日至二〇二三年七月三十一日，為期三年。

根據物業管理協議，物業管理人有權就該物業的寫字樓部分按每月每平方米人民幣33.0元及就該物業的零售部分一般按每月每平方米人民幣50.0元向租戶收取物業管理費，視乎該物業的租戶資料及實際每月物業管理開支而定。根據物業管理協議毋須就停車位支付物業管理費。

物業管理人收取的物業管理費將用作支付(其中包括)物業管理人的員工成本、公共區域維護開支、清潔及景觀美化開支、保險開支、相關稅項以及物業管理人的報酬。

物業管理人將根據物業管理協議提供的服務包括(其中包括)該物業的公共空間及設施保養、維修及維護服務、監控及安保服務、就該物業投購所須相關保險、為該物業制訂用戶手冊及制訂內部規則(須經項目公司批准)以及制定年度物業管理計劃(供項目公司審批)。物業管理人或會委託專業服務供應商履行專項物業管理職能，但不得將本協議下的物業管理職責全部委託予他人。

物業管理人由越秀服務間接擁有80.0%的權益，而越秀服務為越秀地產的間接非全資附屬公司。由於越秀地產亦間接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)，故越秀服務為管理人及越龍的同系附屬公司(及因此為聯繫人)。物業管理人與之相同，因此物業管理人為越秀房產基金的關連人士。物業管理協議項下進行的交易須符合並遵守管理人與廣州越秀於二〇二一年十月二十四日訂立的越秀物業管理框架協議(包括其中所載的經修訂年度上限)，其詳情載於本通函第11.3.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的完全豁免持續關連方交易－越秀物業管理框架協議」。

(c) 租賃服務協議

於二〇二一年十月二十四日，項目公司與物業租賃服務公司訂立一份租賃服務協議（「租賃服務協議」），據此，收購完成後，物業租賃服務公司將於收購完成日期至二〇二三年十二月三十一日向該物業的所有租戶提供租賃服務。租賃服務須包括（其中包括）：(i) 租賃管理服務；(ii) 收租服務；(iii) 租戶關係管理服務；及(iv) 營銷服務。物業租賃服務公司將按該物業全年總收入（不包括根據冠名權協議及停車場包租協議產生的收入）的3.0%徵收年度租賃代理費，以作為相關服務代價。管理人認為租賃代理費收取比例應與適用於現有物業的百分比（介乎於相關物業全年總收入的3%至4%）一致。

誠如上文所述，越秀服務為管理人及越龍的同系附屬公司（及因此為聯繫人），故上述亦將適用於越秀服務間接全資擁有的物業租賃服務公司。因此，物業租賃服務公司為越秀房產基金的關連人士，且租賃服務協議項下進行的交易須符合並遵守管理人與越秀地產於二〇二一年十月二十四日訂立的越秀租賃服務框架協議（包括其中所載的經修訂年度上限），其詳情載於本通函第11.2.2節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃服務框架協議」。

(d) 停車場包租協議

於二〇二一年十月二十四日，項目公司及停車場總承租人訂立新停車場包租協議（「停車場包租協議」），據此，收購完成後，停車位整體上將由停車場總承租人承租，租期為收購完成日期起至二〇二四年十二月三十一日，年租為人民幣14,180,000元。停車場包租協議可以按項目公司的選擇在初步期限屆滿後經訂約方同意續新。停車場總承租人可自行或委聘另一運營商管理及運營停車位。

停車場總承租人為越秀地產的間接全資附屬公司。由於越秀地產亦直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人（即越龍），故停車場總承租人為管理人及越龍的同系附屬公司（及因此為聯繫人）以及越秀房產基金的關連人士。停車場包租協議項下進行的交易須符合並遵守管理人與廣州越秀於二〇二一年十月二十四日訂立的越秀租賃框架協議（包括當中載列的經修訂年度上限），其詳情載於本通函第11.2.1節「持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃框架協議」。為免生疑問，倘需批准的持續關連方交易事項相關的普通決議案並未於基金單位持有人特別大會上獲批准，停車場包租協議項下的交易（如有）將須遵守二〇二〇年延長豁免及其項下的年度上限，並將於二〇二三年十二月三十一日屆滿前持續適用。

致基金單位持有人函件

越秀房產基金的現任總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司已確認，已達成的停車場包租協議有關的租金／許可費為最後實際可行日期的現行市場水平，已達成的停車場包租協議中的其他商業條款(例如年期、租賃按金及違約條款)乃一般商業條款。

(e) 冠名權協議

於二〇二一年十月二十四日，目標公司與越秀地產訂立冠名權協議，據此，收購完成後，目標公司將允許越秀地產行使冠名權(定義見下文)，總現金代價為人民幣60,000,000元，將於收購完成日期至二〇二三年十二月三十一日期間分五期支付，包括一期將於二〇二一年十二月三十一日支付的人民幣20,000,000元及四期將於二〇二二年及二〇二三年每半年支付一次，每期為人民幣10,000,000元(「**冠名權協議**」)。根據**冠名權協議**，越秀地產將有權在該物業的顯著位置展示越秀地產指定的公司名稱及標誌，並在該物業內的適當位置升起該等公司的旗幟(「**冠名權**」)。行使**冠名權**不得與項目公司的經營業務相衝突，且不得因行使**冠名權**而在該物業內使用項目公司的競爭對手名稱。此外，**冠名權**僅可在不影響該物業的正常經營活動的情況下行使。越秀地產享有的**冠名權**可由越秀地產及目標公司共同協商而終止。

冠名權協議的代價乃由各方按公平原則而釐定。管理人認為，在**冠名權協議**期限內就總代價人民幣60,000,000元向該物業的關鍵租戶之一越秀地產授予**冠名權**，此為目標公司提供額外的收入來源，該事項屬公平合理並符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

冠名權協議項下之交易將須符合及遵守越秀租賃框架協議(包括本通函所載的經修訂年度上限)，並將於收購完成後訂立。有關越秀租賃框架協議的進一步詳情，請參閱本通函第11.2.1節「**持續關連方交易－與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易－越秀租賃框架協議**」。為免生疑問，倘需批准的**持續關連方交易**事項相關的普通決議案於基金單位持有人特別大會上並無獲批准，**冠名權協議**項下之交易(如有)將須遵守二〇二〇年延長豁免及其項下的年度上限，並將於二〇二三年十二月三十一日屆滿前持續適用。

3.10 競爭

該物業(即越秀金融大廈)為一座於二〇一五年落成的國際甲級寫字樓，並為珠江新城核心區的地標性高層建築，樓高約309米。越秀金融大廈周邊800米半徑內，匯集八座樓高超過300米的國際甲級寫字樓，例如廣州國金中心及周大福金融中心。

受新冠肺炎影響，一些廣州建築項目的進度及竣工時間有所延遲。根據市場顧問報告，預計二〇二一年三季度至二〇二五年，廣州甲級寫字樓市場將有約294.6萬平方米的新增供應。於二〇二二年至二〇二五年，年均增加將約為542,000平方米。新供應主要集中在琶洲及金融城。未來四年，琶洲的新增供應將約為180.3萬平方米，佔新增供應量的61%。未來四年，預計僅有另外兩座國際甲級寫字樓將入駐珠江新城，即粵海金融中心大廈T1及T2。該等新物業的總建築面積將約為204,000平方米。隨著珠江新城的甲級寫字樓供應逐漸減少，並變得稀缺，預計珠江新城甲級寫字樓的空置率將保持在相對較低水平及租金將繼續穩步增長。

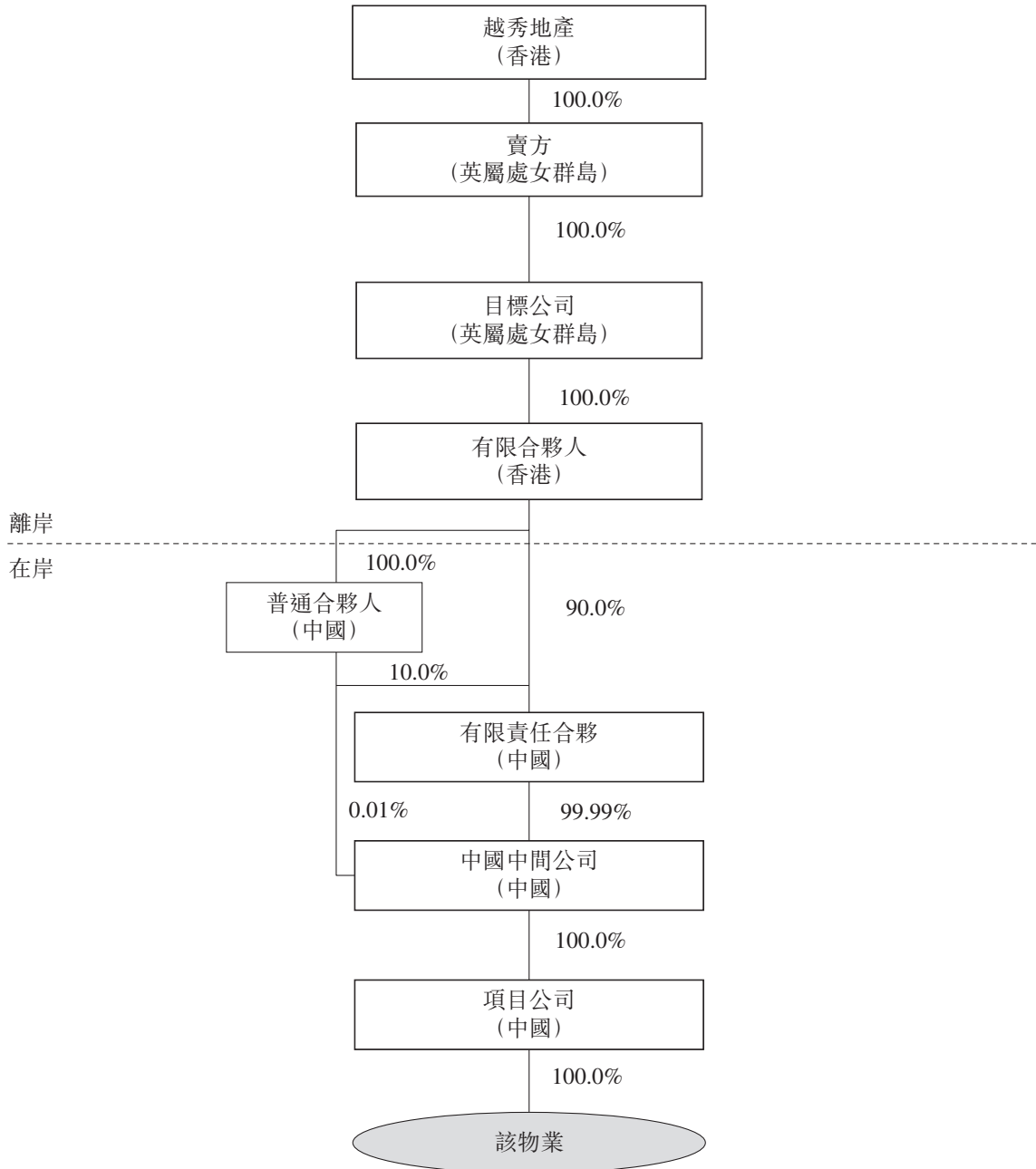
根據市場顧問報告，相較珠江新城核心區其他甲級寫字樓，該物業的可租辦公空間最高。該物業配備一個直升機停機坪，支持廣州、深圳及珠海之間的航線，相較廣州其他甲級寫字樓具備獨特優勢。

市場顧問已編製市場顧問報告，對(其中包括)該物業的競爭環境進行分析。詳情請參閱本通函附錄六「廣州物業市場的市場顧問報告」。

4. 該物業的持股架構及反向併購

4.1 該物業現時的持股架構

下圖顯示於最後實際可行日期該物業的簡化持股架構：



致基金單位持有人函件

上文圖表包括有限責任合夥企業，中國法律顧問就有限責任合夥企業已告知：(i) 根據中國法律，有限責任合夥既非自然人亦非法人，因此不可被認為是中國公司的唯一股東；(ii) 根據中國合夥企業法，有限責任合夥須至少有一名普通合夥人，對合夥企業的債務承擔無限連帶責任；(iii) 儘管普通合夥人須就有限責任合夥債務承擔無限責任，普通合夥人的唯一股東(即有限合夥人)的責任仍以其對普通合夥人的註冊資本出資額為限；(iv) 因此，引申而言，越秀房產基金(即於收購完成後為有限合夥人的間接唯一股東)將不會承擔普通合夥人的無限責任；及(v) 鑒於有限合夥協議之條款及有限合夥人為普通合夥人的唯一股東，普通合夥人及有限合夥人可通過有限責任合夥企業行使對該物業的所有權及控制權，此無異於中國公司，且相關安排獲中國有限責任合夥企業普遍採納及符合相關中國法律法規。

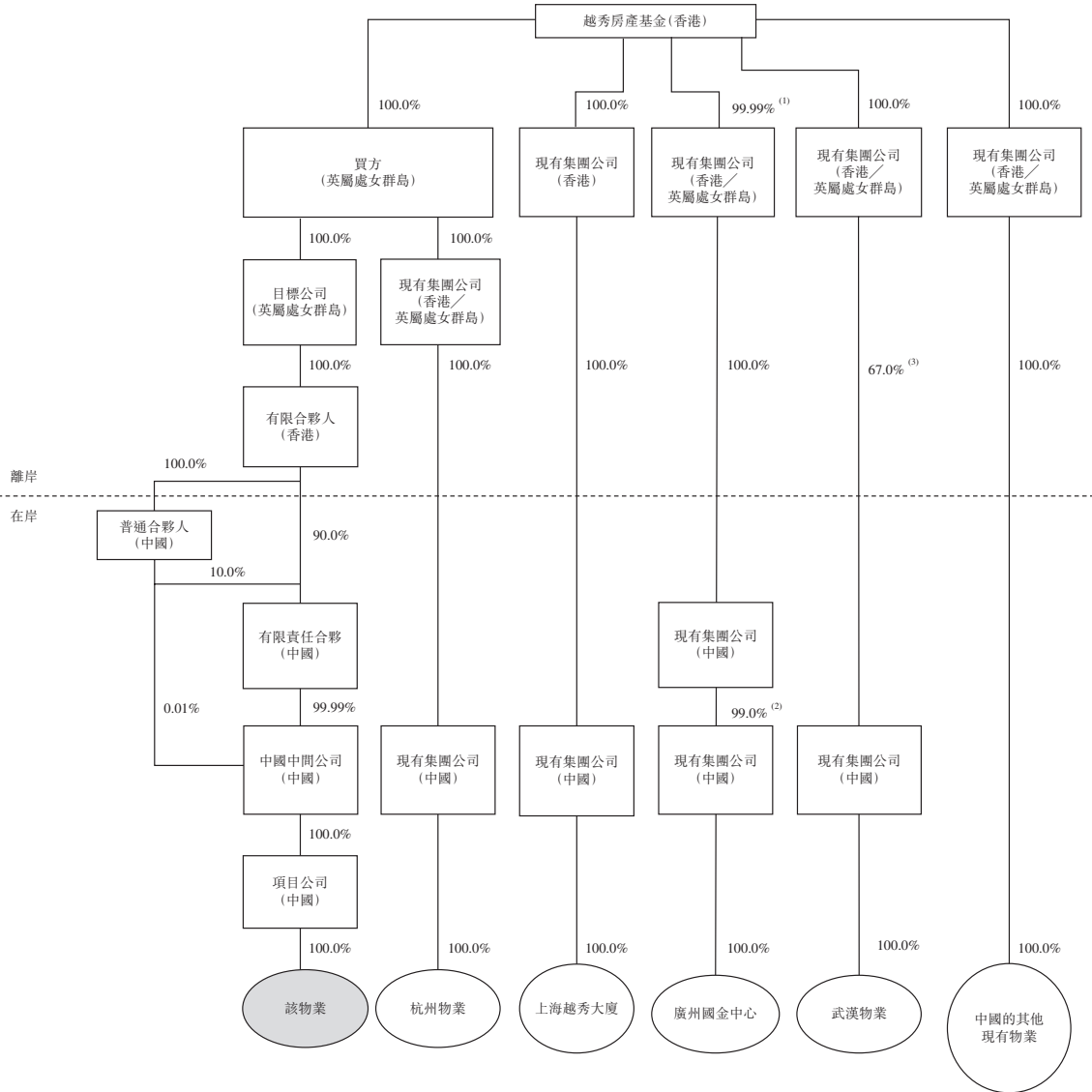
中國法律顧問亦已確認：(i) 根據相關中國法律法規，該物業透過有限責任合夥的持股架構合法有效及就於中國持股房地產而言並非罕見；(ii) 有關持股架構不會影響越秀房產基金對該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權；(iii) 構成及規管有限責任合夥的有限合夥協議的條款在法律上對各方有效、具有約束力及可強制執行；(iv) 對有限責任合夥通過有限責任合夥匯出該物業產生的收入(不論以利息付款或股息方式)的能力不存在任何法律或實際障礙；及(v) 只要有限責任合夥存在淨利潤，對將有限責任合夥的股息匯往香港不存在任何法律或實際障礙。

經考慮上文所載中國法律顧問的意見，管理人認為該物業的預期持股架構與現有物業的持股架構並無實質不同。

致基金單位持有人函件

4.2 該物業於收購完成日期的預期持股架構

該物業及其他現有物業於緊隨收購完成後的簡化預期持股架構如下：



附註：

- (1) 現有集團公司其餘0.01%的股權由越秀地產擁有。
- (2) 持有廣州國金中心的現有集團公司其餘1.0%的股權由廣州市城市建設開發集團有限公司(廣州越秀的間接擁有附屬公司及越秀房產基金的關連人士)擁有。
- (3) 直接持有武漢物業的現有集團公司其餘33.0%的股權由越秀地產間接擁有。

4.3 反向併購

於收購完成後，該物業的持股架構擬透過反向併購進一步精簡。反向併購原為越秀地產按買方要求所進行的重組的其中一環，於本通函日期前已經開始，具體如下文所述。

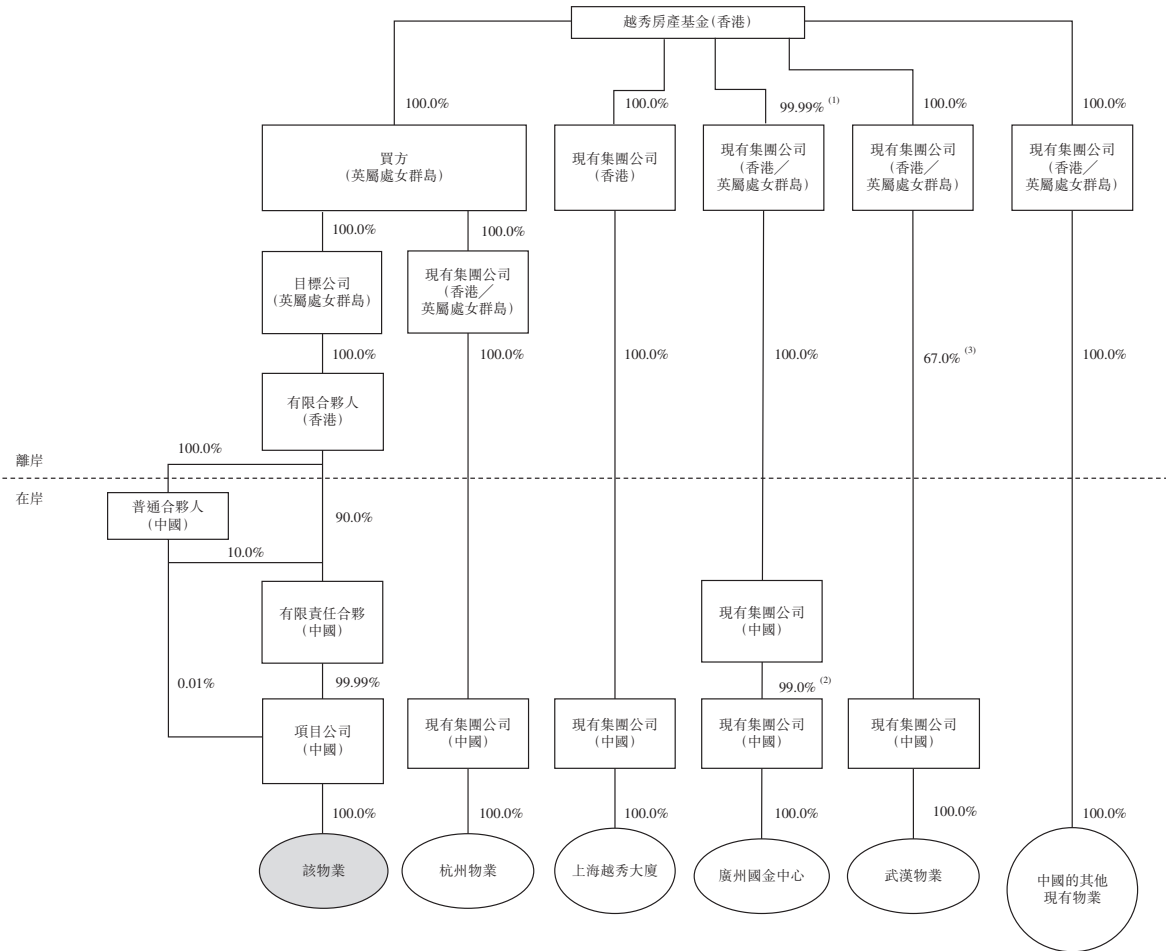
於二〇二一年九月十六日，中國中間公司與項目公司訂立併購協議，據此，雙方同意由項目公司吸收中國中間公司進行合併（「反向併購」）。於反向併購完成後，中國中間公司將被註銷，且有限責任合夥及普通合夥人將成為項目公司的直接股東。中國中間公司的資產（其所持項目公司的股權除外）及負債（包括先前由有限責任合夥發放的關聯方貸款項下的負債）於反向併購後將由項目公司承接。

誠如中國法律顧問告知，根據中國法律依法完成反向併購尚需履行若干程序性步驟。例如，中國中間公司需要向債權人發出反向併購的法定通知，並向有關當地稅務及其他政府部門申請註銷中國中間公司。中國法律顧問估計，自上述法定通知日期起，反向併購將需約六至七個月完成。由於相關法定通知已於二〇二一年九月十七日公佈，管理人預期，反向併購將於二〇二二年四月或之前完成。由於反向併購並非收購事項的先決條件，管理人預期收購完成將有可能於完成反向併購前落實。管理人將於完成反向併購後刊發公佈。

中國法律顧問已確認：(i) 完成反向併購所需的其餘步驟預期將於二〇二二年四月或之前完成；(ii) 完成該等步驟（包括取得有關部門的有關批准）不存在重大風險或法律障礙；(iii) 不存在導致反向併購延遲完成的障礙；及(iv) 根據中國相關法律法規，反向併購屬合法有效。

致基金單位持有人函件

該物業及其他現有物業於反向併購完成後的簡化預期持股架構如下：



附註：

- (1) 現有集團公司其餘0.01%的股權由越秀地產擁有。
- (2) 持有廣州國金中心的現有集團公司其餘1.0%的股權由廣州市城市建設開發集團有限公司(廣州越秀的間接擁有附屬公司及越秀房產基金的關連人士)擁有。
- (3) 持有武漢物業的現有集團公司其餘33.0%的股權由越秀地產擁有。

儘管於收購完成後尚需進一步步驟方能完成反向併購，但是管理人認為鑒於反向併購能夠為越秀房產基金帶來長期裨益，貫徹完成反向併購符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。首先，透過移除一層特殊目的公司，反向收購不僅能夠精簡該物業的所有權架構，同時亦減少持續行政成本，例如定期報告及公司備案。其次，於完成反向併購

後，在岸普通合夥人能夠在遵守現行適用法律及規例的前提下，按季度向離岸有限合夥人支付有限責任合夥向項目公司墊付的各種在岸貸款的利息款項，而非按典型持股架構（例如廣州國金中心、上海越秀大廈、武漢物業及杭州物業的持股架構）的年度基準。相對現有物業的結構性組織，新架構將提供更高效的資金匯返流程，從而使現金能夠在所需的時間範圍內透過目標集團匯出，免去更多繁瑣流程。改進後的匯返機制可使越秀房產基金在管理其離岸現金流狀況及對沖外匯風險方面更具靈活性。除此之外，就法律、法規及該物業最終控制而言，該物業的預期持有架構與現有物業持有架構並無重大區別。

考慮到中國法律的意見，其已確認：(i) 根據相關中國法律法規，反向併購合法有效；(ii) 反向併購不會影響越秀房產基金擁有該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權以及有限責任合夥企業及項目公司將自該物業所得收入匯向香港的能力（不論是透過利息付款及／或股息方式）；及(iii) 反向併購不會導致越秀房產基金遭受任何額外負債，管理人認為，反向併購及由此產生的該物業之持股架構符合房託基金守則及相關中國法律法規且並不會導致越秀房產基金產生任何額外負債。

5 收購事項融資

5.1 融資結構

管理人擬透過以下方式為收購代價及一次性費用及支出融資：(i) 約39.19億港元（相等於約人民幣32.61億元）將使用供股所得款項淨額支付；(ii) 不超過4,600百萬港元（相當於約人民幣3,828百萬元）將由新銀行融資所得的款項支付（基於說明性收購代價為人民幣7,775百萬元，將提取人民幣3,752百萬元的新銀行融資作付款用途）；及(iii) 約9.92億港元（相等於約人民幣8.26億元）將使用越秀房產基金內部資源撥付（「融資結構」）。一次性費用及支出約為人民幣64.5百萬元。

所擬融資結構由管理人及其財務顧問經考慮（其中包括）越秀房產基金的營運資金充足性、最佳借貸水平、融資成本（就債務及股本）、各項現有債項的年期及對現有基金單位持有人於越秀房產基金中所有權權益的攤薄以及對每個基金單位分派及每個基金單位資產淨值的可能攤薄影響後釐定。

基於本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，收購完成後，越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的借貸比率預計將由約38.8%（如其截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期報告所披露）增至約41.0%。有關預計借貸比率的進一步詳情，請參閱本通函第5.5節「收購事項融資—經擴大組合計及新銀行融資後的借貸比率」。

5.2 供股

5.2.1 建議供股

需批准的交易事項在將於二〇二一年十二月六日(星期一)召開的基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准後，管理人建議(按於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位的基準)透過按供股認購價每個供股基金單位3.20港元發行1,234,403,038個供股基金單位，籌集約39.50億港元(扣除費用前)。供股僅供供股合資格基金單位持有人參與，且將不會延伸至供股不合資格的基金單位持有人。

供股的進一步詳情載列如下：

供股基準：	於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位
供股認購價：	每個供股基金單位3.20港元
於最後實際可行日期之已發行基金單位數目：	3,336,224,428個基金單位
建議發行的供股基金單位數目：	1,234,403,038個供股基金單位
供股完成後已發行經擴大基金單位數目：	4,570,627,466個基金單位
扣除費用前將籌集之款項總額：	約39.50億港元
扣除費用後將籌集之款項淨額：	約39.19億港元

於最後實際可行日期，越秀房產基金並無附帶權利可認購、轉換或交換為新基金單位之其他已發行可換股證券、購股權或認股權證。

與供股有關的估計費用(包括財務及法律費用、印刷及翻譯費用)約為200萬港元且假設730,822,457個基金單位以每個基金單位3.20港元的供股認購價配售予承配人，並由越秀房產基金向配售代理支付的款項為配售金額的1.25%，則配售佣金估計不超過約2,900萬港元。與供股有關的費用由越秀房產基金承擔，並將以供股(包括配售，視情況而定)所得款項總額撥付。

致基金單位持有人函件

假設自最後實際可行日期起及直至供股記錄日期期間已發行基金單位數目概無變動，根據供股建議配發及發行的1,234,403,038個供股基金單位指：(i)於最後實際可行日期，越秀房產基金現有已發行基金單位的37.0%；及(ii)於緊隨供股完成後，經配發及發行總計1,234,403,038個供股基金單位擴大後越秀房產基金經擴大已發行基金單位的約27.0%。

5.2.2 供股認購價

供股認購價每個供股基金單位3.20港元須由供股合資格基金單位持有人在接納有關暫定配發之供股基金單位時或未繳股款供股基金單位之承讓人在申請有關供股基金單位時悉數繳付。

各供股合資格基金單位持有人將有權按供股合資格基金單位持有人於供股記錄日期於越秀房產基金所持基金單位比例以相同供股認購價認購供股基金單位。

供股認購價為：

- (i) 較二〇二一年十月二十二日(最後交易日)聯交所所報收市價每個基金單位3.67港元折讓約12.8%；
- (ii) 較二〇二一年十月二十四日(即供股認購價釐定之日)聯交所所報收市價每個基金單位3.67港元折讓約12.8%；
- (iii) 根據截至最後交易日(包括該日)止五(5)個連續交易日聯交所所報基金單位的平均收市價(即有關市場價格)計算，較每個基金單位3.67港元的平均收市價折讓約12.8%；
- (iv) 根據截至最後交易日(包括該日)止十(10)個連續交易日聯交所所報基金單位的平均收市價計算，較每個基金單位3.68港元的平均收市價折讓約13.0%；
- (v) 根據截至最後交易日(包括該日)止三十(30)個連續交易日聯交所所報基金單位的平均收市價計算，較每個基金單位3.73港元的平均收市價折讓約14.2%；
- (vi) 理論攤薄影響(定義見上市規則第7.27B條)約3.4%，即經考慮於二〇二一年十月二十四日(即包銷協議日期)聯交所所報每個基金單位3.67港元的收市價與(i)公佈日期；(ii)包銷協議日期；及(iii)供股認購價釐定為每個基金單位3.67港元之日

致基金單位持有人函件

(均為二〇二一年十月二十四日)前五(5)個連續交易日基金單位平均收市價後，理論攤薄價約3.55港元較基準價每個基金單位約3.67港元(定義見上市規則第7.27B條)的折讓；

- (vii) 根據於最後交易日聯交所所報每個基金單位3.67港元的收市價計算，較理論除權價格每個基金單位3.54港元折讓約9.6%；
- (viii) 根據越秀房產基金於二〇二〇年十二月三十一日綜合資產負債表所載的於二〇二〇年十二月三十一日歸屬於基金單位持有人的經審核總資產淨值人民幣14,585百萬元及於二〇二〇年十二月三十一日已發行的3,303,113,665個基金單位數目計算，較每個基金單位經審核資產淨值約5.25港元折讓約39.0%；
- (ix) 根據越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的中期簡明綜合資產負債表所載於二〇二一年六月三十日基金單位持有人應佔未經審核總資產淨值人民幣14,564百萬元及於二〇二一年六月三十日3,319,288,131個已發行基金單位之數目計算，較每個基金單位的未經審核資產淨值約5.28港元折讓約39.3%。越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的中期簡明綜合資產負債表中的現有物業估值與本通函附錄五B「現有物業的估值報告」中所載現有物業於二〇二一年八月三十一日的估值相同；
- (x) 較最後實際可行日期聯交所所報收市價每個基金單位3.34港元折讓約4.2%；
- (xi) 較市場價格每個基金單位3.68港元折讓約13.0%；及
- (xii) 較於二〇二〇年一月一日直至最後實際可行日期(包括該日)止期間聯交所所報每個基金單位3.22港元的最低收市價折讓約0.6%。

由於：(i) 供股認購價較市場價格折讓少於20%；及(ii) 將予發行的供股基金單位總數並無使越秀房產基金的市值增加超過50%，供股毋須根據信託契約經基金單位持有人批准。

供股認購價乃經參考市場價格及慣常供股折讓後釐定，已考慮現行資本市場狀況及越秀房產基金根據供股擬籌集的資金數目。

董事會認為供股的條款(包括供股認購價及認購比例)屬公平合理，並符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益。

致基金單位持有人函件

每個供股基金單位的淨價(即假設悉數接納暫定配發供股基金單位的總供股認購價，已扣除供股產生的成本及開支，惟不包括因假定悉數接納暫定配發供股基金單位產生的任何佣金)將約為3.1984港元。

由於供股認購價較有關市場價格折讓超過10%，供股完成後發行的遞延基金單位的發行價應根據債項協議所載公式調整，其進一步詳情載於本通函第10.2節「遞延基金單位安排修訂－遞延基金單位發行價調整」。

5.2.3 供股合資格基金單位持有人

供股僅供股合資格基金單位持有人可參與。越秀房產基金將向供股合資格基金單位持有人寄發供股發售文件但僅向供股不合資格的基金單位持有人寄發供股發售通函(不包括暫定配額通知書)，僅供參考。

為符合資格參與供股，基金單位持有人必須於供股記錄日期營業時間結束時：

- (i) 於基金單位持有人登記冊登記為基金單位持有人；及
- (ii) 並非供股不合資格的基金單位持有人。

由代名人代為持有(或在中央結算系統持有)基金單位的基金單位持有人務請注意，董事會將依據基金單位持有人登記冊視該代名人(包括香港中央結算(代理人)有限公司)為一名單一基金單位持有人，並獲告知考慮彼等是否有意於供股記錄日期前以自身名義安排登記有關基金單位。

為釐定參與供股的基金單位持有人的資格，基金單位持有人登記處將於二〇二一年十二月十四日(星期二)至二〇二一年十二月十六日(星期四)(包括首尾兩日)期間暫停辦理過戶登記手續。為符合資格參與供股，所有基金單位過戶文件(連同有關基金單位證書)須於二〇二一年十二月十三日(星期一)下午四時三十分前，交回越秀房產基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司登記，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓。因此，預期按連權基準買賣基金單位的最後日期為二〇二一年十二月九日(星期四)。基金單位將自二〇二一年十二月十日(星期五)起按除權基準買賣。供股基金單位接納程序的進一步詳情將載於供股發售通函。

5.2.4 暫定配發基準

應按供股合資格基金單位持有人於供股記錄日期營業時間結束時每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位(以未繳股款方式)之基準暫定配發。該基準乃經考

致基金單位持有人函件

慮基金單位的現行交易價及管理人認為就為收購代價融資同時將越秀房產基金的借貸比率增加至高於其現有水平(如本通函第5.5節「收購事項融資—經擴大組合計及新銀行融資後的借貸比率」所述)而言屬最佳的供股規模而釐定。

供股合資格基金單位持有人可申請彼等各自全部或任何部分暫定配發，方式為於最後接納時限或之前向基金單位過戶登記處遞交填妥的暫定配額通知書及支票或銀行本票，以支付所申請供股基金單位的應付款項。

5.2.5 零碎配額

未繳股款供股基金單位將不獲發行零碎配額或不獲暫定配額，並將調低至最接近的整數。倘於扣除開支後可獲得溢價，該等零碎配額將予以匯集並於市場上出售，利益撥歸越秀房產基金所有。供股基金單位的任何未售出部分將由配售代理配售予配售獨立第三方，且倘未能配售，則由包銷商全數包銷。

5.2.6 碎股安排

將不會提供碎股對盤服務，原因是董事經比較指定證券經紀收取的費用及基金單位零碎股的市值後認為越秀房產基金委任有關證券經紀提供零碎基金單位對盤服務不具成本效益。

5.2.7 境外基金單位持有人的權利

為遵守上市規則第13.36(2)(a)條的規定(根據房託基金守則作適當修改)，管理人將與法律顧問查詢管理人向境外基金單位持有人發售供股基金單位是否會違反有關境外司法權區的適用證券法例或監管機構或境外司法權區證券交易所的規定。倘於作出有關查詢後管理人認為，向有關境外基金單位持有人發售供股基金單位會造成過重負擔或不向該等境外基金單位持有人發售供股基金單位屬必要或適宜之舉，則不會向有關境外基金單位持有人作出暫定配發未繳股款供股基金單位。查詢結果及剔除境外基金單位持有人的基準將載於供股發售通函。根據越秀房產基金於最後實際可行日期的基金單位持有人登記冊，越秀房產基金於澳洲、加拿大、中國、澳門、馬來西亞、泰國及英國擁有基金單位持有人，合共持有於本通函日期已發行基金單位總數的約0.34%。

致基金單位持有人函件

管理人將於合理可行且法律許可的情況下向供股不合資格的基金單位持有人寄發供股發售通函，僅供彼等參考，惟前提是供股發售通函不得向管理人了解將為美國居民的境外基金單位持有人發佈。管理人不會向供股不合資格的基金單位持有人寄發任何暫定配額通知書。

本公司將會就供股基金單位作出安排，以其他方式暫定配發予供股不合資格的基金單位持有人，並將於未繳股款供股基金單位開始買賣後及未繳股款供股基金單位結束買賣前，以未繳股款方式盡快於市場上出售（倘於扣除開支後可獲得溢價）。相關銷售所得款項（減超過100港元的開支）將按各供股不合資格的基金單位持有人於供股記錄日期之持股比例支付予有關供股不合資格的基金單位持有人。考慮到行政費用，越秀房產基金將自行保留不足100港元的個別金額。

任何供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位將先由配售代理根據配售協議連同未獲認購供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分一併配售，倘未能成功出售，將由包銷商全數包銷。

就上述越秀房產基金於市場上已售出之未繳股款供股基金單位而言，倘該等未繳股款供股基金單位的買家不承購所獲配額，則該等未獲認購供股基金單位將受補償安排支配。

供股並不構成出售或發行供股基金單位的任何要約或邀請或收購供股基金單位的任何要約的任何招攬，或於提呈有關要約或招攬屬違法的任何司法權區內接納任何供股基金單位配額的任何要約或邀請或任何要約的任何招攬，亦並非其中一部份。

就承購及進一步出售（倘適用）供股基金單位而言，基金單位持有人（包括境外基金單位持有人）有責任遵守彼等適用的地方法律及監管規定。只要供股不合資格的基金單位持有人於基金單位持有人特別大會記錄日期為獨立基金單位持有人，彼等將有權於基金單位持有人特別大會上就需批准的交易事項投票（其後供股可作實）。境外基金單位持有人及居於香港以外地區的基金單位實益擁有人務請注意，彼等未必符合資格參與供股，須視乎管理人所作出查詢的結果而定。管理人保留權利，將其相信接納或申請供股基金單位會違反任何地區或司法權區的適用證券或其他法律或法規的任何接納或申請當作無效。因此，境外基金單位持有人及居於香港以外地區的基金單位實益擁有人於買賣基金單位時務須審慎行事。

5.2.8 供股基金單位的地位

供股基金單位一經發行及繳足，將不附帶任何留置權、押記、產權負擔及任何性質的第三方權利、權益或申索，並於各方面與當時已發行的其他繳足股款基金單位享有同等權益，包括收取於供股配發日期之後可能宣派、作出或派付的未來分派的權利。

致基金單位持有人函件

由於有關基金單位將於相關記錄日期後發行，故供股基金單位的持有人無權獲得特別分派，惟將有權獲得二〇二一年七月一日至二〇二一年十二月三十一日期間的末期分派以及二〇二二年一月一日至二〇二二年六月三十日期間的中期分派(如有)。

5.2.9 供股基金單位的基金單位證書及退款支票

待上文所載供股條件達成及／或獲豁免(如適用)後，所有繳足股款供股基金單位的基金單位證書預期將於二〇二二年一月二十五日(星期二)或之前以平郵方式寄發予有權收取的人士之登記地址，郵誤風險概由彼等自行承擔。

倘供股遭終止，退款支票預期將於二〇二二年一月二十五日(星期二)或之前以平郵方式寄發予申請人的登記地址，郵誤風險概由彼等自行承擔。

5.2.10 申請上市

越秀房產基金將向聯交所申請批准根據供股將予發行及配發的未繳股款及已繳足股款供股基金單位上市及買賣。越秀房產基金的證券概無於任何其他證券交易所上市或買賣，且其現時並無向任何其他證券交易所尋求或建議尋求有關上市或買賣。

未繳股款供股基金單位應與繳足股款供股基金單位的每手買賣單位相同(即每手買賣單位為1,000個基金單位)。

並無承購其有權獲得的供股基金單位的該等供股合資格基金單位持有人務請注意，彼等於越秀房產基金的基金單位持有量將在供股完成後被攤薄。

5.2.11 供股基金單位將符合資格納入中央結算系統

待未繳股款及繳足股款供股基金單位獲准在聯交所上市及買賣並符合香港中央結算有限公司的股份收納規定後，未繳股款及繳足股款供股基金單位將獲香港中央結算有限公司接納為合資格證券，可自未繳股款及繳足股款供股基金單位各自於聯交所開始買賣日期或香港中央結算有限公司釐定的有關其他日期起在中央結算系統寄存、結算及交收。

聯交所參與者之間於任何交易日進行的交易須於其後第二個交易日在中央結算系統內進行交收。所有在中央結算系統內進行的活動均須依據不時有效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》進行。基金單位持有人應就該等結算安排及有關安排將如何影響彼等的權利及權益的詳情尋求其持牌證券交易商或其他專業顧問的意見。

5.2.12 印花稅以及其他適用費用及稅項

買賣未繳股款及繳足股款供股基金單位，均須繳納香港：(i) 印花稅；(ii) 聯交所交易費；(iii) 證監會交易徵費；及(iv) 任何其他適用費用及收費。

基金單位持有人如對收取、購買、持有、行使出售或買賣未繳股款供股基金單位或繳足股款供股基金單位的權利的稅務含義有任何疑問，以及供股不合資格的基金單位持有人如對收取代為出售未繳股款供股基金單位的所得款項淨額(如有)的稅務含義有任何疑問，務請諮詢彼等的專業顧問。謹此鄭重聲明，信託人、管理人、董事或參與供股的任何其他人士概不就任何人士因購買、持有或出售或買賣未繳股款及繳足股款供股基金單位而產生的任何稅務影響或責任承擔責任。

5.2.13 越秀及越秀地產作出的不可撤回承諾

於最後實際可行日期，越秀及越秀地產為71,261,585個基金單位及1,289,767,022個基金單位的實益擁有人，其分別相當於已發行基金單位總數的約2.1%及38.7%。

於二〇二一年十月二十四日，越秀及越秀地產以管理人的利益作出不可撤回承諾，據此：

- (i) 越秀已不可撤回地向管理人承諾，(其中包括)待管理人向供股合資格基金單位持有人寄發供股發售文件及執行人員已於供股發售通函寄發日期前授出清洗豁免且該豁免並無遭撤銷或撤回：(i) 其應接納及支付或促使接納及支付獲暫定配發的越秀權益基金單位；(ii) 其於供股記錄日期應繼續為71,261,585個基金單位的實益擁有人；及(iii) 其不得並應促使其代名人不得於供股記錄日期或之前收購任何進一步基金單位；
- (ii) 越秀地產已不可撤回地向管理人承諾，(其中包括)待管理人向供股合資格基金單位持有人寄發供股發售文件及執行人員已於供股發售通函寄發日期前授出清洗豁免且該豁免並無遭撤銷或撤回：(i) 其應接納及支付或促使接納及支付獲暫定配發的越秀地產權益基金單位；(ii) 其於供股記錄日期應繼續為1,289,767,022個基金單位的實益擁有人；及(iii) 其不得並應促使其代名人不得於供股記錄日期或之前收購任何進一步基金單位；及
- (iii) 越秀已進一步不可撤回地向管理人承諾迅速(及惟無論如何於供股發售通函寄發日期前)向執行人員申請清洗豁免。

致基金單位持有人函件

除不可撤回承諾外，管理人並無收到越秀房產基金任何重大基金單位持有人的任何資料或作出的不可撤回承諾，表明彼等有意於最後實際可行日期承購根據供股將獲暫定配發或發售的供股基金單位。

5.2.14 有關未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出批次的程序以及補償安排

由於包銷商為越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的間接控股公司，管理人將根據上市規則第7.21(1)(b)條及第7.21(2)條作出下述安排(即補償安排)，透過將未獲認購供股基金單位連同供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分發售予獨立承配人的方式出售未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分，使該等獲要約的基金單位持有人受益。根據上市規則第7.21(1)(a)條的規定，供股將不設額外申請安排。

管理人已委任配售代理於最後接納時限後根據下述配售協議的條款盡力向獨立承配人配售未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分。從配售所變現任何高出該等供股基金單位的供股認購價100港元或以上的金額(「淨收益」)將支付予該等無行動基金單位持有人。配售代理將盡力在不遲於二〇二二年一月十八日(星期二)下午四時正前促成收購方以不低於供股認購價的價格認購所有(或盡可能最多的)該等未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分。越秀證券將作為其中一名配售代理。包銷商將根據包銷協議的條款全數包銷補償安排下未配售的任何未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位任何未售出部分。

淨收益(如有，惟下調至最接近的仙位)將按比例(基於所有未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出部分)以下文載列的方式向無行動基金單位持有人支付：

- (i) 倘未繳股款供股基金單位於失效時以暫定配額通知書代替，則付予其名字及地址列於暫定配額通知書的人士；
- (ii) 倘未繳股款供股基金單位於失效時以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記，則付予作為該等於中央結算系統的未繳股款權利持有人的實益持有人(透過彼等各自的中央結算系統參與者)；及
- (iii) 倘供股延伸至境外基金單位持有人而有關境外基金單位持有人不承購供股股份配額，則付予該等境外基金單位持有人。

建議淨收益金額達100港元或以上，方會以港元支付予上述任何無行動基金單位持有人，而越秀房產基金將自行保留不足100港元的個別金額。

5.2.15 供股的條件

供股將須待：(i) 執行人員授出清洗豁免(且任何有關授出未曾撤銷或撤回)並滿足清洗豁免附帶的任何條件；(ii) 獨立基金單位持有人批准需批准的交易事項；及(iii) 包銷協議成為無條件且並未根據其條款終止後，方可作實。有關包銷協議條件的詳情，請參閱本通函第5.2.18節「收購事項融資－供股－包銷協議的條件」。

5.2.16 配售協議

於二〇二一年十月二十四日，管理人與配售代理訂立配售協議，據此，配售代理已同意盡力獨立而非共同地促成承配人認購配售基金單位(即未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出部分)(「**配售**」)。有關配售協議的詳情如下：

- 日期：二〇二一年十月二十四日
- 配售代理：(1) 星展亞洲融資有限公司
(2) 中銀國際亞洲有限公司
(3) 中國國際金融香港證券有限公司
(4) 海通國際證券有限公司
(5) 越秀證券有限公司
- 配售基金單位：最多730,822,457個新基金單位(假設基金單位數目自最後實際可行日期直至供股記錄日期並無變動)
- 配售佣金：最高為配售所得款項總額的1.25%
- 配售基金單位的配售價：配售基金單位的配售價不得低於供股認購價且將根據配售過程中配售基金單位的需求及市場情況而釐定。
- 承配人：配售基金單位預期將配售予承配人，而該等承配人及其最終實益擁有人應為獨立第三方。概無承配人因配售而成為越秀房產基金的配售重大基金單位持有人。
- 配售基金單位的地位：一經配售、配發、發行及繳足股款，配售基金單位彼此之間及與當時已發行其他基金單位將於各方面享有同等地位。

致基金單位持有人函件

配售的條件 : 配售須待下列先決條件獲達成後，方可作實：

- (a) 執行人員授出清洗豁免，且有關清洗豁免其後並無被撤銷或撤回；
- (b) 基金單位(或視情況而定，獨立基金單位持有人)於基金單位持有人特別大會通過必須決議案，以批准需批准的交易事項(其中包括訂立配售協議)；
- (c) 獨立基金單位持有人親身或委派代表以至少75%票數投票表決通過將於基金單位持有人特別大會就清洗豁免所提呈的所有必需決議案；
- (d) 供股發售文件不遲於供股發售通函寄發日期分別交付至證監會及聯交所，以取得授權遵守房託基金守則及上市規則刊發供股發售文件；
- (e) 於供股發售通函寄發日期或之前向供股合資格基金單位持有人寄發供股發售文件(且倘適用，向供股不合資格的基金單位持有人(如有)寄發供股發售通函，僅供參考)，及於聯交所網站刊發供股發售文件；
- (f) 聯交所授予或同意授予批准未繳股款及繳足股款供股基金單位上市(無條件或僅受有關基金單位證書的配發及寄發所規限)及買賣，且於未繳股款及繳足股款供股基金單位開始交易前，有關批准其後並無被撤銷或撤回；

致基金單位持有人函件

- (g) 管理人於包銷協議所註明的時間遵守有關進行供股以及配發及提呈發售供股基金單位的香港適用法律及法規項下的任何其他強制性要求；及
- (h) 基金單位仍於聯交所上市，且於最後終止時限前並無接獲聯交所指示，指有關上市可能被撤銷或反對（或上市將或可能附帶條件）。

上述條件概不得獲豁免。

倘於最後終止期限或之前上述任一條件未獲達成，配售協議將予終止，及配售協議項下各方之義務均告失效並終止，配售協議各方均不得就協議向任何其他一方提出任何索償，惟於協議終止前之任何違約除外。

配售的完成日期 : 配售條件獲達成後，配售完成將於根據供股發售文件所載條款正式將已繳股款供股基金單位發行及配發予供股合資格基金單位持有人之日或管理人及配售代理以書面形式協定的有關其他日期落實。

終止 : 任何配售代理可按有關配售代理的獨立全權意見，於最後終止期限前的任何時間向管理人發出書面通知以終止配售協議（就其自身而言，且其他配售代理的義務應維持不變並不受影響），倘：

(a) 出現以下情況：

- (i) 越秀房產基金集團整體的財務或其他狀況或溢利、資產、業務、運營或前景出現任何重大不利變動或任何可能合理引致上述情況出現重大不利變動之事態發展；或

致基金單位持有人函件

- (ii) 證監會及／或聯交所在兩個以上營業日內暫停或限制買賣任何基金單位；或
- (iii) 由證監會根據證券及期貨條例第104章授予越秀房產基金作為香港集體投資計劃的授權遭撤銷或中止或就此施加條件；或
- (iv) 香港或中國的商業銀行或香港的證券結算或交收服務發生任何重大中斷及／或有關當局宣佈全面暫停香港或中國的商業銀行活動；或
- (v) (A)就以下事項作出頒令或通過有效決議案：(1) 越秀房產基金遭終止、清盤或解散或受司法管理，或(2) 越秀房產基金或越秀房產基金集團的任何成員公司遭終止、清盤或解散或受司法管理，或(B) 越秀房產基金或越秀房產基金集團的成員公司不再或遭威脅不再進行其全部或大部分經營業務；或
- (vi) 屬不受配售代理控制的任何不可抗力事件或情況(包括但不限於災難、制裁、罷工、任何政府行動、經濟制裁、暴亂、火災、爆炸、水災、地震、內亂、戰亂或宣戰、爆發、恐怖活動、天災、疫症、宣佈進入緊急或危機狀態)；

基於上述情況，在配售代理的判斷下，對配售基金單位作出配售或強制執行購買配售單位的合約將變得不切實際，或將嚴重影響配售基金單位於二級市場的買賣；或

致基金單位持有人函件

- (b) 因任何原因導致基金單位目前的上市地位遭撤銷、停牌、短暫停牌或限制，或接獲證監會及／或聯交所的指示，表示有關上市地位將遭撤銷或反對(或將會或可能附帶條件)；或
- (c) 管理人就配售協議作出的任何聲明、保證或承諾出現任何不真實、不準確或具有誤導性，或管理人違反配售協議的任何其他條文。

配售協議條款(包括配售佣金)乃由配售代理與管理人經公平磋商後按一般商業條款釐定。董事認為，配售代理收取的配售佣金對越秀房產基金而言不遜於近期配售交易中的市價，因此認為配售協議條款乃按一般商業條款訂立。

由於補償安排將(i)為越秀房產基金提供未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出部分的分銷渠道；及(ii)為獨立投資者提供參與供股的渠道，董事(包括獨立董事委員會成員，其意見於獲獨立財務顧問建議後載於本通函內)認為補償安排屬公平合理，並將充分保障越秀房產基金少數基金單位持有人的利益。獨立財務顧問有關配售佣金之公平合理性的意見載於本通函所附獨立財務顧問函件中。

於本通函日期，越秀證券為越秀的間接全資附屬公司。由於越秀亦為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的間接控股公司，故越秀證券為管理人及越龍的同系附屬公司(及因此為聯繫人)，因此為越秀房產基金的關連人士。因此，配售協議項下與越秀證券擬進行的交易(包括假設越秀證券設置最高未獲接納供股基金單位而應付越秀證券的配售佣金及開支)構成越秀房產基金的關連方交易，並須遵守房託基金守則第8章及上市規則第14A章有關關連方交易的適用規定(根據房託基金守則進行適當修改)。由於越秀證券將僅作為配售代理之一並按照與其他配售代理相同的條款(包括配售佣金及開支)參與該等交易，管理人認為，與越秀證券的該等交易乃按一般商業條款訂立，條款屬公平及合理。然而，鑒於該等交易為供股及其包銷的必要部分，管理人將就該等交易連同包銷協議

致基金單位持有人函件

項下的交易作為一項普通決議案尋求獨立基金單位持有人的批准。有關配售協議的監管事宜以及歸屬於配售協議的規模測試的進一步詳情請參閱本通函下文第5.3.1節「收購事項融資－供股的監管事宜－房託基金守則與上市規則的涵義」。

5.2.17 包銷協議

根據包銷協議的條款，包銷商將悉數包銷供股基金單位(越秀及越秀地產根據不可撤回承諾(即越秀權益基金單位及越秀地產權益單位)同意承購者除外)。包銷協議的主要條款及條件載列如下：

- 日期：二〇二一年十月二十四日
- 包銷商：越秀
- 包銷商包銷的供股基金單位總數：730,822,457個供股基金單位，即最高未獲接納供股基金單位，亦即供股基金單位總數與越秀地產權益基金單位及越秀權益基金單位總數的差額(假設基金單位數目自最後實際可行日期直至供股記錄日期並無變動)
- 包銷佣金：包銷商將不收取任何包銷佣金。
- 包銷協議的條件：請參閱本通函下文第5.2.18節「收購事項融資－供股－包銷協議的條件」。
- 包銷協議的終止：包銷商有權於不遲於緊接基金單位持有人特別大會前向管理人發出書面通知，終止包銷協議。為免生疑問，於召開基金單位持有人特別大會後，包銷商於任何情況下均無權終止包銷協議。

待達成包銷協議所載的條件後，並在包銷協議並無於基金單位持有人特別大會前終止的前提下，包銷商同意促使認購方以供股認購價認購(否則須自行認購)未獲接納供股基金單位。

致基金單位持有人函件

於本通函日期，包銷商、越秀為越秀地產的間接控股公司並擁有其約39.8%權益，而越秀地產直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)。作為管理人及越龍的間接控股公司，越秀為該等實體的聯繫人且因此為越秀房產基金的關連人士。因此，包銷協議項下擬進行的交易(包括包銷商認購最高未獲接納供股基金單位)構成越秀房產基金的關連方交易，並須遵守房託基金守則第8章及上市規則第14A章有關關連方交易的適用規定(根據房託基金守則進行適當修改)。管理人將就該等交易連同配售協議項下的交易作為一項普通決議案尋求獨立基金單位持有人的批准。有關包銷協議監管涵義的進一步詳情，請參閱本通函第5.3.1節「收購事項融資－供股的監管事宜－房託基金守則與上市規則的涵義」。

雖然越秀在日常業務過程中並不包銷證券的發行，但管理人認為越秀作為包銷商參與供股以及越秀及越秀地產的不可撤回承諾表明其對越秀房產基金的大力支持及其對越秀房產基金前景及發展的信心。此外，由於不向包銷商支付包銷佣金，董事會認為，包銷商作為供股的包銷商符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益，以及包銷協議的條款屬公平及合理，且包銷協議項下擬進行的交易乃按一般商業條款訂立，符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

5.2.18 包銷協議的條件

包銷商於包銷協議項下的責任須待下列各條件獲達成後，方告作實：

- (i) 執行人員授出清洗豁免，且有關清洗豁免其後並無被撤銷或撤回；
- (ii) 獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會通過必須決議案，以批准需批准的交易事項；
- (iii) 獨立基金單位持有人親身或委派代表以至少75%票數投票表決通過將於基金單位持有人特別大會就清洗豁免所提呈的所有必需決議案；
- (iv) 供股發售文件不遲於供股發售通函寄發日期分別交付至證監會及聯交所，以取得授權遵守房託基金守則及上市規則刊發供股發售文件；

致基金單位持有人函件

- (v) 於供股發售通函寄發日期或之前向供股合資格基金單位持有人寄發供股發售文件（且倘適用，向供股不合資格的基金單位持有人（如有）寄發供股發售通函，僅供參考），及於聯交所網站刊發供股發售文件；
- (vi) 聯交所授予或同意授予批准未繳股款及繳足股款供股基金單位上市（無條件或僅受有關基金單位證書的配發及寄發所規限）及買賣，且於未繳股款及繳足股款供股基金單位開始交易前，有關批准其後並無被撤銷或撤回；
- (vii) 管理人於包銷協議所註明的時間遵守有關進行供股以及配發及提呈發售供股基金單位的香港適用法律及法規項下的任何其他強制性要求；及
- (viii) 基金單位仍於聯交所上市，且於最後終止時限前並無接獲聯交所指示，指有關上市可能被撤銷或反對（或上市將或可能附帶條件）。

上述先決條件均不可獲豁免。倘上述任何條件於二〇二二年一月六日（星期四）下午四時三十分或之前（或管理人可能釐定的有關較後日期）並未達成，則供股（且因此收購事項）將不會進行。

5.2.19 終止包銷協議

包銷商有權，惟不得遲於基金單位持有人特別大會前向管理人發出書面終止通知以終止包銷協議。

倘若包銷商於基金單位持有人特別大會前發出上述終止通知，則包銷商於包銷協議項下的所有責任即告停止且供股（及相應收購事項）將不會進行。

買賣供股基金單位及未繳股款供股基金單位之風險警告

供股須待達成條件後，方可作實，有關條件包括（其中包括）聯交所批准未繳股款及繳足股款供股基金單位上市及買賣。請參閱本通函第5.2.15節「收購事項融資－供股－供股條件」。越秀房產基金的基金單位持有人及潛在投資者應知悉，倘供股之條件未獲達成，則供股將不會進行，而收購其後亦不會進行。

致基金單位持有人函件

直至供股之所有條件獲達成之日期期間，任何買賣基金單位及／或任何買賣未繳股款供股基金單位的基金單位持有人或其他人士須相應承擔供股可能不會成為無條件及不一定進行之風險。

基金單位持有人及有意投資者在買賣基金單位及／或未繳股款供股基金單位時務須審慎行事。任何人士如對其狀況或將採取之任何行動有任何疑問，建議諮詢其本身之專業顧問。

致基金單位持有人函件

5.2.20 說明性備考基金單位持有結構

下表載列於以下日期基金單位持有人資料(僅供說明用途)：(a)於最後實際可行日期；(b)緊隨假設所有供股基金單位獲供股合資格基金單位持有人悉數認購的供股完成後；(c)緊隨假設僅有越秀地產及越秀(無其他供股合資格基金單位持有人)認購向彼等暫定配發的供股基金單位的供股完成後，概無承配人認購配售基金單位及包銷商悉數接納最高未獲接納供股基金單位；及(d)基於情況(b)及(c)，於須予發行以清償廣州國金中心代價餘額的遞延基金單位發行後(惟假設於收購完成後概無其他額外基金單位獲發售)。

	緊隨供股完成後(附註1)		遞延基金單位發行後 (假設於收購完成後概無其他額外基金單位獲發售)		假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無 承配人認購		假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無 承配人認購	
	於最後實際可行日期	假設根據供股獲全體供股合資格 基金單位持有人悉數接納 (附註1)	假設根據供股獲全體供股 合資格基金單位 持有人悉數接納(附註4)	假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無承配人 認購配售基金單位；及 (b)包銷商悉數接納最高未獲接納 供股基金單位(附註1)	假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無承配人 認購配售基金單位；及 (b)包銷商悉數接納最高未獲接納 供股基金單位(附註4)	假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無承配人 認購	假設(a)根據供股概無供股 合資格基金單位持有人 (除根據不可撤回承諾的越秀及 越秀地產外)認購及概無承配人 認購	
	基金單位 數目	所佔持有 基金單位 百分比(%)	基金單位 數目	所佔持有 基金單位 百分比(%)	基金單位 數目	所佔持有 基金單位 百分比(%)	基金單位 數目	所佔持有 基金單位 百分比(%)
越秀一致行動集團								
越秀地產(附註2)	1,289,767,022	38.7%	1,766,980,819	38.7%	2,177,789,403	43.7%	2,177,789,403	43.7%
越秀(附註3)	71,261,585	2.1%	97,628,369	2.1%	97,628,369	2.0%	828,450,826	16.6%
區海晶女士(附註5)	1,000	0.000030%	1,370	0.000030%	1,370	0.000028%	1,000	0.000020%
李鋒先生(附註6)	1,825	0.000055%	2,500	0.000055%	2,500	0.000050%	1,825	0.000037%
小計	1,361,031,432	40.8%	1,864,613,058	40.8%	2,275,421,642	45.7%	3,006,243,054	60.3%
公眾基金單位持有人	1,975,192,996	59.2%	2,706,014,408	59.2%	2,706,014,408	54.3%	1,975,192,996	39.7%
總計	3,336,224,428	100.0%	4,570,627,466	100.0%	4,981,436,050	100.0%	4,981,436,050	100.0%

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 該兩種情況下的數字僅供參考用途，並基於假設供股完成將於二〇二一年十二月三十一日之前落實而計算。因此，該數字並未考慮遞延基金單位於二〇二一年十二月三十一日的下一次年度發行。

考慮到遞延基金單位於二〇二一年十二月三十一日年度發行的影響，緊隨供股完成（預計將於本通函「指示性時間表」一節所載的指示性時間表所示的二〇二一年十二月三十一日後落實）後，越秀一致行動集團成員公司於越秀房產基金的基金單位持股比例約為41.8%而非40.8%（假設根據供股獲供股合資格基金單位持有人悉數接納），以及為57.5%而非56.8%（假設(a)根據供股概無供股合資格基金單位持有人（除根據不可撤回承諾的越秀及越秀地產外）認購及概無承配人認購配售基金單位；及(b)包銷商悉數接納最高未獲接納供股基金單位）。

為免生疑問，遞延基金單位發行價調整僅於供股完成後生效。因此，基於指示性時間表，二〇二一年遞延基金單位將以每個基金單位4.00港元發行，而二〇二二年十二月三十一日及之後的遞延基金單位發行價將下調至每個基金單位3.861652港元。

- (2) 該等基金單位由越秀地產（通過於最後實際可行日期分別持有35.09%及3.57%已發行基金單位的越龍及Yuexiu International Investment Limited）間接持有。
- (3) 該等基金單位由越秀（通過其多間全資附屬公司）直接及間接持有（不包括越秀地產間接持有的基金單位）。
- (4) 該兩種情況下的數據僅供說明並基於以下預測計算得出：預期將進一步發行410,808,584個遞延基金單位，其中包括預計約81百萬個遞延基金單位將於二〇二一年十二月三十一日按每個基金單位4.00港元發行，以及根據第二份補充債項協議，於二〇二二年的每個十二月三十一日及隨後的年末日期以每個基金單位3.861652港元進一步合共發行329,808,584個遞延基金單位。管理人將於二〇二一年十二月三十一日宣佈二〇二一年遞延基金單位的發行實際數量。
- (5) 區海晶女士為執行董事。因區女士作為執行董事，其根據收購守則項下「一致行動」定義之第(6)類假設被假定為與越秀一致行動之人士，直至供股完成。
- (6) 李鋒先生為非執行董事。因李先生作為非執行董事，其根據收購守則項下「一致行動」定義之第(6)類假設被假定為與越秀一致行動之人士，直至供股完成。

基金單位持有人及公眾投資者應知悉上述基金單位持有比例變動僅供說明用途，供股完成後，越秀房產基金持有的基金單位架構實際變動受多項因素限制，包括供股基金單位的接納結果。管理人將於供股基金單位獲配發及發行的供股完成後，根據房託基金守則及上市規則作出進一步公佈。

5.2.21 過往12個月的股本集資

越秀房產基金於緊接最後實際可行日期前的12個月及越秀房產基金截至二〇二〇年十二月三十一日止最後一個財政年度結束時起並無通過發行股本證券進行任何集資。

5.2.22 越秀的意向

越秀認為並確認，於本通函日期：

- (i) 越秀房產基金擬於收購事項及供股完成後繼續其現有運營；
- (ii) 其認同本通函下文第7節「收購事項的理由及裨益」所披露的董事的意見，其中提及收購事項及供股符合越秀房產基金的利益；及
- (iii) 其無意對越秀房產基金現有運營或投資政策作出任何重大變動亦無計劃對越秀房產基金物業的物業管理人作出任何變動或於收購事項及供股完成後重新調配越秀房產基金集團日常業務以外的固定資產，且無意終止或取消越秀房產基金的上市地位或罷免管理人或任何董事。

5.3 供股的監管事宜

5.3.1 房託基金守則與上市規則之涵義

由於供股不會增加已發行基金單位的總數或使得越秀房產基金市值增加逾50%，故根據房託基金守則第12.3段及上市規則第7.19A條（根據房託基金守則作適當修改），供股毋須於股東大會上獲得基金單位持有人批准。

越秀房產基金於緊接本通函日期前的12個月期間內或於有關12個月期間前（倘於該12個月期間內開始買賣據此發行的基金單位）並無進行任何供股或公開發售，亦無於該12個月期間內發行任何紅股、認股權證或其他可換股證券。供股本身不會導致25%或以上的理論攤薄影響。

於最後實際可行日期，越秀證券（配售代理之一）為越秀的間接全資附屬公司，而越秀亦為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人（即越龍）的間接控股公司，故越秀證券為管理人及越龍的同系附屬公司（及因此為聯繫人），因此為越秀房產基金的關連人士。因此，配售協議項下擬與越秀證券進行之交易構成越秀房產基金的關連方交易。由於配售協議（包括假設越秀證券配售最高未獲接納供股基金單位，應付越秀證券的配售佣金及開支）項下擬進行之有關交易的最高適用百分比率預計將超過0.1%但低於5%，相關交易一般獲

致基金單位持有人函件

通函(包括獨立財務顧問的意見及建議)及獨立基金單位持有人批准規定豁免，惟須遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則作適當修改)項下之報告及公佈規定。然而，該交易作為供股及其包銷的一部分，管理人亦將配售協議連同包銷協議項下之交易作為一項普通決議案尋求基金單位持有人的批准。

於本通函日期，包銷商(即越秀)為越秀地產的間接控股公司並擁有其約39.8%權益，而越秀地產直接全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)。作為管理人及越龍的間接控股公司，越秀為該等實體的聯繫人且因此為越秀房產基金的關連人士。因此，包銷協議項下擬進行之交易構成越秀房產基金的一項關連方交易並須遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則作適當修改)項下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准規定。

5.3.2 收購守則之涵義及申請清洗豁免

於最後實際可行日期，越秀一致行動集團合共擁有1,361,031,432個基金單位，佔已發行基金單位總數的約40.8%。

根據包銷協議，包銷商有條件同意認購或促進認購最高未獲接納供股基金單位。假設：(i)自最後實際可行日期至供股(除配發及發行供股基金單位外)完成日期(包括該日)已發行基金單位總數不變；(ii)概無供股合資格基金單位持有人(除越秀及越秀地產的越秀權益基金單位及越秀地產權益基金單位外)認購任何供股基金單位；及(iii)概無未獲認購供股基金單位根據補償安排成功配售，包銷商須認購或促進認購最高未獲接納供股基金單位，即730,822,457個供股基金單位。越秀一致行動集團於越秀房產基金持有的投票權將由約40.8%已發行基金單位增至56.8%，乃由於供股完成(不包括於二〇二一年十二月三十一日進一步發行二〇二一年遞延基金單位，此將於供股完成前發生並將進一步提高百分比)後，供股基金單位的配發及發行擴大。由於包銷商可能須根據包銷協議承購最高未獲接納供股基金單位，其基金單位持股量可能會增加超過2%，越秀及越秀地產有義務根據收購守則規則26，就尚未擁有或已同意將予收購的越秀房產基金之所有已發行基金單位及其他證券(如有)作出強制性全面要約責任，惟執行人員授予清洗豁免除外。

據此，越秀已根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。倘若執行人員授予清洗豁免，則須遵守(其中包括)：(i)於基金單位持有人特別大會上以投票表決方式並獲得出席的獨立基金單位持有人至少75%同意票數(無論是委任代表出席或親身出席)；及(ii)批准收購事項、包銷協議及彼等項下擬進行之交易須於基金單位持有人特別大會上由

致基金單位持有人函件

獨立基金單位持有人以投票表決方式獲得超過50%的同意票數(無論是委任代表出席或親身出席)，方可作實。倘執行人員未授予清洗豁免，或是已授予但清洗豁免或收購未獲獨立基金單位持有人批准，則供股(及收購事項)將不會進行。

倘若因供股(包括包銷協議項下之包銷安排)，越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權超過50%，則越秀一致行動集團在不產生收購守則規則26項下之任何義務的前提下，可能在獲授清潔豁免後，方可進一步增加彼等所持基金單位，於供股完成後作出強制性全面要約。鑒於每年發行用以清償廣州國金中心代價餘額的遞延基金單位數目乃參考在不觸發收購守則規則26所訂明作出強制性全面要約之責任的情況下，可向越秀一致行動集團發行的最高基金範圍數目而釐定，因此管理人提議作出遞延基金單位安排修訂，須於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准以及於越秀地產股東大會上獲越秀地產獨立股東批准後，方可作實。有關遞延基金單位安排修訂之進一步詳情，請參閱本通函第10節「遞延基金單位安排修訂」。

於最後實際可行日期：

- (i) 除本通函第5.2.20節「收購事項融資－供股－說明性備考基金單位持有架構」所披露者外，越秀一致行動集團的成員公司並無持有、擁有、控制或指示任何其他投票權、基金單位權利、任何尚未行使購股權、認股權證或可兌換為基金單位之任何證券或有關越秀房產基金證券之任何尚未行使衍生工具，或持有越秀房產基金任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (ii) 除越秀及越秀地產作出的不可撤回承諾(詳情載於本通函第5.2.13節「收購事項融資－供股－越秀及越秀地產作出的不可撤回承諾」)外，越秀一致行動集團的成員公司於緊隨公佈日期前六個月至截至最後實際可行日期止期間內概無收購或訂立任何協議或安排以收購越秀房產基金任何投票權或買賣越秀房產基金任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)以換取價值；
- (iii) 越秀一致行動集團的成員公司概無接納任何不可撤銷承諾以投票贊成或反對於基金單位持有人特別大會上將予提呈以批准需批准的交易事項的決議案；
- (iv) 除訂立收購事項及供股(包括不可撤回承諾、配售協議及包銷協議)外，概無就越秀房產基金、越秀或越秀地產的有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)訂立收

致基金單位持有人函件

購守則規則22註釋8所述類別之安排(不論以購股權、彌償保證或其他方式)，而該等安排對供股、包銷協議及／或清洗豁免而言可能屬重大；

- (v) 除供股需越秀一致行動集團的成員公司取得本通函第5.2.15節「收購事項融資－供股－供股的條件」一節所載清洗豁免後方可作實外，越秀、越秀地產或與彼等一致行動各方概無訂立任何涉及其未必一定會援引或尋求供股、包銷協議及／或清洗豁免先決條件或條件之情況之協議或安排；
- (vi) 越秀一致行動集團的成員公司概無借入或借出越秀房產基金任何有關證券(定義見收購守則規則22註釋4)；
- (vii) 除越秀一致行動集團的任何成員公司將予認購之供股基金單位外，越秀一致行動集團的任何成員公司概無就供股及包銷協議已經或將會以任何形式向越秀房產基金支付其他代價、補償或利益；
- (viii) (1)任何基金單位持有人(作為一方)；與(2)越秀一致行動集團的任何成員公司(作為另一方)之間概無任何諒解、安排、協議構成特別交易(定義見收購守則規則25)；
- (ix) (1)任何基金單位持有人(作為一方)；與(2)越秀房產基金、任何其附屬公司或聯營公司(作為另一方)之間概無任何諒解、安排、協議構成特別交易(定義見收購守則規則25)；
- (x) 於公佈日期前六個月期間及直至最後實際可行日期，越秀一致行動集團的成員公司概無買賣基金單位、尚未行使購股權、衍生工具、認股權證或可轉換為任何基金單位的其他證券(越秀房產基金於二〇二一年八月二十六日向管理人代名人發行16,936,297個基金單位作為管理人於二〇二一年一月一日至二〇二一年六月三十日期間費用的部分付款(其詳情載於越秀房產基金日期為二〇二一年八月二十六日的公佈)則除外)；及
- (xi) 管理人認為需批准的交易事項不會引起有關遵守其他適用規則或規定(包括《上市規則》)的擔憂。管理人注意到，倘需批准的交易事項不符合其他適用規則及規定，執行人員不得授出清洗豁免。

5.4 新銀行融資

於二〇二一年十月十九日，管理人與貸款銀行(為獨立第三方)就提供金額為不超過4,600百萬港元(相等於約人民幣3,828百萬元)的港元計值無抵押定期貸款融資(「新銀行融

資」訂立承諾函，擬全數提取該融資為(其中包括)收購代價及／或一次性費用及支出提供部分資金。各貸款銀行為獨立第三方，並非房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)所界定的越秀房產基金的關連人士。新銀行融資的年利率為香港銀行同業拆息加1.3%，將於新銀行融資提取之日起計三年到期及應予償還。信託人將就新銀行融資向貸款銀行提供無條件及不可撤回擔保(追索權限於存置資產)。

待按適用市場條款磋商及簽署貸款協議後：(a)新銀行融資的相關貸款協議預計於收購完成前訂立及新銀行融資預計於收購完成時提取。倘新銀行融資於收購完成時尚未到位或該項新銀行融資下的貸款金額於收購完成時不可供提取，則有關收購條件屆時為尚未達成及收購事項不會完成。屆時管理人將就此發出公佈。

本通函所述新銀行融資的條款及條件僅作指示之用，將應確定新銀行融資以及簽署相關貸款協議之時的市況而變化，並不代表整套實際條款及條件。新銀行融資的實際條款及條件可能與本通函所述的指示性條款及條件有所不同，或可能包含更多或更少條款及條件。倘若本通函所述指示性條款及條件有任何重大變動，管理人將發出公佈以提供該等變動的詳情。

5.5 經擴大組合計及新銀行融資後的借貸比率

基於本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料以及一次性費用及支出，假設：(a)供股已完成；及(b)提取新銀行融資人民幣37.52億元的等值港元以撥付收購代價及一次性費用及支出，經擴大組合計及新銀行融資後的借貸比率預計將從於二〇二一年六月三十日約38.8%增至收購完成時的約41.0%。管理人認為，鑒於目前市況，該水平較為穩健，並注意到其未超過50%(即房託基金守則準許之借款限額)。

5.6 進行供股及新銀行融資的理由以及所得款項用途

根據融資結構，供股及新銀行融資籌集的所得款項淨額將分別約為39.19億港元(相等於約人民幣32.61億元)及不超過約46.00億港元(相等於約人民幣38.28億元)。供股及新銀

行融資的所得款項淨額將用於支付應付給賣方的收購代價以及支付自收購事項所產生的一次性費用及支出約人民幣64.5百萬元。

越秀房產基金最近三次收購杭州物業、武漢物業及上海越秀大廈乃由債務及內部資源(包括出售其一項物業的所得款項)共同撥資。管理人曾考慮透過債務融資全數撥付收購事項所需資金。然而，單純透過債務融資為收購事項籌集資金將大幅提高越秀房產基金的債務水平，導致借貸比率接近房託基金守則准許的借款限額。為保持越秀房產基金的可持續融資結構(管理人認為該融資結構為其一直享有較低融資成本的關鍵因素)並保持房託基金守則第7.9段項下所允許借款限額留有寬裕的空餘，作為對流動資金及整體債務敞口的良好風險管理，管理人認為，融資結構(主要包括新銀行融資及供股)屬為收購事項籌集資金的債務及股本融資的最優組合。

基於上述及於第5.1節「收購事項融資－融資結構」所述原因，管理人認為，根據融資結構籌集資金能讓越秀房產基金在不會大幅增加債務責任及導致借貸比率接近房託基金守則准許的借款限額的情況下為收購事項籌集資金，並可讓全體基金單位持有人按平等條款參與越秀房產基金的組合增長。

5.7 釐定供股規模、3.20港元的供股認購價及包銷安排的主要考慮因素

供股規模及供股認購價

於釐定供股規模(按每100個基金單位獲發37個基金單位的基準)及3.20港元的供股認購價時，管理人採用的組合將有助於最大程度地減少可能的資產淨值攤薄，並於收購完成後增厚每個基金單位分派／每個基金單位分派收益率。此外，管理人認為，3.20港元的供股認購價屬對基金單位理論除權價的相對較小折讓，且為基金單位持有人對越秀房產基金的長期增長潛力進行投資提供具吸引力的成本基礎。

不論是否參與供股，現有基金單位持有人將按備考基準於收購事項後享有增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率。

管理人亦注意到獨立財務顧問已考慮：(i) 供股認購價略低於二〇二〇年一月一日至最後實際可行日期(包括當日)期間的最低基金單位收市價；及(ii) 於收購事項及供股完成後對增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率的財務影響，並總結出供股認購價屬公平合理且符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

包銷安排

當管理人考慮與第三方訂立包銷協議時，其難以辨別自願按供股認購價包銷供股的獨立第三方，而這(連同供股規模)為支撐收購事項(即增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率)的關鍵指標。

越秀同意在不收取任何包銷佣金的情況下全數包銷供股。這(連同越秀及越秀地產所作的不可撤回承諾)表明彼等對越秀房產基金長遠增長的大力支持以及彼等對越秀房產基金的前景及發展富有信心。

6. 與收購事項有關的費用及支出

6.1 應就收購事項支付的費用及支出

由於目標公司乃通過管理人從越秀房產基金的關連人士(其作為賣方)收購，根據信託契約，毋須就收購事項向管理人支付任何收購費用。

根據信託契約，信託人有權就承擔的具有特殊性質的收購事項或於越秀房產基金正常的日常業務營運的一般職責範圍之外的職責收取額外費用。信託人已經與管理人同意其會就收購事項承擔的職責向越秀房產基金收取約2百萬港元的一次性額外費用(「**信託人收購事項額外費用**」)。

應就收購事項支付的費用及支出總額包括與收購事項有關但不包括因供股而產生的開支的信託人收購事項額外費用、法律費用、諮詢費用、專業費用及開支(「**一次性費用及支出**」)，估計約為人民幣64.5百萬元。一次性費用及支出為收購事項的一次性交易開支，具有非經常性質。

6.2 收購完成之後的持續費用及支出

根據信託契約：

- (a) 管理人有權收取：(i)根據信託契約計算並調整的存置資產價值每年0.3%的基本費用；及(ii)越秀房產基金最近經刊發年度財務報表所示物業收入淨額每年3.0%的服務費，惟須作出根據信託契約按時間比例計算的調整；及
- (b) 信託人有權收取目前為根據信託契約計算並調整的存置資產價值每年0.03%的費用，最低金額為每月50,000港元。

存置資產的價值會於收購事項完成後增加。

根據信託契約，管理人有權於每年一月十五日或之前選擇以現金及／或以基金單位支付管理人費用。誠如越秀房產基金日期為二〇二一年一月十五日的公佈所述，管理人已就截至二〇二一年十二月三十一日止年度選擇20%以現金形式及80%以基金單位形式收取管理人費用。待收購完成後，管理人擬就截至二〇二二年十二月三十一日、二〇二三年十二月三十一日及二〇二四年十二月三十一日止年度以基金單位形式收取100%的管理人應付費用。管理人將於二〇二二年一月十五日或之前另行刊發公佈，以確認其就截至二〇二二年十二月三十一日止年度的選擇。

7 收購事項的理由及裨益

董事會(包括全體獨立非執行董事)認為，收購事項將為基金單位持有人帶來以下裨益：

7.1 可提供長期增長並充滿活力的甲級寫字樓物業

該物業於二〇一五年落成，目前已進入其第二個租賃週期。相比之下，越秀房產基金的大部分現有物業相對成熟，收入穩定。該物業寫字樓部分的現時租金(截至二〇二一年九月三十日)約為每月每平方米人民幣199.3元，低於二〇二一年二季度珠江新城核心區可比物業的國際甲級寫字樓平均租金每月每平方米人民幣218元。因此，管理人認為，該物業的租金有進一步上升的潛力。

展望未來，廣州作為國家中心城市及交通樞紐的定位以及來自中國中央人民政府的有利政策支持(包括但不限於大灣區及一帶一路倡議)將繼續惠及該地區寫字樓的發展。根據市場顧問報告，二〇二二年至二〇二五年，珠江新城核心區國際甲級寫字樓的租金率預計按3.2%至4.4%的增速穩步增長，主要由於未來四年該區域寫字樓稀缺。管理人認為，該物業於第二個租賃週期及在新冠肺炎的影響繼續緩解的情況下處於有利地位以利用增長機會。

7.2 將一項稀有優質物業納入越秀房產基金組合

該物業將成為越秀房產基金於珠江新城核心區的第二項優質物業以及第七項辦公物業及其組合中的第九項物業，預期將：(i)提供額外的可分配收入來源；(ii)減少現有組合對廣州國金中心的收入依賴，及(iii)增強及擴大越秀房產基金的物業組合。尤其是：

- (i) 根據將載於本通函附錄四的經擴大集團未經審核備考財務資料，截至二〇二一年六月三十日止六個月，該物業產生的收入連同停車場包租協議及冠名權協議產生收入的六個月貢獻將使越秀房產基金的組合收入增加24%；

- (ii) 收購事項將降低越秀房產基金的估值來自廣州國金中心的集中度。收購完成後，廣州國金中心對越秀房產基金總組合的物業估值的佔比預計將從約54%減少至約44%；及
- (iii) 該物業將進一步帶來在管總可出租面積170,196.81平方米，其中寫字樓面積為166,378.62平方米。於收購前，按產權面積計，寫字樓物業約佔越秀房產基金組合的68%。收購完成後，該比例將增至約73%。基於現有物業及該物業於二〇二一年八月三十一日的市值，收購完成後，越秀房產基金的組合估值預計將增加約23%。相較於香港和新加坡上市的其他房產基金持有的中國物業組合，預期越秀房產基金的經擴大組合按估值計算規模最大。此外，收購事項將降低越秀房產基金的組合中物業的平均樓齡(由14.2年減至13.4年)。該物業預期亦將引入成熟的國內及跨國企業(包括部分中國500強企業及財富世界500強企業)以及使越秀房產基金的租戶群體多樣化。

此外，收購事項可能會在廣州國金中心與該物業(彼此距離靠近)之間創造潛在協同效應及交叉促銷的機遇。收購事項將使越秀房產基金的運營成本分攤至更大的組合中，並透過目前為廣州國金中心執行租賃及樓宇管理職能的現有物業管理團隊實現運營協同效應。此外，管理人相信，在珠江新城核心區擁有兩座地標性寫字樓的組合將增強其在招募新租戶方面的吸引力及談判力，以及為廣州國金中心與該物業形成更好的交叉推廣機會的能力。

7.3 位於珠江新城核心區的地標性優質資產

7.3.1 處於交通樞紐具戰略地位的地標性寫字樓

珠江新城核心區位於廣州天河中央商務區的中心，為華南地區金融及高端服務業中心。相較珠江新城核心區其他甲級寫字樓，該物業的可租辦公空間最高，位於珠江新城核心區，具有可便利通達現有地鐵3號線、5號線及旅客自動運輸系統的優勢。該物業位於珠江新城核心區的中軸線上，步行可達珠江新城站(地鐵3號線及5號線換乘站)且距冼村站(地鐵13號線與18號線的換成站)200米。地鐵18號線於二〇二一年九月二十八日新開通及地鐵13號線第二期目前在建並預期於二〇二二年通車。該兩條新地鐵線的開通將進一步提升該物業的通達性。此外，該物業配備一個直升機坪，支持廣州、深圳及珠海之間的航線，相較廣州其他甲級寫字樓具備獨特優勢。

7.3.2 優質租戶群體

根據市場顧問報告，鑒於該物業的國際甲級寫字樓地位、黃金地段及先進的配套設施，其在該地區極具競爭力。其吸引了許多不同行業的優質租戶，包括商業服務、金融及

信息技術。該物業目前處於穩定運營期，截至二〇二一年九月三十日止九個月的平均租用率為92.5%，維持在高水平。於二〇二一年九月三十日，該物業的14個租戶為財富世界500強企業，佔該物業截至二〇二一年九月三十日止月份的總租金收入的12.6%。

7.3.3 屢獲殊榮的設計及先進的基礎設施

該物業卓越的設計、質量及基礎設施獲廣泛認可，並獲得美國綠色建築LEED EBOM V4 鉑金級認證、國際WELL建築研究院(IWBI) WELL V2 鉑金級預認證及中國建設工程魯班獎(國家優質工程)等多個獎項，後者為中國建築質量最高獎項。

7.4 具有潛在資本增值上升空間且可增厚的每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率之交易

基於通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，按備考基準猶如越秀房產基金於截至二〇二一年六月三十日止六個月持有該物業，並進一步假設：(i) 反向併購尚未完成，則與收購事項及供股前相比，收購事項及供股預計將增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率；及(ii) 反向併購已完成，則收購事項及供股預計將進一步增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率。

不論是否參與供股，現有基金單位持有人將按備考基準於交易後享有增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率。

協定收購金額及評估值分別指每平方米人民幣47,181元的估值及每平方米人民幣45,829元的成交價，遠低於位於珠江新城花城大道767號的珠光譚村寫字樓(於二〇二〇年十二月於珠江新城交易，被獨立物業估值師視為與收購事項最類似的近期可比交易)人民幣61,500元的成交價(以寫字樓及零售商場部分各自的評估值／可出租總面積為基準)。成交價差異意味著具備資本增值潛力，這將提升越秀房產基金組合的質量及估值。

7.5 市值的潛在增加及改善基金單位的交易流動性

收購事項(由供股提供部分資金)預期將增加市值及提高基金單位整體流動性及增強越秀房產基金通過公開資本市場獲取資金的能力。於最後實際可行日期，供股將增加約1,234百萬個已發行基金單位，即增加已發行基金單位總數的約37%。已發行及公開買賣的已發行基金單位總數增加預期將改善基金單位的交易流動性並擴大越秀房產基金的基金持有人基礎。

7.6 把握大灣區及廣州強勁的經濟基本面以及持續增長的商業物業市場

二〇一七年三月，中央政府宣佈大灣區城市發展藍圖的主要戰略規劃，旨在深化廣東、香港與澳門之間融合發展，充分發揮三地的綜合優勢，進入深度融合快車道，推動區域經濟協調發展，建設一個宜居、宜業、適宜旅遊的國際一流灣區。二〇一九年二月，中共中央、國務院發佈《粵港澳大灣區發展規劃綱要》(「大灣區發展規劃」)，是指導大灣區當前和今後一個時期合作發展的綱領性文件。香港作為一個擁有專業服務的國際金融、交通、貿易及航空樞紐，有利於推動支持區域經濟發展，完善大灣區在城市雙向開放中的職能。

市場顧問預計到二〇二二年，大灣區整體實力顯著提升，逐步形成國際一流灣區及世界級城市群；到二〇三五年，形成以創新為基礎的大灣區經濟體系及發展模式，全面建成世界級灣區。

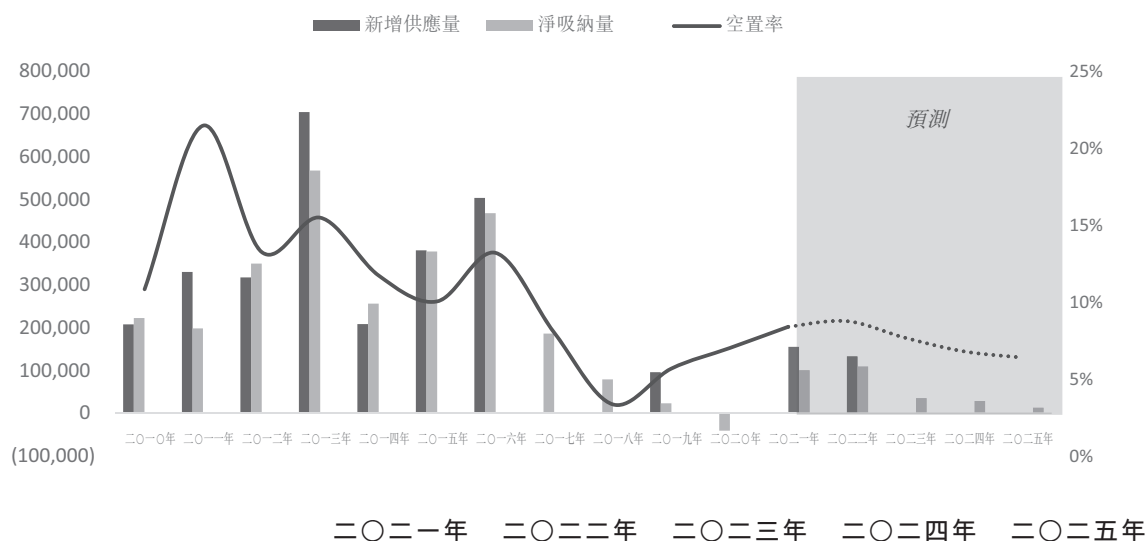


作為中國南方最大的城市及廣東省的政治、經濟及文化中心以及交通樞紐，廣州的發展得到中國政府頒佈的政策大力支持，包括《大灣區發展規劃》及《一帶一路倡議》。

致基金單位持有人函件

根據市場顧問報告，管理人認為珠江新城核心區的國際甲級寫字樓市場具有強大的增長潛力。據市場顧問告知，該地區的淨吸納量(按一定時期內新租出的面積之和減去退出租賃市場的面積之和計算)仍然強勁。

直至二〇二五年，珠江新城甲級寫字樓市場預測(平方米)



珠江新城甲級寫字樓

空置率預測

8.4%

8.8%

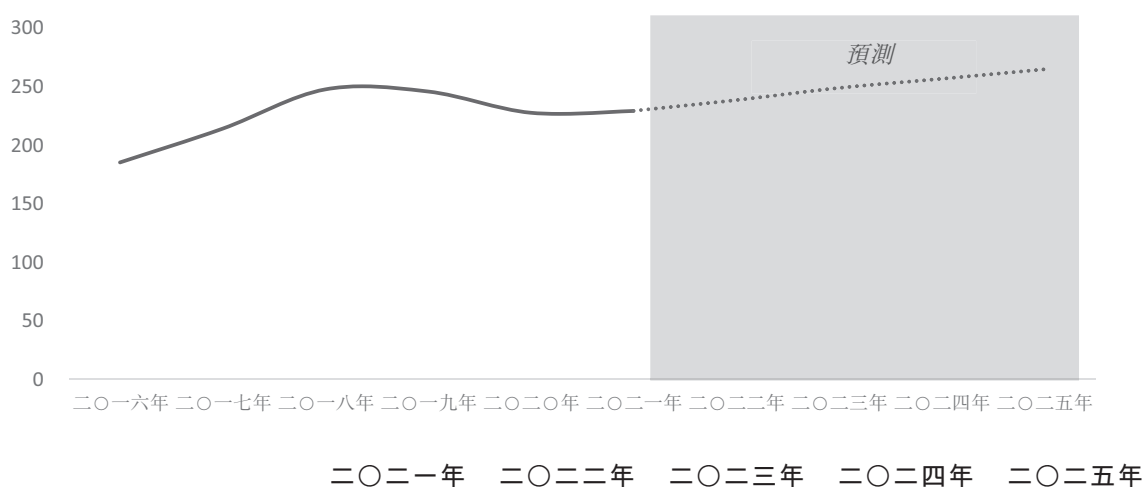
7.7%

6.8%

6.4%

資料來源：戴德梁行有限公司

截至二〇二五年，珠江新城核心區國際甲級寫字樓租金預測(人民幣/平方米/月)



珠江新城核心區國際

甲級寫字樓租金

增長率預測

0.7%

4.0%

4.4%

3.2%

3.2%

資料來源：戴德梁行有限公司

致基金單位持有人函件

據市場顧問告知，由於甲級寫字樓的供應量不斷減少，近年來珠江新城的空置率亦逐漸下降，並保持在一個相對較低的水平(二〇二〇年四季度為7.0%及二〇二一年二季度為6.4%)。

8 宣派特別分派

鑒於收購事項及供股，於收購完成後，管理人將於特別分派記錄日期(即二〇二一年十二月九日)向名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人宣派特別分派(「特別分派」)。特別分派的資金將來自越秀房產基金的累計未分派現金儲備，主要來自廣州國金中心的工程款的撥回。特別分派的金額約為人民幣85百萬元，或每個基金單位人民幣0.0255元，並將從越秀房產基金現有的境外現金結餘中分派。於最後實際可行日期，越秀房產基金的境外現金結餘約為人民幣119百萬元。考慮到：(i) 越秀房產基金可用的財務資源；及(ii) 其自本通函日期起至少未來12個月的預計現金流需求，管理人預期特別分派不會對越秀房產基金的現金流產生任何重大不利影響。

特別分派將於收購完成後30個營業日內宣派及派付。為符合資格獲得特別分派，基金單位持有人的名稱必須於特別分派記錄日期營業結束時名列越秀房產基金的基金單位持有人名冊。由於供股基金單位及二〇二一年遞延基金單位將僅於特別分派記錄日期後發行，該等基金單位將不會使其持有人有權獲得特別分派。

9 收購事項及供股的財務影響

9.1 備考財務影響

收購事項及供股對下列每個基金單位分派、每個基金單位分派收益率、資產淨值及越秀房產基金的資本化的備考財務影響僅供說明，除另有說明外，乃根據以下各項編製：

- (a) 越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明財務資料；及
- (b) 目標集團截至二〇二一年六月三十日止六個月的經審核財務資料，載於本通函附錄二「關於目標集團的會計師報告」，

並假設：

- i. 收購代價將根據融資結構進行融資；

致基金單位持有人函件

- ii. 收購事項將被確認為資產合併，並無產生商譽；及
- iii. 本通函第9.2至9.4節所述的其他事項。

管理人認為上述假設於本通函日期屬適當及合理。然而，基金單位持有人應根據該等假設來考慮以下概述的資料，並對越秀房產基金的未來表現作出評估。

基金單位持有人務請注意，收購事項的財務影響乃以備考基準呈列(僅供說明用途)，並受本通函附錄四「經擴大集團的未經審核備考財務資料」所載的假設所規限。據此，其並不構成盈利預測，亦不代表越秀房產基金在未來因收購事項及供股而出現的實際財務狀況。此外，由於其假設性質使然，未經審核備考財務資料未必能真實反映假設收購事項及供股於二〇二一年六月三十日或二〇二一年一月一日(倘適用)或任何未來日期完成後的經擴大集團財務狀況及財務表現。

9.2 備考每個基金單位分派

下表載列收購事項及供股對截至二〇二一年六月三十日止六個月的每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率的備考財務影響，該等財務影響乃根據本通函附錄四所載的經擴大集團的未經審核備考財務資料，猶如：(i)收購及供股均於二〇二一年一月一日完成，並且越秀房產基金根據本通函第4.2節「該物業的持股架構及反向併購－於收購完成日期該物業的預期持股架構」所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日，但反向併購並無於該期間完成；及(ii)除(i)外，反向併購於二〇二一年一月一日完成，越秀房產基金因此根據本通函第4.3節「該物業的持股架構及反向併購－反向併購」所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日：

	於收購事項 及供股完成 之前 ⁽¹⁾	於收購事項 及供股完成 之後但在 反向併購 完成之前 ⁽²⁾	於收購事 項、供股及 反向併購 完成之後 ⁽³⁾
可分派收入(人民幣千元)	340,221	471,500	483,186
已發行的基金單位(千個)	3,336,224 ⁽⁴⁾	4,579,505 ⁽⁵⁾	4,579,505 ⁽⁵⁾
每個基金單位分派(人民幣元)	0.1020 ⁽⁶⁾	0.1030 ⁽⁷⁾	0.1055 ⁽⁷⁾
每個基金單位分派收益率	6.68% ⁽⁸⁾	6.99% ⁽⁹⁾	7.16% ⁽⁹⁾

附註：

- (1) 根據越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明綜合分派表。

致基金單位持有人函件

- (2) 經擴大集團的財務表現乃基於以下各項：(i) 越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合財務資料及目標集團於二〇二一年六月三十日及截至該日期止六個月的經審核財務資料；(ii) 假設收購事項及供股已於二〇二一年一月一日完成，且越秀房產基金已根據本通函第4.2節「該物業的持股架構及反向併購－於收購完成日期該物業的預期持股架構」所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日；及(iii) 假設反向併購於有關期間未完成。
- (3) 經擴大集團的財務表現乃基於以下各項：(i) 於二〇二一年六月三十日及截至該日期止六個月越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合財務資料及目標集團的經審核財務資料；及(ii) 假設收購事項、供股及反向併購於二〇二一年一月一日完成，而越秀房產基金已根據本通函第4.3節「該物業的持股架構及反向併購－反向併購」所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日。
- (4) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位數，加上於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個已發行二一年上半年管理人費用基金單位。
- (5) (1) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位，(2) 為結算截至二〇二一年六月三十日止年度80%的管理人費用而於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個基金單位，(3) 為結算截至二〇二一年六月三十日止年度餘下20%的管理人費用而額外發行約8,878,000個基金單位，及(4) 假設收購及供股於二〇二一年一月一日完成而就建議供股將予發行的1,234,403,038個基金單位之總和。
- (6) 管理人於二〇二一年九月十五日公佈的截至二〇二一年六月三十日止六個月的每個基金單位分派，乃根據於二〇二一年中期分派記錄日期的已發行基金單位數目，及包括已發行二一年上半年管理人費用基金單位。
- (7) 截至二〇二一年六月三十日止六個月的每個基金單位分派乃根據可分派收入除以已發行基金單位計算。
- (8) 收購完成前的每個基金單位分派收益率乃根據截至二〇二一年六月三十日止六個月按年度計算的每個基金單位分派除以最後交易日的收盤價每個基金單位3.67港元計算。
- (9) 收購完成後，基於最後交易日每個基金單位收市價為3.67港元，每個基金單位分派收益率乃根據截至二〇二一年六月三十日止六個月按年度計算的每個基金單位分派除以理論除權價每個基金單位3.54港元計算。

基金單位持有人務請注意，反向併購的完成需採取若干步驟(包括但不限於取得有關中國政府機關的必要批准)，而該等步驟於最後實際可行日期尚未完成。儘管根據中國法律顧問的意見，管理人預計反向併購將不遲於二〇二二年四月完成，並且完成時不會有任何法律障礙，但不能保證反向併購將於二〇二二年四月或之前完成或根本不會完成。

為免生疑問，越秀房產基金僅可於收購完成後從該物業獲得利潤。與上述備考相比，假設收購事項於備考期開始時完成，且該物業產生的利潤於整個期間內入賬，由於收購完成預計將於二〇二一年十二月發生，故於二〇二一年十二月期間來自該物業不足一個月的利潤將於越秀房產基金截至二〇二一年十二月三十一日止財政年度的年度業績(及可分派收入)中反映。此外，儘管截至二〇二一年十二月三十一日止六個月，越秀房產基金將僅於有限時間內將入賬該物業的利潤，但截至有關期間的分派記錄日期的所有基金單位持有人，包括供股基金單位持有人(有關該等基金單位將於該記錄日期前發行)將有權獲得有關該期間的可分派收入。

致基金單位持有人函件

9.3 基金單位持有人應佔的每個基金單位備考淨資產

收購事項及供股於二〇二一年六月三十日對基金單位持有人應佔的每個基金單位淨資產的備考財務影響，猶如收購事項及供股於二〇二一年六月三十日完成，如下：

	收購事項 之前	收購事項及 供股之後
基金單位持有人應佔的淨資產(人民幣千元)	14,564,303 ⁽¹⁾	17,805,735 ⁽²⁾
已發行的基金單位(千個)	3,336,224 ⁽³⁾	4,579,505 ⁽⁴⁾
現有基金單位持有人應佔的每個基金單位淨資產 (包括遞延基金單位持有人應佔的淨資產) (人民幣元)	4.366	3.888

附註：

- (1) 根據越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的未經審核中期簡明綜合資產負債表。
- (2) 經擴大集團的財務狀況乃基於：(i) 越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的未經審核中期簡明綜合財務資料以及目標集團於二〇二一年六月三十日的經審核財務資料；及(ii) 假設收購事項及供股於二〇二一年六月三十日完成。
- (3) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位數目，以及於二〇二一年八月二十六日為結算截至二〇二一年六月三十日止六個月80.0%的管理人費用而發行的16,936,297個基金單位。
- (4) (1)於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位，(2)為結算截至二〇二一年六月三十日止年度80%的管理人費用而於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個基金單位，(3)為結算截至二〇二一年六月三十日止年度餘下20%的管理人費用而額外發行約8,878,000個基金單位，及(4)假設收購及供股於二〇二一年一月一日完成而就建議供股將予發行的1,234,403,038個基金單位之總和。

9.4 備考資本化

下表載列越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的資本化，該資本化乃根據本通函附錄四所載的經擴大集團的未經審核備考財務資料，猶如收購事項及供股於二〇二一年六月三十日完成。

	收購事項 之前 (附註1)	收購事項及 供股之後 (附註2)
	(人民幣千元)	
借貸總額	14,017,537	17,769,785
資產總額	36,137,191	43,313,762
基金單位持有人應佔的淨資產(附註3)	14,564,303	17,805,735
資本化總額(附註4)	28,581,840	35,575,520

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 根據越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的未經審核中期簡明綜合資產負債表。
- (2) 本表中的數字乃參照本通函第5節「收購事項融資」所載的融資結構。
- (3) 根據本通函附錄四所載的經擴大集團於二〇二一年六月三十日的未經審核綜合備考資產及負債表，該表並未反映該物業於二〇二一年八月三十一日的最新評估值(即人民幣8,030百萬元)。倘該重估得到反映，經擴大集團的總資產將增加人民幣206百萬元(由於該物業的價值增加人民幣206百萬元)。經扣除相應的人民幣67百萬元的遞延稅項後，基金單位持有人應佔資產淨值將增加人民幣139百萬元。此將導致基金單位持有人應佔資產淨值變為人民幣17,944百萬元。
- (4) 借貸總額及基金單位持有人應佔資產淨值的總和。

10 遞延基金單位安排修訂

10.1 背景

如二〇一二年通函所披露，廣州國金中心代價的結餘將由越秀房產基金自二〇一六年十二月三十一日起每年十二月三十一日向越秀地產(或越秀地產代名人)發行遞延基金單位來支付。於二〇一六年十二月三十一日至二〇二〇年十二月三十一日期間發行遞延基金單位後，於最後實際可行日期，廣州國金中心代價的餘下結餘為1,597,605,976港元。

10.2 調整遞延基金單位發行價

如越秀房產基金日期為二〇二〇年十二月三十一日的公佈所述，假設並無發生遞延基金單位調整事件，且遞延基金單位發行價仍為4.00港元，預計將再向越龍發行399,401,494個遞延基金單位，以支付廣州國金中心代價的結餘，而所有其他遞延基金單位將於二〇二三年十二月三十一日之前發行。

然而，鑒於供股認購價較公佈日期之前連續五個交易日的基金單位每日平均收市價折讓超過10%(3.67港元)(「有關市場價格」)，根據現有債項協議及越秀房產基金日期為二〇一二年六月三十日的通函所披露，遞延基金單位發行價將按緊接該發行之前有效的遞延基金單位發行價乘以下列分數(即「遞延基金單位發行價調整」)進行調整：

$$(A + B)/(A + C)$$

當中：

「A」指緊接公佈之前已發行的基金單位數目；

致基金單位持有人函件

「B」指以供股方式發行的基金單位及其中包含的基金單位總數應付的總金額(如有)按每個基金單位的有關市場價格購買的基金單位數目；及

「C」指已發行的或(視情況而定)包含已發行的基金單位總數。

根據有關市場價格、供股基金單位數目及供股認購價，經遞延基金單位發行價調整後，遞延基金單位發行價將由每個基金單位4.00港元降至3.861652港元。遞延基金單位發行價調整將於供股完成後生效，目前預計將於遞延基金單位的下一個發行日期(即二〇二一年十二月三十一日)後進行。因此，預計二〇二一年遞延基金單位將以每個基金單位4.00港元發行以及於二〇二二年十二月三十一日及隨後的遞延基金單位將以每個基金單位3.861652港元發行。

於遞延基金單位發行價調整及遞延基金單位安排修訂(如下文進一步說明)之後，假設並無發生其他遞延基金單位調整事件，預計廣州國金中心代價的結餘將於二〇二五年十二月三十一日之前透過進一步發行合共410,808,584個遞延基金單位全數結算。

關於供股完成及發行所有遞延基金單位以支付廣州國金中心代價的餘下結餘後，越秀房產基金的基金單位持有架構的說明性影響，請參閱本通函第5.2.20節「收購事項融資－供股－說明性備考基金單位持有架構」。

10.3 遞延基金單位安排修訂

根據債項協議，每年的十二月三十一日為清償上述結餘而發行的遞延基金單位的數目乃參照可發行的最高基金單位數目確定，該等單位當與預計在發行日期之後12個月內發行的管理人費用基金單位合併時，將不會觸發越秀地產(及與其一致行動人士)根據收購守則規則26就彼等於相關時間尚未擁有或同意收購的全部基金單位提出強制性全面收購要約的義務。如本通函「指示性時間表」一節所載的指示性時間表所示，二〇二一年遞延基金單位將於二〇二一年十二月三十一日(即基金單位持有人特別大會後但供股完成前)發行。

倘由於供股，越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權超過50%(例如，僅有越秀權益基金單位及越秀地產權益基金單位被吸納，但該情況不太可能發生)，越秀一致行動集團可增加其於越秀房產基金的基金單位持有量，而無須承擔收購守則規則26規定的任何義務而就彼等於相關時間尚未擁有或同意收購的全部基金單位提出強制性全面收購要約。倘如此，於接下來的十二月三十一日發行的遞延基金單位數目實際上乃為支付於相關時間廣州國金中心代價的餘下結餘而須發行的遞延基金單位數目(經調整以計入供股)，從而導致現

致基金單位持有人函件

有基金單位持有人的權益被一次性大幅攤薄。即便供股後越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權並未超過50%，但供股增加已發行基金單位總數，根據債項協議，此後每年按現行方法待發行的遞延基金單位數目將高於過往年度。

由於管理人認為該結果並不符合越秀房產基金及其基金單位持有人的預期，為避免僅因收購事項及供股而加速發行遞延基金單位，其已訂立第二份補充債項協議以修訂債項協議下發行遞延基金單位的機制(通過添加下劃線的詞)，使每年將要發行的遞延基金單位的數目為以下兩項中的較低者：(a)可能向越秀地產(或越秀地產代名人)發行的最高遞延基金單位數目，該基金單位數與預計於相關遞延基金單位發行日期之後12個月內發行的管理人費用基金單位合併，不會觸發越秀地產(及與其一致行動人士)根據收購守則規則26就其於相關時間尚未擁有或同意收購的所有基金單位作出強制性全面收購要約的義務；及(b)83,000,000個基金單位(須就基金單位的合併或拆細作出調整)(該修訂為「**遞延基金單位安排修訂**」)。

遞延基金單位安排修訂的83,000,000基金單位由管理人及越秀地產與信託人參考過往年度各年已發行遞延基金單位數目，並經公平磋商後釐定。管理人認為遞延基金單位安排修訂符合基金單位持有人的最佳利益，乃因其通過對可能於任何時間發行遞延基金單位的數量加強限制，進一步減輕發行遞延基金單位的攤薄。

10.4 第二份補充債項協議

於二〇二一年十月二十四日，越秀地產(作為轉讓人)、信託人與管理人就遞延基金單位安排修訂訂立第二份補充債項協議。遞延基金單位安排修訂為越秀房產基金先前於二〇一二年獲獨立基金單位持有人批准的關連方交易修訂，須待供股完成及經獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案方式批准。據越秀地產表示，遞延基金單位安排修訂亦需越秀獨立股東於越秀地產股東大會上批准。

11 持續關連方交易

11.1 背景

於二〇二〇年十一月二十四日，越秀房產基金發佈一份通函(「**持續關連方交易豁免通函**」)，內容有關(其中包括)延長現有持續關連方交易豁免，使其無需嚴格遵守房託基金守則第8章的規定(該豁免為「**二〇二〇年延長豁免**」)。然而，於二〇二〇年十二月四日及為

批准二〇二〇年延長豁免而舉行的基金單位持有人特別大會之前，房託基金守則進行了修訂，其中包括將適用於房地產投資信託基金的關連方交易的規定與在聯交所上市的公司的規定保持大體一致。由於該等修訂，其不再採納二〇二〇年延長豁免。如越秀房產基金日期為二〇二〇年十二月九日的公佈所述，新的持續關連方交易(定義見持續關連方交易豁免通函)將符合房託基金守則(經修訂)的規定(包括在越秀房產基金年報的披露、核數師的審閱程序及獨立非董事的年度審閱)。二〇二〇年延長豁免應繼續適用，直至其屆滿或以其他方式修訂或撤銷。因此，新的持續關連方交易(定義見持續關連方交易豁免通函)亦將繼續受限於持續關連方交易豁免通函所載的截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度的年度上限。

儘管如此，考慮到由於收購完成，越秀房產基金將不時承擔及訂立或續約額外的持續關連方交易，於二〇二一年十月二十四日，管理人訂立越秀租賃框架協議、越秀租賃服務框架協議及越秀物業管理框架協議(「**越秀框架協議**」)，當中分別載列管轄關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理協議的框架條款(統稱「**越秀持續關連方交易**」)。自二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日為期兩年的各份越秀框架協議將連同其項下擬進行的越秀持續關連方交易，參照上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)進行監管。為免生疑問，倘收購完成於二〇二一年十二月三十一日之前實現，而越秀房產基金於收購完成後承擔或訂立與該物業有關的新越秀持續關連方交易，將不會超過截至二〇二一年十二月三十一日止年度的現有年度上限且將繼續適用。因此，倘有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上獲得通過，且收購事項於二〇二一年十二月三十一日或之前(目前時間仍有待考量)完成，則二〇二〇年延長豁免將於越秀框架協議的生效日期(二〇二二年一月一日)被撤銷，其項下的年度上限將被越秀框架協議中所載的相應交易的經修訂年度上限取代。

11.2 與越秀關連人士集團的非豁免持續關連方交易

越秀房產基金(透過管理人)進行以下持續關連方交易，該等交易須遵守房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)的申報、公告、(就關連租賃交易而言)通函及獨立基金單位持有人批准的規定。

11.2.1 越秀租賃框架協議

作為越秀房產基金日常及一般業務過程的一部分，越秀房產基金集團的成員公司已為越秀關連人士集團的一方，或者可能不時與越秀關連人士集團就越秀房產基金擁有的經擴大組合訂立或續約租賃及許可交易(「**關連租賃交易**」，為免生疑問，包括與越秀房產基金擁有的多個物業冠名權有關的交易)。

致基金單位持有人函件

除與現有物業、關連租約有關的關連租賃交易外，目標集團成員已經或將要訂立的停車場包租協議及冠名權協議將於收購完成後由越秀房產基金承擔，而作為該物業的直接擁有人的項目公司則為與關連租戶及越秀關連人士集團其他成員就該物業訂立關連租賃交易的一方，或可能不時地與彼等訂立或續約關連租賃交易。

由於關連租賃交易項下擬進行的交易(包括收購完成後的關連租約及停車場包租協議及冠名權協議)構成越秀房產基金的持續關連方交易，管理人於二〇二一年十月二十四日與廣州越秀訂立越秀租賃框架協議，惟須通過有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案。越秀房產基金附屬公司(作為業主)將根據越秀租賃框架協議不時與關聯租戶及越秀關聯人士集團的其他成員公司簽訂或重續單獨租約。

越秀租賃框架協議的主要條款載列如下：

11.2.1.1 期限及終止

越秀租賃框架協議的期限為兩年，由二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日，此後可自動續期兩年(或各方另行協定的任何其他可能短於或長於兩年的期限，惟有關期限不會長於三年)，但須符合房託基金守則及上市規則的相關規定。越秀租賃框架協議須待有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案獲通過後，方可作實，否則越秀租賃框架協議將根據其條款自動終止。於此情況下，越秀持續關連方交易將繼續受到二〇二〇年延長豁免項下截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度各年的年度上限的限制，倘超過任何該等年度上限，或該等交易的條款有任何重大變動，越秀房產基金須遵守房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則作修改)的所有適用規定(包括公佈及基金單位持有人批准的規定)。

於續簽越秀租賃框架協議後，越秀房產基金將重新遵守適用的披露及／或獨立基金單位持有人批准的規定以及房託基金守則及上市規則的其他規定。倘根據越秀租賃框架協議進行關連租賃交易的年度上限的期限於任何關連租賃交易的期限結束之前到期，而並無續期，於期限屆滿後，越秀房產基金將完全遵守房託基金守則及上市規則關於該關連租賃交易的適用規定。

越秀租賃框架協議將於以下情況下被終止：(a)任何一方事先向另一方發出不少於三個月的書面通知，但所有當時存在的關連租賃交易已被終止；(b)基金單位不再於聯交所上市(臨時停牌除外)；(c)管理人不再為廣州越秀的附屬公司，廣州越秀不再為越秀房產基金的

致基金單位持有人函件

重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人；(d)根據房託基金守則及上市規則(根據房託基金守則適當修訂)的界定，當時存在的所有關連租賃交易項下的交易不再為關連方交易及／或持續關連方交易；(e)越秀租賃框架協議的一方停止經營業務；或(f)越秀租賃框架協議的一方嚴重違反該協議下的任何重大義務，並且在可以補救的情況下，未能在收到另一方的書面通知後30天內補救違約行為、說明違約行為詳情並要求其予以補救。

11.2.1.2 定價政策

根據越秀租賃框架協議，協議各方同意並同意促使關連租賃交易的相關訂約方確保各項關連租賃交易的訂立或以其他方式進行：(a)以書面形式進行；(b)於公平基礎上並在越秀房產基金的日常及一般業務過程中進行；(c)按正常商業條款或更佳條款(定義見上市規則第14A.06(26)條)進行，該等條款屬公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益；(d)其租金應參照相關關連租賃交易期限開始之日當時的公開市場租金來確定，該租金為自願租戶就類似發展中的類似物業向自願業主支付的租金；及(e)遵守越秀租賃框架協議的條款、房託基金守則、上市規則及信託契約的所有適用規定。

11.2.1.3 經修訂年度上限

根據越秀租賃框架協議進行的關連租賃交易之經修訂年度上限載於下表：

	現有年度上限(如持續關連方交易豁免通函所述)			經修訂年度上限	
	人民幣千元			人民幣千元	
	截至二〇二一年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二二年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二三年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二二年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二三年 十二月三十一日 止年度
關連租賃交易	394,186	425,779	468,441	583,994	649,195

有關關連租賃交易的建議上限乃根據以下基準確定：

- (a) 考慮到越秀關連租戶於與各現有物業項目公司訂立的先前關連租賃交易中已付及應付給各現有物業項目公司的租金收入的歷史總額，即截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度及截至二〇二一年六月三十日止六個月分別為人民幣249,799,000元、人民幣277,147,000元、人民幣247,583,000元及人民幣122,425,000元；

致基金單位持有人函件

- (b) 考慮到於截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止各年度，假設收購完成，根據關連租約應付項目公司的實際租金。倘一項關連租約於二〇二三年十二月三十一日之前屆滿，管理人已假設即將到期的租約將按新租金續約，該租金比有關租約的最後租金高6%；
- (c) 對截至二〇二三年十二月三十一日止兩個年度各年的實際及假設租金總額(按上述基礎計算)採用10%的緩衝。該緩衝乃為應付諸如以下的意外情況：(i) 租金或其他市場條件的變動；及(ii) 為促進越秀房產基金於相關財政期間訂立任何額外的關連租賃交易而需的靈活性；及
- (d) 考慮到持續關連方交易豁免通函中所述的截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度的關連租賃交易(定義見持續關連方交易豁免通函)的年度上限。

就上述(b)項而言，經參考：(i) 二〇一六年至二〇二〇年期間，廣州國內生產總值的複合年增長率為6%；及(ii) 根據本通函所附之市場顧問報告，珠江新城核心區可資比較物業的年度租金收入範圍為3.2%至4.4%，符合一般預期，管理人已假設租賃續約的租金收入將為6%。由於6%亦屬有關該物業的獨立第三方租賃的預期租金範圍內，管理人認為且獨立財務顧問同意上述(b)項所載關連租賃的假設租金收入屬公平合理。

11.2.1.4 越秀租賃框架協議的理由及裨益

鑒於越秀關連人士集團成員的規模龐大及運作成熟，現有物業租予越秀關連人士集團成員已為越秀房產基金提供穩定的租金收入來源。管理人認為，於收購完成後，將物業租賃給越秀關連人士集團成員，同樣可為越秀房產基金提供一批可靠租戶，並按正常商業條款提供可靠的租金收入來源。管理人認為，將經擴大組合出租給越秀關連人士集團成員，符合越秀房產基金的主要投資目標，即透過投資產生收入的房地產，為基金單位持有人提供穩定的分派。

此外，管理人認為越秀租賃框架協議可就經擴大組合制定框架及簡化租賃程序，因此有利於越秀房產基金的持續增長及營運，並可為其帶來經常性的租金收入。此外，管理人認為越秀租賃框架協議可提供一個基礎，使越秀房產基金遵守房託基金守則及上市規則的相關申報、公告及年度審閱規定(如適用)，從而減少越秀房產基金於日常及一般業務過程中訂立的關連租賃交易的持續行政及合規成本。因此，管理人認為，越秀租賃框架協議對越秀房產基金及其基金單位持有人整體而言屬利好。

11.2.1 房託基金守則及上市規則的應用

廣州越秀為越秀的控股公司及越秀地產的最終控股公司且間接擁有越秀地產的約39.8%已發行股份，亦為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士。因此，根據房託基金守則，越秀租賃框架協議下的交易構成越秀房產基金的持續關連方交易。由於越秀租賃框架協議項下擬進行的交易的年度最高適用百分比率預計將超過5%，該等交易須遵守上市規則第14A章的申報、年度審閱、公告、通函及獨立基金單位持有人批准的規定(根據房託基金守則適當修訂)。

11.2.2 越秀租賃服務框架協議

已與或將要與越秀關連人士集團成員不時訂立或續約的租賃服務協議包括有關現有物業的租賃服務協議，以及在收購完成後，有關該物業的租賃服務協議(統稱「**關連租賃服務協議**」)。由於關連租賃服務協議項下擬進行的交易構成越秀房產基金的持續關連方交易，管理人與越秀地產於二〇二一年十月二十四日訂立越秀租賃服務框架協議，惟須通過有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案。

越秀租賃服務框架協議的主要條款載列如下。

11.2.2.1 期限及終止

越秀租賃服務框架協議的期限為兩年，由二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日，此後可自動續期兩年(或各方另行協定的任何其他可能短於或長於兩年的期限，惟有關期限不會長於三年)，但須符合房託基金守則及上市規則的相關規定。越秀租賃服務框架協議須經基金單位持有人特別大會決議案批准需批准的事項後，方可作實，否則越秀租賃服務框架協議將根據其條款自動終止。於此情況下，關連租賃服務協議將繼續受到二〇二〇年延長豁免項下截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度各年的年度上限的限制，倘超過任何該等年度上限，或該等交易的條款有任何重大變動，越秀房產基金須遵守房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則作修改)的所有適用規定(包括公佈及基金單位持有人批准的規定)。

於續簽越秀租賃服務框架協議後，越秀房產基金將重新遵守適用的披露及／或獨立基金單位持有人的批准規定以及房託基金守則及上市規則的其他規定。倘根據越秀租賃服務框架協議訂立的關連租賃服務協議的年度上限的期限於任何關連租賃服務協議的期限結束之前屆滿，而並無續期，於屆滿後，越秀房產基金將完全遵守房託基金守則及上市規則關於關連租賃服務協議的適用規定。

致基金單位持有人函件

越秀租賃服務框架協議將於以下情況下被終止：(a)任何一方事先向另一方發出不少於三個月的書面通知，但所有當時存在的關連租賃交易已被終止；(b)基金單位不再於聯交所上市（臨時停牌除外）；(c)管理人不再為廣州越秀的附屬公司，廣州越秀不再為越秀房產基金的重大基金單位持有人（即越龍）的聯繫人；(d)根據房託基金守則及上市規則（根據房託基金守則適當修訂）的界定，當時存在的所有關連租賃服務協議下的交易不再為關連方交易及／或持續關連方交易；(e)該越秀租賃服務框架協議的一方停止經營業務；或(f)越秀租賃服務框架協議的一方嚴重違反協議下的任何重大義務，並且在可以補救的情況下，未能在收到另一方的書面通知後30天內補救違約行為，說明違約行為詳情並要求其予以補救。

11.2.2.2 定價政策

根據越秀租賃服務框架協議，協議各方同意並同意促使關連租賃服務協議的相關訂約方確保各項關連租賃服務協議的訂立或以其他方式進行：(a)以書面形式進行；(b)於公平基礎上並在越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(c)按正常商業條款或更佳條款（定義見上市規則第14A.06(26)條）進行，該等條款屬公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益；(d)以獨立第三方就類似服務普遍提供的現行市場價進行；及(e)遵守越秀租賃服務框架協議的條款、房託基金守則、上市規則及信託契約的所有適用規定。

11.2.2.3 經修訂年度上限

根據越秀租賃服務協議訂立的關連租賃服務協議的經修訂年度上限載於下表：

	現有年度上限（如持續關連方交易豁免通函所述）			經修訂年度上限	
	人民幣千元			人民幣千元	
	截至二〇二一年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二二年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二三年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二二年 十二月三十一日 止年度	截至二〇二三年 十二月三十一日 止年度
關連租賃服務協議	59,824	65,806	72,386	78,945	86,313

截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度，關於關連租賃服務協議的經修訂年度上限乃根據以下基準確定：

- (a) 考慮到現有物業項目公司根據過往的關連租賃服務協議已付及應付的服務費的歷史總額，即截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度及截至二〇二一年六月三十日止六個月的服務費分別為人民幣47,002,000元、人民幣47,456,000元、人民幣43,973,000元及人民幣21,876,000元；

致基金單位持有人函件

- (b) 將截至二〇二一年六月三十日止六個月由以下各項已付及應付的服務費金額按年計算：(i) 現有物業項目公司的相關關連租賃服務協議的訂約方越秀房產基金；及(ii) 該物業的現有租戶於最後實際可行日期根據租賃服務協議向各項目公司支付的費用，該協議將在收購完成後由越秀房產基金承擔；
- (c) 將截至二〇二一年六月三十日止六個月由以下各項已付及應付的租金收入金額按年計算：(i) 越秀關連租戶根據關連租賃交易向各現有物業項目公司支付的租金；及(ii) 關連租戶根據於最後實際可行日期仍有效並將於收購完成後由越秀房產基金承擔的關連租約向各項目公司支付的租金；
- (d) 在上文(a)段得出的相關金額的基礎上設定6%的增加額，作為整個年度的假設概約服務費，並對數字略作調整；及
- (e) 上文(b)段得出的金額基礎上增加10%的緩衝，作為意外情況的緩衝，例如：(1) 租金或其他市場條件的變動；及(2) 於相關財務期間，有關物業的租賃服務交易活動增加。

上述與關連租賃服務協議有關的經修訂年度上限乃於假設後確定：

- (a) 除白馬大廈單元、上海越秀大廈及廣州國金中心外，所有經擴大組合的租賃代理費為該等物業應佔年度總租金的4%；及
- (b) 白馬大廈單元、上海越秀大廈以及廣州國金中心及項目公司的寫字樓及零售商場部分的租賃代理費，即該等物業應佔的年度總租金的3%。

管理人使用6%的假設年租金增長率來確定項目公司的關連租賃服務協議的建議上限，乃基於租賃工程費用的預期通脹增長及交易金額的歷史增長。

11.2.2.4 越秀租賃服務框架協議的理由及裨益

於越秀房產基金的運作過程中，現有物業項目公司不時與越秀關連人士集團成員訂立或續約租賃服務協議，向經擴大組合的租戶提供租賃服務。管理人相信，該等越秀關連人士集團成員(包括收購完成後的物業租賃服務公司)於向租戶提供租賃服務方面處於有利地位，原因為彼等與現有物業項目公司建立業務關係，並了解現有物業項目公司成員的運作、標準及具體需求。

致基金單位持有人函件

於收購完成後，假設關連租賃服務協議項下擬進行的各項交易將繼續與越秀關連人士集團成員進行，將會出現更多持續關連方交易。管理人認為，越秀租賃服務框架協議可提供一個基礎，使越秀房產基金於遵守房託基金守則及上市規則的情況下，遵守相關的申報、公告及年度審閱規定(如適用)，從而提高行政效率，節省越秀房產基金遵守該等規定的成本。因此，預計越秀租賃服務框架協議下的安排將具有成本效益，並符合越秀房產基金及其基金單位持有人的利益。

11.2.5 房託基金守則及上市規則的應用

越秀地產全資擁有管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)，為管理人及越龍各自的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士。因此，根據房託基金守則，越秀租賃服務框架協議下的交易構成越秀房產基金的持續關連方交易。由於越秀租賃服務框架協議項下擬進行的交易的最高適用百分比率按年度計算預計將超過0.1%但低於5%，該等交易將被豁免遵守通函(包括獨立財務顧問的意見及建議)及獨立基金單位持有人的批准規定，但須遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)的申報、年度審閱及公告規定。

11.3 與越秀關連人士集團的完全豁免持續關連方交易

越秀房產基金集團訂立以下持續關連方交易，根據房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修改)，該等交易完全豁免申報、年度審閱、公告及獨立基金單位持有人的批准規定。

11.3.1 越秀物業管理框架協議

已經或將要與越秀關連人士集團不時訂立或續約的物業管理協議包括有關現有物業的物業管理協議，以及於收購完成後，項目公司及物業管理人就該物業訂立的物業管理協議(統稱「**關連物業管理協議**」)。由於關連物業管理協議項下擬進行的交易構成越秀房產基金的持續關連方交易，管理人於二〇二一年十月二十四日與廣州越秀訂立越秀物業管理框架協議，惟須通過有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案。

致基金單位持有人函件

11.3.1.1 期限及終止

越秀物業管理框架協議自二〇二二年一月一日起生效，並於二〇二三年十二月三十一日屆滿，此後可自動續期兩年(或各方另行協定的任何其他可能短於或長於兩年的期限，惟有關其他期間不會長於三年)，但須遵守房託基金守則及上市規則的相關規定。越秀物業管理框架協議須待有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案獲通過後，方可作實，否則越秀物業管理框架協議將根據其條款自動終止。於此情況下，關連物業管理協議將繼續受到二〇二〇年延長豁免項下截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度各年的年度上限的限制，倘超過任何該等年度上限，或該等交易的條款有任何重大變動，越秀房產基金須遵守房託基金守則及上市規則第14A章(根據房託基金守則作修改)的所有適用規定(包括公告及基金單位持有人批准的規定)。

於續簽越秀物業管理框架協議後，越秀房產基金將重新遵守適用的披露及／或獨立基金單位持有人的批准規定以及房託基金守則及上市規則的其他規定。倘根據越秀物業管理框架協議訂立的關連物業管理協議的年度上限的期限於任何關連物業管理協議的期限結束之前到期，而並無續期，於期限屆滿後，越秀房產基金將完全遵守房託基金守則及上市規則關於關連物業管理協議的適用規定。

越秀物業管理框架協議將在以下情況下遭終止：(a)任何一方向另一方發出不少於三個月的事先書面通知，但所有當時存續的關連物業管理協議已遭終止；(b)基金單位不再於聯交所上市(臨時停牌除外)；(c)管理人不再為廣州越秀的附屬公司，而廣州越秀不再為越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人；(d)根據房託基金守則及上市規則(根據房託基金守則適當修訂)的界定，所有當時存續的關連物業管理協議項下的交易不再為關連方交易及／或持續關連方交易；(e)越秀物業管理框架協議的一方停止經營業務；或(f)越秀物業管理框架協議的一方嚴重違反協議下的任何重大義務，並且在可以補救的情況下，未能在收到另一方的書面通知後30天內補救違約行為，說明違約行為詳情並要求其予以補救。

11.3.1.2 定價政策

根據越秀物業管理框架協議，協議各方同意並同意促使關連物業管理協議的相關訂約方確保各關連物業管理協議的訂立或以其他方式進行。(a)以書面形式進行；(b)於公平基礎上並於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(c)按正常商業條款或更佳條款(定義見上市規則第14A.06(26)條)進行，該等條款屬公平合理並符合基金單位持有人的最佳利益；及(d)遵守越秀物業管理框架協議的條款、房託基金守則、上市規則及信託契約的所有適用規定。

11.3.1.3 年度上限

由於根據關連物業管理協議應付的物業管理費將由相關租戶支付，而並非由越秀房產基金或現有物業項目公司或項目公司支付，因此截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度有關物業管理費的年度上限將分別為零及零。

11.3.1.4 房託基金守則及上市規則的應用

廣州越秀為越秀的控股公司及越秀地產的最終控股公司且間接擁有越秀地產的約39.8%已發行股份，亦為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人，因此為越秀房產基金的關連人士。因此，根據房託基金守則，越秀租賃服務框架協議項下的交易構成越秀房產基金的持續關連方交易。

由於根據關連物業管理協議應付的物業管理費將由相關租戶支付且概無物業管理費將由越秀房產基金或現有物業項目公司或項目公司支付，越秀物業管理框架協議項下擬進行的交易將在上市規則第14A.76(1)條(根據房託基金守則適當修訂)規定的最低限度內，並將完全豁免遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)的申報、年度審閱、公告及獨立基金單位持有人批准的規定。

11.4 內部控制

管理人已建立一個內部控制制度，以確保越秀房產基金集團及越秀關連人士集團之間的關連方交易受到監控，並確保該等交易的條款符合房託基金守則。根據房託基金守則的規定，所有關連方交易必須(其中包括)按公平原則、正常商業條款及基金單位持有人的利益進行。以下的內部控制措施已到位，以確保該等交易符合上述標準：

- (a) 管理人設有登記冊，以記錄越秀房產基金集團成員進行的所有關連方交易，以及(如適用)進行交易的依據，包括獨立第三方的報價及/或支持該等依據的獨立評估。管理人將審閱報價，以確保於考慮到所需服務的規模、範圍及質量，以及服務提供者的聲譽、經驗及往績記錄後的合理性。
- (b) 關連方交易登記冊經管理人每季度審閱一次，以確保不超過相關年度上限。
- (c) 作為一般規則，管理人將向董事會的審核委員會證明，所有的關連方交易均按公平原則、正常商業條款及基金單位持有人的利益進行。尤其，每半年向審核委員會提供一次關連方交易的概要，包括其交易金額。

- (d) 管理人的內部核數師將每年審閱越秀房產基金集團進行的所有關連方交易。管理人將在其內部審核計劃中納入對越秀房產基金集團所進行的所有關連方交易的審閱。

11.5 審閱及申報

根據房託基金守則第8.7A段及上市規則第14A.55至14A.59條、第14A.71條及第14A.72條(根據房託基金守則修訂)，越秀持續關連方交易將接受以下審閱及申報程序。

11.5.1 獨立非執行董事的年度審閱

獨立非執行董事每年審閱越秀持續關連方交易，並於越秀房產基金相關財務期間的年度報告中確認各項交易均於以下情況下訂立：(a)於越秀房產基金集團日常及一般業務中進行；(b)按照正常商業條款或更佳條款進行；及(c)按照管轄有關交易的相關協議，以公平合理並符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益的條款進行。

11.5.2 核數師的年度審閱

就各個相關財政年度而言，管理人應聘請越秀房產基金的核數師每年申報越秀持續關連方交易。越秀房產基金的核數師必須向董事會提供一份函件，確認彼等是否留意到有任何情況導致彼等相信任何該等交易：(a)未經董事會批准；(b)於所有重大方面不符合越秀房產基金集團的定價政策；(c)於所有重大方面不符合有關協議的規定；及(d)超過適用的年度上限。管理人應在越秀房產基金的年報批量印刷前至少10個營業日向證監會提供核數師函件的副本。

11.5.3 核數師對登記冊的查閱

管理人須允許，並確保越秀持續關連方交易允許越秀房產基金的核數師充分查閱登記冊，以便申報該等交易。

11.5.4 向證監會通報

倘越秀房產基金的獨立非執行董事及／或核數師不能確認上述第11.5.1節「持續關連方交易－審閱及申報－獨立非執行董事的年度審閱」及／或11.5.2節「持續關連方交易－審閱及申報－核數師的年度審閱」中分別載列的事項，管理人須立即向證監會通報並發佈公佈。證監會可能會要求管理人重新遵守公佈及基金單位持有人批准的規定，並可能施加額外條件。

11.5.5 年度報告

越秀房產基金的年度報告中須包括越秀持續關連方交易的簡短概要，當中包含上市規則第14A.71及14A.72條規定的資料。

11.6 與需批准的持續關連方交易事項有關的意見

根據上市規則第14A.40條，董事會成已立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事組成)，就越秀租賃框架協議的相關事項向獨立基金單位持有人提供建議。根據上市規則第14A.44條，獨立財務顧問已獲委任根據上市規則第14A.45條就越秀租賃框架協議的相關事項向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及信託人提出建議。

截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止兩個年度，就越秀租賃服務框架協議項下的關連租賃服務協議及越秀物業管理框架協議項下的關連物業管理協議以及其項下年度上限(無須獲基金單位持有人批准)而言，董事會認為：(i)該等交易的條款屬公平合理；(ii)該等交易按正常商業條款或更佳條款並於越秀房產基金集團正常及一般業務過程中進行；及(iii)該等交易符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益、符合越秀房產基金的投資目標和策略以及符合房託基金守則和信託契約。

11.6.1 獨立財務顧問

獨立財務顧問已確認，其認為：

- (a) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的依據(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)對獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 根據越秀租賃框架協議擬進行的越秀持續關連方交易：(i)現時及將來均於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，並符合越秀房產基金的投資目標及策略，以及遵守房託基金守則及信託契約；(ii)現時及將來均按照公平及正常商業條款進行；及(iii)現時及未來均屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

敬請閣下垂註本通函所附的獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問的意見及建議(包括其意見的理由及其形成意見時考慮的因素)。

致基金單位持有人函件

11.6.2 獨立董事委員會

獨立董事委員會於考慮獨立財務顧問的意見及建議後，認為：

- (a) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的依據(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)對獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 根據越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易：(i)現時及將來均於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，並符合越秀房產基金的投資目標及策略，以及遵守房託基金守則及信託契約；(ii)現時及將來均按照公平及正常商業條款進行；及(iii)現時及未來均屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

因此，獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成第2項普通決議案，以批准越秀租賃框架協議及適用於此的建議經修訂年度上限。倘於基金單位持有人特別大會上獲得有關批准，根據二〇二〇年延長豁免，適用於越秀框架協議的經修訂年度上限應替換越秀持續關連方交易的現有年度上限。反之，倘並無於基金單位持有人特別大會上獲得有關批准，越秀框架協議將自動終止，及二〇二〇年延長豁免及其項下的現有年度上限將於二〇二三年十二月三十一日前繼續適用。在此情況下，倘收購完成後新越秀持續關聯方交易獲承擔或訂立導致超出任何指定年度的現有年度上限，管理人將重新遵守適用的披露及／或獨立基金單位持有人的批准規定以及房託基金守則及上市規則的其他規定。

敬請閣下垂註本通函所附的獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會的意見及建議。

11.6.3 董事會

董事會認為，越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易為越秀房產基金正常業務及運營的一個組成部分，並經考慮信託契約及房託基金守則項下管理人的職責後認為：

- (a) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的依據(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)對獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及

致基金單位持有人函件

- (b) 根據越秀租賃框架協議擬進行的越秀持續關連方交易：(i) 現時及將來均於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，並符合越秀房產基金的投資目標及策略，以及遵守房託基金守則及信託契約；(ii) 現時及將來均按照公平及正常商業條款進行；及(iii) 現時及未來均屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

因此，董事會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成第2項普通決議案，以批准越秀租賃框架協議及適用於此的建議經修訂年度上限。

11.6.4 與需批准的持續關連方交易事項有關的意見－信託人

基於並完全依賴以下幾點：(1) 董事會對本致基金單位持有人函件的意見以及管理人提供的資料及保證；(2) 獨立財務顧問函件；及(3) 獨立董事委員會函件，有關情況分別載於本通函，經考慮到於信託契約及房託基金守則的職責後，信託人認為：

- (a) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的基礎(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 越秀租賃框架協議下的越秀持續關連方交易為：(i) 符合越秀房產基金的投資目標及策略，並符合房託基金守則及信託契約；(ii) 按正常商業條款進行；及(iii) 屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

信託人並無對越秀租賃框架協議、越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易以及適用於此的建議修訂年度上限的優勢或影響作出任何評估，但履行其在信託契約及房託基金守則中的職責除外。信託人的意見不應視為信託人對越秀租賃框架協議的條款、越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易以及適用於此的建議修訂年度上限的優勢或影響的建議或陳述。因此，信託人敦促所有基金單位持有人，包括對越秀租賃框架協議的條款、越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易以及適用於此的建議修訂年度上限的優勢或影響有任何疑問的人士，尋求彼等各自的財務或其他專業意見。

12 監管影響

12.1 關連及主要交易

於最後實際可行日期，越秀地產全資擁有賣方、管理人及越龍(為越秀房產基金的重大基金單位持有人，持有已發行基金單位約35.1%)。因此，越秀地產及賣方各自均為管理人及越秀房產基金的重大基金單位持有人(即越龍)的聯繫人，亦為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂))。因此，收購事項構成越秀房產基金的關連方交易及由於最高適用百分比率預計超過5%，收購事項須遵守房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)的公告、通函、申報及獨立基金單位持有人批准的規定。

此外，由於收購事項的最高適用百分比率預計超過25%但低於100%，收購事項構成越秀房產基金的一項主要交易，須遵守房託基金守則第10章及上市規則第14章的通告、公告、通函、會計師報告及基金單位持有人批准的規定(根據房託基金守則適當修訂)。

12.2 配售協議及包銷協議

配售協議及包銷協議項下各自擬進行的交易構成越秀房產基金的關連方交易。有關該等交易的監管影響的進一步詳情，請參閱本通函第5.3.1節「收購事項融資－供股的監管影響－房託基金守則及上市規則的影響」。

12.3 清洗豁免

於本通函第5.3.2節「收購事項融資－供股的監管影響－收購守則及申請清洗豁免的影響」所載的情況下，越秀及越秀地產將有責任根據收購守則規則26對越秀房產基金所有已發行的基金單位及其他尚未擁有或同意收購的證券(如有)作出強制性全面收購要約，除非執行人員授予清洗豁免。因此，越秀已根據收購守則規則26的豁免註釋1，向執行人員提出清洗豁免的申請。

致基金單位持有人函件

清洗豁免(倘執行人員授予)將取決於(其中包括)：(i)出席並於基金單位持有人特別大會上以投票方式表決的獨立基金單位持有人(無論親自出席或由代表出席)至少75%的票數批准清洗豁免；及(ii)出席並於基金單位持有人特別大會上以投票方式表決的獨立基金單位持有人(無論親自出席或由代表出席)50%以上的票數批准收購事項、包銷協議及其項下擬進行的交易。倘執行人員不授予清洗豁免，或倘授予清洗豁免或任何其他需批准的交易事項(與批准清洗豁免互為條件)不被獨立基金單位持有人批准，供股(及收購事項)將不會進行。

12.4 基金單位持有人特別大會決議案

管理人認為，各項需批准的交易事項均相互依存、相互聯繫，為重大提議的一部分。由於清洗豁免須經獨立基金單位持有人以特別決議案批准，而其他需批准的交易事項則須經獨立基金單位持有人以普通決議案批准，因此管理人將以獨立但互為條件的決議案尋求獨立基金單位持有人批准清洗豁免及其他需批准的交易事項。

由於二〇二〇年延長豁免到二〇二三年十二月三十一日屆滿，並且倘收購完成並無落實，便無需新的年度上限，有關需批准的持續關連方交易事項的普通決議案須待需批准的交易事項的基金單位持有人特別大會決議案獲通過後，方可作實。因此，倘有關需批准的交易事項的任何基金單位持有人特別大會決議案未獲通過，有關需批准的持續關連方交易事項的普通決議案將被視為未獲通過。

為免生疑問，倘有關需批准的交易事項的基金單位持有人特別大會決議案獲通過，但有關需批准的持續關連方交易事項的普通決議案未獲通過，越秀框架協議將根據其條款自動終止。於此情況下，越秀持續關連方交易將繼續受到二〇二〇年延長豁免項下截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止各年度的現有年度上限的限制，倘超過任何該等年度上限，或該等交易的條款有任何重大變動，越秀房產基金須遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)的所有適用規定(包括公告及基金單位持有人批准的規定)。

有關需批准的事項，請參閱基金單位持有人特別大會通告中的建議基金單位持有人特別大會決議案。基金單位持有人特別大會結束後，管理人將儘快發佈載有基金單位持有人特別大會結果的公佈，包括基金單位持有人特別大會決議案是否已獲通過。

12.5 投票限制

房託基金守則第8.7F及9.9(f)條規定，倘基金單位持有人於提交審批的決議案中擁有重大利益，且該利益與其他基金單位持有人的利益不同，該基金單位持有人須放棄投

致基金單位持有人函件

票。此外，根據信託契約附表1第3.2段，倘單位持有人於提呈予基金單位持有人大會批准的決議案中擁有重大利益，且該利益與其他基金單位持有人的利益不同，則須禁止該基金單位持有人對其基金單位進行投票或不得計入大會的法定人數。

由於：(i) 非執行董事曾志釗先生於越秀地產擔任高級管理職務；(ii) 非執行董事李鋒先生為越秀地產的執行董事，並於越秀擔任高級管理職務；及(iii) 李鋒先生及執行董事區海晶女士合計於2,825個基金單位中擁有權益(佔已發行基金單位總量不超過0.000085%)，彼等各自己就管理人有關需批准的事項的相關董事會決議案放棄投票。除上述披露外，概無董事於需批准的事項中擁有重大利益，而須放棄對越秀房產基金有關需要批准的交易事項的相關董事會決議案的投票。

越秀關連人士集團成員為或將會為收購契約、第二份補充債項協議、包銷協議、配售協議、越秀租賃框架協議及其項下擬進行的交易的訂約方，因此被視為於將提呈批准的有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案中擁有與其他基金單位持有人不同的重大權益或被視為擁有重大權益。根據房託基金守則及信託契約，越秀地產及越秀各自同意放棄投票，並促使越秀關連人士集團的其他成員放棄對有關基金單位持有人特別大會決議案的投票，除非獨立基金單位持有人對其代表作出具體投票指示。

據管理人所知，於最後實際可行日期，上述須放棄投票的各方於1,361,031,432個單位中擁有或被視為擁有權益，佔已發行基金單位約40.8%。

根據收購守則規則26的豁免註釋1，由於(i) 越秀一致行動集團，(ii) 李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)，及(iii) 星展銀行有限公司(星展亞洲融資有限公司的控股公司，為融資顧問及配售代理之一)及中銀國際證券有限公司(中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司，為配售代理之一)各自於清洗豁免、收購事項、配售協議及包銷協議中擁有權益或參與其中，越秀一致行動集團成員及上述人士各自須在基金單位持有人特別大會上就清洗豁免、收購事項、配售協議、包銷協議及其項下擬進行的交易而提呈的決議案中放棄投票。須放棄投票的越秀一致行動集團成員於合共1,361,031,432個基金單位(佔已發行基金單位的約40.8%)中享有權益。李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)於合共3,345個基金單位(佔0.1%以下的已發行基金單位)中享有權益。星展銀行有限公司按專有基準持有53,300,000個基金單位(約佔已發行基金單位的1.6%)。中銀國際證券有限公司(中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司)按專有基準持有1,317個基金單位(佔0.1%以下的已發行基金單位)。

致基金單位持有人函件

據管理人作出合理查詢後深知、全悉及確信，管理人認為，除上述披露外，於最後實際可行日期，並無其他基金單位持有人須於基金單位持有人特別大會上就有關需批准的事項的決議案放棄投票。

12.6 管理人擁有酌情權

為免生疑問，基金單位持有人務請注意，儘管有關批准需要批准的交易事項的決議案已獲通過：(1) 管理人並非一定要進行供股或提取新銀行融資，並於任何時候均擁有酌情權；及(2) 鑒於收購完成取決於若干條件的達成，包括但不限於：(i) 新銀行融資於收購完成時已到位，以及新銀行融資的貸款額可使用；及(ii) 供股的所有條件(除聯交所批准供股基金單位上市外)已獲達成，若任何收購條件於最後截止日期之前未獲達成或豁免(倘適用)，管理人可能不會進行收購事項。

13 推薦建議

13.1 董事會

考慮到本通函所述需要批准的交易事項的原因、條款以及所考慮的因素及其他資料，經考慮管理人於信託契約及房託基金守則的職責，董事會認為：

- (a) 收購事項及收購契約項下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略以及遵守房託基金守則及信託契約；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (b) 包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納的供股基金單位)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (c) 配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；

致基金單位持有人函件

- (d) 遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議項下擬進行的交易為：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；及
- (e) 清洗豁免的條款屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

董事會對需批准的持續關連方交易事項的意見(包括獨立非執行董事的意見)進一步載於本通函第11.6.3節「持續關連方交易－關於需批准的持續關連方交易事項的意見－董事會」。

因此，董事會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准的事項的決議案。

13.2 獨立財務顧問

新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就需批准的事項向獨立董事委員會(以及獨立基金單位持有人及信託人)提供意見。

關於需批准的交易事項，獨立財務顧問已確認其觀點為：

- (a) 收購事項及收購契約項下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (b) 包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納供股基金單位)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (c) 配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；

致基金單位持有人函件

- (d) 遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；及
- (e) 清洗豁免的條款屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問關於需批准的持續關連方交易事項的意見進一步載於本通函第11.6.1節「持續關連方交易－關於需批准的持續關連方交易事項的意見－獨立財務顧問」。

因此，獨立財務顧問建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准的事項的決議案。

獨立財務顧問意見的詳情，以及得出意見時考慮的主要因素，載於本通函所附的「獨立財務顧問函件」。

13.3 獨立董事委員會

獨立董事委員會已根據收購守則規則2.8及上市規則第14A.41條成立，就需批准的事項向獨立基金單位持有人提供意見。有關構成持續關連方交易事項的需批准的事項，獨立董事委員會將上市規則第14A.41條及經考慮獨立財務顧問的建議，向獨立基金單位持有人提供意見：(A) 該等交易是否：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；及(ii) 按正常商業條款、公平原則訂立，及屬公平合理，符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；及(B) 如何就相關基金單位持有人特別大會決議案投票。根據收購守則規則2.8，獨立董事委員會應包括所有於需要批准的交易事項中並無直接或間接利益的非執行董事，基金單位持有人除外。非執行董事曾志釗先生於越秀地產擔任高級管理職務。非執行董事李鋒先生亦為越秀地產的執行董事，並擔任越秀的高級管理職位。因此，曾志釗先生及李鋒先生不被視為獨立，無法就需要批准的交易事項向獨立基金單位持有人提出建議，因此不屬於根據收購守則規則2.8成立的獨立董事委員會的成員。

致基金單位持有人函件

關於需要批准的交易事項，經考慮獨立財務顧問的意見及主要因素及理由後，獨立董事委員會認為：

- (a) 收購事項及收購契約項下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (b) 包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納供股基金單位)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (c) 配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；及
- (d) 遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議項下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按正常商業條款、公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；及
- (e) 清洗豁免的條款屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

獨立董事委員會關於需批准的持續關連方交易事項的意見進一步載於本通函第11.6.2節「持續關連方交易－關於需批准的持續關連方交易事項的意見－獨立董事委員會」。

因此，獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關需批准的事項的決議案。

13.4 信託人的意見

基於並完全依賴以下幾點：(1)董事會對本致基金單位持有人函件的意見以及管理人提供的資料及保證；(2)獨立財務顧問函件；及(3)獨立董事委員會函件，有關情況分別載於本通函，經考慮到信託契約及房託基金守則所載的職責後，信託人認為：

- (a) 收購事項及收購事項契約項下擬進行的交易、包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納供股基金單位)、配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)及遞延基金單位安排修訂以及第二份補充債務協議項下擬進行的交易：(i)符合信託契約第19條所載的越秀房產基金的投資目標及策略，並符合房託基金守則及信託契約；(ii)按正常商業條款進行；及(iii)屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 清洗豁免的條款屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

信託人的意見僅為遵守房託基金守則而提供，不應視為信託人對需批准的事項的優勢或影響的建議或陳述，原因為信託人並無對該等優勢或影響進行任何評估，僅為履行其在信託契約及房託基金守則中的職責。因此，信託人敦促所有基金單位持有人，包括該等對需批准的事項的優勢或影響有任何疑問的人士，尋求彼等各自的財務或其他專業意見。

14 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記

基金單位持有人特別大會將於二〇二一年十二月六日(星期一)舉行，以考慮並酌情通過(無論有否修訂)載於基金單位持有人特別大會通告的決議案，大會通告載於本通函第N-1頁至第N-4頁。倘閣下於二〇二一年十二月六日(星期一)(該日於本通函內指基金單位持有人特別大會記錄日期)為基金單位持有人，則閣下可於基金單位持有人特別大會上投票。本通函隨附基金單位持有人特別大會通告(見本通函第N-1頁至第N-4頁)，及供基金單位持有人特別大會使用的委任代表表格。

為確定合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人，越秀房產基金的基金單位持有人登記冊將由二〇二一年十一月三十日(星期二)至二〇二一年十二月六日(星期一)(包括首尾兩日)期間暫停過戶登記，期間將不會進行基金單位的過戶登記。尚未名列基金單位持有人登記冊的基金單位持有人，為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位證書連同已填妥的轉讓表格最遲須於二〇二一年十一月二十九日(星期一)下午四時三十分前送達越秀房產基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，以辦理登記手續。

致基金單位持有人函件

閣下的投票非常重要。因此，務請按隨附的委任代表表格所印列的指示將表格填妥、簽署及註明日期，並盡快交回越秀房產基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間不少於48小時前送達。填妥及交回委任代表表格後，閣下屆時仍可按意願出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

15 其他資料

敬請 閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此 致

越秀房產基金的基金單位持有人 台照

承董事會命
越秀房託資產管理有限公司
(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)
公司秘書
余達峯
謹啟

二〇二一年十一月十三日



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(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)

(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

敬啟者：

- (1) 收購廣州越秀金融大廈的重大收購事項及關連方交易；
- (2) 建議於供股記錄日期按每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個基金單位的基準進行供股及申請清洗豁免；
- (3) 有關包銷協議及配售協議的關連方交易；
- (4) 修訂關連方交易；及
- (5) 持續關連方交易

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以就需批准的事項向閣下提供意見，有關詳情載於管理人致基金單位持有人日期為二〇二一年十一月十三日的通函(「通函」，本函件為通函一部分)中的「致基金單位持有人函件」內。除非文義另有所指，否則通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

新百利融資有限公司已獲管理人委任，就需批准的事項向吾等、獨立基金單位持有人及信託人提供意見。有關其意見詳情，連同達致意見所考慮的主要因素，載於通函中的「獨立財務顧問函件」內。

獨立董事委員會函件

經考慮新百利融資有限公司的意見及其所考慮的主要因素及理由後，吾等認為：

- (a) 收購事項及收購契約項下擬進行的交易為：(i) 為於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 與越秀房產基金的投資目標及策略相符；及(iii) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理，且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (b) 包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納供股基金單位)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (c) 配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (d) 遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議項下擬進行的交易：(i) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (e) 清洗豁免的條款屬公平合理，符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (f) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的依據(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)就獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及
- (g) 越秀租賃框架協議項下擬進行的越秀持續關連方交易：(i) 現時及將來均於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，並符合越秀房產基金的投資目標及策略，及遵守房託基金守則及信託契約；(ii) 現時及將來均按公平正常商業條款進行；及(iii) 現時及將來屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成關於需批准的事項的決議案。

此致

越秀房產基金獨立基金單位持有人 台照

代表獨立董事委員會

越秀房託資產管理有限公司
(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)

陳志安先生
獨立非執行董事

陳志輝先生
獨立非執行董事

張玉堂先生
獨立非執行董事

陳曉歐先生
獨立非執行董事

謹啟

二〇二一年十一月十三日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司發出的意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就需批准的事項向獨立董事委員會、信託人及獨立基金單位持有人提供的意見。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

- (1) 收購廣州越秀金融大廈的重大收購事項及關連方交易；
- (2) 建議於供股記錄日期按每持有一百(100)個基金單位獲發三十七(37)個基金單位的基準進行供股及申請清洗豁免；
- (3) 有關包銷協議及配售協議的關連方交易；
- (4) 修訂關連方交易；及
- (5) 持續關連方交易

吾等謹此提述越秀房產基金就上述主題所刊發日期為二〇二一年十月二十四日的公告以及吾等已獲委任，以就需批准的事項向獨立董事委員會、信託人及獨立基金單位持有人提供意見。其詳情載於越秀房產基金於二〇二一年十一月十三日向其基金單位持有人發出的通函(「通函」)內所載的致基金單位持有人函件，而本函件構成通函的其中一部分。除另有界定外，本函件所用詞彙與通函及當中致基金單位持有人函件所界定者具有相同涵義。

於最後實際可行日期，(i) 越秀地產全資擁有管理人及越龍(後者為越秀房產基金的重大基金單位持有人，持有約35.1%已發行基金單位)；(ii) 賣方為越秀地產的直接全資附屬公司；(iii) 越秀證券(配售代理之一)為越秀的間接全資附屬公司；(iv) 越秀為越秀地產的間接控股公司，持有越秀地產約39.8%權益；及(v) 廣州越秀為越秀的控股公司及越秀地產的最終控股公司，故彼等各自為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂))。

獨立財務顧問函件

由於(i)收購契約及越秀租賃框架協議的對手方為越秀房產基金的關連人士；及(ii)上述協議各自項下擬進行交易的最高適用百分比率超過或預期超過5%，故其項下擬進行的該等交易及相關年度上限(視情況而定)須遵守房託基金守則第8章及上市規則第14A章(經房託基金守則適當修訂)申報、年度審閱(視情況而定)、公告、通函及獨立基金單位持有人批准規定。此外，由於收購事項相關的最高適用百分比率預計將超過25%但低於100%，故收購事項構成越秀房產基金的主要交易且須遵守房託基金守則第10章及上市規則第14章(根據房託基金守則作適當修改)項下通知、公告、通函、會計師報告及基金單位持有人批准規定。

包銷協議項下之安排旨在促進供股，而供股之目的是為收購事項提供資金。因此，管理人亦將就批准收購事項之同一普通決議案尋求獨立基金單位持有人批准包銷協議及其項下的交易，而此將構成越秀房產基金的一項關連方交易並須遵守上市規則第14A章(根據房託基金守則作適當修改)項下之申報、公佈、通函及獨立基金單位持有人批准規定。儘管配售協議項下擬與越秀證券進行的交易(即越秀房產基金的關連方交易)一般獲通函(包括獨立財務顧問的意見及建議)及獨立基金單位持有人批准規定豁免，鑒於有關交易的最高適用百分比率預計將超過0.1%但低於5%，管理人認為配售協議將作為供股及其包銷的一部分，並將就此項下之交易連同包銷協議項下之交易作為一項普通決議案尋求獨立基金單位持有人的批准。儘管遞延基金單位安排修訂旨在緩解供股對基金單位持有人產生的即時攤薄影響，其構成對根據越秀房產基金關連方交易發行遞延基金單位(先前於二〇一二年獲獨立基金單位持有人批准)(即債項協議)的現有機制的修訂。因此，遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議項下擬進行之交易將須作為同一普通決議案獲得獨立基金單位持有人的批准。

根據房託基金守則及信託契約，越秀地產及越秀各自同意放棄，並將促使越秀關連人士集團其他成員公司(包括越秀地產、越秀、區海晶女士及李鋒先生)放棄對基金單位持有人特別大會決議案的投票，除非獨立基金單位持有人對其代表作出具體投票指示。

於最後實際可行日期，越秀一致行動集團合共於1,361,031,432個基金單位中擁有權益，佔已發行基金單位總數約40.8%。由於包銷商可能須根據包銷協議承購最高未獲接納供股基金單位，將導致其基金單位持股比例可能增加逾2%，根據收購守則規則26，除非執行人員已授出清洗豁免，否則越秀及越秀地產將須就越秀房產基金尚未擁有或同意收購的所有已發行基金單位及其他證券(如有)提出強制性全面收購。因此，越秀已根據收購守則

規則26豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免倘獲執行人員授出，將須經(其中包括)獨立基金單位持有人以投票表決方式於基金單位持有人特別大會上就清洗豁免獲得至少75%的票數批准，以及就收購事項、包銷協議及其項下擬進行的交易獲得超過50%的票數批准。越秀一致行動集團成員(包括越秀地產、越秀、區海晶女士及李鋒先生)及其他存在利益關係的各方(包括李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)，以及星展銀行有限公司(星展亞洲融資有限公司的控股公司，為融資顧問及配售代理之一)及中銀國際證券有限公司(中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司，為配售代理之一)(兩者均按專有基準))須放棄投票，彼等於最後實際可行日期在合共1,414,336,094個基金單位中擁有權益，佔已發行基金單位的約42.4%。

獨立董事委員會(包括所有獨立非執行董事，即陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生)已根據收購守則規則2.8及上市規則第14A.41條獲成立，以就需批准的事項向獨立基金單位持有人提供意見。對於構成關連方交易的需批准的事項，獨立董事委員會將根據上市規則第14A.40條並經考慮獨立財務顧問的推薦建議後就以下事項向獨立基金單位持有人提供意見：(A)相關交易是否：(i)於越秀房產基金的日常及一般業務過程中進行；(ii)按一般或更佳商業條款經公平磋商後釐定，屬公平合理且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；及(B)如何就相關基金單位持有人特別大會普通決議案進行投票。吾等已獲委任以就此方面向獨立董事委員會、信託人及獨立基金單位持有人提供意見。

於過去兩年，新百利融資有限公司(「新百利」)現時或一直就關連交易及持續關連交易擔任越秀房產基金(及信託人)、越秀地產及越秀交通之獨立董事委員會及獨立股東／基金單位持有人之獨立財務顧問，及就私有化建議擔任創興銀行之獨立財務顧問(「獨立財務顧問委聘」)。越秀為越秀地產、管理人、越秀交通及創興銀行各自之控股股東以及越秀房產基金的重大基金單位持有人。有關過往兩年吾等獲委聘為獨立財務顧問之有關已公佈交易之詳情，請參閱越秀房產基金日期為二〇二〇年十一月二十日之公佈、越秀地產日期為二〇一九年十二月九日、二〇二〇年十一月二十二日、二〇二〇年十一月二十三日、二〇二〇年十二月二十三日及二〇二一年二月八日之公佈，以及創興銀行日期為二〇二一年五月十九日之公佈。根據上市規則、房託基金守則及收購守則(視情況而定)，上述獨立財務顧問委聘僅限於向越秀房產基金、越秀地產、越秀交通及創興銀行各自提供獨立財務顧問服務，而新百利向彼等收取固定之一般顧問費以作為回報。新百利並不知悉上市規則項下第13.84條所載的任何情況或任何其他可能導致其就需批准的事項擔任獨立財務顧問而產生利益衝突的事宜。

獨立財務顧問函件

新百利獨立於(i)越秀房產基金；(ii)買方；(iii)信託人；(iv)管理人；(v)賣方；(vi)廣州越秀；(vii)越秀；(viii)越秀地產；(ix)越龍；(x)越秀證券；及(xi)房託基金守則所定義之彼等各自的聯繫人及與任何彼等一致行動人士。除就是次委任及其他類似委聘而應付吾等之一般專業費用外，概無存在吾等將向越秀房產基金、管理人或需批准的事項之任何其他人士、買方、越龍、越秀地產、賣方、越秀證券、越秀、廣州越秀或彼等各自的主要股東或聯繫人或一致行動人士收取任何費用或利益之安排。

於達致吾等之意見時，吾等已審閱(其中包括)載於通函之收購契約、包銷協議、配售協議、第二份補充債項協議、越秀租賃框架協議、冠名權協議、停車場包租協議、有關該物業之其他現有租賃協議及其他資料，尤其是所附之(包括)估值報告及市場顧問報告、目標集團的會計師報告、經擴大集團的未經審核備考財務資料、越秀房產基金截至二〇二〇年十二月三十一日止年度之年報(「二〇二〇年年報」)，以及越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月之中期報告(「二〇二一年中期報告」)。吾等已審閱該等基金單位的交易表現。吾等亦已與獨立物業估值師討論有關該物業估值之估值方法以及基礎與假設。

吾等亦倚賴董事及管理人的管理層所提供的資料及事實以及所發表的意見，並假設吾等獲提供的資料、事實及意見均為真實及準確，且獨立基金單位持有人將於直至基金單位持有人特別大會日期前盡早獲告知任何重大變動。吾等亦已尋求並獲得董事及管理人的管理層確認，所提供的資料及所發表的意見並無遺漏任何重要事實。吾等並無理由懷疑所獲提供的資料的真實性、準確性及完整性，或相信任何重要事實或資料遭遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對管理人、越秀房產基金、現有物業及該物業的事務進行獨立調查。吾等認為吾等已獲提供並已審閱足夠的資料以達致知情意見。吾等亦已假設通函內所作或所述的陳述及聲明於作出之時為準確及並無誤導，且直至基金單位持有人特別大會日期仍為準確及並無誤導。

所考慮的主要因素

於達致吾等對需批准的事項的意見時，吾等已考慮下列主要因素：

1 越秀房產基金及現有物業

1.1 越秀房產基金

越秀房產基金自二〇〇五年十二月起上市，為房地產投資信託，成立的主要目的是擁有及投資中國一線城市具資本增值潛力的優質收益性商業房地產。誠如二〇二一年中期報告載述，於二〇二一年六月三十日，越秀房產基金擁有位於廣州的白馬大廈單位、財富廣場單位及若干停車位（「財富廣場」）、城建大廈單位及若干停車位（「城建大廈」）、維多利廣場單位（「維多利廣場」）、廣州國金中心、位於上海的上海越秀大廈、位於武漢的武漢物業以及位於杭州的杭州物業八項物業。

1.2 現有物業

根據二〇二一年中期報告，於二〇二一年六月三十日，越秀房產基金的物業組合由八項位於中國一線城市的商業物業所組成。該等物業擁有權的總面積約為973,001.4平方米，而可供出租總面積為632,915.1平方米（部分停車位、酒店公寓、特定用途面積以及公共及其他設施區除外）。

所有現有物業由越秀房產基金自其於二〇〇五年十二月上市以來持有，惟下列各項除外：(i)廣州國金中心、上海越秀大廈、武漢物業、杭州物業及若干位於城建大廈及財富廣場的停車位由越秀房產基金分別於二〇一二年、二〇一五年、二〇一七年、二〇一八年及二〇一九年收購；及(ii)越秀新都會大廈單位由越秀房產基金於二〇〇八年收購及其後於二〇一八年出售。

獨立財務顧問函件

下表為於二〇二一年六月三十日之現有物業概要：

物業名稱	類型	落成年度	可供出租 總面積 (平方米) ⁽¹⁾	出租率				每平方米平均月租(人民幣元)				估值 (人民幣 百萬元) ⁽³⁾ 二〇二一年 八月三十一日		
				二〇二一年		二〇二〇年		二〇一九年		二〇一八年			二〇一八年	
				上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年		上半年	下半年
廣州：														
白馬大廈單位	批發商場	一九九〇年	50,128.9	90.1%	94.0%	100.0%	100.0%	558.7	535.4	632.4	627.9	5,089		
財富廣場	甲級寫字樓	二〇〇三年	41,355.2	99.1%	97.3%	99.2%	98.7%	152.3	153.8	158.2	154.1	1,256		
城建大廈	甲級寫字樓	一九九七年	42,397.4	94.7%	96.7%	96.3%	96.1%	140.9	141.8	138.8	137.0	1,058		
維多利廣場	零售商場	二〇〇三年	27,262.3	98.7%	98.7%	98.2%	99.4%	182.1	290.5	271.5	270.4	954		
廣州國金中心	商業綜合體 ⁽²⁾	二〇一〇年	230,266.9	93.6%	92.2%	97.0%	96.4%	223.1	219.3	220.1	215.2	18,784		
上海：														
上海越秀大廈	商業綜合體 ⁽²⁾	二〇一〇年	46,026.3	92.2%	92.6%	92.2%	97.3%	252.6	252.6	264.9	272.0	3,060		
武漢：														
武漢物業	商業綜合體 ⁽²⁾	二〇一四年至 二〇一六年	172,993.3	90.9%	89.9%	81.2%	75.4%	85.3	85.6	82.8	80.6	3,673		
杭州：														
杭州物業	甲級寫字樓	二〇一七年	22,484.8	95.9%	95.9%	92.1%	83.4%	120.5	119.6	117.8	111.5	614		
合計			632,915.1	93.2%	92.8%	92.6%	90.8%	198.1	201.4	214.4	214.4	34,488		

附註：

- (1) 不包括部分停車位、酒店公寓、特定用途面積以及公共及其他配套設施區。
- (2) 就該等商業綜合體而言，以其各自的可供出租總面積計，甲級寫字樓空間分別佔廣州國金中心的79.7%、上海越秀大廈的86.4%及武漢物業的74.8%（不包括停車位、酒店公寓、特定用途面積以及公共及其他配套設施區之面積）。
- (3) 上表所載資料乃摘自通函附錄五B所載現有物業的估值報告。

根據二〇二一年中期報告，廣州國金中心、白馬大廈單位、財富廣場、城建大廈、維多利廣場及上海越秀大廈(統稱為「**成熟型物業**」，已營運超過10年且出租率高)的可供出租面積佔越秀房產基金可供出租總面積的69.1%，而武漢物業及杭州物業(統稱為「**增長物業**」，已營運少於七年而出租率相對較低)的可供出租面積合共佔餘下的30.9%。

成熟型物業(財富廣場、維多利廣場及上海越秀大廈除外)於新冠肺炎疫情前維持相對穩定的出租率，於二〇二一年上半年的出租率較二〇一九年下跌1%至10%，誠如管理人所告知，乃由於爆發新冠肺炎疫情所致。相對之下，管理人觀察到增長物業的出租率保持穩定增長，武漢物業的出租率由二〇一八年的75.4%上升至二〇二一年上半年的90.9%，而杭州物業的出租率由二〇一八年的83.4%上升至二〇二一年上半年的95.9%。誠如管理人所告知，穩定增長主要因下列因素推動：(i) 疫情期間實施的積極管理策略及在租賃方面一如既往地作出重大努力；及(ii) 中國經濟快速復甦。

吾等注意到過去三年，不同類型的樓宇在平均月租上展現不同的趨勢。商業物業及甲級寫字樓的平均月租在疫情下仍展現強大抗逆力，而批發商場的平均月租受到新冠肺炎疫情的嚴重打擊，於二〇二〇年錄得同比下降15.3%。根據二〇二〇年年報，新冠肺炎疫情爆發後，白馬大廈單位面臨廣州服裝專業市場總體復蘇緩慢，市場不穩定性日益加劇，客戶流失風險加大。管理人制定疫情爆發後不同時期經營幫扶策略，結合線上、線下平台打造多元營銷渠道，推出多項品牌活動刺激消費。租戶挽留方面，管理團隊實施差異化租賃政策扶持租戶經營，有效穩定核心優質租戶。租戶組合優化方面，管理團隊順利推進續約優化調整和租約戰略性延長，實現品牌優化提升，清退了不符合樓層定位品牌，確保了經營穩定，為未來租戶組合優化奠定良好基礎。誠如二〇二一年中期報告所述，疫情影響依然在延續，但市場及商戶信心緩慢恢復。高質高效推進大廈外立面提升、部分樓層翻新改造等多項資本性改造工程，提升白馬大廈單位形象，為經營保駕護航。

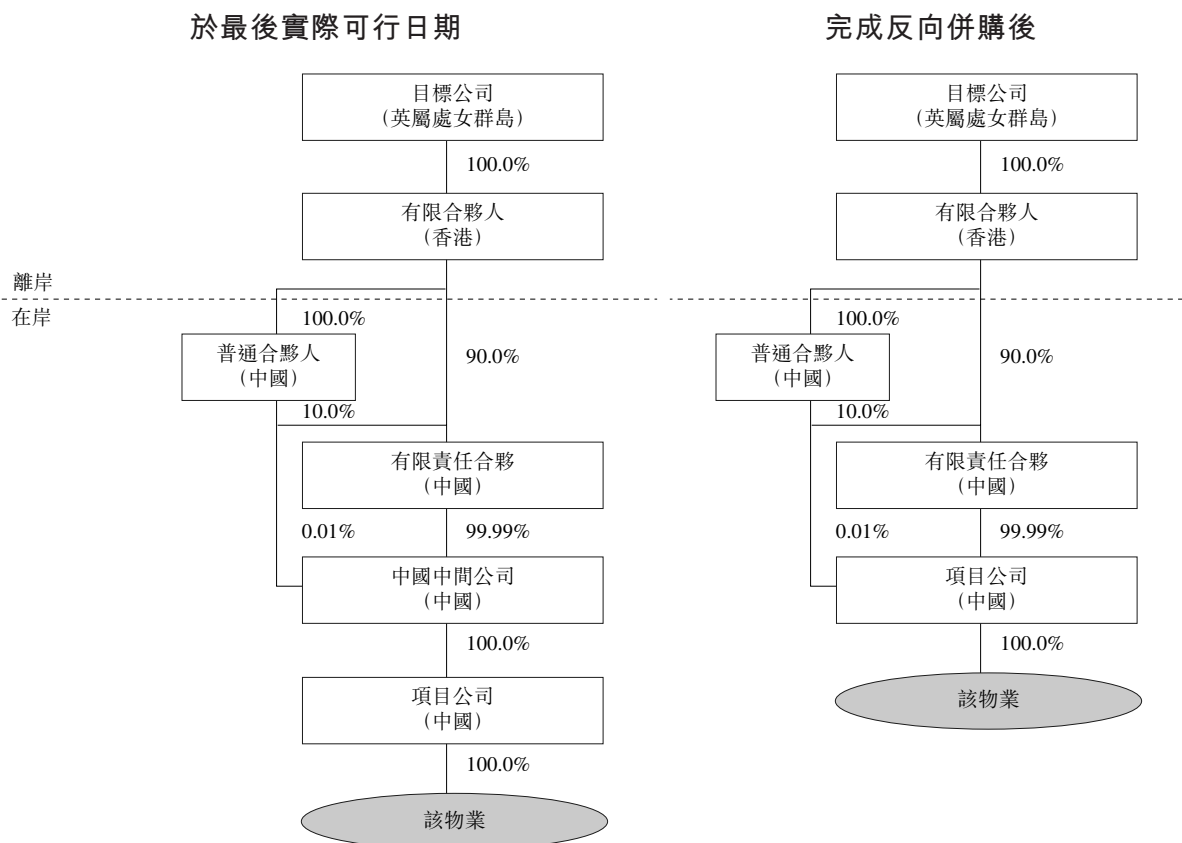
2 目標集團及該物業

2.1 目標集團

目標公司於英屬處女群島註冊成立並透過有限合夥人、普通合夥人、有限責任合夥及中國中間公司持有項目公司之全部股權。項目公司為該物業相關土地使用權及所有權的登記合法業主。

獨立財務顧問函件

誠如致基金單位持有人函件所載，於收購完成後，該物業之持股架構擬將進一步透過反向併購精簡，其原先作為越秀地產按買方要求進行的重組行動的一部分並於通函日期前展開。於二〇二一年九月十六日，中國中間公司與項目公司訂立合併協議，據此雙方同意由項目公司吸收合併中國中間公司。於完成反向併購後，中國中間公司將會撤銷註冊，而有限責任合夥及普通合夥人將成為項目公司之直接股東。中國中間公司的資產(其於項目公司之股權除外)及負債(包括先前由有限責任合夥授出的關聯方貸款項下的負債)將於反向併購後由項目公司承接。該物業於最後實際可行日期及完成反向併購後之簡化持股架構如下：



誠如致基金單位持有人函件所述，中國法律顧問確認：(i) 根據相關中國法律法規，反向併購屬合法有效；(ii) 反向併購將不影響越秀房產基金對該物業良好及可銷售的合法及實益所有權以及有限責任合夥及項目公司將該物業產生之收入匯出至香港(不論通過利息付款及/或股息方式)的能力；及(iii) 反向併購將不會導致越秀房產基金遭受任何其他負債。因此，管理人認為，反向併購及由此產生的該物業之持股架構符合房託基金守則及相關中國法律法規且並不會導致越秀房產基金產生任何額外負債。

為使反向併購根據中國法律合法生效，需要採取若干程序上的步驟。根據管理人之中國法律顧問的建議，彼等已確認：(i) 完成反向併購所需的其餘步驟預期將於二〇二二年四月或之前完成；(ii) 完成該等步驟(包括取得有關部門的有關批准)不存在重大風險或法律障礙；(iii) 不存在導致反向併購延遲完成的障礙；及(iv) 根據中國相關法律法規，反向併購屬合法有效，管理人預期反向併購將於二〇二二年四月或之前完成。據管理人所告知，由於反向併購並非為收購事項的先決條件，收購事項極大可能將於反向併購完成前發生。管理人將於反向併購完成後刊發公佈。

吾等已與管理人討論並注意到透過涉及反向併購的合夥架構持有物業對在中國經營投資基金而言並非罕見。誠如致基金單位持有人函件所載，與現有物業的組織架構相比，新架構將提供更為有效的調回資金程序，將使現金可在所需時間框架內流入目標集團，避免過多複雜情況。經改進的調回資金機制可使越秀房產基金在管理其離岸現金流狀況及對沖其外匯風險時更具彈性。除此之外，就法律法規及對該物業的最終控制而言，該物業的預期持股架構與現有物業的持股架構並無實質性差異。

2.2 該物業

該物業(又稱「越秀金融大廈」)位於中國廣東省廣州市天河區珠江東路28號，總建築面積為210,282.94平方米，高度約為309米，包括：(a) 68層地上商業大廈(包括4層零售空間及64層寫字樓空間)；及(b) 4層地庫的827個地下停車位。作為國際甲級寫字樓物業，該物業已吸引跨國及知名公司租戶。

該物業位於珠江新城核心區，即廣州核心中央商業區。廣州為華南廣東省的省會，位處大灣區的關鍵戰略位置。該物業位處黃金地段，四通八達。該物業位於珠江新城核心區的軸心，步行可達珠江新城站，該站為地鐵3號線及5號線的換乘站。地鐵18號線於二〇二一年九月二十八日新開通及地鐵13號線二期目前在建(預期於二〇二二年開通)。兩條新地鐵線將於冼村站交匯，該站離該物業僅200米。於完成後，地鐵18號線成為南北走向連接廣州天河區與番禺區及南沙區的主要縱向線路，而地鐵13號線將成為廣州地鐵網絡的主要橫向線路，呈東西走向，貫穿廣州市區。除地鐵線路外，目前有旅客自動輸送系統(「APM」)連接天河區及海珠區的其他部分。

獨立財務顧問函件

該物業的進一步詳情概述如下：

類型	描述	可出租總面積 (平方米)	落成年份及 月份	於二〇二一年 九月三十日 的出租率	截至	
					二〇二一年 九月止月份 之平均租金 (人民幣/ 平方米) ²⁾	於二〇二一年 八月三十一日 的評估值 (人民幣百萬元)
甲級寫字樓	5至68樓	166,378.62	二〇一五年八月	93.8%	199.30	7,575
停車場	合共827個地下停車位	10,289.05	二〇一五年八月	不適用	不適用	271
零售	1至4樓	3,818.19	二〇一五年八月	100.0%	223.32	184
	總計	180,485.86	不適用	93.9%⁽¹⁾	不適用	8,030

附註：

- (1) 平均出租率乃基於寫字樓及零售部分的加權平均出租率。
- (2) 已出租面積的平均租金乃按目前的總(基本)租金計算。

2.2.1 租戶簡介及租約組合的詳情

下表載列該物業經參考於二〇二一年九月三十日的可出租總面積及截至二〇二一年九月三十日止月份的總租金收入總額，按行業分類的整體租戶多元化的詳情：

行業	已出租 總面積之 百分比	總租金收入 百分比
商業服務	27.6%	25.2%
房地產	12.9%	15.0%
製造	13.4%	12.6%
信息技術	15.5%	14.3%
金融	29.2%	31.7%
文化、體育及娛樂	0.5%	0.6%
物流服務	0.7%	0.5%
餐飲服務	0.2%	0.1%
總計	100.0%	100.0%

獨立財務顧問函件

2.2.2 租約屆滿計劃

下表載列該物業於二〇二一年九月三十日的租約屆滿(計劃於下表所示期間屆滿)百分比詳情：

期間	租約屆滿的 已出租面積 佔已出租 總面積 ⁽¹⁾ 的百分比	租約屆滿的 租金收入 總額佔 總租金 收入總額 ⁽²⁾ 的百分比
截至二〇二一年十二月三十一日止年度 ⁽³⁾	17.4%	19.1%
截至二〇二二年十二月三十一日止年度	10.5%	11.8%
截至二〇二三年十二月三十一日止年度	24.8%	24.1%
截至二〇二四年十二月三十一日止年度	14.6%	15.4%
截至二〇二五年十二月三十一日止年度及其後	32.7%	29.6%
總計	100.0%	100.0%

附註：

- (1) 基於二〇二一年九月三十日的已出租總面積計算。
- (2) 基於截至二〇二一年九月三十日止月份的總租金收入總額計算。
- (3) 於二〇二一年九月三十日，約80%該等到期租約已重續或租戶正協商重續協議。
- (4) 上述數字乃假設並無行使任何租約續租權及租約於固定租期屆滿後終止計算。

獨立財務顧問函件

2.2.3 於二〇二一年九月三十日根據所簽定租約建築面積劃分的十大租戶

下表載列於二〇二一年九月三十日根據所簽定租約建築面積劃分的十大租戶：

編號	行業	租約屆滿日期	建築面積 (平方米)	建築面積 所佔比例	月租 (人民幣元)	月租 所佔比例
1	混合：金融、 房地產、商業服務 (合共42個關連租約)	二〇二一年十一月三十日至 二〇二五年十二月三十一日	25,676.57	16.3%	8,158,062	25.5%
2	商業服務	二〇二五年九月十四日 至二〇二八年十一月三十日	8,035.27	5.0%	1,763,441	5.5%
3	製造	二〇二六年八月三十一日	6,256.05	3.9%	1,060,550	3.3%
4	信息技術	二〇二五年六月三十日	6,100.35	3.8%	1,016,725	3.2%
5	商業服務	二〇二五年六月三十日	5,590.45	3.5%	634,663	2.0%
6	製造	二〇二三年六月三十日	5,465.39	3.4%	1,045,607	3.3%
7	信息技術	二〇二三年六月三十日至 二〇二六年三月三十一日	4,192.05	2.6%	657,577	2.1%
8	金融	二〇二五年三月三十一日	3,171.07	2.0%	561,733	1.8%
9	商業服務	二〇二一年十一月三十日	2,739.98	1.7%	419,575	1.3%
10	金融	二〇二一年十二月三十一日 至二〇二四年二月二十九日	2,473.90	1.6%	486,469	1.5%

附註：就本表而言，倘不同物業的租賃協議乃由屬同一集團旗下的不同實體訂立，則該等實體被視為單一租戶，且有關數額會合併入賬。

2.2.4 租金收益率

基於評估值及通函附錄二有關目標集團的會計師報告，截至二〇二〇年十二月三十一日止年度及截至二〇二一年六月三十日止六個月，該物業的租金收益率(未考慮於收購完成後生效的冠名權協議及停車場包租協議的潛在收入，按年租金除以評估值計算)分別為4.52%及4.80%。

2.2.5 欠租率

截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月，並無就該物業的未付租金作出任何撥備。

3. 市場概覽及展望

3.1 廣州宏觀概覽

廣州為廣東省省會並為中國最大城市之一，常住人口為18,680,000人。根據「十三五」規劃(二〇一六年至二〇二〇年)，該市的本地生產總值(「本地生產總值」)由二〇一六年的人民幣18,560億元增加至二〇二〇年的人民幣25,020億元，複合年增長率(「複合年增長率」)為6%。於二〇二〇年，廣州的本地生產總值增長位列中國一線城市第二名。

於二〇一七年，中國政府提出建設大灣區，旨在提升廣州、香港、澳門與廣東省另外八個城市之間的經濟及城際融合。中共中央委員會及國務院於二〇一九年發佈大灣區發展計劃，當中提供大灣區的合作及發展指引。實施多項跟進規劃及有利政策，例如《廣州市協同構建粵港澳大灣區具有國際競爭力的現代產業體系行動計劃》及《關於貫徹落實金融支持粵港澳大灣區建設意見的實施方案》可為廣州吸引資金及業務，並為廣州寫字樓空間帶來新需求。

3.2 珠江新城商業物業的前景

珠江新城為廣州天河中央商務區的核心區域，作為國務院核准的三個國家級中央商務區之一，主要服務珠三角經濟圈，東鄰華南快速幹線、南接珠江、西鄰廣州大道、北通黃埔大道，總土地面積為6.44平方公里。

珠江新城為已開發地區，囊括寫字樓、購物商場、博物館、歌劇院、圖書館、高層住宅樓宇及公共服務設施。珠江新城核心區域的國際甲級寫字樓與鄰近主要地鐵線路的步行距離大約為5至10分鐘。地鐵18號線於二〇二一年九月二十八日新開通及地鐵13號線二期目前在建(預期於二〇二二年開通)。該兩條新地鐵線的開通將進一步改善區域公共交通網絡。新地鐵站(洗村站及花城廣場北站)的開通將推高車站附近寫字樓的租金。

3.2.1 寫字樓市場

珠江新城的甲級寫字樓集中分佈於核心區的軸心。南鄰海心沙廣場，有多個廣州地標性建築物，包括廣州博物館、廣州圖書館、廣州大劇院、廣州市第二少年宮、廣州國金中心(西塔)及周大福金融中心(東塔)。

根據市場顧問報告，於二〇一一年至二〇一六年期間有多個甲級寫字樓落成及交付，平均年度新供應量及吸納量分別約為408,000平方米及370,000平方米。由二〇一七年至二〇一九年，新供應減少，而平均年度淨吸納量(由新近租出平方米之和減去指定期間返回租賃市場的平方米面積之和計算得出，即「淨吸納量」)約為96,000平方米，顯示供應短缺。受新冠肺炎導致的短期經濟衰退所影響，二〇二〇年的淨吸納量由二〇一九年的正值24,000平方米降至約負值40,000平方米。由於二〇二〇年並無新增供應，此抵銷了淨吸納量減少產生的部分影響，故空置率同比增長1.3%至二〇二〇年第四季度的7.0%。部分初創實體因需要保留現金以作營運之用，削減其租賃空間甚至提早終止租約。然而，隨著疫情影響消退，二〇二一年第一季度及第二季度珠江新城甲級寫字樓的租賃市場表現有所改善，空置率於二〇二一年第二季度降至6.4%。珠江新城的財務狀況進一步鞏固，乃由於廣州期貨交易所最近於二〇二一年四月在珠江新城的廣州萬科中心成立。

根據市場顧問報告，除兩棟分別將於二〇二一年第四季度及二〇二二年開始運營的新建甲級寫字樓(粵海金融中心T1及T2)外，總建築面積約為204,000平方米，未來四年內概無新增供應(且據市場顧問所告知，目前尚未有二〇二六年及之後的供應預測數據)且市場對優質寫字樓空間的需求仍然強勁，尤其是來自金融服務及信息技術、媒體及TMT行業。強勁需求導致寫字樓租賃市場活躍、租賃交易頻繁，帶動未來珠江新城甲級寫字樓市場。根據市場顧問報告，珠江新城甲級寫字樓租金水平自二〇一〇年穩定增長。租金由二〇一〇年每月每平方米人民幣152元增加至二〇一九年每月每平方米人民幣208元，複合年增長率為3.6%。雖然二〇二〇年跌至每月每平方米人民幣198元，珠江新城仍為市內租金最高的地區。珠江新城甲級寫字樓二〇二一年租金水平預期略微同比增長0.7%。根據市場顧問報告，經考慮粵海金融中心的新增供應，預期珠江新城核心區的國際甲級寫字樓空間的租金於二〇二二年至二〇二五年期間將按介乎3.2%至4.4%的增長率穩步增長，乃主要由於未來四年內區內寫字樓空間短缺。市場顧問報告中並無提供二〇二六年及之後的租賃預測數據。鑒於珠江新城寫字樓空間需求仍然強勁及粵海金融中心的新增供應(佔目前珠江新城甲級寫字樓空間總供應量約7%)，吾等已與管理人、市場顧問及獨立物業估值師討論並獲悉，彼等認為此將不會產生重大競爭風險並嚴重影響該物業的財務表現，進而嚴重影響其價值。

3.2.2 零售市場

珠江新城已成為廣州最具前景的零售市場之一，其發展緊迫甲級寫字樓的發展步伐。與甲級寫字樓市場類似，廣州K11購物藝術中心、廣州國金中心及廣州天匯廣場IGC等主要購物商場位處珠江新城的核心區域。此外，大多數甲級寫字樓裙樓設有銀行及證券機構、醫療衛生機構以及快餐連鎖餐廳以滿足寫字樓用戶的消費需求。

零售銷售及餐飲為珠江新城零售市場的主要模式(佔超過70%)，其主要分別得到來由當地居民、旅客及白領族的支持。珠江新城零售市場的整體發展成熟，缺乏土地導致新供應短缺。根據市場顧問報告，估計未來五年將沒有新購物商場於珠江新城開業。截至二〇二一年第二季度，珠江新城零售空間存量(即空置與已出租零售空間總和)56.4萬平方米，佔廣州零售市場存量11.9%。據市場顧問所告知，二〇二〇年第一季度及第二季度的零售市場受到新冠肺炎的衝擊，而於二〇二〇年第三季度及第四季度逐漸恢復。於二〇二一年上半年，零售市場持續增長，乃因政府鼓勵地方消費，刺激零售及餐飲服務需求。於二〇二一年第二季度，平均租金達到人民幣706.7元/平方米，較二〇二〇年同期增加11.3%，儘管其仍低於更為成熟的零售板塊(如體育中心區域人民幣1,734元/平方米/月及越秀區域人民幣955元/平方米/月)。二〇二一年第二季度的空置率為8.2%，為自二〇一五年以來的最低水平。

3.2.3 停車場市場

根據市場顧問報告，珠江新城核心區有超過22,000個商業停車位，位於區內寫字樓及購物商場的地下，可供公眾使用。未來，由於粵海金融中心開幕，珠江新城核心區將會有額外1,300個停車位，屆時區內總停車位將超過23,000個。然而，由於珠江新城核心區寫字樓的新供應減少，區內停車位的新供應將同步減少。珠江新城的泊車費視乎不同類型的停車位而有所不同。截至二〇二〇年第四季度，珠江新城核心區大多數甲級寫字樓的停車位月租介乎每月每個人民幣1,500元至人民幣2,200元，或每小時每個人民幣10元至人民幣16元。部分業主為其僱員或主要業務夥伴提供優惠價，大約每月每個人民幣1,200元至人民幣1,300元。

謹請獨立基金單位持有人注意估值報告(通函附錄五A)及市場顧問報告(通函附錄六)，當中載列(其中包括)(i)該物業的進一步資料；及(ii)廣州及珠江新城的市場環境資料及商業物業市場的前景。

4 收購事項的理由及裨益

誠如通函所述，收購事項符合越秀房產基金的投資目的及增長策略，以投資中國一線城市可賺取收入且具增值潛力的優質商業房地產。

4.1 位於珠江新城核心區的優質稀有地標資產

越秀金融大廈(即該物業)乃位於廣州珠江新城核心區的優質地標性資產並將成為越秀房產基金於該區域的第二個優質物業。珠江新城核心區為廣州天河中央商業區的中心及華南金融業及高端服務業的樞紐。根據市場顧問報告，與區內其他甲級寫字樓相比，該物業擁有最多可供租賃的寫字樓空間。該物業位於珠江新城核心區的優越位置，交通四通八達，可通往現有的地鐵3號及5號線以及APM線。此外，該物業離冼村站僅200米，該站為地鐵18號線及13號線二期的換乘站。地鐵18號線於二〇二一年九月二十八日新開通及地鐵13號線二期目前在建(預期於二〇二二年開通)。該兩條地鐵新線路的開通將進一步改善該物業的通達程度。此外，該物業設有直昇機坪，與廣州其他甲級寫字樓相比較為獨特，支援來往廣州、深圳及珠海的飛行路線。

根據市場顧問報告，鑑於該物業國際甲級質素、優越的位置及先進的設施，其在區內極具競爭力，已吸引眾多來自商業服務、金融及信息科技等各行各業的優質租戶。該物業現處於平穩運營週期，截至二〇二一年九月三十日止九個月的平均出租率為92.5%及維持於高水平。於二〇二一年九月三十日，該物業的14名租戶均為財富世界500強企業，為該物業截至二〇二一年九月三十日止月份的租金總收入貢獻12.6%。

該物業卓越的設計、質素及基建廣受認同，並奪得了多個獎項，包括美國綠色建築LEED EBOM V4 鉑金級、國際WELL建築研究院(IWBI) WELL V2 鉑金級預認證及中國建設工程魯班獎(國家優質工程)，後者為中國建築質量的最高級別獎項。

4.2 越秀房產基金的收入顯著增加

預期該物業將提供額外的可分配收入來源，並改進及擴大越秀房產基金的物業組合。根據通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，目標集團截至二〇二一年六月三十日止六個月產生的收入連同停車場包租協議及冠名權協議產生收入的六個月貢獻將使越秀房產基金組合的同期收入增加24%。該物業將使越秀房產基金寫字樓物業面積佔擁有權區域的比例由68%增至73%。如致基金單位持有人函件所述，相較於香港及新加坡上市的其他房產基金所持有的中國物業組合，預期越秀房產基金的經擴大投資組合按估值計算規模最大。此外，收購事項將減少越秀房產基金組合中該等物業的平均樓齡(由14.2年減至13.4年)。

管理人認為收購事項可能使廣州國金中心與該物業(兩者相距較近)之間產生潛在協同效應及交叉推廣機會。

4.3 把握大灣區及廣州蓬勃的經濟基調以及持續增長的商業物業市場

根據市場顧問報告，廣州為華南最大城市以及廣東省的政治、經濟及文化中心以及交通樞紐。廣州的發展得到中國中央政府頒佈政策的大力支持，包括大灣區發展規劃及一帶一路倡議。二〇二〇年廣州的總本地生產總值位列全國第四，年增長率為2.7%。未來經濟穩定增長將帶動寫字樓的租金及投資需求。根據市場顧問報告，珠江新城核心區國際甲級寫字樓的租金比率預期於二〇二二年至二〇二五年之間達到3.2%至4.4%的穩定增長，主要由於區內未來四年的寫字樓空間短缺。倘新冠肺炎的影響持續減退，該物業處於有利位置，可於第二租賃周期內把握增長機遇。

根據市場顧問報告，管理人相信珠江新城核心區的國際甲級寫字樓市場具有巨大增長潛力。廣州國際甲級寫字樓的供應自二〇一六年起有所放緩。根據市場顧問報告，廣州甲級寫字樓市場的空置率為中國四個主要一線城市最低。於二〇二一年第二季度，廣州甲級寫字樓整體空置率為7.2%，低於北京的17.5%、上海的18.8%及深圳的22.3%。由於珠江新城甲級寫字樓的供應持續減少，近年珠江新城的空置率亦逐漸下降，並保持在一個相對較低的水平(二〇二〇年四季度為7.0%及二〇二一年二季度為6.4%)。

4.4 市值的潛在增長及改善基金單位的交易流動性

收購事項部分將由供股提供資金，預期可增加市值及提升基金單位的整體流動性，以及提高越秀房產基金未來透過公共資本市場取得資金的能力。供股將增加已發行基金單位數目約1,234百萬個，較於最後實際可行日期已發行基金單位總數增加約37%。已發行及公開交易的基金單位總數增加預期可改善基金單位的交易流動性以及擴闊越秀房產基金的基金單位持有人基礎。

進一步詳情請參閱致基金單位持有人函件第7節。

5 收購契約

收購契約的主要條款概要載列如下：

日期：二〇二一年十月二十四日

買方：Yuexiu REIT 2018 Company Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島業務公司，為越秀房產基金全資擁有的特殊目的公司

賣方：城市建設開發集團(中國)有限公司，為越秀地產的直接全資附屬公司

擔保方：越秀地產

越秀地產(作為擔保人)已無條件及不可撤回地向買方擔保妥善及按時支付賣方根據收購契約應付的所有款項以及賣方妥善及按時履行及遵守其於收購契約項下或根據收購契約的所有責任、承擔、承諾、保證及彌償保證。

將予收購之權益：銷售股份，即目標公司的全部股權

收購代價：(1) 股份代價：協定收購金額(人民幣7,800百萬元)+完成報表所載目標集團經調整資產淨值；

加上

(2) 還款額：於收購完成時的公司間應付款項的未償還金額

而目標集團經調整資產淨值主要歸屬於現金及現金等價物以及計入應付關聯方款項(包括公司間應付款項)，在致基金單位持有人函件中列示為約負值人民幣7,825.383百萬元，而於緊接收購完成前公司間應付款項預計為約人民幣7,800百萬元。

付款條款：

於收購完成後，買方須支付，或促使支付相當於下列各項的現金金額：

- (i) 「初步付款」，即下列各項之和：(1) 協定收購金額人民幣7,800百萬元；及(2) 載於備考完成報表的目標集團經調整資產淨值；減去企業所得稅預扣款項人民幣10百萬元及(如有)額外企業所得稅預扣款項；
- (ii) 境內還款額；及
- (iii) 境外還款額的100%，或倘供股完成尚未於收購完成前進行，則為境外還款額的50%。

倘供股完成尚未於收購完成前進行，在供股完成後10個營業日內，買方須結清或促使結清：

- (i) 遞延境外還款額；加
- (ii) 自收購完成日期起至支付相關款項日期，上文(i)項下款項之利息按一個月香港銀行同業拆息加年利率1.2%計算。

於協定或釐定完成報表後的十個營業日內(完成報表草擬案將根據目標集團於收購完成日期經羅兵咸永道會計師事務所有限公司所審核的經審核賬目編製)，經調整款項須按以下方式支付：

- (i) 倘目標集團經調整資產淨值(載於完成報表)高於目標集團經調整資產淨值(載於備考完成報表)，買方須向賣方支付差額，且不損害買方保留任何額外企業所得稅預扣款項並將其存入企業所得稅獨立賬戶的權利；或
- (ii) 倘目標集團經調整資產淨值(載於完成報表)低於目標集團經調整資產淨值(載於備考完成報表)，賣方須向買方支付差額。

獨立財務顧問函件

主要先決條件： 完成收購事項受限於及須待下列條件(其中包括)達成後，方可作實：

- (a) 批准需批准的交易事項之決議案已獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上通過；
- (b) 批准收購事項及遞延基金單位安排修訂之決議案已獲越秀地產獨立股東於越秀地產股東大會上通過；
- (c) 向基金單位持有人寄發供股發售文件，且供股之所有其他條件已獲達成，惟聯交所授出批准供股基金單位上市及買賣之許可除外；及
- (d) 已取得新銀行融資且有充足資金以供新銀行融資項下之提取。

完成： 收購事項將於所有收購條件獲達成(或豁免，如適用)之日後10個營業日內由買賣雙方協定的營業日或買賣雙方可能協定的有關其他日期完成。

聲明、保證及彌償保證： 收購契約包含賣方將會就目標集團成員公司及該物業作出的慣常聲明及保證(包括與銷售股份及該物業的所有權有關的基本保證、有關稅項以及目標集團成員公司在開展其各自的業務時遵照一切適用法律及法規的其他保證)。

賣方就保證項下之申索及有關彌償保證申索的最高責任總額不得超過協定收購金額，且每宗申索的最低申索額不得低於人民幣3.2百萬元。倘有關所有申索的可追討總金額超過人民幣12百萬元，該等金額方可向賣方追討，而賣方將承擔全部金額。

收購契約亦規定根據保證提出的所有申索及有關彌償保證申索的時效期為自收購完成日期起計三年(不包括與稅項保證有關的申索及有關稅項保證的有關彌償保證申索，在此情況下時效期為自收購完成日期起計七年)。

收購契約亦包含賣方及越秀地產的慣常彌償保證，彼等均已不可撤回地承諾，在法律許可的最大範圍內，按共同及個別基準向越秀房產基金、信託人、管理人、買方及目標集團各成員公司就其中任何一方可能因或就下列事項而產生、蒙受或承擔的任何負債、損失、損害、罰款、費用、收費、罰金、額外費用、開支及成本按全數彌償基準彌償：

- (i) 任何因賣方未能充分遵守其就收購事項需承擔的稅項責任而產生的任何稅項負債(連同下文(ii)項下的稅項相關申索及稅項契諾，「**稅項負債申索**」)；
- (ii) 目標集團任何成員公司於收購完成日期前的任何行為或訂立的交易(已於目標集團管理賬目或完成報表中作出相關撥備則除外)；及
- (iii) 致基金單位持有人函件第3.6.1至3.6.4節所載不合規事項(「**不合規彌償保證申索**」)。

此外，收購契約載有有關收購完成時或之前發生的事件及賣方就收購事項應付中國企業所得稅的稅項契諾(「**稅項契諾**」)。

賣方就針對任何彌償保證作出任何申索(除有關彌償保證申索)的責任須不受限於上文所載每宗申索的最低申索額、可追討總金額或最高責任總額。根據稅項契諾提出的所有申索、有關稅項保證及彌償保證的有關彌償保證申索的時效期為自收購完成日期起計七年，除(a)與稅項保證無關的有關彌償保證申索(時效期為三年)；及(b)不合規事宜的彌償保證申索，有關時效期應於有關該等申索之該物業處所的土地使用權終止後到期。

有關收購契約的詳細條款，請參閱通函致基金單位持有人函件第2.2分節。

5.1 相關安排

於二〇二一年十月二十四日，(i)越秀地產(作為轉讓人)、信託人與管理人就遞延基金單位安排修訂訂立第二份補充債項協議；(ii)項目公司與停車場總承租人訂立停車場包租協議；及(iii)目標公司與越秀地產訂立冠名權協議。此外，於收購完成後，管理人將宣派特別分派。上述安排的詳情載列如下：

5.1.1 遞延基金單位安排修訂

誠如二〇一二年通函所披露，廣州國金中心代價的結餘須由越秀房產基金自二〇一六年十二月三十一日起於每年十二月三十一日以發行遞延基金單位的方式向越秀地產(或越秀地產代名人)支付。於二〇一六年十二月三十一日至二〇二〇年十二月三十一日期間發行遞延基金單位後，於最後實際可行日期，廣州國金中心代價的餘下結餘為1,597,605,976港元。

根據債項協議，每年就支付上述結餘而將於十二月三十一日發行的遞延基金單位數目連同相關遞延基金單位發行日期後12個月期間將予發行的管理人費用基金單位不得觸發越秀地產(及其一致行動人士)須於相關時間就尚未由其擁有或同意收購的所有基金單位根據收購守則規則26提出強制性全面要約的責任。過往，發行遞延基金單位一直受管理，使越秀地產及其一致行動人士於12個月期間在越秀房產基金的總基金單位持有量升幅不超過

2%。然而，於供股完成後，倘越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權超過50%，在此情況下則不再受上述2%規定所規限。因此，廣州國金中心代價之餘下結餘將透過發行410,808,584個遞延基金單位(即於最後實際可行日期，越秀房產基金已發行基金單位總數的12.3%)悉數支付。此亦於下文第6.1.5節討論。即便供股後越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權並未超過50%，但供股增加已發行基金單位總數，根據債項協議，此後每年按現行方法待發行的遞延基金單位數目將高於過往年度。

根據第二份補充債項協議，受供股完成所規限，根據債項協議發行遞延基金單位的機制須予修訂，以使每年發行的遞延基金單位數目低於下列各項：(a)可能發行予越秀地產(或越秀地產代名人)的遞延基金單位最高數目，在與預期於相關遞延基金單位發行日期後12個月期間發行的管理人費用基金單位合併時，不會觸發越秀地產(及其一致行動人士)須於相關時間就尚未由其擁有或同意收購的所有基金單位根據收購守則規則26提出強制性全面要約的責任；及(b)83,000,000個基金單位(可根據基金單位合併及分拆進行調整)。

建議修訂規定，越秀地產及其一致行動人士的權益增加上限每年為2%(倘供股後越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權並未超過50%)或83,000,000個基金單位(即佔供股完成後越秀房產基金已發行基金單位的1.8%)(以較低者為準)，以避免對現有基金單位持有人的一次性大幅攤薄，並確保對基金單位持有人的攤薄影響應與過往年度相同或甚至更低。在此基準下，吾等認為遞延基金單位安排修訂符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益。

5.1.2 停車場包租協議

根據停車場包租協議，以收購完成為條件並受越秀租賃框架協議的條款所規限，停車位將整體出租予停車場總承租人，租期為自收購完成日期至二〇二四年十二月三十一日，租金為每年人民幣14,180,000元。項目公司可選擇於停車場包租協議的初始期限屆滿後經訂約方同意續新。停車場總承租人可自行或委聘其他經營者管理或運營停車位。

有關吾等對停車場租賃協議條款之評估詳情，請參閱下文第8.3節。

5.1.3 冠名權協議

根據冠名權協議，以收購完成為條件並受越秀租賃框架協議的條款所規限，越秀地產將有權行使該物業的冠名權，總現金代價為人民幣60,000,000元，將於收購完成日期至二〇二三年十二月三十一日期間分五期支付，包括一期將於二〇二一年十二月三十一日支

付的人民幣20,000,000元及四期將於二〇二二年及二〇二三年每半年支付一次，每期為人民幣10,000,000元。越秀地產將有權於該物業顯著位置展示越秀地產指定公司的名稱及標誌，並於該物業適當位置豎起該等公司的旗幟。行使冠名權不得與項目公司的經營業務衝突，不得根據冠名權的行使而於該物業使用項目公司的競爭對手名稱。

冠名權僅可在不會影響該物業正常經營活動的情況下行使。越秀地產之冠名權亦可由越秀地產與目標公司雙方協定終止。有關冠名權協議之進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件第3.9.2分節。

有關吾等對冠名權協議條款的評估詳情，請參閱下文第8.3節。

5.1.4 特別分派

誠如通函致基金單位持有人函件所述，鑑於收購事項及供股，管理人將待收購完成落實後，向於特別分派記錄日期(倘需批准的交易事項獲批准，則為二〇二一年十二月九日)基金單位持有人名冊上列示的基金單位持有人宣派特別分派人民幣85百萬元或每個基金單位人民幣0.0255元。特別分派將由越秀房產基金的累計未分派現金儲備(主要來自廣州國金中心的應付工程款轉回)撥付。對上述基金單位持有人的特別分派將不會取決於彼等是否參與供股，而供股基金單位之認購人(除上述基金單位持有人外)無權享有特別分派。

5.2 協定收購金額及評估值

協定收購金額人民幣7,800百萬元乃經計及獨立物業估值師(即越秀房產基金的現任總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司)於二〇二一年八月三十一日的評估值為人民幣8,030百萬元 後經公平磋商達致。協定收購金額較評估值折讓2.9%。

5.2.1 估值方法

誠如估值報告所述，獨立物業估值師於達致評估值時採納收入資本化法，並以市場法來複查。收入資本化法透過將租金收入淨額(即現有租約之目前租金收入及按全面租賃基準以市場水平計算的潛在未來復歸收入)以合適比率資本化而估算物業的價值。在計算租金收

入淨額時，會扣除相關開支，如物業管理費、資本開支、空置損失及其他必要開支(如適用)。市場法透過將該物業與可獲取價格資料的相同或類似資產比較以提供價值指標。

吾等已與獨立物業估值師討論採納估值方法的理據，並認為使用收入資本化法與市場法交叉核查為評估該物業市值的合適估值方法，不僅符合越秀房產基金於其二〇二〇年年報及二〇二一年中期報告的物業估值報告所採用的估值方法，亦符合大多數其他香港上市房產基金所採用的方法。在此基準下，吾等認為採納上述估值方法屬合理及可接受，且與越秀房產基金目前採納的方法一致。

5.2.2 估值基準及假設

吾等亦已與獨立物業估值師討論達致評估時使用的基準及假設。透過使用收入資本化法，獨立物業估值師將該物業於估值日期的現有租賃收入流資本化，並加上假設空置單位已全數租出及租約屆滿後按估值日期的市場租金續租所資本化的復歸權益。誠如與獨立物業估值師討論，採納的資本化率乃基於分析市場銷售交易所得的收益率及獨立物業估值師對物業投資者市場預期的認識。獨立物業估值師在釐定用於估值的復歸收益率時已考慮多個廣州可資比較物業，其中太陽新天地廣場及富力盈盛廣場位於珠江新城，環球都會廣場位於珠江新城核心區，對該物業各部分而言是最接近的可資比較零售、停車位及甲級寫字樓物業，其於二〇二一年六月的收益率分別為3.97%、4.36%及4.10%。獨立物業估值師認為收益率與中國其他一線城市相似，且於估值該物業的寫字樓及停車場部分時所應用的收益率與上述類似可資比較物業相若。就該物業的零售部分而言，由於太陽新天地廣場的收益率乃基於其整體交易(即買賣整個物業)所得，因此獨立物業估值師亦計及珠江新城的其他可資比較物業後採用4.35%，該值與珠江新城可比零售物業的平均值大致相當。而0.5%的租期內收益率低於所有類型的復歸收益率。吾等自獨立物業估值師獲悉，相較復歸期，該期限反映了現有租約有保證及可靠的收入來源。吾等知悉0.5%收益率差異與招商局商業房地產投資信託基金(股份代號：1503)及匯賢產業信託(股份代號：87001)年報中載列的其他獨立估值師所採納者相若，因此我們認為該等差異大致符合市場做法。吾等亦獲知於二〇二一年八月三十一日，該物業就此收購行動而編製的現有物業估值報告中採納的不同類型收益率與廣州國金中心所採納者相同，有關詳情載於通函附錄五B。

就當前市場租金而言，獨立物業估值師主要參考珠江新城可與該物業比較的零售商舖、寫字樓及停車位的招租租金，並經考慮該物業及可資比較物業之間的差異（即地理位置、樓齡、規模、層數及大廈質素）後，就相關可資比較物業作出調整。在釐定月租金前，彼等已計及廣州的市場租金，並主要參考(i)富力盈泰廣場及富力盈信大廈地面零售店的招租租金；(ii)利通廣場及天盈廣場中等樓層的寫字樓單位的招租租金；及(iii)雅居樂中心、匯美大廈及天德廣場停車位的招租租金（上述物業均位於珠江新城）。該物業的估值所採納的月租金為：地面零售部份為每平方米人民幣600元、中層寫字樓部份為每平方米人民幣212元及停車場部分的停車位為每個人民幣1,600元，與上述可資比較物業相近。該月租金為參考可資比較物業類似樓層的租金及／或不同樓層之間的租金差異，對不同樓層作出調整後所得。

市場法被用作交叉核查該物業評估值的輔助方式。吾等獲獨立物業估值師告知，其已收集珠江新城可資比較買賣的整體交易，且鑑於珠江新城的成交交易有限，最接近可資比較交易為於二〇二〇年十二月買賣26層寫字樓及商業樓宇（包括地下4層），即位於珠江新城花城大道767號的珠光譚村寫字樓，寫字樓及零售部分的總建築面積約為48,528平方米（「可資比較物業」）。該物業及可資比較物業均為甲級寫字樓，設有零售、寫字樓及停車場部分。該物業位於珠江新城核心區的軸心，並於二〇一五年落成；而可資比較物業鄰近珠江新城東端，並於二〇一九年落成。停車位數目對該物業及可資比較物業寫字樓及零售部分的可供出租總面積的比率分別為0.486%及0.587%。根據寫字樓及零售部分的可供出租面積計算，與該物業於二〇二一年八月三十一日獨立物業估值師的估值每平方米人民幣47,181元相比，可資比較物業以大約每平方米人民幣61,500元售出。

雖然獨立物業估值師認為可資比較物業作為一項整體交易，是最能交叉核對該物業評估值的相關可資比較物業，彼等亦交叉核對該物業的零售、寫字樓及停車位部份各自的評估值。對於該物業4層零售部分，獨立物業估值師已考慮珠江新城內唯一可資比較的整體8層購物商場（即太陽新天地廣場）（包括4層地庫）的實際售價每平方米人民幣35,363元。據獨立物業估值師所告知，該物業零售部分的評估單價每平方米人民幣48,190元較太陽新天地廣場為高，乃由於零售物業的地面層價值最高，而太陽新天地廣場樓層分佈寬泛導致每平方米交易價值較低。此外，獨立物業估值師亦考慮到於估值日期前後兩個可資比較零售物業（即珠江新城住宅樓宇的地面零售店舖）的詢價為每平方米人民幣170,400元及每平方米人民幣233,900元，而該物業地面零售部分的評估值為約每平方米人民幣100,000元。可資比較地面零售店舖的詢價較高乃由於臨街店舖的單價較高。吾等獲獨立物業估值師告知，基於彼等的專業知識，經考慮與該物業零售部分相比情況下的差異（即因樓層範圍較廣而造成單位價值較低，而臨街的地面零售單位的單位價值較高），對上述可資比較零售物業作出調整以達致評估值。根據與獨立物業估值師的討論及通函附錄五B所載於二〇二一年八

月三十一日與廣州國金中心獨立6層購物商場的評估值每平方米人民幣59,858元交叉核對後，吾等認為，該物業4層零售部分的評估值每平方米人民幣48,190元乃屬合理。對於該物業的寫字樓部分，獨立物業估值師已考慮兩個寫字樓可資比較物業(甲級寫字樓的中及低層寫字樓)的詢價，於估值日期前後分別為每平方米人民幣55,000元(位於珠江新城核心區)及每平方米人民幣65,000元(位於珠江新城)，均高於該物業寫字樓部分的評估值每平方米人民幣45,529元。基於上述及交叉核對通函附錄5B所載於二〇二一年八月三十一日廣州國金中心寫字樓部分的評估值每平方米人民幣57,977元，吾等認為該物業寫字樓部分的評估值每平方米人民幣45,529元將屬合理。該物業各停車位評估值為人民幣327,690元，屬於獨立物業估值師於估值日期前後所收集珠江新城停車位詢價範圍介乎人民幣300,000元至人民幣380,000元，略低於通函附錄5B所載於二〇二一年八月三十一日廣州國金中心各停車位的評估值人民幣352,319元。據此，吾等認為該物業各停車位的評估值屬合理。

據獨立物業估值師所告知，截至二〇二〇年十二月三十一日止年度及截至二〇二一年六月三十日止六個月，上述可資比較物業的租金收益率介乎3.97%至4.36%，而該物業的租金收益率(基於評估值)則分別為4.52%及4.80%。這意味著該物業的投資回報高於可比物業。

使用收入資本化法得出評估值所採用的基準與假設主要以客觀參數為依據，包括租約的合約條款及可資比較交易的市場收益率。評估值亦與直接比較法(即市場法)根據實際銷售交易及/或發售可資比較物業互相核證。基於此等理由且與獨立物業估值師就其估值模型及採納可資比較物業清單以及租期內/復歸收益率進行審閱及討論後，吾等認為為達致評估值所採納的基準與假設屬公平合理且與市場慣例一致。

5.3 收購契約項下的彌償保證申索

吾等已審閱所有與越秀房產基金自其上市以來涉及關連人士及獨立第三方(作為對手方)所進行的物業收購及出售有關的公佈及通函所載的彌償保證申索。根據該等公佈及通函，吾等知悉(i)每宗申索的最低申索額(如有)佔代價的0.02%至0.05%；及(ii)所有申索的最低申索總額(如有)佔代價的0.10%至0.44%。稅項負債申索及與稅項保證有關的有關彌償保證申索的時效期為七年，以及有關彌償保證申索(不包括有關稅項保證的申索)為三年，上述在其他香港上市的房產基金所進行的收購中皆為常見。不合規彌償保證申索的時效期為自收購完成日期起至有關該物業不合規部分的相關土地使用權屆滿時止。經獨立物業估值師確認，彼等考慮到致基金單位持有人函件第3.6.1至3.6.4分節所載若干處所的不合規用

獨立財務顧問函件

途，於計算評估值時根據估值標準未計及相關處所產生的租金收入。鑒於(i)每宗申索的最低申索額及有關彌償保證申索的所有申索之最低申索總額佔代價(即分別佔協定收購金額的0.04%及0.15%)皆屬於上述範圍內；(ii)收購契約項下3年(倘有關彌償保證申索與稅項保證無關，時效期為三年)或7年(適用於稅項契諾、有關稅項保證及彌償保證的有關彌償保證申索)的時效期乃相若於同類型的其他交易；(iii)與不合規彌償保證申索有關的該物業相關場所的土地使用權到期後，該申索的時效期終止；及(iv)評估值的計算並未納入該物業若干不合規使用部分產生的任何租金收入，故吾等同意管理人的意見，負債限額及時效期屬可接受。

6 收購代價融資

根據致基金單位持有人函件，管理人有意按下列方式撥付收購代價：

	於收購完成 前完成供股 人民幣百萬元	於收購完成 後完成供股 人民幣百萬元
協定收購金額	7,800.0	7,800.0
加：說明性目標集團經調整資產淨值 ⁽¹⁾	(7,825.4)	(7,825.4)
公司間應付款項 ⁽⁵⁾	7,800.0	7,800.0
收購代價	<u>7,774.6</u>	<u>7,774.6</u>
初步完成付款 ⁽⁴⁾ ：		
股份代價	(25.4)	(25.4)
境內還款額 ⁽⁵⁾	800.0	800.0
境外還款額 ⁽⁵⁾	7,000.0	3,500.0 ⁽²⁾
	<u>7,774.6</u>	<u>4,274.6</u>

獨立財務顧問函件

	於收購完成 前完成供股 人民幣百萬元	於收購完成 後完成供股 人民幣百萬元
經下列各項融資：		
新銀行融資	3,687.7	3,448.8
供股所得款項	3,261.1	—
內部資源	825.8	825.8
	<u>7,774.6</u>	<u>4,274.6</u>
遞延完成付款：		
餘下境外還款額	—	3,500.0 ⁽²⁾
加：餘下境外還款額應計的說明性利息金額	—	4.1 ⁽³⁾
	<u>—</u>	<u>3,504.1</u>
經下列各項融資：		
新銀行融資		238.9
供股所得款項	—	3,261.1
內部資源	—	4.1
	<u>—</u>	<u>3,504.1</u>

附註：

- (1) 說明性目標集團經調整資產淨值乃摘錄自致基金單位持有人函件。
- (2) 倘供股完成於收購完成後進行，則境外還款額須於收購完成時支付50%及於供股完成後支付50%。
- (3) 說明性利息金額乃假設供股完成將於收購完成後一個月進行而計算得出。
- (4) 誠如致基金單位持有人函件所述，企業所得稅預扣款項人民幣10,000,000元及(如有)額外企業所得稅預扣款項皆由買方保留並存入企業所得稅獨立賬戶。相關資金僅會於賣方已向買方提供證明，證明其已就收購事項支付賣方應付中國企業所得稅後，方會向賣方發放，前提是企業所得稅獨立賬戶的餘額相等於或高於賣方可能因收購事項或有關收購事項而須承擔的未付稅項金額。

獨立財務顧問函件

- (5) 據管理人所告知，於緊接收購完成前，公司間應付款項、境內還款額及境外還款額預計分別為約人民幣7,800百萬元、人民幣800百萬元及人民幣7,000百萬元。
- (6) 管理人亦有意透過提取新銀行融資(其尚未計入上述計算中)撥付一次性費用及支出。

協定收購金額較上文第5.2節討論的評估值折讓2.9%。誠如致基金單位持有人函件所載，目標集團經調整資產淨值主要歸屬於：(i)二〇二一年六月三十日的現金及現金等價物約人民幣110,061,000元；及(ii)應付關聯方款項人民幣7,805,735,000元(主要包括公司間應付款項約人民幣7,800,000,000元)。誠如上表所示，公司間應付款項(即在計算目標集團經調整資產淨值時計及的負債)已於達成收購代價前加入。收購代價因此實際為下列各項之和：(i)協定收購金額；及(ii)目標集團的資產及負債(該物業、遞延資產、因重估該物業及折舊而產生的遞延稅項負債除外)。

公司一項買賣的最終代價須根據完成報表並經考慮完成日其他資產及負債的價值後釐定，此乃為市場慣例。吾等已與管理人就收購代價進行討論，並知悉協定收購金額指該物業的協定金額，因此，在釐定目標集團經調整資產淨值時，不應包括該物業、遞延資產及重估該物業及折舊而產生的遞延稅項負債。據此，吾等認為目標集團經調整資產淨值的基準及收購代價的計算乃屬公平合理且符合越秀房產基金及其基金單位持有人的利益。

誠如致基金單位持有人函件所載，擬定融資結構乃經考慮(其中包括)越秀房產基金營運資金充足性、資產負債優化水平、融資成本、多個現有債項年期、攤薄現有基金單位持有人於越秀房產基金的擁有權權益以及可能對每個基金單位分派及每個基金單位資產淨值(「資產淨值」)的影響後釐定。

管理人已考慮悉數以債項融資方式為收購事項籌集資金。然而，僅以債項融資為收購事項籌集資金將大幅增加越秀房產基金面對的債項風險，因而導致借貸比率接近房託基金守則准許的限額50%。為保持越秀房產基金一直享有較低融資成本並於達致房託基金守則項下所允許借款限額前留有寬裕的空餘，管理人認為，融資結構(主要包括新銀行融資及供股)屬為收購事項籌集資金的債務及股本融資的最優組合。根據載於通函附錄四的經擴大集團未經審核備考財務資料以及一次性費用及支出，管理人預期越秀房產基金的借貸比率由二〇二一年六月三十日的38.8%增加至緊隨收購完成後的41.0%。

根據二〇二一年中期報告，於二〇二一年六月三十日，越秀房產基金擁有現金及現金等價物人民幣1,770.0百萬元。吾等亦已審閱載於通函附錄一的營運資金報表及管理人所提供越秀房產基金的現金流預測，且注意到經計及預期收購完成日期及經擴大集團可得的財

務資源，包括其內部產生的資金及可用銀行融資以及建議供股所得款項以及可用且不設產權負債的若干投資物業可用作籌集新銀行融資，經擴大集團於最少未來12個月擁有充足營運資金。

倘收購完成於供股完成前進行，境外還款額的50%將於供股完成後結付，且未償還金額的利息將自收購完成日期起直至支付該金額日期止按一個月香港銀行同業拆息加年利率1.2%累計。經計及由二〇二一年一月一日至二〇二一年十月三十一日(即最新可得資料)期間的平均1個月香港銀行同業拆息為每年0.09752%(資料來源：香港金融管理局)，餘下境外還款額的應計利息約為1.29752%，低於越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的現有港元借款實際年利率2.18%。

吾等已審閱其他香港上市的房產基金所進行的資產收購，並知悉融資結構包括銀行融資、股權融資及內部資源。其他房產基金所採納的股權融資通常包括發行代價股份及／或第三方配售。然而，吾等認為供股在多個方面對基金單位持有人有利，詳情將於下文第6.1節中討論。

經考慮(i)收購完成後的借貸比率與二〇二一年六月三十日的情況相比僅有輕微增加；及(ii)供股就基金單位持有人而言為籌集股本的公平方法，管理人認為且吾等亦同意融資結構(主要包括供股連同新銀行融資)就越秀房產基金為收購事項融資而言屬審慎及實際可行的方法。

6.1 供股及清洗豁免

6.1.1 供股的主要條款

作為融資結構的一部分以支付收購代價，管理人擬透過按供股認購價每股供股基金單位3.20港元發行1,234,403,038個供股基金單位，按於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位之基準籌集約3,950百萬港元(扣除開支前)。供股的主要條款概要列於下表：

供股基準	:	於供股記錄日期每持有一百(100)個現有基金單位獲發三十七(37)個供股基金單位
供股認購價	:	每個供股基金單位3.20港元
於最後實際可行日期已發行基金單位數目	:	3,336,224,428個基金單位

- 建議將予發行的供股基金單位數目 : 1,234,403,038 個供股基金單位
- 扣除所有估計開支後將予籌集的所得款項淨額 : 3,919 百萬港元
- 條件 : 供股須待下列條件獲達成後(其中包括),方可作實:
- (i) 執行人員授予清洗豁免(且並無撤回或撤銷任何有關授出)及達成所授出清洗豁免所附的任何條件;
 - (ii) 就需批准的交易事項取得獨立基金單位持有人的批准;及
 - (iii) 包銷協議成為無條件且並無按照其條款終止。

供股的條款及條件的詳情載於通函致基金單位持有人函件第 5.2 節。

假設自最後實際可行日期直至供股記錄日期(包括該日)已發行基金單位數目並無變動,根據供股擬配發及發行的 1,234,403,038 個供股基金單位數目佔(i)於最後實際可行日期越秀房產基金現有已發行基金單位的 37.0%;及(ii)緊隨供股完成後經配發及發行合共 1,234,403,038 個供股基金單位擴大的越秀房產基金現有已發行基金單位約 27.0%。

6.1.2 包銷協議及配售協議

包銷協議

誠如通函致基金單位持有人函件所述,供股基金單位(惟越秀及越秀地產根據不可撤回承諾協定承銷的供股基金單位除外)將由包銷商按照包銷協議的條款悉數包銷。於二〇二一年十月二十四日,管理人與越秀訂立包銷協議,據此包銷商已有條件同意以零包銷佣金包銷 730,822,457 個供股基金單位(即最高未獲接納供股基金單位)。包銷協議須待(其中包括)(i)執行人員授出清洗豁免;及(ii)需批准的交易事項及清洗豁免已獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會正式批准後方可作實。包銷協議的條款及條件的詳情載於通函致基金單位持有人函件第 5.2.17 至 5.2.19 節。

吾等獲管理人告知，為獲得供股相關的必要資金，其已接洽5名獨立證券經紀擔任包銷商以全面包銷供股，但考慮到現行市場狀況，彼等並未同意按發行價3.20港元包銷供股。管理人其後轉向包銷商，其願意在不收取任何包銷佣金情況下以上述價格擔任包銷商。此外，供股已獲越秀悉數包銷，而越秀及越秀地產給予的不可撤回承諾顯示來自越秀集團的強大支持以及其對越秀房產基金未來前景及發展的信心。有關包銷安排與其他供股之比較進一步於下文第6.1.3.3節討論。基於(i)供股組成融資結構的一部分，此乃經考慮就每個基金單位分派及基金單位價格而言，對基金單位持有人的整體影響後制定及釐定；(ii)供股認購價3.20港元稍低於下文第6.1.3.1分節所述的基金單位價格回顧期間的最低基金單位收市價；(iii)管理人接洽的第三方潛在包銷商皆無意按供股認購價包銷供股；及(iv)並無就供股而應付予包銷商的包銷佣金，吾等認為包銷安排屬合理。

配售協議

於二〇二一年十月二十四日，管理人與配售代理(包括越秀證券，為越秀房產基金的關連人士)訂立配售協議，據此，配售代理已有條件同意盡最大努力按不低於供股認購價之配售價向獨立承配人配售配售基金單位，而彼等將收取配售佣金最高為配售所得款項總額的1.25%。配售須待下列事項達成後方可作實，其中包括(i)執行人員授出清洗豁免；及(ii)獨立基金單位持有人已於基金單位持有人特別大會正式批准需批准的交易事項及清洗豁免。有關配售協議條款及條件的詳情載於通函致基金單位持有人函件第5.2.16節。有關配售安排與其他供股之比較進一步於下文第6.1.3.3節討論。

吾等獲管理人告知，由於包銷商為越秀(為管理人及重大基金單位持有人的聯繫人，故為越秀房產基金的關連人士)，管理人將作出補償安排以遵守上市規則第7.21(1)(b)條，故不向基金單位持有人提供額外申請。此外，據管理人所告知，倘安排申請額外基金單位，將需付出額外精力及成本來管理額外申請程序，而配售程序將更為簡單，且僅於未獲認購基金單位獲配售代理成功配售時才會產生配售佣金。補償安排亦將(i)為越秀房產基金提供未獲認購供股基金單位、供股不合資格的基金單位持有人之未售出供股基金單位及供股基金單位的未售出部分的分銷渠道；及(ii)為獨立投資者提供參與供股的渠道。據此，吾等認為配售安排屬合理。

6.1.3 供股條款的分析

為評估供股條款的公平性及合理性，吾等已根據供股認購價考慮下列主要因素：

獨立財務顧問函件

6.1.3.1 審閱歷史基金單位價格表現

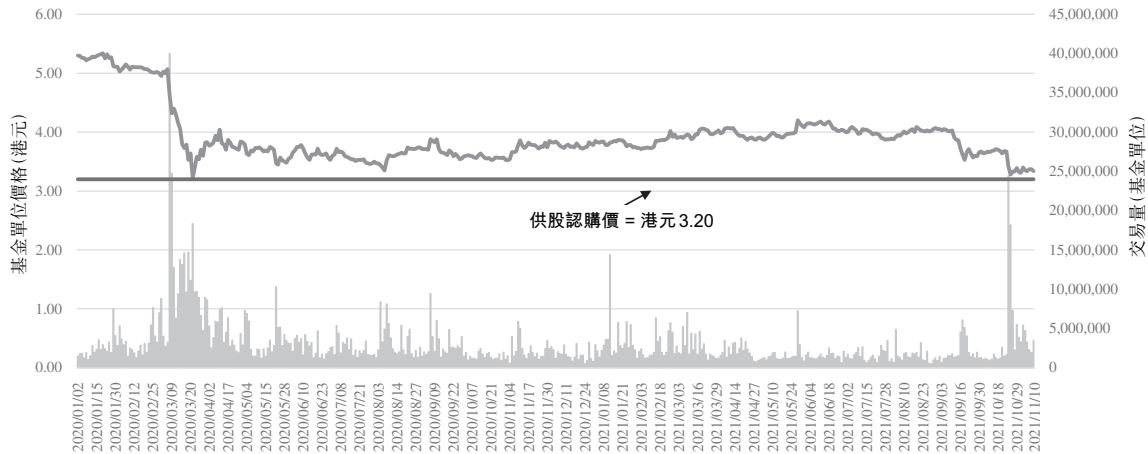
吾等已審閱該等基金單位涵蓋自二〇二〇年一月一日起直至最後實際可行日期(包括該日)止期間(「基金單位價格回顧期間」)的收市價及交易量。吾等認為涵蓋22個月屬合理及充分，由於其提供自二〇二〇年初爆發新冠肺炎以來越秀房產基金市場氣氛的整體回顧。

於基金單位價格回顧期間各月基金單位的最高及最低收市價以及平均每日收市價載列如下：

月份	最高收市價 港元	最低收市價 港元	平均每日 收市價 港元
二〇二〇年			
一月	5.34	5.11	5.25
二月	5.15	5.00	5.07
三月	5.07	3.22	4.06
四月	4.04	3.70	3.81
五月	3.75	3.45	3.64
六月	3.78	3.53	3.64
七月	3.72	3.46	3.56
八月	3.74	3.35	3.61
九月	3.88	3.54	3.68
十月	3.64	3.53	3.57
十一月	3.86	3.52	3.72
十二月	3.85	3.72	3.78
二〇二一年			
一月	3.87	3.74	3.82
二月	4.02	3.71	3.81
三月	4.06	3.88	3.97
四月	4.07	3.87	3.96
五月	4.20	3.87	3.97
六月	4.18	4.00	4.11
七月	4.09	3.87	3.98
八月	4.09	3.88	4.00
九月	4.05	3.53	3.82
十月	3.71	3.28	3.58
十一月(直至最後實際可行日期(包括該日))	3.40	3.31	3.35

資料來源：彭博及聯交所網站(www.hkexnews.hk)

此外，下圖顯示基金單位於基金單位價格回顧期間的收市價的變動：



資料來源：彭博及聯交所網站

於基金單位價格回顧期內，基金單位每月平均每日收市價介乎約3.56港元至5.25港元，基金單位最低及最高收市價分別為於二〇二〇年三月二十三日錄得的3.22港元及於二〇二〇年一月二十日錄得的5.34港元。供股認購價分別較基金單位的最高收市價折讓40.07%及較基金單位最低收市價折讓0.62%。基金單位於二〇二〇年一月及二月的交易價格高於5.00港元。然而，於發佈二〇一九年年度業績及二〇二〇年三月上旬有關新冠肺炎爆發對越秀房產基金財務業績的影響的業務更新後，基金單位價格大幅下跌，並於二〇二〇年三月二十三日觸底3.22港元，然後反彈至約4.00港元。除上述者外，管理人並未知悉產生相關波動的任何其他原因。二〇二〇年四月中旬至二〇二一年二月下旬，基金單位大多於3.40港元至3.80港元的區間內交易。其後於4.00港元徘徊，直至二〇二一年九月中旬。由於擔心其他中國房地產開發商的債務違約，其隨後短暫跌至約3.50港元，然後反彈至約3.70港元的水平。於刊發公佈後及直至最後實際可行日期，基金單位下降至3.50港元，通常於3.30港元及3.40港元之間浮動。供股認購價已按稍低於基金單位價格回顧期內最低收市價的價格釐定，較於最後實際可行日期基金單位收市價折讓4.19%，較除權基金單位收市價3.54港元(減特別分派)折讓9.03%。

獨立財務顧問函件

6.1.3.2 回顧基金單位流動性

下表載列基金單位於基金單位價格回顧期間的每月總交易量及每月日均交易量：

月份	交易日 天數	每月 總交易量 (基金單位)	當月日均 交易量 (基金單位)	基金單位 日均交易量 佔已發行 基金單位 總數的 百分比 ⁽¹⁾	基金單位 日均交易量 佔公眾 總持股量的 百分比 ⁽²⁾
二〇二〇年					
一月	20	51,065,617	2,553,281	0.08%	0.13%
二月	20	67,025,204	3,351,260	0.10%	0.17%
三月	22	256,223,718	11,646,533	0.35%	0.59%
四月	19	89,151,022	4,692,159	0.14%	0.24%
五月	20	70,087,501	3,504,375	0.11%	0.18%
六月	21	56,835,211	2,706,439	0.08%	0.14%
七月	22	54,613,967	2,482,453	0.07%	0.13%
八月	21	72,174,040	3,436,859	0.10%	0.17%
九月	22	65,273,689	2,966,986	0.09%	0.15%
十月	18	26,799,470	1,488,859	0.04%	0.08%
十一月	21	46,609,661	2,219,508	0.07%	0.11%
十二月	22	38,019,704	1,728,168	0.05%	0.09%
二〇二一年					
一月	22	71,896,493	3,594,825	0.11%	0.18%
二月	18	49,099,706	2,727,761	0.08%	0.14%
三月	23	59,205,494	2,574,152	0.08%	0.13%
四月	19	40,346,844	2,123,518	0.06%	0.11%
五月	20	35,028,798	1,751,440	0.05%	0.09%
六月	21	31,085,590	1,480,266	0.04%	0.07%
七月	21	34,599,605	1,647,600	0.05%	0.08%
八月	22	34,646,241	1,574,829	0.05%	0.08%
九月	21	44,303,293	2,109,681	0.06%	0.11%
十月	18	75,595,279	4,199,738	0.13%	0.21%
十一月(直至並包括 最後實際可行日期)	8	28,400,582	3,550,073	0.11%	0.18%

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

- (1) 基於於最後實際可行日期已發行3,336,224,428個基金單位。
- (2) 基於於最後實際可行日期由公眾持有的1,975,192,996個基金單位。

如上表所示，吾等注意到基金單位的交易量於基金單位價格回顧期內普遍偏低，於基金單位價格回顧期，基金單位日均交易量佔已發行基金單位總數的百分比介乎0.04%至0.14%（除二〇二〇年三月為0.35%外）；基金單位日均交易量佔公眾持股量總額的百分比介乎0.07%至0.24%（除二〇二〇年三月為0.59%外）。吾等已與管理人討論並獲其告知，二〇二〇年三月基金單位交易量相對較高乃很可能由於自新冠肺炎爆發以來越秀房產基金年度業績公佈以及管理人於二〇二〇年三月五日「有關新冠肺炎的最新消息」的公佈。由於基金單位成交量偏低，故提供供股認購價相對於現行市場基金單位價格的若干折讓，以提高供股對基金單位持有人的吸引力。考慮到供股可讓所有供股合資格基金單位持有人有平等機會認購供股基金單位並避免其現有基金單位持股量被攤薄，吾等認為供股對基金單位持有人及越秀房產基金而言均屬適當的股權融資方式。

6.1.3.3 與近期供股對比

由於股權融資活動的定價基準受(其中包括)將予發行的股份或基金單位數量相較於現有已發行股本/基金單位資本之影響,吾等認為其與查看具有與供股類似權益基準的供股先例以進行比較有關。供股完成,已發行基金單位數目將增加37%。吾等已確定合共30個涉及聯交所主板上市公司(不包括H股公司)的供股先例,該等公佈均於聯交所網站(<https://www.hkex.com.hk>)上刊發且公佈時間為二〇二一年一月一日起直至最後交易日(包括該日),其中16個供股先例將公司已發行股本擴大30%至50%(「可資比較供股」),且均為1比2供股。據吾等所知,過去概無香港上市房產基金進行供股,因此,吾等考慮包括來自不同行業的公司的可資比較供股。據吾等所知,根據上述標準確定的可資比較供股為詳盡無遺,且我們認為,就此提供香港近期供股的定價基礎的一般概覽屬恰當。詳情載列如下:

公告日期	公司名稱(股份代號)	權利基準	認購價格較以下各項的折讓									
			最後交易日的股份/基金單位價格	前五個連續交易日至最後交易日(包括該日)的平均價格		前一個連續交易日至最後交易日(包括該日)的平均價格		最後交易日的理論除權價	包銷佣金	配售佣金		
				%	%	%	%					
二一年一月二十七日	思捷環球控股有限公司(330)	2供1	25.00	25.60	26.04	18.18	1.625%	不適用 ⁽²⁾				
二一年二月五日	Bossini International Holdings Limited(592)	2供1	23.40	25.31	27.05	16.92	不適用 ⁽¹⁾	不適用 ⁽²⁾				
二一年二月十九日	企展控股有限公司(1808)	2供1	49.15	42.20	34.68	39.19	1.000%	不適用 ⁽²⁾				
二一年四月九日	金力集團控股有限公司(3919)	2供1	21.43	20.67	19.61	15.38	2,800,000港元 (相當於7.070%)	不適用 ⁽²⁾				
二一年四月二十八日	Sandmartin International Holdings Limited(482)	2供1	16.00	16.00	14.81	11.27	不適用 ⁽¹⁾	2.00				

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱(股份代號)	權利基準	認購價格較以下各項的折讓		最後交易日的 股份/基金 單位價格 %	前五個 連續 交易日至 最後交易日 (包括該日)		前十個 連續 交易日至 最後交易日 (包括該日)		最後 交易日的 理論除權價 %	包銷佣金	配售佣金 %
			最後 交易日的 價格 %	前 五個 連續 交易日 至 最後 交易日 (包括 該日) 的 平均 價格 %		前 十個 連續 交易日 至 最後 交易日 (包括 該日) 的 平均 價格 %	前 十個 連續 交易日 至 最後 交易日 (包括 該日) 的 平均 價格 %					
二一年五月四日	中國投資開發有限公司(204)	2供1	10.31	11.03	13.76	7.12	2.500%	不適用 ⁽²⁾				
二一年五月四日	酷派集團有限公司(2369)	2供1	41.05	41.18	42.21	31.71	2.500%	不適用 ⁽²⁾				
二一年五月十一日	國華集團控股有限公司(370)	2供1	45.21	46.95	46.09	35.48	不適用 ⁽¹⁾	1.50				
二一年五月十三日	大洋集團控股有限公司(1991)	2供1	22.22	21.08	20.23	16.00	不適用 ⁽¹⁾	不適用 ⁽²⁾				
二一年五月二十日	中國互聯網投資金融集團 有限公司(810)	2供1	51.22	53.05	55.70	41.18	2.500%	不適用 ⁽²⁾				
二一年六月十一日	麗新製衣國際有限公司 (「麗新製衣」)(191)	2供1	65.00	65.04	64.27	55.32	1.000%	不適用 ⁽²⁾				
二一年七月十四日	中國寶力科技控股有限公司(164)	2供1	29.82	31.03	31.27	22.08	3.500%	不適用 ⁽²⁾				
二一年七月十九日	通達集團控股有限公司(698)	2供1	49.01	50.53	50.64	39.05	3.000%及 600,000 港元 的較高者	不適用 ⁽²⁾				
二一年八月十二日	麗新發展有限公司 (「麗新發展」)(488)	2供1	50.00	49.59	48.61	40.00	2.000%	不適用 ⁽²⁾				

獨立財務顧問函件

公告日期	公司名稱(股份代號)	權利基準	認購價格較以下各項的折讓					包銷佣金	配售佣金
			最後交易日的股份／基金單位價格	最後交易日的平均價格	前五個連續交易日至最後交易日的平均價格	前十個連續交易日至最後交易日的平均價格	最後交易日的理論除權價		
二一年十月十五日	環亞國際醫療科技集團有限公司(1143)	2供1	7.83	9.91	10.19	5.36	3.000%	不適用 ⁽²⁾	
二一年十月十九日	瑞斯康集團控股有限公司(1679)	2供1	0.48	1.14	0.43	0.32	1.000%及600,000港元的較高者	不適用 ⁽²⁾	
可資比較供股		最小值	0.48	1.14	0.43	0.32	7.070%	2.00	
		最大值	65.00	65.04	64.27	55.32	1.000%	1.50	
		平均值	31.70	31.89	31.62	24.66	2.558%	1.75	
	越秀房產基金(405)	100供37	12.81	12.81	13.04	9.60	零	1.25	

資料來源：彭博及聯交所網站

附註：

- (1) 標的供股以非包銷方式進行。
- (2) 該等供股已提供超額申請，故並無配售安排。

獨立財務顧問函件

於最近一個完整財政年度或最近六個月期間(視情況而定)，於可資比較供股中，麗新製衣及麗新發展擁有約68-69%自物業業務所得收入，其餘可資比較供股並無任何物業業務或其物業業務產生的收入少於其收入的50%。於最近六個月期間，麗新製衣及麗新發展均錄得虧損，自投資物業所得收入佔其各自總收入約24-25%。鑒於越秀房產基金自上市以來通過持有優質投資物業組合而一直盈利且產生經常性收入，供股定價基準與麗新製衣及麗新發展的供股定價基準有重大差異(即較其現行市場價格折讓48-65%)，麗新製衣及麗新發展進行的供股不被視作緊密可資比較供股且僅提供香港近期供股的定價基準之總體概覽，以供基金單位持有人參考。

就與上表所列現行市場價格的比較而言，吾等注意到：

- (i) 可資比較供股認購價較最後交易日的股價折讓介乎0.48%至65.00%，平均折讓31.70% (「**最後交易日平均折讓率**」)。以供股認購價較最後交易日每個基金單位收市價折讓12.81%，低於最後交易日平均折讓率；
- (ii) 可資比較供股認購價相對於截至最後交易日(包括該日)的前五個連續交易日的平均股價折讓幅度為1.14%至65.04%，平均折讓幅度為31.89% (「**5天平均折讓率**」)。供股認購價較截至最後交易日(包括該日)的前五個連續交易日平均單價折讓12.81%，低於5天平均折讓率；
- (iii) 可資比較供股認購價相對於截至最後交易日(包括該日)的前10個連續交易日的平均股價折讓幅度為0.43%至64.27%，平均折讓幅度為31.62% (「**10天平均折讓率**」)。供股認購價較截至最後交易日(包括該日)前10個連續交易日的平均基金單位價格折讓13.04%，低於10天平均折讓率；及
- (iv) 可資比較供股認購價相對於最後交易日的理論除權價的折讓幅度為0.32%至55.32%，平均折讓率為24.66% (「**理論除權價平均折讓率**」)。供股認購價較於最後交易日每個基金單位理論除權價折讓9.60%，低於理論除權價平均折讓率。

儘管供股認購價所代表的折讓屬於可資比較供股的發行價較其各自現行市價的折讓範圍，但該折讓幅度範圍相當大。此亦說明市場中供股的定價基準因(其中包括)該等公司的業務性質、財務表現及前景而產生較大差異。

然而，供股被視為公平的股權集資方式。所有供股合資格基金單位持有人均有機會以相同的價格參與供股以維持其比例權益，或若彼等決定不承購供股基金單位，則於市場上出售其未繳股款供股基金單位。經考慮(i)供股認購價稍低於基金單位價格回顧期內最低基金單位收市價；及(ii)下文第7.1分節所討論的於收購事項及供股完成後增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率，吾等認為供股認購價屬公平合理且符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

16個可資比較供股中有四個為非包銷基準，其餘的包銷佣金介於總認購價的1.00%至7.07%之間。根據包銷協議，包銷商將不會收取任何包銷佣金，與該等可資比較供股的協議相比更為有利。

16個可資比較供股中，有兩個並無提供任何額外申請，有配售安排，而其配售佣金分別為1.50%及2.00%。1.25%的配售佣金較低於該等可資比較供股的配售佣金。

由於配售佣金低於可資比較供股的金額，且包銷商不收取任何包銷佣金，我們認為包銷協議及配售協議的條款屬公平合理。

吾等將搜索範圍擴大到過去10年於香港上市的房產基金進行的供股，惟並無發現任何供股。吾等已就此與管理人進行討論並獲告知，新加坡為亞洲最大且成熟的房產基金市場之一，共有42個房產基金及物業信託（包括專注於中國的信託），且於釐定融資結構時，管理人已參考新加坡房產基金及物業信託進行的供股。因此，吾等其後對過去三年於新加坡交易所有限公司的房產基金及物業信託進行一次供股搜索。共發現七個供股（「新加坡可資比較供股」）。據吾等所知及所悉，根據上述標準（如過往三年新加坡上市的房產基金及物業信託進行的供股）釐定的新加坡可資比較供股為詳盡。

公告日期	公司名稱(交易代號)	權利基準	認購價較以下各項的折讓											
			最後交易日的價格	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價		
一八年九月十日	OUE Commercial Real Estate Investment Trust (TS0U)	100供83	31.43	32.44	33.04	20.03	45.36	1.80-2.25	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
一八年十月二十二日	Keppel-KBS US REIT (現稱為 known as Keppel Pacific Oak US REIT) (CMOU)	1000供295	30.07	31.51	32.30	24.93	22.78	最高1.75	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
一八年十月三十日	Cromwell European Real Estate Investment Trust (CWBU) (「Cromwell」)	100供38	31.56	31.81	32.55	25.05	27.54	1.50-2.50	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
一九年十一月一日	Ascendas Real Estate Investment Trust (A17U)	100供16	17.03	16.93	16.59	15.04	13.79	1.25	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
二〇年九月十八日	Lippo Malls Indonesia Retail Trust (D51U)	100供160	47.83	47.09	47.18	26.07	61.54	零	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

認購價較以下各項的折讓

公告日期	公司名稱(交易代號)	權利基準	前五個連續		前10個連續		最後交易日的基金單位價格	最後交易日的平均價	最後交易日的平均價	最後交易日的理論除權價	最大攤薄度 ⁽¹⁾	包銷佣金	配售佣金
			交易日至最後交易日	交易日至最後交易日	交易日至最後交易日	交易日至最後交易日							
二〇年九月十八日	IREIT Global (UDIU) ([IREIT])	1000供454	32.88	31.66	30.30	25.20	31.22	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	31.22	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	不適用
二〇年十二月二十八日	First Real Estate Investment Trust (AW9U)	100供98	50.62	51.34	51.69	34.11	49.49	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	49.49	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	不適用
新加坡可資比較供股													
		最小值	17.03	16.93	16.59	15.04	61.54	2.50	零 ⁽²⁾	61.54	2.50	零 ⁽²⁾	
		最大值	50.62	51.34	51.69	34.11	13.79	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	13.79	零 ⁽²⁾	零 ⁽²⁾	
		中位數	34.49	34.68	34.81	24.35	35.96	1.11 ⁽³⁾	1.11 ⁽³⁾	35.96	1.11 ⁽³⁾	1.11 ⁽³⁾	

資料來源：彭博、聯交所網站及新加坡交易所有限公司網站 (<https://www.sgx.com/>)

附註：

- (1) 各供股的潛在最大攤薄效應按已發行或將予發行的供股基金單位數除以經供股擴大後的基金單位總數計算，假設所有供股基金單位已／將獲分配及發行再乘以100%。
- (2) 控股／重大基金單位持有人已有條件同意以零佣金接納所有尚未認購的供股基金單位。
- (3) 按最高佣金率計算。

由於股權融資活動的定價基準受(其中包括)將予發行的股份／基金單位數量相較於現有已發行股本／基金單位所影響，根據權益基準Cromwell及IREIT接近供股。供股認購價相對最後交易日、前五個交易日及前十個交易日平均折讓價(截至最後交易日(包括該日))及最後交易日理論除權基金單位價格折讓為9.60%至13.04%，低於不同交易日Cromwell及IREIT的該等價格。新加坡可資比較供股的包銷佣金則介於零至2.50%之間。於包銷商承購未獲接納基金單位前，新加坡可資比較供股概無任何配售安排。基金單位持有人應注意，新加坡的供股定價主要乃為適應當地市場而定，可能與香港的供股定價不同。因此，吾等將於新加坡上市的房產基金及物業信託進行供股作為額外參考，僅供說明之用。

吾等已與管理人討論供股的權益基準及供股認購價，兩者均為影響收購完成後越秀房產基金的每個基金單位分派、每個基金單位分派收益率及每個基金單位資產淨值的主要因素。考慮到房產基金向投資者提供定期收入分配，管理人釐定按每100個基金單位獲發37個基金單位的基準及供股認購價3.20港元以增厚每個基金單位分派／每個基金單位分派收益率。然而，每個基金單位資產淨值可能有所攤薄。上述乃於下文第7節中詳述。基金單位價格於二〇二〇年年初因新冠肺炎爆發而大幅下跌，且近期因中國物業開發商所面臨的潛在違約風險而進一步降低。由於理論攤薄影響，股價一般於宣佈供股後下降，而供股認購價較基金單位理論除權價相對較小折讓可避免公告日期後基金單位價格的進一步大幅下跌，亦為基金單位持有人提供機會進一步按較低於基金單位價格回顧期間的最低基金單位價格投資越秀房產基金。

6.1.4 供股的潛在攤薄效應

供股將讓所有供股合資格基金單位持有人有平等機會認購彼等各自按比例認購的供股基金單位，從而避免其於越秀房產基金的基金單位持有量被攤薄。供股合資格基金單位持有人無意根據供股認購配額可於市場上出售未繳股款供股。供股合資格基金單位持有人應注意，緊隨供股完成後，不願接納其配額的人士及供股不合資格基金單位持有人於越秀房產基金的基金單位持有量將被攤薄。吾等認為，潛在攤薄為可接受，因供股使所有供股合資格基金單位持有人均可參與，以維持其比例權益(或倘彼等對承購供股基金單位不感興趣，則可於市場上出售其未繳股款供股基金單位)，乃為市場上最公平的股權集資方式，並構成融資結構的一部分，使越秀房產基金及基金單位持有人能夠享受收購事項所帶來的利益(包括每個基金單位分派增厚)，將於通函致基金單位持有人函件第7節討論。假設(a)自最後實際可行日期起直至供股完成(配發及發行供股基金單位除外)(包括該日)止，已發行基金單位總數並無變動；(b)概無供股項下供股合資格基金單位持有人(根據不可撤回承

諾，越秀及越秀地產除外)認購且概無承配人認購配售基金單位；及(c)包銷商全數承購最高未獲接納供股基金單位，公眾基金單位持有人持有的越秀房產基金的投票權將由已發行基金單位的約59.2%減少至43.2%，經供股完成後配發及發行供股基金單位擴大。

直至供股之所有條件獲達成之日，任何買賣基金單位及／或未繳股款供股基金單位的基金單位持有人或其他人士將相應承擔供股可能不會成為無條件及可能不會進行之風險。

基金單位持有人及有意投資者在買賣基金單位及／或未繳股款供股基金單位時務須審慎行事。任何人士如對其狀況或將採取之任何行動有任何疑問，建議諮詢其本身之專業顧問。

6.1.5 清洗豁免

於最後實際可行日期，越秀一致行動集團於合共1,361,031,432個基金單位中享有權益，佔已發行基金單位總數約40.8%。假設(i)自最後實際可行日期起直至供股完成(配發及發行供股基金單位除外)(包括該日)為止，已發行基金單位總數並無變動；(ii)概無供股合資格基金單位持有人(有關越秀權益基金單位及越秀地產權益基金單位的越秀及越秀地產除外)認購任何供股基金單位；及(iii)包銷商全數承購最多未獲接納供股基金單位，越秀一致行動集團持有的越秀房產基金的投票權將由已發行基金單位的約40.8%增加至56.8%，經供股完成後配發及發行供股基金單位擴大(不包括供股完成前於二〇二一年十二月三十一日進一步落實發行二〇二一年遞延基金單位，這將進一步增加該比例)。由於包銷商可能須根據包銷協議承購最高未獲接納供股基金單位，此將導致其基金單位持股比例可能增加逾2%，除非執行人員授予清洗豁免，越秀及越秀地產將有責任就其尚未根據收購守則規則26擁有或同意收購的越秀房產基金的所有已發行基金單位及其他證券(如有)作出強制性全面要約。

因此，越秀已根據收購守則規則26豁免註釋1向執行人員申請清洗豁免。清洗豁免(倘獲執行人員授出)須待(其中包括)親身或委派代表出席基金單位持有人特別大會並以投票表決方式投票的獨立基金單位持有人所投至少75%票數批准授出清洗豁免；及(ii)由親身或委派代表出席基金單位持有人特別大會並以投票表決方式投票的獨立基金單位持有人以超過50%的票數批准收購事項、包銷協議及其項下擬進行的交易。倘執行人員未授出清洗豁免，或倘授出清洗豁免或任何其他需批准的交易事項未獲獨立基金單位持有人批准，則供股(及收購事項)將不會進行。

獨立財務顧問函件

由於越秀關連人士集團成員為或將會為收購契約、第二份補充債項協議、包銷協議、配售協議、越秀租賃框架協議及據此擬進行的交易的交易方，彼等被視為於有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益或被視為擁有重大權益。根據房託基金守則及信託契約，越秀地產及越秀各自同意放棄，並促使越秀關連人士集團的其他成員(包括越秀地產、越秀、區海晶女士及李鋒先生)放棄對有關基金單位持有人特別大會決議案的投票，除非獨立基金單位持有人對其代表作出具體投票指示。此外，根據收購守則規則26豁免註釋1，(i) 越秀一致行動集團；(ii) 李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)；以及(iii) 星展銀行有限公司(星展亞洲融資有限公司的控股公司，為融資顧問及配售代理之一)及中銀國際證券有限公司(中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司，為配售代理之一)各自於清洗豁免、收購事項、配售協議及包銷協議中擁有權益或參與其中，越秀一致行動集團成員及上述人士各自須於基金單位持有人特別大會上就有關清洗豁免、收購事項、配售協議及包銷協議以及其項下擬進行的交易而將予提呈的決議案放棄投票。於最後實際可行日期，須放棄投票的越秀一致行動集團成員於合共1,361,031,432個基金單位(約佔已發行基金單位40.8%)中享有權益。於最後實際可行日期，(i) 李家麟先生、林峰先生及林昭遠先生(彼等均為越秀地產的董事)於合共3,345個基金單位(佔0.1%以下的已發行基金單位)中享有權益；(ii) 星展銀行有限公司按專有基準持有53,300,000個基金單位(約佔已發行基金單位1.6%)；及(iii) 中銀國際證券有限公司按專有基準持有1,317個基金單位(佔0.1%以下的已發行基金單位)。

經考慮：

- (i) 供股(構成融資結構之一部分)的所得款項將用於支付收購事項，其代表投資於大灣區中心的中國一線城市的優質收益性商業房地產的機會，增加越秀房產基金組合中的寫字樓佔比(如吾等信函第4節所述)，以及基金單位持有人的投資回報(如吾等信函第7節所述)；
- (ii) 供股為公平的股權集資方式。所有供股合資格基金單位持有人均有機會參與供股以維持其比例權益，或若彼等決定不承購供股基金單位，則可於市場上出售其未繳股款供股基金單位；
- (iii) 由於基金單位成交量偏低，故提供以供股認購價為代表的相對市場基金單位價格的若干折讓，以提高供股對基金單位持有人的吸引力。供股認購價已按稍低於基金單位價格回顧期內最低收市價的價格釐定；

- (iv) 供股認購價相對於不同交易日的現行基金單位價格的折讓，吾等認為，屬於可資比較供股的範圍內，屬公平合理；
- (v) 旨在主要為未獲認購供股基金單位爭取獨立認購人並符合上市規則的補償安排已置於包銷協議之前。配售佣金較低於可資比較供股的配售佣金，而包銷商將不會收取任何包銷佣金。基於此，吾等認為包銷協議及配售協議的條款公平合理；及
- (vi) 本次供股由越秀全額包銷，越秀地產及越秀按比例認購供股配額的不可撤回承諾，表明越秀集團的大力支持以及對越秀房產基金的長遠發展及前景充滿信心，

吾等認為，批准清洗豁免(供股及收購事項的先決條件)符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益，就獨立基金單位持有人而言屬公平合理。

基金單位持有人應注意，倘(i)清洗豁免由執行人員授予並獲得獨立基金單位持有人批准；及(ii)由於供股(包括包銷協議項下的包銷安排)，越秀一致行動集團於越秀房產基金的投票權超過50%，越秀一致行動集團可進一步增加其於越秀房產基金的基金單位持股量，而不會產生根據收購守則規則26在供股完成後作出強制性全面要約的任何責任。

6.2 新銀行融資

如致基金單位持有人函件所述，於二〇二一年十月十九日，管理人已與貸款銀行(皆為獨立第三方)訂立承諾函，以提供最高不超過4,600百萬港元(相當於約人民幣3,828百萬元)的港元無抵押定期貸款融資(即新銀行融資)，該項融資擬全額提取，以(其中包括)為部分收購代價及／或一次性費用及支出提供資金。各貸款銀行均為獨立第三方，並非房託基金守則第8章及上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修訂)所指的越秀房產基金的關連人士。新銀行融資將按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息，並將於提取新銀行融資之日起三年內到期並須償還。

如二〇二〇年年報及二〇二一年中期報告所述，越秀房產基金於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日的港元借款及票據的實際年利率分別為2.28%及2.18%。經考慮二〇二一年一月一日至二〇二一年十月三十一日期間的隔夜至一年期香港銀行同業拆息的平均值(即最新可用資料)為年利率0.04274%至0.45441%(資料來源：香港金融管理局)，新銀行融資的年利率可能介乎約1.34274%至1.75441%，低於越秀房產基金現有港元借款的實際利率。新銀行貸款將於提取新銀行貸款之日起計三年內到期並須償還。根據管

獨立財務顧問函件

理人提供的資料，越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的境外銀行借貸期限為1至5年，與新銀行融資的期限相當。考慮到新銀行融資的三年期限在越秀房產基金當前銀行借款到期期限範圍內及新銀行融資的說明性年利率1.34274%至1.75441%屬於其他於香港上市的房產基金在其各自最新財務報告中披露的借款利率範圍，吾等認為新銀行融資的條款屬公平合理。

7. 收購事項及供股的財務影響

下文載列收購事項及供股對每個基金單位分派、每個基金單位分派收益率及資產淨值的備考財務影響，僅供說明，除非另有說明，否則根據(a)越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月未經審核中期簡明財務資料編製；及(b)通函附錄二所載目標集團截至二〇二一年六月三十日止六個月經審核財務資料及致基金單位持有人函件第9節所載的其他假設。

基金單位持有人應注意，收購事項及供股的財務影響以備考基準呈列，僅供說明，並受通函附錄四所載假設所規限。因此，彼等並不代表越秀房產基金未來因收購事項及供股而產生的實際財務狀況。

7.1 備考每個基金單位分派

如致基金單位持有人函件所載，根據通函附錄四所載的經擴大集團未經審核備考財務資料，截至二〇二一年六月三十日止六個月收購事項及供股對每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率的備考財務影響乃猶如：(i)收購事項及供股均已於二〇二一年一月一日完成，而越秀房基金已根據致單位持有人函件第4.2節所載的持股架構持有及經營該物業至二〇二一年六月三十日，惟反向併購並未於有關期間內完成；及(ii)除(i)外，反向併購已於二〇二一年一月一日完成，而越秀房產基金亦因此按致基金單位持有人函件第4.3節所述的持股架構持有及經營該物業，詳情如下：

		收購事項及 供股完成後 但反向併購 完成前	收購事項、 供股及 反向併購 (「反向併購 完成」) 完成後 ⁽³⁾	
		收購事項及 供股完成前 ⁽¹⁾	(「撇除反向 併購完成」) ⁽²⁾	
(A)	可分配收入(人民幣千元)	340,221	471,500	483,186
(B)	已發行基金單位(千個)	3,336,224 ⁽⁴⁾	4,579,505 ⁽⁵⁾	4,579,505 ⁽⁵⁾
(A)/(B)	每個基金單位分派(人民幣元)	0.1020 ⁽⁶⁾	0.1030 ⁽⁷⁾	0.1055 ⁽⁷⁾
	每個基金單位分派收益率	6.68% ⁽⁸⁾	6.99% ⁽⁹⁾	7.16% ⁽⁹⁾

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 根據越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明綜合分派表乃摘自二〇二一年中期報告。
- (2) 經擴大集團的財務表現乃基於以下各項：(i) 越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合財務資料及目標集團於二〇二一年六月三十日及截至該日止六個月的經審核財務資料；(ii) 假設收購事項及供股已於二〇二一年一月一日完成，且越秀房產基金已根據通函致基金單位持有人函件第4.2節所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日；及(iii) 假設反向併購於有關期間未完成。
- (3) 經擴大集團的財務表現乃基於以下各項：(i) 於二〇二一年六月三十日及截至該日止六個月越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合財務資料及目標集團的經審核財務資料；(ii) 假設收購事項、供股及反向併購於二〇二一年一月一日完成，而越秀房產基金已根據通函致基金單位持有人函件第4.3節所載的持股架構持有及經營該物業直至二〇二一年六月三十日。
- (4) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位數目，加上於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個已發行二〇二一年上半年管理人費用基金單位。
- (5) 下列各項之總和：(i) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位；(ii) 為結算截至二〇二一年六月三十日止六個月80.0%的管理人費用而於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個基金單位；(iii) 為結算截至二〇二一年六月三十日止六個月餘下20%的管理人費用而額外發行約8,878,000個基金單位；及(iv) 假設收購事項及供股於二〇二一年一月一日完成而就建議供股將予發行的1,234,403,038個基金單位。
- (6) 管理人於二〇二一年九月十五日公佈的截至二〇二一年六月三十日止六個月的每個基金單位分派，乃根據於二〇二一年中期分派記錄日期的已發行基金單位數目，及包括已發行二〇二一年上半年管理人費用基金單位。
- (7) 截至二〇二一年六月三十日止六個月的每個基金單位分派乃根據可分派收入除以已發行基金單位計算。
- (8) 收購完成前的每個基金單位分派收益率乃根據截至二〇二一年六月三十日止六個月按年度計算的每個基金單位分派除以最後交易日的收盤價每個基金單位3.67港元計算。
- (9) 收購完成後，基於最後交易日每個基金單位收市價為3.67港元，每個基金單位分派收益率乃根據截至二〇二一年六月三十日止六個月按年度計算的每個基金單位分派除以理論除權價每個基金單位3.54港元計算。

務請基金單位持有人注意，反向併購的完成需要進行若干於最後實際可行日期尚未完成的步驟(包括但不限於取得中國相關政府機關的必要批准)。儘管根據中國法律顧問的意見，管理人預計反向併購將不遲於二〇二二年四月完成，且於其完成時將不會有任何法律阻礙，概不保證反向併購將於二〇二二年四月或之前完成或根本不會完成。

為免生疑問，越秀房產基金僅可於收購完成後從該物業獲得利潤。與上述備考相比，假設收購事項於備考期開始時完成，且該物業產生的利潤於整個期間內入賬，由於收購完

獨立財務顧問函件

成預計將於二〇二一年十二月發生，故於二〇二一年十二月來自該物業不足一個月的利潤將反映於越秀房產基金截至二〇二一年十二月三十一日止財政年度的年度業績(及可分派收入)中。此外，儘管截至二〇二一年十二月三十一日止六個月，越秀房產基金將僅於有限範圍內將來自該物業的利潤入賬，但截至有關期間的分派記錄日期的所有基金單位持有人，包括供股基金單位持有人(由於該等基金單位將於該記錄日期前發行)將有權獲得有關該期間的可分派收入。

如上表所示，越秀房地產信託的每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率將由收購事項及供股完成前的人民幣0.1020元及6.68%分別增加至撇除反向併購完成後的人民幣0.1030元及6.99%以及反向併購完成後的人民幣0.1055元及7.16%。這意味著現有基金單位持有人於收購完成後可享有已增厚每個基金單位分派及每個基金單位分派收益率。

7.2 基金單位持有人應佔每個基金單位備考資產淨值

於二〇二一年六月三十日，收購事項及供股對基金單位持有人應佔每個基金單位資產淨值的備考財務影響如下，猶如收購事項及供股已於二〇二一年六月三十日完成：

	收購事項前	收購事項 及供股後
基金單位持有人應佔資產淨值(人民幣千元)	14,564,303 ⁽¹⁾	17,805,735 ⁽²⁾
已發行基金單位(千個)	3,336,224 ⁽³⁾	4,579,505 ⁽⁴⁾
基金單位持有人應佔每個基金單位資產淨值 (包括歸屬於遞延基金單位持有人的資產淨值) (人民幣元)	4.366	3.888

附註：

- (1) 根據越秀房地產信託於二〇二一年六月三十日的未經審核中期簡明綜合資產負債表乃摘自二〇二一年中期報告。
- (2) 經擴大集團的財務狀況乃基於：(i) 於二〇二一年六月三十日越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合財務資料及於二〇二一年六月三十日目標集團的經審核財務資料；及(ii) 假設收購事項及供股於二〇二一年六月三十日完成。
- (3) 於二〇二一年六月三十日已發行基金單位及於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個用於清償截至二〇二一年六月三十日止六個月管理人費用80.0%的基金單位之數量。
- (4) (i) 於二〇二一年六月三十日的已發行基金單位，(ii) 為結算截至二〇二一年六月三十日止六個月80%的管理人費用而於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個基金單位，(iii) 為結算截至二〇二一年六月三十日止六個月餘下20%的管理人費用而額外發行約8,878,000個基金單位，及(iv) 假設收購及供股於二〇二一年一月一日完成而就建議供股將予發行的1,234,403,038個基金單位之總數。

如上表所示，於二〇二一年六月三十日，每個基金單位的資產淨值約為人民幣4.366元。如通函附錄四所載經擴大集團於二〇二一年六月三十日的備考綜合資產和負債報表所述，按備考基準計算的基金單位持有人應佔資產淨值將由人民幣14,564.3百萬元增加至人民幣17,805.7百萬元。

根據融資結構，供股部分將透過以3.20港元發行1,234,403,038個基金單位及連同管理人費用基金單位償付，已發行基金單位將增加至約4,579,505,000個基金單位。基金單位持有人應佔每個基金單位資產淨值將因此由人民幣4.366元攤薄至人民幣3.888元。由於收購事項後的資產淨值增加不足以抵銷按每個基金單位資產淨值折讓發行供股基金單位所導致的影響，有關攤薄屬無可避免。在此基礎上及經考慮吾等的函件內第7.1節所載的說明性每個基金單位分派，所有供股合資格基金單位持有人獲平等機會參與供股，以及上述章節所載的其他原因及裨益，吾等認為收購事項對基金單位持有人應佔每個基金單位資產淨值的財務影響為可接受。

8. 持續關連方交易

8.1 背景

如致基金單位持有人函件所述，於二〇二〇年十一月二十四日，越秀房地產信託刊發持續關連方交易豁免通函，內容有關(其中包括)二〇二〇年延長豁免。然而，於二〇二〇年十二月四日及於舉行基金單位持有人特別大會以批准二〇二〇年延長豁免前，房託基金守則已予以修訂，以(其中包括)使適用於房地產信託的關連方交易的規定與於聯交所上市的公司規定大致一致。由於有關修訂，已不再需要二〇二〇年延長豁免。如越秀房地產信託日期為二〇二〇年十二月九日的公佈所述，新持續關連方交易(定義見持續關連方交易豁免通函)將遵守房託基金守則(經修訂)項下的規定(包括於越秀房地產信託的年報內作出披露、由核數師進行審閱程序，以及由獨立非執行董事進行年度審核)。二〇二〇年延長豁免將繼續適用直至其屆滿或以其他方式進行修訂或撤銷。因此，新持續關連方交易(定義見持續關連方交易豁免通函)亦將於截至二〇二一年、二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止年度亦將繼續受持續關連方交易豁免通函所載的新年度上限所限。

儘管如此，經考慮越秀房地產信託因收購完成而將不時承擔及訂立或續期的額外持續關連方交易，於二〇二一年十月二十四日，管理人訂立越秀租賃框架協議、越秀租賃服務框架協議及越秀物業管理框架協議(即越秀框架協議)，當中列明規管各關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理協議(統稱為越秀持續關連方交易)的框架條款。各越秀框架協議將由二〇二二年一月一日起至二〇二三年十二月三十一日，為期兩年，並將連同該協議項下擬進行的越秀持續關連方交易參照上市規則第14A章(根據房託基金守則適當修

訂)進行規管。為免生疑問，將不會超出截至二〇二一年十二月三十一日止年度的現有年度上限並將繼續適用，即使收購完成於二〇二一年十二月三十一日或之前完成，而與該物業有關的新越秀持續關連方交易則由越秀房地產信託於收購完成後承擔或訂立。因此，倘有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上獲得通過，且收購事項於二〇二一年十二月三十一日或之前(如現時所擬定)完成，則二〇二〇年延長豁免將於越秀框架協議的生效日期(二〇二二年一月一日)被撤銷，其項下的年度上限將被越秀框架協議中所載的相應交易的經修訂年度上限取代。

8.2 訂立越秀租賃框架協議的原因及裨益

如致基金單位持有人函件所載，鑒於越秀關連人士集團成員公司的業務規模龐大且成熟，向越秀關連人士集團成員公司出租現有物業已為房產基金提供穩定的租金收入來源。管理人認為，將收購完成後的該物業出租予越秀關連人士集團成員公司將同樣按一般商業條款為越秀房產基金提供一組可信賴的租戶及可信賴的租金收入來源。管理人認為，將經擴大投資組合出租予越秀關連人士集團成員公司乃符合越秀房產基金的主要投資目標，即透過投資於產生收入的房地產，為基金單位持有人提供穩定的分配。

此外，管理人認為，越秀租賃框架協議可為經擴大投資組合制訂框架，並簡化租賃程序，並因此有利於越秀房產基金的持續增長及運營，並將為其帶來經常性的租金收入。此外，管理人認為，越秀租賃框架協議可提供一個基礎，使越秀房產基金於遵守房託基金守則及上市規則的情況下，遵守相關的申報、公佈及年度審閱規定(倘適用)，從而減少越秀房產基金於其日常及一般業務過程中所進行的關連租賃交易的持續行政及合規成本。因此，管理人認為，且吾等亦同意，越秀租賃框架協議符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

8.3 越秀租賃框架協議

作為越秀房產基金一般及日常業務過程中的部分，越秀房產基金集團已為就越秀關連人士集團訂立或續期租賃及許可交易的訂約方，或可能與越秀關連人士集團就越秀房產基金所擁有的經擴大投資組合訂立租賃交易(即關連租賃交易，為免生疑問，包括與越秀房產基金所擁有若干物業的冠名權有關的交易)。除與現有物業有關的關連租賃交易外，目標集團成員公司已經或將要訂立的關連租賃、停車場包租協議及冠名權協議將於收購完成後由越秀房產基金承擔，而作為該物業直接業主的項目公司為關連租戶及越秀關連人士集團其他成員公司就該物業的關連租賃交易的訂約方，或可能不時地訂立或續期關連租賃交易。

獨立財務顧問函件

由於關連租賃交易(包括收購完成後的關連租賃、停車場包租協議及冠名權協議)項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易，管理人於二〇二一年十月二十四日與廣州越秀訂立越秀租賃框架協議，越秀房產基金的附屬公司(作為業主)將根據越秀租賃框架協議不時與關連租戶及越秀關連人士集團的其他成員公司訂立或續期單獨租賃，惟須通過有關需批准的事項的基金單位持有人特別大會決議案。

越秀租賃框架協議的主要條款

越秀租賃框架協議的主要條款載列如下：

- 日期：二〇二一年十月二十四日
- 訂約方： 管理人(作為業主或特許人)
廣州越秀(為其本身及代表其附屬公司)(作為租戶或獲特許人)
- 標的交易： 有關經擴大組合的租賃交易
- 年期： 由二〇二二年一月一日至二〇二三年十二月三十一日止為期兩年，並可自動連續續期兩年(或訂約方可能另行協定較兩年短或長的任何其他年期，惟有關其他年期將不會長於三年)
- 定價政策： 根據越秀租賃框架協議，各訂約方同意以及同意促使關連租賃交易的相關訂約方確保各關連租賃交易將按以下各項訂立或進行：
- (a) 以書面；
 - (b) 按公平原則及屬於越秀房產基金的一般及日常業務過程；
 - (c) 按公平合理並符合基金單位持有人最佳利益的正常或更佳商業條款(定義見上市規則第14A.06 (26)條)；

- (d) 按經參考於相關關連租賃交易的年期開始日期一名自願租戶就類似發展項目中的類似處所支付自願業主的當前公開市場租金所釐定的租金；及
- (e) 遵守越秀租賃框架協議的條款以及房託基金守則、上市規則及信託契約的一切適用條文。

辦公室及商舖：

吾等已審閱(i)越秀金融大廈所有租賃交易的列表，當中載列截至二〇二一年六月三十日的租賃交易詳情；(ii)由吾等隨機抽樣選出有關辦公室及商舖的15項抽樣關連租賃交易並包括(i)辦公室及商舖及(ii)低、中高樓層以及由獨立物業估值師就該等關連租賃交易編製的獨立租金估值報告；及(iii)與獨立第三方訂立的15項經揀選獨立租賃(「獨立租賃」)，當中亦包括辦公室及商舖以及相應樓層類型。鑒於經篩選的樣本已包括所有物業類型及樓層類型，吾等認為該等樣本屬充分及適當。

根據吾等對獨立租賃及獨立租金估值報告的審閱，吾等注意到：(i)經揀選租賃(抽樣關連租賃交易及抽樣獨立租賃)與管理人所提供的列表相符；(ii)上文提及的獨立估值報告已確認，有關辦公室及商舖的關連租賃交易乃按租賃訂立時的市場租金訂立；及(iii)有關辦公室及商舖的關連租賃交易條款(如租金、按金及解約條款)一般與獨立租賃的條款相若。經考慮：(i)誠如由獨立物業估值師編製的獨立估值報告所載，於最後實際可行日期持續進行的關連租賃交易乃按租賃訂立時的市場租金訂立；及(ii)關連租賃交易條款(包括租金、按金及解約條款)一般與獨立租賃的條款相若，吾等認為該等有關辦公室及商舖的關連租賃交易條款按公平原則進行，符合正常商業條款及與越秀房產基金的投資目標及策略一致，屬公平合理及符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

停車場：

吾等 (i) 已審閱停車場包租協議；(ii) 已審閱由獨立物業估值師編製的停車場租金估值報告；及 (iii) 已進行有關位於珠江新城及該物業附近寫字樓的停車位租金（「獨立停車場租賃」）的研究，乃因項目公司與獨立第三方之間並無訂立獨立停車場租賃。

收購完成後，停車位整體上將由停車場總承租人租賃，租期為收購完成日期起至二〇二四年十二月三十一日，代價為每年人民幣14,180,000元或月租每個泊車位人民幣1,429元。上文提及的獨立估值報告已確認，停車場包租協議項下的租金屬市場租金。該租金亦屬於吾等已審閱的獨立停車場租賃的租金範圍內。然而，吾等注意到停車位的月租較該物業估值所用的復歸停車場租金每個泊車位人民幣1,600元折讓10.7%。吾等已與獨立物業估值師討論並獲告知，市場中並無可用停車場總承租交易記錄。因此，吾等採用另一種方法以評估該折讓或停車場總承租人10.7%的隱含利潤空間是否屬公平合理。吾等對業務主要位於中國的香港上市停車場營運商的利潤率進行了研究，並注意到該等香港上市停車場營運商的利潤率介乎19.2%至29.7%，這較停車場包租協議所規定的10.7%折讓為高。基於上文，吾等認為停車場包租協議項下的租金按公平原則進行，符合正常商業條款及與越秀房產基金的投資目標及策略一致，屬公平合理及符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

冠名權：

吾等已與管理人討論並獲告知，冠名權協議的代價乃經參考先前於二〇一二年就收購廣州國金中心而訂立的類似冠名權安排項下的條款後釐定。彼時廣州國金中心的冠名權代價為人民幣50百萬元及受讓人應繼續享有冠名權，除非其不再為廣州國金中心的十大租戶之一。其乃一次性交易。此外，廣州國金中心的名稱保持不變，與標的物業「越秀金融大廈」不同，並無「越秀」二字，因此僅供一般參考。

鑒於授予樓宇冠名權通常為業主為獲得商業樓宇中可靠且主要的租戶而使用的一種吸引手段，且三年期限的冠名權代價為人民幣60百萬元，管理人認為，且吾等同意，以人民幣60百萬元的代價授予越秀地產（該物業的主要租戶之一）冠名權 (i) 可為項目公司帶來額外收入流；(ii) 按公平原則進行，符合正常商業條款及與越秀房產基金的投資目標及策略一致；及 (iii) 屬公平合理及符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問函件

8.4 經修訂年度上限

關連租賃交易的歷史交易金額及經修訂年度上限載列於下表：

新關連方交易的 類別	歷史交易金額 人民幣千元			經修訂年度上限 人民幣千元		
	截至十二月三十一日止年度			截至 二〇二一年 六月三十日 止六個月	截至 十二月三十一日止年度	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二二年	二〇二三年	
關連租賃交易 ^(附註)	249,799	277,147	247,583	122,425	583,994	649,195

附註：上表載列的歷史交易金額僅與現有物業相關。

據管理人所告知，收購事項預期於二〇二一年十二月完成，故只有一個月有關該物業的關連租賃交易金額會計入關連租賃交易金額。預期收購完成後的額外關連租賃交易將不會超出過往就關連租賃交易取得的二〇二一年年度上限，惟將超過二〇二二年及二〇二三年的年度上限。截至二〇二二年及二〇二三年十二月三十一日止財政年度的建議經修訂年度上限載列於下表：

人民幣千元	截至 十二月三十一日止年度	
	二〇二二年	二〇二三年
過往年度上限	425,779	468,441
有關該物業的預測關連租賃交易金額	143,832	164,321
緩衝(就該物業而言為10%)	14,383	16,433
經修訂年度上限	583,994	649,195

附註：由於四捨五入，數字相加與總額不同。

於評估上述經修訂年度上限基準時，吾等已審閱(i)由吾等隨機抽樣選出有關低、中及高樓層辦公室及商舖的15項抽樣關連租賃交易及15項獨立租賃；(ii)停車場包租協議；及(iii)吾等認為就對經修訂年度上限的分析屬充分的冠名權協議的條款，並注意到該物業二〇二二年至二〇二三年關連租賃交易預測金額的計算方法與上述現有租賃協議租金相符。倘一項關連租賃交易於二〇二一年至二〇二三年屆滿，則管理人假設有關於該物業的關連租賃交易將予重續，而其新租金週期較已屆滿／將屆滿租約的最近期租金高出6%，此屬於隨機

抽樣選出的關連租賃交易的租賃協議所訂定的租金增長範圍內。鑒於新租金週期的6%增加額屬於管理人所提供的租賃交易時間表中所載的所有關連租賃交易及獨立租賃租金增加額的範圍內，吾等認為該物業二〇二二年至二〇二三年關連租賃交易乃經公平磋商及按一般商業條款進行，與越秀房產基金的投資目標及策略保持一致，而關連租賃交易產生之租金收入(包括新租金週期的6%增加額)的估計基準誠屬公平合理及符合越秀房產基金及其基金單位持有人的整體利益。

於釐定截至二〇二三年十二月三十一日止兩個年度的經修訂年度上限時，管理人對上文論述的估計租金收入應用10%緩衝。根據管理人所提供的資料，將於二〇二二年及二〇二三年到期的獨立租賃佔該物業可出租總面積的約7.8%及21.5%，以及於二〇二一年九月三十日，空置空間佔該物業寫字樓部分的6.2%。倘越秀關連人士集團決定承接額外空間(當前為空置且將於二〇二二年及二〇二三年到期)，該等額外關連租賃預期將分別佔上表所載二〇二二年及二〇二三年該物業總租金收入的8.4%及19.7%以上。吾等認為該額外10%可提供緩衝或準備金以應對租金或其他市場狀況出現任何轉變導致的可能性波動，並促成越秀房產基金於相關財政期間訂立任何額外關連租賃交易。經計及上述因素後並考慮到該10%緩衝(i)提供準備金以應對租金或其他市場狀況出現任何變動以及該物業相關的關連租賃交易的潛在增加導致的可能性波動；及(ii)屬於其他香港上市房產基金就辦公室及零售租賃相關的可資比較年度上限通常採納介乎1.3%至49%的緩衝範圍內，吾等認為就釐定經修訂年度上限目的而納入10%的緩衝誠屬公平合理。

8.5 內部監控

誠如致基金單位持有人函件所載，管理人已建立內部監控系統以確保監察越秀房產基金集團與越秀關連人士集團之間的關連方交易，且該等交易按遵守房託基金守則的條款進行。根據房託基金守則的規定，所有關連方交易必須(其中包括)按公平原則及正常商業條款進行，且必須符合基金單位持有人的利益。下列內部監控措施已實行以確保該等交易符合上述標準：

- (a) 管理人存置一份登記冊，以記錄越秀房產基金集團成員訂立的所有關連方交易，以及(倘適用)訂立交易的基準(包括所取得的獨立第三方報價及／或用以支持相關基準的獨立估值)。管理人將審閱報價，以確保所需服務的規模、範圍及質量的合理性，以及服務供應商的聲譽、經驗及往績記錄。

- (b) 管理人按季度基準審閱關連方交易的登記冊，以確保未超出相關年度上限。
- (c) 作為一般原則，管理人將向董事會審核委員會說明所有關連方交易按公平原則及正常商業條款進行，且符合基金單位持有人的利益。具體而言，向審核委員會提供關連方交易摘要，包括其以半年度為基準的交易金額。
- (d) 管理人的內部核數師將按年度基準審閱越秀房產基金集團訂立的所有關連方交易。管理人會將越秀房產基金集團訂立的所有關連方交易併入內部審核計劃。

鑒於(i)管理人已建立內部監控系統以監察越秀房產基金集團與越秀關連人士集團之間的關連方交易；(ii)誠如第8.3節所論述，有關該物業的關連租賃交易條款屬於正常商業條款，且不遜於獨立第三方所提供者；及(iii)獨立非執行董事及核數師將根據房託基金守則及上市規則第14A條(經根據房託基金守則修訂)審閱根據越秀框架協議擬進行的各項交易已(a)於越秀房產基金集團的一般及日常業務過程中；(b)按正常或更有利的商業條款；及(c)根據監管其條款須為公平合理且符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益的相關協議訂立，吾等認為已實行足夠的措施以確保根據越秀租賃框架協議擬進行的交易按正常商業條款進行。

9 風險因素

務請獨立基金單位持有人注意，投資於房地產涉及風險。務請獨立基金單位持有人審慎考慮通函附錄七所披露與收購事項有關的風險因素(有關風險因素總體上與越秀房產基金作為主要投資產生收益的房地產資產的單位信託的風險狀況一致)連同本通函內所有其他資料。

獨立基金單位持有人務請知悉收購代價將以新銀行融資提供部分資金。視乎磋商情況，新銀行融資的貸款協議預計將於收購完成前訂立。因此，新銀行貸款的實際條款及條件可能與本通函所載列的指示性條款有所不同。倘通函所述的指示性條款及條件有任何重大變動，管理人將發出公告以提供該等變動的細節。

討論及分析

越秀房產基金自二〇〇五年十二月起上市，主要擁有及投資中國一線城市的優質收益性商業房地產。自二〇一二年以來，越秀房產基金一直壯大其物業組合，當有機會出現時，收購優質商業物業，包括位於黃金地段的甲級寫字樓，並逐步淘汰次要的老化物業。越秀房產基金於二〇一二年收購廣州國金中心、於二〇一五年收購上海越秀大廈、於二〇一七年收購武漢物業及於二〇一八年收購杭州物業，以上各項合共佔二〇二〇年總收入的71.7%。單計廣州國金中心已貢獻二〇二〇年總收入的52.9%。

物業市場受新冠肺炎的影響。在越秀房產基金的組合之中，不同類型的樓宇於過往三年的平均月租變化趨勢不同。位於廣州流花商業區的服裝批發商場白馬大廈單位為越秀房產基金的一項成功投資，直至二〇一九年為止大部分時間全幢均被租用。隨著新冠肺炎爆發，其於二〇二〇年的平均月租大受打擊，同比下跌15.3%。為應對此情況，管理人已制定策略以刺激消費及挽留租戶，務求達到長期持續的積效增長及獲得穩定的租金回報。越秀房產基金旗下的寫字樓集中於中國一線城市的核心區域，於疫情期間的平均月租顯出強勁的復原能力。

該物業為一幢有68層位於地面上的甲級寫字樓，設計、質量及基礎建設均屬一流，曾榮獲多項國際獎項。該物業位於珠江新城的核心區，距離廣州國金中心約1公里，且鄰近現有地鐵3、5號線、APM線及地鐵18號線以及將於二〇二二年開通的13號線二期。該物業寫字樓部分的總可出租面積為166,378.62平方米，僅略少於廣州國金中心的寫字樓部分。該物業的93.8%寫字樓部分已被出租，零售部分更全部被出租。於收購完成後，所有停車位將按市場租金出租予關連人士，為期三年，直至二〇二四年十二月三十一日。收購事項將令越秀房產基金持有包含珠江新城核心區域內兩幢地標性寫字樓在內的組合。加上該物業現正處於穩定的營運期且其出租率一直維持高水平，越秀房產基金組合中寫字樓的佔比將於收購完成後增加並擴大。

於收購完成或收購事項成為無條件後，(i) 於特別分派記錄日期名稱名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人將收到特別分派每個基金單位人民幣0.0255元；(ii) 該物業將受惠於來自越秀地產的冠名權費用人民幣60百萬元；及(iii) 第二份補充債項協議項下遞延基金單位安排（與於二〇一二年收購廣州國金中心有關）將會修訂以減輕收購完成後對現有基金單位持有人的基金單位攤薄壓力。由於(i) 特別分派將為基金單位持有人對越秀房產基金的投資提供提早回報；(ii) 冠名權費用為目標集團一項額外收入來源；及(iii) 遞延基金單位安排避免對現有基金單位持有人的一次性大幅攤薄，並確保對基金單位持有人的攤薄影響與過往年度相同或甚至更低，故該等安排整體而言有利於越秀房產基金及其基金單位持有人。

協定收購金額為人民幣7,800百萬元，較評估值折讓2.9%。收購代價將由新銀行融資、供股及內部資源共同提供資金。據管理人所告知，收購契約項下的先決條件獲達成後，收購完成可於供股完成前落實。

就新銀行融資而言，說明性利率低於越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的實際利率。資本負債比率將於收購完成後由二〇二一年六月三十日的38.8%微升至41.0%。吾等認為，供股為籌集所需股本資金最公正的方法。基準為建議每100個現有基金單位按發行價3.20港元獲發37個供股基金單位，該發行價較於二〇二〇年一月一日以來最低基金單位收市價略微折讓。此於回顧期間將，一方面為基金單位持有人提供機會以具吸引力的價格認購新基金單位，另一方面由於理論攤薄影響，股價一般於宣佈供股後下降，而此有助於避免公告日期後基金單位價格進一步大幅下跌。供股將由越秀包銷，當中並無任何包銷費用，而倘出現超額申請，已制定配售安排並由一名關連人士出任其中一名配售代理。配售佣金低於可資比較供股的配售佣金。每100個現有基金單位獲發37個供股基金單位的供股權基準對於香港進行的供股而言較不尋常，但常見於新加坡的房地產投資信託基金及物業信託，有關詳情請參閱第6.1.3.3節表格。據管理人所告知，於考慮在每個基金單位分派及基金單位價格方面對基金單位持有人的整體影響後，已制定及釐定包括供股條款在內的融資結構。誠如第7.1節所載列，每個基金單位分派將由收購事項及供股完成前的人民幣0.1020元微升至收購完成後的人民幣0.1030元(在無反向併購的情況下)及進一步增加至收購完成後的人民幣0.1055元(在出現反向併購的情況下)。於此基礎上，吾等與管理人一致認為採用融資結構符合越秀房產基金及其基金單位持有人的利益。

隨著收購完成後，每個基金單位的資產淨值將由二〇二一年六月三十日的人民幣4.366元攤薄至人民幣3.888元。此攤薄影響屬不可避免，原因是供股基金單位乃按較二〇二一年六月三十日每個基金單位資產淨值折讓26.7%發行。然而，管理人制定融資結構乃不僅為實現增厚每個基金單位分派／每個基金單位分派收益率，亦為於收購完成後最大程度減少每個基金單位資產淨值攤薄。吾等亦注意到，於涉及供股的資產收購後，新加坡房產基金及物業信託(包括OUE Commercial REIT、Keppel KBS US REIT、Cromwell及Lippo Malls Indonesia Retail Trust(詳見第6.1.3.3節))每個基金單位資產淨值攤薄類似。鑒於供股給予所有供股合資格基金單位持有人參與及自收購事項獲益(包括單位分派／單位分派收益率得以改善)的機會，吾等認為對基金單位持有人應佔每個基金單位資產淨值的財務影響屬可以接受。

預期收購完成後將會有額外的關連租賃交易，故此關連租賃交易於二〇二二年至二〇二三年的年度上限將會予以修訂。

根據以上分析，吾等認為需批准的事項的條款屬公平合理，且符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益。

意見

(a) 需批准的事項

經考慮上述原因及因素，以及基於(特別是)收購事項增加並擴大越秀房產基金組合中寫字樓的佔比及說明性每個基金單位分派將於收購事項及供股完成後增加，吾等認為：

- (i) 收購事項及收購契約項下擬進行的交易為：(a) 為於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(b) 與越秀房產基金的投資目標及策略相符；及(c) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理，且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (ii) 包銷協議及其項下擬進行的交易(包括認購未獲接納供股基金單位)：(a) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(b) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(c) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (iii) 配售協議及其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)：(a) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(b) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(c) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (iv) 遞延基金單位安排修訂及第二份補充債項協議項下擬進行的交易：(a) 於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(b) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(c) 按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益的條款進行；
- (v) 越秀租賃框架協議的條款及其項下擬進行的越秀持續關連方交易的依據(包括建議的經修訂年度上限及得出上限的依據)就獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益；及

獨立財務顧問函件

(vi) 根據越秀租賃框架協議擬進行的越秀持續關連方交易：(a) 現時及將來均於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，並符合越秀房產基金的投資目標及策略，及遵守房託基金守則及信託契約；(b) 現時及將來均按公平正常商業條款進行；及(c) 屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

按此基準，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關批准需批准的事項的決議案。

(b) 清洗豁免

經考慮進行收購事項、供股及包銷協議的理由及可能裨益，以及注意到供股須待(其中包括)清洗豁免獲執行人員授予及清洗豁免附帶的全部條件(如有)獲達成後方可作實，吾等認為清洗豁免對獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並符合越秀房產基金及基金單位持有人的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關批准清洗豁免的決議案。

此致

獨立董事委員會、信託人及獨立基金單位持有人 台照

為及代表

新百利融資有限公司

邵斌 梁念吾

主席 董事

謹啟

二〇二一年十一月十三日

邵斌先生為新百利在證監會登記的持牌人士及負責人員，可從事證券及期貨條例下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並曾參與為涉及香港上市公司的多項交易提供獨立財務顧問服務。

梁念吾女士為新百利在證監會登記的持牌人士及負責人員，可從事證券及期貨條例下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並曾參與為涉及香港上市公司的多項交易提供獨立財務顧問服務。

1. 越秀房產基金集團的財務資料

越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月以及截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度的財務資料已於報告中發佈如下：

- (a) 於二〇二一年八月三十日發佈的越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期報告第42至87頁；
- (b) 於二〇二一年四月二十六日發佈的越秀房產基金截至二〇二〇年十二月三十一日止年度的年度報告第165至238頁；
- (c) 於二〇二〇年四月二十三日發佈的越秀房產基金截至二〇一九年十二月三十一日止年度的年度報告第169至246頁；及
- (d) 於二〇一九年四月二十五日發佈的越秀房產基金截至二〇一八年十二月三十一日止年度的年度報告第163至236頁。

越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期報告以及截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止各年度的年度報告已於香港聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及越秀房產基金網站 (<http://www.yuexiureit.com/>) 發佈。

越秀房產基金集團的財務資料概要

以下為越秀房產基金集團截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止各年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月的財務業績概要，摘自越秀房產基金的相關年度報告及中期報告：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇二一年
	人民幣千元			
收益	2,031,876	2,058,112	1,758,732	881,684
除所得稅前及與基金單位				
持有人交易前的溢利	1,424,888	1,382,236	791,088	391,081
所得稅開支	458,369	441,828	203,967	105,482
基金單位持有人應佔溢利	911,758	876,819	565,495	265,953
非控股權益應佔溢利	54,761	63,589	21,626	19,646
每個基金單位的基本盈利				
(人民幣)	0.30	0.28	0.18	0.08
總分派	849,537	761,240	648,697	340,274
每個基金單位的分派(港元)	0.3203	0.2712	0.2293	0.1233

越秀房產基金截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度的核數師為羅兵咸永道會計師事務所。羅兵咸永道會計師事務所就上述年度的審核意見為無保留且並無修改意見，亦無於羅兵咸永道會計師事務所就上述年度的核數師報告內重點強調與持續經營有關的事項或重大不確定性。越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的簡明綜合中期財務資料已經羅兵咸永道會計師事務所根據香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。

2. 債務聲明

借貸及租賃負債

於二〇二一年九月三十日營業時間結束時(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，經擴大集團的未償還借貸及租賃負債分別約為人民幣16,983百萬元及人民幣13百萬元。

於二〇二一年九月三十日，由經擴大集團的若干投資物業、物業、廠房及設備以及土地使用權作抵押而借入的借款合同共為人民幣4,139百萬元，經擴大集團的餘下借款人民幣12,844百萬元乃由越秀房產基金作擔保。於二〇二一年九月三十日，目標集團的人民幣1,094百萬元借款亦由廣州城建開發作擔保。

除上述情況外，除集團內部負債外，於二〇二一年九月三十日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後實際可行日期)營業時間結束時，經擴大集團並無任何其他債務證券、任何未償還貸款資本、任何借貸或借貸性質的債務，包括銀行透支及承兌匯票(正常貿易票據除外)項下的債務或其他類似債務、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承諾、擔保或其他重大或然債務。

董事確認，自二〇二一年九月三十日起至最後實際可行日期(包括該日)止，經擴大集團的債務及或然負債並無任何重大變動。

3. 重大變動

除收購事項及供股外，董事確認自二〇二〇年十二月三十一日(即越秀房產基金集團最新公佈的經審核綜合財務資料的編製日期)至最後實際可行日期(包括該日)，越秀房產基金集團的財務或貿易狀況或前景並無任何重大變動。

董事亦確認，目標集團自二〇二一年六月三十日(即目標集團最新公佈的經審核財務資料的編製日期)起及直至最後實際可行日期(包括該日)的財務或交易狀況或前景並無變動。

4. 營運資金充足性

經計及預期收購完成日期及經擴大集團可用財務資源，包括其內部產生資金、現有銀行融資、新銀行融資及建議供股所得款項以及可用且不設產權負債的若干投資物業可用作籌集新銀行融資，董事認為，於自本通函日期起未來最少12個月內在無不可預見的情況下，經擴大集團具備充裕的營運資金應付現時需要。

5. 經擴大集團的近期發展以及財務及貿易前景

得益於中國對新冠肺炎的有效控制及防控機制維持常態化，中國經濟保持穩步恢復。展望未來，根據中國「十四五」規劃，中國經濟將持續穩定增長。

作為大灣區發展核心城市之一，廣州將繼續專注於經濟高質量發展，提升產業技術創新能力，打造全球創新人才高地以及創建大灣區國際科技創新中心。根據中國「十四五」規劃，粵港澳大灣區將建設成為綜合性國家科學中心、世界級港口群、機場群、旅遊目的地及國際消費中心。

在中國的四個主要一線城市中，廣州甲級寫字樓的空置率最低。而珠江新城為廣州天河CBD的核心區，該區域的廣州甲級寫字樓尤為密集，並有著最佳的出租表現。「越秀金融大廈」是一個擁有國際甲級寫字樓資稱、戰略性位於珠江新城核心區的地標建築。收購事項將增加越秀房產基金組合中寫字樓部分，並於廣州國金中心與該物業之間實現協同效應。因此，管理人認為收購事項與越秀房產基金的積極審慎策略相一致，日後將自其獲得更多穩定的租金收入。經擴大集團亦可享有該物業的潛在資本增值。

展望未來，管理人將繼續在中國的一線城市及新一線城市(特別聚焦於粵港澳大灣區城市)的核心區尋找高質量商業項目，擴闊投資物業組合，增加穩定及經常性租金收入。管理人旨在進一步改善越秀房產基金組合質量，同時擴大其資產規模。

以下A2-1至A2-3為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本通函。



羅兵咸永道

致越秀房託資產管理有限公司(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)列位董事就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就Gain Force Investments Limited(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第A2-4至A2-53頁)，此等歷史財務資料包括於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日的匯總及公司資產負債表以及截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度各年及截至二〇二一年六月三十日止六個月(「往績記錄期間」)的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第A2-4至A2-53頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)日期為二〇二一年十一月十三日有關越秀房產基金擬收購目標公司的通函(「通函」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

越秀房託資產管理有限公司(即越秀房產基金的管理人)(「管理人」)董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

作為歷史財務資料基礎的目標集團往績記錄期間的財務報表(「相關財務報表」)，是由目標公司董事負責擬備。目標公司董事須負責根據相關財務報表所載的呈列及編製基準，即符合香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)擬備真實而中肯的相關財務報表，並對其認為為使相關財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準擬備真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準，真實而中肯地反映了目標公司於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日的財務狀況，以及目標集團於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日的匯總財務狀況及目標集團於往績記錄期間的匯總財務表現及匯總現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱目標集團追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括截至二〇二〇年六月三十日止六個月的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。管理人董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準，呈列及編製追加期間的比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香

港審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。按照我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就本報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及編製基準擬備。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則下事項出具的報告

調整

在擬備歷史財務資料時，並無對相關財務報表作出調整。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港

二〇二一年十一月十三日

I 本集團之歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下載列於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日以及截至該等日期止期間(「往績記錄期間」)的歷史財務資料(「歷史財務資料」)為本會計師報告之組成部分。

目標集團截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月以歷史財務資料為基礎之匯總財務報表乃由羅兵咸永道會計師事務所根據香港會計師公會頒佈之香港審計準則進行審核(「相關財務報表」)。

歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，除另有說明外，所有金額均湊整至最接近的千位數(「人民幣千元」)。

匯總全面收益表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元 (未經審核)	二〇二一年 人民幣千元
收益	5	316,802	350,566	374,912	184,378	198,460
經營開支淨額	6	(108,104)	(113,699)	(110,370)	(37,734)	(78,071)
投資物業的公平值 收益／(虧損)	11	414,900	39,600	(1,529)	—	62,500
其他收入		—	2	31	—	—
經營溢利		<u>623,598</u>	<u>276,469</u>	<u>263,044</u>	<u>146,644</u>	<u>182,889</u>
財務收入	8	2,260	2,152	2,933	1,267	620
融資開支	8	—	—	(49,993)	—	(61,635)
除所得稅前溢利		<u>625,858</u>	<u>278,621</u>	<u>215,984</u>	<u>147,911</u>	<u>121,874</u>
所得稅開支	9	(156,563)	(69,656)	(54,004)	(36,978)	(30,500)
年內／期內溢利		<u>469,295</u>	<u>208,965</u>	<u>161,980</u>	<u>110,933</u>	<u>91,374</u>
年內／期內其他 全面收益		—	—	—	—	—
年內／期內溢利及 全面收益總額		<u>469,295</u>	<u>208,965</u>	<u>161,980</u>	<u>110,933</u>	<u>91,374</u>

匯總資產負債表

	附註	於十二月三十一日			於
		二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	六月三十日 二〇二一年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
投資物業	11	6,772,900	6,812,500	6,812,200	6,874,700
遞延資產	12	27,996	20,346	26,609	33,408
其他應收款項	14	21,007	21,007	21,007	21,007
		<u>6,821,903</u>	<u>6,853,853</u>	<u>6,859,816</u>	<u>6,929,115</u>
流動資產					
遞延資產	12	10,262	13,695	7,643	6,618
貿易應收款項	13	617	1,006	2,004	2,713
應收關聯方款項	23	64,143	362,233	3,332,929	2,870
預付關聯方款項	23	—	—	11,520	115
預付款項	14	2,453	2,313	1,539	1,100
現金及現金等價物	15	309,688	231,422	349,251	110,061
		<u>387,163</u>	<u>610,669</u>	<u>3,704,886</u>	<u>123,477</u>
資產總額		<u>7,209,066</u>	<u>7,464,522</u>	<u>10,564,702</u>	<u>7,052,592</u>
負債					
流動負債					
應付關聯方款項	23	16,669	5,635	29,449	5,735
預收款項	17	21,206	18,050	27,568	22,554
租金按金	17	7,901	36,712	19,933	37,225
其他應付款項及應計費用	17	7,263	13,592	18,329	21,438
即期稅項負債		7,316	5,714	566	12,968
借貸	18	—	—	21,810	59,785
		<u>60,355</u>	<u>79,703</u>	<u>117,655</u>	<u>159,705</u>
非流動負債					
租金按金	17	57,634	40,849	58,473	55,028
借貸	18	—	—	2,848,190	2,805,790
遞延稅項負債	16	1,065,231	1,109,159	1,143,593	1,160,677
		<u>1,122,865</u>	<u>1,150,008</u>	<u>4,050,256</u>	<u>4,021,495</u>
負債總額		<u>1,183,220</u>	<u>1,229,711</u>	<u>4,167,911</u>	<u>4,181,200</u>

		於十二月三十一日			於 六月三十日
	附註	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
權益					
匯總資本	19	4,000	4,000	4,000	4,000
儲備	20	5,475,287	5,475,287	5,475,287	2,776,018
保留盈利		546,559	755,524	917,504	91,374
權益總額		<u>6,025,846</u>	<u>6,234,811</u>	<u>6,396,791</u>	<u>2,871,392</u>
權益及負債總額		<u>7,209,066</u>	<u>7,464,522</u>	<u>10,564,702</u>	<u>7,052,592</u>

本公司的資產負債表

	附註	於十二月三十一日			於
		二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	六月三十日 二〇二一年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
投資一家附屬公司	11	—	—	—	—
		—	—	—	—
流動資產					
應收一家附屬公司款項		47	47	47	47
		47	47	47	47
資產總額		<u>47</u>	<u>47</u>	<u>47</u>	<u>47</u>
負債					
流動負債					
應付直接控股公司款項		86	86	86	86
		86	86	86	86
負債總額		<u>86</u>	<u>86</u>	<u>86</u>	<u>86</u>
權益					
股本	19	—	—	—	—
累計虧損		(39)	(39)	(39)	(39)
虧絀總額		<u>(39)</u>	<u>(39)</u>	<u>(39)</u>	<u>(39)</u>
虧絀及負債總額		<u>47</u>	<u>47</u>	<u>47</u>	<u>47</u>

匯總現金流量表

附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
					(未經審核)
經營業務所得現金					
流量					
經營所得現金	21	228,814	245,457	285,366	122,503
已付所得稅		(17,470)	(27,330)	(24,718)	(11,113)
已付利息		—	—	(46,594)	—
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
經營業務所得現金		淨額	淨額	淨額	淨額
		<u>211,344</u>	<u>218,127</u>	<u>214,054</u>	<u>111,390</u>
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
投資業務所得現金					
流量					
預付關聯方款項		—	(298,545)	(2,968,767)	(96,837)
自關聯方收到還款		—	—	—	251,509
添置投資物業		—	—	(391)	—
已收利息		2,260	2,152	2,933	1,267
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
投資業務所得／		(所用)現金淨額	(所用)現金淨額	(所用)現金淨額	(所用)現金淨額
		<u>2,260</u>	<u>(296,393)</u>	<u>(2,966,225)</u>	<u>(95,570)</u>
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
融資業務所得現金					
流量					
借貸所得款項，					
扣除交易成本		—	—	2,870,000	—
償還借貸		—	—	—	(4,425)
向當時運營單位的					
股東支付的股息		—	—	—	(417,282)
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
融資業務所得／		(所用)現金淨額	(所用)現金淨額	(所用)現金淨額	(所用)現金淨額
		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,870,000</u>	<u>—</u>
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額		213,604	(78,266)	117,829	15,820
於年初／期初的現金					
及現金等價物		96,084	309,688	231,422	231,422
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
於年末／期末的現金					
及現金等價物	15	<u>309,688</u>	<u>231,422</u>	<u>349,251</u>	<u>247,242</u>
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

匯總權益變動表

	股本 人民幣千元	儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一八年一月一日之結餘	4,000	5,475,287	77,264	5,556,551
年內溢利	—	—	469,295	469,295
全面收益總額	—	—	469,295	469,295
於二〇一八年十二月三十一日 之結餘	<u>4,000</u>	<u>5,475,287</u>	<u>546,559</u>	<u>6,025,846</u>
於二〇一九年一月一日之結餘	4,000	5,475,287	546,559	6,025,846
年內溢利	—	—	208,965	208,965
全面收益總額	—	—	208,965	208,965
於二〇一九年十二月三十一日 之結餘	<u>4,000</u>	<u>5,475,287</u>	<u>755,524</u>	<u>6,234,811</u>
於二〇二〇年一月一日之結餘	4,000	5,475,287	755,524	6,234,811
年內溢利	—	—	161,980	161,980
全面收益總額	—	—	161,980	161,980
於二〇二〇年十二月三十一日 之結餘	<u>4,000</u>	<u>5,475,287</u>	<u>917,504</u>	<u>6,396,791</u>
於二〇二一年一月一日之結餘	4,000	5,475,287	917,504	6,396,791
期內溢利	—	—	91,374	91,374
全面收益總額	—	—	91,374	91,374
期內股息	—	(2,699,269)	(917,504)	(3,616,773)
與擁有人交易總額	—	(2,699,269)	(917,504)	(3,616,773)
於二〇二一年六月三十日之結餘	<u>4,000</u>	<u>2,776,018</u>	<u>91,374</u>	<u>2,871,392</u>
(未經審核)				
於二〇二〇年一月一日之結餘	4,000	5,475,287	755,524	6,234,811
期內溢利	—	—	110,933	110,933
全面收益總額	—	—	110,933	110,933
於二〇二〇年六月三十日之結餘	<u>4,000</u>	<u>5,475,287</u>	<u>866,457</u>	<u>6,345,744</u>

匯總財務報表附註

1 一般資料及重組

1.1 一般資料

Gain Force Investments Limited (「目標公司」) 為於二〇一〇年一月五日在英屬處女群島註冊成立的有限公司。其註冊辦事處的地址為香港灣仔駱克道160號越秀大廈2401室。

目標公司為一間投資控股公司。於重組(載於下文附註1.2)完成前後，目標公司及其附屬公司(統稱「目標集團」)主要從事出租位於中國內地(「中國」)的越秀金融大廈(「目標物業」)(「目標業務」)。

目標物業先前由越秀地產股份有限公司(「賣方」)部分擁有的附屬公司廣州市城市建設開發有限公司(「廣州城建開發」)持有。廣州城建開發分別於二〇一七年四月十七日成立一間全資附屬公司廣州晉耀置業有限公司，以及於二〇一七年四月二十六日成立三間全資附屬公司廣州佳耀置業有限公司、廣州景耀置業有限公司及廣州譽耀置業有限公司(連同廣州景耀置業有限公司稱為「運營單位」)。於二〇一七年五月十七日，廣州城建開發與運營單位訂立國有資產轉讓協議，據此，廣州城建開發同意無代價轉讓與目標物業相關的資產及負債予運營單位。

於二〇二一年十月二十四日，越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)透過其全資附屬公司同意，於重組後，自賣方購買持有運營單位100%權益的目標公司的全部股權。

除另有說明外，財務報表均以人民幣(「人民幣」)呈列。

1.2 重組

於重組(定義見下文)完成前，目標公司間接由賣方持有並持有駿邦(中國)有限公司(一間香港投資控股附屬公司)。

目標集團進行重組，據此，目標業務轉讓予目標公司(「重組」)。重組涉及以下公司：

- (a) 於二〇二一年六月十五日，駿邦(中國)有限公司於中國成立廣州駿盛經濟資訊諮詢有限公司。
- (b) 於二〇二一年七月九日，駿邦(中國)有限公司及廣州駿盛經濟資訊諮詢有限公司於中國成立廣州匯盛實業投資合夥企業(有限合夥)，彼等分別持有該公司90%及10%股權。

- (c) 廣州匯盛實業投資合夥企業(有限合夥)及廣州駿盛經濟資訊諮詢有限公司於中國成立廣州凱盛經濟資訊諮詢有限公司(於二〇二一年七月十四日成立)、廣州弘盛經濟資訊諮詢有限公司、廣州領盛經濟資訊諮詢有限公司及廣州創盛經濟資訊諮詢有限公司(該等公司於二〇二一年七月二十日成立)，彼等分別持有該等公司99.99%及0.01%的股權。
- (d) 於二〇二一年八月三十日，廣州凱盛經濟資訊諮詢有限公司、廣州弘盛經濟資訊諮詢有限公司、廣州領盛經濟資訊諮詢有限公司及廣州創盛經濟資訊諮詢有限公司分別自廣州城建開發收購運營單位全部股權。

以下載列於本報告日期及往績記錄期間本集團的附屬公司詳情：

名稱	註冊成立日期	註冊成立/ 成立地點 及法團類別	主要業務	已發行股本／註冊資本 及繳足資本詳情	所持實際權益			於本報告 日期
					二〇一八年	二〇一九年 十二月三十一日	二〇二〇年 六月三十日	
直接擁有								
駿邦(中國)有限公司	二〇一〇年二月二日	香港， 有限公司	投資控股	人民幣1,000,000元/ 人民幣1,000,000元	100%	100%	100%	100%
間接擁有								
廣州晉耀置業有限公司	二〇一七年四月十七日	中國內地， 有限公司	物業管理及 諮詢	人民幣1,000,000元/ 人民幣1,000,000元	—	—	—	100%
廣州譽耀置業有限公司	二〇一七年四月二十六日	中國內地， 有限公司	物業管理及 諮詢	人民幣1,000,000元/ 人民幣1,000,000元	—	—	—	100%
廣州景耀置業有限公司	二〇一七年四月二十六日	中國內地， 有限公司	物業管理及 諮詢	人民幣1,000,000元/ 人民幣1,000,000元	—	—	—	100%
廣州佳耀置業有限公司	二〇一七年四月二十六日	中國內地， 有限公司	物業管理及 諮詢	人民幣1,000,000元/ 人民幣1,000,000元	—	—	—	100%
廣州凱盛經濟資訊諮詢 有限公司	二〇二一年七月十四日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣1,080,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%
廣州弘盛經濟資訊諮詢 有限公司	二〇二一年七月二十日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣980,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%
廣州領盛經濟資訊諮詢 有限公司	二〇二一年七月二十日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣860,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%
廣州創盛經濟資訊諮詢 有限公司	二〇二一年七月二十日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣780,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%
廣州匯盛實業投資合夥 企業(有限合夥)	二〇二一年七月九日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣8,100,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%
廣州駿盛經濟資訊諮詢 有限公司	二〇二一年六月十五日	中國內地， 有限公司	投資控股	人民幣1,000,000元/ 無	不適用	不適用	不適用	100%

1.3 呈列基準

緊接重組前及緊隨重組後，目標業務乃透過運營單位進行。根據重組，由運營單位進行的目標業務將轉讓予目標公司，並由目標公司進行。目標公司自其成立以來從未涉及任何其他業務，且不符合業務定義，因此重組僅對目標業務進行資本重整，而有關業務的管理層及最終控股股東並無變動。

因此，經重組後的目標集團被視為目標業務的延續，並僅就本報告而言，歷史財務資料已作為運營單位的匯總財務報表的延續而編製及呈列，目標集團的資產及負債按運營單位的匯總財務報表錄得之所有呈列期間目標業務的賬面值確定並計量。

2 主要會計政策概要

本附註提供編製該等匯總財務報表時採納的主要會計政策列表。除另有說明外，該等政策已於所有呈列期間貫徹應用。

2.1 編製基準

目標集團的匯總財務報表乃按歷史成本法並根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製，且就重估按公平值列賬的投資物業作出調整。

編製符合香港財務報告準則的匯總財務報表需要使用若干關鍵會計估計。這亦需要管理層在應用目標集團的會計政策過程中進行判斷。涉及高度判斷或高度複雜性的範疇，或涉及對於財務報表作出重大的假設及估計的範疇於附註4披露。

於二〇二一年六月三十日，目標集團的流動負債較流動資產超出人民幣36,228,000元，主要由於人民幣59,785,000元的銀行借貸於資產負債表日期後十二個月內到期。目標公司的董事已審閱由管理層編製的目標集團現金流量預測，該預測涵蓋自二〇二一年六月三十日起不少於十二個月的期間。董事認為，考慮到目標集團經營所得的預測現金流量及目標集團於二〇二一年六月三十日的未動用銀行融資人民幣583,345,000元，本集團將有充足的財政資源應對於自二〇二一年六月三十日起計十二個月內到期的財務責任。因此，匯總財務報表已按持續經營基準編製。

(i) 尚未採納的新訂準則及詮釋

若干新訂會計準則及詮釋已於二〇二一年六月三十日報告期間頒佈但尚未強制生效，而目標集團亦無提早採納。此等準則預期不會對當前或未來報告期間的實體以及可預見未來的交易產生重大影響。

		於以下日期或之後 開始之年度期間生效
香港財務報告準則第3號 (修訂本)	概念框架更新提述	二〇二二年一月一日
香港會計準則第16號 (修訂本)	作擬定用途前之所得款項	二〇二二年一月一日
香港會計準則第37號 (修訂本)	虧損合約－履行合約之成本	二〇二二年一月一日
年度改進	二〇一八年至二〇二〇年香港 財務報告準則之年度改進	二〇二二年一月一日
會計指引第5號(修訂本)	共同控制合併的併購會計法	二〇二二年一月一日
香港會計準則第1號(修訂本)	分類為流動或非流動負債	二〇二三年一月一日
香港財務報告準則第17號	保險合約	二〇二三年一月一日
香港詮釋第5號	借款人對含有按要求償還條款 的定期貸款的分類	二〇二三年一月一日
香港會計準則第1號及 香港財務報告準則實務 報告第2號(修訂本)	會計政策披露	二〇二三年一月一日
香港會計準則第8號(修訂本)	會計估計之定義	二〇二三年一月一日
香港會計準則第12號(修訂本)	有關自單一交易所得資產及 負債的遞延稅項	二〇二三年一月一日
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號 (修訂本)	投資者與其聯繫人或合營 企業之間的資產出售或注資	待定

2.2 附屬公司

附屬公司指目標集團對其有控制權的所有實體(包括結構性實體)。當目標集團承受或享有參與實體所得的可變回報，且有能力透過其指令實體業務影響該等回報時，則目標集團對該實體有控制權。附屬公司於控制權轉移至目標集團當日全面合併入賬。附屬公司自控制權終止當日起終止合併入賬。

公司間的交易、結餘及集團公司間交易的未變現收益予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，除非交易有證據表明所轉讓資產出現減值。附屬公司的會計政策會在必要時作調整，以確保與目標集團所採納之政策保持一致。

2.3 獨立財務報表

於附屬公司的投資按成本扣除減值入賬。成本包括投資直接應佔成本。附屬公司的業績由目標公司按已收及應收股息入賬。

倘於附屬公司的投資所產生的股息超過附屬公司於宣派股息期間的全面收益總額或倘該等投資於獨立財務報表中的賬面值超過被投資單位淨資產(包括商譽)於匯總財務報表中的賬面值，則當收到該等股息時須對相應投資進行減值測試。

2.4 分部報告

經營分部按照向主要經營決策者提供內部呈報一致的方式報告。

主要負責分配資源及評估經營分部表現的經營決策者已確認為可作出戰略決策的董事會。

目標集團主要在中國出租目標物業，因此目標集團的業務僅有一項業務及地區分部。

2.5 外幣折算

(i) 功能及呈列貨幣

目標集團每個實體的財務報表所列項目均以該實體之主要經濟環境的貨幣計量(「功能貨幣」)。匯總財務報表乃以人民幣呈列，人民幣為目標公司的功能及呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易日的匯率換算為功能貨幣。結算該等交易產生的匯兌收益及虧損以及將以外幣計值的貨幣資產和負債按年終匯率計量所產生的匯兌收益及虧損一般於損益中確認。

與借貸有關的匯兌收益及虧損於損益表中的融資開支內呈列。所有其他匯兌收益及虧損以淨額基準於全面收益表中「經營開支淨額」中呈列。

2.6 投資物業

投資物業主要由租賃土地、購物中心及辦公樓宇組成，持有該等投資物業作長期租金收益或作資本增值或兩者兼備，而非由目標集團佔用。投資物業初始按成本列賬，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。隨後，投資性物業按公平值列賬。公平值變動乃於損益內入賬。

2.7 非金融資產減值

當有事件出現或環境改變顯示其賬面值可能無法收回時對資產進行減值測試。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。可收回金額為資產公平值扣除出售成本及使用價值兩者之間的較高者為準。就評估減值而言，資產按獨立可識別現金流量(及獨立於其他資產或一組資產的現金流量)(現金產生單位)的最低水平歸類。除商譽外，已減值的非金融資產於各個報告期末檢討是否可能撥回減值。

2.8 金融資產

(i) 分類

目標集團將其金融資產分為其後按公平值計量(且其變動計入其他全面收益(「其他全面收益」)或計入損益)的金融資產或按攤銷成本計量的金融資產。該分類視乎有關實體管理金融資產的業務模式以及現金流量的合同條款而定。

(ii) 確認及終止確認

常規購買及出售金融資產，均於交易日(即目標集團承諾購買或出售該資產當日)確認。當收取金融資產所得現金流量之權利已經屆滿或已被轉讓，而目標集團已轉讓擁有權之重大部分風險及回報，則該金融資產將終止確認。

(iii) 計量

於初始確認時，目標集團按其公平值加上(倘金融資產並非按公平值計入損益(按公平值計入損益))收購金融資產直接應佔的交易成本計量金融資產。

債務工具的隨後計量視乎目標集團管理資產的業務模型及資產的現金流量特性而定。目標集團僅將其債務工具分為一種計量類別：

- 攤銷成本：倘持有資產旨在收取合約性現金流量，而該等資產的現金流量純粹為本金及利息付款，則該等資產按攤銷成本計量。該等金融資產的利息收入以實際利率法計入財務收入。終止確認產生任何收益或虧損直接於損益中確認並連同匯兌收益及虧損於其他收益／(虧損)中呈列。減值虧損於損益表中呈列為獨立項目。

(iv) 減值

目標集團對有關其按攤銷成本列賬的債項工具的預期信貸虧損進行前瞻性評估。所應用的減值方法取決於信貸風險是否大幅增加。

貿易應收款項指應收租戶款項。目標集團應用香港財務報告準則第9號的簡化方法，其中要求全期預期虧損須自初始確認應收款項時確認。已確認的減值虧損並不重大。儘管現金及現金等價物亦須遵守香港財務報告準則第9號的減值規定，已確認的減值虧損並不重大。

按攤銷成本列賬的其他債項工具均被視為具有低信貸風險，因此，於往績記錄期間確認的虧損撥備僅限於12個月的預期虧損。

2.9 貿易應收款項

貿易應收款項指於日常業務過程中就使用租賃資產權而應收租戶款項。該等款項一般於30日內結算，因此被劃分為流動。

貿易應收款項初步按無條件代價金額確認，除非其包含重大融資成分，並按公平值確認。目標集團持有貿易應收款項之目的為收取合同現金流量，因此採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.10 現金及現金等價物

就現金流量表中呈列而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行活期存款。

2.11 匯總資本

普通股歸類為權益。發行新股或購股權直接應佔的增加成本均會於權益內列為所得款項的扣減項目(除稅後)。

2.12 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，於目標集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，並計入流動負債，惟租期超過資產負債表日期後十二個月的租金按金則分類為非流動負債。

租金按金初步按公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本計量。初步確認入賬時，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。

2.13 其他應付款項

如其他應付款項的支付日期在一年或以內(如仍在正常經營週期中，則以較長時間為準)，其將為無擔保並呈列為流動負債；否則，其將呈列為非流動負債。其他應付款項以公平值初始確認，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

2.14 借貸

借貸按公平值扣除所產生的交易費用後初始確認。借貸其後以攤銷成本列賬。所得款項(扣除交易成本)與贖回值之任何差額採用實際利率法於借貸期內於綜合全面收益表中確認。

倘部分或全部融資將很有可能被提取，則設立融資額度時支付的費用確認為貸款的交易費用。在此情況下，費用遞延至貸款提取為止。如沒有證據證明部分或全部融資將很有可能被提取，則該費用資本化作為流動資金服務的預付款，並於有關的融資額度期間攤銷。

除非目標集團可無條件將負債結算遞延至報告期末後最少12個月，否則借款分類為流動負債。

2.15 借貸成本

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間處理以作其預定用途或銷售的資產)的一般及特定借貸成本，加入該等資產的成本內，直至資產大致備妥以供其預定用途或銷售為止。所有其他借貸成本於其產生期間於損益表中確認。

2.16 即期及遞延所得稅

期內所得稅開支或抵免為即期應課稅收入按各司法權區適用的所得稅稅率計算的應繳稅項，並透過暫時性差額及未動用稅項虧損所引起的遞延所得稅資產及負債之變動予以調整。

(i) 即期所得稅

即期所得稅開支乃按報告期末於目標公司及其附屬公司經營及產生應課稅收入的國家已頒佈或實質已頒佈的稅法計算。管理層就適用稅項法規詮釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適當情況下按預期將繳付予稅務機關的稅款計提撥備。

(ii) 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法就資產及負債的稅基與其在匯總財務報表中的賬面值之間產生的暫時性差額計提全額撥備。然而，倘遞延稅項負債乃因初步確認商譽所致，則不予確認。倘遞延所得稅乃因初步確認某宗交易(業務合併除外)的資產或負債所致，而在交易中並不影響會計或應課稅溢利或虧損時，亦不予入賬處理。遞延所得稅乃基於報告期末頒佈或實質頒佈的稅率(及法例)釐定，並預期於有關遞延所得稅資產變現或遞延稅項負債清償時應用。

與按公平值計量的投資物業有關的遞延稅項負債，假定該物業將透過出售悉數收回時予以釐定。

僅當未來應課稅額可能用以抵銷暫時性差額及虧損時，遞延稅項資產予以確認。

當有法定可強制執行權利以抵銷即期稅項資產及負債，且遞延稅項結餘涉及同一稅務機關時，乃遞延稅項資產及負債可予以抵銷。當實體有法定可強制執行的抵銷權利，並有意按淨額基準結算或同時變現資產和結算負債時，即期稅項資產及稅項負債可互相抵銷。

即期及遞延稅項於損益中確認，惟以涉及在其他全面收益或直接在權益中確認的項目為限。在此情況下，稅項亦分別在其他全面收益或直接在權益中確認。

2.17 僱員福利

(i) 短期責任

工資及薪金(包括預期將於僱員提供相關服務之期間結束後十二個月內悉數結清的非貨幣福利及累計病假)的負債，乃就直至報告期末的僱員服務確認，並按預期當負債結算時將支付的金額計量。負債在資產負債表中列作流動負債。

(ii) 退休金責任

界定供款計劃乃目標集團向獨立實體支付固定供款的退休金計劃。倘基金沒有充足資產向全體僱員支付與即期或過往期間僱員服務有關的福利，則目標集團亦無法定或推定責任作額外供款。

就界定供款計劃而言，目標集團按強制、合約或自願方式向公營或私人管理退休金保險計劃支付供款。一旦支付供款，目標集團概無進一步付款責任。該等供款於應付時確認為僱員福利開支。預付供款於可退回現金或減少未來供款時確認為資產。

(iii) 離職福利

離職福利於僱員在正常退休日期前被目標集團終止僱用或僱員接受自願解僱以換取該等福利時支付。目標集團於以下較早日期確認離職福利：(a)當目標集團不能夠撤回此等福利要約時；及(b)當實體確認的重組成本屬香港會計準則第37號範圍內並涉及支付離職福利時。倘作出要約鼓勵僱員接受自願解僱，則根據預期接受要約的僱員人數計量離職福利。自報告期末起計逾十二個月後到期應付的福利將折現至其現值。

2.18 收益確認

收益按就目標集團日常業務活動中已收或應收代價的公平值計量。當收益能夠可靠計量、實體將可取得未來經濟利益，而目標集團各項業務均符合特定條件時(如下文所述)，目標集團確認收益。

(i) 租金收入

經營租約租金收入於租期內以直線法確認。倘目標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

利息收入採用實際利率法按時間比例確認。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

目標集團的業務活動面對多種不同的財務風險：信貸風險及流動資金風險。目標集團的整體風險管理計劃乃針對不可預測的金融事項，並尋求將目標集團的財務表現潛在不利影響降至最低。

(i) 信貸風險

信貸風險是按照組合方式管理。信貸風險來自現金及現金等價物、貿易應收款項、應收關聯方款項及其他應收款項。

目標集團訂有政策，以確保是與具有適當財政實力及可繳付適當百分比租金按金的租戶訂立租約。目標集團亦設有其他監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債項。此外，目標集團定期審核每筆獨立應收款項的可收回金額，以確保已就不可收回金額作出充足減值虧損。目標集團並無重大集中的信貸風險，而是將信貸風險分散至眾多對手方及租戶。

列入匯總資產負債表的應收款項賬面值以及現金及銀行結餘指目標集團就該等金融資產所面臨的最高信貸風險。

目標集團認為銀行結餘的信貸風險甚微，乃因有關款項一般存放於國有銀行或信譽良好的銀行。管理層預期不會因該等銀行違約而承受虧損。

目標集團認為應收關聯方款項及其他應收款項的違約風險較低，以及對手方於近期有強勁能力滿足彼等的合約現金流需求，因此該等款項屬低信貸風險。

(ii) 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及具備足夠額度的已承諾信貸融資以履行到期義務並結算市場持倉。於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日，目標集團分別擁有人民幣309,688,000元、人民幣231,422,000元、人民幣349,251,000元及人民幣110,061,000元的現金及現金等價物管理流動資金風險。相較二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日的淨流動資產狀況，於二〇二一年六月三十日，目標集團的流動負債超過其流動資產人民幣36,228,000元。董事認為，考慮到目前現金狀況及目標集團經營所得的預測現金流量以及目標集團於二〇二一年六月三十日的未動用銀行貸款人民幣583,345,000元，本集團將有充足的財政資源應對於自二〇二一年六月三十日起計十二個月內到期的財務責任。

下表按於資產負債表日期至合約到期日的餘下期間內目標集團金融負債分類為相關到期組別作分析。下表披露的金額為未貼現的合約現金流量。

	一年內 人民幣千元	一年至 兩年間 人民幣千元	兩年至 五年間 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	總計 人民幣千元
目標集團					
於二〇一八年 十二月三十一日					
應付關聯方款項	16,669	—	—	—	16,669
租金按金	7,901	25,918	28,664	13,127	75,610
其他應付款項	2,270	—	—	—	2,270
於二〇一九年 十二月三十一日					
應付關聯方款項	5,635	—	—	—	5,635
租金按金	36,712	19,256	20,150	8,623	84,741
其他應付款項	1,842	—	—	—	1,842
於二〇二〇年 十二月三十一日					
應付關聯方款項	29,449	—	—	—	29,449
租金按金	19,933	22,760	30,743	16,228	89,664
其他應付款項	2,550	—	—	—	2,550
借貸	145,512	234,729	711,235	2,909,617	4,001,093
於二〇二一年六月三十日					
應付關聯方款項	5,735	—	—	—	5,735
租金按金	37,225	15,475	40,139	10,077	102,916
其他應付款項	1,076	—	—	—	1,076
借貸	182,464	257,719	722,837	2,771,874	3,934,894

一年內
人民幣千元

目標公司

於二〇一八年十二月三十一日

應付直屬控股公司款項 86

於二〇一九年十二月三十一日

應付直屬控股公司款項 86

於二〇二〇年十二月三十一日

應付直屬控股公司款項 86

於二〇二一年六月三十日

應付直屬控股公司款項 86

3.2 資本風險管理

目標集團的資本管理政策是以保障目標集團能繼續經營，為股東投以回報及為其他利益相關者提供利益，並維持最佳資本結構，減少資本成本。

目標集團按借貸比率監管資本。該比率乃按負債總額除以資產總額計算，並於匯總資產負債表列示。

於二〇一八年、二〇一九年、二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日的借貸比率如下：

	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
負債總額	<u>1,183,220</u>	<u>1,229,711</u>	<u>4,167,911</u>	<u>4,181,200</u>
資產總額	<u>7,209,066</u>	<u>7,464,522</u>	<u>10,564,702</u>	<u>7,052,592</u>
借貸比率	<u>16%</u>	<u>16%</u>	<u>39%</u>	<u>59%</u>

3.3 公平值估計

由於到期日短，目標集團的流動金融資產及流動金融負債的賬面值與其公平值相若。

供披露的非流動金融資產及金融負債的公平值，乃按目標集團同類金融工具的現時市場利率貼現未來合約現金流量估計。

有關投資物業的披露，請參閱附註11。

4 重大會計估計

編製財務報表需要使用會計估計，而按定義會計估計極少與有關實際結果相等。

估計會不斷予以評估，且該評估根據過往經驗等因素進行，包括對可能對該實體構成財務影響以及在此情況下認為合理的未來事件的期望。

存在重大風險會導致資產或負債的賬面值有重大調整的估計及假設討論如下。

(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活躍市場的現行價格。倘缺乏該等資料，董事將在合理的公平值估計範圍內釐定有關金額。在作出判斷時，董事會考慮不同來源的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業於活躍市場上的現行價格(須就各項差異作出調整)；
- (ii) 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

預計未來市值租金會根據相同地點及狀況的同類物業的現行市值租金釐定，並每年由外部估值師審閱。

投資物業的公平值使用估值技術釐定。估值技術及假設之詳情已披露於附註11。

(b) 所得稅及遞延稅項

目標集團主要繳納中國所得稅。於釐定所得稅撥備時須作出重大判斷，並存在若干於日常業務中未能確定最終稅項的交易及計算。倘該等事宜的最終稅務結果與初步記錄的金額不同，該等差異將影響作出釐定的期間內的所得稅及遞延稅項撥備。

遞延稅項計提乃按管理層預期回收或結算相關資產或負債的賬面值計算，而管理層預期可能通過使用、出售或兩者兼行的方式回收該等賬面值。因此，遞延稅項將按所得稅利率、資產增值稅率或前述兩者兼行的方式計算。香港財務報告準則中存在按公平值計量的投資物業可通過銷售收回的可被推翻的推設。目標集團投資物業以特定商業模式持有，而該模式的目的並非是透過出售而是隨時間流逝實現該物業所包含的絕大部分經濟利益。因此，推設被推翻而重估目標集團持有的投資物業的遞延稅項乃按適當稅率計算。

5 收益及分部資料

周轉資金主要包括租金收入。目標集團於往績記錄期間的收益來自外部租戶及相關公司。

目標集團的收益僅來源於其在中國的業務，且目標集團的非流動資產亦位於中國。目標集團擁有許多客戶，彼等於往績記錄期間概無貢獻10%或以上的目標集團收益。各往績記錄期間的額外非流動資產主要為附註11所載的額外投資物業。

目標集團按性質劃分的收益如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
租金收入	309,711	343,416	363,046	175,868	192,658
罰款	7,091	7,150	11,866	8,510	5,802
	<u>316,802</u>	<u>350,566</u>	<u>374,912</u>	<u>184,378</u>	<u>198,460</u>

6 按性質劃分的開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
				(未經審核)	
房產稅	41,079	42,949	32,877	10,796	22,403
其他商業稅及附加費用	3,451	2,877	2,947	1,237	1,756
僱員福利開支(附註7)	4,348	22,726	22,193	7,771	6,280
物業管理費用(附註23)	48,000	33,600	24,480	12,240	24,000
物業中介費用(附註23)	10,080	10,749	23,533	5,352	20,034
閒置物業管理費用 (附註23)	—	—	2,594	—	2,658
保險開支	898	433	440	217	173
維修及保養	—	—	679	—	650
法律及專業費用	226	286	606	111	106
銀行費用	8	13	17	7	9
其他	14	66	4	3	2
	<u>108,104</u>	<u>113,699</u>	<u>110,370</u>	<u>37,734</u>	<u>78,071</u>

7 僱員福利開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
				(未經審核)	
工資、薪金及花紅	3,592	19,703	19,101	6,118	4,257
退休金成本	325	1,183	707	486	694
醫療福利成本	139	492	489	223	251
社會保障成本	37	132	103	58	66
員工福利	255	1,216	1,793	886	1,012
	<u>4,348</u>	<u>22,726</u>	<u>22,193</u>	<u>7,771</u>	<u>6,280</u>

退休金計劃安排

位於中國的附屬公司須參與各省或市政府組織的限定供款退休計劃。除供款外，目標集團並無有關實際退休金付款的進一步責任。國家資助的退休計劃負責向退休僱員支付全部退休金。

8 財務收入及融資開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
財務收入					
— 銀行存款利息收入	(2,260)	(2,152)	(2,933)	(1,267)	(620)
融資開支					
— 借貸利息開支	—	—	49,993	—	61,635
	<u>(2,260)</u>	<u>(2,152)</u>	<u>47,060</u>	<u>(1,267)</u>	<u>61,015</u>

9 所得稅開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
即期所得稅					
— 中國企業所得稅 (附註(a))	21,814	25,728	19,570	19,477	13,416
遞延所得稅					
— 暫時性差額的產生及 撥回	134,749	43,928	34,434	17,501	17,084
	<u>156,563</u>	<u>69,656</u>	<u>54,004</u>	<u>36,978</u>	<u>30,500</u>

(a) 截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二〇年及二〇二一年六月三十日止六個月，中國企業所得稅按目標集團中國附屬公司溢利的25%計提。

目標集團的除所得稅前溢利稅項，與採用中國的企業所得稅稅率計算的理論金額有所不同，具體如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
除所得稅前溢利	<u>625,858</u>	<u>278,621</u>	<u>215,984</u>	<u>147,911</u>	<u>121,874</u>
按 25% 中國企業所得稅 稅率計算的稅項	156,465	69,655	53,996	36,978	30,468
不可扣稅的開支	<u>98</u>	<u>1</u>	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>32</u>
所得稅開支	<u>156,563</u>	<u>69,656</u>	<u>54,004</u>	<u>36,978</u>	<u>30,500</u>

10 目標公司董事及高級管理層酬金

於截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二〇年及二〇二一年六月三十日止六個月，目標公司概無董事及高級管理層就有關彼等向目標集團提供的服務收取任何酬金。

11 投資物業

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元 (未經審核)	二〇二一年 人民幣千元
於年初／期初	6,358,000	6,772,900	6,812,500	6,812,500	6,812,200
添置	—	—	1,229	—	—
公平值收益／(虧損)	414,900	39,600	(1,529)	—	62,500
於年末／期末	<u>6,772,900</u>	<u>6,812,500</u>	<u>6,812,200</u>	<u>6,812,500</u>	<u>6,874,700</u>
年末／期末所持資產計入 損益的公平值收益／ (虧損)，歸為「投資物 業的公平值收益／ (虧損)」	<u>414,900</u>	<u>39,600</u>	<u>(1,529)</u>	<u>—</u>	<u>62,500</u>

目標集團於中國擁有投資物業。40年作商業用途及50年作其他用途的該物業相關土地使用權已於二〇〇七年四月十六日授予目標集團。

經營租賃下出租予租戶的投資物業，其應付租金按月收取。一些合約的租賃付款包括消費物價指數上漲，但並無其他按指數或利率的可變租賃付款。

儘管目標集團在當前租賃期末面臨剩餘價值變動風險，但目標集團通常會訂立新的經營租賃，因此在有關租賃期末不會立即變現有所減少的剩餘價值。對未來剩餘價值的期望反映在物業的公平值中。

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日的銀行貸款合共人民幣2,870,000,000元及人民幣2,865,575,000元(附註18)由目標物業若干部分抵押，賬面值分別為人民幣6,760,700,000元及人民幣6,818,300,000元。

於匯總全面收益表中，投資物業的直接經營開支及閒置投資物業的直接經營開支如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元 (未經審核)	二〇二一年 人民幣千元
投資物業的直接經營開支	49,658	51,220	52,564	24,656	41,570
閒置投資物業的直接經營 開支	<u>1,695</u>	<u>2,639</u>	<u>6,550</u>	<u>1,856</u>	<u>3,767</u>

目標集團的估值流程

目標集團按公平值計量投資物業。於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二〇年及二〇二一年六月三十日，與目標集團並無關聯的獨立合資格估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)重新估值投資物業。

目標集團財務部負責就財務報告目的對獨立估值師的估值進行檢討，並直接向高級管理層匯報。為配合目標集團的中期和年度報告日期，管理層與估值師至少每六個月開會一次，討論估值流程和相關結果。

於每六個月開會一次時，財務部會：

- 判斷獨立估值報告的所有主要參數
- 評估物業估值較上一年度估值報告的變動
- 與獨立估值師進行討論

估值技術

中國投資物業公平值乃採用收入資本化計算法計量。

收入資本化計算法乃將合約租賃的未到期租金收入資本化，其亦計及進行資本化租賃的到期日後的復歸市值租金。估值時採納的現行市值租金乃參考鄰近地區的近期出租情況及其他同類可資比較物業。

於二〇一八年、二〇一九年、二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日，投資物業列入公平值層級第3層。

用以釐定公平值的主要參數

資本化比率按估價物業的風險情況作出估計。比率愈高，公平值則愈低。

現行市值租金乃按標的物業及其他可資比較物業內的近期出租情況估計。租金愈低，公平值則愈低。

收入資本化計算法所採納的估值假設概述如下：

於二〇一八年十二月三十一日

	每月市值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	183-194	4.50%
零售商場	153-450	4.75%
停車位	47	3.75%

於二〇一九年十二月三十一日

	每月市值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	187-201	4.50%
零售商場	156-456	4.75%
停車位	48	3.75%

於二〇二〇年十二月三十一日

	每月市值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	188	4.50%
零售商場	160-460	4.75%
停車位	51	3.75%

於二〇二一年六月三十日

	每月市值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	197	4.75%
零售商場	168-486	5.00%
停車位	56	3.75%

12 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因免租期、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暫時性差額入賬為遞延資產。於資產負債表日期後起計十二個月內變現的遞延資產列為非流動資產。遞延資產以人民幣計值。

13 貿易應收款項

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六月三十日
				人民幣千元
貿易應收款項	<u>617</u>	<u>1,006</u>	<u>2,004</u>	<u>2,713</u>

貿易應收款項賬面值與其公平值相若。

目標集團的信貸期一般為三個月。按發票日期劃分的貿易應收款項賬齡分析如下：

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
0至30天	217	259	568	1,324
31至90天	—	285	482	239
91至180天	—	17	48	61
181至365天	88	440	371	213
超過365天	312	5	535	876
	<u>617</u>	<u>1,006</u>	<u>2,004</u>	<u>2,713</u>

目標集團應用香港財務報告準則第9號簡化方法使用全部貿易應收款項的全期預期虧損撥備計量預期信貸虧損。虧損撥備並不重大。

目標集團的貿易應收款項以人民幣計值。

14 預付款項及其他應收款項

預付款項及其他應收款項結餘主要指物業維修基金。預付款項及其他應收款項賬面值與其公平值相若。

所有預付款項及其他應收款項以人民幣計值。

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
非即期：				
物業維修基金	21,007	21,007	21,007	21,007
即期：				
預付保險	—	433	347	174
預付業務稅項	2,453	1,880	1,192	926
	2,453	2,313	1,539	1,100
	23,460	23,320	22,546	22,107

15 現金及現金等價物

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
銀行現金	309,688	231,422	349,251	110,061
最高信貸風險	309,688	231,422	349,251	110,061

現金及現金等價物賬面值與其公平值相若。

目標集團的以人民幣計值的結餘乃存放予中國的銀行。在中國將該等以人民幣計值的結餘兌換為外幣及將該等結餘匯出中國須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及法規。

16 遞延稅項負債

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
遞延稅項資產：				
— 將於12個月後收回	666	666	666	666
— 將於12個月內收回	8	372	1,055	1,040
	<u>674</u>	<u>1,038</u>	<u>1,721</u>	<u>1,706</u>
遞延稅項負債：				
— 將於12個月後收回	1,063,339	1,106,773	1,143,403	1,160,728
— 將於12個月內收回	2,566	3,424	1,911	1,655
	<u>1,065,905</u>	<u>1,110,197</u>	<u>1,145,314</u>	<u>1,162,383</u>
遞延稅項負債—淨額	<u>1,065,231</u>	<u>1,109,159</u>	<u>1,143,593</u>	<u>1,160,677</u>

遞延稅項負債變動如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
年／期初	930,482	1,065,231	1,109,159	1,109,159	1,143,593
於損益扣除(附註9)	<u>134,749</u>	<u>43,928</u>	<u>34,434</u>	<u>17,501</u>	<u>17,084</u>
年／期末	<u>1,065,231</u>	<u>1,109,159</u>	<u>1,143,593</u>	<u>1,126,660</u>	<u>1,160,677</u>

遞延稅項資產(抵銷於相同稅務司法權區內結餘之前)變動如下：

	應計開支 人民幣千元	應計工資 人民幣千元	稅項虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一八年一月一日	666	53	761	1,480
於損益扣除	—	(45)	(761)	(806)
於二〇一八年十二月三十一日	<u>666</u>	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>674</u>
於二〇一九年一月一日	666	8	—	674
於損益計入	—	364	—	364
於二〇一九年十二月三十一日	<u>666</u>	<u>372</u>	<u>—</u>	<u>1,038</u>
於二〇二〇年一月一日	666	372	—	1,038
於損益計入	—	683	—	683
於二〇二〇年十二月三十一日	<u>666</u>	<u>1,055</u>	<u>—</u>	<u>1,721</u>
於二〇二一年一月一日	666	1,055	—	1,721
於損益扣除	—	(15)	—	(15)
於二〇二一年六月三十日	<u>666</u>	<u>1,040</u>	<u>—</u>	<u>1,706</u>
(未經審核)				
於二〇二〇年一月一日	666	372	—	1,038
於損益扣除	—	(121)	—	(121)
於二〇二〇年六月三十日	<u>666</u>	<u>251</u>	<u>—</u>	<u>917</u>

遞延稅項負債(抵銷於相同稅務司法權區內結餘之前)變動如下：

	公平值收益 人民幣千元	折舊撥備 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一八年一月一日	902,400	14,770	14,792	931,962
於損益扣除／(計入)	103,725	35,446	(5,228)	133,943
於二〇一八年十二月三十一日	<u>1,006,125</u>	<u>50,216</u>	<u>9,564</u>	<u>1,065,905</u>
於二〇一九年一月一日	1,006,125	50,216	9,564	1,065,905
於損益扣除／(計入)	9,900	35,446	(1,054)	44,292
於二〇一九年十二月三十一日	<u>1,016,025</u>	<u>85,662</u>	<u>8,510</u>	<u>1,110,197</u>
於二〇二〇年一月一日	1,016,025	85,662	8,510	1,110,197
於損益(計入)／扣除	(382)	35,446	53	35,117
於二〇二〇年十二月三十一日	<u>1,015,643</u>	<u>121,108</u>	<u>8,563</u>	<u>1,145,314</u>
於二〇二一年一月一日	1,015,643	121,108	8,563	1,145,314
於損益扣除	15,625	—	1,444	17,069
於二〇二一年六月三十日	<u>1,031,268</u>	<u>121,108</u>	<u>10,007</u>	<u>1,162,383</u>
(未經審核)				
於二〇二〇年一月一日	1,016,025	85,662	8,510	1,110,197
於損益扣除／(計入)	—	17,723	(343)	17,380
於二〇二〇年六月三十日	<u>1,016,025</u>	<u>103,385</u>	<u>8,167</u>	<u>1,127,577</u>

17 租金按金、預收款項、其他應付款項及應計費用

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
租金按金				
— 即期部分	7,901	36,712	19,933	37,225
— 非即期部分	57,634	40,849	58,473	55,028
	<u>65,535</u>	<u>77,561</u>	<u>78,406</u>	<u>92,253</u>
預收款項	<u>21,206</u>	<u>18,050</u>	<u>27,568</u>	<u>22,554</u>
應付城市房地產稅	2,546	2,814	2,369	10,518
應付增值稅、城市建設及 維護稅、教育附加費及 地方教育附加費	1,347	1,636	1,290	2,363
累計工資	1,100	7,300	8,721	4,222
累計利息	—	—	3,399	3,259
經營開支應計費用	4,993	11,750	15,779	20,362
其他應付款項	2,270	1,842	2,550	1,076
其他應付款項及應計費用	<u>7,263</u>	<u>13,592</u>	<u>18,329</u>	<u>21,438</u>
	<u>94,004</u>	<u>109,203</u>	<u>124,303</u>	<u>136,245</u>

租金按金、預收款項及其他應付款項及應計費用的賬面值與其公平值相若。

目標集團所有租金按金、預收款項及其他應付款項及應計費用均以人民幣計值。

18 借款

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
長期借款的即期部分				
銀行借款				
— 有抵押	—	—	21,810	59,785
長期借款				
銀行借款				
— 有抵押	—	—	2,870,000	2,865,575
減：長期借款的即期部分	—	—	21,810	59,785
長期借款的非即期部分	—	—	2,848,190	2,805,790
分析為：				
有抵押	—	—	2,870,000	2,865,575

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日的銀行貸款合共人民幣2,870,000,000元及人民幣2,865,575,000元由目標物業若干部分抵押，賬面值分別為人民幣6,760,700,000元及人民幣6,818,300,000元(附註11)。

目標集團借款償還情況如下：

	於二〇二〇年 十二月三十一日 人民幣千元	於二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
一年以內	21,810	59,785
一至兩年	114,020	131,845
兩至五年	380,200	407,935
五年以上	2,353,970	2,266,010

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日，借款的實際年利率均為4.263%。

借款賬面值以人民幣計值並與其公平值相若。

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日，目標集團的未動用的銀行借貸額度分別為人民幣578,920,000元及人民幣583,345,000元。

19 匯總資本及股本

(a) 目標集團的匯總資本

如附註1.2所述，財務資料經已編製，猶如重組後的架構於整個截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月一直存在。匯總資本指目標公司及運營單位的匯總實收資本。

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
普通股				
目標公司(附註(a))	—	—	—	—
運營單位	4,000	4,000	4,000	4,000
	<u>4,000</u>	<u>4,000</u>	<u>4,000</u>	<u>4,000</u>

(a) 代表金額不足人民幣1,000元。目標公司的已發行資本為1股1美元(相當於人民幣6.88元)的股份。

(b) 目標公司的股本

	普通股數目	股本 美元	股本 人民幣千元
法定			
於二〇一八年、二〇一九年及 二〇二〇年十二月三十一日以及 二〇二一年六月三十日	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>—</u>
已發行			
於二〇一八年、二〇一九年及 二〇二〇年十二月三十一日以及 二〇二一年六月三十日	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>—</u>

20 儲備

	於二〇一八年、 二〇一九年及 二〇二〇年 十二月三十一日 人民幣千元	期內股息 人民幣千元	於二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
資本儲備(附註(a))	5,473,287	(2,699,269)	2,774,018
法定儲備(附註(b))	2,000	—	2,000
	<u>5,475,287</u>	<u>(2,699,269)</u>	<u>2,776,018</u>

- (a) 於二〇一七年五月十七日，廣州城建開發(運營單位的直接控股公司)與運營單位訂立國有資產轉讓協議，據此，廣州城建開發同意以零代價向運營單位轉讓與目標物業有關聯的資產及負債。所轉讓的資產及負債的賬面淨值為數人民幣5,473,287,000元。於二〇二一年五月十日，運營單位的董事會宣派股息人民幣3,616,773,000元，其中人民幣2,699,269,000元分派自資本儲備。股息部分透過抵銷其應收其當時股東非貿易應收款項人民幣3,199,491,000元償付，而餘下人民幣417,282,000元以現金償付。
- (b) 根據目標集團在中國註冊成立的附屬公司適用的規則和規例，於每年分派純利時，該等附屬公司須按法定賬目所報純利的指定金額計入法定儲備，直至該儲備的累計結餘達到其註冊資本50%為止。取決於儲備的性質，法定儲備可用於抵銷附屬公司的累計虧損或以紅利形式分派予業主。

21 匯總現金流量表附註

(a) 營運產生的現金

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
除所得稅前溢利	625,858	278,621	215,984	147,911	121,874
經調整：					
— 投資物業公平值 (收益)／虧損	(414,900)	(39,600)	1,529	—	(62,500)
— 財務收入	(2,260)	(2,152)	(2,933)	(1,267)	(620)
— 融資成本	—	—	49,993	—	61,635
營運資本的變動：					
— 遞延資產	20,912	4,217	(211)	1,150	(5,774)
— 貿易應收款項	1,742	(389)	(998)	(7,009)	(709)
— 應收關聯方款項	3,560	455	(1,929)	(1,930)	(941)
— 向關聯方墊款	—	—	(11,520)	—	11,405
— 應付關聯方款項	(12,286)	(11,034)	23,814	3,346	(23,714)
— 預付款項及 其他應收款項	(889)	140	774	850	439
— 預收款項	(8,214)	(3,156)	9,518	(33,807)	(5,014)
— 租金按金	17,156	12,026	845	(906)	13,847
— 應計費用及 其他應付款項	(1,865)	6,329	500	14,165	3,249
營運產生的現金	<u>228,814</u>	<u>245,457</u>	<u>285,366</u>	<u>122,503</u>	<u>113,177</u>

(b) 非現金融資活動

截至二〇二一年六月三十日止年度，運營單位向其當時股東宣派的股息人民幣3,616,773,000元部分由抵銷應收彼等當時股東的非貿易應收款項人民幣3,199,491,000元償付。

(c) 淨負債對數表

本節載列各所示期間債務淨額的分析及債務淨額的變動。

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
現金及現金等價物	309,688	231,422	349,251	110,061
借貸	—	—	(2,870,000)	(2,865,575)
債務淨額	<u>309,688</u>	<u>231,422</u>	<u>(2,520,749)</u>	<u>(2,755,514)</u>
		借貸 人民幣千元	現金及 現金等價物 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一八年一月一日		—	96,084	96,084
現金流量		—	213,604	213,604
於二〇一八年十二月三十一日		<u>—</u>	<u>309,688</u>	<u>309,688</u>
於二〇一九年一月一日		—	309,688	309,688
現金流量		—	(78,266)	(78,266)
於二〇一九年十二月三十一日		<u>—</u>	<u>231,422</u>	<u>231,422</u>
於二〇二〇年一月一日		—	231,422	231,422
現金流量		(2,870,000)	117,829	(2,752,171)
於二〇二〇年十二月三十一日		<u>(2,870,000)</u>	<u>349,251</u>	<u>(2,520,749)</u>
於二〇二一年一月一日		(2,870,000)	349,251	(2,520,749)
現金流量		4,425	(239,190)	(234,765)
於二〇二一年六月三十日		<u>(2,865,575)</u>	<u>110,061</u>	<u>(2,755,514)</u>
(未經審核)				
於二〇二〇年一月一日		—	231,422	231,422
現金流量		—	15,820	15,820
於二〇二〇年六月三十日		<u>—</u>	<u>247,242</u>	<u>247,242</u>

22 應收未來最低租金

於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日，目標集團若干不可撤銷經營租約項下的應收未來最低租金如下：

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
一年內	358,117	327,281	295,037	299,217
一年以上及五年以內	622,313	387,839	524,041	586,325
五年以上	219,657	135,554	62,603	51,671
	<u>1,200,087</u>	<u>850,674</u>	<u>881,681</u>	<u>937,213</u>

23 重大關聯方交易及結餘

目標公司的最終控股公司為廣州越秀集團股份有限公司。下表載列於往績記錄期目標集團與其擁有重要交易的關聯公司概要及於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日彼等與目標公司的關係：

關聯公司	與目標公司的關係
創興銀行有限公司廣州分行(「創興廣州」)	同系附屬公司
創興銀行有限公司廣州天河支行 (前稱創興銀行有限公司廣州支行)(「創興天河」)	同系附屬公司
廣州市城市建設開發有限公司(「廣州城建開發」)	同系附屬公司
城市建設開發集團(中國)有限公司(「城市建設開發中國」)	同系附屬公司
廣州證券股份有限公司(附註a)	同系附屬公司
廣州越秀商業經營管理有限公司	同系附屬公司
廣州越秀金融控股集團股份有限公司	同系附屬公司
廣州越秀融資租賃有限公司	同系附屬公司
廣州越秀城建仲量聯行物業服務有限公司(「廣州仲量聯行」)	同系附屬公司

關聯公司	與目標公司的關係
廣州城建開發興業房地產中介有限公司(「興業」)	同系附屬公司
廣州東秀房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州東耀地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州宏勝房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州敏秀房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州南方智媒產業園有限公司	同系附屬公司
廣州市東風化工實業有限公司	同系附屬公司
廣州市東秀房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州市宏勝房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州市品薈房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州市品秀房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州市品悅房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州市增城區越華房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州裕秀房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州越創房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州越冠房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州越秀城開房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州越秀華城房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州越秀商業地產投資管理有限公司	同系附屬公司
廣州越秀商業經營管理有限公司	同系附屬公司
廣州樾富房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州中環慧富房地產開發有限公司	同系附屬公司
廣州資產管理有限公司	同系附屬公司
金鷹基金管理有限公司	同系附屬公司

附註 a：廣州證券股份有限公司被中信証券收購及將於二〇二〇年一月十四日起不再為關聯方。

(a) 與關聯公司的交易

(i) 租賃物業撥備

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
				(未經審核)	
廣州資產管理有限公司	6,662	8,607	7,698	2,174	5,655
廣州越秀華城房地產開發有限公司	—	—	—	—	5,127
廣州越秀融資租賃有限公司	11,495	10,459	9,789	4,868	4,580
創興廣州	9,071	9,374	9,107	4,529	4,504
金鷹基金管理有限公司	10,073	9,024	8,741	4,347	4,323
廣州仲量聯行	1,035	6,351	6,484	3,210	3,307
廣州越冠房地產開發有限公司	—	—	2,392	596	3,004
廣州越秀城開房地產開發有限公司	—	—	—	—	2,403
廣州市宏勝房地產開發有限公司	4,074	4,135	3,695	1,837	2,346
廣州市東秀房地產開發有限公司	446	1,339	6,535	2,165	2,295
廣州樾富房地產開發有限公司	—	—	—	—	2,002
創興天河	2,665	3,665	3,497	1,739	1,810
廣州市品薈房地產開發有限公司	—	—	3,193	1,388	1,786
廣州裕秀房地產開發有限公司	—	—	—	—	1,645
廣州城建開發	—	—	—	—	1,500
廣州敏秀房地產開發有限公司	—	—	1,918	477	1,417
廣州南方智媒產業園有限公司	—	—	1,279	318	945
廣州越秀金融控股集團股份有限公司	—	—	762	343	472
廣州越創房地產開發有限公司	—	—	—	—	318
廣州市增城區越華房地產開發有限公司	—	—	639	159	313
廣州市東風化工實業有限公司	—	—	1,279	319	308
廣州東耀地產開發有限公司	3,613	3,667	3,553	1,634	268
廣州證券股份有限公司	2,010	2,252	—	—	—
廣州市品悅房地產開發有限公司	—	1,076	—	—	—
廣州市品秀房地產開發有限公司	473	121	—	—	—
廣州中環慧富房地產開發有限公司	545	—	—	—	—
	<u>52,162</u>	<u>60,070</u>	<u>70,561</u>	<u>30,103</u>	<u>50,328</u>

(ii) 購買物業管理服務

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廣州越秀商業地產投資 管理有限公司	<u>48,000</u>	<u>33,600</u>	<u>24,480</u>	<u>12,240</u>	<u>24,000</u>

(iii) 購買物業代理服務

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廣州越秀商業經營管理 有限公司	<u>10,080</u>	<u>10,749</u>	<u>23,533</u>	<u>5,352</u>	<u>20,034</u>

(iv) 購買閒置物業管理服務

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廣州仲量聯行	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,594</u>	<u>—</u>	<u>2,658</u>

(v) 提供借貸擔保

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廣州城建開發	<u>3,268,750</u>	<u>3,037,500</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

(vi) 向關聯方墊款

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廣州城建開發	—	298,545	2,968,767	96,837	120,000

(未經審核)

附註：

(i) 與關聯公司訂立的所有交易均根據規管交易的相關協議的條款進行。

(b) 與關聯公司的結餘

(i) 應收關聯方款項

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
非貿易：				
廣州城建開發	63,688	362,233	3,331,000	—
貿易：				
廣州城建開發	—	—	—	1,575
廣州越秀華城房地產開發 有限公司	—	—	—	1,295
廣州市東風化工實業 有限公司	—	—	1,000	—
廣州市增城區越華房地產 開發有限公司	—	—	666	—
廣州東耀地產開發 有限公司	—	—	263	—
廣州市品秀房地產開發 有限公司	455	—	—	—
	<u>64,143</u>	<u>362,233</u>	<u>3,332,929</u>	<u>2,870</u>

(ii) 應付關聯方款項

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
城市建設開發中國	94	99	86	86
廣州城建開發	89	312	935	80
廣州越秀商業地產投資 管理有限公司	12,207	—	8,115	—
廣州越秀商業經營管理 有限公司	1,615	2,560	16,990	2,905
興業	2,664	2,664	2,664	2,664
廣州仲量聯行	—	—	659	—
	<u>16,669</u>	<u>5,635</u>	<u>29,449</u>	<u>5,735</u>

(iii) 來自關聯方的租金按金

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 六月三十日 人民幣千元
廣州資產管理有限公司	1,268	1,888	2,967	2,967
廣州越秀融資租賃有限公司	1,808	2,530	2,530	2,530
金鷹基金管理有限公司	1,679	2,327	2,327	2,327
創興廣州	2,164	2,164	2,164	2,164
廣州市東秀房地產開發有限公司	338	338	2,194	1,936
廣州仲量聯行	460	1,004	1,067	1,099
創興天河	635	635	635	1,070
廣州樾富房地產開發有限公司	—	—	—	1,010
廣州市品薈房地產開發有限公司	—	—	1,001	1,001
廣州越冠房地產開發有限公司	—	—	950	950
廣州裕秀房地產開發有限公司	—	—	—	830
廣州市宏勝房地產開發有限公司	763	763	763	789
廣州敏秀房地產開發有限公司	—	—	714	714
廣州越秀城開房地產開發 有限公司	—	—	—	699
廣州越秀華城房地產開發 有限公司	—	—	—	698
廣州南方智媒產業園有限公司	—	—	476	476
廣州越創房地產開發有限公司	—	—	—	159
廣州東耀地產開發有限公司	677	677	824	147
廣州市品悅房地產開發有限公司	—	652	—	—
廣州證券股份有限公司	259	215	—	—
廣州中環慧富房地產開發 有限公司	112	—	—	—
	<u>10,163</u>	<u>13,193</u>	<u>18,612</u>	<u>21,566</u>

(iv) 收取自關聯方的墊款

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
創興廣州	190	190	903	919
廣州越秀融資租賃有限公司	861	815	815	737
創興天河	—	—	317	479
廣州資產管理有限公司	531	669	785	434
廣州樾富房地產開發有限公司	—	—	—	252
金鷹基金管理有限公司	716	716	—	212
廣州裕秀房地產開發有限公司	—	—	—	207
廣州越冠房地產開發有限公司	—	—	—	127
廣州市品薈房地產開發有限公司	—	—	—	106
廣州宏勝房地產開發有限公司	—	—	—	72
廣州越秀城開房地產開發 有限公司	—	—	—	64
廣州仲量聯行	—	—	—	46
廣州越創房地產開發有限公司	—	—	—	14
廣州東秀房地產開發有限公司	—	—	—	7
廣州證券股份有限公司	120	—	—	—
	<u>2,418</u>	<u>2,390</u>	<u>2,820</u>	<u>3,676</u>

(v) 向關聯方墊款

	於十二月三十一日			於
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	六月三十日 人民幣千元
廣州仲量聯行	—	—	—	115
廣州越秀商業地產投資管理 有限公司	—	—	11,520	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,520</u>	<u>115</u>

與關聯公司的非貿易結餘均為無抵押、免息、應要求償還及所有與關聯公司的結餘均與其公平值合理相若。

所有結餘均以人民幣計值。

(c) 主要管理層補償

截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二〇年及二〇二一年六月三十日止六個月，概無任何主要管理層補償。

24 期後事件

於該等匯總財務報表附註1.2所詳述的重組於二〇二一年八月三十日完成。

II 期後財務報表

目標公司或其任何附屬公司並未就二〇二一年六月三十日後至本報告日止的任何期間擬備經審核財務報表。

目標公司或其任何附屬公司並無就二〇二一年六月三十日後任何期間宣派或支付股息或分派。

本附錄概述目標集團截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月的管理層討論及分析。下列財務資料乃基於本通函附錄二所載的會計師報告並應與之一併閱讀(會計師報告)。

財務概覽

收益

目標集團截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止財政年度以及截至二〇二一年六月三十日止六個月的收益包括有關該物業的零售商場及寫字樓租金收入產生的租金收入。下表載列目標集團於所示期間的收益明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元 (未經審核)	二〇二一年 人民幣千元
租金收入	309,711	343,416	363,046	175,868	192,658
罰款	7,091	7,150	11,866	8,510	5,802
	<u>316,802</u>	<u>350,566</u>	<u>374,912</u>	<u>184,378</u>	<u>198,460</u>

1. 租金收入

零售商場及寫字樓租金收入包括該物業租戶根據其零售商場及寫字樓單位租約所支付的款項。零售商場及寫字樓單位租約的年期一般為3至5年。此外，依照市場慣例，租約一般帶免租期。通常，寫字樓及零售商場單位所得租金收入(經計及免租期後)於租期內以直線法確認。

1.1 實際租金及出租率

目標集團的零售商場及寫字樓租金收入受該物業的租金及出租率影響，而此則受多項因素影響，如(i)中國整體尤其是廣州的宏觀經濟走勢；(ii)廣州與該物業同類新物業的供應情況；(iii)該物業與廣州其他同類物業的樓齡、樓況及規格的比較；(iv)該物業鄰近地區的交通基礎設施，以及康樂設施及其他配套設施；及(v)及與該物業有關的樓宇管理服務的質量。

下表載列有關該物業於所示期間錄得的平均每月實際租金(以每平方米計)的資料：

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
寫字樓	168	179	183	179	196
零售商場	165	197	194	190	196

附註：每月實際租金乃按有關期間各月份的每月每平方米實際租金計算的簡單平均數，而每月每平方米實際租金乃按該物業有關部分於特定月份的每月實際租金收入除以租賃面積計算得出。租賃面積被定義為可出租總面積，按月底的出租率進行調整。

下表載列該物業於所示期間的出租率：

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二〇年	二〇二一年
	%	%	%	%	%
寫字樓	94.9%	94.5%	94.2%	94.9%	91.3%
零售商場	90.5%	100.0%	97.9%	98.7%	95.7%

附註：出租率乃按有關期間各月月底的出租率之和除以有關期間的月份數目計算得出。

目標集團的租金收入於有關期間按年增加，此增加乃主要由於續訂到期租約時所取得的租金增長，以及新訂租約實際單位租金上升所致。

2. 罰款

罰款包括提前終止租約產生的費用及其他雜費。

經營開支

目標集團的經營開支主要包括：(1)物業管理費；(2)物業中介費；(3)物業相關稅費；(4)僱員福利開支；及(5)其他經營開支(請參閱附錄二附註6)。

下表載列目標集團於所示期間的經營開支明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元 (未經審核)	二〇二一年 人民幣千元
物業管理費	48,000	33,600	24,480	12,240	24,000
物業中介費	10,080	10,749	23,533	5,352	20,034
物業相關稅費	44,530	45,826	35,824	12,033	24,159
僱員福利開支	4,348	22,726	22,193	7,771	6,280
其他	1,146	798	4,340	338	3,598
	<u>108,104</u>	<u>113,699</u>	<u>110,370</u>	<u>37,734</u>	<u>78,071</u>

目標集團的經營開支：

- (a) 由截至二〇一八年十二月三十一日止年度的約人民幣108.104百萬元增加約人民幣5.595百萬元或約5.18%至截至二〇一九年十二月三十一日止年度的約人民幣113.699百萬元；
- (b) 由截至二〇一九年十二月三十一日止年度的約人民幣113.699百萬元減少約人民幣3.329百萬元或約2.93%至截至二〇二〇年十二月三十一日止年度的約人民幣110.37百萬元；及
- (c) 由截至二〇二〇年六月三十日止六個月的約人民幣37.734百萬元增加約人民幣40.337百萬元或約106.90%至截至二〇二一年六月三十日止六個月的約人民幣78.071百萬元。

經營開支變動通常與租金收入變動一致。二〇二〇年的減少乃主要由於爆發二〇一九冠狀病毒病(「新冠肺炎」)，物業管理人向目標集團提供物業管理費折讓且中國政府亦已提供稅項減免。

投資物業公平值變動

該物業之投資物業包括持有以獲得長期租金收益或資本增值或兩者兼有的商場、寫字樓及停車場。一間獨立專業的合資格測量師行於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日及截至二〇二一年六月三十日止六個月對投資物業進行重新估值。公平值變動產生的收益或虧損於有關期間的匯總全面收益表入賬(請參閱附錄二附註11)。

目標集團的投資物業之公平值變動：

- (a) 於二〇一九年十二月三十一日，投資物業之公平值為約人民幣6,812.5百萬元。截至二〇一九年十二月三十一日止年度，投資物業之公平值增加約人民幣39.6百萬元，而截至二〇一八年十二月三十一日止年度增加約人民幣414.9百萬元。二〇一八年錄得重大公平值變動收益，乃主要由於實際單位租金大幅增加；
- (b) 於二〇二〇年十二月三十一日，投資物業之公平值為約人民幣6,812.2百萬元，並自二〇一九年十二月三十一日止年度輕微下降；及
- (c) 於二〇二一年六月三十日，投資物業之公平值為約人民幣6,874.7百萬元。截至二〇二〇年十二月三十一日止年度投資物業之公平值增加約人民幣62.5百萬元。此增加乃主要由投資物業之租金收入增加所驅動。

財務收入

目標集團的財務收入包括銀行存款利息收入。

目標集團的財務收入：

- (a) 於截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度保持相對穩定，分別為約人民幣2.260百萬元、約人民幣2.152百萬元及約人民幣2.933百萬元；及
- (b) 由截至二〇二〇年六月三十日止六個月減少約人民幣0.647百萬元至截至二〇二一年六月三十日止六個月的約人民幣0.62百萬元。此減少乃由於平均銀行結餘減少。

融資開支

目標集團的融資開支包括銀行借款利息開支。

目標集團的融資開支：

- (a) 由截至二〇一九年十二月三十一日止年度的零增加100.0%至截至二〇二〇年十二月三十一日止年度的約人民幣49.993百萬元；及
- (b) 由截至二〇二〇年六月三十日止六個月的零增加100.0%至截至二〇二一年六月三十日止六個月的約人民幣61.635百萬元，

上述目標集團的融資開支增加主要由於二〇二〇年八月已提取一筆新的擔保銀行貸款償還若干公司間應付款項及滿足營運資金需求所致。

所得稅開支

目標集團的稅項支出包括當期及遞延稅項。

1. 當期所得稅

當期所得稅支出根據目標集團經營及產生應課稅收入的國家於結算日已頒佈或實質上已頒佈的稅務法例計算。

2. 遞延所得稅

對於資產及負債的稅基與其在綜合財務報表的賬面值的暫時性差異，使用負債法確認遞延所得稅。然而，倘遞延稅項負債來自對商譽的初始確認，則不予確認，而倘遞延所得稅來自在交易(業務合併除外)中對資產或負債的初始確認，且進行有關交易時並無影響會計或應課稅溢利或虧損，則不予列賬。遞延所得稅乃按結算日前已頒佈或實質上已頒佈，並預期將於有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清償時應用的稅率(及法律)計算。

遞延所得稅資產就可能未來應課稅溢利而就此可使用暫時性差異而確認。

就附屬公司投資產生的應課稅暫時性差異確認遞延所得稅負債，但不包括本集團可控制暫時性差異的轉回時間以及暫時性差異在可預見將來很可能不會轉回的遞延所得稅負債。

就附屬公司投資產生的可扣減暫時性差異確認遞延所得稅資產，但只限於暫時性差異可能在將來轉回，並有充足的應課稅溢利抵銷可用的暫時性差異。

截至二〇一八年十二月三十一日止年度，目標集團錄得所得稅開支約人民幣156.563百萬元，乃主要由於投資物業之公平值增加所致。

截至二〇一九年十二月三十一日止年度，目標集團錄得所得稅開支約人民幣69.656百萬元，乃主要由於經營溢利的應付稅項。

截至二〇二〇年十二月三十一日止年度及截至二〇二〇年六月三十日止六個月，目標集團錄得所得稅開支分別為人民幣54.004百萬元及人民幣36.978百萬元，乃主要由於目標集團於二〇二〇年下半年的融資開支增加。

截至二〇二一年六月三十日止六個月，目標集團錄得所得稅開支為人民幣30.500百萬元，較二〇二〇年上半年款項減少乃主要由於融資成本增加所致。

期內溢利及全面收益總額

目標集團的期內溢利及全面收益總額：

- (a) 由截至二〇一八年十二月三十一日止年度的約人民幣469.295百萬元減少約55.47%至截至二〇一九年十二月三十一日止年度的約人民幣208.965百萬元；
- (b) 由截至二〇一九年十二月三十一日止年度的約人民幣208.965百萬元減少約22.48%至截至二〇二〇年十二月三十一日止年度的約人民幣161.980百萬元；及
- (c) 由截至二〇二〇年六月三十日止六個月的約人民幣110.933百萬元減少約17.63%至截至二〇二一年六月三十日止六個月的約人民幣91.374百萬元。

上述目標集團於各年度／期間的虧損波動乃主要由於上文所述原因。

流動資金、財務資源及資本結構

目標集團主要透過最終控股公司注資及銀行借款為其營運及營運資金需求提供資金。

現金及現金等價物

於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日，目標集團分別持有現金及現金等價物人民幣309.688百萬元、人民幣231.422百萬元、人民幣349.251百萬元及人民幣110.061百萬元。目標集團持有的所有現金及現金等價物乃以人民幣計值。

借款及信貸融資

目標集團僅有一筆銀行貸款，已於二〇二〇年八月提取。於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日，銀行貸款的總結餘分別為人民幣2,870.0百萬元及人民幣2,865.575百萬元，均以人民幣計值。

下表載列目標集團於所示日期的借款明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二〇一八年 人民幣千元	二〇一九年 人民幣千元	二〇二〇年 人民幣千元	二〇二一年 人民幣千元
長期借款的即期部分				
銀行借款				
— 有抵押	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>21,810</u>	<u>59,785</u>
長期借款				
銀行借款				
— 有抵押	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,870,000</u>	<u>2,865,575</u>
減：長期借款的即期部分	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>21,810</u>	<u>59,785</u>
長期借款的非即期部分	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,848,190</u>	<u>2,805,790</u>
分析為：				
有抵押	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,870,000</u>	<u>2,865,575</u>

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日，借款的實際年利率均為4.263%。

資產押記

於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日，目標集團持有賬面值分別為人民幣6,760.7百萬元及人民幣6,818.3百萬元的投資物業，作為目標集團銀行借款的抵押。

借貸比率

目標集團的借貸比率(債務總額除以總資產)於二〇二〇年十二月三十一日及二〇二一年六月三十日分別為27.17%及40.63%。債務總額等同於目標集團的總借款。

外幣及對沖

目標集團在中國開展其業務以及所有交易均以人民幣計值，因此，目標集團概無外匯風險敞口。此外，目標集團尚未使用任何金融工具對沖利率及匯率的潛在波動。

或然負債

於二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日以及二〇二一年六月三十日，目標集團概無任何重大或然負債。

重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

於報告期間，概無任何重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

重大投資

於報告期間，目標集團概無持有任何重大投資。

重大投資或資本資產的未來計劃

於二〇二一年六月三十日，目標集團並無任何重大資本承擔。

(A) 經擴大集團的未經審核備考財務資料的編製基準

以下為經擴大集團的未經審核備考綜合資產和負債報表及未經審核備考綜合全面收益表(「未經審核備考財務資料」)，乃基於下文所載附註並根據上市規則第4.29段的規定編製而成，以說明收購事項及供股對經擴大集團的綜合資產和負債報表以及綜合全面收益表的影響，猶如收購事項及供股已於二〇二一年六月三十日(就未經審核備考綜合資產和負債報表而言)及二〇二一年一月一日(就未經審核備考綜合全面收益表而言)完成。

未經審核備考財務資料乃根據以下基準編製而成：(i)採用越秀房產基金已刊發的截至二〇二〇年十二月三十一日止年度的年報中所載的與越秀房產基金一致的會計政策，以及越秀房產基金已刊發的截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期報告中採用的新／經修訂會計準則；(ii)如越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的已刊發中期報告所載，越秀房產基金於二〇二一年六月三十日及截至該日止六個月的未經審核中期簡明綜合資產負債表及未經審核中期簡明綜合全面收益表；(iii)目標集團於二〇二一年六月三十日及截至該日止六個月的匯總資產負債表及匯總全面收益表；及(iv)為反映收購事項及供股的影響而編製的備考調整(如下文附註所闡述)，乃因收購事項及供股直接導致，與未來事件或決定無關且具事實證明。

未經審核備考財務資料應與越秀房產基金已刊發的截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期報告所載的越秀房產基金的財務資料及本通函附錄二所載的目標集團會計師報告一併閱讀。

未經審核備考財務資料乃由管理人基於多項假設、估計及現有可用資料編製而成，僅供說明用途。由於其假設性質使然，未經審核備考財務資料未必能真實反映假設收購事項於二〇二一年六月三十日或二〇二一年一月一日(如適用)或任何未來日期完成後的經擴大集團財務狀況及財務表現。

(I) 經擴大集團於二〇二一年六月三十日的未經審核備考綜合資產和負債報表

	本集團於 二〇二一年 六月三十日 人民幣千元 附註1	目標集團於 二〇二一年 六月三十日 人民幣千元 附註2	備考調整			經擴大 集團於 二〇二一年 六月三十日 的未經審核 備考綜合 資產和 負債報表 人民幣千元
			人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註5	
資產						
非流動資產						
物業、廠房及設備	2,115,771	—				2,115,771
使用權資產	1,270,893	—				1,270,893
投資物業	29,730,000	6,874,700	885,274	64,500		37,554,474
遞延資產	191,234	33,408				224,642
商譽	859,868	—				859,868
其他應收款項	—	21,007				21,007
	<u>34,167,766</u>	<u>6,929,115</u>				<u>42,046,655</u>
流動資產						
存貨	3,965	—				3,965
貿易應收款項	19,346	2,713				22,059
應收關聯方款項	42,675	2,870				45,545
遞延資產、預付款、按金及 其他應收款項	105,938	6,618				112,556
可收回稅項	4,072	—				4,072
向關聯方墊款	—	115				115
預付款、按金及 其他應收款項	—	1,100				1,100
短期銀行存款	23,463	—				23,463
現金及現金等價物	1,769,966	110,061	(7,774,617)	6,948,822		1,054,232
	<u>1,969,425</u>	<u>123,477</u>				<u>1,267,107</u>
資產總額	<u><u>36,137,191</u></u>	<u><u>7,052,592</u></u>				<u><u>43,313,762</u></u>

	本集團於 二〇二一年 六月三十日 人民幣千元 附註1	目標集團於 二〇二一年 六月三十日 人民幣千元 附註2	備考調整			經擴大 集團於 二〇二一年 六月三十日 的未經審核 備考綜合 資產和 負債報表 人民幣千元
			人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註5	
負債						
流動負債						
貿易應付款項	19,139	—				19,139
租賃按金，即期部分	147,974	37,225				185,199
預收款項	85,720	22,554				108,274
應計費用及其他應付款項	409,953	21,438				431,391
應付關聯方款項	115,543	5,735				121,278
即期稅項負債	104,271	12,968				117,239
租賃負債	10,490	—				10,490
借貸	842,461	59,785	(59,785)			842,461
	<u>1,735,551</u>	<u>159,705</u>				<u>1,835,471</u>
非流動負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)						
租賃按金，非即期部分	217,441	55,028				272,469
借貸	13,175,076	2,805,790	(2,805,790)	3,752,248		16,927,324
遞延稅項負債	5,060,238	1,160,677	(1,152,376)		19,642	5,088,181
非即期衍生金融工具	172,350	—				172,350
非即期租賃負債	4,596	—				4,596
	<u>18,629,701</u>	<u>4,021,495</u>				<u>22,464,920</u>
總負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	20,365,252	4,181,200				24,300,391
基金單位持有人應佔資產淨值	14,564,303	—		3,261,074	(19,642)	17,805,735
總負債	<u>34,929,555</u>	<u>4,181,200</u>				<u>42,106,126</u>
資產淨值	<u>1,207,636</u>	<u>2,871,392</u>	(2,871,392)			<u>1,207,636</u>

(II) 經擴大集團截至二〇二一年六月三十日止六個月的未經審核備考綜合全面收益表

	備考調整							經擴大 集團截至 二〇二一年 六月三十日 止六個月的 未經審核 備考綜合 全面收益表 人民幣千元
	本集團 於截至 二〇二一年 六月三十日 止六個月 人民幣千元 附註6	目標集團 於截至 二〇二一年 六月三十日 止六個月 人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註9	人民幣千元 附註10	人民幣千元 附註11	
收益	881,684	198,460					13,821	1,093,965
經營開支淨額	(416,317)	(78,071)	(10,877)		(17,041)	47,951	(481)	(474,836)
投資物業公平值收益	18,513	62,500						81,013
衍生金融工具公平值變動	6,326	—						6,326
財務收入	144,987	620						145,607
融資開支	(244,112)	(61,635)	35,115					(270,632)
除所得稅及與基金單位 持有人交易前的溢利	391,081	121,874						581,443
所得稅開支	(105,482)	(30,500)	16,011	(19,642)		(11,987)	(835)	(152,435)
除所得稅後及與基金 單位持有人交易前的溢利	285,599	91,374						429,008
與基金單位持有人交易	(255,061)	(91,374)						(398,470)
除所得稅及與基金 單位持有人交易後的溢利	<u>30,538</u>	<u>—</u>						<u>30,538</u>
期內其他全面收益： 不會重新分類至損益的項目								
物業、廠房及設備公平值變動 (除稅後)								
—總額	(15,289)	—						(15,289)
—稅項	4,284	—						4,284
期內其他全面收益(除稅後)	<u>(11,005)</u>	<u>—</u>						<u>(11,005)</u>
期內全面收益總額	<u>19,533</u>	<u>—</u>						<u>19,533</u>
可分派收入總額(附註15)	<u>340,221</u>							<u>471,500</u>
每個基金單位分派(人民幣)(附註15)	<u>0.1020</u>							<u>0.1030</u>

附註：

1. 該等結餘摘錄自越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的已刊發中期報告所載越秀房產基金於二〇二一年六月三十日的未經審核中期簡明綜合資產負債表。
2. 該等結餘摘錄自本通函附錄二所載的目標集團於二〇二一年六月三十日的經審核匯總資產負債表。
3. 為編製未經審核備考財務資料，收購事項的代價乃基於總代價人民幣7,774.6百萬元(就本未經審核備考財務資料而言，即(i)人民幣7,800百萬元的預期無法於收購完成前立即償還公司間應付款項及(2)負值人民幣25.4百萬元的股份代價(即人民幣7,800百萬元的協定收購金額加負值人民幣7,825.4百萬元的目標集團經調整資產淨值)的總和，該金額乃基於目標集團截至二〇二一年六月三十日的財務狀況及預期公司間應付款項而得出)計算，並根據目標集團於二〇二一年六月三十日的總借款人民幣2,865.6百萬元(由越秀地產集團於完成日期前償還)進行調整。

就編製未經審核備考財務資料而言，管理人認為目標集團並非業務，因此根據香港財務報告準則第3號「業務組合」，該收購不作為業務收購入賬，而是作為資產收購入賬。因此，代價的相應備考調整已調整至投資物業。此外，由於自交易中投資物業的初始確認產生的該等應課稅暫時性差額由越秀地產集團根據收購契約承擔，目標集團於二〇二一年六月三十日就收購事項前投資物業產生的應課稅暫時性差額確認的遞延稅項負債被撥回。收購價的最終分配可能會於完成日期發生變化，其中包括目標集團於完成日期的相關資產及負債各自的公平值。

對投資物業的備考調整計算如下：

	人民幣千元
現金代價	7,774,617
減：目標集團於二〇二一年六月三十日的經調整資產淨值(附註a)	<u>(6,889,343)</u>
對投資物業的備考調整	<u>885,274</u>
附註 a:	
摘錄自附錄二的目標集團於二〇二一年六月三十日的資產淨值	2,871,392
經調整：	
借貸－即期	59,785
借貸－非即期	2,805,790
遞延稅項負債	<u>1,152,376</u>
目標集團於二〇二一年六月三十日的經調整資產淨值	<u>6,889,343</u>

4. 為編製備考財務資料，收購事項的總代價人民幣77.746億元及直接歸屬於收購事項的估計交易成本人民幣64.5百萬元將通過1)扣除交易成本後新銀行融資提取約人民幣37.522億元，2)通過以每個供

股基金單位3.20港元發行1,234,403,038個基金單位，建議供股所得款項約人民幣32.611億元(於扣除建議供股的相關交易成本後(如有)並假設於供股記錄日期或之前已發行的基金單位數量並無變動)及3)越秀房產基金的現金及銀行結餘人民幣825.8百萬元結算。

5. 目標公司中國附屬公司未匯出盈利的預扣稅的遞延所得稅負債調整按10%的稅率計算。此調整屬經常性調整。
6. 該等金額代表越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的財務業績(摘錄自越秀房產基金的未經審核中期簡明綜合全面收益表(載於截至二〇二一年六月三十日止六個月的已刊發中期報告))。
7. 該等金額摘錄自目標集團截至二〇二一年六月三十日止六個月的經審核匯總全面收益表(載於本通函附錄二所載會計師報告)。
8. 該等調整代表1)由於收購事項完成前假設清償銀行借款而導致目標集團的銀行借款融資成本撥回及2)越秀房產基金為收購事項提取新銀行融資而產生的融資成本的淨影響，相應的增值稅及附加費用以及相應的按適用企業所得稅稅率計算的所得稅影響。
9. 根據信託契約，越秀房產基金的管理人有權收取管理人費用(每年按越秀房產基金擁有的物業的物業收入淨額的3%計算)以及基本費用(每年按存置資產的賬面值的0.3%計算)的總和。經考慮收購事項的影響後，假設信託契約的條款保持不變，將收取人民幣15.8百萬元作為截至二〇二一年六月三十日止六個月的額外管理人費用。此調整屬經常性調整。

此外，根據信託契約，越秀房產基金將每年向信託人支付存置資產賬面值的0.03%的費用。經考慮收購事項的影響後，假設信託契約的條款保持不變，將收取人民幣1.2百萬元作為截至二〇二一年六月三十日止六個月的額外信託人費用。此調整屬經常性調整。

10. 根據租賃服務協議，目標集團的租賃服務將由廣州越秀怡城商業運營管理有限公司負責。租賃服務費用人民幣5.7百萬元乃基於總年度收入的3.0%計算。調整亦包括截至二〇二一年六月三十日止六個月的相關所得稅抵免人民幣1.4百萬元及目標集團產生的現有物業管理開支的撥回以及截至二〇二一年六月三十日止六個月的相關所得稅開支。此調整屬經常性調整。
11. 根據停車場包租協議，於完成後，將會每年以人民幣14.2百萬元包租停車位予廣州匯城實業發展有限公司。該調整代表確認截至二〇二一年六月三十日止六個月的停車場包租收入人民幣7.1百萬元、有關附加稅開支人民幣0.9百萬元以及相關所得稅開支人民幣1.5百萬元。此調整亦代表撥回截至二〇二一年六月三十日止六個月的現有停車場包租收入、有關附加稅開支以及相關所得稅開支。

根據冠名權協議，於完成後，將會每年以人民幣20.0百萬元包租廣告位予越秀地產。該調整代表確認截至二〇二一年六月三十日止六個月的冠名權收入人民幣10.0百萬元。此調整屬經常性調整。

12. 除非另有說明，否則上述調整並無經常性影響。
13. 除以上所述者外，並無作出任何調整以反映經擴大集團於二〇二一年六月三十日後訂立的任何交易業績或其他交易。特別是於二〇二一年九月十六日，中國中間公司與項目公司訂立併購協議，據此，訂約雙方同意由項目公司吸收中國中間公司進行併購（「反向併購」）。完成反向併購後，中國中間公司將予以註銷以及其資產（除於項目公司權益外）及負債將由項目公司承擔。管理層預計反向併購將提高經擴大集團向基金單位持有人的可分派收入。如第4.3節「致基金單位持有人函件」所述，根據中國法律，須進行若干程序步驟後反向併購方具有合法效應，無法保證反向併購將在收購事項及供股完成後完成。就本經審核備考財務資料而言，反向併購並非主要事項。
14. 經擴大集團的可分派收入總額乃根據信託契約、二〇一二年通函以及越秀房產基金截至二〇二一年六月三十日止六個月的中期業績公佈釐定，即與基金單位持有人交易前基金單位持有人應佔的截至二〇二一年六月三十日止六個月的綜合除所得稅後溢利，並就以下各項作出調整：投資物業的公平值收益、有關投資物業公平值收益並入賬至損益的遞延稅項、融資活動的外匯收益、香港財務報告準則項下的物業、廠房及設備以及土地使用權的折舊及攤銷、投資物業、物業、廠房及設備以及土地使用權的折舊及攤銷的遞延稅項、以基金單位替代現金已付及應付的管理人費用、衍生金融工具的公平值虧損，以及其他非現金調整。
15. 本集團截至二〇二一年六月三十日止六個月期間的每個基金單位分派已於本集團截至二〇二一年六月三十日止六個月的已刊發中期業績公佈中披露。

經擴大集團每個基金單位分派乃基於經扣除額外項目後的經擴大集團可分派收入總額為人民幣471.5百萬元、於二〇二一年六月三十日已發行3,319,288,000個基金單位，用於支付管理人費用所發行25,814,000個新基金單位以及用於建議供股所發行1,234,403,038個基金單位所計算得出。

於二〇二一年六月三十日已發行基金單位數目(千個)		3,319,288
加：		
— 為替本集團支付80%管理人費用而發行的新基金單位(千個)	(a)	16,936
— 為替本集團支付餘下20%管理人費用而發行的新基金單位(千個)	(b)	4,199
— 為替目標集團支付管理人費用而發行的新基金單位(假設收購事項已於二〇二一年一月一日完成)(千個)	(c)	4,679
— 為建議供股而發行的新基金單位(千個)	(d)	1,234,403
有權獲得分派的基金單位總數(千個)		<u>4,579,505</u>

- (a) 新發行的基金單位已載於越秀房產基金日期為二〇二一年八月二十六日的公佈中。
- (b) 就經擴大集團的未經審核備考財務資料而言，在發行新基金單位替本集團支付餘下20%的管理人費用時，根據信託契約假設發行價為每個基金單位4.069港元，該金額乃按緊接二〇二一年六月三十日前10日的平均收市價或二〇二一年六月三十日的基金單位收市價兩者中的較高者計算。

- (c) 就經擴大集團的未經審核備考財務資料而言，在發行新基金單位替目標集團支付100%的管理人費用時，根據信託契約假設發行價為每個基金單位4.069港元，該金額乃按緊接二〇二一年六月三十日前10日的平均收市價或二〇二一年六月三十日的基金單位收市價兩者中的較高者計算。
 - (d) 就經擴大集團的未經審核備考財務資料而言，假設為建議供股而發行的新基金單位的發行價為每個供股基金單位3.20港元。
16. 每個基金單位的資產淨值約為4.67港元及每個基金單位的資產淨值乃基於摘錄自未經審核備考財務資料的於收購事項及供股完成後基金單位持有人應佔的淨資產約人民幣17,805,735,000元(相當於約21,399,066,000港元)及基於4,579,505,000個基金單位將於收購事項及供股完成後發行所計算得出。

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)就經擴大集團的未經審核備考財務資料而發出的報告全文，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料的鑒證報告

致越秀房託資產管理有限公司(越秀房地產投資信託基金的管理人)(「管理人」)列位董事

本所已對越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)，以及Gain Force Investments Limited(「目標公司」)及其附屬公司(「目標集團」)的未經審核備考財務資料(由管理人董事編製，並僅供說明用途)完成鑒證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括越秀房產基金就其擬收購目標公司(「該項交易」)而於刊發日期為二〇二一年十一月十三日的通函(「通函」)中第A4-1至A4-8頁內所載於二〇二一年六月三十日的未經審核備考綜合資產和負債報表、截至二〇二一年六月三十日止期間的未經審核備考綜合全面收益表以及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。管理人董事用於編製未經審核備考財務資料的適用標準載於通函第A4-1至A4-8頁。

未經審核備考財務資料由管理人董事編製，以說明該項交易對貴集團於二〇二一年六月三十日的財務狀況以及貴集團截至二〇二一年六月三十日止六個月的財務表現可能造成的影響，猶如該項交易分別於二〇二一年六月三十日及二〇二一年一月一日已經發生。在此過程中，管理人董事從貴集團截至二〇二一年六月三十日止期間的財務報表中摘錄有關貴集團財務狀況和財務表現的資料，並已就上述財務報表刊發審閱報告。

董事對未經審核備考財務資料的責任

管理人董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29條(猶如上市規則第4.29條適用於越秀房產基金)及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)，編製未經審核備考財務資料。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

我們的獨立性和質量控制

我們遵守香港會計師公會頒佈的《職業會計師道德守則》中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用香港會計師公會所頒佈的香港質量控制準則第1號，因此保持一個全面的質量控制制度，包括制定與遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求相關的政策和程序守則。

申報會計師的責任

本所的責任是根據上市規則第4.29(7)條的規定(猶如上市規則第4.29條適用於越秀房產基金)，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於本所過往就用於編製未經審核備考財務資料的任何財務資料而發出的報告，除於報告發出日期向該等報告收件人承擔的責任外，本所概不承擔任何責任。

本所根據香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑒證業務」執行我們的工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對管理人董事是否根據上市規則第4.29條(猶如上市規則第4.29條適用於越秀房產基金)及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新出具任何在編製未經審核備考財務資料時所使用的歷史財務資料的報告或意見，且在本業務過程中，本所無就編製未經審核備考財務資料時所用的財務資料進行審計或審閱。

將未經審核備考財務資料包括在通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該項事項或交易已在為說明為目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對該項交易於二〇二一年六月三十日或二〇二一年一月一日的實際結果會否如同呈報一樣提供任何保證。

對於未經審核備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製而進行的合理保證鑒證業務，涉及實施程序以評估管理人董事用以編製未經審核備考財務資料的適用標準是否提供

合理基準，以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映了已對未經調整財務資料作出適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務也包括評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的證據充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

本所認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由越秀房產基金之管理人董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)條(猶如上市規則第4.29條適用於越秀房產基金)所披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整是適當的。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二〇二一年十一月十三日

以下為獨立物業估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇二一年八月三十一日就該物業的估值而發出的函件及估值報告全文，乃為載入本通函而編製。

報告編號：CIP000181(20-833_GH)_1



高力國際物業顧問(香港)有限公司
估值及諮詢服務
公司執照編號：C-006052

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場5701室

電話：(852) 2828 9888
傳真：(852) 2828 9899
colliers.com

敬啟者：

對位於中國廣東省廣州市天河區珠江東路28號越秀金融大廈(「該物業」)的估值。

指示

吾等謹提述「越秀房地產投資信託基金」(「越秀房產基金」)(「客戶」)的管理人及信託人向吾等發出對中華人民共和國(「中國」)廣東省廣州市天河區珠江東路28號越秀金融大廈的市值進行評估的指示。吾等確認，吾等曾作出視察、相關查詢及調查，並取得吾等認為必需之進一步資料，以就該物業於二〇二一年八月三十一日(「估值日」)之市值向閣下提供意見，以供作收購用途。

估值基準

吾等的估值乃以市場價值為基準進行。所謂市場價值，吾等定義為「一項資產或負債經過適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日進行公平交易的估計金額」。

市值指並無考慮買賣(或交易)成本，亦無抵銷任何相關稅項或潛在稅項的估計資產或負債之價值。

此估算尤其不會計及由任何與該銷售有關人士授予的特殊代價或優惠而引致上升或下跌之估算價，或任何特殊價值因素。

估值準則

有關估值已根據最新版《皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)估值－全球準則》、香港測量師學會(「香港測量師學會」)的《香港測量師學會估值準則》(二〇二〇年版本)及國際估值準則理事會(「國際估值準則理事會」)的《國際估值準則》進行。吾等亦已遵守房地產投資信託基金守則(「房託基金守則」)第6章、上市規則第5章及第12項應用指引及收購及合併守則第11條所載的規定。

估值師的資格

有關估值由賀志蓉(Flora He)女士(RICS會員編號：1259301)及周若瑜(Dorothy Chow)女士(RICS會員編號：852464)編製。

賀志蓉女士為皇家特許測量師學會資深會員以及高力國際的中國區估值及諮詢服務小組執行董事兼主管。彼擁有適當資格進行此估值，並在中國此規模及性質物業估值方面具備逾18年經驗。

周若瑜女士為高力國際的亞洲區估值及諮詢服務部執行董事，為一名經驗豐富的合資格估值師且於香港及中國進行該類估值方面具備逾24年經驗。彼為皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員及香港特別行政區測量師註冊條例(第417章)項下的註冊專業測量師。

吾等僅此確認，估值師及高力國際均不知悉任何金錢利益或衝突，可導致其被合理視為對吾等就該物業權益價值表達公正客觀意見之能力構成影響。

估值方法

在提出有關價值的意見時，吾等已考慮有關一般及經濟因素，並特別調查可比較物業近期的銷售及租賃交易及／或報價。在估值過程中，吾等主要採用收益資本化法，並按市場法交叉核對。

收益資本化法透過以全部租出基準將租金收入淨額資本化，從而按市場基準估計物業或資產的價值。該方法用於在特定期限內租出之物業或資產。該方法同時考慮目前來自現

有租約之現時租金收入及按市場水平之日後潛在復歸收入，再按恰當的比率將兩者資本化。為此計算租金收入淨額時已扣除物業管理費、資本開支、空置虧損及其他必要開支等開銷。

市場法透過比較目標資產與可獲得價格資料之相同或類似資產提供價值指示。透過分析符合自願買方與賣方「公平」交易之相關銷售，可於比較相關售價時就面積、地點、時間、設施及其他相關因素作出調整，以評估目標資產之價值。該方法常用於取得類似性質資產之可靠出售數據時進行資產評估。

資料來源

儘管吾等已盡可能作出獨立查詢，但吾等在很大程度上依賴於客人及其法律顧問所提供該物業權益於中國之業權資料。吾等亦已就估值接納提供予吾等之屬真實準確之有關資料。該等資料包括業權、地盤及樓面面積、法定通知、地役權、年期、合營協議、鑒定物業權益及所有其他相關事項。

吾等亦獲客戶告知，吾等所得資料並無遺漏或遭隱瞞任何重大要素或資料，並認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見。吾等認為編製吾等之估值時所用假設乃屬合理，且並無理由懷疑客人向吾等所提供對估值而言屬重大的資料的真實性及準確性。

業權文件

吾等獲提供有關物業權益的所有業權文件的副本或摘要，並已在必要情況下作出相關查詢。鑒於中國土地註冊制度的性質，吾等並無查閱文件正本以核實於中國的物業權益的現有業權或物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等依賴管理人及其中國法律顧問「金杜律師事務所」(以下簡稱「中國法律顧問」)就該物業的業權及所有權提供的意見。就吾等之估值而言，吾等已考慮到中國法律顧問編製的法律意見，尤其該物業的業權、所有權、產權負擔等。

本函件、估值概要及報告概要所披露所有業權文件僅供參考。吾等概不會就本函件、估值概要及估值概要報告所載與物業權益的合法業權有關的任何法律事項承擔任何責任。

假設及注意事項

吾等之估值乃假設擁有人於公開市場出售該物業時，並無遞延條款合約、售後租回、合資企業、管理協議或任何類似安排的利益將影響該物業的價值。

吾等進行估值時並無就該物業的任何抵押、按揭或欠款或於進行銷售時可能產生的任何費用或稅項作出任何撥備。據中國法律顧問告知，越秀金融大廈項目公司根據相關中國法律合法擁有、佔用、轉讓及出租該物業，無產權負擔，並受相關預售許可證及現有租賃的條件、抵押權人(如有)的同意以及適用的當地法律法規所規限。

吾等已根據以下假設進行估值：

- 所提供有關該物業的資料屬真實正確；
- 該物業並無受到污染，且土地狀況良好；
- 租賃物業將繼續被佔用並維持良好狀況；
- 於適用情況下，並無於該物業內或就該物業進行結構調查或服務測試。於適當情況下，吾等已假設該物業結構合理，處於備用狀態，且所提供服務均在運作中；
- 吾等於評估該物業時已假設不存在價值減值，以反映將該物業同時置於市場上整體出售而導致價值的任何可能減值。

新冠肺炎(新冠肺炎)爆發後，世界衛生組織於二〇二〇年三月十一日宣佈其為「全球疫情」，對全球金融市場造成影響。

眾多行業的市場活動均受影響。於估值日，吾等認為吾等須減少採用過往市場證據作比較，以達成估值意見。

實際上，當前對新冠肺炎的反應意味著吾等面臨著一系列前所未有的情況，而該等情況乃吾等作出判斷的依據。

故此，吾等估值乃按《皇家特許測量師學會估值－全球準則》第VPS3條及第VPGA10條所載的「重大估值不確定因素」基準呈報。因此，吾等之估值較正常情況具有較多不確定性，並須更為審慎。鑒於無法確悉新冠肺炎日後對房地產市場的影響，吾等建議閣下經常審查該物業的估值。

本估值報告亦受限於吾等附錄內所附的標準注意事項及假設。

實地測量

吾等並無進行實地測量，以驗證有關該物業地盤面積的正確性，而是假設提供給吾等的文件及平面圖中顯示的面積在所有方面均真實及準確。所有文件及合同均僅用作參考，所有的尺寸、測量值和面積均為近似值。

實地視察

吾等在收到指示後曾視察該物業的外部，並在可能情況下視察其內部。吾等並無進行結構測量或環境評估，惟於視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報該物業確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等亦無對任何服務設施進行測試，並就估值假設有關於服務設施運轉良好。

務請注意，吾等並無進行相關調查，以確定未來開發項目的場地條件和服務等的適宜性。吾等之估值報告乃基於假設上述方面均獲滿足而編製。

該物業實地視察乃由賀志蓉(Flora He)女士(RICS會員編號：1259301)及許子涓(Cheryl Xu)女士(CIREA會員編號：4420150019)於二〇二一年七月三十日進行。

市場評論

廣州

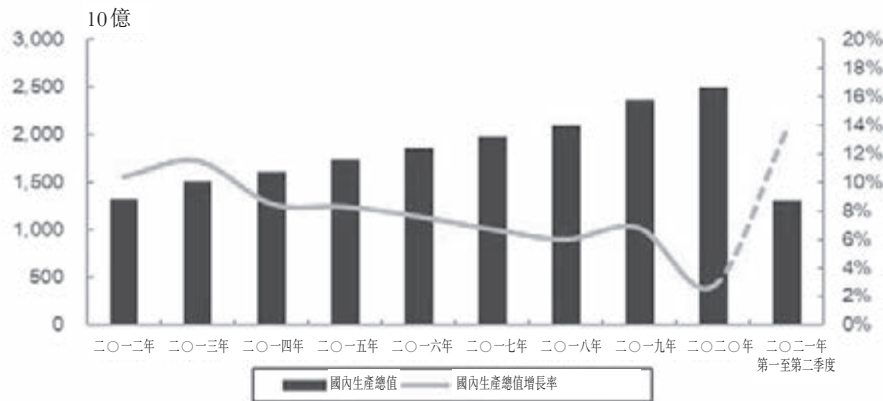
概覽

廣州為廣東省的省會，作為政治、經濟、科學、技術、教育及文化中心。其亦為中國重要的中心城市、國際貿易中心及綜合交通樞紐。到二〇二〇年，廣州的總面積為7,434.4平方公里，常住人口總數約為18.7百萬。

截至二〇二一年二季度末，廣州錄得國內生產總值人民幣13,102億元，同比增長13.7%，連續兩年平均同比增長率為5.2%。第二產業貢獻人民幣3,421億元，同比增長16.3%。第三產業增加值為人民幣9,558億元，同比增長12.8%，兩年平均同比增長5.8%。

服務業亦穩定回升。於二〇二一年前五個月，規模以上服務業經營收入同比增長率為31.8%。商品銷售的恢復速度加快。於二〇二一年上半年，全市消費品零售總額為人民幣5,034億元，實現同比增長19.0%，連續兩年增長3.3%。全市固定資產投資同比增長26.5%，兩年平均增長率為13.3%。

二〇一二年至二〇二一年二季度廣州國內生產總值及國內生產總值增長率

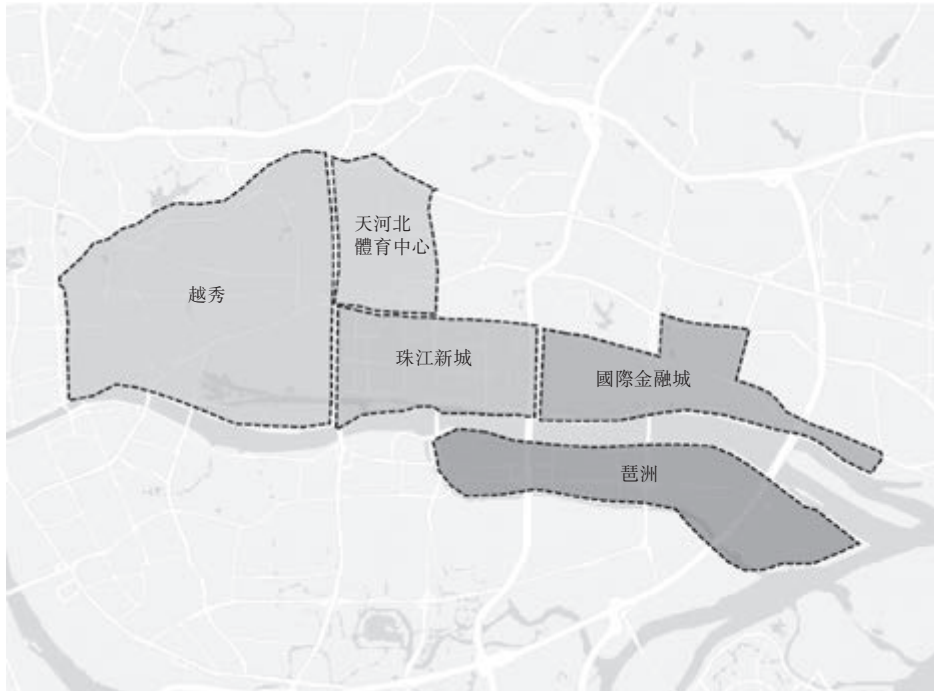


資料來源：廣州市統計局

廣州寫字樓物業市場

廣州甲級寫字樓主要聚集在五個區域：天河北體育中心、珠江新城、越秀、國際金融城及琶洲。天河北體育中心為傳統CBD，同時為廣州第二大商務辦公集中區，聚集了眾多國企、政府機構及高等院校。珠江新城為廣州目前的CBD，擁有13家跨國公司中國總部、140家世界500強企業，以及許多其他國內私營企業。越秀子市場是以文化、教育、國內外貿易、旅遊業為主的傳統商貿中心。琶洲及國際金融城為兩個新興市場。琶洲被定位為地區總部基地，旨在吸引國內及國際公司將其地區總部分配到該區域。國際金融城為新規劃的金融CBD，致力於在廣州建設綜合金融產業鏈。

廣州寫字樓子市場地圖



數據來源：高力國際

於二〇二一年二季度，約73,000平方米的供應由寺右萬科中心的新供應帶入市場。同時，吸納量達到約110,000平方米，導致空置率下降至7.2%。

於二〇二一年二季度，天河北體育中心及越秀子市場並無新增供應。天河北體育中心及越秀子市場的空置率略有下降，分別為9.7%及7.9%，而租金保持穩定，分別為每月每平方米人民幣164.0元及每月每平方米人民幣128.9元。

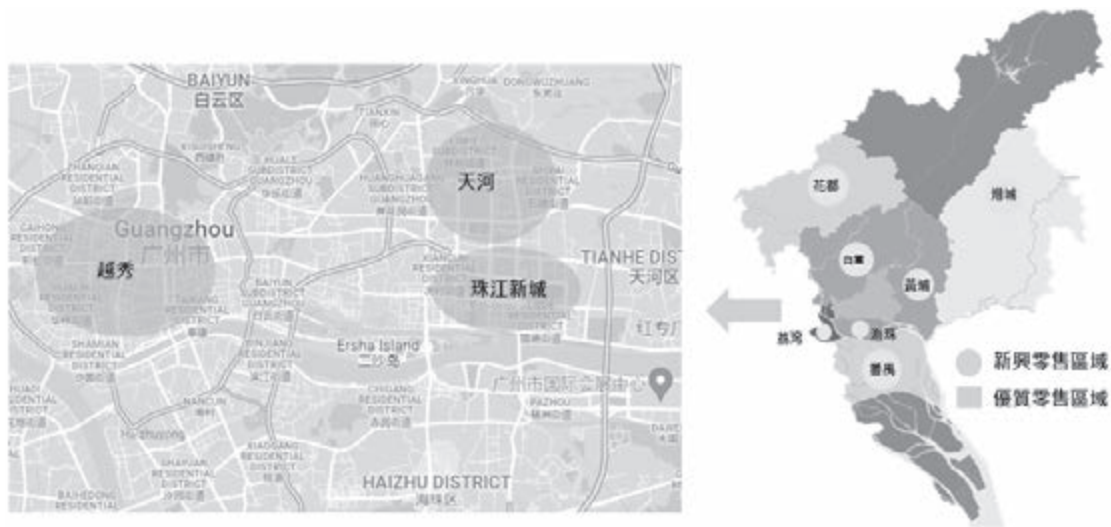
作為一個新興的子市場，琶洲的租金相對較低。由於二〇二一年二季度並無新的供應進入市場，空置率略有下降至7.0%，租金保持在每月每平方米146.5元左右。由於珠江新城的新供應，其空置率上升至6.7%，但仍然為廣州空置率最低的子市場。珠江新城的租金保持穩定，每月每平方米約為人民幣182.0元。

展望未來，二〇二一年至二〇二五年期間，廣州甲級寫字樓市場預計將有超過3百萬平方米的日後供應，其中約1.8百萬平方米可於租賃市場流通。於所有子市場中，琶洲子市場將貢獻城市日後總供應約61%。同時，廣州甲級寫字樓市場的整體租賃需求於不久的將來亦保持活躍。由於廣州市政府一直在推動廣州向數字產業化發展，預計數字產業的企業於未來幾年將有強勁的增長勢頭。隨著需求的穩定，預計廣州甲級寫字樓市場的租金水平將穩步上升。

廣州零售物業市場

廣州零售市場如今已從大型百貨商店演變為多功能、現代化服務購物中心，形成了三個主要零售商圈：天河商圈、珠江新城商圈及越秀商圈。得益於完善的商業環境及基礎設施，天河商圈擁有廣州最高的租金價格。商圈租戶大多為全球享譽知名度品牌，包括但不限於高端服裝配飾、珠寶首飾、高級餐廳、小眾精品店、時尚餐飲連鎖店等。珠江新城商圈擁有一流的商務氛圍，主要服務商圈內中高層白領人群中的零售客戶群。越秀商圈是地處中心、交通便利的傳統商圈，但是由於設施和管理方式陳舊，越秀商圈的零售運營商難以挽留和吸引優質租戶。除三大主要商圈外，新興商圈發展迅速，形成了海珠、荔灣、白雲、番禺、黃埔、增城和花都7個新興商圈。

廣州主要零售子市場地圖



資料來源：高力國際

截至二〇二一年八月底，廣州優質零售商場總存量達6,800,000平方米，包括579,000平方米的6個入市項目帶來的新增供應，而這6個項目大部分位於新興區域。天河商圈及越秀商圈仍為兩個最大的商圈。其中，天河商圈為唯一一個擁有超過一百萬平方米零售空間的子市場。此外，新興區域正在高速發展，其市場份額佔零售商場總存量約60%。

二〇二一年廣州零售新供應

項目名稱	區域	總建築面積	
		(平方米)	開業日期
華通廣場	白雲	60,000	二〇二一年八月
童伴薈商業廣場	增城	60,000	二〇二一年七月
美林M.LIVE天地(二期)	天河	120,000	二〇二一年七月
花都雅樂城	花都	69,000	二〇二一年五月
廣州新塘永旺夢樂城	增城	230,000	二〇二一年五月
拉丁茂廣場	花都	40,000	二〇二一年五月

資料來源：高力國際

於二〇二一年第二季度的四至五月，租賃市場保持活躍。隨後的六月，由於當地疫情小範圍爆發，租賃市場略受影響，物業考察、品牌接洽及其他活動均有所延遲。整體而言，大部分零售商對長期營商環境及市場發展前景充滿信心，同時繼續尋找合適機會開設新店。本季度的主要交易包括：ACQUA PARMA 於天環廣場開設一間新店，淺鍋亦於同一購物中心開設其於廣州的第一間店，Tie For Her 於萬菱匯開設一間新店。截至二〇二一年二季度末，廣州零售物業市場的平均空置率環比上升0.3個百分點至13.0%，而全市平均地面租金錄得每月人民幣694.8元／平方米。

展望未來，二〇二一年餘下時間預計有7個新的購物中心將落成，總建築面積達525,000平方米。由於新增供應及規劃中的項目激增，新購物中心之間的競爭將進一步加劇，短期內將導致空置率上升，租金水平下降。隨著新購物中心的開業、交通基礎設施的完善，番禺、黃埔、增城等新興區域的商業氛圍將日趨成熟。就零售業而言，快速消費品及大眾時尚產業中的國內品牌將持續強勁增長。家居及生活方式、餐飲以及奢侈品行業亦將呈現強勁增長勢頭。從中長期來看，對廣州零售市場的前景應保持樂觀。

限制條件

未經吾等事先書面批准，本估值報告的全部或任何部份或其任何引述，概不得以所示的形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

根據吾等的標準慣例，吾等必須聲明，本估值報告僅供其收件人就所述用途使用，並應由越秀房產基金的信託人、管理人及基金單位持有人各自加以依賴，概不因其全部或任何部分內容而對任何第三方承擔責任。

備註

吾等謹此確認：

- 吾等於越秀房產基金物業並無現有或預期利益，並非管理人、信託人或與越秀房產基金聯絡的任何其他方的關聯法團，亦無與管理人、信託人或與越秀房產基金聯絡的任何其他方有任何關係；
- 吾等獲授權作為估值師執業且具備對類似類型物業估值的必要專長及經驗；
- 吾等的意見乃按公平公正基準提出；及
- 吾等以獨立估值師(定義見分別由英國皇家特許測量師學會及香港測量師學會(包括國際估值準則理事會)出版的《英國皇家特許測量師學會全球估值準則》(二〇二〇年版本)及《香港測量師學會估值準則》(二〇二〇年版本))身份執業。

貨幣

除另有指明者外，本報告全部貨幣金額均以人民幣列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值概要報告。

此致

越秀房託資產管理有限公司

作為「越秀房地產投資信託基金」的「管理人」

香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈17樓B室

及

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」

香港九龍
深旺道1號
滙豐中心第二及三座17樓 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

賀志蓉 (Flora He)

註冊估值師(RICS)

FRICS MCOMFIN

中國區估值及諮詢服務部執行董事

周若瑜 (Dorothy Chow)

註冊估值師(RICS)

BSc MRICS MHKIS

RPS (GP) MCIREA

亞洲區估值及諮詢服務部執行董事

謹啟

二〇二一年十一月十三日

附註：賀志蓉女士為註冊估值師，擁有逾18年中國物業估值經驗。周若瑜女士為專業測量師，擁有逾24年香港及中國物業估值經驗。

估值概要

物業	說明及年期	佔用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值												
中國廣東省 廣州市天河區 珠江東路28號 越秀金融大廈	<p>該物業為越秀金融大廈，於二〇一五年八月竣工，包括一個多用途開發項目，地上68層，地下4層，佔地面積為9,831.00平方米。</p> <p>該物業包括零售商場、寫字樓及827個地下停車位，總建築面積為210,282.94平方米，詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>零售商場</td> <td>3,818.19</td> </tr> <tr> <td>寫字樓</td> <td>166,378.62</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>10,289.05</td> </tr> <tr> <td>其他*</td> <td>29,797.08</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>210,282.94</td> </tr> </tbody> </table> <p>*其他指該物業的公共區域及設施間等，並無不動產所有權證書。</p> <p>根據所提供的不動產所有權證書，該物業的土地使用權已獲授予作寫字樓及停車場用途，期限為50年，自二〇〇七年四月十六日起；作零售商場用途的期限為40年，自二〇〇七年四月十六日起。</p>	用途	建築面積 (平方米)	零售商場	3,818.19	寫字樓	166,378.62	停車場	10,289.05	其他*	29,797.08	總計	210,282.94	<p>於估值日，該物業的零售商場及寫字樓部分的出租率分別為100%及94.54%，已出租給不同租戶，月租金總額約為人民幣30,254,000元(不包括出租開銷或支出(即增值稅、管理費及公用事業服務收費))，最新屆滿日為二〇二八年十一月三十日。目前，停車場由物業管理公司正常運營。</p>	<p>人民幣 8,030,000,000元 (人民幣 八十億三千萬元)</p>
用途	建築面積 (平方米)														
零售商場	3,818.19														
寫字樓	166,378.62														
停車場	10,289.05														
其他*	29,797.08														
總計	210,282.94														

附註：

- i) 根據粵(2017)廣州市不動產第00051478號及888份不動產所有權證書副本，該物業的所有權歸屬於廣州佳耀置業有限公司、廣州譽耀置業有限公司、廣州景耀置業有限公司及廣州晉耀置業有限公司(統稱「越秀金融大廈項目公司」)，詳情如下：

業主	總建築面積(平方米)			可出租淨面積(平方米)		
	零售商場	寫字樓	停車場	零售商場	寫字樓	停車場
廣州佳耀置業有限公司	3,818.19	40,002.01	2,850.98	2,859.51	29,855.08	2,850.98
廣州譽耀置業有限公司	—	38,197.68	2,835.48	—	27,918.98	2,835.48
廣州景耀置業有限公司	—	43,840.57	2,934.87	—	30,865.24	2,934.87
廣州晉耀置業有限公司	—	44,338.36	1,667.72	—	30,959.37	1,667.72
總計	3,818.19	166,378.62	10,289.05	2,859.51	119,598.67	10,289.05

- ii) 若干不合規用途的場所位於該物業的地下，用作停車場，在戰時作為民防避難所，市民通道被廣州市政府指定市民通道為預留通道以促進珠江新城的人流量，而該物業的若干場所作為公共區域及市政公共服務設施。吾等已考慮通函第3.6.1節所述的若干不合規處所，根據估值準則不考慮有關處所產生之租金收入。
- iii) 項目公司並未就市民通道獲得不動產所有權證書。基於上述，吾等已根據估值準則不考慮市民通道產生的租金收入。
- iv) 中國法律顧問在其法律意見書及／或通函中提若干意見，包括但不限於以下內容：
- 廣州市城市建設開發有限公司(廣州市城市建設開發有限公司)為該物業的開發商，隨後將該物業的權益分配給其四個全資附屬公司。廣州市城市建設開發有限公司對該物業的所有權及權利不會因為權益分配而減少。廣州市城市建設開發有限公司為該物業的最終擁有人；
 - 該物業的所有權歸屬於越秀金融大廈項目公司。具體而言，1至20層及B3層的235個停車位歸屬於廣州佳耀置業有限公司；21至35層(L33及L34為逃生層)及B2層的236個停車位歸屬於廣州譽耀置業有限公司；37層至50層及B4層的241個停車位歸屬於廣州景耀置業有限公司；53層至68層及B1層的115個停車位歸屬於廣州晉耀置業有限公司；
 - 根據中國的相關法律及法規，若干場所未確認用途可能會使該物業面臨若干法律後果及強制措施，包括由相關中國土地機構施加的罰款、下令整改、收回物業及沒收自不合規用途產生的收入；
 - 中國法律顧問亦表示，不合規用途本身不會阻礙該物業被出租、買賣或被銀行接納作為抵押擔保，且實際上並不存在針對不合規用途採取任何強制措施(如c項所述)的風險；

- e) 越秀金融大廈項目公司已合法取得國有土地使用權，為該物業土地使用權的唯一使用者。項目公司為該物業相關建築物所有權的唯一所有者，除該物業所有地上單位及部分停車位的現有抵押權將於收購完成之前解除外，該等權利並無任何產權負擔；
- f) 越秀金融大廈項目公司根據中國相關法律合法擁有、佔用、轉讓及出租該物業，且無任何產權負擔，但須符合相關預售許可證及現有租約的條件以及抵押人(如有)的同意，以及適用的地方法律法規。根據上述中國法律顧問的意見，管理人認為越秀房產基金於收購完成之後將通過目標集團擁有該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權。
- v) 根據上述由中國法律顧問編製的法律意見書，管理人認為越秀房產基金於收購完成之後將通過目標集團擁有該物業的良好及可銷售的法定及實益所有權。
- vi) 收購完成後，越秀房產基金(通過目標集團)將持有該物業的100%權益。
- vii) 根據管理人的建議，越秀金融大廈項目公司將於收購完成後訂立一份新的停車場總租賃協議，根據該協定，所有停車位將以每年人民幣14,180,000元的價格出租給物業經營公司，期限自收購完成日期至二〇二四年十二月三十一日。
- viii) 根據管理人的建議，目標公司於二〇二一年十月二十四日訂立冠名權協議，期限自收購完成日期至二〇二三年十二月三十一日，總現金代價為人民幣60,000,000元。吾等並未考慮根據估值標準自冠名權產生的收入。
- ix) 經越秀金融大廈項目公司確認，該物業不存在違反環境法規的情況；不存在可能影響該物業價值的未決訴訟、違法行為或小瑕疵；不存在收購事項後對該物業進行建設、翻新、改善或開發的計劃，亦不存在收購事項後出售、處置或改變該物業用途的計劃。
- x) 該物業於估值日的可出租面積明細、年租金收入(不包括增值稅、物業管理費及其他收入)列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可 出租面積 (平方米)	閒置可 出租面積 (平方米)	年租金收入 ¹ 自二〇二一年 九月一日起開始年度之	
				訂約租金收入 ² (概約)	年化租金收入 ³ (概約)
零售商場	3,818.19	3,818.19	—	人民幣9,103,000元	人民幣10,231,000元
寫字樓	166,378.62	157,293.16	9,085.46	人民幣298,224,000元	人民幣352,815,000元
總計	170,196.81	161,111.35	9,085.46	人民幣307,327,000元	人民幣363,046,000元

*附註：

- 當中並未考慮，a)於估值日部分寫字樓區域處於免租期，換算為年租金收入總額約人民幣14,772,000元；b)停車場包租協議所得年收入為人民幣14,180,000元(請參閱上文附註vii)；及c)收購完成日期至二〇二三年十二月三十一日期間的冠名權協議所得人民幣60,000,000元(請參閱上文附註viii)；

2. 自二〇二一年九月一日起開始年度的訂約租金收入乃基於二〇二一年九月一日至二〇二二年八月三十一日止期間現有租約的租金收入，並未考慮續租及新租約的潛在租金收入；
3. 年化租金收入指二〇二一年八月的年化租金收入。
- xi) 根據越秀金融大廈項目公司提供的租賃資料，吾等對該物業零售商場部分租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或等於 (年)	按可出租面積計 的比例
0	1	3.0%
1	2	26.7%
2	3	0.0%
3	4	8.6%
4	5	18.1%
5	6	43.6%
6	7	0.0%
7	8	0.0%
8	9	0.0%
9	10年或以上	0.0%
總計		100.0%

- xii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業零售商場部分租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計算 的比例
二〇二一年	3.8%
二〇二二年	1.3%
二〇二三年	68.2%
二〇二四年	8.6%
二〇二五年及之後	18.1%
總計	100.0%

xiii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或等於 (年)	按可出租面積計 的比例
0	1	7.1%
1	2	4.3%
2	3	37.2%
3	4	3.0%
4	5	29.3%
5	6	10.6%
6	7	0.8%
7	8	1.8%
8	9	0.0%
9	10年或以上	5.9%
總計		100.0%

xiv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計 的比例
二〇二一年	17.8%
二〇二二年	10.9%
二〇二三年	24.6%
二〇二四年	14.5%
二〇二五年及之後	32.2%
總計	100.0%

xv) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的價值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

xvi) 據越秀金融大廈項目公司告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

xvii) 於吾等之估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
零售商場	收益資本化法	租期內報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%
寫字樓	收益資本化法	租期內報率	每年3.60%
		復歸回報率	每年4.10%
停車位	收益資本化法	租期內回報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%

xviii) 於估值日，該物業的市場價值明細列示如下：

部分	收益資本化法	市場價值	於收購事項 完成後越秀 房產基金 應佔權益
零售商場	人民幣184,000,000元	人民幣184,000,000元	100%
寫字樓	人民幣7,575,000,000元	人民幣7,575,000,000元	100%
停車位	人民幣271,000,000元	人民幣271,000,000元	100%
總計	人民幣8,030,000,000元	人民幣8,030,000,000元	100%

xix) 該物業的估計淨收益率為每年4.5%，乃以二〇二一年八月收取的估計租金(不包括增值稅)除以於估值日的市場價值而得出。

xx) 關於倘該物業將予出售而可能產生的潛在稅項負債，已就遵守收購及合併守則第11.3條目的而言納入以下資料：吾等自管理人越秀房託資產管理有限公司瞭解到，該物業在無意出售的情況下將由房託持有。因此，自出售該物業實現任何潛在稅項負債的可能性較小。管理人進一步告知，倘該物業將透過物業轉讓或公司離岸轉讓按相等於估值的金額出售，則可能產生的潛在稅項負債分別約為出售價值的39.5%及0.3%。管理人的稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所亦同意上述稅務報表。

xxi) 於評估該物業市場價值時，吾等已交叉核對附近同類物業的銷售價。經選擇的可比較項目的價格自地上建築面積每平方米人民幣45,000元至人民幣61,500元不等。於估值過程中，吾等已考慮相關調整因素(如地段、面積、可達性、環境、建築設施、樓齡／保養情況等)，以釐定該物業單價。根據市場法，於估值日，經採用的該物業單價約為地上建築面積每平方米人民幣48,000元。按市場法計算的地上建築面積的單價較按收入法計算者高1.7%。

附錄一 – 注意事項及假設

1. 釋義

於該等注意事項及假設中，以下詞彙具有以下所載的涵義：

「機密資料」指以下資料：

- (a) 就其性質而言，屬機密的資料。
- (b) 被吾等指定為機密的資料。
- (c) 閣下知悉或應當知悉的屬機密的資料。
- (d) 包括但不限於：服務中吾等之任何知識產權所包含的或與之相關的資料，或作為服務的一部分而提供的任何報告或證書。
- (e) 閣下或閣下之聯屬公司為服務目的向吾等提供的資料。

「有效日期」，就任何估值報告而言，指吾等之專業意見被陳述為有效的日期。

「費用」指報價單中就服務而支付的協定款項。

「各方」指閣下或吾等(根據文義所指)。

「報價單」指由吾等提供的與服務有關的書面報價。

「服務」指根據該等條款及條件以及報價單提供的估值服務，並包括吾等提供的與服務有關的任何文件、報告或證書。

「該物業」指吾等獲委任作為閣下顧問的資產。有關資產可能包括土地、建築、廠房及設備以及委任協議所述的其他資產。

「吾等」、「吾等之」、「高力」指高力國際。

「閣下」、「閣下之」、「客戶」指由個人、公司、企業或其他法律實體或以其名義發出的指示，以及實際向吾等發出指示的任何個人、公司、企業或法律實體(即使該等指示作為其他人士的代理人而發出)。

「專業物業實踐準則」指 RICS 估值 – 專業準則，或適當準則。

2. 提供服務

2.1 吾等根據以下各項提供服務：

- (a) 本文件所載的條款及條件；或
- (b) 就服務為目的而言，按照閣下作出的具體指示；及
- (c) 於現行的專業物業實踐準則規定的當前條款範圍內。

3. 物業狀況

- 3.1 於吾等之報告，並無對任何被估值的物業的任何收費、抵押或欠款作出考慮，亦無對出售時可能發生的任何開支或稅收作出考慮。除另有說明外，吾等假設物業不存在任何及所有可能影響價值的繁重費用、留置權及產權負擔（無論是否存在）。吾等對法律性質的事項不承擔任何責任，亦不對假設為良好及可銷售的產權發表任何意見。吾等並無知悉有任何影響物業的地役權或路權，吾等之估值假設不存在任何影響。
- 3.2 吾等假設該物業的建造、佔用及使用完全符合並不違反所有條例，除非另有說明。吾等已進一步假設，對於本報告所依據的該物業的任何用途，已經獲得任何及所有規定的執照、許可證、證書及授權，除非另有說明。
- 3.3 吾等假設任何開發用地均處於適合開發的狀態；吾等尚未就此進行檢查。
- 3.4 吾等並無進行詳細的實地測量，以驗證物業的實地面積的正確性，但假設提交給吾等之文件及正式實地平面圖顯示的實地面積屬正確。所有文件及合約僅作參考，所有尺寸、測量及面積均為近似值。並無進行實地測量。
- 3.5 吾等已假設並無木材蟲害、石棉或任何其他缺陷（除非另有告知），並且物業符合所有相關的環境法律。閣下有責任向吾等提供與該等問題相關的報告。
- 3.6 已進行內部視察，除非另有說明，並無進行詳細的實地測量。

- 3.7 儘管吾等於視察過程中會審慎注意任何嚴重的缺陷，但不會或已對該物業進行結構性調查，並且吾等不會(亦無資格)進行結構、岩土或環境調查。吾等將不視察物業的未暴露或無法進入的部分。
- 3.8 服務均無經吾等之測試，因此吾等無法報告其目前狀況，但會假定其處於良好工作狀態。
- 3.9 吾等建議閣下聘請適當的合資格人士進行吾等之服務以外的調查。
- 3.10 對閣下或任何第三方可能直接或間接因物業狀況而造成的損失或損害，吾等概不承擔任何責任。

4. 環境與規劃

- 4.1 吾等僅獲得口頭的城鎮規劃資料。閣下有責任根據適當的法律獲得證書，以檢查資料的準確性。
- 4.2 吾等不認為本身為環境污染方面的專家。除另有說明外，吾等之實地視察並無發現任何污染或污染影響，吾等之估值乃於假設地塊並無受污染及並無受到任何種類的污染物影響的情況下而進行。吾等建議由適當合資格環境顧問檢查此事項。倘隨後的調查顯示地塊受污染，吾等之估值可能需要修訂。

5. 建築面積

- 5.1 於提供給吾等考慮的調查，吾等將假設調查所載的資料屬準確，並且根據現行的專業物業實踐準則編製。
- 5.2 倘閣下並無向吾等提供調查，吾等將僅根據可得的輔助資料(包括但不限於建築計劃、沉積計劃及吾等本身之測量)來估計建築面積。該等估計並無提供與由適當合資格專業人士根據現行的專業物業實踐準則編製的調查所提供的相同程度的準確性或確定性。
- 5.3 倘隨後產生的有關調查與估計的面積不一致，則閣下將估值交回給吾等，以徵求意見或在適當時候進行修訂。

6. 其他假設

6.1 除閣下另有通知外，我們將假設：

- (a) 除產權上所顯示者，並無任何地役權、抵押權、租賃、產權負擔、契約、注意事項、路權或侵佔。
- (b) 所有的執照及許可證均可更新，吾等並無就此進行任何查詢。

6.2 倘第三方專家或專業人士資料或報告被提供給吾等或由吾等獲得與服務有關的資料或報告(包括但不限於調查、工料測量師報告、環境審核、結構／殘損報告)，吾等將依賴該等專家／專業人士的明顯的專業知識。吾等不會驗證資料或報告的準確性，亦不會對其準確性承擔任何責任。

6.3 吾等提供服務的基礎為，就其深知，客戶向吾等全面坦誠地披露可能影響服務的所有資料及其他事實，包括所有機密條款及附帶協議。除進行充分披露外，吾等不承擔任何評估責任或義務。

6.4 本報告中包含的任何計劃、草圖或地圖僅供識別，不應被視為包含的面積或其他詳情的認證副本。

6.5 除另有說明外，對可替代的其他發展方案及相關經濟的研究不屬於本報告範圍。

6.6 吾等對物業的市場價值的意見不受任何其他第三方的任何影響及／或觀點的影響。

7. 估計銷售價格

7.1 倘閣下指示吾等提供一個估計銷售價格，閣下同意服務：

- (a) 僅限於根據吾等對市場的瞭解及非正式詢問提供意見。
- (b) 吾等無須對物業進行全面視察；對可比物業進行任何視察；對產權進行搜索或對產權上的產權負擔、限制或障礙進行其他查詢；或進行正式估值所需的其他調查。
- (c) 僅提供一個不適合用於任何目的(除作為一般資料或銷售預期的指引)的指示性的數字。其不適合作為達成任何交易的依據。

7.2 吾等概不就發佈有關估計銷售價格而可能導致的損失或損害對閣下或任何第三方負責。

8. 估值的生效

8.1 由於與物業有關的市場力量及情況可能發生變動，服務僅能於生效日期被視為相關。

8.2 倘閣下於生效日期之後依賴吾等之估價報告，閣下接受與生效日期及有關依賴日期之間的市場變動有關的風險。

8.3 於不限制第8.2條的一般性原則的情況下，於下述情況時，閣下不應依賴吾等之估值：

(a) 自生效日期起3個月屆滿後；

(b) 倘於該期間發生的情況可能對物業的價值或估值報告中所用的假設或方法產生重大影響。

9. 市場預測

9.1 吾等之服務包含的任何市場預測，包括但不限於收入、支出、相關增長率、利率、獎勵、收益率及成本，僅為預測，而且可能被證明不準確。因此，該等市場預測應被詮釋為對潛在情況的指示性評估，而非確定性。

9.2 當吾等之服務包括市場預測時，該等預測需要依賴一系列變數，該等變數對不同的條件非常敏感。因此，任何該等條件的變動均可能對該等市場預測產生重大影響。

9.3 當市場預測構成吾等之服務的一部分時，吾等提請閣下注意，在可接受的市場參數範圍內，將有多個變數可能與吾等之服務有關，所採用的預測僅代表該等可接受的參數之一。

9.4 據吾等深知及確信，估值報告中作為吾等之分析、意見及結論基礎的所有事實陳述，均屬真實及準確。吾等不對閣下提供給吾等之資料或該物業狀況的準確性或完整性做出任何明示或暗示的陳述或保證。

10. 閣下之義務

- 10.1 據閣下深知，閣下保證閣下提供的指示及隨後的資料，包含全面並坦誠披露與吾等提供的服務相關的所有資料。
- 10.2 閣下保證，閣下就向吾等提供服務而向吾等提供的所有第三方專家或專業人士報告均經該等報告的作者授權。
- 10.3 閣下授權並許可吾等於吾等之報告中納入閣下之知識產權。
- 10.4 未經吾等之書面同意，閣下不得向任何第三方發佈吾等之估值報告的任何部分或其內容。當吾等同意閣下向任何第三方發佈吾等之報告或吾等之報告的任何部分時，吾等將基於該等條款及條件適用於新的收件人，視彼／彼等為吾等之間指示函原件的一方。倘吾等同意有關依賴，閣下同意向收件人提供吾等發出的任何依賴函的副本及／或該等條款及條件的副本。
- 10.5 倘發生以下情況，吾等保留重新考慮或修訂估值建議或吾等向閣下提供的報價單中載列的費用的權利：
- (a) 於提供服務之前並無向吾等提供的證書、調查、租約、附帶協議或相關文件後來被提供，並且包含可能影響諮詢價值的事項；或
 - (b) 倘隨後就第3條中提出的任何事項進行的實地視察對該物業(即服務主體)價值產生重大影響或可能使其發生變動。
 - (c) 閣下於提供服務之前向吾等提供的資料有任何不完整、誤導或錯誤。
- 10.6 倘吾等於聘用時或之後並無就第三方審閱及依賴報告提供吾等之具體書面同意，而閣下於並無書面同意的情況下發佈估值建議的任何部分或其內容，閣下同意就審閱報告(未經吾等審閱)的第三方的索賠為吾等辯護並向吾等作出賠償。吾等對任何其他人士並無任何責任，即使該人士因閣下未經吾等事先同意向其提供本估值而使其遭受損害。
- 10.7 閣下同意，與違反本協議有關的損失或損害的唯一補救措施限於吾等之合約轉讓費的三倍，並且不得對任何相應或懲罰性的損害提出索賠。
- 10.8 閣下同意不就任何損失向吾等之任何董事、顧問或任何僱員提出索賠。閣下謹此同意，吾等之董事、顧問或任何僱員對閣下並無個人責任，且不得就任何損失向高力國際提出索賠。

10.9 倘閣下遭受任何損失，而吾等及任何其他人士對閣下負有共同及個別的責任，閣下可從吾等獲得的損失賠償應受到限制，以便與吾等對整個過失的相對貢獻成比例。

11. 機密性

11.1 本報告及其各部分僅旨在為吾等之協議中概述，用於內部參考目的及／或協議中指定之目的，供客戶獨家使用。在接受本報告時，客戶明確同意不為任何其他目的的使用或依賴本報告或其任何部分。除客戶外，其他任何人士不得為任何目的的使用或依賴本報告或其任何部分，除非吾等已給予吾等明確的書面同意。同樣，未經吾等書面批准的形式及可能出現的情況下，本報告的全部或任何部分或對其的任何引用均不得納入任何文件、通函或聲明中，亦不得以任何方式發佈。

11.2 倘同意披露吾等提供之機密資料，閣下同意遵守吾等可能適用於披露的任何附加條款及條件。

11.3 閣下同意，對於吾等因違反本條款而直接或間接遭受或合理產生的任何及所有損失、責任、成本或開支(包括但不限於專業或執行時間)，閣下將對吾等進行賠償，使其免受傷害並為吾等辯護。

11.4 除客戶另有書面指示外，高力國際保留在其宣傳材料中納入服務參考資料的權利。該等參考資料不應包含機密材料。

12. 隱私

12.1 吾等可能於提供服務過程中獲得關於閣下之個人資料。吾等尊重閣下之隱私，並告知閣下，吾等將僅獲取於執行吾等之服務過程中就協助吾等屬必要之資料。倘吾等有必要聘請第三方，吾等將通知該等第三方，彼等不得向吾等以外的任何人士或組織披露關於閣下之任何個人資料。

13. 分包

13.1 徵得閣下之同意後，吾等可分包或以其他方式安排另一個人士履行服務的任何部分，或履行該等條款及條件的任何部分規定的吾等之任何義務。

14. 高力責任的限制

14.1 於適用法律允許範圍內，高力國際於任何情況下概不對客戶或由客戶提出索賠的任何人士(包括保險公司)，就無論如何引起的任何損失、延遲或減少的利潤、收益、生產、業務、使用或機會，或任何種類或性質的附帶、特殊、間接或經濟損失、浪費的成本、價值縮減或相應損害，承擔責任。

- 14.2 倘出現任何超出吾等合理控制的情況(例如罷工、天災或恐怖主義)而導致吾等之義務被延遲、阻礙或阻止，吾等將被解除義務。所有預測的成本及收益最終將由未來的市場條件決定。對該等要素的預測乃基於對若干可變因素的假設，而該等因素又對市場及經濟環境的變動極為敏感。出於該原因，本報告中提到的數字並非於任何已知或可保證的條件下計算。相反，該等預測來自可靠的數據及資料來源，乃根據高力國際的最佳判斷及專業操守而作出。儘管如此，高力國際重申，對因本報告中的任何錯誤、遺漏或建議、觀點、判斷及資料可能導致的損害索賠，高力國際不承擔任何責任。
- 14.3 除非有法院傳票／司法通知，以及事先作出安排，並適當報銷吾等之合理時間及費用，否則高力國際或吾等之任何僱員均不得因本估值報告或有關物業而被要求在法院或任何其他法庭或任何政府機構作證或出庭。每小時的賬單涉及到法庭準備、等待及出行時間、文件審閱及編製(不包括估值報告)以及所有與法庭作證有關的會議。
- 14.4 吾等不受任何可能的法律及／或非法律問題的影響，該等問題可能附加於該物業的產權文件上。
- 14.5 據吾等深知及確信，估值報告中作為吾等之分析、意見及結論基礎的所有事實陳述均屬真實及準確。吾等不對閣下提供給吾等之資料或物業狀況的準確性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。
- 14.6 吾等於任何單一案件中對因吾等的疏忽、違約、失實陳述或其他原因(但不包括欺詐、欺詐性失實陳述、死亡或人身傷害)而造成的損失及損害的責任，最多不超過吾等對各項物業的委託合約費用的三倍。單一案件的損害賠償指全部有權索賠的人士因同一專業錯誤／罪行而提出的全部損害索賠的總和。倘於類似性質的幾個連貫的服務範圍內，由於同一技術錯誤而導致的幾個違法行為所遭受的損害，吾等僅對各個物業的合約費用的三倍負責。
- 14.7 倘協議針對一個以上的客戶，上述責任限額適用於所有該等客戶的所有索賠總額，而不是單獨針對各個客戶。
- 14.8 除非得到吾等之書面同意，否則任何第三方均無權依賴吾等之估值報告的任何部分或其內容或建議。倘任何第三方並無獲得吾等之書面同意而依賴吾等之報告，吾等不受任何因該未經授權方使用或依賴吾等之估值報告而產生的責任的約束。

14.9 吾等將不對任何超出吾等同意的服務範圍的服務，以及任何相應的損失或利潤損失負責。

14.10 吾等對吾等之估值的責任僅延伸至其所針對的有關方。然而，倘閣下要求吾等將吾等之報告重新發給另一方或其他各方，或允許另一方或其他各方依賴吾等之報告，吾等將考慮如此做，並指定各方，吾等保留為此收取額外費用的權利，但吾等將於開始工作前與閣下協定有關費用。

15. 整個協議

15.1 除非以書面形式並由各方正式授權的高級職員代表各方簽署，否則該等條款及條件的任何進一步協議、修訂或修改均不具有效力或約束力。

15.2 倘該等條款及條件與報價單不一致，則概以閣下之任何指示函或其他具體要求或資料為準。

15.3 除非另有說明，由吾等提供給閣下之任何報告、文件或其他材料的版權於任何時候均為吾等之財產。

16. 反賄賂及反腐敗措施

16.1 於向閣下提供的任何服務方面，吾等聲明，吾等或吾等之分包商、僱員或代理人（統稱為「顧問」）均無或將直接或間接作出任何付款(i)給任何政府官員或為其使用或受益(ii)給任何其他人士作為預付款或償還款。倘顧問知悉或有理由知悉該款項的任何部分已或將要給予任何政府官員或(iii)支付給任何個人或實體，該款項將違反澳大利亞、美國、英國或任何其他對顧問開展的活動有管轄權的政府實體的法律及法規。本段中的「政府官員」指政府或任何政府部門或機構的任何官員或僱員，或以官方身份為任何該等政府或政府部門或機構或代表其行事的任何人，包括國有或控制實體的僱員及政治職位的候選人。

16.2 吾等聲明，就向閣下提供的任何服務而言，吾等將於任何時候均根據適用的財務記錄及報告規定開展業務，有關規定包括吾等開展業務或擁有資產的任何司法管轄區的所有適用的洗錢相關法律。

附錄二 – 該物業的照片



該物業的整體外觀



該物業的南面入口



該物業的北面入口



寫字樓大廳



室內 – 辦公室



零售店



零售商場



零售店

以下為獨立物業估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司於二〇二一年八月三十一日就現有物業的估值而發出的函件及估值報告全文，乃為載入本通函而編製。

報告編號：CIP000181(20-833_GH)_2



高力國際物業顧問(香港)有限公司
估值及諮詢服務
公司執照編號：C-006052

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場5701室

電話：(852) 2828 9888
傳真：(852) 2828 9899
colliers.com

敬啟者：

對下列各項的估值：

- (1) 位於中國廣東省廣州市天河區珠江西路5號的廣州國金中心
- (2) 位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈的多個單位
- (3) 位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場的多個單位及地下1層及2層的110個停車位
- (4) 位於中國廣東省廣州市天河區體育西路185、187及189號城建大廈的多個單位及地下1層及2層的179個停車位
- (5) 位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號維多利廣場的多個單位
- (6) 位於中國浙江省杭州市上城區錢江新城江秀街9號杭州維多利商務中心2座及地下1層及2層的315個停車位

- (7) 位於中國上海市浦東新區滌坊新村街道 302 街坊 2/9 丘宗地福山路 388 號的越秀大廈
- (8) 位於中國湖北省武漢市礄口區中山大道 1 號的武漢越秀財富中心、星匯維港購物中心及多個停車位

(統稱「該等物業」及單稱「該物業」)

指示

吾等謹提述「越秀房地產投資信託基金」(「越秀房產基金」)(「客戶」)的管理人及信託人向吾等發出對上述位於中華人民共和國(「中國」)的物業權益的市值進行評估的指示。吾等確認，吾等曾作出視察、相關查詢及調查，並取得吾等認為必需之有關進一步資料，以就該等物業於二〇二一年八月三十一日(「估值日」)之市值向閣下提供意見，以供載入通函。

估值基準

吾等的估值乃以市場價值為基準編製。所謂市場價值，吾等定義為「一項資產或負債經過適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日進行公平交易的估計金額」。

市值被理解為所估計之資產或負債並無考慮買賣(或交易)成本，亦無抵銷任何相關稅項或潛在稅項之價值。

此估算尤其不會計及由任何與該銷售有關人士所授予的特殊代價或優惠引致之估算價格上升或下跌，或任何特殊價值因素。

估值準則

有關估值已根據最新版《皇家特許測量師學會(「皇家特許測量師學會」)估值－全球準則》及香港測量師學會(「香港測量師學會」)的《香港測量師學會估值準則》(二〇二〇年版本)(加入國際估值準則理事會(「國際估值準則理事會」)的《國際估值準則》)進行。吾等亦已遵守房地產投資信託守則(「房託基金守則」)第 6.8 章及上市規則第 5 章及第 12 項應用指引以及收購及併購守則規則 11 的規定。

估值師的資格

有關估值由賀志蓉(Flora He)女士(RICS 會員編號：1259301)及周若瑜(Dorothy Chow)女士(RICS 會員編號：852464)編製。

賀志蓉女士為皇家特許測量師學會資深會員及高力國際的中國區估值及諮詢服務小組執行董事兼主管。彼擁有合適資格進行此估值，在中國此規模及性質物業估值方面具備逾 18 年經驗。

周若瑜女士為高力國際的亞洲區估值及諮詢服務部執行董事，為一名經驗豐富的合資格估值師且於香港及中國進行該類型的估值方面具備逾24年經驗。彼為皇家特許測量師學會及香港測量師學會會員及香港特別行政區測量師註冊條例(第417章)項下的註冊專業測量師。

吾等確認，估值師及高力國際均不知悉任何能夠被合理地視為可影響對該物業權益之價值作出公正及客觀意見之能力之金錢利益或衝突。

估值方法

在提出有關價值的意見時，吾等已考慮有關一般及經濟因素，並特別調查可比較物業近期的銷售及租賃交易及／或報價。在估值過程中，吾等主要採用收益資本化法或貼現現金流量法(「貼現現金流量法」)，並按市場法交叉核對。

收益資本化法透過以全部租出基準將租金收入淨額資本化，從而按市場基準估計物業或資產的價值。該方法用於在特定期限內租出之物業或資產。該方法同時考慮目前來自現有租約之現時租金收入及市場水平之日後潛在復歸收入，再按恰當的比率將兩者資本化。為此計算租金收入淨額時，已扣除物業管理費、資本開支、空置虧損及其他必要開支等開銷。

貼現現金流量法為透過對未來現金流量進行估計及考慮金錢的時間價值而對投資物業或資產進行估值。於採用貼現現金流量法時，收益按投資週期預測，且淨收入乃經扣除資本、營運及其他必要開支後計算。

市場法透過比較目標資產與可獲得價格資料之相同或類似資產提供價值指示。透過分析符合自願買方與賣方之「公平」交易之相關銷售，可於比較相關售價時就面積、地點、時間、設施及其他相關因素作出調整，以評估目標資產之價值。該方法常用於取得類似性質之資產之可靠出售數據時進行資產評估。

資料來源

儘管吾等已盡可能作出獨立查詢，但吾等在很大程度上依賴於客戶及其法律顧問所提供物業權益於中國之業權之資料。吾等亦已就估值得接納提供予吾等之屬真實及準確之有關資料。該等資料包括業權、地盤及樓面面積、法定通知、地役權、年期、合營協議、物業權益之識別及所有其他相關事項。

吾等亦獲客戶告知，吾等所得資料並無遺漏或遭隱瞞任何重大要素或資料，並認為吾等已獲提供足夠資料以達致知情意見。吾等認為編製吾等之估值時所用假設乃屬合理，且並無理由懷疑客戶向吾等所提供對估值而言屬重大的資料的真實性及準確性。

業權文件

吾等獲提供有關物業權益的部分業權文件的副本或摘要，並已在可能情況下作出相關查詢。鑒於中國土地註冊制度的性質，吾等並無查閱文件正本以核實於中國的物業權益的現有業權或物業權益可能附帶的任何重大產權負擔或任何租約修訂。吾等已依賴管理人及其中國法律之法律顧問「金杜律師事務所」(以下簡稱「中國法律顧問」)就該等物業業權及所有權提供的意見。就估值而言，吾等已考慮中國法律顧問編製的法律意見，尤其是有關該等物業的業權、所有權及產權負擔等。

本函件、估值概要及報告概要所披露所有業權文件僅供參考。吾等概不會就本函件、估值概要及估值概要報告所載與物業權益的合法業權有關的任何法律事項承擔任何責任。

假設及注意事項

吾等的估值乃假設擁有人於公開市場出售該等物業時，並無遞延條款合約、售後租回、合資企業、管理協議或任何類似安排的利益將影響該等物業的價值。

吾等進行估值時並無考慮所估值的該等物業的任何抵押、按揭或欠款或於進行銷售時可能產生的任何費用或稅項。據中國法律所告知，吾等已取得該等物業充分及適當業權，並已付清所有應付地價或土地使用權費。

吾等已根據以下假設進行估值：

- 所提供有關該等物業的資料屬真實正確；
- 該等物業並無受到污染，且土地狀況令人滿意；
- 租賃物業將繼續被佔用並維持良好狀況。
- 於適用情況下，並無於該等物業內或就該等物業進行結構調查或服務測試。於適當情況下，吾等已假設該等物業結構合理，處於備用狀態，且所有提供的服務均在運作中。
- 吾等於評估組合時已假設不存在價值減值，以反映由於將組合同時置於市場上整體出售而導致價值的任何可能減值。

世界衛生組織於二〇二〇年三月十一日宣佈新冠肺炎為「全球疫情」，其爆發對全球金融市場造成影響。

眾多行業的市場活動均受影響。於估值日，吾等認為吾等須減少採用過往市場證據作比較，以達成估值意見。

實際上，當前對新冠肺炎的反應意味著吾等面臨著一系列前所未有的情況，而該等情況乃吾等作出判斷的依據。

故此，吾等估值乃按《皇家特許測量師學會估值－全球準則》第VPS 3條及第VPGA 10條的「重大估值不確定因素」基準呈報。因此，吾等之估值較正常情況具有較少確定性，並須更為審慎。鑒於無法確悉新冠肺炎日後對房地產市場的影響，吾等建議閣下經常審查該物業的估值。

本估值報告亦受限於附錄內所附的標準注意事項及假設。

實地測量

吾等並無進行實地測量，以驗證有關該等物業地盤面積的正確性，而是假設提供給吾等的文件及平面圖中顯示的面積在所有方面均真實及準確。所有文件及合同均僅用作參考，所有的尺寸、測量值及面積均為近似值。

實地視察

吾等在收到指示後曾視察該等物業的外部，並在可能情況下視察其內部。吾等並無進行結構測量或環境評估，惟於視察過程中並無發現任何嚴重缺陷。然而，吾等無法呈報該等物業確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等亦無對任何服務進行測試，並就估值假設有關於服務運轉良好。

請注意，吾等並無進行相關調查，以確定任何未來開發項目的場地條件及服務等的適宜性。吾等估值報告乃基於假設上述方面令人滿意而編製。

該等物業實地視察乃由賀志蓉(Flora He)女士(RICS會員編號：1259301)、周鉅標(Bill Zhou)先生(RICS會員編號：6946373、CIREA會員編號：4420080118)、林秋實(Will Lin)先生(CIREA會員編號：1120190038)及許子涓(Cheryl Xu)女士(CIREA會員編號：4420150019)自二〇二一年七月十三日至二〇二一年七月十五日進行。

限制條件

未經吾等事先書面批准，本估值報告的全部或任何部份或其任何引述，概不得以所示的形式及內容載入任何文件、通函或聲明。

根據吾等的標準慣例，吾等必須聲明，本估值報告僅供其收件人就聲稱之目的使用，並應由越秀房產基金的信託人、管理人及基金單位持有人各自加以依賴，且不會就其全部或任何部分內容而對任何第三方承擔責任。

備註

吾等謹此確認：

- 吾等於越秀房產基金物業並無現有或預期利益，並非管理人、信託人或與越秀房產基金聯絡的任何其他方的關聯法團，亦不與管理人、信託人或與越秀房產基金聯絡的任何其他方有任何關係；
- 吾等獲授權作為估值師執業且具備必要的對類似類型物業估值的專長及經驗；
- 吾等的意見乃按公平公正基準提出；及
- 吾等以獨立估值師(定義見分別由英國皇家特許測量師學會及香港測量師學會(包括國際估值準則理事會)出版的《英國皇家特許測量師學會全球估值準則》(二〇二〇年版本)及《香港測量師學會估值準則》(二〇一七年版本))身份執業。

潛在稅項負債

就該等物業出售而可能產生的潛在稅項負債而言，為遵守收購及併購守則規則11.3，須包括以下資料：吾等自管理人獲悉，該等物業將由房產基金持有且不擬作出售用途。因此，因出售該等物業導致產生任何潛在稅項負債的可能性微乎其微。

管理人進一步告知，在中國出售物業可能產生的潛在稅項負債包括增值稅5%或9%、印花稅0.05%、土地增值稅按30%至60%的累進稅率徵收，以及企業所得稅25%或預扣稅10%。管理人之稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所亦同意上述稅務聲明。

貨幣

除另有指明者外，本報告全部貨幣金額均以人民幣列示。

隨函附奉吾等的估值概要及估值概要報告。

此致

越秀房託資產管理有限公司

(作為「越秀房地產投資信託基金」的「管理人」)

香港灣仔

駱克道160號

越秀大廈17B室

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」)

香港九龍

深旺道1號

滙豐中心第二及三座17樓 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

賀志蓉 (Flora He)

註冊估值師 (RICS)

FRICS MCOMFIN

中國區估值及諮詢服務部執行董事

周若瑜 (Dorothy Chow)

註冊估值師 (RICS)

BSc、MRICS、MHKIS、

RPS (GP)、MCIREA

亞洲區估值及諮詢服務部執行董事

謹啟

二〇二一年十一月十三日

附註：賀志蓉女士為註冊估值師，擁有逾18年中國物業估值經驗。周若瑜女士為專業測量師，擁有逾24年香港及中國物業估值經驗。

估值概要內載列的價值概要

物業編號	物業	於二〇二一年 八月三十一日現況下的 市場價值
1.	中國廣東省 廣州市天河區 珠江西路5號 廣州國際金融中心	人民幣18,784,000,000元
2.	中國廣東省 廣州市越秀區 站南路14、16及18號 白馬大廈的多個單位	人民幣5,089,000,000元
3.	中國廣東省 廣州市天河區 體育東路114、116及118號 財富廣場的多個單位及 地下1層及2層110個停車位	人民幣1,256,000,000元
4.	中國廣東省 廣州市天河區 體育西路185、187及189號 城建大廈的多個單位及 地下1層及2層179個停車位	人民幣1,058,000,000元
5.	中國廣東省 廣州市天河區 體育西路101號 維多利廣場的多個單位	人民幣954,000,000元
6.	中國浙江省 杭州市上城區 錢江新城 江秀街9號 杭州維多利商務中心 2座及地下1層及 2層315個停車位	人民幣614,000,000元

物業編號	物業	於二〇二一年 八月三十一日現況下的 市場價值
7.	中國上海市 浦東新區 濰坊新村街道 302街坊2/9丘宗地 福山路388號 越秀大廈	人民幣3,060,000,000元
8.	中國湖北省 武漢市礄口區 中山大道1號 武漢越秀財富中心、 星匯維港購物中心及多個停車位	人民幣3,673,000,000元
總計：		人民幣34,488,000,000元

估值概要 – 第 1 項物業

				於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值
編號	物業	說明及年期	佔用詳情	
1	中國 廣東省 廣州市 天河區 珠江西路5號廣 州國際金融中心	<p>該物業名為廣州國際金融中心（「廣州國金中心」），於二〇一〇年及二〇一一年分期竣工，由一幢地上103層（「主體建築」）、一幢28層附樓及地下4層的多用途發展項目組成，地盤面積27,508.06平方米，包括零售、寫字樓、酒店、服務式公寓及1,703個地下停車位，總建築面積為457,356.68平方米。</p> <p><i>零售裙樓</i></p> <p>零售裙樓位於該物業附樓之地庫一層至五層，總建築面積46,989.16平方米，包括位於四層的建築面積2,698.93平方米的一間員工餐廳。</p> <p><i>寫字樓</i></p> <p>寫字樓部分位於該物業主體建築四層至六十五層，以及附樓二十七層及二十八層，總建築面積為183,539.65平方米。</p> <p><i>酒店</i></p> <p>該物業的酒店部分目前以「廣州四季酒店」的名稱經營，為一家豪華酒店，位於該物業主體建築六十八層至一百層，設有344間酒店客房和餐飲、會議室、健身中心、水療、游泳池等配套設施，總建築面積為89,198.83平方米。</p>	<p>於估值日，該物業的零售、寫字樓及停車場部分佔用率分別為96.5%、93.9%及100%，出租予多名租戶，月租金總額約人民幣48,400,000元（不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費），租約最遲屆滿日期為二〇二七年七月三十一日；該物業的酒店及服務式公寓部分由第三方根據相關諮詢協議及管理協議經營。</p>	<p>人民幣 18,784,000,000元 （人民幣一百八十七億 八千四百萬元） （98.99%的權益歸屬 於越秀房產基金）</p>

於二〇二一年
八月三十一日
現況下的市場價值

編號	物業	說明及年期	佔用詳情	現況下的市場價值
		<i>服務式公寓</i>		
		<p>該物業的服務式公寓部分目前以「廣州國金中心雅詩閣服務式公寓」的名稱經營，位於該物業附樓六層至二十八層，合共擁有314個公寓單位，總建築面積約為51,102.26平方米，包括位於六層建築面積2,866.96平方米的一間會所。</p>		
		<i>停車場及配套樓面</i>		
		<p>該物業包括1,703個地下車位以及避火層、設備房等配套樓面，建築面積分別為71,082.79平方米及15,443.99平方米。</p>		
		<p>根據獲提供的不動產權證，該物業的土地使用權獲批的年限為辦公用途自二〇〇八年六月二十三日起為期50年；旅遊及零售用途自二〇〇八年六月二十三日起為期40年。</p>		
		<i>附註：</i>		
		<p>i) 根據粵(2017)廣州市不動產權第00216281號及380份不動產權證的副本，該物業所有權歸越秀房產基金的附屬公司廣州越秀城建國際金融中心有限公司所有。</p>		
		<p>ii) 根據多項不動產權證的副本，該物業總建築面積184,003.34平方米的部分被按揭抵押，包括620室、720室、730室、820室、830室、920室、930室、1020室、1030室、1120室、1130室、1220室、1230室、1320室、1330室、1420室、1430室、1520室、1530室、1620室、1630室、1720室、1730室、1820室、1830室、1920室、1930室、2020室、2030室、2120室、2130室、2220室、2230室、2320室、2330室、2420室、2430室、2520室、2530室、2620室、2630室、2720室、2820室、4501室、4502室、4503室、4504室、4505室、4506室、4601室、4602室、4603室、4604室、4605室、4606室、4701室、4702室、4703室、4704室、4705室、4706室、5001室、5002室、5003室、5004室、5005室、5006室、5101室、5102室、5103室、5104室、5105室、5106室、5201室、5202室、5203室、5204室、5205室、5206室、5301室、5302室、5303室、5304室、5305室、5306室、5307室、5401室、5402室、5403室、5404室、5405室、5406室、5407室、5501室、5502室、5503室、5504室、5505室、5506室、5507室、5601室、5602室、5603室、5604室、5605室、5606室、5607室、5701室、5702室、5703室、5704室、5705室、5706室、5707室、5801室、5802室、5803室、5804室、5805室、5806室、5807室、6101室、6201室、6301室、6401室、6501室、6801室、6901室、7001至7201室、7401至8001室、8201至10001室、2730室及2830室。</p>		
		<p>iii) 該物業的酒店部分受一份酒店經營協議及一份酒店諮詢協議規限並附帶協議利益，有關協議自開業之日起初步為期15年，可再續期10年，諮詢費為總收益的1.75%，基本管理費為總收益的0.25%及獎勵管理費視乎經營表現介乎每個財政年度經營毛利的2.0%至8.0%不等。</p>		

iv) 該物業的服務式公寓部分受一份經營合約規限並附帶合約利益，該合約自開業之日起初步為期10年，可再續期10年，基本管理費為總收益的2.0%，獎勵管理費介於每個財政年度經調整經營毛利的3.0%至6.0%不等。

v) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
零售	46,727.28	45,093.39	87,500,000
寫字樓	183,539.65	172,288.06	477,000,000
停車場	71,082.79	71,082.79	16,700,000
總計	301,349.72	288,464.24	581,200,000

vi) 該物業酒店部分及服務式公寓於估值日的年淨物業收入(不包括增值稅)及建築面積明細列表如下：

用途	建築面積 (平方米)	單位／客房數目	年淨物業收入 (概約)
酒店	89,198.83	344	58,900,000
服務式公寓	51,102.26	314	57,600,000
總計	140,301.09	658	116,500,000

vii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業零售部分租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限 少於或等於(年)	按可出租 面積計的比例
0	1	6.1%
1	2	0.8%
2	3	2.4%
3	4	1.0%
4	5	14.9%
5	6	15.2%
6	7	0.2%
7	8	0.6%
8	9	58.8%
9	10年或以上	0.0%
總計		100.0%

viii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業零售部分租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租面積 計算的比例
二〇二一年	10.9%
二〇二二年	8.9%
二〇二三年	6.0%
二〇二四年	1.8%
二〇二五年及之後	72.4%
總計	100.0%

ix) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限 少於或等於(年)	按可出租 面積計的比例
0	1	6.0%
1	2	7.2%
2	3	47.9%
3	4	6.1%
4	5	25.0%
5	6	6.7%
6	7	1.1%
7	8	0.0%
8	9	0.0%
9	10年或以上	0.0%
總計		100.0%

x) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計的比例
二〇二一年	26.1%
二〇二二年	23.2%
二〇二三年	17.1%
二〇二四年	14.3%
二〇二五年及之後	19.3%
總計	100.0%

- xi) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的價值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。
- xii) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。
- xiii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
零售	收益資本化法	年期回報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%
寫字樓	收益資本化法	年期回報率	每年3.60%
		復歸回報率	每年4.10%
酒店	貼現現金流量法	平均每日房價	1,981
		入住率	第1年預測70%
		貼現率	每年7.25%
服務式公寓	貼現現金流量法	平均每日房價	1,057
		入住率	第1年預測85%
		貼現率	每年7.00%
停車場	收益資本化法	年期回報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%

- xiv) 於估值日，該物業的市場價值明細列示如下：

部分	收益資本化法	貼現現金流量法	市場價值
零售	人民幣2,797,000,000元	不適用	人民幣2,797,000,000元
寫字樓	人民幣10,641,000,000元	不適用	人民幣10,641,000,000元
酒店	不適用	人民幣2,532,000,000元	人民幣2,532,000,000元
服務式公寓	不適用	人民幣2,214,000,000元	人民幣2,214,000,000元
停車場	人民幣600,000,000元	不適用	人民幣600,000,000元
總計			人民幣18,784,000,000元

- xv) 該物業的估計淨收益率為3.71%，乃按截至二〇二一年八月三十一日止年度就零售、寫字樓及停車場部分收取的估計租金以及來自酒店及服務式公寓部分的年淨物業收入(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第2項物業

編號	物業	說明及年期	估用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值																					
				人民幣																					
2	中國 廣東省 廣州市 越秀區 站南路14、16及 18號 白馬大廈的多個 單位	<p>該物業包括白馬大廈的地下低層至八層。白馬大廈為一幢10層(包括主要用作管理辦公及貯存用途的地下低層以及地下停車場)的批發市場，於一九九〇年前後竣工，分別於一九九五年至一九九七年及於一九九八年至二〇〇〇年完成兩個擴展部分。</p> <p>該物業的總建築面積為50,199.35平方米，詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓層(用途)</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>地下低層 (貯存)</td> <td>1,121.68</td> </tr> <tr> <td>一層(商業)</td> <td>7,667.04</td> </tr> <tr> <td>二層(商業)</td> <td>7,199.80</td> </tr> <tr> <td>三層(商業)</td> <td>7,684.91</td> </tr> <tr> <td>四層(商業)</td> <td>7,695.56</td> </tr> <tr> <td>五層(商業)</td> <td>7,466.39</td> </tr> <tr> <td>六層(商業)</td> <td>7,443.90</td> </tr> <tr> <td>七層(商業)</td> <td>2,003.54</td> </tr> <tr> <td>八層(商業)</td> <td>1,916.53</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>50,199.35</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據獲提供的不動產權證，該物業地下低層、四層的部分及五至八層(建築面積為20,483.40平方米)的土地使用權獲批的年限為自二〇〇五年六月七日起為期50年，規劃作貯存及辦公用途；該物業一層至三層及四層的餘下部分(建築面積為29,715.95平方米)的土地使用權獲批的年限為自二〇〇五年六月七日起為期40年，規劃作商業用途。</p>	樓層(用途)	建築面積 (平方米)	地下低層 (貯存)	1,121.68	一層(商業)	7,667.04	二層(商業)	7,199.80	三層(商業)	7,684.91	四層(商業)	7,695.56	五層(商業)	7,466.39	六層(商業)	7,443.90	七層(商業)	2,003.54	八層(商業)	1,916.53	總計	50,199.35	<p>於估值日，該物業已出租予多名租戶，估用率為79.5%，月租金總額約人民幣21,900,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)，租約最遲屆滿日期為二〇二四年十二月三十一日。</p> <p>人民幣 5,089,000,000元 (人民幣五十億 八千九百萬元) (100.00%的權益歸屬 於越秀房產基金)</p>
樓層(用途)	建築面積 (平方米)																								
地下低層 (貯存)	1,121.68																								
一層(商業)	7,667.04																								
二層(商業)	7,199.80																								
三層(商業)	7,684.91																								
四層(商業)	7,695.56																								
五層(商業)	7,466.39																								
六層(商業)	7,443.90																								
七層(商業)	2,003.54																								
八層(商業)	1,916.53																								
總計	50,199.35																								

附註：

- i) 根據粵房地權證穗字第0140018848號及9份不動產所有權證書副本，該物業的所有權歸越秀房產基金的附屬公司柏達投資有限公司所有。

ii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
商業	50,128.90	39,943.64	262,600,000
總計	50,128.90	39,943.64	262,600,000

iii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計的比例
0	1	12.1%
1	2	4.3%
2	3	43.1%
3	4	28.4%
4	5	12.1%
總計		100.0%

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計的比例
二〇二一年	12.1%
二〇二二年	38.7%
二〇二三年	44.2%
二〇二四年	5.0%
二〇二五年及之後	0.0%
總計	100.0%

v) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的價值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

vi) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

vii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
商業	收入資本化法	租期內回報率 復歸回報率	每年6.75% 每年7.25%

viii) 該物業的估計淨收益率為5.16%，乃以截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(出租率為79.5%，不包括增值稅)除以於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第三項物業

編號	物業	說明及年期	佔用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值										
3	位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場的多個單位及地下1層及2層的110個停車位	<p>該物業為財富廣場的主要部分，財富廣場由一幢30層寫字樓(「東塔」)及一幢20層寫字樓(「西塔」)組成，建於一幢六層零售裙樓及2層地下停車場上，於二〇〇三年完成。</p> <p>該物業總建築面積為42,763.49平方米，包括地下1層及2層約1,408.29平方米的110個停車位，詳情如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>證載用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業</td> <td>17,316.42</td> </tr> <tr> <td>寫字樓</td> <td>24,038.78</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>1,408.29</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>42,763.49</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據所提供的不動產所有權證書，該物業總建築面積為17,316.42平方米的土地使用權獲批的年限為自二〇〇二年十一月二十六日起為期40年，規劃作商業用途；該物業總建築面積為24,038.78平方米的土地使用權獲批的年限為自二〇〇二年十一月二十六日起為期50年，規劃作辦公用途；該物業總建築面積為1,408.29平方米的土地使用權獲批的年限為自二〇〇二年十一月二十六日起為期50年，規劃作停車場用途。</p>	證載用途	建築面積 (平方米)	商業	17,316.42	寫字樓	24,038.78	停車場	1,408.29	總計	42,763.49	<p>於估值日，該物業大部分零售及寫字樓部分已出租予多位租戶，出租率為97.6%，月租金總額約為人民幣6,000,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)，最遲屆滿日期為二〇二六年八月三十一日。</p> <p>停車位受總租賃協議所規限，其於二〇二二年十一月十八日到期，月租為約人民幣203,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)。</p>	<p>人民幣 1,256,000,000元 (人民幣十二億 五千六百萬元) (100.00%的權益歸屬 於越秀房產基金)</p>
證載用途	建築面積 (平方米)													
商業	17,316.42													
寫字樓	24,038.78													
停車場	1,408.29													
總計	42,763.49													

附註：

- i) 根據不動產所有權證書副本，該物業的所有權(總建築面積為41,764.48平方米)歸越秀房產基金的附屬公司金峰有限公司所有。
- ii) 根據不動產所有權證書副本，該物業東塔1701室的所有權(總建築面積為999.01平方米)歸廣州越秀城建國際金融中心有限公司所有。

iii) 截至估值日越秀房產基金持財富廣場如下單位。

部分	用途	樓層／室
地下	停車場	地下一層及二層
零售裙樓	商業	109室、二層、三層、四層及五層
東塔	辦公	801室、802室、803室、805室、806室、808室、903室、905室、906室、908室、1101室、1102室、1108室、1201室、1202室、1203室、1205室、1206室、1208室、1301室、1302室、1303室、1305室、1306室、1308室、1401室、1402室、1403室、1405室、1406室、1408室、1701室、1901室、1902室、1903室、1905室、1906室、1908室、2501室及2601室、2705室、2801室、3401室及3501室及3601室
東塔	商業	37層
西塔	辦公	八層、九層、十層、1101室、1102室、1103室、1105室、1106室、1108室、1201室、1202室、1203室、1205室、1206室、1208室、1301室、1302室、1303室、1305室、1306室、1308室、1401室、1402室、1403室、15層、16層、17層、18層、1902室、1903室、1905室、1906室、2401室及2501室及26層
西塔	商業	27層

iv) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
商業	3,853.07	3,706.37	34,800,000
寫字樓	37,502.14	36,663.25	37,200,000
停車場	1,408.29	1,408.29	2,400,000
總計	42,763.50	41,777.91	74,400,000

v) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大約(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計的比例
0	1	1.0%
1	2	7.2%
2	3	20.6%
3	4	6.0%
4	5	49.9%
5	6	15.3%
6	7	0.0%
總計		100.0%

vi) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計的比例
二〇二一年	4.7%
二〇二二年	32.6%
二〇二三年	12.5%
二〇二四年	27.7%
二〇二五年及之後	22.5%
總計	100.0%

vii) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的價值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

viii) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

ix) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
商業	收入資本化法	租期內回報率	每年6.50%
		復歸回報率	每年7.00%
寫字樓	收入資本化法	租期內回報率	每年5.50%
		復歸回報率	每年6.00%
停車場	收入資本化法	租期內回報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%

x) 該物業的估計淨收益率為5.92%，乃以截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第四項物業

			於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值											
編號	物業	說明及年期	佔用詳情											
4	中國廣東省廣州市天河區體育西路185、187及189號城建大廈的多個單位及地下1層及2層179個停車位	<p>該物業為城建大廈的主要部分。城建大廈由一幢28層的辦公及商業樓宇組成，建於兩層停車場上，於一九九七年竣工。</p> <p>該物業的總建築面積為44,501.61平方米，包括約2,104.25平方米的179個停車位，其位於地下一層及二層，詳情如下：</p> <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>證載用途</th> <th>建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業</td> <td>11,757.54</td> </tr> <tr> <td>辦公</td> <td>30,639.82</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>2,104.25</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>44,501.61</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據所提供的不動產權證，該物業總建築面積為11,757.54平方米的土地使用權獲批的年限為自一九九七年一月二十七日起為期40年，規劃作商業用途；該物業建築面積為30,639.82平方米的土地使用權獲批的年限為自一九九七年一月二十七日起為期50年，規劃作辦公用途；該物業總建築面積為2,104.25平方米的土地使用權獲批的年限為自一九九七年一月二十七日起為期50年，規劃作停車場用途。</p>	證載用途	建築面積 (平方米)	商業	11,757.54	辦公	30,639.82	停車場	2,104.25	總計	44,501.61	<p>於估值日，該物業的零售及寫字樓的大部分已出租予多名租戶，出租率為94.9%，月租金總額約人民幣5,200,000元（不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費），最遲屆滿日期為二〇二六年八月三十一日。</p> <p>停車位受總租賃協議所規限，其於二〇二二年十一月十八日到期，月租為約人民幣320,000元（不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費）。</p>	<p>人民幣 1,058,000,000元 (人民幣十億 五千八百萬元) (100.00%的權益歸屬 於越秀房產基金)</p>
證載用途	建築面積 (平方米)													
商業	11,757.54													
辦公	30,639.82													
停車場	2,104.25													
總計	44,501.61													

附註：

- i) 根據不動產權證的副本，該物業總建築面積44,501.61平方米之所有權歸越秀房產基金的附屬公司福達地產投資有限公司所有。

ii) 於估值日，越秀房產基金持有城建大廈以下單位。

部分	用途	樓層／室
底層	停車場	底層一層及二層
商業	商業	101室、102室、103室、201室、202室及三層
寫字樓	辦公	6A室、6C室、6D室、6E室、6F室、6G室、6I室、6J室、7A室、7H室、7I室、7J室、8C室、8D室、8E室、8F室、8G室、8H室、9D室、9E室、9F室、9G室、9H室、10A室、10C室、10D室、10E室、10F室、10G室、10H室、10I室、11A室、11B室、11C室、11D室、11E室、11F室、11G室、11H室、11I室、11J室、16層、17A室、17B室、17C室、17D室、17E室、17F室、17G室、17I室、17J室、18A室、18B室、18C室、18D室、18E室、18F室、18G室、18H室、18I室、18J室、19A室、19B室、19C室、19D室、19E室、19F室、19G室、19H室、19I室、19J室、20A室、20B室、20C室、20D室、20E室、20F室、20G室、20H室、20J室、21A室、21B室、21C室、21D室、21E室、21F室、21G室、21H室、21I室、21J室、22A室、22B室、22C室、22D室、22E室、22F室、22G室、22H室、22I室、22J室、23A室、23B室、23C室、23D室、23E室、23F室、23G室、23H室、23I室、23J室、24A室、24B室、24C室、24D室、24E室、24F室、24G室、24H室、24I室、24J室、25A室、25B室、25C室、25D室、25E室、25F室、25G室、25H室、25I室、25J室、26A室、26B室、26C室、26D室、26E室、26F室、26G室、26H室、26I室、26J室、27A室、27B室、27C室、27D室、27E室、27F室、27G室、27H室、27I室、27J室、28A室、28B室、28C室、28D室、28E室、28F室、28G室、28H室、28I室、28J室

iii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
商業	11,757.54	10,482.42	14,400,000
寫字樓	30,639.82	29,740.00	48,000,000
停車場	2,104.25	2,104.25	3,800,000
總計	44,501.61	42,326.67	66,200,000

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計算的比例
0	1	2.5%
1	2	7.5%
2	3	20.5%
3	4	9.5%
4	5	46.7%
5	6	13.3%
總計		100.0%

- v) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租面積 計算的比例
二〇二一年	18.6%
二〇二二年	21.6%
二〇二三年	16.8%
二〇二四年	4.9%
二〇二五年及之後	38.1%
總計	100.0%

- vi) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的估值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。
- vii) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。
- viii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
商業	收益資本化法	年期回報率	每年6.50%
		復歸回報率	每年7.00%
寫字樓	收益資本化法	年期回報率	每年6.00%
		復歸回報率	每年6.50%
停車場	收益資本化法	年期回報率	每年3.85%
		復歸回報率	每年4.35%

- ix) 該物業的估計淨收益率為6.26%，乃自截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第5項物業

				於二〇二一年 八月三十一日
編號	物業	說明及年期	佔用詳情	現況下的市場價值
5	中國 廣東省 廣州市 天河區體育 西路 101號維多利 廣場的多個單位	該物業為地下一層至六層的零售裙樓部分，於二〇〇三年落成。 該物業的總建築面積為27,698.14平方米，詳情如下：	於估值日，該物業已出租予多名租戶，佔用率為98.7%，月租金總額約人民幣4,600,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)，租約最遲屆滿日期為二〇二八年十月三十一日。	人民幣954,000,000元 (人民幣九億五千四百萬元) (100.00%的權益歸屬於越秀房產基金)
		總建築面積		
		樓層(用途)	(平方米)	
		地下(101)	1,809.21	
		樓層1(101)	473.71	
		樓層1(102)	1,553.52	
		樓層1(其他)	1,006.22	
		樓層2	3,968.92	
		樓層3	4,756.74	
		樓層4	4,756.74	
		樓層5	4,769.85	
		樓層6	4,603.23	
		總計	27,698.14	
		根據獲提供的不動產權證，該物業地下一層至六層總建築面積為27,698.14平方米的土地使用權獲批的年限為自二〇〇四年三月八日起為期40年，規劃作商業用途。		

附註：

- i) 根據不動產權證的副本，該物業總建築面積27,698.14平方米之所有權歸越秀房產基金的附屬公司京澳有限公司所有。
- ii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
商業	27,262.27	26,906.14	55,200,000
總計	27,262.27	26,906.14	55,200,000

iii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或等於(年)	按可出租面積計算的比例
0	1	0.0%
1	2	1.0%
2	3	2.0%
3	4	0.0%
4	5	15.1%
5	6	15.5%
6	7	0.0%
7	8	52.7%
8	9	13.7%
總計		100.0%

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租面積計算的比例
二〇二一年	0.0%
二〇二二年	0.8%
二〇二三年	42.7%
二〇二四年	11.9%
二〇二五年及之後	44.6%
總計	100.0%

v) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的估值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

vi) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

vii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
商業	收益資本化法	年期回報率	每年 6.50%
		復歸回報率	每年 7.00%

viii) 該物業的估計淨收益率為 5.79%，乃自截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第6項物業

編號	物業	說明及年期	佔用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值
6	中國 浙江省 杭州市 上城區 錢江新城 江秀街9號 杭州維多利商務 中心 2座及地下1層及 2層315個停車位	該物業於二〇一七年竣工，包括杭州維多利商務中心2座，該大廈由一幢位於一個兩層的地下停車場之上的18層寫字樓(包括1層及2層的零售單元)組成。 該物業的總建築面積約40,148.41平方米，包括地下1及2層315個停車位(包括80個機械停車位及23個公共停車位)，明細如下：	於估值日，該物業已出租予多名租戶，佔用率為98.0%，月租金總額約人民幣2,800,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)，租約最遲屆滿日期為二〇二五年十月三十一日。	人民幣 614,000,000元 (人民幣六億 一千四百萬元) (100.00%的權益歸屬 於越秀房產基金)
			總建築面積 (平方米)	
		樓層(用途)		
		零售	2,353.21	
		寫字樓	20,131.62	
		停車場	17,663.58	
		總計	40,148.41	
		根據獲提供的不動產權證，該物業的土地使用權獲批的年限於二〇五四年七月三日屆滿，作商業服務用途。		

附註：

- i) 根據十份不動產權證，該物業之所有權歸越秀房產基金的附屬公司杭州越輝房地產開發有限公司所有，於二〇五四年七月三日屆滿，作商業服務用途。
- ii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
寫字樓	20,131.62	19,338.57	28,800,000
零售	2,353.21	2,353.21	2,400,000
其他	17,663.58	17,663.58	2,300,000
總計	40,148.41	39,355.36	33,500,000

iii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或等於(年)	按可出租面積計算的比例
0	1	2.2%
1	2	4.0%
2	3	52.3%
3	4	0.0%
4	5	24.2%
5	6	17.3%
總計		100.0%

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租面積計算的比例
二〇二一年	20.0%
二〇二二年	14.7%
二〇二三年	22.9%
二〇二四年	28.9%
二〇二五年及之後	13.5%
總計	100.0%

v) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的估值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

vi) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

vii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
零售	收益資本化法	年期回報率 復歸回報率	每年4.50% 每年5.00%
寫字樓	收益資本化法	年期回報率 復歸回報率	每年4.50% 每年5.00%
停車場	收益資本化法	年期回報率 復歸回報率	每年4.50% 每年5.00%

viii) 該物業的估計淨收益率為5.46%，乃自截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第7項物業

編號	物業	說明及年期	佔用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值																
7	中國 上海市 浦東新區 滬坊新村街道 302街坊 2/9丘宗地 福山路388號 越秀大廈	<p>於二〇一〇年竣工，該物業為一幢25層的商業大廈連同2層地庫。根據客戶所提供的資料，1樓及2樓以及地庫第1層的部分為零售用途，地庫其他部分為停車場用途，而第3-25層(14樓的隔火層除外)則用作寫字樓。</p> <p>該物業的總地盤面積約為10,641.00平方米，總建築面積為62,139.35平方米，其明細如下：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>樓層(用途)</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>地庫第1層(部分)， 1樓及2樓(零售)</td> <td>6,256.70</td> </tr> <tr> <td>第3-25層(寫字樓)</td> <td>39,769.63</td> </tr> <tr> <td>地庫第1層及第2層 (停車場)</td> <td>13,502.58</td> </tr> <tr> <td>單車停車場</td> <td>1,296.18</td> </tr> <tr> <td>管理處</td> <td>276.53</td> </tr> <tr> <td>隔火層</td> <td>1,037.73</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>62,139.35</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據獲提供的房地產所有權證，該物業已獲授土地使用權，期限自二〇〇五年一月七日至二〇五五年一月六日為期五十年，規劃作零售及寫字樓用途。</p>	樓層(用途)	總建築面積 (平方米)	地庫第1層(部分)， 1樓及2樓(零售)	6,256.70	第3-25層(寫字樓)	39,769.63	地庫第1層及第2層 (停車場)	13,502.58	單車停車場	1,296.18	管理處	276.53	隔火層	1,037.73	總計	62,139.35	<p>於估值日，該物業的零售及寫字樓部分已出租予多名租戶，佔用率為91.4%，月租金總額約人民幣10,200,000元(不包括增值稅、管理費及公用事業收費)，租約最遲屆滿日期為二〇二六年七月三十一日。</p> <p>車位已租出並於二〇二三年十二月三十一日到期，月租為約人民幣140,000元。(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)</p>	<p>人民幣 3,060,000,000元 (人民幣 三十億六千萬元) (100.00%的權益歸屬 於越秀房產基金)</p>
樓層(用途)	總建築面積 (平方米)																			
地庫第1層(部分)， 1樓及2樓(零售)	6,256.70																			
第3-25層(寫字樓)	39,769.63																			
地庫第1層及第2層 (停車場)	13,502.58																			
單車停車場	1,296.18																			
管理處	276.53																			
隔火層	1,037.73																			
總計	62,139.35																			

附註：

- i) 根據上海房地產所有權證(滬(二〇一九年)浦字不動產權第129581號)的副本，該物業所有權歸越秀房產基金的附屬公司上海宏嘉房地產開發有限公司所有。

ii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
零售	6,256.70	5,726.00	13,200,000
寫字樓	39,769.63	36,360.47	109,200,000
停車場s	13,502.58	13,502.58	1,700,000
總計	59,528.91	55,589.05	124,100,000

iii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計算的比例
0	1	2.1%
1	2	9.6%
2	3	45.2%
3	4	18.8%
4	5	17.9%
5	6	1.3%
6	7	5.1%
總計		100.0%

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計算的比例
二〇二一年	10.2%
二〇二二年	33.1%
二〇二三年	24.3%
二〇二四年	23.1%
二〇二五年及之後	9.3%
總計	100.0%

v) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的估值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

vi) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

vii) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
零售	收益資本化法	年期回報率	每年3.75%
		復歸回報率	每年4.00%
寫字樓	收益資本化法	年期回報率	每年3.75%
		復歸回報率	每年4.00%
停車場s	收益資本化法	年期回報率	每年3.75%
		復歸回報率	每年4.00%

viii) 該物業的估計淨收益率為4.06%，乃以截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

估值概要 – 第 8 項物業

				於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值												
編號	物業	說明及年期	估用詳情													
8	中國湖北省 武漢市 礄口區 中山大道 1 號 武漢越秀財富中心、 星匯維港購物中心 及多個停車位	<p>該物業為一個商業發展項目，包括一幢名為「武漢越秀財富中心」的 68 層寫字樓；一個名為「星匯維港購物中心」的 5 層購物中心（包括 1 層地庫）；供寫字樓及零售部分使用的 1,134 個停車位以及供住宅部分使用的 375 個停車位。該物業於二〇一五年至二〇一六年落成。</p> <p>據告知，該物業的總建築面積約 248,194.22 平方米。詳情列示如下：</p> <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>部分</th> <th>總建築面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>寫字樓</td> <td>129,446.74</td> </tr> <tr> <td>零售</td> <td>43,546.60</td> </tr> <tr> <td>停車場</td> <td>62,785.76</td> </tr> <tr> <td>配套設施</td> <td>12,415.12</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>248,194.22</td> </tr> </tbody> </table> <p>根據獲提供的合共 456 份不動產權證，總地盤面積為 41,428.11 平方米的該物業的土地使用權已授出，年期於二〇五一年五月二十六日屆滿，用作商務及金融用途。</p>	部分	總建築面積 (平方米)	寫字樓	129,446.74	零售	43,546.60	停車場	62,785.76	配套設施	12,415.12	總計	248,194.22	<p>於吾等視察的估值日，該物業的寫字樓部分入住率為 88.3%，以約人民幣 9,000,000 元的月租金總額（不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費）出租予多位租戶，最遲到期日為二〇二六年九月三十日。</p> <p>該物業的零售部分入住率為 99.4%，以約人民幣 2,500,000 元的月租金總額（不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費）出租予多位租戶，最遲到期日為二〇三五年九月九日。</p>	<p>人民幣 3,673,000,000 元 (人民幣三十六億 七千三百萬元) (67.00% 的權益歸屬 於越秀房產基金)</p>
部分	總建築面積 (平方米)															
寫字樓	129,446.74															
零售	43,546.60															
停車場	62,785.76															
配套設施	12,415.12															
總計	248,194.22															

編號	物業	說明及年期	佔用詳情	於二〇二一年 八月三十一日 現況下的市場價值
			該物業的停車場部分須遵守兩項主租賃協議，月租總額(不包括增值稅、管理費及公用事業服務收費)約為人民幣920,000元，到期日為二〇二三年十二月三十一日。	

附註：

- i) 根據456份不動產權證的副本，該物業的所有權歸越秀房產基金的附屬公司武漢越秀地產開發有限公司所有。
- ii) 該物業於估值日的年租金收入(不包括增值稅)及可出租面積明細列表如下：

用途	可出租面積 (平方米)	訂約可出租面積 (平方米)	年租金收入 (概約)
寫字樓	129,446.74	114,344.56	108,000,000
商業	43,546.60	43,275.02	30,000,000
停車場	62,785.76	62,785.76	11,000,000
總計	235,779.10	220,405.34	149,000,000

iii) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計算的比例
0	1	9.6%
1	2	10.8%
2	3	23.5%
3	4	13.7%
4	5	41.7%
5	6	0.7%
總計		100.0%

iv) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業寫字樓部分租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計算的比例
二〇二一年	9.0%
二〇二二年	20.0%
二〇二三年	28.2%
二〇二四年	20.0%
二〇二五年及之後	22.8%
總計	100.0%

v) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業零售部分的租賃期限概況的分析載列如下：

租賃期限大於(年)	租賃期限少於或 等於(年)	按可出租 面積計算的比例
0	1	8.1%
1	2	5.7%
2	3	9.5%
3	4	4.6%
4	5	14.4%
5	6	18.8%
6	7	1.8%
7	8	8.9%
8	9	10.2%
9	10年及以上	18.0%
總計		100.0%

vi) 根據管理人提供的租賃資料，吾等對該物業零售部分的租賃概況的分析載列如下：

屆滿年份	按可出租 面積計算的比例
二〇二一年	7.8%
二〇二二年	22.5%
二〇二三年	26.3%
二〇二四年	8.9%
二〇二五年及之後	34.5%
總計	100.0%

vii) 除所披露者外，吾等瞭解該物業並無重要租金調整規定；且吾等並不知悉任何可能對該物業的估值造成重大影響的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

viii) 據管理人告知，該物業的物業管理收入包括所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。

ix) 於吾等的估值過程中，吾等已採用以下關鍵假設：

部分	估值方法	參數	假設
寫字樓	收益資本化法	年期回報率	每年4.50%
		復歸回報率	每年5.00%
商業	收益資本化法	年期回報率	每年5.00%
		復歸回報率	每年5.50%
停車場	收益資本化法	年期回報率	每年5.50%
		復歸回報率	每年6.00%

x) 該物業的估計淨收益率為4.05%，乃以截至二〇二一年八月三十一日止年度收取的估計租金(不包括增值稅)除以該物業於估值日的市場價值而得出。

以下為自市場顧問戴德梁行有限公司收到的報告文本的副本，以供載入本通函。



香港
鰂魚湧
華蘭路18號
太古坊
港島東中心
27樓

敬啟者：

根據越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)的要求，我們已編製廣州甲級寫字樓市場研究報告，以供載入有關越秀房產基金建議收購廣州物業的致基金單位持有人通函。

1. 宏觀概覽

廣州市是我國南方最大的中心城市，是廣東省政治、經濟、文化中心，亦為中國四大一線城市之一。地處廣東省的中南部、珠江下游、瀕臨南海。它東連惠州市，西鄰佛山市，北靠清遠市及韶關市，南接東莞市和中山市，隔海與香港特別行政區及澳門特別行政區(「特別行政區」)相望。是國家物流樞紐，國家綜合性門戶城市，首批沿海開放城市，粵港澳大灣區(「大灣區」)及泛珠江三角洲經濟區的中心城市以及一帶一路的樞紐城市。

根據現時廣州市最新行政分區，廣州市包括越秀區、海珠區、荔灣區、天河區、白雲區、黃埔區(原黃埔區、蘿崗區合併)、番禺區、花都區、南沙區、增城區(原增城市)、從化區(原從化市)共十一個行政區。

廣州市全市總面積7,434.40平方公里，市區總面積3,843.43平方公里。二〇二〇年第七次全國人口普查結果顯示，廣州常住人口1,868萬人，城鎮化率為86.19%。

珠江三角洲地區島嶼眾多，水道密佈，有虎門、蕉門、洪奇門等水道出海，使廣州成為中國遠洋航運的優良海港和珠江流域的進出口岸。廣州市是京廣、廣深、廣茂和廣梅汕和武廣鐵路的交匯點和華南民用航空交通中心，與全國各地的聯繫極為密切，因此，廣州有中國「南大門」之稱，號稱「千年商都」，歷史上一直是中國最重要的商業中心之一。

圖1：全國地圖中廣州位置



1.1 城市解讀

1.1.1 國家中心城市

二〇一〇年，住房和城鄉建設部發佈的《全國城鎮體系規劃(二〇一〇至二〇二〇年)》明確提出五大國家中心城市，廣州連同北京、天津、上海、重慶成為第一批國家中心城市。

國家中心城市，是住房和城鄉建設部編製的《全國城鎮體系規劃》中提出的處於城鎮體系最高位置的城鎮層級。這類城市在全國範圍具備引領、輻射、集散功能，這些功能表現在政治、經濟、文化、對外交流等多方面。國家中心城市是實現城鎮化品質明顯提高、推動中國城市現代化進程的必然要求。

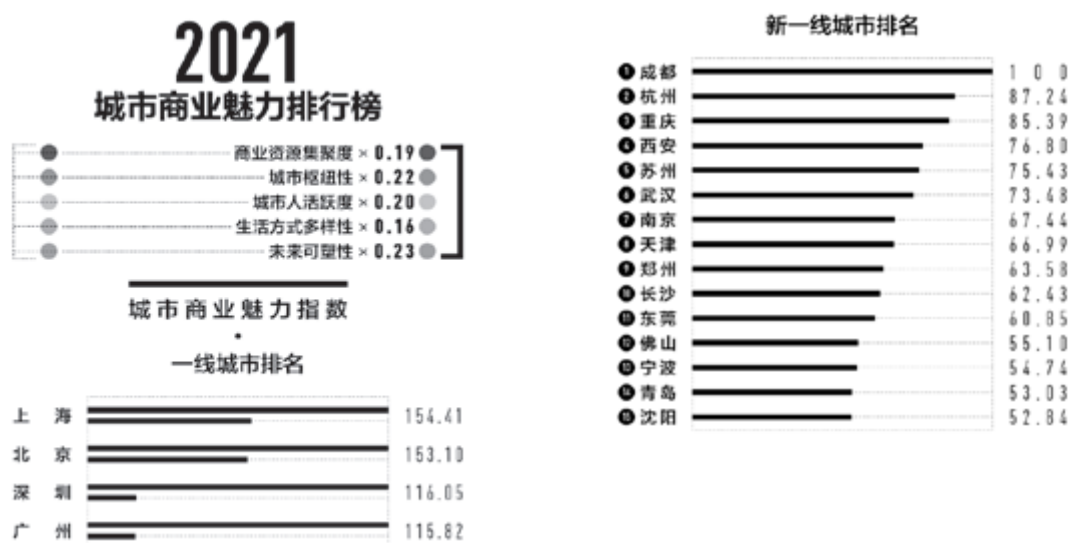
1.1.2 中國內地一線城市

中國內地的一線城市是指北京、上海、廣州、深圳。一線城市指的是在全國政治、經濟等社會活動中處於重要地位並具有主導作用和輻射帶動能力的大都市。其主要體現在城市發展水平、綜合經濟實力、輻射帶動能力、對人才吸引力、信息交流能力、國際競爭能力、科技創新能力、交通通達能力等各層面，一線城市在生產、服務、金融、創新、流通、綜合商業指數等全國社會活動中起到引領和輻射等主導功能。

1.1.3 一線城市排名

第一財經·新一線城市研究所於二〇二一年五月二十七日發佈《2021 城市商業魅力排行榜》。研究所收集了 170 個主流消費品牌的商業門店數據和 17 家各領域頭部互聯網公司的使用者行為數據和數據機構的城市大數據，按照商業資源集聚度、城市樞紐性、城市人活躍度、生活方式多樣性和未來可塑性五大維度指數來評估 337 個中國地級及以上城市。其中廣州總榜排名第 4。

圖 2：二〇二一年一線城市排名及城市商業魅力排行榜



資料來源：《城市商業魅力排行榜》

1.1.4 世界級城市

全球最權威的世界城市研究機構(Globalization and World Cities Study Group and Network, GAWC)公佈了二〇二〇年全球城市分級排名,香港、上海、北京、廣州、台北、深圳入選世界一線城市,其中廣州排名第34位(香港第3位、上海第5位、北京第6位、台北第36位、深圳第46位)。該機構分析顯示,廣州已崛起為繼香港、上海和北京之後的中國第四大金融中心。

包括《2020全球城市指數報告》由科爾尼管理諮詢公司A.T. Kearney發佈於二〇二〇年十一月、《全球城市競爭力報告2020-2021》由聯合國人居署與中國社科院財經戰略研究院共同發佈於二〇二〇年十二月、《世界城市名冊2020》由GAWC發佈於二〇二〇年八月等多項國際榜單上,廣州表現逐年上升,一直向好。隨著城市影響力、競爭力、創新力等不斷提升,國際排名機構對廣州城市價值、發展潛力越發認可。

1.1.5 營商環境

中國戰略文化促進會、中國經濟傳媒協會、萬博新經濟研究院和第一財經研究院共同發佈《後疫情時代中國城市營商環境指數評價報告》(2020),根據2020中國城市營商環境指數評價結果,排名前十的城市為上海(94.93分)、北京(94.68分)、深圳(94.00分)、廣州(93.83分)、杭州(90.53分)、武漢(89.97分)、南京(88.02分)、天津(86.71分)、成都(84.52分)、蘇州(84.29分)。廣州排名第4位。

報告中,從市場環境、創新環境、生活環境、政務服務環境、監管執法與法治保障環境五個方面綜合衡量城市營商環境。

廣州在新一輪評價中,市場環境指數及創新環境指數均排名第3位,僅次於北京和上海;生活環境指數排名第1位。

1.2 廣州宏觀經濟

1.2.1 主要經濟指標

表1：廣州主要經濟指標

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年 增長率
GDP(人民幣億元)	19,780	21,500	22,860	23,630	25,020	6.0%
第三產業GDP (人民幣億元)	13,650	15,270	16,400	16,920	18,140	7.4%
人均GDP(人民幣元)	143,638	150,678	155,491	156,427	133,960	—

附註：GDP是按當年價格計算

資料來源：廣州市統計局

據二〇二〇年廣州市國民經濟和社會發展統計公報顯示，二〇二〇年廣州GDP總量為人民幣25,020億元，較二〇一九年同比增長2.7%，增速僅次於深圳(3.1%)，增速位列一線城市第2位。「十三五」期間(二〇一六年至二〇二〇年)，廣州地區生產總值從人民幣18,560億元提高到人民幣25,020億元，年均增長6%。人均地區生產總值突破2萬美元，達到高收入經濟體水平。

儘管面對新冠肺炎疫情和複雜多變的國內外形勢，廣州GDP總量增速二〇二〇年一季度為-6.8%、上半年為-2.7%、前三季度增長1.0%、全年增長2.7%。從二〇二〇年經濟運行軌跡來看，廣州經濟增速從負增長到不斷提速上揚，疫情防控常態化下的廣州經濟顯現出穩步向好的韌性和活力。

1.2.2 零售業

表2：廣州社會消費品零售總額

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年 增長率
零售銷售總額 (人民幣億元)	8,710	9,400	9,260	9,980	9,220	1.4%

資料來源：廣州市統計局

二〇一六年至二〇二〇年，廣州社會消費品零售總額保持增長趨勢，複合年增長率4.7%。二〇二〇年實現社會消費品零售總額人民幣9,219億元，排名全國第4，僅次於上海(人民幣15,930億元)、北京(人民幣13,720億元)、重慶(人民幣11,790億元)。

1.2.3 固定資產投資及房地產投資

表3：廣州固定資產投資及房地產投資

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年 增長率
固定資產投資 (人民幣億元)	5,700	5,920	5,940	6,920	7,610	7.5%
房地產投資 (人民幣億元)	2,540	2,700	2,700	3,100	3,290	6.7%

資料來源：廣州市統計局

二〇一六年至二〇二〇年，廣州固定資產投資及房地產投資保持穩步增長，複合年增長率分別為7.5%、6.7%。其中二〇一九年同比增長16.5%、二〇二〇年同比增長10.0%，連續兩年獲得雙位數增長。

1.2.4 對外經濟

表4：廣州對外經濟

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年 增長率
進出口總值(人民幣億元)	8,540	9,720	9,810	10,000	9,530	2.8%
實際利用外資(億美元)	57.0	63.0	66.0	71.0	72.0	7.3%

資料來源：廣州市統計局

二〇二〇年，廣州外貿進出口總值人民幣9,530億元，同比下降4.8%。其中，出口總值人民幣5,428億元，同比增長3.2%；進口總值人民幣4,102億元，同比下降13.6%。雖然新冠肺炎疫情對廣州外貿經濟造成一定衝擊，但全球供應鏈格局並沒有發生根本改變，國內外市場正逐步恢復，廣州外貿經濟前景樂觀。

外商投資是廣州經濟發展和產業結構優化的重要支撐之一。「十三五」期間(二〇一六年至二〇二〇年)，廣州實際利用外資330億美元，較「十二五」(二〇一一年至二〇一五年)期間增長35.8%，其中二〇二〇年近人民幣500億元，增長7.5%，規模創歷史新高。《二〇二一年廣州市政府工作報告》指出，截至二〇二〇年年底，世界500強企業累計已有309家進入廣州，累計引進人民幣百億元以上項目37個。廣州正全面優化國際化營商環境，不斷提升自身對外開放水平。《廣州市國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》中提到，「十四五」(二〇二一年至二〇二五年)期間，廣州將加強外商投資促進和保護，提高利用外資品質和水平。落實國家大幅度放寬市場准入和放寬外資股比限制等政策，全面實行外商投資准入前國民待遇加負面清單管理制度，擴大服務業對外開放。實施促進企業加快落戶若干辦法，保護外資企業合法權益。

1.2.5 人口

二〇二〇年第七次全國人口普查結果顯示，廣州常住人口1,868萬人，城鎮化率為86.19%。對比二〇一〇年第六次全國人口普查結果，廣州常住人口共增加598萬人，年平均增長3.93%。

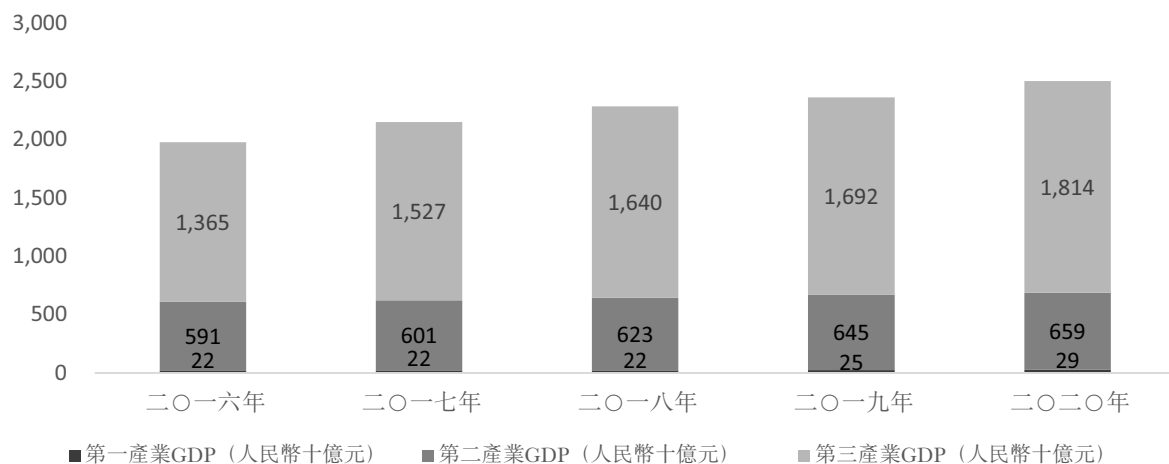
廣州常住人口規模擴大，顯示強大的城市吸引力，主要得益於幾點：首先是跨城市流入的人口規模不斷擴大。廣州作為國家中心城市，經濟發展多元，就業機會眾多，是我國最吸引人才目光、經濟最具活力的地區之一；其次是落戶政策進一步優化，吸引了大量高校畢業生、技術工人、技能人才、留學生等不同層次人才入戶廣州；再次是國家生育政策的陸續實施取得了積極成效，使得廣州生育水平有所回升，自然增長人口數量較為穩定。

廣州高校雲集，普通高等教育發展迅速，二〇二〇年在校大學生規模達131萬人，數量居全國第一。新引進的創業創新人才和在校大學生未來將釋放更加強勁的發展潛力，為廣州加快構建現代產業體系提供人才支撐。

1.3 廣州產業結構

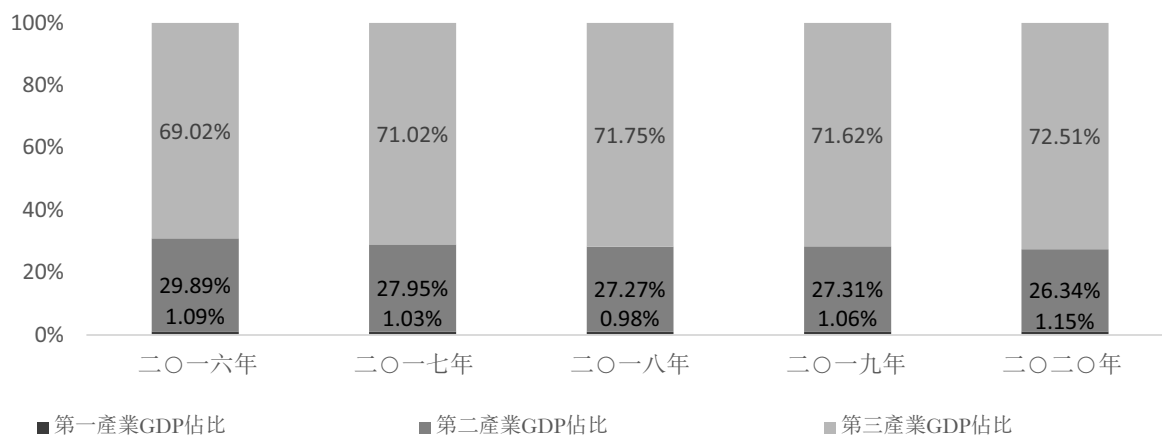
1.3.1 產業結構現狀

表5：二〇一六年至二〇二〇年廣州第一、第二、第三產業GDP對比
(單位：人民幣十億元)



附註：GDP是按當年價格計算

表 6：二〇一六年至二〇二〇年廣州第一、第二、第三產業 GDP 佔比(單位：%)



附註：根據《國民經濟行業分類》(GB/T 4754-2011)和《三次產業劃分規定》，三次產業劃分是：第一產業是指農、林、牧、漁業(不含農、林、牧、漁服務業)。第二產業是指採礦業(不含開採輔助活動)，製造業(不含金屬製品、機械和設備修理業)，電力、熱力、燃氣及水生產品和供應業，建築業。第三產業即服務業，是指除第一產業、第二產業以外的其他行業。

資料來源：廣州市統計局

20世紀90年代起，第三產業逐步成為廣州推動國民經濟發展的主導力量，二〇二〇年，第一、二、三產業佔比分別為1.15%、26.34%及72.51%。

「十三五」期間(二〇一六年至二〇二〇年)，廣州通過加快調整產業結構步伐，實現經濟持續健康發展。

農業向產業化、都市型發展，加快培育農業新業態。

工業向高端化發展，汽車製造業、電子產品製造業、石油化工製造業蓬勃發展，成為廣州三大支柱產業，二〇二〇年三大支柱產業產值較二〇一九年同比增長3.7%，佔全市規模以上工業總產值的比重51.4%。其中汽車製造業表現出色，汽車產量突破295萬輛，居全國城市首位。電子產品製造業和石油化工製造業總產值較二〇一九年同比分別增長3.6%和3.4%。

服務業向現代化邁進。改革開放後，廣州不斷加快第三產業發展，增加值規模持續擴大，重點推動交通運輸、金融保險、房地產、會展服務、商貿旅遊等行業快速發展，對經濟增長發揮重要的支撐作用。目前，廣州正實現傳統服務業向現代服務業的結構轉變。金融業、信息傳輸、軟件和信息技術服務業（「互聯網+」）、高端專業服務業增加值佔第三產業比重逐年提升。第三產業在地區生產總值佔比逐年提高，第三產業內部結構也發生調整。二〇二〇年，信息傳輸、軟件和信息技術服務業支撐作用明顯，較二〇一九年同比增長12.9%；科學研究和技術服務業成為新的增長點，較二〇一九年同比增長9.7%。二〇二一年一月，中國證券監督管理委員會正式批准設立廣州期貨交易所，未來將會涵蓋科技、綠色、金融、環保等新興產業，實現全方位多領域覆蓋。

金融業、高端專業服務業及新興產業的蓬勃發展將不斷刺激甲級寫字樓市場需求，提供穩定客源。

1.3.2 產業發展規劃

《廣州市國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》指出，「十四五」（二〇二一年至二〇二五年）期間，廣州將構建「一核引領、兩極帶動、三港輻射、多點支撐」的產業功能佈局，全力打造新一代信息技術、智能與新能源汽車、生物醫藥與健康產業等新興支柱產業，加快發展智能裝備與機器人、新能源與節能環保、新材料與精細化工等新興優勢產業，打造沿江、東南部、西部三大產業帶，形成以戰略性新興產業為引領、現代服務業為主體、先進製造業為支撐的現代產業體系。

根據綱要，「一核」是指廣州人工智能與數字經濟試驗區，重點發展互聯網與雲計算、大數據、人工智能、新一代信息技術等數位技術產業。其中，面積約2.1平方公里的起步區琶洲西區，引入了阿里巴巴、騰訊、複星、唯品會、國美、小米等22家人工智能與數字經濟企業，輻射帶動創新產業集聚發展，區域內企業總數超過三萬家。

「兩極」是指位於廣州東部的中新廣州知識城、廣州科學城以及南部的南沙科學城，中新知識城先後引進瑞士龍沙、粵芯、百濟神州、諾誠健華等重大項目165個，累計完成固

定資產投資人民幣1,621億元，達產產值超過人民幣3,800億元。規劃面積擴大至145平方公里的廣州科學城正打造一批「無人工廠」「無人車間」示範項目，創建國家級工業互聯網創新中心，推動製造業加速向數位元化、網絡化、智能化發展。

「三港」是指空港、海港、鐵路港，廣州市是全國三大綜合交通樞紐之一，通過建設現代流通體系融入以國內大循環為主體，國內國際雙循環相互促進的新發展格局中。

人才、技術、產業、資金，廣州人工智能與數字經濟試驗區集齊了發展數字經濟的必備要素；以中新知識城、南沙科學城為代表的廣州黃埔、南沙，是廣州努力建構獲得超速的動力和全新的經濟增長點的方向；世界級空港、軌道上的都市圈、國際一流強港，國際綜合交通樞紐建設是廣州實現老城市新活力，發揮綜合性門戶城市和大灣區發展核心引擎帶動作用的重大戰略舉措；星羅棋佈的特色經濟價值園區，更體現了廣州作為國際大都市的活力。

《廣州市國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》提出加快建設現代金融服務體系。二〇二一年四月十九日，廣州期貨交易所在廣州宣佈成立，成為中國內地第5家期貨交易所。廣州期貨交易所的成立，將產生以廣州(區域金融中心)為核心的區域金融集聚效應，形成在國內有著極具輻射影響力的粵港澳金融圈，有利於實現大灣區香港、深圳、廣州等核心城市在金融業務上強強聯動，增加資金的吸納能力，將吸引帶動更多金融機構和企業總部入駐廣州，從而產生出強大的金融服務集聚區聚集效應。「十四五」(二〇二一年至二〇二五年)期間，廣州期貨交易所將著重在服務綠色發展方向進行佈局，研究碳排放權、電力、綠色發展相關商品等期貨品種和相關服務，以市場化的機制促進綠色低碳經濟體系的建設。

《廣州市國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》提出促進現代服務業繁榮發展。實施世界500強、中國500強企業培育行動，篩選一批具有發展優勢和潛力的重點企業，強化資金、項目、土地、人才等普惠政策支持和專屬服務，支持企業整合資源做大做強。加大總部經濟招商引資力度，吸引更多跨國公司、大型央企和民營企業、國內外行業領軍企業在廣州設立總部、區域總部和研發中心、採購中心等。加強百億級、十億級高端商務樓宇建設，提升樓宇總部經濟發展水平。

「十四五」期間，廣州將深入實施「廣聚英才計劃」，發揮中國海外人才交流大會、中國創新創業成果交易會作用，聚焦重點產業急需緊缺人才出台政策，培育引進更多戰略科學家和國際一流科技領軍人才、高層次人才、青年才俊及創新團隊，以促進各項產業的高品質發展。

《廣東省製造業高質量發展「十四五」規劃》提出，廣東省將繼續做強做優戰略性支柱產業，高起點培育壯大戰略性新興產業，謀劃發展未來產業，打造全球重要的製造業創新聚集地。到二〇二五年，製造業增加值佔GDP比重保持在30%以上，高技術製造業增加值佔規模以上工業增加值的比重達到33%。

1.4 廣州綜合交通

1.4.1 國際航空樞紐

廣州大力推進國際航空樞紐建設，新白雲國際機場二〇〇四年投入使用，目前擁有3條跑道、2個航站樓。航線網絡已覆蓋全球230多個通航點，其中國際及地區航點超過90個，擁有航線超過300條，已有近80家中外航空公司在此運營。另外，白雲機場三期擴建工程立項已於二〇二〇年五月七日獲得國家發改委批復，預計到二〇二五年基本完成。屆時，將與國內、東南亞主要城市形成「4小時航空交通圈」，與全球主要城市形成「12小時航空交通圈」。

二〇一九年機場旅客輸送量7,339萬人次，從全球第17位提升至第11位，二〇二〇年躍居全球第一。

1.4.2 國際航運樞紐

廣州港是中國第四大港口，世界第五大吞吐量，歷史悠久。是中國古代「海上絲綢之路」的起點之一。改革開放以來，社會經濟的迅速發展使得廣州港成為全國綜合運輸系統的樞紐，為華南外貿的重要港口。目前，廣州港與100多個國家的400多個港口有貿易關係。黃埔新港和新沙港位於廣州東部和珠江入海口，均為華南地區最大的集裝箱碼頭。蓮花山

港、南沙港、廣州開發區綏港碼頭、增城新塘港開通了往返香港的客輪和貨輪，花都區開通了往返香港的貨輪。內河沿東、西、北河道通向廣東省、廣西省其他城市，與100多條河流相連。

二〇二〇年，廣州港口貨物輸送量63,643萬噸，較上年增長1.5%；其中外貿貨物輸送量14,361萬噸，與二〇一九年持平。港口集裝箱輸送量2,351萬國際標準箱，增長12%。

1.4.3 全國四大鐵路客運中心

廣州南站是鐵道部規劃的全國四大鐵路客運中心之一，先後有武廣鐵路、廣珠城際鐵路、廣深港鐵路、貴廣鐵路、南廣鐵路等高鐵線路先後投入運營，客流量居全國鐵路樞紐站第一。未來廣州將形成「四面八方、四通八達、面向全國、連接東南亞」的鐵路網絡。

1.4.4 軌道交通

二〇一九年十二月二十日，二十一號線員村至鎮龍西段開通運營；二〇一九年十二月二十八日，八號線鳳凰新村至文化公園段開始運營；二〇二〇年十一月二十六日，八號線北延段(文化公園至滄心站)正式開通運營。開通後，廣州地鐵運營里程突破500公里，達到531公里，位列世界第3位，車站增加至271座。目前，廣州地鐵還有11條線路在建，預計到二〇二三年，地鐵線網里程將超過800公里。

1.4.5 交通基建發展規劃

《廣州市城市總體規劃(2017-2035年)》提出，廣州未來將建設世界級空港、海港和鐵路樞紐。

- 推進南沙樞紐站規劃建設和提升慶盛站綜合交通服務能力，推進建設南沙與廣州主城區、香港國際機場、深圳寶安國際機場、廣州南站暢達的高速交通走廊，實現30分鐘直達大灣區主要城市中心區和重大交通樞紐。
- 至二〇三五年，廣州航空樞紐設計年吞吐能力1.2-1.4億人次，國際航空旅客中轉率達35%以上。

- 廣州港貨物年輸送量達7.5萬噸，集裝箱年輸送量3,600萬標準集裝箱。
- 廣州鐵路樞紐客運量超3.97億人次，貨運量超過0.77億噸。
- 建成2,000公里左右城市軌道網絡。

1.5 廣州城市定位

1.5.1 城市定位

《廣州市城市總體規劃(2017-2035)》提出廣州的目標願景是「美麗宜居花城、活力全球城市」。

城市性質為：廣東省省會、國家重要中心城市、歷史文化名城、國際綜合交通樞紐、商貿中心、交往中心、科技產業創新中心，逐步建設成為中國特色社會主義引領型全球城市。

至二〇二〇年，高品質高水平全面建成小康社會，成為兼具實力、活力、魅力的美麗宜居花城。

至二〇三五年，建成社會主義現代化先行區，成為經濟實力、科技實力、宜居水平達到世界一流城市水平的活力全球城市。

至二〇五〇年，全面建成中國特色社會主義引領型全球城市，實現高水平社會主義現代化。成為向世界展示中國特色社會主義制度巨大優越性，富裕文明、安定和諧、令人嚮往的美麗宜居花城。

1.5.2 城市規模

中國政府於二〇一四年發佈《關於調整城市規模劃分標準的通知》【國發(2014)51號】，城區常住人口1,000萬以上的城市為超大城市。北京、上海、廣州、深圳均達到超大城市標準。

《廣州市國土空間總體規劃(2018-2035年)》提出至二〇三五年常住人口規模在2,000萬人左右，按照2,500萬人左右管理服務人口進行基礎設施和公共服務設施配置。

表7：廣州人口規模趨勢(單位：萬人)

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	至 二〇三五年
常住人口(萬人)	1,404	1,450	1,490	1,531	1,868	*2,000

*為預測數

資料來源：廣州市統計局、《廣州市國土空間總體規劃(2018-2035年)》

1.5.3 城市空間規劃

➤ 總體城市設計

彰顯嶺南山水特色，挖掘地域文化特徵，塑造依山、沿江、濱海的風貌。以珠江母親河為紐帶，展現廣州山水相連的生態特色，以南北12公里的城市新中軸線為統領，凸顯廣州國際化、現代化的都市魅力。

➤ 形成「主城區—副中心—周邊城區—新型城鎮—鄉村」的城鄉空間網絡體系

主城區—荔灣、越秀、天河、海珠四區，白雲區北二環高速公路以南地區、黃埔區九龍鎮以南地區及番禺區廣明高速以北地區，是承擔科技創新、文化交往和綜合服務職能的核心區。

副中心—南沙區全域，是廣州副中心與功能完整的濱海新城，也是廣州面向粵港澳大灣區重要的門戶。

周邊城區—花都城區、空港經濟區、知識城、番禺南部城區、從化城區和增城城區，是承接主城區人口、功能疏解的主要區域和周邊綜合性服務地區。

新型城鎮—相對獨立的建制鎮，是鄉村地區的服務和產業集聚中心。

鄉村—農村居民集中居住、發展鄉村產業、傳承與活化嶺南傳統民俗文化的重要載體。



資料來源：《廣州市城市總體規劃(2017-2035年)》草案公示

1.6 粵港澳大灣區中的核心城市

1.6.1 粵港澳大灣區概況

二〇一七年三月，中央政府宣佈，粵港澳大灣區(GBA)是一項戰略規劃，旨在深化香港、澳門與廣東省9個城市之間的經濟和城市融合發展。二〇一九年二月，中共中央、國務院發佈《粵港澳大灣區發展規劃綱要》(The Development Plan for Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area)，是指導粵港澳大灣區當前和今後一個時期合作發展的綱領性文件。粵港澳大灣區包括香港特別行政區、澳門特別行政區和廣東省廣州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、東莞市、中山市、江門市、肇慶市，總面積5.6萬平方公里，是舊金山灣區和紐約灣區總和的1.4倍。大灣區內大部分城市擁有具競爭力的產業和堅實的經濟基礎，當中深圳和廣州更與上海和北京同列國內一線城市，再加上香港這座國際城市，大灣區絕對是中國其中一個最重要的對外窗口。

《粵港澳大灣區發展規劃綱要》整體建立在各城已有產業基礎之上，由先行城市協同引領，帶動各城聯動發展，實現區域二次成長。大力發展先進製造業、新興產業、特色金融產業，有效為大灣區構建具有國際競爭力的現代產業體系；打造高水平科技創新載體和平台，建設國際科技創新中心，有利於吸引對接全球創新資源；隨著各項交通基礎設施不斷完善，各城交通連通以及城市協作水平不斷提高，城市間的功能互補、區域發展協調性明顯上升，各節點城市競爭力大幅加強。

二〇二〇年，粵港澳大灣區的經濟總量達人民幣11.5萬億元，其中深圳、廣州、香港的經濟規模處於領先。大灣區廣東省9個城市的經濟總量達人民幣9.0萬億元，佔全國比重約8.8%，佔廣東省比重81%，GDP增速3.1%高於全國GDP增速2.3%。

1.6.2 粵港澳大灣區發展目標

戰略定位：粵港澳大灣區建成世界新興產業、先進製造業和現代服務業基地，建設世界級城市群。

至二〇二二年，綜合實力顯著增強，國際一流灣區和世界級城市群框架基本形成。

至二〇三五年，形成以創新為主要支撐的經濟體系和發展模式，國際一流灣區全面建成。

1.6.3 大灣區城市定位



表8：大灣區各城市二〇二〇年經濟數據

	GDP (人民幣 億元)		人均 GDP (人民幣 萬元)	常住人口 (萬人)	土地面積 (平方 公里)	消費品 零售總額 (人民幣 億元)	消費品 零售總額 增速	城鎮居民 人均可 支配收入 (元)	城鎮居民 人均可支 配收入 增速
深圳	27,670	3.10%	15.8	1,756	1,997	8,670	-5.20%	64,878	3.8%
廣州	25,020	2.70%	13.4	1,868	7,434	9,220	-3.50%	68,304	5.00%
香港	23,380	-6.10%	31.3	747	1,107	2,900	-24.30%	—	—
佛山	10,820	1.60%	11.4	950	3,798	3,290	-10.80%	56,245	4.10%
東莞	9,650	1.10%	9.2	1,047	2,460	3,740	6.60%	58,052	5.30%
惠州	4,220	1.50%	7.0	604	11,347	1,750	-9.30%	45,475	5.8%
珠海	3,480	3.00%	14.3	244	1,736	920	-7.50%	55,936	6.6%
江門	3,200	2.20%	6.7	480	9,507	1,160	-3.70%	39,923	3.40%
中山	3,150	1.50%	7.1	442	1,784	1,410	-13.00%	54,737	4.30%
肇慶	2,310	3.00%	5.6	411	14,891	1,060	4.10%	34,752	4.50%
澳門	1,680	-56.30%	24.6	68	33	390	-41.50%	—	—
合計	114,580	—	—	8,617	56,095	34,510	—	—	—

附註：香港特別行政區、澳門特別行政區原載資料貨幣單位分別為港元、澳門元。為便於統計，以二〇二〇年港元兌人民幣平均匯率1港元=0.88954人民幣折算為人民幣；以二〇二〇年澳門元兌人民幣平均匯率1澳門元=0.86303人民幣折算為人民幣。

資料來源：1)二〇二〇年各地國民經濟和社會發展統計公報；2)《2020年版香港統計數字一覽》(香港特別行政區政府統計處)；3)《2020年澳門資料》(澳門特別行政區政府統計暨普查局)；4)第七次全國人口普查結果

廣州與香港、澳門、深圳作為大灣區發展的核心引擎。定位為：充分發揮國家中心城市和綜合性門戶城市引領作用，全面增強國際商貿中心、綜合交通樞紐功能，培育提升科技教育文化中心功能，著力建設國際大都市。

目前，廣州在推動大灣區建設方面取得了明顯的實效。包括：

➤ 推進協同創新

推進廣深港澳科技創新走廊建設，打造廣州人工智能與數字經濟試驗區、南沙科學城、中新廣州知識城、廣州科學城等。聯合港澳共建科技創新合作平台33個，累計支持合作項目177個。

➤ 加快交通發展

實施白雲機場144小時過境免簽政策，推進第四第五跑道、T3航站樓建設；大灣區1小時交通圈、南沙與周邊城市的半小時交通圈加快建設；南沙、黃埔等口岸進出口貨物實現全年24小時通關。

➤ 產業合作深化

全力打造南沙粵港澳全面合作示範區，高標準建設中新廣州知識城，共建穗港智造特別合作區、穗港科技合作園，新型顯示、集成電路、智能網聯汽車、軌道交通、生物醫藥等產業資源加快集聚。

➤ 加強民生合作

香港科技大學(廣州)開工建設與香港共建6個國際技能人才培訓基地；大灣區「菜籃子」工程順利推進，信息平台正式投入運行，與16個省(自治區、直轄市)的87個城市簽署了合作框架協議。

1.6.4 大灣區發展機遇

粵港澳大灣區有以香港為核心的大珠三角金融、航運、貿易中心圈；以深圳為核心的「矽穀」創業創新高端產業中心圈，以及以整個區域為基準的智能製造及教育文化旅遊產業圈，使灣區發展兼顧經貿、科技、教育、文化和生態環保等各類領域，推動了城市群的可持續發展。在核心城市的引領下，粵港澳大灣區將珠三角的製造業與港澳兩地的服務業有機結合，逐漸形成三大都市圈，分別是：以深圳和香港為核心城市，以現代服務業、金融業、創新科技為主導的港深莞惠都市圈；以珠海與澳門為核心城市，以旅遊業、綠色經濟、現代製造業為主導的澳珠中江都市圈；以廣州為核心城市，以現代製造業與工商服務為主導的廣佛肇都市圈。

➤ 金融服務業

《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》於二〇二〇年五月十五日發佈，《意見》從促進粵港澳大灣區跨境貿易和投融資便利化、擴大金融業對外開放、促進金融市場和金融基礎設施互聯互通、提升粵港澳大灣區金融服務創新水平、切實防範跨境金融風險五個方面提出具體措施。「以擴大金融業對外開放來深化內地與港澳的金融合作，重點支持港澳銀行、證券期貨公司和保險公司等金融機構拓展發展空間；推動粵港澳大灣區綠色金融合作」。

二〇二一年廣州市政府工作報告指出，廣州將努力提高金融資源配置能力。「十四五」期間(二〇二一年至二〇二五年)，政府大力支持廣州期貨交易所開業運營，推動大灣區國際商業銀行落地，研究設立港澳保險服務中心，健全大灣區綠色金融合作機制，搭建環境權益交易與金融服務平台，大力發展科創金融、綠色金融、普惠金融、數字金融、供應鏈金融，推動產融深度融合，力爭新增上市公司20家。各項規劃的實施，將為廣州金融服務業帶來持續的增長動力，吸引港澳金融機構遷入，同時為廣州甲級寫字樓市場帶來新的需求。

➤ 戰略性新興產業

粵港澳大灣區產業佈局完善，香港、澳門及珠三角均都有各自的優勢產業，且已初步形成以戰略性新興產業為先導、先進製造業和現代服務業為主體的產業結構。

《粵港澳大灣區發展規劃綱要》明確，粵港澳大灣區將依託香港、澳門、廣州、深圳等中心城市的科研資源優勢和高新技術產業基礎培育壯大戰略性新興產業。大灣區將發揮香港、澳門、廣州、深圳創新研發能力強、運營總部密集以及珠海、佛山、惠州、東莞、中山、江門、肇慶等地產業鏈齊全的優勢，加強大灣區產業對接，提高協作發展水平。

➤ 跨境電商

隨著國內疫情得到有效控制，中國進出口貿易在二、三季度逐步復蘇，跨境電商進出口更是逆勢增長。二〇二〇年前三季度，廣東跨境電商進出口人民幣894.3億元，增長22.1%，佔全國跨境電商總值(人民幣1,873.9億元)的47.7%。憑藉線上交易、非接觸式交貨、交易鏈條短等優勢，跨境電商為外貿企業應對新冠肺炎疫情衝擊發揮積極作用。廣州、深圳、珠海、東莞、汕頭、佛山6市獲批設立跨境電子商務綜合試驗區。

香港是連接國內與海外多個國家的樞紐，廣州、深圳作為最早被列入跨境電商試點的城市，享有政策便利與政策優惠；東莞、佛山依靠其製造業優勢，實現跨境電商模式的迅

猛發展。未來將通過不斷優化貨物通關流程，節省貨物通關時間，構建跨境電商及配套服務體系，助力跨境電商企業發展。

➤ 航運

粵港澳大灣區城市地理位置優越，沿海順河，港口資源豐富，包括廣州港、深圳港、香港港、珠海港等，粵港澳港口群是目前世界上通過能力最大、水深條件最好的區域性港口群，輸送量已居世界第一。

粵港澳大灣區將建設世界級港口群和空港群，以及現代化的高速公路、鐵路、城市軌道交通網絡，形成功能互補、集聚高效的港口、航運、物流設施和航運服務體系，提升港口群的國際競爭力。同時，「一帶一路」和粵港澳大灣區戰略的疊加效應，也將進一步推動區域內航運業發展。

➤ 房地產業

隨著粵港澳大灣區產業結構升級、交通網絡完善及人口匯聚，有望為區域樓市持續健康發展提供支撐。

產業結構升級將為產業地產、物流地產、城市更新改造等房地產板塊帶來新的投資機會，帶動房地產價值提升和房屋需求。政府加大交通基建投入，利用城際軌道交通構建大灣區「一小時生活圈」，將帶動周邊房地產的發展。

➤ 旅遊業

隨著港珠澳大橋及廣深港高鐵等大型基建落成通車，大灣區交通網絡逐步完善，「一小時旅遊圈」已經形成。大灣區各城均有很多優秀的自然和文化旅遊資源，過去基本上是各城市自己整合旅遊資源、拓展旅遊市場，城市間也有少量的旅遊資源和產品的整合共用活動，但範圍較小。

未來香港將成為國際城市旅遊樞紐及「一程多站」示範核心區，澳門將成立大灣區城市旅遊合作聯盟，並建設世界旅遊休閒中心，國內外遊客在大灣區的旅遊將更加豐富多彩和更有效率。

1.6.5 世界四大灣區

世界四大灣區包括美國舊金山灣區、美國紐約灣區、日本東京灣區及粵港澳大灣區。



粵港澳大灣區是一個規模龐大，充滿活力，競爭力不斷提升的「新興灣區」。粵港澳大灣區面積廣闊、人口眾多，包含廣東省9個城市和香港、澳門2個特別行政區，區域土地面積5.61萬平方公里，人口超過7,000萬，遠遠領先於其他灣區。

經濟總量上具備世界級灣區的規模，二〇一八年GDP總量為1.68萬億美元，超過舊金山灣區(二〇一八年GDP總量0.76萬億美元)，但與東京灣區(二〇一八年GDP總量1.80萬億美元)和紐約灣區(二〇一八年GDP總量1.77萬億美元)存在一定差距。人流、物流遠遠領先於其他灣區，尤其在港口集裝箱輸送量(二〇一八年港口集裝箱輸送量6,600萬標箱)方面超過了其他3個灣區的總和。

然而，在人均生產總值方面，粵港澳大灣區人均GDP在二〇一八年達到了2.32萬美元，與世界級灣區還存在非常大的差距：東京灣區的人均GDP約為粵港澳大灣區的2倍，紐約灣區接近粵港澳大灣區的3.8倍，舊金山灣區為粵港澳大灣區的4.3倍。

粵港澳大灣區具有廣闊的發展前景，經濟增速方面，粵港澳大灣區(二〇一八年GDP增速5.9%)與舊金山灣區基本持平，領先於紐約灣區和東京灣區，是世界最具活力與潛力的灣區之一。

中國社科院財經院和孫中山研究院聯合發佈的《四大灣區影響力報告(2018)：紐約·舊金山·東京·粵港澳》，從綜合影響力、經濟影響力、創新影響力、文旅影響力、宜居影響力、形象影響力共六個方面分析四大灣區的地位及未來潛力。

報告顯示，粵港澳大灣區整體影響力指數排名第3，排在舊金山灣區和紐約灣區之後，但高於東京灣區。在灣區影響力指數的5個二級指標中，粵港澳大灣區經濟影響力位列四大灣區之首，宜居影響力排名第4；創新影響力和形象影響力排名第2，文旅影響力排名第3。

表9：四大灣區整體影響力指數得分和排名

灣區	舊金山灣區	紐約灣區	粵港澳灣區	東京灣區
灣區影響力	0.563	0.527	0.466	0.325
排名	1	2	3	4
經濟影響力	0.409	0.423	0.634	0.312
排名	4	2	1	3
創新影響力	0.506	0.358	0.494	0.451
排名	1	4	2	3
文旅影響力	0.432	0.816	0.291	0.255
排名	2	1	3	4
宜居影響力	0.614	0.543	0.297	0.407
排名	1	2	4	3
形象影響力	0.853	0.494	0.615	0.1
排名	1	3	2	4

資料來源：《四大灣區影響力報告(2018)：紐約·舊金山·東京·粵港澳》

隨著發展規劃的出台，粵港澳大灣區未來將更大限度地發揮產業和經濟協同效應，在國內和國際的經濟地位有望進一步提升。

1.7 天河區宏觀概況

1.7.1 區位位置



天河區東到吉山獅山、前進深涌一帶，與蘿崗區、黃埔區相連；南到珠江，與海珠區隔江相望；西到廣州大道與越秀區相接；北到筲箕窩，與白雲區相鄰。

天河區行政區域面積96.33平方公里，二〇二〇年第七次全國人口普查結果顯示，天河常住人口224萬人，城鎮化率為100%。

1.7.2 經濟概況

二〇二〇年天河區GDP總量為人民幣5,313億元，較前年增長2.7%。「十三五」期間(二〇一六年至二〇二〇年)，天河區經濟實力不斷躍升，從二〇一五年的人民幣3,433億元增長至人民幣5,313億元，連續14年蟬聯廣州市第一。進入「十四五」期間(二〇二一年至二〇二五年)，到二〇二五年，天河區預測GDP總量達人民幣7,000億元，年均增長6%。

1.7.3 發展定位

功能定位：以總部經濟為引領，做精做優金融業、新一代信息技術、現代商貿業和商務服務業等四大主導產業，加速發展文化創意、生物工程、健康服務、節能環保服務、跨境電商、總集成總承包、智能裝備和機器人研發設計等若干個新興產業和新興業態，初步建成現代服務核心區、創新創意引導區、生態宜居樣板區、幸福共用示範區。

發展重點：構建天河中央商務區「一核集聚」、廣州國際金融城和天河智慧城「雙城驅動」、創新帶和創意帶「雙帶聯動」的產業佈局。基本建成廣州國際金融城起步區，推動天河智慧城的現代產業和基礎設施建設取得重大進展。

1.7.4 天河中央商務區

天河中央商務區（「天河CBD」）位於廣州新城市中軸線與珠江黃金岸線的交匯點，是國務院批准的三大國家級中央商務區之一（另外兩個為北京CBD與上海陸家嘴CBD），主要服務於珠三角經濟圈，是華南地區最大的CBD、華南地區唯一的世界商務區聯盟成員、粵港澳服務貿易自由化示範基地，已成為華南地區總部經濟和金融、科技、商務等高端產業高度集聚區。主要包括天河北商貿商務區、珠江新城金融商務區，廣州國際金融城三部分，規劃總面積20平方公里，已基本建成12平方公里。

中國社會科學院城市發展與環境研究所、中國商務區聯盟及社會科學文獻出版社共同發佈了《商務中心區藍皮書：中國商務中心區發展報告No.6(2020)》，二〇一九年，中國CBD的GDP總量呈現明顯的梯隊變化，位居第一梯隊的分別是廣州天河CBD、深圳福田CBD和北京CBD，GDP總量均超過了人民幣1,700億元，其中廣州天河CBD的GDP總量達到人民幣3,328億元，位居全國CBD首位，經濟發展領跑全國CBD。

《商務中心區藍皮書：中國商務中心區發展報告No.6(2020)》指出，截至二〇一九年年底，世界500強企業累計已有204家入駐天河CBD，多於北京CBD(170家)和深圳福田CBD(98家)，排名第二，僅次於上海陸家嘴CBD(340家)，顯示天河CBD對外資企業的吸引力強勁。同時，天河CBD內納稅超過人民幣1億元的樓宇數量為71棟，是粵港澳大灣區樓宇經濟發展最好的地區，多於深圳福田CBD(65棟)和杭州武林CBD(55棟)，排名第二，僅次於上海陸家嘴CBD(102棟)。

2. 甲級寫字樓市場概覽

2.1 廣州甲級寫字樓市場

2.1.1 甲級寫字樓標準定義

戴德梁行參考寫字樓區位條件、設計規模、硬件指標、機電設施、樓面荷載、樓宇產權、物業管理等指標，將廣州市優質寫字樓劃分為三個檔次：國際甲級寫字樓、甲級寫字樓、准甲級寫字樓。越秀金融大廈項目被劃分為國際甲級寫字樓。由於准甲級寫字樓部分為散售項目，項目物業租賃、管理及價格把控良莠不齊，因此以下研究對象「甲級寫字樓」均指國際甲級寫字樓及甲級寫字樓。

表 10：寫字樓標準定義

技術參數	國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
地理位置	坐落於商務區相對集中的核心區，周邊配套設施完善	坐落於商務區相對集中的區域或市政規劃商業區內	坐落於市區主要商業辦公區
區位條件	公共交通	交通便利、周邊交通網絡發達，近規劃的軌道交通進出口	交通便利、周邊交通網絡發達
	可視性	可視性極強	可視性強

技術參數	國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
建築規模	>50,000 平方米	>40,000 平方米	>40,000 平方米
設計規模			
停車服務面積／停車位	120 平方米	小於 150 平方米	小於 200 平方米
單層面積	>2,000 平方米	>1,500 平方米	>1,200 平方米
淨層高	>3 米	>2.7 米	>2.5 米
架高地板	≥15cm	≥10cm	≥10cm
客梯	每部客梯服務面積不超過 4,500 平方米，等候時間不超過 30 秒；	每部客梯服務面積不超過 5,000 平方米，等候時間不超過 40 秒；	每部客梯服務面積不超過 5,000 平方米，等候時間不超過 40 秒；
貨梯	客貨分離，至少 2 部	客貨分離，不少於 1 部	客貨分離，不少於 1 部
空調	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於 40 立方米／人／小時	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於 40 立方米／人／小時	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於 30 立方米／人／小時
衛生間	高檔裝飾及配置，殘障人士洗手間	高檔裝飾及配置	高檔裝飾及配置
機電荷載			
弱電	完善先進的 5A 系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每 12 平方米有一根電話線	完善先進的 5A 系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每 12 平方米有一根電話線	完善先進的 5A 系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每 20 平方米有一根電話線
樓面荷載	辦公區活荷載不小於 300kg／平方米	辦公區活荷載不小於 250kg／平方米	辦公區活荷載不小於 200kg／平方米
產權性質	只租不售，單一業權	只租不售，單一業權	單一業權或分散業權

技術參數	國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
物業管理	提供高品質物業管理服務，配備實用的電腦物業管理軟件，實現辦公管理電腦化，建立辦公執行信息系統 24小時保安服務和維護服務	提供高品質的物業管理服務 電腦物業管理軟件 24小時保安服務和維護服務	提供高品質的物業管理服務 電腦物業管理軟件 24小時保安服務和維護服務

2.1.2 廣州甲級寫字樓區域分佈

珠江新城板塊、體育中心板塊、琶洲板塊和共同構成了廣州市的核心商務區；其中琶洲板塊近年進入發展高速期，存量佔比和租金水平穩步提升。金融城板塊作為新興商務區，近年受限高政策規劃影響，發展未及預期，目前尚未有存量甲級寫字樓物業。

圖3：廣州核心商務區分佈



資料來源：戴德梁行

2.1.3 廣州核心商務區分析

廣州已經成熟的核心商務區包括珠江新城板塊、體育中心板塊及越秀板塊。而進入發展高速期的琶洲板塊，目前已具雛形。

表 11：廣州核心商務區特徵

區域成熟度	珠江新城板塊 ★★★★★	體育中心板塊 ★★★★★	越秀板塊 ★★★★★	琶洲板塊 ★★★★★
甲級寫字樓體量 (萬m ²)	308.6	96.3	38.8	103.7
主力租戶行業	高端金融業/ 專業服務業	金融業/ 專業服務業	專業服務業/ 貿易	電子商務/ TMT 產業
二〇二一年 二季度租金 (人民幣元/ m ² /月)	197	173	140	145
代表樓宇	廣州國金中心 周大福金融中心 廣晟國際大廈 環球都會廣場 珠江城 越秀金融大廈	中信廣場 天河城廣場 太古匯 萬菱國際中心 聖豐廣場	中華國際中心 華爾泰國際大廈 麗豐中心 頤德中心	保利天幕廣場 保利中悅廣場 保利國際廣場 南豐匯 廣州報業文化中心

附註：該租金為截至到二〇二一年二季度各甲級寫字樓租金含稅值。

資料來源：戴德梁行

➤ 珠江新城板塊

珠江新城板塊是廣州天河中央商務區(天河CBD)的核心區，是廣州甲級寫字樓最集中的區域，也是中國超300米超高層樓宇最集聚的區域。歷經20年的發展，珠江新城已具備成熟的商業、商務氛圍，良好的市政基礎設施，優美的城市景觀，是代表廣州的都市名片。

珠江新城CBD亦是世界500強企業的聚集地，承擔著廣州總部經濟核心的地位和責任。中國南方電網、廣汽集團、雪松控股三家世界500強企業全球總部進駐珠江新城CBD，中國移動、通用、寶潔等區域總部亦是如此。

珠江新城CBD是華南地區金融業及高端服務業的集聚區域，包括廣州銀行、中國郵儲銀行、廣州農商銀行在區內設置全國總部；中國國家開發銀行、中國農業銀行、交通銀行在區內設置廣東省總部；一系列商業銀行、證券及會計師事務所在區內設置區域總部。

未來幾年，珠江新城是金融企業、高端服務業企業租賃選址的首選，相較其他板塊，珠江新城的租賃表現最為優異。

➤ 琶洲板塊

琶洲板塊位於海珠區，與珠江新城隔江相望。其定位為國際一流互聯網創新集聚區，區域功能以會展博覽、國際商務、信息交流、高新技術研究、旅遊服務為主導，兼具高品質居住生活功能。前期引入騰訊、小米、唯品會等互聯網企業進駐開發，目前進入高速發展階段。

➤ 體育中心板塊

體育中心板塊同位於廣州天河中央商務區(天河CBD)內，由天河路、天河北路沿線的甲級寫字樓組成，是上世紀90年代發展起來的商務區。中信廣場、天河城廣場、太古匯等國際甲級寫字樓是其中代表。

體育中心板塊內商貿業發達，聞名國內的天河路商圈位於其中。天河路商圈是中國首個年銷售額破萬億元的商圈。

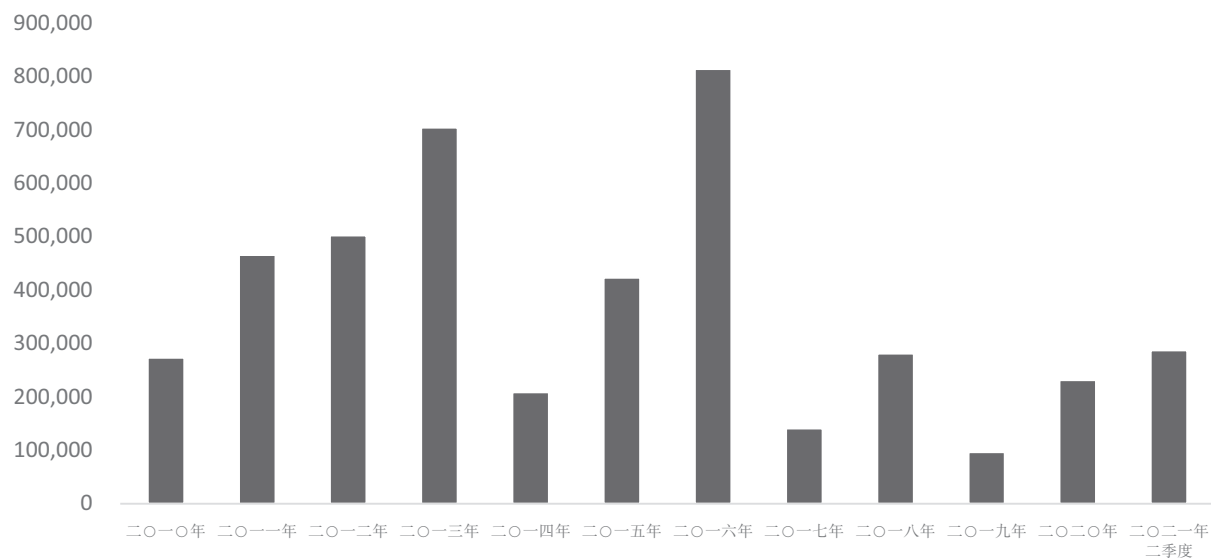
➤ 越秀板塊

越秀板塊是廣州發展最早的傳統商務區，位於廣州老城區，由多座分散於區域內的甲級寫字樓組成，主要分佈於環市中路、東風中路、中山三路。中華國際中心、廣東電信廣場、華爾泰國際大廈等國際甲級寫字樓是其中代表。

2.1.4 廣州甲級寫字樓存量與供應

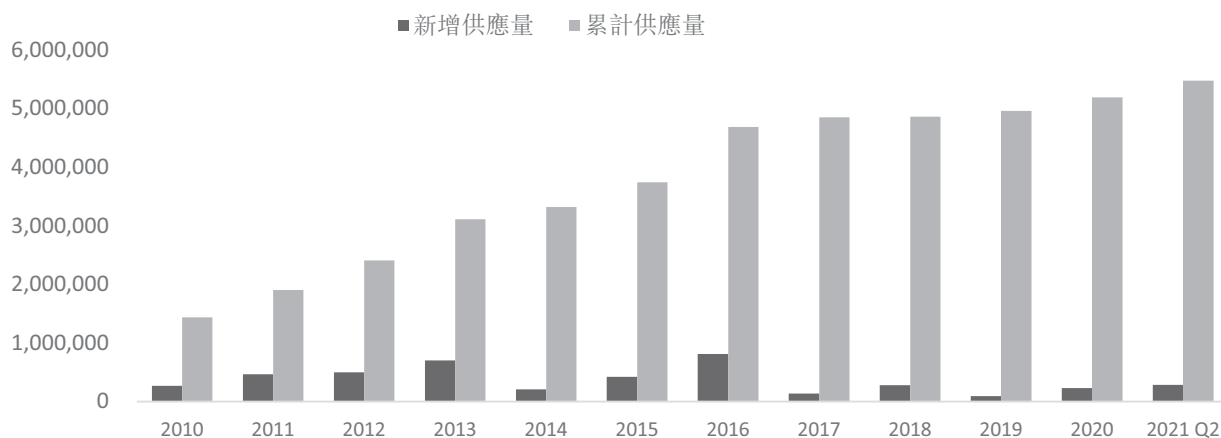
截至二〇二一年二季度，廣州甲級寫字樓總存量547.3萬平方米。二〇一五年至二〇二〇年，廣州甲級寫字樓新增供應合計198.6萬平方米，新增供應集中於二〇一五年至二〇一六年，兩年間合計新增123.7萬平方米，佔近6年新增供應總量的63.8%。

表 12：廣州甲級寫字樓歷史供應，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

表 13：廣州甲級寫字樓累積供應，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)

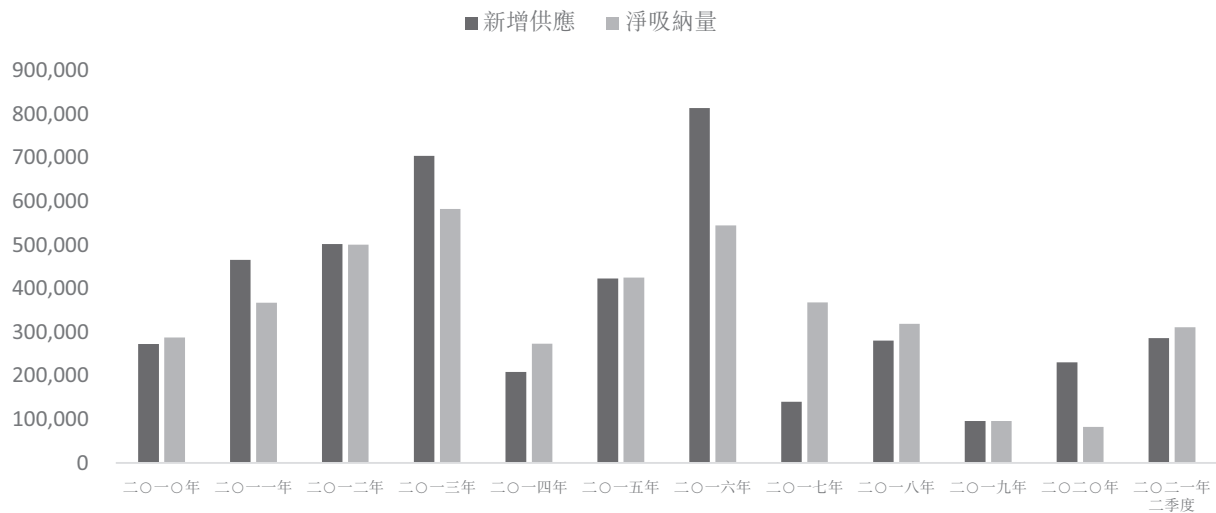


資料來源：戴德梁行

2.1.5 廣州淨吸納量、空置率及租金

從總體趨勢來看，二〇一五年至二〇一八年主要消化二〇一五年至二〇一六年的新增供應面積，年均淨吸納量約41.4萬平方米，交易量活躍。二〇一九年新增供應及淨吸納量持平，為9.6萬平方米。二〇二〇年受新冠肺炎疫情影響，一、二季度寫字樓市場低迷，三、四季度逐步復蘇，全年淨吸納量約8.3萬平方米。二〇二一年一、二季度廣州經濟延續穩定恢復趨勢，甲級寫字樓市場持續回暖，交易量活躍，半年淨吸納量約31.1萬平方米。

表 14：廣州甲級寫字樓淨吸納量分析，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)

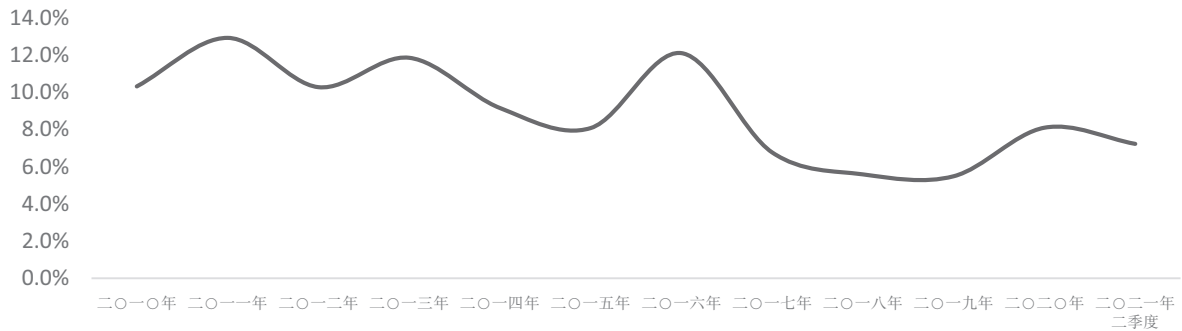


資料來源：戴德梁行

新增供應面積於二〇一六年達至頂峰，導致二〇一六年四季度空置率達12.1%。二〇一七年淨吸納量約36.8萬平方米，令空置率下降至6.8%。隨著二〇一七年至二〇一八年新增供應放緩，空置率逐步下降，二〇一九年四季度及二〇二〇年一季度維持在5.5%左右。二〇二〇年受新冠肺炎疫情及新增供應入市的雙重影響，空置率提升至8.1%。二〇二一年二季度，空置率回落至7.2%。

受益於城市高品質發展、營商環境改革不斷深度等多重因素疊加效力，廣州是一線城市中甲級寫字樓空置率最低的城市。二〇二一年二季度，廣州甲級寫字樓空置率為7.2%，低於北京17.5%、上海18.8%、深圳22.3%。

表 15：廣州甲級寫字樓空置率分析，截至二〇二一年二季度(單位：%)



資料來源：戴德梁行

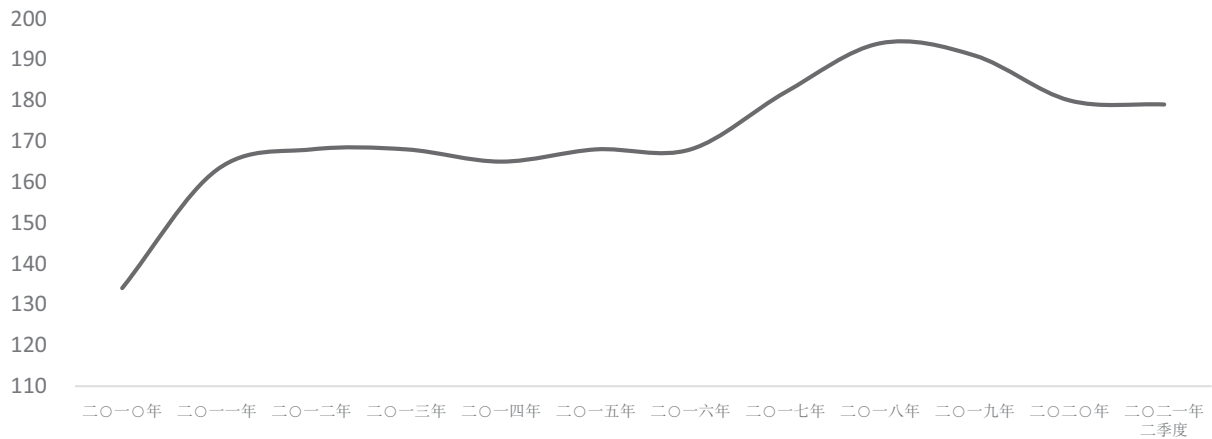
本次調研中，所有的租金為含稅價格，以下所有「租金」均指含稅租金。

從總體趨勢來看，自二〇一〇年以來，得益於辦公需求的持續影響，甲級寫字樓租金呈穩定增長趨勢。從二〇一〇年人民幣134元/平方米/月上升至二〇二〇年人民幣180元/平方米/月，複合增長率為3%。

二〇二〇年受新冠肺炎疫情影響，一線城市甲級寫字樓租金普遍下降，四季度廣州甲級寫字樓租金為人民幣180元/平方米/月，下降幅度5.4%，對比國內其他一線城市，租金下降幅度最小。業主普遍在租金定價和佣金獎勵方面給予較大彈性空間，以降低項目空置率，因此租金水平下降。二〇二一年一、二季度，廣州甲級寫字樓租金與二〇二〇年四季度持平，為人民幣179元/平方米/月。

分區域來看，珠江新城板塊、體育中心板塊同屬廣州天河中央商務區(天河CBD)範圍內，租金水平領先於越秀板塊及琶洲板塊。目前，珠江新城甲級寫字樓佔廣州總存量接近6成，是廣州甲級寫字樓集聚的核心商務區。珠江新城甲級寫字樓二〇二一年二季度租金197元/平方米/月，直接帶動廣州整體租金水平。體育中心、越秀板塊因新增供應減少，近年租金水平較為平穩，二〇二一年二季度租金分別為人民幣173元/平方米/月、人民幣140元/平方米/月。甲級寫字樓的未來新增供應主要集中在琶洲板塊，因完善的城市規劃及產業引進，近年租金水平增長較快，但商務辦公氛圍需時培育，琶洲甲級寫字樓二〇二一年二季度租金人民幣145元/平方米/月。

表 16：廣州甲級寫字樓租金分析，截至二〇二一年二季度(單位：元／平方米／月)



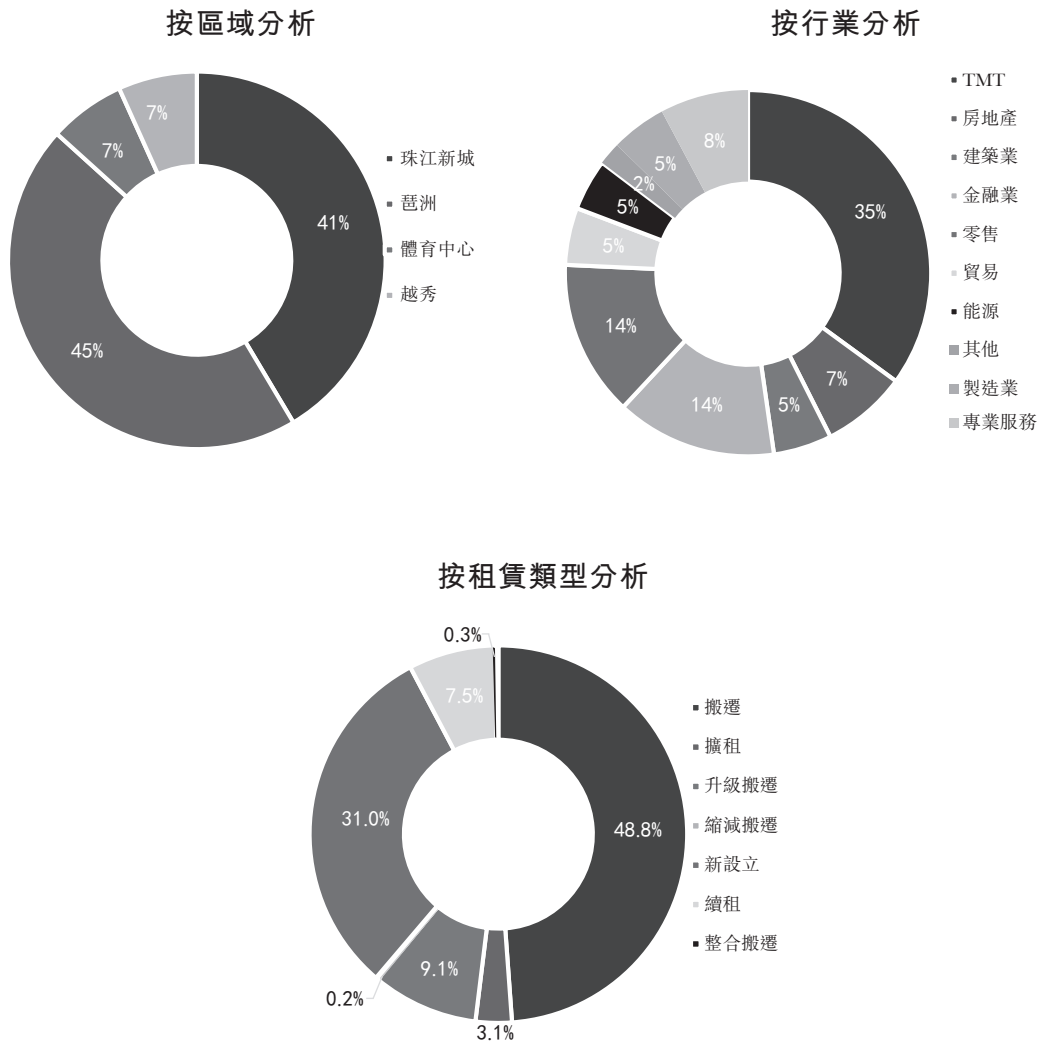
資料來源：戴德梁行

2.1.6 廣州甲級寫字樓租戶需求分析

珠江新城地處天河CBD核心，是吸引租戶的首要區域。新興的琶洲商務區得益於產業規劃和區域定位，吸納眾多知名的TMT企業進駐。

TMT、金融、專業服務行業是廣州甲級寫字樓的主力租戶，政府規劃珠江新城主打金融及專業服務，琶洲主打電子商務及TMT產業。通過政府招攬知名互聯網企業，如騰訊、小米、唯品會等，拉動互聯網上下游配套產業的發展，從而帶動商務區的發展。

表 17：二〇二一年一、二季度廣州甲級寫字樓租戶需求分析



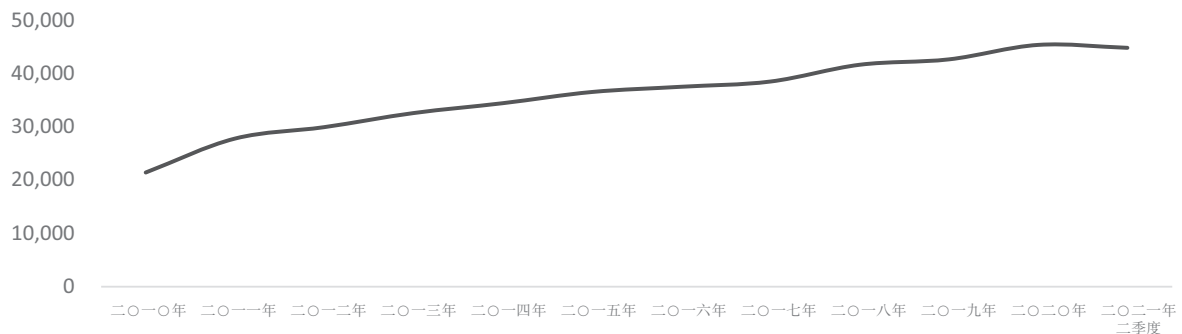
附註：搬遷指同等級樓宇間的搬遷；升級搬遷指從等級低的樓宇搬遷至等級高的樓宇。

資料來源：戴德梁行

2.1.7 廣州甲級寫字樓資本值

自二〇一〇年以來，資本市場表現活躍，廣州甲級寫字樓資本值呈現持續快速增長的態勢。從二〇一〇年人民幣21,443元／平方米上升至二〇二〇年人民幣45,390元／平方米，複合增長率為8.0%，高於租金增長速度。二〇二一年二季度，廣州甲級寫字樓資本值為人民幣44,841元／平方米。

表 18：廣州甲級寫字樓資本值，截至二〇二一年二季度(單位：元／平方米)



註：資本值為整棟交易前提下的單價。

資料來源：戴德梁行

2.1.8 大宗寫字樓物業成交及分析

便捷的交通體系、未來產業規劃(IAB產業、NEM產業)、打造數字經濟創新引領型城市、人才支持政策、世界五百強企業入駐等因素是吸引投資群體在廣州進行投資的主要原因。

從近年來大宗交易成交區域來看，珠江新城板塊的大宗交易集中於二〇一四年至二〇一六年，同期也是新增供應的高峰時段。隨著珠江新城新增供應的減少，大宗交易開始出現於金融城板塊及琶洲板塊。從成交單價來看，珠江新城的成交單價明顯高於其他板塊，珠江新城核心區的地位及成熟的商務辦公氛圍獲得投資群體的青睞。

儘管新冠肺炎疫情對市場造成一定衝擊，但二〇二〇年四季度廣州大宗交易成交已呈活躍態勢，投資者意願明顯回暖，預測未來市場活躍度將持續。另外，中國作為疫情中復蘇較快的經濟體，預期在疫情逐漸消退下外資買家將持續看好中國市場並且加大投資力度。二〇二〇年全年廣州大宗交易成交金額約人民幣228.8億元，同比大幅增長107%，是一線城市中唯一成交額逆勢增長的城市。

二〇二一年一季度廣州錄得四筆大宗交易，成交總額達人民幣25.9億元，較二〇二〇年一季度上升7%；較二〇一九年一季度下降32%。大宗交易市場活躍度持續提升，為全年交易創造良好的開端。從投資者類型來看，境外投資型買家開始重返市場，總成交金額佔本季的61%；內資買家需求依舊活躍，季內有三筆大宗交易都來自內資的企業型買家。

表 19：二〇一四年至二〇二一年一季度廣州市甲級寫字樓大宗交易

項目名稱	區域板塊	物業級別	交易時間	落成時間	建築面積 (m ²)	成交單價 (元/m ²)
凱華國際中心(整體)	珠江新城 板塊	國際甲級	二〇一四年	二〇一六年	112,591	約 51,700
珠控國際中心(部分)	珠江新城 板塊	甲級	二〇一四年	二〇一五年	40,000	約 50,700
天安人壽中心(整體)	體育中心 板塊	甲級	二〇一六年	二〇一七年	30,227	約 40,000
天盈廣場(部分)	珠江新城 板塊	甲級	二〇一六年	二〇一六年	25,000	約 48,000
複星南方總部南塔 (整體)	琶洲板塊	甲級	二〇一八年	二〇二一年	107,363	約 39,500
TCL大廈東塔(整體)	琶洲板塊	甲級	二〇二〇年	二〇二一年	41,329	約 52,000
珠光潭村 (花城大道 767 號) 寫字樓(整體)	珠江新城 板塊	甲級	二〇二〇年	二〇一九年	48,528	約 61,500
保利魚珠港(G5棟)	金融城板塊	甲級	二〇二一年	二〇二〇年	10,972	約 54,700

資料來源：戴德梁行

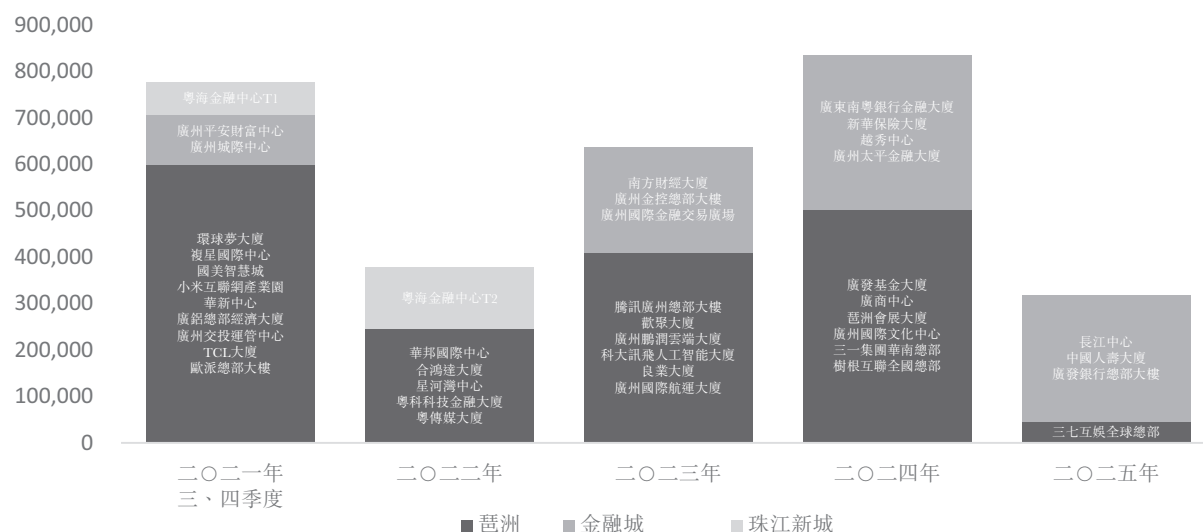
2.2 整體未來市場分析

2.2.1 廣州甲級寫字樓供應量預測

部分項目的工程進度及手頭計劃受新冠肺炎疫情爆發影響，延長了交付時間。預測二〇二一年三季度至二〇二五年，廣州市甲級寫字樓新增供應量約294.6萬平方米，二〇二二年至二〇二五年增加約54.2萬平方米／年。未來供應主要集中在琶洲和金融城兩大板塊，琶洲板塊供應量約180.3萬平方米，約佔未來4年新供應量的61%。

本項目所在珠江新城板塊，未來4年將新增2棟國際甲級寫字樓，分別為粵海金融中心T1棟、T2棟，供應量約20.4萬平方米。可見，珠江新城土地資源稀缺，新增供應逐步減少，是甲級寫字樓租金及售價提升的有利因素。

表 20：廣州甲級寫字樓供應量預測(單位：平方米)

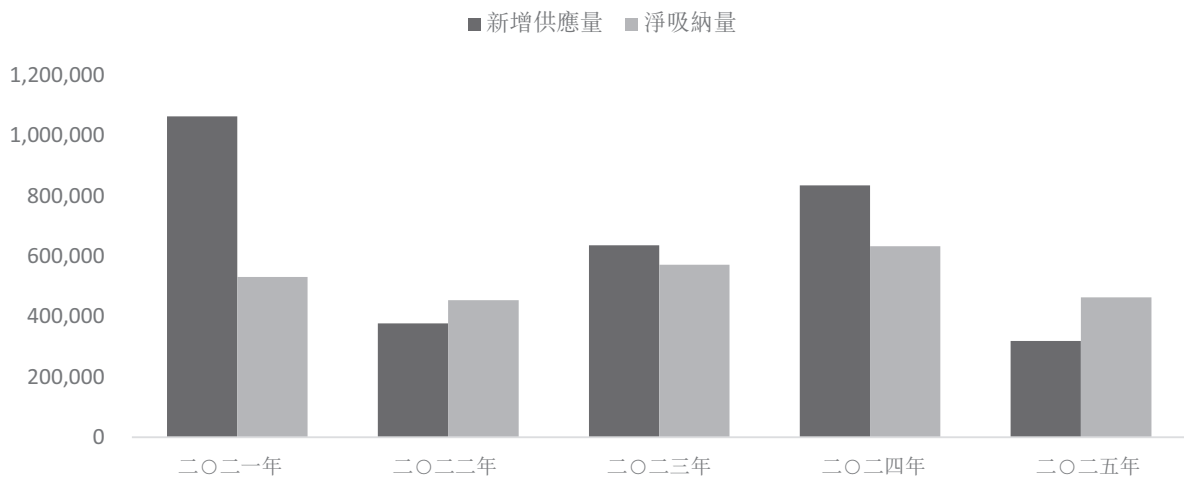


資料來源：戴德梁行

2.2.2 廣州甲級寫字樓淨吸納量預測

二〇二〇年受新冠肺炎疫情及貿易戰等不確定因素影響，淨吸納量受到短期影響。隨著疫情穩定及經濟復蘇，二〇二〇年三、四季度寫字樓市場逐步回暖。預期二〇二二年開始將恢復至正常的吸納水平。預測二〇二一年至二〇二五年廣州年均淨吸納量約51.3萬平方米。主要需求動力來自於三個方面：第一，升級搬遷需求，企業改善辦公環境，一部分企業從老舊樓齡項目或乙級項目搬遷至其他項目；第二，部分企業在廣州設置區域總部；第三，廣州第三產業快速發展帶動企業成長，從而對辦公面積產生擴張需求。

表 21：廣州甲級寫字樓淨吸納量預測，截至二〇二五年(單位：平方米)

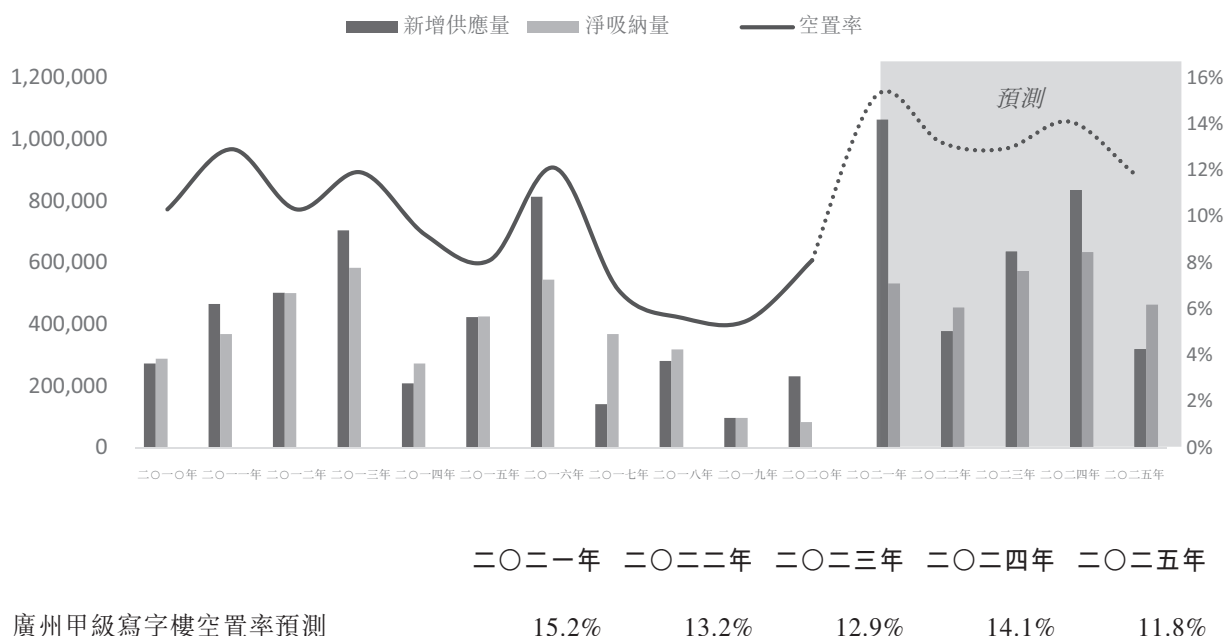


資料來源：戴德梁行

2.2.3 廣州甲級寫字樓空置率及租金預測

受新冠肺炎疫情所帶來的短期經濟下滑影響，二〇二〇年廣州甲級寫字樓淨吸納量約8.3萬平方米，空置率上升至8.1%。二〇二一年一、二季度，市場持續回暖，TMT、金融業、專業服務類企業的租賃需求更為旺盛。二〇二一年及二〇二四年，廣州將迎來大規模集中供應時期，短期內推高整體空置率，預測二〇二一年至二〇二五年空置率維持在11%-15%。隨著大灣區建設、國家政策扶持及新冠肺炎疫情的影響緩和，廣州產業結構逐漸清晰，人才一如既往流入，優質企業持續進入，市場吸納量將同步增長，空置率將回落至合理區間。

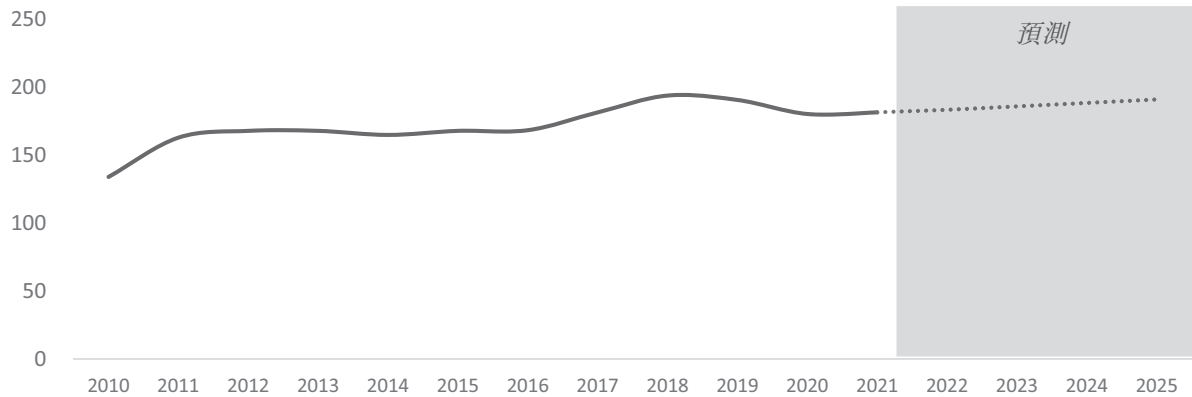
表 22：廣州甲級寫字樓空置率預測，截至二〇二五年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

二〇二〇年及二〇二一年一、二季度，業主普遍提供更大的議價空間刺激租賃以應對市場競爭，整體租金較二〇一九年有所下滑。二〇二一年至二〇二四年廣州甲級寫字樓進入集中供應期，供應集中於琶洲板塊及金融城板塊，空置率上升，租金上升動力受限，同時拉低其他板塊的租金升幅。預測二〇二一年至二〇二五年廣州甲級寫字樓整體租金水平會呈現小幅上漲的趨勢，二〇二一年至二〇二五年平均漲幅1.3%。

表 23：廣州甲級寫字樓租金預測，截至二〇二五年(單位：元／平方米／月)



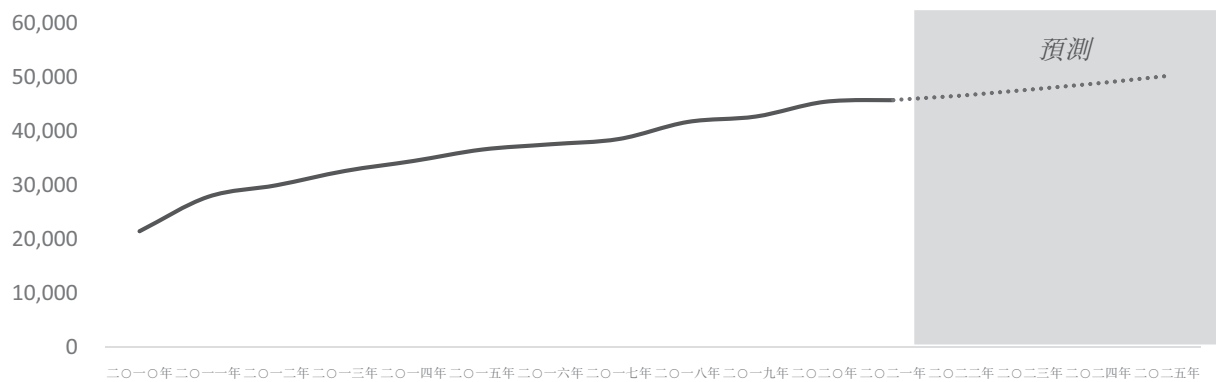
	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年
廣州甲級寫字樓租金增長率預測	0.7%	1.0%	1.4%	1.4%	1.4%

資料來源：戴德梁行

2.2.4 廣州甲級寫字樓資本值預測

隨著土地價格不斷上漲和甲級寫字樓硬件標準不斷提升，投資成本也不斷增加。廣州作為一線城市，資本不斷涌入，投資者看好市場發展前景。結合新冠肺炎疫情影響下境內外降准、降息的主調，資產價值有望進一步受刺激而上升。未來甲級寫字樓資本值將保持平穩增長。

表 24：廣州甲級寫字樓資本值預測，截至二〇二五年(單位：人民幣元／平方米)



	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年
廣州甲級寫字樓資本值					
增長率預測	0.7%	1.8%	2.4%	2.6%	2.8%

資料來源：戴德梁行

2.3 珠江新城甲級寫字樓市場

2.3.1 珠江新城

珠江新城是廣州天河中央商務區(天河CBD)的核心區，是廣州甲級寫字樓最集中的區域。位於天河、越秀及海珠三區的交接處，東起華南快速幹線，西至廣州大道，南臨珠江，北達黃埔大道，總規劃用地面積6.44平方公里，核心地區(東起冼村路，西至華夏路，南臨珠江，北達黃埔大道)約1平方公里。

圖4：珠江新城位置



資料來源：戴德梁行

歷經20年的發展，珠江新城的開發接近尾聲，其稀缺性正日益凸顯。區內寫字樓物業的售價、租金，均已達到廣州市的最高水平。新增供應日趨減少，企業不斷進駐，使寫字樓空置率持續下降。

2.3.2 珠江新城甲級寫字樓概覽

珠江新城甲級寫字樓集中於核心區中軸線兩旁，南端靠海心沙廣場分佈著包括廣東省博物館、廣州圖書館、廣州歌劇院、廣州市少年宮、廣州國金中心(西塔)、周大福金融中心(東塔)等廣州市標誌性建築。

目前，廣州樓宇高度前10位超高層樓宇高度均超過300米，其中6棟分佈於中軸線兩旁。本項目樓宇高度309.3米，位於中軸線東側，排名第8位。

表 25：廣州樓宇高度前10位超高層樓宇

排名	項目名稱	區域板塊	高度 (m)	落成時間
第1位	周大福金融中心	珠江新城板塊	530	二〇一六年
第2位	廣州國金中心	珠江新城板塊	432	二〇一一年
第3位	中信廣場	體育中心板塊	391	一九九六年
第4位	廣晟國際大廈	珠江新城板塊	360	二〇一一年
第5位	環球都會廣場	珠江新城板塊	318	二〇一五年
第6位	保利天幕廣場	琶洲板塊	311	二〇一八年
第7位	珠江城	珠江新城板塊	309.6	二〇一三年
第8位(本項目)	越秀金融大廈	珠江新城板塊	309.3	二〇一五年
第9位	廣發証券大廈	珠江新城板塊	308	二〇一八年
第10位	利通廣場	珠江新城板塊	302.9	二〇一二年

資料來源：戴德梁行

圖5：珠江新城中軸線兩旁超高層樓宇分佈



資料來源：戴德梁行

2.3.3 珠江新城甲級寫字樓存量與供應

二〇一〇年至今，珠江新城甲級寫字樓新增供應283.5萬平方米，年均新增供應24.7萬平方米，其中，二〇一三年、二〇一六年為供應集中期，兩年新增供應合計120.7萬平方米，佔近十年新增供應總量的43%。

表26：珠江新城甲級寫字樓歷史供應，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)

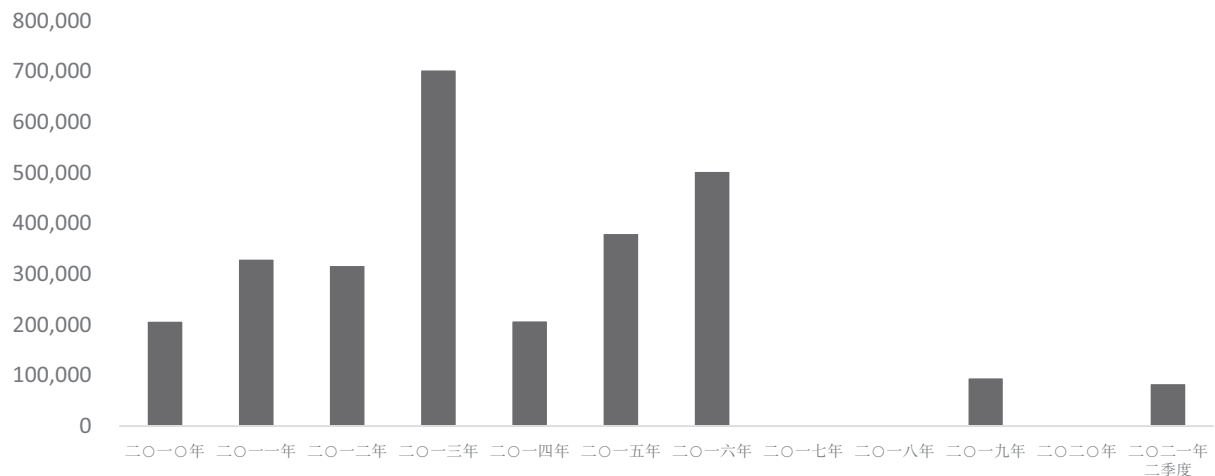
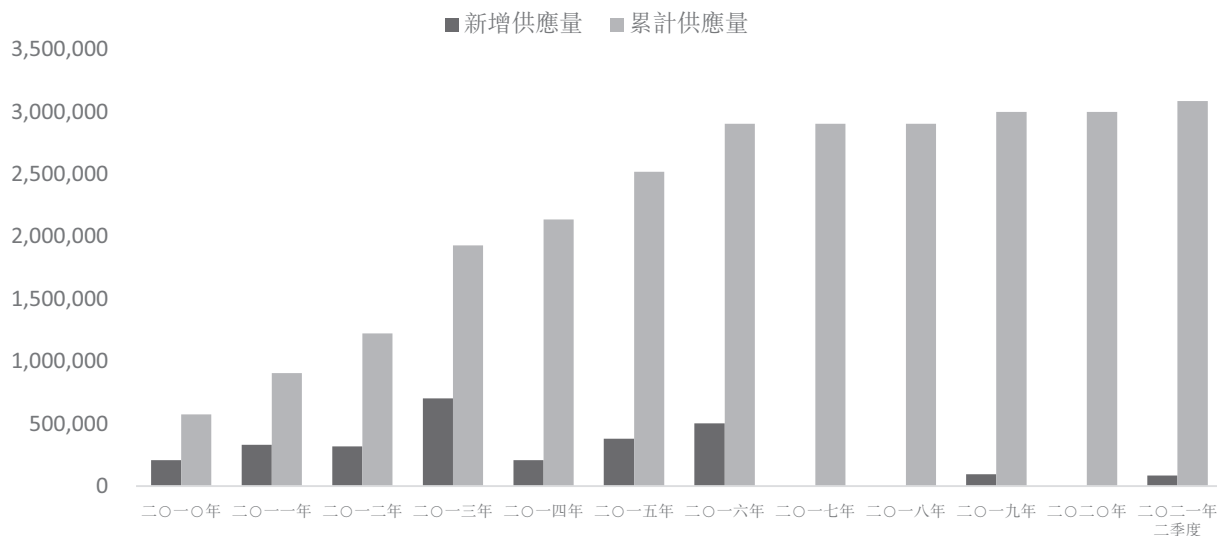


表 27：珠江新城甲級寫字樓累積供應，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)



附註：二〇一八年初始資料庫調整，部分不符合統計標準項目剔除，樣本總量減少。

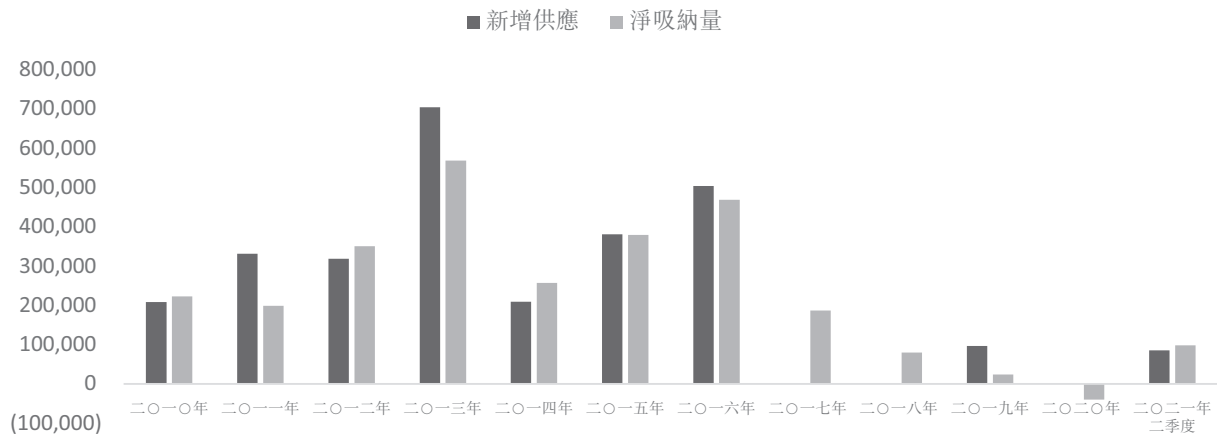
資料來源：戴德梁行

近10年以來是珠江新城發展的黃金時期。二〇一〇年廣州亞運會前後，廣州塔、廣州市第二少年宮、廣州歌劇院、廣東省博物館、廣州市圖書館、廣州國金中心(西塔)等標誌性建築相繼落成，中軸線花城廣場建成開放，廣州地鐵3號線、5號線、APM線等線路相繼通車，交通配套進一步完善。設計外觀各具特色的國際甲級寫字樓相繼建成，商務氛圍逐漸成熟，核心商務區的格局正式成型。珠江新城已成為廣州對外的城市名片。

2.3.4 珠江新城淨吸納量、空置率及租金

從總體趨勢來看，二〇一一年至二〇一六年有多棟甲級寫字樓落成交付，年均新增供應約40.8萬平方米，年均淨吸納量約37萬平方米。二〇一七年至二〇一九年，珠江新城新增供應減少，但年均淨吸納量約9.6萬平方米，呈現供不應求的局面。受新冠肺炎疫情所帶來的短期經濟下滑影響，二〇二〇年淨吸納量由二〇一九年的+24,000平方米減少至約-40,000平方米，部分初創公司抗風險能力較弱，為控制成本縮減面積及退租。二〇二一年一、二季度，疫情影響放緩，租賃成交表現向好。廣州期貨交易所選址新交付的寺右萬科中心，進一步鞏固了珠江新城的金融地位。

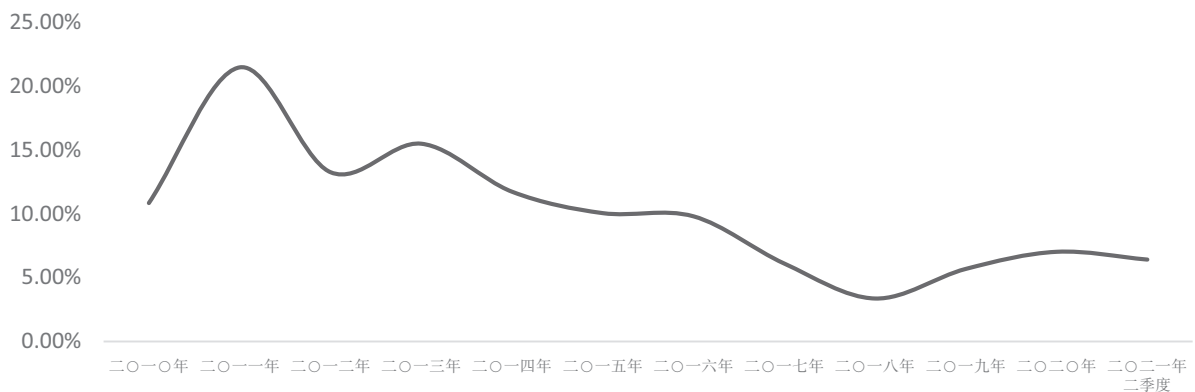
表 28：珠江新城甲級寫字樓淨吸納量，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

二〇一六年新增供應面積為近5年高峰，導致二〇一六年四季度空置率達13.20%。隨著二〇一七年至二〇一八年新增供應放緩，空置率逐步下降。由於二〇二〇年並無新供應，抵銷了一些由淨吸納量增長緩慢所帶來的影響，空置率於二〇二〇年四季度同比增加1.3%至7.0%。然而，甲級寫字樓於二〇二一年一、二季度的租賃成交表現向好，二〇二一年二季度的空置率下降至6.4%。

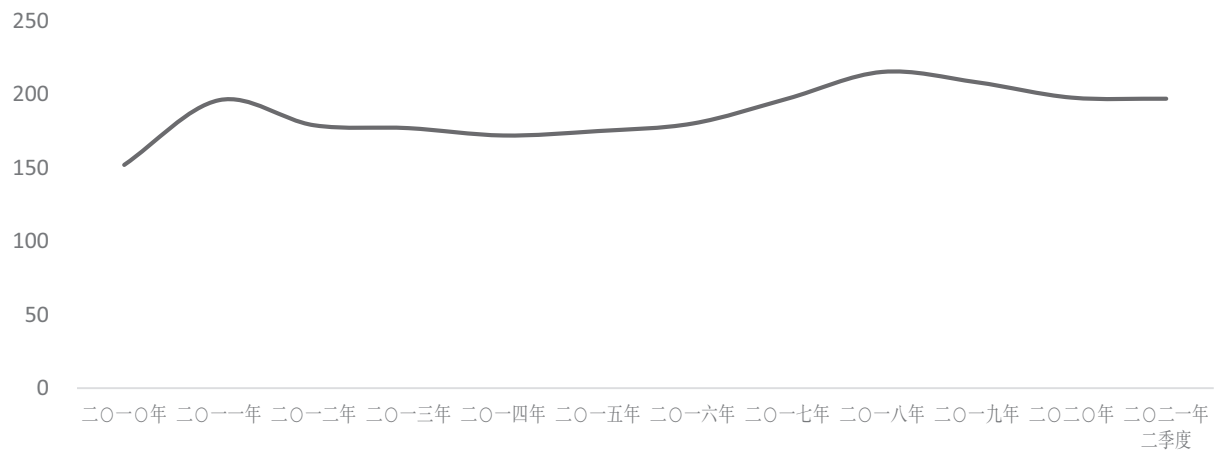
表 29：珠江新城甲級寫字樓空置率，截至二〇二一年二季度



資料來源：戴德梁行

從總體趨勢來看，自二〇一〇年以來，珠江新城甲級寫字樓租金呈穩定增長趨勢。從二〇一〇年人民幣152元/平方米/月上升至二〇一九年人民幣208元/平方米/月，每年複合年增長率為3.6%。雖二〇二〇年下滑至人民幣198元/平方米/月，但仍是全市租金水平最高的區域。二〇二一年一、二季度，珠江新城甲級寫字樓租金與二〇二〇年四季度持平。

表 30：珠江新城甲級寫字樓租金分析，截至二〇二一年二季度
(單位：人民幣元/平方米/月)



資料來源：戴德梁行

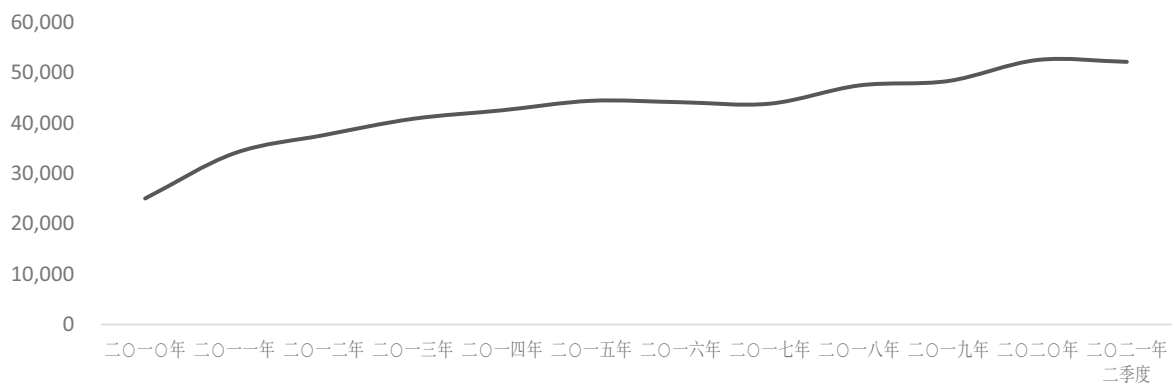
儘管新增供應減少，市場對高品質的辦公空間需求強勁，尤其是金融服務和信息技術、媒體、電信(TMT)行業，促成了活躍的寫字樓租賃市場和大量的租賃成交，也是珠江新城甲級寫字樓市場未來保持活躍和發展的動力。

2.3.5 珠江新城甲級寫字樓資本值

自二〇一〇年以來，珠江新城甲級寫字樓資本值呈現持續快速增長的態勢。從二〇一〇年人民幣25,053元／平方米上升至二〇二〇年人民幣52,587元／平方米，複合增長率為7.7%，高於租金增長速度，是全市資本值最高的區域。二〇二一年二季度為人民幣52,213元／平方米。

一方面，租金增長、空置率降低、供應減少等因素的疊加，導致珠江新城甲級寫字樓資本值的增長；另一方面，成熟的商務氛圍、區位位置不可複製、大眾對珠江新城的認知等因素，致使廣大投資者認可珠江新城甲級寫字樓的投資價值。

表 31：珠江新城甲級寫字樓資本值，截至二〇二一年二季度(單位：人民幣元／平方米)



附註：資本值為整棟交易前提下的單價。

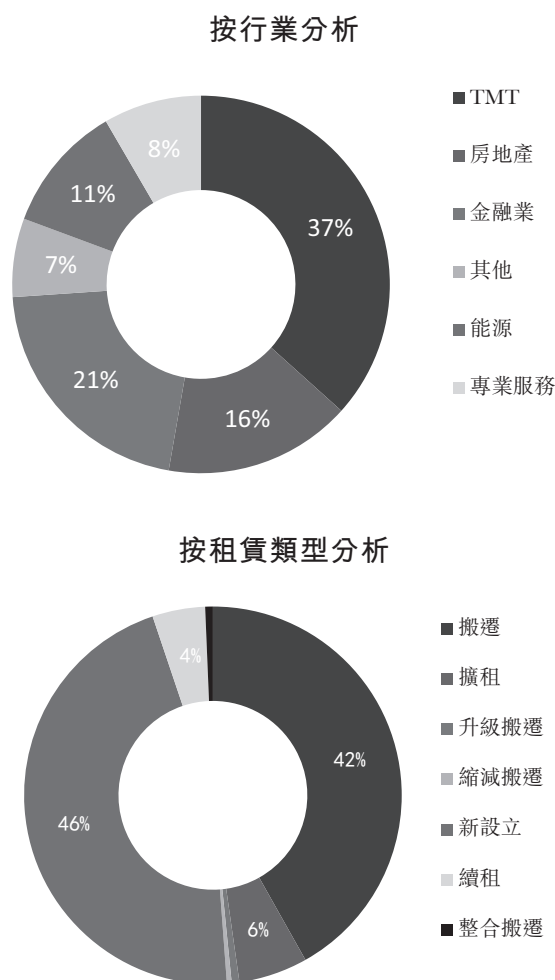
資料來源：戴德梁行

2.3.6 珠江新城甲級寫字樓租戶需求分析

金融、專業服務、TMT行業是珠江新城甲級寫字樓的主力租戶，二〇二〇年合計約佔64%，二〇一九年合計約佔69%。政府對珠江新城發展為金融服務業核心區的定位，以及城市大力發展並引進優秀TMT企業的趨勢，有利於珠江新城甲級寫字樓租戶結構的穩定。後疫情時期，有利提升珠江新城甲級寫字樓的抗風險能力，維持較高租金、較低空置率水平。

珠江新城業已成熟的商務氛圍，光鮮亮麗的樓宇外立面，智能現代化的硬件配套，極大地吸引有升級搬遷意向的企業從其他區域入住珠江新城。

表 32：二〇二一年一、二季度珠江新城甲級寫字樓租戶需求分析






附註：搬遷指同等級樓宇間的搬遷；升級搬遷指從等級低的樓宇搬遷至等級高的樓宇。

資料來源：戴德梁行

2.3.7 珠江新城核心區國際甲級寫字樓項目研究

項目名稱	(1) 僑鑫國際金融中心	(2) 凱華國際中心	(3) 珠江城
項目外觀			
交付時間	二〇一六年	二〇一六年	二〇一三年
使用用途	商業辦公	商業辦公	商業辦公
地理位置	金穗路62號	洗村路5號	珠江西路15號
開發商／業主	僑鑫集團	廣州凱華城	中國煙草廣東公司
物業級別	國際甲級	國際甲級	國際甲級
總建築面積(m ²)	208,465	152,984	216,557
總層數	45	53	71
高度(米)	228	232.4	309.6
步行至地鐵站點	5分鐘至3/5號線 珠江新城站； 10分鐘至規劃 13/18號線洗村站	5分鐘至3/5號線 珠江新城站、 5號線獵德站； 10分鐘至規劃 13/18號線洗村站	8分鐘至3/5號線 珠江新城站； 9分鐘至規劃 13/18號線洗村站

項目名稱	(4) 利通廣場	(5) 富力中心	(6) 合景國際金融廣場
項目外觀			
交付時間	二〇一二年	二〇〇七年	二〇〇七年
使用用途	商業辦公	商業辦公	商業辦公
地理位置	珠江東路32號	華夏路10號	華夏路8號
開發商／業主	廣東交通集團、 利通置業	富力地產	合景泰富集團
物業級別	國際甲級	國際甲級	國際甲級
總建築面積(m ²)	159,435	162,720	102,344
總層數	65	54	39
高度(米)	302.9	243	198
步行至地鐵站點	10分鐘至3/5號線 珠江新城站； 5分鐘至規劃 13/18號線冼村站	5分鐘至3/5號線 珠江新城站； 18分鐘至規劃 13/18號線冼村站	5分鐘至3/5號線 珠江新城站； 18分鐘至規劃 13/18號線冼村站

資料來源：戴德梁行

本報告選取在珠江新城核心區範圍內與本項目具備可比性的國際甲級寫字樓項目進行分析。選取標準包括：1. 同位於珠江新城核心區範圍內；2. 同屬於國際甲級寫字樓；3. 建築規模、物業檔次相當。

圖6：珠江新城核心區內可比國際甲級寫字樓

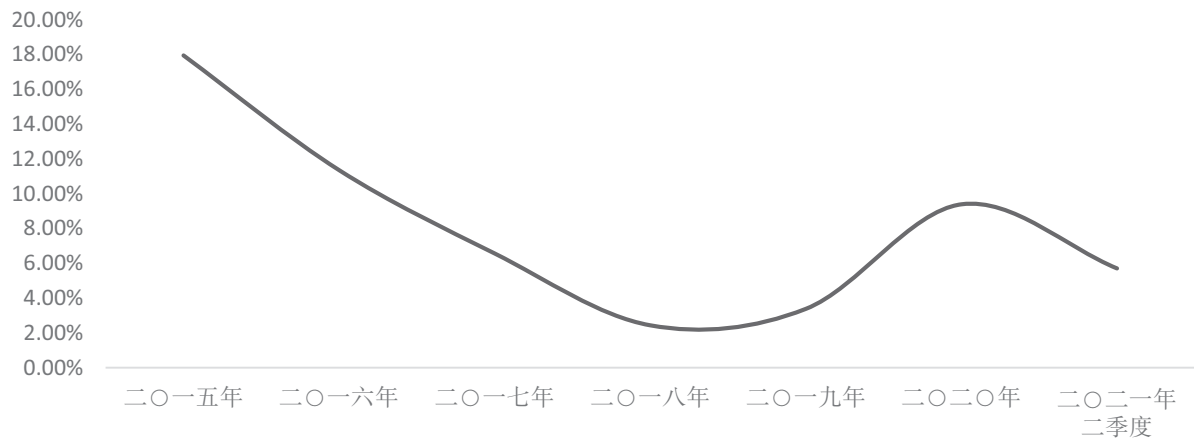


資料來源：戴德梁行

珠江新城核心區內國際甲級寫字樓與鄰近主要地鐵線路站點的步行距離約5-10分鐘。於二〇二一年九月開通的18號線及規劃於二〇二二年開通的13號線二期將輻射珠江新城核心區，進一步完善區域的公共交通網絡。新增地鐵站點(洗村站、花城廣場北站)的開通有利於站點周邊寫字樓的租金提升。

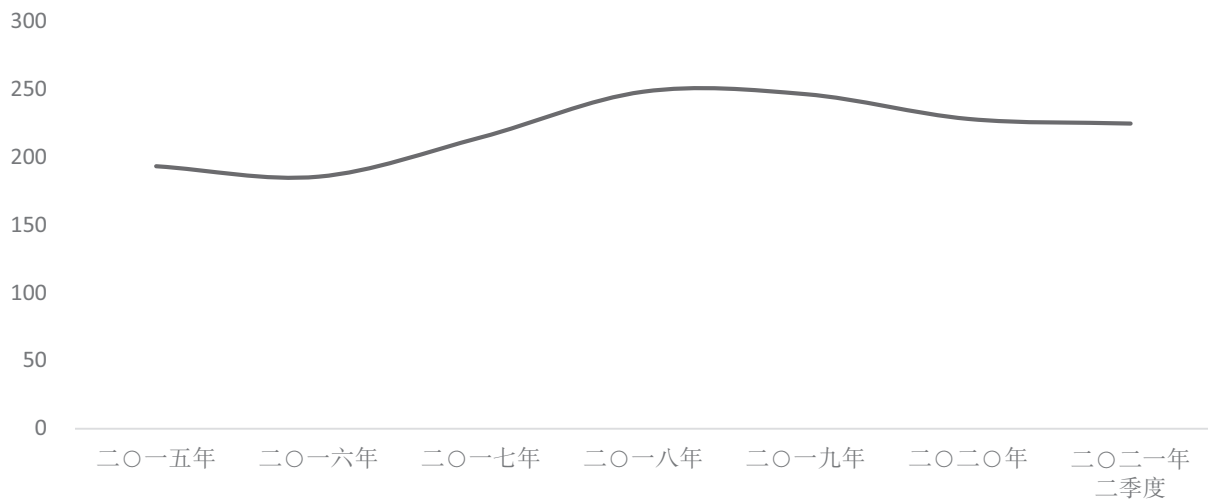
甲級寫字樓的經營團隊普遍採用優惠租金吸引租戶，短期提升出租率的經營策略。以多數租約簽署期限為3-5年計算，甲級寫字樓項目落成後3-5年內將迎來首輪租約的調整。在出租率已達平穩的狀態下，經營團隊有更大空間調整租戶結構，提升租金。以珠江新城核心區國際甲級寫字樓項目為例，首輪租約的租金提升幅度範圍約30%。

表 33：珠江新城核心區國際甲級寫字樓項目空置率分析，截至二〇二一年二季度
(單位：%)



資料來源：戴德梁行

表 34：珠江新城核心區國際甲級寫字樓項目租金分析，截至二〇二一年二季度
(單位：元/平方米/月)



資料來源：戴德梁行

珠江新城核心區國際甲級寫字樓在二〇一八年空置率處於歷史低位，2.4%，租金約人民幣248元/平方米/月。儘管二〇二〇年租金短期下滑，長遠預測珠江新城核心區範圍內的國際甲級寫字樓空置率及租金表現優於珠江新城板塊的平均水平，核心區範圍內國際甲級寫字樓的價值及潛力高於核心區以外及其他區域甲級寫字樓。

2.4 珠江新城甲級寫字樓未來發展驅動因素

➤ 城市地位提升

《粵港澳大灣區發展規劃綱要》具有里程碑式意義，是當前及今後一個時期區域合作發展、經濟加速升級的綱領性文件。《粵港澳大灣區發展規劃綱要》將廣州定位為大灣區核心城市、世界一線城市、華南政治、經濟與文化中心。預期粵港澳市場互聯互通進一步加深，助力經濟發展。

➤ 政策利好

為配合廣州產業結構升級，廣州市政府和天河區政府出台若干旨在鼓勵企業落戶的利好政策，通過現金獎勵、購買寫字樓補貼、寫字樓租金補貼等形式助力優秀企業落戶。例如，《廣州市促進企業加快落戶若干辦法(試行)》提到，「新引進重點企業在本市租賃自用辦公用房，按租金參考價的一定比例給予不超過3年的租金補貼，每家企業每年補貼不超過人民幣400萬元」；《廣州市天河區產業發展專項資金支持招商機構引進投資實施辦法》提到，「引進世界500強企業、中國500強企業、福布斯全球2000強、中國民營企業500強、中國服務業100強、中國連鎖業100強、省級骨幹企業本部以及法人金融機構、全國性金融市場交易平台的，給予一次性人民幣50萬元支持」。

➤ 珠江新城核心

廣州天河CBD是國務院批准的三大國家級中央商務區之一，珠江新城板塊是天河CBD的核心區。珠江新城歷經多年發展，商務辦公、零售購物等氛圍已經成熟。廣州地鐵18號線及未來13號線二期的開通，進一步完善珠江新城的軌道交通佈局，鞏固珠江新城的城市核心地位。

➤ 需求總量增速

珠江新城甲級寫字樓需求總量增速。其中金融、服務業和科技類企業的需求更高。未來將形成聚集效應，吸引其他板塊相關產業的高端租戶選址珠江新城，並置換租金承受能力較低的租戶遷出。

➤ 租金提升趨勢

過往幾年，珠江新城甲級寫字樓空置率逐步降低，儘管新冠肺炎疫情期間略有上升，但總體發展趨勢不變，前景樂觀。經營團隊可利用到期租約置換更具發展潛力、並承受高租金的租戶，提升整體租金收益。

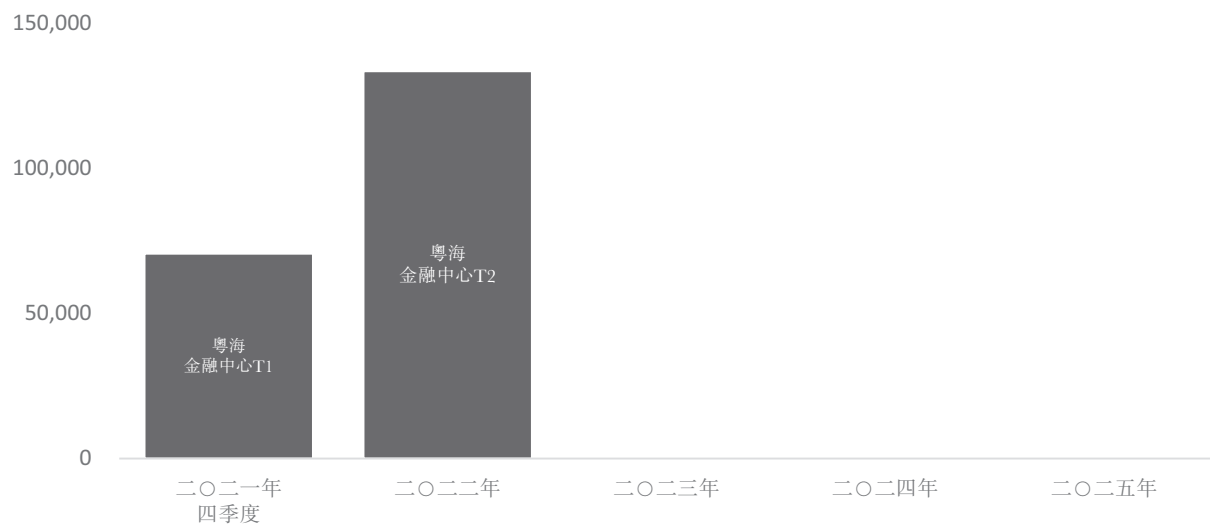
2.5 珠江新城未來市場分析

2.5.1 珠江新城甲級寫字樓供應量及淨吸納量預測

預測未來五年，珠江新城將新增2座甲級寫字樓供應，新增體量約20.4萬平方米。

未來珠江新城核心區可供商業／寫字樓開發的土地將十分有限。在珠江新城核心區以外區域，部分市區重建項目或可提供商業／寫字樓開發，惟尚未提交有關計劃。因此，預期二〇二三年至二〇二五年期間珠江新城不會有新的甲級寫字樓供應。

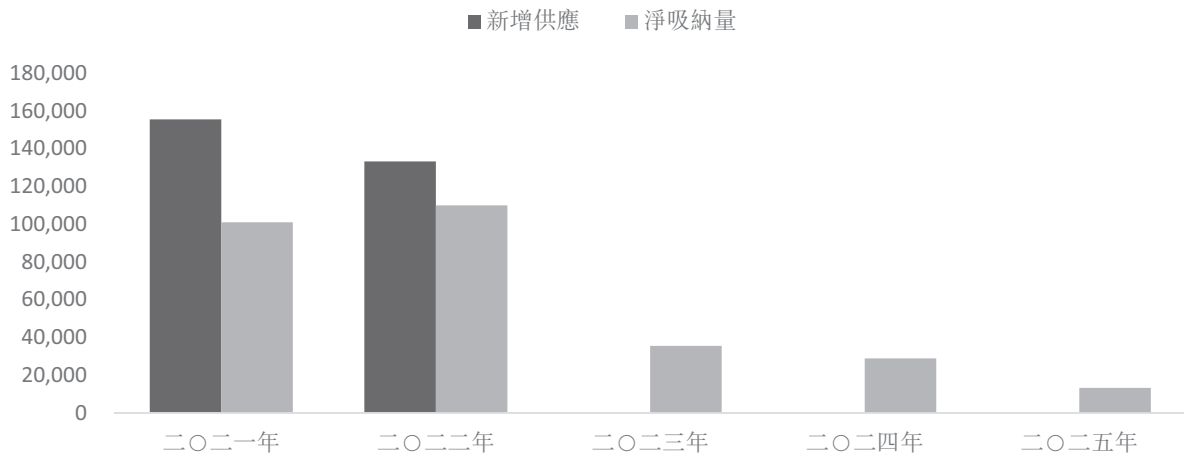
表 35：珠江新城甲級寫字樓未來供應預測，截至二〇二五年（單位：平方米）



資料來源：戴德梁行

新增供應不足，供不應求的局面持續，預測至二〇二五年，珠江新城甲級寫字樓年均淨吸納量約5.8萬平方米。

表 36：珠江新城甲級寫字樓淨吸納量預測，截至二〇二五年(單位：平方米)

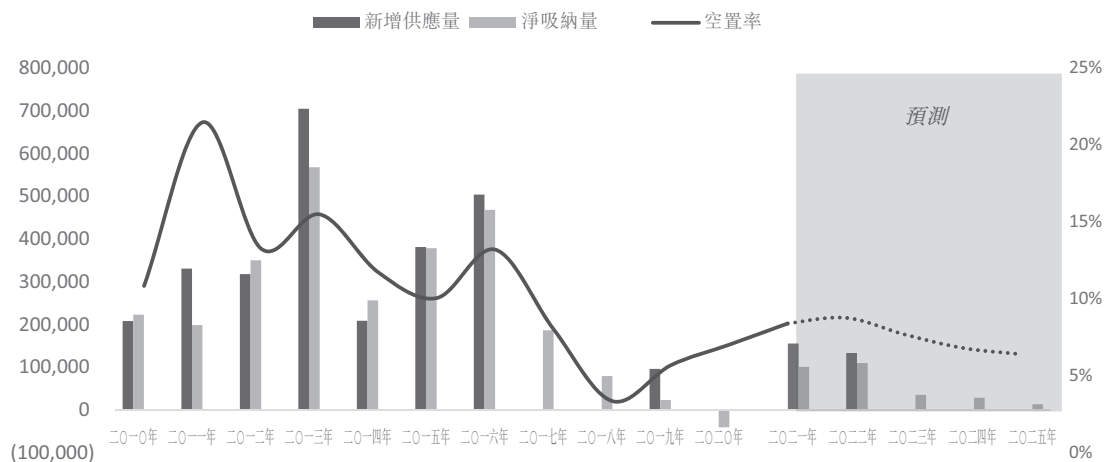


資料來源：戴德梁行

2.5.2 珠江新城甲級寫字樓空置率及租金預測

預測二〇二一年至二〇二五年，珠江新城整體空置率維持在較低水平，約6.4%-8.8%。

表 37：珠江新城甲級寫字樓空置率預測，截至二〇二五年(單位：平方米)

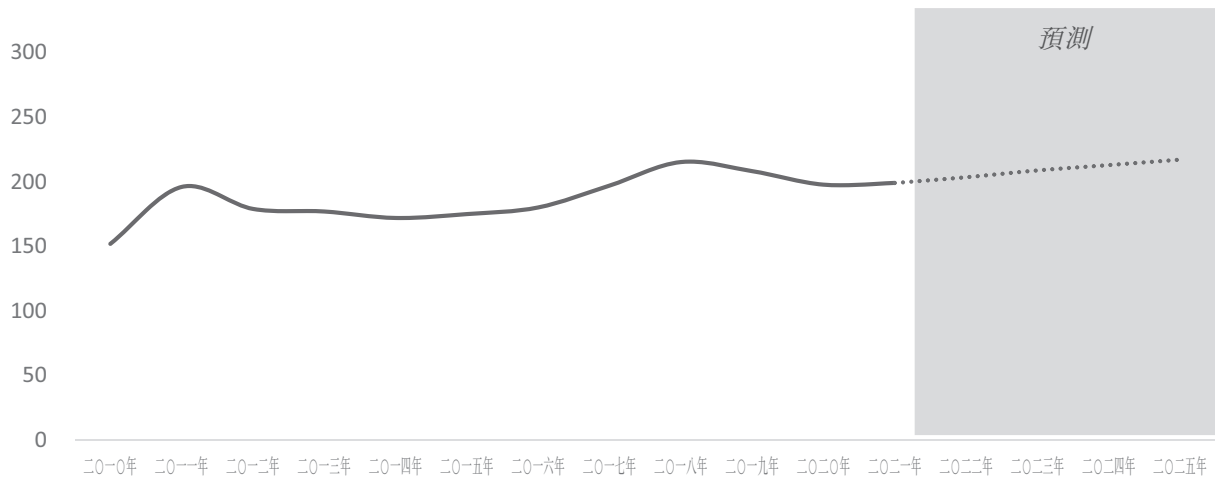


	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年
珠江新城甲級寫字樓空置率預測	8.4%	8.8%	7.7%	6.8%	6.4%

資料來源：戴德梁行

二〇一六年至二〇二〇年，珠江新城甲級寫字樓整體租金水平的複合增長率為2.4%。隨著疫情影響逐漸消退，市場需求回暖，預測二〇二一年至二〇二五年租金水平會呈現平穩上漲的趨勢，至二〇二五年，租金水平將達人民幣217元/平方米/月。

表 38：珠江新城甲級寫字樓租金預測，截至二〇二五年(單位：元/平方米/月)



二〇二一年 二〇二二年 二〇二三年 二〇二四年 二〇二五年

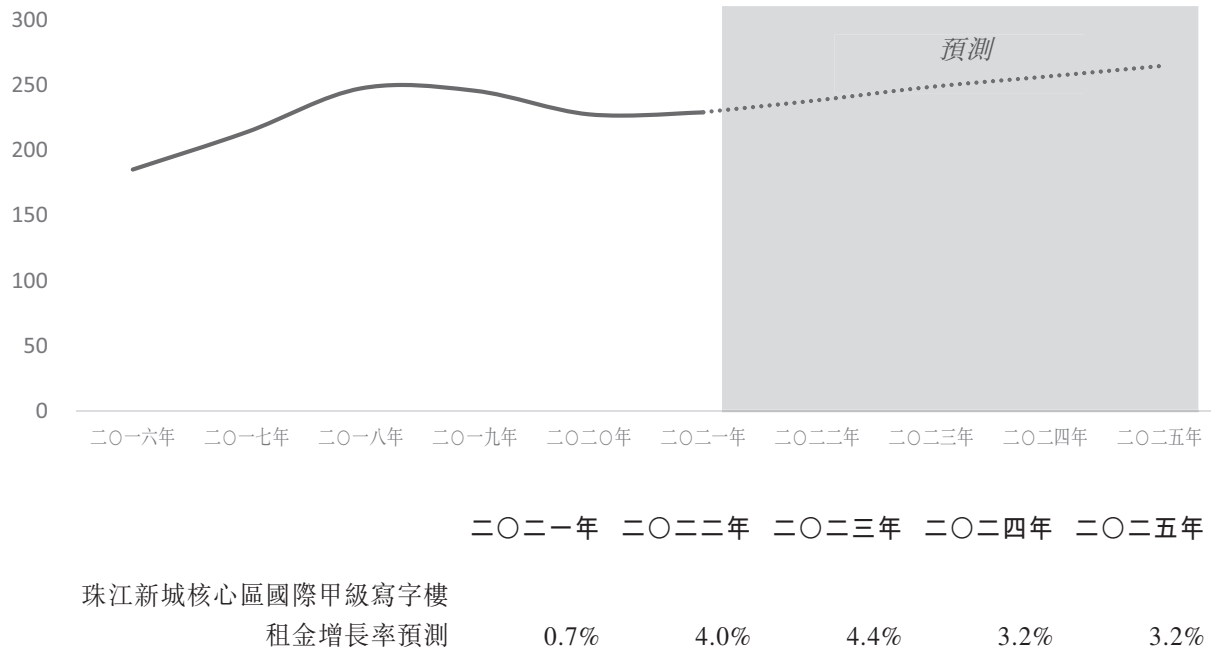
珠江新城甲級寫字樓租金
增長率預測

0.7% 2.2% 2.6% 2.0% 2.0%

資料來源：戴德梁行

二〇一六年至二〇二〇年間，珠江新城核心區國際甲級寫字樓項目租金的複合增長率為5.3%。二〇二一年第二季度的平均月租金為人民幣229元(或撇除增值稅為人民幣218元) / 平方米 / 每月。預測二〇二一年至二〇二五年租金水平會呈現平穩上漲的趨勢，至二〇二五年，租金水平將達人民幣265元 / 平方米 / 月。

表 39：珠江新城核心區國際甲級寫字樓租金預測，截至二〇二五年
(單位：元 / 平方米 / 月)

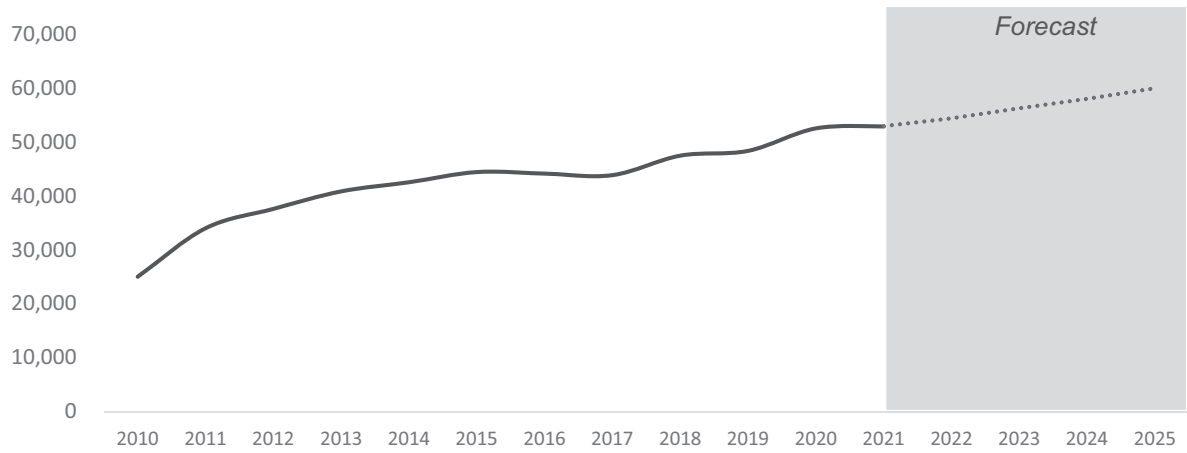


資料來源：戴德梁行

2.5.3 珠江新城甲級寫字樓資本值預測

隨著珠江新城新增供應的逐步較少，預期空置率維持低位，同時帶動租金上升，資本值進一步提升。預測到二〇二五年甲級寫字樓的資本值按年平均比率3.2%增長。

表 40：珠江新城甲級寫字樓資本值預測，截至二〇二五年(單位：元／平方米)



二〇二一年 二〇二二年 二〇二三年 二〇二四年 二〇二五年

珠江新城甲級寫字樓資本值
增長率預測

0.7% 2.8% 3.4% 3.2% 3.4%

資料來源：戴德梁行

3. 珠江新城零售市場

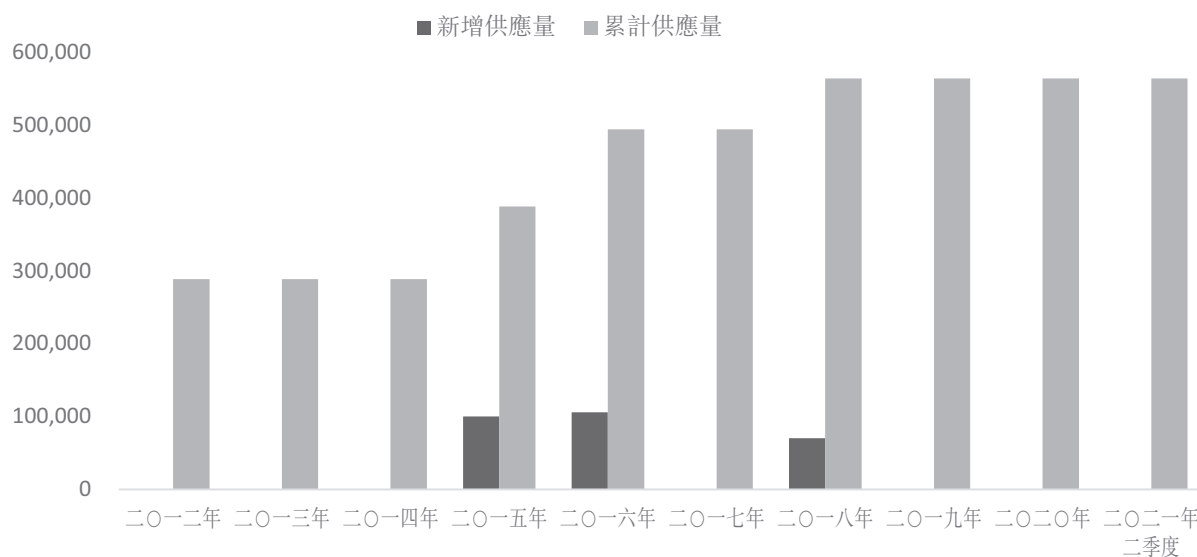
3.1 珠江新城零售市場概況

珠江新城零售市場板塊是廣州市最繁華的零售市場板塊之一，其開發建設與珠江新城甲級寫字樓市場的發展同步。板塊內主要的購物中心包括K11購物藝術中心、國金天地、天匯廣場IGC、高德置地春廣場、高德置地冬廣場、太陽新天地。為滿足寫字樓用戶的消費需求，多數甲級寫字樓裙樓(一般為1層至4層)設有配套商業樓層。

截至二〇二一年二季度，珠江新城零售市場板塊存量56.4萬平方米，佔廣州零售市場存量11.9%。平均租金(指主要購物中心的最佳位置的租金報價，基於使用面積計算)人民幣707元/平方米/月，低於更為成熟的體育中心板塊人民幣1,734元/平方米/月，越秀板塊人民幣955元/平方米/月。

3.2 珠江新城零售市場存量

表 41：珠江新城零售物業累積供應，截至二〇二一年二季度(單位：平方米)



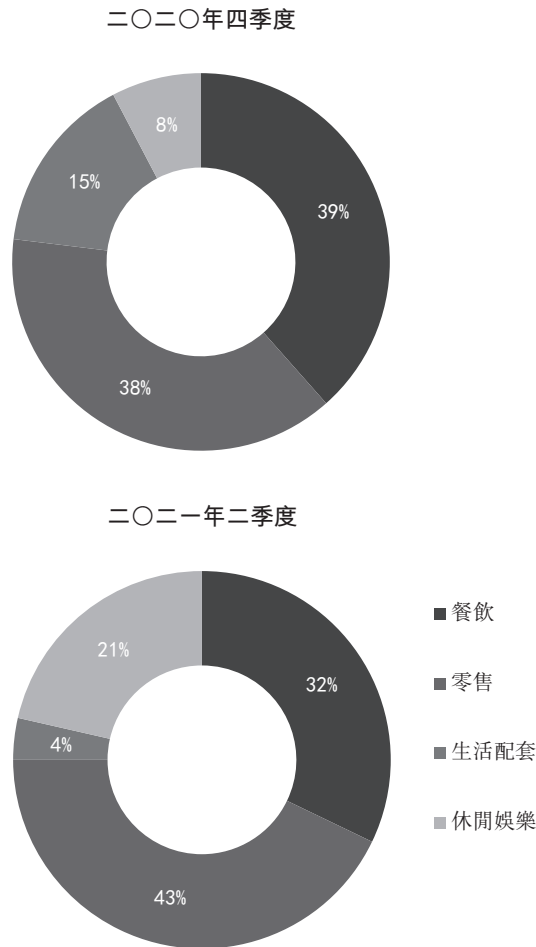
資料來源：戴德梁行

與甲級寫字樓市場相似，珠江新城零售市場板塊內有代表性的購物中心均位於珠江新城核心區，包括K11購物藝術中心、國金天地、天匯廣場IGC等。

二〇一六年開業的天匯廣場IGC和二〇一八年開業的K11購物藝術中心為珠江新城零售市場板塊增加約17.6萬平方米供應，兩個購物中心均面向中高端消費市場。

3.3 珠江新城零售市場業態比例

表 42：珠江新城零售物業租戶需求分析



資料來源：戴德梁行

零售業態和餐飲業態是珠江新城零售市場板塊的主要業態，佔比超過7成。板塊內高端住宅物業的居民和以珠江新城中軸線為目的地的旅遊觀光人流帶動零售業需求和發展，以及眾多的白領職員支撐餐飲行業的發展。

受新冠肺炎影響，人員流動受到一定限制，刺激生活配套類租戶的拓展需求，但也延緩了休閒娛樂類型租戶的擴張。

甲級寫字樓裙樓配套商業的主要消費人群是就職於本棟樓宇的職員，其業態多數以銀行證券機構、醫療健康機構和簡快餐、特色正餐的業態組合為主。

3.4 珠江新城零售市場租金與空置率

表 43：珠江新城零售物業空置率分析，截至二〇二一年二季度(單位：%)

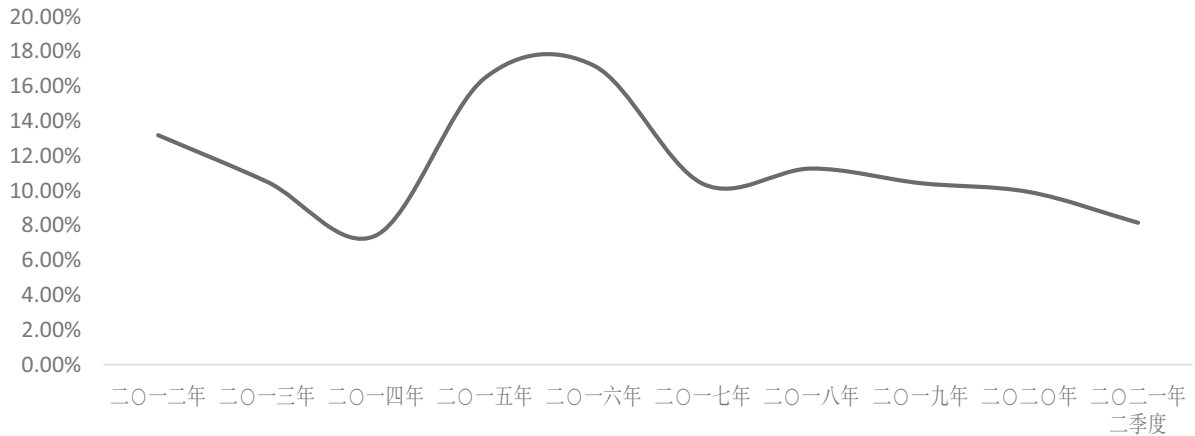
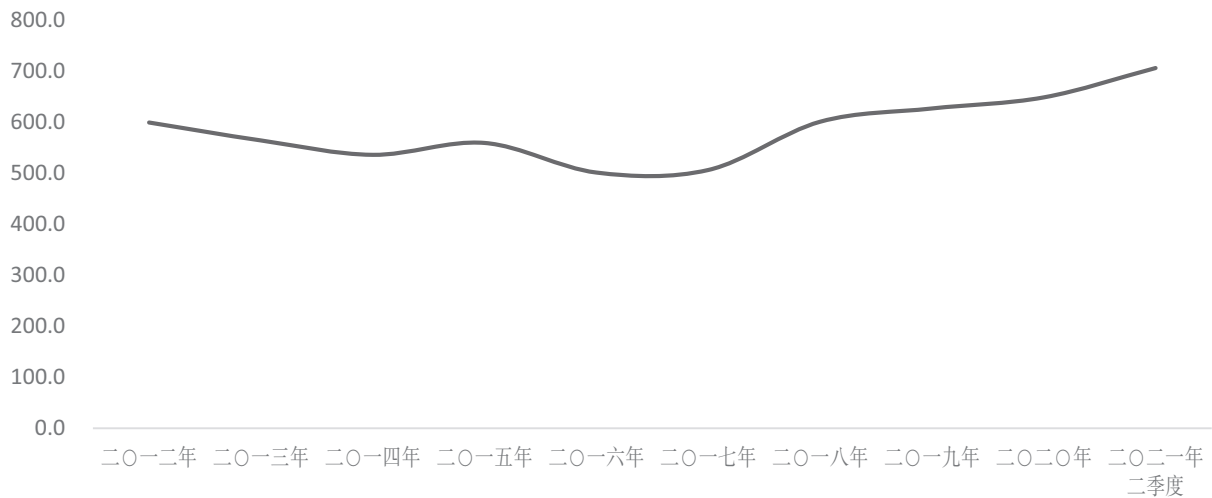


表 44：珠江新城零售物業租金分析，截至二〇二一年二季度(單位：元/平方米/月)



附註：平均租金是指商圍內主要購物中心最佳位置(一般為地上首層)的租金報價，該租金報價是基於使用面積計算，不包含物業管理費和推廣費等其他費用。

資料來源：戴德梁行

珠江新城板塊零售市場的發展與甲級寫字樓市場的發展同步。二〇二〇年一季度及二季度的零售市場受到新冠肺炎的衝擊，而於二〇二〇年三季度及四季度逐漸恢復。於二〇二一年上半年，零售市場持續增長，乃因政府鼓勵地方消費，刺激零售及餐飲服務需求。於二〇二一年二季度，平均租金達到人民幣706.7元/平方米，較二〇二〇年同期增加11.3%。二〇二一年二季度的空置率為8.2%，為自二〇一五年以來的最低水平。

3.5 珠江新城零售市場預測

珠江新城整體發展業已成熟，土地稀缺導致新增供應不足。預測未來五年內，珠江新城將不會有新增購物中心入市。

珠江新城現擁有廣州最高端的住宅市場、最龐大的甲級寫字樓市場，使零售市場逐步向中高檔次發展，吸引眾多白領職員及本地居民消費。預測未來五年內，租金水平將持續平穩增長。

同時，受到零售行業整體發展趨勢的影響，業主更注重調整業態組合，以適應消費者需求，提升購物、消費體驗，進一步降低空置率水平。

4. 珠江新城停車場物業市場

4.1 廣州機動車保有量及停車位現狀

隨著廣州經濟的快速發展、居民可支配收入的提升、粵港澳大灣區規劃的推動等影響，廣州民用機動車保有量和私人汽車保有量將持續增長。截至二〇一九年年底，廣州民用機動車保有量約有279萬輛，其中私人汽車保有量有217萬輛，達到了廣州民用機動車保有量的歷史最高位。根據現有趨勢預測，到二〇二七年，廣州民用機動車保有量將有望超過300萬輛。

表 45：廣州機動車保有量

	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年 增長率
民用機動車保有量(萬量)	242.4	248.9	257.3	278.9	/	4.8%
私人汽車保有量(萬量)	195.0	197.8	202.6	216.9	/	3.6%

資料來源：廣州市統計局

目前，廣州現有的停車位主要以配建停車場為主，公共停車場為輔，部分公共道路側的空位為流動車輛提供臨時停車。停車位數量有限及分佈不均衡導致了停車難的問題。

廣東省靜態交通協會的統計資料表明，廣州停車位缺口已高達150萬，機動車數量與停車位的平均比例約為1：0.3，停車位嚴重不足。中心城區每年新增停車位僅約2萬個，汽

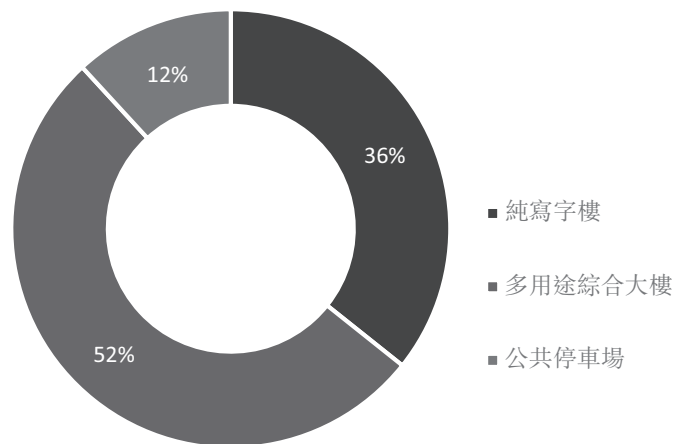
車保有量增速高於停車泊位建設速度。預期未來廣州機動車保有量將持續上升，對於停車位的需求保持強勁，中心城區面臨的停車難問題更嚴峻。

4.2 區域停車場供應

珠江新城核心區現有超過22,000個商用停車位，附設在區域內寫字樓及購物中心地下，作公共用途。

除與寫字樓項目及購物中心有關的商用停車位外，眾多公共便利設施也提供作為公用停車場，如花城匯地下停車場、廣州第二少年宮、廣州大劇院、廣州圖書館、廣東省博物館等停車場。

表 46：珠江新城核心區停車場分佈



按樓宇用途劃分，珠江新城核心區內多用途綜合大樓(同時具有購物中心、酒店或寫字樓功能)停車數目佔52%，甲級寫字樓項目停車數目佔36%，公共停車場停車數目佔12%。

珠江新城核心區內，多用途綜合大樓最多可提供約1,700個車位；純寫字樓提供車位數量多約為600-800個，多為提供本大廈租戶使用。

4.3 停車場物業租金及資本值

珠江新城不同類型停車場的收費各不相同。截至二〇二〇年四季度，珠江新城核心區大部分甲級寫字樓停車位月租金收費介乎人民幣1,500元至人民幣2,200元/個/月，時租收費介乎人民幣10元至人民幣16元/個/小時。此外，個別業主對其員工或主要業務夥伴提供優惠租金約人民幣1,200元至人民幣1,300元/個/月。

表 47：珠江新城不同類型停車場租金調查

停車場類型	臨時停車 (元/量)		包月車輛 (元/量/月, 含管理費)	
	每小時	每天封頂	非固定車位	固定車位
	甲級寫字樓停車場	8-16	64-128	1,500-2,200
片區居民社區停車場	10	48-80	800-1,200	1,200-1,400
公共停車場	3-8	18-80	800-1,300	/

資料來源：戴德梁行

表 48：珠江新城甲級寫字樓停車場租金調查

停車場類型	臨時停車 (元/量)		包月車輛 (元/量/月, 含管理費)	
	每小時	每天封頂	非固定車位	固定車位
	利通大廈停車場	8	64	1,800
珠江城停車場	8	64	1,100 (限工作日)	1,500個 機械車位 1,800個 普通車位
廣州銀行大廈停車場	8	64	1,800	2,400
保利威座停車場	8	64	1,500	1,800
恒大中心停車場	16	128	2,000	2,000

資料來源：戴德梁行

在廣州，商業停車位投資市場並不活躍，所有珠江新城核心區甲級寫字樓及多用途綜合大樓的業主均保留持有停車場，而非將其出售。珠江新城最近期的停車位交易主要為高端住宅項目的停車位。

根據中國指數研究院的資料顯示，珠光新城禦景住宅項目(二〇一八年竣工)於二〇一九年至二〇二〇年期間共售出309套住宅停車位，均價約人民幣47萬元/個；同時，富力公園28個公寓項目(二〇一一年竣工)於二〇一九年至二〇二〇年期間共售出46套停車位，均價約人民幣44萬元/個。

4.4 預期停車位供應(二〇二一年至二〇二四年)

未來，隨著粵海金融中心項目投入使用，珠江新城核心區將新增1,300個停車位，屆時，停車位總數將超過23,000個。然而，珠江新城核心區寫字樓新增供應減少，停車位新增供應將隨之同步減少。

隨著新能源電動車的發展和普及，市區範圍內帶充電設備停車位的需求激增。收費停車場通過加裝智能充電設備以適應汽車行業的發展需求。

5. 越秀金融大廈項目分析

5.1 位置及周邊環境

越秀金融大廈坐落於珠江新城中軸線東側，珠江新城是天河CBD核心區，是華南地區甲級寫字樓最為聚集的區域。越秀金融大廈樓宇高度309.3米，在現存廣州超高層樓宇中，樓宇高度排名第8位，周邊800米範圍內，含項目自身，分佈著8座樓宇高度超過300米的國際甲級寫字樓。

越秀金融大廈南望廣州塔、廣州大劇院、廣州第二少年宮、廣州圖書館、廣東省博物館、花城廣場、海心沙市民廣場等廣州地標性建築，距離周大福金融中心(東塔，現存廣州樓宇高度排名第1位)約600米、廣州國金中心(西塔，現存廣州樓宇高度排名第2位)約700米。

珠江新城歷經20年的發展，商業商務氛圍成熟。周邊有花城匯、維家思廣場等成熟商業配套，東面洗村正在進行城市更新改造，改造完成後將進一步提升區域的整體形象。

5.2 市場定位

➤ 寫字樓

越秀金融大廈坐擁花城廣場等優質城市景觀資源。在廣州市由業主自持的國際甲級寫字樓中，擁有最高可使用的辦公樓層，也擁有全市唯一開通「廣深珠」直升機航線的寫字樓停機坪。項目設計前衛，南向立面巨幅泛光系統打造了城市新名片。塔樓逆時針偏轉30度的設計使得南向景觀最大化，花城廣場及廣州塔景觀盡收眼底。

越秀金融大廈於二〇一五年七月入市，憑藉區位優勢及項目自身高質數的硬件設定，在廣州甲級寫字樓市場中擁有巨大競爭力，吸引大量優質租戶及大面積租戶，租戶結構以商業服務業、金融業、信息科技業為主，租戶組合符合天河CBD的商務金融定位，同時匹配廣州產業規劃。已入駐12家世界500強及多家總部企業租戶。自二〇一七年，項目出租率長期超過95%，進入穩定經營期。雖然二〇二〇年的新冠肺炎疫情對寫字樓市場造成一定衝擊，但項目年底出租率仍維持在92%以上，韌性極強。

未來項目將迎來兩大利好，有望進一步促進租金增長。外部環境提升方面，地鐵18號線(二〇二一年九月已開通)及13號線二期(二〇二二年)的先後開通，進一步提升項目交通可達性。內部經營利好方面，項目首輪租約到期，到期租約騰餘面積利於經營團隊優化租戶結構，合理議價提升租金。基於上述兩大利好的正面影響，預測在地鐵相繼開通期間，項目租金漲幅將高於珠江新城核心區同檔次國際甲級寫字樓項目。預測二〇二二年地鐵新線路相繼開通後，項目租金將與珠江新城核心區同檔次國際甲級寫字樓項目的租金持平。

➤ 停車場

越秀金融大廈可經營面積為170,197平方米，目前有地下車位827個，全部自持，滿足國際甲級寫字樓停車位配置標準。項目停車場現時的收費標準包括：固定車位月保管費人民幣2,200元/月；非固定車位月保管費人民幣1,800元/月；臨租車位人民幣12元/小時。

珠江新城甲級寫字樓停車場主要以租賃為主，隨著核心區的成熟和新增寫字樓供應的減少，停車需求將持續增長，未來珠江新城停車位將成為稀缺資源，車位租金將成為項目穩定收益來源之一。本項目各層車位元可根據未來實際需求，增加車位元充電設備以適應未來新能源汽車發展。預判二〇二一年至二〇二五年，本項目停車位租金收益年均增幅為3%-5%，資本值年均增幅為2.5%-4.0%。

5.3 可達性

項目所在地交通十分便捷，自駕和公交出行均可便利到達。

地鐵線路：毗鄰地鐵APM線婦兒中心站；13號線二期、18號線交匯洗村站，步行至地鐵站僅需3分鐘。

公交線路：鄰近公交站點包括洗村路北站，有11路、18路、45路、230路、293路、886路公交汽車途徑；金穗路站，有20路、407路、499路、583路、669路、778路、b22路、旅遊公交3線公交汽車途徑。

主要交通樞紐：至廣州白雲國際機場約43公里，乘車需時約45分鐘；至廣州火車東站約5公里，乘車需時約10分鐘；至廣州火車南站約24公里，乘車需時約40分鐘。

越秀金融大廈位於珠江東路與金穗路交界處，項目昭示性極佳。項目周邊已建成有地鐵3號線、5號線、18號線及APM線，在建廣州地鐵13號線二期。13號線二期計劃於二〇二二年開通，與13號線一期連通後，全程東至增城區新塘、西至白雲區朝陽，是構建廣州城市東西快線，加強東西部區域與中心城區聯繫的主要線路。18號線於二〇二一年九月已開通洗村至萬頃沙段，全程北至廣州東站、南至南沙區萬頃沙，主要用於縮短廣州南部番禺區、南沙區至中心城區的時間。18號線運行時速達160公里，是目前國內速度最快的地鐵線路。13號線二期和18號線在洗村設置換乘站，距離項目200米，步行至項目僅需3分鐘。未來項目在軌道交通方面的便捷性將極大提升。

圖7：項目周邊軌道交通規劃



5.4 市場需求總結

灣區層面

- 《粵港澳大灣區發展規劃綱要》明確把廣州作為大灣區發展的核心引擎之一，強調廣州要充分發揮國家中心城市和綜合性門戶城市引領作用，全面增強國際商貿中心、綜合交通樞紐功能，培育提升科技教育文化中心功能，著力建設國際大都市。
- 二〇一九年六月二十日，廣州市發佈《廣州市協同構建粵港澳大灣區具有國際競爭力的現代產業體系行動計劃》，將以「先進製造業、戰略性新興產業、現代服務業、海洋經濟、都市現代農業」五大產業為主導，攜手大灣區城市共建世界級產業集群。

市級層面

- 廣州作為中國重要的中心城市、國際商貿中心和綜合交通樞紐。二〇二〇年GDP總量全國第四，增長率2.7%。未來經濟穩健增長，帶動辦公樓的租賃與購買需求。
- 到二〇三五年，廣州或將保持每年30萬-40萬人口流入。根據廣州市國規委公佈的《廣州城市總體規劃(2017-2035)》草案，到二〇三五年，全市常住人口規模將控制在2,000萬人，同時按照2,500萬管理服務人口進行基礎設施和公共服務設施配置，全力建成「美麗宜居花城 活力全球城市」。
- 《廣州市城市軌道交通第三期建設規劃(2017-2023年)》顯示，廣州將建設10條地鐵新線路，總長度258.1公里，總投資人民幣2,196億元。到二〇二三年，廣州將形成18條線路、總長800公里的軌道交通網絡。按照規劃，至二〇三五年，廣州要建成2,000公里左右城市軌道網絡。廣州將形成緊密聯動的交通網絡，提升整體競爭力。
- 廣州未來將構建「一核引領、兩極帶動、三港輻射、多點支撐」的產業功能佈局，全力打造新一代信息技術、智能與新能源汽車、生物醫藥與健康產業等新興支柱產業，加

快發展智能裝備與機器人、新能源與節能環保、新材料與精細化工等新興優勢產業，打造沿江、東南部、西部三大產業帶，形成以**戰略性新興產業**為引領、**現代服務業**為主體、**先進製造業**為支撐的現代產業體系。

區域層面

- 金融產業聚集效應顯著：珠江新城已集聚多家省級及以上金融機構總部，佔比為廣州首位；甲級寫字樓中租戶比例中，金融業、專業服務業的租戶面積佔比達到44%，在廣州各商務區排名第一。
- 市場需求動力充足：第一，企業的從其他區域搬遷至珠江新城的更新升級需求；第二，廣州經濟快速發展帶動的企業成長及擴展需求；第三，城市影響力提升吸引企業落戶廣州的需求。
- 珠江新城作為集國際金融、貿易、商業、文娛、外事、行政、居住於一體的中心區，區域環境成熟。

項目層面

- 項目擁有超甲級硬件標準，有最高速度8米／秒的超高速電梯，智能派梯系統，節能空調可有效阻隔PM2.5，病毒殺菌率達到99.9%。實用率高達72%。
- 擁有齊全商業配套，會議中心、配餐中心、健身室、牙醫、銀行、咖啡、花店、畫廊。
- 榮獲多項殊榮，包括美國綠色建築LEED EBOM V4鉑金級、國際WELL建築研究院(IWBI) WELL V2鉑金級預認證和中國建築工程品質最高獎魯班獎。
- 地鐵18號線已於二〇二一年九月開通，13號線二期將於二〇二二年十二月前建成通車，本項目距離兩條地鐵線交匯站冼村站僅200米，交通便利大幅提升。

- 項目首輪租約超過六成將於二〇二〇年至二〇二一年到期，到期租約騰餘面積利於經營團隊優化租戶結構，合理議價提升租金。
- 項目經營團隊同時負責廣州國金中心的招商運營，針對性地制定適用於2座國際甲級寫字樓互惠互補的招商策略，使租戶資源得到最大化利用。

5.5 優勢、劣勢、所面臨的機遇與威脅分析

S 優勢

- 位於廣州天河CBD核心。
- 完善的配套設施，周邊商務、商業氛圍業已成熟。
- 綠色建築殊榮，同時獲得美國「綠色建築LEED EBOM V4 鉑金級」、「國際WELL 建築研究院(IWBI) WELL V2 鉑金級預認證」及中國「國家綠色建築三星認證」。
- 完善的硬件設定，擁有智能、健康、綠色、環保方面的硬件配套。
- 優秀經營團隊同時負責越秀金融大廈和廣州國金中心的經營管理，使租戶資源得到最大化利用。
- 廣州首座風投大廈，吸引風險投資企業進駐，企業將享有連續3年租金補貼。

W 劣勢

- APM線雖為聯繫體育中心、珠江新城中軸線的線路，但與1號線、3號線需出站換乘，軌道交通便捷性有待提高。

O 機會

- 廣州產業結構的提升，帶動甲級寫字樓的升級需求。
- 二〇二一年九月建成通車的地鐵18號線，將極大提升利用軌道交通出行的便捷度。
- 珠江新城未來甲級寫字樓供應逐步減少，土地資源稀缺性進一步顯現，預期區域內甲級寫字樓空置率維持較低水平，租金持續平穩增長。
- 未來冼村城市更新改造完成後，商業配套進一步完善，這將提升項目的吸引力。
- 中國作為疫情中復蘇較快的經濟體，預期在疫情逐漸消退下外資買家將持續看好中國市場並且加大投資力度。

T 威脅

- 未來廣州甲級寫字樓新增供應主要集中於琶洲板塊、金融城板塊，雖產業定位、租戶定位不一致，但難免採用低租金策略吸引租戶，削弱租金提升動力，並造成部分租戶流失。

報告局限性

本報告載有前瞻性陳述，載述戴德梁行有限公司（「顧問」）對未來的看法、預期、預測或預計。顧問特此強調所有預測及陳述、除有關歷史事實的陳述外，均應視為有關可能性的指示性評估，而非完全確定的評估。做出預測的過程涉及有關大量變數的假設，而這些變數極易受不斷變化的情況影響。顧問敬請閣下注意，任何一項變數的變動均可能對預測結果有重大影響。

因此，顧問不能保證本報告所載預測將會實現，或該等預測及前瞻性陳述將被證實為正確，故閣下不可過分倚賴該等陳述。顧問並無責任因任何新增數據、未來事件或其他原因而公開更新或修訂本報告所載的任何前瞻性陳述，但法律規定者除外。本概要報告所載所有前瞻性陳述受本警告聲明所限制。

本報告乃由顧問編製，僅供參考之用。雖然顧問已合理審慎編製報告，但報告所述事實可能出現變化，且此等數據並不構成要約或合約或其中一部分。各利益相關方不應倚賴有關事實的陳述或聲明，而應自行查證或以其他方式確定其準確性。本報告並無明示或暗示任何聲明、保證或契諾，亦不保證本報告所載數據的準確性、合理性或完整性。在編製本報告時，顧問曾倚賴第三方數據及統計模型，以得出前瞻性陳述。敬請注意，我方謹此表明，本報告所述的任何第三方文件或數據概未經獨立核實。本報告僅與當中所述的事宜有關，對於本報告未有述明的事宜，並無任何暗示或可推論的意見。

此 致

越秀房託資產管理有限公司
(以越秀房產基金管理人身份)
香港
灣仔
駱克道160號
越秀大廈17樓B室
列位董事 台照

戴德梁行有限公司
謹啟

二〇二一年十一月十三日

投資於房地產涉及風險。基金單位持有人作出有關需批准的事項的投票決定前須審慎考慮下文所述風險因素以及本通函所載全部其他資料。

與越秀房產基金有關的風險

1. 不利的全球及本地宏觀經濟狀況可能對越秀房產基金的業務、財務狀況、經營業績及現金流產生不利影響

美國與中國之間的地緣政治緊張局勢及貿易戰，以及正在流行的新冠肺炎疫情，正在造成世界範圍內經濟及市場狀況的重大波動，並可能導致全球金融及外匯市場的不穩定。該不穩定的影響可能會導致越秀房產基金現有及潛在租戶的經濟前景以及整體經濟的下降，反過來又會對中國市場產生不利影響，並由於其中的零售商場及寫字樓租戶的破產或業務下滑而減少對現有物業的寫字樓需求。

倘現有物業的任何租戶的財務表現大幅下降，該等租戶可能無法支付其最低租金或支付修復費用，越秀房產基金在執行其作為業主的權利以及尋找足夠數目的替代租戶時可能會遇到延誤及產生成本。

倘主要租戶申請破產或無力償債或業務下滑，包括任何該等租戶決定不續租，現有物業的價值可能會因失去物業的主要租戶而受到不利影響。主要租戶騰出的空間，由於失去離開的主要租戶的客戶吸引能力，會減少對物業內其他空間的需求及價值。任何該等事件均可能對越秀房產基金的業務及經營業績產生重大不利影響。

除了宏觀經濟狀況影響外，經濟的全面復蘇及長期增長可能會受到部分因素的阻礙，包括通貨膨脹、能源成本、地緣政治不穩定及自然災害。該等因素及其他由全球經濟放緩及金融市場波動導致的問題可能會對越秀房產基金、其租戶及其潛在的物業購買者產生不利影響，而該影響又可能導致對物業的總體需求下降。此外，全球金融市場流動資金的任何進一步收緊都可能對越秀房產基金的流動資金及融資管道產生不利影響。因此，在全球經濟放緩及金融市場動盪的情況下，越秀房產基金的業務、財務狀況、經營業績及現金流可能受到不利影響。尤其，越秀房產基金可能會受到(其中包括)以下因素的影響：

- 其租戶及時或完全支付租金的能力下降；
- 對寫字樓需求的減少或波動，將導致租賃空間的空缺或減少，以及潛在的供應過剩；
- 對租金、經營收入及利潤可能產生的下行壓力；

- 流動資金的減少或波動，以及獲得融資的潛在困難；及
 - 交易對手方風險的增加。
2. 天災、戰爭、流行病及疫情的發生以及其他災害可能會影響越秀房產基金的運營以及中國的國家及地區經濟。

越秀房產基金及該物業受中國總體經濟及社會狀況的影響。自然災害(如火災及地震)、流行病及疫情(如新冠肺炎)、人類豬流感(亦稱為甲型流感(「H1N1」)、H5N1禽流感或嚴重急性呼吸系統綜合症(「SARS」))，以及越秀房產基金無法控制的天災，均可能對中國經濟、基礎設施及居民生活產生不利影響。近年來，尤其於亞洲，已經爆發幾次傳染病。於二〇二〇年三月，世界衛生組織(「WHO」)宣佈新冠肺炎的爆發為疫情。中國各地均出現新冠肺炎，包括超過80,000個確診的人類病例及超過4,000人死亡，對中國經濟及房地產市場狀況產生不利影響。於此之前，二〇〇九年六月，世界衛生組織宣佈H1N1流感爆發為疫情，隨後多個地區政府實施隔離及其他預防措施。

於廣州或中國其他地方發生的災難、再次爆發的疾病或廣泛的公共衛生問題，或對此類疾病爆發或問題的擔憂，均可能對廣州經濟及房地產市場產生重大不利影響，從而對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績產生影響。對傳染病可能再次爆發的看法亦可能對亞洲總體經濟狀況產生不利影響。

戰爭及恐怖襲擊可能會對該物業造成損害或破壞，並影響中國整體經濟及房地產市場。潛在的戰爭或恐怖襲擊亦可能造成不確定性，並導致越秀房產基金的業務受到與目前同樣無法預測的不利影響。

3. 人民幣不可自由兌換。境內匯入匯出人民幣受到相當的限制，項目公司能否將人民幣款項匯入香港以及越秀房產基金能否作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定

項目公司全部收益均以人民幣收取，而人民幣現時並不可自由兌換。即使中國政府近年來已大幅放寬經常賬的例行外匯交易管制，但中國政府仍持續規管人民幣與外幣的兌換，包括港元。

根據管理人的稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所的建議，根據中間實體的業務性質，項目公司的保留盈利於匯出時將被徵收10%或5%的預扣稅(在根據中國－香港雙重徵稅條約可成功適用優惠稅收待遇的情況下)。管理人的中國法律顧問金杜律師事務所進一步表

示，項目公司通過香港特殊目的公司向目標公司匯出保留盈利的股息並無任何法律障礙，前提為有關匯出按照中國有關外商投資、稅收及外匯法律法規規定的程序進行及徵稅。

然而，概不保證中國政府日後將繼續逐漸減低控制跨境人民幣匯款，或日後不會頒佈影響限制人民幣匯入或匯出中國的新中國規例。倘因相關中國法律及法規及／或行政理由，項目公司向越秀房產基金間接匯出人民幣及／或人民幣兌換為港元受到任何延誤，則向基金單位持有人派付分派的時間或會遭延誤。此外，倘項目公司無法將人民幣匯出中國，越秀房產基金向基金單位持有人派付分派的能力將會受到影響。

4. 人民幣價值的波動可能影響向基金單位持有人作出分派的金額、市值及基金單位價格

中國政府於二〇〇五年七月實施有限浮動貨幣制度，據此，人民幣與一籃子貨幣掛鉤。人民幣與組成籃子內其他貨幣之間的匯率可能會大幅波動，而日後人民幣可能須進行重估。此外，倘中國轉化為全面浮動貨幣制度，人民幣或會受市場力量影響大幅波動。

越秀房產基金以人民幣收取所有收益，並須兌換為港元作為支付予基金單位持有人的分派。越秀房產基金大部分借款均以港元或美元列值。人民幣價值的任何下跌或會不利影響越秀房產基金的會計溢利，並將會對以港元向基金單位持有人支付的分派的價值構成不利影響。

5. 倘越秀房產基金所控制實體的分派能力受限，則可能會影響越秀房產基金向基金單位持有人支付分派的能力

越秀房產基金將透過目標集團持有物業全部權益。項目公司的股息將間接支付予越秀房產基金。越秀房產基金依賴該等股息款項及其他款項及／或分派作為其收入及現金流，以應付其付款責任及向基金單位持有人作出分派。中國法規現時容許中國附屬公司(例如項目公司)僅以其按中國會計準則及法規計算的保留溢利(如有)派付股息。此外，可供項目公司分派的溢利乃按中國會計準則釐定。可供該等實體分派的溢利或會有別於越秀房產基金將以香港財務報告準則定的可供分派溢利。中國會計準則與香港財務報告準則在若干重大方面有所不同，包括但不限於項目公司的物業及其他固定資產對折舊、攤銷及減值虧損及

其遞延稅項的會計處理差異。因此，項目公司根據相關中國法律及會計規定釐定的可供分派溢利金額可能會低於越秀房產基金根據其分派政策按照香港財務報告準則應向基金單位持有人派付的任何分派金額。

此外，中國附屬公司須將其每年保留溢利(如有)的若干金額撥出作為若干法定儲備的資金。該等儲備不得用作分派現金股息。因此，項目公司作出分派的能力或會受(其中包括)其業務及財務狀況以及是否具備可供分派溢利等因素的限制，而該等因素則會影響越秀房產基金產生的經營溢利淨額。

項目公司作出分派的能力亦受到適用法律及法規的限制，該等法律及法規或會限制項目公司將租金及其他收入的人民幣或其他貨幣匯出中國境外。請參閱上文「人民幣不可自由兌換。境內滙入滙出人民幣受到相當的限制，項目公司能否將人民幣款項滙入香港以及越秀房產基金能否以人民幣作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定」一節。

6. 與越秀房產基金舉債及其舉債能力限度有關的風險、越秀房產基金現時及未來的借貸及就收購完成而言對外部融資的依賴

越秀房產基金將訂立本通函第5.4節「收購事項融資—新銀行融資」概述的新融資，並預期於收購完成時將悉數提取該項融資以為收購代價撥付部分資金。此外，越秀房產基金亦可能為其他投資舉債，且或會不時需要額外融資為營運資金需要撥付資金、支持日後業務發展、達致投資策略及／或為現有債券再融資。越秀房產基金的借款受限於房託基金守則的借款限額，現時限定借貸比率最高為50.0%。倘超出50.0%借款限額(例如，由於重估，越秀房產基金物業的價值下跌)，則越秀房產基金將不得產生額外借款，直至借貸比率降低至50.0%以下。這或會對管理人進行任何涉及重大資本需要(包括資產改善項目或收購)的計劃的能力構成潛在影響。

預期越秀房產基金緊隨收購完成後的借貸比率將約為41.0%。管理人認為，鑒於目前市況，該水平較為穩健，並符合房託基金守則項下的借款限額。然而，概不保證越秀房產基金的借款不會因管理人控制範圍以外的情況導致超出有關借款限額。

此外，越秀房產基金將承受一般與債務融資有關的風險。為借款還本付息可能會使越秀房產基金的現金資源不足以經營其物業或根據房託基金守則所規定向基金單位持有人作出分派。越秀房產基金的債務水平及現有或未來貸款協議對其施加的限制可能導致重大不利的後果，包括但不限於以下各項：(i) 其現金流未必足以應付其還本付息；(ii) 其可能無法籌措或以商業上可接受的條款籌措所需的額外資金；(iii) 其可能無法於其債務到期後再融資，或者再融資條款可能會遜於原來的債務條款；(iv) 其或不履行義務，而且貸款人或承按人可能會止贖其物業並要求強制出售按揭物業，或止贖其於擁有該等物業的實體中的權益並要求強制出售該等實體；(v) 其須遵守限制性的契諾並可能須在日後的貸款協議遵守類似的限制性契諾，使越秀房產基金的營運受到限制或可能受到限制或以其他方式受到不利影響，例如承擔更多債務、收購物業、作出若干其他投資、作出資本性開支或向基金單位持有人作出分派的能力，以及須遵守肯定契諾，規定彼等可能須預留資金以維持或償還保證金；(vi) 其可能會違反現時融資協議項下及於日後貸款文件的限制性契諾，使貸款人有權加快其履行債務責任；及(vii) 其違反任何一項貸款協議可以導致其他債務連帶違約，或會致使貸款銀行沒收抵押品，並要求即時償還貸款協議項下所有未償還貸款及其他應付款額。

倘一項或多項上述事件將會發生，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、可供分派予基金單位持有人的現金、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

7. 越秀房產基金的信用評級可能會因收購事項融資結構而變動，進而可能會影響其未來的融資成本

越秀房產基金擬保持投資級別的信用評級。作為收購事項建議融資結構的一部分，越秀房產基金將取得本通函第5.4節「收購事項融資—新銀行融資」中概述的新融資，並預計於收購完成時全部提取該融資，為收購事項提供部分資金，考慮到新銀行融資，預計於收購完成後經擴大組合的借貸比率將增加至約41.0%。越秀房產基金的信用評級可能會因債務金額、利息支付及資本支出的增加而降低。概無保證於償還或清償越秀房產基金的任何未償債務後，越秀房產基金的信用等級將得到恢復。該降低可能會損害越秀房產基金的聲譽或於未來獲得債務融資的能力，可能會延遲越秀房產基金可能的任何收購計劃或以其他方式限制其商業活動。

8. 物業重估導致的物業價值下降可能導致越秀房產基金當年的年度綜合淨利潤減少，亦可能引發若干違約事件，從而導致若干融資協議下的不利後果

現有物業須按照房託基金守則的規定定期重估。根據越秀房產基金的會計政策，按照目前房託基金守則及適用的香港財務報告準則的該等，其投資物業估值的任何減少可能導致全面收益表的非現金費用，並可能導致年度綜合淨利潤的大幅下降。根據信託契約，某一財政年度的可分派收入總額乃由管理人(根據越秀房產基金於該財政年度的經審核財務報表)計算的金額，代表越秀房產基金及其附屬公司於該財政年度的綜合經審核稅後淨利潤，並經調整以消除調整的影響。雖然管理人可以(但並無義務，因為彼等並非調整)於其年度分派中包括任何未變現的財產重估虧損的金額，原因為任何未變現的財產重估虧損將減少越秀房產基金的總資產值，管理人如此做的能力受制於並可能受到遵守房託基金守則規定的借貸比率的限制，目前越秀房產基金的借貸不得超過越秀房產基金總資產值的50.0%。

倘物業重估導致總資產值減少，越秀房產基金的借貸佔總資產值的比例可能會超過適用的借貸限額規定，並觸發若干違約事件，可能會導致若干融資協議下的不利後果。

9. 越秀地產為越秀房產基金的重大基金單位持有人。越秀房產基金、管理人及越秀地產之間存在潛在利益衝突

於最後實際可行日期，就房託基金守則而言，越秀地產被視為擁有越秀房產基金的38.7%權益，因此為重大基金單位持有人。越秀地產、其附屬公司及聯營公司於廣州及其他地方從事及／或可能從事(其中包括)投資、開發及管理物業。因此，在部分情況下，越秀房產基金可能會直接或間接地與越秀地產、其附屬公司及／或聯營公司於物業收購、租賃機會及租戶競爭方面發生競爭。越秀房產基金將來亦可能從彼等任何一方收購物業或其他資產。概無保證該等情況下，越秀房產基金的利益不會與越秀地產的利益發生衝突或存在從屬關係。

10. 越秀房產基金的增長取決於不受其控制的外部資金來源

為了保持越秀房產基金的資格，根據房託基金守則的規定，其每年至少須分派其經審核的年度稅後淨收入的90%。此外，管理人亦可酌情分派任何額外的金額(包括資本)。因此，越秀房產基金可能無法從經營現金流中為未來的資本需求提供資金，包括任何必要的

收購融資。因此，其可能須依靠外部資金來源來擴大其組合，而該等資金可能無法以商業上可接受的條款獲得或根本無法獲得。倘越秀房產基金不能從外部來源獲得資金，其可能無法在存在策略機會時收購物業，履行其償債義務或向基金單位持有人進行必要的現金分派以保持其作為房產基金的資格。

11. 本通函中的前瞻性資料可能被證明不準確

本通函包含基於部分假設的前瞻性陳述，該等假設受到重大不確定性及突發事件的影響，當中多個影響乃越秀房產基金無法控制。雖然管理人認為該等假設合理，但該等風險、不確定性及突發事件可能導致前瞻性陳述不準確。

與收購事項有關的風險

12. 收購契約項下的聲明、保證及彌償保證須受限制，且倘賣方與越秀地產不能履行其在收購契約下的義務，可能會對越秀房產基金的運營產生重大不利影響

收購契約包含賣方將會就目標集團成員公司及該物業作出的慣常聲明及保證（包括與銷售股份及該物業的所有權有關的基本保證、與稅項及目標集團成員公司在經營業務時遵照一切適用法律及法規有關的其他保證）。

賣方就保證項下的申索及有關彌償保證申索的最高責任總額不得超過協定收購金額，且每宗申索的最低申索額不得低於人民幣3.2百萬元。倘有關所有申索的可追討總金額超過人民幣12百萬元，該等金額方可向賣方追討，而賣方將承擔全部金額。收購契約亦規定根據保證提出的申索及有關彌償保證申索的時效期為自收購完成日期起計三年（不包括與稅項保證有關的申索及有關彌償保證申索，在此情況下時效期為自收購完成日期起計七年）。

此外，賣方就針對任何彌償保證作出任何申索（除有關彌償保證申索）的責任須不受限於上文所載每宗申索的最低申索額、可追討總金額或最高責任總額。根據稅項契諾提出的所有申索、有關稅項保證的有關彌償保證申索及彌償保證的時效期為自收購完成日期起計七年，除(a)與稅項保證無關的有關彌償保證申索（時效期為三年）；及(b)本通函第3.6.1至3.6.4節所述之不合規事宜的彌償保證申索，而有關時效期應於有關該申索之該物業處所的土地使用權終止後到期。

關於賣方與越秀地產於收購契約下的義務的進一步描述，見本通函第2.2.3節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約的先決條件」及第2.2.6節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約聲明、保證及彌償」。概不保證可識別及申索賣方及／或越秀地產違反聲明、保證及彌償於有關限定期間或越秀房產基金將賠償就有關違反行為引致的所有損失或負債。倘賣方與越秀地產不能履行收購契約中的任何義務，可能會對越秀房產基金的運作產生重大不利影響。

13. 倘收購事項未能完成，於計算分派政策擬進行的可分派總收入時，概無保證管理人將不考慮與收購事項有關的支出

於確定用於計算可分派總收入的調整時，管理人的政策為對自損益賬中扣除的與完成收購資產或業務有關的費用進行調整，該收購由發行新基金單位的所得款項提供資金（見調整的定義）。

然而，管理人的政策並不適用於未完成的收購事項。概無保證管理人能夠完成收購事項。倘收購完成並未落實，則管理人將不會就一次性費用及開支（預計約為人民幣64.5百萬元）作出調整。在此情況下基金單位持有人務請注意，基金單位持有人收到及／或應收的總分派可能會受到不利影響。

14. 收購事項的完成將取決於外部融資

收購事項的完成取決於（其中包括）供股發售文件於收購完成之前或同時寄發，以及新銀行融資的貸款金額於收購完成時可提取。有關供股的先決條件及收購契約的先決條件的進一步詳情，請參考本通函第5.2.15節「收購事項融資－供股－供股條件」及第2.2.3節「收購事項－收購契約的主要條款－收購契約的先決條件」。因此，倘越秀房產基金無法獲得必要的融資（無論從供股的收益及／或根據新銀行融資），其將無法進行或完成收購事項。

15. 發行供股基金單位將於很大程度上可能攤薄現有基金單位持有人的所有權權益，並可能對基金單位的市場價格產生不利影響

發行供股基金單位將於很大程度上可能攤薄現有基金單位持有人的所有權權益。不接受其有權獲得的供股基金單位的供股合格基金單位持有人務請注意，其基金單位權益將被進一步攤薄。於公開市場上出售任何基金單位可能會對基金單位的現行市場價格產生不利影響。

16. 反向併購可能不會於收購完成之前完成，或者根本不會完成

如本通函第4.3節「該物業的持股架構及反向併購－反向併購」所披露，中國中間公司及項目公司將透過項目公司吸納中國中間公司而進行合併。

反向併購需要向有關地方政府當局辦理中國中間公司的稅務及公司註冊手續，於最後實際可行日期，有關手續尚未完成，因此仍需得到有關當局的批准。根據管理人的中國法律顧問意見，彼等已確認：(i) 為實現反向併購所需的餘下步驟預計於二〇二二年四月或之前完成；(ii) 完成該等步驟（包括獲得有關當局的相關批准）不存在重大風險或法律障礙；(iii) 並無任何障礙會導致反向併購的延遲完成；及(iv) 根據中國相關法律法規，反向併購合法有效。然而，倘有關批准未獲授予，反向併購不能於收購完成之前或在有關時間前完成，或根本不能完成，越秀房產基金的收入及對基金單位持有人的分派可能會受到不利影響。

基金單位持有人亦務請注意，本通函第9.2節「收購事項及供股的財務影響－備考每個基金單位分派」載列的收購事項的財務影響，亦顯示倘反向併購於有關日期完成，則對每個基金單位分派的影響為備考。因此，倘反向併購不能按上述時間完成或根本不能完成，則收購事項的財務影響可能與本通函該節所示的影響有重大差異。

與物業有關的風險

17. 越秀房產基金或未能於物業的租約到期時續期、出租空置單位或重新出租單位

於二〇二一年九月三十日，約物業寫字樓部分租約的17.4%、10.5%、24.8%、14.6%及32.7%（按已出租總面積計算）將分別於截至二〇二一年、二〇二二年、二〇二三年、二〇二四年以及二〇二五年及以後十二月三十一日止年度內屆滿。管理人不能保證現有租約屆滿後或屆滿後即時續期或可按相等於或高於現時租值的租金為空置樓面訂立新租約。物業的租戶或會決定不續訂租約或提早終止租約，而越秀房產基金不一定能再出租有關單位。倘物業的出租率及／或租金下跌，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

18. 項目公司在有關土地使用權到期後尋求土地使用權延期時或會面臨困難

中國的土地和房產法律仍在發展和改革中，包括有關土地使用權及所有權的法律及適用於業主及租戶的法規和法律。近些年來，就相關土地和房產法律問題，全國人大、國務院、中國自然資源部及住房和城鄉建設部等頒佈多項法律、行政法規和部門規章。此外，

許多省市的地方人民代表大會及地方政府機構亦頒佈各種地方性法規或地方性規章。該等法律、行政法規、部門規章、地方性法規和地方性規章的詮釋及應用或會存在不明朗因素，而管理人不能預測有關中國法律體系未來發展(包括頒佈新法律、現有法律或其詮釋或強制執行變動)或地方性法規由國家法律取代的影響。該等不明朗因素可能限制越秀房產基金可獲得的法律保障。此外，在中國的任何訴訟均可能延長，導致產生巨額成本及分散越秀房產基金的資源及令管理層分神。

物業的土地使用權年期，就物業的寫字樓部分及停車場而言，將於二〇五七年四月十五日屆滿，就物業的零售部分而言，將於二〇四七年四月十五日屆滿。預期項目公司將於有關日期屆滿前向有關當局遞交延長土地使用權年期申請。根據現行適用中國法律法規，除非土地涉及需考慮的公眾利益因素，所提出的延長土地使用權年期申請一般而言將獲批准。倘延長土地使用權年期申請獲批准，項目公司必須就相關土地使用權簽署一份新土地出讓合同及必須支付土地出讓金，亦有可能新增額外條件。現行中國法律法規並無明文規定該等新土地出讓合同的條款及條件或有關土地出讓金的金額。在中國政府認為符合公眾利益的若干情況下，或會於期限屆滿前終止土地使用權及沒收土地。此外，倘承授人未能遵循或履行土地出讓合同的若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權及提早收回土地。倘越秀房產基金申請延長物業的土地使用權年期的申請獲得批准，但新土地出讓合同的條款及條件遜於現有土地出讓合同或項目公司應付的土地出讓金大幅增加，項目公司的業務經營以至越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

倘延長物業土地使用權年期的申請不獲批准，則土地使用權連同其上所興建的樓宇及輔助建築物必須於有關土地使用權年期屆滿時無償交回中國政府，而越秀房產基金將損失物業權益的全部價值。在此情況下，項目公司的業務經營以至越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

19. 對樓宇及設備進行盡職審查未必能發現所有重大缺陷，違反法律法規及其他瑕疵

訂立收購契約前，管理人已指示建築顧問就物業進行實質及技術檢驗。然而，概不保證有關審查、調查及檢驗可揭示影響物業的所有損壞情況或瑕疵。

具體而言，概不保證不會存在：(i) 潛在或未發現的損壞或瑕疵；或 (ii) 該等審查、調查或檢查報告是否準確或存在瑕疵，任何以上情況均可能對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

倘該物業存在設計、建築或其他潛在物業或設備損壞情況，可能需要額外資本開支、特別維修或保養費用或損害賠償付款、或導致對第三方的其他責任。因有關物業或設備損壞產生的費用或負債或會涉及無法預計模式及程度的重大及潛在開支，繼而對越秀房產基金的盈利及現金流量造成重大不利影響。

20. 建築或設備潛在缺陷造成的虧損或責任可能對盈利及現金流產生不利影響

倘該物業存在設計、施工或其他潛在的物業或設備缺陷，該等缺陷可能需要額外的資本支出、特殊的維修或保養費用或支付賠償金或對第三方承擔其他義務。該等物業或設備缺陷產生的成本或責任可能涉及重大且可能無法預測的支出模式及水平，可能對越秀房產基金的盈利及現金流產生重大不利影響。

任何房地產賣方或持有房地產權益的公司提供的法定或合約聲明、保證及彌償均不可能提供令人滿意的保障，以避免因該等物業或設備缺陷引起的費用或責任。

21. 該物業面臨著集中風險。該物業主要租戶的離開可能對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響

於二〇二一年九月三十日，該物業的前十大租戶佔約43.0%的總月租。於二〇二一年九月三十日，越秀關連人士集團成員以合併形式為該物業最大的租戶，佔該物業總月租的約25.5%。倘越秀房產基金無法找到替代租戶，或者越秀房產基金以低於適用於離開的租戶的價格租賃空間，該物業的主要租戶離開可能會大幅減少越秀房產基金的租金收入，可能會對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

22. 該物業面臨著廣州整體寫字樓物業市場中租戶拖欠租金及違約風險

該物業的經營收入可能會因寫字樓租戶的破產或業務下滑而受到不利影響。倘於該物業經營的寫字樓租戶的財務表現顯著下降，該等租戶可能無法支付其最低租金或支付修復費用。倘租金構成該物業經營收入的租戶違約，越秀房產基金於執行其作為業主的權利以及尋找足夠數目的替代租戶時可能會遇到延誤及產生成本。

倘主要租戶申請破產或無力償債，或業務下滑，包括任何該等租戶決定不再續租，該物業的價值可能會受到不利影響。主要租戶騰出的空間，由於失去離開的主要租戶的客戶吸引能力，會減少對該物業內其他空間的需求及價值。任何該等事件均可能對越秀房產基金的業務及經營業績產生重大不利影響。

該物業的租戶亦可能決定不續租或提前終止租約，而越秀房產基金可能無法重新出租有關空間。管理人概無保證租約將被續簽或該物業將以等於或高於當前平均租金的租金重新出租。倘該物業的租金下降，或越秀房產基金的現有租戶不續租，或越秀房產基金並無重新出租大部分租約到期的空間，越秀房產基金的業務、財務狀況、經營業績、現金流及可用於分派給基金單位持有人的現金可能受到重大不利影響。

23. 該物業評估乃根據不同假設及越秀房產基金出售物業全部權益的價格而定，可能不同於按評估值或協定收購金額

物業的估值由越秀房產基金的總估值師高力國際物業顧問(香港)有限公司編製，載於本通函附錄五。進行估值時，獨立物業估值師採用收益資本化法，並以直接比較法的合資格使用覆核。估值乃以若干假設為基準，而這些假設在性質上屬主觀及不確定，或會與市場採取的實際措施有所不同。此外，一般而言，物業估值及特別是由獨立物業估值師進行的估值，包括若干有關物業風險主觀判斷的若干因素，如相對市場狀況、財務及競爭實力、位置及實質狀況。因此，概不保證該等假設為市場或物業的準確計量。再者，物業的評估值並不表示亦不保證物業目前或日後能以該價值作為售價。越秀房產基金日後出售物業或其任何部分的價格或會低於評估值或協定收購金額。

24. 物業或會被中國政府強行收購或徵用

根據適用法例的規定，中國政府有權為符合公眾利益要求而強制徵用中國任何土地。倘出現任何強制徵用中國土地的事件，所判定的賠償數額依據物業的公開市場價值計算，並以有關法律規定的基準予以評估。倘中國政府強制徵用物業，根據此計算基準向越秀房產基金支付的賠償水平或會低於收購代價及／或越秀房產基金的財務報表所列示越秀房產基金的物業全部權益的公平值。

與房地產業及中國有關的風險

25. 房地產投資有一般風險，而該物業亦有一般風險

房地產投資面臨著各種風險，包括但不限於：(1) 政治或經濟條件的不利變動；(2) 不利的當地市場條件；(3) 租戶及物業買賣方的財務狀況；(4) 債務或股權融資可用性的變動，可能導致越秀房產基金無法以有利的條款或根本無法為未來的收購事項提供資金；(5) 利率及其他運營費用的變動；(6) 環境法律法規、分區法律以及其他政府規則及財政政策的變動；(7) 與房地產有關的環境索賠；(8) 市場租金的變動；(9) 能源價格的變動；(10) 物業類型及地點的相對受歡迎程度的變動，導致空間供過於求或於特定市場上對某一類型物業的租戶需求減少；(11) 物業擁有人之間對租戶的競爭，可能導致空置或無法以有利的條件出租空間；(12) 於現有租約屆滿時無法續租或重新出租空間；(13) 由於租戶破產或無力償債或其他原因，無法及時或根本無法向租戶收取租金；(14) 保險範圍不足或保險費增加；(15) 通貨膨脹率上升；(16) 管理人無法提供或促使提供足夠的維護及其他服務；(17) 影響該物業的缺陷需要糾正，或該物業需要其他維修及維護，導致無法預見的資本支出；(18) 該物業未經批准的使用，可能導致項目公司違反有關土地使用權的條款及條件，可能導致有關中國政府當局有權終止土地使用權並重新佔用物業；(19) 相當依賴現金流來維護及改善該物業；(20) 增加的運營成本，包括房地產稅；及(21) 不能或尚未被於相關土地資源和規劃管理局及房地產登記中心進行的土地查詢及產權查詢所揭示的任何權益及產權負擔。

多個該等因素可能會導致入住率、租金或運營費用的波動，從而對房地產的價值及房地產的收入產生重大不利影響。該物業的年度估值將反映該等因素，因此，有關估值可能會大幅向上或向下波動。倘廣州或中國的房地產市場價格或經濟突然下滑，該物業的資本價值可能會大幅減少。

26. 越秀房產基金可能受到房地產投資流動資金不足的不利影響

物業投資的流動資金相對較少，尤其高價值物業的投資，如越秀房產基金已投資或擬投資的物業，包括該物業。流動資金不足可能會影響越秀房產基金根據經濟、房地產市場或其他條件的變動而改變其投資組合或清算部分物業的能力。例如，越秀房產基金可能無法於短時間內將其資產變現，或被迫同意大幅降低可能為該等資產尋求的價格，以確保快速出售。此外，由於房地產資產的流動資金不足，越秀房產基金於以房地產為抵押的資產

貸款交易中可能在及時獲得商業上有利的融資方面面臨困難。該等因素可能會對越秀房產基金的業務、財務狀況或運營結果產生不利影響，從而對越秀房產基金向基金單位持有人進行預期分派的能力產生不利影響。

27. 越秀房產基金可能遭受超過保險金的重大損失

該物業可能遭受火災或其他原因造成的實物損壞，越秀房產基金可能遭受公共責任索賠，造成的損失(包括租金損失)可能無法從保險金中得到完全補償。此外，亦有其他類型的損失，如戰爭、恐怖主義、核污染及地震造成的損失，越秀房產基金無法以合理的成本或根本無法獲得保險。倘發生未投保的損失或超過投保限額的損失，越秀房產基金可能被要求支付賠償及／或損失投資於該物業的資本以及該物業的預期未來收入。儘管如此，越秀房產基金仍將對與該物業有關的任何債務或其他財務責任負責。第三方保險公司亦有可能無法維持足夠的再保險，以彌補可能發生的任何損失。任何與該物業有關的重大未保險損失均會對越秀房產基金的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

此外，越秀房產基金將不得不每年續保，並就可接受的保險條款進行協商，使其面臨保險市場的波動，包括保險費上升的可能性。管理人將定期監測保險市場狀況，但其無法預測在未來的保單年度中，何種保險可以按商業上的合理條款進行。未來任何保險費的大幅上升或可用保險範圍的減少均會對越秀房產基金的業務、財務狀況或運營結果產生不利影響，或使越秀房產基金面臨超過保險金的重大損失的風險。

越秀房產基金可能會產生與環境及消防事項有關的大量費用或責任。

越秀房產基金的運營受到各種環境及消防法律的制約，包括與空氣污染控制、水污染控制、廢物處理、噪音污染控制、消防控制及危險品儲存有關的法律。根據該等法律，房地產的擁有人或經營者可能會因物業的空氣污染、噪音污染或有害或有毒化學品的存在或排放或不遵守消防措施而承擔責任，包括罰款或監禁。此外，越秀房產基金可能被要求進行資本支出以遵守該等環境及消防法律。於並無有效許可證的情況下存在污染、空氣污染、噪音污染或危險品，或未能對污染、空氣污染、噪音污染或危險品進行補救，或不遵守消防措施，均可能使越秀房產基金面臨責任，或對其租賃房地產或以房地產為抵押品進行貸款的能力產生重大不利影響。

28. 中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策的變動可能會影響越秀房產基金的業務

中國經濟於多個方面與大多數發達國家的經濟不同，包括(a)經濟及政治架構，(b)發展水平，(c)增長速度，(d)外匯控制，及(e)資源配置。

雖然中國政府實施經濟改革措施，強調利用市場力量發展中國經濟，而且中國經濟於過往40年中顯著增長，但地域層面及不同經濟部門之間的增長不平衡。中國政府當局不時地實施各種宏觀經濟以及其他政策及措施，包括於中國經濟狀況發生變動時或預期發生變動時的收縮或擴張政策及措施。此外，中國政府繼續透過資源配置、貨幣政策、控制以外幣計價的支付義務以及向特定行業及公司提供優惠待遇等各種方式，自上而下地對中國經濟增長實施政策及控制，從而規範行業發展。然而，經濟改革措施可能會被調整、修訂或於不同行業或全國不同地區的應用不一致。儘管管理人相信改革將對越秀房產基金的整體及長期發展產生積極影響，但無法預測中國經濟及其他政策的變動是否會對越秀房產基金當前或未來的業務及財務狀況以及經營業績產生任何不利影響。

29. 難於在中國執行從非中國法院獲得的判決

項目公司在中國註冊成立，該物業位於中國。項目公司可能被要求在中國執行其他司法管轄區法院的判決。倘其他司法管轄區與中國簽訂條約，或者中國法院的判決先前在該司法管轄區得到承認，則該司法管轄區的判決可在中國得到相互承認或執行，但必須滿足規定的要求。中國並無與美國及多個其他西方國家簽訂關於相互承認及執行法院判決的條約。因此，可能難於在中國承認及執行任何該等司法管轄區的法院的判決。

30. 中國法律體系的不確定性可能會限制越秀房產基金獲取的保障

由於該物業位於中國，其運作主要受中國的法律法規管轄。中國的法律體系乃以書面法規為基礎。先前的法院判決可作為參考，但其先例價值有限。自一九七九年以來，中國政府頒佈與經濟事務有關的法律法規，如外商投資、公司組織及治理、商業、稅收及貿易，以發展一個全面的商業法律體系。然而，由於這該等法律法規隨著經濟及其他條件的變動而不斷發展，並且由於公佈的案例數目有限，以及彼等的非約束性，對中國法律法規的任何特定解釋均可能具有不確定性。此外，多項法律法規及規則的解釋並非一直一致，該等法律法規及規則的執行涉及不確定性，可能會限制越秀房產基金的法律保障。例如，我們可能不得不訴諸於行政及法院程序來執行法律或合約規定的法律保障。由於中國行政及法院當局於解釋及執行法定及合約條款方面存在很大酌情權，與更發達法律體系相比，評估及預測中國行政法院程序的結果以及權利在中國的可執行性可能會更加困難。

中國土地和房地產法律，包括與土地所有權及建築物所有權規定有關的法律以及適用於業主及租戶的法律，仍在發展及改革之中。近年來，全國人大、國務院、自然資源部、住房和城鄉建設部相繼頒佈部分與土地及房地產法律問題有關的法律法規及部門規章。此外，多個省市的地方人大及地方政府當局亦頒佈各種地方法規或地方規章。該等法律、行政法規、部門規章、地方法規及地方規則的解釋及適用可能存在不確定性，我們無法預測中國法律體系未來發展的影響，包括新法律的頒佈、現有法律的修訂或其解釋或執行，或國家法律對地方法規的優先適用。該等不確定因素可能會限制越秀房產基金可獲得的法律保障。此外，在中國的任何訴訟可能會曠日持久，並導致產生巨額成本及分散越秀房產基金的資源及令管理層分神。

31. 中國會計準則可能會發生變動

越秀房產基金的財務報表可能會受到中國會計準則變動的影響。會計準則變動的程度及時間目前尚未清楚。管理人並無量化可能變動的影響，亦不能保證該等變動不會對越秀房產基金的財務報表的列報方式或越秀房產基金的財務狀況及經營業績產生重大影響。此外，該等變動可能對越秀房產基金向基金單位持有人進行分派的能力產生不利影響。

與投資基金單位有關的風險

32. 倘進一步發行的基金單位的價格低於當時的每個基金單位資產淨值，每個基金單位的資產淨值將被攤薄

根據供股認購價，供股完成後每個基金單位的備考資產淨值將會被攤薄。由於於二〇二一年六月三十日，供股認購價為每個基金單位3.20港元，較每個基金單位的資產淨值約5.28港元折讓39.3%，故基金單位持有人務請注意，每個基金單位的資產淨值可能會被攤薄。

信託契約亦考慮到可能會有新的基金單位發行，其發行價格可能高於、等於或低於當時的每個基金單位資產淨值。倘新基金單位的發行價低於當時的每個基金單位資產淨值，每個基金單位的資產淨值將被攤薄。

1. 責任聲明

董事共同及個別地對本通函所載資料(除越秀及廣州越秀的相關資料外)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就其深知及確信，本通函所表達的意見乃經適當及審慎考慮後作出，並且本通函並無遺漏其他事實使本通函的任何陳述產生誤導。

越秀董事(張招興先生、伍尚輝先生、陳舒女士、譚躍先生、陳平先生及梁宇行先生共同及個別地對本通函所載資料(除有關越秀房產基金及廣州越秀之資料)的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就其深知及確信，本通函所表達的意見乃經適當及審慎考慮後作出，並且本通函並無遺漏其他事實使本通函的任何陳述產生誤導。

廣州越秀董事(張招興先生、伍尚輝先生、陳舒女士、譚躍先生、陳平先生、梁宇行先生、曾昀先生及錢思廷先生)願就本通函所載資料(有關越秀房產基金及越秀的資料除外)的準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，彼等於本通函所表達的意見乃經審慎周詳考慮後作出，且本通函並無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述有所誤導。

2. 市場價格

(a) 下表載列基金單位分別於：(i)緊接二〇二一年十月二十四日(公佈日期)前六個曆月內各月的最後交易日；(ii)最後交易日；(iii)二〇二一年十月的最後交易日；及(iv)最後實際可行日期的收市價。

月份	每個基金單位 港元
收市價	
二〇二一年四月三十日	3.91
二〇二一年五月三十一日	4.11
二〇二一年六月三十日	4.00
二〇二一年七月三十日	3.88
二〇二一年八月三十一日	4.07
二〇二一年九月三十日	3.66
二〇二一年十月二十二日(最後交易日)	3.67
二〇二一年十月二十九日	3.39
二〇二一年十一月十日(最後實際可行日期)	3.34

- (b) 於有關期間(即自公佈日期前六個月內的日期直至最後實際可行日期(包括當日))，基金單位於聯交所所報的最高及最低收市價分別為二〇二一年五月二十七日的4.20港元及二〇二一年十月二十六日的3.28港元。

3. 越秀房產基金證券

於最後實際可行日期，越秀房產基金共有3,336,224,428個已發行基金單位。除於二〇二一年四月七日發行的16,174,466個基金單位及於二〇二一年八月二十六日發行的16,936,297個基金單位用於根據信託契約支付管理人費用外，越秀房產基金自二〇二〇年十二月三十一日(越秀房產基金最近公佈的經審核財務報表的編製日期)起至最後實際可行日期，並無發行任何新基金單位。

根據及待供股完成後，越秀房產基金將發行合共1,234,403,038個新基金單位，詳情於本通函第5.2.20節「收購事項融資－供股－說明性備考基金單位持有架構」披露。根據債項協議(如獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准其生效，則經第二份補充債項協議修訂)，預計越秀房產基金將進一步向越秀地產(或越秀地產代名人)發行遞延基金單位，即410,808,584個遞延基金單位，以支付廣州國金中心代價的餘下結餘。於最後實際可行日期，越秀房產基金並無尚未行使的期權、認股權證、轉換權影響或可轉換為基金單位的證券，亦無就發行該等期權、認股權證、轉換權或可轉換證券訂立任何協議。

目前所有已發行的基金單位於所有方面均相互平等，包括投票權、股息及資本的權利。

供股基金單位於發行及繳足後，將不存在任何留置權、抵押、產權負擔及任何性質的第三方權利、權益或索賠，並於各方面與當時已發行的其他繳足股款基金單位享有同等地位，包括有權收取供股日期後可能宣佈、作出或支付的未來分派。

供股基金單位的持有人無權享受特別分派，但有權享受二〇二一年七月一日至二〇二一年十二月三十一日期間的末期分派及二〇二二年一月一日至二〇二二年六月三十日期間的中期分派(如有)。

4. 關於收購事項訂約方的資料

(a) 越秀房產基金及買方

越秀房產基金為一個香港集體投資計劃，根據信託契約組成基金單位信託，並根據證券及期貨條例第104條獲得授權。越秀房產基金主要從事中國商業物業的租賃業務，主要目的為透過積極管理其資產及擴大其業務，為基金單位持有人創造長期及穩定分派。越秀房產基金的管理人為越秀地產的附屬公司越秀房託資產管理有限公司，管理人的主要業務活動為擔任越秀房產基金的管理人。

買方為越秀房產基金全資擁有的特殊目的公司，於英屬處女群島註冊成立，主要從事投資控股業務。買方現為越秀房產基金於杭州物業之投資的間接控股公司，於收購完成後，買方亦將成為越秀房產基金於該物業之投資的間接控股公司，而該等投資將由買方彼此獨立持有及可能予以出售。

(b) 賣方、目標公司、中間實體及項目公司

賣方於英屬處女群島註冊成立，由越秀地產全資擁有，持有目標公司的全部股權。目標公司於英屬處女群島註冊成立，並透過有限合夥人間接持有有限責任合夥企業的100.0%股權，而有限合夥人則持有普通合夥人的100.0%股權及有限責任合夥企業的90.0%股權。於最後實際可行日期，反向併購完成之前，有限責任合夥企業及普通合夥人分別持有中國中間公司的99.99%及0.01%權益，而中國中間公司持有項目公司。反向併購完成後，有限責任合夥企業及普通合夥人將分別持有項目公司的99.99%及0.01%權益，該等公司為該物業相關土地使用權及所有權的註冊合法擁有人。

據中國法律顧問所告知，項目公司的營業執照載明目標公司屬長期營業，但並無標明有關營業期的屆滿日期。除營業執照因若干違反法律法規而遭撤銷或註銷等若干事件外，或倘其法律地位於法律法規允許的情況下遭消除，否則項目公司可持續存續且有效經營。據管理人之稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所告知，對有限合夥人的分派須按10%或5%（倘根據中港雙重稅收協定成功享有優惠稅收待遇）的稅率繳納預扣稅。中國法律顧問進一步指出，根據目前的中國外匯規例，只要根據相關中國境外投資、稅項及外匯法律及法規所載程序進行匯款及徵稅，將對有限責任合夥的分派從中國匯出至有限合夥人並無法律上的障礙。然而，概無保證中國政府日後將持續逐步減低控制跨境人民幣匯款，亦不能保證日後不會頒佈新中國法規，限制人民幣匯入或匯出中國。倘未能完成反向併購，根據中國法律成立的中間實體：(i) 就股息而言，只要中間實體錄得溢利，則通過中間公司將股息匯入香港概無法律或實際障礙；及(ii) 就股東償還貸款（包括本金及利息）而言概無溢利要求。

於最後實際可行日期，據管理人深知、全悉及確信：(i) 中間實體為越秀地產的現有間接附屬公司，主要業務活動為該物業的投資控股；(ii) 目標公司為越秀地產的現有間接附屬

公司，主要業務活動為該物業的投資控股；(iii)賣方的主要業務活動為投資控股；及(iv)項目公司的主要業務活動為經營自有物業、物業管理、與物業有關的諮詢服務、酒店管理，以及會議及展覽服務。

(c) 越秀地產

越秀地產為一家香港上市公司(股份代號：123)，主要從事物業開發及投資，主要專注於廣州、珠三角、長三角、環渤海經濟區及中部地區的物業。

5. 管理人的董事及高級管理人員

(a) 管理人的董事及高級管理人員的履歷詳情

管理人的董事及高級管理人員的營業地址與管理人的註冊辦事處地址一致，位於香港灣仔駱克道160號越秀大廈17B室。

(b) 董事履歷

執行董事

林德良先生

林先生，51歲，於二〇一八年八月十四日獲委任為管理人主席、執行董事、行政總裁及為證券及期貨條例認可的負責人員(「負責人員」)之一，並可從事第9類受規管活動。

加盟管理人之前，林先生參與及負責越秀地產大型住宅及商業物業的投資策劃及銷售營銷工作。自一九九二年加入廣州城建開發後，林先生分別在廣州城建開發投資開發部以及興業房地產中介公司(越秀地產的附屬公司)與越秀投資(香港地產)有限公司任高管，並於二〇〇三年至二〇〇五年參與及負責(其中包括)香港、澳門、法國及新加坡等物業的運營管理工作。二〇〇六年林先生為廣州越秀(「越秀集團」)旗下的廣州東方酒店集團副總經理，負責財務收益管理、酒店品牌拓展及旅遊事務等工作。林先生持有中國房地產評估師執業資格、中國土地估價師資格及國內房地產經紀人牌照。

加盟管理人之後，二〇〇九年起林先生負責組織實施越秀房產基金收購廣州國金中心以及上海、武漢、杭州等一系列重大資本運作項目。林先生作為不動產投融資及證券化領域「開運金」(開發、運營、金融)的複合型專業人士，在大型物業定位策劃、投資開發、商業運營、資本運作等方面積累近30年的實操經驗。

林先生畢業於中國暨南大學企業管理專業，獲得經濟學學士學位。彼其後於二〇〇四年至二〇〇五年完成華南理工大學MBA研究生課程。

區海晶女士

區海晶女士，44歲，為執行董事，彼自二〇一九年四月二十六日起擔任管理人的副行政總裁，並自二〇一八年九月二十七日起根據證券及期貨條例獲發牌為經理人負責人員之一。

自二〇一六年十月起，區女士出任資產管理部總經理，主要負責項目管理運營工作，包括租賃、物業運營及資產增值工作。於此之前，區女士自二〇〇九年五月至二〇一六年九月負責管理人的內部管治及人力資源管理工作，並自二〇〇七年至二〇〇九年出任管理人的投資部總經理。於加入管理人前，區女士主要從事資金運營工作，並曾參與越秀集團的多個併購項目，包括越秀房產基金上市工作。區女士於越秀房產基金的內部管治工作有逾十年經驗。彼現為證券及期貨條例項下持牌人士，獲授權從事第9類受規管活動。

區女士畢業於中國暨南大學國際與經濟貿易專業、經濟法專業，並獲得經濟學學士及法學學士學位(即雙學位)。其後於二〇〇三年完成中山大學嶺南學院金融專業研究生課程。

非執行董事

李鋒先生

李鋒先生，53歲，為管理人非執行董事。彼亦任越秀地產執行董事、越秀交通董事長兼執行董事、創興銀行有限公司非執行董事、越秀金融控股有限公司董事長、越秀證券控股有限公司董事長、廣州越秀金融控股集團股份有限公司(於深圳證券交易所上市之公司，股份代號：000987)董事、廣州城建開發董事。

此外，李先生亦任越秀集團首席資本運營官，主要負責組織及實施全集團重大資本運營、統籌產融及融融協同、優化提升客戶資源管理、推動數位化轉型升級等工作。李先生亦獲由廣州市人民政府頒授為廣州市重大行政決策論證專家，亦擔任廣州市一帶一路投資企業聯合會會長、廣州市住房公積金管理委員會委員、廣州市人民對外友好協會理事、香港中國企業協會上市公司委員會副主席。李先生於二〇〇一年十二月加入越秀，熟悉瞭解上市公司業務及資本市場運作模式，彼亦參與越秀房產基金成功上市，在資本運營方面擁有豐富實踐經驗。

李先生畢業於華南理工大學及暨南大學，擁有工程系學士學位、工商管理碩士學位及中國高級工程師資格。

曾志釗先生

曾志釗先生，43歲，於二〇二一年三月四日獲委任為管理人的非執行董事。曾先生於二〇〇五年七月加入越秀集團，目前擔任越秀地產的副總經理，負責越秀集團內房地產業務上市公司的財務管理及資本運作管理。

曾先生於資本運營方面具有豐富經驗。曾先生曾在廣州越秀擔任不同職位，(其中包括)自二〇〇五年七月至二〇一四年四月擔任資本經營部副經理及高級經理等職位，自二〇一四年四月至二〇一五年十一月擔任資本經營部資本運營副總監，自二〇一五年十一月至二〇一九年三月擔任資本經營部副總經理以及自二〇一九年三月至二〇二一年一月擔任資本經營部總經理，彼主要負責籌辦及推行主要資本運營項目、協調越秀集團內上市公司投資者關係及負責越秀集團總部的資本運營及投資後管理。曾先生亦參與不同資本運營項目，(其中包括)越秀房產基金收購廣州國金中心、收購創興銀行及發行若干債券。

曾先生於一九九九年七月取得國際金融專業學士學位，於二〇〇二年七月取得金融學碩士學位，及於二〇〇五年七月取得金融學博士學位，全部學位均取自位於中國廈門的廈門大學。自二〇〇二年六月起，彼成為中國註冊會計師。於二〇〇七年十二月，彼亦取得中國金融經濟師資格，並於二〇一七年五月取得中國證券投資基金業協會頒發的基金從業人員資格。

獨立非執行董事**陳志安先生**

陳先生，58歲，為管理人的獨立非執行董事。

陳先生擁有逾三十年的金融服務行業經驗，並曾與他人聯合編著有關香港上市程序及證券規則與規例的書籍。

陳先生現為鎧盛資本有限公司及鎧盛證券有限公司的主席，兩間公司分別在香港從事企業融資及證券業務。彼自一九八九年至一九九六年於聯交所任職，且曾任海通國際證券集團有限公司(前稱大福證券集團有限公司，股份代號：00665)的執行董事，並擔任其企業融資部主管長達十六年，直至二〇一二年年底為止。

陳先生目前亦為龍湖集團控股有限公司(股份代號：00960)及中國海螺創業控股有限公司(股份代號：00586)的獨立非執行董事。上述公司之股份均於聯交所上市。

陳先生於一九九四年畢業於香港科技大學，取得工商管理碩士學位，於一九八五年畢業於香港大學，取得社會科學(主修經濟學)學士學位。

陳志輝先生

陳先生，66歲，為管理人的獨立非執行董事。

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

加入僑福集團之前，陳先生於一九七八年至一九八九年期間任職銀行業，當中首七年任職知名國際銀行。陳先生離開銀行界前最後擔任的職位是國銀亞洲(集團)有限公司的集團財務總監。於任職銀行業的十一年內，陳志輝先生曾涉足國際銀行業務、併購以及財務及風險管理。

陳先生為Primeline Energy Holdings Inc.的董事，該公司於多倫多證券交易所創業板上市(股份代號：PEH.V)。

陳先生是執業會計師，擁有香港及英國專業會計資格，亦持有香港理工大學商業管理的高級文憑。

張玉堂先生

張先生，64歲，為管理人的獨立非執行董事。

張先生於一九八二年加入貝克·麥堅時律師事務所及於該事務所的芝加哥、北京、上海及香港辦事處工作。彼曾為貝克·麥堅時律師事務所香港辦事處公司業務部的合夥人，及為香港及中國併購業務的共同負責人之一，在二〇一三年六月以後彼不再為貝克·麥堅時律師事務所的合夥人。其執業集中於併購及企業融資領域。

張先生於二〇一二年至二〇一五年為香港上市公司商會組織的公司管治卓越獎評審委員會委員。彼於二〇一二年至二〇一四年亦為證監會收購及合併委員會和收購上訴委員會成員。

張先生畢業於香港大學，持有法學學士學位及法學專業證書，又畢業於倫敦經濟及政治學院，持有法學碩士學位。彼獲認可為香港及英國律師，以及獲得美國紐約州的律師資格。

陳曉歐先生

陳先生，52歲，為管理人的獨立非執行董事。

陳先生，在大型房地產的資產管理及投資、基金管理、開發、規劃及設計以及國際商業營運方面，擁有逾25年專業經驗。彼一直於中國、美國、香港、新加坡及澳洲居住及工作多年。彼為亞太房地產協會中國區董事、國際建築業主與管理者協會(中國)(「**BOMA**」)的資深會員及**BOMA**認證的商業地產專家。

陳先生為富尚上海資產管理有限公司主席，並歷任CDPQ-Ivanhoe Cambridge的中國區副總裁。其過往經驗亦包括在新世界發展有限公司(一間於聯交所上市的公司，股份代號：00017)的中國地產旗艦新世界中國地產有限公司擔任行政管理職位。彼亦在美國任職建築設計師及城市規劃師。陳先生的管理紀錄包括大型混合用途發展項目、高級住宅、零售、寫字樓及酒店項目。

陳先生在長江商學院擔任客座教授，同時亦在中國人民大學商學院擔任MBA導師。彼於二〇一〇年獲哈佛大學設計研究院頒授AMDP(房地產高級管理發展)證書，於一九九九年於澳洲新南威爾斯大學取得建築學碩士學位，及於一九九二年在中國西北工業大學取得建築學學士學位。

(c) 管理人高級管理人員的履歷**林德良先生**

林先生為管理人的主席、行政總裁、執行董事兼其中一名負責人員。有關林先生的業務及工作經驗詳情載於上文「管理人的董事及高級管理人員－董事履歷－執行董事」一節。

區海晶女士

區女士為管理人的副行政總裁、執行董事兼其中一名負責人員。有關區女士的業務及工作經驗詳情載於上文「管理人的董事及高級管理人員－董事履歷－執行董事」一節。

余達峯先生

余先生，64歲，為管理人的公司秘書及於二〇一〇年三月一日獲委任為管理人的合規經理，現亦任越秀總法律顧問，負責管理人的公司秘書事務及合規事宜。自二〇〇四年十月起，余先生為越秀地產及越秀交通的公司秘書，並自二〇一四年一月起彼亦獲委任為越秀的公司秘書。余先生於一九八一年獲香港大學頒發社會科學學士學位，並於一九八三年通過英國律師最終考試。余先生於一九八六年獲認許為香港最高法院律師，亦於一九九五年獲加拿大英屬哥倫比亞省律師公會認許。一九九七年加入越秀地產之前，余先生為私人執業律師，專責公司法及商業法。

關志輝先生

關先生，59歲，為管理人的財務總監兼其中一名負責人員，負責管理人的財務管理工作。於二〇〇七年一月加入越秀集團前，關先生曾在兩間於聯交所上市的公司任財務總監。彼於金融、會計和稅務方面有逾二十五年經驗。

關先生為加拿大特許專業會計師公會、香港會計師公會及國際會計師協會會員，持有香港大學工商管理學碩士學位及會計學學士學位。

尤泉女士

尤女士，51歲，任職管理人的工程管理部總經理，負責管理人的物業資本改造工程的實施和監管，控制風險，專職設備設施的管理工作。在二〇一八年年底加入管理人前，曾在太古匯(廣州)發展有限公司擔任項目經理及在廣州市城建開發設計院有限公司擔任暖通空調負責人近十年。彼於二〇一〇年入職越秀地產，先後擔任其附屬公司技術設計部部長、設計工程部副總監、區域總監、項目管理部總經理等職務。其在房地產行業的工程管理和運營管理方便擁有豐富經驗，曾參與廣州四季酒店等多個五星級酒店項目、廣州國金中心和太古匯等多個超高層寫字樓和城市級多功能商業綜合項目的管理工作。

尤女士一九九五年畢業於重慶建築大學供熱、供燃氣、通風空調及製冷工程系，獲得工學碩士學位。其具有廣泛的專業知識，在國內獲得註冊公用設備工程師(暖通空調HVAC)執業資格、暖通空調高級工程師職稱、全國消防設施專項工程設計合格證書、建築設備工程師職稱等專業資格。

余信遠先生

余先生，52歲，為管理人的酒店公寓業主代表。二〇〇八年入職越秀地產，曾參與廣州四季酒店、雅詩閣公寓的合同談判、國金中心項目開業前籌建等工作。彼於二〇一二年加入管理人，擔任管理人的酒店公寓部副總經理。在加入越秀地產之前，余先生曾在國內高星級酒店擔任部門經理、總經理等職位。余先生在酒店運營管理、開業前籌建以及資產管理等方面累積了較豐富的經驗。

余先生於一九九二年畢業於福建泉州華僑大學旅遊系，獲經濟學學士學位。余先生亦為酒店資產管理人協會亞太分會會員及中國分會會員。

劉碧紅先生

劉先生，49歲，任職管理人內控審計部總經理及兼任合規部副總經理，亦為越秀法務部法務副總監。彼主要負責審核營運及交易記錄之準確性、完整性，以及風險管理與監控；並負責中國法律風險防範與管理，並為管理人經營及投資收購等活動提供中國法律支持；協助合規工作，確保符合聯交所及證監會等監管機構的監管要求；同時負責管理人的企業服務工作。劉先生於一九九九年加盟廣州城建開發集團，任職於法務部，曾參與越秀房產基金上市工作。

劉先生一九九四年畢業於吉林工業大學，獲工學學士；二〇〇五年畢業於中山大學，獲法律碩士學位。劉先生具有廣泛的專業知識，在國內先後獲得律師(一九九六年)、註冊會計師(一九九八年)、企業法律顧問(二〇〇〇年)、註冊稅務師(二〇〇一年)等專業資格。

陳勇勤先生

陳先生，42歲，現任職管理人財務部總經理，負責管理人的財務、稅務、資金管理工作。陳先生於二〇〇五年加盟廣州城建開發集團，先後擔任廣州城建開發下屬公司財務部副經理、高級經理等職務，其在房地產行業財務及審計方面擁有超過十五年經驗。陳先生在二〇〇二年畢業於中山大學會計學系，獲管理學學士學位。陳先生為特許管理會計師(CIMA)、註冊內部審計師(CIA)、美國註冊信息系統審計師(CISA)、認證舞弊審查師及美國認證風險管理師。陳先生亦為國際會計師公會(AAIA)、澳大利亞公共會計師公會(IPA)、英國財務會計師公會(IFA)和國際註冊法務會計師公會的會員、香港會計師公會國際聯繫會員(HKICPAIA)。

6. 董事服務合約

於最後實際可行日期，就越秀房產基金或其任何附屬公司或聯營公司而言，並無越秀房產基金與任何董事訂立的有效服務合約，該等合約(a) (包括連續合約及定期合約)已於公佈日期前六個月內訂立或修訂；(b)為連續合約，通知期為12個月或以上；或(c)為定期合約，無論通知期如何，均超過12個月。

7. 基金單位權益披露

(a) 管理人及董事和行政總裁所持權益

房託基金守則規定，越秀房產基金的關連人士須披露其基金單位的權益。此外，根據信託契約的條文，信託契約視證券及期貨條例第 XV 部的條文為適用於(其中包括)管理人、管理人的董事及行政總裁。

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

於基金單位的權益及淡倉：

董事姓名	權益性質	於最後實際可行日期	
		於基金單位的實際權益	概約權益百分比
林德良先生 ⁽¹⁾	—	無	—
區海晶女士	個人	1,000	0.000030%
李鋒先生	個人	1,825	0.000055%
曾志釗先生	—	無	—
陳志安先生	—	無	—
陳志輝先生	—	無	—
張玉堂先生	—	無	—
陳曉歐先生	—	無	—

附註：

(1) 林德良先生亦為管理人的行政總裁。

(b) 重大基金單位持有人持有的權益

於最後實際可行日期，據董事及管理人的行政總裁所知，公司及／或人士（管理人的董事及行政總裁除外）於基金單位及相關基金單位中擁有根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及 3 分部的規定須向越秀房產基金披露的權益或淡倉，或根據信託契約附表 3 記入管理人留存的基金單位持有人名冊的權益或淡倉如下：

基金單位及相關基金單位的好倉：

重大基金單位持有人名稱	權益性質	於最後實際可行日期	
		於基金單位的權益	概約權益百分比
廣州越秀 ⁽¹⁾	視為擁有權益	2,994,833,139 ⁽³⁾⁽⁵⁾	89.77% ⁽⁴⁾
	總權益	2,994,833,139 ⁽³⁾⁽⁵⁾	89.77% ⁽⁴⁾
越秀	實際權益	730,859,885 ⁽³⁾⁽⁵⁾	21.91%
	視為擁有權益	2,263,973,254 ⁽³⁾⁽⁵⁾	67.86% ⁽⁴⁾
	總權益	2,994,833,139 ⁽³⁾⁽⁵⁾	89.77% ⁽⁴⁾
越秀地產 ⁽²⁾	實際權益	—	—
	視為擁有權益	2,166,382,313 ⁽³⁾⁽⁶⁾	64.94% ⁽⁴⁾
	總權益	2,166,382,313 ⁽³⁾⁽⁶⁾	64.94% ⁽⁴⁾
越龍	實際權益	2,003,293,697 ⁽³⁾⁽⁶⁾	60.05% ⁽⁴⁾
	視為擁有權益	—	—
	總權益	2,003,293,697 ⁽³⁾⁽⁶⁾	60.05% ⁽⁴⁾

附註：

(1) 於最後實際可行日期，與廣州越秀控制的公司的權益有關的進一步資料如下：

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
越秀	廣州越秀	100.00	是	730,859,885 ⁽⁵⁾	—
越秀	廣州越秀	100.00	否	2,263,973,254 ⁽³⁾⁽⁵⁾	—
Bosworth International Limited	越秀	100.00	是	7,806,646 ⁽⁵⁾	—
越秀地產	越秀	39.78	否	2,166,382,313 ⁽³⁾⁽⁵⁾	—
越龍	越秀地產	100.00	是	2,003,293,697 ⁽³⁾⁽⁶⁾	—
越秀國際投資有限公司 (「越秀國際投資」)	越秀地產	100.00	是	163,088,616 ⁽⁶⁾	—
Novena Pacific Limited	越秀	100.00	是	1,937,463 ⁽⁵⁾	—
Morrison Pacific Limited	越秀	100.00	是	541,317 ⁽⁵⁾	—
Greenwood Pacific Limited	越秀	100.00	是	464,898 ⁽⁵⁾	—
Goldstock International Limited	越秀	100.00	是	120,672 ⁽⁵⁾	—
越秀資本控股有限公司	越秀	100.00	是	84,940,000 ⁽⁵⁾	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	是	1,779,945 ⁽⁵⁾	—

- (2) 於最後實際可行日期，視為擁有2,166,382,313個基金單位的越秀地產權益透過越秀地產之全資附屬公司越龍及越秀國際投資持有。
- (3) 預期將進一步發行410,808,584個遞延基金單位，其中包括預計約81百萬個遞延基金單位將於二〇二一年十二月三十一日按每個基金單位4.00港元發行，以及根據第二份補充項協議，於二〇二二年的每個十二月三十一日及隨後的年末日期以每個基金單位3.861652港元進一步合共發行329,808,584個遞延基金單位。有關進一步詳情，請參閱本通函第5.2.20節「收購事項融資－供股－說明性備考基金單位持有架構」。
- (4) 經扣除未發行之遞延基金單位及根據包銷協議及不可撤銷承諾將予包銷及承購或促使承購的供股基金單位後，廣州越秀及越秀持有的概約權益約為40.799%，而越秀地產、越龍持有的越秀房產基金的概約權益分別約為38.659%及35.091%。
- (5) 越秀被視為於合共最多757,189,241個供股基金單位(即越秀根據包銷協議包銷合共730,822,457個供股基金單位，且越秀已根據其不可撤回承諾不可撤回地承諾(透過其本身及其彼等為直接基金單位持有人的相關控股法團)承購或促使承購的757,189,241個供股基金單位)中擁有權益。
- (6) 越秀地產被視為於477,213,797個供股基金單位中擁有權益，即越秀地產根據不可撤回承諾不可撤回地承諾承購或促使承購的供股基金單位總數，其中433,167,967個供股基金單位及44,045,830個供股基金單位將分別暫定配發予越龍及越秀國際投資(即相關基金單位的直接基金單位持有人)，並由彼等承購或促使彼等承購。

除上述披露外，管理人並不知悉越秀房產基金的任何關連人士於最後實際可行日期持有任何基金單位。

除本通函所披露者外並於最後實際可行日期，就管理人的董事及行政總裁所知：

- (i) 概無董事或持有所有已發行基金單位5%以上權益的基金單位持有人於收購事項中擁有直接或間接權益；
- (ii) 概無人士(董事除外)於基金單位擁有權益(或視為擁有權益)或於基金單位持有根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部須知會管理人及聯交所的任何淡倉；及
- (iii) 概無管理人的董事及行政總裁於越秀房產基金單位或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)持有根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部須知會管理人及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)，證券及期貨條例第XV部的有關條文被信託契約(若干例外情況除外)視為適用於管理人的董事及主要行政人員、管理人及各基金單位持有人及透過其或在其下提出索償的所有人士。

8. 董事於資產、合約及競爭業務的權益

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 概無專家於越秀房產基金自最近期刊發的經審核賬目編製日期以來由越秀房產基金收購或出售(或租賃)或擬收購或出售(或租賃)的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (b) 概無董事於越秀房產基金所訂立於本通函日期仍然存續且與越秀房產基金業務有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或任何彼等聯繫人與越秀房產基金直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益。

9. 有關財務狀況的聲明

管理人確認，於最後實際可行日期，越秀房產基金的財務或貿易狀況自越秀房產基金最近期刊發的經審核賬目編製日期以來概無任何重大不利變動。

10. 專家及同意書

申報會計師、稅務顧問、獨立財務顧問、市場顧問、獨立物業估值師、建築顧問、中國法律顧問、渣打銀行(香港)有限公司、星展亞洲融資有限公司及花旗環球金融亞洲有限公司均已就本通函載入及刊載其名稱作出同意，且迄今尚未撤回。上述各方(如相關)亦已同意將其載稱列入本通函及／或其附錄以及所有參考資料，並按本通函所載的形式及內容載入。

以下為於本通函內提及或其意見或建議載於本通函的專家(按字母順序)的專業資格：

高力國際物業顧問(香港)有限公司	獨立物業估值師
戴德梁行有限公司	市場顧問
金杜律師事務所	中國法律顧問
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
羅兵咸永道會計師事務所	稅務顧問
第一太平戴維斯工程顧問有限公司	建築顧問
新百利融資有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)的持牌法團

於最後實際可行日期，概無上述專家於越秀房產基金擁有任何權益或可認購或提名他人認購越秀房產基金證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，概無上述專家自越秀房產基金最近期刊發的經審核財務報表編製日期(即二〇二〇年十二月三十一日)以來由越秀房產基金收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

11. 訴訟

於最後實際可行日期，越秀房產基金、管理人、信託人、目標公司、中間實體或項目公司均無涉及任何重大訴訟或索償，且據董事所知，越秀房產基金、管理人、信託人、目標公司、中間實體或項目公司亦無任何待決或面臨威脅的重大訴訟或索償。

12. 重大合約

於緊接公佈日期之前的兩年內，以及直至最後實際可行日期(包括該日期)，越秀房產基金訂立以下合約(並非屬於越秀房產基金所進行或擬進行的正常業務過程中的合約)，並且該等合約屬或可能屬重大。

- (a) 收購契約；
- (b) 配售協議；
- (c) 包銷協議；
- (d) 廣州市城市建設開發有限公司(越秀房產基金的關連人士，由於其為越秀地產間接擁有95%權益的附屬公司，因此為越秀房產基金的重大基金單位持有人越龍的關連公司)(作為賣方)與Full Estates Investment Limited(越秀房產基金間接擁有的英屬處女群島商業公司)(作為買方)於二〇一九年十一月十三日訂立的買賣協議，內容有關收購位於城市發展廣場的179個地下停車位，代價為人民幣57,000,000元；
- (e) 廣州市城市建設開發有限公司(越秀房產基金的關連人士，由於其為越秀地產間接擁有95%權益的附屬公司，因此為越秀房產基金的重大基金單位持有人越龍的關連公司)(作為賣方)與金峰有限公司(越秀房產基金間接擁有的英屬處女群島商業公司)(作為買方)於二〇一九年十一月十三日訂立的買賣協議，內容有關收購位於財富廣場的110個地下停車位，代價為人民幣41,000,000元；
- (f) 關於1,500,000,000美元有擔保中期票據計劃(「**中期票據計劃**」)的上市：
 - (i) 中期票據發行人、管理人、中期票據計劃擔保人及中期票據計劃信託人於二〇二一年一月二十二日訂立的經修訂及重述的信託契約，該契約構成根據中期票據計劃發行的票據；
 - (ii) 中期票據發行人、中期票據計劃擔保人、中期票據計劃信託人、花旗銀行倫敦分行(作為初始發行及支付代理人)、花旗國際有限公司(作為送達及支付代理人)以及Citigroup Global Markets Europe AG(作為登記人)於二〇二一年一月二十二日訂立的代理協議，據此，中期票據計劃下的票據將不時地發行。

- (iii) 中期票據發行人、管理人與星展銀行有限公司、建銀國際資本有限公司、農銀國際資本有限公司、中國銀行(香港)有限公司、里昂證券有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、創興銀行有限公司、招商局國際資本有限公司、招商證券有限公司、國泰君安證券(香港)有限公司、海通國際證券有限公司及越秀證券有限公司(作為交易商及安排人)於二〇二一年一月二十二日訂立的交易商協議，據此，交易商或其中任何一方可不時同意認購中期票據計劃項下的票據；
- (iv) 中期票據發行人、管理人、星展銀行有限公司、建銀國際資本有限公司、AMTD Global Markets Limited、交通銀行股份有限公司香港分行、里昂證券有限公司、招商證券股份有限公司、國泰君安證券(香港)有限公司、越秀證券有限公司、東亞銀行有限公司、中國證券(國際)公司財務公司香港分行、中證(國際)企業融資有限公司、中國國際金融有限公司香港證券有限公司、中信銀行國際有限公司、瑞穗證券亞洲有限公司、交銀國際證券有限公司、中國光大銀行股份有限公司香港分行、光銀國際資本有限公司及海通國際證券有限公司(作為票據管理人)訂立的日期為二〇二一年一月二十六日的認購協議，據此，票據管理人同意單獨而非共同認購中期票據計劃下本金總額為400,000,000美元的二〇二六年到期的2.65%擔保票據(「中期票據計劃二〇二一年票據」)並為此支付淨認購款；
- (v) 日期為二〇二一年一月二十六日的定價補編，當中載列中期票據計劃二〇二一年票據的發行詳情；及
- (vi) 越秀房產基金日期為二〇二一年一月二十二日的發售通函，當中載列中期票據計劃的詳情。

13. 重大不利變動

董事確認，彼等並不知悉自二〇二〇年十二月三十一日(越秀房產基金最近公佈的經審核綜合財務報表的編製日期)至最後實際可行日期(包括該日)，越秀房產基金集團的財務及貿易狀況有任何重大不利變動。

14. 收購守則下的其他披露

- (a) 於最後實際可行日期，並無任何協議、安排或諒解，據此將根據供股發行的基金單位轉讓、抵押或質押予任何其他人士；
- (b) 於最後實際可行日期，越秀房產基金、越秀房產基金聯繫人概無於越秀的任何股份或與越秀股份有關的任何可轉換證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有任何權益；
- (c) 於最後實際可行日期，除本附錄八第7節「基金單位權益披露」所披露外，越秀一致行動集團的成員概無於任何基金單位或與基金單位有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有權益，亦無擁有或控制任何基金單位、可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (d) 於最後實際可行日期，除本附錄八第7節「基金單位權益披露」所披露外，越秀的董事概無於任何基金單位或與基金單位有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有任何權益。
- (e) 於最後實際可行日期，除本附錄八第7節「基金單位權益披露」所披露外，董事概無於任何基金單位或與基金單位有關的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有任何權益。
- (f) 如本通函第5.3.2節「收購事項融資－供股監管事宜－收購守則及申請清洗豁免的影響」、第5.3.1節「收購事項融資－供股監管事宜－房託基金守則及上市規則的影響」及第12.5節「監管事宜－投票限制」所披露，所有身兼基金單位持有人的董事將於基金單位持有人特別大會上放棄投票，因此，於最後實際可行日期，概無董事將投票贊成或反對將於基金單位持有人特別大會上提出的批准需批准的交易事項的決議案；
- (g) 於最後實際可行日期，概無董事於任何基金單位或與越秀任何股份有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具中擁有任何權益；
- (h) 於最後實際可行日期，概無任何人士不可撤回地承諾投票贊成或反對將於基金單位持有人特別大會上提出以批准需批准的交易事項的決議案；
- (i) 於最後實際可行日期，除收購事項、供股、配售協議及包銷協議外，越秀一致行動集團的成員概無與任何人士訂立收購守則規則22附註8所述的任何安排；

- (j) 於最後實際可行日期，越秀一致行動集團的成員概無借入或借出任何基金單位，或任何與基金單位有關的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (k) 於最後實際可行日期，越秀一致行動集團的任何成員與任何董事、近期董事、基金單位持有人或近期基金單位持有人之間並無任何協議、安排或諒解(包括任何賠償安排)，而該等協議、安排或諒解與需批准的交易事項有任何關連或依賴性；
- (l) 於有關期間，越秀房產基金、越秀房產基金聯繫人均未就越秀的任何股份或任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行有價交易；
- (m) 於有關期間，概無任何董事就與越秀任何股份有關的任何股份、可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行有價交易；
- (n) 於有關期間，除訂立配售協議及包銷協議外，(a)董事；(b)越秀及與其一致行動人士；及(c)越秀的董事均未就任何基金單位或與基金單位有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具進行有價交易；
- (o) 於最後實際可行日期，除(a)按專有基準持有53,300,000個基金單位的星展銀行有限公司(星展亞洲融資有限公司的控股公司)；及(b)按專有基準持有1,317個基金單位的中銀國際證券有限公司(為中銀國際亞洲有限公司的全資附屬公司)，越秀房產基金的附屬公司、越秀房產基金的退休基金或越秀房產基金的附屬公司的退休基金，或根據「一致行動」界定的第(5)類被推定為與越秀房產基金一致行動的任何人士，或根據收購守則中「聯繫人」界定的第(2)、(7)及(8)類被推定為越秀房產基金的聯繫人(不包括豁免主要交易商及豁免基金管理人)，擁有或控制任何基金單位或任何與基金單位有關的可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (p) 於最後實際可行日期，除收購事項、供股、配售協議及包銷協議之訂約方外，概無任何人士與越秀房產基金有收購守則規則22附註8所述之安排，任何根據一致行動界定的第(1)、(2)、(3)及(5)類被推定為與越秀房產基金一致行動人士或根據收購守則界定的第(2)、(3)、(4)、(7)及(8)類為越秀房產基金聯繫人的人士有任何安排；

- (q) 於最後實際可行日期，與越秀房產基金、越秀房產基金聯繫人有關連的基金管理人(獲豁免基金管理人除外)並無全權管理任何基金單位或與基金單位有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (r) 於最後實際可行日期，越秀房產基金、越秀房產基金聯繫人或董事均無借入或借出任何基金單位，或與基金單位有關的任何可換股證券、認股權證、期權或衍生工具；
- (s) 於最後實際可行日期，並無向任何董事提供或將提供任何利益，作為收購事項及供股及／或清洗豁免有關的離職補償或其他事宜；
- (t) 於最後實際可行日期，任何董事與任何其他人士並無訂立協議或安排，而該等協議或安排須視乎收購事項、供股及／或清洗豁免的結果而定，或與收購事項、供股及／或清洗豁免有關連；及
- (u) 除收購契約、配售協議及包銷協議外，於最後實際可行日期，越秀並無訂立任何董事擁有重大個人權益的重大合約。

15. 可供備查文件

以下文件自本通函日期起直至基金單位持有人特別大會日期(包括該日)於：(i) 證監會網站(<http://www.sfc.hk>)；(ii) 聯交所網站(www.hkexnews.hk)；及(iii) 越秀房產基金網站(<http://www.yuexiureit.com>)可供查閱：

- (a) 信託契約
- (b) 收購契約；
- (c) 配售協議；
- (d) 包銷協議；
- (e) 第二份補充債項協議；
- (f) 越秀租賃框架協議；
- (g) 獨立董事委員會函件；
- (h) 獨立財務顧問函件；

- (i) 會計師報告；
- (j) 本通函附錄四所載經擴大集團的未經審核備考財務資料；
- (k) 載於本通函附錄五 A 的物業估值報告；
- (l) 載於本通函附錄五 B 所載現有物業的估值報告；
- (m) 本通函附錄六所載的廣州物業市場的市場顧問報告；
- (n) 本附錄中「專家及同意書」一段中提到的書面同意書；及
- (o) 本通函。

只要越秀房產基金繼續存續，該信託契約亦將於管理人的註冊辦事處可供查閱。

16. 其他事項

- (a) 管理人的公司秘書為香港高等法院的律師余達峰先生。
- (b) 管理人的註冊辦事處位於香港灣仔駱克道 160 號越秀大廈 17B 室。
- (c) 越秀房產基金的基金單位過戶登記處為卓佳證券登記有限公司，位址為香港皇后大道東 183 號合和中心 54 樓。
- (d) 管理人的授權代表為林德良先生及余達峯先生。
- (e) 越秀房產基金的核數師為羅兵咸永道會計師事務所，地址為香港中環太子大廈 22 樓。
- (f) 越秀的註冊辦事處位於香港灣仔駱克道 160 號越秀大廈 26 樓。
- (g) 本通函有中英文版本，以英文版為準。



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(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)
(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告越秀房地產投資信託基金(「**越秀房產基金**」)將於二〇二一年十二月六日上午十時三十分假座香港灣仔謝斐道238號香港諾富特世紀酒店大堂低座1至4號宴會廳舉行基金單位持有人(「**基金單位持有人**」)特別大會，藉以審議及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)。

本基金單位持有人特別大會通告並無明確界定的詞彙，與日期為二〇二一年十一月十三日的致基金單位持有人通函(「**通函**」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 動議於第1項特別決議案獲得通過的條件下，批准(倘相關，應包括通過追認的批准)需批准的各交易事項(清洗豁免除外)，即：
 - (a) 收購事項(包括訂立收購契約)及完成收購契約項下擬進行的交易(更詳細描述見通函)並按收購契約所載的條款及條件進行；
 - (b) 訂立包銷協議及完成其項下擬進行的交易(包括認購未認購供股基金單位)(更詳細描述見通函)並按包銷協議所載的條款及條件進行；

基金單位持有人特別大會通告

- (c) 訂立配售協議及完成其項下擬進行的交易(包括向越秀證券支付配售佣金及開支)(更詳細描述見通函)並按配售協議所載的條款及條件進行；及
- (d) 遞延基金單位安排修訂(包括訂立第二份補充債項協議)及完成第二份補充債項協議項下擬進行的交易(更詳細描述見通函)並按第二份補充債項協議所載的條款及條件進行。

有關情況分別於通函有更詳細描述。

並動議授權管理人、管理人的任何董事、信託人及信託人的任何授權簽字人，以管理人、管理人的該名董事、信託人或信託人的該名授權簽字人(視情況而定)可能認為適宜或必須或符合越秀房產基金利益的方式完成及進行所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)，使與需批准的交易事項相關的所有事宜得以普遍生效。

2. 動議於第1項普通決議案獲得通過的條件下：

- (a) 批准(倘相關，應包括通過追認的批准)需批准的持續關連方交易事項(更詳細描述見通函)；及
- (b) 授權管理人、管理人的任何董事、信託人及信託人的任何授權簽字人，以管理人、管理人的該名董事、信託人或信託人的該名授權簽字人(視情況而定)可能認為適宜或必須或符合越秀房產基金利益的方式完成及進行所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)，使與需批准的持續關連方交易事項相關的所有事宜得以普遍生效。

特別決議案

1. 動議於執行人員批准清洗豁免以及可能施加的任何條件的前提下：

- (a) 批准(倘相關，應包括通過追認的批准)授予清洗豁免；及

基金單位持有人特別大會通告

- (b) 授權管理人、管理人的任何董事、信託人及信託人的任何授權簽字人，以管理人、管理人的該名董事、信託人或信託人的該名授權簽字人(視情況而定)可能認為適宜或必須或符合越秀房產基金利益的方式完成及進行所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)，使與清洗豁免及其項下擬進行的交易相關的所有事宜得以生效。

承董事會命

越秀房託資產管理有限公司

(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)

公司秘書

余達峯

謹啟

香港，二〇二一年十一月十三日

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈17樓B室

附註：

- (a) 凡有資格出席基金單位持有人特別大會及於會上投票的基金單位持有人，均可委派一名或以上的代表出席大會，及在表決時代其投票。獲委任以受委代表行事的人士毋須為基金單位持有人。
- (b) 委任代表表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署核證的副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達越秀房產基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司的註冊辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。填妥及交回委任代表表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席及投票。倘閣下於送交委任代表表格後出席大會或續會(視情況而定)，則委任代表表格將視為已經撤回。
- (c) 若屬基金單位的聯名登記基金單位持有人，則任何一名該等基金單位持有人均可親身或委派代表於大會上就該基金單位投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等基金單位持有人親身或委派代表出席大會，則只有在越秀房產基金的基金單位持有人登記冊內就該基金單位排名首位的該名已出席基金單位持有人方有權就該基金單位投票。

基金單位持有人特別大會通告

- (d) 為確定合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人，越秀房產基金的基金單位持有人登記冊將由二〇二一年十一月三十日(星期二)至二〇二一年十二月六日(星期一)(包括首尾兩日)期間暫停過戶登記，期間將不會進行基金單位的過戶登記。未名列基金單位持有人登記冊的基金單位持有人，為符合資格出席越秀房產基金的基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位證書連同已填妥的轉讓表格最遲須於二〇二一年十一月二十九日(星期一)下午四時三十分前送達越秀房產基金的基金單位過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，以辦理登記手續。

於本通告刊發日期，管理人董事會成員包括：

執行董事： 林德良先生(主席)及區海晶女士

非執行董事： 李鋒先生及曾志釗先生

獨立非執行董事： 陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生