

日期為2008年2月16日的通函

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或獲准從事證券交易之註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之冠君產業信託基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港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中央結算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。



管理人

Eagle Asset Management
鷹君資產管理(冠君)有限公司

有關建議收購朗豪坊零售、
停車場及若干寫字樓部分的
非常重大收購及
關連人士交易
以及相關事宜

信託管理人的獨家財務顧問



信託管理人獨立董事委員會及
獨立基金單位持有人的
獨立財務顧問

 新百利有限公司

本通函乃為遵照房地產投資信託基金守則於2008年3月6日(星期四)舉行之基金單位持有人特別大會而派發予冠君產業信託之基金單位持有人，冠君產業信託將於大會上徵求基金單位持有人同意批准有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的關連人士交易以及相關事宜(於本通函內加以詳述)，本通函不可用作任何其他用途。本通函並不構成在美國或其他地方銷售證券之要約。本通函內所述之證券並無且將不會根據美國一九三三年證券法(「證券法」)登記，且在未有根據證券法登記或獲豁免遵守登記規定之情況下，所述之證券一概不得在美國境內提呈發售或銷售。冠君產業信託或任何其他人士概無意在美國境內公開發售該等證券。除為遵照房地產投資信託基金守則就取得基金單位持有人批准有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的關連人士交易以及相關事宜(於本通函內加以詳述)而派發予其身份為基金單位持有人之基金單位持有人外，本通函(包括就本通函而言派發之任何資料)或其任何部分或副本不可直接或間接傳入或傳送往美利堅合眾國、其領土或屬地，而獲派發本通函之任何人亦不可將本通函(包括就本通函而言派發之任何資料)或其任何部分或副本直接或間接轉交或派發予任何其他人士。

基金單位持有人的重要日期及時間

基金單位持有人特別大會記錄日期
2008年3月6日

交回基金單位持有人特別大會代表委任表格的最後日期及時間
2008年3月4日
上午10時30分

基金單位持有人特別大會的舉行日期及時間
2008年3月6日
上午10時30分

基金單位持有人特別大會的舉行地點
香港灣仔
港灣道23號
鷹君中心頂樓

本概覽部分須與本通函全文一併閱讀，以確保其完整性。除文義另有所指外，本文未有界定的詞彙及用語與本通函正文所界定者具相同涵義。已定義的詞彙涵義可見於本通函「釋義」一節。

概覽

冠君產業信託為一項房地產投資信託基金，主要為擁有及投資於賺取收入的商用物業組合。目前冠君產業信託擁有花旗銀行廣場(位於香港中區的甲級辦公綜合大樓)的大部份業權。

冠君產業信託建議進行的交易包括(但不限於)：

- 收購朗豪坊的零售、停車場及大部份的辦公室樓面
- 終止由冠君產業信託於首次公開發售時訂立的穩定收益安排，具體而言即：
 - 將利率掉期應付的固定利率調整至現行市場利率
 - 就鷹君2008年財政年度分派終止豁免20%分派權利

收購事項

朗豪坊為集寫字樓、零售及酒店服務於一身的綜合物業，位處旺角的優質零售與商業黃金地段，亦是香港重要的交通樞紐。整個朗豪坊發展項目擁有約1,940,000平方呎的總樓面面積，由以下組成：

- 一幢59層高甲級寫字樓(朗豪坊辦公大樓)
- 一幢15層高購物商場(朗豪坊商場)
- 一幢42層高五星級酒店(包括665個客房)(朗豪坊酒店)
- 一個有250個泊車位的私人停車場(朗豪坊停車場)
- 其他政府、機構及社區設施

將予收購的新物業包括朗豪坊辦公大樓(不包括除外區域)、朗豪坊商場、朗豪坊停車場及保留區域。



下表載列新物業於2007年11月30日的資料摘要：



落成日期	2004年7月
總樓面面積（不包括停車場） （千平方呎）	零售：589.8 寫字樓：702.9 合共：1,292.7
租戶數目	零售：174 寫字樓：58
停車位數目	250
租用率	零售：96.7% 寫字樓：99.2% 整體：98.4%
估值（百萬港元）	14,170
購買價（百萬港元）	12,500
相對評估折讓	11.8%

經擴大組合



	花旗銀行廣場	朗豪坊	經擴大組合
總樓面面積(千平方呎)			
零售	57.7	589.8	647.5
寫字樓	1,501.6	702.9	2,204.5
總計	<u>1,559.3</u>	<u>1,292.7</u>	<u>2,852.0</u>
租戶數目	73	229	302
停車位	558	250	808
估值（百萬港元）	27,306	14,170	41,476
2008年預測物業收益淨額（百萬港元） ¹	959	533	1,492

終止穩定收益安排

就收購事項而言，信託管理人建議終止冠君產業信託於首次公開發售時訂立的穩定收益安排，具體而言即：

- 將利率掉期應付的固定利率調整至現行市場利率
 - 於修訂利率掉期後，冠君產業信託將收取估計現金結算金額約350,000,000港元²。
- 就鷹君2008年財政年度分派豁免20%分派權利
 - 於放棄分派終止後，Top Domain (鷹君的全資附屬公司) 將有權收取其過往同意豁免的分派，並將向冠君產業信託支付約97,000,000港元²，以維持基金單位持有人的分派於相同水平。

信託管理人有意將終止穩定收益安排的所得款項（估計金額合共約447,000,000港元）分派作為2008年首期分派的一部份。

¹ 假設收購事項於2008年2月29日完成的年率化朗豪坊物業收益淨額。

² 該等金額僅作說明用途呈列，而實際金額視乎市況及交易的最終財務架構而定。

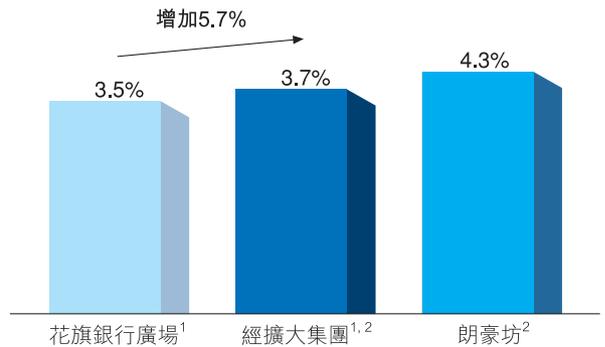
進行交易的利益

1 收益增加

根據信託管理人的預測及購買價為125億港元，新物業於2008年財政年度的預測物業收入淨額年度收益率約為4.3%，較冠君產業信託同期的預測物業收入淨額收益率3.5%為高。

由於有待確定最終財務架構，故信託管理人估計2008年財政年度的每基金單位分派將增加12.2%（經計入因終止穩定收益安排而產生的分派），僅供參考之用。

2008年估計物業收入淨額收益率



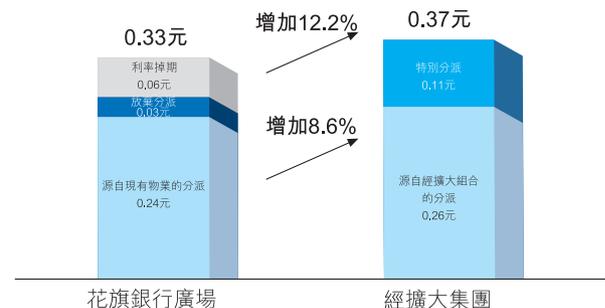
¹ 根據2007年11月30日花旗銀行廣場的物業估值

² 朗豪坊的物業淨額收益率乃根據購買價125億港元計算；經擴大集團計入年率化朗豪坊物業收益淨額（假設收購事項於2008年2月29日完成）

2 位於香港繁華商業地段的地標性物業

新物業享有多項競爭優勢，包括下列各項：(i)附設五星級酒店可提高商業大樓的形象及地位；(ii)位於旺角的優越位置，為主要的交通樞紐，並因香港政府在旺角的社區重建計劃而成為具升值潛力的優質零售區；(iii)擁有優質租戶基礎，包括不同的跨國公司；(iv)朗豪坊商場擁有繁忙人流；(v)不斷進行的資產增值計劃，可望增加朗豪坊商場的租金收益潛力；及(vi)物業享有獲獎的設計，致使其成為旺角獨特地標。

2008年估計基本每基金單位分派¹ (港元／基金單位)



¹ 乃根據說明性財務架構以及年率化朗豪坊財務數字計算，假設收購事項於2008年2月29日完成，穩定收益安排於2007年12月31日終止



3 坐擁更多零售資產

收購事項將會令冠君產業信託的零售組合總樓面面積由52,700平方呎增加至647,500平方呎，減低其對甲級寫字樓租金的依賴，並能大大提高接觸日益興旺的零售業的機會。新物業位於優質購物區，進佔有利位置受惠於因香港經濟持續增長及旅遊業蓬勃發展而飆升的零售物業租金。

4 業務多元化

收購事項將令冠君產業信託的投資組合擴展至多個範疇包括下列各項：(i)地理／組合多元化，消除對中區單一物業的依賴；(ii)物業種類多元化，如上文所述進佔零售業；及(iii)以納入更多跨國主要零售及寫字樓租戶來提高租戶多元化。

5 具透明度的財務架構以增加投資者權益

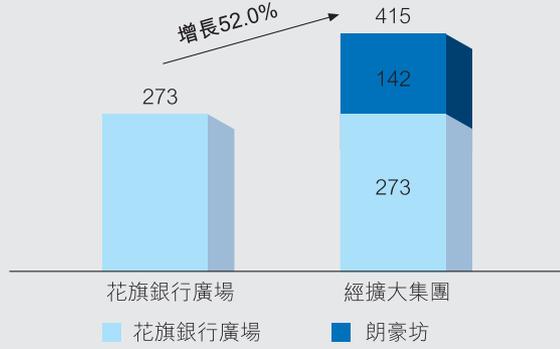
就交易而言，信託管理人同時建議終止穩定收益安排，以便改善冠君產業信託財務架構的透明度。

發行代價基金單位及配售基金單位預期將大幅增加冠君產業信託的市值，令其晉身亞洲(不包括日本)三大產業信託之一。

預期透明度更高的財務架構及提高冠君產業信託的自由流通量將提高其交易流通量，從而為投資者提供更佳的平台分享冠君產業信託的相關潛力，並因此減少目前對資產淨值的折讓。

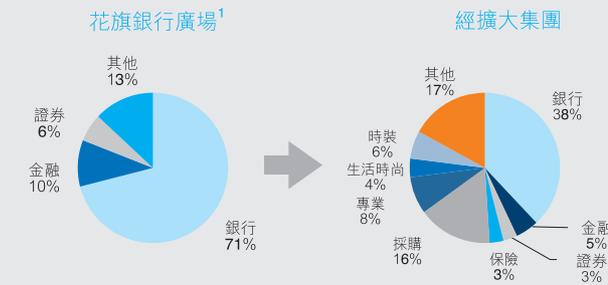
多元化

A 資產值
(億港元)



資料來源：於2007年11月30日的物業估值報告

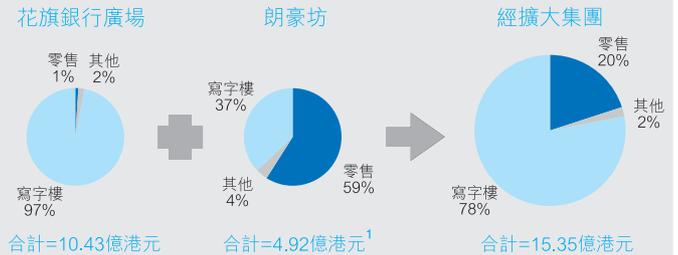
B 租戶基礎



附註：截至2007年11月30日止月份的可出租總面積百分比

¹ 僅反映寫字樓部份

C 2008年估計租金收入



¹ 假設收購事項於2008年2月29日完成

資金出路及實際運用

亞洲十大產業信託的市值
(百萬美元)



資料來源：2008年2月4日的Factset

¹ 經擴大集團數據乃按說明性財務架構及每基金單位的單位價格為4.39港元計算

收購事項的融資

資金來源

(百萬港元)	說明性財務架構	認可最高金額
代價基金單位	2,986	4,264
現金部分 ⁽¹⁾		
配售基金單位	3,177	4,536
可換股債券	5,012	5,200
債務融資	1,650	3,600
合計	<u>12,825</u>	不適用

總代價

(百萬港元)	於參考日期 ²
Renaissance總代價：	
代價股份	5,679
賣方貸款	2,291
Ernest Limited的代價股份	0 ³
Best Noble的代價股份	0 ³
總代價	<u>7,970</u>
償還現有LP貸款	4,537
合計	<u>12,507</u>

配售基金單位的發行價及確切條款、代價基金單位、2008年可換股票據及債務融資將由信託管理人及包銷商於配售時決定。有關集資的詳情，請參閱本通函第2.3節「收購事項的融資」。

按基金單位持有人根據基金單位持有人特別大會決議案將予授出的特定授權，將予發行的配售基金單位及可能獲發行的轉換基金單位（倘按初步轉換價轉換2008年可換股債券發行且不包括任何一般授權轉換基金單位）的準確數目，連同將予發行的代價基金單位的數目，不得超過授權發行的數目。將予發行的代價基金單位的數目須令緊接基金單位配售及債券配售完成前後的GE持基金比例大致相等（惟任何超過1.5%的變動均須獲得Renaissance賣方同意）。

¹ 完成金額的現金部份、完成後調整（如有）、附帶費用及償還現有LP貸款。

² 此表所載資料乃根據於參考日期呈列的資料編製，並經作出調整以計及於參考日期後訂立的新福港債務更替契約的影響。更詳細地說，新福港債務更替契約由Renaissance、Renaissance賣方及新福港有限公司就更替與新物業建設有關的建築合約下的支付責任予Renaissance賣方而訂立。根據新福港債務更替契約，Renaissance獲解除上述合約下對新福港有限公司的所有支付責任，該等責任已改由Renaissance賣方承擔。於Renaissance獲解除上述責任後，增加286,000,000港元未償還賣方貸款。

³ 誠如本通函第2.2.2節「總代價」所述，就Ernest Limited及Best Noble的情況而言，代價股份應為Ernest Limited及Best Noble各自股份的面值，即就Ernest Limited而言為100.0美元（相等於約780.0港元）及就Best Noble而言為1.0美元（相等於約7.8港元）。

投資房地產涉及風險。基金單位持有人在就基金單位持有人特別大會決議案投票前，應審慎衡量本通函附錄四所述的風險因素，以及本通函所載的所有其他資料。

主要風險因素

1. 新物業的評估以各種假設為基礎，而冠君產業信託可出售新物業的價格或與新物業的評估值或最初收購價格不同
2. 建築物及設備的盡職審查或許未能發現所有重大缺陷、違反法規及其他缺點
3. 出現或再次出現嚴重急性呼吸系統綜合症／或非典型肺炎／禽流感或其他廣泛公共健康問題或對新物業產生不利影響
4. 投資於房地產及新物業涉及一般性風險
5. 冠君產業信託面對香港整體甲級寫字樓物業租賃市場週期及波動的風險
6. 新物業須承受香港整體零售物業市場中租戶欠租或無力支付租金的風險
7. 物業投資的低流動性或對冠君產業信託產生不利影響
8. 冠君產業信託或許承受超過保險所得款項的重大損失
9. 新物業或其中部分可能被強制徵用，並且存在其政府租約於租期屆滿後可能不獲續約的風險
10. 收購事項的完成取決於外部融資是否成功
11. 倘賣方未能履行買賣協議、稅務契約或承諾及補償保證契據下的責任，則會對冠君產業信託的經營產生重大不利影響
12. 冠君產業信託在佔其大部分零售物業的組合方面並無確實營運往績
13. 新物業零售租戶業務衰退會減少其租金收入，並對冠君產業信託的經營業績、財務狀況及未來分派水平產生重大不利影響
14. 香港寫字樓物業的租金下降會減少新物業的租金收入，並對冠君產業信託的經營業績、財務狀況及未來分派水平產生重大不利影響
15. 可換股債券發行人可能無法贖回2008年可換股債券
16. 發行配售基金單位、代價基金單位及轉換2008年可換股債券將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價造成不利影響
17. 2006年可換股債券持有人可能會質疑終止放棄分派權利

此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商或獲准從事證券交易之註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之冠君產業信託基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港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中央結算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。



CHAMPION REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 冠 君 產 業 信 託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：2778)

管 理 人

Eagle Asset Management
鷹 君 資 產 管 理 (冠 君) 有 限 公 司

有 關 建 議 收 購 朗 豪 坊 零 售 、 停 車 場 及 若 干 寫 字 樓 部 分 的 非 常 重 大 收 購 及 關 連 人 士 交 易 以 及 相 關 事 宜

信 託 管 理 人 的 獨 家 財 務 顧 問



信 託 管 理 人 獨 立 董 事 委 員 會 及
獨 立 基 金 單 位 持 有 人 的 獨 立 財 務 顧 問

 新 百 利 有 限 公 司

董事會函件載於本通函第1至124頁。

冠君產業信託將於2008年3月6日(星期四)上午10時30分在香港灣仔港灣道23號鷹君中心頂樓舉行基金單位持有人特別大會，召開大會之通告載於本通函第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，務請按隨附之代表委任表格所載列之指示將表格填妥，並儘快交回冠君產業信託之基金單位過戶處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓，惟在任何情況下須於基金單位持有人特別大會或其任何續會之指定舉行時間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。

本通函乃為遵照房地產投資信託基金守則就於2008年3月6日(星期四)舉行之基金單位持有人特別大會而派發予冠君產業信託之基金單位持有人，冠君產業信託將於大會上徵求基金單位持有人同意批准有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的關連人士交易以及相關事宜(於本通函內加以詳述)，本通函不可用作任何其他用途。本通函並不構成在美國或其他地方銷售證券之要約。本通函內所述之證券並無且將不會根據美國一九三三年證券法(「證券法」)登記，且在未有根據證券法登記或獲豁免遵守登記規定之情況下，所述之證券一概不得在美國境內提呈發售或銷售。冠君產業信託或任何其他人士概無意在美國境內公開發售該等證券。除為遵照房地產投資信託基金守則就取得基金單位持有人批准有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的關連人士交易以及相關事宜(於本通函內加以詳述)而派發予其身份為基金單位持有人之基金單位持有人外，本通函(包括就本通函而言派發之任何資料)或其任何部分或副本不可直接或間接傳入或傳送往美利堅合眾國、其領土或屬地，而獲派發本通函之任何人士亦不可將本通函(包括就本通函而言派發之任何資料)或其任何部分或副本直接或間接轉交或派發予任何其他人士。

2008年2月16日

目 錄

	頁次
公司資料	1
指示性時間表	3
致基金單位持有人函件	4
1. 緒言	4
2. 交易	5
3. 有關物業的資料	36
4. 進行交易的理由及利益	60
5. 管理層討論與分析	68
6. 交易的財務影響	89
7. 溢利預測	99
8. 交易產生的關連人士交易	104
9. 2008年持續關連人士交易	111
10. 房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義	118
11. 推薦意見	122
12. 基金單位持有人特別大會	123
13. 其他資料	124
釋義	125
獨立董事委員會函件	149
新百利函件	151
附錄一 : 冠君產業信託的財務資料	A1-1
附錄二 : 有關LP物業公司的會計師報告	A2-1
附錄三 : 經擴大集團的備考財務資料	A3-1
附錄四 : 風險因素	A4-1
附錄五 : 有關溢利預測的進一步詳情	A5-1
附錄六 : 有關溢利預測的函件	A6-1
附錄七 : 獨立物業估值師對新物業的估值報告	A7-1
附錄八 : 獨立物業估值師對現有物業的估值報告	A8-1
附錄九 : 物業調查報告	A9-1
附錄十 : 市場顧問報告	A10-1
附錄十一 : 債券配售的主要指示性詞匯	A11-1
附錄十二 : 一般資料	A12-1
附錄十三 : 架構圖	A13-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

公司資料

冠君產業信託	冠君產業信託，一個以基金單位信託基金形式組成且已根據證券及期貨條例第104條獲認可的集體投資計劃，惟須受不時適用的條件所限；
信託管理人	鷹君資產管理(冠君)有限公司 香港 灣仔 港灣道23號 鷹君中心 30樓3008室
信託管理人的董事	
非執行董事	羅嘉瑞醫生(主席) 鄭維志先生 羅啟瑞先生 何述勤先生
執行董事及行政總裁	Jeremy Bellinger Stewardson先生
獨立非執行董事	查懋聲先生 David Gordon Eldon先生 石禮謙先生
受託人	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司 香港 皇后大道中1號
物業管理人	Eagle Property Management (CP) Limited 香港 灣仔 港灣道23號 鷹君中心 30樓3010室
基金單位過戶處	香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心17樓 1712-1716室

公司資料

信託管理人的獨家財務顧問	花旗環球金融亞洲有限公司 香港 中環 花園道3號 花旗銀行大廈50樓
獨立董事委員會及 獨立基金單位持有人的 獨立財務顧問	新百利有限公司 香港 中環 遮打道3A 香港會所大廈10樓
核數師及申報會計師	德勤•關黃陳方會計師行 香港 金鐘道88號 太古廣場一座35樓
信託管理人的法律顧問	貝克•麥堅時律師事務所 香港 中環 夏慤道10號 和記大廈14樓
受託人的法律顧問	西盟斯律師行 香港 皇后大道中2號 長江中心35樓
獨立物業估值師	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司 香港 中環 交易廣場第二座 23樓
建築測量師	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805-813
市場顧問	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

指示性時間表

事件	日期及時間
遞交基金單位的轉讓文件 以符合資格出席基金單位持有人 特別大會及合資格獲得2007年 末期分派的最後日期及時間	: 2008年2月29日下午4時30分
遞交基金單位持有人特別大會代表 委任表格最後日期及時間	: 2008年3月4日上午10時30分
2007年末期分派的記錄日期	: 2008年3月6日
基金單位持有人特別大會的記錄日期	: 2008年3月6日
召開基金單位持有人特別大會的 日期及時間	: 2008年3月6日上午10時30分
倘若於基金單位持有人特別大會上 獲得批准：	
基金單位配售結束	: 有待信託管理人釐定(不遲於完成的目標日期)
債券配售結束	: 有待信託管理人釐定(不遲於完成的目標日期)
發行代價基金單位	: 有待信託管理人釐定(不遲於完成的目標日期)
完成的目標日期	: 有待信託管理人釐定，惟於任何情況下，不得遲於2008年6月30日(即最後完成日)

信託管理人將就計劃於基金單位持有人特別大會後進行的該等事件於適當時間根據適用監管規定作出進一步公佈。



Champion REIT

冠君產業信託

CHAMPION REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

冠君產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：2778)

管理 人

Eagle Asset Management

鷹君資產管理(冠君)有限公司

信託管理人之董事：

非執行董事

羅嘉瑞醫生(主席)

鄭維志先生

羅啟瑞先生

何述勤先生

執行董事兼行政總裁

Jeremy Bellinger Stewardson先生

獨立非執行董事

查懋聲先生

David Gordon Eldon先生

石禮謙先生

敬啟者：

註冊辦事處：

香港

灣仔

港灣道23號

鷹君中心

30樓3008室

有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的
非常重大收購及關連人士交易以及相關事宜

1. 緒言

本通函旨在(1)向閣下提供有關交易及2008年持續關連人士交易的進一步資料；(2)載列獨立董事委員會就上述交易的推薦意見；(3)載列獨立財務顧問就上述交易致獨立董事委員會及獨立基金單位持有人的推薦意見；及(4)提供基金單位持有人特別大會通告。

致基金單位持有人函件

2. 交易

2.1 收購新物業

朗豪坊乃總樓面面積約1,940,000平方呎的綜合商業發展項目，包括(1)一座59層甲級寫字樓(即「朗豪坊辦公大樓」)；(2)一座15層購物商場(即「朗豪坊商場」)；(3)一座42層五星級酒店(包括665間客房)(即「朗豪酒店」)；(4)一個擁有250個泊車位的私人停車場(即「朗豪坊停車場」)；及(5)其他政府、機構及社區設施。新物業包括朗豪坊辦公大樓(不包括除外區域，「已購得朗豪坊辦公大樓」)、朗豪坊商場、朗豪坊停車場及保留區域。

有關新物業的進一步資料載於本通函第3.1節「有關物業的資料—有關新物業的資料」及附錄七「獨立物業估值師對新物業的估值報告」。

於2008年2月14日，信託管理人宣佈，受託人代表冠君產業信託(即買方)訂立有條件協議，以向賣方收購LP物業公司。LP物業公司及登記持有人合共持有新物業的完整法定及實益業權，以及所有相關權利及利益。買方亦同意於完成日償還截至完成日所欠負的現有LP貸款項下的本金、利息及任何未償還費用。

冠君產業信託將按照較獨立物業估值師於估值參考日期釐定的評估值存有折讓的代價收購新物業。釐定收購事項的應付代價時採用的新物業協定價值為12,500,000,000港元，較評估值14,170,000,000港元折讓約11.8%。僅供說明用途，根據於參考日期的現有資料，買方就收購事項應付的總金額(不包括附帶費用)預計約為12,507,000,000港元，金額的細分載列如下：

	於參考日期 ⁽¹⁾
	(百萬港元)
Renaissance總代價：	
代價股份	5,679
賣方貸款	2,291
Ernest Limited的代價股份	0 ⁽²⁾
Best Noble的代價股份	0 ⁽²⁾
總代價	7,970
償還現有LP貸款	4,537
合計	<u>12,507⁽³⁾</u>

附註：

(1) 此表所載資料乃根據於參考日期呈列的資料編製，並經作出調整以計及於參考日期後訂立的新福港債務更替契約的影響。更詳細地說，新福港債務更替契約由Renaissance、Renaissance賣方

致基金單位持有人函件

及新福港有限公司就更替與新物業建設有關的建築合約下的支付責任予Renaissance賣方而訂立。根據新福港債務更替契約，Renaissance獲解除上述合約下對新福港有限公司的所有支付責任，該等責任已改由Renaissance賣方承擔。於Renaissance獲解除上述責任後，增加286,000,000港元未償還賣方貸款。

- (2) 誠如本通函第2.2.2節「總代價」所述，就Ernest Limited及Best Noble的情況而言，股份代價應為Ernest Limited及Best Noble各自的股份面值，即就Ernest Limited而言為100.0美元（相等於約780.0港元）及就Best Noble而言為1.0美元（相等於約7.8港元）。
- (3) 此總金額與新物業的協定價值12,500,000,000港元有出入，其中一個原因為Renaissance總代價乃按將Renaissance的其他資產及負債計算在內的Renaissance經調整資產淨值計算。就該收購事項而言應付的說明性總金額亦與根據收購事項融資籌集並已列為附帶費用的說明性總金額（12,825,000,000港元）有出入。

LP物業公司過往持有新物業的架構圖以及於完成後冠君產業信託擬持有新物業的架構圖載於本通函附錄十三。

2.2 收購協議

2.2.1 收購LP物業公司股份及賣方貸款

根據各項收購協議，相關賣方同意於完成日向買方或其代名人出售、轉讓及出讓其各自的LP物業公司股份以及彼等於完成日及其後所附帶的權利（連同收取股息及其他收入相關分派的權利）。此外，根據Renaissance收購協議，Renaissance賣方已同意將截至完成日的賣方貸款轉讓及出讓予買方或其代名人。賣方貸款僅指於完成日由鷹君實體提供予任何LP物業公司或登記持有人的未償還貸款。賣方貸款乃無抵押、免息及應要求償還。買方擬提名買方代名人為其代名人持有LP物業公司股份及接受賣方貸款的出讓。

收購事項構成冠君產業信託的非常重大收購及關連人士交易，因此其中包括根據房地產投資信託基金守則在基金單位持有人特別大會上取得獨立基金單位持有人批准。所須批准的進一步資料載於本通函第10節「房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義」。

誠如鷹君的董事所告知，出售、轉讓及出讓將構成鷹君的重大出售及因而須依照上市規則取得鷹君股東的批准。羅嘉瑞醫生及羅鷹瑞醫生（連同彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）構成鷹君的一組有密切聯繫的股東，合共於鷹君全部已發行股本中擁有約51.6%的權益）已經就出售事項、賣方有關事宜及其項下擬進行的交易發出彼等的書面批准。

2.2.2 總代價

2.2.2.1 LP物業公司股份及賣方貸款的代價

買方就根據收購協議收購LP物業公司應支付的總代價包括：(1)所有LP物業公司股份的代價股份；及(2)就Renaissance而言，按實際金額基準向買方或其代名人出讓賣方貸款的代價。

就Ernest Limited及Best Noble而言，代價股份應為Ernest Limited及Best Noble各自的股份面值，Ernest Limited為100.0美元(約相當於780.0港元)及Best Noble則為1.0美元(約相當於7.8港元)。有關收購Ernest Limited及Best Noble的代價股份應於完成時以現金支付，且應由冠君產業信託內部資源撥付。就Renaissance而言，代價股份及出讓賣方貸款的代價應按下文所述方式計算，且應根據本通函第2.2.6節「交易－收購協議－根據Renaissance收購協議進行完成後調整」所述作出調整。

有關收購Renaissance股份而應支付的代價股份將根據Renaissance於完成日的資產淨值而釐定，並經進行以下各項調整：

- (1) 新物業的賬面值應代換為12,500,000,000港元，較評估值協定折讓約11.8%；
- (2) 有關朗豪坊(不包括朗豪酒店)重估盈餘應佔的任何遞延稅項撥備不應計算在內；
- (3) 任何遞延應收租金不應計算在內；及
- (4) 根據現有LP貸款而支付的借貸集資先付費用的未攤銷部分不應計算在內。

僅供說明用途，於參考日期：(1) Renaissance股份的代價股份按經調整資產淨值計算為5,679,000,000港元；及(2)有關Renaissance的賣方貸款項下的未償還金額(經作出調整以計及新福港債務更替契約的影響)為2,291,000,000港元。於參考日期，Renaissance總代價計入相關賣方貸款(已作出調整)後為7,970,000,000港元。於完成前，為了釐定於完成日的經調整資產淨值，將會編製Renaissance的備考完成資產負債表。備考完成資產負債表將按照Renaissance於完成日的未經審核完成管理賬目所載的數據編製，並對上文所述資產淨值作出調整。Renaissance賣方須促使Renaissance編製及於買方發出完成通知後及不遲於完成日前一個營業日向買方遞交備考完成資產負債表。

致基金單位持有人函件

2.2.2.2 完成金額

於完成時，除了就Best Noble及Ernest Limited股份而言的代價股份外，買方應根據未經審核完成管理賬（並按上文所述對資產淨值作出調整）及備考完成資產負債表，向Renaissance賣方支付的Renaissance股份的轉讓代價及出讓賣方貸款的代價的初始金額（即完成金額），有關金額載列如下：

- (1) 相等於代價基金單位金額的款額，將透過由買方促使冠君產業信託向鷹君持有人發行若干數目的代價基金單位（如下文所述）予以支付；及
- (2) 完成金額經扣除代價基金單位金額後的餘額須以現金支付。

買方須在完成通知發出的同時或於完成通知發出後於可行情況下儘快且無論如何須於完成日前，向Renaissance賣方寄發書面通知，以說明(1)將透過發行代價基金單位方式償付的完成金額，不超過4,264,000,000港元（即代價基金單位金額）；及(2)將根據基金單位配售發行的每個基金單位價格，由信託管理人及基金單位配售包銷商釐定（該價格稱為適用發行價）。將予發行的代價基金單位的數目將由代價基金單位金額除以適用發行價而釐定，但若該等數目將引致發行零碎基金單位，代價基金單位的數目應減至最接近的完整數目且代價基金單位金額應隨之減少。儘管有前述內容：

- (1) 已發行的代價基金單位數目，連同已發行的配售基金單位數目及可能獲發行的轉換基金單位數目（倘按初步轉換價於轉換2008年可換股債券時發行且不包括一般授權轉換基金單位）不得超過授權發行的數目；及
- (2) 將予發行的代價基金單位的數目須令緊接推出基金單位配售及債券配售完成前後的GE持基金單位比例大致上相等，倘將予發行的代價基金單位的數目導致GE持基金單位比例產生超過1.5%的變動，則須事先獲得Renaissance賣方的批准。

完成金額的現金部分及支付完成後調整（如有）所需的金額將透過基金單位配售及債券配售所籌措的資金償付。

將予發行的配售基金單位的確切數目以及將予發行的2008年可換股債券的確切總額將由信託管理人、基金單位配售包銷商（就配售基金單位而言）及債券配售包銷商（就2008年可換股債券而言）於基金單位配售及債券配售即將開始前釐定。有關融資安排的進一步詳情載於本通函第2.3節「交易－收購事項的融資」。

致基金單位持有人函件

按照Renaissance總代價及截至參考日期現有LP貸款的金額計算，於Renaissance賣方向買方或其代名人轉讓Renaissance股份時或須支付約25,000,000港元的印花稅，印花稅將由買方承擔。

2.2.3 現有LP貸款的償還及責任解除

根據Renaissance收購協議，買方亦同意於完成日償還所有截至完成日所欠負的有關現有LP貸款項下的本金及利息。於償還後，Renaissance賣方同意促使免除及解除所有就現有LP貸款而授出的抵押，以使新物業及LP物業公司股份於交易完成時不附帶任何產權負擔，於完成日將為仍未償還的現有LP擔保除外，該擔保將於完成日起7個月內根據現有LP擔保的條款予以解除。買方亦同意配合Renaissance賣方於該時期內促成現有LP擔保的解除。

僅供說明用途，於參考日期，所欠負的有關現有LP貸款項下的本金、利息及任何未償還費用的金額為4,537,000,000港元。

償還現有LP貸款所需的金額將首先以冠君產業信託提用債務融資所籌集的資金償付，未償還餘額將由根據債券配售所籌集的資金償付。

2.2.4 完成

於達成如下文所述條件(5)及(6)後的任何時間，買方可(但並無義務)於最後完成日前任何時間向各位賣方發出完成通知。待其他條件於完成日或之前獲達成後，交易須於買方向賣方發出完成通知之日後2個營業日當日或買方與賣方可能以書面協定的其他日期完成。於完成後，信託管理人將會在切實可行的情況下儘快作出公佈通知基金單位持有人完成已發生。

2.2.5 先決條件

完成須待以下條件達成之後，方可作實：

- (1) 於完成日，各項收購協議項下的保證仍屬真確及無誤導；
- (2) 各位賣方及擔保人已於完成前或完成時履行相關收購協議項下彼等須履行的所有契諾及協議；

致基金單位持有人函件

- (3) 並無任何具有司法管轄權的法院提起的或由任何有關政府機構作出的於完成日仍然生效或尚未了結的真實性調查、法律行動、訴訟、禁制令、法令或法律程序，上述程序將導致交易的限期或禁止，或對交易施加限制或條件或以其他方式對交易或交易任何部分提出質疑。並且上述事宜截至完成日並未以書面形式提出將會發生的威脅；
- (4) 任何有關政府機構並無建議、頒佈或施行適用法規、規例或決定禁止或約束交易或其中任何部分或任何LP物業公司或登記持有人於完成後的業務營運；
- (5) 在基金單位持有人特別大會上通過基金單位持有人特別大會決議案；
- (6) 根據上市規則就出售事項、賣方有關事宜及據此擬進行的交易獲取鷹君股東的批准；
- (7) 就交易或其任何部分獲取給予第三方的必需通知或須由第三方作出的具備效力及作用的同意、批准、豁免或授權，包括但不限於房地產投資信託基金守則及上市規則所規定者，包括但不限於代價基金單位、配售基金單位(倘適用)及2008年可換股債券及與2008年可換股債券有關的轉換基金單位的上市批准已獲授出；
- (8) 就現有LP貸款有關交易中須徵求銀團批准的部分取得彼等的批准，且該批准在形式上及內容上均須令買方信納；
- (9) 2006年融資協議項下貸款人批准交易中須徵求彼等批准的部分，且該批准在形式上及內容上均須令買方信納；
- (10) 豁免分派權利契約的修訂契約由有關各方訂立；
- (11) 滿意地完成基金單位配售及債券配售且債務融資項下具備充裕的資金可供提用各種情況下均須發生於完成前或完成時，且所按條款均令買方滿意；及
- (12) 有關各LP物業公司的各項收購協議根據其條款於完成日同時完成。

買方可透過向各位賣方發出書面通知隨時豁免全部或任何條件(上文第(5)至(9)段所述的條件除外)。倘於最後完成日前任何條件未獲達成(或豁免)及買方未有發出完成通知，則買方及任何賣方均無義務進行收購事項，且各項收購協議將告終止。

致基金單位持有人函件

收購協議亦規定，倘於完成前有下列情況出現，買方有權透過向賣方發出書面通知而終止收購協議：

- (1) 發現根據收購協議作出的任何保證遭違背，而買方合理地認為，該違背將對LP物業公司或登記持有人或新物業產生重大不利影響；或
- (2) 發生任何其他事件(非屬一般情況下會影響或可能影響在香港開展類似業務的所有公司的事件)，而買方合理地認為，有關事件將對LP物業公司或登記持有人或新物業產生重大不利影響。

2.2.6 Renaissance收購協議項下的完成後調整

根據Renaissance收購協議，於完成日後90天內，冠君產業信託的核數師將審核Renaissance的賬目及審閱其備考完成資產負債表。Renaissance賣方將支付或獲支付一筆調整付款，視情況而定，以應對備考完成資產負債表所列的於完成日的資產／負債及、現金結餘及以Renaissance名義存放於有關銀行存款高於或低於實際數字的狀況，及(視情況而定)賣方貸款高於或低於實際數字的狀況。完成後調整的金額須由Renaissance賣方或買方(視情況而定)於接獲由冠君產業信託的核數師發出的調整報表後14天內支付。

2.2.7 Renaissance收購協議項下的最終代價

有關Renaissance的收購事項的最終代價須由信託管理人於釐定完成後調整連同調整數額後在切實可行的情況下儘快予以公佈。任何調整只會就Renaissance總代價的現金部分而作出，而不會就代價基金單位而作出。

2.2.8 聲明及保證，以及共同及個別責任

各項收購協議載有若干由有關賣方(就，其中包括，相關LP物業公司、登記持有人及新物業，視乎適用情況而定)作出的聲明及保證，包括新物業及LP物業公司股份於完成時須不附帶任何產權負擔。

各項收購協議亦載有對賣方違反保證的責任的限制。賣方有關於各項收購協議項下的所有索償的責任總額最多不應超逾總代價及於完成時現有LP信貸融資的未償還金額的總額。就任何該等索償而言，不應將責任附加予賣方，除非賣方於收購協議下應承擔責任的所有索償的總額等於或超過14,170,000港元，即相當於物業評估值的0.1%的金額，但若有關所有該等索償的總責任相等於或超過該金額，則當時所有索償(包括之前已通報的索償)應累算且

致基金單位持有人函件

可向相關賣方追討。買方無權就所遭受的相同損害超過一次向賣方追討收購協議或稅務契約項下的索償，因此賣方不會就有關相關收購協議或稅務契約項下已歸入已獲償付的其他稅務契約或收購協議項下的索償的索償承擔責任。各項收購協議亦規定所有索償（不包括有關稅務保證的索償，在此情況下的時效期為七年）的時效期為自完成日起計24個月。

2.2.9 承諾及補償保證契約

根據收購協議，於完成時，Renaissance、登記持有人及買方將與賣方及擔保人訂立承諾及補償保證契約。

於完成時及根據承諾及補償保證契約，賣方將共同及個別受Renaissance及登記持有人根據相關受影響租約的條款行事及採取所有合理努力以減輕彼等損失的責任規限、無條件及應Renaissance及登記持有人的要求，於自政府或任何主管機關收到任何要求遵守有關受影響租約所包括物業部分的政府批地契約或朗豪坊辦公大樓入伙紙的通知或指令之後，就以下各項向Renaissance及登記持有人作出補償及補償：

(1) 以下全部各項：

- (i) Renaissance及登記持有人於自完成日起至有關受影響租約的年期屆滿止期間根據有關受影響租約應收取的租金、管理費、差餉、地租及所有其他款額的損失；
- (ii) Renaissance及登記持有人所適當引致的一切負債、賠償、合理費用及開支、遭受或產生的罰金、豁免限制費、延期費、管理費及解付款；及
- (iii) 買方適當引致的所有其他合理費用及開支，

均因未遵守有關朗豪坊辦公大樓中相關受影響租約所包括物業的政府批地契約或入伙紙項下的使用者限制、終止相關受影響租約及逐出受影響租約項下租戶或任何與之相關的法定程序或和解而引致的；及

(2) Renaissance及登記持有人由於或就重新出租而適當引致的所有合理費用及開支，包括但不限於印花稅、地產／租務代理的佣金／服務費及法律費用及開支。

致基金單位持有人函件

擔保人已同意擔保賣方於承諾及補償保證契約項下的責任。

除上文1(i)段有關時間限制的所述者外，賣方於承諾及補償保證契約項下的補償責任並無時間或金額限制。

2.2.10 稅務契約

根據收購協議，各相關賣方及擔保人將以買方及相關LP物業公司（及倘屬Ernest Limited，則為登記持有人）為受益人訂立稅務契約。根據各項稅務契約，相關賣方將作出契諾就以下方面向買方及相關LP物業公司（及倘屬Ernest Limited，則為登記持有人）作出補償保證：

- (1) 於完成日或之前發生的任何事件所導致或涉及的或與相關LP物業公司（倘屬Ernest Limited，則為登記持有人）於完成日或之前所賺取、應計或收取的任何總收入、收益、溢利或盈利有關的任何稅務責任；及
- (2) 買方或相關LP物業公司（倘屬Ernest Limited，則為登記持有人）就依照適用稅務契約的成功申索而適當引致及支付的所有合理實繳費用及開支。

上文第(1)或第(2)段所述申索的時效期為自完成日起七年。買方及相關LP物業公司（倘為Ernest Limited，則為登記持有人）根據適用稅務契約獲得補償保證的權利，並不受任何未於適用時效期屆滿前最終解決的申索所涉及的有關稅務責任的稅務訴訟或程序影響。

2.2.11 賣方責任擔保

鷹君已經依照各項收購協議、承諾及補償保證契約以及稅務契約就賣方的責任提供擔保。

2.2.12 公平條款

收購協議乃由有關訂約方按照正常商業條款經公平磋商而訂立。

信託管理人已根據房地產投資信託基金守則的有關條文及信託管理人的循規守則就新物業進行盡職審查並信納有關結果，包括但不限於信納其已就收購事項自信託管理人的律師獲得業權報告、登記持有人於完成時持有新物業的良好適銷法定及實益業權，且冠君產業信託將透過其對LP物業公司（及登記持有人）的所有權而間接持有新物業的100%法定及實益權益。

致基金單位持有人函件

2.2.13 追認及加入契約

根據收購協議，於完成時，各賣方及買方須促使登記持有人及Renaissance且各賣方須促使朗豪坊商場物業管理人各自訂立以信託管理人及物業管理人為受益人的追認及加入契約，據此，各位登記持有人及Renaissance確認彼等將受與新物業相關的物業管理協議條文約束。

根據追認及加入契約，信託管理人及物業管理人亦承認及確認朗豪坊商場物業管理協議的存在及有效性，據此，朗豪坊商場物業管理人獲委任按照其中所載的條款及條件管理朗豪坊商場。信託管理人及物業管理人進一步同意朗豪坊商場物業管理人應繼續根據朗豪坊商場物業管理協議的條款於物業管理協議的剩餘年期及其任何延展年期管理朗豪坊商場，惟物業管理人應承擔登記持有人的責任向朗豪坊商場物業管理人支付根據朗豪坊商場物業管理協議應由登記持有人付予朗豪坊商場物業管理人的薪酬。追認及加入契約的訂約方同意，倘若物業管理協議項下物業管理人的任期獲延長任何期間，則朗豪坊商場物業管理協議項下的零售朗豪坊商場物業管理人的任期亦應獲相應延長。

有關物業管理協議或朗豪坊商場物業管理協議的進一步詳情，請參閱本通函第3.6節「有關物業的資料－新物業的物業管理協議」。

2.3 收購事項的融資

完成金額的現金部分、支付完成後調整所需的金額(如有)及任何附帶費用將以基金單位配售及債券配售所籌集的資金償付。償還現有LP貸款所需的款項將首先由冠君產業信託提用債務融資所籌集的資金償付，任何結餘由根據債券配售所籌集的資金償付。

將予發行的配售基金單位及代價基金單位的準確數目、將予發行的2008年可換股債券的準確總額及基金單位配售及債券配售的總體條款及條件將由信託管理人、基金單位配售包銷商(就配售基金單位而言)及債券配售包銷商(就2008年可換股債券而言)於基金單位配售及債券配售即將開始時釐定。根據基金單位持有人特別大會決議案授出的特定授權，將予發行的配售基金單位及可能獲發行的轉換基金單位(倘於轉換2008年可換股債券後按初步轉換價發行且不包括一般授權轉換基金單位)的準確數目，連同將予發行的轉換基金單位的數目，不得超過授權發行的數目。倘若信託管理人確定，須根據債券配售籌集以為收購事項

致基金單位持有人函件

提供資金的金額導致須發行的2008年可換股債券可轉換的轉換基金單位數目(倘按初步轉換價轉換)超出基金單位持有人授出的特定授權，則信託管理人可於作出公告後，就該等轉換基金單位的超出數目根據一般授權向獨立第三方發行2008年可換股債券，藉此籌集一部分須根據債券配售籌集的款項。

本節如下所載之列表呈列支付完成金額、完成後調整(如有)、任何附帶費用及償還現有LP貸款融資所需的資金來源，此乃基於說明性財務架構(即說明性融資結構)項下所需的48%金額將透過發行股本(即代價基金單位及配售基金單位)方式支付，52%透過債項融資(即2008年可換股債券及債務融資)方式支付，並假設發行價為每基金單位4.39港元，即該等基金單位於最後可行日期的收市價，加上根據有關各項資金來源的基金單位持有人特別大會決議案所認可的最高金額。

信託管理人認為，根據附錄五中所載的盈利預測的假設及納入影響冠君產業信託的不同因素，包括融資成本水平、槓桿比率、營運資金充足程度及預測每基金單位分派，說明性財務架構目前表示在債項及股本之間就交易取得的最佳平衡。

說明性融資結構僅作為說明目的而呈列，而交易的實際條款，包括但不限於將予發行配售基金單位及代價基金單位的實際數目、已發行2008年可換股債券的準確總額及債務融資項下提用的金額(如有)，將如上文所述由信託管理人、基金單位配售包銷商(就配售基金單位而言)及債券配售包銷商(就2008年可換股債券而言)於基金單位配售及債券配售即將開始時參照市況釐定。

	說明性財務架構	基金單位持有人 特別大會決議 批准的最高金額 (倘通過)
	(百萬港元)	
代價基金單位	2,986	4,264
現金部份 ⁽¹⁾		
配售基金單位	3,177	4,536
2008年可換股債券	5,012	5,200
債務融資	1,650	3,600
合計	12,825 ⁽²⁾	不適用

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 完成金額的現金部份、完成後調整(如有)、附帶費用及償還現有LP貸款。
- (2) 總金額不等於新物業的協定價值(12,500,000,000港元)及買方就收購事項將予支付的總金額12,507,000,000港元亦會列作附帶費用計算。

此外，信託管理人已以受託人為受益人作出承諾，彼將不會進行收購事項，除非信用管理人能夠確認來自經擴大業務的每基金單位分派，乃於完成日經對溢利預測作出調整以計及下列各項計算：

- (1) 已發行的配售基金單位及代價基金單位的實際數目及其發行價；
- (2) 已發行的2008年可換股債券的準確總額、年期、票息率(如有)、到期收益及其首期費用；及
- (3) 債務融資項下提用的金額、債務融資的利率及其首期費用，

及為免生疑問，除上文所載或來自經擴大業務的每基金單位分派定義所述者外，在計算於完成日來自經擴大業務的每基金單位分派時無論是否計及冠君產業信託於截至完成日或其他日期止期間的財務業績將不會對溢利預測作出其他調整。

等於或高於來自現有業務的每基金單位分派。

於完成後並盡快在實際可行情況下，基金管理人將刊發公佈載列交易實際條款的進一步詳情，包括但不限於配售基金單位的實際數目及將予發行的代價基金單位，將予發行的2008年可換股債券的準確總額，將向任何鷹君實體發行的2008年可換股債券的數額(如有)，於債務融資項下提用的金額(如有)，以及基金管理人能否確定來自經擴大業務的每基金單位分派(計算方法見上文)相等於或高於來自現有業務的每基金單位分派。

2.3.1 代價基金單位

如本通函第2.2.2節「交易－收購協議－總代價」所述，Renaissance總代價的一部分將以向鷹君持有人發行代價基金單位的方式支付。代價基金單位的發行價將等於配售基金單位的發行價(即適用發行價)。

將予發行的代價基金單位的數目須按代價基金單位金額除以適用發行價釐定，但該數目連同將予發行的配售基金單位的數目及可能獲發行的轉換基金單位總數(倘於轉換2008年可換股債券後按初步轉換價發行且不包括一般授權轉換基金單位)合共不得超出授權發行。根據

致基金單位持有人函件

Renaissance收購協議，將予發行的代價基金單位的數目須令緊接進行基金單位配售及債券配售完成前後的GE持基金單位比例大致相等，倘將予發行的代價基金單位的數目導致GE持基金單位比例產生超過1.5%的變動，則須事先獲得Renaissance賣方的批准。

代價基金單位於發行後將與當時現有的基金單位在各方面享有同等地位，惟記錄日期在該項分配日期之前的任何分配(如2007年末期分派)除外。此外，代價基金單位須遵守載於本通函第2.3.2.1(c)「交易－收購事項的融資－現金代價－配售基金單位－與配售基金單位有關的禁售安排」所載的禁售安排。

將向聯交所上市委員會申請批准代價基金單位於香港聯交所主板上市及買賣。

2.3.2 現金代價

將以現金支付的完成金額餘額及完成後調整(如有)，將以基金單位配售及債券配售籌集的資金償付。

2.3.2.1 基金單位配售

信託管理人建議發行金額最多為4,536,000,000港元的配售基金單位。配售基金單位於發行後將與當時現有的基金單位在各方面享有同等地位，惟記錄日期在該配發日期之前的任何分配(如2007年末期分派)除外。

(a) 配售及先舊後新配售機制

為加快根據基金單位配售的集資速度及減低償付風險，於基金單位配售開始前並考慮市況，經鷹君批准，信託管理人可訂立配售及先舊後新認購協議，以使用配售及先舊後新認購機制。根據配售及先舊後新認購機制，待鷹君配售公司完成配售相同數目的第三方待售基金單位予獨立第三方後，信託管理人可進行配售基金單位的配售，包括認購基金單位的全部或部分。更具體而言，配售及先舊後新認購機制擬涉及：

- (1) 鷹君配售公司委任基金單位配售包銷商向機構及／或其他專業投資者配售第三方待售基金單位，作為基金單位配售的一部分；
- (2) 鷹君配售公司認購數目相等於已配售第三方待售基金單位的認購基金單位；及

致基金單位持有人函件

- (3) 於簽署有關配售及先舊後新認購協議日期後14日內發行予鷹君配售公司的認購基金單位。

第三方待售基金單位將按等於適用發行價的價格予以配售，並將不附帶任何申索、抵押、留置權、衡平權及產權負擔並連同彼等於配售時所附帶的所有權利。

(b) 配售基金單位

預計信託管理人將於完成日或之前發行配售基金單位。基金單位配售的所得款項淨額將可供買方(及／或一家或多家集團公司)使用(無論透過公司間墊款方式或其他方式)，以為支付Renaissance總代價提供部分資金。

配售基金單位將被發行予：

- (1) 就第三方配售基金單位而言，發行予獨立第三方；及
- (2) 就認購基金單位而言(倘使用配售及先舊後新認購機制)而言，發行予鷹君配售公司。

每個配售基金單位的發行價將由信託管理人及基金單位配售包銷商於基金單位配售開始時參照市況釐定，惟該發行價不得較緊接釐定配售基金單位的發行價(即基金單位配售定價日)前十個交易日基金單位在香港聯交所的平均收市價折讓超過20%。代價基金單位的發行價將相等於配售基金單位的發行價(即適用發行價)。

將予發行的配售基金單位的數目將視乎將予發行的配售基金單位的總發行金額及該等基金單位的發行價而定，但該數目連同將予發行的代價基金單位數目及可能獲發行的轉換基金單位總數(倘於2008年可換股債券轉換後按初步轉換價發行且不包括任何一般授權轉換基金單位)合共不會超出授權發行。根據Renaissance收購協議，將予發行的代價基金單位數目應為緊接進行基金單位配售及債券配售前時的GE持基金單位比例，須與緊隨完成基金單位配售及債券配售後時的GE持基金單位比例大致相同，倘將予發行的代價基金單位數目導致GE持基金單位比例出現超過1.5%的變動，則需取得Renaissance賣方事先批准。

配售基金單位的總數目將包括：

- (1) 認購基金單位的數目(倘採用配售及先舊後新認購機制)，其數目相等於由鷹君配售公司配售予第三方待售基金單位的數目；及

致基金單位持有人函件

- (2) 第三方配售基金單位(如有)的數目，其數目相等於配售基金單位的數目減按上文(1)分段計算的認購基金單位的數目。

將向香港聯交所上市委員會申請批准配售基金單位於香港聯交所主板上市及買賣。

(c) 與基金單位配售有關的禁售安排

信託管理人及買方將共同及個別承諾，在未經基金單位配售包銷商的事先書面同意前，冠君產業信託及其各自任何附屬公司及代表其行事的任何人士，於基金單位配售定價日至基金單位配售完成日之後180日的期間(包括首尾兩天)，概不會：(1)發行、提呈、出售、訂約出售或以其他方式處置或授出任何購股權、發行認股權證或提呈權利以認購或購買任何基金單位(或當中任何權益)或與基金單位同等級的證券或任何可轉換為、交換為或有權認購或購買任何基金單位或與基金單位同類別的證券或其他代表基金單位或與基金單位同類別的其他證券權益的文據；(2)訂立掉期或任何其他協議以轉讓全部或部分擁有基金單位的任何經濟後果；(3)訂立任何具有與上述者相同經濟作用或旨在達到上述者或同意作出上述者的交易，而不論(1)、(2)或(3)項所述類別的任何交易乃以交付基金單位或其他證券的方式或以現金或其他方式付款；或(4)宣佈或以其他方式宣佈有意作出任何前述者，惟不包括：(i)代價基金單位、配售基金單位、2008年可換股債券、因按照彼等當前的條款及條件轉換2006年可換股債券而可能獲發行的任何基金單位及因按照彼等當前的條款及條件轉換2008年可換股債券而可能獲發行的任何轉換基金單位；(ii)因按照信託契約所載條款因信託管理人的薪酬而將予發行的任何基金單位；及(iii)於完成日後，於基金單位配售完成日後的首個90日期間屆滿時就冠君產業信託收購任何其他物業而將發行的任何基金單位及可轉換為、交換為或有權認購或購買基金單位的證券，無論因有關收購的代價或其他原因。

此外，鷹君將承諾，在未經基金單位配售包銷商的書面同意前，於基金單位配售定價日至基金單位配售完成日之後90日的期間(包括首尾兩天)，其概不會並且將促使其附屬公司(包括鷹君持有人)、代名人、受託人或代表其行事或其控制的任何其他人士概不會：(1)提呈、出售、訂約出售或以其他方式處置或授出任何購股權、發行認股權證或提呈權利以認購或購買任何基金單位(或當中任何權益)或與基金單位同類別的證券或任何可轉換為、交換為或有權認購或購買基金單位或與基金單位同類別的證券或其他代表基金單位或與其屬同類別的其他證券權益的文據；(2)訂立掉期或任何其他協議以轉讓全部或部分擁有基金單位的任何經濟後果；(3)訂立任何具有與上述者相同經濟作用或旨在達到上述者或同意作出上述者的交易，而不論(1)、(2)或(3)項所述類別的任何交易乃以交付基金單位或其他證券的方式或以現金或其他方式付款；或(4)宣佈或以其他方式宣佈有意作出任何前述者，惟不包括：(i)根據基金單位持有人特別大會決議案授予基金單位持有人的授權發行予任何鷹君實體的

致基金單位持有人函件

任何2008年可換股債券及據此將予發行的任何轉換基金單位；(ii)根據配售及先舊後新認購機制可能由鷹君配售公司配售的任何第三方待售基金單位；(iii)根據信託契約所載條款因信託管理人的薪酬而已發行或將予發行的任何基金單位；或(iv)於完成日後，就冠君產業信託收購任何其他物業而向該項物業的賣方(或賣方的控制實體或聯屬公司，賣方可包括鷹君實體或任何其他第三方)發行的任何基金單位及可轉換為、交換為或有權認購或購買基金單位的證券，無論因有關收購的代價或其他原因。

(d) 基金單位配售的包銷

根據基金單位配售提呈發售第三方配售基金單位及第三方銷售基金單位(如有)將由基金單位配售包銷商包銷。第三方配售基金單位(如有)的包銷須待(其中包括)信託管理人與基金單位配售包銷商協定包銷協議的條款及簽署包銷協議後，方可作實。第三方銷售基金單位(如有)的包銷將將受由(其中包括)鷹君配售公司及基金單位配售包銷商按有關配售及先舊後新認購協議的條款簽署的協議及其簽署條款進行。於簽立該等包銷協議其中任何一項協議或全部協議後(視乎情況而定)，信託管理人將會在切實可行的情況下儘快就該等包銷協議其中任何一項協議或全部協議的條款作出公佈。

2.3.2.2 債券配售

(a) 2008年可換股債券的指示性條款及條件概覽

信託管理人擬透過可換股債券發行人發行總發行額最多為5,200,000,000港元的2008年可換股債券。2008年可換股債券將由受託人擔保並受可換股債券發行人可另作選擇的權利(載於本通函第2.3.2.2(b)節「交易－收購事項的融資－現金代價－債券配售－轉換2008年可換股債券」一節)所有限)將可轉換為基金單位。將予發行的2008年可換股債券的實際金額將視乎發行當時的市況而定。根據市況，信託管理人可決定透過提用更多金額的債務融資以替代籌集部分該項資金。倘信託管理人決定進行債券配售，信託管理人擬不遲於完成日完成債券配售。

債券配售的所得款項淨額將(經扣除債券配售所產生的開支)可供買方(及／或一家或多家集團公司)使用(無論透過公司間墊款方式或其他方法)，以為支付Renaissance總代價及償還現有LP貸款提供部分資金。

2008年可換股債券：

(1) 應首要配售予為獨立第三方的機構及／或其他專業投資者；及

致基金單位持有人函件

- (2) 經鷹君批准後可能向一家或多家鷹君實體配售最多可達完成債券配售(如有)後發行2008年可換股債券的發行所得款項合共總額的50%。

為免生疑問，可能發行予鷹君實體的2008年可換股債券，如有，將會按照根據債券配售適用於獨立第三方的該等相同條款及條件發行。此外，為免生疑問，除按上文(1)及(2)段所指定者配售外，一概不得配售任何2008年可換股債券。

信託管理人應於其知悉冠君產業信託的任何關連人士買賣2008年可換股債券(任何鷹君實體買賣根據基金單位持有人特別大會決議案已發行予該鷹君實體的任何2008年可換股債券則除外)之後即時通知證監會，並就有關方面遵守房地產投資信託基金守則的相關條文。

信託管理人預期2008年可換股債券的年期最長為五(5)年，且2008年可換股債券持有人有權待若干條件達成後，於債券配售的結算日期(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)起計滿12個月當日或之後任何時間內，將彼等的2008年可換股債券轉換為轉換基金單位。預期初步轉換價較配售基金單位的發行價溢價10%至40%，惟初步轉換價須等於或高於2008年可換股債券的配售時間(即2008年可換股債券配售的定價日)的基金單位的收市價。

2008年可換股債券的發行價、票息(如有)及贖回價將設定為由信託管理人與債券配售包銷商於2008年可換股債券配售定價日協定的水平，以便可向2008年可換股債券持有人提供一個須由信託管理人與債券配售包銷商於債券配售時協定的到期收益率。

根據轉換建議2008年可換股債券而可能獲發行的轉換基金單位的實際數目將取決於已實際發行及轉換的2008年可換股債券的本金總額以及轉換價，儘管轉換基金單位的數目(倘若於轉換2008年可換股債券後按初步轉換價發行且不包括任何一般授權轉換基金單位)，加上將予發行的配售基金單位及代價基金單位數目將不會超出授權發行。倘若信託管理人確定，須根據債券配售籌集以為收購事項提供資金的金額導致須發行的2008年可換股債券可轉換的轉換基金單位數目超出基金單位持有人授出的特定授權，則信託管理人可於作出公佈後，就該等轉換基金單位的超出數目根據一般授權發行2008年可換股債券予獨立第三方，藉此籌集一部分須根據債券配售籌集的款項。

透過批准債券配售，基金單位持有人被視為已批准：

- (1) 2008年可換股債券的實際條款及條件，連同該等條款的任何附帶或從屬條款及條件(於各情況下由債券配售包銷商與基金管理人協議訂立)；

致基金單位持有人函件

- (2) 按由債券配售包銷商與信託管理人於配售2008年可換股債券時將予協定的初步轉換價發行代價轉換單位，前提是初步轉換價應等於或高於2008年可換股債券配售定價日基金單位的收市價。
- (3) (i)於2008年可換股債券獲轉換時發行轉換基金單位，惟發行數目，倘按初步轉換價發行且不包括任何一般授權轉換基金單位，連同將予發行的代價基金單位及配售基金單位數目，將不會超出授權發行；及(ii)發行因作出根據2008年可換股債券條款可能適用的任何調整後2008年可換股債券按初步轉換價以外的轉換價格而獲轉換及發行所導致超出第(i)點提及的轉換基金單位的任何轉換基金單位；及
- (4) 發行予一家或多家鷹君實體的2008年可換股債券(及據此將予發行的任何轉換基金單位)最多可達完成債券配售後發行的2008年可換股債券的發行所得款項總額的50%。

2008年可換股債券主要指示性條款的概要載於本通函附錄十一。然而，本通函(包括附錄十一)所述的2008年可換股債券的條款及條件會有所變動，惟下列者除外：(1)於轉換2008年可換股債券時發行的轉換基金單位的總數(倘以初步轉換價發行並不包括一般授權轉換基金單位)加上將予的代價基金單位及配售基金單位不會超過獲批准發行數；(2)初步轉換價於2008年可換股債券配售定價日等於或高於基金單位的收市價；(3)對2008年可換股債券轉換價的調整；(4)轉換2008年可換股債券時採用的結算機制；及(5)於債券配售結算日期(或如本節上文第2.3.2.2(a)節所載的較早日期)起計12個月當日或之後任何時間2008年可換股債券持有人行使權利要求轉換本身的可換股債券。

將向香港聯交所或債券配售包銷商及2008年可換股債券同意的其他證券交易所上市委員會申請批准2008年可換股債券於香港聯交所或債券配售包銷商及2008年可換股債券同意的其他證券交易所主板上市及買賣。

(b) 轉換2008年可換股債券

根據下文所載的可換股債券發行人權利，2008年可換股債券將(可作其他選擇)按初步轉換價於作出根據2008年可換股債券的條款可能適用的調整前轉換為冠君產業信託的基金單位。初步轉換價較配售基金單位發行價的溢價預計為10%至40%(確實數字將由信託管理人及債券配售包銷商協定)，惟初步轉換價須等於或大於基金單位於2008年可換股債券配售定價日於香港聯交所的收市價。獲發行的任何轉換基金單位獲配發後將在所有方面與當時已發行的基金單位享有同地位及享有相同的分派權利，惟有關記錄日期早於該配發日期的分派者除外(但須受若干有限的例外情況規限)。

致基金單位持有人函件

於轉換2008年可換股債券後，可換股債券發行人將就所轉換的2008年可換股債券交付：(1) 可換股債券發行人決定的現金金額(即回收現金)(可能為零)；及(2)下文所指定的基金單位數目。

倘現金回收(視可換股債券發行人的選擇而定)金額為零，則轉換2008年可換股債券時將予發行的基金單位數目，應按每份將予轉換的2008年可換股債券的本金額除以當時的實際轉換價(應為初步轉換價，可作出根據2008年可換股債券的條款及條件適用的任何調整)而釐定。

倘可換股債券發行人選擇交付大於零的現金回收，則將予發行的基金單位數目(如有)應按於適用轉換期間將淨金額(即於各交易日：(1)為零；及(2)轉換價值與現金回收之間的差額兩者中的較高者)除以基金單位於有關交易日當日的收市價，並經計及於適用轉換期間的該等結果釐定。

可換股債券發行人將於適用轉換期間開始之前通知2008年可換股債券持有人有關現金回收額度事宜。

可換股債券發行人擬就所行使的轉換權交付回收現金最多為各2008年可換股債券本金的100%，旨在減少於轉換2008年可換股債券後已發行的轉換基金單位數目。倘可換股債券發行人選擇就已行使轉換權的2008年可換股債券的部份回收現金悉數以現金支付，由轉換2008年可換股債券所產生的現有基金單位的攤薄程度將少於倘已行使轉換權的2008年可換股債券悉數透過交付轉換基金單位而悉數支付。

倘2008年可換股債券的持有人尋求於轉換後將其轉換基金單位出售，減少轉換後發行的新基金單位將會降低於市場出售的基金單位數目。

轉換價格調整將包括綜合或拆分、盈利或儲備資本化及資本分派、超出特定分派收益的分派、配售新基金單位或基金單位認購權、其他證券發行、低於現時市價的發行、修改轉換權利、向基金單位持有人提出的其他要約及控制權變動(定義見附錄十一)進行常規調整為2008年可換股債券的年期削減(如有)及彼等各自所持基金單位因控制權變動而損失時間價值而向2008年可換股債券持有人作出賠償及其他一般調整。此外，預計倘若建議出售冠君產業信託於新物業所持有的全部或部分權益，則可能對轉換價進行調整，進一步討論見下文(c)節「轉讓限制」一節。經考慮適用市場慣例後，信託管理人認為該等調整對基金單位持有人而言屬公平合理。

其他資料將於冠君產業信託的中期報告書及年報中予以披露，以令基金單位持有人知悉假設所有已發行2006年可換股債券及2008年可換股債券均於相關期末或年底之前轉換(在彼等根據其條款轉換的情況下)，會對基金單位產生的攤薄影響。

致基金單位持有人函件

(c) 轉讓限制

預計2008年可換股債券及／或2008年可換股債券信託契約的條款及條件中可能包括對冠君產業信託及／或其附屬公司在訂立建議銷售冠君產業信託於新物業所持有的或部分或權益方面的限制條件，有關詳情尚有待磋商。預期建議出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益可能獲准在若干情況下進行，條件為已達成若干條件(包括但不限於)符合若干財務比例。轉讓限制可能包括緊隨建議銷售完成後，各2008年可換股債券持有人於特定期間並在特定情況下擁有可行使權力，要求可換股債券發行人按提早贖回金額(定義見附錄十一)加上至贖回當日累計利息的價格，贖回該等持有人的2008年可換股債券(全部或部分)。此外，倘若2008年可換股債券持有人可行使上述權利期間內行使轉換權，轉換價可能會作出調整(方式與就控制權變動作出調整者類同)則可能就2008年可換股債券持有人因實行建議銷售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券於有關銷售時的餘下到期時間)而按彼等所持基金單位數量的任何時間價值損失作出賠償(細節有待磋商)則將對轉換價作出調整。

(d) 與債券配售有關的禁售安排

預計可換股債券發行人、信託管理人及買方將共同及個別承諾，在未經債券配售包銷商的事先書面同意前，可換股債券發行人及冠君產業信託及其各自任何附屬公司及代表其行事的任何人士，於2008年可換股債券配售定價日起至債券配售截止日之後180日(或，倘若任何2008年可換股債券乃根據按2008年可換股債券的條款及條件授予債券配售包銷商的超額配股權發行，則指超額配股權截止日後180日)的期間(兩種情況下，均包括首尾兩天)，概不會：(1)發行、提呈、出售、訂約出售或以其他方式處置或授出任何購股權、發行認股權證或提呈權利以認購或購買任何基金單位(或當中任何權益)或與2008年可換股債券或基金單位同類別的證券或任何可轉換為、交換為或有權認購或購買2008年可換股債券、基金單位或任何與2008年可換股債券、基金單位同類別的證券或其他代表2008年可換股債券、基金單位或與其屬同類別的其他證券權益的文據，(2)訂立掉期或任何其他協議以轉讓全部或部分擁有基金單位的任何經濟後果，(3)訂立任何具有與上述者相同經濟作用或旨在達到上述者或同意作出上述者的交易，而不論(1)、(2)或(3)項所述類別的任何交易乃以交付基金單位或其他證券的方式或以現金或其他方式付款；或(4)宣佈或以其他方式公佈有意作出任何前述者，惟：(i)代價基金單位、配售基金單位、2008年可換股債券、因2006年可換股債券按照其條款及條件之轉換而可能獲發行的任何基金單位及因2008年可換股債券按照其條款及條件之轉換而可能獲發行的轉換基金單位；(ii)按照信託契約所載條款就信託管理人的薪

致基金單位持有人函件

酬而可能發行的任何基金單位；及(iii)於完成日後，於債券配售或超額配股權完成日後的首個90日期間屆滿時就冠君產業信託收購任何其他物業而將向實體發行的任何基金單位及可轉換為、交換為或有權認購或購買基金單位的證券(無論因有關收購的代價或其他原因)除外。

此外，預計鷹君將承諾，在未經債券配售包銷商的事先書面同意前，於2008年可換股債券配售定價日至債券配售截止日之後90日(或，倘若任何2008年可換股債券乃根據按2008年可換股債券的條款及條件授予債券配售包銷商的超額配股權發行，則指超額配股權截止日後90日)的期間兩種情況下，均包括首尾兩天，其概不會及將促使其附屬公司、代名人、受託人或以其他方式代表其行事或其控制的任何人士概不會：(1)提呈、出售、訂約出售或以其他方式處置或授出任何購股權、發行認股權證或授出權利以認購或購買任何基金單位(或當中任何權益)或與2008年可換股債券、基金單位同類別的證券或任何可轉換為、交換為或有權認購或購買2008年可換股債券、基金單位或任何與2008年可換股債券、基金單位同類別的證券或其他代表2008年可換股債券、基金單位或與其屬同類別的其他證券權益的文據；(2)訂立掉期或任何其他協議以轉讓全部或部分擁有基金單位的任何經濟後果；(3)訂立任何具有與上述者相同經濟作用或旨在達到上述者或同意作出上述者的交易，而不論(1)、(2)或(3)項所述類別的任何交易乃以交付基金單位或其他證券的方式或以現金或其他方式付款；或(4)宣佈或以其他方式宣佈有意作出任何前述者，惟：(i)根據基金單位持有人特別大會決議案授予基金單位持有人的授權發行予任何鷹君實體的任何2008年可換股債券及據此將予發行的任何轉換基金單位；(ii)可由鷹君配售公司根據配售及先舊後新認購機制配售的任何第三方銷售基金單位；(iii)根據信託契約所載的條款就信託管理人的薪酬而發行或將予發行的任何基金單位；或(iv)於完成日後，就冠君產業信託收購任何其他物業而向該項物業的賣方(或賣方的控制實體或聯屬公司，賣方可包括鷹君實體或任何其他第三方)發行的任何基金單位及可轉換為、交換為或有權認購或購買基金單位的證券(無論因有關收購的代價或其他原因)除外。

(e) 抵押

2008年可換股債券將由受託人擔保並擬為有抵押(有關抵押的條款仍正磋商中)。

(f) 債券配售的包銷

債券配售將獲債券配售包銷商包銷。包銷須待其中包括信託管理人買方與債券配售包銷商就將予發行的2008年可換股債券的條款以及包銷協議的條款達成協定並簽署包銷協議後，

致基金單位持有人函件

方可作實。於簽立包銷協議後，信託管理人將會在切實可行的情況下儘快就包銷協議的條款作出公佈。

2.3.2.3 債務融資及循環信貸融資

於完成時或之前，冠君產業信託透過2008年融資公司擬與下列各項的銀行銀團訂立債務融資：

- (1) 提供最多3,600,000,000港元的5年期定期計息貸款融資(利息按香港銀行同業拆息加0.5厘至1.5厘計算)(即債務融資)；及
- (2) 提供最多500,000,000港元的5年期循環信貸融資，未提取承擔費按每年0.125厘至0.5厘計算及利息按香港銀行同業拆息加0.5厘至1.5厘計算(即循環信貸融資)

債務融資擬於完成時可供提取，及將可供買方(及／或一家或多家集團公司)使用(無論透過公司間墊款方式或其他方式)，以為償還現有LP貸款提供部分資金。債務融資項下將予提取的實際金額將視乎債券配售及基金單位配售的集資總額而定。循環信貸融資擬可供用作一般營運資金。

債務融資及循環信貸融資將包含有關違約事件方面的慣例條款(發生違約事件將容許貸款人要求即刻償還所欠墊款連同應計利息及費用)以及慣例契約、聲明及保證以及其他條款。

債務融資及循環信貸融資預期將有抵押(有關抵押的條款仍正磋商中)。

本通函所述債務融資及循環信貸融資的條款及條件僅為指示性質，視乎確定及簽訂債務融資及循環信貸融資時的市況，可能會出現變更，並不代表整套實際條款及條件。債務融資及循環信貸融資的實際條款及條件或會與本通函所述的指示性條款及條件存有出入，或包含更多或更少條款及條件。

2.4 就收購事項應支付的費用及開支

2.4.1 就收購事項應支付予信託管理人及受託人的費用

於完成時，信託管理人將有權根據信託契約第11.2.1(i)條收取約125,000,000港元的收購費(等於收購事項下新物業收購價的1.0%，須以現金向信託管理人支付)。

致基金單位持有人函件

根據信託契約第11.4.6條，受託人有權因其就交易履行屬於特殊性質或在冠君產業信託的日常業務經營過程中受託人的一般職責以外的職務而收取額外費用。受託人已與信託管理人協定其將因其就交易履行的職責向冠君產業信託收取不超過100,000港元的一次性額外費用。

2.4.2 完成後應就新物業支付予信託管理人的持續費用及開支

於完成時，信託管理人將對新物業擁有一般管理權，並將有權根據信託契約向冠君產業信託收取新物業應佔的管理費。只要新物業仍然構成冠君產業信託的投資組合的一部分，信託管理人即有權按照信託契約的規定收取管理費。信託管理人將初步選擇以基金單位收取2008年新物業應佔的管理費。

有關管理性質及應付予信託管理人的其他費用的進一步詳情，請參閱首次公開發售通函內的「信託管理人－信託管理人的費用、成本及開支」一節。除上文所述者外，多項其他常規開支及其他支出將於管理及經營新物業的日常營運過程中產生，根據信託契約，該等款項將向冠君產業信託收取，如現有物業的情況一樣。

2.4.3 完成後應就新物業支付予物業管理人的持續費用及開支

誠如本通函第3.6節「有關物業的資料－新物業的物業管理協議」所述，完成後亦應就新物業向物業管理人支付持續費用及開支。

2.5 終止穩定收益安排

關於交易，信託管理人擬作出終止穩定收益安排。

由於Top Domain為冠君產業信託的主要持有人，根據房地產投資信託基金守則，由買方簽訂及履行豁免分派權利契約修訂契約項下擬進行的交易(包括據此作出付款)構成為冠君產業信託進行的關連人士交易並須徵得基金單位持有人的明確批准。訂約方簽署豁免分派權利契約修訂契約為收購協議項下的先決條件，必須獲批准方可進行收購事項。因此，豁免分派權利契約修訂契約將連同其他須經批准交易一同尋求批准，作為基金單位持有人特別大會決議案的一部分。

致基金單位持有人函件

受於基金單位持有人特別大會通過、所獲得2006年融資的借貸人的批准、完成及利率掉期有關各方的協議的規限，利率掉期公司將根據利率掉期安排行使其利率掉期修訂權。修訂利率掉期可能於本通函刊發後信託管理人經考慮市況後認為適當的任何時間發生，惟倘完成，修訂則將會於最後完成或之前終止。

修訂利率掉期毋須經基金單位持有人批准，這是基於根據房地產投資信託基金守則及信託契約，處理冠君產業信託的財務安排(包括但不限於利用任何衍生財務工具)屬於信託管理人的酌情權利。此外，由於掉期對方並非冠君產業信託之關連人士，根據房地產投資信託基金守則，修訂利率掉期並不構成一項關連人士交易。因此，修訂利率掉期並不構成須批准交易或基金單位持有人特別大會決議案的一部分。

信託管理人相信，由於市況及投資者預期於涉及房地產投資信託財務架構透明度方面的變化，終止穩定收益安排符合冠君產業信託及基金單位持有人的整體利益。有關進一步詳情，請參閱本通函第4.3節「進行交易的理由及利益－終止穩定收益安排的理由」。

2.5.1 終止豁免分派權利

根據豁免分派權利契約，豁免分派權利各方同意放棄彼等從冠君產業信託收取2006年、2007年及2008年三個財政年度的分派的全部或部分權利。

於2008年2月14日，信託管理人、受託人、豁免分派權利各方、鷹君，作為擔保人，與嘉里建設有限公司，作為擔保人，訂立豁免分派權利契約修訂契約，據此各訂約方同意就2008年首期分派及2008年末期分派終止Top Domain，豁免分派權利各方之一及鷹君間接全資附屬公司的承諾，於完成時及待完成後開始生效(即終止豁免分派權利)。其他豁免分派權利各方，即Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司，的權利則不受豁免分派權利契約修訂契約的影響。

致基金單位持有人函件

豁免分派權利契約的修訂契約具有允許Top Domain於2008年就其豁免分派權利基金單位收取分派的效力。終止豁免分派權利後將因此增加有權收取分派的基金單位的數目，從而降低每基金單位分派。然而，為於終止豁免分派權利後維持相同水平應付基金單位持有人的分派（不包括就豁免分派權利基金單位及其他豁免分派權利基金單位而言的分派），Top Domain已同意向受託人（代表冠君產業信託）支付一筆款項作為終止豁免分派權利的代價（即首期終止金額）。該款額應：

- (1) 參考本通函第7節「溢利預測」所載的溢利預測計算，並考慮完成時交易的實際條款，包括但不限於將予發行的配售基金單位的實際數目、將予發行的2008年可換股債券的準確總額及基金單位配售、債券配售及債務融資的總體條款及條件而作出調整；及
- (2) 表示須計入2008年首期分派分派金額的估計金額（須作出下文所述的調整），以確保預測期間向基金單位持有人作出的每基金單位分派（不包括就豁免分派權利基金單位及其他豁免分派權利基金單位而言的分派）不會因終止豁免分派權利而出現變動（假設並無發行其他基金單位（不包括根據信託契約因信託管理人的薪酬而向其發行的基金單位或根據2006年可換股債券發行的基金單位或就交易而發行的基金單位（為免疑慮，包括根據2008年可換股債券發行的轉換基金單位、代價基金單位及配售基金單位）），以及冠君產業信託不會於該等期間收購其他物業，不包括有關交易的物業）。

於完成後十(10)個營業日內，信託管理人應編製並向Top Domain及受託人發出一份載有首期終止金額的書面聲明。於信託管理人發出載有首期終止金額的書面聲明後五(5)個營業日內，Top Domain應為冠君產業信託的利益而向受託人支付首期終止金額。信託管理人應將首期終止金額歸入將分派予基金單位持有人的金額，作為2008年首期分派的一部分。

以附錄五（「有關溢利預測的進一步詳情」）所載的假設為基準並假設，僅作說明用途，現金結算金額估計款項為350,000,000港元，首期終止金額估計為96,900,000港元。

於冠君產業信託的核數師就彼等對2008年末期分派的每基金單位分派審查而發出函件後，首期終止金額應以預測期間之實際每基金單位分派（經調整金額，即末期終止金額）為基準，根據豁免分派權利契約修訂契約作出調整，但於計算末期終止金額時，所發行的任何新基金單位（不包括根據信託契約因信託管理人的薪酬而向其發行的基金單位或根據2006年可換股債券發行的基金單位或就交易而發行的基金單位（為免疑慮，包括根據2008年可換股

致基金單位持有人函件

債券發行的轉換基金單位、代價基金單位及配售基金單位)及冠君產業信託或其附屬公司於相關分派期間收購的新物業應佔的任何分派金額應(除非與交易相關)不予計算。末期終止金額應由信託管理人計算並由信託管理人的核數師審查及確認。

倘若末期終止金額超過首期終止金額，Top Domain應為冠君產業信託的利益向受託人支付該等超出的金額。然而，倘若末期終止金額低於首期終止金額，則信託管理人應指示受託人向或安排向Top Domain支付該等不足的金額。Top Domain或受託人應作出的付款(視情況而定)應於不遲於釐定末期終止金額之後3個營業日予以支付。倘由Top Domain代表冠君產業信託的利益向受託人支付一筆調整款項，則該款項須由受託作為存置財產的一部份持有並按信托契約處理。

鷹君已就Top Domain於豁免分派權利契約修訂契約項下支付首期終止金額及任何調整的責任作出擔保。

2.5.2 修訂利率掉期

關於首次公開發售，利率掉期公司已根據利率掉期協議的條款訂立利率掉期。基於冠君產業信託於2007年9月30日的未經審核財務業績，利率掉期的公平值為915,200,000港元。有關利率掉期協議條款的進一步資料，請參閱首次公開發售通函「影響未來經營業績及財務狀況的若干因素－現有成本性質的變動－融資成本及利率掉期」一節。

根據利率掉期協議，各利率掉期公司可於發出事先書面通知並獲掉期對方同意後，以修訂利率掉期協議的方式按利率掉期(即掉期率)調整有關應付固定利息。受通過基金單位持有人特別大會決議案、所獲得2006年融資的借貸人批准、完成及利率掉期有關各方的協議的規限，利率掉期公司行使其權利將掉期率調整為掉期結算日期的現行市場利率。利率掉期修訂符合信託管理人實現終止穩定收益安排的目標，已於本通函第4.3節「進行交易的理由及利益－終止穩定收益安排的理由」作出詳細闡釋。

利率掉期修訂事先須經(其中包括)2006年融資項下的貸款方予以批准而後經利率掉期相關方批准後，方告作實。待取得該等批准之後，修訂利率掉期生效的日期(即掉期結算日期)可能於本通函刊發後信託管理人經考慮市況後認為適當的任何時間發生，惟倘完成，則將會於最後完成日或之前終止。

2.5.2.1 調整掉期率

利率掉期屬初步訂立，總面值相等於2006年融資項下定期貸款的金額或7,000,000,000港元。根據利率掉期，利率掉期公司同意按彼等各自的利率掉期的名義金額向掉期對方支付固定利息。作為回報，掉期對方同意按相等於2006年融資項下定期貸款應付浮動利率利息的總額，向利率掉期公司付款，該款額由利率掉期公司用於支付其2006年融資項下的浮息成本承擔。利率掉期公司及掉期對方各自的付款責任已抵銷，只須一方按季度於二月、五月、八月及十一月的每一個月視乎當時的市場利率而向其他方作整筆支付。

利率掉期目前具有一個「遞增型」利率架構，利率掉期公司應付的現金融資成本總額隨利率掉期年期增加而相應提高。此外，由於於首次公開發售時已向掉期公司作出前期掉期付款，故「遞增型」利率架構將利率固定於遠低於首次公開發售時及於最後可行日期的市場利率的水平。

須待股東特別大會決議案獲通過、取得2006年融資項下的貸款方的批准、完成獲達成以及相關人士批准利率掉期之後，方可修改利率掉期以將掉期利率調至掉期結算日期當日的市場利率（稱為利率掉期修訂）。預計掉期對方將於收到利率掉期公司發出的書面通知後，會於掉期結算日期至利率掉期到期日期間（即計算期）將掉期利率調至當時的市場利率（依據信託管理人估計）。

因掉期利率將升至掉期結算日期當日的市場利率水平，利率掉期公司將於掉期結算日期前後收到一項獨立的額外現金流（稱為現金結算金額）。

現金結算金額將顯示出：(1)計算期內按現有利率掉期項下掉期利率計算而應付的固定金額；與(2)計算期內按經修訂利率掉期項下掉期利率計算而應付的固定金額之間的差額的現值（於掉期結算日期）。

儘管利率掉期公司有權修訂利率掉期，然而對利率掉期的條款所作出的所有修訂均須經利率掉期各方同意，且倘若未能就該等修訂條款徵得同意，則利率掉期將維持不變並繼續有效。

致基金單位持有人函件

僅供說明用途，於最後可行日期，掉期對方的指示性掉期利率為3.03%。以此為基準並假設暫定款項為7,000,000,000港元以及各項利率掉期的到期日維持不變，則現金結算金額將約為350,000,000港元。基於上述假設，下表顯示利率掉期公司因調整掉期利率而須支付予掉期對方的額外利息，及根據利率掉期修訂掉期對方當作該調整的代價而應付的現金結算金額。

	2008年 ⁽¹⁾	2009年	2010年	2011年 ⁽²⁾	總計
a. 利率掉期公司應付的 經調整掉期利率 ⁽³⁾	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	
b. 利率掉期公司應付的 現行掉期利率 ⁽⁴⁾	0.8%	1.3%	1.8%	2.0%	
c. 利率掉期公司應付的 額外利息 ⁽⁵⁾	2.2%	1.7%	1.2%	1.0%	
d. 利率掉期公司應付的 額外利息(百萬港元) ⁽⁶⁾	130	121	86	28	
e. 掉期對方應付的 現金結算金額 (百萬港元) ⁽⁷⁾	128	116	81	25	350 ⁽⁸⁾

附註：

- (1) 由2008年2月29日(就上表目的而言，為假定完成日)至2008年12月31日期間。
- (2) 由2011年1月1日至2011年5月24日期間。
- (3) 利率掉期公司支付予掉期對方的掉期利率，假設修訂利率掉期發生，而經調整掉期利率相等於最後可行日期的市場利率，假定香港同業拆息曲綫為2.5%
- (4) 於各期間利率掉期公司支付予掉期對方的平均掉期利率，假設並未修訂利率掉期。
- (5) 按從「a」列減去「b」列計算
- (6) 按「c」列乘以2006年融資項下定期貸款的金額計算(即7,000,000,000港元)。
- (7) 取「d」列金額的現值計算，現值採用截至最後可行日期的三個月香港銀行同業拆息遠期利率曲綫及計及與修訂利率掉期相關之估計附帶成本計算。
- (8) 該總金額將成為掉期對方於掉期結算日期就修訂利率掉期而應付之現金結算金額之基準。

致基金單位持有人函件

基金單位持有人應注意，利率會有變化，修訂利率掉期後的實際經調整掉期利率將取決於掉期結算日期當日的市場利率，有關利率可高於或低於以上3.03%的指示性掉期利率，分別導致現金結算金額增加或減少。

就會計而言，冠君產業信託於2007年9月30日的未經審核財務業績所示的利率掉期公平值為915,200,000港元，將已按下列各項遞減：(1)掉期對方自2007年9月30日以來就利率掉期支付的兩筆季度款項(有關利益將於2007年末期分派及2008年首期分派中分派)；及(2)於2007年9月30日至掉期結算日期有效的利率變動。僅供說明，香港同業拆息已由2007年9月30日的4.5%下跌至最後可行日期的2.5%。在收到現金結算金額(為扣減以上(1)及(2)項後的概約剩餘公平值)後，現行利率掉期的公平值(擁有「遞增」利率架構)將根據會計準則於經擴大集團的資產負債表中刪除，並由經修訂利率掉期的公平值(於修訂利率掉期後擁有劃一利率架構)取代。然而，由於釐定於最後可行日期的經修訂利率掉期的公平值並無可靠的基準(見溢利預測中「通告」一節)，故有關公平值並未於附錄三所載的備考綜合資產負債表中呈列，而有關公平值的變化亦無於溢利預測中呈列。基金單位持有人應注意，於作出利率掉期修訂後，經修訂利率掉期將根據未來之會計標準按其公平值於資產負債表內列賬。

信託管理人用於釐定現金結算金額的方法乃遵照市場慣例，而獨家財務顧問已通知信託管理人其對有關方法及其計算方式感到滿意。

2.5.2.2 酌情分派

信託管理人擬根據信託契據使用現金結算金額所得款項作為額外酌情分派在2008年首期分派中予以分派。因此，修訂利率掉期後及在掉期仍有利的情况下，基金單位持有人可透過單一分派的方式收取與現金結算金額相等的款項及因五年期限剩餘時間內修訂利率掉而減少支付的款項，而非因於利率掉期的五年期餘下年期內收取的有利掉期付款淨額而收取較高的分派。基金單位持有人應注意，信託管理人以分派的酌情款項將分派予所有於有關記錄日期有權獲得分派之基金單位持有人，其中包括，作為就其豁免分派權利基金單位而言的Top Domain及任何配售基金單位、轉換基金單位(如有)及/或代價基金單位之持有人(前提為交易須完成及終止豁免分派權利生效)。倘冠君產業信託於完成前收到現金結算金額，則有關金額將由受託人持有作為存置財產的一部分，並須根據信託契據處置。

致基金單位持有人函件

就此而言，基金單位持有人亦應注意，Top Domain，就其豁免分派權利基金單位而言，其現金結算金額之已收或應收金額將視情況而定計入Top Domain就作為終止豁免分派權利代價而應付金額之計算內。此外，如第6.2節「交易的財務影響－交易對每基金單位分派的影響」所載表格所示及基於當中所呈列資料的相關假設，信託管理人預期，由於本通函所述原因，進行交易事項（包括修訂利率掉期終止）將會導致預測期間之每基金單位有所增加。由於交易完成，每基金單位分派增加之利益應由有權獲分派該金額的所有基金單位持有人平均分配。因此，誠如本通函第11節「推薦意見」所述，董事（包括獨立非執行董事）認為須經批准交易及修訂利率掉期屬公平合理，並符合基金單位持有人的整體利益。

2.5.2.3 理由

信託管理人相信，由於市場環境改變以及投資者對於房地產投資信託的投資財務架構的透明度的期望改變，利率掉期修訂符合冠君產業信託及基金單位持有人的整體利益。具體而言，修訂利率掉期（連同終止豁免分派權利）將為冠君產業信託建立更加透明的財務結構。透明度增加將讓投資者更透徹了解冠君產業信託獲取收益的相關能力及其內部增長趨勢。透明度增加亦預期會促進冠君產業信託日後的發展，原因是將冠君產業信託的相關物業與其他物業在直接回報率上作出比較將變得較為容易，從而令評估可能收購（包括新物業）在提高回報率方面的影響變得較容易。有關詳情請參閱本通函第4節「進行交易的理由及利益」所述。

信託管理人進一步相信，利率掉期修訂在現時市況下有益於基金單位持有人及冠君產業信託，因為其容許冠君產業信託應付的2006年融資利息在市場利率處於歷史低位時期可按當時的市場利率進行對沖。僅供說明用途，根據業內資源，與掉期對方於最後可行日期的指示掉期利率3.03%（香港同業拆息2.50%加0.53%的息差）相比，過去五年內香港的港元貸款掉期利率的相等平均利率約為5.43%（包括4.90%的基準利率加0.53%息差）。

此外，信託管理人相信，冠君產業信託因修訂利率掉期（即將掉期利率調升至現行市場利率）而須承擔的額外融資成本可能通過支付予冠君產業信託的現金結算金額而獲得補償，有關金額可能分派予基金單位持有人，作為2008年首期分派的一部分。有關釐定現金結算金額的詳情，請參閱第2.5.2.1節「修訂利率掉期－調整掉期利率」所載的一覽表。

2.6 2007末期分派

關於交易，信託管理人已為將於2008年3月6日作出的2007末期分派定下釐定權利的記錄日期，該日期與釐定出席股東特別大會並於會上投票的權利所設日期相同。雖然最終確定經審核賬目及公佈業績後以上所述與設定末期分派的慣例有所不同，但信託管理人已採納上述安排，旨在保障現有基金單位持有人的權益。

透過於完成交易前為2007末期分派設定記錄日期，代價基金單位、配售基金單位及轉換基金單位(如有)將不可參與2007末期分派。這可確保於截至2007年12月31日止年度其資金對冠君產業信託溢利作出貢獻的基金單位持有人的權益不會因新發行代價基金單位、配售基金單位及轉換基金單位(如有)而遭攤薄。以此方式確定記錄日期亦賦予冠君產業信託最大的靈活性，於市況許可時可盡快在市場籌集資金。

根據信託契據，就各財政年度而言可分派及應分派予基金單位持有人的總金額不得少於該財政年度的年度可分派收入的90%。此外，鑒於：

- (1) 獲提供本通函附錄一所載冠君產業信託的未經審核財務資料及本通函第3節「有關物業的資料」所載就現有物業而言的經營數據；
- (2) 信託公司(其財務表現相對穩定及可予預測)的性質；及
- (3) 代價基金單位、配售基金單位及轉換期金單位(如有)將無權享有2007年末期分派，

信託管理人的董事認為，市場上應有適量的資料供投資者作為作出投資及買賣決定的依據。

信託契據、房地產投資信託基金守則或上市規則概無禁止作出有關安排的條文。

2007末期分派中每基金單位分派金額將於交易後及冠君產業信託最終確定2007年經審核賬目後如期宣佈。由於釐定2007年末期分派權利的記錄日期當時冠君產業信託截至2007年12月31日止年度的經審核財務業績尚未公佈，基金單位持有人於此段期間買賣基金單位須保持審慎。

2.7 代價基金單位、配售基金單位及轉換基金單位所享有的分派權利

新代價基金單位、配售基金單位及轉換基金單位(如有)於發行後將與當時現有的基金單位在所有方面具有同等權利，包括與2008年首期分派有關的權利。然而，將予發行的新代價基金單位及配售基金單位將不會賦予其持有人收取記錄日期在該配發日期之前的任何分派(如2007年末期分派)的權利。

3. 有關物業的資料

3.1 有關新物業的資料

3.1.1 概覽

3.1.1.1 有關新物業的描述

朗豪坊為一個綜合商業發展項目，包括(1)一座59層甲級寫字樓；(2)一座15層購物商場；(3)一座42層五星級酒店(包括665間客房)；(4)一個設有250個私人泊車位的停車場及(5)其他政府、機構及／或社區設施。整個朗豪坊項目的總樓面面積約為1,940,000平方呎。

新物業包括已購得朗豪坊辦公大樓、朗豪坊商場、朗豪坊停車場及保留區域。已購得朗豪坊辦公大樓的可出租總面積合共702,911平方呎而總樓面面積約703,000平方呎。朗豪坊商場的可出租總面積合共318,687平方呎而總樓面面積約590,000平方呎。朗豪坊停車場合共有250個泊車位。總的來說，新物業擁有龐大及多元化的租戶基礎，包括於估值參考日期58名寫字樓租戶及174名零售租戶。新物業將包括朗豪坊商場及朗豪坊辦公大樓之93.6%可出租總面積。

朗豪坊位於香港九龍的主要零售及商業區旺角的心臟地帶，其地址為亞皆老街8號及上海街555號。旺角為香港商業、商店、餐飲、娛樂及文化設施眾多的地區，吸引海外及中國大陸及本地市民前來休閒、娛樂及購物。旺角亦為香港主要公共交通網絡的重要樞紐。新物業經行人通道直接連接至港鐵路旺角站。

朗豪坊於2004年7月完工。朗豪酒店於2004年8月1日試業並於2005年3月全面投入運營。於2005年10月21日，朗豪酒店由登記持有人出售予鷹君的間接全資附屬公司朗豪酒店(香港)有限公司。朗豪酒店未列入將根據交易收購的新物業。

朗豪坊商場於2004年11月17日試業。於估值參考日期，朗豪坊商場的租用率為96.7%。朗豪坊商場的主要租戶包括西武、UA戲院、無印良品、H&M及I.T. Group。

朗豪坊辦公大樓於2004年7月取得入伙紙並於2004年8月開始出租。於估值參考日期，已購得朗豪坊辦公大樓的租用率為99.2%。已購得朗豪坊辦公大樓的主要租戶包括Sears及Fortis Insurance。

除外樓層，即總樓面面積約為69,600平方呎的朗豪坊辦公大樓的4層，自朗豪坊開張後已由第三者擁有。其中兩層(總樓面面積約為34,800平方呎)於2005年7月及10月售予獨立第三方

而另外兩層(總樓面面積同約為34,800平方呎)於2006年2月及3月售予獨立第三者。故上述除外樓層未列入將根據交易購入的新物業。

3.1.1.2 設計

朗豪坊商場由世界著名的購物中心設計公司捷得國際建築師事務所設計。朗豪坊商場的富有創意，曾榮獲多個獎項，包括：

(1) 國際設計及發展獎項－2007設計獎(設計及發展新的多用途零售中心獎)

國際設計及發展獎計劃由國際購物中心協會於1977年成立以表彰傑出的零售項目。1957年成立的國際購物中心協會是購物中心行業的全球性行業協會，在80多個國家擁有70,000名會員。

(2) 英國結構工程師學會獎－2005年特別獎(結構分部)獲得者、2005 中國獎項獲得者及2006結構獎(商業或零售結構)

結構獎項由結構工程師協會逐年頒發，旨在認可引導行業發展的結構設計及示範項目的佼佼者。結構工程師協會是世界上結構工程方面的主要專業機構，在105個國家擁有會員。

(3) 金塊獎－2005大獎獲得者

金塊獎表彰在解決多功能設計及建築問題上表現出色及有創意的新建物業項目。該項評選活動在太平洋沿岸建築商會議(每年夏天在三藩市舉行)期間舉辦。

朗豪坊商場具有下列與眾不同的建築及設計特點：

(1) 宏偉中庭：位於朗豪坊商場第4層的一個有9層樓高可舉辦大型活動的玻璃外牆公共場所。其巨大的玻璃幕牆令室內採光良好，購物者亦可觀賞周圍街景。中庭連接商場、辦公大樓及酒店，為朗豪坊訪客人流交匯處；

(2) 通天電梯：兩台各長約83米的室內扶手電梯，由朗豪坊商場第4層直達第12層，方便購物者快速到達較高層的購物區，同時欣賞下面巨型中庭的全景；

致基金單位持有人函件

- (3) 巨石外牆：採用巴西金滿堂石建成的獨特多層面外牆，由地面樓層直至朗豪坊商場外牆的頂部，與周圍建築物形成鮮明對比；及
- (4) 螺旋式走廊：朗豪坊商場第8至12層的螺旋式走廊，可容納約40間面向年輕時尚購物者的服裝及配飾零售店舖。

朗豪坊辦公大樓設計成「智能」寫字樓，具備下列特點：

- (1) 配備銅及光纖線路系統以方便各樓層間通訊，並配有由兩個不同方位從街外引入線路及經兩個通訊槽達各辦公大樓層從以提高通訊服務的可靠性；
- (2) 配備架高地台層，方便各種線路和電線鋪設工程，將重整寫字樓所需的鑽鑿工程、干擾及有關成本降至最低；
- (3) 擁有電腦樓宇管理系統，其中空調、警鐘、升降機、照明及安全等各種系統均接駁到中央電腦控制中心；
- (4) 安裝了衛星電視公用天線系統，在大廈內傳送從大廈衛星接收器所得的訊息；
- (5) 設置室溫控制系統，透過感應器監控各樓層的室溫；
- (6) 藉著備用發電機，可以在關鍵裝置範圍提供備用電力；
- (7) 對於租戶的關鍵裝置範圍，例如數據中心，大廈可提供24小時配備必備製冷系統的空調服務；及
- (8) 配備針對下班後搭乘升降機的刷卡系統。

3.1.1.3 擁有權

新物業乃根據香港政府租約持有，該租約將於2047年6月30日到期。登記持有人為Ernest Limited的全資附屬公司(LP物業公司之一)，乃新物業的註冊及法定擁有人。

根據發展協議，Renaissance(亦為一家LP物業公司)，為地盤的發展商並為地盤的收購及發展項目的建築提供資金獨自享有自新物業或其任何部分產生的一切收益，以及銷售、轉讓、按揭、抵押、租賃、轉租或以其他方式出售新物業或其任何部分或當中任何權益或就此設立產權負擔而產生的一切所得款項，並擁有指示銷售或以其他方式出售新物業的絕對權利。

根據餘下權益轉讓，市區重建局賦予Best Noble其於發展協議下的一切權利、業權及權益以及根據發展協議所產生的所有其他權利及利益，而Best Noble有權行使市區重建局於發展協議下的一切權利、權力、酌情權及補救。

致基金單位持有人函件

因此，LP物業公司與登記持有人共同持有新物業的一切法定及實益權益以及與其相關的一切權利及權益。有關進一步資料，請參閱本通函第3.5節「有關物業的資料－有關新物業租賃權屬的資料」。

有關新物業一直以來如何由LP物業公司持有及冠君產業信託擬於完成後如何持有新物業的架構圖載於本通函附錄十三。

Renaissance持有朗豪坊商場現時經營中所使用的商標(即「Langham Place」及「朗豪坊」)的全部權利及擁有權。有關LP物業公司於新物業命名方面的權利及責任的進一步資料請參閱本通函第8.7.3.4「交易引起的關連交易－有關新物業的原本協議－與新物業的管理及營運有關的合約-命名權特許協議」。

3.1.1.4 評估值

新物業於估值參考日期的評估值為14,170,000,000港元，如獨立估值師的新物業估值報告(其表格載於附錄七)所示。

3.2 若干主要資料

除非另有指明，下表載述新物業於2007年11月30日(即估值參考日期)的若干主要資料。

落成年份及月份 ⁽¹⁾	2004年7月	
租用率 ⁽²⁾	用途	%
	零售	96.7
	寫字樓	99.2
	總體	98.4
泊車位數目	250個私人泊車位	
總樓面面積(不包括停車場)	用途	千平方呎
	零售	589.8
	寫字樓	702.9
	總計	1,292.7
可出租總面積(不包括停車場)	用途	千平方呎
	零售	318.7
	寫字樓	702.9
	總計	1,021.6
冠君產業信託(直接或間接)持有的所有權	100%(完成後)	

致基金單位持有人函件

政府批地契約屆滿日期	2047年6月30日	
每平方呎平均每月面租值 ⁽³⁾	用途	港元／平方呎
	零售	82.7
	寫字樓	24.7
	平均	42.4
租戶數目	用途	租戶
	零售	174
	寫字樓	58
	總計	229 ⁽⁴⁾
截至估值參考日期止十一個月	用途	千港元
自所有租戶收取的租金收入總額	零售	262,897.2
	寫字樓	117,492.8
	總計	380,390.0
出租予五大租戶 ⁽⁴⁾ 的可出租	用途	%
總面積佔全部可出租總面積的百分比	零售	33.7
	寫字樓	42.1
截至估值參考日期止月份	用途	%
自五大租戶 ⁽⁴⁾ 收取的面租值總額	零售	22.6
佔截至估值參考日期止月份	寫字樓	42.8
全部每月面租值的百分比		
出租予關連人士 ⁽⁵⁾ 的可出租總面積的百分比	5.5%	
截至估值參考日期止月份	3.1%	
自關連人士收取的面租值總額		
佔截至估值參考日期止月份		
全部每月面租值的百分比 ⁽⁵⁾		

附註：

- (1) 落成指有關物業獲發全權佔用許可證。
- (2) 租用率乃根據已出租可出租總面積(平方呎)計算，不包括泊車位。
- (3) 已出租每平方呎平均面租值乃按於估值參考日期自所有租戶收取的截至估值參考日期止月份的總面租值除以有關物業於估值參考日期的已出租可出租總面積計算。
- (4) 於估值參考日期按可出租總面積排列的五大租戶。
- (5) 關連人士包括鷹君關連人士集團。

根據信託管理人於估值參考日期的所得資料，自新物業於2004年7月落成以來，概無對新物業進行重大翻修工程。

3.2.1 租戶簡介及租約組合的詳情

新物業擁有龐大及多元化的租戶基礎。截至估值參考日期，已購得朗豪坊辦公大樓共有58名寫字樓租戶，訂立68份租約，其中大部分的租金收入來自營銷及貿易行業租戶。寫字樓的主要租戶包括Sears及Fortis Insurance等跨國公司。

截至估值參考日期，朗豪坊商場共有174名零售租戶，訂立190份租約，其中大部分的租金收入來自時裝及配飾行業租戶。主要的零售租戶包括人們熟悉的日本百貨商店西武、UA戲院、著名的日本零售公司無印良品、瑞典的全球性時裝公司H&M以及香港的高檔服裝零售連鎖店I.T.集團。

於估值參考日期，已購得朗豪坊辦公大樓的租用率為99.2%而朗豪坊商場的租用率為96.7%。若干重要租戶簽訂的長期租約，租期長達六年或以上，租戶基礎相當穩定。

下表列出於截至估值參考日期止月份新物業中各類租戶(按其主要業務性質分類)佔已出租可出租總面積的百分比。就已購得朗豪坊辦公大樓而言，營銷及貿易行業租戶為租戶的最大部分，合共佔該期間已出租總面積的48.4%。至於朗豪坊商場，時裝及配飾行業租戶為租戶的最大部分，合共佔該期間已出租總面積的42.7%。

致基金單位持有人函件

行業	截至估值參考日期止月份	
	有關行業的租戶佔可 出租總面積的百分比	有關行業 主要租戶的名稱
	(%)	
寫字樓		
營銷及貿易	48.4	Sears、李寧
專業及銷售服務	25.5	Harmonic
生活－健身及美容	12.7	—
保險	10.6	Fortis Insurance
金融服務	0.4	—
其他 ⁽¹⁾	2.4	財政司法團
總計	100.0	
零售		
時裝及配飾	42.7	H&M、Futbol Trend、Nike、I.T.
健康及美容	2.6	L' Oreal、Shu Uemura、Aveda及 The Body Shop
百貨商店	7.3	西武
娛樂	17.1	UA戲院
飲食	18.8	Guangzhou Garden、 Delifrance及麥當勞
其他 ⁽²⁾	11.5	Market Place by Jasons、Digital Pavilion及 無印良品
總計	100.0	

附註：

- (1) 寫字樓部分的其他租戶主要是政府部門。
(2) 零售部分的其他租戶主要是銀行、禮品店及影音店。

致基金單位持有人函件

3.2.2 租約屆滿時間表

下表載列於估值參考日期已購得朗豪坊辦公大樓擬定於所示期間到期的租約所佔百分比詳情：

期間	到期租約數目 ⁽¹⁾	到期租約的		到期租約 每月面租值 (千港元) ⁽²⁾	到期租約 平均每月 面租值 (港元/ 平方呎) ⁽³⁾	佔到期租約 總面租值的 百分比 ⁽⁴⁾
		可出租總面積 (千平方呎)	佔全部已租出 可出租總面積 的百分比 (%)			
2007年 ⁽⁵⁾	4	14.6	2.1	250.8	17.2	1.5
2008年	17	114.3	16.4	2,109.5	18.5	12.3
2009年	5	53.0	7.6	1,744.6	32.9	10.1
2010年	21	204.3	29.3	5,458.0	26.7	31.7
2011年及以後	21	311.1	44.6	7,628.5	24.5	44.4
總計／平均	68	697.3	100.0	17,191.4	24.7	100.0

附註：

- (1) 假設並無行使續租權。
- (2) 該等期間已購得朗豪坊辦公大樓到期租約的面租值是根據於截至已購得朗豪坊辦公大樓的估值參考日期止月份到期租約的應付面租值總額計算。
- (3) 計算方法為(a)已購得朗豪坊辦公大樓到期租約的每月面租值總額除以(b)已購得朗豪坊辦公大樓到期租約的可出租總面積。
- (4) 按照截至估值參考日期止月份已購得朗豪坊辦公大樓面租值總額百分比計算。
- (5) 2007年12月份。

致基金單位持有人函件

下表載列於估值參考日期朗豪坊商場擬定於所示期間到期的租約所佔百分比詳情：

期間	到期租約數目 ⁽¹⁾	到期租約的 可出租總面積 佔全部已租出			到期租約平均	
		到期租約的 可出租總面積 (千平方呎)	可出租總面積 的百分比 (%)	到期租約 月面租值 (千港元) ⁽²⁾	每月面租值 (港元/ 平方呎) ⁽³⁾	佔到期租約 總面租值 的百分比(%) ⁽⁴⁾
2007年 ⁽⁵⁾	1	0.9	0.3	61.0	70.0	0.2
2008年	75	53.7	17.4	5,417.5	100.8	21.2
2009年	40	46.8	15.2	3,891.5	83.2	15.3
2010年	69	127.3	41.3	13,500.6	106.0	53.0
2011年及以後	5	79.5	25.8	2,607.9	32.8	10.3
總計／平均	190	308.2	100.0	25,478.7	82.7	100.0

附註：

- (1) 假設並無行使續租權。
- (2) 該等期間朗豪坊商場到期租約的面租值是根據於截至估值參考日期止月份到期租約的應付面租值總額計算。
- (3) 計算方法為(a)朗豪坊商場到期租約的每月面租值總額除以(b)朗豪坊商場到期租約的可出租總面積。
- (4) 按照截至估值參考日期止月份的朗豪坊商場面租值總額百分比計算。
- (5) 2007年12月份。

3.2.3 欠租率

下表載列於截至2006年12月31日止3個年度及截至參考日期止九個月期間就新物業未付租金作出撥備或撇銷的詳情。謹請注意本集團無法保證未來不會出現拖欠情況或未來仍可保持下表所載的欠租率。

截至12月31日止年度						截至2007年9月30日	
2004年		2005年		2006年		止九個月	
撥備 ⁽¹⁾	撇銷 ⁽²⁾						
千港元	(%)	千港元	(%)	千港元	(%)	千港元	(%)
不適用	0	90.8	0.03	760.1	0.21	375.3	0.13

附註：

- (1) 欠租(逾期90日或以上仍未支付的應收租金)撥備。
- (2) 指新物業於有關期間佔總面租值(假設無欠租)的百分比。

3.2.4 租賃協議

就新物業訂立的租賃協議一般為期2至3年，視乎租戶需要等因素而定。較為大型的物業，或當有意租用物業的租戶需要動用巨額首筆資本開支時，偶爾會批出長達十年的長期租約，但仍會按當時市場租金定期檢討租金(通常每3年一次)。儘管新物業部分主要租戶有權按照當時的市場租金續租一段時間，但是大部分租約有固定期限且無附帶續租權。

規定可按當時市場租金檢討租金或續租的租約，需要業主與租戶就新租金期協定市場租金。倘有關方未能在既定日期前協定新租金(一般在新租金期開始前的一、兩個月協定)，有關事宜須轉介由業主與租戶協定和委任的獨立估值師處理。若仍未能達成協議，任何一方可要求一名指定獨立第三方委任估值師以專家身份(而非仲裁者)釐訂新租金期的市場租金。任何一方均有機會向估值師表述意見。估值師的決定是最終決定，對業主及租戶均有約束力。

大部分朗豪坊商場租戶的租金為基本租金額與其月營業額一定百分比中的較高者。其餘朗豪坊商場租戶及已購得朗豪坊辦公大樓租戶的租金為固定數額(須按上文所述定期檢討及更新租金)。

簽訂租約時，新物業的租戶均須繳交約為兩或三個月租金的按金，連同樓宇管理費、政府差餉(朗豪坊商場租戶還須繳交推廣費)上述款項須以現金或可代替現金的銀行擔保形式支付。按金並無附設擔保，並且不計利息。一般而言，租戶均須預付每月租金。根據市場慣例，租約通常附帶免租期，免租期視乎市況而各有不同。

根據租約，租戶通常負責支付包括公用設施費用、樓宇管理費及政府差餉等費用(朗豪坊商場租戶還須繳交推廣費)而業主則負責支付政府地租。租戶一般亦負責維修費用及有關物業內部的所有其他費用，而業主則通常負責有關樓宇外部及／或主要結構的維修費用。倘基於不可抗力事件，或除租戶疏忽或失責的直接或間接後果之外的任何其他原因，而導致物

致基金單位持有人函件

業或其重要部分無法使用或完全無法進入，租戶通常有權在當月期滿後享有租金減免，直至物業可以再次使用為止。一般而言，租戶不得轉讓或分租物業，但在特定情況下，允許在同一集團內部轉讓或分租。

大部分租約不會授權租戶在既定到期日前終止其租約，只有少數租約允許租戶在特定限期後給予通知終止部分或全部已出租物業的租約。如出現若干情況，例如租戶欠租或違反契約，業主有權終止租約。租約要求租戶按照政府批地契約及朗豪坊佔用許可證所允許的用途使用已出租物業。

此外，若干租戶亦已就新物業標誌使用權訂立協議。

3.2.5 新物業以往5年交易情況

獨立物業估值師對新物業的估值報告中所作土地查冊並無顯示，而信託管理人亦並不知悉，於緊接該報告日期前5年內有任何涉及新物業直接或間接買賣的交易。

3.2.6 保險

冠君產業信託將於收購事項後以信託管理人認為符合香港行業慣例的方式為新物業投購保險，包括物業綜合保險(包括火險、水險及新物業重置價值保險)、業務干擾保險(最少24個月)及公眾責任保險。根據有關保單，將無任何大額或異常的超額或減扣款額。然而，有關保單並不承保若干類別風險，例如戰爭、核污染、地震、傳染病及恐怖份子活動所引致的損失。

3.3 有關現有物業的資料

3.3.1 概覽

現有物業為花旗銀行廣場(位於香港中環花園道3號的甲級寫字樓)的一部分。花旗銀行廣場為一幢以玻璃及鋼筋幕牆建成的現代化寫字樓綜合大廈，由47層高的花旗銀行大廈及37層高的中國工商銀行大廈組成，亦包括一個商場平台及停車場。現有物業包括：(a)花旗銀行廣場可出租總面積的95.7%，包括整幢中國工商銀行大廈、整個商場平台及花旗銀行廣場的所有樓層，但不包括財政司法團擁有的花旗銀行大廈第3層(通道地方除外)及第4、5及6層全層；及(b)停車場包括558個泊車位及50個電單車泊車位。

致基金單位持有人函件

冠君產業信託因首次公開發售基金單位而於2006年5月24日透過集團公司間接收購現有物業（詳情載於首次公開發售通函內），惟不包括花旗銀行大廈第34、36及37層及3個泊車位，冠君產業信託於2007年1月5日根據一項收購透過集團公司間接收購該部分物業，詳情載於2006年12月收購通函內。

新物業乃根據香港政府租約持有，所持年期為由1989年8月3日起至2047年6月30日止的剩餘年期。

3.3.2 若干主要資料

除非另有所示，下表載述現有物業於2007年11月30日（即估值參考日期）的若干主要資料。

落成年份及月份 ⁽¹⁾	1992年5月	
租用率 ⁽²⁾	用途	%
	零售	100.0
	寫字樓	95.8
	平均	95.9
泊車位數目	58個私人泊車位。 500個泊車位和50個電單車 泊車位的公共停車場。	
總樓面面積（不包括停車場）	用途	千平方呎
	零售	57.7
	寫字樓	1,501.6
	總計	<u>1,559.3</u>
可出租總面積（不包括停車場）	用途	千平方呎
	零售	42.6
	寫字樓	1,170.3
	總計	<u>1,212.9</u>
冠君產業信託（直接或間接）持有的所有權	100%	
政府批地契約屆滿日期	2047年6月30日	
每平方呎平均每月面租值 ⁽³⁾	用途	港元／每平方呎
	零售	24.3
	寫字樓	67.0
	平均	<u>65.5</u>
租戶數目	用途	租戶
	零售	7
	寫字樓	67
	總計	<u>73⁽⁴⁾</u>

致基金單位持有人函件

截至估值參考日期止十一個月 自所有租戶收取的年租金收入總額	用途	千港元
	零售	12,632.5
	寫字樓	632,044.2
	總計	<u>644,676.7</u>
出租予五大租戶 ⁽⁵⁾ 的可出租 總面積佔全部可出租總面積的百分比	60.0%	
截至估值參考日期 ⁽⁶⁾ 止月份 自五大租戶收取的面租值總額 佔截至估值參考日期止月份 全部每月面租值的百分比	69.2%	
出租予關連人士 ⁽⁶⁾ 的可出租總面積的百分比	6.2%	
截至估值參考日期 ⁽⁶⁾ 止月份 自關連人士收取的面租值總額 佔截至估值參考日期止月份 月租金總額的百分比	2.6%	

附註：

- (1) 落成指有關物業獲發佔用許可證。
- (2) 租用率乃根據已出租可出租總面積(平方呎)計算，不包括泊車位。
- (3) 已出租每平方呎平均面租值乃按於估值參考日期自所有租戶收取的截至估值參考日期止月份的總面租值除以有關物業於估值參考日期的已出租可出租總面積計算。
- (4) 租戶總數不等於零售及寫字樓租戶的總和，原因為其中有1名租戶在現有物業中同時租用零售及辦公面積。
- (5) 於估值參考日期按可出租總面積排列的五大租戶。
- (6) 關連人士包括鷹君關連人士集團的實體及香港上海匯豐銀行有限公司。

3.3.3 租戶簡介及租約組合的詳情

現有物業擁有龐大及多元化的租戶基礎，截至估值參考日期，共有73名寫字樓及零售租戶訂立120份租約，其中大部分已出租的可出租總面積已出租予銀行及金融業租戶。重要寫字樓租戶包括花旗銀行、中國工商銀行(亞洲)有限公司及美林(亞太)有限公司。

截至估值參考日期止月份，五大租戶(按於估值參考日期的可出租總面積計算)佔現有物業面租值總額約69.2%。於估值參考日期，現有物業寫字樓樓面面積的租用率為95.8%而現有物業零售樓面面積的租用率為100%。

若干重要租戶簽訂的長期租約租期長達六年或以上，租戶基礎相當穩定。

致基金單位持有人函件

下表列出於截至估值參考日期止月份現有物業中寫字樓租戶(按其主要業務性質分類)佔已出租可出租總面積的百分比。如下表所示,來自金融服務行業的租戶(包括銀行業、金融業及證券業)是現有物業的最大類別的寫字樓租戶,佔該期間已出租寫字樓總面積合共86.7%。7名零售租戶中的大部分來自飲食行業。

行業	截至估值參考日期止月份 佔寫字樓可出租總面積的百分比 (%)
銀行	71.4
金融	9.7
證券	5.6
其他 ⁽¹⁾	13.3
總計	100.0

附註：

(1) 寫字樓的其他租戶主要是政府部門及專業公司。

3.3.4 租約屆滿時間表

下表載列於估值參考日期現有物業擬定於所示期間到期的租約所佔百分比詳情：

期間	到期租約數目 ⁽¹⁾	到期租約的 可出租總面積 (千平方呎)	到期租約的 可出租 總面積佔 全部已租出		到期租約平均	
			到期租約的 可出租總面積 的百分比 (%)	到期租約 每月面租值 (千港元) ⁽²⁾	每月面租值 (港元/ 平方呎) ⁽³⁾	佔到期租約 總面租值的 百分比(%) ⁽⁴⁾
月租	1	30.5	2.6	400.0	13.1	0.5
2007年 ⁽⁵⁾	2	2.9	0.2	139.1	48.7	0.2
2008年	36	164.8	14.2	9,407.3	57.1	12.4
2009年	28	121.5	10.4	7,740.9	63.7	10.1
2010年	32	447.7	38.5	35,492.6	79.3	46.6
2011年及以後	21	396.2	34.1	22,988.5	58.0	30.2
總計/平均	120	1,163.6	100.0	76,168.4	65.5	100.0

附註：

- (1) 假設並無行使續租權。
- (2) 該等期間到期租約的面租值是根據於截至估值參考日期止月份到期租約的應付面租值總額計算。
- (3) 計算方法為(a)到期租約的每月面租值總額除以(b)到期租約的可出租總面積。
- (4) 按照截至估值參考日期止月份的面租值總額百分比計算。
- (5) 2007年12份。

3.3.5 欠租率

上市日期至參考日期期間並無就未付租金作出撇銷或撥備。然而，現時無法保證於往後期間不會出現欠租情況。

3.3.6 租賃協議

現有物業的租賃協議與有關已購得朗豪坊辦公大樓的租賃協議類似。有關進一步詳情，請參閱本通函第3.2.4節「有關物業的資料－有關新物業的資料－若干主要資料－租賃協議」。

3.3.7 現有物業以往5年交易情況

冠君產業信託因首次公開發售基金單位而於2006年5月24日透過集團公司間接收購現有物業（詳情載於首次公開發售通函內），惟不包括花旗銀行大廈第34、36及37層及3個泊車位，冠君產業信託於2007年1月5日根據一項收購透過集團公司間接收購該部分物業，詳情載於2006年12月收購通函內。

除上文所述交易者外，按估值參考日期的土地查冊結果，在查冊日前的5年內，並無任何其他與現有物業相關的買賣交易，而除上文所披露者外，信託管理人並不知悉在該期間有任何涉及現有物業直接或間接買賣的交易。

3.3.8 保險

冠君產業信託已為承保現有物業投購信託管理人認為符合香港行業慣例的保險，包括物業綜合保險（包括火險、水險及現有物業重置價值保險）、業務干擾保險（最少24個月）及公眾責任保險。根據有關保單，現時並無任何大額或異常的超額或減扣款額。然而，有關保單並不承保若干類別風險，例如戰爭、核污染、地震、傳染病及恐怖份子活動所引致的損失。

3.4 物業的管理策略

3.4.1 整體策略

收購事項完成後，信託管理人擬繼續實施冠君產業信託的上述主要目標及主要投資策略，有關詳情請參閱首次公開發售通函「策略」一節。現於下文描述該等策略的若干方面。

3.4.2 寫字樓物業的管理策略

信託管理人計劃積極管理現有物業及已購得朗豪坊辦公大樓以實現以下目標。

3.4.2.1 維持高租用水平及高質素的租戶基礎

信託管理人計劃維持現有物業及已購得朗豪坊辦公大樓的高租用水平（於估值參考日期分別約為95.8%及99.2%）。

信託管理人計劃與租戶建立並保持緊密的關係，積極滿足彼等的持續需求。此外，信託管理人亦擬定期對租戶進行評估，積極管理到期寫字樓租約以確保租戶符合高標準並尋求機會改善租戶組合。改善寫字樓租戶質素及租戶組合將可提升寫字樓租金收入的穩定性。

3.4.2.2 最大限度增加物業收入淨額

信託管理人將透過以下方式尋求盡量提高每項物業的續租及新訂租約的租金以及整體優化租金收入：

- (1) 將每項物業定位為目標租賃市場的租戶首選租賃物業；
- (2) 採取適當的市場推廣及定價策略；
- (3) 必要時進行資產提升；及
- (4) 將因新舊租約交替物業空置時間帶來的租金損失降至最低。

3.4.2.3 利用過往經驗最大限度減少費用

在管理已購得朗豪坊辦公大樓時，信託管理人亦將尋求應用其管理現有物業過程中獲得的經驗而將支出費用減少。

3.4.3 零售物業的管理策略

為最大限度提高回報，信託管理人計劃積極管理朗豪坊商場以實現以下目標。

3.4.3.1 維持高人流量

信託管理人將透過物業管理人積極及定期組織活動及促銷，特別是在節假日期間，以提升朗豪坊商場的公眾知名度及其作為活躍購物中心的形象。該等活動以吸引人氣為目標，預期會對零售租戶的銷售收入以及朗豪坊商場的租金收入產生積極影響。

3.4.3.2 提高及維持租用水平

信託管理人擬透過於眾多新的主要零售租戶開始營業後出租剩餘的空置店舖以進一步提高零售租用水平。物業管理人日後會持續監察個體零售租戶的銷售表現並定期與其交流情況。物業管理人將根據零售租戶的表現，計劃於彼等各自租約到期日前與業績理想的零售租戶洽談續租事宜，並物色新的租戶以取代表現不理想的零售租戶。

3.4.3.3 提高零售租約的續約率

信託管理人致力提高朗豪坊商場零售租約的續約率，截至估值參考日期止首十一個月，根據已屆滿租賃續租面積計算，續約率為58.4%。信託管理人認為，與新訂租約比較，與現有零售租戶續約具有各種益處，包括：

- (1) 可將因新舊租約交替物業空置時間帶來的租金損失降至最低；及
- (2) 續約時產生的裝修費用、業主撥備及租賃代理費用將較為低廉。

因此，信託管理人計劃與零售租戶建立並保持緊密的關係，積極滿足彼等的持續需求。另外，信託管理人會在適當情況下與租約即將屆滿的零售租戶提前協商租賃事宜。然而，信託管理人亦認識到有必要不時更換零售租戶，以使朗豪坊商場的租戶組合較多元化。

3.4.3.4 維持高質素的租戶基礎及優化租戶組合

信託管理人相信一個購物商場的最終成功取決於其能否持續對目標購物者提供有吸引力的產品組合及定期更新產品以吸引回頭客。因此，物業管理人的政策是與主要零售商保持良好關係並為其提高優質服務，令其長駐朗豪坊商場。物業管理人亦會持續關注並為朗豪坊商場引入海外及本地的新品牌，令其長期保持對購物者的吸引力。

3.4.3.5 最大限度提高租金收入

信託管理人將尋求利用朗豪坊商場的受歡迎度提高零售租約續約租金及新訂租約租金，同時亦會考慮租金對於零售商的承受能力。有關提高零售租金前景的進一步資料載於本通函第4.2.3.2節「進行交易的理由及利益－進行收購的理由－提高租金收入的潛力－提高中期零售租金要價的潛力」。

同時，信託管理人亦會根據資產提升計劃持續物色機會重新配置店舖單元及公共區域以盡可能地提高可出租總面積。

最後，信託管理人會為商業活動及促銷尋找商業贊助為零售租戶創造額外的銷售收入，繼而增加朗豪坊商場的租金收入。

3.5 有關新物業租賃權屬的資料

3.5.1 政府批地契約

3.5.1.1 概覽

香港的土地所有權是按政府批出的長期租約或批地條款(視情況而定)持有。新物業乃根據政府批地契約持有，其中包含政府批地契約或租約一般載有的條款及條件。例如，租約訂有條文要求承租人：

- (1) 遵照樓宇及城市規劃法例及規例發展或重新發展土地；
- (2) 在許可的用途範圍內使用土地及建於其上的樓宇；
- (3) 負責土地上所有樓宇的保養，確保樓宇狀況良好及大致維修妥善；
- (4) 就任何斜坡、護土牆或其他支架進行保養及維修以符合政府的規定；
- (5) 支付年度政府地租及支付就土地徵收的所有稅項、差餉、費用及課稅；及
- (6) 不得侵佔或佔用任何毗鄰的政府土地。

如承租人未遵守或履行政府批地契約的條款及條件，政府有權終止租約及重收該土地。

3.5.1.2 有關新物業的政府批地契約

新物業乃根據香港法例第219章《物業轉易及財產條例》第14(3)條被視為已發出的九龍內地段第11099號政府租契，於遵照於2000年2月18日訂立並於土地註冊處登記為第12557號換地規約的換地協議及規約所載條款及條件的情況下從政府接收持有(合規情況可由日期為2006年2月3日並於土地註冊處以備忘錄編號06020801950204備案的合規證證明)，年期為2000年2月18日至2047年6月30日期間的剩餘年期，而有關換地協議及規約乃由香港特別行政區行政長官(作為一方)與登記持有人(作為另一方)訂立，並經日期為2004年2月23日及以備忘錄編號UB9146965於土地註冊處登記的修訂書修訂和附帶公契及寫字樓副公契給予的規定和權益。

根據政府批地契約特別條件(28)(b)，登記持有人(即政府批地契約下的承授人)不得轉讓、按揭、抵押或放棄管有或以其他方式出售朗豪坊商場或其不可分割的部分或當中任何權益(作為整體除外)或訂立任何協議以作出上述事項，惟登記持有人可按不可續約期限不超過12年(或可續約期限，即原期限及續約期限之和不超過12年)或地政總署署長可全權酌情批准的期限轉租朗豪坊商場或其任何部分。

根據政府批地契約特別條件(10)(a)(i)，登記持有人(即政府批地契約下的承授人)須於地盤上配備、建造、提供及保持(其中包括)膳宿條件及用於辦公用途的設施。朗豪坊辦公大樓乃根據上述特別條件設計。受影響租約的若干租戶可將租賃物業或其部分用於寫字樓以外的用途。根據承諾及補償保證契約，倘Renaissance及／或登記持有人自政府或任何其他有關部門收到任何通知或判令，聲明根據受影響租約使用有關場所或其一部份不符合有關朗豪坊的政府批地契約或朗豪坊辦公大樓佔用許可證的條款及條件並要求停止使用，在有關受影響租約條款規定的Renaissance及或登記持有人的責任的規限下及為減少其損失，賣方已同意保證賠償Renaissance及登記持有人因不符合該等使用者限制(而非其他原因)而終止受影響租約及驅逐租戶所引致的一切責任及損失。有關的進一步詳情，請參閱本通函第2.2.9節「交易－收購協議－承諾及補償保證契約」及附錄四「風險因素－存在投資房地產及新物業的一般風險」。

致基金單位持有人函件

登記持有人於2004年4月19日對食物環境衛生署署長的一項承諾中承諾其會於政府批地契約期限內自費承擔維護及管理隔油系統的全部責任(即安裝於朗豪坊B地盤(地庫2)上隔油室中的污油泵系統及相關管線)。登記持有人將朗豪酒店出售予朗豪酒店(香港)有限公司時,朗豪酒店(香港)有限公司已應登記持有人及財政司法團的要求於2006年10月3日向財政司法團作出(其中包括)類似承諾。

登記持有人亦已根據日期為2004年6月16日的承諾(就朗豪坊的鄰里社區中心)及日期為2004年11月16日的承諾(就朗豪坊的公共小型巴士總站)中同意並向政府及財政司法團就下列各項作出承諾:

- (1) 登記持有人須維護與鄰里社區中心或公共小型巴士總站(視情況而定)有關的項目(定義見政府批地契約);
- (2) 登記持有人須賠償因登記持有人或其承包商、工作人員及代理為朗豪坊進行的任何工程而對鄰里社區中心或公共小型巴士總站(視情況而定)造成的任何損壞;
- (3) 登記持有人須就其因未能維護該等項目而產生或涉及的所有任何性質的責任、費用、成本、行動及法律訴訟向政府及財政司法團作出賠償及補償保證;及
- (4) 倘其未能遵守或履行上述承諾中所載的任何條款及條件,登記持有人須因政府及財政司法團的索求賠償其因此遭受的一切費用及開支。

3.5.2 公契

在香港,一項物業的共同擁有人之間的關係受公契(或同類文據)規管。公契為共同擁有人之間的協議,用以規管彼等作為土地及樓宇共同擁有人的各自權利及責任,以及規定樓宇的有效保養及管理。

3.5.2.1 有關朗豪坊公契的說明

朗豪坊的公契於2005年6月27日訂立,委任鷹君物業管理有限公司擔任朗豪坊的公契管理人,初步期限為2年,除非該公司辭任或由持有朗豪坊不少於50%不可分割份額(不包括分配用於朗豪坊公用地方及公用設施的不可分割份額)的擁有人決議辭退該公司,而於上述情況下均須發出3個月通知。

3.5.2.2 有關朗豪坊辦公大樓寫字樓副公契的說明

根據公契的條款,朗豪坊辦公大樓的共同擁有人有權就朗豪坊辦公大樓的管理訂立寫字樓副公契。因此,於2005年7月8日訂立的朗豪坊辦公大樓寫字樓副公契規定,委任祥裕管理

致基金單位持有人函件

有限公司擔任朗豪坊辦公大樓寫字樓副公契管理人，自寫字樓副公契日期起初步為期2年，除非該公司辭任或由持有朗豪坊辦公大樓不少於50%不可分割份額(不包括分配用於朗豪坊辦公大樓公用地方及公用設施的不可分割份額)的擁有人決議辭退該公司，而於上述情況下均須發出3個月通知。

鷹君物業管理有限公司於1973年1月30日在香港註冊成立，是鷹君的全資附屬公司。自2004年朗豪坊建成以來，該公司一直為其公契管理人。

祥裕管理有限公司於1991年8月13日在香港註冊成立，是鷹君的全資附屬公司。自2005年7月8日朗豪坊辦公大樓建成以來，該公司一直為其寫字樓副公契管理人。

3.5.2.3 公契管理人的職權及責任

(a) 管理朗豪坊

根據公契條文，公契管理人對朗豪坊擁有一般管理權。公契管理人根據公契承擔的職責如下：

- (1) 服務整個朗豪坊或服務朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場的公用地方及公用設施、公共建築(包括行車隧道、若干行人天橋、行人道、樓梯及電梯，根據政府批地契約，該等設施須由朗豪坊業主保養，供公眾使用)、樓宇架構及構造、地基、屋頂、升降機、電梯、消防裝置、保安系統及朗豪坊中服務整個朗豪坊或服務朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場的其他設備及裝置的管理、保養、修理及維修；及
- (2) 服務整個朗豪坊或服務朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場的樓宇裝備系統(包括空調系統、電力及機械系統、水管及排水系統、樓宇管理系統及消防裝置系統)的運作及保養。

公契管理人亦有權採取其酌情認為必需或適宜的一切行動，保養及改善朗豪坊內或朗豪坊所處地段上的所有設施及公用設施，以便業主及其各自的代理商、租戶及獲特許人更好地享用或使用朗豪坊。

(b) 委託管理職能

根據公契，公契管理人亦有權將若干管理職能委託予作為朗豪坊商場擁有人的登記持有人而登記持有人有責任接受該項委託。

致基金單位持有人函件

公契管理人已根據委託契約將有關(1)若干行人天橋及行人道(根據政府批地契約，朗豪坊商場的擁有人須維護該等行人天橋及行人道供公眾使用)；及(2)朗豪坊商場及朗豪坊辦公大樓共用區域及共用設施的若干管理職能委託予登記持有人。該項委託已自或被視作自2005年6月27日起生效直至根據公契的條文被公契管理人撤銷。登記持有人同意在事先通知公契管理人前其不會就履行上述管理職能收取任何報酬，但公契管理人須償付登記持有人在履行管理職能過程中引致的全部正常開支及實際費用。

登記持有人已進一步根據CAF管理協議將根據委託契約獲授予的管理職能委託予CAF物業管理人。該項進一步委託已自或被視作自2005年6月27日起生效直至登記持有人撤銷委託。CAF物業管理人同意在事先通知登記持有人前其不會就履行上述管理職能收取任何報酬，但登記持有人須償付CAF物業管理人在其履行管理職能過程中引致的全部正常開支及實際費用。在登記持有人發出予CAF物業管理人及Renaissance之附屬文件中，有關各方同意一切支出及實際開支應由Renaissance直接支付，支付該筆款項可悉數及完全解除登記持有人根據CAF管理協議的付款責任。

3.5.2.4 寫字樓副公契管理人的職權及責任

根據寫字樓副公契條文，寫字樓副公契管理人對朗豪坊辦公大樓擁有一般管理權。寫字樓副公契管理人根據寫字樓副公契承擔的職責如下：

- (1) 朗豪坊辦公大樓的公用地方及公用設施，包括屋頂、升降機、電梯、消防裝置、保安系統及朗豪坊辦公大樓的其他設備及裝置的管理、保養、修理及維修；及
- (2) 朗豪坊辦公大樓的樓宇裝備系統(包括空調系統、電力及機械系統、水管及排水系統、樓宇管理系統及消防裝置系統)的運作及保養。

寫字樓副公契管理人亦獲授權作出其酌情認為必需或適宜的所有行動，保養及改善朗豪坊辦公大樓內的設施及公用設施，以便業主及其相關代理商、租戶及獲特許人更好地享用或使用朗豪坊辦公大樓。

3.5.2.5 樓宇管理費

作為朗豪坊一部分或朗豪坊辦公大樓一部分的業主，登記持有人須向公契管理人及寫字樓副公契管理人支付樓宇管理費。登記持有人根據公契及寫字樓副公契須支付的管理費由公契管理人及寫字樓副公契管理人根據新物業獲分配的管理份數釐定。登記持有人分別持有朗豪坊及朗豪坊辦公大樓70.4%及91.3%的管理份數。此外，根據公契及寫字樓副公契，公契管理人及寫字樓副公契管理人有權收取酬金，數額為有關管理費(不包括該酬金)的10%。

3.6 有關新物業的物業管理協議

3.6.1 新物業的管理

根據信託管理人及物業管理人所訂立的物業管理協議所載條款及條件，物業管理人將在信託管理人的整體管理及監督下，負責物業管理、監督、保養及推廣。有關物業管理協議條款及條件的進一步詳情，請參閱首次公開發售通函「與冠君產業信託有關的重大協議及其他文件－物業管理協議」一節。

根據物業管理協議第2.2.1條，信託管理人將於完成時向物業管理人發出書面通知要求物業管理人管理、監管、維修及推廣新物業。此外，完成後，Renaissance、登記持有人及朗豪坊商場物業管理人亦將以信託管理人及物業管理人為受益人訂立追認及加入契約，確認其將受物業管理協議的條文約束。物業管理人收到該項通知及完成日生效後，新物業將受物業管理協議的管轄並將由物業管理人於物業管理協議的剩餘期限內按協議條款對其進行管理。

3.6.2 朗豪坊商場的管理

根據朗豪坊商場物業管理協議，登記持有人(作為朗豪坊商場的登記及法定擁有人)已委任朗豪坊商場物業管理人為朗豪坊商場於協議期限(即自2005年6月27日起計的五年期間)內的物業管理人。

朗豪坊商場物業管理人有權每年自登記持有人收取酬金，數額為朗豪坊商場物業管理人在管理朗豪坊商場的過程中產生的管理費用(不包括該酬金)的5%(或登記持有人及朗豪坊商場物業管理人協定的其他費率)。除上述酬金外，朗豪坊商場物業管理人可根據朗豪坊商場物業管理協議獲登記持有人全額償付其在履行管理職責過程中產生的全部費用及實際開

致基金單位持有人函件

支。在登記持有人發出予朗豪坊商場物業管理人及Renaissance之附屬文件中，有關各方同意朗豪坊商場物業管理人根據朗豪坊商場物業管理協議的所有酬金及一切該等費用及實際開支應由Renaissance直接支付，支付該筆付款可悉數及完全解除登記持有人根據朗豪坊商場物業管理協議的付款責任。

完成後，根據追認及加入契約，信託管理人及物業管理人(根據物業管理協議的條款作為新物業的管理人)將承認及確認朗豪坊商場物業管理協議的存在及有效性，並進一步同意朗豪坊商場物業管理人於物業管理協議的剩餘期限及其任何延展期限內根據朗豪坊商場物業管理協議的條款繼續管理朗豪坊商場，惟物業管理人須承擔登記持有人的責任根據朗豪坊商場物業管理協議所載條款及條件為朗豪坊商場物業管理人提供報酬。Renaissance及登記持有人將償付朗豪坊商場物業管理人在根據朗豪坊商場物業管理協議履行管理職責過程中正當產生的全部費用及實際開支。

3.7 競爭

香港寫字樓及零售物業市場競爭非常激烈，主要競爭因素包括租金、樓宇質素、物業地位及地點、鄰近設施及同類單位的供應。

3.7.1 寫字樓單位

現有物業主要與香港中環其他優質甲級寫字樓競爭，包括長江集團中心、交易廣場一期、二期和三期、國際金融中心一期和二期、美國國際集團大廈及中銀大廈的寫字樓單位。朗豪坊辦公大樓主要與油尖旺區的其他甲級寫字樓競爭，包括新世紀廣場的寫字樓單位。另外，預計於2008年至2009年將有新的寫字樓物業推出市場，特別是西九龍環球貿易廣場一期及二期。然而，由於環球貿易廣場位於油麻地及旺角區的邊緣，遠離位於旺角中心區的朗豪坊辦公大樓，預期朗豪坊辦公大樓能夠承受環球貿易廣場所帶來的影響。詳情請參閱附錄十中的市場顧問報告。

3.7.2 零售單位

朗豪坊商場主要與油尖旺區的所有臨街商舖及現有購物中心競爭，如新世紀廣場、奧海城及圓方的零售區域。此外，朗豪坊商場將與預期於2008年至2009年間推出市場的購物中心競爭，如九龍的i-Square。詳情請參閱附錄十中的市場顧問報告。

3.8 未來策略

於最後可行日期，信託管理人並不知悉新物業周邊地區存有任何分區、重新分區或任何其他重大開發計劃。

於最後可行日期，信託管理人並無任何關於新物業翻新或裝修的特定計劃，根據資產提升計劃所進行的租戶裝修等小規模裝修除外。

4. 進行交易的理由及利益

請注意交易可能亦涉及風險。有關主要風險因素的概要資料，請參閱本通函附錄四（「風險因素」）。

4.1 一般事項

信託管理人對於冠君產業信託的主要目標之一是為基金單位持有人實現有吸引力的總回報。除對現有組合進行收入優化及資產提升以外，信託管理人亦致力於向現有組合注入增加收益的新物業，積極物色提高收益的機會以實現上述目標。因為預期新物業能提高冠君產業信託現有物業組合的收益，信託管理人相信收購事項符合信託管理人的收購增長策略並有助於實現冠君產業信託的目標。收購事項亦構成冠君產業信託對一項新物業的首次重大收購。

關於交易，信託管理人亦擬作出終止穩定收益安排以提高冠君產業信託財務架構的透明度及促進未來增長。

4.2 進行收購事項的理由

完成之後，冠君產業信託的整個投資物業組合的價值（按估值參考日期的數字計算）將增加逾52%至約41,476,000,000港元。預計收購事項能為冠君產業信託的現有物業組合注入巨大價值，並帶來眾多具體好處，概述如下：

4.2.1 收益增加

信託管理人相信，收購事項連同建議發行代價基金單位、配售基金單位、2008年可換股債券及提取債務融資，會提高基金單位持有人於預測期間的盈利及分派（假設已完成終止穩定收益安排）。說明截至2008年12月31日止財政年度的預測整體收益增加情況的比較數字表，載於本通函6.2節「交易的財務影響－交易對每基金單位分派的影響」。

4.2.2 新物業的競爭優勢

4.2.2.1 五星級酒店附帶的地標性零售及辦公大樓

朗豪坊是一項包含購物中心、辦公綜合樓及酒店的物業，這種綜合模式能夠形成協同效應，因為一家五星級酒店的存在能夠提升購物中心及辦公大樓的形象及地位。購物中心能夠受惠於該綜合發展模式，因為酒店賓客及寫字樓工作人員的存在可令人流更加暢旺。此外，辦公大樓亦因鄰近零售及酒店設施而受惠，這對辦公大樓的租金價值有正面影響。

4.2.2.2 位於主要交通樞紐及黃金零售區的策略位置

香港政府實施「自由行」計劃後，2006年中國內地訪港遊客達到逾6,600,000人次，較2005年上升20.2%。此類遊客佔全部中國內地遊客的49.1%及遊客總數的26.1%。旺角區被視為香港的主要零售區之一，其他主要零售區為中環、灣仔、銅鑼灣、尖沙咀及油麻地。

於2007年5月，香港政府規劃署實行「旺角購物區地區改善計劃」。該計劃其中一項目標為改善公共步行區的外觀、本地目的地區域之間的聯動及旺角區的街景及綠化。已初步確定三個項目。項目完成後，旺角區作為購物目的地的魅力將會進一步增強。朗豪坊位置優越，能夠從旺角區的未來重建中受益，因為該等項目預期能夠為朗豪坊所處地區帶來更高的人流量。

旺角區同時亦為一個重要的交通樞紐，有眾多的主要公共交通路線在此交匯，包括三條鐵路線、逾70條公共巴士線路及逾20條公共小巴線路。1、2、5及7號干線在旺角區均有出口。因此，旺角區為九龍、新界及香港島各地市民喜愛前往休閒娛樂的目的地。朗豪坊位於旺角區心臟地帶的策略位置，交通十分便利。其與港鐵旺角站之間透過地下通道直接連接，港鐵旺角站為其港鐵系統內觀塘線與荃灣線最繁忙的交叉站點之一，是東九龍、西九龍及香港島之間的中心點。此外，朗豪坊內有一個公共小巴總站，在旺角與九龍及新界郊區主要的人口較集中地區提供巴士線路。朗豪坊亦位於港鐵東鐵線旺角東站的步行範圍內（經有蓋行人天橋），方便通往中國內地。



作為香港黃金零售區之一，旺角區本身與別不同，是唯一一個同時以青少年、中等收入購物者及遊客等各種消費者為目標消費者的主要購物區。

旺角區以其主題街熙熙攘攘的景象及迷人的時尚元素著稱，以保育更好的傳統街市、小型商舖及食檔吸引本地購物者及遊客。旺角區的零售商提供多元化選擇的商品及服務，能夠吸引更多社會各階層的購物者，因而擁有更高的人流量。旺角區在其他購物區已關門停止營業後仍繼續營業至深夜。旺角區兩個最受歡迎的地區分別為「女人街」及「波鞋街」，前者為九龍歷史最悠久的露天購物市集之一，而後者為運動設備零售商場雲集之地。

4.2.2.3 九龍最高的甲級寫字樓

朗豪坊擁有九龍最高的甲級寫字樓，該寫字樓同時亦為香港最高的十座大樓之一，乃一座可出租面積合共772,503平方呎而總樓面面積約773,000平方呎的59層高辦公大樓。

4.2.2.4 人流量高

朗豪坊於2004年開始營業以來，已透過改善租戶組合及定期舉辦受歡迎的活動及促銷吸引穩定的購物者及遊客流量。朗豪坊商場於2006年的年度人流總量較2005年增長約20%而於2007年首11個月又較2006年同期增長約30%。人流量的增長有利於零售租戶銷售額的進一步增長。

4.2.2.5 高質素租戶基礎

新物業擁有高質素的租戶基礎，截至估值參考日期，共有229名寫字樓及零售租戶訂立258份租約。主要租戶包括Sears、Fortis Insurance、西武、無印良品及H&M等跨國公司。

若干重要租戶簽訂的長期租約租期長達六年或以上，租戶基礎相當穩定。

4.2.2.6 與眾不同的產品及服務

朗豪坊提供範圍廣泛且價格適中的產品，能夠滿足旺角一般購物者的需要。然而，朗豪坊同時又因提供旺角區不常見的產品及服務而不同於旺角其他地區，朗豪坊內大部分時裝零售商沒有在旺角的街面上開設類似的店舖。朗豪坊內的餐廳乃視乎其能否提供與眾不同的優質食品及較旺角其他地區更佳的餐飲體驗而選定。因此，朗豪坊進一步豐富了旺角區的產品及美食種類，提高了該區的整體吸引力。

4.2.2.7 獲獎設計

朗豪坊由世界知名的購物中心設計公司創造，因其極富創意且屢獲殊榮的建築設計而有別於旺角區其他購物中心。有關進一步資料，請參閱本通函3.1.1.2節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽－設計」。

4.2.2.8 擁有良好基礎設施及保養的物業

朗豪坊辦公大樓配備現代化的通訊及其他設施。有關進一步資料，請參閱本通函3.1.1節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽」。

新物業有良好保養，預期在可見將來冠君產業信託毋須作出重大資本開支，正常因租務需

要之改善工程除外。信託管理人相信新物業的建築規格可與香港的其他優質甲級寫字樓及零售購物中心媲美。

4.2.3 提高租金收入的潛力

信託管理人相信朗豪坊將受惠於旺角區租金收入的長期增長潛力。信託管理人亦看到獨立於周圍地區提高朗豪坊商場平均租金的機會。該等好處詳述如下。

4.2.3.1 資產提升

朗豪坊商場訂有持續資產提升計劃，信託管理人擬繼續實施現有計劃。該計劃的目標為減少對老顧客吸引力小的區域並全面優化朗豪坊商場的租金收入潛力。信託管理人擬透過兩條途徑實現上述目標。

第一條途徑為合併店舖。可將獨立商舖進行重新配置或合併以構建著名國際品牌通常所需的較大的商舖。例如將一樓數間商舖與先前不產生收入的公用區域進行合併為H&M建更大空間。H&M的租賃預期能夠獲得比以前所有獨立商舖更高的銷售收入，因此可提高按營業額訂定的租金。此外，H&M在此新設的商舖預期能夠吸引大量購物者前來朗豪坊商場，從中期來說可提高朗豪坊商場其他商舖的租金價值。另一項類似的舉措為將數間商舖與一個公用走廊合併成一個超市。增添此超市預期可豐富朗豪坊商場提供的產品，給予購物者另一個光顧朗豪坊的理由，繼而提高鄰近商舖的價值。

另一條途徑為更充分地利用部分公用地方以增加額外的特許收入，以往的做法曾包括在中庭通道地方設置購物攤檔。

自實施朗豪坊資產提升計劃以來，朗豪坊商場的可出租總面積已增加15,000平方呎，信託管理人將繼續實施資產提升計劃以在完成後進一步增加可出租總面積。

4.2.3.2 提高中期零售租金要價的潛力

於估值參考日期，朗豪坊的月均面租值為寫字樓面積約每平方呎24.7港元及零售面積每平方呎82.7港元。預期未來兩年寫字樓租金仍較穩定，但根據市場顧問報告及獨立物業估值師對新物業的估值報告，信託管理人預計至2008年12月31日及2009年12月31日零售面積的平均租

金要價可分別達到每平方呎119港元及每平方呎140港元。隨着新舊租約的續訂或訂立，租金總收入可能出現增長。有關租約如何續訂或新訂的進一步資料，請參閱本通函3.4.3.3節「有關物業的資料－物業管理策略－零售物業的管理策略－提高零售租約的續約率」。

信託管理人亦預期，由於旺角區(整體)及新物業(個體)受歡迎，宣傳推廣新物業所需的廣告及市場推廣費用出現削減空間。

4.2.4 多元化好處

收購事項可令冠君產業信託豐富其寫字樓物業的地區組合並大舉進軍零售物業市場。

4.2.4.1 透過零售收益實現分部多元化

收購事項可令冠君產業信託透過增加零售租賃收入豐富收益來源。截至估值參考日期止月份，現有物業零售租約每月面租值佔現有物業所有租約每月面租值總額的1.4%。相比較而言，截至估值參考日期止月份，現有物業及新物業零售租約每月面租值總額佔現有物業及新物業所有租約每月面租值總額的22.3%。零售物業市場的租金收益(過去四(4)年中因香港經濟強勁增長及零售消費上升，租金收益大幅提高)，將有助於減低冠君產業信託對寫字樓部分租金收益的依賴。

4.2.4.2 擴大租戶基礎

預期收購事項可進一步擴大冠君產業信託的租戶基礎，吸引更多跨國零售及寫字樓租戶，包括Sears、Fortis Insurance、西武、無印良品及H&M。截至估值參考日止十一個月，現有物業的五大租戶(按於估值參考日期的可出租總面積計)的應付面租值佔現有物業應付面租值總額的69.2%。相比較而言，同期經擴大組合的五大租戶(按於估值參考日期的可出租總面積計)的應付面租值佔經擴大組合應付面租值總額的44.8%。

4.2.4.3 寫字樓收益的行業多元化

花旗銀行廣場的收益來源因其位於中區的黃金地段高度而嚴重依賴金融行業的業務前景。而已購得朗豪坊辦公大樓的租戶主要來自貿易、批發及服務行業。該兩處物業的租戶的財務表現將取決於不同的經濟變量及因素。因此，將已購得朗豪坊辦公大樓加入冠君產業信託物業組合可提高寫字樓分部收益的穩定性。

致基金單位持有人函件

截至估值參考日期止月份，現有物業金融行業租戶應付面租值總額佔現有物業應付面租值收益總額的85.9%。相比較而言，截至估值參考日期止月份，現有物業及新物業金融行業租戶的面租值收益總額佔現有物業及新物業應付面租金收益總額的55.1%。

4.2.4 組合多元化

預期收購事項能夠消除冠君產業信託對單一物業或地區收益來源的依賴，從而令基金單位持有人受益。因為完成後的經擴大組合，冠君產業信託將不再完全依賴中區的收益貢獻而信託管理人預期花旗銀行廣場對冠君產業信託物業收益淨額的貢獻於完成後將會自收購事項前的100%減至預測期間約68.4%。

4.2.5 增加投資者興趣及交易流動性

根據說明性融資結構及假設基金單位價格為4.39港元（即於最後可行日期在香港聯交所的基金單位收市價）發行代價基金單位及配售基金單位預期可將冠君產業信託的市值提高至約18,460,800,000港元，令其成為日本以外亞洲地區五大房地產投資信託基金之一及亞洲地區十大五大房地產投資信託基金之一，當中未計入轉換任何2006年可換股債券或2008年可換股債券的額外影響。市值上升預期可提高冠君產業信託在各種指數中所佔的比重及投資者權益。

收購事項完成後，冠君產業信託公眾持有量的增加亦預期可提高基金單位在香港聯交所的交易流動性，從而惠及基金單位持有人。

4.3 終止穩定收益安排的理由

關於交易，信託管理人亦擬作出終止穩定收益安排。誠如2.5.1節「終止豁免分派權利」所述，Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司的權利不受豁免分派權利契約修訂契約的影響。然而，由於預期於完成後彼等所持有的其他豁免分派權利基金單位僅佔已發行基金單位總數的0.7%，故信託管理人認為彼等對冠君產業信託財務狀況的影響不大。

除本通函2.5.2.3節「交易－終止穩定收益安排－利率掉期安排－原因」所列原因外，預期終止穩定收益安排可帶來多項具體好處，簡述如下。

4.3.1.1 高透明度的財務架構

修訂利率掉期及終止豁免分派權利可為冠君產業信託構建更為透明的財務架構，方便投資者更好地了解冠君產業信託的相關創收能力及其內部增長趨勢，亦令投資者可採用其他產生收益的投資及基準收益（如銀行存款）進行直接的收益比較及全面簡化投資者對冠君產業信託價值的評估。

4.3.1.2 促進未來的增長

該等穩定收益安排乃針對冠君產業信託的首次公開發售訂立，以便在租金收入自非常低的水平轉換向市場水平的期間為基金單位持有人提供相對穩定的分派。

然而，由於近期有關現有物業的租金收益出現增長，信託管理人認為將冠君產業信託的專注點自提供穩定的分派轉向透過額外收購（如新物業）追求發展前景最符合基金單位持有人的利益。信託管理人相信，終止穩定收益安排將提高冠君產業信託的財務架構的透明度，冠君產業信託的有關物業與其他物業更易直接進行收益比較，因而更易於評估潛在收購（包括新物業）對提高收益的影響。

4.4 主要假設

於達致有關收購事項及終止穩定收益安排的意見時，信託管理人已作出以下主要假設：

- (1) 載於本通函附錄五的有關溢利預測的假設是適用的；
- (2) 新物業會跟從旺角區寫字樓及零售單位的市場趨勢（就租用率、租金及開支水平而言）；及
- (3) 不會發生會對冠君產業信託的業務、財務狀況及經營業績、現有物業或新物業產生重大不利影響的事件或狀況。

5. 管理層討論與分析

5.1 通告

下述討論應與本通函附錄一及附錄二分別所載冠君產業信託的財務資料及會計師報告一併閱讀。新物業及現有物業並非法律實體，而是房地產資產，其所有權及管理方式於本通函下文或其他部份載述。

5.2 新物業

5.2.1 概覽

如本通函所述，冠君產業信託擬透過收購(間接透過買方)各間LP物業公司(與登記持有人共同持有新物業完整的法定及實益業權、以及所有相關權利及利益)收購新物業。有關新物業的其他資料，請參閱本通函3.1節「有關物業的資料－有關新物業的資料」。

致基金單位持有人函件

下表載列按歷史基準(投資物業及若干財務工具按公平值編製除外)編製的有關新物業的財務資料概要。該財務資料乃摘錄自LP物業公司由2004年1月1日至2007年9月30日期間的財務報表(載於本通函附錄二)。

有關新物業的合併收益表數據

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年 (經審核) (千港元)	2005年 (經審核) (千港元)	2006年 (經審核) (千港元)	2006年 (未經審核) (千港元)	2007年 (經審核) (千港元)
持續經營業務					
租金收入	37,461	359,994	388,540	288,738	312,348
樓宇管理費收入	11,159	52,947	59,967	44,528	50,171
租金相關收入	1,463	6,475	6,261	4,554	4,672
總收益	50,083	419,416	454,768	337,820	367,191
物業經營開支	(50,287)	(184,822)	(154,979)	(116,601)	(107,048)
物業(虧損)/收入淨額	(204)	234,594	299,789	221,219	260,143
投資物業的公平值變動	3,120,633	811,656	41,529	47,655	3,194,171
衍生財務工具的公平值變動	—	115,387	15,569	12,047	5,541
其他收入	1	12,021	14,688	11,140	9,852
行政開支	(615)	(2,091)	(2,564)	(1,856)	(777)
其他開支	—	(20,401)	(1,345)	(1,345)	—
融資成本	(33,122)	(178,693)	(236,509)	(182,439)	(162,648)
除稅前溢利	3,086,693	972,473	131,157	106,421	3,306,282
利得稅	(538,404)	(137,358)	(47,350)	(43,641)	(577,082)
持續經營業務的本年/本期溢利	2,548,289	835,115	83,807	62,780	2,729,200
已終止經營業務					
已終止酒店業務的本年/本期(虧損)	(62,486)	(28,497)	—	—	—
本年/本期溢利	2,485,803	806,618	83,807	62,780	2,729,200

致基金單位持有人函件

5.2.2 影響經營業績的因素

下文討論影響LP物業公司經營業績及財務狀況的主要因素。

5.2.2.1 租金收入

(a) 租金收入的成份

租金收入來自：(1)寫字樓租金收入；(2)零售租金收入；及(3)停車場收入。下表載列LP物業公司於所示期間的租金收入明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止9個月			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(未經審核)		(經審核)	
	(千港元，百分比除外)									
寫字樓租金收入	191	0.5	33,598	9.3	72,232	18.6	48,060	16.6	89,212	28.6
零售租金收入	36,381	97.1	318,891	88.6	305,028	78.5	232,686	80.6	213,354	68.3
停車場收入	889	2.4	7,505	2.1	11,280	2.9	7,992	2.8	9,782	3.1
租金收入總額	<u>37,461</u>	<u>100.0</u>	<u>359,994</u>	<u>100.0</u>	<u>388,540</u>	<u>100.0</u>	<u>288,738</u>	<u>100.0</u>	<u>312,348</u>	<u>100.0</u>

寫字樓及零售租金收入包括租戶按其寫字樓及零售單位租約所支付的款項、就廣告標誌空間收取的費用以及租戶就提前終止租約所支付的任何賠償。按租約支付的租金通常於兩至三年內是固定的。此外，依照市場慣例，免租期一般按租約授予。通常，寫字樓及零售單位所得租金收入(經計及免租期後)於租期內以直線法確認。然而，朗豪坊商場部份租戶的租金以基本租金金額及彼等每月營業額的若干百分比兩者中較高者為準(高於基本租金金額的任何額外租金於開具發票當月入賬)。

停車場收入包括經營新物業的泊車位所得收入。停車場收入按每小時及每月基準收取。免費停車特權會授予在朗豪坊商場達到若干最低消費規定的顧客。

致基金單位持有人函件

(b) 租金及租用率對租金收入的影響

新物業的寫字樓及零售租金收入受到其租金及租用率的重大影響。

而新物業的租金及租用率受以下因素的影響：

- (1) 香港的整體宏觀經濟走勢；
- (2) 香港同類物業的新供應情況；
- (3) 新物業與其他同類物業的樓齡、樓況及規格的比較；
- (4) 新物業鄰近地區的交通基礎設施；
- (5) 新物業周邊地區所提供的康樂設施及其他配套設施；及
- (6) 與新物業有關的物業管理服務的質素。

除上述因素外，朗豪坊商場的租金及租用率亦受下列因素影響：

- (1) 香港的消費水平；及
- (2) 朗豪坊商場招攬目標租戶的能力。

有關新物業於所示期間錄得的平均每月實際租金(以每平方呎計)的資料載列如下：

	平均每月實際租金 (以每平方呎計)	
	寫字樓 ⁽¹⁾ (港元)	零售 ⁽¹⁾ (港元)
截至2004年12月31日止兩個月期間	8.1 ⁽²⁾	63.1 ⁽³⁾
截至2005年12月31日止年度	10.7	89.2
截至2006年12月31日止年度	15.1	89.2
截至2007年9月30日止9個月期間	17.0	83.6

附註：

- (1) 平均每月每平方呎的實際租金乃按有關期間各月份的每月每平方呎實際租金計算的簡單平均數，而每月每平方呎實際租金乃按新物業有關部份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，按月底的租用率進行調整。

致基金單位持有人函件

- (2) 採用2004年最後兩個月(已購得朗豪坊辦公大樓開始產生收入的期間)的數據計算。
(3) 採用2004年最後兩個月(朗豪坊商場開始產生收入的期間)的數據計算。

下表載列關於已購得朗豪坊辦公大樓租用率的資料：

期間	年均租用率 ⁽¹⁾
2004年 ⁽²⁾	1.6%
2005年	35.2%
2006年	56.3%
2007年 ⁽³⁾	82.6%

附註：

- (1) 有關期間的平均租用率乃按有關期間各月月底的租用率之和除以有關期間的月份數目計算得出。
(2) 採用2004年最後兩個月(已購得朗豪坊辦公大樓開始產生收入的期間)的數據計算。
(3) 採用2007年首9個月的數據計算。

下表載列關於朗豪坊商場租用率的資料：

期間	年均租用率 ⁽¹⁾
2004年 ⁽²⁾	94.4%
2005年	98.7%
2006年	94.1%
2007年 ⁽³⁾	92.9%

附註：

- (1) 有關期間的平均租用率乃按有關期間各月月底的租用率之總和除以有關期間的月份數目計算得出。
(2) 採用2004年最後兩個月(朗豪坊商場開始產生收入的期間)的數據計算。
(3) 採用2007年首9個月的數據計算。

5.2.2.2 樓宇管理費收入

樓宇管理費收入來自租戶支付的物業管理服務費。各租戶每月按其佔用的可出租總面積繳納樓宇管理費。已購得朗豪坊辦公大樓的租戶應付的樓宇管理費率由寫字樓副公契所委任的寫字樓副公契管理人釐定。朗豪坊商場的租戶應付的樓宇管理費率由登記持有人與Renaissance經考慮鷹君物業管理有限公司(以獲登記持有人與Renaissance委任作為朗豪坊商場物業管理人的身份)提出的建議後釐定。

根據朗豪坊停車場的相關租賃協議及特許協議，租戶及獲特許人應付的特許費用包括樓宇管理費。因此，朗豪坊停車場並無任何樓宇管理費收入。

5.2.2.3 租金相關收入

租金相關收入包括宣傳費、對租戶收取的滯納利息、就提前終止或修訂租約沒收的租金按金以及其他雜項收入。

朗豪坊商場的租戶須繳交宣傳費，用於商場的宣傳活動。徵費根據租戶佔用的可出租總面積按每月收取。

5.2.2.4 物業經營開支

新物業的物業經營開支主要包括：(1)樓宇管理費開支；(2)停車場經營成本；(3)政府租金及差餉；(4)租賃中介費；(5)法律費用及印花稅；(6)修理及保養開支；(7)宣傳費用；(8)呆賬撥備；及(9)物業雜項費用。

致基金單位持有人函件

下表載列新物業於所示期間的物業經營開支明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止9個月			
	2004年		2005年		2006年		2006年		2007年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(未經審核)		(經審核)	
	(千港元，百分比除外)									
樓宇管理費開支	10,560	21.0	84,408	45.7	77,962	50.3	56,251	48.2	59,385	55.5
停車場經營成本	56	0.1	2,399	1.3	4,662	3.0	3,477	3.0	3,053	2.9
政府租金及差餉	45	0.1	16,050	8.7	19,505	12.6	14,390	12.3	12,832	12.0
租賃中介費	11,251	22.4	15,840	8.6	16,843	10.9	14,002	12.0	10,828	10.1
法律費用及印花稅	4,341	8.6	1,469	0.8	2,448	1.6	1,870	1.6	1,755	1.6
維修及保養開支	118	0.2	8,849	4.8	6,536	4.2	4,829	4.1	7,276	6.8
宣傳費用	21,894	43.5	53,372	28.9	24,077	15.5	19,197	16.5	9,969	9.3
呆賬撥備	—	—	174	0.1	1,091	0.7	1,062	0.9	305	0.3
物業雜項費用	2,022	4.0	2,261	1.2	1,855	1.2	1,523	1.3	1,645	1.5
物業經營開支總額	<u>50,287</u>	<u>100.0</u>	<u>184,822</u>	<u>100.0</u>	<u>154,979</u>	<u>100.0</u>	<u>116,601</u>	<u>100.0</u>	<u>107,048</u>	<u>100.0</u>

(a) 樓宇管理費開支

樓宇管理費開支指登記持有人(或Renaissance自身)根據物業管理服務的公契及寫字樓副公契應付的費用。

有關新物業(已購得朗豪坊辦公大樓除外)的樓宇管理費開支支付予公契下的公契管理人。有關已購得朗豪坊辦公大樓的樓宇管理費開支根據公契及寫字樓副公契支付予寫字樓副公契下的寫字樓副公契管理人。根據寫字樓副公契，寫字樓副公契管理人應(倘管理資金充裕)向公契管理人支付公契下的朗豪坊辦公大樓業主應付的樓宇管理費開支款項。

鷹君物業管理有限公司已由登記持有人委任為朗豪坊商場物業管理人，並根據朗豪坊商場物業管理協議就管理朗豪坊商場的成本加佣金向登記持有人收取報酬。

致基金單位持有人函件

(b) 停車場經營成本

停車場經營成本包括朗豪坊停車場經營的成本加停車場管理人的酬金，應由登記持有人與Renaissance根據公契支付。

朗豪坊停車場由鷹君物業管理有限公司管理，並就管理朗豪坊停車場的成本加已定佣金向登記持有人與Renaissance收取報酬。

(c) 政府租金及差餉

政府租金及差餉指就以下項目所支付的款項淨額(扣除自租戶收回的款項後)：(1)由LP物業公司根據政府批地契約支付的政府租金，按規定全年租金等於新物業適用應課差餉租值的3%；及(2)有關新物業的應付政府差餉，按新物業適用應課差餉租值的5%繳納。

與已租出可出租總面積有關的政府差餉根據應付政府金額(並無任何加成)向有關租戶發票及收回，而政府租金則由LP物業公司承擔。對朗豪坊停車場徵收的政府差餉由LP物業公司全數承擔，而不向租戶發票。

(d) 租賃中介費

租賃中介費主要包括：(1)就租賃已購得朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場的單位而應付第三方房地產代理的一次性費用，金額介乎新租賃單位半個月至兩個月的每月實際租金收入總額；及(2)就租賃管理服務應付鷹君物業代理有限公司(鷹君的全資附屬公司)的每月中介費，金額等於續存租約每月面租值的1%。

(e) 法律費用及印花稅

法律費用及印花稅指向法律顧問支付的租賃文件的擬備成本以及新訂或續訂租約時向政府支付的印花稅。

(f) 維修及保養開支

維修及保養開支指已購得朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場的租約工程、維修及保養的成本。

(g) 宣傳費用

宣傳費用指LP物業公司為吸引顧客至朗豪坊商場以及為提升朗豪坊商場的形象及公眾美譽度所承辦事件及宣傳活動而發生的費用。

(h) 呆賬撥備

呆賬撥備指經撇銷保證金後，於到期日後90日或更長時間應向租戶收取的未付租金、其他開支、支出及法律費用。

(i) 物業雜項費用

物業雜項費用包括水電費、清潔費、保險費及其他雜項開支。

5.2.2.5 投資物業的公平值變動

根據LP物業公司的會計政策，投資物業按其公平值列賬，並於各結算日進行重估。因此，一名合資格獨立物業估值師已被委任對新物業進行市場估值。新物業參考可資比較的市場交易進行估值，並於適用時將其物業收入淨額資本化作為基準。

香港會計準則第40號規定須在收益表內呈報投資物業的公平值變動，該規定自2005年1月1日起生效。投資物業公平市值的增加或減少於收益表內反映為收入或開支項目（視情況而定）。LP物業公司於2004年12月31日及截至該日期止年度的過往財務報表已根據香港會計準則第40號進行重列。新物業的年度重估過往曾造成經營業績的大幅波動，而就冠君產業信託而言日後仍可能繼續造成經營業績的大幅波動。

重估新物業時，可計及以下因素：(1)可資比較物業的供求；(2)香港的經濟增長率；(3)利率；(4)通脹；及(5)中港兩地的政治及經濟發展。香港物業市場於過往呈現週期性，日後的週期性變化或會導致新物業公平值及冠君產業信託的經營業績（倘完成建議收購事項）大幅波動。

5.2.2.6 衍生財務工具的公平值變動

自2004年12月31日起，LP物業公司已動用衍生財務工具（以利率掉期形式）管理利率波動風險。衍生工具先前並無計入資產負債表，惟衍生工具產生的利息償付淨額（先前按應計基準列賬）除外。

自2005年1月1日起，LP物業公司已根據香港會計準則第39號的有關規定劃分及計量其財務資產及財務負債。利率掉期須按各結算日的公平值列賬，公平值的變動於此變動產生期間內確認為溢利或虧損。

5.2.2.7 其他收入

其他收入包括銀行存款所得利息收入及雜項收入。

5.2.2.8 行政開支

行政開支包括：(1)專業費用，其中包括審核費用、公司秘書費用、法律費用及估值費用；(2)銀行手續費；及(3)雜項開支。

5.2.2.9 其他開支

其他開支主要包括朗豪坊於2005年的一次性宣傳及廣告開支。該項開支於2006年錄得小幅結餘。

5.2.2.10 融資成本

LP物業公司的融資成本包括：(1)銀行貸款利息；(2)借貸集資先付費用攤銷；及(3)全年貸款中介費；減(4)於2004年資本化為發展中物業的金額。

5.2.2.11 稅項

LP物業公司從新物業錄得的溢利應按現行稅率繳納香港利得稅。為該等目的的溢利乃按自租金收入總額中扣除以下各項後計算：(1)賺取租金收入所必需的所有開支；(2)任何適用的稅項撥備；及(3)承前稅項虧損。

遞延稅項乃就資產負債表內資產及負債的賬面值與其稅基之間的所有臨時差額進行的撥備，該等臨時差額包括：(1)加速稅項折舊；(2)新物業的公平值變動；及(3)可用稅項虧損。

5.2.3 截至2007年9月30日止9個月與截至2006年9月30日止9個月比較

由於於本通函日期尚不能提供2007年全年的經審核數字，以下管理層討論與分析僅對新物業於截至2007年9月30日止9個月及截至2006年9月30日止9個月兩個期間的表現進行比較。

5.2.3.1 物業收入淨額

於截至2007年9月30日止9個月，物業收入淨額由截至2006年9月30日止9個月的221,200,000港元上升38,900,000港元(或18%)至260,100,000港元。下文討論物業收入淨額的各成份的表現，物業收入淨額增加的主要原因為租金收入總額增加，更具體地說，為已購得朗豪坊辦公大樓所得的租金收入增加所致。

5.2.3.2 租金收入總額

(a) 概覽

於截至2007年9月30日止9個月，租金收入由截至2006年9月30日止9個月的288,700,000港元上升23,600,000港元(或8%)至312,300,000港元。寫字樓單位收入增加及其次停車場收入上升，是由於租金收入增加所致，但該上升因零售單位收入減少而被部分抵銷，主要原因為資產提升計劃的推行。

(b) 寫字樓租金收入

於截至2007年9月30日止9個月，寫字樓租金收入由截至2006年9月30日止9個月的48,100,000港元上升41,100,000港元(或86%)至89,200,000港元。該上升乃主要由於已購得朗豪坊辦公大樓的平均租用率由截至2006年9月30日止9個月的54.3%上升至截至2007年9月30日止9個月的82.6%所致。

(c) 零售租金收入

於截至2007年9月30日止9個月，零售租金收入由截至2006年9月30日止9個月的232,700,000港元下降19,300,000港元(或8%)至213,400,000港元。該下降乃主要由於推行資產提升計劃導致若干零售單位於本年度後期被按計劃整合為大型主要商舖，以及新舊租約期間的空置時段(及給予新租戶的優惠)使零售租金收入減少所致。因此，有關零售單位的平均租用率由截至2006年9月30日止9個月的95.4%略微下降至截至2007年9月30日止9個月的92.9%。

(d) 停車場收入

於截至2007年9月30日止9個月，停車場收入由截至2006年9月30日止9個月的8,000,000港元上升1,800,000港元(或22%)至9,800,000港元。該上升乃主要由於旺角區的泊車位需求有所增長所致。

5.2.3.3 樓宇管理費收入

於截至2007年9月30日止9個月，樓宇管理費收入由截至2006年9月30日止9個月的44,500,000港元上升5,600,000港元(或13%)至50,200,000港元。該上升乃主要由於已購得朗豪坊辦公大樓的租用率上升所致。

5.2.3.4 租金相關收入

租金相關收入保持穩定，於截至2007年及2006年9月30日止9個月分別約為4,700,000港元及4,600,000港元。

5.2.3.5 物業經營開支

(a) 概覽

於截至2007年9月30日止9個月，物業經營開支由截至2006年9月30日止9個月的116,600,000港元下降9,600,000港元(或8%)至107,000,000港元。下文討論物業經營開支的各成份的表現，物業經營開支減少的主要由於有關朗豪坊商場的宣傳開支減少所致。

(b) 樓宇管理費開支

於截至2007年9月30日止9個月，樓宇管理費開支由截至2006年9月30日止9個月的56,300,000港元上升3,100,000港元(或6%)至59,400,000港元。該上升乃主要由於保養期期滿後的保養合約成本以及日常經營成本均有所增加所致。

(c) 停車場經營成本

於截至2007年9月30日止9個月，停車場經營成本由截至2006年9月30日止9個月的3,500,000港元下降400,000港元(或12%)至3,100,000港元。該下降乃主要由於保安服務開支有所減少所致。

(d) 政府租金及差餉

於截至2007年9月30日止9個月，政府租金及差餉由截至2006年9月30日止9個月的14,400,000港元下降1,600,000港元(或11%)至12,800,000港元。該下降乃主要由於2005年的繳款單延遲至2006年方才收到，導致2005年撥備不足而於2006年作出調整所致。

(e) 租賃中介費

於截至2007年9月30日止9個月，租賃中介費由截至2006年9月30日止9個月的14,000,000港元下降3,200,000港元(或23%)至10,800,000港元。該下降乃主要由於截至2007年首9個月新訂的租約數目較截至2006年首9個月少所致。

(f) 法律費用及印花稅

於截至2007年9月30日止9個月，法律費用及印花稅由截至2006年9月30日止9個月的1,900,000港元下降100,000港元(或6%)至1,800,000港元。該下降乃主要由於截至2007年首9個月年的租賃數目較截至2006年首9個月少所致。

(g) 維修及保養開支

於截至2007年9月30日止9個月，維修及保養開支由截至2006年9月30日止9個月的4,800,000港元上升2,500,000港元(或51%)至7,300,000港元。該上升乃主要由於作為資產提升計劃一部分而進行的裝修、翻新及改造工程所致。

(h) 宣傳費用

於截至2007年9月30日止9個月，宣傳費用由截至2006年9月30日止9個月的19,200,000港元下降9,200,000港元(或48%)至10,000,000港元。該下降乃主要由於朗豪坊商場宣傳活動的開支有所減少所致。

(i) 呆賬撥備

於截至2007年9月30日止9個月，呆賬撥備由截至2006年9月30日止9個月的1,100,000港元下降800,000港元(或71%)至300,000港元。該下降乃主要由於大多數與朗豪坊商場有關的欠款個案有所減少所致。

(j) 物業雜項開支

於截至2007年及2006年9月30日止9個月，物業雜項開支分別保持在1,600,000港元及1,500,000港元。

5.2.3.6 投資物業的公平值變動

於截至2007年9月30日止9個月，投資物業的公平值變動較截至2006年9月30日止9個月的47,700,000港元上升3,194,200,000港元。截至2006年9月30日止9個月的投資物業公平值變動的幅度低於截至2007年9月30日止9個月，是由於香港於截至2006年9月30日止9個月的經濟狀況較不被看好，而於截至2007年9月30日止9個月則有所改善。有關香港經濟狀況對物業價值的影響的其他資料，請參閱附錄四(「風險因素－投資於房地產及新物業附帶的一般風險」)。

5.2.3.7 衍生財務工具的公平值變動

於截至2007年9月30日止9個月，衍生財務工具的公平值變動由截至2006年9月30日止9個月的12,000,000港元下降6,500,000港元(或54%)至5,500,000港元。該下降乃主要由於衍生財務工具合約於2006年年底及2007年1月期滿所致。

5.2.3.8 其他收入

於截至2007年9月30日止9個月，利息收入由截至2006年9月30日止9個月的11,100,000港元下降1,200,000港元(或12%)至9,900,000港元。該下降乃主要由於本期間按計劃償還貸款導致銀行結餘減少所致。

5.2.3.9 行政開支

於截至2007年9月30日止9個月，行政開支由截至2006年9月30日止9個月的1,900,000港元下降1,100,000港元(或58%)至800,000港元。該下降乃主要由於2006年就若干項目(包括再融資貸款)產生的法律費用所致。

5.2.3.10 其他開支

其他開支較截至2006年9月30日止9個月的1,300,000港元下降1,300,000港元(或100%)。該下降乃主要由於2006年計入一次性宣傳及廣告開支的結餘所致。

5.2.3.11 融資成本

於截至2007年9月30日止9個月，融資成本由截至2006年9月30日止9個月的182,400,000港元下降19,800,000港元(或11%)至162,600,000港元。該下降乃主要由於比較期間計入利率掉期合約的應佔利息開支所致。該等安排已於2006年年底及2007年1月到期。

5.2.3.12 稅項

於截至2007年9月30日止9個月，稅項由截至2006年9月30日止9個月的43,600,000港元大幅上升533,500,000港元(或1222%)至577,100,000港元。該上升乃主要由於2007年與重估盈餘增加有關的遞延稅項增幅較2006年為高所致。

5.2.4 2006年財政年度與2005年財政年度比較

以下管理層討論與分析對新物業於截至2006年12月31日止年度與截至2005年12月31日止年度的表現進行比較。

5.2.4.1 物業收入淨額

物業收入淨額由2005年的234,600,000港元上升65,200,000港元(或28%)至2006年的299,800,000港元。下文討論物業收入淨額的各成份的表現，物業收入淨額增加的主要原因為租金收入總額及樓宇管理費收入增加，以及物業經營開支下降所致。

5.2.4.2 租金收入

(a) 概覽

租金收入由2005年的360,000,000港元上升28,500,000港元(或8%)至2006年的388,500,000港元。該上升乃主要由於寫字樓單位的租用率上升所致，但租金收入上升因資產提升計劃的影響而被部份抵銷。

(b) 寫字樓租金收入

寫字樓租金收入由2005年的33,600,000港元上升38,600,000港元(或115%)至2006年的72,200,000港元。該上升乃主要由於平均全年租用率由2005年的35.2%上升至2006年的56.3%所致。

(c) 零售租金收入

零售租金收入由2005年的318,900,000港元下降13,900,000港元(或4%)至2006年的305,000,000港元。該下降乃主要由推行資產提升計劃導致若干零售單位於本年度較後期間被收回以按計劃整合為大型主要商舖,以及租約(及給予新租戶的優惠)停業時間使零售租金收入減少所致。因此,有關零售單位的平均全年租用率由2005年的98.7%略微下降至2006年的94.1%。

5.2.4.3 停車場收入

停車場收入由2005年的7,500,000港元上升3,800,000港元(或50%)至2006年的11,300,000港元。該上升乃主要由於旺角區的泊車位需求有所增長所致。

5.2.4.4 樓宇管理費收入

樓宇管理費收入由2005年的52,900,000港元上升7,000,000港元(或13%)至2006年的60,000,000港元。該上升乃主要由於已購得朗豪坊辦公大樓的租用率上升所致。

5.2.4.5 租金相關收入

租金相關收入由2005年的6,500,000港元下降200,000港元(或3%)至2006年的6,300,000港元。該下降乃主要由於朗豪坊商場的平均租用率因推行資產提升計劃而下降以致宣傳徵費減少所致。

5.2.4.6 物業經營開支

(a) 概覽

物業經營開支由2005年的184,800,000港元下降29,800,000港元(或16%)至2006年的155,000,000港元。下文討論物業經營開支的各成份的表現,物業經營開支減少的主要原因為有關事件及宣傳活動的開支、樓宇管理費開支以及維修及保養開支均有減少所致。

(b) 樓宇管理費開支

樓宇管理費開支由2005年的84,400,000港元下降6,400,000港元(或8%)至2006年的78,000,000港元。該下降乃主要由於2005年為籌備朗豪坊商場開業而計入的有關開支,以及停車場經營成本如上文所述獲重新攤分所致。

致基金單位持有人函件

(c) 停車場經營成本

停車場經營成本由2005年的2,400,000港元上升2,300,000港元(或94%)至2006年的4,700,000港元。該上升乃主要由於2006年計入全年的停車場經營開支，而於2005年僅有六個月的停車場經營開支入賬。於2005年6月簽署公契之前，所有的停車場經營開支均列賬於樓宇管理費開支項下。簽署公契之後，鷹君物業管理有限公司作為朗豪坊停車場管理人，已獲LP物業公司償付所有的停車場經營成本加酬金。

(d) 政府租金及差餉

政府租金及差餉由2005年的16,100,000港元上升3,500,000港元(或22%)至2006年的19,500,000港元。該上升乃主要由於繳款單延遲以致2005年的撥備不足所致。

(e) 租賃中介費

租賃中介費由2005年的15,800,000港元上升1,000,000港元(或6%)至2006年的16,800,000港元。該上升乃主要由於2006年訂立的新租約較2005年增加所致。

(f) 法律費用及印花稅

法律費用及印花稅由2005年的1,500,000港元上升1,000,000港元(或67%)至2006年的2,400,000港元。該上升乃主要由於2006年所訂立的新租約較2005年有所增加所致。

(g) 維修及保養開支

維修及保養開支由2005年的8,800,000港元下降2,300,000港元(或26%)至2006年的6,500,000港元。該下降乃主要由於2006年所需的租賃工程數目較2005年少。

(h) 宣傳費用

宣傳費用由2005年的53,400,000港元下降29,300,000港元(或55%)至2006年的24,100,000港元。該下降乃主要由於朗豪坊商場宣傳活動的成本減少所致。此外，於2005年，朗豪坊辦公大樓的租賃活動曾發生一次性開支24,000,000港元。

(i) 呆賬撥備

呆賬撥備由2005年的200,000港元上升1,000,000港元(或527%)至2006年的1,100,000港元。該上升乃主要由於大多數與朗豪坊商場有關的欠款個案有所增加所致。

(j) 物業雜項開支

物業雜項開支維持穩定，於2006年及2005年分別約為1,900,000港元及2,300,000港元。

5.2.4.7 投資物業的公平值變動

2006年投資物業的公平值有所改變，較2005年的811,700,000港元上升41,500,000港元。由於2006年香港經濟狀況一般，2006年的投資物業公平值變動的價值低於2005年。有關香港經濟狀況對物業價值所造成影響的其他資料，請參閱附錄四（「風險因素－存在投資房地產及新物業的一般風險」）。

此外，2005年的公平值計入新物業及除外樓層的價值，而2006年的公平值僅計入新物業（由於除外樓層已於2006年出售）的價值。

5.2.4.8 衍生財務工具的公平值變動

衍生財務工具的公平值變動由2005年的115,400,000港元下降99,800,000港元（或87%）至2006年的15,600,000港元。該下降乃主要由於衍生財務工具持續攤銷以及衍生財務工具於相關估值日期的市場借款利率的差異導致的混合效應。

5.2.4.9 其他收入

利息收入由2005年的9,600,000港元上升5,000,000港元（或52%）至2006年的14,600,000港元，乃主要由於存款利率上升所致。

雜項收入由2005年的2,400,000港元下降2,300,000港元至2006年的100,000港元。該下降乃主要由於2005年收到1,600,000港元，即發展朗豪坊（先前以信託形式持有）之前所錄得的租金收入淨額。

5.2.4.10 行政開支

行政開支由2005年的2,100,000港元上升500,000港元（或23%）至2006年的2,600,000港元。該上升乃主要由於專業費用及銀行手續費增加所致。

5.2.4.11 其他開支

其他開支由2005年的20,400,000港元下降19,100,000港元（或93%）至2006年的1,300,000港元。該下降乃主要由於計入朗豪坊於2005年發生的一次性宣傳及廣告開支所致。該項開支於2006年僅錄得小幅結餘。

5.2.4.12 融資成本

融資成本由2005年的178,700,000港元上升57,800,000港元(或32%)至2006年的236,500,000港元。該上升乃主要由於2006年的貸款利率上升所致，且因當年的貸款額減少而被部分抵銷(該減少出售除外樓層所得收益)。

5.2.4.13 稅項

稅項由2005年的137,400,000港元大幅下降90,000,000港元(或66%)至2006年的47,400,000港元。該下降乃主要由於2006年的重估盈餘少於2005年以致所撥備的遞延稅項減少所致。

5.2.4.14 已終止經營業務

於2005年10月21日，在向鷹君的一間同系附屬公司出售朗豪酒店之後，LP物業公司的酒店經營業務已告終止。因此，酒店的經營業績按已終止經營業務獨立披露於賬目中。

5.2.5 2005年財政年度與2004年財政年度比較

已購得朗豪坊辦公大樓與朗豪坊商場自2004年11月起開始產生租金收入。因此，影響新物業經營業績的所有收支於2005年有所增加，乃主要由於：(1)2004年全年的未收收入及未付開支；及(2)已購得朗豪坊辦公大樓於新物業的起步階段租用率較低。

5.2.6 流動資金及資本來源

原有的收購或發展項目以及新物業隨後的任何擴充及翻新所需資金，過往主要來自內部資源及外來銀行貸款。

5.2.7 債項

LP物業公司於過往的債項主要包括來自其控股公司與銀行的貸款。於2007年9月30日，該等來自控股公司與銀行的貸款約達6,514,000,000港元，按此計算的資產負債比率(總負債比總資產)為45.2%。其中約69.6%的貸款為附息貸款，息率介乎5.28%至5.81%。

5.2.8 資本開支

2004年的資本開支為7,324,400,000港元，主要為朗豪坊的原累積發展成本由賬目中記錄的「發展中物業」發展完成後轉撥而來。後續裝修工程的資本開支於2005年、2006年及2007年(截至2007年9月30日)分別達19,800,000港元、24,600,000港元及8,800,000港元。

5.3 現有物業

5.3.1 概覽

現有物業的業主及營運商冠君產業信託成立於2006年4月26日，並於2006年5月24日在香港聯交所完成其首次公開發售及基金單位上市。自公司成立直至其啟動並完成與首次公開發售有關的營運業務期間，冠君產業信託並無任何營運業務。因此，基於冠君產業信託由2006年4月26日至2006年12月31日期間的經審核財務報表及由2007年1月1日至2007年9月30日期間的未經審核財務報表(載於本通函附錄一)，以下將對其由上市日期至2007年9月30日期間的業績進行討論。

5.3.2 截至2007年9月30日止9個月

下文為冠君產業信託截至2007年9月30日止9個月業績的討論，應與該期間的財務資料(載於本通函附錄一)一併閱讀。此外，有關冠君產業信託截至2007年6月30日止6個月表現的討論的詳情，基金單位持有人請參閱冠君產業信託於有關期間的中期報告。

5.3.2.1 業務概覽

於2007年首9個月，冠君產業信託的總收益為580,400,000港元，經營開支為114,600,000港元，而物業收入淨額為465,800,000港元。本期間的可分派總金額達465,700,000港元，其中269,400,000港元(相當於每基金單位0.1366港元)已於2007年10月3日派付予基金單位持有人。

自今年初以來，花旗銀行廣場的續訂租金持續強勁上升。如冠君產業信託2007年中期報告所述，現有物業的即時可實現面租值與所有租約的平均實際租金於2007年1月1日至2007年6月30日期間均有上升(現有物業的租用率保持穩定)，而此趨勢已延續至2007年9月30日。

此等收益表現的改善有賴於香港中區的寫字樓租金持續上漲。金融服務業需求強勁及租用率持續高企導致中區的租金攀升，並使其與非中心區域之間的租金差距進一步擴闊。

致基金單位持有人函件

2007年辦公室租賃的平均每月現時租金

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月
可出租總面積的 每平方呎港元	38.44	37.95	38.64	39.09	39.08	46.45	61.52	61.69	65.83

5.3.2.2 財務概覽

於2007年9月30日：

- (1) 冠君產業信託的借款總額(包括7,000,000,000港元的定期貸款及本金額為765,000,000港元的2006年可換股債券)佔其總資產的百分比為27.4%。總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)佔其總資產的百分比為35.2%；
- (2) 基金單位持有人應佔資產淨值為18,377,400,000港元或每基金單位6.56港元，較2007年9月28日(截至2007年9月30日止9個月的最後交易日)基金單位的收市價4.42港元溢價48.4%；及
- (3) 冠君產業信託擁有現金結餘785,500,000港元，並擁有充裕的流動資產可滿足其營運資金及經營所需。

於2007年9月30日，現有物業公平值為25,328,700,000港元的若干部份連同其產生銷售收益、保險收益、租金收入、收益及所有其他收入，已被抵押或質押以獲得授予冠君產業信託的銀行融資。此外，現有物業公平值為1,206,300,000港元的若干部份已抵押予債券受托人，作為2006年可換股債券發行人於2006年可換股債券信託契約項下責任的抵押。

5.3.3 由上市日期至2006年12月31日期間

下文為有關冠君產業信託於上市日期至2006年12月31日期間表現的討論。有關冠君產業信託於本期間內的表現的其他資料，基金單位持有人應參閱冠君產業信託的2006年年報。

5.3.3.1 業務概覽

冠君產業信託於上市日期至2006年12月31日期間表現理想。期內，冠君產業的可分派收入總額257,000,000港元較首次公開發售通函預測的209,100,000港元高23%。同樣地，期內的每基金單位分派為0.2000港元，較首次公開發售通函所述的保證最低分派0.1694港元高18%。根據2006年12月29日(期內最後交易日)的基金單位收市價3.76港元計算，每基金單位分派表示年度分派收益為8.75%，較2006年12月31日香港外匯基金五年期債券孳息率3.72%為高。

期內，來自現有物業的總收益較首次公開發售通函所述預測高9.8%，主要原因為租用率及租金較預期高，而經營開支較預期低。現有物業的租用率於期內由87.9%增加至96.2%，主要原因為同期中區甲級寫字樓保持強勢。寫字樓物業市場的強勢亦使期末的現有物業租金達到每平方呎80.0港元。現有物業的經營開支總額較首次公開發售通函所述的預測低5.8%，主要原因為代理佣金下降及空置物業涉及的政府差餉責任減輕。

5.3.3.2 財務概覽

於2006年，冠君產業信託透過首次公開發售集資6,294,500,000港元，另透過發行2006年可換股債券集資765,000,000港元，並動用其2006年融資中7,000,000,000港元。於2006年12月31日：

- (1) 冠君產業信託的借款總額(包括2006年融資涉及的上述7,000,000,000港元的定期貸款及本金額為765,000,000港元的2006年可換股債券)佔其總資產的百分比為30.0%。總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)佔其總資產的百分比為36.0%；
- (2) 基金單位持有人應佔資產淨值為16,562,800,000港元或每基金單位6.04港元，較2006年12月29日(截至2006年12月31日止期間的最後交易日)基金單位的收市價3.76港元溢價60.6%；及
- (3) 冠君產業信託擁有現金結餘1,241,900,000港元，當中675,100,000港元其後用於購買於2007年1月5日完成後的待收購花旗銀行廣場共計三層。

此外，於2006年12月31日，現有物業(包括2007年1月5日購入的花旗銀行廣場三層)公平值為23,500,000,000港元，連同現有物業產生的銷售收益、保險收益、租金收入、收益及所有其他收入的轉讓契，已被抵押或質押以獲得根據2006年融資授予冠君產業信託的銀行融資。

致基金單位持有人函件

6. 交易的財務影響

6.1 交易對冠君產業信託的財務狀況及資本架構的影響

下表載列在不同情況下，冠君產業信託於參考日期的綜合市值及負債比率，以闡釋交易對冠君產業信託的財務狀況及資本架構的潛在影響。以下資料僅呈列作說明用途，其基於的假設下文將作敘述。信託管理人認為，該等假設於本通函日期屬適當且合理。然而，基金單位持有人應就該等假設考慮下述資料，並自行評估冠君產業信託的日後表現。

	(a) 現有物業 ⁽¹⁾	(b) 估計經擴大集團 ⁽²⁾	經擴大集團 ⁽²⁾	
			(c) 最低負債比率： 基於最高金額 的代價基金 單位及配售 基金單位 ⁽³⁾	(d) 最高負債比率： 基於最高金額 的2008年 可換股債券 及債務融資 ⁽⁴⁾
(十億港元，百分比除外)				
債務總額	7.8	14.4	10.9	16.5
資產總額	28.4	43.0	43.0	43.0
基金單位持有人的權益總額	18.4	26.1	29.5	24.0
總市值 ⁽⁵⁾	26.1	40.5	40.5	40.5
負債比率(%)	27.4%	33.4%	25.4%	38.4%

附註：

- (1) (a)欄的數字乃基於冠君產業信託於2007年9月30日的未經審核財務業績，並且假設交易尚未完成及單獨考慮現有物業。
- (2) 經擴大集團的數字乃基於附錄三所載冠君產業信託於2007年9月30日的未經審核備考資產負債表。
- (3) (c)欄的數字乃基於以下假設：
 - (i) 代價基金單位及配售基金單位的發行所得款項總額4,264,000,000港元及4,536,000,000港元，即將予認可的最高金額；
 - (ii) 用於支付Renaissance總代價及附帶成本以及償還現有LP貸款的款項餘額透過發行4,025,000,000港元的2008年可換股債券進行融資；
 - (iii) 概無從債務融資支用任何資金；及
 - (iv) 2006年可換股債券(但非2008年可換股債券)獲悉數轉換。
- (4) (d)欄的數字乃基於以下假設：
 - (i) 所得款項總額為5,200,000,000港元的2008年可換股債券已經發行，將為予認可的最高金額；
 - (ii) 已自債務融資支用3,600,000,000港元的款項，將為予認可的最高金額；
 - (iii) 用於支付Renaissance總代價及附帶成本的款項餘額透過發行所得款項總額(代價基金單位1,950,000,000港元，配售基金單位2,075,000,000港元)撥付；及
 - (iv) 概無2006年可換股債券或2008年可換股債券獲轉換。
- (5) 債務總額與基金單位持有人的權益總額之和。

致基金單位持有人函件

誠如本通函「獨立財務顧問函件」所述，並根據當中的假設及說明情況，於2007年9月30日的每基金單位於完成後的備考資產淨值將由每基金單位約6.56港元攤薄至每基金單位約6.20港元。上述有關詳情請參閱「獨立財務顧問函件」。

6.2 交易對每基金單位分派的影響

為作說明用途，下表載列在預測期內的不同情況下對由於交易導致整體收益率增長的預測，假設交易：

- (1) 完成於2008年2月29日 ((e)欄)；
- (2) 完成於2007年12月31日，據此就新物業由2008年2月29日 (就溢利預測所假設的完成日期) 至2008年12月31日止期間的財務資料按預測期間進行年化從而說明交易之全年影響 ((c)及(d)欄)；及
- (3) 2008年可換股債券僅發行予為獨立第三方的專業投資者。

(a)及(b)欄顯示現有物業在分別不計及或計及終止穩定收益安排的影響時的比較。(c)及(d)欄則顯示基金單位持有人將自經擴大組合收取的年率化每基金單位分派 (分別計及或不計及酌情分派)，並假設穩定收益安排於2007年12月31日終止。(e)欄顯示假設交易將於2008年2月29日完成及酌情分派獲分派，則基金單位持有人將收取的實際每基金單位分派。

下頁所呈列表格內的預測，須與本通函7節「溢利預測」所載的溢利預測一併閱讀。以下為與溢利預測相關的主要假設：

- (1) 就基本每基金單位分派而言，已假設概無2006年可換股債券及／或2008年可換股債券獲轉換；
- (2) 就全面攤薄每基金單位分派而言，已假設：(i)因2006年可換股債券獲悉數轉換而可能發行最大數目的基金單位已以每基金單位4.47港元的預測經調整轉換價 (已就交易的影響作出調整) 發行，及(ii)概無2008年可換股債券 (因除本通函第2.3.2.2(a)節「收購事項的融資－現金代價-債券配售－2008年可換股債券的說明性條款及條件概覽」所載的有限情況外，未必於債券配售的結算日期起計12個月期間獲轉換) 獲轉換。

致基金單位持有人函件

- (3) (a)欄的數字乃基於假設(i)收購事項尚未完成；及(ii)並無終止穩定收益安排；
- (4) (b)欄的數字乃基於假設(i)收購事項尚未完成；(ii)已終止穩定收益安排於2007年12月31日獲達成；及(iii)並無作出酌情分派；
- (5) (c)欄的數字乃基於假設(i)收購事項就呈列新物業對每基金單位分派的全年影響而言已於2007年12月31日完成，據此就新物業由2008年2月29日(就溢利預測所假設的完成日期)至2008年12月31日止期間的財務資料乃按預測期間年化；(ii)穩定收益安排已於2007年12月31日終止；及(iii)並無作出酌情分派；
- (6) (d)欄的數字乃基於假設：(i)收購事項就呈列新物業對每基金單位分派的全年影響而言已於2007年12月31日完成，據此就新物業由2008年2月29日(就溢利預測而言的假設完成日)至2008年12月31日止期間的財務資料乃按預測期間年化；(ii)於2007年12月31日終止穩定收益安排；及(iii)僅作說明用途，已作出446,900,000港元的酌情分派作為2008年首期分派的一部份(假設將於修訂利率掉期時收取350,000,000港元，並將根據終止豁免分派權利契約收取約96,900,000港元的首期終止金額)；及
- (7) (e)欄的數字乃基於假設：(i)交易及終止穩定收益安排於2008年2月29日完成；及(ii)僅作說明用途，已派付446,900,000港元的酌情分派作為2008年首期分派的一部份(假設將於修訂利率掉期時收取350,000,000港元，並將根據終止豁免分派權利契約收取96,900,000港元的首期終止金額)。

信託管理人認為，該等假設於本通函日期屬適當且合理，且該等假設乃根據溢利預測(請參閱附錄五)所載的假設並計及影響冠君產業信託的多項因素(包括融資成本水平、資本負債比率、營運資金充裕度及預測每基金單位分派)釐定。已反映交易達致的債務與權益間之最優平衡，然而，基金單位持有人應根據該等假設考慮下述資料，並自行評估冠君產業信託的日後表現。例如，儘管下表假設2008年可換股債券概無獲轉換(乃由於除本通函第2.3.2.2(a)節「收購事項的融資－現金代價－債券配售－2008年可換股債券的說明性條款及條件概覽」所載的有限情況外，未必可於債券配售的結算日期起計十二個月期間獲轉換)，惟倘任何或所有2008年可換股債券持有人於上述十二個月期滿後(或上述的任何有限情況)行使彼等的換股權，則每基金單位分派可能有所下降(可能降至收購事項前的水平)。

致基金單位持有人函件

- (i) 情況A：預測期間的每基金單位分派對代價基金單位及配售基金單位的發行價變動的敏感度：⁽¹⁾

基本每基金單位分派

說明性發行價 (港元／基金單位)	配售基金 單位及 代價基金 單位 的數目 (百萬)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
3.95元	1,560	0.33	0.24	0.25	0.36	0.35
4.17元	1,478	0.33	0.24	0.26	0.36	0.35
4.39元	1,404	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
4.61元	1,337	0.33	0.24	0.27	0.38	0.37
4.83元	1,276	0.33	0.24	0.27	0.38	0.37

全面攤薄每基金單位分派

說明性發行價 (港元／基金單位)	配售基金 單位及 代價基金 單位 的數目 (百萬)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
3.95元	1,560	0.31	0.23	0.24	0.34	0.33
4.17元	1,478	0.31	0.23	0.25	0.35	0.34
4.39元	1,404	0.31	0.23	0.25	0.36	0.34
4.61元	1,337	0.31	0.23	0.26	0.36	0.35
4.83元	1,276	0.31	0.23	0.26	0.36	0.36

附註：

- (1) (c)、(d)及(e)欄的數字乃基於假設：(i)已支用1,650,000,000港元的債務融資；(ii)已發行5,012,500,000港元票面息率為1.0厘及轉換溢價為25厘的2008年可換股債券；(iii)截至完成時已發行總發行價達6,162,500,000港元的配售基金單位及代價基金單位；及(iv)要求支付或償還(視情況而定)的總代價、現有LP貸款及附帶成本的48%將透過發行代價基金單位及配售基金單位，而另外52%將透過債務融資及發行2008年可換股債券撥付。

致基金單位持有人函件

(ii) 情況B：預測期間的每基金單位分派對2008年可換股債券的票面息率變動的敏感度：

(1)(2)

基本每基金單位分派

2008年 可換股債券的 說明性票面息率 (%)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
			2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大組集團 (e)
0.0%	0.33	0.24	0.27	0.38	0.37
0.5%	0.33	0.24	0.27	0.38	0.36
1.0%	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
1.5%	0.33	0.24	0.26	0.36	0.35
2.0%	0.33	0.24	0.25	0.36	0.35

全面攤薄每基金單位分派

2008年 可換股債券的 說明性票面息率 (%)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
			2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
0.0%	0.31	0.23	0.26	0.37	0.36
0.5%	0.31	0.23	0.26	0.36	0.35
1.0%	0.31	0.23	0.25	0.36	0.34
1.5%	0.31	0.23	0.25	0.35	0.34
2.0%	0.31	0.23	0.24	0.34	0.33

附註：

- (1) (c)、(d)及(e)欄的數字乃基於假設：(i)已支用1,650,000,000港元的債務融資；(ii)已發行5,012,500,000港元轉換溢價為25厘的2008年可換股債券；(iii)於完成時已按每基金單位4.39港元的說明性價格(即於最後可行日期的收市價)發行總發行價達6,162,500,000港元的680,000,000個代價基金單位及724,000,000個配售基金單位；及(iv)要求支付或償還(視情況而定)的總代價、現有LP貸款及附帶成本的48%將透過發行代價基金單位及配售基金單位，而另外52%將透過債務融資及發行2008年可換股債券撥付。
- (2) (c)、(d)及(e)欄用作計算每基金單位分派的可分派收入及酌情分派受2008年可換股債券的票面息率影響，因此可能有別於溢利預測所載基於特定假設的金額。

致基金單位持有人函件

(iii) 情況C：預測期間的每基金單位分派對2008年可換股債券的發行規模變動的敏感度：

(1)(2)

基本每基金單位分派

2008年 可換股債券的 說明性發行規模 (百萬港元)	說明性債券 融資額 (百萬港元)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
4,000	2,662.5	0.33	0.24	0.26	0.36	0.35
4,250	2,412.5	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
4,500	2,162.5	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
4,750	1,912.5	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
5,000	1,662.5	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36
5,200	1,462.5	0.33	0.24	0.26	0.37	0.36

全面攤薄每基金單位分派

2008年 可換股債券的 說明性發行規模 (百萬港元)	說明性債券 融資額 (百萬港元)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年 12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年 12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年 2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
4,000	2,662.5	0.31	0.23	0.25	0.34	0.34
4,250	2,412.5	0.31	0.23	0.25	0.35	0.34
4,500	2,162.5	0.31	0.23	0.25	0.35	0.34
4,750	1,912.5	0.31	0.23	0.25	0.35	0.34
5,000	1,662.5	0.31	0.23	0.25	0.36	0.34
5,200	1,462.5	0.31	0.23	0.25	0.36	0.35

附註：

- (1) (c)、(d)及(e)欄的數字乃基於假設：(i)要求支付或償還(視情況而定)的總代價、現有LP貸款及交易附帶成本的48%將透過發行代價基金單位及配售基金單位，而另外52%將透過債務融資及發行2008年可換股債券撥付；(ii)已發行票面息率為1.0厘及轉換溢價為25厘的2008年可換股債券；及(iii)於完成時已按每基金單位4.39港元的說明性價格(即於最後可行日期基金單位在香港聯交所的收市價)發行總發行價達6,162,500,000港元的680,000,000個代價基金單位及724,000,000個配售基金單位。

致基金單位持有人函件

(2) (c)、(d)及(e)欄用作計算每基金單位分派的可分派收入及酌情分派受2008年可換股債券的發行規模及根據債券融資支銷的金額影響，因此可能有別於溢利預測所載基於特定假設的金額。

(iv) 倘發行最高發行總額(即8,800,000,000港元)的代價基金單位及配售基金單位預測期間的每基金單位分派的敏感度

下表載列假設根據上文的情況A及情況B發行最高發行總額(即8,800,000,000港元)的代價基金單位及配售基金單位對預測期間的每基金單位分派的影響。基金單位持有人應注意，由於信託管理人擬採用與說明性融資結構較為類似的融資結構，故該等列表僅供說明用途，惟交易的實際條款(包括但不限於所發行的配售基金單位及代價基金單位實際數目、準確的已發行2008年可換股債券總額及根據債務融資提取的金額(如有)將由信託管理人、基金單位配售包銷商(就配售基金單位而言)及債券配售包銷商(就2008年可換股債券而言)於考慮基金單位配售及債券配售即將開始前的市況後釐定：

情況A – 基本每基金單位分派⁽¹⁾

說明性發行價 (港元/基金單位)	配售基金 單位及代價 基金單位的數目 (百萬)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年2月29日 且有酌情分派的 經擴大集團 (e)
4.17元	2,110	0.33	0.24	0.25	0.34	0.32
4.39元	2,005	0.33	0.24	0.25	0.34	0.33
4.61元	1,909	0.33	0.24	0.26	0.35	0.34
4.83元	1,822	0.33	0.24	0.26	0.36	0.34

致基金單位持有人函件

情況A – 全面攤薄每基金單位分派⁽¹⁾

說明性發行價 (港元/基金單位)	配售基金 單位及代價 基金單位的數目 (百萬)	未終止穩定 收益安排的 現有物業 (a)	已終止穩定 收益安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
				2007年12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年2月29日 且有酌情分派的 經擴大集團 (e)
4.17元	2,110	0.31	0.23	0.24	0.32	0.31
4.39元	2,005	0.31	0.23	0.24	0.33	0.32
4.61元	1,909	0.31	0.23	0.25	0.34	0.33
4.83元	1,822	0.31	0.23	0.25	0.35	0.33

附註：

(1) 上述預測乃按下列假設而作出：

- (a) 融資結構如下：(i)並無從債務融資支用任何資金；(ii)已發行總發行價達4,025,000,000港元票息率為0%的2008年可換股債券；及(iii)已發行總發行價達8,800,000,000港元的配售基金單位及代價基金單位。
 - (b) 獲授權發行將不會超過於2007年9月30日的未行使已發行基金單位總數2,801,436,491個基金單位。
 - (c) 基於假設發行最大數目的基金單位須待(i)2006年可換股債券以每基金單位4.51港元的預測經調整轉換價(已根據交易的影響作出調整)獲悉數轉換；及(ii)2008年可換股債券並無獲轉換(因除於本通函第2.3.2.2(a)節「收購事項的融資－現金代價－債券配售－2008年可轉換債券的指示性條款及條件概覽」所載列的有限情況外，未必可於債券配售的結算日期起計12個月的期間獲轉換)。
- (2) (c)、(d)及(e)欄用作計算每基金單位分派的可分派收入及酌情分派，乃假設已發行最高發行總額的代價基金單位及配售基金單位，因此可能有別於溢利預測所載基於說明性財務架構及其他特定假設的金額。

致基金單位持有人函件

情況B – 基本每基金單位分派⁽¹⁾⁽²⁾

2008年可換股債券 的說明性票面息率 (%)	未終止穩定收益 安排的 現有物業 (a)	已終止穩定收益 安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
			2007年12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
0.0%	0.33	0.24	0.25	0.34	0.33
0.5%	0.33	0.24	0.25	0.33	0.32
1.0%	0.33	0.24	0.24	0.33	0.32

情況B – 全面攤薄每基金單位分派⁽¹⁾

2008年可換股債券 的說明性票面息率 (%)	未終止穩定收益 安排的 現有物業 (a)	已終止穩定收益 安排的 現有物業 (b)	完成日為	完成日為	完成日為
			2007年12月31日 並無酌情 分派的年率化 經擴大集團 (c)	2007年12月31日 且有酌情 分派的年率化 經擴大集團 (d)	2008年2月29日 且有酌情 分派的 經擴大集團 (e)
0.0%	0.31	0.23	0.24	0.33	0.31
0.5%	0.31	0.23	0.24	0.32	0.31
1.0%	0.31	0.23	0.23	0.32	0.31

附註：

(1) 上述預測乃按下列假設而作出：

- (a) 融資結構如下：(i)並無從債務融資支用任何資金；(ii)已發行總發行價達4,025,000,000港元的2008年可換股債券；及(iii)已發行總發行價達8,800,000,000港元的配售基金單位及代價基金單位。
- (b) 獲授權發行將不會超過於2007年9月30日的未行使已發行基金單位總數2,801,436,491個基金單位。
- (c) 基於假設發行最大數目的基金單位須待(i)2006年可換股債券以每基金單位4.51港元的預測經調整轉換價(已根據交易的影響作出調整)獲悉數轉換；及(ii)2008年可換股債券並無獲轉換(因除於本通函第2.3.2.2(a)節「收購事項的融資－現金代價－債券配售－2008可換股債券的指示性條款及條件概覽」所載列的有限情況外，未必可於債券配售的結算日期起計12個月的期間獲轉換)。

(2) (c)、(d)及(e)欄用作計算每基金單位分派的可供分派收入及酌情分派，乃假設已發行最高發行總額的代價基金單位及配售基金單位，因此可能有別於溢利預測所載基於說明性財務架構及其他特定假設的金額。

致基金單位持有人函件

6.3 交易對冠君產業信託的基金單位構成的影響

下表載列有關冠君產業信託、其他現有基金單位持有人、配售基金單位持有人、2006年可換股債券持有人及2008年可換股債券持有人(四名主要基金單位持有人)於最後可行日期所持有的基金單位的資料，並假設交易已完成(假設2006年可換股債券悉數及並未獲轉換)。

	根據說明性財務架構 的備考擁有權 ⁽¹⁾										最高獲程度 (包括授權發行及一般授權)				
	於最後可行日期		於發行代價基金單位、 及配售基金單位後及轉換任何				於發行代價基金單位 及配售基金單位後，並假設2006年 可換股債券及2008年可換股債券悉數轉換 ⁽²⁾				於2006年可換股 債券及2008年 可換股債券悉數轉換前		假設2006年可換股債券 及2008年可換股債券 悉數轉換 ⁽⁴⁾		
			現有基金 單位數目 (百萬)	新發行 基金單位 ⁽²⁾ (百萬)	合計 (百萬)	(%)	現有基金 單位數目 (百萬)	新發行 基金單位 ⁽²⁾ (百萬)	合計 (百萬)	(%)	現有基金 單位數目 (百萬)	新發行 基金單位 (百萬)	合計 (百萬)	現有基金 單位數目 (百萬)	新發行 基金單位 (百萬)
鷹君集團有限公司 ⁽⁵⁾	252	0	252	6.0%	252	680	2,037	38.5%	1,357	680	2,037	1,357	不適用	不適用	不適用
嘉里建設有限公司 ⁽⁶⁾	982	0	982	23.4%	982	0	166	3.1%	166	0	166	166	不適用	不適用	不適用
永泰出口商有限公司 ⁽⁷⁾	44	0	44	1.1%	44	0	44	0.8%	44	0	44	44	不適用	不適用	不適用
Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd. (「GIC」) ⁽⁸⁾	252	0	252	6.0%	252	0	252	4.8%	252	0	252	252	不適用	不適用	不適用
其他現有基金單位 持有人	982	0	982	23.4%	982	0	982	18.6%	982	0	982	982	不適用	不適用	不適用
配售基金單位持有人	0	724	724	17.2%	724	724	724	13.7%	0	724	724	0	不適用	不適用	不適用
2006年可換股債券 持有人	0	0	0	0.0%	0	0	171	3.2%	171	0	171	0	不適用	不適用	不適用
2008年可換股債券 持有人 ⁽⁹⁾	0	0	0	0.0%	0	913	913	17.3%	0	913	913	0	不適用	不適用	不適用
合計	2,801	1,404	4,205	100%	2,972	2,317	5,289	100%	2,801	3,362 ⁽¹⁰⁾	6,163	2,972	3,362	6,334	
%		33%	100%		56%	44%			45%	55%	100%	47%	55%		53%

致基金單位持有人函件

- (1) 根據說明性財務架構，並假設發行價為每單位4.39港元(即該等基金單位於最後可行日期在香港聯交所的收市價)。
- (2) 根據2006年可換股債券(根據預測經調整轉換價(已就交易的影響作出調整))4.47港元及於參考日期的未償還本金金額(即765,000,000港元)及2008年可換股債券(根據說明性發行價每基金單位4.39港元，即該等基金單位於最後可行日期在香港聯交所的收市價，及25%的轉換溢價)獲悉數轉換後可發行的基金單位數目。
- (3) 根據本通函第2.3節「收購融資」所載的詳情，就交易可發行的配售基金單位、代價基金單位及轉換基金單位的最高數目已定為最高總數(就授權發行而言)，而於配售基金單位、代價基金單位及轉換基金單位之間的有關授權的實際分配將僅由信託管理人於基金單位配售及債券配售即將開始時釐定。故此不可能於本附表第一欄所載基金單位持有人類別適用的最高攤薄程度提供詳細的分佈，而僅可能提供最高總數。
- (4) 本欄的資料假設2006年可換股債券以預測經調整轉換價(已就交易的影響作出調整)4.47港元獲悉數轉換。2008年可換股債券的潛在轉換已計入授權發行一部份。
- (5) 計入由鷹君集團有限公司及其關連人士實益擁有的基金單位(假設並無向任何鷹君實體發行2008年可換股債券)。
- (6) 計入由嘉里建設有限公司及其關連人士實益擁有的基金單位。
- (7) 計入由永泰出口商有限公司。
- (8) 計入由GIC實益擁有的基金單位。
- (9) 假設並無向任何鷹君實體發行2008年可換股債券。
- (10) 根據授權發行(2,801,436,491個基金單位，相當於現有基金單位數目)可能發行的基金單位總數及一般授權(561,000,000個基金單位，相當於現有基金單位數目的20%)可能發行的基金單位數目計算。

7. 溢利預測

下表概述冠君產業信託於預測期間的溢利預測。該溢利預測概要必須與本通函附錄三的其他備考財務資料、附錄五有關溢利預測的其他資料及附錄六有關溢利預測的函件一併閱讀。

溢利預測概要乃按綜合基準編製，以反映對冠君產業信託與LP物業公司由2008年1月1日至2008年12月31日期間的預測合併收益表。該預測乃假設交易完成日為2008年2月29日，並將隨實際的交易完成日期(將為不同日期)變化。該預測乃假設融資結構及於交易完成時：(1)已支用1,650,000,000港元的債務融資；(2)已向獨立第三方發行5,012,500,000港元票面息率為1.0%的2008年可換股債券；(3)已發行總發行價達6,162,500,000港元的配售基金單位及代價基金單位；及(4)經調整掉期利率為3.03%。

致基金單位持有人函件

此外，溢利預測概要乃基於冠君產業信託與LP物業公司分別於截至2007年9月30日期間的經審閱及經審核財務業績。有關冠君產業信託及LP物業公司由2007年10月1日至本通函日期期間的財務資料尚未由信託管理人編製，而該期間的財務業績亦未經審核或審閱。因此，編製該溢利預測概要時，信託管理人已就冠君產業信託與LP物業公司的業務營運作出若干假設（載於本通函附錄五）。倘信託管理人尚未識別由2007年10月1日至本通函日期期間已發生或可能發生的事件，則該等事件對冠君產業信託日後業績的影響並無計入該溢利預測概要。

以下分派報表不包括現金結算金額、首期終止金額或任何其他酌情可分派款項（乃由於信託管理人認為該酌情可分派款項屬非經常性質），而計入該等項目將使各期盈虧的可比性失真。有關預測期間的分派總額（包括現金結算金額及首期終止金額），請參閱第6節「交易的財務影響」。

致基金單位持有人函件

溢利預測－預測期間

	現有物業 (千港元)	新物業 (千港元)	經擴大集團 (千港元)
租金收入			
－寫字樓	1,014,449	179,773	1,194,222
－零售	12,353	290,652	303,005
－其他	16,418	21,667	38,085
	<u>1,043,220</u>	<u>492,092</u>	<u>1,535,312</u>
停車場收入	12,545	10,000	22,545
樓宇管理費收入	91,013	63,911	154,924
租金相關收入	—	4,530	4,530
總收益	<u>1,146,778</u>	<u>570,533</u>	<u>1,717,311</u>
物業經營開支			
樓宇管理費	(94,453)	(69,120)	(163,573)
停車場經營開支	(1,600)	(4,200)	(5,800)
政府租金及差餉	(31,852)	(14,250)	(46,102)
法律費用及印花稅	(2,907)	(1,307)	(4,214)
宣傳開支	—	(13,333)	(13,333)
物業及租賃管理服務費	(31,840)	(14,599)	(46,439)
物業雜項開支	(2,400)	(262)	(2,662)
租金佣金	(19,376)	(5,840)	(25,216)
維修及保養	(3,600)	(3,916)	(7,516)
物業經營開支總額	<u>(188,028)</u>	<u>(126,827)</u>	<u>(314,855)</u>
物業收入淨額	958,750	443,706	1,402,456
利息收入	6,373	2,256	8,629
管理人費用	(115,050)	(53,245)	(168,295)
信託及其他開支	(12,000)	(1,842)	(13,842)
投資物業的公平值變動	—	—	—
可換股債券衍生成分的公平值變動	—	—	—
租金穩定安排的公平值變動	—	—	—
融資成本	(315,047)	(173,280)	(488,327)
除稅及基金單位持有人分派前溢利	<u>523,026</u>	<u>217,595</u>	<u>740,621</u>
稅項			
即期稅項	(47,220)	—	(47,220)
遞延稅項	(16,267)	(45,716)	(61,983)
稅項總額	<u>(63,487)</u>	<u>(45,716)</u>	<u>(109,203)</u>
未計基金單位持有人分派前的本年溢利	<u>459,539</u>	<u>171,879</u>	<u>631,418</u>

致基金單位持有人函件

分派報表－預測期間

	現有物業	經擴大集團
	(千港元 百分比及 每基金單位 數據除外)	(千港元 百分比及 每基金單位 數據除外)
計及終止穩定收益安排(但不包括分派現金結算金額及 首期終止金額)影響後(假設已於2008年2月29日完成) 預測期間的分派數據：		
未計基金單位持有人分派前的本年溢利	459,539	631,418
調整 ⁽¹⁾	248,156	434,001
分派收入	707,695	1,065,419
享有分派的假定基本基金單位數目(百萬) ⁽²⁾	2,800	4,213
基本每基金單位分派預測總額(港元)	0.25	0.25
享有分派的假定全面攤薄基金單位數目(百萬) ⁽³⁾	2,971	4,384
獲全面攤薄的每基金單位分派預測總額(港元)	0.24	0.24
假設終止穩定收益安排(但不包括分派現金結算金額及 首期終止金額)及於2007年12月31日完成的預測期間分派數據：		
分派收入 ⁽⁴⁾	678,003	1,107,272
基本每基金單位分派預測總額(港元)	0.24	0.26
基本分派收益預測總額年率化 ⁽⁵⁾	5.5%	6.0%
基本每基金單位分派預測總額增益(港元)		0.02
基本每基金單位分派預測總額增益(%)		8.6%
獲全面攤薄的每基金單位分派預測總額(港元)	0.23	0.25
獲全面攤薄的年率化預測分派收益 ⁽⁵⁾	5.2%	5.8%
全面攤薄的每基金單位分派預測總額增益(港元)		0.02
全面攤薄的每基金單位分派預測總額增益(%)		10.6%

致基金單位持有人函件

附註：

(1) 作出調整以加回(i)融資成本的非現金部份；(ii)遞延稅項；及(iii)信託管理人費用。

	現有物業 (千港元)	新物業 (千港元)	經擴大集團 (千港元)
(i) 融資成本的非現金部份總額			
2006年融資			
— 攤銷借貸集資先付費用	7,474	—	7,474
— 攤銷掉期首期費用	50,150	—	50,150
— 發放對沖儲備	32,647	—	32,647
	90,271	—	90,271
債務融資			
— 攤銷借貸集資先付費用	—	1,375	1,375
2006年可換股債券	26,568	—	26,568
2008年可換股債券	—	85,509	85,509
	116,839	86,884	203,723
(ii) 遞延稅項	16,267	45,716	61,983
(iii) 信託管理人費用	115,050	53,245	168,295
調整合計	248,156	185,845	434,001

(2) 享有預測期間分派的基金單位的假定基本數目包括：

	現有物業 (百萬)	新物業 (百萬)	經擴大集團 (百萬)
於2007年9月30日的			
已發行基金單位總額	2,801	—	2,801
發行予信託管理人以支付			
信託管理人費用的基金單位加權平均數	31	9	40
發行配售基金單位	—	724	724
發行代價基金單位	—	680	680
	2,832	1,413	4,245
減：永泰及Kerry放棄的基金單位	(32)	—	(32)
	2,800	1,413	4,213

假設基金單位價格為4.39港元(即基金單位於最後可行日期於香港聯交所的收市價)，以釐定於預測期間發行予信託管理人的基金單位數目。投資者應注意，根據放棄分派權利契約，嘉里建設有限公司及永泰出口商有限公司已就彼等於上市日期持有的20%基金單位放棄彼等於預測期間的收取分派權利，而所預測的每基金單位分派已計及此因素。放棄分派權利契約的影響將於預測期間後終止。

致基金單位持有人函件

- (3) 基於下列假設(i)發行最大數目的基金單位須待2006年可換股債券以每基金單位4.47港元的預測經調整轉換價(經調整交易的影響)獲悉數轉換；及(ii)進一步假設2008年可換股債券將不會於債券配售的結算日期後計滿12個月當日前的任何時間獲轉換為基金單位。
- (4) 計算分派收入時(假設終止穩定收益安排及完成於2007年12月31日獲達成)，已扣減29,700,000港元款項以反映因進行掉期利率調整而對(i)現有掉期利率及(ii)經調整掉期利率於兩個月期間的影響。此外，已增加71,500,000港元的款項以反映新物業的年化分派收入。
- (5) 基於最後可行日期在香港聯交所的每基金單位價格4.39港元(以最後可行日期基金單位的收市價計算)。

8. 交易產生的關連人士交易

信託管理人、受託人或集團公司已經或將會就交易與冠君產業信託的若干關連人士訂立多項交易。關連人士交易如下：

8.1 收購協議

買方已於2008年2月14日與各賣方及擔保人就買賣有關LP物業公司的股份訂立收購協議及賣方貸款的轉讓協議。有關收購協議的其他詳情，請參閱本通函2.2節「交易－收購協議」。

8.2 承諾及補償保證契約

根據收購協議，賣方(偕同擔保人)將以買方、登記持有人及Renaissance為受益人訂立承諾及補償保證契約。有關承諾及補償保證契約的其他詳情，請參閱本通函2.2.9節「交易－收購協議－承諾及補償保證契約」。

8.3 稅務契約

根據收購協議，賣方(偕同擔保人)將各自以買方、有關LP物業公司(及倘為Ernest Limited，則為登記持有人)為受益人訂立稅務契約。有關稅務契約的其他詳情，請參閱本通函2.2.10節「交易－收購協議－稅務契約」。

8.4 公契

作為新物業的業主，登記持有人受公契與寫字樓副公契的約束。公契可約束公契管理人以及朗豪坊的所有業主及其業權繼承人，而無論彼等是否為公契的原有訂約方。寫字樓副公契則可約束寫字樓副公契管理人以及朗豪坊辦公大樓的所有業主及其業權繼承人，而無論彼等是否為寫字樓副公契的原有訂約方。公契管理人與寫字樓副公契管理人均為鷹君關連人士集團的成員。有關公契的其他詳情，請參閱本通函3.5.2節「有關物業的資料－有關新物業租賃權屬的資料－公契」。

8.5 追認及加入契約

信託管理人及物業管理人將於完成時與Renaissance、登記持有人及朗豪坊商場物業管理人分別訂立追認及加入契約。有關追認及加入契約的詳情，請參閱本通函2.2.13節「交易－收購協議－追認及加入契約」。

8.6 豁免分派權利契約修訂契約

信託管理人與(其中包括) Top Domain (豁免分派權利各方之一，並為鷹君的間接全資附屬公司) 已於2008年2月14日訂立豁免分派權利契約修訂契約，據此，各方同意終止Top Domain在豁免分派權利契約項下就2008年首期分派及2008年末期分派權利作出的承諾，並於收購事項完成時生效。其他豁免分派權利各方(即Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司) 就豁免分派權利契約下各項安排的權利與義務，將不受豁免分派權利契約修訂契約的影響。有關豁免分派權利契約修訂契約的詳情，請參閱本通函2.5.1節「交易－終止穩定收益安排－終止豁免分派權利」。

除本通函所披露者外，信託管理人、受託人或任何集團公司概無與冠君產業信託的任何關連人士訂立任何其他交易。

8.7 有關新物業的原有協議

LP物業公司及登記持有人與鷹君關聯人士集團及／或新福港關聯人士集團已就新物業訂立若干協議，該等協議於LP物業公司或登記持有人被冠君產業信託收購之後將繼續有效。該等協議包括：

8.7.1 公契與寫字樓副公契

根據朗豪坊公契(即公契)，鷹君物業管理有限公司(鷹君關連人士集團的成員)作為朗豪坊公契管理人屬該公契的訂約方。此外，根據朗豪坊辦公大樓的副公契(即寫字樓副公契)，祥裕管理有限公司(鷹君關連人士集團的成員)作為朗豪坊辦公大樓的寫字樓副公契管理人屬該公契的訂約方。於完成後，冠君產業信託將透過其對相關LP物業公司的收購及擁有權成為公契及寫字樓副公契的訂約方。

8.7.2 新福港合約

新福港關連人士集團的成員與Renaissance以往就建設朗豪坊所訂立的各項合約，於完成後將繼續有效。於完成後，Renaissance將成為一間集團公司，故此，新福港合約將由冠君產業信託繼承。

新福港合約包括已由Renaissance、Renaissance賣方及新福港有限公司就變更建設合約項下Renaissance對Renaissance賣方有關興建新物業的支付責任而訂立的Renaissance新福港債務更替契約。根據新福港債務更替契約，Renaissance已獲解除該合約項下對新福港有限公司的所有支付責任，有關責任已由Renaissance賣方承擔。

8.7.3 與新物業的管理及營運有關的合約

該類別包括LP物業公司及／或登記持有人與鷹君關連人士集團的成員就新物業的管理及營運所訂立的各項合約。

8.7.3.1 委託契約

該契約由公契管理人訂立，受益人為登記持有人，內容乃關於公契管理人轉授有關(1)根據政府批地契約須由朗豪坊商場擁有人維護以供公眾使用的若干行人天橋及行人道；及(2)朗豪坊商場及朗豪坊辦公大樓共用區域及共用設施的若干管理職能。

8.7.3.2 朗豪坊商場物業管理協議

該協議乃由登記持有人與朗豪坊商場物業管理人就管理朗豪坊商場所訂立。根據朗豪坊商場物業管理協議，朗豪坊商場由朗豪坊商場物業管理人(鷹君關連人士集團的成員)管理、監督及保養。有關朗豪坊商場物業管理協議的詳情，請參閱本通函3.6.2節「有關物業的資料－新物業的物業管理協議－朗豪坊商場的管理」。

8.7.3.3 CAF管理協議

該協議由登記持有人與CAF物業管理人(鷹君關連人士集團的成員)訂立，內容乃關於登記持有人向CAF物業管理人轉授有關(1)朗豪坊的若干行人天橋及行人道；及(2)朗豪坊商場及朗豪坊辦公大樓共用區域及共用設施的若干管理職能。有關CAF管理協議的詳情，請參閱本通函3.5.2節「有關物業的資料－有關新物業租賃權屬的資料－公契」。

8.7.3.4 命名權特許協議

根據公契及／或辦公大樓公契分契或其他契約的條款，該協議乃由登記持有人與Renaissance賣方所訂立，據此，登記持有人已承諾經考慮Renaissance賣方支付每月特許費用約2,170,000港元後：

- (1) 將不會在未獲Renaissance賣方事先發出書面批准的情況下更改朗豪坊商場的現時名稱或為其重新命名；
- (2) 不會在未獲Renaissance賣方事先發出書面批准的情況下對朗豪坊辦公大樓另行命名或易名或建議或投票贊成採納任何名稱或新名稱；
- (3) Renaissance賣方將有權要求登記持有人對朗豪坊辦公大樓行使命名或易名或建議或投票贊成採納任何名稱或新名稱的權利；
- (4) 不會在未獲Renaissance賣方事先發出書面批准的情況下根據公契及／或副公契的條文或其他依據建議或投票贊成朗豪坊、朗豪坊(不包括當中的政府、機構及／或社區設施)及／或朗豪坊停車場採納任何名稱或新名稱；及
- (5) Renaissance賣方將有權要求登記持有人對朗豪坊、朗豪坊(不包括當中的政府、機構及／或社區設施)及／或朗豪坊停車場建議或投票贊成採納任何名稱或新名稱的權利；

倘朗豪坊的業主或業主委員會就採納名稱或新名稱或易名(如上所述)召開任何會議，登記持有人須投票反對有關決議案，除非Renaissance賣方另有指示則另當別論。

命名權特許協議由2008年1月1日起為期三(3)年，而Renaissance賣方可選擇續約3年。倘於命名權特許協議存續的任何時間出現下列情況，Renaissance賣方有權於接獲登記持有人的有關通知後14日內，向登記持有人發出書面通知，藉此終止命名權特許協議：

- (1) 登記持有人轉讓或出售整個朗豪坊停車場予任何人士；及／或
- (2) 登記持有人及其聯屬公司不再擁有朗豪坊辦公大樓獲分配的地盤的不分割部分(不包括朗豪坊辦公大樓公用範圍及公用設施獲分配的部份)最少50%；及／或
- (3) 擁有大多數具投票權股份或控制大多數登記持有人投票權的行使狀況的人士有變。

致基金單位持有人函件

根據上文第(3)分段，Renaissance賣方將有權於完成後終止命名權特許協議。於完成的同時，Renaissance賣方將放棄有關收購事項的權利。

倘Renaissance賣方決定終止命名權特許協議，而Renaissance賣方有所指示，則登記持有人應：

- (1) 撤銷以Renaissance賣方提議的新名稱（「Langham Place」或「朗豪坊」除外）作為朗豪坊商場的名稱，並就此採取一切必要行動執行上述事項（倘Renaissance賣方已為朗豪坊提議新名稱）；
- (2) 在Renaissance賣方就朗豪坊辦公大樓批准或提議的名稱獲採納的情況下，根據辦公大樓副公契盡其所能召開朗豪坊辦公大樓業主大會，以通過決議案撤銷使用該名稱並投票贊成該決議案；及
- (3) 倘經Renaissance賣方批准或提議的名稱已為朗豪坊及/或朗豪坊（不包括有關政府、機構及社區設施）及/或朗豪坊停車場（視情況而定），盡力召開朗豪坊業主大會或（視情況而定）朗豪坊（不包括有關政府、機構及社區設施）業主大會以通過一項關於停用該名稱的決議案並投票贊成該決議案。

命名權特許協議終止後，登記持有人有權為朗豪坊另行命名，儘管其不得使用Renaissance賣方根據命名權特許協議建議的任何新名稱（根據上文第(1)分段，登記持有人應撤銷使用有關新名稱）。此外，Renaissance持有朗豪坊商場現時營運所用商標名稱（即「Langham Place」及「朗豪坊」）的所有權利及業權，登記持有人（透過其與Renaissance合作及於收購事項後作為由冠君產業信託擁有及控制的公司）於命名權特許協議終止後有權使用「Langham Place」及「朗豪坊」名稱。

8.7.3.5 與鷹君關連人士集團訂立的租賃協議

LP物業公司及／或登記持有人已與鷹君關連人士集團的成員就新物業訂立若干租賃協議，該等協議於完成後將繼續有效。該等租賃協議（即LP租賃協議）的詳情載於下表：

租戶	物業	總面積 (平方呎)	生效日期	到期日
朗廷酒店國際有限公司	辦公大樓59樓全層 ⁽¹⁾	15,048	2005年4月1日	2008年3月31日

致基金單位持有人函件

租戶	物業	總面積 (平方呎)	生效日期	到期日
	辦公大樓60樓02號室 ⁽²⁾	4,376	2005年8月1日	2008年7月31日
	辦公大樓60樓全層 ⁽³⁾	11,691	2008年4月1日	2011年3月31日
朗豪酒店(香港)有限公司	辦公大樓10樓01、02、03、 05、06、07、08及15號室	11,892	2007年6月1日	2010年5月31日
Main St. Cafe Hong Kong Company Limited	朗豪坊商場4A樓13號舖	1,051	2008年1月9日	2011年1月8日
鷹君物業代理有限公司	辦公大樓60樓01號房 ⁽²⁾	7,315	2006年1月1日	2008年12月31日
高端有限公司	朗豪坊辦公大樓16樓01、02、 03、05、06、07、12及15號房	11,017	2008年1月1日	2010年12月31日
鷹君物業管理有限公司	朗豪坊辦公大樓16樓8-11號房	6,381	2008年1月1日	2010年12月31日
鷹君物業代理有限公司	朗豪坊辦公大樓11樓8-12號房 ⁽³⁾	7,105	2008年3月1日	2011年2月28日

附註：

- (1) 該租賃的訂約方已同意按一般商業條款訂立一項類似租賃，新租賃於該租賃到期後起計為期三年。
- (2) 由於自2008年4月1日起，朗廷酒店國際有限公司將租用60樓全層，故該租約將於2008年3月31日正式終止。
- (3) 儘管租期尚未開始，該租賃已獲簽署並且有關條款亦已協定。

LP租賃協議為冠君產業信託產生兩種收益，即租金收入及樓宇管理費。於完成後，有關新物業的樓宇管理費將由身為鷹君關連人士集團成員的租戶向業主(將為一間集團公司)支付。

LP租賃協議的任何變更或續訂須根據房地產投資信託基金守則第8章獲得基金單位持有人批准。因此，信託管理人認為，將LP租賃協議視同將於完成後訂立的2008年持續關連人士交易處置符合基金單位持有人的最佳利益。

致基金單位持有人函件

8.7.3.6 與鷹君關連人士集團訂立的特許協議

LP物業公司及／或登記持有人已與朗廷酒店國際有限公司(鷹君關連人士集團的成員)訂立兩項特許協議，允許朗廷酒店國際有限公司有償佔用或使用朗豪坊辦公大樓內的若干物業。該等特許協議於完成後將繼續有效。該等特許(即LP特許協議)的詳情載於下表：

關連人士的名稱	物業	總面積 (平方呎)	生效日期	到期日
朗廷酒店國際有限公司	辦公大樓60樓02A號房	147	2006年4月1日	2008年7月31日 ⁽¹⁾
	辦公大樓60樓02B號房	727	2007年8月16日	2008年7月31日 ⁽¹⁾

附註：

- (1) 由於自2008年4月1日起，該等特許的獲特許人將租用60樓全層，故LP特許協議將於2008年3月31日終止。

與LP租賃協議一樣，LP特許協議的任何變更或續訂須根據房地產投資信託基金守則第8章獲得基金單位持有人批准。因此，信託管理人認為，將LP特許協議視同將於完成後訂立的2008年持續關連人士交易處置符合基金單位持有人的最佳利益。

8.7.4 中期及年度報告書中披露

上述原有協議的詳情將根據房地產投資信託基金守則第8.14段的規定於冠君產業信託的中期及年度報告書中披露。

8.7.5 有關新物業的原有協議的變更或續訂

每當上述原有協議作出任何變更或續訂時，冠君產業信託必須完全遵守房地產投資信託基金守則第8章所載的一切適用申報、披露及基金單位持有人批准規定。

9. 2008年持續關連人士交易

2008年持續關連人士交易為冠君產業信託與(視情況而定)鷹君關連人士集團及/或新福港關連人士集團已經或將會訂立而性質可能被列為收益或支出的關連人士交易。

9.1 收益交易

9.1.1 租賃協議

冠君產業信託已經及日後可能就冠君產業信託物業訂立租賃協議。有關新物業的的租賃協議(即LP租賃協議)的詳情載列於上文第8.7.3.5節。現有物業的租賃協議的詳情載列於冠君產業信託的最新年報。信託管理人釐定，將該等協議視作完成後訂立的2008年持續關連人士交易處理，將符合基金單位持有人的最佳利益。

9.1.2 特許協議

冠君產業信託已經及日後可能就冠君產業信託物業訂立特許協議。有關新物業的的特許協議(即LP特許協議)的詳情載列於上文第8.7.3.6節。現有物業的特許協議的詳情載列於冠君產業信託的最新年報。信託管理人釐定，將該等協議視作完成後訂立的2008年持續關連人士交易處理，將符合基金單位持有人的最佳利益。

9.2 支出交易

預期將與GE/新福港關連人士進行兩類持續關連人士交易而將導致冠君產業信託向GE/新福港關連人士支付支出，即：

9.2.1 房地產管理交易

冠君產業信託將不時與作為有關物業公司代理人的第三方承辦商，直接就冠君產業信託持有的物業的清潔、維修暨保養服務及翻新工程等房地產管理服務訂立各項合約。現預期該等第三方承辦商部分可能包括GE/新福港關連人士。冠君產業信託將向該等承辦商支付費用作為有關服務的代價。該等費用的預期金額將構成2008年持續關連人士交易的一部分。

冠君產業信託亦會不時向朗豪坊商場物業管理人及CAF物業管理人發還款項，該款項將視作構成2008年持續關連人士交易的一部份處理。

9.2.2 保險代理安排

現時預期一間鷹君關連人士集團公司(「保險代理」)將不時提供保險代理服務予冠君產業信託。根據此安排，保險代理可按照計及為鷹君關連人士集團提供保險保障有關的規模效益而磋商的保費率，協助冠君產業信託獲得獨立第三方保險人的保險保障。保險代理有意協助冠君產業信託為新物業取得保險保障。

根據該等安排，冠君產業信託將就獲提供的保險代理服務向保險代理支付差價，並透過保險代理向獨立第三方保險人就有關保障範圍支付保費淨額。所繳保險差價及保費淨額將構成關連人士交易，並視作構成2008年持續關連人士交易的一部份處理。

9.3 物業管理協議

物業管理協議乃於冠君產業信託首次公開招股時訂立，據此，鷹君關連人士集團成員公司就冠君產業信託的物業組合提供物業管理服務。根據物業管理協議進行的交易(即物業管理交易)已納入2008年持續關連人士交易範圍內。

收購事項完成後，新物業將被納入物業管理協議的服務範圍內。在獲得證監會批准的前提下，除須遵守下文9.7節「2008年持續關連人士交易一年度限額」所指的年度限額外，物業管理協議交易須遵守2008年持續關連人士交易豁免(定義見下文)項下適用的規定及條件。

9.4 新豁免申請的理由

誠如首次公開發售通函所披露，冠君產業信託已就冠君產業信託(作為一方)與鷹君關連人士集團及新福港關連人士集團(統稱GE/新福港關連人士)(作為另一方)之間的現有持續關連人士交易取得證監會的現有關連人士交易豁免。由於本通函10.1節「房地產投資信託基金守則與信託契約的涵義－與交易相關的關連人士交易」所述原因，鷹君為冠君產業信託的關連人士。新福港為冠君產業信託的關連人士，乃因其為信託管理人一名董事羅啟瑞先生(羅先生於新福港股東大會上有權行使33%的控制權或更多投票權)的聯繫人。現有關連人士交易豁免將於2008年12月31日到期。

致基金單位持有人函件

倘收購事項完成，並假設有關於新物業的各項交易及安排將與GE／新福港關連人士繼續進行，則將引致更多持續關連人士交易，其性質與獲授現有關連人士交易豁免的現有持續關連人士交易類似。因此，收購事項將擴大與GE／新福港關連人士的持續關連人士交易的規模。與現有持續關連人士交易的情況一樣，信託管理人認為，要冠君產業信託就所發生的每一宗與新物業有關的該等交易嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章的相關規定，實屬過於繁瑣且不符合基金單位持有人的利益。

因此，信託管理人謹藉基金單位持有人特別大會之機，建議基金單位持有人批准有關冠君產業信託(作為一方)與GE／新福港關連人士(作為另一方)之間的若干持續關連人士交易的豁免。信託管理人將建議基金單位持有人批准的2008年關連人士交易豁免將：(1)考慮由於收購事項而新訂及／或新增的持續關連人士交易；(2)根據豁免條款擁有架構更為合理的年度金額上限(例如，將交易分類以辨別其屬收益性質抑或開支性質)；及(3)取代現有關連人士交易豁免，以便三年豁免期可重新起計。

所建議的2008年持續關連人士交易須受完成及其他須獲批准交易規限並以之為條件，因此與該等其他須獲批准交易併入一項普通決議案。所建議的2008年持續關連人士交易亦須獲得證監會批准。倘基金單位持有人特別大會決議案未獲基金單位持有人批准，或未能取得證監會批准，現有關連人士交易豁免將於其剩餘存續期限內繼續適用。

9.5 申請2008年持續關連人士交易豁免

基於上述原因，信託管理人已就2008年持續關連人士交易向證監會申請授予冠君產業信託免於嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章有關披露及批准規定的豁免，惟須待完成及(其中包括)下文9.8.1至9.8.6節所述條件獲達成後，方告作實。

9.6 續期或修訂

申請2008年關連人士交易豁免的期限由收購事項完成日開始，延續至2010年12月31日(即最初2008年關連人士交易豁免期)。

致基金單位持有人函件

倘獲證監會批准，2008年關連人士交易豁免可延期至最初2008年關連人士交易豁免期(或其任何延期)之後，及／或2008年關連人士交易豁免的條件可不時更改，惟：

- (1) 須在基金單位持有人大會上透過普通決議案徵得基金單位持有人(於相關交易中擁有重大權益者(定義見房地產投資信託基金守則第8.11段)除外，即獨立基金單位持有人)的批准。
- (2) 信託管理人須刊發公佈及根據房地產投資信託基金守則第10章向基金單位持有人發出通函及通告，披露有關建議續期及／或修訂(視乎情況而定)的詳情；及
- (3) 2008年關連人士交易豁免期限的任何延期(每次延期)的屆滿日期最遲為以上第(1)段所述批准開始生效當日後冠君產業信託第三個完整財政年度的年結日。

9.7 年度限額

倘獲證監會批准，2008年關連人士交易豁免將適用於2008年持續關連人士交易，有關交易的類別年度金額限額載於下表：

2008年持續關連人士交易的類別	建議年度限額		
	截至 2008年 12月31日 止期間 (約10個月) ⁽¹⁾	截至 2009年 12月31日 止期間	截至 2010年 12月31日 止期間
	(千港元)		
收益			
租金收入	28,858	45,710	60,336
樓宇管理費	6,842	9,031	9,934
總計	<u>35,700</u>	<u>54,741</u>	<u>70,270</u>
支出			
物業管理交易	59,979	79,173	87,090
保險代理安排	1,738	2,295	2,525
總計	<u>61,717</u>	<u>81,468</u>	<u>89,615</u>

附註：

- (1) 截至2008年12月31日止財政年度內的十個月期間乃基於假設最初2008年關連人士交易豁免期將於根據收購協議完成收購事項後首日起計。

致基金單位持有人函件

倘獲證監會批准，不論於物業管理協議期限內或物業管理協議進行任何續期後或任何該(等)獲續期協議期限內，假設規管物業管理協議的條款及條件不變：

- (1) 根據物業管理協議應付鷹君關連人士集團任何成員的費用不會受本第9.7節上述有關2008年關連人士交易豁免的年度上限所限；及
- (2) 冠君產業信託於首個2008年關連人士交易豁免期間(或根據上述第9.6節的任何延期)續訂的任何物業管理協議，將獲豁免遵守房地產投資信託基金守則第8章中所有申報、披露及獲基金單位持有人批准的規定

9.8 檢討、披露及其他控制方法

2008年關連人士交易豁免訂有下述與2008年持續關連人士交易有關的附加條件(須獲證監會批准)。

9.8.1 中期及年度報告披露

相關關連人士交易的詳情將根據房地產投資信託基金守則第8.14段的規定於冠君產業信託的半年及年度報告中披露。

9.8.2 核數師的審核程序

就各有關財務期間而言，信託管理人將委聘並與冠君產業信託的核數師協定，以對2008年持續關連人士交易實施若干審核程序。核數師屆時會基於其審核的實際結果向信託管理人發出報告(該報告的副本將提供予證監會)，確認是否所有2008年持續關連人士交易：

- (1) 已獲董事(包括獨立非執行董事)批准；
- (2) 根據冠君產業信託的定價政策訂立(如適用)；
- (3) 已根據規管交易的協議條款(如有)訂立；及
- (4) 其總價值並無超逾上述各上限金額(如適用)。

9.8.3 核數師查閱賬簿及記錄

信託管理人將允許並促使有關2008年持續關連人士交易的交易對手允許冠君產業信託的核數師詳實查閱彼等的記錄，以就相關交易作出呈報。

9.8.4 獨立非執行董事所作的檢討

獨立非執行董事將每年檢討相關2008年持續關連人士交易，並於冠君產業信託相關財政期間的年報內確認該等交易已循下述條件訂立：

- (1) 於冠君產業信託的一般及日常業務過程中；
- (2) 按正常商業條款(倘有可資比較的交易)或(倘並無足夠可資比較的交易用以判斷是否屬於正常商業條款)向冠君產業信託提供的條款不遜於向獨立第三方或由(如適用)獨立第三方提供的條款；及
- (3) 根據相關協議(如有)，按公平合理且符合基金單位持有人整體利益的條款。

9.8.5 致證監會的通知

倘信託管理人得悉或有理由相信核數師及／或獨立非執行董事將不能確認分別載於上文第9.8.2及9.8.4節的事項，則將隨即通知證監會並刊登公佈。

9.8.6 經獨立基金單位持有人批准於隨後調升年度上限

如有必要(例如，倘冠君產業信託進行其他資產收購，以致其營運業務的整體規模擴大；或倘市況或營運狀況有變)，信託管理人可於日後不時設法調升上文第9.7節所載的一項或多項年度上限，惟：

- (1) 須在基金單位持有人大會上取得基金單位持有人(於2008年持續關連人士交易中擁有重大權益者除外)以普通決議案方式批准；
- (2) 信託管理人須刊發公佈及根據房地產投資信託基金守則第10章向基金單位持有人發出通函及通告，披露有關建議調升上限金額的詳情；及
- (3) 上文第9.8.1至9.8.5節所載規定須繼續適用於相關交易。

9.8.7 LP租賃協議及LP特許協議的獨立估值

各有關LP租賃協議及LP特許協議均須進行獨立估值，惟倘估值按標準或公佈差餉進行除外。如屬無固定期限(如每月續租)的LP租賃協議或LP特許協議，則須最少每24個月進行一次獨立估值。

9.9 房地產投資信託基金守則第8.14段

倘有關2008年關連人士交易的條款發生任何重大變動，或倘房地產投資信託基金守則隨後有任何更改而可能就披露及／或基金單位持有人的批准設定更為嚴格的規定，信託管理人須遵守房地產投資信託基金守則第8.14段的所有規定。

9.10 董事會的意見

董事會(包括所有獨立非執行董事)確認：

- (1) 據其所見，上述年度限額及其釐定基準就基金單位持有人的整體利益而言屬公平合理；
- (2) 據其所見，截至完成日仍具效力的各項2008年持續關連人士交易：(i)於冠君產業信託的一般及日常業務過程中；及(ii)按屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的正常商業條款訂立；及
- (3) 據其所見，各項於完成後訂立的2008年持續關連人士交易須：(i)於冠君產業信託的一般及日常業務過程中；及(ii)按屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的正常商業條款訂立。

9.11 獨立財務顧問的意見

獨立財務顧問確認，據其所見，截至完成日仍具效力的2008年持續關連人士交易已：(1)於冠君產業信託(或其前身公司，視乎情況而定)的一般及日常業務過程中；及(2)按屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的正常商業條款訂立。

9.12 獨立物業估值師的意見

獨立物業估值師確認，有關新物業的與有關連人士簽署的租約(構成2008年持續關連人士交易的一部份)之租金處於或高於各租賃協議日期的市場水平，而有關租約的其他商業條款，如租期、租金按金及解約條款，均符合一般商業條款。

此外，於首次公開招股通函刊發之時，獨立物業估值師已確認就現有物業每月租賃(構成2008年持續關連人士交易一部分)而言的租金乃按訂立租約當日的市值租金釐定，且租賃的其他商業條款(如年期及租金按金)屬正常商業條款。根據現有持續關連人士交易豁免，冠君產業信託亦已就於首次公開招股通函刊發之後訂立有關現有物業的其他相關分租(按標準市值租金訂立且根據現有持續關連人士交易豁免的條件毋需取得該確認的相關分租除外)向獨立物業估值師取得類似確認。

10. 房地產投資信託基金守則與信託契約的涵義

10.1 有關關連交易引起的關連人士交易

信託契約第26.1條規定，任何關連人士交易須根據房地產投資信託基金守則的條文及證監會不時設定的任何條件(包括證監會不時授予的任何豁免或免于遵守房地產投資信託基金守則的條件)進行。房地產投資信託基金守則第12.2段規定，凡向關連人士發行基金單位或就根據房地產投資信託基金守則第8章須獲得基金單位持有人批准的關連人士交易發行基金單位，均須獲得基金單位持有人以普通決議案方式批准。

根據房地產投資信託基金守則第8.1段，冠君產業信託的關連人士包括(其中包括)一名主要持有人(即持有10%或以上發行在外基金單位的持有人)及其控制實體、控股公司、附屬公司或聯營公司。Top Domain(鷹君為其控制實體)擁有10%以上的基金單位，因此屬冠君產業信託的主要持有人(有關Top Domain的基金單位持有量的其他詳情，請參閱本通函附錄十二)。因此，根據房地產投資信託基金守則的涵義，鷹君及鷹君聯繫人(包括賣方、鷹君持有人、LP物業公司及登記持有人)各自均為冠君產業信託的關連人士。故而根據房地產投資信託基金守則第8.5段，下述各項均構成關連人士交易：

- (1) 收購事項及完成根據收購協議擬進行的交易；
- (2) 訂立及履行各項收購協議；
- (3) 承諾及補償保證契約的訂立及履行；
- (4) 稅務契約的訂立及履行；
- (5) 追認及加入契約的訂立及履行；
- (6) 信託管理人向賣方及／或鷹君持有人發行代價基金單位；
- (7) 根據配售及先舊後新認購協議的條款及條件按配售及先舊後新認購機制向鷹君配售公司發行認購基金單位；
- (8) 向任何鷹君實體發行任何2008年可換股債券(及將予發行的任何轉換基金單位)；及
- (9) 訂立及完成豁免分派權利契約修訂契約項下擬進行的交易，包括作出該契約訂明的付款。

致基金單位持有人函件

此外，由於交易構成房地產投資信託基金守則所指的非常重大收購事項，收購事項須徵得基金單位持有人的批准，並須徵得獨立財務顧問有關須獲批准交易的意見。

因此，根據房地產投資信託基金守則及信託契約，上述交易須各自徵得基金單位持有人以普通決議案方式批准。

10.2 配售基金單位、代價基金單位、2008年可換股債券及轉換基金單位

根據房地產投資信託基金守則第12.2段及信託契約第7.1.6(ii)條，新證券未按比例向基金單位持有人發售時或該等新基金單位並非根據一般授權發行時，須於基金單位持有人大會上徵得基金單位持有人以普通決議案方式批准。此外，根據信託契約第7.2.2條，按較「市價」折讓超過20%或按「市價」（該詞的定義見信託契約）以外的定價基準計算的發行價發行新基金單位須徵得指定基金單位持有人以普通決議案方式批准。

誠如上文2.3節「交易－收購事項的融資」所述，信託管理人建議：(1)發行配售基金單位，以募集總額最多達4,536,000,000港元的發行所得款項，發行價由信託管理人與基金單位配售包銷商協議於基金單位配售開始前參考市況釐定，惟該發行價不會較基金單位於緊接基金單位配售定價日期前十個交易日在香港聯交所內的平均收市價折讓超過20%；(2)以相等於適用發行價的發行價向鷹君持有人發行按代價基金單位金額除以適用發行價所釐定數目的代價基金單位；及(3)透過可換股債券發行人發行2008年可換股債券以募集總額最多達5,200,000,000港元的發行收益，而該等可換股債券可按初步轉換價（可根據2008年可換股債券的條款予以調整）轉換為轉換基金單位。將予發行的配售基金單位與代價基金單位的總數，以及可能發行的轉換基金單位總數（倘於2008年可換股債券轉換時以初步轉換價發行且不包括任何一般授權轉換基金單位）應不超過授權發行數。

除下文所述者外，無須根據一般授權建議發行配售基金單位、代價基金單位、2008年可換股債券以及轉換基金單位。因此，發行配售基金單位、代價基金單位及2008年可換股債券以及可能根據2008年可換股債券的條款發行轉換基金單位，須徵得基金單位持有人以普通決議案方式並按基金單位持有人特別大會決議案所載條款及條件批准。此外，任何超出授權發行數的轉換基金單位（於轉換2008年可換股債券而發行時）倘因作出在2008年可換股債券的有關條款項下可能適用的任何調整而以初步轉換價以外的轉換價執行轉換及發行，將會導致此超額發行，則須徵得基金單位持有人透過普通決議案批准。

致基金單位持有人函件

倘信託管理人釐定須根據債券配售募集用以撥付收購事項的款項導致須發行的2008年可換股債券可轉換的轉換基金單位的數目超出由基金單位持有人授出的特定授權，則信託管理人可在刊發相應公佈後，就該等轉換基金單位的超出數目根據一般授權向獨立第三方發行2008年可換股債券以募集一部分須根據債券配售募集的款項。如上所述，倘信託管理人根據一般授權並遵照房地產投資信託基金守則及信託契約發行該部份2008年可換股債券，是項發行不必徵得基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上同意。

10.3 2008年持續關連人士交易

2008年持續關連人士交易的詳情載於本通函9節「2008年持續關連人士交易」一節。董事建議就2008年持續關連人士交易採納新的豁免組合，而新的豁免組合將可容納冠君產業信託於收購事項後的持續關連人士交易規模及類別的增加。根據房地產投資信託基金守則第8.11段，冠君產業信託須就2008年持續關連人士交易取得獨立基金單位持有人的批准。

10.4 普通決議案

由於須獲批准交易須各自徵得基金單位持有人以普通決議案方式批准，而各項須獲批准交易須待完成及達成其他須獲批准交易後方可作實，各項須獲批准交易已歸為一項普通決議案。有關就須獲批准交易提呈的普通決議案，請參閱基金單位持有人特別大會通告。倘於基金單位持有人特別大會後切實可行，信託管理人將刊發載有基金單位持有人特別大會結果(包括有否通過所提呈的基金單位持有人特別大會決議案)的公佈。

10.5 投票限制

房地產投資信託基金守則第9.9(f)段規定，倘若基金單位持有人於提呈批准的決議案中擁有重大權益，且該權益有別於所有其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人須放棄投票權。

此外，根據信託契約附表1第3.2段，倘若基金單位持有人於冠君產業信託基金單位持有人大會上提呈批准的決議案中擁有重大權益，且該權益有別於其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人不得就其基金單位進行表決或計入基金單位持有人大會的法定人數。

鷹君實體乃為一項或多項須獲批准交易的訂約方，因此，於基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益。收購事項(如獲完成)將擴大與GE/新福港關連人士集團的持續關連人士交易的規模。

致基金單位持有人函件

根據房地產投資信託基金守則及信託契約，鷹君實體(包括Top Domain及信託管理人)須放棄就基金單位持有人特別大會決議案進行投票。鷹君已同意將就基金單位持有人特別大會決議案放棄投票，並將促使各鷹君聯繫人就該決議案放棄投票。

儘管Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司為豁免分派權利契約修訂契約的訂約方，但彼等作為豁免分派權利各方於豁免分派權利契約項下的權利與義務於終止豁免分派權利後應仍具十足效力，且不受豁免分派權利契約修訂契約的影響。因此，信託管理人認為，Fortune Mega Investments Limited與永泰出口商有限公司為豁免分派權利契約修訂契約的訂約方這一事實並無導致彼等任何一方於交易中擁有有別於所有其他基金單位持有人的任何重大權益，故此，彼等或彼等各自的聯繫人概無須就基金單位持有人特別大會決議案放棄投票。

就信託管理人經作出合理查詢後所知、所悉及所信，信託管理人認為除上文所披露者外，概無任何其他基金單位持有人須就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放棄投票。

10.6 信託管理人擁有酌情權

為免生疑，基金單位持有人應注意，即使有關批准須獲批准交易的決議案獲通過，(1)信託管理人並無責任，並可於任何時候酌情決定是否進行基金單位配售、債券配售或支用債務融資，及(2)鑒於收購事項倚賴達成若干條件(包括按買方可接納的條款為收購事項取得融資)，倘有任何條件於最後完成日之前仍未獲達成(或獲豁免)，買方未必會進行收購事項。

10.7 向證監會作出的豁免申請及提交材料

10.7.1 有關房地產投資信託基金守則第7.6段的豁免

根據房地產投資信託基金守則第7.6段，倘一項計劃透過收購特別目的投資工具而收購房地產，收購通函必需包括含特別目的投資工具於緊接收購前三個財政年度各年(或相應的該等其他期間)損益表在內的會計師報告。

冠君產業信託已向證監會申請豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第7.6段有關載入LP物業公司及登記持有人截至2007年12月31日止年度的損益表的規定，前提為必須於2008年3月31日或之前寄發通函。LP物業公司及登記持有人於截至2006年12月31日止三個年度及截至2007年9月30止九個月的綜合業績經已編製並載於本通函附錄二。

致基金單位持有人函件

信託管理人已申請豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第7.6段，蓋因嚴格遵守房地產投資信託基金守則第7.6段將會過度繁瑣，因為：

- (1) 會計師報告如須涵蓋緊接交易前三個財政年度，(則(由2007年10月1日至2007年12月31日期間))實屬不切實際(基於該時段與本通函日期相當接近)；及
- (2) 會計師報告將涵蓋由2007年1月1日至2007年9月30日期間以及2004年、2005年及2006年三個完整財政年度。

10.7.2 2008年持續關連人士交易有關房地產投資信託基金守則第8章的豁免申請

信託管理人已就2008年持續關連人士交易向證監會申請授予冠君產業信託免於嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章有關披露及批准規定的豁免，惟須待完成及達成若干條件後，方告作實。有關該豁免申請的其他詳情，請參閱本通函第9節「2008年持續關連人士交易」。

10.7.3 有關冠君產業信託四層架構的提交材料

就以過往所持有方式收購新物業以及方便日後集團重組及透過最終或中介控股公司出售物業權益以節約交易成本而言，已就冠君產業信託使用四層架構的特別目的投資工具向證監會提交材料，惟未經證監會進一步批准，由冠君產業信託使用的特別目的投資工具的最大層數將不得變動。

11. 推薦意見

11.1 董事

鑒於本通函所述的建議須獲批准交易以及修訂利率掉期的理由、條款及就其所考慮的因素及其他資料，董事(包括獨立非執行董事)認為須獲批准交易及修訂利率掉期乃循一般商業條款公平進行，屬公平合理且符合基金單位持有人整體的利益，並建議基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成基金單位持有人特別大會決議案。

11.2 獨立董事委員會

董事會已成立獨立董事委員會，以就須獲批准交易向獨立基金單位持有人提供意見。新百利有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就須獲批准交易及2008年持續關連人士交易是否屬公平合理向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。

致基金單位持有人函件

閣下務請垂注載於本通函的「獨立董事委員會函件」(當中載有獨立董事委員會致獨立基金單位持有人的意見)，以及載於本通函的「獨立財務顧問函件」，當中載有(其中包括)：(1)獨立財務顧問致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人的意見；及(2)獨立財務顧問考慮的主要因素，及達致該意見時採納的假設及資質。

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基金單位持有人特別大會決議案。

11.3 受託人

考慮到須獲批准交易的理由、條款及信託管理人就須獲批准交易向受託人提供的其他資料，受託人確認須獲批准交易與冠君產業信託的既定投資政策一致，並已同意信託管理人進行須獲批准交易。

新百利有限公司已獲信託管理人委任，就須獲批准交易及2008年持續關連人士交易是否公平合理向獨立董事委員會、基金單位持有人及受託人提供意見。其意見詳情，連同達致其意見時考慮的主要因素、假設及限制載列於本通函的「獨立財務顧問函件」內。此外，獨立董事委員會已獲委任就交易及2008年持續關連人士交易提供意見，其意見載於於本通函的「獨立董事委員會函件」內。

根據並僅倚賴於：(1)信託管理人所提供的資料及保證；(2)新百利有限公司的意見；及(3)獨立董事委員會函件，受託人(經計及其載於信託契約及房地產投資信託基金守則的職責)認為獲批准交易就基金單位持有人而言屬公平合理。該意見僅就遵守房地產投資信託基金守則第10.10(o)款而言，而不得視為受託人對獲批准交易的好處的推薦或陳述，或本通函所作出或披露的任何聲明或資料。

受託人並無對獲批准交易的利弊或影響進行任何評估，惟就履行載於信託契約及房地產投資信託基金守則的受信責任除外。因此，受託人應敦促對獲批准交易的利弊或影響存有任何疑議的基金單位持有人尋求彼等自己的財務或其他專業建議。

12. 基金單位持有人特別大會

基金單位持有人特別大會將於2008年3月6日上午10時30分於香港灣仔港灣道23號鷹君中心頂樓舉行，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)載於基金單位持有人特別大會通告的普通決議案。該大會通告則載於本通函第N-1至N-4頁。

致基金單位持有人函件

基金單位持有人登記冊將由2008年3月3日(星期一)至2008年3月6日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理基金單位過戶登記手續。為符合資格參加基金單位持有人特別大會並於會上投票，尚未於基金單位持有人登記冊上登記的基金單位持有人必須於2008年2月29日(星期五)下午4時30分前，將所有有關基金單位證書連同填妥的過戶文件，送達香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室香港中央證券登記有限公司(基金單位過戶處)，辦理過戶登記手續。

倘閣下於2008年3月6日(星期四)(於本通函內指記錄日期)營業時間結束時為基金單位持有人，閣下可於基金單位持有人特別大會上投票。本通函載有基金單位持有人特別大會通告(請參閱本通函第N-1至N-4頁)，及供基金單位持有人特別大會使用的代表委任表格。

閣下的投票十分重要。因此，無論閣下是否計劃親身出席基金單位持有人特別大會，務請按隨附的代表委任表格所載列的指示將表格填妥、簽署及填上日期，並儘快交回冠君產業信託的基金單位過戶處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓。惟無論如何須於基金單位持有人特別大會的指定舉行時間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任何續會及於會上投票。

於基金單位持有人特別大會決議案中擁有權益的人士(包括上文10.5節「房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義－投票限制」所述的所有人士)必須拒絕就基金單位持有人特別大會決議案獲委任為代表，除非相關基金單位持有人於其代表委任表格中明確指示如何就基金單位持有人特別大會決議案投票。

13. 其他資料

敬希閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此致

冠君產業信託列位基金單位持有人 台照

承董事會命
鷹君資產管理(冠君)有限公司
(冠君產業信託的管理人)
主席
羅嘉瑞

2008年2月16日

釋 義

於本通函內，除另有指明外，下列詞彙具以下涵義：

2006年可換股債券	指	就2006年12月收購通函所述交易由集團公司發行的於2011年到期的2厘票息可換股債券，未償還本金額為765,000,000港元。
2006年可換股債券信託契約	指	構成於2006年12月22日發行的2006年可換股債券的信託契約
2006年融資	指	根據2006年融資協議授予2006年融資公司合共7,200,000,000港元由上市日期起計為期五年的有抵押信貸融資，包括定期貸款融資7,000,000,000港元及循環信貸融資200,000,000港元。
2006年融資協議	指	2006年融資公司就冠君產業信託首次公開發售而於2006年4月26日訂立的貸款協議，總金額為7,200,000,000港元，由上市日期起計為期五年，包括2006年融資及(如有關)與2006年融資有關的抵押及其他協議。
2006年融資公司	指	CP Finance Limited，一家於香港註冊成立的有限公司，由受託人全資擁有及控制。
2008年持續關連人士交易	指	冠君產業信託的持續關連人士交易，如本通函第9節「2008年持續關連人士交易」所述。
2008年可換股債券	指	即將就交易發行的可換股債券，發行所得款項總額最高可達5,200,000,000港元。
2008年可換股債券配售定價日	指	2008年可換股債券定價之日。
2008年可換股債券信託契約	指	計劃將由可換股債券發行人、信託管理人、受託人及2008年可換股債券受託人訂立、構成2008年可換股債券的信託契約。
2008年可換股債券受託人	指	2008年可換股債券的計劃受託人，即花旗銀行倫敦分行。
2008年可換股債券持有人	指	2008年可換股債券持有人。

釋 義

2008年關連人士 交易豁免	指	就2008年持續關連人士交易授出的豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章規定的有條件豁免，已向證監會申請有關豁免，申請的主要條款概述於本通函第9節「2008年持續關連人士交易」。
2008年融資公司	指	債務融資的計劃借款人，即凱寶有限公司，乃於香港註冊成立的有限公司，由受託人間接全資擁有及控制。
會計師報告	指	本通函附錄二所載有關LP物業公司的會計師報告。
已購得朗豪坊 辦公大樓	指	朗豪坊辦公大樓(不包括除外區域)，詳情如本通函第3節「有關物業的資料」一節所述。
收購事項	指	根據收購協議，買方向賣方收購LP物業公司股份及就總代價籌措的賣方貸款的建議收購事項。
經調整資產淨值	指	Renaissance截至完成日的資產淨值，已作出Renaissance收購協議所訂明的調整，詳情如本通函第2.2.2節「交易－收購協議－總代價」所述。
受影響租約	指	有關已購得朗豪坊辦公大樓若干部分而於完成日仍然存續的租賃協議及根據該等租賃協議項下授出的任何延展選擇權(如有)對該等租賃協議的任何延展，其承租人可將租賃物業(或其部分)部分用作非辦公室用途，而「受影響租約」亦可指該等租賃協議中任意一份協議。
協定價值	指	用以釐定收購事項應付代價的新物業的協定價值，即12,500,000,000港元。
附帶費用	指	與交易相關的附帶費用，根據說明性融資結構，估計金額為325,000,000港元，包括：(1)收購費用約125,000,000港元；(2)市場推廣、宣傳及路演支出；及(3)會計、法律及其他專業服務的費用

釋 義

年度可供分派收入	指	具有信託契約第20.5.2條所賦予該詞的涵義。
適用轉換期間	指	債券配售包銷商及信託管理人於配售2008年可換股債券時協定的期間，預計為10個交易日(並可進一步磋商)
適用發行價	指	具有本通函第2.2.2.2節「交易 — 收購協議 — 總代價 — 完成金額」所賦予該詞的涵義。
評估值	指	由獨立物業估值師對新物業或現有物業(以適用者為準)於估值參考日期評估的價值，如本通函附錄七(有關新物業)及附錄八(有關現有物業)所載。
資產提升計劃	指	盡可能提升朗豪坊商場租金收入潛力的計劃，進一步資料載於本通函第4.2.3.1節「進行交易的理由及利益 — 進行收購事項的理由 — 提高租金收入的潛力 — 資產提升」。
餘下權益轉讓	指	由市區重建局、Best Noble、登記持有人、Renaissance及Renaissance賣方就市區重建局轉讓其有關發展協議的所有權利、所有權及權益，以及市區重建局根據發展協議所取得的所有其他權利及利益而於2005年6月30日訂立的轉讓。
授權發行	指	2,801,436,491個基金單位，佔最後可行日期已有基金單位數目的100%。
Best Noble	指	Best Noble Enterprises Limited，一家在英屬維爾京群島註冊成立的公司。
董事會	指	董事會。
債券配售	指	建議配售2008年可換股債券，以為Renaissance總代價及償還現有LP融資提供部分資金。
債券配售包銷商	指	由冠君產業信託選定以包銷債券配售的國際投資銀行。
建築測量師報告	指	合資格建築測量師第一太平戴維斯工程顧問有限公司於2008年2月16日發出的函件，載於本通函附錄九。

釋 義

營業日	指	香港持牌銀行日常開門營業的任何日子(不包括星期六、星期日、公眾假日及香港於上午九時至下午五時之間任何時間懸掛8號或以上熱帶氣旋警報或「黑色」暴風雨警報的日子)。
CAF物業管理人	指	鷹君物業管理有限公司，由登記持有人根據CAF管理協議委任的物業管理人。
CAF管理協議	指	由登記持有人與CAF物業管理人就登記持有人將公契管理人根據委託契約委託予其的管理職能進一步委託予CAF物業管理人而訂立的管理協議，詳述於本通函第3.5.2節「有關物業的資料－有關新物業租賃權屬的資料－公契」。
現金回收	指	具本通函第2.3.2.2(b)節「交易－收購事項的融資－現金代價－債券配售－轉換2008年可換股債券」賦予該詞的涵義。
現金結算金額	指	掉期對方因利率掉期修訂而須向各利率掉期公司支付的現金結算金額，詳述於本通函第2.5.2.1節「交易－終止穩定收益安排－利率掉期修訂－調整掉期利率」。
可換股債券發行人	指	2008年可換股債券的計劃發行人，即信澤有限公司，一家在香港註冊成立的有限公司，由受託人間接全資擁有及控制。
冠君產業信託	指	冠君產業信託，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規限；或視文義而定指冠君產業信託及集團公司。
完成	指	根據收購協議完成收購事項。

釋 義

完成金額	指	具有本通函第2.2.2節「交易 — 收購協議 — 總代價」賦予該詞的涵義。
完成日	指	完成達成當日，詳情載於本通函第2.2.4節「交易 — 收購協議 — 完成」。
完成通知	指	買方向賣方發出的書面通知，當中表明買方擬完成收購事項，惟須待其他條件於完成日獲達成之後，完成方告作實。
條件	指	完成的先決條件。
關連人士	指	具有房地產投資信託基金守則所賦予該詞的涵義。
代價基金單位	指	信託管理人就收購事項將向鷹君持有人發行的新基金單位。
代價基金單位金額	指	具有本通函第2.2.2節「交易 — 收購協議 — 總代價」賦予該詞的涵義。
轉換比率	指	以每個2008年可換股債券的本金除以轉換日期當日生效的轉換價格(應為初步轉換價，可作出根據2008年可換股債券的條款及條件適用的任何調整)。
轉換基金單位	指	於轉換2008年可換股債券後可能獲發行的新基金單位。
轉換價值	指	於任何特定交易日相等於將該交易日生效的轉換比率乘以該交易日基金單位的收市價的金額
債務融資	指	根據由2008年融資公司與銀團擬訂立的貸款協議建議設立的款項總額最多達3,600,000,000港元的定期貸款，有關詳情載於本通函第2.3.2.3節「交易 — 收購事項的融資 — 現金代價 — 債務融資及循環信貸融資」。
2006年12月收購通函	指	冠君產業信託就收購香港中環花園道3號花旗銀行廣場的花旗銀行大廈第34、36及37層整層及地庫第2層的第39、40及41號私人泊車位而於2006年12月15日向基金單位持有人刊發的通函。

釋 義

豁免分派權利契約 修訂契約	指	用以達成終止豁免分派權利的契約，詳述於本通函第2.5.1節「交易 – 終止穩定收益安排 – 終止豁免分派權利」。
委託契約	指	公契管理人以登記持有人為受益人而作出的將公契管理人的若干管理職能委託予登記持有人的委託契約，詳述於本通函第3.5.2節「有關物業的資料 – 有關新物業租賃權屬的資料 – 公契」。
追認及加入契約	指	登記持有人、Renaissance、朗豪坊商場物業管理人、信託管理人與物業管理人各自於完成時將訂立的追認及加入契約，有關詳情載於本通函第2.2.13節「交易 – 收購協議 – 追認及加入契約」。
稅務契約	指	賣方及擔保人根據適用收購協議以買方、相關LP物業公司（及就Ernest Limited而言，指登記持有人）為受益人而訂立的稅務契約。
承諾及補償保證契約	指	由買方、登記持有人、Renaissance、賣方及擔保人將於完成時訂立的承諾及補償保證契約，詳情載於本通函第2.2.9節「交易 – 收購協議 – 承諾及補償保證契約」。
存置財產	指	冠君產業信託所有資產，包括現有物業及（自完成時起及其後）新物業。
發展協議	指	土地發展公司（市區重建局的前身）、登記持有人、Renaissance及Renaissance賣方就發展地盤而於1989年2月15日訂立的大綱協議（經多份文件（包括於1999年3月31日訂立的重組協議）所補充或修訂）。
董事	指	信託管理人的董事。

釋 義

酌情分派	指	計劃分派來自終止穩定收益安排的所得款項，如本通函第2.5節「交易 — 終止穩定收益安排」所述。
出售事項	指	賣方根據收購協議向買方或其代理人出售LP物業公司股份及賣方貸款以換取總代價的建議出售事項。
豁免分派權利契約	指	由信託管理人、受託人、豁免分派權利各方、鷹君及嘉里建設有限公司於2006年4月26日訂立的豁免分派權利契約。
豁免分派權利各方	指	Top Domain、Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司。
終止豁免分派權利	指	具有本通函第2.5.1節「交易 — 終止穩定收益安排 — 終止豁免分派權利」所賦予該詞的涵義。
豁免分派權利基金單位	指	Top Domain根據豁免分派權利契約豁免其分派權利的基金單位，就截至2008年12月31日止財政年度而言，為269,899,175個基金單位，於上市日期佔Top Domain所持有基金單位的20%。
公契	指	於2005年6月27日訂立的朗豪坊的公契及管理協議，並已於土地註冊處註冊，備忘錄編號05070702560915。
公契管理人	指	根據公契不時獲委任的管理人，現為鷹君物業管理有限公司（鷹君的間接全資附屬公司）。
每基金單位分派	指	每基金單位分派。

釋 義

- 來自經擴大業務的
每基金單位分派
- 指
- 根據溢利預測基金單位持有人會於預測期間收到的來自經擴大組合持續經營的預測年度化現金每基金單位分派，以溢利預測所載資料為基準並受其所限，並進一步假設：
- (1) 每基金單位分派乃按並無轉換2006年可換股債券或2008年可換股債券及並無發行其他基金單位(根據信託契約發行予信託管理人作為其酬金的基金單位，以及代價基金單位及配售基金單位除外)的假設而計算；
 - (2) 根據信託契約發行予信託管理人作為其薪酬的基金單位數目維持溢利預測中所呈列的數目不變；
 - (3) 2006年融資的利率維持於3.03%，即2006年融資的新利率(假設進行利率掉期修訂)
 - (4) 收購事項已於2007年12月31日完成，可用以呈報來自新物業對每基金單位分派產生的全年影響，及新物業由2008年2月29日(為計算溢利預測，假設完成達成之日)至2008年12月31日止期間的財務資料乃按預測期間年度化；及
 - (5) 終止穩定收益安排於2007年12月31日生效，但是終止穩定收益安排的所得款項並無分派予基金單位持有人。

釋 義

來自現有業務的 每基金單位分派	指	0.24港元，即根據溢利預測基金單位持有人會於預測期間收到的來自現有物業持續經營的預測現金每基金單位分派，以溢利預測所載資料為基準並受其所限，並進一步假設： (1) 每基金單位分派乃按並無轉換2006年可換股債券及並無發行其他基金單位(根據信託契約發行予信託管理人作為其酬金的基金單位)的假設而計算；及 (2) 根據信託契約發行予信託管理人作為其薪酬的基金單位數目維持溢利預測中所呈列的數目不變； (3) 收購事項未完成； (4) 2006年融資的利率維持3.03%不變，此乃2006年融資的新利率(假設進行利率掉期修訂)；及 (5) 終止穩定收益安排於2007年12月31日達成，但是終止穩定收益安排的所得款項並無分派予基金單位持有人。
實際租金	指	租戶根據租約就一項物業支付且根據香港財務報告準則獲確認的金額(包括租戶就提早終止租約而支付的任何賠償)。
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提述及所召開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	本通函所載有關召開基金單位持有人特別大會，以考慮及酌情通過基金單位持有人特別大會決議案的通告。
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通過的普通決議案，載於基金單位持有人特別大會通告，並於本通函闡述。
經擴大集團	指	冠君產業信託、LP物業公司及登記持有人。
經擴大組合	指	現有物業及新物業。
Ernest Limited	指	Ernest Limited，一家在開曼群島註冊成立的公司。

釋 義

除外區域	指	朗豪坊辦公大樓的除外樓層及公共區域以及公共設施。
除外樓層	指	由獨立第三方擁有的朗豪坊辦公大樓的第35、36、37及55層。
除外鷹君聯繫人	指	身為除外聯繫人(定義見信託契據)的鷹君聯繫人(定義見房地產投資信託基金守則)
現有持續關連人士交易	指	冠君產業信託與其關連人士(受託人除外)(詳情概述於本通函第9節「2008年持續關連人士交易」)之間的現有持續關連人士交易，其中豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則規定的豁免將於2008年12月31日到期。
現有持續關連人士交易豁免	指	冠君產業信託獲證監會授出有關現有持續關連人士交易可豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章有關披露及基金單位持有人批准的規定的豁免。
現有LP貸款	指	由銀團根據現有LP貸款協議而向Renaissance提供本金額最高達5,000,000,000港元的貸款融資，由恒生銀行有限公司作為代理，並以Renaissance及登記持有人資產(包括新物業)的固定及浮動抵押作擔保。
現有LP貸款協議	指	由Renaissance、銀團及恒生銀行有限公司(作為代理)就現有LP貸款融資而於2005年8月25日訂立的協議。
現有LP擔保	指	鷹君於2005年8月25日以現有LP貸款項下的銀團及恒生銀行有限公司(作為代理)為受益人而作出的擔保，以擔保(其中包括)現有LP貸款項下的所有債務及責任。
現有物業	指	冠君產業信託於最後可行日期擁有的物業，即香港中環花園道3號花旗銀行廣場，除花旗銀行大廈第3層(通道地方除外)及整個第4、第5及第6層外，有關詳情載於獨立物業估值師對現有物業的估值報告。

釋 義

面租值	指	租賃協議所述租戶應付的每月租金（就零售租約而言），並未無計及任何免租期的影響。
2008年首期分派	指	每名基金單位持有人就截至2008年6月30日止六個月的分派期可享有的分派。
2007年末期分派	指	每名基金單位持有人就截至2007年12月31日止六個月的分派期可享有的分派。
2008年末期分派	指	每名基金單位持有人就截至2008年12月31日止六個月的分派期可享有的分派。
末期終止金額	指	即首期終止金額，經根據本通函第2.5.1節「交易 — 終止穩定收益安排 — 終止豁免分派權利」作出調整。
預測期間	指	由2008年1月1日至2008年12月31日期間。
財政司法團	指	財政司法團。
鷹君聯繫人	指	鷹君的控制實體、控股公司、附屬公司及聯營公司。就此釋義而言，「控制實體」及「聯營公司」各自具有房地產投資信託基金守則所賦予的含義。
鷹君實體	指	鷹君及其附屬公司。
鷹君持有人	指	Renaissance賣方（可包括其中一名賣方）為持有根據Renaissance收購協議將於完成時發行的代價基金單位而由Renaissance賣方指派的鷹君實體（可能為Renaissance賣方）。
鷹君配售公司	指	將配售第三方待售基金單位的一個或多個鷹君公司（視乎鷹君如何釐定），該等公司將就配售及按先舊後新的機制獲發行認購代價基金單位。
GE 持基金單位比例	指	指於任何特定時間的一項比例，該比例的分子為鷹君實體所持有的基金單位數目，分母則為當時已發行及在外流通的基金單位的總數目
GE／新福港關連人士	指	鷹君關連人士集團及新福港關連人士集團的統稱。

釋 義

一般授權	指	根據房地產投資信託基金守則第12.2段及信託契約第7.1.6條授予信託管理人的授權，據此可在已發行新基金單位總數(於作出若干調整後，包括就任何可換股文據項下可發行的額外基金單位而作出的調整)並不會導致於上個財政年度年終已發行基金單位總數增加超過20%(或由證監會不時規定的已發行基金單位的其他比例)的情況下，於任何財政年度向所有現有基金單位持有人不按比例發行基金單位，而毋須基金單位持有人批准。
一般授權轉換基金單位	指	在就授權發行而言獲授予的權力以外獲發行但根據不時之一般授權於轉換2008年可換股債券後將予發行的轉換基金單位。
政府	指	香港政府。
政府批地契約	指	就新物業或現有物業(視情況而定)而言，政府批地而持有相關物業的政府租契或換地規約(視情況而定)及其任何修訂或修改。
甲級寫字樓	指	獲專業管理及保養、吸引優質租戶及租金屬最高檔次的寫字樓樓宇，具備優質裝潢、靈活的間格、大樓層面積、寬敞的大堂及通道、具效率的中央空調系統及載客及載貨升降機，通常附有車位設施。
鷹君或擔保人	指	鷹君集團有限公司，一家在百慕達註冊成立的有限公司，其股份在香港聯交所主板上市(股份代號：41)。
鷹君通函	指	鷹君就出售事項及賣方有關事宜而將予刊發的通函。
鷹君關連人士集團	指	因其與Top Domain及／或信託管理人的關係而為冠君產業信託關連人士的任何人士。

釋 義

可出租總面積	指	就一項物業而言，該項物業由有關物業物業管理人釐訂為於某一特定時間可予出租的總樓面面積。
集團公司	指	由受託人不時直接或間接擁有及控制的公司，而「集團公司」亦可指其中之一。
港元	指	港元，香港法定貨幣。
香港財務報告準則	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則，以不時經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
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的特定年期港元貸款報出的利率。
香港	指	中華人民共和國香港特別行政區。
香港聯交所	指	香港聯合交易所有限公司或其任何繼承者。
說明性融資結構	指	具本通函第2.3節「交易－收購事項的融資」所賦予該詞的涵義。
獨立董事委員會	指	為向獨立基金單位持有人就交易提供意見而成立的獨立董事委員會，由查懋聲先生、David Gordon Eldon先生及石禮謙先生組成。
獨立財務顧問	指	新百利有限公司，可從事證券及期貨條例下多項受規管活動的持牌法團。
獨立物業估值師	指	第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司。
獨立物業估值師對現有物業的估值報告	指	由獨立物業估值師就現有物業而於2008年2月16日發出的估值報告，載於本通函附錄八內。
獨立物業估值師對新物業的估值報告	指	由獨立物業估值師就新物業而於2008年2月16日發出的估值報告，載於本通函附錄七內。

釋 義

獨立第三方人士	指	信託管理人於作出適當查詢後認為：與冠君產業信託及鷹君概無關連且獨立於冠君產業信託、鷹君及彼等各自的關連人士的人士；及倘條款僅適用於配售第三方待售基金單位，則亦指信託管理人於作出適當查詢後至今認為並非鷹君之聯繫人(不包括任何除外鷹君聯繫人)及並非鷹君的關連人士(定義見上市規則)，且獨立於鷹君及其關連人士(定義見上市規則)及與彼等概無關連的該等人士。
首個2008年關連人士交易豁免期間	指	具本通函第9.6節「2008年持續關連人士交易－延期或修訂」所賦予的涵義。
初步轉換價	指	由債券配售包銷商與信託管理人將於配售2008年可換股債券時協定的價格，2008年可換股債券按此價格轉換位基金單位(於作出2008年可換股債券條款項下可能適用的調整之前)，前提為初步轉換價應相等於或高於基金單位於2008年可換股債券配售定價日當日的收市價。
首期終止金額	指	具有本通函第2.5.1節「交易－終止穩定收益安排－終止豁免分派權利」所賦予該詞的涵義。
保險代理	指	鷹君關連人士集團的成員之一，不時為冠君產業信託提供保險代理服務，詳述於本通函第9.2.2節「2008年持續關連交易－交易開支－保險代理協議」。
利率掉期	指	由利率掉期公司根據利率掉期協議而訂立的利率掉期。
利率掉期協議	指	利率掉期公司、掉期對方及Merrill Lynch & Co., Inc. (作為擔保人)之間於2006年4月24日訂立的協議(以不時經修訂者為準)，自上市日期起生效，為期五年，並已據此訂立利率掉期。

釋 義

利率掉期修訂	指	建議修訂利率掉期，詳述於本通函第2.5.2節「交易－終止穩定收益安排－利率掉期修訂－掉期利率調整」。
利率掉期公司	指	(1) CP (SH) Limited，(2) CP (MC) Limited，(3) CP (PH) Limited，(4) CP (WC) Limited，(5) CP (A1) Limited及(6) CP (B1) Limited的統稱，各自均由受託人全資擁有及控制，而「利率掉期公司」亦可指其中之一。
首次公開發售	指	冠君產業信託於2006年5月首次公開發售基金單位。
首次公開發售通函	指	由冠君產業信託就其首次公開發售基金單位日期為2006年5月11日的發售通函。
朗豪坊	指	在地盤興建的發展項目，其中包括：(1) 59層的甲級寫字樓；(2) 15層的購物商場；(3) 42層的五星級酒店(包括665間客房)；(4) 250個私人泊車位；及(5)其他政府、機購及／或社區設施。
朗豪坊停車場	指	朗豪坊的停車場部分，有關詳情載於本通函第3節「有關物業的資料」。
朗豪酒店	指	朗豪坊的酒店部分，有關詳情載於本通函第3節「有關物業的資料」。
朗豪坊商場	指	朗豪坊的零售商場部分，有關詳情載於本通函第3節「有關物業的資料」。
朗豪坊商場物業管理協議	指	登記持有人與朗豪坊商場物業管理人於2008年2月1日就朗豪坊商場而訂立的物業管理協議。
朗豪坊商場物業管理人	指	根據朗豪坊商場物業管理協議不時委任的朗豪坊商場的物業管理人，現由鷹君物業管理有限公司擔任。
朗豪坊辦公大樓	指	朗豪坊的寫字樓部分，有關詳情載於本通函第3節「有關物業的資料」。

釋 義

最後可行日期	指	2008年2月4日，即於本通函付印前就確定本通函中所載若干資料的最後可行日期。
致基金單位持有人函件	指	本通函所載信託管理人致基金單位持有人的函件。
負債比率	指	冠君產業信託的借貸與其資產總值的比率。
上市日期	指	2006年5月24日，即基金單位在香港聯交所上市的首日。
上市規則	指	香港聯交所上市規則。
最後完成日	指	2008年6月30日。
LP物業公司	指	Renaissance、Ernest Limited (登記持有人的全資擁有人) 及 Best Noble，而「LP物業公司」亦可指其中之一，惟為方便起見，當該釋義乃就呈報第5節「管理層討論及分析」、第7節「溢利預測」、附錄二 (有關LP物業公司的會計師報告)、附錄五 (有關溢利預測的進一步詳情) 及附錄十二第6項 (「一般資料－債務」) 所載關於LP物業公司的財務資料時，登記持有人亦應被視為將列入「LP物業公司」的釋義之內。
LP物業公司股份	指	LP物業公司各自的全部已發行股本。
LP 特許協議	指	LP物業公司及／或登記持有人與朗廷酒店國際有限公司訂立的特許協議，詳述於本通函第8.7.3.6節「交易引起的關連人士交易－有關新物業的原本協議－有關管理及經營新物業的合約－與鷹君關連人士集團訂立的特許協議」。

釋 義

LP 租賃協議	指	由LP物業公司及／或登記持有人與鷹君關連人士集團就新物業訂立的租賃協議，詳述於本通函第8.7.3.5節「交易引起的關連人士交易－有關新物業的原本協議－有關管理及經營新物業的合約－與鷹君關連人士集團訂立的租賃協議」。
主板	指	由香港聯交所營運的證券交易所（不包括期權市場），乃獨立於香港聯交所的創業板，且與之並行營運。
市場顧問報告	指	高力國際物業顧問（香港）有限公司於2006年2月16日發出的函件，載於本通函附錄十內。
命名權特許協議	指	由Renaissance賣方與登記持有人就朗豪坊、朗豪坊商場、朗豪坊辦公大樓及朗豪坊停車場的命名而訂立的特許協議，詳述於本通函第8.7節「交易引起的關連交易－有關新物業的原本協議」。
淨額	指	具本通函第2.3.2.2(b)節「交易－收購融資－現金代價－債券配售－轉換2008年可換股債券」賦予該詞的涵義。
新物業	指	新物業包括：(1)朗豪坊商場；(2)已購得朗豪坊辦公大樓；(3)朗豪坊停車場；及(4)保留區域。
新物業收益	指	來自新物業的租金及特許使用費用（不包括管理費及政府差餉）。
租用率	指	就一項物業而言，該物業租戶租用的可出租總面積平方呎佔該物業可出租總面積總數的百分比。
辦公大樓副公契	指	於2005年7月8日訂立的朗豪坊辦公大樓副公契，並已於土地註冊處註冊，備忘錄編號為05072201620294。

釋 義

辦公大樓副公契管理人	指	根據辦公大樓副公契指定的管理人，現時由祥裕管理有限公司擔任。
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。
其他豁免分派權利 基金單位	指	Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司根據豁免分派權利契約豁免彼等的分派權利的基金單位，就截至2008年12月31日止財政年度而言，為22,959,230個基金單位(就Fortune Mega Investments Limited而言)及8,839,756個基金單位(就永泰出口商有限公司而言)，於上市日期佔各方所持有基金單位的20%。
配售及先舊後新 認購機制	指	本通函第2.3.2.1(a)節「交易－收購事項融資－現金代價－配售基金單位－配售及先舊後新認購機制」所述的配售及先舊後新機制，據此，信託管理人可配售組成全部或部分認購基金單位之配售基金單位，惟須受鷹君配售公司須已配售相同數目的第三方待售基金單位予獨立第三方所限。
配售基金單位	指	第三方配售基金單位及認購基金單位(如有)。
物業管理交易	指	具本通函第9.3節「2008年持續關連人士交易－物業管理交易」所賦予該詞的涵義。
完成後調整	指	根據Renaissance收購協議由有關賣方或向Renaissance賣方作出的調整付款，有關詳情載於本通函第2.2.6節「交易－收購協議－Renaissance收購協議項下的完成後調整」。
溢利預測	指	本通函附錄五所載就溢利預測期而言的溢利預測
備考完成資產負債表	指	將就Renaissance編製的備考完成資產負債表，以釐訂截至完成日的經調整資產淨值。

釋 義

物業	指	新物業及現有物業的統稱。
物業管理協議	指	由信託管理人與物業管理人於2006年4月26日訂立的物業管理協議。
物業管理人	指	Eagle Property Management (CP) Limited，為鷹君的間接全資附屬公司，其身份為冠君產業信託的物業管理人。
收購協議	指	(1) Renaissance收購協議；(2)由相關賣方、擔保人及買方於2008年2月14日就收購Best Noble而訂立的有條件買賣協議；及(3)由相關賣方、擔保人及買方於2008年2月14日就收購Ernest Limited而訂立的有條件買賣協議的統稱。
買方	指	受託人(代表冠君產業信託)。
買方代理人	指	Eagle Castle Holdings Limited，一家在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，由受託人間接全資擁有和控制。
記錄日期	指	2008年3月6日。
參考日期	指	2007年9月30日。
登記持有人	指	Benington Limited，一家於香港註冊成立的有限公司。
房地產投資信託 基金守則	指	證監會公佈的房地產投資信託基金守則，以當日前時為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。
信託管理人	指	鷹君資產管理(冠君)有限公司，鷹君的間接全資附屬公司，其身份為冠君產業信託的管理人。
Renaissance	指	Renaissance City Development Company Limited，一家在香港註冊成立的公司，為鷹君的間接全資附屬公司。
Renaissance收購協議	指	由Renaissance賣方、擔保人及買方於2008年2月14日就收購Renaissance而訂立的有條件買賣協議。

釋 義

Renaissance股份	指	Renaissance股本中所有已發行的股份。
Renaissance賣方	指	鷹君有限公司，於香港註冊成立的公司。
保留區域	指	朗豪坊中未明確納入朗豪酒店、朗豪坊商場、朗豪坊辦公大樓、朗豪坊停車場、朗豪坊政府設施或公共區域及朗豪坊公共設施，而保留由登記持有人專用及享有的部分，包括但不限於朗豪坊的若干廣告標誌空間，詳述於公契。
循環信貸融資	指	根據由2008年融資公司與一銀團就高達500,000,000港元的循環信貸融資而訂立的貸款協議計劃批出的債務融資詳述於本通函第2.3.2.3節「交易－收購事項融資－現金代價－債務融資及循環信貸融資」。
證監會	指	香港證券及期貨事務監察委員會。
新福港	指	新福港建設集團有限公司，一家於百慕達註冊成立的有限公司。
新福港關連人士集團	指	新福港的相關信託及公司，或因其與新福港的關係而為冠君產業信託關連人士的任何人士。
新福港債務更替契約	指	於2008年2月1日由（其中包括）Renaissance、Renaissance賣方及新福港有限公司訂立的轉讓契約，據此將Renaissance根據建築合約就新物業建築工程的付款責任更替予Renaissance賣方而Renaissance將獲解除所有該等責任。
新福港實體	指	新福港及其附屬公司。
新福港有限公司	指	新福港集團有限公司，一家於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，為新福港的全資附屬公司。
證券及期貨條例	指	香港法例第571章證券及期貨條例，以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準。

釋 義

股份代價	指	就任何特定LP物業公司股份而言，買方須就LP物業公司股份向賣方支付的代價，詳述於本通函第2.2.2節「交易－收購協議－總代價」。
主要持有人	指	房地產投資信託基金守則中所賦予該詞的含義。
地盤	指	在其上興建(其中包括)新物業的地盤。
平方呎	指	平方呎。
認購基金單位	指	可能向鷹君配售公司發行的基金單位(數目與鷹君配售公司根據配售及先舊後新認購機制向獨立第三方人士配售的第三方待售基金單位的數目相同，如有)，將構成將予發行的配售基金單位的一部分。
掉期對方	指	Merrill Lynch Capital Markets Bank Limited。
掉期利率	指	利率掉期中的固定利率部分，詳述於本通函第2.5.2.2節「交易－終止穩定收益安排－利率掉期修訂－酌情分派」。
掉期結算日期	指	利率掉期公司與掉期對方就利率掉期修訂生效而協定的日期。
租約	指	向租戶批出該物業的租約、租賃協議或特許使用合約，「租約」亦據此解釋。
租戶	指	根據租約、租賃協議或特許使用合約的承租人、租戶或獲特許合約持有人(視情況而定)。
終止穩定收益安排	指	終止豁免分派權利及利率掉期修訂的統稱，詳述於本通函第2.5節「交易－終止穩定收益安排」。
第三方配售基金單位	指	擬根據基金單位配售而向獨立第三方人士發售的基金單位。
第三方待售基金單位	指	可能根據基金單位配售按配售及先舊後新認購機制而向獨立第三方人士發售的基金單位。

釋 義

Top Domain	指	Top Domain International Limited，一家在英屬維爾京群島註冊成立的公司，為鷹君的間接全資附屬公司。
總代價	指	買方就根據購協議進行的收購事項而應付的總代價，有關詳情載於本通函第2.2.2節「交易－收購協議－總代價」。
總樓面面積	指	就一項物業而言，為(1)量度該項物業樓宇外牆外表內每一層的該部分面積；及(2)按比例計算應佔該樓宇共用範圍及機電樓層的面積。
Renaissance總代價	指	買方根據Renaissance收購協議，就收購Renaissance及賣方貸款而須付的總代價，詳述於本通函第2.2.2節「交易－收購協議－總代價」。
成交日	指	具本通函第2.5.2節「交易－穩定收益安排修訂－終止利率掉期」所賦予的涵義。
交易日	指	香港聯交所開市進行交易業務的日子。
交易	指	(1)收購事項(及完成據此擬進行的交易，包括償還現有LP融資)；(2)訂立並履行各收購協議；(3)訂立及履行承諾及補償保證契約；(4)訂立及履行稅務契約；(5)訂立及履行追認及加入契約；(6)信託管理人向鷹君持有人發行代價基金單位；(7)完成根據豁免分派權利契約的修訂契約擬進行的交易，包括據此擬作出的付款；(8)基金單位配售、債券配售、根據基金單位配售發行配售基金單位及根據2008年可換股債券條款發行任何轉換基金單位；(9)訂立循環信貸融資及債務融資；(10)根據配售及先舊後新認購機制發行認購基金單位(如有)；及(11)利率掉期修訂的統稱。

釋 義

須獲批准交易	指	按本通函第10節「房地產投資信託基金守則及信託契約的含義」所述須獲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的交易。
信託契約	指	受託人及管理人於2006年4月26日訂立並構成冠君產業信託的信託契約(經2006年12月5日的首份補充契約及於2008年2月4日訂立的第二份補充契約所補充)(經不時之補充或修訂)。
受託人	指	冠君產業信託之受託人，滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司。
基金單位	指	冠君產業信託的一個不可分割基金單位。
基金單位配售	指	建議由冠君產業信託配售配售基金單位以及由鷹君配售公司配售第三方待售基金單位(視情況而定)，以為Renaissance總代價提供部分融資。
基金單位配售定價日	指	具本通函第2.3.2.1節「交易—收購融資—現金代價—配售基金單位」所賦予該詞的涵義。
基金單位配售包銷商	指	由冠君產業信託選定以包銷基金單位配售的國際投資銀行。
基金單位過戶處	指	香港中央證券登記有限公司，其身份為冠君產業信託的基金單位過戶處。
基金單位持有人	指	任何登記持有基金單位的人士。
估值參考日期	指	2007年11月30日。
賣方貸款	指	於完成日，Renaissance欠負Renaissance賣方的款項。
賣方有關事宜	指	訂立及履行收購協議及其項下擬進行交易附帶的一切安排及／或協議。

釋 義

賣方 指 LP物業公司股份有關賣方的統稱，即(1)就Renaissance而言，Renaissance賣方；(2)就Ernest Limited而言，Acefield Investments Limited (一家在英屬維爾京群島註冊成立的公司)；及(3)就Best Noble而言，Truefaith Developments Limited (一家在英屬維爾京群島註冊成立的公司)，各自由鷹君間接全資擁有，而「賣方」可指其中任何一位。

穩定收益安排 指 根據利率掉期協議，豁免分派權利契約 (迄今為止只適用於Top Domain) 及利率掉期目前已生效的統稱。

% 指 百分比。

單數詞彙於適用時包含眾數的涵義，反之亦然；而意指男性的詞語於適用時亦包含女性及中性的涵義。凡提述的人士均包括法團。

於本通函內，凡提及的任何成文法則乃指當時經修訂或重新制定的成文法則。

於本通函內，除另有指明外，凡提及的任何時間均指香港時間。

各表格、表或圖表中所列金額與總額之間的任何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或兩個位。



Champion REIT

冠君產業信託

CHAMPION REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

冠君產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：2778)

管理人

Eagle Asset Management

鷹君資產管理(冠君)有限公司

敬啟者：

有關建議收購朗豪坊
零售、停車場及若干
寫字樓部份的非常重大收購及
關連人士交易以及相關事宜

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，就交易及2008年持續關連人士交易向閣下提供意見，有關詳情載於信託管理人致基金單位持有人日期為2008年2月16日的通函內的「致基金單位持有人函件」，本函件亦為通函的一部分。除文義另有所指外，通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

新百利有限公司已獲信託管理人委任，就須獲批准交易及2008年持續關連人士交易是否公平合理向吾等及獨立基金單位持有人提供意見。其意見詳情，連同達致其意見時考慮的主要因素、假設及限制載列於本通函的「獨立財務顧問函件」內。

經考慮新百利有限公司的意見及其考慮的主要因素及理由後，吾等認為，交易及2008年持續關連人士交易乃按正常商業條款進行，對獨立基金單位持有人而言屬公平合理，且交易及2008年持續關連人士交易乃於冠君產業信託一般及日常業務過程中進行，並符合冠君產業信託及獨立基金單位持有人整體的利益。

獨立董事委員會函件

因此，吾等建議獨立基金單位持有人表決贊成基金單位持有人特別大會的決議案。

此致

冠君產業信託列位獨立基金單位持有人 台照

鷹君資產管理(冠君)有限公司
(冠君產業信託的管理人)
獨立董事委員會

查懋聲先生
獨立非執行董事

David Gordon Eldon先生
獨立非執行董事

石禮謙先生
獨立非執行董事
謹啟

2008年2月16日

新百利函件

以下為新百利發出的函件全文，僅為載入本通函而編製。



新百利有限公司
香港
中環
遮打道3A號
香港會所大廈10樓

敬啟者：

**有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的
非常重大收購
及
關連人士交易
以及相關事宜**

吾等謹提述吾等獲委任就須獲批准交易（詳情載於冠君產業信託於2008年2月16日致其基金單位持有人的通函（「通函」，本函件為其部份）的致基金單位持有人函件內）向獨立董事委員會、受託人及鷹君實體及鷹君聯繫人以外的基金單位持有人（「獨立基金單位持有人」）提供意見。除另有定義外，本函件所使用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

Top Domain（鷹君為其控制實體）擁有10%以上的基金單位，因此屬冠君產業信託的主要持有人。根據房地產投資信託基金守則第8.1段，冠君產業信託的關連人士包括（其中包括）一名主要持有人（即持有10%或以上發行在外基金單位的持有人）及其控制實體、控股公司、附屬公司或聯營公司。因此，鷹君及鷹君聯繫人（包括賣方、鷹君持有人、LP物業公司及登記持有人）各自均為冠君產業信託的關連人士（定義見房地產投資信託基金守則）。因此，(1)收購事項及完成據此擬進行的交易；(2)訂立及履行承諾及補償保證契約；(3)訂立及履行稅務契約；(4)訂立及履行追認及加入契約；(5)信託管理人向賣方及／或鷹君持有人發行代價基金單位；(6)根據一份配售及先舊後新協議的條款及條件按照配售及先舊後新機制向鷹君配售公司發行認購基金單位；(7)向任何鷹君實體發行任何2008年可換股債券（及據此將予發行的任何轉換基金單位）；及(8)完成根據豁免分派權利契約的修訂契約擬進行的交易（包括

新百利函件

據此支付款項)各自均為房地產投資信託基金守則第8.5段所指的關連人士交易。根據房地產投資信託基金守則第8.11段，信託管理人亦將建議獨立基金單位持有人批准2008年關連人士交易豁免組合。

根據房地產投資信託基金守則第12.2段及信託契據第7.1.6(ii)項條文，新證券未按比例向基金單位持有人發售或倘該等基金單位並無根據一般授權發行時，須於基金單位持有人大會上徵得基金單位持有人以普通決議案方式批准。因此，發行配售基金單位及轉換基金單位須各自徵得基金單位持有人以普通決議案方式批准。此外，信託契約第26.1條規定，任何關連人士交易須根據房地產投資信託基金守則的條文及證監會不時設定的任何條件(包括證監會不時授予的任何豁免或免除遵守房地產投資信託基金守則的條件)進行。

鷹君實體乃為一項或多項須獲批准交易的訂約方，因此，於基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益。根據房地產投資信託基金守則及信託契約，鷹君實體須放棄就基金單位持有人特別大會決議案進行投票。鷹君已同意，並將促使各鷹君聯繫人就基金單位持有人特別大會決議案放棄投票。

獨立董事委員會由所有獨立非執行董事查懋聲先生、David Gordon Eldon先生及石禮謙先生組成，以考慮須獲批准交易的條款對獨立基金單位持有人是否公平合理及是否符合冠君產業信託及獨立基金單位持有人的整體利益。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立基金單位持有人提供意見。

新百利獨立於(i)冠君產業信託；(ii)受託人；(iii)信託管理人；(iv)鷹君(主要基金單位持有人)及其附屬公司(包括鷹君實體)；及(v)鷹君聯繫人。除有關是次聘用及其他類似委聘而應支付吾等的一般專業費用外，概無存在任何安排，致使吾等將會從信託管理人獲得任何費用或利益。

在達成吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)收購協議、通函所載的其他資料(尤其各附錄)、有關新物業的現有租約、首次公開發售通函、冠君產業信託截至2006年12月31日止年度年報及冠君產業信託截至2007年6月30日止六個月中期報告(「中期報告」)。吾等亦與獨立物業估值師商討有關新物業的估值方法及估值基準與假設。

吾等亦已依賴董事及信託管理人的管理層所提供的資料及事實及所發表的意見，吾等並假設該等資料、事實及意見為真實及準確。吾等亦已尋求並獲得董事及信託管理人確認，所提供的資料及所發表的意見並無遺漏任何重大事實。吾等並無理由懷疑向吾等提供的資料的真實性、準確性及完整性，亦無理由相信有任何重大資料被遺漏或隱瞞。然而，吾等並

無就信託管理人、冠君產業信託、現有物業及新物業的事務進行任何獨立調查。吾等認為，吾等已獲提供並審閱足夠資料以達致知情的觀點。吾等亦已假設通函所載或所提述的陳述及聲明在作出當日及直至基金單位持有人特別大會舉行日期乃真實且並無誤導。

所考慮的主要因素

在達至吾等就須獲批准交易的意見時，吾等已考慮以下主要因素：

1. 交易的背景及理由

1.1 冠君產業信託

冠君產業信託為自2006年5月以來在香港聯交所上市的房地產投資信託。房地產投資信託基金為集體投資計劃，以單位信託的形式組成，主要投資於賺取收入的房地產資產，並向其基金單位持有人提供穩定回報。冠君產業信託為一項房地產投資信託基金，主要為擁有及投資於賺取收入的香港寫字樓及零售物業組合。

1.2 現有物業

現有物業包括花旗銀行廣場可出租總面積約95.7%及花旗銀行廣場所有泊車位。花旗銀行廣場為一幢以玻璃及鋼造幕牆建成的現代化寫字樓綜合大廈，由47層高的花旗銀行大廈及37層高的中國工商銀行大廈組成，亦包括一個零售平台及泊車位。花旗銀行廣場座落於花園道與皇后大道中交匯處，地處中區銀行及金融活動的中樞位置。

現有物業的寫字樓部分的可出租面積為1,170,289平方呎，而零售部分的可出租總面積為42,593平方呎。截至2007年11月30日，現有物業（不包括泊車位及其他部分）共有73名租戶，租用率約為95.9%。按通函所述，現有物業於2007年11月的平均每月面租值約為每平方呎65.5港元。按附錄八所述，現有物業於2007年11月30日的評估值為27,306,000,000港元，較中期報告所披露於2007年6月30日的賬面值約25,847,000,000港元增加約1,459,000,000港元。

有關現有物業的進一步詳情，載於致基金單位持有人函件。

1.3 新物業

新物業包括待收購的朗豪坊辦公大樓、朗豪坊商場、朗豪坊停車場及保留區域。朗豪坊位於香港九龍的主要零售及商業區旺角的心臟地帶，詳細地址為亞皆老街8號及上海街555號。朗豪坊為一個綜合商業發展項目，包括(1)一座59層甲級寫字樓；(2)一座15層購物商

場；(3)一座42層五星級酒店(包括665間客房)；(4)一個設有250個泊車位的私人停車場及(5)其他政府、機構及／或社區設施。朗豪坊酒店將不會構成根據交易將收購的新物業的一部分。

整個朗豪坊項目的總樓面面積約為1,940,000平方呎。待收購的朗豪坊辦公大樓的可出租面積合共702,911平方呎而總樓面面積約703,000平方呎。朗豪坊商場的可出租面積合共318,687平方呎而總樓面面積約589,844平方呎。朗豪坊停車場合共有250個泊車位。總的來說，新物業擁有龐大及多元化的租戶基礎，包括58名寫字樓租戶及174名零售租戶。

朗豪坊商場於2004年11月17日試業。於2007年11月30日，朗豪坊商場的租用率為96.7%。朗豪坊商場的主要租戶包括西武、UA戲院、無印良品、H&M及I.T. Group。

朗豪坊辦公大樓於2004年7月取得入伙紙，而寫字樓樓面於2004年8月放租。截至2007年11月30日，待收購的朗豪坊辦公大樓的租用率為99.2%。待收購的朗豪坊辦公大樓的主要租戶包括Sears及Fortis Insurance。除外樓層(即總樓面面積約為69,600平方呎的朗豪坊辦公大樓的4層)於朗豪坊開張後由第三方擁有。因此，冠君產業信託根據交易將收購的新物業並不包括上述除外樓層。

有關朗豪坊及鄰近設施與地標的進一步詳情，以及油麻地／旺角區零售物業市場及甲級寫字樓市場的市場展望，獨立基金單位持有人可參閱附錄十所載的市場顧問報告。

1.4 收購策略

按首次公開發售通函所述，信託管理人擬尋求並把握主要位於香港的寫字樓及零售物業市場內，可提供具吸引力的收益及具資產淨值增長潛力的收購機會。信託管理人將針對下列投資準則評估收購機會：

- **增加收益。**信託管理人將尋求收購能夠為基金單位持有人提高整體分派收益的物業。
- **租用水平及租戶特點。**信託管理人將尋求收購相對於各自市場內其他競爭物業而言，擁有強勁的現有(或潛在較高)租金及租戶保留比率的物業。再者，租戶的質素將予以評估，以估計欠租機會率。收購新物業前，亦會對租金及租用水平趨勢進行評估。
- **位置。**信託管理人將審查物業連接主要道路及公共交通工具是否便捷。

- **增值機會。**信託管理人亦會尋求收購可透過積極物業管理來提升價值的物業。藉選擇性翻新或其他改善措施以提升價值的機會亦將予以評估。
- **樓宇及設施規格。**信託管理人將審查規格，例如是否符合樓宇及分區守則的規定，以及樓宇面積及樓齡等規格。管理人亦將評估樓宇狀況及中短期的預計資本開支水平。

按致基金單位持有人函件所述，基於預期新物業較冠君產業信託現有物業組合更能提高收益，信託管理人相信收購事項符合信託管理人的收購增長策略，並有助於實現冠君產業信託的目標。

1.5 收購事項的理由

吾等已審閱現有物業及新物業的租戶簡介。待收購的朗豪坊辦公大樓的大部分可出租總面值由來自營銷及貿易行業(以可出租總面積計約為48.4%)及專業及銷售服務(以可出租總面積計約為25.5%)的租戶佔用，而現有物業則主要由銀行、證券及金融行業(以租賃寫字樓的可出租總面積合計約為86.7%)的租戶佔用。待收購的朗豪坊辦公大樓的租用率約為99.2%，與現有物業的寫字樓部分(不包括泊車位)的租用率約95.8%相若。

另一方面，朗豪坊商場主要由時裝及配飾行業的租戶佔用。新物業零售部分的租用率約為96.7%，而現有物業零售部分則微不足道(以可出租總面積計少於4%)。

在宏觀角度而言，吾等認為收購如新物業此項集中於旺角零售及貿易行業的主要物業，能與集中於中環金融與銀行業寫字樓物業的現有物業相輔相成。基於上述基準及經考慮新物業的競爭優勢(詳載於致基金單位持有人函件)及收購事項可讓冠君產業信託受惠於將其物業組合多元化後，吾等認同信託管理人的意見，認為進行收購事項與冠君產業信託的收購策略相符。

2 油麻地／旺角區零售物業市場及甲級寫字樓市場的市場展望以及新物業的主要資料

2.1 市場展望

按獨立物業估值師對新物業的估值報告(附錄七)及市場顧問報告(附錄十)所載，獨立物業估值師及市場顧問均對油麻地／旺角區的零售物業市場及甲級寫字樓市場樂觀，主要是由於：(1)該等地區的零售物業市場及甲級寫字樓市場供應有限；及(2)預期該等地區的零售物

業市場及甲級寫字樓市場需求會增加。近期其他多份已刊發的獨立研究報告亦表示零售物業及甲級寫字樓市場的氣氛良好。

獨立基金單位持有人謹請留意獨立物業估值師對新物業的估值報告(附錄七)及市場顧問報告(附錄十)，當中載列(其中包括)(1)有關新物業的進一步資料；(2)香港及油麻地／旺角區的零售物業市場及甲級寫字樓市場的市場環境；及(3)香港及油麻地／旺角區的零售物業市場及甲級寫字樓市場的市場展望。

2.2 新物業的主要資料

2.2.1 租金及租用率

按致基金單位持有人函件所述，於2007年11月30日，新物業取得的每平方呎平均每月面租值約為42.4港元。截至2007年11月30日，新物業寫字樓部分的每平方呎平均每月面租值為24.7港元，而新物業零售部分則為82.7港元。除泊車位以外，新物業零售部分的租用率為96.7%，而新物業寫字樓部分的租用率為99.2%。

2.2.2 租期

按致基金單位持有人函件所述，就新物業訂立的租賃協議一般為期兩至三年。較為大型的物業，或當有意租用物業的租戶需要動用大量開辦資本開支時，部分會批出長達十年的長期租約，惟須定期按當時市場租值檢討租金(通常每三年一次)。雖然部分主要租戶有權按照當時的市場租值續租，但大部分租約有固定期限，且無附帶續租權。

朗豪坊商場租戶的大部分租金為基本租金金額或租戶每月營業額若干百分比兩者的較高者，而朗豪坊商場其餘租戶及待收購的朗豪坊辦公大樓的租戶的租金則屬固定，惟須定期檢討租金及提早商討續租(如前所討論)。吾等已審閱新物業多個租戶，並發現該等經選取租約並無附帶任何非經常或非一般條款。

新百利函件

2.2.3 租約到期

下文載列朗豪坊商場及待收購的朗豪坊辦公大樓各自截至2007年11月30日以可出租總面積計算的租約到期時間表(摘錄自致基金單位持有人函件)：

期間	朗豪坊商場		待收購的朗豪坊辦公大樓		總計	
	可出租總面積 (千平方呎)	%	可出租總面積 (千平方呎)	%	可出租總面積 (千平方呎)	%
2007年 ⁽¹⁾	0.9	0.3	14.6	2.1	15.5	1.5
2008年	53.7	17.4	114.3	16.4	168.0	16.7
2009年	46.8	15.2	53.0	7.6	99.8	9.9
2010年	127.3	41.3	204.3	29.3	331.6	33.0
2011年及以後	79.5	25.8	311.1	44.6	390.6	38.9
總計	308.2	100.0	697.3	100.0	1,005.5	100.0
可出租總面積總額	318.7		702.9		1,021.6	
租用率	96.7%		99.2%		98.4%	

附註：

(1) 2007年12月份

按上文所述，於2007年11月30日，朗豪坊的平均每月表面租金約為每平方呎24.7港元(寫字樓樓面)及82.7港元(零售樓面)。寫字樓租金預期未來兩年將維持穩定，但根據市場顧問報告及獨立物業估值師對新物業的估值報告，信託管理人估計，於2008年12月31日及2009年12月31日，零售樓面的平均租金要價可分別達每平方呎119港元及140港元。誠如早前所討論，基於對油麻地／旺角區的零售物業市場及甲級寫字樓物業市場的市場氣氛樂觀，故此吾等認同信託管理人的意見，認為由於租約將予續期或物色新租戶，故此總租金收入整體上有可能出現增長。

2.2.4 欠租率

按致基金單位持有人函件所述，截至2006年12月31日止三個年度及截至2007年9月30日止九個月有關新物業的欠租率(即對未付租金之撥備或撇銷)微不足道。

新百利函件

2.2.5 與現有物業比較

下表載列新物業與現有物業主要資料及營運統計數據的比較：

	現有物業		新物業	
主要用途	逾96% (以總樓面面積計) 作寫字樓用途		逾45% (以總樓面面積計) 作零售用途，餘下部分作 寫字樓用途	
擁有權 (完成後)	100%		100%	
租用率	用途	%	用途	%
	零售	100.0	零售	96.7
	寫字樓	95.8	寫字樓	99.2
	平均	95.9	平均	98.4
可出租總面值 (停車場除外)	用途	千平方呎	用途	千平方呎
	零售	42.6	零售	318.7
	寫字樓	1,170.3	寫字樓	702.9
	總計	1,212.9	總計	1,021.6
每平方呎平均每月面租值 ⁽¹⁾	用途	每平方呎港元	用途	每平方呎港元
	零售	24.3	零售	82.7
	寫字樓	67.0	寫字樓	24.7
	平均 ⁽²⁾	65.5	平均 ⁽²⁾	42.4
租戶數目	用途	租戶	用途	租戶
	零售	7	零售	174
	寫字樓	67	寫字樓	58
	總計 ⁽³⁾	73	總計 ⁽³⁾	229
截至2007年11月30日止 十一個月期間來自所有 租戶的總租金收入	用途	千港元	用途	千港元
	零售	12,632.5	零售	262,897.2
	寫字樓	632,044.2	寫字樓	117,492.8
	總計	644,676.7	總計	380,390.0
於2007年11月30日的評估值	27,306,000,000港元		14,170,000,000港元	
總租金收益率 ⁽⁴⁾	3.5%		3.7%	

附註：

- (1) 所租賃的每平方呎平均面租值乃按來自於2007年11月30日的所有租戶有關截至2007年11月30日止該月份的總面租值除以適用物業於2007年11月30日的已租賃可出租總面積計算。
- (2) 根據加權平均值按物業相關部分的可出租約面值計算。
- (3) 就現有物業而言，租戶總數並非零售及寫字樓租戶的總和，此乃由於一名租戶同時佔用現有物業的零售及寫字樓樓面。就新物業而言，租戶總數並非零售及寫字樓租戶的總和，此乃由於3名租戶同時佔用新物業的零售及寫字樓樓面。
- (4) 根據年度總租金收入(12個月乘以於2007年11月30日的每平方呎平均每月面租值再乘以各自的可出租總面積)，並除以於2007年11月30日的評估值計算。

現有物業及新物業均擁有相若的租用率且亦在業權方面擁有高度的一致性。目前，冠君產業信託控制花旗銀行廣場可出租總面值約95.7%，而於完成後將控制朗豪坊商場及朗豪坊辦公大樓的可出租總面積約93.6%。花旗銀行廣場的餘下部分由財政司法團擁有，而新物業的除外樓層自朗豪坊開業以來已由第三方擁有。此外，現有物業及新物業各自的總租金收益率(按上文附註4所述基準計算)非常接近。

基於上述理由，吾等認為，除宏觀角度外，在該等物業的若干主要相關特性方面，新物業亦與現有物業相輔相成。

3 評估值

於2007年11月30日，獨立物業估值師有關新物業的評估值為14,170,000,000港元。

3.1 估值方法

按獨立物業估值師對新物業的估值報告所述，在達致評估值時，獨立物業估值師採用收入資本化法，並以直接比較法覆核。有關收入資本化法及直接比較法的詳情，載於附錄七獨立物業估值師對新物業的估值報告。

吾等已與獨立物業估值師討論(i)採用收入資本化法作為主要估值方法而非慣常採用的直接比較法的理由；及(ii)採用收入資本化法及直接比較法計算評估值時採用的基準及假設。

根據獨立物業估值師表示，旺角區僅得非常少數屬此類別購物商場及辦公大樓的可資比較成交。按與獨立物業估值師商討，旺角區屬此類別的甲級寫字樓樓面及零售物業的近期可資比較買賣交易實屬罕見。因此，獨立物業估值師採用收入資本化法為主要估值方法，並輔以採用直接比較法。

基於上述理由，吾等認為獨立物業估值師所採用的估值方法屬合理及可予接受。

3.2 估值基準及假設

在採用收入資本化法計算評估值時，所採用的收入來源乃以新物業現有的尚未到期租約為依據，而空置單位將假設按彼等各自於估值日的市場租值出租。現有租約到期後，各個單位將彼等各自於估值日的現有市場租值出租。另一方面，獨立物業估值師對新物業的物業估值報告中所述的資本化率，乃根據經分析市場成交所得收益及獨立物業估值師得悉物業投資者對市場的期望而得出。

作為一項支援的方法，直接比較法乃用以覆核評估值。就此，將收集及分析位於九龍半島商業區的甲級寫字樓物業的可資比較買賣交易。所收集的可資比較交易然後將作調整，以計及新物業與所收集可資比較交易的差異，以有關兩項物業的位置、樓齡及樓宇質素計。

雖然直接比較法所採用的基準及假設涉及頗多主觀判斷，但吾等認為，由於收入資本化法為達致評估值時所採用的主要估值方法，而採用收入資本化法以達致評估值時所用的基準及假設在很大程度上以客觀指標(包括租約的合約條款)及可資比較交易的市場收益率為依據，故此吾等認為獨立物業估值師有關評估值所採用的基準及假設屬合理，且符合市場慣例。

基於上述理由及由於總代價作出調整以計及較評估值折讓約11.8%的影響，吾等認總代價對獨立基金單位持有人公平合理。

新百利函件

4 收購事項的主要條款

4.1 總代價

買方根據收購協議就收購LP物業公司及與收購事項有關的應付總金額包括下列各項：

	於2007年9月30日的概約價值	完成後釐定最終價值的基準
1. 代價股份	(i) Renaissance於2007年9月30日的經調整資產淨值約5,679,000,000港元；(ii)100美元 (Ernest Limited)；及(iii)1.00美元 (Best Noble)	(A) Renaissance於完成日的經調整資產淨值，已就(其中包括)(i)新物業的賬面值應代換為12,500,000,000港元；(ii)有關朗豪坊(不包括朗豪酒店)重估盈餘應佔的任何遞延稅項撥備不應計算在內；(iii)任何遞延應收租金不應計算在內；及(iv)根據現有LP貸款而支付的借貸集資先付費用的未攤銷部分不應計算在內；及(B) Ernest Limited及Best Noble各自的面值的總和。 調整代價股份的詳情，詳載於致基金單位持有人函件。
2. 轉讓賣方貸款的代價 (「貸款代價」)	2,291,000,000港元(根據於2007年9月30日尚未償還賣方貸款的總額計算，並經作出調整以計及於2007年9月30日後訂立的新福港債務更替契約的影響)	於完成日的尚未償還賣方貸款。
總代價	7,970,000,000港元	

新百利函件

	於2007年9月30日的概約價值	完成後釐定最終價值的基準
3. 買方償還現有LP貸款	4,537,000,000港元(根據於2007年9月30日有關現有LP貸款的未償還數額加利息及未償還費用計算)	於完成日有關現有LP貸款的未償還數額加利息及未償還費用。
應付款項總額	12,507,000,000港元	
其他將由買方承擔與收購事項有關的附帶費用 (按致基金單位持有人函件所披露)		
1. 印花稅	25,000,000港元(根據Renaissance總代價及於2007年9月30日計算的現有LP貸款數額計算)	根據最終的Renaissance總代價的現有LP貸款數額而定
2. 收購費用	125,000,000港元(根據信託契約第11.2.1(i)條有關新物業的收購價1%計算)	根據協定價值

有關收購Renaissance股份而應支付的代價股份將根據Renaissance於完成日的資產淨值而釐定，並經進行以下各項調整：

- (i) 新物業的賬面值應代換為協定價值12,500,000,000港元，較截至2007年11月30日的評估值14,170,000港元協定折讓約11.8%，故此舉被認為對冠君產業信託有益；
- (ii) 有關朗豪坊(不包括朗豪酒店)重估盈餘應佔的任何遞延稅項撥備不應計算在內。信託管理人認為遞延稅項負債日後不可能實現，並且根據稅務契約，買方及LP物業公司將會就(其中包括)於完成日期或之前發生的任何事件所導致或相關的任何稅務責任(包括該遞延稅項負債)獲得補償保證；

- (iii) 任何遞延應收租金不應計算在內。由於在計算股份代價時並不計及任何遞延應收租金，故被認為對買方有益，此乃由於冠君產業信託無須支付該等應收款項，但日後可享用於完成後就結算該等應收款項而將收取的現金，此舉符合冠君產業信託的利益；及
- (iv) 根據現有LP貸款而支付的借貸集資先付費用的未攤銷部分不應計算在內。鑒於作為收購事項的部分條款，該貸款先付費用乃因Renaissance設立現有LP融資而引致以及現有LP融資將由買方於完成日後悉數償還，故於計算股份代價時不包括先付費用的未攤銷部分被認為屬公平合理。

代價股份的最終數額或須作出完成後調整（僅就Renaissance收購協議而言），有關調整機制（詳述於致基金單位持有人函件）於同類買賣交易屬常見。另一方面，貸款代價乃根據於完成日的未償還賣方貸款總額計算，並將按實際金額基準轉讓予買方。完成後調整僅適用於Renaissance收購協議，主要是由於有關新物業的所有主要資產及負債項目記入Renaissance的賬冊。除由Ernest Limited透過登記持有人擁有的若干法定業權外，以及Best Noble僅持有市區重建局在發展協議項下的所有權利、權力、酌情權及補救及概無擁有其他資產，Ernest Limited及Best Noble的賬冊並不包括任何其他重要資產或負債，因此預計不會出現任何重大的其後變動。

基於(i)僅12,500,000,000港元（即於2007年11月30日的評估值14,170,000,000港元約88.2%）用以取代新物業的賬面值；(ii)新資產值的任何變動及Renaissance於2007年9月30日後但完成前的未償還賣方貸款將作出調整，並以完成後調整的方式按實際金額基準作出補償（詳情載於致基金單位持有人函件）；及(iii)就Ernest Limited及Best Noble而言，預期各自的資產及負債並無任何重大變動，亦無在未經買方事先同意的情況下出現收購協議容許的任何重大變動，吾等認為LP物業公司的總代價屬公平合理。

4.2 先決條件

收購事項須待（其中包括）獨立基金單位持有人及鷹君批准（其中包括）出售事項後，方可完成。按致基金單位持有人函件所述，鷹君已通知冠君產業信託，指羅嘉瑞醫生及羅鷹瑞醫生（連同彼等各自的聯繫人（定義見上市規則，構成鷹君的一組有密切聯繫的股東，合共於鷹君全部已發行股本中擁有約51.6%的權益）已經就出售事項、賣方有關事宜及其項下擬進行的交易發出彼等的書面批准。

作為收購協議的部分先決條件，收購事項須待買方完成基金單位配售、債券配售以及債務融資有足夠資金可供提取的情況下方可完成，而上述各情況須於完成前或與完成同步發生，並按買方信納的有關條款進行。

完成毋須待對新物業及／或LP物業公司進行盡職審查，惟按致基金單位持有人函件所述，信託管理人已根據房地產投資信託基金守則的有關條文及信託管理人的循規守則就新物業進行盡職審查，並信納有關結果，包括但不限於信納其已就收購事項自買方律師獲得業權報告、登記持有人於完成時持有新物業的良好及可銷售法定及實益業權，且冠君產業信託將透過其對LP物業公司（及登記持有人）的擁有權間接擁有新物業的100%法定及實益權益。此外，信託管理人已訂立承諾及補償保證契約，據此，賣方在Renaissance及登記持有人履行根據相關受影響租約的條款行事及採取所有合理努力減輕彼等損失的責任的情況下，將無條件及應Renaissance及登記持有人或買方的要求，於自政府或任何主管機關收到任何要求遵守有關受影響租約所包括物業部分的政府批地契約或朗豪坊辦公大樓入伙紙的通知或指令之後，就以下各項向Renaissance及登記持有人作出彌償及補償，向Renaissance及登記持有人或買方就買方因於致基金單位持有人函件「承諾及補償保證契約」一節所列損失而產生的該等損失、負債及合理費用及開支作出彌償及補償。

收購協議的其他先決條件乃同類交易的一般條件。

4.3 收購協議項下的聲明及保證

誠如致基金單位持有人函件所披露，各項收購協議載有（其中包括）對賣方違反保證的責任的限制。賣方有關於各項收購協議項下的所有索償的責任總額最多不應超逾總代價及於完成時現有LP信貸融資的未償還金額的總額。就任何該等索償而言，不應將責任附加予賣方，除非賣方於收購協議下應承擔責任的所有索償的總額等於或超過14,170,000港元，即相當於物業評估值的0.1%的金額，但若有關所有該等索償的總責任相等於或超過該金額，則當時所有索償（包括之前已通報的索償）應累算且可向相關賣方追討。吾等已審閱與收購事項相似的若干其他買賣協議並發現，對賣方責任的限制會因應交易的不同而大相徑庭及一般而言屬訂約各方所協定的商業決定。鑒於就收購事項應支付的代價總額的幅度，吾等同意信託管理人的觀點，即該等責任限制符合一般市場慣例。

4.4 其他附屬協議

作為收購事項的附屬安排，冠君產業信託亦會訂立(i)稅務契約，據此，各有關賣方將作出契諾就包括但不限於致基金單位持有人函件「稅務契約」一節所列的任何稅務負債及有關其他申索而向買方及有關LP物業公司（及如屬Ernest Limited，則登記持有人）作出補償保證；(ii)承諾及補償保證契約，據此，在Renaissance及登記持有人履行根據相關受影響租約的條款行事及採取所有合理努力減輕彼等損失的責任的情況下，賣方將無條件及應Renaissance及登記持有人或買方的要求，於自政府或任何主管機關收到任何要求遵守有關受影響租約

新百利函件

所包括物業部分的政府批地契約或朗豪坊辦公大樓入伙紙的通知或指令之後，就以下各項向Renaissance及登記持有人作出彌償及補償，向Renaissance及登記持有人或買方就買方因於致基金單位持有人函件「承諾及補償保證契約」一節所列損失而產生的該等損失、負債及合理費用及開支作出彌償及補償；及(iii)追認及加入契約，據此，登記持有人及Renaissance將確認其將受與新物業有關的物業管理協議的條文所約束，請參考致基金單位持有人函件「追認及加入契約」一節的說明。吾等認為訂立上述收購事項的附屬安排符合公平交易的市場慣例，並在整體上對冠君產業信託及基金單位持有人有利。

5 總代價的融資條款

5.1 收購事項的融資

按首次公開發售通函所述，信託管理人旨在透過結合運用債務及股本為日後的收購及其他物業相關資本開支籌集資金，以優化冠君產業信託的資本結構及其資本成本。

有關收購事項應付的總金額(或須作出完成後調整)將由冠君產業信託以下列方式支付：

	貨幣上限金額 (港元)	融資各部分的主要 指示性條款及相關限額	致基金單位持有人函件內 所採用有關融資組合的假設
1. 代價基金單位	最高約為 4,264,000,000港元	<ul style="list-style-type: none">按將相等於配售基金單位發行價的適用發行價。將予發行的代價基金單位(按代價基金單位金額除以適用發行價釐定)、配售基金單位及轉換基金單位總數(倘按初步轉換價轉換，且不包括一般授權換基金單位)，使有關總數不超逾授權發行；及	2,986,000,000港元 (根據完成時按每個基金單位4.39港元發行680,000,000個代價基金單位計算)

新百利函件

	貨幣上限金額 (港元)	融資各部分的主要 指示性條款及相關限額	致基金單位持有人函件內 所採用有關融資組合的假設
		<ul style="list-style-type: none"> 建議將予發行的代價基金單位的數目須令緊接推出基金單位配售及債券配售完成前後的鷹君持股比例大致上相等。 	
2. 基金單位配售	最高約為 4,536,000,000港元	<ul style="list-style-type: none"> 發行價將不會較緊接釐定配售基金單位發行價當日前十個交易日的基金單位平均收市價折讓逾20%。 	3,177,000,000港元 (根據完成時按每個基金單位4.39港元發行724,000,000個代價基金單位計算)
3. 債務融資	最高約為 3,600,000,000港元	<ul style="list-style-type: none"> 息率：香港銀行同業拆息另加0.5%至1.5% 到期日：5年 	1,650,000,000港元 (按年息3.2厘計算)
4. 債券配售	最高約為 5,200,000,000港元	<ul style="list-style-type: none"> 本通函附錄十一所載將予發行的2008年可換股債券指示性條款。 	5,012,000,000港元 及轉換溢價25% (票面息率為1厘)
總計			12,825,000,000港元 (包括6,163,000,000港元股本及6,662,000,000港元債務(包括2008年可換股債券))

基金單位持有人謹請留意，上述融資架構僅作說明用途，而交易的實際條款(包括但不限於將予發行配售基金單位及代價基金單位的實際數目、發行2008年可換股債券的精確總額，以及債務融資將予提取數額(如有))將由信託管理人、基金單位配售包銷商(就配售基金單位而言)及債券配售包銷商(就2008年可換股債券而言)經考慮接近開始基金單位配售及債券配售時的市況後釐定。因此，發行代價基金單位、基金單位配售、債券配售及債務融資各自的實際條款及條件或會與通函所述的指示性條款及條件有出入。

發行代價基金單位、基金單位配售、債券配售及債務融資各自的最終條款及條件將於完成前落實。然而，基金單位持有人謹請留意，信託管理人並無責任，並可於任何時候酌情決定是否進行基金單位配售、債券配售或提取債務融資。鑒於收購事項須視乎若干條件(包括按買方信納的該等條款為收購事項取得融資)是否達成方告完成，倘於最後期限任何條件未獲達成(或獲豁免)，買方不一定會進行收購事項。

收購事項的融資選擇受於香港上市的房地產投資信託基金特有的多項指標所約束。例如，房地產投資信託基金守則規定將可分派收入至少90%作出分派，而房地產投資信託基金的最高借款額不得超過房地產投資信託基金總資產值的45%。根據信託契約，冠君產業信託須就其於每個財政年度的年度可供分派收入作出不少於90%的分派。因此，冠君產業信託的內部儲備不足以支付總代價，而冠君產業信託可以選擇透過發行股本或債項融資的方式為收購事項提供資金。倘若收購事項全部以股本方式提供資金(透過向賣方或獨立投資者發行新基金單位)，則現有獨立基金單位持有人的權益將無可避免即時被攤薄。另一方面，倘若收購事項全部以債項方式提供資金，則不會攤薄現有獨立基金單位持有人的權益。然而，倘若收購事項全部以債項方式提供資金，而基於收購事項的規模，冠君產業信託的槓桿比率將無可避免超過房地產投資信託基金守則所允許的45%上限。此外，債項融資將產生現金融資成本。按截至2007年6月30日止六個月的中期財務報告附註18所述，冠君產業信託的五年期貸款實際年利率約為5.8厘(僅供參考)。而介乎股本及債項融資間的融資方式為發行可換股債券，以下分節將討論建議發行2008年可換股債券。吾等認同信託管理人的意見，認為收購事項須同時以股本、債項及可換股債券的方式提供融資。

吾等亦與信託管理人商討有關並非預先釐定代價基金單位、配售基金單位、2008年可換股債券及債務融資的條款，而改為就此制定若干指標的理由。信託管理人認為，於較後時間方就收購事項的融資釐定實質條款可讓冠君產業信託在制定最佳整體融資安排(即發行代價基金單位、基金單位配售、債券配售及/或債務融資的組合)方面更具靈活性，可因應市況爭取最有利條款。

新百利函件

以下分節討論融資的不同部分。

5.1.1 向鷹君發行代價基金單位

冠君產業信託現有可換股工具(如2006年可換股債券)的若干契諾容許持有人在鷹君於冠君產業信託的權益(不論直接或間接)低於30%(或香港公司收購、合併及股份購回守則不時定義的其他百分比)的情況下,提早贖回可換股債券所有未贖回金額。此外,信託管理人確認,預期2008年可換股債券(按附錄十一所披露)及/或債務融資的最終條款將會載有類似的「控制權轉變」契諾。

下表顯示按(i)致基金單位持有人函件有關股本及債務融資部分所採用的假設;(ii)假設代價基金單位部分以第三方基金單位配售所取代;及(iii)2006年可換股債券及2008年可換股債券獲全數轉換而計算完成時鷹君於冠君產業信託的權益(不論直接或間接),僅供說明之用:

基金單位持有人	於最後實際 可行日期 (百萬單位)	%	緊隨完成後 ⁽¹⁾ (百萬單位)	%
鷹君	1,357	48.5	1,357	25.7
嘉里建設有限公司	166	5.9	166	3.1
永泰出口商有限公司	44	1.6	44	0.8
Government of Singapore Investment Corporation	252	9.0	252	4.8
現時公眾基金單位持有人 承配人	982	35.0	982	18.6
2006年可換股債券持有人 ⁽²⁾	—	—	1,404	26.5
2008年可換股債券持有人 ⁽³⁾	—	—	913	17.3
	2,801	100.0	5,289	100.0

附註:

- (1) 假設(i)完成時已發行724,000,000個配售基金單位(摘錄自致基金單位持有人函件所採用的假設);(ii)另行配發基金單位以取代完成時將發行的680,000,000個代價基金單位;及(iii)全數轉換2006年可換股債券及2008年可換股債券。
- (2) 假設按預測經調整轉換價每基金單位4.47港元(已就交易的影響作出調整)全數轉換2006年可換股債券(摘錄自致基金單位持有人函件)。
- (3) 假設按轉換價每基金單位5.4875港元(並無計及任何轉換價調整)全數轉換2008年可換股債券(摘錄自致基金單位持有人函件)。

如上表所示，鑒於收購事項的規模，倘若向第三方投資者發行整批股本融資（包括代價基金單位及配售基金單位），則鷹君於冠君產業信託的權益（不論直接或間接）或會攤薄至極之接近30%的水平。屆時，倘若鷹君於收購事項後並無「補足」其於冠君產業信託的權益，則或會因上述的契諾而導致冠君產業信託出現不良後果。按上述基準及代價基金單位於完成時的發行價將相等於配售基金單位於完成時的發行價（須視乎當時市況按公平基準釐定），吾等認為向鷹君發行代價基金單位作為融資組合的部分對獨立基金單位持有人公平合理。

5.1.2 基金單位配售及債務融資

除配售基金單位的發行價不得低於緊接釐定配售基金單位發行價當日前十個交易日的基金單位平均收市價20%外，並無任何客觀指標限制基金單位配售的價格範圍。同樣地，通函所述債務融資的所有條款及條件僅屬指示性，而實際條款及條件或會視乎落實及簽訂債務融資當時市況而更改。

然而，信託管理人已以受託人為受益人作出承諾，彼將不會進行收購事項，除非信用管理人能夠確認來自經擴大業務的每基金單位分派，乃於完成日經對溢利預測作出調整以計及下列各項計算：(1) 已發行的配售基金單位及代價基金單位的實際數目及其發行價；(2) 已發行的2008年可換股債券的準確總額、年期、票息率（如有）、到期收益及其首期費用；及(3) 債務融資項下提用的金額債務融資的利率及其首期費用（及為免生疑問，除上文所載或來自經擴大業務的每基金單位分派定義所述者外，在計算於完成日來自經擴大業務的每基金單位分派時將不會對溢利預測作出其他調整（無論是否計及冠君產業信託於截至完成日或其他日期止期間的財務業績））等於或高於來自現有業務的每基金單位分派（「每基金單位分派增加承諾」）。就此，冠君產業信託將於完成後刊發公告，確認能否達成每基金單位增加承諾。

然而，獨立基金單位持有人謹請留意，來自經擴大業務的每基金單位分派並不包括2008年可換股債券潛在攤薄影響的任何補貼。謹請參閱吾等於以下分節而發表有關2008年可換股債券的意見。吾等認為，雖然當獨立基金單位持有人批准須獲批准交易時基金單位配售及債務融資並無任何預定條款，但基於以下理由，上述有關基金單位配售及債務融資的建議安排對獨立基金單位持有人而言公平合理：

- (a) 信託管理人在釐定股本及債項融資的最佳組合以及制定整體最有利融資條款及條件時能有更大靈活性；

新百利函件

- (b) 除向鷹君發行代價基金單位外，大部分融資組合涉及與如債務融資及循環信貸融資的第三方借款人、基金單位配售及債券配售的第三方投資者、第三方包銷商或安排人等第三方融資人進行公平磋商。該等磋商或最終釐定融資組合各部分的條款及條件須視乎當時市況而定，並為公平磋商；
- (c) 按上文分節所述，代價基金單位的發行價將相等於配售基金單位於完成時的發行價；
- (d) 現時訂有每基金單位分派增加承諾；及
- (e) 吾等於以下分節所載有關2008年可換股債券的意見。

5.1.3 債券配售及2008年可換股債券

為總代價的現金部分提供部分資金，信託管理人建議透過可換股債券發行人向機構及其他專業投資者發行2008年可換股債券，所得款項總額最高達5,200,000,000港元。將發行的2008年可換股債券實際數額將視乎發行當時的市況而定。根據市況，信託管理人可決定改為提取更多債務融資項下的數額以籌集部分有關資金。2008年可換股債券的指示性條款載於附錄十一。

為評估2008年可換股債券的主要條款是否屬公平合理，吾等曾查閱於2007年12月1日至2007年1月31日最近兩個月期間內其他香港上市公司曾公佈的所有可換股票據／債券發行（「可資比較債券」），並識別出回顧期內合共23種可資比較債券。由於可換股票據／債券的條款通常參照當前市況釐定，故吾等認為所選擇的時間範圍就吾等基於新近性及樣本規模合理性考慮所作分析而言屬適當。可資比較發行債券的詳情概述如下：

公佈日期	發行人	本金額 (百萬)	票面息率 (年率)	屆滿年期 (年)	轉換價 (港元)	前一 收市價 (港元)	溢價／(折讓)		贖回
							較前一 收市價	較10日 平均價	
2007年									
07年12月3日	太平洋航運集團 有限公司(2343)	美元350 美元40 (具選擇權)	3.30%	5	19.280	15.180	27.00%	31.40%	按面值
07年12月4日	旺城國際控股集團 有限公司(2389)	港元40	0.00%	15個月	1.000	1.030	-2.90%	-4.58%	不適用
07年12月4日	意馬國際控股 有限公司(585)	港元406	0.00%	3	1.768	1.410	25.39%	25.00%	按面值

新百利函件

公佈日期	發行人	本金額 (百萬)	票面息率 (年率)	屆滿年期 (年)	轉換價 (港元)	前一 收市價 (港元)	溢價／(折讓)		贖回
							較前一 收市價	較10日 平均價	
07年12月4日	駿新能源集團 有限公司(91)	人民幣 240元	0.00%	5	0.400	0.285	40.35%	34.27%	不適用
07年12月6日	合動能源控股 有限公司(578)	美元25	2.00%	3	1.800	1.510	19.20%	17.30%	溢價
07年12月7日	四海國際集團 有限公司(120)	最多為 港元25 最多為 港元400	0.00% 0.00%	2.5 5	0.600 0.600	0.580	3.45%	0.00%	溢價
07年12月7日	華晉國際控股 有限公司(723)	港元1,092	1.50%	5	0.520	0.560	-7.14%	-8.29%	按面值
07年12月7日	變靚D控股 有限公司(8079)	港元10	0.00%	2	0.220	0.220	0.00%	3.48%	按面值
07年12月11日	新城市(中國)建設 有限公司(456)	港元5.3	最優惠 利率 加2%	1.5	0.138	0.265	-47.92%	-47.13%	按面值
07年12月18日	易盈科技控股 有限公司(8299)	港元806.4	4.00% ⁽²⁾	5	0.150	0.330	-54.55%	-48.67%	按面值
07年12月19日	新確科技 有限公司(1063)	不超過 港元100	0.50%	3	0.100	0.226	-55.75%	-55.28%	按面值
07年12月19日	新銀集團 有限公司(988)	港元300	2.00%	3	2.500	2.220	13.00%	26.00%	按面值
2008年									
08年1月10日	麗盛集團控股 有限公司(1004)	港元837	1.00%	3	0.280	0.310	-9.68%	-21.08%	不適用
08年1月11日	亞洲資產(控股) 有限公司(8025)	港元86.35	0.00%	2	0.218	0.260	-16.20%	-14.50%	按面值
08年1月14日	國訊國際 有限公司(8128)	港元204	0.00%	5	0.300	0.270	11.10%	15.80%	按面值
08年1月15日	智庫媒體集團(控股) 有限公司(8173)	港元50	0.00%	2	0.050	0.090	-44.40%	-40.80%	溢價
08年1月15日	宏通集團控股 有限公司(931) ⁽³⁾	港元358	0.00%	5	0.0386	0.037	4.32%	-19.42%	不適用
08年1月17日	眾彩科技股份 有限公司(8156)	美元35	0.00%	5	0.800	0.82	-2.44%	11.42%	溢價
08年1月23日	玉皇朝集團 有限公司(970)	港元264	4.00%	4	0.220	0.610	-63.93%	-61.40%	按面值

新百利函件

公佈日期	發行人	本金額 (百萬)	票面息率 (年率)	屆滿年期 (年)	轉換價 (港元)	前一 收市價 (港元)	溢價／(折讓)		贖回
							較前一 收市價	較10日 平均價	
08年1月23日	光彩未來集團 有限公司(8071)	最多為 港元1,561.7	0.00%	5	0.400	0.390	2.56%	14.78%	按面值
08年1月24日	嘉利美商國際 有限公司(704)	港元2,200	0.00%	5	0.400	0.495	-19.19%	-19.52%	不適用
08年1月28日	上華控股 有限公司(371)	港元200	0.00%	3	0.400	0.76	-47.37%	-46.67%	不適用
08年1月28日	雅域集團有限公司 (1299)	港元200	0.00%	3	0.200	1.51	-86.80%	-85.50%	按面值
平均							-13.56%	-12.76%	

附註：

- (1) 股份自2003年12月29日停牌。
- (2) 首兩年不支付利息，其後年利率為4厘，按季度支付。
- (3) 股份自2006年9月7日起停牌。

(i) 屆滿年期

可資比較債券的屆滿年期介乎15個月至5年之間，其中屆滿年期為5年者共有10個可資比較債券，與2008年可換股債券的屆滿年期大致相若。吾等認為可換股債券最多為5年的屆滿年期與市場相符及屬公平合理。

(ii) 轉換價

誠如本通函附錄十一有關債券配售的指示性主要條款所述，2008年可換股債券的初步轉換價將設定為較參考價(即配售基金單位的發行價，其較基金單位於緊接釐定配售基金單位發行價之日前十個交易日的平均收市價之折讓不會超過20%)溢價10%至40%。此外，初步轉換價須等於或大於基金單位配售於2008年可換股債券配發時的收市價。

吾等悉察，可資比較債券的轉換價介乎(i)較相關證券十個交易日的平均收市價折讓約85.50%至較十日平均收市價溢價約34.27%，平均為約12.76%的折讓；及(ii)較相關證券於緊接簽訂相關協議前當時最近期收市價折讓約86.80%至較相關證券於緊接簽訂相關協議前當時最近期收市價折溢價約40.35%，平均為約13.56%的折讓。鑒於上述情況，吾等認為2008年可換股債券的轉換價(將設定為較參考價溢價10%至40%及須等於或大於基金單位於2008年可換股債券定價日的收市價)屬公平合理。

此外，誠如致基金單位持有人函件所述，轉換價格調整將包括綜合或拆分、盈利或儲備資本化及資本分派、超出特定分派收益的分派、配售新基金單位或基金單位認購權、其他證券發行、低於現時市價的發行、修改轉換權利、向基金單位持有人提出的其他要約、控制權變動(定義見附錄十一)及其他普通調整。吾等認為該等普通調整與市場慣例一致。此外，倘於建議出售冠君產業信託於新物業所持有的全部或部分或權益(請參閱致基金單位持有人函件「轉讓限制」分節)的情況下，於2008年可換股債券持有人可行使轉換權期間行使轉換權，則亦須對轉換價進行調整(方式與就控制權變動作出調整者類同)。吾等認為，以冠君產業信託於買賣新物業時擁有靈活性作為2008年可換股債券抵押組合(定義見附錄十一)一部分為依據合理。

(iii) 票面息率及贖回溢價

可資比較債券的票面息率介乎零至每年4厘之間，而2008年可換股債券的指示性票面息率為每年1厘，處於可資比較債券票面息率範圍之內。

提早贖回金額(須按相等於2008可換股債券本金額100%的金額另加最高達2008可換股債券本金額的50%的溢價贖回，以致對於在債券配售的結算日按初步發行價購買2008可換股債券的2008可換股債券持有人而言，2008可換股債券持有人已收取的總金額(包括利息)須相當於信託管理人於啟動2008可換股債券發行時(經在與債券配售包銷商協商後)將予釐定的到期收益率進行計算。鑒於2008年可換股債券的贖回價將由信託管理人及債券配售包銷商經考慮(其中包括)當時的市場氣氛及投資者在累計投標中的需求後協議釐定，故吾等接獲確認及認同信託管理人的意見，認為將由信託管理人釐定的到期收益率及提早贖回金額將與市場一致。

(iv) 可供冠君產業信託選擇的轉換結算及現金結算

2008年可換股債券將向信託管理人提供現金結算選擇權。此外，2008年可換股債券的指示性條款亦限制2008可換股債券持有人於發行2008年可換股債券滿一週年之前轉換2008年可換股債券的任何部分為基金單位(致基金單位持有人函件內更詳細說明的若干有限情況除外)。按通函所述，可換股債券發行人擬就已行使轉換權的2008年可換股債券交付最高達各2008年可換股債券本金額100%的現金回報。在任何情況下，可換股債券發行人可選擇全部或部分以基金單位支付現金回報。

新百利函件

可換股債券發行人擬就已行使轉換權的2008年可換股債券交付最高達各份2008年可換股債券本金額100%的現金回報，其中一個目的是為了減少因轉換2008年可換股債券而發行的轉換基金單位數目。倘信託管理人選擇以現金償付2008年可換股債券的全部或部分本金額，現有基金單位因轉換2008年可換股債券所導致的攤薄將會被減少。

假設2008年可換股債券的估計規模約為5,012,000,000港元，而指示性初步轉換價為5.4875港元(可予調整)，則於全數轉換2008年可換股債券後將額外發行913,000,000個基金單位。此舉使基金單位持有人現時於冠君產業信託的權益受發行轉換基金單位影響(除發行代價基金單位、配售基金單位及根據2006年可換股債券獲全數轉換所發行的基金單位產生的攤薄效應以外)進一步攤薄約17%。然而，上述潛在攤薄影響可藉(i)現時就2008年可換股債券的轉換具有一年限制；及(ii)信託管理人擬就已行使轉換權的2008年可換股債券交付最高達各份2008年可換股債券本金額100%的現金回報而減輕。

根據與信託管理人的討論，基於以下理由，建議交付最高達2008年可換股債券本金額100%的現金回報乃屬可行：

- (i) 現時可獲取500,000,000港元的循環信俱融資；
- (ii) 除特殊情況外，2008年可換股債券的合理持有人將僅可在2008年可換股債券於「價內」的情況下行使彼等的轉換權。此反映基金單位價格上揚，同時亦表示冠君產信託的隱含組合價值正在上升。信託管理人在該等情況下，可透過配售基金單位或額外債項融資籌集額外股本融資，為轉換提供資金；及
- (iii) 根據冠君產業信託可行使的20%一般授權及假設2008年可換股債券的說明性轉換價5.4875港元(可予調整)及冠君產業信託於完成後的經擴大基金單位基礎約為4,205,000,000個基金單位(不包括任何因轉換2006年可換股債券而發行的新基金單位)，根據一般授權配售基金單位已支付轉換2008年可換股債券的大部分本金額。
- (v) 2008年可換股債券的其他條款

此外，2008年可換股債券亦可在鷹君批准的情況下，就債券配售完成時合共發行的2008年可換股債券最多達發行所得款項總額的50%，向一名或多名鷹君實體進行配售。誠如致基金單位持有人函件所述，2008年可換股債券將優先配售予2008年可換股債券的獨立第三方的機構及／或其他專業投資者。倘鷹君實體接納2008年可換股債券(最多達完成債券配售後合共發行2008年可換股債券的發行所得款項總額50%)，將會按照根據債券配售適用於獨立第

三方的該等相同條款及條件向鷹君實體發行該部份2008年可換股債券。鑒於2008年可換股債券將優先配售予獨立第三方，而鷹君實體可獲取的2008年可換股債券的條款及條件將與根據債券配售適用於獨立第三方的該等條款及條件相同，吾等認為可能向鷹君實體配售2008年可換股債券屬合理。

基於以上理由，吾等維持本身觀點，認為即使因發行2008年可換股債券而可能導致每基金單位分派出現一定程度及／或短期潛在攤薄影響，但收購集中於旺角零售及貿易行業的主要物業能與現時位於中環的寫字樓物業相輔相成。

然而，除下文「風險因素」一節所載一覽表(已載述根據(其中包括)債券配售的固定條款)所披露者外，獨立基金單位持有人務請注意，誠如致基金單位持有人函件所披露，本通函所述2008年可換股債券的部分條款及條件(包括附錄十一)僅屬指示性，並視乎發行時的市況可予更改且不代表整套實際條款及條件。

經考慮吾等基於說明條款及情況、通函內致基金單位持有人函件列明的相關假設、詳載於下文「交易的財務影響」一節內的交易的財務影響，連同已立下每基金單位分派增加承諾的上述討論，吾等認同信託管理人的意見，認為該等說明性情況及相關的假設屬合理。

6 終止豁免分派權利

6.1 終止穩定收益安排

此外，就交易而言，為提高房地產投資信託投資財務架構的透明度及致力透過每基金單位分派升值促進未來增長，信託管理人建議進行終止穩定收益安排，包括訂立豁免分派權利契約的修訂契約及修訂根據利率掉期安排進行的利率掉期。修訂利率掉期毋須獲基金單位持有人批准。

6.2 終止豁免分派權利

終止豁免分派權利的詳細條款、計算首期終止金額的基準以及釐定末期終止金額的機制，均載於致基金單位持有人函件「2.5.1終止豁免分派權利」一節。

根據豁免分派權利契約的修訂契約，Top Domain將向受託人(代表冠君產業信託)支付首期終止金額(須付予基金單位持有人作為2008年首期分派的一部分)，以於終止豁免分派權利後維持應付基金單位持有人(不包括就豁免分派權利基金單位及其他豁免分派權利基金單位而言)的分派於相同水平。

吾等已磋商及檢討計算首期終止金額約96,900,000港元的方式及釐定末期終止金額的機制。據吾等理解，首期終止金額(乃根據若干假設計算，當中包括致基金單位持有人函件所假設的指示性融資組合)乃相當於須恢復每基金單位分派至一定水平的「返計還原」金額，猶如終止豁免分派權利並不存在，因此基金單位持有人(不包括豁免分派權利基金單位及其他豁免分派權利基金單位)將享有的每基金單位分派不會因終止豁免分派權利而受影響。吾等亦已檢討調整機制及計算首期終止金額的基準，明白須根據2008年實際業績跟原有預測的任何偏差進行調整，吾等認為此舉對獨立基金單位持有人屬公平合理。此外，按致基金單位持有人函件所載，計算末期終止金額的方式應由信託管理人的核數師檢討及確定。誠如致基金單位持有人函件所披露，倘Top Domain為冠君產業信託的利益而向受託人支付調整金額，則該金額須由受託人持有作為存置財產一部分，並須按信託契約處置。

解除鷹君的分派豁免，讓冠君產業信託可提高其財務架構的透明度及消除對基金單位收益的曲解，基金單位持有人及投資者因此得以更深入理解冠君產業信託的相關創收能力及其內部於日後的增長趨勢。

按上文所述，吾等認為解除鷹君的分派豁免符合獨立基金單位持有人的利益，而計算將於2008年首期分派派出的首期終止金額的基準及釐定最終終止金額的基準，亦屬公平合理。

7 2008年持續關連人士交易

7.1 背景

因完成所致，並假設有關於新物業的多項物業管理及其他服務將由鷹君／新福港關連人士集團繼續提供，多項附屬關連人士交易將應運而生，其性質與獲授予現有關連人士交易豁免的現有持續關連人士交易類似。據此，收購事項將擴大與鷹君／新福港關連人士集團進行的持續關連人士交易的規模。因此，信託管理人亦會建議基金單位持有人批准2008年關連人士交易豁免組合。2008年關連人士交易豁免組合將取代現有持續關連人士交易豁免，以便三年豁免期可重新起計。2008年持續關連人士交易組合須受完成及其他須獲批准交易所限並以之為條件，因此與該等其他須獲批准交易併入一項普通決議案。倘基金單位持有人特別大會決議案未獲批准，則現有關連人士交易豁免將於其剩餘存續期限內繼續適用。

7.2 2008年持續關連人士交易性質

2008年持續關連人士交易的分類載列如下：

7.2.1 收益交易

吾等自信託管理人得悉，歸入收益交易類別的交易將包括根據冠君產業信託與（視乎情況而定）鷹君／新福港關連人士集團就冠君產業信託物業已訂立或將訂立的(i)租賃協議；及(ii)特許協議所進行，且對冠君產業信託屬收益性質的交易。

為免生疑，冠君產業信託的收益涵蓋於完成日起直至：(i)就擁有書面協議的2008年持續關連人士交易而言，各項2008年持續關連人士交易（包括其任何續期或延期）的有關協議屆滿之時；或(ii)就無書面協議的2008年持續關連人士交易而言，2010年12月31日止期間（「豁免期」）自鷹君關連人士集團收取的所有租金收入及樓宇管理費。在屬於收益性質的2008年持續關連人士交易中，(i)LP租賃協議及LP特許協議；及(ii)任何集團公司與鷹君／新福港關連人士集團就現有物業及／或新物業已訂立或將訂立的任何租賃／特許協議及／或任何集團公司與鷹君／新福港關連人士集團就冠君產業信託日後收購的任何其他物業將訂立的任何租賃／特許協議，均受致基金單位持有人函件「年度限額」一節的圖表內收益交易的建議年度限額所限。

7.2.2 支出交易

據信託管理人稱，歸入支出交易類別的2008年持續關連人士交易將包括對冠君產業信託屬於支出性質的交易。該等交易包括冠君產業信託與（視乎情況而定）鷹君／新福港關連人士集團已訂立或將訂立的(i)物業管理交易；及(ii)保險代理安排。

為免生疑，冠君產業信託於豁免期內根據(i)登記持有人須償付朗豪坊商場物業管理人及CAF物業管理人在其分別按照朗豪坊商場物業管理協議（「物業管理人償款」）及CAF管理協議（「CAF償款」）履行管理職能的過程中恰當產生的全部成本及實際開支；及(ii)冠君產業信託與鷹君／新福港關連人士集團就現有物業及／或新物業已訂立或將訂立的任何物業管理交易／保險代理安排，及／或冠君產業信託與鷹君／新福港關連人士集團就冠君產業信託

日後收購的任何其他物業將訂立的任何物業管理交易／保險代理安排而將向鷹君／新福港關連人士集團支付的所有款項，均受致基金單位持有人函件「年度限額」一節的圖表內支出交易的建議年度限額所限。就物業管理協議而言，吾等已審閱物業安排協議的條款並認為與市場條款一致。誠如致基金單位持有人函件（須待證監會批准）所載，不論於物業管理協議期間或待其續約後或於任何該等已續約協議期間內（惟監管物業管理協議項下交易的條款及條件不得有變）：(1)根據物業管理協議應付鷹君關連人士集團任何成員的費用均毋須受制於下文「年度限額」一節所述的年度限額；及(2)冠君產業信託於首個2008年關連人士交易豁免期間（或根據致基金單位持有人函件中「續期或修訂」一節作出的任何續期）訂立的任何已續約物業管理協議將可獲豁免房地產投資信託基金守則第8章所有有關申報、披露及獲基金單位持有人批准的規定。

7.3 2008年持續關連人士交易條款

7.3.1 收益交易

新物業租賃協議的主要條款載於致基金單位持有人函件。

吾等獲信託管理人提供經甄選樣本及以下各份協議的估值報告的條款以作比較：(i)就現有物業及新物業與鷹君關連人士集團訂立的現有租賃協議及特許協議；及(ii)就現有物業及新物業與獨立於冠君產業信託及其關連人士的第三方（「獨立第三方」）訂立的現有租賃協議及特許協議。據吾等觀察，為鷹君關連人士集團而設的現有租賃協議及特許協議中諸如租金、樓宇管理費、租期、租金按金等關鍵條款與獨立第三方的關鍵條款大致類同並可北上。

根據現有持續關連人士交易豁免，與鷹君關連人士集團進行的各項租賃／特許交易須最少每24個月進行一次獨立估值，惟按標準或已公佈的價格進行的交易除外。按致基金單位持有人函件所載，目標租約（構成2008年持續關連人士交易的一部分）的租金處於或高於各租賃協議日期的市場水平，而有關租約的其他商業條款，如租期、租金按金及解約條款等，均屬一般商業條款。

7.3.2 支出交易

冠君產業信託將不時就冠君產業信託物業的物業管理服務及裝修工程直接與作為有關物業公司代理的第三方承包商訂立多份合約。維修及保養工程會不時間中進行，或於單位空置後而新租戶未搬進前進行。預期該等第三方承包商可能包括鷹君／新福港關連人士集團。

吾等獲信託管理人提供以下合約的樣本：(i)就現有物業及新物業與鷹君／新福港關連人士集團訂立的現有物業管理服務合約；及(ii)就現有物業及新物業與獨立第三方訂立的現有物業管理服務合約。據吾等觀察，維修及保養費的收費不一，須視乎該裝修工程的性質及規模而定，因此，吾等認為無法就各獨立物業管理服務合約之間的條款(特別是獨立第三方收取的費用相對於鷹君／新福港關連人士集團所收取的有關費用)作出有意義的直接比較。

就朗豪坊商場物業管理協議及CAF管理協議而言，以各物業管理人與冠君產業信託之間每年協商議定的年度預算為依據的物業管理人償款及CAF償款將包括於根據各項協議履行管理職能的過程中恰當產生的實際成本及實際開支，故該等償款被視為正常商業條款，且屬公平合理。

此外，據吾等理解，根據目前鷹君關連人士集團一名成員公司(「保險代理」)就現有物業向冠君產業信託提供的保險代理服務，保險代理將協助冠君產業信託按經考慮向鷹君關連人士集團提供保障項目的經濟規模後商定的保險費，獲得獨立第三方保險公司(「第三方保險公司」)提供的保障項目。冠君產業信託將透過保險代理向第三方保險人就有關保障範圍支付保費淨額，另加向保險代理支付提供有關保險代理服務的差額。信託管理人向吾等確認，保險費淨額及冠君產業信託根據有關安排應付的保險代理差額，合計低於第三方保險公司原先向冠君產業信託提出的保險費。據信託管理人所告悉，信託管理人擬於完成後為新物業作同一保險代理安排。

新百利函件

7.4 年度限額

據致基金單位持有人函件所披露，上述2008年持續關連人士交易的年度金額不得超逾以下各項年度限額：

關連人士交易類別	建議年度限額			
	截至2007年 12月31日 止年度的 年率化數字 ⁽¹⁾	截至2008年 12月31日 止10個月期間 ⁽²⁾	截至2009年 12月31日 止年度	截至2010年 12月31日 止年度
	千港元	千港元	千港元	千港元
收益交易				
租金收入	20,988	28,858	45,710	60,336
樓宇管理費	6,219	6,842	9,031	9,934
總計	27,207	35,700	54,741	70,270
支出交易				
物業管理交易	52,254	59,979	79,173	87,090
保險代理安排	1,580	1,738	2,295	2,525
總計	53,834	61,717	81,468	89,615

附註：

- (1) 2007年9月所收取的租金收入已用作年率化目的；截至2007年9月30日止九個月的實際開支亦已用作年率化目的。
- (2) 截至2008年12月31日止財政年度內的十個月期間乃基於假設豁免期間將於完成後當日（預計為2008年3月1日或前後）起計。

基於與信託管理人的討論，吾等得悉建議年度限額乃根據以下各項釐定：(i)於2007年9月或截至2007年9月30日止9個月分別就有關協議及／或安排（構成／將構成2008年持續關連人士交易的一部分）的現有收益或支出交易的實際數據；(ii)為應付因租金或其他市況任何變動所引致的波動而設的意外事故緩衝金額；及(iii)經計及於有關期間進行交易的預計總值、現有持續關連人士交易豁免適用的增長率、整體通脹後所估計的增長率，並於豁免期的各有關期間定時採用，方便有意投資人士理解。

香港物業市場發展蓬勃，訊息萬變。據吾等觀察，香港物業市場近期說明出自2007年下半年以來最凌厲的急速增長。據吾等從若干市場報告的統計數據所觀察，整體甲級寫字樓租金較2007年第三季上升2.7%，而中環的寫字樓租金比2007年第三季更上升5.2%。據此，吾等認同信託管理人的見解，認為歷時久遠的過往租金收入數據已相對不適用，採用於2007年9月的租金收入或截至2007年9月30日止9個月的支出走勢近期增長的模式將較為合適。

新百利函件

估計截至2008年12月31日止10個月期間的年度上限時，信託管理人將2007年9月份的實際收益金額年化之同時，亦將截至2007年9月30日止9個月的實際支出年化，然後再於各數字計入緩衝率及增長率以估計上限。吾等認為，香港物業租金漲落不定，所採納的20至25%緩衝率可為因租金或其他市況任何變動所引致的波動提供意外緩衝。

冠君產業信託於收益交易中產生的收入，主要包括租金收入及樓宇管理費收入。吾等注意到，信託管理人計算於豁免期內各有關期間各自的年度金額上限時，已就各項租金收入及樓宇管理費收入分別採用32%及10%的年度租金增長率。吾等經考慮下列因素後，認為假設年度租金增長率乃有理可據：

- (i) 鷹君關連人士集團與冠君產業信託於2008年就新物業續租簽訂的租約／新訂租約顯示實際租金率較各自的舊租約上升25%至100%；
- (ii) 吾等獲提供向鷹君關連人士集團出租的額外樓面數據，據此，於2008年初與鷹君關連人士集團訂立的新租約中，有三份租金收入已佔截至2008年12月31日止10個月的年度上限約8.5%；及
- (iii) 於豁免期內可能與鷹君／新福港關連人士集團訂立更多租約，使冠君產業信託收入進一步增長。

根據與信託管理人所討論，預期樓宇管理費不會有重大增長，估計10%的年增長率主要源於整體通脹並已考慮任何可能的增長。

冠君產業信託於支出交易中應付鷹君／新福港關連人士集團的支出，主要包括冠君產業信託所持物業的清潔、維修、保養服務及裝修工程的支出、物業管理人償款、CAF償款及保險費(加保險代理差額)。據信託管理人所告悉，由於大多數維修及裝修工程乃應需求進行，並無既定時間表，因此物業管理服務支出不會呈現季節性模式。物業管理人償款及CAF償款項下的開支主要包括公共事業支出，例如電費、警衛及管理人員的薪水及日常清潔及保養支出，而此等支出的浮動通常受通脹推動。因此，計算有關支出交易的各年度上限時所假設的10%年度增長率將主要考慮整體通脹及支出偶而可能發生的任何增加。

新百利函件

就現有持續關連人士交易而言，信託管理人認為，要求冠君產業信託於每次有關新物業的交易產生時嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章的規定，會造成不合理負擔，並不符合基金單位持有人的利益。因此，信託管理人已要求證監會就2008年持續關連人士交易向冠君產業信託授予嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章的披露及批准規定的豁免。

2008年關連人士交易豁免亦須受於中期報告及年報作出標準披露的規定所限，並須由核數師及獨立非執行董事負責審核，有關過程詳載於致基金單位持有人函件。其後對年度限額的改動或對有關關連人士交易的條款作出的重大變動，均須獲獨立基金單位持有人批准及／或知會證監會。

吾等認為，於完成日具效力的2008年持續關連人士交易已：(i)於冠君產業信託的一般及日常業務過程中；及(ii)按符合公平原則並就2008年持續關連人士交易(包括各年度上限及達成該等上限的基準)屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的正常商業條款進行。

8 交易的財務影響

獨立基金單位持有人謹請留意，以下有關交易的財務影響的討論乃基於通函所提供的說明情況，並採納以下假設：

- (i) 就經擴大集團於2007年9月30日的備考財務報表而言，假設於2007年9月30日完成(附錄三)；
- (ii) 就截至2007年9月30日止9個月期間的備考收益表及現金流量表而言，假設於截至2007年9月30日止9個月期間開始時完成(附錄三)；
- (iii) 按發行價4.39港元發行為數約3,177,000,000港元的配售基金單位(即約724,000,000個配售基金單位)；
- (iv) 按發行價4.39港元發行為數約2,986,000,000港元的代價基金單位(即約680,000,000個代價基金單位)；
- (v) 提取債務融資約1,650,000,000港元；
- (vi) 發行本金額5,012,000,000港元的2008年可換股債券；
- (vii) 完成修訂利率掉期；及

(viii) 完成豁免分派權利契約的修訂契約 (第(i)至(viii)點統稱「該等假設」)。

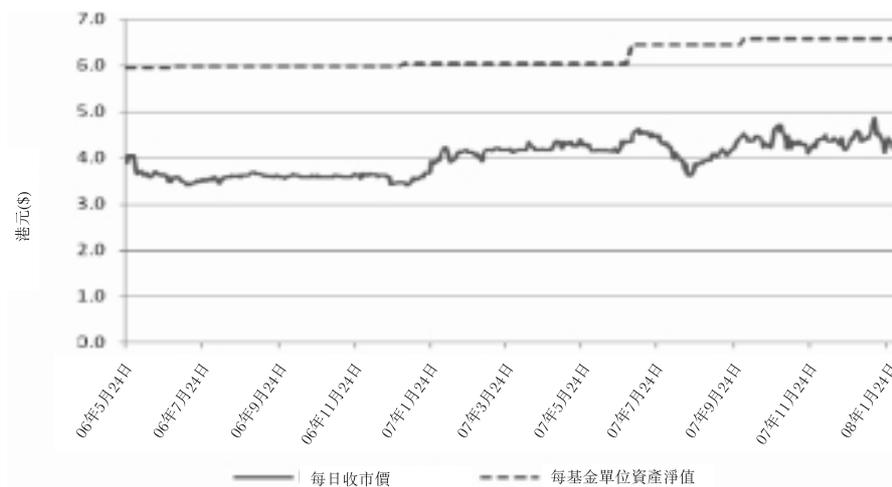
此外，吾等亦為比較來自經擴大業務的每基金單位分派與來自現有業務的每基金單位分派作出了若干其他特定假設。詳情請參閱下文第8.2節。

由於截至最後可行日期，收購事項的融資安排尚未落實，因此以下就交易的財務影響之討論或不一定準確，亦未必反映完成後經擴大集團的財務狀況或經營業績的真實情況。

8.1 資產淨值

於2007年9月30日，每基金單位的未經審核資產淨值約為6.56港元，較於最後可行日期基金單位的收市價4.39港元溢價約49.7%。按經擴大集團於2007年9月30日的備考資產負債表所載 (附錄三)，冠君產業信託於2007年9月30日的資產淨值按備考基準計，將由約18,377,400,000港元增加至約26,098,800,000港元。

鑑於收購事項的融資條款不會於基金單位持有人特別大會落實，吾等認為加入吾等對經擴大集團的備考資產淨值或每基金單位資產淨值的影響的量化說明分析乃不切實際。然而，鑑於基金單位按大幅低於現行每基金單位資產淨值 (見下表) 的價格範圍進行買賣，發行任何基金單位以完成部分收購事項均有可能進一步攤薄每基金單位資產淨值。按致基金單位持有人函件所載，根據該等假設，每基金單位於完成後的備考資產淨值將由每基金單位約6.56港元攤薄至每基金單位約6.20港元，僅供說明。



新百利函件

基於收購事項相關的應付款總額約一半擬以股本支付(代價基金單位及配售基金單位的總值約為6,163,000,000港元,佔收購事項相關的應付款總額約48%),且按最後可行日期的基金單位價格計,每基金單位資產淨值現有的折讓高於30%,除非新物業的經調整賬面值(目前商定於12,500,000,000港元)相對於鷹君提供的評估值(根據於2007年11月30日的估值為14,170,000,000港元)的折讓幅度足以抵銷發行股本作付款的攤薄作用,否則每基金單位資產淨值將無可避免被攤薄。儘管此舉屬於冠君產業信託控股股東一項關連注資,但由於鷹君本身亦為香港上市公司,難以再就收購事項作出更大折讓。此外,待轉換2008年可換股債券後,每基金單位資產淨值可能會被進一步攤薄。

再者,鑑於新物業根據香港現行會計準則將列作冠君產業信託的投資物業,新物業於未來每個報告期間完結時的評估值與賬面成本之間的差額將對冠君產業信託於未來每個報告期間完結時的損益賬及資產淨值有即時影響,即持續重估產生的有關盈虧將即時於當期財政年度/期間的損益賬內確認。

然而,基於以下原因,吾等認為每基金單位資產淨值的潛在攤薄乃可以接受:

- (i) 每基金單位資產淨值不應視為考慮房地產投資信託的唯一或最重要因素,房地產投資信託投資者應更留意交易可帶來的每基金單位分派增加(見下文第8.2分節);
- (ii) 誠如早前討論,新物業前景秀麗,因交易引致的每基金單位資產淨值短期攤薄或會被新物業相關價值的長期升值所抵銷;
- (iii) 由於在香港上市的房地產投資信託基金須受最高45%的負債比率上限所約束,加上可供分派收入須每年全數分派,就收購事項可提呈信託管理人的融資選擇相當有限。因此,股本融資成為收購事項融資的合理選擇;及
- (iv) 諸如收購事項等可提供前景及多元化組合的投資良機,不應僅因其每基金單位資產淨值所出現的短期攤薄而被拼棄。

新百利函件

8.2 盈利及每基金單位分派

完成後，LP物業公司將與冠君產業信託綜合入賬，其日後租金收入將計入冠君產業信託的收益，而吾等亦獲提供經擴大集團截至2008年12月31日止財政年度的分派預測。因此，吾等在本分節的分析將按2008年分派預測，而非以截至2007年9月30日止九個月的歷史備考收益表進行。與吾等於上文對資產淨值的分析相若，鑑於收購事項的融資條款不會於基金單位持有人特別大會落實，吾等認為提供每基金單位資產淨值影響的量化說明分析乃不切實際。然而，為便於說明，致基金單位持有人函件仍載有各項情況分析，以闡釋完成後基於多種假設下對每基金單位分派的影響。下文載列摘錄自致基金單位持有人函件的每基金單位分派情況分析摘要：

基金單位發行價 (港元)	代價 基金單位及 配售基金 單位的總數目 (以百萬計) ⁽¹⁾	來自現有業務的 每基金單位分派 (港元) ⁽²⁾		來自經擴大業務的 每基金單位分派 (港元) ⁽²⁾		增幅	
		基本	全面攤薄	基本	全面攤薄	基本	全面攤薄
		3.95	1,560			0.25	0.24
4.17	1,478			0.26	0.25	8.3%	8.7%
4.39 ⁽³⁾	1,404	0.24	0.23	0.26	0.25	8.3%	8.7%
4.61	1,337			0.27	0.26	12.5%	13.0%
4.83	1,276			0.27	0.26	12.5%	13.0%
				現有物業 (千港元)	經擴大組合 (千港元)	增加 (千港元)	
2008年預測分派				678,003	1,107,272	429,269	

附註：

- (1) 假設融資的債務／股本組合不變，即完成時將發行總計約6,163,000,000港元的代價基金單位及配售基金單位以支付部分總代價。
- (2) 請參閱通函釋義一節所詳述的定義。來自現有業務的每基金單位分派及來自經擴大業務的每基金單位分派均按2007年12月31日作出的終止穩定收益安排為基準計算，而冠君產業信託就終止穩定收益安排所得的一筆過款項並無分派予基金單位持有人。
- (3) 已考慮該等假設的基礎情形。

按上文所述，預期收購事項將為冠君產業信託於截至2008年12月31日止財務年度額外帶來約429,300,000港元經調整可分派收入(假設已於2007年12月31日作出終止穩定收益安排並完成，惟不計及冠君產業信託就終止穩定收益安排所得的一筆過款項)。另一方面，基於相同假設，(i)基本年化每基金單位總額預測因完成所致，將由約0.24港元增至約0.26港元，增幅

新百利函件

約為8.3%；及(ii)全面攤薄年化每基金單位總額預測(假設2006年可換股債券獲悉數轉換但並無轉換2008年可換股債券，原因為該轉換權僅可於2008年可轉換債券配售的結算日期起計滿12個月當日或之後任何時間內行使)因完成所致，將由約0.23港元增至約0.25港元，增幅約為8.7%。上文的情況分析亦反映，根據股權融資的發行價範圍，在任何情況下來自經擴大業務的每基金單位分派相對於來自現有業務的每基金單位分派均有增加，2008年可換股債券票面息率範圍亦有所增加(見下表)。

2008年可換股債券的 說明性票面息率	來自現有業務的 每基金單位分派(港元)		來自經擴大業務的 每基金單位分派(港元)		增加	
	基本	全面攤薄	基本	全面攤薄	基本	全面攤薄
0.0%			0.27	0.26	12.5%	13.0%
0.5%			0.27	0.26	12.5%	13.0%
1.0%	0.24	0.23	0.26	0.25	8.3%	8.7%
1.5%			0.26	0.25	8.3%	8.7%
2.0%			0.25	0.24	4.2%	4.3%

每基金單位分派增加承諾乃基金單位持有人就批准須獲批准交易時應考慮的其中一項要素，惟鑒於將就轉換2008年可換股債券設有一年限制期，故計算每基金單位分派增加承諾的基準並不包括2008年可換股債券潛在轉換的影響。然而，吾等已考慮該影響，對因2008年可換股債券所造成的進一步潛在攤薄的意見載於上文第5.1.3分節。鑑於每基金單位分派增加承諾有待觀察及履行，吾等認為每基金單位分派因交易而出現的潛在增加符合冠君產業信託及獨立基金單位持有人的整體利益。然而，基金單位持有人應注意，不能保證於轉換2008年可換股債券一年限制期(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)後轉換任何2008年可換股債券將不會攤薄每基金單位分派，此外，致基金單位持有人函件亦載述，倘任何或所有2008年可換股債券持有人於上述十二個月期滿後行使彼等的換股權，則每基金單位分派可能有所下降(可能降至收購事項前的水平)。

新百利函件

8.3 負責比率

下表載列在不同情況下，冠君產業信託的綜合市值及負債比率，以闡釋交易對冠君產業信託的財務狀況及資本架構的潛在影響，乃摘錄自致基金單位持有人函件：

(十億港元，百分比除外)	經擴大集團			
	(a) 現有物業	(b) 估計 經擴大集團	(c) 最低負債比率： 基於最高 金額的代價 基金單位及 配售基金單位	(d) 最高負債比率： 基於最高金額的 2008年 可換股債券及 債務融資
債務總額	7.8	14.4	10.9	16.5
資產總額	28.4	43.0	43.0	43.0
基金單位持有人權益總額	18.4	26.1	29.5	24.0
總市值	26.1	40.5	40.5	40.5
負債比率	27.4%	33.4%	25.4%	38.4%

附註：有關上表假設的詳情，請參閱致基金單位持有人函件第6.1分節「交易對冠君產業信託的財務狀況及資本架構的影響」所載附註。

按致基金單位持有人函件所載，冠君產業信託於2007年9月30日的備考負債比率約27.4%將(i)於最低負債情況跌至約25.4%；或(ii)於最高負債情況升至約38.4%（兩種情況各自所用的假設載於致基金單位持有人函件「交易的財務影響」一節）。兩種情況的備考負債比率將介乎於房地產投資信託基金守則所載的經准許45%負債上限內。

鑑於所有在香港上市的房地產投資信託均受房地產投資信託基金守則所監管的45%最高負債上限所約束，吾等對完成後冠君產業信託的負債比率並無特別憂慮。

9 風險因素

獨立基金單位持有人務須注意，投資房地產涉及風險。謹請獨立基金單位持有人審慎考慮附錄四所披露的風險因素以及本通函的所有其他資料。

新百利函件

吾等已識別本通函內致基金單位持有人函件所述的建議融資架構下的固定條款，當中包括：

說明性融資架構下的固定條款

1. 代價基金單位
 - 貨幣金額達約4,264,000,000港元。
 - 按照適用發行價(相等於配售基金單位的發行價)。
 - 代價基金單位的總數(以代價基金單位金額除以適用發行價釐定)，將發行配售基金單位及轉換基金單位(倘以初步轉換價獲轉換且不包括一般授權轉換基金單位)，惟總數不會超過授權發行數。
2. 基金單位配售
 - 貨幣金額達約4,536,000,000港元。
 - 發行價不會較基金單位於緊接配售基金單位的定價日期前十個交易日內的平均收市價折讓超過20%。
 - 將予發行的配售基金單位總數，連同將予發行的代價基金單位數目及可能發行的轉換基金單位數目(倘於轉換2008年可換股債券時按初步轉換價發行，不包括一般授權轉換基金單位)在內將不會超過獲授權發行
3. 債務融資
 - 貨幣金額達約3,600,000,000港元。
4. 債券配售
 - 貨幣金額達約5,200,000,000港元。
 - 因轉換2008年可換股債券而發行的轉換基金單位數目(倘於轉換2008年可換股債券時以初步轉換價發行且不包括一般授權轉換基金單位，並一併計算將予發行的代價基金單位及配售基金單位的數目)將不超過授權發行數。

新百利函件

- 倘信託管理人釐定須根據債券配售募集用以撥付收購事項的款項另需發行2008年可換股債券，而由此轉換的轉換基金單位的數目超出由基金單位持有人授出的特定授權，則信託管理人可在刊發相應公佈後，根據有關該轉換基金單位的超出數目的一般授權發行2008年可換股債券以募集須根據債券配售募集的部份款項。
- 初步轉換價應相等於或高於基金單位於2008年可換股債券配售定價日的收市價。
- 轉換價調整將會包括普通調整，計有(其中包括)合併或拆細、資本化溢利或儲備及資本分攤、超出特定分派收益的分派、基金單位的供股或對基金單位的購股權、其他證券的供股、低於現時市價發行、修訂轉換權利向基金單位持有人提出的其他要約及控制權變動(定義見附錄十一)以及其他日常調整項目進行調整。
- 2008年可換股債券持有人有權於債券配售結算日後十二個月當日(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)或之後，隨時轉換2008年可換股債券
- 轉換結算機制(包括但不限於發行人可自行選擇的現金結算選擇權)，詳情載於本通函附錄十一。

5. 每基金單位分派增加承諾
- 信託管理人已以受託人為受益人作出承諾，彼將不會進行收購事項，除非信用管理人能夠確認來自經擴大業務的每基金單位分派，乃於完成日經對溢利預測作出調整以計及下列各項計算：(1)已發行的配售基金單位及代價基金單位的實際數目及其發行價；(2)已發行的2008年可換股債券的準確總額、年期、票息率(如有)、到期收益及其首期費用；及(3)債務融資項下提用的金額債務融資的利率及其首期費用(及為免生疑問，除上文所載或來自經擴大業務的每基金單位分派定義所述者外，在計算於完成日來自經擴大業務的每基金單位分派時將不會對溢利預測作出其他調整(無論是否計及冠君產業信託於截至完成日或其他日期止期間的財務業績))等於或高於來自現有業務的每基金單位分派

吾等尤其認為獨立基金單位持有人須特別留意，融資條款不會於基金單位持有人特別大會階段落實。就此而言，基金單位持有人謹請留意，所呈列的融資架構僅供說明，而交易的實際條款(包括但不限於已發行配售基金單位及代價基金單位的實際數目、已發行2008年可換股債券的精確總額及債務融資已提取數額(如有))將由信託管理人經考慮接近開始基金單位配售及債券配售時的市況後釐定。因此，發行代價基金單位、基金單位配售、債券配售、債務融資及循環信貸融資各自的實際條款及條件或有別於通函及本函件所述的指示性條款及條件。

基金單位持有人尤應注意，債券配售一經批准，基金單位持有人將視為已批准2008年可換股債券的條款，連同該等條款的附帶或從屬條款及於轉換2008年可換股債券時發行轉換基金單位。

討論及分析

組合多元化的概念乃進行收購事項的其中一個關鍵理據。若干其他香港上市房地產投資信託及海外房地產投資信託的物業組合涵蓋多處地點及行業的物業，惟冠君產業信託與之不同，其現有物業組合高度集中於位置鄰近的兩幢中環甲級寫字樓。儘管收購事項乃跟冠君產業信託的控股股東鷹君進行，收購事項的代價仍包括相對於新物業於2007年11月30日的評估值的折讓逾11%。根據新物業的營運統計數據及LP物業公司的過往業績，吾等認為新物業管理得宜，可視為九龍區的頂級物業之一。

新百利函件

基於收購事項為冠君產業信託締造實現多元化的良機，而收購事項的代價乃參考獨立估值後按公平原則釐定，加上新物業的營運效率及表現可媲美現有物業，吾等認為收購事項將使冠君產業信託達致很大程度的多元化，符合獨立基金單位持有人的利益，而根據收購協議進行收購事項應付的總額亦屬公平合理。

預期配售新基金單位所得款項最高將達62億港元，部分配售予鷹君實體，部分配售予獨立機構投資者。代價基金單位的發行價尚未釐定，但不得較釐定基金單位配售價前基金單位平均收市價折讓20%以上。此外，預期亦會以債務融資方式籌集額外16.5億港元，利息尚未釐定。就收購事項應付總額的餘額約50億港元，將以發行2008年可換股債券的方式籌集。2008年可換股債券將設有一年轉換限制，信託管理人有權以新基金單位或現金結算任何高達2008年可換股債券本金額100%的轉換要求。信託管理人擬就已行使轉換權的2008年可換股債券交付最高達2008年可換股債券本金額100%的現金回報，吾等認為對於冠君產業信託屬於有利選擇，蓋其將盡量減少進一步攤薄。

鑑於本函件編製時基金單位發行價仍未釐定，且直至基金單位持有人特別大會前仍將未落實，故吾等不可能於基金單位持有人作出投資決定前精確量化獨立基金單位持有人於冠君產業信託的持股百分比及於每基金單位資產淨值的攤薄（儘管各自定必出現攤薄）供其評估有關因素。然而，基於信託管理人此時的假設及致基金單位持有人函件內「交易對冠君產業信託的基金單位構成的影響」一節基金單位構成表格所載，獨立基金單位持有人的股權（經計及發行代價基金單位及配售基金單位並且2006年可換股債券及2008年可換股債券均獲全數轉換）將被攤薄47.0%。倘信託管理人決定根據一般授權透過發行2008年可換股債券增加債券配售的部份金額，而由此轉換的轉換基金單位超出基金單位持有人授出的特定授權，則於全數動用授權發行及一般授權後對獨立基金單位持有人所持基金單位的最大攤薄百分比約為55.8%。

吾等相信，信託管理人及其母公司鷹君將盡力減少攤薄；但彼等的權益乃有別於獨立基金單位持有人。如上文所述，根據信託契約現有條款完成收購事項後，信託管理人將收取費用125,000,000港元，而鷹君因將會按其目前持有的48.5%基金單位獲得新基金單位，故大致上可免受攤薄。此外，一個或多個鷹君實體或會接納最多達發行2008年可換股債券的發行所得款項總額的50%。如上文第5.1.1分節所述，鷹君的攤薄可帶來不良後果，因為若干現有貸款契諾規定鷹君須保留最少30%以上的冠君產業信託權益。

發行新基金單位的程序已設立防護措施，信託管理人同意，除非來自經擴大集團的每基金單位分派相等於或高於來自現有業務的每基金單位分派（按通函的定義），否則其不會進行收購事項。吾等認為此措施雖對獨立基金單位持有人構成重要及重大保障，但卻並非無懈可擊，因計算每基金單位分派時並無計及根據2008年可換股債券的條款可能發行的新基金

單位。然而，經考慮上文第5.1.3分節所論及的因素後，特別是對轉換2008年可換股債券存在一年限制，而信託管理人有意以現金回收所有轉換權利已獲行使的2008年可換股債券的全部本金額及2008年可換股債券將會優先配售予獨立投資者的因素，吾等維持本身觀點，認為即使於對一年限期(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)期滿後因發行2008年可換股債券而可能導致每基金單位分派出現一定程度及／或短期潛在攤薄影響，但收購集中於旺角零售行業的主要物業能與現時位於中環的寫字樓物業相輔相成。然而，基金單位持有人應注意，並無保證每基金單位分派不會於對轉換2008年可換股債券的一年限期(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據2008年可換股債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)期滿後任何2008年可換股債券獲轉換時被攤薄，另致基金單位持有人函件亦載述，倘任何或所有2008年可換股債券持有人於上述十二個月期滿後行使彼等的換股權，則每基金單位分派可能有所下降(可能降至收購事項前的水平)。

解除鷹君的分派豁免，讓冠君產業信託可提高其財務架構的透明度及消除對基金單位收益的曲解，基金單位持有人及投資者因此得以更深入理解冠君產業信託的相關創收能力及其內部於日後的增長趨勢。鑑於鷹君就解除其分派豁免支付的一筆過前期費用約96,900,000港元將根據(i)須恢復每基金單位分派至一定水平的「返計還原」金額，猶如終止豁免分派權利並不存在，因此基金單位持有人(不包括豁免分派權利基金單位及其他豁免分派權利基金單位)將享有的每基金單位分派不會因終止豁免分派權利而受影響；以及(ii)2008年實際業績與預測之間的任何實際偏差的調整，吾等認為解除鷹君的分派豁免符合獨立基金單位持有人的利益，而計算由鷹君支付並將於2008年首期分派派出的一筆過前期費用的基準以及釐訂末期終止金額的基準亦屬公平合理。有關計算首期終止金額及末期終止金額機制的詳情已於本函件第6.2節討論。

2008年持續關連人士交易僅為一系列因收購事項而產生的附屬關連交易。吾等認為，截至完成日仍具效力的2008年持續關連人士交易已：(i)於冠君產業信託的一般及日常業務過程中；及(ii)按符合公平原則並就2008年持續關連人士交易(包括各年度上限及達成該等上限的基準)而言屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的正常商業條款進行。

新百利函件

意見

經考慮上述理由及因素，鑑於收購事項的融資將按符合本通函所述的說明條款進行並已立下每基金單位分派增加承諾，吾等認為收購事項符合冠君產業信託的政策，而收購協議乃於冠君產業信託的一般及日常業務過程中訂立，須獲批准交易的條款(包括有關收購事項應付的總額)乃按正常商業條款訂立，並屬公平合理且符合冠君產業信託及獨立基金單位持有人的整體利益。就2008年持續關連人士交易而言，吾等認為2008年持續關連人士交易乃／將按正常商業條款進行，而2008年持續關連人士交易(包括各年度上限及達成該等上限的基準)對獨立基金單位持有人屬公平合理，並符合冠君產業信託及獨立基金單位持有人的整體利益。吾等建議獨立董事委員會向獨立基金單位持有人建議(而吾等本身亦會向獨立基金單位持有人建議)在基金單位持有人特別大會上投票贊成須獲批准交易。

此致

獨立董事委員會、受託人及
獨立基金單位持有人 台照

代表
新百利有限公司
董事
鄒偉雄
謹啟

2008年2月16日

1. 財務概要

A. 冠君產業信託的業績及財務狀況概要

下表乃為此項交易目的而摘錄自冠君產業信託截至2006年12月31日止年度年報之冠君產業信託由2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日期間(自2006年5月24日上市日起經營)之業績及財務狀況概要，以及摘錄自冠君產業信託截至2007年9月30日止九個月期間業績聯合公佈之冠君產業信託截至2007年9月30日止之業績及財務狀況概要。

業績

	2006年 4月26日至 2006年 12月31日	2007年 1月1日至 2007年 9月30日
	港幣千元 (經審核)	港幣千元 (未經審核)
租金收益	291,404	515,092
樓宇管理費收益	47,828	65,117
租金相關收益	283	233
收入總額	339,515	580,442
物業經營開支	(78,648)	(114,609)
物業收益淨額	260,867	465,833
利息收益	13,196	19,900
前期上市支出撥備回撥額	—	1,975
管理人費用	—	(55,900)
上市支出	(16,249)	—
信託及其他支出	(5,437)	(8,215)
投資物業公平值增加	827,368	1,912,941
可換股債券之衍生工具部分公平值變動	(740)	(12,011)
租金穩定安排之公平值變動	—	1,311
融資成本	(197,083)	(283,447)
除稅及基金單位持有人分派前溢利	881,922	2,042,387
利得稅	(156,223)	(359,524)
未計及基金單位持有人分派前期間溢利	725,699	1,682,863
基金單位持有人分派，應計	(257,039)	(465,690)
計及基金單位持有人分派後期間溢利	468,660	1,217,173
每基金單位基本盈利	0.26港元	0.60港元
每基金單位攤薄盈利	0.26港元	0.58港元

財務狀況

	於2006年 12月31日	於2007年 9月30日
	港幣千元 (經審核)	港幣千元 (未經審核)
資產總值	25,874,069	28,350,942
負債總額，不包括基金單位持有人應佔資產淨值	(9,311,225)	(9,973,517)
基金單位持有人應佔資產淨值	<u>16,562,844</u>	<u>18,377,425</u>

B. 冠君產業信託截至2007年9月30日止期間之未經審核財務資料

簡明綜合收益表

截至2007年9月30日止9個月

	附註	2007年 1月1日至 2007年 9月30日 港幣千元 (未經審核)	2006年 4月26日至 2006年 9月30日 港幣千元 (未經審核)
租金收益	4	515,092	164,701
樓宇管理費收益		65,117	27,676
租金相關收益		233	216
收入總額		580,442	192,593
物業經營開支	5	(114,609)	(47,834)
物業收益淨額		465,833	144,759
利息收益		19,900	7,093
先前期間上市開支超額撥備		1,975	—
管理人費用	6	(55,900)	—
上市支出		—	(14,649)
信託及其他支出		(8,215)	(2,293)
投資物業公平值增加		1,912,941	730,000
可換股債券之內含衍生部份公平值變動		(12,011)	—
穩定租金安排之公平值變動		1,311	—
融資成本	7	(283,447)	(114,452)
除稅及基金單位持有人分派前溢利	8	2,042,387	750,458
利得稅	9	(359,524)	(133,917)
未計及基金單位持有人分派前期間溢利		1,682,863	616,541
基金單位持有人分派，應計	11	(465,690)	(143,023)
計及基金單位持有人分派後期間溢利		1,217,173	473,518
每基金單位基本盈利(港元)	12	0.60	0.22
每基金單位攤薄盈利(港元)	12	0.58	不適用

簡明綜合資產負債表

於2007年9月30日

	附註	2007年 9月30日	2006年 12月31日
		港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
非流動資產			
投資物業	13	26,535,000	23,500,000
衍生財務工具	14	915,167	1,042,052
穩定租金安排	15	77,577	—
收購投資物業按金		—	60,000
非流動資產總值		27,527,744	24,602,052
流動資產			
貿易及其他應收款項	16	37,729	30,157
銀行結存及現金		785,469	1,241,860
流動資產總值		823,198	1,272,017
資產總值		28,350,942	25,874,069
流動負債			
貿易及其他應付款項	17	940,375	922,372
已收按金		137,854	92,121
稅項負債		149,243	154,890
應付分派		465,690	257,039
流動負債總額		1,693,162	1,426,422
非流動負債，不包括基金單位 持有人應佔資產淨值			
有抵押定期貸款	18	6,974,386	6,968,587
可換股債券	19	790,936	760,328
遞延稅項負債	20	515,033	155,888
非流動負債總額，不包括基金單位 持有人應佔資產淨值		8,280,355	7,884,803
負債總額，不包括基金單位 持有人應佔資產淨值		9,973,517	9,311,225
基金單位持有人應佔資產淨值		18,377,425	16,562,844
已發行基金單位數目(千個)	21	2,801,436	2,742,711
每基金單位資產淨值	22	6.56港元	6.04港元

簡明綜合基金單位持有人應佔資產淨值變動表

截至2007年9月30日止9個月

	已發行 基金單位	對沖儲備	其他	溢利減分派	總額
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
於2006年5月24日					
已發行基金單位	13,987,824	—	—	—	13,987,824
基金單位發行成本	(193,965)	—	—	—	(193,965)
對沖儲備淨調整	—	(153,604)	—	—	(153,604)
收購物業權益之公平值					
高於收購成本之金額	—	—	2,526,143	—	2,526,143
未計及基金單位持有人					
分派前期內溢利	—	—	—	616,541	616,541
應付分派	—	—	—	(143,023)	(143,023)
於2006年9月30日之					
基金單位持有人					
應佔資產淨值	<u>13,793,859</u>	<u>(153,604)</u>	<u>2,526,143</u>	<u>473,518</u>	<u>16,639,916</u>
於2007年1月1日	13,793,859	(225,818)	2,526,143	468,660	16,562,844
已發行基金單位	219,131	—	—	—	219,131
對沖儲備淨調整	—	98,496	—	—	98,496
收購物業之公平值					
高於收購成本之金額	—	—	279,781	—	279,781
未計及基金單位持有人					
分派前期內溢利	—	—	—	1,682,863	1,682,863
應付分派	—	—	—	(465,690)	(465,690)
於2007年9月30日之					
基金單位持有人					
應佔資產淨值	<u>14,012,990</u>	<u>(127,322)</u>	<u>2,805,924</u>	<u>1,685,833</u>	<u>18,377,425</u>

簡明綜合現金流量表

截至2007年9月30日止9個月

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
經營活動		
除稅及基金單位持有人分派前溢利	2,042,387	750,458
調整：		
投資物業公平值增加	(1,912,941)	(730,000)
可換股債券之衍生工具部分公平值變動	12,011	—
穩定租金安排公平值變動	(1,311)	—
回撥往年上市支出	(1,975)	—
管理人費用	55,900	—
上市支出	—	14,649
利息收益	(19,900)	(7,093)
融資成本	283,447	114,452
營運資金變動前之經營現金流量	457,618	142,466
貿易及其他應收款項增加	(6,974)	(16,164)
貿易及其他應付款項(減少)增加	(14,242)	6,037
已收按金增加	45,733	14,884
來自經營業務之現金	482,135	147,223
利息支付	(23,985)	(4,517)
繳付香港利得稅	(6,026)	—
來自經營業務之現金淨額	452,124	142,706
投資業務		
利息收入	19,302	7,093
穩定租金安排收取之現金	19,374	—
收購投資物業	(690,171)	—
分派支付	(257,020)	—
收購物業權益	—	(11,350,205)
用作投資業務之現金淨額	(908,515)	(11,343,112)
融資項目		
發行新基金單位所得款項	—	6,294,521
借貸所得款項，扣除交易成本	—	6,964,000
利率掉期之衍生財務工具	—	(1,417,000)
已付發行成本及上市支出	—	(201,394)
來自融資項目之現金淨額	—	11,640,127
現金及現金等值物(減少)增加淨額	(456,391)	439,721
期初結存之現金及現金等值物	1,241,860	—
期末結存之現金及現金等值物，為銀行結存及現金	785,469	439,721

中期財務報告附註

截至2007年9月30日止9個月

1. 一般資料

冠君產業信託，為一項根據(香港法例第571章)《證券及期貨條例》第104條獲認可的香港集體投資計劃，其基金單位已於2006年5月24日(「上市日期」)在香港聯合交易所有限公司上市。冠君產業信託受鷹君資產管理(冠君)有限公司(「信託管理人」)與滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「受託人」)於2006年4月26日訂立的信託契約(經於2006年12月5日訂立的第一補充信託契約所修訂)(「信託契約」)及香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則(「守則」)所規管。

冠君產業信託及其控制實體(「本集團」)之主要業務為擁有及投資於賺取收入的香港商用物業，目標為向基金單位持有人提供穩定及持續的分派及達致每基金單位之資產淨值長遠增長。

2. 主要會計政策

編製基準

本簡明財務報告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄16的適用披露規定、香港會計師公會頒佈之香港會計準則第34號、中期財務報告及守則而編製。

本期間之簡明財務報告乃涵蓋截至2007年9月30日止9個月期間。簡明綜合收益表、簡明綜合基金單位持有人應佔資產淨值變動報表、簡明綜合現金流量表及有關附註所載之相應比較數字乃涵蓋2006年4月26日(冠君產業信託成立日)至2006年9月30日期間，因此未必能與本期間之數字作出比較。

主要會計政策

本簡明財務報告根據歷史成本基準編製，惟投資物業及若干財務工具除外。若干投資物業及財務工具乃按公平值計量。

簡明綜合財務報告所用之會計政策與編製本集團截至2006年12月31日止年度之財務報告一致。

於本中期報告期間，本集團首次採用下列由香港會計師公會頒佈，於本集團由2007年1月1日開始之財政年度生效之新訂準則、修訂及詮釋(「新財務報告準則」)。

香港會計準則第1號(經修訂)	資本披露 ¹
香港財務報告準則第7號	金融工具：披露 ¹
香港(國際財務報告準則)詮釋第7號	根據香港會計準則第29號惡性通脹經濟中的財務申報應用重列法 ²
香港(國際財務報告準則)詮釋第8號	香港財務報告準則第2號的範圍 ³
香港(國際財務報告準則)詮釋第9號	嵌入衍生工具的再評價 ⁴
香港(國際財務報告準則)詮釋第10號	中期財務報告及減值 ⁵

¹ 由2007年1月1日起或以後年度期間生效。

- ² 由2006年3月1日起或以後年度期間生效。
- ³ 由2006年5月1日起或以後年度期間生效。
- ⁴ 由2006年6月1日起或以後年度期間生效。
- ⁵ 由2006年11月1日起或以後年度期間生效。

本集團並未採用該等已經頒佈但尚未生效之新訂準則或詮釋。信託管理人預料此等準則及詮釋將不會對本集團的業績及財務狀況造成重大影響。

3. 分類資料

本集團所有業務均位於及在香港經營，而本集團之唯一主要業務為商用物業投資。因此，並無按業務及地區分類呈列分類資料。

4. 租金收益

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
租金收入	506,124	160,637
停車場收入	8,968	4,064
	<u>515,092</u>	<u>164,701</u>

5. 物業經營開支

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
樓宇管理費	66,383	28,538
停車場經營開支	1,346	451
政府租金及差餉	15,381	5,434
律師費及釐印費用	1,917	1,131
物業及租賃管理服務費用	15,340	4,444
物業雜項支出	1,083	246
租金佣金	12,276	7,468
維修及保養	883	122
	<u>114,609</u>	<u>47,834</u>

6. 管理人費用

根據信託契約，信託管理人將收取按冠君產業信託物業收益淨額12% (約達55,900,000港元) 計算約55,900,000港元之管理人費用。由於冠君產業信託由2007年1月1日至2007年9月30日止期間取得所定之物業收益淨額465,833,000港元，信託管理人於截至2007年9月30日及2007年12月31日止各6個月期間所收取之物業收益淨額已超過200,000,000港元。管理人費用將以發行冠君產業信託基金單位之方式支付。

由於上市日期至2006年12月31日期間的預測物業收益淨額不會達至所定之270,000,000港元，於2006年9月30日並無就管理人費用確認任何負債。

7. 融資成本

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
融資成本指：		
於五年內須全數償還之銀行借貸之利息支出	252,992	114,346
於五年內須全數償還之可換股債券之利息支出	30,031	—
其他借貸成本	424	106
	<u>283,447</u>	<u>114,452</u>

8. 除稅及基金單位持有人分派前溢利

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
除稅及基金單位持有人分派前溢利已扣除：		
核數師酬金	1,607	350
受託人酬金	3,614	1,518
主要估值師費用	90	30
其他專業費用及收費	1,225	395
	<u>6,536</u>	<u>3,293</u>

9. 利得稅

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
香港利得稅：		
本年度稅項	379	196
遞延稅項	359,145	133,721
	<u>359,524</u>	<u>133,917</u>

香港利得稅乃按管理層對預期整個財政年度加權平均每年利得稅率之最佳估計確認。截至2007年9月30日止9個月的估計平均每年利得稅率為17.5% (2006年4月26日至2006年9月30日：17.5%)。

10. 可供分派收入總額

可供分派收入總額為未計及基金單位持有人分派前期間溢利經調整以抵銷於有關期間已列入綜合收益表之調整(於信託契約內說明)影響。計算期內的可供分派收入總額的調整載列如下：

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
未計及基金單位持有人分派前期間溢利	1,682,863	616,541
調整：		
管理人費用(以基金單位支付)	55,900	—
回撥往年上市支出	(1,975)	—
上市支出	—	14,649
投資物業公平值增加	(1,912,941)	(730,000)
可換股債券之內含衍生部份公平值變動	12,011	—
穩定租金安排的公平值變動	(1,311)	—
融資成本	252,624	108,112
遞延稅項	359,145	133,721
可供分派收入總額	<u>446,316</u>	<u>143,023</u>

11. 分派表

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
可供分派收入總額	446,316	143,023
期內將付予基金單位持有人的可分派款項		
— 100%可分派收入總額 ^(b)	446,316	143,023
— 由信託管理人酌情決定的額外金額 ^(c)	19,374	—
	465,690	143,023
每基金單位分派		
— 未計入放棄分派的影響		
(i) 07年中期分派期 ^(d)	0.0962港元	不適用
(ii) 由2007年7月1日至2007年9月30日期之分派 ^(e)	0.0700港元	不適用
— 已計入放棄分派的影響		
(i) 07年中期分派期 ^(e)	0.1366港元	不適用
(ii) 由2007年7月1日至2007年9月30日期之分派 ^(e)	0.0995港元	不適用

附註：

- (a) 信託管理人的政策為按信託管理人酌情決定分派全部可供分派收入總額以及額外金額作為可分派款項。
- (b) 根據信託契約，冠君產業信託於上市日期後的分派乃關於2006年5月24日至2006年12月31日止期間（「06年分派期間」），並為2006年財政期間作出的唯一分派。
- (c) 根據日期為2006年12月11日有關收購花旗銀行廣場3個樓層及若干泊車位的買賣協議所訂明的穩定租金安排（「安排」），由冠君產業信託間接全資擁有及控制的實體麗兆有限公司（「買方」）於2007年7月3日從其指定託管賬戶中收取相當於不足數額（定義見安排）的款項。按信託管理人全權酌情決定，為數約17,552,000港元的不足數額及從指定託管賬戶賺取的利息約1,822,000港元，已計入由2007年1月1日至2007年6月30日止期間（「07年中期分派期」）的可分派款項。
- (d) 未計入放棄分派（定義見下文附註(e)）的影響的每基金單位分派額0.0962港元，乃以截至2007年6月30日止6個月（「07年中期分派期」）之可分派款項269,441,000港元除以於2007年9月7日（即就07年中期分派期間之記錄日營業結束時）發行之2,801,436,491個基金單位得出。
- (e) 根據於2006年4月26日訂定的放棄分派權利契約，鷹君集團有限公司的全資附屬公司Top Domain International Limited、嘉里建設有限公司的全資附屬公司Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司各自同意就其於上市日期所持有的全部基金單位放棄其於07年中期分派期及06年分派期間所應收分派分別為55%及100%（「放棄分派」）。經計入於上市日期鷹君集團有限公司持有的1,349,495,877個基金單位、嘉里建設有限公司持有的114,796,151個基金單位及永泰出口商有限公司持有的44,198,781個基金單位，於07年中期分派期有權獲取分派的基金單位數目應為1,971,766,546個單位。該等分派已於2007年10月3日支付予基金單位持有人。
- (f) 據信託管理人所建議，由2007年7月1日起至2007年9月30日止期間之分派將連同由2007年10月1日起至2007年12月31日止期間的分派，作為由2007年7月1日起至2007年12月31日止期間（「07年末期分派期」）之分派一併支付。

未計及放棄分派影響前之每個基金單位0.0700港元分派額乃以截至2007年9月30日止3個月之可分派款項196,249,000港元除以目前已發行之2,801,436,491個基金單位。倘於記錄日營業結束時就07年末期分派期之實際基金單位數目並不相同，則該每個基金單位之分派將予以調整。

未計及放棄分派影響後之每基金單位0.0995港元分派額乃按上文附註(e)所述乃以截至2007年9月30日止3個月之可分派款項196,249,000港元除以1,971,766,546個基金單位(相當於目前已發行之2,801,436,491個基金單位減上文附註(e)所述根據放棄分派的基金單位總數)計算。倘於記錄日營業結束時就07年末期分派期之實際基金單位數目並不相同，則該每基金單位之分派將予以調整。

12. 每基金單位基本及攤薄盈利

	2007年 1月1日至 2007年 9月30日	2006年 4月26日至 2006年 9月30日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (未經審核)
盈利		
用作計算每基金單位分派前基本及攤薄盈利的期間溢利	1,682,863	616,541
可換股債券利息	30,031	—
可換股債券利息衍生工具部分之公平值變動	12,011	—
用作計算每基金單位經攤薄盈利之盈利	<u>1,724,905</u>	<u>616,541</u>
基金單位數目		
用作計算每基金單位基本盈利的基金單位加權平均數目	2,793,965,913	2,742,710,561
可能有攤薄影響的基金單位：		
將就支付管理人費用而發行之基金單位	5,087,475	—
可換股債券	168,131,868	—
用作計算每基金單位攤薄盈利的基金單位加權平均數目	<u>2,967,185,256</u>	<u>2,742,710,561</u>
每基金單位基本盈利	<u>0.60港元</u>	<u>0.22港元</u>
每基金單位攤薄盈利	<u>0.58港元</u>	<u>不適用</u>

13. 投資物業

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
公平值		
期初	23,500,000	—
上市時收購	—	22,670,000
期內添置	1,122,059	2,632
期內公平值增加	1,912,941	827,368
	<u>26,535,000</u>	<u>23,500,000</u>

於2007年1月5日，本集團完成向關連人士(定義見守則)嘉里建設有限公司收購花旗銀行大廈第34、36及37層整層及花旗銀行廣場地庫第2層3個泊車位。總代價922,859,000港元，分別以現金735,112,000港元及按收購日期每基金單位3.69港元發行50,880,000基金單位(公平值為187,747,000港元)支付。收購投資物業的交易成本(包括已付信託管理人9,946,000港元之收購費用)為15,059,000港元。

所購入投資物業之公平值，按第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司(為與本公司概無關連之獨立合資格專業估值師)之估值為1,107,000,000港元。投資物業的代價及公平值連同購入的穩定租金安排(於下文附註15中載述)分別為922,859,000港元及1,202,640,000港元，導致購入投資物業及穩定租金安排的公平值超出收購成本279,781,000港元。差額已計入基金單位持有人應佔資產淨值變動內。

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司於2007年9月30日進行獨立估值。該獨立合資格專業估值師與本集團並無關連。該估值符合國際估值準則，乃透過淨收入資本化的基準及參考有關期間相近物業之市值而作出。

本集團位於香港按中期契約持有的經營租賃的物業權益，是按公平值模式計量並分類及列作投資物業。

公平值為25,329,000,000港元(2006年12月31日：23,500,000,000港元)之本集團若干投資物業連同銷售所得款項、保險所得款項、租金收入、收益及該等物業產生的所有其他收入均已抵押，以擔保授予本集團之銀行貸款，而公平值為1,206,000,000港元(2006年12月31日：無)之本集團若干投資物業已抵押予債券信託人以擔保可換股債券發行人(定義見附註19)在可換股債券上的責任。

14. 衍生財務工具

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
現金流對沖－利率掉期	915,167	1,042,052

本集團採用利率掉期通過把浮動利率轉為固定利率而盡量減低因其浮動利率定期貸款之利率變動產生之風險承擔。利率掉期與對應定期貸款年期相同，信託管理人認為利率掉期乃高度有效之對沖工具。利率掉期之主要條款如下：

名義金額	到期日	掉期
7,000,000,000港元	2011年5月24日	從3個月香港銀行同業拆息加0.53%掉期至逐步遞升利率，第1年為0.25%、第2年為0.5%、第3年為1%、第4年為1.5%及第5年為2%

上述衍生工具於資產負債表內以公平值計量。其公平值根據折現現金流量模式釐定。

15. 穩定租金安排

根據有關收購花旗銀行廣場3個樓層及3個泊車位的穩定租金安排（「安排」），嘉里建設有限公司（「嘉里」）承諾自2007年1月5日起計五年內（「整個穩定租金期間」），於整個穩定租金期間內截至6月30日及12月31日止每6個月期間的新物業收益（定義見協議）將不低30,992,000港元。根據安排，嘉里於整個穩定租金期間內須支付的不足數額最高為95,223,000港元（「最高穩定租金金額」）。於2007年1月5日，嘉里已向指定託管賬戶支付一筆相當於最高穩定租金金額的款項。截至2007年9月30日止期間，本集團已就由2007年1月5日起至2007年6月30日止的穩定租金期收取合共19,374,000港元之金額，相當於新物業租金17,552,000港元的不足數額及託管賬戶1,822,000港元的利息。

安排以財務衍生工具入賬並於結算日按公平值計量為77,577,000港元。公平值乃按柏力克－舒爾斯模式及折讓現金流量模式釐定。

16. 貿易及其他應收款項

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
貿易應收款項	273	219
遞延應收租客款項	18,708	14,696
按金、預付款項及其他應收款項	18,748	15,242
	<u>37,729</u>	<u>30,157</u>

本集團採取特定之信貸政策。應收租客租金需於出示發票時支付。貿易應收款項賬齡分析如下：

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
0 - 3個月	<u>273</u>	<u>219</u>

信託管理人認為貿易及其他應收款項之賬面值與其公平值大致相同。

17. 貿易及其他應付款項

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
貿易應付款項	10,417	12,535
租金預收款項	4,807	12,114
其他應付款項	75,026	47,598
應付印花稅	850,125	850,125
	<u>940,375</u>	<u>922,372</u>

印花稅已根據現時印花稅稅率3.75%及有關合法轉讓投資物業之物業買賣協議所述之22,670,000,000港元代價累計。該轉讓為冠君產業信託於上市時收購之花旗銀行廣場的物業權益。

貿易應付款項賬齡分析如下：

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
0 - 3個月	<u>10,417</u>	<u>12,535</u>

信託管理人認為貿易及其他應付款項之賬面值與其公平值大致相同。

18. 有抵押定期貸款

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
有抵押定期貸款	7,000,000	7,000,000
借貸集資先付費用	(25,614)	(31,413)
	<u>6,974,386</u>	<u>6,968,587</u>

根據銀行貸款協議，本集團已獲授金額為7,200,000,000港元之貸款（扣除籌辦費用前），包括7,000,000,000港元之定期貸款及200,000,000港元之循環貸款。

於2007年9月30日支用的7,000,000,000港元之定期貸款以3個月利息之香港銀行同業拆息加0.53%之浮動利率計息，全數於2011年5月24日到期繳款。5年定期借貸之實際年利率為5.8%。

(19) 可換股債券

冠君產業信託間接全資擁有並控制的實體福源有限公司(「可換股債券發行人」)於2006年12月22日發行本金總額為765,000,000港元於2011年到期的2%保證可換股債券(「債券」)。除非可換股債券發行人於2009年12月22日後贖回全部債券，可換股債券可於2007年2月1日或之後直至2011年5月13日間按每基金單位4.55港元的經調整兌換價隨時兌換。倘持有人選擇兌換可換股債券，可換股債券發行人則可選擇全部或部分支付相等於須支付基金單位數目市價的現金款項。倘若可換股債券尚未被兌換、贖回、購買及註銷，可換股債券則於2011年5月23日按110.328%被贖回。自2007年5月23日起，於每年5月23日及11月23日支付每半年期之2%利息。

可換股債券包括兩部分，負債部分按攤銷成本計值，而衍生工具部分按公平值計值。負債部分的實際利率為5.55%。

期內可換股債券的負債部分及衍生工具部分的變動如下：

	於2007年 9月30日	於2006年 12月31日
	港幣千元 (未經審核)	港幣千元 (經審核)
負債部分		
期初	722,613	—
期內確認的金額	—	721,925
名義利息開支	17,731	656
攤銷債券發行成本	866	32
期末	741,210	722,613
衍生工具部分		
期初	37,715	—
期內確認的金額	—	36,975
公平值變動	12,011	740
期末	49,726	37,715
可換股債券總額	790,936	760,328

20. 遞延稅項負債

期內已確認的遞延稅項負債及資產的主要部分及其變動如下：

	加速稅項折舊	投資物業	稅務虧損	總計
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
期初結餘	74,282	144,789	(63,183)	155,888
期內已計入收益表	18,250	334,765	6,130	359,145
期終結餘	92,532	479,554	(57,053)	515,033

21. 已發行基金單位數目

	基金單位數目	港幣千元 (未經審核)
於2006年5月24日按每基金單位5.10港元發行基金單位及 於2006年12月31日已發行基金單位	2,742,710,561	13,987,824
基金單位發行成本	—	(193,965)
於2007年1月5日按每基金單位3.69港元發行基金單位 ^(a)	50,880,000	187,747
於2007年8月23日按每基金單位4.00港元發行基金單位 ^(b)	7,845,930	31,384
	<u>2,801,436,491</u>	<u>14,012,990</u>

附註：

- (a) 於2007年1月5日，50,880,000個冠君產業信託新基金單位已按市值每個基金單位3.69港元發行，作為上文附註13所述收購投資物業的部分代價。
- (b) 於2007年8月23日，7,845,930個冠君產業信託新基金單位已按市值每個基金單位4.00港元發行，作為支付上文附註6所述由2007年1月1日至6月30日止期間信託管理人的費用。

22. 每基金單位資產淨值

每基金單位之資產淨值乃以於2007年9月30日基金單位持有人應佔資產淨值18,377,425,000港元(2006年12月31日：16,562,844,000港元)除以於2007年9月30日已發行之2,801,436,491(2006年12月31日：2,742,710,561)基金單位計算。

23. 流動負債淨額

於2007年9月30日，本集團之流動負債淨額(界定為流動資產減流動負債)達869,964,000港元(2006年12月31日：154,405,000港元)。

24. 資產總額減流動負債

於2007年9月30日，本集團之資產總額減流動負債達26,657,780,000港元(2006年12月31日：24,447,647,000港元)。

C. 冠君產業信託截至2006年12月31日止期間之經審核財務報表

下文載列之財務報表乃摘錄自冠君產業信託之2006年年報。本節內提述之頁碼，乃冠君產業信託2006年年報之頁碼。

綜合收益表

2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日之期間

(自2006年5月24日上市日起經營)

	附註	港幣千元
租金收益	6	291,404
樓宇管理費收益		47,828
租金相關收益	7	283
收入總額		339,515
物業經營開支	8	(78,648)
物業收益淨額		260,867
利息收益		13,196
管理人費用	9	—
上市支出		(16,249)
信託及其他支出	10	(5,437)
投資物業公平值增加		827,368
可換股債券之衍生工具部分公平值變動		(740)
融資成本	11	(197,083)
除稅及基金單位持有人分派前溢利		881,922
利得稅	12	(156,223)
未計及基金單位持有人分派前期間溢利		725,699
基金單位持有人分派，應計		(257,039)
計及基金單位持有人分派後期間溢利		468,660
每基金單位基本盈利	13	0.26港元
每基金單位攤薄盈利	13	0.26港元

綜合資產負債表

於2006年12月31日

	附註	港幣千元
非流動資產		
投資物業	15	23,500,000
衍生財務工具	16	1,042,052
收購投資物業按金	17	60,000
非流動資產總值		24,602,052
流動資產		
貿易及其他應收款項	18	30,157
銀行結存及現金	19	1,241,860
流動資產總值		1,272,017
資產總值		25,874,069
流動負債		
貿易及其他應付款項	20	922,372
已收按金		92,121
稅項負債		154,890
應付分派		257,039
流動負債總額		1,426,422
非流動負債，不包括基金單位持有人應佔資產淨值		
有抵押定期貸款	21	6,968,587
可換股債券	22	760,328
遞延稅項負債	23	155,888
非流動負債總額，不包括基金單位持有人應佔資產淨值		7,884,803
負債總額，不包括基金單位持有人應佔資產淨值		9,311,225
基金單位持有人應佔資產淨值		16,562,844
已發行基金單位數目(千個)	24	2,742,711
每基金單位資產淨值	25	6.04港元

綜合基金單位持有人應佔資產淨值變動表

2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日之期間

(自2006年5月24日上市日起經營)

	已發行 基金單位	對沖儲備	其他	溢利減分派	總額
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
於2006年5月24日之					
已發行基金單位(附註24)	13,987,824	—	—	—	13,987,824
基金單位發行成本	(193,965)	—	—	—	(193,965)
對沖儲備淨調整	—	(225,818)	—	—	(225,818)
收購物業權益(定義見 附註28)之公平值高於 收購成本之金額	—	—	2,526,143	—	2,526,143
未計及基金單位持有人 分派前期內溢利	—	—	—	725,699	725,699
應付分派	—	—	—	(257,039)	(257,039)
於2006年12月31日 之基金單位持有人 應佔資產淨值	13,793,859	(225,818)	2,526,143	468,660	16,562,844

分派報表

2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日之期間

(自2006年5月24日上市日起經營)

	附註	港幣千元
可分派收入總額	14	257,039
期內向基金單位持有人支付之可分派款項		257,039
佔可分派收入總額百分比		100%
每基金單位之分派		
— 計及放棄分派之影響前 ^(c)		0.0920港元
— 計及放棄分派之影響後 ^(d)		0.2000港元

附註：

- (a) 根據信託契約，冠君產業信託於上市日期後之分派指2006年5月24日(「上市日」)至2006年12月31日之相關期間(「06年財政年度分派期」)，亦為2006年財務期間之唯一分派。
- (b) 管理人之政策乃分派可分派收入總額之100%作為06財政年度分派期之可分派款項。預期分派將於2007年5月29日支付予基金單位持有人。
- (c) 未計及放棄分派之影響之每基金單位分派(定義見以下附註(d))乃將可分派款項257,039,000港元除以就釐定於記錄日營業時間結束時有權收取06年財政年度分派期的分派的基金單位持有人而言(「記錄日期」)之已發行的基金單位數目。於記錄日期結束營業時已發行的基金單位數目乃根據以下釐定(惟可由於兌換下列附註(e)所述2011年到期的765,000,000港元2%有擔保可換股債券(「債券」)而增加)：
- | | |
|---------------------------|----------------------|
| 於2006年12月31日已發行基金單位數目 | 2,742,710,561 |
| 於2007年1月5日發行的基金單位數目(附註31) | 50,880,000 |
| | <u>2,793,590,561</u> |
- (d) 根據日期為2006年4月26日的放棄分派權利契約，鷹君集團有限公司(「鷹君」)的全資附屬公司Top Domain International Limited、嘉里建設有限公司的全資附屬公司Fortune Mega Investments Limited及永泰出口商有限公司各自同意就其於上市日期所持有的所有基金單位放棄其於06年財政年度分派期所應收分派的100%(「放棄分派」)。於計及上市日期由鷹君持有的1,349,495,877個基金單位、嘉里建設有限公司持有的114,796,151個基金單位及永泰出口商有限公司持有的44,198,781個基金單位後，有權收取06年財政年度分派期的分派的基金單位數目應為1,285,099,752個(惟可由於兌換下列附註(e)所述債券而增加)。
- (e) 由於管理人既定政策就06年財政年度分派期分派為可分派收入總額的100%，倘債券於記錄日期前獲全部兌換，將會增加166,134,602個基金單位(最初兌換價為每基金單位4.6047港元)有權獲取06年財政年度分派期的分派。每基金單位的分派款額將因此調整為0.0868港元(計及放棄分派影響前)及0.1771港元(計及放棄分派影響後)。

綜合現金流量表

2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日之期間

(自2006年5月24日上市日起經營)

	附註	港幣千元
經營活動		
除稅及基金單位持有人分派前溢利		881,922
調整：		
投資物業公平值增加		(827,368)
可換股債券之衍生工具部分公平值變動		740
上市支出		16,249
利息收益		(13,196)
融資成本		197,083
營運資金變動前之經營現金流量		255,430
貿易及其他應收款項增加		(10,115)
貿易及其他應付款項增加		14,697
已收按金增加		16,801
來自經營業務之現金		276,813
利息支付		(9,005)
繳付香港利得稅		(21,919)
來自經營業務之現金淨額		245,889
投資業務		
利息收入		12,268
投資物業添置		(2,632)
收購投資物業按金		(60,000)
收購物業權益	28	(11,350,205)
用作投資業務之現金淨額		(11,400,569)
融資項目		
發行新基金單位所得款項		6,294,521
借貸所得款項，扣除交易成本		6,964,000
發行可換股債券所得款項，扣除交易成本		758,900
衍生財務工具		(1,417,000)
已付發行成本及上市支出		(203,881)
來自融資項目之現金淨額		12,396,540
期末結存之現金及現金等值物， 為銀行結存及現金		1,241,860

綜合財務報告附註

2006年4月26日(成立日)至2006年12月31日之期間

(自2006年5月24日上市日起經營)

1. 一般資料

冠君產業信託為一項根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可的香港集體投資計劃，其基金單位已於2006年5月24日在香港聯合交易所有限公司上市。冠君產業信託受鷹君資產管理(冠君)有限公司(「管理人」)與滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「受託人」)於2006年4月26日訂立的信託契約(經於2006年12月5日訂立的第一補充信託契約所修訂)(「信託契約」)及香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則(「守則」)所規管。

冠君產業信託及其控制實體(「本集團」)之主要業務為擁有及投資於賺取收入的香港商業物業，目標為向基金單位持有人提供穩定及持續的每基金單位分派及達致每基金單位之資產淨值長遠增長。管理人及受託人的註冊辦事處分別為香港灣仔港灣道23號鷹君中心30樓3008室及香港皇后大道中1號。

綜合財務報告以港元呈報，亦即冠君產業信託之功能性貨幣。

在中期財務報告中，冠君產業信託發行的基金單位歸類為股本工具。然而，由於冠君產業信託的有限年期為80年，基金單位在終止冠君產業信託時仍具有分派冠君產業信託所有資產並扣除基金單位持有人任何負債的合約責任。根據香港會計準則第32號「財務工具：披露及呈列」，該責任因此導致基金單位被歸類為金融負債。

2. 主要會計政策摘要

綜合財務報告編製基準

綜合財務報告乃根據香港會計師公會頒佈的香港會計準則而編製。此外，綜合財務報告亦包括信託契約、守則及香港聯合交易所有限公司證券上市規則的有關規定。

綜合財務報告根據歷史成本基準編製，惟投資物業及若干財務工具除外。投資物業及若干財務工具乃按公平值計量。

綜合賬目基準

綜合財務報告包含冠君產業信託及由冠君產業信託控制實體之綜合財務報告。當冠君產業信託有權管理實體之財務及經營政策以從實體之活動中獲利時，即視為獲得控制權。期間內收購或出售實體之業績，自收購有效日期起或截至出售有效日期止列入綜合收益表。所有重大公司間之交易及結餘均於綜合賬目時對銷。

投資物業

投資物業初步按成本值計量，包括任何直接應佔支出。初步確認後，投資物業即採用公平值模式計量。投資物業公平值變動產生之收益或虧損於其產生之期間於期間內之溢利或虧損確認。

租賃

融資租賃指將擁有資產之風險及回報絕大部份轉嫁予承租人之租約。而其他租約均列為營業租約。

經營租賃之租金收入乃按相關租約年期以直線法於綜合收益表內確認。

財務工具

當集團實體訂立財務工具之合約，金融資產及金融負債即須於綜合資產負債表內確認。金融資產及金融負債初步按照公平值計量。收購或發行金融資產和金融負債(經收益表以公平值入賬之金融資產及金融負債除外)直接應佔之交易成本(包括籌辦費用)，應於初步確認時加入或從金融資產或金融負債(如適用)之公平值扣除。直接應佔收購經收益表以公平值入賬之金融資產或金融負債之交易成本，即時於收益表確認。

金融資產

借貸及應收款項(包括貿易及其他應收款項及銀行結存)乃並非於活躍市場上市之固定或可予釐定款項之非衍生金融資產。最初確認後之每個結算日，貸款及應收款項使用實際利率法減去任何可辨認減值虧損按攤銷成本列賬。倘有客觀跡象表明該項資產已減值，則按照資產的賬面價值與估算未來的現金流量以原本實際利率折現的現值之間差額計算，並於收益表中確認。以後期間，倘若確認減值後發生的事件客觀上與資產之可收回金額增加有關，則減值可予撥回，惟於減值撥回之日期，資產賬面值並無超出原本並無於收益表中確認減值之已攤銷成本。

金融負債

金融負債根據所簽訂的合約安排，及其對金融負債之界定進行分類。本集團之金融負債包括貿易及其他應付款項、有抵押定期貸款、可換股債券及基金單位持有人資金，並其後使用實際利率法按攤銷成本計量，惟可換股債券之衍生工具部分除外，其按公平值計量。

基金單位持有人的資金

資金根據信託契約，冠君產業信託的有限年期為80年。因此，基金單位在終止冠君產業信託時仍具有分派銷售及變現冠君產業信託的資產所產生的所有現金所得款項淨額並按基金單位持有人於終止日期在冠君產業信託的權益比例扣除基金單位持有人任何負債的合約責任。因此，根據香港會計準則第32號財務工具：披露及呈列，基金單位持有人資金歸類為金融負債。其於結算日按基金單位持有人應佔資產淨額呈列。

此外，根據信託契約，冠君產業信託必須向基金單位持有人分派於各財務期間產生的可分派收入不少於90%。管理人的既定政策為分派100%可分派收入。

衍生財務工具及對沖會計處理法

衍生工具初步按公平值，於訂立衍生工具合約日期確認，其後於各結算日按公平值重新計量。所得盈虧即時於損益確認，除非衍生工具指定為對沖工具及有效，在此情況下，於損益確認的時間視乎對沖關係的性質。

嵌入式衍生工具

就財務工具或主合約嵌入式衍生工具而言，倘其風險及特徵與主合約並無緊密關係且主合約並非按公平值計量，則按獨立衍生工具處理，公平值變動於損益確認。

對沖會計處理法

本集團採用利率掉期以對沖利率變動風險。倘對沖關係被用於對沖由某項已確認資產或負債之特定風險引致的現金流變動，即分類為現金流對沖。該變動可影響損益。

在對沖關係開始階段，實體確定對沖工具與對沖項目之間的關係，以及其風險管理目標及其進行多種對沖交易的策略。此外，在對沖開始階段及按持續基準，本集團確定在對沖關係中使用的對沖工具在抵消對沖項目的公平值或現金流方面是否非常有效。

現金流對沖

被指定現金流對沖並符合現金流對沖資格的衍生工具公平值變動的有效部分於對沖儲備中遞延。有關無效部分的盈利及虧損隨即於損益中確認為其他支出及收入之一部分。

在對沖儲備中遞延的金額於對沖項目在損益中確認的期間在損益中循環。

當本集團取消對沖關係，對沖工具到期或被出售、終止或行使，或不再符合對沖會計處理法資格時，對沖會計處理法便中止使用。當預期交易在損益中最終確認時，任何於當時仍為對沖儲備的對沖儲備中遞延的累計盈利或虧損將被確認。當預期交易被估計不再進行時，在對沖儲備中遞延的累積盈利及虧損隨即在損益中確認。

對沖儲備在基金單位持有人應佔資產淨額中呈列。

可換股債券

本集團發行的包括負債及衍生工具部分的可換股債券於初步確認時在各自項目單獨分類。於發行日期，負債及衍生工具部分均按公平值確認。

於隨後期間，負債及衍生工具部分使用實際利率法按攤銷成本計值。衍生工具部分按公平值計量，公平值變動於損益確認。

有關發行可換股債券的交易成本按所得款項的分配比例分配至負債及衍生工具部分。有關衍生工具部分的交易成本即時於損益確認，而負債部份的交易成本則計入負債部分的賬面值，並使用實際利率法按可換股債券期間攤銷。

不再確認

若從資產收取現金流之權利已到期，或財務資產已轉讓及本集團已將其於財務資產擁有權之絕大部份風險及回報轉移，則財務資產將不再確認。於不再確認財務資產時，資產賬面值與已收代價及已直接於股本權益確認之累計損益之總差額，將於損益中確認。

就財務負債而言，則會於本集團之資產負債表中除去（即倘於有關合約之特定責任獲解除、取消或到期）。不再確認之財務負債賬面值與已收或應收代價之差額乃於損益中確認。

現金及現金等值物

現金及現金等值物包括現金、通知存款，及其他可隨時兌換為已知數額現金之短期高流動性投資及有關價值變動之風險極微。

收入之確認

收入乃以已收取或應收代價之公平值計量及反映正常業務服務提供之應收款項。

經營租賃之租金收入乃按直線法於有關租約年期於綜合收益表內確認。提供予租戶的租賃優惠以直線法於有關租期內攤銷。

樓宇管理費收入乃按提供樓宇管理服務時予以確認。

利息收入按時間基準，參照未償還本金金額及按實際利率計入，該利率乃透過融資之資產結轉淨額之預計年限扣除估計未來現金收入。

借貸成本

借貸成本乃於產生之期間在綜合收益表確認為開支。

稅項

利得稅項是當期的應付稅及遞延稅項的總額。

當期應付稅是根據當年應稅利潤計算得出。應稅利潤不同於收益表上列報的利潤，因為其並未計入在其他年度內的應稅收入或可抵稅支出等項目，並且不包括非應稅或不可抵稅項目。

遞延稅項是由於綜合財務報告中資產和負債的賬面金額與其用於計算應納稅利潤的相應稅基之間的差額所產生予以確認。遞延稅項採用資產負債表負債法核算。一般情況下，所有應稅暫時性差異產

生的遞延稅項負債均予確認，而遞延稅項資產則只能在未來應納稅利潤足以用作抵銷暫時性差異的限度內，才予以確認。如果暫時性差異是由商譽或其它資產和負債的初始確認(除業務合併外)下產生的，那麼，該遞延稅項資產和負債則不予確認，其不會影響應稅利潤及賬目利潤。

在每一資產負債表日對遞延稅項資產的賬面價值進行核查，並且在未來不可能有足夠納稅所得以轉回部份或全部遞延稅項資產時，按不能轉回的部份扣減遞延稅項資產。

遞延稅項是以預期於相關資產實現或相關負債清償當期所使用的稅率計算。遞延稅項會記入損益賬，除非其與直接記入基金單位持有人應佔資產淨值的項目有關，在這種情況下，遞延稅項也會作為基金單位持有人應佔資產淨值項目處理。

新頒佈香港財務報告準則之可能影響

於認可綜合財務報告之日，下列香港財務報告準則、香港會計準則及香港(國際財務報告準則)詮釋已經頒佈但尚未生效。管理人預料此等準則及詮釋將不會對本集團的綜合財務報告造成重大影響：

香港會計準則第1號(經修訂)	資本披露 ^a
香港財務報告準則第7號	財務工具：披露 ^a
香港財務報告準則第8號	營運分部 ^b
香港(國際財務報告準則)詮釋第7號	根據香港會計準則第29號惡性通脹經濟中的財務申報應用重列法 ^b
香港(國際財務報告準則)詮釋第8號	香港財務報告準則第2號範圍 ^c
香港(國際財務報告準則)詮釋第9號	嵌入衍生工具的再評價 ^d
香港(國際財務報告準則)詮釋第10號	中期財務報告及減值 ^e
香港(國際財務報告準則)詮釋第11號	香港財務報告準則第2號—集團及庫存股份交易 ^f
香港(國際財務報告準則)詮釋第12號	服務特許權安排 ^g

^a 由2007年1月1日起或以後年度期間生效。

^b 由2006年3月1日起或以後年度期間生效。

^c 由2006年5月1日起或以後年度期間生效。

^d 由2006年6月1日起或以後年度期間生效。

^e 由2006年11月1日起或以後年度期間生效。

^f 由2007年3月1日起或以後年度期間生效。

^g 由2008年1月1日起或以後年度期間生效。

^h 由2009年1月1日起或以後年度期間生效。

3. 財務工具

財務風險管理目標及政策

信貸風險

信貸風險乃指租戶或交易對手未能於到期時償付其對本集團的財務或契約義務而可能造成的財務損失。管理人已針對租戶建立信貸額度，並繼續監察其餘額。管理人定期檢討各別銷貨客戶的可收回金額，以確保就無法收回的債務按足夠減值損失予以確認。本集團的信貸風險並不十分集中，風險分散於多個交易對手及客戶。

流動資金及衍生財務工具的信貸風險有限，因交易對手乃為獲國際信貸評級機構給予高評級的銀行。

信貸風險的最大承擔額，乃每項金融資產於結算日的賬面值。

利率風險

本集團因應利率改變而承擔風險，主要涉及賺息的金融資產及付息的金融負債。管理人持續對利率風險進行管理，主要目的為限制因利率不利變動而可能對淨利息支出造成影響的幅度。

管理人已訂立利率掉期安排，將現金流量因應利率變動而出現的波幅減至最低。措施包括透過衍生財務工具固定有關負債應付利息的數額。

流動資金風險

於結算日，本集團處於流動負債淨額狀況。管理人監察本集團營運所需的融資，並維持其現金及現金等值被視為足夠的水平。此外，管理人遵守守則就有關借貸總額的限制，並將借貸監控在許可水平內。按附註21所披露，循環貸款亦已就偶發性需要作出準備。

公平值

金融資產及金融負債的公平值乃根據以下釐定：

- (i) 金融資產及金融負債(不包括衍生工具)的公平值根據普遍接受定價模式並基於折算現金流分析或使用可監測當前市場交易的價格進行釐定；
- (ii) 衍生工具的公平值根據折算現金流分析並於工具存在期間使用適用收益曲綫進行釐定。

管理人認為按攤銷成本計入綜合財務報告的金融資產及金融負債的賬面值與其公平值相若。

4. 重大會計估計

在應用本集團的會計政策(載於附註2)時，管理人已作出有關可導致在下一財政年度的綜合財務報告中確認的款項的重大調整的重大風險的未來假設的判斷。

如附註15所載，投資物業乃根據獨立專業估值師進行的估值按公平值列賬。在釐定公平值時，估值師使用有關若干估計的估值方法。於倚賴該估值報告時，管理人已自行判斷並信納該估值方法乃反映當時之市場狀況。

如附註16及22所述，並無在活躍市場報價之衍生財務工具之公平值乃使用若干估值技術釐定。用以釐定公平值之估值技術，由合資格人士核準並定期檢討。所有模式使用前均經核證，並調整模式以確保結果反映實際數據及可比較之市場價格。模式在可行情況下僅採用可觀察數據，但信貸風險(本身及交易對手)、波幅及相關性等領域，需要管理人作出估計。

5. 分類資料

本集團所有業務均位於及在香港經營，而本集團之唯一主要業務為商用物業投資。因此，並無按業務及地區分類呈列分類資料。

6. 租金收益

	港幣千元
租金收入	284,445
停車場收入	6,959
	<u>291,404</u>

7. 租金相關收益

	港幣千元
租戶利息收入	55
雜項收入	228
	<u>283</u>

8. 物業經營開支

	港幣千元
樓宇管理費	48,945
停車場經營開支	856
政府租金及差餉	9,043
律師費及釐印費用	1,255
物業及租賃管理服務費用	8,310
物業雜項支出	677
租金佣金	8,755
維修及保養	807
	78,648

9. 管理人費用

根據信託契約，倘冠君產業信託於上市日期至2006年12月31日期間的物業收益淨額(扣除管理人費用前)達270,000,000港元，管理人將就該段期間收取按冠君產業信託物業收益淨額(扣除管理人費用前)12%計算的管理人費用。

由於上市日期至2006年12月31日期間的物業收入淨額為260,867,000港元，管理人無權收取任何管理人費用。

10. 信託及其他支出

	港幣千元
核數師酬金	1,218
信託人酬金	2,671
主要估值師費用	110
其他專業費用及收費	1,438
	5,437

11. 融資成本

	港幣千元
融資成本指：	
於五年內須全數償還之銀行借貸之利息支出	195,787
於五年內須全數償還之可換股債券之利息支出	1,113
承諾費用	183
	197,083

12. 利得稅

	港幣千元
香港利得稅：	
本年度稅項	335
遞延稅項(附註23)	155,888
	<u>156,223</u>

香港利得稅乃根據本期間之估計應課稅溢利的17.5%計算。本期間所得稅與除稅前及基金單位持有人分派前溢利之對賬如下：

	港幣千元
除稅及基金單位持有人分派前溢利	881,922
按當地所得稅稅率17.5%計算之稅項	154,336
毋須課稅收入之稅務影響	(2,309)
不能扣稅開支之稅務影響	3,712
未確認之稅項虧損之稅務影響	484
本期間利得稅	<u>156,223</u>

13. 每基金單位基本及攤薄盈利

基金單位持有人分派前每基金單位基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	港幣千元
盈利	
用作計算每基金單位分派前基本盈利之期間溢利	725,699
可能有攤薄影響之基金單位：	
可換股債券之利息	1,113
可換股債券之衍生部分公平值變動	740
用作計算每基金單位分派前攤薄盈利之期間溢利	<u>727,552</u>
基金單位數目	
用作計算每基金單位基本盈利之基金單位加權平均數目	2,742,710,561
可能有攤薄影響之基金單位	
可換股債券	7,483,541
用作計算每基金單位攤薄盈利之基金單位加權平均數目	<u>2,750,194,102</u>
每基金單位基本盈利	<u>0.26港元</u>
每基金單位攤薄盈利	<u>0.26港元</u>

14. 可分派收入總額

可分派收入總額為未計及基金單位持有人分派前期間溢利經調整以抵銷於有關期間已列入綜合收益表之調整(於信託契約內說明)影響。計算06年財政年度分派期之可分派收入總額之調整載列如下：

	港幣千元
未計及基金單位持有人分派前期間溢利	725,699
調整：	
管理人費用	—
上市費用	16,249
投資物業公平值增加	(827,368)
可換股債券之衍生工具部分公平值變動	740
融資成本	185,831
遞延稅項	155,888
可分派收入總額	<u>257,039</u>

15. 投資物業

	港幣千元
公平值	
上市時收購	22,670,000
期內添置	2,632
期內公平值增加	827,368
於2006年12月31日	<u>23,500,000</u>

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司於2006年12月31日進行獨立估值。該測計師行與本集團並無關連。該估值符合國際估值準則，乃透過淨收入資本化的基準及參考有關期間相近物業之市值而作出。

本集團位於香港按中期契約持有的經營租賃的物業權益，是按公平值模式計量並分類及列作投資物業。

本集團的投資物業連同銷售所得款項、保險所得款項、租金收入、收益及本集團的物業產生的所有其他收入均已抵押，作為授予本集團之銀行貸款。

16. 衍生財務工具

	港幣千元
現金流對沖－利率掉期	<u>1,042,052</u>

本集團採用利率掉期通過把浮動利率轉為固定利率而盡量減低因其浮動利率定期貸款之利率變動產生之風險承擔。利率掉期與對應定期貸款年期相同，管理人認為利率掉期乃高度有效之對沖工具。利率掉期之主要條款如下：

名義金額	到期日	掉期
7,000,000,000港元	2011年5月24日	從3個月香港銀行同業拆息加0.53%掉期至逐步遞升利率，第1年為0.25%、第2年為0.5%、第3年為1%、第4年為1.5%及第5年為2%

上述衍生工具於資產負債表內以公平值計量。其公平值根據折現現金流量模式釐定。

17. 收購投資物業按金

於2006年12月31日，本集團支付60,000,000港元作為收購其已承諾的投資物業的訂金。該收購的詳情載於附註31。

18. 貿易及其他應收款項

	港幣千元
貿易應收款項	219
遞延應收租客款項	14,696
按金、預付款項及其他應收款項	15,242
	30,157

本集團採取特定之信貸政策。應收租客租金需於出示發票時支付。貿易應收款項賬齡分析如下：

	港幣千元
0—3個月	219

管理人認為於2006年12月31日的貿易及其他應收款項之賬面值與其公平值大致相同。

19. 銀行結存及現金

	港幣千元
現金	183
銀行現金	42,836
定期存款	1,198,841
	<u>1,241,860</u>

到期日少於三個月的定期存款按介乎3.50%至4.00%的市場利率計息。

20. 貿易及其他應付款項

	港幣千元
貿易應付款項	12,535
租金預收款項	12,114
其他應付款項	47,598
應付印花稅	850,125
	<u>922,372</u>

印花稅已根據現時印花稅稅率3.75%及於投資物業合法轉讓之物業買賣協議所述22,670,000,000港元代價作應付。

貿易應付款項賬齡分析如下：

	港幣千元
0-3個月	<u>12,535</u>

管理人認為於2006年12月31日的貿易及其他應付款項之賬面值與其公平值大致相同。

21. 有抵押定期貸款

	港幣千元
有抵押定期貸款	7,000,000
借貸集資先付費用	(31,413)
	<u>6,968,587</u>

根據銀行貸款協議，本集團已獲授金額為7,200,000,000港元之貸款（扣除籌辦費用前），包括7,000,000,000港元之定期貸款及200,000,000港元之循環貸款。

於2006年12月31日支用的7,000,000,000港元之定期貸款以3個月息之香港銀行同業拆息加0.53%之浮動利率計息，全數於2011年5月24日到期繳款。5年定期借貸之實際年利率為5.8%。

22. 可換股債券

冠君產業信託間接全資擁有並控制的實體福源有限公司(「可換股債券發行人」)於2006年12月22日發行本金總額為765,000,000港元的可換股債券。除非可換股債券發行人於2009年12月22日後贖回全部債券，可換股債券可於2007年2月1日或之後直至2011年5月13日間按每基金單位4.6047港元的最初兌換價隨時兌換。倘持有人選擇兌換可換股債券，可換股債券發行人則可選擇全部或部分支付相等於須支付基金單位數目市價的現金款項。倘若可換股債券尚未被兌換、贖回、購買及註銷，可換股債券則於2011年5月23日按110.328%被贖回。自2007年5月23日起，於每年5月23日及11月23日支付每半年期之2%利息。

可換股債券包括兩部分，負債部分按攤銷成本計值，而衍生工具部分按公平值計值。發行成本6,422,000港元按照負債部分及衍生工具部分於發行日的相對公平值在兩者進行分攤。負債部分的發行成本6,100,000港元加入負債部分於發行日的公平值。負債部分的實際利率為5.550%。

期內可換股債券的負債部分及衍生工具部分的變動如下：

	港幣千元
負債部分	
初步確認的金額	721,925
名義利息開支	656
攤銷債券發行成本	32
	<u>722,613</u>
於2006年12月31日	<u>722,613</u>
衍生工具部分	
初步確認的全額	36,975
公平值變動	740
	<u>37,715</u>
於2006年12月31日	<u>37,715</u>
可換股債券總額	<u>760,328</u>

該物業(如附註31所述)完成收購時，將抵押予債券信託人以擔保債券發行人在債券上的責任。

23. 遞延稅項負債

期內已確認的遞延稅項負債及資產的主要部分及其變動如下：

	加速稅項折舊	投資物業	稅務虧損	總計
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
期內於綜合收益表扣除及於期末	74,282	144,789	(63,183)	155,888

於2006年12月31日，金額為2,766,000港元的稅務虧損尚未被確認。稅務虧損可能無限期地結轉。

24. 已發行基金單位數目

於2006年5月24日上市時及於2006年12月31日，冠君產業信託已按每個基金單位5.10港元的價格發行2,742,710,561個基金單位。

25. 每基金單位資產淨值

每基金單位之資產淨值乃以於2006年12月31日基金單位持有人應佔資產淨值16,562,844,000港元除以於2006年12月31日已發行之2,742,710,561基金單位計算。

26. 流動負債淨額

於2006年12月31日，本集團之流動負債淨額(界定為流動資產減流動負債)達154,405,000港元。

27. 資產總額減流動負債

於2006年12月31日，本集團之資產總額減流動負債達24,447,647,000港元。

28. 物業權益收購

於2006年4月26日，受託人(代表冠君產業信託)與鷹君的物業控股公司訂立有關從鷹君及此些物業控股公司其他少數股東(合稱「賣方公司」)收購花旗銀行廣場物業權益及其有關資產及負債(「物業權益」)之重組協議。上述重組之詳情載列於冠君產業信託日期為2006年5月11日之發售通函。

上述重組於2006年5月24日完成，所涉及之交易當作資產及有關負債收購計算。因此，本集團將2006年5月24日至2006年12月31日物業權益之租金收入淨額於該等綜合財務報告計算。該次收購之物業權益為本集團於上市日至2006年12月31日帶來租金收入291,404,000港元及期內基金單位持有人分派前溢利36,509,000港元。

物業權益收購之代價及公平值分別為19,300,135,000港元及21,826,278,000港元，以致物業權益收購公平值超出收購成本。從賣方公司收購物業權益之公平值與收購成本之差額為2,526,143,000港元，已列入基金單位持有人應佔資產淨值之變動。

收購產生之現金淨流出量呈報如下：

	港幣千元	港幣千元
投資物業		22,670,000
貿易及其他應收款項		19,114
銀行存款及現金結餘		256,627
貿易及其他應付款項		(17,544)
已收取按金		(75,320)
稅項負債		(176,474)
應付印花稅		(850,125)
收購資產淨值		21,826,278
支付代價總額：		
— 現金代價	11,606,832	
— 發行基金單位之公平值	7,693,303	19,300,135
物業權益之公平值高於收購成本		(2,526,143)
		港幣千元
收購產生之現金淨流出量：		
現金代價		(11,606,832)
收購帶來之銀行存款結餘及現金		256,627
		(11,350,205)

29. 經營租賃承擔

於2006年12月31日，本集團已與投資物業之承租人達成協議，可在以下期間內收取下述未來最低租賃付款額：

	港幣千元
1年內	439,479
2至5年內	716,916
5年後	101,815
	1,258,210

該等物業之承擔租約普遍為期2至6年。租金按固定金額預先釐定，但若干或然租金按銷售額百分比計入。期內已收取或然租金收入604,000港元。

儘管租約於前期數年按固定租金商定，但於剩餘合約租期內可予重新磋商，最低租賃付款額按最後協定租金計算。

30. 有關連人士之交易

期內，本集團與有關連人士進行之交易如下：

	附註	港幣千元
租金收入		
中國移動萬眾電話有限公司	(a)	68
昌瑞有限公司	(b)	3,368
鷹君物業管理有限公司	(b)	629
鷹君有限公司	(b)	148
鷹君資產管理(冠君)有限公司	(b)	63
香港上海滙豐銀行有限公司	(c)	9,506
利息收入		
滙豐集團*	(c)	13,107
樓宇管理費收入		
昌瑞有限公司	(b)	1,950
鷹君物業管理有限公司	(b)	81
香港上海滙豐銀行有限公司	(c)	1,749
樓宇管理費		
鷹君物業管理有限公司	(b)	48,945
物業及租賃管理服務費		
Eagle Property Management (CP) Limited	(b)	8,310
租金佣金及雜項		
Eagle Property Management (CP) Limited	(b)	6,974
維修費		
鷹君工程有限公司	(b)	446
高端有限公司	(b)	152
鷹君物業管理有限公司	(b)	1
新福港屋宇服務有限公司	(e)	1
判予以下公司之維修及裝修工程：		
鷹君工程有限公司	(b)	685
高端有限公司	(b)	3,070
鷹君物業管理有限公司	(b)	4
新福港屋宇服務有限公司	(e)	1
保險費		
鷹君保險代理有限公司	(b)	404
託管費		
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司	(c)	2,671
管理人費用		
鷹君資產管理(冠君)有限公司	(f)	—
利息支出		
恒生銀行有限公司^	(c)	207,764
估值費		
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	(d)	200
裝修工程付款：		
高端有限公司	(b)	2,632

	附註	港幣千元
與有關連人士之結餘如下：		
應收以下之款項		
昌瑞有限公司	(b)	83
高端有限公司	(b)	138
鷹君物業管理有限公司	(b)	13,954
應付以下之款項		
Eagle Property Management (CP) Limited	(b) & (g)	2,923
高端有限公司	(b) & (g)	614
鷹君工程有限公司	(b) & (g)	1,126
鷹君物業管理有限公司	(b) & (g)	6,888
因租賃本集團的物業而存放於本集團的按金		
中國移動萬眾電話有限公司	(a)	34
鷹君物業管理有限公司	(b)	225
昌瑞有限公司	(b) & (h)	—
香港上海滙豐銀行有限公司	(c)	3,541

附註

- (a) 由於羅嘉瑞醫生(冠君產業信託管理人及鷹君之主席)為該公司之最終控股公司之獨立非執行董事，該公司為羅醫生之關連人士。
- (b) 該等公司為冠君產業信託之重大持有人鷹君之附屬公司。
- (c) 該等公司為受託人之受託人或其關連人士。
- (d) 該公司為冠君產業信託之主要估值師。
- (e) 該公司為新福港集團有限公司(「新福港」，為已故鷹君前任主席羅鷹石先生若干家庭成員及有關之信託及公司所控制的公司)之附屬公司。
- (f) 倘冠君產業信託於上市日至2006年12月31日期間收取物業收入淨額(扣除管理人費用前)達270,000,000港元，則管理人費用乃按照物業收入淨額之12%計算。
- (g) 應付關連人士之款項為無抵押、免息及無固定還款期限。
- (h) 已收取銀行擔保2,078,000港元，以代替按金。

花旗銀行廣場公契(「公契」)對公契項下的管理人及花旗銀行廣場的全部所有人及彼等的權益繼承人均有約束力。根據公契，鷹君的一間附屬公司祥裕管理有限公司(「祥裕」)獲委任為公契管理人。祥裕已委任鷹君物業管理有限公司為公契副管理人。公契在技術上構成本集團與鷹君之間的合約。公契副管理人與鷹君及新福港的成員公司就管理花旗銀行廣場訂立各種合約。該等合約亦構成冠君產業信託的關連交易。根據該等合約，鷹君及新福港分別獲得16,046,000港元及2,504,000港元的款項。

* 「滙豐集團」指香港上海滙豐銀行有限公司及其附屬公司，及除非本報告內另有指明外，不包括受託人及其專有附屬公司。

^ 恒生銀行有限公司為7,200,000,000港元定期貸款及循環貸款的融資代理人，其中7,000,000,000港元定期貸款已於2006年5月24日提取，於2006年12月31日尚未償還。

31. 結算日後事項

於2007年1月5日，本集團完成向關連人士(定義見守則)嘉里建設有限公司收購花旗銀行大廈第34、36及37層整層及花旗銀行廣場地庫第2層3個泊車位，以現金675,112,000港元及發行50,880,000基金單位支付。

32. 冠君產業信託控制的實體

以下為2006年12月31日冠君產業信託全資擁有及控制的實體。

名稱	已發行及繳足 之普通股股本	主要業務
於英屬維爾京群島註冊成立且由 冠君產業信託直接擁有及控制：		
CP Finance (BVI) Limited	1股1美元	投資控股
Cojoin Properties Limited	1股1美元	投資控股
East Power Limited	1股1美元	投資控股
Fuscastus Limited	1,000,000股每股1港元	投資控股
Harvest Star Limited	1股1美元	投資控股
Kewage Investments Limited	1股1美元	投資控股
Kingarley Investments Limited	1股1美元	投資控股
Portion A (BVI) Limited	1股1美元	投資控股
Portion B (BVI) Limited	1股1美元	投資控股
於香港註冊成立且由 冠君產業信託間接擁有及控制：		
CP (A1) Limited	1股1港元	物業投資
CP (B1) Limited	1股1港元	物業投資
CP (MC) Limited	1股1港元	物業投資
CP (PH) Limited	1股1港元	物業投資
CP (SH) Limited	1股1港元	物業投資
CP (WC) Limited	1股1港元	物業投資
CP Finance Limited	1股1港元	融資
CP (Portion A) Limited	2股每股1港元	物業投資
CP (Portion B) Limited	2股每股1港元	物業投資
Elegant Wealth Limited	1股1港元	尚未營業
楓閣有限公司	2股每股1港元	物業投資
盼海有限公司	2股每股1港元	物業投資
澤峯發展有限公司	1,000,000股每股1港元	物業投資
福源有限公司	1股1港元	債務證券發行人
維卓發展有限公司	2股每股1港元	物業投資

下文為執業會計師德勤·關黃陳方會計師行編製的報告全文，以供收錄於本通函。

Deloitte.
德勤

德勤·關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

以下為吾等就下文I至V節所載有關建議收購於朗豪坊的商業物業權益及其由Renaissance City Development Company Limited、Benington Limited、Ernest Limited及Best Noble Enterprises Limited(下文統稱為「該等公司」，均為鷹君集團有限公司(「鷹君」)的全資附屬公司，而鷹君為冠君產業信託的重大基金單位持有人)持有的相關資產及負債(「物業權益」)截至2006年12月31日止三個年度各年及截至2007年9月30日止九個月(「有關期間」)的財務資料(「財務資料」)而發出的報告，以供載入冠君產業信託就其建議收購物業權益而於2008年2月16日日刊發的通函(「通函」)。

朗豪坊於2004年7月落成。由Renaissance City Development Company Limited持有之酒店業務，名為朗豪酒店，於2004年8月1日開業經營。於2005年10月21日，該酒店業務被轉讓予一間同系附屬公司。因此，按照香港財務報告準則第5號「持作出售的非流動資產及已終止經營業務」，於編製財務資料時，該酒店業務並不構成建議收購物業權益及被列作已終止經營業務，而彼等的業績於合併收益表、合併現金流量表及財務資料附註內單獨列示。

於本報告發佈日期，該等公司的詳情如下：

公司名稱	註冊成立 地點及日期	已發行及繳足 普通股股本	物業權益分佔股權				主要業務
			12月31日		9月30日		
			2004年	2005年	2006年	2007年	
Renaissance City Development Company Limited	香港 1987年4月15日	2股每股 10港元	100%	100%	100%	100%	物業投資
Benington Limited	香港 1988年12月29日	100股每股 10港元	—	100%	100%	100%	物業投資
Ernest Limited	開曼群島 2005年4月28日	100股每股 1美元	—	100%	100%	100%	投資控股
Best Noble Enterprises Limited	英屬維爾京群島 2005年5月12日	1股 1美元	—	100%	100%	100%	投資控股

Renaissance City Development Company Limited截至2006年12月31日止三個年度各年的經審核財務報表乃由德勤•關黃陳方會計師行審核。

Benington Limited於2005年4月1日至2005年12月31日期間及截至2006年12月31日止年度的經審核財務報表乃由德勤•關黃陳方會計師行審核。

Renaissance City Development Company Limited及Benington Limited並無截至2007年9月30日止九個月的經審核財務報表。然而，就本報告而言，吾等已按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒布的香港核數準則對Renaissance City Development Company Limited及Benington Limited截至2007年9月30日止九個月的管理賬目進行獨立審核。

由於Ernest Limited及Best Noble Enterprises Limited於香港境外註冊成立及並無法定規定須編製經審核財務報表，故並無就上述公司編製經審核財務報表。然而，就本報告而言，吾等已按照香港會計師公會頒布的香港核數準則對上述公司於有關期間的管理賬目進行獨立審核。

吾等已審閱該等公司於有關期間或由其各自註冊成立日期或收購日期至2007年9月30日（以較早者為準）按照香港財務報告準則編製的經審核財務報表及管理賬目。吾等的審閱工作是根據香港會計師公會建議的「發售通函及申報會計師」核數指引進行。

該等公司於有關期間的合併收益表及合併現金流量表，以及該等公司於2004年12月31日、2005年12月31日、2006年12月31日及2007年9月30日的合併資產負債表，乃按照該等公司的經審核財務報表或管理賬目（「有關財務報表」）及下文II節附註1所載基準編製，並作出吾等認為合適的有關調整。

該等公司的董事批准發出有關財務報表並須對此負責。冠君產業信託管理人的董事須對通函（本報告載入其中）的內容負責。吾等須負責以有關財務報表及相關附註，編製本報告所載的財務資料、就財務資料達致吾等的意見，以及向閣下報告吾等的意見。

吾等認為，按II節附註1所載基準，就本報告而言，財務資料連同其所載附註，已真實及公平地反映該等公司於2004年12月31日、2005年12月31日、2006年12月31日及2007年9月30日的狀況，以及其於有關期間的合併溢利及現金流量。

該等公司截至2006年9月30日止九個月期間的比較合併收益表、合併現金流量表及合併權益變動表連同上述報表的附註（「2006年9月30日的財務資料」）乃摘錄自冠君產業信託管理人純粹為本報告而編製的該等公司同期未經審核財務資料。吾等已根據香港會計師公會頒佈的核數準則第700號「審閱中期財務報告的委聘」，審閱2006年9月30日的財務資料。吾等的審閱主要包括向該等公司管理層查詢，對2006年9月30日的財務資料採用分析程序，並據此評估會計政策及呈列方式是否已貫徹一致地應用（惟另有披露者除外）。審閱不包括監控測試及資產、負債及交易核證等審核程序。由於審閱的範圍遠較審核為窄，因此所給予的保證程度也較審核低。因此，吾等並無就2006年9月30日的財務資料發表審核意見。根據並不構成審核的審閱，據吾等所悉，2006年9月30日的財務資料無須作出任何重大修改。

I. 財務資料

合併收益表

附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年 千港元	2005年 千港元	2006年 千港元	2006年 千港元 (未經審核)	2007年 千港元
持續經營業務					
租金收益	37,461	359,994	388,540	288,738	312,348
樓宇管理費受益	11,159	52,947	59,967	44,528	50,171
租金相關收益	1,463	6,475	6,261	4,554	4,672
收入總額	50,083	419,416	454,768	337,820	367,191
物業經營開支	(50,287)	(184,822)	(154,979)	(116,601)	(107,048)
物業(虧損)收益淨額	(204)	234,594	299,789	221,219	260,143
投資物業的公平值變動	3,120,633	811,656	41,529	47,655	3,194,171
衍生金融工具的 公平值變動	—	115,387	15,569	12,047	5,541
其他收益	6	12,021	14,688	11,140	9,852
行政開支	(615)	(2,091)	(2,564)	(1,856)	(777)
其他開支	—	(20,401)	(1,345)	(1,345)	—
融資成本	7	(33,122)	(236,509)	(182,439)	(162,648)
除稅前溢利	8	3,086,693	972,473	106,421	3,306,282
利得稅	10	(538,404)	(137,358)	(43,641)	(577,082)
持續經營業務年內/ 期內溢利		2,548,289	835,115	62,780	2,729,200
已終止經營業務					
已終止經營酒店業務的 年內/期內虧損	11	(62,486)	(28,497)	—	—
年內/期內溢利		2,485,803	806,618	62,780	2,729,200

合併資產負債表

	附註	截至12月31日			截至
		2004年	2005年	2006年	9月30日
		千港元	千港元	千港元	2007年
				千港元	
非流動資產					
物業、廠房及設備	14	1,620,672	—	—	—
預付租賃款項	15	611,420	—	—	—
投資物業	16	10,445,000	10,730,824	10,797,000	14,000,000
已抵押銀行存款	17	663,239	485,582	326,465	321,286
		<u>13,340,331</u>	<u>11,216,406</u>	<u>11,123,465</u>	<u>14,321,286</u>
流動資產					
存貨		2,009	—	—	—
應收賬款、按金及 預付款項	18	48,591	45,395	69,541	75,103
預付租賃款項	15	14,733	—	—	—
應收同系附屬公司款項	19	99,155	38,442	18,196	21,098
銀行結存及現金	17	2,020	97	42	46
		<u>166,508</u>	<u>83,934</u>	<u>87,779</u>	<u>96,247</u>
列作持有作出售用途的 非流動資產	20	—	253,799	—	—
		<u>166,508</u>	<u>337,733</u>	<u>87,779</u>	<u>96,247</u>
流動負債					
應付賬款及應計費用	21	744,591	696,046	451,817	399,450
應付保留款項		77,563	72,830	73,690	72,982
已收按金		79,649	107,710	114,713	139,465
衍生金融工具	22	—	21,110	5,541	—
應付同系附屬公司款項	23	85,850	71,030	64,409	42,325
應付直接控股公司款項	23	4,414,455	1,890,906	1,911,635	1,983,090
無抵押銀行透支	17	2,807	—	—	—
有抵押銀行貸款— 一年內到期	24	120,000	134,224	245,224	275,224
		<u>5,524,915</u>	<u>2,993,856</u>	<u>2,867,029</u>	<u>2,912,536</u>
流動負債淨額		<u>(5,358,407)</u>	<u>(2,656,123)</u>	<u>(2,779,250)</u>	<u>(2,816,289)</u>
資產總值減流動負債		<u>7,981,924</u>	<u>8,560,283</u>	<u>8,344,215</u>	<u>11,504,997</u>

	附註	截至12月31日			截至
		2004年	2005年	2006年	9月30日
		千港元	千港元	千港元	2007年
				千港元	
非流動負債					
有抵押銀行貸款—					
一年後到期	24	4,980,000	4,735,920	4,388,695	4,243,027
遞延稅項	25	526,771	655,201	702,551	1,279,633
		<u>5,506,771</u>	<u>5,391,121</u>	<u>5,091,246</u>	<u>5,522,660</u>
資產淨值		<u>2,475,153</u>	<u>3,169,162</u>	<u>3,252,969</u>	<u>5,982,337</u>
繳足股本及儲備					
繳足股本	26	—	1	1	1
資本儲備		—	—	—	168
保留溢利		<u>2,475,153</u>	<u>3,169,161</u>	<u>3,252,968</u>	<u>5,982,168</u>
權益總額		<u>2,475,153</u>	<u>3,169,162</u>	<u>3,252,969</u>	<u>5,982,337</u>

合併權益變動表

	繳足股本	(虧絀) 保留溢利	資本儲備	總計
	千港元	千港元	千港元 (附註)	千港元
於2004年1月1日	—	(10,650)	—	(10,650)
年內溢利	—	2,485,803	—	2,485,803
於2004年12月31日	—	2,475,153	—	2,475,153
會計政策變動的影響(附註2)	—	(112,610)	—	(112,610)
於2005年1月1日，經重列	—	2,362,543	—	2,362,543
已發行繳足股本	1	—	—	1
年內溢利	—	806,618	—	806,618
於2005年12月31日	1	3,169,161	—	3,169,162
年內溢利	—	83,807	—	83,807
於2006年12月31日	1	3,252,968	—	3,252,969
期內溢利	—	2,729,200	—	2,729,200
母公司的注資	—	—	168	168
於2007年9月30日	1	5,982,168	168	5,982,337
截至2006年9月30日 止9個月(未經審核)				
於2006年1月1日	1	3,169,161	—	3,169,162
期內溢利	—	62,780	—	62,780
於2006年9月30日	1	3,231,941	—	3,231,942

附註：

該款項指由母公司因直屬控股公司豁免的款項而注入的資金。

合併現金流量表

附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
經營活動					
除稅前溢利					
持續經營業務	3,086,693	972,473	131,157	106,421	3,306,282
已終止經營業務	11(a) (74,119)	(13,538)	—	—	—
調整：					
利息收益	(1)	(9,632)	(14,628)	(11,086)	(9,852)
利息開支	41,184	216,334	230,533	177,907	158,116
其他物業、廠房及 設備折舊	11,129	—	—	—	—
酒店樓宇折舊	15,452	27,815	—	—	—
預付租賃款項攤銷	6,139	11,050	—	—	—
手續費攤銷	—	1,444	5,776	4,332	4,332
投資物業公平值變動	(3,120,633)	(811,656)	(41,529)	(47,655)	(3,194,171)
衍生金融工具公平值變動	—	(115,387)	(15,569)	(12,047)	(5,541)
呆賬準備	—	174	1,119	1,090	304
營運資金變動前的 經營現金流量	(34,156)	279,077	296,859	218,962	259,470
存貨增加	(2,009)	(836)	—	—	—
應收賬款、按金及 預付款項增加	(45,050)	(12,631)	(19,217)	(16,843)	(5,816)
應收同系附屬公司 款項(增加)減少	(99,155)	60,202	20,242	(7,703)	(2,896)
應付賬款及應計費用 (減少)增加	(982)	126,386	(107,201)	(105,563)	(6,544)
已收按金增加	79,649	28,061	7,003	10,837	24,752
應付同系附屬公司 款項增加(減少)	85,851	(5,196)	(6,621)	(7,596)	(22,084)
經營(所用)所得現金	(15,852)	475,063	191,065	92,094	246,882
已付利息	(119,865)	(205,848)	(248,827)	(191,212)	(166,447)
經營活動(所用)所得現金淨額	(135,717)	269,215	(57,762)	(99,118)	80,435

附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年 千港元	2005年 千港元	2006年 千港元	2006年 千港元 (未經審核)	2007年 千港元
投資活動					
已收利息	1	9,094	14,824	11,625	9,803
投資物業添置	—	(151,537)	(148,762)	(123,814)	(47,021)
出售投資物業所得款項	—	291,849	—	—	—
出售列作持有作出售用途 的非流動資產所得款項	—	—	253,799	253,799	—
已抵押銀行存款(增加)減少	(663,239)	177,657	159,117	146,394	5,179
物業、廠房及設備添置	(55,647)	—	—	—	—
發展中物業添置	(1,078,727)	—	—	—	—
投資活動(所用)所得現金淨額	(1,797,612)	327,063	278,978	288,004	(32,039)
融資活動					
直接控股公司(償還)貸款	362,462	(364,095)	20,729	18,160	71,608
新銀行貸款	1,570,000	4,975,700	—	—	—
發行繳足股份所得款項	—	1	—	—	—
償還銀行貸款	—	(5,207,000)	(242,000)	(207,000)	(120,000)
融資活動所得 (所用)現金淨額	1,932,462	(595,394)	(221,271)	(188,840)	(48,392)
現金及現金等價物 (減少)增加淨額					
	(867)	884	(55)	46	4
年初/期初的現金及 現金等價物					
	80	(787)	97	97	42
年末/期末的現金及 現金等價物					
	(787)	97	42	143	46
現金及現金等價物結餘分析					
由以下項目表示：					
銀行結存及現金	2,020	97	42	143	46
無抵押銀行透支	(2,807)	—	—	—	—
	(787)	97	42	143	46

II. 財務資料附註

1. 財務資料的呈列基準

合併收益表、合併現金流量表及合併權益變動表包括該等公司於有關期間或自其各自註冊成立日期(以較短者為準)以來的收益表、現金流量表及權益變動表，惟Benington Limited除外，該公司於2005年6月30日被鷹君收購，故其業績及現金流量已自收購生效日期合併入賬。

已編製於2004年12月31日、2005年12月31日、2006年12月31日及2007年9月30日的合併資產負債表，呈列該等公司於上述各結算日的資產及負債，惟就Benington Limited而言，僅包括其結算日為2005年12月31日、2006年12月31日及2007年9月30日的資產及負債。

財務資料乃按持續經營基準編製，因鷹君已同意提供充足資金，以使該等公司於其作為控股股東期間，可全數履行到期的財務負債。冠君產業信託亦已同意於建議收購物業權益完成後，將為該等公司提供財務支援，以使該等公司於可預見未來能履行到期的財務負債。

2. 應用香港財務報告準則

於有關期間，該等公司已一致採納所有於2007年1月1日開始的財政年度生效並由香港會計師公會刊發的香港財務報告準則新訂或經修訂準則及其詮釋，惟香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」(「香港會計準則第39號」)及其相關修訂。

2005年1月1日之前，除以前按應計基準入賬的衍生工具所產生利息結算淨額外，衍生金融工具之前未被計入資產負債表。

自2005年1月1日起，屬香港會計準則第39號範疇的衍生金融工具須於各結算日按公平值列賬，而不論其是否被視為持作出售目的或被指定為實際對沖工具。香港會計準則第39號規定，衍生工具(包括與主合約分開入賬的嵌入式衍生工具)被視為持作買賣金融資產或金融負債，除非其合資格且被指定為實際對沖工具則作別論。公平值的相應調整將視乎有關金融工具是否被指定為實際對沖工具而定及(倘若如此)所對沖項目的性質而定。所有被視為持作買賣的衍生工具的於產生時在損益確認。

該等公司已應用香港會計準則第39號的有關過渡條文，導致於2005年1月1日被視為持作買賣的金融負債的衍生金融工具公平值確認達136,497,000港元及遞延稅項負債減少23,887,000港元。因此，於2005年1月1日的保留溢利減少112,610,000港元。

然而，該等公司並無提早採用下列已頒布但尚未生效的新訂或經修訂準則或詮釋。冠君產業信託管理人的董事預計採用該等準則、修訂或詮釋將不會對財務資料帶來重大影響。

香港會計準則第1號(修訂本)	財務報表的呈列 ¹
香港會計準則第23號(修訂本)	借貸成本 ¹
香港財務報告準則第8號	業務分類 ¹
香港(國際財務報告準則詮釋委員會)－詮釋第11號	香港財務報告準則第2號：集團及庫藏股份交易 ²
香港(國際財務報告準則詮釋委員會)－詮釋第12號	服務特許權安排
香港(國際財務報告準則詮釋委員會)－詮釋第13號	客戶忠誠度計劃 ⁴
香港(國際財務報告準則詮釋委員會)－詮釋第14號	香港會計準則第19號：界定利益資產的限制、最低資金要求和兩者的互相關係 ³

¹ 於2009年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2007年3月1日或之後開始的年度期間生效

³ 於2008年1月1日或之後開始的年度期間生效

⁴ 於2008年7月1日或之後開始的年度期間生效

3. 主要會計政策

財務資料根據歷史成本基準並根據下列與香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則而編製，惟投資物業及若干金融工具除外，投資物業及金融工具乃按公平值計量。此外，財務資料包括香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則的適當披露。

收入確認

經營租賃之租金收入乃按直線法於有關租約年期於合併收益表內確認。或然租金於產生期間確認為收益。

酒店業務收入於提供服務及客人使用酒店設施時予以確認。

樓宇管理費收入乃按提供樓宇管理服務時予以確認。

金融資產產生的利息收入乃按時間基準，並參照尚未償還本金額及按所適用的實際利率產生，而實際利率乃指於金融資產的整個預期年期內將估計日後所收取現金實際折現至該資產賬面淨值的比率。

投資物業

投資物業初步按成本值計量，包括任何直接應佔支出。初步確認後，投資物業即採用公平值模式計量。投資物業公平值變動產生之收益或虧損於其產生之期間於期間內之溢利或虧損確認。

投資物業乃於出售後或在投資物業永久不再使用或預期出售物業不會產生未來經濟利益時取消確認。於取消確認該資產時產生的任何損益(以出售所得款項淨額與該資產的賬面值的差額計算)乃計入於該項目取消確認的有關期間的合併收益表內。

物業、廠房及設備

發展中物業以外的物業、廠房及設備按成本值或公平價值減後續累積折舊及累積減值列賬。

發展中物業指在生產興建過程中或作其擬定用途的物業、機器及設備。在建工程以其原值減任何可識別減值虧損列賬。在建工程直至工程完工及可供擬定用途時撥入物業、機器及設備的相關分類。按其他物業資產的相同基準，該等資產於可供擬定用途時方始計提折舊。

物業、廠房及設備在計及其估計剩餘值後，按其估計可使用年期按以下年率以直線法撇銷其成本計提折舊：

酒店樓宇	租賃年期或50年(以較短者為準)
家具及裝置	20%

物業、廠房及設備在出售或預期日後繼續使用有關資產不會產生經濟利益時解除確認。因解除確認資產而產生的任何損益(按該項目的出售所得款項淨額與賬面值的差額計算)須計入解除確認有關項目的年度/期間的合併收益表。

預付土地租賃款項

預付土地租賃款項乃預付土地使用成本沖抵相關累計攤銷及跌價損失後之淨額。預付土地租賃款項於租賃期內在合併收益表內攤銷。

存貨

存貨(即酒店營運所需的食品及飲品)乃按成本及可變現淨值二者較低者列賬。成本使用加權平均法計算。

持作出售的非流動資產

若有非流動資產賬面值可通過銷售交易而非通過持續使用收回，則該非流動資產須分類為待出售項目。僅於出售機會相當高及資產可於現況下即時出售時，本條件方被視為達成。

被分類為持作出售的非流動資產須按過往的賬面值或公平值扣減銷售成本，取其較低者列賬，惟投資物業除外，投資物業乃按公平值列賬。

金融工具

如該等公司訂立金融工具合約，須在合併資產負債表確認財務資產及財務負債。財務資產及財務負債首先按公平值計算。收購或發行財務資產和財務負債(經收益表以公平值入賬之財務資產及財務負債除外)直接應佔之交易成本(包括籌辦費用)，應於初步確認時加入或從財務資產或財務負債(如適用)之公平值扣除。以公平值計入損益表的收購財務資產或財務負債產生的直接交易成本即時在損益表確認。

財務資產

集團成員公司的財務資產為借貸及應收款項。所有正常途徑的財務資產買賣皆以交易日期為基準確認及解除確認。正常途徑買賣是須要在法規或市場慣例所定的時限內交付資產的財務資產買賣。就借貸及應收款項所採納的會計政策載於下文。

貸款及應收款項

借貸及應收款項(包括已抵押銀行存款、應收賬款、應收同系附屬公司款項及銀行結存)乃並非於活躍市場上市的固定或可予釐定款項的非衍生財務資產。最初確認後的每個結算日，貸款及應收款項使用實際利率法減去任何可辨認減值虧損按攤銷成本列賬。倘有客觀跡象表明該項資產已減值，則按照資產的賬面價值與估算未來的現金流量以原本實際利率折現的現值之間差額計算，並於收益表中確認。以後期間，倘若確認減值後發生的事件客觀上與資產的可收回金額增加有關，則減值可予撥回，惟於減值撥回的日期，資產賬面值並無超出原本並無於收益表中確認減值之已攤銷成本。

財務負債及權益

該等公司所發行的財務負債及股本工具根據所簽訂的合約安排，及其對財務負債及股本工具的界定進行分類。

股本工具指任何經扣除該等公司所有負債後顯示於該等公司資產有剩餘權益的合約。就財務資產及股本工具所採納的會計政策載於下文。

財務負債

財務負債(包括應收賬款、付保留款項、應付同系附屬公司款項、應付直接控股公司款項、銀行透支及已抵押銀行借貸)其後則採用實際利息法以經攤銷成本計算。

股本工具

該等公司已發行的股本工具按已收所得項款扣除直接發行成本後入賬。

衍生金融工具

於2005年1月1日前，除由衍生工具所產生的利息付款淨額作為應計基準列賬外，衍生金融工具均記錄於賬外資產負債表。由2005年1月1日起，不合對沖會計處理資格的衍生工具被視為持作買賣的財務資產及持作買賣的財務負債。該等衍生工具的公平值變動直接確認為損益。

不再確認

若從資產收取現金流的權利已到期，或財務資產已轉讓及該等公司已將其於財務資產擁有權的絕大部份風險及回報轉移，則財務資產將不再確認。於不再確認財務資產時，資產賬面值與已收代價及已直接於股本權益確認的累計損益總差額，將於損益中確認。

就財務負債而言，則會於合併資產負債表中除去（即倘於有關合約的特定責任獲解除、取消或到期）。不再確認的財務負債賬面值與已收或應付代價的差額乃於損益中確認。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行存款及現金，該等投資可隨時兌換成已知數額的現金，價值變動的風險亦不大，並於購入時的到期期限不超過三個月。

減值

於各結算日，該等公司審閱其資產的賬面值，以決定該等資產有否出現減值虧損的跡象。倘估計資產的可收回金額低於其賬面值，則資產的賬面值減至其可收回金額。減值虧損即時確認為支出。

倘減值虧損於其後撥回，則資產的賬面值乃增至其可收回的經修訂估計金額，但增加後的賬面值不可超逾假設過往年度並無就資產確認減值虧損原應釐訂的賬面值。減值虧損的撥回即時確認為收入。

租賃融資

租賃指將擁有資產的風險及回報絕大部份轉嫁予承租人的租約。而其他租約均列為營業租約。

該等公司 (作為出租人)

經營租賃的租金收入乃按相關租約年期以直線法於合併收益表內確認而或然租金收入 (如按營業額訂定的租金)，則根據租賃協議條款確認。或然租金於發生期間確認為收入。

稅項

利得稅項是當期的應付稅及遞延稅項的總額。

本期應付稅項乃按年內／期內應課稅溢利計算。應課稅溢利與損益表所報溢利不同，乃由於前者不包括其他年度的應課稅收入或可扣稅開支，亦不包括毋須課稅或不得扣稅的損益表項目。該等公司的流動稅項負債是按結算日已頒布或實質上頒布的稅率計算。

財務報表中資產及負債的賬面值與計算應課稅溢利的相應稅基之間的差別，以資產負債表負債法確認為遞延稅項。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時性差別確認，而遞延稅項資產乃就有可扣稅暫時性差別用於抵銷應課稅溢利時確認。倘若暫時性差別來自因首次確認不影響應課稅溢利或會計溢利的交易中的其他資產與負債，則不會確認有關遞延稅項資產及負債。

遞延稅項資產的賬面值於各結算日作檢討，並在不大可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產時作調減。

遞延稅項是以預期於相關資產實現或相關負債清償當期所使用的稅率計算。遞延稅項於合併收益表中扣除或入賬，惟倘與遞延稅項有關的項目直接在股本中扣除或入賬，則該遞延稅項亦會在股本中處理。

借款成本

借貸成本因收購、建設或生產符合規定的資產所直接產生的借貸成本將作為該等資產成本的部分。倘資產大致上可供預定使用或銷售時，則該等借貸成本將會停止資本化。在用於符合規定的資產開支前將特定借款用作短暫投資所賺取的投資收益，從符合資本化要求的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於彼等產生期間的合併收益表內確認。

停止經營業務

已停止經營業務為該等公司已出售或歸類為持作出售之業務部分並代表一項按業務或地區劃分的獨立主要業務。該等公司該部份業務的營運及現金流就營運及財務報告而言可與該等公司其他業務清楚區分。

退休福利成本

定額供款退休保障計劃及強制性公積金計劃的供款於僱員提供服務後而享有供款時列為開支。

外幣

在編製該等公司的合併財務報表時，該等公司以功能貨幣(外幣)為單位的各項交易均按照交易當日的匯率以其功能貨幣(該等公司營運業務所在地的主要經濟環境的貨幣)折算入賬。於結算日以外幣計算的貨幣項目以結算日的匯率折合為港元。以外幣計算並按公平值入賬的非貨幣項目，按照確定公平值當日的匯率折算。按歷史成本以外幣入賬之非貨幣項目不作換算。

結算及換算貨幣項目所產生的滙兌差額計入期間的盈虧。

關連人士

就編製合併財務報告而言，在下列情況下，一方被視為與該等公司有關：

- (i) 該方有能力直接或間接透過一名或多名中介人士控制該等公司或對該等公司的財務及經營決策有重大影響力，或對該等公司有共同控制權；
- (ii) 該等公司及該方共同控制；

- (iii) 該方為該等公司或該等公司母公司的主要管理層成員，或上述人士的近親，或受上述人士控制、共同控制或重大影響的企業；
- (iv) 該方為上文(i)所述人士的近親，或受該人士控制、共同控制或重大影響的企業；或
- (v) 該方為該等公司或任何該等公司相關人士的僱員受益的退休福利計劃。

一名人士的近親預期在處理該等公司時可影響該人士或受該人士影響的家庭成員。

4. 估計不確定性的主要來源

以下所討論者乃於有關結算日對下個財政年度資產及負債賬面值有重大風險而與未來有關的主要假設及不明朗因素估計的其他主要來源如下。

衍生金融工具

冠君產業信託的管理人委聘估值師釐定衍生金融工具的公平值。公平值乃按貼現現金流分析及有關結算日的現行市場利率釐定，倘實際未來現金流量及市場利率低於預期水平，可能導致公平值出現重大變動。

5. 金融工具

a. 財務風險管理目標及政策

利率風險

該公司所承擔的現金流量利率風險是由銀行借貸、衍生金融工具及已抵押銀行存款的利率波動所產生。該公司的現金流量利率風險主要集中於由該等公司的港元借貸的香港銀行同業拆息波動及衍生金融工具以及已抵押銀行存款現行利率波動所產生。該等公司的利率及銀行貸款條款、衍生金融工具及已抵押銀行存款分別載於附註22、24及17。

利率敏感度分析

下文的敏感度分析乃根據衍生金融工具、非衍生金融負債及已抵押銀行存款於各有關結算日的利率風險為基準而釐定。以浮動利率的金融負債而言，編製該項分析時假設於各有關結算日的未償還負債額於全年或全期內仍未償還。向主要管理人員作內部申報利率風險時採用增加或減少100基點，代表管理層對利率合理可能變動的評估。

倘利率上升／下降100基點，而所有其他變量維持不變，則該等公司的本年度／期內溢利將增加（減少）：

	於12月31日		於9月30日	
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
本年度／期內溢利增加（減少）	12,432	(13,305)	(42,625)	(40,669)

由於利率掉期所產生的利息付款淨額已計入合併收益表，而若干銀行借貸的融資成本撥作發展中物業的資本，故截至2004年12月31日止年度的溢利增加。由於若干衍生金融工具已到期，於有關期間該等公司對利率的敏感度因而上升。

資金風險管理

該等公司的資本管理乃確保該等公司將可以持續方式經營，同時透過適當平衡資本與負債結構為股東帶來最大回報。

該等公司的資本結構包括銀行借款（附註24披露）以及實繳資本及儲備。

該等公司的管理層定期檢討資本架構。在檢討的過程中，該等公司的管理層考量資本成本及與各類資本有關的風險並透過發行新債或償還現有負債以平衡其整體資本結構。

信貸風險

該等公司的主要財務資產為已抵押銀行存款、應收賬款及應收同系附屬公司款項、銀行結存及現金。於2004年、2005年及2006年12月31日及2007年9月30日，該等公司就各類已確認財務資產承擔的信貸風險乃對手方未能履行其對有關財務資產的責任，此項風險的上限是該等資產於合併資產負債表列賬的賬面值。

合併資產負債表所呈列的應收款項均已扣除應收呆賬的撥備。倘一項已確認的虧損事項出現，而根據過往經驗，該虧損事項為會減低收回現金流量的能力的證據，則會對呆賬作出撥備。

為盡量減低信貸風險，該等公司管理層已委派一支團隊，專責釐定信貸額度、批核信貸及其他監控程序，藉以確保已採取跟進行動收回逾期債務。另外，該等公司會在各結算日審閱每一單項貿易及其他應收款項的可收回金額，確保對無法收回款額計提的減值虧損撥備充足。有鑑於此，該等公司管理層認為該等公司的信貸風險已經顯著降低。

該等公司的信貸風險並不十分集中，風險分散於多個交易對手及租戶。

流動資金的信貸風險有限，因為交易對方乃獲國際信貸評級機構給予高信貸評級的銀行。

流動資金風險

於有關結算日，該等公司處於流動負債淨額狀況，故承擔流動資金風險。

該等公司管理層認為該等公司能夠降低風險，因鷹君已同意提供足夠資金，使該等公司得以完全應付到期償還的財務責任。

該等公司的目標乃透過使用銀行借貸在資金延續性與靈活性之間維持平衡。此外，該等公司亦可隨時使用銀行融資及最終控股公司的資金用於或然用途。

下表詳列該等公司的非衍生財務負債的合約期限。該等表格乃根據該等公司於可被要求償還財務負債的最早日期的財務負債未貼現現金流量編製。該表包括利息及本金現金流量。調整欄表示於各結算日未載入財務負債賬面值但出現在到期期限分析中的利率開支的未來可能的現金流量。

	加權 平均利率	0-60日 千港元	61至 180日 千港元	181至 365日 千港元	1-2年 千港元	2-3年 千港元	3年以上 千港元	調整 千港元	總計 千港元
於2004年12月31日									
不計息	—	4,923,366	—	—	—	—	—	—	4,923,366
浮動利率工具	1.1%	2,807	60,660	60,660	202,200	788,580	4,044,000	(56,100)	5,102,807
		<u>4,926,173</u>	<u>60,660</u>	<u>60,660</u>	<u>202,200</u>	<u>788,580</u>	<u>4,044,000</u>	<u>(56,100)</u>	<u>10,026,173</u>
於2005年12月31日									
不計息	—	2,593,284	—	—	—	—	—	—	2,593,284
浮動利率工具	3.34%	34,037	34,180	69,354	358,822	1,957,927	2,577,350	(161,526)	4,870,144
		<u>2,627,321</u>	<u>34,180</u>	<u>69,354</u>	<u>358,822</u>	<u>1,957,927</u>	<u>2,577,350</u>	<u>(161,526)</u>	<u>7,463,428</u>
於2006年12月31日									
不計息	—	2,406,346	—	—	—	—	—	—	2,406,346
浮動利率工具	4.51%	39,037	39,792	175,694	1,980,095	226,530	2,380,000	(207,229)	4,633,919
		<u>2,445,383</u>	<u>39,792</u>	<u>175,694</u>	<u>1,980,095</u>	<u>226,530</u>	<u>2,380,000</u>	<u>(207,229)</u>	<u>7,040,265</u>
於2007年9月30日									
不計息	—	2,381,740	—	—	—	—	—	—	2,381,740
浮動利率工具	4.61%	130,037	50,292	101,591	1,999,702	242,442	2,196,568	(202,381)	4,518,251
		<u>2,511,777</u>	<u>50,292</u>	<u>101,591</u>	<u>1,999,702</u>	<u>242,442</u>	<u>2,196,568</u>	<u>(202,381)</u>	<u>6,899,991</u>

下表詳列該等公司的衍生財務工具的流動性分析。該表乃根據衍生財務工具結算淨額的未貼現現金流出編製。倘應付款項不固定，則所披露款項乃參照於報告日現行收益曲線所示預測利率釐定。

	0-60日	61至 180日	181至 365日	1-2年	2-3年	3年以上	總計
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
結算淨額：							
於2004年12月31日							
衍生金融工具	12,852	25,703	38,554	77,109	6,000	—	160,218
於2005年12月31日							
衍生金融工具	8,492	16,983	25,475	5,406	—	—	56,356
於2006年12月31日							
衍生金融工具	55	—	—	—	—	—	55

b. 公平值

財務資產及財務負債(不包括衍生工具)的公平值，乃根據基於貼現現金流量分析的公認定價模式或使用當前可供觀察市況下的價格釐定。

歸類為衍生金融工具的利率掉期乃按所報利率有關收益曲線貼現的估計未來現金流量的現值計量。

該等公司管理層認為，於本財務資料中按攤銷成本列賬的財務資產及財務負債的賬面值與其相應公平值相若。

6. 其他收入

	截至12月31日年度						截至9月30日九個月		
	2004年			2005年			2006年	2006年	2007年
	停止 持續業務	經營業務	合併總計	停止 持續業務	經營業務	合併總計	持續業務	持續業務	持續業務
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
銀行利息收入	1	—	1	9,632	—	9,632	14,628	11,086	9,852
雜項收入	—	—	—	2,389	—	2,389	60	54	—
	1	—	1	12,021	—	12,021	14,688	11,140	9,852

7. 融資成本

	截至12月31日年度						截至9月30日九個月		
	2004年			2005年			2006年	2006年	2007年
	持續業務	停止 經營業務	合併總計	持續業務	停止 經營業務	合併總計	持續業務	持續業務	持續業務
千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元	
五年內須悉數償還的									
銀行借款利息	93,453	28,922	122,375	177,049	39,285	216,334	230,533	177,907	158,116
前端手續費攤銷	—	—	—	1,444	—	1,444	5,776	4,332	4,332
其他借款成本	1,476	448	1,924	200	—	200	200	200	200
借款成本總額	94,929	29,370	124,299	178,693	39,285	217,978	236,509	182,439	162,648
減：撥作發展中物業 資本數額	(61,807)	(19,384)	(81,191)	—	—	—	—	—	—
	33,122	9,986	43,108	178,693	39,285	217,978	236,509	182,439	162,648

截至2004年12月31日止年度該等公司某項銀行借貸的資本化借款成本上升。倘物業大致上可供預定使用時，則截至2004年12月31日止年度該等借款成本將會停止資本化。

8. 除稅前溢利

	截至12月31日年度						截至9月30日九個月		
	2004年			2005年			2006年	2006年	2007年
	持續業務	停止 經營業務	合併總計	持續業務	停止 經營業務	合併總計	持續業務	持續業務	持續業務
千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	
除稅前溢利									
已扣除下列項目：									
核數師薪酬	68	45	113	176	48	224	304	75	146
以下各項折舊：									
酒店樓宇	—	15,452	15,452	—	27,815	27,815	—	—	—
其他物業、 廠房及設備	—	11,129	11,129	—	—	—	—	—	—
	—	26,581	26,581	—	27,815	27,815	—	—	—
呆賬準備	—	—	—	174	—	174	1,119	1,090	304
預付租金攤銷	—	6,139	6,139	—	11,050	11,050	—	—	—
董事薪酬	—	—	—	—	—	—	—	—	—
員工成本									
退休福利計劃供款	—	1,595	1,595	—	2,953	2,953	—	—	—
其他員工成本	—	25,473	25,473	—	61,181	61,181	—	—	—
	—	27,068	27,068	—	64,134	64,134	—	—	—

9. 董事及僱員薪酬

董事薪酬

該等公司所有董事因向以鷹君為首的本集團提供服務自鷹君集團及該等公司的間接控股公司收取酬金。由於各董事認為分配數額較小不可行而未作分配。

僱員薪酬

與該等公司已停止經營業務有關的五位最高薪人員的酬金組成如下：

	2004	2005
	停止 經營業務	停止 經營業務
	千港元	千港元
工資及其他福利	4,929	4,524
酌情花紅	344	722
退休福利計劃供款	60	50
	<u>5,333</u>	<u>5,296</u>
	2004	2005
	停止 經營業務	停止 經營業務
薪酬範圍：		
零至1,000,000港元	4	4
2,000,001港元至3,000,000港元	1	1
	<u>5</u>	<u>5</u>

於有關期間，該等公司的持續業務由鷹君管理。因此，並無呈列有關持續業務僱員薪酬的詳情。

10. 所得稅

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004	2005	2006	2006	2007
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
稅項支出包括：					
即期稅項	—	—	—	—	—
遞延稅項(附註25)					
持續業務	538,404	137,358	47,350	43,641	577,082
停止經營業務	(11,633)	14,959	—	—	—
	<u>526,771</u>	<u>152,317</u>	<u>47,350</u>	<u>43,641</u>	<u>577,082</u>
	<u>526,771</u>	<u>152,317</u>	<u>47,350</u>	<u>43,641</u>	<u>577,082</u>

由於有關期間該等公司並無應課稅溢利，故並無於財務資料中就香港利得稅作出任何撥備。

年內／期內稅項支出可在合併損益表內與除稅前溢利作出以下的對賬：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004	2005	2006	2006	2007
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
除稅前溢利					
持續業務	3,086,693	972,473	131,157	106,421	3,306,282
停止經營業務(附註11(a))	(74,119)	(13,538)	—	—	—
	<u>3,012,574</u>	<u>958,935</u>	<u>131,157</u>	<u>106,421</u>	<u>3,306,282</u>
香港利得稅稅率	<u>17.5%</u>	<u>17.5%</u>	<u>17.5%</u>	<u>17.5%</u>	<u>17.5%</u>
按香港利得稅稅率					
計算的稅額	527,200	167,814	22,953	18,624	578,599
本年度不可扣稅開支					
的稅務影響	1,074	1,957	235	235	3
毋須課稅收入的稅務影響	(1)	(15,944)	(2,558)	(1,940)	(1,723)
過往年度不足撥備	—	—	26,720	26,720	203
其他	(1,502)	(1,510)	—	2	—
年內／期內稅項支出	<u>526,771</u>	<u>152,317</u>	<u>47,350</u>	<u>43,641</u>	<u>577,082</u>

11. 停止經營業務

Renaissance City Development Company Limited 的酒店業務已於將酒店業務相關的酒店物業、傢具、裝置以及其他有關資產及負債按其賬面值轉讓予同系附屬公司後停止經營。截止2005年12月31日止年度轉讓酒店業務並無產生損益。結算乃透過往來賬戶與其直接控股公司進行。

(a) 截至2004年及2005年12月31日止年度停止經營業務的業績如下：

	期間	
	2004年 1月1日 至12月31日 千港元	2005年 1月1日 至10月21日 千港元
酒店經營收入	69,431	211,462
酒店經營成本	(102,935)	(146,802)
毛利(虧損)	(33,504)	64,660
酒店樓宇折舊	(15,452)	(27,815)
預付租金攤銷	(6,139)	(11,050)
行政開支	(196)	(48)
其他開支	(8,842)	—
融資成本	(9,986)	(39,285)
除稅前虧損	(74,119)	(13,538)
所得稅項	11,633	(14,959)
本年度虧損	(62,486)	(28,497)

(b) 於轉讓日停止經營業務的資產淨值如下：

	千港元
物業、廠房及設備	1,592,857
租賃預付款項	615,102
存貨	2,845
應收賬款、按金及預付款項	16,193
應收同系附屬公司款項	510
銀行結餘及現金	2,928
應付款項及應計費用	(58,433)
應付同系附屬公司款項	(9,624)
已轉讓資產淨值	2,162,378

(c) 截至2004年12月31日止年度及2005年1月1日期間直至2005年10月21日出售日期為止，停止經營業務的現金流量如下：

	期間	
	2004年 1月1日 至12月31日 千港元	2005年 1月1日 至10月21日 千港元
經營活動(動用)所得現金淨額	(114,054)	19,219
投資活動所動用現金淨額	(1,647,253)	—
融資活動所得(動用)現金淨額	1,759,158	(16,291)
現金及現金等價物(減少)增加	<u>(2,149)</u>	<u>2,928</u>

12. 每股盈利

由於該等公司每股盈利就本報告內容而言並無意義，故並無呈列有關資料。

13. 股息

於有關期間該等公司並無宣派股息。

14. 物業、廠房及設備

	酒店樓宇	發展中物業	傢俱及裝置	合計
	千港元	千港元	千港元	千港元
成本				
於2004年1月1日	—	7,074,842	—	7,074,842
添置	—	1,841,131	55,647	1,896,778
轉入(出)	1,591,606	(8,915,973)	—	(7,324,367)
於2004年12月31日	1,591,606	—	55,647	1,647,253
出售	(1,591,606)	—	(55,647)	(1,647,253)
於2005年12月31日、 2006年12月31日及 2007年9月30日	—	—	—	—
折舊				
於2004年1月1日	—	—	—	—
年度折舊	15,452	—	11,129	26,581
於2004年12月31日	15,452	—	11,129	26,581
年度/期間折舊	27,815	—	—	27,815
於出售時撇銷	(43,267)	—	(11,129)	(54,396)
於2005年12月31日、 2006年12月31日及 2007年9月30日	—	—	—	—
賬面值				
於2004年12月31日	1,576,154	—	44,518	1,620,672
於2005年12月31日、 2006年12月31日及 2007年9月30日	—	—	—	—

酒店樓宇位於香港，已於截至2005年12月31日止年度按附註11所披露轉讓予一間同系附屬公司。

15. 預付租賃款項

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
於香港租賃土地 中期租賃	626,153	—	—	—
就申報分析如下：				
非流動資產	611,420	—	—	—
流動資產	14,733	—	—	—
	626,153	—	—	—

預付租賃款項已於截至2005年12月31日止年度按附註11所披露轉讓予一間同系附屬公司。

16. 投資物業

	千港元
於2004年1月1日	—
轉撥自發展中物業	7,324,367
於合併收益表確認的公平值變動	3,120,633
於2004年12月31日	10,445,000
添置	19,817
出售	(291,850)
重新分類為待售非流動資產	(253,799)
於合併收益表確認的公平值變動	811,656
於2005年12月31日	10,730,824
添置	24,647
於合併收益表確認的公平值變動	41,529
於2006年12月31日	10,797,000
添置	8,829
於合併收益表確認的公平值變動	3,194,171
於2007年9月30日	14,000,000

(a) 為賺取租金或資本增值而根據經營租約持有的上述物業權益均按公平值模式計量，並分類及列作投資物業。

- (b) 該等投資物業於2004年12月31日、2005年12月31日及2006年12月31日的公平值乃依據萊坊測計師行有限公司所進行的估值而達致，而該等投資物業於2007年9月30日的公平值乃依據第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司所進行的估值而達致。該等測計師行均為與該等公司並無關連的獨立專業物業估值師。該等估值符合國際估值準則，乃經參考類似物業的市價而作出。
- (c) 該等投資物業的賬面值包括位於香港按中期契約持有的土地。

17. 已抵押銀行存款、銀行結存及現金及無抵押銀行透支

已抵押存款已存放於指定銀行，作為就授予該等公司的長期銀行融資所提供抵押的一部分。

已抵押銀行存款於截至2004年12月31日止年度少於年息1%的市場利率計算。截至2005年12月31日止年息介乎1.85%至4%、截至2006年12月31日止年息介乎3.5%至4.5%及截至2007年9月30日止九個月年息介乎3.84%至4.75%。

銀行結存包括該等公司持有的現金，於截至2006年12月31日止三個年度及截至2007年9月30日止九個月概不計息。

18. 應收賬款、按金及預付款項

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應收賬款	26,773	6,625	6,745	3,461
減：呆賬撥備	—	(174)	(1,293)	—
遞延應收租金	1,505	20,473	37,664	45,025
按金及預付款項	20,313	18,471	26,425	26,617
	<u>48,591</u>	<u>45,395</u>	<u>69,541</u>	<u>75,103</u>

應收租戶租金及應收客戶服務收入須於遞交發票時繳付。

貿易應收賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
少於90天	26,773	3,907	5,189	2,983
91至180天	—	1,163	263	339
180天以上	—	1,381	—	139
	<u>26,773</u>	<u>6,451</u>	<u>5,452</u>	<u>3,461</u>

所有貿易應收賬款均已過期但並無減值。

呆賬撥備變動如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
年／期初結餘	—	—	174	1,293
應收款項已確認減值虧損	—	174	1,119	304
作為無法收回款項撇賬	—	—	—	(1,597)
	<u>—</u>	<u>174</u>	<u>1,293</u>	<u>—</u>

19. 應收同系附屬公司款項

應收同系附屬公司款項為無抵押、免息及須應要求償還。

20. 列作持有作出售用途的非流動資產

該等公司於2005年就出售朗豪坊辦公大樓的兩層與獨立第三方訂立兩份買賣協議。故此，該等物業的賬面值被歸類為持有作出售用途的非流動資產，而該出售於2006年完成。該出售的所得款項達253,799,000港元，於出售時並無重大損益。

21. 應付賬款及應計費用

列入該等公司應付賬款及應計費用中的貿易應付賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
貿易應付賬款，賬齡少於90天	15,087	45,439	11,662	3,852
應付建築費用	658,307	531,320	412,586	375,101
應付銀行利息	21,912	32,398	14,105	5,774
應計費用及其他應付款項	49,285	86,889	13,464	14,723
	<u>744,591</u>	<u>696,046</u>	<u>451,817</u>	<u>399,450</u>

應付建築費用包括應付一間關連公司的款項，於2004年12月31日為228,339,000港元、於2005年12月31日為401,308,000港元、於2006年12月31日為257,378,000港元及於2007年9月30日為226,931,000港元。

22. 衍生財務工具

該等公司於有關期間利用利率掉期來管理其銀行借貸的利率波動風險。由2005年1月1日起，該等利率掉期被視為持作交易的財務負債，故並不適用對沖會計處理。有關該等主要掉期詳情摘要如下：

於下列日期 尚未完成合同	名義金額 千港元	到期情況	條款
2004年 12月31日	1,070,000	2006年6月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到定息借款，利息介於4.89%至5.41%
	1,590,000	2006年7月至 2007年1月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到基於倫敦銀行同業拆息的浮息
2005年 12月31日	1,070,000	2006年6月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到定息借款，利息介於4.89%至5.41%
	1,590,000	2006年7月至 2007年1月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到基於倫敦銀行同業拆息的浮息
2006年 12月31日	1,070,000	2006年6月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到定息借款，利息介於4.89%至5.41%
	360,000	2007年1月	由基於香港銀行同業拆息的浮息到基於倫敦銀行同業拆息的浮息

於2006年12月31日，未到期掉期的公平值估計為負債5,541,000港元(2005年12月31日：21,110,000港元)，此乃於結算日未來預期現金流貼現的估計。由2005年1月1日起，有關該等掉期於有關期間的公平值變動於合併收益表內記賬。

23. 應付同系附屬公司及直接控股公司款項

應付同系附屬公司及直接控股公司款項為無抵押、免息及須應要求償還。

24. 有抵押銀行貸款

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
銀行貸款(有抵押)	5,100,000	4,870,144	4,633,919	4,518,251
上述貸款的到期情況如下：				
即期或一年內	120,000	134,224	245,224	275,224
超過一年但不多於兩年	200,000	354,225	1,894,646	1,911,543
超過兩年但不多於五年	4,780,000	4,381,695	2,494,049	2,331,484
	5,100,000	4,870,144	4,633,919	4,518,251
減：於一年內到期並列入 流動負債的金額	(120,000)	(134,224)	(245,224)	(275,224)
一年後到期的金額	4,980,000	4,735,920	4,388,695	4,243,027

該等公司的浮息借款及合約到期情況披露如下：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年內	120,000	134,224	245,224	275,224
超過一年但不多於兩年	200,000	354,225	1,894,646	1,911,543
超過兩年但不多於三年	780,000	1,894,646	216,754	231,754
超過三年但不多於四年	4,000,000	216,754	2,277,295	2,099,730
超過四年但不多於五年	—	2,270,295	—	—
	5,100,000	4,870,144	4,633,919	4,518,251

該等公司借貸的實際利率(等於合約利率)範圍如下：

	2004年	2005年	2006年	2007年 9月
實際利率：				
浮息借款	1.1%	3.34%	4.51%	4.61%

該等公司的借款均以港元計值。

於2004年12月31日、2005年12月31日、2006年12月31日及2007年9月30日，上述借款的本金額分別為5,100,000,000港元、4,893,000,000港元、4,651,000,000港元及4,531,000,000港元。

25. 遞延稅項

該等公司確認的主要遞延稅項負債及資產及其於有關期間的變動情況如下：

	加速 稅務折舊	稅務虧損	其他	總額
	千港元	千港元	千港元	千港元
於2004年1月1日	—	—	—	—
合併收益表扣除	587,035	(60,264)	—	526,771
於2004年12月31日	587,035	(60,264)	—	526,771
會計政策變動影響(附註2)	—	—	(23,887)	(23,887)
於2005年1月1日(重列)	587,035	(60,264)	(23,887)	502,884
合併收益表扣除	107,562	24,562	20,193	152,317
於2005年12月31日	694,597	(35,702)	(3,694)	655,201
往年度撥備不足	—	23,026	3,694	26,720
合併收益表扣除	35,033	(14,403)	—	20,630
於2006年12月31日	729,630	(27,079)	—	702,551
合併收益表扣除	579,822	(2,740)	—	577,082
於2007年9月30日	1,309,452	(29,819)	—	1,279,633

26. 繳足股本

就本報告而言，於各結算日的繳足股本為Renaissance City Development Company Limited、Ernst Limited及Best Noble Enterprises Limited股本名義價值的總額。

27. 收購 Benington Limited

截至2005年12月31日止年度，鷹君收購資產淨值為1,000港元的Benington Limited的100%權益。

28. 經營租賃安排

於結算日，該等公司已與承租人在以下期間內到期的租賃投資物業的未來最低租賃付款訂立合約：

	於12月31日			於9月30日
	2004年	2005年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元
一年內	305,824	340,437	334,786	403,003
第二至第五年內(包括首尾兩年)	571,419	402,179	359,123	684,500
五年後	55,329	27,411	19,309	51,886
	<u>932,572</u>	<u>770,027</u>	<u>713,218</u>	<u>1,139,389</u>

經營租賃款項為該等公司就租賃投資物業應收的租金。除若干或然租金按租戶營業額百分比收取的租約外，租約均以二至十年的年期按固定租金訂立。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2004年	2005年	2006年	2006年	2007年
	千港元	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元
確認的或然租金收入	—	8,451	11,527	7,873	11,462
	<u>—</u>	<u>8,451</u>	<u>11,527</u>	<u>7,873</u>	<u>11,462</u>

29. 資產抵押

已以一個銀團及多個金融機構為受益人開立一份包括一項就所有資產、業務及收益設立的第一浮動押記的債券証、一份有關該等公司於保險的權利、業權、權益及利益以及有關該等公司投資物業及利率掉期合同的所有出售所得款項的轉讓契、一份就公司發行的所有股份設立的法定押記及一份有關直接及間接向該等公司墊付的所有貸款的後償協議，以作為該等公司所獲授貸款的部分抵押。

30. 有關連方交易

該等公司在有關期間內有下述重大關連方交易：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月		
	2004年			2005年			2006年	2006年	2007年
	持續 經營業務	已終止 業務	合併總數	持續 經營業務	已終止 業務	合併總數	持續 經營業務	持續 經營業務	持續 經營業務
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
與同系附屬公司交易：									
租金收入	—	—	—	4,199	—	4,199	7,241	3,708	6,560
管理費收入	—	—	—	1,487	—	1,487	1,889	1,113	1,604
已付管理費	1,107	819	1,926	3,763	3,801	7,564	2,542	1,786	1,957
推廣費用支出	410	—	410	3,801	—	3,801	—	—	150
已付維修及 保養費用	561	—	561	5,423	—	5,423	2,129	1,841	2,175
已付代理費用	351	—	351	3,335	—	3,335	3,601	2,670	2,923
租金支出	1,361	—	1,361	247	—	247	—	—	—
大修工程、 成本及費用	145,901	—	145,901	44,064	—	44,064	1,248	1,248	19,436
與關連公司交易(附註a)：									
已付維修及 保養費用	—	—	—	1,854	—	1,854	300	300	—
大修工程成本 及費用	765,003	—	765,003	94,236	—	94,236	97,429	87,388	31,333

附註：

- (a) 關連公司為該等公司的董事於其中擁有實益權益的公司。
- (b) 於截止2005年12月31日止年度，該等公司已出售其酒店業務予一間同系附屬公司。有關交易詳情載於附註11。
- (c) 應付保留金包括應付一間關連公司的款項，於2004年12月31日為76,202,000港元、於2005年12月31日為70,090,000港元、於2006年12月31日為71,647,000港元及於2007年9月30日為71,482,000港元。

除上文所披露者外，與關連公司的結餘載列於附註19、21及23。

31. 分部資料

除於附註11所披露的截至2005年10月21日Renaissance City Development Company Limited所進行的酒店業務(已歸類為已終止業務)外，於有關期間及於截至2006年9月30日止九個月期間，該等公司主要於香港從事物業投資。故此，並無呈列業務分部及地區分部的分部資料。

III. 最終控股公司

該等公司的董事認為鷹君於有關期間為該等公司的最終控股公司。

IV. 結算日後事項

1. 於2008年2月1日，Renaissance City Development Company Limited (「Renaissance」) 與一間關連公司及其直屬控股公司訂立債務變更契約，據此，Renaissance應付該關連公司的建築費用及保留金均變更至其直屬控股公司。
2. 於2008年2月14日，Renaissance、Ernest Limited及Best Noble Enterprises Limited的直接控股公司與冠君產業信託訂立多份買賣協議，據此，該等公司所發行的所有股份將轉讓予冠君產業信託，惟須待協議中所載的先決條件獲達成或豁免後方可作實。

V. 結算日後財務報表

概無就2007年9月30日後的任何期間編製該等公司的經審核財務報表。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司
(冠君產業信託的管理人)
列位董事 台照

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師
謹啟

2008年2月16日

下列冠君產業信託及其控制實體(以下統稱為「本集團」)的未經審核備考財務資料及按說明性融資結構編製，惟僅作說明用途，以提供有關收購於朗豪坊的物業權益及其由 *Renaissance City Development Company Limited*、*Benington Limited*、*Ernest Limited* 及 *Best Noble Enterprises Limited* (統稱為「公司」) 持有的相關資產及負債(「收購事項」) 或會對就本集團連同公司(以下統稱為「經擴大集團」) 所呈列的財務資料構成影響的資料。

1. 於收購完成後經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表

以下為經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表，說明收購事項對本集團資產及負債的財務影響(假設收購事項已於2007年9月30日發生)。經擴大集團的未經審核備考綜合資產負債表乃按下列基準編製：

- (a) 本集團於2007年9月30日的未經審核綜合資產負債表；及
- (b) 公司於2007年9月30日的經審核合併資產負債表。

備考財務資料已編製，惟僅作說明用途，且因其性質使然，其未必能真實反映經擴大集團於2007年9月30日或任何未來日期的財務狀況。

未經審核備考綜合資產負債表

於2007年9月30日

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
非流動資產					
投資物業	26,535,000	14,000,000	197,792	4(iv)、8	40,732,792
衍生財務工具	915,167	—	(915,167)	3	—
穩定租金安排	77,577	—			77,577
有抵押銀行存款	—	321,286	(321,286)	4(iii)	—
非流動資產總值	27,527,744	14,321,286			40,810,369
流動資產					
應收同系附屬公司款項	—	21,098	(21,098)	4(ii)	—
貿易及其他應收款項	37,729	75,103	(45,025)	4(i)	67,807
銀行結存及現金	785,469	46	96,947	2	2,112,766
			915,167	3	
			321,286	4(iii)	
			(2,692,894)	4(iv)	
			(2,290,649)	4(iv)	
			(4,536,774)	4(iv)	
			(197,792)	4(iv)	
			(8,250)	4(iv)	
			(63,533)	4(iv)	
			(55,425)	4(iv)	
			1,650,000	5	
			5,012,500	5	
			3,176,668	5	
流動資產總值	823,198	96,247			2,180,573
資產總值	28,350,942	14,417,533			42,990,942

附錄三

經擴大集團的備考財務資料

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
流動負債					
貿易及其他應付款項	940,375	399,450	(223,222)	1	1,110,829
			(5,774)	4(iii)	
應付保留款項	—	72,982	(63,110)	1	9,872
已收按金	137,854	139,465			277,319
應付同系附屬公司款項	—	42,325	(42,325)	4(ii)	—
應付直接控股公司款項	—	1,983,090	223,222	1	—
			63,110	1	
			(2,269,422)	4(ii)	
稅項負債	149,243	—			149,243
應付分派	465,690	—			465,690
有抵押銀行貸款—一年內到期	—	275,224	(275,224)	4(iii)	—
流動負債總額	1,693,162	2,912,536			2,012,953
非流動負債，不包括					
基金單位持有人					
應佔資產淨值					
有抵押銀行貸款—					
一年後到期	6,974,386	4,243,027	12,749	4(i)	8,616,136
			(4,255,776)	4(iii)	
			(8,250)	4(iv)	
			1,650,000	5	
可換股債券	790,936	—	(55,425)	4(iv)	5,748,011
			5,012,500	5	
遞延稅項負債	515,033	1,279,633	(1,279,633)	4(i)	515,033
非流動負債總額，不包括					
基金單位持有人					
應佔資產淨值					
	8,280,355	5,522,660			14,879,180
負債總額，不包括					
基金單位持有人					
應佔資產淨值					
	9,973,517	8,435,196			16,892,133
基金單位持有人					
應佔資產淨值					
	18,377,425	5,982,337			26,098,809

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
按以下各項呈報：					
已發行基金單位 (扣除發行成本)／股本	14,012,990	1	3,176,668 (63,533) 2,985,832 (1)	5 4(iv) 6 7	20,111,957
對沖儲備	(127,322)	—			(127,322)
其他儲備	2,805,924	168	96,947 1,525,470 (168)	2 4(v) 7	4,428,341
保留溢利	1,685,833	5,982,168	(5,982,168)	7	1,685,833
	<u>18,377,425</u>	<u>5,982,337</u>			<u>26,098,809</u>

附註：

1. 根據新福港更替契約，根據有關新物業的建築合約應由Renaissance支付予新福港有限公司的建築費用及保留款項分別223,222,000港元及63,110,000港元已變更至Renaissance賣方，而Renaissance的該等付款責任已獲解除。由於董事認為該更替乃可直接歸因於收購事項，故於編製未經審核備考綜合資產負債表時，已經計及該項更替及解除。
2. 調整指首期終止金額96,947,000港元。
3. 調整指現金結算金額915,167,000港元。就編製經擴大集團的未經審核備考財務資料而言，假設現金結算金額與衍生財務工具於2007年9月30日的公平值相若。估計於掉期結算日期的現金結算金額約為350,000,000港元。
4. 調整指：
 - (i) 分別為數45,025,000港元、12,749,000港元及1,279,633,000港元的遞延應收租金、借貸集資先付費用及遞延稅項負債將於收購事項完成時支銷；
 - (ii) 鷹君各集團公司於2007年9月30日的現有賬目（經考慮上述附註1）淨款項2,290,649,000港元按同等款額的現金（即賣方貸款代價）償還予本集團；
 - (iii) 公司於2007年9月30日的賬目內的有抵押銀行貸款4,531,000,000港元及相應的應付利息5,774,000港元由本集團償還。待清償有抵押銀行貸款後，將發放有抵押銀行存款321,286,000元；
 - (iv) 收購事項所需現金12,831,149,000港元（包括結算5,678,726,000港元的股份代價，2,290,649,000港元的賣方貸款代價及償還4,536,774,000港元的現有LP貸款融資及相關應付利息）。連同收購事項、債務融資的借貸集資先付費用、發行配售基金單位及發行2008年可換股債券分別招致的交易成本4,536,774,000港元、197,792,000港元、8,250,000港元、63,533,000港元及55,425,000港元將(a)部分以來自下文附註5所述的外部融資的現金9,839,168,000港元；(b)透過發行為數2,985,832,000港元的代價基金單位用於部分償付股份代價；及(c)部分以內部資源撥付的6,149,000港元現金（猶如收購事項已於2007年9月30日完成）提供融資。
 - (v) 經考慮上述因素，所取得的物業權益公平值超出收購事項成本1,525,470,000港元部分將將由經擴大集團於基金單位持有人應佔資產淨值變動表內確認。
5. 調整考慮(i)發行金額約為3,176,668,000港元的配售基金單位；(ii)金額約為1,650,000,000港元的債務融資撥款及(iii)發行金額約為5,012,500,000港元的2008年可換股債券以就收購事項提供融資。
6. 調整經考慮完成時發行2,985,832,000港元的代價基金單位。
7. 調整反映出已支銷該等公司的收購前溢利、股本及其他儲備。
8. 就編製本未經審核備考綜合資產負債表而言，該等投資物業的賬面值指該等物業於2007年9月30日的公平值連同收購事項的直接成本。

2. 於收購事項完成後經擴大集團的未經審核備考綜合收益表

以下為經擴大集團的未經審核備考綜合收益表，說明收購事項對本集團業績的財務影響（假設收購事項已於2007年1月1日發生）。經擴大集團的未經審核備考綜合收益表乃按下列基準編製：

(a) 本集團於截至2007年9月30日止九個月的未經審核綜合收益表；及

(b) 公司於截至2007年9月30日止九個月的經審核合併收益表。

備考財務資料已編製，惟僅作說明用途，且因其性質使然，其未必能真實反映經擴大集團於截至2007年9月30日止九個月或任何未來財務期間的財務業績。

未經審核備考綜合收益表
截至2007年9月30日止九個月

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
租金收益	515,092	312,348	12,655	2	840,095
樓宇管理費收益	65,117	50,171			115,288
租金相關收益	233	4,672			4,905
收入總額	580,442	367,191			960,288
物業經營開支	(114,609)	(107,048)	1,889	7(i)	(227,552)
			2,923	7(ii)	
			(10,707)	7(ii)	
物業收益淨額	465,833	260,143			732,736
其他收益	19,900	9,852			29,752
前期上市支出撥備回撥額	1,975	—			1,975
管理人費用	(55,900)	—	(32,028)	8	(87,928)
信託及其他支出	(8,215)	—	(2,380)	9	(10,595)
行政支出	—	(777)			(777)
投資物業公平值增加	1,912,941	3,194,171	(197,792)	11	4,909,320
衍生財務工具公平值變動	—	5,541			5,541
可換股債券的內含 衍生工具部份公平值變動	(12,011)	—	—	12	(12,011)
穩定租金安排的公平值變動	1,311	—			1,311
融資成本	(283,447)	(162,648)	(38,346)	1	(535,774)
			4,332	3	
			158,116	4	
			(66,577)	5	
			(147,204)	6	
除稅及基金單位 持有人分派前溢利	2,042,387	3,306,282			5,033,550
利得稅	(359,524)	(577,082)			(936,606)
未計及基金單位持有人 分派前期間溢利	1,682,863	2,729,200			4,096,944
基金單位持有人分派，應計	(465,690)	—	(151,668)	10	(617,358)
計及基金單位持有人 分派後期間溢利	1,217,173	2,729,200			3,479,586

附註：

1. 調整是指將與已獲對沖的利息付款(於集團賬目中已確認)有關的對沖儲備(其結餘為225,818,000港元)撥至未經審核備考綜合收益表。因此，截至2007年9月30日止九個月的攤銷達38,346,000港元。
就編製經擴大集團未經審核備考財務資料而言，利率掉期於2007年1月1日至2007年9月30日期間的公平值假設為1,042,052,000港元。因此，並無公平值變動獲確認。估計於掉期結算日期的現金結算金額約為350,000,000港元。
2. 公司賬目中的遞延應收租金尚未轉讓予經擴大集團。因此，調整自投資物業的租金收入。
3. 公司賬目中的借貸集資先付費用尚未轉讓予經擴大集團。因此，借貸集資先付費用攤銷4,332,000港元已被回撥。
4. 該等公司的有抵押銀行貸款由本集團償還。因此，已撥回有抵押銀行貸款的利息支出。
5. 調整指就債務融資撥款的為數1,650,000,000港元的實際利息支出。
6. 調整指就2008年可換股債券的為數5,012,500,000港元的實際利息支出。
7. 根據於2006年4月26日訂立的物業管理協議(「物業管理協議」)，冠君產業信託管理人將委任一名物業管理人(「物業管理人」)管理、監督、維護及營銷由冠君產業信託擁有的所有香港物業。物業管理協議適用於公司。
 - (i) 應付鷹君物業管理有限公司的管理人酬金1,889,000港元已回撥，該等款額於收購事項後由物業管理人承擔。
 - (ii) 公司賬目內的租金代理費用2,923,000港元已回撥，並由應付物業管理人截至2007年9月30日九個月的物業及租賃管理服務費用10,707,000港元替代。
8. 根據日期為2006年4月26日設立冠君產業信託由日期為2006年12月5日的補充契約補充的信託契約(「信託契約」)，一旦冠君產業信託已達到每個財政年度物業淨收益的規定最低限額，則冠君產業信託管理人有權取得由冠君產業信託擁有的物業的物業淨收益12%作為管理人費用。經考慮上述調整後，經擴大集團截至2007年9月30日止九個月的物業淨收益為266,903,000港元。倘信託契約的條款保持不變，截至2007年9月30日止九個月將收取額外管理人費用32,028,000港元。
9. 冠君產業信託將就抵押物業的價值向受託人支付持續費用。於收購事項後，就截至2007年9月30日止九個月收取基於所收購物業估值14,000,000,000港元的額外金額2,380,000港元。
10. 調整指應計基金單位持有人分派。金額已經調整為所有非現金項目，相當於該等公司可分派收益的100%。按日期為2006年5月11日的冠君產業信託發售通函所披露，冠君產業信託的政策為，管理人將酌情分派本集團可分派收益總額的100%及任何額外金額予基金單位持有人。
11. 調整指該等投資物業於2007年1月1日至2007年9月30日期間的公平值變動197,792,000港元。
12. 就編製該未經審核備考財務資料而言，吾等假定2008可換股債券內含衍生部分於2007年9月30日的公平值與其於2007年1月1日的公平值相同。因此，概無可換股債券的衍生成分公平值變動於備考綜合收益表內獲確認。

就上述調整而言，第1、第5、第6、第7、第8、第9、第10及第11項調整具持續效力。

3. 於收購事項完成後經擴大集團的未經審核備考綜合現金流量表

以下為經擴大集團的未經審核備考現金流量表，說明收購事項對本集團業績的財務影響（假設收購事項已於2007年1月1日發生）。經擴大集團的未經審核備考綜合現金流量表乃按下列基準編製：

(a) 本集團於截至2007年9月30日止九個月的未經審核綜合現金流量表；及

(b) 公司於截至2007年9月30日止九個月的經審核合併現金流量表。

備考財務資料已編製，惟僅作說明用途，且因其性質使然，其未必能真實反映經擴大集團於截至2007年9月30日止九個月或任何未來財務期間的現金流量。

未經審核備考綜合現金流量表
截至2007年9月30日止九個月

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
經營業務					
除稅及基金單位持有人					
分派前溢利	2,042,387	3,306,282	(315,119)		5,033,550
調整：					
投資物業公平值增加	(1,912,941)	(3,194,171)	197,792	13	(4,909,320)
可換股債券的衍生工具					
部分公平值變動	12,011	—			12,011
穩定租金安排公平值變動	(1,311)	—			(1,311)
衍生財務工具公平值變動	—	(5,541)			(5,541)
前期上市支出撥備回撥額	(1,975)	—			(1,975)
管理人費用	55,900	—	32,028	1	87,928
利息收益	(19,900)	(9,852)			(29,752)
呆賬撥備	—	304			304
融資成本	283,447	162,448	(4,332)	2	535,574
			38,346	3	
			(158,116)	4	
			66,577	5	
			147,204	6	
營運資金變動前的					
經營現金流量	457,618	259,470			721,468
貿易及其他應收款項增加	(6,974)	(5,816)			(12,790)
貿易及其他應付款項減少	(14,242)	(6,544)			(20,786)
已收按金增加	45,733	24,752			70,485
應收同系附屬公司款項增加	—	(2,896)			(2,896)
應付同系附屬公司款項減少	—	(22,084)			(22,084)

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
來自經營業務的現金	482,135	246,882			733,397
已付利息	(23,985)	(166,447)	152,342	4	(417,855)
			(65,340)	5	
			(56,390)	6	
			(258,035)	3	
繳付香港利得稅	(6,026)	—			(6,026)
來自經營業務的現金淨額	452,124	80,435			309,516
投資業務					
利息收入	19,302	9,803			29,105
穩定租金安排收取的現金	19,374	—			19,374
投資物業添置	(690,171)	(47,021)	(197,792)	13	(934,984)
有抵押銀行存款減少	—	5,179	321,286	7	326,465
分派支付	(257,020)	—			(257,020)
收購物業權益	—	—	(4,554,010)	8	(4,554,010)
用作投資業務的現金淨額	(908,515)	(32,039)			(5,371,070)
融資項目					
扣除交易成本自發行					
配售基金單位所得款項	—	—	3,113,135	9	3,113,135
扣除交易成本自借貸所得款項	—	—	1,641,750	10	1,641,750
扣除交易成本自發行					
2008年可換股債券所得款項	—	—	4,957,075	11	4,957,075
直接控股公司墊款	—	71,608			71,608
償還銀行貸款	—	(120,000)	(4,531,000)	10	(4,651,000)
自終止一項衍生					
財務工具所得款項	—	—	1,042,052	12	1,042,052

	本集團 (未經審核) 千港元	公司 (經審核) 千港元	備考調整 千港元	附註	經擴大集團 千港元
自終止豁免分派權利 所取得的現金	—	—	96,947	12	96,947
(用作)來自融資項目的 現金淨額	—	(48,392)			6,271,567
現金及現金等價物(減少) 增加淨額	(456,391)	4			1,210,013
期初現金及現金等價物	1,241,860	42	(42)	8	1,241,806
期末現金及現金 等價物，為銀行結存及現金	785,469	46			2,451,819

附註：

1. 調整指截至2007年9月30日止九個月的額外管理人費用32,028,000港元。
2. 調整指於該等公司賬目內回撥借貸集資先付費用攤銷4,332,000港元。
3. 調整指於2007年1月1日修訂利率掉期安排後發放對沖儲備225,818,000港元。因此，截至2007年9月30日止九個月的攤銷達38,346,000港元。於利率掉期修訂後，於截至2007年9月30日止九個月已發付額外利息258,035,000港元。
4. 調整指於該等公司賬目內回撥就有抵押銀行貸款的利息支出158,116,000港元及回撥於2007年1月1日償還銀行貸款後就截至2007年9月30日止九個月有抵押銀行貸款所支付的利息152,342,000港元。
5. 調整指於2007年1月1日就信貸融資1,650,000,000港元撥款的實際利息支出66,577,000港元及就截至2007年9月30日止九個月所支付的利息65,340,000港元（假設信貸融資於整個期間均未獲償還）。
6. 調整指於2007年1月1日就2008年可換股債券的實際利息支出147,204,000港元及就截至2007年9月30日止九個月所支付的利息56,390,000港元（假設2008年可換股債券於整個期間均為發行在外）。
7. 調整指於償還公司的有抵押銀行貸款後發放有抵押銀行存款。
8. 調整指扣除所取得的現金及現金等價物42,000港元及發行的為數2,985,832,000港元的代價基金單位就清償（假設已於2007年1月1日進行）分別為數5,582,036,000港元及1,957,848,000港元的代價股份及賣方貸款代價的現金流出淨額。因此，公司於2007年1月1日的現金及現金等價物於期初撤銷。
9. 調整指自發行配售基金單位的所得款項3,176,668,000元及所支付的發行成本63,533,000港元。
10. 調整指償還金額為4,531,000,000港元的有抵押銀行貸款及撥備金額為1,650,000,000港元的債務融資以及支付為數8,250,000港元的借貸集資先付費用。
11. 調整指發行金額為5,012,500,000港元的2008年可換股債券（扣除交易成本55,425,000港元）。
12. 調整指首期終止金額96,947,000港元及現金結算金額1,042,052,000港元。就編製未經審核備考綜合現金流量表而言，於修訂日期利率掉期的公平值假設為於2007年1月1日的公平值。因此，概無公平值變動獲確認。估計於掉期結算日期的現金結算金額約為350,000,000港元。
13. 調整指收購事項的直接成本及該等投資物業的公平值變動197,792,000港元。

就上述調整而言，第1、第3、第5、第6及第13項調整具持續效力。

以下為德勤•關黃陳方會計師行(冠君產業信託的獨立會計師)就經擴大集團的備考財務資料(如本通函「經擴大集團的備考財務資料」所載)而編製的報告全文，以供載入本通函。

Deloitte.

德勤

會計師致鷹君資產管理(冠君)有限公司(作為冠君產業信託的管理人)董事的未經審核備考財務資料報告

吾等就由鷹君資產管理(冠君)有限公司(「管理人」)董事編製的冠君產業信託(「冠君產業信託」)及其所控制實體(下文統稱「**貴集團**」)的未經審核備考財務資料發表報告，僅供說明用途，就建議收購朗豪坊物業權益及 貴公司多持有的有關資產及負債(「**收購事項**」)可能會對所呈報的財務資料造成的影響提供資料，以供載入於2008年2月16日刊發的通函(「**通函**」)附錄三。編製本未經審核備考財務資料的所採用的基準載於通函附錄三。

管理人的董事及申報會計師各自的責任

管理人董事須對根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第四章第29段及香港會計師公會(「**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供收錄於投資通函」所載的原則編製未經審核備考財務資料負上全責。

吾等的責任是根據上市規則第四章第29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並僅向閣下報告吾等的意見。除對於報告發出日期獲發報告的人士外，對於吾等過往就用以編製未經審核備考財務資料的任何財務資料發出的任何報告，吾等概不承擔任何責任。

意見的基礎

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函申報委聘準則第300號「投資通函備考財務資料會計師報告」所載的原則進行工作。吾等的工作主要包括將未經調整的財務資料與來源文件進行比較，考慮支持各項調整的證據，以及與管理人的董事討論未經審核備考財務資料。有關工作並不涉及對任何相關財務資料進行獨立審核。

吾等在策劃和進行工作時，均以取得所有吾等認為必須的資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就管理人是否根據所述基準妥為編製未經審核備考財務資料，有關基準與貴集團的會計政策是否一致，且所作調整對根據上市規則第四章第29(1)段披露的未經審核備考財務資料是否恰當，作出合理確定。

未經審核備考財務資料乃按管理人董事的判斷及假設編製，僅供說明用途，基於其假設性質，並未保證或顯示日後將會有任何事項發生，亦未必足以作為以下各項的指標：

- (a) 貴集團於2007年9月30日或任何未來日子的財務狀況；及
- (b) 貴集團截至2007年9月30日止九個月期間或任何未來期間的業績及現金流量。

意見

吾等認為：

- (a) 管理人董事已根據所述基準妥為編製未經審核備考財務資料；
- (b) 該等基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第四章第29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言，有關調整乃屬恰當。

德勤•關黃陳方會計師行
香港執業會計師

2008年2月16日

投資房地產涉及風險。基金單位持有人就股東特別大會決議案投票前，應審慎衡量下文所述的風險因素，以及本通函所載的所有其他資料。

1. 新物業的評估以各種假設為基礎，而冠君產業信託可出售新物業的價格與新物業的評估或最初收購價格不同。

獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司編製的新物業估值載於本通函附錄七。獨立物業估值師進行其估值時主要採用收入資本化方法，再以直接比較法覆核。估值以若干假設為基礎，而就其性質而言乃主觀及不確定並可能與市場的實際衡量數值大相逕庭。此外，一般物業估值，尤其是獨立物業估值師進行的估值，往往包括對與新物業有關的若干因素的主觀假設，如其相對市場地位、財政及競爭實力、地點及樓宇表面狀況。因此，無法保證有關假設能準確量度市場亦無法保證新物業已給予精確的估值。再者，物業的評估值並不指示亦不保證目前或將來的售價會按該估值設定。

冠君產業信託可出售新物業或其任何部分的價格，可能低於新物業的評估值或其最初收購價格。

2. 建築物及設備的盡職審查或未能發現所有重大缺陷、違反法規及其他缺點

就收購事項而言，獨立樓宇測量師第一太平戴維斯工程顧問有限公司已就新物業進行盡職審查、調查及檢查。有關第一太平戴維斯工程顧問有限公司樓宇調查報告的函件載於本通函附錄九。然而，就新物業的樓宇表面狀況的盡職審查受限於：(1)於2007年10月對新物業進行的建築物狀況調查，以確定新物業的結構完整，並識別任何現有缺陷；(2)對照最新批准的建築物圖則，檢查現時建築物的設計及用途，以確定是否有任何非法建築工程；(3)就一般建築物保養及安全檢討現有及潛在危險；(4)就所有主要機電圖則及系統進行審查(包括空調系統、消防裝置、給水及排水系統)，以識別任何缺點或明顯缺陷；及(5)評估第一太平戴維斯工程顧問有限公司就進行檢討而收到的資料的可靠程度。現時無法保證該等檢討、調查或檢查(或冠君產業信託及信託管理人倚靠的有關審核、調查及檢查報告)已披露該項物業的所有缺陷或缺點。

尤其無法保證並無：(1)潛在或未發現的缺陷或缺點；或(2)該等檢討、調查或檢查報告內的不準確或缺點，而上述任何一項均可對冠君產業信託的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

3. 出現或再次出現嚴重急性呼吸系統綜合症(或非典型肺炎)、禽流感或其他廣泛公共健康問題或對新物業產生不利影響

於2003年，香港、亞洲其他國家及加拿大爆發非典型肺炎。爆發非典型肺炎對受影響的多個國家的經濟，造成了重大不利影響。2003年初非典型肺炎爆發期間，香港寫字樓及零售單位市場若干部分的平均租用率及租金同告下跌。零售租戶的業務收入基本上出現下降，繼而影響其支付租金的能力並因此導致整體欠租率的上升。最近，媒體報導發現雀鳥尤其是家禽之間傳播H5N1病毒或禽流感，以及香港以外國家出現人類感染病毒的個別個案。現時無法保證香港日後不會爆發嚴重的高度傳染疫症。如非典型肺炎、大規模禽流感或其他廣泛公共健康問題於香港再度爆發，可對香港整體經濟及物業市場，以及冠君產業信託的業務、財務狀況或經營業績(包括新物業)產生重大不利影響。

4. 投資於房地產及新物業涉及一般性風險

投資於房地產涉及多種風險，包括但不限於：(1)政治經濟條件的不利變化；(2)當地的不利市況；(3)物業租戶、買方及賣方的財務狀況；(4)債務或股本融資變化，以致冠君產業信託不能以優惠條款或完全無法獲取融資進行日後的收購；(5)利率及其他經營支出變化；(6)環境法規、分區法例及其他政府規則及財政政策的變動；(7)出現與房地產有關的環保索償；(8)市場租金變化；(9)能源價格變化；(10)物業類型及地點的相對受歡迎程度改變，導致某一市場上某一類物業單位供應過剩或租戶需求下降；(11)物業業主競爭租戶或會導致空置或無法按有利條款出租單位，詳情載於本通函第3.7節「有關物業的資料－競爭」；(12)現有租約到期時無法續訂租約或重新出租單位；(13)由於租戶破產或無力償債或其他原因，以致無法按時向租戶收取租金或根本無法收取租金；(14)保險受保範圍不足或保費增加；(15)通脹率上升；(16)組合信託管理人無法提供或促使提供足夠保養及其他服務；(17)影響組合物業的缺損需要進行修補或需對組合物業進行維修及保養，導致不可預見的資本支出；(18)未經批准使用組合物業，可能導致有關LP物業公司或相關登記持有人違反有關政府批地契約內任何條款及條件，此舉或使政府一方有權終止政府批地契約並重新收回該項物業；(19)房地產投資的流動性相對較低；(20)相當倚靠現金流量以為組合物業進行保養及改善工程；(21)經營成本上升，包括房地產稅；(22)於土地註冊處進行土地查冊時，未能或未有揭示的任何權益及產權負擔；(23)火災或對物業的其他損害；及(24)天災、不受保損失及其他因素。

許多該等因素或造成租用率、租金或經營支出波動，對房地產價值及房地產的收入造成重大負面影響。新物業的年度估值將反映該等因素，該估值並可能因此上下大幅波動。若香港房地產市場價格突然下跌或經濟突然衰退，冠君產業信託的房地產資產資本值大幅減低。

根據信託管理所進行的盡職調查，受影響租約下的若干物業可能在未經授權下也會因此而使用。因此，Renaissance及登記持有人已訂立承諾及補償契據，據此，賣方將向Renaissance及登記持有人作出補償保證並賠償及承擔其因未遵守使用者限制規定所導致或令其遭受的所有租金損失及其他應收款項以及所有責任，詳情載於本通函第2.2.9節「交易－買賣協議－承諾及補償契據」。

5. 冠君產業信託面對香港整體甲級寫字樓物業租賃市場周期及波動的風險

物業價值及租金均是周期性質的，香港甲級寫字樓物業亦然。過往香港的寫字樓物業租賃市場波動，並曾經歷價格的大幅起跌。1991年及1992年，因大量新寫字樓投入市場，令到寫字樓樓面租金嚴重下挫。寫字樓樓面租金及物業價值於1994年達到高峰，卻在1995年底至1996年初急跌，然後在1996年後期及1997年上半年再度回升。由於亞洲金融風暴、利率波動、亞洲業務活動普遍回落及消費者信心下降等因素，香港經濟及物業市場受到不利影響，令1997年下半年至1999年期間租金嚴重下跌。2000年互聯網／科技界蓬勃發展，租金再度急升，其後卻在2001年至2003年期間再度下跌。2003年，市場亦受到非典型肺炎的不利影響。寫字樓市場最近一次復甦為2004年，並一直持續至2007年。香港物業價值及租金受到(其中包括)供求變化、香港經濟增長率、利率、通脹及香港與中國的政治及經濟發展所影響。現時無法保證租金及物業價值將來不會再度急跌或不會經歷大幅波動。

6. 新物業須承受香港整體零售物業市場中租戶欠租或無力支付租金的風險

新物業的經營性收入或會受零售租戶(其租金佔新物業經營性收入的大部分)破產或業務下滑的不利影響，包括該等零售租戶決定不再續訂租賃協議或在租約到期日前終止租賃協議(指租戶擁有以書面通知行使的終止權的情況)。

倘若於新物業中經營業務的零售租戶的財務表現出現大幅下降，該等零售租戶可能無力支付最低租金或開支補償。倘零售租戶集體（特別是零售租金佔新物業經營性收入的大部分）拖欠租金，冠君產業信託有可能在行使其作為業主的權利以及在物色替代零售租戶方面上出現延遲或引致額外費用。此外，倘零售租戶減少新物業的租賃面積，亦有可能會對冠君產業信託的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

7. 投資物業的低流動性或對冠君產業信託產生不利影響

冠君產業信託投資於寫字樓及零售房地產，涉及風險較擁有不同投資種類的組合為高。物業投資，尤其是如冠君產業信託已投資或有意投資的高價值物業（包括新物業）的流動性相對較低。低流動性會影響冠君產業信託因應經濟、物業市場或其他條件的變化而改變其投資組合或變現其部分資產的能力。例如，冠君產業信託或無法於短期內將其資產變現或可能被迫同意大幅削價至遠低於該資產原本可能獲得的價格，以確保迅速售出。此外，由於房地產資產流動性低，冠君產業信託、2008年融資公司及LP物業公司及相關登記持有人會有困難適時及有利地以資產為主的借款交易獲得以房地產物業作擔保的融資。該等因素可能對冠君產業信託的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響，因而對冠君產業信託向基金單位持有人作預期分派的能力產生不利影響。

8. 冠君產業信託或承受超過保險所得款項的重大損失

新物業可能遭受火災或其他原因造成損壞，而冠君產業信託或有LP關物業公司及相關登記持有人可會因遭受公眾責任索償，而招致保險所得的款項無法完全補償的損失（包括損失租金）。此外，其他類型損失如戰爭、恐怖襲擊、核污染及地震造成的損失是冠君產業信託無法以合理成本獲得保險或根本無法獲得保險的。若出現不受保損失或損失超過受保限額，冠君產業信託或有關LP物業公司及相關登記持有人可能須支付賠償及／或喪失投資於受影響物業的資本以及來自物業的預期未來收入。然而，冠君產業信託或有關LP物業公司及相關登記持有人將須繼續對與該物業有關的任何債務或其他財務責任承擔責任。此外，第三方保險公司亦可能無法維持現有的保險以保障可能出現的任何損失。任何重大不受保損失均可對冠君產業信託的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

此外，冠君產業信託將須每年續保其保單，並就可接納受保條款進行洽商，因而承擔保險市場波動的風險，包括保險費率增加的可能性。管理人將定期監控保險市場狀況，但不能預期於未來保單年度可按商業上合理條款獲取保險的範圍。將來任何保險費率的大幅提升或可提供受保範圍的收窄，會對冠君產業信託的業務、財務狀況或經營業績產生不利影響。

9. 整項或部分新物業可能被強制徵用，而其政府租約於租期屆滿後可能不獲續約亦是一個存在的風險

根據適用法例的規定，包括收回土地條例(香港法例第124章)、道路(工程、使用及補償)條例(香港法例第370章)、鐵路條例(香港法例第519章)、土地徵用(管有業權)條例(香港法例第130章)、土地排水條例(香港法例第446章)、市區重建局條例(香港法例第563章)及港鐵路(收回土地及有關規定)條例(香港法例第276章)，政府有權強制徵用香港的任何土地。

若出現任何強制徵用香港土地的事件，所判定的賠償數額依據相關物業的公開市場價值計算，並以有關條例規定的基準予以評估。若政府強制徵用新物業，根據該計算基準向冠君產業信託支付的賠償水平或許會低於冠君產業信託為有關新物業所支付價格及／或有關新物業於相關時間的市值。

此外，新物業乃根據一份政府租約持有，該租約將於2047年6月30日到期。概無保證該租約將來能否按可接受的條款續期。

10. 收購事項的完成取決於外部融資是否成功

收購事項待載於本通函內所載第2.2.5節「交易事項—買賣協議—先決條件」的若干條件得到滿足後方可完成，包括但不僅限於按買方滿意的條款為收購事項提供資金。因此，倘冠君產業信託未能自單位配售及／或債券配售所得款項及／或透過提取債務融資款項獲得所需資金，則收購事項將不會完成。因此無法保證收購事項將會完成。

11. 倘賣方未能履行買賣協議、稅務契約以及承諾及補償保證契據下的責任，則會對冠君產業信託的經營產生重大不利影響

根據買賣協議、稅務契約以及承諾及補償保證契據，賣方須對買方履行若干責任，該等責任於收購事項完成後將會繼續，包括以下責任(即持續責任)：(1)根據交割後調整支付所欠買方的款項；(2)在違反賣方於買賣協議下的任何聲明或保證時對買方作出補償；(3)保證賠償Renaissance及登記持有人因未遵守受影響租約下有關朗豪坊辦公大樓若干租賃場所及其部份的政府批地契約或佔用許可證下的使用者限制規定、終止受影響租約及驅逐租戶及與

此有關的任何法律訴訟或結算而引致的責任及損失。及(4)保證賠償買方於完成日期期間內的若干稅務責任。有關持續責任的進一步說明，請參閱本通函第2.2、2.2.9及2.2.10各節「交易事項－買賣協議」、「稅務契約」及「承諾及補償保證契據」。倘賣方未能履行任何持續責任則可能對冠君產業信託的經營造成重大不利影響。

12. 冠君產業信託沒有管理以大部份資產為零售物業的物業組合的確實營運往績

冠君產業信託於2006年4月26日成立而現有物業(主要為寫字樓)主要於2006年5月購得(其餘物業為2007年初購得)。於截至2007年9月30日止九個月，冠君產業信託錄得總收入約580,400,000港元及除稅後純利約1,682,900,000港元。冠君產業信託相對較短的經營歷史以及反映有關期間現有物業經營情況的財務業績未必能反映或證明冠君產業信託當佔有大部分零售物業的物業組合時真實經營業績及財務狀況，亦無法保證冠君產業信託於收購事項完成後持有大部分零售物業的物業組合的表現。

13. 新物業零售租戶業務衰退會減少其租金收入，並對冠君產業信託的經營業績、財務狀況及未來分派水平產生重大不利影響

市場顧問報告(載於本通函附錄十)顯示，零售租金指數自2003年的86.4增加21.0%至2006年的104.3。該報告進一步指出，於1986年至2006年期間，租金年均增長5.5%並預計2008年及2009年零售租金的年增長分別為7.0%及9.0%。然而，由於種種因素，其中包括物業供求變化、香港經濟增長率、通脹及香港與中國未來的政治經濟發展，無法保證租金及物業價值不會下降或出現大幅波動。因此，倘零售租戶(由其是此類租金佔新物業經營性收入的大部分)的租金及物業價值出現下降，冠君產業信託於收購事項完成後的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

14. 香港寫字樓物業的租金下降會減少新物業的租金收入，並對冠君產業信託的經營業績、財務狀況及未來分派水平產生重大不利影響

市場顧問報告及獨立物業估值師對新物業的估值報告均指出，由於預期2008年及2009年新寫字樓供應增加，該期間(特別是中區以外的地區)寫字樓物業的租金可能下降。倘已購得朗豪坊辦公大樓的租金出現下降，則會對冠君產業信託於收購事項完成後的經營業績、財務狀況及未來分派水平產生重大不利影響。

15. 可換股債券發行人可能無法於彼等轉換時以現金贖回2008年可換股債券

於特定日期及根據特定條件，可換股債券發行人可能須贖回所有或部分2008年可換股債券。可換股債券發行人不能償還或贖回標的2008年可換股債券將構成2008年可換股債券項下的違約事件，並可能對冠君產業信託的業務及財務狀況造成不利影響。

16. 發行配售基金單位、代價基金單位及轉換2008年可換股債券將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價造成不利影響

發行配售基金單位、代價基金單位及轉換一些或所有2008年可換股債券將攤薄現有基金單位持有人的所有權權益。於公開市場銷售任何於轉換2008年可換股債券時將獲發行的基金單位可能會對基金單位當時的市價造成不利影響。此外，行使2008年可換股債券項下的轉換權可能會刺激市場參與者賣空基金單位。

17. 2006年可換股債券持有人可能會質疑終止放棄分派權利

有關2006年可換股債券的債券信託契約規定，只要2006年可換股債券仍然在外流通，除非經2006年可換股債券持有人特別決議案批准，信託管理人將不得修改基金單位在(其中包括)分派方面所附帶的權利。冠君產業信託已自收到知名大律師的建議，彼等認為終止豁免分派權利並不構成修改2006年可換股債券持有人在分派方面所享有的權利。因此，信託管理人建議，毋須就終止豁免分派權利而向2006年可換股債券持有人徵求任何同意。倘若，與知名大律師的建議相反，終止豁免分派權利確實構成修改基金單位在分派方面所附帶的權利，則在未經2006年可換股債券持有人同意情況下令終止豁免分派權利生效將構成對2006年可換股債券的條款的違背。條款的違背將賦予2006年可換股債券的受託人權利可要求提早贖回2006年可換股債券。2006年可換股債券的發行人未能贖回標的2006年可換股債券可能會對冠君產業信託的業務及財務狀況構成不利影響。

本節所載如非歷史事實，可能屬前瞻性陳述。該等陳述乃以本節所載之假設為基礎，並受若干風險及不明朗因素所影響，可能會使實際業績與預測業績出現重大差異。在任何情況下，本文所載之該等資料均不能視為信託管理人或其他人士就相關假設之準確性作出之聲明、保證或預測，或溢利預測業績將會或可能達到。

1. 通告

詳盡溢利預測(包括相關假設，信託管理人須對此負責)已獲董事會批准。本預測乃按下文所述基準及假設編製，根據香港公認會計原則，並與編製冠君產業信託及LP物業公司經審核財務資料時所採納的會計政策一致。本發售通函下頁所載冠君產業信託之預測損益表數據乃按綜合賬目基準編製，反映冠君產業信託及LP物業公司由2008年1月1日起至2008年12月31日止期間的預測合併損益表。本預測假設交易的完成於2008年2月29日發生，倘交易實際完成日期有所改變，本預測亦將有所變更。本預測乃依據於交易完成時以下的融資架構而作出：(1)已支用1,650,000,000港元的債務融資；(2)已向獨立第三方發行5,012,500,000港元票面息率為1.0厘的2008年可換股債券；(3)於完成時已發行總發行價達6,162,500,000港元的配售基金單位及代價基金單位；及(4)經調整掉期利率為3.03%。就分派報表而言，其並不包括現金結算金額、首期終止金額或任何其他酌情可分派款項，因信託管理人認為該酌情可分派款項屬非經常性質，計入該等項目將使各期盈虧的可比性失真。有關預測期間的分派總額(包括現金結算金額及首期終止金額)，請參閱通函第6節「交易的財務影響－交易對每基金單位分派的影響」。

基金單位持有人務請注意，溢利預測乃就自2008年1月1日至2008年12月31日期間而編製。本通函內冠君產業信託的經審閱財務業績及LP物業公司之經審核財務業績僅涵蓋直至2007年9月30日止期間。信託管理人並未編製冠君產業信託及LP物業公司由2007年10月1日至本通函刊發日期止期間之財務資料，而於該期間的財務業績尚未經審閱或審核。於編製本溢利預測時，信託管理人已就有關冠君產業信託及LP物業公司的營運作出下文所載的若干假設。倘信託管理人並無發現自2007年10月1日至本通函刊發日期止期間已出現或可能出現的事宜，該等事宜對冠君產業信託未來業績的影響並無計入此溢利預測。

- (1) 由冠君產業信託及LP物業公司持有的投資物業截至2008年12月31日的市值將分別與其於2007年12月31日的評估值及於收購日期的市值相同，而租金穩定安排及2006年可換股債券的衍生成分於2008年12月31日的公平值將與其分別於2007年12月31日的公平值相同，蓋彼認為並無可靠基準可用以釐定投資物業的市值、租金穩定安排及可換股債券的衍生成分於任何未來日子的公平值。
- (2) 利率掉期條款的修訂將自2008年2月29日（即收購事項假定完成的日期）起生效，利率掉期於2008年2月29日及2008年12月31日的公平值將與利率掉期於2007年12月31日的公平值相同，蓋彼認為並無可靠基準以釐定利率掉期於任何未來日子的公平值。除此，假設利率掉期將繼續成為有效對沖，直至修訂利率掉期的條款為止。因此，利率掉期於2008年2月29日的公平值變動所引起的對沖儲備乃假設與於2007年12月31日者相同。於利率掉期修訂後，對沖儲備將被撥回至2006年債務融資餘下期限的合併收益表，概無利率掉期的公平值變動將於預測期間獲確認。

此外，信託管理人認為，於修訂後並無可靠基準可釐定利率掉期將繼續成為有效對沖。因此，經修訂利率掉期乃假定為無效，概無利率掉期的公平值變動將於預測期間獲確認。

- (3) 2008年可換股債券的衍生成分於2008年12月31日的公平值將與2008年可換股債券衍生成分於發行當日的公平值相同，蓋彼認為並無可靠基準以釐定2008年可換股債券的衍生成分於任何未來日子的公平值。

然而，投資物業公平值變動、租金穩定安排、2006年可換股債券的衍生成分及2008年可換股債券的衍生成分以及對沖儲備撥回均為非現金性質，不會減少或增加預測期間的年度可供分派收入。

基金單位持有人亦請注意，冠君產業信託日後的財務報告及報表所列的格式及個別項目，可能有別於就本預測所採用者。該等項目不應視作個別預測，惟可作為於達致預測期間的可供分派收入時所採納的基準及假設的一部分。

2. 預測期間的溢利預測

下表載列冠君產業信託於預測期間的預測合併損益表及分派數據。

	現有物業 (千港元)	新物業 (千港元)	經擴大集團 (千港元)
租金收入			
— 寫字樓	1,014,449	179,773	1,194,222
— 零售	12,353	290,652	303,005
— 其他	16,418	21,667	38,085
	<u>1,043,220</u>	<u>492,092</u>	<u>1,535,312</u>
停車場收入	12,545	10,000	22,545
樓宇管理費收入	91,013	63,911	154,924
租金有關收入	—	4,530	4,530
	<u>1,146,778</u>	<u>570,533</u>	<u>1,717,311</u>
物業經營開支			
樓宇管理費	(94,453)	(69,120)	(163,573)
停車場經營開支	(1,600)	(4,200)	(5,800)
政府地租及差餉	(31,852)	(14,250)	(46,102)
法律費用及印花稅	(2,907)	(1,307)	(4,214)
促銷開支	—	(13,333)	(13,333)
物業及租賃管理服務費	(31,840)	(14,599)	(46,439)
物業雜項開支	(2,400)	(262)	(2,662)
租賃佣金	(19,376)	(5,840)	(25,216)
維修及保養	(3,600)	(3,916)	(7,516)
	<u>(188,028)</u>	<u>(126,827)</u>	<u>(314,855)</u>
物業收入淨額	958,750	443,706	1,402,456
利息收益	6,373	2,256	8,629
管理人費用	(115,050)	(53,245)	(168,295)
信託及其他開支	(12,000)	(1,842)	(13,842)
投資物業的公平值變動	—	—	—
可換股債券衍生工具的公平值變動	—	—	—
租金穩定安排的公平值變動	—	—	—
融資成本	(315,047)	(173,280)	(488,327)
	<u>523,026</u>	<u>217,595</u>	<u>740,621</u>
除稅前溢利及分派予基金單位持有人			
稅項			
即期	(47,220)	—	(47,220)
遞延	(16,267)	(45,716)	(61,983)
	<u>(63,487)</u>	<u>(45,716)</u>	<u>(109,203)</u>
分派予基金單位持有人前的年度溢利	<u>459,539</u>	<u>171,879</u>	<u>631,418</u>

分派表－預測期間

	現有物業 (千港元，不包括百分比 及每基金單位數據)	經擴大集團 (千港元不包括百分比 及每基金單位數據)
經考慮終止收益穩定安排生效後之預測期間分派數據 (惟不包括現金結算金額的分派) 及 假設完成於2008年2月29日進行：		
分派予基金單位持有人的年度溢利	459,539	631,418
調整 ⁽¹⁾	248,156	434,001
分派收入	707,695	1,065,419
08年財政年度分派的假定基本基金單位數目(百萬) ⁽²⁾	2,800	4,213
基本08年財政年度每基金單位預測分派總額(港元)	0.25元	0.25元
08年財政年度分派的假定全面攤薄基金單位數目(百萬) ⁽³⁾	2,971	4,384
每基金單位全面攤薄08年財政年度預測分派總額(港元)	0.24元	0.24元
預測期間分派數據，假定終止收益穩定安排 (惟不包括現金結算金額的分派) 及 完成收購事項均於2007年 12月31日發生的分派數據		
分派收入 ⁽⁴⁾	678,003	1,107,272
每基金單位之基本預測分派總額(港元)	0.24元	0.26元
基本08年財政年度的預測年度分派收益 ⁽⁵⁾	5.5%	6.0%
基本累計／攤薄－港元		0.02元
基本累計／攤薄－百分比		8.6%
每基金單位全部攤銷預測分派總額(港元)	0.23元	0.25元
每基金單位全部攤銷預測年度分派收益 ⁽⁵⁾	5.2%	5.8%
全面攤薄累計／攤薄－港元		0.02元
全面攤薄累計／攤薄－百分比		10.6%

附註：

(1) 調整乃用以抵銷下列各項：(i)融資成本的非現金部分；(ii)遞延稅項；及(iii)信託管理人費用。

	現有物業	新物業	經擴大集團
	千港元	千港元	千港元
(i) 融資成本的非現金部分總額			
2006年融資			
— 借貸集資先付費用攤銷	7,474	—	7,474
— 掉期預付費用攤銷	50,150	—	50,150
— 撥回對沖儲備	32,647	—	32,647
	90,271	—	90,271
債務融資			
— 貸款先付費用攤銷	—	1,375	1,375
2006年可換股債券	26,568	—	26,568
2008年可換股債券	—	85,509	85,509
	116,839	86,884	203,723
(ii) 遞延稅項	16,267	45,716	61,983
(iii) 信託管理人費用	115,050	53,245	168,295
總調整	248,156	185,845	434,001

(2) 有權於預測期間收取分派的基金單位的假定基本數目包括：

	現有物業	新物業	經擴大集團
	(百萬)	(百萬)	(百萬)
於2007年9月30日已發行流通在外的基金單位總數	2,801	—	2,801
為償付信託管理人費用而向信託管理人發行的基金單位加權平均數	31	9	40
發行配售基金單位	—	724	724
發行可換股基金單位	—	680	680
	2,832	1,413	4,245
減：Wing Tai及Kerry放棄的基金單位	(32)	—	(32)
	2,800	1,413	4,213

假定市價4.39港元(為基金單位於最後可行日期在香港聯交所的收市價)以釐定於預測期間發行者予信託管理人的基金單位數目。投資者應注意根據豁免分派權利契約，嘉里建設有限公司及永泰出口商有限公司已豁免彼等於上市日期所持有的基金單位的20%收取於預測期間的分派權的權利。本預測中所述的每基金單位分派已把上述豁免考慮在內。於預測期間後，豁免分派權利契約將不再具有影響。

- (3) 根據(i)假設基金單位最大數目可能在下列條件下發行按預測經調整轉換價每基金單位4.47港元(就交易的影響作出調整後)已發行2006年可換股債券的全部轉換；及(ii)進一步假設2008年可換股債券於直至債券配售的結算日期後12個月任何時候均不會轉換為基金單位。
- (4) 在達致分派收入(假定已於2007年12月31日終止收益穩定安排及完成收購事項)時，已就兩個月期間的(i)現時掉期利率；及(ii)由利率掉期修訂所產生的調整掉期利率)之間的差異影響扣減金額29,700,000港元。此外，已增加金額71,500,000港元以反映新物業的年度分派收益。
- (5) 根據於最後可行日期的每基金單位發行價4.39港元(來自基金單位於最後可行日期的收市價)。

3. 基準及假設

信託管理人乃根據下文所列的假設編製預測期間的溢利預測。信託管理人認為於本通函日期，該等假設屬適合及合理。然而，基金單位持有人應根據有關假設考慮溢利預測，並自行對冠君產業信託的日後業績表現作出評估。

(a) 租金收入

就經擴大組合而言，租金收入指租戶根據其租賃協議所支付的款項亦包括就命名權而收取的費用及樓宇標誌及天綫空間的獲特許人根據其特許安排支付的特許使用費。根據租約所支付的租金，通常每三年釐訂一次。此外，按照市場慣例，租約通常會給予免租期。根據香港會計準則第17號，授出任何免租期的影響將於租約年期內按直線法攤銷。因此，預測租金收入指預測期間所有租約預計產生的實際租金。

在預計預測期間的租金收入時，信託管理人已計及(a)香港現時及預期的整體經濟狀況；(b)市場顧問報告中概述的香港寫字樓及零售供應前景及預測空置率及租金增長；及(c)經擴大組合的現有及準租戶現時及預期的需求水平，並已作出以下假設。

信託管理人已就經擴大組合有關部分的市值租金進行評估。市值租金為信託管理人相信如簽訂新租約所可能達致，並參考(a)根據最近期簽訂經擴大組合的可資比較租約應付的實際租金；及(b)該等物業的整體市況估計的租金。

於預測經擴大組合的市值租金時，信託管理人同時考慮不同的物業特點，包括但不限於(a)經擴大組合的位置；(b)經擴大組合的樓齡；及(c)經擴大組合的租用水平。如租約安排於預測期間內屆滿，根據新租約或續租應付的實際租金則假設為屆滿日的市值租金。由於租約一般固定為三年，新訂或續租的租約所達致的市值租金與過往(即將屆滿)租約租金的差額將有效地反映自過往(即將屆滿)租約開始生效起市值租金的累積增幅／減幅。

現有物業

預測租賃列表

下表載列預測期間各類預測租戶應佔的租金收入分析：

	佔預測期間的預測 租金收入百分比		
	寫字樓	零售樓面	其他 ⁽²⁾
預測期間前已訂立的租約	93.4% ⁽¹⁾	100.0%	100.0%
預測期間內預期續租的租約	0.1%	0.0%	0.0%
預測期間內預期訂立的新租約	6.5%	0.0%	0.0%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

附註：

- (1) 包括在租賃審核下的租約，但尚未釐定租金
- (2) 包括就命名權而收取的費用及樓宇標誌與天綫空間的獲特許人根據彼等的特許安排而支付的特許費

租用率假設

下表載列現有物業的寫字樓及零售部分於所示期間的過往及預測租用率。

	租用率(%)	
	實際截至 2007年 11月 30日止	預測截至 2008年 12月 31日止
寫字樓	95.8%	96.4%
零售	100%	100%

現有租戶重續租約及招攬新租約預測

在編製本溢利預測時，信託管理人已假設所有於預測期間內屆滿的租約將續約，預測2008年12月31日的租用率將為96.4%。就零售部分而言，由於所有單位均已出租且預測期間內並無單位將屆滿，因而並無作出任何預測。

租金預測增長

預期預測期間現有物業寫字樓樓面的租金將與2007年第4季度初期所取得的租金一致。

新物業

預測租賃列表

	佔預測期間的預測 租金收入百分比		
	寫字樓	零售樓面	其他 ⁽²⁾
預測期間前已訂立的租約	90.2%	91.9% ⁽¹⁾	100.0%
預測期間內預期續租的租約	9.2%	6.7%	0.0%
預測期間內預期訂立的新租約	0.6%	1.4%	0.0%
總計	100.0%	100.0%	100.0%

附註：

- (1) 包括預測租賃收入
- (2) 包括根據命名權特許協議中的命名權收取的費用

租用率假設

下表載列新物業的寫字樓及零售部分於所示期間的過往及預測租用率。

	租用率(%)	
	實際截至 2007年 11月 30日止	預測截至 2008年 12月 31日止
寫字樓	99.2%	99.8%
零售	96.7%	98.5%

現有租戶重續租約及招攬新租約預測

有關預測期間寫字樓租約屆滿情況，假設其中20%將不會續租，閑置期為三個月。2008年12月31日的預測租用率為99.8%。

在編製本溢利預測時，信託管理人已假設所有於預測期間內屆滿的租約將全部續約且無免租期。預測租金收入將下調1.5%以反映倘某些租賃未能最終續租可能導致的估計閑置成本。2008年12月31日的預測租用率為98.5%。

市場租金預測增長

就零售樓面租賃而言，假定續約所取得的新租金等於屆滿租賃實際租金的115%。就該等預測空置單位而言，其將按市值租金出租。

就寫字樓租賃而言，信託管理人已預測截至2008年12月31日止新物業寫字樓單位的平均市值租金將與2007年第四季度初期所取得的租金水平保持一致。

(b) 停車場收入

預測停車場收入根據過往趨勢及停車場的預期使用率計算(假設預測期間內時租及月租維持不變)。管理人預計預測期間就現有物業及新物業的停車場收入為分別為12,500,000港元及10,000,000港元。

(c) 樓宇管理費收入*現有物業*

就租賃物業而言，樓宇管理費按現有物業的公契及管理協議項下的應付款額向租戶計賬及收回。就空置單位而言，樓宇管理費由業主承擔，惟倘樓層的極小部分空置且並無使用空調設施，則可退還部分收費。

預測樓宇管理費收入乃假設現有物業的有關公契管理人將增加單位收費3.3%，並按預測期間現有物業的預測租用率計算。信託管理人預計預測期間的樓宇管理費為91,000,000港元。

新物業

樓宇管理費收入自租戶就物業管理服務所支付的費用產生。每位租戶每月須根據所佔用的可出租總面積繳納物業管理費。租戶就已購得朗豪坊辦公大樓應支付的物業管理費率由辦公大樓副公契下辦公大樓副公契管理人根據公契及辦公大樓副公契來釐定。租戶就朗豪坊商場應支付的樓宇管理費率將由登記持有人及Renaissance就鷹君物業管理有限公司所作出的建議來釐定。

根據朗豪坊停車場有關的租賃協議及牌照協議，受證人及租戶應支付的牌照費不包括樓宇管理費用。因此，並無就朗豪坊停車場取得任何樓宇管理費收入。

自己購得朗豪坊辦公大樓的預測樓宇管理費收入假定副公契管理人辦事處不會變更其單位收費，並按預測期間朗豪坊商場的預測租用率計算。自己購得朗豪坊辦公大樓的預測樓宇管理費收入假定登記持有人及Renaissance不會在預測期間內變更其單位收費。信託管理人已預測預測期間的樓宇管理費用63,900,000港元。

(d) 租金相關收入

就經擴大組合的租金相關收入包括推廣費、就延遲付款收取租戶的利息、通常就提早終止或修改租約而沒收的租金按金，及其他雜項收入。就預測期間，信託管理人假定就償債延期、自租戶的利息收入或其他租金相關收入並無任何盈餘，但是假定單位收費並無任何變動，並按預測期間朗豪坊商場的預測租用率計算則會產生推廣費4,500,000港元。

(e) 物業經營開支

在編製本溢利預測時，信託管理人已就預測期間經擴大組合的各開支項目作出評估。該等開支與經擴大組合的營運有關，其中包括(a)樓宇管理費；(b)停車場經營成本；(c)政府地租及差餉；(d)法律費用及印花稅；(e)推廣費用；(f)物業及租賃管理服務費；(g)物業雜項開支；(h)租賃佣金；及(i)維修及保養。

樓宇管理費

信託管理人假設有關於公契管理人將增加單位收費3.3%，並預計預測期間的樓宇管理費為94,500,000港元。

就新物業而言，租戶就已購得朗豪坊辦公大樓應支付的物業管理費率由辦公大樓副公契下辦公大樓副公契管理人根據公契及辦公大樓副公契來釐定，並假設單位收費並無變動。租戶就朗豪坊商場應支付的樓宇管理費率將由登記持有人Renaissance就鷹君物業管理有限公司所作出的建議來釐定。於預測期間新物業的預測樓宇管理費為69,100,000港元。

停車場經營成本

停車場經營成本包括經擴大組合停車場單位的經營成本，於預測期間內估計為5,800,000港元。

政府地租及差餉

現假設經擴大組合將繼續按現行每年按該項物業應課差餉租值的5%被徵收政府差餉，及按現行每年按相同應課差餉租值的3%被徵收政府地租。已租可出租總面積的政府差餉將根據應付政府的金額向租戶計賬及徵收，不加收任何費用，而政府地租由業主承擔。根據經擴大組合的預測租用率及應課差餉租值，預測政府地租及差餉為46,100,000港元。

法律費用及印花稅

法律費用及印花稅指訂立新租約時所產生的法律費用及印花稅。根據預測期間預期將會訂立的新租約數目，預測法律費用及印花稅為4,200,000港元。

推廣費用

推廣費用預計為13,300,000港元，該等費用的絕大部分將用於於朗豪坊商場內組織推廣活動以吸引購物者及增加人流量。

物業及租賃管理服務費

按與物業管理人所訂立的物業管理協議所規定，冠君產業信託將就提供物業及租賃管理服務支付按經擴大組合的物業收益總額3%計算的年費。於預測期間內的物業及租賃管理服務費預測為46,400,000港元。

物業雜項開支

物業雜項開支主要包括業務干擾保險費及其他雜項開支，預計預測期間的有關開支為2,700,000港元。

租金佣金

物業市場推廣服務費應支付予經擴大組合的物業管理人從而確保新租約：

- (i) 獲得每項三年期或以上的租約需支付一個月基本租金；
- (ii) 獲取每項三年期以下的租約需支付半個月基本租金；
- (iii) 獲取每項續訂租約（不論續約期的長短）需支付半個月基本租金；及
- (iv) 獲取每項年期短於12個月的特許使用合約需支付特許使用費總額10.0%。

冠君產業信託將繼續向第三方代理支付租賃代理費。根據預測期間經擴大組合的預測租賃及續租安排，預測租金佣金為25,200,000港元。

維修及保養開支

維修及保養開支一般來自新租約開始生效前進行的租約工程，根據預測期間新租賃業務的預期情況，預計維修及保養開支為7,500,000港元。

(f) 信託管理人費用

根據信託契約，假設冠君產業信託於預測期間內每半年期間物業收入淨額達200,000,000港元，管理人該半年期間將收取按冠君產業信託物業收入淨額12%計算的管理人費用。

由於預計於預測期間內能達致上述最低款額，信託管理人將於預測期間內收取費用168,300,000港元。

(g) 收購費用及分拆出售費用

收購費用125,000,000港元將資本化為新物業的收購成本部分，並無載於本溢利預測內。假定於預測期間內除該項收購外並無進行收購或分拆出售。

(h) 受託人費用及開支

受託人每年有權收取一筆不超過存置財產價值0.03%的酬金，最低為每月200,000港元。

其他信託開支包括冠君產業信託的經常性經營開支，包括上市年費、登記費、會計費用、核數及稅務顧問費用、與編製及向基金單位持有人分派報告有關的成本，以及其他雜項開支。

預測期間的受託人費用及開支(假定為不可扣稅項目)估計為13,800,000港元。

(i) 投資物業公平值的增加

信託管理人認為，現時並無可靠基準可供釐訂經擴大組合於任何未來日子的市值。因此，信託管理人假設經擴大組合於2008年12月31日的市值與冠君產業信託於2007年12月31日的評估值及新物業於收購日期的市值相同，故溢利預測並無顯示任何投資物業公平值增加或減少。

(j) 可換股債券衍生工具的公平值變動

信託管理人認為，現時並無可靠基準可供釐訂2006年可換股債券及2008年可換股債券衍生工具於任何未來日子的市值。因此，信託管理人假設可換股債券衍生工具的公平值並無變動。

(k) 租金穩定安排的公平值變動

信託管理人認為，現時並無可靠基準可供釐訂租金穩定安排於任何未來日子的公平值。因此，信託管理人假設可換股債券衍生工具的公平值並無變動。

(l) 融資成本

現時冠君產業信託2006年融資項下的尚未清償銀行貸款為7,000,000,000港元，按浮動利率基準計息，且已就名義總額等於由利率掉期公司提供的2006年融資項下的尚未清償銀行貸款金額的款項訂立利率掉期。根據利率掉期的條款，尚未償還銀行貸款的利率已固定。於預測期間內，現有利率掉期假定於完成日期(假定為2008年2月29日)修訂，且假定現有冠君產業信託的銀行貸款將按當時的假設經調整掉期利率(詳情載於2.5.2節致基金單位持有人的函件內)的基準附有3.03厘的固定利率成本。信託管理人認為並無可靠基準釐定截至修訂日期的利率掉期的公平值。因此，信託管理人假定自2007年9月30日起利率掉期的公平值並無

變動。從會計角度看，對沖儲備(即自對沖開始直至利率掉期修訂期間內利率掉期的公平值累計變動)將被撥回此期間內的損益表(期內，有關有抵押定期貸款的利息支付變動會影響損益表)。因此截至2007年9月30日就修訂利率掉期而撥回相應期間的對沖儲備127,300,000港元於2006年融資的餘下年期攤銷，且自預測期間的溢利扣除。估計預測期間2006年融資的融資成本總額及現金融資成本分別為272,700,000港元及182,400,000港元。

除上述尚未償還銀行貸款7,000,000,000港元外，冠君產業信託已發行2006年可換股債券，該等債券優惠2%且可按4.47港元的預測調整轉換價(經考慮交易的影響)轉換為冠君產業信託的基金單位。2006年可換股債券負債部分的實際利率為5.55%。估計預測期間2006年可換股債券的融資成本總額及現金融資成本分別為41,900,000港元及15,300,000港元。

信託管理人預測交易事項的必要資金將由(a)估計實際利率為3.1%及優惠利率為1%的2008年可換股債券5,012,500,000港元；(b)將附有按參照當時市場利率的浮動利率基準計算的利息的債務融資1,650,000,000港元；及(c)合共發行價為6,162,500,000港元的配售基金單位及代價基金單位來提供。預測期間內，經考慮2008年可換股債券的估計發行成本55,400,000港元及估計借貸集資先付費用8,300,000港元(將分別於2008年可換股債券的壽命過程及債務融資中進行權攤銷及計入收益表)後，預測2008年可換股債券及債務融資的融資成本總額分別為127,300,000港元及45,400,000港元。

現時冠君產業信託的循環信貸融資為200,000,000港元。假定預測期間將進行新的循環信貸融資500,000,000港元。預計預測期間內委員會費用總額為1,100,000港元。

下表載列預測期間估計融資成本的劃分：

	百萬港元
融資 ⁽¹⁾	272.7
2006年可換股債券	41.9
債務融資	45.4
2008年可換股債券	127.3
其他	1.1
	<hr/>
總額	488.4
	<hr/> <hr/>

附註：

(1) 包括利率掉期修訂後撥回對沖儲備32,600,000港元。

(m) 香港的稅務

稅項開支是以負債法下按稅項影響會計法釐訂。稅項開支由兩部分組成：即期稅項及遞延稅項。即期稅項開支為按有關年度應課稅溢利計算應向香港稅務局（「稅務局」）繳付的稅項金額。香港現行溢利稅率為17.5%，近來由香港特別行政區行政長官建議將減少至16.5%，於2008年／2009年評估年度生效。

遞延稅項按資產負債表中的資產與負債的賬面值與其稅基之間的所有暫時差異提撥，如很可能有可扣稅暫時性差別及可動用的未動用稅項虧損用於抵銷將來的應課稅溢利，則需在賬內確認遞延稅項資產。暫時性差別包括可動用的稅項虧損及就溢利預測而言的加速稅項折舊。不可扣減開支包括受託人費用及開支及其他不可扣減雜項。此外，信託管理人將就重新向經擴大組合收取的管理人費用部分尋求獲得稅項減免，但無法確定該等金額實際上能否用作稅項減免。

按建議溢利稅率16.5%預測現有物業約47,200,000港元的即期稅項，由於預計新物業於預測期間內並無應課稅溢利，故預計不會有即期稅項撥備。就加速稅項折舊及可動用稅項虧損的暫時性差別，經考慮建議減少溢利稅率1%後預計預測期間內經擴大組合的遞延稅項撥備為62,000,000港元。經考慮現有物業溢利稅率30,400,000港元減少1%的預計影響及經擴大組合的交易事項影響後，現有物業及經擴大組合的實際利率分別為12.1%及14.7%。

(l) 調整

根據信託契約，年度可供分派收入已於扣減冠君產業信託綜合經審核除稅後純利的調整影響後確定。預測期間的調整預測為434,000,000港元，其中包括：

- (i) 融資成本的非現金部分203,700,000港元；
- (ii) 遞延稅項62,000,000港元；及
- (iii) 以基金單位形式支付的信託管理人費用168,300,000港元；

(m) 會計準則

信託管理人假設適用的會計準則或可能對預測期間的預測或預計經營純利有重大影響的其他財務報告規定並無變動。

(n) 其他假設

在編製預測期間的溢利預測時，信託管理人已作出以下的額外假設：

- (i) 經擴大組合在期內維持不變；
- (ii) 經擴大組合的外部狀況不會出現重大變動；
- (iii) 期內不會額外集資；
- (iv) 稅務法例或其他適用法例將不會出現變動；
- (v) 房地產投資信託基金守則將不會出現變動；
- (vi) 根據預測可能性的大小，屆滿租約將按預測租金續訂，且所有租約均可予執行及租戶將根據其各自的條款履行彼等於其項下的責任；
- (vii) 香港現時的政治、法律、財政、市場、營商或經濟狀況均無出現重大變動；
- (viii) 香港或任何其他國家或地區的法例、規例或規則均無出現可對冠君產業信託的業務造成重大不利影響的變動；
- (ix) 當前溢利稅率將由17.5%減少1%至16.5%；
- (x) 當前利率及匯率不會發生重大變動；
- (xi) 於預測期間，香港甲級寫字樓樓宇及零售物業市場供求不會發生重大不利變動；
- (xii) 經擴大組合價值不會改變。該假設的基礎是，信託管理人認為，於未來日期不會有合理的基準釐訂經擴大組合的公開市值。因此，於預測期間不會產生與經擴大組合的公平值變動有關的遞延稅項；
- (xiii) 信託管理人認為，穩定租金安排與截至2008年12月31日的2006可換股債券的衍生工具的公平值將與截至2007年12月31日彼等各自的公平值相同，據認為，並無可靠基準可用於釐定於任何未來日子穩定租金安排與可換股債券的衍生工具的公平值；
- (xiv) 信託管理人認為，2008年可換股債券的公平值自發行日期起並不會發生變動，據認為，並無可靠基準可用於釐定於任何未來日子2008年可換股債券的公平值；

(xv) 信託管理人認為，截至2008年2月29日及2008年12月31日利率掉期的公平值將與截至2007年9月30日利率掉期的公平值相同，據認為，並無可靠基準可用於釐定於任何未來日子利率掉期的公平值。因此，截至2008年2月29日利率掉期的公平值變動所產生的對沖儲備假定與截至2007年9月30日相同。此外，信託管理人認為考慮到利率掉期作出修訂後並無可靠基準釐定利率掉期，以繼續作為有效的對沖。故假定經修訂後的利率掉期的無效，且於預測期間不會確認利率掉期的公平值變動；及

(xvi) 信託管理人將向基金單位持有人分派年度可供分派收入的100%。目前並無再投資安排。

(o) 分派的再投資安排

信託契約容許信託管理人(如適用)有權作出安排，讓基金單位持有人可選擇將其全部或部分分派的配額再投資，以獲發行額外的冠君產業信託下的基金單位。現已假設管理人將不會於預測期間作出分派的再投資安排。

4. 敏感度分析

本通函所載的預測及預測分派乃根據上文所概述的多項假設作出。基金單位持有人須注意，現時不能確定地預測未來事件，故預期本發售通函所列的預測數據會出現差異。為協助基金單位持有人評估此等假設對財務預測的影響，圖表顯示按年度計算的預計2008年基本年度分派收益率對租金收入及經擴大組合截至2008年12月31日止的經營開支的敏感度分析。

敏感度分析僅為提供指引，實際表現的差距可能超出所示的範圍。此外，其他變數的變動可能抵銷或倍增任何變數的變動至超出下表所示程度。

下表列載在假設所有其他假設均維持不變的情況下，租金收入增加／減少5%對根據發售價4.39港元計算的預計2008年基本年度分派收益率(已計及終止收益穩定安排的影響，惟不包括現金結算金額及首期終止金額)的影響：

租金收入的百分比變動	根據發售價4.39港元 計算的年度分派收益率	
	基本	全面攤薄
減少5%	5.6%	5.4%
0%	6.0%	5.8%
增加5%	6.4%	6.2%

下表列載在假設所有其他假設均維持不變的情況下，租金收入增加／減少5%對根據發售價4.39港元計算的估計2008年基本年度分派收益率(已計及終止收益穩定安排的影響，惟不包括現金結算金額及首期終止金額)的影響：

租金收入的百分比變動	根據發售價4.39港元 計算的年度分派收益率	
	基本	全部攤銷
減少5%	6.1%	5.8%
0%	6.0%	5.8%
增加5%	5.9%	5.7%

A. 產業信託管理人的報告

以下為產業信託管理人就載於致基金單位持有人的函件及本通函附錄五第7節「溢利預測」有關冠君產業信託於預測期間的預測純利所發出的報告全文，乃為收錄於本通函而編製。

敬啟者：

吾等編製冠君產業信託由2008年1月1日至2008年12月31日期間的溢利預測，乃按本通函所載的假設及採納冠君產業信託一般採納的會計政策。

吾等認為該溢利預測所使用的假設及會計政策乃適當及合理。吾等確認吾等於編製該溢利預測時已採取小心慎重的態度並經過慎重的考慮，且信納該溢利預測乃經慎重小心查詢後作出。

吾等信納吾等知悉的所有重大事實在達致該溢利預測時已考慮在內，並信納該溢利預測乃經適當考慮乃編製。

本備忘錄已獲鷹君資產管理(冠君)有限公司董事會批准。

鷹君資產管理(冠君)有限公司
謹啟

2008年2月16日

B. 德勤•關黃陳方會計師行的函件

以下為冠君產業信託的獨立會計師德勤•關黃陳方會計師行就載於致基金單位持有人函件及本通函附錄五第7節「溢利預測」有關冠君產業信託於預測期間的預測純利所發出的函件全文，乃為收錄於本通函而編製。

Deloitte.
德勤

德勤•關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

吾等已審閱有關達致冠君產業信託及其受控制實體（以下統稱為「**貴集團**」）及Renaissance City Development Company Limited、Benington Limited、Ernest Limited及Best Noble Enterprises Limited（統稱為「**公司**」）（以下連同本集團統稱為「**經擴大集團**」）截至2008年12月31日止年度預測合併溢利（「**溢利預測**」）所採納的會計政策及計算方法，詳情已載於冠君產業信託就建議收購朗豪坊的物業權益及其相關資產及公司持有的負債（「**收購事項**」）而於2008年2月16日刊發的通函（「**通函**」）附錄五中「預測期間的溢利預測」一節。

吾等已根據香港會計師公會頒佈的核數指引第3.341條「溢利預測的會計師報告」進行吾等的工作。

溢利預測乃由鷹君資產管理（冠君）有限公司（「**管理人**」）根據經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利預測編製，管理人董事須對此負全責。

吾等認為，就會計政策及計算方法而言，溢利預測已按載於本通函附錄五「**基準及假設**」一節管理人董事所作假設及基準妥為編製，並已按在各重要方面與編製載於本通函附錄一的冠君產業信託財務報表採用的會計政策貫徹一致的基準呈列。

然而，吾等謹請閣下注意，管理人已於本通函附錄五「基準及假設」一節表示於編製溢利預測時，管理人已假設：

1. 管理人認為，由貴集團及該等公司持有的投資物業截至2008年12月31日的市值將分別與其於2007年12月31日的評估值及於收購日期的市值相同，而租金穩定安排及現存的2%擔保可換股債券的衍生成分證券於2008年12月31日的公平值將與其分別於2007年12月31日的公平值相同，彼認為並無可靠基準可用以釐定投資物業的市值、租金穩定安排及可換股債券的衍生工具證券於任何未來日子的公平值。
2. 利率掉期的條款將於2008年2月29日（即就完成收購事項的假定日期）予以修訂，而管理人認為，利率掉期於2008年2月29日及2008年12月31日的公平值將與利率掉期於2007年12月31日的公平值相同，彼認為並無可靠基準以釐定利率掉期於任何未來日子的公平值。除此，假設利率掉期將繼續成為有效對沖，直至修訂利率掉期的條款為止。因此，利率掉期於2008年2月29日的公平值變動所引起的對沖儲備假設與於2007年12月31日者相同。於修訂利率掉期的條款後，對沖儲備（即利率掉期的條款於自對沖開始直至修訂獲釐定為有效對沖的利率掉期期間的公平值累計盈虧）將被撥回至有關期間的損益表（於該期間，有抵押定期貸款的利息支付（已獲對沖部分）變動會影響綜合損益表）。

此外，管理人認為並無可靠基準釐定經調整後的利率掉期將繼續成為有效對沖，因此，修訂利率掉期的條款的有效性將假定為無效，且截至2008年12月31日期間不會於綜合損益表中確認利率掉期公平值變動。

3. 6,162,500,000港元的收購代價及相關交易接成本將由配售冠君產業信託新基金單位及發行代價基金單位提供資金，1,650,000,000港元的上述收購代價及相關交易成本將由銀行借款融資，而餘下5,012,500,000港元的上述代價及相關交易成本將由可換股債券融資（「2008年可換股債券」）。2008年可換股債券於發行之日的公平值假設與包括5,001,500,000港元的負債成分證券及11,000,000港元的衍生成分證券的5,012,500,000港元的2008年可換股債券的票面值相同。衍生成分證券應佔的交易成本已隨後於合併損益表中扣除。負債成分證券應佔的交易成本已包括在2008年可換股債券的負債部分的賬面值中並使用實際利息方法於2008年可換股債券期間攤銷。
4. 管理人認為，2008年可換股債券內含衍生部分於2008年12月31日的公平值將與2008年可換股債券內含衍生部分於發行之日的公平值相同，彼認為並無可靠基準以釐定2008年可換股債券內含衍生部分於任何未來日子的公平值。

吾等就上述並無保留意見，惟吾等指出：

1. 有關投資物業的市值、租金穩定安排的公平值及現存的2%擔保可換股債券的衍生工具於2008年12月31日公平值的任何增加或減少(扣除稅項影響，如有)，均須按照冠君產業信託為編製財務報表所採納的會計政策計入合併損益表或於合併損益表扣除。倘出現公平值的該等增加或減少，將會導致經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利有所增加或減少。
2. 有關利率掉期的公平值於2008年2月29日及2008年12月31日的任何增加或減少，均須按照為編製冠君產業信託的財務報表所採納的會計政策於對沖儲備中計入或扣除該儲備，從而令對沖儲備被撥回至合併損益表出現增加或減少。倘公平值出現該等增加或減少，將會導致經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利有所增加或減少。
有關修訂利率掉期的條款後對沖有效性上的任何變化，均會改變公平值變動的會計處理方式。倘出現該等變化，將會導致經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利有所增加或減少。
3. 有關收購事項的建議融資架構的任何變化，均會令配售冠君產業信託新基金單位、發行代價基金單位、銀行借款及發行2008年可換股債券產生的交易成本有所增加或減少，而有關金額將按照為編製冠君產業信託的財務報表所採納的會計政策於合併損益表中扣除。2008年可換股債券各項內容於發行當日的公平值將視乎市況而定，或會不同於上文假設的各項公平值數額。根據為編製冠君產業信託的財務報表所採納的會計政策，於合併收益表中扣除的衍生部份應佔交易成本及將於合併收益表攤銷及扣除的負債部份應佔交易成本會不同於管理人估計金額。倘出現該等變化，將會導致經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利有所增加或減少。
4. 有關2008年可換股債券內含衍生部分的公平值於2008年12月31日的任何增加或減少，均須按照為編製冠君產業信託的財務報表所採納的會計政策於合併收益表中扣除或計入合併收益表。倘公平值出現該等增加或減少，將會導致經擴大集團截至2008年12月31日止年度的合併溢利有所減少或增加。

此致

列位董事

鷹君資產管理(冠君)有限公司(冠君產業信託的管理人)

花旗環球金融亞洲有限公司 台照

德勤•關黃陳方會計師行

香港執業會計師

謹啟

2008年2月16日

C. 花旗環球金融亞洲有限公司的函件

以下為信託管理人的財務顧問花旗環球金融亞洲有限公司就載於致基金單位持有人函件及本通函附錄五及第7節「溢利預測」有關冠君產業信託於預測期間的預測純利所發出的函件全文，乃為收錄於本通函而編製。

敬啟者，

吾等就此提述冠君產業信託（「冠君產業信託」）由2008年1月1日至2008年12月31日期間的綜合純利預測（「溢利預測」），有關預測載於冠君產業信託日期為2008年2月16日的基金單位持有人通函（「通函」）第7節「溢利預測」及附錄五。溢利預測已按預測冠君產業信託由2008年1月1日至2008年12月31日期間的綜合業績的基準而編製。

吾等曾與閣下討論貴公司於通函第7節「溢利預測」所載列的溢利預測所依據的基準假設。吾等亦曾考慮德勤•關黃陳方會計師行於2008年2月16日致閣下及吾等關於溢利預測所依據會計政策及計算方法的函件。

根據上述因素及閣下所採納以及德勤•關黃陳方會計師行所審核的會計政策及計算方法，吾等作為冠君產業信託的財務顧問認為溢利預測（閣下身為冠君產業信託的管理人鷹君資產管理（冠君）有限公司的董事）乃經作出盡職及審慎查詢後作出。

此致

列位董事

鷹君資產管理（冠君）有限公司（冠君產業信託的管理人） 台照

代表
花旗環球金融亞洲有限公司
林崇禮
董事總經理
香港投資銀行部總監
謹啟

2008年2月16日

D. 獨立物業估值師的報告

以下為獨立物業估值師就載於本通函致基金單位持有人的函件第7節「溢利預測」及附錄五，有關預測期間冠君產業信託的預測純利而發出的函件全文，乃為收錄於本通函而編製。



電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場第二座23樓

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

吾等已遵照房地產投資信託基金守則附錄F的規定審閱冠君產業信託於2008年2月16日刊發的基金單位持有人通函第7節「溢利預測」及附錄五所載鷹君資產管理(冠君)有限公司(「信託管理人」)就2008年1月1日至2008年12月31日期間的溢利預測(「溢利預測」)所採用的租金收入預測。

就吾等作出確認而言，吾等已查閱：

- (a) 產業信託管理人就租金收入預測所作的計算；及
- (b) 產業信託管理人進行有關計算時所採用的基本假設。

產業信託管理人的董事須對溢利預測承擔全部責任。吾等認為，就溢利預測而作出上述租金收入預測所採用的相關假設乃屬合理，且上述的租金收入預測乃按該等假設編製。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司(冠君產業信託「冠君產業信託」的管理人)

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(冠君產業信託的受託人)

花旗環球金融亞洲有限公司(冠君產業信託管理人的財務顧問) 台照

代表

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

董事總經理

陳超國

MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS(GP)

謹啟

2008年2月16日

以下為獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就其對該項物業於2007年11月30日進行的估值而發出的估值報告，乃為收錄於本通函而編製。



電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場第二座23樓

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

關於：九龍旺角(1)亞皆老街8號高座(HB CAF(定義見日期為2005年7月8日有關高座的副公契)及35樓、36樓、37樓及55樓的01、02、03、05、06、07、08、09、10、11、12及15室除外)，(2)亞皆老街8號朗豪坊零售大樓，(3)亞皆老街8號及上海街555號及557號停車場，及(4)亞皆老街8號及上海街555號及557號保留區域(「該項物業」)

吾等謹遵照代表冠君產業信託的管理人最近作出的指示，對該項物業進行估值。吾等確認曾進行視察、作出有關查詢及查冊，並收集吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對該項物業於2007年11月30日(以下稱「估值日期」)市場價值的意見。

估值基準

吾等的估值為吾等對該項物業市場價值的意見。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「在進行適當市場推廣後，買方及賣方均願意按公平原則並在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日期進行交易的估計物業交易金額」。

市場價值乃賣方於市場上合理地獲得的最高售價及買方於市場上合理地取得的最優惠價格。此估算價值尤其不會考慮因如特殊融資、售後租回安排、由任何與該銷售有關人士所授予的特殊代價或優惠，或任何特殊價值因素等特殊條款或情況而有所增減的估價。評估物業的市場價值時並無考慮買賣成本，亦無扣減任何有關稅項。

吾等已根據房地產投資信託基金守則第6.8章及香港測量師學會出版的香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)編製估值報告。

估值方法

吾等在對該項物業進行估值時，以吾等所獲提供的附表所載的淨收益資本化為基準，並參考市場上可供參考的銷售證據。

在作出有關價值的意見時，吾等已考慮相關一般及經濟因素，並特別調查可比較物業近期的銷售及租賃交易。在估值分析過程中，吾等主要採用收益資本化法，並以直接比較法檢查。就本次估值而言，吾等認為收益資本化法是最適用於評估該項具收入帶動性質物業的市值。吾等已假設於可見將來該項物業的業主毋須作出任何重大資本開支。

收益資本化

收益資本化法是一種估值方法，透過此方法，該項物業內所有可出租單位的現有租金收入於租約尚餘年期內予以資本化，而空置單位則假設按估值日期當日的市值租金出租。於現有租約屆滿時，每個單位將被假設按估值日期當日的市值租金出租，並根據該項物業的政府租契的尚餘年期予以資本化。該項物業的市場價值相等於已租部分租期內收入的資本化價值、就已租部分作出適當遞延的復歸收入資本化價值及空置部分的資本化價值的總和。

所有可出租單位的市場租金乃(a)參照該項物業所取得的租金及(b)參照鄰近類似物業的出租情況計算，寫字樓樓面介乎總樓面面積每平方呎20港元至30港元之間，零售單位介乎可出租總面積每平方呎40港元至400港元之間。所採用的資本化比率乃參考分析市場銷售交易所得的收益率及吾等就物業投資者對市場預測的認識而釐訂。此預期回報間接反映投資項目的質素、日後租金增長潛力的預期，以及資本增值、經營成本、風險因素及類似因素。吾等就寫字樓及零售物業採用的資本化比率分別為4.5%及4.75%。

直接比較

作為對估值的輔助，吾等亦考慮採用直接比較法檢查收益資本化法得出的估值結果。此方法透過收集約於估值日期整棟及分契地權九龍半島商業區甲級寫字樓的可比較銷售交易，並對每宗銷售交易的每平方呎的價格進行分析，範圍介乎總樓面面積每平方呎6,000港元至9,000港元。另透過收集約於估值日期旺角區零售物業的可比較銷售交易，並對每宗銷售交易的每平方呎的價格進行分析，範圍介乎可出租總面積每平方呎10,000港元至120,000港元。其後，所收集的比較銷售交易會作出調整，藉以計及該項物業與可比較項目在時間、地點、樓齡、樓宇質素及類似因素方面的差異。

業權調查

吾等並無獲提供有關該項物業的業權文件摘要，但吾等已向土地註冊處查冊。然而，吾等並無查閱文件正本以核實有關業權，亦無查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本的修訂。吾等不會就吾等對該等資料的任何詮釋承擔任何責任，因為此屬於閣下法律顧問的責任範圍。

在進行估值時，吾等已注意到管理人的法律顧問發出有關該項物業租賃權屬的法律意見並獲提供一份意見副本。

估值考慮

吾等在頗大程度上依賴指示方所提供的資料，並已接納就有關規劃批准或法定通告、地役權、土地年期、租務情況、樓面面積及所有其他相關事項所給予吾等的資料。吾等並無理由懷疑指示方提供予吾等的資料的真實性及準確性，並已獲指示方告知所獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等並無仔細進行實地測量，以核證有關該項物業樓面面積的準確性，但已假設給予吾等的文件所載列的樓面面積為準確。估值證書所載尺寸、量度及面積乃根據指示方提供予吾等的文件中載列的資料，因此僅屬約數。

吾等曾視察受估物業的外觀，並在可行情況下視察物業的內部。然而，吾等並無進行結構測量。然而，在視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞，但吾等無法呈報該項物業是否確無腐朽、蟲蛀或在任何其他結構上出現損壞。吾等亦無對任何樓宇設備進行測試。

吾等的報告並無計及任何抵押、按揭或該項物業的結欠款項，亦無計及在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另行註明外，吾等假設該項物業概無附帶可影響價值的繁重負擔、限制及支銷。

本報告的分析、意見及結論受估值證書所載的假設及規限條件所限制，並為吾等無偏見的個人專業分析、意見及結論。吾等於該項物業並無現有或潛在權益，且並非有關連機構或與受託人、管理人或冠君產業信託已與之訂約的其他方有任何關係。估值師報酬並非取決於呈報有利於賣方動機的預定價值或估值方向、估計估值的金額、獲得規定結果或隨後發生的事件。

吾等的估值報告隨附估值證書及市場概覽。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司
香港
灣仔
港灣道23號
鷹君中心30樓3008室
(冠君產業信託「冠君產業信託」的管理人)

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
皇后大道中1號
(冠君產業信託的受託人)

花旗環球金融亞洲有限公司
香港中環
花園道3號
花旗銀行廣場
花旗銀行大廈50樓
(冠君產業信託管理人的財務顧問) 台照

代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
董事總經理
陳超國
MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS(GP)
謹啟

2008年2月16日

吾等的參考編號： GV/2007/EAM/0005(2)/CC/FL/VC/al

* 陳超國先生，特許產業測量師，MSc、FRICS、FHKIS、MCI Arb、RPS(GP)，自1987年6月起一直為合資格估值師，擁有約23年香港物業估值經驗。

估值證書

物業	概況及年期	租用詳情	於2007年 11月30日 現況下的市值	估計 淨物業 收益率
九龍旺角(1)亞皆老街8號高座(HB CAF(定義見日期為2005年7月8日有關高座的副公契)及35樓、36樓、37樓及55樓的01、02、03、05、06、07、08、09、10、11、12及15室除外)，(2)亞皆老街8號朗豪坊零售大樓，(3)亞皆老街8號及上海街555號及557號停車場，及(4)亞皆老街8號及上海街555號及557號保留區域 九龍內地段第11099號 1,963,066份中 1,075,082份 不可分割部分 或份數。	<p>朗豪坊是一幢位於兩個矩形地塊上的零售／寫字樓／酒店／停車場綜合樓宇，註冊總地盤面積為11,976平方米(128,910平方呎)。該發展項目於2004年落成。</p> <p>目前坐落於東部地塊上的是建於三層地庫停車場上的一幢59層大廈(包括46層辦公室、四層店舖、五個機電樓層、兩個隔火層及兩層樓頂)及一幢15層零售樓宇(包括兩層地庫)。</p> <p>目前坐落於西部地塊上的是建於兩層地庫停車場上的一座酒店。此外，該地塊上還建有政府、機構及社區設施以及公共區域。</p> <p>兩個有蓋行人天橋及一個地下行車隧道橫跨上海街以連接兩個獨立地塊上的發展項目。</p> <p>該項物業包括亞皆老街8號高座(HB CAF(定義見日期為2005年7月8日有關高座的副公契)及35樓、36樓、37樓及55樓的01、02、03、05、06、07、08、09、10、11、12及15室除外)6樓至60樓(不設第13樓、14樓、24樓、34樓、44樓及58樓樓層)的寫字樓樓層，可出租總面積約為65,302.03平方米(702,911平方呎)。</p>	<p>該項物業的寫字樓部分根據多項年期多數為三年的租約出租，最後的租約屆滿日期為2013年8月，總月租收入約為17,190,000港元，不包括差餉及管理費。許多租約可按當時市場租金選擇續期。第60樓部分根據均於2008年3月31日屆滿的兩項特許使用租約出租，每月特許費用收入總額約為22,000港元，包括差餉及管理費。</p> <p>該項物業的零售部分根據多項年期多數為二至三年的租約出租，最後的租約屆滿日期為2014年7月，總基本月租約為25,480,000港元，不包括差餉及管理費。大部分租約受按營業額訂定的租金所限。2007年1月至2007年7月應收的平均每月按營業額訂定的租金約1,319,000港元。許多租約可按當時市場租金選擇續期。兩個攤位根據各自年期為一至三年的特許使用租約出租，最後的租約屆滿日期為2010年9月，每月特許費用收入總額約為52,000港元，不包括差餉及管理費。</p>	14,170,000,000 港元	4.01%

物業	概況及年期	租用詳情	於2007年 11月30日 現況下的市值	估計 淨物業 收益率
	<p>該項物業亦包括亞皆老街8號朗豪坊零售大樓的地庫2層至13樓，總樓面面積約為54,797.84平方米(589,844平方呎)，可出租總面積約為29,606.70平方米(318,687平方呎)。</p> <p>該項物業亦包括亞皆老街8號及上海街555號及557號地庫層的停車場，共有250個泊車位。</p> <p>九龍內地段第11099號乃根據換地規約第UB12557號從政府接收持有，所持年期由2000年2月18日起至2047年6月30日止，每年政府地租相當於該地段當時的應課差餉租值的3%。</p>	<p>寫字樓及零售部分的當前租用率分別約為99.2%及96.7%。</p> <p>停車場以收費公共停車場方式經營，按月份及小時計費出租，2006年10月至2007年9月平均每月總收入約為1,093,000港元。</p> <p>該項物業的若干命名權根據特許使用租約授出使用權，由2008年1月1日起計年期為三年，每年特許費用收入為26,000,000港元。</p>		

附註：

- (1) 該項物業的登記擁有人為Benington Limited。
- (2) 該項物業亦包括日期為2005年6月27日的公契及管理協議所界定的保留區域，即發展項目中未明確納入政府物業或任何組成部分、CAF或HB／零售CAF發展項目(所有詞彙定義見上述公契及管理協議)，而保留由Benington Limited專用及享有的部分。
- (3) 該項物業(不包括保留區域)附有一項以恒生銀行有限公司(代表其本身及作為貸方的代理)為受益人的法定押記。
- (4) 就該項物業的寫字樓部分而言，可出租總面積等於總樓面面積。
- (5) 該項物業位於亞皆老街／上海街發展計劃圖劃為「綜合發展區」的區域內。
- (6) 吾等的估值按不同用途劃分如下：

用途	於2007年 11月30日的市值
零售	8,370,000,000港元
寫字樓	5,430,000,000港元
停車場	200,000,000港元
其他	170,000,000港元
總計：	14,170,000,000港元

- (7) 根據管理人提供的租約資料，吾等於2007年11月30日對該項物業的寫字樓部分的現有租約（不包括特許租約物業）的分析載列如下：—

租用情況

類型	可出租總面積 (平方呎)	佔總數百分比
已租	697,318	99.2
空置	5,593	0.8
總計	702,911	100

租約開始情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
2004	2,771	0.4	41,565	0.2	2	2.9
2005	296,136	42.5	5,484,880	31.9	35	51.5
2006	148,840	21.3	4,425,091	25.8	14	20.6
2007*	249,571	35.8	7,239,852	42.1	17	25.0
總數	697,318	100	17,191,388	100	68	100

* 由2007年1月至11月期間

租約屆滿情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
2007**	14,614	2.1	250,807	1.5	4	5.9
2008	114,260	16.4	2,109,505	12.3	17	25.0
2009	52,995	7.6	1,744,557	10.1	5	7.3
2010	204,307	29.3	5,458,013	31.7	21	30.9
2011	175,825	25.2	3,607,526	21.0	17	25.0
2012	13,531	1.9	367,400	2.1	3	4.4
2013	121,786	17.5	3,653,580	21.3	1	1.5
總數	697,318	100	17,191,388	100	68	100

** 僅為2007年12月

租約年期情況

年份	可出租 總面積	佔總數 百分比	月租	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
	(平方呎)		(港元)			
1	11,922	1.7	184,860	1.1	2	2.9
2	6,927	1.0	188,454	1.1	4	5.9
3	297,286	42.6	7,722,489	44.9	34	50.0
4	36,448	5.2	916,982	5.3	2	2.9
5	50,585	7.3	1,267,047	7.4	8	11.8
6	294,150	42.2	6,911,556	40.2	18	26.5
總數	697,318	100	17,191,388	100	68	100

- (8) 根據管理人提供的租約資料，吾等於2007年11月30日對該項物業的零售部分的現有租約(不包括特許租約物業)的分析載列如下：—

租用情況

類型	可出租總面積	佔總數百分比
	(平方呎)	
已租	308,217	96.7
空置	10,470	3.3
總計	318,687	100

租約開始情況

年份	可出租 總面積	佔總數 百分比	基本月租	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
	(平方呎)		(港元)			
2004	108,409	35.2	5,539,425	21.8	22	11.6
2005	7,442	2.4	670,724	2.6	8	4.2
2006	48,287	15.7	5,204,864	20.4	76	40.0
2007*	144,079	46.7	14,063,639	55.2	84	44.2
總數	308,217	100	25,478,652	100	190	100

* 由2007年1月至11月期間

租約屆滿情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	基本月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
2007**	872	0.3	61,040	0.2	1	0.5
2008	53,736	17.4	5,417,481	21.2	75	39.5
2009	46,787	15.2	3,891,548	15.3	40	21.1
2010	127,311	41.3	13,500,648	53.0	69	36.3
2011	6,056	2.0	96,896	0.4	1	0.5
2012	15,131	4.9	1,233,345	4.8	1	0.5
2013	13,584	4.4	677,694	2.7	2	1.1
2014	44,740	14.5	600,000	2.4	1	0.5
總數	308,217	100	25,478,652	100	190	100

** 僅為2007年12月

租約年期情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	基本月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
1	761	0.2	156,830	0.6	2	1.1
2	37,137	12.1	4,106,420	16.1	65	34.2
3	128,678	41.8	13,917,322	54.6	98	51.6
4	33,025	10.7	1,961,848	7.7	17	8.9
5	15,131	4.9	1,233,345	4.8	1	0.5
6	48,745	15.8	3,502,887	13.8	6	3.2
10	44,740	14.5	600,000	2.4	1	0.5
總數	308,217	100	25,478,652	100	190	100

寫字樓市場概覽

服務行業寫字樓需求

自二十世紀八十年代初以來，香港寫字樓市場迅速發展，反映以服務行業為主導的經濟正逐漸形成。隨著中國經濟的對外開放、製造業工序轉移至珠江三角洲地區，香港公司已投放更大重心於提供服務，例如金融、物流及管理。

香港位處於亞洲與歐洲之間的國際時區，有利於香港成為國際金融中心。這些特點已帶動對優質寫字樓的需求，以配合日益先進的服務性類型經濟體系。

寫字樓數量

香港比鄰中國內地，能夠充分利用其大量資源和人力，令香港獲益良多。據差餉物業估價署表示，香港寫字樓總數量於1980年至2006年間增長逾三倍。

於2006年底，甲級寫字樓約佔寫字樓總數量的59%，餘下41%為乙級和丙級寫字樓。

油麻地／旺角是九龍邊緣的分散型商業區，九龍邊緣是倍受貿易、消費品及保險公司青睞的寫字樓區域。油麻地／旺角約佔各級寫字樓總數量的7%及甲級寫字樓總數量的3%。於2006年底，油麻地／旺角及港島東、九龍東及九龍西¹等其他分散型寫字樓區域便攤佔了全部甲級寫字樓的數量逾42%。

租金趨勢

2003年成功遏制非典型肺炎疫情後，香港經濟迅速回升，香港寫字樓市場亦迅速復甦，自2003年第四季起，甲級寫字樓租金已扭轉下降趨勢穩步上升。期間，貿易及製造業經濟錄得強勁增長，同時欣欣向榮的金融服務業亦進而刺激專業服務機構的需求。

據差餉物業估價署的暫計數顯示，從2003年9月底至2007年8月底，甲級寫字樓平均租金飆升約110%。

價格趨勢

在2003年，甲級寫字樓銷售市場於上半年的跌勢在下半年逆轉，形勢出現急劇轉變，最終全年錄得增長。此乃自1996年以來甲級寫字樓價格首次錄得按年增長。

投資氣氛在2004年繼續高漲，在經濟強勢復蘇及租金上漲支持下價格上升近一倍。儘管面臨利率增長，2005年下半年仍出現些許減緩跡象，最優惠貸款利率由5.75%增至7.75%，2005年保持整體強勁增長勢頭。2006年錄得進一步價格上漲，由於利率趨降（最優惠貸款利率下降至7.5%）2007年首八個月的投資氣氛再度升溫，由2003年5月的低位計起至2007年8月底止甲級寫字樓的售價上漲199%²。

供應³

1997年爆發亞洲金融危機，加上普遍缺乏核心寫字樓地區的土地供應，限制了九十年代後期的發展活動，並使寫字樓供應於2000年劇減。2001年至2006年間甲級寫字樓的平均供應量為每年1,400,000

¹ 港島東包括北角／鰂魚涌；九龍東包括觀塘及九龍城及九龍西包括油麻地／旺角、深水埗、葵青及荃灣

² 資料來源：差餉物業估價署

³ 除另有指明外，所有面積均以平方呎淨值計量

平方呎，遠低於1991年至2000年間平均每年3,100,000平方呎的供應量。2007年至2011年間甲級寫字樓的總供應量預計將達約10,300,000平方呎或每年2,100,000平方呎，低於1997年至2006年十年間平均每年2,300,000平方呎的水平，亦低於同期的平均十年間每年2,200,000平方呎的佔用水平。

預計未來幾年，中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀及新興的九龍站等核心商業區的新寫字樓尤其是甲級寫字樓供應量將仍處於偏低水平。2007年至2011年間甲級寫字樓的總供應量預計將達約10,300,000平方呎或每年2,100,000平方呎，低於1997年至2006年十年間平均每年2,200,000平方呎的佔用水平。

此外，值得注意的是，中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀及九龍站等核心商業區以外地區將陸續有新寫字樓供應（由2007年起至2011年止約75%或7,700,000平方呎）。於九龍站的環球貿易廣場分期落成後核心商業區將出現最大的供應量，於2010年前將提供總計1,800,000平方呎的辦公室單位。值得注意的是，於未來五年，並無任何甲級寫字樓將於油麻地／旺角落成。

由於供應緊張，核心地區的租戶應會考慮劃分業務、分散經營或選擇級數稍遜的地區，以容納不斷增加的僱員人數。儘管如此，九龍東及九龍西的陸續大量供應可能給目前位於中環以外的核心地區尤其是鄰近的尖沙咀及港島東的租戶提供更多的選擇。

空置

注重地理位置的金融服務業租戶一般不願搬離商業中心地帶，許多已繼續在中環擴張，但如今這些租戶物色適當的位置時，所能夠選擇的已非常有限。於2007年8月，由於陸續有新寫字樓供應，九龍西寫字樓空置率上升至13.6%，而旺角空置率降至6.5%⁴。

前景

由於預期2007年至2011年⁵期間實際本地生產總值的增幅平均約為每年5.0%，因此預計對寫字樓的需求將依然殷切。雖然寫字樓的新供應量預計頗不足以滿足期間的整體需求，但於2008年將出現的4,500,000平方呎供應量，預料將從下一年為租金起著一定的緩和程度，尤其是中環以外的地區。儘管如此，由於未來五年並無新的寫字樓供應，油麻地／旺角地區將不會受到影響。

雖然香港經濟大體上已完成由製造業轉型至服務業的結構性轉型，但香港製造商將繼續利用珠江三角洲地區經營成本較低的優勢，並藉著香港卓越的商業服務技術、其基礎設施及國際貿易經驗，積極拓展其業務。

與此同時，預計金融行業及相關商業服務將從經濟增長及中國內地的快速發展中獲益，區內對個人銀行、貿易融資、集資活動及會計等較高檔服務的需求預料將與日俱增。

⁴ 資料來源：Savills的估計

⁵ 資料來源：Consensus Economics，2007年4月

零售市場概覽

零售物業數量

1980年至2006年間香港私人商業物業⁶的總數量增長一倍，於2006年底⁷總計達111,900,000平方呎。於2006年，私人商業物業的逾41%位於九龍，而香港島及新界分別約佔餘下商業物業數量的30%及29%。

由於私人商業物業總數量逐漸增加，人均私人商業物業數量⁸亦隨著收入水平的增長而上升。於2006年底，人均私人商業物業數量為每人16.3平方呎，自1981年以來增加每人6.5平方呎。

油尖旺區作為倍受青睞的旅遊景點以及當地人的零售及娛樂中心，擁有許多大型的購物廣場，包括海港城、新世界中心、新世紀廣場及朗豪坊。於2006年底，該地區私人商業物業總數量達21,200,000平方呎，佔九龍總數量的46%。

租金趨勢

當地經濟的強勁復甦以及自由行計劃的實施促使零售市場自2003年中期迅速復甦，据差餉及物業估值署的暫計數顯示，由於當地及遊客購物開支持續強勁，由2003年6月起至2007年8月止私人零售租金增長約35%。

價格趨勢

內地遊客的大量涌入改變了自2003年以來的零售市場景象，零售價格增長遠遠超過零售租金增長，反映了投資者對零售商業隨內地遊客涌入而增長的樂觀預期。由2003年7月起至2005年12月止增長逾87%後，收益下降成為投資者尋求投資物業的阻礙因素，尤其是2005年中期的租金猛漲。由2005年12月起至2006年12月止零售價格增長降至6%。

据差餉及物業估值署的暫計數顯示，由於遊客數量增加、零售租金上升及潛在的負利率環境引致投資氣氛高漲，價格增長自年初起開始加速，2007年首八個月私人零售價格增長11%。

供應⁹

1980年至2006年間私人商業供應平均約每年2,200,000平方呎。不過，與過往二十年相比，二十一世紀初期的供應水平已大大降低。2006年，購物中心供應達到近年來的高峰，年內有2,000,000平方呎的物業落成，包括一些較大規模的購物廣場如Elements及MegaBox。

⁶ 由差餉物業估值署界定，私人商業物業包括零售物業及其他用作商業用途的物業，除為特定目的建造的辦公室外。不包括泊車位。

⁷ 根據差餉物業估值署，自2006年起私人商業物業數量包括由領匯擁有的物業，其於2006年的總室內樓面面積為10,300,000平方呎。

⁸ 年底私人商業物業總數量除以年底總人口。

⁹ 除另有指明外，所有面積均以平方呎淨值計量

現時計劃落成的大部分新零售供應正於邊緣地區建設，原因是香港的傳統核心零售區¹⁰日趨老化，其擴展及適應消費需求變化的能力日益受到限制。很多預期將於2011年前落成的新購物中心位於新辟土地上或香港的新市鎮¹¹內。

2007年至2011年間香港主要購物中心的供應預期將降至平均每年1,650,000平方呎¹²，新中心位於九龍的比例最高(49%)。直至2009年／2010年興利中心改造完成，香港島並無新的供應，世貿中心擬由寫字樓改造為零售單位的9個樓層(涉及120,000平方呎)預期將於2008年推出市場。值得注意的是，未來五年旺角不會有新的購物中心供應。

佔用及空置

1980年至2006年間佔用面積平均約每年1,600,000平方呎，同期的佔用率平均約8.1%。

1980年至1989年、1990年至1999年及2000年至2006年間的平均佔用面積分別約為每年2,300,000平方呎、每年1,300,000平方呎及每年900,000平方呎。除市場日趨成熟外，供應水平下降亦是造成佔用水平下降的原因。佔用面積由2003年的600,000平方呎反彈至2006年的1,900,000平方呎。

前景

香港零售市場預期將持續受惠於本地經濟增長，收入增加預期將促進本地消費。

旅遊業現在是香港經濟發展最快的行業之一。2005年9月香港迪士尼樂園開放後，其他旅遊基礎設施項目(包括海洋公園重建項目、香港仔旅遊發展項目(規劃中)以及郵輪碼頭(規劃中)及迪士尼樂園的進一步擴建(規劃中))預期將進一步提升香港的吸引力。亞洲國際博覽館的開放及灣仔香港會議展覽中心的擬議擴建預期亦會吸引更多的商務旅客。

另有許多在建／規劃中的一般基礎設施建設項目，該等項目將進一步促進香港及中國南部的融合，從而吸引中國南部居民遊訪香港。

因此，未來幾年訪港旅客的總人數預期將有所增加，到2010年將達約34,800,000人次，從而令當地的零售行業受惠。

¹⁰ 中環、銅鑼灣、尖沙咀及旺角。

¹¹ 新市鎮計劃於1973年由香港政府發起，目前新界有九個已開發的新市鎮。

¹² 總樓面面積是樓宇外牆所含的面積，按每個樓層計量，包括地下層的任何樓面，不包括獲建築事務監督信納將建設或擬僅用作停放機動車輛、機動車輛卸載或完全由機器或設備佔用作任何電梯、空調或暖氣系統或類似設施的樓層空間。

以下為獨立物業估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就其對該項物業於2007年11月30日進行的估值而發出的估值報告，乃為收錄於本通函而編製。



電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場第二座23樓

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

關於：香港中環花園道3號花旗銀行廣場多個部分（載於隨附的估值證書內）（「該項物業」）

吾等謹遵照代表冠君產業信託的管理人最近作出的指示，對該項物業進行估值。吾等確認曾進行視察、作出有關查詢及查冊，並收集吾等認為必要的其他資料，以便向閣下提供吾等對該項物業於2007年11月30日（以下稱「估值日期」）市場價值的意見。

估值基準

吾等的估值為吾等對該項物業市場價值的意見。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「在進行適當市場推廣後，買方及賣方均願意按公平原則並在知情、審慎及非強迫的情況下於估值日期進行交易的估計物業交易金額」。

市場價值乃賣方於市場上合理地獲得的最高售價及買方於市場上合理地取得的最優惠價格。此估算價值尤其不會考慮因如特殊融資、售後租回安排、由任何與該銷售有關人士所授予的特殊代價或優惠，或任何特殊價值因素等特殊條款或情況而有所增減的估價。評估物業的市場價值時並無考慮買賣成本，亦無扣減任何有關稅項。

吾等已根據房地產投資信託基金守則第6.8章及香港測量師學會出版的香港測量師學會物業估值準則(2005年第一版)編製估值報告。

估值方法

吾等在對該項物業進行估值時，以吾等所獲提供的附表所載的淨收益資本化為基準，並參考市場上可供參考的銷售證據。

在作出有關價值的意見時，吾等已考慮相關一般及經濟因素，並特別調查可比較物業近期的銷售及租賃交易。在估值分析過程中，吾等主要採用收益資本化法，並以直接比較法檢查。就本次估值而言，吾等認為收益資本化法是最適用於評估該項具收入帶動性質物業的市值。吾等已假設於可見將來該項物業的業主毋須作出任何重大資本開支。

收益資本化

收益資本化法是一種估值方法，透過此方法，該項物業內所有可出租單位的現有租金收入於租約尚餘年期內予以資本化，而空置單位則假設按估值日期當日的市值租金出租。於現有租約屆滿時，每個單位將被假設按估值日期當日的市值租金出租，並根據該項物業的政府租契的尚餘年期予以資本化。該項物業的市場價值相等於已租部分租期內收入的資本化價值、就已租部分作出適當遞延的復歸收入資本化價值及空置部分的資本化價值的總和。

所有可出租單位的市場租金乃(a)參照該項物業所取得的租金及(b)參照鄰近類似物業的出租情況計算，零售單位介乎可出租總面積每平方呎45港元至320港元之間，寫字樓樓面介乎可出租總面積每平方呎50港元至130港元之間。所採用的資本化比率乃參考分析市場銷售交易所得的收益率及吾等就物業投資者對市場預測的認識而釐訂。此預期回報間接反映投資項目的質素、日後租金增長潛力的預期，以及資本增值、經營成本、風險因素及類似因素。吾等就零售物業及寫字樓採用的資本化比率分別為4.75%及4.5%。

直接比較

作為對估值的輔助，吾等亦考慮採用直接比較法檢查收益資本化法得出的估值結果。此方法透過收集中環區零售物業的可比較銷售交易，並對每宗銷售交易的每平方呎的價格進行分析，範圍介乎可出租總面積每平方呎6,000港元至80,000港元。另透過收集約於估值日期整棟及分契地權中區甲級寫字樓的可比較銷售交易，並對每宗銷售交易的每平方呎的價格進行分析，範圍介乎總樓面面積每平方呎9,000港元至19,000港元。其後，所收集的比較銷售交易會作出調整，藉以計及該項物業與可比較項目在時間、地點、樓齡、樓宇質素及類似因素方面的差異。

業權調查

吾等並無獲提供有關該項物業的業權文件摘要，但吾等已向土地註冊處查冊。然而，吾等並無查閱文件正本以核實有關業權，亦無查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本的修訂。吾等不會就吾等對該等資料的任何詮釋承擔任何責任，因為此屬閣下法律顧問的責任範圍。

在進行估值時，吾等已注意到管理人的法律顧問發出有關該項物業租賃權屬的法律意見並獲提供一份意見副本。

估值考慮

吾等在頗大程度上依賴指示方所提供的資料，並已接納就有關規劃批准或法定通告、地役權、土地年期、租務情況、樓面面積及所有其他相關事項所給予吾等的資料。吾等並無理由懷疑指示方提供予吾等的資料的真實性及準確性，並已獲指示方告知所獲提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等並無仔細進行實地測量，以核證有關該項物業樓面面積的準確性，但已假設給予吾等的文件所載列的樓面面積為準確。估值證書所載尺寸、量度及面積乃根據指示方提供予吾等的文件中載列的資料，因此僅屬約數。

吾等曾視察受估物業的外觀，並在可行情況下視察物業的內部。然而，吾等並無進行結構測量。然而，在視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞，但吾等無法呈報該項物業是否確無腐朽、蟲蛀或在任何其他結構上出現損壞。吾等亦無對任何樓宇設備進行測試。

吾等的報告並無計及任何抵押、按揭或該項物業的結欠款項，亦無計及在出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另行註明外，吾等假設該項物業概無附帶可影響價值的繁重負擔、限制及支銷。

本報告的分析、意見及結論受估值證書所載的假設及規限條件所限制，並為吾等無偏見的個人專業分析、意見及結論。吾等於該項物業並無現有或潛在權益，且並非有關連機構或與受託人、管理人或冠君產業信託已與之訂約的其他方有任何關係。估值師報酬並非取決於呈報有利於賣方動機的預定價值或估值方向、估計估值的金額、獲得規定結果或隨後發生的事件。

吾等的估值報告隨附估值證書及市場概覽。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司
香港灣仔
港灣道23號
鷹君中心30樓3008室
(冠君產業信託「冠君產業信託」的管理人)

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
皇后大道中1號
(冠君產業信託的受託人)

花旗環球金融亞洲有限公司
香港中環
花園道3號
花旗銀行廣場
花旗銀行大廈50樓
(冠君產業信託管理人的財務顧問) 台照

代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司
董事總經理
陳超國
MSc FRICS FHKIS MCI Arb RPS(GP)
謹啟

2008年2月16日

吾等的參考編號：GV/2007/EAM/0005(1)/CC/FL/VC/al

* 陳超國先生，特許產業測量師，MSc、FRICS、FHKIS、MCI Arb、RPS(GP)，自1987年6月起一直為合資格估值師，擁有約23年香港物業估值經驗。

估值證書

物業	概況及年期	租用詳情	於2007年 11月30日 現況下的市值	估計 淨物業收益率
香港 中環 花園道3號 花旗銀行廣場多個部分 (見附註1)	花旗銀行廣場是一幢位於中區的寫字樓／商業／停車場發展項目，包括一幢47層高的辦公大樓(花旗銀行大廈)及一幢37層高辦公大樓(中國工商銀行大廈)，並建於六層高平台(包括四層地庫)上。該平台低層地下為零售物業，地庫為泊車位。該發展項目於1992年落成。	該項物業的零售部分根據七項不同年期的租約出租，最後的租約屆滿日期為2010年12月，總月租收入約為1,040,000港元，不包括差餉、管理費及空調開支。除一個店舖單位外，租約均受營業額租金所限。由2007年1月起至2007年10月止平均應收營業額月租約為153,000港元。	27,306,000,000 港元	3.46%
內地段第8888號 1,650,000份中 第1,389,185份 不可分割部分或 份數。	該項物業包括整項零售物業及發展項目的大部分寫字樓。該項物業零售及寫字樓部分的總樓面面積及可出租總面積如下：	該項物業的寫字樓部分根據多項不同年期的租約出租，最後的租約屆滿日期為2014年5月，總月租收入約為75,100,000港元，不包括差餉、管理費及空調開支。許多租約包含租金變更條款及／或可按當時市場租金選擇續期。		
	總樓面面積			
	用途 平方米 平方呎			
	零售 5,362.40 57,721			
	寫字樓 139,498.05 1,501,557			
	總計 144,860.46 1,559,278			
	可出租總面積			
	用途 平方米 平方呎			
	零售 3,956.99 42,593			
	寫字樓 108,722.50 1,170,289			
	總計 112,679.49 1,212,882			
	該項物業亦包括地庫中的58個私人泊車位及一個包括500個汽車泊車位及50個電單車泊車位的收費公共停車場。	該項物業(不包括泊車位及其他部分)的當前租用率約為95.9%。		

物業	概況及年期	租用詳情	於2007年 11月30日 現況下的市值	估計 淨物業收益率
	<p>內地段第8888號乃根據就香港法例第219章物業轉易及財產條例第14(3)條視作簽發的政府租賃，於遵照賣地條款第12063號所載先決條件的情況下從政府接收持有，所持年期為由1989年8月3日起至2047年6月30日止的剩餘年期，每年地租相當於該地段當時的應課差餉租值的3%。</p>	<p>總計500個泊車位及50個電單車泊車位以收費公共停車場方式經營，剩餘58個泊車位用作私人泊車位及根據不同特許使用租約出租，由2006年11月起至2007年10月止平均每月總收入約為993,000港元，包括差餉、管理費及公用設施開支。</p> <p>多個無線電話系統位置根據不同年期的特許租約出租，最後的租約屆滿日期為2009年9月，總月租收入約為61,000港元，不包括差餉、管理費及公用設施開支。</p> <p>一根衛星電話天綫、多個廣告位置、花旗銀行大廈及中國工商銀行大廈的命名權根據不同年期的特許使用租約授出使用權，最後的租約屆滿日期為2014年5月，總月租收入約為1,300,000港元，不包括差餉、管理費及公用設施開支。</p>		

附註：

(1) 該項物業包括以下部分：

寫字樓及健身中心 (中國工商銀行大廈)	整幢中國工商銀行大廈，包括2樓至12樓、15樓至18樓、20樓至23樓及25樓至40樓(不設第13樓、14樓及24樓樓層；1樓及19樓為機電樓層)。
寫字樓(花旗銀行大廈)	花旗銀行大廈的多個部分，包括於3樓的部分、7樓至12樓、15樓至18樓、20樓至23樓、25樓至30樓、31樓的A及B部分、32樓至34樓、36樓至39樓、40樓的A及B部分及41樓至50樓(不設第13樓、14樓及24樓樓層；1樓、2樓、19樓及35樓為機電樓層)。
零售店舖	該發展項目低層地下1至5號店舖及餐廳。
泊車位	地庫2樓第5至33、39至51、118至131及166至167號私人泊車位，以及發展項目內包括500個泊車位及50個電單車泊車位的公共停車場。

(2) 該項物業各個部分的登記擁有人如下：

登記擁有人	物業部分
澤峯發展有限公司	<p>整幢中國工商銀行大廈，包括2樓至12樓、15樓至18樓、20樓至23樓及25樓至40樓(不設第13樓、14樓及24樓樓層；1樓及19樓為機電樓層)。</p> <p>花旗銀行大廈的多個部分，包括於3樓的部分、7樓至12樓、15樓至18樓、20樓至23樓及25樓至28樓(不設第13樓、14樓及24樓樓層；1樓、2樓、19樓及35樓為機電樓層)。</p> <p>該發展項目低層地下1至4號店舖及餐廳。</p> <p>地庫2樓第5至20、26至33、45至51、121至122及166及167號私人泊車位，以及發展項目內包括500個私人泊車位及50個電單車泊車位的公共停車場。</p> <p>公契及管理協議就花旗銀行廣場界定的所有保留區域(於土地註冊處註冊的備忘錄編號為UB5511011)，即澤峯於該大廈擁有獨家使用及租用權的部分(並非專供業主獨家使用及不屬於公用地方的部分)，包括但不限於上述各項的一般性、主屋頂、平屋頂、外牆、地庫一層裝卸貨區及面向橫街、離地面14.668米高的三(3)枝旗桿。</p>
楓閣有限公司	<p>花旗銀行大廈29樓至30樓及31樓的B部分。</p> <p>該發展項目地庫2樓21至22號私人泊車位。</p>

- | | |
|------------------------|--|
| 盼海有限公司 | 花旗銀行大廈31樓的A部分及32樓至33樓。
該發展項目地庫2樓42至44號私人泊車位。 |
| 維卓發展有限公司 | 花旗銀行大廈38樓。 |
| CP (Portion A) Limited | 花旗銀行大廈40樓的A部分、41樓至50樓。
該發展項目低層地下第5號店舖。
該發展項目地庫2樓118至120及123至131號私人泊車位。 |
| CP (Portion B) Limited | 花旗銀行大廈39樓及40樓的B部分。
該發展項目地庫2樓的23至25號私人泊車位。 |
| 麗兆有限公司 | 花旗銀行大廈34樓、36樓及37樓。
該發展項目地庫2樓的39至41號私人泊車位。 |
- (3) 該項物業由澤峯發展有限公司持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (SH) Limited, 代價為16,117,000,000港元。
- (4) 該項物業由楓閣有限公司持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (MC) Limited, 代價為860,000,000港元。
- (5) 該項物業由盼海有限公司持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (PH) Limited, 代價為885,000,000港元。
- (6) 該項物業由維卓發展有限公司持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (WC) Limited, 代價為363,000,000港元。
- (7) 該項物業由CP (Portion A) Limited持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (A1) Limited, 代價為3,841,000,000港元。
- (8) 該項物業由CP (Portion B) Limited持有的部分(見附註2)根據買賣協議於2006年4月26日出售予CP (B1) Limited, 代價為604,000,000港元。
- (9) 除該項物業由麗兆有限公司持有的部分外, 該項物業法律抵押及借予恒生銀行有限公司。
- (10) 該項物業由麗兆有限公司持有的部分抵押予香港上海滙豐銀行有限公司。
- (11) 該項物業位於中區分區計劃大綱圖劃為「商業」的區域內。
- (12) 此處所呈報租金為表面租金總額, 並無計及任何免租期或按營業額訂定租金(如有)。

(13) 吾等的估值按不同用途劃分如下：

用途	於2007年 11月30日的市值
零售	320,000,000港元
寫字樓	26,375,000,000港元
停車場	265,000,000港元
其他	346,000,000港元
總計：	<u>27,306,000,000港元</u>

(14) 根據管理人提供的租約資料，吾等於2007年11月30日對現有租約（不包括泊車位及其他部分）的分析載列如下：—

租用情況

類型	可出租 總面積(平方呎)	佔總數 百分比
已租	1,163,625	95.9
空置	49,257	4.1
總計	1,212,882	100

租約開始情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
2002	120,728	10.4	5,191,304	6.8	2	1.7
2004	343,027	29.5	28,180,090	37.0	8	6.7
2005	225,857	19.4	7,789,822	10.2	28	23.3
2006	200,408	17.2	12,267,767	16.1	35	29.2
2007*	273,605	23.5	22,739,471	29.9	47	39.1
總數	1,163,625	100	76,168,454	100	120	100

* 由2007年1月至11月期間

租約屆滿情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
每月	30,517	2.6	400,000	0.5	1	0.8
2007**	2,856	0.2	139,113	0.2	2	1.7
2008	164,796	14.2	9,407,362	12.3	36	30.0
2009	121,511	10.5	7,740,885	10.2	28	23.3
2010	447,737	38.5	35,492,570	46.6	32	26.7
2011#	230,922	19.8	11,588,682	15.2	15	12.5
2012	16,472	1.4	1,062,444	1.4	1	0.8
2013	41,053	3.5	1,339,354	1.8	2	1.7
2014	107,761	9.3	8,998,044	11.8	3	2.5
總數	1,163,625	100	76,168,454	100	120	100

** 僅為2007年12月

根據相關租約，租戶可選擇自2008年10月1日起對224,458平方呎中的21,155平方呎續租三年。數字224,458平方呎乃基於實施以上選擇的假設。

租約年期情況

年份	可出租 總面積 (平方呎)	佔總數 百分比	月租 (港元)	佔總數 百分比	租約數目	佔總數 百分比
每月	30,517	2.6	400,000	0.5	1	0.8
1	20,157	1.7	1,663,927	2.2	7	5.8
2	132,869	11.4	9,638,638	12.6	31	25.9
3	256,080	22.0	17,285,769	22.7	44	36.7
4	88,963	7.6	5,230,163	6.9	10	8.3
5	55,224	4.8	3,737,597	4.9	7	5.8
6	299,951	25.8	22,239,813	29.2	12	10.0
7	10,322	0.9	443,846	0.6	1	0.8
8	41,053	3.5	1,339,354	1.7	2	1.7
9	123,053	10.6	5,385,441	7.1	3	2.5
10	105,436	9.1	8,803,906	11.6	2	1.7
總數	1,163,625	100	76,168,454	100	120	100

寫字樓市場概覽

服務行業寫字樓需求

自二十世紀八十年代初以來，香港寫字樓市場迅速發展，反映以服務行業為主導的經濟正逐漸形成。隨著中國經濟的對外開放、製造業工序轉移至珠江三角洲地區，香港公司已投放更大重心於提供服務，例如金融、物流及管理。

香港位處於亞洲與歐洲之間的國際時區，有利於香港成為國際金融中心。這些特點已帶動對優質寫字樓的需求，以配合日益先進的服務性類型經濟體系。

寫字樓數量

香港比鄰中國內地，能夠充分利用其大量資源和人力，令香港獲益良多。據差餉物業估價署表示，香港寫字樓總數量於1980年至2006年間增長逾三倍。

於2006年底，甲級寫字樓約佔寫字樓總數量的59%，餘下41%為乙級和丙級寫字樓。

中環是香港的商業中心地帶，亦是特區政府所在位置。中環約佔各級寫字樓總數量的22%及甲級寫字樓總數量的27%。於2006年底，中環及灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等其他傳統商業區便攤佔了全部甲級寫字樓的數量逾58%。

租金趨勢

2003年成功遏制非典型肺炎疫情後，香港經濟迅速回升，香港寫字樓市場亦迅速復甦，自2003年第四季起，甲級寫字樓租金已扭轉下降趨勢穩步上升。期間，貿易及製造業經濟錄得強勁增長，同時欣欣向榮的金融服務業亦進而刺激專業服務機構的需求。

據差餉物業估價署的暫計數顯示，從2003年9月底至2007年8月底，甲級寫字樓平均租金飆升約110%，中環甲級寫字樓租金甚至錄得約199%的強勁增幅。

價格趨勢

在2003年，甲級寫字樓銷售市場於上半年的跌勢在下半年逆轉，形勢出現急劇轉變，最終全年錄得增長。此乃自1996年以來甲級寫字樓價格首次錄得按年增長。

投資氣氛在2004年繼續高漲，在經濟強勢復蘇及租金上漲支持下價格上升近一倍。儘管面臨利率增長，2005年下半年仍出現些許減緩跡象，最優惠貸款利率由5.75%增至7.75%，2005年保持整體強勁增長勢頭。2006年錄得進一步價格上漲，由於利率趨降（最優惠貸款利率下降至7.5%）2007年首八個月的投資氣氛再度升溫，由2003年5月的低位計起至2007年8月底止甲級寫字樓的售價上漲199%¹。

供應²

1997年爆發亞洲金融危機，加上普遍缺乏核心寫字樓地區的土地供應，限制了九十年代後期的發展活動，並使寫字樓供應於2000年劇減。2001年至2006年間甲級寫字樓的平均供應量為每年1,400,000

¹ 資料來源：差餉物業估價署

² 除另有指明外，所有面積均以平方呎淨值計量

平方呎，遠低於1991年至2000年間平均每年3,100,000平方呎的供應量。2007年至2011年間甲級寫字樓的總供應量預計將達約10,300,000平方呎或每年2,100,000平方呎，低於1997年至2006年十年間平均每年2,300,000平方呎的水平，亦低於同期的平均十年間每年2,200,000平方呎的佔用水平。

預計未來幾年，中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀及新興的九龍站核心地帶的新寫字樓尤其是甲級寫字樓的供應量將仍處於偏低水平。2007年至2011年間甲級寫字樓的總供應量預計將達約10,300,000平方呎或每年2,100,000平方呎，低於1997年至2006年十年間平均每年2,200,000平方呎的佔用水平。

此外，值得注意的是，中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀及九龍站核心商業區以外地區將陸續有新寫字樓供應（由2007年起至2011年止約75%或7,700,000平方呎）。於九龍站的環球貿易廣場分期落成後核心商業區將出現最大的供應量，於2010年前將提供總計1,800,000平方呎的辦公室單位。

值得注意的是，三幢甲級寫字樓即麗嘉酒店重建項目、陸海通大廈重建項目及鱈魚恤大廈及辰達集團大廈重建項目計劃於2011年落成，總面積約430,000平方呎。由於供應緊張，核心地區的租戶應會考慮劃分業務、分散經營或選擇級數稍遜的地區，以容納不斷增加的僱員人數。儘管如此，九龍東及九龍西的陸續大量供應可能給目前位於中環以外的核心地區尤其是鄰近的尖沙咀及港島東的租戶提供更多的選擇。

空置

注重地理位置的金融服務業租戶一般不願搬離商業中心地帶，許多已繼續在中環擴張，但如今這些租戶物色適當的位置時，所能夠選擇的已非常有限。於2007年8月，中環的寫字樓空置率降至2.5%，而中環AAA級寫字樓的空置率更降至低於1%³這一極度匱乏的水平。在中環以外地區，吾等預計隨著新寫字樓供應陸續增加，空置率將開始上升。

前景

由於預期2007年至2011年⁴期間實際本地生產總值的增幅平均約為每年5.0%，因此預計對寫字樓的需求將依然殷切。雖然寫字樓的新供應量預計頗不足以滿足期間的整體需求，但於2008年將出現的4,500,000平方呎供應量，預料將從下一年為租金起著一定的緩和程度，尤其是中環以外的地區。

雖然香港經濟大體上已完成由製造業轉型至服務業的結構性轉型，但香港製造商將繼續利用珠江三角洲地區經營成本較低的優勢，並藉著香港卓越的商業服務技術、其基礎設施及國際貿易經驗，積極拓展其業務。

與此同時，預計金融行業及相關商業服務將從經濟增長及中國內地的快速發展中獲益，區內對個人銀行、貿易融資、集資活動及會計等較高檔服務的需求預料將與日俱增。

³ 資料來源：Savills的估計

⁴ 資料來源：Consensus Economics，2007年4月

以下為第一太平戴維斯工程顧問有限公司就其樓宇測量報告所發出的函件全文，乃為收錄於本發售通函而編製。



電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

香港中環
交易廣場第二座23樓

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

關於：就香港九龍旺角朗豪坊若干部分進行盡職審查調查
物業顧問審閱概要

1. 緒言

第一太平戴維斯工程顧問有限公司獲委任為物業顧問，就位於內地段第11099號九龍亞皆老街8號及上海街555及557號的發展項目朗豪坊的若干部分，分別為(1)亞皆老街8號高座 (HB CAF (定義見日期為2005年7月8日影響高座的副公契) 與35、36、37及55層第01、02、03、

05、06、07、08、09、10、11、12及15號室除外)，(2)亞皆老街8號朗豪坊零售大樓，(3)亞皆老街8號及上海街555及557號停車場，及(4)九龍旺角亞皆老街8號及上海街555及557號保留區域(以下統稱為「該項物業」)進行物業顧問審閱。本函件為吾等在調查中使用的測量方法及所得結果的概要。作為物業顧問，吾等：

- a. 已於2007年10月對該項物業進行全面的樓宇狀況調查，以確定該項物業的結構完整性，並找出任何現有損壞；
- b. 以最近期獲審批的樓宇圖則核實現有樓宇布置及用途，找出任何未經批核的建築工程；
- c. 以遞交予地政總署的獲審批停車場布置圖則核實現有停車場布置圖則；
- d. 從一般樓宇衛生及安全方面核實有否任何現有或潛在的危險；
- e. 視察所有主要電力及電機圖則及系統，包括空調、消防設施、水管及排水設施，以找出任何不足之處或明顯損壞；
- f. 就此次審閱而言，評估公契管理人提供予吾等的資料的可靠性，包括圖則、停車場布置圖則、路線圖、入伙紙、滿意紙、測試證書、保養及資本開支記錄以及維修記錄；

於完成上述工作後，作為物業顧問，吾等：

- a. 已找出與相關建築物及屋宇裝備規例和作業守則不符的情況(如有)，包括與走火通道、消防和救援進出途徑、耐火結構及根據消防安全(商業處所)條例須裝設的消防裝置和設備等任何必需的更新改良有關的費用；
- b. 編製一份須注意的明顯損壞清單及建議修補工程以及需要進行長期保養的項目清單(如有)；及
- c. 為該項物業編製五年維修、保養及資本開支預測。

任何有關該項物業的結構完整性的確認，均以能夠以目視檢查核證者為限。

2. 結論

根據吾等的樓宇狀況調查，吾等相信，該項物業的狀況屬合理，且並無重大損壞而影響該項物業的營運及用途及／或可能導致阻礙該項物業的轉讓。

吾等所找出的損壞屬非常微細的性質，其程度與相若樓齡及用途的物業相吻合。該等損壞均已由管理人進行的日常維修及保養活動修補。

維修、保養及資本開支預測乃按現時當地市場價格計算，因此，未來開支需求與類似樓齡及用途的物業一般所需的金額可資比較。

3. 所進行的調查及評估

就該項物業進行的全面樓宇狀況調查，是由註冊專業測量師(建築物測量)負責進行，包括就該項物業進行深入檢查，範圍涵蓋其用料、結構及樓宇設施裝備，以核實其現時實質狀況。

調查包括視察外牆、屋頂及內部公用地方，以確立其整體狀況及維修狀態。吾等已特別留意是否存在任何損壞，例如出現裂縫、石屎剝落、凸出、外露及鋼筋銹蝕、外露裝置鬆脫／剝落、屋頂損壞、生銹及漏水等情況。吾等的發現如下：

(i) 結構事宜

該項物業的樓齡僅為3年。該項物業由混凝土結構組成，以柱及橫樑支撐。於吾等對該項物業進行調查的過程中，並無發現混凝土結構有任何重大結構性損壞或變形。沒有可檢視的證據顯示結構變動。因此，吾等結論為有關樓宇結構為結構良好。

(ii) 樓宇圖則及建築事宜

於核實最近期的批准樓宇圖則及相關入伙紙與現有屋宇狀況後，吾等發現，該項物業並無進行違例建築物及未經批核的改動工程，以及任何不合規的樓宇用途(包括停車場布置)。因此，該項物業符合獲批准的建築圖則及相關入伙紙。

(iii) 損壞情況

該項物業的建築用料整體狀況良好。吾等發現一些與該項物業的樓齡及用途吻合的非常微細損壞，例如毛細裂縫等情況。此等損壞並不重大，並可透過對該項物業進行保養及維修計劃或一次性資本開支活動予以修補。

(iv) 環境、衛生及安全事宜

於吾等的調查過程中，吾等並無發現任何不遵守法定衛生及安全規定的情況。

(v) 屋宇裝備事宜

吾等已視察的屋宇裝備包括：空調系統、消防系統、水管及排水系統、電力系統、升降機及自動電梯系統、保安系統、應急發電系統及樓宇管理系統。吾等的視察結果顯示此等裝置一般狀況良好，並無任何影響此等裝置運作的重大損壞。

(vi) 地役權及侵佔事宜

吾等確認，該項物業並無侵佔相鄰物業或土地，而概無樓宇或構築物侵佔該項物業。

4. 呈交報告

吾等已就已進行全面樓宇狀況調查的該項物業編製及呈交報告，當中載有：

- 樓宇及吾等的工作範圍的概述
- 該項物業寫字樓部分的公契管理人所提供的圖則、使用手冊及證書清單
- 一般缺損的數碼照片
- 關於必需的樓宇維修／修補工程或需要作進一步調查的建議(如有)
- 建議維修／修補工程的估計成本
- 該項物業的五年維修、保養及資本開支預測

5. 修補工程及定期保養估計成本

吾等注意到，已經就該項物業的屋宇裝備(包括升降機及自動電梯系統、消防系統、空調系統、水泵及電力裝置、樓宇管理系統、吊船工作台系統、保安系統及幕牆系統)與多名不同保養承辦商訂有年度維修保養合約。於2007年度該等維修保養合約的現行年度金額及截至2008年12月31日止年度該等維修保養合約的建議預算概述如下：

	截至2008年12月 31日止年度預算	截至2007年 12月31日止 年度實際預算
	(千港元)	
年度維修及保養合約	9,895*	9,743*

附註：*不包括公共事業費用(26,846)及維修及保養費用(5,515)

#不包括公共事業費用(27,435)及維修及保養費用(4,424)

此外，該項物業於2007年進行正常維修及保養的平均年度金額及截至2008年12月31日止年度正常維修及保養預算金額概述如下：

	截至2008年12月 31日止年度預算	截至2007年 12月31日止 年度實際預算
	(千港元)	
維修及保養	5,515	4,424

經考慮吾等檢查的結果、定期維修保養合約、過往就維修及保養所產生的開支金額以及鑑於將繼續履行年度維修保養合約及對該項物業正常的維修及保養會根據截至2007年12月31日止年度所作撥備在預算中已作出撥備，吾等相信在未來五年內不需要對該項物業的資本開支作出額外撥備。

6. 限制條件

在進行吾等的審閱時，吾等依賴客戶提供予吾等的資料，例如圖則、路線圖、測試證書、保養及資本開支記錄等。吾等亦已訪問樓宇管理隊伍的管理人員及技術人員，並透過實地視察獨立地核實該項物業的樓齡，藉以對上述資料作出補充。吾等相信該等資料為準確，但吾等的審閱(包括全面樓宇狀況調查)乃純粹以視察方法進行，而沒有進行測試、打開及檢查隱藏部分或勘察，吾等對該項物業非外露或不能到達的地方的狀況或客戶所提供的資料概不負責。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司
香港灣仔
港灣道23號
鷹君中心30樓3008室
(冠君產業信託(「冠君產業信託」)的管理人)

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司
香港
皇后大道中1號
(冠君產業信託的受託人)

花旗環球金融亞洲有限公司
香港中環
花園道3號
花旗銀行廣場
花旗銀行大廈50樓
(冠君產業信託管理人的財務顧問) 台照

代表
第一太平戴維斯工程顧問有限公司
助理董事
黃偉剛
MHKIS MRICS RPS (Building Surveying)
ACI Arb Authorized Person (List of Surveyors)
謹啟

以下為高力國際物業顧問(香港)有限公司就其市場顧問報告發出的函件全文，乃為載入本發售通函而編製。



COLLIERS
INTERNATIONAL

香港

灣仔港灣道18號

中環廣場5701室

公司牌照號碼：C-006052

電話：(852) 2828 9888

傳真：(852) 2868 5272

Colliers.com

敬啟者：

第一部分

經濟環境

過去數十年，香港經濟急速發展。在內地市場蓬勃發展及環球經濟持續增長的情況下，香港逐步從工業小城市轉變為地區金融中心。憑藉在區內的地理優勢、完善的法律體制及簡

明稅制，香港已進一步鞏固作為地區服務中心的角色。有關轉變表現在服務業日趨重要，對本地生產總值的貢獻不斷增加。

金融、保險、房地產及商業服務（「金融、保險、房地產及商業服務」）行業及其相關行業，向來是本地經濟發展的一大推動力。截至2007年6月底，金融、保險、房地產及商業服務業的從業人員共計503,165人，約佔整體經濟勞動人口總數的五分之一。此外，中小型企業數量眾多，基本上從事批發、零售、進出口貿易、餐飲及酒店行業。中國加入世界貿易組織（「世貿」）後，中港兩地的貨物運輸量不斷上升，從轉口量的增長趨勢便可見一斑。此外，由於入境旅客不斷增加，股票市場價格飛升及市場消費情緒正面，從事批發及零售業的公司持續增多。

下一節從宏觀角度分析影響本地物業市場的主要經濟因素。下文將進一步分析甲級寫字樓行業的主要市場推動因素，例如服務業增長，以及金融、保險、房地產及商業服務業於過去數年在寫字樓市場發展中的作用。此外，亦特別提及影響零售業的多項因素，例如零售銷售的趨勢及香港批發及零售業的發展。

香港本地生產總值（本地生產總值）

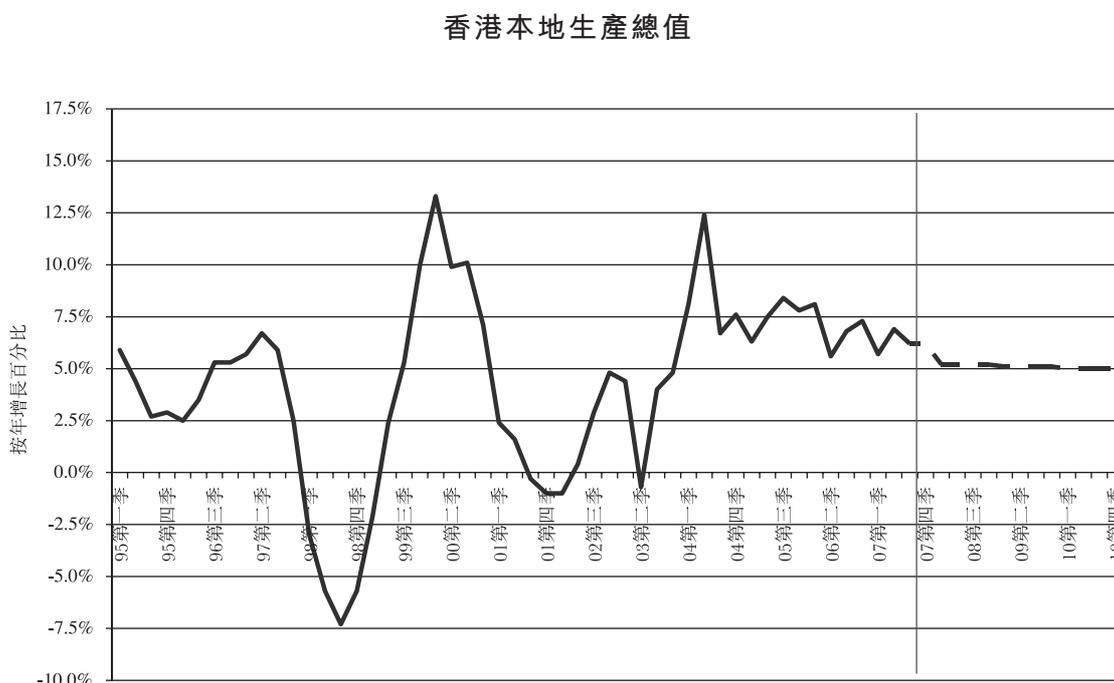
基於環球經濟持續擴展、內地經濟發展蓬勃及中國中央政府成功實施更緊密經貿關係安排（「更緊密經貿關係安排」），本地經濟自2003年中以來不斷發展。總出口貨物與服務及私人消費開支已成為經濟的主要推動力。

雖然自2004年第二季本地生產總值錄得按年12.4%的每年增長率後，經濟增長的步伐似有放緩跡象，但本地的經濟增長依然強勁，於2004年第三季至2007年第二季期間，本地經濟的年度增長率為按年5.6%至8.4%（見圖1.1）。

根據經濟學人智庫提供的資料，香港未來的本地生產總值增長率將從2006年估計的按年6.9%，降至2007年至2010年預測期間的按年5.1%至5.9%。高力國際認為，此乃由於近期油價攀升及美國住屋市場整合，預期會拖慢全球的經濟增長。

然而，高力國際認為未來從內地訪港的旅客將會不斷增多，本地消費開支上升及預期服務業有所發展，將令香港經濟免受再度下滑的影響。

圖1.1：香港本地生產總值



資料來源：香港特區政府統計處 (1995年第一季至2007年第二季)；經濟學人智庫 (2007年至2010年)

附註：香港特區政府指中華人民共和國香港特別行政區政府；經濟學人智庫為經濟學人集團的成員，提供全球各國及地區 (包括香港) 的經濟預測。

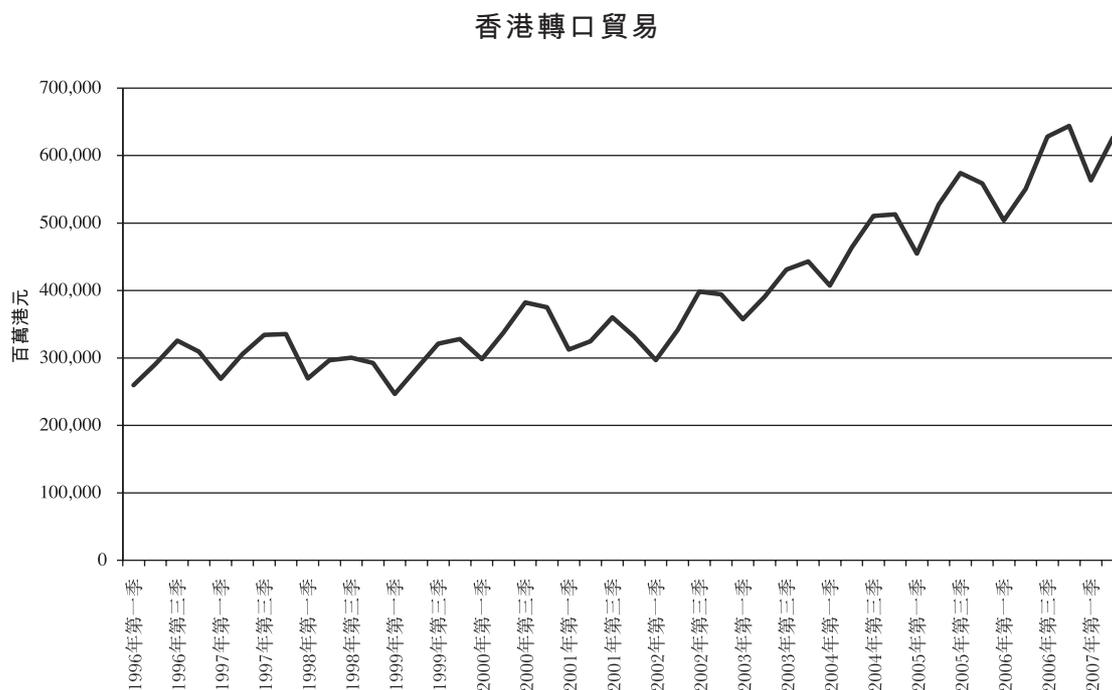
香港轉口業

雖然大量製造業務從香港轉移至珠江三角洲地區 (「珠三角地區」)，但香港的貿易及轉口業依然佔有重要地位。根據本地生產總值的分項數據，商品出口在過往數年對經濟整體的增長舉足輕重。中國加入世貿後，轉口量自2002年下半年起增加逾50%。

香港特區政府統計處匯編的數據顯示，轉口業的每年增長率保持在14%水平。2007年第二季，轉口量錄得逾6,260億港元 (見圖1.2)。

隨著轉口量持續上升，船運、運輸及物流行業的公司成為最大受惠者。此趨勢亦見於批發、零售、進出口貿易、餐飲及酒店業 (香港主要服務行業) 持續增長，從而推動寫字樓樓面及零售舖位的需求上升。

圖1.2：香港轉口業



資料來源：香港特區政府統計處

旅客來港

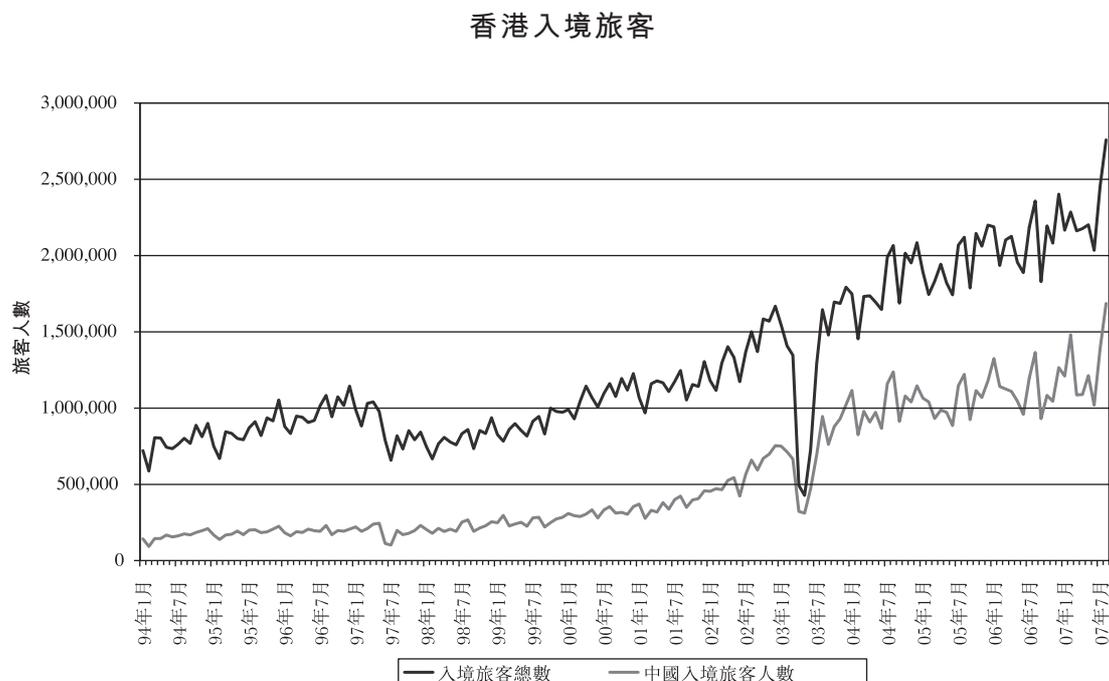
自中國中央政府於2003年中實施第一階段的「自由行計劃」（「自由行計劃」）以來，中國內地旅客於入境旅客總數佔有相當比重。自由行計劃是中國中央政府於2003年7月28日實行的更緊密經貿關係安排措施下的重要計劃之一，旨在鼓勵更多的內地居民以個人身份前往香港旅遊。

根據第一階段的更緊密經貿關係安排（更緊密經貿關係安排I），自由行計劃初步覆蓋廣東省東莞、中山、江門及佛山的居民。隨後分階段擴大至廣東省廣州、深圳、珠海及惠州的居民，然後是北京及上海居民。根據2004年7月開始實施的第二階段更緊密經貿關係安排（更緊密經貿關係安排II），自由行計劃進一步擴展至其他三省的九個城市，包括江蘇省的南京、蘇州及無錫；浙江省的杭州、寧波及台州；以及福建省的福州、廈門及泉州。隨著第三階段更緊密經貿關係安排（更緊密經貿關係安排III）的實施，自2005年11月起，38個內地城市的居民可申請以自由行方式前往香港。自2007年1月1日起，自由行計劃已進一步擴展至覆蓋49個內地城市。根據最新的自由行計劃，該49個城市逾2億2千萬名合資格的內地永久居民可向內地有關部門申請來港旅遊。

根據香港特區政府的統計數字，2007年首八個月平均每月的內地訪港旅客達1,271,948人次，較2006年同期按年增長10%。此外，內地旅客的總數平均佔訪港旅客總數55%（見圖

1.3)。由於訪港旅客的消費是服務出口的重要部分，而服務出口則是香港本地生產總值的重要來源，因此訪港旅客的不斷上升相信會推動香港未來的經濟增長。

圖1.3：香港入境旅客



資料來源：香港旅遊發展局

服務行業

數十年來，香港已逐步轉型為地區服務中心，因此除服務出口的貢獻外，服務業亦是香港經濟增長的主要推動力。根據2005年按經濟活動劃分的香港本地生產總值分項數據，服務業佔本地生產總值總額的87%（見圖1.4）。參照歷史數據，服務業在本地經濟中的比重不斷提高，於1984年及1994年分別為64%及79%。

在服務業的各個類別中，三個主要行業類別，即(1)批發、零售、進出口貿易、餐飲及酒店業，(2)運輸、倉儲及通訊業，以及(3)金融、保險、房地產及商業服務（「金融、保險、房地產及商業服務」）業，於2005年分別佔整個服務行業本地生產總值的28%、10%及21%。

圖1.4：服務行業（佔香港本地生產總值的百分比）



資料來源：香港特區政府統計處

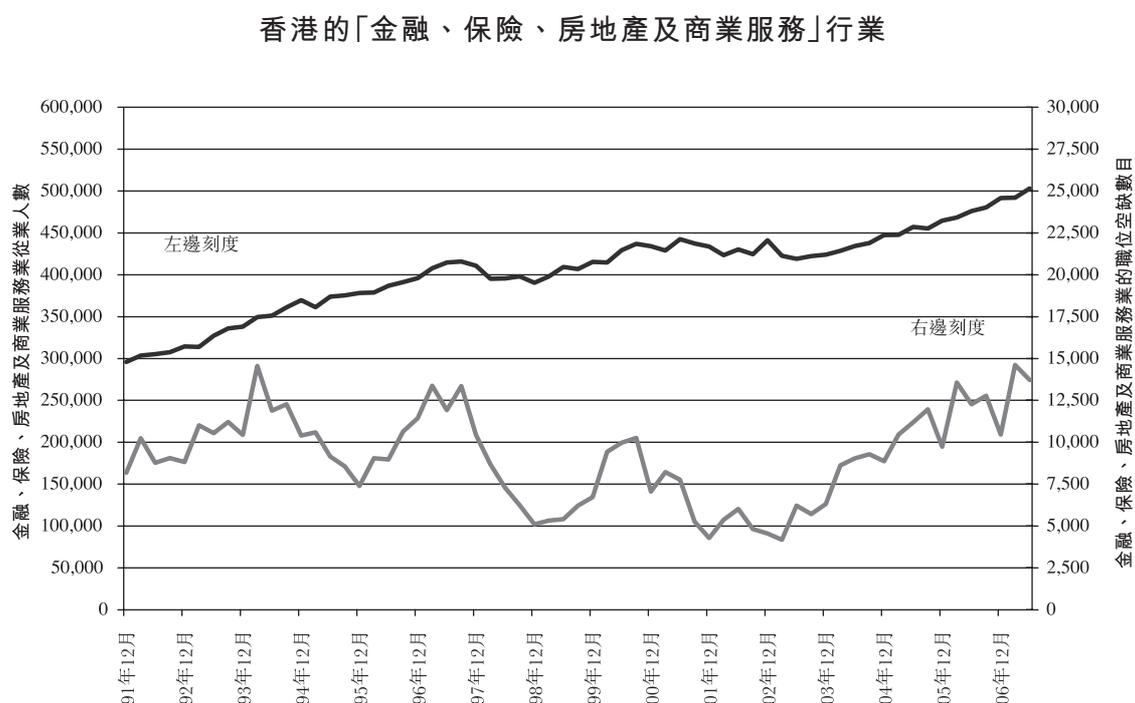
「金融、保險、房地產及商業服務」行業

根據香港特區政府統計處的數據，按從業人數計算，金融、保險、房地產及商業服務業的規模已自2003年中經濟復甦以來再次開始擴大。整個行業從2003年第二季的418,975人增長至2007年第二季的503,165人，增幅達20%。

此外，金融、保險、房地產及商業服務業的職位空缺數量與香港中心商業區（「中心商業區」）的租金走勢息息相關。根據香港特區政府統計處的定義，職位空缺指在調查日期現有尚未有人填補及已採取積極招聘活動的空缺職位。換言之，職位空缺數量的增加通常反映金融、保險、房地產及商業服務業的業務增長。與此同時，從事金融、保險、房地產及商業服務業人員的增加將直接影響寫字樓樓面的需求上升。

由2003年第二季至2005年第三季期間，金融、保險、房地產及商業服務業的規模出現20%的增長，但同期該行業的職位空缺量卻急增120%（見圖1.5）。據高力國際表示，金融、保險、房地產及商業服務業的職位空缺量越多，甲級寫字樓樓面的需求便會越大，尤其是香港中心商業區的分區市場。

圖1.5：「金融、保險、房地產及商業服務」行業



資料來源：香港特區政府統計處

批發、零售、進出口貿易、餐飲及酒店

從事批發、零售及進出口業務的公司常稱為貿易公司，蓋因該行業以零售及進出口公司為主。根據香港特區政府統計數據，於2007年第二季底，該行業的從業人員達1,053,226人，佔服務業總就業人數的43%。

自2003年中本地經濟復甦以來，貿易行業的從業人數從2003年第二季的958,351人增至2007年第二季的1,053,226人，增幅達10% (見圖1.6)。期內，職位空缺量大幅增加135%，反映出寫字樓樓面的需求上升，但寫字樓市場在上述各方面增長所受到的影響，較金融、保險、房地產及商業服務業增長所帶來者分散。貿易公司對寫字樓位置的要求通常低於金融、保險、房地產及商業服務業的公司。貿易公司對寫字樓質素的要求比較靈活，可以接受級數較次的寫字樓物業。

圖1.6：批發、零售、進出口貿易、餐飲及酒店行業



資料來源：香港特區政府統計處

運輸、倉儲及通訊

與貿易行業類似，運輸、倉儲及通訊行業的從業人員從2003年第二季的170,886人增長至2007年第二季的190,212人，增幅達11%。然而，職位空缺量卻從2003年第二季的1,119個增加至2007年第二季的2,979個，增幅達166%（見圖1.7）。

2000年科技行業復蘇後，貿易行業經歷自2003年以來其中一次最長久的增長。在2003年12月至2007年6月期間，業內的職位空缺量增長逾三倍，可見業內對人才的需求不斷增加。

圖1.7：運輸、倉儲及通訊行業



資料來源：香港特區政府統計處

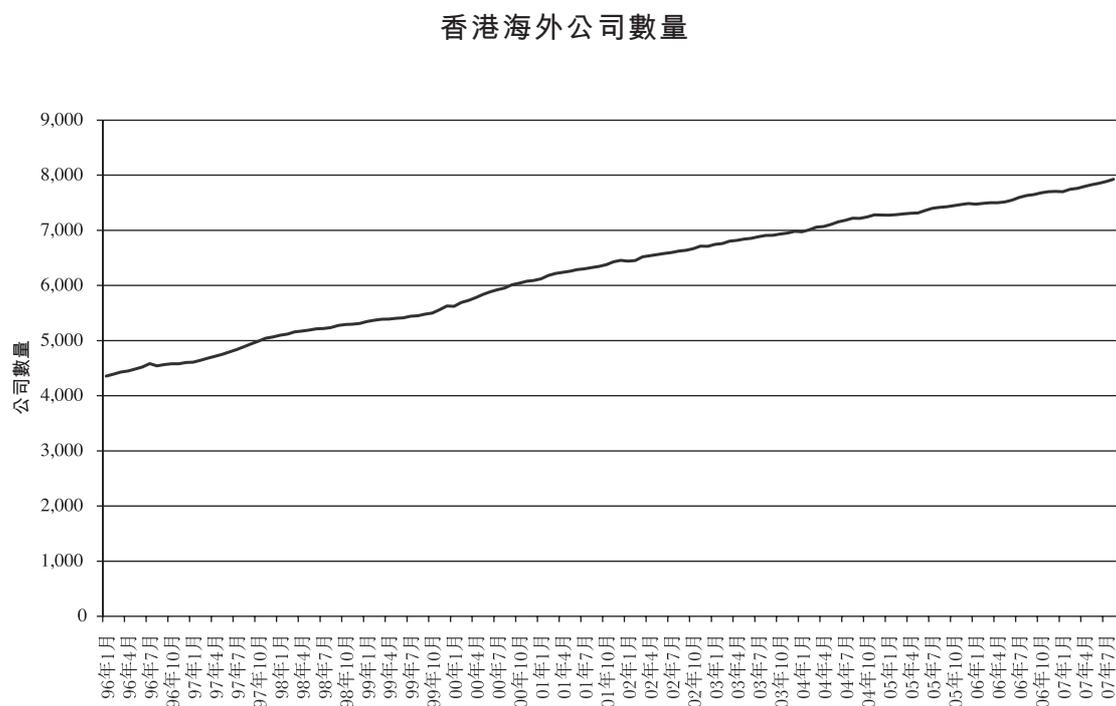
香港海外公司

除服務業增長外，香港海外公司的不斷增加，亦是寫字樓市場需求的主要推動因素。

根據香港特區政府公司註冊處數據，香港海外公司的數量自1996年以來不斷增加。截至2007年8月底，在公司註冊處登記的海外公司共計7,925間（見圖1.8）。根據當前趨勢，1996年1月至2007年8月期間，香港海外公司數目的平均按年增長率為6%。

海外公司都會傾向選擇於傳統商業區設立辦事處，以貼近生意夥伴。因此，海外公司不斷增加的趨勢，將對寫字樓樓面的需求產生正面影響，尤其是香港的主要商業區。

圖1.8：香港海外公司數量



資料來源：香港特區政府公司註冊處

通脹趨勢

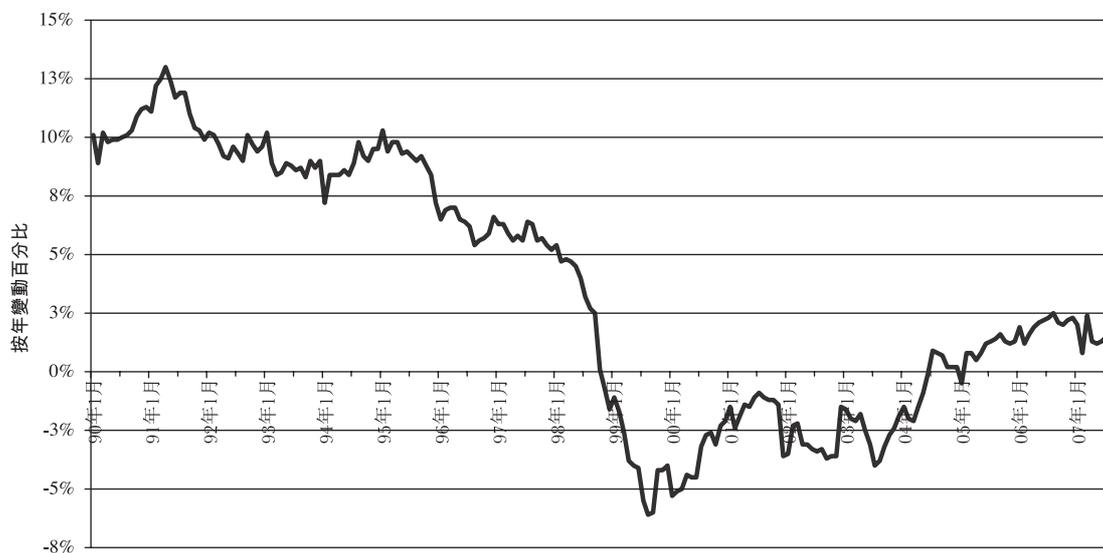
儘管香港於2004年7月踏入通脹期，但消費物價於2004年7月至2005年5月期間的變動率尚屬溫和（見圖1.9）。消費物價的平均按年變動率為0.5%。然而，變動率已於2005年5月開始上升。

除經濟持續增長外，2005年7月以來，人民幣（「人民幣」）不斷升值，對消費物價產生影響，內地進口貨物尤其明顯。根據經濟學人智庫的預測，2007年及2008年的消費物價平均變動率將分別為1.9%及3.6%。預計通脹將於2009年及2010年期間保持至約3.0%水平。

高力國際相信，現時預期出現的通脹將繼續透過整體家庭收入上升而滲入普羅大眾。由於預期私人消費開支上漲及其後的零售銷售量有所上升，故物業租金（尤其是零售業的）將因此受惠。

圖1.9：消費物價的變化

香港消費物價的變化

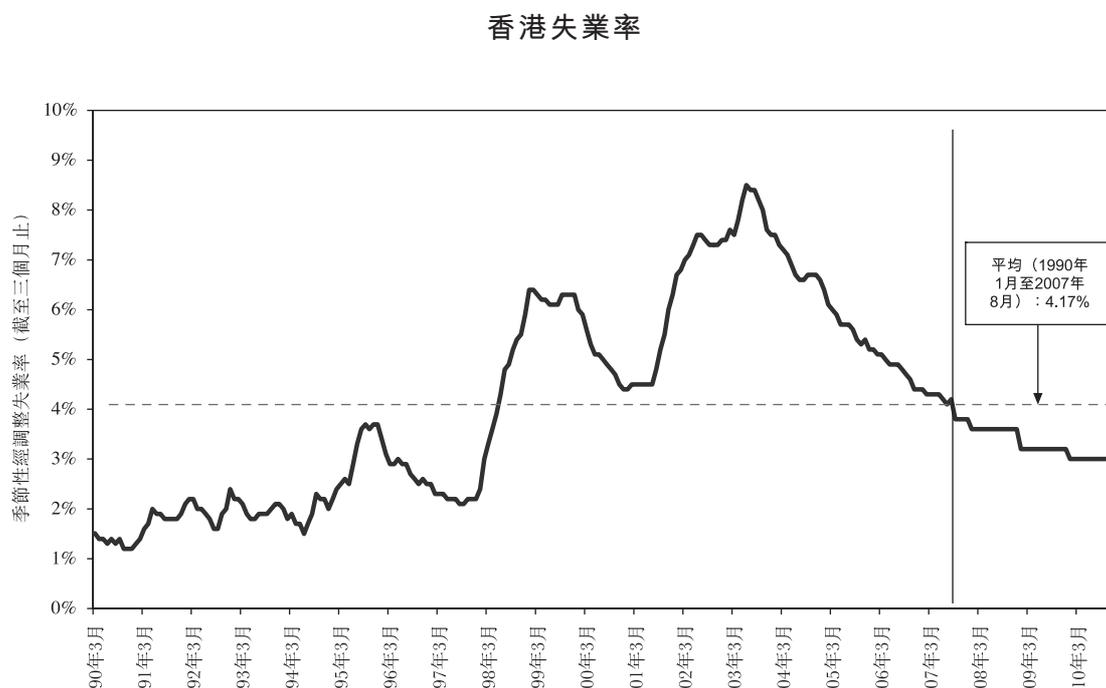


資料來源：香港特區政府統計處

失業率

自2003年中以來，隨著經濟增長的趨勢及各類服務業的職位空缺量增加，整體就業情況已經得到改善。截至2003年5月止3個月期間，平均失業率自8.6%的高峰逐步回落。截至2007年8月止3個月期間，平均失業率降至4.2%（見圖1.10）。根據經濟學人智庫提供的預測數據，香港就業情況將於2007年至2010年的往後年間會進一步改善。到2010年，預期失業率將從現行水平持續下降至3.0%。假如預測屬實，寫字樓及零售物業市場將會直接受惠。

圖1.10：香港失業率

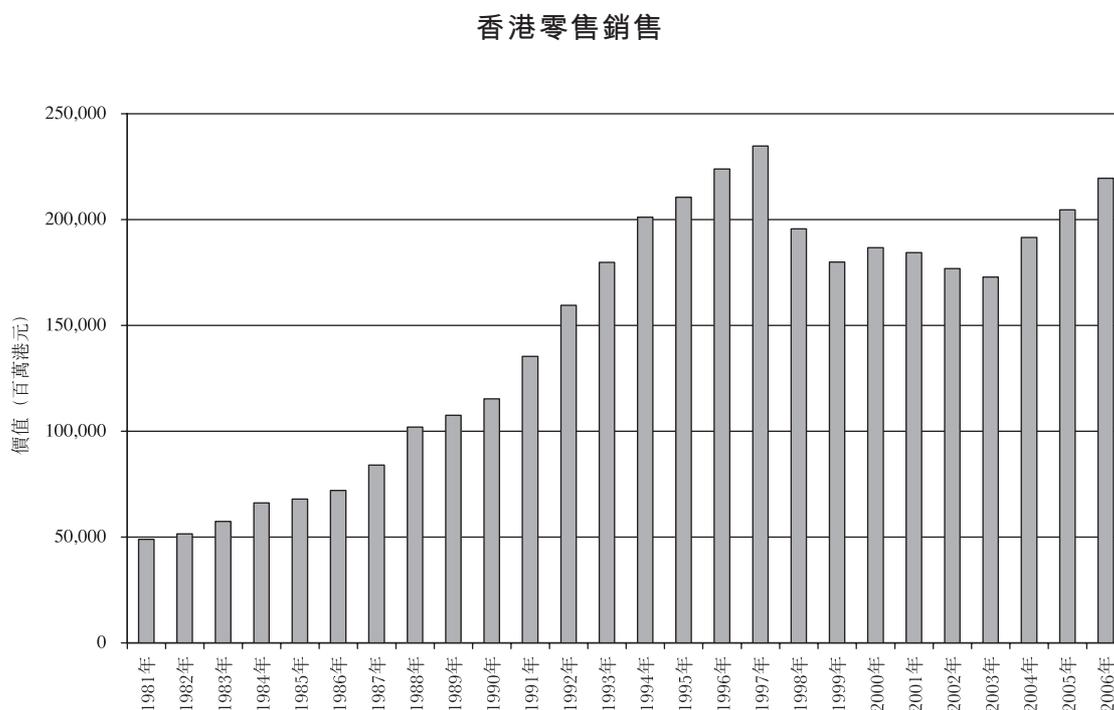


資料來源：香港特區政府統計處 (1990年3月至2007年8月)；經濟學人智庫 (2007年至2010年)

零售銷售

由於本地經濟情況大致向好及入境旅客所帶來的貢獻，香港的零售銷售每月總額由2003年4月的127億港元大幅提高至2007年8月的206億港元（見圖1.11）。基於持續每年約15%的趨勢，2007年的零售銷售總值預期會超越1997年的歷史高位（即2,348億港元）。

圖1.11：香港零售銷售

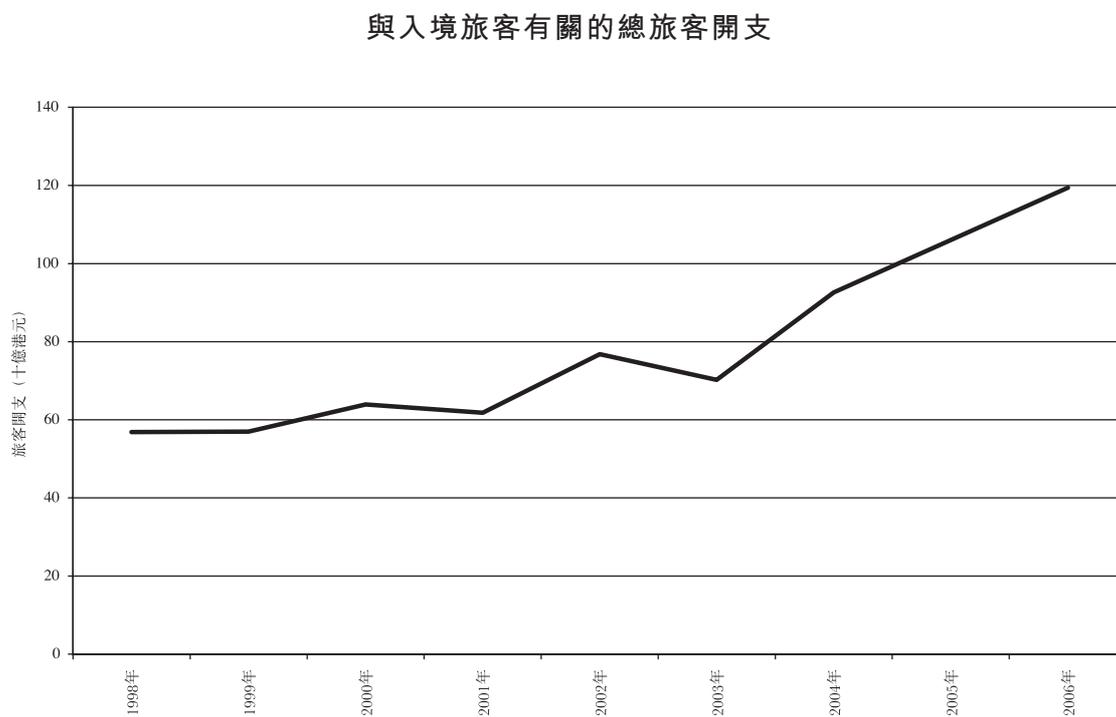


資料來源：香港特區政府統計處

旅客開支

1998年至2006年期間，與入境旅客有關的總旅客開支由1998年的570億港元，大幅上升110%至2006年的1,190億港元。(見圖1.12) 其中主要增長發生在2003年至2006年期間，從內地旅客獲准透過自由行計劃訪港後開始。在這三年期間，累計增長為70%，即每年增長為平均19%。由於預期入境旅客數目會繼續上升，故總旅客開支應會保持升勢。

圖1.12：與入境旅客有關的總旅客開支



資料來源：香港旅遊發展局

第二部分

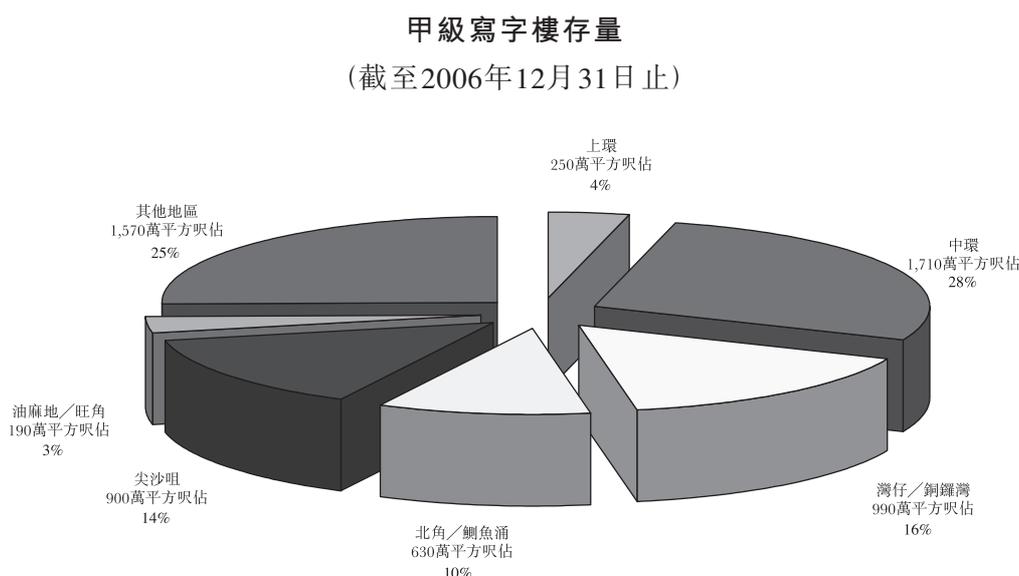
香港甲級寫字樓市場

存量

根據香港特區政府差餉物業估價署的分類，截至2006年底，香港甲級寫字樓存量合共6,240萬平方呎。根據政府採納的分類制度，香港甲級寫字樓總存量分為六個主要商業區，即(1)上環、(2)中環、(3)灣仔／銅鑼灣、(4)北角／鰂魚涌、(5)尖沙咀及(6)油麻地／旺角。

上述六個商業區的甲級寫字樓樓面合共4,670萬平方呎，佔總存量的75%。換言之，截至2006年底，共有1,570萬平方呎的甲級寫字樓位於傳統商業區以外。中環是各主要商業區中最大的一區，其甲級寫字樓總面積達1,710萬平方呎，佔香港總存量的28%（見圖2.1）。而油麻地／旺角甲級寫字樓面積則較小，合共為190萬平方呎。

圖2.1：甲級寫字樓分佈－按主要商業區劃分



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

附註：甲級寫字樓指配以現代化及高質素裝潢的物業；佈置具彈性；樓層面積大；大堂及通道寬敞、裝修講究；中央空氣調節系統完善；良好的載客及載貨升降機服務；專業的管理；普遍附有車位設施。

租戶簡介

• 上環

上環位於中區西部邊緣。全區共有250萬平方呎甲級寫字樓，主要為從事航運、保險及會計服務業的公司所佔用。

- 中環

中環位於香港島中心商業區的心臟地帶。區內租戶以律師行、銀行、保險公司及金融服務公司(如股票經紀及基金經理)為主，約佔用1,710萬平方呎寫字樓樓面總面積的70%。

- 灣仔／銅鑼灣

灣仔與銅鑼灣均位於中區東部的週邊地帶。此兩區的甲級寫字樓總存量為990萬平方呎。科技相關公司、電腦企業及商貿公司是最常見的租戶。

- 北角／鰂魚涌

北角及鰂魚涌是位於香港島東部的兩個主要商業區，約有630萬平方呎的甲級寫字樓。基本上，三分之二的寫字樓位於鰂魚涌。過去十年，鰂魚涌已成為香港島最受歡迎的非核心寫字樓區域之一。太古坊內的「寫字樓綜合規劃」已成為眾多跨國企業選擇後勤辦公室地點的首選。北角是香港島東部最悠久的商業區之一，而北角大部分的甲級寫字樓均位於香港島最長的街道—英皇道兩旁。

- 尖沙咀

尖沙咀是九龍的傳統商業區及旅遊勝地。區內擁有一些五星級酒店及商場，是商業活動的理想地點。基於尖沙咀的地理特色，甲級寫字樓集中於尖沙咀的西南端。在總存量達900萬平方呎的甲級寫字樓中，主要寫字樓大廈集中位於港威大廈及海港城。尖沙咀靠近香港鐵路，因此區內集中不少與中國內地有貿易往來的公司。

- 油麻地／旺角

油麻地／旺角位於九龍半島的市中心區。區內混雜不少商住大廈與乙級及丙級寫字樓物業。區內甲級寫字樓的總存量為190萬平方呎，在六個主要商業區中面積最小。寫字樓租戶主要為經銷建築材料以至家居消費品等各式各樣產品的本地中小型貿易公司。

附註：乙級寫字樓指設計屬一般水平；裝修質素良好；間隔有彈性；適中樓面面積；充足大堂面積；設有中央或獨立空調系統；升降機設施足夠；妥善管理服務；不一定有泊車設施的寫字樓；丙級寫字樓指有基本裝修；靈活性較低的間隔；樓面面積狹小；大堂只有基本設施；一般並無中央空調系統；升降機僅夠使用或不敷應用；管理服務屬最低至一般水平；並無泊車設施的寫字樓。

供應量趨勢

1986年至2004年期間，香港甲級寫字樓市場的供應趨勢並不穩定。該期間的每年平均供應量為240萬平方呎。在供應周期的低潮，每年的新建寫字樓樓面不足100萬平方呎，其中於1986年、1990年、2000年、2001年及2005年便出現此情況。然而，當供應周期回升，新供應量可增至每年超過300萬平方呎，例如1991年、1992年、1994年、1997年、1998年及1999年。1998年是最為極端的一年，新寫字樓樓面供應量高達680萬平方呎，實屬史無前例。

供應周期

於1986年至2004年期間，本地甲級寫字樓市場經歷四個供應周期。各供應周期歷時約四至六年不等（見圖2.2），並以1990年至1995年的周期歷時最長。然而，最高供應量周期出現在1996年至1999年期間。在該四年期間，每年平均建成390萬平方呎新寫字樓樓面，這主要有賴社會各界對1997年年中的主權移交抱有樂觀態度，而大量新發展項目亦已於1997年前規劃，以致期內大量新寫字樓大廈相繼落成。

圖2.2：香港寫字樓供應周期

周期	期間	平均供應量 (百萬平方呎／年)
1	1986年至1989年	1.7
2	1990年至1995年	2.6
3	1996年至1999年	3.9
4	2000年至2004年	1.6
5(預測)	2005年至2010年	1.7

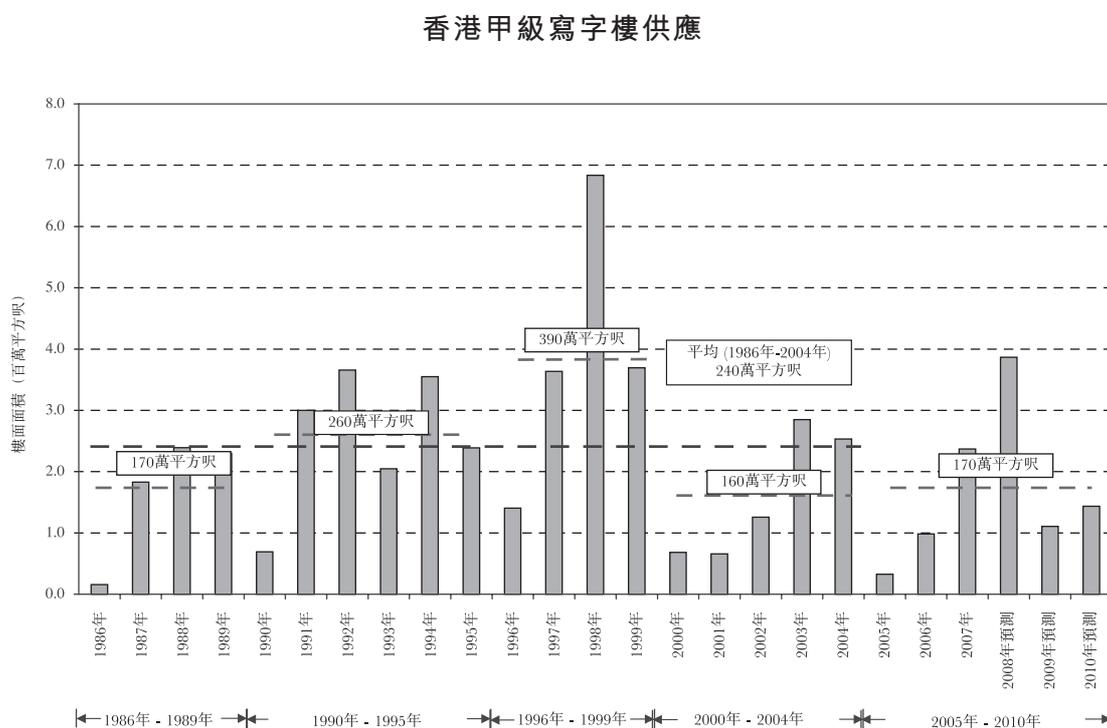
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署(1986年至2006年)；高力國際(2007年至2010年)

預計供應量

根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，2005年寫字樓的供應量出現低潮，只有30萬平方呎。在2006年，新供應水平輕微增加至100萬平方呎（見圖2.3）。在2007年，東九龍兩個非核心區—觀塘及九龍灣將有多棟新寫字樓落成。預期2007年的新供應量增加至240萬平方呎。

2007年後，市場將陸續出現更多寫字樓，包括位於西九龍港鐵九龍站的其中一項大型寫字樓發展項目環球貿易廣場，以及東九龍其他新寫字樓。在2008年，新供應水平總額將達390萬平方呎，主要因為預期觀塘及九龍灣的三個新項目落成。整體而言，下一個於2005年至2010年的供應周期的每年平均供應量估計為170萬平方呎。

圖2.3：香港甲級寫字樓供應



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)；高力國際 (2007年至2010年)

使用量

按市場慣例，使用量常常被用來衡量市場的需求水平。根據定義，使用量指某年供應量加上年初的空置量，然後減去該年的拆除量及年底空置量後的所得數字。

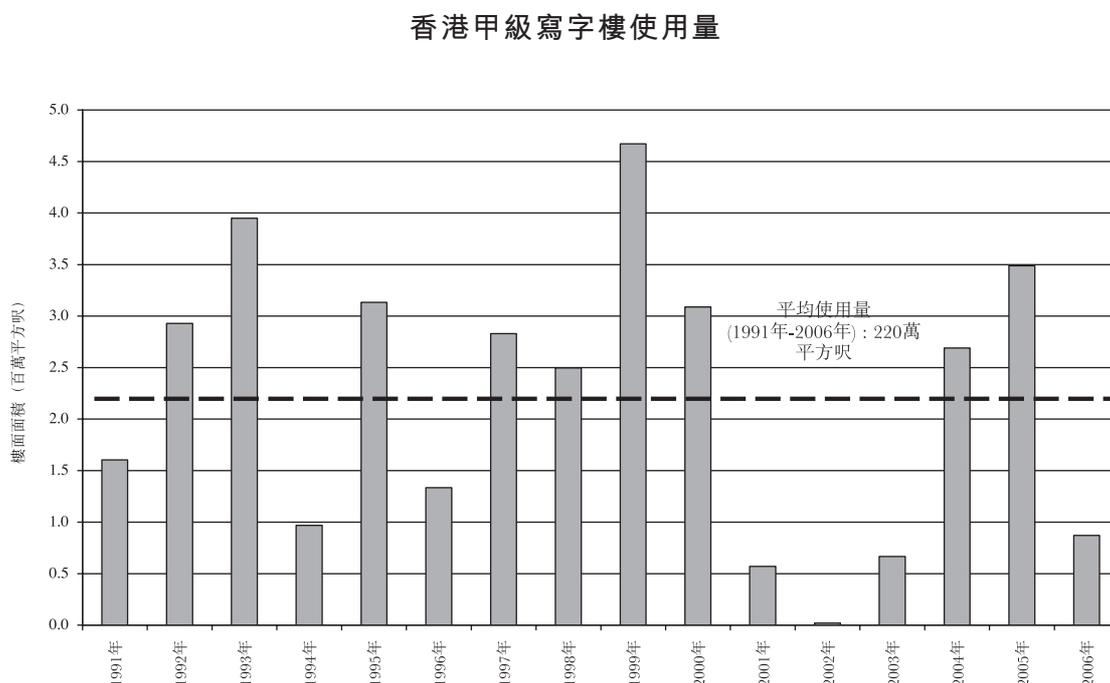
與供應周期相似，香港甲級寫字樓的使用量一直呈現大幅波動。於1991年*至2006年期間，每年平均使用量為220萬平方呎 (見圖2.4)。2000年科技泡沫爆破後，使用量急劇下滑，並於2001年至2003年期間低於長期平均水平。於2005年，總使用量回升至350萬平方呎，主要由於本地經濟於2003年年中開始全面復甦所致。

使用量一方面受市場需求水平所影響，另一方面，亦受市場可供應的存量所限。如2006年的供應情況轉趨緊絀，即使年內寫字樓面積的需求仍然高漲，惟使用量水平收縮至90萬平方呎。

附註：

* 香港特區政府差餉物業估價署並未就1991年以前年度提供甲級寫字樓總使用量的數據。

圖2.4：香港甲級寫字樓使用量



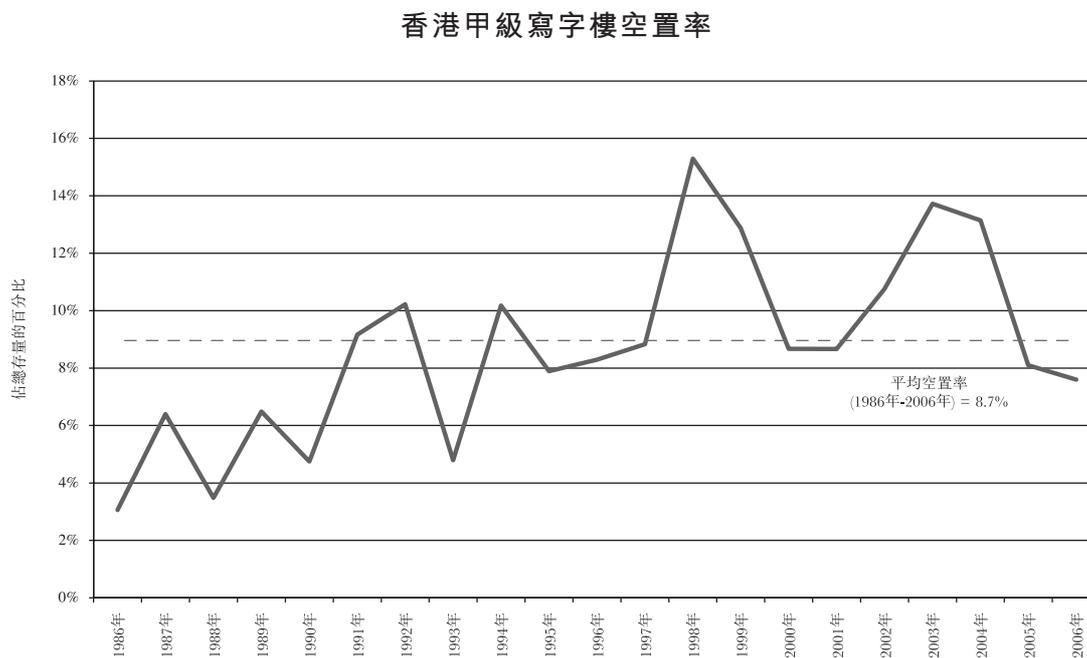
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

空置率趨勢

市場上的平均空置率水平是指空置單位的樓面面積，以佔總存量的百分比來表示。1986年至2006年期間，平均空置率為8.7%（見圖2.5）。由於物業市場的一大特點是供需周期不一致，因此平均空置率波動幅度較大。

例如，基於地區貨幣危機造成的混亂，平均空置率由1997年的8.8%飆升至1998年15.3%的新高。由於科技行業復甦，2000年及2001年的平均空置率又迅速回落至8.7%。2001年後，受「九一一」事件及全球經濟衰退影響，2002年及2003年的平均空置率分別回升至10.8%及13.7%。自2003年年中起經濟復甦，平均空置率於2004年再度回落，於2006年底降至7.6%。

圖2.5：香港甲級寫字樓空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

過往平均空置率

期間	香港甲級寫字樓
1986年至2006年	8.7%
2001年	8.7%
2002年	10.8%
2003年	13.7%
2004年	13.1%
2005年	8.1%
2006年	7.6%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

租金趨勢

供需周期不一致通常導致寫字樓租金非常不穩定。根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，甲級寫字樓租金指數於2003年跌至73.4的低點（見圖2.6）。

此後，租金指數不斷攀升，2003年至2006年期間累積增長71%。2007年由1月至11月期間的每年租金增長率暫定為12%。鑑於市場現行趨勢是供應量有限，而對寫字樓樓面的需求不斷上升，預計2008年寫字樓租金會繼續保持升勢。

租金預測

1986年至2006年期間，寫字樓租金每年平均增長7.1%。於2006年及2007年，寫字樓租金每年增長分別達25%及12%。展望未來，寫字樓租金預計在2008年會繼續上揚。基於現時的增長趨勢、預計香港本地生產總值將繼續增長，以及金融、保險、房地產及商業服務業預期職位空缺上升等因素，預計寫字樓租金於2008年的按年增長率為3%（見圖2.6）。然而，基於2008年及2009年的新供應預計增加，預期個別非核心寫字樓區的租金面對下調壓力。傳統商業區方面，受資本市場波動及美國物業市場可能出現調整等外圍不明朗因素影響，預料租金增長速度緩慢。倘核心商業區的租金增長放緩，寫字樓租金在2009年可能下滑至出現6%的負增長。

假設日後新供應逐步被吸納，同時經濟持續增長且外圍市況可望改善，高力國際相信，2009年之後，香港甲級寫字樓長期租金增長趨勢將與1986年至2006年期間的7.1%過往每年平均租金增長模式一致。

圖2.6：香港甲級寫字樓租金指數（按年）



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2007年)；高力國際 (2008年至2009年)

附註：

預測#：據高力國際預測

* 2007年1月至11月期間的平均數

下表概述由1986年至2006年期間香港甲級寫字樓過往的租金增長率、2007年暫定數字及由2008年至2009年期間的預計租金增長率。

期間	香港甲級寫字樓
過往年度平均值(1986年至2006年)	7.1%
2005年	29%
2006年	25%
2007年*	12%
2008年預測#	3%
2009年預測#	-6%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

* 2007年1月至11月期間的每年租金增長率暫定數字

預測#：據高力國際預測

附註：

- (1) 香港甲級寫字樓市場租金於該期間按年的最大升幅為1989年的61.3%，而最大跌幅為1999年的27.7%。

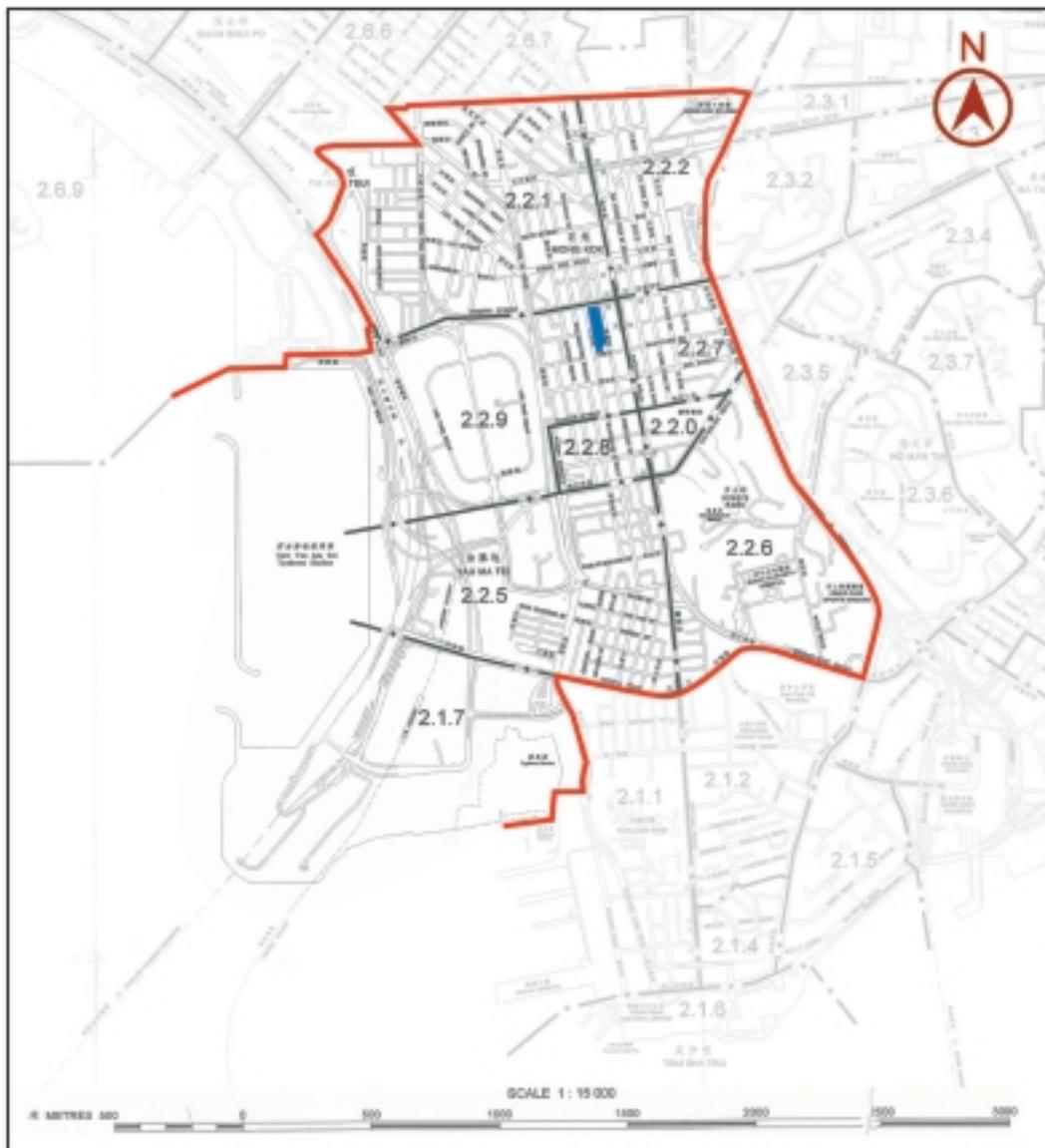
第三部分

油麻地／旺角區甲級寫字樓市場

地區邊界

下圖依據香港特區政府採用的各個規劃統計小區(TPU)規劃，顯示油麻地／旺角(「旺角」)的地區邊界。朗豪坊以藍色顯示(見圖3.1)。

圖3.1：油麻地／旺角的地區邊界



資料來源：香港特區政府規劃署

油麻地／旺角區

基於其地理環境，油麻地／旺角一直為九龍的傳統商業中心。由於該區坐落於本港的中心地帶，故區內交通配套完善，包括港鐵服務（「港鐵」）。因此，該區向來備受眾多從事貿易、市場推廣、零售及分銷的中小型公司歡迎。鑒於區內欠缺具規模的新寫字樓發展項目，為數眾多的寫字樓用戶大多數進駐多項商業／住宅發展項目。由於該等商業／住宅發展項目的業權大部分由不同業主所擁有，該等商業／住宅發展項目在管理和維修方面較甲級寫字樓遜色，特別是該等由單一業主管理及擁有的甲級寫字樓。

新供應來源

油麻地／旺角區的新供應主要來自重建現有樓宇，儘管有個別樓宇在填海土地上落成。例如，在建造鐵路新線時以填海方式提供寫字樓發展項目所需的新土地。

過去數年來，區內有多項單幢式寫字樓項目落成，但礙於向不同分層業主作全面收購存在困難，令到有關項目的發展規模受限。所以，油麻地／旺角的甲級寫字樓總存量與其他主要商業區比較之下相對細小。於2006年底，油麻地／旺角的甲級寫字樓總存量為190萬平方呎。就增長而言，1986年至2006年期間甲級寫字樓面積的淨升幅為100萬平方呎。然而，除朗豪坊辦公大樓在2004年落成外，2000年至2006年期間並無任何大型新甲級寫字樓發展項目落成。

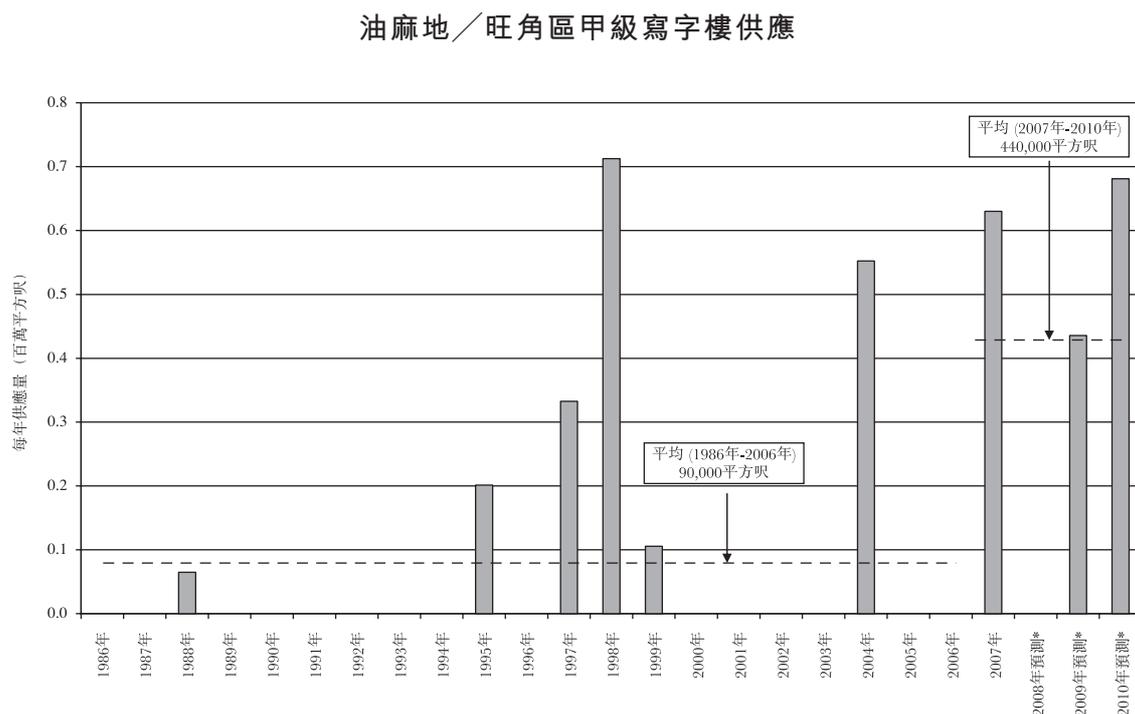
油麻地／旺角的供應趨勢

1986年至2006年期間，由於其中多年並無任何新項目落成，過往平均供應量為每年9萬平方呎（見圖3.2）。總括而言，油麻地／旺角甲級寫字樓總存量的增加，主要因為始創中心、新世紀廣場、匯豐中心及朗豪坊四個大型項目相繼落成。始創中心、新世紀廣場、匯豐中心於1995年至1998年期間落成。然而，自匯豐中心於1998年落成直至2004年朗豪坊落成的四年期間，油麻地／旺角區一直並無甲級寫字樓供應。

展望未來，油麻地／旺角的主要新供應來自港鐵九龍站大型發展項目－環球貿易廣場。環球貿易廣場整個發展項目提供逾200萬平方呎樓面面積，預期在2007年至2010年分三個階段落成。高力國際預計油麻地／旺角在2007年至2010年期間的平均新供應水平將增加至每年44萬平方呎。

然而，值得注意的是環球貿易廣場位於規劃統計小區2.1.7—油麻地／旺角的邊緣地區（見圖3.1），故預期位於區內中心地帶如規劃統計小區2.2.9的優質寫字樓可免受環球貿易廣場帶來的影響。此外，倘將環球貿易廣場從新供應名單上剔除，在2007年至2010年期間油麻地／旺角並無預計落成的甲級寫字樓發展項目。

圖3.2：油麻地／旺角區甲級寫字樓供應（按年）



* 2007年至2010年期間，油麻地／旺角並無預計落成的甲級寫字樓發展項目（環球貿易廣場除外）。

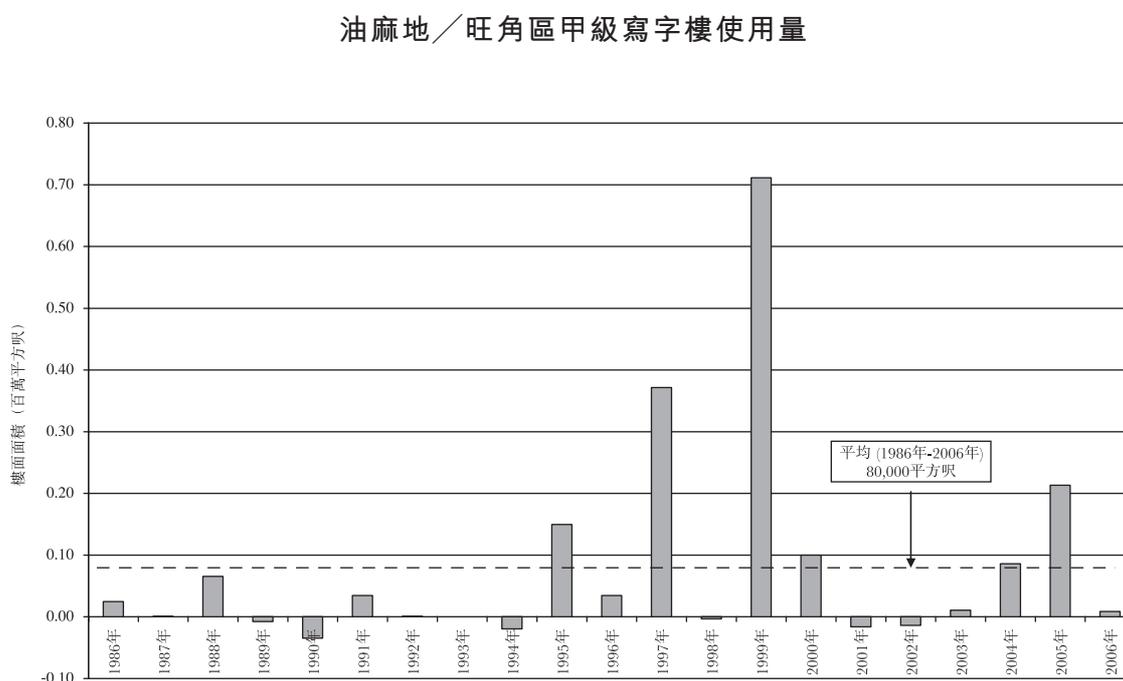
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署（1986年至2006年）；高力國際（2007年至2010年）

油麻地／旺角寫字樓使用量

根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，使用量（常常被用來衡量寫字樓的需求水平）由2003年1萬平方呎增加至2004年的9萬平方呎，其後於2005年增加至21萬平方呎，主要受惠於全球經濟持續復甦（見圖3.3）。2004年及2005年的寫字樓需求強勁，理由是該兩年的使用量較1986年至2006年期間的平均使用量1萬平方呎為高。

由於2006年並無新項目落成，該年的使用量大幅縮減，與香港島其他商業區表現一致。

圖3.3：油麻地／旺角區甲級寫字樓使用量(按年)



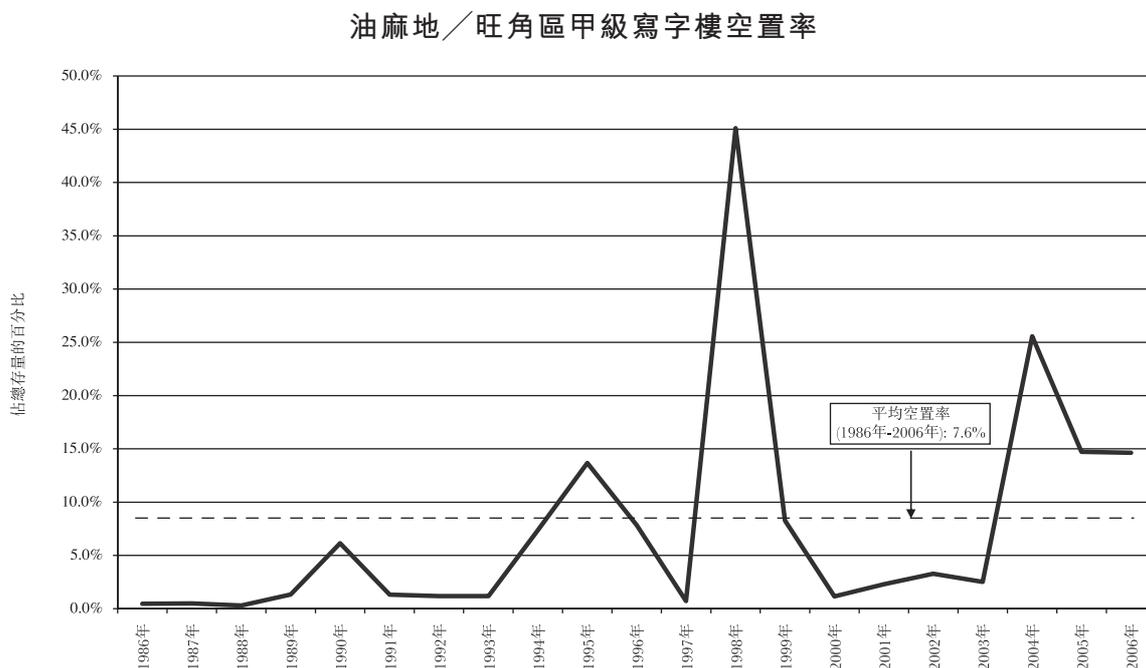
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)

油麻地／旺角的空置率趨勢

在1986年至2006年期間，過往平均空置率為7.6% (見圖3.4)。由於供需周期的不一致，過去數年油麻地／旺角區空置率的波動頗大，在1986年錄得歷來最低水平，空置率達0.5%。然而，1998年的空置率升至45.1%，乃受該年供應量急升及區內經濟動盪影響。

在目前寫字樓周期內，油麻地／旺角區的平均空置率由2004年的25.6%大幅下降至2006年的14.6%，此乃受惠於全球經濟復甦，以及中國內地經濟持續增長。

圖3.4：油麻地／旺角區甲級寫字樓空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

過往平均空置率

期間	油麻地／旺角甲級寫字樓
1986年至2006年	7.6%
2001年	2.3%
2002年	3.3%
2003年	2.5%
2004年	25.6%
2005年	14.7%
2006年	14.6%

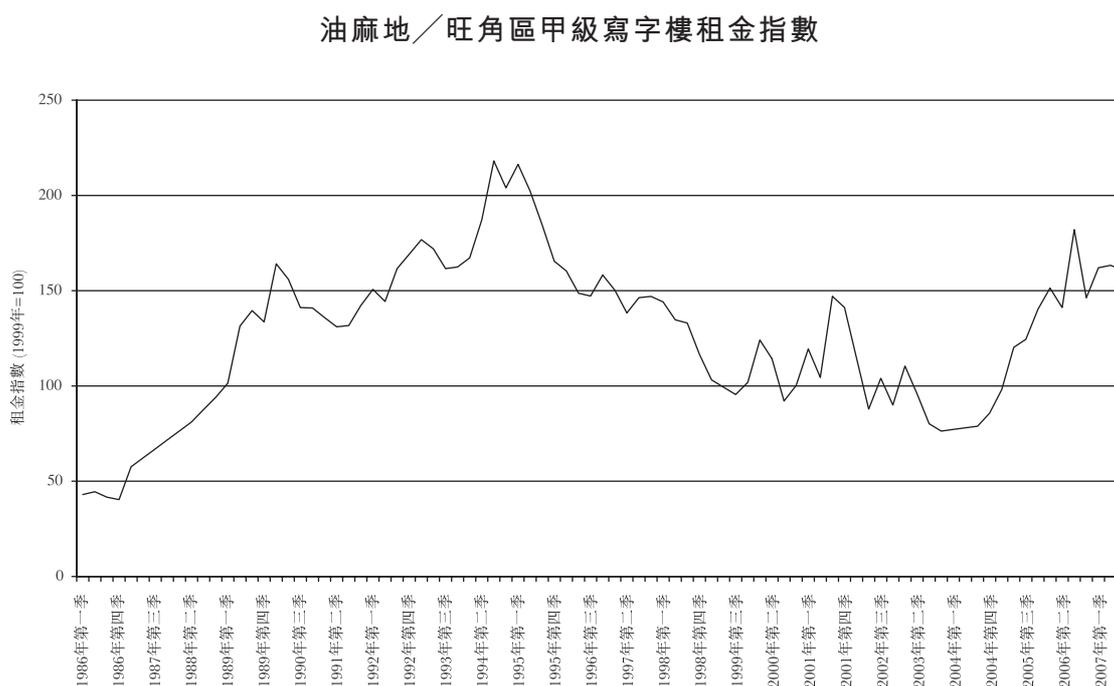
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)

油麻地／旺角的租金趨勢

油麻地／旺角的寫字樓租金在1986年第一季至2007年第三季期間大幅波動，表現與香港整體甲級寫字樓市場相似。按年度計算，2005年第四季的租金上調幅度高達64%，但在2002年第四季市場下跌周期時亦可跌36% (見圖3.5)。

根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，油麻地／旺角區的平均寫字樓租金指數於1994年第三季達至頂峰，為218.1。由於受本地經濟出現調整、1997年的地區貨幣危機、2000年的科技泡沫爆破以及2003年爆發SARS的影響，油麻地／旺角區的寫字樓租金指數於2003年第四季跌至76.3低位。受惠於全球經濟復甦以及中國內地經濟持續增長，油麻地／旺角區的寫字樓租金指數自2003年第四季以來大幅回升，由2003年第四季的76.3上升近140%至2006年第三季的182.1。

圖3.5：油麻地／旺角區甲級寫字樓租金指數(按季)



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

附註：由於1987年第二季至1988年第一季期間、2002年第一季期間以及2004年第一季至2004年第二季期間並無交易記錄，故已對上述三個期間的指數作出調整。

油麻地／旺角未來的租金趨勢

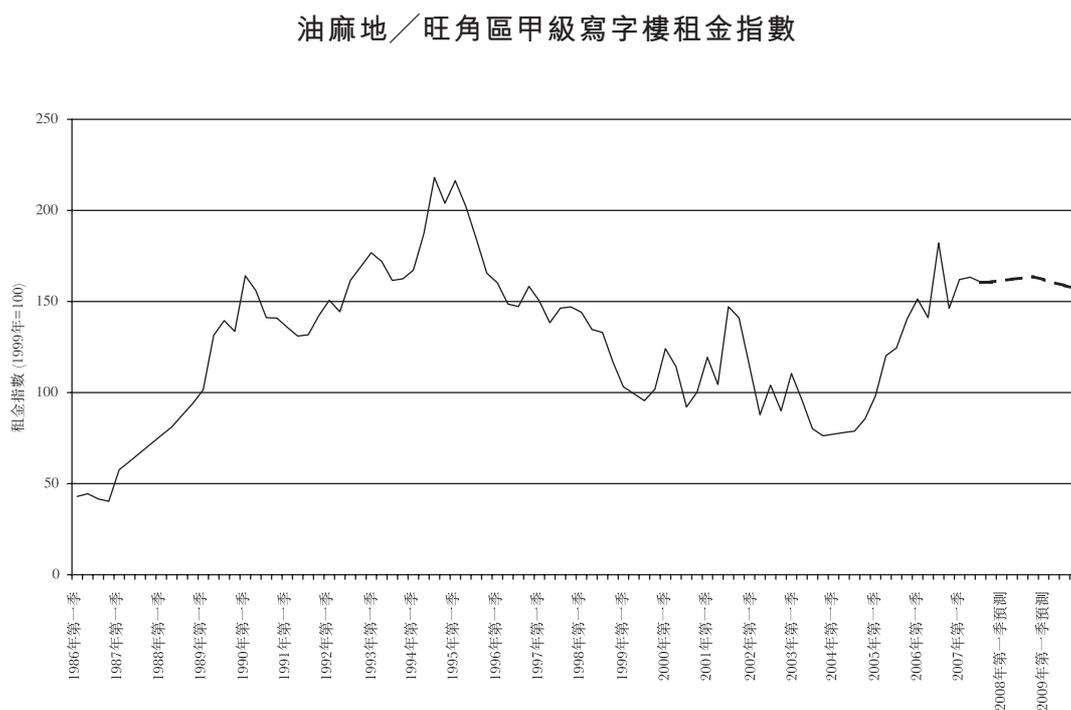
根據香港特區政府差餉物業估價署公布的數據，按1986年第一季至2006年第四季期間84季每季按年平均租金增長率計算，於該期間，過往寫字樓租金按年平均增長6.8% (見圖3.6)。

2004年第四季至2005年第四季，油麻地／旺角區甲級寫字樓租金按年大幅增長達64%。在2005年第四季至2006年第四季，租金按年增長幅度收窄至4%。儘管有跡象顯示租金在2007年上半年已達至頂峰，在2006年第四季至2007年第三季的按年租金增長率暫定為10%。

隨著九龍多個全新寫字樓發展項目(包括環球貿易廣場)相繼落成，油麻地／旺角區甲級寫字樓市場的競爭將會加劇。鑒於預期經濟增長放緩，加上受到新供應量的影響，高力國際認為油麻地／旺角區寫字樓租金在2007年第四季至2008年第四季的按年增幅收窄至2%。此外，預期油麻地／旺角區甲級寫字樓租金在2008年第四季至2009年第四季按年下跌4%，有關跌幅較香港甲級寫字樓租金在2009年的預期跌幅6%為小。預計九龍東個別分區市場將面對較大幅度的調整，理由是大量新發展項目預期於2008年相繼落成。油麻地／旺角區與香港整體甲級寫字樓市場相比之下，預計前者受下調所影響較小，主要因為油麻地／旺角區的租戶組合一般從事貿易及批發／分銷業務為主，因此其租金波動性較小。

在2009年後，高力國際認為油麻地／旺角甲級寫字樓市場的長期租金增長趨勢將與1986年第一季度至2006年第四季的過往每年平均租金增長趨勢一致。

圖3.6：油麻地／旺角區甲級寫字樓租金指數(按季預測)



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署(1986年至2007年)；高力國際(2008年至2009年)

下表概述1986年至2006年油麻地／旺角寫字樓過往的租金增長率、2007年暫定數字及2008年至2009年的預計租金增長率。

期間	油麻地／ 旺角甲級寫字樓
過往年度平均值(1986年至2006年)	6.8%
2005年	64%
2006年	4%
2007年*	10%
2008年預測#	2%
2009年預測#	-4%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

* 2006年第四季至2007年第三季的暫定租金增長率

預測#：據高力國際預測

附註：

(1) 油麻地／旺角甲級寫字樓市場租金於該期間按年的最大升幅為2005年第四季的63.7%。

油麻地／旺角甲級寫字樓市場租金於該期間按年的最大跌幅為2002年第四季的36.3%。

(2) 由1986年第一季至2006年第四季期間84季每季的按年平均租金增長率為6.8%。

(3) 按年過往或預測租金升幅(視乎情況而定)代表前一年第四季至該年第四季的變化。

第四部分

香港零售物業市場

受經濟持續增長、訪港旅客人數直線上升以及政府措施刺激，本地零售業的規模不斷壯大。於2007年第二季，批發及零售以及餐飲及酒店業從業員人數為1,053,226。

2003年中推出的自由行計劃令內地訪港旅客人數急升，本地零售業盛況便足以證明。誠如香港旅遊發展局的報告所載，每月訪港旅客總數由2003年7月的每月129萬人次上升114%至2007年8月的每月275萬人次。按國籍去劃分不同組別旅客，則來自內地的旅客佔訪港旅客總數逾55%。此外，訪港旅客的消費總開支由2000年的639億港元升至2006年的1,194億港元，增長87%。然而，同期內地訪港旅客的消費總開支急升229%至476億港元。

同時，香港經濟持續增長，且人民幣不斷升值協助香港擺脫通縮困境。自2004年中以來，香港每年的通脹率一直維持於約0.2%至2.5%水平。因此，市民大眾得以藉著家庭收入增加而逐步享受經濟成果。此外，股票市場不斷上升以及本地就業市場薪酬待遇理想，令整體市況向好，帶動消費開支增加。

此外，香港特區政府一向不遺餘力推動旅遊業增長，並透過建設各項旅遊景點予以實踐。例如香港迪士尼公園自2005年9月開幕以來便成為大部分訪港旅客的主要旅遊景點。同時，香港特區政府不斷主動採取多項改善計劃，包括在油麻地／旺角進行多項「街景改善及綠化項目」，藉此提高傳統購物區的購物人流。

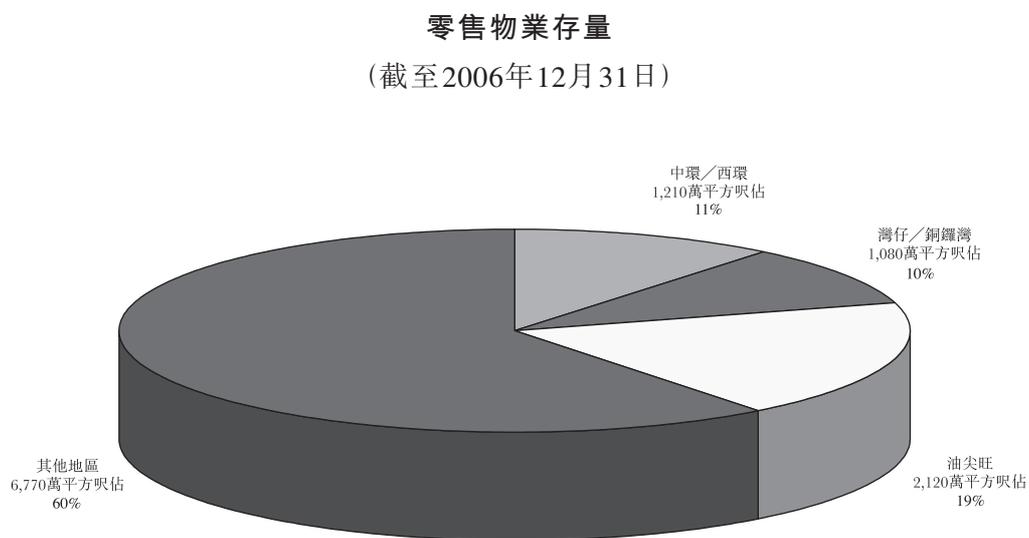
因此，市民大眾的私人消費水平上升以及旅遊業總開支增加，推動香港零售銷售總值持續上升。於2007年8月底，零售業錄得銷售量總值206億港元，與2006年8月底比較按年增長15%。

存量

根據香港特區政府差餉物業估價署的分類，於2006年底私人商業（「零售」）物業存量合共1.119億平方呎。根據政府採納的同一分類制度，零售物業主要集中地可分成三大區，即(1)油尖旺(2)中西區及(3)灣仔。

該三個區共有4,420萬平方呎零售物業，佔總零售物業存量39%。換言之，於2006年底位於傳統購物地區以外的零售物業為6,770萬平方呎。在各個主要購物區之中，以油尖旺的零售物業存量最大，達2,120萬平方呎或佔香港總零售物業的19%。中西區及灣仔則分別有1,210萬平方呎及1,080萬平方呎（見圖4.1）。

圖4.1：零售物業存量分佈 — 按主要零售區



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

附註：零售物業乃政府所指的私人商業樓宇

地區特色

基本上，油尖旺—九龍的傳統購物區，是由三個地區組合而成，即油麻地、尖沙咀及旺角。香港島方面，中西區（「中區」）及灣仔／銅鑼灣（「銅鑼灣」）是兩處傳統零售地區（見圖4.2）。

圖4.2：傳統零售地區的位置



資料來源：高力國際

- 油尖旺

由於其地理位置使然，尖沙咀一直是最受歡迎的商業及零售活動中心。該地區是旺角的延伸，多家頂級品牌沿彌敦道南端進駐。海旁的多家購物商場取得成功，令北京道愈來愈受影音店、餐廳及珠寶店歡迎。在尖沙咀東部，中等規模時裝零售商及餐廳，例如連鎖快餐店及咖啡室，令海防道及加連威老道一帶的街舖受惠。

油麻地／旺角位於九龍半島的鬧市核中央。該地區除了由各式各樣的中小型公司佔據外，還是九龍的傳統購物中心之一。典型的零售店舖包括時裝店、快餐店及中式餐廳。由於此處匯聚多家珠寶店，故旺角已成為內地遊客最愛的購物地區之一。

最受歡迎的購物熱點是沿彌敦道一帶的街道，原因是匯集了許多零售街舖。而彌敦道附近的個別路段由於可到達公交設施及連接行人專用區而備受歡迎。例如：與彌敦道並行的西洋菜街是零售店舖（如影音店及地道的茶餐廳）的熱點。毗鄰西洋菜街的通菜街是九龍區最早的露天攤檔之一。該條街道亦稱為「女人街」—是最受歡迎的時裝零售地區之一。

自從朗豪坊商場在2004年開幕以來，旺角人流匯集的區域範圍不斷擴大，尤其是朝向與彌敦道西端平行的砵蘭街方向發展。

- 中西區（「中區」）

中區是香港的中央商業區及以高檔市場為目標的零售樞紐。由於匯聚優質寫字樓，皇后大道中及德輔道中一帶是優質購物區，有多家頂級時裝零售店舖進駐。置地廣場為中區的中心，是位於中區心臟地帶的零售及商業物業綜合發展項目，而國際金融中心商場一則是位於地鐵中環站上方的大型購物商場。與皇后大道中成直角的德己立街是多家優質餐廳及主題商店的熱門地點。

- 灣仔／銅鑼灣（「銅鑼灣」）

銅鑼灣的主要零售點以怡和街及羅素街的購物地段為主導。前者因匯集了各種各類的零售店舖，故一直是傳統的購物中心地帶。後者則自時代廣場於1993年落成以來冒起為另一個購物的中心地帶。零售店舖的種類繁多，由連鎖店到傳統中式餐廳都有。毗鄰這兩個中心地帶的軒尼詩道及駱克道則備受中型零售商（如精品店及餐廳）歡迎。

零售模式

香港的零售模式不斷因應本地經濟發展及大部分消費者（包括本地居民及訪港旅客）需求的改變而同步轉變。下列為目前由香港零售商採用的一系列主要模式。

- 便利店

首先，自從便利店於八十年代中期推出以來，服務小型個別本地社區的臨街雜貨店的重要性已與日俱減。與傳統雜貨店不同，便利店二十四小時營業，備受歡迎。除了二十四小時服務外，便利店亦提供快捷交易、以合理價格提供可靠的優質貨品及服務可供選擇，以及清潔、安全及友善的購物環境。

- 主題商店

同時，由於主題商店為可以提供顧客清楚界定產品及服務性質而愈來愈受歡迎。儘管清晰的市場形像及獨特的產品同樣重要，這些店舖一般位於黃金地帶，方便顧客光顧。倘若主題商店為顧客提供市場上獨一無二的服務，顧客會願意花多點時間到遠一點的地方購物。

- 旗艦店

由於自2003年起訪港旅客數目不斷攀升，主題商店的概念在過去三年進一步發展為開設旗艦店，尤其在主要街道上開設。首先，在香港零售銷售價值不斷增長的情況下，香港的現有零售商表現出正面的期許。其次，多家零售商已利用香港的旗艦店作為市場推廣的工具，以吸引訪港旅客以及正在等待開設更多零售網點的眾多中國內地居民。

- 大街零售

在香港，大部分消費者喜歡在主要街道上購物，他們可能是只看不買或購買耐用貨品，例如服裝或電器。由於香港的大街零售商店基本上位於四個傳統購物區，包括中區、銅鑼灣、尖沙咀及旺角，可提供的零售物業實屬非常有限。

- 購物商場

過去數十年，一站式購物的概念，涵蓋由購物以至娛樂的設施深受大部分本地消費者歡迎。高力國際相信，一站式的購物模式已成為主要的消費模式，並與在主要街道上購物的傳統模式同步發展。

基本上，零售商場為不同的顧客群提供一站式的全面產品，該等顧客群包括遊客、本地人及年輕人。大型零售商場有助零售商將自己在市場上定位，並爭取合適的顧客群。此外，零售商已利用街舖開設他們的旗艦店，確保在市場定位方面，街舖及附近的大型零售商場可互補不足。

零售中心分類

根據香港特區政府規劃署頒發的《香港規劃標準與準則》，主要按各種中心規模劃分的四種零售中心如下：

- 都會中心

這類購物中心位於都會區，內設大量以售賣耐用消費品為主的商店，並提供各式各樣的銀行和商業服務，以及戲院、劇場和酒樓餐廳。典型都會中心一般超過250,000平方米或2,690,975平方呎。

- 區域中心

區域中心是重要的購物地區，在區域層面發揮作用，並為約250,000至1,000,000人口服務。典型區域中心佔地介乎50,000至250,000平方米不等（即538,195平方呎至2,690,975平方呎）。

- 地區中心

地區中心指在市鎮或地區層面具重要性的中等規模中心，通常為約50,000至250,000人口提供服務（例如位於市區的灣仔和位於鄉郊地區的錦田）。典型地區中心佔地從10,000平方米至50,000平方米不等（即107,639平方呎至538,195平方呎）。

- 鄰舍中心

鄰舍中心指集中小量商店的購物中心，為不超過50,000的區內人口提供服務，這些中心除提供零售服務外，並設有酒樓餐廳。大部分鄰舍中心佔地不超過10,000平方米或107,639平方呎。

供應量趨勢

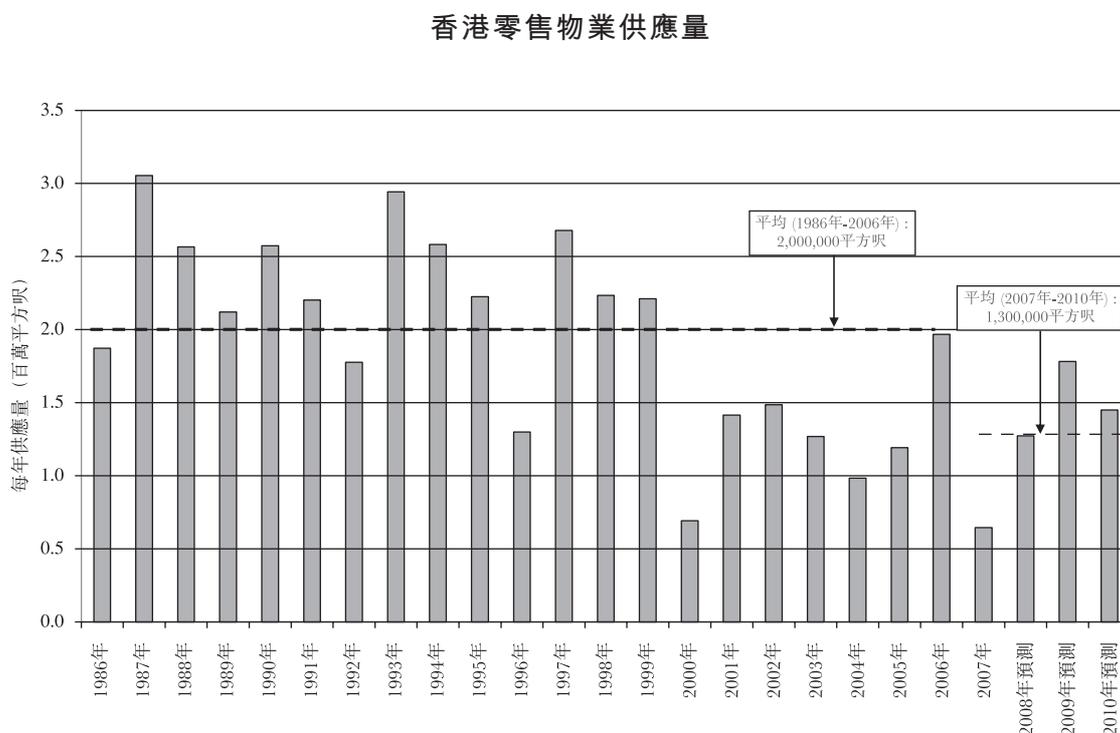
據香港特區政府差餉物業估價署表示，香港零售物業的過往供應量在1986年至2006年間平均為2,000,000平方呎（見圖4.3）。

由於在1986年至1999年期間大部分年份的年度落成率高於過往供應水平，故該期間出現主要供應週期。該期間的落成率相對上較高的其中一個主要原因為新界新市鎮不斷發展，而與住宅發展計劃有關的零售設施相應落成。由2000年至2006年止期間，年度供應量遠低於過往的平均值。

展望未來，預期未來供應量由2007年的600,000平方呎上升至2009年的1,800,000平方呎。2008年的主要供應包括「前水警總部」的零售計劃及於尖沙咀河內道的重建項目。2009年，尖沙咀前凱悅酒店的重建項目i-SQUARE將成為主要的新供應。此外，主要由於尖沙咀前東英大廈預期會落成，故預期2010年的預測新供應量為1,400,000平方呎。

儘管全部有關新項目按計劃落成，在2007年至2010年期間的平均供應量將為1,300,000平方呎，較過往平均值低35%。

圖4.3：香港零售物業供應量



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年－2006年)；高力國際 (2007年－2010年)

區域商場

根據香港特區政府規劃署頒發的《香港規劃標準與準則》，在1995年至2006年期間合共有11個區域購物商場 (每座商場規模逾500,000平方呎) 落成 (見圖4.4)。其中僅四個位於傳統購物區。新世紀廣場 (1997年落成) 及朗豪坊 (2004年落成) 及圓方 (2006年落成) 全部均位於油尖旺。然而，朗豪坊是唯一有全面集體運輸設施服務的區域商場。

在中環，國際金融中心商場為期內主要的完成項目，其他七項基本上位於非中央地區。

展望未來，i-SQUARE是訂於2007年至2010年預測期間內於油尖旺區落成的唯一全新區域商場。然而，鑒於i-SQUARE位於彌敦道64號，基本上位處尖沙咀，故對尖沙咀的影響較對旺角或油麻地為高。

圖4.4：區域商場的供應

年份	區域商場名稱	地區
1995年—2006年		
1997年	新世紀廣場	油尖旺
1997年	荷里活廣場	黃大仙
1998年	又一城	九龍城
1999年	新都城	西貢
1999年	東薈城	離島
2001年	奧海城	油尖旺
2003年	國際金融中心商場	中西區
2004年	APM	觀塘
2004年	朗豪坊商場	油尖旺
2006年	圓方	油尖旺
2006年	MegaBox	觀塘
2007年預測—2010年預測		
2009年預測	i-SQUARE	油尖旺

資料來源：高力國際

圖4.5：油尖旺的區域商場位置



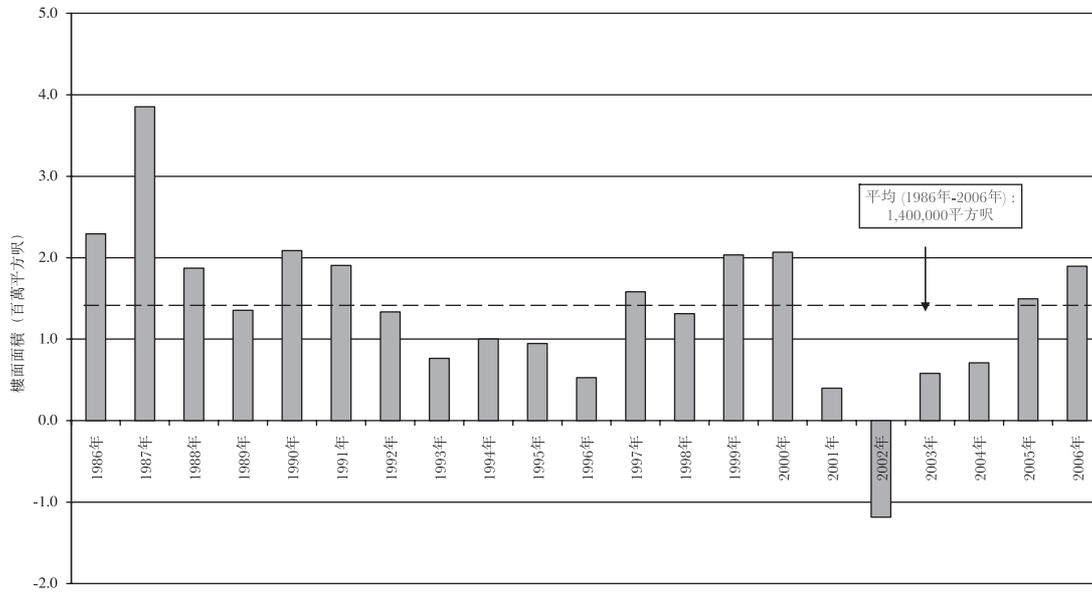
資料來源：高力國際

零售物業使用量

據香港特區政府差餉物業估價署表示(見圖4.6)，香港零售物業平均使用量為每年1,400,000平方呎。於最近一次的經濟低迷時期，2001年的九一一事件及全球經濟收縮令整體使用量在2002年呈現負數。然而，在2003年下半年非典型肺炎疫潮過後，2004年環球經濟復甦，零售物業使用量大幅上升至2005年的1,500,000平方呎及2006年的1,900,000平方呎，兩個數字均較平均使用量1,400,000平方呎為高。

圖4.6：香港零售物業使用量

香港零售物業使用量



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

零售物業空置率趨勢

在1986年至2006年期間，香港零售空置率介乎1992年的4.4%及2005年的10.8%之間（圖4.7）。空置率水平因區域貨幣危機而逐步由1992年的4.4%上升至1998年的9.4%。2000年科技股出現熱潮時充滿樂觀情緒瀰漫，令平均空置率降至2000年的7.5%。然而，由於2003年環球經濟收縮及爆發非典型肺炎帶來負面影響，故空置率已升回2004年的最近高峰。在本地及環球經濟復甦的情況下，2006年的空置率得以改善（即9.8%）。然而，尚未返回1986年至2006年期間的平均值7.8%。

圖4.7：香港零售物業空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

香港零售物業租金趨勢

據香港特區政府差餉物業估價署提供的香港零售物業租金指數顯示，本地零售物業市場在1996年至1997年期間錄得重大升幅。由於經濟持續增長及預期消費品有通脹壓力，零售物業租金指數由1996年的38.2上升223%至1997年的123.5。然而，由於本地經濟在1998年至2003年期間陷入通縮的困境當中，零售物業租金指數由1997年的123.5下跌30%至2003年的86.4。由於中國中央政府在2003年中實施個人遊計劃及本地經濟復甦，零售物業指數由2003年的86.4反彈21%至2006年的104.3（見圖4.8）。

圖4.8：香港零售物業租金指數



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1990年－2006年)；高力國際 (2007年－2009年)

香港零售物業預期租金趨勢

在1986年至2006年期間，每年零售物業租金增長率平均為5.5%。在2006年，零售物業租金按年提高4%。2007年的租金增長速度預期為按年大幅增加至8%，主要由於訪港旅客不斷湧入，及更重要的是大部分本地居民的私人消費開支已回升所致。後者由於市場情緒正面及更重要的是股票價格增長理想帶來財富效應而得到支持。

展望未來，根據私人消費開支及總旅客開支的增長預測，零售物業租金預計在2008年按年提高7%，在2009年則按年提高9%。在2009年以後，高力國際相信，由於預期整體失業率下跌及香港旅遊業持續發展，故2010年的預期零售物業租金增長將與1986年至2006年期間的過往年度平均租金增長率5.5%一致。

下表概述由1986年至2006年期間香港零售物業租金的過往租金增長率及由2007年至2009年期間的預計租金增長率。

期間	香港零售物業
過往年度平均值(1986年至2006年)	5.5%
2005年	8%
2006年	4%
2007年預測#	8%
2008年預測#	7%
2009年預測#	9%

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署
預測#：據高力國際預測

附註：

- (1) 香港零售物業市場租金於該期間按年的最大升幅為1989年的25.4%，而香港零售物業市場租金於該期間按年的最大跌幅為1999年的10.1%。

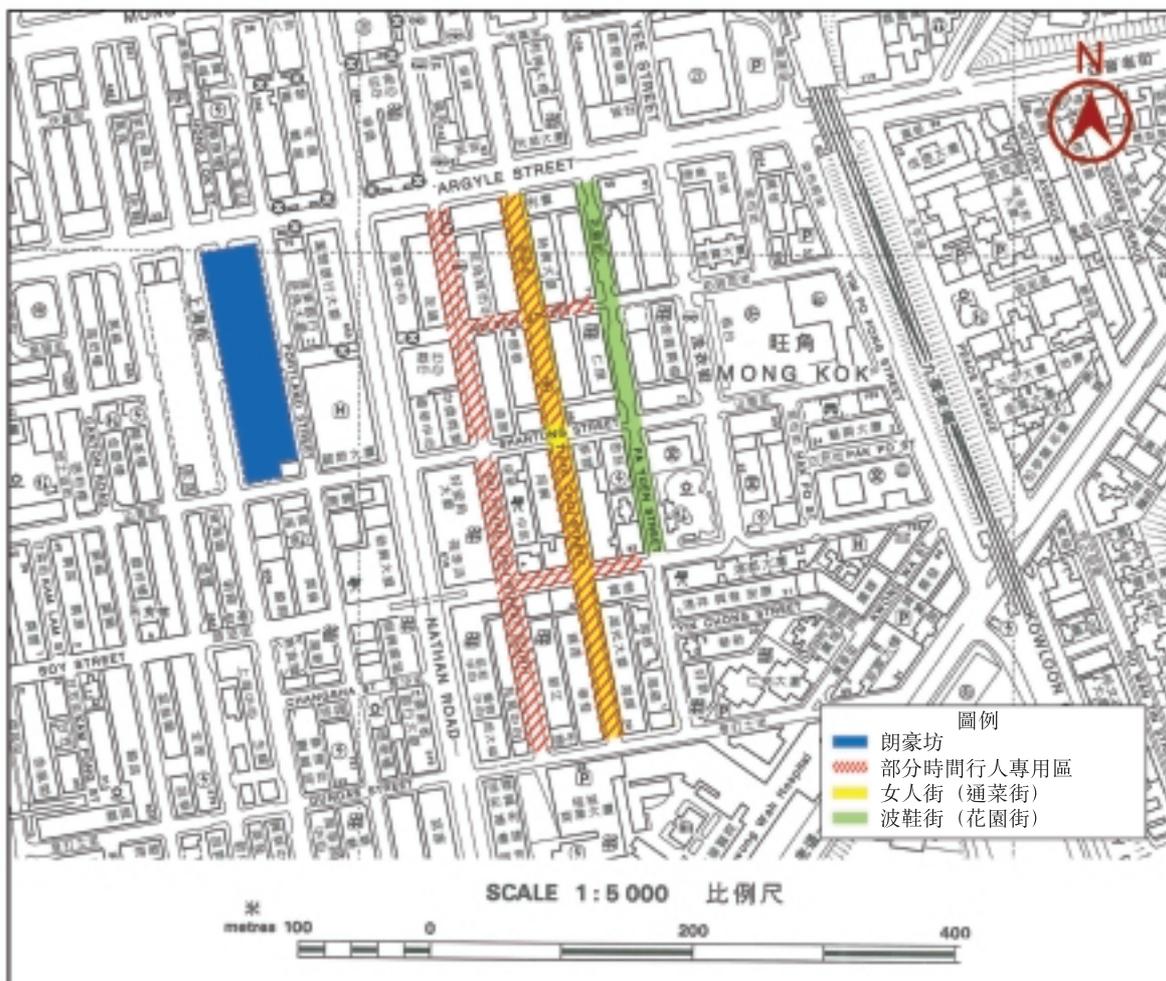
第五部分

旺角零售物業市場

位置圖

下圖依據香港特區政府香港特區政府地政總署編製的測量圖，顯示旺角的主要購物街道。朗豪坊商場以藍色顯示（見圖5.1）。

圖5.1：旺角的購物街道



資料來源：香港特區政府地政總署；高力國際（註解）

旺角零售區

旺角位於九龍的市中心區，加上交通網絡四通八達，包括可乘坐港鐵及公共巴士前往，令該區成為香港最受歡迎的購物地區之一。

誠如前文所述，旺角區的特色在於該區擁有多個著名街道部分，包括位於通菜街的「女人街」以及位於花園街的「波鞋街」，兩者皆結集大批類似零售商。「女人街」為通菜街的街道部分，橫越阿皆老街及登打士街，是九龍最早的露天攤檔之一。此外，「波鞋街」則為購買運動用品的熱門地點。

由於前往該區的旅客人數不斷增加，香港特區政府推出多項措施以疏導旺角的人流。例如，在西洋菜街南介乎奶路臣街及豉油街的繁忙路段，設立臨時行人專區(下午四時正至午夜十二時正)。此外，香港特區政府規劃署正從四方面改善旺角的環境，包括加強綠化及改善街道景觀、加強地區特色、改善行人連接設施及美化個別地點，藉此提升旺角作為香港購物區的整體吸引力。

零售物業供應來源

基本上，旺角的零售物業主要分成兩大類—街舖和購物商場。

街舖指位於包括西洋菜街南、通菜街及彌敦道等多條著名街道部分的地下零售商舖。受各街道部分的長度所限，地下零售商舖的數目變動不大。

同時，由於缺乏可作重建發展用途的地盤供應量，旺角的大型購物商場供應有限。至於由單一業主管理的大型購物商場則更為罕見。儘管旺角遍佈不少購物商場，但礙於該等商場的面積有限，難以成為人潮集中地。該等購物商場的當中部分更一直無法建立理想租戶組合，原因在於其業權分散。

油尖旺的零售物業供應趨勢

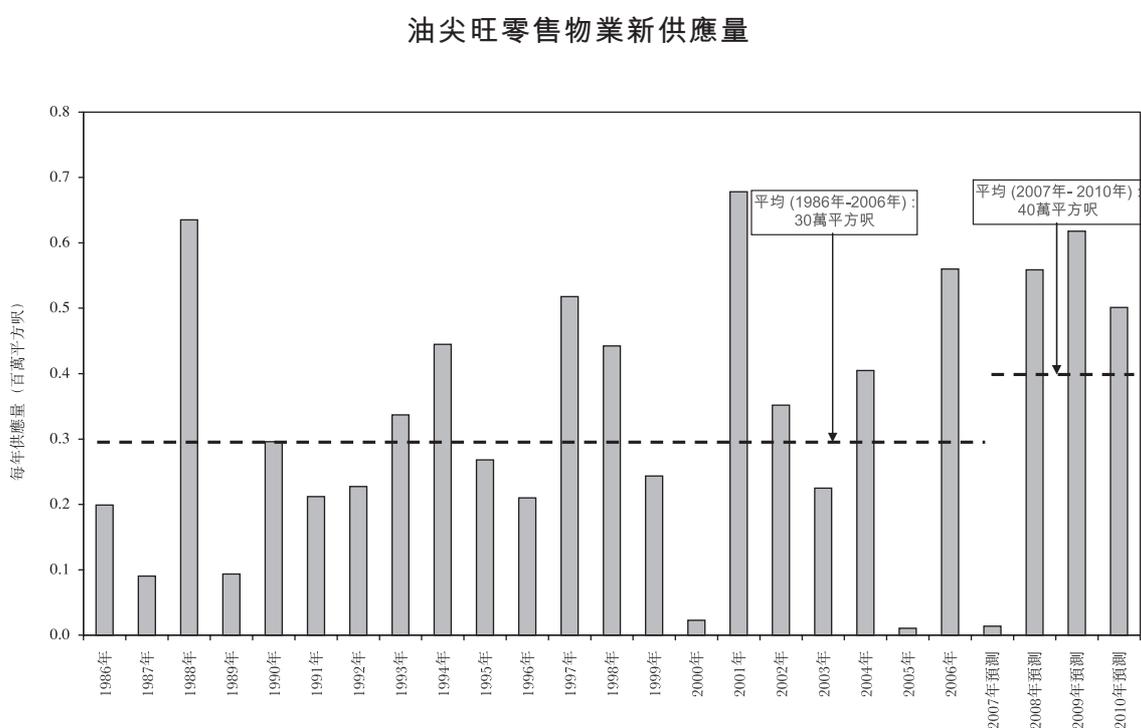
根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，油尖旺區在1986年至2006年期間的零售物業每年平均供應量為30萬平方呎。由於2003年經濟呈現復甦，加上朗豪坊和圓方相繼落成，令2004年及2006年的每年供應量高於過往平均水平(見圖5.2)。

由於預計油尖旺並無大型購物商場落成，2007年的供應量將大幅收縮。隨著前水警總部項目及市區重建局河內道重建計劃預期在2008年落成，估計2008年零售物業總供應量將增加至60萬平方呎。然而，上述兩個項目的面積均未達地區性規模(即超過500,000平方呎)。此外，該兩個項目位於尖沙咀而非旺角或油麻地。

2009年至2010年期間的大型新零售物業項目，為i-SQUARE及前東英大廈項目，佔該段期間油尖旺區預期落成總新供應量逾85%。i-SQUARE及前東英大廈重建項目與上述兩個項目同樣位於尖沙咀。

整體而言，2007年至2010年的預計零售物業供應量料為每年40萬平方呎。然而，倘不計入多個位於尖沙咀的新項目，在上述預測期間的每年平均新供應量將少於10萬平方呎—該水平遠較過往每年平均供應量30萬平方呎為低。

圖5.2：油尖旺零售物業新供應量



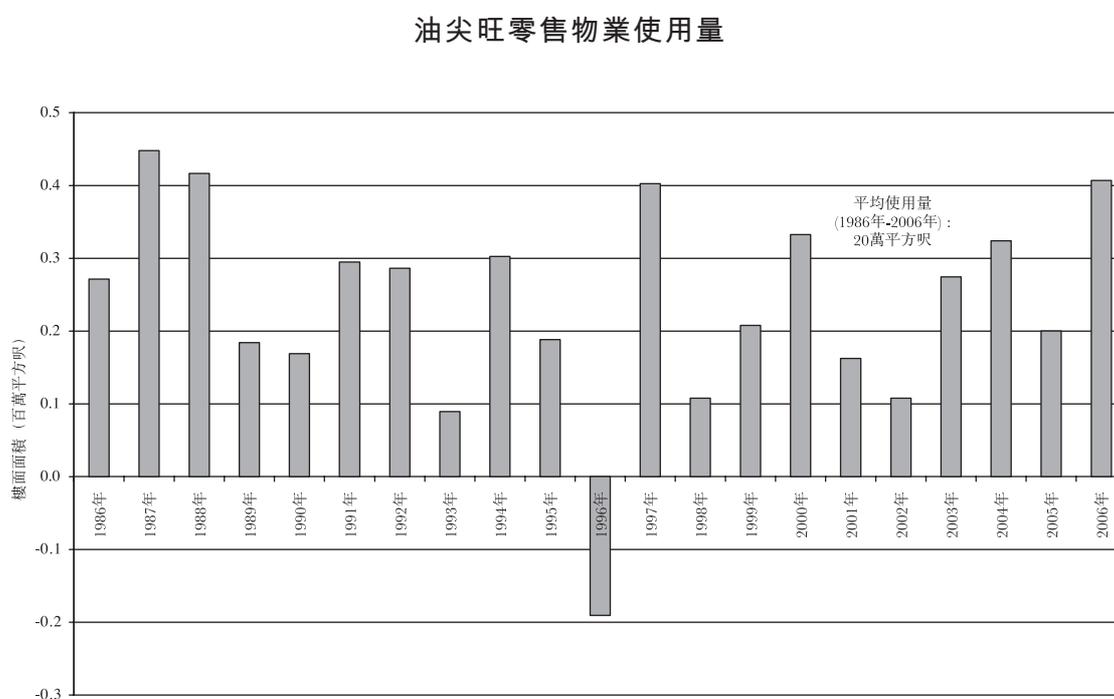
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)；高力國際 (2007年至2010年)

油尖旺零售物業的使用量

根據香港特區政府差餉物業估價署的資料，油尖旺在1986年至2006年期間的零售物業過往每年平均使用量為20萬平方呎。科技泡沫爆破，再加上2001年的「九一一」事件及2002年經濟衰退，令2002年總使用量跌至10萬平方呎的低位（見圖5.3）。

2003年出現經濟反彈並一直維持至今，而2003年及2004年的使用量分別高於過往平均水平。儘管在2005年出現短暫調整，2006年的總使用量升高於40萬平方呎，此乃受惠於旅遊業和本地經濟持續增長。

圖5.3：油尖旺零售物業使用量



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

油尖旺零售物業的空置率趨勢

在1986年至2006年期間，油尖旺區零售物業的過往平均空置率為7.0%。零售物業的空置率由1987年的2.3%持續上升至1999年的10.0%。科技行業熱潮令2000年的空置率回落至8.1%。然而，「九一一」事件及全球經濟收縮令2002年的空置率升至11.6%。受惠於中國內地經濟持續增長，平均空置率於2005年逐步回落至10.4%。在2006年，平均空置率維持在10.8%水平（見圖5.4）。

圖5.4：油尖旺零售物業的空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

九龍區的零售物業租金趨勢

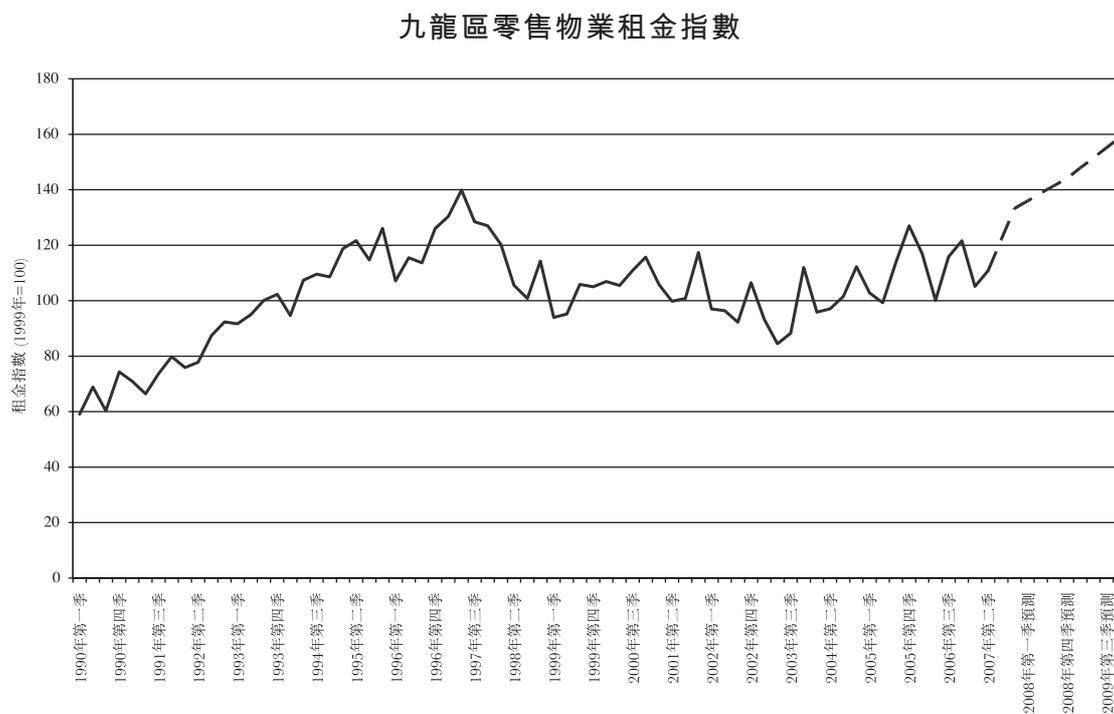
由於並無油尖旺零售物業租金的歷史數據，故以香港特區政府差餉物業估價署編製的九龍區零售物業租金趨勢作為代替。

在1990年第一季至2007年第二季期間，九龍區零售物業租金的過往每年平均升幅為4.2%。九龍零售物業租金的升浪始於1990年初，零售物業租金指數在1990年第一季的59.0至1997年第二季的139.9，租金累積升幅達137%。在現行周期內，九龍區的零售物業租金指數由2003年第二季谷底的84.4，升至2007年第二季的110.8，即期內錄得32%升幅（見圖5.5）。

九龍區未來的租金趨勢

展望未來，在本地經濟及旅行業可望增長的情況下，預期九龍區零售物業租金將上升。高力國際認為，在2007年至2009年期間九龍區零售物業的未來每年租金升幅介乎8%至10%。

圖5.5：九龍區零售物業租金指數(按季)



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署(1990年至2006年)；高力國際(2007年至2009年)

下表概述1990年至2006年九龍區的過往零售物業租金增長率及2007年至2009年的預計租金增長率。

期間	九龍區零售物業租金
過往每年平均(1990年至2006年)	4.2%
2005年	9%
2006年	-4%
2007年預測#	10%
2008年預測#	8%
2009年預測#	10%

預測#：據高力國際預測

附註：

- (1) 九龍零售物業租金於該期間按年的最大升幅為1995年第一季的25.5%。
九龍零售物業於該期間按年的最大跌幅為1998年第二季的24.5%。

- (2) 由1990年第一季度至2006年第四季期間68季每季的按年平均租金增長率為4.2%。
- (3) 代表前一年第四季至該年第四季的按年過往或預測租金升幅(視乎情況而定)。

資料來源：香港特區政府差餉物業估價署(1990年至2006年)；高力國際(2007年至2009年)

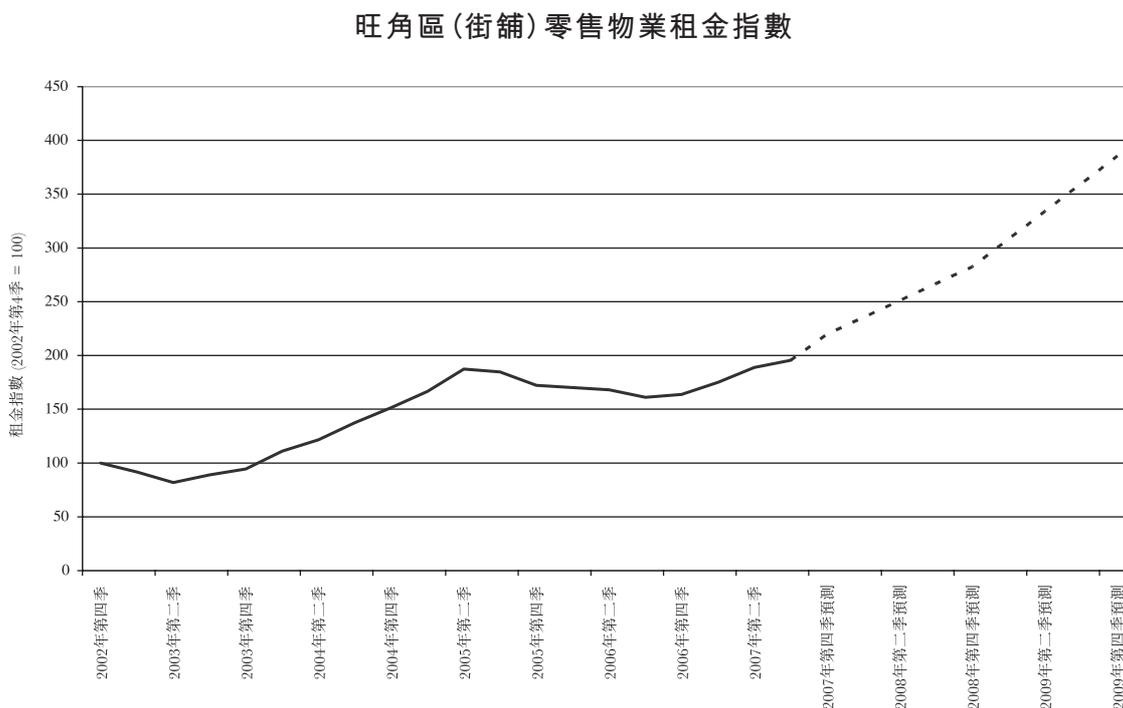
旺角街舖的租金趨勢

根據高力國際編製的旺角街舖零售物業租金指數，有關租金的變動波幅較九龍區零售物業租金更大。在2002年第四季至2006年第四季期間，過往每年平均升幅為23.5%。在目前市況趨升的情況下，旺角街舖租金指數由2003年第二季的148升至2007年第二季的340，租金急升130%，而九龍區同期升幅則只有32%(見圖5.6)。

旺角街舖未來的租金趨勢

受市場需求殷切刺激，加上旺角街舖的供應量變動不大，高力國際預期未來數年街舖的零售物業租金可進一步上升。由於旺角街舖的零售物業租金在2007年初步入升軌，2007年全年租金預計升幅可達34%。進一步展望2008年及2009年的未來租金升幅分別為29%及37%。

圖5.6：旺角區(街舖)零售物業租金指數



資料來源：高力國際

下表概述2002年至2006年旺角區街舖的過往租金增長率及2007年至2009年的預計租金增長率。

期間	旺角街舖租金
過往每年平均 (2002年第4季至2006年第4季)	23.5%
2005年	14%
2006年	-5%
2007年預測#	34%
2008年預測#	29%
2009年預測#	37%

預測#：據高力國際預測

附註：

- (1) 旺角街舖租金於該期間按年的最大升幅為2004年第四季的60.3%。旺角街舖租金於該期間按年的最大跌幅為2006年第三季的12.8%。
- (2) 由2002年第四季至2006年第四季期間18季每季的按年平均租金增長率為23.5%。
- (3) 代表前一年第四季至該年第四季的按年過往或預測租金升幅(視乎情況而定)。

資料來源：高力國際

旺角購物商場的租金趨勢

由於並無可供比較的市場資料，故沒有編製追蹤旺角購物商場的零售單位租金趨勢的數據系列。然而，高力國際認為旺角購物中心的零售物業租金波幅一般較同區的街舖為低。

租金表現存在差異主要歸因於兩者有著不同的租賃策略及管理。一般而言，購物商場的管理人通常以不同類別的零售商為目標租戶，務求為購物人士提供一站式多元化購物便利。例如，引入著名商戶可為同一購物商場的其他零售商帶來刺激作用，儘管著名商戶的應付平均租金一般較購物中心的平均租金為低。然而，位處購物中心主要入口的細小零售商舖則可收取相當高的租金，此與有關位置人流暢旺有關。至於街舖方面，礙於商舖面積所限，故並不適合採納不同租戶的策略。事實上，大部分街舖業主一般傾向將租金設在市場上限，以抵銷租戶高流動性帶來的風險，以及可能拖欠租金。

同時，旺角區購物商場的租金遠較整個九龍區為高，乃此受惠於旺角的地理優勢，該區為著名交通樞紐，以及作為九龍的傳統購物區。因此，高力國際認為旺角區購物商場的租金升幅較街舖為低，但其表現較整個九龍區的零售物業為佳。

第六部分

接續先前部分的市場分析，本部分列明於2007年1月1日至2007年12月31日期間香港旺角區寫字樓及零售物業銷售交易摘錄表(附註1)。個別交易的資料乃摘錄自經濟地產庫(附註2)。

6.1 旺角寫字樓分層銷售交易

下列為在旺角挑選的可資比較寫字樓，全部在列明的時間間距內均以分層銷售交易註冊。

旺角中心1期

樓宇名稱	訂立文據日期	樓層	單位號碼	建築面積 (平方呎)	購買價 (百萬港元)	單位價格 (港元/ 平方呎)
旺角中心1期	07年10月15日	17	21	607	4.431	7,300
旺角中心1期	07年8月31日	10	22	616	3.9	6,331
旺角中心1期	07年8月9日	16	22	424	2.832	6,679
旺角中心1期	07年8月9日	16	20-21	1,070	7.148	6,680
旺角中心1期	07年8月3日	13	15B	424	2.756	6,500
旺角中心1期	*07年8月1日	19	全層	15,000	115.939	7,729
旺角中心1期	07年6月21日	16	19	555	3.99	7,189
旺角中心1期	07年4月23日	16	25-26	706	5.109	7,237
旺角中心1期	*07年1月25日	13	15D	625	4	6,400

銀城廣場

樓宇名稱	訂立文據日期	樓層	單位號碼	建築面積 (平方呎)	購買價 (百萬港元)	單位價格 (港元／ 平方呎)
銀城廣場	*07年11月28日	11	1-3	4,357	24.835	5,700
銀城廣場	*07年11月22日	15	6	1,021	5.207	5,100
銀城廣場	07年9月24日	07	6	1,021	5.82	5,700
銀城廣場	07年9月19日	19	3	782	4.379	5,600
銀城廣場	*07年9月19日	20	1-3	4,357	22.656	5,200
銀城廣場	07年8月24日	05	2	772	3.68	4,767
銀城廣場	07年8月24日	05	5	772	4.092	5,301
銀城廣場	07年8月24日	05	1	1,010	5.555	5,500
銀城廣場	07年8月24日	05	6	1,021	5.616	5,500
銀城廣場	07年8月22日	12	1-3、5-6	4,357	23.092	5,300
銀城廣場	07年8月24日	05	3	782	3.832	4,900
銀城廣場	07年8月10日	19	6	1,021	4.68	4,584
銀城廣場	*07年7月31日	16	2	772	3.628	4,699
銀城廣場	*07年7月31日	16	5	772	3.628	4,699
銀城廣場	*07年7月31日	16	3	782	3.675	4,699
銀城廣場	*07年7月31日	16	1	1,010	4.747	4,700
銀城廣場	*07年7月31日	16	6	1,021	4.799	4,700
銀城廣場	07年7月20日	06	1-3、5-6	4,357	22.221	5,100
銀城廣場	07年6月22日	19	1	1,010	4.608	4,562
銀城廣場	*07年6月7日	19	5	772	3.48	4,508
銀城廣場	07年6月1日	17	1	1,010	4.747	4,700
銀城廣場	*07年4月16日	15	2	772	3.7	4,793
銀城廣場	07年2月8日	05	5	772	3.4	4,404

6.2 旺角零售物業分層銷售交易

下列為在旺角挑選的三個可資比較零售物業，全部在列明的時間間距內均以分層銷售交易註冊。

信和中心

樓宇名稱	訂立文據日期	樓層	單位號碼	建築面積 (平方呎)	購買價 (百萬港元)	單位價格 (港元/ 平方呎)
信和中心	*07年12月1日	01	6	158	1.95	12,342
信和中心	07年9月29日	B	3	125	2	16,000
信和中心	07年9月3日	G	32	201	8.45	42,040
信和中心	07年7月27日	G	28-29	259	35	135,135
信和中心	07年6月15日	02	9	173	1.9	10,983
信和中心	07年5月3日	M	26	142	2	14,085
信和中心	07年4月23日	02	25	188	2	10,638
信和中心	07年3月2日	M	34	128	1.88	14,688

先達廣場

樓宇名稱	訂立文據日期	樓層	單位號碼	建築面積 (平方呎)	購買價 (百萬港元)	單位價格 (港元/ 平方呎)
先達廣場	*07年12月7日	01	F98	93	2.18	23,441
先達廣場	07年10月8日	G	G65	121	8.6	71,074
先達廣場	*07年9月18日	01	F58	161	2.98	18,509
先達廣場	07年9月7日	01	F7	125	1.8	14,400
先達廣場	07年8月21日	G	G82	102	10.8	105,882
先達廣場	07年8月7日	01	F28	152	2.7	17,763
先達廣場	07年7月18日	G	G67	132	8	60,606
先達廣場	07年6月21日	G	G51	246	9.25	37,602
先達廣場	07年5月10日	G	G55	108	4.8	44,444
先達廣場	07年4月30日	G	G50	286	9.15	31,993
先達廣場	07年4月18日	G	G52	111	5.6	50,450
先達廣場	07年4月4日	01	F85	112	2.35	20,982
先達廣場	07年3月29日	02	S3	98	1	10,204
先達廣場	07年3月29日	02	S6	98	1	10,204
先達廣場	07年3月29日	02	S5	98	1	10,204
先達廣場	07年3月7日	01	F73	96	2.6	27,083
先達廣場	07年2月9日	01	F37-F38	224	8.35	37,277
先達廣場	07年1月31日	01	F39	135	6.45	47,778
先達廣場	07年1月26日	02	S106	260	1.8	6,923
先達廣場	07年1月12日	02	S35	98	0.73	7,449

聯合廣場

樓宇名稱	訂立文據日期	樓層	單位號碼	建築面積 (平方呎)	購買價 (百萬港元)	單位價格 (港元／ 平方呎)
聯合廣場	*07年12月18日	G	46	1,746	42.7	24,456
聯合廣場	*07年12月12日	M	31	255	6.6	25,882
聯合廣場	07年10月3日	G	30	530	20.88	39,396
聯合廣場	07年7月20日	G	24	175	2.9	16,571
聯合廣場	07年7月13日	01	12	254	5	19,685
聯合廣場	07年6月25日	01	50	337	4.9	14,540
聯合廣場	07年4月25日	M	60	231	6.75	29,221
聯合廣場	07年3月13日	M	28	167	3.65	21,856

附註：

- (1) 與未能取得其有關「總樓面面積」資料的物業有關的買賣協議除外。
- (2) 控制經濟地產庫的經濟地產庫有限公司是一家根據香港法例於1999年註冊成立的公司，是香港經濟日報集團有限公司的直接全資附屬公司。該集團控制在香港具領導地位的財經報章《香港經濟日報》(資料來源：香港經濟日報集團有限公司的首次公開發售招股章程)。
- (3) 有關數據庫所載的資料乃與寫字樓及零售物業交易的買賣協議有關。經濟地產庫的數據庫並無載有透過買賣物業控股公司股份而進行的物業交易詳情。
- (4) 經濟地產庫並無提供「總樓面面積」一詞的明確定義，而且未能取得資料查核該詞是否與《建築物條例》所採用者具相同涵義。
- (5) 訂立文據日期指簽署與銷售相關寫字樓單位有關的買賣協議的日期。附有星形標記(*)的交易乃指於2008年1月11日未有於經濟地產庫的數據庫顯示的轉讓。

第七部分

以下部分分析朗豪坊辦公大樓及朗豪坊商場就其所處的一分區市場實際狀況及特色。

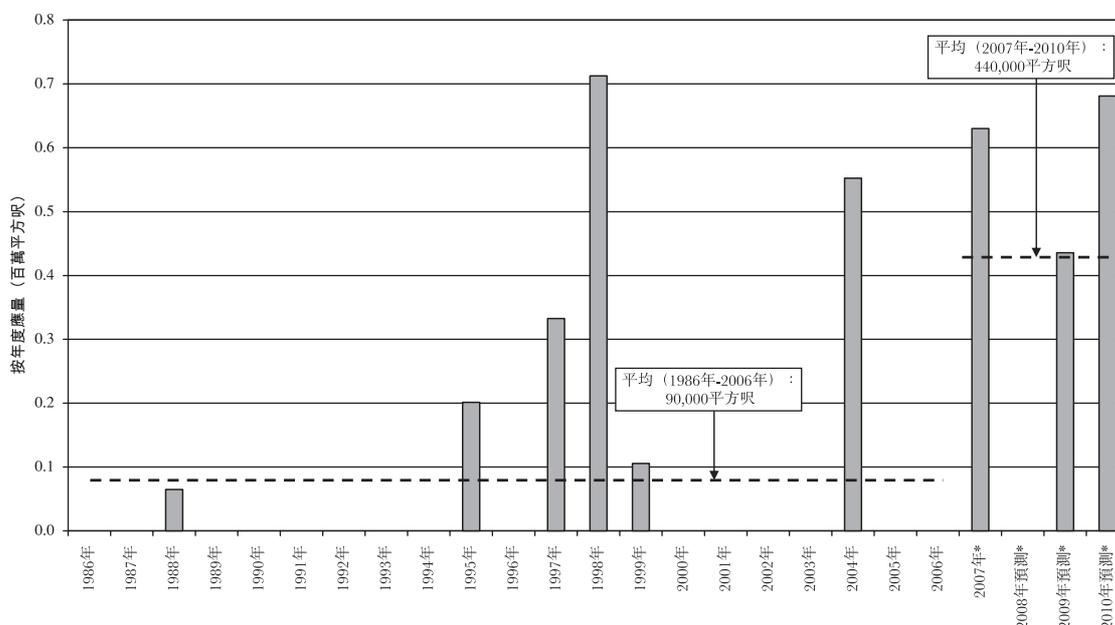
7.1 朗豪坊辦公大樓

建於朗豪坊發展項目內的朗豪坊辦公大樓是一座樓高59層的優質寫字樓，包括逾770,000平方呎甲級寫字樓樓面。自其於2004年落成以來，辦公大樓由於極易在九龍的鬧市中心為人所見，故確立了作為旺角地標的地位。由於其高度，辦公大樓可飽覽維多利亞港及整個九龍半島全景。

位處旺角的中心地帶並毗鄰旺角港鐵站，從朗豪坊辦公大樓除了可馬上進入港鐵網絡外，還可輕易乘搭各種各類的交通工具，包括專利巴士、小巴及的士，故可到達城中的任何角落。交通便利令朗豪坊辦公大樓不僅吸引客戶／訪客到臨，亦吸引寫字樓租戶及樓宇內的一眾僱員。後者是那些為滿足其僱員從而減低整體員工流失率的公司的關鍵性考慮。

2004年落成的朗豪坊辦公大樓受惠於具有一定規模的商業配套設施，包括大型的朗豪坊商場及一地之隔的朗豪酒店。朗豪坊商場為訪客及朗豪坊內的寫字樓租戶提供優質餐飲及娛樂設施，而朗豪酒店設有合共665間豪華酒店套房，為來港出席會議或洽談生意的商務旅客提供優質的住宿服務。

油麻地／旺角區甲級寫字樓供應量



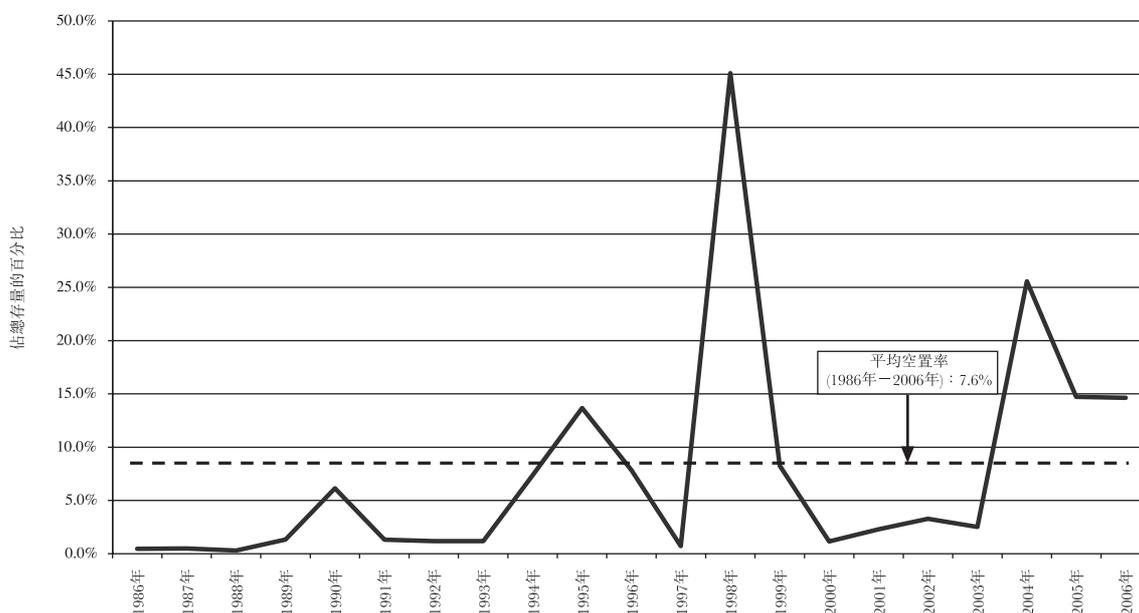
*除環球貿易廣場外，油麻地／旺角於2007年至2010年期間並無任何甲級寫字樓發展項目計劃落成。
資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)；高力國際 (2007年至2010年)

據香港特區政府差餉物業估價署表示，油麻地／旺角的甲級寫字樓單位總存量於2006年底約為190萬平方呎。於1986年至2006年期間的過往平均供應量為每年9萬平方呎。隨著港鐵九龍站的大型發展項目環球貿易廣場預期會逐步落成，高力國際預測油麻地／旺角的新供應平均水平將於2007年至2010年期間提高至每年440,000平方呎。然而，值得注意的是環球貿易廣場位於油麻地／旺角的邊緣地區。預期位於區內中心地帶的優質甲級寫字樓朗豪坊辦公大樓可免受環球貿易廣場帶來的影響。

據香港特區政府差餉物業估價署表示，油麻地／旺角甲級寫字樓物業於2004年至2006年期間的使用率不斷增加，故平均空置率開始由2004年的25.6%，逐步回落至2006年的14.6%。朗豪坊辦公大樓(已出售的四層樓層除外)的整體平均出租率於截至2006年12月31日止年度為56.3%。截至2007年11月30日止首11個月期間，錄得平均出租率85.6%。

由於其出租率高企及租賃平穩，而且有眾多租約在2010年及之後屆滿的租戶進駐，朗豪坊辦公大樓(已出售的四層樓層除外)即將享有一個有利的續租周期，令該項目免受任何嚴重的租金下調所影響。

油麻地／旺角區甲級寫字樓空置量



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

朗豪坊寫字樓(已出售的四層樓層除外)租金預測
(截至12月31日止十二個月按年增長百分率)

期間	朗豪坊 寫字樓 (已出售的四層 樓層除外)	旺角區 甲級寫字樓
2008年	4%	2%
2009年	0%	-4%

附註：高力國際對以上物業租金的預測是根據其相關市場狀況作出的客觀評估。該物業租金可能受多種微觀因素影響，包括但不限於租賃策略上的變動，主要租戶數目的增減及其規模上的變化。因此實際租金可能跟預期出現重大差異。

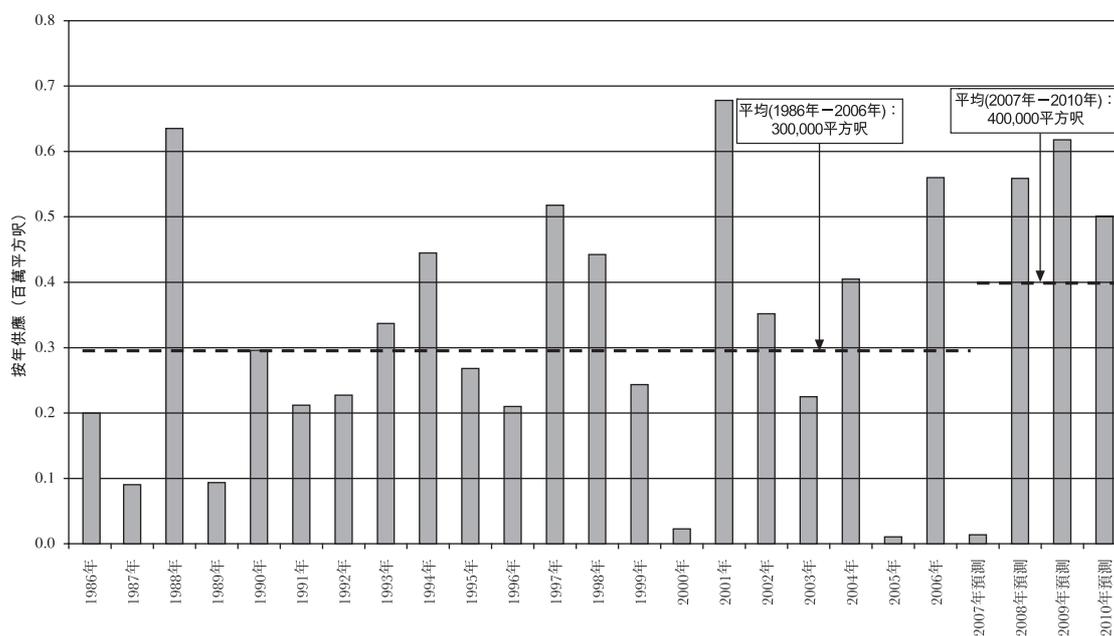
7.2 朗豪坊商場

自2004年開幕以來，朗豪坊商場一直善用其地理位置及交通四通八達，以爭取龐大的行人及顧客人流。受惠於附近的購物街道(如通菜街(即女人街)及花園街(即波鞋街))湧至的人潮，朗豪商場不但逐步成為旺角的地標，亦成為本地人及遊客(包括大量由內地訪港的旅客)的購物目的地。

總零售面積近600,000平方呎的朗豪坊商場是旺角主要的全新區域購物商場，處於九龍其中一處最繁忙的地區。匯集眾多零售商戶，由時裝品牌至便服及化妝品以至最新型電子產品不等，該商場為旅客提供一站式的購物體驗。同時，朗豪坊購物商場亦提供娛樂方面的配套設施，包括設有1,122個座位的六家戲院。

據香港特區政府差餉物業估價署表示，油尖旺區於1986年至2006年期間的零售物業供應平均為每年300,000平方呎。然而，預測於2007年至2010年期間的新供應量將提升至每年400,000平方呎。儘管油尖旺的供應量預期會出現升幅，卻僅有一個達區域規模的零售物業發展項目i-Square計劃於2009年落成。然而，鑒於i-SQUARE位於彌敦道64號，基本上是位於尖沙咀，對尖沙咀的影響將較對旺角或油麻地為大。

油尖旺區零售物業新供應

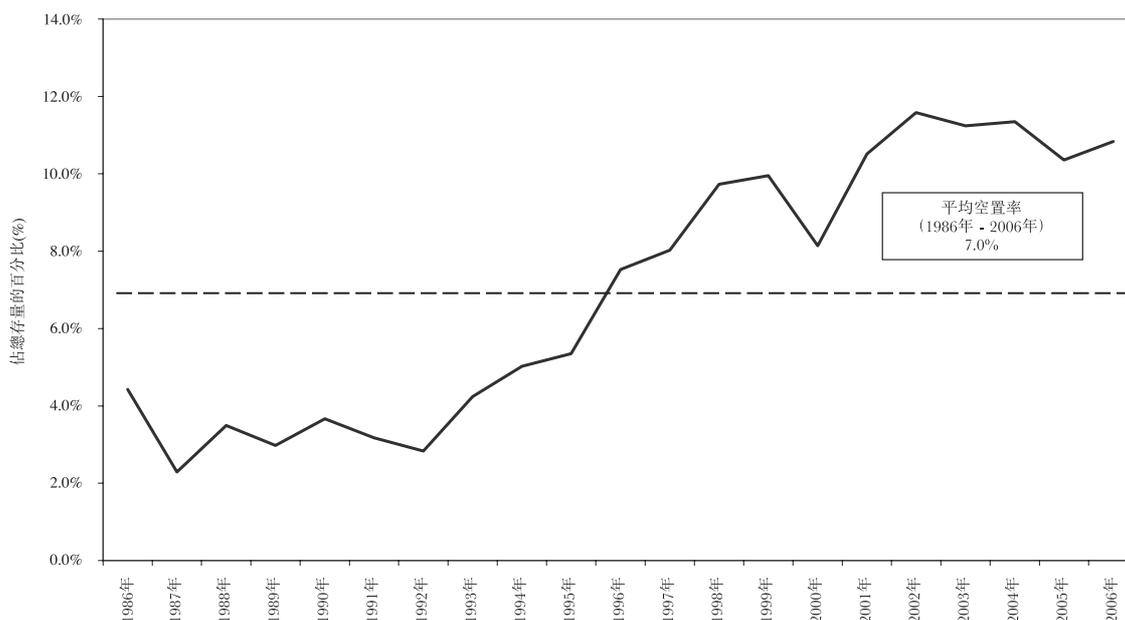


資料來源：香港特區政府差餉物業估價署 (1986年至2006年)；高力國際 (2007年至2010年)

據香港特區政府差餉物業估價署表示，油尖旺的過往平均零售物業空置率為7.0%。由於內地的經濟持續增長，平均空置率由2004年的11.3%逐步降至2005年的10.4%。在2006年，平均空置率維持於10.8%。朗豪坊商場截至2006年12月31日止年度的平均出租率為94.1%。於截至2007年11月30日止首11個月期間，該商場錄得平均出租率為93.6%。

由於出租率高企，加上其位於油尖旺中心地帶的獨特位置，朗豪坊商場的零售租金預期於2008年及2009年將錄得進一步增長。

油尖旺區零售物業空置率



資料來源：香港特區政府差餉物業估價署

朗豪坊零售物業租金預測
(截至12月31日止十二個月按年增長百分率)

期間	朗豪坊 零售物業	九龍區 零售物業
2008年	14%	8%
2009年	18%	10%

附註：高力國際對以上物業租金的預測是根據其相關市場狀況作出的客觀評估。該物業租金可能受多種微觀因素影響，包括但不限於租賃策略上的變動，主要租戶數目的增減及其規模上的變化。因此實際租金可能跟預期出現重大差異。

此致

鷹君資產管理(冠君)有限公司

香港

灣仔

港灣道23號

鷹君中心30樓3008室

(冠君產業信託(「冠君產業信託」)的管理人)

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

香港

皇后大道中1號

(冠君產業信託的受託人)

花旗環球金融亞洲有限公司

香港

中環

花園道3號

萬國寶通廣場

花旗銀行大廈50樓

(冠君產業信託管理人的財務顧問) 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

研究及顧問部董事

盧永輝

謹啟

除非另有界定，詞彙具有與通函主體相同之涵義。

發行人	指	信澤有限公司，一家於香港註冊成立及由冠君產業信託的受託人(信託受託人)間接全資擁有及控制的公司。
擔保人及擔保	指	信託受託人將以無條件及不可撤回方式擔保債券及2008年可換股債券信託契約項下發行人表示應付的定期付款的所有金額。信託受託人於債券擔保項下的責任上限限於信託受託人所持有的冠君產業信託所有資產。
發售	指	有擔保可換股債券(債券)。
發售規模	指	最多至5,200,000,000港元(應包括超額配售權)。
發行價	指	債券將按信託管理人釐定的發行價發行(與債券配售包銷商協商)，預計為其本金總額約100%。
利息	指	將由信託管理人與債券配售包銷商協商後釐定。
出售收益率／ 到期收益率	指	將由信託管理人與債券配售包銷商協商後釐定。
到期日	指	自債券發行之日起計，最長為五年。
債券的地位	指	債券將構成發行人的一般、直接、非後償、無條件及(受下文所述簽署抵押組合及條款及該等抵押按照債券的條款及條件予以解除的規限)抵押責任。債券擬為有抵押債券(該等抵押的條款尚在磋商之中)，而該等債券擬於任何時候享有相互同等權益，且無任何優先權或先後次序。發行人於債券下的付款責任除適用法例的強制條文可能規定的例外情況外，於任何時間至少與其他現有及未來直接、非後償、無條件及無抵押責任維持相同地位。

抵押	指	須待完成下列事項後方可作實：發行人及房地產投資信託基金受託人於債券及2008年可換股債券信託契約項下的責任擬將由以抵押受託人為受益人的抵押組合(抵押組合)(受該抵押按照債券的條款及條件予以解除的規限)(該抵押組合現時仍在磋商之中)抵押，包括根據香港法例對新物業採取的首個高級押記(押記)。
不抵押保證	指	不抵押保證的條款將與抵押組合同落實。
轉換期	指	根據若干條件(包括發行人選用轉換結算機制中所載的其他方式的權利)，2008年可換股債券持有人可選擇於債券配售償還日期後12個月日(或在有限情況下，包括發生失責事件、可換股債券發行人要求贖回、出售冠君產業信託於新物業的全部或部分權益(根據債券的條款及條件獲准進行)或控制權變動當中的較早日期)至到期日前七個營業日或之後隨時將債券轉換為冠君產業信託的基金單位。
轉換溢價	指	參考價(即配售基金單位的發行價)的10%-40%。
初步換股價	指	債券被轉換為基金單位的價格(債券的條款可能應用任何調整前)，將於配售債券時由債券配售包銷商與信託管理人協商後釐定，惟初步換股價須等於或高於2008年可換股債券配售定價日基金單位的收市價。
初步轉換率	指	即各份債券的本金額除以初步換股價。
轉換結算	指	於轉換債券後，發行人將就所轉換的債券交付(1)發行人所選擇的現金金額(即回收現金)(可能為零)；及(2)下文指明的基金單位數目。

倘回收現金(由發行人選擇)為零，債券轉換時將予發行基金單位的數目將透過由每份將予轉換債券的本金額除以轉換日期生效的轉換價(即必須為初步換股價，按照可根據債券的條款及條件進行的任何調整)釐定。

倘發行人選擇交付大於零的回收現金，將予發行基金單位的數目(如有)將透過於適用轉換期間將淨額(即於各交易日，以下兩者的較高者：(1)零；及(2)轉換價值及回收現金之間的差異)除以有關交易日的基金單位收市價釐定，並將該等結果取其就適用轉換期間的平均數。

於適用轉換期間開始前，發行人應通知2008年可換股債券持有人回收現金的數量。

發行人擬就所行使的轉換權交付回收現金最多為各債券本金的100%。

調整換股價	指	換股價可在下列情況時調整(其中包括)：合併或拆細、溢利或儲備撥充資本及股本分派、超額分派、基金單位或基金單位期權的供股、其他證券的供股、按低於現時市價發行、修訂轉換權、向基金單位持有人提出的其他要約、控制變更及其他平常調整的權利。此外，倘若建議銷售冠君產業信託於新物業中的全部或部分權益(於第2.3.2.2(c)節「交易—收購事項的融資—現金代價—債券配售—轉讓限制」詳述)，轉換價預計將會作出調整。
轉讓限制機制	指	預計債券及／或2008年可換股債券信託契約的條款及條件可能會包含有關冠君產業信託及／或其附屬公司就訂立建議銷售冠君產業信託於新物業中的全部或部分權益方面的限制，詳情有待磋商。預期該建議銷售事項可能於符合若干條件(包括遵守若干財務比率等)的少數情況下獲得批准。

股息保護	指	換股價亦會對超出若干分派率的分派進行調整，並由信託管理人與債券配售包銷商協商後釐定。
贖回債券	指	除非事先已贖回、轉換或購回及註銷，否則發行人將於到期日按將予釐定的贖回金額(加應計利息)贖回各份債券。
提早贖回金額	指	按相等於債券本金額100%的金額另加最高達債券本金額的50%的溢價贖回，致使就本應於債券配售的償還日期按初步發行價購買債券的2008年可換股債券持有人而言，2008年可換股債券持有人已收取的總金額(包括利息)指按半年基準計算的到期或提早贖回總額，相當於債券發行時信託管理人在與債券配售包銷商協商後釐定的到期收益率。
發行人認購期權	指	發行人可通過下列方式贖回債券(1)倘基金單位於緊接根據債券的條款及條件發出有關贖回通知日期前二十個連續交易日每日的收市價低於提早贖回金額除以當日債券的有效轉換率(即各份債券的本金金額除以當時的轉換價)至少200%，則可隨時(但不少於到期日以前七個營業日)按彼等提早贖回金額連同應計利息贖回(全部而非部分)債券；及(2)倘基金單位於緊接根據債券的條款及條件發出有關贖回通知日期前二十個連續交易日每日的收市價至少為適用提早贖回金額除以當日債券的有效轉換率130%，則債券配售償還日期的第三個週年日後但不少於到期日前七個營業日隨時按彼等提早贖回金額連同應計利息贖回全部而非部分債券。
稅務贖回	指	倘若發行人或信託受託人因香港稅務發生若干變動而有責任就債券而返計還原付款，則發行人亦可按彼等的提早贖回金額及應計利息全部(而非部分)贖回債券，惟須受達成常規條件所限。

債券持有人認沽期權	指	<p>倘有關事件發生，則2008年可換股債券持有人將有權按提早贖回金額另加應計利息沽出彼等債券(全部而非部分)。倘(1)信託管理人或鷹君資產管理(冠君)有限公司(當其為信託管理人時)的控制權出現變動；(2)鷹君資產管理(冠君)有限公司(或其他信託管理人)被一個並非由鷹君控制的新的信託管理人取代；(3)鷹君所持冠君產業信託基金單位的百分比被削減至30%以下(或根據香港合併守則不時定義構成公司控制權的該等其他百分比)(1)至(3)為控制變更；或(4)基金單位不再於香港聯交所上市或獲准買賣；倘若截至確定日期，並無就抵押組合(包括押記)獲得有效擔保，預計2008年可換股債券持有人亦有權按提早贖回金額加一定的溢價另加應計利息(全部或部分)沽出彼等的債券。</p> <p>就轉讓限制而言，於完成建議出售冠君產業信託於新物業中的全部或部分權益後的若干情況下，各2008年可換股債券持有人可能有權要求發行人按彼等的提早贖回金額加應計利息(計算至贖回日期)贖回該持有人的債券(全部而非部分)。此外，倘若轉換權於2008年可換股債券持有人可行使上述權利的期間內獲行使，預計轉換價會可能會進行調整。</p>
稅務	指	<p>發行人或信託受託人根據或就債券或2008年可換股債券信託契約而就利息及本金額作出的所有付款將不受及免受任何限制或條件所限，且將不會因或就任何香港稅務而遭扣減或預扣，除非扣減或預扣乃屬法律規定，在此情況下，發行人或信託受託人將返計還原該等付款(惟須受常規期望可予協定所限)。</p>
違約事件	指	<p>倘發生適於債券發行的任何違約事件(該等事件須由信託管理人及債券配售包銷商之間協定)，則債券將受加速條件所限</p>

上市	指	將申請債券在香港聯交所(香港聯交所)或債券配售包銷商及2008年可換股債券受託人可能協定的該等其他證券交易所上市。基金單位現時於香港聯交所上市，且將申請轉換基金單位於香港聯交所上市。
規管法例	指	債券將受英國法律規管，並按其詮釋。

1. 責任聲明

信託管理人及董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函並無遺漏任何其他事實，以致當中所載任何陳述有所誤導。

2. 基金單位的權益披露

關連人士持有的基金單位數量

下表載列與冠君產業信託各關連人士於最後可行日期擁有的基金單位權益及視作權益有關的資料。

	於最後可行日期實益 擁有的基金單位	
	數目	%
HSBC International Trustee Limited	1,358,152,307 ¹	48.48
鷹君集團有限公司	1,357,341,807 ²	48.45
Jolly Trend Limited	1,357,341,807 ²	48.45
羅嘉瑞	1,357,341,807 ³	48.45
羅鷹瑞	1,357,341,807 ³	48.45
Alfida Limited	1,349,495,877 ⁴	48.17
鷹君有限公司	1,349,495,877 ⁴	48.17
Top Domain International Limited	1,349,495,877 ⁴	48.17
Fortune Mega Investments Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Julian Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Group Limited	165,676,151 ⁵	5.93
嘉里建設有限公司	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Properties (Hong Kong) Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Spring Capital Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93
雄聲財務有限公司	44,198,781 ⁶	1.58
永泰(鄭氏)控股有限公司	44,198,781 ⁶	1.58
永泰出口商有限公司	44,198,781 ⁶	1.58
鄭維志	44,198,781 ⁶	1.58
Eagle Asset Management Holdings Limited	7,845,930 ⁷	0.28
鷹君資產管理(冠君)有限公司	7,845,930 ⁷	0.28
蘇耀華	290,000 ⁸	0.01
李澄明	64,000 ⁹	0.002
朱錫培	8,000 ¹⁰	0.0003
貝秉智	2,500 ¹¹	0.00009
梁達楷	2,000 ¹²	0.00007

附註：

- 1,358,152,307個基金單位中有1,357,341,807個基金單位重複，並已計入附註2及3所述基金單位持有人持有的基金單位。羅嘉瑞醫生、羅鷹瑞醫生及HSBC International Trustee Limited (「HITL」) 各自被視為擁有鷹君及附註2、4及7所述其他基金單位持有人的控制性股權。HITL為一酌定信託的受託人，而羅嘉瑞醫生及羅鷹瑞醫生(同為鷹君董事)則為該信託的受益人。HITL為該酌定信託持有約32.7%的鷹君股份權益。連同由HITL以受託人名義為其他信託持有的權益，HITL共持有鷹君股份權益超逾33 $\frac{1}{3}$ %。於2007年6月30日，HITL被視為持有1,349,495,877個基金單位。
- Top Domain International Limited (「Top Domain」) 連同鷹君資產管理(冠君)有限公司(「鷹君資產管理」) 直接持有的1,357,341,807個基金單位與鷹君及Jolly Trend Limited (「Jolly Trend」) 被視為持有的1,357,341,807個基金單位實為同一批基金單位。該等基金單位重複，並已計入附註1及3所述基金單位持有人持有的基金單位。Jolly Trend由鷹君直接控制，並為附註4及7分別提及的鷹君有限公司(「鷹君公司」) 及Eagle Asset Management Holdings Limited (「EAM Holdings」) 的控股公司。於2007年6月30日，鷹君與Jolly Trend被視為持有1,349,495,877個基金單位。
- 羅嘉瑞醫生與羅鷹瑞醫生被視為持有的1,357,341,807個基金單位實乃同一批基金單位。該等基金單位重複，並已計入附註1及2所述基金單位持有人持有的基金單位。如附註1所述，羅嘉瑞醫生、羅鷹瑞醫生及HITL各自被視為擁有鷹君的控制性股權。於2007年6月30日，羅嘉瑞醫生與羅鷹瑞醫生被視為持有1,349,495,877個基金單位。
- 由Top Domain直接持有的1,349,495,877個基金單位與Alfida Limited (「Alfida」) 及鷹君公司被視為持有的1,349,495,877個基金單位實為同一批基金單位。該等基金單位重複，並已計入附註1至3所述基金單位持有人持有的基金單位。Top Domain由Alfida直接控制，Alfida則由鷹君公司直接控制。
- 由Fortune Mega Investments Limited (「Fortune Mega」) 直接持有的165,676,151個基金單位與Kerry Group Limited (「KGL」)、Kerry Holdings Limited (「KHL」)、嘉里建設有限公司(「嘉里建設」)、Kerry Properties (Hong Kong) Limited (「KP (HK)」)、Julian Holdings Limited (「JHL」) 及Spring Capital Holdings Limited (「SCHL」) 被視為持有的165,676,151個基金單位實為同一批基金單位。鑒於彼等於Fortune Mega的控制性股權，KGL、KHL、嘉里建設、KP (HK)、JHL及SCHL被視為持有同一批基金單位。
- 由永泰出口商有限公司直接持有的44,198,781個基金單位與鄭維志先生、永泰(鄭氏)控股有限公司及雄聲財務有限公司持有的44,198,781個基金單位實為同一批基金單位。鄭維志先生(信託管理人的董事) 擁有永泰(鄭氏) 控股有限公司直接控制性股權，而永泰(鄭氏) 控股有限公司分別為雄聲財務有限公司及永泰出口商有限公司的直接控股公司及最終控股公司。
- 由鷹君資產管理直接持有的7,845,930個基金單位與EAM Holdings被視為持有的7,845,930個基金單位實為同一批基金單位。該等基金單位重複，並已計入附註1至3所述基金單位持有人持有的基金單位。鷹君資產管理為冠君產業信託的管理公司(定義見房地產投資信託基金守則)，故屬其關連人士。鷹君資產管理由EAM Holdings直接控制。於2007年6月30日，鷹君資產管理與EAM Holdings並無持有任何基金單位。該等基金單位乃於2007年8月23日發行予鷹君資產管理，作為支付其以信託管理人的身份所提供服務的管理人費用。
- 蘇耀華先生因其為鷹君(主要基金單位持有人) 的高級行政人員，乃屬關連人士。
- 李澄明先生因其為鷹君的高級行政人員，乃屬關連人士。
- 朱錫培先生因其為鷹君的高級行政人員，乃屬關連人士。
- 貝秉智先生因其為鷹君的高級行政人員，乃屬關連人士。
- 梁達楷先生因其為鷹君的高級行政人員，乃屬關連人士。

據信託管理人所察，以上所述關連人士(附註1至3及7除外)持有的基金單位數目於2007年6月30日至最後可行日期期間並無任何變動。

除上文所披露者外，信託管理人、信託管理人的董事及行政總裁概無於基金單位中擁有權益(或被視為擁有權益)或於基金單位中擁有任何淡倉，信託管理人亦不知悉冠君產業信託的任何關連人士於最後可行日期於基金單位中擁有權益(或被視為擁有權益)。

於冠君產業信託基金單位的權益

於最後可行日期，下列人士須根據證券及期貨條例第XV部向信託管理人披露其於基金單位中持有的權益或淡倉，而構成冠君產業信託的信託契約在若干情況下被視為適用於信託管理人的董事及行政總裁、信託管理人及基金單位持有人及透過或在其下作申索的所有人士。

	於最後可行日期 持有的基金單位	
	數目	%
董事權益		
羅嘉瑞	1,357,341,807 ³	48.45
鄭維志	44,198,781 ⁶	1.58
鷹君資產管理(冠君)有限公司	7,845,930	0.28
5%或以上的權益		
HSBC International Trustee Limited	1,358,152,307 ¹	48.48
鷹君集團有限公司	1,357,341,807 ²	48.45
Jolly Trend Limited	1,357,341,807 ²	48.45
羅嘉瑞	1,357,341,807 ³	48.45
羅鷹瑞	1,357,341,807 ³	48.45
Alfida Limited	1,349,495,877 ⁴	48.17
鷹君有限公司	1,349,495,877 ⁴	48.17
Top Domain International Limited	1,349,495,877 ⁴	48.17
Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd.	252,133,000	9.03
Fortune Mega Investments Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Julian Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Group Limited	165,676,151 ⁵	5.93
嘉里建設有限公司	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Properties (Hong Kong) Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Kerry Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93
Spring Capital Holdings Limited	165,676,151 ⁵	5.93

附註：

a 請參閱上文「關連人士持有的基金單位」一節各項附註。

b 以上所披露於基金單位的權益乃指基金單位的好倉。

除上文披露者外，就信託管理人的董事及行政總裁所知：

- (i) 概無人士(除一名董事之外)於基金單位中持有須根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部向信託管理人及香港聯交所披露的權益(或被視為持有權益)或持有基金單位的任何淡倉；
- (ii) 概無信託管理人的董事或行政總裁於冠君產業信託或其任何聯營公司(定義見證券及期貨條例第XV部)的基金單位中持有須根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部須通知信託管理人及香港聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例該等規例被當作或被視作的權益及淡倉)，

而信託契約(在若干特殊情況下)被視為適用於信託管理人的董事及行政總裁、信託管理人及各基金單位持有人以及透過及在其下作申索的所有人士。

3. 董事於資產、合約及競爭業務中的權益

除本通函所披露者外，於最後可行日期：

- (a) 概無任何董事或提名董事於冠君產業信託自最近期公佈的經審核冠君產業信託賬目的編製日期以來已收購或出售(或承租)，或冠君產業信託建議收購或出售(或承租)的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (b) 概無董事或提名董事於冠君產業信託訂立而於本通函日期仍屬有效且與冠君產業信託的業務有重大關係的任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或提名董事或其任何聯繫人於直接或間接與冠君產業信託的業務競爭或可能競爭的業務中擁有權益。

4. 與財務狀況有關的陳述

信託管理人確認，於最後可行日期，冠君產業信託的財務或貿易狀況自冠君產業信託最近期公佈的經審核賬目以來並無任何重大不利變動。

5. 營運資金

董事認為，經計及經擴大集團的內部資源以及現時可動用的銀行融資，經擴大集團自本通函日期起計的下個十二個月將擁有充裕的營運資金應付正常業務所需。

6. 債項

冠君產業信託

於2007年12月31日(即本通函付印前就編製本債務報表而言的最後可行日期)營業時間結束時，冠君產業信託有7,765,000,000港元的借貸總額。該等借貸包括有抵押借貸7,000,000,000港元及本金總額765,000,000港元的已發行可換股債券。

於2007年12月31日，冠君產業信託若干投資物業連同自該等物業所得的所有其他收入已抵押，以作為取得授予冠君產業信託的銀行融資的抵押，而冠君產業信託投資公司亦已抵押若干投資物業予2006年可換股債券受託人，以作為發行人解除根據2006年可換股債券的債務的抵押。

除上述者及集團的公司間負債以外，於2007年12月31日營業時間結束時，冠君產業信託並無任何已發行或未償還借貸資本，亦無同意發行任何借貸資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債項、債券、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

LP物業公司

於2007年12月31日(即本通函付印前就編製本債務報表而言的最後可行日期)營業時間結束時，LP物業公司約有6,535,000,000港元的借貸總額。該等借貸包括有抵押借貸4,400,000,000港元(以LP物業公司的投資物業作抵押及於2007年12月31日的已質押銀行存款)以及鷹君實體給予的貸款2,135,000,000港元。

除上述者及集團的公司間負債以外，於2007年12月31日營業時間結束時，LP物業公司並無任何已發行或未償還借貸資本，亦無同意發行任何借貸資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債項、債券、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

7. 專家及同意書

獨立財務顧問、獨立物業估值師、建築測量師、市場顧問、核數師及申報會計師、以及信託管理人的財務顧問已各自就於本通函引述其名稱發出同意書，且迄今並無撤回彼等的同意書。另外，以上相關各方已同意於本通函內獨立財務顧問函件、有關LP物業公司的會計師報告、獨立物業估值師對新物業的估值報告及獨立物業估值師對現有物業的估值報告、建築測量師報告、市場顧問報告以及所有引述中分別按其現有格式及內容載入其名稱。

以下為於本通函內提及或其意見或建議載列於本通函的專家的專業資格：

新百利有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類、第4類、第6類及第9類受規管活動的持牌法團
花旗環球金融亞洲有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類、第4類及第6類受規管活動的持牌法團
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	特許測量師及估值師
Savills Project Consultancy Limited	建築測量師
高麗國際物業顧問(香港)有限公司	市場顧問

於最後可行日期，除：

- (1) 由花旗環球金融亞洲有限公司持有的724,000個基金單位，其相等於現在基金單位0.03%；及
- (2) 約113,000,000港元的2006年可換股債券的基金單位價格為4.39港元(即基金單位於最後可行日期在香港聯合交易所的收市價)由花旗環球金融亞洲有限公司持有並可轉換為24,540,143個基金單位，

概無專家於冠君產業信託擁有任何權益或認購或提名他人認購冠君產業信託證券的權力(不論是否可合法強制執行)。

於最後可行日期，除花旗環球金融亞洲有限公司的聯屬公司花旗銀行為現有物業的五大租戶外，概無任何專家於冠君產業信託自上市日期以來已收購或出售或承租，或冠君產業信託建議收購或出售或承租的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

8. 訴訟

於最後可行日期，冠君產業信託、信託管理人或任何集團公司均無涉及任何重大訴訟或索償，且冠君產業信託或由受託人直接或間接全資擁有的公司亦無提出或面臨任何重大訴訟或索償。

9. 重大合約

除首次公開發售通函及2006年12月收購事項通函所披露者以及下文10(a)、10(c)及10(d)各段所提述的文件以外，冠君產業信託概無於緊接本通函日期前兩年內訂立任何其他重大合約(於日常業務中訂立的合約除外)。有關收購協議的其他詳情，請參閱本通函第2.2節「交易—收購協議」，而有關其他重大合約的詳情，則請參閱首次公開發售通函。

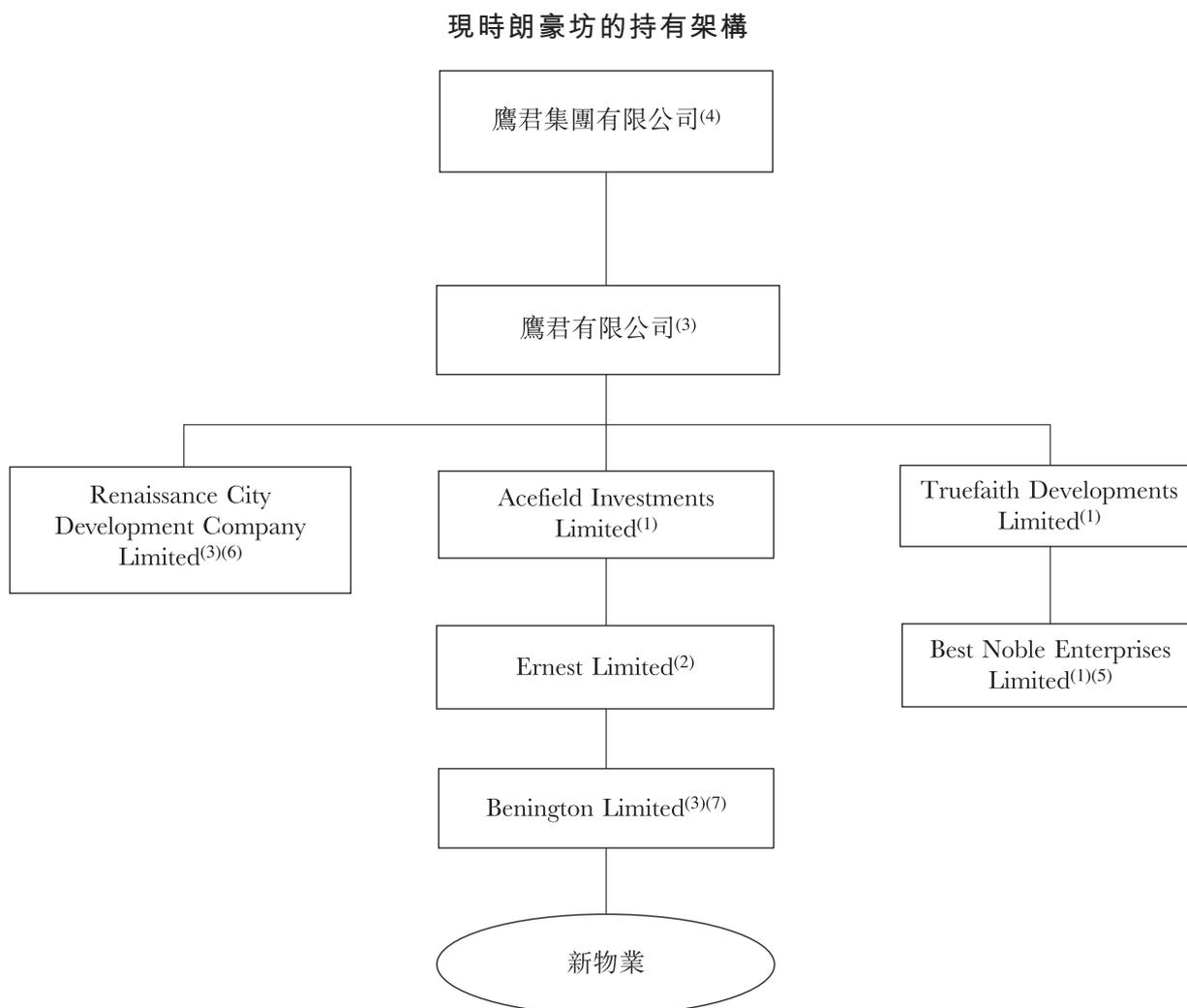
10. 備查文件

由本通函日期起至基金單位持有人特別大會日期(包括該日)為止的營業日上午九時正至下午五時正的日常辦公時間內，以下文件的副本可於信託管理人的辦事處免費查閱：

- (a) 收購協議以及其附件，包括承諾及補償保證契約；稅務契約；及追認及加入契約；
- (b) 由上市日期至2006年12月31日期間計劃的綜合經審核賬目，及由2007年1月1日至2007年9月30日期間計劃的綜合經審核賬目；
- (c) 會計師報告；
- (d) 會計師對備考財務資料的報告；
- (e) 豁免分派權利契約；
- (f) 豁免分派權利契約修訂契約；
- (g) 獨立董事委員會函件；
- (h) 獨立財務顧問函件；
- (i) 獨立物業估值師對新物業的估值報告；
- (j) 獨立物業估值師對現有物業的估值報告；
- (k) 有關溢利預測的函件；
- (l) 信託契約；
- (m) 信託契約的首份補充契約(訂立於2006年12月5日)；
- (n) 信託契約的第二份補充契約(訂立於2008年2月4日)；
- (o) 首次公開發售通函；
- (p) 2006年12月收購事項通函；
- (q) 獨立財務顧問的同意書；
- (r) 獨立物業估值師的同意書；
- (s) 建築測量師的同意書；

- (t) 市場顧問的同意書；
- (u) 核數師及申報會計師的同意書；
- (v) 信託管理人的財務顧問的同意書；及
- (w) 由信託管理人及鷹君就(其中包括)交易於2008年2月14日作出的聯合公佈。

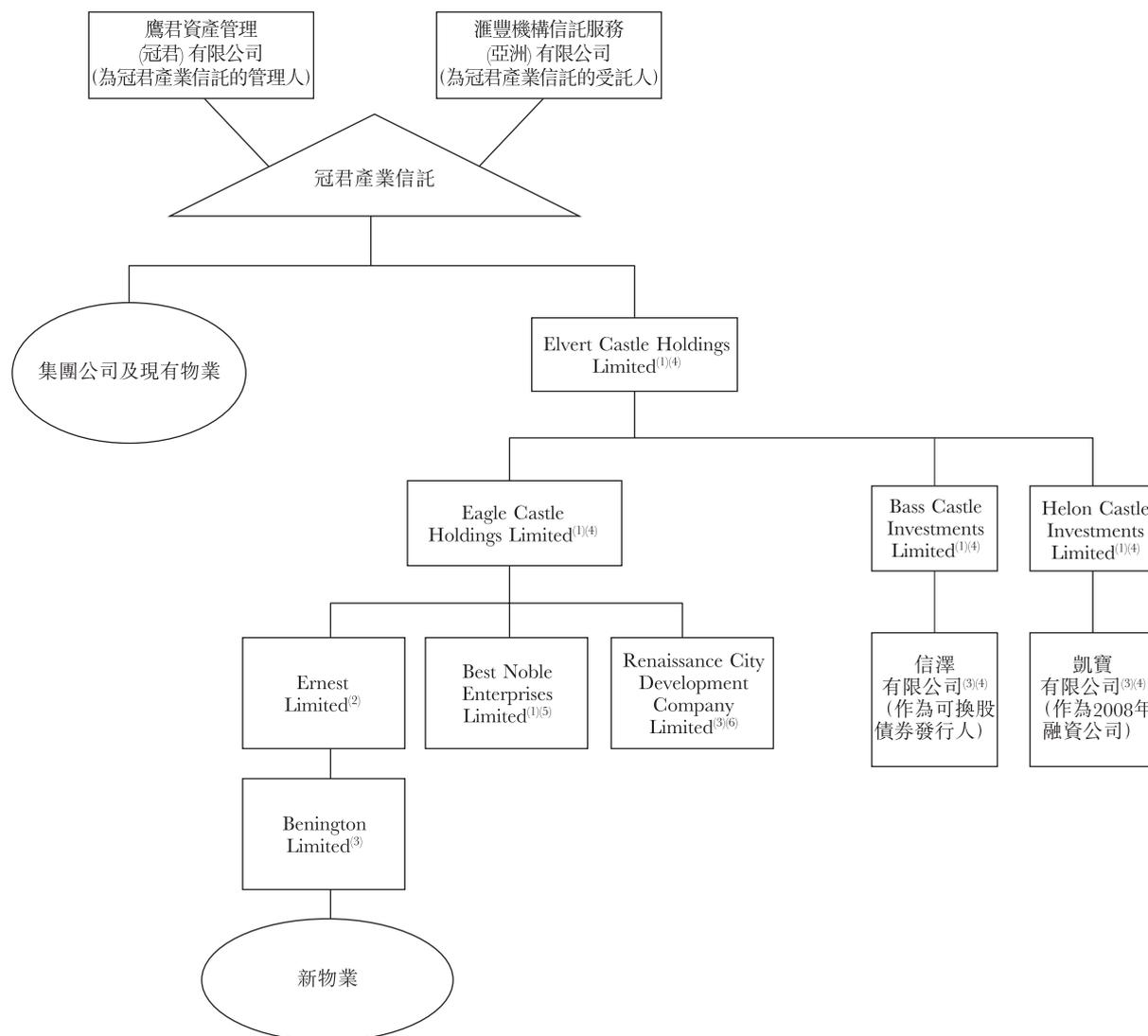
以下架構圖顯示新物業過往的持有方式，以及於完成後冠君產業信托對新物業的建議持有方式。



附註：

- (1) 於英屬維爾京群島註冊成立。
- (2) 於開曼群島註冊成立。
- (3) 於香港註冊成立。
- (4) 於百慕達註冊成立。
- (5) **Best Noble Enterprises Limited**僅持有市區重建局在發展協議項下的所有權利、權力、酌情權及修補。有關該項權益的其他資料可於本通函第3.1.1.3節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽－所有權」查閱。**Best Noble Enterprises Limited**並無持有其他資產。
- (6) **Renaissance City Development Company Limited**僅持有新物業的經濟利益（即新物業或其任何部分所產生的全部收入，以及新物業或其任何部分或當中任何權益銷售、轉讓、抵押、質押、租賃、分租、作其他處置或附設產權負擔的全部收益），並擁有主導新物業銷售或其他出售安排的絕對權利。有關該等權益的其他資料可於本通函第3.1.1.3節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽－所有權」查閱。**Renaissance City Development Company Limited**並無持有其他資產。
- (7) **Benington Limited**為新物業的登記法定擁有人。

於完成後朗豪坊的建議持有架構



附註：

- (1) 於英屬維爾京群島註冊成立。
- (2) 於開曼群島註冊成立。
- (3) 於香港註冊成立。
- (4) 就交易新註冊成立的集團公司。
- (5) Best Noble Enterprises Limited僅持有市區重建局在發展協議項下的所有權利、權力、酌情權及補救。有關該項權益的其他資料可於本通函第3.1.1.3節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽－所有權」查閱。Best Noble Enterprises Limited並無持有其他資產。
- (6) Renaissance City Development Company Limited僅持有新物業的經濟利益（即新物業或其任何部分所產生的全部收入，以及新物業或其任何部分或當中任何權益銷售、轉讓、抵押、質押、租賃、分租、作其他處置或附設產權負擔的全部收益），並擁有主導新物業銷售或其他出售安排的絕對權利。有關該等權益的其他資料可於本通函第3.1.1.3節「有關物業的資料－有關新物業的資料－概覽－所有權」查閱。Renaissance City Development Company Limited並無持有其他資產。

基金單位持有人特別大會通告



Champion REIT

冠君產業信託

CHAMPION REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

冠君產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：2778)

管理人

Eagle Asset Management

鷹君資產管理(冠君)有限公司

基金單位持有人特別大會通告

茲通告冠君產業信託(「冠君產業信託」)將於2008年3月6日上午10時30分於香港灣仔港灣道23號鷹君中心頂樓舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會(「基金單位持有人特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)下列決議案：

普通決議案

有關建議收購朗豪坊零售、停車場及若干寫字樓部分的非常重大收購及關連人士交易以及相關事宜

本基金單位持有人特別大會通告未明確定義的詞彙及表達與冠君產業信託於2008年2月16日向基金單位持有人寄發的通函(「該通函」)內所界定者具有相同涵義。

「動議：謹此批准(而倘有關，應包括以追認方式的批准)：

- (a) 收購事項(以及完成據收購協議擬進行的交易，包括償還現有LP融資)，詳情載於本通函及各份收購協議的條款及條件；
- (b) 由買方訂立及履行各收購協議；
- (c) 根據收購協議，於完成時由買方訂立及履行承諾及補償保證契約；

基金單位持有人特別大會通告

- (d) 根據收購協議，買方於完成時訂立及履行稅務契約；
- (e) 根據收購協議，信託管理人及物業管理人於完成時訂立及履行追認及加入契約；
- (f) 向鷹君持有人發行按照Renaissance收購協議釐定數目的新代價基金單位(將向鷹君持有人發行的代價基金單位總發行金額最多達4,264,000,000港元)，以為Renaissance總代價提供部份資金，所按的每基金單位發行價等於按照下文第(h)段所釐定的配售基金單位發行價而該數目應不超過(一併計算將予發行的配售基金單位數目及可能在2008年可換股債券項下發行的轉換基金單位總數(倘於以初步轉換價轉換2008年可換股債券時獲發行且不包括任何一般授權轉換基金單位)時)授權發行數；
- (g) 發行2008年可換股債券以募集總額最多達5,200,000,000港元的發行收益，此項批准應視為包括批准：
 - (i) 2008年可換股債券的實際條款及條件(連同該等條款的附帶或附屬條款及條件)，於各情況下均根據債券配售包銷商與產業信託管理人之間的協定；
 - (ii) 以債券配售包銷商與信託管理人於2008年可換股債券配售定價日所協定的初步轉換價發行轉換基金單位，惟該初步轉換價須等於或高於配售基金單位於2008年可換股債券配售定價日於香港聯交所的收市價；
 - (iii) 發行(1)轉換2008年可換股債券時所需的轉換基金單位，發行數目(倘以初步轉換價發行且不包括一般授權轉換基金單位，並一併計算將予發行的代價基金單位及配售基金單位)將不超過授權發行數；及(2)任何超出上述(1)中所提及的轉換基金單位數目，(於轉換2008年可換股債券時發行，倘並非以初步轉換價(經作出在2008年可換股債券的有關條款項下可能適用的任何調整)進行，將會導致此受影響轉換及發行)；及
 - (iv) 就債券配售完成時發行的2008年可換股債券最多達發行所得款項總額的50%，向一名或多名鷹君實體發行2008年可換股債券(及據此將予發行的任何轉換基金單位)。
- (h) 發行所需數目的新配售基金單位以按本通函所述方式募集總額最多達4,536,000,000港元的發行所得款項，發行價待由信託管理人與基金單位配售包銷商於基金單位配售開始之前釐定，惟該發行價不會較基金單位於緊接基金單位配售定價日前十個交易日內

基金單位持有人特別大會通告

的平均收市價折讓超過20%，而該數目將不超過（一併計算將予發行的代價基金單位數目及可能獲發行的轉換基金單位數目（倘於以初步轉換價轉換2008年可換股債券時獲發行且不包括一般授權轉換基金單位）時授權發行數；

- (i) 根據配售及先舊後新認購機制向鷹君配售公司發行認購基金單位，該批准亦被視為包括對於由信託管理人、基金單位配售包銷商及一個或多個鷹君實體（包括鷹君配售公司）可能就認購基金單位訂立的任何配售及先舊後新認購協議的實際條款及條件的批准；
- (j) 由買方訂立及完成豁免分派權利契約修訂契約擬進行的交易事項，包括作出當中所訂明的支付；及
- (k) 按照相關豁免組合的條款及條件進行2008年持續關連人士交易，

各項事宜的有關詳情載於該通函。

（以上(a)至(k)段所述各項交易於下文合稱「須獲批准交易」）。

並動議向信託管理人、信託管理人的任何董事及受託人授權，以按信託管理人、信託管理人的該名董事或受託人（視乎情況而定）可能認為適宜或必須或符合冠君產業信託利益的方式完成及促使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），以使有關須獲批准交易的所有事項得以生效。

承董事會命
鷹君資產管理（冠君）有限公司
（冠君產業信託的管理人）
主席
羅嘉瑞

香港，2008年2月16日

註冊辦事處：

香港
灣仔
港灣道23號
鷹君中心
30樓3008室

基金單位持有人特別大會通告

附註：

1. 凡有資格出席上述通告所召開的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。受委代表毋須為基金單位持有人。
2. 代表委任表格連同簽署人的授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署的副本，最遲須於大會(或任何續會)舉行時間48小時前送達冠君產業信託基金單位的基金單位過戶處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓，方為有效。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大會或其任何續會並於會上投票。倘閣下於送交代表委任表格後出席大會或其任何續會(視情況而定)，則代表委任表格將視作已撤銷。
3. 若屬任何基金單位的聯名登記基金單位持有人，則任何一名聯名基金單位持有人均有權親身或委派代表於大會上就該等基金單位投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等聯名登記基金單位持有人親身或委派代表出席大會，則就有關基金單位在冠君產業信託基金單位登記冊排名首位的聯名登記基金單位持有人的投票始獲接納。
4. 基金單位過戶處由2008年3月3日(星期一)至2008年3月6日(星期四)(包括首尾兩日)暫停辦理基金單位過戶登記手續。為符合資格參加上述通告召開的大會並於會上投票，並未於基金單位持有人登記冊上登記的基金單位持有人必須於2008年2月29日(星期五)下午4時30分前，將所有有關基金單位證書連同填妥的基金單位轉讓文件，送達香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716室香港中央證券登記有限公司(基金單位過戶處)，以辦理過戶登記手續。