

## 債項

### 借貸

於二零零六年八月三十一日(即本售股章程付印前就本債務聲明而言的最後可行日期)辦公時間結束時,本集團並無任何未償還借貸或債項,包括銀行透支或貸款、債券或同類債項或任何按揭或抵押。

### 或然負債

本公司於二零零六年五月三十一日的或然負債載於本售股章程附錄一會計師報告附註C29。截至二零零六年八月三十一日止三個月期間,或然負債並無變動。

### 抵押及擔保

於二零零六年八月三十一日,本集團並無抵押存款或任何未償還公司擔保。

### 流動負債淨額

於二零零六年八月三十一日,本集團的流動負債淨額為12,500,000美元。

流動資產約為10,300,000美元,包括貿易應收款項約6,600,000美元、其他應收款項、按金及預付款項約3,200,000美元以及銀行存款及現金約500,000美元。

流動負債約為22,800,000美元,包括貿易應付款項約2,900,000美元、其他應付款項及預提費用約7,800,000美元、遞延收入約600,000美元、未贖回籌碼約7,800,000美元、準備約2,100,000美元、流動稅項負債約1,500,000美元及存款約100,000美元。

### 免責聲明

除本售股章程本節及附錄一所披露者外,於二零零六年八月三十一日辦公時間結束時,本公司並無任何未償還的按揭、抵押、債券、借貸資本、銀行貸款及透支、債務證券或其他同類債務、擔保或其他重大或然負債。

### 根據上市規則第13.11至13.22條作出的披露

董事確認,就彼等所知,於最後可行日期毋須根據上市規則第13.11至13.22條作出披露。

## 財務資料

### 營業紀錄

#### 本集團經審計業績概要

下表為本集團截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度各年與截至二零零六年五月三十一日止五個月的綜合經審計財務業績以及截至二零零五年五月三十一日止五個月的未經審計綜合財務業績概要。本概要應與本售股章程附錄一會計師報告一併參閱。

	截至十二月三十一日			截至五月三十一日	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審計)	
收入 <sup>(1)</sup>	55,175	58,534	64,282	20,561	38,007
銷售成本	(23,641)	(28,530)	(24,554)	(8,855)	(12,784)
毛利	31,534	30,004	39,728	11,706	25,223
其他經營收入	27	44	53	18	15
行政開支	(4,584)	(4,394)	(5,702)	(2,935)	(2,596)
賭場牌照費用攤銷	(150)	(150)	(1,282)	(62)	(1,477)
其他經營開支	(5,955)	(6,647)	(6,504)	(2,804)	(3,125)
經營溢利	20,872	18,857	26,293	5,923	18,040
有關延遲首次 公開發售的成本	(4,065)	—	—	—	—
融資成本	(15)	(1)	—	—	—
除稅前溢利	16,792	18,856	26,293	5,923	18,040
所得稅	(723)	(1,202)	(1,352)	(563)	(634)
本公司權益股東 應佔溢利	16,069	17,654	24,941	5,360	17,406
已宣派股息	—	32,000	20,737	—	18,000
每股基本盈利 (美仙) <sup>(2)</sup>	1.30	1.42	2.01	0.43	1.21

## 財務資料

附註：

(1) 收入包括賭場營運的賭廳收入淨額及提供餐飲服務與遊戲機收入。

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年 千美元	二零零四年 千美元	二零零五年 千美元	二零零五年 千美元 (未經審計)	二零零六年 千美元
賭場營運	55,149	58,527	62,599	20,549	36,632
經營博彩機的 租約收入	—	—	1,535	—	1,292
餐飲服務與 遊戲機台	26	7	148	12	83
	<u>55,175</u>	<u>58,534</u>	<u>64,282</u>	<u>20,561</u>	<u>38,007</u>

(2) 每股基本盈利並無計及根據售股建議或資本化發行而發行或可能發行的股份。

下表為本集團截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度各年及截至二零零五年五月三十一日(未經審計)與二零零六年五月三十一日止兩個五個月期間的財務比率概要。

財務比率	公式	截至 十二月三十一日 止年度			截至 五月三十一日 止五個月	
		二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
1. 溢利率						
a. 毛利率	毛利率／銷售額 × 100%	57.2%	51.3%	61.8%	56.9%	66.4%
b. 純利率	除稅後純利／銷售額 × 100%	29.1%	30.2%	38.8%	26.1%	45.8%
2. 記帳期比率						
a. 應收款項記帳期	貿易應收款項／ 銷售額×期內日數	9日	24日	42日	34日	30日
b. 應付款項記帳期	貿易應付款項／ 銷售額×期內日數	40日	37日	33日	40日	29日

## 重要會計政策

於編撰本集團於營業紀錄期間的財務報表時，若干會計政策對反映本集團的財務狀況十分重要，而由於需要估計可能須於往後期間作出修訂的不明朗事項所帶來的影響，因此本集團高級管理人員須對部分政策作出判斷及估計。本集團認為，以下列會計政策所提及財務術語的重要性衡量，加上於編撰本集團於營業紀錄期間的財務報表時涉及不少判斷及估計，下列會計政策十分重要：

### 收益確認

本集團於有可能獲得經濟利益時確認收益，而當可準確計算收益及成本(如適用)時，收益將按以下各項於收益表確認：

- (i) 賭場收益為從賭場營運的賭廳收入淨額，於收取賭注並向賭客派付相關金額後，在收益表中確認。
- (ii) 博彩機收入指經營博彩機所贏取金額淨值，並於收取賭注及向賭客支付金額後於收益表確認入帳。有關應收供應商(提供及維修博彩機)最低分佔溢利及固定款項的收入須於合約期內以相同比例於收益表確認入帳，而分佔溢利安排產生的額外收入則於收取該等款項的權利確認時確認入帳。
- (iii) 餐廳及遊戲機收益為提供餐飲服務及電子遊戲的收益，於提供服務時確認。

### 折舊

物業、機器及設備以成本扣減累計折舊及減值虧損入帳。

折舊根據物業、機器及設備(不包括在建項目)的估計使用期限，於其經濟使用年期以直線法計算，而其經濟使用年期如下：

船隻及裝修	5年
樓宇	50年
裝修、傢俬及裝置	5至10年
汽車	5年
機器及設備	5至10年
土地及裝修	租期內

出售或棄用資產所得盈利或虧損指出售資產所得款項與資產帳面值的差額。該盈利或虧損將列入收益表。

在建工程根據指定成本、發展總成本、原材料及供應、薪金及其他直接開支列帳。在建工程並無折舊準備。

### 信貸準備政策

本集團一般會給予賭團經紀不超過14日的信貸期，以償還所獲信貸的未償還結餘。有關授予指定賭團經紀的未償還信貸結餘，倘超過14日的信貸期，本集團的管理層將估計從指定賭團經紀收回該等未償還金額的可能性，從而作出準備。

截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度各年與截至二零零五年(未經審計)及二零零六年五月三十一日止五個月期間，逾期超過一年的尚未償還信貸約為159,000美元。已就有關期間的無法收回所有未償還信貸作出準備約150,000美元、159,000美元、159,000美元、159,000美元及438,000美元。

## 管理層討論及分析

以下討論應與本售股章程附錄一所載的會計師報告及有關附註一併參閱。

### 概覽

本集團於一九九五年開始經營賭場業務，自此以後，本集團收入來自金邊巴薩河畔停泊的躉船所提供的賭局及博彩機服務。二零零三年十月一日，本公司將賭博業務從躉船遷到NagaWorld的娛樂大樓，即現時指定範圍內唯一的持牌賭場。本集團的賭場牌照為期70年，於二零三五年底前在指定範圍內獨家經營賭場。

NagaWorld全面竣工後，將擴大及增加本集團的產品及服務範圍，包括酒店住宿、餐廳、休閒娛樂設施及零售服務，因而大幅擴闊本集團收入基礎。

營業紀錄期間，本集團收入包括(i)賭桌營運的賭廳收入淨額及博彩機收入，及(ii)提供餐飲服務與遊戲機的收入。

### 收入

本集團主要收入來自管理與經營賭場業務。截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零六年五月三十一日止五個月，來自賭桌及博彩機的收入佔期內總收入超過99%。本集團其次的收入來自NagaWorld餐飲服務與遊戲機。NagaWorld落成後，娛樂及酒店大樓若干部分將租予第三方作為店舖經營零售業務，所得收入會確認為租金收入。

## 財務資料

下表載列截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零五年(未經審計)與二零零六年五月三十一日止兩個五個月期間的經營收入比例：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	概約		概約		概約		概約		概約	
	佔總額		佔總額		佔總額		佔總額		佔總額	
	百萬美元	百分比	百萬美元	百分比	百萬美元	百分比	百萬美元	百分比	百萬美元	百分比
賭廳賭桌	21.6	39.1	25.1	42.9	35.3	54.9	9.7	47.1	22.2	58.4
大廳賭桌	29.4	53.3	27.8	47.5	25.8	40.1	9.4	45.6	14.5	38.2
博彩機	4.2	7.6	5.6	9.6	1.7	2.7	1.5	7.3	—	—
提供及維修博彩機 的經營租賃收入	—	—	—	—	1.5	2.3	—	—	1.3	3.4
合計	55.2	100	58.5	100	64.3	100	20.6	100	38.0	100

賭場經營收入來自賭廳收入或贏取金額，即本集團的贏取總額與賭客在賭場的贏取總額的差額。

於二零零六年五月三十一日，本集團的賭場共有42張賭桌，提供迷你百家樂、21點、加勒比海寶藏撲克及輪盤等博彩。賭場大廳已設有205部博彩機。賭桌及博彩機的詳細分析載於本售股章程「業務」一節。

### 賭廳賭桌收入(未經審計)

下表載有賭廳賭桌的部分未經審計經營資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
年終/期終的賭桌數目	20	22	22	18	18
每日每張賭桌的平均					
贏取金額	2,959美元	3,126美元	4,396美元	3,569美元	8,168美元
賭客到訪次數	9,093	13,962	14,052	5,188	5,827
泥碼金額	146,000,000	203,300,000	221,700,000	71,500,000	128,400,000
	美元	美元	美元	美元	美元
每名賭客每次到訪的					
平均泥碼金額	16,056美元	14,561美元	15,777美元	13,782美元	22,035美元

## 財務資料

下表載列到訪本公司賭場的未經審計賭團賭客數目：

### 賭團賭客數目 (未經審計)

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
馬來西亞	4,418	5,530	6,719	2,455	2,551
中國	2,563	5,238	3,444	1,219	1,443
新加坡	1,985	2,824	2,860	1,074	1,351
泰國	—	186	720	318	383
其他	127	184	309	122	99
合計	9,093	13,962	14,052	5,188	5,827

下表載列賭團賭客的未經審計泥碼金額：

### 賭團賭客泥碼金額 (未經審計)

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年 百萬美元	二零零四年 百萬美元	二零零五年 百萬美元	二零零五年 百萬美元	二零零六年 百萬美元
馬來西亞	74.2	76.3	76.7	25.2	41.2
中國	37.7	72.2	67.2	20.1	46.5
新加坡	31.4	43.0	48.3	13.6	24.4
泰國	—	6.1	18.4	8.8	14.4
其他	2.7	5.7	11.1	3.8	1.9
合計	146.0	203.3	221.7	71.5	128.4



## 財務資料

### 大廳賭桌及博彩機收入(未經審計)

下表載列大廳賭桌及博彩機的部分未經審計經營資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
年終/期終時賭桌數目	23	22	22	22	24
每日每張賭桌的平均					
贏取金額	3,502美元	3,462美元	3,213美元	2,830美元	4,001美元
賭客的籌碼金額	131,000,000美元	112,000,000美元	102,100,000美元	43,100,000美元	55,000,000美元

下表載列博彩機的部分未經審計經營資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
博彩機數目	110	115	211	70	205
每日每部博彩機的平均					
贏取金額	104.6美元	133.4美元	—	141.9美元	—
			(附註i)		(附註i)

附註：

- (i) 根據本公司與獨立博彩機供應商於二零零五年三月二十八日簽訂的協議，本公司自二零零五年七月一日起收取固定金額，而不再收取從博彩機贏取的金額。因此，平均每日從每部博彩機贏取的金額並不反映本公司截至二零零五年十二月三十一日止財政年度及截至二零零六年五月三十一日止五個月從博彩機賺取的整體收入。

### 或會影響本集團收入的因素

本集團認為或會影響本集團收入的主要因素如下：

#### i) 訪客數目及泥碼金額

二零零三年一月一日至二零零六年五月三十一日期間，到訪本公司賭場的賭客數目不斷增加，以來自馬來西亞、新加坡及廣州與上海等中國主要城市的賭客增幅最高。

以賭團賭客的泥碼金額計算，由二零零三年的146,000,000美元增至二零零五年的221,700,000美元，複合年增長率為23.2%。二零零五年賭團賭客的整體到訪次數為14,052人次，而二零零三年為9,093人次，複合年增長率為24.3%。賭團賭客數目由截至二零零五年五月三十一日止五個月的5,188人增加12.3%至截至二零零六年五月三十一日止五個月的5,827人。

二零零三年至二零零五年間，來自大廳賭桌的賭客收益下跌。二零零三年及二零零五年大廳賭客泥碼金額分別約為131,000,000美元及102,100,000美元。大廳賭桌泥碼金額由截至二零零五年五月三十一日止五個月約43,100,000美元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月約55,000,000美元。

#### ii) 國家因素

- 外國護照持有人為本集團賭場的主要顧客，因此如柬埔寨政局穩定，遊客數目則會增加，因而有利本公司的業務。
- 每逢柬埔寨舉行地方或全國選舉，本集團賭場的訪客數目均會下跌，結果有關期間的收入減少。此外，在農曆新年、勞動節(五月一日)及中國國慶日(十月一日)等公眾假期前後，本集團賭場的訪客數目均會上升，使有關期內的收入增加。
- 根據柬埔寨旅遊部的統計，截至二零零五年十二月三十一日止三年度各年，分別有701,014名、1,055,202名及1,421,615名遊客到訪柬埔寨。柬埔寨的遊客人數變化與到訪本集團賭場的人數有直接關係，從而影響本集團於營業紀錄期間的財務表現。

## 財務資料

### iii) 賭場／業務因素

- 本集團吸引新顧客及留住現有顧客的能力依賴本集團提供的服務質素及設施種類。賭場提供的設施質素及種類是顧客選擇區內賭場的考慮因素。
- 到訪本集團賭場的賭團數目視乎籌辦賭團的賭團經紀有否推介。該等經紀根據所帶領賭團到訪本集團賭場的泥碼差額賺取佣金。該等佣金水平，以及機票、住宿及其他本集團提供予賭團的回扣，均影響本集團與區內其他賭場競爭的優勢，從而影響選擇到訪本集團賭場的賭團賭客數目。

### 開支

本集團的經營開支主要包括銷售成本、行政及其他經營開支。

### 銷售成本

下表為本集團的銷售成本分析：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比
賭團經紀佣金及 其他賭團開支	16.5	69.9	24.1	84.5	22.5	91.5	7.6	86.4	12.4	96.9
當地經紀佣金及 其他成本	5.0	21.2	1.5	5.3	1.3	5.3	0.5	5.6	0.4	3.1
賭博設備租金	2.1	8.9	2.9	10.2	0.8	3.2	0.7	8.0	—	—
合計	<u>23.6</u>	<u>100.0</u>	<u>28.5</u>	<u>100.0</u>	<u>24.6</u>	<u>100.0</u>	<u>8.8</u>	<u>100.0</u>	<u>12.8</u>	<u>100.0</u>

(未經審計)

本公司的銷售成本主要包括支付予賭團經紀及當地經紀的佣金以及賭團的其他開支，包括機票及食宿回扣成本及賭博設備租金。

支付予賭團經紀的佣金按彼等為本集團賭場帶來的總泥碼差額的若干百分比計算。給予賭團經紀及賭團賭客的佣金及回贈受到區內其他提供優惠以吸引賭團的賭博經營商影響。本集團自一九九五年開始經營以來，從未大幅改動支付予賭團經紀的佣金比率。佣金比率亦按賭團參與的賭博遊戲而決定。

賭團的機票及住宿成本視乎賭團的大小及到訪次數而定。交易額越大，與酒店及航空公司議定的收費越低，提供的優惠亦越多。NagaWorld的酒店大樓完成後，本集團將可為賭客提供住宿及康樂設施，毋須依賴第三方供應商。

支付予當地經紀的佣金及其他成本包括引領顧客到大廳的佣金及優惠價計劃成本。參加優惠價計劃的顧客只須支付5,000美元的泥碼金額存款。參加優惠價計劃的經紀引領顧客到大廳可獲定額佣金。參加優惠價計劃的當地經紀及其成員可獲機票、住宿及飲食回扣。

截至二零零五年六月三十日，本集團博彩機的銷售成本包括支付予博彩機供應商的租金。該等租金為博彩機所得收入總額的50%加本集團與供應商雙方協定的經營成本。因此，博彩機的銷售成本與所得收入水平的關係十分穩定。其後本集團與另一獨立供應商訂立兩份關於博彩機的協議。根據該等協議，本公司授權該人士，透過贊助形式在本公司賭場內提供及維修博彩機，而本公司截至二零零九年六月三十日止首四年收取合共10,000,000美元的固定收入，並於第五至第七年支付275,000美元的每月固定收入或按預定利率支付每月收入，以及於第八至第十年支付300,000美元的每月固定收入或按預定利率支付每月收入。本集團有權於第五至第十年選擇支付收入方法的類別。本公司無須就該人士所提供的博彩機支付租金。

## 財務資料

### 行政、攤銷及其他經營開支

該等成本主要包括僱員成本、折舊、攤銷與其他行政及經營開支，分析如下：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比	百萬美元	佔總額 百分比
僱員成本	5.7	53.3	6.1	54.5	6.1	45.2	2.6	44.9	2.8	38.9
折舊	0.2	1.9	0.4	3.6	0.4	3.0	0.2	3.4	0.2	2.8
攤銷	0.2	1.9	0.2	1.8	1.3	9.6	0.1	1.7	1.5	20.8
其他行政 及經營開支	4.6	42.9	4.5	40.1	5.7	42.2	2.9	50.0	2.7	37.5
合計	<u>10.7</u>	<u>100</u>	<u>11.2</u>	<u>100</u>	<u>13.5</u>	<u>100</u>	<u>5.8</u>	<u>100</u>	<u>7.2</u>	<u>100</u>

(未經審計)

### 僱員成本

僱員成本主要包括薪金及工資、花紅、津貼、加班工資及其他向僱員提供的福利。二零零六年五月三十一日，本集團的平均僱員人數為935人。

### 折舊

折舊乃按物業、機器及設備與主要部件的估計可使用年期以直線法分別撇銷其成本。

### 攤銷

本公司無形資產（即賭場牌照費3,000,000美元及就延長獨家經營期的應計溢價105,000,000美元）的攤銷以直線法在賭場牌照獨家經營期內自損益表扣除。

### 其他行政及經營開支

其他行政及經營開支包括各類賭場配套業務的開支及費用。該等開支及費用包括與躉船（本集團賭場在二零零三年九月三十日以前期間的經營據點）有關的租金及開支、有關NagaWorld的租金收支、捐款、維修及保養、燃料成本、交通成本、通訊費用、水電費及呆帳準備（如適用）等重大項目。

融資成本主要包括有關本集團動用一家柬埔寨持牌銀行截至二零零三年二月所提供銀行透支信貸2,000,000美元而應付的利息。本集團已將NRCL所有資產作固定及浮動抵押，並獲得NRCL一名前董事向該持牌銀行提供個人擔保，以作為該持牌銀行授出銀行透支信貸的抵押。未償還透支信貸按年利率12%計息，該透支信貸其後已於二零零三年二月二十一日取消。融資成本亦包括就融資租約的應付利息。

### 稅項

#### 柬埔寨

#### 與稅項及責任付款有關的未償還負債

於二零零四年及二零零五年，本集團及政府商討償還截至二零零五年十二月三十一日止期間的未償還博彩及非博彩責任付款、相關稅項罰款及逾期款項利息。

於二零零六年五月十一日，政府正式確認有關截至二零零五年十二月三十一日止期間的未償還博彩及非博彩責任付款、相關稅項罰款及逾期款項利息的還款條款。政府確認，截至二零零五年十二月三十一日止年度，並無應付政府的額外罰款，而有關截至二零零五年十二月三十一日止年度的未償還博彩及非博彩責任付款的額外89,000美元逾期款項利息及根據本集團與政府於二零零四年十一月十二日所協議有關博彩及非博彩責任付款及相關罰款，以及截至二零零四年十二月三十一日止期間的逾期款項利息則到期。

二零零五年的未償還博彩及非博彩責任付款、相關稅項罰款及逾期，以及二零零四年十一月十二日的協議中未償還分期款項須於二零零六年五月至十月期間由本集團分期償還。而政府於二零零六年五月十一日正式確認的額外預期款項利息則須於截至二零零五年十二月三十一日止年度的收益表內扣除。

柬埔寨政府於二零零六年八月三日進一步同意，本公司應付柬埔寨政府二零零六年二月至二零零六年七月的未償還博彩及非博彩責任付款合共994,788美元將於二零零六年十月第四週償還，且為不計息及不徵收罰款。

#### 博彩業務的稅項

根據本售股章程「業務」一節「與柬埔寨政府的協議」一段所詳述，本集團博彩業務所得收入可享有若干稅務優惠及豁免。

本集團須就博彩業務向柬埔寨財經部支付責任付款。該等責任付款於二零零零年一月一日至二零零三年十二月三十一日期間為每月60,000美元、截至二零零四年十二月三十一日止年度為每月100,000美元、截至二零零五年十二月三十一日止財政年度為每月112,500美元及截至二零零六年十二月三十一日止年度為現時的每月126,563美元，並於其後每年增加12.5%。當NagaWorld全面落成後，柬埔寨財經部將會檢討上述金額。

此外，本集團由截至二零零四年十二月三十一日止財政年度已每年向柬埔寨財經部支付賭場稅務證明費30,000美元。

### 非博彩業務的稅項

本集團須就柬埔寨賭場進行的非博彩業務繳稅。截至二零零四年十二月三十一日止兩年度，本集團非博彩業務的稅項為每月31,000美元，而截至二零零五年十二月三十一日止年度及截至二零零六年十二月三十一日止年度則分別調整至每月34,875美元及現時的39,235美元。本集團就柬埔寨賭場進行的非博彩業務應付的稅項每年由柬埔寨財經部檢討及審批。

上述本集團非博彩業務的稅項指多種本集團非博彩業務的應付稅項，包括薪俸稅、附加福利稅、預扣稅及增值稅。

### 其他企業稅項

NRCL在柬埔寨的酒店及娛樂分公司可獲若干稅項優惠（例如計算利得稅時可將虧損結轉五年）。本集團除須支付博彩業務的款項及非博彩業務的稅項外，NRCL酒店及娛樂分公司亦須於二零零八年三月前按優惠稅率每年9%繳納利得稅，而稅務優惠期屆滿後，則按一般稅率20%繳納利得稅。倘年內出現虧損或所徵收的利得稅少於最低利得稅，則NRCL酒店及娛樂分公司須每年支付最低利得稅2,000美元或佔營業額1%的最低利得稅。此外，NRCL現時在柬埔寨的酒店及娛樂分公司獲准豁免繳納有關建設NagaWorld所用進口機器、物料及設備的進口關稅。

本集團在柬埔寨的其他業務現時須分別按每年固定稅率20%及10%繳納企業利得稅及增值稅。

### 股息的稅項

根據柬埔寨的「投資法」及「稅務法」，於柬埔寨所經營業務現時獲准豁免有關NRCL於柬埔寨的博彩分公司所宣派及分派股息的任何形式預扣稅。

於最後可行日期，本公司柬埔寨法律顧問認為，倘柬埔寨通過新賭場法，本公司僅須就通過法例後的博彩業務溢利繳稅。在過渡期間，柬埔寨財經部與本公司就博彩業務溢利的稅項訂立的協議將繼續適用及生效，並具法律約束力及可根據其條款執行。

### 香港

由營業紀錄期間至最後可行日期，本集團並無根據香港適用法例及規例須繳稅的應課稅溢利，因此並無香港利得稅支出。

### 開曼群島

由於本公司為在開曼群島註冊成立的受豁免公司，因此除就開曼群島司法權區內執行或訂立的若干契據繳納不時適用的印花稅外，本公司可豁免繳納開曼群島稅項。

### 截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度的比較

#### 收入

本集團的收入由二零零三年約55,200,000美元增加3,300,000美元或6.0%至二零零四年約58,500,000美元，主要是由於賭廳賭桌於二零零四年的收入大幅上升至25,100,000美元，較二零零三年約21,600,000美元上升約3,500,000美元或16.2%。

本集團收入的整體增長亦反映柬埔寨的政經局勢在二零零三年七月舉行的國會選舉及亞洲地區爆發非典型肺炎過後進一步轉好，柬埔寨的遊客數目由二零零三年的701,014名上升至二零零四年的1,055,202名。

大廳賭桌於二零零四年的收入為27,800,000美元，較二零零三年的29,400,000美元減少1,600,000美元或5.4%。



### 賭廳賭桌

賭廳賭桌的收入由二零零三年約21,600,000美元上升約3,500,000美元至二零零四年約25,100,000美元，佔該年的總收入約42.9%。上升的主要原因是到訪本公司賭場的賭團賭客數目增加。

到訪本公司賭場的賭團賭客數目由二零零三年的9,093名增加約53.5%至二零零四年的13,962名。賭團賭客的泥碼金額由二零零三年的146,000,000美元增加57,300,000美元或39.2%至二零零四年的203,300,000美元。來自中國的賭團賭客為5,238名，較二零零三年增加約104.4%。二零零四年，來自中國賭團賭客的泥碼總金額約72,200,000美元，較二零零三年上升約91.5%。

到訪本公司賭場的賭團賭客數目大幅上升的原因是來自各地區分部的賭團賭客數目持續強勁增長。

### 大廳賭桌

二零零三年的大廳賭桌收入為29,400,000美元，佔總收入53.3%，並減少1,600,000美元或5.4%至二零零四年的27,800,000美元，主要是由於大廳賭客的籌碼總金額由二零零三年的131,000,000美元下跌19,000,000美元或14.5%至二零零四年的112,000,000美元。二零零四年，本公司將優惠價計劃的佣金及回扣降低，亦收緊賭客獲得佣金及回扣的條件，以控制大廳賭客的質素，結果使大廳的籌碼總金額減少。

### 博彩機

二零零三年的博彩機收入為4,200,000美元，佔總收入7.6%，並增加1,400,000美元或33.3%至二零零四年的5,600,000美元。收入增加主要是由於每部博彩機每日的平均贏取金額增加27.5%至約133.4美元，以及本公司在賭場額外安裝5部博彩機。二零零四年十二月三十一日，本公司賭場共提供115部博彩機。

### 銷售成本

本公司業務的銷售成本為28,500,000美元，較二零零三年的23,600,000美元上升4,900,000美元或20.8%。銷售成本上升主要是由於支付予賭團經紀的佣金成本及其他賭團開支上升所致。二零零四年，該等金額為24,100,000美元，佔銷售成本總額84.5%，較二零零三年的16,500,000美元增加7,600,000美元或46.1%。金額隨賭團賭客數目一同大幅上升。

另一原因乃博彩機的租金成本由二零零三年約2,100,000美元上升38.1%至二零零四年約2,900,000美元。

期內的毛利率由約57.2%下跌至約51.3%，主要是由於二零零四年的銷售成本約20.7%的增幅抵銷收入約6.0%的增幅所致。

### 行政、攤銷及其他經營開支

二零零四年的僱員成本為6,100,000美元，較二零零三年約5,700,000美元上升約7.0%。僱員成本上升主要是由於本公司的僱員平均人數由二零零三年約871名增加46名至二零零四年約917名。

二零零四年的折舊開支約為400,000美元，較二零零三年約200,000美元增加約200,000美元。折舊開支增加反映二零零三年的物業、機器及設備投資額約3,300,000美元在二零零四年開始折舊。

行政、攤銷及其他經營開支總額由二零零三年約10,700,000美元上升約500,000美元至二零零四年約11,200,000美元。

### 融資成本

融資成本下跌約14,000美元至約1,000美元，主要是由於本公司的透支信貸已於二零零三年二月二十一日終止所致。

### 稅項

二零零四年的稅項約為1,200,000美元，較二零零三年約700,000美元上升約500,000美元。稅項增加乃由於責任付款由二零零三年每月60,000美元增至二零零四年每月100,000美元所致。

### 純利

受上述項目影響及計及稅項後，本公司於二零零四年錄得的純利為17,700,000美元，較二零零三年的純利16,100,000美元上升約9.9%。

期內的純利率由約29.1%增至約30.2%，原因是二零零四年並無二零零三年延遲首次公開發售的非經常撇銷。

### 截至二零零五年十二月三十一日止年度與截至二零零四年十二月三十一日止年度的比較

### 收入

本集團的收入由二零零四年約58,500,000美元增加5,800,000美元或9.9%至二零零五年的64,300,000美元。本集團收入增加主要是由於來自賭團賭桌的收入增加所致。二零零五年賭團賭桌的收入為35,300,000美元，較二零零四年全年的收入增加10,200,000美元或40.6%。

於二零零五年，大廳賭桌所賺取的收入約為25,800,000美元，較二零零四年全年的收入減少2,000,000美元或7.2%。

政治保持穩定及經濟持續發展，對二零零五年柬埔寨的酒店業有利。前往柬埔寨的旅客人數由二零零四年的1,055,202人增加至二零零五年約1,421,615人。(資料來源：柬埔寨旅遊部)

### 賭廳賭桌

於二零零五年，本集團約35,300,000美元的收入來自賭廳賭桌，佔本集團總收入約54.9%。由於二零零五年到訪本集團賭場的賭團賭客人數及押按的泥碼金額上升，因此來自賭廳賭桌的收入增加約10,200,000美元或40.6%。

到訪本集團賭場的賭團賭客人數由二零零四年的13,962人增加約0.6%至二零零五年的14,052人。由於賭團賭客人數增加，因此賭團賭客的泥碼金額由二零零四年約203,300,000美元增加9.1%至二零零五年的221,700,000美元。泥碼金額增加的速度高於賭團賭客的人數增長速度，因此二零零四年平均每名賭團賭客的泥碼金額增加約1,216美元或8.4%。

### 大廳賭桌

於二零零五年，本集團來自大廳賭桌的收入約為25,800,000美元，佔本集團總收入約40.1%。二零零四年來自大廳賭桌的收入減少約2,000,000美元或7.2%，主要是由於賭客押按的籌碼金額下降所致。

### 博彩機

來自博彩機的收入約為3,200,000美元，佔二零零五年的總收入約5.0%。於二零零四年來自博彩機的收入減少約2,400,000美元或42.9%。本集團與供應商共同經營及管理博彩機，截至二零零五年六月三十日與供應商攤分來自博彩機的收入。其後，本集團容許另一獨立人士透過贊助形式在本公司賭場內設置博彩機，而本公司則會收取一筆固定金額。基於上述人士及攤分收入安排的改變，本集團於二零零五年來自提供博彩機的收入減少。

### 銷售成本

於二零零五年，本集團的銷售成本約為24,600,000美元，較二零零四年減少約3,900,000美元或13.7%。銷售成本減少主要是由於賭客的泥碼差額及給予賭團經紀及本地經紀的佣金下跌所致。

由於與另一博彩機獨立供應商訂立新安排，故此本公司截至二零零五年十二月三十一日止六個月毋須支付博彩機租金。二零零四年提供博彩機的銷售成本下跌約2,100,000美元或72.4%。

二零零五年及二零零四年的毛利率分別約為61.8%及51.3%。毛利率上升反映銷售成本及收入分別減少約13.7%及增加約9.9%。

### 行政、攤銷及其他經營開支

本集團於二零零五年的僱員成本約為6,100,000美元，與二零零四年大致相同。平均僱員人數由二零零四年的917人增加至二零零五年938人。

二零零五年的折舊開支維持約400,000美元的穩定水平。

攤銷開支由二零零四年約200,000美元增至二零零五年約1,300,000美元，主要來自延長賭場牌照獨家經營期的105,000,000美元的費用攤銷。

行政、攤銷及其他經營開支總額由二零零四年約11,200,000美元增加至二零零五年約13,500,000美元，主要是由於二零零五年的賭場牌照費用攤銷增加所致。

### 融資成本

二零零五年並無任何重大融資安排，故本集團並無動用任何融資成本。

### 稅項

二零零五年的稅項開支約為1,400,000美元，較二零零四年增加約200,000美元。稅項增加反映責任付款由二零零四年每月100,000美元增加至二零零五年每月112,500美元。

### 純利

基於上述因素，本集團於二零零五年錄得純利24,900,000美元，較二零零四年上升41.3%。

二零零五年及二零零四年的純利率分別約為38.8%及30.2%。

截至二零零六年五月三十一日止五個月與截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的比較

### 收入

本集團的收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)約20,600,000美元增加17,400,000美元或84.8%至截至二零零六年五月三十一日止五個月約38,000,000美元。

本集團收入增加主要是由於來自賭團賭桌的收入增加所致。截至二零零六年五月三十一日止五個月的賭團賭桌收入約為22,200,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的收入約9,700,000美元增加12,500,000美元或128.9%。

大廳賭桌收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)約9,400,000美元增加54.3%至截至二零零六年五月三十一日止五個月約14,500,000美元。

### 賭廳賭桌

本集團賭廳賭桌收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)約9,700,000美元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月約22,200,000美元。

本集團賭廳賭桌收入增加主要是由於(i)泥碼金額由截至二零零五年五月三十一日止五個月約71,500,000美元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月約128,400,000美元；及(ii)賭團賭客人數由截至二零零五年五月三十一日止五個月的5,188人增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的5,827人所致。泥碼金額增長率較賭團賭客人數為高是由於賭客每次的平均泥碼金額由截至二零零五年五月三十一日止五個月的13,782美元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的22,035美元所致。

### 大廳賭桌

本集團大廳賭桌的收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)約9,400,000美元增加54.3%至截至二零零六年五月三十一日止五個月約14,500,000美元。本集團大廳賭桌的收入增加是由於籌碼金額由截至二零零五年五月三十一日止五個月約43,100,000美元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月約55,000,000美元所致。

### 博彩機

博彩機收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)約1,500,000美元減少約200,000美元或13.3%至截至二零零六年五月三十一日止五個月約1,300,000美元。撤換博彩機供應商及截至二零零六年五月三十一日止五個月採納定額收入分享安排是博彩機收入下降的主因。

### 銷售成本

截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團的銷售成本約為12,800,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)增加3,900,000美元或44.4%。銷售成本增加主要是由於賭團賭客所獲泥碼差額增加，使賭團經紀佣金及向賭團賭客支付的相關開支增加4,800,000美元所致。

由於本集團與獨立人士訂立有關供應博彩機的新安排，毋須就截至二零零六年五月三十一日止五個月支付博彩機的租金成本，故此博彩機銷售成本減少約700,000美元或100%，抵銷銷售成本的增加。

截至二零零六年五月三十一日止五個月及截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的毛利率分別約66.4%及56.9%。該期間的毛利率增加約9.5%，主要是由於收入增加約84.8%的比率較銷售成本僅增加約44.4%的比率為高所致。收入增長率上升主要是由於賭團賭廳的每張賭桌平均贏取金額增加每日約4,599美元所致。由於本集團與獨立人士訂立新安排，無須就截至二零零六年五月三十一日止五個月支付博彩機的租金成本，故此博彩機銷售成本減少約700,000美元。

### 行政、攤銷及其他經營開支

截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團的行政、攤銷及其他經營開支總額約為7,200,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的開支增加1,400,000美元或24.1%。

截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團的員工成本約為2,800,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的成本增加200,000美元或7.7%。本集團的僱員平均人數由二零零五年五月三十一日的943人減至二零零五年的938人。然而，增聘高級僱員令員工成本增加。

折舊開支保持穩定，與截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)相比，截至二零零六年五月三十一日止五個月的折舊開支約為200,000美元。

截至二零零六年五月三十一日止五個月，攤銷開支較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的開支增加約1,400,000美元至約1,500,000美元，主要是由於攤銷二零零五年底協定延長賭場牌照獨家經營期間之費用105,000,000美元所致。

### 融資成本

由於本集團於二零零五年(未經審計)及截至二零零六年五月三十一日止五個月並無任何重大融資安排，因此並無涉及融資成本。

### 稅項

截至二零零六年五月三十一日止五個月的稅項約為634,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的稅項增加約71,000美元。稅項增加是由於每月責任付款由二零零五年的112,500美元增至二零零六年的126,563美元所致。



### 純利

基於上述因素，截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團的純利為17,400,000美元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月（未經審計）的純利增加12,000,000美元或224.7%。

截至二零零六年五月三十一日止五個月的純利率約為45.8%，而截至二零零五年五月三十一日止五個月則約為26.1%。該期間的純利率增加約19.7%主要是由於毛利率增加約9.5%，被截至二零零五年五月三十一日止五個月（未經審計）的攤銷開支約100,000美元增加至截至二零零六年五月三十一日止五個月的1,500,000美元因延長賭場牌照獨家經營期的費用105,000,000美元攤銷而抵銷。

### 流動資金、財務資源及資本架構

#### 流動負債淨額

於二零零六年五月三十一日，本集團的流動負債淨額為70,800,000美元。

流動資產約為11,500,000美元，包括貿易應收款項約7,300,000美元、其他應收款項、按金及預付款項約2,700,000美元以及銀行存款及現金約1,500,000美元。

流動負債約為82,300,000美元，包括貿易應付款項約2,500,000美元、其他應付款項及預提費用約9,400,000美元、遞延收入約1,200,000美元、未贖回籌碼約2,600,000美元、準備約2,100,000美元、流動稅項負債約3,100,000美元、應付股東股息約5,300,000美元（已於上市前支付）、押金約1,100,000美元及應付關連公司Ariston Holdings Sdn. Bhd.款項約55,000,000美元。應付Ariston Holdings款項約55,000,000美元已於上市前償還。

應付Ariston Holdings款項55,000,000美元由控權股東於二零零六年八月十六日以注資方式償還。

#### 流動資金及財務資源

本集團目前主要以經營博彩業務所得現金用作營運及投資所需資金。本集團預期，日後的營運及投資所需資金將來自經營博彩、酒店及娛樂業務所賺取的現金，並且按本售股章程「未來計劃及所得款項用途」一節「所得款項用途」各段所述方式動用售股建議所得款項作為營運及投資所需資金，亦會以其他形式的融資（如有需要）籌集上述資金。



## 財務資料

### 現金流量

下表為本集團於截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零六年五月三十一日止五個月的現金流量以及截至二零零五年五月三十一日止五個月的未經審計現金流量概要，乃摘錄自本售股章程附錄一會計師報告所載的經審計財務報表：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年 千美元	二零零四年 千美元	二零零五年 千美元	二零零五年 千美元 (未經審計)	二零零六年 千美元
經營業務所得現金	26,061	20,179	25,291	8,807	18,940
已付稅項	(120)	(169)	(243)	(241)	(281)
經營業務所得現金淨額	25,941	20,010	25,048	8,566	18,659
投資活動(所用)／					
所得現金淨額	(15,630)	(8,343)	548	3,468	(3,106)
融資活動所用現金淨額	(8,444)	(12,195)	(26,655)	(13,339)	(14,725)
現金及現金等價物					
增加／(減少)淨額	1,867	(528)	(1,059)	(1,305)	828
年初現金及現金等價物	390	2,257	1,729	1,729	670
年終現金及現金等價物	2,257	1,729	670	424	1,498

截至二零零六年八月三十一日，本集團的現金及現金等價物約為500,000美元。

### 經營業務的現金流量

截至二零零六年五月三十一日止五個月，經營業務所得現金及除稅前溢利分別約為18,900,000美元及18,000,000美元。差額主要是由於貿易及其他應收款項增加約500,000美元、貿易及其他應付款項減少約200,000美元及折舊與攤銷增加約1,600,000美元所致。貿易及其他應收款項增加主要是由於售股建議所產生的專業費用預付款項增加約500,000美元所致。貿易及其他應付款項減少則主要是由於遞延收入減少約1,300,000美元、未贖回賭場籌碼減少約2,100,000美元及非博彩責任付款與稅項罰款減少約300,000美元所致，當中被貿易應付款項增加約200,000美元、建築應付款項增加約2,400,000美元以及其他應付款項及預提費用約900,000美元所抵銷。

截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)，經營業務所得現金約8,800,000美元，而除稅前溢利約為5,900,000美元。差額主要是由於貿易及其他應付款項增加約5,000,000美元所致，而貿易及其他應付款項的增加則主要是由於博彩機的一家新獨立供應商的安排所產生的遞延收入增加所致，並於若干程度上被貿易及其他應收款項增加約2,300,000美元所抵銷，而貿易及其他應收款項的增加則主要是由於興建NagaWorld的承包商的貿易應收款項、墊款、折舊及攤銷增加約200,000美元所致。

截至二零零五年十二月三十一日止財政年度，經營業務所得現金及除稅前溢利分別為25,300,000美元及26,300,000美元。差額主要是由於貿易及其他應收款項增加約4,100,000美元所致，而被貿易及其他應付款項增加約1,400,000美元及折舊和攤銷增加約1,600,000美元所抵銷。貿易及其他應收款項增加的主要原因包括於二零零五年因給予經甄選的賭團經紀更優惠的信貸條款(如就賭團經紀日後到訪本集團賭場而給予更高的信貸限額及循環信貸)而導致貿易應收款項增加約3,700,000美元。售股建議所涉及專業費用的預繳款項增加約400,000美元亦增加貿易應收款項。貿易及其他應付款項增加主要是由於未贖回籌碼增加約1,600,000美元以及遞延收入增加約2,500,000美元所致，而被貿易應付款項減少約600,000美元所抵銷。

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，本公司經營業務所得現金約為20,200,000美元，而除稅前溢利約為18,900,000美元。差額主要是由於貿易及其他應付款項增加約3,900,000美元所致，其中部分被貿易及其他應收款項增加約3,100,000美元及折舊和攤銷增加約500,000美元所抵銷。貿易及其他應付款項增加主要是由於其他應付款項及預提費用增加約1,400,000美元及未贖回籌碼增加約1,100,000美元所致。貿易及其他應收款項增加主要是由於博彩業務重回正軌及給予經甄選的賭團經紀的信貸增加使貿易應收款項增加約2,500,000美元所致。

截至二零零三年十二月三十一日止財政年度，本公司經營業務所得現金約為26,100,000美元，而除稅前溢利約為16,800,000美元。差額主要是由於貿易及其他應付款項增加約4,300,000美元、貿易及其他應收款項減少約2,500,000美元、準備增加約2,100,000美元及折舊和攤銷約400,000美元所致。貿易及其他應付款項增加主要是由於債權人給予優惠信貸條款所致。貿易及其他應收款項減少一般反映收緊給予部分賭團經紀的信貸期。

### 投資活動的現金流量

截至二零零六年五月三十一日止五個月，投資活動所用現金淨額約為3,100,000美元，來自因持續興建NagaWorld而購買物業、機器及設備所支付約3,100,000美元。

截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)，由於已收取向柬埔寨政府墊款的還款約4,200,000美元，並由興建NagaWorld所購買的物業、機器及設備約800,000美元的款項所抵銷，因此投資業務所得現金約為3,500,000美元。

截至二零零五年十二月三十一日止財政年度，投資活動所得現金淨額約為500,000美元，是由於曾向柬埔寨政府提供墊款而獲償還約4,200,000美元所致，但被因興建NagaWorld而購買物業、機器及設備所支付的約3,700,000美元款項所抵銷。

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，投資活動所用現金淨額約為8,300,000美元。本集團的主要投資活動是因繼續興建NagaWorld而購買物業、機器及設備。

截至二零零三年十二月三十一日止財政年度，投資活動所用現金淨額約為15,600,000美元，主要用於因興建NagaWorld而購買物業、機器及設備。

### 融資活動的現金流量

截至二零零六年五月三十一日止五個月，融資活動所用現金淨額約為14,700,000美元，主要來自給予控權股東墊款約14,700,000美元。該墊款其後以抵銷應付控權股東的股息的方式償還。

截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)，融資活動所用現金淨額約13,300,000美元。融資活動所得現金流量主要由於向本公司當時股東派付股息約6,700,000美元及向控權股東支付墊款約6,600,000美元所致。該墊款其後以抵銷應付控權股東股息的方式償還。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額約為26,700,000美元。融資活動現金流出主要是由於向本公司當時股東派付股息所致。

## 財務資料

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，融資活動所用現金淨額約12,200,000美元。融資活動的現金流出主要是由於向本公司當時股東派付股息約24,000,000美元，由本公司控權股東償還墊款約11,800,000美元所抵銷。

截至二零零三年十二月三十一日止財政年度，融資活動所用現金淨額約8,400,000美元，融資活動的現金流出主要是由於向本公司控權股東提供墊款約8,400,000美元所致。應收該等股東的款項已透過二零零四年宣派股息全數償還。

### 借貸

截至二零零六年五月三十一日，本公司並無未償還的負債、定期貸款、銀行借貸或同類債項。

### 資本開支及承擔

本公司的主要資本開支及承擔包括有關興建NagaWorld所預期動用的成本。本公司截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零六年五月三十一日止五個月有關興建NagaWorld的資本承擔如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零零六年 五月三十一日 止五個月
	二零零三年 千美元	二零零四年 千美元	二零零五年 千美元	千美元
NagaWorld				
— 已訂約但未支出	8,406	6,866	6,128	7,702
— 已授權但未訂約	39,113	58,724	55,547	51,330
	<u>47,519</u>	<u>65,590</u>	<u>61,675</u>	<u>59,032</u>

有關興建NagaWorld的資本承擔預期於其後兩年內分階段、按預算及根據建築計劃支銷，並將由售股建議所得款項作為融資。

根據獨立建築測量師的估計，NagaWorld的總建築成本約為90,500,000美元。

### 經營租賃承擔

於二零零六年五月三十一日，本集團根據不可撤銷經營租賃就物業支付的承擔約為14,600,000美元。

### 對沖政策

本集團的收支主要以美元結算，其次以柬埔寨貨幣結算，而本集團於截至二零零五年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零零六年五月三十一日止五個月並無面對重大外匯風險。董事認為，本集團並無重大外匯風險，故本集團並無訂立任何安排以對沖貨幣匯率波動的風險。

### 貿易應收款項

截至二零零六年五月三十一日止五個月，應收款項記帳期約為30天，與截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的水平相若。截至二零零六年五月三十一日的貿易應收款項約7,700,000美元已於其後支付，並減少至二零零六年八月九日約2,400,000美元。

截至二零零五年十二月三十一日止財政年度，應收款項記帳期增加約18天，主要是由於貿易應收款項增加約3,700,000美元(已扣減呆帳準備)所致。應收款項的增幅當中，約2,200,000美元為給予賭團經紀的信貸額的增幅。

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，應收款項記帳期增加約15天，主要是由於貿易應收款項增加約2,500,000美元(已扣減呆帳準備)所致。應收款項的增幅當中，約1,800,000美元為給予賭團經紀的信貸額的增幅。應收款項上升比率因二零零四年到訪本集團賭場的賭團賭客數目增加而高於營業額上升比率。

### 貿易應付款項

供應商一般給予本集團14天至45天的信貸期。截至二零零六年五月三十一日止五個月，應付款項記帳期由截至二零零五年五月三十一日止五個月(未經審計)的40天減至29天。應付款項記帳期的減少主要是由於賭團賭客的泥碼差額增加而導致銷售成本增加約3,900,000美元所致。

截至二零零五年十二月三十一日止財政年度，應付款項記帳期減少約4天，主要是由於貿易應付款項減少約642,000美元所致。貿易應付款項減少主要是由於有關供應博彩機及清繳專業費用的應付款項減少所致。

截至二零零四年十二月三十一日止財政年度，應付款項記帳期減少約3天，主要是由於貿易應付款項減少約300,000美元所致。銷售成本上升比率高於應付款項上升比率。

### 本集團供應商支付的按金

供應商向本集團支付的按金包括設備供應商根據收入分享安排就其中一種賭局「加勒比海寶藏撲克」而向本集團支付的按金，設備供應商可與本集團分享收入，並承擔所有賭桌虧損。倘設備供應商並無承擔賭桌的虧損，則按金將撥歸本集團所有。除上述者外，於最後可行日期，本集團並無就其他賭局制定任何類似的收入分享安排。

### 支付逾期責任付款及其他稅項的安排

於一九九四年，Ariston向柬埔寨政府墊款4,250,000美元，而該墊款為不計息，且並無固定還款期。本集團有意抵銷過往與日後稅項負債或其他應付柬埔寨政府款項的墊款。因此，截至二零零五年十二月三十一日的逾期責任付款及其他稅項約為5,700,000美元。

儘管如此，Tan Sri Dr Chen承擔還款責任，並於二零零五年三月悉數償還墊款。

根據柬埔寨政府分別於二零零六年五月十一日及二零零六年九月十五日發出的函件，逾期責任付款及其他稅項約4,600,000美元將按以下方式償還：

二零零六年五月第四週	250,000美元
二零零六年六月第四週	1,000,000美元
二零零六年七月第四週	1,000,000美元
二零零六年八月第四週	1,000,000美元
二零零六年十月	1,305,759美元
總計	4,555,759美元

約1,100,000美元的罰款(即截至二零零五年十二月三十一日的應計逾期責任付款及其他稅項及罰款,以及總還款金額的差額)須於截至二零零五年十二月三十一日止期間的收益表內扣除。根據本公司的柬埔寨律師意見,柬埔寨政府於二零零六年五月十一日發出的函件對賭場牌照並無影響。首四期逾期責任付款及其他稅項已清還。

根據柬埔寨政府於二零零六年八月三日發出的函件,當中已同意本公司應付二零零六年二月至二零零六年七月期間的責任付款約994,788美元將於二零零六年十月第四週償還,且不計息及不徵收罰款。

本公司賭場牌照的獨家經營權並無受上述延遲繳稅所影響。

### 物業權益

本集團擁有及佔用位於柬埔寨王國金邊Samdech洪森公園以南的NagaWorld Building。本集團已於二零零零年八月承租NagaWorld現址,租期由一九九六年八月一日起計,為期70年。

根據NagaWorld用地的租約條款,倘欠租連續6個月或以上,則柬埔寨政府有權取消該協議。截至二零零六年五月三十一日,本集團於二零零四年四月至二零零六年六月的未支付租金約為453,990美元。欠租主要是由於向柬埔寨政府磋商償還墊款4,250,000美元(請參閱本售股章程「財務資料」一節「支付逾期責任付款及其他稅項的安排」一段)。於二零零六年六月九日,本集團全數支付尚未支付的租金,而柬埔寨政府的經濟及財政部於二零零六年七月一日向本集團發出的函件中已作確認。本公司的柬埔寨法律顧問認為,該函件證明財經部放棄就逾期支付租金而終止租約的權利。本集團將採取一切必需的措施,確保本集團有權繼續使用該土地。

本公司於柬埔寨、馬來西亞及香港均有租賃物業。該等租賃物業的詳情載於本售股章程附錄三。



## 股息及營運資金

### 股息政策

本公司向股東宣派及派付股息是本公司一貫政策。除情況不許可外，本公司擬於上市後繼續執行股息政策。NagaWorld建築工程的融資不得影響本公司向股東宣派及派付股息的政策。根據本公司股息政策，本公司就截至二零零四年十二月三十一日止財政年度及截至二零零五年止財政年度分別宣派股息32,000,000美元及20,700,000美元，而截至二零零六年五月三十一日止五個月則宣派及派付股息18,000,000美元。本公司過往宣派及派付股息的次數及金額不可作為估計本公司日後宣派股息的指引。任何宣派股息的金額及次數均由本公司董事酌情決定，並按本公司日後業務與盈利、資本需求、盈餘、整體財務狀況、適用法例及規例，以及董事認為當時相關的其他因素而定。

基於上述因素及本集團的財務業績，本公司董事現時擬就售股建議後期間每年分派的股息不少於本集團可分派溢利的50%。本公司股份的現金股息(如有)將以港元支付。本公司董事預期，在本集團財務業績許可的情況下，本集團將於每個財政年度宣派及派付兩次股息。

### 營運資金

本公司董事認為，計及本公司內部所得資金及售股建議估計所得款項淨額後，本公司的營運資金將足以應付本售股章程日期起計最少十二個月內的目前需求。

### 可分派儲備

截至二零零六年五月三十一日，本公司的可分派儲備約為1,243,000美元(約9,695,000港元)。



物業權益及物業估值

本公司物業權益於二零零六年七月三十一日的價值由獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司評估約為51,667,000美元(約等於403,000,000港元)，錄得重估增值淨額(即物業市值超逾二零零六年五月三十一日帳面值的差額)。

有關本公司物業權益的其他詳情，請參閱本售股章程附錄三。

根據上市規則第5.07條的規定，本公司應佔物業權益估值與二零零六年五月三十一日本公司綜合資產負債表所載物業權益的對帳如下：

	百萬美元
二零零六年五月三十一日的帳面淨值	35.3
二零零六年六月一日至七月三十一日期間的變動	
添置	0.5
折舊	—
	<hr/>
二零零六年七月三十一日的帳面淨值	35.8
	<hr/>
重估增值	15.9
	<hr/>
二零零六年七月三十一日的估值	<u>51.7</u>

本集團物業於二零零六年七月三十一日的重估增值約15,900,000美元不會計入本集團截至二零零六年十二月三十一日止年度的財務報表。根據本集團的會計政策，物業按有關國際會計準則以成本減累計折舊及減值虧損而非重估值入帳。倘重估增值計入本集團的財務報表，則截至二零零六年十二月三十一日止年度的折舊開支將增加約300,000美元。

無重大不利變動

董事確認，自二零零六年五月三十一日(即本集團最近期綜合財務資料的結算日期)以來，本集團的財務或經營狀況並無重大變動。

未經審計備考經調整後有形資產淨值

以下為本集團的未經審計備考經調整後有形資產淨值報表，以呈列假設售股建議於二零零六年五月三十一日進行的影響，並且根據本售股章程附錄一會計師報告所載本集團於二零零六年五月三十一日的經審計綜合有形資產淨值而編撰，且已作出下列調整：

	本集團於 二零零六年 五月三十一日 的經審計有形 負債淨額 <sup>1</sup>	估計售股 建議所得 款項淨額 <sup>2</sup>	未經審計 備考經 調整後有形 資產淨值	每股未經 審核備考經 調整後有形 資產淨值 <sup>3</sup>
按最低發售價每股1.25港元計算				
千美元	(33,039)	69,993	36,954	1.85美仙
千港元	(257,704)	545,945	288,241	14.41港仙
按最高發售價每股1.60港元計算				
千美元	(33,039)	91,839	58,800	2.94美仙
千港元	(257,704)	716,344	458,640	22.93港仙

1 本集團截至二零零六年五月三十一日的經審計綜合有形負債淨額：

	千美元
本集團經審計綜合資產淨值	70,702
減：無形資產	(103,741)
有形負債淨額	<u>(33,039)</u>

2 備考資產淨值報表的調整反映扣除有關開支後本公司自售股建議估計所得款項。估計售股建議所得款項是根據最低發售價每股1.25港元及最高發售價每股1.60港元而計算。估計所得款項按7.80港元兌1.00美元匯率將港元換算為美元。

3 股份數目以全年已發行股份總數2,000,000,000股為基準，再假設售股建議及資本化發行已於二零零六年五月三十一日進行而作出調整，但不包括任何可能因行使超額配股權而發行的股份。

- 4 本集團物業於二零零六年七月三十一日的重估增值約15,900,000美元不會計入本集團截至二零零六年十二月三十一日止年度的財務報表。根據本集團的會計政策，物業按有關國際會計準則以成本減累計折舊及任何減值虧損而非重估值入帳。倘重估增值計入本集團的財務報表，則截至二零零六年十二月三十一日止年度的折舊開支將增加約300,000美元。

獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司已評估本公司物業權益於二零零六年七月三十一日的價值，而有關物業估值報告載於附錄三「物業估值」。上述調整並無計及重估本公司應估物業權益重估增值15,900,000美元。重估增值並無計入本公司截至二零零六年十二月三十一日止年度的財務報表。倘將重估增值計入本公司財務報表，則本公司截至二零零六年十二月三十一日止年度的折舊開支將增加約300,000美元。詳情請參閱本售股章程附錄二。