

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

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

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



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

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條認可的香港集體投資計劃)
(股份代號：00405)

由

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

管理

- (1) 有關收購武漢商業物業67.0%的關連方交易；
- (2) 延長現有持續關連方交易豁免及若干持續關連方交易的建議新年度上限；及
- (3) 基金單位持有人特別大會通告及基金單位持有人名冊暫停過戶登記

管理人的財務顧問
(按英文字母順序排列)



Morgan Stanley
摩根士丹利

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人
及受託人的獨立財務顧問



致基金單位持有人函件載於本通函第15頁至第80頁。

越秀房產基金將於二〇一七年十二月四日下午三時正假座香港中環法院道太古廣場港島香格里拉酒店5樓香島殿C廳舉行基金單位持有人特別大會，召開大會的通告載於本通函第N-1頁至第N-3頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會及於會上投票，閣下須按隨附的代表委任表格所載列的指示將表格填妥，並盡快交回越秀房地產投資信託基金的基金單位過戶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），惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

收購事項概覽

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

收購武漢商業物業 67.0% 權益

收購事項概覽

於二〇一七年十一月十四日，越秀房產基金(透過武漢買方)與武漢賣方(作為賣方)及越秀地產(作為擔保方)訂立收購契約，據此，武漢買方同意：(i)透過收購武漢銷售股份(相當於武漢目標公司全部股權)向武漢賣方收購武漢物業 67.0% 權益，武漢目標公司於重組後將間接持有武漢項目公司 67.0% 權益，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的註冊法定擁有人；及(ii)於完成日期受讓自武漢賣方轉讓的武漢貸款及其所附帶的權利。武漢項目公司的餘下 33.0% 股權將由武漢賣方(透過武漢賣方附屬公司)保留，武漢賣方因其為越秀地產的間接全資附屬公司而成為越秀房產基金的關連人士。

收購武漢銷售股份及轉讓武漢貸款的代價為人民幣 2,280,606,300 元(即協定收購金額)，可予調整(即於完成時的武漢目標集團經調整資產淨值)。為作說明之用，根據本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料，於二〇一七年六月三十日，武漢目標集團經調整資產淨值約為負人民幣 364,486,700 元，主要是由於武漢項目公司的未付建築費支出(即人民幣 732,191,000 元，其中的 67.0% (即人民幣 490,567,970 元)在釐定武漢目標集團經調整資產淨值時將計作武漢項目公司的負債)。協定收購金額乃經計及獨立物業估值師對武漢物業的估值後得出，其較按比例武漢評估值人民幣 2,403,290,000 元(為整體武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(即人民幣 3,587,000,000 元)的 67.0%)折讓約 5.1%。

於本通函日期，因越秀地產擁有越龍 20% 以上的投票權，故越秀地產為越秀房產基金的一名重大持有人(即越龍)的有聯繫公司。武漢賣方作為越秀地產的間接全資附屬公司亦為越龍的有聯繫公司。因此，越秀地產及武漢賣方均為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第 8 章)。因此，根據房託基金守則，收購事項為越秀房產基金的關連方交易。

收購事項概覽

根據房託基金守則第8.11段及信託契約第31.1條，由於協定收購金額的數額(即人民幣2,280,606,300元)與就延遲完成款項應計的說明性利息金額人民幣13,330,493元(根據協定收購金額的40.0%應計利息)之和(即人民幣2,293,936,793元)超過越秀房產基金資產淨值的5.0%(按最新公佈的經審核賬目所披露，就越秀房產基金自公佈該賬目起已支付的中期分派作出調整)，故有關收購事項的每項需批准交易事項均須獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。

由於：(a)協定收購金額與上述說明性利息金額之和(即人民幣2,293,936,793元)，佔越秀房產基金總市值的約18.4%(根據緊接最後實際可行日期前五個營業日聯交所基金單位的平均收市價計算)；及(b)武漢物業的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)佔越秀房產基金於二〇一七年六月三十日總資產的約11.7%(就越秀房產基金已支付的截至二〇一七年六月三十日止六個月的中期分派作出調整)，故收購事項構成上市規則下越秀房產基金的須予披露交易(猶如上市規則適用於越秀房產基金)。

武漢物業的主要資料

武漢物業包括：(a)名為「武漢越秀財富中心」的全部68層寫字樓及商業項目；(b)名為「星匯維港購物中心」的全部五層商場(包括一層地庫)；(c) 1,134個商用停車位；及(d) 375個住宅停車位。商用停車位及住宅停車位位於一個地下停車場內，該停車場包括共計3,188個停車位(即停車位總數)。剩餘的1,679個停車位則由獨立第三方持有，並不構成武漢物業的一部分。

武漢物業位於華中地區湖北省省會武漢市漢口沿江商務區。武漢物業是一個大型綜合項目的一部分，該項目亦包括一個名為「星匯雲錦」的住宅項目及其配套設施等。

收購事項概覽



除另有指明外，下表載列武漢物業於二〇一七年十月三十一日的節選資料概要。

地址：	中國湖北省武漢市礄口區中山大道1號
竣工年份及月份：	寫字樓：二〇一六年八月 零售：(A區)二〇一五年十二月及(B區)二〇一五年十月 商用停車位：(A區)二〇一六年八月及(B區)二〇一五年十月 住宅停車位：(A區)二〇一六年八月、(B區)二〇一五年十月及(C區)二〇一四年九月
土地使用權年期 ⁽¹⁾ ：	二〇一一年五月二十七日起至二〇五一年五月二十六日止期間
武漢項目公司的經營期限：	二〇一一年一月十九日起至二〇三一年一月十九日止期間 ⁽²⁾
不動產權屬證明：	於二〇一七年九月二十日取得(第2.9節「所有權」所述若干部分除外)

收購事項概覽

建築面積：	寫字樓：129,446.74平方米 零售：43,557.58平方米 商用停車位：47,182.94平方米 ⁽³⁾ 住宅停車位：15,602.82平方米 ⁽³⁾ 其他：12,415.12平方米 ⁽⁴⁾
可出租總面積：	寫字樓：129,446.74平方米 零售：43,557.58平方米
可出租淨面積：	寫字樓：80,881.62平方米 零售：27,474.49平方米
停車位數目：	商業：1,134 住宅：375
租戶數目：	寫字樓：29 零售：80
二〇一七年十月的平均租金 (人民幣元/平方米) (不包括停車位) ⁽⁵⁾ ：	寫字樓：人民幣90.78元(根據可出租總面積計算) 零售：人民幣45.75元(根據可出租總面積計算)及人民幣 71.89元(根據可出租淨面積計算)
出租予十大租戶的 已出租總面積的百分比 ⁽⁶⁾ ：	寫字樓：75.2% 零售：53.7%
來自十大租戶的總月租 所佔百分比：	寫字樓：74.6% 零售：33.2%
於最後實際可行日期 的租用率 ⁽⁷⁾⁽⁸⁾ ：	寫字樓：40.5% 零售：86.8%
截至二〇一七年六月三十日止 六個月物業淨收入 ⁽⁹⁾ ：	人民幣6,557,651元
於二〇一七年八月三十一日 的評估值(即武漢評估值)：	人民幣3,587,000,000元

附註：

- (1) 根據管理人的中國法律顧問的意見，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，如土地使用者擬於使用年期屆滿後繼續使用土地，則該使用者須不遲於使用年期屆滿前一年申請土地使用權延期。該申請通常可獲批准，除非該土地需為社會公共利益被徵用。倘土地使用權延期獲批准，將簽署新的土地使用權出讓合同，並將根據相關法規支付土地出讓金。對於武漢項目公司所持所有權則並無列明屆滿日期。因此，根據管理人的中國法律顧問的意見，除非政府因公共利益計劃徵用土地，否則土地使用者可根據中國法律及行政法規延期土地使用權。然而，無法保證始終可取得土地使用權延期。

收購事項概覽

- (2) 與大部分其他中國公司相似，武漢項目公司並非無限期存續。武漢項目公司的獲批初始經營年期為20年，並可延期。初始經營年期的屆滿日期(即二〇三一年一月十九日)先於土地使用權年期的屆滿日期(即二〇五一年五月二十六日)。管理人的中國法律顧問中倫律師事務所建議，倘須延長經營年期，股東大會須通過決議案延長初始經營年期及就延期修訂武漢項目公司的組織章程細則。中倫律師事務所認為，只要遵守武漢項目公司的組織章程細則及中國法規，武漢項目公司續新經營年期不存在任何法律障礙。進一步詳情，請參閱附錄六第2(a)段及附錄五風險因素「武漢項目公司未必能夠續期其初始經營年期」。
- (3) 按地下停車場的總面積(即132,644.8平方米)，乘以商用停車位或住宅停車位的總數目(視情況而定)，再除以停車位總數目。
- (4) 包括公用設施房間及火災避難層。
- (5) 已出租的每平方米平均租金乃按目前的總(基本)租金計算。
- (6) 按已出租總面積排列的十大租戶。辦公室建築面積(根據所簽訂租約)的6.3%的出租予武漢康景實業投資有限公司，即越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章)及武漢物業寫字樓部分的十大租戶之一。進一步詳情請參閱第2.6.6節「於二〇一七年十月三十一日根據所簽訂租約建築面積劃分的十大租戶」。
- (7) 租用率按已出租可出租總面積(不包括停車位)計算。
- (8) 武漢物業寫字樓部分的開發於二〇一六年八月完成，但於二〇一六年十一月方開始租賃，這可能導致了寫字樓部分於最後實際可行日期的租用率相對較低，約為40.5%。武漢物業零售部分的首期開發已於二〇一五年十月完成。
- (9) 根據武漢賣方所提供的資料，按從總收入中扣除物業經營開支計算。「總收入」包括總租金收入(扣除稅項)及經營武漢物業所應計或所得的全部收入，即廣告收入及其他收入。物業經營開支包含武漢項目公司所產生的直接物業相關開支，包括但不限於物業代理費、公用設施開支、保險開支、稅項相關開支及與維修及修葺有關的開支。

武漢物業的保障安排

為令越秀房產基金減低其所面對的經營武漢物業相關早期風險及確保越秀房產基金於有關期間內收取預期、遞增及持續性淨收入，武漢賣方已在收購契約中同意於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)止期間向武漢買方提供保障支付，惟須待收購事項完成。

根據保障安排將向武漢買方作出的任何保障支付須每半年支付一次，按有關期間的實際經調整淨利潤與基礎經調整淨利潤的差額釐定。保障安排期內三個財年的基礎經調整淨利潤金額分別為人民幣78,000,000元、人民幣98,000,000元及人民幣110,000,000元。

收購事項概覽

基金單位持有人應注意，保障安排並非武漢賣方提供的租金擔保而僅為對武漢買方的一項安排，以減低經營武漢物業相關早期風險。根據(a)管理人對武漢物業業務計劃的評估；(b)武漢物業年初至今的租賃進展；及(c)市場顧問的意見，管理人認為有關風險會隨時間而減低，原因在於經營武漢物業預期於起始階段及其後會逐步成熟。武漢賣方根據保障安排作出的任何付款詳情將由管理人於有關金額釐定後在切實可行情況下盡快公佈，並將在越秀房產基金的中期報告及年報中作出披露。

收購事項融資

一般資料

管理人擬透過以下方式為代價融資：(i)就初步完成付款及經調整款項而言，透過提取不超過人民幣1,222,000,000元新銀行融資(按香港財資市場公會約於上午十一時三十分(香港時間)所公佈在路透社有關時間的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)及內部資源；及(ii)就須於完成後一年內支付的遞延完成款項(及所有應計利息)而言，通過經考慮當時市況及越秀房產基金的策略目標後利用一種或多種融資途徑(可包括提取額外新銀行借款及／或利用出售一項或多項現有物業所得的內部資源)及／或仍存在不足情況下提取賣方融資。一次性費用及支出將通過內部資源及／或提取新銀行融資撥付。截至最後實際可行日期，越秀房產基金並無就出售任何一項或多項現有物業訂立任何具約束力的協議。

新銀行融資

管理人與貸款銀行就提供金額為不超過人民幣1,222,000,000元(按香港財資市場公會約於上午十一時三十分(香港時間)所公佈在路透社有關時間的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)的港元計值無抵押定期貸款融資訂立承諾函，擬全數提取該融資為代價及／或一次性費用及支出提供部分資金。貸款銀行為獨立第三方，並非房託基金守則第8章所界定的越秀房產基金的關連人士。新銀行融資的年利率為香港銀行同業拆息加1.3%，將於新銀行融資提取之日起計三年到期及應予償還。信託人將就新銀行融資向貸款人提供無條件及不可撤回擔保。

賣方融資

武漢買方(作為借方)將於完成時與武漢賣方(作為貸方)就賣方融資訂立融資函件。倘若支付延遲完成款項所需資金出現任何不足，武漢買方可以在管理人認為在作出延遲完成款項時無法取得條款及條件獲其信納的其他融資選擇的情況下提取賣方融資撥付不足款

收購事項概覽

項。賣方融資最高金額相當於人民幣814,700,000元(按中國人民銀行於有關時間所公佈的人民幣兌港元中間價的五日平均值計)並按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息的以港元計值的無抵押定期貸款融資有關。

賣方融資將於賣方融資提取之日起計一年到期及應付，惟越秀房產基金應可連續四次選擇按相同條款(利差除外)將賣方融資的到期日延期一年。賣方融資初期適用的利差，乃由武漢賣方與武漢買方因應現行市況協定，而各延長期的利差同樣因應現行市況釐定。根據賣方融資，越秀房產基金應於賣方融資各延長前按類似貸款條款向兩名獨立第三方銀行取得報價，及有關延長期間的利差應為兩項報價的較低者。並無就賣方融資提供任何擔保。由於武漢賣方為越秀房產基金的關連人士，故賣方融資以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的關連方交易。

預期借貸比率

基於本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料及與收購事項有關的估計一次性費用及支出，假設：(i)收購事項完成；(ii)提取新銀行融資撥付初步完成付款；及(iii)武漢項目公司保留人民幣300,000,000元現金，緊隨於完成時支付初步完成付款(但並非延遲完成款項)，管理人預期越秀房產基金的借貸比率將由37.1%(於二〇一七年六月三十日)下降至約36.4%。

僅供說明用途，基於本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料及與收購事項有關的估計一次性費用及支出，上文相同假設及進一步假設遞延完成款項於完成後悉數支付及通過賣方融資全數撥付，管理人預期完成後，越秀房產基金的借貸比率將由37.1%(於二〇一七年六月三十日)上升至約38.6%。為免生疑問，除通過賣方融資撥付遞延完成款項外，越秀房產基金可利用多種更有利融資途徑(包括提取額外新銀行借款及/或利用出售一項或多項現有物業所得的內部資源)為遞延完成款項融資，此融資將導致借貸比率下降至38.6%以下。此外，此對越秀房產基金借貸比率的影響僅在賣方融資提取時方會體現，這可能與完成後一年內支付遞延完成款項同時發生。

進行收購事項的理由及裨益

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

收購事項概覽

- 把握武漢強勁的經濟基本面及增長潛力
- 以具吸引力的估值進入快速增長市場並獲得下限保障
- 改進及提升投資組合質素
- 投資組合多元化及降低風險
- 擴大投資組合規模

有關上述裨益的進一步資料，請參閱第5節「進行收購事項的理由及裨益」。

主要風險因素

本節僅提供部分(但非全部)有關收購事項的風險因素。基金單位持有人應注意，越秀房產基金亦承受有關中國政治及經濟狀況的風險、有關現有物業的風險、有關房地產投資的整體風險以及其他商業、市場、財務、法律、監管及稅務風險等多項風險。基金單位持有人決定於就需批准的交易事項投票前應閱覽及審慎考慮附錄五進一步詳述的風險因素。

- (a) 人民幣不可自由兌換。境內匯入匯出人民幣受到相當的限制，武漢項目公司能否將人民幣款項匯入香港以及越秀房產基金能否作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定
- (b) 人民幣價值的波動能影響向基金單位持有人作出分派的金額、市值及基金單位價格
- (c) 倘越秀房產基金所控制實體的分派能力受限，則可能會影響越秀房產基金向基金單位持有人支付分派的能力
- (d) 與越秀房產基金舉債及其舉債能力限度有關的風險、越秀房產基金現時及未來的借貸及交易導致完成對外部融資的依賴
- (e) 武漢賣方、武漢賣方附屬公司或越秀地產未能履行各自於收購契約、合營企業協議及賣方融資下的責任可能對越秀房產基金的運營產生重大不利影響
- (f) 武漢物業於保障安排到期後或產生虧損淨額，會對管理人向基金單位持有人作出分派金額產生重大不利影響

收購事項概覽

- (g) 鄰近武漢物業的月湖橋道路建設及拓寬項目未必按計劃完成，會對武漢物業的交通便利產生不利影響
- (h) 武漢物業的成功視乎管理人在運營武漢項目公司及武漢物業時能否與武漢賣方附屬公司合作的能力。未能有效及高效合作會對武漢物業的價值及越秀房產基金的經營業績產生重大不利影響
- (i) 越秀房產基金或未能於武漢物業的租約到期時續期、出租空置單位或重新出租單位
- (j) 武漢項目公司在有關土地使用權到期後尋求土地使用權延期時或會面臨困難
- (k) 武漢項目公司未必能重續其原有經營期限
- (l) 武漢物業位於武漢。管理人並無在武漢擁有、經營及管理物業的過往經驗
- (m) 武漢物業或面臨武漢整體零售及寫字樓物業市場中租戶違法及違約的風險
- (n) 對樓宇及設備進行盡職審查未必能發現所有缺陷，違反法律法規及其他瑕疵
- (o) 武漢物業的估值乃根據不同假設及越秀房產基金出售武漢物業67.0%權益的價格而定，可能不同於按比例武漢評估值或協定收購金額
- (p) 武漢物業或會被中國政府強行收購或徵用

收購事項受若干條件(載於致基金單位持有人函件「收購契約先決條件」一節)規限且須待達成若干條件後，方告完成，當中包括需批准的交易事項於基金單位持有人特別大會上獲得基金單位持有人批准，因而收購事項未必會完成。基金單位持有人以及越秀房產基金的任何準投資者於買賣基金單位時務請審慎行事。

此 乃 要 件 請 即 處 理

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

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

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



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例
第104條認可的香港集體投資計劃)
(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

- (1) 有關收購武漢商業物業67.0%的關連方交易；
- (2) 延長現有持續關連方交易豁免及若干持續關連方交易的建議新年度上限；及
- (3) 基金單位持有人特別大會通告及基金單位持有人名冊暫停過戶登記

管理人的財務顧問
(按英文字母順序排列)



Morgan Stanley

摩根士丹利

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人
及受託人的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

致基金單位持有人函件載於本通函第15頁至第80頁。

越秀房產基金將於二〇一七年十二月四日下午三時正假座香港中環法院道太古廣場港島香格里拉酒店5樓香島殿C廳舉行基金單位持有人特別大會，召開大會的通告載於本通函第N-1頁至第N-3頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會及於會上投票，閣下須按隨附的代表委任表格所載列的指示將表格填妥，並盡快交回越秀房地產投資信託基金的基金單位過戶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)，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

二〇一七年十一月十五日

目 錄

	頁次
公司資料	1
釋義	3
指示性時間表	14
致基金單位持有人函件	15
1 緒言	16
2 收購事項	16
3 收購事項的融資	49
4 與收購事項有關的費用及支出	52
5 收購事項的理由及好處	53
6 收購事項的財務影響	56
7 二〇一七年豁免延長	59
8 越秀房產基金於房託基金守則、信託契約及上市規則下的涵義	69
9 推薦建議	77
10 基金單位持有人特別大會及基金單位持有人名冊暫停過戶登記	79
11 其他資料	80
獨立董事委員會函件	81
獨立財務顧問函件	83
附錄一：有關武漢目標集團的會計師報告	A1-1
附錄二：經擴大集團的未經審計備考財務資料	A2-1
附錄三：獨立物業估值師的武漢物業估值報告	A3-1
附錄四：武漢物業市場的市場顧問報告	A4-1
附錄五：收購事項有關的風險因素	A5-1
附錄六：一般資料	A6-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

公司資料

越秀房產基金	越秀房地產投資信託基金，一個以單位信託基金形式組成的集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可，並須受不時適用的條件所限制，或越秀房地產投資信託基金及其所控制的公司，視乎文義所指而定
管理人	越秀房託資產管理有限公司 (以越秀房產基金管理人身份) 香港 灣仔 駱克道160號 越秀大廈24樓
管理人的董事	<i>執行董事：</i> 林德良先生 程九洲先生 <i>非執行董事：</i> 林昭遠先生(主席) 李鋒先生 <i>獨立非執行董事：</i> 陳志安先生 陳志輝先生 張玉堂先生 陳曉歐先生
信託人	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司 (以越秀房產基金信託人身份) 香港 皇后大道中1號
基金單位過戶登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心22樓
管理人的法律顧問	<i>有關香港法律：</i> 貝克•麥堅時律師事務所 香港 夏慤道10號 和記大廈14樓 <i>有關中國法律：</i> 中倫律師事務所 中國北京市朝陽區 建國門外大街甲6號 SK大廈36-37層

公司資料

信託人的法律顧問	有關香港法律： 凱利何律師事務所 與博聞(香港)律師事務所聯盟 香港 鰂魚涌 英皇道979號 太古坊 多盛大廈25樓
申報會計師	羅兵咸永道會計師事務所 香港 中環 遮打道10號 太子大廈22樓
管理人的財務顧問 (按英文字母順序排列)	星展亞洲融資有限公司 香港 中環 皇后大道中99號 中環中心17樓 摩根士丹利亞洲有限公司 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場46樓
獨立董事委員會、 獨立基金單位持有人及 信託人的獨立財務顧問	新百利融資有限公司 香港中環 皇后大道中29號 華人行20樓
市場顧問	戴德梁行有限公司 香港 中環 怡和大廈16樓
獨立物業估值師	威格斯資產評估顧問有限公司 香港 九龍 觀塘道398號 嘉域大廈10樓
建築顧問	威格斯建築顧問有限公司 香港 九龍 觀塘道398號 嘉域大廈10樓

釋 義

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

二〇〇八年 關連方交易豁免	指	證監會於二〇〇八年二月一日授予豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的規定，更多詳情載於越秀房產基金向基金單位持有人發出的日期為二〇〇八年二月四日的通函內
二〇一一年 延長關連方交易豁免	指	證監會於二〇一一年一月六日授予將二〇〇八年關連方交易豁免延長至截至二〇一三年十二月三十一日止三個財政年度(須符合新年度上限及條件)，更多詳情載於越秀房產基金向基金單位持有人發出的日期為二〇一〇年十二月十七日的通函內
二〇一二年通函	指	越秀房產基金向基金單位持有人發出的日期為二〇一二年六月三十日的通函
二〇一二年 經修訂及延長豁免	指	證監會於二〇一二年七月二十日授予豁免就該期間新持續關連方交易嚴格遵守房託基金守則第8章的規定，更多詳情載於二〇一二年通函內
二〇一四年通函	指	越秀房產基金向基金單位持有人發出的日期為二〇一四年十一月二十五日的通函
二〇一四年經延長豁免	指	證監會於二〇一四年十二月十一日授予將二〇一二年經修訂及延長豁免延長至截至二〇一七年十二月三十一日止三個財政年度(須符合新年度上限及條件)，更多詳情載於二〇一四年通函內
二〇一七年豁免延長	指	具有第7.3節「延長二〇一四年經延長豁免」賦予該詞的涵義
二〇一七年經延長豁免	指	如建議二〇一七年豁免延長及新年度上限於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准，則指因此而延長的二〇一四年經延長豁免
會計師報告	指	附錄一所載關於武漢目標集團的會計師報告，為免生疑問，包括但不限於關於有關期間武漢物業及非目標物業的經營的財務資料

釋 義

收購事項	指	根據收購契約(i)武漢買方擬向武漢賣方收購武漢銷售股份；及(ii)武漢賣方擬向武漢買方轉讓武漢貸款的統稱
收購契約	指	武漢買方、武漢賣方及越秀地產就收購事項訂立日期為二〇一七年十一月十四日的契約
實際經調整淨利潤	指	具有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」賦予該詞的涵義
額外企業所得稅 獨立賬戶	指	具有第2.4.4節「企業所得稅獨立賬戶」賦予該詞的涵義
協定收購金額	指	具有第2.1節「收購事項概覽」賦予該詞的涵義
年報	指	越秀房產基金於二〇一六年四月十一日所刊發截至二〇一六年十二月三十一日止年度的年度報告
年度保障安排差額	指	具有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」賦予該詞的涵義
有聯繫公司	指	具有房託基金守則賦予該詞的涵義
審核委員會	指	管理人的審核委員會
基礎經調整淨利潤	指	具有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」賦予該詞的涵義
董事會	指	董事會
董事會共同決策事項	指	具有第2.5.3節「共同決策事項」賦予該詞的涵義
營業日	指	香港持牌銀行一般開門營業的任何日子(不包括星期六、星期日、公眾假期及於上午九時正至下午五時正任何時間在香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號的日子)
停車場包租協議	指	具有第2.11.2(c)節「停車場包租協議」賦予該詞的涵義
中國會計準則	指	財政部於二〇〇六年二月十五日頒佈的《企業會計準則－基本準則》以及其後頒佈的各項具體準則及其他相關規定

釋 義

需批准的持續關連方 交易事項	指	二〇一七年豁免延長及新年度上限的統稱
商用停車場包租協議	指	具有第2.11.2(c)節「停車場包租協議」賦予該詞的涵義
商用停車位	指	具有第2.1節「收購事項概覽」賦予該詞的涵義
完成	指	完成收購事項
完成日期	指	完成作實的日期
關連租賃交易	指	具有第7.4.2節「有關關連租賃交易」賦予該詞的涵義
關連人士	指	具有房託基金守則賦予該詞的涵義
關連物業管理安排	指	具有第7.4.4節「有關關連物業管理安排」賦予該詞的涵義
關連租賃服務協議	指	具有第7.4.3節「有關關連租賃服務協議」賦予該詞的涵義
代價	指	具有第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」賦予該詞的涵義
違約方	指	就合營股東而言，於發生違約事件後違約之合營股東
違約方權益	指	具有第2.5.8節「違約事件」賦予該詞的涵義
延遲完成款項	指	具有第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」賦予該詞的涵義
存置資產	指	越秀房產基金的所有資產，包括越秀房產基金持有的現有物業組合及完成後武漢目標集團的資產
該開發項目	指	具有第2.1節「收購事項概覽」賦予該詞的涵義
董事	指	管理人的董事
每基金單位分派	指	每基金單位分派
越龍	指	越龍控股有限公司，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，由越秀地產直接全資擁有

釋 義

基金單位持有人特別大會	指	基金單位持有人特別大會通告所召開及所述的基金單位持有人特別大會
基金單位持有人特別大會通告	指	本通函所載關於基金單位持有人特別大會(以考慮及酌情批准需批准事項)的通告
基金單位持有人特別大會記錄日期	指	二〇一七年十二月四日,即釐定基金單位持有人符合參與基金單位持有人特別大會的資格的參考日期
企業所得稅獨立賬戶	指	具有第2.4.4節「企業所得稅獨立賬戶」賦予該詞的涵義
企業所得稅預扣款項	指	人民幣44,224,087元減於完成前就重組所付的任何中國企業所得稅
經擴大集團	指	越秀房產基金(包括武漢目標集團)
現有物業	指	如年報所述者越秀房產基金於最後實際可行日期持有的七項現有物業
融資交易	指	具有第8.5.3節「賣方融資相關關連方交易的豁免」賦予該詞的涵義
借貸比率	指	越秀房產基金取得新借款之時,越秀房產基金現有借款及該項新借款的總和佔其於緊接該項新借款生效前最近期刊發經審核賬目所載存置資產資產總值(已根據信託契約作出調整)的百分比
甲級	指	具有附錄四「武漢物業市場的市場顧問報告」賦予該詞的涵義
廣州國金中心	指	名為廣州國際金融中心的房地產,位於中國廣州市天河區珠江西路5號
廣州越秀	指	廣州越秀集團有限公司,一間於中國註冊成立的國有有限公司,由中國廣州市人民政府全資實益擁有
香港銀行同業拆息	指	銀行在香港銀行同業市場就介乎隔夜至一年特定期間提供的港元貸款利率

釋 義

港元	指	香港法定貨幣港元
香港財務報告準則	指	香港財務報告準則
香港	指	中華人民共和國香港特別行政區
獨立董事委員會	指	為就需批准事項及賣方融資向獨立基金單位持有人提供意見而由董事會成立的獨立委員會，由全體獨立非執行董事陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生組成
獨立財務顧問	指	新百利融資有限公司，一間根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動(定義見證券及期貨條例)的法團，為就房託基金守則第10.10(p)段的目的獲委任為就需批准事項及賣方融資向獨立董事委員會及信託人提供意見的獨立財務顧問
獨立物業估值師	指	威格斯資產評估顧問有限公司，為越秀房產基金的總估值師
獨立基金單位持有人	指	有權於基金單位持有人特別大會上投票的基金單位持有人(不包括於相關決議案中擁有重大利益的人士，定義見房託基金守則第8.11段)
獨立非執行董事	指	獨立非執行董事
初步完成付款	指	具有第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」賦予該詞的涵義
中期報告	指	越秀房產基金於二〇一七年八月九日所刊發截至二〇一七年六月三十日止六個月的中期報告
中期保障安排差額	指	具有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」賦予該詞的涵義
國際甲級	指	具有附錄四「武漢物業市場的市場顧問報告」賦予該詞的涵義
共同決策事項	指	具有第2.5.3節「共同決策事項」賦予該詞的涵義
合營企業協議	指	武漢中間公司與武漢賣方附屬公司於完成時就武漢項目公司訂立的協議

釋 義

合營股東	指	武漢中間公司與武漢賣方附屬公司，即武漢項目公司於完成時的唯一登記股東，「合營股東」指彼等之任何一方
最後實際可行日期	指	二〇一七年十一月十日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
租賃持續關連交易	指	具有第2.10.2節「租賃持續關連交易」賦予該詞的涵義
上市規則	指	聯交所證券上市規則
管理人	指	越秀房託資產管理有限公司(以其作為越秀房產基金管理人的身份)，一間根據香港法例註冊成立的公司
需批准事項	指	須獲得基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准的事項為：(a)需批准交易事項；及(b)需批准的持續關連方交易事項
市場顧問	指	戴德梁行有限公司
新年度上限	指	第7.4節「新年度上限」所載截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度新持續關連方交易的各項建議新年度上限
新銀行融資	指	具有第3.1節「新銀行融資」賦予該詞的涵義
新持續關連方交易	指	關連租賃交易、關連物業管理安排及關連租賃服務協議的統稱
新物業管理協議	指	具有第2.11.2(a)節「新物業管理協議」賦予該詞的涵義
無違約方	指	就合營股東而言，於發生違約事件後並無違約之合營股東
無違約方權益	指	具有第2.5.8節「違約事件」賦予該詞的涵義
非目標物業	指	具有第2.4.12節「完成前出售非目標物業」賦予該詞的涵義

釋 義

一次性費用及支出	指	具有第 4.1 節「應就收購事項支付的費用及支出」賦予該詞的涵義
普通決議案	指	由出席(不論親身或委任代表)及有權投票的基金單位持有人以簡單大多數通過的決議案，當中投票須以表決方式進行，惟法定人數必須為兩名或以上持有不少於已發行基金單位 10% 的基金單位持有人
B 區零售部分	指	具有第 2.9 節「所有權」賦予該詞的涵義
中國	指	中華人民共和國，但就本通函而言不包括香港、台灣及澳門特別行政區
按比例武漢評估值	指	人民幣 2,403,290,000 元，即武漢評估值的 67.0%
房產基金	指	房地產投資信託基金
房託基金守則	指	證監會公佈的房地產投資信託基金守則，以當時為止經修訂、補充或修改者為準
有關租戶	指	具有第 2.10.2 節「租賃持續關連交易」賦予該詞的涵義
重組	指	具有第 2.2 節「於完成前武漢物業的持股架構」賦予該詞的涵義
住宅停車場包租協議	指	具有第 2.11.2(c) 節「停車場包租協議」賦予該詞的涵義
住宅停車位	指	具有第 2.1 節「收購事項概覽」賦予該詞的涵義
人民幣	指	中國官方貨幣人民幣
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
上海越秀大廈	指	名為越秀大廈的房地產，位於中國上海市浦東新區灘坊新村街道 302 街坊 2/9 丘宗地福山路 388 號
股東共同決策事項	指	具有第 2.5.3 節「共同決策事項」賦予該詞的涵義

釋 義

重大持有人	指	具有房託基金守則賦予該詞的涵義
特殊目的公司	指	越秀房產基金根據房託基金守則及信託契約擁有及控制的特殊目的公司
平方米	指	平方米
標的停車位	指	具有第8.5.2節「有關武漢物業(不包括標的停車位)及標的停車位「大多數擁有權及控制權」的提交資料」賦予該詞的涵義
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
保障安排	指	具有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」賦予該詞的涵義
租賃服務協議	指	具有第2.11.2(b)節「租賃服務協議」賦予該詞的涵義
停車位總數	指	位於武漢物業所處地塊的全數3,188個地下停車位
需批准交易事項	指	須獲得基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准的交易事項為：(a)收購事項及完成根據收購契約擬進行的交易；及(b)收購事項完成後執行合營企業協議及完成據此擬進行的交易
信託人收購額外費用	指	具有第4.1節「應就收購事項支付的費用及支出」賦予該詞的涵義
信託契約	指	信託人與管理人所訂立日期為二〇〇五年十二月七日並構成越秀房產基金的信託契約，可予不時修訂及補充
信託人	指	滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司，作為越秀房產基金的信託人。於本通函內，對信託人的所有提述(視文義而定)均指按照管理人指示代表越秀房產基金行事的信託人
基金單位	指	越秀房產基金的一個不可分割基金單位
基金單位持有人	指	於基金單位持有人名冊上登記為持有基金單位的任何人士

釋 義

美元	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
賣方融資	指	具有第3.3節「賣方融資」賦予該詞的涵義
武漢評估值	指	獨立物業估值師於二〇一七年八月三十一日評定武漢物業的評估值為人民幣3,587,000,000元
武漢完成報表	指	武漢目標集團於完成日期營業時間結束時的財務狀況表，該財務狀況表將由武漢賣方編製並經管理人同意，而如未能達成有關協定，則由羅兵咸永道會計師事務所或武漢賣方與武漢買方共同委聘的其他核數師審核
武漢條件	指	具有第2.4.5節「收購契約先決條件」賦予該詞的涵義
武漢中間公司	指	百勝國際集團有限公司，一間在香港註冊成立的公司，將於重組後為武漢項目公司67.0%權益的直接擁有人，而武漢項目公司則擁有武漢物業
武漢貸款	指	具有第2.2節「於完成前武漢物業的持股架構」賦予該詞的涵義
武漢截止日期	指	二〇一八年三月三十一日，或武漢買方與武漢賣方以書面協定的其他日期
武漢備考完成報表	指	武漢目標集團於完成日期營業時間結束時的備考財務狀況表，將由武漢賣方於完成日期前至少四個營業日交付
武漢項目公司	指	武漢越秀地產開發有限公司，一間在中國註冊成立的公司，為武漢物業的直接擁有人
武漢買方	指	Yuexiu REIT 2017 Company Limited，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，為越秀房產基金的特殊目的公司
武漢銷售股份	指	武漢目標公司的全部已發行股份，即武漢目標公司的全部股權

釋 義

武漢目標公司	指	富成管理有限公司，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，將於重組後為武漢項目公司67.0%權益的間接擁有人，而武漢項目公司則擁有武漢物業
武漢目標集團	指	武漢目標公司、武漢中間公司及武漢項目公司的67.0%權益的統稱
武漢目標集團經調整 資產淨值	指	具有第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」賦予該詞的涵義
經調整款項	指	具有第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」賦予該詞的涵義
武漢賣方	指	城市建設開發集團(中國)有限公司，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，為越秀地產的間接全資附屬公司
武漢賣方附屬公司	指	頂卓有限公司，一間在香港註冊成立的公司，為越秀地產的間接全資附屬公司
白馬單位	指	位於中國廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈的九個地層單位(業權證編號為01400018848、01400018851、01400018853、01400018855、01400018856、01400018858、01400018860、01400018862及01400018864)
武漢物業	指	收購事項的標的物業，有關詳情載於第2.6節「武漢物業的主要資料」
怡城武漢分公司	指	廣州怡城物業管理有限公司的武漢分公司廣州怡城物業管理有限公司武漢分公司，一間在中國成立的有限公司，由越秀地產間接擁有99.28%
越秀	指	越秀企業(集團)有限公司，一間在香港註冊成立的有限公司，由廣州越秀全資擁有
越秀關連人士集團	指	(i) 越秀持有人；(ii) 越秀持有人的聯繫人；及(iii) 因與越秀持有人的關係而不時為越秀房產基金關連人士的實體或人士的統稱

釋 義

越秀持有人	指	屬重大持有人的廣州越秀附屬公司
越秀集團	指	越秀地產及其附屬公司的統稱
越秀地產	指	越秀地產股份有限公司，在香港註冊成立的有限公司，其股份在聯交所主板(股票代號：123)上市
越秀房產基金	指	越秀房地產投資信託基金(一個以單位信託基金形式組成的根據證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃，須受不時適用的條件所規限(其基金單位於聯交所上市))及其所控制的公司，視乎文義所指而定
%	指	百分比

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

本通函所提述的任何法令指當時已修訂或重新頒行的法令。

除另有訂明者外，本通函所述的日期時間指香港日期時間。

各圖表內的數字與總數之間如有任何差異，乃因四捨五入所致。於適用時，數字及百分比乃調整至小數點後一個位。

指示性時間表

事件	日期及時間
為參與基金單位持有人特別大會並於會上投票而遞交基金單位過戶文件的最後日期及時間	二〇一七年十一月二十八日下午四時三十分
為釐定基金單位持有人參與基金單位持有人特別大會並於會上投票的資格而暫停辦理基金單位過戶登記手續的期間(包括首尾兩日)	二〇一七年十一月二十九日至二〇一七年十二月四日
遞交基金單位持有人特別大會代表委任表格的最後日期及時間	二〇一七年十二月二日下午三時正 ⁽¹⁾
基金單位持有人特別大會記錄日期	二〇一七年十二月四日
基金單位持有人特別大會的日期及時間	二〇一七年十二月四日下午三時正
如在基金單位持有人特別大會上尋求的批准獲得通過：	
提取新銀行融資	有待管理人釐定(惟不得遲於武漢截止日期後十個營業日)
收購事項完成及支付初步完成付款	有待管理人釐定(惟不得遲於武漢截止日期後十個營業日)
支付延遲完成款項	有待管理人釐定(惟不得遲於完成日期後一年)

附註：

(1) 委任代表表格須不遲於訂定舉行基金單位持有人特別大會的時間48小時之前遞交。

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

收購事項受若干條件(載於本通函內致基金單位持有人函件「收購契約先決條件」一節)規限，且須待達成該等條件後，方告完成，當中包括於基金單位持有人特別大會上獲得基金單位持有人批准需批准交易事項，因而收購事項未必會完成。因此，基金單位持有人以及越秀房產基金的任何準投資者於買賣基金單位時務請審慎行事。



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例

第104條認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

管理人的董事：

執行董事：

林德良先生

程九洲先生

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈24樓

非執行董事：

林昭遠先生(主席)

李鋒先生

獨立非執行董事：

陳志安先生

陳志輝先生

張玉堂先生

陳曉歐先生

敬啟者：

(1)有關收購武漢商業物業67.0%的關連方交易；

(2)延長現有持續關連方交易豁免及若干持續關連方交易的建議新年度上限；及

(3)基金單位持有人特別大會通告
及基金單位持有人名冊暫停過戶登記

1 緒言

謹提述越秀房產基金刊發的日期為二〇一七年十一月十四日的公告，內容有關(其中包括)：(i)建議收購武漢物業的67.0%權益；及(ii)需批准的持續關連方交易事項。

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

2 收購事項

2.1 收購事項概覽

於二〇一七年十一月十四日，越秀房產基金(透過武漢買方)與武漢賣方(作為賣方)及越秀地產(作為擔保人)訂立收購契約，據此，武漢買方同意：(i)向武漢賣方收購武漢物業67.0%權益(透過收購武漢銷售股份，相當於武漢目標公司的全部股權，而武漢目標公司將(於重組後)間接持有武漢項目公司67.0%權益，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的登記合法業主)；及(ii)接受來自武漢賣方轉讓的武漢貸款，以及於完成日期其所附帶的權利。於武漢項目公司的餘下33.0%股權將由武漢賣方(透過武漢賣方附屬公司)保留，而武漢賣方憑藉為越秀地產的間接全資附屬公司的身份而成為越秀房產基金的關連人士。

收購武漢銷售股份及轉讓武漢貸款的代價為人民幣2,280,606,300元(「**協定收購金額**」)，可予調整，即於完成時的武漢目標集團經調整資產淨值(詳述於第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」)。為便於說明，根據本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料，於二〇一七年六月三十日的武漢目標集團經調整資產淨值為約負人民幣364,486,700元，及大部分歸屬於武漢項目公司的未付建築費支出(即人民幣732,191,000元)，其中67.0%(即人民幣490,567,970元)將於釐定武漢目標集團經調整資產淨值時作為武漢目標公司的負債考慮在內)。協定收購金額乃經計及由獨立物業估值師對武漢物業的估值後達致，較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(為於二〇一七年八月三十一日有關整個武漢物業的武漢評估值的67.0%，即人民幣3,587,000,000元)折讓約5.1%。

致基金單位持有人函件

武漢物業包括：(a)名為「武漢越秀財富中心」的整幢68層辦公大樓及商業項目；(b)名為「星匯維港購物中心」的整幢5層購物商場(包括一層地庫)；(c)武漢項目公司指定作為武漢物業零售及辦公部分車位的1,134個停車位(「商用停車位」)；及(d)武漢項目公司指定作為名為「星匯雲錦」住宅物業車位的375個停車位(「住宅停車位」)。商用停車位及住宅停車位位於由合共3,188個車位(即停車位總數)組成的地下停車場。餘下1,679個車位由獨立第三方持有，並不構成武漢物業的一部分。

武漢物業乃一項大型綜合項目(「該項目」)的一部分，該項目亦包括(且不限於)一處名為「星匯雲錦」的住宅物業及其配套設施。由於住宅停車位並不直接用於武漢物業的餘下部分，故管理人現打算於完成兩週年後出售有關停車位，惟須視屆時市況及根據相關預售許可證(目前限制向該項目內物業擁有人銷售有關停車位)進行。

根據房託基金守則第8.11段及信託契約第31.1條，由於協定收購金額的數額(即人民幣2,280,606,300元)與就延遲完成款項應計的說明性利息金額人民幣13,330,493元(根據協定收購金額的40.0%應計利息)之和(即人民幣2,293,936,793元)超過越秀房產基金資產淨值的5.0%(按最新公佈的經審核賬目所披露，就越秀房產基金自公佈該賬目起已支付的中期分派作出調整)，故有關收購事項的每項需批准交易事項均須獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。

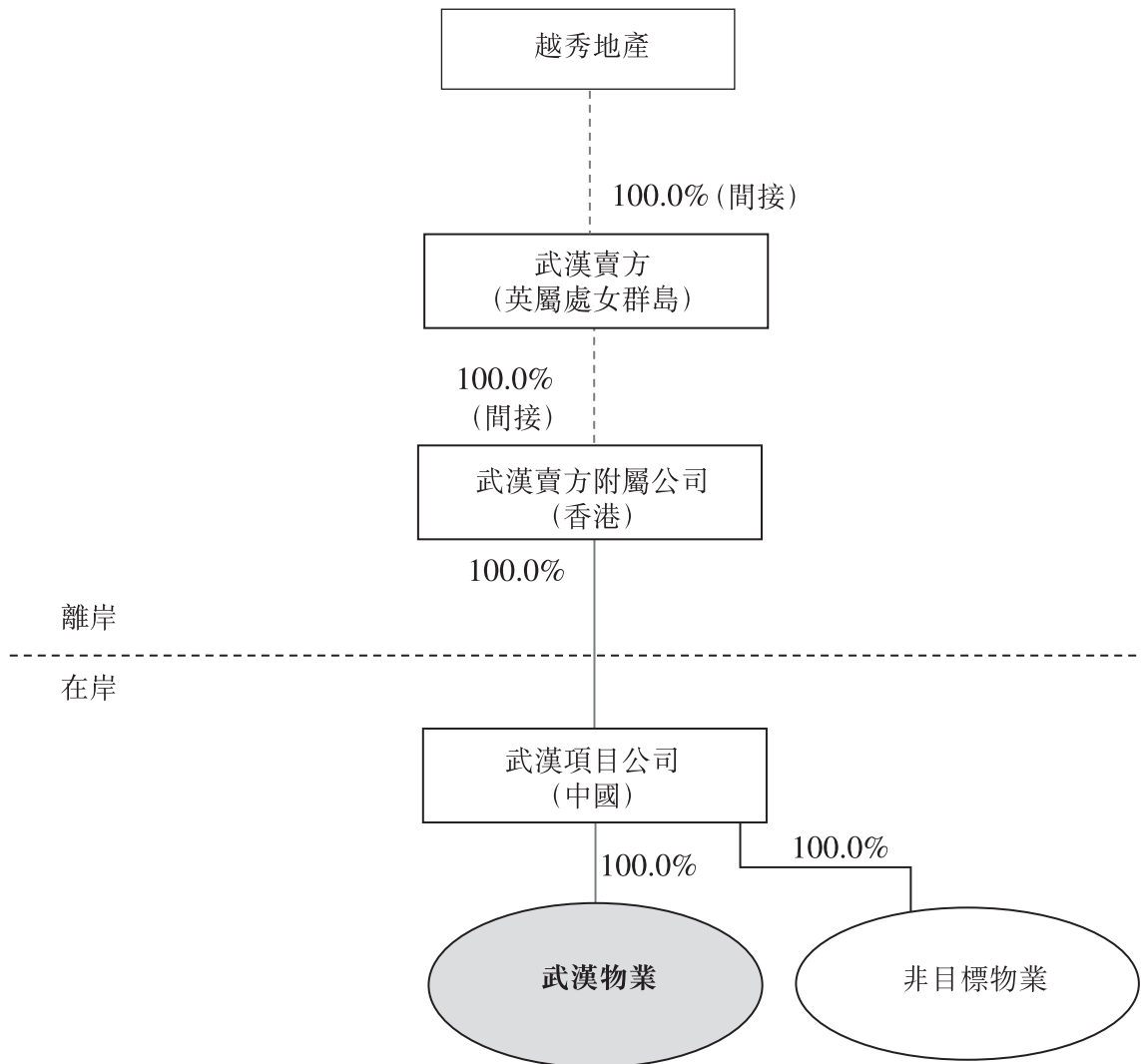
由於：(a)協定收購金額與上述說明利息金額之和(即人民幣2,293,936,793元)，相當於越秀房產基金總市值(根據緊接最後實際可行日期前五個營業日基金單位於聯交所的平均收市價計算)的約18.4%；及(b)武漢物業的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)相當於越秀房產基金於二〇一七年六月三十日的總資產約11.7%(就越秀房產基金已支付的截至二〇一七年六月三十日止六個月的中期分派作出調整)，收購事項構成上市規則項下越秀房產基金的須予披露交易(猶如上市規則已適用於越秀房產基金)。

致基金單位持有人函件

2.2 於完成前武漢物業的持股架構

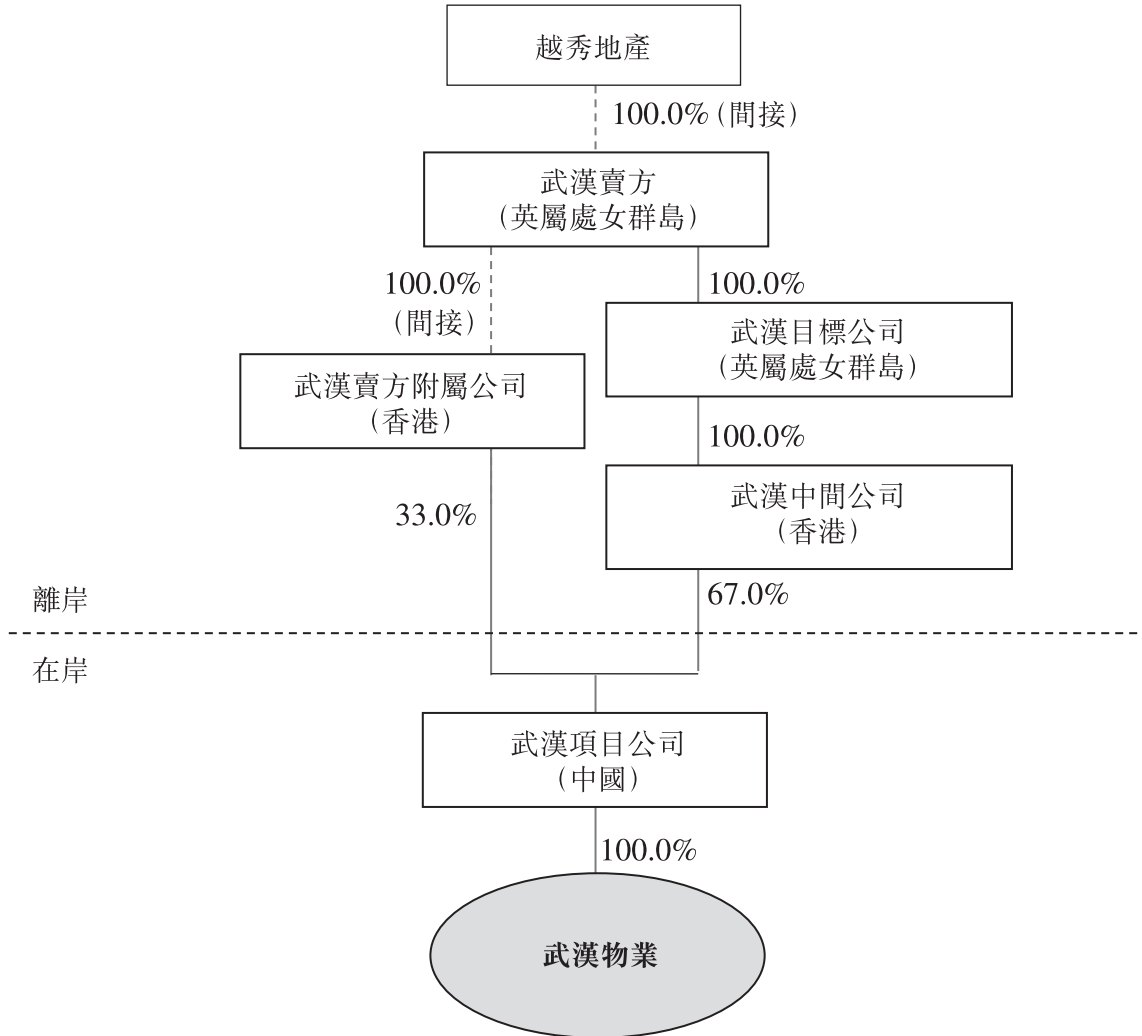
於完成前及作為收購契約的一項先決條件，武漢賣方將促使武漢賣方附屬公司轉讓於武漢項目公司的67.0%股權予武漢中間公司(「重組」)。重組將導致產生武漢目標公司欠付武漢賣方的股東貸款(「武漢貸款」)，武漢貸款的金額將於重組時釐定。此外，武漢項目公司將根據收購契約的條款於完成前出售非目標物業。

下圖顯示於最後實際可行日期武漢物業的持股架構：



致基金單位持有人函件

下圖顯示緊接完成前武漢物業的持股架構(於重組後及完成前且已出售非目標物業後)：



武漢賣方於英屬處女群島註冊成立，持有武漢目標公司的全部股權。武漢目標公司於英屬處女群島註冊成立及持有武漢中間公司的全部權益，而武漢中間公司於重組後轉而持有武漢項目公司67.0%權益，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的登記合法業主。武漢賣方間接透過其於武漢賣方附屬公司的全部權益持有武漢項目公司的餘下33.0%權益。

於最後實際可行日期，就管理人所知、所悉及所信：(i) 武漢目標公司及武漢中間公司為越秀地產的現有間接附屬公司及於重組後將主營投資控股武漢物業的業務；(ii) 武漢賣方及武漢賣方附屬公司的主營業務為投資控股；(iii) 武漢項目公司的主營業務為於該開發項目

2.4 收購契約的主要條款

收購契約的主要條款概要如下：

2.4.1 收購武漢銷售股份

根據收購契約，武漢賣方同意出售，而武漢買方同意購買武漢銷售股份(代表武漢目標公司的全部權益)。武漢目標公司將(於重組後)間接持有武漢項目公司67.0%權益，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的登記合法業主。

2.4.2 轉讓武漢貸款

如第2.2節「於完成前武漢物業的持股架構」所述，重組將導致產生武漢貸款。根據收購契約，武漢賣方將於完成日期向武漢買方轉讓武漢貸款，連同貸款所附權利。

2.4.3 收購事項代價及付款條款

收購武漢銷售股份及轉讓武漢貸款的購買代價為人民幣2,280,606,300元(即協定收購金額)，根據以下任意一項可予調整：(a)加完成時武漢目標集團經調整資產淨值金額(倘數額為正數)；或(b)減完成時武漢目標集團經調整資產淨值絕對值(倘數額為負數)，各情況如武漢完成報表所載(「代價」)。

「武漢目標集團經調整資產淨值」應相等於：(i)武漢目標集團全部流動資產及遞延稅項資產(不包括持作出售物業(包括武漢物業及非目標物業)價值、貿易應收款項(包括但不限於與完成前已出售非目標物業有關的貿易應收款項)、任何應收同系附屬公司款項及任何超過人民幣300,000,000元的現金)的67.0%；減(ii)武漢目標集團所有負債(不包括武漢貸款)的67.0%，於各情況下皆截至武漢完成報表所示完成日期。為作說明之用，根據本通函附錄二所載經擴大集團的未經計核備考財務資料，於二〇一七年六月三十日，武漢目標集團經調整資產淨值約為負人民幣364,486,700元，大部分來自於武漢項目公司的未付建築費支出(即人民幣732,191,000元，其中67.0%(即人民幣490,567,970元)將於釐定武漢目標集團經調整資產淨值時入賬列作武漢項目公司負債)。

致基金單位持有人函件

根據本通函附錄一所載會計師報告，於二〇一七年六月三十日，武漢目標集團應收及結欠其同系附屬公司款項分別為人民幣1,591,414,000元及人民幣792,078,000元。根據收購契約，武漢賣方已承諾於完成前盡合理努力結清武漢目標集團與其同系附屬公司之間的所有未清償結餘，並促使武漢目標集團分派現金（須保留至少人民幣20,000,000元現金，但不超過人民幣300,000,000元現金，作一般營運資金用途）。根據本通函附錄一所載會計師報告，武漢目標集團於二〇一七年六月三十日擁有貿易應收款項人民幣98,000元。於完成時，武漢目標集團應收同系附屬公司款項、任何超逾人民幣300,000,000元現金及貿易應收款項應於釐定武漢目標集團經調整資產淨值時忽略不計，因此，並無影響武漢買方應付代價。

代價將用於：(i) 首先，作為向武漢買方轉讓武漢貸款的等額付款；及(ii) 其後，作為向武漢買方轉讓武漢銷售股份的付款。協定收購金額是由自願買方／賣方經計及獨立物業估值師於二〇一七年八月三十一日對武漢物業所作估值後按公平原則釐定，較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元（即全部武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值（即人民幣3,587,000,000元的67.0%）折讓約5.1%。

根據收購契約，代價應以下列方式支付：

- (a) 於完成時，武漢買方應支付或促使支付一筆金額等同於以下各項的現金：
- i. (i) 協定收購金額人民幣2,280,606,300元；加／減(ii) 武漢備考完成報表所載武漢目標集團經調整資產淨值總和的60.0%（此60.0%部分即「初步完成付款」而上述總和的餘下40.0%即「延遲完成款項」）；
 - ii. 減企業所得稅預扣款項（即人民幣44,224,087元減完成前已就重組支付的任何中國企業所得稅），該款項將由武漢買方保留並存入企業所得稅獨立賬戶（詳情請參閱第2.4.4節「企業所得稅獨立賬戶」）；
- (b) 於協定或釐定武漢完成報表（應由武漢買方與武漢賣方協定，未能達成協定的，應由羅兵咸永道會計師事務所或管理人與武漢賣方共同委任的其他核數師審核）後五個營業日內：
- i. 倘武漢目標集團經調整資產淨值（載於武漢完成報表）高於武漢目標集團經調整資產淨值（載於武漢備考完成報表），武漢買方應向武漢賣方支付差額的

致基金單位持有人函件

60.0% (餘下40%的差額應按照下文第2.4.3(c)節支付)，但不影響武漢買方有權將任何額外企業所得稅預扣款項保留並存入企業所得稅獨立賬戶(詳情請參閱第2.4.4節「企業所得稅獨立賬戶」)；及

- ii. 倘武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢完成報表)低於武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢備考完成報表)，武漢賣方須向武漢買方償還差額，

武漢買方或武漢賣方所作應付差額，即「**經調整款項**」；及

- (c) 於完成後一年內，武漢買方應支付或促使支付一筆金額等同於以下各項的現金：

- i. 延遲完成款項加武漢經調整款項的餘下40%(如其為正數)；
- ii. 加完成日期至該款項已付當日按香港銀行同業拆息加每年1.0%利率計算的上文(c)(i)項下淨額的應計利息。

管理人將於釐定初步完成付款、經調整款項及延遲完成款項後於切實可行的情況下盡快刊發有關上述款項的進一步公告。

2.4.4 企業所得稅獨立賬戶

完成時，武漢買方應支付企業所得稅預扣款項以存入武漢買方名下的獨立賬戶(「**企業所得稅獨立賬戶**」)。倘武漢買方合理預期武漢賣方因重組及收購事項產生或有關重組及收購事項應付的稅款可能高於企業所得稅預扣款項，則武漢買方可能支付超額金額(「**額外企業所得稅扣稅款項**」)以存入企業所得稅獨立賬戶。收購契約訂明，企業所得稅獨立賬戶資金僅會於武漢賣方已向武漢買方提供證明，證明其已就重組及收購事項支付武漢賣方應付的稅項後，方會向武漢賣方發放，前提是企業所得稅獨立賬戶的餘額相等於或高於武漢賣方可能因重組及收購事項或有關重組及收購事項而須承擔的未付稅項金額。

2.4.5 收購契約先決條件

收購事項的完成須待下列條件(統稱「武漢條件」)達成後，方可作實：

- (a) 需批准交易事項的決議案已於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准通過；
- (b) 完成重組；
- (c) 第三方(包括任何政府或官方機構)就收購契約項下擬進行的交易授出一切必需同意或豁免且任何政府或官方機構並無頒佈或採取將會禁止或嚴重延遲武漢銷售股份買賣、武漢貸款轉讓或將會禁止或嚴重限制武漢目標集團或武漢物業的經營的法令、法規或決定；
- (d) 武漢物業並無發生重大損害，並無機構強制性收購或收回武漢物業及並無收到任何政府機構有關該等意向的通知；及
- (e) 收購契約項下武漢賣方的保證於完成時在任何重大方面仍然真實及準確且在任何重大方面並無誤導成分，猶如於完成時重申(參考完成時存在的事實及情況)。

武漢賣方及武漢買方可能不會豁免任何武漢條件，惟武漢條件(d)及(e)可由武漢買方通過向武漢賣方發出書面通知的方式豁免。

倘任何武漢條件於武漢截止日期(即二〇一八年三月三十一日)或武漢買方與武漢賣方可能協定的有關其他日期或之前未獲達成(或豁免(倘適用))，且訂約方並無同意推遲武漢條件必須達成(或豁免(倘適用))的日期，則武漢買方及武漢賣方均無義務進行收購事項及收購契約將被終止而不損害收購契約任何一方可能擁有的任何其他權利或補救措施。

2.4.6 收購事項完成

根據收購契約條款，完成應於所有武漢條件獲達成(或豁免(倘適用))當日後10個營業日內或武漢買方及武漢賣方可能協定的其他日期發生。管理人將在完成後在切實可行情況下盡快發出公佈，以告知基金單位持有人完成已經發生。

2.4.7 終止收購契約

在所有武漢條件均達成(或豁免，倘適用)後的十個工作日內，或雙方同意的其他日期內，倘完成仍未發生，且是由於一方違反收購契約而導致，則另一方可書面通知違約方終止收購契約，此終止行為不會對任何一方的法律權利及補償造成影響。

此外，根據收購契約的條款，武漢買方或武漢賣方可於發生任何會構成另一方嚴重違約的事實、事宜或事件時通過向該方發出書面通知終止收購契約。根據收購契約的條款，武漢買方亦可於發生任何很可能對武漢目標公司的業務或財務狀況造成重大不利影響的事實、事宜或事件時通過向武漢賣方發出書面通知終止收購契約。

2.4.8 收購契約聲明、保證及彌償保證

收購契約包含武漢賣方將會就武漢目標公司、武漢項目公司及武漢物業作出的慣常保證(包括與稅項、武漢物業的所有權及武漢目標集團成員公司在經營業務時遵照一切適用法律及法規有關的保證)。

武漢賣方就任何違反保證的申索的最高責任總額不得超過協定收購金額，且每宗申索的最低申索額不得低於人民幣1,000,000元。倘有關所有申索的可追討總金額超過人民幣10,000,000元，該等金額方可向武漢賣方追討，而武漢賣方將承擔全部金額。收購契約亦規定根據收購契約提出的所有申索的時效期為自完成日期起計三年(不包括與稅項有關的申索，在此情況下時效期為自完成日期起計七年)。管理人認為，責任上限及時效期屬可接受，原因為其與類似交易的預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人的權益獲充足保障。

此外，收購契約包含慣常彌償保證，尤其是，武漢賣方已不可撤回地承諾向越秀房產基金、信託人、管理人、武漢買方及武漢目標集團在法律許可的最大範圍內就越秀房產基金、信託人、管理人、武漢買方及／或武漢目標集團可能就若干事項蒙受的任何負債、損失、損害、罰款、費用及成本(在越秀房產基金於武漢項目公司67.0%權益範圍內)按全數彌償基準彌償，包括因或與下列各項有關事項：

- (a) 武漢項目公司於完成時或之前持有的任何物業，武漢物業除外；

致基金單位持有人函件

- (b) 於完成時或之前因發生的任何事件導致或參考其產生的任何稅項，包括但不限於應就重組及／或收購事項支付的任何中國企業所得稅；及
- (c) 武漢項目公司實際的未付建築費支出超出武漢項目公司完成報表中為計算「武漢目標集團經調整資產淨值」的未付建築費支出。

為免生疑問，武漢賣方於彌償保證項下的責任不受上文所載每宗申索的最低申索下限、可追討總額上限或最高責任總額所規限。自完成日期起計七年的時效期將適用於針對彌償保證提出的申索，惟就第(a)段無時效期的申索除外。管理人認為，時效期屬可接受，原因為其與類似交易的預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人的權益獲充足保障。

2.4.9 武漢賣方於收購契約項下責任擔保

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

2.4.10 武漢物業相關保障安排

為令越秀房產基金減低其所面對的經營武漢物業相關早期風險及確保越秀房產基金於有關期間內收取預期、遞增及持續性淨收入，武漢賣方已同意自二〇一八年一月一日起直至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間向武漢買方提供保障支付，惟須待收購事項完成方可作實(「保障安排」)。

倘發生以下事件，上述保障支付應向武漢買方(或武漢買方所指定經擴大集團內任何實體)作出：

- (a) 實際經調整淨利潤(來自於武漢項目公司截至各財政年度六月三十日止六個月的賬目並由武漢買方書面告知武漢賣方)低於相關六個月期間的基礎經調整淨利潤(「中期保障安排差額」)，在此情況下中期保障安排差額應向武漢買方(或武漢買方所指定經擴大集團內任何實體)支付；或
- (b) 實際經調整淨利潤(來自於武漢項目公司截至各財政年度十二月三十一日止財政年度的賬目並經越秀房產基金的核數師確認)低於該財政年度的基礎經調整淨利潤，在此情況下差額(「年度保障安排差額」)減就相同財政年度已付任何中期保障安排

致基金單位持有人函件

差額，應向武漢買方(或武漢買方所指定經擴大集團內任何實體)支付。倘某一財政年度已付中期保障安排差額高於相同財政年度的年度保障安排差額，有關差額應由武漢買方償還武漢賣方。

倘相關期間的實際經調整淨利潤高於基礎經調整淨利潤，根據保障安排武漢買方除可能退還根據上文第(b)段多付的保障款項外，無須據此向武漢賣方付款或根據保障安排向武漢賣方作出任何退款的情形。

「**實際經調整淨利潤**」應相等於：

$$67\% \times [(A+B) \times (1-C)] + D]$$

其中：

A 等於根據中國會計準則釐定的武漢項目公司的稅後淨利潤或虧損(不包括出售住宅停車位的除稅後淨利潤或虧損淨額)；

B 等於折舊及攤銷成本；

C 等於 10% (即視為預扣稅)；及

D 等於利息開支。

保障安排期內三個財政年度的「**基礎經調整淨利潤**」如下，相關六個月期間金額即全年基礎經調整淨利潤的一半。

期間	基礎經調整淨利潤
截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度	人民幣 78,000,000 元
截至二〇一九年十二月三十一日止財政年度	人民幣 98,000,000 元
截至二〇二〇年十二月三十一日止財政年度	人民幣 110,000,000 元

基礎經調整淨利潤由武漢賣方及武漢買方經考慮以下各項後協定：(a) 武漢物業的業務計劃，包括根據其經營經驗估計的收益及開支；(b) 市場顧問根據當前市況對武漢物業經營表現的估計；及(c) 根據市場顧問報告武漢同類物業的供求。由於武漢物業仍處於其經營初始階段(僅於二〇一六年十一月開始租賃武漢物業的寫字樓部分)，武漢賣方及武漢買方考

致基金單位持有人函件

慮到截至二〇一七年六月三十日止六個月武漢物業的表現(產生實際經調整淨利潤約人民幣2,280,000元)與釐定基礎經調整淨利潤的相關性較低。有關武漢賣方及武漢買方所考慮參數的進一步詳情，請參閱本通函附錄四市場顧問報告。

根據保障安排，保障支付將根據中國人民銀行於有關時間所公佈的現行人民幣兌港元中間價的五日平均值，以港幣現金的形式支付予武漢買方。支付的時間要求為：就有關的六個月而言，在越秀房產基金中期業績刊發後的7天內支付；就有關的財年而言，在年度業績刊發後的7天內支付。有關武漢賣方根據保障安排作出的任何款項的詳情將由管理人於釐定有關款項後於切實可行的情況下盡快公佈，並將於越秀房產基金中報及年報披露。

基金單位持有人應注意保障安排並非一項來自武漢賣方的租金擔保，而僅是一項為武漢買方降低營運武漢物業早期風險的安排。根據：(a) 管理人對武漢物業商業計劃的評估；(b) 武漢物業年初至今的租賃進展；及(c) 市場顧問的意見，管理人認為該等風險會隨時間推移而降低，預期武漢物業的營運在起始階段及以後將逐漸成熟。

2.4.11 武漢賣方的納稅義務

根據管理人稅務顧問的意見，羅兵咸永道有限公司：(i) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》就重組繳納中國企業所得稅的義務由武漢賣方承擔；及(ii) 根據7號公告就收購事項繳納中國企業所得稅的義務由武漢賣方承擔，而武漢買方僅須履行代扣代繳義務。

管理人從其稅務顧問了解到，就重組及收購事項而言：(i) 武漢賣方將首先向相關中國稅務機關報稅；及(ii) 相關中國稅務機關將審核武漢賣方提交的數字並於其後通知武漢賣方應付稅項金額。

根據收購契約，武漢賣方應自費並盡快且無論如何不得遲於收購契約日期後30天向相關中國稅務機關申報訂立的收購契約及建議重組。武漢賣方應自費：(a) 盡快且無論如何不得遲於重組及完成日期後7天，通知相關中國稅務機關已進行重組及完成(視情況而定)；及(b) 就重組或收購事項(視情況而定)向相關中國稅務機關真實、準確及完整申報所有相關資

料。武漢賣方應於作出相關遞交後在切實可行的情況下盡快向武漢買方提供就重組及收購事項向相關中國稅務機關遞交的任何及全部可提供的書面材料副本、相關中國稅務機關發出可證明相關材料已遞交的受理單／回執。武漢賣方應及時跟進相關中國稅務機構對重組及收購事項的中國稅項的評估及繳納，遞交相關中國稅務機關就重組及收購事項所要求的所有補充材料，並及時通知武漢買方上述事項。

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

武漢賣方於本節項下責任不受每宗申索的最低申索額、可追討總額上限或第2.4.8節「收購契約聲明、保證及彌償保證」所載最高責任總額所規限。

管理人的稅務顧問羅兵咸永道有限公司已就根據《中華人民共和國企業所得稅法》及7號公告有關重組及收購事項應付的稅項估計金額向管理人提供意見。鑒於上文所述及稅務顧問的意見，管理人認為武漢賣方就《中華人民共和國企業所得稅法》及7號公告項下納稅義務提供的保障(包括企業所得稅預扣款項及任何額外企業所得稅預扣款項、武漢賣方對支付任何差額的契諾及越秀地產的無條件及不可撤銷擔保)屬充分及充分保障了基金持有人的利益。

2.4.12 完成前出售非目標物業

於最後實際可行日期，除武漢物業外，武漢項目公司亦持有非目標物業。該「非目標物業」包括配套俱樂部會所及幼兒園，彼等構成該開發項目的一部分，但不構成武漢物業的一部分。非目標物業並非收購事項的標的及根據收購契約的條款將由武漢項目公司於完成前出售。

如第2.4.8節「收購契約聲明、保證及彌償保證」所詳述，武漢賣方已就武漢項目公司於完成或之前所持的任何物業(武漢物業除外)提供一項彌償保證。該彌償保證涵蓋非目標物業。越秀地產亦已就武漢賣方於收購契約項下的所有義務、承擔、承諾、保證及彌償提供一項無條件及不可撤銷擔保。

2.5 合營企業協議主要條款

於完成後，武漢中間公司及武漢賣方附屬公司(即合營股東)應就武漢項目公司訂立合營企業協議。鑒於武漢賣方附屬公司乃越秀地產的間接全資附屬公司，故武漢賣方附屬公司為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章)。因此，合營企業協議及據其擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易。有關進一步詳情，請參閱本通函第8.1節「收購事項」。

合營企業協議的主要條款概述如下：

2.5.1 業務範圍

武漢項目公司除持有、租賃、維護、營運及管理武漢物業外，不得進行任何業務。

2.5.2 董事會架構

武漢項目公司的董事會由三名董事組成，其中一名可由武漢賣方附屬公司(並非信託人)提名，而餘下兩名董事可由信託人(通過武漢中間公司)提名。

武漢項目公司董事會會議的法定人數為兩名董事，包括至少一名由各合營股東提名委任的董事。董事會主席須由武漢中間公司提名，無決定性投票權。

2.5.3 共同決策事項

武漢項目公司的董事會決策將以簡單多數方式作出，惟倘有關決策與下文概要的任何事項(「**董事會共同決策事項**」)相關則除外：

- (a) 將任何證券轉化為武漢項目公司的任何股份或改變武漢項目公司的股本架構；
- (b) 於武漢項目公司的任何資產之上增設任何產權負擔或任何第三方權益；及
- (c) 武漢項目公司作出任何擔保或彌償保證或擔任有關履行任何第三方付款或其他責任的擔保人。

致基金單位持有人函件

所有董事會共同決策事項均需武漢項目公司全體董事一致同意批准，惟倘有關董事會共同決策事項獲批准、生效或完成，以遵守對武漢項目公司具約束力或適用的任何適用法例規定、任何武漢項目公司的任何法律責任、對該武漢物業具約束力的任何法律責任及／或取得政府機構的相關批准的條件，董事不應拒絕批准該董事會共同決策事項。

倘武漢項目公司的董事會未能於45日內就董事會共同決策事項達成協議或任何董事會會議因缺乏法定人數而未能於有關會議事先通知發出45日內正式舉行，任何董事可將有關僵局轉交管理人及越秀地產的行政總裁共同議決，而有關決定將具約束力。倘在不大可能發生的情況下未能達成共同決議，任何合營股東可行使其權利，以根據合營企業協議所載的轉讓機制出售其於武漢項目公司的權益。

武漢項目公司的股東決策將以簡單多數方式作出，惟倘有關決策與下文概要的任何事項（「股東共同決策事項」），聯同董事會共同決策事項，稱為「共同決策事項」）相關則除外：

- (a) 對武漢項目公司組織章程細則的修訂；
- (b) 增加或減少武漢項目公司的註冊資本；及
- (c) 武漢項目公司的合併、分立、解散、清算或更改公司形式。

所有股東共同決策事項均需全體合營股東一致同意批准，惟倘有關股東共同決策事項獲批准、生效或完成，以遵守對武漢項目公司具約束力或適用的任何適用法例規定、任何武漢項目公司的任何法律責任、對該武漢物業具約束力的任何法律責任及／或取得政府機構的相關批准的條件，合營股東不應拒絕批准該股東共同決策事項。

倘合營股東未能於45日內就股東共同決策事項達成協議或任何股東會議因缺乏法定人數而未能於有關會議事先通知發出45日內正式舉行，任何董事可將有關僵局轉交管理人及越秀地產的行政總裁共同議決，而有關決定將具約束力。倘在不大可能發生的情況下未能達成決議，任何合營股東可行使其權利，以根據合營企業協議所載的轉讓機制出售其於武漢項目公司的權益。

2.5.4 武漢項目公司的資金

武漢項目公司的任何資金需求將：(a) 首先以武漢項目公司經考慮香港或中國(視情況而定)即期貸款市場類似規模及性質之債務借款後按合理條款取得的新的或現有銀行融資撥付；及(b) 其後，倘武漢項目公司未能在六個月內透過提取銀行融資取得足夠資金，則由合營股東透過根據彼等於武漢項目公司的權益向武漢項目公司進行股東貸款的方式撥付，以上各情況須遵守所有相關法律及法規(包括但不限於房託基金守則)。倘任何合營股東未能在規定時限內符合其撥付資金的責任，則為「違約事件」，且根據下文第2.5.8節「違約事件」所概述的相關違約條文，有關違約方或會被強制向無違約方出售其於武漢項目公司的權益或購買無違約方於武漢項目公司的權益。

2.5.5 未付建築費支出

於二〇一七年六月三十日，武漢項目公司就(其中包括)於完成日期前委託的開發、建設及裝修武漢物業擁有人民幣732,191,000元的未付建築費支出。有關成本預期於二〇二一年前結清。

根據合營企業協議的條款，武漢賣方附屬公司(作為合營股東)將(其中包括)收取有關武漢項目公司建築費支出的所有發票並將根據相關合約或發票的條款在特定時間內就武漢項目公司將予支付的任何有關發票作出安排。倘武漢賣方附屬公司(作為合營股東)並無根據合營企業協議的條款促使支付有關建築費的發票，武漢賣方附屬公司(作為合營股東)將承擔武漢項目公司可能因此遭受的所有損失。據第2.4.8(c)節「收購契約聲明、保證及彌償保證」所述，倘武漢項目公司的實際未付建築費支出超出武漢完成報表中反映的未付建築費支出(在越秀房產基金於武漢項目公司的67.0%股權的範圍內)，則武漢賣方亦將補償武漢買方。越秀地產亦將根據收購契約就所有武漢賣方的責任、承擔、承諾、保證及彌償保證提供無條件及不可撤銷擔保。

2.5.6 住宅停車位

管理人的中國法律顧問中倫律師事務所告知，經考慮相關預售許可證，武漢項目公司僅可向該項目內物業擁有人出售商用停車位及住宅停車位，但中國法律並無限制有關停車位同時賺取租金收入。由於住宅停車位並不直接用於武漢項目公司所持武漢物業的餘下部分，故合營股東現打算於完成兩週年後出售有關停車位，惟須視屆時市況及根據相關預售許可證進行。

2.5.7 股份轉讓

概無合營股東有權向第三方承讓人出售其於武漢項目公司的任何權益(或股東貸款)，除非其首先向其他合營股東要約按與第三方承讓人協定的相同或更有利的條款出售其於武漢項目公司的全部股權(及股東貸款)，而該合營股東拒絕接納有關要約，則另作別論。有關出售之限制不適用於合營股東向聯屬公司之轉讓。任何獲准轉讓於武漢項目公司的股份之承讓人須訂立信守契約，以受合營企業協議所約束。

倘轉讓合營股東擬向第三方承讓人出售其權益，非轉讓合營股東亦將擁有隨賣權。

2.5.8 違約事件

倘(a)合營股東無力償債；(b)合營股東未能根據合營企業協議條款所載的時間及方式為武漢項目公司提供資金；或(c)合營股東違反合營企業協議的若干其他條文(例如，於武漢項目公司股份的轉讓限制)，則發生違約事件。

於發生有關合營股東的違約事件後，無違約方在並無損害無違約方可享有的任何其他權利及補償(例如，在相關法律下有關違約的權利及補償，包括但不限於金錢賠償及禁制令，視乎特殊情況而定)的情況下，可(但無責任)於任何時候向違約方發出書面通知，要求：

- (a) 違約方向無違約方出售違約方於武漢項目公司持有的所有股份，連同結欠違約方的所有股東貸款及其未付的應計利息(統稱為「**違約方權益**」)，價格相等於根據合營企業協議釐定違約方權益的公平市價之90.0%；或
- (b) 違約方向無違約方購買無違約方於武漢項目公司持有的所有股份，連同結欠無違約方的所有股東貸款及其未付的應計利息(統稱為「**無違約方權益**」)，價格相等於根據合營企業協議釐定無違約方權益的公平市價的110.0%。

根據所有相關法律及法規，違約方並無酌情權，並須遵守無違約方的選擇。

2.5.9 合營企業協議的年期及終止

根據合營企業協議，武漢項目公司作為合營企業的經營年期為自合營企業協議生效日期起至二〇三一年一月十九日。合營企業協議可於以下事項最早發生時提早予以終止：(i)合營企業協議的訂約方協定之日期；(ii)所有武漢項目公司的股份由一名股東擁有及持有；及(iii)武漢項目公司解散。

2.6 武漢物業的主要資料

2.6.1 概況

武漢物業包括：(a) 稱為「武漢越秀財富中心」的整個68層寫字樓及商業項目；(b) 稱為「星匯維港購物中心」的全部5層購物商場(包括1層地庫)；(c) 1,134個商用停車位；及(d) 375個住宅停車位。商用停車位及住宅停車位位於地下停車場，共計3,188個停車位(即停車位總數)。餘下1,679個停車位由獨立第三方持有且不構成武漢物業的一部分。

武漢物業是一項大型綜合項目的一部分，亦包括(其中包括)稱為「星匯雲錦」的住宅項目及其配套設施。

完成後，越秀房產基金將(透過武漢目標集團)持有武漢物業的67.0%權益。列示武漢物業緊接完成前(於重組及完成前出售非目標物業後)的物業持股架構簡化圖及列示武漢物業緊隨完成後的預期持股架構簡化圖載於本通函第2.2及2.3節「於完成前武漢物業的持股架構」及「武漢物業的預期持股架構」。

2.6.2 位置

武漢物業位於華中地區湖北省省會城市武漢新興商務區漢口沿江商務區。武漢物業位於市區二環，交通便利，直接連接在礄口路站相交的已有地鐵1號線及規劃地鐵10號線。武漢物業南邊的月湖橋因道路重建及拓寬項目而封閉並計劃於二〇一八年八月重新開放。於月湖橋重新開放後，從漢口沿江商務區到四新區的大型住宅區將更加方便(規劃人口約250,000人)。

2.6.3 主要資料

除另有指明外，下表載列武漢物業於二〇一七年十月三十一日的節選資料概要。

地址：	中國湖北省武漢市礄口區中山大道1號
竣工年份及月份：	寫字樓：二〇一六年八月 零售：(A區)二〇一五年十二月及(B區)二〇一五年十月 商用停車位：(A區)二〇一六年八月及 (B區)二〇一五年十月 住宅停車位：(A區)二〇一六年八月、 (B區)二〇一五年十月及(C區)二〇一四年九月

致基金單位持有人函件

土地使用權年期 ⁽¹⁾ ：	自二〇一一年五月二十七日開始至 二〇五一年五月二十六日截止的期間
武漢項目公司營運年期：	自二〇一一年一月十九日開始至 二〇三一年一月十九日截止的期間 ⁽²⁾
不動產權屬證明：	於二〇一七年九月二十日取得 (第2.9節「所有權」所述若干部分除外)
建築面積：	寫字樓：129,446.74平方米 零售：43,557.58平方米 商用停車位：47,182.94平方米 ⁽³⁾ 住宅停車位：15,602.82平方米 ⁽³⁾ 其他：12,415.12平方米 ⁽⁴⁾
可出租總面積：	寫字樓：129,446.74平方米 零售：43,557.58平方米
可出租淨面積：	寫字樓：80,881.62平方米 零售：27,474.49平方米
停車位數量：	商業：1,134 住宅：375
租戶數量：	寫字樓：29 零售：80
二〇一七年十月的平均租金 (人民幣元/平方米) (不包括停車位) ⁽⁵⁾ ：	寫字樓：人民幣90.78元(按可出租總面積計) 零售：人民幣45.75元(按可出租總面積計) 及人民幣71.89元(按可出租淨面積計)
出租予十大租戶的已出租 總面積的百分比 ⁽⁶⁾ ：	寫字樓：75.2% 零售：53.7%
來自十大租戶的總月租 所佔百分比：	寫字樓：74.6% 零售：33.2%
於最後實際可行日期的 租用率 ⁽⁷⁾⁽⁸⁾ ：	寫字樓：40.5% 零售：86.8%
截至二〇一七年六月三十日止 六個月的物業淨收入 ⁽⁹⁾ ：	人民幣6,557,651元
於二〇一七年八月三十一日的 評估值(即武漢評估值)：	人民幣3,587,000,000元

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 根據管理人的中國法律顧問的意見，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，土地使用權出讓合同約定的使用年限屆滿，土地使用者需要繼續使用土地的，應當至遲於屆滿前一年申請土地使用權續期。該申請通常可獲批准，除非該土地需為社會公共利益被徵用。倘土地使用權延期獲批准，應當重新簽訂土地使用權出讓合同，依照規定支付土地使用權出讓金。對於武漢項目公司所持所有權則並無列明屆滿日期。因此，根據管理人的中國法律顧問的意見，除非政府根據社會公共利益需要徵用該幅土地，土地使用者可根據中國法律及行政法規續期土地使用權。然而，無法保證總能取得土地使用權續期。
- (2) 與大多數其他中國公司相若，武漢項目公司的期限並非無限的。武漢項目公司獲批准的初始經營年期為20年，可予續期。初始經營年期的屆滿日期(即二〇三一年一月十九日)早於土地使用權年期的屆滿日期(即二〇五一年五月二十六日)。管理人的中國法律顧問中倫律師事務所已告知，倘擬續期經營年期，則須舉行股東大會以通過續期初始經營年期的決議案並就續期修訂武漢項目公司的組織章程細則。只要遵照武漢項目公司的組織章程細則及中國法規，中倫律師事務所預料續期武漢項目公司經營年期不會遭遇任何法律障礙。有關更多詳情，請參閱附錄六第2(a)段及附錄五風險因素「武漢項目公司未必能夠續期其初始經營年期」。
- (3) 按地下停車位的總面積(即132,644.8平方米)乘以商用停車位或住宅停車位(視情況而定)的總數再除以停車位總數計算。
- (4) 包括公用設施用房及防火避難層。
- (5) 每已出租平方米的平均租金乃按目前的總(基本)租金計算。
- (6) 按已出租總面積排列的十大租戶。6.3%的寫字樓建築面積(根據所簽訂租約)出租予武漢康景實業投資有限公司，即越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章)及武漢物業寫字樓部分的十大租戶之一。進一步詳情請參閱第2.6.6節「於二〇一七年十月三十一日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶」。
- (7) 租用率按已出租可出租總面積(不包括停車位)計算。
- (8) 武漢物業寫字樓部分的開發於二〇一六年八月完成，於二〇一六年十一月才開始租賃，這可能導致了寫字樓部分於最後實際可行日期相對較低的租用率，約為40.5%。武漢物業零售部分的開發於二〇一五年十月首先完成。
- (9) 根據武漢賣方所提供的資料，按從總收入中扣除物業經營開支計算。總收入包括總租金收入(扣除稅項)及經營武漢物業所應計或所得的全部收入，即廣告收入及其他收入。物業經營開支包含武漢項目公司所產生的直接物業相關開支，包括但不限於物業代理費、公用設施開支、保險開支、稅項相關開支及與維修及修葺有關的開支。

致基金單位持有人函件

2.6.4 租戶簡介及租約組合的詳情

下表載列經參考於二〇一七年十月三十一日的已出租總面積及截至二〇一七年十月三十一日止月份的總租金收入總額，按行業分類的武漢物業整體租戶多元化的詳情：

寫字樓：

行業	已出租 總面積 所佔百分比	租金 收入總額 所佔百分比
商業服務	67.6%	62.6%
房地產	13.9%	20.4%
製造	8.9%	8.6%
信息技術	5.3%	5.2%
金融	4.3%	3.2%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

零售：

行業	已出租 總面積 所佔百分比	租金 收入總額 所佔百分比
餐飲	35.3%	37.0%
生活配套	15.3%	31.3%
休閒娛樂	34.4%	20.0%
兒童業態	10.1%	7.6%
零售服飾	4.9%	4.1%
總計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

致基金單位持有人函件

2.6.5 租約屆滿計劃

下表載列武漢物業於二〇一七年十月三十一日的租約屆滿(計劃於下表所示期間屆滿)百分比詳情：

寫字樓：

期間	屆滿租約 的已出租 總面積佔已 出租總面積 的百分比 ⁽¹⁾	屆滿租約 的租金收入 總額佔租金 收入總額 的百分比 ⁽²⁾
截至二〇一七年十二月三十一日止年度	0.0%	0.0%
截至二〇一八年十二月三十一日止年度	0.0%	0.0%
截至二〇一九年十二月三十一日止年度	7.7%	7.5%
截至二〇二〇年十二月三十一日止年度	25.3%	26.8%
截至二〇二一年十二月三十一日止年度	13.4%	12.6%
截至二〇二二年十二月三十一日止年度及其後	53.6%	53.1%
總計	100.0%	100.0%

零售：

期間	屆滿租約 的已出租 總面積佔已 出租總面積 的百分比 ⁽¹⁾	屆滿租約 的租金收入 總額佔租金 收入總額 的百分比 ⁽²⁾
截至二〇一七年十二月三十一日止年度	0.4%	0.7%
截至二〇一八年十二月三十一日止年度	2.8%	6.2%
截至二〇一九年十二月三十一日止年度	8.7%	16.9%
截至二〇二〇年十二月三十一日止年度	22.0%	23.5%
截至二〇二一年十二月三十一日止年度及其後	66.1%	52.7%
總計	100.0%	100.0%

附註：

- (1) 基於截至二〇一七年十月三十一日止月份的可出租總面積及總租金收入總額計算。
- (2) 上述數字乃假設並無行使任何租約續租權及租約於其固定租期屆滿後終止計算。

致基金單位持有人函件

2.6.6 於二〇一七年十月三十一日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶

下表載列於二〇一七年十月三十一日根據所簽訂租約按建築面積劃分的十大租戶的詳情：

寫字樓：

編號	行業	租約屆滿日期	建築面積 (平方米)	建築面積	月租 (人民幣元)	月租
				所佔比例 (平方米)		所佔比例
1	商業服務	二〇二一年十二月三十一日、 二〇二二年三月三十一日、 二〇二二年六月三十日	15,225.34	30.7%	1,367,441	30.3%
2	商業服務	二〇二三年八月十五日、 二〇二三年九月三十日	4,834.32	9.7%	326,787	7.3%
3	房地產	二〇二二年八月三十一日	3,108.18	6.3%	407,070	9.0%
4	房地產	二〇二〇年八月十四日	2,550.25	5.1%	353,870	7.9%
5	商業服務	二〇二〇年五月三十一日	2,457.05	5.0%	174,222	3.9%
6	商業服務	二〇二二年九月二十四日	2,417.16	4.9%	182,818	4.1%
7	製造	二〇二一年七月三十一日	1,834.03	3.7%	138,714	3.1%
8	商業服務	二〇二二年四月二十三日	1,664.48	3.4%	157,364	3.5%
9	製造	二〇二〇年三月十四日	1,629.94	3.3%	147,933	3.3%
10	商業服務	二〇二二年五月三十一日	1,629.94	3.3%	107,868	2.4%

致基金單位持有人函件

零售：

編號	行業	租約屆滿日期	建築面積		月租	
			建築面積 (平方米)	所佔比例 (%)	月租 (人民幣元)	所佔比例 (%)
1	休閒娛樂	二〇二五年九月三十日	4,707.55	12.7%	137,143	8.1%
2	休閒娛樂	二〇二三年九月二十五日	3,468.46	9.3%	41,709	2.5%
3	休閒娛樂	二〇三五年十一月十一日	3,461.96	9.3%	136,098	8.0%
4	餐飲	二〇三〇年九月十四日	2,098.26	5.7%	58,063	3.4%
5	兒童業態	二〇二〇年十二月二十四日	1,210.87	3.3%	21,113	1.2%
6	餐飲	二〇二五年十二月三十一日	1,185.56	3.2%	41,030	2.4%
7	休閒娛樂	二〇二〇年十二月二十四日	1,156.52	3.1%	24,742	1.5%
8	商業服務	二〇二〇年九月二十五日	949.58	2.6%	80,700	4.8%
9	餐飲	二〇二二年五月三十一日	854.67	2.3%	1,491	0.1%
10	餐飲	二〇二一年十二月三十一日	839.86	2.3%	22,209	1.3%

附註：

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

2.6.7 欠租率

截至二〇一六年十二月三十一日止年度(即武漢物業開始出租的年度)及截至二〇一七年六月三十日止六個月，並無就武漢物業的未付租金作出任何撥備。

2.7 物業估值

越秀房產基金的現任總估值師威格斯資產評估顧問有限公司已獲委任為獨立物業估值師，以就收購事項評估武漢物業的價值。武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(由獨立物業估值師評估)為人民幣3,587,000,000元。協定收購金額較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(整個武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值的67.0%)折讓約5.1%。

獨立物業估值師採用收入資本化法及貼現現金流量分析，並交叉參考直接比較法計算武漢物業的武漢評估值。收入資本化法乃將估值日的現時租金收入，並加上以現值計於估值日假設將武漢物業空置的部分按現行市值租金全數出租及已出租的部分租約期滿後按現行市值租金續租所資本化的復歸權益，以取得資本值。貼現現金流量分析是基於武漢物業預期收入及開支的明確假設的財務模型技術，基於歷史數據及與影響供應、需求、收入、開支等未來市況及潛在風險以及當時租金有關的假設。該等假設確定物業的盈利能力，從而預測其收入及開支模式，藉此確定一名合理高效的擁有人在10年的投資期限內每年可獲得的公平可持續的物業淨收入；其後可收取的預計物業淨收入會按適當的終端資本化率予以資本化，並調整至現值，以反映投資期限屆滿後直至各土地使用權期限結束止的資本價值。直接比較法基於將武漢物業與近期供應或轉手的其他可資比較物業直接進行比較。

有關武漢物業估值方法及基準的進一步詳情，請參閱附錄三「獨立物業估值師的武漢物業估值報告」。

武漢評估值並無計及武漢物業的融資及持股架構，且不等於武漢目標集團的價值。因此，各方同意按第2.4.3節「收購事項代價及付款條款」所述方式調整協定收購金額。

2.8 盡職審查

管理人已對武漢物業及武漢目標集團進行盡職審查並信納所得結果，及於最後實際可行日期並無發現重大不尋常或不合規問題。盡職審查乃根據房託基金守則及管理人的合規守則的相關條文展開。緊隨完成後，越秀房產基金將持有武漢物業67.0%的妥善的有償法定及實益所有權。

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

2.9 所有權

越秀房產基金於武漢物業的67.0%權益將由信託人根據信託契約的條文以信託方式代越秀房產基金持有。具體而言，信託人將透過武漢買方持有武漢目標公司。武漢目標公司將於重組後間接擁有武漢項目公司的67.0%股權，而武漢項目公司為武漢物業土地使用權的登記合法使用人及武漢物業現有所有權的登記合法擁有人。

管理人的中國法律顧問中倫律師事務所指出，武漢項目公司已就武漢物業合法取得國有土地使用權證，並為土地使用權的唯一使用人。管理人的法律顧問亦指出，武漢項目公司為就武漢物業發出的不動產權屬證明的唯一擁有人，且整個武漢物業已獲發不動產權屬證明，惟以下部分除外：(a) 武漢物業的商用停車位、住宅停車位及地庫；及(b) 武漢物業零售部分的一部分（「**B區零售部分**」）。

就武漢物業的商用停車位、住宅停車位及地庫尚未獲得不動產權屬證明而言，管理人的中國法律顧問指出，這不會對武漢項目公司按照相關中國法律合法擁有、佔用、轉讓及出租商用停車位及住宅停車位的有關區域構成不利影響，惟須遵守相關預售許可證的條件。根據商用停車位及住宅停車位的預售許可證，有關停車位僅可售予該項目內物業的擁有人。

就**B區零售部分**尚未獲得不動產權屬證明而言，管理人的中國法律顧問指出，無論武漢項目公司是否已獲得不動產權屬證明（武漢物業正式權屬證明），武漢項目公司（作為武漢物業土地使用權的擁有人）亦已取得一切必要執照、許可證和證書，以開發武漢物業，並為武漢物業的擁有人，而該擁有權受中國法律保護，而根據相關中國法律，就**B區零售部分**未獲得有關不動產權屬證明不會對武漢項目公司合法擁有、佔用、轉讓及出租該部分的權利造成不利影響。

至今尚未就武漢物業取得不動產權證，但管理人的中國法律顧問已告知，未取得該等證書將不會對武漢項目公司根據中國有關法律合法擁有、佔用、轉讓和出租有關部分的權利產生不利影響。武漢賣方已告知管理人，取得有關A區地上部分、B區零售部分及武漢物

業寫字樓部分的不動產權證的程序正在進行中，並預期將於交易完成前獲取。管理人的中國法律顧問已告知，該等證書有待在中國辦妥若干正式程序便可發出，且中國法律顧問預期只要遵守有關正式程序，武漢項目公司在取得該等證書方面不會遇上任何法律障礙。目前正辦理的不動產權證不會涵蓋整個武漢物業，但如上文所述，管理人的中國法律顧問已告知，未取得該等證書(包括目前未領取不動產權證的武漢物業的其餘部分)將不會對武漢項目公司根據相關中國法律合法擁有、佔用、轉讓和出租有關部分的權利產生不利影響，雖然可能會使其抵押在實際操作中難度較大。

基於上文所述，管理人的中國法律顧問認為，武漢項目公司可根據相關中國法律並在相關預售許可證及現有租約條件的規限下合法擁有、佔用、轉讓及出租武漢物業(不附帶產權負擔)，雖然可能針對無產權證部分的武漢物業進行抵押時有較大的操作難度。基於中國法律顧問的上述意見，管理人認為，武漢項目公司將於完成後擁有武漢物業的良好業權。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，如土地使用者擬於使用年期屆滿(就武漢物業而言為二〇五一年五月二十六日)後繼續使用土地，則該使用者須於使用年期屆滿至少一年前填寫土地使用權續期申請。當除非該土地需為公共利益徵用時，一般均會獲得批准延期。倘土地使用權延期獲批准，將簽署新的土地使用權出讓合同，並將根據相關法規支付土地出讓金。對於武漢項目公司所持房屋所有權則並無列明屆滿日期。基於上述理由，管理人的中國法律顧問指出，土地使用者可根據中國法律及行政法規延長土地使用權。然而，無法保證始終能夠取得土地使用權延期。

2.10 租賃協議

2.10.1 租賃協議概覽

就武漢物業訂立的租賃協議一般為期三至五年，視乎武漢物業的租賃物業面積、屆滿期限及租戶資料等因素而定。大部分租約有固定年期，但在若干租賃協議中，租戶和業主已協定固定租期以外的可選續租年期(由租戶自行決定)，且在若干例外情況下，訂約方同時協定可選租期內的租金漲幅上限，在此情況下，租金上漲應由各訂約方根據商業寫字樓物業的市況通過磋商重新釐定。

致基金單位持有人函件

訂立租約時，武漢物業的租戶須提供總額一般不超過三個月租金及管理費的保證金，惟保證金不獲計算利息。就武漢物業的寫字樓部分而言，大部分租戶須於各付款期初或前後按月支付租金。就武漢物業的零售部分而言，大部分租戶須於每月第五日或之前按季支付租金。遵照市場慣例，業主一般會給予租戶免租期，免租期因應磋商時的市況、租期及租賃面積而各有不同。

根據租賃協議，租戶負責支付物業管理費、公用及其他開支。租戶亦負責與物業內部有關的修理費用及所有其他開支，而業主則負責與樓宇主樓構築物有關的修理費用。根據大部分租賃協議，因火災、颱風或其他不可抗力事件所致物業或其任何部分遭損壞、毀壞或在其他方面不再適用(因租戶的疏忽或過失而起者除外)，且有關損壞或毀壞於相關事件發生後三個月內未修繕或復原，業主或租戶有權向另一方發出書面通知終止租賃協議。業主可根據租戶遭受損壞的性質及程度，全權酌情減低租戶應付的租金，直至業主完全修復或復原損壞之處，但業主並無義務修繕或復原損壞。租戶不得轉讓或分租物業，租賃協議內明確協定租戶可經業主同意向其聯屬企業或第三方轉讓或分租所租賃物業則另作別論。

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

2.10.2 租賃持續關連交易

完成時，武漢項目公司訂立的租賃協議將由越秀房產基金承擔(因其收購武漢項目公司

致基金單位持有人函件

67.0% 權益)。於最後實際可行日期，下列各實體(統稱「相關租戶」)已就武漢物業的若干物業與武漢項目公司訂立租賃協議(統稱「租賃持續關連交易」)：

- (a) 武漢康景實業投資有限公司；及
- (b) 武漢越秀維港商業管理有限公司。

於最後實際可行日期存續的租賃持續關連交易詳情載列於下表：

相關租戶	物業	建築面積 (平方米)	開始日期	每平方米		免租期 (天)	租期 (年)
				月租金 (人民幣元)	月租金 (人民幣元)		
武漢越秀維港商業 管理有限公司	6201A室	875.91	二〇一七年 九月一日	127,007	145	91	5
武漢康景實業投資 有限公司	6201B、 6301室	3,108.18	二〇一七年 九月一日	407,070	131	91	5
武漢康景實業投資 有限公司	505-506室	401.08	二〇一七年 九月一日	34,894	87	30	5
總計				(人民幣元)：	<u>554,431</u>		

根據租賃持續關連交易的條款，相關租戶應付的租金將會按各自的租賃年期增加，增幅最多為5% (視乎租賃年度而定)。越秀房產基金將根據房託基金守則第8.14段的規定於其半年度及年度報告中披露租賃持續關連交易(包括越秀房產基金於該報告期間收取的月度租金及租金收入)的進一步詳情。越秀房產基金的現任總估值師威格斯資產評估顧問有限公司已確認租賃持續關連交易的租金／許可費於其各自協議日期屬於現行市場水平，及租賃持續關連交易的租期、租賃按金及違約條款等其他商業條款屬正常商業條款。

經董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，因越秀地產分別擁有越龍及各相關租戶逾20%的投票權，各相關租戶為越秀房產基金重大持有人(即越龍)的有聯繫公司。因此，各相關租戶為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章)及於完成時，租賃持續關連交易及據此擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易，屬於二〇

一四年經延長豁免所述的「租賃交易」範疇。有關進一步詳情，請參閱本通函第8.6節「新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易」。

2.11 管理策略

2.11.1 整體策略

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

(a) 透過資產提升增加回報

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

於最後實際可行日期，管理人就武漢物業並無任何具體翻新或改善計劃。根據合營企業協議的條款，管理人未必會進行有關活動，視乎管理人所認為武漢物業適當的需求而定。

(b) 積極管理及租賃物業

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

(c) 提高物業租用率

管理人將繼續透過提供具競爭力的租金方案以及積極開展營銷及推廣活動來提高越秀房產基金物業的租用率。管理人將制定及實施適當地市場的適當租賃策略，及管理人亦將繼續檢討及改善物業的租戶組合及設施佈局，以將越秀房產基金物業的價值最大化。

2.11.2 管理武漢物業

於完成後及根據合營企業協議，管理人將擁有武漢物業的一般管理權，而其主要職責為代基金單位持有人管理該物業。

致基金單位持有人函件

(a) 新物業管理協議

於完成後，怡城武漢分公司與武漢項目公司將訂立物業管理協議(「新物業管理協議」)，據此，怡城武漢分公司同意擔任武漢物業的物業管理人，並就該物業提供物業管理服務，年期由完成日期起至二〇二〇年十二月三十一日為止。

根據新物業管理協議，怡城武漢分公司將有權就武漢物業的寫字樓部分按每月每平方米人民幣30元及就武漢物業的零售部分一般按每月每平方米人民幣40元向租戶收取物業管理費(可根據消費者物價指數漲幅予以調整)，視乎武漢物業的租戶資料及實際每月物業管理開支而定。根據新物業管理協議毋須就商用停車位及住宅停車位支付物業管理費。

租戶應直接向怡城武漢分公司支付費用。怡城武漢分公司收取的物業管理費將用作支付(其中包括)怡城武漢分公司的員工成本、公共空間維護開支、清潔及景觀美化開支、保險開支、相關稅項以及怡城武漢分公司的報酬。

怡城武漢分公司將根據新物業管理協議提供的服務包括(其中包括)武漢物業的公共空間及設施保養、維修及維護服務、監控及保安服務、就武漢物業投購所須相關保險、為武漢物業制訂用戶手冊及制訂內部規則(須經武漢項目公司批准)以及制定年度物業管理計劃(供武漢項目公司審批)。怡城武漢分公司或會委託專業服務供應商履行專項物業管理職能，但不得將本協議下的物業管理職責全部委託予他人。

(b) 租賃服務協議

怡城武漢分公司與武漢項目公司將於完成時訂立一份租賃服務協議(「租賃服務協議」)，據此，怡城武漢分公司將向武漢物業的所有租戶提供租賃服務，年期自完成日期起至二〇二〇年十二月三十一日為止。年度租賃代理費將按武漢物業全年總收入的4.0%徵收，以作為相關服務代價。租賃服務協議及據此預計進行的交易屬二〇一四年經延長豁免所述「租賃服務協議」的範疇。有關根據「租賃服務協議」的應付費用及所提供的服務類別的進一步詳情，請參閱二〇一四年經延長豁免。

管理人預期，租賃服務協議將按正常商業條款訂立，且將不會損害越秀房產基金及基金單位持有人的利益。

(c) 停車場包租協議

怡城武漢分公司及武漢項目公司將於完成時訂立停車場包租協議(「**商用停車場包租協議**」)，據此，商用停車位整體上將由怡城武漢分公司包租，租期為完成收購之時直至二〇二〇年十二月三十一日，年租為人民幣7,500,000元。商用停車場包租協議可以按武漢項目公司的選擇在初步期限屆滿後經訂約方同意續新。

怡城武漢分公司及武漢項目公司亦將於完成時訂立停車場包租協議(「**住宅停車場包租協議**」，連同商用停車場包租協議稱為「**停車場包租協議**」)，據此，住宅停車位整體上將由怡城武漢分公司包租，租期為完成之時直至二〇二〇年十二月三十一日，年租為人民幣3,480,000元。住宅停車場包租協議可以按武漢項目公司的選擇在初步期限或任何續新年期屆滿後續新，每次續新一年，直至武漢項目公司持有的所有住宅停車位被出售，而有關續新應按住宅停車場包租協議訂約方協定的條款進行，惟須遵守所有相關法律及法規(包括但不限於房託基金守則)。

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

(d) 監管考慮

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，由於被越秀地產間接擁有99.28%，怡城武漢分公司乃房託基金守則第8章所指的越秀房產基金關連人士。

因此：(i)新物業管理協議以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易，在二〇一四年經延長豁免所述的「物業管理協議」範圍之內；(ii)租賃服務協議以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易，在二〇一四年經延長豁免所述的「租賃服務協議」範圍之內；及(iii)每項停車場包租協議以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易，在二〇一四年經延長豁免所述的「租賃交易」範圍之內。有關進一步詳情，請參閱本通函第8.6節「新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易」。

2.12 競爭

武漢越秀財富中心(即武漢物業的寫字樓部分)，是一座於二〇一六年落成的國際甲級寫字樓。武漢現有三座國際甲級及11座甲級寫字樓。武漢越秀財富中心是武漢投入使用中

最高的國際甲級寫字樓，高度為330米。在武漢越秀財富中心所處的漢口沿江商務區，現有另外三座甲級寫字樓，即企業中心A5號、A2號及A3號。根據市場顧問報告，預計僅有另外三座國際甲級寫字樓(即企業中心A1號、綠地636及武漢中心)會於未來五年進入武漢市場。於最後實際可行日期，武漢越秀財富中心是漢口沿江商務區內唯一正在營運的國際甲級寫字樓。

星匯維港購物中心(即武漢物業的零售部分)是武漢首個定位為港式生活方式的大型社區購物中心以及武漢首個建有連接地鐵的連廊的購物中心。星匯維港購物中心位於武廣商圈，武廣商圈是武漢最大商圈之一。武廣商圈現有另外四個主要優質零售物業，即武漢國際廣場、武漢廣場、西園及凱德廣場。然而，由於星匯維港購物中心是一個定位為港式生活方式的社區購物中心，其在目標消費者及業態組合方面與上述優質零售物業區別開來。根據市場顧問報告，預計另外五個優質零售物業(即新世界K11、恒隆廣場、武勝路大悅城及越秀國際金融匯)將於二〇二一年底在武廣商圈開始營運。預計該等新物業的總建築面積約佔武漢優質零售物業總供應量的19%，並將進一步加強武漢武廣商圈的核心地位。市場顧問已經編製市場顧問報告，對(其中包括)武漢物業的競爭環境進行分析。詳情請參閱附錄四「武漢物業市場的市場顧問報告」。

為減輕日後在武漢與越秀地產的競爭(例如，與越秀國際金融匯(據其所知及所信並根據管理人目前可獲得的資料，由越秀地產的有聯繫公司全資擁有)之間可能面臨的任何潛在競爭)，怡城武漢分公司(即武漢項目公司根據新物業管理協議、租賃服務協議以及停車場包租協議委聘的實體)將確保專職團隊將僅向武漢項目公司提供相關服務。

3 收購事項的融資

管理人擬通過以下方式為代價提供資金來源：(i)對於初步完成付款以及經調整款項，從新銀行融資中提取最高相當於人民幣1,222,000,000元(按香港財資市場公會約於上午十一時三十分(香港時間)所公佈在路透社有關時間的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)的款項以及利用內部資源；及(ii)對於須在完成之後一年內支付的延遲完成款項(以及所有應計利息)，利用下文第3.2節「延遲完成款項的融資」所述的一種或多種資金來源。一次性費用及支出將通過內部資源以及／或新銀行融資的提款提供資金來源。

3.1 新銀行融資

管理人已經與一家貸款銀行就提供最高金額相當於人民幣1,222,000,000元(按香港財務市場公會約於上午十一時三十分(香港時間)所公佈在路透社有關時間的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)的以港元計值的無抵押定期貸款融資(「新銀行融資」)訂立承諾函，該項融資擬全數提取以部分償付代價及／或一次性費用及支出。貸款銀行為獨立第三方且並非房託基金守則第8章所指的越秀房產基金關連人士。新銀行融資將按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息，並在新銀行融資提取之日起計三年到期及償還。信託人將就新銀行融資為貸方提供無條件及不可撤回的擔保。

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

3.2 延遲完成款項的融資

管理人擬通過以下方式撥付應於完成之後一年內支付的延遲完成款項(以及所有應計利息)：(i)在考慮當時市況以及越秀房產基金的戰略目標之後採用一種或多種融資方式(可能包括提取更多新銀行借款及／或利用出售一項或多項現有物業所得的內部資源)；及／或(ii)如有任何不足，則提取賣方融資。任何該等額外新銀行借款應按正常商業條款及按公平基準訂立，屬公平及合理以及符合基金單位持有人的利益。截至最後實際可行日期，越秀房產基金並無就出售任何一項或多項現有物業訂立任何具約束力的協議。

在確定延遲完成款項(以及所有應計利息)的融資架構時，管理人會在諮詢財務顧問之後考慮(其中包括)：(i)越秀房產基金須遵守的參數(包括房託基金守則以及信託契約項下的借款限制及分派規定，房託基金守則項下的有關借款限制目前將借貸比率限制在45.0%)；(ii)現行市況下的債務成本；(iii)在考慮越秀房產基金的戰略目標之後其他更有利融資方式的可用性；及(iv)經選定融資架構的預計財務影響。

管理人將在支付有關款項之後在切實可行情況下盡快就延遲完成款項(以及應計利息，包括其融資進一步刊發公告。

3.3 賣方融資

武漢買方(作為借方)將於完成收購之時與武漢賣方(作為貸方)就賣方融資訂立融資函件。倘若支付延遲完成款項所需資金出現任何不足，武漢買方可以在管理人認為在作出延遲完成款項時無法取得條款及條件獲其信納的其他融資選擇的情況下提取賣方融資撥付不足款項。

「賣方融資」與最高金額相當於人民幣814,700,000元(按中國人民銀行於有關時間所公佈的人民幣兌港元中間價的五日平均值計)並按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息的以港元計值的無抵押定期貸款融資有關。賣方融資將於賣方融資提取之日起計一年到期及償還，惟越秀房產基金應可連續四次選擇按相同條款(利差除外)將賣方融資的到期日延期一年。賣方融資的初步條款內的適用利差，乃由武漢賣方與武漢買方因應現行市況協定，而各延長期間的利差同樣因應當時市況釐定。根據賣方融資，越秀房產基金應於賣方融資各延長前按類似貸款條款向兩名獨立第三方銀行取得報價，及有關延長期間的利差應為兩項報價的較低者。

並無就賣方融資提供任何擔保。考慮到借貸比率以及越秀房產基金可用的財務資源(包括其現有現金資源以及內部產生的資金)，管理人認為越秀房產基金將能夠償還賣方融資或在到期時為其再融資(如已提取)。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，由於武漢賣方為越秀地產的間接全資附屬公司，故此其乃房託基金守則第8章所指的越秀房產基金關連人士。因此，賣方融資以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的關連方交易。進一步詳情，請參閱本通函第8.5.3節「賣方融資相關關連方交易的豁免」。

3.4 預計借貸比率

根據本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料以及與收購事項有關的估計一次性費用及支出，管理人預計越秀房產基金的借貸比率將從37.1%(截至二〇一七年六月三十日)下降至緊隨完成時支付初步完成付款(但非延遲完成款項)後的約36.4%，並假設：(i)收購事項完成；(ii)提取新銀行融資以撥付初步完成付款；及(iii)武漢項目公司保留現金人民幣300,000,000元。

僅供說明目的，基於本通函附錄二經擴大集團未經審計備考財務資料及收購事項有關的估計一次性費用及支出，沿用上述相同假設並進一步假設延遲完成款項於交易完成時全數支付並完全由賣方融資撥付，管理人預計交易完成後，越秀房產基金的借貸比率將從37.1%（截至二〇一七年六月三十日）上升至約38.6%。越秀房產基金可能採用更有利的融資方式（包括提取額外新銀行借款及／或利用出售一項或多項現有物業所得），而非以賣方融資的方式以支付延遲完成款項，這將可能使借貸比率降低至38.6%以下。進一步闡述，延遲完成款項的融資方式對借貸比率的實際影響僅會在當其被支付時（這可能在交易完成後一年內的任何時點發生），依據屆時的具體融資方式方可明確。

4 與收購事項有關的費用及支出

4.1 應就收購事項支付的費用及支出

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

根據信託契約，信託人有權就承擔的具有特殊性質的收購事項或於越秀房產基金正常的日常業務營運的一般職責範圍之外的職責收取額外費用。信託人已經與管理人同意其會就收購事項承擔的職責向越秀房產基金收取1,000,000港元的一次性額外費用（「信託人收購事項額外費用」）。

應就收購事項支付的費用及支出總額包括越秀房產基金承擔的信託人收購事項的額外費用、諮詢費用、專業費用、手續費及開支（「一次性費用及支出」），估計約為人民幣65,000,000元。一次性費用及支出為收購事項的一次性交易開支，具有非經常性質。

4.2 收購事項完成之後的持續費用及支出

根據信託契約：

- (a) 管理人將從存置資產收取：(i) 根據信託契約計算並調整的存置資產價值每年0.3%的基本費用；及(ii) 越秀房產基金最近經刊發年度財務報表所示物業收入淨額每年3.0%的服務費，惟須作出根據信託契約按時間比例計算的調整；及

- (b) 信託人將收取目前為根據信託契約計算並調整的存置資產價值每年0.03%的信託人費用，最低金額為每月50,000港元。

存置資產的價值會因收購事項而增加(前提是越秀房產基金持有武漢物業的67.0%權益)。

根據獨立基金單位持有人在越秀房產基金於二〇一二年七月二十三日舉行的基金單位持有人特別大會上批准的普通決議案，管理人將以現金(佔20.0%)及基金單位(佔80.0%)形式收取截至二〇一七年十二月三十一日的持續管理人費用。

5 收購事項的理由及裨益

董事會(包括所有獨立非執行董事)認為收購事項將為基金單位持有人帶來以下裨益：

5.1 把握武漢強勁的經濟基本面及增長潛力

作為中國極少數1.5線城市之一，武漢擁有強勁的經濟基本面以及其戰略及中心位置帶來的優勢。於二〇一六年，武漢的本地生產總值在中國排名第9，同比增長7.8%，表現優於6.7%的全國國內生產總值增長率。相較之下，上海和北京的本地生產總值同比分別增長6.8%及6.7%。

國家發展和改革委員會將武漢確定為繼北京、天津、上海、廣州、重慶及成都之後的第七個國家中心城市。國家中心城市是指對政治、經濟、文化及外交等諸多方面具有重大影響力的中國核心城市。

國家政策及資金支持支撐武漢快速轉型為發達的服務主導型經濟體。在十二五規劃期間，武漢通過「兩業並舉，雙輪驅動」戰略成功將其經濟升級，以便專注於服務業以及與製造業相關的新工業化，旨在支撐其在工業領域的傳統領先角色。截至二〇一六年底，武漢的服務業佔其本地生產總值的52.8%。

於二〇一二年至二〇一六年，武漢的人均本地生產總值實現8.8%的複合年增長率。其二〇一六年的人均本地生產總值與北京及上海等1線城市不相上下，是其增長潛力及經濟富裕程度的強烈信號。武漢的社會消費品零售總額亦於二〇一二年至二〇一六年實現12.8%的複合年增長率。

武漢一直成功吸引國內及跨境資本投資。武漢的國內資本投資於二〇一二年至二〇一六年實現38.4%的複合年增長率。在武漢的戰略位置以及完善的城市基礎設施的吸引下，眾多國家機構及公司已在武漢設立總部或區域總部，預計該趨勢將會延續。由於武漢

的地理優勢，其已被認可為中國重要海陸空運輸樞紐。武漢的實際利用外資金額於二〇一二年至二〇一六年實現17.7%的複合年增長率。於二〇一六年底：(a)近半數財富500強企業在武漢進行投資；及(b)在香港上市的藍籌房地產公司(包括新世界集團、瑞安房地產、九龍倉、和記黃埔及恒隆地產)在武漢擁有房地產項目，證明武漢優質寫字樓的需求強勁。

這些獨特優勢使武漢躋身中國潛在增長最快的城市之一。預計其強大的服務業以及戰略位置會繼續吸引大量資本投資並提高優質寫字樓的需求。同時，預計武漢較高的人均本地生產總值以及不斷增長的零售額會為購物中心物業帶來健康的業務前景。

根據上文所述並考慮到市場顧問報告，管理人認為與投資於中國發達城市相比，投資於武漢商業房地產可帶來風險與回報之間的健康平衡。

5.2 以有吸引力的估值及下限保障進入快速增長市場

管理人認為，收購事項有助於越秀房產基金於保障安排期間以下限保障及具吸引力的估值進入快速增長的武漢市場，在武漢市場建立競爭優勢並享有長期增長的利益。

5.2.1 快速增長市場

根據市場顧問，漢口沿江商務區的高檔寫字樓的資本價值預期於二〇一七年七月至二〇二一年止期間將按4.5%的複合年增長率增長。對於武漢高檔零售物業的資本價值，市場顧問預計於二〇一七年七月至二〇二一年止期間將按複合年增長率2.5%增長。

5.2.2 具吸引力估值

武漢物業的協定收購金額較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(為整體武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)的67.0%)折讓約5.1%。

5.2.3 下限保障

為令越秀房產基金減低其所面對的經營武漢物業相關早期風險及確保越秀房產基金於有關期間內收取預期、遞增及持續性淨收入，越秀地產已同意保障安排，藉此其將就二〇一八年一月一日起至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)止期間向越秀房產基金提供支援付款。保障安排年期內三個財政年度的基礎經調整淨利潤分別為人民幣78,000,000元、

人民幣98,000,000元及人民幣110,000,000元。基礎經調整淨利潤的遞升趨勢與管理人及市場顧問認為武漢物業將能夠利用武漢的增長潛力及對國際甲級寫字樓的需求的觀點一致。保障安排為越秀房產基金帶來穩定及保障，同時可把握收購事項帶來的上行潛力。有關進一步詳情，請參閱第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」。

5.3 改進及提升投資組合質素

收購事項符合越秀房產基金的投資目標及增長策略，即旨在投資中國頂級城市具資本增值潛力的優質收益性商業房地產。

透過收購武漢物業的67.0%權益，越秀房產基金的組合中又增添一座具高增長潛力的新落成國際甲級寫字樓，從而增強了其組合的質素和多元化，同時為組合的整體表現創造一個新的增長點。

武漢越秀財富中心(即武漢物業的寫字樓部分)位於漢口沿江商務區，是一座二〇一六年落成的國際甲級寫字樓，高330米，目前是武漢投入使用中最高的國際甲級寫字樓。於物業內可欣賞長江美景，目前是漢口沿江商務區唯一一座國際甲級寫字樓。武漢物業交通便利，可在礄口路站直接乘坐已開通的地鐵1號線及規劃中的地鐵10號線。武漢物業的商場部分亦是武漢首個建有地鐵連廊的購物商場。

市場顧問報告估計，到二〇一八年底，武漢物業辦公空間的出租率將達到80%至85%，預期日後其購物商場的出租率將始終保持超過95%的高出租水平。

透過收購事項，越秀房產基金旨在積極提高其組合的整體質素和多元化，同時與其優質地點頂級物業的戰略重心保持一致。

5.4 投資組合多元化及降低風險

收購事項將是越秀房產基金向華中地區擴充及把握武漢增長潛力的第一步，並有助於越秀房產基金在中國其他頂級城市多元化經營及降低越秀房產基金對廣州地區的依賴。

此外，預期收購事項將可擴展越秀房產基金的租戶基礎至包括更多知名國內及跨國公司租戶。收購事項後，廣州國金中心在資產價值方面對越秀房產基金組合總額的貢獻預期將由60%降至55%，而越秀房產基金於武漢物業的67.0%權益的貢獻預期將為8%。

致基金單位持有人函件

權衡越秀房產基金組合及租戶基礎多元化帶來的好處，管理人亦認為，收購武漢物業的67.0%而非100.0%權益將減低與管理一項相對不成熟資產有關的早期風險，同時將越秀房產基金有關武漢物業的義務及責任局限於其於武漢項目公司比例權益。

鑒於越秀地產於收購事項後保留其於武漢物業的33.0%權益，越秀房產基金因擁有與武漢物業現有擁有人(擁有在武漢當地相當大的影響力及管理武漢物業的必要經驗)一致的利益而受益。

與收購整個武漢物業相比，收購武漢物業的67.0%權益亦將減輕越秀房產基金的直接財務負擔，同時預期收購事項將令借貸比率處於房託基金守則的45.0%借款限制範圍內。根據將就收購事項訂立的合營企業協議的條款，越秀房產基金保留購買武漢物業餘下33.0%權益的優先購買權。有關更多詳情，請參閱第2.5.7節「股份轉讓」。

5.5 擴大投資組合規模

除了可實現更加多元化的組合外，收購事項還會將越秀房產基金資產組合的市場估值擴大8%。管理人認為，收購事項將新佈局武漢，與越秀房產基金在廣州的強大影響力及在上海的現有佈局形成相輔相成之勢，從而把握武漢強勁的經濟及成為日益重要的中國商業樞紐所帶來的增長潛力。

務請注意，收購事項亦涉及風險。基金單位持有人於決定就需批准交易事項投票前，應同時閱讀及審慎考慮附錄五所披露的風險因素與通函內的所有其他資料。

6 收購事項的財務影響

6.1 收購事項的備考財務影響

除另有所述外，以下收購事項對可分派收入及資產淨值的備考財務影響乃基於以下各項編製，僅供說明：

- (a) 越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明財務資料；及
- (b) 本通函附錄一「有關武漢目標集團的會計師報告」所載武漢目標集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的經審計財務資料，

致基金單位持有人函件

並假設：

- i. 武漢項目公司於悉數結算與武漢項目公司同系附屬公司的結餘後將保留總計人民幣300,000,000元的現金及現金等價物及監控戶存款(於向武漢項目公司的股東分派現金股息後)；
- ii. 初步完成付款(即代價的60.0%)為人民幣1,149,671,000元及將透過提取新銀行融資的方式支付，代價的餘下40.0%(即人民幣766,447,000元)將以延遲完成款項的形式支付；及
- iii. 本通函第6.2至6.4節所述的其他事宜。

管理人認為上述假設於本通函日期屬適當及合理。然而，基金單位持有人應注意，武漢目標集團的經審核財務資料已在會計師報告中整體呈列及為免生疑，將包括相關期間經營武漢物業及非目標物業有關的資料。基金單位持有人應根據以上所述及上文假設考慮下文概述的資料及自行評估越秀房產基金的未來表現。

基於本節所述收購事項的備考財務影響及附錄二「經擴大集團的未經審計備考財務資料」(對收購事項的財務影響作出更詳細的說明)，管理人員預計越秀房產基金的財務狀況不會因收購事項受到任何重大不利影響。

基金單位持有人應注意，除另有所述外，收購事項的財務影響乃按備考基準，並受通函附錄二「經擴大集團的未經審計備考財務資料」所載的假設影響。因此，其並不代表越秀房產基金未來因收購事項的實際財務狀況。

6.2 備考每基金單位分派

收購事項對截至二〇一七年六月三十日止六個月每基金單位分派的備考財務影響(猶如收購事項已於二〇一七年一月一日完成及越秀房產基金持有其於武漢物業的67.0%權益直至二〇一七年六月三十日)如下：

	收購事項前	收購事項後 (無保障安排)	收購事項後 (有保障安排) ⁽¹⁾
可分派收入(人民幣千元)	395,301 ⁽²⁾	380,869 ⁽³⁾	417,589 ⁽⁴⁾
已發行基金單位(千個)	2,948,285 ⁽⁵⁾	2,949,061 ⁽⁶⁾	2,949,061 ⁽⁶⁾
每基金單位分派(人民幣)	0.1340	0.1291 ⁽⁷⁾	0.1416

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 本欄所述數字僅供說明，並進一步假設保障安排於截至二〇一七年六月三十日止六個月生效及截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度的基礎經調整淨利潤人民幣78,000,000元(按半年基準相當於人民幣39,000,000元)適用截至二〇一七年六月三十日止六個月。
- (2) 基於越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明綜合分派表。
- (3) 經擴大集團的財務表現乃基於：(i) 於二〇一七年六月三十日及截至該日止六個月越秀房產基金的未經審計中期簡明綜合財務資料及武漢目標集團的經審計財務資料；及(ii) 假設收購事項已於二〇一七年一月一日完成。
- (4) 可分派收入數字(有保障安排)乃將說明性保障支付金額應用於「收購事項後(無保障安排)」一欄所示可分派收入數字得出。說明性保障支付金額則將若干調整應用於金額人民幣39,000,000元(即截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度基礎經調整淨利潤人民幣78,000,000元的50.0%)得出。
- (5) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的12,104,254個基金單位。
- (6) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的12,104,254個基金單位及假設收購事項已於二〇一七年一月一日完成而發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的約776,000個基金單位。
- (7) 收購事項後備考每基金單位分派減少(並無保障安排)主要是由於：(i) 武漢物業的開發於二〇一六年八月方完成寫字樓部分，令截至二〇一七年六月三十日止六個月的出租率相對較低；及(ii) 與新銀行融資及計息延遲完成款項有關的融資費用悉數於經擴大集團的未經審計備考財務資料內確認。

為免生疑問，由於保障安排僅適用於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日期間(於截至二〇一七年六月三十日止六個月不會生效)，上表「收購事項後(有保障安排)」一欄所述數字(計及根據保障安排可能應付越秀房產基金的保障支付的影響)僅供說明。

6.3 基金單位持有人應佔每基金單位備考資產淨值

收購事項對於二〇一七年六月三十日基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值的備考財務影響(猶如收購事項已於二〇一七年六月三十日完成)如下：

	收購事項前	收購事項後
基金單位持有人應佔資產淨值(人民幣千元)	14,196,791 ⁽¹⁾	14,131,791 ⁽²⁾
已發行基金單位(千個)	2,948,285 ⁽³⁾	2,949,061 ⁽⁴⁾
現有基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值 (包括延遲基金單位持有人應佔資產淨值)(人民幣元)	4.81	4.79

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 基於越秀房產基金於二〇一七年六月三十日的未經審計中期簡明綜合資產負債表。
- (2) 經擴大集團的財務表現乃基於：(i) 於二〇一七年六月三十日越秀房產基金的未經審計中期簡明綜合資產負債表及武漢目標集團的經審計財務資料；及(ii) 假設收購事項已於二〇一七年六月三十日完成。
- (3) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的12,104,254個基金單位。
- (4) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的12,104,254個基金單位及假設收購事項已於二〇一七年一月一日完成而發行用於結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%的約776,000個基金單位。

6.4 備考資本總額

下表載列越秀房產基金於二〇一七年六月三十日的資本總額(基於本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料)，猶如收購事項已於二〇一七年六月三十日完成。

	收購事項前	收購事項後
債務總額(人民幣千元) ⁽¹⁾	11,528,167	12,725,839
基金單位持有人應佔資產淨值(人民幣千元)	14,196,791	14,131,791
資本總額(人民幣千元) ⁽²⁾	<u>25,724,958</u>	<u>26,857,630</u>

附註：

- (1) 債務總額指流動及非流動借款總額。
- (2) 資本總額相等於債務總額加基金單位持有人應佔資產淨值。

7 二〇一七年豁免延長

7.1 房託基金守則第8章項下有關若干持續關連方交易的現有豁免

如二〇一四年通函所披露，證監會就越秀房產基金(作為一方)與若干關連人士(作為另一方)之間的若干持續交易授出二〇〇八年關連方交易豁免嚴格遵守房託基金守則第8章項下的若干規定。

致基金單位持有人函件

於二〇一一年一月六日，越秀房產基金取得二〇一一年延長關連方交易豁免以延長二〇〇八年關連方交易豁免截至二〇一三年十二月三十一日止三個財政年度，並就該期間的當時現有持續關連方交易設定新年度上限金額。

於二〇一二年七月二十日，證監會就截至二〇一四年十二月三十一日止三個財政年度的當時現有持續關連方交易授出二〇一二年經修訂及延長豁免，取代二〇一一年延長關連方交易豁免。二〇一二年經修訂及延長豁免擴大了當時現有持續關連方交易的類別，包括因越秀房產基金於二〇一二年收購廣州國金中心產生的與越秀關連人士集團之間有關廣州國金中心的該等持續關連方交易，並設定新年度上限金額，以容納該期間的新持續關連方交易。

於二〇一四年十二月十一日，越秀房產基金取得二〇一四年經延長豁免以延長二〇一二年經修訂及延長豁免截至二〇一七年十二月三十一日止三個財政年度，並就截至二〇一七年十二月三十一日止三個財政年度的當時現有持續關連方交易設定新年度上限金額。該等持續關連方交易及二〇一四年經延長豁免的詳情載於二〇一四年通函。

7.2 二〇一四年經延長豁免屆滿

二〇一四年經延長豁免將於二〇一七年十二月三十一日屆滿。根據二〇一四年經延長豁免的條款，二〇一四年經延長豁免可延長至二〇一七年十二月三十一日以後，及／或二〇一四年經延長豁免的條款及條件可不時修訂，惟：

7.2.1 須以基金單位持有人大會通過的普通決議案的方式獲獨立基金單位持有人批准；

7.2.2 根據房託基金守則第10章，披露建議延期及／或修訂(視情況而定)的詳情須以管理人公佈有關建議的方式作出，並須向基金單位持有人發出通函及公告；及

7.2.3 於每次延期後，任何二〇一四年經延長豁免延期的屆滿期間不得遲於取得上文第7.2.1節所述批准日期後越秀房產基金第三個完整財政年度年結日。

7.3 二〇一四年經延長豁免延期

鑒於二〇一四年經延長豁免即將到期，管理人已向證監會提交申請，尋求延長二〇一四年經延長豁免，由此，其將繼續適用於截至二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度(「二〇一七年豁免延長」)。作為其提交申請的一部分，管理人亦就延長期限提請一個新年度上限，更多詳情如以下章節所述。

致基金單位持有人函件

7.4 新年度上限

7.4.1 歷史交易金額及建議新年度上限

於任何相關財政年度，新持續關連方交易的年度價值不得超過下表所示各自的年度上限金額。下表載列截至二〇一六年十二月三十一日止三個財政年度以及截至二〇一七年九月三十日止九個月新持續關連方交易各類別的歷史交易金額，以及截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度的建議新年度上限。

關連租賃交易及關連租賃服務協議的建議新年度上限將視乎建議收購事項(受限於先決條件)是否會完成。具體為，於以下方面的新年度上限：

(a) 情況A適用於倘收購事項並無完成；及

(b) 情況B適用於倘收購事項完成。

	歷史交易金額				新年度上限		
	人民幣千元				人民幣千元		
	截至 二〇一四年 十二月 三十一日 止年度	截至 二〇一五年 十二月 三十一日 止年度	截至 二〇一六年 十二月 三十一日 止年度	截至 二〇一七年 九月三十日 止九個月	截至 二〇一八年 十二月 三十一日 止年度	截至 二〇一九年 十二月 三十一日 止年度	截至 二〇二〇年 十二月 三十一日 止年度
新持續關連方 交易的類別							
關連租賃交易 ⁽¹⁾	171,280	185,848	134,197	100,784	情況A 267,445	289,242	315,271
					情況B 289,486	311,422	337,874
關連租賃服務協議	33,122	37,473	40,977	30,276	情況A 55,506	61,057	67,163
					情況B 62,682	69,733	76,794
關連物業管理安排 ⁽²⁾	無	無	無	無	無	無	無

附註：

- (1) 上表所載歷史交易金額與越秀房產基金的現有物業(及不會包括武漢物業)有關。有關於完成時將構成越秀房產基金持續關連方交易(屬於二〇一四年經延長豁免所述「租賃交易」範圍)的涉及武漢物業的存續租賃持續關連交易的進一步詳情，請參閱第2.10.2節「租賃持續關連交易」。
- (2) 由於根據關連物業管理安排應付的物業管理費將由有關租戶支付，而非由越秀房產基金或其物業控股公司支付，概無已付或將應付予越秀房產基金的物業管理費金額。

7.4.2 有關關連租賃交易

作為越秀房產基金一般及日常業務過程中的部分，為該物業直接擁有人的各特殊目的公司已為就越秀房產基金物業與越秀關連人士集團訂立租賃交易的訂約方，或可能不時就越秀房產基金物業與越秀房產基金管理人關連人士訂立租賃交易（「關連租賃交易」）。存續的所有關連租賃交易於越秀房產基金一般及日常業務過程中按一般商業條款及公平原則及於各關連租賃交易開始日期的現行市場水平訂立。有關越秀房產基金物業的存續關連租賃交易詳情載於年報、中報及越秀房產基金於二〇一七年九月十二日刊發的公告。管理人確認，二〇一七年豁免延長尋求的關連租賃交易類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋租賃交易類別相同。

有關截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度的關連租賃交易的建議新年度上限經已釐定：

- (a) 經考慮根據於相關期間將存續的關連租賃交易應付越秀房產基金的實際租金。倘關連租賃交易於二〇二〇年十二月三十一日前到期，管理人假設，關連租賃交易將按高於已到期租約最後租金10%的新租金重續，並將於各其後年度增加額外10%；及
- (b) 引用截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度各年總實際／假設租金（按上述基準計算）25%的緩衝金額。該緩衝金額旨在應對以下突發事件，如：(i) 租金或其他市況變化；及(ii) 為便利越秀房產基金於相關財政期間將訂立的任何額外關連租賃交易所需的靈活性。

管理人就釐定關連租賃交易的建議上限使用假設年度租金增長率10%乃主要基於以下因素：(a) 中國物業租金的高波動性；(b) 可比性物業租金經參考歷史數據的潛在增加；及(c) 一般通脹因素。

7.4.3 有關關連租賃服務協議

已經或將與越秀關連人士集團訂立的租賃服務協議（「關連租賃服務協議」）包括有關越秀房產基金物業的租賃服務協議。存續的所有關連租賃服務協議於越秀房產基金一般及日常業務過程中按一般商業條款及公平原則及於各關連租賃服務協議開始日期的現行市場水平訂立。有關越秀房產基金物業的存續關連租賃服務協議詳情載於年報及中報。管理人確認，二〇一七年豁免延長尋求的關連租賃服務協議類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋租賃服務協議類別相同。

致基金單位持有人函件

有關截至二〇一八年十二月三十一日止年度的關連租賃服務協議的建議新年度上限已按以下方式釐定：

- (a) 將越秀房產基金就截至二〇一七年九月三十日止九個月的相關關連租賃服務協議支付的實際費用金額年度化；
- (b) 對上文(a)段中產生的相關金額採用10%的增加額，作為年內的假設租金增長率，並進行一些輕微四捨五入調整；及
- (c) 對上文(a)段中產生的金額採用25%的增加額，作為以下事件的應急緩衝，如(1)租金或其他市況變化；及(2)於相關財政期間有關相關物業的租賃服務交易活動增加。

就關連租賃服務協議於截至二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度的建議新年度上限經對上一年度建議上限採用10%的增加額釐定，作為年內的假設增長率，並進行一些輕微向上取整調整。

上述建議新年度上限經假設以下各項後釐定：

- (a) 越秀房產基金所有物業(白馬單位、上海越秀大廈及廣州國金中心除外)的租賃代理費為該等物業應佔年度總租金的4%；及
- (b) 白馬單位、上海越秀大廈及廣州國金中心寫字樓及零售部分(不包括租賃予廣州友誼集團有限公司的該等區域)的租賃代理費為該等物業應佔年度總租金的3%。

管理人就釐定關連租賃服務協議的建議上限使用假設年度租金增長率10%乃基於租賃工作開支的預期通脹增加及交易金額的歷史增長。

7.4.4 有關關連物業管理安排

已經與越秀關連人士集團訂立的物業管理安排(「關連物業管理安排」)包括有關越秀房產基金物業的物業管理安排。存續的所有關連物業管理安排於越秀房產基金一般及日常業務過程中按一般商業條款及公平原則及於各關連物業管理安排開始日期的現行市場水平訂立。有關越秀房產基金物業的存續關連物業管理安排詳情載於年報及中報。管理人確認，二〇一七年尋求豁免延長的關連物業管理安排類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋物業管理安排類別相同。

由於根據關連物業管理安排應付的物業管理費將由有關租戶支付，而非由越秀房產基金或其物業控股公司支付，概無有關該等物業管理費的上限。

7.5 二〇一七年經延長豁免的豁免條件

管理人已按本節所載豁免條款及條件就關連租賃交易、關連物業管理安排及關連租賃服務協議向證監會申請二〇一七年經延長豁免，條款及條件(有關年度上限者除外)與二〇一四年經延長豁免的條件大致相同。

管理人確認，二〇一四年經延長豁免的條件將繼續適用於越秀房產基金，直至二〇一七年十二月三十一日(包括(為免生疑問)截至二〇一七年十二月三十一日止年度的現有年度上限)。

7.5.1 獨立基金單位持有人正式批准

越秀房產基金獨立基金單位持有人的正式批准及採納基金單位持有人特別大會通告所載批准二〇一七年經延長豁免的普通決議案，而無就此作出任何重大修訂。

7.5.2 延期或修訂

二〇一七年經延長豁免獲授三個財政年度期間，於二〇二〇年十二月三十一日結束。二〇一七年經延長豁免可延長至二〇二〇年十二月三十一日之後，及/或二〇一七年經延長豁免的條款及條件可不時予以修訂，惟：

- (a) 在基金單位持有人大會上以通過普通決議案的方式獲獨立基金單位持有人正式批准；
- (b) 管理人根據房託基金守則第10章就建議延期及/或修訂(視情況而定)刊發公告，披露該建議詳情，以及須向基金單位持有人刊發通函及通告；及
- (c) 於每次作出二〇一七年經延長豁免時，該延長豁免期不得遲於獲得上文第7.5.2(a)段所述批准日期後越秀房產基金的第三個完整財政年度結算日後屆滿。

為免生疑問，本通函所載二〇一七年經延長豁免所覆蓋的交易如有任何重大變動(包括但不限於該等交易的範疇或性質的任何有關變動)，均須根據上文第7.5.2(a)段條件獲得獨立基金單位持有人批准，及建議變動的詳情須按照上文第7.5.2(b)段條件所述的方式予以披露。

7.5.3 年度上限

於任何相關財政年度，新持續關連方交易年度價值不得超過上文第7.4節「新年度上限」所載各自的年度上限金額。

就關連租賃交易而言，須對各項關連租賃交易進行獨立估值，惟按照標準或公開費率進行者除外。倘關連租賃交易並無固定期限(例如租期按照每月續約)，則須不少於每隔24個月進行不少於一次獨立估值。

7.5.4 於半年報及年報的披露

根據房託基金守則第8.14段規定，越秀房產基金的半年報及年報必須披露新持續關連方交易的詳情。

7.5.5 核數師審閱程序

就各相關財政期間而言，管理人將參與並同意聯同越秀房產基金的核數師對新持續關連方交易進行若干審閱程序。核數師屆時將根據已進行的工作所得的事實向管理人匯報(並向證監會提供該份報告副本)，確認所有新持續關連方交易是否符合以下各項：

- (a) 已獲董事會(包括獨立非執行董事)批准；
- (b) 已根據越秀房產基金的定價政策訂立；
- (c) 根據規範該等交易的協議(如有)條款而訂立及進行；及
- (d) 交易總值並無超出上文第7.4節「新年度上限」所載各自的年度上限金額(倘適用)。

7.5.6 審核委員會及獨立非執行董事的年度審閱

審核委員會及獨立非執行董事須每年審閱相關新持續關連方交易，並於越秀房產基金有關財政期間的年報內確認，該等交易乃：

- (a) 於越秀房產基金日常及正常業務過程中訂立；

致基金單位持有人函件

- (b) 按正常商業條款(於有充分可比性交易的情況下)訂立，或倘無充分可比性交易用以判斷條款是否屬於正常商業條款，則按不遜於越秀房產基金可向獨立第三方取得或提供(視乎情況而定)的條款訂立；及
- (c) 符合監管交易的有關協議及管理人內部程序(如有)，並按屬公平合理及符合基金單位持有人整體利益的條款訂立。

7.5.7 知會證監會

倘管理人知悉或有理由相信越秀房產基金的核數師及／或審核委員會及／或獨立非執行董事將無法確認第7.5.5及7.5.6節所載事項，則須即時知會證監會並刊發公佈。

7.5.8 核數師的簿冊及記錄查閱權

管理人應允許及促使相關新持續關連方交易的對方允許越秀房產基金核數師充分查閱彼等的記錄，以便就交易作出匯報。

7.5.9 日後於獲獨立基金單位持有人批准後提高年度上限

管理人可不時尋求提高上文所載一個或多個年度上限金額，例如當越秀房產基金收購其他物業及擴大其業務規模時，或市場或經營狀況出現變化時，惟：

- (a) 管理人必須以基金單位持有人大會通過的普通決議案的方式獲獨立基金單位持有人批准；
- (b) 管理人必須根據房託基金守則第10章以刊發公告方式向基金單位持有人公佈提高上限金額的建議，並刊發通函及通告，藉此披露建議詳情；及
- (c) 除經提高年度上限金額適用外，上文第7.5.3至7.5.8節載列的規定須繼續適用於有關交易。

7.5.10 房託基金守則第8.14段

倘有關新持續關連方交易的條款發生任何重大變動，或倘房託基金守則隨後有任何更改而可能就披露及／或基金單位持有人的批准設定更為嚴格的規定，管理人須遵守房託基金守則第8.14段的所有規定。

7.6 意見

7.6.1 董事會

鑒於本通函所述需批准的持續關連方交易事項的理由、條款以及所考慮的因素及其他資料，董事會(包括獨立非執行董事)認為：

- (a) 根據房託基金守則，二〇一七年豁免延長及二〇一七年經延長豁免基準(包括新年度上限及其釐定基準)屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (b) 根據房託基金守則，於最後實際可行日期仍然有效的各項新持續關連方交易乃於下列情況下訂立：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中訂立；及(ii) 按公平磋商的正常商業條款、屬公平合理及符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益的條款訂立；及
- (c) 根據房託基金守則，於最後實際可行日期後截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度將予訂立的各項新持續關連方交易將於下列情況下訂立：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中訂立；及(ii) 按公平磋商的正常商業條款、屬公平合理及符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益的條款訂立。

7.6.2 獨立財務顧問

新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就需批准事項(包括CCPT需批准事項)及賣方融資向獨立董事委員會(以及獨立基金單位持有人及信託人)提供意見。獨立財務顧問已確認其認為：

- (a) 二〇一七年豁免延長及二〇一七年經延長豁免(包括新年度上限及達致新年度上限的基準)屬公平合理及根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 於最後實際可行日期仍然生效的各新持續關連方交易乃：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中；及(ii) 按一般商業條款及公平基準訂立及根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問的意見詳情連同所考慮的主要因素及達致該意見的假設及限定載於本通函「獨立財務顧問函件」。

7.6.3 獨立物業估值師

越秀房產基金的現任總估值師威格斯資產評估顧問有限公司已確認，於最後實際可行日期仍然存續的關連租賃交易相關的租金／許可證費用乃處於其各自協議日期的現行市場水平，及該等關連租賃交易的其他商業條款，如租期、租賃保證金及中斷條款等乃按正常商業條款訂立。

7.6.4 獨立董事委員會

董事會已成立獨立董事委員會就需批准事項(包括CCPT需批准事項)向獨立基金單位持有人提供意見。新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就需批准事項向獨立董事委員會(以及獨立基金單位持有人及信託人)提供意見。

鑒於本通函所述需批准的持續關連方交易事項的理由、條款以及所考慮的因素及其他資料，及經考慮獨立財務顧問的意見以及其達致意見所考慮的主要因素及原因，獨立董事委員會認為：

- (a) 二〇一七年豁免延長及二〇一七年經延長豁免(包括新年度上限及達致新年度上限的基準)的基準屬公平合理及根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (b) 於最後實際可行日期仍然生效的各新持續關連方交易乃：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中；及(ii) 按一般商業條款及公平基準訂立及根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；及
- (c) 根據房託基金守則，於最後實際可行日期後截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度將予訂立的各項新持續關連方交易將於下列情況下訂立：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中訂立；及(ii) 按公平磋商的正常商業條款、屬公平合理及符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益的條款訂立。

7.6.5 信託人

基於及純粹依據：(1)本函件內董事會的意見及管理人所提供資料及保證；(2)獨立財務顧問函件；及(3)獨立董事委員會函件，信託人經考慮其在信託契約及房託基金守則所載

致基金單位持有人函件

的責任後認為，二〇一七年經延長豁免屬公平合理及符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益，而就收購事項而言，信託人並不反對管理人進行二〇一七年經延長豁免及需批准的持續關連方交易事項，惟須獲得獨立基金單位持有人的批准。

此意見僅就符合房託基金守則第10.10(o)段目的而提供，不應當作信託人對二〇一七年經延長豁免及需批准的持續關連方交易事項的裨益作出的推薦意見或陳述。除為履行其在信託契約及房託基金守則所載的受信責任外，信託人並無對二〇一七年經延長豁免及需批准的持續關連方交易事項的裨益或影響作出任何評估。因此，信託人敦促所有基金單位持有人，包括對需批准事項的裨益或影響有任何疑問的人士，諮詢彼等本身的財務或其他專業意見。

8 越秀房產基金於房託基金守則、信託契約及上市規則項下的涵義

8.1 收購事項

信託契約第31.1條規定，任何關連方交易須根據房託基金守則的條文及證監會不時實施的任何條件(包括證監會不時授出的任何房託基金守則運營豁免的條件)進行。根據房託基金守則第8.1段，越秀房產基金的關連人士包括(其中包括)重大持有人(即，持有已發行基金單位的10.0%或以上的持有人)及其有聯繫公司。

於本通函日期，越秀地產為越秀房產基金的一名重大持有人(即越龍)的有聯繫公司，因越秀地產擁有越龍20%以上的投票權。武漢賣方(越秀地產的間接全資附屬公司)為越龍的有聯繫公司。因此，越秀地產及武漢賣方根據房託基金守則第8章的涵義分別為越秀房產基金的關連人士。

因此，以下各項根據房託基金守則第8.5段構成越秀房產基金的關連方交易：

- (a) 收購事項及收購契約項下擬進行交易完成；及
- (b) 於收購事項完成後，執行合營企業協議及其項下擬進行交易完成。

因協定收購金額(即人民幣2,280,606,300元)與延遲完成款項的應計說明性利息金額人民幣13,330,493元(基於協定收購款項40.0%的應計利息)之和(即人民幣2,293,936,793元)，超過越秀房產基金資產淨值(如其最新公佈的經審核賬目所披露，及自該賬目公佈後

致基金單位持有人函件

已就越秀房產基金已支付的中期分派作出調整)的5.0%，根據房託基金守則第8.11段及信託契約第31.1條，上文各關連方交易(即需批准交易事項)將須於基金單位持有人特別大會上以普通決議案方式取得獨立基金單位持有人的批准。

由於：(a)協定收購金額與上述說明性利息款項之和(即人民幣2,293,936,793元)約佔越秀房產基金總市值(基於單位於聯交所在緊接最後實際可行日期前五個營業日的平均收市價)的18.4%；及(b)武漢物業的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)，約佔越秀房產基金於二〇一七年六月三十日總資產(已就越秀房產基金已支付的中期分派作出調整)的11.7%，收購事項根據上市規則(猶如上市規則適用於越秀房產基金)構成越秀房產基金的一項須予披露交易。

8.2 二〇一七年豁免延長

董事會擬就需批准的持續關連方交易事項尋求獨立基金單位持有人的批准。有關二〇一七年豁免延長的進一步詳情，請參閱第7節「二〇一七年豁免延長」。相關持續關連方交易的詳情根據房託基金守則第8.14段的規定將於越秀房產基金的半年度及年度報告中披露。

8.3 普通決議案

管理人認為各項需批准交易事項彼此之間相互依賴關聯及為重大建議的不可或缺部分。尤其是，合營企業協議僅於完成根據收購事項擬進行的交易時方會提出，且毋須訂立收購契約。

有關需批准的持續關連方交易事項的建議決議案無須以需批准交易事項為條件，及建議新年度上限就收購事項完成或未完成下的情形做準備。因此，管理人將就單獨普通決議案下需批准的持續關連方交易事項尋求基金單位持有人的批准。

有關需批准事項的建議決議案，請參閱基金單位持有人特別大會通告。管理人將於基金單位持有人特別大會後盡快刊發載有基金單位持有人特別大會結果(包括有否通過建議決議案)的公佈。

8.4 投票限制

房託基金守則第9.9(f)段規定，倘若基金單位持有人於提呈批准的決議案中擁有重大權益，且該權益有別於所有其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人須放棄投票。此外，根據信託契約附表1第3.2段，倘若基金單位持有人於基金單位持有人大會上提呈批准的決議案中擁有重大權益，且該權益有別於其他基金單位持有人的權益，則該基金單位持有人不得就其基金單位進行表決或計入基金單位持有人大會的法定人數。

致基金單位持有人函件

越秀集團的成員公司為或將為收購契約、合營企業協議及新持續關連方交易的對手方，及因此被認為於需批准交易事項及需批准的持續關連方交易事項(將於基金單位持有人特別大會上提呈批准)相關的普通決議案中擁有重大權益或視為擁有重大權益，及其權益與其他基金單位持有人不同。根據房託基金守則及信託契約，越秀地產及越秀已同意將就並將促使其控制實體、控股公司、附屬公司及有聯繫公司(定義見房託基金守則)就該等普通決議案放棄投票，惟根據委任表格由獨立基金單位持有人作出有關投票的具體指示除外。

據管理人所悉，於最後實際可行日期，需放棄投票的上述各方於或被視為於1,050,090,075個基金單位(佔已發行基金單位約35.6%)中擁有權益。

就管理人經作出合理查詢後所知、所悉及所信，管理人認為除上文所披露者外，於最後實際可行日期，概無任何其他基金單位持有人須就需批准事項相關決議案於基金單位持有人特別大會上放棄投票。

8.5 向證監會作出豁免申請及提交

8.5.1 有關武漢物業的超過兩層的特殊目的公司的提交材料

房託基金守則第7.5(d)段規定計劃不得擁有超過兩層特殊目的公司(透過此持有地產)。如房託基金守則第7.5(d)段所示，證監會可酌情可在理據充分的特殊情況下允許計劃擁有額外一層或多層特殊目的公司。

如本通函第2.3節「武漢物業的預期持股架構」所載，緊接完成前(重組後及預售非目標物業後)，武漢物業的股權架構涉及三層特殊目的公司及於完成後，越秀房產基金將透過四層特殊目的公司持有武漢物業67.0%權益。

為促進未來集團重組及透過中介控股公司出售物業權益(例如，節省交易成本)，管理人向證監會提交材料，申請就越秀房產基金持有武漢物業的權益使用不超過四層特殊目的公司，惟未經證監會進一步批准，越秀房產基金最高為四層特殊目的公司的情況不得出現變動。

致基金單位持有人函件

8.5.2 有關武漢物業(不包括標的停車位)及標的停車位「大多數擁有權及控制權」的提交資料

完成後，武漢買方將收購武漢項目公司的67.0%，武漢項目公司屆時應持有武漢物業(包括(i)名為「武漢越秀財富中心」的全部68層寫字樓及商業項目；(ii)名為「星匯維港購物中心」的全部5層商場(包括1層地庫)；(iii)商用停車位；及(iv)住宅停車位)。

商用停車位及住宅停車位(統稱「標的停車位」)佔停車位總數的約35.6%及11.8%(合計為47.4%)。就管理人所知及所信以及基於現行可得的資料，停車位總數的剩餘52.6%乃由星匯雲錦(亦由武漢項目公司開發)的住宅擁有人(獨立第三方)持有。

就管理人所知及所信以及基於現行可得的資料，管理人認為越秀房產基金將能(透過其於武漢項目公司的67.0%權益，及考慮到第2.5.3節「共同決策事項」所示合營企業協議下有限共同決策事項(對以下事項並無重大影響))：

- i. 管理及維護武漢物業(不包括標的停車位)；
- ii. 不受干預、控制或限制，對武漢物業(不包括標的停車位)實施日常管理及運營；
- iii. 對武漢物業(不包括標的停車位)獨立進行資產增值工作；及
- iv. 作為武漢物業(不包括標的停車位)的擁有人指示武漢項目公司行使一切權利，例如，可不受干預地銷售、抵押、佔有及出租武漢物業(不包括標的停車位)，惟在各情形下須遵守適用中國法律及許可。

基於上文所述，管理人已向證監會提交材料，越秀房產基金(透過武漢中間公司)將能夠對武漢項目公司及武漢物業的管理及戰略發展施加控制權，且於完成後，越秀房產基金將根據房託基金守則第7.5(aa)及7.7A段(經考慮房託基金守則常見問題所載的額外指引)擁有武漢物業(標的停車位除外)的「大多數擁有權及控制權」，及僅此滿足該規定。此外，據認為，與武漢賣方附屬公司的合營企業協議將透過允許越秀房產基金進行以下事項使基金單位持有人獲益：

- (a) (透過武漢賣方附屬公司)提名武漢項目公司董事會(一般根據合營企業協議的條款按照簡單多數原則制定決策)三名董事中的兩名。有關更多詳情，請參閱第2.5.3節「共同決策事項」；

致基金單位持有人函件

- (b) 憑藉越秀地產在武漢有大規模市場佔有而掌握的當地市場知識，同時其熟悉武漢物業(在完成前期間開發及管理武漢物業)。此外，鑒於其熟識參與開發武漢物業的主承包商，武漢賣方附屬公司已同意(其中包括)根據合營企業協議收取有關武漢項目公司建設成本的所有發票，並將安排由武漢項目公司根據相關合同或發票的條款在規定時間內支付任何有關發票。有關更多詳情，請參閱第2.5.5節「未付建築費支出」；
- (c) 根據合營企業協議的條款降低管理相對不成熟的資產相關的早期風險，越秀房產基金有關武漢物業的責任及負債限制在其所持比例權益的範圍內；及
- (d) 減少越秀房產基金因收購整個武漢物業可能產生的即時財務負擔，

這因而證明與越秀地產(透過武漢賣方附屬公司)訂立合營企業協議符合房託基金守則第7.7A段及第7.5(aa)段附註。

管理人的中國法律顧問中倫律師事務所亦向管理人發出法律意見：(i)描述第2.5節「合營企業協議主要條款」所載有關合營企業協議條款、合營股東的股本及利潤分成安排及限制越秀房產基金將其投資於武漢項目公司的權益(或股東貸款)轉移予第三方受讓人的事實信息；及(ii)確認倘訂立合營企業協議將根據現行適用中國法律法規對協議雙方構成具有法律約束力、有效及可強制執行且可由彼等強制執行的權利及義務。

就標的停車位(合計約佔停車位總數的47.4%)而言，越秀房產基金根據證監會應用的房託基金守則第7.7A段並無「大多數擁有權及控制權」。雖然如此，管理人仍遞交材料說明越秀房產基金應被容許收購標的停車位，原因是：

- (A) 越秀房產基金應擁有武漢項目公司67.0%的間接大多數權益，及透過該等權益(經考慮合營企業協議內的有限共同決策事項)：(i)對標的停車位擁有全部運營控制權；(ii)有獨立提升標的停車位的能力；及(iii)指示武漢項目公司行使作為標的停車位擁有人的所有權利，惟在各情況下須遵守適用中國法律及許可；
- (B) 投資商用停車位(武漢物業辦公及零售空間的配套停車場)及住宅停車位(同一地下停車場的一部分，根據住宅停車場包租協議包租及為收購事項所附屬)乃符合越秀房產基金的投資目標及投資優質高收益商業地產的增長戰略，及符合越秀房產基金及基金單位持有人的最佳利益；及

致基金單位持有人函件

- (C) 標的停車位由獨立物業估值師評估的於二〇一七年八月三十一日的按比例估值人民幣192,290,000元(為整個標的停車位於二〇一七年八月三十一日估值人民幣287,000,000元的67.0%連同現有物業類似的無大多數擁有權及控制權的區域)約佔越秀房產基金於二〇一七年六月三十日資產總值(基於本通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料)的0.56%，及因此位於越秀房產基金並無被證監會所容許的大多數擁有權及控制權的相關物業投資撥備範圍內。

8.5.3 賣方融資相關關連方交易的豁免

管理人已就賣方融資項下擬進行的越秀房產基金與武漢賣方之間的交易(「融資交易」)向證監會申請豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的若干規定，基於賣方融資為無擔保，按正常商業條款或更優條款訂立，且基於下列豁免條款及條件：

- (a) 根據房託基金守則第8.14段，融資交易的詳情須於越秀房產基金的半年度及年度報告中披露；
- (b) 獨立非執行董事須按年審閱融資交易，並於越秀房產基金相關財政期間的年度報告中確認該等交易乃：
 - i. 於越秀房產基金的日常及一般業務過程中訂立；
 - ii. 按正常商業條款(於有充足可資比較交易的情況下)訂立，或倘無充足可資比較交易用以判斷條款是否屬於正常商業條款，則按不遜於越秀房產基金可向獨立第三方取得或提供(視乎情況而定)的條款訂立；及
 - iii. 符合規管交易的有關協議及管理人內部程序(如有)，並按屬公平合理且符合基金單位持有人整體利益的條款訂立；
- (c) 就每個相關財政期間而言，管理人須委聘並協定由越秀房產基金的核數師對融資交易進行若干審閱程序。核數師其後須根據彼等所進行的工作向管理人匯報實際結果(並向證監會提供有關報告的副本)，以確認全部融資交易是否：
 - i. 已獲董事會(包括獨立非執行董事)批准；
 - ii. 根據規管交易的管理人內部程序(如有)及本通函所披露條款訂立；及

致基金單位持有人函件

- iii. 根據規管交易的協議(如有)條款訂立及進行；
- (d) 管理人須讓及須促使有關融資交易的對手方讓越秀房產基金的核數師可充分查閱有關記錄，以就交易作出報告；及
- (e) 如管理人知悉或有理由相信越秀房產基金的核數師及／或獨立非執行董事將不能確認上文第(b)及(c)段所述事項，管理人須即時知會證監會及刊發公佈。

8.6 新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易

如本通函第7.1節「房託基金守則第8章項下有關若干持續關連方交易的現有豁免」所披露，越秀房產基金於二〇一四年十二月十一日取得二〇一四年經延長豁免，據此，證監會就越秀房產基金(一方)與若干關連人士(另一方)之間的若干持續關連方交易授出延長豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的若干規定。

如本通函「新物業管理協議」第2.11.2(a)節所披露，新物業管理協議及其項下擬進行的交易構成越秀房產基金的關連方交易。新物業管理協議及其項下擬進行的交易屬於二〇一四年經延長豁免所述「物業管理安排」的範疇內。由於根據新物業管理協議應付的費用將由有關租戶支付，而非由越秀房產基金或其物業控股公司支付，而在此基礎上，概無就該等費用規定年度金額上限。

如本通函「租賃服務協議」第2.11.2(b)節所披露，租賃服務協議及其項下擬進行的交易構成越秀房產基金的關連方交易。租賃服務協議及其項下擬進行的交易屬於二〇一四年經延長豁免所述「租賃服務協議」的範疇內。管理人預期，截至二〇一七年十二月三十一日止財政年度(i)越秀房產基金根據租賃服務協議應付怡城武漢分公司的費用；及(ii)越秀房產基金根據租賃服務協議就現有物業應付有關租賃代理的費用總額的年度總額，將不超過證監會授出的二〇一四年經延長豁免下的關連租賃服務協議截至二〇一七年十二月三十一日止財政年度的年度上限。因此，由於已訂立租賃服務協議及其項下擬進行的交易，故毋須對二〇一四年經延長豁免進行任何修訂，儘管釐定截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個年度的新年度上限(於基金單位持有人特別大會上提呈供獨立基金單位持有人批准)時，新租賃服務協議已予考慮。

致基金單位持有人函件

如本通函「停車場包租協議」第2.11.2(c)節所披露，商用停車場包租協議、住宅停車場包租協議及其項下擬進行的交易構成越秀房產基金的關連方交易。如本通函「租賃持續關連交易」第2.10.2節所披露，租賃持續關連交易及其項下擬進行的交易亦構成越秀房產基金的關連方交易。停車場包租協議、租賃持續關連交易及其項下擬進行的交易仍屬於二〇一四年經延長豁免所述「租賃交易」的範疇內。管理人預期，截至二〇一七年十二月三十一日止財政年度(i)越秀房產基金根據停車場包租協議應自怡城武漢分公司收取的費用；(ii)有關租戶根據租賃持續關連交易應付越秀房產基金的費用總額；及(iii)有關承租人根據租賃協議就現有物業應付越秀房產基金的費用總額的年度總額，將不超過證監會授出的二〇一四年經延長豁免下的關連租賃交易截至二〇一七年十二月三十一日止財政年度的年度上限。因此，由於(a)已訂立停車場包租協議及其項下擬進行的交易；或(b)承擔租賃持續關連交易及其項下擬進行的交易，故毋須對二〇一四年經延長豁免進行任何修訂，儘管釐定截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個年度的新年度上限(於基金單位持有人特別大會上提呈供獨立基金單位持有人批准)時，新停車場包租協議及租賃持續關連交易各自已予考慮。

倘需批准的持續關連方交易事項於基金單位持有人特別大會上未取得基金單位持有人批准，管理人將就新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易以及其項下擬進行的交易遵守房託基金守則第8章的所有關連方交易規定(包括(如適用)透過普通決議案尋求獨立基金單位持有人批准)，除非另行豁免。

根據管理人於最後實際可行日期可查閱的租約概述及資料，管理人確認，除合營企業協議(須作為需批准交易事項的一部分而批准)、賣方融資(受限於8.5.3節「賣方融資相關關連方交易的豁免」所載的豁免申請)、新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易外，概無其他持續關連方交易將因收購事項而產生。

董事會(包括獨立非執行董事)認為，新物業管理協議、租賃服務協議、停車場包租協議及租賃持續關連交易均(i)於越秀房產基金的一般及日常業務過程中訂立；(ii)與越秀房產基金的投資目標及策略一致；及(iii)以公平原則按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

8.7 管理人擁有酌情權

鑒於收購事項須待收購契約所載若干條件分別達成後方可作實，為免生疑問，基金單位持有人須注意，管理人擁有酌情權，如其項下任何條件於武漢截止日期前未達成(或豁免)，可以不進行收購事項。

9 推薦建議

9.1 董事會

鑒於本通函所述的需批准交易事項的理由、條款以及就此所考慮的因素及其他資料，董事會(包括獨立非執行董事)認為需批准交易事項：(i)於越秀房產基金的日常及一般業務過程中訂立；(ii)符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii)以公平原則按正常商業條款訂立，屬公平合理，且根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。董事會就需批准的持續關連方交易事項的意見載於第7.6節「意見」。

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

經考慮獨立財務顧問的意見及所考慮的主要因素及理由，董事會(包括獨立非執行董事)亦認為，賣方融資及其項下擬進行的交易以公平原則按正常商業條款或更優條款訂立，屬公平合理，且根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

9.2 獨立財務顧問

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

獨立財務顧問已確認，其認為需批准交易事項：(i)於越秀房產基金的日常及一般業務過程中訂立；(ii)符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii)以公平原則按正常商業條款訂立，屬公平合理，且根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。獨立財務顧問就需批准的持續關連方交易事項的意見載於第7.6節「意見」。

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

致基金單位持有人函件

新百利融資有限公司亦獲委任為獨立財務顧問，以就賣方融資提供意見。獨立財務顧問確認，根據房託基金守則，其認為武漢賣方根據賣方融資及其項下擬進行的交易向武漢買方提供的財務支援乃按屬正常商業條款或更佳的條款經公平磋商後進行，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

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

9.3 獨立董事委員會

獨立董事委員會已由董事會成立，以就需批准事項及賣方融資向獨立基金單位持有人提供意見。新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就需批准事項向獨立董事委員會（以及獨立基金單位持有人及信託人）提供意見。

經考慮獨立財務顧問的意見及其所考慮的主要因素及理由後，獨立董事委員會認為需批准交易事項：(i) 於越秀房產基金的日常及一般業務過程中訂立；(ii) 符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(iii) 以公平原則按正常商業條款訂立，屬公平合理，且根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金持有人及基金單位持有人的整體利益。獨立董事委員會就需批准的持續關連方交易事項的意見載於第7.6節「意見」。

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

經考慮獨立財務顧問所考慮的主要因素及原因以及其意見，根據房託基金守則，獨立董事委員會亦認為賣方融資及其項下擬進行的交易乃按屬正常商業條款或更佳的條款經公平磋商後進行，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人之整體利益。

9.4 信託人

基於且僅依據：(1) 本函件所載的董事會意見及管理人所提供的資料及保證；(2) 獨立財務顧問函件；(3) 獨立董事委員會函件；(4) 獨立物業估值師的武漢物業估值報告；(5) 市場

致基金單位持有人函件

顧問報告；及(6)(就賣方融資而言)本通函第8.5.3節「賣方融資相關關連方交易的豁免」所載的資料(在不同情況下，均載於本通函)，信託人經考慮信託契約及房託基金守則所載其職責後：

- (a) 認為就需批准交易事項而言，收購事項：(i)符合越秀房產基金的投資目標及策略；及(ii)屬公平合理，且根據房託基金守則符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (b) 並不反對管理人進行收購事項及需批准交易事項，惟須獨立基金單位持有人批准；及
- (c) 並不反對管理人進行賣方融資及其項下擬進行的交易。

信託人就需批准的持續關連方交易事項的意見載於第7.6節「意見」。

此觀點乃僅就遵守房託基金守則第10.10(o)段而提供，故不得視為信託人對收購事項、需批准交易事項及賣方融資的裨益的推薦或陳述。

信託人除為履行信託契約及房託基金守則所載的受信責任外，尚未就收購事項、需批准交易事項賣方貴資及賣方融資的裨益或影響作出任何評估。因此，信託人敦促全體基金單位持有人(包括對收購事項、需批准交易事項或賣方融資的裨益或影響有任何疑問的人士)尋求彼等自身財務或其他專業意見。

10 基金單位持有人特別大會及基金單位持有人名冊暫停過戶登記

基金單位持有人特別大會將於二〇一七年十二月四日下午三時正假座香港中區法院道太古廣場港島香格里拉大酒店5樓香島殿C廳舉行，以考慮並酌情通過(無論有否修訂)載於基金單位持有人特別大會通告的決議案，大會通告載於本通函第N-1頁至第N-3頁。倘閣下於二〇一七年十二月四日(即於本通函內所指的基金單位持有人特別大會記錄日期)已成為基金單位持有人，閣下可於基金單位持有人特別大會上投票。本通函隨附基金單位持有人特別大會通告(請參閱本通函第N-1頁至第N-3頁)，及供基金單位持有人特別大會使用的委任代表表格。

為確定合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人，越秀房產基金的基金單位持有人登記冊將由二〇一七年十一月二十九日至二〇一七年十二月四日(包括首尾兩日)期間暫停過戶登記，期間將不會進行基金單位的過戶登記。尚未名列基金單位持有人登記冊的基金單位持有人，為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位證書連同正式填妥的轉讓表格最遲須於二〇一七年十一月二十八日下午四時三十分前送達越秀房產基金的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。

致基金單位持有人函件

閣下的投票十分重要。因此，務請按隨附的委任代表表格所印列的指示將委任代表表格填妥、簽署及填上日期，並盡快交回越秀房產基金的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，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間不少於48小時前送達。填妥及交回委任代表表格後，閣下屆時仍可按意願出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

11 其他資料

敬請閣下垂注本通函各附錄所載的其他資料。

此致

列位越秀房產基金基金單位持有人 台照

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

二〇一七年十一月十五日



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例

第104條認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

敬啟者：

- (1) 有關收購武漢一項商業物業67.0%權益的
關連方交易；及
- (2) 延長現有持續關連方交易豁免及
若干持續關連方交易的建議新年度上限

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以就需批准事項及賣方融資向閣下提供意見，有關詳情載於管理人致基金單位持有人日期為二〇一七年十一月十五日的通函(「通函」，本函件為通函一部分)中的「致基金單位持有人函件」內。除非文義另有所指，否則通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

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

經考慮新百利融資有限公司的意見及其所考慮的主要因素及理由後，吾等認為：

- (a) 需批准交易事項：(i) 為於越秀房產基金一般日常業務過程中進行；(ii) 與越秀房產基金的投資目標及策略相符；及(iii) 遵照房託基金守則，按正常商業條款訂立，為基於各自獨立利益並屬公平合理，且符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；

獨立董事委員會函件

- (b) 二〇一七年豁免延長及二〇一七年經延長豁免的釐定基準(包括新年度上限及其釐定基準)遵照房託基金守則，屬公平合理，且符合越秀房產基金、獨立基金持有人及基金單位持有人的整體利益；
- (c) 於最後實際可行日期存續的各項新持續關連方交易：(i) 為於越秀房產基金一般日常業務過程中進行；及(ii) 遵照房託基金守則，按正常商業條款訂立，為基於各自獨立利益並屬公平合理，且符合越秀房產基金、獨立基金持有人及基金單位持有人的整體利益；及
- (d) 根據房託基金守則，於最後實際可行日期後截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度將予訂立的各項新持續關連方交易將於下列情況下訂立：(i) 於越秀房產基金的一般及日常業務過程中訂立；及(ii) 按公平磋商的正常商業條款、屬公平合理及符合越秀房產基金及基金單位持有人整體利益的條款訂立。

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

經考慮獨立財務顧問所考慮的主要因素及原因以及其意見，根據房託基金守則，獨立董事委員會亦認為賣方融資及其項下擬進行的交易乃按屬正常商業條款或更佳的條款經公平磋商後進行，屬公平合理並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

此致

越秀房產基金獨立基金單位持有人 台照

代表獨立董事委員會
越秀房託資產管理有限公司
(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)

陳志安先生
獨立非執行董事

陳志輝先生
獨立非執行董事

張玉堂先生
獨立非執行董事

陳曉歐先生
獨立非執行董事

謹啟

二〇一七年十一月十五日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司發出的意見函件全文，乃為載入本通函而編製，當中載有其就需批准事項及賣方融資致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及信託人的意見。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行20樓

敬啟者：

**(1) 有關收購武漢商業物業67.0%的關連方交易；及
(2) 延長現有持續關連方交易豁免及
若干持續關連方交易的建議新年度上限**

吾等謹此提述吾等已獲委任，以就需批准事項及賣方融資向獨立董事委員會、信託人及獨立基金單位持有人提供意見，有關詳情載於越秀房產基金於二〇一七年十一月十五日向其基金單位持有人發出的通函(「通函」)內所載的致基金單位持有人函件，而本函件構成其中一部分。除另有界定外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於通函日期，因越秀地產擁有越龍20%以上的投票權，故越秀地產為越秀房產基金的一名重大持有人(即越龍)的有聯繫公司。武漢賣方作為越秀地產的間接全資附屬公司亦為越龍的有聯繫公司。因此，越秀地產及武漢賣方均為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章)。因此，根據房託基金守則，收購事項為越秀房產基金的關連方交易。

根據房託基金守則第8.11段及信託契約第31.1條，由於協定收購金額(即人民幣2,280,606,300元)與就延遲完成款項應計的說明性利息金額人民幣13,330,493元(根據協定收購金額的40.0%應計利息)之和(即人民幣2,293,936,793元)超過越秀房產基金淨資產值的

獨立財務顧問函件

5.0% (按最新公佈的經審核賬目所披露，就越秀房產基金自公佈該賬目起已支付的中期分派作出調整)，故有關收購事項的每項需批准交易事項均須獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。

由於：(a) 協定收購金額與上述說明性利息金額之和 (即人民幣2,293,936,793元)，佔越秀房產基金總市值的約18.4% (根據緊接最後實際可行日期前五個營業日聯交所基金單位的平均收市價計算)；及(b) 武漢物業的武漢評估值 (即人民幣3,587,000,000元) 佔越秀房產基金於二〇一七年六月三十日總資產的約11.7% (就截至二〇一七年六月三十日止六個月越秀房產基金已支付的中期分派作出調整)，故收購事項構成上市規則下越秀房產基金的須予披露交易 (猶如上市規則適用於越秀房產基金)。

越秀集團的成員公司為或將為收購契約、合營企業協議及新持續關連方交易的對手方，及因此被認為於與需批准交易事項及需批准的持續關連方交易事項 (將於基金單位持有人特別大會上提呈批准) 相關的普通決議案中擁有重大利益或視為擁有重大利益，及其權益與其他基金單位持有人不同。根據房託基金守則及信託契約，越秀地產及越秀各自己同意將就並將促使其控制實體、控股公司、附屬公司及有聯繫公司 (定義見房託基金守則) 就該等普通決議案放棄投票，惟根據委任表格由獨立基金單位持有人作出有關投票的具體指示除外。

董事會已成立獨立董事委員會 (由全體獨立非執行董事陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生組成) 就需批准事項及賣方融資向獨立基金單位持有人提供意見。吾等已獲委任為獨立財務顧問，以就需批准事項及賣方融資向獨立董事委員會 (以及獨立基金單位持有人及信託人) 提供意見。

新百利融資有限公司獨立於(i) 越秀房產基金；(ii) 信託人；(iii) 管理人；(iv) 越秀關連人士集團；(v) 越秀地產及其附屬公司；(vi) 越秀房產基金各重大持有人；(vii) 有關需批准事項及賣方融資的各相關關連人士；及(viii) 彼等各自的聯繫人 (定義見房託基金守則)，且與以上各方並無關聯。除就是項委任及其他類似工作應付予吾等的一般專業費用外，概不存在吾等將自上述各方收取任何費用或利益的任何安排。

於達致吾等的意見時，吾等已審閱 (其中包括) 收購契約、合營企業協議、賣方融資及本通函 (尤其是附錄) 所載的其他資料、有關現有物業及武漢物業的現有租賃協議、關連租賃服務協議及關連物業管理安排、越秀房產基金現有銀行融資的主要條款概要、年報及中

期報告。吾等亦已對武漢物業進行實地考察，並就武漢物業估值與獨立物業估值師討論估值方法、基準及假設。

吾等亦倚賴董事及管理人的管理層所提供的資料、事實及發表的意見，並假設吾等獲提供的資料、事實及意見均屬真實及準確。吾等亦已徵求並獲得董事及管理人的管理層確認，所提供的資料或所發表的意見並無遺漏任何重大事實。吾等並無理由懷疑所獲提供資料的真實性、準確性及完整性，或相信有任何重要事實或資料被遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對管理人、越秀房產基金的事務、現有物業及武漢物業進行獨立調查。吾等認為吾等已獲提供及審閱足夠資料以達致知情意見。吾等亦已假設通函內所作或所述之陳述及聲明於作出時乃屬準確及不具誤導性，且直至基金單位持有人特別大會日期繼續屬準確及不具誤導性。

所考慮的主要因素

於達致吾等就需批准事項及賣方融資的意見時，吾等已考慮下列主要因素：

1 收購事項的背景

1.1 越秀房產基金

越秀房產基金為自二〇〇五年十二月起於聯交所上市的房地產投資信託。房地產投資信託為集體投資計劃，以基金單位信託形式組成，主要投資於收益性房地產資產，以向其基金單位持有人提供穩定回報。越秀房產基金是主要為擁有及投資中國頂級城市具資本增值潛力的優質收益性商業房地產而成立的房地產投資信託。

1.2 收購事項

於二〇一七年十一月十四日，越秀房產基金(透過武漢買方)與武漢賣方(作為賣方)及越秀地產(作為擔保方)訂立收購契約，據此，武漢買方同意：(i) 透過收購武漢銷售股份(相當於武漢目標公司全部股權)向武漢賣方收購武漢物業67.0%權益，武漢目標公司於重組後將間接持有武漢項目公司67.0%權益，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的註冊法定擁有人；及(ii) 於完成日期受讓自武漢賣方轉讓的武漢貸款及其所附帶的權利。武漢項目公司的餘下33.0%股權將由武漢賣方(透過武漢賣方附屬公司)保留，武漢賣方因其為越秀地產的間接全資附屬公司而成為越秀房產基金的關連人士。

收購武漢銷售股份及轉讓武漢貸款的代價為人民幣2,280,606,300元(即協定收購金額)，可予調整(即於完成時的武漢目標集團經調整資產淨值)。為作說明之用，根據通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料，於二〇一七年六月三十日，武漢目標集團經調整資產淨值約為負人民幣364,486,700元，主要是由於武漢項目公司的未付建築費支出(即人民幣732,191,000元，其中的67.0%(即人民幣490,567,970元)在釐定武漢目標集團經調整資產淨值時將計作武漢項目公司的負債)。協定收購金額乃經計及獨立物業估值師對武漢物業的估值後得出，其較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(為整體武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)的67.0%)折讓約5.1%。

2 武漢物業

武漢物業包括：(a)名為「武漢越秀財富中心」的全部68層寫字樓及商業項目；(b)名為「星匯維港購物中心」的全部五層商場(包括1層地庫)；(c) 1,134個商用停車位；及(d) 375個住宅停車位。商用停車位及住宅停車位位於一個地下停車場內，該停車場包括共計3,188個停車位(即停車位總數)。剩餘的1,679個停車位則由獨立第三方持有，並不構成武漢物業的一部分。

武漢物業是一個大型綜合開發項目的一部分，該項目亦包括(其中包括)一個名為「星匯雲錦」的住宅開發項目及其配套設施。於完成後，越秀房產基金將(透過武漢目標集團)持有武漢物業的67.0%權益。

武漢物業位於華中地區湖北省省會城市武漢新興商務區漢口沿江商務區。武漢物業位於市區二環，交通便利，直接連接在礄口路站相交的已有地鐵1號線及規劃地鐵10號線。武漢物業南邊的月湖橋因道路重建及拓寬項目而封閉並計劃於二〇一八年八月重新開放。於月湖橋重新開放後，從漢口沿江商務區到四新區的大型住宅區將更加方便(規劃人口約250,000人)。

獨立財務顧問函件

以下地圖載列武漢物業在中國武漢的位置：



武漢物業的進一步詳情概述如下：

物業	類別	建築面積 (平方米)	竣工年份及 月份	於最後實際 可行日期的 租用率 ⁽¹⁾	二〇一七年 十月的 平均租金 (人民幣元/ 平方米)	於二〇一七年 八月三十一日 的評估值 (人民幣 百萬元)
「武漢越秀 財富中心」	寫字樓	129,446.74	二〇一六年八月	40.5%	90.78 (根據可出租 總面積計算)	3,300
「星匯維港 購物中心」	零售	43,557.58	二〇一五年 十二月(A區)及 二〇一五年 十月(B區)	86.8%	45.75 (根據可出租 總面積計算) 及 71.89 (根據可出租 淨面積計算)	
商用停車位	停車場	47,182.94 ⁽²⁾	二〇一六年八月 (A區)及 二〇一五年 十月(B區)	不適用	不適用	200
住宅停車位	停車場	15,602.82 ⁽²⁾	二〇一六年八月 (A區)、 二〇一五年 十月(B區)及 二〇一四年 九月(C區)	不適用	不適用	87
總計		235,790.08⁽³⁾				3,587

附註：

(1) 租用率按已出租可出租總面積(不包括停車位)計算

- (2) 按地下停車場的總面積(即132,644.8平方米)，乘以商用停車位或住宅停車位的數目(視情況而定)，再除以停車位總數目。
- (3) 不包括武漢物業的配套區域12,415.12平方米。

2.1 租金及租用率

如致基金單位持有人函件所述，二〇一七年十月，寫字樓的每平方米不含增值稅(「增值稅」)平均租金約為人民幣90.78元(根據可出租總面積計算)，零售部分約為人民幣45.75元(根據可出租總面積計算)或人民幣71.89元(根據可出租淨面積計算)。如通函附錄四「武漢物業市場的市場顧問報告」(「市場顧問報告」)所載，目前武漢越秀財富中心中區含增值稅市場租金成交價約為人民幣105元/平方米(根據可出租總面積計算，相當於約人民幣100元/平方米(不含增值稅))，預計至二〇二一年底將達到人民幣125元/平方米(相當於約人民幣119元/平方米(不含增值稅))，而目前星匯維港購物中心首層含增值稅市場租金約為人民幣139元/平方米(根據可出租淨面積計算，相當於約人民幣132元/平方米(不含增值稅))，預計至二〇二一年底將達到人民幣169元/平方米(相當於約人民幣161元/平方米(不含增值稅))。

於最後實際可行日期，武漢物業寫字樓及零售部分的租用率分別為40.5%及86.8%。如致基金單位持有人函件所載，武漢物業寫字樓部分於二〇一六年八月完成開發及於二〇一六年十一月才開始出租，可能導致寫字樓部分的租用率相對較低，於最後實際可行日期約為40.5%。該租用率水平在市場顧問報告所載武漢市二〇一六年第四季度新建甲級寫字樓的市場範圍30-60%內。武漢物業零售部分於二〇一五年十月完成開發。市場顧問報告估計，到二〇一八年底，武漢物業辦公空間的租用率將達到80%至85%，而購物商場的租用率預期將於未來保持95%以上的高出租水平。

2.2 租期

如致基金單位持有人函件所述，就武漢物業訂立的租賃協議一般為期三至五年，視乎武漢物業的租賃物業面積、屆滿期限及租戶資料等因素而定。大部分租約有固定年期，但在部分租賃協議中，租戶和業主已協定固定租期以外的租戶可選續租年期，且在若干例外情況下，訂約方同時協定可選租期內的租金漲幅上限，在此情況下，租金上漲應由各訂約方根據商用辦公物業市況通過磋商重新釐定。吾等已挑選與越秀關連人士集團訂立的所有3份租賃協議並從武漢物業於二〇一七年十月三十一日的合共109份零售及寫字樓租約中隨機挑選與獨立於越秀房產基金及其關連人士的第三方訂立的15份現有租賃協議以供審閱，並發現該等選定租約並無附帶任何不正常或不一般條款。

獨立財務顧問函件

2.3 租約屆滿

以下載列武漢物業於二〇一七年十月三十一日的租約屆滿時間表(摘錄自致基金單位持有人函件)：

屆滿年份	寫字樓		零售	
	屆滿租約的 已出租 總面積 佔已出租 總面積的 百分比 ⁽¹⁾	屆滿租約的 租金收入 總額佔 租金收入 總額的 百分比 ⁽²⁾	屆滿租約的 已出租 總面積 佔已出租 總面積的 百分比 ⁽¹⁾	屆滿租約的 租金收入 總額佔 租金收入 總額的 百分比 ⁽²⁾
截至二〇一七年				
十二月三十一日止年度	0.0%	0.0%	0.4%	0.7%
截至二〇一八年				
十二月三十一日止年度	0.0%	0.0%	2.8%	6.2%
截至二〇一九年				
十二月三十一日止年度	7.7%	7.5%	8.7%	16.9%
截至二〇二〇年				
十二月三十一日止年度	25.3%	26.8%	22.0%	23.5%
截至二〇二一年				
十二月三十一日止年度 (寫字樓)及以後(零售)	13.4%	12.6%	66.1%	52.7%
截至二〇二二年				
十二月三十一日止年度	53.6%	53.1%	不適用	不適用
總計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

附註：

- 按截至二〇一七年十月三十一日止月份的可出租總面積及租金收入總額計算。
- 上述數字乃假設並無行使任何租約續租權及租約於其固定租期屆滿後終止計算。

如上文所載，於二〇一七年十月，武漢物業的每平方米平均租金約為人民幣90.78元(寫字樓)及人民幣45.75元(零售)。根據市場顧問報告，預計二〇一八年至二〇二一年，武漢市及漢口沿江商務區甲級寫字樓的年租金增長率將分別介乎2.01%至3.98%及3.00%至5.03%，而預計二〇一八年至二〇二一年武漢市及武廣商圈優質零售物業首層的年租金增長率將分別介乎1.75%至5.43%及3.43%至5.09%。如市場顧問報告所述，基於武漢市尤其是武漢物業所在地區的整體樂觀市場前景，預計隨着新舊租約的續訂或訂立，武漢物業於二〇一七年至二〇二一年的平均年增長率將分別為4-5%(寫字樓部分)及5%(零售部分)，與市場範圍一致。

2.4 欠租率

如致基金單位持有人函件所述，截至二〇一六年十二月三十一日止年度(即武漢物業開始出租的年度)及截至二〇一七年六月三十日止六個月，並無就武漢物業的未付租金作出任何撥備。

2.5 租金收益率

如獨立物業估值師的物業估值報告所述，武漢物業寫字樓及零售部分的估計年淨收益率為1.76%，此乃由二〇一七年八月收取的估計租金除以武漢評估值計算所得。經與獨立物業估值師討論，與市場可資比較物業的租金收益率約4-5%（零售）及4.5-5.5%（寫字樓）相比，武漢物業的收益率較低可能主要由於如上文所述武漢物業於二〇一六年十一月才開始出租導致其寫字樓部分租用率相對較低。

3 市場概覽及展望

3.1 武漢宏觀概覽

武漢，湖北省省會，是華中地區最大城市，位於中國腹地中心、湖北省東部、長江與漢水交匯處。受益於中央政府政策的大力支持，武漢入選中國少數幾個1.5線城市之一，並出現大規模的基礎設施建設投資和大量外國直接投資。1.5線城市正經歷大規模的商業地產開發，在全部主要商業地產（含辦公和零售）業態具有很大的潛力。

據武漢市統計局數據顯示，二〇一六年武漢的本地生產總值（「GDP」）為人民幣11,912.61億元，同比增長7.8%，二〇一二年至二〇一六年複合年增長率（「複合年增長率」）為10.45%。二〇一二年起武漢GDP躋身全國「十強」，二〇一四年武漢成為年GDP達萬億的中國城市之一。根據「十三五」規劃，到二〇二〇年底武漢GDP將達到人民幣1.9萬億元，較二〇一六年增長59.49%。二〇一二年至二〇一六年，武漢市人均GDP保持平穩增長，複合年增長率達8.82%。在與全部一線城市對比中，武漢的人均GDP與北京、上海相當。這意味著，武漢已經具備與一線城市相當的發展潛力。

如市場顧問報告所載，工業發展及製造業素來是武漢市經濟發展的支柱產業。然而，於「十二五」規劃期間武漢實施「兩業並舉、雙輪驅動」戰略後，以服務業為主導的第三產業已逐漸成為武漢市經濟增長新的核心動力，至二〇一六年底，第三產業佔武漢市GDP總額的50%以上。預期服務業的發展及增長將有利於武漢擴大就業以及增加對寫字樓的需求。

3.2 武漢物業市場概覽及主要競爭對手

武漢越秀財富中心(即武漢物業的寫字樓部分)，是一座於二〇一六年落成的國際甲級寫字樓。武漢現有三座國際甲級及11座甲級寫字樓。武漢越秀財富中心是武漢在運營的最高國際甲級寫字樓，高度為330米，於最後實際可行日期為漢口沿江商務區唯一運營的國際甲級寫字樓。如市場顧問報告所載，武漢已發展有多個核心商業區，武漢越秀財富中心所在的漢口沿江商務區為其中之一。漢口沿江商務區位於核心地區，坐擁獨家江景資源，是一個新興商業區。漢口沿江商務區目前另外還有三座甲級寫字樓，即分別於二〇一一年、二〇一五年及二〇一六年推出的企業中心A5、A2及A3號，吸引著嚴格要求樓宇質量的高端租戶，租戶來自高端諮詢服務業、商業及物流業到製造業等。漢口沿江商務區的高端寫字樓較市內其他地區保持較高的資本值，企業中心A2及A3號於二〇一四年按每平方米約人民幣21,400元及於二〇一六年按每平方米約人民幣20,600元售出。該地區優質寫字樓的當前庫存建築面積為295,656平方米，及於二〇一一年推出企業中心A5號後四年，每平方米的租金由人民幣120元漲至人民幣148元。根據市場顧問報告，未來五年預計僅有另外三座國際甲級寫字樓(即企業中心A1號、綠地636及武漢中心)會進入武漢市場。

星匯維港購物中心(即武漢物業的零售部分)是武漢首個定位為港式生活方式的大型社區購物中心(租戶的目標客戶主要是家庭型客戶)以及武漢首個建有地鐵有蓋連廊的購物商場。如市場顧問報告所載，過去幾年武漢的零售市場發展快速，每年推出1到2個優質零售項目，項目業態組合主要為服裝、珠寶及美妝類租戶。星匯維港購物中心所在的武廣商圈目前還有另外四家優質零售物業，即武漢國際廣場、武漢廣場、西園及凱德廣場。但是，越秀星匯維港購物中心連同社區商場新唐萬科廣場在目標客戶及業態組合等方面與上述優質零售物業不同，其業態組合主要包括家庭型消費品牌。新唐萬科廣場一樓的月租約為每平方米人民幣100至240元，租戶有星巴克、麥當勞、萬寧及萬科展廳以及一些快時尚品牌等；星匯維港購物中心一樓的月租約為每平方米人民幣80至240元，租戶有稻香、香港皇子冰室、萬寧、銀興國際影城、中國建設銀行及空中健身等。根據市場顧問報告，預計另外五個優質零售物業(即新世界K11、恒隆廣場、武勝路大悅城及越秀國際金融匯)將於二〇二一年底前在武廣商圈開始營運。該等新物業的總建築面積預期約佔武漢優質零售物業總供應量的19%，並將進一步加強武廣商圈在武漢的核心地位。

經考慮上文所述的武漢供應量日益增長，武漢物業的營運一定程度上受到競爭風險的影響，該等競爭風險可能會影響武漢物業的財務表現及價值。我們認為保障安排將該風險降低到一定程度，保障越秀越秀房產基金於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間能取得最低收入淨額，最高為下文「5.2 保障安排」一節所討論的基礎經調整淨利潤。如「致基金單位持有人函件」所載，根據(a)管理人對武漢物業業務計劃的評估；(b)武漢物業年初至今的租賃進展；及(c)市場顧問的意見，管理人認為早期風險會隨時間而減低，原因在於武漢物業的經營預期於起始階段及其後會逐步成熟。經計及以上所述以及(i)如下文「4.1 優質高收益商業地產」一節所述武漢物業的估計出租率被視為合理，及(ii)現有物業租賃表現的往績記錄，如越秀房產基金於二〇一二年收購的廣州國際金融中心寫字樓，其總建築面積為183,540平方米(而武漢物業寫字樓部分為129,446.74平方米)，出租率由二〇一二年六月三十日的60%增至二〇一七年六月三十日的96.2%，吾等贊同管理人的意見，即假設日後市場狀況並不會出現任何重大不利變動而武漢物業的租賃進展保持穩定增長並於啟動期間後會逐步成熟，啟動風險會隨時間而減低。然而，無法保證武漢項目公司於保障安排屆滿後將能夠保持或改善實際經調整淨利潤。倘保障安排屆滿後的實際經調整淨利潤表現不佳，則可能會對越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力造成重大不利影響。進一步詳情請參閱「9. 風險因素」一節。

3.3 武漢辦公及零售物業市場的前景

獨立物業估值師的物業估值報告(通函附錄三)及市場顧問報告(通函附錄四)經考慮武漢經濟增長強勁及商業活動不斷增長，加上考慮市場供應後，均對武漢的辦公及零售物業市場持正面態度。

提請獨立基金單位持有人注意獨立物業估值師的物業估值報告(通函附錄三)及市場顧問報告(通函附錄四)，報告載列(其中包括)(i)有關武漢物業的進一步資料；及(ii)有關市場環境的資料以及武漢辦公及零售物業市場的前景。

4 收購事項的理由及裨益

如本通函所載列，收購事項符合越秀房產基金的投資目標及增長策略，即投資具有增值潛力的中國頂級城市的優質高收益商業地產。

4.1 優質收益性商業房地產

武漢越秀財富中心是武漢物業寫字樓的一部分，位於漢口沿江商務區，是一座二〇一六年落成的國際甲級寫字樓，高330米，目前是武漢投入使用中最高的國際甲級寫字樓。武漢物業坐擁長江美景，目前是漢口沿江商務區唯一一座國際甲級寫字樓。武漢物業交通便利，可在礄口路站直接乘坐已開通的地鐵1號線及規劃中的地鐵10號線。武漢物業的商場部分亦是武漢首個建有地鐵有蓋連廊的購物商場。市場顧問報告估計，由二〇一七年底到二〇一八年底，武漢物業辦公空間的出租率將由45%至55%達到80%至85%，而其購物商場的出租率預期將於未來保持95%以上的高出租水平，根據(i)市場顧問報告所載有關供應及消化的關係及各自趨勢及武漢(一座發展迅速的城市)辦公及零售物業在這兩方面與一線發達城市過往趨勢相比的觀察資料；(ii)如市場顧問報告所載，武漢物業的辦公部分自二〇一六年推出以來截至二〇一七年上半年已實現每月4,267平方米的消化速率；及(iii)經與管理人討論，認為市場顧問報告作出的估計屬合理，並基於武漢賣方提供的有關武漢物業辦公空間總建築面積中約10%至20%於本年度將訂立租賃協議及潛在租戶對訂立租約所顯示的興趣的盡職審查資料，市場顧問報告的預測屬合理。

4.2 把握一座中國頂級城市的強勁的經濟基本面及增長潛力

作為中國極少數1.5線城市之一，武漢擁有強勁的經濟基本面以及其戰略及中心位置帶來的優勢。於二〇一六年，武漢的本地生產總值在中國排名第9，同比增長7.8%，表現優於6.7%的國內生產總值增長率。相較之下，上海和北京的本地生產總值同比分別增長6.8%及6.7%。於二〇一二年至二〇一六年，武漢的人均本地生產總值實現8.8%的複合年增長率。其二〇一六年的人均本地生產總值與北京及上海等一線城市不相上下，是其增長潛力及經濟富裕程度的強烈信號。武漢的零售額亦於二〇一二年至二〇一六年按12.8%的複合年增長率增長。根據上文所述並考慮到市場顧問報告，管理人認為與投資於中國發達城市相比，投資於武漢商業房地產可帶來風險與回報之間的健康平衡。

4.3 增值潛力

協定收購金額轉化成每平方米估值(基於武漢物業建築面積比例，不包括停車場及其他配套區域)為每平方米人民幣19,675元。根據市場顧問報告，漢口沿江商務區的兩座優質寫字樓，即企業中心A3及A1於近期二〇一六年分別以每平方米人民幣20,600元及人民幣19,000元的價格售出，而漢口沿江商務區的優質寫字樓的資產價值於二〇一七年七月至

二〇二一年期間預期將按照4.5%的複合年增長率增長，於二〇二一年達到每平方米人民幣26,996元。而武漢優質零售物業的資產價值一直平穩增長，二〇一七年上半年前達人民幣24,326元每平方米，及市場顧問報告預期其將於二〇二一年達每平方米人民幣27,158元，二〇一七年七月至二〇二一年期間的複合年增長率為2.5%。管理人認為，收購事項可讓越秀房產基金以具吸引力的估值(並有保障安排作為期內的下行保護)進軍快速發展的武漢市場，在武漢市場建立競爭優勢及潛在享受長期增長益處。我們同意其觀點。

4.4 多元化組合

預期收購事項將可擴闊越秀房產基金的租戶基礎至包括更多知名國內及跨國公司租戶。收購事項後，廣州國金中心在資產價值方面對越秀房產基金組合總額的貢獻預期將由60%降至55%，而越秀房產基金於武漢物業的67.0%權益的貢獻預期將為8%。除了可實現更加多元化的組合外，收購事項還會將越秀房產基金資產組合的市場估值價值擴大至8%。管理人認為，收購事項將以武漢新佈局，與越秀房產基金在廣州的強大影響力及在上海的現有佈局形成相輔相成之勢，從而把握武漢強勁的經濟及日益重要的中國商業樞紐所帶來的增長潛力。

有關進一步詳情請參閱致基金單位持有人函件「5. 收購事項的理由及裨益」一節。

5 收購契約

收購契約主要條款概述如下：

日期：二〇一七年十一月十四日

武漢買方：Yuexiu REIT 2017 Company Limited，一間在英屬處女群島註冊成立的公司，為越秀房產基金的特殊目的公司

武漢賣方：城市建設開發集團(中國)有限公司，為越秀地產的間接全資附屬公司

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

獨立財務顧問函件

將予收購的權益： 武漢銷售股份及轉讓武漢貸款

代價： 協定收購金額：人民幣2,280,606,300元

價格調整：加／減在完成時武漢目標集團經調整資產淨值

- 付款條款：
- (a) 於完成時，武漢買方應支付或促使支付一筆金額等同於以下各項的現金：(i)初步完成付款，為協定收購金額人民幣2,280,606,300元的60.0%加／減武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢備考完成報表)；(ii)減企業所得稅預扣款項(即人民幣44,224,087元減收購事項完成前已就重組支付的任何中國企業所得稅)，該款項將由武漢買方保留並存入企業所得稅獨立賬戶；及
 - (b) 經調整款項於武漢完成報表協定或釐定(應由武漢買方與武漢賣方協定，未能達成協定的，應由羅兵咸永道會計師事務所或管理人與武漢賣方共同委任的有關其他核數師審核)後五個營業日內：
 - i. 倘武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢完成報表)高於武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢備考完成報表)，武漢買方應向武漢賣方支付60.0%的差額(餘下40.0%的差額應按照下文(c)節支付)，但不影響武漢買方有權將任何額外企業所得稅預扣款項保留並存入企業所得稅獨立賬戶；及
 - ii. 倘武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢完成報表)低於武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢備考完成報表)，武漢賣方應向武漢買方償還差額；及

- (c) 於完成後一年內，武漢買方應支付或促使支付一筆金額等同於以下各項的現金：(i) 延遲完成款項(即協定收購金額總額人民幣2,280,606,300元的40%加／減武漢目標集團經調整資產淨值(載於武漢備考完成報表))加經調整款項(如該金額為正數)的餘下40.0%；(ii) 加完成日期至支付該款項當日上文(c)(i)下淨額按香港銀行同業拆息加每年1.0%利率計算的應計利息。

先決條件概要：

- 批准需批准交易事項的決議案已於基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人通過
- 完成重組
- 第三方(包括任何政府或官方機構)就收購契約項下擬進行的交易授出一切必需同意或豁免且任何政府或官方機構並無頒佈或採取將會禁止或嚴重延遲武漢銷售股份買賣、武漢貸款轉讓或將會禁止或嚴重限制武漢目標集團或武漢物業的經營的法令、法規或決定
- 並無對武漢物業造成重大損害，並無機構強制性收購或收回武漢物業及並無收到任何政府機構有關該等意向的通知
- 收購契約項下武漢賣方的保證於完成時在所有重大方面仍然真實並準確且在任何重大方面並無誤導成分，猶如於完成時重申(參考完成時存在的事實及情況)

上述先決條件被認為是慣常做法，總體符合類似交易的預期正常商業慣例。

獨立財務顧問函件

完成： 所有武漢條件獲達成(或豁免(倘適用))當日後10個營業日內或武漢買方及武漢賣方可能協定的其他日期

聲明、保證及彌償： 武漢賣方就任何違反保證的申索的最高責任總額不得超過協定收購金額，且每宗申索的最低申索額不得低於人民幣1,000,000元。倘有關所有申索的可追討總金額超過人民幣10,000,000元，該等金額方可向武漢賣方追討，而武漢賣方將承擔全部金額。收購契約亦規定根據收購契約提出的所有申索的時效期為自完成日期起計三年(不包括與稅項有關的申索，在此情況下時效期為自完成日期起計七年)。管理人認為且吾等贊同，責任上限及時效期屬可接受，原因為其與類似交易的預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人的權益獲充足保障。

武漢賣方已不可撤回地承諾就若干事項向越秀房產基金、信託人、管理人、武漢買方及武漢目標集團彌償，包括因或與下列各項有關事項：

- (a) 武漢項目公司於完成時或之前持有的任何物業，武漢物業除外；
- (b) 於完成時或之前因發生的任何事件導致或參考其產生的任何稅項，包括但不限於應就重組及／或收購事項支付的任何中國企業所得稅；及
- (c) 武漢項目公司應付實際未付建築費支出超逾為計算武漢目標集團經調整資產淨值在武漢完成報表所反映的未付建築費支出。

為免生疑問，武漢賣方於彌償保證項下的責任不受上文所載每宗申索的最低申索下限、可追討總額上限或最高責任總額所規限。自完成日期起計七年的時效期將適用於針對彌償保證提出的申索，惟就第(a)段無時效期的申索除外。管理人認為且吾等贊同，時效期屬可接受，原因為其與類似交易的預期正常商業條款一致，及儘管存在該等限制，基金單位持有人的權益獲充足保障。

保障安排： 武漢賣方已同意自二〇一八年一月一日起直至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間向武漢買方提供保障支付，惟須待收購事項完成方可作實。

有關保障安排的進一步詳情及分析乃載於下文「5.2 保障安排」分節。

有關收購契約的詳細條款請參閱通函致基金單位持有人函件「2.4 收購契約的主要條款」一節。

5.1 協定收購金額及武漢評估值

協定收購金額人民幣2,280,606,300元是由買方／賣方自願及獨立物業估值師於二〇一七年八月三十一日對武漢物業所作估值後按公平原則釐定，較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(即全部武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)的67.0%)折讓約5.1%。

越秀房產基金的現任總估值師威格斯資產評估顧問有限公司已獲委任為獨立物業估值師，以就收購事項評估武漢物業的價值。武漢物業的武漢評估值(由獨立物業估值師於二〇一七年八月三十一日評估)為人民幣3,587,000,000元。

5.1.1 估值方法

如獨立物業估值師的物業估值報告所載，獨立物業估值師採用使用收益資本化方法的收益法及貼現現金流量分析來達致武漢評估值，並由市場法(其中分析及將該地近期交易及／或供應的可比物業與武漢物業進行比較)來複查。收益資本化法乃將估值日的現時租金收入及自估值日起按完全租賃基準以現值計的武漢物業其餘土地使用權的潛在復歸收益予以

資本化，以取得資本值。貼現現金流量分析乃基於武漢物業預期收入及開支的明確假設的財務模型技術，基於歷史數據及與影響供應、需求、收入、開支等未來市況及潛在風險以及當時租金有關的假設作出。直接比較法乃基於將武漢物業直接與其他近期供應或易手的可比物業進行比較。有關收益資本化法、貼現現金流量分析及直接比較法的詳情載於通函附錄三「獨立物業估值師的武漢物業估值報告」。

吾等已審閱估值報告及與獨立物業估值師討論採納收益法作為武漢物業主要估值方法，並用市場法進行交叉核查以及採用的基準及假設的合理性。根據獨立物業估值師的意見，對武漢物業進行估值時均可採用收益法及市場法，但由於該物業主要用於產生收益(尤其與以房產基金為基礎的買家有關)，故優先採用收益法。

基於吾等與獨立物業估值師討論合理性後，吾等認為獨立物業估值師採用的估值方法合理可接納及符合市場慣例。

5.1.2 估值基準及假設

使用收益資本化法對武漢物業進行估值時，本方法乃基於資本化截至估值日經過的現有租期的淨租金收入(「**年期價值**」)，並加上以現值計於估值日假設將該物業空置的部分按現行市值租金全數出租及以出租的部分租約期滿後按現行市值租金續租所資本化的復歸權益(「**復歸估值**」)另一方面，獨立物業估值師的物業估值報告中所列採用的資本化率乃基於分析市場銷售交易實現的收益及獨立物業估值師對物業投資者的市場預期之知識釐定。

達致武漢物業估值而採用的貼現現金流量分析乃基於歷史數據及與影響供應、需求、收入、開支等未來市況及潛在風險以及當時租金有關的假設釐定。該等假設確定物業的盈利能力，從而預測其收入及開支模式，藉此確定一名合理高效的擁有人在10年的投資期限內每年可獲得的公平可持續的物業淨收入；及獨立物業估值師的物業估值報告載列所採用的貼現率乃經考慮收益資本化法所採用的資本化率以及獨立物業估值師所預期通脹及租金增長率。與獨立物業估值師討論後，根據貼現現金流量分析採用的貼現率8.25%(位於中期報告所載現有物業的最新估值所採用的貼現率6.5至8.5%(辦公)及6.75至8.75%(零售)範

圍內)被認為公平反映收益率(充分抵銷投資者就營運武漢物業承擔的相關風險)。其後可收取的預計物業淨收入會按適當的終端資本化率予以資本化，並調整至現值，以反映直至土地使用權期限結束止的資本價值。

作為一個輔助方法，直接用於對武漢物業寫字樓及商舖部分的評估值進行覆核，並結合收入法對停車場部分進行估值。就此收集及分析於估值日前後附近地點甲級及國際甲級寫字樓、商舖及停車場／停車位的可資比較買賣交易。然後對收集的可資比較物業進行調整，以考慮到物業及所收集的可資比較物業之間的差異，其中包括武漢物業與可資比較物業在位置、樓齡、面積大小及建築質量方面的差異。經與獨立物業估值師討論，優質寫字樓近期可資比較買賣交易包括企業中心 A2 和 A3 (即甲級寫字樓，於二〇一四年及二〇一六年的每平方米售價分別約為人民幣 21,400 元及人民幣 20,600 元)及企業中心 A1 (即國際甲級寫字樓，二〇一六年的每平方米售價約為人民幣 19,000 元)，而獨立物業估值師使用收入法評估武漢物業的寫字樓部分於二〇一七年八月三十一日的價值約為每平方米人民幣 19,924 元。經與獨立物業估值師討論，附近地區並無整個購物中心的交易，僅有個別商舖的平均銷售交易額介乎約每平方米人民幣 19,644 元，而獨立物業估值師使用收入資本化法評估武漢物業的商舖部分於二〇一七年八月三十一日的價值約為每平方米人民幣 16,402 元。對於停車位而言，企業中心 A1 商用停車場每個停車位的公佈單價為人民幣 180,000 元，乃採用商用停車位的價格(獨立物業估值師評估每個商用停車位於二〇一七年八月三十一日的評估值約為人民幣 176,367 元)，相對而言，附近住宅停車場每個停車位的交易價介乎人民幣 211,642 元至人民幣 256,642 元，而獨立物業估值師評估的每個住宅停車位於二〇一七年八月三十一日的評估值約為人民幣 232,000 元。

如獨立物業估值師的物業估值報告所載，評估武漢物業時並無計及保障安排或其他用途或發展選擇的代價，獨立物業估值師亦考慮武漢物業任何重新發展潛力。獨立物業估值師已計及武漢項目公司與怡城武漢分公司訂立停車場包租協議。有關武漢物業估值的方法及基準的進一步詳情，請參閱附錄三「獨立物業估值師的武漢物業估值報告」。

使用收入資本化法釐定的武漢評估值所採取的基準及假設主要依據客觀指標，包括可資比較交易的租期及市場收益，而貼現現金流法主要依據管理人編製的項目現金流量及預算，並參考市場顧問報告所載對相關整體及經濟狀況以及武漢物業的商業前景進行的相關分析。同時根據實際銷售交易及／或可資比較物業的供應以直接比較法對武漢物業的評估

獨立財務顧問函件

值進行覆核。基於該等理由及與獨立物業估值師審議並討論所採用的估值模型及可資比較物業清單，吾等認為獨立物業估值師就武漢評估值採用的基準及假設實屬合理，並符合市場慣例。

基於上文所述及鑒於協定收購金額已予以調整以反映較按比例武漢評估值折讓約5.1%，吾等認為協定收購金額就越秀房產基金、基金單位持有人及獨立基金單位持有人而言屬公平合理。

5.2 保障安排

武漢賣方已同意自二〇一八年一月一日起直至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間向武漢買方提供支援款項，惟須待收購事項完成方可作實。上述支援款項應向武漢買方(或武漢買方所指定經擴大集團內任何實體)作出。倘實際經調整淨利潤低於相關期間／年度的基礎經調整淨利潤，在此情況下，差額應向武漢買方(或武漢買方所指定經擴大集團內任何實體)支付。有關保障安排的詳細付款機制，請參閱致基金單位持有人函件內第2.4.10節「2.4.10 武漢物業相關保障安排」。

保障安排年期內三個財政年度的基礎經調整淨利潤如下：

期間	基礎經調整淨利潤
截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度	人民幣 78,000,000 元
截至二〇一九年十二月三十一日止財政年度	人民幣 98,000,000 元
截至二〇二〇年十二月三十一日止財政年度	人民幣 110,000,000 元

基礎經調整淨利潤由武漢賣方及武漢買方經考慮以下各項後協定：(a) 武漢物業的業務計劃，包括根據其經營經驗估計的收益及開支；(b) 市場顧問報告對武漢物業經營表現的估計；及(c) 根據市場顧問報告武漢同類物業的供求。由於武漢物業仍處於其經營初始階段(僅於二〇一六年十一月開始租賃武漢物業的寫字樓部分)，武漢賣方及武漢買方在釐定基礎經調整淨利潤時認為武漢物業於截至二〇一七年六月三十日止六個月的表現(將導致實際經調整淨利潤約人民幣2,280,000元)的相關性較低。有關武漢賣方及武漢買方所考慮參數的進一步詳情，請參閱本通函附錄四市場顧問報告。

吾等已審閱並與管理人討論其關於武漢物業的業務計劃，包括其估計收入及開支及計劃所載基本假設，以及市場顧問報告所載事項，並注意到基礎經調整淨利潤通常源於市場

顧問報告中基於當前市況對武漢物業租金及租用率的估計。考慮到 (i) 保障安排保障基金單位持有人的利益，誠如下文第 8 節「收購事項的財務影響」所論述，假設基礎經調整淨利潤人民幣 78,000,000 元按比例適用截至二〇一七年六月三十日止六個月，備考每基金單位分派(有保障安排)將於收購事項完成後有所改善；及 (ii) 保障安排乃由訂約方商業上協定，確保越秀房產基金於二〇一八年一月一日起直至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間至少收到淨收入的最低金額，並有利於越秀房產基金減輕與武漢物業業務相關的初期啟動風險，可能影響武漢物業的財務業績及價值，吾等認為確定保障安排的依據可予接受及公平合理，且此種保障安排有利於越秀房產基金。

6 合營協議

於完成後，武漢中間公司及武漢賣方附屬公司(即合營股東)應就武漢項目公司訂立合營企業協議。鑒於武漢賣方附屬公司乃越秀地產的間接全資附屬公司，故武漢賣方附屬公司為越秀房產基金的關連人士(定義見房託基金守則第八章)。因此，合營企業協議及據其擬進行的交易將構成越秀房產基金的持續關連方交易。

合營協議的主要條款概述如下：

業務範圍： 武漢項目公司除持有、租賃、維護、營運及管理武漢物業外，不得進行任何業務。

期限及終止： 武漢項目公司作為合營企業的經營期限為自合營企業協議生效日期起至二〇三一年一月十九日止。合營協議將於下列日期最早者終止：(i) 合營協議訂約方協定的日期；(ii) 一名股東擁有及持有的武漢項目公司的所有股份；及 (iii) 武漢項目公司解散。

董事會架構： 武漢項目公司的董事會由三名董事組成，其中一名可由武漢賣方附屬公司(並非信託人)提名，而餘下兩名董事可由信託人(通過武漢中間公司)提名。

武漢項目公司董事會會議的法定人數為兩名董事，包括至少一名由各合營股東提名委任的董事。董事會主席須由武漢中間公司提名，無投票權。

共同決策事項：

武漢項目公司的董事會決策將以簡單多數方式作出，惟倘有關決策與需要全體董事一致批准的若干事項(如將任何證券轉換為武漢項目公司的任何股份、改變武漢項目公司的股本架構或對武漢項目公司的資產增設任何產權負擔或第三方利益等)相關則除外。

武漢項目公司的股東決策將以簡單多數方式作出，惟倘有關決策與需要全體股東一致批准的若干事項相關則除外，如修訂組織文件、對武漢項目公司註冊股本的增減或任何合併等。

武漢項目公司的資金：

武漢項目公司的任何資金需求將：(a) 首先以武漢項目公司經考慮香港或中國(視情況而定)即期貸款市場類似規模及性質之債務借款後按合理條款取得的新造或現有銀行融資撥付；及(b) 其後，倘武漢項目公司未能在六個月內透過提取銀行融資取得足夠資金，則由合營股東透過根據彼等各自於武漢項目公司的權益向武漢項目公司進行股東貸款的方式撥付，以上各情況須遵守所有相關法律及法規(包括但不限於房託基金守則)。

未付建築費支出：

於二〇一七年六月三十日，武漢項目公司就(其中包括)於完成日期前委託的開發、建設及裝修武漢物業擁有人人民幣732,191,000元的應付未付建築費支出。有關費用預期於二〇二一年前支付。

根據合營企業協議的條款，武漢賣方附屬公司(作為合營股東)將(其中包括)收取有關武漢項目公司建築成本的所有發票並將根據相關合約或發票的條款在特定時間內就武漢項目公司將予支付的任何有關發票作出安排。如上文「5.收購契約」所載，倘武漢項目公司應付的實際未付建築費支出超出武漢完成報表中反映的未付建築費支出(在越秀房產基金於武漢項目公司的67.0%股權的範圍內)，則武漢賣方亦將補償武漢買方。越秀地產亦將根據收購契約就所有武漢賣方的責任、承擔、承諾、保證及彌償保證提供無條件及不可撤銷擔保。

股份轉讓：

概無合營股東有權向第三方承讓人出售其於武漢項目公司的權益(或股東貸款)的任何部分，除非其首先向其他合營股東要約按與第三方承讓人協定的相同或更有利的條款出售其於武漢項目公司的全部股權(及股東貸款)，而該合營股東拒絕接納有關要約，則另作別論。有關出售之限制不適用於合營股東向聯屬公司之轉讓。任何獲准轉讓於武漢項目公司的股份之承讓人須訂立信守契約，以受合營企業協議所約束。

倘轉讓合營股東擬向第三方承讓人出售其權益，非轉讓合營股東亦將擁有隨賣權。

倘(a)合營股東無力償債；(b)合營股東未能根據合營企業協議條款所載的時間及方式為武漢項目公司提供資金；或(c)合營股東違反合營企業協議的若干其他條文(例如，於武漢項目公司股份的轉讓限制)，則發生違約事件。有關合營企業協議的詳細條款(包括相關違約條文)，請參閱通函「2.5 合營企業協議主要條款」一節。

經考慮(i)越秀房產基金(透過武漢中間公司)將可提名武漢項目公司董事會三名董事中的兩名；(ii)武漢項目公司的資金將以武漢項目公司按合理條款取得的新造或現有銀行融資或由合營股東根據彼等各自於武漢項目公司的權益撥付；(iii)武漢賣方附屬公司將(其中包括)收取與武漢項目公司建設成本有關的所有發票並根據合營協議條款按照相關合約或發票的條款在指定期限內就武漢項目公司待付的任何發票作出相關安排；及(iv)違約條文經已制定以便出現違約事件時可保障合營股東，吾等認為上述合營企業協議條款與正常商業慣例一致且符合越秀房產基金及其基金單位持有人以及獨立基金單位持有人的整體利益。

7 收購事項融資

如致基金單位持有人函件所載，管理人擬透過以下方式為應付款項融資：(i)就初步完成付款及經調整款項而言，透過提取新銀行融資最多人民幣1,222,000,000元(按香港財資市場公會約在路透社有關時間上午十一時三十分(香港時間)所報的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(香港)(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)及內部資源；及(ii)就須於完成後一年內支付的遞延完成款項(及所有應計利息)而言，通過經考慮當前市況及越秀房產基金的策略目標後利用一種或多種融資途徑(可包括提取額外新銀行借款及／

獨立財務顧問函件

或利用出售一項或多項現有物業所得的內部資源)及/或仍存在不足情況下提取賣方融資。截至最後實際可行日期，越秀房產基金並無就出售任何一項或多項現有物業訂立任何具約束力的協議。一次性費用及支出將通過內部資源及提取新銀行融資撥付。

收購事項的總代價金額及融資方法可概述如下：

	人民幣
協定收購金額	2,280,606,300
減：武漢目標集團經調整資產淨值	<u>(364,486,700)</u>
總代價(經調整)	1,916,119,600
初步完成付款(60%)	1,149,671,760
減：企業所得稅預扣款項	<u>(44,224,087)</u>
	<u>1,105,447,673</u>
將由新銀行融資撥付	1,222,000,000
延遲完成款項(40%)	766,447,840
加：延遲完成款項應計的說明性利息金額 ^(附註)	<u>13,330,493</u>
	<u>779,778,333</u>
將由賣方融資撥付	814,700,000

附註：基金單位持有人函件所載說明性利息金額乃按協定收購金額的40%計算，但並無計及武漢目標集團經調整資產淨值。

在確定延遲完成款項(以及所有應計利息)的融資架構時，管理人會在諮詢財務顧問之後考慮(其中包括)：(i) 越秀房產基金須遵守的參數(包括房託基金守則以及信託契約項下的借款限制及分派規定，房託基金守則項下的有關借款限制目前將借貸比率限制在45.0%)；(ii) 現行市況下的債務成本；(iii) 在考慮越秀房產基金的戰略目標之後其他更有利融資方式的可用性；及(iv) 經選定融資架構的預計財務影響。

7.1 新銀行融資

如致基金單位持有人函件所載，管理人已經與一家貸款銀行就提供最高金額相當於人民幣1,222,000,000元(按香港財資市場公會約在路透社有關時間上午十一時三十分(香港時

間)所報的美元兌人民幣(香港)(現價)及美元兌港元(香港)(現價)的交叉匯率釐定的現行港元兌人民幣匯率計)的以港元計值的無抵押定期貸款融資(「新銀行融資」)訂立承諾函，該項融資擬全數提取以部分償付代價和一次性費用及支出。貸款銀行為獨立第三方且並非房託基金守則第8章所指的越秀房產基金關連人士。新銀行融資將按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息，並在新銀行融資提取之日起計三年內到期及應付。信託人將就新銀行融資為貸方提供無條件及不可撤回的擔保。

如年報及中期報告所載，於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日越秀房產基金的港元借貸及票據的實際年利率分別為2.52%及1.90%。經計及二〇一七年八月隔夜至一年香港銀行同業拆息(年利率介乎0.10%至1.38%，資料來源：香港金融管理局)期間平均數，新銀行融資年利率或介於約1.40%至2.68%，這通常與越秀房產基金現有港元借貸實際利率大致一致。

新銀行融資將按在新銀行融資提取之日起計三年內到期及應付。根據管理人提供的資料，越秀房產基金於二〇一七年八月三十一日的境外銀行借貸的期限介乎三至五年不等，與新銀行融資期限相若。

基於上文所述且經考慮新銀行融資的利率香港銀行同業拆息加每年1.3%介乎其他香港上市房產基金於各自截至二〇一七年六月三十日止六個月中期報告所披露的利率範圍香港銀行同業拆息加每年0.80%至1.40%，吾等認為新銀行融資的條款屬公平合理。

7.2 賣方融資

如致基金單位持有人函件所載，武漢買方(作為借方)將於完成之時與武漢賣方(作為貸方)就賣方融資訂立融資函件。倘若支付延遲完成款項所需資金出現任何不足，武漢買方可以在管理人認為在作出延遲完成款項時無法取得條款及條件獲其信納的其他融資選擇的情況下提取賣方融資撥付不足款項。

賣方融資與最高金額相當於人民幣814,700,000元(按中國人民銀行於有關時間公佈的人民幣兌港元中間價五日平均數計)並按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息的以港元計值的無抵押定期貸款融資有關。賣方融資將於賣方融資提取之日起計一年到期及應付，惟越秀房產基金應可連續四次選擇按相同條款(利差除外)將賣方融資的到期日延期一年。賣方融資初步期限內的適用利差乃由武漢賣方與武漢買方因應現行市況協定，而各延長期間

的利差同樣因應現行市況釐定。根據賣方融資，越秀房產基金應於賣方融資各延長前按類似條款就貸款向兩名獨立第三方銀行取得報價作為賣方融資，及有關延長期間的利差應為兩項報價的較低者。

並無根據賣方融資提供任何擔保。考慮到借貸比率以及越秀房產基金可用的財務資源（包括其現有現金資源以及內部產生的資金），管理人認為越秀房產基金將能夠償還賣方融資或在到期時為其再融資（如已提取）。

就董事作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，由於武漢賣方為越秀地產的間接全資附屬公司，故此其乃房託基金守則第8章所指的越秀房產基金關連人士。因此，賣方融資以及其項下擬進行的交易將構成越秀房產基金的關連方交易。

如年報及中期報告所載，於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，越秀房產基金港元借款及票據的實際年利率分別為2.52%及1.90%。計及二〇一七年八月隔夜至一年香港銀行同業拆息的期間平均值介乎每年0.10%至1.38%（來源：香港金融管理局），賣方融資利率可能介乎約每年1.40%至2.68%，這通常與越秀房產基金現有港元借款的實際利率一致。

計及越秀房產基金可按相同條款將賣方融資的到期日連續四次延長一年，賣方融資可能自賣方融資獲提取當日起計五年實際到期及須予償還。基於管理人提供的資料，越秀房產基金於二〇一七年八月三十一日的離岸銀行借款的屆滿期限介乎3至5年，與賣方融資的屆滿期限可比。

基於上文所述且經考慮賣方融資的利率香港銀行同業拆息加每年1.3%介乎其他香港上市房產基金於各自截至二〇一七年六月三十日止六個月中期報告所披露的利率範圍香港銀行同業拆息加每年0.80%至1.40%，吾等認為賣方融資的條款屬公平合理。

7.3 預期借貸比率

基於通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料及與收購事項有關的估計一次性費用及支出，並假設：(i)收購事項完成；(ii)根據新銀行融資提取款項以撥付初步完成付款；及(iii)武漢項目公司保留人民幣300,000,000元的現金，管理人預期越秀房產基金的

借貸比率將由二〇一七年六月三十日的37.1%降至緊隨於完成時支付初步完成付款(而非遞延完成款項)後的約36.4%。

基於通函附錄二所載經擴大集團的未經審計備考財務資料及與收購事項有關的估計一次性費用及支出，採用上述相同假設，並進一步假設遞延完成款項於完成後悉數支付及全部由賣方融資撥付資金，管理人預期越秀房產基金的借貸比率將由二〇一七年六月三十日的37.1%增至約38.6%。為免生疑問，與其以賣方融資撥付遞延完成款項，越秀房產基金可能使用更優惠的融資方式(可能包括提取額外新銀行借款及/或動用出售一個或多個現有物業所得內部資源)以為遞延完成款項撥付資金，這可能導致借貸比率低於38.6%。此外，僅於賣方融資獲提取後，對越秀房產基金借貸比率的有關影響方會明確，這將可能與直至完成後一年支付遞延完成款項一致。

基於(i)初步完成付款及經調整款項將由按照通常與越秀房產基金現有港元借款實際利率一致的利率計息的新銀行融資撥付；(ii)須於完成後一年內支付的遞延完成款項可因應現行市況及越秀房產基金的策略目標透過使用一種或多種融資方式(可能包括提取額外新銀行借款及/或動用出售一個或多個現有物業所得內部資源)提供資金，及/或倘存在任何差額，則提取賣方融資；(iii)賣方融資將於完成時訂立，並按照與越秀房產基金現有港元借款的實際利率一致的利率計息；(iv)各新銀行融資及賣方融資的年期與越秀房產基金的現有離岸銀行借款的屆滿期限(介乎三至五年)一致；(v)越秀房產基金的借貸比率預期為36.4%(緊隨支付初步完成付款後，但尚未支付遞延完成款項)至38.6%(假設遞延完成款項將全部由賣方融資撥付)之間，屬於與二〇一七年六月三十日的借貸比率37.1%相似的水平，及屬於房產基金守則45.0%借款限度內；及(vi)新銀行融資及賣方融資不會像發行代價基金單位等其他集資方式導致基金單位持有人權益攤薄，吾等認為越秀房產基金就代價的融資架構屬公平合理，符合房產基金及獨立基金單位持有人的利益。

8 收購事項的財務影響

收購事項對可分派收入及資產淨值的下列備考財務影響僅供說明用途，並基於以下內容編製：

- (a) 越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明財務資料；及

獨立財務顧問函件

- (b) 通函附錄一「有關武漢目標集團的會計師報告」所載武漢目標集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的經審計財務資料，

並假設：

- i. 武漢項目公司將於悉數結清與武漢項目公司同系附屬公司的結餘後，在向武漢項目公司股東分派現金股息後保留總額為人民幣300,000,000元的現金及現金等價物以及監控戶存款；
- ii. 初步完成付款(佔代價的60.0%)為人民幣1,149,671,000元，將透過提取新銀行融資人民幣1,222,000,000元償付，餘下40.0%的代價(即人民幣766,447,000元)將以遞延完成款項的方式償付；及
- iii. 通函內致基金單位持有人函件第6.2至6.4節所述其他事宜。

管理人認為，於通函日期，上述假設屬適當及合理。然而，基金單位持有人應考慮下文所列有關該等假設的資料並自行評估越秀房產基金的未來表現。

基於本節所述收購事項的備考財務影響以及附錄二「經擴大集團的未經審計備考財務資料」(其中載有收購事項財務影響的進一步詳細說明)，管理人預計收購事項不會對越秀房產基金的財務狀況造成任何重大不利影響。

務請基金單位持有人注意，除非另有說明，否則收購事項的財務影響乃按備考基準呈列，且受通函附錄二「經擴大集團的未經審計備考財務資料」所載假設的規限。因此，其並不代表受收購事項影響的越秀房產基金日後實際財務狀況。

8.1 備考每基金單位分派

如致基金單位持有人函件所載，截至二〇一七年六月三十日止六個月，收購事項對每基金單位分派的備考財務影響如下(乃猶如收購事項於二〇一七年一月一日完成及越秀房產基金直至二〇一七年六月三十日一直持有其於武漢物業的67.0%權益)：

	收購事項前	收購事項後 (無保障 安排)	收購事項後 (有保障 安排) ⁽¹⁾
可分派收入(人民幣千元)	395,301 ⁽²⁾	380,869 ⁽³⁾	417,589 ⁽⁴⁾
已發行基金單位(千份)	2,948,285 ⁽⁵⁾	2,949,061 ⁽⁶⁾	2,949,061 ⁽⁶⁾
每基金單位分派(人民幣元)	0.1340	0.1291	0.1416

獨立財務顧問函件

附註：

- (1) 本欄所列數字僅供說明用途，並進一步假設保障安排於截至二〇一七年六月三十日止六個月有效，及截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度的基礎經調整淨利潤人民幣78,000,000元(相當於每半年人民幣39,000,000元)適用於截至二〇一七年六月三十日止六個月。
- (2) 基於越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明綜合分派報表。
- (3) 經擴大集團的財務表現乃基於：(i) 於二〇一七年六月三十日及截至該日止六個月越秀房產基金的未經審計中期簡明綜合財務資料以及武漢目標集團的經審計財務資料；及(ii) 假設收購事項於二〇一七年一月一日完成。
- (4) 可分派收入數字(有保障安排)乃對「收購事項後(無保障安排)」一欄的可分派收入數字應用說明性保障支付金額得出。說明性保障支付金額又是由對截至二〇一八年十二月三十一日止財政年度基礎經調整淨利潤人民幣78,000,000元的50.0%(即人民幣39,000,000元)應用若干調整後得出。
- (5) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行12,104,254份基金單位以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%。
- (6) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行12,104,254份基金單位以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%，及約776,000份基金單位將予發行，以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的80.0%(假設收購事項於二〇一七年一月一日完成)。

為免生疑問，由於保障安排僅適用於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日止期間，而不會於截至二〇一七年六月三十日止六個月生效，上文「收購事項後(有保障安排)」一欄所列的數字(已計及根據保障安排可能付予越秀房產基金的保障支付的影響)僅供說明用途。

如通函所載，收購事項後(無保障安排)備考每基金單位分派減少乃主要由於：(i) 截至二〇一七年六月三十日止六個月寫字樓部分的出租率相對較低(因為武漢物業寫字樓部分於二〇一六年八月方才竣工)；及(ii) 與新銀行融資及計息遞延完成款項相關的財務費用於經擴大集團的未經審計備考財務資料悉數確認。如上表所載，假設基礎經調整淨利潤人民幣78百萬元按成比例基準應用於截至二〇一七年六月三十日止六個月，則說明性可分派收入(有保障安排)數字將增至人民幣417.6百萬元，而說明性每基金單位分派(有保障安排)數字將因此於收購事項後由人民幣0.1340元上升5.7%至人民幣0.1416元。

8.2 基金單位持有人應佔備考每基金單位資產淨值

於二〇一七年六月三十日，收購事項對基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值的備考財務影響如下(猶如收購事項於二〇一七年六月三十日完成)：

	收購事項前	收購事項後
基金單位持有人應佔資產淨值(人民幣千元)	14,196,791 ⁽¹⁾	14,131,791 ⁽²⁾
已發行基金單位(千份)	2,948,285 ⁽³⁾	2,949,061 ⁽⁴⁾
現有基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值 (包括遞延基金單位持有人應佔資產淨值)(人民幣元)	4.81	4.79

附註：

- (1) 基於越秀房產基金於二〇一七年六月三十日的未經審計中期簡明綜合資產負債表。
- (2) 經擴大集團的財務狀況乃基於：(i) 二〇一七年六月三十日越秀房產基金的未經審計中期簡明綜合資產負債表以及武漢目標集團的經審計財務資料；及(ii) 假設收購事項於二〇一七年六月三十日完成。
- (3) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行 12,104,254 份基金單位以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的 80.0%。
- (4) 於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目及於二〇一七年八月二十四日發行 12,104,254 份基金單位以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的 80.0%，及約 776,000 份基金單位將予發行，以結算截至二〇一七年六月三十日止六個月管理人費用的 80.0% (假設收購事項於二〇一七年一月一日完成)。

如越秀房產基金的備考資產負債表所載，於收購事項完成後，基金單位持有人應佔資產淨值按備考基準將因與收購事項有關而應付的一次性費用及支出由約人民幣 14,196.8 百萬元略微減少至人民幣 14,131.8 百萬元。因此，現有基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值將由人民幣 4.81 元減少至人民幣 4.79 元。

經計及收購事項的理由及裨益，且考慮到說明性每基金單位分派(有保障安排)數字於收購事項後將增加 5.7%，收購事項對越秀房產基金的財務影響被認為是可接受。

9 風險因素

務請獨立基金單位持有人注意，投資於房地產涉及風險。務請獨立基金單位持有人審慎考慮通函附錄五所披露與收購事項有關的風險因素(有關風險因素總體上與越秀房產基金作為主要投資於產生收益的房地產資產的單位信託的風險情況一致)連同通函內所有其他資料。

務請獨立基金單位持有人了解與武漢物業營運有關的初始經營風險，因該等風險可能影響武漢物業的財務表現及價值。保障安排確保越秀房產基金於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)期間至少收到最小數額的收入淨額，因而可在一定程度上減低有關風險。概不保證武漢項目公司於保障安排到期後將能夠維持或提高其實際經調整淨利潤。倘於保障安排到期後，實際經調整淨利潤表現欠佳，則可能對越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債義務的能力造成重大不利影響。

亦請獨立基金單位持有人了解，遞延完成款項(及其所有應計利息)的融資將視乎現行市況及越秀房產基金的策略目標，於完成後一年內透過使用一種或多種融資方式(可能包括提取額外新銀行借款及／或動用出售一個或多個現有物業所得內部資源)支付，及／或倘存在任何差額，則提取賣方融資。如致基金單位持有人函件所載，武漢買方(作為借款人)將於完成時就賣方融資與武漢賣方(作為貸款人)訂立融資函，截至最後實際可行日期，越秀房產基金並無就出售任何一項或多項現有物業訂立任何具有約束力的協議。

10 二〇一七年豁免延長

如二〇一四年通函所披露，證監會授出二〇〇八年關連方交易豁免，豁免就越秀房產基金(作為一方)與若干關連人士(作為另一方)之間的若干持續交易嚴格遵守房產基金守則第8章項下的若干規定。於二〇一一年一月六日，越秀房產基金取得二〇一一年經延長關連方交易豁免，將二〇〇八年關連方交易豁免延長至截至二〇一三年十二月三十一日止三個財政年度，並就有關期間當時現有持續關連方交易設置新年度上限金額。於二〇一二年七月二十日，證監會就截至二〇一四年十二月三十一日止三個財政年度當時現有持續關連方交易授出二〇一二年經修訂及延長豁免，取代二〇一一年經延長關連方交易豁免。二〇一二年經修訂及延長豁免拓寬了當時現有持續關連方交易類別，額外納入就廣州國際金融中心與越秀關連人士集團進行的持續關連方交易(該等交易乃因越秀房產基金於二〇一二年收購廣州國際金融中心而產生)，並設置新年度上限金額以適應該期間的該等新持續關連方交易。於二〇一四年十二月十一日，越秀房產基金取得二〇一四年經延長豁免，將二〇一二年經修訂及延長豁免延長至截至二〇一七年十二月三十一日止三個財政年度，並就截至二〇一七年十二月三十一日止三個財政年度當時現有持續關連方交易設置新年度上限金額。該等持續關連方交易及二〇一四年經延長豁免的詳情載於二〇一四年通函。

二〇一四年經延長豁免將於二〇一七年十二月三十一日屆滿。管理人已向證監會提出呈請，尋求延長二〇一四年經延長豁免，以便使其適用於截至二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度(「二〇一七年豁免延長」)。作為該呈請的一部分，管理人亦已建議經延長期間的新年度上限(見下文「10.2 新年度上限」一段討論)。

10.1 新持續關連方交易的條款

下文載列各類新持續關連方交易：

10.1.1 現有物業的關連租賃交易

作為越秀房產基金日常及一般業務過程的部分，身為物業直接擁有人的各特殊目的公司或為就越秀房產基金物業與越秀關連人士集團訂立租賃交易的訂約方，或可能不時就越秀房產基金物業與越秀關連人士集團訂立租賃交易（「**關連租賃交易**」）。如致基金單位持有人函件所載，所有存續關連租賃交易均於越秀房產基金日常及一般業務過程中按正常公平商業條款訂立，符合各項關連租賃交易開始日期的通行市場水平。有關越秀房產基金物業的存續關連租賃交易詳情載於年報、中期報告及越秀房產基金於二〇一七年九月十二日刊發公告內。管理人確認，尋求二〇一七年豁免延長的關連租賃交易類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋的租賃交易屬相同類別。

誠如致基金單位持有人函件所述，就關連租賃交易而言，各關連租賃交易須進行獨立估值，惟按標準或公開費率進行者除外。倘關連租賃交易並無固定期限（例如租期按照每月續約），則須至少每24個月進行不少於一次獨立估值。關連租賃交易涉及城建大廈、越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈。吾等已審閱若干關連租賃交易（包括涉及城建大廈、越秀新都會及上海越秀大廈的所有關連租賃交易，以及吾等在廣州國際金融中心55項關連租賃交易中隨機抽樣的其中15項）、獨立物業估值師編製的相關獨立估值報告及越秀房產基金與獨立第三方於二〇一七年就上述物業訂立的租賃交易（「**獨立租賃**」）。根據審閱，吾等注意到：(i) 上述獨立估值報告確認於最後實際可行日期存在的關連租賃交易乃於訂立租賃時按照市價訂立；及(ii) 關連租賃交易的租金一般與獨立租賃的租金相若，惟無獨立租賃的越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈的停車位除外。

就越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈的停車位而言，吾等已取得有關廣州及上海停車場的可資比較交易資料，該等交易在獨立物業估值師選定的位置及樓宇質素方面被視為適合直接比較，以支持相關估值報告中關連租賃交易乃於訂立租賃時按照當時市價而訂立這一結論（「**可資比較交易**」）。根據獨立物業估值師的意見，已對該等可資比較交易的租金作出若干調整，以計及(i) 可資比較交易所報要價（一般較實際交易價有所溢價）；(ii) 所給予的包租折扣，原因是在越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈停

車場有大量停車位在租賃，而可資比較交易僅包括個別停車位的租賃；及(iii)考慮可資比較交易項下停車位的地理位置及停車位所在的樓層後所作若干調整。經考慮就越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈停車位所收取的租金與可資比較交易的市價(經獨立物業估值師調整)相若後，吾等認為獨立物業估值師於達至越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈關連租賃交易項下停車位的市場租金費用時採納的方法及基準與市場慣例一致。

吾等亦已就若干關連租賃交易(包括涉及城建大廈、越秀新都會及上海越秀大廈的所有關連租賃交易，以及吾等在廣州國際金融中心55項關連租賃交易中隨機抽樣的其中15項)與獨立租賃的除租金以外的條款(例如按金及退租條款)進行比較，並注意到關連租賃交易的條款並無優於獨立租賃的條款。經考慮(i)於最後實際可行日期存續的關連租賃交易如獨立物業估值師編製的獨立估值報告所確認乃於訂立租賃時按照市價訂立；(ii)關連租賃交易的條款(包括租金、按金及退租條款)一般與獨立租賃的條款相若；(iii)就越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈停車位所收取的租金與經獨立物業估值師調整的可資比較交易市價相若；及(iv)越秀新都會、廣州國際金融中心及上海越秀大廈停車位的條款(不包括租金)一般與獨立租賃的條款相若，吾等認為存續關連租賃交易的條款屬公平合理，符合正常公平商業條款，及於訂立租賃時按照當時市場水平訂立。

10.1.2 武漢物業的關連租賃交易

完成時，武漢項目公司訂立的租賃協議將由越秀房產基金承擔(因其收購武漢項目公司67.0%權益)。於最後實際可行日期，武漢項目公司已就武漢物業的若干物業與越秀關連人士集團訂立租賃協議(統稱「租賃持續關連交易」)，其詳情載於本通函。

誠如本通函所載，怡城武漢分公司及武漢項目公司將於完成時訂立停車場包租協議(「商用停車場包租協議」)，據此，商用停車位整體上將由怡城武漢分公司包租，租期為完成之時直至二〇二〇年十二月三十一日，年租為人民幣7,500,000元。商用停車場包租協議可以在初步期限屆滿後經訂約方同意由武漢項目公司選擇續新。

怡城武漢分公司及武漢項目公司亦將於完成時訂立停車場包租協議(「住宅停車場包租協議」)，連同商用停車場包租協議稱為「停車場包租協議」，據此，住宅停車位整體上將

由怡城武漢分公司包租，租期為完成之時直至二〇二〇年十二月三十一日，年租為人民幣3,480,000元。住宅停車場包租協議可以在初步期限或任何續租期屆滿後由武漢項目公司選擇每次續新一年，直至武漢項目公司持有的所有住宅停車位被出售，且該續新將符合訂約方協定的條款，並須遵守所有相關法律法規(包括但不限於房託基金守則)。

誠如本通函所載，越秀房產基金的現任總估值師威格斯資產評估顧問有限公司已確認，與租賃持續關連交易及已協定形式的停車場包租協議有關的租金／許可費為彼等各自協議日期(就租賃持續關連交易而言)或最後實際可行日期(就停車場包租協議而言)的現行市場水平，租賃持續關連交易及已協定形式的停車場包租協議中的其他商業條款(例如年期、租賃按金及違約條款)乃一般商業條款。

我們已審閱包括由獨立物業估值師所編製相關獨立估值報告在內的租賃持續關連交易及於二〇一七年十月三十一日武漢物業合共109份零售及寫字樓租約中的15份獨立租賃。根據吾等的審閱，吾等注意到：(i)上述獨立估值報告已確認租賃持續關連交易乃按訂立租約時的市場租金訂立；及(ii)租賃持續關連交易的租金費用可與獨立租賃相比，惟商用停車位及住宅停車位除外，因該等車位並無獨立租賃。我們亦已就被視為在獨立物業估值師選擇的地點及樓宇質素(作為參考)方面適合作直接比較的武漢寫字樓及停車場租賃取得可比較交易的資料，以支持彼等確認租賃持續關連交易及已協定形式的停車場包租協議乃按租約訂立時當時(就租賃持續關連交易而言)及於最後實際可行日期(就停車場包租協議而言)的現行市場租金訂立(「**武漢可比較交易**」)。據獨立物業估值師表示，武漢可比較交易(與上文「10.1.1現有物業的關連租賃交易」分節所討論的可比較交易相似)項下的停車場的租金已作若干調整。經考慮租賃持續關連交易及停車場包租協議項下的租金支出可與獨立物業估值師提供的武漢可比較交易的市場租金相比，我們認為獨立物業估值師於達致租賃持續關連交易及停車場包租協議的市場租金時所採納的方法及基準符合市場慣例。

吾等亦已將租賃持續關連交易除租金費用(例如按金及中斷條款)外的條款與獨立租賃進行比較，並注意到，租賃持續關連交易的條款並不優於獨立租賃。經考慮(i)獨立物業估值所編製獨立估值報告中確認於最後實際可行日期存續的租賃持續關連交易乃按於訂立租約時的市場租金訂立；(ii)租賃持續關連交易的條款(包括租金費用、按金及中斷條款)一般與獨立租賃相若；(iii)對商用停車位及住宅停車位收取的租金與經獨立物業估值師調整的武漢可比較交易的市場租金相若；及(iv)商用停車位及住宅停車位的條款(租金費用除外)一

般與獨立租賃相若，吾等認為，租賃持續關連交易及已協定形式的停車場包租協議的條款屬公平合理並符合一般公平商業條款且按訂立租約時(就租賃持續關連交易而言)及於最後實際可行日期(就停車場包租協議而言)的當時現行市場水平訂立。

10.1.3 關連租賃服務協議

誠如本通函所載，怡城武漢分公司與武漢項目公司將於完成時訂立一份租賃服務協議(「租賃服務協議」)，據此，怡城武漢分公司將向武漢物業的所有租戶提供租賃服務，年期自完成起至二〇二〇年十二月三十一日為止。年度租賃代理費將按武漢物業總年租的4.0%徵收，以作為相關服務代價。租賃服務協議及據此預計進行的交易屬二〇一四年經延長豁免所述「租賃服務協議」的範疇。

已經或將與越秀關連人士集團訂立的租賃服務協議(「關連租賃服務協議」)包括有關越秀房產基金物業的租賃服務協議(包括租賃服務協議)。存續的所有關連租賃服務協議於越秀房產基金一般及日常業務過程中按一般商業條款及公平原則及於各關連租賃服務協議開始日期的現行市場水平訂立。有關越秀房產基金物業的存續關連租賃服務協議詳情載於年報及中報。管理人確認，二〇一七年豁免延長尋求的關連租賃服務協議類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋租賃服務協議類別相同。

我們已獲提供所有延長及到期關連租賃服務協議，並注意到，由於已獲授二〇一四年經延長豁免(完成時或之後訂立的武漢物業有關的租賃服務協議除外)，越秀房產基金亦訂立關連租賃服務協議，其中對上海越秀大廈的服務年期為二〇一五年九月一日至二〇一七年十二月三十一日及對廣州國金中心零售部分的服务年期為二〇一六年一月一日至二〇一七年十二月三十一日，而現有物業(包括廣州國金中心寫字樓部分)所有其他現有關連租賃服務協議的服務年期已延長至二〇一七年十二月三十一日，其他條款保持不變。租賃代理、越秀關連人士集團有權就提供服務每月收取越秀房產基金物業總收入的3%或4%(視情況而定)的費用。我們已與物業顧問、估值及房地產代理公司仲量聯行有限公司(「仲量聯行」)討論獨立於越秀房產基金及其關連人士的第三方(「獨立第三方」)就可比較物業應付及應收的現行租賃服務費。我們獲告知，關連租賃服務協議項下的租賃服務費通常與獨立第三方應付及應收者相似及可比較，並符合現行市場慣例。經考慮(i)經延長關連租賃服務協議項下的租賃服務費基準與已到期者相同及應付費用乃參考越秀房產基金所收取的總收入

作出；及(ii)所有關連租賃服務協議項下的租賃服務費通常與獨立第三方就仲量聯行所提供的可比較物業應付及應收者相似及可比較，我們認為，租賃服務協議的條款屬公平合理，按正常商業條款訂立且符合現行市場慣例。

10.1.4 關連物業管理安排

誠如本通函所載，於完成時，怡城武漢分公司與武漢項目公司將訂立物業管理協議（「**新物業管理協議**」），據此，怡城武漢分公司同意擔任武漢物業的物業管理人，並就該物業提供物業管理服務，年期由完成起至二〇二〇年十二月三十一日為止。根據新物業管理協議，怡城武漢分公司將有權就武漢物業的寫字樓部分按每月每平方米人民幣30元及就武漢物業的零售部分按每月每平方米一般為人民幣40元向租戶收取物業管理費（可根據消費者物價指數漲幅予以調整），視乎武漢物業的租戶資料及實際每月物業管理開支而定。毋須根據新物業管理協議就商用停車位及住宅停車位支付物業管理費。

已經或將與越秀關連人士集團訂立的物業管理安排（「**關連物業管理安排**」）包括有關越秀房產基金物業的物業管理安排（包括新物業管理協議）。存續的所有關連物業管理安排於越秀房產基金一般及日常業務過程中按一般商業條款及公平原則及於各關連物業管理安排開始日期的現行市場水平訂立。有關越秀房產基金物業的存續關連物業管理安排詳情載於年報及中報。管理人確認，二〇一七年豁免延長尋求的關連物業管理安排類別與二〇一四年經延長豁免所涵蓋物業管理安排類別相同。

由於根據關連物業管理安排應付的物業管理費將由有關租戶支付，而非由越秀房產基金或其物業控股公司支付，概無有關該等物業管理費的上限。

我們已獲提供就越秀房產基金的所有物業與越秀關連人士集團訂立的所有現有及到期關連物業管理安排。由於已獲授二〇一四年經延長豁免（完成時訂立的武漢物業有關的新物業管理協議除外），越秀房產基金就上海的上海越秀大廈於二〇一五年九月一日訂立一份關連物業管理安排，而餘下6份關連物業管理安排仍存續。根據上海越秀大廈有關的關連物業管理安排，每月基本物業管理費乃按每平方米人民幣29元（就辦公場所而言）及每平方米人民幣45元（就購物商場而言）收費。我們亦已獲仲量聯行提供的獨立第三方就可比較物業

獨立財務顧問函件

應付及應收的現行管理費有關的資料。經考慮(其中包括)相關物業所需的物業管理服務水平，我們注意到，關連物業管理安排項下的每月管理費通常與獨立第三方就可比較物業應付及應收者相似及可比較。

經考慮(i) 6份關連物業管理安排仍按相同條款存續；(ii)關連物業管理安排項下的應付物業管理費將由關連租賃交易及獨立租賃項下的相關租戶支付；及(iii)所有關連物業管理安排項下的每月管理費通常與獨立第三方就仲量聯行所提供的可比較物業應付及應收者相似及可比較，我們認為，關連物業管理安排的條款屬公平合理且按正常商業條款訂立。

10.2 新年度上限

10.2.1 關連租賃交易的新年度上限

截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止三個財政年度及截至二〇一七年九月三十日止九個月的關連租賃交易有關的歷史交易金額及現有年度上限載於下表：

	歷史交易金額			
	人民幣千元			
	截至 二〇一四年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一五年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一六年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一七年 九月三十日 止九個月
關連租賃交易	171,280	185,848	134,197	100,784
現有年度上限	231,185	227,051	244,919	267,802

據管理人表示，截至二〇一六年十二月三十一日止年度及截至二〇一七年九月三十日止九個月的關連租賃交易有關的歷史交易金額因廣州越秀金融控股集團股份有限公司(「**越秀金融控股**」)及其附屬公司(「**越秀金融控股集團**」)如年報所載於二〇一六年五月一日起不再為越秀房產基金的關連方而減少。因此，與越秀金融控股集團訂立的相關租約自二〇一六年五月一日起被視為獨立租賃。誠如越秀房產基金日期為二〇一七年九月十二日的公告所載，截至二〇一六年十二月三十一日止年度來自有關租約的總租金收入約為人民幣50.5百萬元。於上述公告中，管理人亦知悉廣州越秀因越秀金融控股集團成為廣州越秀的有聯繫公司而於二〇一七年八月十七日增加彼等於越秀金融控股的權益。因此，與越秀金融控股集團的相關租約(每月租金總額約人民幣7.0百萬元)再次列作關連租賃交易。

截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度的建議新年度上限載於下表。建議新年度上限將視乎建議收購事項(受限於先決條件)是否會完成。具體為，於以下方面的新年度上限：

獨立財務顧問函件

(a) 情況 A 適用於倘收購事項並無完成；及

(b) 情況 B 適用於倘收購事項完成。

	情況 A			情況 B		
	人民幣千元			人民幣千元		
	截至	截至	截至	截至	截至	截至
	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年
	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日	十二月三十一日
	止年度	止年度	止年度	止年度	止年度	止年度
現有物業	213,956	231,393	252,217	213,956	231,393	252,217
武漢物業	—	—	—	17,633	17,744	18,082
	213,956	231,393	252,217	231,589	249,137	270,299
緩衝(25%)	53,489	57,848	63,054	57,897	62,285	67,575
	267,445	289,241	315,271	289,486	311,422	337,874
總額	267,445	289,241	315,271	289,486	311,422	337,874
新年度上限	267,445	289,242	315,271	289,486	311,422	337,874

我們已與管理人討論關連租賃交易的新年度上限基準，其乃透過下列各項釐定：

- (a) 計及根據關連租賃交易(其將於相關期間存續)應付越秀房產基金的實際租金。倘關連租賃交易於二〇二〇年十二月三十一日到期，管理人已假設關連租賃交易將按高於到期租約的最後租金比率的新租金比率10%重續，並將於隨後各年度進一步增加10%；及
- (b) 於截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止年度各年應用實際／假設租金總額的緩衝25%(按上述基準計算)。有關緩衝擬迎合以下偶然情況：(i) 租金或其他市況變化；及(ii) 需要靈活幫助越秀房產基金於相關財政期間訂立任何額外關連租賃交易。

於評估上述新年度上限基準時，我們已審閱越秀關連人士集團就越秀房產基金現有物業訂立的若干現有租賃協議的條款及我們注意到新年度上限下現有物業上限金額的計算與上述現有租賃協議的租金一致。就武漢物業而言，吾等已審閱所有租賃持續關連交易(均於二〇二〇年十二月三十一日後屆滿)及停車場包租協議(於二〇二〇年十二月三十一日屆

滿)，並注意到，新年度上限情景B下武漢物業的上限金額與租賃持續關連交易及停車場包租協議的租金一致，而由於相關租戶應付租金將根據租賃持續關連交易於彼等各自租期內上調，故該租金於二〇一八年至二〇二〇年期間上漲。

倘現有物業的關連租賃交易於二〇二〇年十二月三十一日到期，管理人已假設現有物業的關連租賃交易將按高於到期租約的最後租金比率10%的新租金比率重續，並將於隨後各年度進一步增加10%。根據一家專注房地產市場的獨立研究公司所刊發研究報告中的市場數據，廣州甲級寫字樓平均租金已以1.06%的複合年增長率由二〇一二年的每平方米人民幣149.3元漲至二〇一六年的每平方米人民幣155.8元，並進一步漲至二〇一七年上半年的每平方米人民幣156.6元。儘管廣州甲級寫字樓平均市場租金僅溫和上漲1%，我們已注意到截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止三個財政年度越秀房產基金的物業租金收入分別為人民幣1,108.4百萬元、人民幣1,218.4百萬元及人民幣1,353.7百萬元，按年平均增加10%。儘管物業租金收入由截至二〇一六年六月三十日止六個月的人民幣678.1百萬元減至截至二〇一七年六月三十日止六個月的人民幣658.1百萬元，據管理人表示，這主要是由於自二〇一六年五月一日起實施增值稅改革後，越秀房產基金的物業租賃業務應按5%的稅率支付增值稅代替營業稅，因為增值稅付款與越秀房產基金的物業租金收入相抵銷。我們亦已審閱越秀房產基金各物業於二〇一七年重續的三份隨機選擇獨立租賃，並注意到重續已到期獨立租賃後租金增加介乎0%至60%，平均約13.5%。經考慮上述因素，我們認為二〇一八年至二〇二〇年來自關連租賃交易的估計租金收入增加10%屬合理。

於釐定截至二〇二〇年十二月三十一日止三個年度的新年度上限時，管理人對上文所討論估計租金收入應用25%的緩衝。吾等認為，額外25%可提供緩衝或準備金以應對租金或其他市況變動可能導致的波動，並促成越秀房產基金於相關財務期間將訂立的任何額外關連租賃交易，與越秀房產基金於二〇一七年九月所公佈越秀金融控股集團成為越秀房產基金的關連方類似，如上文所討論，相關租賃貢獻總月租人民幣7.0百萬元。如年報所載，就未來五年(二〇一七年至二〇二一年)及之後的租金空間而言，越秀房產基金現有物業每年的租賃屆滿比率將分別為22.4%、29.5%、21.3%、8.4%及18.4%，表明仍有空間與越秀關連人士集團訂立額外租賃，且可能產生租金增量。經計及上述因素後，並考慮到25%的緩衝屬於其他香港上市房產基金通常就可資比較年度上限所採納5%至33%的緩衝範圍，吾等認為，就釐定新年度上限納入25%的緩衝實屬合理。

獨立財務顧問函件

10.2.2 關連租賃服務協議的新年度上限

截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止三個財政年度以及截至二〇一七年九月三十日止九個月，關連租賃服務協議現有年度上限的歷史交易金額載於下表：

	歷史交易金額			
	人民幣千元			
	截至	截至	截至	截至
	二〇一四年 十二月三十一日 止年度	二〇一五年 十二月三十一日 止年度	二〇一六年 十二月三十一日 止年度	二〇一七年 九月三十日 止九個月
關連租賃服務協議	33,122	37,473	40,977	30,276
現有年度上限	37,503	44,778	49,255	54,181

截至二〇一八年、二〇一九年及二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度的建議新年度上限載於下表。建議新年度上限將視乎建議收購事項(受限於先決條件)是否會完成。具體為，於以下方面的新年度上限：

- (a) 情景A適用於倘收購事項並無完成；及
- (b) 情景B適用於倘收購事項完成。

	情景A			情景B		
	人民幣千元			人民幣千元		
	截至 二〇一八年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一九年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇二〇年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一八年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇一九年 十二月三十一日 止年度	截至 二〇二〇年 十二月三十一日 止年度
現有物業	44,405	55,506	61,057	44,405	55,506	61,057
緩衝(25%)	11,101	—	—	11,101	—	—
增量(10%)	—	5,551	6,106	—	5,551	6,106
	55,506	61,057	67,163	55,506	61,057	67,163
武漢物業	—	—	—	6,524	7,888	8,756
緩衝(10%)	—	—	—	652	788	875
	—	—	—	7,176	8,676	9,631
總計	55,506	61,057	67,163	62,682	69,733	76,794
新年度上限	55,506	61,057	67,163	62,682	69,733	76,794

獨立財務顧問函件

基於與管理人的討論，吾等了解，管理人在釐定現有物業截至二〇一八年十二月三十一日止年度的建議上限時，運用二〇一七年關連租賃服務協議年化金額應用10%的增量。現有物業截至二〇一九年十二月三十一日及二〇二〇年十二月三十一日止年度的建議上限就上一年度的建議上限應用10%的增量(作為假設年度增長率)釐定，並對數字作出小幅湊整處理。管理人就釐定關連租賃服務協議的建議上限時使用假設年度租金增長率10%乃基於租賃服務開支的預期通脹增加及交易金額的歷史增長。

管理人預測，截至二〇二〇年十二月三十一日止三個年度，越秀房產基金現有物業的租金收入總額年增長率將為10%，且關連租賃服務協議將適用同一年增長率(應根據物業租金收入總額的3%或4%支付)。如上文所述，吾等已審閱就二〇一七年續期的六項物業各自隨機選取的三項獨立租賃，注意到，就該等獨立租賃而言，於續期時，增量10%處於租賃增量0%至60%的範圍。吾等另注意到，截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止三個財政年度，越秀房產基金的租金收入總額平均每年增長約10%，並認為預測租金收入總額年增長率大致與現有物業的現有租賃及預測未來租賃以及越秀房產基金的近期表現一致。根據吾等的上述審閱及為釐定新年度上限，吾等認為，管理人就關連租賃服務協議假設10%的年增長率(相當於相關物業租金收入總額的3%或4%)實屬合理。

評估就截至二〇一七年十二月三十一日止年度在現有物業預測租賃服務費基礎上外加25%的緩衝時，吾等已考慮物業租賃表現可能超過物業整體出租率(於二〇一七年六月三十日約為97.4%，於二〇一八年達到100%)的情景。經考慮(i)物業應收租賃收入的可能上幅及為應對租金或其他市況變動可能導致的波動而設立的準備金；及(ii)緩衝25%屬於其他香港上市房產基金通常就可資比較年度上限所採納5%至33%的緩衝範圍後，吾等認為，管理人就截至二〇一七年十二月三十一日止年度所估計25%的緩衝實屬合理。

就武漢物業而言，新年度上限情景B下武漢物業的上限金額在釐定時乃基於(i)武漢物業截至二〇二〇年十二月三十一日止三個年度估計租金收入總額的4%(這與釐定保障安排下基礎經調整淨利潤時所採用的數據一致)；及(ii)10%的緩衝。吾等已審閱並與管理人討論其關於武漢物業的業務計劃，包括其估計收入及開支及計劃所載基本假設，以及市場顧問報告所載事項，並注意到租金收入總額及基礎經調整淨利潤通常與市場顧問報告中基於當前市況對武漢物業租金及租用率的估計一致。於評估10%的緩衝時，吾等已考慮武漢物業應收租金收入的可能上漲，所依據的情景是武漢物業的租賃表現可能勝過武漢物業的估計經營表現，而在釐定估計租金收入總額時已計及此情景，且該緩衝在其他香港上市房產基金對可比較年

度上限通常所採納的5%至33%緩衝範圍內。吾等亦已考慮關連租賃服務協議下預期交易額將入賬為越秀房產基金的收益且在武漢物業估計租金收入總額外設定10%緩衝。因此符合越秀房產基金的利益。基於上文所述，吾等認為，關連租賃服務協議下新年度上限的釐定基準屬合理。

討論與分析

越秀房產基金為一項房地產投資信託基金，主要擁有及投資位於中國頂級城市具有資本增值潛力的高收入商業房地產。收購事項後將形成更多元化的資產組合，且按資產價值計，廣州國際金融中心對越秀房產基金組合總額的貢獻預期將由60%減至55%，而越秀房產基金於武漢物業的67.0%權益預期將為8%。此外，收購事項亦會令越秀房產基金的組合市場估值資產價值擴大8%，且根據市場顧問報告，漢口沿江商務區的高檔寫字樓的資本價值預期於二〇一七年七月至二〇二一年止期間將按4.5%的複合年增長率增長。

武漢越秀財富中心即為武漢物業的寫字樓部分，位於漢口沿江商務區，是一座二〇一六年落成的國際甲級寫字樓，高330米，目前是武漢投入使用中最高的國際甲級寫字樓。管理人認為，收購事項將鞏固越秀房產基金於廣州的強勢地位、於上海的現有地位以及在武漢開創新局面，把握武漢強勁的經濟增長潛力及作為中國商業樞紐的重要增長地位。二〇一二年至二〇一六年，武漢GDP按複合年增長率10.45%保持穩定增長。根據「十三五」規劃，到二〇二〇年底，武漢GDP將達到人民幣1.9萬億元，較二〇一六年增長59.49%。於最後實際可行日期，武漢物業寫字樓及零售部分的出租率分別為40.5%及86.8%，這可能是由於相關部分的開發於相對近期(二〇一六年八月及二〇一五年十一月)竣工所致。市場顧問報告中估計，武漢物業寫字樓空間的出租率於二〇一七年底將達到45%至55%，於二〇一八年底將達到80%至85%，而其購物商場的出租率預期將於未來維持95%以上的高出租率。

獨立財務顧問函件

收購事項的總代價金額及融資方法可概列如下：

	人民幣
協定收購金額	2,280,606,300
減：武漢目標集團經調整資產淨值	<u>(364,486,700)</u>
總代價(經作出調整後)	1,916,119,600
初步完成付款(60%)	1,149,671,760
減：企業所得稅預扣款項	<u>(44,224,087)</u>
	1,105,447,673
將由新銀行融資提供資金	1,222,000,000
延遲完成款項(40%)	766,447,840
加：延遲完成款項應計的說明性利息金額	<u>13,330,493</u>
	779,778,333
將由賣方融資提供資金	814,700,000

協定收購金額人民幣2,280,606,300元較按比例武漢評估值人民幣2,403,290,000元(為整體武漢物業於二〇一七年八月三十一日的武漢評估值(即人民幣3,587,000,000元)的67.0%)折讓約5.1%。吾等已與獨立物業估值師討論就達致武漢評估值採用多種方法、基準及假設的理由，且吾等認為所選的方法與類似估值的市場慣例一致。根據吾等與獨立物業估值師的討論及鑒於協定收購金額已作調整反映較按比例武漢評估值折讓約5.1%，吾等認為，對獨立基金單位持有人而言，協定收購金額屬公平合理。

管理人擬透過以下方式為代價融資：(i)就初步完成付款及經調整款項而言，新銀行融資項下提取的款項及內部資源；及(ii)就須於完成後一年內支付的遞延完成款項(及所有應計利息)而言，通過經考慮當前市況及越秀房產基金的策略目標後利用一種或多種融資途徑

獨立財務顧問函件

(可包括提取額外新銀行借款及／或利用出售一項或多項現有物業所得的內部資源)及／或仍存在不足情況下提取賣方融資。截至最後實際可行日期，越秀房產基金並無就出售任何一項或多項現有物業訂立任何具約束力的協議。一次性費用及支出將通過內部資源及／或提取新銀行融資撥付。

新銀行融資及賣方融資按香港銀行同業拆息加1.3%年利率計息，與二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日越秀房產基金的港元借款及票據的實際利率大體一致。新銀行融資及賣方融資的年期亦與越秀房產基金現有離岸銀行借款屆滿期(介乎3至5年)一致。相較發行代價基金單位等其他股權融資方式，新銀行融資及賣方融資將不會導致基金單位持有人的利益攤薄，且管理人預期於收購事項之後越秀房產基金的借貸比率將介乎36.4%(緊隨支付初步完成付款(但未支付延遲完成款項)之後)至38.6%(假設延遲完成款項將全部由賣方融資提供資金)，與二〇一七年六月三十日的借貸比率(37.1%)處於相若水平，並處於房託基金守則項下的45.0%借款限額範圍內。吾等亦已審閱越秀房產基金的營運資金預測，並贊同管理人的觀點，認為越秀房產基金於審閱期間(即完成後18個月)將擁有充足的營運資金。

由於武漢物業為新開發，且尚處於經營初期，且武漢賣方亦已同意於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日(包括該日)止期間向武漢買方提供業績支持款項，惟須待收購事項完成。考慮到(i)假設基礎經調整淨利潤人民幣78百萬元按比例適用截至二〇一七年六月三十日止六個月，備考每基金單位分派將於收購事項完成後有所改善；及(ii)保障安排有利於越秀房產基金減輕與武漢物業業務相關的初期啟動風險，吾等認為保障安排有利於越秀房產基金。

於完成後，武漢中間公司及武漢賣方附屬公司(即合營股東)應就武漢項目公司訂立合營企業協議，包括以下條款：(i)越秀房產基金(透過武漢中間公司)將可提名武漢項目公司董事會三名董事中的兩名；(ii)武漢項目公司的資金將以武漢項目公司按合理條款取得的新造或現有銀行融資或由合營股東根據彼等各自於武漢項目公司的權益撥付；及(iii)武漢賣方附屬公司將(其中包括)收取與武漢項目公司建設成本有關的所有發票並根據合營協議條款按照相關合約或發票的條款在指定期限內就武漢項目公司待付的任何發票作出相關安排。違約條文經已制定以便出現違約事件時可保障合營股東。吾等認為上述合營企業協議條款與正常商業慣例一致，屬公平合理，並符合越秀房產基金及其基金單位持有人以及獨立單位持有人的整體利益。

如越秀房產基金備考資產負債表所載，由於就收購事項應付的一次性費用及支出，於收購事項完成後，基金單位持有人應佔資產淨值(備考基準)由約人民幣14,196.8百萬元微

減至人民幣14,131.8百萬元，且現有基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值將由人民幣4.81元減至人民幣4.79元。如越秀房產基金備考全面收益表所載，於收購事項完成後，越秀房產基金的可分派收入(備考基準)將由約人民幣395.3百萬元減至人民幣380.9百萬元。因此，備考每基金單位分派將由人民幣0.1340元減至人民幣0.1291元，主要是由於武漢物業的寫字樓部分僅於二〇一六年八月才完成開發，寫字樓部分截至二〇一七年六月三十日止六個月的出租率相對較低。如致基金單位持有人函件所載，假設基礎經調整淨利潤人民幣78百萬元按比例適用截至二〇一七年六月三十日止六個月，說明性可分派收入(有保障安排)數字將增至人民幣417.6百萬元，因此，於收購事項後，說明性每基金單位分派(有保障安排)數字將改善5.7%，由人民幣0.1340元增至人民幣0.1416元(更多詳情見8.1節)。

基於以上分析，吾等認為，需批准交易事項的條款屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

作為越秀房產基金日常及一般業務過程中的部分，物業的直接擁有人不時與越秀關連人士集團訂立關連租賃交易、關連租賃服務協議及關連物業管理安排。鑒於二〇一四年經延長豁免將於二〇一七年十二月三十一日屆滿，已向證監會提交尋求將二〇一四年經延長豁免延長至截至二〇二〇年十二月三十一日止三個財政年度的申請。吾等認為，(1)二〇一七年豁免延長及二〇一七年豁免延長的基準(包括新年度上限及達致新年度上限的基準)屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益；(2)於最後實際可行日期仍然生效的各新持續關連方交易乃：(i)於越秀房產基金的日常及一般業務過程中；及(ii)按正常商業條款及公平基準訂立，屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

意見

經考慮上述理由及因素，吾等認為，需批准交易事項：(i)為於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；(ii)與越秀房產基金的投資目標及策略相符；及(iii)遵照房託基金守則，按正常商業條款及公平基準訂立，屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦，獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成需批准交易事項。

吾等亦認為，武漢賣方根據賣方融資向武漢買方提供的財務支援乃遵照房託基金守則，按正常商業條款或更佳條款及公平基準進行，屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問函件

就需批准的持續關連方交易事項而言，吾等認為，已訂立／將予訂立的新持續關連方交易：(i) 為於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行；及(ii) 按正常商業條款及公平基準訂立，屬公平合理，並符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益，且於越秀房產基金日常及一般業務過程中進行，而二〇一七年豁免延長及二〇一七年豁免延長的基準(包括新年度上限及達致新年度上限的基準)屬公平合理，並遵照房託基金守則，符合越秀房產基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦，且吾等自身亦推薦，獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成需批准的持續關連方交易事項。

此致

獨立董事委員會、信託人
獨立基金單位持有人 台照

代表
新百利融資有限公司
主席
M.N. Sabine
謹啟

二〇一七年十一月十五日

M.N. Sabine 先生為證監會註冊的持牌人士，且為新百利融資有限公司的負責人員，而新百利融資有限公司根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾三十年經驗。

以下為越秀房產基金的申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，載於第A1-1至A1-3頁，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

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

序言

本所(以下簡稱「我們」)謹此就 Fully Cheer Management Limited (「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第A1-4至A1-62頁)，此等財務資料包括於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的匯總資產負債表、目標公司於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的資產負債表、以及截至該日止各期間(「往績記錄期」)的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第A1-4至A1-62頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)於二〇一七年十一月十五日就越秀房產基金擬收購目標公司而刊發的通函(「通函」)內。

董事對歷史財務資料須承擔的責任

管理人董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準擬備真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

作為歷史財務資料基礎的目標集團業績記錄期的財務報表(「相關財務報表」)，是由管理人董事根據目標集團有關業績記錄期的以前已發佈財務報表擬備。目標公司董事須負責根據各公司註冊成立地的有關公認會計原則編製目標集團以前已發佈的財務報表，及落實其認為編製財務報表所必要的有關內部控制，以使財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

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

申報會計師的責任

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

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

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，此等歷史財務資料已根據照歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準，真實而中肯地反映目標公司於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的財務狀況和目標集團於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的匯總財務狀況，以及目標集團於業績記錄期的匯總財務表現及其匯總現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱目標集團的追加期間比較財務資料，此等財務資料包括截至二〇一六年六月三十日止六個月的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。管理人董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準，擬備及列報追加期間比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第

2410號，由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，及應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不發表審計意見。根據我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就本報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註1.3及2.1所載的呈列及擬備基準擬備。

根據香港聯合交易所有限公司主板上市規則下事項出具的報告

調整

於擬備歷史財務資料時，未對相關財務報表作出任何調整。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港

二〇一七年十一月十五日

FULLY CHEER MANAGEMENT LIMITED**I 目標集團的歷史財務資料****擬備歷史財務資料**

下文所載的歷史財務資料為本會計師報告的組成部分。於往績記錄期，Fully Cheer Management Limited 及其附屬公司(統稱為「目標集團」)在中國武漢持有一棟寫字樓宇、一個購物商場及若干停車位(「目標物業」)及住宅公寓、配套會所及一個幼兒園(「非目標物業」)。

就本會計師報告而言，目標集團整體於往績記錄期的歷史財務資料已獲呈列。由於目標物業及非目標物業並無分開管理，且該等物業乃於目標集團內進行財務監控，故目標物業及非目標物業的財務資料並無分別入賬。呈列基準詳情載於附註 1.3。

作為歷史財務資料基礎的相關財務報表，已由羅兵咸永道會計師事務所根據會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

本歷史財務資料以人民幣列報，且所有數值已列算至千位數(人民幣千元)(除非另有說明)。

(A) 匯總全面收益表

	II節 附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
收益	5	1,307,194	2,145,721	2,372,530	299,574	267,090
經營開支淨額	6	(1,091,175)	(1,575,051)	(1,682,667)	(241,852)	(185,767)
其他收入淨額	14	—	—	—	—	3,597
財務收入	8	1,140	1,830	2,923	1,794	1,412
融資開支	9	—	—	(5,914)	—	(8,806)
除所得稅前溢利		217,159	572,500	686,872	59,516	77,526
所得稅開支	10	(75,992)	(214,056)	(279,520)	(26,073)	(32,842)
年／期內溢利及全面收入總額		141,167	358,444	407,352	33,443	44,684
以下各項應佔						
目標公司權益持有人		94,582	240,654	274,669	22,712	29,938
非控股權益		46,585	117,790	132,683	10,731	14,746
		141,167	358,444	407,352	33,443	44,684

(B) 匯總資產負債表

	II 節 附註	於十二月三十一日			於
		二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	六月三十日 二〇一七年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
廠房及設備	12	1,837	1,378	1,232	459
遞延資產	19	—	1,615	3,625	6,339
遞延所得稅資產	25	2,437	5,707	—	—
		<u>4,274</u>	<u>8,700</u>	<u>4,857</u>	<u>6,798</u>
流動資產					
持作出售發展中物業	15	3,821,414	3,091,788	2,198,772	—
持作出售物業	16	61,505	398,038	1,058,576	3,106,459
應收同系附屬公司款項	29	407	1,930	1,048,600	1,591,414
應收一家關聯公司款項	29	—	—	5,057	—
貿易應收款項	17	—	—	2,236	98
預付款項及其他應收款項	18	79,314	84,024	5,380	3,529
可收回稅項		96,390	109,602	73,786	25,505
監控戶存款	20	304,403	1,296,351	614,868	212,845
現金及現金等價物	20	198,337	74,920	253,659	41,232
		<u>4,561,770</u>	<u>5,056,653</u>	<u>5,260,934</u>	<u>4,981,082</u>
資產總額		<u><u>4,566,044</u></u>	<u><u>5,065,353</u></u>	<u><u>5,265,791</u></u>	<u><u>4,987,880</u></u>
負債					
流動負債					
貿易應付款項	21	—	757	1,829	—
租金按金，即期部分	22	—	46	105	326
預收款項		1,245,724	1,281,560	123,736	88,507
應計費用及其他應付款項	22	179,777	252,476	920,920	770,189
應付同系附屬公司款項	29	284,548	118,548	840,430	792,078
應付直接控股公司款項	29	43	53	64	67
銀行借貸	23	13,500	488,800	—	48,000
應付稅項		51,305	125,445	118,096	3,311
		<u>1,774,897</u>	<u>2,267,685</u>	<u>2,005,180</u>	<u>1,702,478</u>
非流動負債					
租金按金，非即期部分	22	—	2,866	5,241	10,861
銀行借貸	23	490,400	49,500	48,500	—
遞延所得稅負債	25	19,936	42,047	96,263	115,039
		<u>510,336</u>	<u>94,413</u>	<u>150,004</u>	<u>125,900</u>
負債總額		<u><u>2,285,233</u></u>	<u><u>2,362,098</u></u>	<u><u>2,155,184</u></u>	<u><u>1,828,378</u></u>
資產淨值		<u><u>2,280,811</u></u>	<u><u>2,703,255</u></u>	<u><u>3,110,607</u></u>	<u><u>3,159,502</u></u>

	II 節 附註	於十二月三十一日			於
		二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
權益					
目標公司權益持有人					
應佔匯總資本及儲備					
匯總資本	24	1,431,120	1,474,000	1,474,000	1,474,000
保留盈利		96,219	336,873	611,542	641,480
		<u>1,527,339</u>	<u>1,810,873</u>	<u>2,085,542</u>	<u>2,115,480</u>
非控股權益		753,472	892,382	1,025,065	1,044,022
		<u>2,280,811</u>	<u>2,703,255</u>	<u>3,110,607</u>	<u>3,159,502</u>
權益總額		<u>2,280,811</u>	<u>2,703,255</u>	<u>3,110,607</u>	<u>3,159,502</u>
權益及負債總額		<u>4,566,044</u>	<u>5,065,353</u>	<u>5,265,791</u>	<u>4,987,880</u>

(C) 資產負債表

		於十二月三十一日			於
		二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
資產					
非流動資產					
於附屬公司的投資	14	—	—	—	—
流動資產					
應收一家附屬公司款項	29	25	31	38	37
		25	31	38	37
負債					
流動負債					
應付直接控股公司款項	29	43	53	64	67
負債淨額		<u>18</u>	<u>22</u>	<u>26</u>	<u>30</u>
權益					
股本	24	—	—	—	—
累計虧損	24	(18)	(22)	(26)	(30)
權益總額		<u>(18)</u>	<u>(22)</u>	<u>(26)</u>	<u>(30)</u>
權益及負債總額		<u>25</u>	<u>31</u>	<u>38</u>	<u>37</u>

(D) 匯總現金流量表

	附註	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
		二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元 (未經審計)
經營業務的現金流量						
經營所產生/(所用)現金	26	79,532	(88,976)	343,442	144,638	(117,537)
已付利息		—	—	(5,914)	—	(8,806)
已付稅項		(48,396)	(134,287)	(192,494)	(149,564)	(124,160)
退稅		—	—	—	—	43,943
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
經營業務所產生/(所用)						
現金淨額		<u>31,136</u>	<u>(223,263)</u>	<u>145,034</u>	<u>(4,926)</u>	<u>(206,560)</u>
投資業務的現金流量						
增添廠房及設備		(353)	(384)	(418)	(80)	(13)
已收利息		1,140	1,830	2,923	1,794	1,412
出售附屬公司	14	—	—	—	—	(6,766)
		<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
投資業務所產生/(所用)						
現金淨額		<u>787</u>	<u>1,446</u>	<u>2,505</u>	<u>1,714</u>	<u>(5,367)</u>
融資業務的現金流量						
新增銀行借貸所得款項		81,600	50,000	—	—	—
償還銀行借貸		(196,500)	(15,600)	(489,800)	(1,300)	(500)
應付同系附屬公司款項的 所得款項		—	—	521,000	—	—
實繳資本增加		<u>217,200</u>	<u>64,000</u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
融資業務所產生/(所用)						
現金淨額		<u>102,300</u>	<u>98,400</u>	<u>31,200</u>	<u>(1,300)</u>	<u>(500)</u>
現金及現金等價物						
增加/(減少)淨額		134,223	(123,417)	178,739	(4,512)	(212,427)
於年/期初的現金及 現金等價物		<u>64,114</u>	<u>198,337</u>	<u>74,920</u>	<u>74,920</u>	<u>253,659</u>
於年/期終的現金及 現金等價物	20	<u>198,337</u>	<u>74,920</u>	<u>253,659</u>	<u>70,408</u>	<u>41,232</u>

(E) 匯總權益變動表

	目標公司權益持有人應佔			總計 人民幣千元
	匯總資本 (附註24) 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二〇一四年一月一日的結餘	1,286,400	1,637	634,407	1,922,444
全面收入				
年內溢利	—	94,582	46,585	141,167
與擁有人的交易				
注資(附註24)	144,720	—	71,280	216,000
非控股權益出資(附註)	—	—	1,200	1,200
於二〇一四年十二月三十一日	<u>1,431,120</u>	<u>96,219</u>	<u>753,472</u>	<u>2,280,811</u>
於二〇一五年一月一日的結餘	1,431,120	96,219	753,472	2,280,811
全面收入				
年內溢利	—	240,654	117,790	358,444
與擁有人的交易				
注資(附註24)	42,880	—	21,120	64,000
於二〇一五年十二月三十一日	<u>1,474,000</u>	<u>336,873</u>	<u>892,382</u>	<u>2,703,255</u>
於二〇一六年一月一日的結餘	1,474,000	336,873	892,382	2,703,255
全面收入				
年內溢利	—	274,669	132,683	407,352
於二〇一六年十二月三十一日	<u>1,474,000</u>	<u>611,542</u>	<u>1,025,065</u>	<u>3,110,607</u>

附註：這指由獨立第三方第一太平戴維斯物業顧問(上海)有限公司於二〇一四年向越秀第一太平戴維斯(武漢)物業服務有限公司注入的40%的實繳資本。

	目標公司權益持有人應佔			總計 人民幣千元
	匯總資本 (附註18) 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二〇一七年一月一日的結餘	1,474,000	611,542	1,025,065	3,110,607
全面收入				
期內溢利	—	29,938	14,746	44,684
與擁有人的交易				
出售附屬公司(附註14)	—	—	4,211	4,211
於二〇一七年六月三十日	<u>1,474,000</u>	<u>641,480</u>	<u>1,044,022</u>	<u>3,159,502</u>
(未經審計)				
於二〇一六年一月一日的結餘	1,474,000	336,873	892,382	2,703,255
全面收入				
期內溢利	—	22,712	10,731	33,443
於二〇一六年六月三十日	<u>1,474,000</u>	<u>359,585</u>	<u>903,113</u>	<u>2,736,698</u>

II 歷史財務資料附註

1 一般資料及重組

1.1 一般資料

Fully Cheer Management Limited (「目標公司」)於二〇一〇年三月五日於英屬處女群島註冊成立為有限公司。其註冊辦事處地址為Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG1110, British Virgin Islands。

目標公司為一間投資控股公司。由目標公司及其附屬公司組成的目標集團(統稱「目標集團」)於下文附註1.2所載目標集團重組(「重組」)完成前後主要於中國內地(「中國」)從事物業開發、租賃、銷售及管理(「物業業務」)。

於二〇一七年十一月十四日，越秀房產基金(透過其全資特殊目的公司)(「武漢買方」)與越秀地產股份有限公司的一間間接全資附屬公司(「武漢賣方」)訂立收購契約，據此，武漢買方同意購買Fully Cheer Management Limited全部權益，而Fully Cheer Management Limited持有一間投資控股附屬公司及於重組後持有武漢越秀地產開發有限公司(「武漢越秀」)(目標集團的一間營運附屬公司)的67%權益。

於往績記錄期，目標集團於中國武漢市持有一幢辦公大樓、一處購物商場及若干停車位(「目標物業」)及住宅公寓、一幢配套會所及一處幼兒園(「非目標物業」)。根據武漢買方與武漢賣方訂立的日期為二〇一七年十一月十四日的收購契約，非目標物業將於完成收購前被出售。

1.2 重組

於重組(定義如下)前，武漢賣方直接持有目標公司全部權益及透過其全資附屬公司頂卓有限公司間接持有武漢越秀全部權益。

重組涉及由武漢賣方向百勝國際集團有限公司(「百勝」)(目標公司的全資附屬公司)轉讓於武漢越秀的67%權益。轉讓67%權益將導致增設目標公司欠付武漢賣方的股東貸款。

於重組後，目標公司將透過其全資附屬公司百勝間接持有武漢越秀的67%權益。物業業務於重組前後主要透過武漢越秀進行。

於本報告日期，上述重組尚未完成。

於往績記錄期，目標公司於下列附屬公司擁有直接權益：

名稱	註冊成立日期	註冊成立/ 成立地點及 法人實體類型	主要業務	所持實際權益	
				於二〇一四年 -二〇一六年 十二月三十一日	於 二〇一七年 六月三十日
百勝國際集團 有限公司	二〇一〇年 三月二十五日	香港， 有限公司	投資控股	100%	100%

於重組完成後，目標公司將於下列附屬公司擁有間接權益：

名稱	註冊成立日期	註冊成立/ 成立地點及 法人實體類型	主要業務	所持實際權益	
				於二〇一四年 -二〇一六年 十二月三十一日	於 二〇一七年 六月三十日
武漢越秀地產開發 有限公司	二〇一一年 十一月十一日	中國， 有限責任公司	物業開發	67%	67%
越秀第一太平 戴維斯(武漢) 物業服務 有限公司	二〇一四年 十月十日	中國， 有限責任公司	物業、會所及 停車場管理	40%	不適用
越秀(武漢)物業 服務有限公司	二〇一二年 五月二十一日	中國， 有限責任公司	物業管理及諮詢、 物業代理及租賃	67%	不適用

1.3 呈列基準

越秀地產股份有限公司於重組前控制目前組成目標集團的公司及於重組後繼續控制該等公司。根據重組，物業業務轉讓予目標公司及由目標公司持有。目標公司自其註冊成立時起尚未涉及任何其他業務。重組僅為物業業務的重組，管理層及最終擁有人不會變動。因此，目前組成目標集團的公司的匯總財務資料於所呈列各期間採用物業業務的過往賬面值呈列。

就本會計師報告而言，往績記錄期的歷史財務資料乃就目標集團整體呈列。目標物業及非目標物業的財務資料尚未單獨入賬，因為目標物業及非目標物業尚未分開管理及該等物業於目標集團內部進行財務控制。

- (i) 截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度以及截至二〇一六年及二〇一七年六月三十日止六個月有關非目標物業的損益如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
收益	1,307,194	2,140,728	2,360,231	296,261	252,137
經營開支，淨額	(1,091,161)	(1,574,764)	(1,663,819)	(241,852)	(171,875)
其他收益，淨額	—	—	—	—	3,597
財務收入	1,140	1,830	2,923	1,794	1,412
融資開支	—	—	(5,914)	—	(8,806)
	<u>217,173</u>	<u>567,794</u>	<u>693,421</u>	<u>56,203</u>	<u>76,465</u>
除所得稅前溢利	217,173	567,794	693,421	56,203	76,465
所得稅開支	(75,992)	(212,208)	(281,158)	(25,245)	(32,577)
	<u>141,181</u>	<u>355,586</u>	<u>412,263</u>	<u>30,958</u>	<u>43,888</u>
年／期內溢利及全面收入總額	<u>141,181</u>	<u>355,586</u>	<u>412,263</u>	<u>30,958</u>	<u>43,888</u>

(ii) 於二〇一七年六月三十日，就非目標物業可單獨識別的資產及負債如下：

	於 六月三十日 二〇一七年 人民幣千元
— 持作出售物業	<u>121,236</u>
— 預收款項	<u>80,822</u>

2.1 編製基準

於編製歷史財務資料時應用的主要會計政策載列如下。除非另有指明，否則該等政策已持續應用至所呈列的往績記錄期。

目標集團的歷史財務資料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。歷史財務資料已根據歷史成本慣例編製，經按公平值載列的投資物業重估所修訂。

編製符合香港財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。這亦需管理層於應用目標集團的會計政策過程中行使其判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性的領域或對於財務報表而言屬重大的假設及估計的領域於附註4披露。

於截至二〇一七年六月三十日止六個月已頒佈惟尚未生效且尚未由目標集團提早採納的詮釋及新訂及經修訂準則

		於下列日期或 之後開始的 會計期間生效
香港財務報告準則第1號修訂本	首次採納香港財務報告準則	二〇一八年一月一日
香港財務報告準則第2號修訂本	以股份為基礎付款交易的 分類及計量	二〇一八年一月一日
香港財務報告準則第4號修訂本	與香港財務報告準則第4號保險 合同一併採用的香港財務 報告準則第9號金融工具	二〇一八年一月一日
香港會計準則第28號修訂本	於聯營和合營企業的投資	二〇一八年一月一日
香港會計準則第40號修訂本	轉讓投資物業	二〇一八年一月一日
香港(國際財務報告解釋公告) 第22號	外幣交易及預付代價	二〇一八年一月一日
香港財務報告準則第9號	金融工具	二〇一八年一月一日
香港財務報告準則第15號	客戶合約收益	二〇一八年一月一日
香港財務報告準則第16號	租賃	二〇一九年一月一日
香港(國際財務報告解釋公告) 第23號	所得稅處理的不確定性	二〇一九年一月一日
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號修訂本	關於投資者與其聯營公司或 合營企業之資產出售或出資	待確定

管理人董事預期採用該等詮釋、新訂及經修訂準則對目標集團的業績及財務狀況並無重大影響。目標集團將於新訂準則及準則的修訂生效時採用。

2.2 綜合賬目

附屬公司

歷史財務資料包括直至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及截至二〇一七年六月三十日止六個月所編製的目標公司及其所有附屬公司的財務報表。

附屬公司指目標集團對其具有控制權的實體(包括結構性實體)。當目標集團因為參與該實體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權益，並有能力透過其對該實體的權力影響此等回報時，目標集團即控制該實體。附屬公司在控制權轉移至目標集團之日起合併入賬。附屬公司在控制權終止之日起停止合併入賬。

出售附屬公司

當目標集團不再持有控制權，在實體的任何保留權益於失去控制權當日重新計量至其公平值，賬面值的變動在損益中確認。就其後入賬列作聯營實體、合營企業或金融資產的保留權益而言，公平值為初始賬面值。此外，之前在其他全面收入中確認的有關該實體的任何金額按猶如目標集團已直接出售相關資產和負債的方式入賬。這意味著之前在其他全面收入中確認的數額重新分類至損益。

2.3 分部報告

經營分部乃按照向主要經營決策者提供內部呈報一致的方式報告。主要經營決策者負責分配資源及評估經營分部的表現，已確認為作出戰略決策的董事會。

2.4 外幣折算

(i) 功能及列報貨幣

目標集團每個實體的財務報表所列項目均以該實體的主要經濟環境的貨幣計量（「功能貨幣」）。歷史財務資料乃以人民幣列報，人民幣為目標公司的功能貨幣及目標集團的列報貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易或項目重新計量的估值日期的匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌收益及虧損以及將外幣計值的貨幣資產和負債以年終／期終匯率折算產生的匯兌收益及虧損在損益中確認。

與銀行借貸有關的匯兌收益及虧損於匯總全面收益表中「財務收入」或「融資開支」中列報。所有其他匯兌收益及虧損於匯總全面收益表中「經營開支淨額」中列報。

2.5 廠房及設備

廠房及設備按歷史成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目的直接應佔開支。

結算日後成本僅在目標集團可能獲得與該項目有關的未來經濟利益及能可靠計量該項目的成本時，計入資產賬面值或確認為獨立資產(如適用)。

廠房及設備的折舊乃按如下估計可使用年期以直線法分攤其成本至其剩餘價值計算：

傢俱、裝置及寫字樓設備	5年
車輛	5年

資產的剩餘價值及可使用年期於各報告期末予以審閱及調整(如適用)。

如資產的賬面值較其估計可收回金額為高，則將資產的賬面值即時撇減至其可收回金額。

出售收益及虧損乃透過比較所得款項與賬面值釐定，並於匯總全面收益表的「經營開支淨額」中確認。

2.6 投資物業

投資物業乃就長期租金收益或資本增值或同時就上述兩種目的持有且並非由目標集團佔用。投資物業亦包括正在興建或開發作未來投資物業用途的物業。當符合投資物業的其餘定義時，根據經營租賃持有的土地乃入賬為投資物業。在此情況下，相關經營租賃乃猶如其為融資租賃入賬。投資物業初始按成本列賬，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。在初始確認後，投資性物業按公平價值列賬，公平價值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市值。公平價值根據活躍市場價格計算，如有需要就個別資產的性質、地點或狀況的任何差異作出調整。

如沒有此項資料，目標集團利用其他估值方法，例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測法。該等估值由外部估值師每年審閱。投資物業如重建繼續使用的投資物業或較不活躍市場，繼續以公平價值計算，其公平價值的變動將在損益中予以記錄。

倘投資物業經歷用途變更(以開始進行開發以供出售為證)，該物業乃轉為持作出售發展中物業及持作出售物業。隨後作為持作出售發展中物業及持作出售物業進行會計計算的物業視作成本為其於用途變更日期的公平值。

就自持作出售發展中物業及持作出售物業轉撥至投資物業而言，將按公平值列賬，當日物業公平值與其之前賬面值之間的任何差額將於損益中確認。

2.7 抵銷金融工具

當有法定可執行權利抵銷已確認金額，並有意按淨額基準結算或同時變現資產及結算負債時，金融資產與負債可互相抵銷，並在資產負債表報告其淨額。法定可執行權利不得依賴未來事件而定，而在一般業務過程中及公司或對手方出現違約、無償債能力或破產時亦必須可強制執行。

2.8 貸款及其他應收款項

貸款及其他應收款項首先按公平值確認，其後則利用實際利率法按攤銷成本扣除減值撥備計量。

當有客觀證據證明目標集團將無法按應收款項的原有條款收回所有到期款項時，即就貸款及其他應收款項計提減值撥備。債務人的重大財務困難、債務人可能破產或進行財務重組，以及拖欠或逾期付款，均被視為是應收款項已減值的跡象。撥備金額為資產的賬面值與按實際利率貼現的估計未來現金流量現值的差額。應收款項的賬面值透過使用備付賬戶削減，而有關的虧損數額則在匯總全面收益表中確認。如一項應收款項無法收回，其會與應收款項內的備付賬戶撇銷。

之前已撇銷之款項如其後收回，將計入損益中。

如預期將於一年或以內(或若更長，則在業務正常經營週期內)收回貸款及其他應收款項，則該等款項分類為流動資產；否則，該等款項呈列為非流動資產。

2.9 持作出售發展中物業與持作出售物業

發展中物業與持作出售物業按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬。持作出售發展中物業與持作出售物業的成本包含土地使用權、發展及建築開支、撥充資本的借貸成本及發展應佔的其他直接成本。可變現淨值乃物業可變現的估計售價減有關費用。

除非持作出售發展中物業及持作出售物業相關物業發展項目的建築期預期於目標集團正常營運週期後完成，否則相關物業列為流動資產。

2.10 租金按金

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

租金按金首先按公平值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計量。最初確認時，金融負債賬面值與實際已收代價的差額按初期溢價處理，並於租期內以直線法確認為入賬。

2.11 現金及現金等價物

於匯總現金流量表內，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行活期存款及原到期時間為三個月或以下的其他短期高流動性投資。

2.12 貿易應付款項

貿易應付款項指就日常業務過程中自供應商獲得的商品或服務付款的責任。倘付款於一年或以內(或若更長，則在業務正常經營週期內)，貿易應付款項分類為流動負債，否則列作非流動負債。

貿易應付款項初步按公平值確認，隨後採用實際利率法按攤銷成本計量。

2.13 撥備

當目標集團因已發生的事件而產生現有的法律或推定債務；很可能需要有資源的流出以結算債務；及金額可被可靠估計時，當作出撥備。但不會就未來經營虧損確認撥備。

如有多項類似債務，其需要在結算中有資源流出的可能性，則可根據債務的類別整體考慮。即使在同一債務類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

撥備採用所得稅前利率按照預期需結算有關債務的支出現值計量，該利率反映當時市場對金錢時間值和有關債務固有風險的評估。隨著時間過去而增加的撥備確認為利息費用。

2.14 銀行借貸及借貸成本

銀行借貸扣除所產生的交易成本後首先按公平值確認。銀行借貸其後以攤銷成本列賬。所得款項(扣除交易成本)與贖回值之任何差額利用實際利率法於銀行借貸期內在匯總全面收益表中確認。

設立融資額度時支付的費用倘部份或全部融資將會很可能提取，該費用確認為貸款的交易費用。在此情況下，費用遞延至貸款提取為止。如沒有證據證明部份或全部融資額度將會很可能被提取，則該費用資本化作為流動資金服務的預付款項，並按有關的融資額度期間攤銷。

除非目標集團可無條件將負債的結算遞延至報告期末後最少12個月，否則銀行借貸分類為流動負債。

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間準備以作其擬定用途或銷售的資產)的一般及特定借貸成本，加入該等資產的成本內，直至資產大致上備妥供其擬定用途或銷售為止。所有其他借貸成本於其產生期間於損益確認。

2.15 股本

普通股乃歸類為權益。發行新股份直接應佔的增加成本會於權益內列為所得款項的扣減項目(除所得稅後)。

2.16 當期及遞延所得稅

本期間所得稅開支包括當期及遞延所得稅。所得稅於損益中確認，但與於其他全面收入中或直接在權益中確認的項目有關者除外。在該情況下，所得稅亦分別於其他全面收入或直接在權益中確認。

(i) 當期所得稅

當期所得稅開支按於結算日目標公司及其附屬公司營運及產生應課稅收入的已頒佈或實質上已頒佈的所得稅法例計算。管理層就須詮釋的適用所得稅法例的情況定期評估所得稅報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向所得稅稅務機關支付的稅款計提撥備。

(ii) 遞延所得稅

遞延所得稅以負債法按資產及負債的所得稅稅基與歷史財務資料所呈列的賬面值之暫時差額確認。然而，倘遞延所得稅負債產生自商譽初步確認，則不會確認遞延所得稅負債，倘遞延所得稅源自首次確認交易(業務合併除外)所涉資產或負債，而交易時並不影響會計及應課稅溢利或虧損，則遞延所得稅不會入賬處理。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈的所得稅稅率(及法例)釐定，預期該等稅率(及法例)在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用。

倘未來應課稅溢利可抵銷可用的暫時差額，則確認遞延所得稅資產。

就附屬公司投資產生的應課稅暫時差額計提遞延所得稅負債，但不包括目標集團可以控制暫時差額的撥回時間以及暫時差額在可預見將來很可能不會撥回的遞延所得稅負債。

就附屬公司投資產生的可扣減暫時差額確認遞延所得稅資產，但只限於暫時差額很可能在將來撥回，並有充足的應課稅溢利抵銷可用的暫時差額。

(iii) 抵銷

當有法定可執行權利將當期所得稅資產與當期所得稅負債抵銷，且遞延所得稅資產和負債涉及由同一稅務機關對同一應課稅主體或不同應課稅主體徵收之所得稅且有意向以淨額基準結算結餘時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

2.17 收益確認

收益按於目標集團日常業務過程中已收或應收代價的公平值計量。當收益的金額能夠可靠計量；未來經濟利益很有可能流入有關主體，及當目標集團每項活動均符合具體條件時(如下文所述)，目標集團便會將收益確認。

(a) 出售物業

出售物業所得的收益於完成銷售協議時確認入賬。銷售協議完成指相關物業落成並根據銷售協議交付購買者之時。物業落成前就出售物業收取的誠意金和分期付款已作流動負債核算，列作預收款項。

(b) 租金收入

經營租約租金收入於租期內以直線法確認。如目標集團向租戶提供優惠，優惠成本將於租期內以直線法確認為租金收入減少。租金總收入與於租期內確認的經營租約租金之間的差額會確認為遞延資產。

(c) 物業管理及代理服務費

物業管理及代理服務費於提供服務期間確認。

(d) 利息收入

利息收入採用實際利率法按時間比例確認。

2.18 僱員福利**退休金責任**

- (i) 界定供款計劃是目標集團向獨立實體支付固定供款的退休金計劃。倘基金沒有充足資產向全體僱員支付與當期及過往期間僱員服務有關的福利，則目標集團亦無法定或推定責任作額外供款。對於界定供款計劃，目標集團按強制、合約或自願方式向公營或私人管理退休金保險計劃支付供款。一旦支付供款，目標集團概無進一步付款責任。供款於到期時確認為僱員福利開支。預付供款會於可退回現金或減少未來供款時確認。
- (ii) 離職福利於僱員在正常退休日期前被目標集團終止僱用或僱員接受自願解僱以換取該等福利時支付。目標集團在以下日期：(a) 目標集團不可撤回該等福利要約時；及 (b) 實體確認任何屬香港會計準則第37號範疇內及涉及終止服務權益付款之有關重組成本時的較早者確認離職福利。倘作出建議鼓勵僱員接受自願解僱，則根據預期接受建議的僱員人數計量離職福利。自報告期末起計逾十二個月後到期應付的福利將折現至其現值。

2.19 財務擔保

目標集團簽訂財務擔保合同，同意當某些不確定事件發生時補償該第三方，因而承擔來自第三方的重大風險。這類合同與保險合同的入賬方式相似。當目標集團可能承擔擔保責任並須動用經濟資源以承擔責任，乃確認財務擔保。

2.20 保險合同

目標集團將提供予若干物業買家的有關按揭融資的財務擔保合同及其附屬公司提供的擔保視為保險合同。

目標集團會於每個報告期末以現時估計的未來現金流量評估其保險合同中的負債。該等保險負債的賬面值變動在匯總收益表中確認。

3 財務風險管理

3.1 財務風險因素

目標集團的業務活動承受多項不同的財務風險：現金流量利率風險、信貸風險及流動資金風險。目標集團的整體風險管理計劃針對不可預測的金融市場，並尋求將目標集團財務表現的潛在不利影響減至最低。

(a) 現金流量利率風險

目標集團的現金流量利率風險來自計息監控戶存款、現金及現金等價物及浮息銀行借貸，令集團承受現金流量利率風險。集團並無對沖其現金流量利率風險。

於往績記錄期，倘利率高／低100個基點，而所有其他變數維持不變，截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度以及截至二〇一七年六月三十日止六個月的稅後溢利(計及於持作出售發展中物業及持作出售物業中資本化的利息開支)將分別增加／下跌約人民幣3,771,000元、人民幣10,285,000元、人民幣6,423,000元及人民幣1,546,000元，而集團於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的持作出售發展中物業將分別增加／下跌約人民幣3,779,000元、人民幣4,037,000元、人民幣273,000元及人民幣零元。

(b) 信用風險

信用風險來自貿易應收款項、預付款項及其他應收款項、應收同系附屬公司及一家關聯公司款項、監控戶存款以及現金及現金等價物。

目標集團會定期檢討每項個別應收款項的可收回金額，以確保就不可收回的金額已作出足夠減值虧損。列入匯總資產負債表的應收款項、監控戶存款以及現金及現金等價物的賬面值指目標集團就該等財務資產而面對的最高信貸風險。

有關銀行結餘的信貸風險被認為甚微，因為有關款項主要存放於大型的國際及地方銀行。

(c) 流動性風險

審慎的流動資金風險管理包括維持充足的現金、具備足夠額度的已承諾信貸融資以及經營現金流量。

下表顯示目標集團的非衍生金融負債，按照相關的到期組別，根據由資產負債表日至合同到期日的剩餘期間進行分析。在表內披露的金額為未經貼現的合同現金流量。

	少於一年 人民幣千元	一年至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	總額 人民幣千元
目標集團				
於二〇一四年十二月三十一日				
應計費用及其他應付款項	166,434	—	—	166,434
應付同系附屬公司款項	284,548	—	—	284,548
應付直接控股公司款項	43	—	—	43
銀行借貸及應付利息	44,838	510,031	—	554,869
於二〇一五年十二月三十一日				
貿易應付款項	757	—	—	757
租金按金	46	1,828	1,038	2,912
應計費用及其他應付款項	238,778	—	—	238,778
應付同系附屬公司款項	118,548	—	—	118,548
應付直接控股公司款項	53	—	—	53
銀行借貸及應付利息	510,383	53,152	—	563,535
於二〇一六年十二月三十一日				
貿易應付款項	1,829	—	—	1,829
租金按金	105	4,334	907	5,346
應計費用及其他應付款項	907,952	—	—	907,952
應付同系附屬公司款項及應付 利息	856,060	—	—	856,060
應付直接控股公司款項	64	—	—	64
銀行借貸及應付利息	2,187	48,752	—	50,939

	少於一年 人民幣千元	一年至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇一七年六月三十日				
租金按金	326	9,088	1,773	11,187
應計費用及其他應付款項	770,155	—	—	770,155
應付同系附屬公司款項及 應付利息	807,706	—	—	807,706
應付直接控股公司款項	67	—	—	67
銀行借貸及應付利息	<u>49,354</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>49,354</u>
				少於一年 人民幣千元

目標公司

於二〇一四年十二月三十一日

應付直接控股公司款項 43

於二〇一五年十二月三十一日

應付直接控股公司款項 53

於二〇一六年十二月三十一日

應付直接控股公司款項 64

於二〇一七年六月三十日

應付直接控股公司款項 67

3.2 資本風險管理

目標集團的資本管理政策，是以保障目標集團能持續營運，為股東提供回報和為其他權益持有人提供利益。

與業內其他公司相同，目標集團按借貸比率基準監察資金。此比率以借貸總額(包括流動及非流動銀行借貸及應付一家同系附屬公司計息款項)除以匯總資產負債表所示的資產總值計算。

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的借貸比率如下：

	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
借款總額	<u>503,900</u>	<u>538,300</u>	<u>569,500</u>	<u>569,000</u>
資產總額	<u>4,566,044</u>	<u>5,065,353</u>	<u>5,265,791</u>	<u>4,987,880</u>
借貸比率	<u>11%</u>	<u>11%</u>	<u>11%</u>	<u>11%</u>

3.3 公平值估計

目標集團的金融資產及負債的賬面值與其公平值合理相若。非流動金融負債的公平值乃按目標集團同類金融工具現時的市場利率折現未來合約現金流量而估計。

4 重大會計估計

估計會持續評估，並根據過往經驗及其他因素，包括在有關情況下相信對未來事件的合理預測。

目標集團對未來作出估計及假設，所作的會計估計如其定義，很少與其實際結果相同。很大機會導致資產或負債的賬面值有重大調整的估計及假設討論如下。

(a) 待售發展中物業及持作出售物業的可變現淨值

目標集團根據其對待售發展中物業及持作出售物業所進行的變現能力評估，並根據過往經驗及當時市場環境估計的銷售淨值計算的完工成本，將發展中物業及持作出售物業撇減至可變現淨值。倘完工成本增加或銷售淨值減少，可變現淨值將減少，並因而可能導致待售發展中物業及持作出售物業須撇減至可變現淨值。撇減乃於有事件或情況變動顯示賬面值未必全數變現時記錄。識別撇減時須運用判斷及估計。倘預期與原先的估計不同，待售發展中物業及持作出售物業的賬面值於估計出現變動期間作出調整。

(b) 當期及遞延所得稅

目標集團須主要在中國繳納所得稅。釐定所得稅撥備金額及相關付款時間時，需作出重大判斷。於一般業務過程中，若干交易及計算所涉及的最終所得稅釐定並不確定。如該等事件的最終所得稅結果有別於最初記錄的金額，則相關差額將影響作出決定期間的土地增值稅、所得稅及遞延所得稅撥備。

有關若干暫時性差額及稅項虧損的遞延稅項資產，在管理層認為有可能獲得可供動用暫時性差額或稅項虧損的未來應課稅利潤時確認。倘預期與原先的估計不同，則有關差額將影響於估計出現變動期間對遞延稅項資產及所得稅的確認。

5 收益及分部信息

營業額主要包括物業銷售、租金收入及物業管理以及代理服務收入。目標集團於往績記錄期的收益來自外部客戶及同系附屬公司。

目標集團收益的唯一來源為其在中國的經營，及目標集團的流動及非流動資產亦位於中國。各財政年度／期間的非流動資產添置為添置廠房及設備(載於附註12)。

目標集團按性質分類的收益如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
物業銷售	1,302,670	2,127,331	2,322,355	289,150	248,797
租金收入	—	4,993	12,299	3,313	14,953
物業管理及代理服務收入	4,508	13,338	36,958	6,851	3,340
其他	16	59	918	260	—
	<u>1,307,194</u>	<u>2,145,721</u>	<u>2,372,530</u>	<u>299,574</u>	<u>267,090</u>

執行董事被視為主要經營決策者。管理層根據目標集團的內部報告來釐定經營分部，再交執行董事審閱以評核業績並分配資源。

執行董事從業務活動的性質的角度考慮業務，並評估物業開發、物業管理及其他方面的表現。

集團根據香港財務報告準則第8號分類的經營及可申報分部以及營業額類別如下：

物業開發及銷售	物業開發活動銷售
物業管理	物業管理服務
其他	物業租賃及其他

執行董事根據分部業績計量評估經營分部的表現。該計量基準不包括經營分部的非經常性開支和其他未分配經營成本的影響。向執行董事提供的其他資料(以下所述除外)乃以與歷史財務資料一致的方式計量。

分部資產總值不包括遞延所得稅資產、可收回稅項及公司資產。

	物業開發 及銷售 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	集團 人民幣千元
截至二〇一四年十二月 三十一日止年度				
營業收入	1,302,670	9,263	16	1,311,949
分部間營業收入	—	(4,755)	—	(4,755)
來自外部客戶營業收入	<u>1,302,670</u>	<u>4,508</u>	<u>16</u>	<u>1,307,194</u>
分部業績	<u>246,627</u>	<u>(1,979)</u>	<u>16</u>	<u>244,664</u>
折舊	<u>657</u>	<u>65</u>	<u>—</u>	<u>722</u>

	物業開發 及銷售 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	集團 人民幣千元
截至二〇一五年十二月三十一日止年度				
營業收入	2,127,331	19,055	5,052	2,151,438
分部間營業收入	—	(5,717)	—	(5,717)
來自外部客戶營業收入	<u>2,127,331</u>	<u>13,338</u>	<u>5,052</u>	<u>2,145,721</u>
分部業績	<u>597,714</u>	<u>(2,510)</u>	<u>5,052</u>	<u>600,256</u>
折舊	<u>390</u>	<u>365</u>	<u>—</u>	<u>755</u>
	物業開發 及銷售 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	集團 人民幣千元
截至二〇一六年十二月三十一日止年度				
營業收入	2,322,355	41,679	13,217	2,377,251
分部間營業收入	—	(4,721)	—	(4,721)
來自外部客戶營業收入	<u>2,322,355</u>	<u>36,958</u>	<u>13,217</u>	<u>2,372,530</u>
分部業績	<u>722,572</u>	<u>(7,684)</u>	<u>(5,632)</u>	<u>709,256</u>
折舊	<u>409</u>	<u>155</u>	<u>—</u>	<u>564</u>

	物業開發 及銷售 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	集團 人民幣千元
<i>(未經審計)</i>				
截至二〇一六年六月三十日止				
六個月				
營業收入	289,150	9,211	3,573	301,934
分部間營業收入	—	(2,360)	—	(2,360)
來自外界客戶營業收入	<u>289,150</u>	<u>6,851</u>	<u>3,573</u>	<u>299,574</u>
分部業績	<u>71,633</u>	<u>(7,704)</u>	<u>3,111</u>	<u>67,040</u>
折舊	<u>338</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>338</u>
截至二〇一七年六月三十日止				
六個月				
營業收入	248,797	3,340	14,953	267,090
分部間營業收入	—	—	—	—
來自外界客戶營業收入	<u>248,797</u>	<u>3,340</u>	<u>14,953</u>	<u>267,090</u>
分部業績	<u>93,172</u>	<u>(4,470)</u>	<u>1,061</u>	<u>89,763</u>
折舊	<u>104</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>104</u>

	物業開發 及銷售 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	集團 人民幣千元
於二〇一四年十二月三十一日 分部資產	<u>4,196,533</u>	<u>660</u>	<u>956</u>	<u>4,198,149</u>
於二〇一五年十二月三十一日 分部資產	<u>4,788,186</u>	<u>2,119</u>	<u>138</u>	<u>4,790,443</u>
於二〇一六年十二月三十一日 分部資產	<u>3,873,370</u>	<u>4,312</u>	<u>682</u>	<u>3,878,364</u>
於二〇一七年六月三十日 分部資產	<u>3,319,532</u>	<u>2,979</u>	<u>—</u>	<u>3,322,511</u>

下文載列分部業績總額與除所得稅前溢利總額的對賬：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
分部業績	244,664	600,256	709,256	67,040	89,763
未分配經營成本	(28,645)	(29,586)	(19,393)	(9,318)	(8,440)
其他收益淨額	—	—	—	—	3,597
財務收入	1,140	1,830	2,923	1,794	1,412
融資開支	—	—	(5,914)	—	(8,806)
除所得稅前溢利	<u>217,159</u>	<u>572,500</u>	<u>686,872</u>	<u>59,516</u>	<u>77,526</u>

未分配經營成本主要包括行政人員薪金、折舊及其他經營開支。

下文載列可申報分部資產與總資產的對賬：

	於十二月三十一日		於六月三十日	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
可申報分部總資產	4,198,149	4,790,443	3,878,364	3,322,511
遞延所得稅資產(附註25)	2,437	5,707	—	—
可收回稅項	96,390	109,602	73,786	25,505
公司資產(附註)	<u>269,068</u>	<u>159,601</u>	<u>1,313,641</u>	<u>1,639,864</u>
總資產	<u><u>4,566,044</u></u>	<u><u>5,065,353</u></u>	<u><u>5,265,791</u></u>	<u><u>4,987,880</u></u>

附註：公司資產主要包括現金及現金等價物、應收同系附屬公司款項及應收一間關聯公司款項。

由於目標集團絕大部分的收益乃來自中國經營的業務及當地客戶，而目標集團絕大部分非流動資產的賬面值(不包括遞延所得稅資產)亦位於中國，故此並無呈列按地域劃分的分部資料。

於往績記錄期，目標集團並無擁有任何單一客戶交易價值超過外界銷售總額的10%。

6 按性質分類的開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
廣告及宣傳開支	26,530	29,925	25,047	9,437	9,812
營業稅及其他徵費	74,786	122,216	96,626	18,801	4,202
已出售物業成本	948,569	1,373,609	1,483,189	187,593	149,329
折舊(附註12)	722	755	564	338	104
僱員福利開支(附註7)	21,484	30,070	41,113	17,158	12,197
其他	<u>19,084</u>	<u>18,476</u>	<u>36,128</u>	<u>8,525</u>	<u>10,123</u>
	<u><u>1,091,175</u></u>	<u><u>1,575,051</u></u>	<u><u>1,682,667</u></u>	<u><u>241,852</u></u>	<u><u>185,767</u></u>

目標集團的核數師薪酬由目標集團的中間控股公司承擔。

7 僱員福利開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元 (未經審計)	二〇一七年 人民幣千元
工資、薪金及花紅	18,150	24,289	32,552	13,569	9,598
社會保障成本	2,111	3,145	4,479	1,886	1,027
員工福利及其他	1,223	2,636	4,082	1,703	1,572
	<u>21,484</u>	<u>30,070</u>	<u>41,113</u>	<u>17,158</u>	<u>12,197</u>

8 財務收入

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元 (未經審計)	二〇一七年 人民幣千元
銀行存款利息收入	<u>1,140</u>	<u>1,830</u>	<u>2,923</u>	<u>1,794</u>	<u>1,412</u>

9 融資開支

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元 (未經審計)	二〇一七年 人民幣千元
銀行借款利息開支(附註a)	38,295	33,402	19,325	14,307	1,098
應付一間同系附屬公司款項 的利息開支	—	—	5,914	—	7,708
減：撥充資本的開發中物業 款額(附註b)	<u>(38,295)</u>	<u>(33,402)</u>	<u>(19,325)</u>	<u>(14,307)</u>	<u>—</u>
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,914</u>	<u>—</u>	<u>8,806</u>

附註：

- (a) 截至二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日止年度及截至二〇一六年及二〇一七年六月三十日止六個月借款的加權平均年利率分別為6.15%、5.76%、5.33%、5.40%及4.51%。
- (b) 截至二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日止年度及截至二〇一六年及二〇一七年六月三十日止六個月撥充資本的借款成本採用分別為6.15%、5.76%、5.33%、5.40%及4.51%的加權平均年資本化率計算得出。

10 所得稅開支

在中國註冊成立及營運的附屬公司須根據中國企業所得稅法按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

中國土地增值稅按介乎30%至60%的累進稅率及按土地增值價值(即出售物業所得款項減可扣減的開支，包括土地的成本，以及發展及建設開支)徵收。

由於目標集團於香港並無任何應課稅溢利，故並無計提香港利得稅。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
本期稅項					
— 中國企業所得稅	44,837	150,481	131,102	22,271	4,426
— 中國土地增值稅	1,706	44,734	88,495	9,233	9,640
遞延稅項					
— 暫時性差異的產生及轉回	29,449	18,841	59,923	(5,431)	18,776
	<u>75,992</u>	<u>214,056</u>	<u>279,520</u>	<u>26,073</u>	<u>32,842</u>

目標集團除所得稅前溢利的稅項與採用中國企業所得稅率的理論金額有所不同，載列如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元 (未經審計)	二〇一七年 人民幣千元
除所得稅前溢利	<u>217,159</u>	<u>572,500</u>	<u>686,872</u>	<u>59,516</u>	<u>77,526</u>
按中國企業所得稅稅率25%計算	54,290	143,125	171,718	14,879	19,382
毋須納稅收入	(488)	(155)	(62)	—	—
不可扣稅的開支	7,425	337	486	—	238
並無確認遞延所得稅資產的 稅項虧損	—	(466)	(1,626)	(284)	(1,293)
就企業所得稅而言可扣減 土地增值稅的影響	(426)	(11,183)	(22,123)	(2,309)	(2,410)
其他	<u>117</u>	<u>901</u>	<u>688</u>	<u>501</u>	<u>873</u>
	60,918	132,559	149,081	12,787	16,790
土地增值稅	1,706	44,734	88,495	9,233	9,640
預提稅項(附註)	<u>13,368</u>	<u>36,763</u>	<u>41,944</u>	<u>4,053</u>	<u>6,412</u>
稅項支出	<u>75,992</u>	<u>214,056</u>	<u>279,520</u>	<u>26,073</u>	<u>32,842</u>

附註：中國附屬公司未匯出盈利的預提稅項乃按10%的稅率計算。

11 目標公司董事及高級管理層人員酬金

截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度以及截至二〇一六年及二〇一七年六月三十日止六個月，概無目標公司的董事及高級管理層人員就彼等向目標集團提供的服務收取任何酬金。

12 廠房及設備

目標集團

	傢俱、裝置及 辦公室設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一四年一月一日			
成本	1,404	2,222	3,626
累計折舊	(482)	(938)	(1,420)
賬面淨值	<u>922</u>	<u>1,284</u>	<u>2,206</u>
於二〇一四年一月一日的年初賬面淨值	922	1,284	2,206
添置	353	—	353
折舊	(300)	(422)	(722)
年末賬面淨值	<u>975</u>	<u>862</u>	<u>1,837</u>
於二〇一四年十二月三十一日及二〇一五年一月一日			
成本	1,757	2,222	3,979
累計折舊	(782)	(1,360)	(2,142)
賬面淨值	<u>975</u>	<u>862</u>	<u>1,837</u>
於二〇一五年一月一日的年初賬面淨值	975	862	1,837
添置	384	—	384
折舊	(365)	(390)	(755)
出售	—	(88)	(88)
年末賬面淨值	<u>994</u>	<u>384</u>	<u>1,378</u>
於二〇一五年十二月三十一日及二〇一六年一月一日			
成本	2,141	1,991	4,132
累計折舊	(1,147)	(1,607)	(2,754)
賬面淨值	<u>994</u>	<u>384</u>	<u>1,378</u>

目標集團

	傢俱、裝置及 辦公室設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一六年一月一日的年初賬面淨值	994	384	1,378
添置	418	—	418
折舊	(375)	(189)	(564)
年末賬面淨值	<u>1,037</u>	<u>195</u>	<u>1,232</u>
於二〇一六年十二月三十一日			
成本	2,559	1,991	4,550
累計折舊	(1,522)	(1,796)	(3,318)
賬面淨值	<u>1,037</u>	<u>195</u>	<u>1,232</u>
於二〇一七年一月一日的期初賬面淨值	1,037	195	1,232
添置	13	—	13
折舊	(79)	(25)	(104)
出售附屬公司(附註14)	(682)	—	(682)
期末賬面淨值	<u>289</u>	<u>170</u>	<u>459</u>
於二〇一七年六月三十日			
成本	1,515	1,991	3,506
累計折舊	(1,226)	(1,821)	(3,047)
賬面淨值	<u>289</u>	<u>170</u>	<u>459</u>
(未經審計)			
於二〇一六年一月一日的期初賬面淨值	994	384	1,378
添置	80	—	80
折舊	(196)	(142)	(338)
期末賬面淨值	<u>878</u>	<u>242</u>	<u>1,120</u>
於二〇一六年六月三十日			
成本	2,221	1,991	4,212
累計折舊	(1,343)	(1,749)	(3,092)
賬面淨值	<u>878</u>	<u>242</u>	<u>1,120</u>

13 發展中投資物業

目標集團

	截至十二月三十一日止年度			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年／期初	1,588,000	—	—	—
轉撥至可供出售發展中物業	(1,588,000)	—	—	—
年／期末	—	—	—	—

14 附屬公司

(a) 附屬公司

於往績記錄期，目標公司於下列附屬公司擁有直接權益：

名稱	註冊成立日期	註冊成立／ 成立地點及 法團類別	主要業務	已發行及繳足 股本／註冊 資本	所持實際權益	
					於 二〇一四年至 二〇一六年 十二月三十一日	於 二〇一七年 六月三十日
百勝國際集團 有限公司 (附註1)	二〇一一年 三月二十五日	香港，有限公司	投資控股	1股1港元的 普通股	100%	100%

於重組完成後，目標公司於下列附屬公司擁有間接權益：

名稱	註冊成立日期	註冊成立/ 成立地點及 法團類別	主要業務	已發行及繳足 股本/註冊 資本	所持實際權益	
					於 二〇一四年至 二〇一六年 十二月三十一日	於 二〇一七年 六月三十日
武漢越秀地產 開發有限公司 (附註2)	二〇一一年 十一月十一日	中國，有限公司	物業開發	註冊資本 人民幣 2,200,000,000元	67%	67%
越秀第一太平 戴維斯(武漢) 物業服務 有限公司 (附註2)	二〇一四年 十月十日	中國，有限公司	物業、會所及 停車場管理	註冊資本 人民幣 3,000,000元	40%	不適用
越秀(武漢)物業 服務有限公司 (附註2)	二〇一二年 五月二十一日	中國，有限公司	物業管理及 諮詢、物業 代理及租賃	註冊資本 人民幣 3,000,000元	67%	不適用

附註：

- 截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度，該附屬公司的法定財務報表由香港執業會計師羅兵咸永道會計師事務所審計。
- 截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度，該等附屬公司的法定財務報表由中國執業會計師HBHN CPA LTD審計。

(b) 出售附屬公司

目標集團

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年
				人民幣千元
出售以下公司的收益／(虧損)：				
越秀(武漢)物業服務有限公司	—	—	—	(2,720)
越秀第一太平戴維斯(武漢) 物業服務有限公司	—	—	—	6,317
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,597</u>
年／期末	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,597</u>

於二〇一七年一月三日及二〇一七年三月二十七日，目標集團向同系附屬公司出售於目標集團附屬公司越秀(武漢)業務服務有限公司及越秀第一太平戴維斯(武漢)物業服務有限公司持有的全部權益，現金代價分別為人民幣1元及人民幣零元。

越秀(武漢)業務服務有限公司已出售的資產及負債以及出售事項的虧損詳情如下：

	截至 六月三十日 止六個月 二〇一七年 人民幣千元
已出售的資產及負債：	
廠房及設備(附註12)	525
應收同系附屬公司款項	35,296
應收關聯公司款項	5,057
預付款項及其他應收款項	4,333
現金及現金等價物	5,187
貿易應付款項	(1,829)
應付同系附屬公司款項	(37,024)
應計費用及其他應付款項	(8,825)
出售資產淨值	<u>2,720</u>
代價	—
減：出售資產淨值	<u>(2,720)</u>
出售越秀(武漢)物業服務有限公司的虧損	<u>(2,720)</u>
出售附屬公司的現金及現金等價物流出淨額分析：	
已收現金	—
出售現金及銀行結餘	<u>5,187</u>
	<u>5,187</u>

越秀第一太平戴維斯(武漢)物業服務有限公司已出售的資產及負債以及出售事項的收益詳情如下：

	截至 六月三十日 止六個月 二〇一七年 人民幣千元
已出售的資產及負債：	
廠房及設備(附註12)	157
貿易應收款項	1,120
其他應收款項	786
現金及現金等價物	1,579
應計費用及其他應付款項	<u>(14,170)</u>
出售負債淨額	<u>(10,528)</u>
代價	—
加：出售負債淨額	10,528
減：非控股權益	<u>(4,211)</u>
出售越秀第一太平戴維斯(武漢)物業服務有限公司的收益	<u>6,317</u>
出售附屬公司的現金及現金等價物流出淨額分析：	
已收現金	—
出售現金及銀行結餘	<u>1,579</u>
	<u>1,579</u>

15 持作出售發展中物業

目標集團

	於十二月三十一日			於 六月三十日
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
持作出售發展中物業	<u>3,821,414</u>	<u>3,091,788</u>	<u>2,198,772</u>	<u>—</u>

持作出售發展中物業位於中國。

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日，目標集團的持作出售發展中物業約人民幣3,821百萬元、人民幣3,092百萬元及人民幣零元已作為目標集團銀行借款的抵押品進行質押(附註23)。

16 持作出售物業

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
持作出售物業	<u>61,505</u>	<u>398,038</u>	<u>1,058,576</u>	<u>3,106,459</u>

持作出售物業位於中國。

於二〇一四年、二〇一五年、二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，目標集團持作出售物業約人民幣62百萬元、人民幣398百萬元、人民幣104百萬元及人民幣零元已作為目標集團銀行借款的抵押品進行質押(附註23)。

17 貿易應收款項

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
貿易應收款項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,236</u>	<u>98</u>

貿易應收款項公平值與其賬面值相若。

目標集團信貸期一般為三個月內。按發票日期劃分的貿易應收款項賬齡分析如下：

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
0至30天	—	—	1,900	—
31至90天	—	—	232	47
91至180天	—	—	104	51
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,236</u>	<u>98</u>

於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，貿易應收款項約人民幣2,132,000元及人民幣47,000元可悉數收回。

於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，目標集團已逾期但未減值的貿易應收款項並不重大。有關款項與並無重大財務困難的獨立客戶有關，基於過往經驗，逾期金額可收回。目標集團的大部分貿易應收款項以人民幣計值。

18 預付款項及其他應收款項

預付款項及其他應收款項結餘主要指預付營業稅及公用事業按金。

目標集團的預付款項及其他應收款項以人民幣計值。

19 遞延資產

租金收入在攤分免租期、訂約租金上漲及其他條款(影響根據各項租賃協議自租金收入收取現金者)的影響後按應計基準確認。因此，租金收入會以各項租賃協議的整個租期按直線法確認，在相關租期內有效攤銷免租期、訂約租金上漲及租金收入的其他相關條款造成的影響。租賃協議所載租金收入與列賬租金收入之間的時間差額入賬為遞延資產。遞延資產以人民幣計值。

20 監控戶存款及現金及現金等價物

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
監控戶存款(a)	304,403	1,296,351	614,868	212,845
現金及現金等價物(b)	198,337	74,920	253,659	41,232
	<u>502,740</u>	<u>1,371,271</u>	<u>868,527</u>	<u>254,077</u>

(a) 監控戶存款

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
監控戶存款(附註)	<u>304,403</u>	<u>1,296,351</u>	<u>614,868</u>	<u>212,845</u>
最大信貸風險敞口	<u>304,403</u>	<u>1,296,351</u>	<u>614,868</u>	<u>212,845</u>

附註：根據當地國土資源局頒布的相關文件，武漢越秀地產開發有限公司須將物業預售所得款項的若干金額存入指定銀行賬戶作為建築相關物業的保證金。保證金僅可用於購買建築材料及結算相關物業項目的施工費。該等保證金僅在相關預售物業完工或發出房地產權證(以較早者為準)後方會解除。

(b) 現金及現金等價物

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
銀行現金	198,282	74,893	253,656	41,232
手頭現金	<u>55</u>	<u>27</u>	<u>3</u>	<u>—</u>
	<u>198,337</u>	<u>74,920</u>	<u>253,659</u>	<u>41,232</u>
最大信貸風險敞口	<u>198,282</u>	<u>74,893</u>	<u>253,656</u>	<u>41,232</u>

目標集團的現金及現金等價物主要以人民幣計值。其賬面值與其公平值相若。

監控戶存款以及現金及現金等價物乃以以下貨幣計值：

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
人民幣	502,725	1,371,254	868,510	254,057
港元	<u>15</u>	<u>17</u>	<u>17</u>	<u>20</u>
	<u>502,740</u>	<u>1,371,271</u>	<u>868,527</u>	<u>254,077</u>

目標集團的人民幣結餘乃存放予中國的銀行。在中國將該等以人民幣計值的結餘兌換為外幣須遵守中國政府頒佈的外匯管制規則及法規。

21 貿易應付款項

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
貿易應付款項	—	757	1,829	—

貿易應付款項的公平值與其賬面值相若。

貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析如下：

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
0至30天	—	757	1,688	—
31至90天	—	—	141	—
	—	757	1,829	—

目標集團的貿易應付款項乃以人民幣計值。

22 租賃按金、應計費用及其他應付款項

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
租金按金				
即期部分	—	46	105	326
非即期部分	—	2,866	5,241	10,861
	—	2,912	5,346	11,187
建設相關成本的應計費用	131,060	174,374	852,942	732,191
營業稅、房產稅及其他應付稅項	15,195	13,682	14,036	5,038
其他應付款項	33,522	64,420	53,942	32,960
應計費用及其他應付款項	<u>179,777</u>	<u>252,476</u>	<u>920,920</u>	<u>770,189</u>

23 銀行借款

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
無抵押長期銀行借款的即期部分	—	—	—	48,000
有抵押長期銀行借款的即期部分	13,500	488,800	—	—
有抵押長期銀行借款	490,400	49,500	48,500	—
長期銀行借款總計	<u>503,900</u>	<u>538,300</u>	<u>48,500</u>	<u>48,000</u>

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，目標集團的銀行借貸償還情況如下：

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
一年以內	13,500	488,800	—	48,000
一至五年	490,400	49,500	48,500	—
	<u>503,900</u>	<u>538,300</u>	<u>48,500</u>	<u>48,000</u>

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日的銀行借貸均以人民幣計值。銀行借貸的名義利率為中國人民銀行貸款基準利率。

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日，銀行借貸以目標集團的持作出售發展中物業(附註15)及持作出售物業(附註16)作抵押。

24 匯總資本及儲備

如上文附註1.3所述，歷史財務資料經已編製，猶如重組後的架構於整個截至二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日止年度以及截至二〇一六年及二〇一七年六月三十日止六個月、或自匯總公司註冊成立相關日期以來、或自匯總公司首次受越秀地產股份有限公司控制之日以來(以較短期間為準)一直存在。於往績記錄期的匯總資本及儲備指Fully Cheer Management Limited及武漢越秀地產開發有限公司的匯總股本以及對銷集團內公司間投資後的目標集團股權。

Fully Cheer Management Limited 的股本	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
已發行股本：				
1股1美元的股份， 相等於人民幣6.83元	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

目標公司股權持有人應佔 武漢越秀地產開發有限公司 的實收資本	於十二月三十一日			於 六月三十日
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
實收資本	<u>1,431,120</u>	<u>1,474,000</u>	<u>1,474,000</u>	<u>1,474,000</u>
	以下應佔			
	目標公司			
	股權持有人	非控股權益		總計
	人民幣千元	人民幣千元		人民幣千元
實收資本：				
於二〇一四年一月一日	1,286,400	633,600		1,920,000
實收資本出資				
按現金：				
於二〇一四年一月三日	37,520	18,480		56,000
於二〇一四年七月三十日	107,200	52,800		160,000
	144,720	71,280		216,000
於二〇一四年十二月三十一日	<u>1,431,120</u>	<u>704,880</u>		<u>2,136,000</u>
於二〇一五年一月一日	1,431,120	704,880		2,136,000
實收資本出資				
按現金：				
於二〇一五年四月十六日	42,880	21,120		64,000
於二〇一五年、二〇一六年 十二月三十一日及 二〇一七年六月三十日	<u>1,474,000</u>	<u>726,000</u>		<u>2,200,000</u>

儲備

目標公司

	累計虧損 人民幣千元
於二〇一四年一月一日的結餘	14
全面虧損	
年內虧損	4
其他全面收入	—
總全面虧損	4
於二〇一四年十二月三十一日	18
於二〇一五年一月一日的結餘	18
全面虧損	
年內虧損	4
其他全面收入	—
總全面虧損	4
於二〇一五年十二月三十一日	22
於二〇一六年一月一日的結餘	22
全面虧損	
年內虧損	4
其他全面收入	—
總全面虧損	4
於二〇一六年十二月三十一日	26
於二〇一七年一月一日的結餘	26
全面虧損	
期內虧損	4
其他全面收入	—
總全面虧損	4
於二〇一七年六月三十日	30

25 遞延稅項

遞延稅項根據負債法用適用所得稅率按暫時性差額全面計算。

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
遞延所得稅資產：				
— 將於超過12個月後收回 的遞延所得稅資產	<u>2,437</u>	<u>5,707</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
遞延所得稅負債：				
— 將於超過12個月後收回的 遞延所得稅負債	<u>19,936</u>	<u>42,047</u>	<u>96,263</u>	<u>115,039</u>

遞延所得稅資產(抵銷於相同稅務司法權區內結餘之前)於年/期內的變動如下：

目標集團

	所得稅虧損 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇一四年一月一日	3,559	48,850	52,409
於損益扣除	(1,122)	(3,385)	(4,507)
於二〇一四年十二月三十一日	<u>2,437</u>	<u>45,465</u>	<u>47,902</u>
於二〇一五年一月一日	2,437	45,465	47,902
計入損益	3,270	9,941	13,211
於二〇一五年十二月三十一日	<u>5,707</u>	<u>55,406</u>	<u>61,113</u>
於二〇一六年一月一日	5,707	55,406	61,113
於損益扣除	(5,707)	(37,759)	(43,466)
於二〇一六年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>17,647</u>	<u>17,647</u>
於二〇一七年一月一日	—	17,647	17,647
於損益扣除	—	(11,825)	(11,825)
於二〇一七年六月三十日	<u>—</u>	<u>5,822</u>	<u>5,822</u>

遞延所得稅資產乃因應有關稅務利益可透過未來應課稅溢利變現而就結轉的稅項虧損予以確認。目標集團並無就於二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日分別為數人民幣1,851,000元及人民幣8,353,000元可以結轉以抵銷未來應課稅收入的虧損確認遞延所得稅資產人民幣466,000元及人民幣2,091,000元。稅務虧損將於當年終/期末後五年內到期。

遞延所得稅負債(抵銷於相同稅務司法權區內結餘之前)於年/期內的變動如下：

目標集團

	附屬公司			總計 人民幣千元
	未匯出盈利 的預扣稅項 人民幣千元	公平值收益 人民幣千元	其他 人民幣千元	
於二〇一四年一月一日	—	22,059	18,400	40,459
於損益扣除	13,368	—	11,574	24,942
	<u>13,368</u>	<u>—</u>	<u>11,574</u>	<u>24,942</u>
於二〇一四年十二月三十一日	<u>13,368</u>	<u>22,059</u>	<u>29,974</u>	<u>65,401</u>
於二〇一五年一月一日	13,368	22,059	29,974	65,401
於損益扣除/(計入)	36,763	(543)	(4,168)	32,052
	<u>36,763</u>	<u>(543)</u>	<u>(4,168)</u>	<u>32,052</u>
於二〇一五年十二月三十一日	<u>50,131</u>	<u>21,516</u>	<u>25,806</u>	<u>97,453</u>
於二〇一六年一月一日	50,131	21,516	25,806	97,453
於損益扣除/(計入)	41,944	(588)	(24,899)	16,457
	<u>41,944</u>	<u>(588)</u>	<u>(24,899)</u>	<u>16,457</u>
於二〇一六年十二月三十一日	<u>92,075</u>	<u>20,928</u>	<u>907</u>	<u>113,910</u>
於二〇一七年一月一日	92,075	20,928	907	113,910
於損益扣除/(計入)	6,412	(139)	678	6,951
	<u>6,412</u>	<u>(139)</u>	<u>678</u>	<u>6,951</u>
於二〇一七年六月三十日	<u>98,487</u>	<u>20,789</u>	<u>1,585</u>	<u>120,861</u>

26 匯總現金流量表附註

除所得稅前溢利與經營所得／(所用)現金對賬：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
除所得稅前溢利	217,159	572,500	686,872	59,516	77,526
經調整：					
— 折舊	722	755	564	338	104
— 財務收入	(1,140)	(1,830)	(2,923)	(1,794)	(1,412)
— 融資開支	—	—	5,914	—	8,806
— 出售廠房及設備的虧損	—	88	—	—	—
— 出售附屬公司的收益淨額	—	—	—	—	(3,597)
營運資金變動：					
— 貿易應收款項	—	—	(2,236)	—	1,018
— 持作出售發展中物業及 持作出售物業	185,458	393,093	232,478	(137,896)	150,889
— 預付款項及其他應收款項	(7,557)	(6,325)	76,634	(12,767)	(5,982)
— 已抵押銀行存款(增加)／減少	(190,176)	(991,948)	681,483	663,896	402,023
— 貿易應付款項	(11,746)	757	1,072	2,786	—
— 預收款項	(92,348)	35,836	(1,157,824)	330,181	(35,229)
— 租金按金	—	2,912	2,434	(2,912)	5,841
— 應計費用及其他應付款項	139,717	72,699	669,809	(55,446)	(128,092)
— 應收／(付)同系附屬公司款項	593	(167,523)	(845,788)	(701,270)	(578,110)
— 應付關聯公司款項	(161,160)	—	(5,057)	—	(11,328)
— 應付直屬控股公司款項	10	10	10	6	6
經營所得／(所用)現金	<u>79,532</u>	<u>(88,976)</u>	<u>343,442</u>	<u>144,638</u>	<u>(117,537)</u>

27 應收未來最低租金

於二〇一四年、二〇一五年及二〇一六年十二月三十一日以及二〇一七年六月三十日，目標集團於若干不可撤銷租約下擁有如下未來最低租金：

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
一年內	—	12,642	29,891	46,182
一年以上五年以內	—	58,904	138,613	138,668
五年以上	—	35,612	35,810	30,941
	—	107,158	204,314	215,791

28 擔保

目標集團

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
向目標集團物業的若干物業買家 授出按揭貸款的擔保(附註)	388,288	803,119	1,088,832	1,115,671

附註：目標集團已就若干銀行為目標集團物業的若干買家安排按揭貸款而作出的擔保。根據擔保條款，於該等買家拖欠按揭付款時，目標集團負責償還違約買方結欠銀行的未償還按揭本金連同應計利息及罰款，而目標集團有權接管有關物業的法定業權及所有權。有關擔保將於相關房地產權證獲頒發後終止。

29 重大關聯方交易及結餘

(a) 關聯方

下表概述於年／期內與目標集團擁有重大交易的重大關聯方的名稱及其於往績記錄期內與目標集團的關係，除下文附註(i)所解釋者除外：

重大關聯方	與目標集團的關係
城市建設開發集團(中國)有限公司	直屬控股公司
廣州市城市建設開發有限公司(「城建」)	同系附屬公司
武漢楚景置業有限公司(「楚景」)	同系附屬公司
越秀第一太平戴維斯(武漢)物業服務有限公司(「戴維斯」)(附註(i))	同系附屬公司
越秀(武漢)物業服務有限公司(「(武漢)物業」)(附註(i))	同系附屬公司
廣州宏城發展有限公司(「宏城」)	同系附屬公司
廣州市宏錦房地產開發有限公司(「宏錦」)	同系附屬公司
武漢越秀嘉潤房地產開發有限公司(「嘉潤房地產」)	同系附屬公司
武漢東焱置業有限公司(「東焱」)	
武漢康景實業投資有限公司(「康景」)	武漢賣方的聯營公司(「關聯公司」)
百勝國際集團有限公司	附屬公司

附註(i)：該等公司於附註14(b)所載出售事項後成為目標集團的同系附屬公司。

(b) 與關聯方交易

除歷史財務資料其他部分披露者外，年／期內目標集團與關聯方進行以下交易：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
已付／應付城建設成本	(19,237)	(12,012)	(6,243)	(4,777)	—
已付／應付城建利息開支	—	—	(5,914)	—	(7,708)
已收／應收康景管理服務收入	—	—	5,057	—	—
已收／應收嘉潤房地產管理 服務收入	—	—	14,443	—	—
已收／應收(武漢)物業管理 服務收入	—	—	—	—	98

(c) 與關聯方結餘

目標集團

	於十二月三十一日			於 六月三十日
	二〇一四年 人民幣千元	二〇一五年 人民幣千元	二〇一六年 人民幣千元	二〇一七年 人民幣千元
應收同系附屬公司款項	407	1,930	1,048,600	1,591,414
應收一家關聯公司款項	—	—	5,057	—
應付同系附屬公司款項	284,548	118,548	840,430	792,078
應付直接控股公司款項	43	53	64	67

於二〇一六年十二月三十一日及二〇一七年六月三十日，除應付一家同系附屬公司款項人民幣521,000,000元(按年利率3%計息)外，所有其他結餘屬無抵押、免息、須按需償還及以人民幣計值。

目標公司

	於十二月三十一日			於
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	六月三十日
				二〇一七年
應收一家附屬公司款項	25	31	38	37
應付直接控股公司款項	<u>43</u>	<u>53</u>	<u>64</u>	<u>67</u>

該等結餘屬無抵押、免息，須按需償還及以人民幣計值。

(d) 主要管理層酬金

董事被視作主要管理層。董事酬金披露於附註11。

30 其他資產／(債務)，扣除對賬

本節載列各呈列期間其他資產／(債務)淨額分析及其他資產／(債務)淨額變動。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一六年	二〇一七年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)	
現金及現金等價物	198,337	74,920	253,659	70,408	41,232
監控戶存款	304,403	1,296,351	614,868	632,455	212,845
銀行借款—須於一年內償還	(13,500)	(488,800)	—	(488,000)	(48,000)
銀行借款—須於一年後償還	(490,400)	(49,500)	(48,500)	(49,000)	—
應付一家同系附屬公司款項	—	—	(521,000)	—	(521,000)
其他資產／(債務)淨額	<u>(1,160)</u>	<u>832,971</u>	<u>299,027</u>	<u>165,863</u>	<u>(314,923)</u>

	其他資產		融資活動負債			總計
	現金及	監控戶存款	銀行借款－	銀行借款－	應付一家	
	現金等價物		須於一年內	須於一年後	同系附屬	
	人民幣千元	人民幣千元	償還	償還	公司款項	人民幣千元
於二〇一四年一月一日						
債務淨額	64,114	114,227	(195,400)	(423,400)	—	(440,459)
現金流量	134,223	190,176	—	—	—	324,399
新銀行借款所得款項	—	—	—	(81,600)	—	(81,600)
償還銀行借款	—	—	195,400	1,100	—	196,500
其他非現金變動	—	—	(13,500)	13,500	—	—
於二〇一四年						
十二月三十一日債務淨額	<u>198,337</u>	<u>304,403</u>	<u>(13,500)</u>	<u>(490,400)</u>	<u>—</u>	<u>(1,160)</u>
於二〇一五年一月一日						
債務淨額	198,337	304,403	(13,500)	(490,400)	—	(1,160)
現金流量	(123,417)	991,948	—	—	—	868,531
新銀行借款所得款項	—	—	—	(50,000)	—	(50,000)
償還銀行借款	—	—	13,500	2,100	—	15,600
其他非現金變動	—	—	(488,800)	488,800	—	—
於二〇一五年十二月三十一日						
其他資產淨值	<u>74,920</u>	<u>1,296,351</u>	<u>(488,800)</u>	<u>(49,500)</u>	<u>—</u>	<u>832,971</u>
於二〇一六年一月一日						
其他資產淨值	74,920	1,296,351	(488,800)	(49,500)	—	832,971
現金流量	178,739	(681,483)	—	—	(521,000)	(1,023,744)
償還銀行借款	—	—	488,800	1,000	—	489,800
於二〇一六年十二月三十一日						
其他資產淨值	<u>253,659</u>	<u>614,868</u>	<u>—</u>	<u>(48,500)</u>	<u>(521,000)</u>	<u>299,027</u>

	其他資產		融資活動負債			
	現金及	監控戶存款	銀行借款－	銀行借款－	應付一家	總計
	現金等價物		須於一年內	須於一年後	同系附屬	
人民幣千元	人民幣千元	償還	償還	公司款項	人民幣千元	
於二〇一七年一月一日						
其他資產淨值	253,659	614,868	—	(48,500)	(521,000)	299,027
現金流量	(212,427)	(402,023)	—	—	—	(614,450)
償還銀行借款	—	—	—	500	—	500
其他非現金變動	—	—	(48,000)	48,000	—	—
於二〇一七年六月三十日						
債務淨額	<u>41,232</u>	<u>212,845</u>	<u>(48,000)</u>	<u>—</u>	<u>(521,000)</u>	<u>(314,923)</u>
(未經審計)						
於二〇一六年一月一日						
其他資產淨值	74,920	1,296,351	(488,800)	(49,500)	—	832,971
現金流量	(4,512)	(663,896)	—	—	—	(668,408)
償還銀行借款	—	—	800	500	—	1,300
於二〇一六年六月三十日						
其他資產淨值	<u>70,408</u>	<u>632,455</u>	<u>(488,000)</u>	<u>(49,000)</u>	<u>—</u>	<u>165,863</u>

31 結算日後事件

出售非目標物業

於二〇一七年六月三十日後，所有住宅公寓及一處幼兒園已出售予第三方，而配套會所亦出售予目標集團的一家同系附屬公司。總體住宅公寓、幼兒園及配套會所按高於賬面值出售。

轉讓財務擔保

於二〇一七年九月二十日及三十日，目標集團就若干銀行為目標集團物業的若干買家安排按揭貸款而作出的財務擔保，已轉讓予目標集團的一家同系附屬公司。

III 期後財務報表

目標公司或其任何附屬公司並未就二〇一七年六月三十日後至本報告日止的任何期間擬備經審計財務報表。目標公司或其任何附屬公司並未在二〇一七年六月三十日後任何期間宣派或支付股利。

(A) 經擴大集團的未經審計備考財務資料

以下為經擴大集團的未經審計備考綜合資產負債表及未經審計備考綜合全面收益表（「未經審計備考財務資料」），乃基於下文所載附註的基礎並根據上市規則第4.29段的規定編製而成，以說明收購事項對經擴大集團的綜合資產負債表以及綜合全面收益表的影響，猶如收購事項已於二〇一七年六月三十日（就未經審計備考綜合資產負債表而言）及二〇一七年一月一日（就未經審計備考綜合全面收益表而言）完成。

未經審計備考財務資料乃根據以下基準編製而成：(i) 本集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的已刊發中期財務資料公佈所載，本集團於二〇一七年六月三十日及截至該日止六個月的未經審計中期簡明綜合資產負債表及未經審計中期簡明綜合全面收益表；(ii) 武漢目標集團於二〇一七年六月三十日及截至該日止六個月的匯總資產負債表及匯總全面收益表；及(iii) 如下文附註所闡述，直接因收購事項所致，與未來事件或決定無關且具事實證明的備考調整。

未經審計備考財務資料應與本通函所載的其他財務資料一併閱讀。

未經審計備考財務資料乃由管理人的董事基於多項假設、估計及現有資料編製而成，僅供說明用途。由於其假設性質使然，未經審計備考財務資料未必能真實反映假設收購事項於二〇一七年六月三十日或二〇一七年一月一日或任何未來日期完成後的經擴大集團財務狀況。

(I) 經擴大集團於二〇一七年六月三十日的未經審計備考綜合資產負債表

	備考調整									經擴大集團 於二〇一七年 六月三十日的 未經審計備考 綜合資產 負債表 人民幣千元
	本集團 於二〇一七年 六月三十日 人民幣千元 附註1	武漢 目標集團 於二〇一七年 六月三十日 人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	武漢 目標集團 (不包括非 目標物業) 小計 人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註6	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註8	
資產										
非流動資產										
物業、廠房及設備	2,423,832	459			459					2,424,291
土地使用權	1,453,897	—			—					1,453,897
投資物業	25,025,000	—			—	3,587,000				28,612,000
遞延資產	211,424	6,339			6,339					217,763
商譽	824,459	—			—	9,527				833,986
衍生金融資產	12,339	—			—					12,339
	<u>29,950,951</u>	<u>6,798</u>			<u>6,798</u>					<u>33,554,276</u>
流動資產										
存貨	3,801	—			—					3,801
持作出售物業	—	3,106,459	(121,236)		2,985,223	(2,985,223)				—
貿易應收款項	13,832	98			98					13,930
應收同系附屬公司款項	—	1,591,414		(1,591,414)	—					—
應收關連方款項	271,683	—			—					271,683
可收回稅項	—	25,505			25,505					25,505
預付款、按金及 其他應收款項	44,307	3,529			3,529					47,836
短期銀行存款	22,458	—			—					22,458
監控戶存款	—	212,845			212,845					212,845
現金及現金等價物	773,878	41,232	70,929	(25,006)	87,155	(1,149,671)	1,149,671	(868)	(64,132)	796,033
	<u>1,129,959</u>	<u>4,981,082</u>			<u>3,314,355</u>					<u>1,394,091</u>
資產總額	<u>31,080,910</u>	<u>4,987,880</u>			<u>3,321,153</u>					<u>34,948,367</u>

備考調整

	本集團				武漢目標集團				經擴大集團
	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	於二〇一七年六月三十日	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	附註1	附註2	附註3	附註4	附註5	附註6	附註7	附註8	
負債									
流動負債									
貿易應付款項	13,679	—			—				13,679
租賃按金，即期部分	95,813	326			326				96,139
預收款項	76,105	88,507	(80,822)		7,685				83,790
應計費用及									
其他應付款項	613,534	770,189			770,189	3,780			1,387,503
應付關連方款項	80,141	—			—	766,515			846,656
應付同系附屬公司款項	—	792,078		(792,078)	—				—
應付直接控股公司款項	—	67			67	(67)			—
借貸	2,933,516	48,000			48,000				2,981,516
應付稅項	9,320	3,311			3,311				12,631
	<u>3,822,108</u>	<u>1,702,478</u>			<u>829,578</u>				<u>5,421,914</u>
非流動負債									
(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)									
租賃按金，非即期部分	229,639	10,861			10,861				240,500
預收款項	7,555	—			—				7,555
借貸	8,594,651	—			—	1,149,671			9,744,322
遞延稅項負債	4,086,880	115,039		(82,434)	32,605	200,446			4,319,931
衍生金融工具	38,664	—			—				38,664
	<u>12,957,389</u>	<u>125,900</u>			<u>43,466</u>				<u>14,350,972</u>
總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)	<u>16,779,497</u>	<u>1,828,378</u>			<u>873,044</u>				<u>19,772,886</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	14,196,791	—			—		(868)	(64,132)	14,131,791
總負債	<u>30,976,288</u>	<u>1,828,378</u>			<u>873,044</u>				<u>33,904,677</u>
資產淨值	<u>104,622</u>	<u>3,159,502</u>			<u>2,448,109</u>				<u>1,043,690</u>

(II) 經擴大集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計備考綜合全面收益表

備考調整

本集團於截至 二〇一七年 六月三十日 止六個月 人民幣千元 附註9	武漢 目標集團於截至 二〇一七年 六月三十日 止六個月 人民幣千元 附註10			武漢目標集團 (不包括非目標 物業)小計 人民幣千元 附註5(a)/6	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註12	人民幣千元 附註13	人民幣千元 附註14	經擴大集團 截至二〇一七年 六月三十日 止六個月的 未經審計備考 綜合全面收益表 人民幣千元	
	人民幣千元 附註11	人民幣千元	人民幣千元							人民幣千元	
收益	909,229	267,090	(252,137)	14,953						5,490	929,672
經營開支淨額	(463,764)	(185,767)	171,875	(13,892)	(868)	(64,132)	(4,472)	(818)	(692)	(548,638)	
其他收益淨額	—	3,597	(3,597)	—						—	
投資物業公平值收益	809,189	—	—	—							809,189
衍生金融工具公平值虧損	(100,951)	—	—	—							(100,951)
財務收入	238,573	1,412	(1,412)	—							238,573
融資開支	(189,724)	(8,806)	8,806	—	(15,760)						(205,484)
未計所得稅及與基金 單位持有人交易前的 溢利	1,202,552	77,526	—	1,061							1,122,361
所得稅開支	(196,956)	(32,842)	32,577	(265)				205	(1,200)		(198,216)
除所得稅後及未計與 基金單位持有人 交易前的溢利	1,005,596	44,684	—	796							924,145
與基金單位持有人交易	(1,043,381)	(29,938)	29,405	(533)	15,760	868	64,132	4,472	411	(2,411)	(960,682)
除所得稅後並計及 與基金單位持有人 交易後的(虧損)/溢利	(37,785)	14,746	—	263							(36,537)
期內其他全面收益： 其後不會重新分類至 損益的項目											
物業、廠房及設備 公平值變動(除稅後)											
—總額	58,928	—	—	—							58,928
—稅項	(16,505)	—	—	—							(16,505)
期內其他全面收益 (除稅後)	42,423	—	—	—							42,423
期內全面收益總額	4,638	14,746	—	263							5,886
可分派收入總額(附註16)	395,301										380,869
每個基金單位分派 (人民幣)(附註17)	0.1346										0.1291

附註：

1. 該等結餘摘錄自載於越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的已刊發中期財務資料公佈所載越秀房產基金於二〇一七年六月三十日的未經審計中期簡明綜合資產負債表。
2. 該等結餘摘錄自載於本通函附錄一所載的武漢目標集團於二〇一七年六月三十日的經審計匯總資產負債表。
3. 該等調整指扣除武漢項目公司持有的非目標物業(包括賬面淨值為人民幣121.2百萬元持作出售物業)，並已參考本通函附錄一所載的武漢目標集團財務資料。非目標物業包括將於完成前出售的住房、一座配套會所及一間幼兒園，該出售假設為現金代價支付以及按其於二〇一七年六月三十日的公平值人民幣151.7百萬元(計及若干稅項，包括增值稅、附加稅、土地增值稅及企業所得稅)釐定。
4. 根據收購契約，武漢賣方已承諾盡最大努力結清所有尚未償付武漢目標集團及其同系附屬公司之間的結餘，並分派現金股息。釐定武漢買方的應付代價時，將不會計及武漢目標集團於完成時任何高於人民幣300.0百萬元之保留現金。就未經審計備考財務資料而言，管理人的董事假設，待悉數結清武漢目標集團的同系附屬公司的結餘以及向武漢目標集團股東分派現金股息人民幣824.3百萬元後，武漢目標集團將保留現金及現金等價物以及監控戶存款共人民幣300.0百萬元。有關未匯出盈利的預扣稅項的遞延稅項負債人民幣82.4百萬元因現金分派而解除。

5. 收購事項

收購事項涉及根據收購契約條款收購富成管理有限公司(重組後將間接持有武漢項目公司67%股權)的100%股權，總代價為人民幣1,916.1百萬元。初步完成付款(為總代價的60%)(相當於人民幣1,149.7百萬元)將透過提取越秀房產基金的新銀行融資撥付，而餘下40%(即人民幣766.4百萬元)則以延遲完成款項的方式撥付。

完成收購後，武漢目標集團的可識別資產及負債將採用香港財務報告準則第3號「業務合併」(「香港財務報告準則第3號」)項下的收購法按公平值於經擴大集團的綜合資產負債表入賬。就未經審計備考財務資料而言，本集團已根據香港財務報告準則第3號進行一項說明性質的代價分配，僅供說明用途。武漢目標集團的可識別資產及負債已按公平值(經管理人的董事參考獨立專業合資格估值師(彼已就武漢目標集團出具日期為二〇一七年十一月十五日的估值報告(「估值報告」))，以供購買價格分配)進行的估值所估計)記錄於經擴大集團的未經審計備考綜合資產負債表。

有關收購武漢目標集團的商譽計算如下：

	附註	人民幣千元	人民幣千元
收購代價			1,916,119
由以下事項撥付：			
新銀行融資	(6)	1,149,671	
延遲完成款項	(a)	766,448	
		<u>1,916,119</u>	
減：			
目標集團於二〇一七年六月三十日的資產淨值， 連同被出售的非目標物業			(2,448,109)
武漢物業的公平值收益	(b)	(601,777)	
來自武漢物業的公平值收益的遞延稅項負債影響	(c)	160,754	
來自未匯出盈利的預扣稅的遞延稅項負債影響	(d)	39,692	
		<u>(401,331)</u>	(401,331)
加：			
持作出售物業改變用途為投資物業所導致的額外 房產稅撥備			3,780
加：			
武漢目標集團的33%非控股權益	(e)		<u>939,068</u>
商譽			<u><u>9,527</u></u>

附註：

- (a) 766.4百萬港元相當於以延遲完成款項方式撥付的收購代價的40%，須於完成日期後一年內支付，並按香港銀行同業拆息加年利率1.0%計息。

利息開支人民幣5.6百萬元按截至二〇一七年六月三十日止六個月計算，並計入至經擴大集團的未經審計備考綜合全面收益表。此調整屬經常性調整。

- (b) 就未經審計備考財務資料而言，武漢物業的公平值人民幣3,587.0百萬元乃按獨立合資格物業估值師編製的估值報告計算，並計及公平值收益人民幣601.8百萬元。

- (c) 遞延稅項負債的調整人民幣160.8百萬元乃基於武漢物業的公平值收益人民幣601.8百萬元釐定。
- (d) 遞延稅項負債的調整人民幣39.7百萬元乃經扣除10%作法定儲備用途後，基於附註5(b)及5(c)的未匯出盈利增加人民幣441.0百萬元按預扣稅率10%釐定。
- (e) 該等金額相當於武漢目標集團的非控股權益應佔已確認可識別資產淨值金額的33%。

由於武漢目標集團於完成日期的可識別資產及負債公平值可能相對編製本經擴大集團的未經審計備考財務資料所使用的公平值有明顯差別，可識別資產淨值(包括無形資產)及商譽的最終金額可能有別於上文呈列的金額。管理人的董事確認，已就評估香港會計準則第36號「資產減值」項下的商譽減值採用一致的政策及假設。經考慮經擴大集團的性質、前景、財務狀況及業務風險後，管理人的董事並不知悉任何經擴大集團的商譽須予減值的任何跡象。

完成收購後，武漢目標集團的可識別資產及負債將根據香港財務報告準則第3號(經修訂)「業務合併」採用收購法會計處理按公平值於越秀房產基金的綜合財務報表入賬。

- 6. 該等金額相當於提取金額相當於人民幣1,149.7百萬元的港元新銀行融資以提供60%的代價(按香港銀行同業拆息加年利率1.3%計息)。

利息開支人民幣10.2百萬元按截至二〇一七年六月三十日止六個月計算，並於經擴大集團的未經審計備考綜合全面收益表入賬。此調整屬經常性調整。

- 7. 根據信託契約，信託人就履行有關收購事項的職責(於越秀房產基金日常業務營運一般過程中屬特殊性質或信託人一般職責範圍以外)有權收取一次性額外費用。信託人已與管理人協定額外費用為1.0百萬港元(相當於人民幣0.9百萬元)。
- 8. 該等調整代表有關收購事項產生的法律及專業費用以及其他開支約人民幣64.1百萬元的估計金額。
- 9. 該等金額代表越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的財務業績(摘錄自越秀房產基金截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明綜合全面收益表(載於有關中期財務資料的已刊發報告))。

10. 該等金額摘錄自目標集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的經審計合併全面收益表(載於本通函附錄一會計師報告)。
11. 該等調整代表有關武漢目標公司的非目標物業的損益項目撥回。該等金額摘錄自載於本通函附錄一的會計師報告附註1.3。人民幣29.4百萬元相當於基金單位持有人應佔有關非目標物業損益的67%。
12. 根據信託契約，越秀房產基金的管理人有權收取管理人費用(每年按越秀房產基金擁有的物業的物業收入淨額的3%計算)以及基本費用(每年按存置資產的賬面值的0.3%計算)的總和。經考慮收購事項的影響後，假設信託契約的條款保持不變，將收取人民幣4.1百萬元作為截至二〇一七年六月三十日止六個月的額外管理人費用。此調整屬經常性調整。

此外，根據信託契約，越秀房產基金將每年向信託人支付相當於存置資產賬面值的0.03%的費用。經考慮收購事項的影響後，假設信託契約的條款保持不變，將收取人民幣0.4百萬元作為截至二〇一七年六月三十日止六個月的額外信託人費用。此調整屬經常性調整。
13. 根據租賃服務協議，武漢目標集團的租賃服務將由怡城武漢分公司負責。向怡城武漢分公司支付的租賃服務費用人民幣0.8百萬元乃基於總年度租金收入的4.0%計算。該等調整亦包括截至二〇一七年六月三十日止六個月的相關所得稅抵免人民幣0.2百萬元。此調整屬經常性調整。
14. 根據商用停車場包租協議及住宅停車場包租協議，怡城武漢分公司於完成後，將會每年分別以人民幣7.5百萬元及人民幣3.5百萬元包租商用停車位及住宅停車位予怡城武漢分公司。該等調整代表確認截至二〇一七年六月三十日止六個月的停車場包租收入人民幣5.5百萬元、有關附加稅開支人民幣0.7百萬元以及相關所得稅開支人民幣1.2百萬元。此調整屬經常性調整。
15. 除上述者外，並無作出任何調整以反映經擴大集團的任何貿易業績或其於二〇一七年六月三十日之後訂立的其他交易。除非另有說明，否則上述調整並無經常性影響。
16. 經擴大集團的可分派收入總額乃根據信託契約、二〇一二年通函以及本集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的中期業績公告釐定，即與基金單位持有人交易前基金單位持有人應佔的截至二〇一七年六月三十日止六個月的綜合除所得稅後溢利，並就以下各項作出調整：投資物業的公平值收益、有關投資物業公平值收益並入賬至損益的遞延稅項、融資活動的外匯收益、香港財務報告原則項下的物業、廠房及設備以及土地使用權的折舊及攤銷、投資物業、物業、廠房及設備以及土地使用權的折舊及攤銷的遞延稅項、以基金單位替代現金已付及應付的管理人費用、衍生金融工具的公平值虧損、潛在收購事項產生的開支，以及其他非現金調整。

17. 本集團截至二〇一七年六月三十日止六個月期間的每基金單位分派已於本集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的已刊發中期業績公告中披露。

經擴大集團每個基金單位分派乃基於經扣除額外項目後的經擴大集團可分派收入總額為人民幣380.9百萬元、於二〇一七年六月三十日已發行2,936,181,000個基金單位，以及用於支付管理人費用所發行12,880,000個新基金單位所計算得出。

於二〇一七年六月三十日已發行基金單位數目(千個)		2,936,181
加：		
— 為替本集團支付管理人費用而發行的新基金單位(千個)	(a)	12,104
— 發行用於替武漢目標集團支付管理人費用的 新基金單位(假設收購事項已於二〇一七年一月一日完成)(千個)	(b)	776
有權獲得分派的基金單位總數(千個)		<u>2,949,061</u>

(a) 新發行的單位已載於越秀房產基金日期為二〇一七年八月二十四日的公告中。

(b) 就經擴大集團的未經審計備考財務資料而言，在發行新基金單位替經擴大集團支付80%的管理人費用時，根據信託契約假設發行價為每個基金單位4.85港元，該金額乃按緊接二〇一七年六月三十日前10日內的平均收市價或二〇一七年六月三十日的基金單位收市價兩者中的較高者計算。

以下為羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供載入本發售通函內。



羅兵咸永道

獨立申報會計師就編製未經審計備考財務資料的鑑證報告

致越秀房地產投資信託基金管理人董事(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)

我們已對越秀房託資產管理有限公司(「管理人」)董事對越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)及受其控制實體(統稱「貴集團」)編製的未經審計備考財務資料完成鑑證工作並作出報告，僅供說明用途。未經審計備考財務資料包括，就越秀房產基金建議收購武漢目標集團(「交易事項」)載於越秀房產基金日期為二〇一七年十一月十五日的通函第A2-1至A2-9頁的於二〇一七年六月三十日的未經審計備考資產負債表、截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計備考綜合全面收益表及相關附註(「未經審計備考財務資料」)。越秀房產基金管理人董事用於編製未經審計備考財務資料的適用標準載於第A2-1至A2-9頁。

未經審計備考財務資料由越秀房產基金管理人董事編製，以說明交易事項對 貴集團於二〇一七年六月三十日的財務狀況及截至二〇一七年六月三十日止六個月的財務表現可能造成的影響，猶如交易事項分別於二〇一七年六月三十日及二〇一七年一月一日已發生。在此過程中，越秀房產基金管理人董事從 貴集團截至二〇一七年六月三十日止六個月的未經審計中期簡明綜合財務資料的財務資料中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，並已就此刊發審閱報告。

董事對未經審計備考財務資料的責任

越秀房產基金管理人董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段(猶如上市規則第4.29段適用於越秀房產基金)及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以載入投資通函內」(「會計指引第7號」)，編製未經審計備考財務資料。

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

我們的獨立性及質量控制

我們已遵守香港會計師公會頒佈的《職業會計師道德守則》的獨立性及其他道德要求，有關要求乃基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有審慎、保密及專業行為的基本原則而制定。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號，因此保持一個完善的質量控制制度，包括有關遵守道德要求、專業標準及適用法律及規例要求的政策及程序文件。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定(猶如上市規則第4.29段適用於越秀房產基金)，對未經審計備考財務資料發表意見並向閣下報告。與編製未經審計備考財務資料時所採用的任何財務資料相關的由我們曾發出的任何報告，我們除對該等報告出具日的報告收件人負責外，我們概不承擔任何其他責任。

我們根據會計師公會頒佈的香港鑑證業務準則第3420號「就編製招股章程內備考財務資料作出報告的鑑證業務」執行我們的工作。該準則要求申報會計師計劃和實施工作以對董事是否根據上市規則第4.29段(猶如上市規則第4.29段適用於越秀房產基金)及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審計備考財務資料獲取合理保證。

就本業務而言，本所沒有責任更新或重新出具就在編製未經審計備考財務資料時所使用的歷史財務資料而發出的任何報告或意見，且在本業務過程中，我們也不對在編製未經審計備考財務資料時所使用的財務資料進行審計或審閱。

將未經審計備考財務資料包括在通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對該實體未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為說明目的而選擇的較早日期發生。因此，我們不對建議交易事項於二〇一七年六月三十日及二〇一七年一月一日的實際結果是否如同呈報一樣發生提供任何保證。

就未經審計備考財務資料是否已按照適用標準適當地編製的合理保證的鑑證業務，涉及實施程序以評估董事用以編製未經審計備考財務資料的適用標準是否提供合理基準以呈列該事項或交易直接造成的重大影響，並須就以下事項獲取充分適當的證據：

- 備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審計備考財務資料是否反映已對未經調整財務資料作出的適當調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對該公司性質的了解、與編製未經審計備考財務資料有關的事項或交易以及其他相關業務情況的了解。

本業務也包括評估未經審計備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們獲取的證據是充分、適當的，為發表意見提供了基礎。

意見

我們認為：

- (a) 未經審計備考財務資料已由越秀房產基金管理人董事按照所述基準適當編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段所披露的未經審計備考財務資料而言，該等調整是適當的，猶如越秀房產基金適用上市規則第4.29段。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二〇一七年十一月十五日

以下為越秀房產基金的總估值師威格斯資產評估顧問有限公司就該物業於二〇一七年八月三十一日的估值編製的函件及估值報告全文，以供載入本通函。



威格斯資產評估顧問有限公司
產業測量部

直綫電話：+852 2342-2000

傳真：+852 2840-0614

電郵：GP@Vigers.com

網站：www.Vigers.com

香港九龍
觀塘道398號
嘉域大廈10樓

二〇一七年十一月十五日

我們的編號：DC/FW/SN/VC/VA27113-2017

敬啟者：

有關：位於中華人民共和國湖北省武漢市礄口區中山大道1號「武漢越秀財富中心」、「星匯維港購物中心」、武漢項目公司指定作為支援「武漢越秀財富中心」及「星匯維港購物中心」車位的1,134個停車位（「商用停車位」）及武漢項目公司指定作為支援名為「星匯雲錦」項目住宅部分車位的375個停車位（「住宅停車位」）（「該物業」）

我們謹提述「越秀房地產投資信託基金」（「越秀房產基金」）的管理人及信託人向「威格斯資產評估顧問有限公司」發出就收購目的評估該物業於二〇一七年八月三十一日（「估值日」）在現況及實質條件下市場價值的聯合指示。我們確認，我們已視察該物業、對該物業作出相關查詢及調查以及獲得我們認為就提供我們對該物業於估值日的估值意見而言屬必要的進一步資料。

估值基準

除另有註明或指明外，我們的估值是我們有關該物業市場價值的意見，市場價值意指「資產或負債經適當市場推廣後，自願買方與自願賣方均在知情、審慎及不受脅迫的情況下於估值日在公平交易中易手的估計金額」。我們的估值是根據「香港測量師學會」(「HKIS」)發佈的「香港測量師學會評估準則(2012版本)」、 「皇家特許測量師學會」(「RICS」)發佈的「皇家特許測量師學會估值－全球準則(2017年)」、 「《公司條例》」相關條文、「香港聯合交易所有限公司」(「香港聯交所」)發佈的「《香港聯合交易所有限公司主板證券上市規則》」相關章節及「證券及期貨事務監察委員會」(「證監會」)發佈的「房地產投資信託基金守則(2014年8月第五版)」、「房產基金守則」)相關章節(尤其是第6.5及6.8段)編製。

市場價值是賣方在市場上可獲的最佳合理價格及買方在市場上可取得的最優惠合理價格。該項估計尤其不包括因特殊條款或情況引致的估值增減，例如非典型融資、售後租回安排、任何與該銷售有關人士所提供的特殊代價或優惠，或任何特殊價值因素。評估物業市場價值並無計及買賣成本，亦不扣減任何相關稅項。

估值方法

在我們對該物業估值的過程中，我們已採用收益法，按收益資本化方法及貼現現金流量分析達致我們的估值意見；我們亦已採用市場法，通過對本地可資比較物業最近的交易及／或報價進行分析並與該物業進行比對，對我們的估值結果進行核對。誠如「國際評估準則委員會」(「IVSC」)公佈的「國際估值準則2017」所定義，收益法是「通過將未來現金流轉為單一的資本現值提供指示性價值」，而市場法則「通過將標的資產與可獲得價格資料的相同或類似資產進行比較提供指示性價值」。對該物業進行估值時均可採用收益法及市場法，但由於該物業主要用於產生收益(尤其與以房地產投資信託基金(「房產基金」)為基礎的買家有關)，故優先採用收益法。在我們估值時，我們並無考慮業績保障安排及其他用途或發展選擇，我們亦並無考慮該物業的任何重建潛力。在我們估值時，我們已妥為考慮及反映**武漢越秀房產開發有限公司**(「武漢項目公司」)與廣州怡城物業管理有限公司武漢分公司(「怡城武漢分公司」)之間的停車場包租協議。

收益資本化方法

該物業受現有租約規限，我們首先採納收益資本化方法，收益資本化方法按市場價值為基準以截至估值日的現有租期淨租金收入資本化對該物業進行估值（「年期價值」），並加上以現值計於估值日假設將該物業空置的部分按現行市值租金全數出租及已出租的部分租約期滿後按現行市值租金續租所資本化的復歸權益（「復歸估值」）。

貼現現金流量分析

我們估值當中所採用的貼現現金流量分析是基於有關該物業預期收益及開支的明確假設的財務模型技術，此乃收益估值法中的一種常用估值方法。我們對該物業的貼現現金流量分析是基於對歷史數據（包括租金及租用率）的分析及對影響供應、需求、收益、開支的未來市況及潛在風險以及當前市場租金的假設。該等假設確定該物業的盈利能力，從而預測其收益及開支模式，藉此確定一名合理高效的擁有人在10年的投資期限內每年可獲得的公平可持續的淨物業收入；其後可收取的預期淨物業收入流按3.31%的年終端資本化率予以資本化，直至土地使用權期限結束，並調整至現值以反映其後年度的資本價值。由於貼現率不僅反映金錢時間值，亦反映該物業現金流量類型及未來經營相關風險，故我們的貼現現金流量分析中採用8.25%的年貼現率理論上反映可適當地補償投資者所承擔風險的回報率。於我們的貼現現金流量分析中，我們已採用名義現金流量，當中包括有關預期通脹；因而所採用貼現率計及通脹率。

輔助方法－比較估值法

作為我們進行收益法的輔助估值方法，我們亦已考慮比較估值法，據此，根據當地可資比較物業的實際銷售交易及／或報價按單位售價作出比較。我們已對性質、地點、規模、建築質量等類似的可資比較物業進行分析及審慎權衡該物業各方面的利弊，以達致公平的價值比較。

估值方法

於達致該物業的市場價值時，我們已就收益資本化方法及貼現現金流量分析產生的價值的同量加權。該物業主要屬於收益性物業，因此我們採用收益法作為主要的估值方法，評估單價符合現有市場的報價及交易。

業權調查

該物業位於中華人民共和國(「中國」)，我們已獲提供該物業的相關業權文件的摘錄副本，惟我們並無查證該物業的業權，亦無仔細地檢視業權文件的正本。我們依賴管理人及其有關中國法律的法律顧問「中倫律師事務所」(以下稱為「中國法律顧問」)就該物業業權及所有權提供的意見。就我們的估值而言，我們已考慮中國法律顧問編製的法律意見，尤其是該物業的業權、擁有權、產權負擔等。儘管我們在得出估值時已作出專業判斷，閣下謹請審慎考慮我們的估值假設。

估值考慮因素

我們已查閱所有有關文件，並在相當程度上依賴武漢項目公司所提供的資料，尤其是有關該物業的規劃批文或法定通告、地役權、土地使用權年期、地盤及樓面面積、佔用情況、租金資料及識別該物業方面的資料。我們亦已參考「威格斯建築顧問有限公司」(「建築顧問」)就該物業的實質狀況、維護計劃及資本開支所編製的建築顧問報告，以及「戴德梁行有限公司」(「市場顧問」)就該物業所在地當前物業市場趨勢所編製的市場顧問報告。我們並無理由懷疑武漢項目公司、管理人、建築顧問及市場顧問提供予我們資料的真實性及準確性，並已獲告知所提供資料概無遺漏任何重大事實。我們並沒有進行詳盡實地計量以核實該物業的地盤及樓面面積的正確性，惟我們已假定交付予我們的文件所示地盤及樓面面積準確、可靠。我們的估值報告所載的所有尺寸、量度及面積均基於提供予我們的文件當中所載資料，因此均為約數。

於二〇一七年七月十二日，張宏業測量師(MRICS MHKIS RPS(GP) CREA RICS 註冊估值師)、王俊豪測量師(MSc(RealEst) MCIM MRICS MHKIS RPS(GP) RICS 註冊估值師)及陳德誠先生(BSc(Hons))對該物業進行實地視察，但並無進行任何形式的建築測量。我們進行視察時，並無發現任何嚴重損壞；且該物業的狀況相對於樓齡及使用情況被視為良好。該物業有中央空調系統及自動噴水滅火系統以及供電、供水及排水。然而，我們須強調，我們並無進行任何結構測量或視察該物業被遮蓋、不外露或我們無法進入的木工或其他建築部分，故我們無法呈報該物業有關部分是否確無任何結構或非結構損毀。

市場評論

概覽

作為長江經濟帶的關鍵城市以及華中地區人口最多的城市，武漢的經濟增長保持強勁。於二〇一七年第一季度，武漢的本地生產總值（「GDP」）同比增長6.9%，與全國增幅相符。根據武漢市統計局的資料，第三產業佔該市本地生產總值的50%左右，於二〇一七年一月至二月同比增長11.7%，同比加快0.1個百分點。固定資產投資同比增長7.2%至本年第一季度的人民幣1,304億元，此外，武漢的基礎設施近年來發展迅速。該市地鐵線路數量從二〇一一年的一條增至二〇一六年的五條。此外，礄口區的經濟活動由連接漢口主要商務區的地鐵1號線支持。展望未來，隨著江漢四橋的施工計劃到二〇一八年底完成，礄口區將受益於更加便利的交通網絡，區內的商業活動增長將會加速。

寫字樓

在經濟強勁增長的支撐下，武漢的寫字樓物業市場活躍。需求主要由房地產及商業服務業推動。就漢口而言，成熟的甲級寫字樓平均租金保持穩定，二〇一七年第一季度約為每月每平方米人民幣120元。區內有三個寫字樓新項目計劃於二〇一七年剩餘時間完成，總建築面積約為260,000平方米。由於新增供應，估計漢口的空置率會在短期有所上升。在需求方面，估計強勁的經濟增長及不斷增長的商業活動會支撐日後不斷上升的寫字樓空間需求，寫字樓吸收率將繼續提高。加上礄口區更加便利的交通網絡，預計區內的甲級寫字樓租金會出現穩定增長。

零售

於二〇一七年前五個月，武漢的消費品零售額達到人民幣2,396億元，較二〇一六年同期增長約10.3%，接近10.7%的全國增長率。這繼續支撐武漢的零售物業市場，推動整體空置率從去年第四季度的4.3%下降至本年第一季度末的約4.0%。需求主要由時裝零售商、娛樂品牌及兒童相關品牌支撐。就漢口而言，兩個新項目計劃於二〇一七年剩餘時間完成，將為市場提供合共240,000平方米新零售面積。同時，牢固的市場基本面將繼續支撐零售物業需求。尤其是，許多健康及美容產品、娛樂及兒童相關零售商擴大其在部分新住宅物業及服務式公寓所在的礄口區的網絡。預計礄口區的零售物業市場將實現穩定增長。

估值假設

除非另有說明或指明，進行估值時，我們已假設該物業可於現況下在現行市場出售(惟須受現有租約限制)，且並無憑藉可能會影響該物業價值的任何遞延條款合約、售後租回、合資經營或任何其他類似安排。此外，我們並無考慮涉及或影響該物業銷售的任何選擇權或優先購買權。

我們知悉，該物業是一個大型綜合項目(「該項目」)的一部分，而該項目亦包括(其中包括)一個名為「星匯雲錦」的住宅項目及其配套設施。進行估值時，我們已假設該物業的擁有人在繳付一般土地使用費後，於整段所授出但未屆滿的土地使用權期限內，有權在自由及不受干擾的情況下使用及轉讓該物業的零售及寫字樓部分，並有權在自由及不受干擾的情況下使用商用停車位與住宅停車位及將其轉讓予該項目的房地產擁有人。我們對該物業的估值是以現金購買為基準進行，且無考慮買賣該物業所涉及的利息及／或集資成本。

我們已於二〇一七年七月實地視察該物業，惟並無進行土質探測以確定土地狀況或設施是否適合經已建於該物業上的任何物業發展項目。我們的估值已假設此等方面均令人滿意。根據中國法律顧問發出的中國法律意見，有關政府機關已經就該物業的發展授予所有必要的同意書、批文及／或許可證。

我們對該物業的評估是未經考慮買賣或交易成本及未經抵銷任何相關稅項或潛在稅項的估計價值。我們並無考慮該物業的任何按揭、債權證或其他押記等交易成本或產權負擔。在估值過程中，除該物業的商用停車位與住宅停車位僅可出售予該項目房地產擁有人限制外，我們已假設該物業概無涉及可影響該物業價值的繁重產權負擔、其他限制及支銷。

備註

根據管理人的稅務顧問「羅兵咸永道有限公司」的意見，根據中國稅法現行規則及規例，倘本估值報告指明的該物業將予出售，潛在稅務責任主要包括以下各項：

- (1) 繳納相當於售價5%的增值稅(增值稅銷項稅額)，不計入二〇一六年四月三十日之前所購入物業的任何進項額，及繳納相當於售價11%的增值稅(增值稅銷項稅額)，二〇一六年四月三十日後購買的物業可計入進項增值稅；

- (2) 繳納相當於增值金額30%至60%的土地增值稅；
- (3) 繳納相當於賣方於出售時扣除潛在稅務費用(即增值稅附加稅、印花稅及土地增值稅)後資本收益25%的企業所得稅；
- (4) 繳納相當於交易金額0.05%的印花稅；及
- (5) 對派發至中國以外的股息繳納10%的預扣稅，或倘適用於香港與中國雙重徵稅安排，則就所分派的股息繳納5%的預扣稅。

根據管理人的意見，由於該物業將於收購事項之後持有作長期投資用途，故概無意出售該物業(完成兩週年後的住宅停車位除外)。若不出售該物業，則毋須承擔上述稅務責任；而我們估值過程概無考慮任何賬目。

我們謹此確認：

- (1) 我們於該物業並無現有或預期利益，並非管理人、信託人或越秀房產基金與之訂約的任何其他方(建築顧問除外)的關聯法團，亦並無與管理人、信託人或越秀房產基金與之訂約的任何其他方(建築顧問除外)有任何關係；
- (2) 我們獲授權作為外聘執業估值師且具備對類似物業估值必要的專長及經驗；
- (3) 我們的估值是按公平公正基準編製；
- (4) 估值師的報酬並非與所呈報的價值或是否偏向對買賣方有利的估值、估值的金額、預計的結果有否實現，或其後是否有發生特定事件掛鉤；及
- (5) 我們獨立於越秀房產基金、信託人及管理人以及房產投資信託基金守則第6.5段及第8.1(d)段界定的越秀房產基金各主要基金單位持有人。

除非另有說明，否則本文件載列的所有貨幣金額均以中國的法定貨幣人民幣(「人民幣」)計值。

隨附我們估值報告的核心內容。

此致

越秀房託資產管理有限公司

作為「越秀房地產投資信託基金」的「管理人」

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈24樓

及

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

作為「越秀房地產投資信託基金」的「信託人」

香港

九龍

深旺道1號

滙豐中心

第二及三座17樓 台照

代表

威格斯資產評估顧問有限公司

張宏業測量師

MRICS MHKIS RPS(GP) CREA

RICS 註冊估值師

執行董事

謹啟

王俊豪測量師

MSc(RealEst) MCIM MRICS MHKIS RPS(GP)

RICS 註冊估值師

董事

謹啟

附註：張宏業測量師是香港特別行政區(「香港」)《測量師註冊條例》(417章)下的「註冊專業測量師(產業測量)」，及為受皇家特許測量師學會規管的「估值師註冊計劃」下的「RICS 註冊估值師」，擁有逾34年的多個地區(包括香港、澳門、中國、日本、東南亞國家、英國(「英國」)、加拿大及美利堅合眾國(「美國」))物業估值經驗。張測量師亦名列香港測量師學會所頒佈的「可進行上市文件及通函所收錄或引述的估值以及有關收購與合併估值的物業估值師名冊」及符合資格從事有關上市活動的估值。張測量師自二〇〇六年起獲「威格斯資產評估顧問有限公司」聘任為合資格測量師。

王俊豪測量師畢業於香港大學，持有理科碩士(房地產)，王俊豪測量師為香港《測量師註冊條例》(417章)下的「註冊的專業測量師(產業測量)」，及為受皇家特許測量師學會規管的「估值師註冊計劃」下的「RICS 註冊估值師」，擁有逾16年的多個地區(包括香港、澳門、中國、日本、東南亞國家、英國及美國)物業估值經驗。王測量師名列香港測量師學會所頒佈的「可進行上市文件及通函所收錄或引述的估值以及有關收購與合併估值的物業估值師名冊」及 RICS 香港所頒佈的「可進行上市文件及通函所收錄或引述的估值以及有關收購與合併估值的物業估值師名冊」並符合資格從事有關上市活動的估值。王測量師自二〇〇六年起獲「威格斯資產評估顧問有限公司」聘任為估值師並自二〇〇九年獲聘為合資格測量師。

越秀房產基金將予收購作投資用途的物業

該物業	概況及年期	佔用情況	於估值日 現況下的市場價值														
位於中華人民共和國湖北省武漢市礄口區中山大道1號「武漢越秀財富中心」、「星匯維港購物中心」、武漢項目公司指定作為支援「武漢越秀財富中心」及「星匯維港購物中心」車位的1,134個停車位(「商用停車位」)及武漢項目公司指定作為支援名為「星匯雲錦」的項目住宅部分車位的375個停車位(「住宅停車位」)(「該物業」)	<p>該物業包括：(a)於二〇一六年竣工名為「武漢越秀財富中心」的68層寫字樓及商業項目；(b)分別於二〇一五年及二〇一六年逐步竣工名為「星匯維港購物中心」的5層高商場(包括1層地庫)；(c)指定作支持該物業零售及寫字樓部分車位的1,134個停車位(「商用停車位」)；及(d)指定作支持名為「星匯雲錦」住宅項目車位的地下車庫中375個停車位(「住宅停車位」)，於二〇一六年竣工。</p> <p>該物業是一個大型綜合項目(「該項目」)的一部分，該項目亦包括(其中包括)一個名為「星匯雲錦」的住宅項目及其配套設施。</p> <p>該物業佔地面積約為94,576.62平方米的一部分，總建築面積約248,205.20平方米，明細如下。</p>	<p>根據截至估值日的租冊，該物業的部分零售及寫字樓部分(總建築面積合共約74,941.06平方米)已出租，月租合共約人民幣4,852,894元，最後屆滿日期為二〇三五年十一月十一日；而該物業的商用停車位按小時或按月出租，而住宅停車位為空置。</p>	<p>(僅零售及寫字樓部分)</p> <p>(受下文附註4. 所規限)</p> <p>人民幣 3,300,000,000元 (人民幣 叁拾叁億元整)</p> <p>收購事項後越秀房產基金應佔67.0% 權益： 人民幣 2,211,000,000元 (人民幣 貳拾貳億壹仟壹佰萬元整)</p> <p>(僅商用停車位)</p> <p>(受下文附註4. 及 附註6. 所規限)</p> <p>人民幣 200,000,000元 (人民幣 貳億元整)</p> <p>收購事項後越秀房產基金應佔67.0% 權益： 人民幣 134,000,000元 (人民幣 壹億叁仟肆佰萬元整)</p>														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>建築面積</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>住宅</td> <td>43,557.58平方米</td> </tr> <tr> <td>寫字樓</td> <td>129,446.74平方米</td> </tr> <tr> <td>商用停車位</td> <td>47,182.94平方米</td> </tr> <tr> <td>住宅停車位</td> <td>15,602.82平方米</td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td>12,415.12平方米</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td>248,205.20平方米</td> </tr> </tbody> </table> <p>建築面積約47,182.94平方米的商用停車位包含A區3層地庫以及B區2層地庫的1,134個私人停車位。</p>	用途	建築面積	住宅	43,557.58平方米	寫字樓	129,446.74平方米	商用停車位	47,182.94平方米	住宅停車位	15,602.82平方米	其他	12,415.12平方米	總計	248,205.20平方米		
用途	建築面積																
住宅	43,557.58平方米																
寫字樓	129,446.74平方米																
商用停車位	47,182.94平方米																
住宅停車位	15,602.82平方米																
其他	12,415.12平方米																
總計	248,205.20平方米																

該物業	概況及年期	佔用情況	於估值日 現況下的市場價值
	<p>建築面積約15,602.82平方米的住宅停車位包含A區3層地庫、B區2層地庫及C區2層地庫的375個私人停車位。</p> <p>該物業根據出讓土地使用權自二〇一一年五月二十七日至二〇五一年五月二十六日持有作商務金融及商業服務用途。</p>		<p>(僅住宅停車位)</p> <p>(受下文附註4.及附註7.所規限)</p> <p>人民幣 87,000,000元 (人民幣 捌仟柒佰萬元整)</p> <p>收購事項後 越秀房產基金應佔 67.0% 權益： 人民幣 58,290,000元 (人民幣 伍仟捌佰貳拾玖 萬元整)</p>

附註：

1. 根據日期為二〇一一年八月十五日的國有土地使用證(文件編號：武國用(2011)第380號)，該物業的土地使用權歸屬於「武漢越秀地產開發有限公司」(「武漢項目公司」)名下。
2. 根據日期為二〇一七年九月二十日的不動產權屬證明(文件編號：鄂(2017)武漢市礄口不動產權第0036064號至鄂(2017)武漢市礄口不動產權第0036484號)，該物業總建築面積160,152.32平方米的地上部分歸屬於「武漢越秀地產開發有限公司」名下。據武漢項目公司表示，預期該物業總建築面積約9,383.54平方米的地上零售部分的不動產權屬證明預期於收購事項完成(「完成」)前取得。
3. 根據日期分別為二〇一七年九月三十日、二〇一六年十月十四日及二〇一五年五月二十六日的預售許可證(文件編號：武房開預售[2017] 461號、武房開預售[2016] 521號及武房開預售[2015] 236號)，包括1,509個停車位的該物業商用停車位及住宅停車位僅可售予項目的房地產所有人。
4. 中國法律顧問已於其法律意見及／或通函內中提出若干意見，包括但不限於：
 - (1) 該物業的土地使用權歸屬於武漢項目公司名下；而武漢項目公司為國有土地使用權證的唯一擁有人及受中國法律保護。
 - (2) 該物業的土地使用權不受查封或抵押所限。

- (3) 該物業的樓宇部分已獲竣工驗收。
 - (4) 武漢項目公司依法取得該物業的國有土地使用權，為該土地使用權的唯一使用人及有關該物業出具的不動產權屬證明的唯一擁有人。不動產權屬證明是就整個該物業而出具，惟有關以下部分除外：(a) 商用停車位、住宅停車位及該物業的地庫；及(b) 該物業的部分地上零售空間(建築面積合計為9,383.54平方米)(「B區零售部分」)。
 - (5) 由於武漢政府暫停辦理對武漢的地下物業進行房地產所有權登記，目前無法取得該物業的地庫(計容地下建築面積為3,468.46平方米的「零售單位A0001」)與商用停車位以及住宅停車位的不動產權屬證明及不動產權證。
 - (6) 然而，該物業的零售單位A0001與商用停車位以及住宅停車位缺乏不動產權屬證明不會對武漢項目公司根據相關中國法律以及依據相關預售許可證的條件依法擁有、佔用、轉讓及出租該等區域的權利造成不利影響。
 - (7) 就該物業的部分地上零售空間缺乏不動產權屬證明，無論武漢項目公司是否已獲得不動產權屬證明(作為該物業正式權屬證明)，武漢項目公司(作為該物業土地使用權的擁有人)亦已取得一切必要執照、許可證和證書，以開發該物業，並為該物業的擁有人，而該擁有權亦受中國法律保護，就B區零售部分未獲得有關不動產權屬證明不會對武漢項目公司合法擁有、佔用、轉讓及出租該部分的權利造成不利影響。
 - (8) 至今尚未就該物業取得不動產權證，但未取得該等證書將不會對武漢項目公司根據中國有關法律合法擁有、佔用、轉讓和租賃有關部分的權利產生不利影響。城市建設開發集團(中國)有限公司(「武漢賣方」)已告知管理人，取得有關該物業的A區地上空間、B區零售部分及寫字樓部分的不動產權證的程序正在進行中，並預期將於完成前獲取。管理人的中國法律顧問認為，該等證書有待在中國辦妥若干正式程序便可發出，只要遵守有關正式程序，武漢項目公司在取得該等證書方面不會遇上任何法律障礙。目前正待辦理的不動產權證不會涵蓋該物業的所有部分，但如上文所述，未領取該等證書(包括該物業目前未領取不動產權證的其餘部分)將不會對武漢項目公司根據相關中國法律合法擁有、佔用、轉讓和出租有關部分的權利產生不利影響，雖然可能使其抵押在實際操作中有較大難度。
 - (9) 根據上述各項，武漢項目公司可根據相關中國法律以及依據相關預售許可證及現有租約的條件依法擁有、佔用、轉讓及出租該物業(不附帶產權負擔)，雖然可能針對無產權部分的物業抵押在實際操作中有較大難度。
 - (10) 並無由於任何未決訴訟或仲裁而產生及／或與之有關或違反涉及武漢項目公司或其資產的行政訴訟。
 - (11) 並無由於武漢項目公司或其日常業務中的資產而產生及／或與之有關的未決行政處罰。
5. 基於中國法律顧問編製的上述法律意見，管理人認為，武漢項目公司將於完成後擁有該物業的良好業權。
 6. 據管理人表示，武漢項目公司應在收購事項完成時與「廣州怡城物業管理有限公司武漢分公司」(「怡城武漢分公司」)訂立「商用停車場包租協議」，據此武漢項目公司所持有該物業的商用停車位將會按每年人民幣7,500,000元整體包租予怡城武漢分公司，期限自完成起至二〇二〇年十二月三十一日止。
 7. 據管理人表示，武漢項目公司應在完成時與怡城武漢分公司訂立「住宅停車場包租協議」，據此武漢項目公司所持有該物業的住宅停車位將會按每年人民幣3,480,000元整體包租予怡城武漢分公司，期限自完成起至二〇二〇年十二月三十一日止。

8. 越秀房產基金於該物業的67.0%權益將由信託人根據「信託契約」的條文以信託方式代越秀房產基金持有。具體而言，信託人將透過武漢買方及武漢中間公司持有武漢目標公司。武漢目標公司將於重組後間接擁有「武漢項目公司」的67.0%股權。
9. 該物業是新近竣工，據武漢項目公司表示，該項目(包括該物業)建築工程的剩餘結餘人民幣721,494,543.9元於估值日尚未結清且應支付。據武漢項目公司表示，該結餘將由武漢項目公司撥付，但由「城市建設開發集團(中國)有限公司」(「武漢賣方附屬公司(作為武漢項目公司的唯一登記股東之一)代表武漢項目公司結清，因此我們已在估值過程中忽略。
10. 誠如武漢項目公司確認，該物業並無違反環境法規，亦無會影響該物業價值的待決訴訟、違反法律或業權瑕疵；且在收購事項後並無針對該物業的建造、翻新、裝修或開發計劃；且在收購事項後並無針對該物業的出售、處置(完成兩週年後的住宅停車位除外)或變更用途計劃。
11. 該物業零售及寫字樓部分於估值日的年度租金收入(扣除增值稅)列表如下。

用途	可出租 總面積 (平方米)	已出租 可出租面積 (平方米)	年度租金收入 (概約)
零售	43,557.58	36,176.87	人民幣 19,130,000元
寫字樓	129,446.74	38,764.19	人民幣 39,110,000元
總計	173,004.32	74,941.06	人民幣 58,240,000元

根據上述者，截至估值日(即二〇一七年八月三十一日)該物業的零售及寫字樓部分佔用率分別為83.06%及29.95%。

12. 該物業商用停車位、住宅停車位及配套部分於估值日的年度租金收入(扣除增值稅後)約為人民幣2,610,114元整。
13. 根據武漢項目公司提供的租約資料，我們對該物業零售部分於估值日的租約期限概況分析載列如下。

租期大於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按樓面面積計 的比例
0	1	0.00%
1	2	0.57%
2	3	13.54%
3	4	5.46%
4	5	43.23%
5	或以上	37.20%
總計	=	100.00%

14. 根據武漢項目公司提供的租約資料，我們對該物業零售部分於估值日的租約期限概況分析載列如下。

屆滿年份	按樓面面積計 的比例
截至二〇一七年十二月三十一日止年度	0.40%
截至二〇一八年十二月三十一日止年度	2.60%
截至二〇一九年十二月三十一日止年度	8.80%
截至二〇二〇年十二月三十一日止年度	26.30%
截至二〇二一年十二月三十一日止年度及之後	61.90%
總計	= <u>100.00%</u>

15. 根據武漢項目公司提供的租約資料，我們對該物業寫字樓部分於估值日的租約期限概況分析載列如下。

租期大於 (年)	租期少於 或等於 (年)	按樓面面積計 的比例
0	1	0.00%
1	2	0.87%
2	3	28.47%
3	4	0.00%
4	5	58.73%
5	或以上	11.93%
總計	=	<u>100.00%</u>

16. 根據武漢項目公司提供的租約資料，我們對該物業寫字樓部分於估值日的租約期限概況分析載列如下。

屆滿年份	按樓面面積計 的比例
截至二〇一七年十二月三十一日止年度	0.00%
截至二〇一八年十二月三十一日止年度	0.00%
截至二〇一九年十二月三十一日止年度	8.80%
截至二〇二〇年十二月三十一日止年度	26.10%
截至二〇二一年十二月三十一日止年度	16.10%
截至二〇二二年十二月三十一日止年度及之後	49.00%
總計	= <u>100.00%</u>

17. 除所披露者外，我們了解到該物業並無重要租金調整規定；且我們並不知悉任何分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權可能對該物業的價值造成重大影響。
18. 據武漢項目公司表示，該物業的物業管理收入足以應付所有相關物業管理開支，且租戶應按月支付物業管理費。
19. 於我們對該物業的估值過程中，我們已採用以下關鍵假設。

部分	估值方法	參數	假設
零售	收益資本化方法	年期收益率	每年4.00%
	收益資本化方法	復歸收益率	每年4.50%
	貼現現金流量分析	貼現率	每年8.25%
寫字樓	收益資本化方法	年期收益率	每年4.50%
	收益資本化方法	復歸收益率	每年5.00%
	貼現現金流量分析	貼現率	每年8.25%
商用停車位	收益資本化方法	年期收益率	每年4.50%
	收益資本化方法	復歸收益率	每年5.00%
	貼現現金流量分析	貼現率	每年8.25%
住宅停車位	收益資本化方法	年期收益率	每年4.50%
	收益資本化方法	復歸收益率	每年5.00%
	貼現現金流量分析	貼現率	每年8.25%

20. 我們已將採用收益資本化方法及貼現現金流量分析得出的該物業零售及寫字樓部分估值概述如下。

收益資本化方法	人民幣3,290,000,000元
貼現現金流量分析	人民幣3,310,000,000元
於估值日的市場價值(上述兩者的同量加權)	人民幣3,300,000,000元
	(收購事項後越秀房產 基金應佔67.0%權益： 人民幣2,211,000,000元)

21. 該物業零售及寫字樓部分主要屬於收益性物業，我們已採用收益資本化方法及貼現現金流量分析產生的價值的同量加權作為我們的估值意見。
22. 該物業是新近竣工可供佔用，零售及寫字樓部分的空置率分別為16.94%及70.05%；而該物業寫字樓及零售部分的估計淨收益率為每年1.76%，此乃二〇一七年八月收取的估計租金除以估值日的市場價值計算所得。

23. 如管理人所要求及考慮上文附註6.及附註7.，我們認為，該物業於二〇一七年六月三十日的市場價值如下(僅供參考)：

零售及寫字樓部分 ： 人民幣3,300,000,000元(人民幣叁拾叁億元整)

收購事項後越秀房產基金應佔67.0%權益：

人民幣2,211,000,000元(人民幣貳拾貳億壹仟壹佰萬元整)

商用停車位 ： 人民幣200,000,000元(人民幣貳億元整)(受僅可售予項目的房地產所有人所限制)

收購事項後越秀房產基金應佔67.0%權益：

人民幣134,000,000元(人民幣壹億叁仟肆佰萬元整)

住宅停車位 ： 人民幣87,000,000元(人民幣捌仟柒佰萬元整)(受僅可售予項目的房地產所有人所限制)

收購事項後越秀房產基金應佔67.0%權益：

人民幣58,290,000元(人民幣伍仟捌佰貳拾玖萬元整)

以下為市場顧問戴德梁行有限公司發出的函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

我們已應要求編製武漢甲級寫字樓及零售市場研究，以供載入有關越秀房產基金建議收購武漢物業的基金單位持有人通函。

1.0 宏觀概覽

武漢，簡稱「漢」，俗稱「江城」，位於中國腹地中心、湖北省東部、長江與漢水交匯處，水、陸交通十分發達，自古就有「九省通衢」的美稱。武漢是國家歷史文化名城，中部地區最大的中心城市，同時是全國重要的工業基地、科教基地和綜合交通樞紐，也是湖北省省會城市。

長江、漢水縱橫交匯通過武漢市區，形成武昌、漢口、漢陽三鎮鼎立的格局，通稱武漢三鎮。武漢下轄13個行政區及5個功能區。全市土地面積8,569.15平方千米。市區建成區面積566.13平方千米。

1.1 國家中心城市解讀

國家中心城市，是住房和城鄉建設部編製的《全國城鎮體系規劃》中提出的處於城鎮體系最高位置的城鎮層級。國家中心城市為全國領先的城市，其於政治、經濟、文化及對外交流各方面具有重大影響力。國家中心城市表明中國在城市化和城市現代化方面的實質性進步。

2016年12月，國家發改委印發《促進中部地區崛起「十三五」規劃》明確提出，支持武漢建設國家中心城市。武漢繼北京、天津、上海、廣州、重慶、成都之後第七個被明確定位為國家中心城市。

1.2 1.5線城市解讀

《中國新興城市50強》的報告於2012年首次提出1.5線城市的概念，這一全新的城市類別包括武漢、成都、重慶、杭州等9個城市。在經濟和房地產市場成熟度與活躍性方面，這些城市領跑中國新興城市50強，其具有規模大、開放度高和多元化的經濟特徵。受益於中央政府政策的大力支持，1.5線城市出現大規模基礎設施建設和大量投資涌入。該等城市正經歷大規模的商業地產開發，在主要商業地產(含辦公和零售)業態具有很大的潛力。武漢是中國中部省份六個城市中唯一入選1.5線城市的城市，具備多個物業類別的良好發展潛力。

圖1：武漢地圖



1.3 武漢宏觀經濟指標分析

表1：武漢市主要經濟指標

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	複合增長率
國內生產總值(「GDP」)						
(人民幣億元)	8,003.8	9,051.3	10,069.5	10,905.6	11,912.6	10.45%
第三產業GDP(人民幣億元)	3,843.1	4,319.7	4,933.8	5,564.3	6,294.9	13.13%
人均GDP(人民幣元)	79,482	89,000	98,000	104,132	111,469	8.82%
零售銷售總額(人民幣億元)	3,467.4	3,916.6	4,573.4	5,102.2	5,610.6	12.79%

註：GDP系按當年價格計算。

資料來源：武漢市統計局

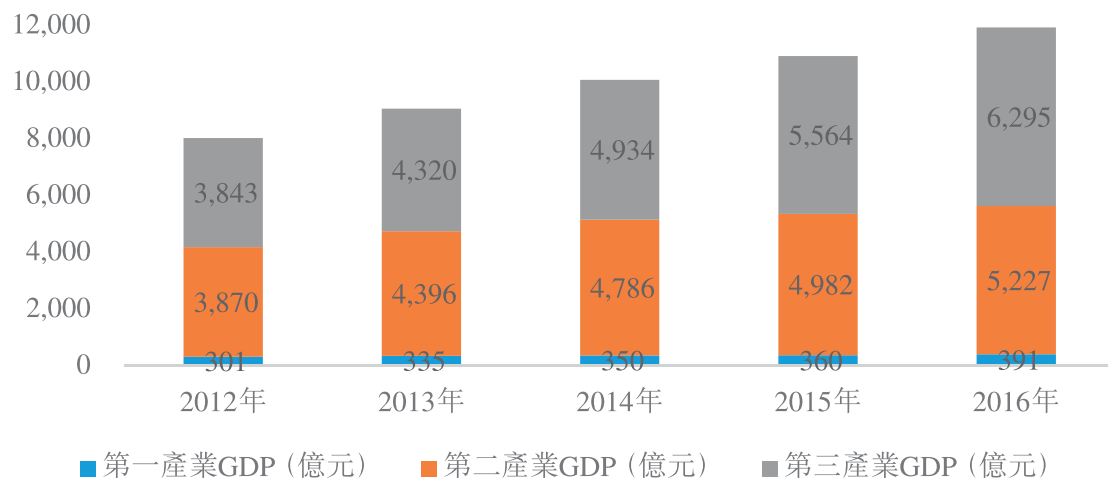
表 2：2016 年萬億俱樂部 12 城 GDP 排名(單位：人民幣億元)

排名	1	2	3	4	5	6
城市	上海	北京	廣州	深圳	天津	重慶
GDP	27,466.2	24,899.3	19,610.9	19,492.6	17,885.4	17,558.8
排名	7	8	9	10	11	12
城市	蘇州	成都	武漢	杭州	南京	青島
GDP	15,475.1	12,170.2	11,912.6	11,050.5	10,503.0	10,011.3

資料來源：各城市統計局

1.3.1 GDP

圖表 1：2012-2016 年武漢第一、第二、第三產業 GDP 對比(單位：人民幣億元)

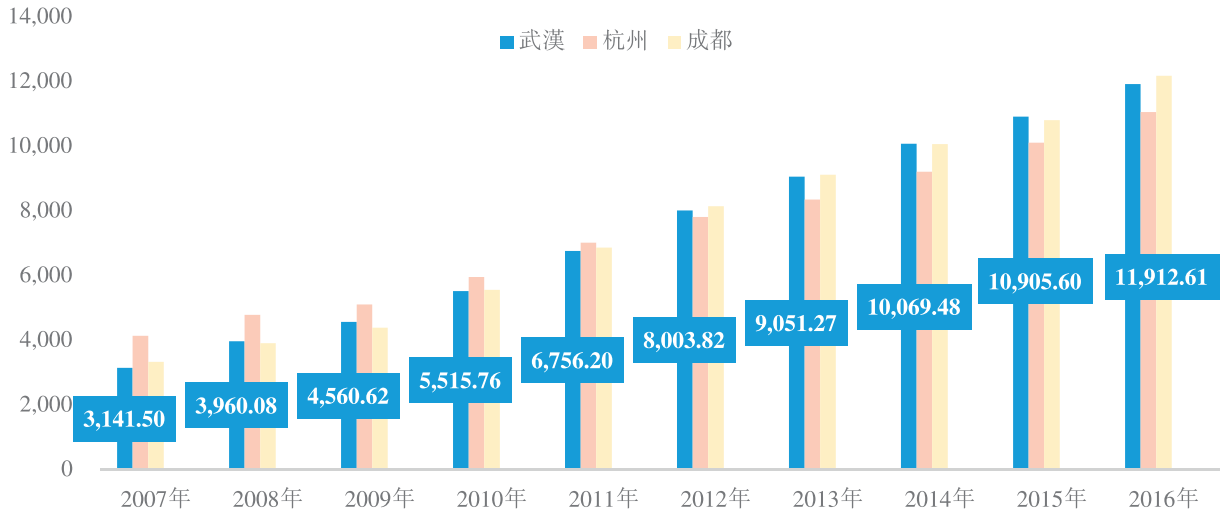


註：GDP系按當年價格計算。

資料來源：武漢市統計局

據武漢市統計局數據顯示，2016年武漢GDP為人民幣11,912.61億元，增速為7.8%，2012年至2016年複合增長率為10.45%。2012年武漢GDP首次躋身全國「十強」，2014年武漢成為萬億俱樂部成員之一。2016年武漢仍為GDP全國「十強」之一。根據武漢市「十三五」規劃，到2020年全市GDP將達到人民幣1.9萬億元。

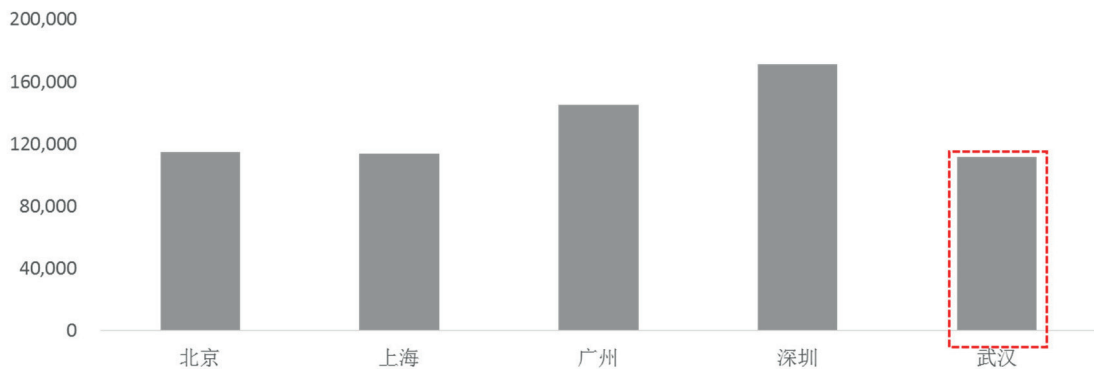
圖表 2：2007-2016 年武漢與成都、杭州 GDP 對比(單位：人民幣億元)



資料來源：各城市統計局

2016年GDP與武漢相近的城市是成都和杭州。2007年武漢GDP還落後於成都、杭州。自2012年以來，武漢憑藉基礎設施建設、合理的產業規劃及政府強有力的招商引資政策等優勢，GDP已超過杭州，於2016年在全國所有城市中排名第九，中部六省(山西、河南、安徽、江西、湖南及湖北)省會城市中排名第一，成為中國最具投資潛力城市之一。

圖表 3：2016 年武漢人均生產總值與一線城市對比(單位：人民幣元)



資料來源：各城市統計局

2012年至2016年，武漢市人均GDP保持平穩增長，複合年增長率達8.82%。在與一線城市對比中，武漢的人均生產總值與北京、上海相當。這意味著，武漢已經具備與一線城市相當的發展潛力。

武漢市素以工業發展著稱，製造業一度為武漢市經濟發展的支柱產業。「十二五」期間武漢堅持「兩業並舉、雙輪驅動」戰略，深入實施「服務業升級計劃」，第三產業所佔比重於2014年首次超過第二產業，以服務業為主導的第三產業已逐漸成為武漢市經濟增長新的核心動力。至2016年底，第三產業佔武漢市GDP總額的52.84%，第二產業佔43.88%，第一產業佔3.28%。第三產業反映了服務業的發展，同時，第三產業較其他產業比重增加有利於擴大就業以及對寫字樓的需求。

表3：2012-2016年武漢居民儲蓄存款餘額及佔全國GDP比重

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
居民儲蓄存款餘額 (人民幣億元)	4,623.0	5,117.4	5,352.1	6,059.0	6,606.0
佔全國GDP比重	1.48%	1.52%	1.56%	1.58%	1.60%

資料來源：武漢市統計年鑒

2012年至2016年，武漢居民儲蓄存款餘額逐年攀升，4年時間上漲人民幣1,983.05億元，且在全國GDP中所佔比例也由1.48%增長至1.60%。

1.3.2 人口

根據2016年武漢市人口普查，截至2016年末，武漢市常住人口1,076.62萬人，同比增加16.15萬人。戶籍人口833.84萬人，同比增加4.63萬人。根據武漢市「十三五」規劃，到2020年，武漢市戶籍人口將達887萬人。

武漢於2015年1月被列入國家新型城鎮化綜合試點地區。2016年武漢市常住人口城鎮化率已達到79.77%，較上年提高0.36個百分點，高出同期全國水平22.30個百分點。據規劃，武漢市2020年城鎮化率將超過84%。城鎮化最顯著的特點在於基礎設施建設和樓宇經濟的大力發展，這將為寫字樓市場發展帶來更多機遇和商機。

值得一提的是，騰訊於2016年發佈的《全國城市年輕指數報告》指出武漢的年輕人(16-35歲)淨增加率高達20.38%，僅次於深圳。年輕人的流入將為武漢的發展注入創意與活力。

1.3.3 就業形勢

表4：2012-2016年武漢市就業人數與失業率

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
就業人數(萬人)	506.40	522.24	530.44	544.92	562.86
城鎮登記失業率	3.81%	3.52%	3.15%	3.08%	2.94%

資料來源：武漢市人社局

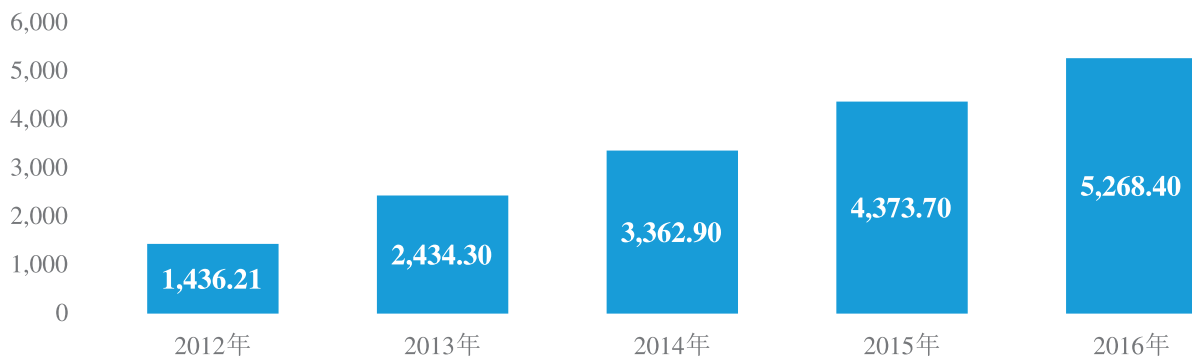
根據武漢市人力資源和社會保障局資料顯示，武漢市2016年城鎮新增就業人口17.94萬人，近5年的年均複合增長率達到2.68%。2012年至2016年，城鎮登記失業率逐年降低，到2016年年底城鎮登記失業率首次跌破3%，僅為2.94%。

1.3.4 零售業

2012至2016年，武漢市的零售消費品總額保持穩步增長，年複合增長率12.79%。2016年武漢共實現社會消費品零售總額5,610.59億元，排名全國第七。根據武漢市「十三五」規劃，到2020年，武漢市社會消費品零售總額將突破8,000億元。

1.3.5 實際到位內資

圖表4：2012-2016年武漢實際到位內資(單位：億元)



資料來源：武漢市統計局

2012年至2016年，武漢內資投資逐年增加並於2016年達到5,268.40億元，國內投資者對武漢的投資熱情日漸高漲。

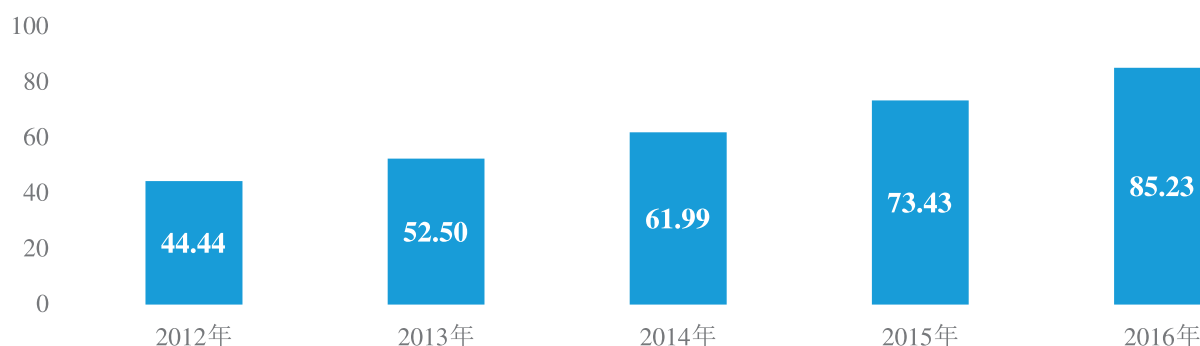
內資企業是武漢甲級寫字樓租戶的主力來源，對武漢發展前景持續看好為武漢寫字樓市場的發展提供了強勁動力。作為城市經濟發展的主要推手，內資企業將全國總部、區域總部紛紛設在武漢，這主要得益於武漢四通八達的交通基礎設施和日益成熟的寫字樓市場。隨著未來城市不斷發展，武漢將會繼續吸引更多的優質企業投資設點。

1.3.6 實際利用外資

隨著國家「一帶一路」戰略的推進以及武漢國家中心城市的地理條件，外商在武漢投資持續快速增長。2016年武漢市實際利用外資達85.23億美元，同比增長16.07%，較2012年增長近92.79%。2016年全年招商引資總額達5,822.60億元人民幣，其中外商直接投資佔比達10.16%。

外商在武漢投資的項目不僅金額大，而且質量高。行業分佈廣泛，涉及光電子製造、汽車零部件製造、計算機軟件服務及房地產等多個產業，第三產業也成為外資聚集的新領域。截至2016年底，在武漢投資的世界500強企業已達243家。近一半的世界500強企業已在武漢投資，也證明世界頂尖企業對於武漢城市發展潛力的認同。

圖表 5：2012-2016 年武漢實際利用外資(單位：億美元)



資料來源：武漢市統計局

1.4 武漢市的定位

1.4.1 城市地位

依據「十三五」重點發展規劃，長江中游城市群、長江經濟帶、中國(湖北)自由貿易試驗區、國家中心城市建設等多重國家重大戰略疊加武漢，武漢的發展接連不斷地被提升到國家發展戰略層面：

- 2015年4月，經國務院批准，國家發展改革委發佈《長江中游城市群發展規劃》，規劃明確武漢在長江中游城市群中的絕對核心地位；
- 2016年3月25日，中共中央政治局召開會議，審議通過《長江經濟帶發展規劃綱要》，武漢在長江經濟帶眾多城市中被賦予引擎作用；
- 2016年8月，國務院決定設立中國(湖北)自由貿易試驗區，武漢片區在戰略性新興產業和高新技術產業的優勢將進一步得到提升。

1.4.2 資源優勢

武漢作為中部地區唯一的1.5線城市，具備交通、教育、企業資源等多方面的獨特優勢：

- 武漢地處全國中心腹地，有「九省通衢」之稱，是全國最重要的水陸空交通樞紐之一，具有連接南北、承東啟西的地位；
- 武漢是國家重要的科教基地之一，科教綜合實力居全國第三位。武漢高校數量達82所，僅次於北京和廣州。武漢在校大學生規模達107萬，不僅在中國居於首位，在全世界範圍也是一流，可以與世界領先的教育集群城市紐約(130萬)和洛杉磯(110萬)相提並論；
- 高新技術產業已成為支撐武漢經濟發展的重要產業之一，其在武漢GDP中佔比已超過20%；武漢東湖高新技術開發區(光谷)作為國家級高新技術開發區，在光電子信息、生物工程與新醫藥、新材料三大領域，其科技開發實力領先全國；

- 截至2016年底，在武漢投資的世界500強企業已達到243家，其中境外企業174家，佔比達71.6%。港資企業共8家，其中5家來自房地產行業，這充分說明港資企業看好武漢房地產業發展前景。

1.5 武漢市發展規劃

1.5.1 經濟指標

武漢市計劃在「十三五」末期(2020年)，GDP達到人民幣1.9萬億元，社會消費品零售總額超人民幣8,000億元，金融業增加值達到人民幣1,200億元，分別較2016年末增長59.49%、42.59%和27.52%。

1.5.2 產業發展規劃

根據武漢市「十三五」(2016-2020)發展規劃，政府將繼續二、三產業兩手抓：

- 建設國家先進製造業中心。實施智能製造工程，推動生產型製造業向生產服務型製造業轉型；
- 實施現代服務業倍增計劃，建設國家商貿物流中心和中部金融中心。推動生產性服務業向專業化和價值鏈高端延伸、生活性服務業向精細化和高品質升級。加快建設一批現代服務業聚集區。第三產業比重提高到55%。

1.5.3 交通基建發展規劃

交通是經濟發展的命脈，武漢作為九省通衢，一直以便捷的交通基礎設施著稱。未來的幾年，武漢在各類交通形態的建設上，都將取得更大的突破：

➤ 航空

2016年年末武漢有民用航線322條。其中，國際航線37條；國內航線285條。空中通達國內城市和地區57個，國外通航國家和地區21個。航空港旅客吞吐量2,077.10萬人，同比增長9.6%。2017年武漢政府工作報告提出在五年內拓展國際大通道大平台，使國際客貨運航線達到70條以上。天河機場將發展成旅客年吞吐能力達到4,500萬人次的中部門戶樞紐機場。

隨著航線和旅客吞吐量的雙雙增長，武漢的交通優勢進一步凸顯，將帶來更多的商務往來與投資機會。

➤ 高鐵

截止2016年，武漢鐵路局日常開行的圖定高鐵動車由最初的3對增至402對，全域運營里程已達5,014.6公里，其中高鐵動車3,043公里，可輻射東北、華北、西北、華中、華東和華南、西南、東南等全國大部分地區。乘客從武漢乘高鐵出發，可直達全國24個省、市、自治區。目前已形成以武漢為中心，至長沙、南昌、合肥、鄭州等臨近省會城市2小時左右，至長三角、珠三角、京津冀4小時左右的「4小時生活圈」。

圖2：武漢4小時高鐵經濟圈



資料來源：武漢市國土資源和規劃局

➤ 港口

武漢是中國內河的重要港口，是長江中游航運中心，交通部定點的水鐵聯運主樞紐港。2010年，武漢新港吞吐量突破一億噸大關，成為長江中上游首個「億噸大港」，2016年其吞吐量增長至1.63億噸，武漢新港已成為長江中上游最大的集裝箱港口。2017年頒佈的

《武漢航運中心總體規劃》提出2020年基本成長江中游航運中心，2030年武漢水港吞吐量進入全球內河前三的總目標。武漢航運的迅猛發展將為武漢二、三產業，尤其是現代製造業和現代物流業的發展提供強勁動力。

➤ 軌道交通

武漢已經邁入全城「地鐵時代」，目前已經有5條地鐵開通運行。按照2016年10月12日公示的武漢軌道交通第四期建設規劃，在未來9年內，武漢將新建14條地鐵線路，建設里程達到423.5公里，屆時武漢在建及建成地鐵總里程將超過800公里。項目所處區域目前與地鐵1號線及規劃地鐵10號線相連接，為雙地鐵上蓋物業。便利的交通是企業選址的決定性因素之一，雙地鐵將會增加本項目寫字樓對優質企業的吸引力。同時，項目商業部分將吸引軌道交通沿線的消費客群，給項目提供穩定的消費力支持。

1.6 港資房地產開發商投資情況

1.6.1 港資房地產開發商投資情況

武漢政府不斷引入優質港資房地產企業，港企投資的項目也帶動了其所在區域的發展。例如新世界集團2005年落成的新世界國貿大廈帶動了整個建設大道商務圈甚至武漢商務格局的發展，瑞安集團2011年落成的武漢天地寫字樓也激發了永清片區的商務活力。

目前已進入武漢的知名港企有新世界、瑞安、九龍倉、和記黃埔、恒隆等。從項目分佈情況可以看出，港企仍傾向於在漢口拿地，並且主要集中在漢口沿江商務區，我們相信，未來漢口沿江商務區將會得到飛速發展。

圖3：港資房地產開發商投資項目分佈情況



資料來源：戴德梁行

1.7 礄口區發展規劃

1.7.1 整體規劃

本案從行政區劃分屬於礄口區。礄口區是武漢最具創新活力的中心城區和最具發展潛力的經濟腹地。區域依託漢正街商貿文化、同濟協和優質醫療等資源，目前在商貿物流、醫療健康、電子商務等行業已經形成較高的聚集度。

礄口區「十三五」規劃提出深入推進漢正街傳統市場搬遷改造、老工業區搬遷改造、城中村改造三件大事，著力打造三大功能區，重點培育三大產業，努力建成現代商貿強區、美麗生態礄口。

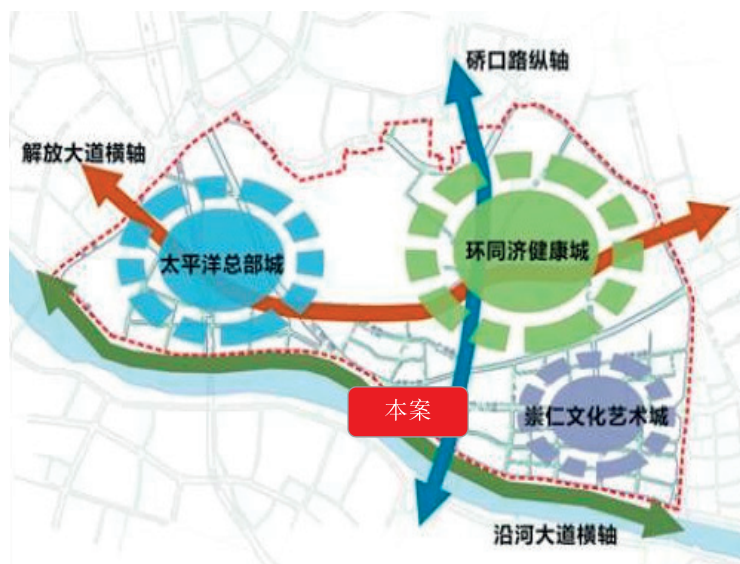
漢正街中央服務區是武漢目前最大的舊城改造項目，總面積約28平方公里。漢正街改造項目將整體搬遷改造漢正街傳統市場，充分開發漢江兩岸景觀資源。該區域未來規劃發展高端商業、金融業、現代商務及文化旅遊產業。

1.7.2 礄口區產業發展規劃和功能區劃分

礄口區「十三五」規劃提出構建以「互聯網+」為引領，以現代商貿、工業服務、健康服務為主導，以其他優勢產業為補充的「1+3+N」的開放產業體系。

「十三五」規劃在礄口區著力打造漢正街·武漢中央服務區、寶豐—宗關特色商務帶、漢江灣古田生態新城三大功能區，本項目屬寶豐—宗關特色商務帶，緊鄰漢正街·武漢中央服務區。作為整個礄口區的先發項目，該功能區的發展受到礄口區政府的重點關注。

圖4：寶豐—宗關特色商務帶



資料來源：武漢市國土資源和規劃局礄口分局《礄口區「十三五」規劃空間規劃》

寶豐—宗關特色商務帶位於一環線與二環線之間的區域，整體定位為輻射全國的現代高端商務帶。在空間上形成「三城」「三軸」佈局。「三城」為：環同濟健康城、太平洋總部城和崇仁文化藝術城，規劃重點發展醫療健康服務業、文化服務業及特色企業總部。

1.7.3 產業扶持政策及實際效果

礄口區針對區域主導產業制定了一系列精準有效的扶持政策：

- 戰略性新興產業：《礄口區戰略性新興產業發展引導基金管理辦法》、《中共礄口區委、礄口區人民政府關於支持產業升級創新創業的若干政策》、《礄口區關於推進「互聯網+」行動的實施方案》
- 健康服務業：《礄口區健康服務業行動計劃》、《市人民政府關於加快健康服務業發展的實施意見》
- 電子商務業：《礄口區人民政府關於支持電子商務產業發展的若干政策意見(試行)》
- 文化產業：《礄口區文化產業發展專項資金管理辦法(試行)》

在各類政策指導和扶持下，礄口區重點規劃發展的電子商務和醫療健康服務產業展現強勁勢頭：

建成國家電子商務示範基地；全區電子商務交易額達426億元；入駐酒仙網、智聯招聘、九州通等電商企業600餘家；已打造出產業示範中心、總部集聚中心、創業孵化中心、輕倉物流中心、應用示範中心、綜合服務中心等六大功能。

全區共有醫療健康企業70餘家，醫療健康產業綜合收入突破500億元。世界500強公司美國輝瑞、雅培、藝康等均在礄口設立分支機構；國內知名健康服務業領軍企業蘭衛、迪安、邁瑞、美年大健康、海王星辰等紛紛落戶。

2.0 甲級寫字樓市場概覽

2.1 武漢甲級寫字樓市場

2.1.1 寫字樓標準定義

根據寫字樓區位條件、設計規模、硬件指標、機電設施、樓宇產權、物業管理等指標，武漢市優質寫字樓被劃分為三個檔次：國際甲級寫字樓、甲級寫字樓、准甲級寫字樓。越秀財富中心項目被劃分為國際甲級寫字樓。由於准甲級寫字樓部分為散售項目，由小業主對外租賃，項目物業管理及價格把控良莠不齊，且准甲級寫字樓的其他指標也相對遜色，為保證對標項目檔次及服務的可比性，以下研究對象「甲級寫字樓」均指國際甲級寫字樓及甲級寫字樓。

表5：寫字樓標準定義

技術參數		國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
區位條件	地理位置	坐落於商務區相對集中的核心區域，周邊配套設施完善	坐落於商務區相對集中的區域或市政規劃商業區內	坐落於市區主要商業辦公區
	公共交通	交通便利、周邊交通網絡發達，近規劃的軌道交通進出口	交通便利、周邊交通網絡發達	交通便利、周邊交通網絡發達
	可視性	可視性極強	可視性強	可視性強
設計規模	建築規模	>50,000平方米	>40,000平方米	>40,000平方米
	建築規劃	停車服務面積120平方米／停車位	停車位服務面積小於150平方米／停車位	停車位服務面積小於200平方米／停車位
	單層面積	>2,000平方米	>1,500平方米	>1,200平方米

技術參數		國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
硬件指標	淨層高	>3 米	>2.7 米	>2.5 米
	架高地板	≥15cm	≥10cm	≥10cm
	電梯	每部客梯服務面積不超過4,500平方米，等候時間≤30秒	每部客梯服務面積不超過5,000平方米，等候時間≤40秒	每部客梯服務面積不超過5,000平方米，等候時間≤40秒
	得房率	≤65%	≤70%	≥70%
	貨梯	客貨分離，至少2部	客貨分離，不少於1部	客貨分離，不少於1部
	空調	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於40立方米/人/小時	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於40立方米/人/小時	採用高品質主機，四管制+兩管制機房空調，新風量不小於30立方米/人/小時
	衛生間	高檔裝飾及配置，殘障人士洗手間	高檔裝飾及配置	高檔裝飾及配置
機電承重	弱電	完善先進的5A系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每12平方米有一根電話線	完善先進的5A系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每12平方米有一根電話線	完善先進的5A系統、物業管理軟件，國內通訊網絡服務商均可進入大廈，平均每20平方米有一根電話線
	承重	辦公區活荷載不小於300kg/平方米	辦公區活荷載不小於250kg/平方米	辦公區活荷載不小於200kg/平方米

技術參數	國際甲級寫字樓	甲級寫字樓	准甲級寫字樓
產權性質	只租不售，單一業權	只租不售，單一業權	單一業權或分散業權
物業管理	提供高質量物業管理服務，配備實用的計算機物業管理軟件，實現辦公管理信息化，建立辦公管理信息系統24小時保安服務和維護服務	提供高質量的物業管理服務計算機物業管理軟件24小時保安服務和維護服務	提供高質量的物業管理服務計算機物業管理軟件24小時保安服務和維護服務

2.1.2 武漢寫字樓發展階段

武漢的寫字樓起步較早，發展起點也較高。自1996年第一棟標準寫字樓項目——武廣福布斯中心入市以來，武漢市寫字樓市場共計經歷了4個階段，分別為起始階段(1996-2001年)、調整階段(2001-2004年)、發展階段(2004-2010年)和快速發展階段(2010年至今)。

圖5：武漢寫字樓發展階段

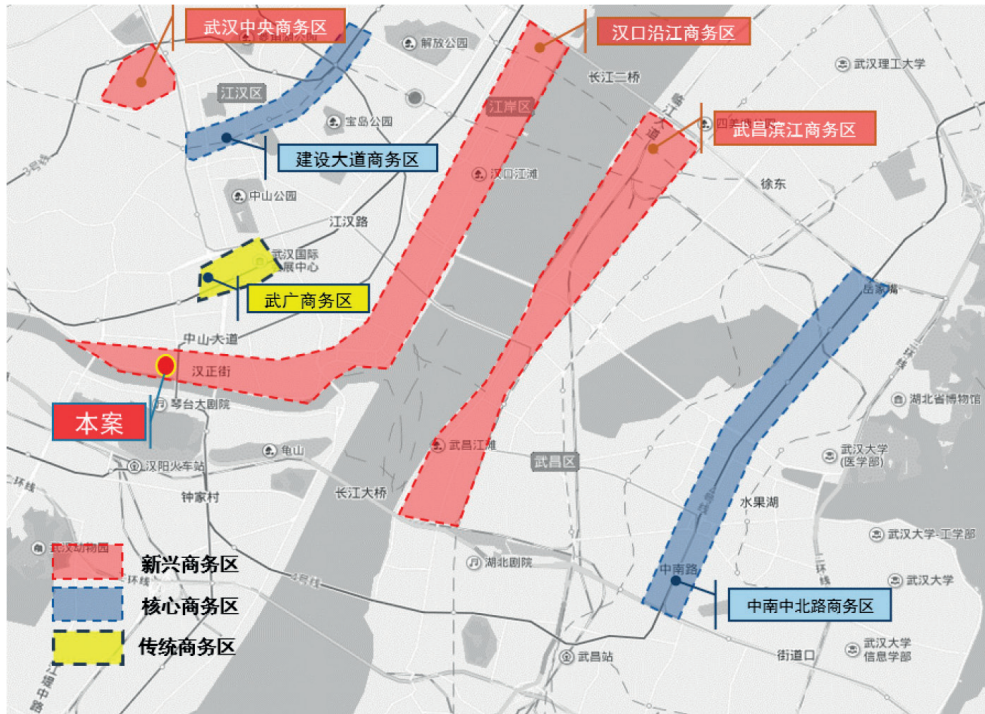


資料來源：戴德梁行

2.1.3 武漢甲級寫字樓區域分佈

目前全市供應3棟國際甲級寫字樓以及11棟甲級寫字樓。由於歷史發展的原因，漢口的商務、商業發展更為成熟，相應優質寫字樓的供應更為集中與密集，甲級寫字樓的數量最多，客戶成熟度亦最佳。目前漢口區域僅漢口沿江商務區的越秀財富中心一棟國際甲級寫字樓入市；武昌的商務發展則相對較晚，甲級寫字樓多為2013年後供應，該區域有兩棟國際甲級寫字樓入市；漢陽區域目前尚未有甲級寫字樓供應。

圖6：武漢核心商務區分佈



資料來源：戴德梁行

2.1.4 武漢重點商務區分析

目前武漢已經發展為多CBD、多商務圈格局。較為成熟的商務區主要有漢口沿江商務區、建設大道商務區、中南中北路商務區、武昌濱江商務區、武漢CBD。其中建設大道商務區、漢口沿江商務區是外資企業最為聚集的區域。

表 6：武漢核心商務區特徵

	漢口沿江 商務區	建設大道 商務區	中南中北路 商務區	武昌濱江 商務區	武漢中央 商務區	武廣商務區
區域成熟度	★★★★	★★★★★	★★★★	★★★	★★★	★★★
甲級寫字樓體量 (平方米)	295,656	210,207	174,152	68,041	45,000	43,315
代表樓宇	企業中心系列 越秀財富中心	新世界國貿大 廈民生銀行大 廈	保利文化中心 長城匯	萬達中心	泛海城市廣場	新世界中心 A 座
租金(元/平方米/ 月)	131	117	144	127	120	110
代表租戶	東亞銀行、艾 默生網絡能 源、奧林巴 斯、日本全日 空輸、惠氏、 華夏幸福	通用電氣、廣 州日產、大韓 航空、安永會 計事務所、 NTT、美敦 樂、百事食品	聯邦快遞、史 帶財產保險、 用友網絡科 技、光大證券	夏普商貿、霍 尼韋爾、拜爾 斯道夫	民生人壽保 險、科勒(中 國)投資、戴 爾中國	歐萊雅、尼 康、瑞穗銀 行、滙豐銀 行、中信銀行

註：該租金為截止到2017年上半年各甲級寫字樓租金含稅值。

資料來源：戴德梁行

➤ 漢口沿江商務區

武漢市景觀資源最好的商務區，企業中心 A5 (2011年) 的入市帶來武漢當時最高硬件水平，項目快速聚集了以高端諮詢服務業、商貿物流業、生產製造業為主的企業，隨著企業中心 A2 (2015年)、企業中心 A3 (2016年) 的陸續入市，該區域成為承租能力強、對樓宇檔次要求高的高端客戶重點選址區域，同時該區域也為甲級寫字樓整售最為密集的区域。企業中心 A5、A2、A3 和 A1 先後進行整售交易，表明投資客群看好本區域的發展。

隨著越秀財富中心的入市，武漢寫字樓市場的高度和硬件水平進一步被刷新，區域商務能級進一步得到提升。區域憑藉兩大優勢，即江景優勢和往來三鎮便捷的交通優勢，將吸引更多優質企業進駐。

➤ 建設大道商務區

武漢市商務成熟度最高的區域，武漢市第一棟甲級寫字樓新世界國貿大廈坐落於該區域。隨著新世界國貿大廈(2005年)的入市，武漢70%以上外資企業進駐於此。新世界國貿大廈憑藉優越的地理位置及良好的物業服務獲得市場肯定，該區域目前仍為外資企業客戶最為密集區域。2010年，民生銀行大廈以華中第一高樓的姿態入市，該區域第二次獲得市場矚目，但民生銀行大廈由於硬件規劃、租賃策略以及物業服務方面的原因導致入駐企業質量較差、空置率長期處於較高水平。

➤ 中南中北路商務區

中南中北路為武昌區主幹道之一，早期有大量乙級樓供應，是武昌傳統商務區。隨著萬達漢街的開發，區域內寫字樓開始集中大量供應。保利文化中心為武漢市最早入市(2013年)的國際甲級寫字樓，憑藉優越的地理位置及突出的硬件條件吸引了區域內大部分優質客戶，如西門子、三星、天風證券等，在租金表現上迅速超越傳統核心商務區建設大道商務區。2016年，長城匯兩棟塔樓先後入市，借助武昌區政府的政策扶持及華中金融城的規劃引導，快速吸納了如興業銀行、大通資本、富邦華一銀行等金融企業。三棟優質寫字樓的入市迅速拉升整個區域平均租金，推動該區域成為武漢核心商務區之一。

➤ 武昌濱江商務區

武昌濱江商務區為武昌核心商務區之一，該區域地理位置優越、景觀資源良好。區域內萬達中心(2012年)是武昌區第一棟全自持甲級寫字樓，同時，漢街的開發大大提升了萬達集團在武漢的知名度和口碑，萬達中心憑藉開發商口碑、全自持等優勢網羅大量優質客戶，行業以商貿物流業、金融保險業、健康醫療業、房地產建築裝飾業為主。由於區域內優質寫字樓供應量較少，萬達中心租金表現良好。

➤ 武漢中央商務區

武漢第一個國家級重點規劃中央商務區，區域商務樓宇聚集，但僅一棟甲級寫字樓——泛海城市廣場入市，區域目前處於孕育期，未來有逐步開發和培育的過程，近70%的土地由泛海集團一家開發商開發。寫字樓入市初期以低租金從新世界國貿大廈引入部分優質企業，租戶行業主要為生產製造業及商貿物流業，隨著優質客戶的聚集及中央商務區發展的逐漸成熟，泛海城市廣場的租金水平逐漸達到建設大道商務區的水平。

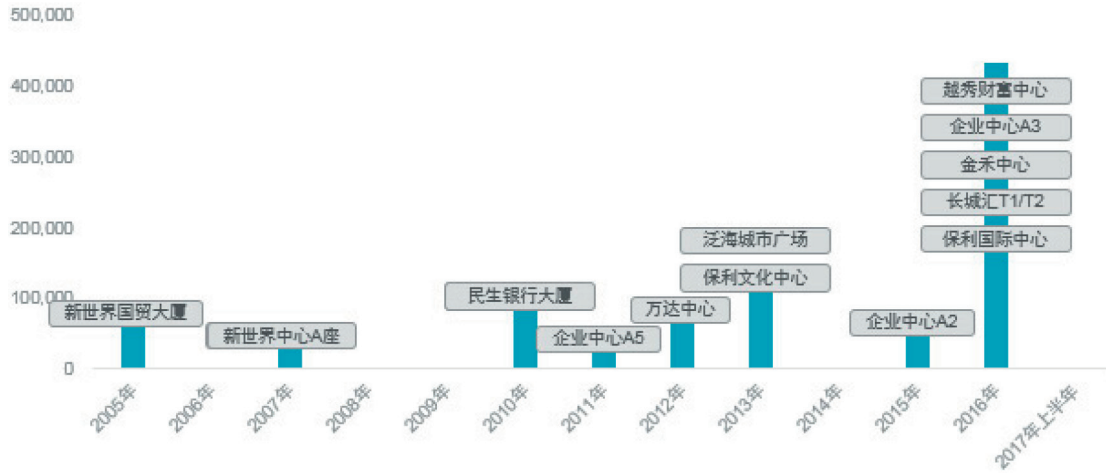
➤ 武廣商務區

武漢市最早出現標準寫字樓的區域，早期區域內武廣福布斯、世貿大廈、泰合廣場等乙級樓憑藉核心地段、便捷交通及完善配套有著良好去化和租金表現。區域內甲級寫字樓新世界中心於2007年入市，迅速吸納了周邊優質客戶，客戶行業以商貿物流業、健康醫療業、諮詢服務業為主。隨著近年來環同濟健康城概念的提出，健康醫療行業成為該區域重點關注的產業。

2.1.5 武漢甲級寫字樓存量與供應

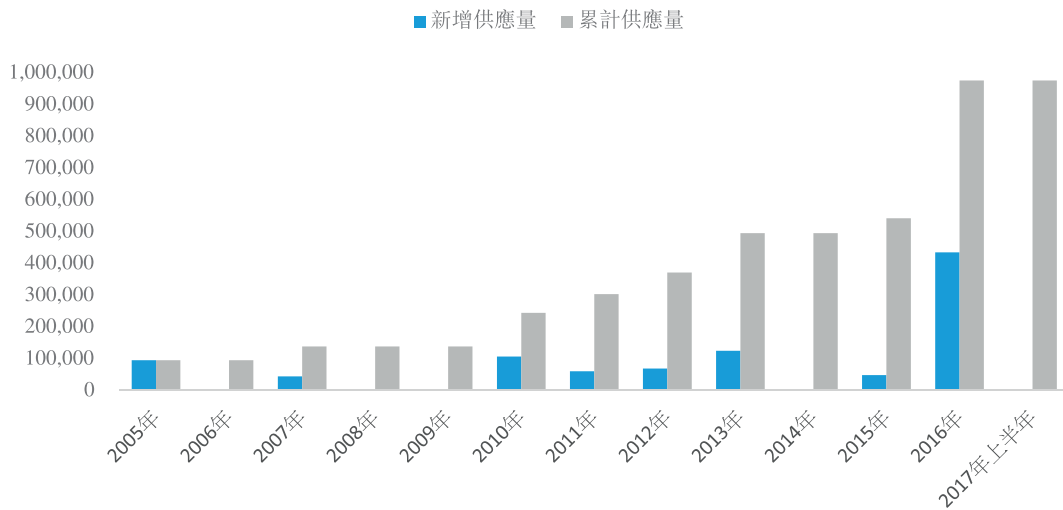
2005年到2017年6月，武漢甲級寫字樓整體供應量達到974,501平方米，自2011年企業中心A5入市，武漢市甲級寫字樓進入集中供應時期，平均每年有一到兩個甲級寫字樓項目入市。僅2016年第四季度供應量為433,441平方米，接近前五年供應總和。大量甲級寫字樓的供應也表明武漢整體寫字樓市場進入一個高品質供應時期。

圖表 6：甲級寫字樓歷史供應(含重點寫字樓入市時間)，
截至 2017 年上半年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

圖表 7：甲級寫字樓累積供應，截至 2017 年上半年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

2.1.6 吸納量、空置率及租金

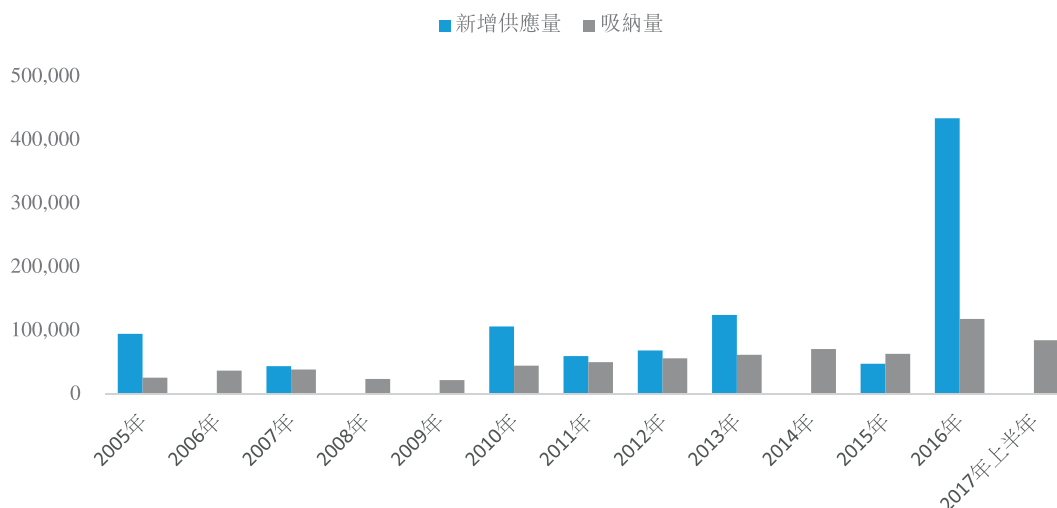
從 2006 年起，由於受到新增供應的影響，甲級寫字樓的吸納呈現出波動的狀態，2007 年新世界中心的入市，令整體吸納量增加，而在 2008 年至 2009 年由於項目租賃達到一定去化量，空置率下降，吸納量放緩，年均吸納量保持在 28,862 平方米左右。2010 年到 2016 年吸納量保持穩步上漲，年均吸納水平達到 65,800 平方米。

從總體趨勢來看，甲級寫字樓吸納量呈現出快速上揚的趨勢，其中2016年在供應量高達433,441平方米的前提下，全年甲級寫字樓吸納量達到117,537平方米。目前2017年首六個月已統計吸納量已達到84,132平方米。近兩年隨著新增供應的增多，吸納量創同期歷史新高。

自2013年第一座國際甲級寫字樓入市開始，國際甲級寫字樓吸納量佔比明顯提升，客戶對於城市最高標準的寫字樓有很強的關注度，將進駐到國際甲級寫字樓視為身份的象徵。

由於大規模甲級寫字樓的供應，刺激了一部分企業辦公品質升級的需求，紛紛從物業老化的樓宇中搬遷至新建甲級寫字樓中。租戶對於寫字樓硬件設施及形象提出更高的要求，對寫字樓的吸納量提升起到促進作用。同時，還有近30%新進入武漢的企業，首次選址到形象高、硬件新的甲級寫字樓中，刺激了甲級寫字樓吸納量。

圖表 8：吸納量分析，截至2017年上半年(單位：平方米)

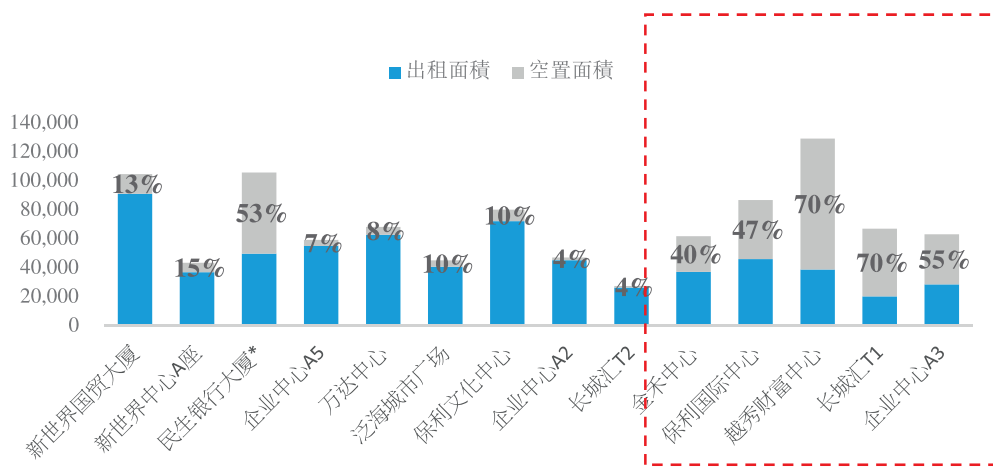
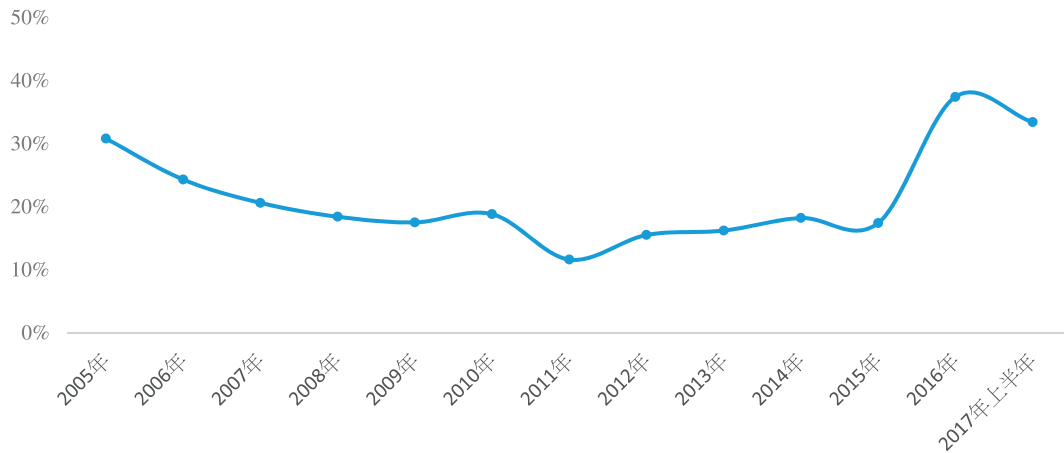


資料來源：戴德梁行

武漢市甲級寫字樓空置率在2011年達到低點，為11.7%，隨著甲級寫字樓供應量持續增加，2012年至2015年的空置率一直在15%左右徘徊。2016年第四季度金禾中心、保利國際中心、越秀財富中心、長城匯T1和企業中心A3的入市，帶來了433,441平方米的新增供應，武漢市甲級寫字樓整體空置率徒增至37.5%。集中新增供應導致市場需要一定時間週期去完成去化。而2017年上半年，市場處於新增供應的集中去化時期，於2017年6月底，去化使空置率下降至33.5%。

如排除這5棟新增寫字樓，其餘甲級寫字樓目前平均空置率僅有9.92%。

圖表9：武漢甲級寫字樓空置率分析，截至2017年上半年(單位：平方米)



入市時間	2005年 一季	2007年 一季	2010年 四季	2011年 四季	2012年 二季	2013年 二季	2013年 四季	2015年 三季	2016年 一季	2016年 四季	2016年 四季	2016年 四季	2016年 四季	2016年 四季
新世界國際大廈	2005年一季													
新世界中心A座		2007年一季												
民生銀行大廈*			2010年四季											
企業中心A5				2011年四季										
萬達中心					2012年二季									
泛海城市廣場						2013年二季								
保利文化中心							2013年四季							
企業中心A2								2015年三季						
長城匯T2									2016年一季					
金泰中心										2016年四季				
保利國際中心											2016年四季			
越秀財富中心												2016年四季		
長城匯T1													2016年四季	
企業中心A3														2016年四季

註：紅框中樓宇均為2016年第四季度入市的新樓宇。

* 民生銀行大廈由於租賃策略和客戶品質把控不嚴格等原因，空置率遠高於其他同級樓宇。

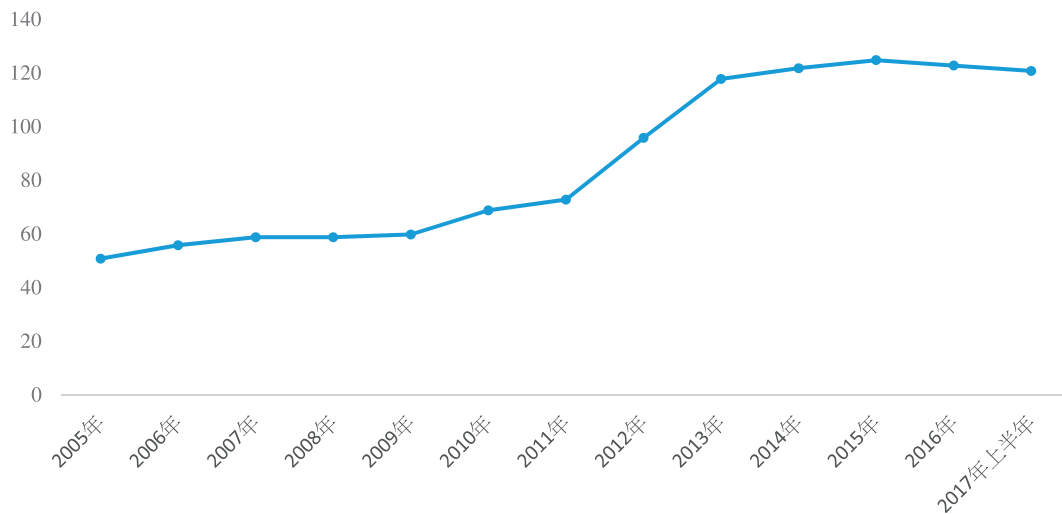
資料來源：戴德梁行

本次調研中，所有的租金為含稅價格，以下所有「租金」均指含稅租金。

受到不同項目不同租賃策略的影響，2017年上半年全市甲級寫字樓平均租金為人民幣121元／平方米／月。通常情況下，寫字樓租賃採用低開高走的租賃策略，即先租賃租金較低的低區，這會在一個時間段上拉低整體租金值，但隨著低區達到一定的去化量，項目推出中高區後，租金將上漲。預計隨著越秀財富中心等新入市寫字樓開放高區租賃以及武漢中心的入市，甲級寫字樓平均租金未來將小幅上揚。

從2011年開始，以企業中心A5、萬達中心為代表的高硬件、優景觀甲級寫字樓先後入市，武漢甲級寫字樓租金平均水平得到拉升。企業中心A5以高於同期甲級寫字樓市場整體硬件標準入市，打破了原有甲級寫字樓市場租金人民幣120元／平方米／月的價格天花板，經過兩年的發展，其租金從人民幣120元／平方米／月上漲至人民幣140元／平方米／月，也帶動武漢甲級寫字樓平均租金上漲。

圖表 10：租金分析，截至2017年上半年(單位：元／平方米／月)



資料來源：戴德梁行

2.1.7 新入市樓宇去化情況分析

2015-2016年武漢市新入市甲級寫字樓項目平均去化量為人民幣3,207平方米／月。

對比武漢沿江區域與非沿江區域甲級寫字樓去化情況，沿江區域甲級寫字樓月均去化量比非沿江區域寫字樓高出500-1,500平方米／月以上，租金則高出人民幣20-30元／平方米／月。明顯租戶更傾向選擇景觀資源豐富的甲級寫字樓產品。

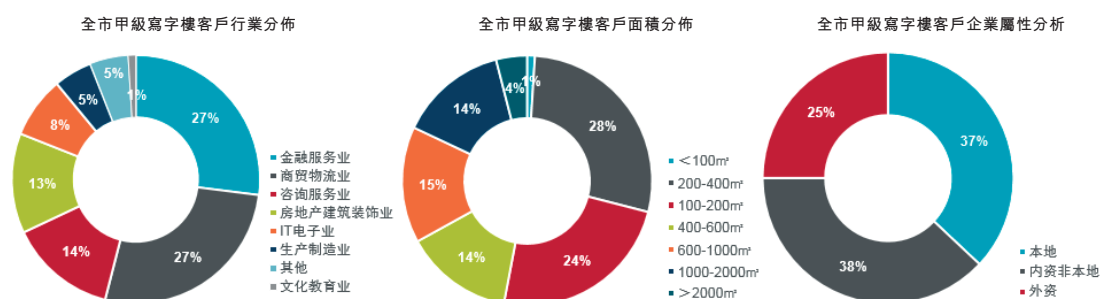
表7：新入市樓宇出租率及去化速度分析，截至2017年上半年

企業名稱	業權	體量 (平方米)	入市時間	租金報價	成交價	出租率	去化速度 (平方米/ 月)
				(人民幣 元/ 平方米/ 月)	(人民幣 元/ 平方米/ 月)		
漢江沿江商務區	企業中心A2	45,602	2015年6月	105-180	100-150	96%	3,368
	企業中心A3	55,053	2016年10月	100-180	100-160	45%	3,150
	越秀財富中心	128,000	2016年10月	100-140	90-120	30%	4,267
非漢口沿江商務區	金禾中心	64,000	2016年10月	90-110	80-100	60%	4,267
	長城滙T1	66,885	2016年11月	120-180	120-170	30%	2,508
	長城滙T2	28,000	2015年5月	125-135	105-130	96%	1,680

資料來源：戴德梁行

2.1.8 武漢甲級寫字樓客戶特徵

圖表 11：武漢甲級寫字樓租戶情況概覽



資料來源：戴德梁行

武漢甲級寫字樓租戶呈現出以下特徵：

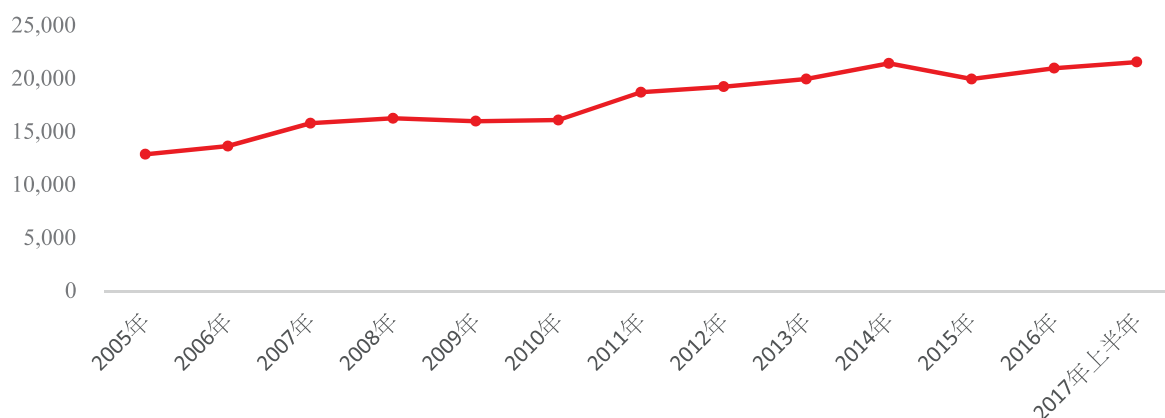
- 甲級寫字樓租戶的行業分佈較為平均，以金融類和商貿物流類企業居多，兩者合計佔比超過54%；其次，諮詢服務業、房地產建築裝飾業企業相對較多，佔比均超過10%；

- 200-400平方米為武漢甲級寫字樓企業辦公主力面積段，佔比達28%，另外面積在600平方米以上的企業佔比超過了34%，可見企業對大面積段需求也較為旺盛；
- 內資非本地企業與本地企業佔比相當，均達到37%以上，外資企業佔比也達到25%。

2.1.9 武漢甲級寫字樓資本值

2013年至今，資本市場表現活躍，武漢甲級寫字樓資本值呈現出持續增長的態勢，2016年武漢甲級寫字樓資本值為人民幣21,007元/平方米，同比上漲5.10%。

圖表 12：武漢甲級寫字樓資本值，截至2017年上半年(單位：人民幣元/平方米)



註：資本值為整棟交易前提下的單價。

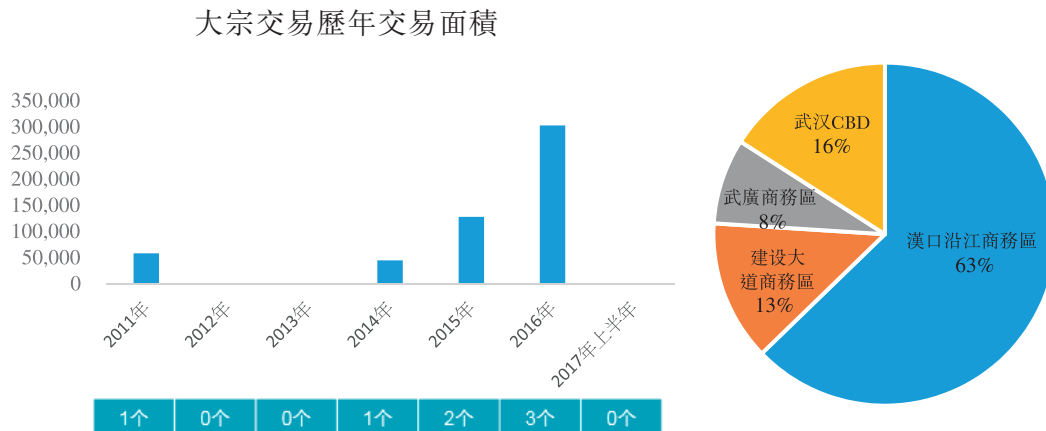
資料來源：戴德梁行

2.1.10 大宗商業物業成交及分析

過去六年，武漢甲級商業物業大宗交易成交活躍，成交量穩定，年均成交面積約為89,446.5平方米。

從大宗物業成交區域來看，武漢甲級物業以漢口沿江商務區成交量最高，達到336,771平方米，遙遙領先於武漢CBD(成交量85,462平方米)、建設大道(成交量71,131平方米)等商務區；漢口沿江商務區的企業中心系列寫字樓以較高單價整售，表明具有硬件、景觀、港資開發背景的甲級/超甲級寫字樓為市場稀缺產品，在資產市場受到關注和青睞。

圖表 13& 圖表 14：歷年大宗交易成交數據及區域分佈，
截至 2017 年上半年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

從近年來大宗交易活躍度來看，一線城市投資群體看好武漢當前辦公市場，對寫字樓經營有較強的信心。同時，武漢便捷的交通體系與未來產業的規劃也是吸引一線城市投資群體在武漢進行投資的主要原因。

表 8：2014-2017 年上半年武漢市甲級寫字樓大宗交易成交分析

項目名稱	交易時間	落成時間	等級	建築面積 (平方米)	成交單價 (人民幣元/平方米)	
					賣方	買方
武漢天地 A2	2014 年	2015 年	甲級	45,602	瑞安地產	武漢三陽利源實業
新世界中心 A 座	2015 年	2007 年	甲級	43,315	新世界	中融信託
武漢天地 A1	2016 年	2020 年	國際甲級	177,117	瑞安地產	中信泰富
武漢天地 A3	2016 年	2016 年	甲級	55,053	瑞安地產	中信泰富
ICC 環貿中心 B 塔	2016 年	2019 年	甲級	71,131	本地發展商	天安財產保險

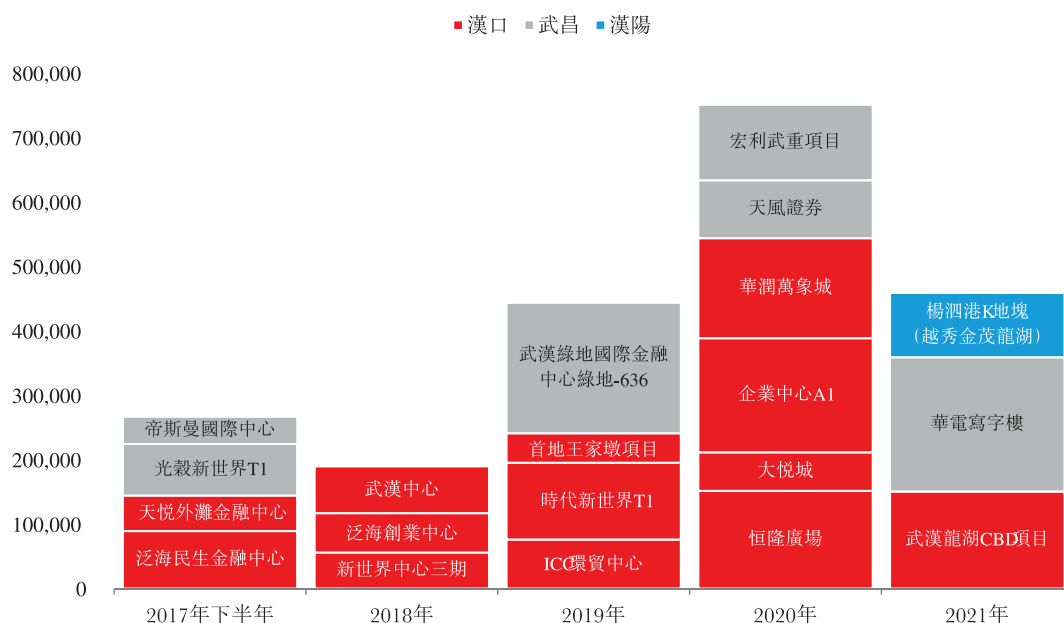
資料來源：戴德梁行

2.2 整體未來市場分析

2.2.1 武漢甲級寫字樓供應量、吸納量預測

預計2017年第三季度至2021年，武漢市將新增2,108,918平方米甲級寫字樓供應，未來五年年均增加421,784平方米，其中國際甲級寫字樓供應為799,771平方米。整體供應以2020年供應量最高，供應量為750,732平方米。未來供應主要集中在漢口和武昌兩大區域，其中漢口區域供應量為1,269,168平方米，武昌區域為739,750平方米。而漢陽區域僅在2021年供應一棟甲級寫字樓項目，意味著在一段時間內一部分漢陽的企業出於辦公升級的需求，可能搬遷至漢口或者武昌。

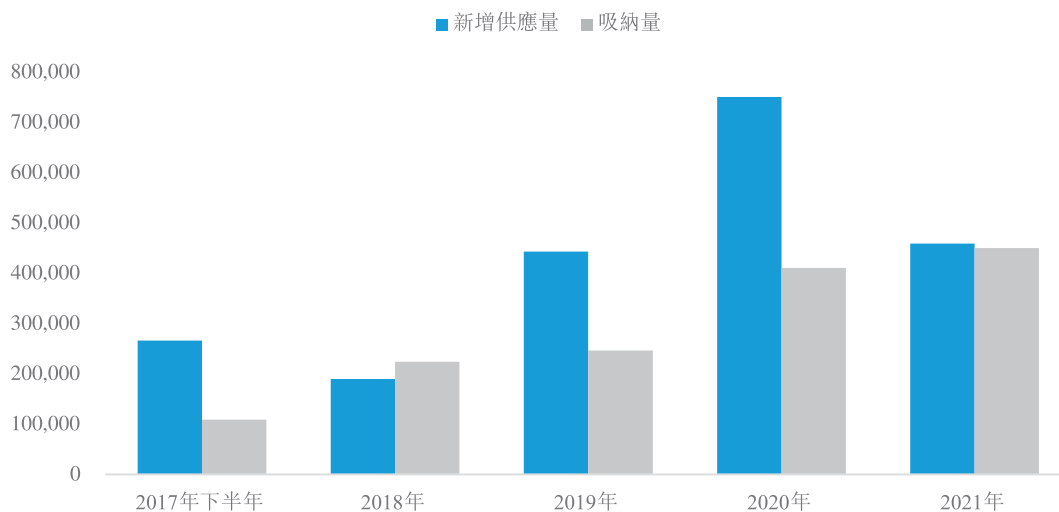
圖表 15：武漢甲級寫字樓供應量預測，截至2021年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

預計2017年第三季度至2021年，全市年均吸納量為220,000-320,000平方米。主要支撐來自於三個方面：第一，企業從乙級樓搬遷至甲級寫字樓中，改善辦公環境；第二，部分企業在武漢設置區域總部；第三，武漢第三產業快速發展帶動企業成長，從而對辦公面積產生擴張需求。

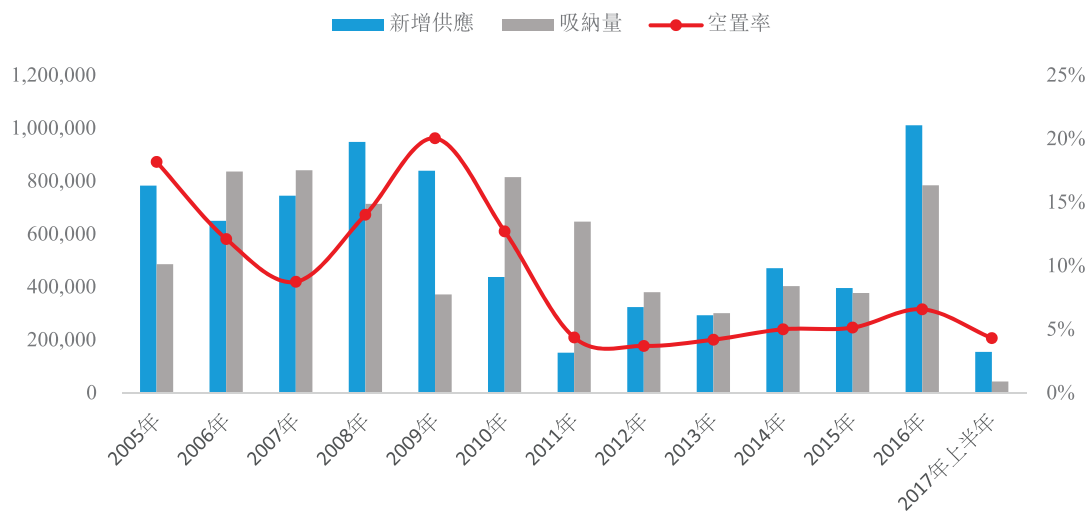
圖表 16：武漢甲級寫字樓吸納量預測，截至 2021 年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

2.2.2 武漢甲級寫字樓空置率及租金預測

圖表 17：2005 年 -2017 年上半年北京甲級寫字樓空置率走勢(單位：平方米)

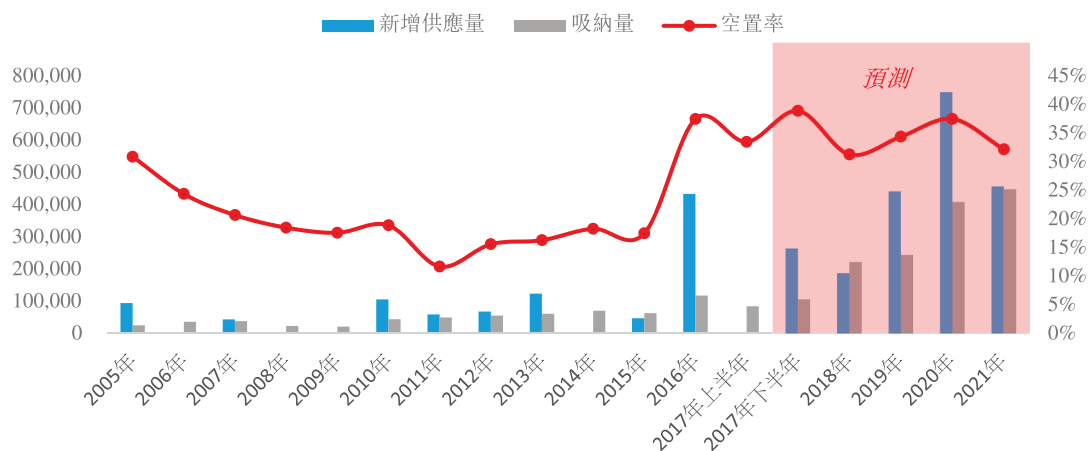


資料來源：戴德梁行

根據一線城市供應量與吸納量的關係，我們發現隨著寫字樓市場不斷發展，每個一線城市都會有4-5年左右寫字樓的集中供應時期，城市空置率會在短時間內逐漸升高，隨後空置率會逐漸回落。以北京為例，2005年至2009年出現一輪大體量新增供應，空置率也攀升至20%，但隨著新增供應放緩，吸納壓力降低，空置率迅速回落至5%左右。

根據一線城市空置率規律，我們可以預見，作為快速發展城市，武漢也正在經歷著這一大規模商務供應時期。隨著武漢產業結構不斷升級，人才和優質企業流入武漢，市場吸納量同步增長，空置率則相應下降。武漢甲級寫字樓未來空置率在一段時間內將在30%左右徘徊，但在這輪集中供應期後，空置率將會再次回落至合理區間。

圖表 18：武漢甲級寫字樓空置率預測，截至2021年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

隨著武漢優質寫字樓不斷入市，新入市寫字樓將帶動整體寫字樓品質不斷提升，我們判斷寫字樓租金會經歷一輪上漲，預計未來漲幅在1%—4%。

圖表 19：武漢甲級寫字樓租金預測，截至 2021 年底(單位：元／平方米／月)

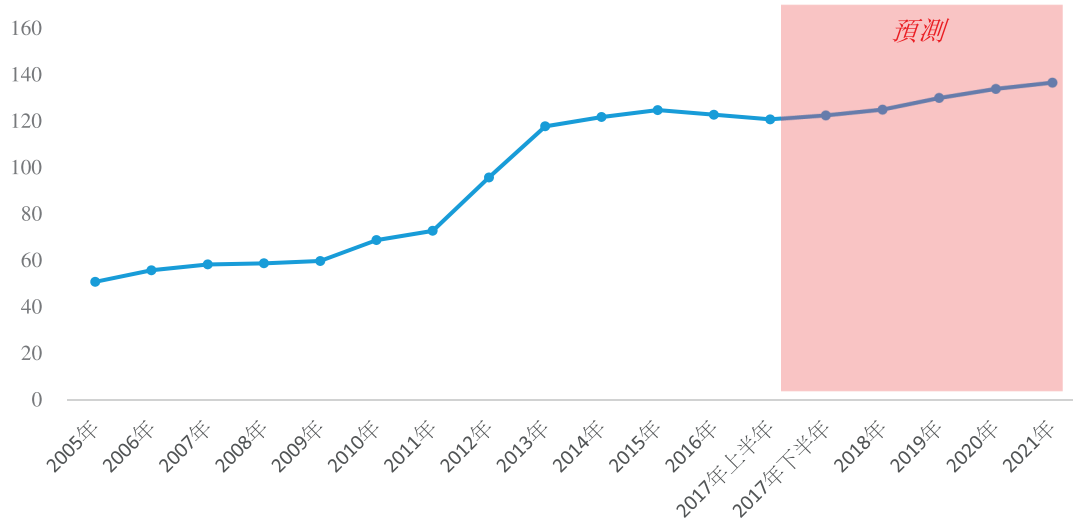


表 10：武漢甲級寫字樓租金年增長率預測，截至 2021 年底

年度	武漢整體 寫字樓租金 增長率
2017 年下半年預測	1.50%
2018 年預測	2.03%
2019 年預測	3.98%
2020 年預測	3.00%
2021 年預測	2.01%

資料來源：戴德梁行

2.2.3 武漢甲級寫字樓資本值預測

隨著土地價格不斷上漲和甲級寫字樓硬件標準不斷提升，投資成本也不斷增加。武漢作為中國中部的中心，資本不斷涌入，投資者看好市場發展前景。未來甲級寫字樓資本值將保持 1.5%—3% 速度的增長。

圖表 20：武漢甲級寫字樓資本值預測，截至 2021 年底(單位：元／平方米)

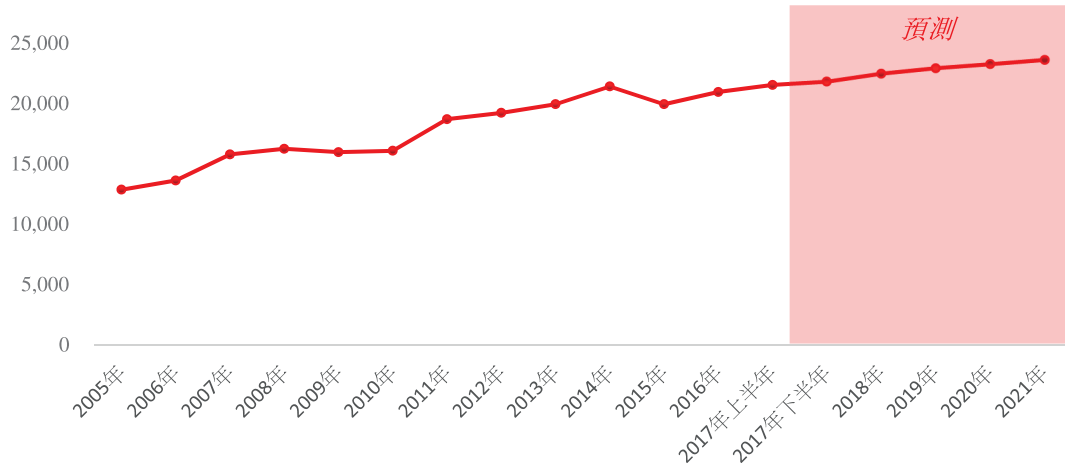


表 11：武漢整體寫字樓資本值年增長率預測，截至 2021 年底

年度	武漢整體寫字樓資本值增長率
2017 年下半年預測	1.26%
2018 年預測	3.00%
2019 年預測	2.00%
2020 年預測	1.50%
2021 年預測	1.50%

資料來源：戴德梁行

2.3 漢口沿江商務區市場

2.3.1 漢口沿江商務區簡介

圖7&圖8：漢口沿江商務區位置及效果圖



資料來源：戴德梁行

- 漢口沿江商務區介紹

漢口沿江商務區為漢口二七長江大橋至月湖橋，京漢大道以南區域；該區域覆蓋二七版塊、規劃中的漢正街中央服務區版塊以及礄口版塊。

- 漢口沿江商務區優劣勢分析

優勢：該區域為武漢發源地，囊括租界區和聞名海外的「天下第一街」漢正街，擁有深厚的文化底蘊及景觀優勢，地理位置優越，交通便利；

劣勢：現有商務商業設施較為陳舊，區域處於城市升級改造階段，交通便利程度受到階段性影響。

- 漢口沿江商務區商務特徵

- 1) 北側隨著企業中心系列高端寫字樓的入市，整體去化及租金水平在市場處於領先水平；

- 2) 中段江漢路一帶寫字樓水平暫時相對落後，世紀中心將大幅度提升該區域商務氛圍，同時天悅外灘金融中心項目即將落成，各項目將逐步連成商務圈，形成商務聚集效應；
- 3) 西側越秀財富中心的入市進一步刷新了武漢寫字樓市場的硬件高度。該片區規劃為城市金融核心區域，未來漢正街中央服務區的整體建設將進一步提高區域商務氛圍。

- **漢口沿江商務區商服用地供應特徵**

從區域內純商業用地出讓情況分析，近期有兩宗純商業用地出讓案例：P(2016)157號地塊，競得方為複星集團，成交樓面價為人民幣11,947元/平方米；另一宗為P(2015)149號，競得方為武漢新正興源置業有限公司，成交樓面價為人民幣10,098元/平方米。從土地供應分析，目前在區域內純商服用地價格均已超過人民幣10,000元/平方米，加上建安成本，甲級寫字樓的成本投入將超過人民幣20,000元/平方米。隨著土地成本增高，建安成本提升，未來區域內的商辦物業價值將進一步得到提升。

- **發展前景**

漢口沿江商務區位於長江主軸核心段，未來將會打造成為高端商業服務業集群。武漢重點工程漢正街中央服務區項目正在推進中，區域發展將在3-5年後達到新高度。

2.3.2 區域甲級寫字樓市場概覽

漢口沿江商務區作為新興商務區，憑藉其城市核心地段和得天獨厚的濱江景觀資源優勢，將被打造成與上海陸家嘴沿江片同類型的大規模商務集群。

目前漢口沿江商務區尚處於起步階段，區域內寫字樓目前處於規劃階段，尚未形成規模化，區域內主要代表樓宇為越秀財富中心和企業中心系列。隨著長江主軸以及漢正街沿線寫字樓入市，將會把各寫字樓串聯起來形成具有規模的沿江商務集群。

經過企業中心A5後的四年建設後，該區域已進入全新優質甲級寫字樓供應時期。2016年企業中心A3和越秀財富中心的入市標誌著漢口沿江商務區的發展步入快車道。該區域內稀缺的內環資源，一線江景以及優質品牌開發商吸引了諸多世界五百強企業、領事館、外資企業及本土優質企業入駐。

圖9：漢口沿江商務區甲級寫字樓分佈



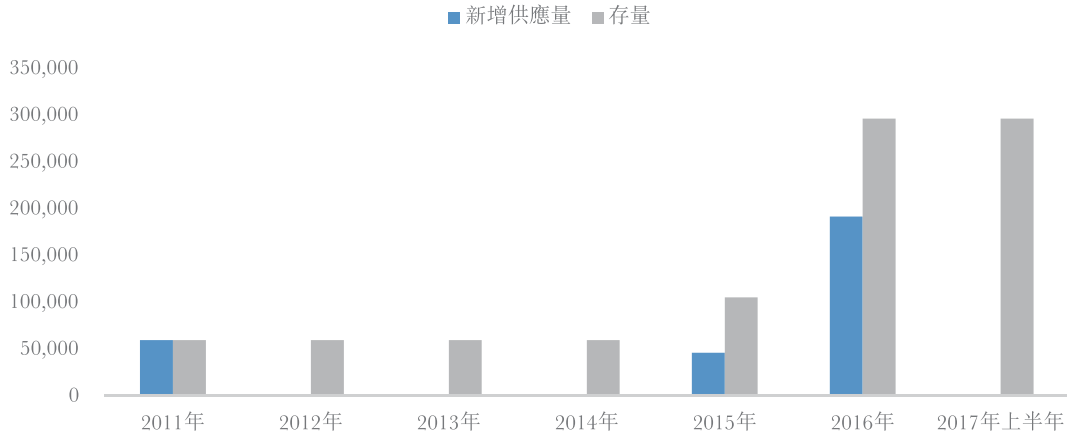
資料來源：戴德梁行

- 國際甲級寫字樓(1：越秀財富中心)
- 甲級寫字樓(2：企業中心 A5、3：企業中心 A2、4：企業中心 A3)

2.3.3 漢口沿江商務區甲級寫字樓存量及供應

漢口沿江商務區甲級寫字樓供應起始於2011年的企業中心 A5 (平安金融中心)，此後區域甲級寫字樓逐漸增多，目前區域現有甲級寫字樓存量為 295,656 平方米，佔全市甲級寫字樓總供應量的 30.34%。該區域是武漢市甲級寫字樓供應量大的商務區之一。

圖表 21：漢口沿江商務區甲級寫字樓存量及供應，截至 2017 年上半年(單位：平方米)

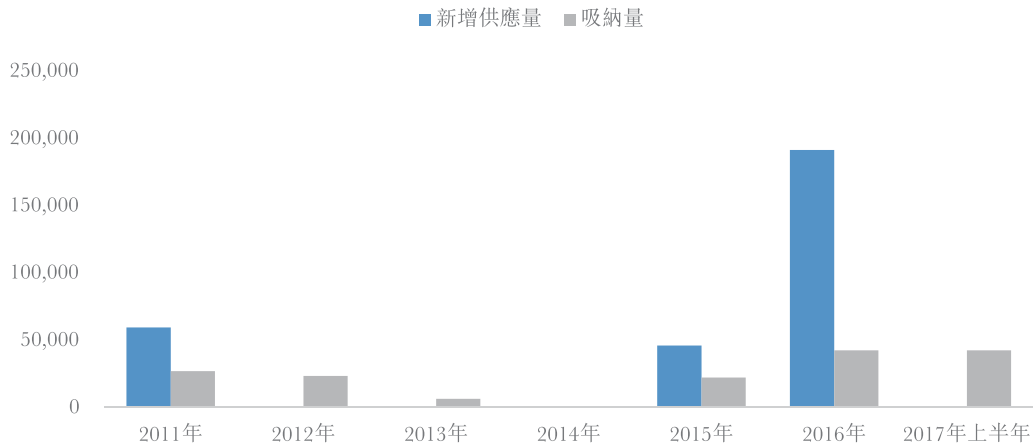


資料來源：戴德梁行

2.3.4 漢口沿江商務區甲級寫字樓吸納量、空置率、租金分析

從吸納量分析，該區域一直保持著較高的吸納量。2015 年以前漢口沿江商務區僅有企業中心 A5 一棟寫字樓供應，該項目以入市時期高於整體市場的硬件品質及服務迅速提高市場佔有率，吸引了一大批優質企業進駐。2015 年－2016 年企業中心 A2 在入市後取得較高的去化，吸納量佔全市的 1/3。

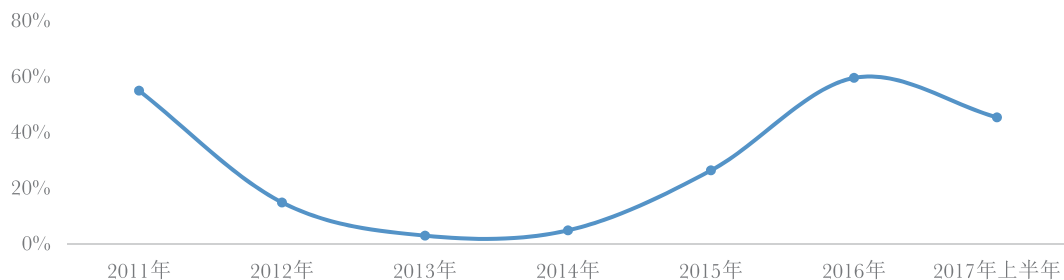
圖表 22：漢口沿江商務區甲級寫字樓吸納量分析，截至 2017 年上半年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

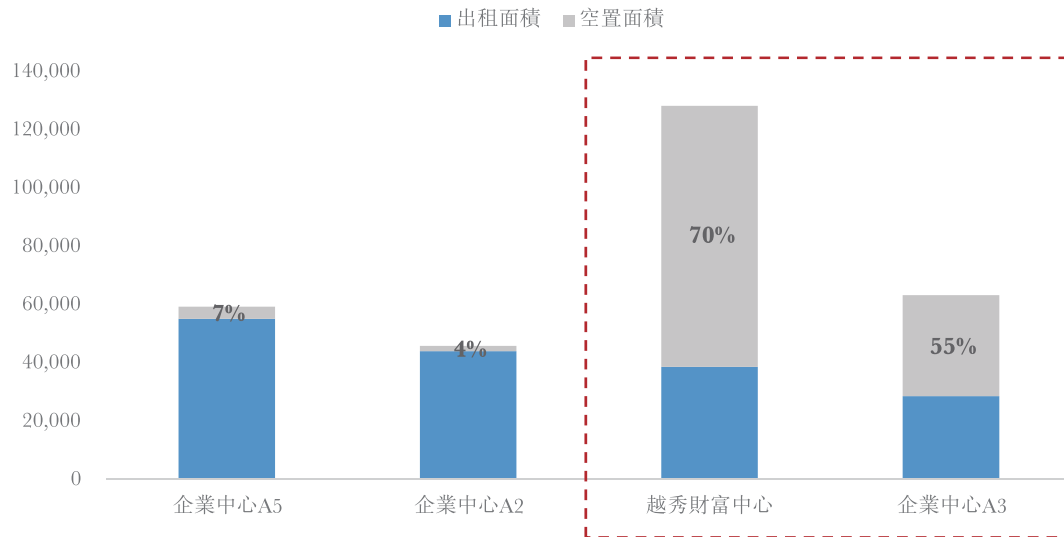
2015年第三季度企業中心A2的入市帶來45,602平方米新增供應，2016年第四季度越秀財富中心和企業中心A3的入市帶來的新增供應更是高達183,053平方米，致使該區域空置率由2014年5%增至2015年26%，並於2016年年末達到59.9%。該時段空置率激增主要原因是武漢市場上一般沒有預租習慣，租賃市場多為現樓交樓後再進行租賃，所以在交樓後空置率會隨著時間的延長而降低。截至2017年上半年，區域空置率迅速回落至45%，並有持續下降的趨勢。就目前區域內市場分析，除開新增供應的兩棟甲級寫字樓，存量項目（企業中心A5及企業中心A2）的空置率均在10%以內。按照區域內項目月均3,100-4,000平方米的去化速度來看，漢口沿江商務區甲級寫字樓的去化週期將會優於其他片區同類型產品。

圖表 23：漢口沿江商務區甲級寫字樓市場空置率，截至2017年上半年



資料來源：戴德梁行

圖表 24：漢口沿江商務區甲級寫字樓空置率，截至 2017 年上半年(單位：平方米)

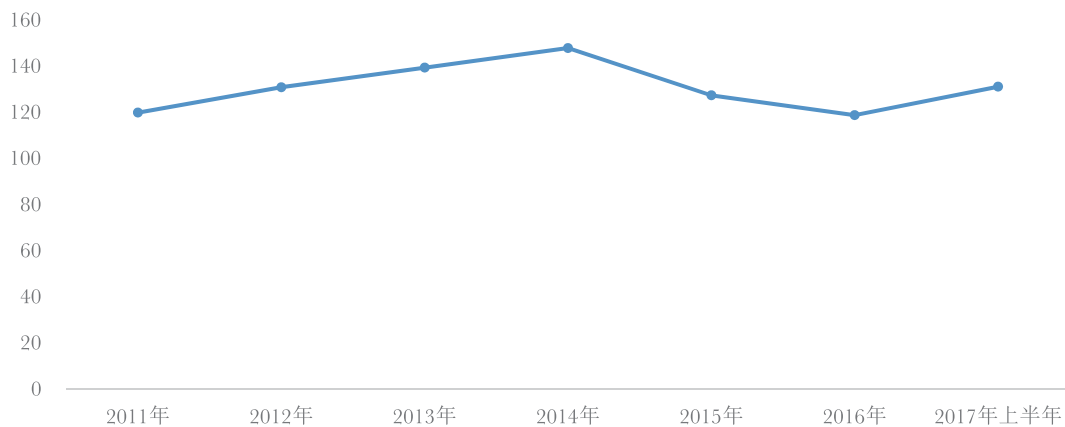


註：紅框中樓宇均為 2016 年第四季度入市的新樓宇。

資料來源：戴德梁行

自 2011 年企業中心 A5 入市以來，區域內租金不斷上漲，在 4 年間租金從人民幣 120 元／平方米／月跳漲至人民幣 148 元／平方米／月。由於新入市寫字樓採用先租賃較低層的策略，2015 年區域甲級寫字樓租金出現波動。例如，2015 年企業中心 A2 的租金為人民幣 120 元／平方米／月，短期內對該區域的平均租金產生負面影響。隨著出租率的上升和高層的出租，該等寫字樓的租金將繼續上漲。

圖表 25：漢口沿江商務區甲級寫字樓平均租金分析，
截至 2017 年上半年(單位：人民幣元／平方米／月)



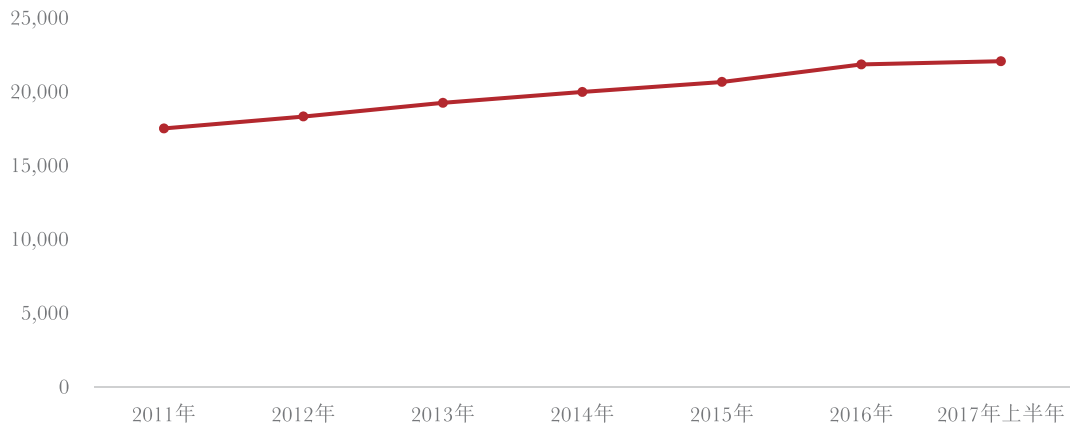
資料來源：戴德梁行

2.3.5 漢口沿江商務區甲級寫字樓資本值

對比其他區域，漢口沿江商務區甲級寫字樓在資本市場上的表現更加突出，以瑞安集團開發的武漢天地企業中心系列為例，目前入市的兩棟(企業中心 A2/A3)均以人民幣 20,000 元／平方米左右的均價整售，2020 年才入市的超高層項目企業中心 A1 也以人民幣 19,000 元／平方米的單價被中信泰富整棟收購。

漢口沿江商務區的高端寫字樓在市場上較為稀缺，入市初始即受到市場關注，未來漢口沿江商務區寫字樓因受到土地價格上漲以及政府規劃的正面影響，售價有望進一步上漲。

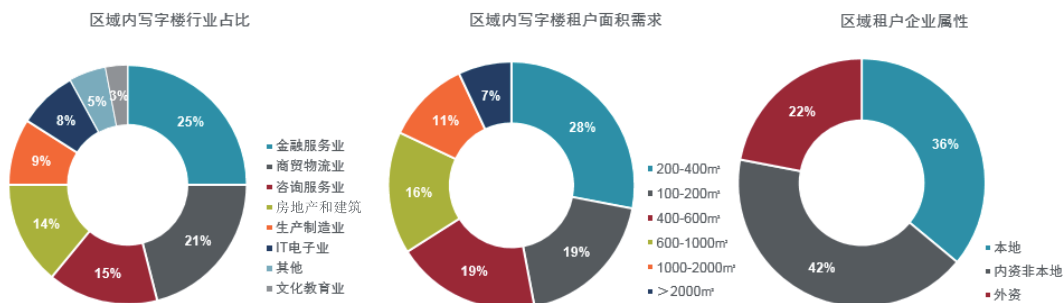
圖表 26：漢口沿江商務區甲級寫字樓資本值，截至 2017 年上半年(單位：人民幣元/平方米)



資料來源：戴德梁行

2.3.6 漢口沿江商務區甲級寫字樓租戶特徵分析

圖表 27：漢口沿江商務區甲級寫字樓客戶分析



資料來源：戴德梁行

區域內甲級寫字樓客戶行業分佈較為平均，其中金融服務業、商貿物流業、諮詢服務業及房地產和建築業佔比較大，均超過 10%；大多數租戶租用小空間。租賃面積 600 平方米的比例高達 66%。該等租戶大多數為內資非本地公司，其佔比約 42%。

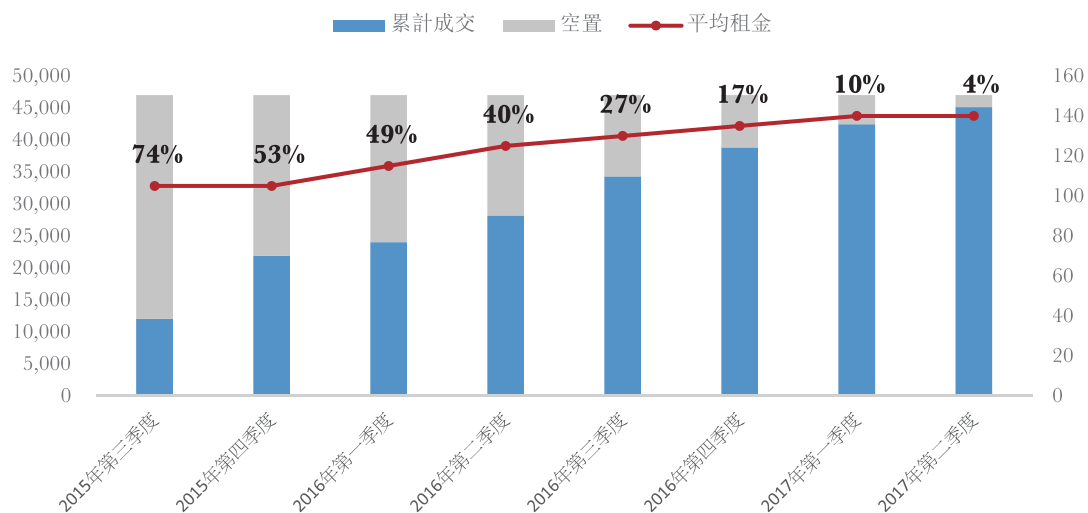
2.3.7 對標項目研究

- 企業中心 A2 (環球智慧中心)

項目位於江岸區永清街，總體量 45,602 平方米，單層面積約 2,000 平方米，辦公區域共計 30 層，於 2015 年第三季度入市。項目於 2015 年以人民幣 21,400 元/平方米的單價整售給武漢三陽利源實業，目前仍由瑞安物業團隊及租賃服務團隊為項目提供物業及招租服務。

企業中心 A2 自於 2015 年入市以來，市場表現搶眼，租賃期內去化表現強勢，進入成熟期後租金逐季上漲，平均去化速度高達 3,368 平方米/月，高於同期武漢市場大部分甲級寫字樓。

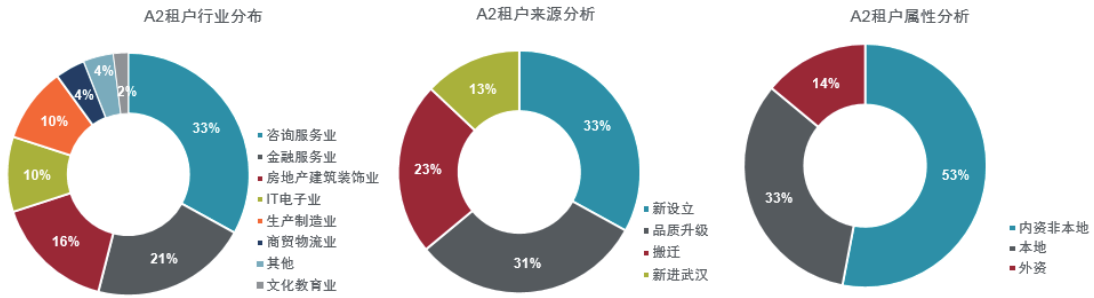
圖表 28：企業中心 A2 租賃情況，
截至 2017 年上半年(單位：平方米(左)，人民幣元/平方米/月(右))



資料來源：戴德梁行

前四大租戶均屬優質行業，且承租能力較高。超過五成租戶為內資非本地公司。租戶的主要來源為設立新分支機構的公司。

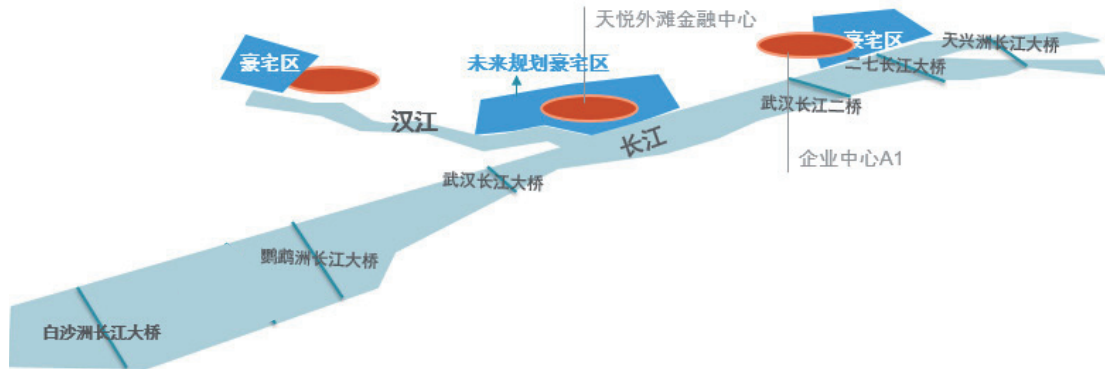
圖表 29：企業中心 A2 租戶分析



資料來源：戴德梁行

2.3.8 漢口沿江商務區前景分析

圖 10：漢口沿江商務區未來寫字樓供應分佈



資料來源：武漢市規劃局

漢口作為武漢市寫字樓最為成熟的區域，未來將作為武漢市主要商務發展區域；

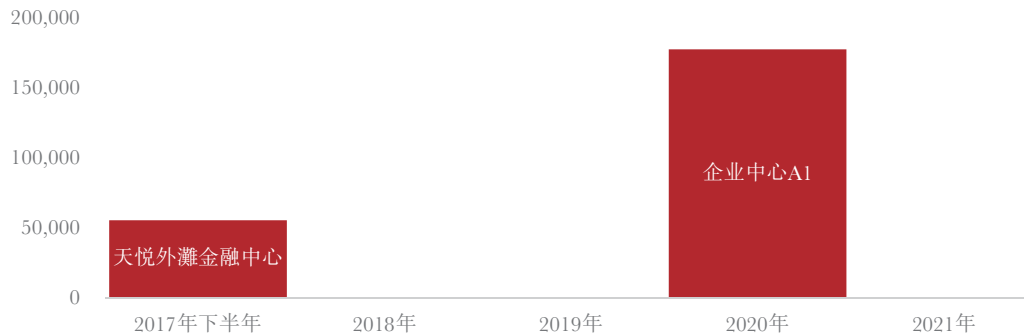
漢口沿江商務區作為武漢市最核心的區域，吸引了如恒隆、新世界、和記黃埔等眾多外資企業投資，該區域未來將被打造成集景觀優勢、產業聚集、商務集群為一體的高端商務帶；

越秀財富中心作為漢口沿江商務區最早入市的國際甲級寫字樓和武漢長江主軸規劃地區唯一一棟國際甲級寫字樓，將享有市場先入優勢，提前吸引跨區搬遷及升級搬遷的企業進駐。

2.3.9 漢口沿江商務區未來供應、吸納量預測

預計2017年下半年至2021年，漢口沿江商務區將新增2座甲級寫字樓供應，新增體量將達到232,265平方米，其中一棟國際甲級寫字樓為企業中心A1，將於2020年入市，帶來177,117平方米新增供應，該項目已於2016年被中信泰富整棟收購。

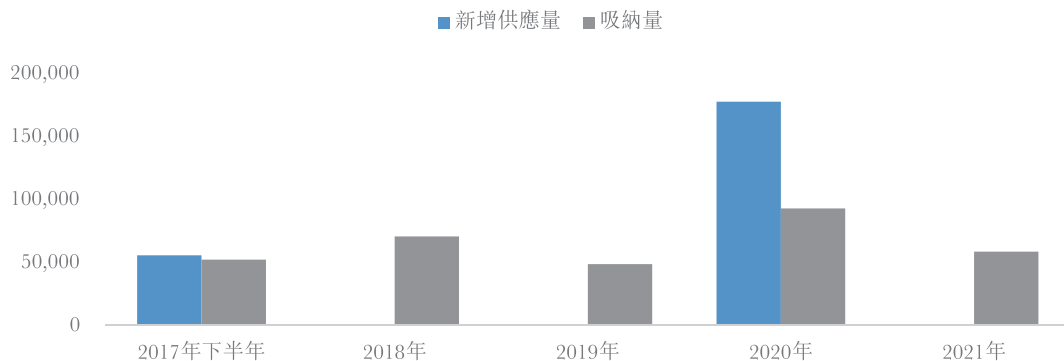
圖表 30：漢口沿江商務區未來供應預測，截至2021年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

由於區域內2018-2019年沒有甲級寫字樓供應，市場將處於一個存量去化時期。從區域發展來看，未來區域內的需求主要來源於以下四個方面：1) 目前區域內存在大量的老舊樓宇，且部分面臨改造拆遷的現狀，這類樓宇的租戶將進行搬遷升級，給區域甲級樓去化帶來新的機會；2) 武漢的國家中心城市地位將吸引更多的企業將華中區總部設在武漢，而具有江景資源和交通優勢的高品質物業將會受到關注；3) 政府招商引資帶來一批新進入武漢的企業；4) 漢陽地區的企業在發展過程中需要升級辦公環境，而漢陽區域沒有高品質物業承載其需求，這類企業將轉而選擇距離漢陽最近的標的項目中。結合近年來區域內已有項目去化情況，我們相信至2021年底區域內年均去化量將達到72,518平方米左右。

圖表 31：漢口沿江商務區甲級寫字樓吸納量預測，截至 2021 年底(單位：平方米)

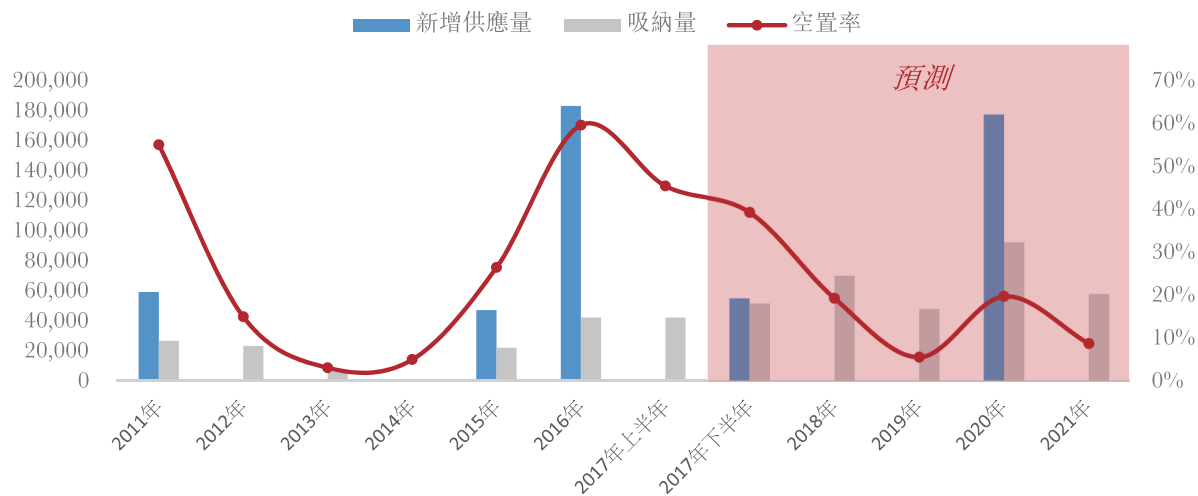


資料來源：戴德梁行

2.3.10 漢口沿江商務區甲級寫字樓空置率、租金預測

2017 年下半年至 2021 年期間，區域內僅有兩座甲級寫字樓供應，所以本區域將處於甲級寫字樓存量消化時期，根據我們對區域吸納量的預測，同時結合現有項目的去化情況，預計區域內空置率到 2021 年會下降至 8.8%。

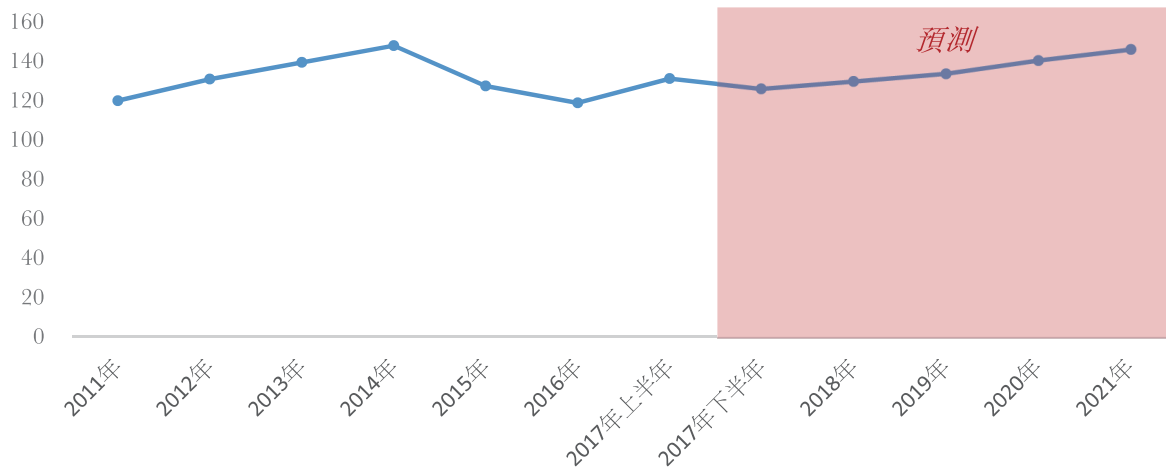
圖表 32：漢口沿江商務區甲級寫字樓空置率預測，截至 2021 年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

漢口沿江商務區的租金將得益於區域利好，尤其是以長江主軸的規劃。因此，我們預計漢口沿江商務區的租賃業務增長將快於其他區域，各項目間將會得到更好的銜接。2017年下半年至2021年年均增幅在3%-5%，到2021年底，預計漢口沿江商務區平均租金將升至人民幣146元/平方米/月，較2017年上半年增長11.26%。

圖表 33：漢口沿江商務區甲級寫字樓租金預測，截至2021年底(單位：人民幣元/平方米/月)



資料來源：戴德梁行

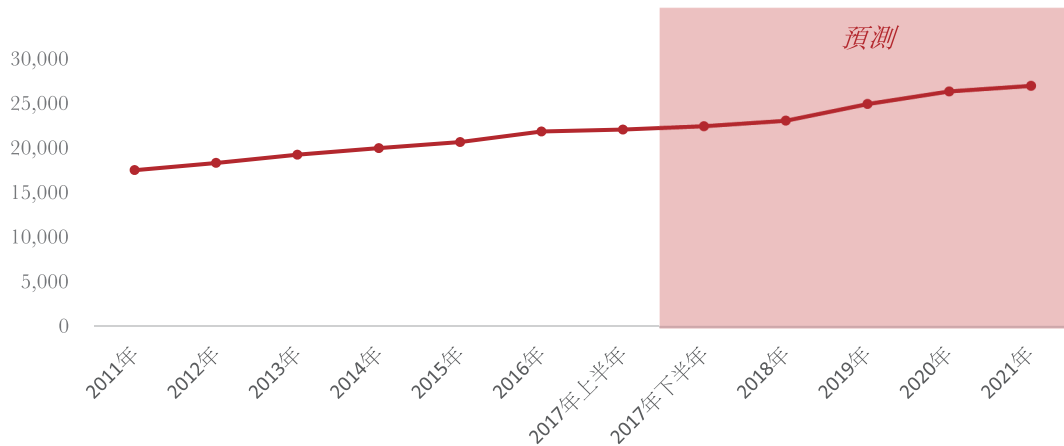
表 12：漢口沿江商務區甲級寫字樓租金年增長率預測，截至2021年底

年度	漢口沿江商務區寫字樓租金增長率
2017年下半年預測	-3.96%
2018年預測	3.00%
2019年預測	3.00%
2020年預測	5.03%
2021年預測	4.07%

資料來源：戴德梁行

2.3.11 漢口沿江商務區甲級寫字樓未來資本值預測

圖表 34：漢口沿江商務區甲級寫字樓資本值預測，
截至 2021 年底(單位：人民幣元／平方米)



資料來源：戴德梁行

表 13：漢口沿江商務區寫字樓資本值年增長率預測，截至 2021 年底

年度	漢口沿江 商務區寫字樓 資本值增長率
2017 年下半年預測	1.68%
2018 年預測	2.78%
2019 年預測	8.10%
2020 年預測	5.63%
2021 年預測	2.37%

資料來源：戴德梁行

一方面，土地成本的上漲和樓宇硬件配置費用的增長將推高寫字樓的建設成本；另一方面，漢口沿江商務區在長江主軸規劃等多重政策利好的推動下，區域價值也將得到提升。因此，該區域甲級寫字樓資本值在未來 5 年將以年均 4.5% 的增速持續攀升，並於 2021 年達到人民幣 26,996 元／平方米的歷史高點。

3.0 武漢零售市場概覽

3.1 武漢優質零售物業市場

3.1.1 優質零售物業的定義

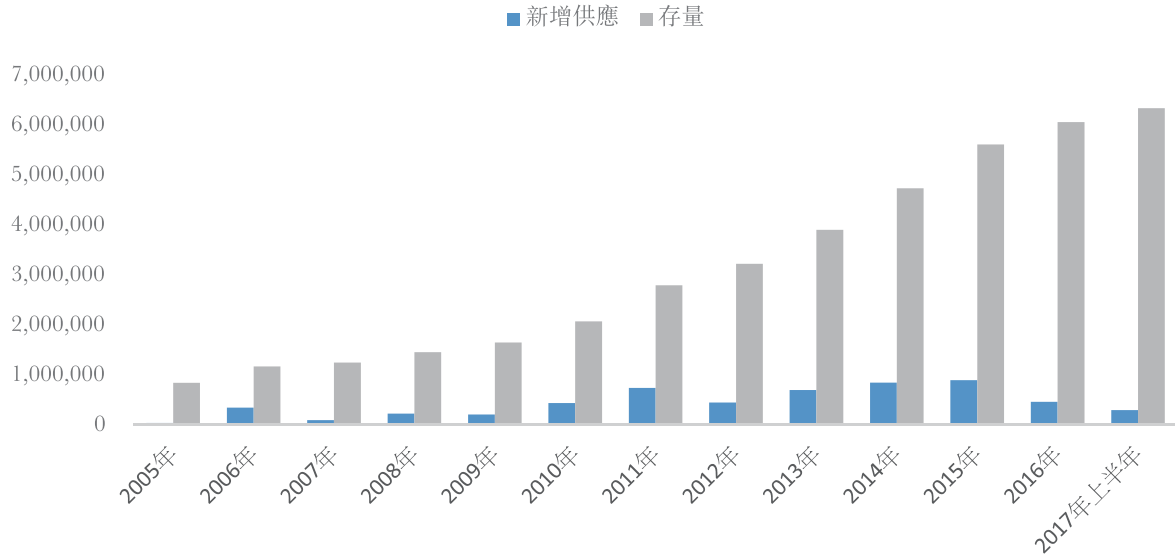
根據戴德梁行的資料，武漢的優質零售物業一般為滿足以下大多數標準的商業項目：

- 位於零售核心地段(多為綜合商場)或大型住宅區旁(多為鄰里商場)
- 零售建築面積20,000平方米或以上
- 用於零售，包括零售、餐飲、娛樂及服務
- 包括多種業態，業態組合包括零售及餐飲
- 作為獨立商業中心開發，並非由辦公／住宅改建，也非位於辦公／住宅內部
- 提供優質的物業管理服務

3.1.2 武漢優質零售物業區域分佈

武漢市商業格局已由傳統11大商圈向多商業帶發展。隨著新興商業體表現強勢，已形成多商圈格局發展趨勢。

圖表 35：武漢優質零售物業存量及落成，截至 2017 年上半年(單位：平方米)

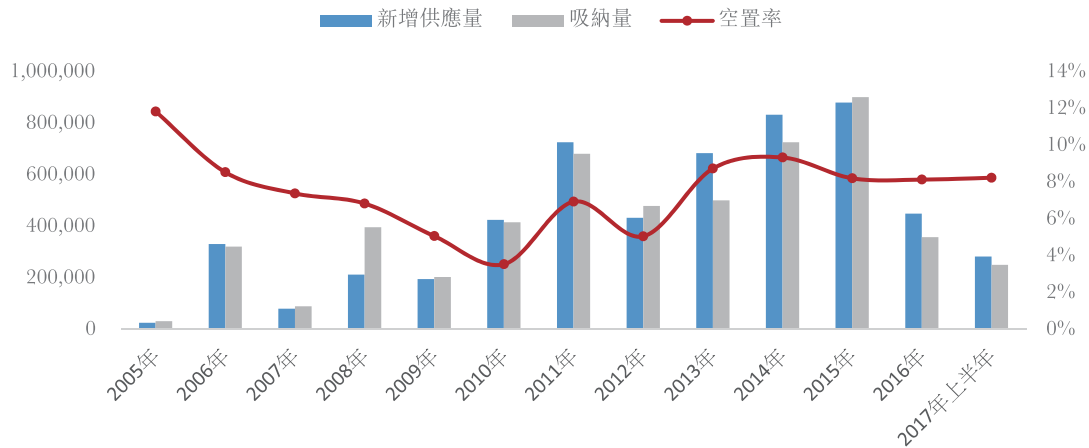


資料來源：戴德梁行

3.1.4 吸納量與空置率分析

過去幾年武漢零售市場呈快速發展，武漢乃至湖北的富裕階層不斷壯大，對高端奢侈品品牌的認知不斷提升，擁有大量財富積累的消費者開始關注並購買奢侈品及高端消費品。自 2011 年以來，武漢國際廣場年營業額穩定在 37-42 億元，穩居全國購物中心營業額前十。隨著「1+8」城市圈的設定，大量高收入人群涌入武漢進行消費和投資，這吸引了更多的奢侈品零售商及國內外知名品牌進入武漢。由於需求不斷增長而供應有限，空置率由 2005 年的 12% 下降至 2010 年的 3.5%，隨著未來眾多新增項目的入市，空置率呈現小幅上漲的趨勢。

圖表 36：武漢優質零售物業吸納量及空置率，截至 2017 年上半年(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

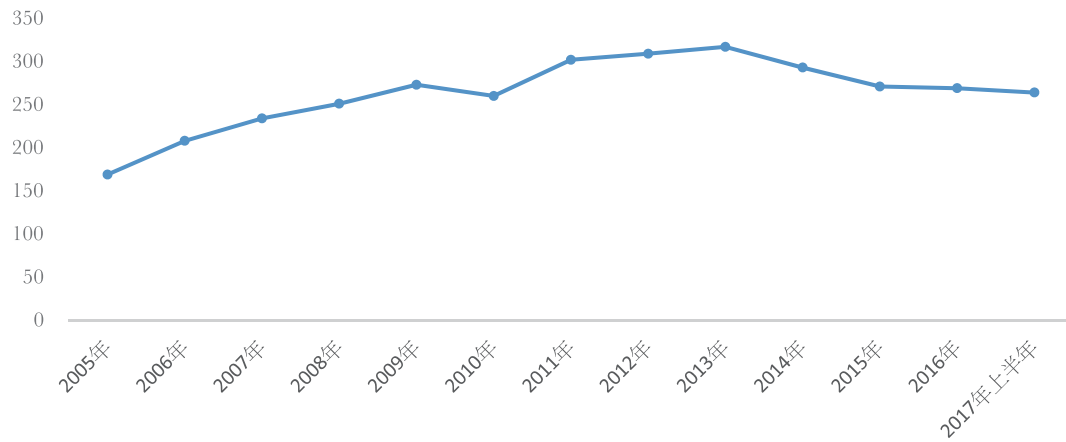
3.1.5 整體優質零售物業首層租金及資本值分析

由於需求增長，優質零售物業的首層平均租金自 2005 年至 2012 年實現大幅增長，僅於 2008 年至 2009 年間由於全球金融風暴影響出現小幅下滑的，但隨著 2010 年底武漢第一座購物中心——菱角湖萬達的入市，首層租金開始迅速回升，於 2011 年達到人民幣 302 元／平方米／月，同比增長 16%，隨後保持高位徘徊，至 2017 年上半年武漢市零售物業首層平均租金達到人民幣 264 元／平方米／月。

根據業態和租賃方式的不同，個別優質零售項目的整體零售首層平均租金略有差別，截至 2017 年上半年為人民幣 220 元／平方米／月至人民幣 585 元／平方米／月。位於成熟零售區優質地段、管理良好且租戶結構穩定的項目首層租金最高。

傳統購物中心多以服飾、珠寶、化妝品類的租客為主，而鄰里型中心則以周邊家庭型消費業態為主，故鄰里型中心的首層租金通常低於傳統購物中心，首層租金為人民幣 100-240 元／平方米／月。以新唐萬科廣場為例，首層主要以星巴克、麥當勞、萬寧、萬科展廳等品牌為主，也有部分快時尚品牌，首層租金人民幣 100-240 元／平方米／月；越秀星匯維港首層則以肯德基、中國建設銀行、可多超市、親親果園等偏生活類業態為主，首層租金水平在人民幣 80-240 元／平方米／月。

圖表 37：武漢整體優質零售物業首層租金趨勢(實用面積測算)，
截至 2017 年上半年(單位：人民幣元／平方米／月)

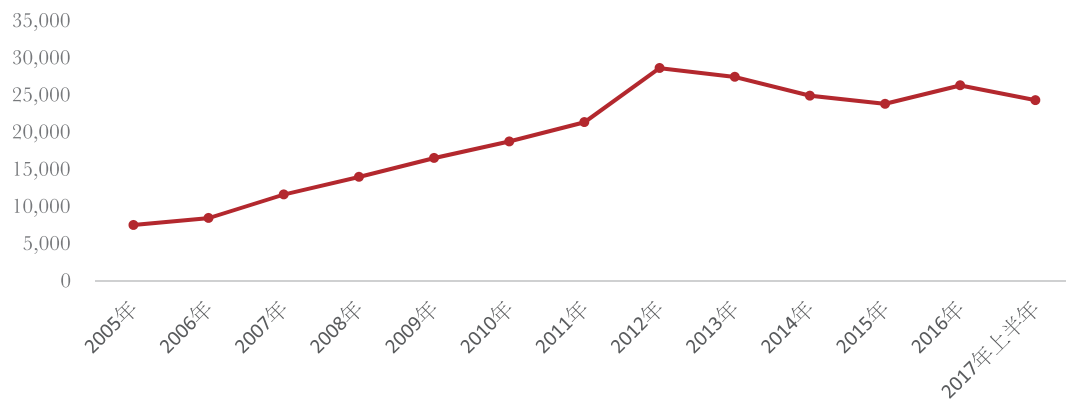


資料來源：戴德梁行

武漢零售物業銷售市場以散售為主導，目前尚未有整售相關案例。

零售物業市場持續增長的租金，低空置率及供應有限的局面推動優質零售物業資本值持續上漲。2005年至2017年上半年，優質零售物業資本值由人民幣7,532元／平方米升至人民幣24,326元／平方米。

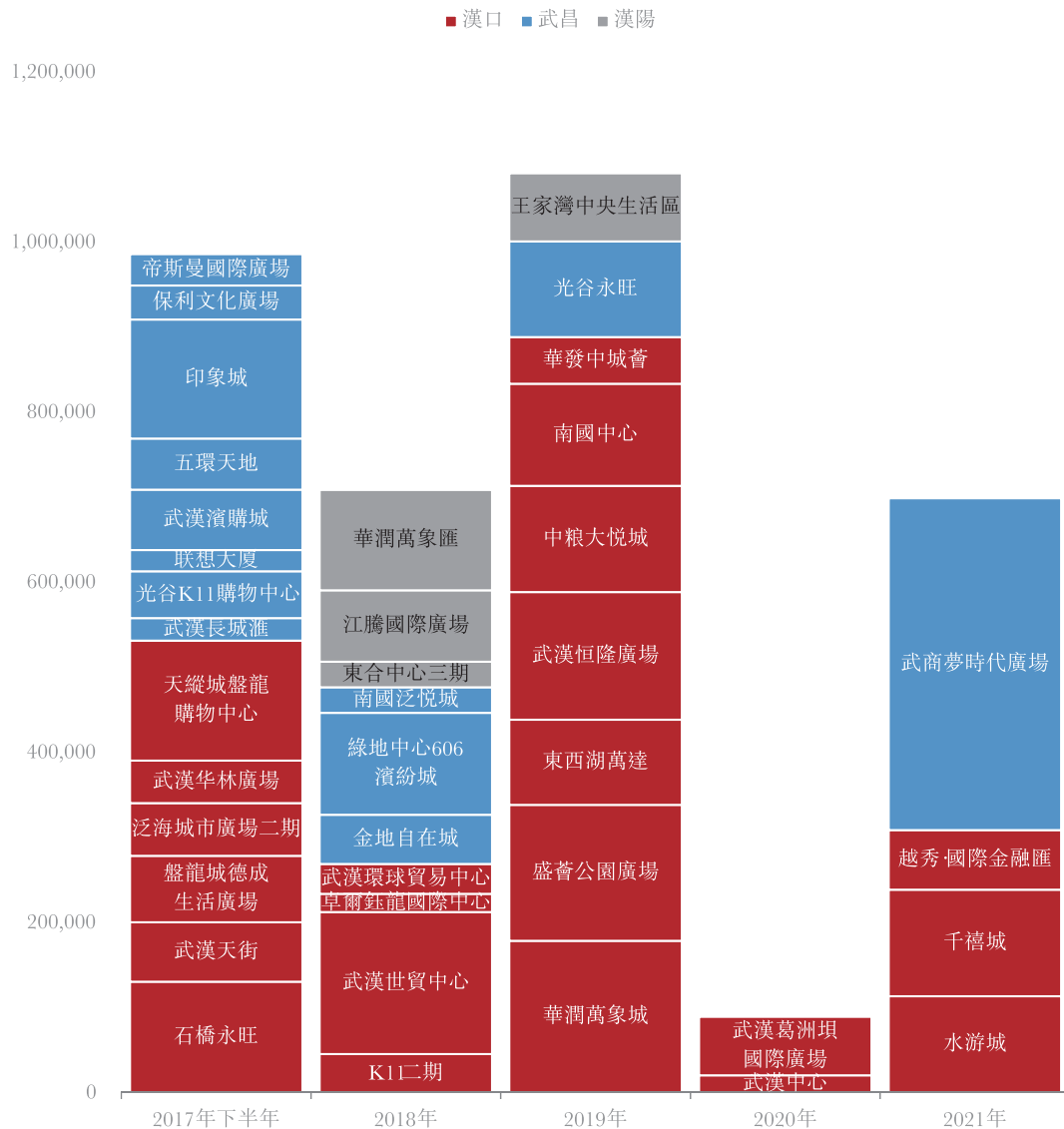
圖表 38：武漢優質零售物業資本值(建築面積測算)，
截至 2017 年上半年(單位：人民幣元／平方米)



資料來源：戴德梁行

3.1.6 武漢優質零售物業供應量預測

圖表 39：武漢優質零售物業供應量預測，截至 2021 年底(單位：平方米)

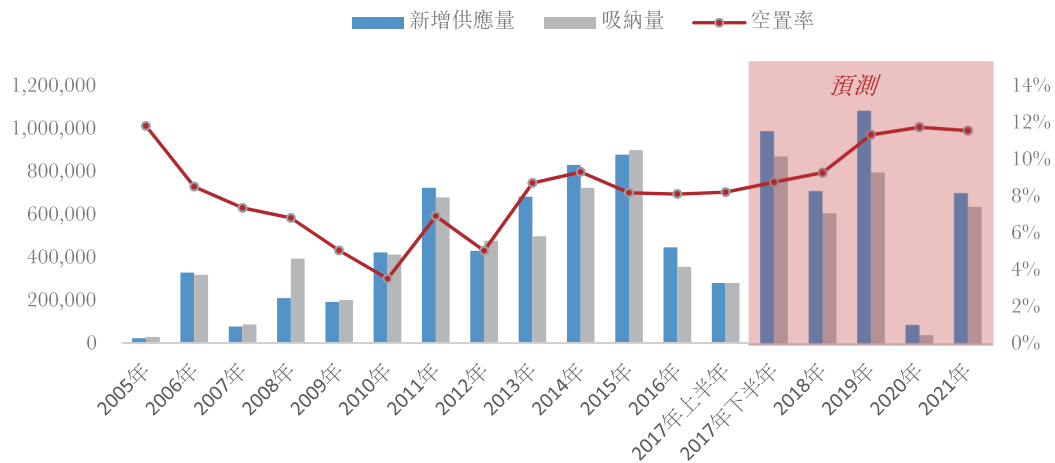


資料來源：戴德梁行

3.1.7 武漢優質零售物業吸納量與空置率預測

2017年下半年起，武漢優質零售物業迎來第二輪集中供應。從2010-2015年市場趨勢分析，武漢優質零售物業空置率將在一定時期內上升，隨後受供應量減少的影響，空置率開始下降，全市總體空置率將在9%-12%波動並於2021年底回落至11.53%。雖然目前零售業受到電商衝擊，但會促使商業運營方進行品牌和租戶結構的調整，從而引入體驗式、家庭型或者商務類商家，實現商業物業的進一步去化。

圖表 40：武漢優質零售吸納量與空置率預測，截至 2021 年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

3.1.8 武漢優質零售物業首層租金預測

預計到 2018 年底，武漢優質零售物業首層租金呈波動發展。但隨著 2019 年恒隆廣場、華潤萬象城等項目的入市，武漢將涌現一批新的優質零售商戶如 APPLE 直營店、CHANEL 等，從而促進首層租金上漲。預計至 2021 年底武漢優質零售物業首層租金將上漲至人民幣 291 元/平方米/月，較 2017 年上半年上漲 10.2%。

圖表 41：武漢優質零售物業首層租金預測(實用面積測算)，截至 2021 年底(單位：人民幣元/平方米/月)

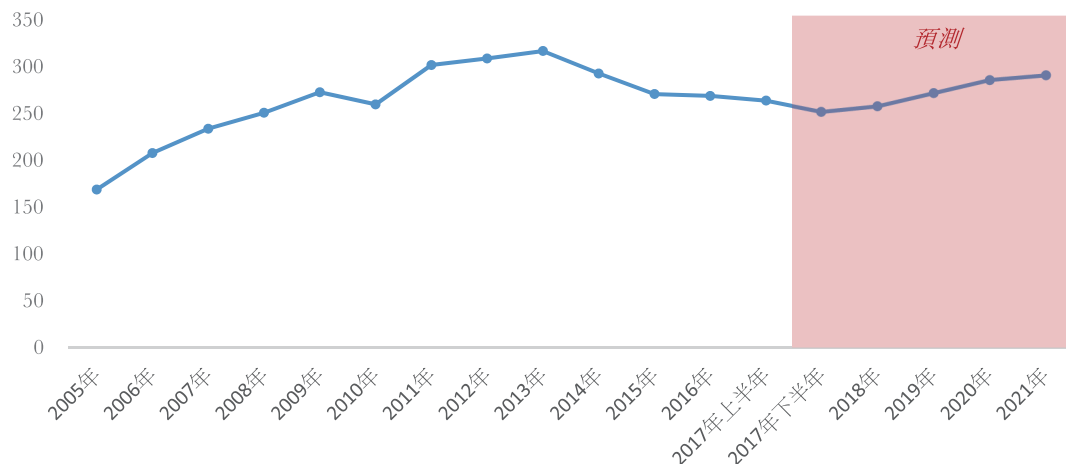


表 14：武漢優質零售物業首層租金年增長率預測(實用面積測算)，截至 2021 年底

年度	武漢優質零售物業首層租金增長率
2017 年下半年預測	-4.55%
2018 年預測	2.38%
2019 年預測	5.43%
2020 年預測	5.15%
2021 年預測	1.75%

資料來源：戴德梁行

3.1.9 武漢優質零售物業資本值預測

武漢優質零售物業資本值自 2017 年下半年起將穩步上漲。隨著住宅限購政策的推出，投資者將熱錢再一次投入不限貸不限購的優質零售物業中，但這一輪投資較 2011 年－2012 年更為理性，投資者將會更多關注由一線城市開發商開發、成熟團隊運營且客源穩定的零售物業。預計到 2021 年底武漢優質零售物業資本值將達到人民幣 27,158 元/平方米，複合年增長率為 2.5%。

圖表 42：武漢優質零售物業資本值預測(建築面積測算)，截至 2021 年底(單位：人民幣元/平方米)

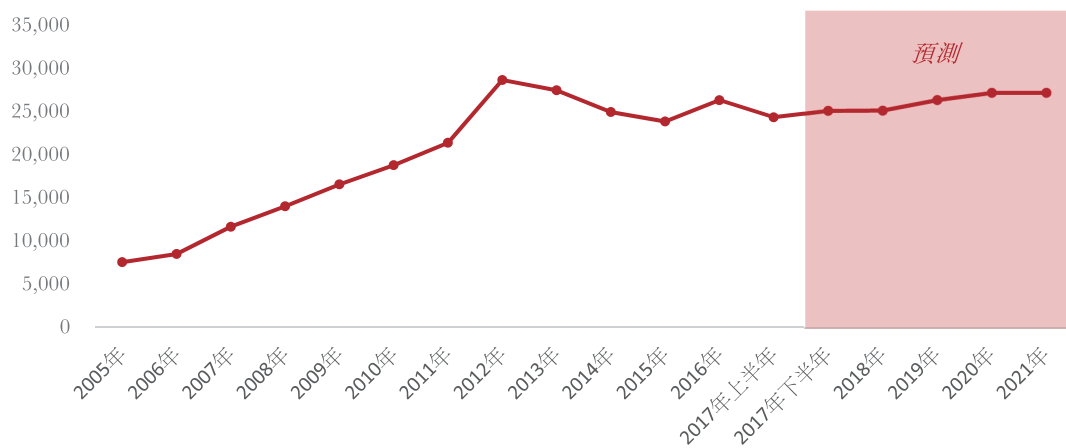


表 15：武漢優質零售物業資本值年增長率預測(建築面積測算)，截至 2021 年底

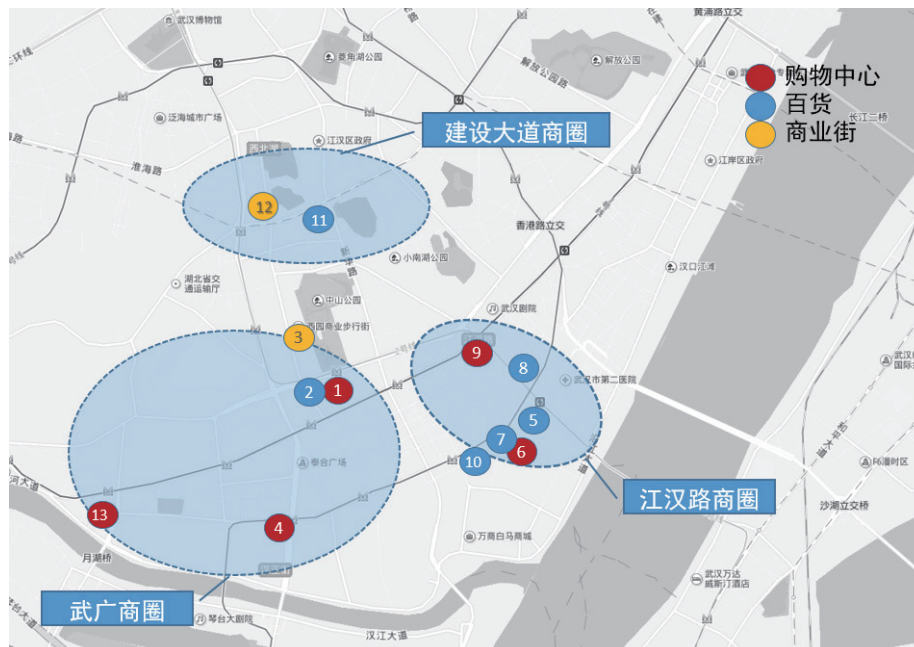
年度	武漢優質零售物業資本值增長率
2017 年下半年預測	3.08%
2018 年預測	1.36%
2019 年預測	4.82%
2020 年預測	3.18%
2021 年預測	0.00%

資料來源：戴德梁行

3.2 漢口區域市場及武廣商圈

3.2.1 漢口優質零售物業市場概覽

圖 12：漢口商圈及優質零售物業分佈



資料來源：戴德梁行

- 主要商圈：

武廣商圈、建設大道商圈、江漢路商圈

- 現有主要優質零售物業

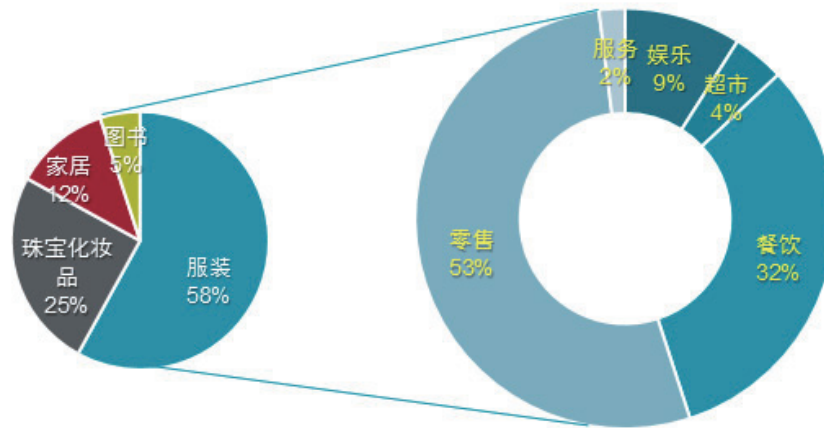
1：武漢國際廣場，2：武漢廣場，3：西園，4：凱德廣場，5：王府井百貨，6：悅薈廣場，7：大洋百貨，8：新世界中心店，9：M+購物中心，10：民眾樂園，11：新世界國貿，12：花園道，13：越秀星匯維港購物中心。

3.2.2 武廣商圈簡介

武廣商圈是武漢發展最完善的零售商圈。該商圈是以武漢國際廣場為核心的高端零售區域，起始於1996年，整體供應面積超過557,900平方米。武漢國際廣場以及武勝路為武廣商圈的兩大核心版塊，未來入市的恒隆廣場和新世界K11會使商圈進一步聚合，武廣商圈的核心地位也將得到鞏固。武漢國際廣場是武漢目前唯一一家集中一線奢侈品品牌的超高端零售項目，租戶中囊括了武漢所有的國際奢侈品品牌。

由於商圈本身城市能級較高，同時未來沿江片將打造漢正街中央服務區等核心商務區，加上臨江片將有大量豪宅供應，該商圈將吸引大量的優質租戶，包括餐飲、娛樂、休閒品牌以及區域主要扶持的大健康產業上下游品牌。目前餐飲及零售佔據了區域內大部分零售面積。

圖表 43：武廣商圈現有零售業態組合



註：僅包括2017年第二季度已經開業的零售物業租戶，左圖為零售業細分佔比。

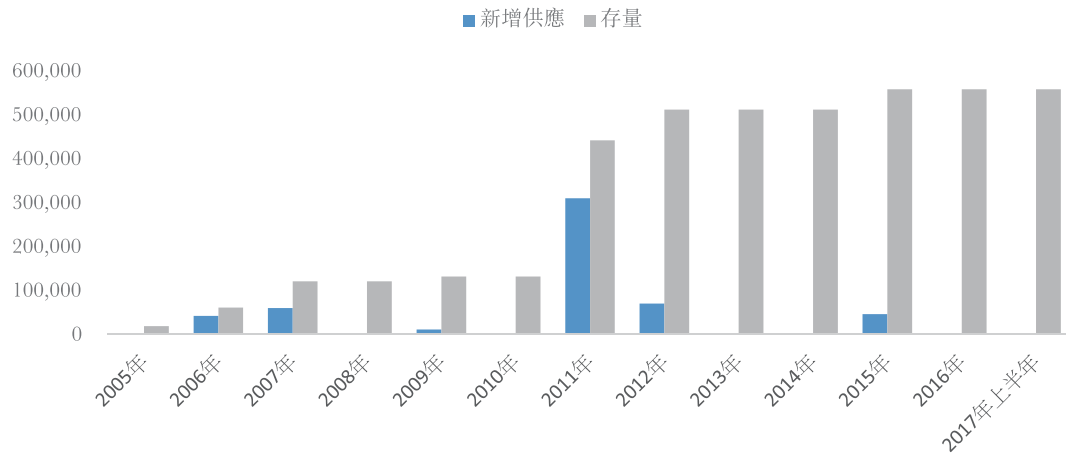
資料來源：戴德梁行

該商圈已經成為國內外優質零售商熱切進入的市場，對於首次進入武漢的國際品牌，其首選進駐區域仍是武廣商圈。未來武漢首家Apple旗艦店落戶本商圈將提升區域整體形象，吸引更多華中區和省內消費者。此外，恒隆廣場的開業將吸引部分尚未進入武漢的高端零售品牌，如CHANEL等高端輕奢品牌。

3.2.3 區域優質零售物業存量與供應

截至2017年上半年，區域優質零售物業存量達到557,900平方米，區域內以傳統百貨商場為主。其中2011年入市的武漢國際廣場二期為區域帶來310,000平方米供應，使得區域內優質零售面積從2010年底的131,900平方米激增至441,900平方米。該項目是武漢唯一一個單棟面積超過三十萬平方米的購物中心。

圖表 44：區域優質零售物業存量與供應，截至 2017 年上半年(單位：平方米)

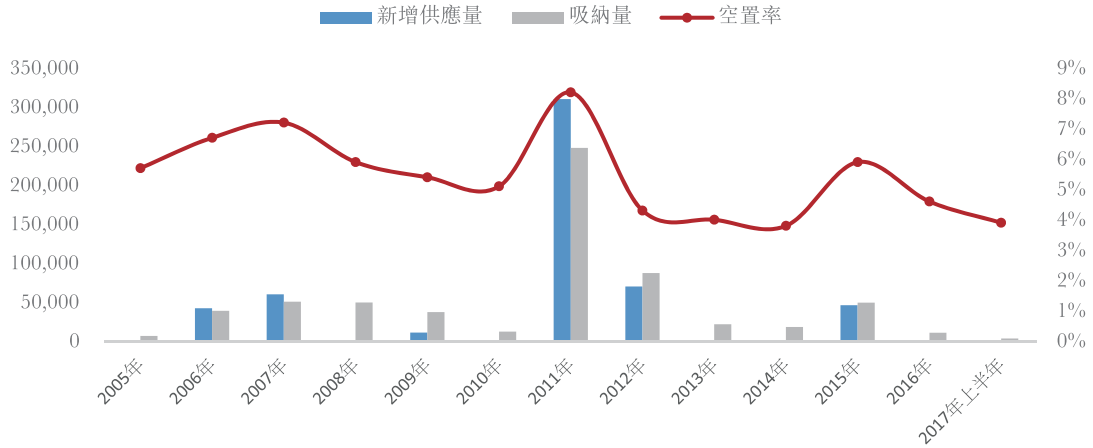


資料來源：戴德梁行

3.2.4 區域優質零售物業吸納量與空置率分析

截至 2017 年上半年，區域內優質零售年均吸納量在 5 萬方左右。作為武漢最核心的商圈，武廣商圈空置率穩定在 9% 以內，其中 2011 年武漢國際廣場攜大量租戶入市在短期內推高了區域空置率。隨著國際優質品牌商戶相繼入駐，其空置率轉而下行。

圖表 45：區域優質零售物業吸納量與空置率，截至 2017 年上半年(單位：平方米)

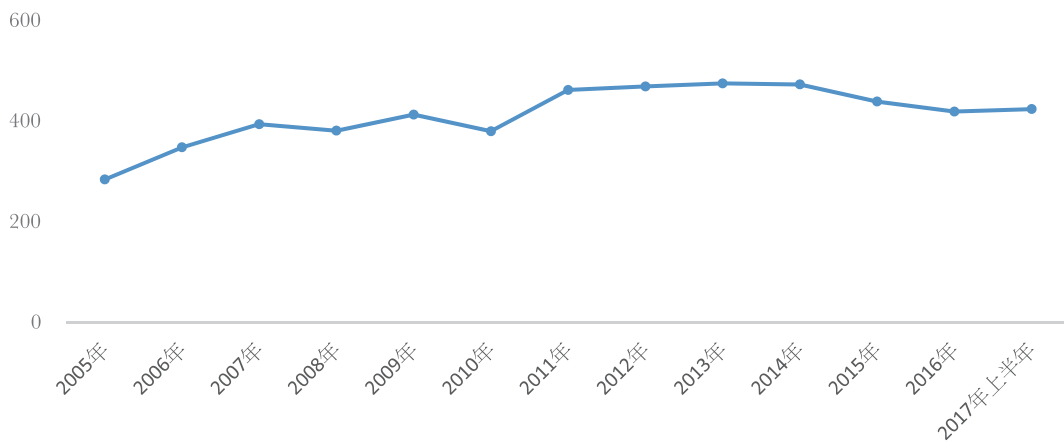


資料來源：戴德梁行

3.2.5 區域優質零售物業首層租金分析

截至 2017 年上半年，武廣商圈優質零售物業的首層租金為人民幣 424 元／平方米／月，高於同期其他成熟商圈及武漢整體租金水平，其原因是區域內近年來優質零售物業供應量少但是需求旺盛。區域內業態以品牌服飾及化妝品為主，這類業態有較高的租金表現。

圖表 46：區域優質零售物業首層租金(實用面積測算)，截至 2017 年上半年(單位：人民幣元／平方米／月)

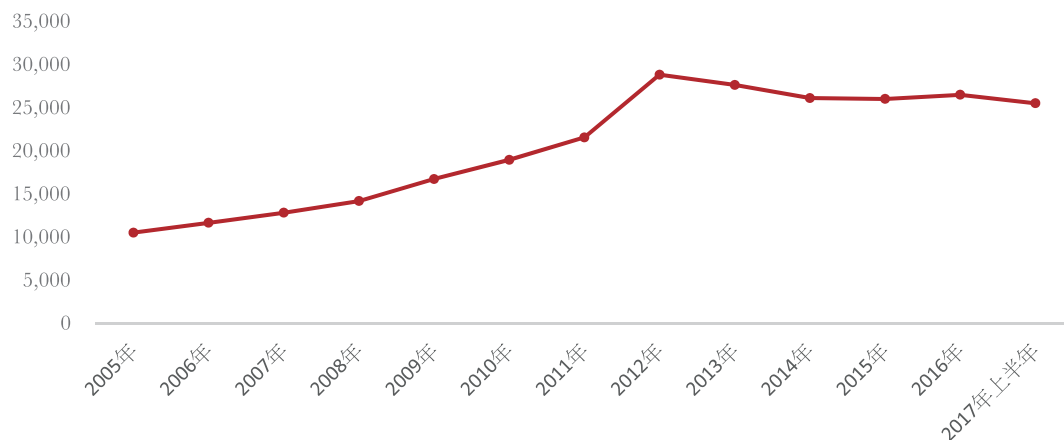


資料來源：戴德梁行

3.2.6 區域優質零售物業資本值分析

受區域內優質零售品牌集中的影響，區域優質零售物業資本值高於武漢整體水平。而由於近幾年無大量新增供應入市，區域內銷售型物業較少，區域資本值基本保持在人民幣26,000元／平方米上下波動。

圖表 47：區域優質零售物業資本值(建築面積測算)，
截至2017年上半年(單位：人民幣元／平方米)



資料來源：戴德梁行

3.2.7 區域前景分析

• 供應展望

預計未來五年武廣商圈將迎來新一輪供應高潮，尤其在2019年更有多個大體量項目入市。未來年均供應量約為125,731平方米，至2021年底新增供應總量約為502,924平方米。屆時區域優質零售業存量總面積將超過1,060,824平方米，佔總體市場份額的10.7%。新增項目包括新世界K11、恒隆廣場、武勝路大悅城、越秀國際金融匯等。新增項目佔同期武漢優質零售供應面積約19%，這將進一步鞏固武廣商圈的核心地位。

圖 13：區域優質零售項目未來供應分佈圖，截至 2021 年底



- 未來武廣商圈優質零售物業項目主要供應：項目名稱(預期竣工年份)

2：新世界 K11 (2018 年)，3：恒隆廣場(2018 年)，5：武勝路大悅城(2020 年)，6：開放健康城(2021 年)，7：越秀國際金融匯(2021 年)

資料來源：戴德梁行

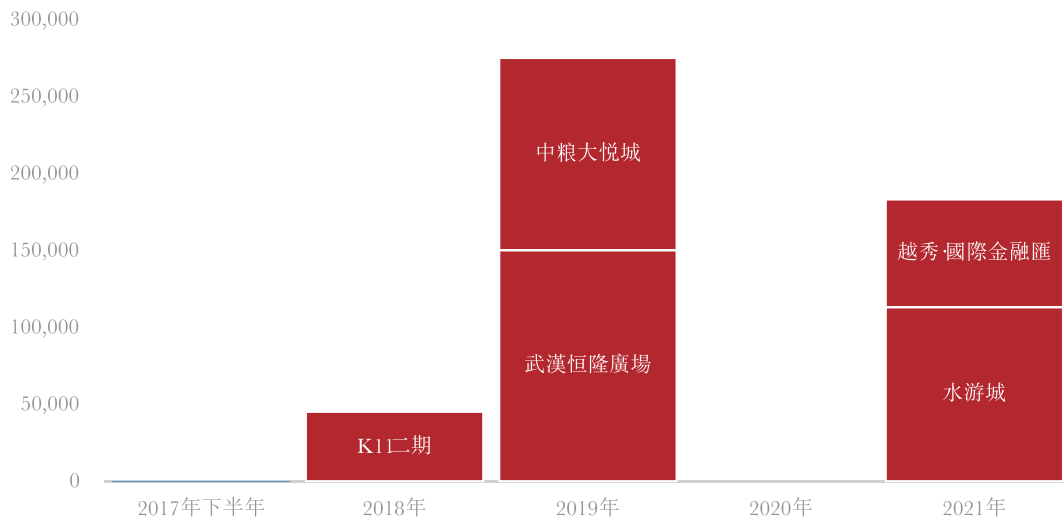
- 需求展望

未來漢口沿江及武勝路片區將大力發展金融服務業及樓宇經濟，同時區域內有大量常住人口和辦公人群作為穩定客源，因此武廣商圈對零售商戶的吸引力將持續增強，商圈發展得到強力支撐。

武廣商圈部分傳統百貨存在硬件老化的問題，其舒適度較購物中心有明顯劣勢，市場對這類百貨商場的需求將有所降低。星匯維港購物中心為最近入市的鄰里型購物中心，預期將吸引因設施升級而有意搬遷的租戶。

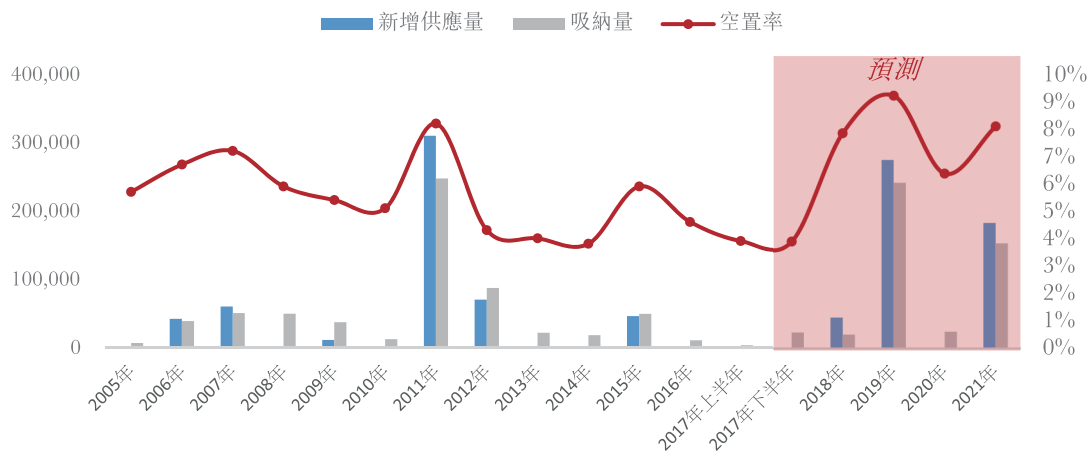
除去 2019 年因大體量新增供應導致空置率激增外，預計未來五年武廣商圈的整體空置率將在 6%-8% 的區間內徘徊，預計 2021 年底空置率為 8.1%。

圖表 48：區域優質零售物業供應量，截至 2021 年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

圖表 49：區域優質零售物業吸納量及空置率預測，截至 2021 年底(單位：平方米)



資料來源：戴德梁行

- 租金展望

2015年中山大道整體改造之後，武廣商圈的武勝路版塊及沿江版塊租金漲幅放緩，但隨著2016年年底中山大道通車，區域租金逐漸回升。預計2017年下半年至2021年，武廣商圈的租金將保持穩定增長，每年3%-5%的增長率也將高於全市平均水平。至2021年年底，預計武廣商圈首層平均租金將升至人民幣519元/平方米/月，較2017年上半年增長22.41%。

圖表 50：區域優質零售物業首層租金預測(實用面積測算)，
截至2021年底(單位：人民幣元/平方米/月)

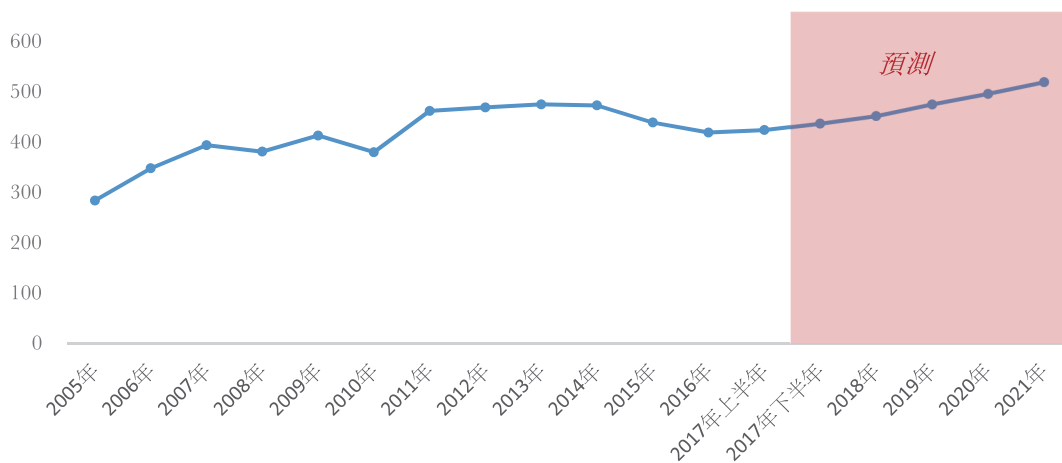


表 16：區域優質零售物業首層租金年增長率預測(實用面積測算)，截至2021年底

年度	武廣商圈 優質零售 物業首層 租金增長率
2017年下半年預測	3.07%
2018年預測	3.43%
2019年預測	5.09%
2020年預測	4.42%
2021年預測	4.64%

資料來源：戴德梁行

3.2.8 區域優質零售物業資本值預測

圖表 51：區域優質零售物業資本值預測(建築面積測算)，
截至 2021 年底(單位：人民幣元/平方米)

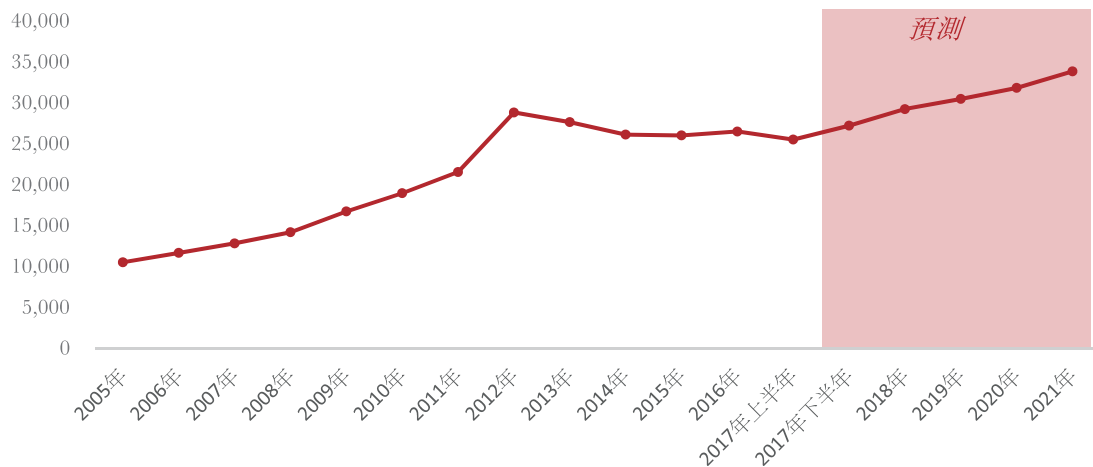


表 17：區域優質零售物業資本值年增長率預測(建築面積測算)，截至 2021 年底

年度	武廣商圈 優質零售 物業資本 值增長率
2017 年下半年預測	6.67%
2018 年預測	7.44%
2019 年預測	4.23%
2020 年預測	4.43%
2021 年預測	6.36%

資料來源：戴德梁行

- 資本值展望

武廣商圈優質零售物業資本值自 2017 年下半年起將穩步上漲。武廣商圈作為武漢傳統核心商圈，未來將陸續有國內知名零售物業開發商進駐。預計到 2021 年底區域優質零售物業資本值將達到人民幣 33,867 元/平方米，較 2017 年上半年增長 32.68%。

4.0 武漢停車場物業市場

4.1 區域停車場供應

2013-2016年，武漢市汽車保有量分別為131萬輛、164萬輛、201萬輛和240萬輛，年均複合增長率達到22.26%。預期汽車保有量的快速增加將提升城市居民對於車位的需求。

武廣商圈現有超過12,000個商用停車位，附設在區域內寫字樓及購物中心地下，做公共用途。

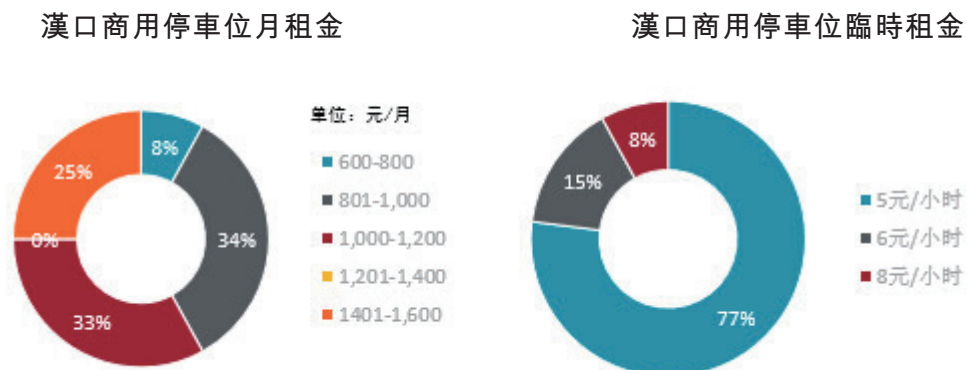
值得注意的是，除與寫字樓項目及優質零售有關的商用停車位外，眾多公共便利設施也提供作為公用停車場，如城投停車場、周邊待建用地設立的臨時停車場等。

區域停車場的停車數目從206個至1,200個不等，大多數停車場提供車位數量為300-400個。

4.2 停車場物業租金及資本值

在武漢甲級寫字樓以及購物中心中，77%的商用停車場臨時租金為人民幣8元/小時。月租金往往更多體現於辦公物業中。武漢甲級寫字樓及其他檔次寫字樓的月租金也各不相同。截至2017年第二季度，主要由開發商或自用業主佔用的寫字樓內的停車場月租金在人民幣1,400-1,600元/月不等。這類車位多屬綜合體項目中，為商業與商務共用車位，如壹方、新世界國貿等。除上述項目，武漢的大多數車位月租金在人民幣800-1,200元/月範圍內。

圖表 52：漢口商用停車位月租金及臨時租金情況(單位：人民幣元/月)



資料來源：戴德梁行

截止到2017年下半年，武漢高端住宅項目的停車位月租金達到人民幣700-800元／月，部分漢口沿江的高端住宅項目停車位月租金已經突破人民幣900元／月，如武漢天地住宅停車位月租金為人民幣900-1,100元／月。

在武漢，商用停車位投資市場並不活躍，武漢各商務區甲級寫字樓或綜合型商用物業業主均持有停車場，而未出售。武漢各商務區最近期的停車位交易主要為高端住宅發展項目的停車位。根據武漢各大開發商樓盤資料，目前武漢市高端住宅配套車位均價已達到人民幣25-30萬元／個。

表 18：武漢目前在售住宅車位價格統計

區位	可參考項目	住宅售價 (人民幣元／ 平方米)	銷售價格 (人民幣 萬元／個)	月租金 (人民幣元／月)
江岸區	武漢天地	42,829	20-25 (子母車位 30萬元)	900-1,100
江漢區	泛海(松海園)	32,436	25	暫未出售或 出租，業主 免費停
江漢區	泛海(竹海園)	30,098	21	600
江岸區	京漢1903	30,012	25	700-800
江漢區	越秀國際金融匯	35,000	35-40	700-750
江岸區	洞庭苑	45,000	40	僅售
江岸區	融科天城	33,342	30	700-900

資料來源：戴德梁行

4.3 預期停車位供應(2017年至2021年)

未來五年內，為滿足區域內大量寫字樓及購物中心增加而產生的需求，停車位的數目將同步增長。根據最新市場資料以及我們對周邊寫字樓和購物中心內商用停車位現有供應情況的預測，2017-2021年，武廣商圈將有超過30個商業項目提供10,000多個商用停車位。

5.0 標的項目分析

5.1 位置及周邊環境

越秀財富中心所在的漢口沿江商務區為武漢的新興商務區。越秀財富中心直接連通地鐵1號線及規劃中的地鐵10號線，項目交通通達性強。樓宇高度330米，為武漢目前已落成高度最高的國際甲級寫字樓(同高度的民生銀行大廈因前期物業規劃以及硬件老化問題導致目前空置率較高，故不在比較範圍內)。漢口沿江商務區內還有企業中心A5、企業中心A2、企業中心A3三棟高品質甲級寫字樓，其租金在武漢排名前五。這三棟樓宇中，除較新入市的企業中心A3外，其餘項目均實現了95%的出租率。租戶中包括大量世界500強企業，同時英國領事館也設點於企業中心A5。從選址因素分析，租戶更青睞選擇進駐江景資源豐富的高端寫字樓中，所以我們判斷，本項目可在未來2-3年來佔據武漢寫字樓品質及市場關注度前三的位置。未來5年內也僅有綠地636、武漢中心和企業中心A1一共3座國際甲級寫字樓入市，所以標的物在未來武漢甲級寫字樓市場具有絕對競爭力。

值得一提的是各大開發商對周邊未來規劃前景十分看好，複地、綠地、大悅城等項目均選擇進駐本區域。政府旨在打造大礄口區繁榮，目前正在密集徵地階段。預計在5年內區域商務氛圍逐漸形成，隨著漢正街整體供地完成以及項目規劃實施，區域將成為武漢新的高端居住、商務以及娛樂區域，項目所處區域發展前景良好。此外，目前項目周邊交通改造尚在進行中，預計2018年8月月湖橋道路封閉解除後，項目周邊交通條件也將得到優化。

5.2 市場定位

• 寫字樓

作為武漢最近六年來首個超過330米的超高層地標項目，越秀財富中心已吸納了部分世界500強企業(日立、東風等)。作為漢口片區目前唯一一座，同時也是漢口沿江區域唯一一座國際甲級辦公產品，項目擁有三面看江的優質景觀資源。標的項目入市採取高品質低租金的租賃策略，吸引了部分優質租戶及大面積段租戶，取得了高於同期市場的去化成績。截至2017年8月，標的物寫字樓的簽約出租率已經完成30%，按照此去化速度分析，預計今年內將完成45%—55%出租率，至2018年底將實現80% -85%的簽約出租率。項目租戶行業分析顯示，樓內企業以優質內資及外資企業為主。同時，作為區域目前唯一一座地標型國際甲級寫字樓，項目憑藉超高硬件品質和一線江景景觀，吸引了大量優質內資公司進駐。目前標的物寫字樓中區含稅市場租金成交價約為人民幣105元/平方米/月，隨著月湖橋通車，周邊交通通達性不斷提升，我們預計項目2017年至2021年年均租金漲幅將達4%-5%，至2021年底標的物市場租金將達到人民幣125元/平方米/月。

• 零售

標的項目的購物中心—星匯維港是武漢首家以港式生活為主題的大型鄰里中心，主要面向商務人群及家庭型消費者，是武漢首個配有連廊通道通往地鐵的商業中心。目前，標的項目商業部分的品類主要包括稻香、香港皇子冰室茶餐廳、萬寧連鎖超市、銀興國際影城、中國建設銀行、空中健身等。區別於區域其他項目的是，標的項目並非一味追求零售業態，而是作為商務和住宅的配套，引入了大量服務、餐飲、生活體驗等業態。雖然租金實現相對較低，但是能夠對項目寫字樓和住宅形成有效的功能配套。截至2017年8月底，標的物目前出租率接近83.54%，隨著項目寫字樓入駐率的不斷提升，我們判斷到2017年年底滿租率將達到93%，未來滿租率將會穩定在95%-98%的範圍之間。目前標的購物中心首層租金(含增值稅)為人民幣139元/平方米/月(實用面積測算)，隨著項目寫字樓和住宅入駐率不斷提升，商戶結構不斷優化調整，我們預計項目2017年至2021年年均租金漲幅將達5%，至2021年底標的項目首層租金(含增值稅)將會達到人民幣169元/平方米/月(實用面積測算)。

- 停車位

標的項目共有3188個停車位，其中商用停車位數量為1134個，住宅停車位數量為2054個。目前已有1679個住宅停車位出售給小業主，另外還有375個住宅停車位待售。參考目前對標高端住宅車位配比，泛海(松海園)車位配比为1:1.16，華髮中城薈車位配比为1:1.17，融科天城車位配比为1:0.92。本項目住宅車位配比为約1:0.74，車位相對緊俏，剩餘的375個住宅車位銷售去化難度不大。參考過往停車位銷售去化速度，我們預計剩餘375個停車位可在2-3年內基本售罄。同時，基於周邊停車場車位售價歷年增長情況，預計2017-2021年本項目車位的市場售價年均增幅可達到3%-5%。

5.3 可達性

標的項目處於城市二環內，附近公共交通四通八達，到達武漢三鎮均十分便捷，在項目南側上月湖橋可達漢陽。兩條地鐵線(已開通的1號線及規劃中的10號線)在礄口路站交匯。目前項目南側的月湖橋正在封閉維護及拓寬中，預計將於2018年8月恢復通車，通車後項目將通達四新片區(規劃人口達25萬的武漢新區的核心啟動區)等大型住宅社區，屆時項目的綜合價值將進一步提升。

5.4 越秀財富中心的優勢、劣勢、所面臨的機遇與威脅

優勢

- 城市二環內，到達各個城市節點均十分便捷；
- 為目前已入市的第一高樓，項目硬件標準全市最高；
- 直接連通地鐵1號線及10號線交匯地鐵站，交通通達性極強；
- 寫字樓一線臨江，三面看江，具備絕佳景觀資源；

劣勢

- 項目周邊大面積拆遷和月湖橋封閉改造，導致交通導入性暫時受到一定影響，預計在2018年下半年隨著月湖橋的改造完成，區域現狀將會得到改善；
- 項目周圍優質寫字樓目前仍處於起步階段，租戶對這種高檔寫字樓狀況的了解可能不正確；
- 區域內目前缺乏高中低檔不同產品線的寫字樓進行過渡銜接。

- 持有型寫字樓仍為市場稀缺產品，全自持便於把控租戶質量，為樓宇品質和項目口碑提供保障；
- 目前，本項目寫字樓去化速度為武漢最高去化速度，具有較好的市場認知及市場口碑。

機遇

- 周邊現有寫字樓入駐率較高，區域商務需求較為旺盛；
- 本區域內有大量老舊寫字樓物業存量，其中相當一部分的客戶有需要升級彼等的辦公環境；
- 政府對於項目招商引資的大力支持；
- 城市將打造「一心兩核資本谷」的金融區，本項目是金融核心區的先發項目；
- 江漢朝宗景觀帶及漢正陽台的打造將給武漢物業帶來更為豐富的景觀資源。

威脅

- 直面武漢中心、綠地636、漢正街片區超高層項目在樓宇高度上的超越；
- 來自於其他區域，如漢陽片區，大規模供應帶來的競爭；
- 全市未來將有大量寫字樓入市，產品檔次不斷提升，各類產品市場逐步細分、成熟，未來客戶競爭也將更加激烈。

報告局限性

本報告載有前瞻性陳述，載述戴德梁行有限公司（「顧問」）對未來的看法、預期、預測或預計。顧問特此強調所有預測及陳述、除有關歷史事實的陳述外，均應視為有關可能性的指示性評估，而非完全確定的評估。做出預測的過程涉及有關大量變量的假設，而這些變量極易受不斷變化的情況影響。顧問敬請閣下注意，任何一項變量的變動均可能對預測結果有重大影響。

因此，顧問不能保證本報告所載預測將會實現，或該等預測及前瞻性陳述將被證實為正確，故閣下不可過分倚賴該等陳述。顧問並無責任因任何新增數據、未來事件或其他原因而公開更新或修訂本報告所載的任何前瞻性陳述，但法律規定者除外。本概要報告所載所有前瞻性陳述受本警告聲明所限制。

本報告乃由顧問編製，僅供參考之用。雖然顧問已合理審慎編製報告，但報告所述事實可能出現變化，且此等數據並不構成要約或合約或其中一部分。各利益相關方不應倚賴有關事實的陳述或聲明，而應自行查證或以其他方式確定其準確性。本報告並無明示或暗示任何聲明、保證或契諾，亦不保證本報告所載數據的準確性、合理性或完整性。在編製本報告時，顧問曾倚賴外部第三方數據及統計模型，以得出前瞻性陳述。敬請注意，我方謹此表明，本報告所述的任何外部第三方文件或數據概未經獨立核實。本報告僅與當中所述的事宜有關，對於本報告未有述明的事宜，並無任何暗示或可推論的意見。

此致

香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈24樓
越秀房託資產管理有限公司
列位董事 台照

戴德梁行有限公司
謹啟

二〇一七年十一月十五日

投資於房地產涉及風險。基金單位持有人作出有關需批准交易事項的投票決定前須審慎考慮下文所述風險因素以及本通函所載所有資料。

越秀房產基金的相關風險

- (a) 人民幣不可自由兌換。境內滙入滙出人民幣受到相當的限制，武漢項目公司能否將人民幣款項滙入香港以及越秀房產基金能否以人民幣作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定

武漢項目公司絕大部分收益均以人民幣收取，而人民幣現時並不可自由兌換。即使中國政府近年來已大幅放寬經常賬的例例外滙交易管制，但中國政府仍持續規管人民幣與外幣的兌換，包括港元。

據中國法律顧問致管理人的意見，根據現行中國外匯規例，就外商投資公司(例如武漢項目公司)而言，向其海外投資者派發溢利的股息(不論以外幣或人民幣)被視為經常賬項目，可在符合若干程序規定的情況下毋須取得相關外匯局的事先批准或授權而合法滙出中國予其海外投資者。

越秀房產基金的分派政策為每年作出兩次分派，即就截至六月三十日及十二月三十一日止六個月期間作出的分派，預期將分別於每年十一月及五月支付。概不保證中國政府日後將減低控制跨境人民幣滙款，或日後不會頒佈影響限制人民幣滙入或滙出中國的新中國規例。倘因相關中國法律及法規及／或行政理由，武漢項目公司向越秀房產基金間接滙出人民幣及／或人民幣兌換為港元受到任何延誤，則向基金單位持有人派付分派的時間或會遭延誤。此外，倘武漢項目公司無法將人民幣滙出中國，越秀房產基金向基金單位持有人派付分派的能力將會受到影響。

- (b) 人民幣價值的波動能影響向基金單位持有人作出分派的金額、市值及基金單位價格

中國政府於二〇〇五年七月實施有限浮動貨幣制度，據此，人民幣與一籃子貨幣掛鉤。人民幣與組成籃子內其他貨幣之間的匯率可能會大幅波動，而日後人民幣可能須進行重估。此外，倘中國轉化為全面浮動貨幣制度，人民幣或會受市場力量影響大幅波動。

越秀房產基金以人民幣收取所有收益，並須兌換為港元作為支付予基金單位持有人的分派。越秀房產基金大部分借款均以港元或美元列值。人民幣價值的任何下跌或會不利影響越秀房產基金的會計溢利，並將會對以港元支付的分派的價值構成不利影響。

(c) 倘越秀房產基金所控制實體的分派能力受限，則可能會影響越秀房產基金向基金單位持有人支付分派的能力

越秀房產基金將透過武漢目標集團持有武漢物業67.0%權益。武漢項目公司的股息將間接支付予越秀房產基金。越秀房產基金依賴該等股息款項及其他款項及／或分派作為其收入及現金流，以應付其付款責任及向基金單位持有人作出分派。中國法規現時容許中國附屬公司(例如武漢項目公司)僅以其按中國會計準則及法規計算的保留溢利(如有)派付股息。此外，可供武漢項目公司分派的溢利乃按中國會計準則釐定。可供該等實體分派的溢利或會有別於越秀房產基金將以香港財務報告準則定的可供分派溢利。中國會計準則與香港財務報告準則在若干重大方面有所不同，包括但不限於武漢項目公司的物業及其他固定資產對折舊、攤銷及減值虧損及其遞延稅項的會計處理差異。因此，武漢項目公司根據相關中國法律及會計規定釐定的可供分派溢利金額可能會低於越秀房產基金根據其分派政策按照香港財務報告準則應向基金單位持有人派付的任何分派金額。

此外，中國附屬公司須將其每年保留溢利(如有)的若干金額撥出作為若干法定儲備的資金。該等儲備不得用作分派現金股息。因此，武漢項目公司作出分派的能力或會受(其中包括)其業務及財務狀況以及是否具備可供分派溢利等因素的限制，而該等因素則會影響越秀房產基金產生的經營溢利淨額。

武漢項目公司作出分派的能力亦受到適用法律及法規的限制，該等法律及法規或會限制武漢項目公司將租金及其他收入的人民幣或其他貨幣匯出中國境外。請參閱上文「人民幣不可自由兌換。境內匯入匯出人民幣受到相當的限制，武漢項目公司能否將人民幣款項匯入香港以及越秀房產基金能否以人民幣作出分派，或須視乎中國政府日後施加的限制而定」一節。

(d) 與越秀房產基金舉債及其舉債能力限度有關的風險、越秀房產基金現時及未來的借貸及完成對外部融資的依賴

越秀房產基金將訂立本通函第3.1節「新銀行融資」概述的新融資，並預期將悉數提取該項融資以為收購事項撥付資金。此外，越秀房產基金亦可能為其他投資舉債，且或會不時需要額外融資為營運資金需要撥付資金、支持日後業務發展、達致投資策略及／或為現有

債券再融資。越秀房產基金的借款受限於房託基金守則的借款限額，現時限定借貸比率最高為45.0%。倘超出45.0%借款限額(例如越秀房產基金房地產的價值下跌)，則越秀房產基金將不得產生額外借款，直至借貸比率降低至45.0%以下。這或會對管理人進行任何涉及重大資本需要(包括資產改善項目或收購)的計劃的能力構成潛在影響。

預期越秀房產基金緊隨完成後的借貸比率將約為36.4%。管理人認為，鑒於目前市況，該水平較為穩健，並符合房託基金守則項下的借款限額。然而，概不保證越秀房產基金的借款不會因管理人控制範圍以外的情況導致超出有關借款限額。

此外，越秀房產基金將承受一般與債務融資有關的風險。為借款還本付息可能會使越秀房產基金的現金資源不足以經營其物業或根據房託基金守則所規定向基金單位持有人作出必要分派。越秀房產基金的債務水平及現有或未來貸款協議對其施加的限制可能導致重大不利的後果，包括但不限於以下各項：(i) 其現金流未必足以應付其還本付息；(ii) 其可能無法籌措或以商業上可接受的條款籌措所需的額外資金；(iii) 其可能無法於其債務到期後再融資，或者再融資條款可能會遜於原來的債務條款；(iv) 其或不履行義務，而且貸款人或承按人可能會止贖其物業並要求強制出售按揭物業，或止贖其於擁有該等物業的實體中的權益並要求強制出售該等實體；(v) 其須遵守限制性的契諾並可能須在日後的貸款協議遵守類似的限制性契諾，使越秀房產基金的營運受到限制或可能受到限制或以其他方式受到不利影響，例如承擔更多債務、收購物業、作出若干其他投資、作出資本性開支或向基金單位持有人作出分派的能力，以及須遵守肯定契諾，規定彼等可能須預留資金以維持或償還保證金；(vi) 其可能會違反現時融資協議項下及於日後貸款文件的限制性契諾，使貸款人有權加快其履行債務責任；及(vii) 其違反任何一項貸款協議可以導致其他債務連帶違約，或會致使貸款銀行並沒收抵押品，並要求即時償還貸款協議項下所有未償還貸款及其他應付款額。

倘一項或多項上述事件將會發生，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、可供分派予基金單位持有人的現金、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

收購事項的相關風險

- (e) 武漢賣方、武漢賣方附屬公司或越秀地產未能履行各自於收購契約、合營企業協議及賣方融資下的責任可能對越秀房產基金的運營產生重大不利影響

根據收購契約、合營企業協議及賣方融資，武漢賣方、武漢賣方附屬公司及越秀地產受若干惠及越秀房產基金的責任所規限，並將於完成反持續受規限，其中包括根據保障安排向武漢買方提供支援款項的責任，及倘有任何根據收購契約針對武漢賣方及／或越秀地產的擔保或彌償申索，向武漢買方作出賠償的責任。

武漢賣方、武漢賣方附屬公司或越秀地產未能履行任何彼等各自的持續責任可能對越秀房產基金的運營產生重大不利影響。

此外，收購契約項下的擔保申索受限於若干限制，包括但不限於，武漢賣方的最高責任總額不得超過協定收購金額以及每宗申索的最低起點人民幣1,000,000元。概不保證管理人將根據收購契約成功向武漢賣方或越秀地產提出擔保申索。

- (f) 武漢物業於保障安排到期後或產生虧損淨額，會對管理人向基金單位持有人作出分派金額產生重大不利影響

武漢物業僅獲批由二〇一四年至二〇一七年逐步營運。收購契約項下的保障安排將有助越秀房產基金減輕與武漢物業營運有關的初期營運風險，並確保越秀房產基金於二〇一八年一月一日至二〇二〇年十二月三十一日期間(包括該日)收取最低租金收入。概不保證武漢項目公司於保障安排屆滿後可保持或改善其實際經調整淨利潤。倘於保障安排屆滿後實際經調整淨利潤有所下降，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

- (g) 鄰近武漢物業的月湖橋道路建設及拓寬項目未必按計劃完成，會對武漢物業的交通便利產生不利影響

鄰近武漢物業的月湖橋因道路建設及拓寬項目而封閉，預期將於二〇一八年八月重開。月湖橋為連接漢口區(武漢物業位處所在)與大型住宅區四新區(規劃人口約250,000人)的其中一條路線。儘管越秀房產基金享有第2.4.10節「武漢物業相關保障安排」所述保障安

排的優勢，概不保證道路建設及拓寬項目可如期完成或於收購契約項下保障安排的期限(由二〇一八年一月一日起至二〇二〇年十二月三十一日期間(包括該日))內完成。倘出現有關事項，即使仍有其他現有路線連接武漢物業及四新區的大型住宅區，惟武漢物業的交通便利程度以及對準租戶的吸引力及暢銷性將被降低。這或會對武漢物業的需求及租金水平造成不利影響，亦會對保障安排屆滿後越秀房產基金就武漢項目公司營運的應收租金收入造成不利影響。

- (h) 武漢物業的成功視乎管理人在運營武漢項目公司及武漢物業時能否與武漢賣方附屬公司合作的能力。未能有效及高效合作會對武漢物業的價值及越秀房產基金的經營業績產生重大不利影響

越秀房產基金將收購武漢物業的67.0%權益，而武漢項目公司的餘下33.0%股權將由武漢賣方(透過武漢賣方附屬公司持有)保留。合營企業協議載列彼等協定的武漢項目公司及武漢物業營運。

倘合營股東無法合作，將會對武漢物業的相關價值及越秀房產基金的經營業績造成不利影響。合營股東的分歧亦可能導致法律程序，從而令越秀房產基金的聲譽受損、產生巨額成本及分散資源及令管理層分神。重大爭議或會導致越秀房產基金永久出售於武漢項目公司的股權(例如在機會甚微的情況下不能解決僵局)。此外，概不保證武漢賣方附屬公司不會違反合營企業協議。

即使任何上述風險仍有機會出現及對越秀房產基金於武漢物業67.0%權益的預期財務回報造成不利影響，管理人已透過限制需武漢賣方附屬公司批准的保留事項降低有關風險。

- (i) 越秀房產基金或未能於武漢物業的租約到期時續期、出租空置單位或重新出租單位

於二〇一七年十月三十一日，約：(i) 武漢物業寫字樓部分租約的0.0%、0.0%及7.7% (按已出租總面積計算)；及(ii) 武漢物業零售部分租約的0.4%、2.8%及8.7% (按已出租總面積計算)，將分別於截至二〇一七年、二〇一八年及二〇一九年十二月三十一日止三年內屆滿。管理人不能保證現有租約屆滿後或屆滿後即時續期或可按相等於或高於現時租值的租金為空置樓面訂立新租約。武漢物業的租戶或會決定不續訂租約或提早終止租約，而越秀房產基金不一定能再出租有關單位。倘武漢物業的出租率及／或租金下跌，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

(j) 武漢項目公司在有關土地使用權到期後尋求土地使用權延期時或會面臨困難

中國的土地和房產法律仍在發展和改革中，包括有關土地使用權及所有權的法律及適用於業主及租戶的法規和法律。近些年來，就相關土地和房產法律問題，全國人大、國務院、國土資源部及住房和城鄉建設部等頒佈多項法律、行政法規和部門規章。此外，許多省市的地方人民代表大會及地方政府機構亦頒佈各種地方性法規或地方性規章。該等法律、行政法規、部門規章、地方性法規和地方性規章的詮釋及應用或會存在不明朗因素，而管理人不能預測有關中國法律體系未來發展(包括頒佈新法律、現有法律或其詮釋或強制執行變動)或地方性法規由國家法律取代的影響。該等不明朗因素可能限制越秀房產基金可獲得的法律保障。此外，在中國的任何訴訟均可能延長，導致產生巨額成本及分散越秀房產基金的資源及令管理層分神。

武漢物業的土地使用權年期將於二〇五一年五月二十六日屆滿。預期武漢項目公司將於有關日期屆滿前向有關當局遞交延長土地使用權年期申請。根據現行適用中國法律法規，除非土地涉及需考慮的公眾利益因素，所提出的延長土地使用權年期申請一般而言將獲批准。倘延長土地使用權年期申請獲批准，武漢項目公司必須就相關土地使用權簽署一份新土地出讓合同及必須支付土地出讓金，亦有可能新增額外條件。現行中國法律法規並無明文規定該等新土地出讓合同的條款及條件或有關土地出讓金的金額。在中國政府認為符合公眾利益的若干情況下，或會於期限屆滿前終止土地使用權及沒收土地。此外，倘承授人未能遵循或履行土地出讓合同的若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權及提早收回土地。倘越秀房產基金申請延長武漢物業的土地使用權年期的申請獲得批准，但新土地出讓合同的條款及條件遜於現有土地出讓合同或武漢項目公司應付的土地出讓金大幅增加，武漢項目公司的業務經營以至越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

倘延長武漢物業土地使用權年期的申請不獲批准，則土地使用權連同其上所興建的樓宇及輔助建築物必須於有關土地使用權年期屆滿時無償交回中國政府，而越秀房產基金將損失武漢物業67.0%權益的所有價值。在此情況下，武漢項目公司的業務經營以至越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

(k) 武漢項目公司未必能重續其原有經營期限

與大多數中國公司的情況相同，武漢項目公司可申請延長經營期限的次數不受限制。武漢項目公司獲批准的原有經營期限為20年，並可能延長。原有經營期限的屆滿日期(即二〇三一年一月十九日)早於土地使用權年期的屆滿日期(即二〇五一年五月二十六日)。

武漢項目公司可向合資格地方當局申請延長其經營期限，需於現有經營期限屆滿後180日內，及根據合營企業協議於武漢合營股東之間的協議屆滿後作出。倘未能延長武漢項目公司的經營期限，武漢項目公司將需解散，其剩餘資產(即於支付僱員工資、社會保險、法律規定應付僱員的補償、未償還稅項負債及公司債務，以及因清盤過程產生的所有費用及開支後)將須按其股東於武漢項目公司各自的持股比例分配予其股東。在該情況下，特別是倘武漢物業未能按可接受價格轉讓或出售，越秀房產基金的財務狀況、經營業績、現金流量、基金單位價格及／或其履行償債責任的能力可能受到重大不利影響。

(l) 武漢物業位於武漢。管理人並無在武漢擁有、經營及管理物業的過往經驗

越秀房產基金的所有現有物業均位於廣州或上海。武漢物業67.0%的收購事項為越秀房產基金首次收購廣州及上海以外的物業。儘管管理人擁有廣州及上海的物業管理經驗，其於武漢並無過往經營經驗。管理人的廣州及上海物業管理經驗未必適用於其他地區，例如武漢。鑒於武漢的不同經濟環境、當地物業市況、物業價值及租金，概不保證管理人將有效管理武漢目標公司(於重組後將持有武漢項目公司的67.0%股權，而武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的註冊法定擁有人)。

此外，中國面積廣闊，分為多個省份及自治區，因此，不同省份的適用法律、規則、法規及政策有別，於中國不同地區亦可能有不同應用及詮釋。因此，儘管管理人熟悉廣州及上海適用的法律、規則、法規及政策，惟未必適用於武漢。

倘管理人未能了解及適應武漢的物業市場，越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

(m) 武漢物業或面臨武漢整體零售及寫字樓物業市場中租戶違法及違約的風險

武漢目標公司的營運收入或會受到武漢物業的零售及寫字樓租戶無力償債或業務下滑的不利影響。中國主要城市寫字樓物業的物業價值及租金呈週期性及波動性。武漢的物業價值及租金水平受(其中包括)中國的供求情況、經濟狀況、利率、通脹及政治形勢發展的影響。武漢物業的價值或會受到該等因素及多項當地物業市況的不利影響，例如供應過剩、其他競爭商用物業的表現及對商用空間的需求下降。

倘武漢物業租戶的財務表現大幅減弱，該等租戶可能無法繳付最低租金或支付修復費用，而越秀房產基金執行其作為業主的權利及尋求足夠數目的替代租戶時可能出現延遲及產生成本。

倘武漢物業的主要租戶宣佈破產或無力償債或其業務倒退，武漢物業的價值可能會因失去該名主要租戶而受到不利影響，包括任何該類租戶決定不續租物業。主要租戶所空置的單位可能會令到武漢物業內其他單位的需求及價值下跌，原因是失去主要租戶的客戶號召力。任何上述事件均會對越秀房產基金的業務及經營業績造成重大不利影響。

(n) 對樓宇及設備進行盡職審查未必能發現所有缺陷，違反法律法規及其他瑕疵

訂立收購契約前，管理人已指示樓宇顧問就武漢物業進行實質及技術檢驗。然而，概不保證有關審查、調查及檢驗可揭示影響武漢物業的所有損壞情況或毛病。

具體而言，概不保證不會存在：(i) 潛在或未發現的損壞或毛病；或(ii) 該等審查、調查或檢查報告是否準確或存在瑕疵，任何以上情況均可能對越秀房產基金的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

倘武漢物業存在設計、建築或其他潛在物業或設備損壞情況，可能需要額外資本開支、特別維修或保養費用或損害賠償付款、或導致對第三方的其他責任。因有關物業或設備損壞產生的費用或負債或會涉及無法預計模式及程度的重大及潛在開支，繼而對越秀房產基金的盈利及現金流量造成重大不利影響。

- (o) 武漢物業的估值乃根據不同假設及越秀房產基金出售武漢物業**67.0%**權益的價格而定，可能不同於按比例武漢評估值或協定收購金額

武漢物業的估值由越秀房產基金的總估值師威格斯資產評估顧問有限公司編製，載於本通函附錄三。進行估值時，獨立物業估值師採用收益資本化法及貼現現金流量分析，並以直接比較法覆核。估值乃以若干假設為基準，而這些假設在性質上屬主觀及不確定，或會與市場採取的實際措施有所不同。此外，一般而言，物業估值及特別是由獨立物業估值師進行的估值，包括若干有關武漢物業風險主觀判斷的若干因素，如相對市場狀況、財務及競爭實力、位置及實質狀況。因此，概不保證該等假設為市場或武漢物業的準確計量。再者，物業的評估值並不表示亦不保證武漢物業目前或日後能以該價值作為售價。越秀房產基金日後出售武漢物業或其任何部分的價格或會低於按比例武漢評估值或協定收購金額。

- (p) 武漢物業或會被中國政府強行收購或徵用

根據適用法例的規定，中國政府有權為符合公眾利益要求而強制徵用中國任何土地。倘出現任何強制徵用中國土地的事件，所判定的賠償數額依據物業的公開市場價值計算，並以有關法律規定的基準予以評估。倘中國政府強制徵用武漢物業，根據此計算基準向越秀房產基金支付的賠償水平或會低於代價及／或越秀房產基金的財務報表所列示越秀房產基金的武漢物業**67.0%**權益的公平值。

1. 管理人及董事責任聲明

根據房地產投資信託基金守則第5.2A及10.10(t)段，管理人及董事共同及個別地對本通函所載資料的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，據彼等所知及所信，並無遺漏其他事實而致使本通函內任何聲明含誤導成分。

2. 有關收購訂約方之資料

(a) 武漢賣方、武漢賣方附屬公司、武漢目標公司、武漢中間公司、武漢項目公司、怡城武漢分公司

武漢賣方為一間在英屬處女群島註冊成立的公司，持有武漢目標公司全部股權。武漢目標公司在英屬處女群島註冊成立，並將(於重組後)擁有武漢中間公司全部股權，而武漢中間公司則將持有武漢項目公司67.0%股權，武漢項目公司為武漢物業相關土地使用權及現有所有權的登記合法業主。武漢項目公司的餘下33.0%股權將由武漢賣方(透過其於武漢賣方附屬公司全部股權)保留。

誠如武漢項目公司目前生效之營業執照所述，武漢項目公司的經營期限為二〇一一年一月十九日起至二〇三一年一月十九日止期間。管理人的中國法律顧問中倫律師事務所建議，倘須延長經營年期，股東大會須通過決議案延長初始經營年期及就延期修訂武漢項目公司的組織章程細則。中倫律師事務所預測，只要遵守武漢項目公司的組織章程細則及中國法規，武漢項目公司續新經營年期不存在任何法律障礙。管理人之稅務顧問羅兵咸永道會計師事務所建議，武漢目標公司的未匯出留存收益須根據武漢中間公司的業務性質按10%或5%(倘根據中港雙重稅收協定成功享有優惠稅收待遇)的稅率繳納預扣稅。中倫律師事務所進一步指出，根據目前的中國外匯規例，只要根據相關中國境外投資、稅項及外匯法律及法規所載程序進行匯款及徵稅，從武漢目標公司保留溢利將股息匯出中國，派發予武漢中間公司並無法律上的障礙。然而，概無保證中國政府日後將持續逐步減低控制跨境人民幣匯款，亦不能保證日後不會頒佈新中國法規，限制人民幣匯入或匯出中國。

經管理人於最後實際可行日期作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信：(i)武漢目標公司及武漢中間公司為越秀地產的現有間接附屬公司及於重組後將為於武漢物業投資控股的主營業務活動；(ii)武漢賣方及武漢賣方附屬公司的主營業務活動為投資控股；(iii)武漢項目公司的主營業務活動為於該開發項目投資控股及進行物業開發；及(iv)緊接完成前，根據收購契約，武漢項目公司、武漢目標公司及武漢中間公司不得持有任何其他物業投資(除武漢物業外)。

怡城武漢分公司為廣州怡城物業管理有限公司的武漢分公司，廣州怡城物業管理有限公司為一間在中國成立的有限公司，由越秀地產間接擁有99.28%。廣州怡城物業管理有限公司主要從事房地產租賃、營銷、租戶管理及物業管理服務，目前為越秀房產基金四項現有物業之物業管理人。

(b) 越秀地產

越秀地產為一家香港上市公司，主要從事物業開發及投資，主要專注於廣州、珠三角、長三角、環渤海經濟區及中部地區的物業。

3. 基金單位權益披露

(a) 管理人及董事和行政總裁所持權益

房託基金守則規定，越秀房產基金的關連人士須披露其基金單位的權益。此外，根據信託契約的條文，信託契約視證券及期貨條例第XV部的條文為適用於(其中包括)管理人、管理人的董事及行政總裁。

管理人董事及行政總裁根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊的基金單位權益及淡倉如下：

於最後實際可行日期於基金單位的權益及淡倉：

董事名稱	權益性質	於最後實際可行日期	
		對基金單位之實益權益	佔權益概約百分率
林昭遠先生	個人	240	0.000008%
林德良先生 ⁽¹⁾	—	無	—
程九洲先生	個人	480	0.000016%
李鋒先生	個人	1,825	0.000062%
陳志安先生	—	無	—
陳志輝先生	—	無	—
張玉堂先生	—	無	—
陳曉歐先生	—	無	—

附註：

(1) 林德良先生同時亦為管理人之行政總裁。

(b) 持有5%或以上權益的持有人

持有根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置之名冊之基金單位權益或淡倉的人士如下：

於最後實際可行日期於基金單位之長倉：

重大基金單位持有人名稱	權益性質	於最後實際可行日期	
		於基金單位的權益	佔權益概約百分率
廣州越秀 ⁽¹⁾	視同權益	1,718,491,569 ⁽³⁾	58.29%
	總權益	1,718,491,569 ⁽³⁾	58.29%
越秀	實際權益	27,320	
	視同權益	1,718,464,249 ⁽³⁾	58.29%
	總權益	1,718,491,569 ⁽³⁾	58.29%
Excellence Enterprises Co., Ltd.	視同權益	1,717,165,019 ⁽³⁾	58.24%
Bosworth International Limited	實際權益	5,698,282	0.19%
	視同權益	1,709,229,984 ⁽³⁾	57.97%
	總權益	1,714,928,266 ⁽³⁾	58.16%
越秀地產 ⁽²⁾	視同權益	1,709,229,984 ⁽³⁾	57.97%
越龍	實際權益	1,697,125,730 ⁽³⁾	57.56%

附註：

(1) 有關廣州越秀權益的其它數據：

受控公司名稱	控股股東名稱	控股百分比	直接權益 (是/否)	股份數目	
				好倉	淡倉
越秀	廣州越秀	100.00	是	27,320	—
	廣州越秀	100.00	否	1,718,464,249 ⁽³⁾	—
Excellence Enterprises Co., Ltd.	越秀	100.00	否	1,717,165,019 ⁽³⁾	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	1,709,229,984 ⁽³⁾	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—

受控公司名稱	控股股東名稱	控股百分比	直接權益 (是/否)	股份數目 好倉	淡倉
越秀地產	Bosworth International Limited	33.89	否	1,709,229,984 ⁽³⁾	—
越龍	越秀地產	100.00	是	1,697,125,730 ⁽³⁾	—
Sun Peak Enterprises Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	1,414,207	—
Novena Pacific Limited	Sun Peak Enterprises Ltd.	100.00	是	1,414,207	—
Shine Wah Worldwide Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	395,122	—
Morrison Pacific Limited	Shine Wah Worldwide Limited	100.00	是	395,122	—
Perfect Goal Development Co., Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	339,342	—
Greenwood Pacific Limited	Perfect Goal Development Co., Ltd.	100.00	是	339,342	—
Seaport Development Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	88,082	—
Goldstock International Limited	Seaport Development Limited	100.00	是	88,082	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	是	1,299,230	—
越秀國際投資有限公司 (「YXII」)	越秀地產	100.00	是	12,104,254	—

- (2) 視為擁有 1,709,229,984 個基金單位的權益透過越龍及 YXII 持有，兩者均為越秀地產之全資附屬公司。
- (3) 該基金單位數目包含 668,401,494 個遞延基金單位，越秀房產基金將於每年十二月三十一日向越秀地產(或越秀地產代名人)發行若干遞延基金單位，發行價每個基金單位 4.00 港元。有關詳情載於越秀房地產基金日期為二〇一二年六月三十日的通函及二〇一二年九月二十七日的公佈。
- (4) 扣除未發行之遞延基金單位，廣州越秀及越秀的概約權益約為 35.616%。而越秀地產、越龍及 YXII 佔越秀房產基金的概約權益約為 35.303%。

(c) 管理人的高級行政人員所持權益

於最後實際可行日期，管理人高級行政人員(即越秀房產基金的關連人士)持有基金單位權益如下：

高級行政人員姓名	權益性質	於最後實際可行日期	
		於基金單位的權益	概約權益百分比
廖寧君先生	個人	1,250	0.000042%
區海晶女士	個人	1,000	0.000034%
劉碧紅先生	個人	225	0.000008%

除本通函所披露者外，概無管理人、管理人之董事及行政總裁於基金單位中擁有權益(或視為擁有權益)或於基金單位持有任何淡倉。

除本通函所披露者外並於最後實際可行日期，就管理人的董事及行政總裁所知：

- (i) 概無董事或持有所有已發行基金單位5%以上權益的基金單位持有人於收購中擁有直接或間接權益；
- (ii) 概無人士(董事除外)於基金單位擁有權益(或視為擁有權益)或於基金單位持有根據證券及期貨條例第XV部第2、3及4分部須知會管理人及聯交所的任何淡倉；及
- (iii) 概無管理人的董事及行政總裁於越秀房產基金單位或其任何相聯法團(按證券及期貨條例第XV部的定義)持有根據證券及期貨條例第XV部第7、8及9分部須知會管理人及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉)，證券及期貨條例第XV部的有關條文被信託契約(若干例外情況除外)視為適用於管理人的董事及主要行政人員、管理人及各基金單位持有人及透過其或在其下提出索償的所有人士。

4. 董事於資產、合約及競爭業務的權益

除本通函所披露者外，於最後實際可行日期：

- (a) 概無專家於越秀房產基金自最近期刊發的經審核賬目編製日期以來由越秀房產基金收購或出售(或租賃)或擬收購或出售(或租賃)的任何資產中擁有任何直接或間接權益；

- (b) 概無董事於越秀房產基金所訂立於本通函日期仍然生效且與越秀房產基金有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或任何彼等聯繫人士於與越秀房產基金直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益。

5. 有關財務狀況的聲明

管理人確認，於最後實際可行日期，越秀房產基金的財務或貿易狀況自越秀房產基金最近期刊發的經審核賬目編製日期以來概無任何重大不利變動。

6. 專家及同意書

申報會計師、稅務顧問、財務顧問、獨立財務顧問、市場顧問、獨立物業估值師及建築顧問已各自就於本通函引述其名稱發出同意書，且迄今並無撤回彼等的同意書。申報會計師、獨立物業估值師、市場顧問及獨立財務顧問(倘相關)已同意於會計師報告所載之武漢目標集團會計師報告、經擴大集團的未經審計備考財務資料、獨立物業估值師的武漢物業估值報告、市場顧問報告、獨立財務顧問函件以及所有引述中按本通函所載的格式及內容載入其名稱。

以下為於本通函內提及或其意見或建議載於本通函的專家的專業資格：

羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
PricewaterhouseCoopers Limited	稅務顧問
新百利融資有限公司	根據證券及期貨條例獲發牌可從事第1類(證券交易)、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)受規管活動的持牌法團
戴德梁行	市場顧問
威格斯資產評估顧問有限公司	獨立物業估值師
威格斯建築顧問有限公司	建築顧問

於最後實際可行日期，概無專家於越秀房產基金擁有任何權益或可認購或提名他人認購越秀房產基金證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

於最後實際可行日期，概無專家於越秀房產基金自最近期刊發的經審核財務報表編製日期(即二〇一六年十二月三十一日)以來由越秀房產基金收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

7. 訴訟

於最後實際可行日期，越秀房產基金、管理人、受託人(以其作為越秀房產基金受託人的身份)、武漢目標公司、武漢中間公司或武漢項目公司均無涉及任何重大訴訟或索償，且越秀房產基金、管理人、受託人(以其作為越秀房產基金受託人的身份)、武漢目標公司、武漢中間公司或武漢項目公司亦無任何待決或面臨威脅的重大訴訟或索償。



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例

第104條認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：00405)

由



越秀房託資產管理有限公司

YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告越秀房地產投資信託基金(「**越秀房產基金**」)將於二〇一七年十二月四日下午三時正假座香港中環法院道太古廣場港島香格里拉大酒店5樓香島殿C舉行基金單位持有人(「**基金單位持有人**」)特別大會，藉以審議及酌情通過下列決議案(不論有否修訂)。

本基金單位持有人特別大會通告並無明確界定的詞彙，與日期為二〇一七年十一月十五日致基金單位持有人通函(「**通函**」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 動議批准(倘相關，應包括通過追認的批准)下列待批准的交易事項，即：

- (a) 收購事項(包括訂立收購契約)及完成根據收購契約擬進行的交易(更詳細描述見通函)並按收購契約所載的條款及條件進行；及
- (b) 收購事項完成後合營協議的執行及根據合營協議擬進行的交易(更詳細描述見通函)並按合營協議所載的條款及條件進行，

有關情況分別於通函有更詳細描述。

基金單位持有人特別大會通告

並動議授權管理人、管理人的任何董事、信託人及信託人的任何授權簽字人，以管理人、管理人的該名董事、信託人或信託人的該名授權簽字人(視乎情況而定)可能認為適宜或必須或符合越秀房產基金利益的方式完成及進行所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)，使與收購事項及合營協議有關的所有事項得以全面生效。

2. 動議：

- (a) 批准(倘相關，應包括通過追認的批准)待批准的持續關連方交易事項(更詳細描述見通函)；及
- (b) 授權管理人、管理人的任何董事、信託人及信託人的任何授權簽字人，以管理人、管理人的該名董事、信託人或信託人的該名授權簽字人(視乎情況而定)可能認為適宜或必須或符合越秀房產基金利益的方式完成及進行所有行動及事宜(包括簽訂可能屬必須的所有該等文件)，使與待批准的持續關連方交易事項有關的所有事項得以全面生效。

承董事會命

越秀房託資產管理有限公司

(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)

公司秘書

余達峯

謹啟

香港，二〇一七年十一月十五日

註冊辦事處：

香港

灣仔

駱克道160號

越秀大廈24樓

附註：

- (a) 凡有資格出席基金單位持有人特別大會及於會上投票的基金單位持有人，均可委派一名或以上的代表出席大會，及在表決時代其投票。受委代表毋須為基金單位持有人。
- (b) 代表委任表格連同簽署人之授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署的副本，最遲須於大會(或任何續會)指定舉行時間48小時前交回越秀房產基金的基金單位過戶處卓佳證券登記有限公司的註冊辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心22樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席大會或其任何續會並於會上投票。倘閣下於送交代表委任表格後出席大會或其任何續會(視情況而定)，則代表委任表格將視作已撤銷。

