
此通函乃要件 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。

閣下如已將名下之陽光房地產投資信託基金之基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅作參考用途，並不構成認購或購買任何證券之要約或邀請，亦不應視為提出任何有關要約或邀請。



陽光房地產基金

陽光房地產投資信託基金

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

(股份代號：435)

由恒基陽光資產管理有限公司

Henderson Sunlight Asset Management Limited 管理

(1) 有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易

(2) 建議發行認購基金單位

(3) 恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請

及

(4) 基金單位持有人特別大會通告

房地產基金管理人之財務顧問

HSBC 滙豐

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

Investec

董事會函件載於本通函第17至69頁。獨立董事委員會函件(當中載有彼等致獨立基金單位持有人之意見)載於本通函第70至71頁。獨立財務顧問函件(當中載有彼等致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之意見)載於本通函第72至109頁。

陽光房地產基金謹訂於2014年8月15日(星期五)上午11時正假座香港九龍尖沙咀彌敦道118號The Mira Hong Kong 18樓宴會廳舉行基金單位持有人特別大會，召開特別大會之通告載於本通函第N-1至N-3頁。隨附基金單位持有人特別大會所用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請按代表委任表格所印列之指示將表格填妥，並盡快交回陽光房地產基金之基金單位過戶處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟在任何情況下須於大會或其任何續會(視情況而定)之指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

2014年7月25日

概覽

本概覽部分整體符合本通函全文，並應與之一併閱讀。除文義另有所指外，本概覽部分所界定的詞語與本通函主體所載者具有相同涵義。請參閱本通函「釋義」一節所載的釋義。

背景

陽光房地產基金是一個證監會認可的房地產投資信託基金，其基金單位自2006年12月起一直在聯交所上市。陽光房地產基金目前擁有19項寫字樓與零售物業，可出租總面積（「可出租總面積」）約為1.287百萬平方呎。於2014年6月30日，現有組合的估值約為港幣15,390百萬元。

建議收購

根據房地產基金管理人的建議，陽光房地產基金擬向恒基兆業地產有限公司（「恒基地產」）收購一幢位於九龍太子道東712號樓高26層的甲級寫字樓物業（現稱為「友邦九龍金融中心」）的全部權益，代價為港幣1,960百萬元¹。待達成多項先決條件（見下文）後，預期建議收購將於2014年10月中或之前完成。

該物業的主要資料（於2014年5月31日）載列如下：



位置	九龍太子道東712號
入伙紙之年份及月份	2009年1月
可出租總面積	248,641平方呎
停泊及用作裝載／卸載之車位數目	84個
租戶數目（不包括停車位許可證持有人）	15個租戶／許可證持有人（根據21份租賃協議或相關文件及1份許可證協議）
已出租面積每平方呎平均每月租金	約港幣13.24元
租用率	98.9%
評估價值	港幣2,000,000,000元
代價（受調整限制）	港幣1,960,000,000元

¹ 收購擬透過轉讓物業擁有人之公司股份及其應付貸款而達致。收購股份及貸款的總代價乃基於物業的協定收購價值港幣1,960百萬元計算，受限於調整，詳情載於本通函。

概 覽



港鐵列車線及建議單軌列車線圖擇要

資料來源：港鐵及發展局／起動九龍東辦事處

融資概要

預期陽光房地產基金將以下列方式為建議收購提供資金：

- 約40% (約港幣784百萬元)以根據基金單位認購協議按每基金單位港幣3.90元的價格向恒基地產的一間全資附屬公司發行201,025,641個新基金單位所得款項；及
- 餘額(約港幣1,176百萬元)透過提取現有無抵押融資及新有抵押融資(香港上海滙豐銀行有限公司作為貸方)，分別按香港銀行同業拆息加1%及1.15%的年利率計息。

認購價(即每基金單位港幣3.90元)較基金單位平均收市價²溢價約20.7%。認購基金單位相當於現有已發行基金單位總數約12.35%或緊隨發行認購基金單位後發行基金單位總數約10.99%。

基於陽光房地產基金於2013/14中期報告所披露的財務狀況，經計及收購所帶來的影響³，陽光房地產基金於2013年12月31日的資產負債比率估計會由約25.2%上升至約29.2%。

建議特別分派

在批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人通過的情況下(詳情載於本通函)，房地產基金管理人擬就陽光房地產基金於2014年7月1日至2014年9月30日期間之可分派收入宣派並派付特別分派予合資格基金單位持有人。如通過宣派特別分派，其詳情預計大約在陽光房地產基金截至2014年6月30日止財政年度的全年業績初步公佈之相同日期或前後公佈。

調整款項契約

由於在收購完成後，陽光房地產基金將須在現有租約的限制下擁有太子道東物業，鑒於其續租租金增長潛力，股份賣方及恒基地產同意於收購完成時，彼等將向陽光房地產基金集團交付調整款項契約，據此，彼等將向陽光房地產基金以現金支付金額等同太子道東物業於收購完成日期起至2018年6月30日止各財政期間之物業收入淨額與特定保證物業收入淨額水平比較之差額。按照釐定代價所依據之物業價值港幣1,960百萬元，保證物業收入淨額水平實際相當於調整款項期間太子道東物業之年度化物業收入淨額收益率每年3.75%。保證物業收入淨額水平經考慮各種因素後決定，其中包括，陽光房地產基金現有物業的過往年度化物業收入淨額收益率3.48%⁴。

² 按截至及包括基金單位認購協議日期止最後五個交易日於聯交所平均收市價計算。

³ 就是項估計考慮收購所帶來的影響時，有關假設包括：上文所述之融資架構，本通函所述與該等交易有關之估計費用及開支，及發行管理人收購費用基金單位以支付管理人收購費用。

⁴ 基於陽光房地產基金2013/14中期報告所載物業收入淨額及現有物業的獨立估值而得出。

管理人收購費用及管理人收購費用基金單位

於收購完成後，房地產基金管理人將有權收取相當於太子道東物業於2014年5月31日之評估價值1%之收購費用(即港幣20百萬元)。房地產基金管理人已選擇管理人收購費用全數以發行新基金單位(即5,128,205個基金單位)形式支付，惟該選擇須經基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准。

該等交易之條件

收購完成須待(其中包括)達成以下先決條件⁵後，方可作實：

- (i) 獨立基金單位持有人批准該等交易及收購所必須的一切其他批准、同意及行動；
- (ii) 認購完成已發生，或與收購完成同時發生；及
- (iii) 英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人認可太子道東物業之業權，並滿意目標公司持有太子道東物業良好的可銷售的法定及實益業權。

認購完成須待(其中包括)達成以下先決條件⁶後，方可作實：

- (i) 證監會執行人員授予恒基一致行動集團清洗豁免；
- (ii) 獨立基金單位持有人批准認購及清洗豁免；
- (iii) 聯交所已批准認購基金單位上市及買賣；及
- (iv) 收購完成已發生，或與認購完成同時發生。

⁵ 有關收購先決條件之詳情，請參閱本通函董事會函件1.3.6節。

⁶ 有關認購先決條件之詳情，請參閱本通函董事會函件1.4.5節。

監管涵義

《收購守則》

於最後切實可行日期，恒基一致行動集團共擁有 597,502,964 個基金單位，相當於已發行基金單位總數約 36.71%。根據基金單位認購協議並假設達成全部先決條件，於認購完成時，恒基一致行動集團合共持有的基金單位將增加至 798,528,605 個基金單位(或 803,656,810 個基金單位(包括管理人收購費用基金單位))，相當於經擴大已發行基金單位總數約 43.67% (或 43.83% (包括管理人收購費用基金單位))⁷。發行新基金單位(無論有否計及管理人收購費用基金單位)將導致恒基一致行動集團的合共基金單位持有百分比，相較完成前 12 個月內的最低基金單位持有百分比增加多於 2%。因此，如沒有清洗豁免，根據《收購守則》規則 26，恒基一致行動集團因該等交易有責任就其尚未擁有或未同意收購之所有基金單位提出強制性全面收購要約。

恒基地產及 SKFE 已代表恒基一致行動集團向執行人員作出清洗豁免申請。執行人員已表明其將會授出清洗豁免，該清洗豁免將須待(其中包括)獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別股東大會上以點票表決方式批准。

認購完成(及間接地收購完成)取決於(其中包括)執行人員授出清洗豁免及獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准清洗豁免。倘此條件未能達成，收購及認購不會繼續進行至完成。不論任何情況，恒基一致行動集團不會產生強制性全面收購要約的責任。

《房地產基金守則》

由於買賣協議及基金單位認購協議之對手方均為陽光房地產基金之關連人士(定義見《房地產基金守則》)，根據《房地產基金守則》，該等交易構成陽光房地產基金的關連人士交易。

此外，收購亦構成陽光房地產基金的一項重大收購。

⁷ 假設已發行基金單位總數及持有基金單位均無其他變動。

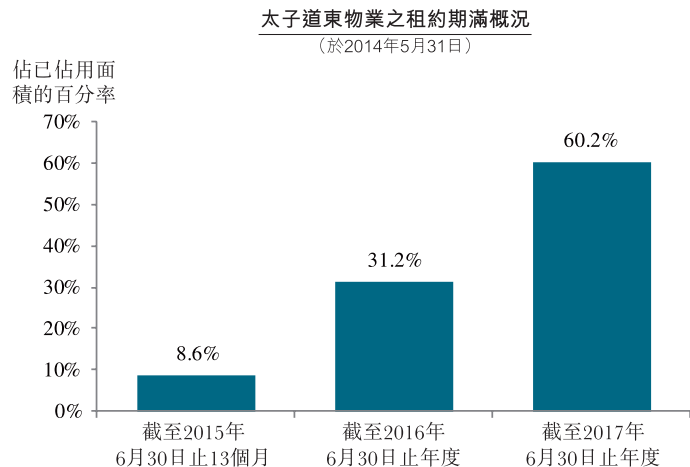
進行該等交易的原因

1. 太子道東物業之策略性位置

- 位於具策略性的東九龍區，一個新興商業樞紐以支持香港的經濟發展。
- 毗鄰啟德發展區及將來港鐵沙中線啟德站，該鐵路路段預期將於2018年竣工。

2. 具有強勁續租租金增長潛力的高質素資產⁸

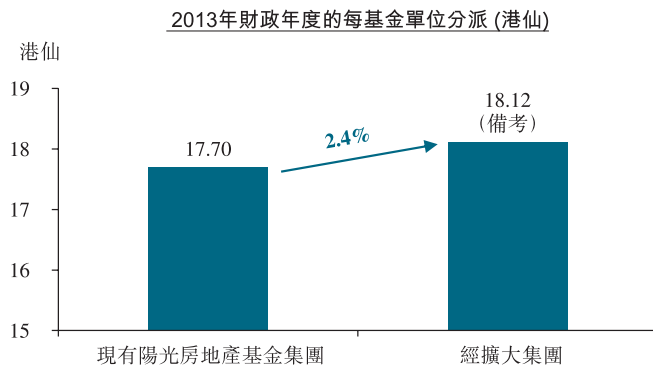
- 於2014年5月31日的租用率高達98.9%，同時擁有穩健的租戶組合，從事貿易行業包括但不限於保險、零售、貿易及物流。
- 其主要租戶為AIA International Limited（「主要租戶」），合共租賃約130,000平方呎可出租總面積，於2014年5月31日佔該物業可出租總面積約52.4%。主要租戶之平均現行租金約為每月每平方呎港幣9.94元。



- 於2014年5月31日，物業之平均現行租金為每月每平方呎港幣13.24元，相對2013年起生效之新訂租賃所取得之租金介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元。
- 房地產基金管理人目前相信，在現有租約於未來數年到期時（包括與主要租戶有關之租約），新訂租賃之單位租金將有良好潛力達至當時市場水平。

3. 提升每基金單位分派的交易

- 假設收購（連同認購）已於2012年7月1日完成，是一項可提升每基金單位分派的收購⁹。
- 陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的備考每基金單位分派應為18.12港仙，相較陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的實際每基金單位分派為17.70港仙¹⁰。



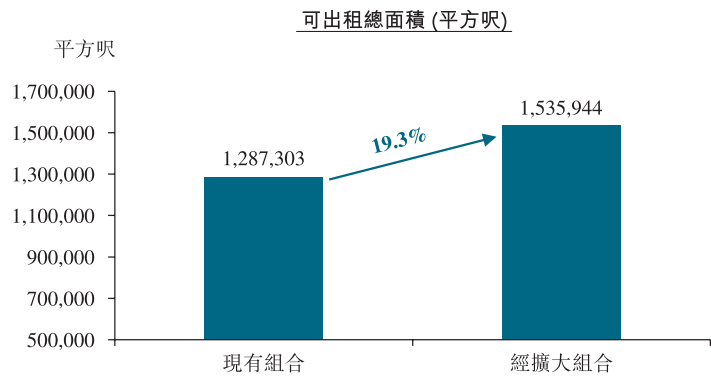
⁸ 如本通函董事會函件2.7.2節所述，截至最後切實可行日期，主要租戶已發出通知，自2014年10月13日起退租半層物業（相當於可出租總面積約2.37%，而每月租金則相當於該樓宇每月租金總額約1.63%）。所載有關於2014年5月31日之租用率、租約期滿概況、主要租戶租約之每月租金總額及其佔用之可出租面積之資料應與該退租通知一併參閱。

⁹ 基於本通函第50頁6節「該等交易的財務影響」所載之備考財務影響。

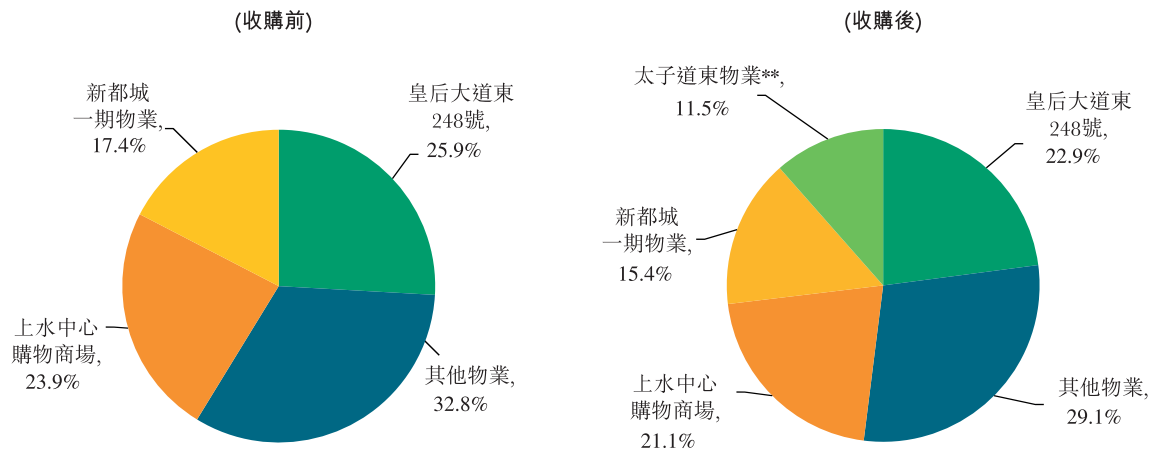
¹⁰ 備考財務資料及陳述並無意圖作為，亦不應理解為，陽光房地產基金對現在或將來任何財政期間作出盈利預測。

4. 投資組合更趨多元化

- 令陽光房地產基金的投資組合之地理分佈更多元化，並鞏固其於非核心地區甲級寫字樓市場的位置。
- 減低對任何單一物業收入的依賴程度。
- 透過滿足租戶的需求及共享物業管理資源，在增強經營協同效應下實現更佳規模效益。



物業組合分類 (按評估價值*)



* 現有物業組合於2014年6月30日之評估價值

** 太子道東物業於2014年5月31日之評估價值

5. 恒基地產之持續支持

- 認購基金單位將定價為每基金單位港幣3.90元，較每基金單位平均收市價溢價約20.7%¹¹。
- 顯示恒基地產集團對陽光房地產基金的前景之持續支持及信賴。
- 發行新基金單位可能提高陽光房地產基金的市值，及可能提高投資者對基金單位的興趣。

¹¹ 有關平均收市價基準，請參閱第iii頁注腳2。

投資房地產涉及風險。基金單位持有人於決定就基金單位持有人特別大會決議案投票前，應一併審慎考慮本通函所載所有其他資料及本通函「董事會函件」所載風險因素。

主要風險因素概要

1. 陽光房地產基金可能無法於太子道東物業的租約期滿時續訂租約、出租空置單位或重新出租單位
2. 太子道東物業周邊基礎設施項目的發展計劃及時間表可能有變動，或會對該區域內寫字樓物業的需求造成負面影響
3. 周邊區域寫字樓發展項目的新增供應可能較對租賃寫字樓的需求增長更快，或會對該區域內寫字樓物業的出租率及租金收入產生影響
4. 周邊地區的建築及發展工程可能會阻礙太子道東物業及租戶的營運
5. 賣方及恒基地產未能履行其於買賣協議、調整款項契約及／或稅務契約下的責任或會對陽光房地產基金的營運及收入造成重大不利影響
6. 太子道東物業的盡職審查或未能發現所有重大缺陷、違反法律及法規及其他缺點
7. 陽光房地產基金的舉債及其舉債能力局限性之相關風險
8. 陽光房地產基金將透過開曼群島控股公司、英屬處女群島控股公司及目標公司（「物業公司」）持有及／或營運太子道東物業，其就太子道東物業向基金單位持有人作出分派的能力取決於物業公司的財務表現及狀況
9. 太子道東物業未來租金表現出現偏差及／或未來估值下降或會對陽光房地產基金的綜合溢利、可分派收入及資產負債水平產生負面影響
10. 投資於房地產涉及一般性風險，該等風險亦與建議投資於太子道東物業有關
11. 並無與認購人就認購基金單位訂立禁售協議，認購人有權減持其於陽光房地產基金的持份

收購完成及認購完成分別取決於達成（及／或豁免，如適用）所有收購先決條件及認購先決條件（分別在本通函「董事會函件」第 1.3.6 節「收購先決條件」及第 1.4.5 節「認購先決條件」中列出），而該等交易未必會進行。其中，執行人員未必會授出清洗豁免，以及獨立基金單位持有人未必會批准該等交易及清洗豁免。基金單位持有人及陽光房地產基金的潛在投資者，在買賣基金單位時應審慎行事。

此通函乃要件 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。

閣下如已將名下之陽光房地產投資信託基金之基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所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，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本通函僅作參考用途，並不構成認購或購買任何證券之要約或邀請，亦不應視為提出任何有關要約或邀請。



陽光房地產基金

陽光房地產投資信託基金

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

(股份代號：435)

由恒基陽光資產管理有限公司

Henderson Sunlight Asset Management Limited 管理

(1) 有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易

(2) 建議發行認購基金單位

(3) 恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請

及

(4) 基金單位持有人特別大會通告

房地產基金管理人之財務顧問

HSBC  滙豐

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

 Investec

董事會函件載於本通函第17至69頁。獨立董事委員會函件(當中載有彼等致獨立基金單位持有人之意見)載於本通函第70至71頁。獨立財務顧問函件(當中載有彼等致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之意見)載於本通函第72至109頁。

陽光房地產基金謹訂於2014年8月15日(星期五)上午11時正假座香港九龍尖沙咀彌敦道118號The Mira Hong Kong 18樓宴會廳舉行基金單位持有人特別大會，召開特別大會之通告載於本通函第N-1至N-3頁。隨附基金單位持有人特別大會所用之代表委任表格。無論閣下能否出席大會，務請按代表委任表格所印列之指示將表格填妥，並盡快交回陽光房地產基金之基金單位過戶處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，惟在任何情況下須於大會或其任何續會(視情況而定)之指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席大會或其任何續會，並於會上投票。

2014年7月25日

目 錄

	頁次
概覽	i
公司資料	1
釋義	3
指示性時間表	16
董事會函件	17
1. 該等交易	18
2. 有關太子道東物業的資料	36
3. 進行該等交易的原因及裨益	43
4. 收購的融資方法	45
5. 與太子道東物業及陽光房地產基金整體相關之業務計劃的管理層討論	47
6. 該等交易的財務影響	50
7. 風險因素	51
8. 發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位對基金單位持有架構的影響	57
9. 收購及認購所構成的關連人士交易	60
10. 建議宣派特別分派	60
11. 《房地產基金守則》及信託契約涵義	61
12. 《收購守則》的涵義及申請清洗豁免	63
13. 投票限制	65
14. 推薦建議	66
15. 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記手續	69
16. 附加資料	69
獨立董事委員會函件	70
獨立財務顧問函件	72
附錄一：陽光房地產基金的財務資料	I-1
附錄二：有關目標公司的會計師報告	II-1
附錄三：經擴大集團的備考財務資料	III-1
附錄四：太子道東物業表現的管理層討論與分析	IV-1

目 錄

附錄五：太子道東物業之估值報告	V-1
附錄六：現有物業之估值報告概要	VI-1
附錄七：市場顧問報告	VII-1
附錄八：政府批地書概要	VIII-1
附錄九：一般資料	IX-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

公司資料

陽光房地產基金	陽光房地產投資信託基金，根據《證券及期貨條例》第104條獲認可以單位信託基金形式組成之集體投資計劃，須遵守不時之適用條件
房地產基金管理人	恒基陽光資產管理有限公司 (Henderson Sunlight Asset Management Limited) 香港灣仔 皇后大道東248號 30樓
房地產基金管理人之董事	
主席兼非執行董事	歐肇基先生
行政總裁兼執行董事	吳兆基先生
非執行董事	郭炳濠先生
獨立非執行董事	關啟昌先生 馬廣榮先生 謝國生博士
受託人	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司 (HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited) 香港 皇后大道中1號
房地產基金管理人 之財務顧問	香港上海滙豐銀行有限公司 (The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited) 香港 皇后大道中1號
房地產基金管理人 之法律顧問	胡關李羅律師行 香港中環 康樂廣場1號 怡和大廈26樓
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 16-19樓
核數師及申報會計師	畢馬威會計師事務所 香港中環 遮打道10號 太子大廈8樓

公司資料

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

天達融資亞洲有限公司

香港中環
金融街8號
國際金融中心二期
3609-3613室

總估值師及

獨立物業估值師

仲量聯行有限公司

香港
皇后大道東1號
太古廣場3座6樓

市場顧問

第一太平戴維斯(香港)有限公司

香港中環
交易廣場2座23樓

基金單位過戶處

卓佳證券登記有限公司

香港
皇后大道東183號
合和中心22樓

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「收購」	指	英屬處女群島控股公司根據買賣協議向股份賣方提出的建議收購目標公司股份；及英屬處女群島控股公司向貸款賣方提出的建議收購或促使收購目標公司貸款
「收購完成」	指	根據買賣協議條款完成收購
「收購先決條件」	指	載於買賣協議內就收購所受限之先決條件，其概要載於本通函「董事會函件」1.3.6節「收購先決條件」
「收購價值」	指	太子道東物業之協定價值，為買賣協議決定代價之基礎，即港幣1,960,000,000元
「調整款項」	指	股份賣方(及由恒基地產擔保)於調整款項期間須向陽光房地產基金就太子道東物業支付的調整款項，其詳情載於本通函「董事會函件」1.3.8節「調整款項契約」
「調整款項期間」	指	自收購完成至2018年6月30日止之期間
「公佈」	指	陽光房地產基金日期為2014年6月20日的公佈，內容有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易、建議發行認購基金單位及恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請
「評估價值」	指	按獨立物業估值師所評估太子道東物業於2014年5月31日之價值
「基本費用」	指	陽光房地產基金應付房地產基金管理人基本費用，具備信託契約就該詞彙所賦予之涵義，現時以物業價值按每年0.4%計算(定義見信託契約)

釋 義

「實益持有人」	指	其基金單位以登記持有人之名義登記的任何基金單位之實益持有人
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港持牌銀行開門營業的任何日子(星期六、星期日、公眾假期及8號或以上熱帶氣旋警告信號或黑色暴雨警告信號於平日上午9時正至下午5時正期間於香港懸掛的日子除外)
「英屬處女群島控股公司」	指	Rotech Investment Limited，一家於英屬處女群島成立之公司，由開曼群島控股公司直接全資擁有，為陽光房地產基金集團內其中一間特定用途公司
「開曼群島控股公司」	指	Sunlight REIT Holding Limited，一家於開曼群島成立之公司，由陽光房地產基金直接全資擁有
「中央結算系統」	指	香港中央結算有限公司所設立及運作之中央結算及交收系統
「代收費用」	指	就房地產物業，並就任何財政年度或其部分而言，物業租戶或許可使用者應付予有關物業持有公司或其物業管理人或代理人的所有冷氣費、管理費、推廣費、政府差餉、政府地租、公用事業開支、清潔及其他費用
「完成」	指	收購完成及認購完成
「先決條件」	指	收購先決條件及認購先決條件
「關連人士」	指	具有《房地產基金守則》賦予該詞彙的涵義
「代價」	指	英屬處女群島控股公司根據買賣協議之條款就收購目標公司股份及目標公司貸款應付賣方之總代價，初步為港幣1,960,000,000元(受限於流動調整)
「流動調整」	指	初步代價將會作出之調整，詳情載於本通函「董事會函件」1.3.4節「代價」

釋 義

「調整款項契約」	指	股份賣方、恒基地產、英屬處女群島控股公司、受託人及房地產基金管理人於收購完成時將訂立之調整款項契約，詳情載於本通函「董事會函件」1.3.8節「調整款項契約」
「貸款轉讓契約」	指	貸款賣方、英屬處女群島控股公司或(如英屬處女群島控股公司指示)融資公司及目標公司於收購完成時就目標公司貸款將訂立之轉讓契約
「追認及加入契約」	指	目標公司、房地產基金管理人及物業管理人於收購完成時將訂立之追認及加入契約，詳情載於本通函「董事會函件」1.3.10節「追認及加入契約」
「稅務契約」	指	股份賣方、恒基地產、英屬處女群島控股公司及受託人於收購完成時將訂立之稅務契約，詳情載於本通函「董事會函件」1.3.9節「稅務契約」
「存置財產」	指	現時根據信託契約以信託形式(包括但不限於透過特定用途公司)持有或視為持有之陽光房地產基金全部資產，包括所有認可投資(定義見信託契約)，及認購或申請認購發行基金單位之款項所產生之利息
「董事」	指	房地產基金管理人之董事
「每基金單位分派」	指	每基金單位分派
「基金單位持有人特別大會」	指	以本通函所載基金單位持有人特別大會通告召開的基金單位持有人特別大會(或其任何續會)
「基金單位持有人特別大會決議案」	指	將於基金單位持有人特別大會上通過的普通決議案，載於基金單位持有人特別大會通告並於本通函內闡明
「經擴大集團」	指	陽光房地產基金集團及於收購完成時包括目標公司
「執行人員」	指	證監會企業融資部執行董事或任何獲其授權的執行董事

釋 義

「現有物業」	指	於本通函日期由陽光房地產基金持有之 19 項物業，如陽光房地產基金於 2014 年 2 月 24 日刊發之最近期中期報告所述
「現有無抵押融資」	指	由貸方向陽光房地產基金集團提供的港幣 300,000,000 元之無抵押循環貸款融資，詳情載於本通函「董事會函件」4.3 節「現有無抵押融資」
「融資公司」	指	陽光房地產基金融資有限公司 (Sunlight REIT Finance Limited)，一家於英屬處女群島成立之公司，由陽光房地產基金間接全資擁有
「不可抗力上限」	指	載述於本通函「董事會函件」1.3.8 節「調整款項契約」
「不可抗力事件」	指	發生下述任何事件： (i) 世界衛生組織疫情警報系統正式宣佈香港之疫情屬「疫情」(第六階段)； (ii) 政府應變措施將香港之流感疫情列為「緊急應付級別」； (iii) 香港在最少兩個星期內持續或經常廣泛出現而引致社會治安動盪之騷亂； (iv) 香港出現敵對局面或爆發戰爭； (v) 股份賣方控制範圍以外之一項或多項事件，引致太子道東物業(或其任何部分)受到損毀、破壞或被迫關閉或導致太子道東物業(或其任何部分)普遍未能供租戶使用，而直接導致太子道東物業當時之收入總額損失最少 20%
「資產負債比率」	指	陽光房地產基金借款總額佔所有存置財產的資產總值(根據信託契約計算)的百分比
「政府批地書」	指	本通函附錄八「政府批地書概要」所界定及說明

釋 義

「物業收益總額」	指	相等於收益總額減代收費用之金額
「可出租總面積」	指	就物業而言，相關物業由物業持有人於任何指定時間釐定為可出租空間的面積，並包括獲分配之相關物業共用的公共或服務空間的面積，及用作相關物業的管理及保養之附屬用途空間的面積(但不包括停車位的面積)
「收益總額」	指	就任何物業，並就任何財政年度或其部分而言，所有於該財政年度或其部分因經營物業之應計或產生之收入，其更詳細之定義載於物業管理協議
「保證物業收入淨額水平」	指	載述於本通函「董事會函件」1.3.8節「調整款項契約」
「恒基一致行動集團」	指	恒基地產集團(房地產基金管理人及認購人為其中成員)、SKFE集團，以及與恒基地產及SKFE任何一方採取一致行動之人士。為免生疑問，滙豐不被視為恒基一致行動集團之成員
「HIBOR」	指	銀行在香港銀行同業市場就介乎隔夜至一年特定年期(視情況而定)所提供的港元借貸利率
「港幣」	指	香港法定貨幣港元
「恒基地產」	指	恒基兆業地產有限公司(Henderson Land Development Company Limited)，一家於香港成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「恒基地產集團」	指	恒基地產及其附屬公司
「滙豐」	指	香港上海滙豐銀行有限公司(The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited)，房地產基金管理人就該等交易的財務顧問
「滙豐集團」	指	滙豐及控制滙豐、受滙豐控制或與滙豐受共同控制的人士，不包括具有豁免基金經理資格的人士

釋 義

「收入」	指	就房地產物業而言，所有租金、股息、分派、許可使用費、服務費、按營業額收取之租金、廣告收入及房地產基金管理人認為符合香港一般公認會計準則有關收入性質之該等其他收款(不包括利息和稅項回扣)
「獨立董事委員會」	指	為向獨立基金單位持有人就須審批的該等交易事項提供意見而成立的獨立董事委員會，成員包括全體獨立非執行董事，即關啟昌先生、馬廣榮先生及謝國生博士
「獨立財務顧問」	指	天達融資亞洲有限公司，根據《證券及期貨條例》進行第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(資產管理)受規管活動的持牌機構
「獨立物業估值師」	指	仲量聯行有限公司，由受託人委任的獨立物業估值師
「獨立基金單位持有人」	指	(i) 不涉及該等交易或清洗豁免(定義見《收購守則》規則26之豁免註釋1)或在其中並無利害關係；及 (ii) 並無於該等交易中擁有重大權益(而該權益有別於所有其他基金單位持有人之權益)(定義見《房地產基金守則》第8.11條)的基金單位持有人 為免生疑問，獨立基金單位持有人包括滙豐集團之任何成員，其身份為代表實益持有人持有基金單位之登記持有人，而該等實益持有人：(a)控制該等基金單位附有的投票權利；(b)如須就該等基金單位投票，可就如何投票提出指示；及(c)為符合以上「獨立基金單位持有人」定義的人士
「最後切實可行日期」	指	2014年7月22日，即本通函付印前以確定其所載若干資料的最後切實可行日期
「貸方」	指	香港上海滙豐銀行有限公司(The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited)，為現有無抵押融資及新有抵押融資之貸方

釋 義

「貸款賣方」	指	恒基兆業地產代理有限公司(Henderson Real Estate Agency Limited)，一家於香港成立之公司，為恒基地產的全資附屬公司
「最後截止日期」	指	2014年10月24日，或由賣方及英屬處女群島控股公司同意的其他日子(惟不得遲於2014年11月28日)
「主要租戶」	指	AIA International Limited(前稱為American International Assurance Company (Bermuda) Limited)，為目前太子道東物業的主要租戶
「主要租戶租約」	指	定義見及載述於本通函「董事會函件」2.7.2節「與主要租戶租約的若干主要條款概要」
「管理人收購費用」	指	本通函「董事會函件」1.7.2節「陽光房地產基金就收購應向房地產基金管理人支付之費用」賦予該詞的涵義，即房地產基金管理人根據信託契約於收購完成時有權從陽光房地產基金收取的收購費用
「管理人收購費用基金單位」	指	若基金單位持有人以普通決議案批准房地產基金管理人選擇以新基金單位收取管理人收購費用，該等用作支付管理人收購費用所發行之新基金單位(即5,128,205個新基金單位)
「管理人關連人士集團」	指	房地產基金管理人，以及因與房地產基金管理人有關連而不時成為陽光房地產基金之關連人士的實體或人士，包括恒基地產集團
「管理人持續費用」	指	根據信託契約應付房地產基金管理人的基本費用及浮動費用，為房地產基金管理人薪酬的組成部分，該等詞彙均具有信託契約所賦予的涵義
「管理人持續費用基金單位」	指	(i) 於2014年4月28日根據信託契約向房地產基金管理人發行的6,582,448個新基金單位，作為陽光房地產基金截至2014年6月30日止財政年度第二及第三季度的管理人持續費用一部分款項(進一步詳情載於陽光房地產基金日期為2014年4月28日的公佈)；及

釋 義

(ii) 預期將於2014年10月底前向房地產基金管理人發行的任何額外新基金單位，作為支付截至2014年6月30日止財政年度第四季度及截至2015年6月30日止財政年度第一季度的管理人持續費用之部分款項，以及支付截至2014年6月30日止財政年度應付房地產基金管理人之基本費用調整及浮動費用調整(兩者定義見信託契約)(如有)之部分款項

「市場顧問」	指	第一太平戴維斯(香港)有限公司(Savills (Hong Kong) Limited)，由房地產基金管理人委任的市場顧問
「每月租金」	指	根據相關租賃協議或文件已收或應收太子道東物業租戶的每月租金(惟不包括樓宇內任何停車位之許可使用費或與樓宇若干部分有關的其他權利)
「港鐵」	指	香港鐵路
「資產淨值」	指	資產淨值
「新有抵押融資」	指	將由貸方提供的有抵押定期及循環貸款融資，合共之本金總額上限為港幣1,200,000,000元，其更多詳情載於本通函「董事會函件」4.4節「新有抵押融資」
「物業收入淨額」	指	房地產物業之物業收入淨額，即收入減去物業開支
「發售通函」	指	日期為2006年12月8日的發售通函，內容有關基金單位的首次公開招股
「普通決議案」	指	於根據信託契約條文正式召開及舉行的基金單位持有人大會上提呈，並獲親自出席投票或以委任代表投票的基金單位持有人以簡單大多數通過的決議案，而就續會以外的會議而言，法定人數必須為兩名或以上持有已發行基金單位10%的基金單位持有人
「太子道東物業」	指	現稱為「友邦九龍金融中心」位於九龍太子道東712號的整幢樓宇，由目標公司直接擁有

釋 義

「物業開支」	指	就房地產物業而言，即與物業有關的直接開支，包括但不限於物業管理費、物業保險費用、房地產物業有關的稅項與其利息(包括印花稅、登記費、營業稅及城市房地產稅)、維修保養相關的開支及與收入有關的壞賬開支
「物業管理協議」	指	房地產基金管理人與物業管理人於2006年11月29日所訂立的協議(經不時修訂、補充、加入、追認及／或以其他方式修改或延長)
「物業管理人」	指	恒基陽光物業管理有限公司(Henderson Sunlight Property Management Limited)，作為陽光房地產基金的物業管理人，或其他不時獲委任為陽光房地產基金的物業管理人的人士
「合資格基金單位持有人」	指	於特別分派之相關記錄日期當日下午5時正名列基金單位持有人登記冊的基金單位持有人及透過中央結算系統持有基金單位的任何人士
「登記持有人」	指	名列陽光房地產基金之基金單位持有人登記冊的基金單位持有人(包括但不限於代名人、受託人、存託人、或其他認可的託管人或其他人士)
「房地產基金」	指	房地產投資信託基金
「《房地產基金守則》」	指	證監會公佈的《房地產投資信託基金守則》(經不時修訂、補充及／或以其他方式修改)
「房地產基金管理人」	指	恒基陽光資產管理有限公司(Henderson Sunlight Asset Management Limited)，作為陽光房地產基金的管理人
「房地產基金管理人集團」	指	房地產基金管理人及因與房地產基金管理人有關連而不時成為陽光房地產基金的關連人士的實體或人士
「買賣協議」	指	英屬處女群島控股公司、股份賣方、貸款賣方及恒基地產於2014年6月20日所訂立有關收購的買賣協議，其詳情載於本通函「董事會函件」1.3節「買賣協議」

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》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份賣方」	指	敏昌發展有限公司(Main Champion Development Limited)，一家於香港成立之公司，恒基地產的直接全資附屬公司
「Silchester LLP」	指	Silchester International Investors LLP，作為投資經理，其進一步詳情載於本通函「董事會函件」8節「發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位對基金單位持有架構的影響」
「Silchester Trust」	指	Silchester International Investors International Value Equity Trust，其進一步詳情載於本通函「董事會函件」8節「發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位對基金單位持有架構的影響」
「SKFE」	指	Shau Kee Financial Enterprises Limited，一家於英屬處女群島成立之有限公司，由恒基地產之主席李兆基博士的家族信託全資擁有的投資控股公司
「SKFE 關連人士集團」	指	SKFE 以及因與 SKFE 有關連而不時成為陽光房地產基金之關連人士的實體或人士，包括 SKFE 集團
「SKFE 集團」	指	SKFE 及其附屬公司
「特別分派」	指	擬由房地產基金管理人在有條件的情況下，宣派之陽光房地產基金的第一次中期分派，載述於本通函「董事會函件」10節「建議宣派特別分派」
「特定用途公司」	指	陽光房地產基金根據《房地產基金守則》及信託契約擁有及控制的特定用途公司
「平方呎」	指	平方呎，而「每平方呎」則指可出租總面積每平方呎
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「認購人」	指	Richful Resources Limited，一家於英屬處女群島成立之公司，為恒基地產的全資附屬公司
「認購」	指	由認購人根據基金單位認購協議以認購價認購認購基金單位的建議認購
「認購先決條件」	指	載於基金單位認購協議內就認購所受限的先決條件，其概要載於本通函「董事會函件」1.4.5節「認購先決條件」
「認購完成」	指	根據基金單位認購協議條款完成認購
「認購價」	指	每基金單位港幣3.90元，即根據基金單位認購協議將予發行之認購基金單位之每基金單位價格
「認購基金單位」	指	根據基金單位認購協議擬由陽光房地產基金發行的新基金單位(即201,025,641個新基金單位)
「陽光房地產基金」	指	陽光房地產投資信託基金，根據《證券及期貨條例》第104條獲認可以單位信託基金形式組成之集體投資計劃
「陽光房地產基金集團」	指	陽光房地產基金、特定用途公司及由陽光房地產基金持有或控制的其他公司或實體
「《收購守則》」	指	《公司收購及合併守則》
「目標公司」	指	景寶發展有限公司(Gain Global Development Limited)，一家於香港成立之有限公司，為恒基地產非直接持有的全資附屬公司
「目標公司貸款」	指	於收購完成時目標公司應付貸款賣方的款項總額(包括任何已產生的利息)
「目標公司股份」	指	目標公司的全部已發行股本

釋 義

「該等交易文件」	指	泛指： (1) 買賣協議、貸款轉讓契約、調整款項契約、稅務契約以及追認及加入契約，其詳情載於本通函「董事會函件」1.3節「買賣協議」，及 (2) 基金單位認購協議，其詳情載於本通函「董事會函件」1.4節「基金單位認購協議」
「交易費及開支」	指	陽光房地產基金就收購(不包括管理人收購費用)及認購應付或承擔的費用及支出總額
「須審批的該等交易事項」	指	泛指：(1)該等交易；(2)清洗豁免；及(3)房地產基金管理人選擇全數以新基金單位形式收取管理人收購費用
「該等交易」	指	泛指(1)根據買賣協議進行的收購；(2)訂立及履行貸款轉讓契約；(3)訂立及履行調整款項契約；(4)訂立及履行稅務契約；(5)訂立及履行追認及加入契約；及(6)根據基金單位認購協議發行及認購認購基金單位
「信託契約」	指	於2006年5月26日訂立構成陽光房地產基金的信託契約(經不時修訂、補充及更改)
「受託人」	指	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited)，作為陽光房地產基金的受託人。本通函中的受託人，如文意要求，指作為陽光房地產基金的受託人及按房地產基金管理人指示行事
「基金單位」	指	陽光房地產基金的一個基金單位

釋 義

「基金單位認購協議」	指	房地產基金管理人與認購人於2014年6月20日所訂立有關認購基金單位的認購協議，其詳情載於本通函「董事會函件」1.4節「基金單位認購協議」
「基金單位持有人」	指	登記為持有基金單位的任何人士，「基金單位持有」亦有相應的意思
「浮動費用」	指	陽光房地產基金應付房地產基金管理人的浮動費用，具備信託契約就該詞彙所賦予之涵義，現時以陽光房地產基金物業收入淨額(減去其浮動費用前)按每年3.0%計算
「賣方」	指	股份賣方及貸款賣方
「清洗豁免」	指	向執行人員申請根據《收購守則》規則26的豁免註釋1授出的豁免，以豁免恒基一致行動集團，由於其所持有的基金單位因認購人獲發行認購基金單位(及發行人收購費用基金單位，如適用)而相較認購完成前12個月內的最低持有百分比增加多於2%，因此須向所有基金單位持有人就恒基一致行動集團尚未擁有或未同意收購之已發行基金單位提出強制性全面收購要約的責任
「%」	指	百分率。

指示性時間表

事項	日期及時間
遞交基金單位轉讓文件以賦予出席 基金單位持有人特別大會 並於會上投票之權利之最後日期及時間	2014年8月12日(星期二)下午4時30分
為確定基金單位持有人出席基金單位 持有人特別大會並於會上投票之資格 而暫停辦理基金單位過戶登記之期間 (包括首尾兩天)	2014年8月13日(星期三)至 2014年8月15日(星期五)
遞交基金單位持有人特別大會代表 委任表格之最後日期及時間	2014年8月13日(星期三)上午11時正
確定基金單位持有人出席基金單位 持有人特別大會並於會上投票之 資格之參考日期	2014年8月15日(星期五)
基金單位持有人特別大會之時間及日期	2014年8月15日(星期五)上午11時正
倘該等交易及清洗豁免於基金單位 持有人特別大會上獲通過：	
提取現有無抵押融資及新有抵押融資 (為代價以及支付交易費 及開支提供部分資金)	收購及認購完成時或完成前
完成收購及認購	達成(或豁免(如適用))所有收購先決條件及 認購先決條件後之第七個營業日

房地產基金管理人將根據適用之監管規定，就預計於基金單位持有人特別大會後進行之事項(包括基金單位持有人特別大會之投票結果、宣派特別分派、收購及認購之完成(包括先決條件之達成或豁免(如適用))、流動調整之金額及調整款項期間任何差額款項之金額)適時作進一步公佈。

收購完成及認購完成分別取決於達成(及／或豁免，如適用)所有收購先決條件及認購先決條件(分別在本通函「董事會函件」1.3.6節「收購先決條件」及1.4.5節「認購先決條件」中列出)，而該等交易未必會進行。其中，執行人員未必會授出清洗豁免，以及獨立基金單位持有人未必會批准該等交易及清洗豁免。基金單位持有人及陽光房地產基金的潛在投資者，在買賣基金單位時應審慎行事。



陽光房地產基金
陽光房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：435)

由恒基陽光資產管理有限公司
Henderson Sunlight Asset Management Limited 管理

房地產基金管理人之董事：

主席兼非執行董事
歐肇基先生

行政總裁兼執行董事
吳兆基先生

非執行董事
郭炳濠先生

獨立非執行董事
關啟昌先生
馬廣榮先生
謝國生博士

敬啟者：

房地產基金管理人之

註冊辦事處：

香港
灣仔
皇后大道東248號
30樓

- (1) 有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易
- (2) 建議發行認購基金單位
- (3) 恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請
及
- (4) 基金單位持有人特別大會通告

茲提述公佈；本通函旨在(a)向閣下提供有關下述各項之進一步資料：(i)有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易；(ii)建議發行認購基金單位；及(iii)恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請；(b)載列獨立董事委員會就須審批的該等交易事項致獨立基

金單位持有人之推薦建議；(c)載列獨立財務顧問就須審批的該等交易事項致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之推薦建議；及(d)就基金單位持有人特別大會向閣下發出通告。

1 該等交易

1.1 概覽

就房地產基金管理人建議，陽光房地產基金將(透過收購目標公司(一家於香港註冊成立的公司))收購太子道東物業之全部權益，太子道東物業位於九龍太子道東712號，為一幢樓高26層的甲級寫字樓發展項目，現稱為「友邦九龍金融中心」。

於2014年6月20日，英屬處女群島控股公司、股份賣方、貸款賣方及恒基地產訂立買賣協議，據此：

- (i) 股份賣方有條件同意出售，而英屬處女群島控股公司有條件同意購買目標公司股份；及
- (ii) 貸款賣方有條件同意出售，而英屬處女群島控股公司有條件同意購買或促使購買目標公司貸款，

協定之代價初步金額為港幣1,960百萬元(受限於流動調整)，將於收購完成時以現金支付。代價之初步金額反映太子道東物業之收購價值為港幣1,960百萬元。

另外，房地產基金管理人與認購人於2014年6月20日訂立基金單位認購協議，據此，認購人同意有條件以認購價認購201,025,641個認購基金單位(即每基金單位港幣3.90元)。認購基金單位相當於本通函日期已發行基金單位總數約12.35%，及緊接發行認購基金單位後發行基金單位總數約10.99%(假設已發行基金單位總數並無其他變動)。

根據《房地產基金守則》第8.1條，陽光房地產基金的關連人士其中包括房地產基金管理人的任何「有聯繫公司」(該詞彙具有《房地產基金守則》賦予的涵義)。因此，根據《房地產基金守則》的涵義，物業管理人、賣方、認購人、目標公司(各自為恒基地產的直接或間接全資附屬公司)及恒基地產均為陽光房地產基金的關連人士。根據《房地產基金守則》，收購、認購及該等交易文件項下擬進行之交易因而構成陽光房地產基金的關連人士交易。

董事會函件

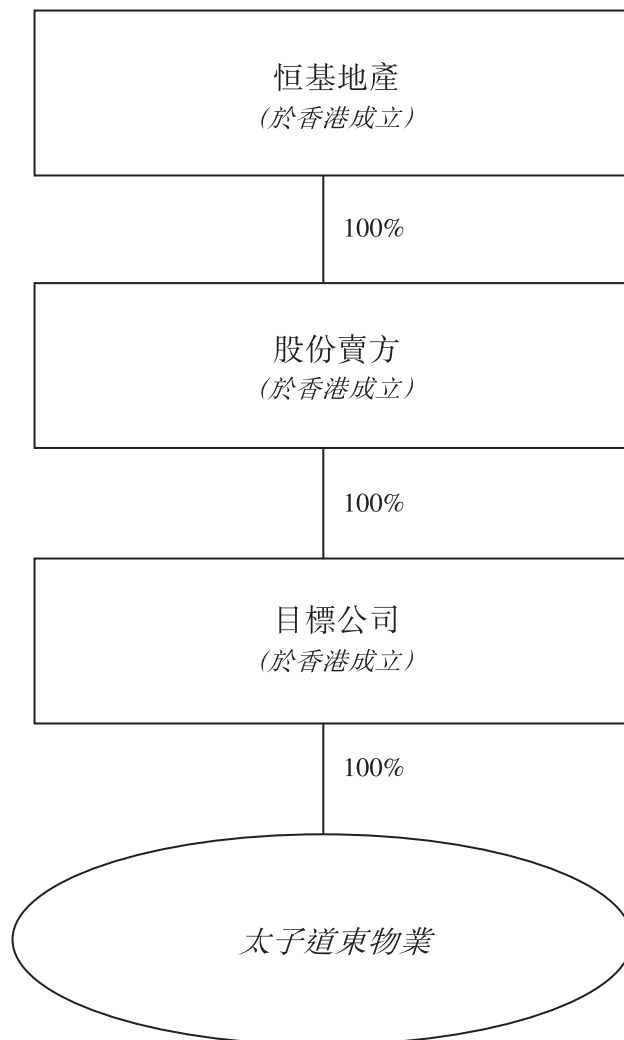
再者，由於代價相當於陽光房地產基金總市值約37.28%（根據基金單位於緊接買賣協議及基金單位認購協議日期前5個營業日於聯交所的平均收市價計算），收購亦構成陽光房地產基金的一項重大收購。

於最後切實可行日期，恒基一致行動集團合共擁有597,502,964個基金單位，相當於已發行基金單位總數約36.71%。假設達成（或豁免，如適用）全部先決條件，於認購完成時201,025,641個認購基金單位將發行予認購人。再者，若管理人收購費用獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准以發行新基金單位支付，5,128,205個管理人收購費用基金單位將於收購完成後14日內發行予房地產基金管理人。就此，假設已發行基金單位總數沒有其他變動及基金單位持有架構沒有其他變動，恒基一致行動集團合共持有的基金單位將於認購完成時增加至798,528,605個基金單位，或803,656,810個基金單位（若包括管理人收購費用基金單位），相當於因發行認購基金單位而擴大的發行基金單位總數約43.67%或（若包括發行管理人收購費用基金單位）約43.83%。發行新基金單位（無論有否計及管理人收購費用基金單位）將導致恒基一致行動集團的合共基金單位持有百分比，相較完成日期前12個月內的最低基金單位持有百分比增加多於2%。因此，如沒有清洗豁免，根據《收購守則》規則26，恒基一致行動集團因該等交易有責任就其尚未擁有或未同意收購之所有基金單位提出強制性全面收購要約。

恒基地產及SKFE已代表恒基一致行動集團根據《收購守則》規則26之豁免註釋1，向執行人員作出清洗豁免申請，豁免因發行認購基金單位（及發行管理人收購費用基金單位，如適用）而須提出強制性全面收購要約的責任。執行人員已表明其將會授出清洗豁免，該清洗豁免將須待（其中包括）獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以點票表決方式批准。

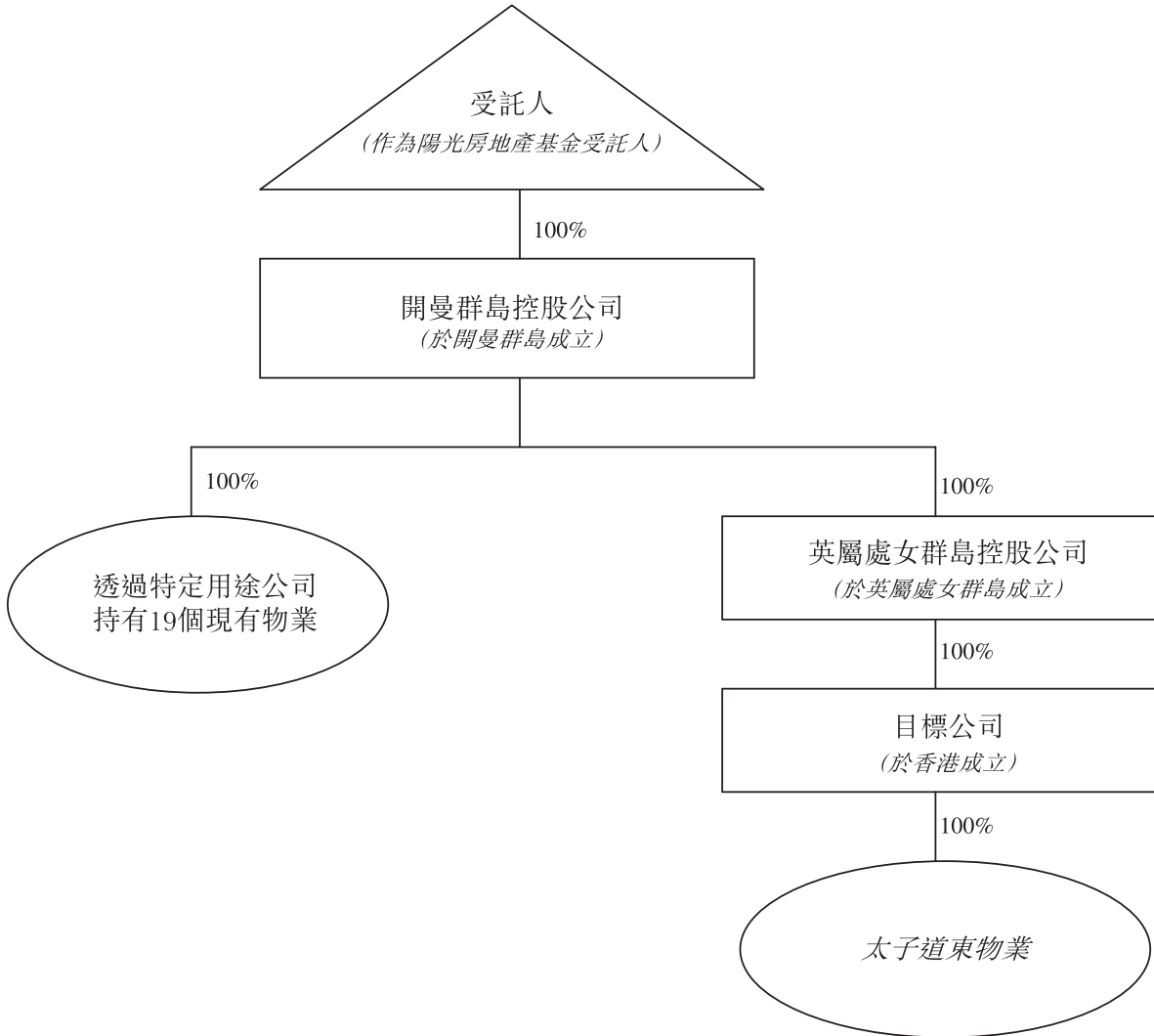
1.2 目前及預期持股架構

於最後切實可行日期太子道東物業的持股架構如下：



董事會函件

太子道東物業緊隨收購完成後的預期持股架構簡化如下：



1.3 買賣協議

1.3.1 日期

2014年6月20日。

1.3.2 訂約方

- (i) 英屬處女群島控股公司(作為買方)；
- (ii) 股份賣方(作為目標公司股份賣方)；

(iii) 貸款賣方(作為目標公司貸款賣方)；及

(iv) 恒基地產(作為賣方擔保人)。

1.3.3 收購事項

(i) 目標公司股份；及

(ii) 目標公司貸款。

目標公司為一家於香港成立的公司。股份賣方聲明及保證目標公司為(及將於收購完成時為)太子道東物業之法定及實益擁有人，及無任何產權負擔。根據賣方集團的聲明，目標公司主要從事持有及出租物業，而目標公司除與持有及出租太子道東物業有關的業務外並無其他業務。

於2014年5月31日，目標公司應付貸款賣方港幣1,026,853,736元，該金額並無抵押、計息及無固定還款期。

1.3.4 代價

收購之代價相當於目標公司貸款(將以對等金額收購)及目標公司股份之總代價，初步金額為港幣1,960百萬元(受限於流動調整)。代價之初步金額反映太子道東物業之收購價值為港幣1,960百萬元。

收購價值較太子道東物業於2014年5月31日之評估價值港幣2,000百萬元折讓2%，乃按訂約方根據商業及公平基準磋商而決定及經計及與太子道東物業之相關資料及詳情、太子道東物業於2014年5月31日之評估價值及買賣協議(包括下文1.3.8節「調整款項契約」所述，股份賣方及恒基地產將提供之調整款項契約)之條款。

代價之初步金額(須按將予編製的目標公司備考完成資產負債表就估計流動資產淨值(定義見下文)予以調整)將於收購完成時以現金支付。該備考完成資產負債表將由股份賣方以誠信原則採用目標公司之現有會計政策編製(惟不會為太子道東物業於收購完成日期之價值作重新估值)，並將於收購完成前由股份賣方交付予英屬處女群島控股公司。

董事會函件

根據買賣協議，目標公司於收購完成當日的經審核完成資產負債表(「**經審核完成資產負債表**」)將於收購完成之後3個月內完成編製。代價之初步金額將根據該經審核完成資產負債表就流動資產淨值進行調整(「**流動調整**」)。「**流動資產淨值**」指：

- (i) 流動資產包括所有租金、許可使用費及其他應收款(於經審核完成資產負債表確定時為免租期攤銷性質或已收回)、所有現金及銀行存款、預付營運開支及存放於有關單位的可退還水電按金；減去
- (ii) 流動負債包括所有保證按金、所有預收租金及許可使用費、所有於收購完成前就已簽訂具約束力的租約應付之印花稅、所有應付債權人之款項及物業及其他相關開支之應計費用(包括但不限於物業營運開支及租約佣金)、所有稅項準備、目標公司欠付除貸款賣方外其他人士並於收購完成時及緊接其後尚未償還之借款債務，但不包括目標公司貸款。

金額相等於按照經審核完成資產負債表釐定之最終流動資產淨值與按照目標公司的備考完成資產負債表釐定的估計流動資產淨值的差額，將於最終流動資產淨值獲核數師認證後10個營業日內由英屬處女群島控股公司以現金支付或退回予英屬處女群島控股公司(視情況而定)。

目標公司之遞延稅項資產，即已確認之未使用稅務虧損(確認金額限於該資產有可能用於抵銷未來應課稅溢利或應課稅暫時性差異之金額)，將不計入上述流動調整，惟於收購完成後，當目標公司以於收購完成時的稅務虧損利益抵銷原應產生之應付稅款時，英屬處女群島控股公司將向股份賣方按對等金額基礎支付相當於該稅務虧損利益之金額。房地產基金管理人認為此安排符合陽光房地產基金集團的利益。有關陽光房地產基金集團使用任何稅務虧損利益及作出的相關支出，而構成關連人士交易的資料，將於陽光房地產基金相關財政期間的年報或中期報告內披露。僅作說明之用，根據本通函附錄二「**有關目標公司的會計師報告**」所載，目標公司截至2014年3月31日止3個月的經審核財務報表，該遞延稅項資產於2014年3月31日約為港幣17百萬元。

目標公司之遞延稅項負債，源自目標公司過往就太子道東物業所申索的商業建築物免稅額及折舊免稅額，將不計入流動調整，此乃由於陽光房地產基金將持有太子道東物業作長期用途，故房地產基金管理人認為該等遞延稅項負債實現的可能性不大。僅作說明之

用，根據目標公司截至2014年3月31日止3個月的經審核財務報表，該遞延稅項負債於2014年3月31日約為港幣17百萬元。根據稅務契約，股份賣方及恒基地產將會就目標公司因出售太子道東物業或其任何部分，引致須回撥直至收購完成所獲授予的商業建築物免稅額及折舊免稅額而引致的相關稅項負債，向英屬處女群島控股公司及受託人作出彌償（詳情可見下文1.3.9節「稅務契約」）。

根據股份賣方的聲明及保證，以及目標公司截至2011年12月31日、2012年12月31日及2013年12月31日止年度的經審核財務報表及截至2014年3月31日止3個月的未經審核財務報表，目標公司除有關太子道東物業的商業建築物免稅額及折舊免稅額回撥的相關遞延稅項負債之外，並無其他遞延稅項負債。

流動調整不包括目標公司非流動資產及／或非流動負債的調整。根據目標公司截至2013年12月31日止財政年度的經審核財務報表（其已由股份賣方聲明及保證真實及公平地反映於2013年12月31日的資產及負債）及其截至2014年3月31日止3個月的未經審核財務報表（其已由股份賣方聲明及保證在所有重大方面均屬真實及準確），除太子道東物業、目標公司貸款、遞延稅項資產、有關太子道東物業的商業建築物免稅額及折舊免稅額回撥的遞延稅項負債、及其他將計入流動調整的項目外，目標公司並無其他重大資產及負債。

房地產基金管理人在確定金額後將以公佈通知基金單位持有人該流動調整的金額。

1.3.5 收購完成

收購將於所有收購先決條件（除可於收購完成時達成的第(ii)及(ix)項外）達成（或獲豁免（如適用））後第七個營業日完成。

英屬處女群島控股公司現擬提名融資公司受讓目標公司貸款之轉讓，並促使融資公司於收購完成時作為受讓人訂立貸款轉讓契約。

1.3.6 收購先決條件

收購完成須待達成以下先決條件後，方可作實：

董事會函件

- (i) 獨立基金單位持有人按《房地產基金守則》及信託契約以點票表決方式批准買賣協議及其他該等交易文件，及其項下擬進行之交易；
- (ii) 認購完成已發生，或與收購完成同時發生；
- (iii) 英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人滿意以下各項的結果：(a) 彼等對太子道東物業進行的實地和技術性的考察及調查，包括收到一份讓英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人均滿意其形式及內容的物業測量報告；及(b) 彼等對目標公司進行的考察及調查，包括但不限於目標公司的財務、法律及合約、稅務及交易狀況，以及目標公司持有其資產(包括但不限於太子道東物業)之業權；
- (iv) 英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人認可太子道東物業之業權，並滿意目標公司持有太子道東物業良好的可銷售的法定及實益業權；
- (v) 根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》或《房地產基金守則》，證監會、聯交所、其他監管機構的要求，或任何第三方根據任何協議或合同要求，已取得或完成有關收購及該等交易文件(不包括基金單位認購協議)(及其項下交易)的所有批准(除上述第(i)項提及之獨立基金單位持有人批准外)、同意及行動，除非證監會、聯交所或其他相關機構或人士已授出豁免，豁免遵守任何相關規則或要求；
- (vi) 賣方或恒基地產任何一方並無在任何重大方面違反買賣協議的保證或任何其他條款；
- (vii) 太子道東物業並無任何重大損毀；
- (viii) 太子道東物業或其任何重大部分均無強制收購或收回，亦無政府或其他主管機構已發出、給予或公開宣佈進行強制收購或收回的頒令或通知或有關建議的通知；及
- (ix) 於收購完成時，現有無抵押融資及新銀行融資均已就緒並可供陽光房地產基金集團提取。

根據買賣協議，上述收購先決條件第(i)、(ii)、(iv)及(v)項均不可豁免。英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人保留全部或部分豁免全部或部分收購先決條件(除第(i)、(ii)、(iv)及(v)項外)之權利。

倘若收購先決條件在最後截止日期(即2014年10月24日，或賣方及英屬處女群島控股公司可能協定的其他日子(惟不得遲於2014年11月28日))或之前未能達成(或獲豁免，如

適用)，買賣協議將失效並再無任何效力。房地產基金管理人將就最後截止日期之任何延期（即間接導致完成日期之延遲）以公佈通知基金單位持有人。

於最後切實可行日期，房地產基金管理人並不知悉(a)收購先決條件(v)所述的任何批准、同意書及行動(本通函所述自證監會取得或預期取得或有關發行本通函或有關本通函若干部分內容者除外)之要求；(b)賣方或恒基地產任何一方在任何重大方面違反買賣協議的保證或任何其他條款；(c)太子道東物業的任何重大損毀；及(d)太子道東物業的強制收購或收回，或有關進行強制收購或收回的任何頒令或通知。就上文所述，概無收購先決條件已達成，亦概無可予豁免的收購先決條件已獲豁免。

1.3.7 聲明、保證、承諾及彌償保證

買賣協議載有股份賣方就目標公司及太子道東物業及貸款賣方就目標公司貸款提供的若干慣常聲明及保證。該等聲明及保證當中包括：(i)目標公司股份及目標公司貸款現時及將於收購完成時分別由各賣方實益擁有，及無任何產權負擔；(ii)目標公司現時及將於收購完成時對太子道東物業持有良好的可銷售的法定及實益業權，及無任何產權負擔；(iii)並無於太子道東物業建立或作出任何重大的非認可或違法的構築物或改建；(iv)為目標公司的資產及承諾的風險(該等風險為一般在香港從事類似業務的審慎公司正常會作出投保的風險，包括但不限於因太子道東物業或其任何部分損毀而導致的任何租金損失)投保；(v)目標公司除從事與持有及出租太子道東物業相關的業務外並無從事任何業務；及(vi)於收購完成時，目標公司並無任何僱員。

買賣協議載有與市場慣例相符之特定承諾，就有關目標公司在買賣協議日期至收購完成期間之營運給予英屬處女群島控股公司重大程度上的否決權。例如，買賣協議載有股份賣方之承諾，其中包括：(a)要求目標公司以謹慎及按日常業務運行方式營運其業務；(b)限制目標公司事先未取得英屬處女群島控股公司的書面同意，不可借入或產生任何債務或負債(除日常業務中產生而總數不多於港幣50,000元的負債)；及(c)限制目標公司如未取得英屬處女群島控股公司的書面同意，不可訂立任何協議或安排(除日常業務中產生而其總數不多於港幣50,000元外)或任何租約。

根據買賣協議，賣方各自同意彌償英屬處女群島控股公司及目標公司概因或涉及其違反買賣協議內任何聲明、保證或其他條文所蒙受的所有損失、損害、開支及費用(包括法律費用)。

賣方於買賣協議中所給予的聲明及保證的索償時效為自收購完成日起兩年，除(a)有關稅務的聲明及保證之索償，其索償時效為七年；及(b)有關目標公司股份擁有權及太子道東物業業權的索償，其並無時間上的限制(惟不影響香港法例第347章《時效條例》之效力)。賣方及恒基地產就買賣協議項下的聲明及保證之索償的總責任，設有總額與代價相等的上限。為免生疑問，上述的索償時效及金額上限不適用於稅務契約項下的申索，如下文1.3.9節「稅務契約」所概述。房地產基金管理人認為有關索償時效及金額上限可接受，乃由有關訂約方按照一般商業條款經公平基準磋商後訂立，屬公平合理，且符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

1.3.8 調整款項契約

於2014年5月31日，太子道東物業之平均現行租金約為每月每平方呎港幣13.24元，較於2013年初已生效之新訂租賃(惟不包括續訂租賃)之每月平均單位租金(所取得之租金介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元)低於超過25%。平均現行租金相對較低，主要由於與於2014年5月31日佔用太子道東物業約52.4%可出租總面積之主要租戶訂立之租約所致。房地產基金管理人目前認為現有租賃協議(尤以與主要租戶的租約)於未來數年內約滿到期時，新租賃協議之單位租金將有良好潛力達至當時市場水平。由於在收購完成後，陽光房地產基金集團將須在現有租約的限制下擁有太子道東物業，房地產基金管理人亦認為陽光房地產基金集團於調整款項期間內獲提供調整款項，彌補財政期間內實際取得物業收入淨額與保證物業收入淨額水平比較之差額，合乎陽光房地產基金基金單位持有人之最佳利益。有關太子道東物業現有租約的進一步資料，請參閱下文2節「有關太子道東物業的資料」。

根據買賣協議，股份賣方及恒基地產須於收購完成時向英屬處女群島控股公司交付調整款項契約，據此，股份賣方將同意於收購完成日期至2018年6月30日期間(即調整款項期間)向陽光房地產基金支付調整款項。

根據調整款項契約，股份賣方同意(而恒基地產擔保股份賣方將會)於調整款項期間向陽光房地產基金以現金支付金額等同太子道東物業於各財政期間之物業收入淨額與下表所

董事會函件

載相關財政期間之保證物業收入淨額水平比較之差額(「差額款項」)，惟受下文所述的不可抗力上限(如適用)所限：

	由收購 完成日期至 2015年6月30日	截至 2016年6月30日、 2017年6月30日及 2018年6月30日止 各財政年度
保證物業收入淨額水平	港幣 50,342,466 元 (附註)	港幣 73,500,000 元

附註：

- (i) 以上載列由收購完成日期至2015年6月30日之保證物業收入淨額水平(只作參考用途)乃假設收購完成將於2014年10月24日進行，及按照截至2015年6月30日止12個月期間之港幣73,500,000元水平按比例計算。
- (ii) 目標公司現時之財政年度年結日為12月31日。於收購完成後，目標公司之財政年度年結日預期將改為6月30日，以配合陽光房地產基金之財政年度年結日。待財政年度年結日之變更生效，目標公司之本財政期間將涵蓋由2014年1月1日至2015年6月30日止18個月。
- (iii) 由收購完成日期至2015年6月30日可能須支付之差額款項(如有)須比較：(a)太子道東物業自收購完成日期至2015年6月30日(包括該日)之物業收入淨額，及：(b)截至2015年6月30日止12個月期間保證物業收入淨額水平港幣73,500,000元之按比例計算部分(即以該12個月期間之數字除以由2014年7月1日至2015年6月30日止總計日數，再乘以由收購完成日期至2015年6月30日止實際日數)。

倘若於調整款項期間任何財政期間之物業收入淨額為負數，用作計算有關財政期間差額款項之物業收入淨額將為零。

保證物業收入淨額水平經考慮各種因素後決定，其中包括，現有物業的過往年度物業收入淨額收益率3.48%，此乃基於陽光房地產基金2013/14中期報告所載物業收入淨額及現有物業於2013年12月31日的獨立估值(為於買賣協議訂立時現有物業之最近期獨立估值)所得出。

按照收購價值港幣1,960百萬元，保證物業收入淨額水平實際相當於調整款項期間太子道東物業之年度物業收入淨額收益率每年3.75%。

董事會函件

僅供參考，按本通函附錄三「經擴大集團的備考財務資料」C節「經擴大集團截至2013年6月30日止年度未經審核備考綜合損益表」所載的備考財務資料：(i)目標公司於截至2013年12月31日止年度的物業收入淨額為港幣23,979,000元；及(ii)股份賣方就截至2013年6月30日向陽光房地產基金應付之調整款項為港幣48,007,000元，而該款項的計算基準為將目標公司於截至2013年12月31日止年度達致的物業收入淨額與保證物業收入淨額水平港幣73,500,000元比較(假設收購已於2012年7月1日完成及調整款項期間涵蓋有關期間)。¹

倘若於調整款項期間內發生不可抗力事件而股份賣方給予有關發生該事件的有效通知，股份賣方於整個調整款項期間就物業收入淨額與上述保證物業收入淨額水平比較之差額所支付之所有差額款項總額須將限於最高金額港幣45百萬元(「不可抗力上限」)。基金單位持有人及其他投資者應注意，如不可抗力上限如上述般適用，不可抗力上限將成為股份賣方根據調整款項契約就差額款項之總責任的上限，並且在此情況下，當已支付的差額款項之總數達到不可抗力上限，股份賣方(及恒基地產)將不再根據調整款項契約就調整款項期間的差額款項負有任何責任。除適用於不可抗力事件發生時的不可抗力上限及保證物業收入淨額水平外，買賣協議或調整款項契約並無就個別或所有差額款項訂下最高金額之限制。

不可抗力上限由股份賣方、恒基地產及房地產基金管理人經考慮各種因素後決定，其中包括收購價值、太子道東物業於2014年5月31日之平均租金、太子道東物業之租戶概況及東九龍區內可作比較的寫字樓物業的資本化比率。

於調整款項期間，各差額款項將按太子道東物業於各財政期間經陽光房地產基金之核數師認證之物業收入淨額決定，該差額款項須於該核數師之認證寄予恒基地產(代表股份賣方收取)後10個營業日內支付。

倘於調整款項期間陽光房地產基金集團不再擁有整個太子道東物業，股份賣方(及恒基地產)根據調整款項契約須支付差額款項之責任將會終止(但不影響任何於終止前產生之責任)。

¹ 請參閱本通函附錄三所載備考財務資料的假設及基準以及所作出的備考調整，包括載列於該附錄之未經審核備考綜合損益表之附註1有關物業營運開支的調整。董事會函件及附錄三所載的備考財務資料及報表並無意圖作為，亦不應理解為對任何公司於任何現時或未來財務期間之盈利預測。

房地產基金管理人將把任何差額款項計入陽光房地產基金相應期間的財務報表中作為其收入。股份賣方就每一個相關財政期間須支付的任何差額款項，將於確定相關款項時作出公佈(包括(但不限於)以業績公佈形式，如適用)，亦將於陽光房地產基金相關的年報中披露。此外，獨立非執行董事就股份賣方有否達成有關財政期間就差額款項之付款義務之意見，將載於陽光房地產基金之相關年報或(倘差額款項之到期日在該年報落實之後)陽光房地產基金之下一個財政年度之中期報告。

1.3.9 稅務契約

根據買賣協議，股份賣方及恒基地產須於收購完成時提供稅務契約予英屬處女群島控股公司，據此，股份賣方及恒基地產將訂立契約就(其中包括)下列各項向英屬處女群島控股公司及受託人作出彌償：

- (i) 因於收購完成時或之前已發生或發生、已生效或生效的任何交易、事件或事項而產生，或目標公司於收購完成時或之前所賺取、累計或收取的任何總收款、收入、溢利或收益有關的任何稅務責任(包括但不限於利得稅、印花稅、差餉、罰款及其他)；
- (ii) 因目標公司出售太子道東物業或其任何部分，而引致須回撥直至收購完成所獲授予之商業建築物免稅額及折舊免稅額有關之任何稅務責任；及
- (iii) 目標公司、英屬處女群島控股公司或受託人就稅務契約下的索償所產生的一切損失、成本(包括法律費用)及開支。

就稅務契約下有關上文第(ii)項之任何索償，其時效為目標公司於日後出售太子道東物業起計7年。就稅務契約下其他索償，其時效為收購完成日期起計七年。稅務契約下並無就索償金額訂下上限。

1.3.10 追認及加入契約

於收購完成時，目標公司、房地產基金管理人及物業管理人將訂立追認及加入契約。根據追認及加入契約，太子道東物業的營運、保養、管理及市場推廣將由物業管理人(恒基地產之間接全資附屬公司)管理，惟須受房地產基金管理人根據及按照物業管理協議的條款進行整體管理及監督。

董事會函件

根據物業管理協議就物業管理人為太子道東物業提供之服務而向其應付之費用(與陽光房地產基金集團現有物業現時應付之費用相同)如下：

- (i) 物業及租賃管理費，按每年物業收益總額3.0%計算；
- (ii) 以下各項的佣金：(a)就取得三年期或以上的租約須支付一個月基本租金；(b)就取得三年期以下的租約須支付半個月基本租金；(c)就取得續訂租約(不論續約期的長短)須支付半個月基本租金；及(d)就取得為期不足12個月之許可證須支付許可使用費總額10.0%；及
- (iii) 受限於個別例外情況，根據租賃協議於租約期內每次租金檢討須支付相等於四分之一個月基本租金(經檢討)作為佣金。

為免生疑問，上文(i)所述的物業收益總額不會包括陽光房地產基金根據調整款項契約所收或應收差額款項之任何金額。

就有關物業公司委任的第三方代理取得租約、續訂租約及／或許可證，經考慮(其中包括)物業管理人就該租約、續訂租約及／或許可證進行之工作，有關物業公司可酌情就該租約、續訂租約及／或許可證向物業管理人支付佣金，惟有關佣金不得超越上文第(ii)項(視情況而定)所訂。

1.3.11 擔保

恒基地產同意無條件及不可撤回地向英屬處女群島控股公司保證賣方將向英屬處女群島控股公司執行及履行其所有義務，包括根據買賣協議、調整款項契約及稅務契約項下(不論是由於違反保證、承諾、彌償或其他原因)而負上的付款義務。

1.4 基金單位認購協議

1.4.1 日期

2014年6月20日。

1.4.2 訂約方

- (i) 認購人；及
- (ii) 房地產基金管理人。

1.4.3 認購基金單位數目及認購價

根據基金單位認購協議，認購人同意有條件以認購價(即每基金單位港幣3.90元)認購201,025,641個新基金單位(即認購基金單位)。認購基金單位相當於本通函日期已發行基金單位總數約12.35%，及緊隨發行認購基金單位後發行基金單位總數約10.99%(假設已發行基金單位總數並無其他變動)。

認購價(即每基金單位港幣3.90元)：

- (a) 較基金單位認購協議日期於聯交所收市價每基金單位港幣3.23元，溢價約20.7%；
- (b) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後3個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.223元，溢價約21.0%；
- (c) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後5個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.230元，溢價約20.7%；
- (d) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後10個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.238元，溢價約20.4%；
- (e) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後30個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.183元，溢價約22.5%；
- (f) 較最後切實可行日期於聯交所收市價每基金單位港幣3.29元，溢價約18.5%；及
- (g) 較陽光房地產基金2013/14中期報告中所載於2013年12月31日未經審核每基金單位資產淨值港幣6.77元折讓約42.4%。

認購基金單位彼此之間及與認購基金單位發行日期已發行的所有基金單位在各方面將享有同等權益。為免生疑問，認購基金單位將不符合享有特別分派或截至2014年6月30日止財政年度之末期分派的資格(見下文10節「建議宣派特別分派」)。

陽光房地產基金將向聯交所申請批准認購基金單位於聯交所主板上市及買賣。

1.4.4 認購完成

認購將達成(或獲豁免,如適用)於所有認購先決條件(除可於認購完成時達成的第(iv)項外)後第7個營業日完成。

1.4.5 認購先決條件

認購完成須待達成下列先決條件：

- (i) 執行人員根據《收購守則》規則26之豁免註釋1授予恒基一致行動集團清洗豁免，豁免因發行認購基金單位(及發行管理人收購費用基金單位，如適用)而須提出強制性全面收購要約的責任；
- (ii) 獨立基金單位持有人根據《房地產基金守則》及信託契約以點票表決方式批准：
 - (a) 基金單位認購協議及其項下擬進行之交易；及
 - (b) 清洗豁免；
- (iii) 聯交所已批准認購基金單位上市及買賣，而該上市及批准於認購完成日前並無撤回；
- (iv) 收購完成已發生，或與認購完成同時發生；及
- (v) 基金單位於聯交所上市或買賣並沒有被終止或停止，或連續停牌14個營業日或更長時間，惟不包括(a)有關該等交易的停牌，或(b)由陽光房地產基金或房地產基金管理人因公佈任何重大交易或因其他技術原因作出的停牌，而在停牌後30個連續營業日內基金單位恢復買賣。

根據基金單位認購協議，認購先決條件第(i)、(ii)、(iii)及(iv)項不可豁免。認購人保留豁免全部或部分認購先決條件第(v)項的權利。

倘認購先決條件在最後截止日期或之前未能達成(或豁免,如適用)，基金單位認購將失效並不再有任何效力。

於最後切實可行日期，所有認購先決條件均尚未達成，而可予豁免的認購先決條件並未獲豁免。

1.5 預期完成日期

房地產基金管理人目前預期完成將於2014年10月中或之前進行，惟須待先決條件達成。屆時將以公佈方式通知基金單位持有人。

1.6 公平基準條款及盡職審查

房地產基金管理人認為買賣協議、基金單位認購協議及其他該等交易文件乃由或將由有關訂約方按照一般商業條款經公平基準磋商後訂立。

房地產基金管理人按《房地產基金守則》及房地產基金管理人合規手冊的相關條文已進行及會繼續進行對目標公司及太子道東物業的盡職審查。根據迄今已進行的盡職審查，於最後切實可行日期，房地產基金管理人並不知悉任何違反政府批地書或其他監管規定，因而影響太子道東物業的良好的可銷售的法定及實益業權，或賣方或恒基地產任何一方在任何重大方面違反買賣協議的保證或任何其他條款。此外，房地產基金管理人及物業管理人於2014年6月24日為太子道東物業共同進行了初步實地考察，根據該考察，並無發現太子道東物業的狀況存在任何重大缺陷。

收購(及因此，間接上認購)的完成受限於(其中包括)英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人(i)滿意目標公司持有太子道東物業良好的可銷售的法定及實益業權；及(ii)滿意彼等對目標公司及太子道東物業進行的考察及調查的結果(包括收到一份讓彼等均滿意其形式及內容的物業測量報告)。如《房地產基金守則》作出規定，房地產基金管理人將公佈上述考察及調查及對目標公司及太子道東物業進行盡職審查的任何關鍵結果(包括載於物業測量報告內的關鍵結果)。房地產基金管理人亦將對收購先決條件是否達成作出適當公佈。

1.7 費用及開支

1.7.1 有關收購及認購之費用及開支

陽光房地產基金就收購及認購應付之費用及開支總額預計約為港幣48.3百萬元。在計及流動調整前，收購的總成本(即代價加上費用及開支預計總額)因而預計約為港幣2,008.3百萬元。

1.7.2 陽光房地產基金就收購應向房地產基金管理人支付之費用

根據信託契約第 15.1(a)(iii) 段，房地產基金管理人將有權就陽光房地產基金根據已核准估值師就該收購作出之估值而購入的房地產，收取不多於其價值之 1% 作為收購費用，收購費用須於收購完成後 14 天內支付。按照房地產基金管理人收購費用之現行適用比率(即 1%) 及太子道東物業於 2014 年 5 月 31 日之評估價值，房地產基金管理人收購費用為港幣 20 百萬元(「**管理人收購費用**」)。管理人收購費用已計入有關收購及認購的費用及開支預計總額，如上文 1.7.1 節所述。

房地產基金管理人已選擇管理人收購費用全數以發行新基金單位形式支付，惟該選擇須經基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。根據信託契約第 15.1(a)(iii) 段，以此發行予房地產基金管理人的新基金單位數目，將為管理人收購費用以相等於以認購價所能購買的基金單位數目。因此，若房地產基金管理人選擇以新基金單位收取管理人收購費用在基金單位持有人特別大會上以普通決議案獲批准，5,128,205 個新基金單位將發行予房地產基金管理人，作為管理人收購費用。

房地產基金管理人集團之若干成員為或可能被視為就批准房地產基金管理人選擇以新基金單位形式收取管理人收購費用之基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益。根據《房地產基金守則》及信託契約，恒基地產及 SKFE 將會及將會促使管理人關連人士集團、SKFE 關連人士集團及恒基一致行動集團之其他成員，就基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人作出的特定指示，以代為投票贊成或反對該基金單位持有人特別大會決議案的委託書進行之投票則除外。有關進一步詳情，請參閱下文 13 節「**投票限制**」。

管理人收購費用基金單位彼此之間及與管理人收購費用基金單位發行日期已發行的所有基金單位在各方面將享有同等權益。為免生疑問，管理人收購費用基金單位將不符合享有特別分派或截至 2014 年 6 月 30 日止財政年度之末期分派的資格(請參閱下文 10 節「**建議宣派特別分派**」)。

倘房地產基金管理人選擇以新基金單位收取管理人收購費用未獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准，管理人收購費用將以現金支付予房地產基金管理人。

1.7.3 於完成後就太子道東物業應向房地產基金管理人及受託人支付的持續費用

於完成後，及如發售通函所披露：

- (i) 房地產基金管理人將有權根據信託契約從存置財產收取太子道東物業應佔的管理

董事會函件

費，包括：(a) 太子道東物業價值每年0.4%的基本費用；及(b) 太子道東物業應佔的物業收入淨額(為免生疑問，將未扣除浮動費用)每年3.0%的浮動費用；及

- (ii) 受託人將收取現為不多於存置財產價值(將包括太子道東物業應佔資產)每年0.03%的受託人費用(每月最低金額為港幣50,000元)。

為免生疑問，上文(i)所述的物業收入淨額不會包括陽光房地產基金根據調整款項契約所收或應收差額款項之任何金額。

為用於上述用途，太子道東物業價值將根據信託契約的條文釐定，將以房地產基金管理人就收購而取得的獨立評估值作為其價值(直至收到更新的評估值)。

只要太子道東物業日後仍為構成存置財產的一部分，房地產基金管理人及受託人將有權收取由太子道東物業而產生的該等費用，並在陽光房地產基金擁有太子道東物業少於整個財政期間的情況下，於相關財政期間根據信託契約按比例作出適當調整。

除管理人收購費用及因間接受收購影響而將來須持續向房地產基金管理人支付的費用外，就有關該等交易，陽光房地產基金並無向房地產基金管理人支付其他費用。除上文1.7.3(ii)節所述外，受託人已通知房地產基金管理人就該等交易並無其他費用須向受託人支付。

2 有關太子道東物業的資料

2.1 說明

目標公司為一家於香港成立的特定用途公司，持有一幢位於九龍太子道東712號，於太子道東及景福街均設有入口，現稱為「友邦九龍金融中心」之26層高²甲級寫字樓發展項目(「太子道東物業」)之全部實益權益。太子道東物業之可出租總面積約為248,641平方呎(不包括車位)，以及位於地面至3樓停車位共84個(其中7個為裝載／卸載及停泊之用)及位於15樓之空中花園。5樓及以上之樓層(除15樓外)根據入伙紙獲准作為「辦公室及非住宅用途的附屬設施」用途，該等樓層現時指定作辦公室用途。

² 太子道東物業並無列為4樓、14樓及24樓的樓層。

董事會函件

於收購完成後，太子道東物業將透過特定用途公司持有。列示太子道東物業預期持股架構的圖表載於上文1.2節「目前及預期持股架構」。

陽光房地產基金現任總估值師仲量聯行有限公司已就是次收購獲委任為獨立物業估值師。獨立物業估值師評估太子道東物業於2014年5月31日的評估價值為港幣2,000百萬元。詳情請參閱本通函附錄五「太子道東物業的估值報告」。

2.2 周邊環境

太子道東物業位於東九龍新蒲崗，毗鄰啟德發展區位置。根據關於啟德發展區之官方網頁，啟德發展區(包括前啟德機場及其相連腹地)之規劃面積覆蓋超過320公頃，建成後將包含公共及其他設施(包括郵輪碼頭、多用途體育館、都會公園等)以及商業及住宅發展項目。

就交通配套而言，多條巴士及小巴路線途經太子道東物業。將來港鐵沙中綫啟德站亦鄰近該物業，該路段預期將於2018年竣工。

2.3 主要資料

除另有指明外，下表載列太子道東物業於2014年5月31日的若干主要資料。

地址	九龍太子道東712號
入伙紙之年份及月份	2009年1月
合約完成證明書之年份及月份	2009年6月
政府租約到期日	2047年6月30日(按香港法例第150章新界土地契約(續期)條例第6條)
可出租總面積(不包括車位)	248,641平方呎
停泊及用作裝載／卸載之車位數目	84個
租戶數目(僅包括辦公室樓層，不包括停車位許可證持有人)	15個租戶／許可證持有人(根據21份租賃協議或相關文件及1份許可證協議)
已出租面積每平方呎平均每月租金	約港幣13.24元
租用率	98.9%
截至2014年3月31日止3個月物業收入淨額	約港幣11.1百萬元
評估價值	港幣2,000,000,000元

董事會函件

有關太子道東物業之政府批地書的若干條款概述於本通函附錄八「政府批地書概要」。

2.4 租戶概況及租戶組合詳情

根據恒基地產集團提供的資料，下表載列太子道東物業的整體租戶組合(按各類行業於2014年5月31日之已佔用總面積而言)：

行業類別	佔已佔用 總面積之百分率
保險	53.0%
物流	21.6%
時裝／成衣	8.4%
社會服務	6.1%
製造／工業	3.7%
貿易	2.4%
其他	4.8%

2.5 租約期滿概況

根據恒基地產集團提供之租約、文件及資料，下表載列有關太子道東物業於2014年5月31日租約期滿概況(按各租約於2014年5月31日之已佔用總面積及每月租金總額而言)。

年期	佔已佔用 總面積之百分率	佔每月租金總額 之百分率
截至2015年6月30日止13個月	8.6%	10.5%
截至2016年6月30日止年度	31.2%	42.1%
截至2017年6月30日止年度	60.2%	47.4%

附註：

如2.7.2節所述，主要租戶已發出通知，自2014年10月13日起退租半層物業(相當於太子道東物業之已佔用總面積約2.40%或可出租總面積約2.37%)。於最後切實可行日期，並無就退租部分簽署退租協議或契約。於2014年5月31日，退租部分之每月租金為港幣53,100元，相當於每月租金總額約1.63%。倘計及退租，按已佔用總面積及每月租金總額計算，截至2015年6月30日止13個月到期之租約之百分率將分別上升約2.40%及1.63%，而截至2017年6月30日止年度到期之租約之百分率將相應下降，直至就退租面積訂立新租約為止。本通函所載有關於2014年5月31日之租用率、租戶組合、租約期滿概況、主要租戶租約之每月租金總額及其佔用之可出租總面積之資料，應與該退租通知一併參閱。

董事會函件

按已佔用總面積計算，於2014年5月31日之加權平均租約期滿時限³為2.0年，按2014年5月31日之每月租金總額計算則為1.8年。

2.6 租約年期概況

根據恒基地產集團提供之租約、其他文件及資料，下表載列太子道東物業於2014年5月31日有關租約年期之詳情(按各租約於2014年5月31日之已佔用總面積及每月租金總額而言)。

年期	佔已佔用 總面積之百分率	佔每月租金總額 之百分率
1年以上至2年	13.3%	17.3%
2年以上至3年	33.7%	42.9%
3年以上至4年	0.0%	0.0%
4年以上至5年	2.5%	4.2%
5年以上	50.5%	35.6%

2.7 現有租約

2.7.1 租約概況及一般條款

太子道東物業的主要租戶為AIA International Limited (前稱American International Assurance Company (Bermuda) Limited)，該公司租賃約130,000平方呎可出租總面積(「主要租戶租賃物業」)，於2014年5月31日佔太子道東物業之可出租總面積約52.4%。於2014年5月31日，主要租戶租賃物業之平均現行單位租金約為每月每平方呎港幣9.94元，而有關該等單位之租約之每月租金總額約為港幣1,295,000元，佔該日之每月租金總額約39.8%。除上述租約外，主要租戶亦有租用部份停車位。

上述租約的正式合約早於2010年10月與主要租戶訂立，於2011年及2012年生效。根據租約所訂機制，於2014年至2016年的租金檢討期之租金均釐定於協議之最高水平，相等於由每月每平方呎港幣9元至港幣25元。

除主要租戶租賃物業外，於2014年5月31日，太子道東物業約46.5%可出租總面積已租賃予14名租戶，而面積約佔餘下1.1%可出租總面積為一空置單位。該等其他租戶於2014年5月31日之平均現行單位租金約為每月每平方呎港幣16.95元。

³ 指截至2014年5月31日至租約期滿之平均剩餘時限(按各份租約期滿日期計算並以彼等於2014年5月31日之已佔用面積或每月租金(視情況而定)進行加權計算)。加權平均租約期滿時限應與主要租戶發出之退租通知(詳情見租約期滿概況表之附註)一併參閱。

除一處實用面積為 125 平方呎的地方授予毗鄰之寫字樓單位租戶用作安裝、提供及保養其入口裝飾牆及部分天花之用途外，該樓宇的所有已出租面積均作辦公室用途。除租金外，租戶須支付管理費及政府差餉及其他開支包括水電費(但不包括政府地租，該費用為目標公司負責)並以現金及／或銀行擔保方式作租約按金(相當於 3 至 4 個月租金、管理費及政府差餉所合計的總額)。主要租戶以外之租戶一般須提供物業損壞及復原按金。

租戶一般需負責關於租賃物業內部的維修成本及所有其他開支，而目標公司一般需負責關於樓宇之主要結構的維修費用。

總括而言，租戶及目標公司均無權在租約期滿前終止租約，除卻(i)下文 2.7.2(d)條所述的主要租戶之部分退租權；及(ii)在發生若干事件時(如租戶不支付租金或違反契約)，目標公司有權終止租約。

所有租戶或許可證持有人均沒有購買太子道東物業任何部分的優先權。

2.7.2 與主要租戶租約的若干主要條款概要

主要租戶租賃物業包括(i) 8樓 802 及 803 室、9樓至 13樓全層、22樓及 28樓全層，以上乃根據 2010 年 10 月訂立的一份租約(經 2014 年 3 月訂立的租金檢討備忘錄補充)(「**主要租戶主要租約**」)及(ii) 7樓 702 至 704 室、8樓 801 及 804 室、16樓及 17樓全層及 20樓 2004 室，以上乃根據若干隨後之租約及其他文件(「**主要租戶額外租約**」，連同主要租戶主要租約統稱「**主要租戶租約**」)。

主要租戶租約的現有年期將於 2016 年 12 月 31 日全部期滿，惟主要租戶根據各租約可行使其續租權，於租約到期時按當時市場租金續期 3 年(「**續約權租期**」)。

於 2014 年 5 月 31 日，主要租戶租約的每月租金總額約為港幣 1,295,000 元，於每月預繳，該金額直至 2016 年 12 月 31 日維持不變(未計及部分退租權或轉租權)。

主要租戶主要租約所載的若干特殊條款及條件(主要租戶額外租約亦包含相若條款)概述如下：

(a) 轉租權

主要租戶於租期及續約權租期內可分租已租物業的任何部分，惟總分租面積合共不可超過已租物業建築面積的30%，而準分租承租人的身份及分租的條款必須經目標公司事先全權酌情批准。

倘主要租戶就任何有關分租收取的租金(須為當時的市場租金並須經目標公司事先批准，惟有關批准不得被無理拒絕)較當時主要租戶支付予目標公司的租金為高(按每平方呎建築面積基準計算)，則主要租戶所實際收取之租金差額將由主要租戶與目標公司平均分享。

(b) 命名及標示權

於租期及續約權租期內，主要租戶有權為太子道東物業命名並展示其商號及商標(須由目標公司批准，惟有關批准不得被無理拒絕)；及在天台、地面大堂接待處及樓宇外牆的若干位置豎立或安裝展示主要租戶的公司名稱或商號品牌。

目前由於主要租戶租賃的總建築面積超過80,000平方呎，因此主要租戶毋須就以上命名及標示權支付許可使用費。倘主要租戶租賃的樓宇總建築面積最少為29,623平方呎但低於80,000平方呎，如主要租戶選擇行使命名及標示權，則每年須支付介乎港幣280,000元至480,000元的許可使用費。倘主要租戶租賃的總建築面積低於29,623平方呎，目標公司有權終止命名及標示權。

(c) 租賃予主要租戶競爭對手的限制

若主要租戶仍為樓宇中佔用不少於29,623平方呎辦公室面積的租戶或許可證持有人，目標公司不得將樓宇的任何辦公室面積租賃予或將使用權授予以保險為主要業務及活動的任何公司(金融或非金融機構)。

(d) 部分退租權

主要租戶有權於2014年至2016年各年度及續約權租期內，退租最多一層半已租物業(按半層的倍數計)，受限於(i)向目標公司支付賠償金；(ii)主要租戶發出不少於6個月書面

通知；及(iii)於退租日期，主要租戶一方並無仍然違反或不遵守或不履行相關主要租戶租約的任何條款。該等賠償金相當於(i)倘於2014年退租，為退還部分之4個月租金，(ii)倘於2015年退租，為退還部分之3個月租金，(iii)倘於2016年退租，為退還部分之2個月租金，及(iv)倘於2017年至2019年退租(若已續約)，為退還部分之1個月租金。

截至最後切實可行日期，主要租戶已發出通知，自2014年10月13日起退租半層物業(相當於太子道東物業之已佔用總面積約2.40%或可出租總面積約2.37%)。於最後切實可行日期，並無就退租部分簽署退租協議或契約。於2014年5月31日，退租部分之每月租金為港幣53,100元，相當於每月租金總額約1.63%。

(e) *以折讓予以許可使用若干停車位*

根據主要租戶租約，主要租戶獲准按當時每月許可證使用費以30%的折扣租用樓宇內合共45個停車位，惟須簽署相關許可證協議。

(f) *穿梭巴士服務*

倘目標公司委任的現有巴士營辦商就提供往返樓宇與鑽石山地鐵站之間的穿梭巴士服務到期後不獲運輸署批准續期，則主要租戶有權自行安排穿梭巴士服務，費用由目標公司支付。

(g) *延期使用權*

主要租戶有權在租約期滿後，按公開市場租金繼續租用物業最多6個月。

2.7.3 *與其他租戶的租約*

除主要租戶租約外，目標公司亦就太子道東物業的其他辦公室樓層、單位或地方及其他停車位訂立租約及許可證協議。該等其他租約的租期一般介乎1至3年，並無其他租約的期滿時限超越2017年2月。除兩名全層租戶可根據其租約授予之續租權於2015年末或2016年上半年按當時市場租金分別續約3年及2年外，並無其他租戶的租約獲授續租權。

2.8 競爭

太子道東物業位於新興商業區，不少跨國公司被該區可提供之優質物業及相對其他核心商業區具競爭力的租金折讓所吸引，對該區有當前及潛在非核心化的需求。市場顧問已編製一份報告，分析香港整體甲級寫字樓市場的前景，並對太子道東物業所在的東九龍區的基礎設施及寫字樓發展進行評估。有關詳情，請參閱本通函附錄七「市場顧問報告」。

2.9 保險

陽光房地產基金將於交易完成後，以房地產基金管理人認為符合香港行業慣例及符合信託契約的方式為太子道東物業投保。有關保險將包括綜合財產保險(其中包括火災保險及洪水保險，並對太子道東物業之重建費用及12個月的租金收入損失提供保障)及公眾責任保險。房地產基金管理人目前預期該等保單並無規定任何重大或異常之墊底或可扣減金額。然而，該等保單將不涵蓋若干類別的風險，包括戰爭、核污染、感染性或傳染性疾病及恐怖活動等所導致的損失。

2.10 太子道東物業的原購買成本

根據恒基地產集團所提供的資料，目標公司就收購太子道東物業所在土地及先前物業及樓宇以及重建太子道東物業產生的總購買成本及其他成本約為港幣824.6百萬元。

3 進行該等交易的原因及裨益

房地產基金管理人認為，該等交易對於陽光房地產基金的主要裨益如下：

(i) 太子道東物業之策略性位置

太子道東物業位於具策略性的新興商業樞紐。在2011-12施政報告中，香港政府宣佈採用綜合方式加快把東九龍轉型為另一個可供選擇而具吸引力的核心商業區，以支持香港的經濟發展。不同的發展及基礎建設工程已計劃於東九龍區開展，包括啟德發展區、連接沙田及中環途經啟德發展區的港鐵沙中線及建議於東九龍區內運行的單軌鐵路。太子道東物業鄰近啟德發展區及將來港鐵沙中綫之啟德站，該鐵路路段預期將於2018年竣工。

董事會函件

知悉東九龍區的未來發展潛力及其租金較其他核心商業區具競爭性的折讓(如本通函附錄七所載市場顧問報告所闡釋)，非核心化已成為一股持續趨勢，個別企業已將其寫字樓遷往東九龍區。房地產基金管理人認為，太子道東物業有望受惠於東九龍轉型為香港一個優質商業區所帶來的新增需求。

(ii) 具有強勁續租租金增長潛力的高質素資產

太子道東物業擁有高租用率及穩健的租戶組合。於2014年5月31日，太子道東物業的租用率為98.9%。太子道東物業擁有穩健的租戶組合，主要租戶從事保險業及其他租戶從事不同行業，包括但不限於零售、貿易及物流。

太子道東物業於2014年5月31日的平均現行租金約為每月每平方呎港幣13.24元，較於2013年初生效之新訂租賃(但不包括續約租賃)之每月平均單位租金低於超過25%，該等新訂租賃取得的租金介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元。平均現行租金相對較低主要歸因於與主要租戶訂立的租約，詳情載於上文2.7節「現有租約」。房地產基金管理人目前相信，在現有租約於未來數年到期時(尤以與主要租戶有關的租約)，新訂租賃協議的單位租金將有良好潛力達至當時的市場水平。

(iii) 提升每基金單位分派的交易

假設收購(連同認購)已於2012年7月1日完成，預期將提升截至2013年6月30日止財政年度的每基金單位分派。根據下文6節「該等交易的財務影響」所載之備考財務影響，陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的備考每基金單位分派應為18.12港仙⁴(相較陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的實際每基金單位分派17.70港仙)。本第(iii)段的備考財務資料及陳述並無意圖作為，亦不應理解為，陽光房地產基金對現在或將來任何財政期間作出盈利預測。

(iv) 與房地產基金管理人就陽光房地產基金的主要目標一致

房地產基金管理人的主要目標為向基金單位持有人提供定期及穩定的現金分派，並使該分派具有可持續長期增長的潛力，以及提升物業組合的價值。房地產基金管理人認為該等交易預期得到的效果將與其主要目標一致。

⁴ 基於收購及認購已於2012年7月1日完成之假設以及載於附錄三「經擴大集團之備考財務資料」的其他假設及基準，並已考慮調整款項(其詳細說明可見上文1.3.8節「調整款項契約」)。

(v) 投資組合更趨多元化及更具規模效益

收購預期可令陽光房地產基金的投資組合之地理分佈更多元化，並鞏固陽光房地產基金於非核心地區甲級寫字樓市場的位置，同時亦將減低陽光房地產基金對任何單一物業收入的依賴程度。進一步具體情況為：

- 於完成時，所管理之可出租總面積由1,287,303平方呎增加19.3%至1,535,944平方呎。
- 目前陽光房地產基金旗下三大物業皇后大道東248號物業、上水中心購物商場及新城一期物業各自之評估價值分別佔現有物業於2014年6月30日之評估價值25.9%、23.9%及17.4%。於完成時，上述三項物業分別對經擴大物業組合之貢獻(按評估價值計)將降低至22.9%、21.1%及15.4%，而太子道東物業則佔經擴大物業組合評估價值之11.5%(以現有物業於2014年6月30日之評估價值及太子道東物業於2014年5月31日之評估價值為基準)。

收購完成後，陽光房地產基金透過滿足租戶的需求及共享物業管理資源，在增強經營協同效應下實現更佳規模效益。

(vi) 恒基地產向陽光房地產基金持續支持

認購基金單位將發行予認購人，以就收購提供資金，基金單位發行價為基金單位認購協議日期前五個交易日(包括基金單位認購協議日期)的基金單位平均收市價溢價約20.7%。這顯示恒基地產集團對陽光房地產基金的前景之持續支持及信賴。將發行的認購基金單位相當於本通函日期已發行基金單位總數約12.35%。發行新基金單位可能提高陽光房地產基金的市值，及可能提高投資者對基金單位的興趣。

4 收購的融資方法

4.1 概覽

基於初步金額港幣1,960百萬元，預期陽光房地產基金集團所須支付的代價將透過以下方式提供資金：(i)約40%(相等於約港幣784百萬元)以認購所得款項；及(ii)餘額(相等於約港幣1,176百萬元)透過提取現有無抵押融資及新有抵押融資。

根據買賣協議，收購先決條件之一為陽光房地產基金集團於收購完成時應具備可供提取的現有無抵押融資及新銀行融資。就此，陽光房地產基金集團已按下文4.4節所述條款及條件自貸方取得新有抵押融資。

陽光房地產基金就收購及認購應付之費用及開支總額估計約為港幣48.3百萬元，其中(i)管理人收購費用(即港幣20百萬元)將全數以發行新基金單位形式向房地產基金管理人支付，惟須經基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准後，方可作實，及(ii)交易費及開支(估計約為港幣28.3百萬元)將以現有無抵押融資及／或新有抵押融資撥付。若房地產基金管理人以新基金單位收取管理人收購費用之選擇未獲基金單位持有人批准，則管理人收購費用將以現金支付，並以陽光房地產基金的內部資源撥付。

4.2 認購所得款項

陽光房地產基金將於認購完成時收到總額為港幣784百萬元(未扣除開支)的總認購所得款項，其全數將用作於收購完成時須向賣方支付之代價的部分資金。

4.3 現有無抵押融資

現有無抵押融資(即一項港幣300百萬元的無抵押循環貸款融資)乃由貸方於2013年年底向融資公司授出。該融資按香港銀行同業拆息加1%年利率計息，且須接受貸方的年度審查，並須按要求償還。受託人及開曼群島控股公司已就現有無抵押融資提供共同及個別擔保。於最後切實可行日期，現有無抵押融資的全部金額港幣300百萬元仍可供陽光房地產基金提取並尚未提取。

陽光房地產基金目前擬於完成前或完成時提取部分現有無抵押融資，為代價、交易費及開支提供部分資金。

4.4 新有抵押融資

融資公司與貸方訂立了一份有條件融資提議書，內容有關向融資公司提供總額合共為港幣1,200百萬元的新有抵押融資，包括一項金額上限為港幣900百萬元的定期貸款融資及一項金額上限為港幣300百萬元的循環貸款融資。

新有抵押融資將按香港銀行同業拆息加1.15%年利率計息，最後到期日為由提取融資之首日起計4年。

新有抵押融資將與陽光房地產基金現有抵押定期貸款融資總額港幣3,925百萬元的債務，在同等權益的基礎上共享現有擔保及抵押。該等現有抵押安排由陽光房地產基金及其相關之特定用途公司根據多份抵押文件就有關現有抵押定期貸款融資作出，其中包括若干(但非全部)現有物業之按揭(根據本通函附錄六所載估值報告，該等現有物業於2014年6月30日的評估價值總額約為港幣13,096百萬元)、陽光房地產基金所持該等現有物業之租約下所得款項之轉讓以及陽光房地產基金旗下一間特定用途公司開立之若干銀行賬戶作浮動抵押。

新有抵押融資受限於(其中包括)就收購取得獨立基金單位持有人的必要批准，並簽署相關融資文件後方可供作運用。

陽光房地產基金目前擬於完成前或完成時提取部分新有抵押融資，為代價以及交易費及開支提供部分資金。

視乎將予簽署之相關融資文件的最終條款，上述新有抵押融資的條款及條件或有所變動。倘新有抵押融資的條款及條件有任何重大變動，房地產基金管理人將刊發公佈。

4.5 估計資產負債比率

基於陽光房地產基金於2013/14中期報告所披露的財務狀況，經計及收購帶來的影響⁵，陽光房地產基金於2013年12月31日的資產負債比率估計會由約25.2%上升至約29.2%。

5 與太子道東物業及陽光房地產基金整體相關之業務計劃的管理層討論

5.1 陽光房地產基金集團的財務及交易前景

根據市場顧問的資料，儘管於金融界別的跨國公司對前景持較保守態度，香港整體寫字樓需求因國內公司在中港更緊密的融合下而持續獲得支持。預期甲級寫字樓空置率將由2013年年底的7.2%輕微下跌至2014年的6.9%，再因新增供應的增加而溫和上升至2018年的7.1%左右。假設與寫字樓空置率存在逆向關係，預期甲級寫字樓的租金於2014年之下跌幅度將不超過5%，於2015年轉趨穩定並於2016年起回復正向增長。

⁵ 就是項估計考慮收購所帶來的影響時，有關假設包括：上文所述融資架構、本通函所述與該等交易有關之估計費用及開支，及發行管理人收購費用基金單位以支付管理人收購費用。

就零售分部而言，根據香港政府統計數據，2014年首五個月零售銷售總值按年(暫定)下降0.2%。具體而言，高價值項目的表現與必需消費品存在明顯差異。電器用品及攝影器材以及珠寶、鐘錶及名貴禮品等項目的零售銷售價值⁶按年下跌超過14%，而必需消費品(包括衣履、鞋履及相關產品以及藥物及化妝品)的零售銷售價值⁶則增長超過8%。

儘管宏觀經濟前景審慎，由於其(寫字樓及零售)物業組合具防禦性及預計相對不受短期經濟波動影響，房地產基金管理人對陽光房地產基金的近期前景仍保持謹慎樂觀的態度。撇除不可預見的情況，正面的續租租金增長將繼續為寫字樓組合帶來支援，在現有租戶擴充規模及寫字樓市場的新增供應量與承接量的平衡大致仍屬理想的支持下，整體寫字樓的租用率預期維持於理想水平。與此同時，陽光房地產基金零售組合位於策略性位置，可充分把握社區及日常必需品消費，應可確保其租金在消費者支出(尤以奢侈品)放緩之趨勢下仍具抗跌力。

然而，成本上漲對陽光房地產基金所帶來的不利影響不容忽視。最低工資上調及地產行業勞工長期短缺等結構性問題，意味着作出更有效分配物業管理資源的重要性，亦為房地產基金管理人於日常營運中的首要任務。總括而言，房地產基金管理人認為經營成本上升之壓力尚未完結。

房地產基金管理人認為，於收購完成時增添太子道東物業至現有物業與房地產基金管理人向基金單位持有人提供定期及穩定現金分派的主要目標一致。其中，收購將為陽光房地產基金於快速增長的東九龍區提供立足點，並預期能利用該物業的續租租金增長潛力及為基金單位持有人提供可持續長期增長及回報。

5.2 太子道東物業表現的管理層討論與分析

就目標公司之財務狀況及經營業績的管理層討論請參閱本通函附錄四「太子道東物業表現的管理層討論與分析」，此乃基於本通函附錄二所載之會計師報告並應與其一併參閱。

⁶ 按零售門市類別劃分的零售銷售價值

5.3 現有物業及太子道東物業的管理策略

為維持高租用率、使租金收入最大化及增加組合價值，房地產基金管理人(連同物業管理人)採用多項營運及資產增值措施，包括：

- (i) 積極主動與現有租戶建立牢固關係、尋求與新租戶的租賃機會，透過提供優質及與物業相關的增值服務以及善用個別物業的競爭優勢，盡力增強其對現有及新租戶的吸引力；
- (ii) 不斷改善租戶組合，透過主動監察、進行市場研究及進行資產增值活動(例如透過空間重組、重新配置及提升樓宇設施提高租賃潛力)。於最後切實可行日期，房地產基金管理人就太子道東物業(入伙紙於2009年1月發出，為相對較新之樓宇)並無主要及具體之資產增值計劃。房地產基金管理人於收購完成後，將視乎太子道東物業的需要是否適當，以決定會否進行該等資產增值活動；
- (iii) 精簡組合內的物業管理職能、實行不會降低對租戶服務質量的成本控制措施，如對第三方合約進行定期審閱，以及採用環保及具能源效益的方法節省能源成本；
- (iv) 與現有及新租戶磋商租約時跟隨一套具規律性的方法，定期參照可作比較物業之租賃條款及對潛在租戶進行盡職審查，務求令潛在壞賬減至最低；
- (v) 善用對物業所在的香港非核心商業區之零售及寫字樓的需求增長，及對新市鎮及地區交通樞紐進行基建投資的承諾；及
- (vi) 採用靈活的租賃架構，藉此配合物業的整體供求變動及物業周邊的人口特色及特性。

5.4 太子道東物業的管理

於收購完成後，房地產基金管理人將擁有管理太子道東物業的一般權力，主要負責管理太子道東物業以及陽光房地產基金的其他資產及負債，務求令基金單位持有人受惠。具體而言，房地產基金管理人將根據就物業所採用的整體策略(如上文5.3節所述)負責對太子

道東物業進行日常管理(就此方面與物業管理人合作並對其進行監督)，就擁有太子道東物業的目標公司的年度預算以及管理與營運向董事會提出建議，以及根據信託契約的條文進行與太子道東物業相關的活動。

6 該等交易的財務影響

收購及認購對每基金單位分派及每基金單位資產淨值的備考財務影響載於下文(摘自本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」，並應與之一併參閱)：

(i) 備考每基金單位分派

陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的每基金單位分派為17.70港仙。假設收購及認購於2012年7月1日完成，而陽光房地產基金持有及營運太子道東物業至2013年6月30日，陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度的備考每基金單位分派應為18.12港仙。

本第(i)段的備考財務資料及陳述並無意圖作為，亦不應理解為，陽光房地產基金對現在或將來任何財政期間作出盈利預測。

(ii) 備考每基金單位資產淨值

陽光房地產基金於2013年12月31日的每基金單位資產淨值為港幣6.77元。假設收購及認購於2013年12月31日完成，陽光房地產基金的備考每基金單位資產淨值應為港幣6.44元。

根據本節所述的收購及認購的備考財務影響以及本通函附錄三「經擴大集團之備考財務資料」所提供收購及認購財務影響的詳盡說明，房地產基金管理人並不預見收購及認購會為陽光房地產基金的財務狀況帶來任何重大的負面影響。

房地產基金管理人認為，本通函附錄三所載有關收購及認購對每基金單位分派及每基金單位資產淨值的備考財務影響的假設及基準，於本通函日期為適當及合理。然而，基金單位持有人應根據該等假設及基準考慮本通函附錄三所述的資料，並自行評估陽光房地產基金之未來表現。

7 風險因素

收購太子道東物業涉及的風險

7.1 陽光房地產基金可能無法於太子道東物業的租約期滿時續訂租約、出租空置單位或重新出租單位

於2014年5月31日，約8.6%、31.2%及60.2%的租約(按已佔用面積計算)預計分別於截至2017年6月30日止三個年度各個年度期滿。房地產基金管理人無法向基金單位持有人保證租約將予續訂或太子道東物業的任何部分將按相等於或高於現有租約期滿時或緊隨現有租約期滿後的現行平均租金的租金再出租。此外，房地產基金管理人無法向基金單位持有人保證不時的空置單位可予租出。於2014年5月31日，空置單位佔太子道東物業總可出租面積約1.1%。

具體而言，於2014年5月31日，主要租戶透過主要租戶租約租用太子道東物業總可出租面積約52.4%，佔太子道東物業每月租金總額約39.8%，所有主要租戶租約的租期將於2016年底同日期滿。如上文第2.7.2節所述，截至最後切實可行日期，主要租戶已發出通知，自2014年10月13日起退租半層物業(相當於太子道東物業之可出租總面積約2.37%，而每月租金則相當於每月租金總額約1.63%)。陽光房地產基金集團(及房地產基金管理人)在與主要租戶洽談續訂租約時未必具備強大的議價能力，並未必能以租金相等於或高於當時的現行市場租金續訂租約。倘主要租戶決定不予續訂若干或全部租約，將可能令空置率上升，令空租期延長並可能導致給予將訂立的新租約的租金優惠大幅增加。

7.2 太子道東物業周邊基礎設施項目的發展計劃及時間表可能有變動，或會對該區域內寫字樓物業的需求造成負面影響

太子道東物業位於新興商業區域，正發展或計劃多項基礎設施項目及公用設施。與此同時，將區域內的任何非商用物業轉換為商業用途未必一定會完成，取決於有關部門的規劃政策及／或批准、政府之土地管理(包括政府批地書修改)及其他商業因素，所有因素均可能涉及不同程度的不確定性。項目的發展計劃或竣工時間表的任何變動或會對該區域的轉變進程造成負面影響，並可能影響對區域內寫字樓物業的需求增長。太子道東物業的未來租賃表現及估值可能與房地產基金管理人目前的預期不同。由於陽光房地產基金的財務業績及資產估值視乎組合內個別物業的表現及估值而定，故陽光房地產基金未來財務表現及資產估值或會受太子道東物業未來租金表現及／或估值可能出現任何偏差的負面影響。

有關陽光房地產基金的綜合溢利、可分派收入及資產負債水平或會受太子道東物業未來租金表現及／或估值可能出現偏差的負面影響的進一步詳情，請參閱下文7.9節。

7.3 周邊區域寫字樓發展項目的新增供應可能較對租賃寫字樓的需求增長更快，或會對該區域內寫字樓物業的出租率及租金收入產生影響

於2014年5月31日，太子道東物業的出租率為98.9%。然而，倘周邊地區新增寫字樓供應的增長率高於對租賃寫字樓需求的增長率，承接所有可供租賃單位的需求可能不足，而該區域之寫字樓物業(包括太子道東物業)的出租率及租金收入可能會受到負面影響。

7.4 周邊地區的建築及發展工程可能會阻礙太子道東物業及租戶的營運

太子道東物業毗鄰啟德發展區，該區域或會有持續或新建及發展工程。周邊區域亦可能有新物業發展或現有物業重建。該等建築及發展工程或會引致阻礙通往太子道東物業的道路，並對租戶造成不便。所產生的噪音亦可能會干擾該物業的營運，或會降低太子道東物業的吸引力及租賃表現。

7.5 賣方及恒基地產未能履行其於買賣協議、調整款項契約及／或稅務契約下的責任或會對陽光房地產基金的營運及收入造成重大不利影響

根據買賣協議、調整款項契約及／或稅務契約，股份賣方、貸款賣方及／或恒基地產須履行以英屬處女群島控股公司及受託人為受益人，且於收購完成後將會持續的若干責任，包括以下責任(即「持續責任」)：

- (i) 支付或會因根據買賣協議按有關流動調整的調整機制而應付予英屬處女群島控股公司的款項；
- (ii) 根據買賣協議就違反彼等所作出或給予的任何聲明、保證及承諾向英屬處女群島控股公司作出賠償；
- (iii) 根據調整款項契約向陽光房地產基金支付調整款項；及
- (iv) 根據稅務契約就若干稅項負債向英屬處女群島控股公司及受託人作出彌償保證。

有關持續責任的進一步詳情，請參閱上文1.3節「買賣協議」、1.3.8節「調整款項契約」及1.3.9節「稅務契約」。賣方及恒基地產未能履行彼等各自的持續責任或會對陽光房地產基金的營運及收入造成重大不利影響。

7.6 太子道東物業的盡職審查或未能發現所有重大缺陷、違反法律及法規及其他缺點

收購先決條件之一為英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人滿意(其中包括)彼等對太子道東物業進行的實地和技術性考察及調查的結果，包括收到一份讓英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人均滿意的物業測量報告。無法保證陽光房地產基金或房地產基金管理人所依據的該等審核、調查或檢查已披露影響該物業的所有缺陷或缺點。

其中，無法保證並無：(1)潛在或未發現的缺陷或缺點；或(2)該等審核、調查或檢查報告內的不準確或缺點，於該等缺陷、不準確或缺點的情況下，倘收購仍進行至完成，則其中任何一項或會對陽光房地產基金的業務、財務狀況或營運業績造成重大不利影響。

7.7 陽光房地產基金的舉債及其舉債能力局限性之相關風險

預計陽光房地產基金會就收購作出借貸。此外，陽光房地產基金可能不時需要額外債務融資撥付營運資金需求，以支持其業務的未來增長及／或為現有債務再融資。陽光房地產基金的借貸受限於《房地產基金守則》的借貸限制，該守則目前將資產負債比率限制為45%。

如4.5節「預期資產負債比率」所詳述及按該節所載資料，經計及收購所帶來的影響，陽光房地產基金於2013年12月31日的資產負債比率估計會由約25.2%上升至約29.2%。儘管房地產基金管理人認為該資產負債水平在目前市況下已屬審慎，無法保證陽光房地產基金的借貸不會因超出房地產基金管理人所能控制的情況，及／或陽光房地產基金的物業出現貶值而違反《房地產基金守則》或任何貸款協議施加的借款限制。陽光房地產基金或需不時提取其銀行融資，但因上述借貸限制，或會無法提取銀行融資。此情況或會影響房地產基金管理人在執行任何涉及重大資本需求的計劃(包括資產增值項目或收購)的能力。

7.8 陽光房地產基金將透過開曼群島控股公司、英屬處女群島控股公司及目標公司(「物業公司」)持有及／或營運太子道東物業，其就太子道東物業向基金單位持有人作出分派的能力取決於物業公司的財務表現及狀況。

陽光房地產基金將透過物業公司持有及／或營運太子道東物業，並將依靠從及透過物業公司收取的股息款項及其他款項及／或分派作為其收入及現金流。於調整款項期間內的依賴程度較低，原因是來自太子道東物業的收入將由股份賣方向陽光房地產基金支付的調整款項作出補貼。有關依賴程度將於調整款項期間結束後，自2018年7月1日起的財政期間開始增加。物業公司向陽光房地產基金支付該等款項及／或作出分派的能力可能受到(其中包括)物業公司業務及財務狀況、可提供之可分派溢利、適用法律及法規(該等法律及法規可能限制物業公司支付股息)或其為或可能成為其中一方的協議條款所限制。倘若於未來期間出現該等或其他因素以致影響物業公司向陽光房地產基金派付任何股息及支付其他款項及／或作出分派的能力，則基金單位持有人所獲的分派水平或會蒙受負面影響。

7.9 太子道東物業未來租金表現出現偏差及／或未來估值下降或會對陽光房地產基金的綜合溢利、可分派收入及資產負債水平產生負面影響

根據陽光房地產基金的會計政策(按目前《房地產基金守則》及適用香港財務報告準則所規定)，其投資物業(完成後將包括太子道東物業)估值如有任何下跌，均可引致收益表出現非現金支出，從而可能令年度綜合溢利下降。與物業重估收益不同，由於物業重估虧損之影響並非(根據信託契約及發售通函所定義)調整項目之一，因此不會於計算陽光房地產基金的年度可分派收入時自動扣除，任何物業重估虧損可能導致陽光房地產基金的年度可分派收入水平下降。在該情況下，視乎房地產基金管理人會否(根據信託契約及發售通函所述分派政策之披露)行使其分派任何額外款項之酌情權而定，年度綜合溢利下降或會對基金單位持有人之分派造成不利影響。

倘陽光房地產基金物業(完成後將包括太子道東物業)重估令資產總值減少，並因而導致陽光房地產基金的借貸與資產總值的比例超過適用借貸上限規定(按《房地產基金守則》之規定)，或倘對陽光房地產基金的財務表現產生的負面影響，導致未能符合任何融資協議規定的任何適用財務比率(如利息償付比率等)，陽光房地產基金或會被限制進行進一步借貸，並可能引致違反及／或違約。

7.10 投資於房地產涉及一般性風險，該等風險亦與建議投資於太子道東物業有關

收購太子道東物業涉及與收購房地產有關的一般性風險，包括但不限於：

- (i) 政治或經濟環境的不利變化；
- (ii) 本地市場不利環境；
- (iii) 物業租戶、買方及賣方的財務狀況；
- (iv) 債務或股本融資變化，以致陽光房地產基金於債務到期時未能為現有未償還債務（包括就本收購將予產生的借貸）進行再融資及未能以優惠條件獲取融資或完全無法獲取融資為日後的收購提供資金；
- (v) 利率及其他營運開支變化；
- (vi) 環境法例及法規、分區法例及其他政府規則及財政政策變化；
- (vii) 出現與房地產有關的環保索償；
- (viii) 市場租金變化；
- (ix) 能源價格變化；
- (x) 物業類型及地點的相對受歡迎程度變化，導致某一市場上特定類型物業單位供應過剩或租戶需求下降；
- (xi) 物業業主競爭租戶或會導致空置或無法按有利條款出租單位，詳情載於2.8節「競爭」；
- (xii) 現有租約到期時無法續訂租約或重新出租單位；
- (xiii) 由於租戶破產或無力償債或其他原因，無法按時向租戶收取租金或完全無法收取租金；
- (xiv) 保險受保範圍不足或保費增加；
- (xv) 通貨膨脹率上升；
- (xvi) 物業管理人無法提供或促使提供足夠保養及其他服務；

董事會函件

- (xvii) 影響該物業的缺陷需要進行修補或須對該物業進行維修及保養而導致預期以外的資本支出；
- (xviii) 違反該物業政府批地書內的條款及條件(包括未經許可使用該物業)，從而引致政府一方有權終止政府批地書、重收該物業及／或施加罰款及處罰；
- (xix) 房地產投資之流動性相對較低；
- (xx) 相當依靠現金流為該物業進行保養及改善工程；
- (xxi) 營運成本上升，包括房地產稅；
- (xxii) 於土地註冊處進行土地查冊時未能或未有顯示的任何權益及產權負擔；
- (xxiii) 火災或對該物業的其他損害；及
- (xxiv) 天災、不受保損失及其他因素。

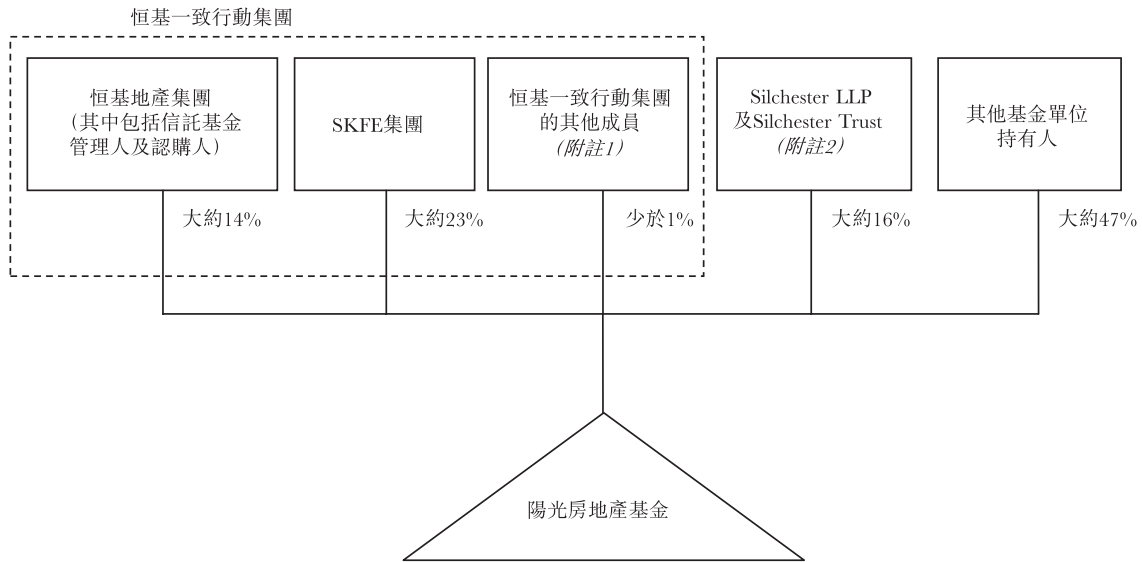
許多該等因素可能會導致租用率、租金或營運開支波動，對太子道東物業的價值及其所得收入可能造成重大負面影響。太子道東物業的估值將反映該等因素，因此有關估值可能受到重大負面影響。

7.11 並無與認購人就認購基金單位訂立禁售協議，認購人有權減持其於陽光房地產基金的持份

如1.4節所詳述，認購人同意有條件以認購價(即每基金單位港幣3.90元)認購201,025,641個認購基金單位。認購人與房地產基金管理人並無訂立禁售協議。認購人可隨時減持其部分或全部基金單位(包括現時持有的基金單位或認購完成後的認購基金單位)，對投資者於陽光房地產基金的權益、觀感及(潛在)基金單位的成交價格或會造成負面影響。

8 發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位對基金單位持有架構的影響

於最後切實可行日期，陽光房地產基金之簡化基金單位持有架構(按房地產基金管理人根據信託契約附表C須存置之權益登記冊於該日的記錄及提供予房地產基金管理人有關恒基一致行動集團的其他資料，惟於尚未發行的認購基金單位及管理人收購費用基金單位的權益除外)如下：

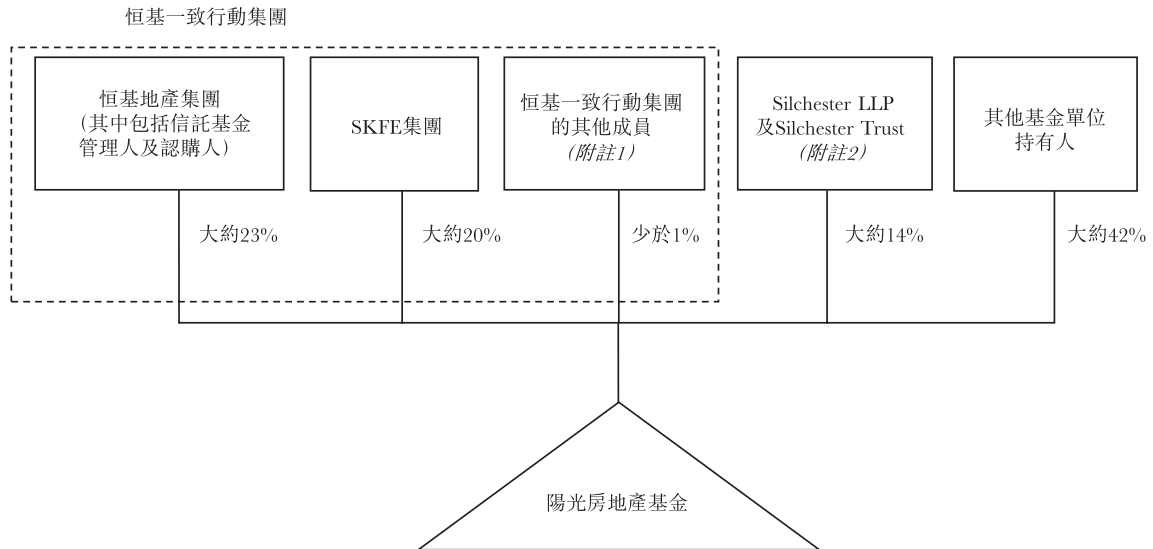


附註：

1. 恒基一致行動集團之其他成員包括於基金單位擁有權益的若干董事及其他與恒基地產集團及SKFE集團採取一致行動的人士。
2. 根據《證券及期貨條例》第XV部向房地產基金管理人呈交的通知，於2014年6月30日，Silchester LLP以投資經理之身分於257,791,150個基金單位中擁有權益，而Silchester Trust實益擁有113,294,922個基金單位。房地產基金管理人其後獲非正式通知(在編製陽光房地產基金2013/14年報之情況下)，於2014年6月30日：(i) Silchester LLP於250,899,150個基金單位中擁有權益(相當於已發行基金單位總數約15.42%)；及(ii) Silchester Trust實益擁有的基金單位數目為113,196,922個(相當於已發行基金單位總數約6.95%)，而該等基金單位的權益已被計入Silchester LLP(如以上(i)所呈報)之權益內。

董事會函件

假設已發行基金單位(除將發行的認購基金單位及管理人收購費用基金單位外)之總數不變以及基金單位持有架構並沒有其他變動，陽光房地產基金在緊接發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位(假設於基金單位持有人特別大會上以普通決議案的方式取得批准以發行新基金單位的方式支付管理人收購費用)後之簡化基金單位持有架構如下：



附註：請參閱本通函第57頁陽光房地產基金於最後切實可行日期之簡化基金單位持有架構下之附註。

董 事 會 函 件

下表列出 (i) 於最後切實可行日期 (按房地產基金管理人根據信託契約附表 C 須存置之權益登記冊於該日的記錄及提供予房地產基金管理人有關恒基一致行動集團的其他資料，惟於尚未發行的認購基金單位及管理人收購費用基金單位的權益除外)；(ii) 緊接發行認購基金單位後；及 (iii) 緊接發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位後的基金單位持有情況 (假設已發行基金單位 (除將發行的認購基金單位及 (就第 (iii) 項而言) 管理人收購費用基金單位外) 之總數不變以及基金單位持有架構並沒有其他變動)：

	(i) 於最後切實可行日期		(ii) 緊接發行認購基金單位後			(iii) 緊接發行認購基金單位及 管理人收購費用基金單位後		
	所佔之 基金單位		所佔之 基金單位			所佔之 基金單位		
	基金 單位數目	(%) (大約)	新發行 基金單位	所持有 基金單位 之總數	(%) (大約)	新發行 基金單位	所持有 基金單位 之總數	(%) (大約)
認購人(附註1)	67,378,972	4.14	201,025,641	268,404,613	14.68	—	268,404,613	14.64
房地產基金 管理人(附註1)	77,319,863	4.75	—	77,319,863	4.23	5,128,205	82,448,068	4.50
Cobase Limited (附註1)	76,533,345	4.70	—	76,533,345	4.19	—	76,533,345	4.17
SKFE集團	374,072,708	22.98	—	374,072,708	20.46	—	374,072,708	20.40
歐肇基(附註2)	1,530,000	0.09	—	1,530,000	0.08	—	1,530,000	0.08
李鏡禹(附註3)	50,000	0.00	—	50,000	0.00	—	50,000	0.00
李王佩玲(附註3)	2,307	0.00	—	2,307	0.00	—	2,307	0.00
林高禹(附註4)	15,769	0.00	—	15,769	0.00	—	15,769	0.00
吳兆基(附註5)	600,000	0.04	—	600,000	0.03	—	600,000	0.03
恒基一致行動集團 之小計	597,502,964	36.71	201,025,641	798,528,605	43.67	5,128,205	803,656,810	43.83
Silchester LLP 及 Silchester Trust (附註6)	257,791,150	15.84	—	257,791,150	14.10	—	257,791,150	14.06
其他基金單位持有人	772,286,379	47.45	—	772,286,379	42.23	—	772,286,379	42.12
總數	1,627,580,493	100.00	201,025,641	1,828,606,134	100.00	5,128,205	1,833,734,339	100.00

附註：

1. 房地產基金管理人、認購人及 Cobase Limited 為恒基地產之全資附屬公司。
2. 歐肇基先生為恒基地產之獨立非執行董事，以及房地產基金管理人之主席及非執行董事。

3. 李鏡禹先生為恒基地產之執行董事，而李王佩玲女士為恒基地產之非執行董事。
4. 林高禹先生為恒基地產副主席兼執行董事及SKFE董事林高演先生之胞弟。為保密理由，於公佈刊發前，有關確認恒基一致行動集團成員公司基金單位持有之查詢並無涵蓋林高禹先生。於刊發公佈後，恒基一致行動集團成員公司基金單位持有作出更廣泛查詢，除之前於公佈披露之基金單位持有，確認林高禹先生持有上述 15,769 個基金單位並予以披露。
5. 吳兆基先生為房地產基金管理人之行政總裁兼執行董事。
6. 請參閱本通函第 57 頁陽光房地產基金之簡化基金單位持有架構下的附註 2。
7. 由於為約數，部分百分比數字相加未必等於總數。

9 收購及認購所構成的關連人士交易

恒基地產集團或房地產基金管理人與陽光房地產基金集團之間的該等交易文件項下的所有交易為或將成為陽光房地產基金的關連人士交易。有關該等交易文件及其項下交易的詳情，請參閱上文 1 節「該等交易」。

另外，目前由恒基地產集團就太子道東物業提供的若干輔助物業服務於收購完成後或會繼續存續，若然如此，該等交易亦將成為陽光房地產基金的關連人士交易。

就房地產基金管理人經作出審慎周詳的查詢後所知，於最後切實可行日期，沒有任何太子道東物業之租戶或許可證持有人為陽光房地產基金的關連人士。

10 建議宣派特別分派

在批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人通過的條件下(其詳情見下文)，房地產基金管理人擬就陽光房地產基金於 2014 年 7 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日期間之可分派收入宣派特別分派予合資格基金單位持有人。如通過宣派特別分派，其詳情預計大約在陽光房地產基金截至 2014 年 6 月 30 日止財政年度的全年業績初步公佈之日期公佈。房地產基金管理人確認，認購基金單位(及管理人收購費用基金單位，如其發行於基金單位持有人特別大會上以普通決議案的方式獲批准)將於特別分派及截至 2014 年 6 月 30 日止財政年度的末期分派之相關記錄日期之後發行，因此將不符合享有上述分派的資格。

11 《房地產基金守則》及信託契約涵義

11.1 關連人士交易

信託契約第31.1條規定，陽光房地產基金的任何關連人士交易必須根據《房地產基金守則》的條文以及證監會不時施加的任何條件(包括證監會不時授出的任何豁免及豁免實施《房地產基金守則》的任何條件)進行。根據《房地產基金守則》第8.1條，陽光房地產基金的關連人士其中包括房地產基金管理人的所有「有聯繫公司」(該詞彙具有《房地產基金守則》賦予的涵義)。因此，根據《房地產基金守則》的涵義，物業管理人、賣方、認購人、目標公司(各自為恒基地產的直接或間接全資附屬公司)及恒基地產各均為陽光房地產基金的關連人士。根據《房地產基金守則》第8.5條，以下各項因此各自構成陽光房地產基金的關連人士交易：

- (i) 訂立及履行買賣協議；
- (ii) 訂立及履行貸款轉讓契約；
- (iii) 訂立及履行稅務契約；
- (iv) 訂立及履行調整款項契約；
- (v) 訂立及履行追認及加入契約；及
- (vi) 訂立及履行基金單位認購協議以及發行認購基金單位。

由於代價超出陽光房地產基金於2013年6月30日之最近期經審核資產淨值之5%(就陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度年報中所披露，並已就其公佈後進行的交易作出調整)，根據《房地產基金守則》第8.11條及信託契約，上述每項交易將須經獨立基金單位持有人以普通決議案批准。

11.2 發行認購基金單位

另外，根據《房地產基金守則》第12.2條及信託契約，按基金單位認購協議向認購人發行認購基金單位，將須由獨立基金單位持有人以普通決議案批准。

11.3 發行管理人收購費用基金單位

根據《房地產基金守則》第12.2條及信託契約，發行管理人收購費用基金單位予房地產基金管理人，將須獲基金單位持有人以普通決議案批准。

房地產基金管理人集團之若干成員為或可能被視為於批准房地產基金管理人選擇以新基金單位形式全數收取管理人收購費用之基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益。根據《房地產基金守則》及信託契約，恒基地產將會及將促使管理人關連人士集團及恒基一致行動集團之其他成員就該等基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人所發出特別指示以代其投票贊成或反對該等基金單位持有人特別大會決議案的委託書進行投票則除外。有關進一步詳情，請參閱13節「投票限制」。

11.4 重大收購

再者，由於代價相當於陽光房地產基金總市值約37.28%（根據基金單位緊接買賣協議日期前5個營業日於聯交所的平均收市價計算），收購亦構成陽光房地產基金的一項重大收購。

11.5 基金單位持有人特別大會決議案

房地產基金管理人認為，該等交易及清洗豁免是互相關聯，並為一項重大建議的一部分，原因是認購完成（及間接地收購完成）須待（其中包括）獨立基金單位持有人批准清洗豁免後，方可作實。

由於管理人收購費用僅於收購完成發生後方會予以支付，倘批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案未能於基金單位持有人特別大會上獲通過或倘因此或由於任何其他原因導致收購完成並無發生，則批准房地產基金管理人選擇以新基金單位形式全數收取管理人收購費用之基金單位持有人特別大會決議案將告無效。

有關須審批的該等交易事項的基金單位持有人特別大會決議案，請參閱本通函所載之基金單位持有人特別大會通告。於基金單位持有人特別大會後，房地產基金管理人將在切實可行的情況下盡快刊發載有基金單位持有人特別大會結果（包括基金單位持有人特別大會決議案有否獲通過）的公佈。

11.6 有關特定用途公司之層數的的呈述

房地產基金管理人已向證監會就《房地產基金守則》第7.5(d)條有關陽光房地產基金於收購完成時透過三層的特定用途公司持有太子道東物業提出呈述，並已獲證監會批准，惟須符合如未經證監會的進一步批准，陽光房地產基金就持有該物業所用特定用途公司的上限層數數目不會發生變動的條件。

11.7 英屬處女群島控股公司及房地產基金管理人之酌情權

鑑於收購及認購須待先決條件達成後方可作實，為免生疑問，基金單位持有人須注意：英屬處女群島控股公司擁有酌情權，如任何收購先決條件(除第(i)、(ii)、(iv)及(v)項外)於最後截止日期未能達成或獲豁免，在徵詢房地產基金管理人及採納房地產基金管理人的指示後，可決定不進行收購(及間接地認購)。

12 《收購守則》的涵義及申請清洗豁免

於最後切實可行日期，恒基一致行動集團合共擁有597,502,964個基金單位，相當於陽光房地產基金已發行基金單位總數約36.71%。假設達成(或豁免，如適用)全部先決條件，於認購完成時201,025,641個認購基金單位將發行予認購人。再者，若管理人收購費用獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准以發行新基金單位支付，5,128,205個管理人收購費用基金單位將於收購完成後14日內發行予房地產基金管理人。因此，假設已發行基金單位總數沒有其他變動及基金單位持有架構沒有其他變動，恒基一致行動集團(成員包括認購人及房地產基金管理人)合共持有的基金單位，將於認購完成時增加至798,528,605個基金單位，或(若包括管理人收購費用基金單位)803,656,810個基金單位，相當於因發行認購基金單位而擴大的發行基金單位總數約43.67%或(若包括發行管理人收購費用基金單位)約43.83%。發行新基金單位(無論有否計及管理人收購費用基金單位)將導致恒基一致行動集團的合共基金單位持有百分比，相較完成前12個月內的最低基金單位持有百分比增加多於2%。因此，如沒有清洗豁免，根據《收購守則》規則26，恒基一致行動集團因該等交易有責任就其尚未擁有或未同意收購之所有基金單位提出強制性全面收購要約。

恒基地產及SKFE已代表恒基一致行動集團根據《收購守則》規則26之豁免註釋1，向執行人員作出清洗豁免申請，豁免因發行認購基金單位(及發行管理人收購費用基金單位，如適用)而須提出強制性全面收購要約的責任。執行人員已表明其將會授出清洗豁免，該清洗豁免將須待(其中包括)獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以點票表決方式批准。管理人關連人士集團及恒基一致行動集團之成員，以及涉及該等交易或清洗豁免或在其中擁有權益，或於該等交易或清洗豁免擁有重大權益，而(在各自的情況下)該權益有別於所有其他基金單位持有人的權益之其他人士，須就批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票。其他非獨立基金單位持有人的基金單位持有人亦將須就該決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票。

董事會函件

認購完成(及間接地收購完成)取決於(其中包括)執行人員授出清洗豁免及獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准清洗豁免。倘此條件未能達成,收購及認購將不會進行至完成。不論任何情況,恒基一致行動集團不會因發行認購基金單位(或發行管理人收購費用基金單位,如適用)而根據《收購守則》產生強制性全面收購要約的責任。

認購人已確認,除訂立買賣協議及基金單位認購協議,以及管理人收購費用基金單位外,其自身或恒基一致行動集團之任何其他成員:

- (a) 並無於公佈日期前六個月內,收購或出售或訂立任何協議或安排,以收購或出售於陽光房地產基金之任何投票權,惟認購新基金單位(包括房地產基金管理人已於2014年4月28日收取合共6,582,448個新基金單位(為管理人持續費用基金單位之一部分)作為於截至2014年6月30日止財政年度第2季度及第3季度應付房地產基金管理人基本費用及浮動費用之部分付款,發行價乃根據信託契約釐定(即一個基金單位於緊接相關季度最後一日前10個交易日期間在聯交所所有交易中的成交量加權平均價格))則除外;
- (b) 於最後切實可行日期並無擁有任何尚未行使的購股權、認股權證、可換基金單位之任何證券、或與基金單位相關的衍生工具;亦無就陽光房地產基金之證券訂立任何未行使的衍生工具;
- (c) 於最後切實可行日期並無與任何人士作出參考《收購守則》規則22附註8所指與陽光房地產基金相關證券(其定義可見《收購守則》規則22附註4)、認購人的股份或恒基地產的股份有關,且對該等交易或清洗豁免而言可能屬重大之任何安排(不論透過購股權、彌償或其他方式);及
- (d) 於最後切實可行日期並無參與有關可能或可能不會援引或尋求援引該等交易或清洗豁免之先決條件或條件之情況的任何協議或安排,亦無參與如引用或尋求引用交易之先決條件或條件而導致支付任何終止費之任何該等協議或安排。

認購人亦確認,其自身或恒基一致行動集團的其他任何成員並沒有:

- (i) 除已借出或出售的任何借用證券外,於最後切實可行日期借取或借出任何陽光房地產基金的相關證券(其定義可見《收購守則》規則22附註4);及

- (ii) 於最後切實可行日期從任何獨立基金單位持有人收到有關投票贊成或反對批准該等交易及／或清洗豁免之決議案的不可撤銷承諾。

認購人已進一步確認，其或恒基一致行動集團的其他成員公司目前概無意終止陽光房地產基金或取消陽光房地產基金之上市地位、罷免房地產基金管理人或任何董事、更換陽光房地產基金集團之物業管理人或對陽光房地產基金集團之投資政策或業務作出任何重大變動，且彼等亦無計劃重新配置陽光房地產基金集團之固定資產。然而，恒基一致行動集團(包括房地產基金管理人)將繼續為陽光房地產基金集團評估不時出現之商機。認購人及房地產基金管理人均已確認其目前無意向任何其他人士轉讓、抵押或質押：(i) 認購基金單位；或(ii) (視乎情況而定) (倘房地產基金管理人選擇全數以新基金單位形式收取管理人收購費用之普通決議案於基金單位持有人特別大會上獲通過) 管理人收購費用基金單位。

13 投票限制

《房地產基金守則》第9.9(f)條訂明，如基金單位持有人於提呈以供批准的決議案中擁有重大權益，而該權益為有別於所有其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人須放棄投票。

另外，根據信託契約附表A第3.2段，如基金單位持有人於在基金單位持有人大會進行之事宜中擁有重大權益，而該權益為有別於所有其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人將不得就其基金單位投票或不得被計入該大會的法定人數內。

再者，在《收購守則》規則26之豁免註釋1適用的情況下，根據該註釋如基金單位持有人大會上有獨立投票的安排，執行人員通常會豁免提出全面收購要約的責任；就此以言，「獨立投票」指不涉及有關交易或並無在其中擁有權益的基金單位持有人所作的投票。

房地產基金管理人集團之若干成員為該等交易中一項或多項的訂約方，並因此於批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案及批准房地產基金管理人選擇全數以新基金單位形式收取管理人收購費用的基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大權益。根據《房地產基金守則》及信託契約之規定，恒基地產及SKFE將會及將促使管理人關連人士集團、SKFE關連人士集團及恒基一致行動集團之其他成員就該等基金單位持有人特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人所發出特別指示以代其投票贊成或反對該等基金單位持有人特別大會決議案的委託書進行投票則除外。

根據《收購守則》，恒基一致行動集團，以及涉及該等交易及／或清洗豁免或在其中擁有權益，或於該等交易或清洗豁免擁有重大權益，而(在各自的情況下)該權益有別於所有其他基金單位持有人的權益之其他人士，須就批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人

特別大會決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人所發出特別指示以代其投票贊成或反對該基金單位持有人特別大會決議案的委託書進行投票則除外。

除上文所披露者外，據房地產基金管理人所知、所悉及所信，於最後切實可行日期，房地產基金管理人並不知悉任何基金單位持有人須於基金單位持有人特別大會上就任何基金單位持有人特別大會決議案放棄投票。

14 推薦建議

14.1 董事會

董事會(包括獨立董事委員會成員，彼等已考慮載於本通函「獨立財務顧問函件」之獨立財務顧問意見)經考慮該等交易及清洗豁免之理由、條款、因素及其他資料後認為：

- (i) 該等交易(包括收購及認購之條款)(a)符合一般商業條款；(b)按公平基準條款訂立及與陽光房地產基金之投資目標及策略一致；及(c)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；
- (ii) 發行管理人收購費用基金單位(a)符合一般商業條款及公平協商條款；及(b)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；及
- (iii) 清洗豁免屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益，

因此，推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成批准該等交易及清洗豁免，以及批准房地產基金管理人選擇全數以新基金單位形式收取管理人收購費用之基金單位持有人特別大會決議案。

14.2 獨立董事委員會

由關啟昌先生、馬廣榮先生及謝國生博士(為全體獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已由董事會成立，就須審批的該等交易事項向獨立基金單位持有人提供意見。歐肇基先生(房地產基金管理人之主席及非執行董事)為恒基地產之獨立非執行董事，郭炳濠先生(房地產基金管理人之非執行董事)為恒基地產之執行董事兼各賣方及目標公司之董事。有鑒於此，獨立董事委員會成員並不包括歐先生及郭先生。概無獨立董事委員會成員於須審批的該等交易事項中擁有任何權益。

董事會函件

獨立財務顧問已獲委任，就須審批的該等交易事項向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。

謹請閣下垂注本通函所載「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推薦建議，以及本通函所載「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意見；及(2)獨立財務顧問達致該意見已考慮之主要因素以及獨立財務顧問採納之假設及保留意見。

經考慮獨立財務顧問之意見及彼等已考慮之主要因素及理由後，獨立董事委員會同意獨立財務顧問之意見，並推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成基金單位持有人特別大會決議案。

14.3 獨立財務顧問

天達融資亞洲有限公司已就《房地產基金守則》第10.10(p)條獲委任為獨立財務顧問，就須審批的該等交易事項是否屬公平合理向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。獨立財務顧問認為：

- (i) 該等交易(包括收購及認購之條款)(a)符合一般商業條款；(b)按公平基準條款訂立及與陽光房地產基金之投資目標及策略一致；及(c)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；
- (ii) 發行管理人收購費用基金單位(a)符合一般商業條款及公平協商條款；及(b)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；及
- (iii) 清洗豁免屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益，

因此，獨立財務顧問推薦獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人，而獨立財務顧問本身亦推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成批准該等交易及清洗豁免，以及批准房地產基金管理人選擇全數以新基金單位形式收取管理人收購費用之基金單位持有人特別大會決議案。

獨立財務顧問之意見連同達致該意見已考慮之主要因素以及假設及保留意見之詳情，載於本通函「獨立財務顧問函件」內。

14.4 受託人

獨立財務顧問已獲委任，就須審批的該等交易事項是否屬公平合理向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。獨立財務顧問之意見連同達致該意見已考慮之主要因素以及假設及保留意見之詳情，載於本通函「獨立財務顧問函件」內。獨立物業估值師已獲委任，對太子道東物業於2014年5月31日的價值進行估值。此外，獨立董事委員會已獲委任，就須審批的該等交易事項提供意見，其意見載於本通函「獨立董事委員會函件」內。

基於及完全依據(i)本函件內的董事會意見及由房地產基金管理人提供之資料及保證；(ii)本通函所載「獨立財務顧問函件」；(iii)本通函所載「獨立董事委員會函件」；及(iv)本通函附錄五所載太子道東物業的估值報告，受託人經考慮其於信託契約及《房地產基金守則》所載之責任後認為：

- (i) 按須審批的該等交易事項的文義而言，建議投資太子道東物業就獨立基金單位持有人而言屬公平合理，並符合陽光房地產基金及獨立基金單位持有人之整體利益；
- (ii) 建議收購太子道東物業與陽光房地產基金之既定投資目標及策略一致；

且基於上述事項，在取得獨立基金單位持有人批准的前提下，受託人並不反對房地產基金管理人根據須審批的該等交易事項繼續進行建議收購太子道東物業及於完成時或之後進行的交易。

此項觀點乃僅為遵守《房地產基金守則》第10.10(o)條而提供，且並非作為受託人對須審批的該等交易事項的益處所作出的推薦建議或聲明。

除就履行其於信託契約及《房地產基金守則》所列受信責任外，受託人並無對須審批的該等交易事項的益處或影響作出任何評估。因此，基金單位持有人如對須審批的該等交易事項的益處或影響有任何疑問，應尋求其財務或其他專業意見。

15 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記手續

基金單位持有人特別大會謹訂於2014年8月15日(星期五)上午11時正假座香港九龍尖沙咀彌敦道118號The Mira Hong Kong 18樓宴會廳舉行，以考慮及酌情通過(修訂與否)載於本通函第N-1至N-3頁之基金單位持有人特別大會通告所載之普通決議案。

基金單位持有人過戶登記手續將於2014年8月13日(星期三)至2014年8月15日(星期五)(包括首尾兩日)暫停，期間將不會登記基金單位過戶。為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位轉讓文件連同相關基金單位證書及填妥的過戶表格須於2014年8月12日(星期二)下午4時30分前送抵陽光房地產基金之基金單位過戶處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，以辦理登記手續。

倘閣下於2014年8月15日(星期五)(即就釐定基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上之投票權之指定日期)為名列基金單位持有人登記冊之基金單位持有人，則可於基金單位持有人特別大會上投票。本通函隨附基金單位持有人特別大會適用之代表委任表格。

無論閣下是否計劃親身出席基金單位持有人特別大會，務請按隨附之代表委任表格所印列之指示將表格填妥、簽署及註明日期，並交回陽光房地產基金之基金單位過戶處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓。代表委任表格應盡快填妥及交回，惟在任何情況下必須於基金單位持有人特別大會之指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會，並於會上投票。

16 附加資料

謹請閣下注意本通函附錄所載的額外資料。

此致

列位基金單位持有人 台照

代表董事會

恒基陽光資產管理有限公司

HENDERSON SUNLIGHT ASSET MANAGEMENT LIMITED

(作為陽光房地產投資信託基金之管理人)

行政總裁兼執行董事

吳兆基

謹啟

2014年7月25日



陽光房地產基金
陽光房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：435)

由恒基陽光資產管理有限公司
Henderson Sunlight Asset Management Limited 管理

敬啟者：

- (1) 有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易
- (2) 建議發行認購基金單位
- (3) 恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，就須審批的該等交易事項向閣下提供意見，有關詳情載於房地產基金管理人於2014年7月25日致基金單位持有人通函(「通函」)之「董事會函件」內，本函件亦屬通函之一部分。除文義另有所指外，通函所界定詞彙與本函件所用者涵義相同。

天達融資亞洲有限公司已獲房地產基金管理人委任，就須審批的該等交易事項，特別就(i)該等交易是否與陽光房地產基金之投資目標及策略一致；(ii)該等交易及發行管理人收購費用基金單位是否按一般商業條款及按公平協商條款進行；及(iii)該等交易、發行管理人收購費用基金單位及清洗豁免各自之條款是否屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益，向吾等、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。彼等之意見連同達致該意見之主要考慮因素及理由，以及假設及有所保留之詳情，載於「獨立財務顧問函件」，其全文載於通函內。

獨立董事委員會函件

經考慮天達融資亞洲有限公司之意見及其已考慮之主要因素及理由後，吾等認為：

- (i) 該等交易(包括收購及認購之條款)(a)符合一般商業條款；(b)按公平基準條款訂立及與陽光房地產基金之投資目標及策略一致；及(c)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；
- (ii) 發行管理人收購費用基金單位(a)符合一般商業條款及公平基準條款；及(b)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；及
- (iii) 清洗豁免屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

因此，吾等推薦獨立基金單位持有人投票贊成批准須審批的該等交易事項之基金單位持有人特別大會決議案。

此致

列位獨立基金單位持有人 台照

獨立董事委員會

恒基陽光資產管理有限公司

HENDERSON SUNLIGHT ASSET MANAGEMENT LIMITED

(作為陽光房地產投資信託基金之管理人)

獨立非執行董事

關啟昌

馬廣榮

謝國生

謹啟

2014年7月25日

獨立財務顧問函件

以下為獨立財務顧問發出之意見函件全文，乃編製以供載入本通函，其中載列其就須審批的該等交易事項向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供之意見。



Investec Capital Asia Ltd
Room 3609, 36/F Two International Finance Centre
8 Finance Street, Central, Hong Kong
香港中環金融街8號國際金融中心二期36樓3609室
Tel/電話: (852) 3187 5000
Fax/傳真: (852) 2501 0171
www.investec.com

敬啟者：

- (1) 有關建議收購太子道東物業的重大收購及關連人士交易
- (2) 建議發行認購基金單位
- (3) 建議發行管理人收購費用基金單位
- 及
- (4) 恒基一致行動集團就清洗豁免作出申請

I. 緒言

吾等獲委任為獨立財務顧問，就該等交易及清洗豁免向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。有關該等交易及清洗豁免之詳情載於日期為2014年7月25日之通函（「通函」）所載董事會函件（「董事會函件」）內，本函件為通函中一部分。除文義另有所指外，否則本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

如董事會函件所載及就房地產基金管理人建議，陽光房地產基金將透過收購目標公司（一家於香港註冊成立之公司）收購太子道東物業之全部權益，太子道東物業位於九龍太子道東712號，為一幢樓高26層的甲級寫字樓發展項目，現稱為「友邦九龍金融中心」。

獨立財務顧問函件

於2014年6月20日，英屬處女群島控股公司、股份賣方、貸款賣方及恒基地產訂立買賣協議，據此：(i) 股份賣方有條件同意出售，而英屬處女群島控股公司有條件同意購買目標公司股份；及(ii) 貸款賣方有條件同意出售，而英屬處女群島控股公司有條件同意購買或促使購買目標公司貸款，協定之代價初步金額為港幣1,960百萬元(受限於流動調整)，將於收購完成時以現金支付。代價之初步金額(按下文所述進行調整)反映太子道東物業之收購價值將為港幣1,960百萬元。

基於初步金額港幣1,960百萬元，預期陽光房地產基金集團所須支付的代價將透過以下方式提供資金：(i) 約40% (相等於約港幣784百萬元) 根據基金單位認購協議以認購所得款項；及(ii) 餘額(相等於約港幣1,176百萬元) 透過提取現有無抵押融資及新有抵押融資。

再者，房地產基金管理人與認購人於2014年6月20日訂立基金單位認購協議，據此，認購人同意有條件以每基金單位港幣3.90元之認購價認購201,025,641個新基金單位(即認購基金單位)。認購基金單位相當於本通函日期已發行基金單位總數約12.35%，及緊接發行認購基金單位後發行的基金單位總數約10.99% (假設已發行基金單位總數並無其他變動)。

根據《房地產基金守則》第8.1條，陽光房地產基金的關連人士其中包括房地產基金管理人的任何「有聯繫公司」(該詞彙具有《房地產基金守則》賦予的涵義)。因此，根據《房地產基金守則》的涵義，物業管理人、賣方、認購人及目標公司(各自為恒基地產的直接或間接全資附屬公司)及恒基地產均為陽光房地產基金的關連人士。據此，根據《房地產基金守則》，收購、認購及該等交易文件項下擬進行之交易因而構成陽光房地產基金的關連人士交易。

由於代價超出陽光房地產基金最近期經審核資產淨值之5%，根據《房地產基金守則》第8.11條及信託契約，該等交易將須經獨立基金單位持有人以普通決議案批准。此外，根據《房地產基金守則》第12.2條及信託契約，按基金單位認購協議向認購人發行認購基金單位，將須獲獨立基金單位持有人以普通決議案批准。

根據信託契約第15.1(a)(iii)段，房地產基金管理人將有權就陽光房地產基金根據已核准估值師就該收購作出之估值而購入的房地產，收取不多於其價值之1%作為收購費用，收購費用須於收購完成後14天內支付。就收購而言，房地產基金管理人已選擇管理人收購費用全數以發行新基金單位形式支付，惟該選擇須經基金單位持有人於基金單位持有人特別

大會上以普通決議案批准。若房地產基金管理人選擇以新基金單位收取管理人收購費用在基金單位持有人特別大會上以普通決議案獲批准，5,128,205個新基金單位將發行予房地產基金管理人，作為管理人收購費用。若未獲該批准，管理人收購費用將以現金支付予房地產基金管理人。

於最後切實可行日期，恒基一致行動集團合共擁有597,502,964個基金單位，相當於已發行基金單位總數約36.71%。於認購完成時，201,025,641個認購基金單位將發行予認購人。再者，若管理人收購費用獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准以發行新基金單位支付，5,128,205個管理人收購費用基金單位將於收購完成後14日內發行予房地產基金管理人。因此，假設已發行基金單位總數沒有其他變動及基金單位持有架構沒有其他變動，恒基一致行動集團合共持有的基金單位將於認購完成時增加至798,528,605個基金單位，或803,656,810個基金單位(若包括管理人收購費用基金單位)，相當於因發行認購基金單位而擴大的已發行基金單位總數約43.67%或(若包括發行管理人收購費用基金單位)約43.83%。

發行新基金單位(無論有否計及管理人收購費用基金單位)將導致恒基一致行動集團的合共基金單位持有百分比，相較完成日期前12個月內的最低基金單位持有百分比增加多於2%。恒基地產及SKFE已代表恒基一致行動集團根據《收購守則》規則26之豁免註釋1，向執行人員作出清洗豁免申請。執行人員已表示其同意授出清洗豁免，惟該清洗豁免須待(其中包括)獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以點票表決方式批准。清洗豁免若未獲授出，該等交易將不會進行。

II. 獨立董事委員會

由關啟昌先生、馬廣榮先生及謝國生博士(為全體獨立非執行董事)組成的獨立董事委員會已成立，就該等交易及清洗豁免向獨立基金單位持有人提供意見。歐肇基先生(房地產基金管理人主席及非執行董事)為恒基地產之獨立非執行董事，郭炳濠先生(房地產基金管理人非執行董事)為恒基地產之執行董事兼各賣方及目標公司之董事。有鑒於此，獨立董事委員會成員並不包括歐先生及郭先生。概無獨立董事委員會成員於該等交易或清洗豁免中擁有任何權益。

經獨立董事委員會批准，吾等獲委任為獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人就有關該等交易及清洗豁免之獨立財務顧問。吾等之職責為就以下事項作出獨立意見：
(i) 該等交易是否與陽光房地產基金之投資目標及策略(「投資目標及策略」)一致；(ii) 該等交

易及發行管理人收購費用基金單位是否按照一般商業條款及公平協商條款進行；(iii) 該等交易、發行管理人收購費用基金單位及清洗豁免各自之條款是否屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；及(iv) 獨立基金單位持有人就於基金單位持有人特別大會上提呈有關須審批的該等交易事項之決議案應如何投票。

於最後切實可行日期，吾等獨立於陽光房地產基金集團、管理人關連人士集團、受託人、陽光房地產基金之主要基金單位持有人(定義見《房地產基金守則》第8.1條)(「**主要基金單位持有人**」)、賣方、恒基地產集團、恒基一致行動集團或根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「**上市規則**」)第13.84條(猶如該規則適用於陽光房地產基金)可被合理視為妨礙吾等獨立性之任何其他人士，且與彼等概無關連，因此，吾等合資格就須審批的該等交易事項向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供獨立意見。除因委任吾等為獨立財務顧問而應付吾等之正常顧問費用外，並無存在吾等向陽光房地產基金集團、管理人關連人士集團、受託人、主要基金單位持有人、賣方、恒基地產集團、恒基一致行動集團及該等交易之任何其他關連人士收取任何其他費用或利益之安排。

III. 意見之基礎及假設

在達致吾等之意見時，吾等僅依賴通函所載之陳述、資料及聲明，以及房地產基金管理人、董事及／或房地產基金管理人之高級管理人員(「**管理層**」)向吾等提供之資料及聲明。吾等假設於通函所載或所述或房地產基金管理人、董事及／或管理層另行提供、作出或給予之一切有關陳述、資料及聲明，於作出及提供時均為真實、準確及有效，並於最後切實可行日期仍屬真實及有效。吾等假設載於通函內由董事及／或管理層作出或提供有關陽光房地產基金集團事宜之所有意見及聲明，乃經作出適當及審慎之查詢後合理作出。吾等亦已尋求並獲得陽光房地產基金集團、房地產基金管理人、董事及／或管理層確認，通函內提供及提述之資料並無遺漏任何重要事實。

為免生疑問，於達致吾等之意見時，吾等並無依賴房地產基金管理人或董事有關須審批的該等交易事項或該等交易之任何部分公平性及合理性之意見。本函件所載吾等本身之研究、建議、意見及分析均由吾等獨立進行、提供及編製。再者，吾等並無依賴對吾等從房地產基金管理人、董事或管理層以外之來源所取得的任何資料或數據之真實性、準確性及有效性所作之任何假設。

吾等亦已與獨立物業估值師就(其中包括)所採用的估值方法及其估值(進一步詳情載於本函件3.1.1(i)節「**評估價值**」)所採納之基準及假設作出討論。

吾等認為吾等已審閱所有現時可得資料及文件(特別是(i)買賣協議及基金單位認購協議；(ii)有關太子道東物業於2014年5月31日之估值報告、市場顧問報告、有關目標公司之會計師報告及經擴大集團之備考財務資料(全文均載於通函)；(iii)陽光房地產基金之財務報告；及(iv)信託契約(經修訂))，使吾等能達致知情意見，並證實吾等依賴所獲提供之資料，就吾等之意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑房地產基金管理人、董事及／或管理層及其各自之顧問向吾等提供之陳述、資料、意見及聲明之真實性、準確性及完整性，亦無理由相信提供予吾等或於上述文件提述之資料隱瞞或遺漏任何重要資料。吾等認為吾等已審閱充足及相關之資料及文件，並已按照上市規則第13.80條(猶如該規則適用於吾等之委任及吾等於本函件出具之意見)(包括相關附註)規定之合理步驟以達致知情意見、證實依賴通函所載資料之準確性及就吾等之推薦意見提供合理基礎。然而，吾等並無對吾等獲提供之資料進行獨立核證，亦無獨立調查陽光房地產基金集團之業務及事務。

IV. 考慮之主要因素及理由

於達致吾等於本函件出具之意見時，吾等已考慮下述主要因素：

1. 背景資料

1.1 有關陽光房地產基金之資料

陽光房地產基金是一個證監會認可、按日期為2006年5月26日之信託契約(經修訂)構成及於2006年12月21日於聯交所上市之房地產投資信託基金。陽光房地產基金之受託人(「受託人」)為滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited)。

根據日期為2006年12月8日之發售通函(「發售通函」)及信託契約(經修訂)：

- (i) 陽光房地產基金之目標為主要投資於位於香港或其他地方之寫字樓、零售及其他商業物業(包括工業／寫字樓物業及停車位)；及
- (ii) 陽光房地產基金之策略包括：
 - 積極營運管理及資產增值策略；
 - 投資及收購增長策略；

- 資本管理策略；及
- 業務管理策略。

有關陽光房地產基金的目標及策略之詳情，請參閱發售通函之相關披露以及陽光房地產基金日期為2009年4月2日之通函所述就擴大陽光房地產基金投資政策及目標範圍所作出之修訂。

如陽光房地產基金2013/14中期報告(「中期報告」)及2012/13年報(「年報」)所載，陽光房地產基金為投資者提供投資於旗下多元化物業組合的機會。物業組合包括位於香港之12個寫字樓及7個零售物業，總出租面積合共約為1,287,303平方呎，及於2013年12月31日估值約為港幣14,873.9百萬元。寫字樓物業主要分佈於核心商業區包括中環、灣仔(陽光房地產基金物業組合中唯一甲級寫字樓物業之所在地)、上環及尖沙咀，及在非核心商業區例如北角、旺角／油麻地及香港仔。而零售物業則主要座落於地區交通樞紐及新市鎮包括上水、將軍澳及元朗，以及其他人口稠密的市區地點。

房地產基金管理人(即恒基陽光資產管理有限公司)為恒基地產之間接全資附屬公司，其職責為僅以基金單位持有人之利益為依歸，管理陽光房地產基金。房地產基金管理人為陽光房地產基金制定並執行於營運、投資、資本及風險管理方面的策略，並負責確保《房地產基金守則》、信託契約、適用的上市規則及其他相關法例和規例得以遵守。

物業管理人(即恒基陽光物業管理有限公司)已獲授權，在房地產基金管理人的整體管理及監督下，向陽光房地產基金位於香港的物業提供物業管理、租賃管理及市場推廣之服務。

1.2 進行該等交易的原因及裨益

按房地產基金管理人之觀點及如董事會函件所載，進行該等交易之原因及主要裨益概述如下：

- (i) 太子道東物業位於具策略性的位置，鄰近啟德發展區及將來港鐵沙中綫之啟德站，有望受惠於東九龍轉型為香港一個優質商業區所帶來的新增需求；
- (ii) 太子道東物業擁有(a)高租用率(於2014年5月31日約為98.9%)及穩健的租戶組合(包括從事保險業之主要租戶及從事不同行業之其他租戶，該等行業包括但不限於

零售、貿易及物流)；及(b)在現有租約於未來數年約滿到期時(尤以與主要租戶有關的租約)，新訂租賃的單位租金將有良好潛力達至當時的市場水平；

- (iii) 假設收購(連同認購)已於2012年7月1日完成，預期收購將提升截至2013年6月30日止財政年度的每基金單位分派(進一步詳情載於本函件6.1節)；
- (iv) 該等交易預期得到的效果將與房地產基金管理人向基金單位持有人提供定期及穩定的現金分派，並使該分派具有可持續長期增長的潛力，以及提升物業組合的價值之主要目標一致；
- (v) 收購預期可令陽光房地產基金的投資組合之地理分佈更多元化，並鞏固陽光房地產基金於非核心地區甲級寫字樓市場的位置及減低陽光房地產基金對任何單一物業收入的依賴程度。收購完成後，陽光房地產基金亦期望透過滿足租戶的需求及共享物業管理資源，在增強經營協同效應下實現更佳規模效益；及
- (vi) 恒基地產集團持續支持及信賴陽光房地產基金的前景，顯示於：(a)認購基金單位發行價為基金單位認購協議日期前五個交易日(包括基金單位認購協議日期)的基金單位平均收市價溢價約20.7%；及(b)發行新基金單位可能提高陽光房地產基金的市值，及可能提高投資者對基金單位的興趣。

此外，吾等注意到，倘收購成功落實，於現有物業組合會增加一幢位於新興商業區的甲級寫字樓物業，該區正發展或計劃多項基礎設施及發展項目，而陽光房地產基金至今於該區並無據點。收購亦將支持房地產基金管理人(如中期報告所述)擴大陽光房地產基金版圖之承諾。吾等從與房地產基金管理人的討論中注意到，相較陽光房地產基金現有寫字樓物業組合(均於1984年至2000年竣工)，於2009年竣工的太子道東物業相對較新。因此，房地產基金管理人相信，收購可潛在地為陽光房地產基金的租戶於搬遷或升級方面提供更大的靈活性，從而可更好地保留租戶及提升對陽光房地產基金品牌的忠誠度。

經考慮上述因素後，吾等信納收購與陽光房地產基金的投資目標及策略一致。

1.3 市場前景

(i) 香港經濟及營商環境展望

根據通函附錄七所載的市場顧問報告(「市場顧問報告」)，儘管全球宏觀經濟環境充滿挑戰，在強勁的內需及服務出口的支持下，香港本地經濟於2013年錄得2.9%的實際本地生產總值(「本地生產總值」)增長(較2012年增長1.4%)，並於2014年第一季度溫和增長2.5%。與中國內地更緊密的融合將繼續為本地未來成功的關鍵因素。根據香港政府的政策方針，未來五至十年新商業區的發展(如發展九龍東為第二個核心商業區)及推行重大基建項目(包括沙中線(鐵路)、啟德發展區、廣深港高速鐵路香港段及港珠澳大橋)預期將增加固定投資需求。由於更緊密經貿關係安排鼓勵商業活動，內地公司預期會擴展在香港的經營。該等發展或會為本地經濟帶來持續增長。

除作為通往中國的大門外，香港維持處於全球商業及金融中心之高位。根據《世界銀行2014年營商環境報告》，香港在全球營商環境方面整體排名第二，及在分項下，在處理建築牌照方面排名第一，在跨境貿易方面排名第二及在保護投資者及獲取信貸方面排名第三位。香港亦於2014年經濟自由度指數(由Heritage Research發佈)中排名第一，為最自由的經濟體系，及於2014年3月的全球金融中心指數(由Z/Yen集團發佈)中被評為全球第三名最具競爭力金融中心。

(ii) 九龍東甲級寫字樓市場前景

根據市場顧問報告，過去十年，由於香港經濟穩定增長帶動對優質寫字樓單位的需求，加上香港已發展商業區的供應有限、有發展限制而且租用成本高昂，非核心商業區如九龍東的甲級寫字樓的需求開始出現。預期此趨勢於未來數年將會持續。

由於新的優質寫字樓以極具競爭力的條款提供，新興非核心商業區的甲級寫字樓市場變得更具吸引力，尤其對大面積用戶而言，除該等優點外，九龍東若干優質寫字樓的命名權亦吸引眾多大型企業。

市場顧問報告所載的甲級寫字樓租金指數顯示，九龍東的寫字樓租金於過去十年增長約兩倍。與此同時，九龍東的寫字樓存量自1997年起增長接近四倍，由1997年的3.5百萬平方呎增加至2013年底的13.4百萬平方呎。展望未來，預期隨後數年新寫字樓供應量將會增加，尤以九龍東等地區的甲級寫字樓。於2014年至2018年，新甲級寫

字樓的總供應量預期將達至約7.8百萬平方呎或每年1.7百萬平方呎，其中約50% (3.8百萬平方呎) 將來自九龍東。鑒於非核心化的趨勢持續，市場顧問現時相信，於2014年至2018年九龍東的甲級寫字樓租金增長將超越整體甲級寫字樓租金增長，而同期九龍東的甲級寫字樓存量佔香港整體甲級寫字樓存量的比例亦將由18%上升至20%。

在租金相對較低的帶動下，於九龍東出現跨國公司的擴張需求。九龍東甲級寫字樓租金自2003年起呈強勁上升趨勢。近年九龍東的寫字樓收益率趨勢穩定，維持於或接近於3%，與甲級寫字樓物業的現有收益率一致。於2014年第一季末，該地區的平均實際寫字樓淨租金約為每平方呎港幣35元，而於2014年5月空置率估計約為3.6%。

獨立基金單位持有人可參閱通函附錄七所載的市場顧問報告，當中更詳細闡述九龍東甲級寫字樓市場的前景。

2. 收購

陽光房地產基金擬透過收購目標公司(恒基地產的間接全資附屬公司)收購太子道東物業之全部權益，協定代價(經參考其收購價值)初步金額為港幣1,960百萬元(受限於流動調整)，並將於收購完成時以現金支付。

有關收購之該等交易的主要條款及吾等對該等交易之分析，以及代價之融資方法，載於本函件下文3及5節。

2.1 太子道東物業及與主要租戶的租約

如董事會函件所述，太子道東物業：

- (i) 為一幢位於九龍太子道東712號，於太子道東及景福街均設有入口，現稱為「友邦九龍金融中心」之26層高甲級寫字樓發展項目；
- (ii) 可出租總面積約為248,641平方呎(不包括車位)，有停車位84個(其中7個為裝載／卸載及停泊之用)。5樓及以上之樓層(除15樓外)根據入伙紙獲准作為「辦公室及非住宅用途的附屬設施」用途，該等樓層現時指定作辦公室用途；

獨立財務顧問函件

- (iii) 位於東九龍新蒲崗及毗鄰啟德發展區位置。根據關於啟德發展區之香港官方網頁，啟德發展區建成後將包含公共及其他設施(包括郵輪碼頭、多用途體育館、都會公園等)以及商業及住宅發展項目；
- (iv) 鄰近將來港鐵沙中綫之啟德站，該路段預期將於2018年竣工；
- (v) 於2014年5月31日有15個租戶／許可證持有人，AIA International Limited為主要租戶，而其他租戶則從事不同行業，包括但不限於零售、貿易及物流；
- (vi) 於2014年5月31日的租用率約為98.9%；
- (vii) 於2014年5月31日，約8.6%、31.2%及60.2%的租約(按已佔用面積計算)預期分別於截至2015年、2016年及2017年6月30日止年度到期；及
- (viii) 於2014年5月31日，評估價值為港幣2,000,000,000元。

如董事會函件2.7節「現有租約」所載，主要租戶租賃約130,000平方呎可出租總面積(「主要租戶租賃物業」)，於2014年5月31日佔太子道東物業之可出租總面積約52.4%。於2014年5月31日主要租戶租賃物業之平均現行單位租金約為每月每平方呎港幣9.94元，與以下各項相比相對較低：(i)其他租戶於同日之平均現行單位租金約每月每平方呎港幣16.95元；及(ii)於2013年初已生效之新訂租賃(惟不包括續訂租賃)取得介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元之租金。截至最後切實可行日期，主要租戶已發出通知，自2014年10月13日起退租半層物業(相當於太子道東物業之已佔用總面積約2.40%或可出租總面積約2.37%)。於最後切實可行日期，尚未就退租部分簽署退租協議或契約。於2014年5月31日，退租部分之每月租金為港幣53,100元，相當於每月租金總額約1.63%。主要租戶租約的現有年期將於2016年12月31日全部期滿，而主要租戶擁有續租權，可根據各租約於租約到期時按當時市場租金續期3年。

房地產基金管理人目前相信，在現有租賃協議(尤以與主要租戶的租約，均將於2016年12月到期)於未來數年內約滿到期時，新租賃協議的單位租金將有良好潛力達至當時市場水平。尤其是，吾等已與房地產基金管理人討論並注意到，於2014年5月31日，平均現

行租金(按現有租賃)每月每平方呎港幣13.24元遠低於2013年起生效之太子道東物業新訂租賃所取得介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元之租金。吾等亦注意到，市場顧問報告認為「目標物業所處地區將可能受惠於啟德發展區以及沙田至中環線的未來發展以及東九龍正在進行的整體轉型。因此，於中長期而言，預測潛在租金表現可能會優於整體甲級寫字樓市場的表現，於中短期而言，因附近地區缺乏新增甲級寫字樓供應，該地區甲級寫字樓的租金將有支持。」吾等亦從市場顧問報告得悉，九龍東甲級寫字樓於2014年至2018年的租金增長將超越整體甲級寫字樓市場。

根據調整款項契約(進一步論述載於本函件3.1.2節)，股份賣方同意(而恒基地產擔保股份賣方將會)於截至2018年6月30日止的調整款項期間向陽光房地產基金以現金支付金額等同於太子道東物業於各財政期間之物業收入淨額與保證物業收入淨額水平比較之差額(進一步詳情載於董事會函件1.3.8節「調整款項契約」)。吾等已與房地產基金管理人討論並得知，倘主要租戶選擇不續訂主要租戶租賃物業之全部現有租約，調整款項期間所涵蓋之期限應足以讓房地產基金管理人覓得替代租戶租賃主要租戶所空置的單位。

鑒於太子道東物業之具策略性位置、平均現行單位租金(就主要租戶租賃物業而言)較現行市場租金之折讓及調整款項期間所涵蓋之期限，吾等相信不論主要租戶目前所佔用物業的租約續期或轉租的未來發展情況，於調整款項期間將支付之調整款項將為陽光房地產基金提供一定程度的收益保證。

有關太子道東物業的進一步詳情，包括周邊環境、租戶概況及與主要租戶的租約的主要條款，載於「董事會函件」2節「有關太子道東物業的資料」。

2.2 目標公司之資料

如董事會函件所載，吾等明白，目標公司為一家於香港成立之特定用途公司，持有太子道東物業之全部實益權益。

(i) 概覽

根據賣方集團之聲明，目標公司主要從事持有及出租物業，而目標公司除與持有及出租太子道東物業有關之業務外並無其他業務。

獨立財務顧問函件

此外，於2014年5月31日，目標公司應付貸款賣方港幣1,026,853,736元，該金額並無抵押、計息及無固定還款期。

(ii) 目標公司之財務表現

有關目標公司之會計師報告(「會計師報告」)載於通函附錄二。以下載列目標公司之營運業績概要，乃摘錄自其於截至2013年12月31日止三個年度以及截至2014年3月31日止三個月之全面收入表。

(港幣千元)

	截至3月31日止三個月		截至12月31日止年度		
	2014年 (經審核)	2013年 (未經審核)	2013年 (經審核)	2012年 (經審核)	2011年 (經審核)
營業額	15,646	9,418	41,722	33,378	27,721
直接成本	(4,532)	(3,742)	(17,743)	(17,818)	(14,579)
	11,115	5,676	23,979	15,560	13,141
其他收益	52	6	13	42	—
行政開支	(49)	(54)	(243)	(61)	(54)
未計入投資物業公允價值					
變動之經營溢利	11,118	5,628	23,749	15,540	13,088
投資物業公允價值之增加	648,000	101,000	175,340	166,280	47,359
已計入投資物業公允價值					
變動之經營溢利	659,118	106,628	199,088	181,820	60,447
財務成本	(12,658)	(12,346)	(49,031)	(47,567)	(36,946)
除稅前溢利	646,460	94,282	150,057	134,253	23,501
所得稅	—	—	(14,804)	—	—
年度／期間溢利及					
全面收入總額	<u>646,460</u>	<u>94,282</u>	<u>135,253</u>	<u>134,253</u>	<u>23,501</u>

營業額指目標公司之租金收入，大部分與來自租賃辦公室單位之租金收入有關。截至2013年12月31日止年度，目標公司錄得營業額約港幣41.7百萬元，較上一年度錄得之營業額約港幣33.4百萬元增加約25.0%。營業額增加主要由於太子道東物業之新訂及續期租賃取得更高承諾租金令租金收入增長所致。

獨立財務顧問函件

直接成本包括(其中包括)大廈行政費用、租賃佣金、廣告及推廣開支、政府地租及差餉以及維修及保養開支。

截至2013年12月31日止年度，未計入投資物業公允價值變動之經營溢利達約港幣23.7百萬元，較上一年度約港幣15.5百萬元增加約52.8%。

吾等注意到，截至2011年、2012年及2013年12月31日止三個年度以及截至2013年及2014年3月31日止三個月，目標公司之財務成本(反映與目標公司貸款有關的融資成本)超出未計入投資物業公允價值變動之經營溢利。

由於截至2013年12月31日止年度之投資物業公允價值收益增加大部分被所得稅增加所抵銷，該年之溢利及全面收入總額僅由上一年度約港幣134.3百萬元增加約0.7%至約港幣135.3百萬元。所得稅增加乃因上一年度已予確認之稅務虧損，於截至2013年12月31日止年度取消確認所致。進一步詳情載於會計師報告附註7。

截至2014年3月31日止三個月，投資物業公允價值收益錄得約港幣648.0百萬元，遠高於截至2013年12月31日止年度所錄得之公允價值收益。

吾等注意到，根據通函附錄二所載有關目標公司的會計師報告(「會計師報告」)附註9之「估值方法」所述，目標公司之投資物業於2013年12月31日之估值乃根據收益資本化法，將物業收入淨額資本化並計入潛在未來收入之適當撥備及參考於相關市場可提供的可作比較之出售證據。吾等亦注意到，目標公司之投資物業於2014年3月31日之獨立估值(由獨立物業估值師為受託人及陽光房地產基金編製)乃採用收益資本化法，並與直接比較法相互對照所得出。收益資本化法乃按照自估值日起之餘下租賃期內的現行租金收入及潛在未來收入以適當的投資收益率進行資本化，以達致物業的資本價值。直接比較法乃基於將予估值的物業與其他可作比較物業(近期轉手)直接比較。

吾等已考慮兩名獨立估值師就目標公司之投資物業估值所採用的估值方法(如上文所述)，有關方法均大致根據收益資本化法及參考相關市場銷售數據及彼等各自不同的相關假設(包括市場收益率、現行市場租金及資本化比率)。據吾等了解，資本化比率受多項因素影響，包括但不限於在相關時間商業物業市場的風險溢價(與供應吸納估計、利率趨勢等因

獨立財務顧問函件

素相關)。至於作為估值參數的現行市場租金，據吾等了解，儘管已就目標公司投資物業的潛在未來收入作出適當撥備，但該撥備將視乎估值師對該物業之當前租金、九龍東市場整體的評估以及預計該地區未來之辦公室租金而定。

下表列示會計師報告分節「第3級估值方法」所載的重大不可觀察數據。

	於2014年3月31日			於2013年12月31日		
	市場單位 租金	資本化 比率	出租率	市場單位 租金	資本化 比率	出租率
香港						
— 寫字樓	23.0元	3.60%	98.85%	18.0元	4.00%	97.61%

吾等注意到，有關估值師於達致目標公司的投資物業估值時採用的重大不可觀察數據（對於寫字樓而言）為於2014年3月31日的市場單位租金每平方呎港幣23.0元、資本化比率3.60%及出租率98.85%，以及於2013年12月31日的市場單位租金每平方呎港幣18.0元、資本化比率4.00%及出租率97.61%。吾等亦注意到，投資物業公允價值的計量與市場單位租金及出租率呈正面相關性，而與資本化比率呈負面相關性。上任估值師所評估於2013年12月31日之估值較仲量聯行有限公司（亦為獨立物業估值師）所評估於2014年3月31日之估值低港幣648百萬元。經與仲量聯行有限公司討論，吾等明白估值差異主要是由於假設市場單位租金於2013年12月31日及2014年3月31日分別為每平方呎港幣18.0元與每平方呎港幣23.0元之差異所致，而於該兩個日期所採用之資本化比率4.00%及3.60%的差異則為導致估值不同的另一大原因。

尤其注意到，估值師使用的市場單位租金（載於會計師報告分節「第3級估值方法」）作為估值參數與九龍東地區的當前租金及2014年初目標公司投資物業所達至的租金每平方呎港幣17元至每平方呎港幣25元一致（包括於2014年1月1日生效的一份主要租戶租約的租金檢討）。

吾等亦已尋求獨立物業估值師確認，就對香港之投資物業估值而言，採用收益資本化法並與直接比較法相互對照（倘適用及視乎能否獲取可作比較的數據）乃屬慣例。吾等亦了解，達致太子道東物業之估值時，獨立物業估值師並無計及調整款項契約下之調整款項。吾等認同此乃對投資物業進行估值之合適方法。獨立物業估值師所編製之估值的進一步分析載於本函件3.1.1(i)節。

獨立財務顧問函件

吾等注意到，目標公司之除稅前溢利(倘未計及投資物業之公允價值增加)於上列期間將為負數，因為融資成本高於未計投資物業公允價值變動前的經營溢利。然而，吾等認為此對於吾等就收購事項的益處之估值不具任何重要性，原因為自收購完成日期至2018年6月30日，根據調整款項契約，股份賣方實質上作出一項物業收入淨額保證(其詳情載於本函件3.1.2節「調整款項契約」)，以及經擴大集團之融資成本相較目標公司於有關期間之現有融資成本有所不同(於本函件6.3節「融資成本」中討論)。

(iii) 目標公司之財務狀況

以下載列目標公司之財務狀況概要，乃摘錄自其於2014年3月31日、2013年12月31日、2012年12月31日及2011年12月31日之資產負債表。

(港幣千元)

	於 2014年 3月31日 (經審核)	於 2013年 12月31日 (經審核)	於 2012年 12月31日 (經審核)	於 2011年 12月31日 (經審核)
非流動資產				
投資物業	1,995,000	1,347,000	1,171,000	1,004,000
遞延稅項資產	—	—	14,804	14,804
流動資產				
貿易及其他應收款項	7,007	3,687	2,426	1,436
流動負債				
租戶按金及其他按金	(12,779)	(11,333)	(10,786)	(8,272)
貿易及其他應付款項	(452)	(759)	(727)	(722)
流動負債淨額	(6,225)	(8,405)	(9,086)	(7,557)
總資產減流動負債	1,988,775	1,338,595	1,176,718	1,011,247
非流動負債				
應付一間同系附屬 公司款項	(1,023,324)	(1,019,605)	(992,980)	(961,762)
資產淨值	965,451	318,990	183,738	49,485

如前節所討論，投資物業於2014年3月31日之價值港幣1,995百萬元反映物業之公允價值由2013年12月31日之物業估值港幣1,347百萬元增加港幣648百萬元(或48.1%)。

獨立財務顧問函件

應付一間同系附屬公司款項為目標公司應付貸款賣方之目標公司貸款，該金額並無抵押、計息(目前以港元最優惠利率計息)及無固定還款期。該款項預期不會於2014年3月31日後一年內償還。英屬處女群島控股公司現擬提名融資公司受讓目標公司貸款之轉讓，並促使融資公司於收購完成時作為受讓人訂立貸款轉讓契約。如本函件5.1節所述，陽光房地產基金擬透過提取部分現有無抵押融資及新有抵押融資為支付代價提供資金。有關代價包括轉讓目標公司貸款金額之代價。

根據會計師報告，目標公司之已確認遞延稅項負債，源自目標公司過往就太子道東物業所申索之商業建築物免稅額及折舊免稅額，於2014年3月31日約為港幣17.3百萬元。該等款項以已確認遞延稅項資產(即已確認之未使用稅務虧損(確認金額限於該資產有可能用於抵銷未來應課稅溢利或應課稅暫時性差異之金額))之相應金額予以抵銷。因不可能有足夠之未來應課稅溢利可用於抵銷未使用之稅務虧損，目標公司並無就於2014年3月31日可抵扣未使用之稅務虧損約港幣204.6百萬元(於2013年12月31日約港幣203.1百萬元)確認為遞延稅項資產。根據現時稅法稅務虧損並無失效期。

有關遞延稅項資產及遞延稅項負債安排之進一步詳情載於下文3.1.1(ii)節。

3. 該等交易之主要條款及分析

3.1 買賣協議

買賣協議之主要條款概述如下：

日期：	2014年6月20日
買方：	英屬處女群島控股公司，開曼群島控股公司之直接全資附屬公司，為陽光房地產基金集團內其中一間特定用途公司
賣方：	(i) 股份賣方，作為目標公司股份賣方(恒基地產之直接全資附屬公司)； (ii) 貸款賣方，作為目標公司貸款賣方(恒基地產之全資附屬公司)
賣方擔保人：	恒基地產

收購事項：

(i) 目標公司股份；及

(ii) 目標公司貸款

股份賣方聲明及保證目標公司為(及將於收購完成時為)太子道東物業之法定及實益擁有人，及無任何產權負擔。

於2014年5月31日，目標公司應付貸款賣方港幣1,026,853,736元，該金額並無抵押、計息及無固定還款期。

相關契約：

- 調整款項契約
- 稅務契約
- 貸款轉讓契約
- 追認及加入契約

收購完成：

收購將於達成(或獲豁免(如適用))所有收購先決條件(除可於收購完成時同時達成，與認購完成和現有無抵押融資及新銀行融資有關者外)後第7個營業日完成。

英屬處女群島控股公司現擬提名融資公司受讓目標公司貸款之轉讓，並促使融資公司於收購完成時作為受讓人訂立貸款轉讓契約。

3.1.1 代價

根據買賣協議，收購之代價相當於目標公司貸款(將以對等金額收購)及目標公司股份之總代價，初步金額為港幣1,960百萬元(受限於流動調整)(「初步代價」)，將於收購完成時以現金支付。

如董事會函件所載，初步代價反映太子道東物業之收購價值，為港幣1,960百萬元，較太子道東物業於2014年5月31日之評估價值港幣2,000百萬元折讓2%，乃按訂約方根據商業及公平基準磋商而決定及經計及與太子道東物業之相關資料及詳情、評估價值及買賣協議(包括股份賣方及恒基地產將提供之調整款項契約)之條款。

此外，初步代價將須受根據於收購完成當日之經審核完成資產負債表所得之流動調整所規限。根據董事會函件，流動調整與流動資產及流動負債有關；但不包括：(i) 遞延稅項資產；(ii) 遞延稅項負債；及 (iii) 目標公司非流動資產及／或非流動負債之調整。

(i) 評估價值

吾等亦知悉，陽光房地產基金現任總估值師仲量聯行有限公司已就收購獲委任為獨立物業估值師。評估價值(即獨立物業估值師於2014年5月31日評估太子道東物業之價值)以及估值方法及假設之詳情載於通函附錄五「太子道東物業之估值報告」一節(「估值報告」)。如估值報告所述，獨立物業估值師已採用收益資本化法，並與直接比較法相互對照，以得出評估價值港幣2,000百萬元。除審閱估值報告外，吾等已與獨立物業估值師討論彼等估值時所採用之方法、基準及假設。

獨立物業估值師向吾等確認，收益資本化法為常用之估值法，且由於該物業已接近全部租出，此方法乃評估太子道東物業市值之適當估值法。此外，吾等亦已參考香港非核心地區(包括觀塘及東九龍區)可作比較之寫字樓樓宇交易。該相互參考乃按市場上若干可作比較之寫字樓樓宇交易(特別是近期整幢可作比較之買賣交易)而作出，因此獨立物業估值師採用收益資本化法作為太子道東物業之主要估值方法，並輔以上述直接比較法。

如估值報告所述，收益資本化法乃按照從估值日起之餘下租賃期內的現行租金收入及潛在未來收入以適當的投資收益率進行資本化，以達致物業的資本價值。對於免租期、持續空置／推廣期及空置空間之不可收回支出，估值時已作適當調整／扣減。如上文所討論，釐定資本化比率時使用的假設及參數將為達致估值時的一項關鍵因素。此外，吾等從獨立物業估值師得悉於估算太子道東物業於2014年5月31日的市值時已作出適當調整，已計及地點、面積、樓齡及樓宇質素，而所採用的資本化比率已參考市場近期的可作比較整棟樓宇交易(即下文定義及論述的可作比較交易)的可觀察

分析市場收益率。吾等注意到，估值報告所述資本化比率3.7%屬於可觀察分析市場收益率3.2%至4.0%之範圍內，及略低於中期報告所載現有物業的資本化比率範圍3.85%及4.10%。考慮到陽光房地產基金現有物業的樓齡介乎14年至30年，而太子道東物業於2009年竣工，樓齡約為五年，上述資本化比率3.7%屬合理。

作為直接比較法部分，獨立物業估值師已參考(其中包括)大小、特徵及位置可作比較的物業之資本化比率及租金資料。吾等已自獨立物業估值師獲取其評估太子道東物業所參考之可作比較交易詳情。其中，獨立物業估值師於香港非核心地區(包括觀塘及東九龍區)識別出八宗近期整棟樓宇交易，其位置特徵與太子道東物業相似(「可作比較交易」)。根據吾等對可作比較交易之審閱，吾等注意到以太子道東物業建築圖則及評估價值為基準之容積率建築面積得出之每平方呎評估市值屬於可作比較交易所標示的範圍。

經與獨立物業估值師討論，吾等認為選擇作比較的交易數目充足，且該等交易之性質及詳情於獨立物業估值師對太子道東物業市值之意見提供公平合理基準而言屬適當及相關。

因此，吾等認同獨立物業估值師之觀點，認為(i)獨立物業估值師所採用之估值方法為釐定如太子道東物業之類物業市值之常用及適當方法；(ii)對太子道東物業進行估值之相關基準及假設屬公平合理；及(iii)評估價值港幣2,000百萬元乃公平合理得出。

(ii) 流動調整

代價之初步金額(須按目標公司將予編製的備考完成資產負債表就估計流動資產淨值(定義見董事會函件1.3.4節)予以調整)將於收購完成時以現金支付。金額相等於按照經審核完成資產負債表(定義見董事會函件1.3.4節)釐定之最終流動資產淨值與按照目標公司的備考完成資產負債表釐定的估計流動資產淨值的差額，將於最終流動資產淨值獲核數師認證後10個營業日內由英屬處女群島控股公司以現金支付或退回予英屬處女群島控股公司(視情況而定)。經與房地產基金管理人討論，吾等了解，就流動資產淨值進行流動調整所包含的項目源自目標公司之日常業務過程，以考慮截至收購完成日期若干流動資產及負債之變動。

根據董事會函件，目標公司以下之遞延稅項資產及遞延稅項負債將不計入流動調整。

目標公司的遞延稅項資產，即已確認之未使用稅務虧損(確認金額限於該資產有可能用於抵銷未來應課稅溢利或應課稅暫時性差異之金額)，將於收購完成後，當目標公司以於收購完成時之稅務虧損利益抵銷原應產生之應付稅款時，英屬處女群島控股公司將向股份賣方按對等金額基礎支付相當於該稅務虧損利益之金額。由於將予結算之遞延稅項資產金額(如有)僅會於未來使用時才支付，吾等認為有關安排屬公平合理。

另一方面，目標公司過往就太子道東物業所申索之商業建築物免稅額及折舊免稅額所產生的遞延稅項負債不計入流動調整。由於陽光房地產基金將持有太子道東物業作長期用途，故房地產基金管理人認為該等遞延稅項負債實現之可能性不大。吾等自董事會函件得知，根據股份賣方之聲明及保證，以及目標公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度之經審核財務報表以及截至2014年3月31日止3個月之未經審核財務報表，目標公司除有關太子道東物業之商業建築物免稅額及折舊免稅額回撥(「回撥」)之相關遞延稅項負債之外，並無其他遞延稅項負債。而且，根據稅務契約(其詳情將於下文3.1.3節「稅務契約」討論)，股份賣方及恒基地產將會就目標公司因出售太子道東物業或其任何部分，引致須就直至收購完成所獲授予之免稅額的回撥而產生之相關稅項負債，向英屬處女群島控股公司及受託人作出彌償。因此，吾等認為賣方同意對上文所述回撥產生之任何負債作出彌償保證之安排屬公平合理。

因此，吾等認同房地產基金管理人之觀點，認為流動調整及上文所述有關遞延稅項資產及遞延稅項負債之安排及其機制屬公平合理。

總括而言，基於(i)初步代價港幣1,960百萬元較公平合理而得出之評估價值港幣2,000百萬元折讓2%；及(ii)吾等認為流動調整及其機制屬公平合理，吾等認同房地產基金管理人之觀點，認為代價屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

3.1.2 調整款項契約

如董事會函件所述，於2014年5月31日，太子道東物業之平均現行租金約為每月每平方呎港幣13.24元，較於2013年初已生效之新訂租賃(惟不包括續訂租賃)之每月平均單位租金(所取得之租金介乎每月每平方呎港幣17元至港幣21元)低於超過25%。平均現行租金相對較低，主要是由於與於2014年5月31日佔用太子道東物業約52.4%可出租總面積之主

獨立財務顧問函件

要租戶所訂立之租約(平均現行租金約為每月每平方呎港幣9.94元)所致。吾等亦從董事會函件得知，於2014年5月31日主要租戶租賃物業的租約之每月租金總額約為港幣1,295,000元，佔該日之每月租金總額約39.8%。房地產基金管理人認為，現有租賃協議(尤以與主要租戶之租約)於未來數年內約滿到期時，新租賃協議之單位租金將有良好潛力達至當時的市場水平。儘管如此，吾等仍相信陽光房地產基金集團於調整款項期間(收購完成日期至2018年6月30日期間)內獲提供調整款項，彌補調整款項期間內實際取得物業收入淨額與保證物業收入淨額水平比較之差額，合乎獨立基金單位持有人之利益。

根據調整款項契約，股份賣方同意(而恒基地產擔保股份賣方將會)於調整款項期間向陽光房地產基金以現金支付金額等同太子道東物業於各財政期間之物業收入淨額與下列相關財政期間之保證物業收入淨額水平比較之差額(「差額款項」)，惟受不可抗力上限(如適用)所限：

- 由收購完成日期至2015年6月30日：港幣50,342,466元^(附註)
- 截至2018年6月30日止三個財政年度各年：港幣73,500,000元

附註：該款項只列作參考用途，乃假設收購完成將於2014年10月24日進行，及由收購完成日期至2015年6月30日(包括該日)，按照截至2015年6月30日止12個月期間之港幣73,500,000元水平按比例計算。

倘若於調整款項期間任何財政期間之物業收入淨額為負數，用作計算有關財政期間差額款項之物業收入淨額將為零。

倘若於調整款項期間內發生不可抗力事件而股份賣方給予有關發生該事件之有效通知，股份賣方所支付之所有差額款項總額須將限於最高金額港幣45百萬元(「不可抗力上限」)。

倘於調整款項期間陽光房地產基金集團不再擁有整個太子道東物業，股份賣方(及恒基地產)根據調整款項契約須支付差額款項之責任將會終止。

根據董事會函件，保證物業收入淨額水平經考慮各種因素後決定，其中包括，陽光房地產基金現有物業之過往年度物業收入淨額收益率3.48%(「過往物業收入淨額收益率」)，此乃基於中期報告所載物業收入淨額及現有物業之獨立估值得出。

獨立財務顧問函件

按照收購價值港幣 1,960 百萬元，保證物業收入淨額水平實際相當於調整款項期間太子道東物業之年度化物業收入淨額收益率每年 3.75%（「保證物業收入淨額收益率」）。

根據董事會函件，按通函附錄三所載經擴大集團備考財務資料（「備考財務資料」），(i) 目標公司於截至 2013 年 12 月 31 日止年度的物業收入淨額約為港幣 23,979,000 元；及 (ii) 股份賣方就截至 2013 年 6 月 30 日止年度向陽光房地產基金應付之調整款項約為港幣 48,007,000 元¹，而該款項的計算基準為將目標公司於截至 2013 年 12 月 31 日止年度達致的物業收入淨額與保證物業收入淨額水平港幣 73,500,000 元比較（假設收購已於 2012 年 7 月 1 日完成及調整款項期間涵蓋有關期間）。

調整款項契約之進一步詳情載於董事會函件 1 節「該等交易」。

吾等注意到，保證物業收入淨額收益率高於 (i) 過往物業收入淨額收益率；(ii) 估值報告所示之估計淨物業收益率 2.1%；及 (iii) 估值報告所示資本化比率 3.7%（屬於可作比較交易之經分析市場收益率介乎 3.2% 至 4.0% 之範圍內）。因此，吾等認為調整款項契約屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

3.1.3 稅務契約

根據稅務契約，股份賣方及恒基地產將訂立契約就（其中包括）下列各項向英屬處女群島控股公司及受託人作出彌償，任何協定稅務責任，以及目標公司、英屬處女群島控股公司或受託人就稅務契約下之索償所產生之一切損失、成本（包括法律費用）及開支。有關彌償的時效為收購完成日期起計 7 年，惟因目標公司出售太子道東物業或其任何部分，而引致須就直至收購完成所獲授予之免稅額的回撥而產生之任何稅務責任除外，則其時效為目標公司出售太子道東物業起計 7 年。

稅務契約下並無就索償金額訂下上限。

有關稅務契約之詳情，請參閱董事會函件 1 節「該等交易」。

¹ 此款項已計及載列於備考財務資料之未經審核備考綜合損益表之附註 (1) 所載有關物業營運開支（淨額約港幣 1,514,000 元）的調整。進一步詳情請參閱載於通函董事會函件第 29 頁的註腳之相關資料。

稅務契約實際上會免除陽光房地產基金於收購完成前就目標公司於稅務上可能承擔之任何潛在責任。因此，吾等認為稅務契約屬公平合理。

3.1.4 貸款轉讓契約

英屬處女群島控股公司現擬提名融資公司受讓目標公司貸款之轉讓，並促使融資公司於收購完成時作為受讓人訂立貸款轉讓契約。

貸款轉讓契約之進一步詳情載於董事會函件1節「該等交易」。

鑒於目標公司貸款轉讓將以對等金額進行及其基本上屬於收購機制之一個部分，吾等認為貸款轉讓契約屬公平合理。

3.1.5 追認及加入契約

於收購完成時，目標公司、房地產基金管理人及物業管理人將訂立追認及加入契約。根據追認及加入契約，太子道東物業之營運、保養、管理及市場推廣將由物業管理人(恒基地產之間接全資附屬公司)管理，惟須受房地產基金管理人根據及按照日期為2006年11月29日由房地產基金管理人與物業管理人訂立之物業管理協議之條款進行整體管理及監督。

追認及加入契約之進一步詳情載於董事會函件1節「該等交易」。

根據物業管理協議在訂立追認及加入契約後須向物業管理人支付之費用與現時根據物業管理協議就陽光房地產基金現有物業須向物業管理人支付之費用相同。因此，吾等認為追認及加入契約就獨立基金單位持有人及基金單位持有人而言屬公平合理。

3.1.6 收購先決條件

收購完成須待達成若干先決條件後，方可作實，有關收購先決條件概述於董事會函件1.3.6節「收購先決條件」。

倘若收購先決條件在最後截止日期或之前未能達成(或獲豁免，如適用)，買賣協議將失效並再無任何效力。如董事會函件所述，於最後切實可行日期，房地產基金管理人並不

知悉董事會函件 1.3.6 節最後一段所述 (a)、(b)、(c) 及 (d) 項所指的任何所須批准、同意書及行動、違反買賣協議或對太子道東物業的重大損毀，及在其規限下，概無收購先決條件已達成，亦概無可予豁免的收購先決條件已獲豁免。

3.1.7 聲明、保證、承諾及彌償保證

根據董事會函件，買賣協議載有股份賣方就目標公司及太子道東物業及貸款賣方就目標公司貸款提供之若干慣常聲明及保證。根據買賣協議，賣方同意彌償英屬處女群島控股公司及目標公司概因或涉及賣方違反買賣協議內任何聲明、保證或其他條文所蒙受之所有損失、損害、開支及費用(包括法律費用)，受限於與代價相等之上限。

賣方於買賣協議中所給予之聲明及保證之索償時效為收購完成日後兩年，除 (a) 有關稅務之聲明及保證之索償，其索償時效為 7 年；及 (b) 有關目標公司股份擁有權及太子道東物業業權之索償，其並無時間上限制(惟不影響香港法例第 347 章《時效條例》之效力)。

有關聲明、保證、承諾及彌償保證之進一步詳情載於董事會函件 1 節「該等交易」。

由於英屬處女群島控股公司及目標公司就因或涉及賣方違反買賣協議內任何聲明、保證或其他條文所蒙受之所有損失、損害、開支及費用(包括法律費用)獲得賣方提供上限與代價相等的彌償保證，此乃由有關訂約方按照一般商業條款經公平基準磋商後訂立，吾等認同董事會之觀點，認為有關索償時效及金額上限為可接受，屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

3.1.8 擔保

恒基地產同意無條件及不可撤回地向英屬處女群島控股公司保證，賣方將向英屬處女群島控股公司執行及履行其所有義務，包括根據買賣協議、調整款項契約及稅務契約項下(不論是由於違反保證、承諾、彌償或其他原因)而負上之付款義務(「擔保」)。

獨立財務顧問函件

吾等已審閱截至2013年12月31日止年度恒基地產最近期之財務賬目，並注意到，恒基地產集團錄得恒基地產股東應佔權益總額約港幣2,234億元與現金及銀行結餘狀況約港幣139億元。其亦錄得恒基地產股東應佔溢利(經調整)(不包括附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業之公允價值變動(經扣減遞延稅項))約港幣89億元。

根據上文所述，吾等認為恒基地產有充足財務資源以履行其擔保。因此，吾等認為擔保符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

概述而言，經考慮：

- (i) 根據獨立物業估值師採用市場常用估值方法及相關假設所得出評估價值；
- (ii) 公平合理之初步代價港幣1,960百萬元(較評估價值港幣2,000百萬元折讓2%)及流動調整；
- (iii) 調整款項契約實際上賦予陽光房地產基金保證物業收入淨額收益率，以補償太子道東物業於調整款項期間低於市場平均水平的現行租金；
- (iv) 稅務契約，據此股份賣方及恒基地產將就目標公司因出售太子道東物業或其任何部分，引致包括但不限於須回撥直至收購完成所獲授予的商業建築物免稅額及折舊免稅額而產生的任何稅項負債，向英屬處女群島控股公司及受託人作出全數彌償；
- (v) 賣方已同意於相關索償限期內就違反買賣協議中的聲明、保證、承諾及其他條文而引致有關的損失、損害、開支及成本(包括法律成本)向英屬處女群島控股公司及目標公司作出彌償；及
- (vi) 吾等認為恒基地產有足夠的財務資源以履行其保證，

吾等認為釐定代價的基準屬公平合理，買賣協議之條款及其項下擬進行之收購及交易(i)符合一般商業條款並經公平磋商後訂立；(ii)與投資目標及策略一致；及(iii)屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

3.1.9 風險因素

以下為摘錄自董事會函件有關收購涉及的風險之概要：

- (i) 陽光房地產基金可能無法於太子道東物業的租約期滿時續訂租約、出租空置單位或重新出租單位；
- (ii) 太子道東物業周邊基礎設施項目的發展計劃及時間表可能有變動，或會對該區域內寫字樓物業的需求造成負面影響；
- (iii) 周邊區域寫字樓發展項目的新增供應可能較對租賃寫字樓的需求增長更快，或會對該區域內寫字樓物業的出租率及租金收入產生影響；
- (iv) 周邊地區的建築及發展工程可能會阻礙太子道東物業及租戶的營運；
- (v) 賣方及恒基地產未能履行其於買賣協議、調整款項契約及／或稅務契約下的責任或會對陽光房地產基金的營運及收入造成重大不利影響；
- (vi) 太子道東物業的盡職審查或未能發現所有重大缺陷、違反法律及法規及其他缺點；
- (vii) 陽光房地產基金的舉債及其舉債能力局限性之相關風險；陽光房地產基金可能因借款限制而無法提取其銀行融資；
- (viii) 陽光房地產基金將透過開曼群島控股公司、英屬處女群島控股公司及目標公司（「物業公司」）持有及／或營運太子道東物業，其就太子道東物業向基金單位持有人作出分派的能力取決於物業公司的財務表現及狀況；
- (ix) 太子道東物業未來租金表現出現偏差及／或未來估值下降或會對陽光房地產基金的綜合溢利、可分派收入及資產負債水平產生負面影響；
- (x) 並無與認購人就認購基金單位訂立禁售協議，認購人有權減持其於陽光房地產基金的持份；及
- (xi) 投資於房地產涉及一般性風險，該等風險亦與建議投資於太子道東物業有關（詳情載於董事會函件7.10節）。

獨立財務顧問函件

收購涉及的風險的進一步詳情載於董事會函件7節「風險因素」。

3.2 基金單位認購協議的主要條款及分析

基金單位認購協議的主要條款概述如下：

日期：	2014年6月20日
認購基金單位：	陽光房地產基金新基金單位，擬根據基金單位認購協議發行，於發行當日與所有已發行基金單位在各方面將享有同等地位
認購人：	Richful Resources Limited，一家於英屬處女群島註冊成立之公司，為恒基地產的全資附屬公司
認購基金單位數目：	201,025,641個，相當於通函日期已發行基金單位總數約12.35%及緊接發行認購基金單位後發行基金單位總數約10.99%
認購價：	每基金單位港幣3.90元
認購完成：	認購將於達成(或獲豁免(如適用))所有認購先決條件後第七個營業日完成(除可與認購完成同時達成之收購完成的條件)
認購先決條件(選定)：	<ul style="list-style-type: none">• 執行人員根據《收購守則》規則26之豁免註釋1授予恒基一致行動集團清洗豁免；• 獨立基金單位持有人以點票表決方式批准(i)基金單位認購協議及其項下擬進行的交易；及(ii)清洗豁免；及• 收購完成已發生，或與認購完成同時發生

有關基金單位認購協議的詳情，請參閱董事會函件1.4節「基金單位認購協議」。

獨立財務顧問函件

評估訂立基金單位認購協議及其條款是否公平合理時，吾等已考慮以下因素：

- (i) 認購所得款項將用於支付部分代價；
- (ii) 每基金單位之認購價港幣3.90元：
 - (a) 較最後交易日(即基金單位認購協議日期)於聯交所收市價每基金單位港幣3.23元，溢價約20.7%；
 - (b) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後3個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.223元，溢價約21.0%；
 - (c) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後5個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.230元，溢價約20.7%；
 - (d) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後10個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.238元，溢價約20.4%；
 - (e) 較截至及包括基金單位認購協議日期止最後30個交易日於聯交所平均收市價每基金單位港幣3.183元，溢價約22.5%；
 - (f) 較最後切實可行日期於聯交所收市價每基金單位港幣3.29元，溢價約18.5%；及
 - (g) 較中期報告所載於2013年12月31日未經審核每基金單位綜合資產淨值港幣6.77元折讓約42.4%；
- (iii) 每基金單位認購價港幣3.90元較中期報告所載於2013年12月31日未經審核每基金單位綜合資產淨值港幣6.77元折讓約42.4%，處於以下列表前三列所示於香港持有商業及寫字樓物業並於聯交所上市之房地產基金(「可作比較房地產基金」)之基金單位成交價較每基金單位資產淨值之折讓範圍33.7%至55.0%內。吾等注意到有其他房地產基金於聯交所買賣，然而，吾等已於可作比較房地產基金中剔除該等房地產基金，乃由於(i)該等房地產基金之物業組合並非全部位於香港；(ii)該等房地產基金之物業組合並非主要由商業及寫字樓物業組成；或(iii)一個房地產基金之物業組合主要集中於社區購物中心，其商戶組合包括餐飲、超級市場、食品以及街市熟食檔，且於2014年6月20日之市值高達港幣900億元以上。因此，

獨立財務顧問函件

就吾等所知，吾等認為吾等對以下三家房地產基金之分析，為截至最後切實可行日期可與陽光房地產基金相比之可作比較房地產基金之詳盡列表。

房地產投資基金名稱	股份代號	於2014年 6月20日 的市值 (港幣 百萬元)	於2014年 6月20日 的收市價 (港幣)	於2013年 12月31日 的每基金 單位資產 淨值 (港幣)	基金單位 成交價較 每基金 單位資產 淨值的 折讓
冠君產業信託	2778	20,454	3.57	7.94	55.0%
置富產業信託	778	12,691	6.80	10.26	33.7%
泓富產業信託	808	3,399	2.41	4.57	47.3%
陽光房地產基金	435	5,257	3.23	6.77	52.3%

附註：

- 市值按於2014年6月20日的收市價及2014年6月29日刊登於聯交所網站(www.hkex.com.hk)已發行基金單位的資料計算
- 計算基金單位價格較每基金單位資產淨值之折讓乃根據2014年6月20日之收市價及2013年12月31日每基金單位資產淨值所得出

資料來源： 聯交所網站、年報及中期報告

基金單位持有人應注意，冠君產業信託(其主要資產包括中環甲級寫字樓發展項目)及置富產業信託(集中於非核心區之購物商場物業)之市值超過陽光房地產基金。然而，由於彼等在廣義上處於編製可作比較房地產基金之上述參數範圍內，故將其納入作說明用途。在任何情況下及如下文進一步討論，吾等認為將這兩家實體剔除不會影響吾等下文所得出的結論。

除上文所述因素外及鑒於認購規模港幣784百萬元佔上述陽光房地產基金市值約15%，吾等已審閱於2014年5月1日至2014年7月21日期間(包括首尾兩日)聯交所主板上市公司近期宣佈的配售及供股發行，並注意到所有相關配售價格或供股的認購價，較有關公司發表相關公佈日期(或有關配售協議日期，視情況而定)前最後一個交易日的有關收市價出現折讓。如以股本透過配售或供股方式進行另一同等規模之集資，需要較認購價較低之發行價才可進行是一項合理假設。吾等注意到，認購價與基金單位自2006年12月於聯交所首次買賣以來之每基金單位最高收市價港幣3.90元一致。

因此，吾等認為基金單位認購協議之條款乃按一般商業條款經公平磋商後訂立，屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

4. 管理人收購費用及發行管理人收購費用基金單位

如董事會函件所載，陽光房地產基金就收購及認購應付之費用及開支總額包括(其中包括)陽光房地產基金就收購應向房地產基金管理人支付的費用，即管理人收購費用。

根據信託契約第 15.1(a)(iii) 段，房地產基金管理人將有權就陽光房地產基金根據已核准估值師就該收購作出之估值而購入的任何房地產，收取不多於 1% 作為收購費用，收購費用須於收購完成後 14 天內支付。按照房地產基金管理人收購費用之現行適用比率(即 1%) 及太子道東物業於 2014 年 5 月 31 日之評估價值，房地產基金管理人收購費用為港幣 20 百萬元。

房地產基金管理人已選擇管理人收購費用全數以發行新基金單位形式支付，惟該選擇須經基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。根據信託契約第 15.1(a)(iii) 段，以此發行予房地產基金管理人的新基金單位數目，將為管理人收購費用以相等於以認購價所能購買的基金單位數目。因此，若房地產基金管理人以新基金單位收取管理人收購費用之選擇在基金單位持有人特別大會上以普通決議案獲批准，5,128,205 個新基金單位將發行予房地產基金管理人，作為管理人收購費用。於管理人收購費用基金單位發行當日，管理人收購費用基金單位與所有已發行基金單位在各方面將享有同等地位。

倘房地產基金管理人以新基金單位收取管理人收購費用之選擇未獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准，管理人收購費用將以現金支付予房地產基金管理人。

管理人收購費用的進一步詳情載於董事會函件 1.7 節「費用及開支」。

經計及：

- (i) 根據信託契約，須支付管理人收購費用(不論以新基金單位或現金)予房地產基金管理人；
- (ii) 以現金支付管理人收購費用可能具有減少陽光房地產基金的現金結餘或增加負債及／或增加資產負債比率的影響；
- (iii) 如上文 3.2 節「基金單位認購協議的主要條款及分析」所討論，管理人收購費用乃按與認購基金單位相同的基金單位價格發行，吾等認為該價格屬公平合理；及
- (iv) 以新基金單位支付管理人收購費用具有攤薄現有獨立基金單位持有人持有的基金單位權益的效應(詳情請參閱下文 7 節「發行認購基金單位及管理人收購費用基金單

位對目前持有基金單位的攤薄效應」)；然而，與發行認購基金單位的攤薄效應相比，該攤薄效應相較輕微，

吾等認為發行管理人收購費用基金單位支付管理人收購費用乃符合一般商業條款及公平協商條款，發行管理人收購費用基金單位屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

5. 收購的融資方法

5.1 概覽

如董事會函件所載，陽光房地產基金集團所須支付的初步代價將透過以下方式提供資金：(i)約40%以認購所得款項，認購所得款項總額約為港幣784百萬元(未扣除開支)；及(ii)餘額約港幣1,176百萬元透過提取現有無抵押融資及新有抵押融資。

陽光房地產基金就收購及認購應付之費用及開支總額估計約為港幣48.3百萬元，其中(i)管理人收購費用將全數以發行新基金單位形式向房地產基金管理人支付，惟須經基金單位持有人在基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准後，方可作實，及(ii)交易費用及開支將以現有無抵押融資及／或新有抵押融資撥付。若房地產基金管理人以新基金單位收取管理人收購費用之選擇未獲基金單位持有人批准，則管理人收購費用將以現金支付，並以陽光房地產基金的內部資源撥付。

5.2 現有無抵押融資

根據董事會函件，現有無抵押融資乃由貸方於2013年年底授予陽光房地產基金集團的無抵押循環信貸融資港幣300,000,000元。該融資按香港銀行同業拆息加1%年利率計息。於最後切實可行日期，現有無抵押融資的全數金額港幣300百萬元仍可供陽光房地產基金提取並尚未提取。

5.3 新有抵押融資

根據董事會函件，融資公司與貸方訂立了一份有條件融資提議書，內容有關向融資公司提供總額合共為港幣1,200百萬元的新有抵押融資，包括一項金額上限為港幣900百萬元的定期貸款融資及一項金額上限為港幣300百萬元的循環貸款融資。

新有抵押融資將按香港銀行同業拆息加1.15%年利率計息，最後到期日為提取融資之首日起計四年。新有抵押融資受限於(其中包括)就收購取得獨立基金單位持有人的必要批准，並簽署相關融資文件後方可供作運用。

陽光房地產基金目前擬於完成前或完成時提取部分新有抵押融資，為代價以及交易費用及開支提供部分資金。視乎將予簽署的相關融資文件之最終條款，上述新有抵押融資的條款及條件或有所變動。

新有抵押融資的進一步詳情載於董事會函件4節「收購的融資方法」。

5.4 銀行借款之息差

根據中期報告，於2013年12月31日，陽光房地產基金港幣3,925.0百萬元之定期貸款融資已全數提取，並按香港銀行同業拆息加年利率1.24%之混合息差(未計利率掉期安排)計息。因此，用以支付代價以及交易費用及開支之現有無抵押融資及新有抵押融資之息差低於陽光房地產基金現有定期貸款融資的混合息差。

5.5 估計資產負債比率

如董事會函件4節「收購的融資方法」所討論及按中期報告所披露陽光房地產基金之財務狀況，經計及收購帶來的影響，陽光房地產基金於2013年12月31日之資產負債比率估計會由約25.2%上升至約29.2%。該估計資產負債比率仍遠低於《房地產基金守則》第7.9條准許之45%上限。吾等認為該估計資產負債比率為可接受。

5.6 陽光房地產基金之分派政策

房地產基金管理人確認，遵照《房地產基金守則》及信託契約，陽光房地產基金之分派政策為於每個財政年度向基金單位持有人分派其可分派收入總額不少於90%。因此，陽光房地產基金並無維持大量現金儲備，若其擬以重大代價收購任何物業，需尋求外部融資。

5.7 收購之融資組合

吾等亦已與房地產基金管理人討論就全數以銀行貸款為代價融資之可能性。鑒於此為陽光房地產基金自2006年上市以來之首宗物業收購，陽光房地產基金為未來收購(當未來機會來臨時)預留借款限額實屬審慎。再者，吾等注意到，如中期報告所披露，現有定期貸

款融資按香港銀行同業拆息加約1.24%之混合年利率計息，而新有抵押融資將按香港銀行同業拆息加1.15%年利率計息。吾等認同房地產基金管理人之觀點，就收購採納之融資組合為符合審慎拓展以達至長遠增長之目標及政策。

經計及(i)上述代價的融資概況；(ii)吾等獲提供有關現有無抵押融資及新有抵押融資之文件及聲明；(iii)用以支付代價以及交易費用及開支之現有無抵押融資及新有抵押融資的預期混合息差低於陽光房地產基金現有定期貸款融資的混合息差；(iv)上述估計資產負債比率之討論；及(v)陽光房地產基金於各財政年度就可分派收入總額分派不少於90%之政策後，吾等認同與房地產基金管理人之觀點，為收購作出融資之建議屬公平合理。

6. 收購對陽光房地產基金之財務影響

6.1 每基金單位分派

陽光房地產基金截至2013年6月30日止財政年度之每基金單位分派為17.70港仙。吾等從備考財務資料注意到，假設收購及認購於2012年7月1日完成，而陽光房地產基金持有及營運太子道東物業至2013年6月30日，經擴大集團的每基金單位分派將增加0.42港仙至18.12港仙。

經擴大集團之備考每基金單位分派之增加主要歸因於出租及許可使用太子道東物業而產生之陽光房地產基金收入增長(假設收購已於2012年7月1日完成)，此增長將增加該財政年度之可分派收入，從而增加基金單位持有人的分派總額。該等交易引致之陽光房地產基金備考可分派收入增長，抵銷因發行認購基金單位、管理人收購費用基金單位及作為有關太子道東物業管理人持續費用部分之基金單位產生之攤薄效應(倘已發行該等基金單位)。

6.2 每基金單位資產淨值

陽光房地產基金於2013年12月31日的每基金單位資產淨值約為港幣6.77元。根據備考財務資料，假設收購及認購於2013年12月31日完成，經擴大集團的每基金單位資產淨值將減少約港幣0.33元(或約4.9%)至約港幣6.44元。獨立基金單位持有人應注意，當基金單位之市價以較相關之每基金單位資產淨值折讓進行買賣時，任何新發行基金單位(即使按照市價溢價定價)的定價仍可能較每基金單位資產淨值出現折讓。因此，新發行基金單位仍會導致每基金單位資產淨值有所攤薄。

6.3 融資成本

吾等自備考財務資料得知，目標公司的備考融資成本由約港幣49.0百萬元減少約港幣30.0百萬元至約港幣19.0百萬元。目標公司之融資成本目前以港元最優惠利率為基礎及高於經擴大集團之融資成本，即本函件5.4節所討論現有無抵押融資及新有抵押融資之利率。

6.4 總資產、總負債及資產負債比率

於2013年12月31日，陽光房地產基金的總資產及總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)分別約為港幣15,587百萬元及港幣4,608百萬元。吾等自備考財務資料注意到，假設收購及認購於2013年12月31日完成，經擴大集團的總資產及總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)將分別增加約港幣1,985百萬元至約港幣17,572百萬元及增加約港幣1,205百萬元至約港幣5,813百萬元。

如本函件上文5.5節所討論及按照及基於董事會函件4節「收購的融資方法」所載資料，經計及收購的影響，陽光房地產基金於2013年12月31日的資產負債比率估計會由約25.2%上升至約29.2%。該估計資產負債比率仍遠低於《房地產基金守則》第7.9條准許之45%上限。

上文所述總資產增加可歸因於收購太子道東物業之權益。另一方面，上文所述總負債及資產負債比率增加主要由於為收購籌措貸款所致。

根據本節所載收購及認購的財務影響(基於備考財務資料得出)，吾等認為收購對陽光房地產基金之每基金單位分派應會產生正面影響。另一方面，由於認購價較截至基金單位認購協議當日及之前若干日期的陽光房地產基金當時之每基金單位收市價溢價超過20%，吾等認為陽光房地產基金每基金單位資產淨值減少約4.9%屬可接受。雖然資產負債比率估計會因加入外部融資而上升，有關預期影響仍為可接受，乃因所增加借款仍在總借款限額之內，而且預期財務成本將低於陽光房地產基金現有定期貸款融資的混合息差。

7. 發行認購基金單位及管理人收購費用基金單位對目前持有基金單位的攤薄效應

於最後切實可行日期，獨立基金單位持有人擁有已發行基金單位總數合共約63.29%之權益。認購完成後，201,025,641個認購基金單位將發行予認購人，相當於現有已發行基金

單位總數約12.35%及緊接發行認購基金單位後發行基金單位總數約10.99%（假設已發行基金單位總數並無其他變動）。另外，若管理人收購費用獲基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准以發行新基金單位支付，5,128,205個管理人收購費用基金單位將予以發行。

因此，獨立基金單位持有人持有之基金單位，將於認購完成時由約63.29%攤薄至因發行認購基金單位而擴大的發行基金單位總數約56.33%或（若發行管理人收購費用基金單位）約56.17%。

考慮到(i)收購令陽光房地產基金有機會為其組合增添一項高租用率之優質物業；(ii)物業位處策略性位置；(iii)經計及代價按較評估價值折讓2%等因素後，該等交易之條款屬公平合理；及(iv)經計及基金單位目前之市價後，認購基金單位之價格屬公平合理，吾等認為獨立基金單位持有人於陽光房地產基金持有之基金單位權益之攤薄為可接受。

V. 清洗豁免

於最後切實可行日期，恒基一致行動集團合共持有已發行基金單位總數約36.71%。於認購完成時，恒基一致行動集團合共持有之基金單位，將相當於因發行認購基金單位而擴大的發行基金單位總數約43.67%或（若發行管理人收購費用基金單位）約43.83%。

發行新基金單位（無論有否計及管理人收購費用基金單位）將導致恒基一致行動集團的合共基金單位持有百分比，相較認購完成前12個月內的最低基金單位持有百分比增加多於2%。恒基地產及SKFE已代表恒基一致行動集團根據《收購守則》規則26之豁免註釋1，向執行人員作出清洗豁免申請。執行人員已表示其同意授出清洗豁免，惟該清洗豁免須待（其中包括）獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以點票表決方式批准。

基於吾等對該等交易以及發行管理人收購費用基金單位之原因、裨益及條款作出之上述分析，吾等認為該等交易及發行管理人收購費用基金單位屬公平合理，且符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。倘執行人員並無授予清洗豁免或倘清洗豁免未獲獨立基金單位持有人批准，根據相關先決條件，該等交易及發行管理人收購費用基金單位將不會進行。因此，吾等認為清洗豁免屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

VI. 討論及分析

倘收購成功落實，會為現有物業組合增加一幢位於新興商業區(該區正發展或計劃發展基建設施及發展項目)的甲級寫字樓物業，而陽光房地產基金至今於該區並無據點。收購亦將支持房地產基金管理人擴大陽光房地產基金版圖之承諾(如中期報告所述)。吾等亦從與房地產基金管理人的討論中注意到，就陽光房地產基金現有寫字樓物業組合而言，太子道東物業相對較新。因此，吾等信納收購與陽光房地產基金的投資目標及策略一致。

太子道東物業於2014年5月31日之評估價值為港幣2,000百萬元。吾等獲悉，就對香港之投資物業估值而言，採用收益資本化法並與直接比較法相互對照乃屬慣例。吾等亦了解，達致太子道東物業之估值時，獨立物業估值師並無計及調整款項契約下之調整款項。再者，吾等已審閱估值之相關基準及假設以及根據直接比較法審閱之可作比較交易。經考慮上述因素後，吾等認為太子道東物業之評估價值乃公平合理得出。

吾等認為調整款項契約對陽光房地產基金有利，原因是調整款項契約實際上賦予陽光房地產基金保證物業收入淨額收益率，以補償太子道東物業於調整款項期間低於市場平均水平的現行租金。

基於(i)太子道東物業之評估價值乃公平合理得出；(ii)初步代價及收購價港幣1,960百萬元較評估價值港幣2,000百萬元折讓2%；(iii)吾等認為對初步代價之流動調整及其機制屬公平合理；(iv)吾等認為調整款項契約之條款對陽光房地產基金有利；及(v)吾等認為恒基地產有足夠的財務資源以履行其保證，吾等認為買賣協議之整體條款(包括收購之代價)屬公平合理，並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

經考慮每基金單位認購價港幣3.90元較(i)截至基金單位認購協議日期當日及之前若干日期的陽光房地產基金當時之每基金單位收市價溢價超過20%；(ii)與基金單位當時之收市價相比每基金單位資產淨值折讓較少；及(iii)每基金單位資產淨值折讓，處於可作比較房地產基金之基金單位成交價較每基金單位資產淨值之折讓範圍內，吾等認為基金單位認購協議之條款屬公平合理。

經計及(i)代價的融資概況；(ii)吾等獲提供有關現有無抵押融資及新有抵押融資之文件及聲明；(iii)為代價以及交易費用及開支提供資金之現有無抵押融資及新有抵押融資的預期混合息差低於陽光房地產基金現有定期貸款融資的混合息差；(iv)預期資產負債比率仍遠低

獨立財務顧問函件

於《房地產基金守則》第7.9條准許之45%上限；及(v)陽光房地產基金於各財政年度就可分派收入總額分派不少於90%之政策後，吾等認為為收購融資之建議屬公平合理。

鑒於收購及認購的財務影響(基於備考財務資料)，吾等認為收購將對陽光房地產基金之每基金單位分派產生正面影響，因為於收購及認購完成後，經擴大集團之每基金單位分派將由截至2013年6月30日止財政年度陽光房地產基金之實際每基金單位分派17.70港仙增加至18.12港仙(於本函件6.1節「每基金單位分派」中討論)。另一方面，由於認購價較截至基金單位認購協議日期當日及之前若干日期的陽光房地產基金當時之每基金單位收市價溢價超過20%，吾等認為陽光房地產基金每基金單位資產淨值減少屬可接受。

儘管發行管理人收購費用基金單位將對現有基金單位持有人持有之基金單位權益產生相對輕微的攤薄影響，惟得以保留可供分派予基金單位持有人之可分派收入，因此吾等認為按與認購基金單位相同的基金單位價格發行管理人收購費用基金單位屬公平合理。

根據董事會函件，獨立基金單位持有人批准有關該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案為完成可以作實之一項先決條件。基於上文所述，吾等認為基金單位持有人之權益得到保障，並符合市場上就關連人士交易的做法。

VII. 推薦建議

經考慮本函件所載因素及分析後，吾等認為：

- (i) 該等交易(包括收購及認購之條款)(a)符合一般商業條款；(b)按公平基準磋商後訂立及與陽光房地產基金之投資目標及策略一致；及(c)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；
- (ii) 發行管理人收購費用基金單位(a)符合一般商業條款及公平協商條款；及(b)屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益；及
- (iii) 清洗豁免屬公平合理並符合陽光房地產基金、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人之整體利益。

獨立財務顧問函件

因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人，而吾等本身亦建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成將予提呈以批准該等交易及清洗豁免，以及批准房地產基金管理人選擇以新基金單位形式收取管理人收購費用之相關決議案。

本意見就須審批之該等交易事項以獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人(如適用)之利益出發，以供彼等考慮。

此致

獨立董事委員會、
列位獨立基金單位持有人及
受託人 台照

代表
天達融資亞洲有限公司
企業融資主管
董事總經理
戴國良
謹啟

2014年7月25日

附註：天達融資亞洲有限公司之戴國良先生為《證券及期貨條例》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(資產管理)受規管活動之負責人員。彼在機構融資顧問領域從業逾25年之久，曾參與及完成多項機構融資顧問交易。

1. 陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止三個財政年度及截至2013年12月31日止六個月之財務摘要

以下為(i)陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止三個財政年度各年及截至2013年12月31日止六個月之綜合損益表；(ii)陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止三個財政年度各年及截至2013年12月31日止六個月之分派表；及(iii)於2011年、2012年及2013年6月30日及2013年12月31日之綜合資產負債表之摘要，乃摘錄自陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止三個財政年度之經審核綜合財務報表及陽光房地產基金集團截至2013年12月31日止六個月之未經審核綜合財務報表。陽光房地產基金之核數師已就陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止三個財政年度各年之綜合財務報表發表無保留意見。除下列披露外，陽光房地產基金集團於截至2013年6月30日止三個財政年度各年及截至2013年12月31日止六個月並無任何因規模、性質或影響範圍而屬特殊之項目。

(i) 陽光房地產基金集團之綜合損益表

(以港幣列示，除另有列明者外)

	截至6月30日止年度			截至 12月31日 止六個月
	2013年 千元	2012年 千元	2011年 千元	2013年 千元
營業額	630,201	581,685	532,462	336,474
物業營運開支	(139,604)	(133,157)	(125,091)	(77,312)
物業收入淨額	490,597	448,528	407,371	259,162
其他收入	3,171	3,317	1,882	1,606
出售投資物業之收益	2,088	—	—	—
行政開支	(82,881)	(79,753)	(70,829)	(42,913)
投資物業公允價值之增加淨值	1,440,704	808,342	1,493,665	450,874
經營溢利	1,853,679	1,180,434	1,832,089	668,729
計息負債之財務成本	(128,050)	(110,131)	(147,281)	(61,046)
除稅前及未計與基金單位持有人 交易之溢利	1,725,629	1,070,303	1,684,808	607,683
所得稅	(51,008)	(43,053)	(29,700)	(30,517)
除稅後及未計與基金單位持有人 交易之溢利	<u>1,674,621</u>	<u>1,027,250</u>	<u>1,655,108</u>	<u>577,166</u>

(ii) 陽光房地產基金集團之分派表

(以港幣列示，除另有列明者外)

	截至6月30日止年度			截至 12月31日 止六個月
	2013年 千元	2012年 千元	2011年 千元	2013年 千元
除稅後及未計與基金單位 持有人交易之溢利	1,674,621	1,027,250	1,655,108	577,166
調整：				
— 出售投資物業之收益	(2,088)	—	—	—
— 投資物業公允價值之 增加淨值	(1,440,704)	(808,342)	(1,493,665)	(450,874)
— 以基金單位支付或應付之 管理人費用	36,203	45,928	61,110	18,529
— 計息負債之非現金財務成本	24,809	13,822	29,710	13,732
— 遞延稅項	14,181	19,773	12,189	8,973
	<u>(1,367,599)</u>	<u>(728,819)</u>	<u>(1,390,656)</u>	<u>(409,640)</u>
年內／期內可分派收入總額	<u>307,022</u>	<u>298,431</u>	<u>264,452</u>	<u>167,526</u>
派發比率	93.1%	91.3%	90.5%	92.9%
年內／期內分派總額	<u>285,694</u>	<u>272,434</u>	<u>239,294</u>	<u>155,616</u>
每基金單位分派	<u>17.70 仙</u>	<u>17.00 仙</u>	<u>17.60 仙^(附註)</u>	<u>9.60 仙</u>
每基金單位基本盈利	<u>1.04 元</u>	<u>0.64 元</u>	<u>1.05 元</u>	<u>0.36 元</u>

附註：截至2011年6月30日止年度之每基金單位分派乃經調整由恒基地產及SKFE提供之放棄分派。進一步之詳情，請參閱陽光房地產基金2010／2011年年報第78頁「分派表」之附註(ii)。

(iii) 陽光房地產基金集團之綜合資產負債表

(以港幣列示，除另有列明者外)

	於6月30日			於12月31日
	2013年 千元	2012年 千元	2011年 千元	2013年 千元
非流動資產				
固定資產				
— 投資物業	14,408,800	13,038,800	12,222,200	14,873,900
— 其他固定資產	102	78	44	87
	14,408,902	13,038,878	12,222,244	14,873,987
遞延稅項資產	3,875	4,743	5,649	1,028
衍生金融工具	25,471	—	—	27,325
預付款項	—	—	—	2,133
償付權利	203,413	203,413	203,932	203,413
	14,641,661	13,247,034	12,431,825	15,107,886
流動資產				
貿易及其他應收款項	27,501	26,057	26,518	28,637
現金及銀行結餘	329,126	260,880	261,296	301,005
可退回稅項	158,096	158,506	168,563	149,866
	514,723	445,443	456,377	479,508
總資產	15,156,384	13,692,477	12,888,202	15,587,394
流動負債				
租戶按金	(159,982)	(144,598)	(135,324)	(167,340)
預收租金	(5,183)	(4,360)	(5,284)	(6,886)
貿易及其他應付款項	(215,441)	(211,490)	(222,699)	(208,674)
有抵押銀行借款	—	—	(3,948,116)	—
衍生金融工具	(27,912)	(47,410)	(45,938)	(32,474)
應付稅項	(41,774)	(25,444)	(17,879)	(27,617)
	(450,292)	(433,302)	(4,375,240)	(422,991)
流動資產／(負債)淨值	64,431	12,141	(3,918,863)	36,517
總資產減流動負債	14,706,092	13,259,175	8,512,962	15,144,403

	於6月30日		於12月31日	
	2013年 千元	2012年 千元	2011年 千元	2013年 千元
非流動負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)				
有抵押銀行借款	(3,874,760)	(3,915,850)	—	(3,866,368)
遞延稅項負債	(269,409)	(256,096)	(237,748)	(275,535)
衍生金融工具	(30,188)	(65,273)	(13,286)	(23,040)
	<u>(4,174,357)</u>	<u>(4,237,219)</u>	<u>(251,034)</u>	<u>(4,164,943)</u>
總負債(不包括基金單位持有人 應佔資產淨值)	<u>(4,624,649)</u>	<u>(4,670,521)</u>	<u>(4,626,274)</u>	<u>(4,607,934)</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	<u>10,531,735</u>	<u>9,021,956</u>	<u>8,261,928</u>	<u>10,979,460</u>
已發行基金單位數目	<u>1,616,330,766</u>	<u>1,605,583,924</u>	<u>1,586,491,664</u>	<u>1,620,998,045</u>
基金單位持有人應佔每基金單位 資產淨值	<u>6.52元</u>	<u>5.62元</u>	<u>5.21元</u>	<u>6.77元</u>

2. 綜合財務報表

陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止財政年度之經審核綜合財務報表連同相關附註摘錄自陽光房地產基金2012/13年年報已載於本附錄一第I-5頁至第I-49頁。

陽光房地產基金集團截至2013年12月31日止六個月之未經審核綜合財務報表連同相關附註摘錄自陽光房地產基金2013/14年中期報告已載於本附錄一第I-50頁至第I-74頁。

陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止財政年度之經審核綜合財務報表摘錄

綜合損益表

截至2013年6月30日止年度

(以港幣列示)

	附註	2013年 千元	2012年 千元
營業額	4 & 5	630,201	581,685
物業營運開支	4 & 6	(139,604)	(133,157)
物業收入淨額		490,597	448,528
其他收入	7	3,171	3,317
出售投資物業之收益	11(b)	2,088	—
行政開支		(82,881)	(79,753)
投資物業公允價值之增加淨值	11	1,440,704	808,342
經營溢利		1,853,679	1,180,434
計息負債之財務成本	8(a)	(128,050)	(110,131)
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利	8	1,725,629	1,070,303
所得稅	9(a)	(51,008)	(43,053)
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利		<u>1,674,621</u>	<u>1,027,250</u>

綜合全面收入表

截至2013年6月30日止年度

(以港幣列示)

	2013年 千元	2012年 千元
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利	1,674,621	1,027,250
年內其他全面收入		
其後可重新分類至損益之項目：		
— 於年內已確認現金流量對沖公允價值之變動	<u>80,054</u>	<u>(53,459)</u>
年內全面收入總額	<u><u>1,754,675</u></u>	<u><u>973,791</u></u>

綜合資產負債表

於2013年6月30日

(以港幣列示)

	附註	2013年 千元	2012年 千元
非流動資產			
固定資產	11		
— 投資物業		14,408,800	13,038,800
— 其他固定資產		102	78
		<u>14,408,902</u>	<u>13,038,878</u>
遞延稅項資產	9(c)	3,875	4,743
衍生金融工具	13	25,471	—
償付權利	12	203,413	203,413
		<u>14,641,661</u>	<u>13,247,034</u>
流動資產			
貿易及其他應收款項	14	27,501	26,057
現金及銀行結餘	15	329,126	260,880
可退回稅項		158,096	158,506
		<u>514,723</u>	<u>445,443</u>
總資產		<u>15,156,384</u>	<u>13,692,477</u>
流動負債			
租戶按金	16	(159,982)	(144,598)
預收租金		(5,183)	(4,360)
貿易及其他應付款項	17	(215,441)	(211,490)
衍生金融工具	13	(27,912)	(47,410)
應付稅項		(41,774)	(25,444)
		<u>(450,292)</u>	<u>(433,302)</u>
流動資產淨值		<u>64,431</u>	<u>12,141</u>
總資產減流動負債		<u>14,706,092</u>	<u>13,259,175</u>

	附註	2013年 千元	2012年 千元
非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)			
已抵押銀行借款	18	(3,874,760)	(3,915,850)
遞延稅項負債	9(c)	(269,409)	(256,096)
衍生金融工具	13	(30,188)	(65,273)
		<u>(4,174,357)</u>	<u>(4,237,219)</u>
總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		<u>(4,624,649)</u>	<u>(4,670,521)</u>
基金單位持有人應佔資產淨值		<u>10,531,735</u>	<u>9,021,956</u>
已發行基金單位數目	19	<u>1,616,330,766</u>	<u>1,605,583,924</u>
基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值		<u>6.52 元</u>	<u>5.62 元</u>

第 I-5 頁至第 I-49 頁之綜合財務報表乃於 2013 年 9 月 5 日獲恒基陽光資產管理有限公司(作為陽光房地產基金之管理人(「管理人」))批准及授權刊發，並經下列人士代表簽署：

歐肇基
主席

吳兆基
執行董事

綜合基金單位持有人應佔資產淨值變動表

截至2013年6月30日止年度

(以港幣列示)

	附註	2013年 千元	2012年 千元
於年初		9,021,956	8,261,928
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利		1,674,621	1,027,250
其他全面收入		80,054	(53,459)
年內全面收入總額		1,754,675	973,791
已支付予基金單位持有人之分派		(276,677)	(257,024)
年內發行予管理人之基金單位	19	38,599	52,173
購回基金單位	19	(6,789)	(8,873)
購回基金單位之費用	19	(29)	(39)
於年終		<u>10,531,735</u>	<u>9,021,956</u>

分派表

截至2013年6月30日止年度
(以港幣列示)

	附註	2013年 千元	2012年 千元
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利		1,674,621	1,027,250
調整：			
－出售投資物業之收益	11(b)	(2,088)	—
－投資物業公允價值之增加淨值	11	(1,440,704)	(808,342)
－以基金單位支付或應付之管理人費用		36,203	45,928
－計息負債之非現金財務成本		24,809	13,822
－遞延稅項	9(a)	14,181	19,773
		(1,367,599)	(728,819)
可分派收入總額(附註(i))		307,022	298,431
已支付之中期分派(附註(ii)及(iv))		136,991	132,748
將付予基金單位持有人之末期分派(附註(iii)及(iv))		148,703	139,686
本年度分派總額(附註(i))		285,694	272,434
派發比率(附註(iii))		93.1%	91.3%
每基金單位分派：			
已支付每基金單位中期分派		8.50 仙	8.30 仙
將付予基金單位持有人之每基金單位末期分派		9.20 仙	8.70 仙
		17.70 仙	17.00 仙

附註：

- (i) 根據香港證券及期貨事務監察委員會頒佈之房地產投資信託基金守則(「房地產基金守則」)及於2006年5月26日訂立之信託契約(經修訂)(「信託契約」)，陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)在任何情況下，均須確保於每個財政年度已分派或可分派予基金單位持有人之款項總額不得少於該年度可分派收入之90%。
- (ii) 截至2012年12月31日止六個月之中期分派136,991,000元(2011年12月31日：132,748,000元)乃將每基金單位中期分派8.50仙乘以於2012年12月31日已發行之1,611,664,307個基金單位計算(2011年12月31日：8.30仙乘以於2011年12月31日已發行之1,599,374,927個基金單位計算)。
- (iii) 截至2013年6月30日止年度之末期分派148,703,000元(2012年：139,686,000元)乃將每基金單位分派9.20仙乘以於2013年6月30日已發行之1,616,330,766個基金單位計算(2012年：8.70仙乘以於2012年6月30日已發行之1,605,583,924個基金單位計算)。
- 連同中期分派，截至2013年6月30日止年度之全年分派所代表之派發比率為陽光房地產基金本年度可分派收入總額之93.1%(2012年：91.3%)。
- (iv) 2013年中期分派已於2013年3月28日支付。2013年末期分派預計於2013年10月30日支付予於2013年9月27日在基金單位持有人登記冊上之基金單位持有人。
- (v) 於結算日後建議之末期分派並未於結算日確認為負債。

綜合現金流量表

截至2013年6月30日止年度
(以港幣列示)

	附註	2013年 千元	2012年 千元
經營活動			
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利		1,725,629	1,070,303
調整：			
— 以基金單位支付或應付之管理人費用		36,203	45,928
— 投資物業公允價值之增加淨值	11	(1,440,704)	(808,342)
— 計息負債之財務成本	8(a)	128,050	110,131
— 出售投資物業之收益	11(b)	(2,088)	—
— 折舊	11	27	16
— 利息收入	7	(3,167)	(3,312)
營運資金變動前之營運現金流量		443,950	414,724
貿易及其他應收款項(增加)/減少		(1,479)	405
租戶按金增加		15,384	9,274
預收租金增加/(減少)		823	(924)
貿易及其他應付款項增加/(減少)		6,165	(5,406)
經營所得現金		464,843	418,073
已付稅項			
— 已付香港利得稅		(20,087)	(5,658)
經營活動所得之現金淨值		444,756	412,415
投資活動			
已收利息		3,202	3,369
出售投資物業所得之淨額		77,388	—
投資物業開支		(4,596)	(8,258)
購入其他固定資產付款		(51)	(50)
初定於三個月後到期之已抵押銀行存款減少/(增加)		35,251	(32,481)
投資活動所得/(所用)之現金淨值		111,194	(37,420)
融資活動			
已支付予基金單位持有人之分派		(276,677)	(257,024)
購回基金單位之付款		(6,818)	(8,912)
已付其他借貸成本		(40,900)	(46,088)
新銀行借款所收款項		2,000,000	3,950,000
銀行借款償還		(2,025,000)	(3,950,000)
已付利息		(103,058)	(95,868)
融資活動所用之現金淨值		(452,453)	(407,892)
現金及現金等值物增加/(減少)淨值		103,497	(32,897)
年初現金及現金等值物	15	99,366	132,263
年終現金及現金等值物	15	202,863	99,366

綜合財務報表附註

(以港幣列示)

1 一般事項

陽光房地產基金乃根據信託契約以單位信託基金組成，並根據《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃。陽光房地產基金乃於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

陽光房地產基金及其附屬公司(統稱「本集團」)之主要業務為擁有及投資於可提供收入之香港寫字樓及零售物業，目標是為基金單位持有人提供穩定而持續之分派，及達致每基金單位資產淨值之長遠增長。其主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號30樓。

2 重要會計政策

(a) 合規聲明

此等綜合財務報表已按照所有適用之《香港財務報告準則》(此統稱包括香港會計師公會頒佈之所有適用之個別《香港財務報告準則》、《香港會計準則》及詮釋)及香港一般公認之會計原則編製。此等綜合財務報表亦已符合房地產基金守則及聯交所證券上市規則之適用披露條文。本集團所採用之重要會計政策概述如下。

香港會計師公會已頒佈若干新訂及經修訂之香港財務報告準則，並於本集團之本會計期間首次生效或可供提早採用。因初次應用該等適用於本集團之準則所引致本年度及過往會計期間之任何會計政策變動已於本綜合財務報表內反映，有關資料載列於附註3。

(b) 綜合財務報表之編製基準

截至2013年6月30日止年度之綜合財務報表包括陽光房地產基金及其附屬公司之財務報表。

編製綜合財務報表所用之計量基準為歷史成本法，惟以下資產及負債以其公允價值(如下文所載之會計政策所闡釋)列賬除外：

- 衍生金融工具(見附註2(e))；及
- 投資物業(見附註2(g))。

管理層在編製符合香港財務報告準則之綜合財務報表時須作出對政策應用，以及對資產、負債、收入及支出之報告金額構成影響之判斷、估計及假設。該等估計及相關假設是根據以往經驗及管理層因應當時情況而認為合理之多項其他因素作出，並在無法依循其他途徑可即時得知而成為管理層對資產與負債賬面值作出判斷之基礎。實際結果可能有別於估計金額。

該等估計及相關假設將會不斷檢討。因應會計估計需作出之修訂將在該等估計之修訂期間(若該等修訂僅影響該期間)或者修訂期間及未來期間(若該等修訂影響現時及未來期間)予以確認。

管理層就採用香港財務報告準則時，所作出對綜合財務報表有重大的影響判斷及估計不確定性之主要來源已詳載於附註26。

(c) 附屬公司

附屬公司乃指由本集團控制之實體。當本集團有權監管某實體之財務及營運政策，藉此從其業務中取得利益，即存在控制權。在評估控制權時，現時可行使之潛在表決權會考慮在內。

於附屬公司之投資乃自控制權開始當日起至控制權終止當日止於綜合財務報表中綜合計算。集團內部結餘和交易，以及集團內部交易所產生之任何未變現溢利，均在編製綜合財務報表時全數抵銷。集團內部交易所引致之未變現虧損之抵銷方法與未變現溢利相同，惟抵銷額僅限於沒有證據顯示已出現減值之部分。

(d) 基金單位持有人之資金作為財務負債

根據信託契約，陽光房地產基金之有限年期為由其開始生效日期起計80年減1日。此外，根據信託契約及房地產基金守則，陽光房地產基金須於各財政年度向基金單位持有人分派不少於其年度可分派收入之90%。因此，基金單位包含支付現金股息之合約責任，另於陽光房地產基金終止後，須根據彼等於終止日期於陽光房地產基金所佔之權益比例支付自銷售或變現陽光房地產基金資產所得款項減任何負債之全數現金淨額。因此，根據《香港會計準則》第32號「金融工具：呈報」，基金單位持有人之資金被分類為財務負債。於資產負債表以「基金單位持有人應佔資產淨值」呈列。

(e) 衍生金融工具

衍生金融工具於起始時以公允價值確認。於各結算日，公允價值會重新計量。重新計量公允價值所產生之盈虧即時於損益表中確認，惟倘屬符合現金流量對沖會計處理條件之衍生工具，則所產生之任何盈虧須依據對沖項目之性質確認(見附註2(f))。

(f) 對沖*現金流量對沖*

倘衍生金融工具乃指定為已確認資產或負債、或極有可能發生之預期交易、或已承諾未來交易之外幣風險之現金流量變動作對沖，則以公允價值重新計量衍生金融工具所產生之任何盈虧之有效部分直接於其他全面收入中確認，及獨立累計於基金單位持有人應佔資產淨值內。任何盈虧之無效部分則即時於損益表中確認。

相關盈虧於對沖之預期交易影響損益表之同一或多個期間內，從基金單位持有人應佔資產淨值中重新分類至損益表中。

當對沖工具到期或被出售、終止或行使、或當該實體撤銷指定之對沖關係時，惟仍然預計會發生作對沖之預期交易，截至當時為止之累計盈虧會保留於基金單位持有人應佔資產淨值內直至交易發生，並按照上述政策確認。倘預計不會進行該項作對沖之交易，累計未變現盈虧則從基金單位持有人應佔資產淨值中重新分類至損益表中。

(g) 投資物業

投資物業乃指擁有或以租賃權益持有(見附註2(i))之土地及／或樓宇，用以賺取租金收入及／或用作資本增值。

投資物業以公允價值於資產負債表列賬。因投資物業公允價值變動或報廢或出售而產生之任何盈虧於損益表中確認。來自投資物業之租金收入將按附註2(p)(i)所述入賬。

倘本集團以經營租賃持有物業權益以賺取租金收入及／或為資本增值，有關權益會按每項物業之基準劃歸為投資物業。分類為投資物業之任何該等物業權益之入賬方式與以融資租約(見附註2(i))持有之權益相同，而其適用之會計政策亦與以融資租賃出租之其他投資物業相同。

(h) 其他固定資產

其他固定資產按成本減累計折舊及減值虧損於資產負債表入賬。

退廢或出售其他固定資產產生之收益或虧損，以出售所得款項淨額及項目賬面值之差額釐定，並於退廢或出售當日於損益表中確認。

其他固定資產之折舊乃按下列估計可使用年期以直線法撇銷其成本(扣除其估計剩餘價值，如適用)：

—傢俬及裝置	3 - 5年
--------	--------

倘一項其他固定資產之各部分擁有不同使用年限，則該項資產之成本於各部分間按合理基準分配，並分別對各部分進行折舊。資產之可用年期及其殘值(如有)乃於每年進行審閱。

於每一結算日，內部及外界資料均作檢討以鑑定其他固定資產有否減值跡象，或以往確認之減值虧損是否已不存在或已經減少。

倘有任何此等跡象，則須估計該資產之可收回價值。

其他固定資產之可收回價值為其公允價值扣除出售成本及使用價值兩者中之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量乃按除稅前折現率貼現至彼等之現值，而該折現率須反映當時市場對貨幣價值之評估及該項資產之特有風險。

如其他固定資產之賬面值超過其可收回價值時，減值虧損乃於損益表中予以確認。

倘確定可收回價值所使用之估計出現有利變動，減值虧損則應撥回。

減值虧損之撥回只限於該資產並未計算過往年度所確認之減值虧損時之賬面價值。減值虧損之轉回於回撥確認之年度計入損益表中。

(i) 租賃資產

倘本集團決定一項安排(包括一項或連串交易)賦予權利,可於協定期限內使用某一特定資產或多項資產,以換取一次付款或連串付款,則該安排屬於或包含租賃。該決定乃按對該安排之內容所進行之評估而作出,且不論該安排是否屬法定租賃形式。

凡不會將擁有權之絕大部分風險及回報轉移至本集團之租賃,均分類為經營租賃,惟以經營租賃持有而符合投資物業定義之物業,乃按個別物業基準分類為投資物業,而倘分類為投資物業,則猶如其以融資租賃持有而入賬(見附註2(g))。

(j) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項於起始時以公允價值確認,其後採用實質利率計算法,按攤銷成本減呆賬減值虧損撥備列賬;惟在受折現影響不大之情況下則除外。於該等情況下,應收款項將以成本減呆賬減值虧損撥備列賬。

當有客觀證據證實存在減值時,對呆賬減值虧損予以確認並以資產之賬面值與預計未來現金流量之現值之差額計量,並在受折現影響重大之情況下按財務資產原實際利率折現(即該等資產於初始確認時計算之實際利率)。減值之客觀證據包括本集團注意到有關事件之可察覺數據將對資產估計未來現金流量產生影響,如債務人之重大財務困難。

應收賬款之減值虧損計入貿易及其他應收款項,若收回可能性被認為不明確但不低的情況下,計入撥備賬。當本集團認為收回可能性低,不能收回之款項於貿易賬項直接沖銷及有關此負債於撥備賬目內撥回。曾於撥備賬目扣除的款項在期後收回時,則在撥備賬目中撥回。撥備賬目中的其他變動及曾被直接沖銷於期後收回的款項在損益賬中確認。

(k) 附息借款

附息借款於起始時以公允價值減應佔交易成本確認。於初始確認後,附息借款以攤銷成本列賬,而初始確認金額與贖回價值之間之任何差額,連同任何應付利息及費用,採用實質利率計算法於借款期內於損益表中確認。

(l) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項於起始時以公允價值確認，其後按攤銷成本列賬，除非受折現之影響不大，於該情況下則以成本列賬。

(m) 現金及現金等值物

現金及現金等值物包括現金及銀行存款、存放於銀行及其他財務機構之活期存款、以及在購入後三個月內到期之短期及具高流通性之投資(即可隨時轉換為已知數額的現金及價值變動風險不大)。

(n) 所得稅

年內的所得稅包括本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動。本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動乃於損益內確認，惟與於其他全面收入或直接於基金單位持有人應佔資產淨值內確認之項目有關時則除外，在此情況下，相關之稅項金額則須分別於其他全面收入或直接於基金單位持有人應佔資產淨值內確認。

本期稅項為就年內應課稅收入，根據採用於結算日已生效或實質已生效的稅率計算的預期應付稅項，並就過往年度的應付的稅項作出調整。

遞延稅項資產及負債分別由資產及負債按財務報告的賬面值及課稅基礎兩者之間可予扣減及應課稅的暫時性差異所產生。遞延稅項資產亦會因未使用稅項虧損及未使用稅項優惠而產生。

除若干少數例外情況外，所有遞延稅項負債及遞延稅項資產(只限於將來可能取得應課稅溢利而令該等資產得以運用之部分)均予確認。可引證確認源自可扣稅暫時性差異所產生的遞延稅項資產之日後應課稅溢利，包括該等源自撥回現有應課稅暫時性差異，惟差額須由同一稅務當局向同一應課稅單位徵收，並預期於撥回可扣稅暫時性差異的同一期間或源自遞延稅項資產的稅項虧損可撥回或結轉的期間內撥回。在評定目前的應課稅暫時性差異是否容許確認由未使用稅務虧損及優惠所產生的遞延稅項資產時採用上述相同的標準(即該等差異由同一稅務當局向同一應課稅單位徵收及預期在稅務虧損或優惠能應用的期間內回撥方可計算在內)。

確認遞延稅項資產及負債的有限例外情況為首次確認但並不影響會計溢利及應課稅溢利的資產或負債(惟其不可為企業合併的部分)，以及有關於附屬公司投資所引致的暫時性差異(如為應課稅差異，只限於本集團可控制回撥的時間，並且可能在可見未來不會回撥的差異，或如為可予扣減差異，則只限於可能在未來回撥的差異)。

當投資物業按載列於附註2(g)之會計政策以其公允價值列賬，其遞延稅項金額是以於結算日按賬面金額出售該等資產所適用之稅率計算，惟若該物業應予折舊，並按其目的為隨時間(而非透過出售)耗用大部份經濟效益的商業模式所持有，則作別論。在所有其他情況下，所確認的遞延稅項數額乃按資產及負債賬面值的預期變現或清償方式，以於結算日生效或實質已生效的稅率計算。遞延稅項資產及負債均不作折現計算。

遞延稅項資產的賬面值於各結算日審閱，並於不再可能取得足夠應課稅溢利以使用有關稅務利益時調低。任何減幅會於可能取得足夠應課稅溢利時撥回。

本期稅項結餘及遞延稅項結餘，及其變動額將分開列示，並不予抵銷。倘本集團有法定行使權以本期稅項資產抵銷本期稅項負債，並且符合下列額外條件之情況下，本期稅項資產及遞延稅項資產始會分別抵銷本期稅項負債及遞延稅項負債：

- 就本期稅項資產及負債方面，本集團計劃按淨額基準結算，或同時變現該資產及清償該負債；或
- 就遞延稅項資產及負債方面，該資產及負債須與同一稅務當局就以下其中一項徵收的所得稅有關：
 - 同一應課稅單位；或
 - 不同應課稅單位，而這些單位計劃在預期有重大金額的遞延稅項負債或資產須予清償或收回的每個未來期間，按淨額基準變現本期稅項資產及清償本期稅項負債，或同時變現該資產及清償該負債。

(o) 準備及或然負債

當本集團因過往事件而須負上法律或推定的責任，可能須為處理該責任而導致附有經濟效益的資源外流及於可作出可靠的估計時，則須為未能確定何時發生或數額的負債計提準備。當數額涉及重大的時間價值時，清償該責任的準備以預計所需支出的現有價值呈列。

倘若附有經濟效益的資源外流的機會不大，或其數目未能可靠地預測，則披露有關責任為或然負債，除非資源外流的可能性極微。當潛在責任將只由一項或多項未來事件之產生與否所決定，此等責任亦披露為或然負債，除非資源外流的可能性極微。

(p) 收益確認

收益是按已收或應收代價之公允價值計算。在經濟效益可能流入本集團，而收益及成本(如適用)可予準確計算的前提下，於損益表內確認為收益的詳情如下：

(i) 經營租賃的租金收入

經營租賃的應收租金收入於租賃期所涵蓋期間，按等額分期於損益內確認，但如有其他基準能更清楚地反映使用租賃資產所產生的收益模式時則除外。租賃給予的獎勵於損益表中確認為應收租賃淨付款總額的組成部分。或然租金於其產生的會計期間內確認為收入。

(ii) 停車場收入及租金相關收入

停車場收入及租金相關收入按應計基準確認為收益。

(iii) 利息收入

利息收入按實際利率法累計確認。

(q) 借貸成本

借貸成本於產生期間列作開支。

(r) 相關人士

(a) 任何人士或其近親家庭成員如屬以下情況，即為本集團之相關人士：

- (i) 該人士對本集團有控制權或共同控制權；
- (ii) 對本集團有重大影響力；或
- (iii) 該人士為本集團之關鍵管理人員之成員。

(b) 任何實體如屬以下任何情況，即為本集團之相關人士：

- (i) 該實體為本集團或與本集團相關的實體的僱員福利而設之離職後福利計劃。
- (ii) 該實體為(a)項所述人士所控制或共同控制之實體。
- (iii) (a)(i)項所述人士對該實體有重大影響力或為該實體之關鍵管理人員之成員。

該人士的近親家庭成員指在與該實體交易時可能影響或受該人士影響之家庭成員。

(s) 分部報告

營運分部及於綜合財務報表內呈報之每一分部項目金額，乃根據不時提供予管理人最高級行政人員用作決定本集團各業務線及地理區域上資源分配及表現評核之資料而釐定。

個別重要之營運分部均不會合併作財務匯報之用，惟其結算方式有相似之經濟特式及有相似之產品及服務性質、生產程序性質、顧客類別、產品分發或提供服務之方法及監管環境性質者則除外。個別不重要之營運分部如共用大部分該等條件則會被合併。

3 會計政策之變更

香港會計師公會已頒佈若干香港財務報告準則之修訂，並於本集團之本會計期間首次生效。其中包括香港會計準則第12號「所得稅－遞延稅項：相關資產的收回」之修訂，而本集團已於較早期間採納。就其他財務報告準則之發展方面，香港會計準則第1號「財務報表之呈報－其他全面收入項目之呈報」之修訂要求實體呈報於其他全面收入

中之項目，如符合若干條件時其後可重新分類至損益，該類呈報之項目須識別於其他不會重新分類至損益之項目。本集團於綜合財務報表呈報之其他全面收入已作出相應變更。

除上文所述外，並無其他修訂與本集團的綜合財務報表有關及本集團並無採納於本會計期間仍未生效之任何新準則或詮釋。

4 分部報告

管理人透過分部管理本集團之業務。管理人已確定兩個呈報分部，分別為「寫字樓物業」及「零售物業」，此與內部匯報資料予管理人之最高級行政人員以作出資源分配及表現評核之方法一致。

由於本集團的所有業務活動均於香港開展，故並無呈列地區分部資料。

分部業績、資產及負債

管理人之高級行政人員在評核分部表現及於分部間作出資源分配時，乃根據下列之基礎監控各呈報分部之業績：

分部資產包括所有有形、無形及流動資產，惟現金及銀行結餘、可退回稅項、遞延稅項資產及其他企業資產除外。分部負債包括由該分部直接管理之租戶按金、預收租金及貿易及其他應付款項。

收益及支出乃參考各分部所產生之收入及支出而分配至呈報分部。

「分部業績」乃用作評估呈報分部之表現，當中並不包括投資物業公允價值之增加／(減少)、出售投資物業之收益／(虧損)、計息負債之財務成本、所得稅、利息收入及未能分配之淨收入／(開支)。

年內本集團提供予管理人之最高級行政人員用作資源分配及評核分部表現之呈報分部資料概述如下：

	2013年			2012年		
	寫字樓			寫字樓		
	物業	零售物業	總額	物業	零售物業	總額
	千元	千元	千元	千元	千元	千元
營業額						
－租金收入	248,330	257,870	506,200	226,992	238,746	465,738
－停車場收入	3,104	22,874	25,978	2,966	20,049	23,015
－租金相關收入	51,387	46,636	98,023	48,960	43,972	92,932
	<u>302,821</u>	<u>327,380</u>	<u>630,201</u>	<u>278,918</u>	<u>302,767</u>	<u>581,685</u>
物業營運開支	<u>(62,462)</u>	<u>(77,142)</u>	<u>(139,604)</u>	<u>(60,414)</u>	<u>(72,743)</u>	<u>(133,157)</u>
物業收入淨額	240,359	250,238	490,597	218,504	230,024	448,528
行政開支	<u>(38,189)</u>	<u>(36,988)</u>	<u>(75,177)</u>	<u>(34,964)</u>	<u>(33,469)</u>	<u>(68,433)</u>
分部業績	202,170	213,250	415,420	183,540	196,555	380,095
投資物業公允價值之增加淨值	643,233	797,471	1,440,704	412,738	395,604	808,342
出售投資物業之收益	—	2,088	2,088	—	—	—
計息負債之財務成本			(128,050)			(110,131)
所得稅			(51,008)			(43,053)
利息收入			3,167			3,312
未能分配之淨開支			<u>(7,700)</u>			<u>(11,315)</u>
除稅後及未計與基金單位 持有人交易之溢利			<u>1,674,621</u>			<u>1,027,250</u>
折舊	<u>14</u>	<u>13</u>	<u>27</u>	<u>7</u>	<u>9</u>	<u>16</u>

	2013年			2012年		
	寫字樓		總額	寫字樓		總額
	物業	零售物業	千元	物業	零售物業	千元
	千元	千元	千元	千元	千元	千元
分部資產	7,473,234	7,161,633	14,634,867	6,827,381	6,440,597	13,267,978
衍生金融工具			25,471			—
現金及銀行結餘			329,126			260,880
可退回稅項			158,096			158,506
遞延稅項資產			3,875			4,743
未能分配之資產			4,949			370
總資產			<u>15,156,384</u>			<u>13,692,477</u>
分部負債	(113,321)	(104,419)	(217,740)	(102,820)	(95,046)	(197,866)
衍生金融工具			(58,100)			(112,683)
已抵押銀行借款			(3,874,760)			(3,915,850)
應付稅項			(41,774)			(25,444)
遞延稅項負債			(269,409)			(256,096)
未能分配之負債			(162,866)			(162,582)
總負債(不包括基金單位持有人 應佔資產淨值)			<u>(4,624,649)</u>			<u>(4,670,521)</u>
年內產生之資本開支	<u>3,095</u>	<u>1,552</u>	<u>4,647</u>	<u>7,792</u>	<u>516</u>	<u>8,308</u>

5 營業額

營業額指出租投資物業所產生之收入總額。年內於營業額確認之各主要收益類別金額如下：

	2013年	2012年
	千元	千元
租金收入(附註)	506,200	465,738
停車場收入	25,978	23,015
租金相關收入	98,023	92,932
	<u>630,201</u>	<u>581,685</u>

附註：包括根據租戶業務營業額計算的額外租金1,740,000元(2012年：2,086,000元)。

6 物業營運開支

	2013年 千元	2012年 千元
樓宇管理費用	51,278	50,296
物業管理人費用	40,421	36,231
地稅及差餉	21,582	19,267
市場推廣費用	9,032	9,920
停車場營運成本(附註)	8,098	7,896
壞賬開支	150	6
其他直接成本	9,043	9,541
	<u>139,604</u>	<u>133,157</u>

附註：包括物業管理人費用2,410,000元(2012年：2,124,000元)。

7 其他收入

	2013年 千元	2012年 千元
銀行利息收入	3,167	3,312
其他	4	5
	<u>3,171</u>	<u>3,317</u>

8 除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利

除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利已扣除下列各項：

	2013年 千元	2012年 千元
(a) 計息負債之財務成本		
已抵押銀行借款利息	103,090	96,185
其他借貸成本	24,960	13,946
	<u>128,050</u>	<u>110,131</u>

其他借貸成本為各項融資費用及已抵押銀行借款(附註18)之債項建立費用之攤銷。

	2013年 千元	2012年 千元
(b) 其他項目		
管理人費用	72,783	65,611
物業管理人費用(附註(i))	42,831	38,355
受託人酬金及費用	3,781	3,491
核數師酬金		
— 審核服務	1,730	1,660
— 其他服務(附註(ii))	445	611
估值費用	573	675
其他法律及專業費用	2,540	6,109
物業代理佣金	2,054	2,257
銀行費用	469	641
	<u>72,783</u>	<u>65,611</u>

附註：

- (i) 包括租賃佣金 12,237,000 元(2012年：10,215,000 元)。
- (ii) 截至2013年6月30日止年度，應付予核數師有關設立一項中期票據計劃之非審核服務費用 360,000 元，已於2013年6月30日確認為預付款項。
- (iii) 於年內，陽光房地產基金並無委任任何董事，而本集團亦無聘請任何僱員，因此年內並無錄得任何僱員福利開支。

9 所得稅

(a) 綜合損益表中之所得稅指：

	2013年 千元	2012年 千元
本期稅項－香港利得稅準備		
本年準備	36,975	23,450
過往年度準備多計	(148)	(170)
	<u>36,827</u>	<u>23,280</u>
遞延稅項		
暫時性差異之產生及撥回	14,181	19,773
	<u>51,008</u>	<u>43,053</u>

香港利得稅準備乃按本年及往年之估計應課稅溢利之16.5%計算。

於截至2012年6月30日止年度，本集團已與稅務局就本集團之若干附屬公司於陽光房地產基金收購前已產生之溢利申索若干稅務扣減之免稅可能達成和解。支付予稅務局之相關款項為3,629,000元及已由若干賣方(包括Shau Kee Financial Enterprises Limited(「SKFE」)、恒基兆業地產有限公司(「恒基地產」)、恒基兆業發展有限公司、恒基兆業有限公司(「恒基兆業」)及Jetwin International Limited之附屬公司)(統稱為「賣方」)根據於2006年12月21日訂立之相關稅務契約償付本集團。

(b) 稅項支出與除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利按適用稅率計算之對賬：

	2013年 千元	2012年 千元
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利	<u>1,725,629</u>	<u>1,070,303</u>
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利之名義稅項，按香港利得稅稅率16.5%計算	284,729	176,600
不可扣稅支出之稅務影響	3,643	4,624
非應課稅收入之稅務影響	(238,265)	(133,921)
本年度未確認稅項虧損之稅務影響	1,335	16
確認／終止確認過往年度稅項虧損及其他暫時性差異之稅務影響	8	(2,022)
過往年度稅項虧損於本年度使用之稅務影響	(294)	(2,074)
過往年度準備多計	<u>(148)</u>	<u>(170)</u>
實際稅項支出	<u>51,008</u>	<u>43,053</u>

(c) 已確認之遞延稅項資產及負債：

已於綜合資產負債表內確認之遞延稅項(資產)/負債及年內之變動如下：

遞延稅項產生於：	超出相關 折舊之 折舊免稅額 千元	將資產重新 劃分為 投資物業 千元	稅務虧損 千元	總計 千元
於2011年7月1日	95,140	159,709	(22,750)	232,099
於損益表內扣除	9,780	—	9,993	19,773
計入於償付權利內	(519)	—	—	(519)
於2012年6月30日	<u>104,401</u>	<u>159,709</u>	<u>(12,757)</u>	<u>251,353</u>
於2012年7月1日	104,401	159,709	(12,757)	251,353
於損益表內扣除	11,136	—	3,045	14,181
於2013年6月30日	<u>115,537</u>	<u>159,709</u>	<u>(9,712)</u>	<u>265,534</u>
			2013年 千元	2012年 千元
代表：				
於綜合資產負債表內確認之遞延稅項資產淨值			(3,875)	(4,743)
於綜合資產負債表內確認之遞延稅項負債淨值			269,409	256,096
			<u>265,534</u>	<u>251,353</u>

(d) 未確認之遞延稅項資產：

根據載列於附註2(n)之會計政策，因有可能沒有足夠之未來應課稅溢利可用於抵銷未使用之稅務虧損，本集團並無就若干附屬公司之可抵扣未使用之稅務虧損145,339,000元(2012年：139,033,000元)確認為遞延稅項資產。根據現時稅法香港稅務虧損不設期限。

10 未計與基金單位持有人交易之每基金單位盈利

截至2013年6月30日止年度之未計與基金單位持有人交易之每基金單位基本盈利為1.04元(2012年：0.64元)。未計與基金單位持有人交易之每基金單位基本盈利乃根據本集團之除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利1,674,621,000元(2012年：1,027,250,000元)及年內已發行基金單位之加權平均數目1,610,555,216個基金單位(2012年：1,596,874,817個基金單位)計算。

由於未計與基金單位持有人交易之每基金單位盈利並無潛在攤薄，故並無列示截至2013年及2012年6月30日止年度之未計與基金單位持有人交易之每基金單位攤薄盈利。

11 固定資產

	傢俬及裝置 千元	投資物業 千元	總計 千元
成本或估值：			
於2011年7月1日	68	12,222,200	12,222,268
添置	50	8,258	8,308
公允價值之淨增加	—	808,342	808,342
於2012年6月30日	<u>118</u>	<u>13,038,800</u>	<u>13,038,918</u>
代表：			
成本	118	—	118
估值—2012年	—	13,038,800	13,038,800
	<u>118</u>	<u>13,038,800</u>	<u>13,038,918</u>
於2012年7月1日	118	13,038,800	13,038,918
添置	51	4,596	4,647
出售(附註(b))	—	(75,300)	(75,300)
公允價值之淨增加	—	1,440,704	1,440,704
於2013年6月30日	<u>169</u>	<u>14,408,800</u>	<u>14,408,969</u>
代表：			
成本	169	—	169
估值—2013年	—	14,408,800	14,408,800
	<u>169</u>	<u>14,408,800</u>	<u>14,408,969</u>
累計折舊：			
於2011年7月1日	24	—	24
本年撥備	16	—	16
於2012年6月30日	<u>40</u>	<u>—</u>	<u>40</u>
於2012年7月1日	40	—	40
本年撥備	27	—	27
於2013年6月30日	<u>67</u>	<u>—</u>	<u>67</u>
賬面淨值：			
於2013年6月30日	<u>102</u>	<u>14,408,800</u>	<u>14,408,902</u>
於2012年6月30日	<u>78</u>	<u>13,038,800</u>	<u>13,038,878</u>

- (a) 投資物業由獨立測量師仲量聯行有限公司(「仲量聯行」)(其員工包括香港測量師學會之資深會員，對所估物業之位置及類別具備近期經驗)於2013年6月30日按現況下之市值基準透過經考慮租約期滿時收入變動之可能性後資本化收入淨額，並參考可資比較市場交易後進行重估。於2012年6月30日之獨立估值由萊坊測計師行有限公司(「萊坊」)進行評估。
- (b) 於2012年9月3日，本集團已完成出售位於香港北角春秧街128號港逸軒物業之投資物業之所有權益，總代價為78,500,000元，自出售所得之收益2,088,000元(扣除相關之交易成本)已計入截至2013年6月30日止年度之綜合損益表。
- (c) 投資物業之公允價值分析如下：

	2013年 千元	2012年 千元
香港		
－長期租約	6,576,000	6,074,500
－中期租約	7,832,800	6,964,300
	<u>14,408,800</u>	<u>13,038,800</u>

- (d) 本集團之投資物業已抵押作授予本集團銀行信貸安排之擔保(附註18)。

12 償付權利

該金額指根據賣方所提供之稅項彌償保證確認之償付權利，以收購當日附屬公司確認之若干有關遞延稅項負債為限。

13 衍生金融工具

	2013年		2012年	
	資產 千元	負債 千元	資產 千元	負債 千元
利率掉期－現金流量對沖				
短期部分	—	(27,912)	—	(47,410)
長期部分	25,471	(30,188)	—	(65,273)
	<u>25,471</u>	<u>(58,100)</u>	<u>—</u>	<u>(112,683)</u>

本集團採用利率掉期，透過由浮動利率掉換為固定利率對沖有關其浮動利率定期貸款之利率變動風險。

於2013年6月30日，本集團持有總名義金額為2,300,000,000元(2012年：3,300,000,000元)之利率掉期。該等利率掉期將分別於2016年6月30日、2018年6月29日及2018年9月28日(2012年：2013年6月28日、2016年6月30日及2018年9月28日)到期，及固定掉期利率為年利率0.815%至年利率2.17%(2012年：年利率1.598%至年利率2.615%)。

上述衍生工具乃於結算日按公允價值計量。其公允價值乃根據現金流量折現模式釐定。

14 貿易及其他應收款項

	2013年 千元	2012年 千元
應收租金	11,991	17,072
按金及預付款項	12,676	6,010
其他應收款項	2,383	2,345
應收關連公司款項	451	630
	<u>27,501</u>	<u>26,057</u>

計入按金及預付款項之4,769,000元(2012年：4,856,000元)預期可於超過一年後收回。除上文所述外，所有結餘預期可於一年內收回或確認為開支。

於結算日，根據收益確認日期及扣除呆賬撥備，應收租金之賬齡分析如下：

	2013年 千元	2012年 千元
即期	8,410	12,444
逾期一個月內	2,858	3,346
逾期一個月以上及至三個月	385	1,093
逾期三個月以上及至六個月	192	176
逾期超過六個月	146	13
	<u>11,991</u>	<u>17,072</u>

未逾期或未作減值之應收租金乃與廣泛租戶有關，而彼等並無近期拖欠記錄。

逾期但不作減值之應收租金與同本集團有眾多良好還款記錄之個別客戶有關。根據以往經驗，管理人相信毋須就該等結餘作出減值撥備，原因為信貸質素並無出現重大變動及該等結餘被認為可悉數收回。此外，本集團已向租戶收取管理人認為足以支付未償還應收租金之租金按金。有關本集團信貸政策之進一步詳情載列於附註20(a)。

應收關連公司款項為無抵押、免息及無固定還款期。

15 現金及銀行結餘

	2013年 千元	2012年 千元
初定於三個月內到期之已抵押銀行結餘及存款(附註18)	199,798	98,078
銀行存款及現金	<u>3,065</u>	<u>1,288</u>
現金及現金等值物	202,863	99,366
初定於三個月後到期之已抵押銀行存款(附註18)	<u>126,263</u>	<u>161,514</u>
	<u><u>329,126</u></u>	<u><u>260,880</u></u>

16 租戶按金

租戶按金包括預期可於超過一年後償還之103,612,000元(2012年：95,560,000元)。倘租約於期滿後並未續約，餘下結餘則預期將於一年內償還。

17 貿易及其他應付款項

	2013年 千元	2012年 千元
應付賬款及應計費用	26,879	28,029
應付管理人費用(附註25(b)(ii))	20,603	18,139
應付關連公司款項	<u>167,959</u>	<u>165,322</u>
	<u><u>215,441</u></u>	<u><u>211,490</u></u>

所有應付賬款及應計費用均於一個月內到期或接獲通知時到期，預期可於一年內償還。

應付管理人費用於四個月內到期及將以現金及基金單位形式支付。

應付關連公司款項主要為收取若干賣方就若干未解決之稅務個案引致之潛在稅項負債，代為購買儲稅券之款項。該等未解決之稅務個案與收購當日就物業重新分類而引致之名義收益有關，而該潛在稅項負債則由賣方彌償。相關儲稅券之結餘於年終分類為流動資產項下之可退回稅項。該等款項為無抵押、免息及無固定還款期，惟不包括應付受託人款項1,070,000元(2012年：959,000元)，該款項於30日內到期。

18 已抵押銀行借款

已抵押銀行借款須於下列期間內償還：

	2013年 千元	2012年 千元
一年後但於二年內	1,915,604	—
兩年後但於五年內	985,025	3,915,850
五年後	974,131	—
	<u>3,874,760</u>	<u>3,915,850</u>

於2013年6月30日，本集團持有四項(2012年：兩項)貸款安排，在扣除交易成本前之總額為4,025,000,000元(2012年：4,050,000,000元)，當中包括3,925,000,000元(2012年：3,950,000,000元)之定期貸款安排及100,000,000元(2012年：100,000,000元)之循環信貸安排。此等貸款安排項下之銀行借款按浮動利率(由香港銀行同業拆息加年利率1%至香港銀行同業拆息加年利率1.55%之區間內)計息(2012年：香港銀行同業拆息加年利率1%)。本集團亦已訂立利率掉期安排，詳情載於附註13。

定期貸款安排及循環信貸安排之銀行借款由受託人及本集團所有附屬公司之控股公司Sunlight REIT Holding Limited共同及個別作出擔保，並以(其中包括)下列各項作為抵押：

- 於2013年6月30日之公允價值為14,408,800,000元(2012年：13,038,800,000元)之投資物業按揭(附註11)；
- 以本集團之附屬公司陽光房地產基金財資有限公司之名義分別存放於香港上海滙豐銀行(「滙豐」)及其他銀行之銀行賬戶之銀行結餘28,446,000元(2012年：24,179,000元)及297,615,000元(2012年：235,413,000元)作浮動抵押；
- 轉讓各項投資物業之所有租賃協議項下之租金收入及一切其他所得款項及包括一切權利、所有權及權益；及

- 於陽光房地產基金融資有限公司及 Sunlight REIT Holding Limited (兩間公司均為本集團之附屬公司) 所有現有及未來股份及當中股息及分派之所有現有及未來權利、所有權及權益之第一固定押記。

於結算日，銀行借款之實質利率為年利率2.32% (2012年：年利率2.62%)。銀行借款之賬面值與其公允價值相若。

19 已發行基金單位

	基金單位數目	
	2013年	2012年
於年初	1,605,583,924	1,586,491,664
年內發行基金單位	12,846,842	22,692,260
購回基金單位	(2,100,000)	(3,600,000)
於年終	<u>1,616,330,766</u>	<u>1,605,583,924</u>

於年內發行以作支付管理人費用之基金單位詳情如下：

年內支付之管理人費用	根據信託 契約釐定之		
	每基金單位 平均發行價 元	發行基金 單位之總值 千元	已發行基金 單位數目
2013年			
2012年4月1日至2012年6月30日	2.5391	11,513	4,534,191
2011/12年財政年度管理人費用之調整	3.0842	1,185	384,067
2012年7月1日至2012年9月30日	3.1134	8,288	2,662,125
2012年10月1日至2012年12月31日	3.2940	8,756	2,658,162
2013年1月1日至2013年3月31日	3.3959	8,857	2,608,297
		<u>38,599</u>	<u>12,846,842</u>
2012年			
2011年4月1日至2011年6月30日	2.4646	15,221	6,175,740
2010/11年財政年度管理人費用之調整	2.2705	3,722	1,639,242
2011年7月1日至2011年9月30日	2.1476	10,885	5,068,281
2011年10月1日至2011年12月31日	2.1766	11,086	5,093,214
2012年1月1日至2012年3月31日	2.3877	11,259	4,715,783
		<u>52,173</u>	<u>22,692,260</u>

根據基金單位持有人授予管理人之一般授權，截至2013年6月30日止年度，本集團在聯交所購回合共2,100,000個基金單位(2012年：3,600,000個基金單位)，總代價為6,789,000元(2012年：8,873,000元)。購回之詳情載列如下：

	購回之基金 單位數目	每基金單位價格		購回 總代價 千元
		最高 元	最低 元	
2013年				
購回之月份				
2012年10月	1,500,000	3.17	3.14	4,732
2013年3月	82,000	3.38	3.38	277
2013年6月	518,000	3.45	3.40	1,780
總計	<u>2,100,000</u>			6,789
購回費用總額				29
				<u>6,818</u>
2012年				
購回之月份				
2012年6月	3,600,000	2.50	2.41	8,873
總計	<u>3,600,000</u>			8,873
購回費用總額				39
				<u>8,912</u>

所有購回之基金單位已於年內註銷。

20 財務風險管理及公允價值

本集團於正常業務過程中面臨信貸、流動資金及利率風險。本集團所面對之該等風險及用作管理該等風險之財務管理政策及慣例載列如下。

(a) 信貸風險

信貸風險來自本集團之對手方未能履行彼等於財務合約下之責任之潛在可能。本集團面對之信貸風險為其存放於銀行及財務機構之現金及存款，以及貿易及其他應收款項面臨信貸風險。

就因租戶而面臨之信貸風險而言，信貸風險透過與大量對手方進行交易及對準租戶進行信用審查減至最低。本集團亦設有政策以確保租戶於租賃前必須繳交租金按金。本集團亦設有其他監察程序以確保採取跟進行動追討逾期債務。此外，本集團定期審閱各項貿易應收款項之可收回金額以確保就不可收回金額計提足夠減值虧損撥備。

本集團並無重大集中信貸風險。管理人認為出租物業之每月租金會預先收取，而租戶並無獲給予特定賒賬期。本集團持有足夠之租戶按金以承擔潛在信貸風險。

衍生工具之對手方及現金交易僅限於信貸良好之財務機構。

(b) 流動資金風險

本集團維持充足現金儲備以及獲信譽評級良好之財務機構承諾提供備用信貸，以應付其短期及長期之流動資金需求。

本集團亦定期監察目前及預期之流動資金需求及遵守貸款契約之條款及房地產基金守則所規定之總借款限制。

下表列示本集團於結算日未經貼現及受合約規管須在限期內清償之財務負債及衍生金融負債(包括按合約利率或(如屬浮息)根據結算日通行之利率計算之利息付款)，以及本集團須償還有關款項之最早日期詳情：

	2013年					
	未經貼現及受合約規管之現金流量					
	1年內 或按要求 千元	超過1年 但2年內 千元	超過2年 但5年內 千元	5年以上 千元	總額 千元	賬面值 千元
已抵押銀行借款	61,721	1,966,103	1,105,352	1,038,523	4,171,699	3,874,760
衍生金融工具(淨付款)	31,549	31,555	43,191	889	107,184	32,629
租戶按金	56,370	69,314	34,298	—	159,982	159,982
應付賬款及應計費用	26,879	—	—	—	26,879	26,879
應以現金支付之						
管理人費用	10,302	—	—	—	10,302	10,302
應付關連公司款項	167,959	—	—	—	167,959	167,959
	<u>354,780</u>	<u>2,066,972</u>	<u>1,182,841</u>	<u>1,039,412</u>	<u>4,644,005</u>	<u>4,272,511</u>

	2012年				總額	賬面值
	未經貼現及受合約規管之現金流量					
	1年內 或按要求	超過1年 但2年內	超過2年 但5年內	5年以上		
	千元	千元	千元	千元	千元	千元
已抵押銀行借款	55,427	55,427	3,962,452	—	4,073,306	3,915,850
衍生金融工具(淨付款)	47,940	28,995	61,582	4,456	142,973	112,683
租戶按金	49,038	91,353	4,207	—	144,598	144,598
應付賬款及應計費用	28,029	—	—	—	28,029	28,029
應以現金支付之						
管理人費用	5,442	—	—	—	5,442	5,442
應付關連公司款項	165,322	—	—	—	165,322	165,322
	<u>351,198</u>	<u>175,775</u>	<u>4,028,241</u>	<u>4,456</u>	<u>4,559,670</u>	<u>4,371,924</u>

(c) 利率風險

本集團之利率風險基本上源自長期借款。按浮動利率籌集之借款讓本集團面臨現金流量利率風險。本集團透過浮息至定息互換掉期管理現金流量利率風險。該利率掉期之經濟效應為將浮息借款轉換成定息借款。根據利率掉期，本集團與另一方同意於一特定時段內轉換以協定名義本金額計算得出之固定合約利率與浮動利息金額之差異。有關利率掉期之詳情載於附註13。

敏感度分析

於2013年6月30日，倘若利率上升100個基點(2012年：100個基點)而其他所有可變因素維持不變，基金單位持有人應佔資產淨值將增加約78.2百萬元(2012年：84.7百萬元)，此乃因上述現金流量對沖之公允價值增加所致。另一方面，倘若利率下降10個基點(2012年：10個基點)而其他所有可變因素維持不變，基金單位持有人應佔資產淨值將減少約8.0百萬元(2012年：8.7百萬元)，此乃因現金流量對沖之公允價值下降所致。

於2013年6月30日，倘若利率上升100個基點(2012年：100個基點)而其他所有可變因素維持不變，本集團之除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利及基金單位持有人應佔資產淨值將減少約13.6百萬元(2012年：5.4百萬元)，此乃因浮動利率借款之利息支出增加所致。另一方面，倘若利率下降10個基點(2012年：10個基點)而其他所有可變因素維持不變，本集團之除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利及基金單位持有人應佔資產淨值將增加約1.4百萬元(2012年：0.5百萬元)，此乃因浮動利率借款之利息支出減少所致。

上述敏感度分析乃假設利率變動已於結算日發生及已應用於重新計量本集團於結算日所持有並使本集團須承受利率風險之金融工具。利率增加100個基點或減少10個基點代表管理人對利率於期內直至下一年度結算日合理可能變動之估計。

(d) 公允價值

(i) 以公允價值列賬之金融工具

香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」要求有關金融工具之公允價值計量須根據三個「公允價值級別」披露。每項金融工具之公允價值乃根據對其公允價值之計算有重大影響之數據之最低程度而整體分類。該等級別定義如下：

- 第1級(最高級別)：公允價值乃按照於交投活躍市場上相同金融工具之報價(未經調整)計算
- 第2級：公允價值乃按照於交投活躍市場上相近金融工具之報價，或按照所有重要數據輸入均直接或間接地根據可觀察市場資料之估值方法計算
- 第3級(最低級別)：公允價值乃按照任何重要數據輸入均並非根據可觀察市場資料之估值方法計算

於2012年及2013年6月30日，本集團唯一以公允價值列賬之金融工具為利率掉期(見附註13)，其計算乃參考其估計未來現金流量之現值，並已參考於市場可觀察之現行利率。本集團之利率掉期被歸類為以上描述公允價值級別之第2級。

(ii) 非以公允價列賬之金融工具之公允價值

本集團之財務資產(包括銀行存款及現金、已抵押銀行存款、應收租金、按金、預付款項、其他應收款項及應收關連公司款項)及財務負債(包括預收租金、應計款項及其他應付款項及應付關連公司款項)之賬面值，因將在短期內到期，故與其於2012年及2013年6月30日之公允價值相若。

(e) 公允價值之估計

並非於活躍市場交易之金融工具之公允價值以估值技術釐定。本集團採用多種方法，並以各結算日當時之市場情況為基準作出假設。利率掉期之公允價值按估計未來現金流量之現值計算。

21 資本管理

本集團之首要目標為透過投資於香港之寫字樓及零售物業之多元化組合，為其基金單位持有人提供已就風險作出調整之長期資金增長。

管理人皆在於審慎風險管理框架下支持陽光房地產基金之經營及收購增長策略，方法是採用有效率之資本管理策略。

管理人相信，透過維持財務靈活性以符合資本開支需求，採用有效率之資本管理策略有助增加總回報，同時減低基金單位持有人之風險。管理人將會定期檢討其資本管理策略，以反映陽光房地產基金之投資機會、其經營及整體經濟環境及房地產基金守則之規定。

根據房地產基金守則第7.9條及信託契約第20.4條，陽光房地產基金之總借款不得超過計劃總資產值之45%。倘超出有關限額，須知會基金單位持有人及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)有關違反情況、導致違反之原因及擬作出之補救方法。倘出現違反情況，則不得再作借款，而管理人須竭盡所能減低超出之借款額。此外，須定期向基金單位持有人及證監會匯報補救工作之進展。於2013年6月30日，陽光房地產基金之總借款佔其總資產值25.9%(2012年：28.8%)。

22 資本承擔

於2013年6月30日尚未於綜合財務報表內計提之資本承擔如下：

	2013年 千元	2012年 千元
已訂約	6,987	2,083
經批准但尚未訂約	49,799	21,901
	<u>56,786</u>	<u>23,984</u>

23 或然負債

於結算日，本集團已向一間商業銀行提供擔保，以使其向電力公司發出總額為4,685,000元(2012年：4,685,000元)之銀行擔保以代替按金。

24 重大租賃安排

根據不可撤銷經營租賃，本集團之未來最低租賃款項總額之應收情況如下：

	2013年 千元	2012年 千元
一年內	526,542	530,610
一年以上但五年以內	445,363	399,481
	<u>971,905</u>	<u>930,091</u>

經營租約一般初步為期一至三年，可選擇於該日後續訂租約，屆時將重新商討所有條款。

25 關連人士交易及重大相關人士交易

除披露於本綜合財務報表內其他地方之交易及結餘外，本集團與若干關連人士及相關人士(定義見房地產基金守則及香港會計準則第24號(2009年之修訂)「關連人士之披露」)於年內進行下列交易：

(a) 與關連／相關人士關係之性質

關連／相關人士	與本集團之關係
SKFE 及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「SKFE 集團」)	陽光房地產基金之重大基金單位持有人 及其有聯繫者
恒基地產及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「恒基地產集團」)	SKFE 集團、管理人及物業管理人 之關連人士
恒基兆業	SKFE 集團之關連人士及 恒基地產集團之控股公司
滙豐機構信託服務(亞洲) 有限公司(「受託人」)	陽光房地產基金之受託人
滙豐及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「滙豐集團」)	受託人之關連人士
恒基陽光資產管理有限公司 (「管理人」)	陽光房地產基金之管理人及 恒基地產集團之成員公司
恒基陽光物業管理有限公司 (「物業管理人」)	陽光房地產基金之物業管理人及 恒基地產集團之成員公司
仲量聯行及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「仲量聯行集團」)	陽光房地產基金之總估值師

仲量聯行接替萊坊，獲委任為陽光房地產基金之總估值師，於2012年9月1日起生效。

(b) 與關連／相關人士之交易

	2013年 千元	2012年 千元
已收／應收下列人士之租金及 租金相關收入(附註(i))：		
－恒基地產集團	8,764	8,155
－滙豐集團	14,533	13,430
已付／應付下列人士之物業管理開支(附註(i))：		
－恒基地產集團	(15,713)	(14,768)
已付／應付下列人士之設施租賃費用(附註(i))：		
－恒基地產集團	(66)	(66)
管理人費用(附註(ii))	(72,783)	(65,611)
物業管理人費用(附註(iii))	(42,831)	(38,355)
受託人酬金及費用(附註(iv))	(3,784)	(3,491)
已付／應付下列人士之銀行借款利息開支、 債項建立費用及代理費用、經紀佣金及 銀行費用(附註(i)及(v))：		
－滙豐集團	(14,667)	(24,849)
已付／應付下列人士利率掉期利息(附註(v))：		
－滙豐集團	(26,387)	(26,597)
已收／應收下列人士之銀行存款利息收入(附註(i))：		
－滙豐集團	25	21
已付／應付下列人士之估值費用及 其他費用(附註(i))：		
－仲量聯行集團	(548)	—
－萊坊及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「萊坊集團」)	(25)	(928)
已收／應收下列人士之推廣收入(附註(i))：		
－恒基地產集團	1,475	1,181
已付下列人士之額外代價(附註(vi))：		
－恒基地產集團及SKFE集團	(178)	—

附註：

- (i) 該等交易乃按正常商業條款在日常業務過程中進行。
- (ii) 管理人費用按本集團所有物業之價值之0.4% (以年率計算) 之基本費用及本集團之物業收入淨額(定義見信託契約) 3% (以年率計算) 之浮動費用之總額計算。

根據信託契約，管理人有權選擇以現金及／或基金單位支付管理人費用(僅限於與集團的該等物業有關者(定義見信託契約))。

於2012年5月10日，管理人已選擇其截至2013年6月30日財政年度期間之基本費用及浮動費用，50%以現金及50%以基金單位支付。而於2013年5月14日，管理人已選擇其截至2014年6月30日財政年度期間之基本費用及浮動費用，50%以現金及50%以基金單位支付。

年內，以港逸軒物業估值(用於該出售)之0.5%計算之撤資費用，已於完成出售物業後，以現金付予管理人。

- (iii) 根據管理人與物業管理人於2006年11月29日訂立之物業管理協議(經修訂)(「物業管理協議」)，物業管理人有權收取物業收益總額(定義見物業管理協議)3%(以年率計算)之費用。

物業管理人亦有權收取相等於下列各項之佣金：

- 就取得為期三年或以上之租約，收取一個月基本租金；
- 就取得為期不足三年之租約，收取半個月基本租金；
- 就取得續租，不論續約年期長短均收取半個月基本租金；
- 就取得為期不足十二個月之許可證，收取許可證費用總額10%；及
- 就於租約期內按租約條款下處理之租金審閱，收取四分之一個月基本租金。

除上述費用外，物業管理人亦就管理本集團之物業而獲有關物業公司付還所產生之員工成本。

- (iv) 受託人有權於本集團之總資產值之首50億元，收取0.03%(以年率計算)之酬金，而在本集團總資產值之其後50億元，收取0.025%(以年率計算)之酬金，並在結餘上收取0.02%(以年率計算)之酬金，而最低費用為每月50,000元。根據信託契約，在發出一個月書面通知予基金單位持有人，惟毋須獲基金單位持有人批准的情況下，受託人酬金可最高調升至本集團總資產值之0.06%(以年率計算)。
- (v) 利息開支乃經參考附註13及18所載之利率後按未償還之借款結餘計算。
- (vi) 於2006年12月2日，本集團與賣方訂立多份買賣協議，以收購若干公司。根據該等協議，本集團在收購有關公司之股份時，同意支付額外代價，金額相當於本集團使用該等公司之稅項虧損利益以抵銷原應出現之稅項負債。

(c) 與關連／相關人士之結餘如下：

	2013年 千元	2012年 千元
應付下列人士款項淨額：		
— SKFE集團	(78,379)	(78,379)
— 恒基地產集團	(50,447)	(44,914)
— 恒基兆業	(54,999)	(54,999)
— 滙豐集團(附註)	(472,565)	(1,003,530)
— 仲量聯行集團	(365)	—
— 萊坊集團	—	(425)
	<u> </u>	<u> </u>
 附註：		
存放於滙豐集團之銀行存款及現金	31,420	25,396
應付予滙豐集團之已抵押銀行借款及利息	(499,232)	(1,024,297)
其他	(4,753)	(4,629)
	<u> </u>	<u> </u>
	<u>(472,565)</u>	<u>(1,003,530)</u>

26 重大會計估計及判斷

於應用本集團之會計政策時，主要估計之不確定性及重要之會計判斷載列如下。

(a) 投資物業之估值

於計算投資物業之公允價值時，管理人已考慮不同來源之資料，包括獨立專業估值師行於考慮租約期滿時收入變動之可能性後所進行之估值及其他現有市場調查報告。

物業估值所採用之假設乃基於各結算日之現有市場狀況，並參考現時市場售價及適用資本化比率。

(b) 遞延稅項資產之確認

於2013年6月30日，本集團已確認有關未使用之稅務虧損之遞延稅項資產約58,864,000元(2012年：77,315,000元)。變現遞延稅項資產主要視乎該資產是否可能用於抵銷未來應課稅溢利或應課稅暫時性差異。倘產生之未來實際應課稅溢利或應課稅暫時性差異少於預期數額，則遞延稅項資產可能會出現轉回，並會於有關轉回發生期間之損益表內確認。

27 非調整結算日後事項

- (a) 管理人之董事會於結算日後建議末期分派。進一步詳情於本綜合財務報表之「分派表」內披露。
- (b) 於2013年9月2日，陽光房地產基金與若干銀行訂立多份雙邊信貸安排協議，並獲授予融資總額1,925.0百萬元之定期貸款安排。新定期貸款安排由提取日期起計四至五年內償還，為於2014年到期之定期貸款的餘下部分提供再融資。

28 比較數字

若干比較數字已重新分類以符合本年度之呈報。

29 已頒佈但在截至2013年6月30日止年度尚未生效之修訂、新準則及詮釋可能帶來之影響

截至該等綜合財務報表刊發日，香港會計師公會已頒佈多項在截至2013年6月30日止年度尚未生效之修訂、新準則及詮釋但未於該等綜合財務報表中採納。其中包括下列可能與本集團相關之修訂及新準則。

	於下述日期 或以後開始的 會計期間生效
香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」	2013年1月1日
香港財務報告準則第13號「公允價值計量」	2013年1月1日
香港財務報告準則於2009年至2011年週期之年度改進	2013年1月1日
香港財務報告準則第7號「金融工具：披露－披露－抵銷金融資產及金融負債」之修訂	2013年1月1日
香港會計準則第32號「金融工具：呈報－抵銷金融資產及金融負債」之修訂	2014年1月1日
香港財務報告準則第9號「金融工具」	2015年1月1日

管理人正對該等修訂及新準則預期於首次採納期間構成之影響作出評估。除下列項目，至今所得之結論為採納該等修訂及新準則將不會對本集團之綜合財務報表構成重大影響。

香港財務報告準則第13號「公允價值計量」

香港財務報告準則第13號就公允價值計量訂立單一指引，取代個別香港財務報告準則有關此事宜之現有指引。香港財務報告準則第13號亦要求就有關金融工具及非金融工具公

允價值之計量作出廣泛之披露規定。香港財務報告準則第13號於2013年1月1日起生效，但無須追溯採納。本集團估計採納香港財務報告準則第13號對其資產及負債之公允價值計量不會有任何重大影響，惟2013/14年度之年度財務報表則可能需要作出額外披露。

30 主要附屬公司

陽光房地產基金之主要附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 經營地點	已發行及繳足股本	持有股份所佔百分率		
			陽光 房地產 基金	附屬公司	主要業務
Sunlight REIT Holding Limited	開曼群島	1股面值1美元之股份	100	—	投資控股
Bayman Limited	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元之股份	—	100	物業投資
建巧投資有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股	—	100	物業投資
港文發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000股普通股	—	100	物業投資
盈福發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 3,000,000股普通股	—	100	物業投資
加隆置業有限公司	香港	每股面值港幣100元之 20,000股普通股	—	100	物業投資
彩和發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000股普通股	—	100	物業投資
寶添發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 100股普通股	—	100	物業投資
旺冠發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 1,000股普通股	—	100	物業投資
威發隆發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 3,000,000股普通股	—	100	物業投資

附屬公司名稱	註冊成立/ 經營地點	已發行及繳足股本	持有股份所佔百分率		
			陽光 房地產 基金	附屬公司	主要業務
旺信發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000,000股普通股及 每股面值港幣1元之 2股無投票權遞延股份	—	100	物業投資
夏爽有限公司	香港	每股面值港幣1元之 1,000股普通股	—	100	物業投資
積威置業有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000,000股普通股及 每股面值港幣1元之 10,000股無投票權 遞延股份	—	100	物業投資
利萬發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股	—	100	物業投資
倍徽置業有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股及每股 面值港幣1元之2股 無投票權遞延股份	—	100	物業投資
新萬發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股	—	100	物業投資
沛達發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股及每股 面值港幣1元之2股 無投票權遞延股份	—	100	物業投資
展悅投資有限公司	香港	每股面值港幣1元之 52,000,000股普通股	—	100	物業投資
興彰有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000,000股普通股 及每股面值港幣 1元之1,000股 無投票權遞延股份	—	100	物業投資
實盈置業有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000股普通股	—	100	物業投資

附屬公司名稱	註冊成立/ 經營地點	已發行及繳足股本	持有股份所佔百分率		
			陽光 房地產 基金	附屬公司	主要業務
傑運發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000股普通股	—	100	物業投資
Smartwise Services Limited	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元股份	—	100	持有域名
昌明科技有限公司	香港	每股面值港幣1元之 10,000股普通股	—	100	物業投資
Sunlight Crownwill Limited	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元股份	—	100	物業投資
陽光房地產金融資 有限公司	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元股份	—	100	提供財務 功能
Sunlight REIT MTN Limited	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元股份	—	100	提供財務 功能
陽光房地產基金財資 有限公司	英屬處女群島/ 香港	1股面值1美元股份	—	100	提供庫務 功能
Tinselle Investment Limited	香港	每股面值港幣1元之 10,000,000股普通股 及每股面值港幣 1元之10,000股 無投票權遞延股份	—	100	物業投資
安協發展有限公司	香港	每股面值港幣1元之 2股普通股	—	100	物業投資
裕來地產發展有限公司	香港	每股面值港幣10元之 1,000,000股普通股及 每股面值港幣10元之 500股無投票權遞延 股份	—	100	物業投資

陽光房地產基金集團截至2013年12月31日止六個月之未經審核財務報表摘錄

綜合損益表

截至2013年12月31日止六個月－未經審核

(以港幣列示)

	附註	截至12月31日止六個月	
		2013年 千元	2012年 千元
營業額	5	336,474	308,650
物業營運開支	6	(77,312)	(68,904)
物業收入淨額		259,162	239,746
其他收入		1,606	1,681
出售投資物業之收益	10(b)	—	2,088
行政開支		(42,913)	(40,100)
投資物業公允價值之增加淨值		450,874	913,719
經營溢利		668,729	1,117,134
計息負債之財務成本	7(a)	(61,046)	(59,827)
除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利	7	607,683	1,057,307
所得稅	8	(30,517)	(24,673)
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利		<u>577,166</u>	<u>1,032,634</u>

綜合全面收入表

截至2013年12月31日止六個月－未經審核

(以港幣列示)

	截至12月31日止六個月	
	2013年 千元	2012年 千元
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利	577,166	1,032,634
期內其他全面收入		
其後可重新分類至損益之項目：		
－於期內已確認現金流量對沖公允價值之變動	<u>4,440</u>	<u>6,868</u>
期內全面收入總額	<u><u>581,606</u></u>	<u><u>1,039,502</u></u>

綜合資產負債表
於2013年12月31日
(以港幣列示)

	附註	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
非流動資產			
固定資產			
— 投資物業	10	14,873,900	14,408,800
— 其他固定資產		87	102
		<u>14,873,987</u>	<u>14,408,902</u>
遞延稅項資產		1,028	3,875
衍生金融工具	12	27,325	25,471
預付款項		2,133	3,159
償付權利	11	203,413	203,413
		<u>15,107,886</u>	<u>14,644,820</u>
流動資產			
貿易及其他應收款項	13	28,637	24,342
現金及銀行結餘	14	301,005	329,126
可退回稅項		149,866	158,096
		<u>479,508</u>	<u>511,564</u>
總資產		<u>15,587,394</u>	<u>15,156,384</u>
流動負債			
租戶按金		(167,340)	(159,982)
預收租金		(6,886)	(5,183)
貿易及其他應付款項	15	(208,674)	(215,441)
衍生金融工具	12	(32,474)	(27,912)
應付稅項		(27,617)	(41,774)
		<u>(442,991)</u>	<u>(450,292)</u>
流動資產淨值		<u>36,517</u>	<u>61,272</u>
總資產減流動負債		<u>15,144,403</u>	<u>14,706,092</u>
非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)			
有抵押銀行借款	16	(3,866,368)	(3,874,760)
遞延稅項負債		(275,535)	(269,409)
衍生金融工具	12	(23,040)	(30,188)
		<u>(4,164,943)</u>	<u>(4,174,357)</u>
總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		<u>(4,607,934)</u>	<u>(4,624,649)</u>
基金單位持有人應佔資產淨值		<u>10,979,460</u>	<u>10,531,735</u>
已發行基金單位數目	17	<u>1,620,998,045</u>	<u>1,616,330,766</u>
基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值		<u>6.77元</u>	<u>6.52元</u>

綜合基金單位持有人應佔資產淨值變動表
截至2013年12月31日止六個月－未經審核
(以港幣列示)

	截至12月31日止六個月	
	2013年	2012年
	千元	千元
	附註	
於期初	10,531,735	9,021,956
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利	577,166	1,032,634
其他全面收入	4,440	6,868
期內全面收入總額	581,606	1,039,502
已支付予基金單位持有人之分派	(148,703)	(139,686)
期內發行予管理人之基金單位	17 19,427	20,986
購回基金單位	17 (4,585)	(4,732)
購回基金單位之費用	17 (20)	(19)
	(133,881)	(123,451)
於期末	10,979,460	9,938,007

分派表

截至2013年12月31日止六個月－未經審核

(以港幣列示)

		截至12月31日止六個月	
	附註	2013年 千元	2012年 千元
除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利		577,166	1,032,634
調整：			
－出售投資物業之收益	10(b)	—	(2,088)
－投資物業公允價值之增加淨值		(450,874)	(913,719)
－以基金單位支付或應付之管理人費用		18,529	17,044
－計息負債之非現金財務成本		13,732	7,683
－遞延稅項	8	8,973	8,024
		<u>(409,640)</u>	<u>(883,056)</u>
可分派收入總額(附註(i))		<u>167,526</u>	<u>149,578</u>
派發比率(附註(ii))		92.9%	91.6%
中期分派(附註(ii))		<u>155,616</u>	<u>136,991</u>
每基金單位分派(附註(ii))		<u>9.60 仙</u>	<u>8.50 仙</u>

附註：

- (i) 根據香港證券及期貨事務監察委員會頒佈之房地產投資信託基金守則(「房地產基金守則」)及於2006年5月26日訂立之信託契約(經修訂)(「信託契約」)，陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)在任何情況下，均須確保於每個財政年度已分派或可分派予基金單位持有人之款項總額不得少於該年度可分派收入之90%。
- (ii) 截至2013年12月31日止六個月之中期分派155,616,000元(2012年：136,991,000元)乃將每基金單位分派9.60仙乘以於2013年12月31日已發行之1,620,998,045個基金單位計算(2012年：8.50仙乘以於2012年12月31日已發行之1,611,664,307個基金單位)，派發比率為92.9%(2012年：91.6%)。
- (iii) 中期分派預計於2014年3月27日支付予於2014年3月6日於基金單位持有人登記冊上之基金單位持有人。
- (iv) 於結算日後建議之中期分派並未於結算日確認為負債。

簡明綜合現金流量表

截至2013年12月31日止六個月－未經審核

(以港幣列示)

	附註	截至12月31日止六個月	
		2013年 千元	2012年 千元
經營活動所得之現金淨值		206,667	214,769
投資活動(所用)／所得之現金淨值		(35,669)	118,761
融資活動所用之現金淨值		(223,223)	(221,865)
現金及現金等值物(減少)／增加淨值		(52,225)	111,665
期初現金及現金等值物	14	202,863	99,366
期末現金及現金等值物	14	150,638	211,031

中期財務報告附註

(以港幣列示)

1 一般事項

陽光房地產基金乃根據信託契約以單位信託基金組成，並根據《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃。陽光房地產基金乃於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。

陽光房地產基金及其附屬公司（統稱「本集團」）之主要業務為擁有及投資於可提供收入之香港寫字樓及零售物業，目標是為基金單位持有人提供穩定而持續之分派，及達致每基金單位資產淨值之長遠增長。其主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號30樓。

2 編製基準

本中期財務報告已按照房地產基金守則，及聯交所證券上市規則之適用披露條文編製，亦符合香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」。本中期財務報告已於2014年2月13日獲授權刊發。

編製本中期財務報告所採用之會計政策與2012/13年週年財務報表相同，惟預期於2013/14年週年財務報表中反映之會計政策變更者除外。該等會計政策變更之詳情載於附註3。

在編製符合香港會計準則第34號之中期財務報告時，管理層需按截至年度報告日為基礎，作出對資產及負債、收入及支出之報告金額構成影響之判斷、估計及假設。實際結果可能有別於該等估計。

本中期財務報告載有簡明綜合財務報表及部分說明性附註。附註包括對事件及交易之解釋，有關解釋對了解本集團自編製2012/13年週年財務報表以來之財務狀況和業績之變動有重要作用。上述簡明綜合中期財務報告及附註並不包括根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製之全份財務報表之所有資料。

本中期財務報告未經審核，惟已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈之香港審閱工作準則第2410號「獨立核數師對中期財務信息的審閱」進行審閱。畢馬威會計師事務所提呈恒基陽光資產管理有限公司（「管理人」）董事會之獨立審閱報告載於陽光房地產基金2013/14年中期報告第46頁。

中期財務報告所包括截至2013年6月30日止財政年度之財務資料(作為過往已呈報之資料)並不構成陽光房地產基金在該財政年度之法定財務報表,但源自該等財務報表。截至2013年6月30日止財政年度之法定財務報表可從陽光房地產基金之註冊辦事處索取。核數師就其日期為2013年9月5日之報告中發表無保留意見。

3 會計政策之變更

香港會計師公會已頒佈若干新訂之香港財務報告準則及香港財務報告準則之修訂,並於本集團之本會計期間首次生效。其中,以下之發展與本集團的財務報表有關:

— 香港財務報告準則第13號「公允價值計量」

本集團並無採納於本會計期間仍未生效之任何新準則或詮釋。採納香港財務報告準則第13號之影響詳述如下:

香港財務報告準則第13號「公允價值計量」

香港財務報告準則第13號就公允價值計量訂立單一指引,取代個別香港財務報告準則之現有指引。香港財務報告準則第13號亦包含就有關金融工具及非金融工具之公允價值計量之廣泛披露規定。若干對金融工具之披露須於中期財務報告作出。本集團已於附註18中提供該等披露。採納香港財務報告準則第13號對本集團之資產及負債之公允價值計量不會有任何重大影響。

4 分部報告

管理人透過分部管理本集團之業務。管理人已確定兩個呈報分部,分別為「寫字樓物業」及「零售物業」,此與內部匯報資料予管理人之最高級行政人員以作出資源分配及表現評核之方法一致。

由於本集團的所有業務活動均於香港開展,故並無呈列地區分部資料。

分部業績

管理人之高級行政人員在評核分部表現及於分部間作出資源分配時,乃根據下列之基礎監控各呈報分部之業績:

收益及支出乃參考各分部所產生之收入及支出而分配至呈報分部。

「分部業績」乃用作評估呈報分部之表現，當中並不包括投資物業公允價值之增加／(減少)、出售投資物業之收益／(虧損)、計息負債之財務成本、所得稅、利息收入及未能分配之淨收入／(開支)。

期內本集團提供予管理人之最高級行政人員用作資源分配及評核分部表現之呈報分部資料概述如下：

	截至12月31日止六個月					
	2013年(未經審核)			2012年(未經審核)		
	寫字樓 物業 千元	零售物業 千元	總額 千元	寫字樓 物業 千元	零售物業 千元	總額 千元
營業額						
－租金收入	130,967	138,047	269,014	121,504	126,080	247,584
－停車場收入	1,791	12,570	14,361	1,575	11,088	12,663
－租金相關收入	27,505	25,594	53,099	25,476	22,927	48,403
	<u>160,263</u>	<u>176,211</u>	<u>336,474</u>	<u>148,555</u>	<u>160,095</u>	<u>308,650</u>
物業營運開支	<u>(34,925)</u>	<u>(42,387)</u>	<u>(77,312)</u>	<u>(30,603)</u>	<u>(38,301)</u>	<u>(68,904)</u>
物業收入淨額	125,338	133,824	259,162	117,952	121,794	239,746
行政開支	<u>(19,499)</u>	<u>(18,990)</u>	<u>(38,489)</u>	<u>(18,418)</u>	<u>(17,182)</u>	<u>(35,600)</u>
分部業績	105,839	114,834	220,673	99,534	104,612	204,146
投資物業公允價值之 增加淨值	204,276	246,598	450,874	428,118	485,601	913,719
出售投資物業之收益	—	—	—	—	2,088	2,088
計息負債之財務成本			(61,046)			(59,827)
所得稅			(30,517)			(24,673)
利息收入			1,604			1,681
未能分配之淨開支			<u>(4,422)</u>			<u>(4,500)</u>
除稅後及未計與基金單位 持有人交易之溢利			<u>577,166</u>			<u>1,032,634</u>
折舊	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>15</u>	<u>6</u>	<u>6</u>	<u>12</u>

5 營業額

營業額指出租投資物業所產生之收入總額。期內於營業額確認之各主要收益類別金額如下：

	截至12月31日止六個月	
	2013年	2012年
	(未經審核)	(未經審核)
	千元	千元
租金收入	269,014	247,584
停車場收入	14,361	12,663
租金相關收入	53,099	48,403
	<u>336,474</u>	<u>308,650</u>

6 物業營運開支

	截至12月31日止六個月	
	2013年	2012年
	(未經審核)	(未經審核)
	千元	千元
樓宇管理費用	27,930	25,992
物業管理人費用	21,785	19,637
地稅及差餉	12,833	10,098
市場推廣費用	4,840	4,343
停車場營運成本(附註)	4,395	3,963
壞賬開支	43	1
其他直接成本	5,486	4,870
	<u>77,312</u>	<u>68,904</u>

附註：包括物業管理人費用1,306,000元(2012年：1,152,000元)。

7 除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利

除稅前及未計與基金單位持有人交易之溢利已扣除／(計入)下列各項：

	截至12月31日止六個月	
	2013年	2012年
	(未經審核)	(未經審核)
	千元	千元
(a) 計息負債之財務成本		
有抵押銀行借款之利息	47,254	52,068
其他借貸成本	13,792	7,759
	<u>61,046</u>	<u>59,827</u>

其他借貸成本為各項融資費用及有抵押銀行借款(見附註16)之債項建立費用之攤銷。

	截至12月31日止六個月	
	2013年	2012年
	(未經審核)	(未經審核)
	千元	千元
(b) 其他項目		
利息收入	(1,604)	(1,681)
管理人費用	37,058	34,465
物業管理人費用(附註(i))	23,091	20,789
受託人酬金及費用	1,936	1,837
核數師酬金		
— 審核服務	694	790
— 其他服務	413	560
估值費用	274	310
其他法律及專業費用	1,086	1,580
物業代理佣金	1,990	1,341
銀行費用	<u>275</u>	<u>218</u>

附註：

- (i) 包括租賃佣金6,604,000元(2012年：5,942,000元)。
- (ii) 於期內，陽光房地產基金並無委任任何董事，而本集團亦無聘請任何僱員，因此期內並無錄得任何僱員福利開支。

8 所得稅

	截至12月31日止六個月	
	2013年 (未經審核) 千元	2012年 (未經審核) 千元
本期稅項－香港利得稅準備		
期內準備	21,544	16,649
遞延稅項		
暫時性差異之產生及撥回	8,973	8,024
	<u>30,517</u>	<u>24,673</u>

香港利得稅準備乃按期內及前期之估計應課稅溢利之16.5%計算。

9 未計與基金單位持有人交易之每基金單位盈利

截至2013年12月31日止六個月之未計與基金單位持有人交易之每基金單位基本盈利為0.36元(2012年：0.64元)。未計與基金單位持有人交易之每基金單位基本盈利乃根據本集團之除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利577,166,000元(2012年：1,032,634,000元)及期內已發行基金單位之加權平均數目1,617,945,106個基金單位(2012年：1,607,665,794個基金單位)計算。

由於未計與基金單位持有人交易之每基金單位盈利並無潛在攤薄，故並無列示截至2013年及2012年12月31日止六個月期間之未計與基金單位持有人交易之每基金單位攤薄盈利。

10 投資物業

	2013年	2013年
	12月31日 (未經審核) 千元	6月30日 (經審核) 千元
於2013年／2012年7月1日	14,408,800	13,038,800
添置	14,226	4,596
出售(附註(b))	—	(75,300)
公允價值之增加淨值	<u>450,874</u>	<u>1,440,704</u>
於2013年12月31日／2013年6月30日	<u>14,873,900</u>	<u>14,408,800</u>

- (a) 投資物業由獨立測量師仲量聯行有限公司(「仲量聯行」)(其員工包括香港測量師學會之資深會員，對所估物業之位置及類別具備近期經驗)於2013年12月31日按現況下之市值基準透過經考慮租約期滿時收入變動之可能性後資本化收入淨額，並參考可資比較市場交易後進行重估。
- (b) 於2012年9月3日，本集團已完成出售位於香港北角春秧街128號港逸軒物業之投資物業之所有權益，總代價為78,500,000元，自出售所得之收益2,088,000元(扣除相關之交易成本)已計入截至2012年12月31日止六個月之綜合損益表。
- (c) 投資物業之公允價值分析如下：

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
香港		
— 長期租約	6,764,600	6,576,000
— 中期租約	8,109,300	7,832,800
	<u>14,873,900</u>	<u>14,408,800</u>

- (d) 本集團之若干投資物業已抵押，作為授予本集團銀行信貸融資之抵押(見附註16)。

11 償付權利

該金額指根據賣方(包括Shau Kee Financial Enterprises Limited(「SKFE」)、恒基兆業地產有限公司(「恒基地產」)、恒基兆業發展有限公司、恒基兆業有限公司(「恒基兆業」)及Jetwin International Limited之附屬公司)(統稱為「賣方」)所提供之稅項彌償保證確認之償付權利，以收購當日附屬公司確認之若干有關遞延稅項負債為限。

12 衍生金融工具

	2013年12月31日		2013年6月30日	
	(未經審核)		(經審核)	
	資產 千元	負債 千元	資產 千元	負債 千元
利率掉期－現金流量對沖				
短期部分	—	(32,474)	—	(27,912)
長期部分	27,325	(23,040)	25,471	(30,188)
	<u>27,325</u>	<u>(23,040)</u>	<u>25,471</u>	<u>(30,188)</u>
	<u>27,325</u>	<u>(55,514)</u>	<u>25,471</u>	<u>(58,100)</u>

本集團採用利率掉期，透過由浮動利率掉換為固定利率對沖有關其浮動利率定期貸款之利率變動風險。

於2013年12月31日，本集團持有總名義金額為2,600,000,000元(2013年6月30日：2,300,000,000元)之利率掉期。該等利率掉期將分別於2016年6月30日、2017年9月29日、2018年6月29日及2018年9月28日(2013年6月30日：2016年6月30日、2018年6月29日及2018年9月28日)到期，而固定掉期利率則為年利率0.815%至年利率2.17%(2013年6月30日：年利率0.815%至年利率2.17%)。

上述衍生工具乃於結算日按公允價值計量。其公允價值乃根據現金流量折現模式釐定。

13 貿易及其他應收款項

	2013年	2013年
	12月31日	6月30日
	(未經審核)	(經審核)
	千元	千元
應收租金	12,821	11,991
按金及預付款項	12,798	9,517
其他應收款項	2,402	2,383
應收關連公司款項	616	451
	<u>28,637</u>	<u>24,342</u>

計入按金及預付款項之4,763,000元(2013年6月30日：4,769,000元)預期可於超過一年後收回。除上文所述外，所有結餘預期可於一年內收回或確認為開支。

於結算日，根據收益確認日期及扣除呆賬撥備，應收租金之賬齡分析如下：

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
即期	9,937	8,410
逾期一個月內	2,033	2,858
逾期一個月以上及至三個月	293	385
逾期三個月以上及至六個月	95	192
逾期超過六個月	463	146
	<u>12,821</u>	<u>11,991</u>

本集團並無重大集中信貸風險。管理人認為出租物業之每月租金均為預先收取，而租戶並無獲給予特定賒賬期。本集團持有足夠之租戶按金以承擔潛在信貸風險。

應收關連公司款項為無抵押、免息及無固定還款期。

14 現金及銀行結餘

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
已抵押銀行結餘及初定於三個月內到期之已抵押銀行存款	126,360	199,798
初定於三個月內到期之銀行存款	21,669	—
銀行存款及現金	<u>2,609</u>	<u>3,065</u>
現金及現金等值物	150,638	202,863
初定於三個月後到期之已抵押銀行存款	<u>150,367</u>	<u>126,263</u>
	<u>301,005</u>	<u>329,126</u>

本集團之若干銀行結餘及存款已抵押，作為授予本集團銀行信貸融資之抵押(見附註16)。

15 貿易及其他應付款項

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
應付賬款及應計費用	30,928	26,879
應付管理人費用(附註21(b)(ii))	18,807	20,603
應付關連公司款項	158,939	167,959
	<u>208,674</u>	<u>215,441</u>

所有應付賬款及應計費用均於一個月內到期或接獲通知時到期，預期可於一年內償還。

應付管理人費用於四個月內到期及將以現金及基金單位形式支付。

應付關連公司款項主要為收取若干賣方就若干未解決之稅務個案引致之潛在稅項負債，代為購買儲稅券之款項。該等未解決之稅務個案與收購當日就物業重新分類而引致之名義收益有關，而該潛在稅項負債則由賣方彌償。相關之儲稅券之結餘於期末分類為流動資產項下之可退回稅項。該等款項為無抵押、免息及無固定還款期，惟不包括應付受託人款項1,934,000元(2013年6月30日：1,070,000元)，該款項於30日內到期。

16 有抵押銀行借款

有抵押銀行借款須於下列期間內償還：

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
一年後但於兩年內	—	1,915,604
兩年後但於五年內	2,890,387	985,025
五年後	975,981	974,131
	<u>3,866,368</u>	<u>3,874,760</u>

銀行借款按浮動利率(由香港銀行同業拆息加年利率1.05%至香港銀行同業拆息加年利率1.55%之區間內)計息(2013年6月30日：香港銀行同業拆息加年利率1%至香港銀行同業拆息加年利率1.55%之區間內)。本集團亦已訂立利率掉期安排，詳情載於附註12。

銀行借款由受託人及本集團所有附屬公司之控股公司 Sunlight REIT Holding Limited 共同及個別作出擔保，並以(其中包括)下列各項作為抵押：

- 於2013年12月31日公允價值為12,657,600,000元(2013年6月30日：14,408,800,000元)之投資物業按揭；
- 以本集團之附屬公司陽光房地產基金財資有限公司之名義分別存放於香港上海滙豐銀行有限公司(「滙豐」)及若干其他銀行之銀行賬戶之銀行結餘25,894,000元(2013年6月30日：28,446,000元)及250,833,000元(2013年6月30日：297,615,000元)作浮動抵押；
- 轉讓各項已抵押投資物業之所有租賃協議項下之租金收入及一切其他所得款項及包括一切權利、所有權及權益；及
- 於陽光房地產基金融資有限公司及 Sunlight REIT Holding Limited (兩間公司均為本集團之附屬公司)所有現有及未來股份及當中股息及分派之所有現有及未來權利、所有權及權益之第一固定押記。

於結算日，銀行借款之實質利率為年利率2.44%(2013年6月30日：年利率2.32%)。銀行借款之賬面值與其公允價值相若。

17 已發行基金單位

	基金單位數目	
	2013年 12月31日 (未經審核)	2013年 6月30日 (經審核)
於2013年／2012年7月1日	1,616,330,766	1,605,583,924
期內／年內發行基金單位	6,167,279	12,846,842
購回基金單位	<u>(1,500,000)</u>	<u>(2,100,000)</u>
於2013年12月31日／2013年6月30日	<u><u>1,620,998,045</u></u>	<u><u>1,616,330,766</u></u>

於期內／年內發行以作支付管理人費用之基金單位詳情如下：

期內／年內支付之管理人費用	根據信託 契約釐定之 每基金單位 平均發行價 元	發行 基金單位 之總值 千元	已發行基金 單位數目
截至 2013 年 12 月 31 日止六個月			
(未經審核)			
2013 年 4 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日	3.1849	9,050	2,841,331
2012/13 年財政年度管理人費用之調整	3.0185	1,252	414,783
2013 年 7 月 1 日至 2013 年 9 月 30 日	3.1346	9,125	2,911,165
		19,427	6,167,279
截至 2013 年 6 月 30 日止年度(經審核)			
2012 年 4 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日	2.5391	11,513	4,534,191
2011/12 年財政年度管理人費用之調整	3.0842	1,185	384,067
2012 年 7 月 1 日至 2012 年 9 月 30 日	3.1134	8,288	2,662,125
2012 年 10 月 1 日至 2012 年 12 月 31 日	3.2940	8,756	2,658,162
2013 年 1 月 1 日至 2013 年 3 月 31 日	3.3959	8,857	2,608,297
		38,599	12,846,842

根據基金單位持有人授予管理人之一般授權，截至2013年12月31日止六個月，本集團在聯交所購回合共1,500,000個基金單位(截至2013年6月30日止年度：2,100,000個基金單位)，總代價為4,585,000元(截至2013年6月30日止年度：6,789,000元)。購回之詳情載列如下：

	購回之基金 單位數目	每基金單位價格		購回總代價 千元
		最高 元	最低 元	
截至2013年12月31日 止六個月(未經審核)				
購回之月份				
2013年11月	<u>1,500,000</u>	3.08	3.03	<u>4,585</u>
總計	<u><u>1,500,000</u></u>			4,585
購回費用總額				<u>20</u>
				<u><u>4,605</u></u>
截至2013年6月30日止年度 (經審核)				
購回之月份				
2012年10月	1,500,000	3.17	3.14	4,732
2013年3月	82,000	3.38	3.38	277
2013年6月	<u>518,000</u>	3.45	3.40	<u>1,780</u>
總計	<u><u>2,100,000</u></u>			6,789
購回費用總額				<u>29</u>
				<u><u>6,818</u></u>

所有購回之基金單位已於期內／年內註銷。

18 金融工具之公允價值計量

(a) 按公允價值計量之金融資產及負債

(i) 公允價值等級

香港財務報告準則第13號「公允價值計量」要求本集團之金融工具的公允價值於結算日按經常性基準計量，並按照香港財務報告準則第13號之定義分為三個公允價值等級。公允價值計量之級別乃參照估值方法所使用的數據之可觀察性和重要性分類：

- 第1級估值：僅使用第1級數據計量之公允價值，即於計量日期在活躍市場對相同資產或負債未經調整的報價
- 第2級估值：使用第2級數據計量之公允價值，即不符合第1級的可觀察數據及未有採用不可觀察之重要數據。不可觀察數據乃指無法取得市場資料之數據
- 第3級估值：使用不可觀察之重要數據計量之公允價值

於2013年12月31日及2013年6月30日，本集團唯一以公允價值列賬之金融工具為利率掉期(見附註12)，其被歸類為上述公允價值等級之第2級。

(ii) 第2級公允價值計量所使用之估值方法及數據

利率掉期之公允價值為於結算日計及當時之利率及利率掉期交易對手方當時的信譽，預期可收取或需支付以終止該利率掉期之金額。

(b) 非以公允價值列賬之金融資產及負債

本集團按成本或攤銷成本列賬之金融工具之賬面值與其於2013年12月31日及2013年6月30日之公允價值並無重大差異。

19 資本承擔

於2013年12月31日尚未於中期財務報告內計提之資本承擔如下：

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
已訂約	33,191	6,987
經批准但尚未訂約	11,262	49,799
	<u>44,453</u>	<u>56,786</u>

20 或然負債

於結算日，本集團已向一間商業銀行提供擔保，以使其向電力公司發出總額為4,685,000元(2013年6月30日：4,685,000元)之銀行擔保以代替按金。

21 關連人士交易及重大相關人士交易

除披露於本中期財務報告內其他地方之交易及結餘外，本集團與若干關連人士及相關人士(定義見房地產基金守則及香港會計準則第24號(2009年之修訂)「關連人士之披露」)於期內進行下列交易：

(a) 與關連／相關人士關係之性質

關連／相關人士	與本集團之關係
SKFE 及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「SKFE 集團」)	陽光房地產基金之重大基金單位 持有人及其有聯繫者
恒基地產及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「恒基地產集團」)	SKFE 集團、管理人及 物業管理人之關連人士
恒基兆業	SKFE 集團之關連人士及 恒基地產集團之控股公司
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(「受託人」)	陽光房地產基金之受託人
滙豐及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「滙豐集團」)	受託人之關連人士
恒基陽光資產管理有限公司(「管理人」)	陽光房地產基金之管理人及 恒基地產集團之成員公司
恒基陽光物業管理有限公司 (「物業管理人」)	陽光房地產基金之物業管理人及 恒基地產集團之成員公司
仲量聯行及其集團屬下其他成員公司 (統稱為「仲量聯行集團」)	陽光房地產基金之總估值師

仲量聯行接替萊坊測計師行有限公司(「萊坊」)，獲委任為陽光房地產基金之總估值師，於2012年9月1日起生效。

(b) 與關連／相關人士之交易

	截至12月31日止六個月	
	2013年 (未經審核) 千元	2012年 (未經審核) 千元
已收／應收下列人士之租金及租金		
相關收入(附註(i))：		
－恒基地產集團	4,555	4,359
－滙豐集團	7,368	7,248
已付／應付下列人士之物業管理開支(附註(i))：		
－恒基地產集團	(8,390)	(7,749)
已付／應付下列人士之設施租賃費用(附註(i))：		
－恒基地產集團	(70)	(66)
管理人費用(附註(ii))	(37,058)	(34,465)
物業管理人費用(附註(iii))	(23,091)	(20,789)
受託人酬金及費用(附註(iv))	(1,940)	(1,837)
已付／應付下列人士之銀行借款之利息開支、 債項建立費用、代理費、抵押受託人費用及 其他費用、經紀佣金及其他銀行費用 (附註(i)及(v))：		
－滙豐集團	(15,490)	(7,442)
已付／應付下列人士利率掉期利息(附註(v))：		
－滙豐集團	(7,317)	(13,308)
已收／應收下列人士之銀行存款利息收入(附註(i))：		
－滙豐集團	9	15
已付／應付下列人士之估值費用及其他費用 (附註(i))：		
－仲量聯行集團	(315)	(285)
－萊坊及其集團屬下其他成員公司	—	(25)
已收／應收下列人士之推廣收入(附註(i))：		
－恒基地產集團	762	724
已付下列人士之額外代價(附註(vi))：		
－恒基地產集團及SKFE集團	(174)	(178)

附註：

(i) 該等交易乃按正常商業條款在日常業務過程中進行。

- (ii) 管理人費用按本集團所有物業之價值之0.4% (以年率計算) 之基本費用及本集團之物業收入淨額 (定義見信託契約) 3% (以年率計算) 之浮動費用之總額計算。

根據信託契約，管理人有權選擇以現金及／或基金單位支付管理人費用 (僅限於與本集團的該等物業有關者 (定義見信託契約))。

於2012年5月10日，管理人已選擇其截至2013年6月30日財政年度期間之基本費用及浮動費用，50%以現金及50%以基金單位支付。而於2013年5月14日，管理人已選擇其截至2014年6月30日財政年度維持該收取比例不變。

截至2012年12月31日止六個月期間，以港逸軒物業估值 (用於該出售) 之0.5% 計算之撤資費用，已於完成出售物業後，以現金付予管理人。

- (iii) 根據管理人與物業管理人於2006年11月29日訂立之物業管理協議 (經修訂) (「物業管理協議」)，物業管理人有權收取物業收益總額 (定義見物業管理協議) 3% (以年率計算) 之費用。

物業管理人亦有權收取相等於下列各項之佣金：

- 就取得為期三年或以上之租約，收取一個月基本租金；
- 就取得為期不足三年之租約，收取半個月基本租金；
- 就取得續租，不論續約年期長短均收取半個月基本租金；
- 就取得為期不足十二個月之許可證，收取許可證費用總額10%；及
- 就於租約期內按租約條款下處理之租金審閱，收取四分之一個月基本租金。

除上述費用外，物業管理人亦就管理本集團之物業而獲有關物業公司付還所產生之員工成本。

- (iv) 受託人有權於本集團之總資產值之首50億元，收取0.03% (以年率計算) 之酬金，而在本集團總資產值之其後50億元，收取0.025% (以年率計算) 之酬金，並在結餘上收取0.02% (以年率計算) 之酬金，而最低費用為每月50,000元。根據信託契約，在發出一個月書面通知予基金單位持有人，惟毋須獲基金單位持有人批准的情況下，受託人酬金可最高調升至本集團總資產值之0.06% (以年率計算)。
- (v) 利息開支乃經參考附註12及16所載之利率後按未償還之貸款及利率掉期結餘計算。
- (vi) 於2006年12月2日，本集團與賣方訂立多份買賣協議，以收購若干公司。根據該等協議，本集團在收購有關公司之股份時，同意支付額外代價，金額相當於本集團使用該等公司之稅項虧損利益以抵銷原應出現之稅項負債。

(c) 與關連／相關人士之結餘如下：

	2013年 12月31日 (未經審核) 千元	2013年 6月30日 (經審核) 千元
應付下列人士款項淨額：		
—SKFE集團	(78,379)	(78,379)
—恒基地產集團	(38,672)	(50,447)
—恒基兆業	(54,999)	(54,999)
—滙豐集團(附註)	(1,029,656)	(472,565)
—仲量聯行集團	<u>(274)</u>	<u>(365)</u>
附註：		
存放於滙豐集團之銀行存款及現金	26,058	31,420
應付予滙豐集團之有抵押銀行借款及利息	(1,050,078)	(499,232)
其他	<u>(5,636)</u>	<u>(4,753)</u>
	<u>(1,029,656)</u>	<u>(472,565)</u>

22 非調整結算日後事項

管理人之董事會於結算日後建議中期分派。進一步詳情於本中期財務報告之「分派表」內披露。

23 比較數字

若干比較數字已重新分類以符合本期間之呈報。

以下為陽光房地產基金集團申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)所編製的報告全文，以供載入本通函。



香港
中環
遮打道10號
太子大廈
8樓

敬啟者：

緒言

以下為吾等就景寶發展有限公司(「目標公司」)的財務資料所編製的報告，其中包括目標公司於2011年、2012年及2013年12月31日及2014年3月31日的資產負債表，及目標公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度各年以及截至2014年3月31日止三個月(「有關期間」)的全面收入表及權益變動表，連同其解釋附註(「財務資料」)，以供載入陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)就建議收購目標公司之全部已發行股本而於2014年7月25日刊發之通函(「通函」)。

目標公司於1993年8月5日於香港根據《香港公司條例》註冊成立為有限公司。

目標公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度各年之法定財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《香港財務報告準則》(「香港財務報告準則」)編製及已由吾等審核。

目標公司截至2014年3月31日止三個月之財務報表乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製，由吾等依據與陽光房地產基金之管理人(「房地產基金管理人」)訂立之獨立委聘條款，按照香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》審核。

財務資料乃由房地產基金管理人參照《香港公司條例》及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」)的適用披露條文，根據目標公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度各年之經審核法定財務報表及截至2014年3月31日止三個月之經審核財務報表編製以供載入通函，且並無就此作出任何調整。

房地產基金管理人就財務資料須承擔的責任

房地產基金管理人須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則，並參照《香港公司條例》及上市規則的適用披露規定，編製真實而公允的財務資料，以及作為房地產基金管理人董事釐定就編製無重大錯誤陳述(無論因欺詐或錯誤)的財務資料所必要的有關內部監控。

申報會計師的責任

吾等的責任為根據吾等按照香港會計師公會頒佈的核數指引「招股章程與申報會計師」(第3.340項聲明)所進行的程序就財務資料發表意見。吾等並無審核目標公司於2014年3月31日後任何期間的任何財務報表。

意見

吾等認為，就本報告而言，財務資料已真實而公允地反映目標公司於2011年、2012年及2013年12月31日及2014年3月31日的事務狀況及目標公司截至該等日期止的有關期間的業績及現金流量。

相應財務資料

就本報告而言，吾等亦已根據香港會計師公會頒佈的《香港審閱工作準則》第2410號「獨立核數師對中期財務信息的審閱」，審閱由房地產基金管理人負責編製的目標公司未經審核相應中期財務資料，包括截至2013年3月31日止三個月的全面收入表及權益變動表，連同有關附註(「相應財務資料」)。

房地產基金管理人負責按照財務資料所採納的相同基準編製相應財務資料。吾等的責任為根據吾等的審閱對相應財務資料發表結論。

審閱工作包括向主要負責財務及會計事項的人員作出查詢，並實施分析及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較按照《香港審計準則》進行審核的範圍為小，故無法保證吾等能注意到在審核中可能會被發現的所有重大事項。因此，吾等不就相應財務資料發表審核意見。

根據吾等的審閱工作，就本報告而言，吾等並無注意到任何事項，令吾等相信相應財務資料在所有重大方面並非按照財務資料所採納的相同基準編製。

A 財務資料

1 全面收入表
(以港幣列示)

	B 節 附註	截至 12 月 31 日止年度			截至 3 月 31 日止三個月	
		2011 年	2012 年	2013 年	2013 年	2014 年
					(未經審核)	
營業額	5	27,720,511	33,377,888	41,721,593	9,418,402	15,646,482
直接成本		(14,579,262)	(17,818,359)	(17,742,991)	(3,742,036)	(4,531,747)
		13,141,249	15,559,529	23,978,602	5,676,366	11,114,735
其他收益		24	41,682	13,100	5,542	52,060
行政開支		(53,677)	(61,012)	(243,115)	(54,200)	(48,553)
未計入投資物業公允價值 變動之經營溢利		13,087,596	15,540,199	23,748,587	5,627,708	11,118,242
投資物業公允價值之 增加	9	47,359,244	166,279,630	175,339,558	101,000,000	647,999,650
已計入投資物業公允價值 變動之經營溢利		60,446,840	181,819,829	199,088,145	106,627,708	659,117,892
財務成本	6(a)	(36,946,081)	(47,566,667)	(49,030,874)	(12,345,982)	(12,658,190)
除稅前溢利	6	23,500,759	134,253,162	150,057,271	94,281,726	646,459,702
所得稅	7(a)	—	—	(14,804,131)	—	—
年度／期間溢利及 全面收入總額		<u>23,500,759</u>	<u>134,253,162</u>	<u>135,253,140</u>	<u>94,281,726</u>	<u>646,459,702</u>

附隨之附註屬財務資料之部分。

2 資產負債表
(以港幣列示)

	B節 附註	於12月31日			於3月31日
		2011年	2012年	2013年	2014年
非流動資產					
投資物業	9	1,004,000,000	1,171,000,000	1,347,000,000	1,995,000,000
遞延稅項資產	7(c)	14,804,131	14,804,131	—	—
		<u>1,018,804,131</u>	<u>1,185,804,131</u>	<u>1,347,000,000</u>	<u>1,995,000,000</u>
流動資產					
貿易及其他應收款項	10	1,436,112	2,426,443	3,687,015	7,006,824
流動負債					
租金按金及其他按金	11	(8,271,566)	(10,785,551)	(11,332,634)	(12,779,315)
貿易及其他應付款項		(721,621)	(726,739)	(758,906)	(452,394)
		<u>(8,993,187)</u>	<u>(11,512,290)</u>	<u>(12,091,540)</u>	<u>(13,231,709)</u>
流動負債淨額		<u>(7,557,075)</u>	<u>(9,085,847)</u>	<u>(8,404,525)</u>	<u>(6,224,885)</u>
總資產減流動負債		1,011,247,056	1,176,718,284	1,338,595,475	1,988,775,115
非流動負債					
應付一間同系附屬公司款項	12	(961,762,402)	(992,980,468)	(1,019,604,519)	(1,023,324,457)
資產淨值		<u>49,484,654</u>	<u>183,737,816</u>	<u>318,990,956</u>	<u>965,450,658</u>
資本及儲備					
股本	13	1,000	1,000	1,000	1,000
保留溢利		49,483,654	183,736,816	318,989,956	965,449,658
權益總額		<u>49,484,654</u>	<u>183,737,816</u>	<u>318,990,956</u>	<u>965,450,658</u>

附隨之附註屬財務資料之部分。

3 權益變動表
(以港幣列示)

	股本	保留溢利	總計
於2011年1月1日之結餘	1,000	25,982,895	25,983,895
2011年內之權益變動：			
年內溢利及全面收入總額	—	23,500,759	23,500,759
於2011年12月31日之結餘	<u>1,000</u>	<u>49,483,654</u>	<u>49,484,654</u>
於2012年1月1日之結餘	1,000	49,483,654	49,484,654
2012年內之權益變動：			
年內溢利及全面收入總額	—	134,253,162	134,253,162
於2012年12月31日之結餘	<u>1,000</u>	<u>183,736,816</u>	<u>183,737,816</u>
於2013年1月1日之結餘	1,000	183,736,816	183,737,816
2013年內之權益變動：			
年內溢利及全面收入總額	—	135,253,140	135,253,140
於2013年12月31日之結餘	<u>1,000</u>	<u>318,989,956</u>	<u>318,990,956</u>
於2014年1月1日之結餘	1,000	318,989,956	318,990,956
截至2014年3月31日止三個月之權益變動：			
期內溢利及全面收入總額	—	646,459,702	646,459,702
於2014年3月31日之結餘	<u>1,000</u>	<u>965,449,658</u>	<u>965,450,658</u>
於2013年1月1日之結餘	1,000	183,736,816	183,737,816
截至2013年3月31日止三個月之權益變動：			
(未經審核)			
期內溢利及全面收入總額(未經審核)	—	94,281,726	94,281,726
於2013年3月31日之結餘(未經審核)	<u>1,000</u>	<u>278,018,542</u>	<u>278,019,542</u>

附隨之附註屬財務資料之部分。

B. 財務資料附註

(以港幣列示，除另有列明外)

1 一般資料

景寶發展有限公司(「目標公司」)為一間於1993年8月5日在香港成立之有限責任公司。其註冊辦事處地址為香港中環金融街八號國際金融中心二期72樓-76樓。

目標公司持有一項物業以賺取租金或作資本增值。該物業為一幢位於九龍太子道東712號樓高26層的甲級寫字樓發展項目，現稱為「友邦九龍金融中心」。

2 重要會計政策**(a) 合規聲明**

本報告所載之財務資料已按照所有《香港財務報告準則》(「香港財務報告準則」)(此統稱包括香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之所有個別香港財務報告準則、《香港會計準則》及詮釋)編製。有關所採用之重要會計政策的進一步詳情載於本B節的其餘部分。

香港會計師公會已頒佈多項新訂及經修訂之香港財務報告準則。就編製本財務資料而言，除於2015年1月1日或之後開始的會計期間生效的任何新訂準則或詮釋外，目標公司已就有關期間採納所有該等新訂及經修訂香港財務報告準則。已頒佈但於2015年1月1日開始的會計期間尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於附註17。

本財務資料亦參照《香港公司條例》及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》的適用披露規定編製。

下文所載的會計政策已於財務資料所示的所有期間貫徹應用。

截至2013年3月31日止三個月的相應財務資料已根據財務資料採納的相同基準及會計政策編製。

(b) 編製基準

編製財務資料所用之計量基準為歷史成本法，惟投資物業以其公允價值(如附註2(c)所載之會計政策所闡釋)列賬除外。

管理層在編製符合香港財務報告準則之財務資料時須作出對政策應用，以及對資產、負債、收入及支出之報告金額構成影響之判斷、估計及假設。該等估計及相關假設是根據以往經驗及管理層因應當時情況而認為合理之多項其他因素作出，並在無法依循其他途徑可即時得知而成為管理層對資產與負債賬面值作出判斷之基礎。實際結果可能有別於估計金額。

該等估計及相關假設將會不斷檢討。因應會計估計需作出之修訂將在該等估計之修訂期間(若該等修訂僅影響該期間)或者修訂期間及未來期間(若該等修訂影響現時及未來期間)予以確認。

管理層就採用香港財務報告準則時，所作出對財務資料有重大的影響判斷及估計不確定性之主要來源已詳載於附註3。

(c) 投資物業

投資物業乃指擁有或以租賃權益持有(見附註2(d))之土地及／或樓宇，用以賺取租金收入及／或用作資本增值。

投資物業以公允價值於資產負債表列賬。因投資物業公允價值變動或報廢或出售而產生之任何盈虧於損益表中確認。來自投資物業之租金收入將按附註2(j)所述入賬。

倘目標公司以經營租賃持有物業權益以賺取租金收入及／或為資本增值，有關權益會按每項物業之基準劃歸為投資物業。分類為投資物業之任何該等物業權益之入賬方式與以融資租約(見附註2(d))持有之權益相同，而其適用之會計政策亦與以融資租賃出租之其他投資物業相同。

(d) 租賃資產

倘目標公司決定一項安排(包括一項或連串交易)賦予權利，可於協定期限內使用某一特定資產或多項資產，以換取一次付款或連串付款，則該安排屬於或包含租賃。該決定乃按對該安排之內容所進行之評估而作出，且不論該安排是否屬法定租賃形式。

凡不會將擁有權之絕大部分風險及回報轉移至目標公司之租賃，均分類為經營租賃，惟以經營租賃持有而符合投資物業定義之物業，乃按個別物業基準分類為投資物業，而倘分類為投資物業，則猶如其以融資租賃持有而入賬(見附註2(c))。

(e) 貿易及其他應收款項

貿易及其他應收款項於起始時以公允價值確認，其後採用實質利率計算法，按攤銷成本減呆賬減值撥備列賬；惟在受折現影響不大之情況下則除外。於該等情況下，應收款項將以成本減呆賬減值虧損撥備列賬。

當有客觀證據證實存在減值時，對呆賬減值虧損予以確認並以資產之賬面值與預計未來現金流量之現值之差額計量，並在受折現影響重大之情況下按財務資產原實際利率折現(即該等資產於初始確認時計算之實際利率)。減值之客觀證據包括目標公司注意到有關事件之可察覺數據將對資產估計未來現金流量產生影響，如債務人之重大財務困難。

應收賬款之減值虧損計入貿易及其他應收款項，若收回可能性被認為不明確但不低的情況下，計入撥備賬。當目標公司認為收回可能性低，不能收回之款項於貿易賬項直接沖銷及有關此負債於撥備賬目內撥回。曾於撥備賬目扣除的款項在期後收回時，則在撥備賬目中撥回。撥備賬目中的其他變動及曾被直接沖銷於期後收回的款項在損益賬中確認。

(f) 附息借款

附息借款於起始時以公允價值減應佔交易成本確認。於初始確認後，附息借款以攤銷成本列賬，而初始確認金額與贖回價值之間之任何差額，連同任何應付利息及費用，採用實質利率計算法於借款期內於損益表中確認。

(g) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項於起始時以公允價值確認，其後按攤銷成本列賬，除非受折現之影響不大，於該情況下則以成本列賬。

(h) 所得稅

年內／期內的所得稅包括本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動。本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動乃於損益內確認，惟與於其他全面收入或直接於權益內確認之項目有關時則除外，在此情況下，相關之稅項金額則須分別於其他全面收入或直接於權益內確認。

本期稅項為就年內／期內應課稅收入，根據採用於結算日已生效或實質已生效的稅率計算的預期應付稅項，並就過往年度／期間的應付的稅項作出調整。

遞延稅項資產及負債分別由資產及負債按財務報告的賬面值及課稅基礎兩者之間可予扣減及應課稅的暫時性差異所產生。遞延稅項資產亦會因未使用稅項虧損及未使用稅項優惠而產生。除初始確認資產與負債所產生的差異外，所有遞延稅項負債及遞延稅項資產（只限於將來可能取得應課稅溢利而令該等資產得以運用之部分）均予確認。

當投資物業按載列於附註2(c)之會計政策以其公允價值列賬，其遞延稅項金額是以於結算日按賬面金額出售該等資產所適用之稅率計算，惟若該物業應予折舊，並按其目的為隨時間（而非透過出售）耗用大部分經濟效益的商業模式所持有，則作別論。在所有其他情況下，所確認的遞延稅項數額乃按資產及負債賬面值的預期變現或清償方式，以於結算日生效或實質已生效的稅率計算。遞延稅項資產及負債均不作折現計算。

遞延稅項資產的賬面值於各結算日審閱，並於不再可能取得足夠應課稅溢利以使用有關稅務利益時調低。任何減幅會於可能取得足夠應課稅溢利時撥回。

(i) 準備及或然負債

當目標公司因過往事件而須負上法律或推定的責任，可能須為處理該責任而導致附有經濟效益的資源外流及於可作出可靠的估計時，則須為未能確定何時發生或數額的負債計提準備。當數額涉及重大的時間價值時，清償該責任的準備以預計所需支出的現有價值呈列。

倘若附有經濟效益的資源外流的機會不大，或其數目未能可靠地預測，則披露有關責任為或然負債，除非資源外流的可能性極微。當潛在責任將只由一項或多項未來事件之產生與否所決定，此等責任亦披露為或然負債，除非資源外流的可能性極微。

(j) 收益確認

收益是按已收或應收代價之公允價值計算。在經濟效益可能流入目標公司，而收益及成本（如適用）可予準確計算的前提下，經營租賃下的應收租金收入於租賃期所涵蓋期間，

按等額分期於損益內確認，但如有其他基準能更清楚地反映使用租賃資產所產生的收益模式時則除外。租賃給予的獎勵於損益表中確認為應收租賃淨付款總額的組成部分。

(k) **借貸成本**

借貸成本於產生期間列作開支。

(l) **現金流量表**

由於目標公司於有關期間及於結算日並沒有任何現金流量，或持有任何現金或現金等值物，故此沒有編製現金流量表。

目標公司由營運而產生之現金流量均由其同系附屬公司所支付及收取，相關金額亦已反映於公司間應收賬款及應付賬款。

(m) **相關人士**

(a) 任何人士或其近親家庭成員如屬以下情況，即為目標公司之相關人士：

- (i) 該人士對目標公司有控制權或共同控制權；
- (ii) 對目標公司有重大影響力；或
- (iii) 該人士為目標公司或目標公司之母公司之關鍵管理人員之成員。

(b) 任何實體如屬以下任何情況，即為目標公司之相關人士：

- (i) 該實體與目標公司屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關連)。
- (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營企業)。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。
- (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司。

- (v) 該實體為目標公司或與目標公司相關的實體的僱員福利而設之離職後福利計劃。
- (vi) 該實體為以上(a)項所述人士所控制或共同控制之實體。
- (vii) 以上(a)(i)項所述人士對該實體有重大影響力或為該實體(或該實體之母公司)之關鍵管理人員之成員。

該人士的近親家庭成員指在與該實體交易時可能影響或受該人士影響之家庭成員。

3 重大會計估計及判斷

於應用目標公司之會計政策時，主要估計之不確定性及重要之會計判斷載列如下。

(a) 投資物業之估值

如附註9所述，投資物業乃按獨立專業測量師之估值為基礎以公允價值列賬。

於釐定投資物業公允價值時，測量師依據的估值方法涉及(其中包括)若干估計，包括在相同地點及條件下相若物業的現行市場租金、適當折現率以及預計未來市場租金。於依賴估值報告時，管理層已作出了判斷並認同該估值方法反映市場現況。

(b) 遞延稅項資產之確認

於結算日，目標公司已確認有關未使用之稅務虧損之遞延稅項資產(如附註7(c)所載)。變現遞延稅項資產主要視乎該遞延稅項資產下的相關稅務利益是否可能用於抵銷未來應課稅溢利。

倘產生之未來實際應課稅溢利或應課稅暫時性差異少於預期數額，則遞延稅項資產可能會出現轉回，並會於有關轉回發生期間之損益表內確認。於截至2013年12月31日止年度內，一項遞延稅項資產轉回已於損益表內確認(見附註7(b))。

4 財務風險管理及財務工具之公允價值

目標公司於正常業務過程中面臨信貸、流動資金、利率及外匯風險。目標公司所面對之該等風險及用作管理該等風險之財務管理政策及慣例載列如下。

(a) 信貸風險

目標公司之信貸風險主要來自應收租金。管理層設有明確的信貸政策並按持續基準監察該信貸風險。

就透過出租物業獲取的租金收入而言，每月租金均為預先收取並持有足夠之租金按金以彌補潛在信貸風險。因此，目標公司並沒有向客戶收取抵押品。應收賬款之賬齡分析會定期編製及作出密切監察，以便把任何與該等應收賬款有關之信貸風險減至最低。

由於客戶人數眾多，目標公司並沒有集中的信貸風險。最大的信貸風險為資產負債表中所列出的各項財務資產金額。

有關目標公司因貿易及其他應收款項而產生信貸風險承擔的進一步量化披露載於附註10。

(b) 流動資金風險

目標公司的政策是定期監察其目前及預期之流動資金需求，以確保其同系附屬公司維持提供充足資金，應付其短期及長期之流動資金需求。

由於應付一間同系附屬公司款項無固定還款期(見附註12)，因此未能於結算日披露其剩餘合約年期。除該款項及若干租金按金及其他按金(見附註11)外，目標公司之財務負債於結算日之剩餘合約年期(乃按未貼現合約現金流量及目標公司可能被要求付款之最早日期)均為一年內或按通知。

(c) 利率風險

於2014年3月31日，目標公司所承擔之利率風險為非流動負債項下的應付一間同系附屬公司款項的利率變動所產生，該款項按浮動年利率港元最優惠利率計算(2013年12月31日：港元最優惠利率；2012年12月31日：港元最優惠利率；2011年12月31日：港元最優惠利率減1%)。於2014年3月31日，實際年利率為5%(2013年12月31日：5%；2012年12月31日：5%；2011年12月31日：4%)。

敏感度分析

於2014年3月31日，估計利率上升或下降不多於100個基點(2013年12月31日：100個基點；2012年12月31日：100個基點；2011年12月31日：100個基點)而其他所有可變因素維持不變，目標公司之除稅後溢利及權益總額將減少或增加8,545,000元(2013年12月31日：8,514,000元；2012年12月31日：8,290,000元；2011年12月31日：8,031,000元)。

敏感度分析顯示目標公司的利息支出所會承受的年度化影響，若假設利率變動已於結算日發生並應用於該日令目標公司承受現金流量利率風險的浮動利率工具。2011年、2012年及2013年的分析乃以同一基準計算。

(d) 外匯風險

由於目標公司所有交易均以港元結算，因此目標公司無承受外匯風險。

(e) 公允價值計量

除非流動負債項下的應付一間同系附屬公司款項外，所有財務工具均以於2011年、2012年及2013年12月31日及2014年3月31日的公允價值無重大不同的數額列賬。由於非流動負債項下的應付一間同系附屬公司款項無固定還款期，故此披露其公允價值並無意義。

5 營業額

目標公司之主要業務為物業投資。

營業額指於有關期間所賺取之租金收入。

6 除稅前溢利

除稅前溢利已扣除／(計入)下列各項：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
				(未經審核)	
(a) 財務成本					
利息支出	<u>36,946,081</u>	<u>47,566,667</u>	<u>49,030,874</u>	<u>12,345,982</u>	<u>12,658,190</u>
(b) 其他項目					
投資物業應收租金	(27,720,511)	(33,377,888)	(41,721,593)	(9,418,402)	(15,646,482)
減：直接支出	<u>14,579,262</u>	<u>17,818,359</u>	<u>17,742,991</u>	<u>3,742,036</u>	<u>4,531,747</u>
	(13,141,249)	(15,559,529)	(23,978,602)	(5,676,366)	(11,114,735)
核數師酬金	<u>14,000</u>	<u>14,500</u>	<u>14,900</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

7 所得稅

(a) 全面收入表中之所得稅指：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年 (未經審核)	2014年
遞延稅項					
終止確認遞延稅項資產	—	—	14,804,131	—	—

由於目標公司於有關期間計算稅項方面錄得虧損，因此並無就香港利得稅作出撥備。

(b) 稅項支出與會計溢利按適用稅率計算之對賬：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年 (未經審核)	2014年
除稅前溢利	23,500,759	134,253,162	150,057,271	94,281,726	646,459,702
除稅前溢利之名義稅項					
按16.5%計算	3,877,625	22,151,771	24,759,450	15,556,485	106,665,850
非應課稅收入之稅務影響	(7,814,275)	(27,436,139)	(28,931,027)	(16,665,000)	(106,919,942)
本年度／期間未確認稅項					
虧損之稅務影響	3,936,650	5,284,368	3,941,506	878,444	254,092
終止確認過往年度已確認					
稅務虧損之稅務影響					
(附註3(b))	—	—	14,804,131	—	—
確認過往年度未確認					
暫時性差異之稅務影響	—	—	230,071	230,071	—
實際稅項支出	—	—	14,804,131	—	—

(c) 已確認之遞延稅項資產：

已於資產負債表內確認之遞延稅項負債／(資產)及於有關期間之變動如下：

	超出相關 折舊之折舊		總計
	免稅額	稅務虧損	
遞延稅項產生於：			
於2011年1月1日	8,969,616	(23,773,747)	(14,804,131)
於損益表內扣除／(計入)	1,953,991	(1,953,991)	—
於2011年12月31日及2012年1月1日	10,923,607	(25,727,738)	(14,804,131)
於損益表內扣除／(計入)	3,622,728	(3,622,728)	—
於2012年12月31日及2013年1月1日	14,546,335	(29,350,466)	(14,804,131)
於損益表內扣除	2,261,864	12,542,267	14,804,131
於2013年12月31日及2014年1月1日	16,808,199	(16,808,199)	—
於損益表內扣除／(計入)	489,249	(489,249)	—
於2014年3月31日	17,297,448	(17,297,448)	—

(d) 未確認之遞延稅項資產：

根據載列於附註2(h)之會計政策，因不太可能有足夠之未來應課稅溢利可用於抵銷未使用之稅務虧損，目標公司並無就未使用之稅務虧損204,607,267元(2013年12月31日：203,067,318元；2012年12月31日：89,457,393元；2011年12月31日：57,430,920元)確認為遞延稅項資產。根據現時稅法，香港稅務虧損不設期限。

8 董事酬金

根據新《香港公司條例》(第622章)附表11第78條(可參考前身《香港公司條例》(第32章)第161條)之規定而披露之董事酬金如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
袍金	無	無	無	無	無
其他酬金	無	無	無	無	無

(未經審核)

9 投資物業

	於12月31日			於3月31日
	2011年	2012年	2013年	2014年
估值：				
於1月1日	954,000,000	1,004,000,000	1,171,000,000	1,347,000,000
添置	2,640,756	720,370	660,442	350
重估盈餘	47,359,244	166,279,630	175,339,558	647,999,650
於12月31日／ 3月31日	<u>1,004,000,000</u>	<u>1,171,000,000</u>	<u>1,347,000,000</u>	<u>1,995,000,000</u>

目標公司之投資物業位於香港，並以中期租約持有。

按公允價值計量之投資物業**公允價值等級**

香港財務報告準則第13號「公允價值計量」要求目標公司之投資物業的公允價值(於結算日按經常性基準計量)需按照香港財務報告準則第13號之定義分為三個公允價值等級。公允價值計量之級別乃參照估值方法所使用的數據之可觀察性和重要性分類：

- 第1級估值：僅使用第1級數據計量之公允價值，即於計量日期在活躍市場對相同資產或負債未經調整的報價
- 第2級估值：使用第2級數據計量之公允價值，即不符合第1級的可觀察數據及未有採用不可觀察之重要數據。不可觀察數據乃指無法取得市場資料之數據
- 第3級估值：使用不可觀察之重要數據計量之公允價值

目標公司按公允價值計量之投資物業不被分類為第1級及第2級估值。

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度及截至2014年3月31日止三個月，概無於第1級和第2級之間進行轉撥，亦無轉撥至或轉撥自第3級。目標公司之政策是於結算日確認公允價值等級之間的轉撥。

估值過程

目標公司之投資物業已於2011年、2012年及2013年12月31日以及2013年3月31日由獨立測量師戴德梁行有限公司及於2014年3月31日由仲量聯行有限公司(兩者之員工包括香港測量師學會之資深會員，對所估物業之位置及類別具備近期經驗)按市值基準進行重估。

目標公司的管理層及房地產基金管理人透過驗證所有主要數據及假設，已審閱由獨立測量師進行評估以作為財務報告用之估值結果，及評估物業估值的合理性。該估值於結算日評估及已由高級管理層審閱及批准。

估值方法

目標公司的投資物業於2011年、2012年及2013年12月31日及2013年3月31日的估值，乃根據收益資本化法，將物業收入淨額資本化並計入潛在未來收入之適當撥備及參考於相關市場可提供的可作比較之出售證據。

目標公司的投資物業於2014年3月31日的公允價值乃採用收益資本化法，並與直接比較法相互對照所得出。收益資本化法乃按照從估值日起之餘下租賃期內的現行租金收入及潛在未來收入以適當的資本化比率進行資本化，以達致物業的資本化值。直接比較法乃基於將予估值的物業與其他可資比較物業(近期轉手)直接比較。

第3級估值方法

下表呈列重大不可觀察數據：

	於2014年3月31日			於2013年12月31日		
	市場			市場		
	單位租金	資本化比率	出租率	單位租金	資本化比率	出租率
於香港						
— 寫字樓	23.0元	3.60%	98.85%	18.0元	4.00%	97.61%

投資物業公允價值的計量與市場單位租金及出租率呈正面相關性，而與資本化比率呈負面相關性。

所有以經營租賃形式持有而亦合乎投資物業定義的物業，已被分類為投資物業。

10 貿易及其他應收款項

	於12月31日			於3月31日
	2011年	2012年	2013年	2014年
應收租金	1,425,212	2,423,143	3,683,715	7,003,524
按金	10,900	3,300	3,300	3,300
	<u>1,436,112</u>	<u>2,426,443</u>	<u>3,687,015</u>	<u>7,006,824</u>

於2014年3月31日，貿易及其他應收款項其中包括3,300元預期可於超過一年後收回(2013年12月31日：3,300元；2012年12月31日：3,300元；2011年12月31日：10,900元)。除上文所述外，所有餘額預期可於結算日後一年內收回。

未作減值之貿易應收款項

未被個別或整體視為已減值之應收租金的賬齡分析如下：

	於12月31日			於3月31日
	2011年	2012年	2013年	2014年
未逾期或未作減值	1,140,451	2,422,065	3,613,551	7,003,524
逾期少於一個月	284,761	1,078	70,164	—
	<u>1,425,212</u>	<u>2,423,143</u>	<u>3,683,715</u>	<u>7,003,524</u>

未逾期或未作減值之應收款項乃與廣泛客戶有關，而彼等並無拖欠紀錄。

逾期但未作減值之應收款項與獨立客戶有關，而充裕的租金按金已收取用作彌補潛在信貸風險。根據以往經驗，管理層相信毋須就該等結餘作出減值撥備，因信貸質素並無出現重大變動及該等結餘仍被視為可悉數收回。

11 租金按金及其他按金

於2014年3月31日，租金按金及其他按金其中包括11,724,651元預期會於超過一年後償還(2013年12月31日：10,053,416元；2012年12月31日：6,830,953元；2011年12月31日：4,817,594元)。除上文所述外，所有餘額預期會於一年內償還。

12 應付一間同系附屬公司款項

於2014年3月31日，應付一間同系附屬公司款項為無抵押、以港元最優惠利率(2013年12月31日：港元最優惠利率；2012年12月31日：港元最優惠利率；2011年12月31日：港元最優惠利率減1%)計息及無固定還款期。該款項預期不會於結算日後一年內償還。

13 股本

	於12月31日			於3月31日
	2011年	2012年	2013年	2014年
法定：(附註1)				
10,000股每股1元				
普通股(附註2)	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>—</u>
已發行及繳足：				
1,000股普通股	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

附註1：根據於2014年3月3日生效之新《香港公司條例》(第622章)，法定股本的概念已不再存在。

附註2：根據新《香港公司條例》(第622章)第135條，從2014年3月3日起，目標公司之股份不再擁有面值。此轉變對已發行股份數目或任何成員的相關權益均不受影響。

普通股股份持有人有權收取不時宣派的股息，並有權於目標公司之大會上以每股一票投票。已發行之普通股對目標公司的剩餘資產享有同等權益。

資本管理

目標公司管理資本的主要目標為確保目標公司能持續經營業務，從而為股東提供財務回報，並以合理成本取得融資。由於目標公司為一個較大集團的一部分，目標公司之額外資本來源或分派政策可能受其集團之資本管理目標所影響。

目標公司將「資本」界定為包括所有權益組成部分並加上其他集團公司提供之無固定還款期貸款。因與其他集團公司進行買賣交易而產生之貿易結餘，不會被目標公司視為資本。

目標公司之資本架構乃因應目標公司所屬集團之資本管理慣例定期檢討及管理。倘影響目標公司或其集團之經濟環境改變，資本架構則作出調整，惟有關調整不可與董事對目標公司之受託人責任或《香港公司條例》之規定有所衝突。

目標公司於有關期間及結算日均不受外在的資本要求所限制。

14. 主要租賃安排

目標公司根據營業租約出租若干建築設施。租約一般初步為期二至六年，可選擇於該日後續訂租約，屆時將重新商討所有條款。概無租約包括或然租金。該物業賬面值之進一步資料載於附註9。

根據不可撤銷經營租賃，目標公司之未來最低租賃款項總額之應收情況如下：

	於12月31日			於3月31日
	2011年	2012年	2013年	2014年
一年內	26,116,528	40,440,278	41,405,411	47,293,164
一年後但於五年內	20,331,039	100,895,011	49,873,366	51,372,198
	<u>46,447,567</u>	<u>141,335,289</u>	<u>91,278,777</u>	<u>98,665,362</u>

15 重大相關人士交易

除披露於本財務資料內其他地方之結餘外，目標公司於相關期間進行下列重大相關人士交易：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年 (未經審核)	2014年
應付予同系附屬公司 之利息支出	36,946,081	47,566,667	49,030,874	12,345,982	12,658,190
應付予同系附屬公司 之大廈管理費	5,725,140	10,892,436	7,860,480	1,965,120	2,365,950
應付予同系附屬公司 之租賃佣金	1,663,231	2,002,674	2,503,296	565,104	938,789
應付予同系附屬公司 之保安服務費	159,612	130,913	224,332	13,091	18,223
應付予同系附屬公司 之建築成本	—	591,170	71,772	—	71,772
應付予同系附屬公司 之會計費	—	—	189,991	47,498	47,498
應付予同系附屬公司 之維修及保養費	28,760	3,000	—	—	—

目標公司之董事認為該等交易乃按一般商業條款及日常業務過程中進行。

16 母公司及最終控股公司

於結算日，目標公司之董事認為敏昌發展有限公司(為恒基兆業地產有限公司之附屬公司及恒基兆業地產有限公司為最終控股公司)(所有公司均於香港註冊成立)，為直屬母公司。恒基兆業地產有限公司編製財務報表以供公眾使用。

17 已頒佈但在有關期間尚未生效之修訂、新準則及詮釋可能帶來之影響

截至本財務資料刊發日，香港會計師公會已頒佈若干在有關期間尚未生效之修訂及新訂準則但未於編製本財務資料中採納。其中包括下列可能與目標公司相關之修訂及新訂準則。

於下述日期或以後開始
的會計期間生效

香港財務報告準則第9號「金融工具」

將由香港會計師公會公佈

香港財務報告準則第15號「與客戶訂立合約之收入」

2017年1月1日

目標公司正對該等新訂及修訂準則預期於首次採納期間構成之影響作出評估。至今所得之結論為採納該等新訂及修訂準則將不會對本財務資料構成重大影響。

此外，根據新《香港公司法例》第358條，該法例(第622章)第9部「賬目及審計」之要求將於2014年3月3日後目標公司之首個財政年度(即目標公司於2015年1月1日開始之財政年度)生效。目標公司正對公司法例之變動於首次採納第9部預期對有關財務資料的影響作出評估。至今所得之結論為將不會有重大之影響，及將主要影響資料於財務資料內之呈列和披露。

C 結算日後財務報表

目標公司概無於2014年3月31日後任何期間編製經審核財務報表。

此致

恒基陽光資產管理有限公司

(作為陽光房地產投資信託基金管理人)

列位董事

台照

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港

2014年7月25日

以下為申報會計師畢馬威會計師事務所(香港執業會計師)就本集團備考財務資料的報告全文，以供載入本通函內。



獨立申報會計師就編製備考財務資料的核證報告

致恒基陽光資產管理有限公司(作為陽光房地產投資信託基金管理人)董事

吾等已完成核證工作，以對恒基陽光資產管理有限公司(作為陽光房地產基金管理人)(「房地產基金管理人」)董事所編製有關陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)及其附屬公司(統稱為「陽光房地產基金集團」)的備考財務資料(僅供說明用途)作出匯報。備考財務資料包括於2013年12月31日未經審核備考綜合資產負債表、截至2013年6月30日止年度未經審核備考綜合損益表及相關附註(載於陽光房地產基金刊發日期為2014年7月25日的通函(「通函」)附錄三第III-4頁至第III-10頁)。房地產基金管理人編製備考財務資料所依據的適用準則載於通函附錄三第III-4頁至第III-10頁。

房地產基金管理人編製備考財務資料以說明建議收購景實發展有限公司全部已發行股本(「該收購」)對陽光房地產基金集團於2013年12月31日資產負債表及陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止年度財務表現的影響，猶如該收購已分別於2013年12月31日及2012年7月1日落實。作為此程序的一部份，有關陽光房地產基金集團於2013年12月31日的財務狀況及陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止年度財務表現的資料乃由房地產基金管理人摘錄自陽光房地產基金集團截至2013年12月31日止六個月中期財務報告及截至2013年6月30日止年度綜合財務報表(已就此分別刊發審閱報告及審核報告)。

房地產基金管理人就備考財務資料須承擔的責任

房地產基金管理人須負責按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」)第4.29段(猶如上市規則第4.29段適用於陽光房地產基金)，並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據上市規則第4.29(7)段的規定(猶如上市規則第4.29段適用於陽光房地產基金)，就備考財務資料發表意見，並向閣下匯報。對於就編製備考財務資料所採用的任何財務資料且由吾等在過往發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的《香港核證工作準則》(「香港核證工作準則」)第3420號「就編製載入招股章程之備考財務資料提交報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師遵守道德規範，以及規劃程序並執行以合理核證房地產基金管理人於編製備考財務資料時是否根據上市規則第4.29段的規定(猶如上市規則第4.29段適用於陽光房地產基金)以及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號。

就是項工作而言，吾等並非負責就編製備考財務資料採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於是項工作過程不會對編製備考財務資料採用的財務資料進行審計或審閱。

投資通函載入備考財務資料的目的，僅供說明重大事項或交易對陽光房地產基金集團的未經調整財務資料的影響，猶如有關事項或有關交易已於選定說明該影響的日期前已發生或進行。因此，吾等並不保證有關事項或交易於2013年12月31日或2012年7月1日的實際結果與所呈列者相同。

合理核證工作旨在匯報備考財務資料是否按照適用標準編製，包括評估房地產基金管理人於編製備考財務資料時是否採用適當標準所採取的程序，以就呈列有關事項或交易的直接重大影響提供合理基準，以及獲取足夠合理憑證釐定：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥當應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括已考慮申報會計師對陽光房地產基金集團、就有關事項或交易所編製的備考財務資料以及其他有關工作情況性質的理解。

有關工作亦涉及評估備考財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證屬充足和恰當，為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- b) 有關基準與陽光房地產基金集團的會計政策貫徹一致；及
- c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段(猶如上市規則第4.29段適用於陽光房地產基金)所披露備考財務資料而言屬適當。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

2014年7月25日

A. 未經審核備考財務資料引言

以下為陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)及其附屬公司(統稱「陽光房地產基金集團」)有關收購景寶發展有限公司(「目標公司」)建議收購(「收購」)之經擴大集團未經審核備考財務資料，乃根據下列之附註而編製，及就未經審核備考綜合資產負債表而言，假設收購已於2013年12月31日完成，或就未經審核備考綜合損益表而言，假設收購已於2012年7月1日完成。收購之詳情已載列於本通函董事會函件內。

經擴大集團未經審核備考財務資料，乃經由恒基陽光資產管理有限公司(作為陽光房地產基金之管理人(「房地產基金管理人」)之董事，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段而編製(猶如該段規則適用於陽光房地產基金)，並僅作說明之用。由於其性質使然，未經審核備考財務資料未必能反映經擴大集團如收購於某一特定日期或任何未來日期完成時，其財務狀況或業績之真實情況。

經擴大集團未經審核備考財務資料乃根據陽光房地產基金集團於2013年12月31日未經審核綜合資產負債表，其摘錄自陽光房地產基金集團日期為2014年2月13日之截至2013年12月31日止六個月未經審核中期綜合財務報表；陽光房地產基金集團截至2013年6月30日止年度經審核綜合損益表，其摘錄自陽光房地產基金集團日期為2013年9月5日之截至2013年6月30日止年度經審核綜合財務報表；摘錄自本通函附錄二內目標公司於2014年3月31日之資產負債表及截至2013年12月31日止年度之損益表，及按備考基準調整以反映收購之影響。該等備考調整為(i)直接歸因於收購及與其他未來事件及決定無關，及(ii)根據有實質證據支持的買賣協議條款。

B. 於2013年12月31日經擴大集團未經審核備考綜合資產負債表
(以港元列示，除另有列明外)

	備考調整				經擴大集團 千元
	陽光房地產 基金集團 於2013年 12月31日 千元	目標公司 於2014年 3月31日 千元	其他 千元	附註	
非流動資產					
固定資產					
— 投資物業	14,873,900	1,995,000	(35,000) 11,310	(1) (1)	16,845,210
— 其他固定資產	87	—			87
	14,873,987	1,995,000			16,845,297
遞延稅項資產	1,028	—			1,028
衍生金融工具	27,325	—			27,325
預付款項	2,133	—			2,133
償付權利	203,413	—			203,413
	15,107,886	1,995,000			17,079,196
流動資產					
貿易及其他應收款項	28,637	7,007			35,644
現金及銀行結餘	301,005	—	6,225	(2)	307,230
可退回稅項	149,866	—			149,866
	479,508	7,007			492,740
總資產	15,587,394	2,002,007			17,571,936
流動負債					
租戶按金	(167,340)	(12,779)			(180,119)
預收租金	(6,886)	—			(6,886)
貿易及其他應付款項	(208,674)	(453)			(209,127)
無抵押銀行借款	—	—	(300,000)	(3)	(300,000)
衍生金融工具	(32,474)	—			(32,474)
應付稅項	(27,617)	—			(27,617)
	(442,991)	(13,232)			(756,223)
流動資產／(負債)淨值	36,517	(6,225)			(263,483)
總資產減流動負債	15,144,403	1,988,775			16,815,713

	備考調整				經擴大集團 千元
	陽光房地產 基金集團 於2013年 12月31日 千元	目標公司 於2014年 3月31日 千元	其他 千元	附註	
非流動負債(不包括 基金單位持有人 應佔資產淨值)					
應付一間同系 附屬公司款項	—	(1,023,324)	1,023,324	(1)	—
有抵押銀行借款	(3,866,368)	—	(904,300)	(3)	(4,758,178)
			12,000	(4)	
			490	(4)	
遞延稅項負債	(275,535)	—			(275,535)
衍生金融工具	(23,040)	—			(23,040)
	<u>(4,164,943)</u>	<u>(1,023,324)</u>			<u>(5,056,753)</u>
總負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	<u>(4,607,934)</u>	<u>(1,036,556)</u>			<u>(5,812,976)</u>
基金單位持有人應佔 資產淨值	<u>10,979,460</u>	<u>965,451</u>	<u>(185,951)</u>		<u>11,758,960</u>
已發行基金單位數目	1,620,998,045		201,025,641	(5)	1,822,023,686
			5,128,205	(6)	5,128,205
			<u>206,153,846</u>		<u>1,827,151,891</u>
基金單位持有人應佔 每基金單位資產淨值	<u>6.77 元</u>				<u>6.44 元</u>

未經審核備考綜合資產負債表附註
(以港元列示，除另有列明外)

1. 調整指收購目標公司的全部已發行股本，連同轉讓目標公司應付一間同系附屬公司款項，代價為1,960,000,000元。在考慮到目標公司的主要業務，該收購不會被視為收購業務，但會列為收購資產。11,310,000元乃為收購所產生的部分專業費用。
2. 根據買賣協議，代價乃受限於經計及目標公司於收購完成日期時若干特定流動資產及若干特定流動負債淨值之調整。據此，該調整指假設收購於2013年12月31日完成及該調整於同日產生，從股份賣方收到目標公司的流動資產減流動負債淨值之金額。

3. 調整指代價的60%金額為1,176,000,000元、新銀行融資(「新融資」)的前期費用金額為12,490,000元及收購所產生的部分專業費用金額為11,310,000元，以提取現有無抵押融資及預期收購完成前可獲得的新融資所支付。
4. 調整指新融資的前期費用及專業費用的付款。
5. 根據基金單位認購協議，認購人有條件地同意以每基金單位3.90元之認購價認購201,025,641個新基金單位。總額為784,000,000元的總認購所得款項，將會於認購完成時用作支付代價的40%。
6. 調整指支付予房地產基金管理人20,000,000元的收購費用，乃根據於2006年5月26日訂立之信託契約(經修訂)(「信託契約」)按太子道東物業評估價值(「評估價值」)的1%計算，並假設該收購費用於2013年12月31日以認購價發行之基金單位支付。以每基金單位3.90元之認購價，房地產基金管理人將獲發行5,128,205個新基金單位。
7. 為編製備考財務資料，太子道東物業於2013年12月31日的公允價值乃假設與收購總成本相同。

C. 截至2013年6月30日止年度未經審核綜合損益表

(以港元列示，除另有列明外)

	備考調整		其他 千元	附註	經擴大集團 千元
	陽光房地產 基金集團 截至2013年 6月30日 止年度 千元	目標公司 截至2013年 12月31日 止年度 千元			
營業額	630,201	41,722			671,923
物業營運開支	(139,604)	(17,743)	(1,004) (754) 2,503 769	(1) (1) (1) (1)	(155,833)
物業收入淨額	490,597	23,979			516,090
其他收入	3,171	13			3,184
出售投資物業之收益	2,088	—			2,088
行政開支	(82,881)	(243)	(8,000) (765) (20,000) (400) (4,500)	(2) (2) (3) (4) (5)	(116,789)
調整款項	—	—	48,007	(6)	48,007
投資物業公允價值之 增加淨值	1,440,704	175,339			1,616,043
經營溢利	1,853,679	199,088			2,068,623
計息負債之財務成本	(128,050)	(49,031)	49,031 (15,897) (3,123)	(7) (7) (8)	(147,070)
除稅前及未計與 基金單位持有人 交易之溢利	1,725,629	150,057			1,921,553

	備考調整				經擴大集團 千元
	陽光房地產 基金集團 截至2013年 6月30日 止年度 千元	目標公司 截至2013年 12月31日 止年度 千元	其他 千元	附註	
所得稅	(51,008)	(14,804)			(65,812)
除稅後及未計與基金 單位持有人交易 之溢利	<u>1,674,621</u>	<u>135,253</u>			<u>1,855,741</u>
可分派收入總額	<u>307,022</u>	<u>(25,282)</u>	73,373	(9)	<u>355,113</u>
分派	<u>285,694</u>		44,750	(10)	<u>330,444</u>
已發行基金單位數目	1,616,330,766		207,159,667	(11)	1,823,490,433
每基金單位分派	<u>17.7 (仙)</u>				<u>18.12 (仙)</u>

未經審核備考綜合損益表附註

(以港元列示，除另有列明外)

- 調整以反映物業管理人根據房地產基金管理人與物業管理人訂立的協議而就管理太子道東物業將收取的費用。此等費用包括：
 - 支付予物業管理人的管理費1,004,000元，乃按太子道東物業之總物業收入每年3%計算；
 - 支付予物業管理人的租賃佣金754,000元；
 - 撥回截至2013年12月31日止年度支付予目標公司的一間同系附屬公司的租賃佣金2,503,000元；及
 - 撥回截至2013年12月31日止年度目標公司支付予太子道東物業大廈管理人的酬金為769,000元。
- 調整指(i)管理人的基本費用8,000,000元，乃根據信託契約按評估價值每年0.4%計算；及(ii)管理人的浮動費用765,000元，乃根據信託契約按太子道東物業的物業收入淨額每年3%計算。

3. 調整指支付予房地產基金管理人20,000,000元的收購費用，乃根據信託契約按評估價值1%計算。
4. 調整指受託人費用400,000元，乃根據信託契約按評估價值每年0.02%計算。
5. 調整指有關收購而編製的公佈及通函所產生的直接成本。
6. 根據調整款項契約，股份賣方將會於調整款項期間向陽光房地產基金以現金支付金額等同於太子道東物業於各財政期間之物業收入淨額與個別保證物業收入淨額水平比較之任何差額。據此，調整指物業收入淨額之差額48,007,000元，乃根據目標公司截至2013年12月31日止年度所得的物業收入淨額與保證物業收入淨額水平73,500,000元的比較(假設收購已於2012年7月1日完成及調整款項期間涵蓋有關期間)。由收購完成日期起計的實際年度物業收入淨額將會不同，因此物業收入淨額的差額將有可能與載於本未經審核備考財務資料內的金額不同。
7. 調整指(i)撥回應付一間同系附屬公司的財務成本49,031,000元；及(ii)支付新訂借款的財務成本15,897,000元，乃根據新融資及現有無抵押融資的總借款1,204,300,000元，並按香港銀行同業拆息加1.11%的混合年利率計算。
8. 調整指新融資的前期費用及專業費用的攤銷3,123,000元。
9. 目標公司的可分派收入總額乃根據信託契約釐定，即為除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利經調整非現金項目包括(i)以發行基金單位支付的50%基金管理人的基本費用及浮動費用，如以下附註(11)(c)所述；(ii)投資物業公允價值的變動；及(iii)非現金財務成本及遞延稅項。因此，可分派收入總額73,373,000元的調整為於上列附註(1)、(2)及(4)至(7)內所述的備考調整所產生之影響。
10. 調整指於收購後給予基金單位持有人的額外分派，乃根據目標公司的可分派收入總額加上於上列附註(9)的備考調整的93.1%(陽光房地產基金截至2013年6月30日止年度的派發比率)計算。目標公司的可分派收入總額則為目標公司除稅後及未計與基金單位持有人交易之溢利135,253,000元，除去投資物業公允價值之變動175,339,000元及遞延稅項14,804,000元。
11. 調整指以下將會發行的基金單位：
 - (a) 以每基金單位3.90元認購價發行201,025,641個認購基金單位予認購人；
 - (b) 以每基金單位3.90元認購價發行5,128,205個新基金單位以支付房地產基金管理人收購費用(如上列附註(3)所述)；及
 - (c) 以每基金單位3.268元之假設發行價(為以發行新基金單位作為支付截至2013年6月30日止財政年度房地產基金管理人就現有物業之部分基本費用及浮動費用的平均發行價)發行1,005,821個新基金單位作為支付房地產基金管理人就太子道東物業而言之部分基本費用及浮動費用。

太子道東物業於截至2013年12月31日止三年及截至2014年3月31日止三個月表現的管理層討論與分析

目標公司的財務狀況及經營業績討論乃基於本通函附錄二所載的會計師報告並應與其一併閱讀。請亦參閱本通函附錄三「經擴大集團的備考財務資料」。

1.1 目標公司的財務資料

1.1.1 目標公司的財務資料概要

下表載列目標公司於截至2011年、2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2013年及2014年3月31日止三個月的全面收入表概要。本財務資料乃摘錄自目標公司於同期的經審核財務報表及其有關附註，並收錄於本通函附錄二所載的會計師報告。

全面收入表

(以港幣列示)

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年 (未經審核)	2014年
營業額	27,720,511	33,377,888	41,721,593	9,418,402	15,646,482
直接成本	(14,579,262)	(17,818,359)	(17,742,991)	(3,742,036)	(4,531,747)
	13,141,249	15,559,529	23,978,602	5,676,366	11,114,735
其他收益	24	41,682	13,100	5,542	52,060
行政開支	(53,677)	(61,012)	(243,115)	(54,200)	(48,553)
未計入投資物業公允價值 變動之經營溢利	13,087,596	15,540,199	23,748,587	5,627,708	11,118,242
投資物業公允價值之 增加	47,359,244	166,279,630	175,339,558	101,000,000	647,999,650
已計入投資物業公允價值 變動之經營溢利	60,446,840	181,819,829	199,088,145	106,627,708	659,117,892
財務成本	(36,946,081)	(47,566,667)	(49,030,874)	(12,345,982)	(12,658,190)
除稅前溢利	23,500,759	134,253,162	150,057,271	94,281,726	646,459,702
所得稅	—	—	(14,804,131)	—	—
年度／期間溢利及 全面收入總額	<u>23,500,759</u>	<u>134,253,162</u>	<u>135,253,140</u>	<u>94,281,726</u>	<u>646,459,702</u>

1.1.2 討論基準及重要會計政策

有關重要會計政策的詳情，請參閱本通函附錄二所載的會計師報告。

1.1.3 經營業績組成部分

根據恒基地產及賣方提供之資料，下文載列目標公司於截至2011年、2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2013年及2014年3月31日止三個月的過往經營業績討論。

1.1.3.1 營業額

營業額指目標公司於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度及截至2013年及2014年3月31日止三個月所賺取之租金收入。

1.1.3.2 現行租金及租用率

目標公司之租金收入乃受其投資物業租金水平及租用率所影響，而租金水平及租用率則受各種因素影響，當中包括整體經濟狀況、物業種類及位置之受歡迎程度，及有關物業大廈管理服務之質量。

下表載列投資物業於2011年、2012年及2013年12月31日及2013年及2014年3月31日之現行租金：

	於12月31日			於3月31日	
	2011年 港元/平方呎	2012年 港元/平方呎	2013年 港元/平方呎	2013年 港元/平方呎	2014年 港元/平方呎
現行租金 ^(附註)	8.16	10.37	12.06	11.22	13.24

附註：現行租金以每月租金列示。

下表載列投資物業於2011年、2012年及2013年12月31日及2013年及2014年3月31日之租用率：

	於12月31日			於3月31日	
	2011年 %	2012年 %	2013年 %	2013年 %	2014年 %
租用率	97.53	100.00	97.61	92.95	98.85

1.1.3.3 直接成本

目標公司的直接成本包括大廈行政費用、政府地租及差餉、維修及保養支出、租賃佣金、廣告及推廣費用及其他雜項支出。

1.1.3.4 其他收益

目標公司的其他收益包括逾期應收租金的利息收入及其他雜項。

1.1.3.5 投資物業公允價值之增加

投資物業乃指擁有或以租賃權益持有(見附錄二附註2(d))之土地及／或樓宇，用以賺取租金收入及／或用作資本增值，並按獨立專業測量師行之估值為基礎以公允價值列賬。因投資物業公允價值變動或報廢或出售而產生之任何盈虧於損益表中確認。來自投資物業之租金收入將按附錄二附註2(j)所述入賬。由於目標公司以經營租賃持有其物業權益以賺取租金收入及／或用作資本增值，有關物業權益已分類為投資物業，其入賬方式與以融資租約(見附錄二附註2(d))持有之權益相同。

於釐定投資物業公允價值時，指定估值師已採用收益資本化法並與直接比較法相互對照。

收益資本化法

收益資本化法乃按照從估值日起之餘下租賃期內的現時租金收入及潛在未來收入以適當的資本化比率進行資本化，以達致物業的資本價值。對於免租期、持續空置／推廣期及空置空間之不可收回支出，估值時已作適當調整／扣減。

直接比較法

直接比較法乃基於將予估值之物業與其他可作比較物業(近期轉手或出租)直接比較。該等物業一般位於周邊地區或於其他可作比較的市場。然而，由於房地產物業特殊性質，通常需要就可能影響估值物業價格／租金的任何定性與定量差異進行適當調整。

1.1.3.6 財務成本

財務成本包括來自一間同系附屬公司借款之利息支出。

1.1.3.7 所得稅

年內／期內的所得稅包括本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動。本期稅項及遞延稅項資產及負債的變動乃於損益內確認，惟與於其他全面收入或直接於權益內確認之項目有關時則除外。在此情況下，相關之稅項金額則須分別於其他全面收入或直接於權益內確認。

1.1.4 截至2014年3月31日止三個月對比截至2013年3月31日止三個月

1.1.4.1 營業額

營業額由截至2013年3月31日止三個月的港幣9,400,000元，增加港幣6,200,000元（或約66.1%）至截至2014年3月31日止三個月的港幣15,600,000元。該增加主要由於若干租約（涉及租用面積總額約130,222平方呎）須於2014年1月進行租金審閱，導致目標公司於截至2014年3月31日止三個月的租金收入有所增加，及一項於目標公司營業額作出之調整以反映租金審閱之影響。

1.1.4.2 直接成本

直接成本由截至2013年3月31日止三個月的港幣3,700,000元，增加港幣800,000元（或約21.1%）至截至2014年3月31日止三個月的港幣4,500,000元。該增加主要由於大廈行政費用和政府地租及差餉有所增加。然而，直接成本佔營業額的百分比由截至2013年3月31日止三個月的39.7%，降至截至2014年3月31日止三個月的29.0%。直接成本對營業額比率有所下跌之主要原因，乃由於直接成本的按年升幅低於營業額升幅所致。

1.1.4.3 其他收益

截至2014年3月31日止三個月其他收益為港幣52,000元，相對截至2013年3月31日止三個月錄得的其他收益港幣6,000元，在絕對值上沒有重大分別。

1.1.4.4 行政開支

截至2014年3月31日止三個月行政開支為港幣49,000元，與截至2013年3月31日止三個月錄得的行政開支港幣54,000元相若。

1.1.4.5 未計入投資物業公允價值變動之經營溢利

未計入投資物業公允價值變動之經營溢利由截至2013年3月31日止三個月的港幣5.6百萬元，增加港幣5.5百萬元(或約97.6%)至截至2014年3月31日止三個月的港幣11.1百萬元。未計入投資物業公允價值變動之經營溢利佔營業額的百分比由截至2013年3月31日止三個月的59.8%，增至截至2014年3月31日止三個月的71.1%。該增加主要受惠於上文第1.1.4.1節所述因素帶動營業額大幅增加所致。

1.1.4.6 投資物業公允價值之增加

於2014年3月31日，投資物業之公允價值為港幣1,995,000,000元。截至2014年3月31日止三個月投資物業之公允價值增加港幣648,000,000元或約48.1%。投資物業於2014年3月31日之估值由仲量聯行有限公司作出評估，及其於2013年12月31日之估值則由戴德梁行有限公司作出評估。截至2014年3月31日止三個月，投資物業公允價值的增加，主要由於物業估值師採用不同的估值假設所致。進一步詳情，請參閱本通函附錄二所載會計師報告之附註9。

1.1.4.7 財務成本

截至2014年3月31日止三個月的利息支出為港幣12,700,000元，與截至2013年3月31日止三個月的利息支出港幣12,300,000元相若。

1.1.4.8 所得稅

由於目標公司於截至2013年及2014年3月31日止三個月錄得稅務虧損，因此並無就香港利得稅作出撥備。

1.1.4.9 期間溢利及全面收入總額

溢利及全面收入總額由截至2013年3月31日止三個月的港幣94.3百萬元，大幅增加港幣552.2百萬元(或約585.7%)至截至2014年3月31日止三個月的港幣646.5百萬元。該大幅增加主要由於投資物業公允價值增加以及上述因素的綜合影響所致。

1.1.5 截至2013年12月31日止財政年度對比截至2012年12月31日止財政年度

1.1.5.1 營業額

營業額由截至2012年12月31日止年度的港幣33.4百萬元，增加港幣8.3百萬元(或約25.0%)至截至2013年12月31日止年度的港幣41.7百萬元。該增加主要由於續訂到期租約時所取得的租金增長，以及於截至2013年12月31日止年度的新訂租約實際單位租金上升所致。

1.1.5.2 直接成本

截至2013年12月31日止年度的直接成本為港幣17.7百萬元，相對於截至2012年12月31日止年度的港幣17.8百萬元，則維持穩定。直接成本佔營業額的百分比由截至2012年12月31日止年度的53.4%，降至截至2013年12月31日止年度的42.5%。直接成本佔營業額的百分比有所下跌主要原因，乃由於營業額有所增長而直接成本則相對維持穩定。

1.1.5.3 其他收益

截至2013年12月31日止年度的其他收益為港幣13,000元，相對於截至2012年12月31日止年度的港幣42,000元，在絕對值上沒有重大分別。

1.1.5.4 行政開支

行政開支由截至2012年12月31日止年度的港幣61,000元，增加港幣182,000元(或約298.5%)至截至2013年12月31日止年度的港幣243,000元。該增加主要由於目標公司於截至2013年12月31日止年度產生之會計費用港幣190,000元，而該費用為其經常性成本的份額，包括其同系附屬公司提供會計服務之成本及於2012年末推出新會計系統之牌照及保養費，然而目標公司於截至2012年12月31日止年度並無產生該會計費用。

1.1.5.5 未計入投資物業公允價值變動之經營溢利

未計入投資物業公允價值變動之經營溢利由截至2012年12月31日止年度的港幣15.5百萬元，增加港幣8.2百萬元(或約52.8%)至截至2013年12月31日止年度的港幣23.7百萬元。未計入投資物業公允價值變動之經營溢利佔營業額的百分比由截至2012年12月31日止年度的46.6%，增至截至2013年12月31日止年度的56.9%。該增加主要受惠於營業額增加及直接成本下跌以及由於上述其他因素的綜合影響所致。

1.1.5.6 投資物業公允價值之增加

於2013年12月31日，投資物業之公允價值為港幣1,347.0百萬元。截至2013年12月31日止年度投資物業之公允價值增加港幣175.3百萬元。投資物業乃由戴德梁行有限公司根據收益資本化法進行估值，將物業收入淨額資本化並計入潛在未來收入之適當撥備及參考於相關市場可提供的可作比較之出售證據。於截至2013年12月31日止年度，投資物業之公允價值有所增加，主要由於投資物業之租金收入增加所致。

1.1.5.7 財務成本

截至2013年12月31日止年度的利息支出為港幣49.0百萬元。截至2012年12月31日止年度的利息支出為港幣47.6百萬元。截至2013年12月31日止年度的利息支出有所增加，主要由於年內應付一間同系附屬公司款項(為計息)之增加所致。

1.1.5.8 所得稅

所得稅由截至2012年12月31日止年度無撥備增加至截至2013年12月31日止年度的港幣14.8百萬元。該增加主要由於終止確認一項有關未使用稅務虧損之遞延稅項資產所致。由於目標公司於截至2013年及2012年12月31日止年度錄得稅務虧損，因此並無就香港利得稅作出撥備。

1.1.5.9 年度溢利及全面收入總額

溢利及全面收入總額由截至2012年12月31日止年度的港幣134.3百萬元，增加港幣1.0百萬元(或約0.7%)至截至2013年12月31日止年度的港幣135.3百萬元，此乃由於上述因素的綜合影響所致。

1.1.6 截至2012年12月31日止財政年度對比截至2011年12月31日止財政年度

1.1.6.1 營業額

營業額由截至2011年12月31日止年度的港幣27.7百萬元，增加港幣5.7百萬元(或約20.4%)至截至2012年12月31日止年度的港幣33.4百萬元。該增加主要由於續訂到期租約時所取得的租金增長，以及截至2012年12月31日止年度的新訂租約實際單位租金上升所致。

1.1.6.2 直接成本

直接成本由截至2011年12月31日止年度的港幣14.6百萬元，增加港幣3.2百萬元(或約22.2%)至截至2012年12月31日止年度的港幣17.8百萬元。直接成本佔營業額的百分比由截至2011年12月31日止年度的52.6%，增加至截至2012年12月31日止年度的53.4%。直接成本增加的主要原因，乃由於2012年的大廈行政費用亦包括支付予大廈管理公司之港幣2.6百萬元額外大廈行政費用，以彌補大廈管理賬目之累計虧損。

1.1.6.3 其他收益

截至2012年12月31日止年度的其他收益為港幣42,000元，相對截至2011年12月31日止年度錄得之其他收益，在絕對值上沒有重大分別。

1.1.6.4 行政開支

截至2012年12月31日止年度的行政開支為港幣61,000元，與截至2011年12月31日止年度錄得的港幣54,000元相若。

1.1.6.5 未計入投資物業公允價值變動之經營溢利

未計入投資物業公允價值變動之經營溢利由截至2011年12月31日止年度的港幣13.1百萬元，增加港幣約2.4百萬元(或約18.7%)至截至2012年12月31日止年度的港幣15.5百萬元。該增加主要受惠於營業額增加以及由於上述其他因素的綜合影響所致。未計入投資物業公允價值變動之經營溢利佔營業額的百分比由截至2011年12月31日止年度的47.2%，輕微降至截至2012年12月31日止年度的46.6%。

1.1.6.6 投資物業公允價值之增加

於2012年12月31日，投資物業之公允價值為港幣1,171.0百萬元。截至2012年12月31日止年度投資物業之公允價值增加港幣166.3百萬元。投資物業之公允價值於截至2012年12月31日止年度有所增加，主要由於投資物業之租金收入增加所致。

1.1.6.7 財務成本

截至2012年12月31日止年度的利息支出為港幣47.6百萬元。截至2011年12月31日止年度的利息支出為港幣36.9百萬元。截至2012年12月31日止年度的利息支出有所增加，主要由於應付一間同系附屬公司款項收取之實際利率增加所致。

1.1.6.8 所得稅

由於目標公司於截至2011年及2012年12月31日止年度錄得稅務虧損，因此並無就香港利得稅作出撥備。

1.1.6.9 年度溢利及全面收入總額

溢利及全面收入總額由截至2011年12月31日止年度的港幣23.5百萬元，增加港幣110.8百萬元(或約471.3%)至截至2012年12月31日止年度的港幣134.3百萬元，此乃由於上述因素的綜合影響所致。

1.1.7 資產負債表之若干項目

1.1.7.1 流動資金及資本來源

發展及經營太子道東物業的主要資金來源為一間同系附屬公司之借款及內部產生的資金。

1.1.7.2 債務

一直以來，目標公司的債務包括來自一間同系附屬公司的無抵押計息借款。於2011年、2012年及2013年12月31日之資產負債比率請參閱下文。有關目標公司債務的進一步詳情，請參閱本通函附錄二所載會計師報告之附註12。

下表載列目標公司於有關期間之應付一間同系附屬公司款項、總資產及資產負債比率。

	於12月31日			於3月31日
	2011年 港元	2012年 港元	2013年 港元	2014年 港元
應付一間同系				
附屬公司款項	961,762,402	992,980,468	1,019,604,519	1,023,324,457
總資產	1,020,240,243	1,188,230,574	1,350,687,015	2,002,006,824
資產負債比率 ^(附註)	94.3%	83.6%	75.5%	51.1%

附註：以目標公司之應付一間同系附屬公司款項除以總資產計算。

1.1.8 資本開支

資本開支主要包括有關太子道東物業資產改善工程成本的付款。截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的資本開支分別為港幣2.6百萬元、港幣0.7百萬元及港幣0.7百萬元。

以下為獨立物業估值師仲量聯行有限公司就太子道東物業於2014年5月31日之評估價值之估值報告的全文，以供載入本通函：



仲量聯行

Jones Lang LaSalle Limited
Valuation Advisory Services
6/F Three Pacific Place 1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2968 0078
Licence No. C-003464

仲量聯行有限公司
物業估價部
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2968 0078
牌照號碼 C-003464



ISO 9001 : 2008
Certificate No.: CC 568

參考編號：CK/DC/JW/alc
2/14/00131_2

2014年7月25日

送呈

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

(以其作為陽光房地產投資信託基金受託人身份)

香港九龍深旺道1號

滙豐中心第2及3座17樓

及

恒基陽光資產管理有限公司

(以其作為陽光房地產投資信託基金管理人身份)

香港灣仔

皇后大道東248號30樓

1.0 緒言

1.1 指示

吾等應滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(以其作為陽光房地產投資信託基金受託人(「受託人」)身份)的邀請，為陽光房地產投資信託基金(「房地產基金」)就第1.2節所載的物業權益進行於2014年5月31日(「估值日期」)市場估值以作收購用途。

為向「房地產基金」提供有關物業於估值日期之市場估值意見，吾等已對該物業進行視察，作出相關查詢，並取得吾等認為必要的資料。

1.2 物業權益

吾等得悉是次估值的物業權益為位於香港九龍太子道東712號的「友邦九龍金融中心」(「該物業」)。

1.3 資料來源

吾等在頗大程度依賴恒基陽光資產管理有限公司提供之資料，並接納就有關該物業之鑒定、規劃批文、法定通告、地役權、土地年期、佔用狀況、樓面圖、樓面面積、租賃附表等事項及所有其他相關事項所給予吾等之意見。

於吾等之估值過程中，吾等亦已參考(其中包括)由恒基陽光資產管理有限公司提供之下列資料副本：

1. 於2014年5月9日的租賃附表；
2. 2011年1月至2014年4月的收益明細表；
3. 2013年1月至2014年4月的開支報表；
4. 該物業之佈局圖；
5. 該物業之批准建築圖則；
6. 該物業的部份租約；及
7. 新九龍內地段第4795號A段、B段及餘段之批地及修改函件副本。

本估值報告所列載的尺吋、量度及面積均基於提供予吾等的文件所載之資料計算，故此僅為約數。吾等並無進行任何實地量度。吾等並無理由懷疑所獲提供之資料的真實性及準確性。吾等亦已獲恒基陽光資產管理有限公司告知，向吾等提供之資料並無遺漏及／或隱瞞重大事實。吾等之估值完全依賴所獲資料之充足性及準確性及／或作出的假設。倘該等資料及假設被證實不正確或不充分，估值之準確性或會受到影響。

吾等已假設該物業已根據該等同意書建設、佔用及使用，以及已獲得所有法定通告。

2.0 估值基準

吾等之所有工作乃按照香港測量師學會(「香港測量師學會」)所頒佈之《香港測量師學會估值準則(2012年版)》及《房地產投資信託基金守則》第6.8章進行。如《香港測量師學會估值準則》沒有就需要指引的事項提供指引，吾等酌情參考國際評價準則委員會公佈的《國際評價準則》，並可作出變動，以配合本地法律、習慣、慣例及市場情況。除另有說明外，吾等乃以《香港測量師學會估值準則》所界定的外聘估值師身份進行估值。

吾等之估值乃根據香港測量師學會就市場價值之定義為基準：

「在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方雙方按公平基準並在知情、審慎及非強逼的情況下於估值日進行交易的估計資產或負債交易款額。」

吾等於報告呈列的估值指該物業的100%權益，而非指持有物業權益的公司的股權。

3.0 估值方法

吾等將採用收益資本化法，並與直接比較法相互對照。

3.1 收益資本化法

收益資本化法乃按照從估值日起之餘下租賃期內的現時租金收入及潛在未來收入以適當的資本化比率進行資本化，以達致物業的資本價值。對於免租期、持續空置／推廣期及空置空間之不可收回支出，估值時已作適當調整／扣減。

收益資本化法透過分析市場現象而作出各種特定假設，運用時更能準確反映該等物業之特性。因此，收益資本化法更適合應用於投資者最重視回報的投資物業之估值。

3.2 直接比較法

直接比較法為香港運用最廣泛的估值方法，乃基於將予估值的物業與其他可作比較物業(近期轉手)直接比較。該等物業一般位於周邊地區或於其他可作比較市場。然而，由於產業物業的特殊性質，通常需要就可能影響估價物業價格的任何定性與定量差異進行適當調整。

3.3 估值綜合

吾等將兩種估值方法的結果進行綜合，估計價值乃按照現有回報率及以每平方呎呎價進行分析。

4.0 估值假設

4.1 估值假設

吾等的報告受到估值一般原則(隨附其副本作為附錄一)所載若干假設、界定及限制條件的限制。

吾等之估值並無就任何與該物業有關之抵押、按揭或所欠款項或任何出售時可能招致之費用或稅項作出撥備。除另有訂明外，吾等假設該物業並無附帶可影響物業之資本價值之重大產權負擔、限制及支出。

4.2 業權調查及產權負擔

吾等已向土地註冊處對該物業進行土地查冊。然而，吾等並未查閱正本以核實所有權或確認任何沒有於吾等接收之副本內出現的地契修訂。所有文件及租約均僅供參考之用及所有尺吋、量度及面積均作近似計算。就吾等已對有關資料作出之詮釋，吾等概不承擔任何法律責任，有關責任交由閣下法律顧問處理更為適宜。

4.3 物業視察

吾等已於2014年6月9日對該物業進行外部考察及在條件容許之情況下對該物業作出內部考察。

吾等並無進行正式之地盤及結構調查，因此，吾等無法報告該物業是否有腐朽、蟲蛀或任何其他結構缺陷。吾等沒有進行屋宇測量，亦沒有視察該物業被覆蓋、遮蔽或無法進入之部分，該等部分已被假設為受妥善保養及處於良好狀態。吾等不能對未經視察部分的狀況提出意見或作出提議，因此本報告不能被視作對這些部分有任何暗示之聲明或陳述。吾等沒有對任何該等設施進行測試。

吾等沒有安排進行任何有關該物業在建造時或此後是否曾經使用有毒或有害物質的調查，因此吾等無法報告該物業在這方面並無風險。就是次估值之目的，吾等假設該視察並無發現該物業存在任何高度危險之物質。

4.4 廠房及機器

吾等的估值一般包括構成樓宇設施裝備部份的全部廠房及機器。然而，吾等的估值不包括可能完全為佔用者的商用加工工作而裝置的機械、機器與設備、傢俬及租戶的裝置。

5.0 權益披露

吾等謹此證明，仲量聯行不察覺吾等之任何業務、關係或利益與上述所需履行之任務有實際、潛在或明顯之利益衝突。吾等確認，吾等並沒擁有該物業之任何現時或將有之權益。吾等亦確認，吾等獨立於房地產基金、受託人、恒基陽光資產管理有限公司或房地產基金或其集團就該物業訂立契約的其他機構。

6.0 遵守《房地產基金守則》物業估值師標準

仲量聯行及本行董事的資格符合並充分遵守《房地產投資信託基金守則》第6.4、6.5、6.6及6.7段的規定。

7.0 市場概況

7.1 新蒲崗及啟德地區概況

啟德發展計劃區域覆蓋逾320公頃的遼闊土地，其中包括前啟德機場用地及毗鄰地塊。根據啟德分區計劃大綱圖，啟德發展計劃區域擬發展成為「香港文化體育和旅遊綠茵樞紐」。該區域將會提供住宅、商業、私人及政府機關辦公室、休憩及旅遊設施。啟德郵輪碼頭之第一個停泊位已經建成。該地區亦會有港鐵沙田至中環綫覆蓋。

自從啟德區域開發以來，已有多個發展項目在附近區域啟德動或動工。目前一座政府工業貿易大樓正在興建，該大樓樓高21層、建築面積約為540,000平方呎。政府亦宣佈會將啟德的寫字樓總面積增至一千萬平方呎(建築面積)以上，這意味著額外增加面積約四百六十萬平方呎。

新蒲崗位於啟德西北部，在太子道東的另一邊，將受益於啟德發展計劃。現時區內有兩座甲級寫字樓正在興建，包括由億京發展在五芳街2號建設的裕美工業大廈重建項目，以及新鴻基地產和其他人士在爵祿街33號發展的協力工業大廈重建項目，預計分別於2015年及2016年竣工。

7.2 寫字樓總體供需情況

於本年2月發佈的2014年至2015年賣地計劃，包括七幅商業／商貿土地，可提供達二百七十萬平方呎(建築面積)樓面。政府亦宣佈計劃加快推出中環海濱三號用地，以增加寫字樓空間的供應。

2014年第一季度，億京廣場二期及香港科學園的兩座樓宇已取得入伙紙。據新聞報道，億京發展亦有意於2015年將三座甲級寫字樓發展項目(兩座位於觀塘，一座位於沙田)推出市場發售。

2014年第一季度，甲級寫字樓的需求繼續由較小型的寫字樓物業主導。整個市場的淨使用量約為303,200平方呎(實用面積)。

7.3 寫字樓租賃及資本價值變動

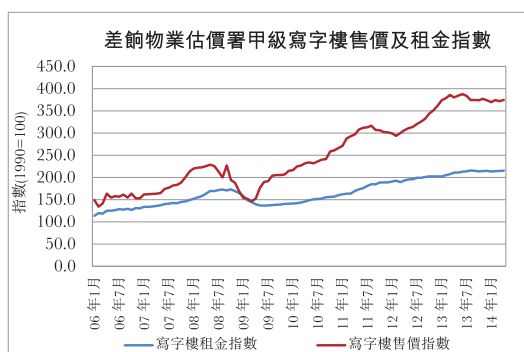
於2014年第一季度，價值超過港幣二千萬元的寫字樓物業的投資數量下降至2009年第一季度以來的最低季度水平。然而，基於賣家堅持不減叫價及良好賣地情況下，資本價值大致保持穩定。中環多座寫字樓的租用率有所提高，令整體市場的租金按季輕微攀升0.5%。

在東九龍地區，2013年的大型全棟寫字樓交易包括有泓富產業信託以港幣10億元購買位於創業街9號的一棟寫字樓，該樓宇的總可租賃面積約為136,600平方呎。宏利向會德豐支付港幣45億元購買位於海濱道83號一座正在興建的寫字樓One Bay East(西座)。這棟寫字樓的建築面積約為512,000平方呎。於2014年6月，花旗以港幣54.25億元的代價收購One Bay East(東座)。這棟寫字樓的建築面積約為512,000平方呎。預計宏利及花旗均會自用該物業並搬遷至東九龍。

Mapletree Investments於今年1月以港幣37.7億元投得觀塘的一幅商業用地(觀塘內地段第761號)。每平方呎樓面地價為港幣5,780元，創下東九龍商業用地的新紀錄。信和置業以港幣2.434億元(每平方呎港幣9,120元)出售九龍灣國際交易中心的一個樓層。

下圖引述差餉物業估價署公佈自2006年以來甲級寫字樓租金及價格指數。下圖說明租金及價格自2013年中期起保持穩定。

差餉物業估價署甲級寫字樓售價及租金指數



資料來源：差餉物業估價署

7.4 寫字樓市場前景

預計租賃活動將於2014年繼續取得勢頭，為租金增長提供更大支持。預計整個市場的租金會於2014年餘下時間有溫和增長。由於持有成本目前處於低位以及政府的緊縮政策保持不變，預計買家與賣家會對投資決定採取觀望態度，這令投資數量相對減少。

8.0 估值

吾等認為該物業於2014年5月31日根據現有租約在無產權負擔租賃權益下的市場價值為港幣2,000,000,000元(港幣二十億元)。

9.0 潛在稅項負債

有關因出售該物業而可能引起的潛在稅項負債，吾等載入如下資料以遵守《香港公司收購及合併守則》規則11.3：

吾等自恒基陽光資產管理有限公司獲悉該物業將由房地產基金持有且並無出售意向。因此，出售該物業而導致出現任何潛在稅項負債的可能性極低。恒基陽光資產管理有限公司進一步告知，倘該物業按其估值相若的金額出售，可能出現的潛在稅項負債乃按16.5%的稅率(按照現行利得稅稅率)計算。

10.0 換算系數

換算系數

1 平方米 = 10.764 平方呎

1 米 = 3.2808 呎

代表

仲量聯行有限公司

周若瑜 BSc(Hons), MSc, MHKIS, MRICS, RPS(GP)

港區董事

牌照號碼：E-182969

謹啟

附註：周若瑜女士 MHKIS, MRICS, RPS (GP) 特許專業測量師，擁有 16 年香港物業估值經驗。

估值證書

物業	概況及年期	租用情況	於2014年 5月31日 的市值
九龍太子道東 712號友邦 九龍金融中心	友邦九龍金融中心(「該物業」)是一棟於2009年落成的26層高甲級寫字樓(入伙紙編號KN1/2009)。	於估值日期, 該物業5至13樓及16至28樓已根據多份租約以寫字樓用途租出, 年期為兩至六年, 最遲於2017年2月期滿。每月基本租金總額約為港幣3,254,000元, 不包括差餉、政府地租、管理費及冷氣費。	港幣 2,000,000,000元 (港幣二十億元)
新九龍內地段 第4795號餘段	該樓宇包括5至13樓及16至28樓的寫字樓樓面及第15樓的空中花園, 及可出租總面積約為248,641平方呎(23,099.3平方米)。 (該樓宇並沒有4、14及24樓) 地下至3樓有70個私家車位、7個上落貨車位及7個電單車位。 根據日期為2008年11月26日的批准建築圖則, 該物業的地盤面積約為18,051.2平方呎(1,677平方米)。 該物業乃根據賣地條款UB8764號從政府持有, 自1898年7月1日起為期99年。租約已延長至2047年6月30日期滿。每年政府地租為該物業當時應課差餉租值之3%。	該物業總面積約52.4%已根據多份租約租賃予美國友邦保險(百慕達)有限公司, 其租金佔該物業之租金總額約40%。 該物業亦有一份許可證, 每月許可證費用約為港幣2,200元。 該物業於估值日期的出租率(不包括泊車位)約為99%。 該物業的泊車位以月租或時租出租, 自2013年1月至2014年4月的平均每月淨收入約為港幣192,000元。	估計淨物業 收益率: 2.1% 資本化比率: 3.7%

附註：

- (1) 該物業的登記擁有人為景寶發展有限公司，日期為1995年3月15日的註冊摘要編號UB6269718。
- (2) 該物業目前根據日期為2010年1月22日的慈雲山、鑽石山及新蒲崗分區計劃大綱圖第S/K11/25號規劃為「其他指定用途(商貿)」用途。
- (3) 根據吾等近期於土地註冊處進行之查冊，該物業登記的產權負擔如下：
 - 工務司於1973年7月23日發出的關於新九龍內地段第4795號的批約修訂書(註冊摘要編號UB1007489)。
 - 日期為2005年4月18日的關於新九龍內地段第4795號的規劃的批約修訂書(註冊摘要編號05042102370010)。
 - 日期為2007年9月12日的有關A段、B段及餘段的土地分割契(註冊摘要編號07091802090011)。
 - 香港特別行政區政府九龍東地政處於2008年2月12日發出的關於新九龍內地段第4795號的批約修訂書(註冊摘要編號08021802310028)。
 - 於2009年1月6日就A段、B段及餘段向屋宇署建築事務監督發出有關環保設施的承諾函(註冊摘要編號09010702110013)。
 - 於2009年1月6日就A段、B段及餘段向屋宇署建築事務監督發出有關空中花園(環保設施)的建築面積豁免承諾函(註冊摘要編號09010702110026)。
 - 日期為2009年1月9日有關餘段的佔用許可證(註冊摘要編號09012001710010)。
 - 地政總署九龍東地政處於2009年6月29日發出有關餘段的完成規定事項證明書(註冊摘要編號09070602580065)。
 - 九龍東地政處就於2009年6月26日發出有關A段、B段及餘段的同意書(註冊摘要編號09072803090060)。
 - 日期為2010年8月9日有關更改樓宇名稱的備忘錄(註冊摘要編號10083002440122)。
 - 及多份租約。
- (4) 該地段的使用及開發受賣地條款UB8764的規管：
 - 工務司於1973年7月23日發出的關於新九龍內地段第4795號的批約修訂書(註冊摘要編號UB1007489)。
 - 日期為2005年4月18日的關於新九龍內地段第4795號的批約修訂書(註冊摘要編號05042102370010)。
 - 香港特別行政區政府九龍東地政處於2008年2月12日發出的關於新九龍內地段第4795號的批約修訂書(註冊摘要編號08021802310028)。

經批約修訂書修訂的批約所載主要條件概述如下：

附註：(續)

- 該地段或其任何部分或其上已建或將建之任何樓宇或部分樓宇將用作非住宅用途，惟不包括：
 - (i) 加油站及老人院；
 - (ii) 現時或其後可能被宣佈為厭惡性行業的任何行業；
 - (iii) 使用或儲存任何危險品。
 - 除附圖所示之X點及Y點至Z點外，汽車無權進出該地段
 - 不得在粉色陰影藍色區域興建樓宇或構築物
 - 建於或將建於該地段的任何樓宇或多棟樓宇的總建築面積不得少於12,074平方米(129,964.5平方呎)，亦不得超過20,122平方米(216,593.2平方呎)。
- (5) 估計淨物業收益率乃按截至估值日期的淨月租收入及2013年1月至2014年4月期間泊車位等的平均每月應收淨收入計算。
- (6) 根據恒基陽光資產管理有限公司提供的租約資料，吾等對現有租務組合(不包括泊車位)的分析如下：

出租概況

類型	可出租總面積 (平方呎)	佔總面積的百分率
租出	245,790	98.9%
空置	2,851	1.1%
總計	248,641	100.0%

租約開始概況

年度	已佔用 可出租 總面積 (平方呎)	佔已佔 用面積 的百分率	月租 (港幣元)	佔總月租 的百分率	租約數目	佔總數 的百分率
2011年	127,170	51.7%	1,193,426	36.7%	5	23.8%
2012年	53,452	21.7%	988,390	30.4%	4	19.0%
2013年	58,995	24.0%	964,132	29.6%	10	47.6%
2014年	6,173	2.5%	108,016	3.3%	2	9.5%
總計	245,790	100%	3,253,964	100%	21	100.0%

租約期滿概況

年度	已佔用 可出租 總面積 (平方呎)	佔已佔 用面積 的百分率	月租 (港幣元)	佔總月租 的百分率	租約數目	佔總數 的百分率
2014年	14,947	6.1%	225,211	6.9%	2	9.5%
2015年	70,974	28.9%	1,273,832	39.1%	9	42.9%
2016年	156,771	63.8%	1,702,255	52.3%	9	42.9%
2017年	3,098	1.3%	52,666	1.6%	1	4.8%
總計	245,790	100.0%	3,253,964	100.0%	21	100.0%

租約年期概況

年期	已佔用 可出租 總面積 (平方呎)	佔已佔 用面積 的百分率	月租 (港幣元)	佔總月租 的百分率	租約數目	佔總數 的百分率
1年或以下	0	0.0%	0	0.0%	0.00	0.0%
1年以上至2年	32,696	13.3%	563,955	17.3%	7.00	33.3%
2年以上至3年	82,872	33.7%	1,395,256	42.9%	8.00	38.1%
3年以上至4年	0	0.0%	0	0.0%	0.00	0.0%
4年以上至5年	6,150	2.5%	136,954	4.2%	2.00	9.5%
5年以上	124,072	50.5%	1,157,799	35.6%	4.00	19.0%
總計	245,790	100%	3,253,964	100%	21	100.0%

附錄一 – 估值一般原則

準備香港估值及報告書時所採用的
一般原則以及適用於香港估值
及
報告書並構成其中一部分的條件

本文件載有本行準備估值及報告書時通常採用的一般原則，以及適用於本行的估值及報告書並構成其中一部分的條件。除於估值報告書正文內特別聲明為不適用者外，該等一般原則及條件均適用。為配合個別情況，本行樂意與客戶進行討論，以作出適當的變動，又或為客戶安排結構或場地測量之工作或進行任何其他更詳細的查詢。對該等一般原則及／或條件之任何變動，均須以書面形式予以確認。

1. 估值方法：

吾等的估值工作乃根據香港測量師學會所公布之《香港測量師學會估值準則(2012年版)》進行。如《香港測量師學會估值準則》沒有就需要指引的事項提供指引，吾等酌情參考國際評價準則委員會公佈的《國際評價準則》，並可作出變動，以配合本地法律、習慣、慣例及市場情況。除另有說明外，吾等乃以《香港測量師學會估值準則》所界定的外聘估值師身分進行估值。

2. 估值基準：

吾等的估值乃根據香港測量師學會採納的市值基準進行，載列為：

「在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方雙方按公平基準並在知情、審慎及非強逼的情況下於估值日進行交易的估計資產或負債交易款額。」

本行之估值乃假設業主在公開市場將物業出售而並無憑藉遞延條件合約、售後租回、合資經營或任何影響該物業之價值之類似安排而得益。

每一項估值僅為估值日期當日的估值。評估價值可能於短時間內發生重大及意外的變更(包括因整體市場波動或與個別物業相關的因素而發生的變更)。對該等其後發生的價值變更，本行不承擔責任。在不限制本段前半段的一般性的原則下，對自估值日期起計三個月期滿過後依賴本估值者，本行概不負責或承擔任何法律責任。

3. 成本：

本行之估值並無考慮有關物業之任何抵押、按揭或債項等產權負擔，或出售或處置時可能招致之任何開支或稅項。

4. 資料來源：

本行認可本行報告書中所概述由列明之資料來源向本行提供之有關租借權、租約、租客之設置、規劃准許及其他有關事宜之資料，乃屬完整及正確。

5. 假設

除非本行在估值中另有說明，否則本行之估值(在本行並無進行調查之情況下)假設在適用情況下：

- (a) 有關物業有妥善及適宜出售的業權，以及該物業之業權之上並無可對其價值造成重大影響之產權負擔；

- (b) 該物業沒有侵權或被侵權、沒有未經許可增建或作結構改動(本行之估值乃根據註冊樓面平面圖或發展商售樓書中展示的原設計圖作出，並假設沒有未就該物業收取的修復成本)；
- (c) 沒有影響該物業的重大環境因素(包括污染)；
- (d) 該物業及其他改良部分之結構完整性並無缺陷；
- (e) 該物業不受任何公共用途影響、無須用於任何公共用途，亦將不會被徵用作任何公共用途；
- (f) 沒有與該物業有關而尚未履行的法定命令，監管機構亦沒有或將會就該物業作出命令；
- (g) 法團記錄及財務狀況令人滿意，並且沒有涉及須由該法團在正常維修之上承擔進行之任何重大糾正、補救或其他工程的財務承諾、命令或徵費；
- (h) 沒有涉及該物業且尚未了結的重大訴訟；
- (i) 該物業(及對該物業進行的任何工程)符合所有有關法律規例(包括與消防規例有關者)之規定；
- (j) 沒有有害物料(例如石棉及氯化鈣)；
- (k) 土地情況適當(包括(尤其是就農業用地而言)沒有泥土潛在蟲鼠侵擾或在將來任何時間出現可能影響農作物或牲畜的疾病的可能性)，且不會因考古、生態或環境事宜而引致特殊開支或延誤。

在不影響上述者的一般性的原則下，如為估值而向本行提供之租約或業權文件或地盤及樓宇測量或建築報告或虫害證書或工程師證書或法團記錄，不應依賴本行對任何該等文件的理解。

6. 租客：

除非本行明確地以書面形式表示同意，否則本行不會對實際或準租客的財務狀況進行查詢。如有關物業之估值包含出租物業之收益，則除非本行收到相反之書面通知，否則本行將假設租客有能力履行租約下之財務義務，且該等租客並沒有拖欠任何租金以及沒有未經披露的違約事項。

7. 量度：

所有量度均根據香港測量師學會所編製之小冊子「量度作業守則」為基準。除另有說明外，除非本行明確地以書面形式表示同意這樣做，否則本行不會對有關物業作實地量度或驗證向本行提供之樓面面積，但本行會參考註冊樓面平面圖(如有)。

8. 司法管轄權：

除非雙方另行書面同意，否則由本行之估值產生或與此有關之所有爭議應根據香港法律予以最終解決，且雙方不可撤銷地接受香港法院之管轄。

以下為獨立物業估值師仲量聯行有限公司就現有物業於2014年6月30日之評估價值之估值報告的概要，以供載入本通函：



仲量聯行

Jones Lang LaSalle Limited
Valuation Advisory Services
6/F Three Pacific Place 1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2846 5000 fax +852 2968 0078
Licence No. C-003464

仲量聯行有限公司
物業估價部
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2846 5000 傳真 +852 2968 0078
牌照號碼 C-003464



ISO 9001: 2008
Certificate No.: CC 568

參考編號： 2/14/00131_3
CKL/DC/JW/ay

2014年7月25日

送呈

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

香港九龍深旺道1號

滙豐中心第2及3座17樓

恒基陽光資產管理有限公司

香港灣仔

皇后大道東248號30樓

敬啟者：

陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)

指示

吾等謹遵照恒基陽光資產管理有限公司(以其作為陽光房地產基金管理人(「管理人」)身份)及滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(以其作為陽光房地產基金受託人(「受託人」)身份)之指示，對陽光房地產基金所擁有之物業組合(「物業組合」)進行物業於2014年6月30日的估值(「估值」)，以編入予陽光房地產基金之基金單位持有人之通函。

吾等確認曾就物業組合進行視察、作出有關查詢並蒐集吾等認為必要之其他資料，以便向閣下提供吾等對物業組合於2014年6月30日(「估值日」)根據現有租約之市場價值之意見。

物業組合

此次估值所涵蓋之物業組合及該物業組合之每一項物業的登記擁有人(根據吾等於土地註冊處就各自之物業進行之查冊記錄)如下：

1. 香港灣仔皇后大道東248號，「皇后大道東248號」(「皇后大道東248號物業」)，登記擁有人為積威置業有限公司、興彰有限公司及夏爽有限公司(分權共有人)。
2. 香港上環文咸東街50號寶恒商業中心(「寶恒商業中心物業」)，登記擁有人為沛達發展有限公司。
3. 香港九龍旺角彌敦道585號富時中心(「富時中心物業」)，登記擁有人為威發隆發展有限公司。
4. 香港中環雲咸街73號雲山大廈多個部分(「雲山大廈物業」)，登記擁有人為旺信發展有限公司。
5. 香港上環文咸東街135號文咸東街135商業中心多個部分(「文咸東街135商業中心物業」)，登記擁有人為Tinselle Investment Limited。
6. 香港上環永樂街235號永樂街235商業中心(「永樂街235商業中心物業」)，登記擁有人為建巧投資有限公司。
7. 香港北角渣華道108號渣華道108號商業中心(「渣華道108號商業中心物業」)，登記擁有人為寶添發展有限公司及加隆置業有限公司(分權共有人)。
8. 香港香港仔香港仔大道208號裕輝商業中心多個部分(「裕輝商業中心物業」)，登記擁有人為利萬發展有限公司。
9. 香港灣仔駱克道276-278號安隆商業大廈(6樓1號寫字樓單位及21樓1號及2號寫字樓單位除外)(「安隆商業大廈物業」)，登記擁有人為旺冠發展有限公司。
10. 香港九龍尖沙咀金巴利街1B恒港中心(「恒港中心物業」)，登記擁有人為昌明科技有限公司。
11. 香港九龍旺角新填地街576號新輝商業中心多個部分(「新輝商業中心物業」)，登記擁有人為裕來地產發展有限公司。

12. 香港九龍油麻地偉晴街77號偉程商業大廈多個部分(「偉程商業大廈物業」)，登記擁有人為盈福發展有限公司。
13. 香港新界上水智昌路3號上水中心商場平台及地庫之停車位及商業發展項目(包括所有商舖、餐廳及幼稚園)(「上水中心物業」)，登記擁有人為Bayman Limited。
14. 香港新界西貢將軍澳運亨路1號新都城一期商業發展項目及停車場(「新都城一期物業」)，登記擁有人為Sunlight Crownwill Limited。
15. 香港新界元朗大棠路11號光華廣場多個部分(「光華廣場物業」)，登記擁有人為實盈置業有限公司。
16. 香港北角英皇道933號御皇臺地下多間舖位、廣告位及安全島、1樓第1至24號停車位、2樓1至25號停車位及3樓M1至M10號電單車位(「御皇臺物業」)，登記擁有人為傑運發展有限公司。
17. 香港九龍尖沙咀漆咸道南87-105號百利商業中心地下多間舖位(「百利商業中心物業」)，登記擁有人為新萬發展有限公司。
18. 香港北角水星街28號耀星華庭地下1至9號舖位及商業公用地方及設施(「耀星華庭物業」)，登記擁有人為彩和發展有限公司及安協發展有限公司(分權共有人)。
19. 香港九龍紅磡蕪湖街118號俊暉華庭地下1至7號舖位及地下8號舖位及其天台、1樓1號及2號寫字樓單位、1至5號廣告位、商業公共地方及設施、私人樓梯及樓梯平台及保留部分(「俊暉華庭物業」)，登記擁有人為倍徽置業有限公司及港文發展有限公司(分權共有人)。

吾等自管理人獲悉所有物業組合中所有物業的登記擁有人為陽光房地產基金直接或間接擁有及控制的特定用途公司。

估值師之權益

吾等謹此證明，仲量聯行有限公司不察覺吾等之任何業務、關係或利益與上述所需履行之任務有實際、潛在或明顯之利益衝突。吾等亦確認，吾等獨立於陽光房地產基金、受託人及管理人。

估值基準

除文義另有所指外，吾等之估值報告乃按照《房地產基金守則》第6.8條、香港測量師學會頒佈之「香港測量師學會評估準則(2012版本)」及吾等之一般估值原則編制(隨附其副本作為附錄一)。倘香港測量師學會估值標準對需要指引之項目沒有說明，吾等遂參照國際評價準則委員會頒佈之「國際評價準則」，惟可因應當地已建立之法律、風俗、習慣及市場情況而作出調整。

吾等之估值乃根據香港測量師學會就「市場價值」之定義為基準：

「所謂市場價值，是指「自願買方與自願賣方就有關資產或負債經過適當推銷後於估價日達成物業易手的公平基準交易估計金額，而雙方乃在知情及審慎情況下自願進行交易。」」

吾等之估值乃按仲量聯行獲香港品質保證局所認受之ISO 9001:2008品質保證系統編制。吾等之估值報告亦受吾等採用之一般估值原則內所列之假設、釋義及限制條件所規限。

估值方法

吾等採用直接比較法及收益資本化為估值方法。

直接比較法

直接比較法乃基於將要估值之物業與最近曾轉移其法律擁有權之其他類似物業作直接比較。然而，由於房地產物業之異質性，通常需要對可能影響考慮中物業可達致的價格的任何質量化差異作出適當調整。

此方法於考慮各物業具體量化特點時具其固有限制，包括出租率、現有租金收入及續租潛力、物業組合之管理及表現水平、現有承租人合約及投資者期望之回報。對投資物業而言，投資者較著重物業所得之回報，因此，能夠運用該等假設的收益資本化作為評估投資物業的價值較為適合。收益資本化內所應用之具體因素及假設乃通過市場證據及預期之分析及鑑識而得出。

然而，直接比較法可對使用收益資本化所得出之整體單位價值(每平方呎)作交互核對參考。

收益資本化

收益資本化乃基於通過採用適當之資本化比率，將物業收入淨額及收入變化潛力予以資本化，而資本化比率乃通過對銷售交易和吾等分析當時投資者之要求或期望而得出。在吾等之估值中採用的市值租金乃根據吾等對該物業及其他類似物業的近期租務情況而釐定。

在釐定物業組合之資本化比率時，吾等特別參考了近期之主要投資交易。吾等在估值過程中所採用資本化比率之範圍如下：

零售設施	:	3.60% 至 4.50%
寫字樓	:	3.85% 至 4.10%
停車場設施	:	4.50% 至 6.00%

估值綜論

吾等就物業權益之估值乃綜合以上估值方法所得的結果，而估值將按照估計淨物業收益率及以每平方呎呎價進行分析。

估值假設

假設

吾等進行估值時，乃假設陽光房地產基金將物業權益在公開市場上出售，並無包括任何可以影響物業權益價值之遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排下之利益。

吾等之估值並無就任何與該等物業組合有關之抵押、按揭或所欠款項或任何出售時可能招致之費用或稅項作出撥備。除另有訂明外，吾等假設物業組合並無附帶可影響該等物業之資本價值之重大產權負擔、限制及支出。

業權調查及產權負擔

吾等已於土地註冊處對物業組合進行了查冊。然而，吾等並未查證原件以核實所有權或確認任何沒有於吾等接收之副本內出現的地契修訂。所有文件及租約均僅供參考之用及所有呎吋、量度及面積均作近似計算。就吾等已對有關資料作出之詮釋，吾等概不承擔任何法律責任，有關責任交由閣下法律顧問處理更為適宜。

物業勘察

吾等已對物業組合進行外部考察，並於2014年5月27日至2014年6月12日，在條件容許之情況下對物業組合作出內部考察。

吾等並未進行正式之地盤及結構調查，因此，吾等無法報告物業組合有否腐朽、蟲蛀或任何其他結構性缺陷。吾等並無進行樓宇調查，亦無檢查物業組合中該等被覆蓋、遮蔽或無法進入之部分，該等部分已被假設為受妥善保養及處於良好狀態。吾等不能對未經視察之部分的狀況表達任何意見或提供建議，而且本報告不應被視為就該等部分作出任何隱含陳述或聲明。吾等並未對任何該等設施進行測試。

吾等並未就確定物業組合在施工過程中，或在施工過程後，有否使用任何有毒或有害物質安排進行任何調查，因此，吾等無法報告物業組合在這方面並無風險。就此次估值之目的，吾等假設該調查所披露任何此類物質並不會於重大程度上存在。

實地勘察

吾等並無進行任何實地勘察，以確定地面狀況及設施是否適合作未來物業發展的用途。且吾等亦無進行任何考古、生態或環境調查。吾等之估值以上述各方面均令人滿意為依據，並且倘擬進行發展，不會因此等方面或考古或生態事宜而於建造期間招致特殊費用或延誤。於吾等估值過程中，吾等已假設無任何污染會影響物業組合或鄰近土地。然而，倘若其後確定物業組合或任何鄰近土地受到污染，或該等物業組合經已或現時正受污染，吾等保留調整本報告所呈報的估值的權利。

機械及機器

吾等的估值一般包括構成樓宇設施裝備部分的全部機械及機器。然而，吾等的估值不包括可能完全為佔用者的商用加工工作而裝置的機械、機器與設備、傢俬及租戶的裝置。

電訊設備

吾等已假設物業組合內之所有電訊設備已獲允許使用並已從有關機構取得所有必需之批准。

資料之確認

吾等在頗大程度上依賴管理人所提供之資料，並接納就有關物業組合之鑒定、規劃批文、法定通告、地役權、土地年期、佔用狀況、樓面圖、樓面面積、租賃附表等事項及所有其他相關事項所給予吾等之意見。

於吾等之估值過程中，吾等亦已參考(其中包括)管理人提供之下列資料副本：

1. 於2014年3月31日、2014年4月30日、2014年5月31日及2014年6月30日物業組合之租賃附表；
2. 2013年6月至2014年5月之其他零售及物業組合之停車場收入；
3. 2013年7月至2014年5月物業組合之開支報表；及
4. 物業組合之佈局圖。

本估值報告所列載之呎吋、量度及面積均基於提供予吾等之文件所載之資料計算，故此僅為約數。吾等並無進行任何實地量度。吾等並無理由懷疑所獲提供之資料的真實性及準確性。吾等亦已獲管理人告知，向吾等提供之資料並無遺漏及／或隱瞞重大事實。吾等之估值完全依賴所獲提供之資料之充足性及準確性及／或作出之假設。倘該等資料及假設被證實為不正確或不充分，估值之準確性或會受到影響。

吾等並未親身查閱規劃及／或發展及佔用同意書原件。吾等已假設物業組合已根據該等同意書建設、佔用及使用，以及已獲得所有法定通告。

估值報告概要

根據於2014年6月30日之現有租約，吾等對每項物業之市值意見如下：

物業	概約可 出租面積 (平方呎)	車位數目 (不計 電單車 及單車 車位)	於 2014年 6月30日 之市值 (港幣百萬元)	所採用之資本化比率			估計 淨物業 收益率 (%)
				零售 (%)	寫字樓 (%)	停車場 (%)	
1. 皇后大道東248號物業	376,381	46	3,986.0	3.75%	3.85%	4.50%	3.7%
2. 寶恒商業中心物業	117,909	不適用	867.2	4.20%	3.85%	不適用	3.8%
3. 富時中心物業	51,767	不適用	611.6	3.60%	3.95%	不適用	3.9%
4. 雲山大廈物業	40,114	不適用	490.3	4.00%	3.85%	不適用	3.6%
5. 文咸東街135商業中心物業	63,915	不適用	439.3	4.20%	3.85%	不適用	3.9%
6. 永樂街235商業中心物業	52,285	不適用	269.8	4.25%	3.85%	不適用	3.9%
7. 渣華道108號商業中心物業	37,923	不適用	242.2	4.20%	3.95%	不適用	3.9%
8. 裕輝商業中心物業	42,751	不適用	236.3	4.10%	4.10%	不適用	4.1%
9. 安隆商業大廈物業	25,564	不適用	216.1	4.00%	3.95%	不適用	3.9%
10. 恒港中心物業	29,802	不適用	186.0	4.15%	3.85%	不適用	3.8%
11. 新輝商業中心物業	26,151	不適用	154.5	4.35%	4.10%	不適用	4.1%
12. 偉程商業大廈物業	16,321	不適用	58.7	4.20%	3.85%	不適用	3.6%
13. 上水中心物業	122,339	297	3,670.8	4.40%	不適用	6.00%	4.4%
14. 新都城一期物業	188,889	452	2,678.8	4.50%	不適用	5.50%	4.3%
15. 光華廣場物業	64,842	不適用	906.1	3.80%	3.85%	不適用	3.7%
16. 御皇臺物業	9,565	49	156.5	4.25%	不適用	5.00%	4.4%
17. 百利商業中心物業	7,934	不適用	125.5	4.30%	不適用	不適用	3.7%
18. 耀星華庭物業	4,226	不適用	57.2	4.00%	不適用	不適用	4.2%
19. 俊暉華庭物業	8,625	不適用	37.7	4.35%	不適用	不適用	3.6%
總計	1,287,303	844	15,390.6				4.0%

估值

吾等認為物業組合於2014年6月30日根據現有租約及在無產權負擔租賃權益下的市場價值為港幣**15,390,600,000**元(港幣一百五十三億九千零六十萬元)。

零售物業及寫字樓物業的名義分配如下：

	市值 (港幣)	估計淨物業 收益率 (%)
零售物業	HK\$7,632,600,000	4.3%
寫字樓物業	HK\$7,758,000,000	3.8%
總計	HK\$15,390,600,000	4.0%

潛在稅項負債

有關因出售物業組合內之物業而可能引起的潛在稅項負債，吾等載入如下資料以遵守《香港公司收購及合併守則》規則11.3：

吾等自管理人獲悉物業將由陽光房地產基金持有且並無出售意向。因此，出售物業組合內之物業而導致出現任何潛在稅項負債的可能性極低。管理人進一步告知，倘物業組合內之物業按其估值相若的金額出售，可能出現的潛在稅項負債乃按16.5%的稅率(按照現行利得稅稅率)計算。

隨函附奉估值報告概要。吾等確認此概要為全份估值報告之真實、準確、正確及公平之呈報及沒有誤導，及報告內並沒有重大資料遺漏。

換算系數

本報告所採用之換算系數為：

1平方米 = 10.764平方呎

1米 = 3.2808呎

此致

代表

仲量聯行有限公司

劉振江 MRICS, FHKIS, RPS (GP)

國際董事

牌照號碼：E-131615

謹啟

**準備香港估值及報告書時所採用的
一般原則以及適用於香港估值
及報告書並構成其中一部分的條件**

本文件載有本行準備估值及報告書時通常採用的一般原則，以及適用於本行的估值及報告書並構成其中一部分的條件。除於估值報告書正文內特別聲明為不適用者外，該等一般原則及條件均適用。為配合個別情況，本行樂意與客戶進行討論，以作出適當的變動，又或為客戶安排結構或場地測量之工作或進行任何其他更詳細的查詢。對該等一般原則及／或條件之任何變動，均須以書面形式予以確認。

1. 估值方法：

吾等的估值工作乃根據香港測量師學會所公布之《香港測量師學會估值準則(2012年版)》進行。如《香港測量師學會估值準則》沒有就需要指引的事項提供指引，吾等酌情參考國際評價準則委員會公佈的《國際評價準則》，並可作出變動，以配合本地法律、習慣、慣例及市場情況。除另有說明外，吾等乃以《香港測量師學會估值準則》所界定的外聘估值師身分進行估值。

2. 估值基準：

吾等的估值乃根據香港測量師學會採納的市值基準進行，載列為：

「在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方雙方按公平基準並在知情、審慎及非強逼的情況下於估值日進行交易的估計資產或負債交易款額。」

本行之估值乃假設業主在公開市場將物業組合出售而並無憑藉遞延條件合約、售後租回、合資經營或任何影響物業組合之價值之類似安排而得益。

每一項估值僅為估值日期當日的估值。評估價值可能於短時間內發生重大及意外的變更(包括因整體市場波動或與個別物業相關的因素而發生的變更)。對該等其後發生的價值變更，本行不承擔責任。在不限制本段前半段的一般性的原則下，對自估值日期起計三個月期滿過後依賴本估值者，本行概不負責或承擔任何法律責任。

3. 成本：

本行之估值並無考慮有關物業之任何抵押、按揭或債項等產權負擔，或出售或處置時可能招致之任何開支或稅項。

4. 資料來源：

本行認可本行報告書中所概述由列明之資料來源向本行提供之有關租借權、租約、租客之設置、規劃准許及其他有關事宜之資料，乃屬完整及正確。

5. 假設

除非本行在估值中另有說明，否則本行之估值(在本行並無進行調查之情況下)假設在適用情況下：

- (a) 有關物業有妥善及適宜出售的業權，以及物業組合之業權之上並無可對其價值造成重大影響之產權負擔；

- (b) 物業組合沒有侵權或被侵權、沒有未經許可增建或作結構改動(本行之估值乃根據註冊樓面平面圖或發展商售樓書中展示的原設計圖作出，並假設沒有未就物業組合收取的修復成本)；
- (c) 沒有影響物業組合的重大環境因素(包括污染)；
- (d) 物業組合及其他改良部分之結構完整性並無缺陷；
- (e) 物業組合不受任何公共用途影響、無須用於任何公共用途，亦將不會被徵用作任何公共用途；
- (f) 沒有與物業組合有關而尚未履行的法定命令，監管機構亦沒有或將會就物業組合作出命令；
- (g) 法團記錄及財務狀況令人滿意，並且沒有涉及須由該法團在正常維修之上承擔進行之任何重大糾正、補救或其他工程的財務承諾、命令或徵費；
- (h) 沒有涉及物業組合且尚未了結的重大訴訟；
- (i) 物業組合(及對物業組合進行的任何工程)符合所有有關法律規例(包括與消防規例有關者)之規定；
- (j) 沒有有害物料(例如石棉及氯化鈣)；
- (k) 土地情況適當(包括(尤其是就農業用地而言)沒有泥土潛在蟲鼠侵擾或在將來任何時間出現可能影響農作物或牲畜的疾病的的可能性)，且不會因考古、生態或環境事宜而引致特殊開支或延誤。

在不影響上述者的一般性的原則下，如為估值而向本行提供之租約或業權文件或地盤及樓宇測量或建築報告或虫害證書或工程師證書或法團記錄，不應依賴本行對任何該等文件的理解。

6. 租客：

除非本行明確地以書面形式表示同意，否則本行不會對實際或準租客的財務狀況進行查詢。如有關物業之估值包含出租物業之收益，則除非本行收到相反之書面通知，否則本行將假設租客有能力履行租約下之財務義務，且該等租客並沒有拖欠任何租金以及沒有未經披露的違約事項。

7. 量度：

所有量度均根據香港測量師學會所編製之小冊子「量度作業守則」為基準。除另有說明外，除非本行明確地以書面形式表示同意這樣做，否則本行不會對有關物業作實地量度或驗證向本行提供之樓面面積，但本行會參考註冊樓面平面圖(如有)。

8. 司法管轄權：

除非雙方另行書面同意，否則由本行之估值產生或與此有關之所有爭議應根據香港法律予以最終解決，且雙方不可撤銷地接受香港法院之管轄。

估值報告概要**皇后大道東248號物業**

香港灣仔皇后大道東248號

概況

該樓宇為一幢40層高(包括一層機電樓層)之商業樓宇，附設停車場設施，建於一個登記地盤面積約1,442.84平方米(15,531平方呎)之L型地盤之上。該樓宇於1998年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約34,966.65平方米(376,381平方呎)。該物業亦包括8個貨車車位及38個車位，設於該樓宇一至四樓。

土地年期

內地段第506號乃根據政府地契持有，年期由1855年11月16日計起為期999年。有關地段每年應付政府地租為36英鎊10先令。

內地段第387號乃根據政府地契持有，年期由1855年3月16日計起為期999年。有關地段每年應付政府地租為20英鎊4先令又10便士。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣11,910,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日之停車場每月收入

港幣297,600元，不包括營運開支、差餉、政府地租及管理費

於2014年6月30日之每月許可證收入

港幣7,500元，不包括差餉及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣3,986,000,000元

估計淨物業收益率

3.7%

寶恒商業中心物業

香港上環文咸東街50號寶恒商業中心

概況

該樓宇為一幢28層高之商業樓宇，建於一個登記地盤面積約720.27平方米(7,753平方呎)之梯形地盤上。該樓宇於1998年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約10,954.01平方米(117,909平方呎)。該物業亦包括地下之天井，面積約16.50平方米(178平方呎)。

土地年期

內地段第15號乃根據政府地契持有，年期由1860年12月26日計起為期999年。該地段有關部分每年應付政府地租為港幣11.9元。

海旁地段第142號及第144號乃根據各自相關之政府地契持有，年期均由1860年12月26日計起為期981年。該等地段每年應付政府地租總額為港幣124.8元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣2,760,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣867,200,000元

估計淨物業收益率

3.8%

富時中心物業

香港九龍旺角彌敦道 585 號富時中心

概況

該樓宇為一幢 26 層高之商業樓宇(包括一層機電樓層)，建於一個登記地盤面積約 300.30 平方米(3,232 平方呎)之長方形地盤上。該樓宇於 1996 年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約 4,809.27 平方米(51,767 平方呎)。

土地年期

九龍內地段第 6827 號及第 7097 號乃分別根據續期條件第 5654 號及重批條件第 5759 號持有，年期皆由 1887 年 12 月 25 日計起為期 150 年。

九龍內地段第 6827 號 A 段以及九龍內地段第 7097 號之每年應付政府地租分別為港幣 78 元及港幣 150 元。

於 2014 年 6 月 30 日之每月租金收入

港幣 1,880,000 元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於 2014 年 6 月 30 日之每月許可證收入

港幣 102,000 元，不包括差餉及管理費

於 2014 年 6 月 30 日現況下之市場價值

港幣 611,600,000 元

估計淨物業收益率

3.9%

雲山大廈物業

香港中環雲咸街 73 號雲山大廈多個部分

概況

該樓宇為一幢 27 層高之商業樓宇，於 1999 年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約 3,726.68 平方米(40,114 平方呎)。該物業亦包括多個位於地下上下層之平台，總面積約 34.37 平方米(370 平方呎)。

土地年期

內地段第 5025 號及 994 號乃分別根據政府地契持有，年期均由 1843 年 6 月 26 日計起為期 999 年。每年應付政府地租為港幣 146 元。

內地段第 7968 號乃根據交換條件第 8224 號之政府地契持有，年期由 1844 年 1 月 22 日計起為期 999 年。每年應付政府地租為港幣 30 元。

於 2014 年 6 月 30 日之每月租金收入

港幣 1,480,000 元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於 2014 年 6 月 30 日現況下之市場價值

港幣 490,300,000 元

估計淨物業收益率

3.6%

文咸東街135商業中心物業

香港上環文咸東街135號文咸東街135商業中心多個部分

概況

該樓宇為一幢25層高之商業樓宇(包括一層機電樓層)，於2000年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約5,937.85平方米(63,915平方呎)。

土地年期

海旁地段第173號乃根據政府地契持有，年期由1860年12月26日計起為期999年。有關部分地段每年應付政府地租總額為港幣88元。

內地段第6896號乃根據政府地契持有，年期由1952年11月14日計起為期75年(可再續期75年)。有關地段每年應付政府地租為港幣196元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣1,420,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣439,300,000元

估計淨物業收益率

3.9%

永樂街235商業中心物業

香港上環永樂街235號永樂街235商業中心

概況

該樓宇為一幢26層高之商業樓宇，建於一個登記地盤面積約282.42平方米(3,040平方呎)之不規則型地盤之上。該樓宇於2000年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約4,857.40平方米(52,285平方呎)。

土地年期

海旁地段第37A號乃根據政府地契持有，年期由1863年12月26日計起為期979年。每年應付政府地租為港幣316.63元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣870,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣269,800,000元

估計淨物業收益率

3.9%

渣華道108號商業中心物業

香港北角渣華道108號渣華道108號商業中心

概況

該樓宇為一幢25層高之商業樓宇，建於一個登記地盤面積約228.26平方米(2,457平方呎)之長方型地盤之上。該樓宇於1998年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約3,523.13平方米(37,923平方呎)。

土地年期

內地段第3539號乃根據政府地契持有，年期由1933年6月12日計起為期75年(可再續約75年)。該地段有關部分每年應付政府地租總額為港幣188,912元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣780,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣242,200,000元

估計淨物業收益率

3.9%

裕輝商業中心物業

香港香港仔香港仔大道208號裕輝商業中心多個部分

概況

該樓宇為一幢26層高之商業樓宇，於1997年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約3,971.66平方米(42,751平方呎)。該物業亦包括一樓兩個平台，總面積約80.73平方米(869平方呎)，而天台面積約92.72平方米(998平方呎)。

土地年期

香港仔內地段第62號乃根據政府地契持有，年期由1860年12月26日計起為期999年。每年應付政府地租為港幣7.28元的一部分。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣800,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣236,300,000元

估計淨物業收益率

4.1%

安隆商業大廈物業

香港灣仔駱克道276-278號安隆商業大廈
(6樓1號寫字樓單位及21樓1號及2號寫字樓單位除外)

概況

該樓宇為一幢23層高之商業樓宇，於1984年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約2,374.95平方米(25,564平方呎)。該物業亦包括4樓兩個平台，總面積約46.92平方米(505平方呎)，而天台面積約28.80平方米(310平方呎)。

土地年期

內地段第7061號及7062號乃分別根據政府地契持有，年期由1928年5月11日計起為期99年，另可再續期99年。每年應付政府地租為港幣20元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣700,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣216,100,000元

估計淨物業收益率

3.9%

恒港中心物業

香港九龍尖沙咀金巴利街1B號恒港中心

概況

該樓宇為一幢21層高之商業樓宇，建於一個登記地盤面積約224.73平方米(2,419平方呎)之長方型地盤之上。該樓宇於1999年落成。該物業包括該樓宇之全部單位，可出租總面積合共約2,768.67平方米(29,802平方呎)。

土地年期

九龍內地段第9455號及9639號乃分別根據重批條件第9401號及9502號之政府地契持有，年期同樣由1892年12月25日計起為期150年。每年政府地租為港幣284元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣590,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日之每月許可證收入

港幣1,200元，不包括差餉及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣186,000,000元

估計淨物業收益率

3.8%

新輝商業中心物業

香港九龍旺角新填地街576號新輝商業中心
多個部分

概況

該樓宇為一幢15層高之商業樓宇，於1998年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約2,429.49平方米(26,151平方呎)。該物業亦包括2樓及3樓之多個平台，總面積約53.14平方米(572平方呎)，而天台面積約72.65平方米(782平方呎)。

土地年期

九龍內地段第10813號、10814號及10815號乃分別根據增批地契條件第12068號、12269號及12259號持有，年期均由1985年6月28日計起至2047年6月30日止，每年政府地租為每項地段當時應課差餉租值之3%。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣528,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣154,500,000元

估計淨物業收益率

4.1%

偉程商業大廈物業

香港九龍油麻地偉晴街77號偉程商業大廈
多個部分

概況

該樓宇為一幢19層高之商業樓宇，於1997年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約1,516.26平方米(16,321平方呎)。

土地年期

九龍內地段第6167號及6168號乃分別根據政府地契持有，年期由1974年9月18日計起為期75年，該地段有關部分每年之政府地租總額為港幣57,566元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣175,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣58,700,000元

估計淨物業收益率

3.6%

上水中心物業

香港新界上水智昌路3號上水中心商場平台及地庫之停車位及商業發展項目(包括所有商舖、餐廳及幼稚園)

概況

該發展項目為一項住宅發展項目，由一座樓高3層之商場／停車場(另設地庫停車場)，連同其上蓋之六幢住宅大廈所組成，於1993年落成。該物業包括該發展項目商場之所有舖位，可出租總面積合共約11,365.57平方米(122,339平方呎)。該物業亦包括設於該發展項目地庫及第一層之269個車位、28個貨車位及226個單車車位。該物業並包括設於該發展項目第一層之6個起卸位(每幢住宅大廈提供一個貨車起卸位供貨車停泊、起卸之用)。

土地年期

粉嶺上水市地段第55號根據新批租約第12406號持有，年期由1989年10月16日計起至2047年6月30日期滿，每年政府地租為該項地段當時應課差餉租值之3%。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣12,260,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費，但包括按營業額訂租金

於2014年6月30日之停車場每月收入

港幣858,600元，不包括營運開支、差餉、政府地租及管理費

於2014年6月30日之每月許可證收入

港幣184,300元，不包括差餉及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣3,670,800,000元

估計淨物業收益率

4.4%

新都城一期物業

香港新界西貢將軍澳運亨路1號新都城一期商業發展項目及停車場

概況

該發展項目由一座樓高3層(地下至第二層)之商場／停車場平台，連同其上蓋六幢住宅大廈組成。該發展項目於1996年落成。該物業包括地下及第二層商場／停車場平台之所有舖位，可出租總面積合共約17,548.22平方米(188,889平方呎)。該物業亦包括452個車位、20個電單車車位及14個單車車位，設於該樓宇之地下至第二層。

土地年期

將軍澳市地段第36號乃根據新批租約第8275號持有，年期由1993年11月29日計起至2047年6月30日期滿，每年政府地租為該項地段當時應課差餉租值之3%。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣8,340,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費，但包括按營業額訂租金

於2014年6月30日之停車場每月收入

港幣1,164,900元，不包括營運開支、差餉、政府地租及管理費

於2014年6月30日之每月許可證收入

港幣79,400元，不包括差餉及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣2,678,800,000元

估計淨物業收益率

4.3%

光華廣場物業

香港新界元朗大棠路11號光華廣場多個部分

概況

該樓宇為一幢17層高(包括地庫及一層機電樓層，惟不計閣樓)之商業樓宇，於1998年落成。該物業包括該樓宇之大部分單位，可出租總面積合共約6,023.97平方米(64,842平方呎)。該物業亦包括13樓之平台，面積約16.35平方米(176平方呎)。

土地年期

丈量約份第120號地段第4015號乃根據新批租約第4135號持有，年期由1993年5月25日計起至2047年6月30日期滿，每年政府地租為該地段當時應課差餉租值之3%。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣2,820,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日之每月許可證收入

港幣5,500元，不包括差餉及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣906,100,000元

估計淨物業收益率

3.7%

御皇臺物業

香港北角英皇道933號御皇臺地下多間舖位、廣告位及安全島、1樓第1至24號停車位、2樓第1至25號停車位及3樓第M1至M10號電單車位

概況

該樓宇為一幢36層高之綜合商住樓宇，附設停車場及休憩設施，於2002年落成。該物業包括地下十一間舖位，可出租總面積合共約888.61平方米(9,565平方呎)。該物業亦包括49個車位及10個電單車車位，設於該樓宇1至3樓全層。

土地年期

鰂魚涌海旁地段第4號乃根據政府地契持有，年期由1931年4月27日計起為期75年，可續期75年。該地段每年應付政府地租總額為港幣934,976元的一部分。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣460,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費，但包括按營業額訂租金

於2014年6月30日之停車場每月收入

港幣120,000元，不包括營運開支、差餉、政府地租及管理費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣156,500,000元

估計淨物業收益率

4.4%

百利商業中心物業

香港九龍尖沙咀漆咸道南87-105號百利商業中心地下多間舖位

概況

該樓宇為一幢20層高(包括地庫)之商業樓宇，於1982年落成。該物業包括購物中心地下之60個商舖，可出租總面積合共約737.09平方米(7,934平方呎)。

土地年期

九龍內地段第10574、10211、10575、10518、10580、10160、10503、10526、10247及10616號乃根據重批條件第11117、10318、11118、11125、11098、10312、11134、11053、10404及11243號分別持有，年期皆由1902年12月25日計起為期150年。該等地段每年應付政府地租總額為港幣7,576元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣390,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣125,500,000元

估計淨物業收益率

3.7%

耀星華庭物業

香港北角水星街28號耀星華庭地下1-9號舖位及商業公用地方及設施

概況

該樓宇為一幢27層高之綜合商住樓宇，於2001年落成。該物業包括地下所有九個舖位，可出租總面積合共約392.60平方米(4,226平方呎)。

土地年期

內地段第1366號乃根據政府地契持有，年期由1896年2月24日計起為期999年。每年政府地租為港幣338元的一部分。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣200,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣57,200,000元

估計淨物業收益率

4.2%

俊暉華庭物業

香港九龍紅磡蕪湖街118號俊暉華庭地下1-7號舖位及地下8號舖位及其天台、1樓1號及2號寫字樓單位、1-5號廣告位、商業公共地方及設施、私人樓梯及樓梯平台及保留部分

概況

該樓宇為一幢20層高之住宅樓宇，建於一座3層高商業／花園平台之上，於2001年落成。該物業包括佔該樓宇地下全層之8個舖位及佔1樓全層之兩個寫字樓單位，可出租總面積合共約801.28平方米(8,625平方呎)。該物業亦包括一樓之平台，面積約56.02平方米(603平方呎)。

土地年期

紅磡內地段第522號乃根據政府地契持有，年期由1897年9月14日計起為期150年。每年政府地租為港幣34元。

紅磡內地段第509、517、510、514、515及504號乃根據重批條件第10274、10340、10273、10579、10356及10224號持有，年期由1897年9月14日計起為期150年。有關地段每年應付政府地租總額為港幣204元。

於2014年6月30日之每月租金收入

港幣113,000元，不包括差餉、管理費及冷氣費

於2014年6月30日現況下之市場價值

港幣37,700,000元

估計淨物業收益率

3.6%

本報告所載之估值報告乃為概要。估值報告之英文全文於2014年7月25日起截至2014年8月15日(包括該日)，可於(i)任何工作日(公眾假期除外)之一般辦公時間(早上9時正至下午5時30分)內於香港灣仔皇后大道東248號30樓(即管理人之註冊辦事處)；(ii)陽光房地產基金網站www.sunlightreit.com；及(iii)證監會網站www.sfc.hk供公眾免費查閱。

以下為市場顧問第一太平戴維斯(香港)有限公司發表之市場顧問報告全文，以供載入本通函。



恒基陽光資產管理有限公司
(作為陽光房地產基金之管理人)
香港
灣仔
皇后大道東248號30樓

第一太平戴維斯(香港)有限公司
香港中環
交易廣場二期23樓
地產代理牌照：C-002450
電話：(852) 2842 4400
savills.com

敬啟者：

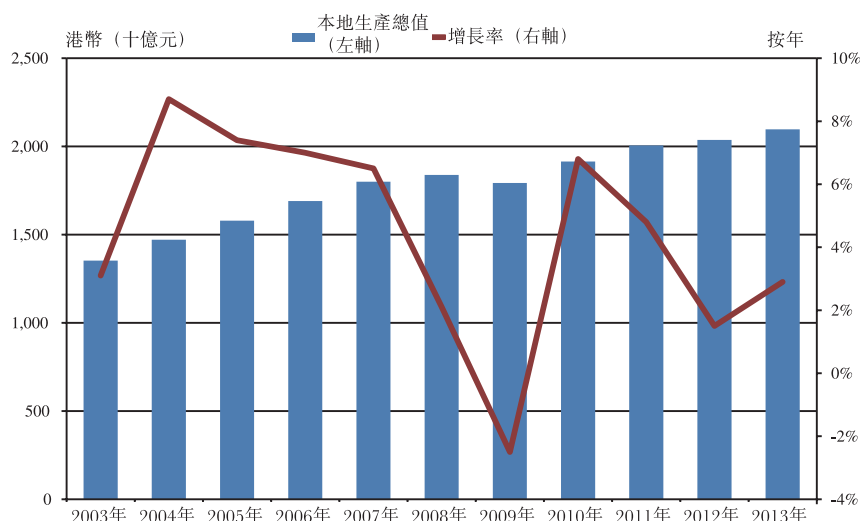
吾等已按要求編製一份香港整體甲級寫字樓市場及九龍東市場的分析，以供載入就陽光房地產基金建議收購九龍一幢寫字樓而致基金單位持有人之通函。

1.0 香港經濟概覽

1.1 香港的主要經濟指標

由於全球金融危機導致外圍市場疲弱、消費乏力及投資氣氛低迷以及信貸緊縮，於2008年，香港實際本地生產總值錄得2.1%的較緩增長及於2009年下降2.5%。由於全球多個經濟體，特別是美國及中國內地推行大規模量化寬鬆(QE)措施及財政刺激措施，本地經濟於內需及出口業均出現強勢反彈，於2010年，錄得實際本地生產總值6.8%的增長，於2011年之增長則為4.9%。然而，由於歐債危機，加上主要發達經濟體復甦緩慢，出口業隨即惡化。於2012年，實際本地生產總值增長放緩至1.4%。儘管外圍經濟受到發達經濟體停滯不前及新興市場放緩的影響，但在強勁的內需及服務出口的支持下，本地經濟於2013年錄得2.9%的溫和增長。2014年第一季度，由於服務出口及內需擴張，本地經濟溫和增長2.5%。

香港實際本地生產總值及增長率(2003年至2013年)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

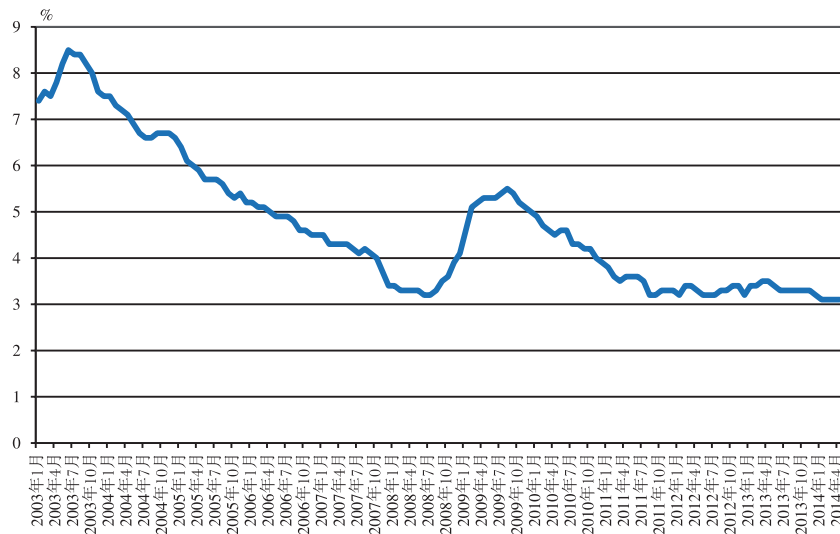
於2012年，服務業佔本地生產總值的93%¹，其中金融、保險、地產、專業及商業服務業(金融)佔最大份額，為27.4%，其次為進出口貿易、批發及零售業(貿易)，為25.4%，及公共行政、社會及個人服務業(行政)，為16.8%。

通脹方面，由於本地經濟不斷擴展，商品價格上升，加上美元(相對人民幣之升值)而進一步貶值，綜合消費物價指數因而持續上升，於2009年、2010年、2011年及2012年分別錄得0.5%、2.4%、5.3%及4.1%的增幅。

於2013年，通脹壓力繼續上升，綜合消費物價指數較去年同期攀升4.3%，主要是由於外來(全球食物及商品價格上漲引致的輸入性通脹)及內在(住宅租金上升的連帶效應及法定最低工資的一次性影響)的因素所致。2014年首四個月，由於住宅租金增長放緩及輸入性通脹溫和，平均通脹率輕微放緩至4%。

¹ 基於「表036：按經濟活動劃分的本地生產總值－佔以基本價格計算的本地生產總值百分比」。資料來源：政府統計處。

香港失業率(2003年1月至2014年4月)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

經季節性調整之失業率由截至2008年7月止三個月的十年低位3.2%上升至截至2009年8月止三個月的5.5%，反映出全球經濟下滑導致就業情況惡化。此後隨著經濟的穩健增長及新基建項目的推出，就業情況有所改善，失業率由2009年8月逐漸下降至截至2014年4月止三個月的3.1%之歷史新低，接近全民就業的水平及反映本地勞工需求殷切。

1.2 與中國內地的融合與日俱增

自中國內地於1978年實行開放政策以來，香港已與中國內地形成緊密的聯繫，而此因素亦將繼續為本港未來成功的關鍵因素。於2005年10月18日，香港政府與中央人民政府達成協議，進一步放寬《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》(CEPA)下監管香港與內地貿易的措施，於CEPA下授出的優惠，讓香港公司獲得先行者優勢，並鼓勵中港兩地同步進行跨境金融活動、生產及分銷貨品。

CEPA對中港貿易的主要貢獻，是2006年1月起對絕大部分香港製造產品²免徵關稅。2004年至2014年上半年，符合CEPA零關稅優惠資格的產品數目由273種擴大至1,788³種。就服務業務而言，中國內地向港資服務供應商開放市場，開放的行業數目由2004年的18個擴大至2014年的47個⁴。

² 不包括違禁品(例如，廢舊電器及醫療/外科產品、殘留化學物、都市廢物、虎骨及犀牛角)。

³ 資料來源：工業貿易署於2014年5月30日發佈的「通告—於2014年上半年申請零關稅產品的《安排》原產地標準」。

⁴ 資料來源：工業貿易署「服務貿易：措施及監管(按服務業劃分)」。

根據CEPA推行的開放措施包括個人遊計劃，內地指定城市的居民可以個人名義到訪香港。個人遊計劃的覆蓋範圍於過往數年不斷擴大，現已在49個內地城市實行，涉及合計約2.7億居民。根據香港旅遊發展局(旅發局)的資料，於2013年，中國內地居民根據個人遊計劃訪港次數達到2,750萬人次，較2005年增長4倍。該等旅客佔2013年訪港內地旅客總數的67.4%，或訪港旅客總數的50.6%。

1.3 經濟預測

預計2014年全球經濟增長將更趨溫和。最新數據顯示，由於製造業活動不斷加快、消費氣氛改善、工資增長較為強勁及失業率恢復至金融危機前水平，美國經濟的復甦將重拾部份動力。此外，美國聯儲局正逐漸收縮其量化寬鬆政策，若按照目前的速度，可能至本年底便會逐步結束。美國聯儲局已表示，預計會在計劃結束後的一段持續時間將利率保持在低水平。

歐元區經濟已變得更加穩定，但歐洲中央銀行正考慮實行進一步量化寬鬆，以維持經濟復甦。而中國政府願意調低增長率並正實行一般限制性貨幣政策，其經濟在固定資產投資、工業生產及消費支出方面呈現溫和增長，該等因素均有助於未來保持經濟穩定增長。

本港失業率偏低、工資持續增長加上旅客消費均支持零售消費，預期2014年的消費支出將保持穩定。此外，新商業區的開發、香港政府計劃增加土地(因而增加住宅)供應，加上未來數年實施的綜合基建計劃⁵將增加固定投資需求。

由2004年至2013年，實際本地生產總值年均增長約4.5%⁶。由於2014年經濟形勢仍不確定，本年增長率可能低於十年平均增長率之3.7%⁷。預計長期實際本地生產總值將保持溫和增長，由2015年至2019年的年均增長率預計為約3.9%⁸。

⁵ 2010年至2011年施政報告對旨在推動香港經濟發展及創造就業機會的十大基建項目的進度作出報告。十大基建項目包括南港島線(鐵路)、沙中線(鐵路)、屯門至赤鱗角通道及屯門西繞道、廣深港高速鐵路香港段、港珠澳大橋、港深機場接駁鐵路、落馬洲河套區、西九文化區、啟德發展以及新界東北新發展區及洪水橋新發展區。資料來源：2010年至2011年施政報告，香港特區政府。

⁶ 基於「表030：本地生產總值、本地生產總值平減指數及人均本地生產總值」。資料來源：政府統計處。

⁷ 基於「表030：本地生產總值、本地生產總值平減指數及人均本地生產總值」。資料來源：政府統計處。

⁸ 資料來源：世界經濟展望數據庫，2014年4月，國際貨幣基金組織。

由於市場流動資金充裕，加上港幣與美元掛鈎因而兌人民幣貶值，故預期未來數年物價會有上漲壓力。因此，預計2015年至2019年五年間年均通脹率將為3.6%⁹。

2.0 寫字樓市場概覽

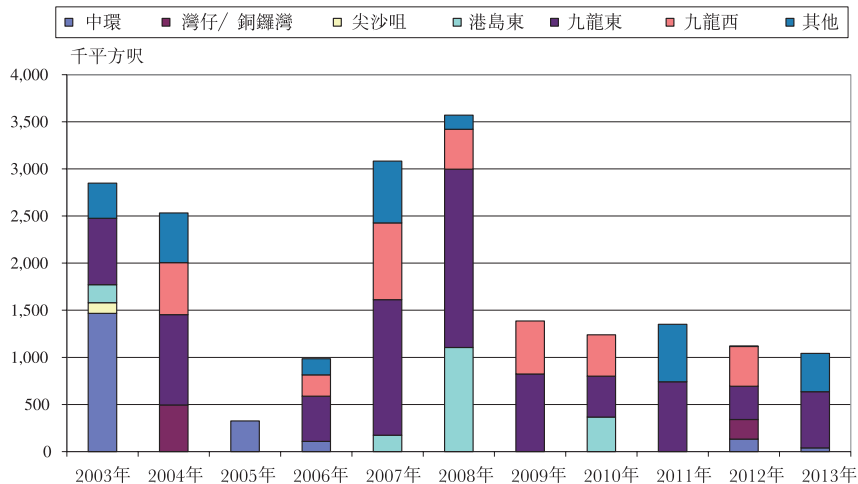
2.1 香港寫字樓市場概覽

2.1.1 存量及分佈

根據香港差餉物業估價署的數據，於2013年底，甲級寫字樓合共約7,530萬平方呎，佔寫字樓總存量63.7%。中環是香港的行政中心及核心商業區，佔有關甲級寫字樓總存量的23%。於2013年底，甲級寫字樓總存量中約有47.7%位於中環與灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等其他傳統商業區。

香港政府、半政府組織、領事館、聯交所及眾多國際金融機構、投資銀行及基金公司的區域總部均位於中環。而灣仔／銅鑼灣亦建有大量優質甲級寫字樓，是眾多跨國公司的總部所在地，該等公司業務性質廣泛，例如保險、貿易及消費品與藥品公司。尖沙咀因可接駁港鐵網絡及各項渡輪服務而受到從事中國內地業務的貿易公司歡迎。

各區甲級寫字樓供應量(2003年至2013年)



資料來源：差餉物業估價署

⁹ 資料來源：世界經濟展望數據庫，2014年4月，國際貨幣基金組織。

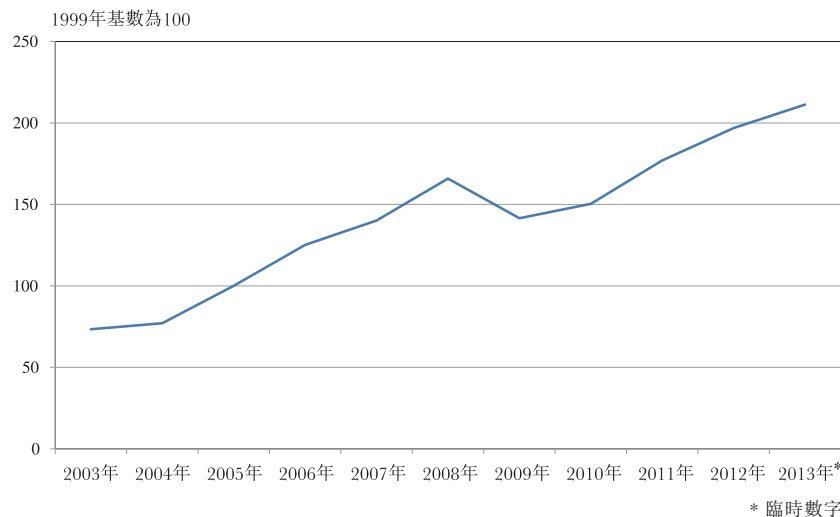
隨著香港經濟不斷發展，對優質寫字樓的需求有所增加，甲級寫字樓發展商亦嘗試跟隨需求步伐。然而，中環、灣仔／銅鑼灣及尖沙咀等成熟區域的發展限制局限了該等區域的擴展，引致港島東、九龍東及九龍西等重要非核心商業區於過往十年發展出來。

2.1.2 租金及資本價值

2.1.2.1 租金走勢

在2008年及2009年上半年，從事金融業的租戶裁員削支，對寫字樓的需求減少，拖累租金於2008年至2009年下跌15%。2009年，在美國及中國內地推出量化寬鬆措施的支持下，來自海外基金及中國內地的金融相關之公司增加租賃需求，令租金迅速反彈，於2009年至2011年期間上升了25%。與此同時，由於香港發展成為全球最大的公開招股市場之一，不少中國境內公司尋求在聯交所上市。

甲級寫字樓整體租金指數(2003年至2013年)(臨時)

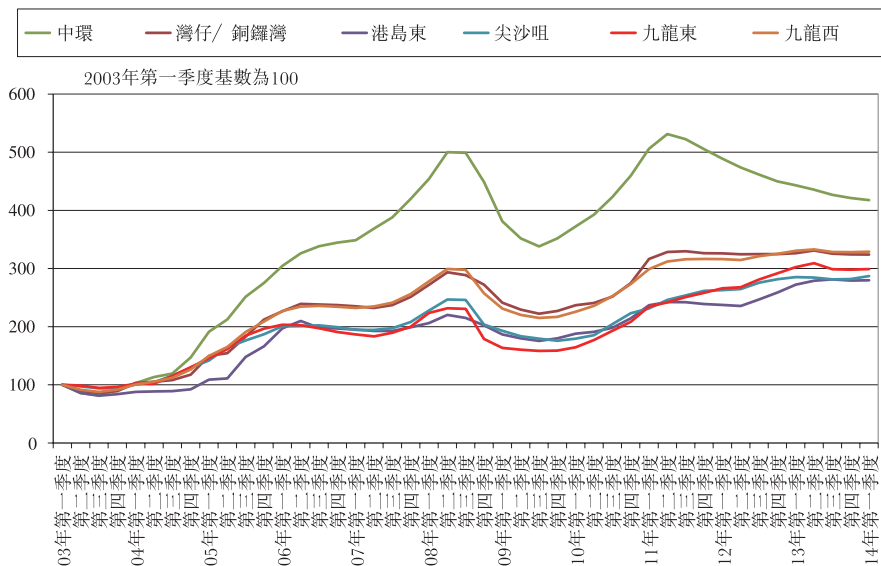


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於不明朗的營商情緒，加上公司更為注重成本控制並暫停擴充計劃，因此2013年下半年寫字樓租金增長放緩。由於首次公開招股市場收縮，金融服務機構裁員，2014年第一季末香港甲級寫字樓的平均淨租金為每平方呎港幣57元¹⁰。

¹⁰ 資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部。

第一太平戴維斯按區域劃分的甲級寫字樓租金指數
(2003年第一季度至2014年第一季度)



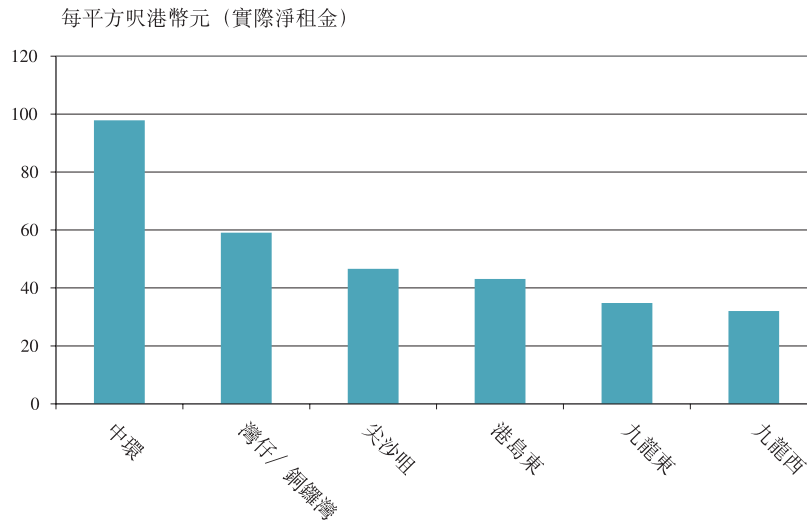
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

由於新租賃及金融機構擴張需求疲弱，促使業主降低租金以吸引租戶，因此，中環的租金由2011年第二季度的高位回落，下降21%。

2014年第一季度，在來自中型零售商及資訊科技租戶對面積約3,000平方呎至5,000平方呎的寫字樓的新需求帶動下，灣仔／銅鑼灣的租務活躍。港島東的供應緊絀，限制了可供租賃的寫字樓的規模，導致該區寫字樓租金持續增長。

在保險及零售業租用的寫字樓面積不斷上升的強勁需求所支持下，2014年第一季度尖沙咀的租金錄得1.8%的增幅。在租金相對較低的帶動下，保險公司於九龍東的需求擴張，2014年第一季度該區租金上漲0.3%，而九龍西的租金表現欠佳，下降近1%。

各區甲級寫字樓平均租金(2013年第二季度至2014年第一季度平均數)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

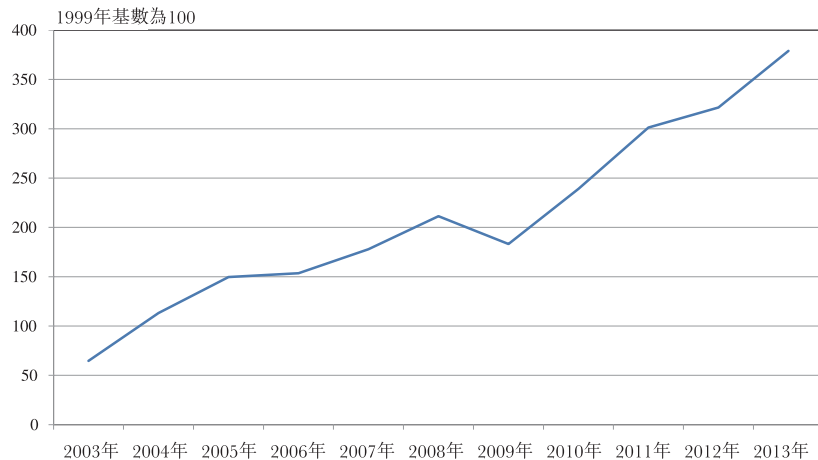
2014年第一季度末，中環甲級寫字樓的平均實際淨租金為每平方呎港幣96元，較灣仔／銅鑼灣(以租務開支計為最接近的地區)高出64%。由於該區優質寫字樓供應有限，加上核心商業區為金融業首選作辦公室之地點，在過去數年，中環相較其他商業區的租金溢價不斷擴大。然而，在最近期全球經濟不明朗因素遏抑着金融機構的需求，加上公開招股市場於2012年及2013年持續疲弱，因此中環與其他地區的租金差距於近年開始收窄。雖然核心商業區租金受到遏抑，但同期間其他地區的租金則相對穩定。

過往數年，寫字樓市場出現向九龍遷移的趨勢，先是數間投資銀行自核心區遷至環球貿易廣場，其後主要保險業租戶亦從灣仔／銅鑼灣搬遷至九龍東。九龍東仍為新興地區，吸引來自香港島及尖沙咀尋找優質寫字樓及大幅節省成本的租戶，於2014年第一季度末，該區的平均實際淨租金為每平方呎港幣35元¹¹，而灣仔／銅鑼灣的甲級寫字樓平均實際淨租金則為每平方呎港幣59元。

¹¹ 實際淨租金為考慮所有免租期及其他優惠措施後於首個租期內應付的平均租金，乃根據物業的淨面積計算。資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部。

2.1.2.2 售價走勢

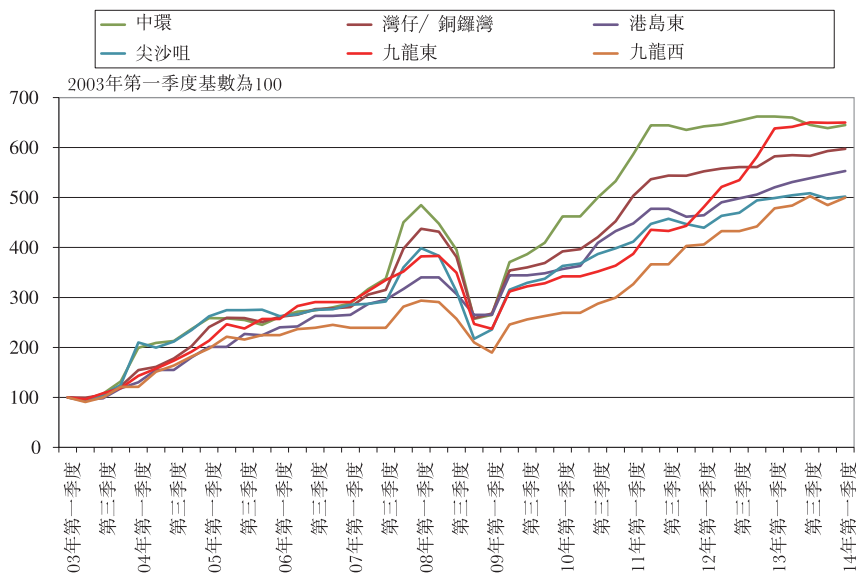
甲級寫字樓售價指數(2003年至2013年)(臨時)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

2008年至2009年上半年全球金融危機期間，寫字樓價格大幅下跌，不少投資者面對流動資金緊縮及租賃市場前景極其不明朗而被迫出售寫字樓。然而，美國的量化寬鬆措施及低利率激發寫字樓投資意慾，寫字樓價格自2009年至2012年上升近76%。本地投資者及海外投資基金共同推動成交量增長。

第一太平戴維斯按區域劃分的甲級寫字樓售價指數(2003年第一季度至2014年第一季度)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

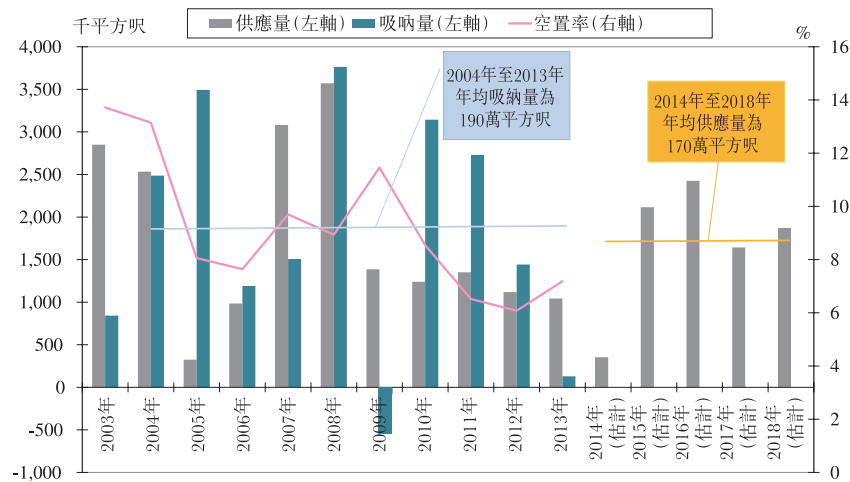
為讓市場降溫，政府於2013年2月調高印花稅，除買家為本地居民及並無擁有物業的住宅物業外，將所有物業交易的應繳稅率加倍。該項措施令投資成本增加，因此2013年大

部分地區(中環除外)的甲級寫字樓價格增長放緩。由於金融業低迷及外圍環境不明朗，中環現時的租賃需求疲弱，根據第一太平戴維斯的甲級寫字樓價格指數，中環寫字樓價格下跌3.5%，是唯一出現下跌的地區。2014年第一季度，寫字樓價格輕微上漲0.8%。

2.1.3 新供應及需求

預計未來幾年新增寫字樓供應量將有所增加，尤其是九龍東及石門等非核心區域的甲級寫字樓，而核心區域的新增寫字樓供應量仍屬偏低。2014年至2018年間，預計甲級寫字樓新供應總量將約為780萬平方呎或每年170萬平方呎，低於過往十年平均需求量190萬平方呎。供求失衡預計將為期內的租金提供強大支持。

甲級寫字樓供應量、吸納量及空置率(2003年至2018年(估計))

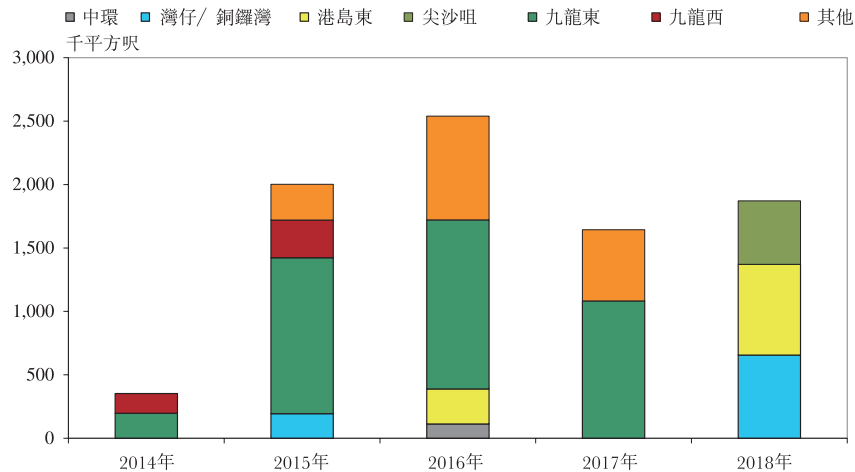


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

2014年至2018年約50%的新增供應量(380萬平方呎)將來自九龍東，部分新發展項目現正分契出售，包括駿業街52至56號及海濱道181號One Waterfront。同期，僅有一個新甲級寫字樓項目(即皇后大道中10至12號，實用面積為113,267平方呎)預計於2015年在中環落成。然而，預算上海商業銀行(該樓宇的唯一業主)將佔用大部分樓面面積。

由於供應緊絀，核心區域的租戶預計將繼續尋求可行方案，如分拆業務、遷離核心商業區或降低寫字樓級別。雖然九龍東的新增供應或為現時位於傳統商業區的租戶提供一個降低成本的解決方案，但較高的預租水平及向用家分層銷售預計將限制可出租面積的數量。

各區甲級寫字樓供應量預測(2014年至2018年(估計))



資料來源：屋宇署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

未來五年，甲級寫字樓供應將集中於非核心區，落成於九龍東之供應將佔頗大比重(384萬平方呎或46%)。在興建中的較大型項目包括One Bay East(741,300平方呎)及高銀金融環球中心(681,900平方呎)，預期分別於2015年及2016年竣工。

2.2 市場之關鍵趨勢、推動因素及未來前景的論述

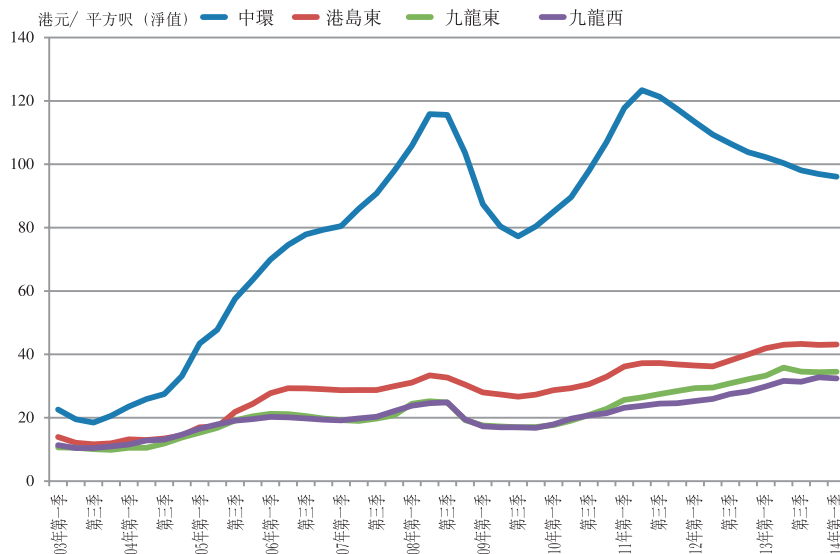
2.2.1 租戶遷離核心商業區

傳統寫字樓區中環、灣仔／銅鑼灣及尖沙咀受到發展限制，中短期的擴展能力受到局限。由於發展機會減少，現有甲級寫字樓樓齡漸增。日後寫字樓供應集中於非核心市場，例如港島東、九龍東及九龍西。

由於新建優質寫字樓的租賃條款相當具競爭力，新興非核心甲級寫字樓市場更具吸引力，尤以對需求大面積的用戶為甚。儘管過去兩年中環租金有所下降，核心區與非核心區之間的租金差距仍闊(2014年第一季度為每平方呎53港元至64港元(實際淨租金)¹²)。租用成本高且供應有限因而迫使注重成本的租戶遷離核心區。

¹² 第一太平戴維斯估計。

2003年第一季度至2014年第一季度的甲級寫字樓租金
(中環與港島東，九龍東及九龍西比較)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

港島東是香港島的成熟非核心寫字樓地區，2013年的甲級寫字樓總存量為800萬平方呎，主要集中在位於太古坊及太古城中心的太古集團港島東寫字樓組合。在過去二十年內，該區域已成為主要投資及商業銀行的後勤辦公室、保險公司的辦公室以及資訊科技公司總部的所在地。由於該等行業對非核心市場的需求強勁，以及自港島東中心於2008年落成後並無新甲級寫字樓落成，因此港島東的供應仍然緊張，2014年5月的最新空置率為2.4%¹³。

九龍東是香港增長最快的非核心商業區之一，甲級寫字樓存量自1997年的350萬平方呎劇增至2013年的1,340萬平方呎，使其成為繼中環之後第二大寫字樓地區。受到政府主導項目(改善基礎設施及政府土地招標)及私人市場參與(重建陳舊的工業大廈)所帶動，這個傳統工業區域在過去十年內逐漸轉型為充滿活力的商業中心。主要寫字樓包括新鴻基地產的創紀之城以及嘉里建設的企業廣場(一期及五期為寫字樓)以及個別寫字樓(例如宏利金融中心、城東誌(Landmark East)、傲騰廣場(Octa Tower)、Manhattan Place及一號九龍)。最近，俊匯中心、宏基資本大廈及恩浩國際中心(YHC Centre)等新落成的寫字樓均已分契出售，吸引用戶及長線投資者進駐該區。

¹³ 第一太平戴維斯估計。

九龍東長期以來吸引商業銀行如渣打銀行及東亞銀行等選擇其作為中台及後勤辦公室的所在地，近期友邦、宏利、安盛及Swiss Re等跨國保險公司已將其總部搬遷至該區域。除此之外，阿迪達斯(Adidas)、DHC及雀巢等貿易及消費品公司亦加入其中，標誌著跨國公司已將九龍東視為新興商業樞紐。長遠而言，第二核心商業區(CBD2)計劃將使九龍東進一步轉型為中環以外之香港重要核心商業區。

過去數年，九龍東相對較多的供應配合對租金實惠的優質寫字樓之強勁搬遷需求，故此九龍東於2014年5月錄得約3.6%的空置率¹⁴。

九龍西是新興的非核心寫字樓地區，甲級寫字樓總存量約為810萬平方呎，大多數新增寫字樓之供應集中在葵涌／荃灣區。與九龍東相似，許多現有及即將落成的寫字樓均來自重建舊工業大廈。該區租戶概況更加多元化，租戶涉及消費品、資訊科技、物流及銀行業，當中包括中國移動、DHL及美國銀行－美林(Bank of America-Merrill Lynch)(後勤辦公室)等。由於過去數年的新增供應幾乎全部被吸納，九龍西的空置率下降至2014年5月的2.0%¹⁵。

2.2.2 經濟及社會推動因素

香港強勁的經濟增長於過去數年推動了甲級寫字樓的需求，1992年至2013年的本地生產總值增長率平均約為每年4%。2014年至2017年的長期實際本地生產總值增長率平均值預計約為每年3.7%¹⁶。失業率自2003年8.5%的歷史高位已經急劇回落。截至2014年3月止三個月，失業率為3.1%，乃16年之新低點，期內的就業人數達到372萬人。

對跨國公司而言，以香港作為亞洲商業樞紐的吸引力日益增強，是香港甲級寫字樓市場的另一支持。根據政府統計處的資料，於2013年底，香港分別有1,379間及2,456間代表香港境外母公司的地區總部及地區辦事處。

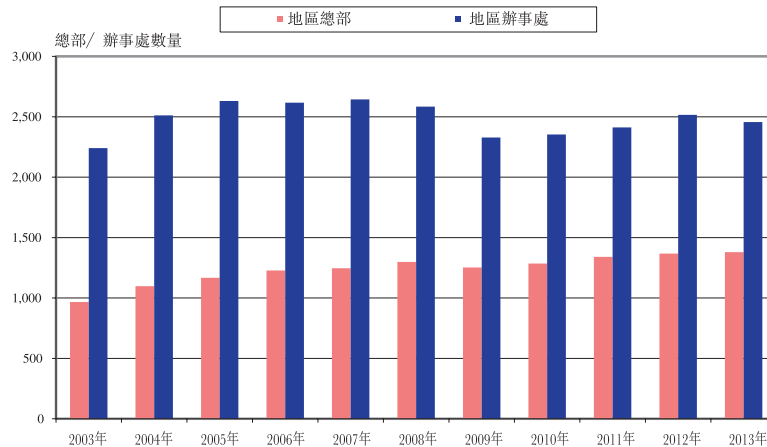
¹⁴ 第一太平戴維斯估計。

¹⁵ 第一太平戴維斯估計。

¹⁶ 資料來源：FocusEconomics (2014年4月)。

自1997年移交主權以來，地區總部及辦事處的數量分別增加53%及52%，顯示香港仍然是跨國企業管理亞太地區業務的首選地點。香港營商環境良好、稅率偏低且稅制簡單、資訊流通自由、不設外匯管制、交通基建完善、具策略性地理位置、司法體系獨立且政治穩定，一直吸引著跨國企業在此設立地區總部及辦事處。該等公司佔甲級寫字樓需求的重要部份。

地區總部及地區辦事處數量(2003年至2013年)



資料來源：政府統計處、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

近來，來自中國之新公司及國營企業紛紛在香港設立地區辦事處。根據政府統計處提供的資料，於2013年，中國內地公司在香港設立的地區辦事處數量位居次位(639家公司)，其後為美國(517家)、台灣(249家)及英國(251家)。不少國內公司傾向於中環優越地段的甲級寫字樓設立辦事處，例如國信證券設於國際金融中心二期、信達資產管理設於友邦金融中心及人和商業管理設於國際金融中心一期。

2.2.3 政治推動因素

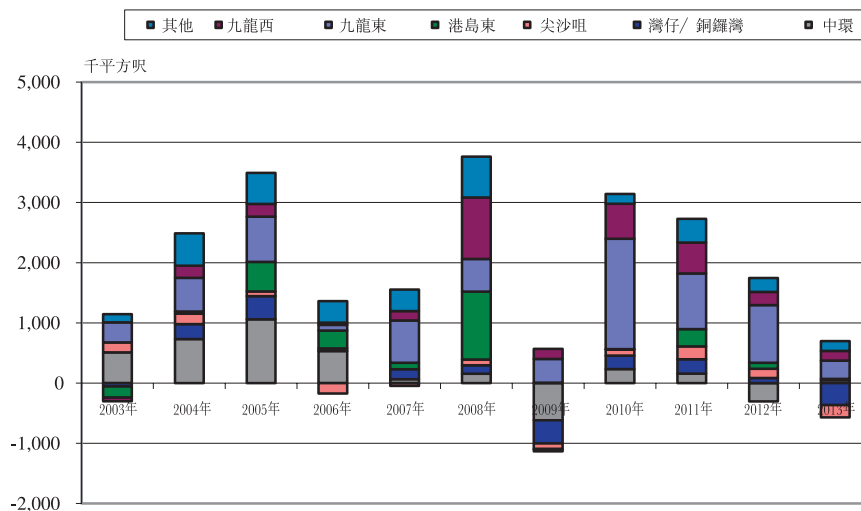
香港日後取得成功的關鍵因素是中港兩地經濟的整合，此項整合由更緊密經貿關係安排(「CEPA」)促進。CEPA旨在放寬兩個經濟區域之間的貿易往來。兩者關係的鞏固將進一步推動香港金融服務、物流及旅遊業的發展。

CEPA對兩個經濟區域之間貿易往來的主要貢獻為對幾乎所有由香港製造的產品取消進口關稅¹⁷，並放寬香港企業在30個服務領域(包括金融、銀行及會計、貨運、物流及分銷、房地產及建築)進入中國內地市場的機會。地方服務領域擴展至中國內地將增加其管理、融資及支援部門對香港寫字樓樓面的需求。

2.3 需求及租用水平分析

2.3.1 過往吸納及空置率

按區域劃分的甲級寫字樓吸納量(2003年至2013年)



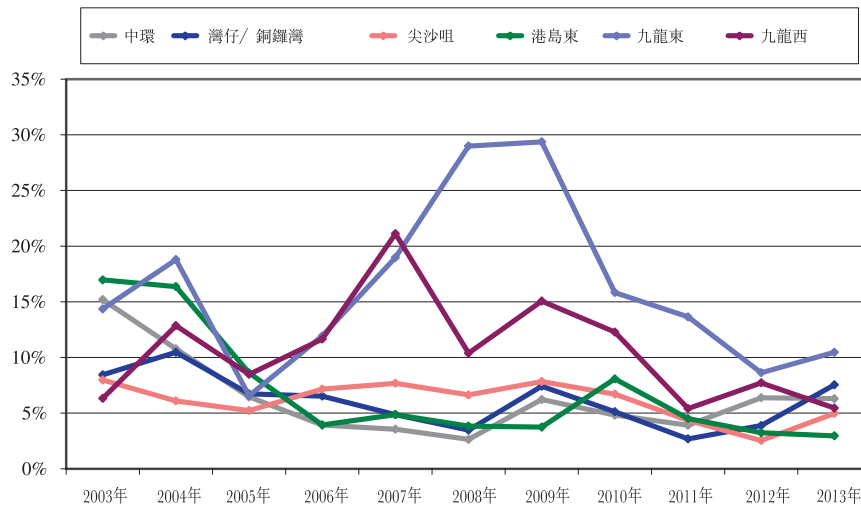
資料來源：差餉物業估價署

市場於1998年見證亞洲金融危機，及於2001年互聯網泡沫曾爆破，導致若干區域於該等年度出現負吸納量。然而，在互聯網熱潮達到巔峰時，1999年錄得超過500萬平方呎的強勁吸納量。儘管近年來隨著金融業的強勁增長而出現對核心寫字樓樓面的龐大需求，在有限的供應下，迫使租戶更高效地重新調配其寫字樓樓面以容納更多員工人數，或將其中台部門及後勤辦公室搬遷至非核心區。

由於越來越多的非金融租戶搬遷新址以節省成本或整合業務，非核心區於2009年至2013年錄得合共740萬平方呎的吸納量，同期核心地段則錄得511,300平方呎的負吸納量。非核心地段(尤其是九龍東)的強勁吸納量反映對非核心區的強勁需求，其原因是租金相對低廉且可獲得適切的樓面。

¹⁷ 不包括違禁品(例如，廢舊電器及醫療/外科產品、殘留化學物、都市廢物、虎骨及犀牛角)。

按區域劃分的甲級寫字樓空置率(2003年至2013年)



資料來源：差餉物業估價署

由於Manhattan Place(實用面積為530,900平方呎)、國際交易中心(實用面積為457,000平方呎)、城東誌(Landmark East)(實用面積為890,000平方呎)及宏利金融中心(實用面積為840,600平方呎)的落成，九龍東於2006年至2009年的空置率持續偏高，2009年年底時更達29%。區內較低的租金驅使眾多跨國公司(尤其是保險公司)從核心區進駐該區，令2011年及2012年的空置率均有所回落。

除卻1989年及1998年兩次供應高峰，當時大型項目的落成(例如1989年的貿易廣場(230,000平方呎)及長沙灣廣場(310,000平方呎)以及1998年的旺角新世紀廣場(700,000平方呎))致使空置率高於25%，九龍西的空置率一向相對穩定。事實上，空置率在高峰翌年之1990年及1999年迅速下降至3.9%及5.4%，反映區內對優質寫字樓的龐大需求。

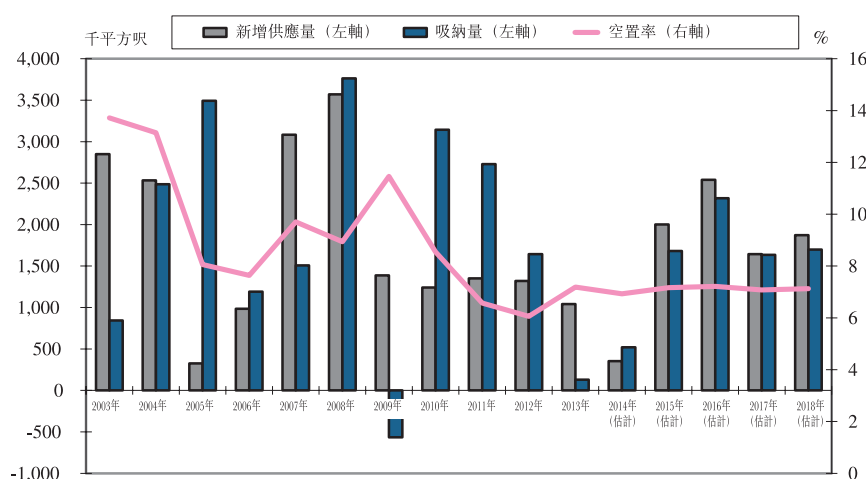
在如心廣場(實用面積為250,000平方呎)於2006年落成及環球貿易廣場一期(722,850平方呎)於2007年落成後，九龍西的空置率上升至2007年的21%，但是受主要金融租戶進駐環球貿易廣場所帶動(包括摩根士丹利、德意志銀行及瑞信)使空置率於2011年下降至5.4%的較正常水平。九龍貿易中心(KCC)二期於2012年落成，則再度將空置率推高至7.7%。

2.4 甲級寫字樓市場的五個展望

預計隨著中港兩地經濟更緊密整合，導致中國內地公司對個人銀行、貿易融資、資金籌集、法律及會計等服務的需求增加，所有該等公司將於本港各商業區尋求擴充機會。該等不斷增長的需求來源應可抵銷跨國金融公司目前對前景保守的負面影響。

憑藉珠三角地區營運成本低廉的優勢，加上香港可提供的商業服務供應商，並擁有基礎設施及國際貿易經驗，香港製造商將會繼續擴充業務。隨著區內交通基礎設施預計陸續竣工，例如廣深港高速鐵路香港段將於2016年／2017年竣工，屯門至赤鱸角連接路、屯門西繞道及港珠澳大橋將於2016年竣工，以及較長期而言香港國際機場計劃興建的第三條跑道，該等交通基建將會進一步鞏固香港作為區域交通及物流樞紐的地位，為貿易及物流公司帶來更多機會，進而增加寫字樓的需求。

甲級寫字樓供應量、吸納量及空置率(2003年至2018年(估計))



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

鑒於2014年的供應水平極低(約為353,000平方呎)，預計甲級寫字樓空置率將從2013年底的7.2%輕微下降至2014年的6.9%。由於經濟增長率可能較溫和以及供應量從2015年起開始增加，預期空置率於2018年適度地升至7.1%。

甲級寫字樓存量、供應量及空置率預測(2014年至2018年(估計))

年份	存量 (平方呎)	供應量 (平方呎)	空置率 (%)
2014年	75,656,920	353,053	6.9
2015年	77,658,560	2,001,640	7.2
2016年	80,197,949	2,539,389	7.2
2017年	81,841,152	1,643,203	7.1
2018年	83,712,617	1,871,465	7.1

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

2.4.1 租金及價格預測

在過去二十年，甲級寫字樓租金與空置率呈現密切的負相互關係。假設此項關係日後持續，預計寫字樓租金將於2014年緩和0%至-5%，然後於2015年趨於穩定，自2016年起在經濟穩定增長的背景下恢復正增長，這意味著需求可能與期內供應相配合。

整體甲級寫字樓租金預測(2014年至2018年(估計))

年份	租金增長率 (%)
2014年	0至-5
2015年	0
2016年	0至+3
2017年	0至+5
2018年	0

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

鑒於(目前當前)低廉的資金成本，利率可能保持在極低水平直至2015年底，吾等預計甲級寫字樓的租金回報率於期內穩定於約3%的水平。未來數年的通脹預測平均為每年3.6%，負利率環境應會為寫字樓價值提供更多支持。然而，由於預計雙倍印花稅仍會維持，投資者在價格具吸引力之前重投市場的可能性不大。因此，吾等預計於2014年及2015年價格增長大致與租金增長相近。

隨着美國經濟平穩地復甦，利率可能會上升雖然時間仍未能確定。由億京發展及會德豐地產預計於2015年完成的主要項目被撥作出售而非出租，吾等估計屆時市場將有約120萬平方呎的新增待售寫字樓存量。然而，由於第二核心商業區計劃將於2015年之前啟動，應會有更多商業用戶(租賃或購買)有意搬遷至九龍東，將可吸納該年大部份之額外供應。

2016年至2018年的預期年均供應量為200萬平方呎，與同期190萬平方呎的預期年均吸納量相若，這將促使租金上漲及間接支持價格增長。吾等預計資金成本以及甲級寫字樓的回報率不斷增加不僅會平衡供求失衡，而且甲級寫字樓價格有可能於2016年至2018年輕微下降約0%至5%。然而，應當注意的是，本港寫字樓市場常有投機活動，因此價格波動較大，市場預測應以此背景下理解。

3.0 九龍東區概覽

3.1 目標物業的描述

友邦九龍金融中心(目標物業)位於九龍新蒲崗太子道東712號，是一座樓高26層的樓宇，可出租面積約為248,641平方呎。該樓宇設有合共77個停車位(其中七個用於裝載／卸載及停泊用途)及7個電單車位。於2009年1月取得入伙紙。

目標物業位於啟德發展區¹⁸周邊的策略性地段，預計會受惠於啟德發展區以及在九龍東區域內各項正在進行及規劃的發展計劃。

3.2 區域概覽

3.2.1 九龍東概覽

3.2.1.1 概覽

九龍東概念藍圖



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

按香港政府所界定，九龍東包括九龍灣、觀塘及啟德。啟德前身為香港國際機場，現已啟動全面重新發展計劃，在未來10至15年間將發展成集住宅、商業及旅遊為一體的綜合建築群。香港政府展望，連同觀塘及九龍灣，九龍東將發展成為香港第二核心商業區。

¹⁸ 啟德發展區。

九龍東為香港最早的工業區之一，是眾多貿易、製造業及服裝公司的所在地。根據差餉物業估價署的資料，2013年底私人分層工廠大廈面積為4,380萬平方呎，相當於九龍總存量的65.7%。現有工業大廈大多老舊，空置率較高。該區重新發展的潛力巨大，目前正處於重新發展階段。

由於九龍東具備潛力，發展商及租戶均活躍於該區。九龍灣國際展貿中心(九展中心)於1995年建成，為九龍東首個大型多功能商業綜合建築。新鴻基地產及嘉里建設已分別成功開發創紀之城及企業廣場物業組合，而億京發展一直積極將工業大廈改建成寫字樓。九龍東亦有多元化的租戶概況，新建的優質寫字樓吸引大量貿易公司及主要物流公司從尖沙咀進駐。現時已在該區落戶的銀行包括有渣打銀行、東亞銀行及恒生銀行。根據差餉物業估價署的資料，於2013年底，九龍東的甲級寫字樓面積達1,340萬平方呎。已成為香港第二大甲級寫字樓區，僅次於中環。

啟德地圖



資料來源：城市規劃委員會、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

根據城市規劃委員會的資料，啟德發展區內鄰近目標物業的許多用地被列為綜合發展區、其他指定用途及商業用途。此外，政府亦擬在太子道東沿路的政府、機構或社區用地興建政府辦公室，亦在面積達320公頃的啟德發展區地盤內，規劃興建合共1,140萬平方呎寫字樓樓面。政府近期於九龍東進行的一些商業土地買賣中，加入寫字樓分契拆售的限制條款，這將令大廈保持完整業權，有助該區發展。與此同時，新蒲崗（傳統的工業物業區）亦將受惠於未來啟德寫字樓群的逐漸形成。

3.2.1.2 起動九龍東

九龍東及第二核心商業區－概覽

2011年10月公佈的2011年至2012年施政報告中提到，由於傳統核心商業區的高質素寫字樓已無法滿足與日俱增的需求，因此政府計劃將九龍東發展為第二核心商業區，旨在於該區增加寫字樓供應達400萬平方米。

香港政府就該區正籌劃額外發展策略，包括通過改善行人通道網絡，增強九龍東內部連接，並考慮以環保連接系統貫通全區，以及加強與港鐵觀塘線延線及未來港鐵沙中線的接駁。

該區的城市設計概念，將配合綠化景觀及行人海濱長廊，共同打造獨特及舒適的商業環境，亦倡議在區內發展文化、休閒及水上活動，為商業區注入活力。

發展局於2012年6月設立起動九龍東辦事處，旨在執行及監察九龍東的發展項目，以助該區蛻變成香港第二核心商業區，將會促進經濟發展，加強本港的全球競爭力。啟德發展區、郵輪碼頭及觀塘海濱長廊等多項提案已納入第二核心商業區計劃。

為改善區內交通，該區擬建9公里單軌鐵路（環保連接系統）貫穿港鐵觀塘、啟德及九龍灣站，於九龍東沿途合共設12個站。香港政府目前計劃該鐵路最早於2023年啟用。由於舊機場跑道上擬建車站，因此該環保連接系統亦將舒緩國際旅客往來郵輪碼頭的交通壓力。

預計九龍東的發展將提升九龍非核心區寫字樓市場的整體吸引力，成為傳統商業區以外一個可行的選擇。

政府啟動措施

自2001年起，觀塘及九龍灣所有工業用地均規劃為「商貿」用途，允許工業大廈重新發展作寫字樓及商業用途。香港政府於2010年4月推行活化香港工業大廈的措施。該等工業大廈將重新發展或改建為寫字樓、商舖與酒店。

香港政府正在興建政府合署(即工業貿易署大樓)，並計劃將其他政府職能部門遷至該區。啟德發展區另有860萬平方呎規劃作零售物業及酒店住宿場所、約33,200個公共及私人住宅單位、國際郵輪碼頭、體育及旅遊設施，為該區增加發展密度及注入多樣性。加上168公頃的觀塘及九龍灣商業區，九龍東具備巨大潛力可發展成為香港繁榮重要的商業區。

郵輪碼頭

香港政府已於前啟德機場跑道舊址發展新郵輪碼頭。該郵輪碼頭擁有兩個靠岸泊位，可停靠全球最大的郵輪。第一個泊位於2013年6月開始營運，第二個泊位將於2014年投入營運。

沙田至中環線



資料來源：港鐵、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東的發展項目包括興建主要交通基礎設施。港鐵沙田至中環線通過在九龍主要區域(例如啟德、何文田及紅磡)設立車站，連接新界及中環。該條長17公里的線路預期於2020年全面竣工，大圍至紅磡段則計劃於2018年落成。

其他基礎設施

改善行人通道為九龍東基建項目的另一重點。根據起動九龍東辦事處擬定的總綱計劃3.0，九龍灣、觀塘及牛頭角共設三個改善行人暢達度項目。九龍灣改善計劃包括搭建高架行人路網絡，擬沿臨華街及兆業街建通往港鐵九龍灣站的天橋通道作為購物骨幹。牛頭角擬設有一個沿勵業街的改善項目，觀塘則訂有一項改善沿開源道行人通道的提案。

活化工業大廈

由於政府倡議通過重建或整幢改裝，以更好地利用閒置或未能物盡其用的工業大廈，將工業大廈改建為寫字樓，將會增加觀塘及九龍灣等傳統工業區的寫字樓樓面，由工業區升級為商業樞紐預期將可提升九龍東的整體形象。

3.2.2 九龍東寫字樓市場概覽

3.2.2.1 存量

九龍東甲級寫字樓存量(2003年至2013年)

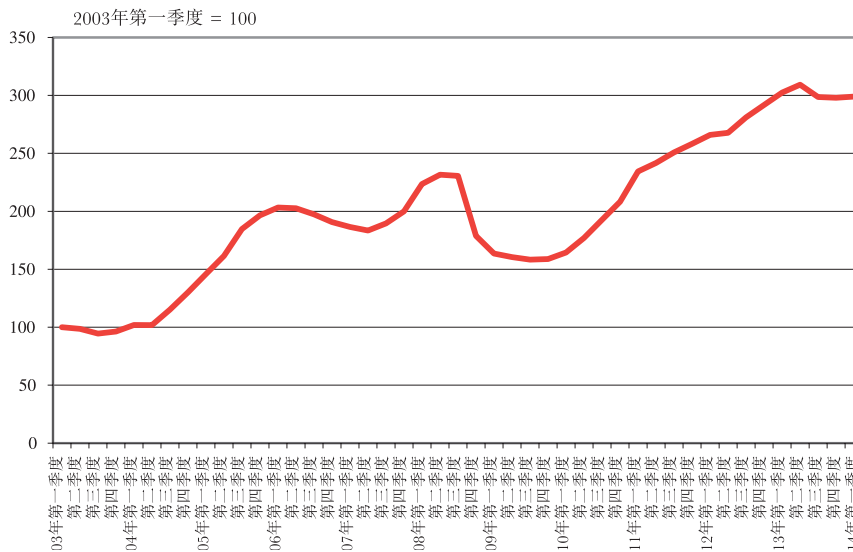


資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東的甲級寫字樓存量於2013年為1,340萬平方呎，相較1992年底僅為974,140平方呎。隨著2006年後若干大型項目竣工，包括宏利金融中心(2007年)、城東誌(Landmark East)(2008年)、Manhattan Place(2008年)及國際交易中心(2008年)，令存量大幅增加，標誌著該區逐漸轉型為寫字樓區及商業樞紐。

3.2.2.2 租金

九龍東甲級寫字樓租金指數(2003年第一季度至2014年第一季度)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

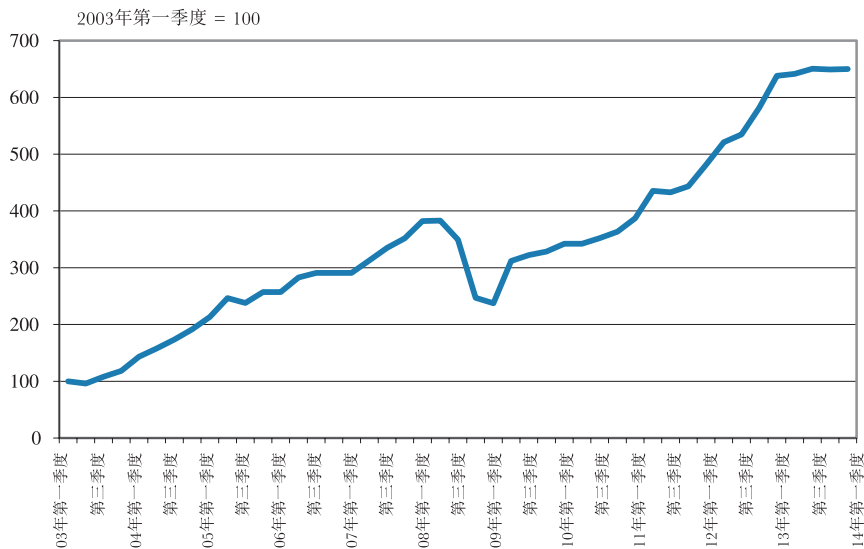
九龍東甲級寫字樓租金自2003年起呈強勁上升趨勢，2008年及2009年全球金融危機期間除外，於該期間租金自2008年第二季度至2009年第三季度下跌約32%。隨著2011年及2012年吸納量增加，九龍東的租金重拾上升趨勢，由2009年第三季度至2013年第四季上升近88%並於2014年第一季度保持穩定。

大型及租用多樓層之租戶遷離核心區為近期另一趨勢。跨國公司逐漸在九龍東聚集，大部分需求來自分銷貿易及保險業。香港政府亦為該區一大租戶，例如醫院管理局及政府統計處。租戶將辦事處遷至九龍東始於九十年代末，當時新鴻基地產在觀塘建成創紀之城物業組合，而創紀之城的現有租戶包括渣打銀行及東亞銀行。

2008年宏利及羅兵咸永道的搬遷在寫字樓市場掀起另一輪遷離核心區風潮。群集效應逐漸令友邦保險及安盛以及其他跨國公司於九龍東開設辦事處。核心地區(尤其是中環及灣仔／銅鑼灣)與九龍東之間的顯著租金差距並難以在核心地區覓得大面積相連樓層成為大型租戶(遷離)的強大誘因。2014年第一季度末，中環與九龍東的實際淨租金差距約為每平方呎港幣62元。¹⁹

3.2.2.3 售價

九龍東甲級寫字樓售價指數(2003年第一季度至2014年第一季度)



資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

九龍東寫字樓銷售市場一直受投資者及用家支持，價格在2003年至2008年全球金融危機之前增長兩倍以上。於2010年及2011年，本地及中國內地投資者活躍於九龍東寫字樓市場，而海外資金近期亦有意參與該市場。由於流動資金充裕及利率偏低，2009年第一季度至2013年第三季度價格回升174%。該區若干新建甲級寫字樓發展項目已成功分契出售，包括敬業街55號皇廷廣場及敬業街49號。隨著雙倍印花稅的推出，該區寫字樓交易降溫，自2013年第三季度起價格保持穩定。

於過去七年內，非核心寫字樓區的成功提升了對該等地區優質甲級寫字樓強大的購買意慾，同時，金融相關公司增加進駐，在非核心商業區可見若干已完成之重大寫字樓交易。

¹⁹ 第一太平戴維斯估計值。

整幢甲級寫字樓交易(2007年至2014年)

交易日期	地區	物業	單位	代價 (港幣)	總面積 (平方呎)	單位總價 (港幣/平方呎)	賣方	買方
07年11月	觀塘	觀塘道410號	整幢	700,000,000	125,589*	5,574	IP Property Fund	Loyal Surplus Ltd
12年1月	九龍灣	宏照道18號， 九龍東18號	整幢	2,510,000,000	348,620*	7,200	信置	中國建設銀行
13年3月	觀塘	One Bay East - 西座	整幢	4,500,000,000	512,000**	8,789	會德豐	宏利
13年11月	觀塘	創業街9號	整幢	1,010,000,000	136,595***	7,394	和記黃埔	泓富產業信託
14年6月	觀塘	One Bay East - 東座	整幢	5,425,000,000	512,000**	10,596	會德豐	花旗集團

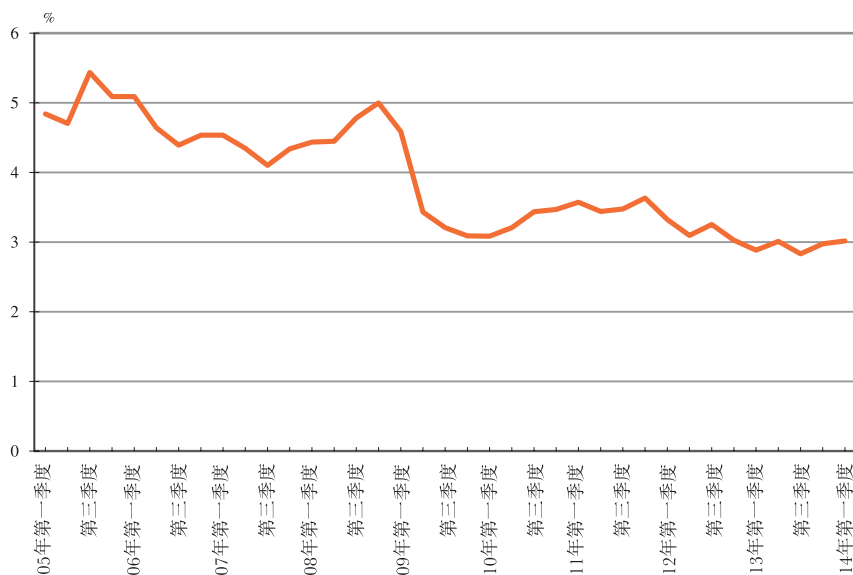
資料來源：EPRC，公司公佈、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

- * 總樓面面積(屋宇署)
- ** 總出售面積(會德豐地產)
- *** 總出租面積(泓富產業信託)

過去18個月內於九龍東進行的最重大交易是出售One Bay East的兩座寫字樓。One Bay East由會德豐發展，其中西座於2013年3月以港幣45億元(每平方呎港幣8,789元)售予宏利，由業主自用。該發展項目的東座其後於2014年6月以港幣54.25億元售予花旗集團(每平方呎港幣10,596元)，一般亦認為主要由業主自用。售價於15個月內平均上漲21%，超過同期九龍東分契業權甲級寫字樓價格的2%增幅²⁰，反映出該地區整幢甲級寫字樓需求旺盛以及供應量不足的情況。

3.2.2.4 收益率

九龍東甲級寫字樓收益率(2005年第一季度至2014年第一季度)



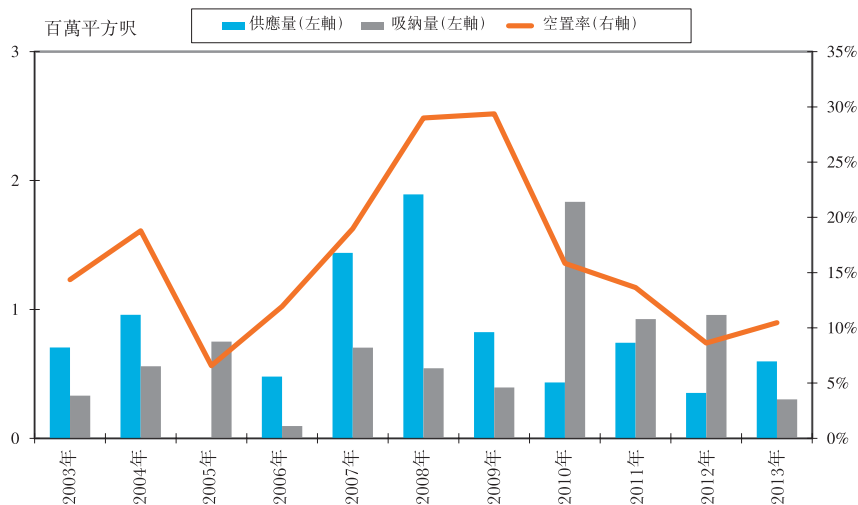
資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

²⁰ 第一太平戴維斯估計值。

九龍東寫字樓收益率顯示出近年來收益趨勢穩定，為或接近3%，原因是該地區租金及售價走勢穩定。優質寫字樓加上坐擁海景，在過去數年吸引了眾多寫字樓投資者投資於該地區。然而，隨著分契業權寫字樓加上以具有競爭力的價格回歸租賃市場，租金增長已見頂。

3.2.2.5 供應量、吸納量及空置率

九龍東供應量、吸納量及空置率(2003年至2013年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

供應量於2007年及2008年到達高峰，落成的甲級寫字樓共330萬平方呎，包括宏利金融中心(約100萬平方呎)，導致空置率由2005年的6.6%上升至2008年的29%，創1992年以來的市場新高。

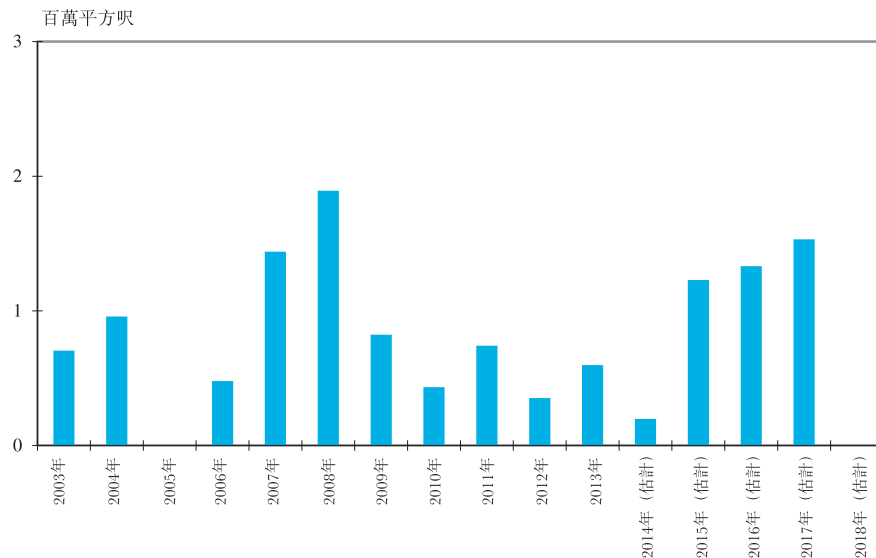
憑藉具有吸引力的優質樓宇及優惠的租金水平，若干跨國公司從港島及九龍其他地區進駐，因此九龍東市場由2007年至2013年錄得的吸納量增至570萬平方呎。由於宏利、友邦保險及安盛等保險公司的需求，截至2012年底空置率逐漸降至僅為8.6%。

眾多大型企業被九龍東寫字樓可提供面積寬敞及相連樓層以及若干優質寫字樓的命名權等優勢所吸引。空置率於2013年底曾上升至10.5%是由於眾多分契業權業主正伺機出售彼等的空置單位所致，而部分業主則將其空置寫字樓樓層重投租賃市場。

2008年至2013年九龍東甲級寫字樓面積的平均吸納量為每年826,000平方呎，超過同期的平均供應量每年807,000平方呎。

3.2.2.6 寫字供應量預測

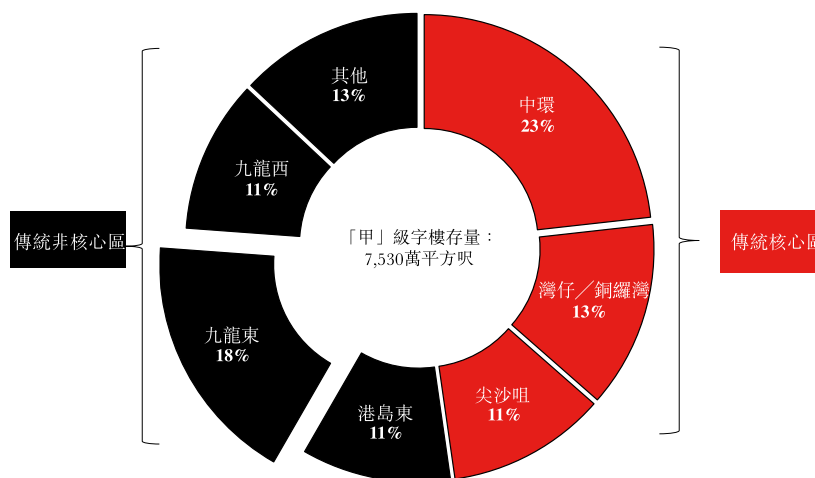
九龍東新甲級寫字樓供應量(2003年至2018年(估計))



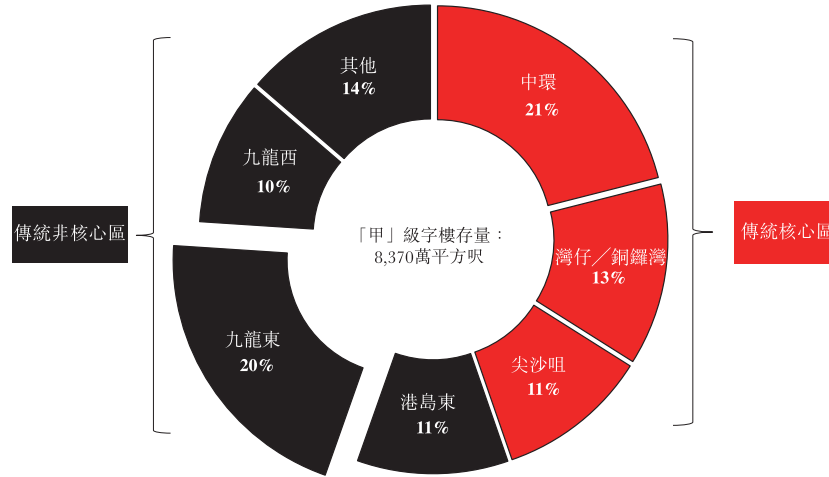
資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

預計2014年供應量將有限，僅有197,053平方呎落成，之後於2015年至2017年間達到高峰，約為410萬平方呎。現時並未獲悉2018年有任何寫字樓落成計劃。

甲級寫字樓存量分佈(2013年)



甲級寫字樓存量分佈(2018年)



資料來源：差餉物業估價署、第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

隨著大量即將落成的寫字樓供應量投入九龍東，九龍東甲級寫字樓存量預計將由2013年的1,340萬平方呎增至2018年的1,730萬平方呎，佔同期香港整體甲級寫字樓存量的份額亦將由18%升至20%。

3.2.2.1 五年地區展望

一些跨國企業被相對其他商業地區優惠的租金所吸引，再加上有優質相連樓層供應，引發遷往非核心區的需求強勁，未來10至15年九龍東甲級寫字樓租賃市場將顯著增大。

鑒於其他地區現有出租寫字樓減少及新增供應量低於歷史平均水平，吾等認為新增優質甲級寫字樓將持續吸引跨國企業。然而，九龍東現時缺乏出租面積，加上在2012年及2013年九龍東所有新甲級寫字樓均為分契拆售，因此無法吸引跨國公司，導致目前遷離核心區趨勢減慢。事實上，多個即將竣工寫字樓項目將為分契出售，這將令九龍東租金增長受壓。

九龍東優質寫字樓的需求旺盛，因為眾多公司將該地區定為其首選遷置點。這由2013年宏利購買One Bay East西座(興建中)作自用以及2014年花旗集團收購One Bay East東座(興建中)作自用可見一斑，此舉進一步提升了九龍東的形象，並反映金融業租戶對該地區作為第二核心商業區的信心。此外，One Bay East的出售使出租面積減少，餘下兩個億呎發展項目，將只會向投資者及用家作分契出售。由於非分契面積有限，2015年該地區租金表現預計將優於市場整體水平。

於2016年及2017年，由於高銀金融、太古地產及豐樹基金等發展的優質寫字樓項目將會落成，預計租金增長將會加速，而業務整合及搬遷到非核心區的需求很可能會上升。吾等認為這將帶動新一輪遷離核心區風潮，此乃由於吸引的租金差距以及由單一業主統一管理的優質寫字樓強勁需求所致。自2012年推出非分契轉讓條文以來，首個於九龍灣的項目預期於2016年由高銀金融發展落成。大型公司及跨國租戶對優質及相連樓層的需求，將支持該地區的租金增長。

太古項目將於2017年落成，預期將給予來自港島東康和大廈及和域大廈因重建而遷出的租戶之用。此將支持年內租金表現。該地區租金將呈正增長，於2016年及2017年各年將為5%左右，優於同期市場整體表現。

沙田至中環線(大圍至紅磡段)上的啟德港鐵站暫定於2018年竣工，由新界及紅磡至九龍東將更加便利。此交通基礎設施將進一步提升九龍東的形象並將持續吸引遷往非核心區租戶及支持租金增長，預計該地區表現將優於整體市場。

跨國企業對於遷往非核心區的需求殷切，加上九龍東持續的基建發展，可鞏固該區寫字樓租金的中期增長。於2015年大部份供應皆為業主自用，將有助支持該年的租值，惟於2016年及2017年加入九龍東租賃市場的三幢新甲級寫字樓應可滿足跨國租戶對優質相連樓層寫字樓的潛在需求，繼而為租金增長提供穩當支持。沙田至中環線(大圍至紅磡段)預期於2018年竣工，將有助加強九龍東至尖沙咀等核心商業區的連接，故此，亦可支持該區的租金增長。

吾等認為，2014年至2018年，九龍東甲級寫字樓租金增長將超過整體甲級寫字樓租金增長。

九龍東及整體甲級寫字樓市場租金預測(2014年至2018年(估計))

年份	九龍東(%)	整體市場(%)
2014年	0	0至-5
2015年	0至+5	0
2016年	+5	0至+3
2017年	+5	0至+5
2018年	+5至+10	0

資料來源：第一太平戴維斯研究及顧問諮詢部

目標物業所處地區在啟德發展區周邊，是毗鄰未來第二核心商業區的新興商業區，目前僅有極少量的甲級寫字樓物業。啟德區附近現時平均實際租金估計相對九龍東租金折讓約20%至30%。

目標物業所處地區將可能受惠於啟德發展區以及沙田至中環線的未來發展以及九龍東正在進行的整體轉型。因此，在中長期而言，租金表現預期可優於整體甲級寫字樓市場的表現，而中短期內，因附近地區缺乏新的甲級寫字樓供應，該地區甲級寫字樓的租金將有支持。

本報告的局限性

本報告載有前瞻性陳述，載述第一太平戴維斯(香港)有限公司(「顧問」)對未來的信念、預期、預測或預計。顧問謹此強調，本報告概述的所有預測及陳述(有關歷史事實的陳述除外)均應視為可能性的指示性評估，而非確切評估。預測過程涉及極易受不斷變化的情況影響的大量變數的假設。顧問敬請閣下注意，任何一項變數的變動均可能對預測結果有重大影響。

因此，顧問無法保證本報告概述的預測將會實現，或該等預測及前瞻性陳述準確，故閣下不應過份依賴該等陳述。顧問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任何前瞻性陳述，惟法律規定者則除外。本概要報告所載全部前瞻性陳述受本警告聲明所限制。

本報告由顧問編製，僅供參考。顧問已合理審慎編製本報告，惟報告所述事實可能出現變化，且該等資料並非要約或合約或其中一部分，有興趣的人士不應依賴有關事實的陳述或聲明，而應自行查證或以其他方式確定其準確性。本報告概無明示或暗示任何聲明、保證或契約，亦不保證本報告所載資料準確、合理及完整。編製本報告時，顧問曾依賴外界第三方的資料及統計模型得出前瞻性陳述。務請注意，吾等謹此表明本報告所述任何外界第三方文件或資料概未經獨立核實。本報告僅與當中所述事宜有關，而對於本報告未有載述的事宜，並無任何暗示或可推論的意見。

此致

第一太平戴維斯(香港)有限公司

盛世民

資深董事

研究及顧問諮詢部主管

謹啟

2014年7月25日

政府批地書概要

(1) 概覽

太子道東物業位於新九龍內地段第4795號餘段，乃根據政府批地書(詳情見下文第(2)段)持有。政府批地書之條款及條件包括政府就類似類型地塊授出之批地契約或租約通常載有之若干條款及條件。例如，政府批地書載有條文規定承租人：

- (a) 在遵守樓宇及城市規劃法例及規例下發展或重新發展土地；
- (b) 在許可之用途範圍內使用土地及建於土地上之樓宇；
- (c) 對建於土地上之所有樓宇進行保養，使之處於良好及大致維修妥善之狀況；
- (d) 保養及維修任何斜坡、護土牆或其他支架，以令政府信納；
- (e) 支付年度政府地租及支付就土地徵收之所有稅項、差餉、費用及評值；及
- (f) 不侵佔或佔用任何毗連之政府土地。

如承租人未能遵守或履行政府批地書之條款及條件，政府有權終止租約及收回土地。

(2) 太子道東物業之政府批地書

太子道東物業之政府批地書由政府批出，年期為自1898年7月1日起99年之所餘年期減最後3天(所述年期根據香港法例第150章新界土地契約(續期)條例第6條續期至2047年6月30日)，乃根據及憑藉香港法例第219章《物業轉易及財產條例》第14條被視為已發出之新九龍內地段第4795號之政府批地書(「政府批地書」)持有，惟須符合賣地協議及條款(已向土地註冊處存檔及註冊為賣地條款第UB8764號)所載之條款及條件，並經三份日期分別為1973年7月23日、2005年4月18日及2008年2月12日之批約修訂書(土地註冊處之備忘錄編號分別為UB1007489、05042102370010及08021802310028)以及一份日期為2009年6月26日之同意書(土地註冊處之備忘錄編號為09072803090060)予以修訂或修改。

除位於新九龍內地段第4795號餘段之太子道東物業外，目標公司亦為新九龍內地段第4795號A段及新九龍內地段第4795號B段(「A及B段」)之擁有人。於新九龍內地段第4795號被分割為A及B段與餘段前，新九龍內地段第4795號全部由目標公司根據新九龍內地段第4795號之政府批地書持有。根據上文所述日期為2005年4月18日之批約修訂書，目標公司將A及B段分割出來，以便將來應地政總署署長的要求歸還政府，所需費用由目標公司負責而香港政府不需向目標公司支付任何補償。除作為樓宇、交通車道、行人路、輪椅通道或地政總署署長可能批准之其他用途以外，A及B段不得作其他用途，亦不得在當中貯存貨物或停泊車輛。在歸還之前，目標公司須自費保養A及B段連同當中之所有建築物(包括暗渠、行人路、路面、溝渠、污水渠、排水道、消防栓、設施、路燈、交通標誌、街道設施及道路標識等)，並容許所有政府及公共車輛及行人於全日任何時間就所有合法目的自由來回通過及沿路行走A及B段，而毋須支付任何費用。

1. 責任聲明

本通函載有符合《房地產基金守則》及《收購守則》要求之詳情，旨在提供關於陽光房地產基金集團及認購人之資料。

按《房地產基金守則》第5.2A條和10.10(t)條的規定，房地產基金管理人及董事須共同及個別地就本通函所載之資料之準確性承擔全部責任，並確認作出所有合理之查詢就彼等所深知及所信，並無遺漏任何其他事實，足以令本通函之任何聲明產生誤導。

按《收購守則》規則9.3的規定，房地產基金管理人及董事須共同及個別地就本通函所載之資料之準確性承擔全部責任，並確認經作出所有合理之查詢就彼等所深知，本通函中表達之意見乃經過適當及審慎考慮後才達致，並且確認本通函沒有遺漏任何其他事實，足以令本通函之任何聲明產生誤導。

2. 已發行基金單位

於最後切實可行日期之已發行基金單位總數為1,627,580,493個基金單位。所有已發行基金單位在各方面(包括資本、分派及投票權)享有同地位。

於截至2014年6月30日止財政年度，發行12,749,727個基金單位予房地產基金管理人作為支付部分管理人持續費用，此外，房地產基金管理人代表陽光房地產基金購回及註銷1,500,000個基金單位。自2014年6月30日至最後切實可行日期止，並無發行任何基金單位。

於最後切實可行日期，並無會對基金單位造成影響之任何尚未行使期權、認股權證或可換基金單位權利。

3. 市價

以下為基金單位於(i)自2014年6月20日(即公佈日期)前6個月起至最後切實可行日期止期間每個曆月之最後交易日；(ii)2014年6月19日(即緊接公佈日期前之最後營業日)；以及(iii)最後切實可行日期當日在聯交所所報收市價：

日期	基金單位之收市價
2013年12月31日	港幣3.00元
2014年1月30日	港幣2.83元
2014年2月28日	港幣2.90元
2014年3月31日	港幣2.90元
2014年4月30日	港幣3.05元
2014年5月30日	港幣3.25元
2014年6月19日	港幣3.21元
2014年6月30日	港幣3.27元
2014年7月22日(即最後切實可行日期)	港幣3.29元

基金單位於自2014年6月20日前6個月(即公佈日期)起至最後切實可行日期止期間之最高及最低收市價分別為於2014年6月24日及26日之港幣3.31元及2014年3月20日及21日之港幣2.74元。

4. 權益披露

(a) 房地產基金管理人、董事或房地產基金管理人最高行政人員所持權益

於最後切實可行日期，按房地產基金管理人根據信託契約附表C須存置之登記冊所記錄，房地產基金管理人、董事或房地產基金管理人最高行政人員於基金單位所持之權益及淡倉如下：

姓名	基金單位數目視為		總計	於最後切實
	實益權益	擁有權益		可行日期所持
				基金單位之
				概約百分率 ⁴
恒基陽光資產管理有限公司 ¹	82,448,068	—	82,448,068	5.066
歐肇基(「歐先生」) ²	1,430,000	100,000	1,530,000	0.094
吳兆基(「吳先生」) ³	600,000	—	600,000	0.037

附註：

- 根據《證券及期貨條例》第XV部之定義(按信託契約應用於房地產基金管理人)，房地產基金管理人恒基陽光資產管理有限公司，於最後切實可行日期，彼等於82,448,068個基金單位中擁有權益，其中(a) 77,319,863個基金單位由房地產基金管理人擁有；及(b) 5,128,205個基金單位擬將發行作為支付管理人收購費用之款項，惟須經基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准。
- 歐先生為房地產基金管理人主席及非執行董事，於最後切實可行日期，根據《證券及期貨條例》第XV部之定義，彼於1,530,000個基金單位中擁有權益。就該1,530,000個基金單位，歐先生個人於201,000個基金單位中擁有權益，彼聯同其配偶於1,229,000個基金單位中擁有權益，而其配偶個人於其餘100,000個基金單位中擁有權益。
- 吳先生為房地產基金管理人行政總裁兼執行董事，於最後切實可行日期，根據《證券及期貨條例》第XV部之定義，彼於600,000個基金單位中擁有權益。
- 所得出之百分比是將擁有權益之基金單位相關數目及於最後切實可行日期之已發行基金單位總數作比較(並不包括尚未發行之201,025,641個認購基金單位及5,128,205個管理人收購費用基金單位)。

除上文所披露者外，按房地產基金管理人根據信託契約附表C須存置之登記冊所記錄，房地產基金管理人、董事或房地產基金管理人最高行政人員於最後切實可行日期概無於基金單位中擁有實益權益(或被視為擁有權益)及持有任何淡倉。

(b) 主要基金單位持有人所持權益

於最後切實可行日期，按房地產基金管理人根據信託契約附表C須存置之登記冊所記錄，以下人士或法團(房地產基金管理人、董事或房地產基金管理人之最高行政人員除外)於基金單位持有權益及淡倉，或直接或間接於已發行基金單位總數持有5%或以上之權益：

姓名	基金單位數目視為		總計	於最後切實
	實益權益	擁有權益		可行日期所持
				基金單位之
				概約百分率 ³
李兆基 ¹	—	801,458,734	801,458,734	49.24
Lee Financial (Cayman) Limited ¹	—	374,072,708	374,072,708	22.98
Leesons (Cayman) Limited ¹	—	374,072,708	374,072,708	22.98
Leeworld (Cayman) Limited ¹	—	374,072,708	374,072,708	22.98
Shau Kee Financial Enterprises Limited ¹	—	374,072,708	374,072,708	22.98
Uplite Limited ¹	224,443,625	—	224,443,625	13.79
Wintrade Limited ¹	149,629,083	—	149,629,083	9.19
恒基兆業有限公司 ¹	—	427,386,026	427,386,026	26.26
恒基兆業地產有限公司 ¹	—	427,386,026	427,386,026	26.26
Hopkins (Cayman) Limited ¹	—	427,386,026	427,386,026	26.26
Riddick (Cayman) Limited ¹	—	427,386,026	427,386,026	26.26
Rimmer (Cayman) Limited ¹	—	427,386,026	427,386,026	26.26
Richful Resources Limited ¹	268,404,613	—	—	16.49
Silchester International Investors LLP ²	—	257,791,150	257,791,150	15.84
Silchester International Investors International Value Equity Trust ²	113,294,922	—	113,294,922	6.96

附註：

- 於最後切實可行日期，224,443,625個基金單位由Uplite Limited擁有及149,629,083個基金單位由Wintrade Limited擁有。Uplite Limited及Wintrade Limited為Financial Enterprise Properties Limited之全資附屬公司，而Financial Enterprise Properties Limited則由SKFE全資擁有。SKFE由Lee Financial (Cayman) Limited作為一個單位信託之受託人全資擁有，而該單位信託之單位則由Leesons (Cayman) Limited及Leeworld (Cayman) Limited作為兩項全權信託各自之受託人持有。因此，Lee Financial (Cayman) Limited、Leesons (Cayman) Limited及Leeworld (Cayman) Limited各自被當作於Uplite Limited及Wintrade Limited所擁有合共374,072,708個基金單位中擁有權益。

除上述者外，於最後切實可行日期，76,533,345個基金單位由Cobase Limited擁有、67,378,972個基金單位由Richful Resources Limited擁有及77,319,863個基金單位由房地產基金管理人擁有。此外，根據《證券及期貨條例》第XV部(按信託契約附表C所應用)，Richful Resources

Limited 被當作於根據基金單位認購協議項下之 201,025,641 個認購基金單位中擁有權益，而房地產基金管理人被當作於擬作為管理人收購費用之款項而向其發行之 5,128,205 個管理人收購費用基金單位中擁有權益；而該等基金單位於最後切實可行日期尚未發行。Cobase Limited 及 Richful Resources Limited 均為 Brightland Enterprises Limited 之全資附屬公司，而房地產基金管理人則為 Latco Investment Limited 之全資附屬公司，Brightland Enterprises Limited 及 Latco Investment Limited 均由恒基地產全資擁有。恒基兆業有限公司（「恒基兆業」）擁有恒基地產超過三分之一已發行股本。恒基兆業由 Hopkins (Cayman) Limited（「Hopkins」）作為一個單位信託之受託人全資擁有，而該單位信託之單位則由 Rimmer (Cayman) Limited（「Rimmer」）及 Riddick (Cayman) Limited（「Riddick」）作為兩項全權信託各自之受託人持有。根據《證券及期貨條例》第 XV 部（按信託契約附表 C 所應用），恒基兆業、恒基地產、Hopkins、Riddick 及 Rimmer 被當作於最後切實可行日期各自於合共 427,386,026 個基金單位中擁有權益（相當於已發行基金單位總數約 26.26%）。

根據《證券及期貨條例》第 XV 部（按所應用者），由於李兆基博士為上述單位信託及全權信託受託人之全部已發行股本之實益擁有人，故被當作於最後切實可行日期在合共 801,458,734 個基金單位中擁有權益（相當於已發行基金單位總數約 49.24%）。

於最後切實可行日期，於本附註所述之基金單位持有人均為陽光房地產基金之關連人士。

2. 根據《證券及期貨條例》第 XV 部向房地產基金管理人呈交的通知，於 2014 年 6 月 30 日，Silchester LLP 以投資經理之身分於 257,791,150 個基金單位中擁有權益，而 Silchester Trust 實益擁有 113,294,922 個基金單位。房地產基金管理人其後獲非正式通知（在編製陽光房地產基金 2013/14 年報之情況下），於 2014 年 6 月 30 日：(i) Silchester LLP 於 250,899,150 個基金單位中擁有權益（相當於已發行基金單位總數約 15.42%）；及 (ii) Silchester Trust 實益擁有的基金單位數目為 113,196,922 個（相當於已發行基金單位總數約 6.95%），而該等基金單位的權益已被計入 Silchester LLP（如以上 (i) 所呈報）之權益內。
3. 所得出之百分比是將擁有權益之基金單位相關數目及於最後切實可行日期之已發行基金單位總數作比較（並不包括尚未發行之 201,025,641 個認購基金單位及 5,128,205 個管理人收購費用基金單位）。

(c) 恒基一致行動集團所持權益

根據房地產基金管理人獲提供的資料，下表載列恒基一致行動集團成員於最後切實可行日期之基金單位持有數目（不包括已於本附錄 4(a) 及 (b) 節披露者）：

姓名	所持 基金單位數目	於最後切實 可行日期所持 基金單位之 概約百分率
李鏡禹 ¹	50,000	0.0031
李王佩玲 ²	2,307	0.0001
林高禹 ³	15,769	0.0010

附註：

1. 李鏡禹先生為恒基地產之執行董事。
2. 李王佩玲女士為恒基地產之非執行董事。
3. 林高禹先生為恒基地產副主席兼執行董事及SKFE董事林高演先生之胞弟。

5. 根據《收購守則》對股權及買賣之披露

(a) 於最後切實可行日期，除本附錄所披露者外：

- (i) 恒基一致行動集團成員概無擁有或控制任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具；
- (ii) 認購人、恒基地產或SKFE之董事概無於任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具擁有權益；
- (iii) 恒基一致行動集團成員概無借用或借出任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具，惟如所借用的任何基金單位或與基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權或衍生工具已被轉借或出售則除外；
- (iv) 陽光房地產基金於認購人、恒基地產或SKFE並無持有任何股份（《收購守則》附表I第4段註釋1之定義），或與其任何股份有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具；
- (v) 除歐肇基先生聯同其配偶於恒基地產擁有之67,564股（以及於2014年7月18日就上述股份按每持有十股獲派一股紅股基準獲派發之恒基地產股份）權益外，概無董事於涉及認購人、恒基地產或SKFE任何股份擁有任何權益（《收購守則》附表I第4段註釋1之定義）或與其任何股份有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具中擁有權益；
- (vi) 董事概無於任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具擁有權益；
- (vii) 概無基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具由任何特別用途公司或陽光房地產基金集團任何成員之退休基金或《收購守則》中關於「聯繫人」定義之第(2)類別所指之陽光房地產基金顧問（不包括獲豁免主要交易商及擁有獲豁免基金經理身份之人士）所擁有或控制（惟由滙豐集團持有及／或全權管理之524,154個基金單位除外）；

- (viii) 概無基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具乃由與陽光房地產基金有關連之基金經理(獲豁免基金經理除外)全權管理；
- (ix) 所有董事(作為恒基一致行動集團之成員)於基金單位持有人特別大會將不會就關於批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案就彼等實益擁有或所控制的基金單位進行投票(乃由於彼等須就其於陽光房地產基金持有的基金單位之實益權益，於基金單位持有人特別大會上放棄投票)；以及
- (x) 陽光房地產基金或董事概無借用或借出基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具，惟如所借用的任何基金單位或可轉換證券、認股權證、期權或衍生工具已被轉借或出售則除外。
- (b) 於自2014年6月20日(即公佈日期)前6個月起至最後切實可行日期止期間，除訂立買賣協議及基金單位認購協議外，以及除擬向房地產基金管理人發行管理人收購費用基金單位及已發行予或預期發行予房地產基金管理人及之管理人持續費用基金單位外：
- (i) 恒基一致行動集團成員概無以代價進行任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具的交易；
- (ii) 認購人、恒基地產或SKFE董事概無以代價進行任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具的交易；
- (iii) 陽光房地產基金概無以代價進行認購人、恒基地產或SKFE之股份及與其股份有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具的交易；
- (iv) 概無董事以代價進行認購人、恒基地產或SKFE之股份及與其股份有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具的交易；
- (v) 概無董事以代價進行任何基金單位或與任何基金單位有關之可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具的交易；及
- (vi) 恒基一致行動集團任何成員概無借用或借出陽光房地產基金之任何基金單位、可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具，惟如所借用的任何基金單位或已借用的有關基金單位的可轉換證券、認股權證、期權及衍生工具已被轉借或出售則除外。
- (c) 據房地產基金管理人所知、所悉及所信，於最後切實可行日期，房地產基金管理人並不知悉任何持有基金單位之人士於寄發本通函前已不可撤銷地承諾就批准該等交易及清洗豁免之基金單位持有人特別大會決議案投贊成或反對票。

6. 董事於資產、合約以及於競爭性業務之權益

歐肇基先生為恒基地產之獨立非執行董事，而郭炳濠先生為恒基地產之執行董事。恒基地產集團之主要業務為物業發展及投資、建築工程、基建項目、酒店業務、財務、百貨業務、發展計劃管理、投資控股及物業管理，可能會與陽光房地產基金集團之業務直接或間接產生競爭。

除本通函所披露者外，

- (a) 於最後切實可行日期，董事或彼等各自聯繫人概無於會或可能會直接或間接與陽光房地產基金集團之業務競爭之業務中擁有任何權益；
- (b) 概無董事於在本通函日期存續且與陽光房地產基金集團之業務存在重大關係之任何合約或安排擁有重大權益；及
- (c) 概無董事於自2013年6月30日（即陽光房地產基金最近期公佈經審核賬目之編製日期）起至最後切實可行日期止陽光房地產基金所收購或出售或出租予陽光房地產基金或擬由陽光房地產基金收購或出售或出租予陽光房地產基金之任何資產擁有任何直接或間接權益。

7. 有關認購之安排

於最後切實可行日期，

- (a) 除買賣協議及基金單位認購協議所載條款外，以及除預期發行之管理人收購費用基金單位外，恒基一致行動集團任何成員與房地產基金管理人、任何董事、近期之董事、基金單位持有人或近期之基金單位持有人之間並無任何關連或取決於認購及／或清洗豁免的協議、安排或諒解（包括任何補償安排）；
- (b) 概無任何協議、安排或諒解致使任何董事將獲得任何利益，以補償其失去職位或其他與認購及／或清洗豁免有關損失；
- (c) 除買賣協議及基金單位認購協議所載條款外，以及除擬發行之管理人收購費用基金單位外，任何董事與任何其他人士概無訂立任何協議或安排，是以認購及／或清洗豁免之結果作為先決條件或取決於認購及／或清洗豁免的結果或關乎認購及／或清洗豁免的其他事宜；

- (d) 除買賣協議及基金單位認購協議所載條款外，以及除擬發行之管理人收購費用基金單位外，恒基一致行動集團任何成員與任何人士概無訂有《收購守則》規則22註釋8所述類型之安排；
- (e) 除買賣協議及基金單位認購協議所載條款外，以及除擬發行之管理人收購費用基金單位外，任何人士與陽光房地產基金或身為陽光房地產基金聯繫人士之任何人士（屬《收購守則》「聯繫人」定義第(1)、(2)、(3)或(4)類或《收購守則》附表IX中房地產基金指引「聯繫人」定義第(8)或(9)類者）概無訂有《收購守則》規則22註釋8所述類型之任何安排；及
- (f) 除本附錄所披露者外，認購人、恒基地產或SKFE並無訂立任何董事擁有重大個人利益之重大合約。

8. 董事之服務協議

於最後切實可行日期，概無董事與陽光房地產集團任何成員或房地產基金管理人已訂立或擬訂立服務合約，而該等服務合約乃：(a) (包括持續性及固定年期合約)於2014年6月20日(即公佈日期)前6個月內已訂立或修訂；或(b)通知期為12個月或以上之持續性合約；或(c)不論通知期長短，12個月以上之固定年期合約，除下述者外：

- (a) 一份日期為2013年5月7日由房地產基金管理人與歐肇基先生訂立自2013年6月8日至2016年6月7日為期三年之服務協議；及
- (b) 一份日期為2014年3月3日由房地產基金管理人與吳兆基先生訂立自2014年4月27日至2017年4月26日為期三年之服務協議，除年度基本薪金增加2%之外，條款與先前之服務協議相同。

支付予每一位董事之酬金及董事袍金由房地產基金管理人自行以其資源負責及支付。

9. 訴訟

於最後切實可行日期，受託人(以其作為陽光房地產基金受託人之身份)、房地產基金管理人(以其作為陽光房地產基金管理人之身份)或任何特定用途公司或目標公司並無待決或面臨之重大訴訟，且陽光房地產基金並無涉及或可能涉及任何重大訴訟。

10. 有關財務及營業狀況之聲明

房地產基金管理人確認，自2013年6月30日(即陽光房地產基金最近期公佈經審核賬目之編製日期)直至並包括最後切實可行日期以來，陽光房地產基金集團之財務或營業狀況或展望並無發生任何已知的重大變動。

11. 營運資金

經計及預計完成日期以及經擴大集團可利用之財務資源(包括其內部產生資金、現有無抵押融資及新有抵押融資)，房地產基金管理人相信經擴大集團擁有充足之流動資產，以應付其自本通函日期起未來12個月期間之營運資金及經營需求。倘陽光房地產基金進行任何收購事項或進行重大資產增值措施，則可能須依賴對外借貸及／或透過發售基金單位或債務證券，以就有關收購事項或資產增值措施提供資金。

12. 債務

陽光房地產基金之債務

於2014年6月30日，陽光房地產基金集團已提取總額港幣3,925百萬元之定期貸款融資，其抵押品(在同等權益基礎上共享)其中包括陽光房地產基金現時持有之若干(但非全部)物業(「按揭物業」)、按揭物業之轉讓租約所得款項及作浮動抵押之陽光房地產基金之特定用途公司之若干銀行賬戶。同時，受託人與開曼群島控股公司就該等銀行借款提供一份共同及個別擔保。

於2014年6月30日，除上文所披露者以及集團公司間負債外，陽光房地產基金集團成員公司並無擁有任何已發行且尚未償還之貸款資本，且陽光房地產基金集團成員公司並無同意發行任何貸款資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債務、債券、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

目標公司之債務

於2014年5月31日(即就本目的而言之最後切實可行日期)，目標公司欠付貸款賣方之款項為港幣1,026,853,736元，屬無抵押、計息且無固定還款期。於收購完成後(目標公司貸款將從貸款賣方轉移至英屬處女群島控股公司後)，目標公司將不再欠付貸款賣方款項。

於最後切實可行日期，目標公司並無擁有任何已發行且尚未償還之貸款資本，且目標公司並無同意發行任何貸款資本、銀行透支及承兌負債或其他類似債務、債券、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

13. 重大合約

以下屬重要或可能屬重要之合約(並非於陽光房地產基金集團任何成員進行或擬進行之日常業務中訂立之合約)乃由陽光房地產基金集團成員於公佈日期前兩年內起，直至本通函之日期(包括該日在內)訂立：

- (a) 買賣協議，詳情載於本通函「董事會函件」中「1. 該等交易」一節下「1.3 買賣協議」分節；以及
- (b) 基金單位認購協議，詳情載於本通函「董事會函件」中「1. 該等交易」一節下「1.4 基金單位認購協議」分節。

14. 專家

載於本通函內提供各自意見或建議之專家資格如下：

名稱	資格
天達融資亞洲有限公司	一家按照《證券及期貨條例》可進行第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
仲量聯行有限公司	合資格測量師及估值師
畢馬威會計師事務所	執業會計師
第一太平戴維斯(香港)有限公司	市場顧問

天達融資亞洲有限公司、仲量聯行有限公司、畢馬威會計師事務所及第一太平戴維斯(香港)有限公司均已就刊發本通函發出書面同意書，同意以現時所示之形式及涵義在本通函內轉載其函件或報告，以及引述其名稱及函件或報告，且迄今並無撤回其同意書。

於最後切實可行日期，天達融資亞洲有限公司、仲量聯行有限公司、畢馬威會計師事務所及第一太平戴維斯(香港)有限公司均並無直接或間接擁有陽光房地產基金之任何基金單位，或特定用途公司或目標公司之任何股權或擁有可認購或提名他人認購特定用途公司或目標公司之基金單位或證券之任何權利(不論是否可依法執行)。

於最後切實可行日期，天達融資亞洲有限公司、仲量聯行有限公司、畢馬威會計師事務所及第一太平戴維斯(香港)有限公司均並無於自2013年6月30日(即陽光房地產基金最近期公佈經審核賬目之編製日期)起陽光房地產基金所收購或出售或出租予陽光房地產基金或擬由陽光房地產基金收購或出售或出租予陽光房地產基金之任何資產擁有任何直接或間接權益。

15. 一般事項

- (a) 恒基地產之註冊辦事處位於香港中環金融街8號國際金融中心2期72至76樓。恒基地產之董事為：

執行董事：李兆基博士(主席兼總經理)、李家傑(副主席)、林高演(副主席)、李家誠(副主席)、葉盈枝、孫國林、李鏡禹、馮李煥琮、劉壬泉、李寧、郭炳濠及黃浩明；

非執行董事：李王佩玲及李達民；

獨立非執行董事：鄺志強、高秉強教授、胡經昌、胡家驃、梁希文、潘宗光教授、鍾瑞明博士及歐肇基。

- (b) SKFE之註冊辦事處位於Pasea Estate, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。SKFE之董事為李兆基博士、李家傑、李家誠、馮李煥琮及林高演。
- (c) 房地產基金管理人之註冊辦事處位於香港灣仔皇后大道東248號30樓。
- (d) 陽光房地產基金之基金單位過戶處為卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓)。
- (e) 房地產基金管理人之公司秘書為鍾小樺女士。
- (f) 陽光房地產基金由房地產基金管理人管理，而陽光房地產基金集團本身並無任何僱員。

16. 備查文件

下列文件之副本於本通函日期起截至2014年8月15日(即基金單位持有人特別大會日期)(包括該日)，可於(i)任何平日(公眾假期除外)之一般辦公時間(上午9時正至下午5時30分)內於香港灣仔皇后大道東248號30樓(即房地產基金管理人之註冊辦事處)；(ii)陽光房地產基金網站 www.sunlightreit.com；及(iii)證監會網站 www.sfc.hk 免費查閱：

- (a) 日期為2006年5月26日構成陽光房地產基金之信託契約，以及日期分別為2006年6月1日、2006年11月28日、2009年4月28日、2010年7月23日及2012年4月30日之補充契約；
- (b) 買賣協議；
- (c) 基金單位認購協議；

- (d) 董事會函件，其全文載於本通函；
- (e) 獨立董事委員會函件，其全文載於本通函；
- (f) 獨立財務顧問函件，其全文載於本通函；
- (g) 陽光房地產基金截至2013年6月30日止兩個財政年度各年之經審核綜合賬目以及陽光房地產基金截至2013年12月31日止六個月之未經審核綜合賬目；
- (h) 畢馬威會計師事務所就目標公司截至2013年12月31日止三個年度各年以及截至2014年3月31日止三個月所編製之會計師報告，其全文載於附錄二；
- (i) 經擴大集團之未經審核備考財務資料以及畢馬威會計師事務所就該未經審核備考財務資料所作報告，其全文載於附錄三；
- (j) 獨立物業估值師就太子道東物業於2014年5月31日所編製之估值報告，其全文載於附錄五；
- (k) 獨立物業估值師就現有物業於2014年6月30日所編製之估值報告概要，其全文載於附錄六；
- (l) 獨立物業估值師就現有物業於2014年6月30日所編製之估值報告全文；
- (m) 第一太平戴維斯(香港)有限公司發出之市場顧問報告，其全文載於附錄七；
- (n) 本附錄8段「董事之服務協議」一節所提述之董事服務協議；
- (o) 本附錄14段「專家」一節所提述之書面同意書；
- (p) 公佈；及
- (q) 陽光房地產基金日期為2013年9月24日之通函。

基金單位持有人特別大會通告



陽光房地產基金 陽光房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章《證券及期貨條例》第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：435)

由恒基陽光資產管理有限公司
Henderson Sunlight Asset Management Limited 管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)謹訂於2014年8月15日(星期五)上午11時正假座香港九龍尖沙咀彌敦道118號The Mira Hong Kong 18樓宴會廳舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

普通決議案

(1) 「動議：

- (a) 謹此批准、確認及追認該等交易及清洗豁免(其定義見及載述於2014年7月25日寄發予基金單位持有人之通函(「通函」)(註有「A」符號之副本已提呈本大會並由主席簽署以資識別))；及
- (b) 謹此授權(i)恒基陽光資產管理有限公司Henderson Sunlight Asset Management Limited(作為陽光房地產基金之管理人)(「房地產基金管理人」)(ii)房地產基金管理人之任何董事及(iii)滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(以其作為陽光房地產基金受託人之身份)(「受託人」)按(i)房地產基金管理人、(ii)房地產基金管理人之有關董事或(iii)受託人(視情況而定)可能認為適宜、恰當、必須或符合陽光房地產基金之利益而進行或促使進行所有有關行動及事宜(包括簽訂可能為必須之所有有關文件)，以執行或促使上文(a)段獲議決事項得以生效。」

(2) 「動議：

- (a) 謹此批准房地產基金管理人選擇以根據信託契約(定義見通函)予以發行的5,128,205個陽光房地產基金新基金單位之形式收取管理人收購費用(定義見通函)；及

基金單位持有人特別大會通告

- (b) 謹此授權(i)房地產基金管理人、(ii)房地產基金管理人之任何董事及(iii)受託人按(i)房地產基金管理人、(ii)房地產基金管理人之有關董事或(iii)受託人(視情況而定)可能認為適宜、恰當、必須或符合陽光房地產基金之利益而進行或促使進行所有有關行動及事宜(包括簽訂可能為必須之所有有關文件)，以執行或促使上文(a)段獲議決事項得以生效。」

承董事會命

恒基陽光資產管理有限公司

HENDERSON SUNLIGHT ASSET MANAGEMENT LIMITED

(作為陽光房地產投資信託基金之管理人)

公司秘書

鍾小樺

香港，2014年7月25日

附註：

- (a) 除非在本通告另有界定或文義另有所指外，陽光房地產基金於2014年7月25日致基金單位持有人的通函所界定之詞彙與本通告所用者具相同涵義。
- (b) 凡有資格出席大會(或其任何續會)及於會上投票之基金單位持有人，均可委派一名或以上代表代其出席及投票。受委代表毋須為基金單位持有人。
- (c) 代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署證明之副本，必須於大會或其任何續會(視情況而定)指定舉行時間48小時前送抵陽光房地產基金之基金單位過戶處—卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓(「基金單位過戶處」)，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席大會或其任何續會並於會上投票。倘閣下於送交代表委任表格後出席大會或其任何續會(視情況而定)，則委任代表表格將視作已撤銷。
- (d) 倘屬聯名基金單位持有人，則名列基金單位持有人登記冊首位之基金單位持有人之投票(不論親身或委派代表作出)方獲接納，其他聯名基金單位持有人之投票概不予接納，而就此而言，排名先後須按基金單位持有人登記冊之排名次序釐定。
- (e) 陽光房地產將於2014年8月13日(星期三)至2014年8月15日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理基金單位過戶登記手續，期間將不會登記基金單位過戶。為符合資格出席大會(或其任何續會)並於會上投票，所有基金單位轉讓文件連同相關基金單位證書及填妥之過戶表格必須於2014年8月12日(星期二)下午4時30分前送抵基金單位過戶處。
- (f) 根據《房地產基金守則》及信託契約，管理人關連人士集團、SKFE關連人士集團及恒基一致行動集團之成員須就載列於本通告第(1)及第(2)項普通決議案放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人所發出特別指示以代其投票贊成或反對該等決議案的委託書進行投票則除外。根據《收購守則》，任何各方涉及該等交易及／或清洗豁免或於該等交易及／或清洗豁免擁有權益，或於該等交易或清洗豁免擁有重大權益，在各種情況下，倘有關權益不同於所有其他基金單位持有人的權益，須就載列於本通告第(1)項普通決議案放棄投票，惟根據由獨立基金單位持有人所發出特別指示以代其投票贊成或反對該決議案的委託書進行投票則除外。

基金單位持有人特別大會通告

(g) 大會上第(1)及第(2)項普通決議案之表決將以投票方式進行。

(h) 本通告之中文翻譯僅供參考。如有任何歧異之處，概以本通告之英文本為準。

於本通告日期，房地產基金管理人之董事會成員包括：(1)主席兼非執行董事：歐肇基先生；(2)行政總裁兼執行董事：吳兆基先生；(3)非執行董事：郭炳濠先生；及(4)獨立非執行董事：關啟昌先生、馬廣榮先生及謝國生博士。