

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面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買賣之註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之富豪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委任代表表格送交買主或承讓人，或經手買賣之銀行、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、香港交易及結算所有限公司、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之內容概不負責，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之任何損失承擔任何責任。

致基金單位持有人通函

- (1) 有關收購新酒店之購股協議及期權協議之主要收購及關連交易
- (2) 持續關連交易
- (3) 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記



(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：1881)

由



管 理

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之獨立財務顧問



致基金單位持有人函件載於本通函第21頁至第85頁。

富豪產業信託特別大會將於二零一三年七月十八日(星期四)上午十一時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店召開，召開大會通告載於本通函第N-1頁至第N-3頁。不論 閣下能否親身出席特別大會及於會上投票，務請按隨附之委任代表表格所載列之指示將表格填妥，並盡快交回富豪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17M樓，惟在任何情況下須於特別大會(或其任何續會)之指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回委任代表表格後， 閣下屆時仍可依願親身出席特別大會或其任何續會並於會上投票。

二零一三年六月二十九日

本概覽部分整體符合本通函全文，並應一併閱讀。除文義另有所指外，本部分所界定字詞及詞語與本通函主體所載者具有相同涵義。所界定詞彙之函義載於本通函「釋義」一節。

上環酒店及北角酒店

富豪產業信託建議向 P&R (富豪產業信託之一名關連人士)收購上環酒店及北角酒店，該兩間酒店現正在發展中，預期分別於二零一三年第四季及二零一四年第二季落成(以獲發入伙紙為證)上環酒店及北角酒店將屬「**iclub by Regal** (富薈酒店)」酒店之品牌推廣。

iclub by Regal (富薈酒店)

- 定位為高檔精選服務酒店品牌(一般擁有約 100 間至 350 間客房)，與「富豪」品牌提供之全面服務相輔相成。
- 位處於世界之門之城市並鄰近金融中心、地區商業中心、會議及展覽場地、購物及娛樂中樞或熱門的旅遊景點及風景名勝，並可以使用快捷的交通基建易於到達。
- 乃按國際級數酒店標準設計，並具備現代、時尚、潮流、風尚及摩登裝潢及設計；有足夠玻璃平衡室內光線及天然日照，提供舒適的家具及床鋪，以及配備高科技設施，如液晶電視、iPod 揚聲器、免費互聯網及免費 WiFi，乃為工作繁忙的國際行政人員及休閒旅客訂制。
- 為精通科技的商業及休閒旅客提供輕鬆之生活方式，為具備高度時間觀念之旅客安裝內置之快速入住及退房系統，在舒適的大堂廊提供食品及飲料，以及提供目的明確之設施，如貼心、友善及有品位之「富薈商務中心」。
- 目標顧客為以追求物有所值之合適住宿之國際商務及休閒之旅客，並旨在提供精彩、活力、效率、功能、便捷及宜人之旅行體驗，滿足現代國際商務旅客之需要。代號「i」指「國際」、「智慧」及「資訊科技」。

下表載列上環酒店之特選資料：

地點：	香港上環文咸東街 132-140 號
客房及套房數目：	248 間客房，包括 223 間標準房間、18 間一房式套房及 7 間兩房式套房
樓層數目：	34 層
總樓面面積：	約 7,197 平方米
有蓋樓面面積：	約 9,617 平方米
於二零一三年六月二十五日之評估值：	港幣 1,580,000,000 元

下表載列北角酒店之特選資料：

地點：	香港北角麥連街 14-20 號
客房數目：	338 間客房
樓層數目：	32 層
總樓面面積：	約 6,849 平方米
有蓋樓面面積：	約 9,393 平方米
於二零一三年六月二十五日之評估值：	港幣 1,650,000,000 元



有關上環酒店之購股協議

受託人訂立日期為二零一三年六月二十八日之購股協議，據此P&R同意向受託人(或其代名人)出售上環目標公司股份(佔上環目標公司已發行股本之100%)及向受託人(或其代名人)出讓上環股東貸款。下表載列選定之主要條款概要：

代價	港幣1,580,000,000元，另外可於上環交易完成時就上環目標集團之流動資產作出慣常調整，以港幣1,500,000元為上限。
按金	於達成若干條件後兩個營業日內，受託人須向P&R支付港幣948,000,000元之按金，有關按金應計利息 ⁽¹⁾ 。

有關購股協議之進一步詳情，包括先決條件以及聲明及保證，請參閱致基金單位持有人函件第3.1節內「主要文件－購股協議」一節。

有關北角酒店之期權協議

受託人訂立日期為二零一三年六月二十八日之期權協議，據此P&R向受託人授出認購期權(即北角酒店期權)，可由受託人(按管理人指示行事)全權酌情行使。於行使認購期權時，P&R將向受託人(或其代名人)出售北角目標公司股份(佔北角目標公司已發行股本之100%)及向受託人(或其代名人)出讓北角股東貸款。下表載列選定之主要條款概要：

期權費	港幣10,000,000元
可退還現金抵押	於達成若干條件後兩個營業日內，受託人須向P&R支付港幣990,000,000元之可退還現金抵押，有關可退還現金抵押應計利息 ⁽¹⁾ 。
期權行使機制	受託人可於獲發北角酒店入伙紙後30日內向P&R發出行使通知有條件行使北角酒店期權。待符合房地產投資信託基金守則及上市規則之所有相關及適用條文後，該行使通知隨即成為無條件。倘於發出該行使通知之三個月內(或經協定之較後日期)未能符合有關條件，北角酒店期權將告失效。
期權行使價	港幣1,650,000,000元之初步行使價可根據由獨立物業估值師所評估截至北角酒店獲發入伙紙之前一個月之最後一日之北角酒店更新估值予以初步調整，另外可於北角交易完成時就北角目標集團之流動資產作出進一步慣常調整，以港幣1,500,000元為上限。
期權屆滿	除P&R與受託人另有協定外，北角酒店期權將於以下情況下自動屆滿：(a)北角酒店更新評估值高於港幣2,000,000,000元或低於港幣1,300,000,000元；(b)於二零一四年九月三十日前未能取得北角酒店之入伙紙；(c)行使通知並無於期權行使期內發出；或(d)行使北角酒店期權之任何條件並無於指定日期前達成。

有關期權協議之進一步詳情，包括先決條件以及聲明及保證，請參閱致基金單位持有人函件第3.2節內「主要文件－期權協議」一節。

附註：

- (1) 根據購股協議或期權協議(視情況而定)，按金或可退還現金抵押(視情況而定)之利率將按下列較高者計算：(a)每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及(b)已發行票據之加權平均實際利息成本(計及利率、發行價、配售費用及佣金)，以撥付按金或可退還現金抵押(視情況而定)。目前，管理人擬以二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付按金或可退還現金抵押(視情況而定)之付款，該等票據的加權平均實際利息成本為每年4.3047%。在此情況下，按金或可退還現金抵押應按每年4.3047%應計利息。

新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議

在完成上環交易及北角交易(視情況而定)之同時，富豪產業信託將(透過上環物業公司及北角物業公司)就整體上環酒店及北角酒店與承租人訂立租賃協議(即新租賃協議)。該等租約自有關新租賃協議日期開始至緊隨有關新租賃協議日期屆滿五年後之十二月三十一日結束。上環物業公司或北角物業公司(視情況而定)可全權酌情決定續期五年。就租期之第一、第二及第三年應付上環物業公司或北角物業公司(視情況而定)之租金分別將為上環酒店購買價或最終行使價(如適用)之5.00%、5.25%及5.50%。就餘下原租賃年期之各租賃年度及其任何續期應付之租金將根據承租人與上環物業公司或北角物業公司(視情況而定)共同委聘之獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討而釐定。

富豪酒店將於訂立相關新租賃協議之同時訂立租賃擔保，據此，富豪酒店將保證：(a)承租人根據相關新租賃協議向相關出租人支付所有欠負或應付款項之責任；及(b)承租人一方妥善遵守及履行新租賃協議。

在簽訂相關新租賃協議之同時，上環物業公司或北角物業公司(視情況而定)、承租人、富豪酒店及酒店管理人亦擬訂立新酒店管理協議。

有關新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議之進一步詳情，請分別參閱致基金單位持有人函件第3.5及3.6節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保」及「主要文件－新酒店管理協議」等節。

室內裝修計劃

興建新酒店將包括根據室內裝修計劃將予竣工之工程。該等工程主要將為室內裝飾及裝修工程。

收購上環酒店或北角酒店可能於相關室內裝修計劃竣工前完成。然而，由於上環酒店購買價(就上環酒店)及最終行使價(就北角酒店)乃分別根據上環評估值及北角初步評估值(假設相關室內裝修計劃竣工)，P&R已承諾於室內裝修最後限期前根據購股協議及期權協議完成室內裝修計劃，成本及費用由其承擔。有關進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件第3.1.7節、3.2.10節及3.4節。

收購新酒店之原因及好處

以「iClub by Regal(富薈酒店)」之品牌所經營之新酒店將會提升「iClub by Regal(富薈酒店)」之品牌知名度。

富豪產業信託之客房數目將由二零一二年十二月三十一日之3,929間客房及套房上升14.9%至約4,515間客房及套房，而富豪產業信託之物業組合之總樓面面積將由二零一二年十二月三十一日約216,412平方米上升6.5%至約230,458平方米。

期權協議行使價調整機制確保將會以市場估值或低於市場估值(按獨立物業估值師所評估)收購北角酒店。

新租賃協議將使富豪產業信託可減輕因經營新酒店有關之初期營運風險，並確保富豪產業信託於新租賃協議租期內收取基礎收入。

融資

預期(a)按金及可退還現金抵押將以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付；(b)期權費將以富豪產業信託之內部資源撥付；而(c)上環酒店購買價之餘額(即不包括按金)、最終行使價、流動資產調整，以及上環交易及北角交易之管理人收購費用、受託人額外費用及額外成本將以(i)根據富豪產業信託中期票據計劃而發行之票據所得款項；(ii)以上環酒店、北角酒店及／或富豪產業信託持有之其他資產作抵押之現有及／或新銀行融資；(iii)期權費用作最終行使價之部分；(iv)於北角交易完成時向富豪產業信託退還之可退還現金抵押；及／或(v)富豪產業信託之內部資源撥付。倘就完成上環交易或北角交易之所需資金有任何不足金額，富豪產業信託或會從百富金融財務有限公司(P&R之全資附屬公司及富豪產業信託之一名關連人士)提取本金總額最多為港幣1,457,000,000元之貸款融資以撥付該不足金額。

有關完成上環交易及／或完成北角交易之備考財務影響，請參閱致基金單位持有人函件第7節「上環交易及北角交易對富豪產業信託之財務影響」。其所呈列之備考財務影響僅供說明用途，且乃根據當中所載假設編製。

經擴大組合

下表載列現有組合及經擴大組合(根據購股協議及期權協議所載有關上環酒店及北角酒店之規格)之節選資料概要：

概況	總樓面面積 (平方米)	概約有蓋 樓面面積 (平方米)	客房及套房數目	估值 (港幣百萬元)
(1) 富豪產業信託之現有酒店物業 ¹	216,412	260,630	3,929	21,032 ³
(2) 上環酒店 ²	7,197	9,617	248	1,580 ⁴
(3) 北角酒店 ²	6,849	9,393	338	1,650 ⁴
總計 經擴大組合	230,458	279,640	4,515	24,262

附註：

- (1) 富豪產業信託之現有酒店物業為富豪機場酒店、富豪香港酒店、富豪九龍酒店、富豪東方酒店、麗豪酒店及灣仔富豪薈酒店。
- (2) 在管理人之書面同意下，上環酒店及北角酒店之規格或會有所改變。
- (3) 於二零一二年十二月三十一日之估值。
- (4) 於二零一三年六月二十五日之估值。

風險因素

本節僅提供有關收購新酒店之風險因素概況。基金單位持有人於就特別大會決議案投票前應閱覽及審慎考慮致基金單位持有人函件第8節「風險因素」進一步詳述之風險因素。

- 竣工之新酒店或會與購股協議或期權協議規定之規格不符
- 完成上環交易或北角交易前對新酒店進行之盡職調查可能未有識別全部重大缺陷、法律及法規之違反事項及其他不敷之處
- 富豪產業信託或未能於日後按類似條款訂立新租賃協議及新酒店管理協議
- 儘管訂立新租賃協議，惟富豪產業信託未能完全不受與酒店業相關之風險所影響
- 管理人有效監控酒店管理人根據新酒店管理協議須履行之責任以及積極管理新酒店之能力受限制
- 室內裝修計劃涉及裝修工程，可能未能如期竣工
- 新酒店並無營運歷史，可能出現與新酒店有關之初期營運風險
- 富豪產業信託舉債及其舉債能力有限之相關風險
- P&R、擔保人及／或其他對手方未能履行其在上環交易文件及／或北角交易文件項下之責任，如未能退還非以託管形式持有之按金及可退還現金抵押，可能對富豪產業信託之營運構成重大不利影響

基金單位持有人及基金單位之潛在投資者應注意，期權協議毋須受託人行使北角酒店期權，因此北角交易不一定進行。基金單位持有人及基金單位之潛在投資者於買賣基金單位時務請審慎行事。

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面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買賣之註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之富豪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委任代表表格送交買主或承讓人，或經手買賣之銀行、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、香港交易及結算所有限公司、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之內容概不負責，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之任何損失承擔任何責任。



(根據香港法例第 571 章《證券及期貨條例》第 104 條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：1881)

由



管 理

- (1) 有關收購新酒店之購股協議及期權協議之主要收購及關連交易
- (2) 持續關連交易
- (3) 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之獨立財務顧問



致基金單位持有人函件載於本通函第 21 頁至第 85 頁。

富豪產業信託特別大會將於二零一三年七月十八日(星期四)上午十一時正假座香港銅鑼灣怡和街 88 號富豪香港酒店召開，大會通告載於本通函第 N-1 頁至第 N-3 頁。不論 閣下能否親身出席特別大會及於會上投票，務請按隨附之委任代表表格所載列之指示將表格填妥，並盡快交回富豪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 17M 樓，惟在任何情況下須於特別大會(或其任何續會)之指定舉行時間 48 小時前送達。填妥及交回委任代表表格後， 閣下屆時仍可依願親身出席特別大會或其任何續會並於會上投票。

二零一三年六月二十九日

目 錄

	頁次
公司資料	1
釋義	3
指示性時間表	20
致基金單位持有人函件	21
1. 緒言	21
2. 上環交易及北角交易	23
3. 主要文件	33
4. 上環交易及北角交易之融資	55
5. 有關上環交易及北角交易之費用及開支	57
6. 進行上環交易及北角交易之原因及好處	59
7. 上環交易及北角交易對富豪產業信託之財務影響	60
8. 風險因素	67
9. 持續關連交易	71
10. 上環交易及北角交易根據房地產投資信託基金守則及信託契約之涵義	78
11. 推薦建議	82
12. 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記	84
13. 額外資料	85
獨立董事委員會函件	IBC-1
獨立財務顧問函件	IFA-1
附錄一：富豪產業信託之財務資料	A1-1
附錄二：有關上環目標公司及北角目標公司之會計師報告	A2-1
附錄三：經擴大集團之未經審核備考財務資料	A3-1
附錄四：獨立物業估值師之估值報告	A4-1
附錄五：市場顧問報告	A5-1
附錄六：政府批地契約概要	A6-1
附錄七：期權協議條款與諒解備忘錄條款之差異	A7-1
附錄八：一般資料	A8-1
特別大會通告	N-1

公司資料

富豪產業信託

富豪產業信託(一個以單位信託基金形式組成之集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可，須受不時適用之條件限制)或富豪產業信託及其所控制之公司，視乎文義所指而定

管理人

富豪資產管理有限公司
香港
銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室

管理人之董事**非執行董事**

羅旭瑞先生(主席)
范統先生
羅俊圖先生
羅寶文小姐
吳季楷先生

執行董事

趙韋嘉先生
林萬鏞先生

獨立非執行董事

高來福先生，JP
林燭偉先生
Kai Ole RINGENSON先生
石禮謙先生，SBS，JP

受託人

德意志信託(香港)有限公司
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓

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至1716號舖

管理人之法律顧問

貝克・麥堅時律師行
香港
金鐘道88號
太古廣場一期23樓

公司資料

受託人之法律顧問	孖士打律師行 香港 中環 遮打道 10 號 太子大廈 16 至 19 樓
申報會計師	安永會計師事務所 香港 中環 添美道 1 號 中信大廈 22 樓
獨立董事委員會、獨立基金 單位持有人及受託人 之獨立財務顧問	新百利有限公司 香港 皇后大道中 29 號 怡安華人行 20 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
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

釋 義

於本通函內，除非文義另有所指，以下釋義適用於本通函全文。另外，如詞彙只在本文件內之某一章節界定及使用，該等界定之詞彙不會列於下表：

會計師報告	指	本通函附錄二所載有關上環目標公司及北角目標公司之會計師報告。
額外上環酒店 持續關連交易	指	具有致基金單位持有人函件第9.2節「持續關連交易－新持續關連交易豁免申請」賦予該詞之涵義。
額外北角酒店 持續關連交易	指	具有致基金單位持有人函件第9.2節「持續關連交易－新持續關連交易豁免申請」賦予該詞之涵義。
額外持續關連交易	指	具有致基金單位持有人函件第9.2節「持續關連交易－新持續關連交易豁免申請」賦予該詞之涵義。
額外費用	指	具有致基金單位持有人函件第5.1節「有關上環交易及北角交易之費用及開支－就上環交易及北角交易應付管理人及受託人之費用及額外費用」賦予該詞之涵義。
經調整經營業務毛利	指	經營業務毛利與租金收入淨額之總和。
聯營公司	指	具有房地產投資信託基金守則界定之涵義。
聯繫人	指	具有房地產投資信託基金守則界定之涵義。
經審核報告	指	就新酒店管理協議而言，核數師就其審核有關新酒店賬簿及記錄及其審核有關財政年度根據香港採納之公認會計原則以及核數師就此視為適用之該等專業標準並經參考有關新酒店管理協議條款而編製之損益表「實際年度至今」項下之財務資料之核數師報告。

釋 義

核數師	指	就新酒店管理協議而言，擁有人與酒店管理人可能互相同意並由擁有人委聘具酒店審核經驗之國際認可會計師事務所以審核有關新酒店於任何財政年度之賬簿及會計記錄，並審閱酒店管理人於各財政年度根據有關新酒店管理協議編製及呈交之有關新酒店營運財務報表。
基本租金	指	應付月租之固定金額。
董事會	指	董事會。
營業日	指	香港商業銀行開門營業以及聯交所開市交易之日子(不包括星期六、星期日及公眾假期)。
世紀城市	指	Century City International Holdings Limited (股份代號：355)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所上市。
關連人士	指	具有房地產投資信託基金守則賦予該詞之涵義。
流動資產調整	指	有關受託人分別就上環交易及北角交易應付之代價，按同等金額基準於上環交易完成時就上環目標集團及於北角交易完成時就北角目標集團各自之流動資產(如所有應收款項、於相關機關或供應商的可退回公用服務及其他按金及所有於銀行的現金及存款)作出之慣常調整，惟各流動資產調整將分別以港幣1,500,000元為上限；統稱「流動資產調整」)。
稅務彌償保證契約	指	具有致基金單位持有人函件第3.3節「主要文件－稅務彌償保證契約」賦予該詞之涵義。
按金	指	於達成致基金單位持有人函件第3.1.4節「主要文件－購股協議－先決條件」第(a)及(b)段所述條件後兩個營業日內，受託人根據購股協議應支付予P&R並可在有限情況下退回之按金港幣948,000,000元(佔上環酒店購買價之60%)。

釋 義

存置財產	指	富豪產業信託之所有資產。
董事	指	管理人之董事。
特別大會	指	特別大會通告所述及所召開之基金單位持有人特別大會。
特別大會通告	指	本通函內所載有關特別大會之通告，以考慮及酌情批准特別大會決議案。
特別大會記錄日期	指	二零一三年七月十八日，即為釐定有資格於特別大會上投票之基金單位持有人之參考日期。
特別大會決議案	指	特別大會通告所載及本通函所解釋之將於特別大會上通過之普通決議案。
經擴大集團	指	富豪產業信託、上環目標集團及北角目標集團。
超出部分	指	租賃年度之物業收入淨額超出同一租賃年度之基本租金之金額。
融資函件	指	致基金單位持有人函件第4.5節「上環交易及北角交易之融資－賣方融資」所述由受託人(作為借款人)與百富金融財務有限公司(作為貸款人)就賣方融資訂立之融資函件。
傢俬、裝置及設備	指	為應付替換有關新酒店之傢俬、裝置及設備之所有投資，以確保有關新酒店可維持其經營標準及其營運能力，就本釋義而言： (a) 「傢俬」包括有關新酒店之餐廳、酒吧、酒店客房、辦公室、廚房及工場之所有散件傢俬、傢具陳設、裝飾品及電器； (b) 「裝置」包括所有固定裝置，例如固定吧枱及接待桌、固定地毯、大理石及硬木地板、牆飾及小型冰櫃及冰箱； (c) 「設備」包括廚房設備、爐灶、工場機器、清潔設備、電訊設備、電腦設備及汽車；

釋 義

惟「傢俬、裝置及設備」一詞不包括(i)有關新酒店所在之樓宇裝置部分之項目；(ii)出租人於有關新酒店管理協議生效當日擁有之營運設備以外之營運設備以及任何於資本性增值情況下所投資之任何額外營運設備，定義見致基金單位持有人函件第3.6.8節「主要文件－新酒店管理協議－資本性增值」；及(iii)於有關室內裝修計劃的裝修、裝置及傢俱之投資。

傢俬、裝置及設備開支	指	具有致基金單位持有人函件第3.6.7節「主要文件－新酒店管理協議－傢俬、裝置及設備儲備以及開支」賦予該詞之涵義。
傢俬、裝置及設備儲備	指	以出租人的名義在酒店管理人指定及出租人批准之銀行設立之持作傢俬、裝置及設備儲備之資金附息賬戶。
最終行使價	指	具有致基金單位持有人函件第3.2.5節「主要文件－期權協議－期權行使價」賦予該詞之涵義。
財政年度	指	就新酒店管理協議而言，指同年度之一月一日至十二月三十一日，而首個財政年度須於有關新酒店管理協議生效當日開始並於同年十二月三十一日完結，而最後財政年度則於相關新酒店管理協議屆滿日期完結。
固定費用	指	根據統一制度，性質屬非經營業務支出之費用，包括但不限於有關新酒店之政府地稅及差餉、物業稅及其他類似稅項、政府費用及其他雜項固定開支。

釋 義

資產負債比率	指	緊接富豪產業信託之借貸總額(根據信託契約計算)受到影響之前富豪產業信託最近刊發之經審核賬目所載該等借貸佔存置財產資產總值總和之百分比(就(a)管理人自刊發該等賬目以來宣派之任何擬派分配金額；及(b)(如適當)富豪產業信託最近公佈之資產估值(倘該等估值在刊發賬目後公佈)作出調整)。
政府	指	香港政府。
政府批地契約	指	就各新酒店而言，北角物業公司或上環物業公司(視情況而定)獲政府批地而持有新酒店所處土地之政府租契。
經營業務毛利	指	酒店收入總額減同期酒店經營業務支出。
收入總額	指	來自有關新酒店之全部收入，包括營運有關新酒店之酒店收入總額及所有補助金、政府津貼及獎金、以及任何其他形式之獎勵款項或獎金，但不包括(a)酒店房租稅或其他類似政府費用；(b)證券及其他物業投資所得收入；(c)來自徵用賠償金或受徵用威脅而出售之收入；(d)業務營運阻擾以外之任何保險賠償金額；(e)回扣、折扣或類似性質之抵免；(f)付予酒店僱員之賞金；(g)於有關新酒店收取其他酒店提供住宿、貨品或服務之款項。
擔保人	指	百利保及富豪酒店。
港幣	指	港幣，香港之法定貨幣。
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之特定年期港幣貸款報出之利率。
香港	指	中華人民共和國香港特別行政區。

釋 義

酒店管理人	指	富豪酒店國際有限公司，於香港註冊成立之公司，其亦為初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店之酒店管理人。該公司為富豪酒店之全資附屬公司。
酒店經營業務支出	指	根據統一制度，性質屬經營業務支出之費用，包括但不限於：(a)銷售成本；(b)酒店客房、餐飲、行政及總務、銷售及市場推廣以及維修及保養各部門之工資及有關支出；(c)營運設備支出；(d)其他部門支出；(e)行政及總務支出；(f)銷售及市場推廣支出；(g)維修及保養支出；(h)能源及公用設施支出；及(i)業務營運阻擾保險、第三者責任保險及其他如酒店賓客財物失竊或損毀項目保險之保費。
獨立董事委員會	指	董事會之獨立董事委員會(成員包括獨立非執行董事高來福先生，JP、Kai Ole RINGENSON先生及林燭偉先生，彼等於上環交易或北角交易中均無直接或間接權益)，其成立旨在就需要批准之交易事項向獨立基金單位持有人提供意見。
獨立財務顧問	指	新百利有限公司。
獨立非執行董事	指	截至本通函刊發日期之管理人獨立非執行董事。
獨立物業估值報告	指	本通函附錄四所載有關新酒店之獨立物業估值師估值報告。
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。
獨立基金單位持有人	指	並無於特別大會決議案中擁有重大權益之基金單位持有人。
初步行使價	指	具有致基金單位持有人函件第3.2.5節「主要文件－期權協議－期權行使價」賦予該詞之涵義。
初步酒店物業	指	富豪機場酒店、富豪香港酒店、富豪九龍酒店、富豪東方酒店及麗豪酒店，或其中任何一者。

釋 義

室內裝修代理	指	P&R Contracting Agency Limited，一間於香港註冊成立之公司，為P&R之全資附屬公司，根據相關室內裝修計劃將由上環物業公司或北角物業公司委任代其管理及安排室內裝修合約。
室內裝修代理契約	指	具有致基金單位持有人函件第3.4節「主要文件－室內裝修代理契約」賦予該詞之涵義。
室內裝修合約	指	由上環物業公司或北角物業公司或由室內裝修代理(代表上環物業公司或北角物業公司)與有關承建商及／或項目顧問及／或其他專業顧問(彼等不時從事執行有關室內裝修計劃之服務)就進行相關室內裝修計劃而將管理及安排之所有建築合約及／或其他合約。
室內裝修最後限期	指	上環交易或(視情況而定)北角交易完成後滿六個月當日。
室內裝修計劃	指	上環室內裝修計劃及北角室內裝修計劃之統稱，各自稱為「室內裝修計劃」。
首次公開發售通函	指	管理人就基金單位以全球發售形式在聯交所上市而於二零零七年三月十九日刊發之發售通函。
最後實際可行日期	指	二零一三年六月二十五日，即在本通函刊發前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期。
租賃年度	指	(a) 自新租賃協議生效日期起計之新租賃協議首三個年度； (b) 繼隨新租賃協議第三年結束後開始至同年十二月三十一日止期間(倘有關期間於六月三十日前開始)或翌年十二月三十一日止期間(倘有關期間於六月三十日後開始)；及

釋 義

(c) 繼隨上文(b)項所述期間結束後之每個曆年。

承租人	指	Favour Link International Limited，一間於香港註冊成立之公司，為富豪酒店之全資擁有附屬公司。
出租人	指	就上環酒店之新租賃協議而言為上環物業公司，就北角酒店之新租賃協議而言為北角物業公司。
上市日期	指	二零零七年三月三十日，基金單位首次上市之日，以及自該日起獲准在聯交所進行買賣。
上市規則	指	聯交所證券上市規則。
最後限期	指	就購股協議或(視情況而定)期權協議而言，分別為二零一四年三月三十一日及二零一四年九月三十日，或P&R與受託人(按管理人之建議及指示行事)可能協定之較後日期。
管理人	指	富豪資產管理有限公司(以其作為富豪產業信託管理人之身份)，根據香港法例註冊成立之公司，為富豪酒店之全資附屬公司。
管理人收購費用	指	具有致基金單位持有人函件第5.1節「有關上環交易及北角交易之費用及開支－就上環交易及北角交易應付管理人及受託人之費用及額外費用」賦予該詞之涵義。
管理人集團	指	具有致基金單位持有人函件第9.1節「持續關連交易－富豪產業信託之關連人士－管理人集團」賦予該詞之涵義。
二零一三年三月票據	指	具有致基金單位持有人函件第4.3節「上環交易及北角交易融資－富豪產業信託中期票據計劃」內賦予該詞之涵義。
市場顧問	指	高力國際物業顧問(香港)有限公司。

釋 義

市場顧問報告	指	本通函附錄五所載市場顧問發出之函件。
最高經調整最終行使價	指	港幣1,826,500,000元，即根據期權協議之最高最終行使價另加最終行使價之最高正數流動資產調整。
最高經調整上環酒店購買價	指	港幣1,581,500,000元，即根據購股協議之上環酒店購買價另加上環酒店購買價之最高正數流動資產調整。
最高最終行使價	指	港幣1,825,000,000元，即根據北角更新評估值上限應付之最終行使價。
北角更新評估值上限	指	港幣2,000,000,000元，即不會導致北角酒店期權到期之最高北角更新評估值，惟期權協議訂約方另有協定則除外。
最高總代價	指	最高經調整上環酒店購買價與最高經調整最終行使價之總和。
二零一三年五月票據	指	具有致基金單位持有人函件第4.3節「上環交易及北角交易融資－富豪產業信託中期票據計劃」內賦予該詞之涵義。
北角更新評估值下限	指	港幣1,300,000,000元，即不會導致北角酒店期權到期之最低北角更新評估值，惟期權協議訂約方另有協定則除外。
諒解備忘錄	指	具有致基金單位持有人函件第2.1節「上環交易及北角交易－概覽」賦予該詞之涵義。
諒解備忘錄公佈	指	具有致基金單位持有人函件第2.1節「上環交易及北角交易－概覽」賦予該詞之涵義。
中期票據發行人	指	具有致基金單位持有人函件第4.3節「上環交易及北角交易融資－富豪產業信託中期票據計劃」內賦予該詞之涵義。
港鐵	指	香港鐵路。
資產淨值	指	資產淨值。

釋 義

物業收入淨額	指	相等於經調整經營業務毛利減：(a)根據有關新酒店管理協議應付酒店管理費；及(b)固定費用之金額。
租金收入淨額	指	以下之總和：(a)佔用有關新酒店空間之特許權及其他人士(與有關新酒店運營無關)所得收入；及(b)牌照費用收入(包括從有關新酒店之移動電話綜合無線系統天線空間租賃所得收入)。
新持續關連交易豁免申請	指	具有致基金單位持有人函件第9.2節「持續關連交易－新持續關連交易豁免申請」賦予該詞之涵義。
新酒店管理協議	指	具有致基金單位持有人函件第3.6.1節「主要文件－新酒店管理協議－一般規定」賦予該詞之涵義。
新酒店	指	上環酒店及北角酒店，「新酒店」指其中任何一者。
新租賃協議	指	具有致基金單位持有人函件第3.5.1節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保－一般規定」賦予該詞之涵義。
新租賃擔保	指	具有致基金單位持有人函件第3.5.6節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保－租賃擔保」賦予該詞之涵義。
北角酒店	指	具有致基金單位持有人函件第2.2.2.1節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－北角酒店－概述」賦予該詞之涵義。
北角酒店期權	指	具有致基金單位持有人函件第2.1節「上環交易及北角交易－概覽」賦予該詞之涵義。
票據	指	中期票據發行人根據富豪產業信託中期票據計劃不時發行或將予發行之票據。
北角室內裝修計劃	指	有關北角酒店之室內裝修計劃，詳情載於第2.2.2.7節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－北角酒店－北角室內裝修計劃」。

釋 義

北角初步評估值	指	獨立物業估值師按已竣工基準評估北角酒店於二零一三年六月二十五日之價值，即港幣1,650,000,000元。
北角代名人	指	將於英屬維爾京群島註冊成立之富豪產業信託之特別目的投資工具，該實體將直接持有北角目標公司。
北角物業公司	指	紀慧投資有限公司，一間於香港註冊成立之公司，北角目標公司之全資附屬公司。
北角股東貸款	指	北角目標公司就P&R向北角目標公司提供貸款而結欠或應付P&R且於北角交易完成日期仍未償付之所有到期款項(包括本金、利息及其他金額(如有))。
北角規格概要	指	期權協議所載有關北角酒店之圖則和規格，並可由相關訂約方協定作出修訂，其主要項目概述於致基金單位持有人函件第2.2.2.1節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－北角酒店－概述」。
北角目標公司	指	Fortune Mine Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立之公司，為P&R之全資附屬公司。
北角目標公司股份	指	受託人(或其代名人)行使於期權協議項下之北角酒店期權將收購之北角目標公司100%已發行股本。
北角目標集團	指	北角目標公司及北角物業公司。
北角交易	指	行使北角酒店期權時按照期權協議之條款並在其條件規限下(a)受託人(按管理人之指示行事)(或其代名人)收購北角目標公司股份；及(b)將北角股東貸款轉讓予受託人(或其代名人)。
北角交易文件	指	將於北角交易完成時就北角酒店訂立之期權協議、貸款轉讓、稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約、新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議之統稱。

釋 義

北角更新評估值	指	具有致基金單位持有人函件第3.2.5節「主要文件－期權協議－期權行使價」賦予該詞之涵義。
營運設備	指	經營一間酒店可能消耗之供應項目，包括瓷器、玻璃器皿、布料製品、毛巾、銀器、工具、廚房器具、各式服務設備、制服、工程及家務工具及器具與類似項目，詳情載於有關新酒店管理協議。
期權協議	指	P&R、受託人、百利保、富豪酒店及管理人於二零一三年六月二十八日就授出北角酒店期權而訂立之期權協議。
期權費	指	具有致基金單位持有人函件第3.2.3節「主要文件－期權協議－期權費」賦予該詞之涵義。
普通決議案	指	於根據信託契約所載條文正式召開並舉行之會議上，獲親身或委派代表出席會議及有權投票之基金單位持有人以投票方式透過簡單多議票所通過之決議案。
擁有人	指	致基金單位持有人函件第3.6.1節「主要文件－新酒店管理協議－一般規定」一節賦予該詞之涵義。
P&R	指	P&R Holdings Limited百富控股有限公司，一間於英屬維爾京群島註冊成立為有限公司之合營公司，由百利保之全資附屬公司與富豪酒店之全資附屬公司分別持有50%權益。
百利保	指	Paliburg Holdings Limited(股份代號：617)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所上市。
表現測試	指	就經營有關新酒店而言，酒店管理人須達致最少80%經批准經營業務毛利之規定。
損益表	指	由酒店管理人根據有關新酒店管理協議條款編製及送交承租人有關新酒店業務於有關曆月及財政年度至今營運情況之損益表。

釋 義

可退還現金抵押	指	於達成致基金單位持有人函件第3.2.2節「主要文件一期權協議－授出北角酒店期權之先決條件」所述之條件後兩個營業日內，受託人根據期權協議應支付予P&R達港幣990,000,000元(佔初步行使價之60%)之可退還款項。
富豪機場酒店	指	紫荊酒店有限公司向香港機場管理局分租之物業，為富豪機場酒店之所在地。
富豪關連人士集團	指	具有致基金單位持有人函件第9.1節「持續關連交易－富豪產業信託之關連人士－富豪關連人士集團」賦予該詞之涵義。
富豪香港酒店	指	由Cityability Limited擁有之物業，為富豪香港酒店之所在地。
富豪酒店	指	Regal Hotels International Holdings Limited(股份代號：78)，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其普通股於聯交所上市。
富豪酒店集團	指	富豪酒店及其附屬公司。
富豪九龍酒店	指	由利高賓有限公司擁有之物業，為富豪九龍酒店之所在地。
富豪東方酒店	指	由凱麗酒店有限公司擁有之物業，為富豪東方酒店之所在地。
富豪產業信託	指	富豪產業信託，一個以單位信託基金形式組成之集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可，惟須受不時適用之條件限制，其基金單位於聯交所上市。
富豪產業信託集團	指	富豪產業信託及其附屬公司。
富豪產業信託中期票據計劃	指	中期票據發行人於二零一三年一月十一日設立之美金1,000,000,000元中期票據計劃。
麗豪酒店	指	由沙田麗豪酒店有限公司擁有之物業，為麗豪酒店之所在地。
房地產投資信託基金守則	指	證監會頒佈之房地產投資信託基金守則(經不時修訂)。

釋 義

證監會	指	香港證券及期貨事務監察委員會。
證券及期貨條例	指	香港法例第 571 章《證券及期貨條例》(以經修訂、補充或以其他方式修改者為準)及其規則。
購股協議	指	P&R、受託人、百利保、富豪酒店及管理人於二零一三年六月二十八日就買賣上環目標公司股份及轉讓上環股東貸款而訂立之買賣協議。
上環酒店	指	具有致基金單位持有人函件第 2.2.1.1 節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－上環酒店－概述」賦予該詞之涵義。
重大持有人	指	具有房地產投資信託基金守則賦予該詞之涵義。
平方米	指	平方米。
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司。
上環評估值	指	獨立物業估值師按已竣工基準評估上環酒店於二零一三年六月二十五日之價值，即港幣 1,580,000,000 元。
上環室內裝修計劃	指	有關上環酒店之室內裝修計劃，詳情載於第 2.2.1.7 節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－上環酒店－上環室內裝修計劃」。
上環酒店購買價	指	具有致基金單位持有人函件第 3.1.2 節「主要文件－購股協議－代價」賦予該詞之涵義。
上環代名人	指	將於英屬維爾京群島註冊成立之富豪產業信託之特別目的投資工具，該實體將直接持有上環目標公司。
上環物業公司	指	Tristan Limited，一間於香港註冊成立之公司，為上環目標公司之全資附屬公司。
上環股東貸款	指	上環目標公司就 P&R 向上環目標公司提供貸款而結欠或應付 P&R 且於上環交易完成日期仍未償付之所有到期款項(包括本金、利息及其他金額(如有))。

釋 義

上環規格概要	指	購股協議所載有關上環酒店之圖則和規格，並可由相關訂約方協定作出修訂，其主要項目概述於致基金單位持有人函件第2.2.1.1節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－上環酒店－概述」。
上環目標公司	指	Plentiful Investments Limited，一間於英屬維爾京群島註冊成立之公司，為P&R之全資附屬公司。
上環目標公司股份	指	受託人(或其代名人)將按照購股協議之條款並在其條件規限下收購之上環目標公司100%已發行股本。
上環目標集團	指	上環目標公司及上環物業公司。
上環交易	指	按照購股協議之條款並在其條件規限下，(a)受託人(按管理人之指示行事)(或其代名人)收購上環目標公司股份；及(b)將上環股東貸款轉讓予受託人(或其代名人)。
上環交易文件	指	將於上環交易完成時就上環酒店訂立之購股協議、貸款轉讓、稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約、新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議之統稱。
酒店收入總額	指	收入包括：從(a)有關新酒店(i)於任何期間出租之所有酒店客房及套房；(ii)餐飲銷售；(iii)有關新酒店以外地方進行之餐飲業務；(iv)其他宴會及會議廳收入；(v)租用有關新酒店影音器材、使用電話、互聯網及其他通訊設施；(vi)提供之洗衣及乾洗服務；(b)有關新酒店之各個其他營運部門；及(c)有關新酒店就所有酒店客房收入與餐飲收入(不包括酒店客房內迷你水吧之收入)徵收之服務費所得之收入，其他詳情載於有關新酒店管理協議。

釋 義

需要批准之交易事項	指	需要獨立基金單位持有人於特別大會上批准之事項(於特別大會通告載述)。
信託契約	指	由受託人與管理人於二零零六年十二月十一日訂立並構成富豪產業信託之信託契約，經相同訂約方於二零零七年三月二日訂立之第一份補充契約、於二零零八年五月十五日訂立之第二份補充契約、於二零零九年五月八日訂立之第三份補充契約、於二零一零年七月二十三日訂立之第四份補充契約、於二零一一年五月三日訂立之第五份補充契約及於二零一一年七月二十一日訂立之第六份補充契約所補充(可不時進一步修訂及補充)。
受託人	指	德意志信託(香港)有限公司(以其作為富豪產業信託受託人之身份)。
受託人額外費用	指	具有致基金單位持有人函件第5.1節「有關上環交易及北角交易之費用及開支－就上環交易及北角交易應付管理人及受託人之費用及額外費用」賦予該詞之涵義。
美元	指	美利堅合眾國法定貨幣。
統一制度	指	有關新酒店不時實施之美國酒店協會(American Hotel & Lodging Association，地址為2113 N. High Street, Lansing, Michigan 48906)出版之酒店業統一會計制度(Uniform System of Accounts for the Lodging Industry)第10版或酒店管理人採納之該等較新版本。
基金單位持有人	指	不時之基金單位持有人。
基金單位	指	富豪產業信託之基金單位。
浮動租金	指	支付超出部分(如有)之某個百分比作為浮動租金。
賣方融資	指	致基金單位持有人函件第4.5節「上環交易及北角交易融資－賣方融資」所述之貸款融資。
灣仔富豪薈酒店	指	富豪產業信託透過 Sonnix Limited 擁有位於灣仔莊士敦道211號擁有99間客房及套房之現代、精選服務酒店。

釋 義

如適用，單數詞彙包含複數之涵義，反之亦然；而意思指男性之詞語亦包含女性及中性之涵義。凡對人士之提述均包括法團。

在本通函內，凡提及任何成文法則乃指當時經修訂或重新制定之成文法則。

於本通函內，除另有說明外，凡提及時間均指香港時間。

各表格、表或圖表中所列金額與總額之間的差異均因四捨五入所致。如適用，數字及百分比均四捨五入至小數點後一個位。

指 示 性 時 間 表

事件	日期及時間
遞交基金單位過戶文件以符合資格 於特別大會上投票之最後日期及時間	二零一三年七月十五日 下午四時三十分
暫停辦理登記以釐定基金單位持有人 於特別大會上之投票資格之期間 (包括首尾兩日)	二零一三年七月十六日 至二零一三年七月十八日
遞交特別大會委任代表表格 之最後日期及時間	二零一三年七月十六日 上午十一時正 ¹
特別大會記錄日期	二零一三年七月十八日
特別大會之日期及時間	二零一三年七月十八日 上午十一時正
倘獲得在特別大會尋求之批准：	
支付按金、期權費及可退還現金抵押	二零一三年七月二十二日
獲發上環酒店入伙紙之估計日期	二零一三年第四季
完成上環交易之目標日期	二零一三年第四季
獲發北角酒店入伙紙之估計日期	二零一四年第二季
倘北角酒店期權獲行使 －完成北角交易之目標日期	二零一四年第三季
管理人將於適當時根據適用監管規定，就有關在特別大會後預計發生之該等事件作進一步公佈。	

¹ 委任代表表格須於特別大會之指定舉行時間不少於48小時前送達。



富豪產業信託

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：1881)

由



管理

管理人之董事：

非執行董事

羅旭瑞先生(主席)

范統先生

羅俊圖先生

羅寶文小姐

吳季楷先生

執行董事

趙韋嘉先生

林萬鏞先生

獨立非執行董事

高來福先生，JP

林燭偉先生

Kai Ole RINGENSON先生

石禮謙先生，SBS，JP

敬啟者：

註冊辦事處：

香港

銅鑼灣

怡和街68號

15樓1504室

- (1) 有關收購新酒店之購股協議及期權協議之
主要收購及關連交易
(2) 持續關連交易
(3) 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記

1. 緒言

本通函旨在(1)向閣下提供(其中包括)需要批准之交易事項及額外持續關連交易之進一步資料；(2)載列獨立董事委員會致獨立基金單位持有人有關需要批准之交易事項是

致基金單位持有人函件

否公平合理之推薦意見；(3)載列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有關需要批准之交易事項之推薦意見；及(4)提供特別大會通告。

特別大會決議案尋求獨立基金單位持有人批准：

- (a) 富豪產業信託完成購股協議項下擬進行之交易以及上環交易項下、與上環交易相關及／或有關上環交易擬進行之其他交易，包括但不限於執行及完成有關上環酒店之稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約項下之擬進行之交易；
- (b) 富豪產業信託完成期權協議項下擬進行之交易以及北角交易項下、與北角交易相關及／或有關北角交易擬進行之其他交易，包括但不限於行使北角酒店期權，以及執行及完成有關北角酒店之稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約項下之擬進行之交易；
- (c) 富豪產業信託完成融資函件項下擬進行之交易以及賣方融資項下、與賣方融資相關及／或有關賣方融資擬進行之其他交易；及
- (d) 新持續關連交易豁免申請。

基金單位持有人及基金單位之潛在投資者應注意，期權協議並無規定受託人須行使北角酒店期權，故此北角交易不一定會進行。基金單位持有人及基金單位之潛在投資者於買賣基金單位時務須審慎行事。

2. 上環交易及北角交易

2.1 概覽

茲提述管理人於二零一三年一月十一日、二零一三年二月二十八日及二零一三年四月三十日刊發之公佈(統稱「諒解備忘錄公佈」)。諒解備忘錄公佈載列不具約束力之諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)主要條款，內容關於：

- (1) 建議由P&R向受託人授出一份認購期權，賦予富豪產業信託(或其受託人或代名人)權利，待上環酒店發展項目完成後，全權酌情決定收購上環目標公司之100%已發行股本及其獲授之股東貸款。上環目標公司透過其全資附屬公司將間接擁有上環酒店；及
- (2) 建議由P&R向受託人授出一份認購期權，賦予富豪產業信託(或其受託人或代名人)權利，待北角酒店發展項目完成後，全權酌情決定收購北角目標公司之100%已發行股本及其獲授之股東貸款。北角目標公司透過其全資附屬公司將間接擁有北角酒店(「北角酒店期權」)。

於二零一三年六月二十八日，以下具有法律約束力之最終協議獲訂立：

- (1) 購股協議，據此P&R同意在購股協議所載條款及條件規限下以上環酒店購買價(即港幣1,580,000,000元)另加流動資產調整向受託人(或其代名人)出售上環目標公司股份及向受託人(或其代名人)出讓上環股東貸款；及
- (2) 期權協議，據此P&R同意在期權協議所載條款及條件規限下以最高最終行使價(即港幣1,825,000,000元)另加流動資產調整向受託人授出認購期權，賦予受託人(或其代名人)權利(由管理人全權酌情)收購北角目標公司股份及獲出讓北角股東貸款。

P&R主要透過其附屬公司從事物業發展作出售及／或租賃，現時持有上環目標公司及北角目標公司所有股份，為一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限責任合營公司，由百利保及富豪酒店(兩者均由世紀城市直接及間接控制)以等額股權持有。百利保、富豪酒店及世紀城市均為香港上市公司。有關P&R持股架構之其他資料，請參閱第2.3節內「新酒店目前持股架構」。

上環目標公司及北角目標公司為於英屬維爾京群島註冊成立之公司，成立目的僅為分別持有上環物業公司(即上環酒店之登記擁有人)及北角物業公司(即北角酒店之登記擁有人)之全部已發行股本。

上環酒店及北角酒店目前在發展中，預計分別於二零一三年第四季及二零一四年第二季落成(以獲發入伙紙為證)。儘管過往諒解備忘錄公佈預期P&R將就上環酒店授出一份認購期權，但鑑於預計上環酒店即將落成，P&R及受託人已同意訂立購股協議(而非期權協議)。購股協議規定上環酒店之發展規格(經管理人及P&R協定)，而期權協議規定北角酒店之發展規格(經管理人及P&R協定)。

2.2 有關新酒店之資料

2.2.1 上環酒店

2.2.1.1 概述

「上環酒店」位於香港上環文咸東街132-140號。上環酒店毗鄰香港傳統商業中心區中環，上環酒店附近辦公室商廈林立，亦有提供小型單位之住宅樓宇。根據購股協議，上環酒店將按上環規格概要發展，其主要項目概列如下：

客房及套房數目	248間客房，包括223間標準客房、18間一房式套房及7間兩房式套房
---------	------------------------------------

樓層數目	34層
------	-----

總樓面面積	約7,197平方米
-------	-----------

有蓋樓面面積	約9,617平方米
--------	-----------

設施	酒廊及商務中心
----	---------

預期上環酒店於二零一三年第四季落成並將以「iclub by Regal(富薈酒店)」酒店之品牌推廣。

2.2.1.2 位置

上環酒店座落於上環，前往核心商業區、購物中心及旅遊區交通方便。上環酒店位於德輔道西電車站及港鐵上環站毗鄰，門口亦可乘搭的士、巴士及小巴。上環酒店亦毗鄰港澳碼頭，該碼頭提供直達澳門之渡輪和直升機服務，及提供前往中山、珠海、廣

州番禺、深圳蛇口等中國南部城市之渡輪服務。經西區海底隧道從該物業驅車前往尖沙咀及九龍站僅需 15 分鐘。

上環酒店鄰近上環之優質甲級寫字樓群，包括中環中心、皇后大道中 181 號及中遠大廈，亦鄰近多個旅遊景點，包括文咸西街(以專賣店、高檔乾貨及中藥聞名)、德輔道西(以全球各地海味專賣店著稱)與西港城(香港最古老建築物之一，於一九九一年進行修葺工程並引入特色商店)。

2.2.1.3 競爭

以下為二零一二年上環落成之新酒店：(i)晉逸好萊塢精品酒店(提供 142 間客房)、(ii)宜必思香港中上環酒店(提供 550 間客房)及(iii)香港蘇豪智選假日酒店(提供 299 間客房)。該等酒店均由連鎖酒店營運商經營，與上環酒店之目標旅客相近。有關上環酒店面對之競爭情況之進一步分析，請參閱本通函附錄四「獨立物業估值師之估值報告」。

2.2.1.4 物業估值

於二零一三年六月二十五日，上環酒店獲獨立物業估值師估值為港幣 1,580,000,000 元。該金額相當於上環酒店購買價，並已考慮上環酒店之新租賃協議項下之應付租金。有關獨立物業估值師於釐定此項估值時採用之假設，請參閱本通函附錄四「獨立物業估值師之估值報告」。

2.2.1.5 租賃協議、租賃擔保及酒店管理協議

於上環交易完成之時，富豪產業信託(透過上環物業公司)將同時與承租人就整項上環酒店訂立新租賃協議。租約將由其簽署日期開始至該份新租賃協議日期屆滿五年當日緊隨之十二月三十一日結束，除非上環物業公司全權酌情決定續期五年。就租期之第一、第二及第三年應付上環物業公司之年租而言，分別為上環酒店購買價之 5.00%、5.25% 及 5.50%。至於餘下各個租賃年度應付上環物業公司之租金，則根據承租人與上環物業公司共同委聘之獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討而釐定。

於訂立有關上環酒店之新租賃協議同時，富豪酒店將會訂立一份租賃擔保，據此富豪酒店將會擔保：(a)承租人支付根據該新租賃協議應欠所有金額之責任；及(b)承租人妥為遵守及履行該新租賃協議。

有關出租人、承租人、富豪酒店與酒店管理人亦將於簽署有關租賃協議之同時訂立酒店管理協議。

進一步詳情請分別參閱第3.5節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保」及第3.6節「主要文件－新酒店管理協議」。

2.2.1.6 入伙紙、旅館牌照及其他牌照

預期屋宇署將於二零一三年第四季發出上環酒店之入伙紙。在此基礎上，上環酒店預計將於二零一四年第一季或前後開始營運，因為酒店管理人必須先根據香港法例第349章《旅館業條例》申請牌照及其他牌照，以讓承租人及酒店管理人能夠於上環酒店經營酒店業務，且僅可在獲發入伙紙後方可作出有關申請。

不論上環酒店投入營運與否，富豪產業信託將自有關新租賃協議日期(亦即上環交易完成日期)起根據有關上環酒店之該協議收取收入。

2.2.1.7 上環室內裝修計劃

上環酒店之建設包括根據上環室內裝修計劃須完成之工程。該等工程主要為：(a)上環酒店之客房、大堂或走廊、酒店辦公室及其他區域之室內地板、牆身和天花板裝修工程；及(b)採購及安裝每間客房之相關傢俬、裝置及設備(包括但不限於迷你冰箱、櫥櫃及電視)，上述各項工程均須按照購股協議所定規格進行。室內裝修工程(包括安裝傢俬、裝置及設備，如迷你冰箱、櫥櫃及電視)的估計成本為港幣75,200,000元。

在上環室內裝修計劃完成前，上環酒店可能已獲發入伙紙而上環交易亦已完成。然而，由於上環酒店購買價乃以上環評估值為依據，即假設上環室內裝修計劃已完成。P&R已在購股協議下承諾於室內裝修最後限期前完成上環室內裝修計劃，成本及費用由其自行承擔。為配合進行截至上環交易完成時尚未完成之上環室內裝修計劃項下之任何工程，室內裝修代理(P&R之全資附屬公司)與擔保人將於上環交易完成時訂立室內裝修代理契約，據此，上環物業公司委任室內裝修代理代表其管理及解決室內裝修合約。進一步詳情請分別參閱第3.1.7節「主要文件－購股協議－上環室內裝修計劃」及第3.4節「主要文件－室內裝修代理契約」。

2.2.1.8 政府批地契約

與富豪產業信託目前擁有的其他酒店(富豪機場酒店除外，該酒店由香港機場管理局根據分租約租賃予富豪產業信託)相同，上環酒店將根據政府批地契約持有。就上環酒店所處土地若干部分之政府批地契約而言，將分別自一八五二年二月七日及一八六八年三月二十六日起計滿999年後到期。有關上環酒店政府批地契約之詳情，請參閱本通函附錄六「政府批地契約概要」。

2.2.2 北角酒店

2.2.2.1 概述

「北角酒店」位於香港北角麥連街14-20號。北角酒店附近住宅、辦公室及商業發展項目及酒店林立。根據期權協議，北角酒店將按北角規格概要發展，其主要項目概列如下：

客房數目	338間客房
樓層數目	32層
總樓面面積	約6,849平方米
有蓋樓面面積	約9,393平方米
設施	酒廊及商務中心

預期北角酒店於二零一四年第二季落成並將以「iclub by Regal (富薈酒店)」酒店之品牌推廣。

2.2.2.2 位置

北角酒店座落於北角，該區為港島重要的非核心商業區與完善住宅區之一。四通八達的交通網絡(如東區走廊)令北角受益，前往港島其他地區亦十分便利。北角酒店可步行前往炮台山港鐵站及天后港鐵站，門口亦可乘搭的士、巴士及電車。

北角酒店鄰近炮台山以及天后附近多幢寫字樓，包括電氣道169號、友邦廣場、北角城中心及萬國寶通中心。乘搭港鐵或巴士即可前往維多利亞公園、香港大球場、跑馬地馬場等休閒場所。

致基金單位持有人函件

炮台山港鐵站與銅鑼灣港鐵站為兩站之隔，與天后港鐵站相距一站，並與鰂魚涌港鐵站則相距兩站。銅鑼灣乃世界級零售中心，主要購物地點有時代廣場、利園、希慎廣場及崇光百貨。鰂魚涌為港島東(主要辦公室發展項目座落所在)之非核心商業區。

2.2.2.3 競爭

擁有 54 間客房之精品式酒店 Twenty One Whitfield 於二零一二年落成，為北角之唯一新酒店。由於其與北角酒店相對之規模較小且市場定位不同一為來自鄰近寫字樓群之商務旅客提供包房長住服務，因此預期其將不會產生任何重大競爭。有關北角酒店面對之競爭情況之進一步分析，請參閱本通函附錄四「獨立物業估值師之估值報告」。

2.2.2.4 物業估值

於二零一三年六月二十五日，北角酒店獲獨立物業估值師估值為港幣 1,650,000,000 元。該金額相當於初步行使價，並已考慮北角酒店於新租賃協議項下之應付租金。有關獨立物業估值師於釐定北角酒店初步評估值時採用之假設，請參閱本通函附錄四「獨立物業估值師之估值報告」。

2.2.2.5 租賃協議、租賃擔保及酒店管理協議

於北角交易完成之時，富豪產業信託(透過北角物業公司)將同時與承租人就整項北角酒店訂立新租賃協議。租約將由其簽署日期開始至該份新租賃協議日期屆滿五年當日緊隨之十二月三十一日結束，除非北角物業公司全權酌情決定續期五年。就租期之第一、第二及第三年應付北角物業公司之年租而言，分別為最終行使價之 5.00%、5.25% 及 5.50%。至於餘下各個租賃年度應付北角物業公司之租金，則根據承租人與北角物業公司共同委聘之獨立物業估值師進行之市場租金檢討而釐定。

於訂立有關北角酒店之新租賃協議同時，富豪酒店將會訂立一份租賃擔保，據此富豪酒店將會擔保：(a) 承租人支付根據該新租賃協議應欠所有金額之責任；及 (b) 承租人妥為遵守及履行該新租賃協議。

有關出租人、承租人、富豪酒店與酒店管理人亦將於簽署有關租賃協議之同時訂立酒店管理協議。

進一步詳情請分別參閱第3.5節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保」及第3.6節「主要文件－新酒店管理協議」。

2.2.6 入伙紙、旅館牌照及其他牌照

預期屋宇署將於二零一四年第二季發出北角酒店之入伙紙。在此基礎上，北角酒店預計將於二零一四年第三季或前後開始營運，因為酒店管理人必須先根據香港法例第349章《旅館業條例》申請牌照及其他牌照，以讓承租人及酒店管理人能夠於北角酒店經營酒店業務，且僅可在獲發入伙紙後方可作出有關申請。

不論北角酒店投入營運與否，富豪產業信託將自有關新租賃協議日期(亦即北角交易完成日期)起根據有關北角酒店之該協議收取收入。

2.2.7 北角室內裝修計劃

北角酒店之建設包括根據北角室內裝修計劃須完成之工程。該等工程主要為：(a)北角酒店之客房、大堂或走廊、酒店辦公室及其他區域室內地板、牆身和天花板裝修工程；及(b)採購及安裝每間客房之相關傢俬、裝置及設備(包括但不限於迷你冰箱、櫥櫃及電視)，上述各項工程均須按照期權協議所定規格進行。室內裝修工程(包括安裝傢俬、裝置及設備，如迷你冰箱、櫥櫃及電視)的估計成本為港幣99,300,000元。

在北角室內裝修計劃完成前，北角酒店可能已獲發入伙紙而北角交易亦已可能完成。然而，由於最終行使價乃以北角更新評估值為依據，即假設北角室內裝修計劃已完成，P&R已在期權協議下承諾於室內裝修最後限期前完成北角室內裝修計劃，成本及費用由其自行承擔。為配合進行截至北角交易完成時尚未完成之北角室內裝修計劃項下之任何工程，室內裝修代理(P&R之全資附屬公司)與擔保人將於北角交易完成時訂立室內裝修代理契約，據此，北角物業公司委任室內裝修代理代表其管理及解決室內裝修合約。進一步詳情請分別參閱第3.2.10節「主要文件－期權協議－北角室內裝修計劃」及第3.4節「主要文件－室內裝修代理契約」。

2.2.2.8 政府批地契約

與富豪產業信託目前擁有的其他酒店(富豪機場酒店除外，該酒店由香港機場管理局根據分租約租賃予富豪產業信託)相同，北角酒店將根據政府批地契約持有。就北角酒店所處土地之政府批地契約而言，將自一九九四年八月二十五日起計滿75年後到期。有關北角酒店政府批地契約之詳情，請參閱本通函附錄六「政府批地契約概要」。

2.2.3 *club by Regal* (富薈酒店)

「club by Regal (富薈酒店)」為富豪酒店集團推出之全新品牌，除上環酒店及北角酒店外，其將適用於灣仔富豪薈酒店(目前以「富豪薈」酒店為品牌)。

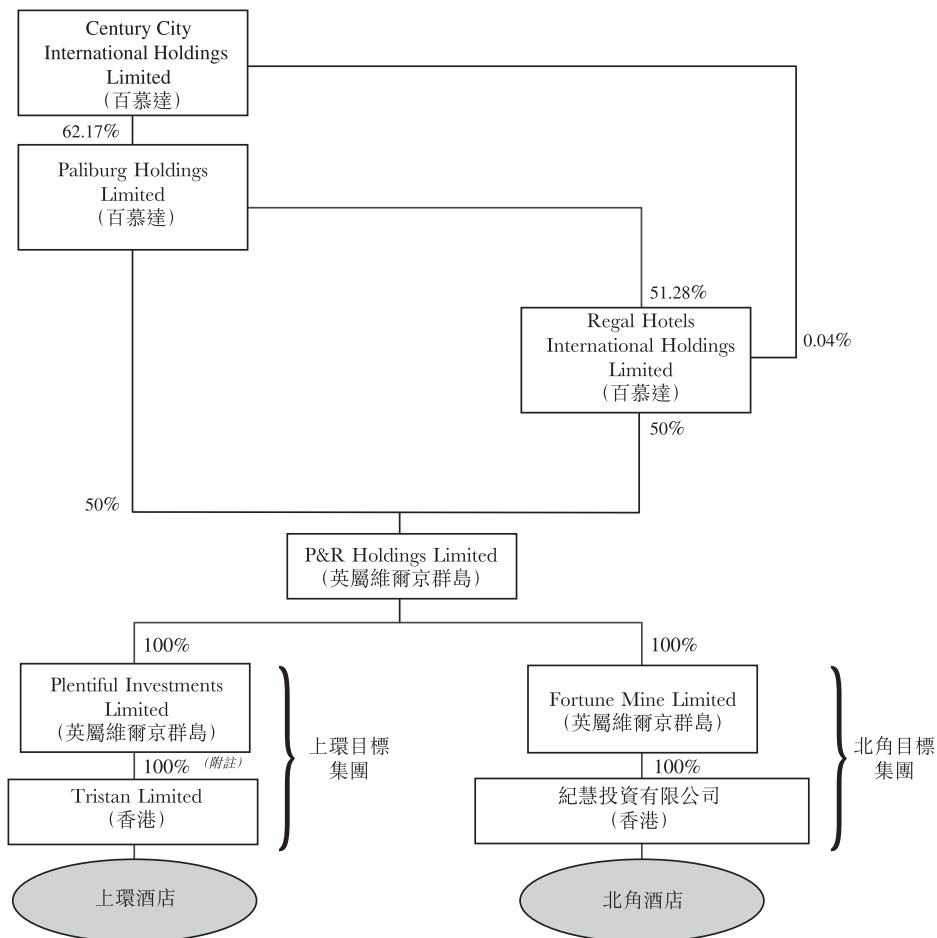
「club by Regal (富薈酒店)」定位為高檔精選服務酒店品牌(一般擁有約100至350間酒店客房)，與「富豪」品牌提供之全面服務相輔相成。該等酒店計劃主要位處於世界之入門城市並鄰近金融中心、地區商業中心、會議及展覽場地、購物及娛樂中樞或熱門旅遊景點及風景名勝，並可以使用快捷的交通基建易於到達。該「club by Regal (富薈酒店)」品牌酒店乃按國際級數酒店標準設計，具備現代、時尚、潮流及摩登裝潢及設計。客房以大量玻璃為設計主調，以平衡室內光線與天然日照；提供舒適傢俱及床鋪，並設有專為各國需處理多元事務之行政人員及休閒旅客而設之時尚科技設施，如液晶電視、iPod揚聲器、免費互聯網及免費 WiFi等。

「club by Regal (富薈酒店)」乃格調休閒而洞悉商務及享受旅遊人士需要之酒店，為時間緊逼之旅客提供特快入住及退房系統，愜意盎然之酒廊亦提供精心挑選之小食及飲料，並設有多用途而格調舒適和諧之設施，如「iClub商務中心」等。「club by Regal (富薈酒店)」亦為國際商務及休閒旅客帶來靈活、具效率、實用方便且令人心曠神怡之旅遊體驗，以物超所值之合適價格滿足現代國際級商務旅客之所需。「i」符號代表「國際水平」、「別具慧眼」及「資訊科技」。

致基金單位持有人函件

2.3 新酒店目前持股架構

新酒店目前持股架構如下：

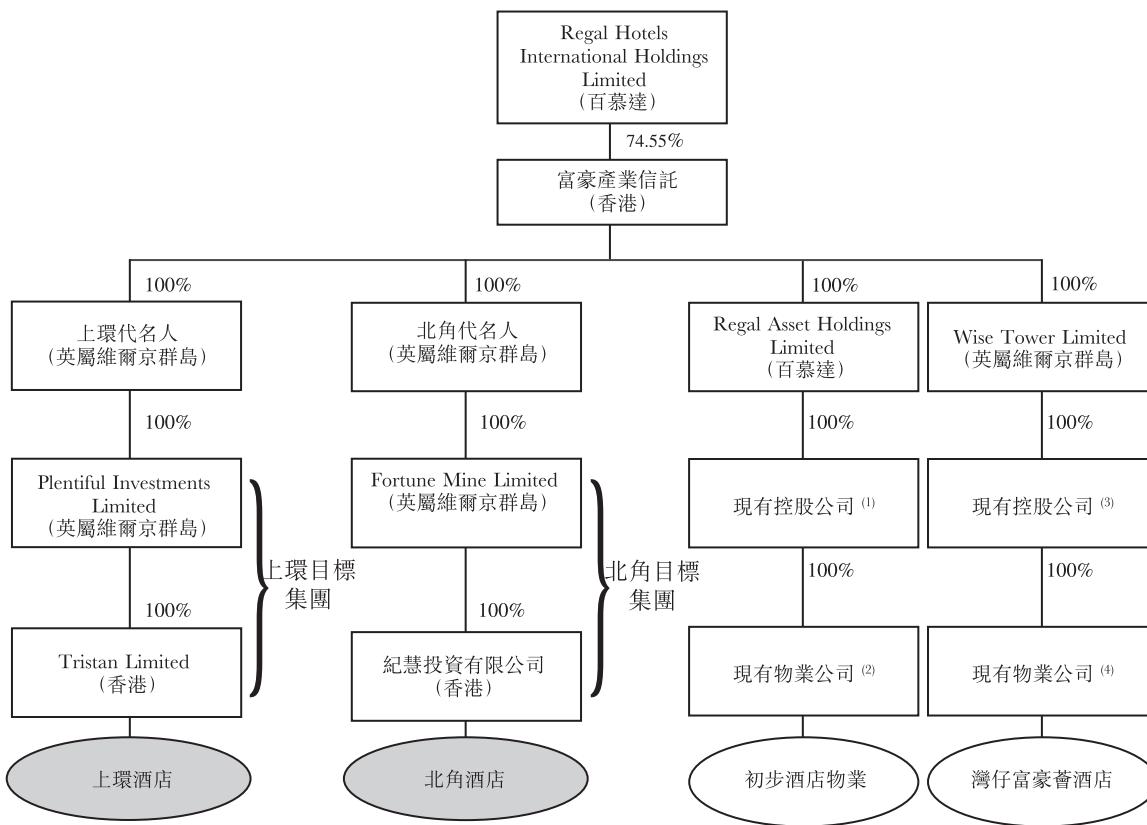


附註：Tristan Limited 之已發行股本包括兩股股份，其中一股由 Plentiful Investments Limited 持有，而另一股股份（「信託股份」）則由 P & R Holdings Limited 以信託方式代 Plentiful Investments Limited 持有。根據購股協議，P & R Holdings Limited 將於上環交易完成前或之時向 Plentiful Investments Limited 轉讓信託股份。

致基金單位持有人函件

2.4 新酒店預期持股架構

緊隨上環交易及北角交易完成後，假設富豪產業信託於該時之持股架構並無其他變動，新酒店預期持股架構如下：



附註：

- (1) 富豪產業信託透過 *Fieldstar Investments Limited*、*Yield Rich Limited*、*Fit Result Investments Limited*、*Chasehill Limited* 及 *Wide Lead Corporation* 分別持有紫荊酒店有限公司、*Cityability Limited*、利高賓有限公司、凱麗酒店有限公司及沙田麗豪酒店有限公司之全部法定及實益權益。
- (2) (a) *Cityability Limited*、利高賓有限公司、凱麗酒店有限公司及沙田麗豪酒店有限公司分別持有富豪香港酒店、富豪九龍酒店、富豪東方酒店及麗豪酒店之全部法定及實益權益；及 (b) 富豪機場酒店則由香港機場管理局根據一份於二零二八年十二月三十日屆滿之轉租租賃予紫荊酒店有限公司。
- (3) 富豪產業信託通過 *Twentyfold Investments Limited* 持有 *Sonnix Limited* 之全部法定及實益權益。
- (4) *Sonnix Limited* 持有灣仔富豪薈酒店之全部法定及實益權益。

3. 主要文件

3.1 購股協議

3.1.1 收購上環目標公司股份及出讓上環股東貸款

根據購股協議，P&R 同意在購股協議所載條款及條件規限下向受託人(或其代名人)(作為買方)出售上環目標公司股份(佔上環目標公司已發行股本之 100%)及向受託人(或其代名人)出讓上環股東貸款。P&R 於購股協議項下之責任將由各擔保人按個別基準以相等比例擔保。

3.1.2 代價

受託人根據購股協議應付 P&R 之代價為港幣 1,580,000,000 元(「上環酒店購買價」)，另加流動資產調整。於二零一二年十二月三十一日，上環目標集團之流動資產為港幣 100,000 元。P&R 將會於完成上環交易前不久知會受託人有關流動資產調整，並就此向受託人提供證明。

上環酒店購買價另加流動資產調整之總和反映收購上環目標公司股份及轉讓上環股東貸款之應付代價，以及(按金除外)將於上環交易完成時應付。按金則按下列方式支付。

上環酒店購買價以及流動資產調整乃經考慮上環評估值及上環室內裝修計劃完成後由買方／賣方公平自願下磋商達成。

管理人不擬就流動或非流動負債(由於 P&R 及擔保人於購股協議內保證上環目標集團將不會於上環交易完成時擁有任何負債(亦將由受託人收購上環股東貸款除外))或非流動資產(由於目前並無重大非流動資產(上環酒店除外))進行任何調整。此外，購股協議載有特定契諾，條款與於簽訂購股協議至上環交易完成期間就上環目標集團營運給予受託人重大否決權之市場慣例一致。例如，購股協議載有契諾(其中包括)，規定上環目標集團未獲管理人事先書面同意不得從事或同意(有條件或無條件)從事下列各項：(a)訂立任何交易或產生任何債務(日常業務過程中訂立或產生除外)；(b)出售上環酒店之任何權益；及(c)宣派、派付或作出任何股息或分派或從事或允許從事任何事宜以致其財務狀況不優於購股協議日期之財務狀況。此等合約保障減輕受託人因 P&R 的作為或不作為而對上環目標集團資產及負債產生任何潛在不利變動之風險。

3.1.3 按金

於達成下文第3.1.4節「主要文件－購股協議－先決條件」第(a)及(b)段所述條件後兩個營業日內，受託人須以現金向P&R支付按金。

按金將不會存入託管賬戶及可由P&R無限制使用，惟P&R將按季支付按金利息。利息須由付款日期起至按金退還受託人或用於支付部分上環酒店購買價當日止累計。利率將以下列較高者計算：

- (a) 每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及
- (b) 富豪產業信託用於撥付按金款項之票據之加權平均實際利息成本(計及利率、發行價、配售費用及佣金)。

目前，管理人擬從二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付按金，當中加權平均實際利息成本為每年4.3047%。在此情況下，按金按每年4.3047%應計利息。

按金連同任何累計及未付利息須於購股協議終止後全額退還。誠如上文第3.1.1節所述，擔保人已根據購股協議擔保P&R之責任，而這將包括退還有關按金。於上環交易完成後，有關該交易之按金及任何累計及未付利息將用於上環酒店購買價之部分。

3.1.4 先決條件

上環交易須待以下條件獲達成或豁免後方告完成：

- (a) 擔保人及世紀城市各自符合受託人及管理人信納且符合彼等各自公司章程或公司細則及上市規則(視情況而定)規定之形式徵得其股東及／或獨立股東批准上環交易文件內(如適用)所擬訂之交易；

致基金單位持有人函件

- (b) 基金單位持有人批准：(i)根據購股協議擬進行之交易及根據、有關及／或關於上環交易擬進行之其他交易；(ii)融資函件項下擬進行之交易，以及賣方融資項下擬進行、與其相關及／或關連之交易；及(iii)根據信託契約及房地產投資信託守則之新持續關連交易豁免申請；
- (c) 管理人信納：(i)其對上環目標集團，包括但不限於上環目標集團成員公司之財務、法律及合約、稅務及交易狀況及上環目標集團成員公司對彼等各自資產(包括但不限於上環酒店)之業權作出之查驗及調查之結果；及(ii)其對上環酒店之實地及技術查驗及調查之結果，以管理人信納之形式及內容收取一份樓宇勘測報告或其他報告為證明，確認樓宇建築及裝修工程已按上環規格概要完成；
- (d) 管理人批准上環酒店之業權及信納上環物業公司對上環酒店持有良好及可銷售之法定及實益業權(按香港法例第 219 章《物業轉易及財產條例》第 13 條之規定)；
- (e) 已就上環酒店取得香港法例第 123 章《建築物條例》下所規定之入伙紙；
- (f) 第三方(包括任何政府或官方部門)就上環交易文件下所擬進行之交易授出一切必需之同意或豁免，且任何政府或官方部門概無建議、頒佈或採取任何法令、規例或決定而可能禁止、限制或重大延遲買賣上環目標公司股份、轉讓上環股東貸款及／或上環目標集團之任何成員公司於完成上環交易後經營業務；
- (g) 受託人及管理人獲彼等於合理要求下提供之證據，以確認(令管理人及受託人信納)於上環交易完成時或之前上環目標公司及上環物業公司現有銀行貸款下之所有債務須被解除、上環目標公司及上環物業公司股本中之全部股份須解除一切產權負擔，以及上環目標公司及上環物業公司就現有銀行貸款(包括但不限於現有抵押)所設立之一切其他擔保均獲解除；
- (h) 於上環交易完成時擔保於任何重大方面屬真實準確及並不會產生誤導；

致基金單位持有人函件

- (i) P&R 及擔保人各自完全遵守若干慣常前期責任並按上環交易文件要求之規定於所有重大方面履行全部契諾及協議；及
- (j) 並無機構強制性收購或收回上環酒店及並無收到任何政府機構有關該等意向之通知。

管理人已承諾在合理情況下盡力促使達成上文第(b)段所指之條件，而P&R及擔保人各自承諾在切實可行情況下盡一切合理努力達成及／或促使達成上述條件(第(b)至(d)段除外)。受託人(按管理人之建議及指示行事)可全權酌情豁免上文(h)及(i)段所載之條件，惟須遵守房地產投資信託基金守則、上市規則及任何其他適用法例或法規。倘任何該等條件未能於最後限期之前獲達成或豁免，則受託人(按管理人之建議及指示行事)可在毋須繳付罰金的情況下選擇：

- (a) 押後達成或豁免該等條件之日期；或
- (b) 終止購股協議(據此，按金連同任何累計及未付利息須退還予受託人)。

3.1.5 完成上環交易

於上文第3.1.4節「主要文件－購股協議－先決條件」所載購股協議先決條件獲受託人信納(或豁免)五個營業日內，受託人(按管理人之建議及指示行事)向P&R發出通知，確認受託人已準備完成上環交易。上環交易將於發出該通知後由受託人與P&R可以書面協議擇日完成，惟在任何情況下須於發出有關通知十個營業日內完成。

於上環交易完成時將會簽訂(其中包括)，稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約、新租賃協議、新租賃擔保以及有關上環酒店之新酒店管理協議(按購股協議所附之各份協定形式)。此外，於完成時，受託人擬提名上環代名人為上環目標公司股份之承讓人及上環股東貸款之受讓人。

3.1.6 建築承諾

P&R及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)須促使上環物業公司令其建築承建商根據有關建築合約圖則及規格並遵守所有適用法例及規例之情況下，盡快並努力開

展且以妥當及精良手工之方式完成樓宇建設工程。樓宇合約圖則須與上環規格概要一致，且未經管理人事先書面批准不得偏離上環規格概要。

3.1.7 上環室內裝修計劃

根據購股協議，P&R 已承諾，其將於不遲於室內裝修最後限期完成，及／或促使上環室內裝修計劃完成，成本及費用由其自行承擔。有關工程之估計成本為港幣 75,200,000 元。有關上環室內裝修計劃之詳情，請參閱第 2.2.1.7 節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－上環酒店－上環室內裝修計劃」。

上環室內裝修計劃之詳盡規格須提交予管理人批准，且上環室內裝修計劃只可按照管理人批准之詳盡規格進行。經議定佈置或詳盡規格之任何變動均須經管理人事先批准。

若有關室內裝修合約下之款項需要支付時，P&R 須向上環物業公司提供必需資金或解除及代表上環物業公司結清上環物業公司於有關室內裝修合約下應付之一切款項。P&R 亦須解除上環物業公司於有關室內裝修合約下之一切其他承擔、責任及義務。

P&R 還須在室內裝修最後限期前將有待進行上環室內裝修計劃之物業之相關部分移交予上環物業公司，並將向上環物業公司交付一切必需之消防證書、旅館牌照、及相關政府部門之同意、批准及其他執照，以便物業之有關部分能夠適合及合法出租予酒店賓客及其他佔用人(視情況而定)，並在其他方面令管理人感到滿意。

於室內裝修最後限期之前，倘上環室內裝修計劃之任何部分尚未全部完成及移交予上環物業公司及未獲管理人接納，則管理人將有權全權酌情接納上環室內裝修計劃項目任何已完成但其尚未被接納的部分及接管上環室內裝修計劃的任何未完成部分。P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)已承諾就受託人及／或上環目標集團各成員公司因任何未能完成上環室內裝修計劃(將根據購股協議之條文全面完成及移交予上環物業公司)而可能引致之任何虧損、損失、成本(包括法律成本)、費用及其他負債向受託人及上環目標集團各成員公司提供彌償保證。

根據購股協議，P&R已承諾，就上環室內裝修計劃之各部分而言，其已就建設工程之相關階段取得政府之相關部門發出的一切必需批復，且其將取得直至上環室內裝修計劃完成為止而不時所需之其他批復。

3.1.8 聲明、保證及彌償保證

購股協議包含P&R及擔保人給予之慣常聲明及保證，包括涉及P&R、上環目標集團及上環酒店之聲明及保證。購股協議亦載有P&R及擔保人作出之其他聲明及擔保：

- (a) 於完成上環交易時，除上環股東貸款(亦將由受託人取得)外，上環目標集團不會存在任何負債；
- (b) 於完成上環交易時，除上環酒店擁有權外，上環目標集團之成員公司將概無其他業務；及
- (c) 於完成上環交易時，上環酒店將符合上環規格概要之規定。

P&R及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)已承諾就富豪產業信託、受託人、管理人或上環目標集團因任何違反保證而可能引致之任何虧損、損失、成本(包括法律成本)、費用及其他負債，向富豪產業信託、受託人、管理人及上環目標集團提供彌償保證。

購股協議亦載列有關P&R及擔保人就任何違反保證而須承擔責任之限度。P&R及擔保人就違反購股協議下保證有關之所有索償之最高責任總額不得超過上環酒店購買價另加流動資產調整。購股協議規定所有索償之時效期為自完成上環交易起計三年(不包括稅務相關保證之索償，在此情況下之時效期為七年)。該時效期乃經相關訂約方公平磋商達成，與根據有關收購初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店訂立之買賣協議所規定者一致。管理人認為，責任上限及失效期屬可接受，原因為其與類似交易之預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人之權益獲充足保障。

3.2 期權協議

3.2.1 有關北角目標公司股份及北角股東貸款之認購期權

根據期權協議，P&R 向受託人授出認購期權，可由受託人(按管理人指示行事)全權酌情行使。於行使認購期權時，P&R 將在期權協議所載條款及條件規限下向受託人(或其代名人)出售北角目標公司股份(佔北角目標公司已發行股本之 100%)及向受託人(或其代名人)出讓北角股東貸款。P&R 於期權協議項下之責任將由各擔保人按個別基準以相等比例擔保。

有關期權協議條款與諒解備忘錄相關條款之差別概要，請參閱本通函附錄七「期權協議條款與諒解備忘錄條款之分別」。

3.2.2 授出北角酒店期權之先決條件

北角酒店期權須待以下條件獲達成後方可授出：

- (a) 擔保人及世紀城市各自符合受託人及管理人信納且符合彼等各自公司章程或公司細則及上市規則(視情況而定)規定之形式徵得其股東及／或獨立股東批准北角交易文件內(如適用)所擬訂之交易；及
- (b) 獨立基金單位持有人批准：(i)根據期權協議擬進行之交易及根據、有關及／或關於北角交易擬進行之其他交易；(ii)融資函件項下擬進行之交易，以及賣方融資項下擬進行、與其相關及／或關連之交易；及(iii)根據信託契約及房地產投資信託守則之新持續關連交易豁免申請。

管理人已承諾在合理切實情況下盡快盡一切合理努力促使達成上文第(b)段所指之條件，而 P&R 及擔保人已各自承諾在合理切實情況下盡快盡一切合理努力達成及／或促使達成上文第(a)段之條件。倘任何條件未於二零一三年九月三十日(或 P&R 與受託人(根據管理人之建議及指示行事)可能協定之較遲日期)下午五時正(香港時間)或之前獲達成，則期權協議將告終止。

3.2.3 期權費

於達成上文第3.2.2節「主要文件一期權協議－授出北角酒店期權之先決條件」所述授出北角酒店期權之條件後兩個營業日內，受託人將以現金向P&R支付港幣10,000,000元之期權費（「期權費」）。期權費僅於下列情況下可予退還：(a)於最後限期之前未能就北角酒店取得入伙紙；(b)管理人並未信納其就北角酒店所作之盡職審查；(c)行使北角酒店期權之條件於下文第3.2.6條所列示之日期前尚未達成（因富豪產業信託之過失而導致者除外）；(d)因P&R之過失而未能達致完成北角交易；(e)北角更新評估值大於北角更新評估值上限或低於北角更新評估值下限，以及管理人或受託人決定不會尋求獨立基金單位持有人之額外批准以按該北角更新評估值行使北角酒店期權；或(f)受託人因(i)P&R及擔保人已重大違反保證或期權協議所載之任何其他條款；或(ii)北角目標公司或北角物業公司已重大違反期權協議所載否定契諾之理由而終止期權協議。於北角交易完成時，期權費將用作最終行使價之部分。

3.2.4 可退還現金抵押

於達成上文3.2.2節「主要文件一期權協議－授出北角酒店期權之先決條件」所述授出北角酒店期權之條件後兩個營業日內，受託人將以現金向P&R支付可退還現金抵押。

可退回現金抵押將不會存入託管賬戶及可由P&R無限制使用，惟P&R將按季支付可退還現金抵押之利息。利息須由付款日期起至可退還現金抵押退還受託人當日止累計。利率將按以下較高者計算：

- (a) 每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及
- (b) 富豪產業信託用於撥付可退還現金抵押之票據之加權平均實際利息成本（計及利率、發行價、配售費用及佣金）。

目前，管理人擬從二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付可退還現金抵押，當中加權平均實際利息成本為每年4.3047%。在此情況下，可退還現金抵押按每年4.3047%應計利息。

可退還現金抵押連同任何累計及未付利息須於以下較早者發生時：(i)北角酒店期權到期；(ii)期權協議終止；及(iii)完成北角交易，全額退還。誠如上文第3.2.1節所述，擔保人已根據期權協議擔保P&R之責任，而這將包括退還有關可退還現金抵押。於北角交易完成時，已退還之可退還現金抵押及與其有關之任何應計及未付利息將用作撥付部分最終行使價。

3.2.5 期權行使價

受託人根據期權協議應付P&R之初步行使價為港幣1,650,000,000元（「初步行使價」），可按以下予以調整。

- (a) 初步調整：可根據由獨立物業估值師所評估截至就北角酒店獲發入伙紙之前一個月之最後一日之北角酒店更新估值（「北角更新評估值」）作出初步調整。具體而言：
 - (i) 倘北角更新評估值低於北角初步評估值，行使價將調整至北角更新評估值；或
 - (ii) 倘北角更新評估值高於北角初步評估值，行使價將調整至北角更新評估值與北角初步評估值之平均數。
- (b) 流動資產調整：除上述經調整行使價（「最終行使價」）外，受託人或須支付流動資產調整。於二零一二年十二月三十一日，北角目標集團之流動資產為港幣100,000元。P&R將會於完成北角交易前不久知會受託人有關流動資產調整，並就此向受託人提供證明。

最終行使價另加流動資產調整之總和反映收購北角目標公司股份及轉讓北角股東貸款之應付代價，以及倘北角酒店期權已行使（可退還現金抵押除外）將於北角交易完成時應付。可退還現金抵押則按上文所述方式支付。

初步行使價以及流動資產調整乃經考慮北角初步評估值及完成北角室內裝修計劃後由買方／賣方公平自願下磋商達成。

管理人不擬就流動或非流動負債(由於P&R及擔保人於期權協議內保證北角目標集團將不會於北角交易完成時擁有任何負債(亦將由受託人收購北角股東貸款除外))或非流動資產(由於目前並無重大非流動資產(北角酒店除外))進行任何調整。此外，期權協議載有特定契諾，條款與於簽訂期權協議至北角交易完成期間就北角目標集團營運給予受託人重大否決權之市場慣例一致。例如，期權協議載有契諾(其中包括)，規定北角目標集團未獲管理人事先書面同意不得從事或同意(有條件或無條件)從事下列各項：(a)訂立任何交易或產生任何債務(日常業務過程中訂立或產生除外)；(b)出售北角酒店之任何權益；及(c)宣派、派付或作出任何股息或分派或從事或允許從事任何事宜以致其財務狀況不優於期權協議日期之財務狀況。此等合約保障減輕受託人因P&R的作為或不作為而對北角目標集團資產及負債產生任何潛在不利變動之風險。

3.2.6 期權行使機制

受託人(按管理人之指示行事)可選擇於期權行使期(即P&R知會受託人及管理人獲發北角酒店入伙紙後30日內)向P&R發出行使通知有條件行使北角酒店期權。於指示受託人及發出行使通知前，管理人須信納其就北角酒店進行之盡職審查之結果，包括信納收購北角酒店將符合房地產投資信託基金守則。待符合房地產投資信託基金守則及上市規則之所有相關及適用條文後(包括根據有關規則要之任何進一步基金單位持有人或股東批准)，該行使通知將成為無條件(以及將會行使北角酒店期權)。

倘上述條件未能於行使通知日期起計三個月內或P&R與受託人(按管理人建議及指示行事)可能協定之較遲日期符合，則北角酒店期權將自上述日期起失效，而北角交易將不會完成。

為免生疑，目前擬於特別大會上以普通決議案方式尋求獨立基金單位持有人批准之事項並不包括以下情況：倘(i)北角更新評估值超過北角更新評估值上限或低於北角更新評估值下限，及(ii)期權協議之訂約方共同協定，北角酒店期權不得根據下文第3.2.8(a)節所載條文自動屆滿。倘行使價高於最高經調整最終行使價，管理人須於按該行使價行使北角酒店期權前尋求獨立基金單位持有人之額外批准。

3.2.7 完成北角交易

北角交易將於受託人及P&R可能以書面協定之日期完成，惟在任何情況下須於行使通知成為無條件當日之10個營業日內完成。

於北角交易完成時將會簽訂(其中包括)，稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約、新租賃協議、新租賃擔保以及有關北角酒店之新酒店管理協議(按購股協議所附之各份協定形式)。此外，受託人擬提名北角代名人為北角目標公司股份之承讓人及北角股東貸款之受讓人。

3.2.8 北角酒店期權屆滿

除非P&R與受託人(按管理人之指示行事)之間另有協定，北角酒店期權將於以下情況下自動屆滿：

- (a) 北角更新評估值高於北角更新評估值上限或低於北角更新評估值下限；
- (b) 於最後限期前未能取得北角酒店之入伙紙；
- (c) 行使通知並無於上文第3.2.6節所指之期權行使期內發出；或
- (d) 行使北角酒店期權之任何條件並無於上文第3.2.6節所指之日期前達成。

3.2.9 建築承諾

P&R及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)須促使北角物業公司令其建築承建商根據有關建築合約圖則及規格並遵守所有適用法例及規例之情況下，盡快並努力開展且以妥當及精良做工之方式完成樓宇建設工程。樓宇合約圖則須與北角規格概要一致，且未經管理人事先書面批准不得偏離北角規格概要。

3.2.10 北角室內裝修計劃

根據期權協議，P&R已承諾，其將於不遲於室內裝修最後限期完成，及／或促使北角室內裝修計劃完成，成本及費用由其自行承擔。有關工程之估計成本為港幣

致 基 金 單 位 持 有 人 函 件

99,300,000 元。有關北角室內裝修計劃之詳情，請參閱第 2.2.2.7 節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－北角酒店－北角室內裝修計劃」。

北角室內裝修計劃之詳盡規格須提交予管理人批准，且北角室內裝修計劃只可按照管理人批准之詳盡規格進行。經議定佈置或詳盡規格之任何變動均須經管理人事先批准。

P&R 須於室內裝修最後限期前執行及完成北角室內裝修計劃，成本及費用由其自行承擔。若有關室內裝修合約下之款項需要支付時，P&R 須向北角物業公司提供必需資金或解除及代表北角物業公司結清北角物業公司於有關室內裝修合約下應付之一切款項。P&R 亦須解除北角物業公司於有關室內裝修合約下之一切其他承擔、責任及義務。

P&R 還須在室內裝修最後限期前將有待進行北角室內裝修計劃之物業之相關部分移交予北角物業公司，並將向北角物業公司交付一切必需之消防證書、旅館牌照、及相關政府部門之同意、批准及其他執照，以便物業之有關部分能夠適合及合法出租予酒店賓客及其他佔用人(視情況而定)，並在其他方面令管理人感到滿意。

於室內裝修最後限期之前，倘北角室內裝修計劃之任何部分尚未全部完成及移交予北角物業公司及未獲管理人接納，則管理人將有權全權酌情接納北角室內裝修計劃項目任何已完成但其尚未被接納的部分及接管北角室內裝修計劃的任何未完成部分。P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)已承諾就受託人及／或北角目標集團各成員公司因任何未能完成北角室內裝修計劃(將根據期權協議之條文全面完成及移交予北角物業公司)而可能引致之任何虧損、損失、成本、費用及其他負債向受託人及北角目標集團各成員公司提供彌償保證。

根據期權協議，P&R 已承諾，就北角室內裝修計劃之各部分而言，其已就建設工程之相關階段取得政府之相關部門發出的一切必需批復，且其將取得直至北角室內裝修計劃完成為止而不時所需之其他批復。

3.2.11 聲明、保證及彌償保證

期權協議包含 P&R 及擔保人給予之慣常聲明及保證，包括涉及 P&R、北角目標集團及北角酒店之聲明及保證。期權協議亦載有 P&R 及擔保人作出之其他聲明及擔保：

- (a) 於完成北角交易時，除北角股東貸款(亦將由受託人取得)外，北角目標集團不會存在任何負債；
- (b) 於完成北角交易時，除北角酒店擁有權外，北角目標集團之成員公司將概無其他業務；及
- (c) 於完成北角交易時，北角酒店將符合北角規格概要之規定。

P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)已承諾就富豪產業信託、受託人、管理人或北角目標集團因任何違反保證而可能引致之任何虧損、損失、成本(包括法律成本)、費用及其他負債，向富豪產業信託、受託人、管理人及北角目標集團提供彌償保證。

期權協議亦載列有關 P&R 及擔保人就任何違反保證而須承擔責任之限度。P&R 及擔保人就違反期權協議下保證有關之所有索償之最高責任總額不得超過最終行使價另加流動資產調整。期權協議規定所有索償之時效期為自完成北角交易起計三年(不包括稅務相關保證之索償，在此情況下之時效期為七年)。該時效期乃經相關訂約方公平磋商達成，與富豪產業信託過往進行之其他交易一致或更加有利。管理人認為，責任上限及失效期屬可接受，原因為其與類似交易之預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人之權益獲充足保障。

3.3 稅務彌償保證契約

P&R 及擔保人將分別於完成上環交易及完成北角交易時以(就購股協議而言)受託人及上環目標集團為受益人以及(就期權協議而言)以受託人及北角目標集團為受益人訂立稅務彌償保證契約(各自為一份「稅務彌償保證契約」及統稱為「稅務彌償保證契約」)。根據稅務彌償保證契約，P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)將向各自受益人保證、承擔及同意，其將應各自受益人之要求就(其中包括)因或涉及於完成上

環交易或(視情況而定)完成北角交易時或之前發生之任何事件或就於完成上環交易或北角交易(視情況而定)時或之前任何上環目標集團或北角目標集團(視情況而定)所賺取、應計或已收之任何收入、盈利或收益而引起之任何稅務負債作出彌償保證。

申索可於稅務彌償保證契約第七週年時或之前提出。

3.4 室內裝修代理契約

為促使於上環交易或北角交易(視情況而定)完成時室內裝修計劃尚未完成之任何工程進行，室內裝修代理(P&R 之全資擁有附屬公司)及擔保人將於上環交易及北角交易各自完成時與上環物業公司或北角物業公司(個別稱為「物業公司」)訂立代理契約(統稱「室內裝修代理契約」，各自為一份「室內裝修代理契約」)，據此，有關物業公司委任室內裝修代理代其管理及解決室內裝修合約。物業公司根據室內裝修代理契約毋須支付額外金額，理由是有關室內裝修計劃之全部成本及開支須由P&R 承擔。除非有關物業公司已給予其事先書面同意，而該同意(在下文第(i)項之情況下)不得被無理阻止，否則室內裝修代理無任何權力代表該物業公司：

- (i) 承擔任何原因而引起之任何負債(支付於訂立室內裝修代理契約之前有關室內裝修計劃已經支付或產生的合約金額負債(合共及合併不超過相關室內裝修計劃之估計成本)連同上限為該估計成本 30% 之超支費用除外)；或
- (ii) 導致其任何資產負有產權負擔或解除任何其他責任。

室內裝修代理須統籌及確保室內裝修計劃已根據購股協議或(視定情況而定)期權協議之條款進行並完成。擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)將就室內裝修代理根據室內裝修代理契約須承擔之責任作出擔保，並承諾就有關物業公司因室內裝修代理不付款或任何類型違約而蒙受之所有損失及損害作出彌償。室內裝修代理已承諾就有關物業公司因室內裝修合約而產生之所有成本、損失及負債作出彌償，並同意(其中包括)於款項到期或應付時代表有關物業公司支付所有款項，及促使項目經理、顧問及其他專業顧問履行彼等根據室內裝修合約須履行之職責。

3.5 新租賃協議及新租賃擔保

3.5.1 一般規定

於完成上環交易及北角交易後，上環物業公司及北角物業公司將分別成為富豪產業信託之附屬公司。上環物業公司及北角物業公司各自將於完成上環交易或完成北角交易（視情況而定）時根據附帶下文所述條款之租賃協議（各自為一份「新租賃協議」及統稱為「新租賃協議」）向承租人授出上環酒店及北角酒店之租約。

3.5.2 年期

租約為自有關新租賃協議日期開始（即完成上環交易或北角交易（視情況而定）同日）至緊隨有關新租賃協議日期屆滿五年日期之十二月三十一日結束。出租人可全權酌情決定將租約續期五年。

3.5.3 租金及按金

就有關新租賃協議應付予出租人之租金（不包括差餉、政府地租、公用設施支出及承租人根據新租賃協議應支付之其他款項）將為：

- (a) 就租期之第一、第二及第三年而言，分別為上環酒店購買價或最終行使價（如適用）之 5.00%、5.25% 及 5.50%；及
- (b) 就原本租期之餘下年期以及其任何續期而言，有關租金（包括基本租金及浮動租金）將根據承租人與出租人共同委聘之獨立專業物業估值師就每個租賃年度進行之市場租金檢討而釐定。

承租人須於各項新租賃協議之租期內將一筆抵押按金（以現金或其他可接納抵押形式）存置於出租人，該筆按金相當於：

- (a) 就租期第一、第二及第三年而言，相等於三個月租金、差餉及政府地租；及
- (b) 就原本租期之餘下年期以及其任何續期而言，該金額須為 (i) 承租人與出租人共同委聘之獨立專業物業估值師進行市場租金檢討後釐定之市值按金金額；及 (ii) 三個月基本租金、差餉及政府地租（較高金額者），

致基金單位持有人函件

以保證承租人適當遵守和履行其於有關新租賃協議下之責任。出租人(在不損害任何其他權利或補償的原則下)有權在該筆抵押按金扣除任何根據有關新租賃協議須支付之任何款項或費用及因承租人違反其於有關新租賃協議下之責任而導致出租人蒙受之任何成本、開支、損失或損害。

抵押按金須由出租人於下列情況發生後14天內不計利息向承租人退還：(i)新租賃協議到期；或(ii)按有關新租賃協議向出租人交吉有關物業(以較後發生者為準)，並且在各情況下，於出租人就任何欠款或應付費用及就承租人於有關新租賃協議下之責任向承租人提出之任何申索獲解決後。

3.5.4 經營權利及責任

根據各項新租賃協議，於有關新酒店之旅館牌照發出後，承租人擁有管理及經營有關新酒店之權利及責任，而管理及經營標準須與當前在規模、位置、技術層面及服務質量方面相當之香港酒店之標準相同或在標準以上，並提供相若標準之酒店服務。承租人根據各項新租賃協議獲授權給予P&R於有關新酒店之特許權，自有關新租賃協議日期起至有關新酒店之旅館牌照發出後(包括首尾兩天)期間為止。

根據各項新租賃協議所允許，管理人自承租人處了解，其擬根據有關新酒店管理協議將其經營及管理有關新酒店之責任委託予酒店管理人。有關新酒店管理協議之進一步詳情，請參閱下文第3.6節「主要文件－新酒店管理協議」。

於有關新租賃協議年期內，承租人須(其中包括)維持並適時更新旅館牌照及其他牌照(成本及費用由其自行承擔)使酒店管理人能經營有關新酒店，遵守旅館牌照及其他牌照賦予之所有條件，保持有關新酒店之良好經營條件及維修及為有關新酒店投保。

3.5.5 日常保養及維修

承租人主要負責(成本及費用由其自行承擔)在新租賃協議規限下之維修及保養有關新酒店之內部及外牆，包括但不限於機電設備、地面裝飾、傢俬、庭院及景觀設施、水喉、空調及通風系統、電話設備及救生及安全／保安系統。除上述者外，承租人須(成

本及費用由其自行承擔)維修、保養及更換有關新酒店之所有結構部分，包括但不限於地基、天頂、外牆、外部及內部結構牆、柱、橫樑及承托、外部水管、污水管及渠道。

3.5.6 租賃擔保

富豪酒店將於訂立有關新租賃協議的同時訂立一項租賃擔保(各自為一項「新租賃擔保」及統稱「新租賃擔保」)，據此，富豪酒店將擔保：(a)承租人按有關出租人或受託人(按管理人之指示)之要求，向有關出租人及受託人支付根據有關新租賃協議不時欠負或應付予有關出租人之所有款項(包括但不限於所有租金、其他支出及開支、利息、欠款利息、費用及成本)之責任；及(b)有關新租賃協議所載及有關承租人需遵守及履行之所有條款、條件、契諾、協議及責任將獲遵守及履行。

3.5.7 提前終止

出租人有權於有關新租賃協議年期內向承租人發出六個月事先書面通知隨時終止有關新租賃協議，但出租人無須補償或支付予承租人利息或費用，而承租人不得就有關提早終止新租賃協議對出租人提出任何申索。

倘(其中包括)承租人未有支付租金或承租人違反有關新租賃協議或有關新酒店管理協議之重大承諾，出租人亦有權終止有關新租賃協議。

管理人擬於有關新租賃協議屆滿(在該時候，有關新酒店將已投入營運一段時間)後發掘有關新酒店當時可供利用之所有商業上可行之選擇。視乎當時之環境及市場狀況，其可能包括相關新租賃協議之租期延長、與有興趣之人士磋商租賃有關新酒店及／或與酒店管理人或其他適當酒店經營者訂立酒店管理協議經營該新酒店。

3.6 新酒店管理協議

3.6.1 一般規定

在簽訂有關新租賃協議之同時，承租人、有關出租人、富豪酒店及酒店管理人將訂立酒店管理協議(各自為一份「新酒店管理協議」及統稱「新酒店管理協議」)。酒店管理人

致基金單位持有人函件

將獲委聘擔任有關新酒店之獨家經營商及管理人，以於相關新酒店管理協議經營年期間，管理及控制有關新酒店業務之管理、營運及推廣工作。

相關新酒店之出租人為相關新酒店管理協議訂約方，由於新酒店管理協議之年期可能超逾相應之新租賃協議倘新租賃協議被提早終止或於初始期限後不獲續期。

各新租賃協議之年期內，承租人將承擔有關新酒店管理協議下「擁有人」之責任。就本節而言，「擁有人」於新租賃協議之年期內指承租人，而其後(即倘新租賃協議獲提早終止)期間除非發現承租人替代人，否則「擁有人」指出租人。

3.6.2 經營年期

酒店管理人之委任期由有關新酒店管理協議簽署日期起計為期十年。

3.6.3 有關新酒店之經營

酒店管理人須根據有關新酒店管理協議獨家以「iClub by Regal (富薈酒店)」酒店品牌經營有關新酒店，並以真誠態度行事，以應有謹慎及應盡努力，並具有完全控制權及酌情權，以經營、管理及推廣有關新酒店之業務，提供與有關新酒店相若之酒店所提供之一切合法或合適服務之標準，並以擁有人之最佳利益行事以盡量提升有關新酒店之盈利。

所有酒店僱員均為酒店管理人之僱員，且酒店管理人擁有絕對酌情權及權力選聘所有為妥善經營有關新酒店所需之酒店僱員。然而，酒店管理人應於選聘有關新酒店之總經理及財務總監前取得擁有人之批准(該批准不得被無理耽擱)。所有成本及開支應構成酒店經營業務支出之一部分。

酒店管理人亦須辦理所有有關經營及管理有關新酒店之經營牌照(惟下文第3.6.11節於「主要文件－新酒店管理協議－出租人保有旅館牌照及其他牌照之責任」所述之旅館牌照及若干其他牌照除外)。

酒店管理人須向擁有人呈交年度經營預算供擁有人批准。倘經營預算之任何部分無法取得擁有人及酒店管理人之同意，則受爭議之條款應轉介予由擁有人及酒店管理人共

致基金單位持有人函件

同委聘且具備有關專業資格之獨立專家議決，而有關議決將為最終決定，並對擁有人及酒店管理人具約束力。酒店管理人須根據已批准之經營預算經營有關新酒店，且不應在未經擁有人事先書面同意下嚴重偏離經批准之經營預算。

3.6.4 酒店管理費用

酒店管理人有權獲得擁有人支付酒店管理費用，該費用包括：

(a) 酒店管理基本費用相等於：

- (i) 只要有關新租賃協議存續，金額相等於收入總額之 1%；或
- (ii) 在新酒店管理協議年期內之任何其他情況下，金額相等於收入總額之 2%；及

(b) 酒店管理獎勵費用相等於：

- (i) 只要相關新租賃協議存續，金額相等於超出(1)酒店管理基本費用及(2)固定費用之經調整經營業務毛利總額之 1%；或
- (ii) 在新酒店管理協議年期內之任何其他情況下，金額相等於超出(1)酒店管理基本費用及(2)固定費用之經調整經營業務毛利收入總額之 5%。

只要新租賃協議存續，酒店管理費用將以擁有人之自有資金於每年年底預先支付，並附屬於有關新租賃協議規定之所有應付租金(即擁有人向酒店管理人支付酒店管理費用前，擁有人將支付新租賃協議規定之所有到期租金)。於有關新租賃協議屆滿或提早終止後，酒店管理費用將於每月月底支付。

3.6.5 市場推廣費用及可退還市場推廣開支

酒店管理人有權按不高於各財政年度酒店收入總額之 1%收取市場推廣費用，目的為參與獲擁有人在經營預算內批准之國內及國際廣告宣傳及強制性企業市場推廣計劃。除上文所述者外，酒店管理人亦有權為有關新酒店籌辦推廣活動及參與貿易展及其他銷售活動，而所有該等費用(經擁有人預算及獲批准)將會由擁有人退還予酒店管理人。

3.6.6 日常維修及保養

日常維修及保養乃由酒店管理人根據獲擁有人批准之年度維修及保養估算進行。有關新酒店之結構性維修及保養應屬擁有人之責任，而費用應構成有關新酒店之酒店經營業務支出之一部分。

3.6.7 傢俬、裝置及設備儲備以及開支

承租人須就相關新租賃協議首三個租賃年度(或直至相應新租賃協議終止日期(如較早))籌集任何傢俬、裝置及設備開支的實際支出(「傢俬、裝置及設備開支」)。

此後，出租人須維持傢俬、裝置及設備儲備(全部資金由出租人負責)，金額相等於損益表所載前一曆月酒店收入總額的2%，金額每月撥出。此外，作為其對各租賃年度審閱之一部分，獨立專業物業估值師可釐定承租人須貢獻酒店收入總額的一個百分比作為上述撥出金額的一部分或以外的金額。經審閱適用經審核報告後及考慮承租人作出的供款(如有)，出租人可酌情在傢俬、裝置及設備儲備賬目撥出任何額外金額。

自各財政年度結束起計兩個月內，酒店管理人須向出租人及(於新租賃協議期內)承租人提交下一個財政年度有關必需添置及替換相關新酒店傢俬、裝置及設備之建議估計開支(「傢俬、裝置及設備預算」)供其批准。有關是否批准傢俬、裝置及設備預算之最終決定將由出租人作出。出租人或承租人(視情況而定)未能否決批准將視為構成其批准。

於相關新租賃協議首三個租賃年度(或直至相應新租賃協議終止日期(如較早))，酒店管理人可根據經批准之傢俬、裝置及設備預算，支付有關添置及／或替換傢俬、裝置及設備之款項(有關成本將由承租人按上文報銷)。

此後，酒店管理人可根據經批准之傢俬、裝置及設備預算，自傢俬、裝置及設備儲備提取款項以支付有關添置及／或替換傢俬、裝置及設備之款項。於各租賃年度結束時在傢俬、裝置及設備儲備剩餘之任何金額將結轉並保留在下一租賃年度之傢俬、裝置及設備儲備內，但不應在計算下一租賃年度之傢俬、裝置及設備之供款時考慮在列。

3.6.8 資本性增值

酒店管理人須呈交有關資本性支出計劃(屬於傢俬、裝置及設備界定之投資除外)(「資本性增值」)之預算予出租人及／或(於新租賃協議之年期內)承租人批准。倘出租人及

致基金單位持有人函件

／或承租人(視情況而定)不批准或反對建議預算或其任何部分，出租人及承租人雙方須真誠合作解決爭議或不獲批准項目。倘爭議或不獲批准項目未獲雙方協定解決，有關是否批准資本性預算或其任何變動之最終決定將由出租人作出。

一經批准，酒店管理人應按照出租人及(於新租賃協議之年期內)承租人批准之設計、建築標準及建議資本性變動或增加之其他重大方面進行資本性增值。所有有關為符合法律規定之資本性增值費用將由出租人承擔。所有其他資本性增值成本及費用將由出租人及承租人協定之方式承擔，且不得以酒店經營業務支出或傢俬、裝置及設備儲備支付。

3.6.9 保險

各出租人須就有關新酒店(包括所有傢俬、裝置及設備與營運設備)按不少於更換成本之100%投購財產保險。於新租賃協議期內，承租人將向出租人退還保費，並將視作固定費用處理。該保單應將承租人(於新租賃協議期內)及酒店管理人列為額外受保人。

擁有人須投購為期至少12個月之業務營運阻撓保險以保障擁有人因有關新酒店營運中斷或停止而蒙受盈利損失。保費視作酒店經營業務支出處理。出租人及酒店管理人將被列為額外受保人。

酒店管理人須投購第三方責任保險及其他針對如盜竊或賓客財產毀壞等項目之保險，各事件之合併單一上限不少於港幣100,000,000元，以及工人賠償保險、僱主責任保險、法律規定之保險及酒店管理人視為必需之其他保險。保費視作酒店經營業務支出處理。出租人及(於新租賃協議之年期內)承租人將被列為額外受保人。

倘酒店管理人或擁有人就新酒店之任何維修或保養工作委聘外聘承建商，則酒店管理人或擁有人須提供全面一般責任保險，以保障承建商將工程完成。酒店管理人、出租人及(於新租賃協議之年期內)承租人將被列為額外受保人。

所有就財產損壞之保險所得之款項，應存入由出租人及酒店管理人委任之聯名簽署人運作之出租人銀行賬戶。所有自該等賬戶提取之款項須應用於有關新酒店之維修或保養，連同更換任何傢俬、裝置及設備與營運設備。

擁有人承擔與所有保單保障充足與所有損失及損壞超出保險保障範圍有關之風險。酒店管理人應獲免除因新酒店之任何損失或損毀而引起之所有申索及責任，惟因酒店管理人或其聯營公司之失責、故意行為失當、欺詐或疏忽引起之損失或損壞除外。

3.6.10 失責及終止

於發生若干事項時，守約方可給予三個月書面通知終止有關新酒店管理協議。該等事項包括：(i)酒店管理人未能按照訂明之經營標準經營有關新酒店，而有關出租人因此而選擇終止有關新租賃協議；及(ii)未能履行任何其他對有關新酒店之營運或訂約方根據有關新酒店管理協議之權利或責任有重大影響之契諾，且未能於違約方收取列出違約詳情之書面通知後30日內糾正。

於發生若干事件時，守約方可發出書面終止通知即時終止有關新酒店管理協議。該等事件包括：(i)擁有人或酒店管理人未能支付逾期30日以上之欠款；(ii)破產、無力償債、重組呈請、委任接管人或針對擁有人或酒店管理人破產作出判決；(iii)有關新酒店管理協議之任何訂約方停止經營業務；及(iv)酒店管理人之股權出現任何變動，並可能引致酒店管理人不再成為富豪酒店集團之成員公司(除非由於富豪酒店集團重組，富豪酒店集團之一間成員公司在聯交所上市及酒店管理人成為受該上市公司控制之集團之成員公司及富豪保留該上市公司不少於30%權益則作別論)。

此外，倘出租人因新租賃協議之承租人失責而發出終止有關新租賃協議之通知，出租人有權終止新酒店管理協議，惟在該等情況下之算定損害賠償應付予酒店管理人。算定損害賠償金額須為就三個財政年度或經營年期之餘下期間(以期間較短者為準)應付之酒店管理基本費用及酒店管理獎勵費用。

倘酒店管理人於首個財政年度起計任何連續兩個財政年度未能符合表現測試，擁有人將有權發出至少三個月書面通知終止酒店管理協議。

在評估某一財政年度是否可達致表現測試時，唯批准經營業務毛利80%之限額應參考若干事項(該等事項包括疫症、流行病或其他傳染病、不可抗力事件及擁有人本身涉及違反重大責任)發生之日數而按比例減少。然而，酒店管理人有一次機會於三個月通知期屆滿前透過向擁有人支付一筆相等於(a)兩個財政年度各年之實際經營業務毛利；與(b)有關財政年度各年之經批准經營預算中經營業務毛利80%中兩者之差額款項，以對不履約作出補救。

3.6.11 出租人保有旅館牌照及其他牌照之責任

出租人須根據香港法例第349章《旅館業條例》取得、保有及更新經營牌照及其他牌照，以使承租人或酒店管理人可於有關新酒店經營酒店業務。然而，出租人毋須對未能取得或重續該等牌照負責，除非未能續牌乃因出租人失責引致。有關取得、保有及重續該等牌照之所有成本及開支應視作酒店經營業務支出，惟構成資本性增值之任何該等成本及開支除外，其應由有關出租人及承租人按協定之方式(惟任何須根據法律規定遵守之有關成本及開支須由出租人承擔則除外)承擔。酒店管理人應遵守有關發牌當局可能不時施加之所有牌照條件，並使出租人因酒店管理人失責而引致任何違反條件及相關負債獲得彌償。

4. 上環交易及北角交易之融資

4.1 總代價

總代價包括：(a)上環酒店購買價；及(b)最終行使價。假設：(a)最終行使價等於初步行使價，總代價(為免生疑，不包括流動資產調整)為港幣3,230,000,000元；及(b)最終行使價相等於最高最終行使價，總代價為港幣3,405,000,000元。最高總代價(包括最高流動資產調整)為港幣3,408,000,000元。

4.2 上環交易及北角交易之融資

預期按金及可退還現金抵押將以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付；而期權費將以富豪產業信託之內部資源撥付。

此外，預期上環酒店購買價之餘額(即不包括按金)、最終行使價、流動資產調整，以及上環交易及北角交易之管理人收購費用、受託人額外費用及額外成本將以(i)根據富豪產業信託中期票據計劃而發行之票據所得款項；(ii)以上環酒店、北角酒店及／或富豪產業信託持有之其他資產作抵押之現有及／或新銀行融資；(iii)期權費用作最終行使價之部分；(iv)於北角交易完成時向富豪產業信託退還之可退還現金抵押；及／或(v)富豪產業信託之內部資源撥付。

第(i)、(ii)及(v)項之比例僅會分別於上環交易及北角交易完成時作最終釐定，並取決於作出該等交易付款當時之債務及資本市場狀況。

倘就完成上環交易或北角交易之所需資金有任何不足金額，則富豪產業信託亦可以賣方融資撥付該不足金額。

4.3 富豪產業信託中期票據計劃

於二零一三年一月十一日，富豪產業信託之全資擁有附屬公司 R-REIT International Finance Limited (「中期票據發行人」) 設立一項 10 億美元之中期票據計劃。該計劃於二零一三年一月十四日在聯交所上市。根據該計劃，中期票據發行人可根據上市規則第 37 章以「僅向專業投資者發行債務證券」之方式發行該等票據。該等投資者將屬於證券及期貨條例所界定之「專業投資者」。

於二零一三年三月，透過根據富豪產業信託中期票據計劃進行之私人配售，中期票據發行人發行於二零一八年到期及利率為每年 4.125% 之本金總額港幣 775,000,000 元非上市無抵押票據 (「二零一三年三月票據」)。於二零一三年五月，透過根據富豪產業信託中期票據計劃進行之銀團配售，中期票據發行人發行於二零一八年到期及利率為每年 4.10% 之本金總額美金 150,000,000 元之上市及無抵押票據 (「二零一三年五月票據」)。

有關富豪產業信託中期票據計劃之進一步詳情，請參閱富豪產業信託分別於二零一三年一月十一日及二零一三年五月二十二日刊發之「美金 1,000,000,000 元中期票據計劃之設立及上市建議」及「美金 1,000,000,000 元中期票據計劃之票據發行及上市建議」公佈。

4.4 有抵押銀行融資

富豪產業信託可依賴以新酒店或富豪產業信託持有之其他資產作抵押之現有及／或新銀行融資，為上環酒店購買價及／或最終行使價提供部份資金。有關融資須按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合基金單位持有人之利益。倘富豪產業信託提取有關融資會導致富豪產業信託違反房地產投資信託基金守則第 7.9 段允許之債項上限 (即 45%)，則富豪產業信託不得提取有關融資。

由於銀行融資屬有抵押，故預期該等銀行融資將會較無抵押借款提供相對有利之融資成本。預期富豪產業信託可能訂立之任何新銀行融資之最高貸款與估值比率為 40%。

4.5 賣方融資

於二零一三年六月二十八日，受託人 (作為借款人) 與百富金融財務有限公司 (作為貸款人) (為 P&R 之全資擁有附屬公司及富豪產業信託之關連人士) 就賣方融資訂立融資函件。倘就完成上環交易及／或北角交易之所需資金有任何不足金額，如分別於上環交易及北角交易完成時，管理人認為未能獲得條款及條件獲其信納之其他融資方案，則富豪產業信託可能會從賣方融資提取資金以撥付該不足金額。

致基金單位持有人函件

賣方融資為一項本金總額最多為港幣1,457,000,000元之港元兩年期無抵押備用貸款融資(可分兩批提取)，以年利率4.375%計息，有關利息須於每季支付。賣方融資將由受託人提取賣方融資當日起計24個月到期，而未償還本金額亦於屆時到期償還。賣方融資並無任何預付成本。

如本通函第10.1節「上環交易及北角交易根據房地產投資信託基金守則及信託契約之涵義—購股協議、期權協議、稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約及融資函件」所述理由，根據融資函件提供之賣方融資為一項關連人士交易，故須待基金單位持有人批准融資函件項下擬進行之交易以及融資函件項下、與融資函件相關及／或有關融資函件擬進行之其他交易後方可提取。按第11.1、11.2及11.3節分別所載，董事、獨立董事委員會及獨立財務顧問認為賣方融資乃(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理，與富豪產業信託之投資目標及策略一致且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；及(ii)其利率較類似金額及年期之無抵押定期貸款之現行商業利率為低；及

5. 有關上環交易及北角交易之費用及開支

5.1 就上環交易及北角交易應付管理人及受託人之費用及額外費用

就上環交易及／或北角交易應付管理人之預期收購費用(「管理人收購費用」)及應付受託人之收購費用(「受託人額外費用」)以及額外費用(「額外費用」)載列於下：

假設最終行使價相等於初步行使價：

	管理人	受託人	
	收購費用 ⁽¹⁾	額外費用 ⁽²⁾	額外費用 ⁽³⁾
完成上環交易	港幣15,800,000元	港幣50,000元	港幣2,888,000元
完成北角交易	港幣16,500,000元	港幣50,000元	港幣2,888,000元
總計	港幣32,300,000元	港幣100,000元	港幣5,776,000元

致基金單位持有人函件

假設最終行使價相等於最高最終行使價：

	管理人	受託人	
	收購費用 ⁽¹⁾	額外費用 ⁽²⁾	額外費用 ⁽³⁾
完成上環交易	港幣 15,800,000 元	港幣 50,000 元	港幣 2,888,000 元
完成北角交易	港幣 18,250,000 元	港幣 50,000 元	港幣 2,888,000 元
總計	港幣 34,050,000 元	港幣 100,000 元	港幣 5,776,000 元

附註：

- (1) 計算基準：受託人根據購股協議或期權協議(視情況而定)應付P&R之上環酒店購買價或最終行使價之1%。有關應付管理人之收購費用詳情，請參閱首次公開發售通函「架構及管理－產業信託管理人－產業信託管理人之費用、成本及開支」一節。
- (2) 根據信託契約第14.3.2條，受託人有權就其所履行之特殊性質或超出受託人正常職責範圍(如管理人收購或收回投資)之職責收取額外費用，惟須受信託契約內設定之若干限額所規限。受託人與管理人協定，受託將根據其就上環交易及北角交易執行職責所涉及時間及成本收取富豪產業信託額外一倍費用，而預期有關額外費用將為每項交易約港幣50,000元。
- (3) 富豪產業信託就完成上環交易及北角交易已產生或預期將產生之其他估計費用及開支(包括印花稅、諮詢費、專業費用及開支)。

5.2 於完成上環交易及完成北角交易後其他持續費用及開支

於完成上環交易及北角交易後，除就富豪產業信託之現有物業組合應向管理人及受託人支付之費用外：

- (1) 管理人有權根據信託契約向存置財產收取新酒店應佔之管理費，包括：(a)新酒店價值每年0.3%之基本費用(以每年0.5%為上限)；及(b)新酒店應佔之物業收入淨額每年3%之浮動費用(以每年5%為上限)；及
- (2) 受託人根據信託契約有權收取按存置財產價值百分比計算之費用。費用之適用百分比視乎存置財產之價值。根據存置財產於二零一二年十二月三十一日之總值連同上環評估值及北角初步評估值，費用之適用百分比為每年0.0155%，可在管理人批准下進一步上調至每年最高0.06%。

6. 進行上環交易及北角交易之原因及好處

董事會(包括全體獨立非執行董事)認為上環交易及北角交易將為基金單位持有人帶來以下好處：

- (i) 上環酒店及北角酒店將以「icloud by Regal (富薈酒店)」品牌經營。有關「icloud by Regal (富薈酒店)」品牌的其他資料，參閱本通函第2.2.3節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－icloud by Regal (富薈酒店)」。管理人認為，以「icloud by Regal (富薈酒店)」品牌經營新酒店(及灣仔富豪薈酒店)，將提升「icloud by Regal (富薈酒店)」品牌之知名度，並透過規模經濟效益為富豪產業信託帶來財務利益。例如，眾多「icloud by Regal (富薈酒店)」酒店能分享相同管理團隊，從而減低開支及改善經營利潤率。
- (ii) 投資新酒店將擴大富豪產業信託之規模。上環酒店購買價為港幣1,580,000,000元，而北角酒店期權之初步行使價為港幣1,650,000,000元，假設北角更新評估值保持不變，則該項投資將使富豪產業信託組合之評估值增加約15.4% (由截至二零一二年十二月三十一日之港幣21,032,000,000元增至港幣24,262,000,000元)。此外，根據購股協議及期權協議下分別規定之上環酒店及北角酒店之規格，富豪產業信託之客房數目將增加14.9% (由截至二零一二年十二月三十一日之3,929間客房及套房增至約4,515間客房及套房)，而富豪產業信託物業組合總樓面面積將增加6.5% (由二零一二年十二月三十一日約216,412平方米增加至約230,458平方米)。該規模增加或會擴闊及擴大富豪產業信託之收入基礎，以及進一步提升富豪產業信託之規模經濟效益(以上文(i)所述之類似方式)。在富豪產業信託現有六項物業之組合中添置兩家新酒店亦可提高富豪產業信託之市場定位及地位，從而進一步提升富豪產業信託對更廣泛投資者之吸引力。
- (iii) 由於期權協議之行使價調整機制能確保任何代價將等於或低於由獨立物業估值師評估之市場估值，這會令富豪產業信託更為靈活。另一方面，因上環酒店處於發展之後期階段及有望於二零一三年第四季趕工完成，管理人預計於二零一三年六月二十五日(獨立物業估值師將上環酒店估值為港幣1,580,000,000元之日)後價值不會有重大變動，因此購股協議不包含類似購買價調整機制。
- (iv) 新租賃協議將有助富豪產業信託減輕與經營新酒店有關之初期風險，並確保富豪產業信託於新租賃協議之年期內收取基礎收入。每份新租賃協議之首三年年租(即

上環酒店購買價(就與上環酒店有關的新租賃協議而言)或最終行使價(就與北角酒店有關的新租賃協議而言)之5.00%(第一年)、5.25%(第二年)及5.50%(第三年))預計將於該期間為基金單位持有人帶來額外可供分派收入。

(v) 按金及可退還現金抵押將會按下列較高者之計算之利率而產生富豪產業信託之利息收入：(a)每年4.25%；及(b)發行予撥付按金款項及可退還現金抵押之票據之加權平均實際利息成本(並無計及利率、發行價、配售費用及佣金)，因而導致有關資金一旦應用作有關目的時產生持平或正數利息。二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之加權平均實際利息成本為每年4.3047%。假設按金及可退還現金抵押將如目前擬定以二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付，則按金及可退還現金抵押將會按年利率4.3047%應計利息。否則，有關現金所得款項可能須存放為銀行存款，賺取低很多之利率。

7. 上環交易及北角交易對富豪產業信託之財務影響

7.1 完成上環交易及／或北角交易對富豪產業信託之財務狀況之影響

下列資料之呈列僅供說明，乃基於下文概述之其他假設。管理人認為該等假設於本通函日期屬適合及合理。然而，鑑於該等假設，基金單位持有人應考慮下文所述資料，並就富豪產業信託之未來表現作出自我評估。

根據下文所述以及本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」所載完成上環交易及／或北角交易之備考財務影響，管理人預計富豪產業信託之財務狀況不會因為完成上環交易及／或北角交易而出現重大不利影響。

下文所列完成上環交易及／或北角交易之備考財務影響僅供說明用途，且乃根據以下各項編製：

- 富豪產業信託截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核財務報表；及
- 上環目標公司及北角目標公司截至二零一二年十二月三十一日止三個年度之經審核財務報表(如本通函附錄二「有關上環目標公司及北角目標公司之會計師報告」所載)。

致基金單位持有人函件

7.2 備考可供分派收入

上環交易及北角交易對截至二零一二年十二月三十一日止年度可供分派收入之備考財務影響如下，猶如富豪產業信託已於二零一二年一月一日完成上環交易及／或北角交易，並以下列其他假設為基準：

實際 (經審核)	備考	備考	備考
截至 二零一二年 十二月三十一日	完成上環	完成北角	完成上環 交易及北角
止年度之 富豪產業信託 (港幣千元)	交易後之 經擴大集團 (港幣千元)	交易後之 經擴大集團 (港幣千元)	交易後之 經擴大集團 (港幣千元)

分派予基金單位持有人前

之本年度盈利	3,548,799	3,553,621	3,554,007	3,558,829
調整 ⁽¹⁾	(3,084,141)	(3,088,091)	(3,088,266)	(3,092,216)
可供分派收入	464,658	465,530	465,741	466,613
已發行基金單位	3,257,431,189	3,257,431,189	3,257,431,189	3,257,431,189
每基金單位可供分派收入	港幣 0.1426 元	港幣 0.1429 元	港幣 0.1430 元	港幣 0.1432 元

附註：

1. 調整反映信託契約所規定對可供分派收入之調整。此外，備考調整反映截至二零一二年十二月三十一日止年度富豪產業信託之分派表所述相同項目。

就上環交易作出之假設如下：

- 富豪產業信託於二零一二年一月一日以上環酒店購買價收購上環酒店，以及並無作出流動資產調整；
- 上環酒店之新租賃協議於二零一二年一月一日開始；
- 截至二零一二年十二月三十一日止年度之列賬租金收入(按上環酒店購買價之 5.25% 計算，即新租賃協議首三年應付平均年租)為港幣 82,950,000 元；
- 經調整港幣 3,950,000 元後，截至二零一二年十二月三十一日止年度之現金租金收入(按上環酒店購買價之 5% 計算，即有關年度實際應付年租)為港幣 79,000,000 元；

致基金單位持有人函件

- 上環交易之管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用款項已於二零一二年支付；
- 上環酒店購買價悉數以債務提供資金，而管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用則悉數以富豪產業信託之內部資源提供資金；及
- 上環交易之資金之平均實際利息成本為港幣47,400,000元(即上環酒店購買價以年率3.0%)。

就北角交易作出之假設如下：

- 富豪產業信託於二零一二年一月一日按最終行使價港幣1,650,000,000元(即初步行使價並無作出調整)收購北角酒店，以及並無作出流動資產調整；
- 北角酒店之新租賃協議於二零一二年一月一日開始；
- 截至二零一二年十二月三十一日止年度之列賬租金收入(按最終行使價之5.25%計算，即新租賃協議首三年應付平均年租)為港幣86,625,000元；
- 經調整港幣4,125,000元後，截至二零一二年十二月三十一日止年度之現金租金收入(按最終行使價之5%計算，即有關年度實際應付年租)為港幣82,500,000元；
- 北角交易之管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用款項已於二零一二年支付；
- 最終行使價悉數以債務提供資金，而管理人收購費用、受託人收購費用及額外費用則悉數以富豪產業信託之內部資源提供資金；
- 北角交易之資金之平均實際利息成本為港幣49,500,000元(即最終行使價以年率3.0%)；及
- 期權費並無計入備考，因期權費將於北角交易完成時用作最終行使價。

有關計算備考可供分派收入之進一步詳情，請參閱本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」。

致基金單位持有人函件

7.3 備考每基金單位資產淨值

上環交易及北角交易對截至二零一二年十二月三十一日止年度之每基金單位資產淨值之備考財務影響如下，猶如富豪產業信託已於二零一二年十二月三十一日完成上環交易及／或北角交易，並以下列其他假設為基準：

	實際 (經審核)	備考	備考	備考
	截至			
	二零一二年			
	十二月三十一日	完成上環	完成北角	完成上環交易
	止年度	交易後之	交易後之	及北角交後之
之富豪產業信託	經擴大集團	經擴大集團	經擴大集團	經擴大集團
(港幣千元)	(港幣千元)	(港幣千元)	(港幣千元)	
資產淨值	15,931,046	15,912,591	15,911,891	15,893,436
已發行基金單位	3,257,431,189	3,257,431,189	3,257,431,189	3,257,431,189
基金單位持有人應佔				
每基金單位資產淨值	港幣4.891元	港幣4.885元 ⁽¹⁾	港幣4.885元 ⁽¹⁾	港幣4.879元 ⁽¹⁾

附註：

1. 資產淨值輕微攤薄乃因應佔與上環交易及北角交易有關之一次性費所致，包括支付管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用。

就上環交易及北角交易作出的假設如下：

- 富豪產業信託於二零一二年十二月三十一日收購上環酒店及北角酒店，以及並無作出流動資產調整；及
- 上環酒店及北角酒店於二零一二年十二月三十一日之公平值分別為港幣1,580,000,000元(即上環評估值)及港幣1,650,000,000元(即北角初步評估值)。

有關計算備考每基金單位資產淨值之進一步詳情，請參閱本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」。

7.4 備考資本化

下表載列富豪產業信託於二零一二年十二月三十一日之備考資本化，猶如富豪產業信託已於二零一二年十二月三十一日完成上環交易及／或北角交易，並以下列其他假設為基準：

	實際 (經審核)	備考	備考	備考
截至二零一二年 十二月三十一日				
止年度之				完成上環交易
富豪產業 信託集團	富豪產業 信託集團	完成上環交易 後之經擴大集團	完成北角交易後 之經擴大集團	及北角交後之 經擴大集團
(港幣千元)	(港幣千元)	(港幣千元)	(港幣千元)	(港幣千元)
債務總額	4,834,600	6,356,065	6,426,065	8,006,065
基金單位持有人				
應佔資產淨值	15,931,046	15,912,591	15,911,891	15,893,436
資本化總額	20,765,646	22,268,656	22,337,956	23,899,501
資產負債比率	22.9%	28.5%	28.8%	33.5%

就上環交易及北角交易作出的假設如下：

- 富豪產業信託：(a)於二零一二年十二月三十一日按上環酒店購買價收購上環酒店；及(b)於二零一二年十二月三十一日以最終行使價港幣1,650,000,000元(即初步行使價並無作出調整)收購北角酒店，以及並無作出流動資產調整；
- 上文第5.1節所述上環交易及北角交易之管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用款項已於二零一二年支付；
- 上環酒店購買價及最終行使價悉數以債務提供資金，而管理人收購費用、受託人額外費用及額外費用則全數以富豪產業信託之內部資源撥付；及
- 期權費並無計入備考，因期權費將於北角交易完成時用作最終行使價之部份；及
- 上環酒店及北角酒店於二零一二年十二月三十一日之公平值分別為港幣1,580,000,000元(即上環評估值)及港幣1,650,000,000元(即北角初步評估值)。

致基金單位持有人函件

有關計算富豪產業信託備考資本化之進一步詳情，請參閱本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」。

7.5 變更北角更新估值及融資交易平均實際利率成本對年內經擴大集團備考溢利之敏感度

下表載列變更北角更新估值及融資交易平均實際利率成本對年內經擴大集團備考溢利之影響，假設所有備考財務資料報表所載假設仍為相同（惟須作出相應調整）。

情景A：完成上環交易後之經擴大集團年內備考溢利敏感度

平均實際利息成本	年內備考溢利 ⁽¹⁾ (港幣千元)
3.000%	4,949
3.500%	(1,648)
4.000%	(8,244)
4.338% ⁽²⁾	(12,635)

附註：

- (1) 本表內的數據乃根據假設融資撥付上環酒店購買價之平均實際利率成本乃按相比於每年3%（於本通函附錄三經擴大集團之備考財務資料內所假設）之多個百分比計算。
- (2) 假設按金乃以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據（其加權平均實際利息成本為每年4.3047%）之所得款項撥付，而上環酒店購買價（即不包括按金）乃以賣方融資撥付。

致基金單位持有人函件

情景 B：完成北角交易後之經擴大集團年內備考溢利敏感度

平均實際利息成本	年內備考溢利 ⁽¹⁾		
	北角更新 評估值下限(即港幣 1,300,000,000元) ⁽²⁾ (港幣千元)	北角初步 評估值(即港幣 1,650,000,000元) (港幣千元)	北角更新 評估值上限(即港幣 2,000,000,000元) ⁽²⁾ (港幣千元)
	3.000%	3,601	5,285
3.500%	(1,826)	(1,603)	(1,957)
4.000%	(7,254)	(8,492)	(9,577)
4.338% ⁽³⁾	(10,866)	(13,077)	(14,648)

附註：

- (1) 本表內的數據乃根據假設融資撥付北角酒店期權最終行使價之平均實際利率成本乃按相比於每年3% (於本通函附錄三經擴大集團之備考財務資料內所假設)之多個百分比計算。
- (2) 所採用之北角更新評估值下限及北角更新評估值上限(最高最終行使價為港幣1,825,000,000元)與平均實際利率成本之多個百分比為一致。
- (3) 假設可退還現金抵押乃以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據(其加權平均實際利息成本為每年4.3047%)之所得款項撥付，而最終行使價(可退還現金抵押除外)乃以賣方融資撥付。

情景 C：完成上環交易及北角交易後之經擴大集團年內備考溢利敏感度

平均實際利息成本	年內備考溢利 ⁽¹⁾		
	北角更新 評估值下限(即港幣 1,300,000,000元) ⁽²⁾ (港幣千元)	北角初步 評估值(即港幣 1,650,000,000元) (港幣千元)	北角更新 評估值上限(即港幣 2,000,000,000元) ⁽²⁾ (港幣千元)
	3.000%	8,550	10,234
3.500%	(3,474)	(3,251)	(3,605)
4.000%	(15,498)	(16,736)	(17,821)
4.338% ⁽³⁾	(23,501)	(25,712)	(27,283)

附註：

- (1) 本表內的數據乃根據假設融資撥付上環酒店購買價及最終行使價之平均實際利率成本乃按相比於每年3% (於本通函附錄三經擴大集團之備考財務資料內所假設)之多個百分比計算。
- (2) 所採用之北角更新評估值下限及北角更新評估值上限(最高最終行使價為港幣1,825,000,000元)與平均實際利率成本之多個百分比為一致。
- (3) 假設按金及可退還現金抵押乃以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據(其加權平均實際利息成本為每年4.3047%)之所得款項撥付，而上環酒店購買價之餘額(即不包括按金)及最終行使價(可退還現金抵押除外)乃以賣方融資撥付。

8. 風險因素

8.1 由於上環酒店及北角酒店目前仍處於在建階段，因而充滿風險及不確定性

由於新酒店仍處於在建階段，故涉及以下若干風險：

8.1.1 竣工之新酒店或會與購股協議或期權協議所定之規格不符

購股協議規定了上環酒店之發展規格，而期權協議規定了北角酒店之發展規格。購股協議及期權協議均為富豪產業信託在遵守該等規格方面提供保障。然而，新酒店仍存在竣工時與該等規格不符之風險，而這將對新酒店之盈利能力造成重大不利影響。該等誤差或無法修整，或修整將產生大筆額外費用。若在新酒店竣工後再進行收購則不會產生該等風險。

8.1.2 完成上環交易或北角交易前對新酒店進行之盡職調查可能未有識別全部重大缺陷、法律及法規之違反事項及其他不敷之處

完成購股協議或期權協議(視情況而定)之先決條件之一為管理人對相關新酒店之外觀及技術檢查及調查表示滿意。然而，概不保證該等審核、調查或檢查(或富豪產業信託或管理人完成購股協議或期權協議所依據之審核、調查或檢查)能發現影響相關新酒店之所有缺陷或瑕疵。

8.1.3 富豪產業信託或未能於日後按類似條款訂立新租賃協議及新酒店管理協議

待新租賃協議或新酒店管理協議終止或屆滿後，因受市況所限，管理人或不能及時或按類似新租賃協議或新酒店管理協議之條款(視乎情況而定)物色有關新酒店承租人或酒店管理人(視乎適用情況)之替代者。於承租人或酒店管理人從缺之任何期間，管理人須直接經營有關酒店，令富豪產業信託直接承受該酒店經營業績之影響，從而增加富豪產業信託經營業績之波動，繼而影響其向基金單位持有人作穩定分派之能力。

倘新租賃協議不再續存而新酒店管理協議並無終止，酒店管理人將有權收取相等於收入總額2% (而非1%)之酒店管理基本費及經營業務毛利總額超出酒店管理基本費及固定費用之部分5% (而非1%)之酒店管理獎勵費，而支付該等費用之責任不再排於替代承租人向富豪產業信託支付租金之責任之後，有關詳情載於第3.6.4節「主要文件－新酒店管理協議－酒店管理費用」。較高之酒店管理費或會影響與潛在承租人之磋商，而可能對基金單位持有人作出之分派造成不利影響。

8.2 在新租賃協議之架構下，富豪產業信託仍不能完全免除有關酒店業之風險

富豪產業信託(透過出租人)已根據新租賃協議，向承租人出租新酒店。然而，新酒店之盈利能力及香港酒店業之整體經濟前景將影響：(i)新酒店之物業估值，以致每基金單位之資產淨值；(ii)經獨立專業物業估值師進行市場租金檢討後富豪產業信託根據新租賃協議可獲得之新酒店租金；(iii)承租人支付租金之能力(浮動租金除外)；(iv)富豪產業信託預期能收取之浮動租金(如有)；(v)富豪產業信託在租期屆滿後按有利條款續訂新租賃協議之能力；及(vi)管理人成功實施其長期內部及向外發展策略之能力。

酒店業為週期性行業，且一般極易受全球、地區或本地經濟變動所影響。鑑於香港之酒店服務需求受經濟增長影響，全球、地區或本地衰退均可導致需求下降，而任何該等下降或會影響新酒店業務。富豪產業信託及酒店管理人無法控制之其他不利因素可能包括政治動盪、天災、法例變更以及其他可能不利旅遊業及酒店業務(包括香港之酒店預訂以及酒店之餐飲業務)之其他事項(如根據中國之自由行計劃來港之內地旅客人數增長放緩)。倘發生一項或以上之上述事項，對新酒店之營運表現、承租人及富豪產業信託或會有不利影響。

8.3 管理人有效監控酒店管理人根據新酒店管理協議須履行之責任以及積極管理新酒店之能力受限制

儘管管理人相信新租賃協議及新酒店管理協議載有適當條文確保可妥善管理新酒店，而承租人及酒店管理人均獲鼓勵提升新酒店之質素及價值，惟管理人積極管理新酒店之能力受新租賃協議及新酒店管理協議之條文所限制。根據新租賃協議之條款，承租人將管理及經營(或促使酒店管理人管理及經營)新酒店，而根據新酒店管理協議，酒店管理人將在管理、經營及推廣新酒店上擁有完全控制權及酌情權，惟於若干事項上須獲富豪產業信託批准。

8.4 室內裝修計劃涉及裝修工程，未必能按原定時間表完成

儘管P&R已承諾根據購股協議及期權協議完成室內裝修計劃，成本(包括任何超支成本)由其自行承擔，受P&R控制之外原因所影響，室內裝修計劃未必能按原定時間表完成。上環評估值、北角初步評估值及北角更新評估值指新酒店之估值，猶如有關室內裝修計劃已完成。倘有關室內裝修計劃未有按照購股協議及期權協議所載條款完成，購股協議及期權協議賦予管理人及受託人多項權利。然而，在此等情況下，新酒店之營運可能受到延誤或中斷。儘管不論有關新酒店已開業與否，富豪產業信託將根據新租賃協議收取收入，但有關延誤可能令新酒店之初期風險階段延長。

8.5 新酒店並無營運歷史。基金單位持有人及有意投資者應注意與各間新酒店整體有關之初期營運風險

新酒店乃新近建成，並無營運歷史。概無法保證富豪產業信託之新酒店能夠貢獻盈利。因此，投資者應注意與新酒店整體有關之初期營運風險。有關盈利風險或會對新酒店之物業估值以至每基金單位之資產淨值造成影響。

8.6 富豪產業信託舉債及其舉債能力有限之相關風險

富豪產業信託預計將舉債進行上環交易、北角交易及其他投資。此外，富豪產業信託或不時需借助額外債務融資滿足其營運資金需求，以支持其業務進一步增長及／或對

現有債務進行再融資。受房地產投資信託基金守則所限，富豪產業信託之借款不得超過託管財產之資產總值(載於緊隨該借款生效前富豪產業信託最新刊發之賬目)之45% (或房地產投資信託基金守則規定之其他限額或證監會所特別准許者)(可予調整)。若超出45%之借款限制，管理人將盡力削減超額部分，且不產生額外借款。在不損害基金持有人權益之前提下，管理人或會出售富豪產業信託資產以結清部分借款，除非資產市值減少導致超出借款限制。若今後新酒店之重估價值下降，即使未產生任何額外借款，富豪產業信託仍可能超出45%借款限制。因此，概不保證重新評估資產或進行其他事項後，富豪產業信託借款能一直保持在45%之借款限制以下。富豪產業信託或不時需提取其銀行融資並動用透支，但基於房地產投資信託基金守則所規定之45%借款限制或無法如此行事。

此外，任何將向富豪產業信託提供之股本或債務融資可能按不利於富豪產業信託之條款進行。借款及在資本市場融資之能力取決於現行市況及對所提供之融資條款之接受程度。富豪產業信託安排外部融資之能力及該等融資之成本取決於多種因素，包括整體經濟及資本市場環境、利率、銀行及其他貸款機構能否提供融資、投資者對富豪產業信託是否有信心及富豪產業信託之業務能否取得成功。

8.7 P&R、擔保人及／或其他對手方未能履行其在上環交易文件及／或北角交易文件項下之責任，如未能退還非以託管形式持有之按金及可退還現金抵押，可能對富豪產業信託之營運構成重大不利影響

根據上環交易文件及北角交易文件，P&R、擔保人及／或其他對手方已作出(或將作出)以富豪產業信託為受益人之多項承諾，包括但不限於在上文第3.1.3及3.2.4節所述的情況下，分別退還非以託管形式持有之按金及／或可退還現金抵押(及任何應計及未付利息)。有關各方未能履行上環交易文件及／或北角交易文件之任何責任，可能對富豪產業信託之營運構成重大不利影響。

9. 持續關連交易

9.1 富豪產業信託之關連人士

富豪產業信託集團即將與以下關連人士訂立持續交易(將構成房地產投資信託基金守則所指之富豪產業信託之持續關連交易)：

(i) 富豪關連人士集團

就房地產投資信託基金守則而言，富豪酒店為富豪產業信託之主要持有人(即持有10%或以上已發行之基金單位之持有人)，因此根據房地產投資信託基金守則第8.1(d)段為富豪產業信託之關連人士。任何根據房地產投資信託基金守則第8.1(d)段而與富豪產業信託有關連之人士，及任何根據房地產投資信託基金守則第8.1(e)、(f)或(g)段而與富豪酒店有關連之人士均為富豪產業信託之關連人士，而該等人士包括：(i)富豪酒店之任何董事、高級行政人員或主管人員；(ii)富豪酒店或其任何董事、高級行政人員或主管人員之聯繫人(定義見房地產投資信託基金守則)；及(iii)富豪酒店之任何控制實體、控股公司、附屬公司或聯營公司(定義見房地產投資信託基金守則)('富豪關連人士集團')。

(ii) 管理人集團

根據房地產投資信託基金守則第8.1(a)段，管理人為富豪產業信託之關連人士。任何根據房地產投資信託基金守則第8.1(e)、(f)或(g)段而與管理人有關連之人士亦為富豪產業信託之關連人士，而該等人士包括：(i)管理人之任何董事、高級行政人員或主管人員；(ii)管理人之任何董事、高級行政人員或主管人員之聯繫人(定義見房地產投資信託基金守則)；及(iii)管理人之任何控制實體、控股公司、附屬公司或聯營公司(定義見房地產投資信託基金守則)(連同管理人統稱「管理人集團」)。

9.2 新持續關連交易豁免申請

完成上環交易及(假設北角酒店期權已獲行使)北角交易後，富豪產業信託集團之成員公司將與富豪關連人士集團之多位成員公司就上環酒店有關新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議('額外上環酒店持續關連交易')及北角酒店有關新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議('額外北角酒店持續關連交易')及連同額外上環酒店持續關連交易，統稱「額外持續關連交易」訂立交易。

因此，管理人已就額外持續關連交易要求證監會豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章之披露及須基金單位持有人批准的規定('新持續關連交易豁免')。有關額外持續關連交易之進一步詳情於下文載述。

致基金單位持有人函件

(i) 新租賃協議

於完成上環交易及北角交易之同時(視乎情況而定)，富豪產業信託(透過上環物業公司及北角物業公司)與承租人就全部上環酒店及北角酒店訂立租賃協議。承租人均為富豪關連人士集團之成員公司，因此，根據房地產投資信託基金守則第8章，新租賃協議為關連交易。有關新租賃協議之若干主要資料概述於下表：

酒店	出租人	承租人	開始日期	年期
上環酒店	上環物業公司	Favour Link	上環交易完成日期	自開始日期起至緊隨滿
		International		5年後之十二月三十一
		Limited		日結束，並可由出租人 全權酌情決定續期5年
北角酒店	北角物業公司	Favour Link	北角交易完成日期	自開始日期起至緊隨滿
		International		5年後之十二月三十一
		Limited		日結束，並可由出租人 全權酌情決定續期5年

有關新租賃協議之進一步詳情載於第3.5節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保」一節。

(ii) 新酒店管理協議

在簽立有關新租賃協議之同時，承租人、有關出租人、富豪酒店及酒店管理人將訂立一份新酒店管理協議。酒店管理人將獲聘任為相關新酒店之獨家營運商及管理人，於有關新酒店管理協議營運年期內監督、指示及控制相關新酒店的管理、營運及業務推廣。酒店管理人及承租人均為富豪關連人士集團之成員公司，因

致基金單位持有人函件

此，根據房地產投資信託基金守則第8章，新酒店管理協議為關連交易。有關酒店管理協議之若干主要資料概述於下表：

酒店	開始日期	年期
上環酒店	上環交易完成日期	自開始日期起計為期10年
北角酒店	北角交易完成日期	自開始日期起計為期10年

有關新酒店物業酒店管理協議之進一步詳情載於第3.6節「主要文件－新酒店管理協議」一節。

(iii) 新租賃擔保

富豪酒店將於訂立新租賃協議的同時訂立租賃擔保，據此，富豪酒店將擔保(a)承租人根據新租賃協議支付欠付之所有金額之責任；及(b)承租人妥為遵守及履行該新租賃協議。新租賃擔保亦載有所有擔保負債之彌償保證。富豪酒店為富豪關連人士集團之成員公司，因此，根據房地產投資信託基金守則第8章，新租賃擔保為關連交易。

有關新租賃擔保之進一步詳情載於第3.5.6節「主要文件－新租賃協議及新租賃擔保－租賃擔保」。

9.3 豁免條件

(i) 豁免期

新持續關連交易豁免申請乃就下表所載期間而作出，惟額外持續關連交易須根據相關文件之條款及條件及時及適當進行。

協議	豁免期間
新租賃協議	
- 有關上環酒店	自有關上環酒店之新租賃協議日期起至緊隨滿5年後之十二月三十一日結束(以及額外5年倘原本租期再獲續期5年)或終止日期(以較早者為準)

致基金單位持有人函件

- 有關北角酒店 自有關北角酒店之新租賃協議日期起至緊隨滿5年後之十二月三十一日結束(以及額外5年倘原本租期再獲續期5年)或終止日期(以較早者為準)

新酒店管理協議

- 有關上環酒店 自有關上環酒店之新酒店管理協議日期起計為期10年或提早終止日期(以較早者為準)
- 有關北角酒店 自有關北角酒店之新酒店管理協議日期起計為期10年或提早終止日期(以較早者為準)

新租賃擔保

- 有關上環酒店 自有關上環酒店之新租賃擔保日期至最後存續日期
- 有關北角酒店 自有關北角酒店之新租賃擔保日期至最後存續日期

(ii) 時間

新持續關連交易豁免申請，只要其適用於額外上環酒店持續關連交易，僅於(i)額外上環酒店持續關連交易已訂立；及(ii)上環交易及新持續關連交易豁免申請已於特別大會上獲獨立基金單位持有人以普通決議案方式批准之後生效。

新持續關連交易豁免申請，只要其適用於額外北角酒店持續關連交易，僅於(i)額外北角酒店持續關連交易已訂立；及(ii)北角交易及新持續關連交易豁免申請已於特別大會上獲獨立基金單位持有人以普通決議案方式批准之後生效。

(iii) 並無重大變動

未經基金單位持有人(根據房地產投資信託基金守則第8.11段所指於有關交易擁有重大權益之基金單位持有人除外)以普通決議案之方式批准，富豪產業信託或其代表不得對其任何權利及富豪產業信託之相關關連人士於額外持續關連交易之條款及條件項下之任何責任作出重大改變或豁免或解除。

(iv) 於報告及業績公佈內作出披露

有關額外持續關連交易之詳情將根據房地產投資信託基金守則第8.14段之規定，於富豪產業信託之中期及年度報告與業績公佈內披露。

(v) 房地產投資信託基金守則第10章

管理人須確保遵守房地產投資信託基金守則第10章之適用披露規定。管理人須於盡快可行之情況下以公佈方式，知會基金單位持有人評估富豪產業信託狀況所需之資料，該等資料包括，但不限於倘出現(i)有關完成日期延期或最後期限或額外持續關連交易訂明之支付損害賠償或賠償延期；(ii)根據新租賃擔保支付任何款項；(iii)支付酒店管理費(由富豪產業信託支付予酒店管理人)；(iv)根據新租賃協議進行之租金檢討及由共同委任之獨立專業物業估值師就每個租賃年度釐定之市場租金方案詳情；及(v)違反額外持續關連交易之任何文件之任何條款。

(vi) 核數師之審閱程序

就每一有關財政期間而言，管理人須委聘富豪產業信託之核數師及與其協定就所有額外持續關連交易執行若干審閱程序。核數師將根據其所進行之工作向管理人匯報實際結果(該報告副本將呈交證監會)，確認所有該等額外持續關連交易是否已：

(a) 獲得董事會(包括其全體獨立非執行董事)批准；及

(b) 按規管該等交易之協議之條款及管理人內部程序訂立。

(vii) 獨立非執行董事之審閱

獨立非執行董事須每年審閱額外持續關連交易，並在富豪產業信託訂立該等交易之有關財政期間之年報內確認該等交易為：

(a) 於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；

(b) 按正常商業條款(如有可比較之交易)或，如沒有足夠之可比較交易判斷該等交易是否按正常商業條款訂立，則按不遜於富豪產業信託給予或獲自(視情況而定)獨立第三方之條款訂立；及

致基金單位持有人函件

(c) 根據規管該等交易之有關協議及管理人之內部程序(如有)，按公平合理及符合基金單位持有人整體利益之條款訂立。

(viii) **查閱賬目及記錄**

管理人須讓及須促使有關額外持續關連人士交易之對手方讓富豪產業信託之核數師可充分查閱有關記錄，以就交易作出報告。

(ix) **向證監會發出通知**

如管理人知悉或有理由相信核數師及／或獨立非執行董事將不能確認上文第(vi)及／或(vii)所述事項，管理人須即時知會證監會及刊發公佈。

(x) **遵守房地產投資信託基金守則第8.14段**

如額外持續關連交易之條款出現任何重大修訂，或如房地產投資信託基金守則其後作出修訂而施加較嚴格之披露及／或基金單位持有人批准之規定，管理人須全面遵守房地產投資信託基金守則第8.14段之所有規定。

9.4 董事會意見

管理人董事會(包括全體獨立非執行董事，惟彼等被認為於下文各項擁有利益者除外)確認，按其意見：

- (i) 就獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請及其基準屬公平合理；及
- (ii) 將於上環交易及／或北角交易完成之時及之後訂立之各項額外持續關連交易將(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中；及(ii)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

9.5 獨立財務顧問之意見

由管理人委任為獨立財務顧問之新百利有限公司已確認，按其意見：

- (i) 就獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請及其基準屬公平合理；及

- (ii) 將於上環交易及／或北角交易完成之時及之後訂立之各項額外持續關連交易將(1)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中；(2)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

有關獨立財務顧問之意見詳情，連同達致有關意見所考慮之主要因素、假設及資格載列於本通函之「獨立財務顧問函件」內。

9.6 獨立董事委員會之意見

獨立董事委員會已由董事會成立，以就需要批准之交易事項(包括新持續關連交易豁免申請)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，以就需要批准之交易事項(包括新持續關連交易豁免申請)向獨立董事委員會(以及獨立基金單位持有人和受託人)提供意見。

經考慮獨立財務顧問之意見及其所考慮之主要理由後，獨立董事委員會認為：

- (i) 就獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請及其基準屬公平合理；及
- (ii) 將於上環交易及／或北角交易完成之時及之後訂立之各項額外持續關連交易將(1)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中；及(2)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

9.7 獨立物業估值師之意見

由管理人及受託人委任為獨立物業估值師之第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已確認，其認為與上環交易及北角交易有關之新租賃協議及新酒店管理協議(包括其各自之期限、新租賃協議項下應付租金、有關抵押按金之規定、終止條款及其他條款及條件)乃按一般商業條款訂立，並與相關類別合約之一般商業慣例一致及按當時市場水平訂立，惟(i)就首三個租賃年度應付之租金乃高於市場水平，及(ii)只要新租賃協議存續，酒店管理費乃低於市場水平除外。

10. 上環交易及北角交易根據房地產投資信託基金守則及信託契約之涵義

10.1 購股協議、期權協議、稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約及融資函件

信託契約第15.1條規定，所有關連交易須按房地產投資信託基金守則之規定以及證監會不時施加之任何條件(包括證監會不時授出之豁免或寬免執行房地產投資信託基金守則之條件)進行。根據房地產投資信託基金守則第8.1段，富豪產業信託之關連人士包括(其中包括)一名重大持有人(即持有10%或以上已發行基金單位之持有人)及其聯營公司。

百利保與富豪酒店各自持有基金單位超過10%實際權益，故為富豪產業信託之重大持有人。P&R與百富金融財務有限公司各自均為百利保及富豪酒店之「聯營公司」(定義見房地產投資信託基金守則)。因此，百利保、富豪酒店、P&R及百富金融財務有限公司各自為富豪產業信託之關連人士(定義見房地產投資信託基金守則)。因此，根據房地產投資信託基金守則第8.5段，下列各項交易均構成富豪產業信託之關連交易：

- (a) 簽立購股協議及完成據此擬進行之交易；
- (b) 簽立有關上環酒店之稅務彌償保證契約及完成據此進行之交易；
- (c) 簽立有關上環酒店之室內裝修代理契約及完成據此進行之交易；
- (d) 簽立期權協議及完成據此擬進行之交易；
- (e) 簽立有關北角酒店之稅務彌償保證契約及完成據此進行之交易；
- (f) 簽立有關北角酒店之室內裝修代理契約及完成據此進行之交易；及
- (g) 簽立融資函件及完成據此擬進行之交易，以及根據賣方融資擬進行、與其相關及／或關連之其他交易。

由於上述交易之最高總值(包括最高經調整上環酒店購買價、最高經調整最終行使價及賣方融資全數金額之總和)超出富豪產業信託最近期刊發經審核賬目所披露及就刊發以

來之任何後續交易作出調整後之富豪產業信託最近期資產淨值之5.0%，根據房地產投資信託基金守則第8.11段及信託契約第15.1條，上文(a)至(g)段之關連交易須經獨立基金單位持有人在特別大會上以普通決議案批准。

此外，由於最高總代價佔富豪產業信託總市值之44.71% (按基金單位於緊接最後實際可行日期前最後五個營業日在聯交所買賣之平均收市價計算)，根據房地產投資信託基金守則，上環交易及北角交易一併構成富豪產業信託之一項主要交易。

10.2 新持續關連交易豁免申請

管理人已要求證監會授出新持續關連交易豁免申請。進一步詳情請參閱上文第9.2節「持續關連交易－新持續關連交易豁免申請」。

管理人將於特別大會上尋求獨立基金單位持有人批准新持續關連交易豁免申請及與其有關之協議(即新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)。

10.3 普通決議案

管理人認為：(a)上環交易、賣方融資與新持續關連交易豁免申請互相連繫，並為重要建議之部分；及(b)北角交易、賣方融資與新持續關連交易豁免申請互相連繫，並為另一重要建議之部分。賣方融資及新持續關連交易豁免申請(視情況而定)僅會於上環交易及／或北角交易(視情況而定)項下擬進行之交易完成後產生，如不訂立上環交易及／或北角交易(視情況而定)之相關協議則毋須進行豁免修訂。因此，倘賣方融資及新持續關連交易豁免申請(視情況而定)於特別大會上不獲基金單位持有人批准，上環交易及／或北角交易(視情況而定)將不會進行。

完成上環交易及北角交易各自均不以其中另一項交易於特別大會上獲獨立基金單位持有人批准為條件。倘北角交易或上環交易(視乎情況而定)之相關先決條件尚未獲達成或(倘適用)豁免，管理人亦可進行上環交易或北角交易。

有關上環交易、北角交易、賣方融資及新持續關連交易豁免申請之建議決議案，請參閱特別大會通告。管理人將於特別大會後盡快刊發載有特別大會結果(包括有否通過建議決議案)之公佈。

10.4 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之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之權益，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2第3.2段，倘若基金單位持有人於基金單位持有人大會上提呈批准之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之權益，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之法定人數。

富豪關連人士集團(定義見本通函第9.1節)之成員公司為上環交易及北角交易之關連人士，因此，於特別大會上將予提呈之相關決議案中擁有重大權益，須就特別大會決議案放棄投票。

根據房地產投資信託基金守則及信託契約，富豪酒店已同意將就並將促使其聯繫人就特別大會決議案放棄投票。

就管理人經作出合理查詢後所知、所悉及所信，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特別大會決議案於特別大會上放棄投票，基於上述資料，受託人亦持相同意見。

10.5 管理人擁有酌情權

鑑於收購相關新酒店視乎達成若干條件而定，故為免生疑，基金單位持有人應注意，倘任何條件於相關最後限期前仍未獲達成(或豁免)，則受託人未必進行相關收購。此外，管理人可全權酌情決定於期權行使期內是否行使北角酒店期權。

10.6 向證監會作出之豁免申請及提交

10.6.1 有關房地產投資信託基金守則第8章之新持續關連交易豁免申請之申請

管理人已就額外持續關連交易向證監會申請授予富豪產業信託免於嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章有關披露及基金單位持有人批准規定之新持續關連交易豁免申請，惟須待(其中包括)證監會及獨立基金單位持有人(以普通決議案方式)批准以及完成上環交易及／或北角交易後，方告作實。進一步詳情請參閱上文第9節。

10.6.2 有關新酒店之超過兩層特殊目的公司之提交材料

為方便日後集團重組及透過中介控股公司出售物業權益以節約交易成本，已就富豪產業信託使用有關上環酒店及北角酒店之超過兩層特殊目的公司向證監會提交並獲得證監會允許，在富豪產業信託所使用特殊目的公司之最多層數不會變動之條件下，毋須證監會進一步批准。

10.7 收購價值不超過資產淨值 10% 之樓宇之未落成單位

房地產投資信託基金守則第 7.1 段規定，房地產投資信託基金只可以投資於房地產項目。根據房地產投資信託基金守則第 7.1 段註(2)，房地產投資信託基金可以購入空置及沒有產生收入或正在進行大規模發展、重建或修繕的建築物之未落成單位，但這些房地產項目之累積合約價值，不得超過房地產投資信託基金在進行有關購買時之總資產淨值之 10% (「未落成單位豁免」)。

根據富豪產業信託最近期之經審核財務報表，富豪產業信託於二零一二年十二月三十一日之資產淨值約為港幣 15,931,000,000 元。因此，管理人認為，儘管上環酒店正在進行大規模發展，上環交易為房地產投資信託基金守則所允許，理由是最高經調整上環酒店購買價(即港幣 1,581,500,000 元)符合未落成單位豁免。

10.8 授出期權

管理人認為，在管理人行使北角酒店期權之前，富豪產業信託不應被視為已投資於北角酒店，理由是直至管理人行使北角酒店期權時，管理人可酌情讓北角酒店期權失效，在此情況下，可退還現金抵押連同應計利息將退還予富豪產業信託。

於管理人行使北角酒店期權時：(i) 北角酒店將完成發展階段(以入伙紙促成期權行使期為憑證)；及 (ii) 北角酒店於收購完成時將擁有穩定收入來源(理由是完成北角交易時將同時訂立北角酒店之新租賃協議)。

因此，於富豪產業信託投資於北角酒店時，北角酒店須符合房地產投資信託基金守則第 7.1 段及 7.2 段設定之投資標準。由於符合該等標準，故富豪產業信託毋須根據房地產投資信託基金守則第 7.1 段註(2)之規定。

11. 推薦建議

11.1 董事會

鑑於本通函所述有關需要批准之交易事項及額外持續關連交易之理由、條款及就其所考慮因素及其他資料，董事會(包括全體獨立非執行董事，惟彼等被認為於下文各項擁有利益者除外)認為：

- (1) 上環交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及正常商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (2) 北角交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及正常商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (3) 賣方融資：(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理，與富豪產業信託之投資目標及策略一致且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；及(ii)其利率較類似金額及年期之無抵押定期貸款之現行商業利率為低；及
- (4) 就富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請屬公平合理；而額外持續關連交易乃(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；(ii)與富豪產業信託之投資目標及策略一致；及(iii)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合及不會損害富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益，

並因此建議獨立基金單位持有人於特別大會上投票贊成特別大會決議案。

11.2 獨立董事委員會

董事會已成立獨立董事委員會(包括管理人三名獨立非執行董事)，以就需要批准之交易事項是否公平合理而向獨立基金單位持有人提供意見。管理人已委任獨立財務顧問，以就需要批准之交易事項是否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。

閣下務請垂注載於本通函之「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之建議)，以及載於本通函之「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之建議；及(2)獨立財務顧問達致有關意見所考慮之主要因素及採納之假設及資格。

獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於特別大會上投票贊成特別大會決議案。

11.3 獨立財務顧問

根據房地產投資信託基金守則第 10.10(p)段，新百利有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就需要批准之交易事項是否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。就此，獨立財務顧問認為：

- (1) 上環交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及一般商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (2) 北角交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及一般商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (3) 賣方融資：(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理(可分兩批提取)且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；及(ii)其利率較類似金額及年期之無抵押定期貸款之現行商業利率為低；及
- (4) 就富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請屬公平合理；而額外持續關連交易乃(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；(ii)與富豪產業信託之投資目標及策略一致；及(iii)按一般商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合及不會損害富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益，

因此，建議獨立基金單位持有人於特別大會上投票贊成特別大會決議案。

致基金單位持有人函件

有關獨立財務顧問之意見詳情，連同達致有關意見所考慮之主要因素、假設及資質載列於本通函之「獨立財務顧問函件」內。

11.4 受託人

獨立財務顧問已獲管理人委聘，以就需要批准之交易事項是否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。其意見詳情連同達致有關意見所考慮之主要因素、假設及資質，載於本通函「獨立財務顧問函件」。第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司已獲管理人及受託人委聘，以評估新酒店。其意見載於本通函附錄四「獨立物業估值師之估值報告」一節。此外，獨立董事委員會已獲委聘，以就需要批准之交易事項向獨立基金單位持有人提供意見，其意見載於本通函「獨立董事委員會函件」。

基於且僅依據：(1) 本函件所載之董事會意見及管理人所提供之資料及保證；(2) 獨立財務顧問函件；(3) 獨立董事委員會函件；及(4) 獨立物業估值師之估值報告，受託人經考慮信託契約及房地產投資信託基金守則所載其之職責後，(i)(a) 認為需要批准之交易事項屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益及，不影響該利益(b) 上環交易及北角交易均符合富豪產業信託之既定投資目標及策略及(ii) 並不反對管理人進行需要批准之交易事項，惟須獨立基金單位持有人批准。

受託人除為履行信託契約及房地產投資信託基金守則所載之受信責任外，尚未就需要批准之交易事項之裨益或影響作出任何評估。因此，受託人敦促全體基金單位持有人（包括對需要批准之交易事項之裨益或影響有任何疑問之人士）尋求彼等自身財務或其他專業意見。

12. 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記

特別大會謹訂於二零一三年七月十八日上午十一時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店舉行，以考慮及酌情通過（不論有否修訂）本通函第N-1頁至N-3頁所載特別大會通告所載之普通決議案。

致基金單位持有人函件

基金單位持有人登記冊將於二零一三年七月十六日至二零一三年七月十八日(包括首尾兩日)暫停辦理基金單位過戶登記手續，以釐定有權出席特別大會並於會上投票之基金單位持有人。為符合資格出席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之基金單位持有人須於二零一三年七月十五日下午四時三十分前將所有有關基金單位證書連同填妥之過戶文件送達富豪產業信託之基金單位過戶登記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17樓1712-1716號鋪。

倘 閣下於二零一三年七月十八日(本通函所指之特別大會記錄日期)為基金單位持有人，可於特別大會上投票。本通函隨函附奉特別大會通告(請參閱本通函第N-1頁至N-3頁)及特別大會適用之委任代表表格。

閣下之投票十分重要。因此，無論 閣下是否有意親身出席特別大會，務請按隨附之委任代表表格上列印之指示將表格填妥、簽署及填明日期，並盡快交回富豪產業信託之基金單位過戶登記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17M樓，惟無論如何須於特別大會之指定舉行時間48小時前盡快填妥及交回。填妥及交回委任代表表格後， 閣下仍可依願親身出席特別大會或其任何續會並於會上投票。

於特別大會決議案中擁有權益之人士(包括上文第10節「上環交易及北角交易根據房地產投資信託基金守則及信託契約之涵義」一節所指之全部人士)須拒絕就特別大會決議案獲委聘為受委代表，除非相關基金單位持有人於其委任代表表格內明確指示就特別大會決議案投票之方式。

13. 額外資料

敬希 閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此致

富豪產業信託列位基金單位持有人 台照

承董事會命
富豪資產管理有限公司
作為富豪產業信託之管理人

董事

趙韋嘉

謹啟

二零一三年六月二十九日



富豪產業信託

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：1881)

由



管 理

敬啟者：

- (1) 有關收購新酒店之購股協議及期權協議之
主要收購及關連交易
- (2) 持續關連交易
- (3) 特別大會及暫停辦理基金單位過戶登記

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就需要批准之交易事項向閣下提供意見，有關詳情載於管理人致基金單位持有人日期為二零一三年六月二十九日之通函（「通函」）內的「致基金單位持有人函件」，本函件為通函之一部分。除非文義另有所指，否則本函件所用之詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

獨立財務顧問已獲管理人委任，以就需要批准之交易事項是否公平合理向吾等、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。其意見詳情，連同達致其意見時所考慮之主要因素、假設及資格載於通函內的「獨立財務顧問函件」。

獨立董事委員會函件

經考慮獨立財務顧問之意見及其所考慮之主要因素及原因後，吾等認為：

- (1) 上環交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及一般商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (2) 北角交易於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，與富豪產業信託之投資目標及策略一致，並按公平原則及一般商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；
- (3) 賣方融資：(i) 於富豪產業信託之日常及一般業務過程中按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；及 (ii) 其利率較類似金額及年期之無抵押定期貸款之現行商業利率為低；及
- (4) 就富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請屬公平合理；而額外持續關連交易乃(i) 於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；(ii) 與富豪產業信託之投資目標及策略一致；及(iii) 按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合及不會損害富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益，

因此，吾等建議獨立基金單位持有人投票贊成特別大會決議案。

此致

富豪產業信託

列位獨立基金單位持有人 台照

代表

富豪資產管理有限公司
(作為富豪產業信託之管理人)

獨立董事委員會

獨立非執行董事

高來福先生

獨立非執行董事

林燦偉先生

獨立非執行董事

Kai Ole

RINGENSON 先生

謹啟

二零一三年六月二十九日

以下為新百利有限公司發出之函件全文，乃為載入本通函而編製。



新百利有限公司
香港
皇后大道中 29 號
怡安華人行
20 樓

敬啟者：

**(1) 有關收購新酒店之購股協議及期權協議之
主要收購及關連交易
及
(2) 持續關連交易**

茲提述吾等獲委任就需要批准之交易事項(詳情載於本通函所載致基金單位持有人函件，本函件構成通函一部分)向獨立董事委員會、受託人及基金單位持有人(於特別大會決議案中擁有不同於其他基金單位持有人的重大權益之基金單位持有人(即富豪酒店及其聯繫人)除外)提供意見。除另有界定外，本函件所用專有詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

信託契約第 15.1 條規定，任何關連交易須按照房地產投資信託基金守則之條文與證監會不時規定之任何條件(包括證監會不時授出的免於執行房地產投資信託基金守則之寬免及豁免條件)進行。根據房地產投資信託基金守則第 8.1 段，富豪產業信託之關連人士包括(其中包括)一名重大持有人(即持有已發行基金單位 10% 或以上之持有人)及有聯繫公司。百利保及富豪酒店各自於逾 10% 之基金單位中擁有實際權益，因此為富豪產業信託之重大持有人。P&R 及百富金融財務有限公司均為百利保及富豪酒店之「有聯繫公司」(定義見房地產投資信託基金守則)。因此，百利保、富豪酒店、P&R 及百富金融財務有限公司均為富豪產業信託之關連人士(定義見房地產投資信託基金守則)。故此，以下各項構成房地產投資信託基金守則第 8.5 段下富豪產業信託之關連交易：

(a) 訂立購股協議及完成其項下擬進行之交易；

獨立財務顧問函件

- (b) 訂立有關上環酒店之稅務彌償保證契約及完成其項下交易；
- (c) 訂立有關上環酒店之室內裝修代理契約及完成其項下交易；
- (d) 訂立期權協議及完成其項下擬進行之交易；
- (e) 訂立有關北角酒店之稅務彌償保證契約及完成其項下交易；
- (f) 訂立有關北角酒店之室內裝修代理契約及完成其項下交易；及
- (g) 完成融資函件項下擬進行之交易以及賣方融資項下、與賣方融資相關及／或有關賣方融資擬進行之其他交易。

由於上述交易之最高總值(包括最高經調整上環酒店購買價、最高經調整最終行使價及賣方融資全數金額之總和)超出富豪產業信託最近期刊發經審核賬目所披露及就刊發以來之任何後續交易作出調整後之富豪產業信託最近期資產淨值之5.0%，根據房地產投資信託基金守則第8.11段及信託契約第15.1條，上文(a)至(g)段之關連交易須經獨立基金單位持有人在特別大會上以普通決議案批准。

於上環交易及(假設北角酒店期權已獲行使)北角交易完成時及完成後，富豪產業信託集團之成員公司將與富豪關連人士集團之成員公司就新酒店訂立額外持續關連交易。有關新租賃協議、新酒店管理協議及新租賃擔保之額外持續關連交易之詳情，載於本通函中致基金單位持有人函件第9節「持續關連交易」。因此，管理人已就額外持續關連交易要求證監會授出新持續關連交易豁免申請，豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第八章有關披露及基金單位持有人批准之規定。管理人將尋求獨立基金單位持有人於特別大會上就新持續關連交易豁免申請及與其有關協議(即新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)之批准。

富豪關連人士集團之成員公司為上環交易及北角交易之關連人士，因此，於特別大會上將予提呈之相關決議案中擁有重大權益，須就特別大會決議案放棄投票。根據房地產投資信託基金守則及信託契約，富豪酒店已同意將就並將促使其聯繫人就特別大會決議案放棄投票。就管理人經作出合理查詢後所知、所悉及所信，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特別大會決議案於特別大會上放棄投票，基於上述資料，受託人亦持相同意見。

獨 立 財 務 顧 問 函 件

由三名獨立非執行董事(即高來福先生，JP、Kai Ole RINGENSON先生及林燭偉先生)組成之獨立董事委員會已經成立，以就需要批准之交易事項向獨立基金單位持有人提供意見。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人提供意見。

新百利有限公司獨立於(i)富豪產業信託；(ii)受託人；(iii)管理人；(iv)富豪酒店、重大基金單位持有人及其附屬公司；及(v)彼等各自之聯繫人。除就本安排應向吾等支付之正常專業費用外，並不存在吾等將據以從管理人或需要批准之交易事項任何其他方接受任何費用或利益之安排。

於達致吾等之意見時，吾等已審閱(其中包括)購股協議、期權協議、新租賃協議、新租賃擔保、新酒店管理協議、稅務彌償保證契約、室內裝修代理契約、融資函件、富豪產業信託截至二零一二年十二月三十一日止年度之年度報告(「年報」)以及本通函所載其他資料(尤其是附錄)。吾等已與獨立物業估值師討論新酒店估值之估值方法、基準及假設。

吾等亦已依賴董事及管理人之管理層所提供之資料及事實與所表達之意見，並假定向吾等提供之該等資料、事實及意見真實準確。吾等亦已尋求並獲董事及管理人之管理層確認，所提供之資料及所表達之意見並無遺漏重大事實。吾等並無理由懷疑向吾等所提供之資料之真實性、準確性及完整性或認為任何重大事實被遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對管理人、富豪產業信託、初步酒店物業及新酒店之事務進行獨立調查。吾等認為吾等已獲提供並已審閱足夠資料，可達致知情意見。吾等亦已假定本通函中所作出或所述之陳述及聲明於作出之時準確及並無誤導，且截至特別大會日期仍然準確及並無誤導。

主要考慮因素

於達致吾等就需要批准之交易事項之意見時，吾等已考慮以下主要因素：

1 富豪產業信託之背景與進行上環交易及北角交易之理由

1.1 富豪產業信託

富豪產業信託乃於二零零六年為擁有位於香港之酒店物業投資組合而成立，詳細內容載於本函件下文第1.3節。成立富豪產業信託符合將酒店擁有與酒店經營分開之全球趨勢，可使酒店管理人及發出專營權人專注於酒店經營及品牌延伸，使酒店房地產投資信託(「產業信託」)專注於擁有資產及增長機遇。富豪產業信託為香港首個酒店產業信託，專注於擁有酒店及物色酒店管理人及發出專營權人管理其酒店物業。

1.2 進行上環交易及北角交易之理由及好處

董事會(包括全體獨立非執行董事)認為上環交易及北角交易將為基金單位持有人帶來以下好處：

- (i) 上環酒店及北角酒店將以「club by Regal (富薈酒店)」品牌經營。有關「club by Regal (富薈酒店)」品牌之其他資料，請參閱本通函致基金單位持有人函件第2.2.3節「上環交易及北角交易－有關新酒店之資料－club by Regal (富薈酒店)」。管理人認為，以「club by Regal (富薈酒店)」品牌經營新酒店(以及灣仔富豪薈酒店)，將提升「club by Regal (富薈酒店)」品牌，並透過規模經濟效益為富豪產業信託提供財務利益。例如，一系列「club by Regal (富薈酒店)」酒店可共用同一管理團隊，因此可減省間接管理費用及改善經營利潤率。
- (ii) 投資新酒店將擴大富豪產業信託之規模。上環酒店購買價為港幣1,580,000,000元，北角酒店期權之初步行使價為港幣1,650,000,000元，假設北角更新評估值保持不變，則該項投資將使富豪產業信託組合之評估值增加約15.4% (由截至二零一二年十二月三十一日之港幣21,032,000,000元增至港幣24,262,000,000元)。此外，根據購股協議及期權協議下分別規定之上環酒店及北角酒店之規格，富豪產業信託之客房數目將增加14.9% (由截至二零一二年十二月三十一日之3,929間客房及套房增至約4,515間客房及套房)，而富豪產業信託物業組合總樓面面積增加6.5% (由二零一二年十二月三十一日約216,412平方米增加至約230,458平方米)。

該規模增加或會拓闊及擴大富豪產業信託之收入基礎，以及進一步提升富豪產業信託之規模經濟效益(情況與上文(i)所述者類似)。在富豪產業信託現有六項物業之組合中添置兩家新酒店亦可提高富豪產業信託之市場定位及地位，從而進一步提升富豪產業信託對更廣泛投資者之吸引力。

- (iii) 期權協議令富豪產業信託更為靈活，這是由於行使價調整機制能確保任何代價將等於或低於市場估值(由獨立物業估值師評估，詳細說明載於本函件下文第4.7節)。另一方面，由於上環酒店處於發展之後期階段及有望於二零一三年第四季趕工完成，管理人預計其價值於二零一三年六月二十五日(獨立物業估值師評估上環酒店之價值為港幣1,580,000,000元之日期)之後不會有重大變動，因此購股協議不包含類似購買價調整機制。
- (iv) 新租賃協議將有助富豪產業信託減輕與經營新酒店有關之初期風險，並確保富豪產業信託於新租賃協議之年期內收取基礎收入。每份新租賃協議之首三年年租(即上環酒店購買價(就與上環酒店有關的新租賃協議而言)或最終行使價(就與北角酒店有關的新租賃協議而言)之5.00% (第一年)、5.25% (第二年)及5.50% (第三年))預計將於該期間為基金單位持有人帶來額外可供分派收入。
- (v) 按金及可退還現金抵押將會按下列較高者之計算之利率為富豪產業信託產生利息收入：(a)每年4.25%；及(b)發行予撥付按金款項及可退還現金抵押之票據之加權平均實際利息成本(已計及利率、發行價、配售費用及佣金)，因而導致有關資金一旦應用作有關目的時產生持平或正數利息。二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之加權平均實際利息成本為每年4.3047%。假設按金及可退還現金抵押將如目前擬定以二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付，則按金及可退還現金抵押將會按年利率4.3047%應計利息。否則，有關現金所得款項可能須存放為銀行存款，賺取低很多之利率。

獨立財務顧問函件

1.3 初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店

初步酒店物業包括富豪機場酒店、富豪香港酒店、富豪九龍酒店、富豪東方酒店及麗豪酒店，由富豪產業信託於二零零七年收購。於二零零九年十月，富豪產業信託完成收購擁有灣仔一幢商業樓宇之75%實益權益。該樓宇一部分隨後被改成50間酒店客房，以成立灣仔富豪薈酒店。灣仔富豪薈酒店於二零零九年十二月開業。灣仔富豪薈酒店二期改造項目於二零一零年十二月完成，增加另外49間全新裝修之酒店客房及套房。灣仔富豪薈酒店所有99間客房及套房已自二零一零年十二月十七日起開始全面運營。富豪產業信託於二零一零年十二月三十一日完成收購該樓宇餘下25%實益權益，而此後該物業一直由富豪產業信託全資擁有。

初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店之主要規格及經營參數載列如下。

酒店	類型	客房數目	樓面面積 (平方米)	根據租賃協議應付租金			平均房租 (港幣元)	二零一二年 酒店入住率	之評估值 (港幣百萬元)	估計物業 淨收益率				
				二零一三年										
				基本租金	基本租金	浮動租金								
富豪機場酒店	甲級高價	1,171	71,988	212	190		1,083	88%	3,300	7.0%				
富豪香港酒店	甲級高價	482	25,083	146	129		1,492	89%	4,630	3.2%				
富豪九龍酒店	甲級高價	600	31,746	150	130	138.6 (附註1)	1,276	91%	5,370	3.0%				
富豪東方酒店	乙級高價	439	22,601	76	65		888	86%	2,080	3.3%				
麗豪酒店	乙級高價	1,138	59,668	150	131		796	93%	4,750	3.6%				
灣仔富豪薈酒店	乙級高價	99	5,326		不適用 (附註2)		1,303	97%	902	3.6%				
總計/平均		3,929	216,412	734	645	138.6	1,063	90%	21,032	3.9%				

資料來源：年報及獨立專業物業估值師(根據富豪產業信託之管理人日期為二零一二年八月二十七日之公佈)釐定之二零一三年市場租金方案。

附註：

- 二零一二年之浮動租金金額港幣138,600,000元指所有初步酒店物業之浮動租金總額。
- 與初步酒店物業不同，由承租人訂立酒店管理協議(「酒店管理協議」)。就灣仔富豪薈酒店而言，在缺乏租約的情況下，富豪產業信託(透過附屬公司)直接與酒店管理人訂立酒店管理協議以節省成本。

下圖載列初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店於香港之位置：



有關初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店之進一步詳情，請參閱年報。

獨立財務顧問函件

1.4 新酒店

新酒店之主要規格載列如下。

酒店	位置	層數	定位	客房數目	於二零一三年 六月二十五日	
					樓面面積 (平方米)	預期竣工日期 之估值 (港幣百萬元)
上環酒店	香港上環文咸街 132-140號	34	iclub by Regal (富薈酒店) (附註)	248	7,197	二零一三年 第四季
北角酒店	香港北角麥連街 14-20號	32	iclub by Regal (富薈酒店) (附註)	338	6,849	二零一四年 第二季

附註：兩家新酒店將以「*iclub by Regal* (富薈酒店)」酒店之品牌推廣。

上環酒店座落於上環，前往中心商業區、購物中心及旅遊區交通方便。預期屋宇署將於二零一三年第四季發出上環酒店之入伙紙。在此基礎上，上環酒店預計將於二零一四年第一季或前後開始營運，因為酒店管理人必須先根據《旅館業條例》申請牌照及其他牌照，以讓承租人及酒店管理人能夠於上環酒店經營酒店業務，且僅可在獲發入伙紙後方可作出有關申請。

北角酒店座落於北角，該區為港島重要的非核心商業區與成熟住宅區之一。預期屋宇署將於二零一四年第二季發出北角酒店之入伙紙。在此基礎上，北角酒店預計將於二零一四年第三季或前後開始營運。

上環酒店及北角酒店各將以「*iclub by Regal* (富薈酒店)」酒店之品牌推廣。「*iclub by Regal* (富薈酒店)」是由富豪酒店集團推出之新品牌，亦將應用於灣仔富豪薈酒店(目前以「富豪薈」酒店為品牌)。「*iclub by Regal* (富薈酒店)」定位為高檔精選服務酒店品牌(一般擁有約100至350間酒店客房)，與「富豪」品牌提供之全面服務相輔相成。該等酒店乃規劃為主要位於世界之門戶城市並鄰近金融中心、地區商業中心、會場及展館、購物及娛樂中樞或受歡迎的旅遊景點及風景名勝，以及便捷交通基礎設施可方便到達之地區。「*iclub by Regal* (富薈酒店)」品牌酒店乃按國際優質酒店標準設計，其特色主

要為現代化、時尚、潮流、別具風格和現代裝飾及設計。客房設計採用大量玻璃以平衡室內及天然光線，配備舒適傢俬及寢具，以及液晶電視、iPod揚聲器、免費互聯網及免費WiFi等高科技設施，專為國際多元化職務行政人員及休閒旅客而設。

「club by Regal (富薈酒店)」為精通科技的商業及休閒人士提供輕鬆的生活方式，為注重時間的旅客提供快速入住及退房服務的配套系統、在雅緻廳堂提供特選食品及飲料，以及具備親切、友善及品味高雅環境的「富薈商務中心」等活動設施。「club by Regal (富薈酒店)」亦為國際商務及休閒旅客提供一個智能、動態、高效率、多功能、便利及愉快的旅遊經驗，符合現代國際商務旅客的需要，並以合理價格提供物超所值的住宿服務。標誌「i」代表「國際」、「智慧」及「資訊科技能力」。

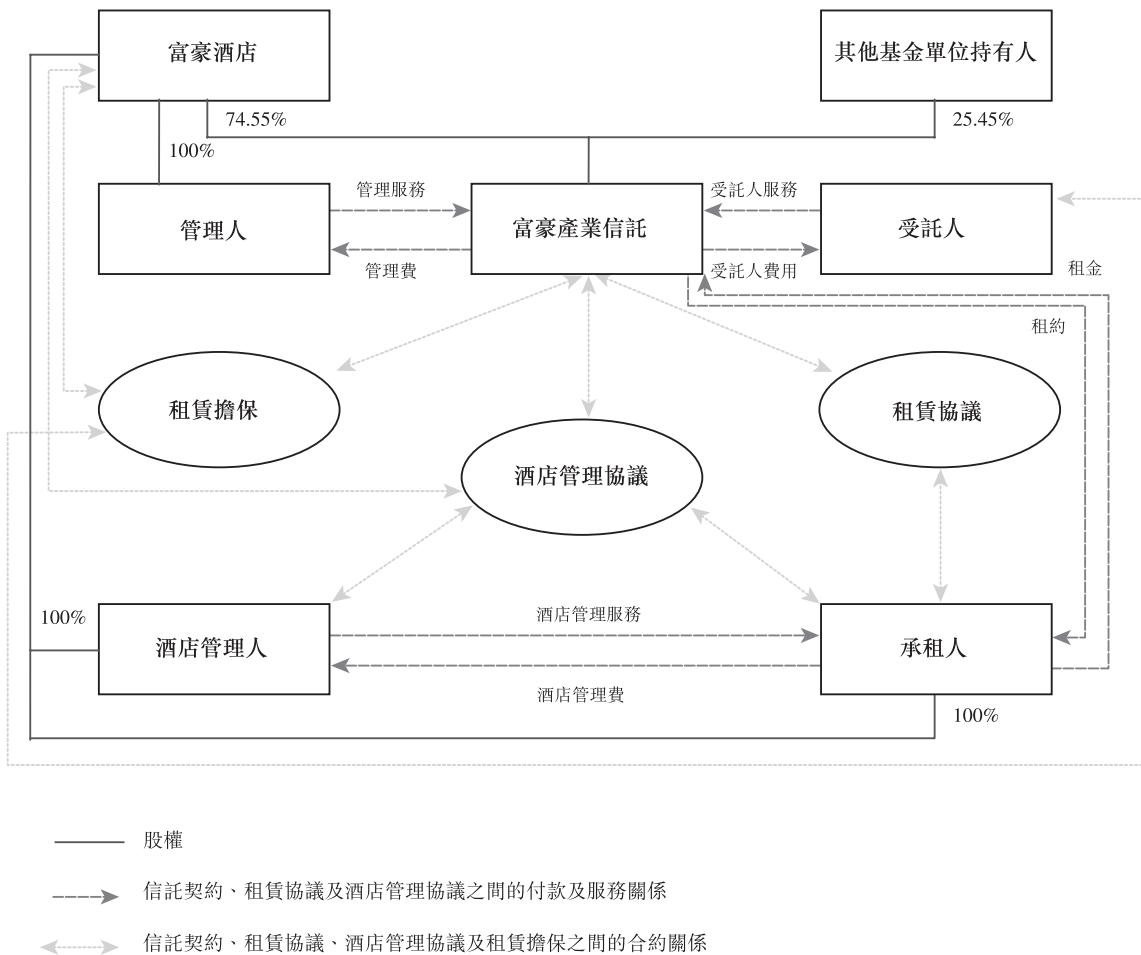
新酒店之進一步詳情載於本通函中致基金單位持有人函件第2.2節「有關新酒店之資料」。

1.5 富豪產業信託現有酒店組合及新酒店之持有架構及合約架構

酒店業務一般具有週期性，易受經濟環境、政治發展及爆發傳染病(如嚴重急性呼吸系統綜合症(一般稱為SARS))影響。為獲得穩定租金收入，富豪產業信託已訂立長期租賃協議，將初步酒店物業之經營租約授予作為富豪酒店全資附屬公司的承租人，以換取來自持續租金之固定加浮動收入來源，並已訂立酒店管理協議，將初步酒店物業之經營授予作為富豪酒店全資附屬公司的承租人，以換取來自持續租金之固定加浮動收入來源，並已訂立酒店管理協議，將初步酒店物業之經營授予酒店管理人。由於灣仔富豪薈酒店僅有少數客房，管理人選擇直接與酒店管理人訂立酒店管理協議(但非租賃協議)，以提高富豪產業信託之成本效益。

獨立財務顧問函件

為方便本函件讀者，吾等於下文載列一份簡圖，列示富豪產業信託之整體架構概覽及富豪產業信託、管理人、受託人、承租人、酒店管理人、其他基金單位持有人及富豪酒店之間有關初步酒店物業(同時適用於新酒店)的主要架構及合約關係。



附註：上圖描述之關係不適用於灣仔富豪薈酒店，原因是灣仔富豪薈酒店經營之合約架構不同。

富豪產業信託將於上環交易及北角交易完成後分別(透過上環物業公司及北角物業公司)與各承租人(將為富豪酒店之全資附屬公司)訂立與初步酒店物業類似之租賃安排。為保證承租人於新租賃協議下之表現，富豪酒店(作為擔保人)將訂立新租賃擔保，以擔保(其中包括)支付承租人根據新租賃協議不時欠付或應付之所有款項。

在簽立有關新租賃協議之同時，承租人、有關出租人、富豪酒店及酒店管理人將訂立酒店管理協議。酒店管理人將獲委聘擔任有關新酒店之獨家經營商及管理人，以於發出適用酒店牌照後監督、管理及控制有關新酒店業務之管理、營運及推廣工作。

1.6 進行上環交易及北角交易之理由

如年報所述，富豪產業信託及管理人之主要目標為向基金單位持有人提供長期穩定、不斷增長之分派及資本增長。此外，富豪產業信託及管理人之願景為(其中包括)建立主要集中於香港之現有酒店物業組合並將成為優質國際酒店之傑出擁有人。管理人擬以下列方式達成上述目標及願景：(i)透過資產增值機會及改善營運達致內部增長，(ii)透過進行符合產業信託管理人投資標準之潛在收購達致外部增長，及(iii)透過合適資本架構進行融資。

1.7 吾等之意見

自二零零九年起，富豪產業信託於初步酒店物業之平均房租實現大幅增長。二零零九年至二零一二年，富豪產業信託之初步酒店物業平均房租之複合年增長率約為11%。二零一一年及二零一二年，富豪產業信託酒店組合之平均入住率均達到逾90%。吾等認為，透過提高富豪產業信託現有酒店組合之房租及入住水平而實現未來之有機增長乃有限。由於進入酒店市場之投資之高難度以及旅遊行業及酒店市場之前景普遍正面(更多詳情於下文第2節解釋)，吾等認為管理人實現為基金單位持有人提供長期穩定、不斷增長之分派及資本增長之主要目標及透過建議交易擴大富豪產業信託酒店組合之策略屬合理。

吾等亦認為，就新酒店採納與初步酒店物業類似之租賃及管理架構(即訂立新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)屬合理，原因是(i)總租賃及擔保架構為富豪產業信託及其基金單位持有人提供了一般較為穩定之租金收入來源，可抵禦酒店收入之週期性及新酒店之初期不確定性的影響；及(ii)(透過訂立新酒店管理協議)以「*club by Regal* (富薈酒店)」品牌經營新酒店，符合富豪產業信託之投資政策及策略，將自二零一零年十二月灣仔富豪薈酒店投入全面運營起繼續加強「*club by Regal* (富薈酒店)」品牌。此外，新增兩家「*club by Regal* (富薈酒店)」概念酒店為富豪產業信託提供了更平衡之酒店組合。於上環交易及北角交易完成後，富豪產業信託將擁有五家傳統酒店及三家精選服務酒店。

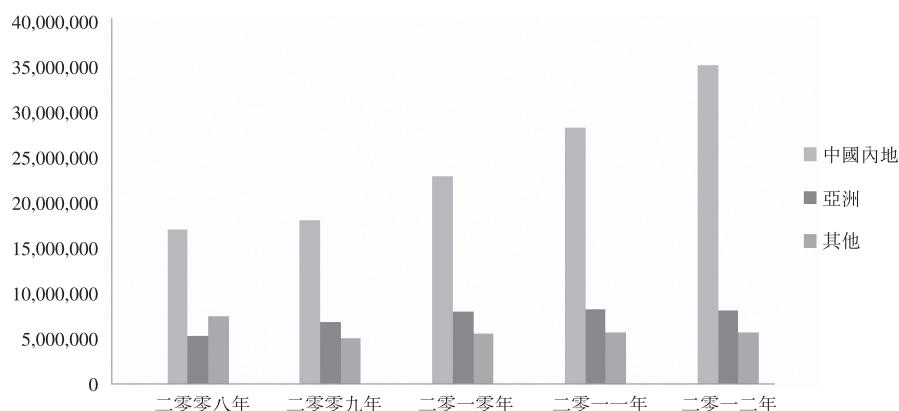
二零一二年及二零一一年灣仔富豪薈酒店之純利率均約為60%，高於同期初步酒店物業之經營毛利率約50%。基於上文所述，吾等認為富豪產業信託以與「icloud by Regal (富豪酒店)」類似之概念及經營架構拓展其酒店組合及提升酒店組合之整體盈利能力屬合理。

2 市場前景

2.1 香港旅遊業前景

近年來香港旅遊業繼續表現良好，旅遊業是香港經濟主要支柱產業之一。二零一二年，訪港旅客達48,600,000人，按年增長16%。由於香港對於中國內地旅客具有獨特吸引力，中國內地仍然是入境旅遊之最大來源，而來自其他短途市場之旅客(主要來自亞洲)佔餘下大部分。二零一二年香港入境遊客之71.8%及16.6%分別來自中國內地及亞洲其他國家。香港旅遊業因此極為依賴區域經濟及消費者(尤其中國內地)。

按地區劃分的訪港旅客人數



資料來源：香港旅遊發展局(「香港旅遊發展局」)

亞洲經濟正回復穩健增長。面對美國、歐元區及日本的持續不明朗因素，該地區正探索多種途徑，增強其適應能力。誠如二零一三年初的「二零一三年亞洲發展展望」所載，亞洲開發銀行估計，地區增長將於二零一三年回升至6.6%及於二零一四年達至6.7%。預期主要工業經濟體於二零一三年的增長僅為1%，因此內部需求及亞洲區內貿易的作用將繼續增強。此外，中國的增長加速有力支撐區內經濟反彈。儘管過去幾年

中國的國內生產總值(「GDP」)增長因出口不振、內需疲弱及生產減速等因素而有所放緩，但亞洲開發銀行預計，中國的GDP將繼續於二零一三年以8.2%及於二零一四年以8.0%的速度增長，高於二零一二年的7.8%。

鑑於上文所述及儘管歐洲及北美的經濟增長仍然停滯，香港旅遊業憑藉其強勁的基本面，仍可能繼續相對強勁。根據二零一三年旅行及旅遊競爭力報告(Travel and Tourism Competitiveness Report 2013)，香港在旅行及旅遊競爭力方面整體排名全球第15位、亞太區第5位。這是由於香港擁有全球最發達的交通基礎設施、是安全可靠的目的地、具備有利的營商環境且憑藉舉行眾多國際展覽及展會而在文化資源方面錄得高分。

香港政府已採取措施改善旅遊基礎設施，同時升級若干現有景點及增設新的景點。例如，為向訪客提供更多酒店選擇，香港的多個地塊已被指定為「限作酒店發展」用地。亦採取措施允許將舊樓宇改為酒店及重現歷史建築。海洋公園及香港迪士尼亦正在擴建，近期開通的啟德新郵輪碼頭預期可吸引更多國際到訪遊客。此外，已成立盛事基金以吸引香港的新增或知名大型活動。香港與中國政府正合作為旅遊業創造更大的協同效應，如聯合人員培訓及在海外宣傳一程多站路線(包括香港及中國內地兩地的目的地)。

香港的交通基礎設施的發展將促進香港吸引新遊客，且會提供全面更好的旅遊體驗。擴建的機場將能容納更大的旅客吞吐量及更多航線。與中國內地的緊密聯繫將進一步加大，如廣深港高速鐵路將於二零一五年開通，將連接二零二零年建成的中國國家高速鐵路網，覆蓋北京、廣州及深圳等內地多數大城市。最後，港珠澳大橋計劃於二零一六年建成通車，屆時將大大便利來自珠江三角洲的中國內地旅客，縮短其訪港的行程時間。

總之，隨著區域經濟的好轉、景點的升級以及交通基礎設施的完善，香港仍然為區域及全球的重要旅遊目的地。儘管與往年相比增長率較低，但根據香港理工大學建立之香港旅遊需求預測系統，二零二零年之前各市場之到訪旅客預計將迎來積極及鼓舞人心之增長。此亦與市場顧問之觀點一致，即目前的旅遊訪客水平將於未來三至五年維持平穩及增長且將在中國內地的整體旅遊市場起到關鍵作用。

2.2 香港酒店市場展望

鑑於遊客到訪人數實現新高、香港旅遊業的前景樂觀及中國內地遊客數目不斷增長及財富日益增加，開發商及投資者樂觀面對香港酒店市場。

根據市場顧問報告，酒店客房的供應增長預期於二零一三年蓬勃發展後，由二零一四年起會放緩。酒店客房的平均增長於過往五年為約6%。然而，根據香港旅遊發展局目前的竣工計劃，於二零一四年至二零一七年，平均增長預期將下跌至2%以下。由於到訪遊客增長率預期將大幅高於可用酒店客房增長，故將會存在失衡情況。市場顧問認為，不定期供應將於二零一六年後推向市場。因此，酒店客房短缺將為提升入住率及平均房價的關鍵因素。

儘管長線市場之訪港旅客相對較少，酒店客房之需求將受中國內地旅客帶動。因此，乙級高價酒店及中價酒店之表現將超過預期，乃由於該等類型酒店更受中國內地旅客青睞。金融業之表現疲弱將限制公司旅遊之預算。然而，香港之展覽及展會市場持續發展將為酒店業提供若干支撐。該市場將繼續吸引商務旅客，為甲級高價酒店及乙級高價酒店提供強大支持，尤其是位於黃金地段且交通便利之酒店。

總之，香港酒店業之市場情緒普通正面。房租上漲及需求持續增長為酒店物業帶來相對穩定收益。然而，可供用於核心區作酒店發展之地盤有限，因此，投資者將其注意力轉向屬於名勝景點、繁華購物區及設有完善基礎設施之外圍地區或周邊位置。此外，政府亦已採取多項措施推動酒店發展，以滿足旅客之多樣化需求。因此，預期在非核心區之酒店供應數量將增加。儘管全球經濟持續不明朗，預期酒店業將得到內地旅客之有力支持。因此市場顧問認為，於二零一三年，香港之酒店市場很可能保持相對穩定。

西區及北角將出現新增酒店客房供應，上環酒店及北角酒店分別位於該兩區。然而，預期該等新供應將很快被商務旅客及中國內地遊客消化，及不會對區內的酒店表現產生負面影響。

總之，預期未來數年整體酒店市場將保持強勁勢頭。尤其是，由於在黃金地段價格便宜之酒店客房短缺，故擁有良好之基礎設施地點的乙級高價酒店或政府之具體發展規

劃在未來幾年將有卓越表現。儘管多間酒店預計將於未來五年內竣工，吾等認為，這將不會對新酒店造成重大負面影響。高效及精選服務酒店(如新酒店)近年來在入住率及平均房租方面獲得良好反應，為新酒店展現了良好前景。

在無不可預見情況下，吾等認為香港酒店市場前景整體向好，吾等亦認同管理人、市場顧問以及獨立物業估值師的觀察結果。有關酒店業的進一步資料，包括香港整體經濟環境、香港旅遊業及酒店及其前景，分別載於本通函附錄四獨立物業估值師報告及附錄五市場顧問報告。

3 上環交易

受託人與P&R於二零一三年六月二十八日就收購上環酒店訂立購股協議。

3.1 有關上環酒店的購股協議

根據購股協議，P&R同意在購股協議所載條款及條件規限下向受託人(或其代名人)(作為買方)出售上環目標公司股份(佔上環目標公司已發行股本之100%)及向受託人(或其代名人)出讓上環股東貸款，其概述於本通函中致基金單位持有人函件第3.1節。上環目標公司為一間於英屬維爾京群島註冊成立之公司，僅為持有上環物業公司(即上環酒店的登記擁有人)的全部已發行股本。上環酒店現正在發展中，預期於二零一三年第四季完成(以簽發入伙紙證明)。

3.2 購股協議的代價及付款條款

上環酒店購買價為港幣1,580,000,000元加流動資產調整額，惟該調整額將以港幣1,500,000元為上限。上環酒店購買價加流動資產調整額之總額反映收購上環目標公司股份及轉讓上環股東貸款之應付代價，以及(按金除外)將於上環交易完成時應付。

獨立財務顧問函件

下表載列有關上環交易付款之預期時間、代價基準及付款融資。

時間	代價	代價基準	融資	備註
於簽訂購股協議時	無	—	—	—
於達成本通函中致基金單位持有人函件第3.1.4節(a)及(b)段條件後兩個營業日內	按金現金港幣948,000,000元(佔上環酒店購買價之60%)	經考慮上環評估值及上環室內裝修計劃完成後，由自願買方／賣方公平磋商達成	二零一三年三月票據及二零一三年五月票據所得款項	<ul style="list-style-type: none">• 購股協議終止時可全額退還• 計息(見下文)
於上環交易完成時	上環酒店購買價餘額現金港幣632,000,000元(佔上環酒店購買價之40%)		(i)銀行融資；(ii)富豪產業信託中期票據計劃下可發行之票據；(iii)賣方融資；及／或(iv)內部資源之組合(詳情載於本函件下文第6節)	—
	流動資產調整，以現金港幣1,500,000元為限			—

按金將不會存入託管賬戶及可能由P&R無限制使用，惟P&R須每季支付按金利息。利息須由付款日期起至按金須退還受託人或用於支付部分上環酒店購買價當日止累計。利率將以下列較高者計算：

(a) 每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及

- (b) 富豪產業信託就撥付按金款項而發行票據所承擔之加權平均實際利息成本(計及利率、發行價、配售費用及佣金)。

目前，管理人擬從二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付按金款項，當中加權平均實際利息成本為每年4.3047%。在此情況下，按金按每年4.3047%的利率應計利息。

3.3 建築承諾

根據購股協議之建築承諾，P&R及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)須促使上環物業公司令其建築承建商根據有關建築合約計劃及規格並遵守所有適用法例及規例之情況下，盡快並努力開展且以妥當及精良做工之方式完成樓宇建設工程。

上述承諾確保上環酒店之建築之完成符合富豪產業信託所訂明之規格及標準，因此對富豪產業信託有利。

3.4 上環室內裝修計劃、室內裝修代理契約及稅務彌償保證契約

根據上環室內裝修計劃及室內裝修代理契約，P&R已承諾，其將完成及／或促使上環室內裝修計劃完成，成本及費用由其自行承擔。

P&R及擔保人將於完成上環交易時為信託人及上環目標集團訂立稅務彌償保證契約，據此，P&R及擔保人(擔保人之間共同平分)將為(其中包括)因於上環交易進行時或完成之前發生之任何事件所導致或與該等事件有關或於上環交易進行時或完成前任何上環目標集團賺取、累積或收取之任何收入、溢利或盈利之稅務負債提供彌償保證。

上環室內裝修計劃及室內裝修代理契約確保上環酒店完成之室內裝修工程符合所訂明之規格及標準，以及稅務彌償保證契約將為有關於上環交易完成前之上環交易及上環目標集團之潛在稅務負債(如有)提供彌償保證，因此均對富豪產業信託有利。

3.5 先決條件及其他條款

上環交易須待以下條件(其中包括)獲達成或豁免後方告完成：

- (a) 擔保人及世紀城市各自符合受託人及管理人信納且符合彼等各自公司章程或公司細則及上市規則(視情況而定)規定之形式徵得其股東及／或獨立股東批准上環交易文件內(如適用)所擬訂之交易；
- (b) 基金單位持有人批准：(i)根據購股協議擬進行之交易及根據、有關及／或關於上環交易擬進行之其他交易；(ii)融資函件項下擬進行之交易，以及賣方融資項下擬進行、與其相關及／或關連之交易；及(iii)根據信託契約及房地產投資信託守則之新持續關連交易豁免申請；
- (c) 管理人信納：(i)其對上環目標集團，包括但不限於北角上環集團成員公司之財務、法律及合約、稅務及交易狀況及上環目標集團成員公司對彼等各自資產(包括但不限於上環酒店)之業權作出之查驗及調查之結果；及(ii)其對上環酒店之實地及技術查驗及調查之結果，以收取按管理人信納之形式及內容出具之樓宇建築勘測報告或其他報告為憑證，確認樓宇建築及裝修已按上環規格概要完成；
- (d) 管理人批准上環酒店之業權及信納上環物業公司對上環酒店持有良好及可銷售之法定及實益業權(按香港法例第219章《物業轉易及財產條例》第13條之規定)；
- (e) 已就上環酒店取得香港法例第123章《建築物條例》下所規定之入伙紙；及
- (f) 受託人及管理人獲彼等於合理要求下提供之證據，以確認(令管理人及受託人信納)於上環交易完成時或之前上環目標公司及上環物業公司現有銀行貸款下之所有債務須被解除、上環目標公司及上環物業公司股本中之全部股份須解除一切產權負擔，以及上環目標公司及上環物業公司就現有銀行貸款(包括但不限於現有抵押)所設立之一切其他擔保均獲解除。

上環交易之其他先決條件及主要條款載於本通函中致基金單位持有人函件第3.1節。

3.6 吾等之意見

經擔保人、世紀城市及富豪產業信託各自有關之股東及／或基金單位持有人批准後，富豪產業信託支付可退還按金港幣 948,000,000 元之責任已由(i) 本金總額為港幣 775,000,000 元之二零一三年三月票據之所得款項；及(ii) 本金總額為 150,000,000 美元（相等於約港幣 1,164,000,000 元）之二零一三年五月票據之所得款項償付。誠如本函件上文第 3.2 節所述，按金將按年利率 4.3047% 應計富豪產業信託之利息收入，即票據之加權平均實際利息成本，直至上環交易完成為止。

誠如本函件上文第 3.2 節所述，按金將(i)按年利率 4.3047% 應計富豪產業信託之利息收入，即二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之加權平均實際利息成本；(ii)不會以託管賬戶持有及可由 P&R 不受限制使用；及(iii)佔上環酒店購買價 60%。吾等認為，該條款乃為交易各方之間之特別定制安排，儘管並不常見或符合市場慣例，但權衡之言對富豪產業信託有利。這使富豪產業信託能從按金享有利息收入，足以補償因發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據籌集資金所產生之融資成本，否則該等資金在付款後直至交易完成為止之期間內將被閒置。擔保人（即富豪酒店及百利保）已根據購股協議就 P&R 之責任提供擔保，包括退還有關按金。我們因此審閱下文所載之各擔保人之業務、財務狀況及業績。

有關富豪酒店

- 富豪酒店為一家香港上市公司（股份代號：78），為富豪產業信託之控股公司，持有約 74.55% 之已發行基金單位。富豪酒店及其附屬公司主要從事透過富豪產業信託經營之酒店擁有業務、酒店經營及管理業務、透過管理人為富豪產業信託作資產管理、物業發展及投資（包括透過合營公司 P&R 進行之項目及於香港島赤柱富豪海灣所保留洋房之權益），以及其他投資業務。
- 誠如截至二零一二年十二月三十一日止年度之年報（「富豪酒店二零一二年年報」）所載，富豪酒店於二零一二年十二月三十一日之綜合資產淨值約為港幣 11,735,200,000 元（不包括非控股股東權益），並於截至二零一二年十二月三十一日止年度錄得綜合收益約港幣 2,330,900,000 元，其中大部分產生自初步酒店物業之經營及管理。截至二零一二年十二月三十一日止年度，富豪酒店經營活動所得綜合純利及綜合現金流量淨額分別約為港幣 585,800,000 元及港幣 423,300,000 元。

獨立財務顧問函件

- 於二零一二年十二月三十一日，富豪酒店集團擁有定期存款及現金及銀行結餘約港幣2,339,400,000元、流動負債約港幣507,600,000元及非流動負債約港幣8,140,700,000元，其中約港幣4,776,100,000元為富豪產業信託之銀行借款、約港幣2,293,800,000元為富豪酒店之二零一七年到期之無抵押五年期票據以及約港幣1,065,500,000元為遞延稅項負債。
- 於二零一二年十二月三十一日，富豪酒店集團之資產負債比率為20.3%，即借款(扣除先決及銀行結餘以及按金)與其總資產之比率。

有關百利保

- 百利保為一家香港上市公司(股份代號：617)，為富豪酒店之控股公司，根據富豪酒店二零一二年年報，持有富豪酒店約54%之已發行股份。百利保及其附屬公司主要從事物業發展及投資、建築及樓宇相關業務、酒店擁有權、酒店經營及管理、資產管理以及其他投資業務。富豪酒店、百利保之主要上市附屬公司之重大投資及業務權益載於上文。
- 誠如截至二零一二年十二月三十一日止年度之年報所載，百利保於二零一二年十二月三十一日之綜合資產淨值約為港幣11,133,400,000元(不包括非控股股東權益)，並於截至二零一二年十二月三十一日止年度錄得綜合收益約港幣1,722,400,000元。百利保於截至二零一二年十二月三十一日止年度之綜合經營溢利(經扣除以廉宜價格購買一間上市附屬公司之一次性收益及其他公平值變動後)約為港幣284,900,000元，以及百利保於截至二零一二年十二月三十一日止年度來自百利保的經營及投資活動之綜合現金流量淨額約為港幣847,200,000元。
- 於二零一二年十二月三十一日，百利保及其附屬公司(「百利保集團」)擁有定期存款及現金及銀行結餘約港幣4,067,900,000元、流動負債約港幣789,200,000元及非流動負債約港幣10,438,300,000元，其中約港幣4,776,100,000元為富豪產業信託之銀行借款、約港幣2,293,800,000元為富豪酒店之二零一七年到期之無抵押五年期票據以及約港幣2,286,800,000元為遞延稅項負債。
- 於二零一二年十二月三十一日，百利保集團之資產負債比率為10.5%，即借款(扣除先決及銀行結餘以及按金)與其總資產之比率。

根據上文以及尤其是資物業為有關類別之產負債比率乃經審慎考慮，吾等認為富豪酒店及百利保有能力符合各自在購股協議下之責任，包括按金之退款(如有)。

吾等認為支付可退還按金不應被視為富豪酒店之融資，因為富豪酒店之融資成本每年僅為4.25% (即富豪酒店根據其中期票據計劃所發行於二零一七年到期之票據之利率)，而富豪酒店就按金應付之利率將為每年4.3047%之較高利率。按金之較高利率並不促使富豪酒店透過富豪產業信託進行融資。

基於(i)上環酒店購買價相等於上環評估值(如本函件第5節所述，吾等認為其屬公平合理)；對上環酒店購買價作出之流動資產調整乃屬慣常做法，並按等額基準進行；(ii)上環交易須待以下條件(其中包括)管理人信納上環目標集團(包括上環酒店)之盡職調查結果後方告完；(iii)支付按金之資金早已備妥；(iv)與支付按金相關之利息開支將由P&R悉數補償(自支付按金之日起)；及(v)上環酒店購買價餘額融資之可獲得性(如本函件第6節所述)，因此吾等認為購股協議之條款對富豪產業信託及獨立單位基金持有人而言屬公平合理並符合富豪產業信託及獨立單位基金持有人之利益。

吾等亦認為購股協議之先決條件整體上就屬該類型類似合約而言屬正常，以及購股協議內之聲明、擔保及彌償保證符合整體市場慣例。

富豪產業信託就支付餘下上環酒店購買價港幣632,000,000元可用之融資方案於本函件第6節討論。

4 北角交易

受託人與P&R於二零一三年六月二十八日就未來收購北角酒店訂立期權協議。

4.1 有關北角酒店之期權協議

根據期權協議，P&R同意向受託人授出認購期權，可由受託人(按管理人指示行事)全權酌情行使。於行使認購期權時，P&R將在期權協議所載條款及條件規限下向受託人(或其代名人)出售北角目標公司股份(佔北角目標公司已發行股本之100%)及向受託人(或其代名人)出讓北角股東貸款。P&R於期權協議項下之責任將由各擔保人按個別基準以相等比例擔保。

4.2 期權協議項下之期權費及行使價

期權協議項下之應付期權費港幣 10,000,000 元及可退還現金抵押港幣 990,000,000 元須於本通函致基金單位持有人函件第 3.2.2 節所述授出北角酒店期權之條件獲達成後兩個營業日內支付。於北角交易完成時，期權費將適用於部分最終行使價，而可退還現金抵押港幣 990,000,000 元將退還予富豪產業信託並連同其任何應計及未付利息用作撥付部分最終行使價。最終行使價之餘額亦將於北角交易完成時支付。

北角酒店之初步行使價為港幣 1,650,000,000 元(相等於北角初步評估值)，可根據由獨立物業估值師所評估截至北角酒店獲發入伙紙前最後一個月之最後一日之北角酒店更新估值予以初步調整。

初步行使價將進行初步調整如下：

- (a) 倘北角更新評估值低於北角初步評估值，行使價將調整至北角更新評估值；或
- (b) 倘北角更新評估值高於北角初步評估值，行使價將調整至北角更新評估值與北角初步評估值之平均數。

除最終行使價外，受託人須支付流動資產調整額，惟該調整額將以港幣 1,500,000 元為上限。因此，最終行使價加流動資產調整額之總額不得超過港幣 1,826,500,000 元。根據期權協議，最終行使價(未計流動資產調整額前)須受港幣 1,825,000,000 元之上限及港幣 1,300,000,000 元之下限所規限，惟 P&R 及受託人(按管理人指示行事)另有協定則除外，進一步說明載於本函件下文第 4.3 節。

最終行使價加流動資產調整額之總額反映收購北角目標公司股份及轉讓北角股東貸款之應付代價，以及如北角酒店期權獲行使(可退還現金抵押除外)將於北角交易完成時應付。

獨立財務顧問函件

下表載列有關北角交易付款之預期時間、代價基準及付款融資。

時間	代價	代價基準	融資	備註
於簽訂期權協議時	無	—	—	—
於達成本通函中致基金單位持有人函件第3.2.2節所述授出北角酒店期權之條件後兩個營業日內	<p>(1) 期權費現金港幣10,000,000元；及</p> <p>經考慮北角初步評估值及北角室內裝修計劃完成後，由自願買方／賣方公平磋商達成</p> <p>(2) 可退還現金抵押現金港幣990,000,000元</p>	<p>內部資源</p>	<ul style="list-style-type: none"> 期權費將於(其中包括)下列情況可予退還： <ul style="list-style-type: none"> (a) 於最後限期(二零一四年九月三十日)未能取得北角酒店之入伙紙； (b) 管理人並未信納就北角酒店所作之盡職審查； (c) 於相關日期尚未達成行使北角酒店期權之條件(惟此乃由於富豪產業信託之錯誤所導致則除外)； (d) 因P&R之過失而未能完成北角交易；或 (e) 北角更新評估值高於北角更新評估值上限或低於北角更新評估值下限，而管理人或受託人基於有關北角更新評估值決定於行使北角酒店期權前不會尋求獨立基金單位持有人之額外批准 不計息 北角交易完成後，期權費將用作最終行使價之部分。 	<ul style="list-style-type: none"> 於下列較早者發生時，可退還現金抵押可予全額退還： <ul style="list-style-type: none"> 北角酒店期權到期； 期權協議終止；及 完成北角交易 計息(見下文) 於北角交易完成時，可退還現金抵押及有關其任何應計及未付利息將用作撥付部分最終行使價。
於北角交易完成時	<p>最終行使價餘額(即不包括可退還現金抵押)現金港幣650,000,000元(即假設最終行使價保持不變，最終行使價約39.4%，為港幣1,650,000,000元)</p> <p>流動資產調整，以現金港幣1,500,000元為限</p>	<p>(i)銀行融資；(ii)富豪產業信託中期票據計劃下可發行之票據；(iii)賣方融資及／或(iv)內部資源之組合(詳情載於本函件下文第6節)</p>	—	—

可退回現金抵押將不會存入託管賬戶及可能由P&R無限制使用，惟P&R須每季支付可退還現金抵押之利息。可退還現金抵押之利息須由付款日期起至可退還現金抵押退還受託人當日止累計。利率將按以下較高者計算：

- (a) 每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及
- (b) 富豪產業信託就撥付可退還現金抵押而發行票據所承擔之加權平均實際利息成本（計及利率、發行價、配售費用及佣金）。

目前，管理人擬從二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付可退還現金抵押，當中加權平均實際利息成本為每年4.3047%。在此情況下，可退還現金抵押之利息將按年利率4.3047%累計。

4.3 期權行使機制及屆滿

受託人(按管理人指示行事)可選擇於期權行使期內(即北角酒店已取得入伙紙(由P&R通知受託人及管理人)後30日內)向P&R發送行使通知以便有條件行使北角酒店期權。於指示受託人及發送行使通知前，管理人須信納其就北角酒店進行之盡職審查，包括信納收購北角酒店將符合房地產投資信託基金守則之規定。待符合房地產投資信託基金守則及上市規則之所有相關及適用條文後(包括有關守則及規則要求之任何進一步單位持有人或股東批准)，該行使通知將成為無條件(以及北角酒店期權將會獲行使)。

除非P&R與受託人(按管理人指示行事)之間另有協定，北角酒店期權將於以下情況下自動屆滿：

- (a) 北角更新評估值高於北角更新評估值上限港幣2,000,000,000元或低於北角更新評估值下限港幣1,300,000,000元；
- (b) 於最後限期前未能取得北角酒店之入伙紙；
- (c) 行使通知並無於期權行使期內發出；或
- (d) 行使北角酒店期權之任何條件並無於行使通知日期後三個月內或P&R與受託人(根據管理人的建議及指示行事)可能協定之較遲日期達成。

獨立財務顧問函件

為免生疑，倘行使價超過最高經調整最終行使價，則管理人須於按該行使價行使北角酒店期權前尋求獨立基金單位持有人之額外批准。

4.4 建築承諾

根據期權協議之建築承諾，P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)須促使北角物業公司令其建築承建商根據有關建築合約計劃及規格並遵守所有適用法例及規例之情況下，盡快並努力開展且以妥當及精良做工之方式完成樓宇建設工程。

上述承諾確保北角酒店竣工時符合訂明之規格及標準，因此對富豪產業信託有利。

4.5 北角室內裝修計劃、室內裝修代理契約及稅務彌償保證契約

根據北角室內裝修計劃及室內裝修代理契約，P&R 已承諾，其將完成及／或促使北角室內裝修計劃完成，成本及費用由其自行承擔。

P&R 與擔保人將於北角交易完成時以受託人及北角目標集團為受益人訂立稅務彌償保證契約，據此，P&R 及擔保人(各擔保人按個別基準以相等比例)將會就(其中包括)因或涉及完成北角交易時或之前發生之任何事件或於完成北角交易時或之前任何北角目標集團所賺取、應計或已收之任何收入、盈利或收益而引起之任何稅務負債作出彌償保證。

上述各項確保北角酒店之室內裝修工程竣工時符合訂明之規格及標準，而稅務彌償保證契約將就有關北角交易及北角目標集團於完成北角交易前之潛在稅務責任(如有)作出彌償，因此對富豪產業信託有利。

4.6 先決條件及其他條款

北角酒店期權須待以下條件獲達成後方可授出：

- (a) 擔保人及世紀城市各自符合受託人及管理人信納且符合彼等各自公司章程或公司細則及上市規則(視情況而定)規定之形式徵得其股東及／或獨立股東批准北角交易文件內(如適用)所擬訂之交易；及

(b) 獨立基金單位持有人批准：(i)根據期權協議擬進行之交易及根據、有關及／或關於北角交易擬進行之其他交易；(ii)融資函件項下擬進行之交易，以及賣方融資項下擬進行、與其相關及／或關連之交易；及(iii)根據信託契約及房地產投資信託守則之新持續關連交易豁免申請。

待符合房地產投資信託基金守則及上市規則之所有相關及適用條文後(包括根據有關規則要之任何進一步單位持有人或股東批准)，北角酒店期權方可行使，有關情況及北角交易其他條款的詳情載於本通函致基金單位持有人函件第3.2節。

4.7 吾等之意見

經計及就北角酒店取得入伙紙之時限較長及根據房地產投資信託基金守則收購未完成物業之權利限制為不超過收購時產業信託資產淨值總額之10%，各方協定富豪產業信託收購北角酒店須受期權協議而非最終購股協議規限。吾等認為有關北角酒店之期權安排對富豪產業信託有益，乃由於(i)其確保富豪產業信託有機會收購北角酒店；(ii)其為富豪產業信託提供靈活性，為北角交易尋求所需之融資；及(iii)與支付可退還現金抵押相關之利息開支將由P&R悉數補償(自支付可退還現金抵押之日起至北角交易完成之日止期間)。此外，初步行使價調整機制亦對富豪產業信託有利，原因為任何下調將予以悉數調整，而任何上調則以北角更新評估值及北角初步評估值之簡單平均數為限。因此，倘北角酒店之市值其後上升，期權安排使富豪產業信託享有潛在升值的50%，而貶值將透過初步行使價調整機制得到悉數保護。倘行使北角酒店期權之先決條件，如擔保人及世紀城市各自有關股東之任何進一步批准未獲得(惟因富豪產業信託之過失(即未獲得基金單位持有人批准)除外)，則期權費港幣10,000,000元將悉數退還予富豪產業信託。

期權費為港幣10,000,000元且不可退還(倘北角交易進行)。鑑於北角交易完成後期權費將用作最終行使價之部分，以及上文所述期權安排之利益，吾等認為富豪產業信託支付期權費屬合理。

富豪產業信託支付期權費港幣10,000,000元的責任將以內部資源撥付，而支付可退還現金抵押港幣990,000,000元之責任將以二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項償付。最終行使價餘額之融資計劃詳述於本函件第6節。

與上環交易類似及誠如本函件上文第4.2節所述，可退還現金抵押將(i)按年利率4.3047%應計富豪產業信託之利息收入，即二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之加權平均實際利息成本；(ii)不會以託管賬戶持有及可由P&R不受限制使用；及(iii)佔初步行使價60%。如本函件上文第3.5節所述，吾等認為，此乃為交易各方之間之特別定制安排，儘管並不常見或符合市場慣例，但權衡而言對富豪產業信託有利，使富豪產業信託能從可退還現金抵押中享有利息收入，足以補償因發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據籌集資金所產生之融資成本，否則該等資金在付款後直至交易完成為止之期間內將被閒置。擔保人被視為有能力履行彼等各自於期權協議項下責任，包括可退還現金抵押款項(倘需要)。

基於(i)授出北角酒店期權對富豪產業信託有利；(ii)初步行使價(不包括流動資產調整)相等於北角初步評估值(如本函件第5節所述，吾等認為其屬公平合理)，以及對最終行使價作出之流動資產調整乃屬慣常做法，並按等額基準進行；(iii)初步行使價之調整機制，據此最終行使價必須相等於或低於北角更新評估值；(iv)富豪產業信託能夠滿足期權費港幣10,000,000元及可退還現金抵押港幣990,000,000元之融資要求；及(v)與支付可退還現金抵押相關之利息開支可由P&R悉數補償(自支付可退還現金抵押之日起)，因此吾等認為期權協議之所有條款(包括行使北角酒店期權(包括期權費、可退還現金抵押之利息、行使北角酒店期權後收購北角酒店之條款)後擬進行之所有交易)整體而言屬公平合理，並符合富豪產業信託及獨立基金單位持有人之利益。

吾等亦認為期權協議之先決條件整體而言屬此種類型類似合約中常見，且期權協議之聲明、保證及彌償保證符合一般市場慣例。

5 上環酒店及北角酒店估值

於二零一三年六月二十五日，上環評估值及北角評估值分別為港幣1,580,000,000元及港幣1,650,000,000元。

5.1 估值方法

誠如獨立物業估值報告所述，獨立物業估值師於釐定上環評估值及北角評估值(「評估值」)時採用收入資本化法之折現現金流量分析(「收入資本化法」)，並以直接比較法

(「直接比較法」)覆核。有關收入資本化法及直接比較法之詳情載於本通函附錄四獨立物業估值報告。

吾等已與獨立物業估值師討論採用收入資本化法作為新酒店之主要估值方法及以直接比較法覆核之原理，以及使用收入資本化法及直接比較法釐定評估值時所採用之基準及假設。

根據獨立物業估值師之意見，收入資本化法是評估新酒店市值最適當之估值方法，因為該方法會更好地反映收益物業之具體特徵，如固定及復歸租金、租賃期限、酒店管理安排、房租增長、佔有率及全部開支。獨立物業估值師亦參考新酒店於估值日前後在香港之可比較交易，惟可比較交易之數目有限。

因此，獨立物業估值師主要依賴收入資本化法，評估可能源自新酒店之長期回報，並結合假定十年投資期限之預計收入(當中會作出各類假設，包括新酒店之收支及市場上未來經濟狀況)以及於投資期限結束時新酒店之潛在售價。

5.2 估值基準及假設

儘管新酒店於估值日仍在發展中，新酒店乃按已竣工基準進行評估，即假設(i)新酒店根據各自之發展計劃獲完全發展及竣工並可即時入住；(ii)新租賃協議及新酒店管理協議已於估值日生效；及(iii)僅就北角酒店而言，最終行使價為港幣1,650,000,000元(即與初步行使價相同)。新酒店於竣工後將達到灣仔富豪薈酒店之標準之酒店，而灣仔富豪薈酒店是一間位於灣仔之乙級高價酒店，設有99間客房，總樓面面積為5,326平方米。

在使用收入資本化法達致評估值時，獨立物業估值師已在新酒店現金流量之預測中採用十年時間框架。鑑於新酒店擬由富豪產業信託持作長期投資，有關十年投資期限令投資者能對可能從新酒店獲得之長期回報作出評估。該方法持續採用一套於十年期限有關新酒店之收入(即房租價格及入住率)及開支(即客房成本、員工成本、能源成本、管理費用、政府地租及差餉)以及未來市場經濟狀況(即通脹率)之假設。收入及開支數

目僅為數學化之伸延，且完全依賴收入、開支及市況之假設是否準確。由於兩家新酒店尚未營運，獨立物業估值師經參考酒店管理人(亦為灣仔富豪薈酒店及初步酒店物業之酒店管理人)編製之預算，以及彼等本身對新酒店之一般及經濟狀況以及業務前景進行之分析後對新酒店之現金流量作出預測。十年期內之現金流量淨額按7.25%之折現率予以折現。新酒店假設將於十年期限結束時出售。預期新酒店自第11年起至政府租約尚餘年期之現金流量淨額每年增長3.0%，並按4.25%之回報率予以資本化，該回報率乃經主要計及酒店物業之經分析市場銷售所實現之收益率及獨立物業估值師對類似物業市場預期之瞭解後釐定。經資本化之未來價值按7.25%之折現率予以折現。

吾等已與獨立物業估值師審查並討論上述有關新酒店現金流量之預測。吾等亦已調查灣仔富豪薈酒店之過往及預測財務數據以及香港旅遊發展局過往所發佈之香港酒店業統計數據，如入住率、平均房租、平均可出租客房收入及開支比率。我們注意到新酒店現金流預測所作之假設，尤其是入住率、平均房租及平均可出租客房收入已反映新酒店之收入產生能力以及經調整灣仔富豪薈酒店及新酒店之特色(包括位置、客房大小、酒店設施及定位以及目標客戶)後與灣仔富豪薈酒店所取得之實際業績可資比較。新酒店及灣仔富豪薈酒店均位於香港島及離地鐵站步行距離之內以及公共交通容易到達。儘管預期平均客房大小於灣仔富豪薈酒店之平均客房大小，但新酒店之其他經營標準及設施將類似。新酒店及灣仔富豪薈酒店之目標客戶亦將可資比較，該等客戶正尋求物有所值之合適之入住價格。根據上文所述，吾等認為，獨立物業估值師於新酒店之現金流量預測中所作之假設乃屬合理，與灣仔富豪薈酒店及整個行業數據一致。

作為協助方法，獨立物業估值師使用直接比較法以覆核評估值。就此而言，此方法蒐集並分析於估值日期前後之可比較之香港酒店買賣交易，隨後對所蒐集之可比較交易作出調整，以計入新酒店與所蒐集之可比較酒店之差異，包括新酒店與可比較酒店在位置、使用年限、規模及樓宇質量方面之差異。吾等已考慮並與獨立物業估值師討論所收集之可比較交易特性，如地點、客房面積、設施、其他經營標準、定位及目標客戶。

吾等亦已按盡力基準檢討自二零一一年九月以來在香港進行之酒店交易。廣義而言，(於二零一一年九月至二零一二年六月期間錄得)合共五宗酒店交易可與新酒店進行

比較(「可比較酒店交易」)。可比較酒店交易中所支付之代價介乎每間客房約港幣6,100,000元至每間客房約港幣3,800,000元，平均約為港幣4,800,000元。上環酒店之代價(即上環酒店購買價)及北角酒店之代價(即初步行使價)分別約為每間客房港幣6,400,000元及港幣4,900,000元。因此，上環酒店之每間客房定價高於可比較酒店交易之最高及平均價格，而北角酒店之每間客房定價則接近於可比較酒店交易之平均價格。

然而，獨立基金單位持有人應注意可比較酒店交易乃發生於二零一一年下半年至二零一二年上半年，而吾等認為有關估值未必完全反映當前酒店市況，尤其是去年暢旺之香港物業市場。就此而言，吾等經參考香港差餉物業估價署所公佈之住宅、辦公及零售物業價格(考慮到並無酒店物業價格檢討)後檢討香港物業之整體定價。下表載列由二零一一年九月(即最早一宗可資比較酒店交易之月份)至二零一二年六月(即最後一宗可資比較酒店交易之月份)止期間(包括首尾兩個月)(「可比較期間」)有關物業分部之平均價格指數、最新臨時價格指數及百分比增幅：

物業類型	於可比較 期間之平均 價格指數	於二零一三年 四月之最新 臨時價格指數	百分比增幅
住宅	189.5	237.9	25.5%
辦公	309.6	401.6	29.7%
零售	367.2	499.4	36.0%
平均			30.4%

資料來源：香港物業報告－香港差餉物業估價署於二零一三年四月及二零一三年六月所刊發之每月補編

儘管香港政府並無公佈酒店物業之價格指數，吾等認為上述三個物業分部之價格指數可作為酒店物業市場之定價指標或(至少)指引。誠如上表所示，該三個物業分部於可比較期間均錄得可觀增長，增長率介乎約25.5%至約36.0%，平均增長率約為30.4%。經計及有關增長後，吾等認為評估值在可比較酒店交易之範圍內。

5.3 吾等之意見

根據吾等與獨立物業估值師所進行之討論、獨立物業估值師進行之審查工作以及吾等本身進行之評估，吾等認為，獨立物業估值師在獨立物業估值師報告中所採用之估值方法(收入資本化法，並以直接比較法覆核)、基準及假設乃屬合理並可予接納。

6 收購之融資計劃

上環交易之代價為上環酒店購買價港幣1,580,000,000元(經作出最多港幣1,500,000元之流動資產調整前)。北角交易之代價將為最終行使價，可介乎港幣1,300,000,000元至港幣1,825,000,000元(經作出最多港幣1,500,000元之流動資產調整前)。富豪產業信託須支付北角酒店期權費港幣10,000,000元，將用作最終行使價之部分。

由於富豪產業信託就各財政年度分派不少於其可分派收入總額之90%之政策，富豪產業信託並無維持大量現金儲備。由於現行基金單位買賣價較富豪產業信託之資產淨值折讓超過50%，因此股本融資亦不是一個有利之選擇。因此，管理人擬自銀行信託及富豪產業信託中期票據計劃為上環酒店購買價及最終行使價融資以及作出有關價格之流動資產調整。

下文載列有關收購事項之融資計劃之概要。

代價	融資	條款及限制
按金港幣948,000,000元及可退還現金抵押港幣990,000,000元	二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項	二零一三年三月票據為於二零一八年到期及利率為每年4.125%之本金總額港幣775,000,000元非上市無抵押票據
		二零一三年五月票據為於二零一八年到期及利率為每年4.10%之本金總額150,000,000美元之上市及無抵押票據

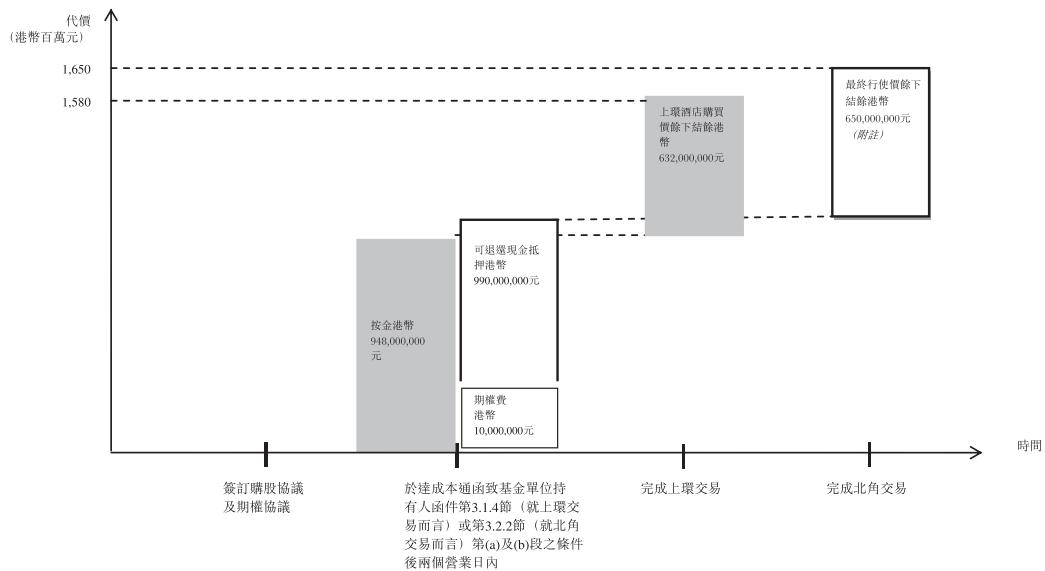
獨立財務顧問函件

代價	融資	條款及限制
期權費港幣 10,000,000 元	內部資源	
上環酒店購買價餘下結 餘(即不包括抵押)港幣 632,000,000 元及最終行 使價(即不包括可退還現 金抵押)港幣 650,000,000 元(假設最終行使價維持 不變在港幣 1,650,000,000 元)	下列項目之合併： (i) 銀行信貸； (ii) 根據富豪產業信託中 期票據計劃可發行的 票據； (iii) 賣方融資；及/ 或 (iv) 內部資源	(i) 銀行信貸之目標年利率 為 2% 左右及以上環酒 店及北角酒店(視情況 而定)作抵押以及，如 必要，以富豪產業信託 持有之其他資產作抵押 (ii) 根據富豪產業信託中期 票據計劃將予進一步發 行最多 1,000,000,000 美 元(經扣除二零一三年 三月票據及二零一三年 五月票據之本金額)之 附市場息率無抵押票據 (iii) 港元賣方融資為一項 本金總額最多為港幣 1,457,000,000 元之港元 兩年期無抵押備用貸款 融資(可分兩批提取)， 以年利率 4.375% 計息， 有關利息須於每季支 付。賣方融資將於提取 賣方融資當日起計 24 個 月到期，而未償還本金 額亦於屆時到期償還。

獨立基金單位持有人謹請留意，有關收購事項之融資計劃僅供參考。上述融資方案之比例分派將僅於上環交易及北角交易完成時釐定，視乎有關已作出之該等交易之付款時之債務及資本市場條件而定。

6.1 代價付款之時間

代價付款之預期時間於下圖概述：



附註：假設最終行使價相等於初步行使價

6.2 上環酒店購買價

按金港幣 948,000,000 元擬以二零一三年三月票據之所得款項港幣 775,000,000 元及二零一三年五月票據之所得款項 150,000,000 美元撥付。上環酒店購買價之結餘港幣 632,000,000 元(即上環酒店購買價之 40%)擬以下列方式撥付：(i)根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據所得款項；(ii)以上環酒店及／或富豪產業信託持有之其他資產作抵押之現有及／或新銀行融資；及／或(iii)富豪產業信託之內部資源。

倘富豪產業信託於完成前無法按管理人滿意之條款及條件自富豪產業信託中期票據計劃及銀行融資籌集充足資金，則管理人可提取賣方融資撥付該不足金額。

6.3 最終行使價

期權費港幣 10,000,000 元擬以富豪產業信託之內部資源撥付及可退還現金抵押港幣 990,000,000 元擬以二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之所得款項撥付。最終行使價之餘額港幣 650,000,000 元(佔初步行使價約 39.4% (假設最終行使價相等於初步行使價))擬以下列方式撥付：(i)根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據所得款項；(ii)以北角酒店及／或富豪產業信託持有之其他資產作抵押之現有及／或新銀行融資；(iii)期權費用作最終行使價之部分；及／或(iv)富豪產業信託之內部資源。

倘富豪產業信託於完成前無法按管理人滿意之條款及條件自富豪產業信託中期票據計劃及銀行融資籌集充足資金，則管理人可提取賣方融資撥付該不足金額或選擇根本不行使北角酒店期權。

6.4 融資選項

6.4.1 銀行融資

由於銀行融資屬有抵押，故預期該等銀行融資將會較無抵押借款提供相對有利之融資成本。作為參考，富豪產業信託已於二零一二年三月取得以初步酒店物業抵押之三年期貸款融資港幣 4,500,000,000 元(「現有融資」)，每年按香港銀行同業拆息加 2.10% 之浮動利率計息。經計及利率對沖安排後，二零一二年之實際利率已被調低至 2.24%。因此，就支付上環酒店購買價(即不包括按金)及最終行使價(即不包括可退還現金抵押)之餘下結餘而言，獲取及動用銀行融資乃管理人之首選，惟前提是擁有可用之銀行融資。

根據香港金融管理局有關按揭貸款之指引，預期富豪產業信託可能訂立之任何新銀行融資之最高貸款與估值比率為將不超過 40%。除非銀行不願意貸出最多達新酒店估值 40% 之貸款或(僅就北角酒店而言)北角更新評估值超過最初行使價，否則分別以上環酒店及北角酒店作抵押之銀行融資足以撥付上環酒店購買價及最終行使價之餘下結餘。在該等情況下，富豪產業信託可能需要以富豪產業信託持有之其他資產作抵押之銀行融資，或根據富豪產業信託中期票據計劃可發行無抵押票據及／或賣方融資。

現有融資港幣 4,500,000,000 元相當於初步酒店物業於截至二零一二年十二月三十一日之最新評估值約港幣 20,100,000,000 元之約 22.4%。這表示可能存在就初步酒店物業獲取額外銀行融資之進一步空間。就此，吾等瞭解到，管理人已就動用部分初步酒店物業取得再融資而與銀團展開探討性磋商以及於最後實際可行日期有關確切條款尚未落實。

6.4.2 富豪產業信託中期票據計劃

富豪產業信託中期票據計劃設立於二零一三年一月，據此富豪產業信託可通過發行最多達1,000,000,000美元無抵押票據而自債務資本市場籌集資金。有關富豪產業信託中期票據計劃之其他詳情載於富豪產業信託分別於二零一三年一月十一日及二零一三年五月二十二日所刊發標題分別為「1,000,000,000美元中期票據計劃之設立及上市建議」及「1,000,000,000美元中期票據計劃之票據發行及上市建議」之公佈內。

於二零一三年三月二十二日及二零一三年五月二十二日，富豪產業信託根據富豪產業信託中期票據計劃分別已發行本金額為港幣775,000,000元及年利率為4.125%之二零一三年三月票據及本金額為150,000,000美元及年利率為4.10%之二零一三年五月票據。二零一三年三月票據及二零一三年五月票據所得款項總額港幣1,939,000,000元足以支付按金及可退還現金抵押；而上環交易及北角交易代價之餘下結餘將由銀行融資撥付，前提是擁有可用之銀行融資。

根據當時市況及資金要求，管理人有意自富豪產業信託中期票據計劃籌集進一步資金(如有需要)，以支付上環酒店購買價及最終行使價之餘下代價結餘(即不包括透過發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據所籌集之金額及將從銀行融資所籌集之金額)。

6.4.3 賣方融資

賣方融資為一項兩年期無抵押備用貸款融資，以年利率4.375%計息。基於富豪產業信託之過往融資記錄及假設資本及銀行業市況並無重大變動，管理人預計賣方融資在各融資選項中所產生之融資成本最高。因此，倘於有關交易完成時無法取得按管理人滿意之條款及條件之其他融資選項，則賣方融資可被視為富豪產業信託為完成上環交易及／或北角交易之最後手段及暫時性融資方式。

6.5 吾等之意見

就收購新酒店而言，取得上述各融資選項可為管理人在優化最終融資架構方面提供靈活性。預期有抵押銀行融資選項產生之融資成本最低，然而與銀團磋商可能需要較多時間。根據市況，富豪產業信託中期票據計劃可提供更直接之無抵押融資方式。倘無法取得按管理人滿意之條款及條件之其他融資選項，則賣方融資(為最有保證之選項)可被視為富豪產業信託為完成有關交易之最後手段。

根據我們與管理人進行之討論，上環酒店購買價及最終行使價之目標融資架構將使用可用銀行融資與富豪產業信託中期票據計劃之組合方式。根據於二零一二年獲取之現有融資以及二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之條款，預計目標融資架構每年將產生約3%之平均融資成本，低於新租賃協議於首三個年度5.00%、5.25%及5.50%之保證回報率。即使富豪產業信託須完全倚賴年利率為4.375%之賣方融資(根據富豪產業信託中期票據計劃分別於二零一三年三月及二零一三年五月所籌集之港幣775,000,000元及150,000,000美元除外)，富豪產業信託根據新租賃協議於首三個年度應收之租金總額仍可撥付收購新酒店所需之融資成本。

儘管賣方融資之融資成本被認為屬現時眾多融資方案中最高，然而倘分別於上環交易及北角交易完成時，管理人認為未能獲得條款及條件獲其信納之其他融資方案(例如其他融資方案之利率較賣方融資為高)，則富豪產業信託可能會提取賣方融資以撥付不足之金額。獲提供賣方融資將對富豪產業信託有利，因其提供靈活性讓富豪產業信託可完成上環交易及／或北角交易。於該等情況下，吾等亦認為賣方融資之條款(包括利率)乃按公平原則釐定。

基於上文所述，吾等認為上環交易及北角交易之融資架構對獨立基金單位持有人而言屬公平合理並符合富豪產業信託獨立基金單位持有人及全體基金單位持有人之利益。吾等亦認為已設有合理機制，據此富豪產業信託可倚賴賣方融資作為後備選項或(僅就北角酒店而言)可根據期權協議選擇不行使其收購北角酒店之權利。

7. 新租賃協議

誠如本函件上文第1.5節所闡釋，新租賃協議構成富豪產業信託業務之不可或缺之一部分。因此，上環物業公司及北角物業公司各自將於完成上環交易或完成北角交易(視情況而定)時根據附帶下文所述條款之租賃協議向承租人授出上環酒店及北角酒店之租約。

7.1 年期

租約為自有關新租賃協議日期開始(即完成上環交易或北角交易(視情況而定)同日)至緊隨有關新租賃協議日期屆滿五年日期之十二月三十一日結束。出租人可全權酌情決定將租約續期五年。

7.2 租金

就有關新租賃協議應付予出租人之租金(不包括差餉、政府地租、公用事業費用及承租人根據新租賃協議應支付之其他款項)將為：

- (a) 就租期之第一、第二及第三年而言，分別為上環酒店購買價或最終行使價(如適用)之5.00%、5.25%及5.50%；及
- (b) 就原本租期之餘下年期以及其任何續期而言，有關租金(包括基本租金及浮動租金)將根據承租人與出租人共同委聘之獨立專業物業估值師就每個租賃年度進行之市場租金檢討而釐定。

7.3 提前終止

出租人有權(其中包括)於有關新租賃協議年期內向承租人發出六個月事先書面通知隨時終止有關新租賃協議，但出租人無須補償或支付予承租人利息或費用。

7.4 其他條款

新租賃協議之其他主要條款載於本通函致基金單位持有人函件第3.5節。有關新租賃協議下之新租賃擔保之進一步分析載於本函件第8節。

7.5 吾等之意見

誠如本函件上文第7.1節所述，新租賃協議之初始期限將約為五年；而於出租人將初始期限延長五年後，新租賃協議之期限將為最長約10年。相比二零一五年十二月屆滿之初步酒店物業為期8.75年之租賃協議，約五年之初始期限較短，而延長後最長約10年之期限則可作比較。吾等認為初始期限約五年連同出租人之酌情延長之選擇權，為出租人提供靈活性，吾等之意見認為對富豪產業信託而言有利。吾等亦認為延長後之10年期限對富豪產業信託而言屬可予接受，尤其是新酒店於訂立新租賃協議時仍處於開辦階段。此外，出租人可向承租人發出六個月事先書面通知酌情終止任何新租賃協議。吾等認為，這在靈活性方面對出租人有利。

根據有關租賃協議於首三個年度應付出租人之租金分別定為上環酒店購買價及最終行使價之5.00%、5.25%及5.50%。考慮到(i)初步酒店物業之估計平均收益率(即應收租金除以市值)於二零一二年約為3.9%；及(ii)灣仔富豪薈酒店(不包括零售店舖)之估計

收益率(即應收收入淨額除以市值(不包括零售店舖))於二零一二年約為3.8%，有關租金被視為具有吸引力。此外，根據年報，於二零一二年來自初步酒店物業之物業收入淨額約為港幣922,200,000元，相當於初步酒店物業於二零一二年十二月三十一日之市場估值約4.6%之總收益(經扣除按基本費用(收入總額之1%)加獎勵費用(經營業務毛利超出基本費用與固定費用部分之1%)計算之管理費用後)。總的來說，根據新租賃協議，首三個年度之固定租金分別為5.00%、5.25%及5.50%，而與上述歷史財務回報相比，該等租金更為優厚。最後但同樣重要的是，新酒店乃為新發展項目且並無任何經營記錄。因此，固定租金對出租人有利，原因是該機制可降低出租人在新酒店營運初期所面對之開辦風險。

自第四年起，租金將根據獨立專業物業估值師所進行之市場租金檢討予以釐定。有關安排與初步酒店物業相若，可釐定基本租金、可變租金、承租人向傢俬、裝置及設備儲備供款之水平以及抵押按金水平。吾等認為該機制屬公平合理。

根據上文所述，吾等認為新租賃協議之條款對獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體而言屬公平合理。

8 新租賃擔保

誠如本函件上文第1.5節所闡釋，就根據新租賃協議保障承租人之表現而言，新租賃擔保將由富豪酒店(作為擔保人)訂立，以擔保(其中包括)承租人根據新租賃協議支付不時欠付或應付之所有款項。

8.1 新租賃擔保之條款

於訂立有關新租賃協議同時，富豪酒店將訂立新租賃擔保，據此，富豪酒店將擔保：(a)承租人按有關出租人或受託人(按管理人之指示)之要求，向有關出租人及受託人支付根據有關新租賃協議不時欠負或應付予有關出租人之所有款項(包括但不限於所有租金、其他支出及開支、利息、欠款利息、費用及成本)之責任；及(b)有關新租賃協議所載及有關承租人需遵守及履行之所有條款、條件、契諾、協議及責任將獲遵守及履行。

根據上環購買價，以及首三各年度之保證租金水平5.00%、5.25%及5.50%計算，就上環酒店應付出租人之保證租金金額將分別約為港幣79,000,000元、港幣83,000,000

獨立財務顧問函件

元及港幣 86,900,000 元。同樣地，根據最高最終行使價及首三各年度之保證租金水平 5.00%、5.25% 及 5.50% 計算，就北角酒店應付出租人之保證租金金額將分別約為港幣 91,300,000 元、港幣 95,800,000 元及港幣 100,400,000 元。

8.2 富豪酒店之財務狀況及業績

富豪酒店之主要業務載於本函件上文第 3.5 節。誠如富豪酒店二零一二年年報所載，富豪酒店於二零一二年十二月三十一日之綜合資產淨值(不包括非控股股東權益)約為港幣 11,735,200,000 元，並於截至二零一二年三月三十一日止年度錄得綜合收益約港幣 2,330,900,000 元，其中大部分產生自初步酒店物業之經營及管理。截至二零一二年三月三十一日止年度，富豪酒店經營活動所得綜合純利及綜合現金流量淨額分別約為港幣 585,800,000 元及港幣 423,300,000 元，高於新租賃擔保協議下之全年保證金額。

8.3 吾等之意見

根據本函件上文第 8.1 節及第 8.2 節，吾等認為新租賃擔保對富豪產業信託有利，且富豪酒店擁有履行新租賃擔保下之責任之實力。

9 新酒店管理協議

與新租賃協議類似及誠如本函件第 1.5 節所闡釋，新酒店管理協議亦構成富豪產業信託業務之不可或缺之一部分。承租人、有關出租人、富豪酒店及酒店管理人亦將於簽署有關租賃協議之同時訂立有關上環酒店及北角酒店之新酒店管理協議。酒店管理人將獲聘擔任有關新酒店之獨家經營人及管理人，以於相關酒店管理協議之經營期內監督、指示及控制有關新酒店業務之管理、經營及推廣。

有關新酒店之出租人為有關新酒店管理協議訂約方，因為倘新租賃協議被提早終止或於初始期限後不獲續期，各新酒店管理協議之年期或會超過相應新租賃協議。

9.1 經營年期

酒店管理人之委任期由有關新酒店管理協議簽署日期起計為期十年，倘新租賃協議於初始期限後獲延長五年，則通常與新租賃協議一致。

9.2 有關新酒店之經營

酒店管理人須根據有關新酒店管理協議獨家以「iclub by Regal 富薈酒店」酒店品牌經營有關新酒店並經營、管理及推廣有關新酒店之業務。所有酒店僱員均為酒店管理人之僱員。

9.3 酒店管理費用

酒店管理人有權獲得擁有人(即出租人或(視情況而定)誠如本函件下文第9.5節所解釋之出租人)支付酒店管理費用，該費用包括：

- (a) 酒店管理基本費用，相等於：(i) (只要有關新租賃協議存續)一筆相等於收入總額1%之金額；或(ii) (在任何其他情況下)於新酒店管理協議期內，一筆相等於收入總額2%之金額；及
- (b) 酒店管理獎勵費用，相等於：(i) (只要有關新租賃協議存續)一筆相等於經調整經營業務毛利超出(1)酒店管理基本費用；及(2)固定費用之差額之1%金額；或(ii) (在任何其他情況下)於新酒店管理協議期內，一筆相等於經調整經營業務毛利超出(1)酒店管理基本費用；及(2)固定費用之差額之5%金額。

9.4 其他條款

新酒店管理協議之其他主要條款載於本通函致基金單位持有人函件第3.6節。

9.5 吾等之意見

新酒店管理協議之年期為10年，較初步酒店物業20年之酒店管理協議年期為短，但基本上仍在行業慣例之範圍內。鑑於新酒店在新酒店管理協議訂立之時之初創性質，吾等認為該年期對富豪產業信託而言可予接受。

新酒店管理協議之酒店管理費用架構(包括「提價」機制)與初步酒店物業相似。然而，在富豪產業信託看來，有關新租賃協議存續時之酒店管理費用水平並無關聯，因為該等酒店管理費用將由承租人承擔。於新租賃協議之年期內，出租人僅可享有相關新租賃協議之租金。

酒店管理費用之「提價」水平將在有關新租賃協議不再存續時啟動。例如，這將在新租賃協議提早終止或並無在初始期限後重續時發生。出租人屆時將成為相關新酒店之「擁有人」，並間接承擔向酒店管理人支付酒店管理費用之責任。根據香港旅遊發展局與一間諮詢公司就二零零九年、二零一零年及二零一一年各年共同製作之香港酒店業調查（「香港酒店業調查」）所載香港酒店之財務表現，吾等注意到根據新酒店管理協議可按酒店管理費用「提價」水平收取的酒店管理費用金額與業內水平大體相符。酒店管理費用「提價」水平亦與灣仔富豪薈酒店之現有酒店管理費用相同。

根據上文所述，吾等認為新酒店管理協議之條款(包括酒店管理費用架構)對獨立基金單位持有人而言屬公平合理。

10 上環交易及／或北角交易完成後對富豪產業信託及獨立基金單位持有人之財務影響

上環交易及北角交易完成後(倘若北角酒店期權獲行使)，上環目標集團(包括上環酒店)與北角目標集團(包括北角酒店)將由富豪產業信託全資擁有，並於富豪產業信託之財務報表內綜合入賬。因此，上環目標集團與北角目標集團之財務業績將於富豪產業信託之收益表內綜合入賬。因此，富豪產業信託之盈利將因新租賃協議項下之應收租金(扣除相關開支後)而提高。

獨立基金單位持有人應注意，關於上環交易及北角交易對富豪產業信託及獨立基金單位持有人之財務影響之以下論述乃根據就通函附錄三所載經擴大集團備考財務資料提供之情景說明而得出，主要以下列假設為基準：

- 就經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表而言，上環交易及北角交易於二零一二年十二月三十一日完成；
- 就經擴大集團之未經審核備考綜合收益表而言，上環交易及北角交易於二零一二年一月一日完成；
- 在上環交易及北角交易各自於相應完成日期完成後訂立新租賃協議及新酒店管理協議；及

獨立財務顧問函件

- 上環酒店購買價及最終行使價完全由債務(即結合發行票據、提取銀行融資及／或賣方融資項下之款項)提供資金來源。

由於上環交易及北角交易之融資安排之詳細條款截至最後實際可行日期尚未確定，關於上環交易及北角交易財務影響之論述未必準確或未必一定會反映經擴大集團於上環交易及／或北角交易完成後之財務狀況或經營業績之真實狀況。

10.1 盈利及可供分派收入

上環交易及北角交易對截至二零一二年十二月三十一日止年度盈利及分派之備考財務影響如下，猶如富豪產業信託已於二零一二年一月一日完成上環交易及／或北角交易：

截至二零一二年十二月三十一日止年度				
實際	備考	備考	備考	上環交易及
(經審核)				
富豪產業 信託集團	上環交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 均完成後之 經擴大集團	上環交易及 北角交易 均完成後之 經擴大集團
分派予基金單位 持有人前之 本年度溢利 (港幣百萬元)	3,548.8	3,553.6	3,554.0	3,558.8
可供分派收入 (港幣百萬元)	464.7	465.5	465.7	466.6
每基金單位 可供分派收入 (港幣元)(附註)	0.1426	0.1429	0.1430	0.1432

附註：每基金單位可供分派收入乃按截至最後實際可行日期已發行3,257,431,189個基金單位計算。

根據新租賃協議之條款，承租人於協議年期第一、第二及第三年應就相關租約支付之租金分別為上環酒店購買價(就上環酒店而言)或最終行使價(就北角酒店而言)之5.00%、5.25%及5.50%。其後年度之應付租金將根據獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討而釐定。按港幣1,580,000,000元之上環酒店購買價計算，富豪產業信託於第一、第二及第三年應收之租金分別為港幣79,000,000元、港幣82,950,000元及港幣

86,900,000元。假設北角酒店之最終行使價為港幣1,650,000,000元(即北角初步評估值)，富豪產業信託於第一、第二及第三年應收之租金分別為港幣82,500,000元、港幣86,625,000元及港幣90,750,000元。

管理人擬主要通過(i)根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據之所得款項；及／或(ii)銀行融資；及(iii)賣方融資為上環酒店購買價及最終行使價提供資金來源。

假設資本及信貸市場於上環交易及北角交易完成之前任何時候之狀況並無出現重大不利變動及根據上文所述，管理人預計(如通函附錄三所載經擴大集團之備考賬目所載)富豪產業信託將能夠按低於新租賃協議項下應收租金之平均融資成本籌集足額資金。在該等情況下，就上環交易及北角交易而言，備考純利將增加分別約港幣4,800,000元及港幣5,200,000元，備考可供分派收入將增加約分別港幣900,000元及港幣1,100,000元，備考每基金單位可供分派收入將增加約港幣0.003元及港幣0.004元。

此外，向P&R支付按金及可退還現金抵押亦將讓富豪產業信託可自支付之日起各項交易完成為止按4.3047%之年利率賺取利息收入。由於截至最後實際可行日期無法預先確定利息賺取期間之持續時間，故此在計算備考可供分派收入時並無計及有關利息收入。

獨立基金單位持有人應注意，上環交易及北角交易之交易相關成本(主要包括一次性產業信託管理人之收購費用)分別約港幣18,500,000元及港幣19,200,000元已予扣除，以得出上述備考數字。因此，一次性開支降低了上環交易及北角交易完成年度盈利及可供分派收入之上升幅度。倘有關開支被剔除，則富豪產業信託之盈利及可供分派收入將進一步提升。

倘若富豪產業信託無法從富豪產業信託中期票據計劃或銀行融資籌集足額資金用於支付上環交易及北角交易之代價餘額，管理人仍可動用賣方融資完成該等交易。吾等已進一步檢討經擴大集團於首三年之遞增財務影響。在該等情況下，吾等注意到經擴大集團之盈利及可供分派收入整體上將於整個三年期間由於上環交易及北角交易各自完成而持續提升除非每年整體融資成本超過約4.3%，即交易代價餘額近乎全部由賣方融資撥付，不包括按金及／或可退回現金抵押(視乎情況而定)。

獨立財務顧問函件

總而言之，除將於富豪產業信託之綜合收益表列賬之新酒店未來估值收益／虧損外，預計上環交易及北角交易將導致富豪產業信託及基金單位持有人之可供分派收入於自上環交易及北角交易完成時起計三年期間內有所增加。

10.2 淨資產

上環交易及北角交易對截至二零一二年十二月三十一日之每基金單位資產淨值之備考財務影響如下，猶如富豪產業信託已於二零一二年十二月三十一日完成上環交易及／或北角交易：

截至二零一二年十二月三十一日				
實際 (經審核)	備考	備考	備考	上環交易及 北角交易 均完成後之 經擴大集團
富豪產業 信託集團	上環交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 均完成後之 經擴大集團	
資產淨值 (港幣百萬元)	15,931.0	15,912.6	15,911.9	15,893.4
基金單位持有人 應佔每基金單位 資產淨值 (港幣元)(附註)	4.891	4.885	4.885	4.879

附註：基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值乃按截至最後實際可行日期已發行 3,257,431,189 個基金單位計算。

截至二零一二年十二月三十一日，基金單位持有人應佔經審核淨資產約為港幣 15,931,000,000 元。按照截至最後實際可行日期已發行 3,257,431,189 個基金單位計算，基金單位持有人應佔經審核每基金單位資產淨值為港幣 4.891 元，較截至最後實際可行日期之基金單位收市價港幣 2.24 元溢價約 118.3%。

上環酒店將按相等於上環評估值之上環酒店購買價被收購。假設北角酒店期權獲行使，北角酒店將按最終行使價收購，最終行使價將(視乎北角更新評估值而定)相等於或低於北角更新評估值。

假設上環酒店及北角酒店於上環交易及北角交易各自完成時之公平值(與其各自之評估值相比)並無重大變動，鑑於上環交易及北角交易將主要通過債務籌集資金(即不會發行新基金單位)，上環交易及北角交易之完成大體上對資產淨值具有適中影響，預計不

會對基金單位持有人應佔之富豪產業信託資產淨值造成任何重大不利影響，或令基金單位持有人面臨任何重大攤薄。然而，由於本函件上文第 10.1 節所述之一次性交易相關開支，上表列示之備考資產淨值及每基金單位備考資產淨值略有減少。儘管如此，根據備考賬目所載之假設，我們已進一步審閱經擴大集團於首三年（由於首三年之租金根據新租賃協議固定計算）之遞增財務影響。吾等注意到完成時資產淨值及每基金單位資產淨值出現之上述減少將通過三年期間之盈利提升而大致收回。

倘若北角酒店按較北角更新評估值折讓之價格（即北角更新評估值高於北角初步評估值）被收購，富豪產業信託將於綜合資產負債表內將北角酒店按北角更新評估值入賬，並將相等於最終行使價與北角更新評估值之間差額之估值收益於其綜合收益表內入賬。在該等情況下，富豪產業信託之資產淨值將（其中包括）按上述估值收益之數額增加，增幅最高達港幣 175,000,000 元（即最高北角更新評估值港幣 2,000,000,000 元減最高最終行使價港幣 1,825,000,000 元）。按照截至最後實際可行日期已發行 3,257,431,189 個基金單位計算，基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值將較截至二零一六年十二月三十一日之每基金單位資產淨值提升最高約港幣 0.054 元或 1.1%。

上環交易及北角交易完成後（倘若北角酒店期權獲行使），新酒店將和初步酒店物業一樣作為富豪產業信託之投資物業入賬。其價值將於各報告期末按反映市況之公平值列示。新酒店日後之任何公平值變動將直接影響基金單位持有人應佔之富豪產業信託資產淨值。

10.3 資產負債及現金流量

誠如本函件第 10.1 節所述，管理人擬主要通過(i)根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據之所得款項；及／或(ii)銀行融資為上環酒店購買價及最終行使價提供資金來源。因此，預計富豪產業信託之資產負債水平將於上環交易及北角交易完成後有所提高。

獨立財務顧問函件

上環交易及北角交易對富豪產業信託於二零一二年十二月三十一日之資產負債水平之備考財務影響如下，猶如富豪產業信託已於二零一二年十二月三十一日完成上環交易及／或北角交易：

截至二零一二年十二月三十一日				
實際	備考	備考	備考	上環交易及
富豪產業 信託集團	上環交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 完成後之 經擴大集團	北角交易 均完成後之 經擴大集團	
債務總額 (港幣百萬元)	4,834.6	6,356.1	6,426.1	8,006.1
市值總額 (港幣百萬元)	20,765.6	22,268.7	22,338.0	23,899.5
資產負債比率	22.9%	28.5%	28.8%	33.5%

上述資產負債比率仍遠低於地產投資信託基金守則允許之45%最高比率以及各項銀行融資協議允許之其他限額。

截至二零一二年十二月三十一日，富豪產業信託之現金資源總額約為港幣69,600,000元，其中包括受限制現金港幣25,400,000元以及受限制現金結餘及銀行存款港幣44,200,000元。此外，合共約港幣1,939,000,000元資金以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據之方式籌集。根據吾等與管理人進行之討論，該等款項將可用於支付上環交易之按金港幣948,000,000元及北角交易之可退還現金抵押港幣990,000,000元。由於將有充足資金(即(i)根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據之所得款項；及／或(ii)銀行融資；及(iii)賣方融資)用於在上環交易及北角交易各自完成時支付其總代價，吾等認為富豪產業信託具有完成上環交易及北角交易所需之充足財務資源及營運資金。

如本函件上文第6.5節所述，倘若富豪產業信託未能按照管理人滿意之條款及條件從銀行融資及／或富豪產業信託中期票據計劃取得足額資金，富豪產業信託可依賴賣方融資作為備選方案，或(僅就北角交易而言)選擇不行使其根據期權協議收購北角酒店之權利。

11 持續關連交易

11.1 背景資料

於上環交易及(假設北角酒店期權已獲行使)北角交易完成時及完成後，富豪產業信託集團成員公司將與富豪關連人士集團成員公司就上環酒店及北角酒店各自進行有關新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議之交易。根據該等協議及文件擬進行之交易為額外持續關連交易。

因此，管理人已要求證監會授出新持續關連交易豁免申請。管理人將尋求獨立基金單位持有人於特別大會上就新持續關連交易豁免申請及與其有關協議(即新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)之批准。

11.2 額外持續關連交易

11.2.1 新租賃協議

新租賃協議之主要條款已載入通函所載致基金單位持有人函件第3.5節及本函件上文第7節。

吾等已識別並審查若干可資比較交易，當中涉及香港及海外酒店營運商、香港酒店產業信託及酒店信託以及新加坡酒店信託訂立租賃協議及酒店管理協議(「可資比較交易」)。該等信託包括在香港上市之富豪產業信託及朗廷酒店投資及朗廷酒店投資有限公司以及在新加坡上市之CDL Hospitality Trusts、Far East Hospitality Trust及Ascendas Hospitality Trust。經考慮(其中包括)相關資產地點之鄰近及類似性質以及酒店信託之經營架構與富豪產業信託比較之類似程度後，吾等認為新加坡酒店信託進行之交易屬可資比較。

誠如本函件上文第7.1節所述，新租賃協議的初始期限將約為五年；而於出租人將初始期限延長五年後，新租賃協議之期限將為最長約10年。相比可資比較交易介乎8.75年至20年之期限，約五年之初始期限較短，而延長後最長約10年之期限則可作比較。儘管新租賃協議之初始期限較可資比較交易為短，吾等認為此期(誠如本函件上文第7.5節所述)為出租人提供靈活性，且吾等之意見認為對富豪產業信託而言有利。

獨立財務顧問函件

應付富豪產業信託之初步酒店物業租金已按照獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討(包括基本租金及浮動租金)釐定，其餘可資比較交易主要包括基本租金另加根據相關酒店之財務表現計算之獎勵租金。於首三年就相關新租賃協議應付出租人之租金分別固定為上環酒店購買價及最終行使價之5.00%、5.25%及5.50%。經考慮(i)初步酒店物業之估計平均收益率(即應收租金除以市值)於二零一二年約為3.9%；及(ii)現由富豪產業信託持有之灣仔富豪薈酒店(不包括零售店)之估計收益率(即應收淨收入除以市值(不包括零售店)於二零一二年約為3.8%；及(iii)新酒店將初啟業且並無經營歷史，上述比率被認為具吸引力。從第四年起，租金將根據獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討釐定。

此外，出租人將可酌情在向承租人發出六個月事先書面通知後終止任何新租賃協議。此靈活性整體上較可資比較交易更加有利。

在各新租賃協議之首三年內，承租人應當就相關新酒店向出租人繳存相等於三個月租金、差餉及政府地租之抵押按金。上述按金之金額在可資比較交易之範圍內，吾等在計及新租賃擔保提供之擔保後認為其金額可予接受。各新租賃協議其餘年期之抵押按金金額將為以下兩項之較高者：(i)出租人及承租人共同委任之獨立專業物業估值師於市場租金檢討時釐定為按金市價之金額；及(ii)三個月之基本租金、差餉及政府地租。

誠如本通函所載致基金單位持有人函件所述，獨立物業估值師已確認其認為(其中包括)有關上環交易及北角交易之新租賃協議乃按正常商業條款訂立、符合相關類別合約之正常商業慣例且按當時市場水平進行，惟就首三個租賃年度應付之租金乃高於市場水平除外。吾等已檢討新租賃協議之條款並與獨立物業估值師進行討論，吾等贊同上文所載獨立物業估值師之觀點。吾等亦認為新租賃協議擬進行之交易乃於日常及一般業務過程按公平原則釐定之條款訂立，且屬公平合理及符合富豪產業信託及獨立基金單位持有人之利益。

11.2.2 新租賃擔保

新租賃擔保之主要條款已載入通函所載致基金單位持有人函件第3.5.6節及本函件上文第8節。

誠如本函件上文第8節所述，富豪酒店將於訂立相關新租賃協議之同時訂立新租賃擔保，據此，富豪酒店將擔保(其中包括)承租人向相關出租人及受託人支付根據相關新租賃協議不時欠負或應付相關出租人之所有款項之責任。

與新租賃協議相似，獨立物業估值師已確認其認為(其中包括)新租賃擔保(即根據有關上環交易及北角交易之新租賃協議擬進行之交易)乃按正常商業條款訂立、符合相關類別合約之正常商業慣例且按當時市場水平進行。吾等已檢討新租賃擔保之條款並與獨立物業估值師進行討論，吾等贊同上文所載獨立物業估值師之觀點。吾等亦認為新租賃擔保擬進行之交易乃於日常及一般業務過程按公平原則釐定之條款訂立，且屬公平合理及符合富豪產業信託及獨立基金單位持有人之利益。

此外，相關承租人之相關公司曾在若干可資比較交易中提供類似擔保，包括初步酒店物業之租賃擔保。有鑑於此，吾等認為新租賃擔保之條款與市場慣例相若，對富豪產業信託有利。

11.2.3 新酒店管理協議

新酒店管理協議之主要條款已載於通函致基金單位持有人函件第3.6節及本函件上文第9節。

酒店管理人之任期為10年，自相關新酒店管理協議簽署之日起計。這與初步年期介乎3年至50年之可資比較交易大致相符，包括初步酒店物業之酒店管理協議。

誠如本函件上文第9.3及9.5節所論述，當出租人成為任何新酒店管理協議項下之酒店「擁有人」時，酒店管理人可獲出租人支付酒店管理費用，包括基本費用(相等於收入總額2%)及獎勵費用(相等於經調整經營業務毛利超出(1)基本費用；及(2)固定費用之5%)。

獨立財務顧問函件

根據吾等對可資比較交易之檢討(包括初步酒店物業之酒店管理協議)，吾等注意到酒店管理人之管理費用架構具有各種形式。一般架構包括介乎收入總額2.0%至3.5%之基本費用，另加介乎經營業務毛利0.0%至8.0%之獎勵費用。

根據吾等對可資比較交易之檢討，以及香港酒店業調查所載香港酒店之財務表現及經計及規定之管理服務，吾等注意到，根據新酒店管理協議可予收取之酒店管理費用水平及架構大致與可資比較交易(就初步酒店物業而言同時包括及不包括酒店管理協議)及業界水平相若。

此外，與新租賃協議及新租賃擔保相似，獨立物業估值師已確認其認為(其中包括)有關上環交易及北角交易之新酒店管理協議乃按正常商業條款訂立、符合相關類別合約之正常商業慣例且按當時市場水平進行，惟只要新租賃協議存續，酒店管理費乃低於市場水平除外。吾等已檢討新酒店管理協議之條款並與獨立物業估值師進行討論，吾等贊同上文所載獨立物業估值師之觀點。吾等亦認為酒店管理協議擬進行之交易乃於日常及一般業務過程按公平原則釐定之條款訂立，且屬公平合理及符合富豪產業信託及獨立基金單位持有人之利益。

11.3 吾等之意見

於上環交易及(假設北角酒店期權已獲行使)北角交易完成時及完成後，富豪產業信託集團成員公司將與富豪關連人士集團成員公司就新酒店訂立額外持續關連交易。額外持續關連交易(即根據新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議擬進行之交易)為建議收購事項之重要組成部分。因此，吾等認為在本通函之基金單位持有人函件所載條件之規限下，尋求新持續關連交易豁免申請乃屬合理。

基於本節在上文之意見及工作，吾等認為：

- (i) 就獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請及其基準屬公平合理；
- (ii) 將於上環交易及／或北角交易完成之時及之後訂立之各項額外持續關連交易將(1)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；及(2)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

12 風險因素

獨立基金單位持有人於考慮上環交易及北角交易時務請留意下列概述之風險因素：

- (i) 由於上環酒店及北角酒店目前仍處於在建階段，因而存在風險及不確定性；
 - 竣工之新酒店或會與購股協議或期權協議所定之規格不符；
 - 完成上環交易或北角交易前對新酒店進行之盡職調查可能未有識別全部重大缺陷、法律及法規之違反事項及其他不敷之處；
 - 富豪產業信託或未能於日後按類似條款訂立新租賃協議及新酒店管理協議。
- (ii) 在新租賃協議之架構下，富豪產業信託仍不能完全免除與酒店業有關之風險；
- (iii) 管理人有效監控酒店管理人根據新酒店管理協議須履行之責任以及積極管理新酒店之能力受限制；
- (iv) 室內裝修計劃涉及裝修工程，未必能按原定時間表完成；
- (v) 新酒店並無營運歷史，故基金單位持有人及有意投資者應注意與各間新酒店整體有關之初期營運風險；
- (vi) 富豪產業信託舉債及其舉債能力有限之相關風險；及
- (vii) P&R、擔保人及／或其他對手方未能履行其在上環交易文件及／或北角交易文件項下之責任，如未能退還非以託管形式持有之按金及可退還現金抵押，可能對富豪產業信託之營運構成重大不利影響。

上述風險因素之詳情載於通函內致基金單位持有人函件第8節「風險因素」。

討論及分析

富豪產業信託及管理人之主要目標為(i)透過資產增值機會及營運改善實現內部增長；(ii)透過符合管理人投資標準之潛在收購實現外部增長；及(iii)透過適當之資本架構進行融資，向基金單位持有人提供長遠穩定、不斷增加之分派及資本增長。自二零零九年起，富豪產業信託之初步酒店物業之平均房租已錄得大幅增長。二零零九年至二零一二年富豪產業信託之初步酒店物業平均房租之複合年增長率約為11%。於二零一一年及二零一二年，富豪產業信託酒店組合之平均入住率亦達到90%以上。吾等認為未來透過盡量提高富豪產業信託現有酒店組合之房租及入住率水平獲得進一步自然增長之機會有限。由於投資酒店市場之進入門檻高且旅遊業及酒店市場之整體前景樂觀，故吾等認為管理人透過建議交易實現向基金單位持有人提供長遠穩定、不斷增加之分派及資本增長之主要目標並擴大富豪產業信託之酒店組合之策略屬合理。新酒店之建議品牌為「*club by Regal* (富薈酒店)」，與灣仔富豪薈酒店相同，而灣仔富豪薈酒店產生之純利率較初步酒店物業高。於完成時，富豪產業信託透過擁有五間傳統酒店及三間精選服務酒店，將擁有更平衡之酒店組合及酒店組合整體盈利能力之提升。

吾等亦認為就新酒店採納初步酒店物業類似之租賃及管理架構(即訂立新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)屬合理，因為(i)相對於酒店收入週期性較強之性質以及新酒店尚處於起步階段而存在不確定性，總租約及擔保架構可為富豪產業信託及其基金單位持有人提供整體穩定的租金收入來源，同時亦讓富豪產業信託從第四年開始以浮動租金形式享有增值利益；及(ii)以「*club by Regal* (富薈酒店)」品牌經營新酒店與富豪產業信託之投資政策及策略相一致，將持續提升自從灣仔富豪薈酒店於二零一零年十二月投入全面運營後「*club by Regal* (富薈酒店)」品牌。

上環酒店之收購乃通過正式買賣協議，而北角酒店之收購乃根據期權安排。吾等認為就收購上環酒店訂立正式協議屬公平，原因為(i)上環酒店將於二零一三年第四季完成建設；(ii)富豪產業信託已透過發行二零一三年三月票據(年度利息成本為4.125%)及二零一三年五月票據(年度利息成本為4.10%)取得港幣948,000,000元之按金融資；及(iii)向P&R支付按金將為富豪產業信託產生年利率4.3047%之利息收入。另一方面，北角期權使富豪產業信託能夠在訂立正式買賣協議前靈活安排所需之融資。富豪產業信託就收購北角酒店向P&R支付北角初步評估值港幣1,650,000,000元60%的現金抵押，亦產生年利率4.3047%之利息收入。由於北角酒店期權為富豪產業信託帶來取得收購北角酒店之機會，亦存在最終行使價

調整機制，其中任何向下調整將完全計入調整，而任何向上調整受限於北角經更新評估值與北角初步評估值之簡單平均數，以及期權費須於北角交易完成時用作支付部分最終行使價，吾等認為訂立期權協議及支付酒店期權費港幣10,000,000元屬公平合理。

上環酒店之上環購買價為港幣1,580,000,000元，而北角酒店之初步行使價為港幣1,650,000,000元，均相等於獨立物業估值師按已完工基準估計之市場估值。收入資本化法經直接比較法覆核，為達致評估值之估值方法，與用於初步酒店物業及灣仔富豪薈酒店之估值方法相同。經計及比較期之物業價格整體上漲後，新酒店之估值亦可與可比較酒店交易相若。

由於富豪產業信託之分派政策為分派不少於每個財政年度可供分派收入總額之90%，富豪產業信託並無維持大量現金儲備。股權融資亦非有利之選項，原因為現行基金單位買賣價較富豪產業信託之資產淨值折讓逾50%。因此，管理人擬結合銀行融資及富豪產業信託中期票據計劃(預計平均融資成本將低於首三年之保證租金收入)為上環酒店購買價及最終行使價以及與其有關之流動資產調整融資。本函件上文第6節所討論之可使用的各項融資選項使管理人能夠就收購新酒店靈活優化最終融資架構。預期有抵押銀行融資方案之融資成本將最低，但與銀行財團之磋商可能需要額外時間。視乎市況而定，富豪產業信託中期票據計劃提供更直接之無抵押融資方式。倘沒有條款及條件令管理人滿意之其他融資方案，賣方融資(為最可靠之方案)可被視為使富豪產業信託得以完成相關交易之最後方法。

新租賃協議之固定租金首三年之比率不斷升高，分別為5.00%、5.25%及5.50%。經考慮(i)初步酒店物業之估計平均收益率(即應收租金除以市值)於二零一二年約為3.9%；(ii)灣仔富豪薈酒店(不包括零售店)之估計收益率(即應收收入淨額除以市值(不包括零售店))於二零一二年約為3.8%，上述比率被認為具吸引力。此外，根據年報，二零一二年源於初步酒店物業之物業收入淨額約為港幣922,200,000元，按初步酒店物業於二零一二年十二月三十一日之市值計算，相當於總收益率(扣除酒店管理費後)約4.6%。總括而言，新租賃協議首三年之固定租金比率分別5.00%、5.25%及5.50%較上述過往財務回報更有利。最後但並非最不重要的，新酒店乃新開發，並無經營歷史。因此，收取固定租金對出租人有利，原因是

獨立財務顧問函件

此機制降低了出租人在新酒店經營早年面臨之起步風險。富豪產業信託自第四年起應收之租金將基於獨立專業物業估值師進行之市場租金檢討釐定。吾等認為此機制屬公平合理。在任何情況下，出租人將可通過向承租人發出六個月事先書面通知，酌情終止任何新租賃協議。此靈活性亦對富豪產業信託有利。

承租人未來應付之租賃付款乃由富豪酒店作擔保，富豪酒店應有足夠之財務實力支撐承租人之責任。吾等認為，於相關新租賃協議之年期內，從富豪產業信託之角度來看，新酒店管理協議之條款並無關聯，因為酒店管理服務及相應付款乃承租人(作為新酒店之「擁有人」)與酒店管理人(二者均由富豪酒店全資擁有)之交易。倘出租人成為新酒店之「擁有人」(即任何新租賃協議被提早終止或於初步年期屆滿後未獲續期時)並須直接向酒店管理人支付酒店管理費，有關酒店管理費水平「呈階梯狀遞增」亦符合市場情況。

儘管一次性交易開支將暫時降低首年之資產淨值，惟預期完成上環交易及北角交易將導致於富豪產業信託首三年期間可供分派收入每年增加約7.6%及資產淨值增加約0.7% (假設平均融資成本將為每年約3%及最終行使價將相等於北角酒店之初步行使價)。建議交易之100%債務融資結構將不可避免地產生較高但(在吾等看來)仍可控之資本負債比率(將繼續遠低於房地產投資信託基金守則允許之45%上限及多項銀行融資契諾允許之其他上限)。支付按金港幣948,000,000元及可退還現金抵押港幣990,000,000元大致上可由二零一三年三月票據及二零一三年五月票據所得款項支付。富豪產業信託僅須於上環交易及北角交易完成時支付二者之餘額。倘富豪產業信託無法在完成前以管理人滿意之條款及條件自富豪產業信託中期票據計劃及／或銀行融資籌集足夠資金，則管理人可選擇提取賣方融資撥付不足之金額，或(僅就北角交易而言)另行選擇不根據期權協議之條款行使北角酒店期權。

上環交易及北角交易各自之完成並非互以另一項已於特別大會上獲獨立基金單位持有人批准為條件。同時，倘有關北角交易或上環交易(視情況而定)之先決條件尚未達成或(如適用)已獲豁免，則管理人可進行上環交易或北角交易之兩者其一。

額外持續關連交易(即根據新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議擬進行之交易)為建議收購事項之重要組成部分。額外持續關連交易之條款與市場慣例大致相符。

意見及推薦建議

經考慮上述理由及因素，吾等認為：

- (1) 上環交易乃於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，符合富豪產業信託之投資目標及策略，且按公平原則及正常商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及全體基金單位持有人之利益；
- (2) 北角交易乃於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立，符合富豪產業信託之投資目標及策略，且按公平原則及正常商業條款訂立，屬公平合理且符合獨立基金單位持有人及全體基金單位持有人之整體利益；
- (3) 賣方融資：(i) 乃於富豪產業信託之日常及一般業務過程中按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理，符合富豪產業信託之投資目標及策略且符合獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益；及 (ii) 其利率不高於類似金額及年期之無抵押定期貸款之現行商業利率；及
- (4) 就富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益而言，新持續關連交易豁免申請屬公平合理；而額外關連交易乃(i)於富豪產業信託之日常及一般業務過程中訂立；(ii) 與富豪產業信託之投資目標及策略一致；及(iii)按正常商業條款及公平原則訂立，屬公平合理且符合及不會損害富豪產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦(而吾等本身亦推薦)獨立基金單位持有人於特別大會上投票贊成需要批准之交易事項。

此致

富豪產業信託之獨立董事委員會、受託人
及列位獨立基金單位持有人 台照

代表
新百利有限公司
董事總經理－企業融資
鄒偉雄
謹啟

二零一三年六月二十九日

富豪產業信託過往三個財政年度之財務資料已於下列報告內刊發：

- (1) 富豪產業信託截至二零一二年十二月三十一日止年度之財務資料披露於二零一三年四月十一日刊發之富豪產業信託截至二零一二年十二月三十一日止年度之年報第49至94頁；
- (2) 富豪產業信託截至二零一一年十二月三十一日止年度之財務資料披露於二零一二年四月十一日刊發之富豪產業信託截至二零一一年十二月三十一日止年度之年報第48至100頁；
- (3) 富豪產業信託截至二零一零年十二月三十一日止年度之財務資料披露於二零一一年四月六日刊發之富豪產業信託截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報第48至98頁。

上述所有富豪產業信託年報及中期報告均刊登於聯交所網站 (www.hkex.com.hk) 及富豪產業信託網站 (www.regalreit.com)。

A. 有關上環目標公司之會計師報告

下文為執業會計師安永會計師事務所編製之報告全文，以供載入於本通函。



香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

以下為吾等根據下文第II節附註2.2所載編製基準就Plentiful Investments Limited (「上環目標公司」)及其附屬公司Tristan Limited (「上環物業公司」) (以下統稱為「上環目標集團」)之財務資料(包括截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年 (「有關期間」)之綜合全面收益表及綜合權益變動表、截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年之綜合現金流量表以及於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度上環目標集團之綜合財務狀況表連同本附錄所載附註) (「財務資料」)而編製的報告，以供載入富豪產業信託 (「富豪產業信託」)有關德意志信託 (香港)有限公司 (「受託人」) (以其作為富豪產業信託受託人之身份)建議收購上環目標公司之已發行股本之全部權益及富豪產業信託建議將上環目標集團欠負、結欠或應付P&R Holdings Limited (「P&R」)之所有金額轉讓予受託人之通函。

上環目標公司為一間於一九九二年四月三十日在英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。上環物業公司 (一間於一九九二年七月二十一日在香港註冊成立之有限公司)為上環目標公司之全資附屬公司。上環目標公司之主要活動為投資控股，而上環目標集團之主要活動為物業開發。上環目標公司及上環物業公司均已採納十二月三十一日作為其財政年度年結日。

截至本報告日期，由於上環目標公司毋須遵守其註冊成立之司法權區內相關規則及法規之法定審核規定，故並無為目標公司編製任何法定財務報表。吾等已審核上環物業公司截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」，包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）所編製的法定財務報表。

就本報告而言，上環目標公司董事（「董事」）已根據香港財務報告準則編製上環目標集團之綜合財務報表（「相關財務報表」）。吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則審核截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年之相關財務報表。

本報告所載財務資料編自於有關財務報表，並無作出調整。

董事之責任

董事負責根據香港財務報告準則編製真實公平之相關財務報表及財務資料，以及董事認為必要之有關內部控制，以使相關財務報表及財務資料之編製不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大失實陳述。

申報會計師之責任

吾等之責任為就財務資料發表獨立意見，並向 閣下報告吾等之有關意見。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340條招股章程及申報會計師進行審核財務資料之程序。

有關財務資料之意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實及公平地反映上環目標集團於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日之財務狀況以及上環目標集團於各有關期間之綜合業績及現金流量。

I. 財務資料

綜合全面收益表

	附註	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
收入	3	—	—	—
行政開支		(275,390)	(171,887)	(126,123)
年內虧損及全面 虧損總額	4	<u>(275,390)</u>	<u>(171,887)</u>	<u>(126,123)</u>

綜合財務狀況表

	附註	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
非流動資產				
物業、廠房及設備	8	—	401,935,355	452,106,377
購買物業之按金		36,000,000	—	—
其他按金		75,000	—	—
非流動總資產		<u>36,075,000</u>	<u>401,935,355</u>	<u>452,106,377</u>
流動資產				
按金		—	—	68,000
銀行結存		—	21,962	70,885
流動總資產		<u>—</u>	<u>21,962</u>	<u>138,885</u>
流動負債				
應付賬款及應計費用		<u>(25,000)</u>	<u>(1,803,116)</u>	<u>(3,207,671)</u>
流動負債淨值		<u>(25,000)</u>	<u>(1,781,154)</u>	<u>(3,068,786)</u>
扣除流動負債後總資產		<u>36,050,000</u>	<u>400,154,201</u>	<u>449,037,591</u>
非流動負債				
應付直接控股公司款項	11(b)	—	(219,463,269)	(221,794,696)
應付前直接控股公司 款項	11(b)	(33,259,912)	—	—
附息之銀行債項	9	—	(178,072,731)	(224,750,817)
非流動總負債		<u>(33,259,912)</u>	<u>(397,536,000)</u>	<u>(446,545,513)</u>
資產淨值		<u>2,790,088</u>	<u>2,618,201</u>	<u>2,492,078</u>
權益				
已發行股本	10	8	8	8
保留盈利		2,790,080	2,618,193	2,492,070
總權益		<u>2,790,088</u>	<u>2,618,201</u>	<u>2,492,078</u>

綜合權益變動表

	已發行股本 港幣	保留盈利 港幣	總權益 港幣
於二零一零年一月一日	8	3,065,470	3,065,478
年內虧損及全面虧損總額	—	(275,390)	(275,390)
於二零一零年十二月三十一日			
及二零一一年一月一日	8	2,790,080	2,790,088
年內虧損及全面虧損總額	—	(171,887)	(171,887)
於二零一一年十二月三十一日			
及二零一二年一月一日	8	2,618,193	2,618,201
年內虧損及全面虧損總額	—	(126,123)	(126,123)
於二零一二年十二月三十一日	8	2,492,070	2,492,078
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

綜合現金流量表

	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
經營業務之現金流量		
年內虧損	(171,887)	(126,123)
按金之增額	—	(68,000)
應付賬款及應計費用之增額	45,000	30,000
經營業務之現金流量淨額	(126,887)	(164,123)
投資活動之現金流量		
購置物業、廠房及設備項目	(363,680,469)	(43,928,505)
融資活動之現金流量		
應付前直接控股公司之還款淨額	(33,259,912)	—
直接控股公司之墊款	219,463,269	2,331,427
提取銀行貸款	180,000,000	46,000,000
支付貸款成本	(2,113,644)	(420,014)
已付利息	(260,395)	(3,769,862)
融資活動所用現金流量淨額	363,829,318	44,141,551
現金及現金等值項目增加淨額		
年初之現金及現金等值項目	21,962	48,923
年末之現金及現金等值項目	21,962	70,885
現金及現金等值項目結存分析		
銀行結存	21,962	70,885

II. 財務資料附註**1. 公司資料**

上環目標公司為一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，其主要營業地點位於香港銅鑼灣怡和街68號11樓。

於二零一一年五月六日前，董事認為上環目標公司之控股公司及最終控股公司分別為 Paliburg Development BVI Holdings Limited (為英屬維爾京群島註冊成立) 及世紀城市國際控股有限公司(「世紀城市」)，而世紀城市於百慕達註冊成立並於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。

於二零一一年五月六日，上環目標公司出售P&R。因此，董事認為上環目標公司之控股公司為於英屬維爾京群島註冊成立之P&R。P&R為由於百慕達註冊成立及於聯交所上市之百利保控股有限公司(「百利保」)及富豪酒店國際控股有限公司(「富豪酒店」)分別間接持有50%之共同控制實體。

於二零一二年四月二十日，百利保當時之上市聯營公司富豪酒店宣佈一項股份購回計劃，按每股港幣3.80元之最高購回價購回最多38,886,400股富豪酒店普通股，該計劃於二零一二年七月二十一日前有效。截至二零一二年五月七日，根據該計劃合共12,600,000股富豪酒店普通股已獲購回，因此，百利保所持富豪酒店之股權總比例由49.3714%上升至50.0005%。因此，富豪酒店及其附屬公司於當日成為百利保之附屬公司。由於P&R為由百利保及富豪酒店各自間接持有50%之共同控制實體，故P&R及其附屬公司於富豪酒店在二零一二年五月七日成為百利保之附屬公司後亦成為百利保之附屬公司。此後，董事認為上環目標公司之最終控股公司變更為世紀城市。

2.1 呈列基準

財務資料包括上環目標集團於有關期間之財務報表。附屬公司之財務報表乃就與上環目標公司之相同之報告期使用一致會計政策編製。附屬公司之業績由收購日期(即上環目標公司取得控制權之日)起綜合入賬，且於該控制權終止之日前將繼續綜合入賬。所有集團內公司間結餘、交易、集團內公司間交易產生之未變現收益及虧損以及股息於綜合入賬時全數對銷。

於附屬公司之擁有權權益變動但無失去控制權，則入賬列作權益交易。

倘上環目標集團失去對附屬公司之控制權，則會終止確認(i)該附屬公司之資產(包括商譽)及負債，(ii)任何非控股股東權益之賬面值，及(iii)於權益記錄之累計匯兌差額；而確認(i)已收代價之公平值，(ii)任何保留投資之公平值，及(iii)在損益產生之任何盈餘或虧蝕。先前於其他全面收益確認之上環目標集團應佔部分，乃重新分類至損益或保留盈利(如適用)。

儘管上環目標集團於各有關期間期末有流動負債淨額，董事認為，由於P&R已同意向上環目標集團提供充足財務支持以結算其到期負債，故財務資料按持續經營基準編製屬恰當。

2.2 編製基準

財務資料乃根據香港財務報告準則及香港公認會計準則編製。上環目標集團已提早採納於二零一二年一月一日起計之會計期間生效之所有香港財務報告準則連同相關過渡性條文，用於編製整個有關期間之財務資料。

由於上環目標集團於截至二零一零年十二月三十一日止年度並無經營銀行或現金賬戶或持有任何現金等值項目或進行現金交易，故並無呈列截至二零一零年十二月三十一日止年度之現金流量表。因此，董事認為，截至二零一零年十二月三十一日止年度現金流量表之呈列不會向財務資料使用者提供任何額外有用資料。

財務資料乃根據歷史成本慣例法編製並以港元幣值(「港幣」)呈列。

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則

上環目標集團並無於財務資料中應用以下已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第1號(修訂)

香港財務報告準則第1號首次採納香港財務報告準則—政府貸款之修訂²

香港財務報告準則第7號(修訂)

香港財務報告準則第7號金融工具：披露—抵銷金融資產及金融負債之修訂²

香港財務報告準則第9號

金融工具⁴

香港財務報告準則第 10 號	綜合財務報表 ²
香港財務報告準則第 11 號	合營安排 ²
香港財務報告準則第 12 號	披露其他實體權益 ²
香港財務報告準則第 10 號、 香港財務報告準則第 11 號 及香港財務報告準則第 12 號 (修訂)	香港財務報告準則第 10 號、香港財務報告準則第 11 號及香港財務報告準則第 12 號—過渡指引之修訂 ²
香港財務報告準則第 10 號、 香港財務報告準則第 12 號及 香港會計準則第 27 號 (二零一一年)修訂	香港財務報告準則第 10 號、香港財務報告準則第 12 號及香港會計準則第 27 號(二零一一年)—投資實體之修訂 ³
香港財務報告準則第 13 號	公平值計量 ²
香港會計準則第 1 號(修訂)	香港會計準則第 1 號財務報表之呈列—其他全面收益項目之呈列之修訂 ¹
香港會計準則第 19 號(二零一一年)	僱員福利 ²
香港會計準則第 27 號(二零一一年)	獨立財務報表 ²
香港會計準則第 28 號(二零一一年)	於聯營公司及合營企業之投資 ²
香港會計準則第 32 號(修訂)	香港會計準則第 32 號金融工具：呈列—抵銷金融資產及金融負債之修訂 ³
香港(國際財務報告詮釋委員會) —詮釋第 20 號	露天礦場生產期之剝離成本 ²
二零零九年至二零一一年週期 之年度改進	於二零一二年六月頒佈之多項香港財務報告準則之修訂 ²

¹ 於二零一二年七月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零一四年一月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一五年一月一日或之後開始之年度期間生效

上環目標集團正在評估首次採用該等新訂及經修訂香港財務報告準則之影響。到目前為止，上環目標集團認為該等新訂及經修訂香港財務報告準則對上環目標集團之經營業績及財務狀況造成重大影響之可能性不大。

2.4 主要會計政策摘要

(a) 附屬公司

附屬公司指上環目標公司直接或間接控制其財務及經營政策之實體，藉以從其業務獲取利益。

(b) 非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值，或須就資產(金融資產除外)進行年度減值測試，則會估計資產之可收回金額。資產之可收回金額按資產或現金產生單位之使用價值及其公平值(以

較高者為準)減銷售成本計算，並就個別資產而釐定，除非有關資產並無產生很大程度上獨立於其他資產或資產組別所產生之現金流入，在此情況下，可收回金額就資產所屬現金產生單位而釐定。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回金額時確認。於評估使用價值時，估計日後現金流量按可反映貨幣時間價值之現時市場評估及資產特定風險之除稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損乃於產生期間於損益內扣除。

於各報告期間結束時均會就有否任何跡象顯示先前已確認之減值虧損可能不再存在或可能減少而作出評估。倘存在任何上述該跡象，則會估計可收回金額。僅當用於釐定資產之可收回金額之估計有所變動時，先前就資產所確認之減值虧損方可撥回，惟所撥回之金額不可高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損之情況下之資產之賬面值。有關減值虧損之撥回乃於其產生期間計入損益。

(c) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備指按成本減任何減值虧損列賬且並無折舊之在建物業。成本包括土地收購成本、直接建設成本及於建設期間有關相關借入資金之資本化借款成本。在建物業於完成及可供使用後重新分類至物業、廠房及設備之適當類別。

(d) 金融資產

初始確認及計量

香港會計準則第39號範圍內之金融資產乃分類為貸款及應收賬項。上環目標集團於初始確認時釐定其金融資產之分類。金融資產獲初始確認時，乃以公平值加直接應佔交易成本計量。

貸款及應收賬項之其後計量

貸款及應收賬項為具有固定或可釐定款項，但在活躍市場中無報價之非衍生金融資產。於初始計量後，該等資產隨後乃使用實際利率法按攤銷成本減任何減值撥備計量。攤銷成本經計及任何收購折讓或溢價後計算，且包括屬實際利率及交易成本組成部分之費用計算。實際利率攤銷及減值產生之虧損於損益內確認。

(e) 金融資產之減值

上環目標集團於各報告期末評估是否有客觀跡象表明一項金融資產或一組金融資產出現減值。倘及僅倘因初始確認資產後發生一宗或多宗事件(一宗已發生「虧損事件」)導致存在客觀減值跡象，而該虧損事件對該項金融資產或該組金融資產之估計未來現金流量構成的影響能可靠估計，則該項金融資產或該組金融資產方被視為減值。減值跡象可能包括一名或一組債務人出現重大財政困難、違約或拖欠利息或本金，彼等可能將破產或進行其他財務重組，以及有可觀察數據顯示估計未來現金流量出現可計量減少，例如欠款數目變動或出現與違約有關之經濟情況變動。

就按攤銷成本列賬之金融資產而言，上環目標集團首先個別評估個別重大之金融資產是否出現客觀減值跡象，或共同評估個別不屬重大之金融資產是否出現客觀減值跡象。倘上環目標集團認為經個別評估金融資產(不論重大與否)並無出現客觀減值跡象，該金融資產歸入一組具相似信貸風險特點之金融資產內，並共同評估是否出現減值。經個別減值評估之資產及其減值虧損獲得或持續獲確認者，將不包括在共同減值評估內。

倘有客觀跡象表明已產生減值虧損，虧損金額按資產之賬面值與估計未來現金流量(不包括尚未產生之未來信貸虧損)之現值之差額計量。估計未來現金流量之現值以金融資產之原實際利率(即初始確認時計算之實際利率)貼現計算。倘一項貸款具有可變利率，計量任何減值虧損之貼現率為現行實際利率。

資產之賬面值乃透過使用備抵賬目減少，有關虧損乃於損益內確認。利息收入於削減後之賬面值上持續累計，且採用計量減值虧損時用以貼現未來現金流量之利率累計。如預期貸款及應收賬項實際無法收回，而所有抵押品經已變現或轉移至上環目標集團，則貸款及應收賬項連同任何相關撥備一併撇銷。

於隨後期間，倘估計減值虧損金額因減值確認後發生之事件而增加或減少，則先前確認之減值虧損將透過調整備抵賬目增加或減少。倘撇銷金額其後收回，所收回金額計入損益內。

(f) 撤銷確認金融資產

金融資產(或如適用，一項金融資產之一部分或一組類似金融資產之一部分)在下列情況將撤銷確認：

- 收取該項資產所得現金流量之權利已屆滿；或
- 上環目標集團已轉讓收取該項資產所得現金流量之權利，或根據一項「通過」安排，在未有嚴重延緩第三者之情況下，已就有關所得現金流量全數承擔付款之責任；及(i)上環目標集團已大致轉讓該項資產所附之所有風險及回報；或(ii)上環目標集團並無大致轉讓或保留該項資產所附之所有風險及回報，但已轉讓該項資產之控制權。

上環目標集團凡已轉讓其收取一項資產所得現金流量之權利或已訂立一項通過安排，其評估是否有保留資產擁有權之風險及回報和保留程度。倘其無大致轉讓或保留該項資產所附之所有風險及回報，且並無轉讓該項資產之控制權，該項資產將以上環目標集團持續參與該項資產為限確認。於該情況下，上環目標集團亦確認一項相關負債。已轉讓資產及相關負債乃按反映上環目標集團已保留之權利及責任之基礎計量。

就已轉讓資產作出一項擔保之持續參與乃按資產之原賬面值及上環目標集團或須償還之代價數額上限(以較低者為準)計算。

(g) 金融負債

初始確認及計量

香港會計準則第39號範疇內之金融負債乃分類為貸款及借款。上環目標集團於初始確認時釐定金融負債之分類。

所有金融負債初步按公平值(扣除直接應佔交易成本)確認。

貸款及借款之其後計量

初始確認後，附息貸款及借款其後以實際利息法按攤銷成本計量。倘若貼現之影響並不重大，於此情況下則按成本列賬。收益及虧損於負債撤銷確認時及透過實際利率攤銷過程在損益內確認。

攤銷成本經計及收購之任何折讓或溢價後計算，並包括屬實際利率組成部分之費用或成本。實際利率攤銷計入全面收益表中之融資成本。

(h) **撤銷確認金融負債**

一項金融負債於負債項下之責任獲解除、取消或屆滿時撤銷確認。

當一項現有金融負債獲同一貸款人以大致不相同條款之另一負債所取代，或一項現有負債之條款經大幅修訂，該項交換或修訂應被視為原負債之撤銷確認及一項新負債之確認，而有關賬面值間之差額乃於損益內確認。

(i) **抵銷金融工具**

倘目前存在可強制執行之合法權利抵銷已確認金額，且計劃以淨額結算或同時變現資產及償付負債，方會抵銷金融資產及金融負債並在財務狀況表內呈報有關淨額。

(j) **借款成本**

收購及建造合資格資產(即需要長時間才可以達到擬定可使用或可出售狀態的資產)直接應佔之借款成本會作為該等資產的部分成本資本化。當資產大致可達到擬定可使用或可出售狀態時，該等借款成本資本化將會終止。利息按與特殊發展項目借款相關之利率進行資本化。所有其他借款成本於產生期間列為開支。借款成本包括實體就借用資金所產生之利息及其他成本。

(k) **所得稅**

所得稅包括即期稅項及遞延稅項。於損益以外確認之項目有關之所得稅乃於損益以外，即於其他全面收益或直接於權益內確認。

本期間及過往期間之即期稅項資產及負債乃考慮到上環目標集團業務所在之司法權區現行之詮釋及慣例，根據於報告期末已頒佈或實際已頒佈之稅率(及稅務法例)，按預期可收回或支付予稅務機關之數額計算。

就財務匯報而言，遞延稅項就於報告期末資產及負債之稅基及其賬面值間之所有暫時性差額以負債法作出準備。

所有應課稅暫時性差額均被確認為遞延稅項負債，而所有可被扣減之暫時性差額及未被動用之稅項抵免與所有未被動用之稅務虧損之結轉均被確認為遞延稅項資產。遞延稅項資產以可能產生足夠未來應課稅盈利抵扣可扣減暫時性差額為限確認，而未被動用之稅項抵免及稅務虧損可予結轉。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末檢討，並扣減至當不再可能有足夠應課稅盈利讓所有或部分遞延稅項資產被動用為止。未被確認之遞延稅項資產乃於報告期末重新評估並當可能有足夠應課稅盈利讓所有或部分遞延稅項資產被收回時確認。

遞延稅項資產及負債以該期間(當資產被變現或負債被清還時)預期之適用稅率衡量，根據於報告期末已頒佈或實際已頒佈之稅率(及稅務法例)計算。

倘存在能以即期稅項資產抵銷即期稅項負債之法律上可強制執行之權利，而有關遞延稅項與同一應課稅實體及稅務機關有關，則會抵銷遞延稅項資產及遞延稅項負債。

(I) 關連人士

任何一方如屬以下情況，即視為上環目標集團之關連人士：

(i) 該方為以下人士或為該人士之近親且該人士

(1) 擁有上環目標集團之控制權或共同控制權；

(2) 對上環目標集團具有重大影響力；或

(3) 為上環目標集團或上環目標集團母公司之主要管理人員其中一名成員；或

(ii) 該方為實體，且以下任何一種情況適用：

(1) 實體及上環目標集團為同一集團之成員公司；

(2) 一間實體為另一間實體(或另一間實體之母公司、附屬公司或同系附屬公司)之聯營公司或合營公司；

- (3) 實體及上環目標集團為同一第三方之合營公司；
- (4) 一間實體為第三間實體之合營公司，而另一間實體為該第三間實體之聯營公司；
- (5) 實體為終止僱用後福利計劃，乃為上環目標集團或與上環目標集團有關連之實體之僱員福利而設；
- (6) 實體受(i)所識別之人士控制或共同控制；及
- (7) (i)(1)所識別之人士對實體具有重大影響力或為實體(或實體母公司)之主要管理人員其中一名成員。

(m) 現金及現金等值項目

現金及現金等值項目包括手持之現金及活期存款，及可隨時轉換為可知現金數額(須承受價值改變之非重大風險)以及於存放起計一般於三個月內到期之短期及高度流通投資，經減除應要求償還之銀行透支，及為上環目標集團現金管理涉及之一部分。

3. 收入及業務分類資料

(a) 收入

上環目標集團於有關期間並無取得任何收入。

(b) 業務分類資料

就管理而言，董事認為上環目標集團僅有一個業務分類，即物業發展。由於上環目標集團僅有一個業務分類，故並無進一步呈列其業務分類分析。

於有關期間末，其所有資產及負債位於香港。

由於上環目標集團於有關期間並無產生任何收入，故並無呈列有關按地域劃分之外在客戶資料或有關主要客戶之資料。

4. 年內虧損

上環目標集團之年內虧損於扣除核數師截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度的薪酬(分別為港幣70,000元及港幣120,000元)後計算。

於截至二零一零年十二月三十一日止年度，核數師薪酬由一家同系附屬公司承擔。

於有關期間，概無董事就彼等向上環目標集團提供之服務獲得任何袍金或薪酬。

5. 融資成本

	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
須於五年內悉數償還之			
銀行貸款利息	—	360,740	3,704,222
銀行透支利息	—	11	—
其他貸款成本	—	191,635	1,096,578
	—	552,386	4,800,800
減：就在建物業撥付之資本	—	(552,386)	(4,800,800)
	—	—	—
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

6. 所得稅

由於上環目標集團於有關期間並無產生任何來自香港之應評稅盈利，故無須對香港利得稅作出任何撥備。

按香港法定稅率計算並適用於年內虧損之稅項抵免與按實際稅率計算之稅項開支之對賬如下：

	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
年內虧損			
	(275,390)	(171,887)	(126,123)
按法定稅率16.5%計算之稅項	(45,439)	(28,361)	(20,810)
不可扣減稅項之開支	45,439	28,361	20,810
按上環目標集團實際利率計算之 稅項開支	—	—	—
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

7. 每股虧損

由於就本報告而言，載入每股虧損之資料並無意義，故並無呈列每股虧損之資料。

8. 物業、廠房及設備

	在建物業 港幣
二零一一年十二月三十一日	
年內之添置及於二零一一年十二月三十一日之結餘	<u>401,935,355</u>
二零一二年十二月三十一日	
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日：	
成本	401,935,355
年內添置	<u>50,171,022</u>
賬面淨值	<u>452,106,377</u>

在建物業位於香港並以長期租約持有。

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，上環目標集團之在建物業賬面值為港幣401,935,355元及港幣452,106,377元已用作擔保授予上環目標集團銀行貸款之抵押。

9. 附息之銀行債項

	二零一零年		二零一一年		二零一二年	
	到期	港幣	到期	港幣	到期	港幣
非即期						
銀行貸款	—	<u>—</u>	二零一四年	<u>178,072,731</u>	二零一四年	<u>224,750,817</u>

上環目標集團之銀行借款(i)由已抵押之在建物業作保(附註8)；並(ii)由百利保及富豪按個別基準擔保(各自最多港幣170,000,000元)。

附息之銀行債項以港幣計值並按香港銀行同業拆息加年利率1.55%計息。

10. 股本

	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
法定：			
50,000股每股面值1美元 之普通股	<u>390,000</u>	<u>390,000</u>	<u>390,000</u>
已發行及已繳足：			
1股1美元之普通股	<u>8</u>	<u>8</u>	<u>8</u>

11. 關連人士交易

- (a) 除財務資料其他地方所詳述之交易及結存外，上環目標集團於有關期間與關連人士進行下列重大交易：

附註	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
關聯公司*：			
已支付發展諮詢費 (i)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>4,410,000</u>
同系附屬公司：			
已支付建築成本 (ii)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>22,282,000</u>

* 以上關聯公司為百利保之全資附屬公司。

附註：

- (i) 於二零一一年三月七日，上環目標集團就向上環目標集團之物業發展項目提供發展諮詢服務與百利保發展顧問有限公司(百利保之全資附屬公司)訂立合約，金額為港幣6,300,000元。該費用經參考發展項目完成階段後收取。
- (ii) 於二零一二年二月二十四日，上環目標集團就向上環目標集團之物業發展項目提供主要建設工程與正宏工程有限公司(百利保之全資附屬公司)訂立合約，金額為港幣77,421,345元。該費用經參考合約所規定已完成工程價值後收取。
- (b) 綜合財務狀況表內應付直接控股公司及前直接控股公司款項為無抵押、免息及無須於一年內償還。

12. 承擔

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，上環目標集團就物業發展項目擁有下列未償還之資本承擔：

	二零一零年 港幣	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
已授權但未訂約	—	201,577,393	25,995,647
已訂約但未撥備	—	24,839,779	155,054,454
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	—	226,417,172	181,050,101
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

13. 按類別劃分之金融工具

上環目標集團之金融資產包括按金及銀行結存，分類為貸款及應收款項。該等金融資產之賬面值為綜合財務狀況表所示金額。

上環目標集團之金融負債包括應付賬款及應計費用、應付直接控股公司及前直接控股公司款項及附息之銀行債項，分類為按攤銷成本計算之金融負債。該等金融負債之賬面值為綜合財務狀況表所示金額。

14. 財務風險管理目標及政策

上環目標集團之主要金融工具包括應付直接控股公司及前直接控股公司款項及附息之銀行債項。該等金融工具之主要用途乃為上環目標集團營運籌集資金。上環目標集團擁有其他金融資產及負債，如按金、銀行結存及應付賬款及應計費用，乃直接自其營運中產生。上環目標集團金融工具之賬面值與其公平值相若，原因為該等工具之到期日較短或並無固定還款期。

上環目標集團金融工具所產生之主要風險為利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事審閱並協定管理各項風險之政策，茲概述如下。

利率風險

上環目標集團面臨之利率風險主要與上環目標集團之浮息銀行借款有關。上環目標集團借款之利率及償還條款披露於財務資料附註9。上環目標集團之目標為取得就其借款而言可取得之最優惠利率。上環目標集團現時並無使用任何利率掉期安排，但將於必要時考慮對沖利率風險。

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，假設上環目標集團於年結日尚未到期之銀行借款於截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度均為未到期，估計利率上升／下降1%將令上環目標集團已撥充資本之融資成本分別增加／減少約港幣1,800,000元及港幣2,260,000元。

信貸風險

上環目標集團金融資產(包括按金及銀行結存)之信貸風險來自交易對手違約，而最高風險相等於該等工具之賬面值。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，上環目標集團監察及保持管理層認為足夠撥付上環目標集團營運所需之現金及現金等值項目水平。上環目標集團亦通過直接控股公司及前直接控股公司提供之資金而在資金之持續性和靈活性之間取得平衡以於短期及長期內均滿足流動資金需求。

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日，根據已訂約無折扣付款之償還期限如下：

二零一零年

	毋須於		
	一年內	一年內償還	總計
	港幣	港幣	港幣
應付賬款及應計費用	25,000	—	25,000
應付前直接控股公司款項	—	33,259,912	33,259,912
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	25,000	33,259,912	33,284,912
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

附 錄 二

有 關 上 環 目 標 公 司 及 北 角 目 標 公 司 之 會 計 師 報 告

二零一一年

	毋須於 一年內 港幣	一年內償還 港幣	總計 港幣
應付賬款及應計費用	1,803,116	—	1,803,116
應付直接控股公司款項	—	219,463,269	219,463,269
附息之銀行債項	3,330,000	186,112,603	189,442,603
	<hr/> <u>5,133,116</u>	<hr/> <u>405,575,872</u>	<hr/> <u>410,708,988</u>

二零一二年

	毋須於 一年內 港幣	一年內償還 港幣	總計 港幣
應付賬款及應計費用	3,207,671	—	3,207,671
應付直接控股公司款項	—	221,794,696	221,794,696
附息之銀行債項	4,090,600	229,418,173	233,508,773
	<hr/> <u>7,298,271</u>	<hr/> <u>451,212,869</u>	<hr/> <u>458,511,140</u>

資本管理

上環目標集團資本管理之主要目標為確保上環目標集團有能力按持續經營業務之原則營運並提升股東價值。

上環目標集團根據經濟條件之變化及相關資產之風險特性管理資本結構並加以調整。資本指權益總額。為維持或調整資本結構，上環目標集團會調整對股東之派息、向股東發還資本或發行新股。上環目標集團不受任何外部施加之資本要求所限。

III. 結算日後財務報表

上環目標集團或其附屬公司上環物業公司並無就二零一二年十二月三十一日後之任何期間編製經審核財務報表。

此致

香港
銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室
富豪資產管理有限公司
(以其作為富豪產業信託管理人之身份)
列位董事 台照

安永會計師事務所
執業會計師

香港
謹啟

二零一三年六月二十九日

B. 有關北角目標公司之會計師報告

下文為執業會計師安永會計師事務所編製之報告全文，以供收錄於本通函。



香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

以下為吾等根據下文第II節附註2.2所載編製基準就Fortune Mine Limited (「北角目標公司」)及其附屬公司紀慧投資有限公司 (「北角物業公司」) (以下統稱為「北角目標集團」)之財務資料 (包括二零一一年五月二十三日 (註冊成立日期)至二零一一年十二月三十一日止期間及截至二零一二年十二月三十一日止年度 (「有關期間」)之綜合全面收益表及綜合權益變動表、截至二零一二年十二月三十一日止年度之綜合現金流量表以及北角目標集團於二零一一年及二零一二年十二月三十一日之綜合財務狀況表連同本附錄所載附註) (「財務資料」)而編製的報告，以供載入富豪產業信託 (「富豪產業信託」)有關於P&R Holdings Limited (「P&R」)所授認購期權獲行使時，由德意志信託 (香港)有限公司 (「受託人」) (以其作為富豪產業信託受託人之身份)建議收購北角目標公司之已發行股本之全部權益及富豪產業信託建議將北角目標集團欠負、結欠或應付P&R之所有金額轉讓予受託人之通函。

北角目標公司為一間於二零一一年五月二十三日在英屬維爾京群島註冊成立之有限公司。北角物業公司 (一間於二零一一年二月二十二日在香港註冊成立之有限公司)為北角目標公司之全資附屬公司。北角目標公司之主要活動為投資控股，而北角目標集團之主要活動為物業開發。北角目標公司及北角物業公司均已採納十二月三十一日作為其財政年度年結日。

於本報告日期，由於目標公司毋須遵守其註冊成立之司法權區內相關規則及法規之法定審核規定，故並無為目標公司編製任何法定財務報表。吾等已審核北角物業公司於二零一一年五月二十三日(註冊成立日期)至二零一一年十二月三十一日止期間及截至二零一二年十二月三十一日止年度根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則(「香港財務報告準則」，包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)所編製的法定財務報表。

就本報告而言，北角目標公司董事(「董事」)已根據香港財務報告準則編製北角目標集團之綜合財務報表(「相關財務報表」)。吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則審核二零一一年五月二十三日(註冊成立日期)至二零一一年十二月三十一日止期間及截至二零一二年十二月三十一日止年度之相關財務報表。

本報告所載財務資料編自於有關財務報表，並無作出調整。

董事之責任

董事負責根據香港財務報告準則編製真實公平之相關財務報表及財務資料，以及董事認為必要之有關內部控制，以使相關財務報表及財務資料之編製不存在由於欺詐或錯誤而導致之重大失實陳述。

申報會計師之責任

吾等之責任為就財務資料發表獨立意見，並向 閣下報告吾等之有關意見。

就本報告而言，吾等已根據香港會計師公會頒佈之核數指引第3.340條招股章程及申報會計師進行審核財務資料之程序。

有關財務資料之意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料真實及公平地反映北角目標集團於二零一一年及二零一二年十二月三十一日之財務狀況以及北角目標集團於各有關期間之綜合業績及現金流量。

I. 財務資料

綜合全面收益表

		自二零一一年	
		五月二十三日	
		(註冊成立日期)	截至
		至二零一一年	二零一二年
		十二月三十一日	十二月三十一日
	附註	期間	止年度
		港幣	港幣
收入	3	—	—
行政開支		(40,955)	(77,223)
期／年內虧損及全面虧損總額	4	(40,955)	(77,223)

綜合財務狀況表

	附註	二零一一年	二零一二年
		港幣	港幣
非流動資產			
物業、廠房及設備	8	480,479,791	519,617,923
流動資產			
按金		—	68,000
其他應收款項		12,619	—
銀行結存		—	75,332
流動總資產		12,619	143,332
流動負債			
應付賬款及應計費用		(103,500)	(1,788,662)
流動負債淨值		(90,881)	(1,645,330)
扣除流動負債後總資產		480,388,910	517,972,593
非流動負債			
應付直接控股公司款項	11(b)	(480,429,857)	(260,897,180)
附息之銀行債項	9	—	(257,193,583)
非流動總負債		(480,429,857)	(518,090,763)
負債淨值		(40,947)	(118,170)
權益			
已發行股本	10	8	8
累計虧損		(40,955)	(118,178)
總權益		(40,947)	(118,170)

綜合權益變動表

	已發行股本 附註	累計虧損	總權益
	港幣	港幣	港幣
發行普通股	10	8	8
期內虧損及全面虧損總額		— (40,955)	(40,955)
於二零一一年十二月三十一日			
及二零一二年一月一日		8 (40,955)	(40,947)
年內虧損及全面虧損總額		— (77,223)	(77,223)
於二零一二年十二月三十一日		8 (118,178)	(118,170)

綜合現金流量表

截至
二零一二年
十二月三十一日
止年度
港幣

經營業務之現金流量

年內虧損	(77,223)
按金之增額	(68,000)
其他應收款項之減額	12,619
應付賬款及應計費用之增額	20,000
	<hr/>
經營業務之現金流量淨額	(112,604)

投資活動之現金流量

購置物業、廠房及設備項目	(34,360,100)
	<hr/>

融資活動之現金流量

應付直接控股公司之還款淨額	(219,532,677)
提取銀行貸款	260,640,000
支付貸款成本	(4,344,861)
已付利息	(2,214,426)
	<hr/>
融資活動所用現金流量淨額	34,548,036

現金及現金等值項目增加淨額

年初之現金及現金等值項目	—
	<hr/>

年末之現金及現金等值項目

年末之現金及現金等值項目	75,332
	<hr/>

現金及現金等值項目結存分析

銀行結存	75,332
	<hr/>

II. 財務資料附註**1. 公司資料**

北角目標公司，為一間於英屬維爾京群島註冊成立之有限公司，其主要營業地點位於香港銅鑼灣怡和街68號11樓。

自註冊成立起，董事認為北角目標公司之最終控股公司為於英屬維爾京群島註冊成立之百富控股有限公司P&R。P&R為由於百慕達註冊成立並於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市之百利保控股有限公司（「百利保」）及富豪酒店國際控股有限公司（「富豪酒店」）分別間接持有50%之共同控制實體。

於二零一二年四月二十日，百利保當時之上市聯營公司富豪酒店，宣佈一項股份購回計劃，按每股港幣3.80元之最高購回價購回最多38,886,400股富豪酒店普通股，該計劃於二零一二年七月二十一日前有效。截至二零一二年五月七日，根據該計劃合共12,600,000股富豪酒店普通股已獲購回，因此，百利保所持富豪酒店之股權總比例由49.3714%上升至50.0005%。因此，富豪酒店及其附屬公司於當日成為百利保之附屬公司。由於P&R為由百利保及富豪酒店各自間接持有50%之共同控制實體，故P&R及其附屬公司於富豪酒店在二零一二年五月七日成為百利保之附屬公司後亦成為百利保之附屬公司。此後，董事認為北角目標公司之最終控股公司為於百慕達註冊成立並於聯交所上市之世紀城市國際控股有限公司。

2.1 呈列基準

財務資料包括北角目標集團於有關期間之財務報表。附屬公司之財務報表乃就與北角目標公司之相同之報告期使用一致會計政策編製。附屬公司之業績由收購日期（即北角目標公司取得控制權之日）起綜合入賬，且於該控制權終止之日前將繼續綜合入賬。所有集團內公司間結餘、交易、集團內公司間交易產生之未變現收益及虧損以及股息於綜合入賬時全數對銷。

於附屬公司之擁有權權益變動但無失去控制權，則入賬列作權益交易。

倘北角目標集團失去對附屬公司之控制權，則會確認(i)該附屬公司之資產(包括商譽)及負債，(ii)任何非控股股東權益之賬面值，及(iii)於權益記錄之累計匯兌差額；而確認(i)已收代價之公平值，(ii)任何保留投資之公平值，及(iii)在損益產生之任何盈餘或虧損。先前於其他全面收益確認之北角目標集團應佔部分，乃重新分類至損益或累計虧損(如適用)。

儘管北角目標集團於各有關期間期末有流動負債淨額及負債淨額，董事認為，由於P&R已同意向北角目標集團提供充足財務支持以結算其到期負債，故財務資料按持續經營基準編製屬恰當。

2.2 編製基準

財務資料乃根據香港財務報告準則及香港公認會計準則編製。北角目標集團已提早採納於二零一二年一月一日起計之會計期間生效之所有香港財務報告準則連同相關過渡性條文，用於編製整個有關期間之財務資料。

由於北角目標集團於自二零一一年五月二十三日(註冊成立日期)起至二零一一年十二月三十一日止期間並無經營銀行或現金賬戶或持有任何現金等值項目或進行現金交易，故並無呈列截至二零一一年十二月三十一日止期間之現金流量表。因此，董事認為，截至二零一一年十二月三十一日止期間現金流量表之呈列不會向財務資料使用者提供任何額外有用資料。

財務資料乃根據歷史成本慣例法編製並以港元幣值(「港幣」)呈列。

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則

北角目標集團並未於財務資料中採用以下已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港財務報告準則第1號(修訂)

香港財務報告準則第1號首次採納香港財務報告

準則—政府貸款之修訂²

香港財務報告準則第7號(修訂)

香港財務報告準則第7號金融工具：披露—

抵銷金融資產及金融負債之修訂²

香港財務報告準則第 9 號	金融工具 ⁴
香港財務報告準則第 10 號	綜合財務報表 ²
香港財務報告準則第 11 號	合營安排 ²
香港財務報告準則第 12 號	披露於其他實體權益 ²
香港財務報告準則第 10 號、 香港財務報告準則第 11 號及	香港財務報告準則第 10 號、香港財務報告準則 第 11 號及香港財務報告準則第 12 號—過渡 指引之修訂 ²
香港財務報告準則第 12 號(修訂)	香港財務報告準則第 10 號、香港財務報告準則 第 12 號及香港會計準則第 27 號(二零一一年) —投資實體之修訂 ³
香港財務報告準則第 10 號、 香港財務報告準則第 12 號及	公平值計量 ²
香港會計準則第 27 號 (二零一一年)修訂	香港會計準則第 1 號財務報表之呈列— 其他全面收益項目之呈列之修訂 ¹
香港財務報告準則第 13 號	僱員福利 ²
香港會計準則第 1 號(修訂)	獨立財務報表 ²
香港會計準則第 19 號(二零一一年)	於聯營公司及合營企業之投資 ²
香港會計準則第 27 號(二零一一年)	香港會計準則第 32 號金融工具：呈列— 抵銷金融資產及金融負債之修訂 ³
香港會計準則第 28 號(二零一一年)	露天礦場生產期之剝離成本 ²
香港會計準則第 32 號(修訂)	
香港(國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第 20 號	於二零一二年六月頒佈之多項香港財務報告準 則之修訂 ²
二零零九年至二零一一年週期之 年度改進	

1 於二零一二年七月一日或之後開始之年度期間生效

2 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

3 於二零一四年一月一日或之後開始之年度期間生效

4 於二零一五年一月一日或之後開始之年度期間生效

北角目標集團正在評估首次採用該等新訂及經修訂香港財務報告準則之影響。到目前為止，北角目標集團認為該等新訂及經修訂香港財務報告準則對北角目標集團之經營業績及財務狀況造成重大影響之可能性不大。

2.4 主要會計政策摘要

(a) 附屬公司

附屬公司指北角目標公司直接或間接控制其財務及經營政策之實體，藉以從其業務獲取利益。

(b) 非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值，或須就資產(金融資產除外)進行年度減值測試，則會估計資產之可收回金額。資產之可收回金額按資產或現金產生單位之使用價值及其公平值(以

較高者為準)減銷售成本計算，並就個別資產而釐定，除非有關資產並無產生很大程度上獨立於其他資產或資產組別所產生之現金流入，在此情況下，可收回金額就資產所屬現金產生單位而釐定。

減值虧損僅於資產賬面值超逾其可收回金額時確認。於評估使用價值時，估計日後現金流量按可反映貨幣時間價值之現時市場評估及資產特定風險之除稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損乃於產生期間於損益內扣除。

於各報告期間結束時均會就有否任何跡象顯示先前已確認之減值虧損可能不再存在或可能減少而作出評估。倘存在任何上述該跡象，則會估計可收回金額。僅當用於釐定資產之可收回金額之估計有所變動時，先前就資產所確認之減值虧損方可撥回，惟所撥回之金額不可高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損之情況下之資產之賬面值。有關減值虧損之撥回乃於其產生期間計入損益。

(c) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備指按成本減任何減值虧損列賬且並無折舊之在建物業。成本包括土地收購成本、直接建設成本及於建設期間有關相關借入資金之資本化借款成本。在建物業於完成及可供使用後重新分類至物業、廠房及設備之適當類別。

(d) 金融資產

初始確認及計量

香港會計準則第39號範圍內之金融資產乃分類為貸款及應收賬項。北角目標集團於初始確認時釐定其金融資產之分類。金融資產獲初始確認時，乃以公平值加直接應佔交易成本計量。

貸款及應收賬項之其後計量

貸款及應收賬項為具有固定或可釐定款項，但在活躍市場中無報價之非衍生金融資產。於初步計量後，該等資產隨後乃使用實際利率法按攤銷成本減任何減值撥備計量。攤銷成本經計及任何收購折讓或溢價後計算，且包括屬實際利率及交易成本組成部分之費用計算。實際利率攤銷及減值產生之虧損於損益內確認。

(e) 金融資產之減值

北角目標集團於各報告期末評估是否有客觀跡象表明一項金融資產或一組金融資產出現減值。倘及僅倘因初始確認資產後發生一宗或多宗事件(一宗已發生「虧損事件」)導致存在客觀減值跡象，而該虧損事件對該項金融資產或該組金融資產之估計未來現金流量構成的影響能可靠估計，則該項金融資產或該組金融資產方被視為減值。減值跡象可能包括一名或一組債務人出現重大財政困難、違約或拖欠利息或本金，彼等可能將破產或進行其他財務重組，以及有可觀察數據顯示估計未來現金流量出現可計量減少，例如欠款數目變動或出現與違約有關之經濟情況變動。

就按攤銷成本列賬之金融資產而言，北角目標集團首先個別評估個別重大之金融資產是否出現客觀減值跡象，或共同評估個別不屬重大之金融資產是否出現客觀減值跡象。倘北角目標集團認為經個別評估金融資產(不論重大與否)並無出現客觀減值跡象，該金融資產歸入一組具相似信貸風險特點之金融資產內，並共同評估是否出現減值。經個別減值評估之資產及其減值虧損獲得或持續獲確認者，將不包括在共同減值評估內。

倘有客觀跡象表明已產生減值虧損，虧損金額按資產之賬面值與估計未來現金流量(不包括尚未產生之未來信貸虧損)之現值之差額計量。估計未來現金流量之現值以金融資產之原實際利率(即初始確認時計算之實際利率)貼現計算。倘一項貸款具有可變利率，計量任何減值虧損之貼現率為現行實際利率。

資產之賬面值乃透過使用備抵賬目減少，有關虧損乃於損益內確認。利息收入於削減後之賬面值上持續累計，且採用計量減值虧損時用以貼現未來現金流量之利率累計。如預期貸款及應收賬項實際無法收回，而所有抵押品經已變現或轉移至北角目標集團，則貸款及應收賬項連同任何相關撥備一併撇銷。

於隨後期間，倘估計減值虧損金額因減值確認後發生之事件而增加或減少，則先前確認之減值虧損將透過調整備抵賬目增加或減少。倘撇銷金額其後收回，所收回金額計入損益內。

(f) 撤銷確認金融資產

金融資產(或如適用，一項金融資產之一部分或一組類似金融資產之一部分)在下列情況將撤銷確認：

- 收取該項資產所得現金流量之權利已屆滿；或
- 北角目標集團已轉讓收取該項資產所得現金流量之權利，或根據一項「通過」安排，在未有嚴重延緩第三者之情況下，已就有關所得現金流量全數承擔付款之責任；及(i)北角目標集團已大致轉讓該項資產所附之所有風險及回報；或(ii)北角目標集團並無大致轉讓或保留該項資產所附之所有風險及回報，但已轉讓該項資產之控制權。

北角目標集團凡已轉讓其收取一項資產所得現金流量之權利或已訂立一項通過安排，其評估是否有保留資產擁有權之風險及回報和保留程度。倘其無大致轉讓或保留該項資產所附之所有風險及回報，且並無轉讓該項資產之控制權，該項資產將以北角目標集團持續參與該項資產為限確認。於該情況下，北角目標集團亦確認一項相關負債。已轉讓資產及相關負債乃按反映北角目標集團已保留之權利及責任之基礎計量。

就已轉讓資產作出一項擔保之持續參與乃按資產之原賬面值及北角目標集團或須償還之代價數額上限(以較低者為準)計算。

(g) 金融負債

初始確認及計量

香港會計準則第39號範疇內之金融負債乃分類為貸款及借款。北角目標集團於初始確認時釐定金融負債之分類。

所有金融負債初步按公平值(扣除直接應佔交易成本)確認。

貸款及借款之其後計量

初始確認後，附息貸款及借款其後以實際利息法按攤銷成本計量。倘若貼現之影響並不重大，於此情況下則按成本列賬。收益及虧損於負債撤銷確認時及透過實際利率攤銷過程在損益內確認。

攤銷成本經計及收購之任何折讓或溢價後計算，並包括屬實際利率組成部分之費用或成本。實際利率攤銷計入全面收益表中之融資成本。

(h) **撤銷確認金融負債**

一項金融負債於負債項下之責任獲解除、取消或屆滿時撤銷確認。

當一項現有金融負債獲同一貸款人以大致不相同條款之另一負債所取代，或一項現有負債之條款經大幅修訂，該項交換或修訂應被視為原負債之撤銷確認及一項新負債之確認，而有關賬面值間之差額乃於損益內確認。

(i) **抵銷金融工具**

倘目前存在可強制執行之合法權利抵銷已確認金額，且計劃以淨額結算或同時變現資產及償付負債，方會抵銷金融資產及金融負債並在財務狀況表內呈報有關淨額。

(j) **借款成本**

收購及建造合資格資產(即需要長時間才可以達到擬定可使用或可出售狀態的資產)直接應佔之借款成本會作為該等資產的部分成本資本化。當資產大致可達到擬定可使用或可出售狀態時，該等借款成本資本化將會終止。利息按與特殊開發項目借款相關之利率進行資本化。所有其他借款成本於產生期間列為開支。借款成本包括實體就借用資金所產生之利息及其他成本。

(k) **所得稅**

所得稅包括即期稅項及遞延稅項。於損益以外確認之項目有關之所得稅乃於損益以外，即於其他全面收益或直接於權益內確認。

本期間及過往期間之即期稅項資產及負債乃考慮到北角目標集團業務所在之司法權區現行之詮釋及慣例，根據於報告期末已頒佈或實際已頒佈之稅率(及稅務法例)，按預期可收回或支付予稅務機關之數額計算。

就財務匯報而言，遞延稅項就於報告期末資產及負債之稅基及其賬面值間之所有暫時性差額以負債法作出準備。

所有應課稅暫時性差額均被確認為遞延稅項負債，而所有可被扣減之暫時性差額及未被動用之稅項抵免與所有未被動用之稅務虧損之結轉均被確認為遞延稅項資產。遞延稅項資產以可能產生足夠未來應課稅盈利抵扣可扣減暫時性差額為限確認，而未被動用之稅項抵免及稅務虧損可予結轉。

遞延稅項資產之賬面值於各報告期末檢討，並扣減至當不再可能有足夠應課稅盈利讓所有或部分遞延稅項資產被動用為止。未被確認之遞延稅項資產乃於報告期末重新評估並當可能有足夠應課稅盈利讓所有或部分遞延稅項資產被收回時確認。

遞延稅項資產及負債以該期間(當資產被變現或負債被清還時)預期之適用稅率衡量，根據於報告期末已頒佈或實質已頒佈之稅率(及稅務法律)計算。

倘存在能以即期稅項資產抵銷即期稅項負債之法律上可強制執行之權利，而有關遞延稅項與同一應課稅實體及稅務機關有關，則會抵銷遞延稅項資產及遞延稅項負債。

(I) 關連人士

任何一方如屬以下情況，即視為北角目標集團之關連人士：

(i) 該方為以下人士或為該人士之近親且該人士

(1) 擁有北角目標集團之控制權或共同控制權；

(2) 對北角目標集團具有重大影響力；或

(3) 為北角目標集團或北角目標集團母公司之主要管理人員其中一名成員；或

(ii) 該方為實體，且以下任何一種情況適用：

(1) 實體及北角目標集團為同一集團之成員公司；

(2) 一間實體為另一間實體(或另一間實體之母公司、附屬公司或同系附屬公司)之聯營公司或合營公司；

- (3) 實體及北角目標集團為同一第三方之合營公司；
- (4) 一間實體為第三間實體之合營公司，而另一間實體為該第三間實體之聯營公司；
- (5) 實體為終止僱用後福利計劃，乃為北角目標集團或與北角目標集團有關連之實體之僱員福利而設；
- (6) 實體受(i)所識別之人士控制或共同控制；及
- (7) (i)(1)所識別之人士對實體具有重大影響力或為實體(或實體母公司)之主要管理人員其中一名成員。

(m) **現金及現金等值項目**

現金及現金等值項目包括手持之現金及活期存款，及可隨時轉換為可知現金數額(須承受價值改變之非重大風險)以及於存放起計一般於三個月內到期之短期及高度流通投資，經減除應要求償還之銀行透支，及為北角目標集團現金管理涉及之一部分。

3. 收入及業務分類資料

(a) **收入**

北角目標集團於有關期間並無取得任何收入。

(b) **業務分類資料**

就管理而言，董事認為北角目標集團僅有一個業務分類，即物業發展。由於北角目標集團僅有一個業務分類，故並無進一步呈列其業務分類分析。

於有關期間末，其所有資產及負債位於香港。

由於北角目標集團於有關期間並無產生任何收入，故並無呈列有關按地域劃分之外在客戶資料或有關主要客戶之資料。

4. 期／年內虧損

北角目標集團之期／年內虧損於扣除核數師於二零一一年五月二十三日(註冊成立之日)起至二零一一年十二月三十一日止期間及截至二零一二年十二月三十一日止年度的薪酬(分別為港幣30,000元及港幣70,000元)後計算。

於有關期間，概無董事就彼等向北角目標集團提供之服務獲得任何袍金或薪酬。

5. 融資成本

	二零一一年	五月二十三日	(註冊成立之日)起	截至
			至二零一一年	二零一二年
			十二月三十一日	十二月三十一日
			止期間	止年度
			港幣	港幣
須於五年內悉數償還之銀行貸款利息			—	2,267,285
其他貸款成本			—	1,020,047
			—	3,287,332
減：就在建物業撥付之資本			—	(3,287,332)
			—	—
			—	—

6. 所得稅

由於北角目標集團於有關期間並無產生任何來自香港之應評稅盈利，故無須對香港利得稅作出任何撥備。

按香港法定稅率計算並適用於期／年內虧損之稅項抵免與按實際稅率計算之稅項開支之對賬如下：

	二零一一年	五月二十三日	(註冊成立之日)起	截至
			至二零一一年	二零一二年
			十二月三十一日	十二月三十一日
			止期間	止年度
			港幣	港幣
期／年內虧損			(40,955)	(77,223)
按法定稅率 16.5% 計算之稅項			(6,758)	(12,742)
不可扣減稅項之開支			6,758	12,742
按北角目標集團實際利率計算之稅項開支			—	—
			—	—

7. 每股虧損

由於就本報告而言，載入每股虧損之資料並無意義，故並無呈列每股虧損之資料。

8. 物業、廠房及設備

	在建物業 港幣
二零一一年十二月三十一日	
期內之添置及於二零一一年十二月三十一日之結餘	<u>480,479,791</u>
二零一二年十二月三十一日	
於二零一一年十二月三十一日及二零一二年一月一日：	
成本	480,479,791
年內添置	<u>39,138,132</u>
賬面淨值	<u>519,617,923</u>

在建物業位於香港並以長期租約持有。

於二零一二年十二月三十一日，北角目標集團之在建物業賬面值為港幣 519,617,923 元已用作擔保授予北角目標集團銀行貸款之抵押。

9. 附息之銀行債項

	二零一一年 到期	二零一二年 到期
非即期		
銀行貸款	—	<u>二零一五年 257,193,583</u>

於二零一二年十二月三十一日，北角目標集團之銀行借款(i)由已抵押之在建物業作保(附註8)；並(ii)由百利保及富豪按個別基準擔保(各自最多港幣 264,820,000 元)。

附息之銀行債項以港幣計值並按香港銀行同業拆息加年利率 2.5% 計息。

10. 股本

	二零一一年	二零一二年
	港幣	港幣

法定：

50,000股每股面值1美元之普通股	<u>390,000</u>	<u>390,000</u>
--------------------	----------------	----------------

已發行及已繳足：

1股每股面值1美元之普通股	<u>8</u>	<u>8</u>
---------------	----------	----------

北角目標公司以法定股本50,000美元註冊成立，拆分為50,000股每股面值1美元之普通股。於註冊成立時，1股面值為1美元之普通股已按面值發行以換取現金以提供初步營運資金。

11. 關連人士交易

(a) 除財務資料其他地方所詳述之交易及結存外，北角目標集團於有關期間與關連人士進行下列重大交易：

自二零一一年	截至
五月二十三日	二零一二年
(註冊成立之日)至	十二月三十一日
二零一一年	十二月三十一日
附註	止期間
	止年度
	港幣

關聯公司*：

已支付發展諮詢費	(i)	<u>—</u>	<u>3,750,000</u>
----------	-----	----------	------------------

同系附屬公司：

已支付建築成本	(ii)	<u>—</u>	<u>3,552,000</u>
---------	------	----------	------------------

* 以上關聯公司為百利保之全資附屬公司。

附註：

(i) 於二零一一年八月八日，北角目標集團就向北角目標集團之物業發展項目提供發展諮詢服務與百利保發展顧問有限公司(百利保之全資附屬公司)訂立合約，金額為港幣7,500,000元。該費用經參考發展項目完成階段後收取。

- (ii) 於二零一二年十月四日，北角目標集團就向北角目標集團之物業發展項目提供主要建設工程與正宏工程有限公司(百利保之全資附屬公司)訂立合約，金額為港幣73,000,000元。該費用經參考合約所規定已完成工程價值後收取。
- (b) 綜合財務狀況表內應付直接控股公司款項為無抵押、免息及無須於一年內償還。

12. 承擔

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，北角目標集團就物業發展項目擁有下列未償還之資本承擔：

	二零一一年 港幣	二零一二年 港幣
已授權但未訂約	263,541,482	115,990,269
已訂約但未撥備	35,268,674	147,511,885
	<hr/>	<hr/>
	298,810,156	263,502,154
	<hr/>	<hr/>

13. 按類別劃分之金融工具

北角目標集團之金融資產包括按金、其他應收款項及銀行結存，分類為貸款及應收款項。該等金融資產之賬面值為綜合財務狀況表所示金額。

北角目標集團之金融負債包括應付賬款及應計費用、應付直接控股公司款項及附息之銀行債項，分類為按攤銷成本計算之金融負債。該等金融負債之賬面值為綜合財務狀況表所示金額。

14. 財務風險管理目標及政策

北角目標集團之主要金融工具包括應付直接控股公司款項及附息之銀行債項。該等金融工具之主要用途乃為北角目標集團營運籌集資金。北角目標集團擁有其他金融資產及負債，如按金，其他應收款項、銀行結存及應付賬款及應計費用，乃直接自其營運中產生。北角目標集團金融工具之賬面值與其公平值相若，原因為該等工具之到期日較短或並無固定還款期。

北角目標集團金融工具所產生之主要風險為利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事審閱並協定管理各項風險之政策，茲概述如下。

利率風險

北角目標集團面臨之利率風險主要與北角目標集團之浮息銀行借款有關。北角目標集團借款之利率及償還條款披露於財務資料附註9。北角目標集團之目標為取得就其借款而言可取得之最優惠利率。北角目標集團現時並無使用任何利率掉期安排，但將於必要時考慮對沖利率風險。

於二零一二年十二月三十一日，假設北角目標集團於二零一二年十二月三十一日尚未到期之銀行借款於截至二零一二年十二月三十一日止整個年度均為未到期，估計利率上升／下降1%將令北角目標集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度已撥充資本之融資成本增加／減少港幣2,606,400元。

信貸風險

北角目標集團金融資產(包括按金、其他應收款項及銀行結存)之信貸風險來自交易對手違約，而最高風險相等於該等工具之賬面值。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，北角目標集團監察及保持管理層認為足夠撥付北角目標集團營運所需之現金及現金等值項目水平。北角目標集團亦通過直接控股公司提供之資金而在資金之持續性和靈活性之間取得平衡以於短期及長期內均滿足流動資金需求。

於二零一一年及二零一二年十二月三十一日，根據已訂約無折扣付款之償還期限如下：

二零一一年

	毋須於		
	一年內	一年內償還	總計
	港幣	港幣	港幣
應付賬款及應計費用	103,500	—	103,500
應付直接控股公司款項	—	480,429,857	480,429,857
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	103,500	480,429,857	480,533,357
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

二零一二年

	毋須於		
	一年內 港幣	一年內償還 港幣	總計 港幣
應付賬款及應計費用	1,788,662	—	1,788,662
應付直接控股公司款項	—	260,897,180	260,897,180
附息之銀行債項	7,239,276	269,009,793	276,249,069
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	9,027,938	529,906,973	538,934,911
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

資本管理

北角目標集團資本管理之主要目標為確保北角目標集團有能力按持續經營業務之原則營運並提升股東價值。

北角目標集團根據經濟條件之變化及相關資產之風險特性管理資本結構並加以調整。資本指權益總額。為維持或調整資本結構，北角目標集團會向股東發還資本或發行新股。北角目標集團不受任何外部施加之資本要求所限。

III. 結算日後財務報表

北角目標集團或其附屬公司北角物業公司並無就二零一二年十二月三十一日後之任何期間編製經審核財務報表。

此致

香港
銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室
富豪資產管理有限公司
(以其作為富豪產業信託管理人之身份)
列位董事 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一三年六月二十九日

下文為執業會計師安永會計師事務所就富豪產業信託集團之未經審核備考財務資料編製之報告全文，以供載入於本通函。



香港中環
添美道1號
中信大廈22樓

敬啟者：

吾等就富豪產業信託(「富豪產業信託」)及其附屬公司(以下統稱為「富豪產業信託集團」)之未經審核備考財務狀況表及未經審核備考收益表(「未經審核備考財務資料」)發表報告，未經審核備考財務資料乃由富豪資產管理有限公司之董事(「董事」)編製，僅供說明之用，以提供有關於 P&R Holdings Limited (「P&R」)授出之認購期權獲行使時，(i)德意志信託(香港)有限公司(「受託人」)(以其作為富豪產業信託受託人之身份)建議收購 Plentiful Investments Limited (「上環目標公司」)已發行股本之 100% 及將上環目標公司之所有到期、欠負或應付 P&R 之款項出讓予受託人；及(ii)受託人建議收購 Fortune Mine Limited (「北角目標公司」)已發行股本之 100% 及將北角目標公司之所有到期、欠負或應付 P&R 之款項出讓予受託人，對所呈列財務資料可能產生之影響之資料，以供載入富豪產業信託日期為二零一三年六月二十九日之通函(「該通函」)附錄三。未經審核備考財務資料之編製基準載於該通函附錄三。

董事及申報會計師各自之責任

董事須負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第 4.29 條之規定，並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引第 7 號「編製備考財務資料以載入投資通函」而編製未經審核備考財務資料。

吾等有責任根據上市規則第 4.29(7)條之規定，對未經審核備考財務資料達致意見，並向 閣下匯報吾等之意見。吾等以往曾就若干財務資料(就此而言，有關資料已用作編製未經審核備考財務資料)而發表報告，而吾等僅會對在有關報告發表日期收取吾等所發出該等報告之人士負責，除此之外，吾等不會就有關報告承擔任何責任。

意見基礎

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港投資通函報告聘用協定準則第300號投資通函中備考財務資料之會計師報告執行工作。吾等之工作主要包括將未經調整財務資料與來源文件作比較、考慮調整之支持憑證，以及與董事討論未經審核備考財務資料。此委聘並不涉及對任何相關財務資料之獨立審閱。

吾等之工作並不構成按照香港會計師公會頒佈之香港核數準則、香港審閱工作準則或香港核證工作準則所進行之核數或審閱工作，因此，吾等並無就未經審核備考財務資料發表任何核數或審閱保證。

吾等在策劃和進行工作時，均以取得吾等認為必需之資料及解釋為目標，以便獲得充分憑證，就未經審核備考財務資料是否已由董事按照所述基準妥為編製、該基準與富豪產業信託集團之會計政策是否貫徹一致、以及該等調整就根據上市規則第4.29(1)條所披露之未經審核備考財務資料而言是否適當，作出合理確定。

未經審核備考財務資料是根據董事之判斷和假設而編製，僅供說明用途，而基於其假設性質，不能保證或表示有關事件將會於未來發生，亦不能作為以下各項之指標：

- 富豪產業信託集團於二零一二年十二月三十一日或任何未來日期之財務狀況；及
- 富豪產業信託集團截至二零一二年十二月三十一日止年度或任何未來期間之業績。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已由董事按照所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與富豪產業信託集團之會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)條所披露之未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

此致

香港
銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室
富豪資產管理有限公司
(以其作為富豪產業信託管理人之身份)
列位董事 台照

安永會計師事務所
執業會計師
香港
謹啟

二零一三年六月二十九日

緒言

以下乃按下文所載附註編製之經擴大集團之說明性及未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」），包括未經審核備考綜合財務狀況表及未經審核備考綜合收益表，旨在說明上環交易及北角交易之影響，猶如上環交易及北角交易已於二零一二年十二月三十一日（就未經審核備考綜合財務狀況表而言）及於二零一二年一月一日（就未經審核備考綜合收益表而言）發生。

未經審核備考財務資料乃採用與富豪產業信託集團所刊發截至二零一二年十二月三十一日止年度之年報內之財務報表附註2.4所載富豪產業信託集團會計政策一致之會計政策編製。

編製未經審核備考財務資料僅作說明用途，且基於其假設性質，未必能真實反映倘上環交易及北角交易已於二零一二年十二月三十一日或二零一二年一月一日（倘適用）或任何未來日期完成後經擴大集團之財務狀況及經營業績。

未經審核備考財務資料應與富豪產業信託集團所刊發截至二零一二年十二月三十一日止年度之年報所載歷史財務資料及本通函其他章節所載之其他財務資料一併閱讀。

A. 於二零一二年十二月三十一日之未經審核備考綜合財務狀況表

	上環交易		北角交易		備考調整 港幣千元 (經審核) 附註2b	北角目標集團 港幣千元 (經審核) 附註2b	財務狀況表 港幣千元 (經審核) 附註 4(b)	財務狀況表 港幣千元 (經審核) 附註 4(b)
	於上環 交易完成後 之未經審核 備考	於北角 交易完成後 之未經審核 備考	於上環 交易完成後 之未經審核 備考	於北角 交易完成後 之未經審核 備考				
富豪產業 信託集團 港幣千元 (經審核) 附註1	740,000	452,106	3(a) 1,580,000	740,000 21,872,000	519,618 —	(519,618) 1,650,000	740,000 21,942,000	740,000 23,522,000
非流动資產 物業、廠房及設備 投資物業	20,292,000	—	4(a) 2,605 (2,605)	5 6	—	— 2,605 (2,605)	5 6	— 2,605 (2,605)
					22,612,000	519,618	22,682,000	24,262,000
	21,032,000	452,106						
非流动總資產								
流動資產 應收賬款 預付款項、按金 及其他應收款項 受限制現金 現金及現金等值項目	98,216	—	98,216	—	98,216	—	98,216	98,216
	1,939	68	1,939	68	1,939	68	2,007	2,007
	44,237	—	44,237	—	44,237	—	44,237	44,237
	25,364	71	(2,605) (139)	5 7	22,691	75 (143)	5 7	22,691 (143)
流动總資產	169,756	139			167,151	143		167,151
總資產	21,201,756	452,245			22,779,151	519,761		22,849,151

附 錄 三 經 擴 大 集 團 之 未 經 審 核 備 考 財 務 資 料

上環交易		北角交易	
於上環 交易完成後 經擴大集團之 未經審核備考	備考調整 港幣千元 (經審核)	於北角 交易完成後 經擴大集團之 未經審核備考	備考調整 港幣千元 (經審核)
上環目標集團 港幣千元 (經審核)	附註 2a	北角目標集團 港幣千元 (經審核)	附註 2b
3,207	(3,207) 15,800 50 — — —	29,908 8 9 4,794 25,362 — — —	1,788 (1,788) 16,500 50 — — —
3,207	(3,068) 33,392 449,038	133,759 1,788 (1,645) 517,973	134,459 134,459 32,692 22,645,392 22,714,692
			24,276,237

流動負債
應付賬款
已收按金
應付關聯公司
其他應付賬項
及應計費用

上環交易		北角交易		上環交易及北角交易	
上環 目標集團 港幣千元 (經審核) 附註1	備考調整 港幣千元 (經審核) 附註2a	上環 目標集團 港幣千元 (經審核) 附註2b	備考調整 港幣千元 (經審核)	於上環 交易完成後 經擴大集團之 未經審核備考 財務狀況表 港幣千元	於北角 交易完成後 經擴大集團之 未經審核備考 財務狀況表 港幣千元
富豪產業 信託集團 港幣千元 (經審核) 附註1	224,751 1,580,000	(224,751) 11(a)	6,356,065 10	257,194 (257,194)	1,650,000 10
非流动负债， 不包括基金单位 持有人应占资产淨值 附息之银行债项及 其他借款	4,776,065			260,897 (260,897)	12 —
应付直接控股公司款项 衍生金融工具 已收按金 递延税项负债	— 2,778 2,547 371,411	— 2,778 2,547 371,411	— — — —	— 2,778 2,547 371,411 —	— 2,778 2,547 371,411 —
非流动总负债	5,152,801	446,546	6,732,801	518,091 —	6,802,801 —
总负债， 不包括基金单位 持有人应占资产淨值	5,270,710 449,753		6,866,560 519,879	6,937,260 —	8,533,110 —
基金单位持有人 应占资产/(负债) 净值	15,931,046 2,492		15,912,591 (118)	15,911,891 —	15,893,436 —

附錄三 經擴大集團之未經審核備考財務資料

附註：

- (1) 富豪產業信託集團於二零一二年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表乃摘錄自富豪產業信託集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之已刊發年報。
- (2a) 上環目標集團於二零一二年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告。所有價值均四捨五入至最接近之千位。
- (2b) 北角目標集團於二零一二年十二月三十一日之經審核綜合財務狀況表乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告。所有價值均四捨五入至最接近之千位。
- (3) 該調整指：
 - (a) 上環目標集團於二零一二年十二月三十一日就在建物業之撥回為港幣 452,110,000 元。由於在建物業成為投資物業之一部分，故已撥回有關金額。
 - (b) 北角目標集團於二零一二年十二月三十一日就在建物業之撥回為港幣 519,620,000 元。由於在建物業成為投資物業之一部分，故已撥回有關金額。
- (4) 該調整指：
 - (a) 按上環酒店購買價港幣 1,580,000,000 元收購上環酒店(包括上環室內裝修計劃之協定室內裝修)。
 - (b) 於行使北角酒店期權時按最終行使價港幣 1,650,000,000 元收購北角酒店(包括北角室內裝修計劃之協定室內裝修)。
- (5) 該調整指分別就上環交易及北角交易產生之直接應計成本港幣 2,610,000 元及港幣 2,610,000 元。
- (6) 上環酒店及北角酒店於二零一二年十二月三十一日之公平值假設為港幣 1,580,000,000 元(即上環酒店於二零一三年六月二十五日之評估值)及港幣 1,650,000,000 元(即北角酒店於二零一三年六月二十五日之評估值)。就編製未經審核備考綜合財務狀況表而言，於投資物業中資本化之上環交易及北角交易之直接應佔交易成本將反映於投資物業之公平值變動。
- (7) 該調整指根據購股協議及期權協議於上環交易及北角交易完成時，分別就流動資產調整額外支付港幣 139,000 元及港幣 143,000 元。

附 錄 三 經 擴 大 集 團 之 未 經 審 核 備 考 財 務 資 料

- (8) 該調整指根據購股協議及期權協議於上環交易及北角交易完成時分別轉讓予P&R之全部負債（上環股東貸款及北角股東貸款除外）。
- (9) 該調整指(i)根據信託契約所載條款分別按上環酒店及北角酒店之議定購買價1%計算向產業信託管理人支付收購費用港幣15,800,000元及港幣16,500,000元；及(ii)根據信託契約所載條款因分別就上環交易及北角交易履行額外職責而向受託人支付額外受託人費用港幣50,000元及港幣50,000元。
- (10) 該調整指根據購股協議及期權協議於上環交易及北角交易完成時，分別清償上環目標集團及北角目標集團之銀行貸款。
- (11) 該調整指透過結合(i)以上環酒店、北角酒店及／或富豪產業信託集團持有之其他資產作抵押取得新銀行融資；及(ii)根據富豪產業信託中期票據計劃發行中期票據從而提取非流動銀行及其他貸款以撥付：
- (a) 上環酒店購買價港幣1,580,000,000元；及
- (b) 北角酒店期權最終行使價港幣1,650,000,000元；
- (12) 該調整指根據購股協議及期權協議分別轉讓上環股東貸款及北角股東貸款予富豪產業信託集團。

B. 截至二零一二年十二月三十一日止年度未經審核備考證綜合收益表

	上環交易		北角交易		備考調整 港幣千元 (經審核) 附註2b	備考收益表 港幣千元 (經審核) 附註1	北角目標集團 港幣千元 (經審核) 附註1	於上環交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備收收益表 港幣千元 附註1	於北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備收收益表 港幣千元 附註1
	上環交易 及北角交易 於上環交易 及北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備收收益表 港幣千元 附註1	上環交易 及北角交易 於北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備收收益表 港幣千元 附註1							
富豪產業 信託集團 (經審核) 附註1	798,020 46,330	— —	82,950	3(a)	880,970 46,330	— —	86,625	3(b)	884,645 46,330
收入、									
租金收入總額	844,350	—			927,300	—			930,975 (29,960)
酒店收入總額	(29,960)	—			(29,960)	—			(29,960) (29,960)
物業及酒店經營 業務支出	814,390	—			897,340	—			901,015 983,965
租金及酒店收入淨額	674 (7,382)	— —			674 (7,382)	— —			674 (7,382) 3,065,433 (111,685)
其他收入	3,068,038 (88,656)	— —	(2,605) (15,800) (7,229)	4 5 6	3,065,433 (111,685)	— — —	(2,605) (16,500) (7,549)	4 5 6	3,065,433 (112,705) (135,734)
折舊									674 (7,382) 3,062,828 (135,734)
投資物業公平值之變動									
產業信託管理人費用									
信託、專業及其他 支出	(10,862)	(126)	(50) (245)	5 7	(11,283)	(77)	(50) (256)	5 7	(11,245) (11,666)
融資成本 - 不包括 基金單位持有人分派			(47,400)	8	(179,873)	—	(49,500)	8	(181,973) (229,373)

上環交易		北角交易	
上環交易 及北角交易 於上環交易及 北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備考收益表 港幣千元	於上環交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備考收益表 港幣千元	於北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備考收益表 港幣千元	於北角交易 完成後 經擴大集團 之未經審核 備考收益表 港幣千元
上環目標集團 港幣千元 (經審核) 附註1	備考調整 港幣千元 附註2a	北角目標集團 港幣千元 (經審核) 附註2b	備考調整 港幣千元 附註
除稅及 基金單位持有人分派 前之盈利/(虧損)			
富豪產業 信託集團 港幣千元 (經審核) 附註1	3,643,729 (126)	3,653,224 (77)	3,663,817 3,663,312
所得稅開支	(94,930) —	(4,673) —	(4,880) 9 (99,810) (104,483)
未計及 基金單位 持有人分派前之 年內盈利/(虧損)			
富融財本-基金單位 持有人分派	3,548,799 (410,436) —	3,553,621 (77) —	3,554,007 3,558,829 (410,436) (410,436)
計及 基金單位 持有人分派後之 年內盈利/(虧損)	3,138,363 —	3,143,185 —	3,143,571 3,148,393

附註：

- (1) 富豪產業信託集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表乃摘錄自富豪產業信託集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之已刊發年報。
- (2a) 上環目標集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告。所有價值均四捨五入至最接近之千位。
- (2b) 北角目標集團截至二零一二年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告。所有價值均四捨五入至最接近之千位。
- (3) 該調整指：
 - (a) 於上環交易完成時，富豪產業信託集團將透過上環物業公司與承租人就上環酒店訂立租賃協議(「上環租約」)。上環租約於上環交易完成日期開始，於緊隨上環租約第五週年後之十二月三十一日結束，可由上環物業公司全權酌情再續期五年，就租期之第一、第二及第三年而言，固定租金分別按上環交易完成日期之上環酒店購買價(假設為港幣1,580,000,000元)每年5%、5.25%及5.5%計算，餘下租期為浮動租金。因此，根據富豪產業信託集團之會計政策，於租期首三年以直線法於未經審核備考綜合收益表內確認租金收入總額港幣82,950,000元。
 - (b) 於北角交易完成時，富豪產業信託集團將透過北角物業公司與承租人就北角酒店訂立租賃協議(「北角租約」)。北角租約於北角交易完成日期開始，於緊隨北角租約第五週年後之十二月三十一日結束，可由北角物業公司全權酌情再續期五年，就租期之第一、第二及第三年而言，固定租金分別按北角交易完成日期之最終行使價(假設為港幣1,650,000,000元)每年5%、5.25%及5.5%計算，餘下租期為浮動租金。因此，根據富豪產業信託集團之會計政策，於租期首三年以直線法於未經審核備考綜合收益表內確認租金收入總額港幣86,630,000元。
- (4) 上環酒店及北角酒店於二零一二年十二月三十一日之公平值分別假設為港幣1,580,000,000元(即上環酒店於二零一三年六月二十五日之評估值)及港幣1,650,000,000元(即北角酒店於二零一三年六月二十五日之評估值)。就編製未經審核備考綜合收益表而言，於投資物業中資本化之上環交易及北角交易之直接應佔交易成本分別港幣2,610,000元及港幣2,610,000元將反映於投資物業之公平值變動。
- (5) 該調整指(i)根據信託契約所載條款分別按上環酒店及北角酒店之議定購買價1%計算向產業信託管理人支付收購費用港幣15,800,000元及港幣16,500,000元；及(ii)根據信託契約所載條款因分別就上環交易及北角交易履行額外職責而向受託人支付額外受託人費用港幣50,000元及港幣50,000元。
- (6) 該調整指(i)完成上環交易及北角交易後按經擴大集團存管物業賬面值增幅港幣1,580,000,000元及港幣1,650,000,000元之0.3%計算分別向產業信託管理人支付額外基本費用港幣4,740,000元及港幣4,950,000元；及(ii)按上環租賃及北角租賃所得租金收入港幣82,950,000元及港幣86,630,000元之3%計算分別向產業信託管理人支付額外浮動費用港幣2,490,000元及港幣2,600,000元。

附 錄 三 經 擴 大 集 團 之 未 經 審 核 備 考 財 務 資 料

- (7) 該調整指完成上環交易及北角交易後按經擴大集團存管物業賬面值增幅港幣1,580,000,000元及港幣1,650,000,000元之0.0155%計算分別向受託人支付額外受託人費用港幣245,000元及港幣256,000元。
- (8) 調整指透過結合(i)以上環酒店、北角酒店及／或富豪產業信託集團持有之其他資產作抵押取得新銀行融資；(ii)根據富豪產業信託中期票據計劃發行中期票據從而提取非流動銀行及其他貸款以撥付上環交易及北角交易所產生之額外利息開支。該金額經參考富豪產業信託集團之現有借貸率及富豪產業信託集團合理涉足之市場之借貸率按估計平均借貸率3%計算，乃有關為撥付上環酒店購買價及北角酒店期權最終行使價而估計提取非流動銀行及其他貸款分別約港幣1,580,000,000元及港幣1,650,000,000元。
- (9) 調整指上文第(3)、(6)及(8)項所述之備考調整之稅務影響，乃按香港法定稅率16.5%計算。
- (10) 除上述外，概無作出其他調整以反映於二零一二年十二月三十一日後經擴大集團之任何經營業績或訂立之其他交易。就上述備考調整而言，預期上文(3)、(6)、(8)及(9)所述備考調整將具持續效力。

A. 有關上環酒店之獨立物業估值報告

以下為第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就上環酒店於二零一三年六月二十五日按已竣工基準進行之估值而發出之獨立物業估值報告，以供載入本通函而編製。



第一太平戴維斯估值及
專業顧問有限公司

香港中環
交易廣場二期23樓

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

關於：位於香港上環文咸東街 132-140 號之建議酒店發展項目（「該物業」）之估值

吾等謹遵照 閣下作出之指示，對該物業進行估值。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之其他資料，向 閣下提供吾等對該物業於二零一三年六月二十五日（「估值日」）按已竣工基準計算之市場價值之意見，以供載入本通函。

估值基準

吾等之估值為吾等對該物業市場價值之意見。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方雙方按公平原則並在知情、審慎及非強迫之情況下於估值日進行交易之估計金額」。

市場價值理解為不考慮買賣(或交易)成本且並無抵銷任何相關稅務或潛在稅務之估算資產或負債價值。

吾等對該物業的估值乃遵照香港測量師學會頒佈之「香港測量師學會估值準則(二零一二年版)」編製，並符合香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及證券及期貨事務監察委員會於二零一三年四月頒佈之房地產投資信託基金守則第6.8條所載之規定。

估值方法

進行估值分析時，吾等主要採用收入資本化之折現現金流量分析，並以直接比較法覆核。

收入資本化－折現現金流量分析(「折現現金流量」)

由於該物業將持作長期投資，吾等已在折現現金流量中採用10年預測時間框架。有關10年投資期限令投資者能對可能從該物業獲得之長期回報作出評估。

於編製折現現金流量時，每年會在計及收支之預期增長(或下降)後逐項列出並預測自估值日起計未來十年之收支。10年期間之現金流量淨額按折現率予以折現。進行該項分析時，吾等依賴對相關之一般及經濟狀況以及該物業之業務前景之分析。所採用之折現率為7.25%，其反映折現現金流量分析之金錢時間價值及預測現金流量得以實現之風險溢價(經考慮根據10年期香港外匯基金債券之現行收益率(約1%)得出之無風險利率、預期通脹(每年約3%)及於預測期間之預計收入)。

該物業假設將於十年期限結束時出售。該物業自第11年起至政府租約尚餘年期之現金流量淨額按預期該類別物業投資於市場上之最終收益率予以資本化。就政府租約於屆滿後預計可予重續之預測已作出審慎考慮。有關採納最終資本化率為4.25%乃主要計及酒店物業之經分析市場銷售所實現之收益率及吾等透過與物業投資者之日常接觸而了解之市場預期。該預期回報隱藏地反映投資質素、預期未來租金增長及資本增值潛力、風險因素及類似因素。經資本化之未來價值按折現率予以折現。

吾等認為，折現現金流量是評估該物業市場價值最適當之估值方法，因為該方法會更好地反映收益物業之具體特徵，如固定及復歸租金、租賃期限、酒店管理安排、房租增長、入住率及全部開支。

折現現金流量受多項假設影響，包括該物業之收支及市場之未來經濟狀況。收入及開支數目僅為數學化之伸延，且完全依賴收入、開支及市況之假設是否準確。

直接比較法

作為協助進行估值之方法，吾等亦曾考慮以直接比較法作為參考對照，以覆核折現現金流量達致之估值。就此而言，此方法蒐集於估值日前後之可比較之銷售交易，並對每平方呎之價格進行分析。此方法之基本原理是直接比較市場可比較之物業交易，以釐定市場價值。吾等對可比較之交易作出適當調整，以就物業與可比較之項目之間之差異進行調整。

業權調查

吾等未獲提供與該物業有關之業權文件摘錄，但已在土地註冊處進行查冊。然而，吾等並無查冊文件正本以核實業權，亦無查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本之修訂。吾等不會就吾等對該等資料之任何詮釋承擔責任，因為此乃屬 閣下法律顧問之責任範圍。

資料來源

吾等在很大程度上依賴管理人就建議租賃協議、建議酒店管理協議、規劃批文、法定通告、地役權、土地年期、建築圖則、地盤及樓面面積以及所有其他相關事項所提供之資料。吾等並無理由懷疑管理人提供予吾等之資料之真實性及準確性，並已獲管理人知會所提供之資料並無遺漏任何重大事實。

實地量度

吾等並無進行詳細實地量度以核實該物業地盤面積是否正確，但假設交予吾等之文件所示之地盤面積均屬正確。估值報告所載之尺寸、量度及面積乃以管理人提供予吾等之文件所載之資料為依據，故僅為約數。

實地視察

吾等曾視察該物業之外部。然而，吾等未能進行實地調查，以決定該地盤之土地狀況及設備等是否適合作日後發展。吾等編製估值報告時，乃假設該等方面均令人滿意。吾等之視察乃由黃世僑先生，MRICS 於二零一三年四月十一日進行。

估值假設

除另有說明外，吾等之估值乃假定該物業可在現行市場出售，並無連同任何遞延條款合約、售後租回、合營企業或任何類似安排等利益而影響該物業之市場價值。

吾等之報告並無考慮該物業之任何抵押、按揭或欠款，或出售時可能產生之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假定該物業並無可影響其價值之產權負擔、限制及支銷。

吾等獲提供有關該物業之建議酒店發展項目之建築圖則(「發展計劃」)。吾等之估值乃假設該物業於估值日已按照發展計劃全面發展及竣工，可立即入住，且已取得有效入伙紙及所有相關政府批文，執照及許可證。

據管理人告知，其假設該物業於竣工後將成為可達到灣仔富豪薈酒店標準之酒店。灣仔富豪薈酒店為位於灣仔之乙級高價酒店，設有 99 間客房，總樓面面積為 5,326 平方米。

吾等之估值乃假設該物業須受總租約(「總租約」)及酒店管理協議(「酒店管理協議」)所規限。

總租約自估值日開始至緊隨開始日期屆滿五年後之十二月三十一日結束，惟經出租人全權酌情決定進一步續期五年者除外。就租期之第一、第二及第三年應付之年度租金分別將為上環酒店購買價(即港幣 1,580,000,000 元)之 5.00%、5.25% 及 5.50%。就餘下租賃年期應付之租金將根據出租人及承租人共同委聘之獨立專業物業估值師進行之年度市場租金檢討而釐定。

酒店管理協議自估值日起計為期十年。酒店管理協議下之酒店管理人有權收取由承租人所支付之酒店管理費用，該費用包括：

(a) 相等於 (i) 該物業所產生收入總額之 1% (只要總租約存續有效)；或 (ii) 該物業所產生收入總額之 2% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言) 之基本費；及

(b) 相等於(i)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之1% (只要總租約存續有效)；或(ii)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之5% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之獎勵費。

此外，吾等進行估值時已假設：

- 管理人提供之該物業資料均屬正確。
- 發展該物業毋須再補地價、支付土地使用權費或其他繁瑣費用。
- 除另有指明外，該物業之建造、佔用及使用完全遵守且並無違反任何條例及法規。

估 值 師 權 益

吾等謹此聲明，吾等現時或日後並不擁有該物業之權益，且並非管理人、受託人或富豪產業信託之任何其他訂約方之有關聯法團，亦無與管理人、受託人、或富豪產業信託之任何其他訂約方有關聯；吾等為認可執業估值師，並在對同類物業之估值方面擁有所需專業知識及經驗。

吾等謹此確認，吾等之估值乃按公平公正之基準進行。

隨函附奉吾等之估值報告。

此致

富豪資產管理有限公司
(作為富豪產業信託之管理人) (「管理人」)
香港銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室

德意志信託(香港)有限公司
(作為富豪產業信託之受託人) (「受託人」)
香港九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓
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 MCIArb RPS (GP)

謹啟

二零一三年六月二十九日

附註：陳超國先生為特許產業測量師，擁有約28年香港及中國物業估值經驗。

物業

建議酒店發展項目

香港

上環

文咸東街 132-140 號

海傍地段第 67A 號 C 段、

海傍地段第 67 號 A 段 1 分段之 A 段、

海傍地段第 67 號 A 段 1 分段之餘下部分、

海傍地段第 67 號 B 段 1 分段之 A 段、

海傍地段第 67 號 B 段 1 分段之餘下部分、

海傍地段第 67 號 B 段 2 分段、

海傍地段第 67 號 B 段之餘下部分、

海傍地段第 67 號 C 段 1 分段、

海傍地段第 67 號 C 段之餘下部分、

內地段第 66 號 G 段及

內地段第 66 號之餘下部分

1. 物業概況

該物業為一幢樓高 34 層之建議酒店發展項目，預計於二零一三年第四季落成。根據所提供之一套建築圖則，於酒店發展項目竣工時，該物業將有 248 間客房及套房。

該物業位於上環這一完善商住區。地理位置靠近香港重要傳統商業中心區中環，其周邊區域主要為寫字樓及住宅。

地盤面積 ¹	： 472 平方米
總樓面面積	： 7,197 平方米
有蓋樓面面積	： 約 9,617 平方米
城市規劃用途分區	： 根據二零一二年十月十二日之西營盤及上環分區計劃大綱草圖編號 S/H3/28 劃為「商業」用途。

酒店客房組合

根據所提供之資料，該物業將設有 248 間客房(包括 223 間標準客房、18 間一房式套房及 7 間兩房式套房)。

¹ 該地盤面積不包括 32.803 平方米預留為通道巷之面積但包括 24.398 平方米供擴充路面之面積。

設施

一個大堂酒廊及一個商務中心。

2. 擁有權及租期

登記擁有人	: Tristan Limited
租期	: 海傍地段第67號及海傍地段第67A號分別以政府租約持有，自一八五二年二月七日起計同樣為期999年。 內地段第66號以政府租約持有，自一八六八年三月二十六日起計為期999年。
地租	: 該物業之地段之應付地租總額為每年港幣120元。

主要登記產權負擔

- i. 港島西及南區地政處專員於二零一一年十二月十二日頒發之厭惡性行業牌照，登記於契約備忘錄第12022300500014號。(僅就海傍地段第67A號C段、海傍地段第67號A段1分段之A段、海傍地段第67號A段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段1分段之A段、海傍地段第67號B段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段之餘下部分、海傍地段第67號C段1分段、海傍地段第67號C段之餘下部分及內地段第66號之餘下部分)
- ii. 根據地稅及地價(分攤)條例(第125章)第22(1)節於二零一一年十一月十一日發出之政府通知第7420號，登記於契約備忘錄第11111702560010號。(僅就海傍地段第67A號C段而言)
- iii. 根據於二零一一年十一月二日，以香港上海滙豐銀行有限公司為受益人訂立之債權證及抵押，登記於契約備忘錄第11111002510443號(就該物業所有地段)。
- iv. 根據於二零一一年八月十五日訂立之分割契據，登記於契約備忘錄第11082501800017號。(僅就海傍地段第67號A段1分段之A段、海傍地段第67號A段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段1分段之A段、海傍地段第67號B段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段2分段、海傍地段第67號B段之餘下部分、海傍地段第67號C段1分段、海傍地段第67號C段之餘下部分、內地段第66號G段及內地段第66號之餘下部分而言)

- v. 根據地稅及地價(分攤)條例(第125章)第22(1)節於二零一一年二月十八日發出之政府通知第1100號，登記於契約備忘錄第11030101830019號。(僅就海傍地段第67號A段1分段之A段、海傍地段第67號A段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段1分段之A段、海傍地段第67號B段1分段之餘下部分、海傍地段第67號B段2分段、海傍地段第67號B段之餘下部分、海傍地段第67號C段1分段及海傍地段第67號C段之餘下部分而言)
- vi. 根據地稅及地價(分攤)條例(第125章)第22(1)節於一九九五年七月二十一日發出之政府通知第2710號，登記於契約備忘錄第UB6352712號(僅就內地段第66號G段及內地段第66號之餘下部分而言)

3. 假定租賃協議

按照指示，假設該物業須受總租約所規限。總租約自估值日開始至緊隨開始日期屆滿五年後之十二月三十一日結束，惟經出租人全權酌情決定進一步續期五年者除外。就租期之第一、第二及第三年應付之年度租金分別將為上環酒店購買價(即港幣1,580,000,000元)之5.00%、5.25%及5.50%。就餘下租賃年期應付之租金將根據出租人及承租人共同委聘之獨立專業物業估值師進行之年度市場租金檢討而釐定。

4. 假定酒店管理協議

按照指示，假設該物業須受酒店管理協議所規限。酒店管理協議自估值日起計為期十年。根據酒店管理協議，酒店管理人有權收取由承租人所支付之酒店管理費用，該費用包括：

- (a) 相等於(i)該物業所產生收入總額之1% (只要總租約存續有效)；或(ii)該物業所產生收入總額之2% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之基本費；及
- (b) 相等於(i)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之1% (只要總租約存續有效；或(ii)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之5% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之獎勵費。

5. 酒店市場分析

二零一二年，訪港旅客約48,600,000人次，按年強勁增長16.0%。大部分旅客來自內地，佔旅客總數71.8% (約34,900,000人次)，按年增長24.2%，是主要訪港地區中唯一高於平均增長之國家。二零一二年，內地不過夜旅客人數首次超過過夜旅客人數約達19,800,000人次 (佔內地訪港旅客總數之56.7%)²。

二零一二年，美洲過夜旅客酒店賬單消費最高，人均超過港幣3,700元，其次為歐洲及澳洲／新西蘭酒店旅客。儘管仍將大部分預算用於購物 (二零一二年為71%)，但內地旅客對個人品味及休閒之追求意味著彼等願意入住高檔且昂貴之酒店，以便享受更舒適全面之出遊體驗。同年，內地旅客之酒店賬單開支人均略微超過港幣1,000元³。

二零一二年，隨著訪港旅客人數不斷增加及其不斷轉變之出遊方式，特別是嚮往休閒旅遊體驗之內地遊客，酒店客房需求飈升，房租增加9.8%至每晚港幣1,489元。二零一一年至二零一二年間，估計淨增加4,564間客房，因而有限之可出租客房問題得到緩解，酒店入住率維持於89%，達到過去二十年之最高水平。平均可出租客房收入於二零一二年提升9.8%，達至每晚港幣1,325元，因此較一九九六年歷史峰值高出24%⁴。

由於多項正面因素將持續影響香港酒店業，故該行業於未來數年之前景仍保持樂觀。休閒旅客訪港會受近期完工並持續擴建之迪士尼樂園及海洋公園以及將於二零一三年啟用之啟德郵輪碼頭之首個泊位所吸引。作為中國最國際化且最繁榮之城市，預期香港對於內地旅客之吸引力仍將持續，尤其是對目前嚮往更全面旅遊體驗並願意支付更多酒店及觀光開支之富裕而成熟之群體。其他因素，如收入增加、就業前景之改善、更加放眼國際及更多休閒時間，亦確保來自亞洲之客流源源不斷。

隨著香港與中國最富裕及最先進地區珠江三角洲不斷整合，預期商務旅客人數亦將會增加。香港正日益融入中國經濟，現今更是發揮著金融、物流及業務服務中心之重要作用。

² 資料來源：香港旅遊發展局，二零一二年十二月份訪港旅客統計。

³ 資料來源：香港旅遊發展局，二零一二年與入境旅遊相關之消費。

⁴ 資料來源：香港旅遊發展局，二零一二年十二月份酒店入住率報告。

根據香港貿易發展局(香港貿發局)近期之研究⁵，在十個亞洲城市⁶中，香港已崛起為商業中心區首選，重要貢獻因素包括香港之卓越地理位置、風險低且易於經商以及穩健之體制結構等等，不一而足。所有該等正面因素將持續鞏固香港作為地區經商地點之地位，因此將導致過夜商務旅客人數不斷增加。

香港目前之交通基礎設施項目將使跨境旅行更為簡易，並會不斷改善其境內流動性。該等交通基礎設施項目包括廣深港高速鐵路香港段、港珠澳大橋、港深機場鐵路線、南港島線(鐵路)、沙田至中環線(鐵路)、屯門至赤鱲角連接路及屯門西繞道。

然而，預期酒店供應將無法滿足需求，尤其是在核心旅遊地區選址供應情況成為限制酒店未來發展之主要因素。因此，我們預期酒店入住率及房租將於二零一三年持續上升，但由於入住率已達至高水平(89%)，我們預期平均可出租客房收入將受房租上升帶動而進一步增長。

該物業位於上環，前往商業中心區、購物中心及旅遊區交通方便。從該物業僅步行10分鐘即可到達德輔道西電車站及港鐵上環站，門口亦可乘搭的士、巴士及小巴。

從該物業步行至港澳碼頭亦僅需10分鐘，該碼頭提供直達澳門之渡輪和直升機服務，及提供前往中山、珠海、廣州番禺、深圳蛇口等中國南部城市之渡輪服務。經西區海底隧道從該物業驅車前往尖沙咀及九龍站僅需15分鐘。

港鐵西港島線將於二零一四年竣工，全長3公里，有西營盤站、香港大學站及堅尼地城站三個車站。西港島線有望再度提振該物業周邊傳統地區，原因是預期交通情況之改善將會增加經濟活動及重建項目。

⁵ 香港作為亞洲商業中心區，香港貿發局經貿研究，二零一二年十一月。

⁶ 十個城市包括香港、新加坡、上海、東京、北京、廣州、台北、首爾、吉隆坡及曼谷。

該物業鄰近中環中心、皇后大道中181號及中遠大廈等位於上環之優質甲級寫字樓群。

該物業亦鄰近多個旅遊景點，包括文咸西街(以專賣店、高檔乾貨及中藥聞名)、德輔道西(以全球各地海味專賣店著稱)與西港城(香港最古老建築物之一，於一九九一年進行修葺工程並引入特色商店)。

二零一二年，上環有三間酒店竣工，共提供991間客房，其中晉逸好萊塢精品酒店(142間客房)、宜必思香港中上環酒店(550間客房)及香港蘇豪智選假日酒店(299間客房)。這三間酒店均由連鎖酒店營運商經營，與該物業之目標顧客類似。二零一三年，將有兩間酒店竣工，即 The Kush Hotel (199間客房)及擬建酒店(位於皇后大道西 23-25 號與文咸西街 30 號，設有 54 間客房)⁷。後列酒店規模較小而不會對該物業造成太大威脅，但前列酒店的位置與規模與該物業類似，因而在顧客組合方面存在一定程度上重疊。

短期內酒店供應充足將平衡酒店業整體前景向好及該物業位於上環之策略位置所帶來的效應。預期該物業於二零一三年之入住率、房租及平均可出租客房收入之整體趨勢將大致與整體酒店市場一致。

6. 估計淨物業收益率⁸

5.0%

7. 於二零一三年六月二十五日按已竣工基準計算之市值

港幣 1,580,000,000 元

⁷ 資料來源：香港旅遊發展局，截至二零一二年十二月酒店供應情況。

⁸ 該物業之估計淨物業收益率乃按總組約年期首年應收固定租金除以市值得出。

B. 有關北角酒店之獨立物業估值報告

以下為第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司就北角酒店於二零一三年六月二十五日按已竣工基準進行之估值而發出之獨立物業估值報告，以供載入本通函而編製。



第一太平戴維斯估值及
專業顧問有限公司

香港中環
交易廣場二期23樓

電話：(852) 2801 6100
傳真：(852) 2530 0756

地產代理牌照號碼：C-023750
savills.com

敬啟者：

關於：位於香港北角麥連街14-20號之建議酒店發展項目（「該物業」）之估值

吾等謹遵照 閣下作出之指示，對該物業進行估值。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之其他資料，向 閣下提供吾等對該物業於二零一三年六月二十五日（「估值日」）按已竣工基準計算之市場價值之意見，以供載入本通函。

估值基準

吾等之估值為吾等對該物業市場價值之意見。所謂市場價值，就吾等所下定義而言，乃指「資產或負債經適當市場推廣後，由自願買方及自願賣方雙方按公平原則並在知情、審慎及非強迫之情況下於估值日進行交易之估計金額」。

市場價值理解為不考慮買賣(或交易)成本且並無抵銷任何相關稅務或潛在稅務之估算資產或負債價值。

吾等對該物業的估值已遵照香港測量師學會頒佈之「香港測量師學會估值準則(二零一二年版)」編製；並符合香港聯合交易所有限公司頒佈之證券上市規則第5章及證券及期貨事務監察委員會於二零一三年四月頒佈之房地產投資信託基金守則第6.8條所載之規定。

估值方法

進行估值分析時，吾等主要採用收入資本化之折現現金流量分析，並以直接比較法覆核。

收入資本化－折現現金流量分析(「折現現金流量」)

由於該物業將持作長期投資，吾等已在折現現金流量中採用10年預測時間框架。有關10年投資期限令投資者能對可能從該物業獲得之長期回報作出評估。

於編製折現現金流量時，每年會在計及收支之預期增長(或下降)後逐項列出並預測自估值日起計未來十年之收支。10年期間之現金流量淨額按折現率予以折現。進行該項分析時，吾等依賴對相關之一般及經濟狀況以及該物業之業務前景之分析。所採用之折現率為7.25%，其反映折現現金流量分析之金錢時間價值及預測現金流量得以實現之風險溢價(經考慮根據10年期香港外匯基金債券之現行收益率(約1%)得出之無風險利率、預期通脹(每年約3%)及於預測期間之預計收入)。

該物業假設將於十年期限結束時出售。該物業自第11年起至政府租約尚餘年期之現金流量淨額按預期該類別物業投資於市場上之最終收益率予以資本化。就政府租約於屆滿後預計可予重續之預測已作出審慎考慮。有關採納最終資本化率為4.25%乃主要計及酒店物業之經分析市場銷售所實現之收益率及吾等透過與物業投資者之日常接觸而瞭解之市場預期。該預期回報隱藏地反映投資質素、預期未來租金增長及資本增值潛力、風險因素及類似因素。經資本化之未來價值按折現率予以折現。

吾等認為，折現現金流量是評估該物業市場價值最適當之估值方法，因為該方法會更好地反映收益物業之具體特徵，如固定及復歸租金、租賃期限、酒店管理安排、房租增長、入住率及全部開支。

折現現金流量受多項假設影響，包括該物業之收支及市場之未來經濟狀況。收入及開支數目僅為數學化之伸延，且完全依賴收入、開支及市況之假設是否準確。

直接比較法

作為協助進行估值之方法，吾等亦曾考慮以直接比較法作為參考對照，以覆核折現現金流量達致之估值。就此而言，此方法蒐集於估值日前後之可比較之銷售交易，並對每平方呎之價格進行分析。此方法之基本原理是直接比較市場可比較之物業交易，以釐定市場價值。吾等對可比較之交易作出適當調整，以就物業與可比較之項目之間之差異進行調整。

業權調查

吾等未獲提供與該物業有關之業權文件摘錄，但已在土地註冊處進行查冊。然而，吾等並無查冊文件正本以核實業權，亦無查核是否有任何未載於吾等所獲提供副本之修訂。吾等不會就吾等對該等資料之任何詮釋承擔責任，因為此乃屬 閣下法律顧問之責任範圍。

資料來源

吾等在很大程度上依賴管理人就建議租賃協議、建議酒店管理協議、規劃批文、法定通告、地役權、土地年期、建築圖則、地盤及樓面面積以及所有其他相關事項所提供之資料。吾等並無理由懷疑管理人提供予吾等之資料之真實性及準確性，並已獲管理人知會所提供之資料並無遺漏任何重大事實。

實地量度

吾等並無進行詳細實地量度以核實該物業地盤面積是否正確，但假設交予吾等之文件所示之地盤面積均屬正確。估值報告所載之尺寸、量度及面積乃以管理人提供予吾等之文件所載之資料為依據，故僅為約數。

實地視察

吾等曾視察該物業之外部。然而，吾等未能進行實地調查，以決定該地盤之土地狀況及設備等是否適合作日後發展。吾等編製估值報告時，乃假設該等方面均令人滿意。吾等之視察乃由黃世僑先生，MRICS 於二零一三年四月十一日進行。

估值假設

除另有說明外，吾等之估值乃假定該物業可在現行市場出售，並無連同任何遞延條款合約、售後租回、合營企業或任何類似安排等利益而影響該物業之市場價值。

吾等之報告並無考慮該物業之任何抵押、按揭或欠款，或出售時可能產生之任何開支或稅項。除另有說明外，吾等假定該物業並無可影響其價值之產權負擔、限制及支銷。

吾等獲提供有關該物業之建議酒店發展項目之建築圖則(「發展計劃」)。吾等之估值乃假設該物業於估值日已按照發展計劃全面發展及竣工，可立即入住，且已取得有效入伙紙及所有相關政府批文，執照及許可證。

據管理人告知，其假設該物業於竣工後將成為可達到灣仔富豪薈酒店標準之酒店。灣仔富豪薈酒店為位於灣仔之乙級高價酒店，設有 99 間客房，總樓面面積為 5,326 平方米。

吾等之估值乃假設該物業須受總租約(「總租約」)及酒店管理協議(「酒店管理協議」)所規限。

總租約自估值日開始至緊隨開始日期屆滿五年後之十二月三十一日結束，惟經出租人全權酌情決定進一步續期五年者除外。就租期之第一、第二及第三年應付之年度租金分別將為初步行使價(即港幣 1,650,000,000 元；由於尚未釐定最終行使價，乃採納初步行使價)之 5.00%、5.25% 及 5.50%。就餘下租賃年期應付之租金將根據出租人及承租人共同委聘之獨立專業物業估值師進行之年度市場租金檢討而釐定。

酒店管理協議自估值日起計為期十年。酒店管理協議下之酒店管理人有權收取由承租人所支付之酒店管理費用，該費用包括：

(a) 相等於 (i) 該物業所產生收入總額之 1% (只要總租約存續有效)；或 (ii) 該物業所產生收入總額之 2% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言) 之基本費；及

(b) 相等於(i)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之1% (只要總租約存續有效)；或(ii)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之5% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之獎勵費。

此外，吾等進行估值時已假設：

- 管理人提供之該物業資料均屬正確。
- 發展該物業毋須再補地價、支付土地使用權費或其他繁瑣費用。
- 除另有指明外，該物業之建造、佔用及使用完全遵守且並無違反任何條例及法規。

估 值 師 權 益

吾等謹此聲明，吾等現時或日後並不擁有該物業之權益，且並非管理人、受託人或富豪產業信託之任何其他訂約方之有關聯法團，亦無與管理人、受託人、或富豪產業信託之任何其他訂約方有關聯；吾等為認可執業估值師，並在對同類物業之估值方面擁有所需專業知識及經驗。

吾等謹此確認，吾等之估值乃按公平公正之基準進行。

隨函附奉吾等之估值報告。

此致

富豪資產管理有限公司
(作為富豪產業信託之管理人) (「管理人」)
香港銅鑼灣
怡和街68號
15樓1504室

德意志信託(香港)有限公司
(作為富豪產業信託之受託人) (「受託人」)
香港九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓
台照

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 MCIArb RPS (GP)
謹啟

二零一三年六月二十九日

附註：陳超國先生為特許產業測量師，擁有約28年香港及中國物業估值經驗。

物業

建議酒店發展項目

香港

北角

麥連街 14-20 號

內地段第 2273 號 P 段之餘下部分，
內地段第 2273 號 P 段 1 分段之餘下部分，
內地段第 2273 號 H 段 1 分段之餘下部分及
內地段第 2273 號 H 段之餘下部分

1. 物業概況

該物業為一幢樓高 32 層之建議酒店發展項目，預計於二零一四年第二季落成。根據所提供的建築圖則，於酒店發展項目竣工時，該物業將有 338 間客房。

該物業位於北角這一成熟住宅區。周邊地區主要為住宅，間有若干寫字樓與酒店發展項目。

地盤面積	：	457 平方米
總樓面面積	：	6,849 平方米
有蓋樓面面積	：	約 9,393 平方米
城市規劃用途分區	：	根據二零一零年十一月三十日之北角分區計劃大綱核准圖編號 S/H8/24 劃為「商業／住宅」用途。

酒店客房組合

根據所提供的資料，該物業將設有 338 間客房。

設施

一個大堂酒廊及一個商務中心。

2. 擁有權及租期

登記擁有人 : 紀慧投資有限公司

租期 : 根據內地段第 2273 號 P 段之餘下部分，內地段第 2273 號 P 段 1 分段之餘下部分，內地段第 2273 號 H 段 1 分段之餘下部分及內地段第 2273 號 H 段之餘下部分之四份新政府租契，該物業獲政府批地而持有。年期均為由一九九四年八月二十五日起計，四個地段分別續期 75 年、75 年、75 年及 75 年之所餘年期。此被視為 King George V (一方) 與 Asiatic Petroleum Company (South China) Limited (另一方) 於一九二五年四月二日訂立之有關內地段第 2273 號原政府租契設立之 75 年初始期限到期後，根據香港法例第 40 章政府租契條例所獲之批地。

地租 : 該物業之地段之應付地租總額為每年港幣 61,150 元。

主要登記產權負擔

- i. 香港東區地政處於二零一二年七月二十日頒發之厭惡性行業牌照，登記於契約備忘錄第 12082101060027 號。
- ii. 根據於二零一二年八月二十九日以澳新銀行集團有限公司為受益人，訂立之債權證及抵押，登記於契約備忘錄第 12091102440099 號。

3. 假定租賃協議

按照指示，假設該物業須受總租約所規限。總租約自估值日開始至緊隨開始日期屆滿五年後之十二月三十一日結束，惟經出租人全權酌情決定進一步續期五年者除外。就租期之第一、第二及第三年應付之年度租金分別將為初步行使價(即港幣 1,650,000,000 元；由於尚未釐定最終行使價，故採納初步行使價)之 5.00%、5.25% 及 5.50%。就餘下租賃年期應付之租金將根據出租人及承租人共同委聘之獨立專業物業估值師進行之年度市場租金檢討而釐定。

4. 假定酒店管理協議

按照指示，假設該物業須受酒店管理協議所規限。酒店管理協議自估值日起計為期十年。根據酒店管理協議，酒店管理人有權收取由承租人所支付之酒店管理費用，該費用包括：

- (a) 相等於(i)該物業所產生收入總額之1% (只要總租約存續有效)；或(ii)該物業所產生收入總額之2% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之基本費；及
- (b) 相等於(i)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之1% (只要總租約存續有效)；或(ii)該物業所產生之經調整經營業務毛利超出基本費與固定費用部分之5% (於酒店管理協議之經營期內之其他情況下而言)之獎勵費。

5. 酒店市場分析

二零一二年，訪港旅客約48,600,000人次，按年強勁增長16.0%。大部分旅客來自內地，佔旅客總數71.8% (約34,900,000人次)，按年增長24.2%，是主要訪港地區中唯一高於平均增長之國家。二零一二年，內地不過夜旅客人數首次超過過夜旅客人數約達19,800,000人次 (佔內地訪港旅客總數之56.7%)¹。

二零一二年，美洲過夜旅客酒店賬單消費最高，人均超過港幣3,700元，其次為歐洲及澳洲／新西蘭酒店旅客。儘管仍將大部分預算用於購物 (二零一二年為71%)，但內地旅客對個人品味及休閒之追求意味著彼等願意入住高檔且昂貴之酒店，以便享受更舒適全面之出遊體驗。同年，內地旅客之酒店賬單開支人均略微超過港幣1,000元²。

二零一二年，隨著訪港旅客人數不斷增加及其不斷轉變之出遊方式，特別是嚮往休閒旅遊體驗之內地遊客，酒店客房需求飈升，房租增加9.8%至每晚港幣1,489元。二零一一年至二零一二年間，估計淨增加4,564間客房，因而有限之可出租客房問題得到緩解，酒店入住率維持於89%，達到過去二十年之最高水平。平均可出租客房收入於二零一二年提升9.8%，達至每晚港幣1,325元，因此較一九九六年歷史峰值高出24%³。

¹ 資料來源：香港旅遊發展局研究部，二零一二年十二月份訪港旅客統計。

² 資料來源：香港旅遊發展局，二零一二年與入境旅遊相關之消費。

³ 資料來源：香港旅遊發展局，二零一二年十二月份酒店入住率報告。

由於多項正面因素將持續影響香港酒店業，故該行業於未來數年之前景仍保持樂觀。休閒旅客訪港會受近期完工並持續擴建之迪士尼樂園及海洋公園以及將於二零一三年啟用之啟德郵輪碼頭之首個泊位所吸引。作為中國最國際化且最繁榮之城市，預期香港對於內地旅客之吸引力仍將持續，尤其是對目前嚮往更全面旅遊體驗並願意支付更多酒店及觀光開支之富裕而成熟之群體。其他因素，如收入增加、就業前景之改善、更加放眼國際及更多休閒時間，亦確保來自亞洲之客流源源不斷。

隨著香港與中國最富裕及最先進地區珠江三角洲不斷整合，預期商務旅客人數亦將會增加。香港正日益融入中國經濟，現今更是發揮著金融、物流及業務服務中心之重要作用。

根據香港貿易發展局(香港貿發局)近期之研究⁴，在十個亞洲城市⁵中，香港已崛起為商業中心區首選，重要貢獻因素包括香港之卓越地理位置、風險低且易於經商以及穩健之體制結構等等，不一而足。所有該等正面因素將持續鞏固香港作為地區經商地點之地位，因此將導致過夜商務旅客人數不斷增加。

香港目前之交通基礎設施項目將使跨境旅行更為簡易，並會不斷改善其境內流動性。該等交通基礎設施項目包括廣深港高速鐵路香港段、港珠澳大橋、港深機場鐵路線、南港島線(鐵路)、沙田至中環線(鐵路)、屯門至赤鱲角連接路及屯門西繞道。

然而，預期酒店供應將無法滿足需求，尤其是在核心旅遊地區選址供應情況成為限制酒店未來發展之主要因素。因此，我們預期酒店入住率及房租將於二零一三年持續上升，但由於入住率已達至高水平(89%)，我們預期平均可出租客房收入將受房租上升帶動而進一步增長。

該物業位於北角，該區是港島重要的非核心商業區與成熟住宅區之一。四通八達的交通網絡(如東區走廊)令北角受益，前往其他地區亦十分便利。從該物業步行至炮台山港鐵站需時五分鐘並鄰近天后港鐵站，門口亦可乘搭的士、巴士及電車。

⁴ 香港作為亞洲商業中心區，香港貿發局經貿研究，二零一二年十一月。

⁵ 十個城市包括香港、新加坡、上海、東京、北京、廣州、台北、首爾、吉隆坡及曼谷。

該物業鄰近多項寫字樓發展項目，如電氣道 169 號、友邦廣場、北角城中心及萬國寶通中心。乘搭港鐵或巴士即可前往維多利亞公園、香港大球場、跑馬地馬場等遊樂場所。鄰近地區(距離酒店只有兩個港鐵站)銅鑼灣是一個世界級零售中心，有時代廣場、利園、希慎廣場及崇光百貨等重要購物發展項目。鰂魚涌離北角僅有一個港鐵站之隔，並且是另一個重要的非核心商業區，區內有港島東寫字樓的主要發展項目。

擁有 54 間客房之精品式酒店 Twenty One Whitfield⁶為位於北角之唯一新酒店，於二零一二年落成。由於其與該物業相對之規模較小且市場定位不同一為來自鄰近寫字樓群之商務旅客提供包房長住服務，因此預期其將不會產生任何重大競爭。二零一三年至二零一七年，附近將興建四間酒店，即位於電氣道 118-120 號之酒店(92 間客房)、位於清風街 14-16 號之酒店(68 間客房)、位於永興街 9-11 號之酒店(36 間客房)及擬位於油街之酒店(840 間客房)。從長遠來看，前北角邨用地(內地段第 9020 號)之西部將用作發展另一個酒店項目，但本階段尚未取得詳細資料。油街及前北角邨用地之酒店項目將為大型項目，目標旅客是一級高預算費之商務旅客及長途旅客。因此，該兩間將來的酒店之定位與該物業有所不同，故預期將不會與該物業存在重大競爭。由於位於電氣道 218 號之麗東酒店(362 間客房)僅與該物業相距一條街道並且有相若數目之酒店房間，因此將會對該物業產生若干威脅。如該物業，麗東酒店是一間連鎖酒店及本地品牌營運商。與位於永興街 8 號，擁有 280 間客房之皇悅酒店比較，與該物業僅相距四條街道，為具競爭性之酒店。皇悅酒店接待商務旅客及各地遊客，與該物業之規模相若，並由一間連鎖營運商管理。

鑑於未來幾年酒店業整體前景向好及供求平衡之局面，加上該物業之策略性位置，及面向商務和休閒旅客，預期該物業於二零一三年之入住率、房租價格及平均可出租客房收入之增長趨勢將大致與整體酒店市場一致。

6. 估計淨物業收益率⁷

5.0%

7. 於二零一三年六月二十五日按已竣工基準計算之市值

港幣 1,650,000,000 元

⁶ 資料來源：香港旅遊發展局，截至二零一二年十二月酒店供應情況。

⁷ 該物業之估計淨物業收益率乃按總組約年期首年應收固定租金除以市值得出。

以下為收錄自市場顧問高力國際物業顧問(香港)有限公司之函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

關於：市場顧問報告

吾等乃應要求為富豪資產管理有限公司(以其作為富豪產業信託管理人之身份)編製香港酒店市場概覽。該報告載有有關香港酒店業之市場概覽及對富豪產業信託將收購之兩個酒店物業之評估。該兩個酒店物業位於上環及北角。

1. 香港經濟環境概覽

根據二零一三年經濟自由度指數，香港是全球最自由經濟體。自美國傳統基金會於一九九五年創立指數以來，其一直享有此頭銜。作為世界領先的國際金融中心之一，香港經濟以服務業為主導，具有低稅率、接近自由港貿易及完善的國際金融市場之特點。香港之經濟優勢，包括健全的銀行體系、幾乎無公債、完善的司法體系、充裕的外匯儲備、嚴謹的反腐措施及鄰近中國內地，使其得以迅速回應瞬息萬變之經濟週期。

香港特區政府於二零一一年定立之香港四大支柱經濟產業如下：貿易及物流業(以二零一一年該產業增加值計佔本地生產總值的25.5%)、旅遊業(4.5%)、金融業(16.1%)以及專業服務及其他生產性服務(12.4%)。香港另有六項有明顯優勢可進一步發展之產業，包括文化創意、醫療服務、教育服務、創新及科技、檢測及認證及環保產業。二零一一年，這六項產業的增加值佔本地生產總值的8.5%。

1.1. 經濟表現

主要經濟指標

	二零一零年	二零一一年	二零一二年	預測／最新
年中人口(百萬)	7.02	7.07	7.15	7.17 (a)
本地生產總值(十億美元)	227.8	248.2	261.8	273.6-278.8 (b)
人均本地生產總值(美元)	32,400	35,100	36,600	37,900-38,600 (b)
本地生產總值實質增長(%)	+ 6.8	+ 4.9	+ 1.5	+ 1.5 - 3.5 (b)
通脹(綜合消費物價指數變動 %)	+ 2.4	+ 5.3	+ 4.1	+ 3.8 (c)
經季節調整之失業率(%)	4.3	3.4	3.3	3.5 (d)
零售業銷售額增長(%)	+ 18.3	+ 24.9	+ 9.8	+ 13.9 (e)
到訪旅客增長(%)	+ 21.8	+ 16.4	+ 16.0	+ 13.5 (e)

(a)二零一二年尾 (b)政府對二零一三年的預測 (c)二零一三年一月至四月按年變動 (d)二零一三年二月至四月 (e)二零一三年一月至三月按年變動

資料來源：香港貿發局

繼二零一一年錄得高於平均增長之4.9%後，二零一二年香港經濟增長相對溫和，增長率為1.5%。在全球經濟環境持續維艱，外部需求疲弱延緩了經濟發展，使歐元區債務危機持續及主要發達經濟體復甦乏力。二零一二年，整體貨物出口及服務輸出總額實質增長分別僅1.8%及1.9%。然而，本地需求看漲，減輕了對整體經濟表現的影響。在收入及就業條件平穩，大量公共基建及個人消費項目之推動下，香港個人消費開支於二零一二年實質增長3.2%，而投資支出則錄得9.4%之增幅。

於二零一三年第一季，跡象顯示香港經濟正出現復甦。繼於二零一二年增長1.5%後，於二零一三年第一季，香港經濟繼續溫和增長，按年實質增長2.8%。如就業數據、採購經理之調查及零售報告所示，本地需求可能錄得正面增長趨勢。個人消費支出佔香港本地生產總值之三分之二，故消費支出對香港經濟仍舉足輕重。

於二零一三年第一季，整體貨物出口按年實質增長8.8%。輸往內地及亞洲其他一些市場的出口穩健增長，而先進市場依然不振，輸往美國、歐盟及日本的出口在第一季有不同程度的按年跌幅。同期間，服務輸出在訪港旅遊業暢旺和金融活動增加的支持下，按年增長加快至4.9%。

美國及日本之前景正在好轉，兩國之經濟均從財政刺激計劃之效果中受惠。日本亦受惠於日圓大幅貶值。第十二屆全國人民代表大會委任新部長及省級領導幹部後，預計中國內地之大規模項目將重新啟動。預計中國下半年出口將有好轉，而上述因素將帶來穩健之增長前景。

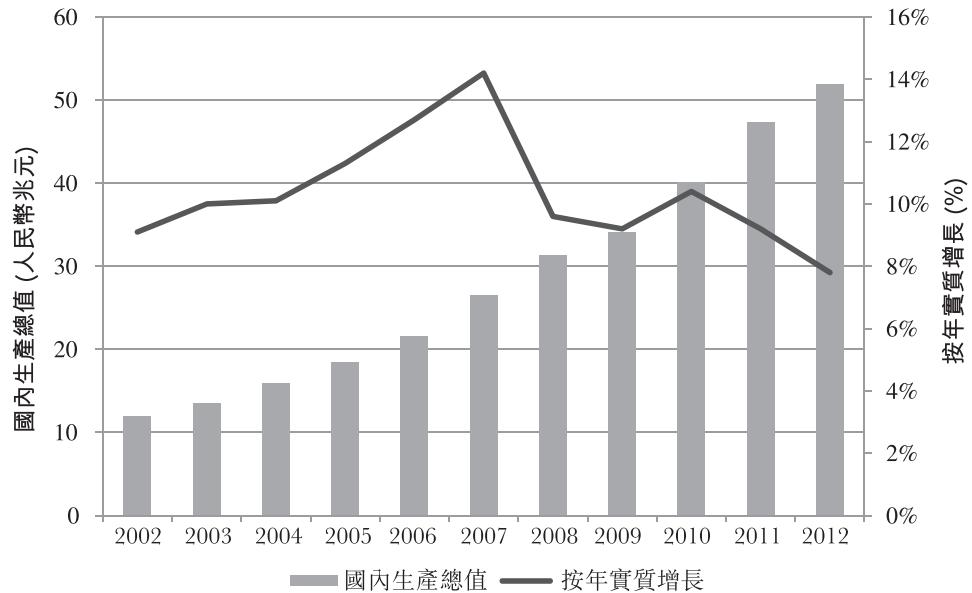
如上所述，二零一三年香港的本地需求可能錄得正面表現。經計及二零一三年一月與四月之季節性差異後，該四個月之合併零售業銷售額及零售業銷售量分別以按年15.5%及按年15.1%之較快速度增長，耐用消費品(包括汽車、電子產品及攝影器材)及珠寶手錶之銷量顯著增長，分別為+44.8%及+68.8%。勞工市場偏緊及旅遊業表現良好亦促成上述增長。總體而言，政府於二零一三年五月預測二零一三年香港之經濟增長將為1.5%至3.5%。

1.2. 中國經濟環境概覽

自一九七八年開始市場改革以來，中國已從中央計劃經濟轉變為市場為基礎的經濟，並經歷快速的經濟和社會發展。如今，中國為世界最大出口國之一，吸引著巨額的外國投資。反之，其於國外投資亦以數十億美元計。國際出口市場隨著二零零九年全球金融危機而崩潰，起初對中國造成嚴重影響，但其經濟在全球率先復甦，並迅速恢復增長。於二零一一年，其正式超越日本，成為世界第二大經濟體。然而於二零一二年年初，中國商品最大市場之一，歐元區的債務危機，開始成為拖累中國經濟增長的因素。

根據最新人口普查，二零一二年中國人口達到13.5億，國內生產總值為人民幣51.9兆元，其中第一、第二及第三產業分別佔國內生產總值總量10.1%、45.3%和44.6%。

中國國內生產總值，二零零二年至二零一二年



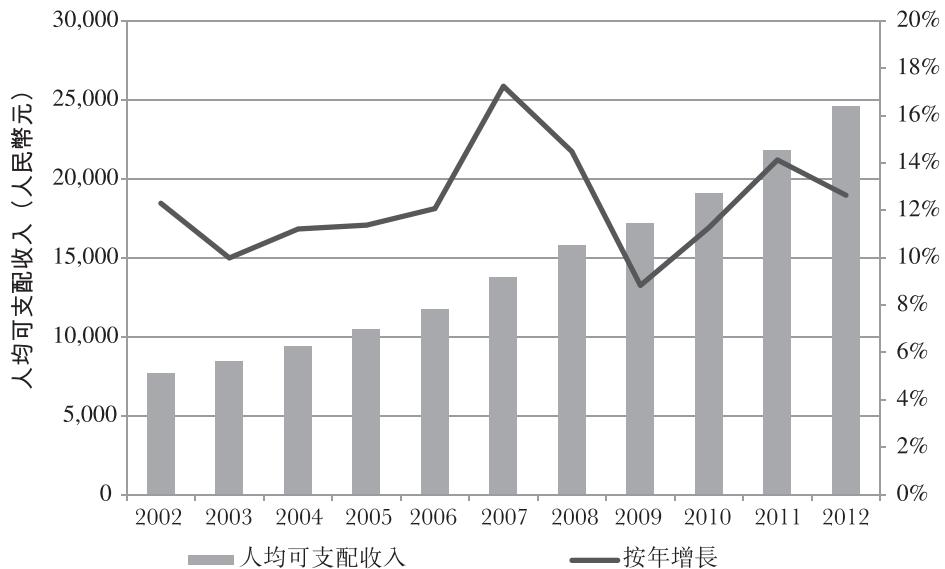
資料來源：中國國家統計局、經濟學人智庫

中國的國內生產總值實質增長率從二零零七年的14.2%降至二零零八年的9.6%及二零零九年的9.2%。中國政府已實施一籃子大型經濟刺激方案及擴張貨幣政策，提高國內投資和消費，並有助防止經濟急劇放緩。二零一零年及二零一一年的國內生產總值實質增長分別回復至10.4%和9.3%，中國一直能夠以健康的速度來維持它的經濟增長。二零一二年，國內生產總值實質增長率為7.8%。增長開始放緩，原因為政府官員施加國內控制以穩定經濟增長，從而減慢其增長速度及能對社會及環境問題作出更佳應對。政府已更集中於提高經濟增長的質量，此有利於企業的結構調整及產業的提升。中國的貨幣政策和財政政策將進一步支持基建設施、公共住房和水資源項目等方面的投資。長遠而言，國際貨幣基金組織預測中國的國內生產總值於二零一三年及二零一四年的實質增長將分別保持在7.75%及8.2%的水平。

於二零一二年，中國城鎮居民的人均可支配收入按年增長12.6%，相當於扣除價格因素後有9.6%實質增長，較二零一一年的實質增長高出1.2個百分點，將平均收入提升至人民幣24,565元。除二零零九年國家遭受歐洲債務危機影響外，此數字在過去十年均錄得雙位數的增長。

在中國絕大部分地區，城鎮居民的可支配收入增長均較國內生產總值迅速，表示中國人口繼續受惠於國家的經濟增長。

人均可支配收入，二零零二年至二零一二年



資料來源：中國國家統計局

另一點值得注意的是，近年來人民幣兌美元的匯率一直飆升。人民幣升值為對外經濟及貿易發展帶來好處亦帶來壞處。儘管人民幣升值帶來一些弊病（如外國公司在中國投資的成本上升及削弱出口），但人民幣升值鼓勵出口結構的改善及技術創新，令企業更依靠科技和提升其附加值，而不是以低價格去主導市場。其次，它促進中西部地區的經濟增長，原因是沿海地區的較高投資成本令跨國公司開始轉向成本一般較低的內陸城市發展。為幫助發展中部／西部地區，內陸地區的基建發展亦已得到相應提升。

中國經濟增長的主要因素有兩個：大規模資本投資（由充裕的國內儲備及外國投資提供資金）及生產率快速增長。此兩個因素似乎已相輔相承，從而提高經濟效率，以提高產量，增加經濟投資的額外資源。

1.3. 香港與中國內地之經濟整合

於二零一二年六月二十九日簽署CEPA（內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排）補充協議九，規定合共43項服務貿易開放及便利貿易投資的措施，旨在加強香港與內地在金融及貿易投資便利化領域之合作。該協議亦計劃推動香港及內地專業人員資格互認，有關措施已自二零一三年一月一日起生效。

1.3.1. 香港擔當中國商業之轉口港角色

到目前為止，香港是中國內地最重要之轉口港。於二零一二年，香港特別行政區政府統計數字顯示，62%之轉口貿易源自中國，54%運往中國內地。根據中國海關之統計數字，香港是中國內地僅次於美國的第二大貿易夥伴，二零一二年佔其貿易總額之8.8%。

1.3.2. 投資及資本整合

香港是在中國內地最大的海外直接投資來源地。截至二零一二年底，在中國內地獲批准的外資項目中，超過44%與香港有關。來自香港的實際利用外資總額為5,912億美元，佔全國的46.3%。

另一方面，中國內地是香港的主要投資來源者。二零一一年，中國內地在香港的直接投資存量，以市值計算達3,900億美元，佔所有來源地的36.3%。香港成為中國投資門檻部份基於中國內地訪港旅客日益增加。此情況不僅為零售業，亦為旅遊業及酒店業締造商機。

1.3.3. 銀行業及金融業整合

於二零一二年底，共有10家於內地註冊成立之持牌銀行及三家代表處在香港經營業務。其中規模較大的銀行包括中國銀行、中國工商銀行、中國農業銀行及中國建設銀行。在香港設立代表處之商業銀行包括北京銀行及平安銀行。

香港亦是中國內地企業重要的離岸集資中心。截至二零一二年，共有超過700家中國內地企業在香港上市，總市值為1.6兆美元，佔市場總值之57.4%。自一九九三年以來，內地企業通過發行股票在香港集資超過4,000億美元。

1.3.4. 人民幣國際化及跨境人民幣業務

自中央政府在二零零九年七月推出跨境貿易人民幣結算試點計劃以來，香港的離岸人民幣業務迅速擴大。香港成功推出了更多以人民幣計價的金融產品和服務，包括貿易融資、人民幣計價股票、人民幣計價債券和人民幣計價基金。自計劃推行至二零一二年年底，相關的跨境匯款總額為人民幣4.9兆元，而香港之人民幣存款達人民幣6,030億元。二零一二年，在香港發行的人民幣計價債券(點心債)達人民幣1,120億元。二零一一年四月，匯賢房地產投資信託基金掛牌，是香港交易所首隻以人民幣計價的基金產品，也是中國內地境外第一次以人民幣計價的首次公開招股。

2. 香港旅遊業市場概覽

2.1. 香港作為旅遊勝地之概覽

自香港於一九八零年代末及九零年代初轉型至以服務業為主以來，旅遊業一直是香港經濟之主要支柱。香港旅遊發展局(「香港旅遊發展局」)是專責在全世界推廣香港為世界級旅遊勝地之法定機構。其與旅遊事務署、旅遊貿易夥伴及其他旅遊業之直接及間接夥伴密切合作，確立香港作為世界頂級旅遊勝地之地位。

香港旅遊發展局自二零一一年開始，以「亞洲國際都會」作為全球推廣主題。於多個不同市場進行宣傳活動，展現香港作為國際級旅遊城市的風尚、中西文化兼容並蓄的魅力、大都會生活節奏和氣息、多元化的旅遊景點，以及領導潮流的形象等。根據世界經濟論壇發佈之二零一三年旅遊業競爭力指數，香港的旅遊業競爭力指數全球排名第15位。

二零一二年，訪港旅客較二零一一年增長16%至約48,600,000人次，第二次突破4千萬大關。於二零一三年首四個月內，訪港旅客較二零一二年同期增長13%至約17,000,000人次。內地繼續為最大的客源市場，二零一三年首四個月訪港旅客達約12,600,000人次，按年(「按年」)增長19.6%，佔訪港旅客總數74.1%。

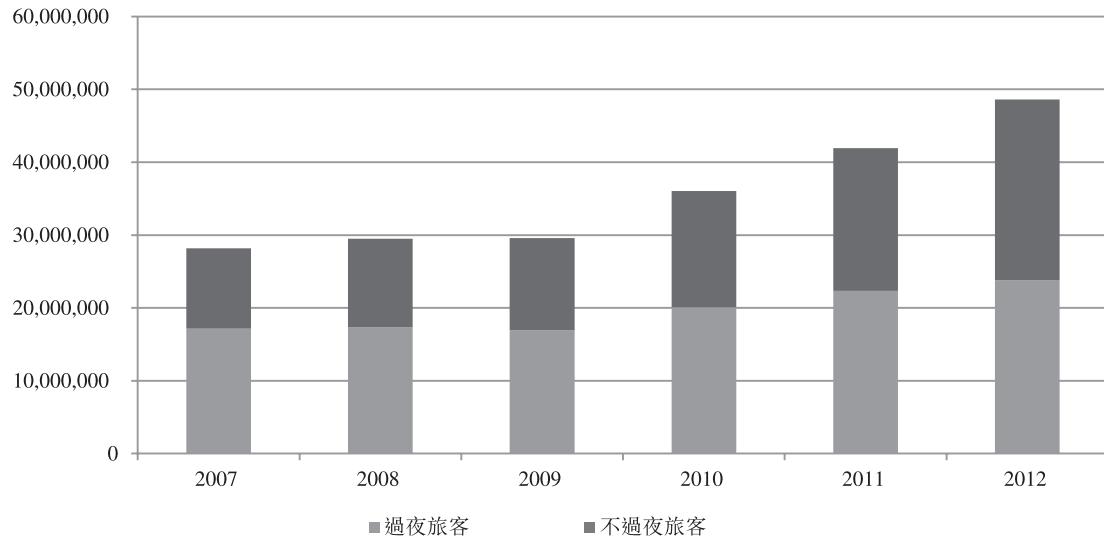
政府不斷發展多元化的旅遊景點，以增強香港作為首選旅遊勝地的吸引力。主要景點包括海洋公園、迪士尼樂園及山頂。此外，政府積極舉辦世界級體育活動、展覽及其他活動，如香港國際七人欖球賽及香港馬拉松、香港美酒佳餚巡禮及香港繽紛冬日節。

2.2. 訪港旅客

2.2.1. 訪港旅客總數

二零一二年，訪港旅客創歷史新高，達約48,600,000人次，按年增長16%。其中，約23,800,000人次(49%)為過夜旅客，餘下約24,800,000人次(51%)為不過夜旅客。大部分主要貨幣兌港幣匯率上升及旅客外遊意慾提升，在一定程度上造就了本港旅遊業的良好表現。

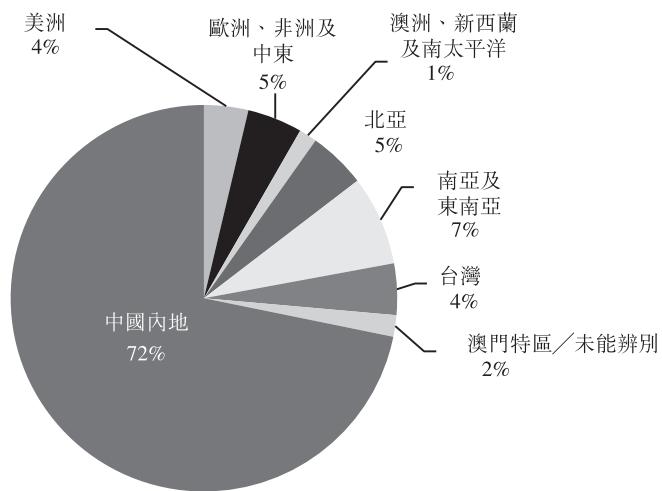
香港訪港旅客總數，二零零七年至二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

2.2.2. 按地域劃分之旅客情況

按居住國家／地區劃分之訪港旅客情況，二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

享有盛名及以亞洲國際都會作為推廣主題，持續推廣著名景點加上交通便利，香港不僅吸引內地旅客到訪，亦吸引世界各地旅客。中國內地、台灣及日本仍為訪港旅客三大來源地。非中國內地旅客佔訪港旅客總數超過四分之一。

短途地區市場如北亞之訪港旅客按年增長1.2%，主要是由於南韓旅客數目日趨增加。然而，二零一二年，台灣與南亞及東南亞較二零一一年微降。整體而言，二零一二年短途市場訪港旅客人數按年微降1%。

二零一二年，長途地區市場旅客按年微降0.6%。於二零一二年，除歐洲、非洲及中東之訪港旅客按年增長1.5%外，其他市場之訪港旅客數目均錄得輕微跌幅。

新興市場之旅客人數錄得大幅增長，尤其是俄羅斯自二零零九年簽定免簽證協議以來，訪港旅客人數持續增長。於二零一二年，俄羅斯訪港旅客再次錄得41.8%之按年強勁增長。

最新數字顯示訪港旅客持續增長。二零一三年一月至四月累計訪港旅客為約17,000,000人次，按年增長13%，主要歸因於內地訪港旅客按年增長19.6%。

2.2.1 中國內地旅客之市場支配地位

中國內地旅客佔訪港旅客總數之大部分，其數字於二零一二年錄得大幅增長，年內訪港旅客達約34,900,000人次，較二零一一年高24.2%。其中約23,100,000人次通過個人遊(個人遊)到訪香港，佔內地訪客總數之66.3%。大幅增長乃由於准許深圳居民一簽多行導致跨境人流增加，以及有利的人民幣匯率所致。中國及香港政府推行一系列措施簡化旅客訪港程序。香港與中國進一步整合將繼續增加跨境流量，推動旅客人數持續增長。

訪港旅客之組成，二零零七年至二零一二年

二零零七年 二零零八年 二零零九年 二零一零年 二零一一年 二零一二年

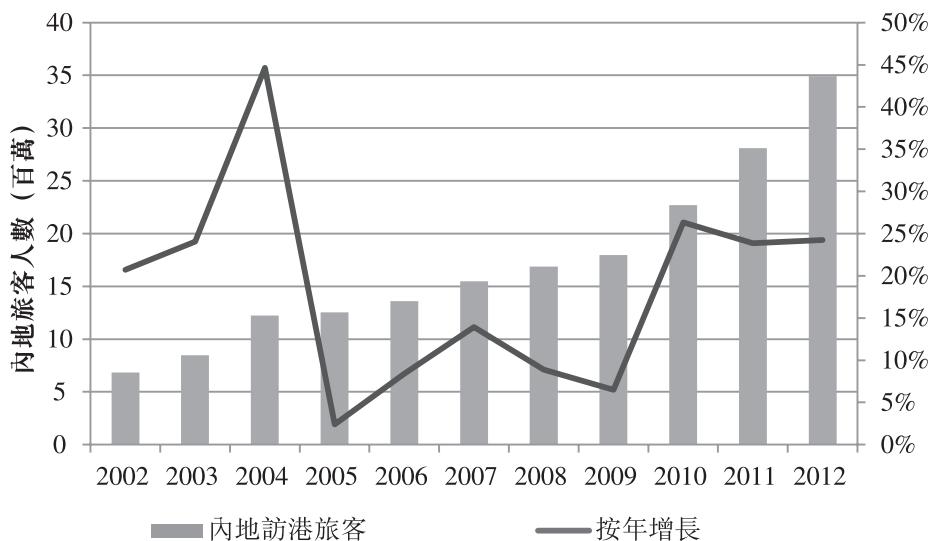
長途地區市場	16.8%	15.4%	14.3%	13.0%	11.4%	9.8%
短途地區市場	28.2%	27.5%	25.0%	24.0%	21.6%	18.4%
中國內地	55.0%	57.1%	60.7%	63.0%	67.0%	71.8%

資料來源：香港旅遊發展局

過去五年，中國內地訪港旅客佔訪港旅客總數之比例日益增加，其比例由二零零七年之 55% 增至二零一二年之 72%。

二零零二年中國內地訪港旅客人數僅為約 6,800,000 人次，而二零一二年則為約 34,900,000 人次，表示訪港旅客在過去 10 年增長逾四倍。此累積增長動力乃由於多項政策之推行，如自二零零三年七月起推出個人遊。個人遊目前覆蓋內地 49 個城市，約兩億七千萬居民，以及於二零一二年九月推出對來港旅行團實施赴港通行證政策。

中國內地訪港旅客，二零零二年至二零一二年



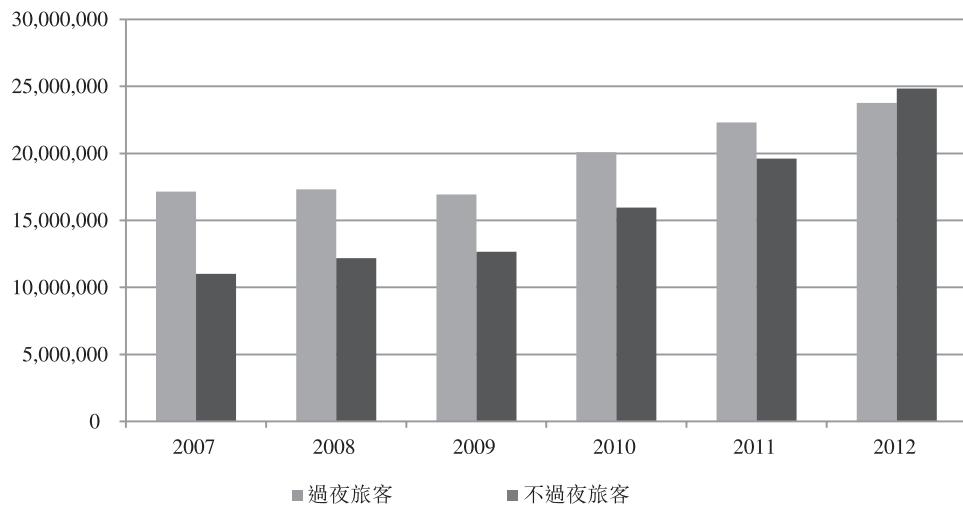
資料來源：香港旅遊發展局

自二零一零年以來，中國內地訪港旅客人數按年增長超過 20%。展望未來，由於中國內地多個城市仍未納入個人遊範圍，加上香港與中國內地之間交通改善，預計中國內地訪港旅客人數將持續增長。

2.2.3. 過夜與不過夜訪港旅客

二零零七年至二零一二年，過夜及不過夜訪港旅客人數持續上升，複合年增長率(「複合年增長率」)分別為6.7%及17.7%。

過夜及不過夜訪港旅客，二零零七年至二零一二年



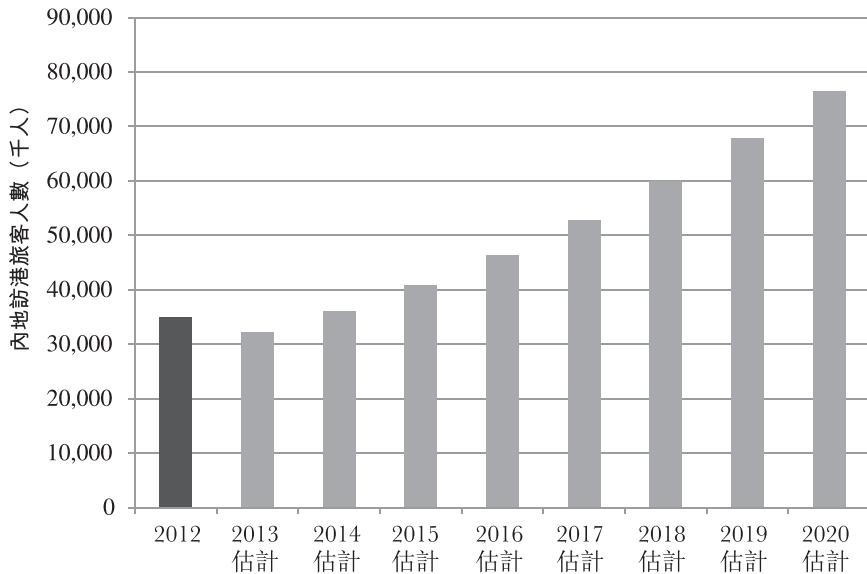
資料來源：香港旅遊發展局

2.2.4. 訪港旅客預測

由於香港政府支持旅遊業發展，預計未來數年訪港旅客總人數將顯著增加。根據香港理工大學建立之香港旅遊需求預測系統，二零二零年之前大部分市場之訪港旅客將迎來積極及鼓舞人心之增長。

在所有調研市場中，預計中國內地將錄得最顯著增長。預計到二零二零年，中國內地訪港旅客總人數將超過約76,000,000人次。與二零一二年數據約34,900,000人次相比，8年內預計增幅達119%。

中國內地訪港旅客預測，二零一二年至二零二零年(估計)



資料來源：香港理工大學建立之香港旅遊需求預測

二零一二年中國內地訪港旅客人數達約 34,900,000 人次，較二零一三年初步預測之數字為高。

由於二零一三年首四個月中國內地訪港旅客表現突出，吾等預計二零一三年至二零二零年內地訪港旅客人數可能超出上述預測研究之預期。

另一方面，印度及韓國市場之訪港旅客人數亦預期出現大幅增長。於二零二零年，預計將有約 900,000 印度旅客及約 2,100,000 韓國旅客訪港，8 年內增長分別為 125% 及 96%。

儘管研究並不包括所有市場，似乎未來數年之訪港旅客總人數仍呈上升趨勢。預計香港與內地政府間將加強合作，加上香港與中國間之交通網絡日趨完善，預期中國內地旅客將繼續主導訪港旅客市場。

2.3 訪港目的

按訪港目的劃分之旅客而言，近年無論過夜及不過夜旅客，大部分訪港旅客為度假旅客與商務／會議旅客。二零一二年，度假及商務旅客共分別佔過夜及不過夜旅客總數之 76% 及 68%。

過夜／不過夜旅客之訪港目的，二零一二年

	度假	商務／會議	探訪親友	途經香港	其他
過夜旅客	60.4%	15.1%	18.0%	3.0%	3.6%
不過夜旅客	55.8%	11.9%	6.9%	18.9%	6.5%

資料來源：香港旅遊發展局

展望未來，度假及商務旅客將繼續在訪港旅客中佔主導地位。

2.3.1 會展及獎勵旅遊市場

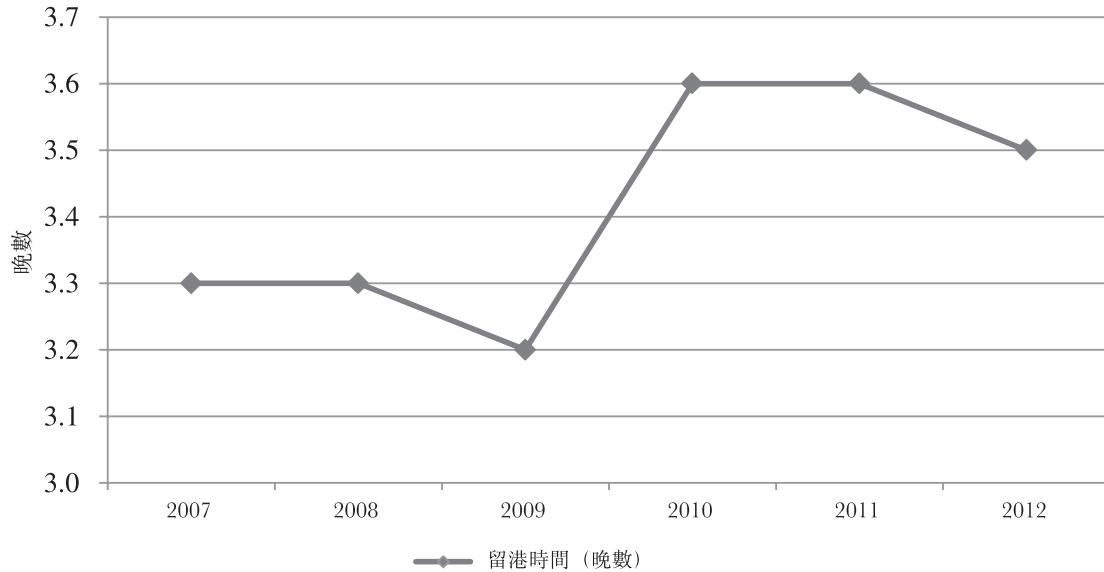
香港是首屈一指的公司會議、獎勵旅遊、大型會議及展覽（「會展及獎勵旅遊」）目的地，提供世界級的會議及展覽設施，每年舉辦數百項盛事。香港會展及獎勵活動的主要場地是在機場附近的亞洲國際博覽館、位於灣仔的香港會議展覽中心及九龍灣國際展貿中心。香港會議展覽中心及亞洲國際博覽館在旅遊業界權威雜誌《亞洲會議展覽及獎勵旅遊》發表的讀者調查中榮膺2012「亞洲最佳會議展覽中心」三甲。近年來，香港亦榮獲多項殊榮，如在亞洲商旅雜誌大獎中榮獲「全球最佳商務城市」，以及在《亞洲會議展覽及獎勵旅遊》行業大獎2012中榮獲「亞太區最佳會議、及獎勵旅遊城市」。會展及獎勵旅遊市場吸引了更多的旅客前往香港，亦利好旅遊業的其他組成部分及香港的經濟。同時亦利好位於會展及獎勵旅遊設施毗鄰或附近（如毗鄰香港會議展覽中心的灣仔或銅鑼灣區）的酒店經營者。

公司會議、獎勵旅遊、大型會議及展覽的過夜旅客人數在二零一二年相對穩定，錄得2.8%的按年增幅。中國內地是最大的客源市場，佔總過夜會展及獎勵旅遊旅客的45.2%，按年增長8.4%。歐洲、非洲、中東、南亞及東南亞市場於二零一二年的過夜會展及獎勵旅遊旅客亦錄得增長。

香港的策略性位置，鄰近全球增長最快的經濟體，擁有大量享譽全球的專業人士，能夠經常吸引來自全球各地的專家及商人。全球超過50%的人口到達香港所需的飛行時間不會超過5個小時，到訪香港亦十分便捷及舒適。因此，許多投資者選擇在香港舉辦展覽及會議，以提升在全球市場的知名度及曝光率。預期會展及獎勵旅遊旅客仍將是訪港旅客的中堅力量，並會為地處交通便利並可輕鬆抵達該等會議及會展場館之地點的酒店客房帶來強勁的需求。

2.4 平均留港時間

所有市場的平均留港時間(晚數)，二零零七年至二零一二年

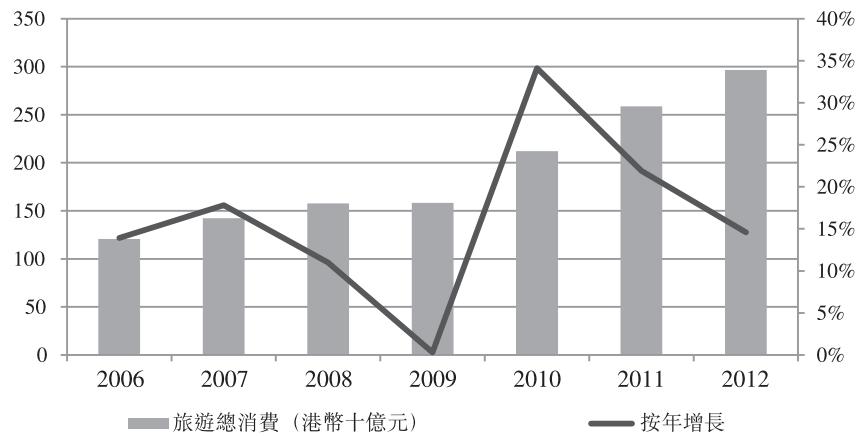


資料來源：香港旅遊發展局

二零一二年，過夜旅客的平均留港時間為 3.5 天。該數字在過去幾年相對穩定。留港時間增長預期將提高酒店客房的需求。香港旅遊發展局投入大量資源，以保持香港作為亞洲首屈一指的旅遊目的地的地位，確保來自全球各地的旅客能在香港渡過愉快的時光。

2.5 與入境旅遊相關的總消費

與入境旅遊相關的總消費，二零零六年至二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

二零一二年，與入境旅遊相關的總消費為港幣2,966億元，較去年大幅增長14.6%。旅遊消費的兩個主要組成部分境內消費及國際客運服務消費，均錄得強勁增長，按年增長分別為15.4%及11.2%。

2.5.1 過夜及不過夜旅客消費

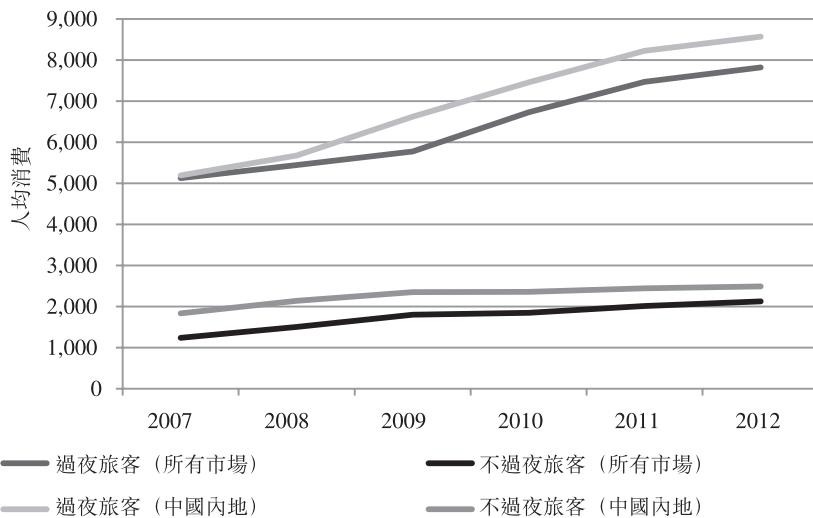
境內消費為旅客在香港消費時，用於商品及服務方面的總額，包括住宿、購物、餐飲、娛樂及交通開支，但不包括跨境客運開支，如機票及船票開支。境內消費開支可計算訪港旅客在香港的平均消費。

購物仍是過夜及不過夜旅客的重點消費項目。二零一二年，過夜旅客及不過夜旅客的消費分別為港幣1,858億元(按年增長+11.5%)及港幣526億元(按年增長+33.7%)。過去五年一直保持強勁增長。

隨訪港旅客人數增長，過夜及不過夜旅客的人均消費亦錄得強勁增長。二零一二年，過夜及不過夜旅客的人均消費分別為港幣7,818元(按年增長+4.7%)及港幣2,121元(按年增長+5.4%)。與二零零七年的過夜旅客人均消費相比，增幅超過50%。另一點值得注意的是，不過夜旅客的人均消費亦錄得增長。該增長反映抽空訪港的不過夜度假旅客，在前往中國內地或其他目的地之前或之後在香港進行短暫停留並消費的數量呈增長之勢。

另一個值得一提的現象是，近年來中國內地旅客的消費能力大幅提升，並比其他地區的旅客具有更高的消費力。許多中國內地旅客不斷訪港以滿足其購物需要。香港是一個具吸引力的購物目的地，與內地相比，香港的商品價格相對較低、質量亦較有保障，並能提供較廣泛及獨特的產品以及較好的服務。中國內地旅客對香港的旅遊業和零售業作出了巨額的消費貢獻。

所有市場及中國內地旅客的過夜及不過夜旅客的人均消費，
二零零七年至二零一二年



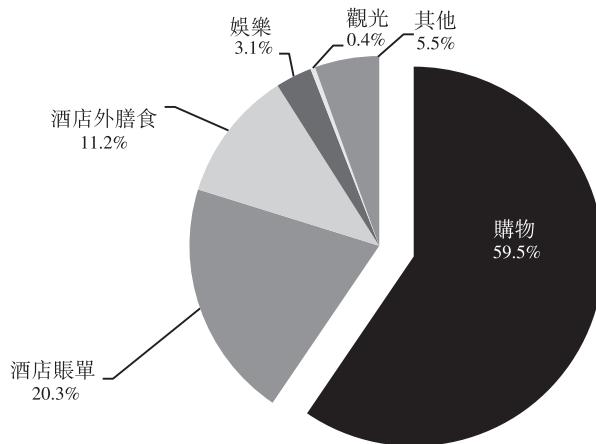
資料來源：香港旅遊發展局

中國內地居民的收入水平上升使得中國內地旅客在旅遊中的消費增多。鑑於中國強勁的經濟前景，吾等預期人均消費趨勢向好，而中國內地旅客的消費能力亦將進一步提升。

2.5.2 旅客的消費模式

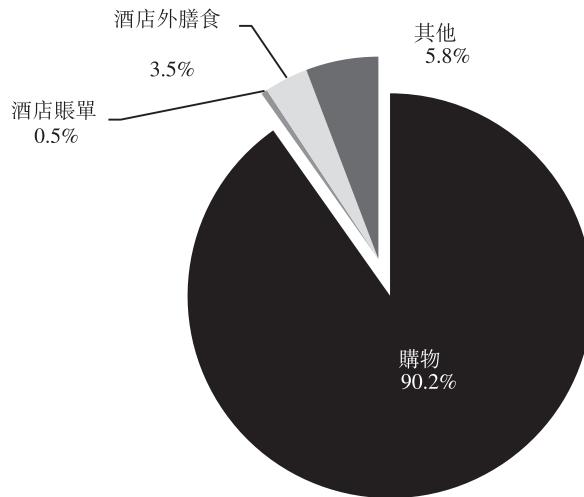
眾所周知，香港是一個購物天堂。二零一二年，過夜及不過夜旅客在購物方面的開支最多，佔其在香港消費總額的59.5%及90.2%。

過夜旅客的消費模式，二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

不過夜旅客的消費模式，二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

2.6 香港旅遊景點

香港擁有多元化的旅遊景點，可滿足休閒旅客、商務旅客、家庭及不同年齡階層的旅客等多個分部的需求。根據「香港旅遊發展局」網站，香港的著名景點包括山頂，旅客可在該處一覽港島全景；位於尖沙咀的星光大道，旅客可在該處飽覽維多利亞港的美景；主題公園海洋公園及香港迪士尼樂園；以及購物目的地女人街以及廟街夜市。其他熱門景點還有寺廟、文物古蹟、自然景觀及眾多的購物區與商場。下文概述即將推出的旅遊景點：

2.6.1 香港的主題公園

海洋公園是一個位於香港南區的海洋生物主題公園和遊樂園。其將自身定位為全球第12入場人次最多的主題公園。海洋公園始於一九七七年啓用，近年來已經歷多次重建，新的景點包括夢幻水都及動感天地。香港政府在二零一三年至二零一四年的財政預算案演詞中宣佈將向海洋公園提供港幣23億元的貸款，用以發展一個全新的全天候水上世界。此外，政府計劃興建三間酒店，以為到訪該主題公園的旅客提供住宿。

香港迪士尼樂園於二零零五年開業，位於大嶼山。其在近年亦幾經擴張，首個主題園區反斗奇兵大本營在二零一一年十一月開放，灰熊山谷在二零一二年開放，迷離莊園於二零一三年開放。

2.6.2 年度盛事

香港每年均會舉辦一些廣受歡迎及悠久的盛事，如七人欖球賽及香港馬拉松。為進一步推動香港成為亞洲盛事之都，政府在二零零九年五月設立了一個港幣1億元的「盛事基金」，年期為三年，用以資助非牟利機構於香港主辦藝術文化及體育盛事。在香港二零一二年至二零一三年的財政預算中，財政司司長建議向盛事基金撥款港幣1.5億元，並將其延長運作五年。

二零一三年受益於該基金的盛事包括龍獅節、香港許願節、香港高爾夫球公開賽，以及主辦曼聯在亞洲之旅其中一站的足球賽，對陣本港球隊傑志。該類盛事極可能有利香港的形象，並有利於日後吸引更多有關盛事。

2.7 交通基建發展

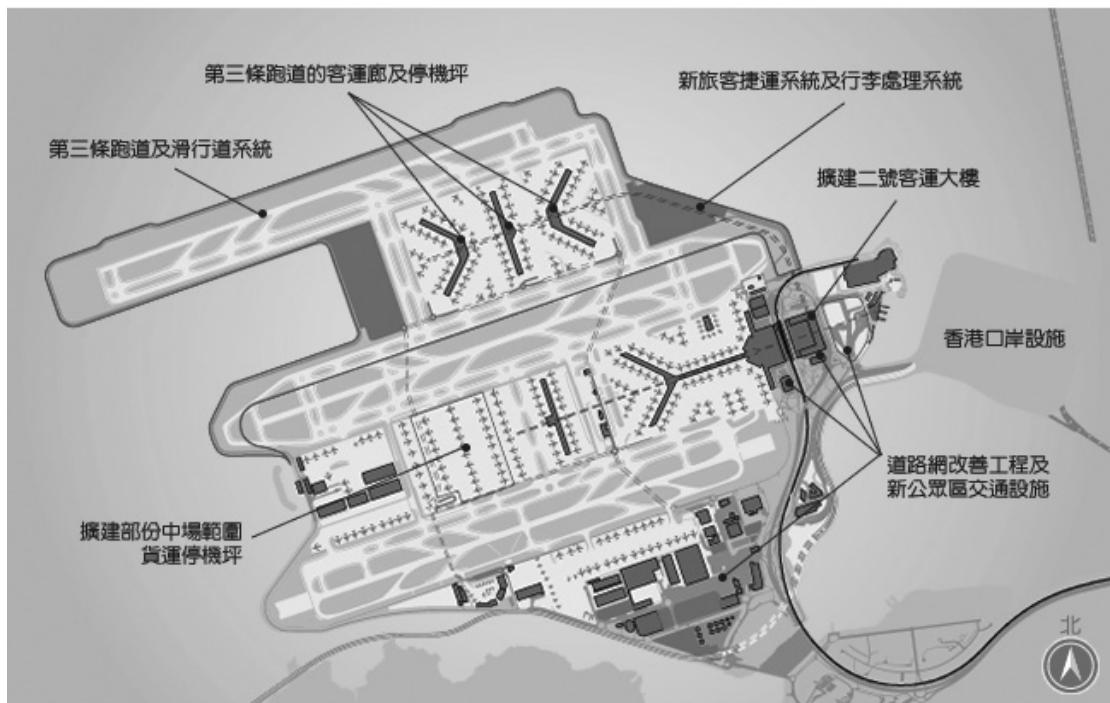
政府不斷升級交通網絡，並創建新的旅遊景點，以吸引旅客到訪香港。相關項目完成後，預期旅客人數將迅速增長。

二零一二年，經由航空、海路或陸路訪港的旅客分別佔23.8%、9.7%及66.5%。

2.7.1 香港國際機場及其第三條跑道的發展

二零一一年六月，香港機場管理局向公眾發佈《香港國際機場2030規劃大綱》，規劃了機場的20年發展藍圖。隨着其現有飛機處理設施日益接近其最大容量，港府將計劃發展赤鱲角以北的第三條跑道，並將建設相應的額外客運廊、停機坪及飛行區。估計建成後，香港國際機場每年可處理的飛機起降量將達62萬架次(現有雙跑道系統的實際最高容量為42萬架次)，並能應付機場到二零三零年的預測年客運和貨運吞吐量，分別為約97,000,000人次及約8,900,000噸。整個項目預期需時約11年，第三條跑道將在二零二三年投入使用。

暫定的三跑道系統布局



□ 建議機場擴建計劃中可能開拓的土地範圍 ■ 預留增設航空輔助設施的用地

資料來源：香港機場管理局

2.7.2 跨境鐵路基礎設施發展

香港鐵路公司與中華人民共和國鐵道部聯合營運跨越香港與中國大陸邊境的城際列車服務。目前，該服務有三條直通車路線：

- 香港與北京(北京－九龍直通車)
- 香港與上海(上海－九龍直通車)
- 香港與廣州(廣州－九龍直通車)

2.7.2.1 連接中國國家高速鐵路網

廣深港高速鐵路開通後，香港與廣州的行程時間將由目前的100分鐘削減至48分鐘。廣深港高速鐵路正在建設當中，預計於二零一五年落成，屆時香港將建成一個新鐵路站西九龍總站為這條鐵路提供服務。此高速鐵路將使香港進一步發揮作為連接內地的南大門的作用。

廣深港高速鐵路連接至內地國家高速鐵路網



資料來源：港鐵

2.7.3 香港軌道交通系統發展

香港的鐵路網絡四通八達，覆蓋香港島、九龍及新界(包括大嶼山)。港鐵的十條線路包括東鐵線、觀塘線、荃灣線、港島線、東涌線、將軍澳線、西鐵線、馬鞍山線、機場快線及迪士尼線。

港鐵正在進行若干項目以擴展在香港的網絡及覆蓋範圍。包括：

- 西港島線－西港島線是港鐵港島線的延線，也是一條社區鐵路，途經西區人口最密集的地段。西港島線於二零零九年動工建造，預計於二零一四年竣工。

- 南港島線(東段)－南港島線(東段)已於二零一一年動工建造，預計於二零一五年竣工。由金鐘伸延至港島南區，途經海洋公園、黃竹坑、利東及海怡半島。
- 觀塘線延線：觀塘線延線將把鐵路服務擴展至現時未有鐵路服務覆蓋的何文田、紅磡及黃埔一帶，為區內居民提供交通選擇。觀塘線延線於二零一一年動工建造，預計於二零一五年竣工。
- 沙田至中環線：沙田至中環線連接新界大圍至香港島金鐘，將跨越本港多區、連接多條現有鐵路。沙田至中環線預計於二零二零年全部落成。

2.7.4 高速公路發展

香港擁有完善的道路網絡，是全球最繁忙的網絡之一，2,090公里長的道路承載逾640,000輛汽車。香港有九條道路被列為公路。此外，未來的公路發展項目包括屯門公路(涉及重建屯門公路中由荃灣至三聖墟的老化段)、中環及灣仔繞道和東區走廊連接路(是一條沿香港島北岸的雙程三線主幹道路)、屯門至赤鱲角連接路及屯門西繞道(改善與澳門、珠海及深圳的連接)及中九龍幹線(改善九龍東西行道路的路況)。未來的高速公路的發展項目預期能使入境及出境行程時間縮短。

2.7.5 海運發展

2.7.5.1 內部線路

維多利亞港內、新市鎮及離島均有持牌客運渡輪定期提供服務。

2.7.5.2 外部線路

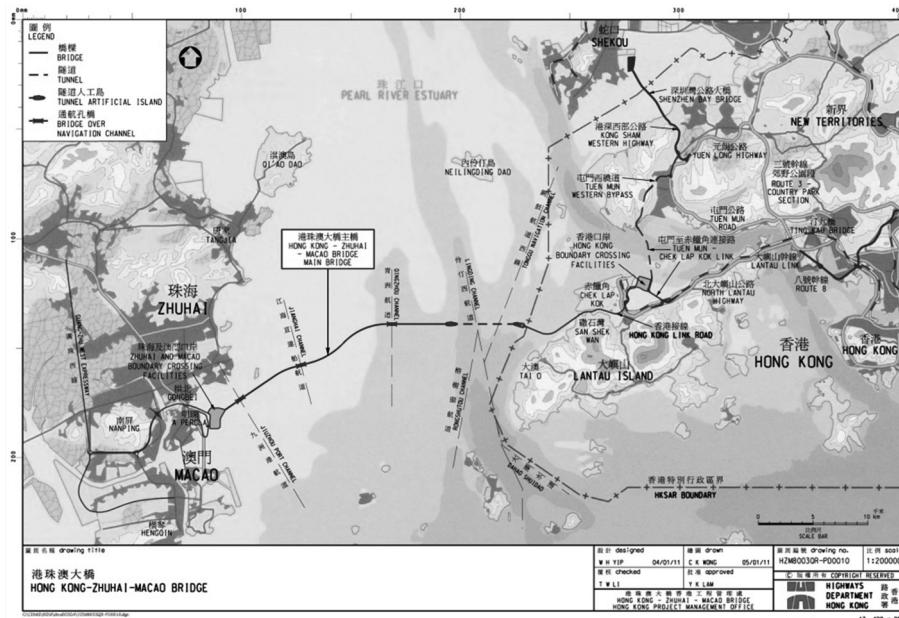
位於上環的港澳碼頭及位於尖沙咀的香港中國客運碼頭為澳門及華南地區的城市(如珠海、中山及順德)提供渡輪服務。

2.7.6 其他大型基礎設施發展

2.7.6.1 港珠澳大橋

港珠澳大橋包括一系列連接珠江三角洲的三個主要城市香港、珠海及澳門的橋樑及隧道。從香港至澳門或珠海的行程時間將會由超過三個小時縮短至半小時。港珠澳大橋於二零零九年十二月動工建造，預計於二零一六年開始營運。

建議的港珠澳大橋



資料來源：路政署

2.7.6.2 啟德郵輪碼頭

啟德郵輪碼頭位於前啟德機場之地點，目前在建設中。首個泊位於二零一三年六月已開始營運，第二個泊位將於二零一四年中就緒。開發郵輪碼頭可使香港成為郵輪的區域交通樞紐，帶動旅遊業增長。香港政府與香港旅遊發展局正積極推動郵輪旅遊，並與業界及鄰近港口合作，探討航線開發及區域合作事宜。額外的郵輪設施將有助於香港使其旅遊產品種類多元化，吸引更多高消費的郵輪旅行遊客造訪香港。由於鄰近九龍東，其亦將促進香港另一區域的發展，亦有利於鄰近地區的發展。

啟德發展區分區計劃大綱圖



資料來源：土木工程拓展署

上述基礎設施的發展將令香港吸引新遊客及緩解當前存在的，如若干路線嚴重擠塞等問題，且會提供更好的全面旅遊體驗。擴建機場將能容納更大的旅客吞吐量及更多航線。廣深港高速鐵路及港珠澳大橋的開通等將推動與中國內地的聯繫。南港島線東段竣工時，現有的旅遊景點(尤其是海洋公園)將受惠於港鐵網絡的擴張。目前，該公園只接通公路網絡。新的港鐵站將增加附近地區的通達性，有助開發或重建該等地區。

2.8 香港在中國內地的地位

香港乃中國內地入境旅客的重要門戶，中國內地亦為香港的最大的入境旅遊來源。於二零一二年，到訪香港的旅客總人數的71.8%來自中國內地。

香港憑藉四通八達的交通網絡，使其為連接中國的城市的區域交通樞紐。交通網絡包括香港國際機場、廣泛的鐵路網絡、公路、高速公路及渡輪服務。此外，香港有無數吸引地區及全球遊客的盛事，包括展覽、研討會及商展，尤其吸引會展及獎勵旅遊旅客。

儘管中國經濟增長放緩，香港的中國內地旅遊市場依然謹慎樂觀。個人遊計劃的放寬、香港的獨特魅力及其他因素如人民幣升值等將繼續吸引中國內地旅客。於二零一二年，來自中國內地的入境過夜訪港旅客按年增長逾24%。

此外，多項政策的放寬及市場上的變動，使中國內地旅客訪港更為便利：

- 個人遊計劃允許某些城市／省份的居民以彼等個人身份來港旅遊。此計劃於二零零三年首先在廣東省四個城市(東莞、中山、江門及佛山)推出。自實施至今，該計劃的覆蓋範圍已擴大至內地49個城市。
- 個人遊計劃的旅遊簽證有效期為三個月或一年，期間旅客可憑證來港一次或兩次，每次可逗留7天。
- 由二零零九年四月一日起，深圳戶籍居民可申請一年多次往返香港個人旅遊簽注。由二零零九年十二月十五日起，常住深圳非廣東籍居民可申請個人旅遊簽注來港。
- 自二零一二年九月一日起，北京、天津、上海、重慶、廣州、深圳六個指定城市實施允許非本市戶籍就業人員和高等院校的在讀大學生異地提交出入境證件申請的便利措施。上述人員可向就業和在讀地公安機關出入境管理機構提交普通護照、往來港澳通行證及各類簽注、往來台灣通行證及各類簽注的申請。
- 廣東省九個城市的外地暫住人員現時可在當地辦理通行證並參加「香港遊」，惟受多項條件限制，包括經暫住地縣(區)以上勞動部門辦理了聘用或借調手續的人員。

香港與中國政府保持緊密關係，尤其於簽署《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》後。有277間香港旅行社已獲批准可接待內地旅客。該等代理均為香港旅遊業議會的會員。同時，中國國家旅遊局批准了共979間旅行社營辦出境遊。獲批准旅行社的數目不斷增加有利於更多內地遊客造訪。

交通運輸網絡已見改善：香港及中國內地之間每週共有 840 班航班，而九龍與廣州之間的列車服務數為每週 84 趟。此外，香港／九龍之間的渡輪服務營運至華南多個港口。

2.9 未來市場前景

香港旅遊業於近幾年持續表現良好，行業被確定為香港經濟的主要支柱。於二零一二年，訪港旅客達約 48,600,000 人次，按年增長 16%。於二零一三年一月至四月期間，訪港旅客合共錄得約 17,000,000 人次，較二零一二年同期增長 13%，為二零一三年的旅客數字奠定良好的基礎。憑藉對於內地遊客的鮮明獨特魅力(相對於其國內市場)，中國內地持續為造訪香港的入境旅遊的最大來源市場。

訪港旅客人數的增長率於未來數年可能持平，此乃由於中國經濟增長放緩及歐洲及北美的經濟增長停滯。儘管如此，旅遊業的根基相對雄厚，故旅遊業仍可能繼續相對強勁。根據二零一三年旅遊業競爭力報告，香港在旅遊業競爭力方面整體排名全球第 15 位、亞太區第 5 位。這是由於香港擁有全球最發達之一的交通基礎設施、亦比較安全、並具備有利的營商環境以舉辦眾多國際展覽及展會，且擁有充足的文化資源。香港擁有兩個世界級場館－亞洲國際博覽館及香港會議展覽中心，會展及獎勵旅遊市場保持強勁。

香港特區政府正採取措施紓緩目前旅遊業的若干問題，同時升級若干現有景點及增設新的景點。為向訪客提供更多酒店選擇，香港的多個用地已被指定為「限作酒店發展」用地，並鼓勵將舊樓宇改建為酒店及活化歷史建築。主題公園海洋公園及香港迪士尼樂園亦正在擴建，在前啟德機場地點開發郵輪碼頭將有助於將香港發展為區域郵輪樞紐。此外，已成立盛事基金以吸引新增或知名大型活動於香港舉行。香港與中國政府正合作為旅遊業創造更大的協同效應，如聯合人員培訓及在海外宣傳一程多站路線(包括香港及中國內地的目的地)。

香港憑藉其區域性樞紐地位、鄰近澳門及中國內地的便利及獨特定位，香港仍然為區域及全球的主要旅遊勝地。儘管相比往年增長率較低，我們預期目前的旅客數字將於未來三至五年維持平穩並增長，且將在中國內地的整體旅遊市場起關鍵作用。

3. 香港酒店市場概覽

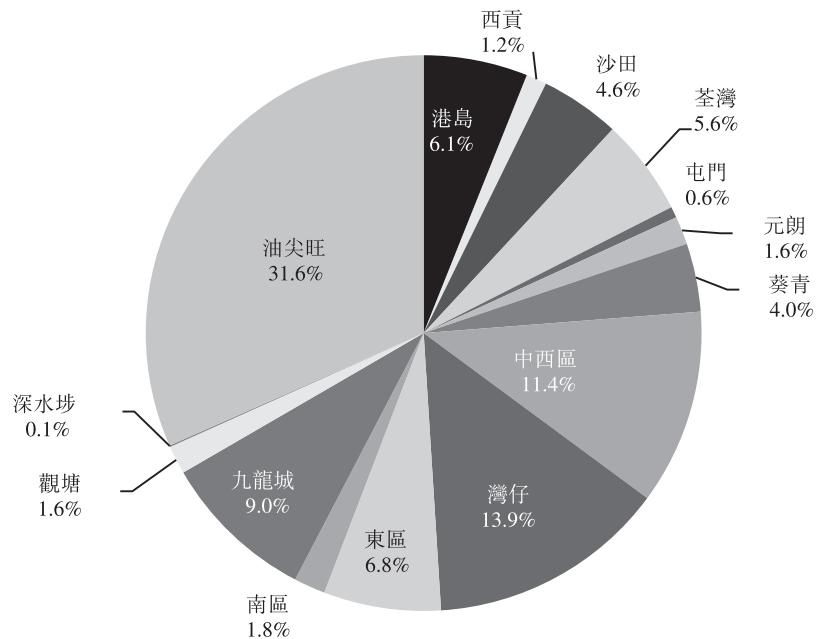
3.1 酒店客房現有供應

香港旅遊發展局將酒店分為甲級高價酒店、乙級高價酒店、中價酒店及未能分類。於二零一三年三月底，香港共有215間酒店。就客房數目而言，25%屬於甲級高價酒店、37%屬於乙級高價酒店(市場份額最大)、23%屬於中價酒店及餘下15%未能分類，提供68,303間客房，較上一季多909間客房。

來自長途市場的旅客更有機會在高價酒店住宿，高價酒店亦更受商務旅客青睞。中價酒店更受個人遊旅客及旅行團歡迎。該些酒店更經濟實惠，亦更受中國內地旅客歡迎。

就所有酒店而言，大部分酒店客房位於九龍半島，佔香港酒店客房總供應的42%。油尖旺區為大部分酒店客房集中的地區，然後是彙集眾多高價酒店的灣仔區及中西區。大部分甲級高價酒店位於中環、金鐘及尖沙咀等商業中心區(「商業中心區」)附近。乙級高價及中價酒店集中在油尖旺等臨近旅遊景點的優質地段區域。

香港現有酒店客房供應的位置分佈



資料來源：民政事務總署牌照事務處；高力國際(於二零一三年四月三十日)

前三位地區位於交通網絡發達的優越地理位置。然而，由於交通運輸及基礎設施網絡升級及發展，遷移至港島東、九龍東及西區等非傳統酒店區域的酒店數目不斷增長。

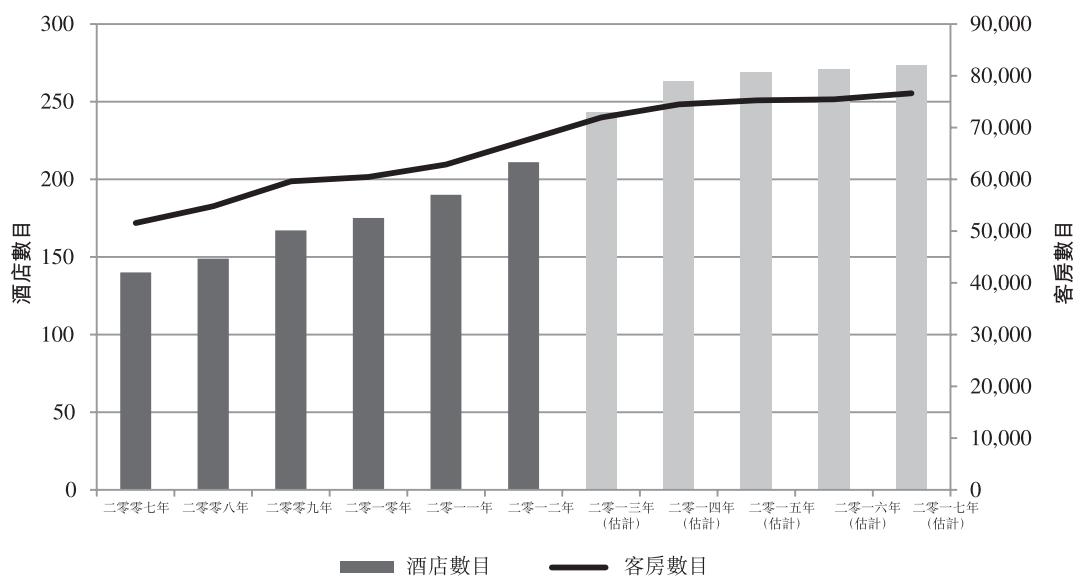
3.2 酒店客房的未來供應

鑑於訪港旅客人數實現新高及香港旅遊業的前景樂觀，發展商及投資者對酒店市場感到樂觀。此外，中國內地旅客數目不斷增長及其財富日益增加預期仍為香港酒店行業的強勁支援動力。

於二零一三年三月，位於渣華道及電照街交匯處的前北角村 57,792 平方呎的海濱酒店地盤的招標引起公眾興趣。於二零一三年三月二十七日，該地塊以港幣 27.22 億元批予新鴻基地產（「新鴻基」），符合市場預期。新鴻基預期彼等將於該項目投資約港幣 55 億元。土地銷售的結果表示發展商仍熱衷於為彼等土地儲備獲取酒店用地。

就酒店客房數目及產生的收入而言，酒店行業於過去數年迅速增長。根據香港旅遊發展局的資料，於二零一三年至二零一七年期間，分別將有 58 間酒店及 1 個酒店擴充項目計劃竣工，使於二零一七年酒店客房總數達 76,603 間。

香港酒店及客房供應預測，二零零七年至二零一七年（估計）



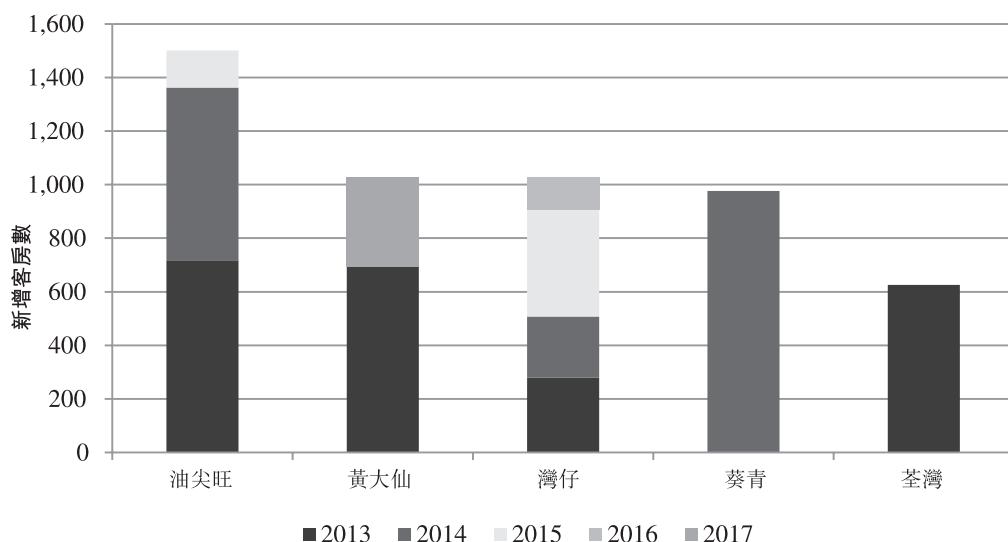
資料來源：香港旅遊發展局

酒店客房的供應預期於二零一三年蓬勃發展後，其增長由二零一四年起會放緩。酒店客房的平均增長於過往五年為約 6%。然而，根據香港旅遊發展局目前的竣工計劃，於

二零一四年至二零一七年間，平均增長預期將下跌至2%以下。由於訪港旅客的增長率預期將大幅高於酒店客房供應的增長，故將會存在嚴重失衡。我們相信，未有計劃的供應將於二零一六年後推出市場。因此，酒店客房短缺將為提升入住率及平均房租的關鍵因素。

在優越地段適合開發酒店的土地稀缺。中環、尖沙咀及灣仔／銅鑼灣等核心地段的酒店日後面臨著有限的新增客房供應。另一方面，傳統地區的開發經常受地盤的多重業權及基礎設施容納能力等問題的限制。隨著基礎設施及交通運輸系統的改善，發展商及投資者日漸願意在非核心區域投入更多資源開發酒店項目以應付旅客需求。

香港按地區劃分的新增酒店客房供應的分佈



資料來源：香港旅遊發展局

根據香港旅遊發展局的最新酒店客房供應計劃，未來五年將有合共8,300間客房。其中3,656間客房將於二零一三年竣工，其中42%位於九龍半島，約38%位於新界。這可能對二零一三年的入住率構成若干壓力。然而，我們相信該問題將由於中國內地旅客的持續增長而得以緩和。

儘管如油尖旺及灣仔區等傳統區域於未來三年將繼續名列酒店客房供應的前列位置，在黃大仙區、葵青及荃灣等新興及非核心地點的新增酒店發展項目數量亦不斷增長。

鑑於酒店市場氣氛良好，發展商已試圖尋求不同方式以增加其酒店土地儲備。除透過在酒店地盤施工的最直接方式外，政府亦主動採取措施透過重新規劃指定區域為「其他指定用途(商貿)」而將傳統工業區域轉化為商業區域及促進酒店發展，故於觀塘及新蒲崗等地區把現有土地用途由工業用地改為酒店用途亦很常見。改造舊歷史建築亦可能用作酒店發展。其中一個例子是由之前的大澳警署改造為大澳文物酒店。

鑑於訪港旅客迅速增長，發展商及投資者積極進行酒店發展。預期酒店供應將穩步增長。然而，其未必能滿足日益增長的需求(尤其是對乙級高價酒店及中價酒店的需求)，因為其目前在內地遊客當中較受歡迎。

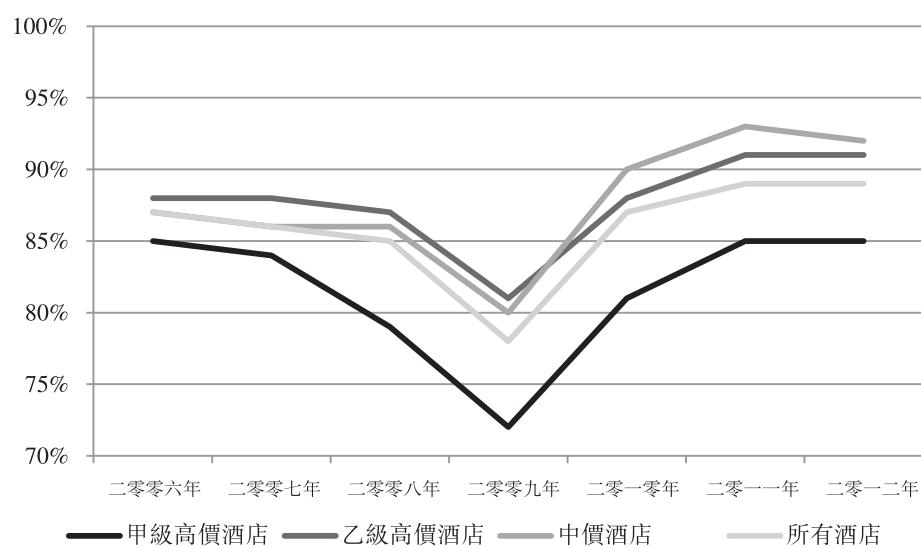
3.3 香港酒店業績的趨勢

於過往數年新增酒店的供應已落後於迅速增長的旅客數量，從而提高了酒店業績。

3.3.1 入住率

3.3.1.1 入住率之趨勢分析

香港按類別劃分之酒店入住率，二零零六年至二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

二零一二年，所有酒店的平均入住率為89%，與去年相同。甲級高價及乙級高價酒店的平均入住率分別為85%及91%。

根據反映於二零一三年一月至四月酒店入住率的最新統計數字，甲級高價及乙級高價酒店的平均入住率分別為84%及88%，按年分別增加三個百分點及減少兩個百分點。入住率顯得相對穩定，倘若經濟形勢保持穩定，並無跡象顯示所有酒店的入住率將於二零一三年錄得重大變動。

3.3.1.2 入住率之趨勢預測

入住率受酒店供求影響。對旅遊業需求有重大影響的外部事件亦會影響入住率，如全球經濟下滑、自然災害及政府政策變動等情況均可能對酒店整體業績產生影響。

受全球經濟不明朗因素影響，來自美洲及歐洲國家等長途市場的訪港旅客將保持穩定或略微減少。然而，旅遊市場將持續受中國內地旅客推動，中國內地遊客佔訪港旅客的大部分。短期內入住率將適度增長。經參考過往供應與訪港旅客記錄的關係，二零一三年至二零一五年不同酒店類別入住率預測為：

二零一三年至二零一五年的入住率預測

	甲級高價	乙級高價	中價酒店	所有酒店
二零一三年至二零一五年	80%-86%	87%-93%	88%-94%	85%-91%

資料來源：高力國際

乙級高價及中價酒店的預期顯得相對樂觀。鑑於中國內地訪港旅客的湧入，吾等預期這兩個類別短期內將表現突出。全球經濟的不明朗因素亦可能使甲級高價酒店的商務遊客尋求更經濟實惠的選擇而轉移到乙級高價及中價酒店。

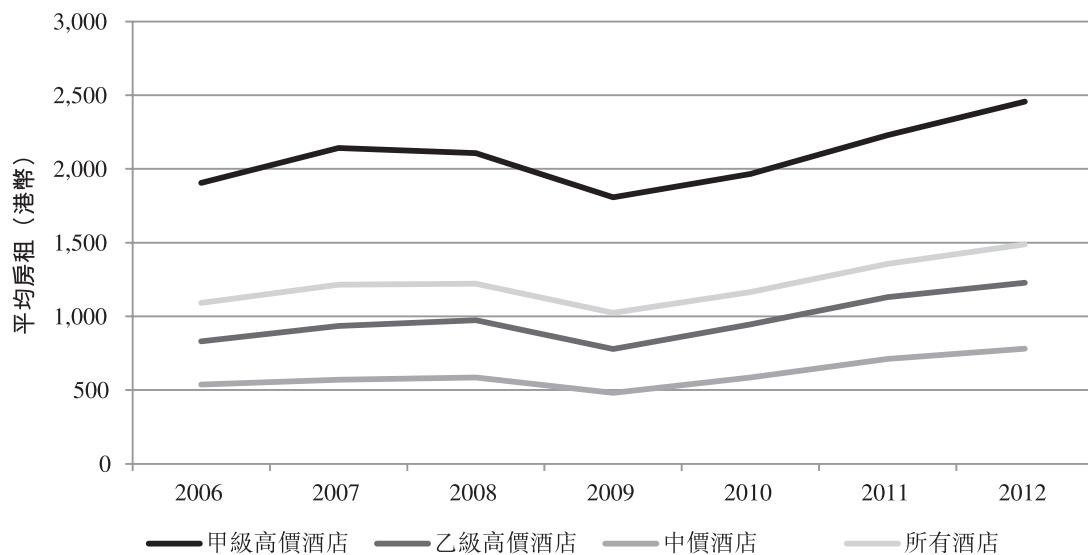
3.3.2. 平均房租

3.3.2.1 平均房租之趨勢分析

由於需求強勁，所有酒店之平均房租自二零零九年以來持續上漲。二零一二年整體酒店市場之平均房租按年上漲9.8%。二零一二年，甲級高價酒店及乙級高價酒店按年分別增長10.2%及8.8%。

二零一三年首四個月，所有酒店之平均房租為港幣1,484元，按年變動-1.3%。

香港按類別劃分之酒店平均房租，二零零六年至二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局

3.3.2.2 平均房租之趨勢預測

與入住率類似，平均房租主要受酒店客房供應及旅客需求影響。不論市場升跌，房租會作出相應調整，以便在需求上升時取得最高回報或在需求下跌時支持入住率。在未來三年內，吾等認為，需求強勁將為房租進一步上漲奠下穩固根基。內地旅客大量湧入將繼續推高房租。未來三年房租之平均增長預測如下：

二零一三年至二零一五年平均房租之增長預測

	甲級高價酒店	乙級高價酒店	中價酒店	所有酒店
二零一三年至 二零一五年	每年 2%-8%	每年 3%-9%	每年 4%-10%	每年 3%-9%

資料來源：高力國際

鑑於全球經濟或開始復甦令酒店客房需求不斷增加，吾等預測二零一三年所有類別酒店之房租與二零一二年大致持平，而於二零一四年及二零一五年將有所攀升。

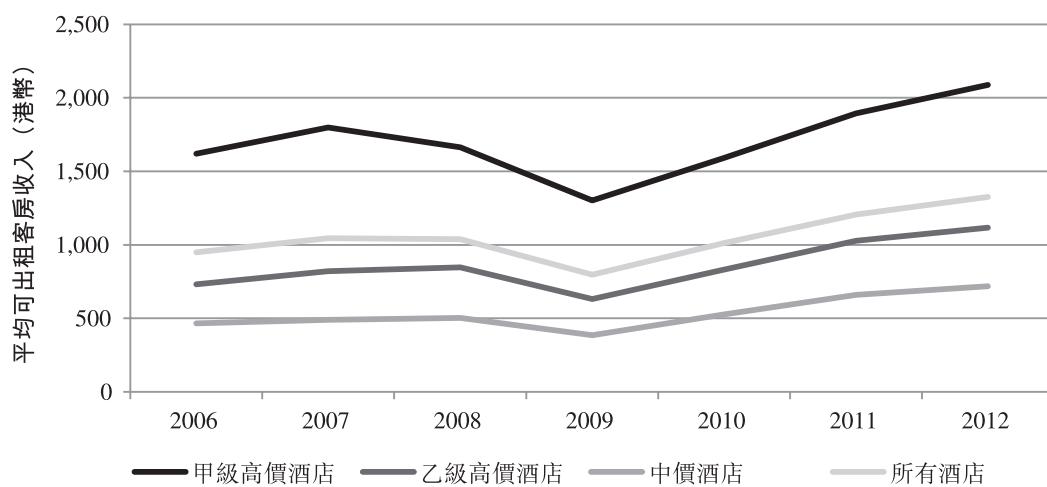
此外，乙級高價酒店及中價酒店之平均房租增長預期將高於甲級高價酒店。由於甲級高價酒店主要服務西方及商務旅客，而該等旅客可能受到全球經濟持續陷於困局之不利影響，故與其他酒店類別相比，預期甲級高價酒店之增長相對緩慢。

3.3.3 平均可出租客房收入 (「平均可出租客房收入」)

3.3.3.1 平均可出租客房收入之趨勢分析

經考慮酒店平均房租及入住率之影響，比較平均可出租客房收入將有助分析酒店表現，二零一二年，所有酒店、甲級高價酒店及乙級高價酒店之平均可出租客房收入按年分別上升 9.8%、10.2% 及 8.8%。

香港按類別劃分之平均可出租客房收入，二零零六年至二零一二年



資料來源：香港旅遊發展局、高力國際

3.3.3.2 平均可出租客房收入之趨勢預測

由於所有類別酒店之入住率已處於高位，吾等預期平均可出租客房收入將主要由房租增長所帶動。由於酒店市場氣氛正面，吾等預期，未來三年，在對酒店客房大量需求之推動下，所有酒店之平均可出租客房收入將超過二零一二年之水平。基於未來三年入住率及平均房租之預測，吾等預期平均可出租客房收入之增長率如下：

二零一三年至二零一五年之平均可出租客房收入增長預測

甲級高價酒店	乙級高價酒店	中價酒店	所有酒店
--------	--------	------	------

二零一三年至

二零一五年

每年 2%-8% 每年 3%-9% 每年 4%-10% 每年 3%-9%

資料來源：高力國際

在整個預測中，吾等假設未來數年香港之經濟狀況保持穩定。吾等並無考慮可能出現，對香港旅遊業產生突然及直接影響之事件(如金融衝擊或自然災害)，因為尚不確定該等事件之影響。此外，上述預測屬行業之整體平均數字，而個別酒店可能偏離吾等之預測。

3.4 對高效及精選服務酒店之需求

近年來，在香港，高效及精選服務酒店日益受到青睞。隨著二零零九年歐債危機導致經濟下滑，以及香港豪華酒店的房租持續上漲，公司及商務旅客出遊時更關注費用問題。除減少出遊需要外，彼等亦尋求替代方式，而非選擇入住傳統豪華酒店。因此，高效及精選服務酒店將成為上佳之選。

高效及精選服務酒店通常位於交通便利之地點，主要為並無打算在酒店長時間逗留之商務旅客或度假旅客提供服務。與傳統酒店相比，高效及精選服務酒店之客房數目及客房面積一般較小，所提供之設施及餐飲服務有限。另一方面，由於經營成本低於傳統酒店，故高效及精選服務酒店之利潤率通常較高。

由於所處地點交通便利及客房數目較少，高效及精選服務酒店在入住率及房租方面獲得良好反應，例如灣仔富豪薈酒店。由於鄰近香港會議展覽中心及位於灣仔(香港商業區之一)，故商務旅客、貿易商及參展商對灣仔富豪薈酒店客房之需求強勁。二零一二年，灣仔富豪薈酒店超過90%之客房需求來自商務旅客。隨著商業活動之增加及會展及獎勵旅遊市場之持續增長，預期對高效及精選服務酒店，尤其是對位於核心地區此類酒店之需求將保持強勁。

3.5 香港酒店業之市場展望

憑藉該城市日臻完善之商業基礎設施、穩固之經濟及金融基礎、在亞洲之戰略性位置以及與中國內地之密切聯繫，酒店市場之整體表現不斷改善。多個香港與中國南方地區之交通基礎設施項目竣工將進一步加強兩地之聯繫，並增加訪港之中國內地旅客。此外，中國政府與香港政府之融合及人民幣穩步升值亦預期會吸引更多內地旅客。由於人民幣繼續升值，以港幣出售之貨品及提供之服務相對便宜，預期內地旅客之平均花費亦會增加。

二零一三年整個酒店業市場前景保持正面。儘管長途市場之訪港旅客相對減少，酒店客房之需求將受中國內地旅客支持。由於乙級高價酒店及中價酒店更受中國內地旅客青睞，因此該等酒店預計將有卓越表現。金融業之表現疲弱將限制公司出遊之預算。然而，香港之會展及獎勵旅遊市場發展亦將成為整個酒店業之強大支持。該市場將繼續吸引商務旅客，為甲級高價及乙級高價酒店提供強大支持，尤其是位於黃金地段且交通便利之酒店。

整體而言，香港酒店業之市場氣氛普通正面。上漲之房租及需求持續增長為酒店物業帶來相對穩定收益。需求持續令部分投資者於近年開始投資酒店物業。然而，發展商仍面臨可供用於中環、銅鑼灣及尖沙咀等核心區作酒店發展之用地有限之挑戰。有鑑於此，投資者通常將其注意力轉向受名勝景點、繁華購物區及設有完善基礎設施支持之外圍地區或周邊位置。此外，政府已採取多項措施鼓勵酒店發展，以滿足旅客之多樣化需求。因此，吾等預期在東區、南區及西區等非核心區之酒店供應數目將會增加。儘管全球經濟持續不明朗，預期酒店業將得到內地旅客有力支持。因此於二零一三年，香港之酒店市場很可能保持相對穩定。

4. 個別酒店資產之分析

目標組合(「該等物業」)包括位於上環及北角之兩個酒店發展項目。儘管該等酒店並非位於傳統酒店區域，其仍受益於龐大的交通網絡及香港政府之發展規劃。該等酒店往香港之旅遊勝地、商業中心區及主要會議場地之交通便利。

4.1 上環文咸東街 132 至 134 號(「物業 1」)

4.1.1 位置

物業 1 位於上環文咸東街。於竣工後，該物業將為一幢 34 層高酒店物業，總樓面面積為 7,197 平方米，可提供 248 間客房及套房。該酒店之標準堪比灣仔富豪薈酒店；該酒店為乙級高價酒店，擁有 99 間客房及提供互動服務及先進設備。整個建設工程估計將於二零一三年第四季內竣工。

4.1.2 交通網絡

該物業鄰近香港傳統商業中心區中環，故受益於至該區其他地方之龐大的交通網絡。旅客乘搭公共交通工具便可輕鬆抵達物業1。皇后大道中沿路設有巴士、公共小巴、的士等。上環港鐵站(現時港島線西面之終點站)距物業1僅10分鐘步程。此外，香港港澳碼頭距物業1僅15分鐘步程。香港港澳碼頭提供至澳門及中國南方多個城市(如珠海、順德)之渡輪服務。

正在興建之港鐵西港島線預期將改善物業1之交通狀況。該線路預計將進一步延伸至香港西面。

4.1.3 鄰近市場

上環擁有新舊商業及住宅物業。毗鄰地區擁有高層商業物業，主要為乙級寫字樓，間有小型住宅樓宇。由於交通便利，並受益於商業中心區之轉移，該區逐漸發展成為商業樞紐。目前，正在進行多個重建及改建項目。許多舊樓宇被拆除，並重建為優質寫字樓、銀座式零售物業發展項目及酒店。

4.1.4 競爭對手分析

由於鄰近中環之商業中心區，上環之酒店面臨來自距中環10分鐘車程地區(如金鐘、灣仔及銅鑼灣)之酒店之競爭。

由於位於中環及金鐘之酒店主要為甲級高價酒店，故可能不會與物業1構成直接競爭，吾等認為，物業1可能面臨來自上環、灣仔及銅鑼灣之其他高效及精選服務酒店之競爭。

在西區，鑑於良好之投資潛力，西區已成功吸引酒店營運商在該區開展業務。例如，在該區經營酒店之宜必思、莎瑪及香港帝盛酒店。

由於上環可作大型發展的地點有限，故已落成之多間高效及精選服務酒店，該等酒店設備齊全，其客房面積較小，約為150至250平方呎。由於高效及精選服務酒店更加經濟，同時提供方便舒適之住宿，故倍受商務旅客之青睞。

香港西區之現有酒店客房供應

名稱	客房數目
338 Apartment	62
60 West Suites Hotel	60
99 Bonham	84
華麗海景酒店	432
晉逸好萊塢精品酒店	148
太極軒	50
香港萬怡酒店	245
Domus Queen's	44
香港帝盛酒店	209
香港蘇豪智選假日酒店	274
隆堡滿景酒店	90
西關	46
宜必思香港中上環酒店	550
港島太平洋酒店	344
輝豪酒店	33
香港華美達酒店	307
莎瑪中環	56
尚豪酒店	37
The Henry	34
The Jervois	49
The Putman	28
香港盛貿飯店	281
	<hr/>
	3,463

資料來源：民政事務總署牌照事務處，二零一三年四月

4.1.5 香港西區酒店客房之未來供應

鑑於其鄰近傳統商業中心區之策略性位置，酒店物業數目不斷增加以滿足商務旅客之需求。上環擁有成熟之交通網絡，包括完善之港鐵、巴士及其他公共交通模式。港鐵之日後發展為該區之大規模發展帶來裨益。此外，香港港澳碼頭亦吸引澳門及內地旅客入住該區酒店。西區之地利優勢亦方便快速抵達機場、其他商務區(如中環、金鐘及尖沙咀)及旅遊勝地(如蘇豪及西港城)。

香港西區之未來酒店發展

預計竣工時間	地址	客房數目
二零一三年	皇后大道中 194 至 196 號	29
二零一三年	德輔道西 33 至 41 號	199
二零一三年	皇后大道西 338 號	214
二零一三年	皇后大道西 23 至 25 號及 上環文咸西街 30 號	54
<hr/>		
	總計	496
<hr/>		
未有計劃的竣工時間	干諾道西 99 至 103A 號 上環文咸西街 7 號、永樂街 169 至 171 號 皇后大道西 361 至 365 號 西營盤皇后大道西 385 至 387 號 東邊街 11 及 13 號 上環蘇杭街 7 至 11 號	

資料來源：香港旅遊發展局

西區之可預見供應主要為小型酒店物業，該等物業大多提供少於 200 間客房及套房。從建築規模及未來發展之地點看來，估計許多該等物業將定位為中價酒店。就酒店客房而言，估計於二零一三年市場上將於西區新增 496 間酒店客房。儘管該區之酒店客房供應持續，吾等認為，有關供應將迅速被商務旅客及中國內地旅客吸納。

4.2 北角麥連街 14 至 20 號（「物業 2」）

4.2.1 位置

物業 2 位於北角麥連街。與物業 1 之酒店發展類型類似，物業 2 將為一幢 32 層高酒店物業，總樓面面積為 6,849 平方米，提供合共 338 間客房。該擬建酒店預計於二零一四年第二季竣工。

4.2.2 交通網絡

該物業位於港島東北角，交通便利，英皇道沿路設有港鐵、巴士、公共小巴、電車及的士等。物業2鄰近炮台山港鐵站，僅5分鐘步程。

可經東區走廊繞過香港島之主要繁忙商業區而預期更加方便快捷地到達銅鑼灣、灣仔、中環及西區。

4.2.3 鄰近市場

北角商業區發展迅速，為最早之寫字樓遷移之主要地區之一。主要商業樓宇集中在鰂魚涌、天后及炮台山，物業2亦位於此處。鄰近地區包括寫字樓物業及商業物業，間有酒店物業。萬國寶通中心、友邦廣場及港島海逸君綽酒店位於附近。

4.2.4 競爭對手分析

西臨銅鑼灣，東接鰂魚涌，該地區為零售及寫字樓物業之聚集地，北角之酒店面臨來自該等地區酒店之競爭。

在北角，其在商業發展方面相對較成熟。北角現有之酒店物業規模相對較大。大多數酒店擁有超過200間客房。部分酒店更提供五星級設施及服務，並坐擁維多利亞港之旖旎美景。

香港北角現有酒店客房供應

名稱	客房數目
城市花園酒店	615
Equinox Mercury	69
港島海逸君綽酒店	829
北角海逸酒店	673
宜必思世紀軒	275
香港麗東酒店	362
麗東軒	297
春天酒店式住宅	94
粵華酒店	204
Twenty One Whitfield	54
總計	3,472

資料來源：民政事務總署牌照事務處，二零一三年四月

4.2.5 北角酒店客房之未來供應

商業及住宅物業之綜合發展令北角因其良好之配套設施而成為旅客住宿之上佳之選。此外，由於東區至九龍東第二商業中心區及日後之啟德發展區交通便利，其鄰近九龍東亦鼓勵東區發展更多酒店物業。鑑於北角之現有供應有限，未來數年將興建更多酒店。

二零一三年至二零一七年香港北角之未來酒店發展

預計竣工時間	地址	客房數目
二零一三年	北角電氣道 118 至 120 號	92
二零一三年	北角清風街 14 至 16 號	68
二零一四年	北角永興街 9 至 11 號	36
二零一七年	北角油街	840
總計		1,036

未有計劃的竣工時間
北角水星街 13 及 15 號
北角永興街 8 號 A 至 8 號 B

資料來源：香港旅遊發展局

北角之可預見供應主要為中等規模之酒店物業。從建築規模及未來發展之位置看來，估計許多該等物業將定位為高價酒店。於二零一七年估計市場上將於北角新增合共 1,036 間酒店客房。

由於北角之酒店客房供應相對穩定，吾等認為新供應將被快速吸納，並不會對該區酒店之表現造成負面影響。

4.3 酒店物業之市場展望

儘管由於全球經濟表現不明朗導致酒店市場面臨若干不確定性，但由於中國內地旅客持續湧入，吾等預期香港之旅遊市場將保持繁榮。因此，預期未來數年整體酒店市場將保持強勁勢頭。

尤其是，由於在黃金地段價格相宜之酒店客房短缺，故位於擁有良好之基礎設施或政府具體發展規劃地點之乙級高價酒店在未來幾年預期將有卓越表現。香港與中國政府間之進一步合作，或可進一步增加跨境流量，進一步提升對價廉物美之乙級高價酒店之需求。

港鐵西港島線之竣工預期將加強與港島西部之聯繫，而於廣深港高速鐵路及港珠澳大橋(均位於該地區西側)竣工後，物業1之交通預期將得到更顯著改善。另一方面，啟德發展區之竣工預期將吸引更多郵輪及商務旅客入住港島東地區之酒店。

儘管多間酒店預計將於未來五年內竣工，吾等認為，這不會對該物業造成重大負面影響。如上所述，高效及精選服務酒店近年來在入住率及平均房租方面獲得良好反應，為該物業展現了良好前景。

5. 結論

主要受內地的入境旅客所帶動，預期香港之旅遊業市場於未來數年將維持穩定及持續增長。預期內地之強勁經濟增長將持續向好。香港是到訪內地旅客的主要通道，同時內地亦是香港旅遊業之最大旅客來源。預期香港將與中國政府加強合作，繼續推動跨境往來，增加到訪旅客數量。憑藉地區樞紐之地位、交通便利及獨特定位，預計香港將仍為地區及全球之熱門旅遊地點。香港享有亞洲國際都會之盛名及品牌，將持續吸引世界各地之旅客到訪。

香港酒店市場氣氛正面積極。酒店客房需求持續上升，將帶動酒店業之持續增長，而酒店業之持續增長實有賴於本港高效率之交通運輸系統、穩健之經濟金融基礎及與內地之緊密聯繫。儘管環球經濟持續不明朗，內地訪港旅客將成為本港酒店業之強勁後盾。因此，預期酒店市場於二零一三年將仍然相對穩定。此外，由於高效及精選服務酒店亦受商務旅客歡迎，故預期該等酒店之需求亦趨殷切。

上環及北角之未來建議發展項目帶動多項酒店發展。儘管未來數年該等地區將有多間酒店計劃落成，吾等認為不會對該等物業構成重大負面影響。此外，高效及精選服務酒店近年在入住率及房租方面獲得良好反應，為該等物業展現了良好前景。

6. 本市場顧問報告之局限性

6.1 利益非相關聲明

吾等確認，高力沒有任何經濟或其他利益與本研究之客觀評估發生衝突，或影響吾等提供客觀公正評估之能力。吾等將維持這一立場直到本市場顧問報告結束。

6.2 信息來源

吾等之觀點以下列信息來源為基礎，包括：市場研究所獲取之信息、與香港酒店業專業人士之交流和討論以及吾等之行業知識，此乃吾等得出結論及作出估計之一部分。本報告之數據及信息亦依據其他廣泛之來源，雖然高力對信息之應用已承擔應盡之責任，吾等並無責任就此信息之準確性及真實性作出保證及聲明。同時，針對該報告提交日期之後可能發生之事件和環境變化，吾等並無責任更新本市場顧問報告。

6.3 限制及假設

本市場顧問報告載有前瞻性陳述，表述高力對未來之信念、預期、預測或預計。高力藉此強調，本概要報告所概述所有該等預測及陳述，除有關歷史事實之陳述外，均應視為有關可能性之指示性評估，而非完全確定之評估。作出預測之過程涉及有關大量變數之假設，而該等變數極易受不斷變化之情況影響。高力敬請 閣下注意，任何一項變數之變動均可能對預測結果有重大影響。

因此，高力不能保證本報告所載預測將會實現，或該等預測及前瞻性陳述將被證實為正確，故 閣下不可過份倚賴該等陳述。高力並無責任因任何新增資料、未來事件或其他原因而公開更新或修訂本報告所載之任何前瞻性陳述，惟法律規定者則除外，而本概要報告載列之所有前瞻性陳述受本警告聲明所限制。

吾等之主要調查研究、結論及建議進一步基於以下假設：

- 未來將不會出現對香港之整體信心構成重大影響進而損害商業活動、旅行到訪以及境內旅遊市場之政治或行政事件；

- 將獲得穩定且可靠之基礎設施保障(如：飲用水、污水處理、電力及用氣設施等)，以滿足最終使用者之要求；
- 現有往來香港及香港境內之交通網絡將維持，而規劃之基礎設施將根據各自之規劃落實；
- 預測期間全球經濟保持穩定增長；及
- 於預測期間，概無會影響酒店物業需求及供應之金融危機或自然災害等外部衝擊。

此致

富豪資產管理有限公司
香港銅鑼灣
怡和街 68 號
15 樓 1504 室
(作為富豪產業信託之「管理人」)

及

德意志信託(香港)有限公司
香港
九龍
柯士甸道西 1 號
環球貿易廣場 52 樓
(作為富豪產業信託之「受託人」) 台照

代表

高力國際物業顧問(香港)有限公司

估價及諮詢服務 - 亞洲

行政董事

霍嘉禮

BSc (Hons) FRICS FHKIS RPS(GP) MAE

估價及諮詢服務

董事

何巧殷

MSc BSSc (Hons) MRICS MHKIS RPS(GP)

謹啟

二零一三年六月二十九日

1. 上環酒店

獲政府批地而持有上環酒店所處之(a)海旁地段第67A號C段(根據日期為一八五二年二月二十六日Queen Victoria(一方)與George Duddell(另一方)訂立之政府租契，年期為自一八五二年二月七日起計之999年之所餘年期)及(b)海旁地段第67號B段第2分段、海旁地段第67號B段餘段、海旁地段第67號A段第1分段A段、海旁地段第67號A段第1分段餘段、海旁地段第67號C段第1分段、海旁地段第67號C段餘段、海旁地段第67號B段第1分段A段、海旁地段第67號B段第1分段餘段(根據日期為一八五二年二月二十六日Queen Victoria(一方)與John Rice(另一方)訂立之政府租契，年期為自一八五二年二月七日起計之999年之所餘年期)及(c)內地段第66號G段及內地段第66號餘段(根據日期為一八六八年十月十七日Queen Victoria(一方)與Tung Alook(另一方)訂立之政府租契，年期為自一八六八年三月二十六日起計之999年之所餘年期)土地。

根據上述政府租約，當中所述之承租人及其遺囑執行人、管理員或受讓人不得未經政府事先許可將上述地段或其任何部分內或其上用作、進行或從事燒火盆、屠宰、肥皂製造、造糖、毛皮商、蠟燭廠、油廠、肉食店、造酒廠、食物供應商或酒館、鐵匠、清糞商、清潔街道者，或任何其他嘈吵、惡臭或厭惡性行業或業務。

上述地段之現有登記業主Tristan Limited已領取從事造糖、油廠(不包括加油站)、肉食店、食物供應商及酒館行業或業務(「行業或業務」)之牌照。根據港島西及南區地政處發出日期為二零一一年十二月十二日之厭惡性行業牌照(根據契約備忘錄第12022300500014號向土地註冊處註冊)，政府已批准向Tristan Limited(如文義許可或規定，則包括其承繼人及受讓人)(統稱「上環業主」)授予在上述地段或在其上從事行業或業務之牌照，惟須視乎若干條件而定，包括以下：—

1. 上環業主須自費領取所有必要牌照、許可證、准許及批准以及向任何人士送達所有必要通知書，才可開展任何行業或業務。
2. 倘上述地段只發展、重新發展或用作酒店，則上環業主在上述政府租約期內不得出讓、按揭、押記、轉租、授予使用或佔用許可、放棄管有或以其他方式出售上述地段或其上之任何建築物或其任何部分或當中之任何權益或就訂立任何協議執行上述事項(整體除外)。

3. 倘上述地段之部分或建於其上之任何建築物發展、重新發展或用作酒店，則上環業主：－

- (i) 須以地政總署署長(「署長」)接納之方式劃定酒店部分，包括用作經營酒店之住宿及設施，且未經署長事先書面批准，不得更改已獲接納之劃定；及
- (ii) 在上述政府租約期內不得出讓、按揭、押記、轉租、授予使用或佔用許可、放棄管有或以其他方式出售上述酒店部分或其上之任何建築物或其任何部分或當中之任何權益或訂立任何協議執行上述事項(整體除外)。

4. 上述第2及第3(ii)項條件將不適用於：－

- (i) 授出佔用任何酒店房間以及使用或佔用任何車位合共不超過12個曆月之許可，包括任何續期權利；及
- (ii) 轉租或授出使用或佔用上述地段所提供之任何附屬地方(定義見下文)之許可，條件為租契或租賃或許可須符合(其中包括)以下條款及條件：－
 - (a) 租契、租賃或許可之期限合共不得超過10年，包括任何續期權利；
 - (b) 應付租金不得超過全額租金或應付許可費用不得超過當前市場上之費用；
 - (c) 不得就超過12個曆月之期間預先支付租金或許可費用。

就上述許可而言，附屬地方應指零售店舖、餐廳、酒館、快餐店、娛樂設施、商業中心、健身、健康和體育設施、宴會廳、展覽設施、會議設施及自動櫃員機。

5. 如違反或不遵守影響上述地段所建之建築物任何單位或部分之上述許可內所載之條款及條件並且上環業主未能於署長可能訂明之合理期間內糾正，則署長可全權酌情終止上述許可適用於該等已違規單位或部分。

2. 北角酒店

獲政府批地而持有北角酒店所處之內地段第2273號P段之餘段、內地段第2273號P段第1分段、內地段第2273號H段第1分段之餘段及內地段第2273號H段之餘段土地，根據四份新政府租政府租契，年期均由一九九四年八月二十五日起計續期75年、75年、75年及75年之所餘年期，分別被視為於最近之King George V(一方)與Asiatic Petroleum Company (South China) Limited(另一方)於一九二五年四月二日訂立之有關內地段第2273號原政府租契設立之75年初始期限到期後根據香港法例第40章政府租契條例獲批地。

根據上述政府租約，當中所述之承租人及其承繼人及受讓人不得未經政府事先許可將上述地段或其任何部分內或其上用作、進行或從事燒火盆、屠宰、肥皂製造、造糖、毛皮商、蠟燭廠、油廠、肉食店、造酒廠、食物供應商或酒館、鐵匠、清糞商、清潔街道者，或任何其他嘈吵、惡臭或厭惡性行業或業務。

上述地段之現有登記業主紀慧投資有限公司已領取從事行業或業務之牌照。根據港島東區地政處發出日期為二零一二年七月二十日之厭惡性行業牌照(根據契約備忘錄第12082101060027號向土地註冊處註冊)，政府已批准向紀慧投資有限公司(如文義許可或規定，則包括其承繼人及受讓人)(統稱「北角業主」)授予在上述地段或在其上從事行業或業務之牌照，惟須視乎若干條件而定，包括以下：—

1. 北角業主須自費領取所有必要牌照、許可證、准許及批准以及向任何人士送達所有必要通知書，才可開展任何行業或業務。
2. 倘上述地段只發展、重新發展或用作酒店，則北角業主在上述政府租約期內不得出讓、按揭、押記、轉租、授予使用或佔用許可、放棄管有或以其他方式出售上述地段或其上之任何建築物或其任何部分或當中之任何權益或就訂立任何協議執行上述事項(整體除外)。
3. 倘上述地段之部分或建於其上之任何建築物發展、重新發展或用作酒店，則北角業主：
 - (i) 須以署長接納之方式劃定酒店部分，包括用作經營酒店之住宿及設施，且未經署長事先書面批准，不得更改已獲接納之劃定；及

(ii) 在上述政府租約期內不得出讓、按揭、押記、轉租、授予使用或佔用許可、放棄管有或以其他方式出售上述酒店部分或其上之任何建築物或其任何部分或當中之任何權益或訂立任何協議執行上述事項(整體除外)。

4. 上述第 2 及第 3(ii) 項條件將不適用於：－

- (i) 授出佔用任何酒店房間以及使用或佔用任何單位合共不超過 12 個曆月之許可，包括任何續期權利；及
- (ii) 轉租或授出使用或佔用上述地段所提供之任何附屬地方(定義見下文)之許可，條件為租契或租賃或許可須符合(其中包括)以下條款及條件：－
 - (a) 租契、租賃或許可之期限合共不得超過 10 年，包括任何續期權利；
 - (b) 應付租金不得超過全額租金或應付許可費用不得超過當前市場上之費用；
 - (c) 不得就超過 12 個曆月之期間預先支付租金或許可費用。

就上述許可而言，附屬地方應指零售店舖、餐廳、酒館、快餐店、娛樂設施、商業中心、健身、健康和體育設施、宴會廳、展覽設施、會議設施及自動櫃員機。

5. 如違反或不遵守影響上述地段所建之建築物任何單位或部分之上述許可內所載之條款及條件並且北角業主未能於署長可能訂明之合理期間內糾正，則署長可全權酌情終止上述許可適用於該等已違規單位或部分。

附錄七 期權協議條款與諒解備忘錄條款之差異

以下為期權協議條款與不具約束力之諒解備忘錄相關條款之差別概要。

不具約束力之諒解備忘錄	期權協議
可退還現金抵押	可退還現金抵押相等於港幣800,000,000元。
可退還現金抵押之利率計算方法	可退還現金抵押將按以下較高者為富豪產業信託累計利息收入： (a)每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及(b)富豪產業信託擬根據其中期票據計劃發行票據之利率。
	可退還現金抵押之利率將按以下較高者計算：(a)每年4.25%，即富豪酒店根據其中期票據計劃發行於二零一七年到期票據之利率；及(b)為撥付可退還現金抵押而發行之票據之加權平均實際利息成本(經計及利率、發行價、配售費用及佣金)。
	目前，管理人擬從二零一三年三月票據所得款項及二零一三年五月票據(該等票據之加權平均實際利息成本為每年4.3047%)撥付可退還現金抵押之付款。在此情況下，可退還現金抵押將按年利率4.3047%計息。

	不具約束力之諒解備忘錄	期權協議
期權費	港幣 10,000,000 元之期權費僅可於下列情況下獲退還：	倘出現下列情況，港幣 10,000,000 元之期權費方可獲退還：
	<ul style="list-style-type: none">(a) 於最後限期尚未就北角酒店取得入伙紙；(b) 管理人並不滿意就北角酒店進行之盡職審查，例如：北角酒店並不符合預先協定之規格；或(c) 管理人已行使認購期權，惟因 P&R 之失誤使北角酒店之收購未能完成。	<ul style="list-style-type: none">(a) 於最後限期尚未取得北角酒店之入伙紙；(b) 管理人或受託人並不滿意就北角酒店進行之盡職審查；(c) 於本通函致基金單位持有人函件第 3.2.6 節指定之日期前尚未達成行使北角期權之條件，惟因富豪產業信託之失誤而未能達成則除外；(d) 因 P&R 之失誤而未能完成北角交易；(e) 北角更新評估值高於北角更新評估值上限或低於北角更新價值下限，而管理人或受託人決定不會尋求基金單位持有人之額外批准以行使北角酒店期權；或(f) 受託人因 (i) P&R 已重大違反保證；或 (ii) 北角目標公司或北角物業公司已重大違反期權協議所載否定契諾之理由而終止期權協議。

北角交易完成後，期權費將用作最終行使價之部分。

不具約束力之諒解備忘錄

期權協議

資金來源	預期可退還現金抵押全部將以根據富豪產業信託中期票據計劃發行票據所得款項淨額提供資金。	預期可退還現金抵押將以發行二零一三年三月票據及二零一三年五月票據所得款項淨額撥付。
期權協議到期	<p>除非經互相協定，否則認購期權將於下列情況下屆滿及終止：</p> <p>(a) 北角酒店之更新評估值高於港幣2,000,000,000元或低於港幣1,300,000,000元；或</p> <p>(b) 於最後限期前未能取得北角酒店之入伙紙；或</p> <p>(c) 北角酒店期權於期權期間未獲行使(即獲發北角酒店入伙紙日期(由P&R知會受託人)起至該日期起30日止期間)。</p>	<p>除非P&R與受託人協定，否則北角酒店期權將於下列情況下自動屆滿：</p> <p>(a) 北角更新評估值高於北角更新評估值上限(即港幣2,000,000,000元)或低於北角更新評估值下限(即港幣1,300,000,000元)；或</p> <p>(b) 於最後限期前並無取得北角酒店之入伙紙；或</p> <p>(c) 行使通知並無於本通函致基金單位持有人函件第3.2.6節所指之期權行使期內發出；或</p> <p>(d) 行使北角酒店期權之條件並無於本通函致基金單位持有人函件第3.2.6節所指之日期前達成。</p>

1. 責任聲明

管理人及董事願就本通函所載資料之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. 基金單位權益披露

管理人及管理人之董事及主要行政人員持有之權益

房地產投資信託基金守則規定，富豪產業信託之關連人士須披露彼等於基金單位之權益。此外，根據信託契約之條文，證券及期貨條例第 XV 部亦被視為適用於(其中包括)管理人、管理人之董事及主要行政人員。

管理人、管理人之董事及主要行政人員根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置之名冊之基金單位權益及淡倉如下：

於基金單位之長倉：

董事及管理人名稱	權益性質	佔於最後實際可行日期	
		所持基金 單位數目	權益概約 百分率
羅旭瑞 ⁽¹⁾	受控制法團權益	2,434,282,102	74.73%
富豪資產管理有限公司 ⁽²⁾	實益擁有人	120,381,598	3.70%

附註：

(1) 於 2,434,282,102 個基金單位之權益為透過世紀城市持有之同一批基金單位，而羅先生持有世紀城市約 58.16% 股權。

(2) 富豪資產管理有限公司為管理人。

除上文所披露者外，管理人、管理人之董事及主要行政人員概無於基金單位擁有權益(或被視為擁有權益)或於基金單位持有任何淡倉。

持有5%或以上基金單位權益的持有人

持有根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置之名冊之基金單位權益或淡倉的人士如下：

於基金單位之長倉

基金單位持有人名稱	權益性質	佔於最後實際可行日期 所持基金 單位數目	權益概約 百分率
世紀城市 ⁽¹⁾ Century City BVI Holdings Limited (「CCBVI」) ^(1及2)	受控制法團權益	2,434,282,102	74.73%
百利保 ^(3及4) Paliburg Development BVI Holdings Limited	受控制法團權益	2,428,995,102	74.57%
富豪酒店 ^(6及7) Regal International (BVI) Holdings Limited	受控制法團權益	2,428,995,102	74.57%
富豪酒店 ^(6及7) Regal International (BVI) Holdings Limited	受控制法團權益	2,428,262,739	74.55%
Complete Success Investments Limited ⁽⁹⁾	實益擁有人	1,817,012,072	55.78%
Great Prestige Investments Limited ⁽⁹⁾	實益擁有人	373,134,326	11.45%

附註：

- (1) 世紀城市及CCBVI各持有之2,434,282,102個基金單位之權益為由CCBVI、PDBVI及RBVI之全資擁有附屬公司分別直接持有之同一批基金單位。
- (2) CCBVI為世紀城市之全資擁有附屬公司，而其於基金單位之權益乃被視為世紀城市持有之同一權益。
- (3) 百利保及PDBVI各自持有之2,428,995,102個基金單位之權益為由PDBVI及RBVI各自之全資擁有附屬公司直接持有之同一批基金單位。
- (4) 百利保為世紀城市之上市附屬公司，世紀城市截至最後實際可行日期持有百利保約62.17%股權，而百利保於基金單位之權益乃被視為世紀城市持有之同一權益。
- (5) PDBVI為百利保之全資擁有附屬公司，而其於基金單位之權益乃被視為百利保持有之同一權益。

- (6) 富豪酒店及RBVI各自持有之2,428,262,739個基金單位之權益為由RBVI全資擁有附屬公司直接持有之同一批基金單位。
- (7) 富豪酒店為PDBVI之上市附屬公司，PDBVI截至最後實際可行日期持有富豪酒店約51.28%股權，而其於基金單位之權益乃被視為PDBVI持有之同一權益。
- (8) RBVI為富豪酒店之全資擁有附屬公司，而其於基金單位之權益乃被視為富豪酒店持有之同一權益。
- (9) 該等公司為RBVI之全資擁有附屬公司，而彼等各自於基金單位之直接權益乃被視為RBVI持有之同一權益。

除上文所披露者外，管理人並不知悉有任何富豪產業信託之關連人士(包括受託人及獨立物業估值師)於最後實際可行日期於基金單位擁有權益(或被視為擁有權益)。

除上文所披露者外，就管理人之董事或主要行政人員所知：

- (i) 概無董事及持有所有已發行基金單位5%以上權益之基金單位持有人於需要批准之交易事項擁有直接或間接權益；
- (ii) 概無任何人士(董事除外)於基金單位擁有權益(或被視為擁有權益)或於基金單位持有根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部須向管理人及聯交所披露之任何淡倉；
- (iii) 概無管理人、管理人之董事及主要行政人員於基金單位或其任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部之定義)持有根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部須知會管理人及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之權益及淡倉)，

證券及期貨條例第XV部之有關條文被信託契約(若干例外情況除外)視為適用於管理人之董事及主要行政人員、管理人及各基金單位持有人及透過其或在其下提出索償之所有人士。

3. 董事於資產、合約及競爭業務之權益

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 概無董事或擬任董事於富豪產業信託自最近期刊發之經審核賬目編製日期以來由富豪產業信託收購、出售(或租賃)或擬收購或出售(或租賃)之任何資產中擁有任何直接或間接權益；

- (b) 概無董事或擬任董事於富豪產業信託訂立而於本通函日期仍屬有效且與富豪產業信託之業務有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或擬任董事或其任何聯繫人於直接或間接與富豪產業信託之業務構成競爭或可能構成競爭之任何業務中擁有任何權益。

4. 有關財務狀況之陳述

管理人確認，於最後實際可行日期，富豪產業信託之財務或經營狀況自富豪產業信託最近期刊發之經審核賬目編製日期以來概無任何重大不利變動。

5. 營運資金

經計及富豪產業信託之可用財務資源，包括其內部產生資金及可動用之財務融資，管理人相信富豪產業信託於本通函日期起計12個月期間將有充足之流動資產應付其營運資金及經營所需。倘富豪產業信託進行任何收購，可能須依賴向外借款及／或提呈發售股本或債務證券，以為該等收購提供資金。發行額外股本或股本掛鈎證券可能對基金單位持有人權益產生攤薄影響。

6. 債務

6.1 富豪產業信託集團債務

於二零一三年五月三十一日(即就刊發本通函前本債務聲明之最後實際可行日期)營業時間結束時，富豪產業信託集團擁有借款總額約港幣6,770,600,000元，當中(i)銀行借款約港幣4,831,000,000元以富豪產業信託集團之投資物業、物業、廠房及設備及富豪產業信託集團若干附屬公司之股份所抵押；及(ii)其他借款約1,939,600,000元為無抵押。

除上文所披露者及集團內公司間負債外，於二零一三年五月三十一日營業時間結束時，富豪產業信託集團並無任何已發行及並未償清之借貸資本，富豪產業信託集團亦並無同意發行任何借貸資本、銀行透支及承兌負債(日常商業票據除外)或其他類似債務、債券、按揭、押記或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

6.2 上環目標集團及北角目標集團之債務

於二零一三年五月三十一日(即就刊發本通函前本債務聲明之最後實際可行日期)營業時間結束時，上環目標集團擁有銀行借款港幣226,000,000元，以上環目標集團之興建中物業作抵押。

除上文所披露者及集團內公司間負債外，於二零一三年五月三十一日營業時間結束時，上環目標集團並無任何已發行及並未償清之借貸資本，上環目標集團亦並無同意發行任何借貸資本、銀行透支及承兌負債(日常商業票據除外)或其他類似債務、債券、按揭、押記或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

於二零一三年五月三十一日(即就刊發本通函前本債務聲明之最後實際可行日期)營業時間結束時，北角目標集團擁有計息借款總額約港幣260,640,000元，以北角目標集團之興建中物業作抵押。

除上文所披露者及集團內公司間負債外，於二零一三年五月三十一日營業時間結束時，北角目標集團並無任何已發行及並未償清之借貸資本，北角目標集團亦並無同意發行任何借貸資本、銀行透支及承兌負債(日常商業票據除外)或其他類似債務、債券、按揭、押記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、市場顧問及申報會計師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之同意書。以上各方(倘相關)已同意於本通函及／或其附錄以及所有引述中按本通函所載之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於本通函之專家之專業資格：

新百利有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動之持牌法團
---------	--

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
--------------------	-----------

高力國際物業顧問(香港)有限公司	市場顧問
------------------	------

安永會計師事務所	執業會計師
----------	-------

於最後實際可行日期，概無專家於富豪產業信託擁有任何權益或可認購或提名他人認購富豪產業信託證券之權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，概無專家於富豪產業信託自最近期刊發之經審核賬目編製日期(即二零一二年十二月三十一日)以來由富豪產業信託收購、出售或租賃或擬收購或出售或租賃之任何資產中擁有任何直接或間接權益；

8. 訴訟

於最後實際可行日期，富豪產業信託、管理人、受託人(以其作為富豪產業信託受託人之身份)、富豪產業信託集團、上環目標集團或北角目標集團均無涉及任何重大訴訟或索償，且富豪產業信託、管理人、受託人、富豪產業信託集團、上環目標集團或北角目標集團亦無任何待決或面臨威脅之重大訴訟或索償。

9. 重大合約

除富豪產業信託於聯交所刊登之過往公佈所披露者以及下文第 10(a) 至 10(c) 段所提述之文件以外，富豪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(於日常業務過程中訂立之合約除外)。進一步詳情請分別參閱本通函致基金單位持有人函件第 3.1 節「主要文件－購股協議」及第 3.2 節「主要文件－期權協議」。

10. 備查文件

由本通函日期起至特別大會日期(包括該日)止之營業日上午九時正至下午五時正之日常辦公時間內，以下文件副本可於管理人之辦事處免費查閱：

- (a) 購股協議(連同其隨附協定形式之上環酒店新租賃協議、新租賃擔保(連同其隨附協定形式之新酒店管理協議)、轉讓上環股東貸款、稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約)；
- (b) 期權協議(連同其隨附協定形式之北角酒店新租賃協議、新租賃擔保(連同其隨附協定形式之新酒店管理協議)、轉讓北角股東貸款、稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約)；
- (c) 融資函件；

- (d) 本通函附錄一「富豪產業信託之財務資料」所指富豪產業信託截至二零一二年十二月三十一日止三個年度之年度報告；
- (e) 本通函附錄二所載有關上環目標公司及北角目標公司之會計師報告；
- (f) 本通函附錄三所披露經擴大集團之未經審核備考財務資料；
- (g) 獨立董事委員會函件；
- (h) 獨立財務顧問函件；
- (i) 本通函附錄四所載獨立物業估值師之估值報告；
- (j) 本通函附錄五所載市場顧問報告；
- (k) 本通函附錄八「專家及同意書」一節所指書面同意書；及
- (l) 諒解備忘錄公佈。

只要富豪產業信託繼續存在，則信託契約亦將於管理人註冊辦事處可供查閱。

特 別 大 會 通 告



富 豪 產 業 信 託

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：1881)

由



管 理

特 別 大 會 通 告

茲通告富豪產業信託(「富豪產業信託」)將於二零一三年七月十八日(星期四)上午十一時正假座香港銅鑼灣怡和街88號富豪香港酒店舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會(「特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)下列決議案。

未於本特別大會通告明確界定之詞彙與富豪產業信託日期為二零一三年六月二十九日之基金單位持有人通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 「動議待下文第3.項決議案及第4.項決議案獲批准後，謹此批准(倘相關，應包括通過追認方式批准)：

- (a) 富豪產業信託完成購股協議項下擬進行之交易以及上環交易項下、與上環交易相關及／或有關上環交易擬進行之其他交易(包括但不限於執行及完成有關上環酒店之稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約擬進行之交易)，詳情於通函全面呈述；及
- (b) 授權管理人、管理人之任何董事以及受託人完成及進行管理人、管理人之董事或(視情況而定)受託人之正式授權簽字人認為適宜或必需或符合富豪產業信託利益之一切行動及事宜(包括簽訂一切所需文件)，以全面落實有關上環交易之全部事宜。」

特 別 大 會 通 告

2. 「動議待下文第3.項決議案及第4.項決議案獲批准後，謹此批准(倘相關，應包括通過追認方式批准)：

- (a) 富豪產業信託完成期權協議項下擬進行之交易以及北角交易項下、與北角交易相關及／或有關北角交易擬進行之其他交易(包括但不限於行使北角酒店期權，以及執行及完成有關北角酒店之稅務彌償保證契約及室內裝修代理契約擬進行之交易)，詳情於通函全面呈述；及
- (b) 授權管理人、管理人之任何董事以及受託人完成及進行管理人、管理人之董事或(視情況而定)受託人之正式授權簽字人認為適宜或必需或符合富豪產業信託利益之一切行動及事宜(包括簽訂一切所需文件)，以全面落實有關北角交易之全部事宜。」

3. 「動議待上文第1.項決議案或第2.項決議案其一或兩者獲批准後，謹此批准(倘相關，應包括通過追認方式批准)：

- (a) 富豪產業信託完成融資函件項下擬進行之交易以及賣方融資項下、與賣方融資相關及／或有關賣方融資擬進行之其他交易，詳情於通函全面呈述；及
- (b) 授權管理人、管理人之任何董事以及受託人完成及進行管理人、管理人之董事或(視情況而定)受託人之正式授權簽字人認為適宜或必需或符合富豪產業信託利益之一切行動及事宜(包括簽訂一切所需文件)，以全面落實有關賣方融資之全部事宜。」

4. 「動議待上文第1.項決議案及第2.項決議案其一或兩者獲批准後，謹此批准(倘相關，應包括通過追認方式批准)：

- (a) 新持續關連交易豁免申請及與其有關之協議(即新租賃協議、新租賃擔保及新酒店管理協議)；及

特 別 大 會 通 告

(b) 授權管理人、管理人之任何董事以及受託人完成及進行管理人、管理人之董事或(視情況而定)受託人之正式授權簽字人認為適宜或必需或符合富豪產業信託利益之一切行動及事宜(包括簽訂一切所需文件)，以全面落實有關新持續關連交易豁免申請之全部事宜。」

承董事會命
富豪資產管理有限公司
(作為富豪產業信託之管理人)
董事
趙韋嘉

香港，二零一三年六月二十九日

註冊辦事處：

香港
銅鑼灣
怡和街 68 號
15 樓 1504 室

附註：

1. 凡有資格出席特別大會及於會上投票之基金單位持有人，均可委派一名或以上之代表出席大會，及在表決時代其投票。受委代表毋須為基金單位持有人。
2. 委任代表表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署之副本，最遲須於特別大會或任何續會舉行時間48小時前送達富豪產業信託之基金單位過戶登記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17M樓)，方為有效。填妥及交回委任代表表格後，閣下屆時仍可依願親身出席並於會上投票。倘閣下於送交委任代表表格後出席大會或其任何續會(視情況而定)，則委任代表表格將視作已撤銷。
3. 若屬任何基金單位之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富豪產業信託基金單位持有人名冊(「基金單位持有人名冊」)排名首位之聯名登記基金單位持有人之投票始獲接納。
4. 基金單位持有人之過戶登記將由二零一三年七月十六日至二零一三年七月十八日(包括首尾兩日)暫停辦理，期間將不辦理任何基金單位之過戶登記手續。為符合資格參加特別大會並於會上投票，必須最遲於二零一三年七月十五日下午四時三十分前將所有有關基金單位證書連同填妥之基金單位轉讓文件送達基金單位過戶處。

於本通告刊發日期，董事會包括主席兼非執行董事羅旭瑞先生；執行董事趙韋嘉先生及林萬鑑先生；非執行董事范統先生、羅俊圖先生、羅寶文小姐及吳季楷先生；及獨立非執行董事高來福先生，JP、林燭偉先生、Kai Ole RINGENSON先生及石禮謙先生，SBS，JP。