



# CAPITAMALLS ASIA LIMITED

## 凱德商用產業有限公司\*

(新加坡公司註冊編號：200413169H)  
(於新加坡註冊成立的有限公司)

以介紹形式  
在香港聯合交易所有限公司主板  
作第二上市

股份代號：6813

聯席保薦人



J.P.Morgan

\* 僅供識別

---

## 重要提示

---

閣下如對本上市文件的任何內容存有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。



## CAPITAMALLS ASIA LIMITED 凱德商用產業有限公司\*

(新加坡公司註冊編號：200413169H)  
(於新加坡註冊成立的有限公司)

以介紹形式  
在香港聯合交易所有限公司主板  
作第二上市

股份代號：6813

聯席保薦人



J.P.Morgan

---

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）與香港中央結算有限公司對本上市文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本上市文件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。

本上市文件乃就凱德商用產業有限公司（「本公司」）全部已發行股本以介紹形式在香港聯交所主板作第二上市（「上市」）而刊發。本公司現時於新加坡證券交易所有限公司（「新加坡證券交易所」）上市。本上市文件所載資料乃根據香港聯交所證券上市規則及證券及期貨（在證券市場上市）規則（香港法例第571V章）規定提供有關本公司及其附屬公司的資料。

本上市文件並不構成本公司股份或其他證券的要約或邀請要約，亦不會配發任何該等股份或其他證券以向公眾人士提呈出售或供公眾人士認購。本公司股本中的股份（「股份」）概不會就或根據本上市文件的刊發而配發及發行。

有關第二上市的建議安排及上市後股份登記、買賣及買賣交收的資料，載於本上市文件「上市、登記、買賣及交收」一節。

\* 僅供識別

2011年9月30日

---

## 預期時間表<sup>(1)</sup>

---

倘下列上市預期時間表有任何變動，我們將於香港在南華早報（英文）及香港經濟日報（中文）發出公告。

本上市文件「上市、登記、買賣及交收」一節所述

的投資者教育活動的開始日期，例如：..... 2011年9月30日（星期五）

- (i) 在本公司網站刊載有關本公司的資料、  
歷史財務資料及股份過戶程序（僅提供英文版）
- (ii) 在本公司、香港聯交所及新加坡證券交易所的  
網站發佈本上市文件的電子版
- (iii) 本上市文件的副本可供取閱

每日在香港聯交所及新加坡證券交易所發佈公告，

披露股份於前一日在新加坡證券交易所的收市價，

以及有關本上市文件「上市、登記、買賣及交收」一節

所述橋接安排的發展及最新資料（如有）..... 2011年10月13日（星期四）

2011年10月14日（星期五）

2011年10月17日（星期一）

及不遲於2011年10月18日（星期二）

早上8時三十分

預期股份於香港聯交所開始買賣..... 2011年10月18日（星期二）上午9時正

附註：

- (1) 除另有說明外，所有日期及時間均指香港本地時間及日期。上市的詳情（包括其條件）載於本上市文件「有關本上市文件及上市的資料」一節。

## 目 錄

### 重要提示

閣下僅應依賴本上市文件所載的資料作出投資決定。

我們並無授權任何人士向閣下提供任何與本上市文件不符的資料。

對於並無載於本上市文件的任何資料或聲明，閣下不應視為已獲我們、聯席保薦人、我們或他們各自的董事或任何參與上市的其他人士授權而加以信賴。

請注意，本上市文件中的表格所列總數可能因四捨五入而不同於相關表格個別項目相加的總和。

	頁碼
概要 .....	1
釋義、縮略語及規範說明 .....	9
前瞻性陳述 .....	18
公司資料 .....	19
風險因素 .....	22
有關本上市文件及上市的資料 .....	63
董事及參與上市各方 .....	69
財務數據概要 .....	73
財務資料 .....	77
我們的歷史 .....	112
我們的企業結構 .....	117
業務 .....	118
董事、高級管理層及員工 .....	172
豁免 .....	194
股本 .....	233
與控股股東的關係 .....	235
未來計劃和上市原因 .....	244
上市、登記、買賣及交收 .....	245
附錄一	
截至2008年、2009年及2010年12月31日止	
年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月	
綜合財務資料及申報會計師報告 .....	I-1
附錄二	
香港聯交所上市規則修訂 .....	II-1
附錄三	
我們的物業權益詳情 .....	III-1
附錄四	
我們的股份獎勵計劃 .....	IV-1
附錄五	
行業概覽 .....	V-1
附錄六	
外匯管制 .....	VI-1
附錄七	
稅項 .....	VII-1
附錄八	
本公司組織章程概要 .....	VIII-1
附錄九	
相關法律及法規說明 .....	IX-1
附錄十	
法定及一般資料 .....	X-1
附錄十一	
備查文件 .....	XI-1





## 概 要

下表載列截至2011年6月30日，我們於房地產權益的投資組合。

國家	零售物業數目 <sup>(1)</sup>					總計
	竣工 <sup>(2)</sup>	擬定於 2011年 竣工	計劃於 2012年 竣工	計劃於 2013年 竣工	計劃於 2014年 及以後 竣工	
新加坡 .....	16	—	2 <sup>(3)</sup>	1	1	20
中國 .....	40	4	5	2	3	54
馬來西亞 .....	5 <sup>(4)</sup>	—	—	—	—	5
日本 .....	7	—	—	—	—	7
印度 .....	2	—	1	2	4	9
總計 .....	<u>70</u>	<u>4</u>	<u>8</u>	<u>5</u>	<u>8</u>	<u>95</u>

附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 指截至2011年6月30日竣工的物業。
- (3) 包括JCube，目前正在進行資產改良。
- (4) 包括東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。

下表載列我們(a)透過附屬公司持有；(b)與合資經營夥伴共同持有；(c)透過聯營實體持有；及(d)透過投資對象公司持有的物業數目，於2011年6月30日的總物業價值及總建築面積如下：

	物業數目	物業價值	物業價值	總建築面積	總建築面積
		(100%基準) (百萬新元)	(實際權益) (百萬新元)	(100%基準) (百萬平方尺)	(實際權益) (百萬平方尺)
透過附屬公司持有 <sup>(1)</sup> .....	10	1,402.5	1,166.4	8.0	6.8
與合資經營夥伴共同持有 .....	3	3,148.5	1,598.5	2.9	1.5
透過聯營實體持有 <sup>(2)</sup> .....	76	17,117.8	4,771.0	52.0	16.5
透過投資對象公司持有 .....	6	3,953.9	545.5	12.8	1.9
總計 .....	<u>95</u>	<u>25,622.7</u>	<u>8,081.5</u>	<u>75.6</u>	<u>26.8</u>

附註：

- (1) 包括由我們和中國入息基金共同持有的五家購物中心。
- (2) 包括位於馬來西亞的東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。

我們的主要經營策略是鞏固我們作為亞洲頂尖購物中心發展商、擁有人及管理者的市場地位。我們的目標是在較發達的亞洲國家（如新加坡、馬來西亞和日本）保持以盈利性購物中心為主的均衡房地產投資組合，以提供穩定的收入，與此同時，我們將在中國拓展我們經營購物中心及其他在建零售物業的投資組合，以及在新加坡、馬來西亞、日本和印度選擇性地物色發展項目。

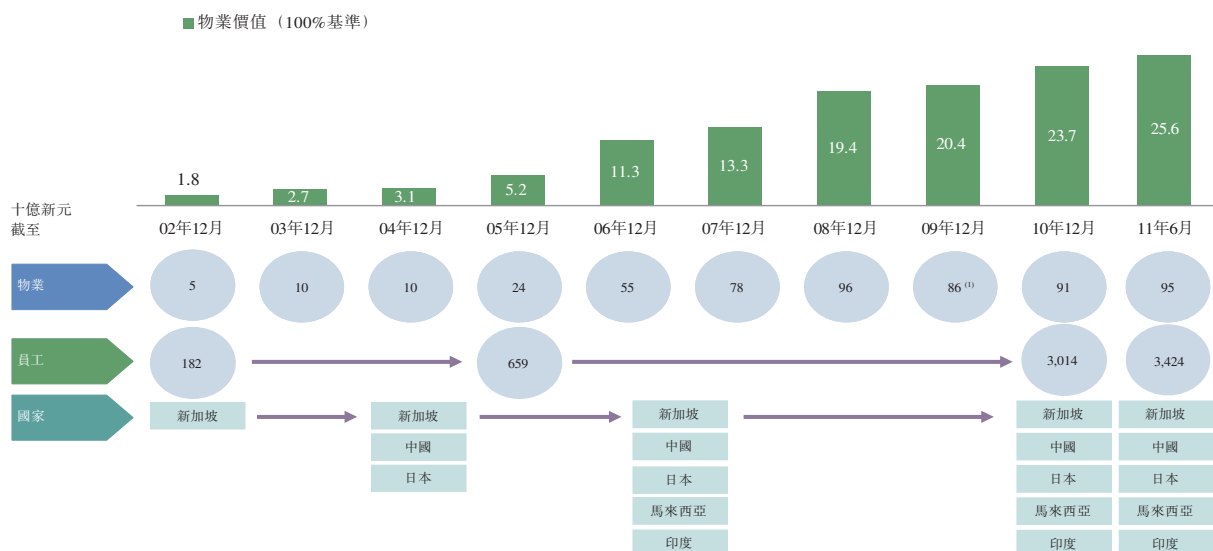
我們的母公司嘉德置地是亞洲最大的房地產上市公司之一。嘉德置地總部設在新加坡，並在新加坡上市，是一家跨國公司，核心業務為房地產、酒店和房地產金融服務。

## 我們的發展往績

憑藉我們在零售房地產價值鏈上所擁有的一體化能力，我們通過各種融資工具（包括房地產投資信託基金、私募基金和合資公司）直接及間接地持有我們的物業投資。這些融資工具允許我們提升資本生產力，擴大融資能力，使我們得以進一步擴大經營業務的規模和提高運營效率。

得益於我們的資本融資和擴張戰略，我們於所管理投資組合的物業資產價值擁有的實際權益，已從2002年12月31日約12億新元（9億美元）增至2011年6月30日約81億新元（65億美元）。該投資組合的總物業價值亦從2002年12月31日的約18億新元（13億美元）增加至2011年6月30日的256億新元（208億美元），即八年半增長十三倍。

我們從2002年至2011年6月的發展往績概述如下：



附註：

- (1) 零售物業數目由2008年的96個下降至2009年的86個，主要是由於公司重組和資產互換與剝離所致。詳情請參閱「我們的歷史」。

## 我們的競爭優勢

### 獨特的一體化零售房地產投資平台

我們擁有一體化的零售房地產投資商業模式，具有零售房地產投資及開發、購物中心運營、資產管理和基金管理的全產業鏈能力。請參閱「業務－我們的競爭優勢－優勢一：獨特的一體化零售房地產投資平台」。我們認為，我們的全產業鏈業務模式有兩個重要優點。首先，我們的模式旨在幫助我們在整個零售地產投資價值鏈中獲取價值，而該模式已使我們在一個相對較短的時期內成功覓得、開發、擁有和管理龐大的零售物業投資組合。其次，相信我們的業務模式為我們提供一個多元化盈利基礎，包括租金收入、管理費收入和物業增值。

我們認為，我們的一體化平台的關鍵組成部分包括：

- **我們出色的項目拓展能力**
  - 我們出色的往績記錄使我們能夠構築充裕的項目儲備，支持未來的可持續發展，並促使我們快速增長。

---

## 概 要

---

- 為新加坡的市場領先者，持續展示出強大的項目拓展能力，取得支配性的市場地位，截至2011年6月30日，擁有20家購物中心，總建築面積為13.2百萬平方尺。
- 已經具備在中國收購土地和項目的能力，最初是通過戰略合作夥伴關係，近期則通過我們內部的本地團隊。
- **我們開發和管理購物中心的綜合能力**
  - 開發和管理各類購物中心，以滿足不同細分市場和購物者的需求的能力。范例包括針對中高端收入消費者和遊客的新加坡ION Orchard和中國上海來福士廣場及針對日常消費需求的新加坡淡濱尼廣場和中國四川凱德廣場•德陽。
  - 時刻把握廣泛的潛在機會，捕捉不同的消費動態（為不同零售市場的推動因素）。
  - 降低任何單一市場的集中風險。
- **我們廣泛的國際與本地租戶網絡**
  - 截至2011年6月30日，我們擁有約10,000份租約，涉及不同的零售細分市場，從超級市場運營商—如沃爾瑪、北京華聯超市和職總平價超市—到奢侈品零售商—如Louis Vuitton和Cartier。
  - 中國：高度本地化的租戶群，已訂租約超過5,000個
  - 多元化、多市場平台的「網絡效應」：租戶可在其尚未進入的城市／國家中通過我們的購物中心開店，使租戶得以通過我們的購物中心網絡拓展業務。
  - 徹底了解各市場不同商品行業的特點和表現使我們能夠了解人們在這些區域的購物偏好。
  - 得以吸引和維持多元化組合的租戶，以及影響我們經營的購物中心的租戶組合，我們相信能建立穩定租戶的堅實基礎和實現強勁的出租率，從而產生可持續的租金收入，並為我們投資組合的資本價值提供支持。
- **我們強大的資本管理能力**
  - 有能力利用各種投資方式，從直接擁有物業，到設立我們負責管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金，到合資公司。
  - 靈活採取最有效的投資結構，最大化資本生產力及擴大我們的業務規模。
  - 透過多種渠道獲得資金。

### 主要市場的領先者

就有組織零售而言，我們相信，我們網絡的地理覆蓋範圍和我們購物中心投資組合的規模和質量，使我們成為某些主要亞洲市場的領先者。<sup>1</sup>我們相信，這領先地位使我們能夠利用我們的一體化零售地產業務能力，進一步擴大經營業務的規模和效率，提升我們的盈利能力。

---

<sup>1</sup> 我們有此信念乃基於對其他亞洲上市房地產公司的比較及對亞洲零售房地產業的評估。

- **新加坡**
  - 市場的領先者及最大的購物中心的擁有者和管理者，物業組合約佔新加坡大型購物中心建築面積的18%。
  - 管理嘉茂信託，新加坡首個且最大的專注於零售行業的房地產投資信託基金。
  - 我們於2011年5月透過與嘉茂信託及嘉德置地組成的合資公司收購裕廊商業區場址，以及於2011年4月透過嘉茂信託收購Iluma購物中心。
- **中國**
  - 2005年在中國進行首次投資，我們相信這令我們具有先發優勢。
  - 中國最大的上市購物中心發展商、擁有者和管理者之一。
  - 在中國的34個城市擁有並管理54個零售物業（其中14個物業處於不同開發階段），總建築面積約為49.6百萬平尺。
  - 員工總數達2,503名，包括超過40名負責在中國進行項目拓展和執行零售物業收購的投資專業人士。
  - 近期零售物業收購包括上海的長寧來福士廣場及成都的凱德廣場·天府。
  - 於2011年2月，我們已完成盧灣項目，上海的收購，並於2011年6月透過嘉茂中國信託完成對武漢凱德民眾樂園的收購。
- **馬來西亞**
  - 管理嘉德商用馬來西亞信託，馬來西亞最大的純購物中心房地產投資信託基金。
  - 在總建築面積約為4.7百萬平尺的五家購物中心擁有權益，包括檳城兩個最大型購物中心。
  - 於2011年4月，完成對檳城Queensbay Mall的收購。於2011年3月，透過嘉德商用馬來西亞信託收購檳城的合您廣場擴建部分。於2011年6月，訂立買賣協議，以透過嘉德商用馬來西亞信託收購關丹的東海岸購物中心（預期在2011年第四季度完成）。

### 本地團隊和良好的企業管治為經驗豐富的管理層提供支持

我們受益於經驗豐富的管理團隊，行政人員在管理、投資、開發和改良零售物業方面具備長期和行之有效的往績記錄，在經營上市公司方面具有深入的了解和經驗。

我們經營所在各國的辦事處均配備經驗豐富的本地管理團隊，對當地市場、文化、法規和投資機會有深入的了解，並與當地政府、供貨商、業務夥伴和社區保持良好關係。我們相信，國際最佳實務結合對本地的深刻了解，將有助提升我們業務的競爭力。

為符合良好的企業管治常規，本公司設有獨立董事佔大多數的董事會。



### 我們的業務戰略

#### 把握亞洲的消費市場及其他增長機會

我們計劃把握住亞洲消費市場的預期增長，拓展我們的購物中心投資組合，增強我們的盈利能力及鞏固我們作為亞洲領先的購物中心發展商、擁有者及管理者的地位。我們認為，亞洲人口龐大且不斷增長、收入水平上升、其經濟發展及消費需求增加，為有組織零售提供了重要機遇。憑藉我們遍佈泛亞的購物中心佈局和我們成熟的拓展能力、我們開發和經營購物中心的專業知識、我們龐大的租戶網絡及一體化零售地產業務平台，我們自信能夠把握住亞洲消費者需求和零售消費持續增長的機遇。

#### 中國 – 對購物中心業務而言，是一個有吸引力的市場

我們認為，中國購物中心行業具有巨大的增長潛力，並計劃專注於該增長潛力，目標是鞏固在我們當前經營所在城市的地位，並從我們的中國業務中建立穩定的收入來源基礎。

我們認為，就零售用途而言，當前是在中國收購土地的良機，原因如下（詳情請參閱附錄五 – 行業概覽）：

- 城市化、可支配收入和消費的增長支持零售銷售有力增長。
- 強勁且持續的基礎設施和城市交通投資促進零售物業的開發。
- 中國購物中心發展潛力巨大，尤其是在二線和三線城市。
- 中國住宅物業的降溫措施為零售物業市場提供更多機會。

我們認為，該等因素呈現出中國國內消費和購物中心空間需求持續增加的格局。在該持續增長和需求的預期下，我們將尋求利用我們在中國業務的規模，擴大我們在中國的佈局，並在未來三到五年內構建擁有100家購物中心的投資組合，鞏固我們在當前經營業務所在的34個城市的地位。

#### 我們的其他市場 – 繼續提供發展機會

我們預期，即使在較成熟的亞洲市場如新加坡、馬來西亞和日本市場，我們的業務亦將有持續發展的機遇。在印度，我們認為伴隨該國經濟持續增長，優質和有組織零售仍有持續增長的巨大潛力。

#### 我們在主要市場的策略

為了充分把握亞洲消費增長的機會，經考慮到我們在每個國家的投資組合詳情和當地的市場情況，我們計劃在所經營的各個市場中擴展我們的業務。此計劃包括考慮當地零售物業市場的情況（包括但不限於物業價格、增長潛力及消費者需求）後，不時在各個該等市場進行戰略收購。我們的增長戰略反映於我們的定期物業收購及對開發中項目的投標。

##### • 新加坡

在新加坡，我們將採用定制化的方法，並會繼續有選擇地尋求戰略收購及開發機會，以保持和擴大我們的市場領導地位。我們亦計劃通過嘉茂信託將現有資產貨幣化，實現資本循環，使我們能尋求進一步的發展機會，前提是市場條件有利於此舉及該交易對我們的股東有利。

- **馬來西亞**

在馬來西亞，我們希望整合在購物中心產業的佈局，原因是我們相信在此分散市場中，存有巨大的機會。為此，我們將採用定制化方法，並擬選擇性地收購物業及擴大我們的佈局。我們相信可以在馬來西亞複製我們在新加坡的增長模式。於2010年，我們成立嘉德商用馬來西亞信託並將之上市，從而貨幣化我們在馬來西亞部分資產的價值。

- **中國**

在中國，鑑於中國市場有強大增長潛力，我們將雙管齊下採用「定制化」與「標準化」模式。我們將努力利用我們在中國的業務規模和經驗，在未來三到五年內積極擴大和構建一個包括100家購物中心的投資組合。我們將執行一個「聚焦式擴張」戰略，即通過主要專注在我們當前已進入的城市尋求發展，努力強化我們在中國的佈局。我們認為，加強在這些城市的佈局，將提升我們的本地專業知識、加深與租戶和地方政府的關係，並增強我們在這些區域的市場領先地位，從而使我們更具競爭力。

- **定制化模式**

我們擬於中國人口密集的城市中心區域，推行定制化模式，因為該等區域的交通便利，零售市場較為發達，定位面向收入較高的消費者。憑藉我們在新加坡的經驗，我們將繼續努力創建地標性和差異化購物中心項目。該等項目一般位於繁華的城市中心區，毗鄰公共交通設施或與之相連接。

- **標準化模式**

我們的標準化模式主要是為把握中國的規模優勢和豐富的機會。至今，我們在中國有約43%的購物中心採用該模式。我們預期主要是在二線和三線城市以及一線城市的郊區推行該模式。一般而言，該方法更適合於快速擴張，原因是預計該等區域的增長較快、土地供應較多及購物中心相對不足。我們在過去五年使用該模式，推出了前兩代購物中心，並用該寶貴經驗發展出我們第三代購物中心「3G購物中心」概念。

我們已積累本地知識和技術專長，以更快、更有盈利能力的方式推出3G購物中心概念。就我們的3G購物中心而言，我們標準化購物中心的設計、規模及佈局，使我們能夠在經營業務所在城市快速複製我們的模式。我們預計該標準化將令購物中心的建設更快、成本更低，使我們能夠在同一時間內向租戶租賃多個地點的零售空間，而非就各購物中心個別進行。一般而言，我們的3G購物中心較我們當前的購物中心規模更大，具有相當比例的專賣零售商。對於我們的3G購物中心，我們的目標是把實現帶來物業增值的現金流量水平的時間從六年（就我們最早的購物中心而言）縮短至三年左右，其中兩年用於開發，一年用於實現上述現金流量水平。

- **其他市場**

在日本，我們計劃利用和繼續擴大我們現有租戶網絡，發展我們的業務。我們亦將努力利用我們的跨國業務組合的網絡效應，將我們的日本租戶基礎擴張到其他我們擁有業務的國家。

在印度，我們認為由於該國經濟持續增長，有組織零售的增長潛力巨大。我們擬對在選定地點投資和開發購物中心保持審慎，並持續加強我們對不斷發展中的印度零售物業市場的了解。

## 近期發展

於2011年8月18日，我們訂立兩份獨立的有條件協議，旨在分別透過與中國孵化基金及中國入息基金的50：50合資公司增加我們於上海凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的物業權益。我們目前分別擁有凱德龍之夢閔行15%及凱德龍之夢虹口22.5%的共同持有實際股份權益。凱德龍之夢閔行新增權益的購買代價為262.6百萬美元（316.0百萬新元），而凱德龍之夢虹口新增權益的購買代價為526.4百萬美元（633.7百萬新元）。收購之後，我們於凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的共同持有實際股份權益將分別增加至65.0%及72.5%。由於本集團透過與中國孵化基金及中國入息基金的合資公司持有該兩個項目的有效權益，本集團於該兩個項目的投資將以權益法而非綜合入賬法核算。建議收購受相關政府批文及其他條件規限，包括支付收購各物業持有公司剩餘50%的權益。

於2011年9月28日，我們透過全資附屬公司CMA China II Developments (HKI) Limited與蘇州工業園區金雞湖城市發展有限公司（一名無關連第三方）訂立一項有條件協議，以50:50的合資方式於中國蘇州毗連金雞湖的金雞湖西中央商務區的場址上，共同開發及擁有一個購物中心及兩幢辦公大樓，總建築面積約為310,000平方米。我們目前預期該項目的總發展成本將約為人民幣6,740百萬元（1,275百萬新元）。根據我們於建議合營公司的50%權益，我們目前預期我們所攤佔的總發展成本將約為人民幣3,370百萬元（637百萬新元），或我們所持物業於2011年6月30日的總值（按實際份額計算）約7.9%。於取得動工的所需批准後，工程預期約需時四年完成。

2011年9月8日，我們重新命名若干基金管理實體，2011年9月9日，我們重新命名若干基金。下表載列該等實體更名前後的名稱。有關本上市文件內就該等實體的界定用詞，請參閱「釋義、縮略語及規範說明」一節。

---

前稱	現稱（截至2011年9月8日或9日）
<b>基金</b>	
CapitaRetail China Incubator Fund （嘉茂中國孵化基金）	CapitaMalls China Incubator Fund （凱德商用中國孵化基金）
CapitaRetail China Development Fund II （嘉茂中國發展基金II）	CapitaMalls China Development Fund II （凱德商用中國發展基金II）
CapitaRetail India Development Fund （嘉茂印度發展基金）	CapitaMalls India Development Fund （凱德商用印度發展基金）
CapitaRetail Japan Fund Private Limited （嘉茂日本私募基金）	CapitaMalls Japan Fund Pte. Ltd. （凱德商用日本私募基金）
<b>基金管理人</b>	
CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd.	CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.
CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd.	CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.
CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited	CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.

---

## 與控股股東的關係

我們的唯一控股股東為嘉德置地，於最後實際可行日期，其持有本公司約65.48%已發行股份。嘉德置地可於上市後隨時出售其任何或全部股份。然而，嘉德置地目前無意出售其股份。

儘管嘉德置地並非從事購物中心業務，其部分開發項目可能含有零售部分，構成開發項目的一小部分。因此，在若干情況下，嘉德置地與我們之間可能有潛在競爭。為減輕該潛在利益衝突，我們已與嘉德置地訂立合作協議，就日後在若干房地產投資機會方面的合作制定框架。詳情請參閱「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」一段。



## 釋義、縮略語及規範說明

「新加坡會計與企業管制局」	指	新加坡會計與企業管制局
「新加坡公司法」	指	新加坡法律第50章公司法（以經最新修訂及增補稿為準）
「主力租戶」	指	吸引大部分客戶及其他租戶進入或進駐購物中心的主要租戶，通常包括百貨公司、超級市場／大型超級市場及戲院
「組織章程」	指	本公司組織章程
「資產互換與剝離」	指	「我們的歷史」一節所述本集團就若干零售物業和土地透過中國入息基金及中國發展基金II進行的資產互換與權益剝離
「聯繫人」	指	除文義另有所指外，具有香港聯交所上市規則所載含義
「聯營公司」	指	就一家實體而言，指： (a) 除該實體的附屬公司以外的任何法團，且在該法團中： (i) 該實體或其一家或多家附屬公司或附屬實體擁有； (ii) 該實體、其一家或多家附屬公司及其一家或多家附屬實體共同擁有； (iii) 該實體及其一家或多家附屬公司共同擁有； (iv) 該實體及其一家或多家附屬實體共同擁有； 或 (v) 該實體的一家或多家附屬公司及該實體的一家或多家附屬實體共同擁有， 該法團所有有投票權股份所附的全部投票權中擁有不少於20.00%但不多於50.00%有投票權股份的直接權益；或 (b) 除該實體的附屬公司或由於(a)段而屬該實體聯營公司的法團以外的任何法團，且： (i) 該實體或其一家或多家附屬公司或附屬實體； (ii) 該實體、其一家或多家附屬公司及其一家或多家附屬實體； (iii) 該實體及其一家或多家附屬公司； (iv) 該實體及其一家或多家附屬實體；或 (v) 該實體的一家或多家附屬公司及該實體的一家或多家附屬實體， 能夠控制或對該法團的政策施加重大影響力

---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「審核委員會」	指	本公司審核委員會
「獎勵」	指	根據股份計劃相關規則授出的獎勵
「勿洛場址」	指	位於新加坡勿洛鎮的擬開發場址，通過與嘉德置地各持一半的合資公司持有
「董事會」	指	本公司董事會
「橋接交易商」	指	中金香港證券及其聯屬公司以及JPM Broking及其聯屬公司
「橋接期間」	指	由上市日期（包括該日）起計30日期間
「棕地」	指	此詞用於指一幅建有構築物或建築的土地。棕地開發一般為須實行資產改良工程的建築
「嘉德置地」	指	嘉德置地有限公司，本公司控股股東，於最後實際可行日期持有本公司已發行股本約65.48%
「嘉德置地集團」	指	嘉德置地及其附屬公司（不包括本集團）
「資本化」	指	「我們的歷史」一節所述本集團進行的資本化行動
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中央結算系統結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者或全面結算參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統託管商參與者」	指	獲准以託管商參與者身份參與中央結算系統的人士
「中央結算系統投資者戶口持有人」	指	獲准以投資者戶口持有人身份參與中央結算系統的人士，可為個人、聯名持有人或公司
「中央結算系統參與者」	指	中央結算系統結算參與者、中央結算系統託管商參與者或中央結算系統投資者戶口持有人
「中央托收公司」	指	The Central Depository (Pte) Limited
「中國發展基金II」	指	CapitaMalls China Development Fund II（凱德商用中國發展基金II）（前稱為CapitaRetail China Development Fund II（嘉茂中國發展基金II）），本公司聯營公司，乃由本公司擁有45%已發行單位的私募房地產基金

---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「中國入息基金」	指	CapitaMalls China Income Fund (凱德商用中國入息基金) (前稱CapitaRetail China Development Fund (嘉茂中國發展基金))，是一家私募房地產基金，由本公司持有其45%的已發行單位
「中國孵化基金」	指	CapitaMalls China Incubator Fund (凱德商用中國孵化基金) (前稱CapitaRetail China Incubator Fund (嘉茂中國孵化基金))，是一家私募房地產基金，並是本公司聯營公司，由本公司持有其30%已發行單位
「中金香港證券」	指	中國國際金融香港證券有限公司
「嘉德商用馬來西亞信託」	指	嘉德商用馬來西亞信託，本公司聯營公司，乃於2011年6月30日由本公司擁有41.74%已發行單位的房地產投資信託基金
「嘉茂信託」	指	嘉茂信託，本公司聯營公司，乃於2010年6月30日由本公司擁有29.72%已發行單位的房地產投資信託基金
「企業管治守則」	指	新加坡2005年企業管治守則 (以經最新修訂及增補稿為準)
「合作協議」	指	「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」一節所述本公司與嘉德置地訂立的合作協議
「本公司」	指	凱德商用產業有限公司 (前稱嘉德商用產業有限公司)，一家於2004年10月12日在新加坡註冊成立的公司
「合規顧問」	指	英高財務顧問有限公司
「控股股東」	指	除文義另有所指外，具有香港聯交所上市規則所載含義
「轉換週期」	指	由開始興建購物中心至該購物中心產生現金流量水平並可能使該購物中心的市場價有所增加為止
「公司信息披露委員會」	指	本公司公司信息披露委員會
「公司重組」	指	「我們的歷史」一節所述本集團進行的重組行動
「嘉茂中國信託」	指	嘉茂中國信託，本公司聯營公司，乃於2010年6月30日由本公司擁有26.97%已發行單位的房地產投資信託基金

---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「董事」	指	本公司董事
「執行董事」	指	本公司執行董事
「行政人員」	指	本公司行政人員
「執行資源與補償委員會」	指	本公司執行資源與補償委員會
「財務預算委員會」	指	本公司財務預算委員會
「總建築面積」	指	總建築面積，包括物業的建築面積但不包括泊車位
「綠地」	指	此詞用於指完全未開發地段，其上並無建有構築物或建築。綠地開發一般指新建設項目
「總收益」	指	所有租戶／被許可人根據租賃或許可證應付的總額，包括租金、根據租賃或許可協議應付的費用，以及服務費和停車場與其他收入
「商品服務稅」	指	新加坡商品及服務稅
「營業額」	指	營業額
「港幣」或「港仙」	指	香港法定貨幣
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「香港聯交所上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司
「香港結算代理人」	指	香港中央結算（代理人）有限公司，香港結算的全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港公司條例」	指	香港公司條例（香港法例第32章），以經最新修訂、增補稿或以其他方式修改者為準
「香港股份登記冊」	指	香港股份過戶登記處存置的香港股份登記冊
「香港股份過戶登記處」	指	香港中央證券登記有限公司

## 釋義、縮略語及規範說明

「香港股份」	指	在香港聯交所上市的股份
「香港收購守則」	指	香港公司收購、合併及股份購回守則（以經最新修訂、增補稿或以其他方式修改者為準）
「Horizon Realty Fund」	指	Horizon Realty Fund, LLC，本公司聯營公司，乃由本公司擁有21.43%已發行股份的私募房地產基金
「獨立董事」	指	本公司獨立董事
「獨立估值師」	指	世邦魏理仕有限公司、世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司、世邦魏理仕（私人）有限公司、世邦魏理仕南亞私人有限公司、戴德梁行有限公司、戴德梁行K.K.、仲量聯行酒店集團、仲量聯行物業諮詢（私人）有限公司、萊坊印度有限公司、萊坊測計師行有限公司、萊坊私人有限公司、Land Coordinating Research Inc.、PPC International Sdn Bhd、第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司、Tanizawa Sogo Kanteisho K.K.及Yoshimura Planning & Appraisal Co., Ltd.
「印度發展基金」	指	CapitaMalls India Development Fund（凱德商用印度發展基金）（前稱CapitaRetail India Development Fund（嘉茂印度發展基金）），本公司聯營公司，乃由本公司擁有45.45%已發行單位的私募房地產基金
「行業顧問」	指	Urbis Pty Ltd、戴德梁行有限公司、世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司及仲量聯行物業諮詢（印度）有限公司
「投資委員會」	指	本公司投資委員會
「日本基金」	指	CapitaMalls Japan Fund Pte. Ltd（凱德商用日本私募基金）（前稱CapitaRetail Japan Fund Private Limited（嘉茂日本私募基金）），本公司聯營公司，乃由本公司擁有其26.29%已發行股份的私募房地產基金
「聯席保薦人」	指	中金香港證券及摩根大通
「摩根大通」	指	J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited
「JPM Broking」	指	摩根大通的聯屬公司，J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Ltd.
「裕廊商業區場址」	指	一個位於新加坡西部的建議發展場址，透過一間由我們、嘉茂信託及嘉德置地以50:30:20比例持有的合營公司持有
「最後實際可行日期」	指	2011年9月23日

---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「許可協議」	指	「風險因素－與我們母公司有關的風險－我們可能要付費使用或不能使用「Capita」名稱及其他相關標識及商標」一節所述本公司與嘉德置地所訂立日期為2009年10月30日的許可協議
「上市」	指	股份在香港聯交所上市
「上市委員會」	指	香港聯交所董事會上市的小組委員會
「上市日期」	指	股份首次在香港聯交所開始買賣的日期，預期為2011年10月18日
「盧灣項目，上海」	指	位於中國上海盧灣區徐家匯路及馬當路交匯處的開發場址
「大綱」	指	本公司組織大綱
「中國商務部」	指	中華人民共和國商務部
「淨出租面積」	指	淨出租面積，為物業內主要由可供出租空間組成的面積，不包括用於建築及中央管理功能的空間及公共地方
「提名委員會」	指	本公司提名委員會
「非執行董事」	指	本公司非執行董事
「營業利潤」	指	營業利潤，即總收入減物業費
「收益率」	指	一項物業全年營業利潤佔其於該年年底的物業價值的百分比
「出租率」	指	物業租用面積與該物業總建築面積的比率
「Orchard Turn Development」	指	位於新加坡烏節路的零售及住宅綜合項目，包括一家購物中心ION Orchard和一個豪華住宅開發項目卓錦豪庭
「績效股計劃」	指	於2009年10月30日獲股東批准的本公司績效股計劃
「POS」	指	銷售點終端
「中國」	指	中華人民共和國，就本上市文件而言不包括香港特別行政區（「特區」）、澳門特區及台灣
「物業費」	指	包括物業稅、物業管理人費用、維護費用及其他物業費用，但不包括物業折舊

## 釋義、縮略語及規範說明

「Queensbay Mall」	指	一個位於馬來西亞檳城的購物中心，我們在其中通過我們的附屬公司和資產證券化結構擁有零售分層面積90.7%（約916,181平方尺）和停車場100%的權益。
「來福士中國基金」	指	來福士中國基金，乃由本公司擁有15%已發行股份的私募房地產基金
「RECM受託人及管理人」	指	CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd（前稱為CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited）、CapitaRetail Singapore Management Pte. Ltd.、CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.（前稱為CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd.）、CapitaLand Retail Trustee Pte. Ltd.、CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.、One Trustee Pte. Ltd.、CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.（前稱為CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd.）及Retail RECM (BVI) Limited
「記錄日期」	指	股東為獲享任何股息、權利、配發或其他分派而必須於營業時間結束時辦妥登記手續的日期
「S規例」	指	美國證券法S規例
「房地產投資信託基金」	指	房地產投資信託基金
「房地產投資信託基金管理人」	指	嘉茂信託管理有限公司及嘉茂中國信託管理有限公司
「限制性股份計劃」	指	於2009年10月30日獲股東批准的本公司限制性股份計劃
「馬幣」、「馬來西亞林吉特」或「林吉特」	指	馬來西亞法定貨幣
「人民幣」或「中國人民幣」	指	中華人民共和國法定貨幣
「印度盧比」或「盧比」	指	印度法定貨幣
「新元」、「新加坡元」或「新分」	指	新加坡共和國法定貨幣
「國家外匯管理局」	指	中國國家外匯管理局
「新加坡證券及期貨法」或「證券及期貨法」	指	新加坡法律第289章證券及期貨法（以經不時修訂、修改或補充者為準）
「證券賬戶」	指	在中央托收公司開設的證券賬戶

---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「高級管理行政人員」	指	我們的首席執行官及其他主要管理人員
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「新加坡財務報告準則」	指	新加坡財務報告準則
「新加坡證券交易所上市手冊」	指	新加坡證券交易所上市手冊（以經最新修訂、增補稿或以其他方式修改者為準）
「新加坡證券交易所」	指	新加坡證券交易所有限公司
「股份計劃」	指	績效股計劃及限制性股份計劃
「股東」	指	持有本公司股本中普通股的股東
「股份」	指	本公司股本中的普通股
「新加坡股東名冊」	指	由新加坡股份過戶登記處保管的新加坡股份登記冊
「新加坡股份過戶登記處」	指	Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd.
「新加坡股份」	指	在新加坡證券交易所上市的股份
「新加坡收購守則」	指	新加坡公司收購及合併守則（以經最新修訂、修改或增補稿為準）
「專賣租戶」	指	主力租戶以外的購物中心零售租戶
「保薦人協議」	指	聯席保薦人與本公司就本公司為上市而委聘聯席保薦人而訂立日期為2011年9月30日的保薦人協議
「平尺」	指	平方英尺
「平米」	指	平方米
「The Star Vista」	指	位於新加坡(one-north)的Vista Xchange的一體化公民、文化、零售及娛樂中心的零售及娛樂集中地
「主要股東」	指	除文義另有所指外，具有香港聯交所上市規則所載涵義
「深國投」	指	深圳國際信託投資有限責任公司
「一線城市」	指	此詞經常用於指中國人口最稠密、最富裕及在經濟上最具競爭力的城市，一般指北京、上海、廣州及深圳



---

## 釋義、縮略語及規範說明

---

「二線城市」	指	此詞經常用於指中國省級及副省級城市
「三線城市」	指	此詞經常用於指中國縣級及鎮級城市
「往績記錄期間」	指	截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個年度
「美元」或「美分」	指	美利堅合眾國法定貨幣
「美國投資公司法」	指	美國1940年投資公司法（以經修訂者為準）及其項下規則和規定
「美國證券法」	指	美國1933年證券法（以經修訂者為準）
「美國」	指	美利堅合眾國
「日圓」	指	日本法定貨幣

---

## 前 瞻 性 陳 述

---

本上市文件所載若干陳述屬於「前瞻性陳述」。除歷史事實的陳述外，本上市文件所載的所有陳述，包括有關我們財務狀況及業績、業務戰略、管理層對未來營運的計劃及目標（包括發展計劃及股息）均為前瞻性陳述。該等前瞻性陳述涉及已知和未知的風險、不確定性及其他因素，可能導致我們的實際業績、表現或成就或行業業績與該等前瞻性陳述中明示或暗示的任何日後業績、表現或成就大相徑庭。該等前瞻性陳述乃根據有關我們現時及日後業務戰略及我們日後所在經營環境的多項假設作出。

前瞻性陳述涉及固有風險及不確定性。本上市文件所載的前瞻性陳述反映我們目前對日後事件的意見，而非日後表現的保證。若干重大因素可導致實際業績或結果與任何前瞻性陳述所明示者大相徑庭。該等因素包括但不限於下列各項：

- 全球、地區及本地的整體政治、社會及經濟狀況；
- 我們經營所在行業的監管發展及變動；
- 亞洲整體經濟狀況及整體經濟狀況變動；
- 我們資金需求的變動及用於應付有關需求的融資和資金供應變動；
- 我們能否成功執行業務戰略及實行發展計劃；
- 亞洲房地產行業的競爭；
- 我們預計及應對消費者零售趨勢的能力；
- 消費者零售需求的變動；
- 政府監管的變動，包括稅法或許可證；
- 戰爭或國際或國內恐怖主義活動；
- 發生影響我們業務或物業的災難性事件、自然災害及天災；
- 我們的高級管理層團隊發生變動或流失關鍵員工；
- 有關嘉德置地的變動及我們與嘉德置地的關係變動；
- 利率或通脹率的變動；
- 我們業務所用若干貨幣的價值變動，包括新元、人民幣、美元、日圓、馬來西亞林吉特及印度盧比；
- 我們無法控制的其他因素；及
- 我們並不知悉的任何其他事宜。

可導致我們的實際業績、表現或成就大相徑庭的其他因素包括但不限於「風險因素」、「財務資料」、「業務」及「附錄五－行業概覽」所述者。這些前瞻性陳述的內容僅以本上市文件刊發日期為準。儘管我們認為該等前瞻性陳述所反映的預期合理，但我們無法就日後的業績、業務水平、表現或成就作出保證。我們不計劃於本上市文件刊發日期後更新任何該等前瞻性陳述，以使該等陳述符合實際業績，但將會遵守所有適用法律、規則及法規（包括證監會相關法律及法規和／或香港聯交所的規則）。

---

## 公司資料

---

總部、註冊辦事處 及新加坡主要營業地點	新加坡 羅敏申路39號 羅敏申大廈#18-01 新加坡郵區068911
根據公司條例第XI部登記的 香港營業地點	香港 皇后大道中15號 置地廣場 告羅士打大廈8樓
法定代表	林明志先生 新加坡 羅敏申路39號 羅敏申大廈#18-01 新加坡郵區068911  Kannan Malini女士 新加坡 羅敏申路39號 羅敏申大廈#18-01 新加坡郵區068911
替任法定代表	莫明慧女士 香港 皇后大道中15號 置地廣場 告羅士打大廈8樓
公司秘書	Kannan Malini女士 (法律學 (榮譽) 學士)
審核委員會成員	葉志強先生 (主席) Sunil Tissa Amarasuriya先生 陳光炎教授
提名委員會成員	呂俊暘醫生 (主席) 廖文良先生 Arfat Pannir Selvam女士
執行資源與補償委員會成員	呂俊暘醫生 (主席) 廖文良先生 Sunil Tissa Amarasuriya先生
公司資料披露委員會成員	廖文良先生 (主席) 林之高先生 Arfat Pannir Selvam女士 林明志先生
財務預算委員會成員	林之高先生 (主席) 葉志強先生 林明志先生

---

## 公司資料

---

### 投資委員會成員

廖文良先生 (主席)  
林之高先生  
呂俊暘醫生  
陳光炎教授  
林明志先生

### 新加坡股份過戶登記處

Boardroom Corporate & Advisory  
Services Pte. Ltd.  
50 Raffles Place  
#32-01 Singapore Land Tower  
Singapore 048623

### 香港股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司  
香港  
灣仔  
皇后大道東183號  
合和中心17樓1712-1716號舖

### 合規顧問

英高財務顧問有限公司  
香港  
中環  
康樂廣場8號  
交易廣場第二座40樓

### 主要往來銀行

中國農業銀行股份有限公司  
中國  
北京市  
東城區  
建國門內大街69號  
100005

中國銀行股份有限公司  
中國  
北京市  
復興門內大街1號  
100818

招商銀行股份有限公司  
中國  
深圳市  
深南大道7088號  
招商銀行大廈

CIMB Bank Berhad  
50 Raffles Place #09-01  
Singapore Land Tower  
Singapore 048623

---

## 公司資料

---

新展銀行有限公司  
6 Shenton Way  
DBS Building  
Singapore 068809

中國工商銀行股份有限公司  
中國  
北京市  
西城區  
復興門內大街55號  
100140

Mizuho Corporate Bank, Ltd.  
168 Robinson Road, #13-00  
Capital Tower  
Singapore 068912

華僑銀行有限公司  
65 Chulia Street  
#09-00 OCBC Centre  
Singapore 049513

Public Bank Berhad  
Menara Public Bank  
146 Jalan Ampang  
50450 Kuala Lumpur  
Malaysia

The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd  
9 Raffles Place #01-01  
Republic Plaza  
Singapore 048619

大華銀行有限公司  
80 Raffles Place  
UOB Plaza  
Singapore 048624

## 風險因素

於決定投資股份前，有意投資者務必仔細考慮下文所述的風險，以及本上市文件所載的其他所有信息。下文所述的風險並非我們面對的僅有風險。任何該等風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、收益、現金流量及前景造成重大不利影響。股份的市價可能會因任何該等風險而下跌，閣下或會損失全部或部分投資。本上市文件亦載有前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定性。若干因素（包括下文及本上市文件其他地方所載有關我們所面對的風險）可能導致我們的實際經營業績重大偏離前瞻性陳述的預期。

### 與第二上市有關的風險

新加坡股市與香港股市具有不同特點，股份在香港聯交所上市後，新加坡股份的過往股價未必能預示香港股份的表現

股份自2009年11月25日起在新加坡證券交易所上市和買賣。目前，我們計劃於上市完成後，在新加坡登記的股份（「新加坡股份」）將繼續在新加坡證券交易所買賣，部分股份可能於香港登記（「香港股份」）並在香港聯交所買賣。由於新加坡股市與香港股市之間並無直接交易或結算，中央托收公司與香港股份過戶登記處（「香港股份過戶登記處」）之間轉移股份所需的時間不同，並不能確定被轉移的股份何時可作交易或結算。

此外，新加坡證券交易所及香港聯交所有不同的交易時間、交易特點（包括成交量及流通性）、交易及上市規則，以及投資者基礎（包括散戶及機構投資者參與程度的不同）。由於該等差異，新加坡股份與香港股份的交易價格未必相同。此外，新加坡股份價格的波動可能會對香港股份價格造成重大不利影響，反之亦然。而且，新元兌港幣匯率的波動亦會對新加坡股份及香港股份的價格造成重大不利影響。由於新加坡證券交易所與香港聯交所交易時間不同，倘出現香港股份或新加坡股份在香港聯交所或新加坡證券交易所停止或暫停交易的情況，香港與新加坡的投資者可能不會同時獲悉影響香港股份和／或新加坡股份價格（視情況而定）的任何進展，從而及時作出反應。一般而言，將股份由新加坡證券交易所轉移至香港聯交所需時15至20個營業日（反之亦然），而投資者可能因此需負擔轉股費用、再註冊費用及股票發行費用。詳情請參閱「上市、登記、買賣及交收」一節。

由於新加坡股市與香港股市具有不同特點，股份在香港聯交所上市後，新加坡股份的過往股價未必能預示香港股份的表現。因此，投資者在評估上市投資時，不應過分依賴新加坡股份的過往交易記錄。

我們已確定，根據新加坡法律，我們股東的權利和義務及我們管理層與董事會的責任可能與其他司法權區（包括香港）註冊成立的公司不同

我們的企業事務依照大綱及組織章程進行，並受新加坡註冊成立公司的有關法律規管。因此，根據新加坡法律，我們股東的權利和義務及我們管理層與董事會的責任可能與其他司法權區（包括香港）註冊成立的公司不同。

---

## 風險因素

---

尤其是，新加坡與香港的股東保障制度存在若干其他差別。根據香港公司條例第113條，擁有至少5%以上股權的股東可要求一家香港公司的董事召開股東特別大會。然而，根據新加坡公司法第176條，只有兩名或以上合共持有不少於一家新加坡公司已發行及繳足股份總額（不包括庫存股份，如適用）10%的股東提出，方會召開大會。此外，根據香港公司條例第115A條，擁有一家合共2.5%股權的股東或至少50名股東方可要求該公司向該公司其他股東寄發任何決議案通告或聲明。然而，根據新加坡公司法第183條，持有不少於全體股東投票權總額5%或不少於100名持有公司股份的股東（其平均繳足股本不少於每名股東500新元者）可要求公司寄發任何決議案或聲明。本公司的組織章程反映該等規定及在該等事項上符合新加坡公司法，因此，香港股東將不會受惠於香港法例有關少數股東的條文。請參閱「附錄八－本公司組織章程概要」。

股東亦可能須履行一定的義務，比如主要股東須遵守新加坡法律的通知規定，該規定適用於我們在香港及其他地區的股東。例如，一家公司的主要股東須於成為主要股東後兩個營業日內以書面形式通知該公司其於公司有表決權股份的權益，或於其知悉其股權百分比水平的任何變動後通知該公司有關變動。倘若該名人士於該兩個營業日屆滿前不再為主要股東，亦須發出此通知。詳情請參閱「附錄九－相關法律及法規說明－股東的申報責任」。

就任何不遵守新加坡法律上述通知規定所產生的後果而言，未能遵守新加坡法律相關條文的主要股東或會受到若干處罰。例如，一名主要股東未能遵守新加坡公司法規定以書面形式通知一家公司其於該公司的股權權益（及其股權百分比水平的變動），即屬犯罪，可於判定有罪時處以不超過5,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天500新元的罰款。若主要股東未能遵守新加坡證券及期貨法規定，在規定期間內將他就其於該公司的股權權益（及其股權百分比水平的變動）向該公司作出的披露通知新加坡證券交易所，即屬犯罪，可於判定有罪時處以不超過25,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天2,500新元的罰款。

此外，亦可能因收購、持有或出售、買賣股份，或行使有關股份的任何權利而引致適用於本公司香港或其他地區股東的納稅影響。詳情請參閱「附錄七－稅項」。

任何有意投資者和／或本公司股東須注意，適用於本公司股東的法律或會因新加坡法律擬進行的立法改革或因其他理由而出現變動，故他們應該就作為本公司股東在有關法律下可能須承擔的義務（包括但不限於法律義務及納稅義務）向其法律顧問徵詢具體法律意見。

**我們可能因同時遵守新加坡證券交易所上市手冊及香港聯交所上市規則而產生額外成本及需要額外資源**

作為新加坡證券交易所上市公司，本公司須遵守新加坡證券交易所上市手冊（以經不時修訂、增補稿或以其他方式修改者為準，「新加坡證券交易所上市手冊」）所載的上市規則。當股份於香



---

## 風險因素

---

港聯交所上市後，除非可獲豁免或已取得豁免，本公司將須同時遵守香港聯交所上市規則。因此，本公司可能因同時遵守兩套規則而產生額外的成本及需要額外的資源。請參閱「豁免」一節。

### 股份的流通性可能有限及於香港聯交所上市的股份價格或有波動

於上市完成後，股份將同時於新加坡證券交易所及香港聯交所上市及交易。於上市完成後，香港股份的流通性可能有限，於香港聯交所的股份價格或有波動。因此，投資者可能未必能迅速地或按對彼等有吸引的價格購入股份或平倉。

香港聯交所及證監會就豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則、香港收購守則及其他規則及法規的若干規定授出的豁免可能被撤回，我們及我們的股東可能因此須承擔額外的法律及合規義務及成本。於新加坡證券交易所作第一上市的本公司已向香港聯交所及證監會申請並獲授若干有關香港法例、規則及法規的豁免。詳情請參閱本上市文件「豁免」一節。

概不保證香港聯交所及證監會將不會撤回任何該等已授出的豁免或就任何該等豁免附加若干條件（例如於上市日期後將交易及本公司股東基礎重心轉移至香港，本公司因此被認定為於香港聯交所作第一上市）。如有任何該等豁免被撤回或附加若干條件，我們可能須承擔額外的法律及合規義務及承擔額外的合規成本及面對因需要遵守多個司法權區的法律事宜而產生的不確定性，全部均可對我們及我們的股東造成不利影響。

倘（其中包括）絕大部分交易在香港聯交所進行，本公司可能被香港聯交所釐定為於香港作第一上市，於該情況下，我們可能須遵守額外法定及合規義務及產生額外成本

儘管本公司尋求以香港聯交所作第二上市，但香港聯交所可酌情重新認定本公司的上市地位為第一上市地位。現時不能保證我們的第二上市地位於日後不會改變。例如，若大部分股份交易均在香港聯交所進行，就香港聯交所上市規則而言，本公司可能被認定為於香港聯交所作第一上市。於該情況下，基於第二上市而授予本公司的嚴格遵守豁免將撤回，我們將須遵守香港聯交所上市規則的有關條文，不再受惠於先前所獲授的豁免。如發生上述情況，我們可能須遵守額外法定及合規義務，因而產生額外合規成本。

### 與我們整體業務及營運有關的風險

目前，我們的經營處於全球金融市場及整體經濟逆轉的環境下，或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響

全球金融市場已面對，且可能繼續面對波動及流動性中斷問題，而此問題已令不少歐洲、美國及其他地區銀行及保險機構合併、倒閉或面臨倒閉。2008年及2009年全球經濟下滑導致中國及其他我們經營所在地區的物業價格下降。全球金融危機帶來的市場波動及不確定性亦令物業需求放緩，租金及售價下跌。



---

## 風險因素

---

全球金融市場及整體經濟前景仍不明朗。在歐洲，多個國家正處於為主權債務再融資的困境。在美國，失業率仍居高不下，樓市復蘇仍然受困。在亞洲及其他新興市場，多個國家因寬松的貨幣政策和／或過多的外資流入而預計將面臨不斷增加的通脹壓力。在中東，許多國家的政治動蕩已導致經濟不穩定及不明朗。

有關全球和／或地區金融市場及整體經濟不確定性的不利影響包括但不限於：

- 租戶沒有能力及時支付其租金或繼續其租約，因此減少我們的現金流量；
- 經營現金流量惡化和／或資本化率擴大，導致我們擁有權益的購物中心估值減少；
- 租金或出租率降低；
- 交易對手風險整體增加，導致違約、不獲支付及必要服務不履行；
- 承包商破產導致施工延期；
- 我們一家或多家貸款人或保險公司無法履行其承諾的機會上升；及
- 我們經營所在國家過度通脹，導致我們實際收入減少。

### 我們經營的產業為依賴大量可用資本的資本密集型產業

目前，我們投資和／或管理95處零售物業，包括25處處於不同開發階段的項目。預計我們需要大量的資金以維持現有業務營運並擴大經營。我們計劃利用公司內部現金流量及資源、發行新股本所得款項及借款等為上述所需提供資金。

我們不能向閣下保證，我們會獲得短期或長期融資，或（若獲得）以合理的商業條款獲得，或任何其他融資不會攤薄股東權益。可能影響我們融資能力的因素包括物業市場的週期性、金融市場低迷時金融系統的任何削弱以及市場中斷的風險，這些因素可能對流通性、利率及任何可獲得的第三方融資來源造成不利影響。此外，由於合併銀行試圖減少於特定公司、行業或地域的綜合風險，銀行業進一步合併亦可能減少可獲得的信貸。我們的融資能力也可能因其他因素而受到不利影響，如銀行因近期的全球金融危機而變得更加謹慎保守，以及任何限制借款人的融資方式的政府或其他監管措施。

如果資本和信貸市場持續波動、資金供應仍然有限，信貸息差將進一步擴大，融資成本也會增加。這會對我們的盈利能力造成不利影響，並可能減少我們物業投資所帶來的分派或股息水平。此外，我們的資本和信貸市場進入能力（當我們希望或需要進入資本和信貸市場的時候）很可能受限，從而對我們的業務發展、到期債務再融資、股息支付、確保或維持信貸評級或應對變幻莫測的經濟商業環境的能力產生重大不利影響。再者，日後的信貸安排可能包含限制經營及融資活

---

## 風險因素

---

動以及要求資產抵押權益的條款。因此，我們履行還款責任、到期債務再融資及籌措預備資本開支的能力將僅依賴我們業務策略的成功及獲得充足收益的能力，而該等成功及能力受不可控制的不確定性及或然事件（包括本文所強調者）影響。

### 我們經營的資產類別單一旦僅在亞洲

我們的主要業務策略為在亞洲開發、擁有並管理一個零售物業組合。本公司全部物業均位於以下五個國家：新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度。我們一半以上物業位於中國，並預期在中國擴大市場份額。我們的戰略源於我們相信亞洲的購物中心會受益於亞洲巨大的經濟及消費增長潛力。請參閱「業務－概覽」及「業務－我們的業務戰略」。我們的主要業務策略將我們置於業務集中於單一資產類別及單一區域的內在風險下。投資一種以上資產類別或投資地區較廣的其他房地產公司可能較少或根本不會面臨該等風險。該等風險包括（但不限於）亞洲經濟出現低迷（會影響我們零售物業的估值）、租金或出租率降低及租戶及其他交易對手風險。該等風險亦會限制我們為業務籌措資金的能力，導致融資成本增加。如有該等情況發生，或我們所預期的亞洲潛在的經濟及消費增長並未實現，將可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 我們業務策略的成功取決於多項因素

本上市文件載有我們的業務戰略。詳情請參閱「業務－概覽」及「業務－我們的業務戰略」。為釐定我們的策略，我們就目前我們經營所在地及已確定為我們主要投資地區的五個國家（新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度）的未來經濟表現作出若干假設。日後我們可能擴大該等市場並亦擴展新的亞洲市場。要成功實施我們的策略，我們須積極管理我們的零售物業、識別適合的收購機會並進行收購、積極開發或資產改良措施、保留購物中心租戶、於資本或信貸市場籌資，以及與我們的投資合作方、租戶及其他交易對手合作。我們成功實施策略的能力亦依賴多項其他因素，包括但不限於我們於業務中面對的競爭及我們挽留核心員工的能力，業務競爭會影響我們收購零售地產物業及確保條件可接受的租戶的能力。我們擴展新市場的能力依賴於我們利用經驗及專長以及了解及適應新環境的能力。我們不能向閣下保證，我們能夠施行所有或部分業務策略，未能施行策略將會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 我們或許不能成功實施在中國的增長戰略

我們打算在中國積極擴展業務並鞏固我們的市場份額，在未來三至五年內構建100家購物中心的投資組合。請參閱「業務－我們的業務戰略－我們在主要市場的策略－中國」。

我們的增長戰略主要基於我們相信中國市場的規模及預期增長會為我們在中國擴張購物中心帶來巨大商機。然而，無法保證中國經濟與零售市場會繼續如期增長與發展。經濟下滑、世界經濟或我們進軍的中國地區經濟及零售市場遭受任何不利影響，以及人民幣匯率浮動，都會對我們在中國的擴張計劃產生重大不利影響。此外，中國的經濟、政治與社會環境的變化也有可能不利於我

---

## 風險因素

---

們擴大在中國的投資組合。中國政府可能不時調整利率、稅率並實施不同經濟政策、法規或限制以調整中國與內陸各地區的經濟增長速度。由中國政府採取的該等措施及中國經濟、政治與社會環境、法律法規的其他變化可能對我們在中國市場的擴張計劃產生不利影響。

我們擬（尤其是）憑藉我們之前在中國的發展與管理經驗發展在中國的投資組合，利用我們的本土專業人員及供應商與租戶網絡以縮減開發成本，縮短開發周期，使各大賣場更快地獲利。但是，尚無法保證，我們將會成功實施我們的戰略，如期完成我們在中國發展投資組合。倘我們未能成功實施在中國的發展戰略，則我們的發展目標可能無法實現。

我們在中國發展投資組合的能力可能受到多項其他因素影響，包括但不限於：

- 我們在中國物色適合收購和／或開發的購物中心和／或土地的能力；
- 我們以合理商業條款獲得足夠融資為我們的中國擴張計劃提供資金的能力；
- 與外國物業發展商、擁有人及投資者相關的政府或其他監管措施；
- 綠地項目的政府競投要求與申請程序的變化；
- 獲取必要的政府牌照、證書與批文及股東批准以進行收購與開發；
- 中國消費者的消費模式與消費習慣；
- 中國境內，尤其是我們計劃擴展的區域內爆發流行疾病、戰爭與自然災害；
- 來自其他物業發展商、擁有人與管理人的競爭；
- 我們在中國合作方的財務、監管及信譽狀況；
- 開發與投資成本，包括勞動力成本、材料及相關物料成本；
- 外匯匯率；
- 零售商鋪的需求；及
- 我們獨立承包商的表現。

關於我們獲得足夠用於擴張計劃的資金的能力，無法保證我們可以獲得全部或部分該等資金，或以我們可以接受的條款獲得有關融資。我們獲得此融資的能力可能受到多項其他因素影響，包括但不限於：

- 地產市場的週期性；
- 金融市場低迷時金融系統的任何削弱以及市場中斷的風險，這些因素可能對流通性、利率及任何第三方融資來源的可獲得性造成不利影響；
- 由於合併銀行試圖減少針對於特定公司、行業或地域的綜合風險，銀行業進一步合併可能會降低信貸能力；
- 近期的全球金融危機之後銀行更加謹慎保守；及

---

## 風險因素

---

- 任何政府性或其他監管措施限制借款人的融資方式。

因此，我們的中國增長戰略會受到多種不確定性的影響，我們不能向閣下保證，我們將能實施我們在中國的增長戰略並實現我們的投資組合目標。

### 我們有可能不會成功實現增長

我們不能向閣下保證我們將能成功實現增長。我們實現未來增長的能力，取決於我們能否及時和以具成本效益的方式物色合適機會並按計劃開發物業以及令購物中心開業。我們會依賴內部現金流量及資源和外部資金來源收購、開發或改善我們現有或新的零售物業，上述資金未必能以合理商業條款獲得，甚或不能獲得。請參閱「我們經營的產業為依賴大量可用資本的資本密集型產業」。即使我們成功獲得新零售物業或開發或改善現有或新購物中心，亦不能向閣下保證，我們能從該等資產中獲得預期回報或收益。此外，我們有可能在零售物業的收購、開發、改善及管理方面，面對來自其他房地產公司或投資人及管理人的激烈競爭，我們不能向閣下保證，我們將可有效競爭，或以合理商業條款獲得該等機會。

我們業務及資產的未來預期增長對我們的管理、營運、財政及其他資源亦是一項挑戰。與我們過往及未來預期增長相關的風險（包括進軍亞洲其他國家多元化風險，亦包括我們業務的營運複雜性及管理層的責任）已有所增加並將繼續增加。我們因而須持續發展財務及管理控制體系，並將這些體系應用至整體業務。此外，我們在確保足夠內部控制與監察程序到位的時候，有可能面對其他挑戰。倘我們不能成功管理我們的增長對於營運及管理資源以及控制系統的影響，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

### 我們依靠核心管理人士管理我們的一體化購物中心業務。失去他們或我們不能聘請更多的核心員工可能會影響我們的營運及發展

我們的一體化購物中心業務是一項人力資本密集型的業務，我們的成功取決於我們吸引及挽留核心員工的能力。

挽留高級人員對於我們的成功至關重要，失去他們會對我們的整體經營造成重大不利影響。在尋求增長戰略時，我們預計有必要僱用更多核心員工。然而，因為市場對這類人員的需求競爭極其激烈，我們可能不能成功聘請更多該等員工或挽留住現有核心員工。倘我們不能吸引或挽留高級管理人員，或我們的一名或多名高級人員未能或不願繼續履行當前的職位，或他們加入競爭公司或成立競爭公司，我們可能無法及時聘得員工取代。

截至最後實際可行日期，我們相信於「董事、高級管理層及員工」一節所列的該等高級人員及員工對於我們的經營扮演關鍵角色。有關他們經驗及專長的詳情，請參閱載列於該節的董事履歷。

留住或吸引核心員工可能導致大量額外開支，這會對我們的盈利水平造成不利影響。我們聘請及挽留高級員工不順利可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。



### 我們受利率浮動的影響

我們一些現有債務及日後借款可能按浮動利率計息，因此，利率浮動將會影響有關貸款的利息成本。於2011年6月30日，我們的綜合債務約為972.1百萬新元，其中約19.7%以浮動利率計息。無法確定利率不會增加我們的風險。有關中國利率風險的詳情，請參閱「與我們中國業務活動有關的風險－中國財政緊縮政策可能會對我們獲取融資或以可接受利率獲得融資的能力造成不利影響」。

作為我們積極的資本管理策略的一部分，我們已進行若干對沖交易，以減輕部分有關利率浮動的風險。然而，這類對沖交易或對沖政策可能不足以應對我們所承擔的匯率浮動風險。

此外，我們現在及未來可能受到與銀行簽訂的貸款協議所載明的市場中斷條款所帶來的風險。此類條款一般規定，如銀行在同業拆借市場籌集資金時會遇到困難，或為銀行同業存款支付的利率遠高於掛牌利率，即使已協定息差，他們仍可能將上升的成本轉嫁給我們。

因此，利率浮動可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

### 我們須承擔與外匯匯率浮動的相關風險

由於我們業務涉及的地域廣泛，我們的收入與開支都會以不同貨幣結算，其中包括新元、人民幣、馬來西亞林吉特、日圓、印度盧比及美元等。此外，我們也擁有以其他貨幣計值（包括美元）的各種成本及債務。因此，我們的成本、利潤率及物業價值都會受到上述貨幣匯率浮動的影響。未來匯率波動對我們的負債、銷售成本及利潤率的影響難以準確預測，其中一些貨幣可能不可隨時轉換或兌換，或可能受到外匯管制。

尤其是，於2005年7月，中國政府不再將人民幣釘住單一美元，隨後人民幣兌多種貨幣升值，預期可能會進一步升值。

此外，我們的財務報表以新元呈列。以外幣結算的資產及負債就財務報告或資金匯回本國而折算或兌換為新元時，都會產生匯兌損益。如果外幣兌新元貶值，則會對我們已呈報的財務業績構成重大不利影響。

### 法定事宜及法律變更可能對我們的業務造成不利影響

我們面對一般的商業風險，如法律變動，可能使我們收入減少或成本增加。例如，租賃法可能出現變更，從而限制我們收回某些物業營運開支，房地產稅變動或增加而我們不能向租戶收取，或環境法變動須有重大資本開支產生。

此外，新加坡會計準則委員會可能不時頒佈新訂或修訂會計準則及公告。我們對財務報表應用有關準則及公告會導致財務資料呈列及計量方式的變化，繼而令我們記錄收益、開支、資產、負債

---

## 風險因素

---

或儲備的方式改變。我們無法預計該等會計準則及公佈變化帶來的影響。該等變化有可能對我們已呈報的財務業績及財務狀況，以及我們日後財務報表與過往期間財務報表的可比性構成不利影響。更多有關已頒佈但本集團尚未採用的會計準則的資料，請參閱「財務資料－近期的會計公佈」。

### 與關連人士及權益人士的交易可能為我們帶來風險

我們與關連人士及權益人士之間擁有持續合約安排。有關合約安排乃按照一般商業條款，依據交易雙方須遵守司法權區的監管機構的法律及法規而訂立。與關連人士及權益人士的交易可能導致利益衝突增加，可能導致達成的交易與作出的決策乃基於其他因素而不僅是商業因素。

### 與我們物業業務及物業經營有關的風險

#### 我們須承擔有關投資不受我們控制的實體及我們所持有投資及物業權益的方式的風險

我們透過非附屬公司及我們並無主要控制權的實體（如房地產投資信託基金、私募房地產基金及合資公司）持有大部分物業權益，並於該等實體中擁有權益及投資。我們於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月依賴該等共同控制實體及聯營公司對本公司利潤的貢獻，並預期繼續依賴該等貢獻。該等實體的表現及我們分佔的業績亦受本文所述影響我們的相同或類似風險所限制，包括影響我們整體業務與營運的風險、有關我們物業業務及物業經營的風險，以及有關我們業務所在國家的風險。我們不能向閣下保證，我們可透過投票權、合約或作為該等實體的管理人身份，以有利於我們的方式或其他方式影響該等實體的管理、營運及表現。如任何或所有該等實體業績欠佳，我們的總體業務、財務狀況、經營業績及前景都有可能受到不利影響。

此外，我們與合資經營夥伴和／或其他投資者可能會就該等實體業務及營運未能妥善解決或未能以有利於我們的方式解決而產生分歧。更有甚者，我們的合資經營夥伴和／或其他投資者可能與我們存在不同的商業利益或目標，採取違背我們指示、要求、政策或目標的行動，不能或不願履行他們的義務、處於財務困境或就其責任義務範圍與我們發生糾紛。此外，我們與我們所投資實體的合資經營夥伴及其他投資者簽訂的部分合約安排，可能含有條款及其他限制使我們轉讓該等實體權益的能力受限。這些因素有可能會對我們按實現我們目標的方式處置我們的投資及所管理的資產的能力產生不利影響，以致對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

有鑑於當前的經濟環境，我們的合資經營夥伴或其他投資人可能無能力履行各自的合約責任（如他們有可能於日後出現資本需求或籌集資金時不履行付款責任）或信譽可能下降。儘管合資公司及私募房地產基金協議中一般載有處理此類情況並懲罰違約方條款，且我們通常可尋求執行該類法定協議賦予的權利，但一旦發生該類事件，可能會對我們合資公司和／或基金公司的業績造成重大不利影響，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

在我們投資的實體中，部分乃為實現稅務效率或透明度而成立，如房地產信託投資基金、私募房地產基金及其他位於不對收入或其他收益徵稅，或提供稅收優惠的司法權區內的特設機構。倘有關機構（我們透過其持有投資或對其持有投資）未能實現預期的稅務效率或透明度，無論是由於主管稅務部門的稅務裁決造成的稅務損失或稅務撤銷，或適用稅法或其詮釋發生變化或其他原因，將會減少我們的投資回報及增加我們的營運成本及開支，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們投資的一些實體於證券交易所上市或買賣，如嘉茂信託、嘉茂中國信託及嘉德商用馬來西亞信託。我們不能向閣下保證，我們所投資實體的證券市價能在任何程度上真實反映該業務或其所擁有資產的潛在價值，或我們能以當時市價或任何價格變現我們的投資。

### 我們須承擔與我們投資組合內物業質量及業權或權益範圍相關的風險

我們物業權益投資組合的土地及物業的品質、性質及業權範圍受多項因素影響，其中包括：

- 物業所處國家及地區；
- 適用於該物業的法律及法規；
- 物業所處開發階段；
- 獲得物業權益所依據合約的執行程度、合約條款及條件的遵守程度及已付的收購代價；
- 我們或其他任何相關方（包括物業的前任擁有者、賣方及我們擁有投資而已經購得或正在收購物業的實體）遵守有關物業所有權、使用、銷售、開發或施工的所有法律法規的程度；
- 該物業權益的持有方式，無論是透過合資公司、開發協議，依據主租約、購買選擇權、買賣協議，通過資產抵押債券或其他方式；
- 倘物業權益為租賃權益，我們或其他任何相關方（包括物業的前任承租人或出租人、賣方及我們擁有投資而已經購得或正在收購物業的實體）遵守國家或主要租約或有關物業業權的任何其他文件的條款及條件的程度；及
- 我們藉以購得物業權益的合約或其他協議安排的另一方的能力、權力、權威及整體信譽。

我們部分物業權益通過若干合約安排獲得或須遵守若干合約安排，這些物業權益取決於並受下列因素影響：有關合約的合法性、有效性、約束力及法律效力，訂約各方訂立的合約所載條款及條件的執行與遵守情況，訂約方的能力、權力、權威及信譽，雙方合約責任的任何先決條件的履行情況，以及訂約方遵守有關物業銷售、開發及施工的有關法律及法規的情況。例如：一些合約安

---

## 風險因素

---

排規定，只有在獲得必要的政府及監管批文（其中包括收購或開發批文、發佈業權或分層業權文件或土地使用許可證變更等等）的情況下，才能頒發該相關土地和／或建築所有權。其他情況下，合約安排履行受到如全額支付購買價、完成施工、履行其他文件等先決條件的影響。

我們不能向閣下保證，我們獲得物業權益所依據的合約安排的合法性、有效性、約束力及法律效力不會受到挑戰，合約中載明的先決條件會獲履行，或合約各方（包括我們擁有投資而可能為合約訂約方的實體）將會履行並遵守合約條款，且就合約的詮釋與執行彼此之間並無分歧。如有該類情況發生，我們於物業的權益及該物業的價值均可能受到不利影響。

買賣協議的履行受監管機構的批准及協議雙方訂立的買賣協議條款以及其他條件規限。倘買賣協議未獲執行，定金會被退還或沒收，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。正如本上市文件所描述，我們擁有權益的物業數目、總物業價值、我們物業權益的總建築面積及我們於其中的實際權益也將會因此減少。

上述關於我們物業權益投資組合的土地及物業業權的品質、性質及範圍的限制影響我們處理及控制我們物業權益的能力，以及我們開發、擁有、經營或管理該物業的條件。我們不能向閣下保證，我們物業權益業權的質量、性質及範圍不會受到挑戰或受到不利影響，或不會對我們處理物業權益的能力產生不利影響，從而對我們在該等物業的投資價值產生不利影響。

我們擁有權益的物業目前分別位於五個國家，業權範圍及質量取決於相關司法權區的法律。某些司法權區內的物權法或許尚未成熟，或缺少統一產權制度。因此，對於向前任土地擁有人或物業擁有人所購買業權的品質、存在及業權性質有可能涉及糾紛。此外，我們每次收購土地或物業，或許都會進行持久的談判，這會導致物業購買（及業權的獲得）延誤，或因談判未成功而無法繼續。此外，在我們投資的國家，我們一般無法獲得業權保險，我們的物業權益不受業權保險保障。一旦我們無法獲得或延期獲得我們擁有權益的土地與物業的明確業權，或我們的業權主張引起糾紛，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均可能受到不利影響。

**物業貶值或許會導致我們擁有權益的物業重估值下降，從而可能會對我們的物業價值及盈利能力造成不利影響**

儘管於2006年至2008年間，我們經營所在國家的零售房地產資產價格大幅上升，於2008年卻開始下跌，其後於2010年第一季度出現復蘇跡象。全球經濟不明朗可能引致我們物業價值的波動，從而對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生不利影響。我們於新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度等地擁有購物中心及其他物業的權益，我們不能向閣下保證，於任何該等國家的物業價格不會下降，導致我們需要降低物業重估值。

房地產資產本身很難估值。因此，估值很大程度上受不確定性及主觀判斷的影響，且根據可能不準確的假設而作出。此外，為估值而進行物業及其他工程的檢查可能不能確認所有重大缺陷、違



---

## 風險因素

---

反合約、法律及法規的事實，以及其他影響估值的缺陷及因素。我們不能向閣下保證，我們的物業權益會保持估價值，或我們對該物業的投資可按我們在財務報表或本上市文件中所列載或反映的估值或物業價值變現。

我們就所有投資物業採用公平值會計準則。公平值由董事會按照每季度內部估值或獨立專業估值於每年6月及12月每半年釐定一次。除非出現重大市場變化，確定須再次估值，否則在期間的三個月，估值視為不變。獨立的專業估值至少要每三年進行一次。儘管如此，自本公司成立以來，我們至少每年進行一次獨立的專業估值。我們評估每項權益的價值，保證每項投資物業的賬面值反映相關財務報告日期的市況。我們物業權益的價值或許會不時隨著市場及其他情況而波動。對我們投資組合物業的公平值作出的調整可能會對我們的資產淨值與盈利能力產生不利影響。倘我們融資協議及其他協議中的融資條約規定我們維持一定的與資產價值相關的債務水平，而對我們投資組合物業的公平值作出調整會促進有關條約的執行，可能會影響我們獲得更多借款的能力，或導致我們必須減少債務。

對於由房地產投資信託基金與私募房地產基金所持有的物業來說，所持物業的重估虧損可能會大大降低我們通過管理該類物業可以獲得的管理費用，該類收益減少可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

### 我們於持有物業的非上市實體的權益及我們擁有的物業缺乏流動性

除於嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託的投資外，我們的零售房地產投資一般都缺乏流動性。此外，我們直接持有的物業是否具有流動性取決於（其中包括）當前物業市場狀況。物業權益缺乏流動性會影響我們改變投資組合規模與結構的能力，或我們應對經濟、房地產市場或其他情況變化而變現部分資產的能力。該等因素有可能會影響我們通過變現零售房地產資產投資而獲得的收益，包括我們可能出售於持有零售房地產資產實體權益的價值，我們就持有的權益向房地產投資信託基金、私募房地產基金或持有投資的其他機構收取的收入或其他分派；從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

### 我們面對與物業開發及資產改良項目有關的多項開發與施工風險

我們擁有權益的物業可能須不時進行開發或資產改良措施。根據不同的開發規模及複雜程度，新購物中心施工及開發通常需要兩至三年時間完成，隨後還需要兩至三年時間確保購物中心有能力提高出租率及租金。開發中項目或資產改良措施的實施，以及開發中項目或資產改良措施所需時間與成本可能受多項因素的不利影響，包括但不限於：

- 延誤或未能獲得所有必要區域、土地使用、建築、開發及所需的政府或監管牌照、許可證、批文及授權；

---

## 風險因素

---

- 施工風險，包括施工延誤、因初始設計計劃變動或任何其他原因引起的成本超支、由於商品漲價或通脹等原因造成施工與建築材料、設備或勞動力短缺或成本增加、惡劣天氣、未能預見的工程、環境或地質問題、材料或建築方法缺陷、承包商及其他第三方服務及商品供應商違反其責任或陷入財務困境、施工合約或施工相關合約的訂約方產生糾紛、停工、罷工、事故等風險；
- 未能解決違章建築及相關處理問題或其他；
- 未來一段時間內，未能從該等物業獲得收益卻需要大量資本開支；
- 可能缺少可用現金作施工及基本建設改善之用，且未必能就該等基本建設改善獲得條款可接受的融資；及
- 於建造或資產改良工程開始後，經濟衰退、項目工程周圍環境（包括交通樞紐的位置或營運或人口密集程度）發生變化，或是其他原因可能引起市場需求不穩定或租戶及消費者對購物中心的市場需求減少。

此外，我們的物業（包括辦公區域及住宅部分）可能在自定義格局及佈局的程度上受到限制或約束，因此可能限制或約束我們的開發計劃和／或資產改良措施的性質或程度。請參閱「一 我們就收購綜合使用物業、屬於較大開發項目一部分或共享或擁有公共區域的物業的所有權承擔內在風險。」

我們不能向閣下保證，任何或所有影響我們擁有權益的物業的當前或未來開發或資產改良項目將會在預期時間或預算內完成，甚或根本無法完成，不論是由於以上提及因素或其他原因造成。未能在預期時間與預算內完成開發或資產改良項目有可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。此外，營運前有可能產生大量開支，我們目前不能向閣下保證這些開支能在短期內收回或最終能夠收回，而且在一項開發或資產改良項目產生收益或正向現金流量之前有可能要經過很長時間。未能為營運前做好充足資金準備，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### **對我們物業進行的盡職調查未必能識別所有重大缺陷、違反法律法規的情況及其他不足**

我們不能向閣下保證，我們的審核、調查或檢查（或我們所依賴的相關審核、調查或檢查報告）將揭示影響我們擁有權益或管理的物業的所有缺陷或不足（包括業權）。我們尤其不能向閣下保證，相關審核、調查或檢查報告沒有潛在或未發現缺陷或不足，或在該類審核、調查或檢查報告中不存在信息錯誤或不足的情況，這些都可能對我們的業務、財務狀況、營運業績及前景造成重大不利影響。

### **我們就收購綜合使用物業、屬於較大開發項目一部分或共享或擁有公共區域的物業的所有權承擔內在風險**

我們的若干物業為包括零售商鋪、住宅單元及辦公與其他商用空間在內的「綜合使用」物業。這類物業集住宅及商業物業為一體而承擔有關風險，其中包括需求不足、供給過剩、不利經濟形勢

---

## 風險因素

---

(特別影響住宅單元)、限制買家獲得融資的政府和／或銀行貸款政策發生變化，以及約束或限制物業所有權的購買、銷售及擁有的政府政策發生變化。

我們擁有權益的某些物業可能是組成其他房地產項目(如住宅或商業單元)的較大開發項目一部分，或鄰近公共區域或組成與鄰近物業擁有人共享的公共區域或其他區域。我們為購物中心擬進行的開發或資產改良工程可能須獲得該等擁有人的同意，惟未必能及時或以我們可接受的方式獲得，甚或根本無法獲得。無法獲得該等擁有人的必要同意可能會影響我們處理我們於某些物業中的權益(以達成我們的目標)的能力，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。對我們購物中心共享或公共區域缺乏控制及管理權，意味著我們有可能不能對該共享或公共區域的任何不足或惡化狀況進行改善，或對該等區域進行任何改善。此外，我們也不能決定共享或公共區域的維護與保養的服務費用與償債基金繳款數額，任何或所有該等情況都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。

### 潛在的環保責任有可能產生巨大成本

我們須遵守各種有關健康保護及環保的多種法律法規，該等法律法規可能要求房地產當前或前任擁有人檢查並清理物業內的有害或有毒物質。例如，房地產擁有人及經營者有責任承擔該物業之內或之上的某些有害物質或其他受監管物質的清理或修理費用。該等法律通常不考慮擁有人或經營者對此類物質或設施的存在是否知情或須負責而施加責任。該類物質的檢查、修理或清理費用可能較大。我們並未在綜合財務報表中說明該類潛在責任。環保法律法規也有可能強制物業擁有人與經營者對有害物質及其他受監管物質承擔管理責任。未能遵守該類法律將會招致罰款或其他處罰措施。

與我們物業有關的現有環境報告與調查可能未說明所有環保責任，而不管該類物業擁有人或經營者是否在我们不知情的情況下已造成重大環境問題，或我們一處或多處物業是否存在任何重大環境問題，亦存在重大環境問題、責任或合規問題於檢查完成後或日後方出現的風險。未來的法律、條例或法規與未來對現有法律、條例或法規的詮釋都可能引起其他重大環境責任。

我們不能向閣下保證，相關政府機構日後不會出台更嚴厲的環境保護措施。如果我們未能遵守我們營運所在司法權區內現有或日後的環保法律法規，或有關環境問題未能達至社會預期，我們的聲譽可能會受到損害，我們甚至可能須支付罰款或罰金或進行補救措施，任何上述情況都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

### 發生自然災害或其他災害、極端惡劣天氣或其他天災、恐怖襲擊、其他暴力或戰爭活動或不利政治局勢的發展都有可能極大擾亂我們的經營活動

我們經營所在國家過去幾年曾多次經歷包括颱風、乾旱、地震等的重大自然災害。尤其是日本近期發生多次地震與一場海嘯，對核電設施等物業及基礎設施造成重大損毀，這些損毀可能造成更多持續破壞。我們不能向閣下保證，此類自然災害或其他天災的發生不會對我們的經營造成重大

---

## 風險因素

---

中斷。該等不受我們控制的因素可能會對我們擁有權益的物業及開發中項目－其中許多為容易受到結構性破壞或倒塌的綜合性大樓或開發項目－產生重大影響。該等自然災害（尤其最近在日本發生的地震）亦可能導致購物人流減少、我們租戶收入減少，最終引致拖欠租金，進而對我們的業務產生重大不利影響。我們並未就所有自然災害或其他各類災害向第三方購買全險。因此，發生自然災害或其他災害、極端惡劣天氣或其他天災都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。更多日本的資料，請參閱「與我們日本業務活動有關的風險－我們於日本的業務可能受近期地震及2011年3月11日發生的海嘯影響」。

而且，過去幾年發生在美國、巴里島、雅加達和孟買的恐怖襲擊事件，以及美國與盟友對阿富汗採取的軍事行動及伊拉克境內連綿不斷的軍事活動，已引起世界經濟持續劇烈波動及全球社會動蕩。泰國的政治局勢動蕩、泰國南部及東南亞其他地區的恐怖襲擊已加劇這一波動。最近發生在利比亞及埃及、巴林等多個中東國家的政治騷亂都已對商品市場造成影響，並導致石油價格上漲。任何恐怖襲擊或武裝衝突所會造成的直接及間接後果都不可預測，我們也可能無法預測會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來不利影響的事件發生。

恐怖活動增多、加劇或地域範圍擴大，可能在我們經營所在司法權區內引起動蕩。我們的購物中心吸引大量人流且平民百姓可以隨意進出，因此可能特別容易受到恐怖襲擊帶來的不利影響。我們不能向閣下保證，我們的物業不會受到恐怖襲擊、暴力活動及不利政治局勢發展帶來的影響，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

### 我們面對零售房地產業的經營風險

我們的財務表現受我們經營所在國家的零售房地產業務經營狀況的影響。有關市場和／或個人物業已受到（日後可能仍然受到）下列因素的不利影響：

- 整體及當地經濟情況變化引起的週期性衰退；
- 零售物業週期性供過於求；
- 零售物業需要經常維修、翻新及修繕；
- 利息及通脹增加；
- 國家、區域及地區經濟疲軟；
- 若干大型零售公司財務狀況不佳；
- 通脹、政府監管、利率變化或貨幣波動等因素可能造成的工資、價格、能源成本及施工與保養費用變化；
- 能否獲得融資應付經營或資本需求；
- 零售業零售經營者聯合；
- 罷工、停工及相關勞務糾紛；



---

## 風險因素

---

- 消費者消費模式的變化；
- 消費者對物業設計及室內裝潢或物業選址偏好的變化；
- 失業水平；
- 郵購或網購消費增加，最終導致商用物業的零售商鋪需求減少；
- 來自倉儲式商店與直銷店及競爭者開展新業務模式的競爭；
- 新區域交通基礎設施的開發；
- 極端惡劣天氣或恐怖襲擊；
- 稅務及地域法律的任何變化；及
- 不利的政府監管。

### 零售地產業競爭激烈

我們所擁有權益的物業與眾多零售物業發展商、擁有人及經營者競爭租戶，其中許多競爭者擁有的物業與我們的相似或與我們構成競爭。該競爭可能會影響我們物業的出租率及租金，以及到我們零售物業的購物人流。競爭或許會導致我們不得不降低租金或進行額外的基本建設改善以改良物業。於我們經營所在市場的零售商之間互相競爭的商業環境亦可能對租戶的業務產生不利影響，最終影響他們支付租金的能力。

我們亦就物業收購及物業相關投資與其他房地產公司競爭（包括新開發項目的合適選址）。無法進行有效競爭會影響我們的發展能力，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

### 我們依靠我們擁有權益的物業所產生的租賃收益，而大多數租賃屬三年以內的短期租約

租金收入構成我們營業額的重要部分，對我們的業務至關重要。我們所擁有權益的絕大多數物業租期均為期三年或以下，或視乎期內租金檢討而定，反映了我們所經營零售房地產業的一般經營慣例。儘管這可能為我們創造帶來新租客、新觀念及更新我們租戶組合的機會，但在物業的租賃週期內，每年都會有大量租約屆滿。續期頻繁使我們容易受到租賃市場波動的影響。影響出租率、租金及我們購物中心對租戶吸引力的因素包括但不限於：由整體及地方經濟狀況變化引起的週期性衰退、可租用購物中心的週期性過剩及購物中心需要經常維修、翻新及修繕。

如租戶（尤其是主力租戶）遭遇業務下滑或面臨破產或無力清償債務等極端財務困難，將可能無法按時繳納租金。由於短時期內可能難以找到租戶替代，在缺少主力租戶的時期內，可能無法切實經營一家大型購物中心。我們向破產或倒閉租戶索取未付租金未必能得到全額支付或完全得不到支付。此外，如果我們採取訴訟，則可能耗費時間及成本，且在該訴訟未決期間不能收取租

---

## 風險因素

---

金。而且，如果租戶決定不續期或提前終止合約，我們或許不能立即再次租出該鋪位。即使租戶決定續期或租用新鋪位，續期或新租約的條款（包括向租戶提供翻新或優惠的成本）可能遜於目前的租約條款。此等情況可能導致我們的收益減少，並可能影響多個物業，進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

### 我們擁有權益的物業的營運或其他開支可能增加

如與我們擁有權益的物業有關的營運及其他開支增加，而收益未能相應增加，我們向股東支付股息的能力可能會受到不利影響。有可能增加營運及其他成本的因素包括：

- 物業稅額及其他法定收費增加；
- 監管法律、法規或政府政策變更，從而增加遵守有關法律、法規或政策的成本；
- 分包服務成本增加；
- 人工成本增加；
- 維修及保養費用增加；
- 通脹率上升；
- 保險費用增加；及
- 公用事業設施成本增加。

### 我們或許沒有足夠保險

我們的保險政策為，依照房地產業一般商業慣例進行投保，以我們認為合理的政策規範及保險額度為我們的資產及員工提供可行的保險保障。我們所投保預防的風險包括火災、業務中斷、雷擊、洪水、失竊及公眾責任。但是，還存在一些通常不予承保的損失（例如戰爭或天災所帶來的損失），因為該等風險不承保或非經濟上可投保，我們的物業也可能來遭遇來自火災或其他原因造成的有形損壞，從而造成保險並不全額賠償的損失（包括租金損失）。地震造成的損失，尤其在保險範圍內無法實行的，我們通常採用市場慣例。如適用，我們也會在我們經營所在的多個國家內對一定恐怖主義、物業損壞、業務中斷及一般法律責任進行投保；但是，在若干情況下，尤其是恐怖主義，可能難以取得足夠的保險保障，或以可行保費獲得保險保障。如出現未投保損失或損失超出保險額度，或我們的保險公司未履行其支付投保金額的責任，則我們可能須擔負賠償和／或失去該物業投資資本及預計未來從該物業獲得的收益。我們也可能須承擔任何債務或抵押、負債或與相關物業有關的其他財務承擔。任何該等損失都有可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成不利影響。我們不能向閣下保證未來不會發生超出保險賠款的重大損失。儘管我們盡力保證我們的項目及產生收入的物業均適當投保，但並不能保證日後我們可按照合理商業條款或合理商業價格獲得充足的保險保障。



---

## 風險因素

---

物業的翻新、資產改良工程、有形損壞或潛在建築或設備缺陷有可能中斷物業正常經營及租金收入或以其他方式對我們的財務狀況造成不利影響

購物中心的質量與設計會對物業內的鋪位需求、物業租金及其吸引大量購物人流的能力產生影響。該類地產有可能隨時需要翻新或進行資產改良工程來維持他們對租戶與消費者的吸引力，也可能會由於產生故障或問題，或因為頒佈新的規劃法律或法規，需要進行預料之外的特定保養或維修。零售物業的保養成本及預料之外的保養或需要維修的風險會隨著建築老化而增加。該物業的業務與經營或許會中斷，可能不能收回受該類翻新工程所影響鋪位的全部或（視情況而定）任何租金收入。購物人流也有可能會因該類翻新和／或維修工程而受到不利影響。

此外，火災或其他原因對物業所造成的有形損壞，以及我們所擁有權益的物業內的設計、施工或其他潛在缺陷都有可能導致額外的資本開支、特殊維修或維護開支、業務中斷，或向第三方支付損害賠償或其他責任，因而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 我們面對在我們經營業務的國家物業遭徵用的風險

新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度為我們目前物業所在地及我們可能進軍的地區，這些國家的法律可能在不同程度上允許各自政府於特定情形（包括公共利益需要）下強制收購土地及建築，且所給予補償可能低於相關物業或建築的價值。

尤其是，我們在印度賈朗達爾(Jalandhar)擁有權益的一塊土地位於印度官方確認將用於現有高速公路擴建而可能強制收回的區域內。儘管該土地的開發計劃及擬定購物中心的選址已滿足高速公路擴建的需要，但印度官方尚未指明須強制收回的區域。

一旦我們所有或部分土地或物業被強制徵收，而徵收補償低於物業市值或我們收購該物業所支付的價格，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 我們面對購物中心客人、承包商及租戶的第三方訴訟風險，可能導致我們承擔重大負債及損壞我們聲譽

一般而言，作為我們擁有權益的購物中心的發展商、擁有人和／或管理人，我們面對零售物業的客人、承建商或租戶訴訟或索賠的風險。訴訟或索賠可能來自多種原因，其中包括：對方在我們物業內遭受任何意外或傷害，我們的租戶未能根據租約條款享有物業的使用權，以及我們未能依照與承包商、租戶或其他第三方簽訂的任何租約、施工或其他合約或協議履行責任。如果由於保險賠款不足或未能通過我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金獲得補償，而須由我們承擔由訴訟或調查產生的所有或部分成本，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 與我們管理業務有關的風險

我們部分收益及收入來自對三個房地產投資信託基金及多個私募房地產基金的管理。如任何該等房地產投資信託基金或私募房地產基金的業績惡化，我們的管理業務有可能受到不利影響

我們目前管理三個房地產投資信託基金，分別為：嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託。我們管理各房地產投資信託基金所獲得的費用包括：(i)基金管理費，由基本費（通常基於所管理的房地產投資信託基金的資產價值）及業績費（基於房地產投資信託基金的總收益或營業利潤（「營業利潤」）組成；(ii)購物中心管理費（僅限於嘉茂信託及嘉茂中國信託），通常基於房地產投資信託基金的總收益及營業利潤，及(iii)收購及剝離費，基於房地產投資信託基金所收購或銷售的任何房地產的收購價或售價。由房地產投資信託基金持有的物業價值或房地產投資信託基金的總收益及營業利潤減少，都會導致有關費用相應減少。對房地產投資信託基金的營運業績及財務狀況有重大不利影響的任何因素，或一個或兩個房地產投資信託基金終止我們的管理服務，都可能大幅減少我們通過管理房地產投資信託基金獲得的收益。

目前我們管理五個私募房地產基金，分別為：中國入息基金、中國發展基金II、中國孵化基金、日本基金及印度發展基金。通過管理這些私募房地產基金所得的以收費為基礎的收入，通常為投入資本的百分比或物業價值的一定百分比加基金營業利潤的一定百分比。某些情況下，我們也有權獲得一筆獎勵費，金額為投入資本總額所帶來的投資回報超出特定內部淨回報率部分的一定百分比。我們亦有權獲得收購或剝離費，通常為基金收購或出售物業的代價的一定百分比。倘我們為購物中心管理及諮詢提供市場營銷及購物中心管理服務（如購物中心營運及租賃管理），我們亦可基於物業的總收益及營業利潤的一定百分比收取費用。

我們為一家房地產投資信託基金提供基金管理服務的現有合約為永久期限，除非我們辭任或被免除管理人身份。倘（尤其是）由房地產投資信託基金的絕大多數單位持有人出席並投票通過決議案，或我們未能履行組成房地產投資信託基金的信託契約下任何重大責任，則相關房地產投資信託基金的受託人或透過特別決議案可免除我們作為管理人的身份。我們為私募房地產基金提供基金管理服務的期限一般為該私募房地產基金的持續期間，除非我們辭任或我們的服務被終止。我們的一些私募基金協議中特別規定，我們服務通常可因我們故意違約、重大疏忽或嚴重違反管理協議條文而終止。我們的物業管理服務一般為短期或有固定期限。倘我們的管理或項目服務於管理合約屆滿之前被終止，或根據管理合約條款或適用法律我們被免除管理人身份，或我們於合約屆滿時未能按對我們合理的商業條款續訂合約，則會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

此外，我們計劃通過設立新的私募房地產基金或房地產投資信託基金，或擴大我們現有私募房地產基金及房地產投資信託基金的資本基礎，以增加我們以收費為基礎的收入。我們不能向閣下保證，我們能成功籌集資金，或能夠擊敗其他基金、房地產投資信託基金或房地產投資信託基金管理人而籌得資金，並為我們新的或現有私募房地產基金或房地產投資信託基金尋找到新的投資者，或我們於該等新基金或房地產投資信託基金的收費水平可達到現有私募房地產基金或房地產投資信託基金的收費水平。

---

## 風險因素

---

### 我們面對第三方訴訟風險，可能導致重大負債及令我們聲譽受損

作為房地產投資信託基金及私募房地產基金的管理人及物業管理人，倘我們對任何基金或房地產投資信託基金的管理被控構成欺詐、過失、故意違約、違反適用法律法規或違反信託契約或其他組成文件或我們提供管理服務所依據的管理及其他協議，則我們將面對我們管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的投資者提出訴訟的風險。投資者可就我們被指控的不當行為，要求我們賠償其於我們管理的房地產投資信託基金或私募房地產基金所遭受的損失，最高賠償為其全部損失。此外，我們可能因投資者對我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的業績不滿而面對訴訟。我們面對和潛在利益衝突未獲妥善解決的交易有關的訴訟或調查風險。於此等訴訟下，我們可能須承擔法律、和解及其他費用，有關費用可能超出保險的承保金額。如果由於保險賠款不足或未能通過我們所管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金獲得補償，須由我們承擔由訴訟或調查產生的所有或部分成本，則可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 基金管理須遵守若干司法權區的重要法規，未能遵守有關法規及法規變動可能對我們造成不利影響

房地產投資信託基金管理業須遵守我們營運所在的若干司法權區的諸多法規。請參閱「附錄九－相關法律及法規說明。」在新加坡，我們獲委任為嘉茂信託和嘉茂中國信託管理人後，新加坡法律作出修訂，規定我們從新加坡金融管理局獲得資本市場服務牌照以管理這兩個房地產投資信託基金。就我們所管理的任何公開上市或准予公眾投資的任何新房地產投資信託基金而言，我們預期，無論是新加坡或其他地區，我們均須從有關司法權區獲得牌照或特定批文後方可管理該等房地產投資信託基金。

對於我們現有私募房地產基金的管理，我們依賴新加坡法律的若干豁免，毋須就基金管理持有資本市場服務牌照以管理該等私募房地產基金。就我們所管理的新私募房地產基金而言，我們預期須在遵守或獲豁免遵守有關牌照規定後方可具備管理新的私募房地產基金。

我們未能遵守新加坡資本市場服務牌照或任何其他牌照的條款或限制，或未能遵守我們目前依賴或日後有可能依賴的牌照豁免的條款或限制，有可能導致被調查、處罰（如終止牌照及豁免）、聲譽受損，或不能繼續管理相關房地產投資信託基金或私募基金。如發生該等事件，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景都將受到不利影響。

倘頒佈新的或經修訂法律或法規，或適用於我們的現行規則及法規的詮釋及執行發生變化亦會對我們產生不利影響。該等情況可能增加我們的業務經營成本，要求我們重組業務經營方式，或致使我們不能繼續經營全部或部分業務，繼而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們與我們所持有權益的房地產投資信託基金及私募房地產基金之間可能存在利益衝突

我們基本上只管理我們擁有權益的房地產投資信託基金及私募房地產基金。例如，截至2011年6月30日，我們通過全資附屬公司合共分別擁有嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託約29.72%、26.97%及41.74%的間接權益。此外，我們也是購物中心管理人兼嘉茂信託及嘉茂中國信託的房地產投資信託基金管理人，以及嘉德商用馬來西亞信託的房地產投資信託基金管理人。作為管理人，我們可影響我們擁有股份及管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金的經營活動。

我們、我們附屬公司、關連法團及聯繫人（包括嘉德置地及其附屬公司、關連法團及聯繫人）都可開發、管理及投資與我們已投資的房地產投資信託基金及私募房地產基金的現有物業構成直接競爭的物業。此外，我們日後可能投資其他房地產投資信託基金及可能與我們目前擁有及管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金構成直接競爭的基金。我們不能向閣下保證，倘出現上述情況，我們現有房地產投資信託基金或私募房地產基金的利益將不會與我們的利益發生衝突或附屬於我們的利益。此外，我們不能向閣下保證，日後我們與我們已投資的房地產投資信託基金及私募房地產基金之間不會出現利益衝突，包括在物業收購及爭取相關市場的租戶方面的利益衝突。

此外，我們已簽訂某些協議，該等協議要求我們就新加坡資產賦予嘉茂信託、就馬來西亞資產賦予嘉德商用馬來西亞信託、就中國的資產賦予嘉茂中國信託、中國入息基金、中國發展基金II及中國孵化基金以及就印度的零售物業開發賦予印度發展基金優先購買權，我們或任何我們的附屬公司可能已確認購買上述基金。詳情請參閱「業務－對物業的優先購買權」。該等協議的簽訂旨在解決這些實體之間的潛在利益衝突。此外，我們已就部分私募房地產基金承諾，不會資助成立主要投資目標與我們私募房地產基金構成競爭的新基金，亦不會對相關新基金進行投資或作為其基金管理人，直至該等基金的投入達到各自協議的規定為止。該等協議可能限制我們自由處置資產的能力，並有可能限制我們建立新私募房地產基金的能力。

### 與我們經營所在國家有關的風險

#### 我們的經營面對亞洲國家的特定風險，包括政治、法律、經濟及貨幣風險

我們通過所投資並管理的房地產投資信託基金、私募房地產基金或其他機構，直接及間接於新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度持有零售房地產資產組合。我們所有業務活動均集中於這幾個國家。因此，我們就該等司法權區內的業務活動承擔風險。亞洲地區（包括上述國家）不同的環境及發展狀況可能給我們的業務、盈利、前景及我們所擁有並管理的資產價值帶來重大不利影響。有關環境及發展狀況包括：

- 通脹、利率及整體經濟環境；
- 政府政策、法律及法規，尤其是與房地產所有權及房地產資產及基金管理有關的政府政策、法律及法規，該等政策、法律及法規的變動及其實施及詮釋可能妨礙、延誤我們投資、收購或剝離、營運或管理我們投資及物業、增加該等活動的成本，或在其他方面對我們進行上述活動的能力產生不利影響；
- 價格控制可能影響我們擁有權益的物業的收購或剝離價格，或我們可收取的租金；



---

## 風險因素

---

- 我們管理層處理多種不同法律監管體系的能力；
- 潛在的不利稅務結果，包括稅法的變動或引入、稅法及稅收協定的詮釋或適用性的變動、稅收協定或稅務優惠的撤銷或修訂等，可能會增加我們投資或經營業務的成本，或對我們向我們作出投資的實體收取股息及其他分派的能力產生不利影響；
- 資產國有化及徵用的風險；
- 貨幣管制及其他法規，可能會影響我們向附屬公司或其他我們擁有權益的實體收取分派或其他股息，獲得國內或海外（我們物業或相關附屬公司或實體所在地）借款，或進行收購、剝離及實施資本開支計劃的能力；
- 貨幣波動風險，可能影響我們投資的價值或持有成本；及
- 政治或其他狀況。

上述環境、發展狀況及與在多個司法權區內經營業務有關的其他風險（其中許多風險超出我們的控制）可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 我們須遵守營運所在國家的重要政府法規

我們經營所在國家的房地產業須遵守重要的政府法規。尤其是（其中包括）土地及業權的收購或剝離、開發計劃及設計、施工、翻新及資產改良，以及按揭融資及再融資等均須獲得監管批文。該等批文可規定，（其中包括）土地開發開始施工的最長期限。上述部分國家可能會限制外商對房地產擁有權及投資的水平、百分比及方式。該等法律及法規有時意思含糊，且詮釋及適用可能不一致或不明確，導致遵守有關規定充滿挑戰，且可能對我們產生潛在的不利影響。如未能獲得相關批文或未能遵守適用法律及法規，我們可能會（其中包括）受到處罰、被撤銷牌照或批文，或失去開發、擁有或管理我們物業及業務的權利，任何或所有上述處罰將對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

例如，在中國，根據《城市房地產開發經營管理條例》，物業發展商須就從物業開發取得資質證書。資質證書的重續須接受年檢。發展商允許取得暫定資質證書以從物業開發。暫定資質證書可每年重續，最長可達兩年（包括一年的額外寬限期），期滿後發展商須符合若干條件以更新其資質證書。地方主管部門於決定是否重續或更新物業發展商的資質證書時，將考慮物業發展商的註冊資本、物業開發投資、物業開發歷史、物業興建的質素、管理層的專業知識或發展商的任何不合法行為。若我們未能獲得或重續所需的資質證書或通過相關年檢，或未能改正任何違法行為，則會對我們的業務經營造成不利影響。

此外，於我們經營所在國家內，為開發及完成一項物業開發項目，物業發展商必須在物業開發各階段取得有關主管部門的多項許可證、牌照、證書及其他批文，包括但不限於土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、預售許可證及竣工驗收證書或確認書。每項批文都取決於是否符合若干條件；若干情形下，我們可能於初步施工時同時申請或已申請許可證。在獲取該等政府批文或符

---

## 風險因素

---

合取得批文的先決條件過程中可能遇到問題，尤其是適用於整個房地產業或授出批文的特定程序的新法律、法規或政策會不時生效。若我們未能取得相關批文或許可證，或未能符合取得物業開發批文的條件，則該等開發項目未必能如期進行，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

### 亞洲及其他地區的流行疾病會對我們的營運造成重大不利影響

2003年年底及2004年，多個亞洲國家，包括新加坡、中國及馬來西亞，爆發了嚴重急性呼吸系統綜合症（「非典」）及禽流感等傳染性疾病，為亞洲經濟帶來不利影響。2007年6月，世界衛生組織（「世衛」）報道，中國及印度尼西亞出現人類感染禽流感的新病例。2009年年初，墨西哥爆發甲型流感（通常稱為「豬流感」），亞洲隨後也出現病例。2009年6月，世衛報道稱流感在全球爆發。禽流感、非典或甲型流感等傳染性疾病在新加坡或亞洲其他國家的爆發給當地經濟帶來不利影響。尤其是，如非典等傳染性疾病在我們主要營運所在國家爆發會在多方面影響我們購物中心的業務，包括但不限於，對消費品的需求降低、購物中心客人減少、購物中心租戶銷售的減少及清潔和維護購物中心公用設施的成本增加。該等因素對我們購物中心整體營運的衝擊可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

### 與我們中國業務活動有關的風險

中國政治、經濟及社會環境、法律、法規及政策的變化會對我們的業務造成重大不利影響；我們在中國的經營須遵守中國的法律及法規（其中一些相對較新且可予變更）

鑑於我們的大部分收入來自我們於中國的業務，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景面對中國未來經濟、政治及法制發展的風險。就架構、政府干預、發展、增長率、外匯管制及資源分配而言，中國經濟不同於其他發達國家經濟。自20世紀70年代後期以來，中國政府一直推行經濟改革措施，利用市場力量發展中國經濟，自此由計劃經濟轉型為市場導向型經濟。然而，通過頒佈經濟政策，中國政府依然在產業調節中發揮重要作用。我們無法預測中國政治、經濟及社會環境、法律、法規及政策變動會否對我們目前或日後的業務、經營業績或財務狀況造成任何不利影響。

我們於中國的經營受中國法律制度的影響，不同於英美法系，中國法律制度屬以成文法為基礎的大陸法系，法院判例的參考價值很低。中國政府自1979年起開始就規管整體經濟事宜頒佈全面的法律及法規制度。然而，該等法律及法規相對較新且經常變更，而有關該等法律及法規的已公佈案例數目有限。因此，在對該等法律及法規的詮釋及執行方面可能存在差異。我們無法預測中國法律制度的未來發展對我們中國業務的影響。我們可能須於日後就現有及未來項目取得其他許可證、授權及批文，我們不能向閣下保證我們可及時或最終取得該等許可證、授權及批文。



### 我們物色及以合理商業價格收購適合收購及開發的土地的能力受中國政府土地供應政策的影響

中國政府的土地供應政策可能影響我們的土地收購成本及我們收購可供日後開發的土地使用權的能力。中國政府控制土地供應，並規管物業發展商取得物業開發用地的方式。2002年7月，中國政府頒佈法規，規定自2002年7月1日起須透過公開招標、拍賣或掛牌方式出讓商業用地的土地使用權。2006年5月24日，國土資源部亦宣佈，金融機構對房地產項目超過土地使用權出讓合同協定的動工開發日期滿一年，完成土地開發面積不足總開發面積三分之一或建築直接投資不足施工總投資四分之一的企業，應審慎延長貸款及核准融資，亦應嚴格控制貸款發放及循環信貸。該等措施及日後的任何其他類似措施或會影響物業開發。倘政府政策出現變動，減少供我們日後收購的土地供應及影響我們競投土地的能力，或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

### 若我們未能遵守土地出讓合同條款，可能會被沒收土地

根據中國法律，若我們未能按照土地出讓合同條款（包括支付土地出讓金、指定土地用途及項目動工及竣工時間等有關條款）開發物業項目，有關政府部門可發出警告、施以懲罰和／或徵收違約賠償金，或要求我們交回土地。任何違反土地出讓合同的行為亦會限制或妨礙我們參與日後的土地競投。

根據目前中國法律，若我們於土地出讓合同規定的動工日期起計超過一年仍未能開始土地開發，有關中國土地局可向我們發出警告通知，並徵收高達土地出讓金20%的土地閒置費。如我們於有關土地出讓合同規定的動工日期起計超過兩年仍未能開始土地開發，土地將會被中國政府沒收。此外，即使物業開發的動工時間符合土地使用權出讓合同的規定，倘已開發的總建築面積少於項目總計劃建築面積的三分之一，或已投資資本總額少於項目計劃總投資的四分之一，且土地開發在未經政府批准的情況下中止超過一年，則該土地被視為閒置土地。2008年1月，國務院頒佈的《國務院關於促進節約集約用地的通知》強調了上述政策。該通知強調，除其他事項外，國土資源部及其他部門須就徵收閒置土地增值稅的實施規則進行研究並起草。此外，2009年8月，國土資源部發佈《關於嚴格建設用地管理促進批而未用土地利用的通知》，重申了閒置土地的現行規則。2010年9月，國土資源部與住房和城鄉建設部聯合發佈《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，該通知規定，物業發展商及其股東於徹底糾正其任何不合法行為（如無故閒置土地超過一年）之前禁止參與土地競投。我們不能向閣下保證日後我們不會出現受到懲罰或支付違約賠償金或被沒收土地的情況。假定我們無故閒置土地超過一年或被沒收土地，我們就會損失開發相關土地的機會及我們對該土地的投資，包括已付土地出讓金及已產生的開發成本，且日後不能參與其他土地競投，任何上述損失可能會對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

如我們未能取得開發中項目所需的任何中國政府批文或取得有關批文時出現重大延誤，會對我們的業務前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響

為開發及完成一項物業開發項目，我們須在物業開發各階段取得有關主管部門的多項許可證、牌照、證書及其他批文，包括但不限於《國有土地使用權證》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》、《建設工程施工許可證》、《商品房預售許可證》及竣工驗收證書或確認書。尤其是，我們須於任何物業開發動工之前取得國有土地使用權證，該證書一般於符合若干條件後方可取得。該等條件包括相關項目公司已與相關部門簽訂《國有土地使用權出讓合同》，而土地使用權據此透過出讓方式獲得，惟我們須已全數支付土地出讓金並已重新安置當地居民（如有需要）。

我們不能向閣下保證，我們能及時或最終為我們的項目取得全部所需證書及許可證，亦不能向閣下保證我們於履行獲授必需的證書或許可證所施加的全部或任何條件時不會遇到問題，或我們能迅速適應與授出上述證書或許可證有關且不時生效的新法律、法規或政策。我們於相關中國行政機構取得該等證書或許可證時可能出現重大延誤。如我們未能取得或相關政府部門認為我們未能取得必需的政府批文，或於取得所需批文時遭遇重大延誤，則我們會被施以懲罰，而我們的物業開發進度會受到嚴重干擾，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**如我們未能取得、重續及維持資質證書，我們或會面對法律及業務風險**

在中國，物業發展商須就進行物業開發取得資質證書。根據《房地產開發企業資質管理規定》，新成立物業發展商必須先申請有效期為一年的暫定資質證書，最多可續期兩年。於暫定資質證書到期之前，物業發展商須取得核准級別的正式資質證書。正式資質證書必須每年重續。政府法規規定，發展商在申領或重續資質證書前須滿足一切法定條件。此外，根據《物業服務企業資質管理辦法》，從事物業服務的實體須於開展其業務之前取得資質證書。

我們在中國的每一家項目公司負責每年提交其各自資質證書的續期申請，並須於其資質證書級別範圍內從事物業開發。如有任何我們的項目公司未能滿足相關的資質要求，通常會獲授一定的寬限期以糾正任何不合規行為，並處以人民幣50,000元至人民幣100,000元的罰款。有關項目公司若在寬限期內未能糾正不合規行為，將被撤銷資格證書及營業執照。我們不能向閣下保證，我們的中國項目公司能及時或最終重續暫定資質證書，或及時或最終取得或重續正式資質證書。如有中國項目公司未能取得或重續資質證書，將會對我們的業務、前景、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們在中國的投資面對中國政府對外商投資地產業進行管制的風險

中國政府通過（其中包括）提高設立外商投資房地產企業的註冊資本及其他條件、加強外匯管制及限制外籍人士在中國購置物業等措施，限制房地產業的外商投資及遏制房地產過熱的情況。例如，2007年5月，中國商務部及國家外匯管理局聯合發佈《關於進一步加強、規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》，規定（其中包括）：

- 嚴格控制外商投資中國地產業的高檔物業；
- 外商投資房地產企業獲得批准成立前，須(i)已取得土地使用權證及房屋所有權，或(ii)已訂立獲得土地使用權或房屋所有權的合約；
- 地方政府審批成立的外商投資房地產企業須即時通過地方政府向中國商務部備案；及
- 如外商投資房地產企業尚未在中國商務部備案或未通過年檢，則外匯管理部門及授權從事外匯業務的銀行不得辦理與其資本賬項目有關的外匯結算。

中國政府對外商投資地產業的限制可能影響我們進一步投資中國附屬公司的能力，因此可能限制我們的業務增長，並會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國政府亦限制外商投資中國物業發展商的海外集資能力。2007年7月，國家外匯管理局綜合司發佈《關於下發第一批通過中國商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》。該通知規定（其中包括）：(i)對於2007年6月1日或之後獲得中國商務部批准證書及於中國商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局不再辦理外債登記或購買外匯的申請，及(ii)對於2007年6月1日或之後獲地方政府商務部門批准證書但未於中國商務部備案的外商投資房地產企業，國家外匯管理局不再辦理外匯登記（或登記變更）或買賣外匯的申請。該新法規禁止了外商投資房地產公司在海外集資後通過股東貸款形式向公司注入資金。然而，該通知並未限制物業發展商透過增加現有外商投資公司註冊資本或設立新的外商投資房地產公司的方式取得外資，惟註冊資本的增加或新公司的設立已獲中國商務部或其地方分部正式批准並於中國商務部備案。

作為外商投資中國物業發展商，我們必須遵守該通知。然而，我們不能向閣下保證我們能及時或最終取得所需的所有外匯批准證書以進行海外集資，或於日後能及時或最終登記任何新的外商投資附屬公司或增加額外的註冊資本。此外，我們亦不能向閣下保證中國政府不會推出新政策進一步限制我們向中國調配資金的能力。如我們向中國調配資金的能力受限，或會對我們的流動資金及業務籌資及業務擴展能力造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

此外，向本公司的中國營運附屬公司作出任何注資均須遵守中國外商投資法規及外匯法規。例如，2008年8月，國家外匯管理局頒佈《關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》，據此，除非中國法律或法規另有批准，否則外匯注資兌換的人民幣僅可用於有關外商投資企業獲核准的業務範圍內的活動，而不得用於境內股本投資或收購。根據本上市文件，我們可能難以向項目公司增加注資及其後將該等注資兌換為人民幣在中國用作股本投資或收購。我們不能向閣下保證我們能夠及時或最終取得該等批文。倘若我們未能取得該等批文，可能會對我們向項目公司注資以作為其一般營運資金或為其提供營運資金的能力產生負面影響，進而對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 政府的外匯匯兌管制可能會限制我們擁有權益的中國實體有效利用現金的能力並影響其向我們支付股息的能力

我們的收益大部分以人民幣計值。中國政府對人民幣兌換外幣實行管制，在若干情況下，向國外匯款亦受管制。根據中國現行外匯法規，經常賬項目支付（包括利潤分派、利息支付及貿易相關交易產生的開支）可在符合若干程序規定的情況下以外幣支付而毋須取得國家外匯管理局的事先批准。然而，將人民幣兌換為外幣並匯出境外以支付資本開支（如償還以外幣計值的貸款）則須獲得國家外匯管理局或其地方分局的批准。中國政府亦可能酌情對日後為取得外幣作往來賬交易訂立限制。

可用外幣短缺可能會限制我們擁有權益的中國實體導出足夠外幣以向我們支付股息及其他款項或履行其以外幣計值的責任的能力。倘中國外匯管制體系限制我們擁有權益的中國實體向我們支付股息的能力，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 中國財政緊縮政策可能會對我們獲取融資或以可接受利率獲得融資的能力造成不利影響

自我們於新加坡證券交易所首次上市以來，隨著中國人民銀行12個月的貸款基準利率由5.31%上升至6.56%及中國人民銀行5年以上的貸款基準利率由2009年11月的5.94%上升至2011年7月的7.05%，財政緊縮政策已導致中國的利率上升。截至2011年6月30日止六個月，人民幣借款（構成我們於2011年6月30日借款總額的9.6%）的平均利率為6.20%。中國的利率或會持續上升，使融資成本有所增加，從而會對我們的整體業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，於過往數年，中國人民銀行已對銀行及其他金融機構的存款儲備金率作出多次調整，將商業銀行的比率由2010年年初的15.5%上調至2011年6月的歷史最高點21.5%。存款儲備金率指的是銀行必須就其客戶存款持有的儲備資金金額。存款儲備金率增加可能對中國商業銀行可動用的商業貸款（包括向我們提供的貸款）資金金額造成負面影響。中央及地方部門或會繼續調整利率及其他經濟政策或施加其他可能會對中國物業市場造成不利影響的法規或限制，而會對我們的業務造成不利影響。



---

## 風險因素

---

我們的公司就獲取稅收協議而言可能不合資格成為「受益所有人」，而令來自其中國的股息（及權益（如有））不能獲得稅務優惠，繼而影響到我們股東的回報

中國稅務機關已就尋求中國稅務優惠的程序及收取來自中國的收入的非居民收款人合資格成為「受益所有人」以獲得這些稅收優惠的情況發出多份通知。

特別是，國家稅務總局（「國稅局」）於2009年8月24日發佈國稅發【2009】124號（「124號文」）（於2009年10月1日生效），進一步規範對非居民尋求享有稅務優惠的中國稅務管理。根據124號文，倘一名非居民符合資格就股息、利息、特許權使用費和資本享有稅務優惠，其應遵守中國稅務機關的有關申請和註冊程序，包括規定文件備案。規定文件要求非居民企業提供詳細數據，包括非居民的主要業務營運說明、員工人數及在其管轄區產生的總收入。此等信息將構成中國稅務機關評估是否授予稅收協議優惠的依據。

除124號文所規定者外，就稅收協議而言，該非居民亦須為來自中國的股息、利息和特許權使用費的受益所有人。就此而言，國稅局隨後發佈國稅函【2009】601號（「601號文」），對受益所有人的詮釋提供指引，用於申請人申請對中國稅收協定網絡下股息、利息及特許權使用費的稅收協定（有關第601號文的詳情，請參閱「附錄七－稅項」）。

此外，隨著將中國一般反避稅條款（「一般反避稅條款」）引入中國企業所得稅制度，如果企業不具備合理商業目的（即主要目的是減少、避免或推遲中國納稅）而開展任何業務安排，使其應納稅收益或收入減少，中國稅務機關有權採用合理方法對納稅人收入作出調整。在評估企業有否訂立避稅安排時，中國稅務機關將採取「實際而非形式」的做法，任何與避稅安排有關的稅務優惠均可能將遭拒絕授予。

鑑於上述情況，無法保證我們的公司一定能受益於適用稅收協定規定的較低預扣稅稅率。

就《中國企業所得稅》而言，我們的非中國實體可能被列為「中國居民企業」，將為我們及我們的股東帶來不利的稅務影響

《中國企業所得稅法》規定，於中國境外成立的企業，如其「實際管理機構」位於中國，將被視為「中國居民企業」，其全球收入須按統一的企業所得稅稅率（目前為25.0%）繳稅。根據《中國企業所得稅法》實施細則，「實際管理機構」指對企業的業務經營、人員、財務及資產擁有實際全面管理及控制權的機構。

國稅局於2009年4月22日發佈的國稅發【2009】82號（「82號文」），明確了主要股東為中國境內企業或集團的境外企業的「實際管理機構」的定義。然而，國稅局並未就《中國企業所得稅法》及其實施細則對非中國股東控制境外企業的應用發佈任何指引。因此，中國稅務機關可能就釐定於中國境外成立及由非中國股東控制的實體是否中國居民企業時參考「82號文」。

---

## 風險因素

---

我們大部分業務經營位於中國，並通過多個實體（包括附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及其他機構）在中國擁有物業權益。如有任何我們擁有權益的中國境外實體就《中國企業所得稅法》而言被視為「中國居民企業」，則該企業須就其全球收入繳納企業所得稅（目前稅率為25.0%）。此外，被視為中國居民企業的實體向其外國股東支付的任何股息，須按10.0%或適用的稅收協定或協議所規定的較低預扣稅稅率繳納中國預扣稅。如出現上述情形，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 出售我們非中國實體股權所得的收益可能須繳納中國企業所得稅

國稅局於2009年12月10日發佈國稅函【2009】698號（「698號文」）（但追溯至2008年1月1日），以規範和加強企業所得稅法對非居民企業通過直接或間接轉讓中國權益所獲得資本收益的行政管理。698號文涵蓋了對非居民企業在直接出售情況下的稅務備案和稅務支付責任，以及非居民企業間接出售時的申報責任。有關698號文的詳情，請參閱「附錄七－稅項－中國」。

因此，對於出售我們任何非中國實體的股權，相關出售將被視為間接轉讓中國股權，相關出售產生的任何收益須按10.0%稅率繳納中國企業所得稅。

### 尚不確定延長我們擁有權益的物業的土地使用權所須支付的土地出讓金數額及可能施加的其他條件

我們於我們中國大部分物業的權益，有中國政府授予的土地使用權為證。除自動續期的住宅用地使用權外，於土地使用權期滿時，除非土地使用者申請延長土地使用權期限並獲批准，否則物業的土地使用權連同所有權將交回中國政府。倘延期申請獲批准，土地使用者將須（其中包括）繳納一筆土地出讓金。截至本上市文件刊發日期，並無中國政府授出的土地使用權（與我們獲授的物業土地使用權類似）已屆滿，故倘我們於有關期限屆滿時尋求延長有關物業的土地使用權，並無先例作為我們須支付的土地出讓金數額及可能須施加的額外條件的指引。

### 中國物業市場尚處於較早發展階段，我們的業務受其表現影響

中國私人擁有物業尚處於較早發展階段。儘管近年中國私人物業需求快速增長，但該增長常伴隨市場狀況反覆及物業價格波動。由於眾多社會、政治、經濟、法律及其他因素可影響物業市場的發展，且大部分為我們無法控制，故極難預料需求發展的程度及時間。準確的金融及市場信息供應有限及中國的整體透明度低導致不確定性程度提高。該不確定性可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。



---

## 風險因素

---

住宅房地產缺乏流通性高的二級市場可能壓抑投資者收購新物業的意欲，因轉售不僅困難，且過程可能漫長而費用高昂。中國個人獲得物業按揭的融資額有限，加上法定業權和物業權利可執行性缺乏保障，可能會進一步限制對物業開發項目的需求。

### 在中國可能難以執行非中國法庭的判決

我們大部分業務在中國經營，我們可能須在中國執行其他司法權區法庭的判決。倘其他司法權區與中國訂有協定或中國法院的判決在該司法權區曾獲承認，則該司法權區的法院判決可於中國相互承認或執行，惟須符合規定。我們獲中國法律顧問告知，中國未與美國及多數其他西方國家訂立協定以相互承認及執行法院判決。因此，任何該等司法權區的法院判決可能難以在中國獲承認及執行。

### 對於若干已在海外作出暫時付款安排的交易，我們須承擔賣方的信用及履約風險

就中國投資獲得中國有關批文及完成有關程序之前，我們在中國的部分投資已暫時於海外支付予交易對手。該等款項一般為暫時性質，以確保交易對手履行交易。在中國投資獲得所需的法定批文及完成有關程序後，對於海外款項能否準時全額歸還，我們面對交易對手的信用及履約風險。中國有關房地產公司的資本流及債權比例的監管指引可能會導致我們須確保在中國取得借款，以支付我們的投資代價。該等國內借款可能須於支付海外交易對手的款項償還予我們之前獲得。我們不能向閣下保證，我們能夠於國內按可接受的商業條款或任何條款獲得貸款。我們的交易對手也可能須按法規在中國返還有關海外款項，因而可能導致交易對手向我們償還海外款項時延誤或違約。如有任何上述事件發生，我們於中國的潛在投資可能失敗，我們可能無法收回就該潛在投資而支付的任何海外款項。

### 與我們馬來西亞業務活動有關的風險

#### 我們可能無法從馬來西亞政府部門獲得有關批文

在馬來西亞，收購、轉讓或出售任何土地權益，或租借或掌管特定類型土地前須獲國家政府部門批准。根據有關的土地法規，有利於任何外資權益的土地權益的收購、轉讓及出售須獲國家政府部門批准。

然而，不能保證轉讓土地或出售土地權益的申請將獲馬來西亞政府部門批准。

倘我們希望在馬來西亞收購任何物業或通過轉讓或出售物業變現我們的投資，該等活動須獲得有關批文，我們不能向閣下保證我們將能及時或最終取得必需的批文。

倘出現該等情形，我們計劃的收購或出售可能無法及時完成，甚或無法完成，因此可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們可能面對有關馬來西亞稅項的風險

馬來西亞已於2009年1月1日引進資本弱化法例，就聯繫人授出的財務資助所涉及的利息及其他財務費用而言，馬來西亞稅務機關認為過多的部分不得抵稅。

馬來西亞財政部已宣佈，該資本弱化規定已延遲至2012年12月底之後執行。同時，財政部將不時檢討資本弱化規定的執行。

倘發生任何變化或該法例被執行，資本不足的馬來西亞公司所支付的大部分利息將不允許抵稅，導致該等公司在馬來西亞的稅項支出大幅增加。

### 與我們日本業務活動有關的風險

#### 我們於日本的業務可能受近期地震及2011年3月11日發生的海嘯影響

於2011年3月11日，位於日本北部的福島附近地區及本州島上的東京北部地區發生強烈地震及海嘯，導致該地區的建築及基礎設施（包括一家核電站）遭受嚴重損毀。於首次地震後數月內已發生多次餘震，造成更嚴重的損毀，並可能會持續帶來長期破壞及更多連帶損毀，尤其是核電站遭受的損毀。

由於上述事件，部分評級機構已將日本的前景評級下調至「負面」，經濟學家則預測來年日本經濟發展將更加緩慢。此外，除地震及海嘯造成的重大損毀外，消費開支亦受到影響。日本政府報告稱2011年3月的零售銷售比去年同期下跌8.3%，為13年來最大跌幅。

截至2011年6月30日，我們在日本擁有七項物業，根據實際權益計算約佔本集團投資組合總物業價值的2%。雖然我們並無物業位於福島附近或週邊地區，亦並無物業因地震及海嘯而遭受重大損毀，但由於該等事件，我們購物中心的顧客流量及消費開支可能會減少，致使租戶收入下跌，最終拖欠租賃款項，因而可能對我們的業務造成重大不利影響。

#### 我們面臨在日本的物業中若干類型租約必須自動延期的風險

在日本，如租戶願意，租約一般於期滿時按相同條款及條件依法自動延期，倘業主不允許租約延期，須提前取得租戶的同意。根據《日本土地房屋租賃法》(Japanese Land Lease and Building Lease Law)，業主僅可於拒絕原因被證明為合理時單方面拒絕重續普通租約。「合理原因」僅透過個別考慮每份租約具體特點及歷史等因素而釐定。因此，倘租戶不同意加租或租約條款及條件的其他修改，作為日本物業的業主或管理人，我們或許不能單方面拒絕重續租約，租約將會按現有條款及條件續期，除非有拒絕租約不重續的合理原因。該安排限制了日本零售物業業主及擁有人於未能達成協議的情況下修改租約條款或終止租約的能力。

**我們日後收購的一些物業可能屬於共同擁有(kyoyu)，我們於該等物業的權利可能受其他擁有人的意向影響**

我們日後收購的物業可能屬於共同擁有。根據日本法律，物業的一名共同擁有人有權出售其於該物業的權益而毋須獲得其他共同擁有人的同意，除非所有共同擁有人之間協議規定該同意或授出優先購買權。一名共同擁有人通常有權要求分割該物業。儘管可訂立特別條文禁止行使分割權，但該等條文的有效期限僅為五年（可重續五年）。倘我們其中一項物業的一名共同擁有人面臨破產程序、企業重組或民事更生程序，該擁有人於有關程序中的受託人將有權要求分割該物業。儘管物業的其他擁有人具有優先購買權（若協議規定）可優先購買違約方或賣方共同擁有人的所有權，但我們可能不能以有利的條款行使該權利。此外，此種情況下出售我們共同擁有的權益可能導致清盤，所得款項低於所出售物業或權益的估值，對我們的業務及經營業績造成不利影響。

物業的一名共同擁有人可抵押其於該物業的權益。然而，倘該共同擁有的物業被分割，則該抵押適用於整項物業。因此，在此情況下，各共同擁有人須按其擁有物業的權益比例承擔該抵押責任。之前共同擁有而於分割後由我們獨立擁有的物業權益可能面臨之前共同擁有人的抵押限制的風險。

**根據《土地房屋租賃法》(Shakuchi-shakuya-hou)及《建築租賃法》(Shakuya-hou)，我們於日本物業的租戶獲授權單方面降低租金**

根據《日本土地房屋租賃法》及《日本建築租賃法》(Japanese Building Lease Law)，租戶獲法定授權可要求降低應付租金，只要能證明其行使該權利乃基於租金不合理，不論是由於下列何種變動而引起：適用稅率或其他成本、建築或土地價值，或經濟環境，或與鄰近可比較建築的租金相比等。根據日本法律，倘租賃協議禁止提高租金，業主不得提高租金。然而，即使租賃協議包含禁止降低租金條款，通常租戶一般仍可要求降低租金。此外，租戶行使降低租金的權利不能構成業主終止租約的理由。該等規則可能對我們於日本物業的投資價值及該等物業權益產生的收入造成不利影響。

**我們於日本的物業可能違反建築抗震規範，因而須增加支出以鞏固或拆毀物業或修復於地震中遭受重大損毀的物業**

在日本，建築的建築規劃須由持牌第三方工程公司、建築師或當地政府部門審核，以符合抗震標準等建築規範。結構計算的複雜程度，使進行計算的公司、建築師或政府部門難以於建築的初步設計及建造時進行計算審核。此外，2005年11月，一位日本建築師承認於審查建築建築規劃時偽造結構強度的計算以符合建築抗震規範。較近期，於2007年1月，兩家酒店被發現未能符合建築抗震規範，原因是一位日本建築師偽造了建築強度計算。雖然建築標準已於2009年提高，但不保證新標準能防止建築師在建築強度計算方面造假。因此，無法保證我們於日本的物業隨後不會被發現違反建築抗震規範。我們可能須支出大筆金錢及耗費大量資源以鞏固或拆毀違規物業。此

---

## 風險因素

---

外，該等違規物業甚至可能於小型地震中坍塌或遭受重大損毀。倘我們於日本的物業在地震中遭遇重大損毀或威脅人身安全，我們可能須賠償受害者、花費巨大成本修復或拆毀受損物業，並可能因此損失租金收益。該等損失及支出可能超出我們可能得到的補償、損害賠償或保險淨值。因此可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 與我們印度業務有關的風險

我們於印度擁有權益的土地業權可能涉及法律不確定性及缺陷，使我們面對法律糾紛的風險

印度土地登記文檔尚未完全電腦化，印度亦沒有不動產業權登記中心。土地登記及相關文件主要以人手更新。這可能導致土地記錄不準確。土地登記通常以當地語言手寫記錄，可能不清晰工整，使記錄內容難以辨認。此外，土地記錄通常管理不善，有時難以查詢，嚴重妨礙業權調查程序的進行。此外，印度並無可購買的業權保險保證土地的業權或發展權。因此，業權記錄僅為推定業權而非土地的保證業權。土地業權難以確認會增加我們面對第三方聲稱擁有物業業權的風險，甚至導致損失物業業權，影響該物業估值，或於其他方面嚴重影響該物業的發展，進一步對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

土地業權經常被零碎分割，與一項物業有關的土地很可能屬於多名擁有人。一些土地業權可能存在不合法情況，如轉讓契約未執行或未登記及欠缺蓋章，以及可能存在我們及我們擁有權益的實體未察覺的產權負擔。此外，我們可能無法確認我們所購買土地的潛在糾紛、並未登記的產權負擔或不利擁有權。土地業權的不明確使收購程序更加複雜，亦可能妨礙土地業權的轉讓，因此使我們及我們擁有權益的實體面臨法律糾紛並對土地估值造成不利影響。

此外，在印度，獨立核實土地業權可能困難且費時。於就進行發展購買／收購土地業權前，我們一般會自行進行必要的土地查冊，而於收購土地、與土地擁有人簽訂聯合或獨立開發協議及進行項目建設之前，我們傾向聘請律師進行盡職調查及評估和／或向我們提交業權調查報告（以書面或其他形式），然而由於存在上述討論的不確定性，律師難以給予符合因法院判決產生的各種技術性法律規定的法律意見。

在印度，物業訴訟一般非常耗時，而有關土地所有權的訴訟（包括公共利益訴訟）則很常見。倘有關土地業權的法律糾紛進入審判程序，可能會耗時數年及耗費巨資解決。如有我們擁有權益的物業面臨任何訴訟，可能延誤開發中項目的進行。印度法院對特定物業的所有權或業權作出的任何判決即使能夠執行也可能相當困難或費時。



印度監管外國直接投資房地產業的法律不明確可能對我們的投資產生不利影響或限制我們在印度進一步投資的能力

在印度，外商直接投資受法律監管，包括《一九九九年外匯管理法》(Foreign Exchange Management Act, 1999)及印度儲備銀行(Reserve Bank of India)頒佈的其他規定。此外，由印度政府商工部工業政策及推廣司(Department of Industrial Policy and Promotion, Ministry of Commerce and Industry)發出並於2011年4月1日起生效的2010年通告2，載列了印度外商直接投資的綜合政策(「綜合FDI通告」)。綜合FDI通告就投資鄉鎮開發、房屋、基礎設施及開發中項目建設附加若干條件。但是，綜合FDI通告並無明確的詮釋。例如，雖然綜合FDI通告澄清了三年鎖定期從收到各批FDI的日期或完成最少資本化的日期起計(以較後者為準)，然而，該鎖定僅適用於2010年10月1日後注入的資金，還是亦適用於2010年10月1日之前各批注入的資金則仍不明確。再者，外商直接投資受規限的另一條件為與印度方組成的合營企業的「最低市值」須為5.0百萬美元，然而，有關該界定詞彙的詮釋並不明確。此外，儘管綜合FDI通告規定資金必須於「公司開展業務」起六個月內到位，但是並未對「公司開展業務」一詞作出定義或解釋，因此也存在不同的詮釋。我們不能預測印度政府對綜合FDI通告條文的詮釋持何種態度。印度政府建議每六個月更新綜合FDI通告一次，因此，綜合FDI通告將一直有效，直至最新的通告於2011年9月30日刊發為止。倘印度政策對綜合FDI通告作出的詮釋不利於我們已於印度作出的投資，可能導致該等投資部分或全部投資的撥回，並在其他方面對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

### 我們面對印度稅務風險

#### 由稅務法律及法規變動所產生

投資於印度從事工程開發項目的公司所產生的收入及收益將繳納多種印度稅務，包括所得稅、股息分派稅，以及特定針對物業所在地區或印度房地產所有權的其他稅收。所有上述稅項均受法律及法規的變動影響，例如稅率上升或引進新稅項，可能造成不利影響及降低我們於印度物業所得的回報，進而影響我們的盈利能力。

根據印度稅法，物業租賃所得收入可能會被視為「營業收入」或「房產收入」而須納稅，而「營業收入」或「房產收入」的徵稅計算方法不同。目前，國內稅法對物業租賃業務所得收入的分類尚未完善，因此根據司法先例及各物業不同的事實情況來判定。然而，擬從2012年4月1日實施的2010年直接稅法條例草案(「直接稅法條例」)(於下文討論)規定，儘管租賃屬於貿易、商業或業務性質，物業租賃收入(特別經濟區、酒店、醫院、會議中心、冷庫除外)將被列為「房產收入」。有關「房產收入」的其他詳情，請參閱「附錄七一稅項」。

目前，在印度出售從事工程開發項目的公司股份所得收益被視為應繳納資本收益稅。日後印度稅務部門可能表示，出售所持有從事工程開發項目的公司(相關資產主要為房地產物業)股份的收

---

## 風險因素

---

入不能就出售股份所得收益豁免繳納資本收益稅（如適用稅收協定所規定），而應作為不動產收入計稅，因此在印度須繳稅。

近期司法判例及印度稅務部門的態度說明，印度稅務部門正尋求就通過出售海外公司間接改變印度公司所有權的行為徵稅，該問題在印度司法部門以外引起爭議。若印度司法部門決定或改動法律使之生效，日後出售間接擁有印度公司股份的海外公司時，將帶來重大不利的印度稅務後果。

此外，印度政府於2010年8月30日向印度國會提交一份直接稅法條例草案，提出根據綜合稅收條例將直接稅項整合，計劃於2012年4月1日生效。緊隨股份或外資公司轉讓權益前12個月的任何時間，直接稅法條例建議，倘若於印度的資產（由外資公司間接擁有）合理市值佔外資公司所持有所有資產合理市值的50.0%或以上，非居民將外資公司任何股份或權益轉到印度境外所產生的稅項收入須繳稅。直接稅法條例建議的部分變動包括：

- (i) 引進一般反避稅規則（「一般反避稅規則」），該規則制定一整套規則條文，可廢止納稅人以獲得稅務優惠（減少稅款、避稅或延遲納稅）為主要目的而訂立的安排。因而，印度稅務部門有權忽略該交易並調整納稅人收入以抵銷有關稅務優惠；
- (ii) 修改對外資公司的居留測試－根據印度「實際管理地點」的存在，將外資公司視為印度居民；及
- (iii) 除對在印度永久成立或擁有不動產的外資公司徵收所得稅外，另徵收15.0%的分公司利潤稅。

此外，建議與一般反避稅規則、受控制外資公司規則或徵收分公司利潤稅有衝突時，直接稅法條例凌駕避免雙重徵稅協定（即稅收協定）的條文。所有上述建議變動可能對我們在印度的業務活動及營運帶來重大不利稅務後果，並會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成影響。

### *重新商討印度與毛里裘斯的避免雙重徵稅協定*

投資者應注意，毛里裘斯特殊目的公司(SPV)來自印度投資的稅項收入預期將受惠於印度與毛里裘斯之間訂定的稅收協定條文。無法保證此稅收協定的條款在未來不會重新商討，亦無法保證此稅收協定將繼續有效。此外，印度稅務部門可能尋求使毛里裘斯SPV和／或毛里裘斯SPV的投資者無權獲得稅收協定優惠。

### *有關常設機構的風險*

雖然本公司相信不會就我們的業務及我們任何非印度公司有關印度投資的業務在印度建立常設機構，且並無溢利部分在印度須繳納稅款，惟印度稅務部門的觀點可能相反。如果本公司或我們任何與印度投資有關的非印度公司基於任何原因被視為印度的常設機構，本公司或任何該等該實體賺取的溢利可能須繳納印度稅項。



### 與我們母公司有關的風險

#### 我們可能要付費使用或不能使用「Capita」名稱及其他相關標識及商標

我們已與嘉德置地簽訂許可協議，據此嘉德置地授權我們於業務中使用（其中包括）「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」等標識，名義代價為一次性支付1.00新元。然而，許可協議規定，倘與嘉德置地的合作協議終止，根據許可協議，我們將須支付許可年費，金額為本集團綜合總資產價值（基於我們最新經審核金額）的1.0%。嘉德置地可於下列情況立即終止許可協議，其中包括，嘉德置地於本公司已發行及繳足股本的股份直接及視作持有權益合共不足15.00%，或基於嘉德置地在本公司已發行及繳足股本股份直接及視作持有權益而不再為本公司唯一最大股東，或獲我們轉授許可者更改我們的名稱或部分名稱。倘嘉德置地於本公司已發行及繳足股本股份中直接及視作持有權益合共不足15.00%，或本集團所有實體及我們擁有權益的聯營公司更改其各自的名稱，其等不再以「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」或「嘉德置地」作為其名稱的一部分，我們可以提前3個月通知終止「許可協議」。請參閱「與控股股東的關係－獨立於嘉德置地集團－獨立經營。」

如有任何上述事情發生，我們及獲我們轉授許可者將不能使用上述標識，因此將更改我們或他們在業務中使用的名字。由此可能會不利影響投資者對我們或我們的合資公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金或我們共同投資或管理的其他機構的印象，影響金融機構、租戶或訪客對我們擁有權益的購物中心的印象，或其他交易對手對我們信用、信譽及能力的印象，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。儘管如此，根據若干例外條例，嘉茂信託及嘉茂中國信託對若干標識的使用將不受許可協議終止的影響。

#### 我們的業務深受我們與嘉德置地關係的影響

我們主要由嘉德置地擁有。

我們已與嘉德置地訂立合作協議，據此嘉德置地與我們就若干零售及非零售房地產投資機會同意我們所採用的方法。關於合作協議的詳情，請參閱「與控股股東的關係」。我們亦與嘉德置地集團簽訂若干協議，據此嘉德置地集團就行政管理、信息技術、人力資源、稅務、庫存、風險管理及企業交流及營銷，以及許可協議（據此我們獲授權使用「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」等標識）向本集團提供諮詢及其他服務。

倘(i)我們於任何重大方面因任何原因（包括合作協議終止）不能利用嘉德置地的品牌名稱、業務網絡及專業知識，(ii)我們因其他原因不能成為嘉德置地將投資或共同開發合作協議所指定的零售物業類型的實體，(iii)嘉德置地的業務策略、核心管理層或主要股東發生重大變動，或(iv)嘉德置地的任何減持被投資者及我們有業務往來或訂有合約者視為不利，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到不利影響。此外，與本集團及我們投資有關的一些融資安排及其他債務契

---

## 風險因素

---

約的條款規定我們繼續作為嘉德置地的附屬公司或以其他方式附屬於嘉德置地。我們不能向閣下保證，嘉德置地於日後不會減持本公司的股權，或我們於日後簽訂的任何協議不會包含嘉德置地於本公司股權規定的條款，我們亦不能保證該等條款（如有）不會遭違反。如有上述任何事件發生，我們的借款能力及我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到不利影響。

**上市完成後，嘉德置地將繼續作為本公司的控股股東，嘉德置地與我們之間的若干交易需股東批准**

根據新加坡證券交易所上市手冊及香港聯交所上市規則，緊隨上市之後，嘉德置地將繼續被視為本公司控股股東。根據新加坡證券交易所上市手冊，「控股股東」指直接或間接持有一家公司除庫存股份外的已發行股份總數15.00%或以上的人士，或行使公司實際控制權的人士。因此，就新加坡證券交易所上市手冊而言，嘉德置地被認為行使我們的實際控制權，即使其股權降至低於15.00%可能依然被視為我們的「控股股東」。只要嘉德置地依然為我們的控股股東，若其於日後直接或間接擁有任何實體（包括我們管理的任何房地產投資信託基金或私募房地產基金）30.00%或以上權益，則根據新加坡證券交易所上市手冊，該實體將被視為嘉德置地的聯繫人，我們與該實體的任何交易將為權益人士交易。倘該等交易的價值超越新加坡證券交易所上市手冊所規定的範圍，則有關交易須於股東大會上獲得我們股東的事先批准，而這可能會延誤或妨礙交易及我們藉以使交易生效的程序。倘我們未能就該等交易獲股東批准，我們擴展業務的能力將受到限制，因而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

**我們與嘉德置地之間可能存在潛在利益衝突**

嘉德置地從事（其中包括）各類物業（包括含有零售部分的物業）的投資、開發及管理。因此，可能存在我們的投資與嘉德置地（獨自或與另一合資經營夥伴）所營運的物業構成直接競爭的情況。

我們已訂立合作協議，據此嘉德置地承諾不會（其中包括）從事、進行（單獨或與任何其他方合作或合資）有關凱德商用業務的任何業務，或以其他方式於其中享有權益（作為受託人、委託人、代理、股東、單位持有人或任何其他身份）。請參閱「我們的業務深受我們與嘉德置地關係的影響」及「與控股股東的關係」。

我們訂立合作協議以協調我們與嘉德置地集團之間可能出現的任何潛在利益衝突。除合作協議所列情況外，我們與嘉德置地不可相互競爭。合作協議載列若干雙方同意不相互競爭的情況及特定條件。因此，合作協議並未涵蓋所有可能情況。所以，於合作協議並無涵蓋的情形下，或若規定嘉德置地不與我們競爭的情況或條件或規定不獲履行，嘉德置地可能與我們出現競爭，我們不能向閣下保證，我們與嘉德置地之間不會產生利益衝突，或合作協議已完全解決有關利益衝突。

有關合作協議詳情及本風險因素內所使用的已界定詞彙的釋義，請參閱「與控股股東的關係」。

### 與我們股份所有權有關的風險

#### 我們股份未必適合所有投資者投資

有意投資者應根據自身情況以決定是否適合投資我們股份。尤其是，每位有意投資者應：

- 有足夠的知識及經驗對股份、本公司、投資股份的優勢及風險以及本上市文件所載或包含作為參考的資料有意義的評估；
- 可獲得或了解合適的分析工具以評估（考慮其特定的財務狀況）投資股份及股份對其全部投資組合的影響；
- 擁有足夠財務資源及流動資金以承擔投資上市股份的風險，其中包括股份的計價貨幣與潛在投資者的貨幣不同；
- 全面理解股份的條款；及
- 能夠評估（獨自或獲金融顧問幫助）可能的經濟現象及可影響其投資及承擔適用風險能力的其他因素。

#### 我們股份的市價可能會波動

我們股份的市價可能會波動並因下列因素而大幅波動：

- 我們營運業績的實際或預期波動；
- 證券研究分析員作出的金融估計發生變化或表現未能符合該等估計營運；
- 政府監管；
- 整體經濟條件及投資者對亞洲（包括新加坡、香港、馬來西亞、中國大陸、印度及日本）投資環境的認識；
- 核心員工的增員或離職；
- 新元、人民幣、港幣、馬來西亞林吉特、日圓及印度盧比之間的匯率波動；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，證券市場不時出現價格及成交量大幅波動的情況，而該等波動與特定公司營運業績無關。該等市場波動亦會給股份的市價造成重大不利影響。我們不能向閣下保證股份的價格不會下跌。

#### 我們或我們其中一名股東於上市後出售或可能出售大量股份將對股份市價造成不利影響

緊隨上市後，不計及根據「上市、登記、買賣及交收－橋接安排」一段所述的借股協議借予橋接交易商的股份，我們將有3,885,081,827份已發行股份，其中2,544,020,000份股份或我們發行在外股份的65.48%將由嘉德置地擁有。嘉德置地可於上市後隨時出售其任何或全部股份。然而，嘉德置地目前無意出售其股份。股份將於新加坡證券交易所及香港聯交所主板交易。倘我們或我們任何股東發行和／或出售或被認為有意發行和／或準備出售（按具體情況而定）大量股份，則股份市價可能大幅下跌。

### 股份過往在香港並無公開市場

股份於上市前在香港並無公開市場，上市後亦未必能形成或維持交投活躍的公開市場。此外，不能保證股份能持續在香港聯交所上市。股份的初始上市價格並不預示股份於交易市場的價格。某段特定時間內，股份交易的數量可能受到限制，導致股份交易的流通性降低。閣下未必能以有利的價格轉售股份。股份的交易價格可能因我們經營業績變化、整體經濟環境變化、會計準則的變化或影響我們、我們客戶或其他競爭者的其他發展、證券分析員提供的金融估計發生變化、其他公司的營運及股價表現以及其他事件或因素而波動，其中許多因素超出我們的控制範圍。股份價格的波動可能由超出我們控制範圍的因素引起而與我們的經營業績無關或不相稱。

### 海外股東未必能參與日後的供股或我們發行的若干其他股份

倘我們給予或被迫給予股東認購額外股份的權利或任何其他性質的權利，我們將有權決定給予我們股東提供有關權利或為該等股東的利益而出售該等權利及有關股東獲得所得款項淨額的程序。我們不會向地址為新加坡以外司法權區的股東授予該等權利。例如，我們不會向登記地址為美國的股東授予該等權利，除非有有效的登記聲明，而根據一九三三年美國證券法（經修訂）（「美國證券法」）的登記聲明規定我們向該等持有人授予該等權利及出售該等權利所代表的證券，或向該等持有人授予或出售該等權利或有關證券獲豁免遵守美國證券法登記。根據美國證券法，我們無義務提供或遞交任何登記聲明。因此，在美國登記地址的股東可能無法參與供股並因此被攤薄所持有的權益。

### 我們未必能支付股息

我們宣派股息的能力取決於我們未來的財務表現，而財務表現受我們策略能否成功執行及金融、競爭、法規及其他因素、整體經濟條件及我們行業或特定項目所特有的其他因素的影響，其中許多因素超出我們的控制範圍。鑑於我們的行業屬資本密集性質，我們預期大部分收入將用於為我們業務提供資金及發展業務，而無法分派予股東。

此外，我們支付股息的能力很大程度上受到我們附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及我們投資的其他機構向我們宣派及支付股息及其他分派的能力的影響。我們附屬公司及有關實體向我們宣派及支付股息及其他分派的能力取決於有關附屬公司或實體的現金收入及可獲得的現金，且可能受限於適用法律或法規的若干條件。例如，我們擁有權益的許多實體以保留或累計盈利（根據有關司法權區的法律或會計準則所釐定）支付股息或其他分派須符合法定要求，或法律規定須預留部分盈利作為儲備或其他基金（不可作股息或其他分派）。該等實體以可能須於支付或派出股息及其他分派前獲得稅務或其他監管部門的批文，有關批文未必能及時獲



---

## 風險因素

---

得，甚或不能獲得。如有我們附屬公司或我們擁有權益的其他實體不能向我們宣派及支付股息或其他分派，或有關支付能力受限，則會為我們就股份支付股息的能力造成不利影響。此外，我們貸款現有或日後部分文件的條款，或附屬公司、房地產投資信託基金、私募房地產基金、合資公司及我們投資的其他公司的現有或日後貸款文件的條款，可能會限制我們該等實體宣派和／或支付股息的能力，進而對我們向股東宣派及支付股息的能力帶來不利影響。

基於上文所述，我們未必能夠於可見將來向股東支付巨額股息，甚至無法向股東支付任何股息，而我們所支付的股息亦未必能夠與房地產信託基金等其他公司或實體相提並論。有關我們股息政策的討論，請參閱「財務資料－股息－股息政策」。

### **匯率波動可能對股份的外幣價值或任何股息分派帶來不利影響**

將於香港聯交所上市的股份在香港聯交所將以港幣計值。有關將於香港聯交所上市的股份的股息（如有）很可能以港幣支付。港幣與其他貨幣之間的匯率波動將影響（其中包括）股東在香港出售股份所得款項的外幣價值及股息分派的外幣價值。請參閱「附錄六－外匯管制」。

### **我們於新加坡註冊成立，新加坡境外的投資者未必能將法律程序文件（包括若干判決）送達我們**

我們於新加坡註冊成立。我們大部分資產位於新加坡、中國及馬來西亞，大部分董事均居住在新加坡。因此，新加坡境外（包括香港或美國）的投資者未必能將法律程序文件（包括若干判決）送達我們或董事，或向我們或董事強制執行新加坡境外的法院判決，包括根據美國聯邦證券法或美國任何州的證券法的民事責任條款作出的裁決，或基於其他原因的判決。

閣下尤其應注意，美國法院根據美國民事責任條款作出的裁決在新加坡法院不具有強制執行性，對於新加坡法院是否會就在美國進行的原訴訟參與判決尚存在疑問。因此，投資者須向新加坡法院提出對我們及董事的索償。

### **股份受若干限制，違反該等限制可能會被強制轉讓或收購**

股份並無根據美國證券法、美國投資公司法或任何其他適用證券法於美國登記，轉讓股份可能受該等法律的限制。

因此位於美國的股東或為美國公民的股東（定義見S規例）出售股份受到額外的限制。倘對於任何人直接或間接擁有的股份，董事會認為由於該人士持有股份使本公司需遵守任何司法權區的任何登記或備案規定（本公司在其他情況下毋須遵守），包括註冊為美國投資公司法下的「投資公司」，則本公司有權轉讓或收購有關股份以註銷（視乎新加坡證券交易所的規則）。詳情請參閱「附錄八－本公司組織章程概要－股份的強制轉讓或銷售」。



### 新加坡收購守則的條款可能與其他司法權區不同

我們受新加坡收購及合併守則（「新加坡收購守則」）規管。新加坡收購守則所包含的條文，可能延誤、妨礙或阻止我們日後收購或改變我們的控制權。例如，根據新加坡收購守則，收購股份30.00%或以上投票權的人士（不管是否通過一系列交易活動，個人或連同其他行動一致人士），須根據新加坡收購守則規定擴大收購要約的範圍至我們餘下的投票股份。倘持有30.00%至50.00%附有投票權的股份（無論為單獨或共同人士）的人士在任何六個月期限內收購超過股份1.00%投票權，則該人士亦須作出收購要約。新加坡收購守則力求保證股東之間的平等待遇，惟有關條文大大限制了股東於控制權變動中獲益的能力，因此對股份的市價及於潛在控制權變動中獲益的能力造成不利影響。此外，嘉德置地於上市後將擁有至少65.48%的發行在外股份，不計及根據「上市、登記、買賣及交收－橋接安排」一段所述的借股協議借予橋接交易商的股份。擁有權的集中及我們與嘉德置地所訂立的安排（載於「與控股股東的關係」一節）可能延誤、妨礙或阻止本公司控制權的變動或其他人士根據新加坡收購守則成功提出要約。

### 董事就本上市文件內容應負的責任

本上市文件的詳情乃遵照香港聯交所上市規則和新加坡證券交易所上市手冊而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本上市文件的資料共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本上市文件所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，也並無遺漏任何事項使本上市文件或其所載任何陳述產生誤導。

本文件就上市而刊發。本文件不可用於任何其他用途，尤其是概無任何人士獲授權就有關發售本公司股份或其他證券的任何要約或邀請提出要約，而使用或轉載本上市文件或任何其他部分。因此，本公司和聯席保薦人或其代表概無且將不會要約或徵求或邀請認購或購買任何股份。本上市文件或根據有關上市而交付或提供的任何其他文件或資料（或其任何部分），均不可用作本公司及聯席保薦人或其代表要約或徵求或邀請認購或購買任何股份，而本文件或該等其他文件或資料（或其任何部分）的交付、分派及提供，均不構成本公司及聯席保薦人或其代表任何要約或徵求或邀請認購或購買任何本公司股份。

### 上市和買賣

本公司已向上市委員會申請批准股份以介紹上市的方式在香港聯交所主板進行第二上市和買賣。由於本公司的股份在新加坡證券交易所第一上市，因此除非獲得新加坡證券交易所同意，否則本公司須遵守新加坡證券交易所的上市規則及任何其他適用於本公司的新加坡相關法規及規則。批准在香港聯交所主板第二上市和買賣的條件是我們必須維持股份在新加坡證券交易所第一上市。上市委員會批准第二上市後，股份將在香港聯合交易所上市及買賣，而不會在任何其他交易所上市及買賣，現時並無且短期內也無意尋求批准在其他證券交易所上市及買賣。上市並不涉及發行任何新股份或任何其他證券，亦不會通過上市籌集任何款項。

本公司已於2011年3月30日向股東寄發一份通函，並於2011年4月21日舉行本公司股東特別大會，會上通過決議案批准（其中包括）組織章程的若干修訂，以便在香港聯交所主板第二上市。

為確保有意在股份於2011年10月18日（香港當地時間）開始在香港聯交所買賣前將所持有新加坡股份登記處登記的股份轉到香港股份登記處的股東可獲發新股票，本公司已與新加坡股份過戶代理人及香港股份過戶登記處作出特別安排以加快有關過戶。有關該等安排的詳情載於本上市文件「上市、登記、買賣和交收」一節。

### 有關上市的資料

上市並不涉及新股發售或任何其他證券的公開發售，故不會透過上市籌得任何新所得款項。

本公司就上市與聯席保薦人訂立保薦人協議。保薦人協議須待若干條件（包括聯交所於不遲於2011年10月31日或本公司與聯席保薦人可能協定的較後日期批准股份上市及買賣，而該上市及批准其後於股份在香港聯交所開始買賣前並無被撤回）達成後，方可作實。倘該等條件並無達成，

則保薦人協議將終止。此外，根據保薦人協議，倘有任何對本公司造成重大不利影響的事件、情況、進展或潛在變動，或本公司嚴重違反聲明、保證或承諾，而聯席保薦人合理認為其可能導致上市屬不可行或不智，或對股份成功在二級市場買賣造成重大損害，則聯席保薦人有權在上市完成前隨時向本公司發出一天的書面通知，撤回上市和／或終止保薦人的服務或其委任。此外，根據保薦人協議，倘另一方嚴重違反保薦人協議，則本公司或聯席保薦人有權於股份開始在香港聯交所買賣當日上午八時正前隨時終止保薦人協議。倘保薦人協議因此被終止，則上市將不會進行。

### 股份開始在香港聯交所買賣

預期股份於2011年10月18日（香港當地時間）開始在香港聯交所買賣，每手買賣單位為1,000股。股份將以港元在香港聯交所上市及買賣。

### 股份將符合資格獲納入中央結算系統

待股份獲准在香港聯交所上市和買賣，以及符合香港結算的股份收納規定後，股份將獲香港結算接納為合資格證券，由股份開始在香港聯交所買賣日期或香港結算決定的任何其他日期起，可以在中央結算系統內寄存、結算及交收。香港聯交所參與者間進行的交易須於任何交易日後第二個營業日交收。

本公司已作出一切必要安排，使股份獲納入中央結算系統。

中央結算系統內所有活動必須遵守不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則。

### 業務性質不變

本集團無意在上市後改變業務性質。

### 上市的條件

上市須待上市委員會批准現時已發行並於新加坡證券交易所上市的股份在主板上市及買賣，以及股東於2011年4月21日舉行的股東特別大會上正式通過批准有關建議上市的決議案後，方可作實。

### 股東名冊和印花稅

本公司的股東總冊將由其新加坡股份登記處Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd.備存，而本公司的香港股東名冊將由其香港股份登記處香港中央證券登記有限公司備存。新加坡股份過戶登記處與香港股份過戶登記處之間進行過戶、買賣及註銷股份的其他詳情載於本上市文件「上市、登記、買賣及交收」一節。

## 有關本上市文件及上市的資料

買賣在香港股份過戶登記處登記的股份須繳納香港印花稅。

除非本公司另有決定，否則股份所涉及的港元應付股息將以平郵方式寄到名列本公司香港股東名冊的股東的註冊地址，郵誤風險概由股東自行承擔。

### 建議尋求專業稅務意見

倘閣下對認購、持有、出售或買賣股份的稅務影響有任何疑問，應諮詢閣下專業顧問的意見。本公司、聯席保薦人、任何彼等各自的聯屬人士、董事、代理、員工及顧問或涉及上市的任何其他人士概不會就因認購、購買、持有、出售或買賣股份或行使任何有關股份的權利所產生的任何稅務後果或債項承擔責任。

### 貨幣兌換

除另有指明外，於本上市文件內，以美元、人民幣、港元、印度盧比、日圓及馬來西亞林吉特計值的款項已按下列匯率換算為新元，惟僅供說明之用：

收市匯率		平均匯率	
2010年12月31日	2011年6月30日	2010年12月31日	2011年6月30日
1.32新元兌1美元	1.23新元兌1美元	1.37新元兌1美元	1.26新元兌1美元
0.20新元兌人民幣1元	0.19新元兌人民幣1元	0.20新元兌人民幣1元	0.19新元兌人民幣1元
0.17新元兌港幣1元	0.16新元兌港幣1元	0.17新元兌港幣1元	0.16新元兌港幣1元
0.03新元兌1印度盧比	0.03新元兌1印度盧比	0.03新元兌1印度盧比	0.03新元兌1印度盧比
0.02新元兌1日圓	0.02新元兌1日圓	0.02新元兌1日圓	0.02新元兌1日圓
0.42新元兌1馬來西亞林吉特	0.41新元兌1馬來西亞林吉特	0.42新元兌1馬來西亞林吉特	0.42新元兌1馬來西亞林吉特

該等匯率乃嘉德置地集團內部使用的匯率。平均匯率乃按期內每個月月底的收市匯率計算。於我們的財務報表中，我們就資產負債表及收入表資料使用平均匯率。

概未表示任何以美元、人民幣、港元、印度盧比、日圓及馬來西亞林吉特計值的款項現時可以或本來可以於相關日期按上述匯率或任何其他匯率換算。

### 語言

如果本上市文件所述的中國實體的中文名稱與英文翻譯不一致，概以中文名稱為準。本上市文件中對於中國法律及法規、若干政府部門、機構、自然人或其他實體（包括本上市文件所收錄我們若干並無官方英文翻譯的附屬公司）名稱的英文翻譯並非官方翻譯，僅供參考之用。

### 約數

本上市文件任何表格所列的總額與金額總和均為約數，因此或會出現差異。

### 若干界定詞彙和約定

本上市文件中，提及「本公司」之處指凱德商用產業有限公司，而視乎文義，「我們」、「我們的」

---

## 有關本上市文件及上市的資料

---

和「本集團」等詞彙指凱德商用產業有限公司及其附屬公司整體，或凱德商用產業有限公司及其附屬公司、聯營公司、共同控制實體及投資對象公司整體。

本上市文件中，「新元」、「新加坡元」或「新分」指新加坡共和國的法定貨幣，「美元」或「美分」指美利堅合眾國的法定貨幣，「中國人民幣」或「人民幣」指中華人民共和國的法定貨幣，「馬來西亞林吉特」或「林吉特」指馬來西亞的法定貨幣，「日本圓」或「日圓」指日本的法定貨幣，「印度盧比」或「盧比」指印度的法定貨幣，「港元」或「香港元」指中華人民共和國香港特別行政區的法定貨幣。所提及的所有日期和時間均指香港日期和時間。

本上市文件所載的內容並未參閱我們的網站，或直接或間接與該等網站相鏈接的網站，或本公司擁有權益的任何關連法團或其他實體的網站所載的資料，因此不可予以依賴。

提及我們管理層和董事之處分別指本公司的管理層和董事；提及「組織大綱及章程」之處指本公司的組織大綱及組織章程；「附錄八－本公司組織章程概要」和其他地方所提及我們的股本指本公司股本。

本上市文件提及的「最後實際可行日期」指2011年9月21日（即本上市文件刊發前就確定其中若干資料的最後實際可行日期）。

除另有說明外，本上市文件所提及的任何時間均指香港時間。本上市文件所提及的任何法規或法令指經修訂或重新頒發的法規或法令。

### 市場和行業資料

除另有說明者外，本上市文件中所載的所有物業行業統計數據、圖標、表格和資料均由Urbis Pty Ltd、戴德梁行有限公司、世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司和仲量聯行物業諮詢（印度）有限公司（統稱「行業顧問」）提供。

行業顧問受委託編製本上市文件中全部物業行業統計數據、圖表及資料。行業顧問獨立於本集團、我們的控股公司、我們的控股股東及聯營公司，以及本公司及控股公司的任何董事、我們的控股股東、我們的附屬公司或我們的聯營公司。據我們所知，行業顧問並無持有本公司任何權益或證券。此外，披露於本上市文件「附錄五－行業概覽」的資料已由行業顧問按獨立基準編製。

我們及聯席保薦人相信行業顧問是彼等相關領域的專家，彼等可以提供有關物業行業的合理資料。

Urbis Pty Ltd是一家專業諮詢公司，對物業、城市及社區的使用、開發、投資及管治提供意見。

戴德梁行有限公司是全球房地產服務集團，就物業及房地產向投資者、業主及佔用人提供國際、地區及地方層面的就全面服務。



---

## 有關本上市文件及上市的資料

---

世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司是一家房地產服務公司，提供包括研究、諮詢、估值、租賃、銷售、投資及資產管理的一系列房地產服務。

仲量聯行物業諮詢（印度）有限公司是一家金融及專業服務公司，專門從事房地產服務及投資管理。

戴德梁行有限公司及世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司亦獲委任為我們物業權益的其中兩名獨立估值師。

各行業顧問已告知我們本上市文件「附錄五－行業概覽」中所載的統計數據和圖表資料均摘錄自他們的數據庫和其他資料來源。就此而言，各行業顧問告知我們：

- 行業顧問數據庫中的若干資料來自估計或主觀判斷；
- 其他數據收集機構數據庫中的資料可能有別於行業顧問數據庫中的資料；
- 行業顧問已合理審慎編纂統計數據和圖表資料並相信該等數據準確無誤，惟由於數據編纂須進行的審核及核證程序有限，故可能存有錯誤；
- 行業顧問、其代理人、高級職員和員工不會就因依賴有關資料或以任何其他方式而蒙受的任何損失承擔責任（適用法律和法規可能規定者除外）；及
- 提供這些數據、圖表和表格並不會免去作出進一步適當查詢的需要。

報告和行業刊物一般會說明所獲得資料來自可信賴的資料來源，但有關資料的準確性和完整性不能保證。我們相信該等資料來源適當，且在摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎態度。我們並無理由相信該等資料屬錯誤或誤導或有任何事實遺漏致使該等資料錯誤或誤導。本公司、聯席保薦人或任何參與本次上市的各方均無獨立核實該等資料，且對其準確性不發表任何聲明。

### 估值、物業價值和若干經營數據

本上市文件載有本公司物業權益的估值。這些估值反映有關物業在估值日期的市值，即指資產於估值日期有意買方和有意賣方可按公平交易方式進行交易的估計金額。本公司物業權益的各獨立估值師（「獨立估值師」）採用的方法可能不同，且鑑於獨立估值師按有關物業的具體情況作出的假設進行。這些估值報告通常假設獨立估值師依賴擁有有關物業的實體（可能並非本公司擁有控制權的附屬公司或實體）所提供的資料，因此他們對資料的準確性概不負責。各獨立估值師所依賴的方法、假設和事實以及獨立估值師的免責聲明載於獨立估值師的估值報告和／或估值權證書內，估值報告和估值權證均可在本公司的辦事處查閱。參閱「附錄十一－備查文件」。為使各國及各投資組合內的估值方法更為統一，我們已就若干物業更換獨立估值師，藉以使用同一名估值師進行往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月的估值。

---

## 有關本上市文件及上市的資料

---

本上市文件所提及的物業價值基於擁有該資產的有關實體的財務報表內所列的資產賬面值列值，而有關資產的賬面值則基於這些資產截至指定參考日期的估值或投資成本，並將該等按有關貨幣編製或呈報的估值和賬面值以2011年6月30日的匯率換算為新元（該貨幣為我們呈報財務報表所用的貨幣）後列值。

我們無法向閣下保證這些物業價值可準確反映物業權益的價值，亦無法保證我們的物業權益將以該等價值變現。請參閱「風險因素－物業貶值或許會導致我們擁有權益的物業重估值下降，從而可能會對我們的物業價值及盈利能力造成不利影響」。

我們亦在本上市文件中載列了我們物業權益的總建築面積（「總建築面積」）、淨出租面積（「淨出租面積」）、淨財產收入、淨財產收益率及出租率。我們釐定這些物業規格所採用的方法如下：

**總建築面積**：我們一般參考物業的建築面積（不包括停車位）釐定總建築面積。就在建物業而言，總建築面積是基於最大允許的總建築面積（就我們還沒有制定施工計劃的物業而言）或我們參考（其中包括）建築規劃（就我們已制定施工計劃和／或正在建設中的物業而言）所作出的估計（兩者均可能發生變化）釐定。若干情況下，在建物業的總建築面積須通過測量和監管部門審批後最終確認。

**淨出租面積**：我們一般參考物業的可出租面積（不包括用作建築和中央管理功能和公共面積的空間）釐定淨出租面積。就在建物業而言，淨出租面積根據我們參考（其中包括）建築規劃（可能發生變化）所作出的估計釐定。

**營業利潤**：我們以物業產生的總收益減物業支出釐定營業利潤。

**收益率**：我們以物業整個年度的營業利潤佔年底物業價值的百分比釐定收益率。

**出租率**：我們一般以物業的租用建築面積佔物業總建築面積的比率釐定出租率。

此外，任何提及「100%基準」之處指各物業的合共物業價值、淨出租面積、總建築面積或營業利潤（如適用）佔組合內各物業整體（面臨我們的權益範圍）的比率。「實際權益」指物業價值、淨出租面積、總建築面積或營業利潤（如適用）佔我們在有關物業中擁有權益的比例。除非文意另有規定，否則本上市文件中提及「我們的物業」和「我們的零售物業」時應包括在建物業。

除本文另有說明者外，任何上述詞匯在本上市文件中使用時應具有與上文所界定的含義。

### 我們擁有的物業或我們擁有權益的物業

就本上市文件而言，除非另有說明，否則提及我們的物業或我們在物業中的權益或投資指我們直接或間接擁有權益的物業，包括我們通過於房地產投資信託基金、私有房地產基金或合資公司（我們可能於其中擁有少數權益且可能並無控制權）的投資擁有權益的物業。除另有說明者外，本上市文件所呈列我們的實際權益乃參考截至2011年6月30日我們持有有關實體權益的百分比後計算釐定。

---

## 董事及參與上市各方

---

### 董事

主席兼非執行董事  
廖文良先生

執行董事兼首席執行官  
林明志先生

非執行董事  
蔡瓊瑩女士  
林之高先生

獨立非執行董事  
Sunil Tissa Amarasuriya先生  
Tan Sri Amirsham A Aziz先生  
呂俊暘醫生  
Arfat Pannir Selvam女士  
陳光炎教授  
葉志強先生

各董事的業務地址為新加坡羅敏申路39號  
羅敏申大廈#18-01新加坡郵區068911

### 聯席保薦人

中國國際金融香港證券有限公司  
香港  
中環港景街1號  
國際金融中心一期29樓

J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited  
香港  
干諾道中8號  
遮打大廈28樓

### 本公司法律顧問

關於香港法律  
安理國際律師事務所  
香港  
中環  
交易廣場三座9樓

關於新加坡法律  
WongPartnership LLP  
One George Street #20-01  
Singapore 049145

---

## 董事及參與上市各方

---

*關於美國聯邦證券及紐約法律*  
安理國際律師事務所  
香港  
中環  
交易廣場三座9樓

Allen & Overy LLP  
50 Collyer Quay  
#09-01 OUE Bayfront  
Singapore 049321

*關於中國法律*  
通商律師事務所  
中國  
北京市  
建國門外大街甲12號  
新華保險大廈6層  
郵政編號100022

### 聯席保薦人的法律顧問

*關於香港法律*  
高偉紳律師行  
香港  
中環  
康樂廣場一號  
怡和大廈28樓

*關於新加坡法律*  
高偉紳律師所  
One George Street, 19th Floor  
Singapore 049145

*關於美國聯邦證券及紐約法律*  
高偉紳律師行  
香港  
中環  
康樂廣場一號  
怡和大廈28樓

高偉紳律師所  
One George Street, 19th Floor  
Singapore 049145

*關於中國法律*  
金杜律師事務所  
中國  
廣東省廣州市  
天河北路233號  
中信廣場54層

---

## 董事及參與上市各方

---

### 獨立核數師及申報會計師

畢馬威會計師事務所  
16 Raffles Quay  
#22-00 Hong Leong Building  
Singapore 048581  
主管合夥人：  
Eng Chin Chin女士  
(新加坡註冊會計師協會成員)

### 獨立估值師

世邦魏理仕有限公司  
香港  
中環  
康樂廣場8號  
交易廣場三座4樓

世邦魏理仕(馬來西亞)有限公司  
#9-1, Level 9, Menara Millennium  
Jalan Damanlela, Bukit Damansara  
50490 Kuala Lumpur  
Malaysia

世邦魏理仕(私人)有限公司  
6 Battery Road #32-01  
Singapore 049909

世邦魏理仕南亞私人有限公司  
PTI Building (Third Floor)  
4 Parliament Street  
New Delhi 110001  
India

戴德梁行有限公司  
香港  
中環  
康樂廣場1號  
怡和大廈16樓

戴德梁行K.K.  
Uchisaiwaicho Daibiru Building 9F  
1-3-3 Uchisaiwaicho  
Tokyo  
Japan

仲量聯行酒店集團  
9 Raffles Place  
#39-00 Republic Plaza  
Singapore 048619



---

## 董事及參與上市各方

---

仲量聯行物業諮詢（私人）有限公司  
9 Raffles Place  
#39-00 Republic Plaza  
Singapore 048619

萊坊印度有限公司  
Paville House, Near Twin Towers  
Off Veer Savarkar Marg, Prabhadevi  
Mumbai 400025  
India

萊坊測計師行有限公司  
香港  
灣仔  
港灣道6-8號  
瑞安中心4樓

萊坊私人有限公司  
16 Raffles Quay #30-01  
Hong Leong Building  
Singapore 048581

Land Coordinating Research Inc.  
Mori-Kaikan 8th Floor  
1-11-5 Kudan-Kita  
Chiyoda-ku, Tokyo  
Japan

PPC International Sdn Bhd  
8th Floor, Campbell Complex  
98 Jalan Dang Wangi  
50100 Kuala Lumpur  
Malaysia

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司  
香港  
中環  
交易廣場二期23樓

Tanizawa Sogo Kanteisho K.K.  
Meiji Yasuda Seimei Building  
2-1-1 Marunouchi  
Chiyoda-ku, Tokyo  
Japan

Yoshimura Planning & Appraisal Co., Ltd.  
16th Floor, Imperial Hotel Tower  
1-1-1 Uchisaiwai-cho  
Chiyoda-ku, Tokyo  
Japan

## 財務數據概要

閣下應細閱下列所示期間及截至該等所示日期的歷史合併財務數據概要，連同本上市文件「財務資料」一節及本上市文件其他章節所載的本公司合併財務報表、附註及相關申報會計師報告。本公司財務報表以新元作為呈報貨幣，而就本上市文件而言，則根據新加坡財務報告準則編製和呈列。

截至於2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月的合併財務數據概要乃源自本上市文件其他章節所載的本公司經審核歷史合併財務報表，並經參考該等財務報表及其附註確保其完整性。截至2010年6月30日止六個月的合併財務數據概要乃源自本上市文件所載本公司截至2010年6月30日止六個月未經審核中期合併財務報表的相關財務資料。本公司已按編製經審核合併財務報表的相同基準編製未經審核中期合併財務報表。未經審核中期合併財務報表包括本公司認為公平呈列所示期間財務狀況及經營業績所需的一切調整（僅包括一般及經常性調整）。本公司任何過往或中期期間的歷史業績並不一定預示整個財政年度或任何未來期間的預期業績。

本公司預期將僅繼續依據新加坡財務報告準則編製及呈報其後期間的合併財務報表。新加坡報告實務和會計原則在若干方面有別於其他國家的一般公認會計原則。

### 合併收入表數據概要

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2010年 新元	2011年 新元	2011年 美元
	(未經審核)						
	(以千元計，每股盈利除外)						
收益 .....	205,210	228,946	245,402	179,126	147,644	113,031	89,565
銷售成本 .....	(81,007)	(100,246)	(91,803)	(67,009)	(52,396)	(43,082)	(34,138)
毛利 .....	124,203	128,700	153,599	112,117	95,248	69,949	55,427
其他經營收入 .....	119,703	85,019	82,447	60,180	37,722	84,623	67,054
行政開支 .....	(87,266)	(70,212)	(107,419)	(78,408)	(49,284)	(64,586)	(51,177)
其他經營開支 .....	(617)	(111,901)	(1,099)	(802)	(78)	(2,710)	(2,147)
融資成本 .....	(158,296)	(111,430)	(25,603)	(18,688)	(13,632)	(16,050)	(12,718)
分佔以下各方業績 (扣除稅項)：							
－ 聯營公司 .....	152,643	(46,705)	112,824	82,353	2,445	118,736	94,085
－ 共同控制實體 .....	(2,998)	423,447	363,060	265,007	89,456	71,628	56,758
除稅前溢利 .....	147,372	296,918	577,809	421,759	161,877	261,590	207,282
所得稅開支 .....	(29,307)	(22,693)	(28,871)	(21,074)	(12,821)	(32,003)	(25,359)
年度／期間溢利 .....	<u>118,065</u>	<u>274,225</u>	<u>548,938</u>	<u>400,685</u>	<u>149,056</u>	<u>229,587</u>	<u>181,923</u>

## 財務數據概要

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2010年 新元 (未經審核)	2011年 新元	2011年 美元
(以千元計，每股盈利除外)							
以下各方應佔：							
本公司擁有人.....	115,562	268,665	541,337	395,137	146,890	214,043	169,606
非控股權益.....	2,503	5,560	7,601	5,548	2,166	15,544	12,317
年度／期間溢利.....	<u>118,065</u>	<u>274,225</u>	<u>548,938</u>	<u>400,685</u>	<u>149,056</u>	<u>229,587</u>	<u>181,923</u>
每股盈利(分)							
— 基本.....	34.9	13.9	13.9	10.1	3.8	5.5	4.4
— 攤薄.....	<u>34.9</u>	<u>13.9</u>	<u>13.9</u>	<u>10.1</u>	<u>3.8</u>	<u>5.5</u>	<u>4.4</u>
股份加權平均數 <sup>(1)</sup>							
— 基本.....	331,315	1,926,463	3,884,000	3,884,000	3,884,000	3,884,729	3,884,729
— 攤薄.....	<u>331,315</u>	<u>1,926,463</u>	<u>3,888,880</u>	<u>3,888,880</u>	<u>3,887,918</u>	<u>3,893,309</u>	<u>3,893,809</u>

附註：

- (1) 見「每股盈利」、「附錄一一截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註27。

## 財務數據概要

### 合併資產負債表數據概要

	截至12月31日				截至6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元	新元	美元
	(以千元計)					
<b>非流動資產</b>						
投資物業.....	1,390,146	1,378,567	304,429	222,211	581,664	460,906
開發中物業.....	171,250	127,666	288,848	210,838	783,263	620,652
聯營公司.....	2,746,561	2,999,393	3,119,729	2,277,174	3,264,767	2,586,979
共同控制實體.....	241,604	675,398	1,043,656	761,793	910,885	721,779
其他投資.....	113,071	200,028	378,653	276,389	387,519	307,067
其他非流動資產.....	17,937	15,619	30,269	22,094	47,780	37,861
	<u>4,680,569</u>	<u>5,396,671</u>	<u>5,165,584</u>	<u>3,770,499</u>	<u>5,975,878</u>	<u>4,735,244</u>
<b>流動資產</b>						
貿易及其他應收款項.....	306,672	436,013	498,281	363,709	210,359	166,687
現金及現金等價物 <sup>(1)</sup> .....	138,060	544,306	1,318,312	962,272	1,191,614	944,227
	<u>444,732</u>	<u>980,319</u>	<u>1,816,593</u>	<u>1,325,981</u>	<u>1,401,973</u>	<u>1,110,914</u>
<b>資產總計.....</b>	<u><u>5,125,301</u></u>	<u><u>6,376,990</u></u>	<u><u>6,982,177</u></u>	<u><u>5,096,480</u></u>	<u><u>7,377,851</u></u>	<u><u>5,846,158</u></u>
<b>本公司擁有人應佔權益</b>						
股本.....	1,000,000	4,605,000	4,605,000	3,361,314	4,607,514	3,650,962
儲備.....	532,920	735,041	1,223,519	893,079	1,283,685	1,017,183
	<u>1,532,920</u>	<u>5,340,041</u>	<u>5,828,519</u>	<u>4,254,393</u>	<u>5,891,199</u>	<u>4,668,145</u>
<b>非控股權益.....</b>	<u>52,081</u>	<u>53,413</u>	<u>59,711</u>	<u>43,585</u>	<u>212,384</u>	<u>168,292</u>
<b>權益總計.....</b>	<u><u>1,585,001</u></u>	<u><u>5,393,454</u></u>	<u><u>5,888,230</u></u>	<u><u>4,297,978</u></u>	<u><u>6,103,583</u></u>	<u><u>4,836,437</u></u>
<b>非流動負債</b>						
貸款及借款.....	1,648,152	430,738	687,692	501,965	734,508	582,019
其他非流動負債.....	51,276	53,910	40,497	29,560	56,926	45,108
	<u>1,699,428</u>	<u>484,648</u>	<u>728,189</u>	<u>531,525</u>	<u>791,434</u>	<u>627,127</u>
<b>流動負債</b>						
貸款及借款.....	1,354,915	72,155	12,260	8,949	237,611	188,281
其他流動負債.....	485,957	426,733	353,498	258,028	245,223	194,313
	<u>1,840,872</u>	<u>498,888</u>	<u>365,758</u>	<u>266,977</u>	<u>482,834</u>	<u>382,594</u>
<b>負債總計.....</b>	<u><u>3,540,300</u></u>	<u><u>983,536</u></u>	<u><u>1,093,947</u></u>	<u><u>798,502</u></u>	<u><u>1,274,268</u></u>	<u><u>1,009,721</u></u>
<b>權益及負債總計.....</b>	<u><u>5,125,301</u></u>	<u><u>6,376,990</u></u>	<u><u>6,982,177</u></u>	<u><u>5,096,480</u></u>	<u><u>7,377,851</u></u>	<u><u>5,846,158</u></u>

附註：

(1) 包括已質押予銀行作為擔保的若干附屬公司的銀行結餘。

## 財務數據概要

### 合併現金流量表數據概要

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元 (以千元計)	2010年 新元	2011年 新元	2011年 美元
經營活動產生／ (所用) 的 現金流量	55,135	102,415	55,191	40,286	36,261	(16,369)	(12,971)
投資活動 (所用)／產生的 現金流量.....	(652,591)	(636,724)	621,713	453,805	(43,565)	(292,371)	(231,673)
融資活動產生的 現金流量.....	613,412	940,602	99,878	72,904	72,737	188,757	149,570
現金及現金等價物 增加／(減少) 淨額	15,956	406,293	776,782	566,995	65,433	(119,983)	(95,074)
以外幣持有的 銀行結餘的 匯率變動影響...	117	(890)	(1,612)	(1,177)	3,693	(6,715)	(5,321)
年初／期初的 現金及現金 等價物.....	121,666	137,739	543,142	396,454	543,142	1,318,312	1,044,622
年終／期終的 現金及現金 等價物 <sup>(1)</sup> .....	137,739	543,142	1,318,312	962,272	612,268	1,191,614	944,227

附註：

(1) 不包括已質押予銀行作為擔保的若干附屬公司的銀行結餘。



以下討論我們於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月的歷史業績。閣下應將以下討論連同我們於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日以及截至該等日期止年度及六個月的經審核綜合財務報表、於2010年6月30日及截至該日期止六個月期間的未經審核中期財務報表一併閱讀。

本討論及分析載有若干前瞻性陳述，其反映我們當前對未來事件及我們財務表現的看法。由於存在眾多因素（包括「風險因素」及「前瞻性陳述」等節所述者），我們的實際業績可能與前瞻性陳述的預測存在很大差別。我們已按照新加坡財務報告準則編製綜合財務報表，新加坡財務報告準則可能在部分重大方面與其他國家的公認會計原則存在差別。

根據上市規則第19.14條，香港聯交所已同意接納以新加坡財務報告準則編製本上市文件附錄一所載的會計師報告，惟須於本上市文件內載列就有關財務資料根據國際財務報告準則編製的對數表，並以有助投資者明白我們財務表現的方式載列主要差異的簡短陳述。香港聯交所亦已准許我們於上市後繼續根據新加坡財務報告準則編製財務報表，條件為其後財務報告（包括我們的年報、中期報告及季度報告）的會計師報告須載列與我們根據國際財務報告準則編製的財務報表的對數表，並以有助投資者明白我們財務表現的方式載列主要差異的簡短陳述。此外，香港聯交所亦要求我們不再維持於新加坡證券交易所的上市地位時，須根據國際財務報告準則編製財務報表。

### 概覽

我們相信，在物業資產總值及地理覆蓋範圍（按零售物業及所在城市的數目計算）方面，我們是亞洲最大的上市純購物中心發展商、擁有者和管理者之一。我們計劃把握亞洲的消費增長，積極擴大我們的物業投資組合。

我們商用一體化的購物中心經營模式囊跨零售地產投資及開發、購物中心運營、資產管理及資金管理等能力。截至2011年6月30日，在泛亞地區的新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度五個國家的50個城市中，我們投資和／或管理95個零售物業（包括70個竣工的購物中心和25個處於不同發展階段的項目），總物業價值約為256億新元（208億美元），總建築面積約為75.6百萬平方尺。截至2011年6月30日，我們於該投資組合中實際權益的價值約為81億新元（65億美元）。截至2011年6月30日，我們的資產淨值約為59億新元（47億美元）。我們於2009年11月25日在新加坡證券交易所主板上市。

我們透過直接控股及聯營實體（如房地產投資信託基金、私募房地產基金及合營企業）持有零售物業權益。

### 編製基準

除另有指明外，本上市文件中的財務資料乃基於我們截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2010年及2011年6月30日止六個月的綜合財務報表。於2009年10月30日，本集團與關連法團訂立多項公司重組協議，據此，以下實體於2009年11月16日由關連法團轉讓予本集團：(i) CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd. (當時稱為CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited)、CapitaRetail Singapore Management Pte. Ltd.、CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd. (當時稱為CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd.)、CapitaLand Retail Trustee Pte. Ltd.、CapitaRetail Malaysia REIT Management Sdn. Bhd、One Trustee Pte. Ltd.、CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd. (當時稱為CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd.) 及Retail RECM (BVI) Limited (統稱「RECM受託人及管理人」)，(ii)嘉茂信託管理有限公司及嘉茂中國信託管理有限公司(統稱「房地產投資信託基金管理人」)；及(iii) Victoria City Pte Ltd及凱德商用置業諮詢(北京)有限公司。此外，TRM Private Limited全部已發行股本被轉讓予其關連法團。再者，同日一家關連法團將其於來福士中國基金的15.00%股權轉讓予本集團。請參閱「我們的歷史」。於2009年11月16日轉讓予本集團的實體的資產、負債及業績已由轉讓之日起計入我們的法定綜合財務報表。本集團於2009年11月16日起將其於來福士中國基金的15.00%股權確認為可供出售投資。

### 重大會計政策

重大會計政策指反映重大判斷及不確定性，並可能導致不同假設及條件下的結果出現重大差別的會計政策。我們持續檢討有關估計及相關假設。如有關會計估計有任何修訂，我們會於修訂估計的財務期間及未來任何受影響期間確認修訂。重大會計政策中最重要者於下文呈列。

### 投資物業及開發中物業

投資物業指我們為賺取物業及相關收入或獲得資本升值(或同時獲得兩者)而持有的物業。投資物業並不包括我們所持並有意於日常業務過程中出售的物業，亦不包括我們用於生產或供應貨物或服務或作行政用途的物業。

### 於2007年1月1日或之後但於2009年1月1日之前

於2007年1月1日或之後但於2009年1月1日之前，我們的投資物業(已落成者)初步按成本(包括交易成本)確認，其後按公平值確認，其任何變動於損益賬確認。有關我們物業及來自投資物業的相關收入的入賬方式，請參閱「附錄一一截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註2(d)。公平值基於內部估值或獨立專業估值。獨立的專業估值至少要每三年進行一次。儘管如此，自本公司成立以來，我們至少每年進行一次獨立的專業估值。

處置投資物業時，於損益賬確認的收益或虧損為出售所得款項淨額與物業賬面值之間的差額。

### **於2009年1月1日或之後**

由於財務報告準則第40號（投資物業）作出修訂，由2009年1月1日或之後開始的年度期間起，為未來用作投資物業而正在建設或開發的物業亦將符合投資物業的定義。由於我們已採納公平值模型來計量投資物業，因此開發中物業將由2009年1月1日起相應地按公平值入賬，其變動將於損益賬確認。

公平值基於內部估值或獨立專業估值。處置投資物業（不論已落成或在建）時，於損益賬確認的收益或虧損為出售所得款項淨額與物業賬面值之間的差額。

受該修訂影響，我們於截至2009年12月31日止年度的收入表中確認重估附屬公司所持投資物業產生的公平值虧損約109.0百萬新元及分佔聯營公司業績減少5.1百萬新元。

### **金融工具**

#### **非衍生金融工具**

我們將非衍生金融工具（包括可供出售投資、貿易及其他應收款項、現金及現金等價物、貸款及借款以及貿易及其他應付款項）初步按公平值確認，而就並非按公平值計入損益賬的工具而言則加上任何直接應佔的交易成本確認。我們在成為非衍生金融工具的合約條文的定約方時確認非衍生金融工具。如我們對金融資產現金流量的合約權利到期，或如我們將金融資產轉讓予他人而不保留控制權，或如我們將資產的絕大部分風險及回報轉讓，我們會終止確認金融資產。

我們於股本證券的投資劃分為可供出售金融資產，於初步確認後按公平值確認，其變動（減值損失除外）及可供出售貨幣項目的匯兌差額於其他全面收入確認，並於公平值儲備的權益內呈報。投資終止確認時，其他全面收入內的累計損益會轉撥至損益賬。

#### **對沖海外業務的投資淨額**

我們將因重新換算指定為對沖海外業務投資淨額的金融負債而產生的外匯差額於損益賬確認。綜合入賬時，如對沖有效，該等差額直接於其他全面收入確認，於外匯換算儲備呈列。如對沖無效，差額將於損益賬確認。處置已對沖投資淨額時，其他全面收入中的累計金額將轉撥至損益賬，作為對出售損益的調整。

#### **金融資產減值**

我們於各報告日期評估金融資產，確定是否存在減值的客觀證據。如客觀證據表明一件或多件事項已對資產的估計未來現金流量產生負面影響，金融資產即被認為已減值。

按攤銷成本計量的金融資產減值損失乃按其賬面值與估計未來現金流量按原實際利率貼現的現值兩者的差額計算。所有減值損失於損益賬確認。可供出售金融資產的減值損失通過將可供出售儲

備中的累計虧損由權益重新分類至損益賬而確認。如撥回客觀上可與減值損失確認後發生的事件相關聯，則會撥回減值損失。對按攤銷成本計量的金融資產及屬於債務證券的可供出售金融資產，撥回於損益賬確認。對屬於股本證券的可供出售金融資產，撥回直接於權益確認。

### 公平值

可供出售投資按資產負債表日的公平值入賬。公平值乃根據所報買入價（如有，不扣除交易成本）或我們分佔的非上市投資的重估資產淨值釐定。由於貿易及其他應收款項／應付款項、現金及現金等價物的到期時間較短，故有關金融工具的賬面值與其公平值相若。浮息貸款於資產負債表日後六個月內重新定價，其賬面值反映其相應的公平值。

### 非金融資產（投資物業及遞延稅項資產除外）的減值

我們於各報告日期檢討非金融資產（投資物業及遞延稅項資產除外）的賬面值，確定是否存在減值跡象。若存在任何跡象，我們會估計資產的可收回金額。商譽的可收回金額在發現減值跡象後及於各報告日期估計。

如資產或其現金產生單位的賬面值超過其可收回金額（為其使用價值與公平值減出售成本兩者中的較高者），我們會確認減值損失。評估使用價值時，將估計未來現金流量以可以反映貨幣時間價值的當前市場評估及資產或現金產生單位的特定風險的稅前折現率，貼現至其現值。現金產生單位指產生現金流量且很大程度上獨立於其他資產及組別的最小可識別資產組別。

減值損失於收入表確認，除非撥回早前計入權益的重估金額，在此情況下則於權益扣除。就現金產生單位確認的減值損失先分配予減少分配予該單位的商譽的賬面值，再按比例減少該單位（一組單位）其他資產的賬面值。

我們並不就商譽撥回減值損失。就其他資產而言，我們於過往期間確認的減值損失會於各報告日期評估，確定是否有跡象表明損失已減少或不再存在。如用於確定可收回金額的估計發生變化，我們會撥回減值損失。僅當資產的賬面值不超過假設未確認減值損失時的賬面值（扣除折舊或攤銷）時，我們才會撥回減值損失。

### 業務合併

本集團已就業務合併的會計處理應用財務報告準則第103號業務合併（2009年）。業務合併目前於收購日期使用收購法入賬。請參閱「附錄一—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註2(a)(i)。

先前物業合併按購買法入賬。收購成本為所給予資產、已發行股本工具及所產生或承擔負債於交易日之公平值，加收購直接應佔成本計算。本集團於可識別資產、負債及或然負債的公平值淨值的權益超過收購成本的數額計入收購期間的損益賬。就分階段進行的業務收購而言，於收購對象擁有的任何現有股本權益不會按其公平值重新計算。僅當或然代價有可能被可靠計量時，方會確認為收購成本調整。

此項會計政策的變化將以將來適用法應用於2010年1月1日或之後進行的新業務合併，對每股盈利並無影響。

### 資產收購

作為我們持續擴展計劃的一部分，我們收購可於市場出售並符合我們的戰略目標的優質投資物業（包括開發中投資物業）。該等收購包括2011年2月收購盧灣項目，上海的66%的權益及2010年收購成都凱德廣場·魅力城與凱德廣場·天府的全部權益。該等收購被視為資產收購，因為該等投資物業乃透過SPV持有，且本集團並無收購各賣方任何與資產有關的程序（例如戰略管理程序、經營程序或資源管理程序）。因此，我們認為，該等SPV的收購並非業務合併，該等交易列作資產收購。申報會計師對本會計處理方法已經達成一致。在資產收購當中，收購成本按彼等於收購日的公平值分配至本集團個別可識別資產及負債，本集團並無對該等收購所產生的議價購買確認任何商譽或收益。

### 收購非控股權益

自2010年1月1日起，本集團就收購非控股權益的會計處理應用財務報告準則第27號綜合及獨立財務報表（2009年）。請參閱「附錄一—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註2(a)(v)。

先前，商譽於收購附屬公司非控股權益時確認，指額外的投資成本高於所收購資產淨值權益於交易日期的賬面值的部分。

是項會計政策變動將以將來適用法應用，對每股盈利並無影響。

### 影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的因素

我們的業務經營包括兩個主要業務領域，即(i)物業業務，我們透過在多個國家的直接擁有權、已上市房地產投資信託基金、私募房地產基金及合營企業來投資零售物業，及(ii)管理業務，主要由基金管理（房地產投資信託基金及私募房地產基金）及購物中心管理組成。

下文載列已經影響且我們預期會繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的因素。



### 零售房地產市場狀況

我們的主要業務為擁有及管理零售物業。因此，我們的業務及財務狀況已經並將繼續受到經營所在國家的房地產行業狀況的重大影響。由於我們的戰略重點為將我們於中國的物業組合發展到100家購物中心，因此預期我們的業務及財務狀況將尤其受到中國房地產市場狀況的影響。

我們零售物業組合的表現主要取決於我們擁有權益的物業的租約產生的租金，以及與物業有關的經營開支。

影響我們從商用物業取得的租金收入的因素包括但不限於整體及當地經濟狀況、租戶對商用面積的需求、我們經營所在不同地區的新零售物業的供應、我們租戶的銷售業績或業務狀況、零售物業的購物人流、消費支出模式、其他零售物業的競爭、通脹、交通及基礎設施發展、極端天氣狀況及恐怖主義活動。

可能影響我們的經營開支的因素包括但不限於房產稅評估及其他法定費用、油價（可能影響服務成本）、僱用條件（可能影響勞工成本）、我們依賴其分包服務的清潔及保安行業狀況、保險費成本，以及有關組織推廣活動及吸引消費者前往購物中心的活動成本。

我們的業務及財務狀況亦受開發中零售物業的落成時間表影響，而零售物業的建設時間表受多項因素影響，包括取得必要的建設批文及許可證所需的時間及我們招攬租戶的能力。

### 我們於物業的權益的市場價值因重估而波動

我們於物業的權益會定期重估。物業權益的公平值如增加或減少（根據內部估值師或獨立專業估值師提供的估值報告而定），將於重估期間在損益賬確認。我們的物業重估因此可能導致經營業績大幅波動。

物業價值受類似物業的供需情況、我們物業所在國家的經濟增長速度、進行的資產改良措施、利率、通脹、自然災害及我們物業所在國家的政治及經濟發展等因素影響。根據過往的記錄零售物業市場呈現週期性，未來的週期性變動可能導致物業公平值波動，從而導致我們的財務狀況及經營業績出現波動。

### 管理業務獲得的收費收入

由於物業業務的資本密集性質，我們的策略之一是通過持有房地產投資信託基金及私募房地產基金來進行物業投資，以提高我們的資本產出及效率，我們同時還向上述房地產投資基金及私募房地產基金提供購物中心及／或基金的管理服務。我們目前的一部分收入來自就管理房地產投資信託基金（即嘉茂信託、嘉茂中國信託及嘉德商用馬來西亞信託）及五個私募房地產基金而收取的費用。我們亦有收入來自管理前述房地產投資信託基金及基金相關的物業。請參閱「業務－我們的業務營運－我們的管理業務」。

有關收費一般基於總收入的百分比、營業利潤或房地產投資信託基金或私募房地產基金的物業價值或資產基礎的價值，或（如屬私募房地產基金）承諾資本的一定百分比。我們亦可能有權就管理的房地產投資信託基金及私募房地產基金收購及剝離物業而收取收購及剝離費用。對部分私募房地產基金，我們亦有權就注資總額的投資者回報超過規定的投資者內部回報率淨額的部分，收取一定百分比或（在部分情況下）根據私募房地產基金作出的各項投資的營業利潤的一定百分比的獎勵。

我們的管理業務受房地產投資信託基金及私募房地產基金的業績表現影響。影響我們收取的費用的因素包括所管理物業產生的收益及營業利潤、所管理房地產資產及基金的價值、提供管理服務所依據的合約能否持續。

### 外匯及利率波動

由於我們在新加坡、中國、馬來西亞及印度擁有投資，且於2009年9月前在香港擁有投資，我們以多種貨幣獲得收益及產生開支。2008年1月至2011年6月，我們的經營業績主要受人民幣、美元、日圓、馬來西亞林吉特及港幣兌新元的匯率影響。

我們部分現有債務及未來新增借款可能與浮動利率掛鉤，因此，我們就浮動利率債務承擔的利息成本將受利率波動影響。此外，我們也可能受到目前須遵守且未來可能須遵守與銀行之間的貸款協議所載市場中斷條款的影響。有關條款一般規定，如銀行在銀行同業市場籌集資金面臨困難，或就銀行同業存款支付的款項遠高於市場利率，銀行可將基金高出的成本轉嫁予我們。

儘管我們的聯營公司和／或共同控制實體已經訂立且我們可能訂立對沖交易，以部分緩和及利率波動風險，但對沖或對沖政策未必足以涵蓋波動風險。因此，我們的業務、經營業績或財務狀況可能受到外匯及利率波動的不利影響。

### 收入表主要項目

#### 收益

我們的收益主要包括：

- 租金及相關收入，主要包括我們自附屬公司持有的投資物業（如我們在中國的五家控股購物中心）收取的租金收入；及
- 管理及顧問費，主要包括基金管理、購物中心管理及項目管理費用，以及員工成本補償。員工成本補償與我們從基金實體收取的我們向其提供服務的薪酬有關，例如物業管理服務及會計服務。我們將該等服務產生的成本列為銷售成本並向有關基金實體收取。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的收益的部分資料。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2008年		2009年		2010年		2010年		2011年			
	新元	%	新元	%	新元	美元	%	新元	%	新元	美元	%
	(百萬元，百分比除外)											
租金及相關收入...	108.4	52.8	135.1	59.0	94.3	68.8	38.4	72.2	48.9	24.3	19.3	21.5
管理及顧問費：												
基金管理費.....	-	-	6.3	2.8	64.7	47.2	26.4	30.2	20.5	36.9	29.2	32.6
購物中心管理費..	26.0	12.7	32.2	14.0	37.3	27.2	15.2	16.3	11.0	19.5	15.5	17.3
項目管理費.....	19.7	9.6	8.0	3.5	8.6	6.3	3.5	5.4	3.7	3.7	2.9	3.3
員工成本補償												
及其他.....	51.1	24.9	47.3	20.7	40.5	29.6	16.5	23.5	15.9	28.6	22.7	25.3
管理及顧問費總額.....	96.8	47.2	93.8	41.0	151.1	110.3	61.6	75.4	51.1	88.7	70.3	78.5
總計 .....	205.2	100.0	228.9	100.0	245.4	179.1	100.0	147.6	100.0	113.0	89.6	100.0

下表載列於所示期間本集團所收取的基金管理費，包括從我們的房地產投資信託基金收取的基金管理費。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年	2009年	2010年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元	新元	新元	美元
	(百萬元)						
基金管理費							
房地產投資信託基金							
嘉茂信託.....	-	4.3	36.0	26.3	17.4	19.5	15.4
嘉茂中國信託.....	-	0.8	6.1	4.4	3.1	3.2	2.5
嘉德商用馬來西亞信託.....	-	-	2.6	1.9	-	4.0	3.2
其他 <sup>(1)</sup> .....	-	1.2	20.0	14.6	9.7	10.2	8.1
總計 .....	-	6.3	64.7	47.2	30.2	36.9	29.2

附註：

(1) 其他包括我們由我們管理的私募基金收取的基金管理費。

## 財務資料

下表載列於所示期間本集團所收取的購物中心管理費，包括從我們的房地產投資信託基金收取的購物中心管理費。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年	2009年	2010年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元	新元	新元	美元
				(百萬元)			
購物中心管理費							
房地產投資信託基金							
嘉茂信託.....	18.4	20.4	19.6	14.3	10.7	11.8	9.4
嘉茂中國信託.....	0.7	0.8	0.8	0.6	2.5	2.5	2.0
其他 <sup>(1)</sup> .....	6.9	11.0	16.9	12.3	3.1	5.2	4.1
總計.....	<u>26.0</u>	<u>32.2</u>	<u>37.3</u>	<u>27.2</u>	<u>16.3</u>	<u>19.5</u>	<u>15.5</u>

附註：

- (1) 其他包括我們從購物中心管理上收取的購物中心管理費，但不包含透過房地產投資信託基金（例如透過私募基金）。

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括直接員工成本（商場管理產生的薪金及相關開支）、物業維護（包括物業維修及維護開支）、公用事業（如水、電、燃氣）、房產稅及市場推廣開支（與為吸引消費者前往購物中心進行的廣告及宣傳活動有關）。

下表載列所示期間按用途劃分的銷售成本細分：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年	2009年	2010年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元	新元	新元	美元
				(百萬元)			
直接員工成本.....	41.6	54.3	56.8	41.5	28.2	32.7	25.9
物業維護開支.....	7.1	10.0	7.7	5.6	5.9	2.8	2.2
公用事業.....	11.9	14.3	9.3	6.8	7.1	2.5	2.0
其他 <sup>(1)</sup> .....	20.4	21.6	18.0	13.1	11.2	5.1	4.0
總計.....	<u>81.0</u>	<u>100.2</u>	<u>91.8</u>	<u>67.0</u>	<u>52.4</u>	<u>43.1</u>	<u>34.1</u>

附註：

- (1) 其他主要包括稅項及市場推廣開支。

## 財務資料

### 其他經營收入

我們的其他經營收入主要由重估投資物業及開發中物業產生的公平值收益、利息收入及出售附屬公司持有的投資物業的收益、外匯收益及出售領滙房地產投資信託基金單位前的投資股息收入。我們的其他收入亦包括出售附屬公司、聯營公司及可供出售投資的任何收益。

下表載列我們於所示期間的其他經營收入的部分資料。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2008年 新元	%	2009年 新元	%	2010年 新元	2010年 美元 (百萬元，百分比除外)	%	2010年 新元	%	2011年 新元	2011年 美元	%
利息收入.....	13.1	10.9	25.4	29.8	26.0	19.0	31.6	10.5	27.9	12.5	9.9	14.8
外匯收益.....	12.1	10.1	—	—	3.9	2.8	4.7	10.8	28.5	—	—	—
出售附屬公司的 收益.....	0.1	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
出售聯營公司的 收益.....	—	—	—	—	2.5	1.8	3.1	2.5	6.7	2.0	1.6	2.4
出售可供出售 投資的收益.....	14.5	12.1	52.8	62.1	—	—	—	—	—	—	—	—
出售投資物業的 收益.....	—	—	—	—	10.4	7.6	12.6	—	—	—	—	—
變現遞延收入.....	18.6	15.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
投資物業及 開發中物業的 公平值收益 淨額.....	50.2	41.9	—	—	37.4	27.3	45.3	12.4	32.9	67.6	53.6	79.8
股息收入.....	9.9	8.3	3.7	4.3	—	—	—	—	—	—	—	—
政府補貼－僱用補貼 計劃.....	—	—	1.6	1.9	0.4	0.3	0.5	0.3	0.8	—	—	—
其他.....	1.2	1.0	1.5	1.9	1.8	1.4	2.2	1.2	3.2	2.5	2.0	3.0
總計.....	<u>119.7</u>	<u>100.0</u>	<u>85.0</u>	<u>100.0</u>	<u>82.4</u>	<u>60.2</u>	<u>100.0</u>	<u>37.7</u>	<u>100.0</u>	<u>84.6</u>	<u>67.1</u>	<u>100.0</u>

### 行政開支

我們的行政開支主要包括間接員工成本、應付嘉德置地及其他有關實體的管理費、辦公室租金開支、專業費用、壞賬撥備及其他行政管理支出。應付嘉德置地的管理費與嘉德置地向我們提供的共用服務有關，如金融系統服務、信息技術服務、公司風險管理服務、稅務服務及工資服務。請參閱「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」。



## 財務資料

下表載列於所示期間我們行政開支的細分：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年	2009年	2010年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元 (百萬元)	新元	新元	美元
間接員工成本.....	24.9	31.9	51.0	37.2	23.6	28.7	22.7
嘉德置地收取的 管理費.....	15.4	12.9	16.7	12.2	7.1	8.7	6.9
其他嘉德置地集團內公司 收取的管理費.....	5.0	7.3	1.9	1.4	1.3	0.4	0.3
專業費用開支.....	6.7	2.1	1.5	1.1	2.3	3.9	3.1
折舊.....	4.8	6.1	7.2	5.3	3.1	3.2	2.5
租金及有關開支.....	3.8	5.7	8.7	6.4	4.4	4.3	3.4
呆賬撥備.....	9.7	(10.0)	0.3	0.2	(0.1)	(0.3)	(0.2)
其他 <sup>(1)</sup> .....	17.0	14.2	20.1	14.6	7.6	15.7	12.5
總計.....	<u>87.3</u>	<u>70.2</u>	<u>107.4</u>	<u>78.4</u>	<u>49.3</u>	<u>64.6</u>	<u>51.2</u>

附註：

(1) 其他包括設備維護、差旅、交通、印刷及文具、保險及其他一般及行政開支。

### 其他經營開支

其他經營開支主要包括重估我們附屬公司持有的投資物業產生的公平值虧損及外匯虧損。

### 融資成本

我們的融資成本主要包括關連法團及非控股權益提供的計息貸款、票據及銀行借款的利息。關連法團和／或原非控股權益提供的貸款的實際年利率於2011年6月30日為0.2%，於2010年12月31日為8.50%，於2009年12月31日介乎4.86%至8.50%，於2008年12月31日介乎7.00%至8.50%。銀行借款的年利率於2010年6月30日介乎1.42%至5.94%，於2011年6月30日介乎1.39%至6.80%，於2010年12月31日介乎1.43%至6.40%，於2009年12月31日介乎3.68%至5.94%，於2008年12月31日介乎5.51%至7.04%。

我們發行的無擔保票據於2011年6月30日及2010年12月31日的實際年利率為3.95%，而我們的有擔保票據（已於2010年全數償還）於2010年及2009年12月31日的年利率介乎4.60%至5.10%，於2008年12月31日介乎4.28%至5.50%。2011年發行的有擔保票據於2011年6月30日的實際年利率介乎4.00%至4.50%。

2011年發行的無擔保零售債券的實際年利率介乎1.00%至2.15%。

## 財務資料

### 分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）

分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）包括分佔我們對其財務及經營政策擁有重大影響力但並無控制權，或共同控制權的實體的溢利及虧損（扣除稅項），亦包括分佔重估聯營公司及共同控制實體持有的投資物業產生的公平值收益或虧損。

下表載列我們於所示期間分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）的部分資料。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2010年 新元 (未經審核)	2011年 新元	2011年 美元
							(百萬元)
<b>新加坡</b>							
嘉茂信託.....	162.1	(15.4)	83.1	60.6	7.0	63.9	50.6
Bugis City Holdings Pte Ltd.....	(0.1)	1.0	-	-	-	-	-
Orchard Turn Holding Pte. Ltd. ....	(1.5)	428.4	355.5	259.5	88.8	72.8	57.7
總計 .....	160.5	414.0	438.6	320.1	95.8	136.7	108.3
<b>中國</b>							
嘉茂中國信託.....	10.0	9.1	24.9	18.2	6.0	17.0	13.5
中國入息基金.....	8.4	(9.7)	11.5	8.4	0.5	41.7	33.0
中國發展基金II.....	(11.6)	0.5	(1.0)	(0.7)	0.1	(7.6)	(6.0)
中國孵化基金.....	6.6	(4.3)	(1.5)	(1.1)	(0.6)	3.9	3.1
其他 .....	(1.5)	(4.6)	7.5	5.5	0.7	(0.9)	(0.8)
總計 .....	11.9	(9.0)	41.4	30.3	6.7	54.1	42.8
<b>馬來西亞</b>							
嘉德商用馬來西亞信託 .....	-	-	8.4	6.1	-	18.6	14.7
<b>日本</b>							
日本基金.....	(18.2)	(16.6)	(6.5)	(4.7)	(6.9)	(16.9)	(13.4)
<b>印度</b>							
印度發展基金及							
Horizon Realty Fund.....	(4.6)	(11.7)	(6.0)	(4.4)	(3.7)	(2.1)	(1.6)
<b>分佔聯營公司及共同控制 實體溢利（扣除稅項）.....</b>	<b>149.6</b>	<b>376.7</b>	<b>475.9</b>	<b>347.4</b>	<b>91.9</b>	<b>190.4</b>	<b>150.8</b>
<b>包括：</b>							
來自聯營公司及共同控制 實體持有的投資物業的 經營溢利.....	64.7	89.3	372.5	272.0	83.2	84.6	67.0
投資物業及開發中物業的 公平值收益淨額 .....	84.9	287.4	103.4	75.4	8.7	105.8	83.8
總計 .....	149.6	376.7	475.9	347.4	91.9	190.4	150.8

## 財務資料

### 稅項

我們的所得稅開支包括即期及遞延稅項。即期稅項為就年內應課稅收入預期應繳納的稅項。遞延稅項乃根據資產及負債就財務申報的賬面值與就計算稅項所使用的金額之間的暫時差額作出準備，包括重估附屬公司所持投資物業產生可能須繳納稅項的任何公平值收益。在很有可能會有應課稅溢利可用於抵銷可扣減暫時差額時，財務報表中的遞延稅項資產就可扣減暫時差額確認。

本集團實體於包括新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度在內的多個司法權區註冊成立，須按照註冊成立所在司法權區的稅務規例納稅。

有關我們所得稅開支的詳細說明，請參閱本上市文件「附錄一—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」中綜合財務資料附註10及26。

### 非控股權益

非控股權益指我們並非全資擁有的附屬公司的收益／虧損淨額中的一部分。非控股權益每年因各年該等附屬公司的溢利或虧損及非控股股東的實際權益而變化。

### 經營業績

下表載列我們於所示期間的收入表數據中的部分收入及開支項目（按絕對值及佔收益的百分比計）。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2010年 新元	2011年 新元	2011年 美元
	(未經審核)						
	(千元，百分比及每股盈利除外)						
收益 .....	205,210	228,946	245,402	179,126	147,644	113,031	89,565
銷售成本.....	(81,007)	(100,246)	(91,803)	(67,009)	(52,396)	(43,082)	(34,138)
毛利 .....	124,203	128,700	153,599	112,117	95,248	69,949	55,427
其他經營收入.....	119,703	85,019	82,447	60,180	37,722	84,623	67,054
行政開支.....	(87,266)	(70,212)	(107,419)	(78,408)	(49,284)	(64,586)	(51,177)
其他經營開支.....	(617)	(111,901)	(1,099)	(802)	(78)	(2,710)	(2,147)
融資成本.....	(158,296)	(111,430)	(25,603)	(18,688)	(13,632)	(16,050)	(12,718)
— 應付控股公司及關連法團的 利息 .....	(130,489)	(84,215)	—	—	—	—	—
— 應付銀行、非控股權益及 其他的利息.....	(27,807)	(27,215)	(25,603)	(18,688)	(13,632)	(16,050)	(12,718)
分佔業績（扣除稅項）：							
— 聯營公司 .....	152,643	(46,705)	112,824	82,353	2,445	118,736	94,085
— 共同控制實體.....	(2,998)	423,447	363,060	265,007	89,456	71,628	56,758
除稅前溢利.....	147,372	296,918	577,809	421,759	161,877	261,590	207,282
所得稅開支.....	(29,307)	(22,693)	(28,871)	(21,074)	(12,821)	(32,003)	(25,359)
年度／期間溢利.....	<u>118,065</u>	<u>274,225</u>	<u>548,938</u>	<u>400,685</u>	<u>149,056</u>	<u>229,587</u>	<u>181,923</u>

## 財務資料

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2010年 新元 (未經審核)	2011年 新元	2011年 美元
	(千元，百分比及每股盈利除外)						
歸屬於：							
本公司擁有人.....	115,562	268,665	541,337	395,137	146,890	214,043	169,606
非控股權益.....	2,503	5,560	7,601	5,548	2,166	15,544	12,317
年度／期間溢利.....	<u>118,065</u>	<u>274,225</u>	<u>548,938</u>	<u>400,685</u>	<u>149,056</u>	<u>229,587</u>	<u>181,923</u>
每股盈利(分)							
— 基本及攤薄.....	34.9	13.9	13.9	10.1	3.8	5.5	4.4
— 攤薄.....	34.9	13.9	13.9	10.1	3.8	5.5	4.4
其他數據：							
收益增長(年度比較)							
／(期間比較).....	不適用	11.6%	7.2%	7.2%	不適用	(23.4%)	(23.4%)
溢利增長(本公司擁有人							
應佔年度／期間溢利).....	不適用	132.5%	101.5%	101.5%	不適用	45.7%	45.7%
息稅前利潤 <sup>1</sup> .....	305,668	408,348	603,412	440,447	175,509	277,640	220,000

**附註：**

- (1) 上表所載息稅前利潤乃按照新加坡財務報告準則規定，將利息開支加上除所得稅前溢利／(虧損)計算。息稅前利潤並非新加坡財務報告準則規定的標準計量方式。息稅前利潤廣泛用作衡量公司償還及產生債務的財務指標。息稅前利潤不應孤立看待，或被詮釋為經營、投資或融資活動產生的現金或現金流量的替代。息稅前利潤不考慮稅項、利息開支或其他非經營、投資或融資活動。我們認為，投資者在評估息稅前利潤時，應考慮息稅前利潤的組成部分，如收益、經營開支及息稅前利潤超出資本開支及其他費用的部分。本上市文件中所呈報的息稅前利潤未必能與其他公司呈報的類似名稱的計量方式比較。閣下不應將我們的息稅前利潤與其他公司呈報的息稅前利潤進行比較，原因是並非所有公司皆使用相同的定義。下表載列所示期間我們於集團層面的息稅前利潤與期內溢利的對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	新元 (千元)				
年度／期間溢利.....	118,065	274,225	548,938	149,056	229,587
加：					
— 所得稅開支.....	29,307	22,693	28,871	12,821	32,003
— 融資成本.....	158,296	111,430	25,603	13,632	16,050
息稅前利潤.....	<u>305,668</u>	<u>408,348</u>	<u>603,412</u>	<u>175,509</u>	<u>277,640</u>

上文所呈報的資料來自本集團截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2010年及2011年6月30日止六個月期間的綜合財務資料。

### 截至2011年6月30日止六個月與截至2010年6月30日止六個月比較

**收益。**我們的收益由截至2010年6月30日止六個月的147.6百萬新元，減少23.4%至截至2011年6月30日止六個月的113.0百萬新元。此減少主要由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場以及向嘉茂信託出售新加坡克拉碼頭使租金收入減少合共56.1百萬新元所致。由於不再直接持有該等物業，故我們不再收取直接租金收入。取而代之的是，房地產投資信託基金嘉德商用馬來西亞信託及嘉茂信託收取該等租金收入，而我們僅作為房地產投資信託基金的單位持有人收取該等房地產投資信託基金的分派。請參閱下文「一分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）」。此減少部分被我們基金管理實體新增共計11.7百萬新元的收益及新收購馬來西亞Queensbay Mall而增加的租金收入抵銷。我們基金管理實體的收益增加主要由於(i)我們成為貢獻3.0百萬新元的嘉德商用馬來西亞信託的基金管理人，(ii)我們購物中心的資產價值較高及表現更好，故嘉茂信託(2.2百萬新元管理費)及我們中國基金(1.2百萬新元管理費)的收費較高，及(iii)有關收購Iluma、武漢凱德民眾樂園及合您廣場擴建的費用總額5.3百萬新元。

**銷售成本。**我們的銷售成本由截至2010年6月30日止六個月的52.4百萬新元，減少17.8%至截至2011年6月30日止六個月的43.1百萬新元。此減少主要由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場以及向嘉茂信託出售新加坡克拉碼頭使物業相關成本總額(例如維護費、公用事業費用及物業稅)合共減少16.3百萬新元。此減少部分被(i)我們在中國的業務增長令人數增加致使直接員工成本增加合共4.5百萬新元，(ii)物業相關成本因新收購馬來西亞Queensbay Mall而上升合共2.3百萬新元，及(iii)我們中國購物中心的物業相關成本上升合共0.7百萬新元所抵銷。

**毛利。**由於上述原因，我們的毛利由截至2010年6月30日止六個月的95.2百萬新元，減少26.6%至截至2011年6月30日止六個月的69.9百萬新元。

**其他經營收入。**我們的其他經營收入由截至2010年6月30日止六個月的37.7百萬新元，增加124.3%至截至2011年6月30日止六個月的84.6百萬新元。此增加主要由於(i)強勁的零售增長，(ii)我們物業基本表現的改進，及(iii)開發中物業實現若干里程碑項目，使投資物業及開發中物業的重估收益較高，達55.2百萬新元所致。該增加部分被以下事實所抵銷：截至2011年6月30日止六個月，我們並無錄得外匯收益，而截至2010年6月30日止六個月，我們錄得外匯收益10.8百萬新元，主要由以馬來西亞林吉特計值的貸款的應收款項產生；以及我們的股東貸款已於2011年4月獲償還，故來自Orchard Turn Holdings的利息收入較低。

**行政開支。**我們的行政開支由截至2010年6月30日止六個月的49.3百萬新元，增加31.0%至截至2011年6月30日止六個月的64.6百萬新元。此增加主要由於我們第二上市的開支撥備、我們的地區覆蓋面擴張使人數上升導致員工成本增加及設備維護開支上升。

**其他經營開支。**我們的其他經營開支由截至2010年6月30日止六個月的0.1百萬新元，增加至截至2011年6月30日止六個月的2.7百萬新元。此增加主要由於與以馬來西亞林吉特計值的盈餘資金有關的2.5百萬新元外匯虧損。



---

## 財務資料

---

**融資成本。**我們的融資成本由截至2010年6月30日止六個月的13.6百萬新元，增加17.7%至截至2011年6月30日止六個月的16.1百萬新元。此增加主要由於為新投資融資而發行中期票據及提取銀行貸款，以及發行零售債券。此增加部分被償還中國的銀行貸款所抵銷。

**分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）。**我們分佔聯營公司及共同控制實體的業績由截至2010年6月30日止六個月的91.9百萬新元，增加107.1%至截至2011年6月30日止六個月的190.4百萬新元。此增加主要由於97.1百萬新元重估收益令分佔聯營公司的業績增加，原因為零售增長強勁、我們物業的基本表現改進、資本價值因近期物業及土地交易而上升，以及開發中物業實現若干里程碑項目。該增加亦由於(i)嘉德商用馬來西亞信託營運帶來的新貢獻9.2百萬新元，(ii)我們中國基金的貢獻增加6.5百萬新元及中國發展基金II（其功能貨幣為新元）中以美元計值的貸款產生的外匯收益，及(iii)ION Orchard的表現提升。此增長部分因確認卓錦豪庭出售單位的溢利減少所抵銷，原因為我們已出售並確認大部分卓錦豪庭出售單位的收益。

**除所得稅前溢利。**由於上述原因，我們截至2011年6月30日止六個月的除所得稅前溢利為261.6百萬新元，而截至2010年6月30日止六個月為161.9百萬新元，升幅為61.6%。

**所得稅開支。**我們截至2011年6月30日止六個月的所得稅開支為32.0百萬新元，而截至2010年6月30日止六個月為12.8百萬新元，升幅為149.6%。截至2011年6月30日止六個月所得稅開支較高是由於就我們中國和馬來西亞購物中心重估收益上升作出遞延稅項撥備，以及新加坡稅務機關並無退稅及以往年度中國稅項超額撥備的撥回。

**本公司擁有人應佔溢利。**由於上述原因，截至2011年6月30日止六個月的本公司擁有人應佔純溢利為214.0百萬新元，而截至2010年6月30日止六個月為146.9百萬新元，升幅為45.7%。

**非控股權益應佔溢利／（虧損）。**截至2011年6月30日止六個月的非控股權益應佔純溢利為15.5百萬新元，而截至2010年6月30日止六個月為2.2百萬新元。此增加主要由於非控股權益分佔的重估收益增加及我們中國購物中心的經營溢利上升。

**除利息及稅項前盈利。**除利息及稅項前盈利由截至2010年6月30日止六個月的175.5百萬新元上升58.2%至截至2011年6月30日止六個月的277.6百萬新元。

### 2010年與2009年比較

**收益。**我們的收益由2009年的228.9百萬新元，增加7.2%至2010年的245.4百萬新元。該增加主要是由於我們於2009年底為籌備於新加坡證券交易所上市通過公司重組（以整改及精簡嘉德置地集團內公司的業務架構並定位本集團為一體化購物中心）收購的基金管理實體全年的貢獻而使得基金管理費增加所致（請參閱「我們的歷史」）。有關實體於2010年全年對我們收益的貢獻為64.7百萬新元，而於2009年一個半月對我們收益的貢獻約為6.3百萬新元。該增加部分被2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞合您廣場、綠野購物中心及金河廣場及向嘉茂信託出售克拉碼

---

## 財務資料

---

頭（為了回收未來投資所需資本）導致租金收入由2009年135.1百萬新元減少至2010年94.3百萬新元所抵銷。由於我們不再直接持有該等物業，我們不再從該等物業直接收取租金收入。取而代之的是，嘉德商用馬來西亞信託及嘉茂信託房地產投資信託基金收取該等租金收入，而我們僅作為房地產投資信託基金的單位持有人收取房地產投資信託基金的分派。請參閱下文「一分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）」。由於現存租賃產生大部分收益，我們直接持有的其他物業租金收入維持穩定。

**銷售成本。**我們的銷售成本由2009年的100.2百萬新元減少8.4%至2010年的91.8百萬新元。此減少主要是由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞合您廣場、綠野購物中心及金河廣場及向嘉茂信託出售克拉碼頭，導致物業相關成本（例如維護及公用事業開支）減少。該減少部分被我們2009年底通過公司重組收購基金管理實體而令員工人數增加導致員工成本的增加所抵銷。

**毛利。**我們的毛利由2009年的128.7百萬新元，增加24.9百萬新元或19.3%至2010年的153.6百萬新元。如上述所討論者，毛利增加主要由於我們收益增加及銷售成本減少。

**其他經營收入。**我們的其他經營收入由2009年的85.0百萬新元，減少3.1%至2010年的82.4百萬新元。此減少主要是由於2010年向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞合您廣場、綠野購物中心及金河廣場獲得相對小的收益10.4百萬新元，而2009年戰略出售領滙房地產投資信託基金（我們不認為是我們核心業務）獲得相對大的收益52.8百萬新元。此外，由於我們於2009年處置領滙房地產投資信託基金的剩餘單位，故於2010年並無收到任何股息收入，而2009年我們自領滙房地產投資信託基金的權益收取的股息收入為3.7百萬新元。該等減少部分被投資物業及開發中物業的重估收益37.4百萬新元所抵銷，產生有關收益乃由於：(i)房地產市價普遍上升，加上資產改良及租戶組合變動令續租率上升，使我們直接持有的物業（The Star Vista除外）的估值上升，以及(ii)以馬來西亞林吉特計值的應收貸款及現金盈餘主要因馬來西亞林吉特兌新元升值而產生外匯收益3.9百萬新元。

**行政開支。**我們的行政開支由2009年的70.2百萬新元增加53.0%至2010年的107.4百萬新元。該增加主要是由於間接員工成本增加19.1百萬新元，原因是(i)我們在中國的業務擴展令員工人數增加，普遍向中國專業人士支付薪水以及我們僱用更多的高級僱員導致每位僱員的成本上升；(ii)2009年底的首次公開發售對股份計劃的有關開支造成的全年影響；以及(iii)由於本集團業績改善而令花紅撥備增加。2010年行政開支較2009年有所增加的原因之一是我們於2009年撥回過去一年的應收款項呆賬撥備10.0百萬新元。該撥回與在我們一般業務過程中的債務（之前列為呆賬但於2009年已部分償還）有關。該撥回於2009年錄得時令我們的行政開支有所減少。相反，於2010年我們錄得呆賬撥備金額0.3百萬新元。

**其他經營開支。**我們的其他經營開支由2009年的111.9百萬新元減少至2010年的1.1百萬新元。此減少主要是由於2009年經濟持續衰退下在建投資物業The Star Vista錄得重估虧損109.0百萬新元，而2010年我們則錄得重估收益，有關收益計入其他經營收入（請參閱上文「其他經營收入」。）。

---

## 財務資料

---

**融資成本。**我們的融資成本由2009年的111.4百萬新元，減少77.0%至2010年的25.6百萬新元。該減少主要是由於2009年11月本公司首次公開發售前將嘉德置地及其關連法團的貸款資本化（請參閱「我們的歷史」），使2010年利息支出降低。

**分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）。**我們分佔聯營公司及共同控制實體的業績由2009年的376.7百萬新元，增加26.3%至2010年的475.9百萬新元。該增加主要是由於2010年出售卓錦豪庭單位而確認溢利243.4百萬新元，相較2009年增加222.9百萬新元，聯營公司持有物業的重估收益151.1百萬新元，嘉德商用馬來西亞信託經營產生的貢獻8.4百萬新元及於2009年7月開業的ION Orchard的貢獻因其全年營運增加38.0百萬新元。該增加部分被2010年ION Orchard較低的重估收益66.9百萬新元（2009年ION Orchard開始營運時為402.0百萬新元）所抵銷。

**除所得稅前溢利。**受上述因素影響，我們於2010年的除所得稅前溢利為577.8百萬新元，而2009年為296.9百萬新元，升幅為94.6%。

**所得稅開支。**我們的所得稅開支由2009年的22.7百萬新元，增加27.3%至2010年的28.9百萬新元，主要是由於我們的基金管理公司產生的稅務開支增加7.0百萬新元及凱德廣場·天府的重估收益產生的遞延稅項開支1.3百萬新元。該增加部分被有關Plaza Singapura Pte Ltd的退稅4.7百萬新元所抵銷。

**本公司擁有人應佔溢利。**2010年本公司擁有人應佔純溢利為541.3百萬新元，而2009年為268.7百萬新元，升幅為101.5%。主要由於毛利增加、其他經營開支減少及融資成本減少（在很大程度上由於上述討論的因素所致），及我們分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）增加。

**非控股權益應佔溢利。**2010年非控股權益應佔純溢利為7.6百萬新元，而2009年為5.6百萬新元，升幅為36.7%。

**除利息及稅項前盈利。**我們的除利息及稅項前盈利由2009年的408.3百萬新元增加47.8%至2010年的603.4百萬新元。

### 2009年與2008年比較

**收益。**我們的收益由2008年的205.2百萬新元，增加11.6%至2009年的228.9百萬新元。該增加主要是由於：(i)2009年新增金河廣場（我們本着發展馬來西亞佈局的目標，於2008年6月收購）全年貢獻租金收入25.7百萬新元，而2008年約六個月的貢獻租金收入為12.7百萬新元；及(ii)我們於馬來西亞的另外兩個購物中心及中國的五個控股購物中心的貢獻租金收入12.0百萬新元，而令租金收入增加所致。該等增加乃由於租用率上升及平均租金增加（因為我們可從新訂租約獲取較現有租約更高的租金）及在馬來西亞的資產改良活動使可租用空間增加所致。我們收益增加的另一原因是2009年新基金管理實體（該實體是我們於2009年底為籌備於新加坡證券交易所上市通過公司重組收購的）貢獻基金管理費6.3百萬新元（請參閱「我們的歷史」）。由於2009年開展的項目數目較2008年少，收益增加部分被項目管理費用減少11.7百萬新元所抵銷，亦由於2008年我們亦就於

---

## 財務資料

---

2006年及2007年產生但項目於2008年才竣工的有關項目成本收取項目管理費，而於2009年我們開始在項目的不同竣工階段逐步收取項目管理費。

**銷售成本。**我們的銷售成本由2008年的81.0百萬新元增加23.7%至2009年的100.2百萬新元。該增加主要是由於與金河廣場（我們於2008年6月收購）有關的物業維護及公用事業開支以及直接員工成本的全年影響及直接員工成本的其他增加所致。該等直接員工成本其他增加是由於亞洲經濟由2008年低迷狀態反彈而令薪金普遍上升，以及因業務整體增長及我們通過公司重組收購我們的基金管理實體而令員工人數增加所致。

**毛利。**我們的毛利由2008年的124.2百萬新元增加3.6%至2009年的128.7百萬新元。如上述所討論者，毛利增加主要因為我們收益增加及該等增加部分被銷售成本增加所抵銷。

**其他經營收入。**我們的其他經營收入由2008年的119.7百萬新元減少29.0%至2009年的85.0百萬新元。該減少主要是由於：(i)2009年不存在附屬公司持有的投資物業及開發中物業產生的重估收益，而2008年的重估收益為50.2百萬新元（主要來自馬來西亞的三項物業），(ii)2009年無未變現外匯換算收益，而2008年收益為12.1百萬新元（因新元兌美元升值，而我們來自關連公司的部分貸款以美元計值）；及(iii)2008年於成功轉讓北京凱德Mall·望京（於2006年剝離予嘉茂中國信託）的所有權後確認遞延出售收益18.6百萬新元。該減少部分被2009年出售領滙房地產投資信託基金單位的收益52.8百萬新元及2009年利息收入增加25.4百萬新元所抵銷，2008年提供予若干聯營公司的短期計息貸款的利息收入為13.1百萬新元，此乃由於所提供貸款的金額增加。

**行政開支。**我們的行政開支由2008年的87.3百萬新元減少19.5%至2009年的70.2百萬新元。該減少主要是由於2009年撥回應收款項呆賬撥備10.0百萬新元，而2008年作出應收款項呆賬撥備9.7百萬新元，因為於2008年被視為呆賬的若干債務已於2009年部分償還。該減少部分被2009年間接員工成本增加7.0百萬新元所抵銷，此乃由於我們收購金河廣場的全年影響，薪金普遍上升及因業務整體增長和我們通過公司重組收購我們的基金管理實體而令員工人數增加所致。

**其他經營開支。**我們的其他經營開支由2008年的0.6百萬新元增加至2009年的111.9百萬新元。該增加主要是由於2009年持續經濟衰退引致重估虧損99.0百萬新元（大部分來自The Star Vista），以及因以馬來西亞林吉特計值的應收款項及港元現金結餘貶值而於2009年產生的12.7百萬新元的外匯虧損（2008年在其他經營收入中錄得外匯收益12.1百萬新元）所致。

**融資成本。**我們的融資成本由2008年的158.3百萬新元，減少29.6%至2009年的111.4百萬新元。此減少主要是由於在本公司首次公開發售前嘉德置地提供予本集團的美元貸款的利息較低。此外，嘉德置地及其關連法團提供的公司間貸款於2009年11月首次公開發售前資本化，此後未產生其他利息開支。



**分佔聯營公司及共同控制實體業績 (扣除稅項)**。我們分佔聯營公司及共同控制實體的業績由2008年的149.6百萬新元增加151.8%至2009年的376.7百萬新元。此增加主要是由於與2008年的零新元相比，ION Orchard的重估收益402.0百萬新元令我們分佔共同控制實體業績有所增加及與2008年的零新元相比2009年就出售卓錦豪庭單位確認溢利20.5百萬新元。2008年分佔共同控制實體虧損3.0百萬新元，主要由於ION Orchard及卓錦豪庭產生的市場營銷開支。我們分佔共同控制實體業績的增加部分被2009年嘉茂信託持有的物業的重估虧損87.1百萬新元（2008年的重估收益為93.3百萬新元）引致的分佔聯營公司虧損所抵銷。

**除所得稅前溢利**。受上述因素影響，我們的除所得稅前溢利由2008年的147.4百萬新元增加至2009年的296.9百萬新元。

**所得稅開支**。我們的所得稅開支由2008年的29.3百萬新元減少22.5%至2009年的22.7百萬新元，主要是由於馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場的重估收益減少，導致遞延稅項減少。

**本公司擁有人應佔溢利**。2009年本公司擁有人應佔純溢利為268.7百萬新元，而2008年為115.6百萬新元。此增加主要是因為在很大程度上由於上述討論的因素，分佔聯營公司及共同控制實體業績（扣除稅項）增加。

**非控股權益應佔溢利**。2009年非控股權益應佔本公司純溢利為5.6百萬新元，而2008年為2.5百萬新元，升幅為122.1%。

**除利息及稅項前盈利**。我們的除利息及稅項前盈利由2008年的305.7百萬新元增加33.6%至2009年的408.3百萬新元。

### 若干資產負債表項目

**投資物業**。我們的投資物業包括已竣工的投資物業，指我們為賺取物業及相關收入或獲得資本升值（或同時獲得兩者）而持有的物業。投資物業並不包括我們所持有有意於日常業務過程中銷售的物業，亦不包括我們用於生產或供應貨物或服務或作行政用途的物業。投資物業初始按成本（包括交易成本）確認，其後按公平值確認，而變動則於損益賬確認。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們的投資物業估值分別為1,390.1百萬新元、1,378.6百萬新元、304.4百萬新元及581.7百萬新元。2008年至2009年的下降主要由於44.6百萬新元的匯兌差額，其部分被10.0百萬新元重估收益及23.0百萬新元的資產改良工程所抵銷。2009年至2010年的下降主要由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞合您廣場、綠野購物中心及金河廣場及向嘉茂信託出售克拉碼頭，而本集團分別確認出售收益金額10.4百萬新元及公平值變動3.7百萬新元。2010年12月31日至2011年6月30日的增加主要由於2011年4月在馬來西亞收購價值273.9百萬新元的Queensbay Mall，以及我們的中國購物中心和Queensbay Mall合共21.1百萬新元重估收益。此增加部分被中國人民幣及馬來西亞林吉特兌新元貶值產生的滙兌虧損17.9百萬新元而抵銷。

**開發中的物業**。開發中的物業是指為未來用作投資物業而正在建設或開發的物業。該等物業不會於日常業務過程中出售、用於生產或供應貨物或服務或作行政用途。開發中物業初步按成本（包括交易成本）確認，其後按公平值確認，而變動則於損益賬確認。於2008年、2009年及2010年12



---

## 財務資料

---

月31日及2011年6月30日，我們開發中物業的價值分別為171.3百萬新元、127.7百萬新元、288.8百萬新元及783.3百萬新元。2009年的下降主要由於2009年The Star Vista錄得109.0百萬新元重估虧損，部分被The Star Vista年內撥充資本的開發成本所緩解。2010年的增加主要由於2010年3月收購凱德廣場•天府、凱德廣場•天府的重估收益及將The Star Vista開發成本撥充資本。截至2011年6月30日的增加主要由於以428.3百萬新元收購盧灣項目，上海、盧灣項目及凱德廣場•天府重估收益總額46.4百萬新元，以及將The Star Vista及凱德廣場•天府的額外開發成本撥充資本。該增加部分被匯兌虧損抵銷。

**聯營公司。**我們於聯營公司的投資比例按會計權益法計算。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們於聯營公司的投資分別為2,746.6百萬新元、2,999.4百萬新元、3,119.7百萬新元及3,264.8百萬新元。2009年的增加主要是由於認購嘉茂信託的供股配額。2010年的增加主要是由於我們投資238.6百萬新元於嘉德商用馬來西亞信託，部分被Bugis City Holdings (「BCH」) 116.3百萬新元金額的清算所抵銷。截至2011年6月30日的增加主要由於我們投資121.4百萬新元於中國入息基金、我們投資15.2百萬新元及26.8百萬新元於嘉茂中國信託及嘉德商用馬來西亞信託的股權基金、自印度發展基金收回資本3.8百萬新元及分佔聯營公司的重估收益70.4百萬新元。此增加部分被收取來自房地產投資信託基金64.4百萬新元的分派、出售價值7.4百萬新元的嘉茂信託單位及我們分佔儲備金額18.9百萬新元所抵銷。

**共同控制實體。**我們於共同控制實體投資比例按會計權益法計算。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們於共同控制公司的投資分別為241.6百萬新元、675.4百萬新元、1,043.7百萬新元及910.9百萬新元。2009年的增加主要是由於2009年ION Orchard的重估收益402.0百萬新元及2009年就卓錦豪庭出售單位確認溢利20.5百萬新元。2010年的增加主要是由於2010年ION Orchard重估收益66.9百萬新元、2010年ION Orchard開張產生貢獻42.8百萬新元及2010年卓錦豪庭出售單位確認溢利243.4百萬新元。截至2011年6月30日的減少主要由於Orchard Turn Holdings償還股東貸款270.0百萬新元及Orchard Turn Holdings分派204.0百萬新元股息。此減少部分被代表共同控制實體就勿洛場址支付的按金113.4百萬新元及就裕廊商業區場址支付的按金144.1百萬新元、ION的重估收益35.4百萬新元及我們分佔經營業績37.3百萬新元所抵銷。

**其他投資。**我們其他投資包括可供出售投資。我們的可供出售投資在資產負債表日按公平值呈列。公平值根據所報買入價(如有)或我們分佔非上市投資的重估資產淨值計算。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們的其他投資分別為113.1百萬新元、200.0百萬新元、378.7百萬新元及387.5百萬新元。2009年其他投資的增加主要由於2009年本集團以代價190.1百萬新元收購非上市股本證券，部分被售出的非上市股本證券所抵銷。2010年其他投資的增加主要是由於本集團以代價130.9百萬新元向關連法團收購非上市股本證券的17.1%股本權益，並在2009年額外注資31.7百萬新元收購其他非上市股本證券。截至2011年6月30日的增加主要由於來福士中國基金及長寧來福士廣場的非上市股本證券公平值收益18.1百萬新元及額外投資6.5百萬新元於來福士中國基金。該增加部分被美元兌新元貶值產生的匯兌虧損15.9百萬新元所抵銷。

## 財務資料

**貿易及其他應收款項。**我們貿易及其他應收款項包括租戶應付租金、聯營公司及共同控制實體應付款項、按金及預付款。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們貿易及其他應收款項分別為306.7百萬新元、436.0百萬新元、498.3百萬新元及210.4百萬新元。2009年貿易及其他應收款項的增加主要是由於給予聯營公司的短期借款。2010年貿易及其他應收款項增加主要是由於為合您廣場擴建部分、盧灣項目，上海及Queensbay Mall支付65.2百萬新元按金；向共同控制實體提供的貸款117.4百萬新元；及凱德廣場·魅力城的預付款18.6百萬新元。此增加部分被我們聯營公司償還我們149.4百萬新元的短期應收款項所抵銷。截至2011年6月30日的減少主要由於聯營公司償還貸款共79.5百萬新元、共同控制實體的貸款利息46.0百萬新元、將應收共同控制實體款項113.4百萬新元（就勿洛場址存置的按金）重新分類為應收共同控制實體長期款項，以及完成收購後將就盧灣項目，上海、Queensbay Mall及合您廣場存置的按金（合共65.2百萬新元）重新分類至投資物業及開發中物業。

**貸款及借款。**於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們貸款及借款分別為3,003.1百萬新元、502.9百萬新元、700.0百萬新元及972.1百萬新元。下表載列我們於所示的資產負債表日的貸款及借款：

	於12月31日				6月30日	
	2008年 新元	2009年 新元	2010年 新元	2010年 美元	2011年 新元	2011年 <sup>(1)</sup> 美元
				(千元)		
<b>非流動負債</b>						
有擔保銀行貸款 . . . . .	60,623	430,738	90,215	65,850	80,200	63,550
無擔保銀行貸款 . . . . .	–	–	248,140	181,124	98,877	78,350
有擔保票據 . . . . .	62,139	–	–	–	81,258	64,388
無擔保票據 . . . . .	–	–	349,337	254,991	349,381	276,847
無擔保零售債券 . . . . .	–	–	–	–	124,792	98,884
關連法團貸款 . . . . .	1,525,390	–	–	–	–	–
	<u>1,648,152</u>	<u>430,738</u>	<u>687,692</u>	<u>501,965</u>	<u>734,508</u>	<u>582,019</u>
<b>流動負債</b>						
有擔保銀行貸款 . . . . .	4,575	11,379	12,260	8,949	12,847	10,180
無擔保銀行貸款 . . . . .	–	–	–	–	149,797	118,698
有擔保票據 . . . . .	103,810	60,776	–	–	–	–
無擔保零售債券 . . . . .	–	–	–	–	74,967	59,403
關連法團貸款 . . . . .	1,234,530	–	–	–	–	–
控股公司貸款 . . . . .	12,000	–	–	–	–	–
	<u>1,354,915</u>	<u>72,155</u>	<u>12,260</u>	<u>8,949</u>	<u>237,611</u>	<u>188,281</u>
<b>貸款及借款總額</b>	<u><u>3,003,067</u></u>	<u><u>502,893</u></u>	<u><u>699,952</u></u>	<u><u>510,914</u></u>	<u><u>972,119</u></u>	<u><u>770,300</u></u>

附註：

(1) 按期內的平均匯率1.00美元兌1.262新元換算。

有關我們債務的進一步詳情，請參閱下文「財務資料－流動資金及資本資源－借款」及「財務資料－資本及債務」一節。

---

## 財務資料

---

於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們超過12個月的應償還貸款及借款分別為1,648.2百萬新元、430.7百萬新元、687.7百萬新元及734.5百萬新元。2009年的減少主要是由於2009年11月我們公司首次公開發售前將來自嘉德置地及其關連法團的貸款資本化（請參閱「我們的歷史」）。2010年的增長主要是由於新加坡的新增借款。截至2011年6月30日的增加主要由於我們發行125.0百萬新元的零售債券及81.0百萬新元的優先債券用於新投資，如裕廊商業區場址、勿洛場址、盧灣項目，上海和Queensbay Mall，部分被無擔保銀行貸款由非流動負債重新分類為流動負債所抵銷。

於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們12個月內的應償還貸款及借款分別為1,354.9百萬新元、72.2百萬新元、12.3百萬新元及237.6百萬新元。2009年的減少主要是由於嘉德置地及其關連法團的貸款資本化。2010年的減少主要由於償還馬來西亞外部銀行的貸款。截至2011年6月30日的增加主要由於我們發行零售債券（其中75百萬新元於12個月內到期）及無擔保銀行貸款由非流動負債重新分類為流動負債）。

**遞延稅項負債。**於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們超過12個月將結算的遞延稅項負債分別為25.0百萬新元、30.1百萬新元、33.1百萬新元及47.5百萬新元。2009年我們的遞延稅項負債增加主要是由於我們中國和馬來西亞的購物中心重估收益的遞延稅項撥備所致。2010年遞延稅項負債增加主要由於收購凱德廣場•天府產生的3.0百萬新元的遞延稅項及就中國購物中心重估收益的遞延稅項負債撥備5.4百萬新元，由於向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞的購物中心，部分被馬來西亞購物中心重估收益的遞延稅項負債撥備減少4.8百萬新元所抵銷。截至2011年6月30日的增加主要由於為中國及馬來西亞購物中心重估收益的遞延稅項撥備。

**其他非流動負債。**我們其他的非流動負債包括限制性股份計劃開支及衍生負債的保證金及負債。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們其他非流動負債分別為26.3百萬新元、23.8百萬新元、7.4百萬新元及9.4百萬新元。2009年其他非流動負債減少主要由於2008年代表日本購物中心撥回保證金。2010年其他非流動負債減少主要由於向嘉茂信託出售克拉碼頭及向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞三家購物中心。截至2011年6月30日的增加主要由於我們客戶為我們新收購的Queensbay Mall支付保證金。

**貿易及其他應付款項。**我們貿易及其他應付款項包括應付關連公司、聯營公司及共同控制實體款項、應計運營開支及員工福利負債。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們貿易及其他應付款項分別為453.7百萬新元、377.6百萬新元、295.4百萬新元及185.4百萬新元。2009年貿易及其他應付款項減少主要是由於向非控股權益償還款項。2010年貿易及其他應付款項減少主要是由於償還聯營公司短期計息貸款及BCH貸款抵銷BCH清算後的投資成本。該減少部分被我們收購長寧來福士廣場17.10%權益的應付收購代價130.9百萬新元所抵銷。截至2011年6月30日的減少主要由於就收購長寧來福士廣場17.1%權益而欠關連法團的款項已作出部分還款。

**即期應付稅項。**我們的即期應付稅項適用於預期本年度應課稅收入應付稅項。於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日，我們的即期應付稅項分別為32.2百萬新元、49.1百萬新元、58.1百萬新元及59.9百萬新元。2009年即期應付稅項增加主要是由於我們基金管理實體的7.8百萬新元稅項撥備、我們的中國物業管理公司的1.6百萬新元稅項撥備及因克拉碼頭收益增加而產生的1.3百萬新元稅項撥備，連同從嘉茂信託收取更高股息收入而產生更高的3.5百萬新元應付稅項。2010年即期應付稅項增加主要是由於重新分類遞延稅項負債而就克拉碼頭作出1.3百萬新元撥備、向聯營公司借出的短期貸款的利息收入增加而產生的1.7百萬新元應付稅項向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞三家購物中心的5.3百萬新元收益撥備。截至2011年6月30日的增加主要由於在我們一般業務過程中的稅項撥備增加，其大部分被有關期間的實際稅項支付所抵銷。

### 流動資金及資本資源

我們的業務及擴張的主要資金來源為：

- 投資者注資；
- 經營及剝離活動的現金流量；
- 銀行及金融機構借款；及
- 發行債務證券。

於2010年4月，我們的全資附屬公司CapitaMalls Asia Treasury Limited建立20億新元的歐元中期票據(EMTN)計劃(由本公司提供擔保)，據此，350百萬新元的票據於2010年8月發行。我們亦於2011年1月向個人投資者發行總面值為200百萬新元的1年期及3年期零售債券。

### 財務資源

截至2011年6月30日，我們的現金及現金等價物總額為1,191.6百萬新元。我們的政策是將額外現金作為短期銀行存款或投入貨幣市場工具。截至2010年12月31日，我們的現金及現金等價物總額為1,318.3百萬新元，截至2009年12月31日為543.1百萬新元(不包括附屬公司已抵押的銀行結餘1.2百萬新元)，截至2008年12月31日為137.7百萬新元(不包括附屬公司已抵押的銀行結餘0.3百萬新元)。

我們認為，我們擁有足夠的營運資金滿足現有需要，且我們經營活動所得現金淨額加上現金及現金等價物，將能提供足夠資金滿足我們未來12個月的營運資金需要及預期資本開支。但我們可能產生額外債務來為我們的全部或部分規劃資本開支或其他用途融資。另外，根據我們的資金需要、市況及其他因素，我們可能通過債務、股本或混合發售或出售或以其他方式處置股份或資產來取得額外資金。請參閱「風險因素－我們或我們其中一名股東於上市後出售或可能出售大量股份將對股份市價造成不利影響」。

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的現金流量表概要。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月		
	2008年	2009年	2010年	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	新元	新元	美元 (千元)	新元	新元	美元
經營活動所得／(所用)							
現金流量.....	55,135	102,415	55,191	40,286	36,261	(16,369)	(12,971)
投資活動(所用)／							
所得現金流量.....	(652,591)	(636,724)	621,713	453,805	(43,565)	(292,371)	(231,673)
融資活動所得現金流量.....	613,412	940,602	99,878	72,904	72,737	188,757	149,570
現金及現金等價物增加							
(減少)淨額.....	15,956	406,293	776,782	566,995	65,433	(119,983)	(95,074)
匯率波動對所持外幣現金結餘							
的影響.....	117	(890)	(1,612)	(1,177)	3,693	(6,715)	(5,321)
年／期初現金及現金等價物.....	121,666	137,739	543,142	396,454	543,142	1,318,312	1,044,622
年／期末現金及							
現金等價物 <sup>(1)</sup> .....	<u>137,739</u>	<u>543,142</u>	<u>1,318,312</u>	<u>962,272</u>	<u>612,268</u>	<u>1,191,614</u>	<u>944,227</u>

附註：

(1) 不包括已質押予銀行作為擔保的附屬公司部分銀行結餘。

### 經營活動所得／(所用) 現金流量淨額

我們的經營活動所得現金流量淨額反映我們來自產生收益的活動的現金收入、向供應商、員工作出的付款及所得稅。

我們的經營活動所用現金流量淨額由截至2010年6月30日止六個月的36.3百萬新元流入，增加至截至2011年6月30日止六個月的16.4百萬新元流出，主要由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場以及向嘉茂信託出售新加坡克拉碼頭。

我們的經營活動所得現金流量淨額由2009年的102.4百萬新元，減少46.1%至2010年的55.2百萬新元，主要是由於2010年7月向嘉德商用馬來西亞信託出售馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場以及向嘉茂信託出售新加坡克拉碼頭，而這四項物業2009年全年均產生經營現金流量淨額。

我們的經營活動所得現金流量淨額由2008年的55.1百萬新元，增加85.8%至2009年的102.4百萬新元，主要原因是金河廣場（於2008年6月收購）2009年全年均產生經營現金流量淨額，而金河廣場2008年產生約六個月的經營現金流量淨額。



### 投資活動（所用）／所得現金流量淨額

我們於截至2011年6月30日止六個月的投資活動所用現金流量淨額為292.4百萬新元，主要是由於：(i)於聯營公司的投資167.1百萬新元主要從以下方面產生：(A)我們投資121.4百萬新元於凱德商用中國入息基金，及(B)為收購合您廣場擴建部分而額外投資26.8百萬新元於嘉德商用馬來西亞信託的股權基金、為收購武漢凱德民眾樂園而額外投資15.2百萬新元於嘉茂中國信託及投資3.8百萬新元於印度發展基金作開發支出，(ii)247.3百萬新元用於收購盧灣項目，上海，(iii)291.9百萬新元用於投資物業及開發中物業的添置，主要與收購Queensbay Mall以及The Star Vista及成都凱德廣場·天府及盧灣項目，上海產生的開發支出有關，(iv)我們根據買賣協定的條款就長寧來福士廣場支付部分款項，金額為77.6百萬新元，並依照購買合同向來福士中國基金額外投資6.5百萬新元，(v)預付17.1百萬新元用於成都凱德廣場·魅力城的物業開發，(vi)向我們的投資對象公司長寧來福士廣場貸款33.5百萬新元作物業開發之用，及(vii)向中國孵化基金貸款98.1百萬新元。該等運用部分被(i)收取Orchard Turn Holdings的股息204.0百萬新元及收取房地產投資信託基金的股息61.7百萬新元，(ii)所收取的利息及Orchard Turn Holdings償還股東貸款合共318.7百萬新元以及中國發展基金II償還股東貸款183.3百萬新元（兩者被向共同控制實體提供作裕廊場址按金的貸款144.1百萬新元所抵銷），及(iii)我們剝離嘉茂信託單位的所得款項9.4百萬新元。

我們於2010年的投資活動所得現金流量淨額為621.7百萬新元，主要是由於：(i)出售馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心及金河廣場以及新加坡克拉碼頭的所得款項905.5百萬新元及(ii)就於嘉茂信託及嘉茂中國信託的投資獲得分派99.0百萬新元，作為房地產投資信託基金對單位持有人（包括我們在內）的分派。該等現金流入部分被用於以下各項的現金所抵銷：(i)我們主要提供予Brilliant Mall Trust及Brilliant Residential 1使他們可支付若干土地場址按金的短期貸款合共110.1百萬新元，(ii)就收購盧灣項目，上海、馬來西亞Queensbay Mall及合您廣場擴建部分支付按金共65.2百萬新元，就中國成都凱德廣場·魅力城預付18.6百萬新元，(iii)就預付新加坡The Star Vista的建築款項及多個購物中心資產改良工程而增加投資76.7百萬新元，及(iv)74.4百萬新元用於收購成都凱德廣場·天府。

我們於2009年的投資活動所用現金流量淨額為636.7百萬新元，主要是由於：(i)438.7百萬新元用於投資印度發展基金及The Star Vista以及在嘉茂信託進行供股時認購全部配額，(ii)190.1百萬新元用於投資來福士中國基金，及(iii)提供予中國發展基金II及Orchard Turn Holding作投資用途的短期貸款共207.0百萬新元。該等現金流出部分被出售領滙房地產投資信託基金的所得款項140.6百萬新元及從嘉茂信託、嘉茂中國信託及領滙房地產投資信託基金收取的分派95.6百萬新元所抵銷。

我們於2008年的投資活動所用現金流量淨額為652.6百萬新元，主要是由於：(i)372.9百萬新元用於投資中國發展基金II、中國孵化基金、日本基金、印度發展基金及嘉茂中國信託，(ii)250.3百萬新元用於收購金河廣場、綠野購物中心及克拉碼頭早前根據臨時租用授權租用的額外土地，(iii)12.3百萬新元用於撥付中國購物中心的資產改良工程，(iv)25.0百萬新元用於投資The Star Vista作為建設成本，及(v)向中國發展基金II退還他人代表其抵押予我們的按金137.7百萬新元。該等現金流出部分被就我們於嘉茂信託及嘉茂中國信託的投資收取的分派71.5百萬新元及部分出售領滙房地產投資信託基金單位的所得款項60.5百萬新元所抵銷。

### 融資活動所得現金流量

我們於截至2011年6月30日止六個月的融資活動所得現金流量淨額為188.8百萬新元，主要是由於發行200.0百萬新元零售債券和83.5百萬新元的優先債券（旨在為新投資融資）。該現金流量部分被向股東支付的股息77.7百萬新元、利息開支合共14.0百萬新元及償還中國部分銀行貸款5.4百萬新元所抵銷。

我們於2010年的融資活動所得現金流量淨額為99.9百萬新元，主要是由於：(i)銀行借款250.0百萬新元，及(ii)發行歐元中期票據(EMTN)350.0百萬新元。融資活動所得現金流量淨額部分被以下各項所抵銷：(i)償還銀行借款344.8百萬新元，為將馬來西亞的合您廣場、綠野購物中心以及金河廣場貨幣化，贖回根據資產抵押證券化結構（持有金河廣場及綠野購物中心的權益）發行的債券64.4百萬新元，(ii)償還中國五家控股購物中心的銀行借款11.4百萬新元，(iii)支付銀行借款及EMTN的利息21.7百萬新元，及(iv)支付股息38.8百萬新元。

我們於2009年的融資活動所得現金流量淨額為940.6百萬新元，主要是由於：(i)嘉德置地提供貸款846.5百萬新元，及(ii)銀行借款391.6百萬新元。融資活動所得現金流量淨額部分被用於以下各項的現金所抵銷：(i)贖回根據資產抵押證券化結構（持有金河廣場權益）發行的債券103.8百萬新元，(ii)向嘉德置地支付利息及支付銀行借款利息共115.3百萬新元，及(iii)向非控股權益償還貸款72.1百萬新元。

我們於2008年的融資活動所得現金流量為613.4百萬新元，主要是由於：(i)嘉德置地提供短期借款562.4百萬新元，(ii)解除於2007年就使一家附屬公司在中國取得信貸融資所抵押的存款103.1百萬新元，(iii)償還若干附屬公司的少數股東提供的墊款38.3百萬新元，(iv)銀行借款38.7百萬新元，及(v)就金河廣場發行資產抵押證券的所得款項103.4百萬新元。融資活動所得現金流量部分被(i)就嘉德置地提供的貸款及銀行借款支付利息共174.9百萬新元，及(ii)向嘉德置地支付股息59.0百萬新元所抵銷。

## 財務資料

### 借款

我們於2011年6月30日的總債務約為972.1百萬新元，由銀行貸款341.7百萬新元及債務證券630.4百萬新元組成；及我們截至2011年7月31日的總債務約為972.0百萬新元，當中包括銀行貸款342.0百萬新元及債務證券630.0百萬新元。該等貸款及發行所得款項用於為附屬公司、聯營公司及共同控制實體提供資金。下表載列我們銀行借款的部分資料。

	截至2011年6月30日							已動用 新元	尚未 動用 新元
	貸款金額			利率 (每年)	到期時間				
	定息 新元	浮息 新元	總計 新元		1年內 新元	1年後 但於 2年內 新元	2年後 新元		
				(千元)					
銀行借款.....	149,797	191,924	341,721	1.39%至 6.80%	162,644	112,391	66,686	341,721	1,113,283

	截至2011年7月31日							已動用 新元	尚未 動用 新元
	貸款金額			利率 (每年)	到期時間				
	定息 新元	浮息 新元	總計 新元		1年內 新元	1年後 但於 2年內 新元	2年後 新元		
				(千元)					
銀行借款.....	149,831	192,146	341,977	1.36%至 7.05%	162,701	112,470	66,806	341,977	1,113,395

於2010年4月，我們的全資附屬公司CapitaMalls Asia Treasury Limited建立20億新元的歐元中期票據(EMTN)計劃(由本公司提供擔保)，據此，350.0百萬新元的2017年到期3.95%定息票據於2010年8月發行。根據EMTN計劃，票據可以任何貨幣向美國及加拿大以外的投資者發行(而不像全球MTN計劃般可同時向美國及加拿大的投資者發行票據)。我們亦於2011年1月向個人投資者發行75.0百萬新元的1%1年期及125.0百萬新元的2.15%3年期零售債券，總面值為200.0百萬新元。截至本文件日期所發行的票據及債券均以新元計值。然而，於日後倘我們有意根據EMTN計劃以任何外幣發行歐元計值票據或債券，我們將於考慮當前市況後採取恰當措施管理外匯風險，有關措施包括(但不限於)對沖安排。

截至2011年6月30日，我們的信貸融資為2,085.4百萬新元，可滿足營運資金需要，其中972.1百萬新元已動用及1,113.3百萬新元尚未動用。截至2011年7月31日(即負債日期)，我們有2,085.4百萬新元的信貸融資支持我們的資金需要，其中972.0百萬新元已動用，1,113.4百萬新元尚未動用。此外，我們截至2011年6月30日的現金及現金等價物為1,191.6百萬新元，截至2011年7月31日為1,106.0百萬新元。有關資源可用於滿足營運資金需要及方便我們把握潛在的投資機遇。

## 財務資料

### 資本及債務

下表載列我們截至2008年、2009年及2010年12月31日以及截至2011年6月30日及2011年7月31日的資本及債務。本表格中的資料應與本上市文件中「未來計劃和上市原因」及「財務數據概要」等節、其他各節所載我們的綜合歷史財務報表及其附註一併閱讀。

	截至12月31日				截至	截至7月31日	
	2008年	2009年	2010年	2010年	6月30日	2011年	2011年 <sup>(5)</sup>
	新元	新元	新元	美元	新元	新元	美元
	(千元，比率除外)						
有擔保借款	231,147	502,893	102,475	74,799	174,305	174,127	138,416
無擔保借款 <sup>(1)</sup>	2,771,920	–	597,477	436,115	797,814	797,922	634,278
總貸款及借款	3,003,067	502,893	699,952	510,914	972,119	972,049	772,694
權益總計 <sup>(2)</sup>	1,585,001	5,393,454	5,888,230	4,297,978	6,103,583	6,044,262	4,804,660
總資本及債務	4,588,068	5,896,347	6,588,182	4,808,892	7,075,702	7,016,312	5,577,354
債務淨額 <sup>(3)</sup>	2,865,007	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	–	–
債務淨額與總權益比率 <sup>(3)</sup>	1.81	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	– <sup>(4)</sup>	–	–

附註：

- (1) 包括來自嘉德置地集團的借款、銀行借款及根據EMTN計劃發行的票據。
- (2) 包括本集團附屬公司的非控股權益，以及已於2011年7月20日宣派的已公佈中期股息58.3百萬新元。
- (3) 債務淨額乃將總借款減現金及現金等價物計算。債務淨額與總權益比率乃按債務淨額佔總權益的比率計算。債務淨額及債務淨額與總權益比率均非新加坡財務報告準則規定的標準計量方式。債務淨額及債務淨額與總權益比率用作公司流動狀況的指標及衡量其償債能力的方式。我們認為，投資者在評估本公司的流動狀況時，(其中包括)債務淨額及債務淨額與總權益比率將是有利的補充，能說明公司的槓桿(債務)狀況、現金及現金等價物淨額。本上市文件中呈報的債務淨額及債務淨額與總權益比率未必能與其他公司呈報的類似計量方式比較。閣下不應將我們的債務淨額及債務淨額與總權益比率與其他公司所呈報者進行比較，原因是並非所有公司皆使用相同的定義。
- (4) 淨現金狀況。於2010年，總貸款及借款為700.0百萬新元，現金及現金等價物則為1,318.3百萬新元。於2009年，總貸款及借款為502.9百萬新元，現金及現金等價物則為543.1百萬新元。
- (5) 按2011年7月的平均匯率1.00美元兌1.258新元換算。

我們截至負債日期2011年7月31日的負債總額約為972.0百萬新元，由銀行貸款342.0百萬新元及債務證券630.0百萬新元組成。除上文所述者外，我們並無任何未償還的已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

除上文所述者外，董事確認本公司或然負債、資本及債務自負債日期起概無重大變化。有關我們的借款的說明，請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－借款」。





### 季節性

我們的業務一般不會出現重大季節性。

### 會計政策變動

截至2010年12月31日止的三個年度及截至2011年6月30日止六個月，除上市文件所披露者外，我們並無對會計政策作出重大變動。請參閱「—重大會計政策」及「附錄—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註1(e)。

### 市場風險

#### 金融風險管理

我們因多樣化的物業投資組合而承受市場風險、信貸風險及流動資金風險。我們的風險管理方法力圖降低有關風險的潛在重大不利影響。我們已實施風險管理政策及指引，說明我們的風險承受程度及全面風險管理理念。就此，我們已建立一個框架及程序來監察風險，以及時有效地採取適當措施。

#### 利率風險

我們就利率變動承受的市場風險主要與金融負債及與直接控股公司、關連法團及非控股權益之間的計息結餘有關。

我們通過維持審慎平衡的定息及浮息借貸組合來控制利率風險。我們會考慮投資控股期間及資產性質，積極檢討債務組合。這一戰略有助我們利用低利率環境下進行較低成本的融資，就利率上漲實現一定程度的保障。

我們計劃在可行情況下按照當前市況調整債務結構，使約65.0%的債務為定息，約35.0%的債務為浮息。我們認為，考慮到浮息一般會隨著通脹水平而變化、預期每年屆滿及續訂的租約及按現行市價取得新租約的比例，且我們租金收入的一部分可能包括租戶營業額的一定比例（預期該比例一般與通脹或通縮壓力相匹配），浮息佔債務的這一比例適合我們。

#### 敏感度分析

對可變利率金融負債，我們估計，如於報告日期的利率上升100個基點，將導致我們於2011年前六個月、2010年、2009年及2008年的除稅前溢利及累計溢利分別減少約1.9百萬新元、2.0百萬新元、4.4百萬新元及25.6百萬新元。如利率下降100個基點，將產生相等但相反的影響。本分析乃假設所有其他可變因素（尤其是匯率）保持不變，且並無考慮可予資本化的借貸成本的影響、相關稅務影響及非控股權益分佔份額。

#### 外匯風險

我們的報告貨幣為新元。於2010年，我們的收益約23.7%，20.2%，1.9%及2.2%分別以人民幣、馬來西亞林吉特、日圓及美元計值。於2009年，我們的收益約26.8%，34.4%，0.9%及0.3%分別以人

## 財務資料

人民幣、馬來西亞林吉特、日圓及美元計值。於2008年，我們的收益約31.0%、28.7%及0.3%分別以人民幣、馬來西亞林吉特及日圓計值。匯率（尤其是美元、人民幣及新元之間的匯率）波動，亦會影響我們的毛利率及純溢利率，可能導致外匯波動和經營收益及虧損。

我們的財務狀況及經營業績承受與外匯匯率有關的交易及換算風險。我們從事國際化經營，承受與多種貨幣（如人民幣、馬來西亞林吉特、日圓及美元（我們借入美元在中國進行投資））有關的風險。

我們會在可能情況下維持自然對沖，借入物業或投資所在國的貨幣，或借入與我們的投資未來收益流匹配的貨幣。

我們的目標是將交易貨幣（營運實體的功能貨幣除外）的外匯風險維持在可接受的水平。對資產淨值承受貨幣換算風險，且為長期投資目的而持有的於外國附屬公司的境外投資，該換算產生的差額計入外幣換算儲備。有關換算儲備會定期檢討及監察。

我們於所示期間的外匯收益／（虧損）載列如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	新元				
	（百萬元，百分比除外）				
外匯收益／（虧損）淨額.....	12.1	(12.7)	3.9	10.8	(2.5)
佔除所得稅前溢利（虧損）的 比例(%).....	8.2	(4.3)	0.7	6.7	(1.0)

我們於2008年、2009年、2010年及截至2010年及2011年6月30日止六個月的外匯收益／（虧損）分別為12.1百萬新元、（12.7百萬新元）、3.9百萬新元、10.8百萬新元及（2.5百萬新元）。2010年的外匯收益主要是由於就以馬來西亞林吉特計值的應收貸款而言，馬來西亞林吉特兌新元升值。2009年的外匯虧損主要是由於就出售香港領匯房地產投資信託基金所得款項而言，港幣對新元貶值以及就以馬來西亞林吉特計值的應收貸款而言，馬來西亞林吉特兌新元貶值。2008年的外匯收益主要是由於新元兌美元（我們部分貸款以美元計值）升值。我們截至2011年6月30日止六個月的外匯虧損為2.5百萬新元，主要是由於就以馬來西亞林吉特計值的盈餘基金而言，馬來西亞林吉特兌新元貶值。截至2011年6月30日，我們並無進行外匯、期貨、期權、掉期或其他衍生工具活動，惟載於本上市文件附錄一的會計師報告附註18及32所披露者除外。有關外匯波動對我們業務的影響及我們就降低外匯波動風險的策略的進一步討論，請參閱「影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的因素－外匯及利率波動」。

## 財務資料

### 敏感度分析

如於相關報告日期附屬公司各自的功能貨幣兌以下貨幣升值5.0%，權益及溢利或虧損將增加（減少）下文所示金額。

	權益				溢利或虧損			
	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	新元 (千元)							
<b>貨幣</b>								
新元 <sup>(1)</sup> .....	-	-	-	-	149	1,734	(2,257)	1,716
美元 <sup>(2)</sup> .....	32,282	-	-	-	8,118	(8,095)	(86)	(1,452)
人民幣 <sup>(3)</sup> .....	-	-	-	-	(1,547)	(1,789)	(1,882)	(1,854)
港幣 <sup>(3)</sup> .....	(1,051)	-	-	-	(978)	1	1	2
日圓 <sup>(3)</sup> .....	8,312	-	-	-	(19)	-	1	-
馬來西亞林吉特 <sup>(3)</sup> ...	-	-	-	-	(16,987)	(7,818)	(10,758)	(1,196)

附註：

- (1) 與美元、人民幣及馬來西亞林吉特等功能貨幣相比。
- (2) 與人民幣及新元等功能貨幣相比。
- (3) 與功能貨幣新元相比。

如附屬公司各自的功能貨幣兌以上外幣貶值5.0%，且假設所有其他可變因素維持不變，上述貨幣金額將受到相等但相反的影響。分析乃假設所有其他可變因素（尤其是利率）維持不變，且並無考慮相關稅務影響及非控股權益分佔份額。

### 信貸風險

我們承受的信貸風險為客戶或交易對手未能履行其合約責任時我們受到財務虧損的風險。對貿易應收款項，除我們有關授予信貸程序的指引外，我們亦向租戶取得保證金及銀行擔保。貿易及其他應收款項主要為應收購物中心租戶款項及應收聯營公司及關連法團的款項。我們限制只對符合我們的信貸標準且具有良好信譽的交易對手進行投資及財務交易。

我們亦就於銀行持有的現金結餘承受信貸風險，儘管我們已採取措施，通過增加持有該結餘的銀行數目來降低該風險。截至2011年6月30日，我們的現金及現金等價物1,191.6百萬新元於不同銀行持有，有關銀行全部為區域銀行或國際銀行的當地分支機構。

由於我們發展的物業並非主要意在出售，而是擁有及經營，因此我們認為，我們並無承受與物業銷售有關的重大信貸風險。如我們剝離物業，我們可能會剝離予聯屬公司出售，我們認為在該情況下的信貸風險較低。我們不會未經調查買家的財務歷史即對其進行銷售。

### 股息

#### 過往股息

於2008年，我們向我們當年的唯一股東嘉德置地宣派及支付股息59.0百萬新元（43.1百萬美元），相當於每股0.11新元（0.08美元）。於2009年，在本公司進行首次公開發售後，我們支付股息38.8百萬新元（28.3百萬美元），相當於每股0.01新元（0.01美元）。於2010年，我們宣派並支付股息每股0.02新元（0.01美元），或約77.7百萬新元（56.7百萬美元）。

於2011年7月21日，本公司宣派截至2011年6月30日止期間的中期股息每股0.015新元。我們於2011年9月16日支付是項現金股息，金額為58.3百萬新元（46.2百萬美元）。

#### 股息政策

本公司處於成長階段，在26個處於不同開發階段的物業的強大項目儲備中擁有權益，並關注物業投資組合的持續增長。因此，董事會相信未來數年我們的大部分溢利將用於再投資業務，故屆時未必能夠支付巨額股息甚至無法支付任何股息，而我們的派息水平亦未必能夠與房地產信託基金等其他公司或實體相提並論。請參閱「風險因素－與擁有股份有關的風險－我們未必能支付股息」。儘管如此，我們亦相信定期支付可持續股息的重要性。我們可能宣派及支付的股息金額將視乎發展中購物中心的完成及經營率、購物中心取得的穩定租金收入的絕對值、剝離或投資零售房地產資產的機遇而定。

我們宣派的所有股息必須於股東大會上獲股東特別決議案批准，但董事會可不經股東批准而宣派中期股息。我們不得支付超過董事會建議的金額的股息。所有股息必須從溢利中支付。此外，本公司為控股公司，依賴從附屬公司、聯營公司及共同控制實體收取的股息及其他分派來支付股份的股息。請參閱「風險因素－與我們股份所有權有關的風險－我們未必能支付股息」。

本公司董事會在就未來支付股息（如有）的時間、金額及形式作出建議時，會考慮（其中包括）：

- 我們的經營業績及現金流量；
- 我們的預期財務表現及營運資金需要；
- 我們未來的前景；
- 我們的資本開支及其他投資計劃；
- 其他投資及增長計劃；及
- 整體經濟及業務狀況、董事會認為相關的其他因素及支付股息的法定限制。

於香港聯交所上市的股份將以港元派付現金股息及分派（如有），而於新加坡證券交易所上市的股份則以新加坡元派付現金股息及分派（如有）。

#### 可供分派儲備

截至2011年6月30日，本公司擁有147.1百萬新元儲備可分派予本公司股東。

### 近期的會計公佈

近期並無預期會對本集團的經營業績或財務狀況造成重大影響的會計公佈。

### 訂單冊

由於業務性質使然，我們並無存置訂單冊。請參閱「業務」。

### 根據香港聯交所上市規則第13.19(2)條進行披露

按照新加坡證券交易所上市手冊，我們須於新加坡證券交易所刊發載有未經審核財務報表的季度報告。董事確認，為遵守香港聯交所上市規則第13.19(2)條，我們將於在新加坡刊發季度報告的同時，亦在香港刊發該報告的全文。

我們已向香港聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第4.11條的規定，且香港聯交所已授出豁免，允許我們按照新加坡財務報告準則編製會計師報告及日後的財務財務報告。於香港聯交所上市後，我們將繼續按照新加坡財務報告準則（而非國際財務報告準則）編製財務報表。本公司須在會計師報告（已載入本上市文件）及日後的財務報告中，加入按照新加坡財務報告準則編製的數字與國際財務報告準則的對賬表以及對主要差別的說明，以便投資者理解本公司的財務表現。請參閱「附錄一—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」附註38「與國際財務報告準則的對賬聲明」。進一步資料請參閱「豁免」一節。

目前董事無意在本公司於香港聯交所上市後更換現有核數師。

### 根據香港聯交所上市規則第13.13至13.19條進行披露

我們確認，除本上市文件所討論者外，截至最後實際可行日期我們概不知悉任何情況須根據香港聯交所上市規則第13.13至13.19條進行披露。

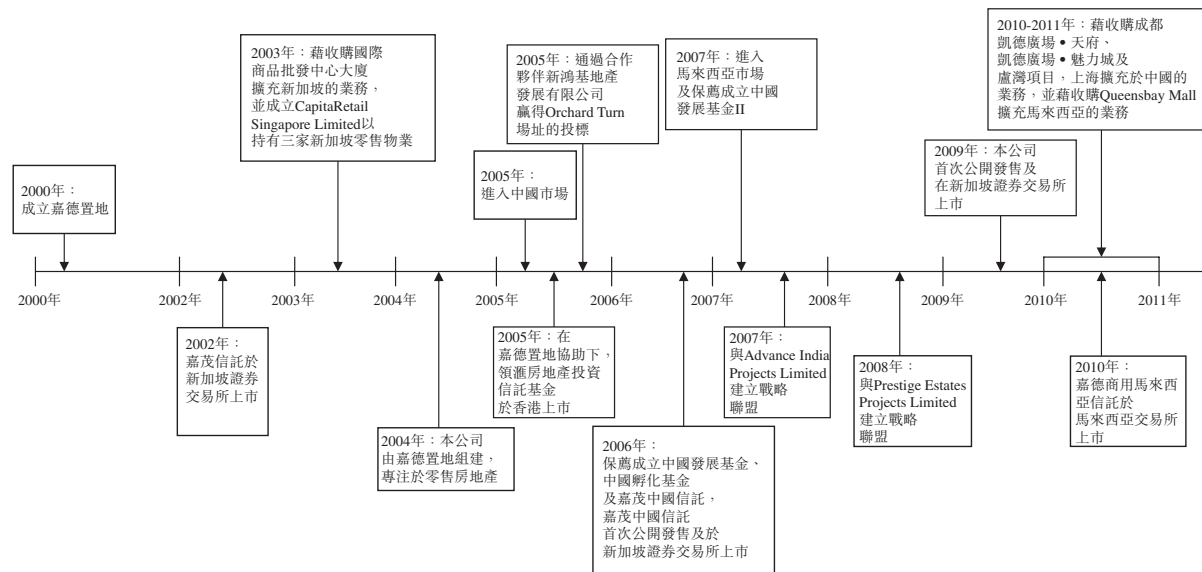
### 董事確認無重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期，本公司的財務或貿易狀況或前景自2011年6月30日（本公司最近期經審核財務報表的截止日期）以來並無重大不利變動。



## 我們的歷史

以下表格圖解呈現本公司歷史的主要發展。



我們是嘉德置地的一體化購物中心業務單位，嘉德置地由DBS Land Limited與百騰置地有限公司(Pidemco Land Limited)於2000年合併組成。合併之前，DBS Land Limited為新加坡證券交易所有限公司主板上市的領先物業公司，業務橫跨亞太及歐洲11個國家，而百騰置地有限公司是新加坡最大的物業集團之一，海外業務眾多，於亞太地區12個國家24個城市擁有投資，包括亞太地區的主要大城市及英國。DBS Land Limited乃由總部位於新加坡的跨國公司Singapore Technologies Pte Ltd (由淡馬錫控股(私人)有限公司全資擁有)全資擁有的附屬公司百騰置地有限公司控制。

2000年，我們的零售業務由CapitaLand Commercial Limited開展，該公司僅擁有三個零售物業的權益，即獅城大廈、克拉碼頭和淡濱尼廣場。

2002年，我們將嘉茂信託上市，這是在新加坡證券交易所上市的首個房地產投資信託基金，最初投資組合包括淡濱尼廣場、第八站和福南數碼生活廣場。

2003年，我們繼續通過嘉茂信託收購國際商品批發中心大廈和建立CapitaRetail Singapore Limited (私營零售房地產基金)以擁有第一樂廣場、武吉班讓大廈和鯉河廣場，拓展了我們在新加坡的業務範圍。

本公司於2004年成立，旨在強化嘉德置地在新加坡和海外逐漸成長的零售房地產業務。同年，我們以La Park Mizue作為種子投資保薦成立日本基金。La Park Mizue是一幢擁有兩層地下室的5層高零售大樓，位於東京江戶川的Mizue區，毗鄰新宿—都營地鐵線的Mizue車站，亦是Mizue市郊最大型的購物中心。2004年年底和2005年年初，我們分別與深圳國際信託投資有限責任公司(「深國投」)和北京華聯集團投資控股有限公司(「北京華聯集團」)訂立合作協議，以在中國多個地區聯合收購大型購物中心，標誌着我們正式進入中國市場。深國投及北京華聯集團為我們在中國的兩個主要戰略夥伴。深國投是一家位於中國的信託及投資公司，北京華聯集團則是一家主要專注於超大型市場、超級市場及商業性物業的零售企業，在中國擁有強大及持續增長的零售網絡。

---

## 我們的歷史

---

2004年，我們的母公司嘉德置地與領匯房地產投資信託基金的管理人領匯管理有限公司建立戰略夥伴關係，據此我們向其提供首次公開發售顧問服務，以及基金、投資組合、資產和物業管理的管理諮詢服務。領匯房地產投資信託基金隨後於2005年11月25日在香港聯交所上市。領匯房地產投資信託基金上市後，領匯管理有限公司已積累並擁有管理和經營領匯房地產投資信託基金的專業知識、經驗和能力，因此我們的戰略夥伴關係於2009年8月26日結束。

2005年，我們聯同合作夥伴新鴻基地產發展有限公司（香港物業發展商）贏得了Orchard Turn場址（沿新加坡烏節路的優質地塊）的投標，以開發豪華零售和住宅項目。

2006年，我們發起成立了兩個私營房地產基金，即中國入息基金（當時稱為嘉茂中國發展基金）和中國孵化基金，以投資於中國的零售物業開發項目和零售物業；在重新定位、資產改良和積極租賃後，有帶來穩定收入的潛力。同年，我們發起成立了嘉茂中國信託，初始投資組合為中國的七個零售物業。嘉茂中國信託於2006年12月在新加坡證券交易所上市。

2007年，通過收購合您廣場和綠野購物中心的權益，我們正式進軍馬來西亞。同年，我們發起成立了中國發展基金II，主要投資於中國多個地區的零售物業開發項目，還建立了我們首個印度私營房地產基金－印度發展基金，以投資於印度零售物業開發項目。在2007年和2008年，我們分別與印度物業發展商Advance India Projects Limited和Prestige Estates Projects Limited（前稱Prestige Estates Projects Private Limited）簽訂了獨立的框架協議，以投資和管理印度的零售房地產業務。

2009年，我們啟動本公司首次公開發售，助我們進入資本市場、加快發展及強化我們的資產負債表，我們於2009年11月25日在新加坡證券交易所主板上市。翌年，本公司成為海峽時報指數（基於30家在新加坡證券交易所上市的具代表性公司的市值加權股票市場指數）的成份股之一。

我們在新加坡證券交易所上市之前，完成了以下主要企業行動：(i)公司重組（「公司重組」），以使我們在嘉德置地公司集團內的業務結構合理化和精簡化，並使本集團定位為綜合性購物中心的企業；(ii)嘉德置地的資本化（「資本化」）；和(iii)中國若干資產的資產互換與剝離（「資產互換與剝離」）。

在公司重組中，我們的附屬公司從嘉德置地集團收購(i)各RECM受託人及管理人以及各房地產投資信託基金管理人的全部已發行股本，(ii)在來福士中國基金的15.00%權益，以及進一步認購15.00%未清償、未動用承諾資本的權利和義務，和(iii)Victoria City Pte Ltd（一家投資控股公司，在若干公司持有權益，該等公司從那時起已清盤）的全部已發行股本。我們還向嘉德置地集團出售了TRM Private Limited全部股本，該公司在相關時期內是卓錦豪庭一個住宅單位的註冊業主。

---

## 我們的歷史

---

在資本化過程中，本公司通過發行和分配總共2,884,000,000股股份予嘉德置地，從嘉德置地獲得大約36億新元的資本，用以償還欠負嘉德置地合計4億新元的若干貸款及購買本集團欠負嘉德置地一家附屬公司合計32億新元的若干債務。

在資產互換與剝離過程中，我們作為中國入息基金（當時為發展基金，稱為嘉茂中國發展基金，自2011年5月25日起易名為凱德商用中國入息基金）和中國發展基金II（合稱「中國基金」）的基金管理人與深國投商用置業有限公司（「深國投商用置業」）（當時我們在相關物業中的合作夥伴）進行了若干零售物業的資產互換，以及剝離中國33個以沃爾瑪為主力租戶的零售物業的若干地塊。我們在新加坡證券交易所上市後，資產互換與剝離於2010年完成，就此我們獲得了上述33個物業中22個物業的完全控制權，並剝離了我們在其餘11個物業中的權益。更多詳情，請參閱「— 資產互換與剝離」。

2009年，我們亦收購了凱德商用置業諮詢（北京）有限公司（「CapitaRetail Beijing Consultancy」），一家向中國商場提供諮詢、行政服務及基金管理服務的管理諮詢公司。根據彼等各自資產淨值及未償還股東貸款，我們以總代價95.75百萬新元向CapitaLand RECM Pte. Ltd.收購RECM受託人及管理人、房地產投資信託基金管理人及凱德商用北京諮詢。根據Victoria City Pte Ltd資產淨值及未償還股東貸款，我們以4.40百萬新元代價向CapitaLand Commercial Limited收購Victoria City Pte Ltd。

2010年，我們完成對中國成都凱德廣場•天府的收購。該權益乃透過我們從中國發展基金II收購Growing State Holdings Limited及成都華韻江南房地產開發有限公司而收購。Growing State Holdings Limited乃成都華韻江南房地產開發有限公司的唯一股東，並擁有全部權益。該兩家公司的收購代價約為113.92百萬新元，乃在願買願賣的基礎上達成，並考慮了彼等的有形資產淨值及來自中國發展基金II的股東貸款。

為間接持有成都凱德廣場•魅力城，我們亦以0.04百萬新元代價向中國發展基金II收購CapitaRetail China Development D18 (HK) Limited（「CapitaRetail D18」）的全部權益。收購價乃在願買願賣的基礎上達成，並考慮了其有形資產淨值。收購完成後，本公司透過CapitaRetail D18的全資附屬公司成都蓉悅商用置業有限公司與成都萬科置業有限公司訂立協議，收購成都正在開發中的凱德廣場•魅力城。同年，我們還通過和嘉德置地的合資公司收購了新加坡的勿洛場址，並成立了嘉德商用馬來西亞信託（在馬來西亞證券交易所(Bursa Malaysia Securities Berhad) 主板上市的房地產投資信託基金）。

---

## 我們的歷史

---

2011年年初，我們完成了對中國盧灣項目，上海66.00%權益和馬來西亞檳城Queensbay Mall的收購。盧灣項目，上海的權益乃透過我們收購Abbey Road Limited（一家在開曼群島註冊成立的公司，間接持有盧灣項目，上海96.00%權益）68.75%權益而間接收購。我們以285.5百萬新元代價向非關連第三方Beatles Holding Limited收購Abbey Road Limited 68.75%權益，該代價乃在買賣雙方自願的基礎上達成，並考慮了（其中包括）盧灣項目，上海的估值。Queensbay Mall乃透過我們的附屬公司及資產證券化結構以代價273.9百萬新元收購。我們的聯營公司嘉茂中國信託亦從嘉德置地收購武漢凱德民眾樂園。

截至2011年6月30日，我們已將權益投資組合延伸並管理遍佈亞洲五個國家50個城市總共95個零售物業（包括70個竣工的購物中心和25個處於不同開發階段的項目）。在中國，我們在位於34個城市的54個零售物業（其中14個物業正處於不同開發階段）中擁有權益並負責管理，截至2011年6月30日，該等物業的總建築面積約為49.6百萬平方尺。

### 資產互換與剝離

作為資產互換與剝離的一部分，中國基金將彼等於四個零售物業的65.00%股權及於Xiangmihu Mall的50.00%股權與深國投商用置業於16個零售物業的35.00%股權及於六個零售物業的49.00%股權互換，因而中國基金擁有16個零售物業（彼等過往持有65.00%權益）的全部股權及六個零售物業（彼等過往並無持有權益）的49.00%股權，該六個零售物業餘下51.00%的股權由嘉茂中國信託或本公司持有。

中國基金及深國投商用置業亦剝離彼等各自分別於在中國擁有土地的六家項目公司（原本收購作開發以沃爾瑪為主力租戶的零售物業之用）65.00%及35.00%的股權剝離予第三方。該六家項目公司在剝離時並未就該六個零售物業開展大量開發工作。

## 我們的歷史

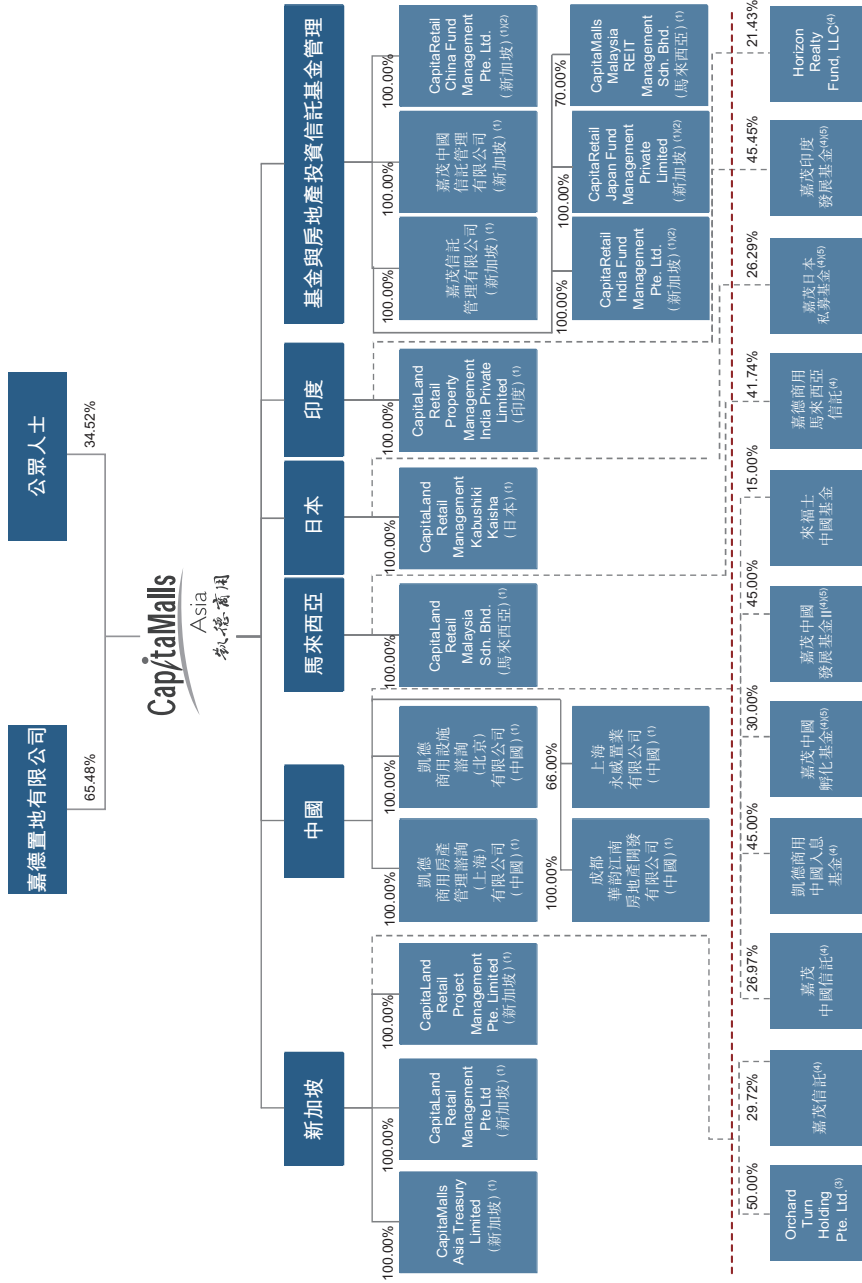
下表載列因資產互換與剝離而於零售物業產生的股權：

零售物業	城市	緊隨資產互換 與剝離前 中國基金持有 的實際權益	緊接資產互換 與剝離後 中國基金持有 的實際權益
<b>資產互換：</b>			
凱德廣場·濰坊	濰坊	65.00%	100.00%
凱德廣場·城南苑，南昌	南昌	65.00%	100.00%
凱德廣場·金牛，成都	成都	65.00%	100.00%
凱德廣場·泉州	泉州	65.00%	100.00%
凱德廣場·涪城，綿陽	綿陽	65.00%	100.00%
凱德廣場·淄博	淄博	65.00%	100.00%
凱德廣場·湛江	湛江	65.00%	100.00%
凱德廣場·揚州	揚州	65.00%	100.00%
凱德廣場·東莞	東莞	65.00%	100.00%
凱德廣場·桃花侖，益陽	益陽	65.00%	100.00%
凱德廣場·肇慶	肇慶	65.00%	100.00%
凱德廣場·南岸，宜賓	宜賓	65.00%	100.00%
凱德廣場·德陽	德陽	65.00%	100.00%
凱德廣場·九龍坡，重慶	重慶	—	49.00%
凱德廣場·雨花亭，長沙	長沙	—	49.00%
凱德廣場·茂名	茂名	—	49.00%
凱德廣場·桂城，佛山	佛山	—	49.00%
凱德廣場·漳州	漳州	—	49.00%
凱德廣場·蕪湖	蕪湖	—	49.00%
凱德廣場·昆山	昆山	65.00%	100.00%
凱德廣場·北關，安陽	安陽	65.00%	100.00%
凱德廣場·紅旗，新鄉	新鄉	65.00%	100.00%
Xiangmihu Mall	深圳	50.00%	—
Chancheng Mall	佛山	65.00%	—
Danshui Mall	惠州	65.00%	—
Daliang Mall	佛山	65.00%	—
Maanshan Mall	馬鞍山	65.00%	—
<b>剝離（地塊）：</b>			
Jingdong Mall	南昌	65.00%	—
Zhuzhou Mall	株洲	65.00%	—
Hengyang Mall	衡陽	65.00%	—
Laiwu Mall	萊蕪	65.00%	—
Taian Mall	泰安	65.00%	—
Jiangmen Mall	江門	65.00%	—



# 我們的企業架構

下圖呈列截至2011年6月30日我們的股東及我們通過其直接或間接持有物業和投資以及進行業務的主要物業擁有實體。我們所有附屬公司以及若干聯營公司和共同控制實體列表載於本上市文件附錄一。



附註：

- (1) 本公司的附屬公司。
- (2) 於2011年9月8日重新命名。請參閱「概要－近期發展」。
- (3) 本公司的共同控制實體。
- (4) 本公司的聯營公司。
- (5) 於2011年9月9日重新命名。請參閱「概要－近期發展」。

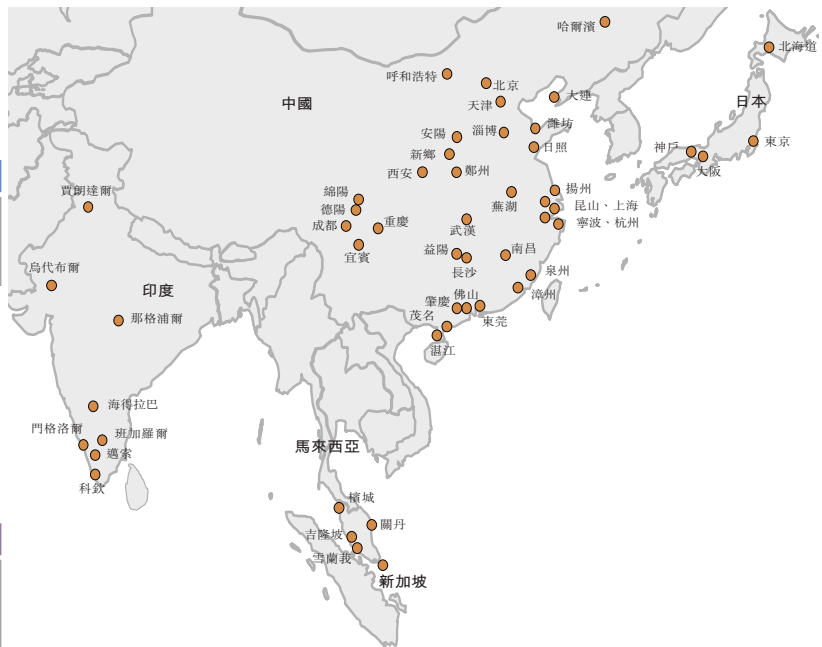
概覽

我們是誰：亞洲領先的一體化購物中心發展商、擁有者及管理

我們相信，在物業資產總值及地理覆蓋範圍（按零售物業及所在城市的數目計算）方面，我們是亞洲最大的上市純購物中心發展商、擁有者和管理者之一。<sup>1</sup>我們計劃把握亞洲的預期消費增長，積極擴大我們的物業投資組合。

我們商用一體化的購物中心經營模式囊跨零售地產投資及開發、購物中心運營、資產管理及資金管理等能力。在泛亞地區的新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度五個國家的50個城市中，我們投資和／或管理95個零售物業（包括70個竣工的購物中心和25個處於不同開發階段的项目），總物業價值約為256億新元（208億美元），總建築面積約為75.6百萬平尺。截至2011年6月30日，我們於該投資組合中擁有實際權益的物業價值約為81億新元（65億美元）。截至2011年6月30日，我們的資產淨值約為59億新元（47億美元）。我們於2009年11月25日在新加坡證券交易所主板上市。

具規模的購物中心營運商，業務遍佈新加坡、中國、馬來西亞、日本和印度五個泛亞國家的50城市



\* 截至2011年6月30日，100%基準指投資組合中物業的總物業價值和總建築面積（各項物業的物業價值和總建築面積按整體而非我們的實際權益呈列）。實際權益指我們於該等物業的所有權權益比例所佔的總物業價值和總建築面積。

1 我們有此信念乃基於對多家在亞洲不同交易所上市的房地產公司的比較，以及我們對該等公司零售總建築面積、地理分佈，並以彼等作為購物中心發展商、擁有者及管理為限而作出的評估或估計。

## 業 務

下表載列我們(a)透過附屬公司持有；(b)與合資經營夥伴共同持有；(c)透過聯營實體持有；及(d)透過投資對象公司持有的物業數目，於2011年6月30日的總物業價值及總建築面積如下：

	物業數目	物業價值	物業價值	總建築面積	總建築面積
		(100%基準) (百萬新元)	(實際權益) (百萬新元)	(100%基準) (百萬平方尺)	(實際權益) (百萬平方尺)
透過附屬公司持有 <sup>(1)</sup> . . . . .	10	1,402.5	1,166.4	8.0	6.8
與合資經營夥伴共同持有 . . . . .	3	3,148.5	1,598.5	2.9	1.5
透過聯營實體持有 <sup>(2)</sup> . . . . .	76	17,117.8	4,771.0	52.0	16.5
透過投資對象公司持有 . . . . .	6	3,953.9	545.5	12.8	1.9
總計 . . . . .	95	25,622.7	8,081.5	75.6	26.8

附註：

- (1) 包括由我們和中國入息基金共同持有的五家購物中心。
- (2) 包括位於馬來西亞的東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。

我們的主要經營策略是鞏固我們作為亞洲頂尖購物中心發展商、擁有着及管理者的市場地位。我們的目標是在較發達的亞洲國家（如新加坡、馬來西亞和日本）維持以盈利性購物中心為主的均衡房地產投資組合，以提供穩定的收入，與此同時，我們將在中國拓展我們經營購物中心及其他在建零售物業的投資組合，以及在新加坡、馬來西亞、日本和印度選擇性地物色發展項目。

我們的母公司嘉德置地是亞洲最大的房地產上市公司之一。嘉德置地總部設在新加坡，並在新加坡上市，是一家跨國公司，核心業務為房地產、酒店和房地產金融服務。嘉德置地的主要股東是淡馬錫控股（私人）有限公司（「淡馬錫」）。淡馬錫由新加坡財政部全資擁有。

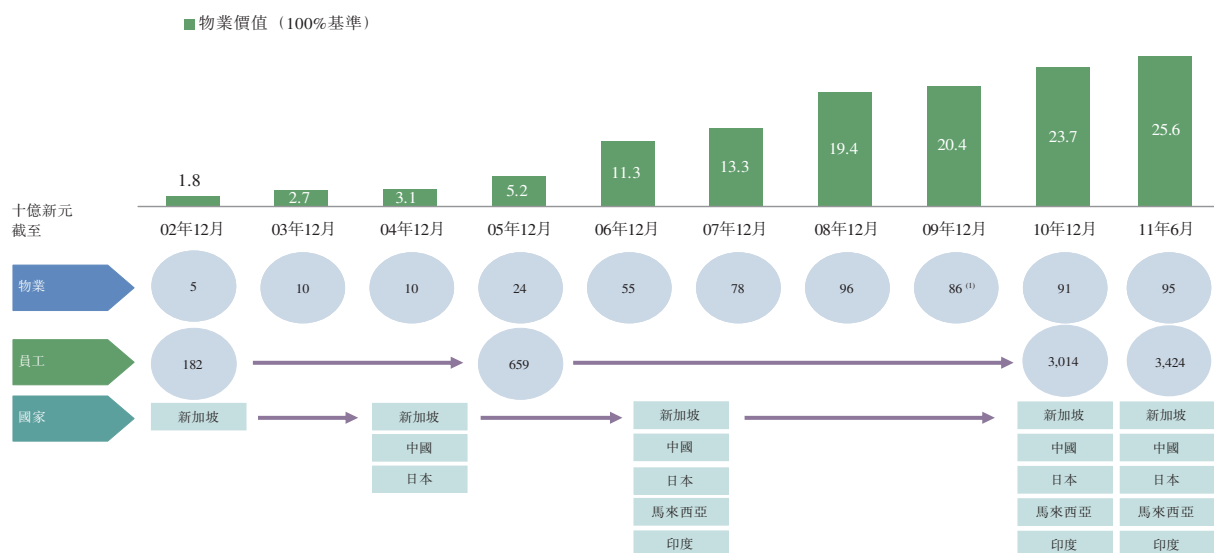
### 我們的發展往績

憑藉我們於零售房地產投資價值鏈各方面的一體化零售房地產投資能力，我們通過各種融資工具（包括房地產投資信託基金、私募房地產基金和合資公司）直接及間接地持有我們的物業投資。這些融資工具允許我們提升資本生產力，擴大融資能力，使我們得以進一步擴大經營業務的規模和提高運營效率。

得益於我們的資本融資和擴張戰略，我們於所管理投資組合的物業資產價值擁有的實際權益，已從2002年12月31日約12億新元（9億美元）增至2011年6月30日約81億新元（65億美元）。該投資組合的總物業價值亦從2002年12月31日的約18億新元（13億美元）增加至2011年6月30日的256億新元（208億美元），即八年半增長十三倍。

## 業 務

我們從2002年至2011年6月30日的發展往績概述如下：



附註：

- (1) 零售物業數目由2008年的96個下降至2009年的86個，主要是由於公司重組和資產互換與剝離所致。詳情請參閱「我們的歷史」。

	截至2002年 12月31日	截至2011年 6月30日 <sup>(1)</sup>
零售物業數目	5	95
員工 <sup>(2)</sup>	182	3,424
總物業價值 (100%基準) <sup>(3)</sup>	18億新元	256億新元
總物業價值 (實際權益) <sup>(4)</sup>	12億新元	81億新元
我們所擁有的物業權益的國家	新加坡	新加坡、中國、 馬來西亞、 日本、印度
總建築面積 (100%基準) <sup>(3)</sup>	2.4百萬平方尺	75.6百萬平方尺
總建築面積 (實際權益) <sup>(4)</sup>	1.6百萬平方尺	26.8百萬平方尺

附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 不包括合資公司僱用的員工。
- (3) 100%基準指投資組合中物業的總物業價值或總建築面積（各項物業的物業價值或總建築面積按整體而非我們的實際權益呈列）。
- (4) 實際權益指我們於該等物業的所有權權益比例所佔的物業價值或總建築面積。

## 我們的競爭優勢

### 優勢一：獨特的一體化零售房地產投資平台

我們擁有一體化的零售房地產投資商業模式，具有零售房地產投資及開發、購物中心運營、資產管理和基金管理的全產業鏈能力。此商業模式於下圖概述。我們認為，我們的一體化平台的關鍵組成部分包括：

- 成熟的項目拓展能力；
- 全方位的購物中心開發和管理能力；
- 龐大的國內外租戶網絡；及
- 強大的資本管理能力。

我們認為，我們的全產業鏈業務模式有兩個重要優點。首先，我們的模式旨在幫助我們在整個零售房地產投資價值鏈中獲取價值，而該模式已使我們在一個相對較短的時期內成功覓得、開發、擁有和管理龐大的零售物業投資組合。例如：由於我們有獲得財務資源的基金構築和管理能力，且我們能夠一開始便制訂項目開發計劃，從概念到完工再到持續租賃及零售物業管理，故可對房地產收購和開發機會作出較快的反應。其次，相信我們的業務模式為我們提供一個多元化盈利基礎，包括租金收入、管理費收入和物業增值。

下圖顯示我們在零售房地產價值鏈的專業能力：



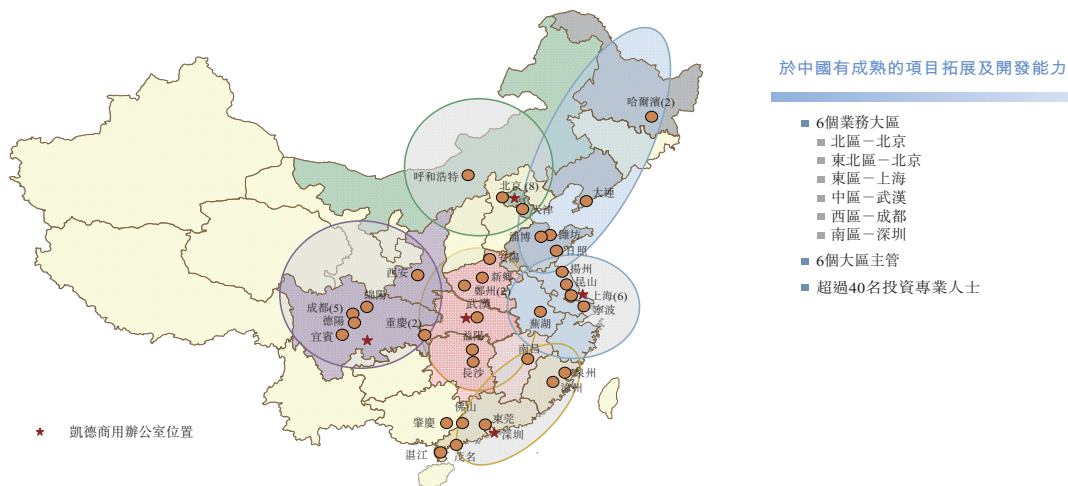
### 我們出色的項目拓展能力

作為業務遍佈不同區域的亞洲領先的購物中心發展商、擁有者及管理者，我們在項目拓展方面具有出色的往績記錄，使我們能夠構築充裕的項目儲備，支持未來的可持續發展，並促使我們快速增長。



在新加坡，我們是市場領導者，我們相信，在發展方面的往績記錄和目前的市場地位展示了我們一貫出色的項目拓展能力。我們一如既往地在新加坡展現出強大的項目拓展能力，取得支配性的市場地位，截至2011年6月30日，擁有20家購物中心，總建築面積為13.2百萬平方尺。請參閱「附錄五－行業概覽－新加坡零售物業市場概覽」。我們在新加坡的投資組合包括不同類型的購物中心，詳細描述見下文。在中國，我們已經具備土地和項目收購的拓展能力，最初是通過戰略合作夥伴關係，近期則通過我們內部的本地團隊。鑑於中國各城市的市場動態不盡相同，以及為了使我們能夠快速對市場機會作出反應，自2009年9月以來，我們利用新的國家管理框架，增強內部能力，在中國設立六個區域業務單位，聘用40多名投資專業人士，專注於項目拓展和執行零售物業收購。

下圖顯示我們設有零售物業的各個中國城市，以及我們為支持在中國的拓展工作而設有業務單位的區域。



附註：六個業務區域包括以下省市和自治區：北區（北京、天津、內蒙古）、東北區（黑龍江、遼寧、山東）、東區（上海、浙江、江蘇、安徽）、中區（湖南、湖北、江西、河南）、西區（四川、重慶、陝西）和南區（福建、廣東）。就該等擁有多於一個購物中心的城市，購物中心數目已標示於括號內。

我們認為下列因素將繼續成為我們強大的市場拓展能力的基礎：(1)我們出色的往績記錄和作為領先零售物業發展商、擁有者及管理者的市場資歷；(2)我們與租戶、政府機構和本地社區的緊密關係；(3)我們的管理能力，包括經驗豐富的地方團隊；及(4)我們穩健的資產負債狀況。

### 我們開發和管理購物中心的綜合能力

我們有能力開發和管理各類購物中心，以滿足不同細分市場和購物者的需求。從針對中高端收入消費者和遊客的新加坡ION Orchard和中國上海來福士廣場，到針對日常消費需求的新加坡淡濱尼廣場和中國四川凱德廣場·德陽。

我們相信，我們開發和管理綜合性購物中心的能力，確保我們能時刻把握廣泛的潛在機會，捕捉不同的消費動態（為不同零售市場的推動因素），從而降低任何單一市場的集中風險。

## 業 務

### 我們廣泛的國際與本地租戶網絡

得益於我們的經營規模，我們擁有廣泛的國際與本地租戶網絡，截至2011年6月30日，我們擁有的租約約10,000個，涉及不同的零售細分市場，從超級市場及大型超市運營商（如沃爾瑪、北京華聯和職總平價超市）到奢侈品零售商（如Louis Vuitton和Cartier）。僅就中國而言，我們已經建立廣泛而高度本地化的租戶群，已訂租約超過5,000個，包括全國性及區域性和本地租戶。我們認為，這使我們能夠進入中國不同的市場和不同層級的城市，依據當地市況和消費習慣釐定購物中心租戶組合，從而盡量提高購物人流及租金收入。

截至2011年6月30日，我們物業內部分國際及本地零售租戶如下：

部分租戶（按商號排列）						
	國際	國內				
		新加坡	中國	馬來西亞	日本	印度
Abercrombie & Fitch	麥當勞	77街	千色店	British India	Co-op Kobe	Allen Solly
味千拉麵	無印良品	麵包物語	1983	Factory Outlet Store (F.O.S.)	Don Quijote	Archies
Bata	Nike	Capitol Optical	安踏	GSC	伊藤洋華堂	Café Coffee Day
家樂福	必勝客	Charles & Keith	百麗	Home's Harmony	泉屋	Crossword
Cartier	Prada	Dairy Farm Group	北京華聯	Ms Read	Kojima	Fame Cinemas
Coach	絲芙蘭	余仁生	播	Nichii	Mr Max	Flying Machine
Desigual	星巴克	Jean Yip	色非	Old Town White Coffee	Nojima	Health & Glow
Gap	施華洛世奇	Kopitiam	海底撈火鍋	Padini	Shimamura Music	Hungama Game Zone
H & M	Swatch	職總平價	熱風	百盛	Studio Alice	Megamart
Kate Spade	Tesco	老曾記	江南布衣	RedBox	Summit Supermarket	MTR
肯德基	玩具反斗城	碧愛寵物中心	李寧	Secret Recipe	Super ARCs	Nirulas
Louis Vuitton	Uniqlo	Popular	Love & Love	Sen Q	Super Value	Provogue
Mango	沃爾瑪	Robinsons	歐時力	The Chicken Rice Shop	Tsutaya	Reliance Trends
	屈臣氏	樹記珠寶行	盤古	Tomei		Transit Food Court
	Zara					

儘管以上租戶於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月並非我們的前五大客戶，但這些品牌許多自我們在有關市場成立以來已為我們物業的租戶，部分則為於過去幾年引進我們購物中心的新品牌。

憑藉在亞洲五個國家50個城市的佈局，我們為租戶在其尚未進入的城市與國家提供在我們的購物中心內開店的機會，使租戶得以在我們的購物中心網絡內拓展業務。我們認為，我們購物中心的位置、面積和品質將為租戶提供價值定位。基於這些原因，我們認為，此「網絡效應」可為我們與租戶的共同成長提供一個多元化、多市場的平台－尤其是在中國，從而為我們的物業留住租戶及保持高出租率打下堅實的基礎。例如：屈臣氏與我們共同成長，目前有26家分店開設在我們中國的購物中心內，肯德基現時則有29家分店開設在我們中國的購物中心內。

在多年的經營中，通過我們收集的租戶銷售數據，包括在新加坡和中國通過POS系統收集的數據，我們了解到各市場不同商品行業的特點和表現。這使我們能夠了解這些區域的購物偏好。此外，零售商亦受益於我們對於不同市場租戶需要和零售需求的特定知識。

就新購物中心而言，通過積極的購物中心管理和主動的租賃和營銷策略，我們得以吸引和維持多元化組合的租戶，以及顯著影響我們經營的購物中心的租戶組合，從而在較短時間內實現高出租率水平。這亦使我們能夠不斷提升購物中心的吸引力，並可能為我們的租戶帶來較多購物人流。

我們相信，上述租戶網絡效應有助我們建立穩定租戶的堅實基礎，我們經營的購物中心實現強勁的出租率，產生可持續的租金收入，並為我們投資組合的資本價值提供支持。

### **我們強大的資本管理能力**

鑑於開發和經營零售物業的資本密集性質，我們建立了一個投資平台，戰略性地利用各種投資方式，從直接擁有物業，到設立我們負責管理的房地產投資信託基金或私募房地產基金，到合資公司。此一資本管理能力，使我們得以採取最有效的投資結構，最大化資本生產力及擴大我們的業務規模。

此外，我們能透過多種渠道獲得資金，就融資需求而言，毋須依賴任何單一渠道。作為一家上市公司，我們可通過資本市場發行股票、債券或其他證券。我們亦能夠按我們認為有比較優勢的利率取得債務融資，包括循環銀行貸款和中期票據。請參閱「財務資料－流動資金及資本資源」。截至2011年6月30日，我們已取得未動用的銀行信貸超過1,113.3百萬新元，以滿足營運資金所需。內部而言，除我們擁有穩健的資產負債表，於2011年6月30日，淨現金額（現金和現金等價物）超過1,191.6百萬新元外，我們亦有極為穩健的資產投資組合，為我們提供流動資金和穩健的經常性現金流量。我們亦認為，我們與嘉德置地的關係，可進一步增強我們的資本管理能力。

我們相信，我們對於零售物業資本管理的知識與我們利用不同投資結構和工具的能力，讓我們能按特定的情況靈活採取適當的投資策略，從而最大化我們的資本生產力和效率、回報和價值。

### 優勢二：主要市場的領先者

就有組織零售而言，我們相信，我們網絡的地理覆蓋範圍和我們購物中心投資組合的規模和質量，使我們成為某些主要亞洲市場的領先者。<sup>1</sup>我們相信，這領先地位使我們能夠利用我們的一體化零售地產業務能力，進一步擴大經營業務的規模和效率，提升我們的盈利能力。

在以下各主要市場中，我們相信，我們已成功構築一體化零售地產投資平台的每個要素－項目拓展、開發和資本管理（包括房地產投資信託基金）－且該平台使我們能夠在該等國家建立和保持領先的市場地位。

### 新加坡

在新加坡，我們是市場的領先者及最大的購物中心的擁有者和管理者，截至2011年6月30日，於16個竣工的購物中心和四個開發中零售項目中擁有權益，總建築面積約為13.2百萬平尺，約佔新加坡大型購物中心（即超過100,000平尺的購物中心）建築面積的18%，而市場排名第二者僅約佔7%。請參閱「－按國家劃分的物業要點－新加坡」及「附錄五－行業概覽－新加坡零售物業市場概覽」。我們亦在新加坡經營首個和最大的專注於零售行業的房地產投資信託基金嘉茂信託。

### 中國

我們於2005年在中國進行首次投資，在七個城市收購七項零售物業。於2006年，我們成立中國入息基金（當時稱為嘉茂中國發展基金）和中國孵化基金（兩者均為私募中國零售地產投資基金），並將專注於中國的房地產投資信託基金嘉茂中國信託在新加坡證券交易所上市。於2007年，我們成立中國發展基金II。我們相信，我們在中國的經驗令我們具有先發優勢，按購物中心規模和租戶網絡計算，我們是中國最大的上市購物中心發展商、擁有者和管理者之一。截至2011年6月30日，我們在中國的34個城市擁有並管理54個零售物業（其中14個物業處於不同開發階段），總建築面積約為49.6百萬平尺，物業價值為105億新元。我們在中國的員工總數已由2005年的323名增至截至2011年6月30日的2,503名（由2,469名本地員工和34名外籍人士組成），其中包括超過40名負責在中國進行項目拓展和執行零售物業收購的投資專業人士。近期的收購事項包括收購一個位於上海盧灣區的場址（「盧灣項目，上海」）的66.00%權益，收購長寧來福士廣場的17.10%權益，收購成都凱德廣場•天府的100.00%權益，以及收購成都凱德廣場•魅力城100.00%權益。

### 馬來西亞

在馬來西亞，我們管理最大的純購物中心房地產投資信託基金－嘉德商用馬來西亞信託，並在總建築面積約為4.7百萬平尺的五家購物中心擁有權益。在檳城，我們已在市場上佔據舉足輕重的地位，並在合您廣場和Queensbay Mall兩個最大型購物中心中擁有權益，兩個廣場的總建築面積為2.2百萬平尺。

---

<sup>1</sup> 我們有此信念乃基於對其他亞洲上市房地產公司的比較及對亞洲零售房地產業的評估。

### 優勢三：本地團隊和良好的企業管治為經驗豐富的管理層提供支持

我們受益於經驗豐富的管理團隊，行政人員在管理、投資、開發和提升零售物業方面具備長期和行之有效的往績記錄，在經營上市公司方面具有深入的了解和經驗。

我們經營所在各國的辦事處均配備經驗豐富的本地管理團隊，對當地市場、文化、法規和投資機會有深入的了解，並與當地政府、供應商、業務夥伴和社區保持良好關係。我們的本地團隊也利用我們最初在新加坡積累的豐富的專業知識和經驗，經驗豐富的新加坡管理者亦經常為我們的本地團隊提供專業培訓以及技術和業務支援。

我們相信，國際最佳實踐結合對本地的深刻了解，將有助提升我們業務的競爭力。

在中國，我們聘有大量經驗豐富和訓練有素的員工。截至2011年6月30日，共有2,503名員工（其中98.6%是本地員工），包括超過40名致力於在中國進行項目拓展和執行零售物業收購的投資專業人士。此外，我們在六個主要業務區域召集組織我們的中國管理層和員工，區域辦事處負責尋求投資機會和制定重大決策。我們認為，此舉能提升我們的執行能力和效率，並幫助我們實現區域內的協同作用。憑藉該龐大和專業的本地團隊，相信我們能夠在當前經營業務所在的城市鞏固我們在中國的佈局。

為符合良好的企業管治常規，本公司設有獨立董事佔大多數的董事會。此外，我們的管理團隊在發展購物中心業務方面作出的努力及貢獻獲得多個獎項，受業內肯定。詳情請參閱「一 主要獎項及證書」。

## 我們的業務戰略

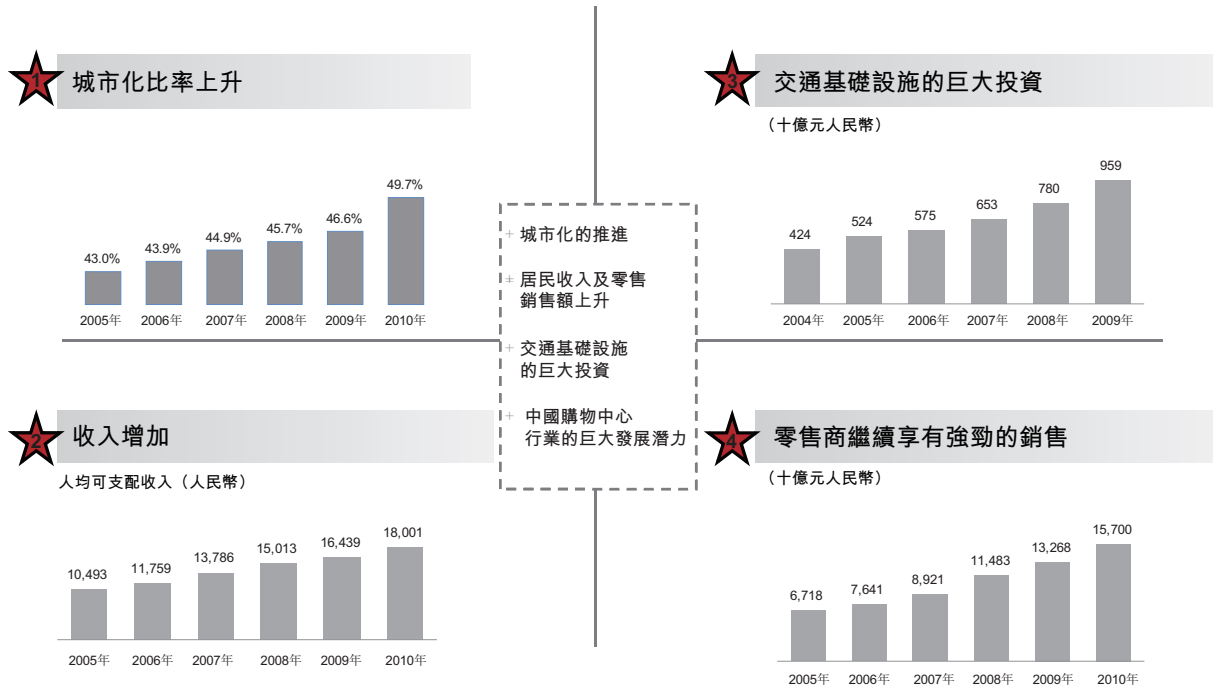
### 把握亞洲的消費市場及其他增長機會

我們計劃把握住亞洲消費市場的預期增長，拓展我們的購物中心投資組合，增強我們的盈利能力及鞏固我們作為亞洲領先的購物中心發展商、擁有者及管理者的地位。我們認為，亞洲人口龐大且不斷增長、收入水平上升、其經濟發展及消費需求增加，為有組織零售提供了重要機遇。憑藉我們遍佈泛亞的購物中心佈局和我們成熟的拓展能力、我們開發和經營購物中心的專業知識、我們龐大的租戶網絡及一體化零售地產業務平台，我們自信能夠把握住亞洲消費者需求和零售消費持續增長的機遇。



中國 – 對購物中心業務而言，是一個有吸引力的市場

中國購物中心行業有大量的發展機遇



我們認為，中國購物中心行業具有巨大的增長潛力，並計劃專注於該增長潛力，目標是鞏固在我們當前經營所在城市的地位，並從我們的中國業務中建立穩定的收入來源基礎。

我們認為，就零售用途而言，當前是在中國收購土地的良機，原因如下（詳情請參閱附錄五－行業概覽）：

- 城市化、可支配收入和消費增長支持零售銷售有力增長。
- 強勁和持續的基礎設施和城市交通投資促進零售物業的開發。
- 中國購物中心發展潛力巨大，尤其是在二線和三線城市。
- 中國住宅物業的降溫措施為零售物業市場提供更多機會。

謹請注意，為促使活躍的中國住宅物業市場降溫，中國政府已於2011年1月26日推出多項措施控制住宅物業市場快速上漲的價格，嘗試遏制被視為過熱的中國物業市場。然而，作為購物中心發展商及管理層，我們主要集中於商業零售物業，因此很少受到上述針對住宅物業的措施的影響。因而，我們認為該等措施將不會對本集團的業務運營及中國的財務業績造成不利影響。另一方面，該等措施可能會在零售物業提供更多的利益及投資機會，我們相信最終將有利於我們在中國的擴展計劃。

我們認為，該等因素呈現出中國國內消費和購物中心空間需求持續增加的格局。在該持續增長和需求的預期下，我們將尋求利用我們在中國業務的規模，擴大我們在中國的佈局，並在未來三到五年內構建擁有100家購物中心的投資組合，鞏固我們在當前經營業務所在的34個城市的地位。請參閱「－我們在主要市場的策略－中國」。詳情請參閱「附錄五－行業概覽－中國零售市場概覽」。

### **我們的其他市場－繼續提供發展機會**

我們預期，即使在較成熟的亞洲市場如新加坡、馬來西亞和日本市場，我們的業務亦將有持續發展的機會。在印度，我們認為伴隨該國經濟持續增長，優質和有組織零售仍有持續增長的巨大潛力。請參閱「附錄五－行業概覽－印度」。

### **我們在主要市場的策略**

為了充分把握亞洲消費增長的機會，我們的目標是建立龐大的購物中心及租戶基礎網絡。為達成此目標，我們將在我們的主要市場中收購／開發更多零售物業，其中可能包括綠地或棕地項目；在投資模式方面，我們採用最有效的投資結構，以最大化資本生產力，從直接擁有物業到合資經營的房地產投資信託基金或私募房地產基金。

就此而言，經考慮到我們在每個國家的投資組合詳情和當地的市場情況，我們計劃在所經營的各個市場中擴展我們的業務。此包括考慮當地零售物業市場的條件，包括但不限於房地產價格、增長潛力及消費者需求，不時在各個市場作戰略收購，包括透過合資公司、直接收購及公共或私人投標。我們的增長戰略反映在定期收購房地產及投標開發中項目上。

### **新加坡**

在新加坡，我們將採用定制化的方法，並會繼續有選擇地尋求戰略收購及開發機會，如我們於2010年收購勿洛場址及於2011年收購裕廊商業區場址，以保持和擴大我們的市場領導地位。我們亦計劃通過嘉茂信託將資產貨幣化，實現資本循環，使我們能尋求進一步的發展機會，前提是市場條件有利於此舉及該交易對我們的股東有利，我們於2010年將克拉碼頭售予嘉茂信託便是一例。

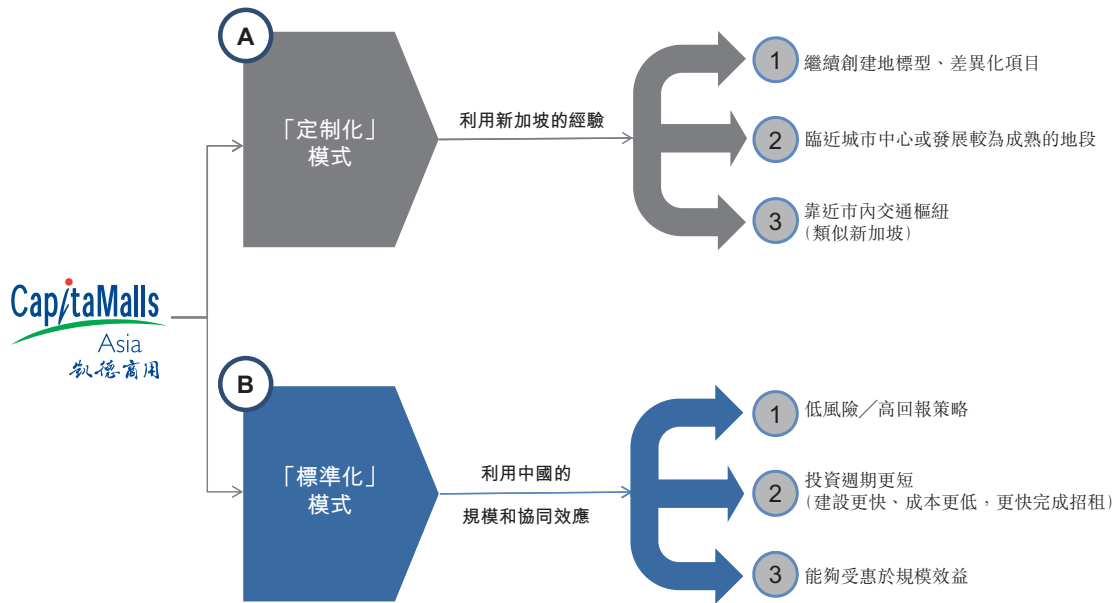
### **馬來西亞**

在馬來西亞，我們希望整合在購物中心產業的佈局，原因是我們相信在此分散市場存有巨大的機會。為此，我們將採用定制化方法，並擬選擇性地收購物業及擴大我們的佈局（如於2010年透過收購Queensbay Mall來實現）。我們相信可以在馬來西亞複製我們在新加坡的增長模式。我們也將通過對五家購物中心進行資產改良活動，專注於實現有機增長。於2010年，我們成立嘉德商用馬來西亞信託並將之上市，從而貨幣化我們在馬來西亞部分資產的價值。我們亦計劃利用嘉德商用馬來西亞信託積極實現資本循環，為馬來西亞的業務擴展籌資。

中國

在中國，鑑於中國經濟增長市場有強大增長潛力，我們將雙管齊下，以「定制化」與「標準化」模式進一步加強我們在中國的先發優勢。就此而言，我們將努力利用我們在中國的業務規模和經驗，在未來三到五年內積極擴大和構建一個包括100家購物中心的投資組合。我們將執行一個「聚焦式擴張」戰略，即通過主要專注在我們當前已進入的城市尋求發展，努力強化我們在中國的佈局。我們認為，加強在這些城市的佈局，將提升我們的本地專業知識、加深與租戶和地方政府的關係，並增強我們在這些區域的市場領先地位，從而使我們更具競爭力。

有鑑於我們相信中國存在重大增長機會，我們將雙管齊下，以「定制化」和「標準化」模式進一步增強我們在中國的先發優勢。



定制化模式

我們擬於中國人口密集的城市中心區域，推行定制化模式，因為該等區域的交通便利，零售市場較為發達，定位面向收入較高的消費者。憑藉我們在新加坡的經驗，我們將繼續努力創建地標性和差異化購物中心項目。該等項目一般位於繁華的城市中心區，毗鄰公共交通設施或與之相連接。收購盧灣項目，上海是我們定制化模式的一個範例。

標準化模式

我們的標準化模式主要是為把握中國的規模優勢和眾多機會。我們預期主要是在二線和三線城市以及一線城市的郊區推行該模式。一般而言，該方法更適合於快速擴張，原因是預計該等區域的增長較快、土地供應較多及購物中心相對不足。我們在過去五年使用該模式，推出了前兩代購物中心，並用該寶貴經驗發展出我們第三代購物中心「3G購物中心」概念。

在取得該經驗的過程中，我們已積累本地知識和技術專長，以更快、更具盈利能力的方式推出3G購物中心概念。就我們的3G購物中心而言，我們標準化購物中心的設計、規模及佈局，使我們能夠在經營業務所在城市快速複製我們的模式。我們預計該標準化將令購物中心的建設更快、

## 業 務

成本更低，使我們能夠在同一時間內向租戶租賃多個地點的零售空間，而非就各購物中心個別進行。一般而言，我們的3G購物中心較我們當前的購物中心規模更大，具有廣泛的租戶，且為社區活動提供開放空間；我們預期該等設計對購物者和零售商更具吸引力。我們亦預期將保留更高比例的專賣租戶，從而增強我們的盈利能力。該模式旨在使我們能夠更迅速有效地擴大投資組合。對於我們的3G購物中心，我們的目標是把實現帶來物業增值的現金流量水平的時間從六年（就我們最早的購物中心而言）縮短至三年左右，其中兩年用於開發，一年用於實現上述現金流量水平。

由於中國物業的長期資本增值潛力，我們擬收購並持有物業，以把握新興中國市場的物業增值潛力。

### 其他市場

在日本，我們計劃利用和繼續擴大我們現有租戶網絡，發展我們的業務。我們亦將努力利用我們的跨國投資組合的網絡效應，將我們的日本租戶基礎擴展到其他我們擁有業務的國家。

在印度，我們認為由於該國經濟持續增長，有組織零售的增長潛力巨大。我們計劃採取審慎的方法，在選定地點投資和開發購物中心，持續加強我們對不斷發展中的印度零售物業市場的了解。

### 我們的業務營運

我們的業務營運主要包括兩個領域：(i)我們直接持有或通過房地產投資信託基金、私募房地產基金和合資公司持有物業權益；及(ii)我們的管理業務。各業務領域於下文討論。

### 我們的物業權益

截至2011年6月30日，我們於房地產權益的投資組合包括我們管理的95個零售物業，遍佈新加坡、中國、馬來西亞、日本和印度五個國家的50個城市，如下表所概述：

國家	零售物業數目 <sup>(1)</sup>					總計
	竣工 <sup>(2)</sup>	擬定於 2011年 竣工	計劃於 2012年 竣工	計劃於 2013年 竣工	計劃於 2014年 及以後 竣工	
新加坡	16	–	2 <sup>(3)</sup>	1	1	20
中國	40	4	5	2	3	54
馬來西亞	5 <sup>(4)</sup>	–	–	–	–	5
日本	7	–	–	–	–	7
印度	2	–	1	2	4	9
總計	70	4	8	5	8	95

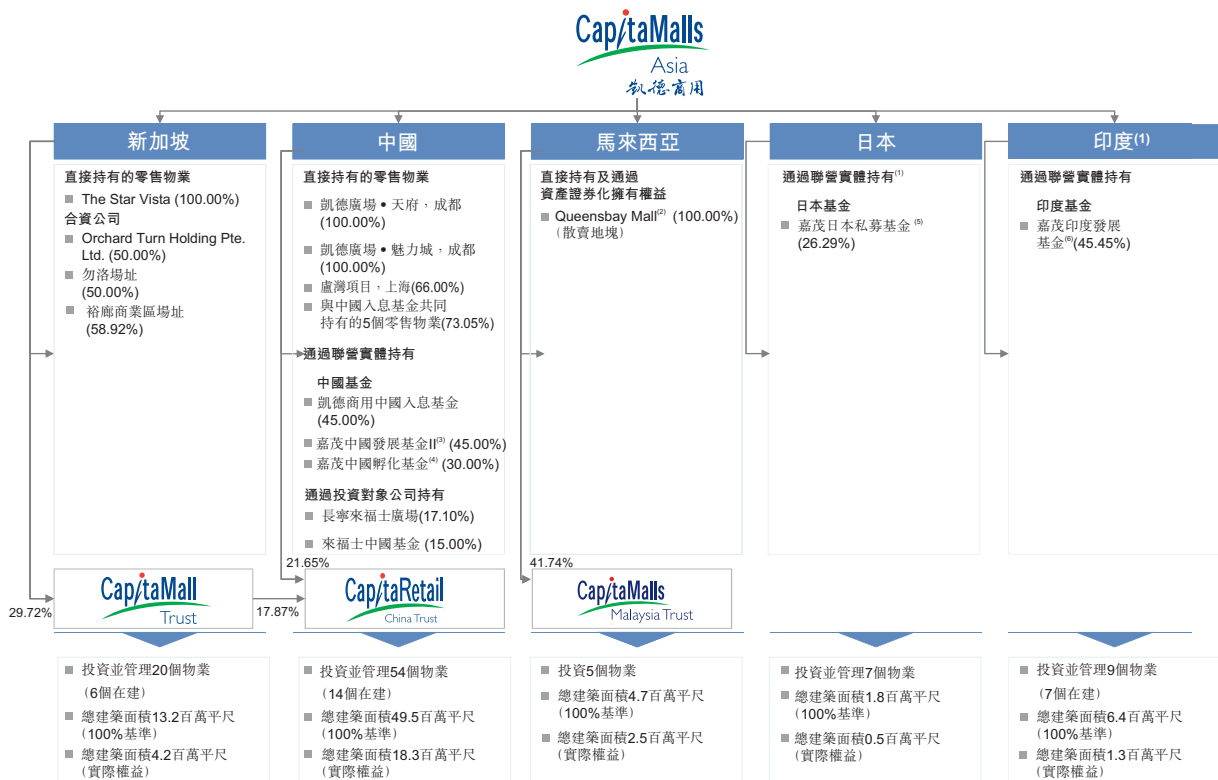
附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 指截至2011年6月30日竣工的物業。
- (3) 包括JCube，目前正在進行資產改良。
- (4) 包括東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。

我們相信，中國的購物中心市場的增長潛力巨大。請參閱「業務－我們的業務戰略－把握亞洲的消費市場及其他增長機會－中國－對購物中心業務而言，是一個有吸引力的市場」。

我們的零售物業權益乃通過直接控股公司與相關聯實體相結合的方式持有，如房地產投資信託基金、私募房地產基金和合資公司。在95個零售物業中，70個為已竣工購物中心，25個處於不同開發階段。

下圖說明我們於截至2011年6月30日在每個我們經營業務所在國家所持有零售物業權益的不同方式：



附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 指零售散賣面積的90.7%和停車場的100%。
- (3) 於2011年9月9日重新命名為凱德商用中國發展基金II。請參閱「一 近期發展」。
- (4) 於2011年9月9日重新命名為凱德商用中國孵化基金。請參閱「一 近期發展」。
- (5) 於2011年9月9日重新命名為凱德商用日本私募基金。請參閱「一 近期發展」。
- (6) 於2011年9月9日重新命名為凱德商用印度發展基金。請參閱「一 近期發展」。



## 業 務

我們分別透過附屬公司、合資經營夥伴、聯營公司及投資對象公司，持有和／或管理10項、3項、76項及6項物業。

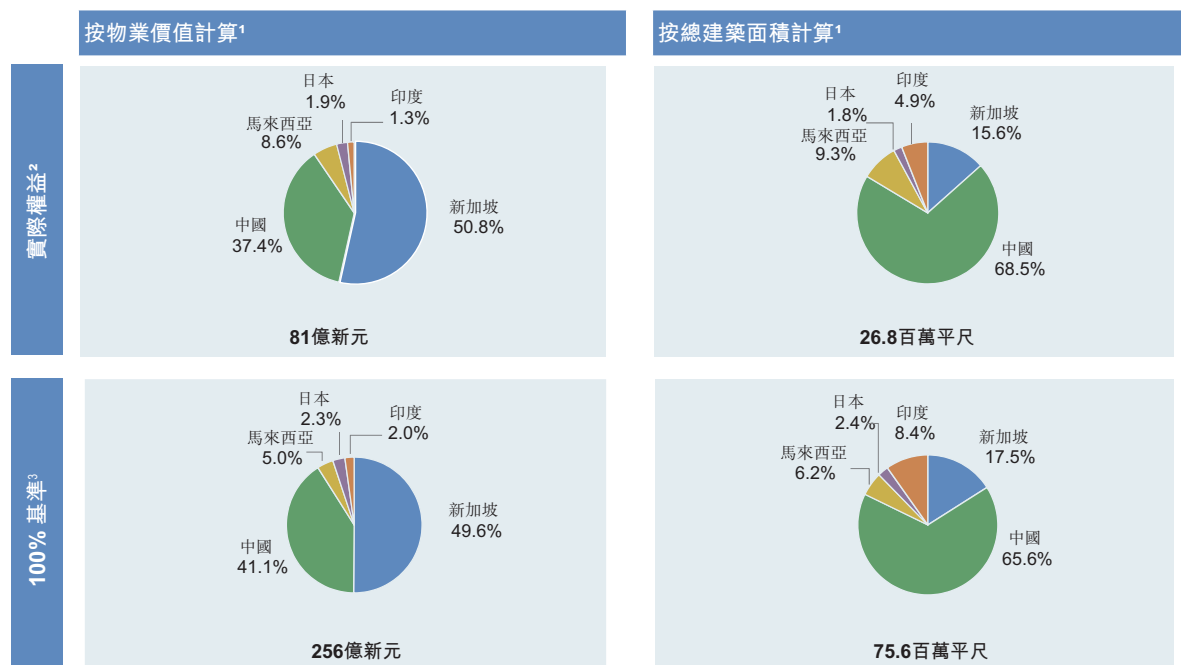
下表顯示我們截至2011年6月30日擁有權益及管理的95個物業（按國家劃分）概要：

	實際權益 <sup>(1)(2)</sup>		100%基準 <sup>(1)(3)</sup>	
	物業價值 (十億新元)	總建築面積 (百萬平方尺)	物業價值 (十億新元)	總建築面積 (百萬平方尺)
新加坡 .....	4.1	4.2	12.7	13.2
中國 .....	3.0	18.3	10.5	49.6
馬來西亞.....	0.7	2.5	1.3	4.7
日本 .....	0.2	0.5	0.6	1.8
印度 .....	0.1	1.3	0.5	6.4
總計 .....	<u>8.1</u>	<u>26.8</u>	<u>25.6</u>	<u>75.6</u>

附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 實際權益指與我們於該等物業（截至2011年6月30日，我們於物業、私募房地產基金、嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託）的所有權權益所佔比例的總物業價值和總建築面積。
- (3) 100%基準是指投資組合中物業的總物業價值和總建築面積（各項物業的物業價值和總建築面積按整體而非我們的實際權益呈列）。

下圖顯示截至2011年6月30日，我們於各個國家擁有物業權益的細分（按物業價值和總建築面積計算）：

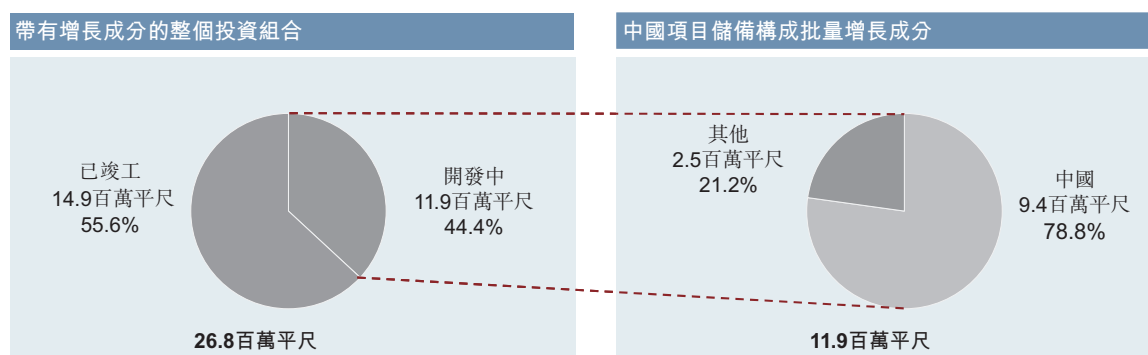


## 業 務

附註：

- (1) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。
- (2) 實際權益指與我們於該等物業（截至2011年6月30日，我們於物業、私募房地產基金、嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託）的所有權權益所佔比例的總物業價值和總建築面積。
- (3) 100%基準是指投資組合中物業的總物業價值和總建築面積（各項物業的物業價值和總建築面積按整體而非我們的實際權益呈列）。

就實際權益而言，截至2011年6月30日，開發中零售物業按物業價值計算約佔我們物業投資組合的26.2%，按總建築面積計算則約佔44.4%。此外，按在建零售物業計算，中國的開發中項目構成開發儲備的重大部分，按總建築面積劃分，約佔我們物業投資組中總在建資產的78.8%。下圖對此進行說明：



附註：實際權益指與我們於該等物業（截至2011年6月30日，我們於物業、私募房地產基金和嘉茂中國信託）的所有權權益所佔比例的總建築面積。

截至2011年6月30日，我們擁有權益及管理的竣工物業（100%基準）的每平方尺平均估值按國家作出的同期比較概述如下：

	已竣工物業 的數目	物業價值 (十億新元)	按總建築面積 計算的物業 價值	
			總建築面積 (百萬平方尺)	(每平方尺新元)
新加坡	16	11.8	10.6	1,108
中國	40	5.5	24.9	220
馬來西亞 <sup>(1)</sup>	5	1.3	4.7	274
日本	7	0.6	1.8	327
印度 <sup>(2)</sup>	2	0.1	0.9	143
<b>總計／加權平均</b>	<b>70</b>	<b>19.3</b>	<b>42.9</b>	<b>449</b>

附註：

- (1) 包括位於馬來西亞的東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。
- (2) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。

## 業 務

截至2011年6月30日，我們擁有權益及管理的竣工物業（實際權益）的每平方尺平均估值按國家作出的同期相比較概述如下：

	已竣工 物業的數目	物業價值 (百萬新元)	總建築面積 (百萬平方尺)	按總建築面積 計算的 物業價值 (每平方尺新元)
新加坡 .....	16	3,564.2	2.7	1,300
中國 .....	40	1,518.7	9.0	170
馬來西亞 <sup>(1)</sup> .....	5	691.3	2.5	279
日本 .....	7	157.4	0.5	327
印度 <sup>(2)</sup> .....	2	31.7	0.2	140
總計／加權平均.....	<u>70</u>	<u>5,963.3</u>	<u>14.9</u>	<u>401</u>

附註：

- (1) 包括位於馬來西亞的東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。
- (2) 由於我們並無管理Horizon Realty Fund，故不包括我們於Horizon Realty Fund的權益。

我們擁有權益及管理的若干購物中心的收益率及承諾出租率按國家作出的同期比較概述如下。100%基準指投資組合中物業的收益率和出租率（各項物業的收益率和出租率按整體而非我們的權益呈列）。

	2009年12月31日 <sup>(1)</sup>		2010年12月31日 <sup>(2)</sup>		2011年6月30日 <sup>(2)</sup>	
	收益率 <sup>(3)</sup> (%)	出租率 <sup>(4)</sup> (%)	收益率 <sup>(3)</sup> (%)	出租率 <sup>(4)</sup> (%)	收益率 <sup>(3)</sup> (%)	出租率 <sup>(4)</sup> (%)
新加坡 .....	5.5	99.2	5.6	99.0	5.7	98.0
中國 .....	5.5	95.6	5.0	96.1	5.9	96.7
馬來西亞.....	6.5	98.3	6.4	98.3	6.4	97.3
日本 .....	3.5	79.3	3.3	95.1	3.7	94.8
印度 .....	不適用	不適用	5.0	90.6	6.3	91.6

附註：

- (1) 不包括於2009年1月1日或之後開始經營的購物中心。
- (2) 不包括於2010年1月1日或之後開始經營的購物中心。
- (3) 指按國家劃分，我們經營的購物中心的加權平均收益率，按截至有關期末物業的物業價值除以經營購物中心的年營業利潤計算。
- (4) 指按國家劃分，我們經營的購物中心截至期末的加權平均承諾出租率（100%基準）。

## 業 務

與2009年相比，2010年我們的總計營業利潤（100%基準）增加19%。我們擁有權益及管理的若干購物中心的營業利潤按國家作出的同期比較概述如下：

國家	截至2009年 12月31日止年度	截至2010年 12月31日止年度	變動	截至2011年 6月30日止六個月
	(百萬新元) (100%基準)	(百萬新元) (100%基準)	(%)	(百萬新元) (100%基準)
新加坡 .....	524.2	633.6	20.9	332.4
中國 <sup>(1)</sup> .....	183.1	216.6	18.3	135.1
馬來西亞 .....	54.3	57.9	6.7	36.1
日本 .....	24.0	22.3	(7.1)	11.2
印度 .....	1.2	4.1	241.7	1.8
總計 .....	<u>786.8</u>	<u>934.5</u>	<u>18.8</u>	<u>516.7</u>

附註：

(1) 不包括資產互換與剝離所收購的購物中心。

於最後實際可行日期，本集團、房地產投資信託基金或私募房地產基金概無擁有任何（並無開發計劃的）土地儲備。

### 按國家劃分的物業要點

#### 新加坡

在新加坡，我們是市場的領先者及最大的購物中心擁有者和管理者，截至2011年6月30日，於16個竣工的購物中心和四個開發中零售物業項目中擁有權益，其中總建築面積約為13.2百萬平方尺。我們於該等16家購物中心的權益乃透過嘉茂信託持有。嘉茂信託是在新加坡證券交易所上市的最大房地產投資信託基金，截至2011年6月30日，我們持有其29.72%的權益。我們同時亦為嘉茂信託的購物中心和房地產投資信託基金的管理者。我們在新加坡Orchard Turn Development的權益（包括位於烏節路的購物中心ION Orchard和高檔住宅開發項目卓錦豪庭（The Orchard Residences））乃通過一家合資公司（與香港房地產發展商新鴻基地產發展有限公司各自持有50%股權）持有。我們於勿洛場址的權益乃通過一家合資公司（與嘉德置地各自持有50%股權）持有。我們於裕廊商業區場址的權益乃通過一家合資公司（凱德商用、嘉茂信託及嘉德置地分別持有50：30：20）持有。我們擁有目前正在建的The Star Vista的100.00%權益。

下文載列我們在新加坡的零售物業投資組合。各項資產的詳情載於「附錄三－我們的物業權益詳情」。

持有結構	零售物業的數目		
	竣工	開發中	總計
透過附屬公司持有 .....	-	1	1
與合資經營夥伴持有 .....	1	2 <sup>(1)</sup>	3
透過嘉茂信託持有 .....	15	1 <sup>(2)</sup>	16
總計 .....	<u>16</u>	<u>4</u>	<u>20</u>

附註：

(1) 包括由我們、嘉茂信託及嘉德置地共同持有的裕廊商業區場址。

(2) JCube，目前正在進行資產改良。

## 業 務

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（100%基準）：

總建築面積.....	13.2百萬平方尺
總物業價值.....	127億新元

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（實際權益）：

總建築面積.....	4.2百萬平方尺
總物業價值.....	41億新元

截至2011年6月30日，該等竣工零售物業的淨出租面積為5.7百萬平方尺及營業利潤為332.4百萬新元。於2011年6月30日，於2010年1月1日前開始經營的已竣工購物中心的收益率及出租率為5.7%和98.0%。於2011年6月30日，租約總數目為2,827。

我們於新加坡擁有權益及負責管理的20個零售物業（其中四個在建）的位置載於以下地圖。我們近期將物業重新命名為The Star Vista（以往稱之為One-North）及JCube（以往稱之為裕廊娛樂中心）。





## 中國

### 在中國的發展：我們的成長史

於2005年，我們在中國七個城市中擁有七個零售物業，總建築面積約為3.7百萬平尺。我們成功地持續擴展在中國的市場份額，截至2011年6月30日，我們擁有權益及管理位於34個城市的54個零售物業（其中14項物業處於不同發展階段），總建築面積約為49.6百萬平尺。我們的中國員工總數已從2005年的323名增加至截至2011年6月30日的2,503名（由2,469名本地員工和34名外籍人士組成）。（截至2011年6月30日），我們擁有超過40名實地致力於在中國拓展和執行零售物業收購的投資專業人士，分成具體專職組，分佈於我們經營所在的六個業務區域。該等地區由位於五個主要城市（北京（北區和東北區）、上海（東區）、武漢（中區）、成都（西區）和深圳（南區））的一名區域主管負責。我們相信，我們的區域團隊已與當地政府和社區建立良好關係，並在收購用作購物中心開發的土地方面累積重要的專業知識。我們相信區域化將允許我們集中各區域主要的當地管理和人力資源，我們將能夠加速在中國的聚焦式擴張。基於對當地的專注和專業知識，相信我們完全有能力鞏固在我們已擁有份額的中國的市場地位。請參閱「－我們的業務戰略－我們在主要市場的策略－中國」。

### 在中國的發展：早期經驗

我們通過收購七個處於不同發展階段和不同竣工時間的購物中心，於2005年開始在中國進行首項投資。就此而言，我們主要依靠當地合作夥伴深國投和北京華聯集團拓展物業，並租予租戶。我們的目標是要把握住中國巨大的經濟增長以及不斷增長的消費趨勢和有組織零售的機遇，以便在該廣闊市場上建立佈局。由於我們購買資產時，該等資產已存在或正在興建中，我們對設計、裝修、佈局和租戶組合的改動受到限制。我們亦依靠主力租戶租用購物中心的大部分建築面積。由於我們進入中國市場時，購物中心是一個全新的概念，我們花費大量的時間和精力向消費者和零售商灌輸購物中心的概念，並建立我們的租戶和零售商網絡。一般情況下，我們對項目價值的主要貢獻是我們專注於創新及我們的購物中心管理經驗。我們在此期間開發的購物中心實例包括成都的凱德廣場·金牛，我們投資的首兩年的出租率、營業利潤和資本價值提升緩慢，但我們能夠在第三及第四年改善上述各指標，而目前正在對該購物中心制定一個大型擴展計劃，該購物中心的擴展部份於2013年啓用。

由於我們在中國的地位及在該市場取得的經驗不斷增加，我們已越來越多地利用本土團隊，更加直接地參與和合作夥伴選擇和收購土地開發綠地購物中心。因此，我們按自己規格從零開始設計購物中心的數目不斷增多，對建設時間表、租戶組合、我們的租賃條款及租戶網絡擴展等方面擁有更多控制權。我們亦推出與百貨公司相類似安排的概念，利用百貨公司樓面平面圖，將個體零售商店租予不同租戶。此舉可更有效地利用購物中心空間。

我們按此基準開發的購物中心實例包括，位於德陽的凱德廣場•德陽，我們有能力在其開業一年內實現營業利潤、銷售額和資本值的顯著改善。一般情況下，該等購物中心相對比較小（相對大多數較發達市場的購物中心而言），主力租戶仍佔據大部分租賃空間，限制我們充分利用租金增長潛力的能力。此外，該等購物中心通常缺少社區活動空間、娛樂空間和餐飲空間。

### *在中國的演變：雙管齊下*

建立在中國（中國的消費者在過往數年不斷成熟）的成長經驗、我們的本地專業知識和租戶及供應商網絡的基礎上，以及鑑於我們相信中國存在巨大的增長機會，我們將雙管齊下，以定制化和標準化模式進一步增強我們在中國的先發優勢。

採用我們的標準化方法有利於把握住中國發展的規模和快速步伐。利用「第三代」的概念可以更快、更有盈利的方式執行我們的策略，我們計劃複製我們已開發的高品質購物中心。此舉將減少開發時間和成本，縮短達到我們目標出租率所需的時間，令各購物中心更快實現盈利。

我們計劃主要在中國的一線城市及經選定二線城市的中心區（該等地區零售市場較為發達、交通便利，定位面向高收入的消費者）實施我們的定制化模式。憑藉我們在新加坡的經驗，我們將繼續努力創建地標型和差異化項目，該等項目一般位於繁華的城市中心區，毗鄰公共交通設施或與之連接在一起。收購盧灣項目，上海是我們定制化方法的一個範例。

由於中國的長期物業增值潛力，我們計劃購買並持有物業，以便把握新興中國市場的物業增值潛力。請參閱「—我們的業務戰略—我們在主要市場的策略—中國」。

### *我們目前在中國的投資組合*

截至2011年6月30日，我們在中國的34個城市擁有權益及管理54個零售物業（其中14個在建），總建築面積約為49.6百萬平尺。我們在中國的物業組合包括直接持有和通過嘉茂中國信託、四隻私募房地產基金以及合資公司持有。我們的物業遍佈中國的一線、二線、三線和更低級別城市。我們近期部分交易包括收購位於上海盧灣區的地塊（盧灣項目，上海）66.00%權益及收購長寧來福士廣場17.10%的權益。我們近期亦收購兩個在成都的物業權益：凱德廣場•天府100.00%權益及凱德廣場•魅力城100.00%權益。

截至2011年6月30日，我們擁有嘉茂中國信託26.97%實際權益。嘉茂中國信託是新加坡第一隻完全專注於中國零售商業地產的上市房地產投資信託基金。截至2011年6月30日，嘉茂中國信託的資產規模約為14億新元，市值約為837.5百萬新元。截至2011年6月30日，嘉茂中國信託在中國擁有九個零售物業。

## 業 務

我們於其他41項零售物業的權益主要是透過我們在四隻私募房地產基金中的權益持有。截至2011年6月30日，我們持有中國入息基金和中國發展基金II的45.00%權益，並持有中國孵化基金的30.00%權益及持有來福士中國基金的15.00%權益。有關各基金的詳情，請參閱「－我們在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資」。我們通過與中國入息基金組建的合資公司持有五個物業。

下表載列我們在中國的零售物業權益組合的概述。每項資產的詳情載於「附錄三－我們的物業權益詳情」。

持有結構	零售物業數量		總計
	已竣工	開發中 <sup>(1)</sup>	
透過附屬公司持有 .....	5 <sup>(2)</sup>	3	8
透過投資對象公司持有 <sup>(3)</sup> .....	2	4	6
嘉茂中國信託 .....	9 <sup>(4)</sup>	－	9
中國入息基金 .....	17 <sup>(5)</sup>	1	18
中國發展基金II .....	1	5	6
中國孵化基金 .....	6	1	7
總計 .....	40	14	54

附註：

- (1) 物業處於不同開發階段。
- (2) 包括由我們和中國入息基金共同持有的五家購物中心。
- (3) 包括透過來福士中國基金持有的五個物業。
- (4) 包括透過嘉茂中國信託與中國入息基金組建的合資公司持有的凱德廣場·蕪湖。
- (5) 不包括由我們與中國入息基金共同持有的五家購物中心及凱德廣場·蕪湖（透過嘉茂中國信託與中國入息基金組建的合資公司持有）。

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（100%基準）：

總建築面積 .....	49.6百萬平方尺
總物業價值 .....	105億新元

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（實際權益）：

總建築面積 .....	18.3百萬平方尺
總物業價值 .....	30億新元

## 業 務

於2011年4月，我們對我們在中國的購物中心進行品牌名稱變更，以建立一個有利於我們業務增長的統一購物中心品牌。新的購物中心品牌亦與我們的企業品牌「凱德商用」有密切聯繫。下表載列我們中國購物中心於品牌變更前後的名稱：

省份	城市	購物中心品牌 更名前名稱	購物中心品牌 更名後名稱(連城市)
北京	北京	安貞華聯商廈	凱德MALL·安貞，北京
	北京	嘉茂購物中心·翠微	凱德MALL·翠微路，北京
	北京	九龍商廈	凱德MALL·雙井，北京
	北京	嘉茂購物中心·太陽宮	凱德MALL·太陽宮，北京
	北京	嘉茂購物中心·望京	凱德MALL·望京，北京
	北京	嘉茂購物中心·西貿	凱德晶品購物中心，北京
	北京	嘉茂購物中心·西直門	凱德MALL·西直門，北京
	北京	北京來福士購物中心	北京來福士中心
內蒙古	呼和浩特	嘉茂購物中心·賽罕	凱德MALL·賽罕，呼和浩特
天津	天津	嘉茂購物中心·天津灣	凱德MALL·天津灣，天津
黑龍江	哈爾濱	嘉茂廣場·埃德蒙頓	凱德廣場·埃德蒙頓，哈爾濱
	哈爾濱	嘉茂廣場·學府	凱德廣場·學府，哈爾濱
遼寧	大連	大連和平廣場	凱德和平廣場，大連
山東	濰坊	嘉信茂廣場·高新	凱德廣場·濰坊
	淄博	嘉信茂廣場·柳泉	凱德廣場·淄博
	日照	嘉茂購物中心·日照	凱德廣場·日照
河南	安陽	嘉信茂廣場·安陽	凱德廣場·北關，安陽
	新鄉	嘉信茂廣場·新鄉	凱德廣場·紅旗，新鄉
	鄭州	鄭州華聯商廈	凱德廣場·二七，鄭州
	鄭州	嘉茂購物中心·金水	凱德廣場·金水，鄭州
湖北	武漢	嘉茂購物中心·中山	凱德廣場·武勝，武漢
	武漢	新民眾樂園購物中心	凱德民眾樂園，武漢
湖南	長沙	嘉信茂廣場·雨花亭	凱德廣場·雨花亭，長沙
	益陽	嘉信茂廣場·桃花侖	凱德廣場·桃花侖，益陽
江西	南昌	嘉信茂廣場·城南苑	凱德廣場·城南苑，南昌
重慶	重慶	嘉信茂廣場·九龍坡	凱德廣場·九龍坡，重慶
	重慶	嘉茂購物中心·沙坪壩	凱德廣場·沙坪壩，重慶
陝西	西安	嘉茂購物中心·新地城	凱德廣場·新地城，西安

## 業 務

省份	城市	購物中心品牌	購物中心品牌
		更名前名稱	更名後名稱(連城市)
四川	成都	嘉信茂廣場·金牛	凱德廣場·金牛，成都
	成都	嘉茂購物中心·沙灣	凱德廣場·沙灣，成都
	成都	嘉信茂廣場·天府	凱德廣場·天府，成都
	德陽	嘉信茂廣場·旌陽	凱德廣場·德陽
	綿陽	嘉信茂廣場·涪城	凱德廣場·涪城，綿陽
	宜賓	嘉信茂廣場·南岸	凱德廣場·南岸，宜賓
	成都	成都來福士廣場	成都來福士廣場
	成都	嘉茂購物中心·魅力	凱德廣場·魅力城，成都
安徽	蕪湖	嘉信茂廣場·新蕪	凱德廣場·蕪湖
江蘇	昆山	嘉信茂廣場·玉山	凱德廣場·昆山
	揚州	嘉信茂廣場·維揚	凱德廣場·揚州
浙江	杭州	杭州來福士廣場	杭州來福士廣場
	寧波	寧波來福士廣場	寧波來福士廣場
上海	上海	盧灣項目	待定
	上海	凱德龍之夢·虹口	凱德龍之夢虹口，上海
	上海	凱德龍之夢·閔行	凱德龍之夢閔行，上海
	上海	嘉茂購物廣場·七寶	凱德七寶購物廣場，上海
	上海	上海來福士廣場	上海來福士廣場
	上海	長寧來福士廣場	長寧來福士廣場
福建	泉州	嘉信茂廣場·江濱	凱德廣場·泉州
	漳州	嘉信茂廣場·薌城	凱德廣場·漳州
廣東	佛山	嘉信茂廣場·桂城	凱德廣場·桂城，佛山
	茂名	嘉信茂廣場·茂南	凱德廣場·茂名
	東莞	嘉信茂廣場·南城	凱德廣場·東莞
	湛江	嘉信茂廣場·赤坎	凱德廣場·湛江
	肇慶	嘉信茂廣場·端州	凱德廣場·肇慶

截至2011年6月30日，該等竣工零售物業的淨出租面積為18.4百萬平尺，營業利潤為135.1百萬新元。於2010年6月30日，2010年1月1日前開始經營的已竣工購物中心的收益率及出租率為5.9%和96.7%。於2011年6月30日，租約總數目為5,523。

在未來三到五年，我們計劃將在中國的購物中心資產組合增加至100家，並鞏固在34個城市（我們當前經營所在城市）的地位。我們相信，一系列宏觀經濟、社會和人口因素是在中國國內消費持續增長的指標，而該增長將反過來支持我們購物中心組合的擴大。請參閱「我們的業務戰略－把握亞洲的消費市場及其他增長機會－中國－對購物中心業務而言，是一個有吸引力的市場」。

根據現時中國法律，倘一塊準備用作開發的土地在一定期間內未能開發或未得到充分開發，則該塊土地的土地使用權可被國家收回。請參閱「附錄九－相關法律及法規說明－中國的司法體系－房地產開發用地」。

截至2011年6月30日，我們位於中國的所有零售物業均嚴格遵守閒置土地方面的法規。自2011年6月30日以來，除「－近期發展」所披露者外，我們並無在中國收購任何新土地作開發用途。



## 業 務

中國政府有關部門於過去數年已加強並更嚴格實施閒置土地法規。請參閱「風險因素－與我們中國業務活動有關的風險－若我們未能遵守土地出讓合同條款，可能會被沒收土地」。我們預期該等與閒置土地有關的加強法規不會對我們的經營造成重大影響。

截至2011年6月30日，我們在中國按我們經營所在的六個業務區域劃分的零售物業權益細分載列如下（各項物業的總建築面積和物業價值按整體而非我們的實際權益呈列）：

業務所在地區	零售 物業數目	總建築 面積 (百萬平尺)	總建築面積 的百分比 <sup>(1)</sup>	物業價值 (十億新元)	物業價值 的百分比 <sup>(2)</sup>
北區 .....	10	7.2	14.5%	2.4	23.0%
東北區 .....	6	5.0	10.0%	0.7	6.6%
東區 .....	11	16.6	33.5%	5.2	49.5%
中區 .....	9	5.5	11.1%	0.7	6.2%
西區 .....	11	12.0	24.2%	1.2	11.0%
南區 .....	7	3.3	6.6%	0.4	3.8%
總計 .....	<u>54</u>	<u>49.6</u>	<u>100.0%</u>	<u>10.5</u>	<u>100.0%</u>

(1) 每個在中國的物業整體佔總建築面積的百分比。

(2) 每個在中國的物業整體佔物業價值總額的百分比。

按區域細分我們於2011年6月30日在中國的零售物業權益（各物業的總建築面積和物業價值根據我們的實際權益計算）載列如下：

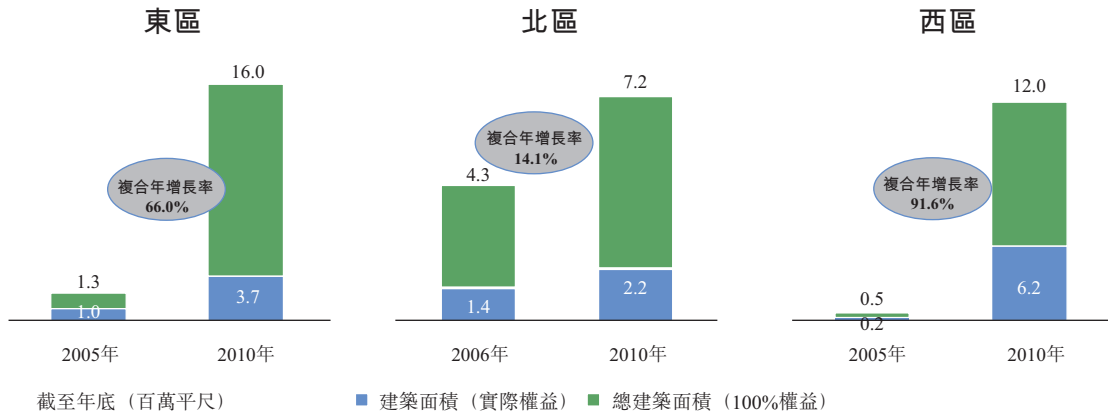
位置	零售 物業數目	實際總 建築面積 (百萬平尺)	總建築面積 的百分比 <sup>(1)</sup>	實際 物業價值 (十億新元)	物業價值 的百分比 <sup>(2)</sup>
北區 .....	10	2.2	12.2%	0.7	23.9%
東北區 .....	6	1.9	10.1%	0.3	8.3%
東區 .....	11	3.8	20.9%	1.1	36.2%
中區 .....	9	2.3	12.7%	0.3	8.9%
西區 .....	11	6.2	33.9%	0.5	15.2%
南區 .....	7	1.9	10.2%	0.2	7.5%
總計 .....	<u>54</u>	<u>18.3</u>	<u>100.0%</u>	<u>3.0</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 我們在中國各物業的實際權益佔總建築面積的百分比。

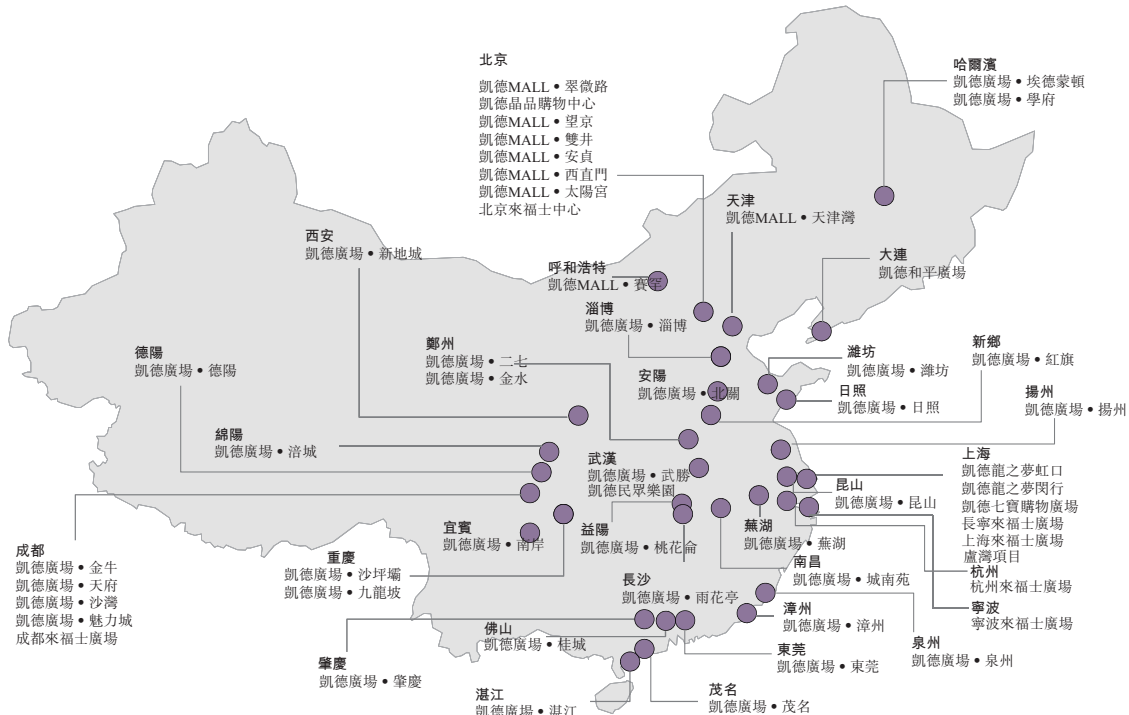
(2) 我們在中國各物業的實際權益佔總物業價值的百分比。

我們認為我們已在較短的時間內在具有巨大經濟潛力的三個關鍵業務區域（北區、東區和西區，包括北京、上海、重慶和成都四個城市）顯著地鞏固了地位。該鞏固確立了我們在该等地區高度競爭力的市場地位，並進一步顯示我們的本地化員工團隊、本地知識、市場認可和租戶網絡的雄厚實力。下圖顯示我們在該等關鍵地區的總建築面積的增長：



有關我們在西區鞏固的進一步資料，請參閱「－ 案例研究 － 西區的市場鞏固」。

我們擁有並負責管理的位於中國的54個零售物業（其中14個正在開發中）載於以下地圖：



案例研究

西區的市場鞏固

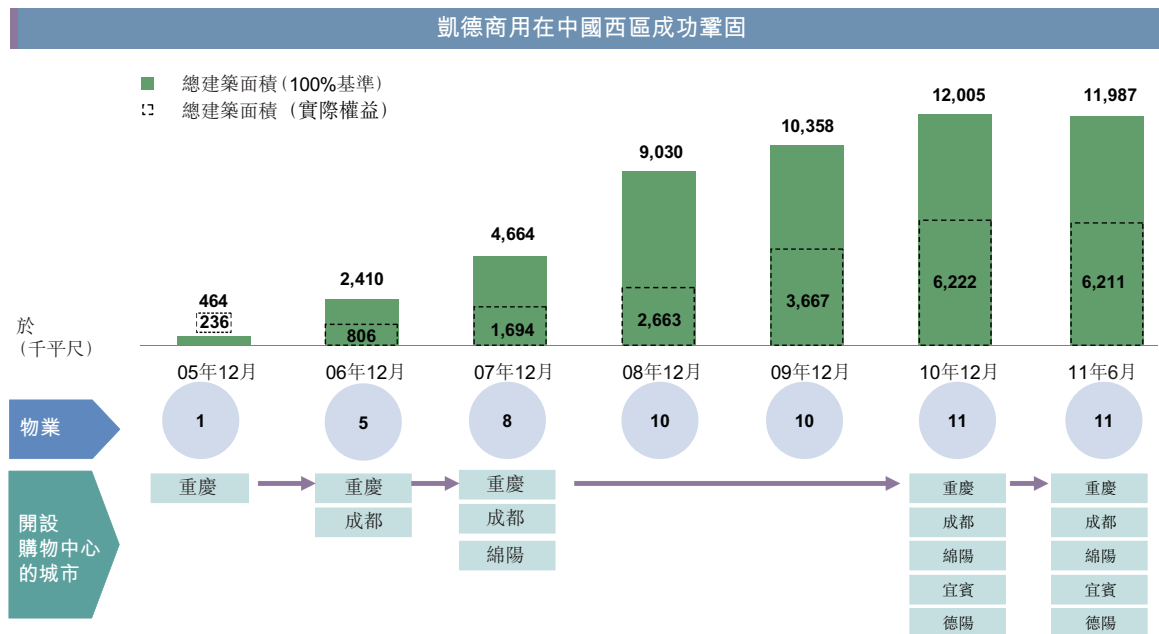
在覆蓋四川省、重慶省、陝西省等中國西區的重點城市中，我們目睹經濟大幅增長，國內生產總值、外國直接投資和消費品零售額自2005年（我們在該區域開設第一家購物中心之年）起實現快速增長。請參閱「附錄五－行業概覽－中國零售市場概覽」。

我們在該區域首批購物中心包括成都的凱德廣場•金牛和重慶的凱德廣場•沙坪壩。兩家購物中心通過當地合作夥伴的幫助收購。隨後，我們擴大我們的直接收購、開發和管理的物業，包括比較標準化的購物中心，如德陽的凱德廣場•德陽和宜賓的凱德廣場•南岸，以及定制化零售物業，如成都來福士廣場和同樣位於成都且正在開發中的凱德廣場•天府和凱德廣場•魅力城。

我們的西部區域本土團隊已具相當規模，由具有較強租戶關係、熟知本地知識、與當地政府和社區關係良好，以及獲市場普遍認可的共計325名員工組成。

於2011年6月30日，我們在西區的六個城市中擁有11家零售物業，其中大部分距離四川省省會成都不足兩個小時的車程。成都是中國西部最重要的金融和交通樞紐之一。在11家購物中心中，有五個位於成都；於該五個購物中心，其中兩個當前處於經營狀態，其餘三個正在開發中；而西區餘下六個物業中，有五個正處於經營狀態，餘下一個位於陝西省西安市的物業則在開發中。截至2011年6月30日，憑藉總建築面積12.0百萬平方尺、獨立租約1,019個及總物業價值12億新元（100%基準），以及我們龐大本地員工基礎，相信我們能夠成功地在西區（特別是在成都）建立鞏固的地位。

下圖說明從2005年到2011年6月30日，我們在西區的增長與鞏固：



我們認為，西部地區各省仍然具有巨大的增長潛力，我們計劃把握該地區的增長，以擴大業務。我們計劃進一步利用我們的本地團隊、購物中心開發及管理資源、租戶網絡和我們的其他當地關係，進一步深化我們在西區的滲透和鞏固。

### 我們第三代概念的演變

下圖顯示我們在西區的三個個案研究，說明我們購物中心的演變：



得益於不同購物中心的豐富的經驗，我們的「第三代」概念已經演變到其當前形式。凱德廣場 • 金牛、凱德廣場 • 涪城及凱德廣場 • 德陽等三家購物中心進一步說明該演變。

凱德廣場 • 涪城和凱德廣場 • 金牛均為棕地項目，涉及我們的當地合作夥伴深國投。就該等購物中心而言，我們對購物中心佈局或設計控制並無控制權，導致場內出現縱向和橫向交通動綫擁堵。由於該等因素，每家購物中心的周轉期一直相對較長，凱德廣場 • 金牛開業三年以來達到收益率5.3%，而凱德廣場 • 涪城開業三年以來達到收益率4.8%。在增加兩家購物中心的購物人流和改善投資回報過程中，我們已展示我們管理購物中心的能力。從2007至2010年，凱德廣場 • 金牛購物人流已增加80.4%，而從2008至2010年，凱德廣場 • 涪城購物人流已增加68.1%。我們認為，此舉證實我們有能力帶來合適的租戶組合及組織銷售和推廣活動，留住和吸引消費者。

凱德廣場 • 涪城和凱德廣場 • 金牛等項目為我們提供正收益，更重要的是，有機會獲得寶貴的本地業務經驗，建立我們的本地團隊，獲得本地市場的認可，並為我們在中國的擴展打下基礎。

## 業 務

凱德廣場·德陽是以較為本地化方法開發的一個例子，涉及大量的直接參與和控制。該物業是一個與深國投合作的綠地項目。然而，在凱德廣場·德陽的例子中，我們保留更多的購物中心佈局和設計的控制權。我們相信，該控制權可更直接地吸引專業租戶，更好地整合垂直運輸系統（如自動扶梯和電梯），而在一般情況下，良好的佈局有利於縱向和橫向購物人流的流通，反過來縮短周轉周期，自開業後一年內，收益率達6.7%。我們認為，該項目成為確認和完善我們開發項目的標準化方法的關鍵步驟，並為我們組建本地團隊和建立租戶基礎和政府關係提供更多機會。

### 馬來西亞

在馬來西亞方面，我們擁有權益並管理五家總建築面積為4.7百萬平尺的購物中心。我們於其中四個物業的權益乃通過嘉德商用馬來西亞信託持有。截至2011年6月30日，我們擁有嘉德商用馬來西亞信託的41.74%權益。我們同時亦為嘉德商用馬來西亞信託的房地產投資信託基金的管理者。請參閱「－我們在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資」。我們透過資產證券化結構（我們於其中持有100.00%一類已發行票據）持有第五家購物中心檳城Queensbay Mall（分層出租面積為90.7%）的權益。請參閱「－近期物業收購－馬來西亞檳城Queensbay Mall」。於2011年6月，嘉德商用馬來西亞信託的受託人訂立購買關丹的東海岸購物中心的有條件協議。我們預期該交易於2011年第四季度完成。請參閱「－我們房地產投資信託基金所作的其他近期物業收購－馬來西亞關丹的東海岸購物中心」。

下表載列我們在馬來西亞的零售物業權益組合的概述。每項資產的詳情載於「附錄三－我們的物業權益詳情」。

持有結構	零售物業數量		
	已竣工	開發中	總計
透過附屬公司持有 .....	1	–	1
透過嘉德商用馬來西亞信託持有 .....	4 <sup>(1)</sup>	–	4
總計 .....	<u>5</u>	<u>–</u>	<u>5</u>

附註：

- (1) 包括東海岸購物中心。收購東海岸購物中心的完成受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（100%基準）：

總建築面積 .....	4.7百萬平尺
總物業價值 .....	1,277.5百萬新元

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（實際權益）：

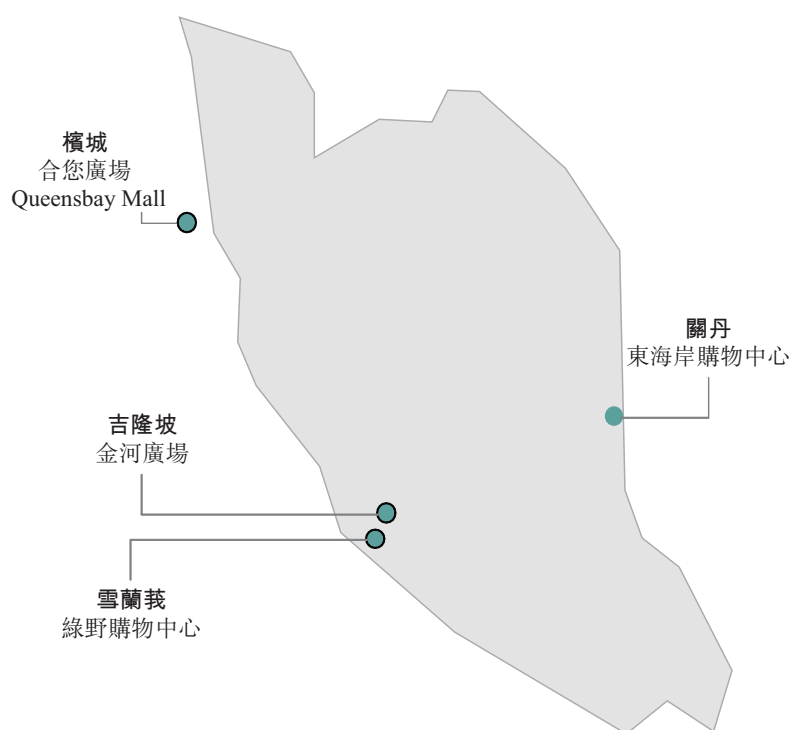
總建築面積 .....	2.5百萬平尺
總物業價值 .....	691.3百萬新元



## 業 務

截至2011年6月30日，該等竣工零售物業的淨出租面積為3.3百萬平尺，營業利潤為36.1百萬新元。於2011年6月30日，2010年1月1日前開始經營的已竣工購物中心的收益率及出租率為6.4%和97.3%。於2011年6月30日，租約總數目為1,401。

我們於馬來西亞擁有權益的五家購物中心的位置載於以下地圖：



### 日本

在日本，我們在七家位於北海道、東京、大阪和神戶的購物中心擁有權益並負責管理。我們通過日本基金（我們的私募基金，截至2011年6月30日，我們擁有26.29%權益）持有所有權權益。請參閱「－我們在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資」。

下文載列我們在日本的物業投資組合。每項資產的詳情載於「附錄三－我們的物業權益詳情」。

持有結構	零售物業的數目		
	已竣工	開發中	總計
日本基金.....	7	—	7

## 業 務

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（100%基準）：

總建築面積.....	1.8百萬平尺
總物業價值.....	598.9百萬新元

下文載列截至2011年6月30日，上述物業的總建築面積及物業價值（實際權益）：

總建築面積.....	0.5百萬平尺
總物業價值.....	157.4百萬新元

截至2011年6月30日，該等竣工零售物業的淨出租面積為1.5百萬平尺，營業利潤為11.2百萬新元。於2011年6月30日，於2010年1月1日前開始經營的已竣工購物中心的收益率及出租率為3.7%和94.8%。於2011年6月30日，租約總數目為90。

我們於日本擁有權益並負責管理的七家購物中心載於以下地圖：



於2011年4月，本公司與PARCO Co., Ltd.「PARCO」（一個日本的購物中心擁有人及管理者）訂立諒解備忘錄，以在日本及中國發掘業務合作機會。

## 業 務

於2011年3月11日，日本福島附近地區發生強烈的地震及海嘯，導致該地區的建築及基礎設施（包括一家核電站）受到嚴重損毀。我們位於北海道、東京、大阪及神戶的七家購物中心並不接近日本北部的福島地區。我們的購物中心並無因3月11日的地震及海嘯遭受任何重大結構損毀。因此，地震及海嘯對我們日本購物中心的營運並無造成重大不利影響。請參閱「風險因素－與我們日本業務活動有關的風險－我們於日本的業務可能受近期地震及2011年3月11日發生的海嘯影響」。儘管仍存在潛在風險，但我們的購物中心符合適用地震安全標準。請參閱「風險因素－我們於日本的物業可能違反建築抗震規範，因而須增加支出以鞏固或拆毀物業或修復於地震中遭受重大損毀的物業」。

### 印度

我們通過印度發展基金（截至2011年6月30日，持有其45.45%權益）擁有印度七個開發中零售項目及兩個已竣工購物中心的權益並負責管理。請參閱「－我們在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資」。印度發展基金通過分別與Advance India Projects Limited及Prestige Estates Projects Limited（前稱Prestige Estates Projects Private Limited）（兩者均為印度物業發展商）組建合資公司，持有該等九個物業項目。

下文載列我們在印度的物業投資組合。每項資產的詳情載於「附錄三－我們的物業權益詳情」。

持有結構	零售物業的數目		總計
	已竣工	開發中 <sup>(1)</sup>	
印度發展基金.....	2	7	9

附註：

(1) 物業處於不同開發階段。

下文載列截至2011年6月30日，上述印度組合物業的總建築面積及物業價值（100%基準）：

總建築面積.....	6.4百萬平方尺
總物業價值.....	503.2百萬新元

下文載列截至2011年6月30日，上述印度組合物業的總建築面積及物業價值（實際權益）：

總建築面積.....	1.3百萬平方尺
總物業價值.....	101.5百萬新元

班加羅爾Forum Value Mall為2011年6月30日我們印度投資組合中唯一一個處於經營狀態的購物中心，其於2011年6月30日的淨出租面積為0.5百萬平方尺，而營業利潤為1.8百萬新元。於2011年6月30日，班加羅爾Forum Value Mall的收益率及出租率分別為6.3%和91.6%。於2011年6月30日，租約總數目為106。

我們於印度擁有權益和管理的九個零售物業的位置載於以下地圖：



### 近期物業收購

有關2011年6月30日後的物業收購，請參閱「— 近期發展」。

### 中國盧灣項目，上海

於2010年11月8日，我們宣佈，我們通過全資附屬公司訂立一份協議，以獲得位於中國上海的購物中心和辦公室開發項目盧灣項目66.0%的實際權益。盧灣項目的總開發成本估計約為人民幣38.6億元，包括土地成本在內，總建築面積的每平米開發成本約為人民幣30,400元。

盧灣項目位於上海盧灣區徐家匯路和馬當路的交界處，具有戰略意義。它通過兩條地鐵線—9號線（將場址連接到六站以外的陸家嘴中央商務區及徐家匯商圈）及13號線（延伸至上海南部）直接連接到現有的馬當路換乘站。13號線以往連接到世博會會址。盧灣項目亦毗鄰新天地（主要餐飲和娛樂區連甲級寫字樓）。該地區人口稠密，估計有一百萬居民居住在三公里半徑範圍內的中高檔住宅。

我們於2011年2月28日完成對盧灣項目的收購。關於授予嘉茂中國信託及私募房地產基金的多個優先購買權，於「對物業的優先購買權—中國」有更詳盡的討論。由於嘉茂中國信託的優先購買權僅可延伸至竣工物業，故盧灣項目並不受限於嘉茂中國信託的該項權利。另外，由於在收購時各基金的承諾資本已全部到位，各私募房地產基金並無行使其優先購買權。

### 馬來西亞檳城Queensbay Mall

於2010年12月22日，我們宣佈通過我們的附屬公司和資產證券化結構收購馬來西亞檳城Queensbay Mall，收購價為馬幣651.8百萬元。就該建議收購而言，我們在馬來西亞成立一家特殊目的公司（「SPV」）和四家附屬公司，該等公司合共持有該Queensbay Mall 90.7%零售分層面積（約916,181平方尺）及其所有停車位。截至2011年6月30日，90.7%的零售散賣空間有淨出租面積為890,710平方尺。Queensbay Mall餘下9.3%零售散賣區由第三方投資者持有。

SPV乃協助收購Queensbay Mall的資金籌集而成立的資本證券化工具。根據資產證券化結構，我們通過全資附屬公司Omnitrix Investment Pte Ltd認購所有由SPV發行的次級中期票據，本金為馬幣4.6億元。SPV亦發行高級A類票據及高級B類票據，本金總額為馬幣2億元，由一名機構投資者全數認購。

截至最後實際可行日期，Queensbay Mall是檳城最大的購物中心。Queensbay Mall交通便利，位於檳城島東南沿海的巴六拜（Bayan Lepas），距檳城國際機場20分鐘車程。該購物中心為家庭生活方式型購物中心，位於一個73英畝的海濱綜合開發項目的心臟地帶，設海濱綜合開發項目，包括一家酒店、各類住宅和規劃中的寫字樓。通過Jelutong Expressway和Bayan Lepas Expressway，可快速到達檳城島的北部和南部。

我們於2011年4月1日完成對Queensbay Mall的收購。關於向嘉德商用馬來西亞信託授予的優先購買權，於「對物業的優先購買權－馬來西亞」有更詳盡討論。Queensbay Mall受限於嘉德商用馬來西亞信託的優先購買權；然而，嘉德商用馬來西亞信託選擇不購買該物業。

### 新加坡裕廊商業區場址

我們與嘉茂信託及嘉德置地聯合投標一塊位於新加坡西部的裕廊商業區總值約969.0百萬新元的土地，已於2011年5月30日獲市區重建局（「市區重建局」）接納。該聯合投標乃通過JG受託人（以Infinity Mall Trust受託人身份）及JG2受託人（以Infinity Office Trust受託人身份）提交。我們透過全資附屬公司於各信託持有50%權益，嘉茂信託及嘉德置地則分別於各信託持有另外30%及20%的權益。

該物業交通便利，位於鄰近裕廊東地鐵換乘站及裕廊東汽車換乘站的優越地段。目前計劃將該場址發展為零售兼寫字樓發展項目。該場址約195,463平方尺，允許的最大總建築面積約為957,772平方尺，其中約60%將用於發展購物中心。

我們估計該項目的總開發成本約為15億新元，預期購物中心將於2013年聖誕節購物旺季前開始營運，而寫字樓部分將於2014年竣工。



### *我們房地產投資信託基金所作的其他近期物業收購*

#### *新加坡的Iluma*

於2011年4月1日，嘉茂信託以295.0百萬新元收購在新加坡稱為Iluma（「Iluma」）的購物中心。

Iluma於2009年4月初開業，位於新加坡維多利亞街白沙浮廣場購物中心對面。白沙浮廣場亦為嘉茂信託現有物業之一。該地區為新加坡的藝術及教育集中地之一，兩家購物中心一般吸引二、三十歲的年輕購物者。Iluma的淨出租面積約為184,217平尺，內含零售、食品及飲品及娛樂專營店。透過一個連接橋梁連接至白沙浮廣場，該等購物中心共同組成一個淨出租面積超過605,000平尺的購物勝地。

#### *馬來西亞檳城合您廣場擴建部分*

於2011年3月28日，嘉德商用馬來西亞信託以馬幣215.0百萬元收購合您廣場擴建部分。

該物業為一棟與合您廣場毗連的九層樓高的零售擴建大樓，亦為嘉德商用馬來西亞信託所擁有，位於馬來西亞檳城喬治市。作為收購的一部分，嘉德商用馬來西亞信託亦於合您廣場的地下二層取得129個停車位。包括合您廣場擴建部分的零售區在內，於2011年6月30日，合您廣場及合您廣場擴建部分有總淨出租面積848,037平尺。

#### *馬來西亞關丹的東海岸購物中心*

於2011年6月14日，嘉德商用馬來西亞信託的受託人AmTrustee Berhad代表嘉德商用馬來西亞信託訂立一份有條件買賣協議，收購位於關丹的東海岸購物中心。關丹為馬來西亞半島東海岸的一個大都會區。總收購成本（包括費用及開支）約馬幣330.0百萬元，並將由債務及股本共同撥付。

東海岸購物中心為一棟四層樓高的購物中心，有一層地下層。該購物中心由首層、第一層、第二及第三層零售區組成，地下層、首層、第三層及頂層共有1,170個停車位。該購物中心有淨出租面積超過441,000平尺，已於2008年4月開業，於最後實際可行日期為關丹最新的購物中心。

建議的收購及股權發行受多項先決條件的規限，包括取得監管批文及獲得收購所需的融資。該交易預期於2011年第四季前完成。

#### *中國湖北省武漢的凱德民眾樂園*

於2011年5月5日，滙豐機構信託服務（新加坡）有限公司代表嘉茂中國信託就收購位於中國湖北省武漢的凱德民眾樂園訂立一份有條件股份購買協議。購買代價為69.8百萬新元，包括協定物業價人民幣395.0百萬元。該物業由一幢七層樓高的保留建築及一幢七層樓高的附屬建築組成，於2011年6月30日，兩者共有淨出租面積約23,350平米。該物業受惠於中山大道優越的臨街地段，中山大道為中國武漢一個成熟的購物及娛樂地帶，亦是最繁華的街道之一。

該收購已於2011年6月30日完成。

### 物業開發及投資活動

開發購物中心是我們綜合業務模式的重要組成部分。開發包括物色用於興建購物中心的土地（或物色可收購的現有購物中心）、購物中心設計、購物中心建設管理及購物中心實際開始營業前的任何其他活動。

過去，我們在新加坡的開發就專注於收購現有購物中心，然後進行翻新，又專注於收購土地、設計和建造新的購物中心。我們設計和建造的新購物中心一般位於購物的黃金地段，靠近公共交通工具或與公共交通（如地鐵站）融為一體，目標鎖定高端零售商和消費者。該等購物中心高度定制化，具有創新和藝術設計，滿足消費者的喜好，並直接連接地鐵站等特點。

我們並不承擔開發中項目及資產改良措施的建設工程，而委託承包商負責。我們的承包商選擇程序通常在當地進行，根據包括成本、聲譽、質量及專業技能多個因素，當地管理層負責指定非關聯方第三方承包商。通過邀請招標競價，程序具有競爭性。我們與承包商之間的安排不盡相同；最常見的安排是與總包／主要承包商訂立總合約／主要合約。根據項目性質，總包或我們可獨立選擇分包商與主要承包商合作。我們現有承包商與我們的合作關係已長達一年至八年之久。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們大多數資本開支數額相當於支付承包商物業開發及資產改良措施金額。請閱「財務資料－歷史資本及開發支出」。

在設計及開發我們擁有及管理的物業過程中，除一般地區法律外，我們亦須考慮任何要求發展商將開發特定開發項目或物業的某個百分比開發為零售物業或以其他方式限制土地用途的地方規定。該等規定可能因司法權區及個別土地情況有所不同，視乎地方機關就特定開發項目、場址或物業進行招標時所作的規定。一般而言，僅於某一開發場址供招標時，投標人方獲告知該等特定規定。倘有該等規定存在（例如在中國），土地的使用條款一般在相關土地使用權證或業權文件中列明。

### 我們在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資

我們通過在房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資持有大部分物業。房地產投資信託基金是一種投資工具，投資於不同類型的房地產和房地產相關資產。在一般可能的情況下，房地產投資信託基金的結構類似直通車，能夠向投資者（包括我們）分派大部分收入，而無需按房地產投資信託基金徵稅。就我們在私募零售地產投資基金的投資而言，我們創立該等基金，在基金成立之時承諾資本，然後在投資機會出現時提取，一般投資期為三至六年。倘若承諾資本在投資結束期間並未動用，則投資者保留未動用金額。一般情況下，我們投資的利潤會在該基金剝離時歸還給我們（作為投資者）。

我們一般通過房地產投資信託基金和私募房地產基金將我們資產貨幣化，從而使我們能夠保持和回收資本作進一步收購之用。為達成該目標，我們剝離馬來西亞的三項物業以組成於2010年7月上市的嘉德商用馬來西亞信託的種子資產（詳情請參閱下文），並完成向嘉茂信託出售克拉碼頭。

一般預期房地產投資信託基金是能為投資者提供穩定經常性股息的投資工具；因此，房地產投資信託基金需要的資產是穩定且具盈利性的物業。在新加坡上市的房地產投資信託基金獲准進行開發中項目，惟以資產總值（按最近期估值計算）的10%為限。對於其他尚不穩定的項目，我們將通過使用本身的資產負債表或私募基金來收購該等項目。鑑於我們強大的資金管理能力，我們會在達成最佳資本結構的同時，尋求採用能最大限度實現資本生產力的投資結構。

我們通常保留所管理房地產投資信託基金和私募房地產基金的股份。為了確保我們有足夠資金維持我們期望的基金投資比例，我們依賴資產和借款貨幣化等多種籌資方案。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們就所管理的房地產投資信託基金和私募房地產基金籌資並無遇到任何重大困難。

### **嘉茂信託**

截至2011年6月30日，我們擁有嘉茂信託29.72%權益。於2002年7月17日，嘉茂信託成為首個在新加坡證券交易所上市的房地產投資信託基金。截至2011年6月30日，按資產規模（約為88億新元）和市值（約為60億新元）計算，亦為新加坡最大的房地產投資信託基金。嘉茂信託擁有並投資於盈利性的資產。該等資產用於或主要用於新加坡零售目的。我們的全資附屬公司嘉茂信託管理有限公司（「嘉茂信託管理有限公司」），是嘉茂信託的資產管理者，接收來自嘉茂信託的資產管理費，以換取提供服務。截至2011年6月30日，嘉茂信託擁有國際和國內零售商租約2,500多份，承諾出租率為98.1%。嘉茂信託擁有位於新加坡市郊區或中心區的以下16個零售物業：淡濱尼廣場、第八站、福南數碼生活廣場、國際商品批發中心大廈、獅城大廈、白沙浮廣場、三巴旺購物中心、JCube、後港大廈、新加坡來福士城40.00%權益、第一樂廣場、武吉班讓大廈、鯉河廣場、The Atrium@Orchard、克拉碼頭及Iluma。

截至2011年6月30日，嘉茂信託亦持有嘉茂中國信託約17.87%的權益。

### **嘉茂中國信託**

截至2011年6月30日，我們擁有嘉茂中國信託26.97%實際權益。嘉茂中國信託於2006年12月8日在新加坡證券交易所上市，為首個在新加坡上市的、完全專注於中國零售物業的房地產投資信託基金。成立嘉茂中國信託的目標是長期投資於一個盈利性物業的多元化投資組合，主要作零售用途，且主要位於中國、香港和澳門。我們的全資附屬公司嘉茂中國信託管理有限公司，是嘉茂中國信託的資產管理者，接收來自嘉茂中國信託的資產管理費，以換取提供服務。截至2011年6月30日，嘉茂中國信託的投資組合有中國六個主要城市中的九個物業組成。該等物業為：北京的凱德MALL·西直門、凱德MALL·望京、凱德MALL·雙井及凱德MALL·安貞、上海的凱德七寶購物廣場、河南省鄭州的凱德廣場·二七、內蒙古呼和浩特的凱德MALL·賽罕、安徽省蕪湖的凱德廣場·蕪湖以及湖北省武漢凱德民眾樂園。截至2011年6月30日，嘉茂中國信託擁有資產總值規模約為14億新元，市值約為837.5百萬新元。

### **嘉德商用馬來西亞信託**

截至2011年6月30日，我們擁有嘉德商用馬來西亞信託的41.74%權益。嘉德商用馬來西亞信託於2010年7月16日，在馬來西亞證券交易所主板上市。成立嘉德商用馬來西亞信託的目標是投資於一個主要作零售用途且位於馬來西亞的盈利性房地產投資組合。我們的控股附屬公司CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.是嘉德商用馬來西亞信託的基金管理者，並接收來自嘉德商用馬來西亞信託的基金管理費，以換取提供服務。截至2011年6月30日，嘉德商用馬來西亞信託的投資組合包括四個物業：檳城的合您廣場、吉隆坡金河廣場的權益、雪蘭莪綠野購物中心及關丹的東海岸購物中心。於2010年7月，我們宣佈有意收購合您廣場擴建部分，該收購於2011年

3日完成。於2011年6月，嘉德商用馬來西亞信託的受託人訂立購買關丹的東海岸購物中心的有條件協議。我們預期該交易於2011年第四季度完成。截至2011年6月30日，嘉德商用馬來西亞信託擁有資產總值規模為馬幣26億元和市值馬幣19億元。

#### **中國入息基金 (前稱嘉茂中國發展基金)**

截至2011年6月30日，我們擁有中國入息基金45.00%權益。我們於2006年6月6日發起成立該基金（當時是一個發展基金並稱之為嘉茂中國發展基金），總承諾資本為600.0百萬美元。該基金於2011年5月25日擴大至900.0百萬美元並轉為中國入息基金。中國入息基金主要投資於中國各地的零售物業。截至2011年6月30日，該擴大基金約91.0%的承諾資本已全部到位。如「一對物業的優先購買權－中國」所述，中國入息基金與我們和我們其他基金有若干優先購買權安排。我們承諾投資並維持我們的投資額不低於中國入息基金總承諾資本的45.00%。

#### **中國發展基金II**

截至2011年6月30日，我們擁有中國發展基金II的45.00%權益。我們於2007年9月6日發起成立中國發展基金II，總承諾資本為900.0百萬新元。該基金主要投資於中國各地的零售物業的開發項目。截至2011年6月30日，該基金的承諾資本已全部到位。如「一對物業的優先購買權－中國」所述，中國發展基金II與我們和我們其他基金有若干優先購買權安排。我們承諾投資於中國發展基金II，並維持我們的投資額不低於中國發展基金II總承諾資本的45.00%。

#### **中國孵化基金**

截至2011年6月30日，我們擁有中國孵化基金30.00%權益。我們於2006年6月6日發起成立中國孵化基金，總承諾資本為425.0百萬美元。該基金投資於中國各地具有長期增長潛力的零售物業，經重新定位、實施資產改良措施或提高出租率的租賃活動後產生收入。截至2011年6月30日，該基金的承諾資本已全部到位。如「一對物業的優先購買權－中國」所述，中國孵化基金與我們和我們其他基金有若干優先購買權安排。我們承諾保持我們的投資額不低於中國孵化基金總承諾資本的30.00%。

#### **來福士中國基金**

截至2011年6月30日，我們擁有來福士中國基金的15.00%權益。來福士中國基金於2008年7月15日成立，總承諾資本為10億美元，隨後擴大至12億美元。截至2011年6月30日，來福士中國基金的承諾資本仍有6.3%未動用。該基金是迄今為止嘉德置地發起和管理的最大私募股權基金。該基金是嘉德置地首個中國綜合項目基金，主要投資目標是中國主要門戶城市的優質綜合用途的商業物業。目前，在中國有五個來福士品牌綜合項目，即上海來福士廣場、北京來福士中心、成都來福士廣場、杭州來福士廣場和寧波來福士廣場（於2010年4月注入該基金）。

#### **日本基金**

截至2011年6月30日，我們於日本基金擁有26.29%權益。我們於2004年4月16日發起成立日本基金，截至截止日期2005年3月31日，承諾投入資金總額為441億日圓。日本基金投資於日本的盈利性零售投資物業。截至2011年6月30日，日本基金約10.0%的承諾資本尚未動用。日本基金已在東京、大阪、北海道及神戶收購了七個零售物業。



### **印度發展基金**

截至2011年6月30日，我們於印度發展基金擁有45.45%權益。我們於2007年11月22日發起成立印度發展基金，截至2011年6月30日，該基金總承諾資本為738.0百萬新元。印度發展基金主要投資於印度各地的零售物業開發項目。截至2011年6月30日，印度發展基金約62.6%的承諾資本尚未動用。印度發展基金已經分別與Advance India Projects Limited及Prestige Estates Projects Limited（前稱Prestige Estates Projects Private Limited）簽訂了合資公司協議，共同投資和管理印度的零售物業。印度發展基金目前的資產組合包括九個由合資公司持有的簽約項目。我們承諾維持我們的投資額不低於印度發展基金總承諾資本的40.00%。

### **Horizon Realty Fund**

Horizon Realty Fund為一個在印度成立以進行零售物業投資的私募房地產基金。截至2011年6月30日，該基金的總承諾資本為350.0百萬美元，其中75.0百萬美元由本公司出資。Horizon Realty Fund的投資組合包括印度五個物業的權益，為(i)位於孟買的Kurla22.5%的權益，(ii)位於班加羅爾Whitefield26.0%的權益，(iii)位於浦那的Amanora51.0%的權益，(iv)位於海得拉巴Hi-Tech City50.0%的權益及(v)同樣位於海得拉巴的Kavadiguda45.0%的權益。該等資產主要包括零售部分。各物業的大小介乎於1.2百萬平方尺至5.2百萬平方尺之間，總建築面積約為13.5百萬平方尺（按100%基準）。由於我們僅擁有Horizon Realty Fund 21.43%的權益，因此截至2010年12月31日止我們於各個該等物業中的實際權益約為10%或以下，而應佔該五個物業的物業價值總百分比僅佔本公司總物業價值的0.27%。我們對Horizon Realty Fund及其資產（包括上述五個物業）亦無任何表決控制權及日常管理的權利。

### **對物業的優先購買權**

我們向我們或其中一家附屬公司擔任管理者的房地產投資信託基金和私募房地產基金授予不同的「優先購買權」。「優先購買權」是合約性安排，據此，授出該權利的實體有（受限於多項條件）初步選擇權購買或租賃(a)我們或附屬公司建議收購的物業，或(b)我們或附屬公司建議出售的物業。就房地產投資信託基金而言，該授予在首次公開發售時生效；就私募房地產基金而言，在成立時生效。對於我們已經訂立的「優先購買權」安排，該權利受多項條件限制，包括但不限於：(i)該物業所處的發展階段（無論已竣工或開發中）及(ii)物業的用途或預計用途，通常必須為主要零售之用。在決定收購或拒絕收購一項物業時，授出權利的實體會考慮多項因素，包括資金供應情況和視乎實體的投資目標決定投資的適切性。如果房地產投資信託基金或私募房地產基金選擇行使其權利收購一項物業，該實體將負責籌集完成收購（如有）所需的資金。若收購成功完成，相關管理公司將遵照並按照與房地產投資信託基金或私募房地產基金（視情況而定）相關的協議，就該物業收取管理費。如果獲授予該權利的房地產投資信託基金或私募房地產基金拒絕收購某項物業，有關該物業的權利告終，但與日後符合協定條件的物業有關的權利將繼續存在。

我們訂立的多項優先購買權安排詳情於下文載列。

### **新加坡**

我們已經授予嘉茂信託優先購買權，可優先收購已竣工的新加坡盈利性的物業（用作或主要用作零售用途）的含租約的權益（至少十年），前提是我們確認該物業適合收購及該物業的50.0%總計淨出租面積已出租。該優先購買權已授予嘉茂信託，前提是嘉茂信託管理有限公司是嘉茂信託的資產管理者，且嘉茂信託管理有限公司是嘉德置地的附屬公司。



### 中國

由我們、嘉茂中國信託、中國入息基金、中國發展基金II和中國孵化基金訂立一系列協議制訂不同的優先購買權，涉及(i)部分該等實體在中國持有的任何物業（包括透過相關權益股份或其他權益持有該物業（如適用））的剝離或(ii)我們擬議的某些收購。有關實體可行使該等優先購買權，前提是(a)有關實體的當前基金管理者為嘉德置地的附屬公司（如有關實體為基金）；和／或(b)嘉德置地仍直接或間接為嘉茂中國信託當前房地產投資信託基金管理人的控股股東（定義見新加坡證券交易所上市手冊），與我們授予中國入息基金的優先購買權有關及與中國發展基金II授予嘉茂中國信託（嘉茂中國信託的當前房地產投資信託基金管理人必須為嘉德置地的附屬公司）的優先購買權有關者除外。總括而言，該等優先購買權如下：

- 如我們或我們任何附屬公司確定及鎖定收購中國一項已竣工零售物業，該物業應包括最少65.0%總建築面積出租作零售用途的物業，或最少65.0%租金收入來自零售租戶，嘉茂中國信託有優先購買權，可優先購買該物業；如嘉茂中國信託並無行使該權力，則中國孵化基金擁有該權力；如嘉茂中國信託或中國孵化基金並無行使該權力，則我們或我們的附屬公司可購買該物業；
- 如我們或我們的任何附屬公司確定及鎖定收購中國的一項零售物業開發項目（該項目的結構工程尚未完成），應包括至少65.0%總建築面積擬出租作零售用途的綜合用途開發項目，或至少65.0%租金收入擬來自零售租戶，中國入息基金有優先購買權，可優先購買該物業；如中國入息基金並無行使該權力，則中國發展基金II應擁有該權力；如中國入息基金或中國發展基金II均無行使該權力，則我們或我們的附屬公司可購買該物業；
- 就中國入息基金進行的收購而言，應包括佔該物業至少65.0%總建築面積的任何物業，或至少65.0%的租金收入來自零售租戶，嘉茂中國信託應有優先購買權；
- 如中國入息基金剝離，則嘉茂中國信託應擁有購買有關物業的優先購買權，如嘉茂中國信託並無行使該權力，則中國孵化基金擁有該權力；
- 如中國發展基金II及中國孵化基金剝離，則嘉茂中國信託應擁有購買有關物業的優先購買權。

在各種情況下，有關優先購買權的持有人可在一定時間內決定是否行使該權力。此外，如中國入息基金、中國發展基金II或中國孵化基金剝離，而相關賣方有意在嘉茂中國信託或中國孵化基金（視情況而定）視為不行使其優先購買權之日（包括該日）起三個月內，按較原先告知嘉茂中國信託或中國孵化基金的條件為優惠的條件，將有關物業出售予第三方，則優先購買權應適用於該出售，條款與擬授議予第三方的相同。

### 馬來西亞

我們已授予嘉德商用馬來西亞信託一項優先購買權，可優先購買任何位於馬來西亞、我們未來確定和鎖定、出租率至少為90.0%的已竣工項目（包括持有該零售物業的單一目的公司或實體的股份或股權）。優先購買權亦延伸至我們或我們的任何附屬公司在馬來西亞的任何已竣工物業的擬議收購，前提是擬議出售或出租作零售用途的建築面積不低於65.0%，來自或擬議來自零售租戶的租金收入至少不低於65.0%，或該物業價值（為於該資產、物業或開發項目的投資或擬議投資的總額）可分攤到零售部分的價值不低於65.0%。嘉德商用馬來西亞信託應擁有購買有關馬來西

## 業 務

亞零售物業的優先購買權，如嘉德商用馬來西亞信託不行使該權力，則我們或我們的任何附屬公司可按我們認為合適的條款及條件，自由購買有關馬來西亞零售物業，而無需向嘉德商用馬來西亞信託承擔責任、負責或承擔任何義務。

我們亦向嘉德商用馬來西亞信託作出承諾，我們不會在馬來西亞以管理者身份保薦或擔任對收購相關馬來西亞零售物業構成或將構成競爭的任何房地產投資信託基金或任何上市公司。如我們必須保薦一個收購和／或開發相關馬來西亞零售物業的馬來西亞零售物業基金，我們將盡力促使該基金授予嘉德商用馬來西亞信託優先購買權，可優先購買該基金有意出售的任何相關馬來西亞零售物業。

在CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.仍為嘉德商用馬來西亞信託的房地產投資信託基金管理人及凱德商用的附屬公司的情况下，優先購買權可予行使，承諾亦長期有效。

### 印度

我們已經就我們於任何時候確定收購且具若干特點（見下文）的印度零售物業向印度發展基金授出優先購買權。在印度發展基金的管理者為嘉德置地的附屬公司的情况下，印度發展基金可行使該優先購買權。

根據優先購買權，如我們或我們任何附屬公司確定和鎖定收購位於印度的零售物業發展項目（包括持有該零售物業的單一目的公司或實體的股份或股權），而有關結構工程尚未完成，則印度發展基金擁有購買該物業的優先購買權，如印度發展基金不行使該權力，則我們或我們的任何附屬公司可按我們認為合適的條款及條件，自由購買有關物業，而無需向印度發展基金承擔責任、負責或承擔任何義務。該優先購買權亦延伸至我們或我們的任何附屬公司在印度的零售物業開發項目的任何擬議收購，前提是總建築面積至少65.0%擬出租作零售用途，或至少65.0%租金收入擬來自零售租戶。

### 我們的管理業務

我們的收入模式主要是通過作為一個或多個基金或房地產投資信託基金管理人和／或零售物業管理者角色，收取佣金。我們擁有三個房地產投資信託基金和六個私募房地產基金的權益。我們亦作為各種資產改良工程和開發中零售物業項目的開發和項目管理者。一般情況下，我們管理基金或房地產投資信託基金，並在其中擁有權益。

下表概述截至2011年6月30日，我們於各房地產投資信託基金和私募房地產基金的管理角色類型：

	擁有%	基金／房地產 投資信託基金 管理者	購物中心 管理者
<b>房地產投資信託基金</b>			
嘉德商用馬來西亞信託 .....	41.74	✓	— <sup>(1)</sup>
嘉茂信託.....	29.72	✓	✓
嘉茂中國信託.....	26.97	✓	✓
<b>私募房地產基金</b>			
中國發展基金II.....	45.00	✓	✓
中國入息基金.....	45.00	✓	✓
中國孵化基金.....	30.00	✓	✓
印度發展基金.....	45.45	✓	✓
日本基金.....	26.29	✓	✓
來福士中國基金.....	15.00	—	✓

附註：

- (1) 通過嘉德商用馬來西亞信託持有物業的物業管理活動外包予第三方代理人。

### 基金或房地產投資信託基金管理人

作為基金或房地產投資信託基金的管理者，我們負責吸引投資者投資私募房地產基金或房地產投資信託基金。我們亦負責監督資產管理策略，管理基金相關事宜，包括融資、稅收和監管事宜，處理投資者關係並積極通過我們管理的私募房地產基金和房地產投資信託基金收購物業。我們專注於通過積極的資本管理和資產管理增加分派，如重新定位、資產改良或有效租賃，並通過利用積極的資產管理收購有穩定收入或具有產生穩定收入潛力的物業。一般而言，我們有權收取基金管理費，包括基於出資比例、基金或房地產投資信託基金的物業價值的基本部分和基於基金和房地產投資信託基金的總收入或營業利潤的可變部分。我們亦收取與由部分私募房地產基金和房地產投資信託基金收購及剝離的物業相關的服務費，以及若干基金的獎勵費，前提是如果內部回報率超過若干指定最低預期回報率。由於我們通常擁有我們管理的私募房地產基金及房地產投資信託基金的權益，我們應提升在該等私募房地產基金和房地產投資信託基金的投資價值。

作為私募房地產基金和房地產投資信託基金的基金管理者或房地產投資信託的基金管理者，我們的策略一般情況下可分類如下：

- 積極管理物業投資組合，以保持高出租率，實現強勁的租金增長和盡可能地提高營業利潤；
- 選擇性地收購其他符合房地產投資信託基金或基金投資標準的零售物業。各基金或房地產投資信託基金管理人通常會在彼等各自的房地產行業（提供有吸引力的現金流量和收益率）內，盡力利用房地產收購機會，尋求進一步增長的潛力；及
- 通過採納和保持適當的負債水平，並採取積極的利率管理策略來優化基金單位持有人的回報，同時保持資本開支需求的操作靈活性，優化資本結構及房地產投資信託基金／基金的資本成本。

截至2009年及2010年財政年度，我們從所有基金獲得的資產管理費總額分別為6.3百萬新元及64.7百萬新元。在2008年，我們未收取任何資產管理費，乃因我們的基金管理實體僅於2009年底為籌備於新加坡證券交易所上市通過已完成的**公司重組**而收購。在2009年及2010年，我們從嘉茂信託獲得的資產管理費總額分別為4.3百萬新元及36.0百萬新元。在2009年及2010年，我們從嘉茂中國信託獲得的資產管理費總額分別為0.8百萬新元及6.1百萬新元。在第一年營運的2010年，我們亦從嘉德商用馬來西亞信託獲得的資產管理費總額為2.6百萬新元。各個私募房地產基金向我們支付的費用均訂有保密條款。

### 購物中心管理者

作為嘉茂信託、嘉茂中國信託和私募房地產基金的購物中心管理者，我們通常直接與擁有購物中心的房地產投資信託基金或有關實體訂立物業管理協議。對於若干購物中心而言，我們與合資公司夥伴共同擔任購物中心管理者角色。對於通過嘉德商用馬來西亞信託持有的購物中心而言，由於我們沒有該等購物中心管理所需的牌照，購物中心管理活動外包予第三方機構。該購物中心的管理包括推廣和管理服務，如經營管理和租賃管理以及購物中心租戶組合的管理的規劃。我們通常根據零售物業的總租金收入和營業利潤按比例收取佣金。於往績記錄期間，我們集團分別獲得截至2008年、2009年及2010年年度的物業管理費26.0百萬新元、32.2百萬新元及37.3百萬新元。我們亦負責向我們聘請從事租賃活動的任何第三方代理或經紀的人支付佣金及開支。作為購物中心管理者，我們能夠利用自身的能力和專業知識，提高我們擁有權益的購物中心的投資價值。

## 業 務

### 我們按業務分部及國家劃分的財務業績

下表載概述截至2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月，按業務和地理分佈劃分的息稅前利潤。有關表格應與「財務資料」一併閱讀。

### 截至2010年12月31日止年度的息稅前利潤

	新加坡	中國	馬來西亞	日本	印度	總計
	(除百分比外，以千新元列示)					
<b>(A) 附屬公司</b>						
淨租金收入 .....	7,528	13,088	29,948	-	-	50,564
管理和顧問費淨收入 .....	56,671	7,360	(1,304)	(1,584)	(264)	60,879
出售收益 .....	2,524	-	10,365	-	-	12,889
投資物業和開發中物業 的公平值收益淨額 .....	13,679	23,662	33	-	-	37,374
外匯收益／(虧損) .....	1,030	535	2,593	(290)	18	3,886
其他 <sup>(1)</sup> .....	(44,055)	10,413	2,645	(3)	(17)	(31,017)
<b>(B) 共同控制實體 及聯營公司</b>						
<b>分佔業績<sup>(2)</sup></b>						
銷售開發物業的利潤 .....	243,406	-	-	-	-	243,406
淨租金收入 .....	125,263	(11,655)	7,420	2,255	(3,403)	119,880
管理和顧問費淨收入 .....	-	458	-	-	-	458
投資物業和開發中物業 (不包括房地產投資 信託基金)的公平值 收益／(虧損)淨額 .....	66,913	27,744	-	(8,714)	(2,618)	83,325
投資物業(房地產 投資信託基金) 公平值淨收益 .....	3,004	16,182	944	-	-	20,130
外匯收益／(虧損) .....	-	1,638	-	-	-	1,638
總計 .....	475,963	89,425	52,644	(8,336)	(6,284)	603,412
按國家劃分的百分比 <sup>(3)</sup> ...	77.0%	14.5%	8.5%	N.M. <sup>(4)</sup>	N.M. <sup>(4)</sup>	100.0%

#### 附註：

- (1) 其他包括未分配企業成本，由於新加坡是我們的公司總部，新加坡的成本較高。
- (2) 採用權益會計法計算分佔共同控制實體及聯營公司的業績。因此，分佔上述共同控制實體及聯營公司的業績已扣除稅務及利息開支。
- (3) 根據新加坡、中國及馬來西亞的總數計算。
- (4) 無意義。

## 業 務

截至2011年6月30日止六個月的息稅前利潤

	新加坡	中國	馬來西亞	日本	印度	總計
	(除百分比外，以千新元列示)					
<b>(A) 附屬公司</b>						
淨租金收入 .....	-	7,956	3,959	-	-	11,915
管理和顧問費淨收入 .....	30,007	874	1,548	(1,084)	(469)	30,876
出售收益 .....	2,017	-	-	-	-	2,017
投資物業和開發中物業 的公平值收益淨額 .....	-	64,604	2,962	-	-	67,566
外匯收益／(虧損) .....	69	92	(2,223)	(333)	36	(2,359)
其他 <sup>(1)</sup> .....	(32,336)	5,894	3,709	(3)	(3)	(22,739)
<b>(B) 共同控制實體 及聯營公司</b>						
<b>分佔業績<sup>(2)</sup></b>						
銷售開發物業的利潤 .....	11,577	-	-	-	-	11,577
淨租金收入 .....	64,365	(3,305)	9,187	1,058	(2,064)	69,241
管理和顧問費淨收入 .....	-	(947)	-	-	-	(947)
投資物業和開發中物業 (不包括房地產投資 信託基金)的公平值 收益／(虧損)淨額 .....	35,449	41,928	-	(17,958)	(8)	59,411
投資物業(房地產投資信託 基金)公平值收益淨額 .	25,310	11,674	9,413	-	-	46,397
外匯收益／(虧損) .....	-	4,685	-	-	-	4,685
合計 .....	<u>136,458</u>	<u>133,455</u>	<u>28,555</u>	<u>(18,320)</u>	<u>(2,508)</u>	<u>277,640</u>
按國家劃分的百分比 <sup>(3)</sup> ...	<u>45.7%</u>	<u>44.7%</u>	<u>9.6%</u>	<u>N.M.<sup>(4)</sup></u>	<u>N.M.<sup>(4)</sup></u>	<u>100%</u>

附註：

- (1) 其他包括未分配企業成本，由於新加坡是我們的公司總部，新加坡的成本較高。
- (2) 採用權益會計法計算分佔共同控制實體及聯營公司的業績。因此，分佔上述共同控制實體及聯營公司的業績已扣除稅務及利息開支。
- (3) 根據新加坡、中國及馬來西亞的總數計算。
- (4) 無意義。



## 業 務

上表載列的息稅前利潤乃將我們各地理分部應佔的扣除所得稅前盈利／(虧損)加上利息開支，按新加坡財務報告準則計算。息稅前利潤並非新加坡財務報告準則的衡量標準。息稅前利潤乃廣泛使用於公司償還和承受債務能力的財務指標。息稅前利潤不應獨立審視，或解釋為經營、投資或融資活動產生的現金或現金流量的代替物。息稅前利潤並無計及稅務、利息費用或其他非經營、投資或融資活動，但計及適用權益會計法的分佔共同控制實體及聯營公司的業績。在評估息稅前利潤時，我們認為，投資者應考慮(其中包括)息稅前利潤的組成部分(如收入和經營費用)以及超過資本開支及其他費用的息稅前利潤的數額。本上市文件所呈列的息稅前利潤未以能與其他公司呈列的類似計量作比較。閣下不應該將我們的息稅前利潤與其他公司呈列的息稅前利潤相比較，因為並非所有公司均使用相同的定義。下表顯示我們在集團層面的息稅前利潤與我們呈列期間的利潤對賬：

	截至 2010年 12月31日 止年度	截至 2011年 6月30日 止六個月
	(千新元)	
年度／期間溢利.....	548,938	229,587
加：		
－ 所得稅開支.....	28,871	32,003
－ 財務費用.....	25,603	16,050
息稅前利潤.....	<u>603,412</u>	<u>277,640</u>

以上呈列的資料摘錄自本集團截至2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月的綜合財務資料。

### 我們於零售房地產開發和管理以及零售房地產資本管理的往績記錄

我們在下列範疇有良好的往績記錄：

- 零售房地產開發與管理：拓展、收購、開發和管理零售物業，通過開發和資產改良提取價值，以及積極的購物中心和資產管理。
- 零售房地產資本管理：建立、構建和管理零售地產基金，包括上市的房地產投資信託基金和私募零售房地產基金。

#### 零售房地產開發與管理

##### 資產改良的往績記錄

##### 新加坡來福士城

新加坡來福士城(RCS)是我們有能力處理現有資產、實施改良和資產改良的實例。RCS由嘉康產業信託(嘉康信託)(60.00%)和嘉茂信託(40.00%)於2006年共同收購。作為房地產投資信託基金管理人，我們看到其資產改良的潛力，並開始在零售購物中心一樓建造一個三層高的島型平台，在地下一層擴建和重新佈局的來福士市場，在地下二層建造一個連接Esplanade地鐵站的新零售

場地，在一樓和二樓創建室外餐飲空間和擴建部分商店的租賃線。該等措施增加118,000平尺的零售空間，RCS的營業利潤從我們收購該開發項目時的109.8百萬新元（基於2006年的營業利潤計算）增加至2010年12月的146.5百萬新元，增幅為35.4%。RCS的成本收益率從嘉康信託和嘉茂信託於2006年收購時約5.1%（基於2006年營業利潤除以RCS的總收購成本）增加至約6.3%（基於在2010年的營業利潤除以截至2010年12月31日所產生的總收購成本及資本開支計算）。RCS的市場估值增長30%，從收購時的21億新元增至2010年12月31日的27億新元。

### *中國佛山的凱德廣場·桂城*

凱德廣場·桂城是我們有能力通過最大限度地利用空間，不斷提升購物中心價值和營業利潤的例子。於2006年開業的凱德廣場·桂城位於廣東省佛山市南海區的商業城中心。自開業以來，我們不斷改良該購物中心，提升購物人流，並增加租戶組合的多樣性和淨出租面積。

於2009年，在第一階段的資產改良措施(AEI)中，我們將餐飲店從一樓搬移至四樓，將餐飲空間轉為開放空間的零售概念，提供更多種類的新潮時尚。改善樓上和購物中心後部的購物人流量，實現租金的增加。在第二階段，從第一層到第四層的行人通道轉換成自動扶梯，外加兩部電梯，從而增加淨出租面積，同時方便及縮短購物者到達各層的時間。目前，我們正在將購物中心的地下一層連接到南海地鐵站，並將購物中心入口處超過2,000平米的超市區域轉換成「快速通勤零售」以加快購物的周轉率，充分利用地鐵站的高客流。

### *馬來西亞雪蘭莪州綠野購物中心*

於2008年和2009年，綠野購物中心實施重大資產改良措施，其中包括，一棟三層高的擴建大樓的建設，提高大廈各部分之間連通性的三個連接橋樑施工，為乾濕遊樂場建立一個露天廣場屋頂。通過細分與融合，優化空間使用情況及改善租戶組合的方式，重新配置位於一至四層的零售地段，並通過自動扶梯工程，改善縱向交通。

資產改良措施產生淨出租面積為80,000平尺，同時出租率由截至2007年12月31日約84.8%上升至截至2010年4月30日的97.5%（公佈於嘉德商用馬來西亞信託的首次公開招股書中），截至2010年12月31日達到98.6%。資產改良產生投資回報率約8.6%，營業利潤增加馬幣約7.5百萬元。估計該資產改良措施的總成本約為馬幣87.0百萬元。

於2010年3月，此前名為「Mines Shopping Fair」的購物中心更名為「綠野購物中心」，同時推出一個品牌更名活動。

### *日本東京的Vivit Square*

Vivit Square是我們有能力重新定位資產，大幅增值的另一個例子。截至2011年6月30日，我們通過日本基金持有該物業的26.29%權益。儘管該購物中心有一段時間出現租戶的銷售額不景氣和出租率的下降，但我們分階段進行重大資產改良、改善硬件環境，並為我們的顧客營造舒適的購物體驗。為了提升租戶的銷售額，我們吸引新主力租戶，包括價值折扣商Mr Max和家用電子產

品商店Nojima，為購物者提供種類繁多的日用品產品，並與該購物中心裏原有的其他租戶實現互補，其中包括一個超市和藥店。我們對該購物中心進行重新定位，重點放在便利的日常購物上，並設法滿足附近居民的日常購物需求，爭取更大的市場份額。因此，截至2010年12月31日，購物人流及租戶的銷售額分別增長13%和37%（2010年第四季度與2009年第四季度相比）。

### *綠地和棕地項目的往績記錄*

#### *新加坡Orchard Turn Development*

該開發項目是我們有能力開發綜合用途發展中項目的最好例子。該項目為高檔零售和住宅發展項目，由我們與合資經營夥伴香港新鴻基地產發展有限公司共同擁有和管理。該項目位於烏節地鐵站上方，且坐落在烏節路購物區中心地帶，具有戰略意義。在2005年贏得該土地投標後，我們與合資經營夥伴確定綜合用途零售／住宅概念有助我們將土地價值最大化。我們之後與合資經營夥伴構思和規劃Orchard Turn的發展，並確定住宅及零售用途的最佳組合。

為確保綜合用途概念的最佳執行，我們與嘉德置地集團及合資公司夥伴通力合作，對該開發項目的住宅組成部分卓錦豪庭進行規劃。我們的目標是實現高效的佈局，令各住宅單位的景觀最大化。該56層的住宅大廈是烏節路最高的建築物，提供全方位的景觀。我們與嘉德置地訂立合作協議之前的卓錦豪庭開發合作，請參閱「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」。

截至2011年6月30日，在175間公寓中已出售約90.3%，銷售額約為13億新元。截至2011年6月30日，我們已確認應佔出售該等公寓（扣除附帶成本）的溢利約268.6百萬新元，出售卓錦豪庭的其餘溢利尚待確認。

該發展項目的零售部分ION Orchard規劃為具有里程碑意義的新加坡零售開發項目。採取一個規範的方法，為ION Orchard確定最佳資產規劃，兼顧外部設計和內部佈局規劃。同時進行詳細的租賃規劃，確定該購物中心的目標定位，所需的租戶組合和預租策略。

ION Orchard已獲得多個國際獎項，包括2008年的國際購物中心理事會（「ICSC」）亞洲購物中心大獎的企業對企業營銷類金獎，以及在MAPIC 2006地產展覽會上獲得《EG零售及嶄新項目獎項》的「最佳零售發展項目（面積逾20,000平米類別）」和「最佳建築入口」兩個獎項。

ION Orchard於2009年7月21日開業，承諾出租率超過96.0%。我們引入眾多成熟和新推出的品牌的旗艦和概念店，取得超出規劃目標的租戶組合，有70.0%的零售空間租給這些旗艦店、新推出的品牌和新概念店。其中新推出品牌和首次在新加坡獨立開店的名單為Harry Winston、Herve Leger、Vivienne Tam、Dsquared2、Diane von Furstenbergs、Pandora、Toywatch、Bershka及Fred Perry。截至2011年6月30日，出租率為99.2%。

#### *印度班加羅爾Forum Value Mall*

於2007年10月，我們與Prestige Estates Projects Limited（前稱Prestige Estates Projects Private Limited）訂立一份框架協議，共同開發印度南部的六個零售物業。其中一個物業名為Forum Value Mall，我們於2008年1月收購其35%的權益。當時Forum Value Mall已經完成設計並在建設中。

在最初的設計中，整個中庭被設計為露天區，容易受到惡劣天氣因素的影響。我們與我們的合作夥伴合作，改善原有的設計，包括建立一個防風雨的「臨時」可拉伸布頂結構，並創建一個自然通風的大中庭，供全年度舉辦活動之用，從而創造一個在印度購物中心少見的舒適、寬敞露天場所。此外，利用斜道代替停車場到購物中心的電動人行道，節省整家購物中心的資金成本、維修成本及能源成本。Forum Value Mall於金融危機期間進行招租，招攬零售商對該購物中心而言，是一項艱巨的任務，尤其是向零售商說服「價值」的形式並吸引他們到人口較少的郊區開設商店。該團隊承擔起該挑戰性工作，根據業務和設計制定不同的租賃模式，獲得零售商的信心與信任，並於2009年6月18日成功開業。

就Forum Value Mall的零售部分而言，我們將成本的收益率以2009年第三季度初始的1.4%提高至2010年12月31日止年度約5.0%。

### 購物中心管理的往績記錄

在購物中心管理方面，在過去幾年的經營中，我們已通過在新加坡和中國的POS系統收集到的銷售數據，掌握我們的租戶和購物者情況。租戶的銷售數據使我們能夠了解到不同市場的不同零售業的特點和表現。我們亦監測我們購物中心的購物人流。該等寶貴資料使我們了解到不同零售業的特點和表現以及購物者的偏好。為我們提供關於租戶業務和零售趨勢的寶貴資料，從而使我們能夠主動管理與我們物業相關的租金拖欠。我們相信，使用我們的POS系統，有助於維持嘉茂信託的壞賬費用水平，過去五年，嘉茂信託的壞賬費用水平佔總收入不足0.01%。

此外，憑藉我們對租戶的認識和廣泛的租戶基礎，我們有能力調整租戶組合、組織有效的推廣策略、提升購物人流並協助租戶增加銷售額。多年來，由嘉茂信託持有的購物中心的經營取得續約及新訂租約的租金增長，如下表所示：

年度 <sup>(1)</sup>	續約／新訂租約 <sup>(2)</sup>		當前租金對比 以前租金 <sup>(2)</sup>
	數量	淨出租面積 (平方尺)	
2003年	325	350,743	10.6%
2004年	248	244,408	7.3%
2005年	189	401,263	12.6%
2006年	312	511,045	8.3%
2007年	385	806,163	13.5%
2008年	421	612,379	9.6%
2009年	614	971,191	2.3%
2010年	571	898,713	6.5%

附註：

- (1) 截至2003年、2004年、2005年、2006年、2007年、2008年、2009年和2010年12月31日止各財政年度。就國際商品批發中心大廈與新加坡來福士城而言，本分析只包括零售單位。
- (2) 只包括零售租約，不包括The Atrium@Orchard及JCube（因資產改良工程而停止運營）。



## 零售房地產資本管理

### 開拓房地產投資信託基金和私募房地產基金的往績記錄

在零售房地產資本管理方面，我們的開拓往績出色，包括與新加坡首個和最大的上市房地產投資信託基金嘉茂信託、新加坡首個在新加坡證券交易所上市和專注於中國零售業的房地產投資信託基金嘉茂中國信託，以及在馬來西亞證券交易所主板上市的最大純購物中心房地產投資信託基金嘉德商用馬來西亞信託。我們亦在新加坡、中國、日本和印度發起和成功創建六個私募零售房地產基金。

- 2002年：嘉茂信託
- 2003年：CapitaRetail Singapore Limited
- 2004年：日本基金
- 2006年：中國孵化基金、中國入息基金和嘉茂中國信託
- 2007年：中國發展基金II和印度發展基金
- 2010年：嘉德商用馬來西亞信託

作為嘉茂信託、嘉茂中國信託和嘉德商用馬來西亞信託的房地產投資信託基金管理人，通過構建並執行增加收益率的收購，增加分派收入和擴大房地產投資信託基金的資產規模，通過資產改良和積極招租的方法提取價值，以及就資本管理採取積極的方式，我們已展示了相關能力。

例如，於2002年首次公開發售時嘉茂信託的初始投資組合包括三個零售物業，資產總值規模約為895百萬新元，而截至2011年6月30日，投資組合包括16個零售物業，資產總值規模約為88億新元，資產規模增加近9.8倍。嘉茂信託的可供分派收入以24.1%的複合年增長率由2003年的64.9百萬新元增加至2010年的294.8百萬新元。嘉茂信託每個單位的分派亦有所增加，從2002年的最初每年7.35新分增加至截至2011年6月30日止六個月的9.38新分，增加近27.6%。嘉茂信託的市值增長近8.5倍，2002年首次公開發售時為708.5百萬新元，而截至2011年6月30日，約為60億新元。就嘉茂中國信託而言，資產規模從2006年首次公開發售時的724.6百萬新元增加90.7%至截至2011年6月30日的14億新元。市值亦有所增加，由2006年首次公開發售時的537.5百萬新元增加約55.8%至截至2011年6月30日的837.5百萬新元。我們於2010年推出的房地產投資信託基金嘉德商用馬來西亞信託，獲得投資者的積極反應。截至2011年6月30日，嘉德商用馬來西亞信託的市值為馬幣19億元。

## 保險

我們與信譽良好保險機構達成保單承保範圍，包括租金損失、火災、水災、騷亂、罷工、惡意破壞、物業和項目場地、業務中斷和公眾責任的其他重大損害。我們相信，信譽良好的獨立保險公司為我們提供足夠的保險承保範圍。承保範圍和財務限額屬商業合理，符合我們經營所在各國的行業慣例，適合我們的零售物業業務的規模和活動。

儘管有該承保範圍，但我們的設施、設備、機械、建築物或其他物業可能因火災、爆炸、停電、通訊故障、故意違法行為、人為錯誤或自然災害而造成損害，如果我們的物業和業務的正常營業出現中斷，將對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。然而，我們的保險保單通常無法



覆蓋若干類型的風險，包括戰爭和恐怖主義行為。請參閱「風險因素－與我們物業業務及物業經營有關的風險－發生自然災害或其他災害、極端惡劣天氣或其他天災、恐怖襲擊、其他暴力或戰爭活動或不利政治局勢的發展都有可能極大擾亂我們的經營活動」和「風險因素－與我們物業業務及物業經營有關的風險－我們或許沒有足夠保險」。

我們目前為本集團旗下管理房地產投資信託基金或私募房地產基金的實體的董事和高級管理人員購買職業責任保險。我們購買的其他保單包括全體員工的工人賠償和人身意外傷亡以及團體住院和手術保險。我們並無為任何董事或高級管理人員購買關鍵人物保險。

於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們就2008年、2009年、2010年及截至2011年6月30日止六個月所有保單支付的總保費分別為0.4百萬新元、0.8百萬新元、0.6百萬新元及0.2百萬新元。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們並無提出我們認為屬於重大（按總收益百分比計）的保險申索。截至2011年6月30日，本集團在火災、一切風險及公眾責任險方面的最高保障金額分別為204.5百萬新元、38.5百萬新元及22.1百萬新元。

### 競爭

我們經營所在國家的零售房地產行業競爭激烈。主要競爭因素，包括購物中心的品質和位置、同類租賃面積的供給和潛在租戶和購物者的需求、租戶組合和購物中心的便利條件（包括交通連接）。

我們亦與我們經營所在國家的其他零售地產發展商競爭，包括收購適當的開發場址和可投資的物業。我們相信，管理層積累的豐富經驗，加上我們在零售房地產的投資、開發、租賃及管理方面的往績記錄確保我們可進行有效的競爭。此外，我們相信，我們的一體化零售房地產開發管理和零售房地產資本管理模式，即我們於整個零售房地產價值鏈中各個分部所擁有的能力，將確保我們能夠對市場機會和競爭作出快速響應。

我們的私募房地產基金管理業務面對尋求基金投資者及可獲利投資機會的競爭。就此而言，我們的競爭對象包括其他私募房地產基金、專門投資基金、對沖基金發起人、其他金融機構、企業買主和其他各方。

就收購和投資機會而言，我們的競爭主要包括價格、執行速度、獲取合適投資機會的市場資料和付款條件。我們相信，在獲取投資機會方面，我們的網絡為我們提供競爭優勢。然而，房地產投資信託基金在完成任何收購前，可能需要取得基金單位持有人批准方可融資，因此，可能需要更長的完成時間。此外，由於房地產投資信託基金通常只投資附帶收益率的資產，故此可能無法提供與私募房地產基金、企業買主和其他各方同等或更高的價格。在房地產投資信託基金和私募房地產基金融資方面，我們競爭主要依據以下因素而定：投資業績、投資者對投資經理驅動力、重點、協調利益的理解、向投資者提供的服務質量和與投資者的關係、資本的使用、服務收取的佣金和費用情況、品牌知名度、交易執行技能、產品和服務的範圍與創新。

## 業 務

### 主要獎項及證書

我們已獲得眾多獎項和證書，肯定了我們和我們管理團隊所取得的成就。部分由我們管理的房地產投資信託基金亦獲得獎項。部分獎項和證書的詳情如下：

獎項／證書	頒發機構	獲取獎項／證書年份
<i>凱德商用：</i>		
Golden Co-ordinates – Retail Real Estate Leader	Commerce Promoting Real Estate (CPRE)	2010年
中國十大著名商業地產發展商	中國商業地產聯盟 (CCREA)	2010年
最佳商業地產發展商獎 (全球)	歐洲貨幣	2010年
亞洲最佳商業地產發展商獎		
新加坡最佳商業地產發展商獎		
中國最佳商業地產發展商獎		
最透明公司獎 – 新發行 (亞軍)	新加坡證券投資者協會(SIAS)	2010年
卓越證書	投資者關係雜誌	2010年
<i>嘉茂信託：</i>		
最透明公司獎 – 房地產投資信託基金類別 (冠軍)	新加坡證券投資者協會(SIAS)	2010年
新加坡企業管治獎 (第四名)	里昂證券	2010年
<i>嘉茂中國信託：</i>		
最佳年報 – 房地產投資信託基金及商用信託 (銀獎)	商業時報	2010年

### 供應商

截至2008年、2009年、2010年12月31日止三個年度及截至2011年6月30日止六個月，我們的五大供應商合計分別佔我們的年度採購總額為18.2%、16.2%、10.3%及9.7%。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們供應商給予的信貸期通常是30天，而該等供應商向我們主要提供的服務包括我們營運或擁有權益的零售物業的開發、設施維護及其他服務收費或行政服務。

### 客戶

截至2008年、2009年、2010年12月31日止三個年度及截至2011年6月30日止六個月，我們的五大客戶合計分別佔我們的年度營業額的7.1%、7.4%、15.3%及24.1%。我們2010年及截至2011年6月30日止六個月的單一最大客戶滙豐機構信託服務(新加坡)有限公司(「滙豐信託」)(嘉茂信託的託管人)佔我們截至2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月的營業額約23.6%及39.2%。儘管以上所述，應收嘉茂信託(滙豐信託擔任受託人)的各購物中心各自的管理費佔2010年及截至2011年6月30日止六個月本公司營業額分別約為1.6%及2.5%。由於滙豐信託僅以嘉茂信託受託人身份代表各購物中心向我們付款，我們視各家購物中心單獨作為我們的客戶，而非透過滙豐信託統一作為一位客戶(該情況下，2010年及截至2011年6月30日止六個月排名頭5位客戶所佔的年度營業額百分比低於30%)。

## 業 務

我們給予客戶的信貸條款通常介乎14天至30天之間變動，而於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們主要提供購物中心管理、項目管理及資金管理服務。

### 員工

下表載列於2008年、2009年和2010年12月31日以及2011年6月30日，按地理位置和職能劃分的若干員工資料：

#### 按地理位置

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
新加坡 .....	471	490	525	577
中國 .....	2,127	2,099	2,235	2,503
馬來西亞 .....	171	175	181	248
日本 .....	16	29	33	35
印度 .....	9	10	40	61
總計 .....	<u>2,794</u>	<u>2,803</u>	<u>3,014</u>	<u>3,424</u>

#### 按職能

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
零售房地產資本管理／ 管理和企業服務 .....	485	561	713	871
零售房地產管理 .....	2,309	2,242	2,301	2,553
總計 .....	<u>2,794</u>	<u>2,803</u>	<u>3,014</u>	<u>3,424</u>

附註：上述人數不包括合資公司僱用的員工。

從2008年12月31日至2009年12月31日，我們在中國的員工總數減少，原因是北京來福士中心的員工轉到凱德置地中國控股私人有限公司，以及我們其中一個北京項目的中止。

我們有87名員工為新加坡工業與服務業員工聯合會的成員。本集團並無由於勞資糾紛出現罷工或業務中斷。我們認為我們與員工的關係良好。

### 法律訴訟

於緊接本上市文件日期前12個月期間，我們或任何附屬公司或合資公司均無成為任何我們認為單獨或整體會對業務前景、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的持續訴訟、仲裁或行政訴訟的當事人。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們、我們的合資公司或附屬公司均無成為任何單獨或整體對我們的業務前景、財務狀況或經營業績產生不利影響的訴訟、仲裁或行政訴訟的當事人。此外，就我們所知，本集團任何成員公司並無面臨潛在或待決的重大訴訟。

### 環境、衛生和安全事宜

我們的營運受制於我們投資和經營所在國家的監管規定，以及適用環境、衛生或有關安全的法律和法規產生的潛在責任。

我們確認，於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們在所有重要方面均已遵守新加坡或我們投資和營業所在的其他國家的適用環境法規。此外，我們已為新加坡、中國、馬來西亞及日本的業務獲得相關環境、衛生和安全證書。我們預期最遲於2011年為印度的業務獲得相關環境、衛生和安全證書。於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們並未從任何政府或非政府組織或機構接到有關違反新加坡及我們投資及運營的其他司法權區內環保法規的任何重大投訴、警告或通知。截至最後實際可行日期，我們或我們的任何附屬公司並無涉及任何重大環境、衛生或有關安全的事件。

由於我們並無承建我們的開發中項目和資產改良措施的建設工程，故確保開發中項目或資產改良工程場地的工人的衛生或安全責任，一般由我們委任的承包商負責。我們確認，於往績記錄期間及截至2011年6月30日止六個月，我們任何工地概無產生任何重大罰款或賠償金。有關詳細資料，請參閱「物業開發及投資活動」。

### 推廣活動

為了提升我們在潛在租戶和投資者（房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資者）面前的形象，增加我們的連絡人網絡，我們參加並主辦行業研討會和會議。我們亦可能承擔路演工作，鎖定我們物業的目標特定租戶或房地產投資信託基金和私募房地產基金的投資者。作為購物中心運營商角色的一部分，我們可能會承擔或參與賽事或其他廣告宣傳活動，增加購物中心的購物人流量，加深購物者對租戶的認識，並在特定的購物中心中提供其他贈品。

### 知識產權

我們並無擁有或註冊任何知識產權。

我們已經獲許可使用嘉德置地商標，尤其是「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」。詳情請參閱「與控股股東的關係－獨立於嘉德置地集團－獨立經營」。我們的企業形象和品牌已經確立，並與該等商標相互聯繫，如果我們必須付費使用或無法使用它們，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景都有可能受到不利影響。請參閱「風險因素－與我們母公司有關的風險－我們可能要付費使用或不能使用「Capita」名稱及其他相關標識及商標」。

### 研究和開發

我們的業務性質並不需要我們進行研究和開發，在過去三個財政年度中我們並沒有進行任何重大的研究和開發。

## 近期發展

於2011年8月18日，我們訂立兩份獨立的有條件協議，旨在分別透過與中國孵化基金及中國入息基金的50：50合資公司增加我們於上海凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的物業權益。我們目前分別擁有凱德龍之夢閔行15%及凱德龍之夢虹口22.5%的共同持有實際股份權益。凱德龍之夢閔行新增權益的購買代價為262.6百萬美元（316.0百萬新元），而凱德龍之夢虹口新增權益的購買代價為526.4百萬美元（633.7百萬新元）。收購之後，我們於凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的共同持有實際股份權益將分別增加至65.0%及72.5%。因為我們透過與中國孵化基金及中國入息基金的合資公司在該兩個項目持有實際股份權益，我們於該項目的投資將以權益法核算而非綜合。建議收購受相關政府批文及其他條件規限，包括收購各物業持有公司剩餘50%的權益。

於2011年9月28日，我們透過全資附屬公司CMA China II Developments (HKI) Limited與蘇州工業園區金雞湖城市發展有限公司（一名無關連第三方）訂立一項有條件協議，以50:50的合資方式於中國蘇州毗連金雞湖的金雞湖西中央商務區的場址上，共同開發及擁有一個購物中心及兩幢辦公大樓，總建築面積約為310,000平米。我們目前預期該項目的總發展成本將約為人民幣6,740百萬元（1,275百萬新元）。根據我們於建議合營公司的50%權益，我們目前預期我們所攤佔的總發展成本將約為人民幣3,370百萬元（637百萬新元），或我們所持物業於2011年6月30日的總值（按實際份額計算）約7.9%。於取得動工的所需批准後，工程預期約需時四年完成。

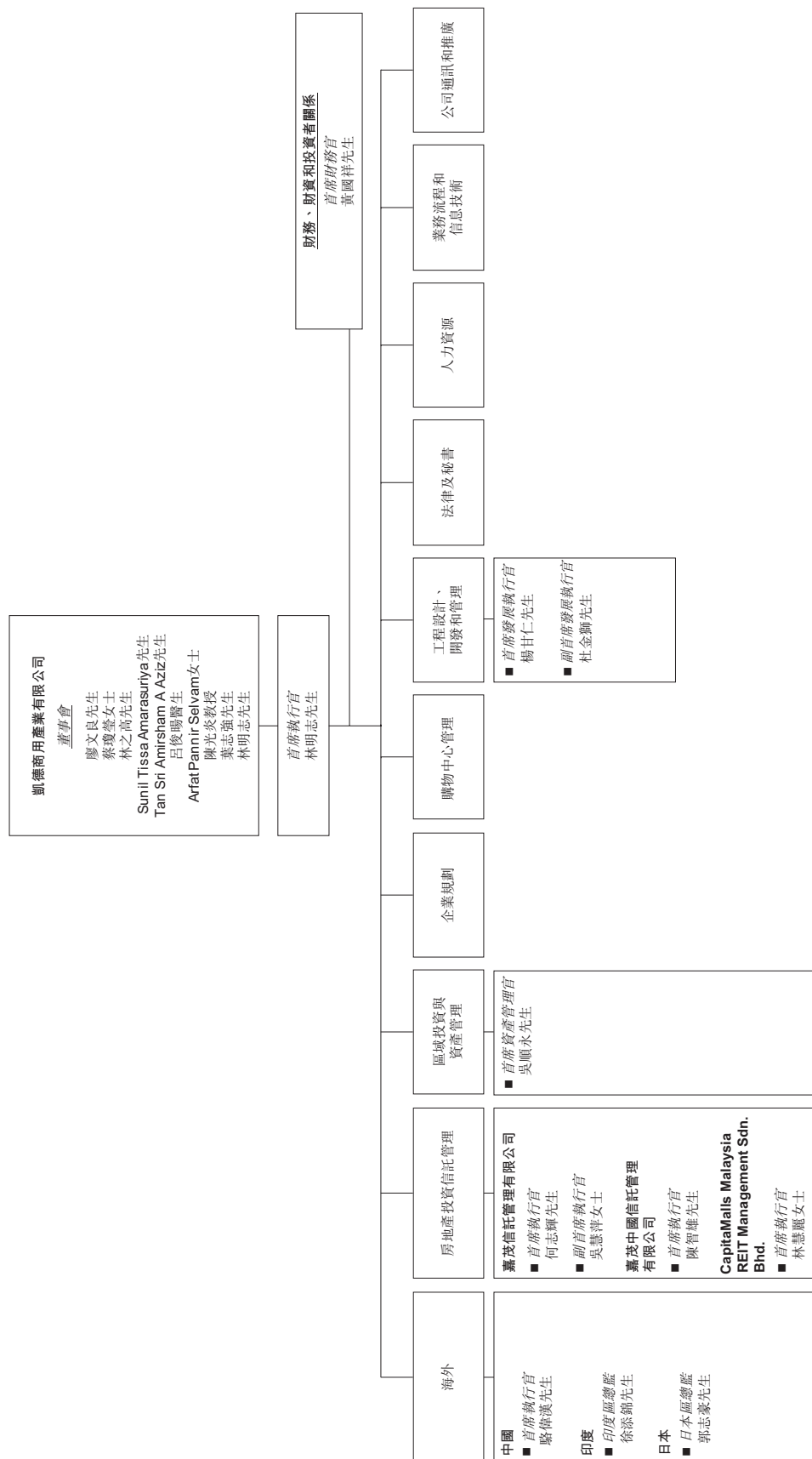
2011年9月8日，我們重新命名若干基金管理實體，2011年9月9日，我們重新命名若干基金。下表載列該等實體更名前後的名稱：

前稱	現稱（截至2011年9月8日或9日）
<b>基金</b>	
CapitaRetail China Incubator Fund (嘉茂中國孵化基金)	CapitaMalls China Incubator Fund (凱德商用中國孵化基金)
CapitaRetail China Development Fund II (嘉茂中國發展基金II)	CapitaMalls China Development Fund II (凱德商用中國發展基金II)
CapitaRetail India Development Fund (嘉茂印度發展基金)	CapitaMalls India Development Fund (凱德商用印度發展基金)
CapitaRetail Japan Fund Private Limited (嘉茂日本私募基金)	CapitaMalls Japan Fund Pte. Ltd. (凱德商用日本私募基金)
<b>基金管理人</b>	
CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd.	CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.
CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd.	CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.
CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited	CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.



## 董事、高級管理層及員工

下圖列示了本集團的管理架構。



## 董事、高級管理層及員工

### 董事

董事會肩負我們整體管理及方向的責任。

下表載列有關董事的資料。

姓名	年齡	職位	獲委任為董事日期
廖文良先生	65	主席兼非執行董事	2004年10月18日
蔡瓊瑩女士	67	非執行董事	2009年10月30日
林之高先生	47	非執行董事	2005年7月1日
Sunil Tissa Amarasuriya先生	62	獨立非執行董事	2009年10月30日
Tan Sri Amirsham A Aziz先生	61	獨立非執行董事	2011年8月18日
呂俊暘醫生	62	獨立非執行董事	2009年10月30日
Arfat Pannir Selvam女士	65	獨立非執行董事	2009年10月30日
陳光炎教授	56	獨立非執行董事	2009年10月30日
葉志強先生	51	獨立非執行董事	2009年10月30日
林明志先生	43	首席執行官兼執行董事	2008年11月1日

除「與控股股東的關係－潛在利益衝突」一節所披露者外，董事彼此間或與高級管理行政人員及本公司主要股東概無關連。請見「股本」一節。

### 董事會經驗

有關董事在業務及工作經驗方面的資料載列如下：

#### 廖文良先生

廖文良先生，65歲，主席兼非執行董事。他亦為公司信息披露委員會及投資委員會主席以及行政資源與薪酬委員會及提名委員會成員。

廖先生是嘉德置地有限公司董事（新加坡證券交易所上市公司）及嘉德置地集團的總裁兼首席執行官（「首席執行官」）。同時，他還擔任CapitaLand Residential Singapore Pte Ltd、CapitaLand China Holdings Pte Ltd、CapitaLand Commercial Limited、CapitaLand Financial Limited、CapitaLand ILEC Pte. Ltd.以及CapitaValue Homes Limited等公司主席。

廖先生為雅詩閣有限公司、嘉茂信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉茂信託的管理人）、嘉康產業信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉康產業信託的管理人）、嘉茂中國信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉茂中國信託的管理人）及雅詩閣公寓信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的雅詩閣公寓信託的管理人）的副主席。廖先生同時還是嘉德置地集團的慈善機構－嘉德希望基金會的董事。

廖先生現為樟宜機場集團（新加坡）私人投資有限公司的主席，亦是新加坡交易所有限公司（新加坡證券交易所上市公司）及Singapore-China Foundation Ltd董事。

---

## 董事、高級管理層及員工

---

他為NUS Business School Management Advisory Board、National Productivity and Continuing Education Council、Governing Council of the Human Capital Leadership Institute、Centre For Liveable Cities及華社自助理事會的信託委員會成員。

2011年，廖先生獲FinanceAsia授予新加坡最佳首席執行官的稱號。2008年，廖先生分別榮膺《亞洲貨幣》雜誌頒發的「2008年亞洲最佳管理者（新加坡）」及《機構投資者》雜誌頒發的「亞洲最佳CEO（房地行業）」稱號。2007年，廖先生榮膺《商業時報》新加坡公司獎中的「年度CEO」獎（市值5億新元或以上的公司）。2006年，廖先生榮膺新加坡商業獎中的「年度傑出CEO」獎。

廖先生於2011年新加坡國慶日獎榮膺卓越服務勳章。

廖先生畢業於新加坡大學，獲土木工程學位，是註冊專業土木工程師。

除本上市文件所披露者外，廖先生於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 蔡瓊瑩女士

蔡瓊瑩女士，67歲，非執行董事。

蔡女士為嘉德置地有限公司（新加坡證券交易所上市公司）的首席行政官。她為CapitaValue Homes Limited、CapitaLand ILEC Pte. Ltd.、雅詩閣有限公司及雅詩閣公寓信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的雅詩閣公寓信託的基金管理人）董事會成員。

蔡女士還擔任亞歷山大保健集團／邱德撥醫院、新加坡公益金(Community Chest of Singapore)、Sentosa Cove、新加坡電影委員會、International Advisory Council for Tourism、Tourism Industry Skills & Training Council及藝術之家的主席。她同時還是淡馬錫基金會副主席。

蔡女士為新加坡的親企業委員會成員、Ministry of Health Holdings Pte Ltd、NYU Tisch School of the Arts Asia, Ltd.及新加坡國際商會的董事。

她是新加坡南洋理工大學信託委員會成員。

蔡女士為太平紳士及新加坡駐斯洛伐克共和國非常駐大使。

她所獲獎項及榮譽包括三個新加坡國慶日獎、2006年旅遊業傑出貢獻獎、2006年「女性世界」精英大獎、Travel Personality of the Year Award 2005、2005年全國職工總會獎章、2003年25大亞洲之星、2002年「亞太地區年度人物」獎（酒店業）、2002年國家生產力獎、2000年太平洋地區旅行協會名人堂成員、1999年「年度酒店經營者」獎、1999年年度女性、1999年Champion of the Arts及1997年「世界獨立酒店經營者」獎。

除本上市文件所披露者外，蔡女士於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 林之高先生

林之高先生，47歲，非執行董事。他亦為財務預算委員會主席及公司信息披露委員會和投資委員會成員。

林先生為嘉德置地有限公司（新加坡證券交易所上市公司）的戰略企業發展主管。他同時擔任嘉茂信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉茂信託的基金經理）、嘉康產業信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉康產業信託的基金經理）及來福士醫療集團有限公司（新加坡證券交易所上市公司）的非執行董事。他亦為Australand Holdings Limited（澳洲證券交易所及新加坡證券交易所上市公司）及Mount Faber Leisure Group Pte Ltd非執行主席，以及聖淘沙發展局董事會的非執行成員。

2007年，林先生榮膺《商業時報》「新加坡公司獎」中的「年度CFO獎」（市值5億新元或以上公司）。2009年及2010年，他在《投資者關係雜誌》東南亞地區評獎活動中獲得「CFO最佳投資者關係獎」。2010年，他在《資產》雜誌亞洲地區評獎活動中獲得「年度CFO獎」。

林先生持有倫敦帝國理工學院土木工程專業一級榮譽學位。

除本上市文件所披露者外，林先生於最後實際可行日期前三年無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### ***Sunil Tissa Amarasuriya*先生**

Sunil Tissa Amarasuriya先生，62歲，獨立非執行董事。他亦為審核委員會及行政資源及薪酬委員會成員。

Amarasuriya先生是B.P. de Silva Group主席，他於1972年7月加盟B.P. de Silva Group。1982年，Amarasuriya先生開始正式掌控及管理B.P. de Silva Group，當時他被任命為B.P. de Silva Group的控股公司B.P. de Silva Holdings Pte Ltd的董事總經理及主要集團附屬公司的董事。B.P. de Silva Group業務包括珠寶、RISIS禮品生產和零售、手表業務投資、大宗增值茶葉業務，以及食品飲料、環境工程、水電廠及其他投資。B.P. de Silva Group的業務主要分佈在新加坡、馬來西亞、斯里蘭卡及瑞士。

Swatch Group S.E.A. (S) Pte Ltd和Swatch Group (Malaysia) Sdn. Bhd於1995年成立，Amarasuriya先生同時擔任這兩家公司的董事。與此同時，他還擔任Swatch Group S.E.A. (S) Pte Ltd的首席執行官，負責Swatch在東南亞的營運。2000年，他獲委任為在瑞士證券交易所上市的Swatch Group Ltd經擴大集團管理董事會成員。2004年，Amarasuriya先生辭去在Swatch集團的行政職務。

2007年，Amarasuriya先生獲委任為Audemars Piguet Holding SA的董事會成員，目前是該公司審核委員會成員。2009年，他開始擔任位於斯里蘭卡的Tea Tang (Pvt) Ltd主席，這家公司是B.P. de Silva Group茶葉業務的旗艦企業。

Amarasuriya先生持有德國伊達爾－奧伯斯坦的德國寶石學院的寶石學文憑，以及柯尼希施泰因高級培訓學院的鑽石鑑定資格證書。

除本上市文件所披露者外，Amarasuriya先生於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### ***Tan Sri Amirsham A Aziz*先生**

Tan Sri Amirsham A Aziz先生（「Tan Sri Amirsham」），61歲，獨立非執行董事。

Tan Sri Amirsham先生現時為Lingui Developments Berhad（於馬來西亞證券交易所上市）及三林環球有限公司（香港聯交所上市公司）的獨立非執行董事兼審核委員會成員。

1994年至2008年，Tan Sri Amirsham先生擔任Malayan Banking Berhad（「Maybank」）的總裁兼首席執行官，於2008年3月自Maybank退休。退休之前，他獲委任於2008年3月至2009年4月擔任馬來西亞首相署部長，主管經濟規劃單位和統計部，隨後於2009年6月1日獲委任擔任國家經濟顧問委員會主席至2011年5月31日止。

於2008年，Tan Sri Amirsham先生獲授亞洲銀行家終身成就獎，表彰他在金融服務的卓越領導才能，並於2009年被國際外判專業人員協會（International Association of Outsourcing Professionals）列入世界名人錄。

Tan Sri Amirsham先生持有馬來亞大學的經濟學榮譽學位，是一名註冊會計師。

除本上市文件所披露者外，Tan Sri Amirsham先生於最後實際可行日期前三年概無在任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### **呂俊暘醫生**

呂俊暘醫生，62歲，獨立非執行董事。他亦為執行資源與補償委員會及提名委員會主席，以及投資委員會的成員。

呂醫生為來福士醫療集團有限公司（新加坡證券交易所上市公司）的執行主席，該公司乃新加坡領先的私營一體化性醫療保健服務供應商之一。他為1976年來福士醫療集團創辦人之一，從1989年即開始擔任現任職務。呂醫生於包括International Medical Insurers Pte. Ltd.及Raffles Hospital Pte Ltd.等公司在內的多家公司擔任多個董事職務。呂醫生獲新加坡總統委任為新加坡駐意大利共和國非常駐大使。他擔任聖淘沙發展局和聖淘沙高爾夫俱樂部的主席。他為新加坡管理大學信託委員會成員，亦是亞洲醫療基金會主席。

呂醫生於2005年1月至2006年5月及2007年1月至2009年6月為新加坡國會提名議員。他為新加坡創業行動委員會前任副主席，該委員會旨在推動新加坡企業的公私合作。他亦曾是新加坡政府經濟檢討委員會（「ERC」）成員，並擔任ERC醫療服務工作組主席。他曾為華社自助理事會的信託委員會成員。他曾被財政部長任命為公司信息披露及管治委員會的成員，該委員會是負責公司信息披露及制定新加坡會計準則等管理事宜的國家機構。

在社會服務領域，呂醫生一直在抑制藥品濫用方面不遺餘力，且他曾擔任新加坡國家反藥品濫用委員會主席及新加坡反麻醉品協會主席。

除了研習醫學外，呂醫生還曾在倫敦大學攻讀法律專業，是中殿律師公會成員。

除本上市文件所披露者外，呂醫生於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### **Arfat Pannir Selvam女士**

Arfat Pannir Selvam女士，65歲，獨立非執行董事。她亦為公司信息披露委員會及提名委員會成員。

Selvam女士現為從事企業融資法律實務的Selvam LLC和其合營法律服務公司Duane Morris & Selvam LLP的董事總經理。擔任企業融資律師40多年，Selvam女士參與了新加坡多宗具代表性的收購交易。

Selvam女士亦為嘉德置地有限公司（新加坡證券交易所的上市公司）董事。她於2003年任新加坡法律協會會長。她亦為Senate of the Academy of Law成員、法律進修理事會和新加坡會計與企業管制局理事會成員。她為新加坡董事公會會員，亦為Singapore Health Services Pte. Ltd的董事。



---

## 董事、高級管理層及員工

---

Selvam女士透過其作為Breast Cancer Foundation及Rahmatan Lil'Alamin Foundation Ltd的執行委員會成員及Muslim Financial Planning Association會長的身份為社區服務。

Selvam女士畢業於新加坡大學，1969年獲新加坡最高法院授予訟務事務律師執業資格。

除本上市文件所披露者外，Selvam女士於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 陳光炎教授

陳光炎教授，56歲，獨立非執行董事。他亦為審核委員會及投資委員會成員。

陳教授為新加坡南洋理工大學經濟學教授。他亦擔任嘉德置地有限公司（新加坡證券交易所的上市公司）的中國投資顧問。彼現時為中新廣州知識城投資開發私人有限公司的董事。

1988年至2005年，陳教授在新加坡國立大學擔任商學院商業政策系主任。1999年7月至2002年6月，他在新加坡貿易與工業部擔任政府首席經濟學家。2002年7月至2005年7月，他在世界銀行北京代表處擔任高級經濟學家，並且在2004年以世界銀行專家組成員身份向中國國務院就「十一五規劃(2006年-2010年)」建言獻策。

陳教授1979年畢業於普林斯頓大學，獲經濟學學位。他亦持有斯坦福大學經濟學博士學位。加入新加坡國立大學之前，陳教授曾先後任職於世界銀行及新加坡貿易與工業部。

陳教授於1984年至1996年間擔任新加坡中央公積金董事會的董事會成員。

除本上市文件所披露者外，陳教授於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 葉志強先生

葉志強先生，51歲，獨立非執行董事。他亦為審核委員會主席及財務預算委員會成員。

葉先生為海峽商行有限公司（新加坡證券交易所的上市公司）的首席獨立董事及Hup Soon Global Corporation Limited（新加坡證券交易所的上市公司）的獨立非執行董事。葉先生亦為該等公司審核委員會主席。他亦為老虎航空控股有限公司（新加坡證券交易所的上市公司）獨立非執行董事及其薪酬委員會主席。此外，他擔任SPI (Australia) Assets Pty Ltd及UTAC Holdings Ltd.的非執行董事、CityNet Infrastructure Management Pte. Ltd.、Singapore District Cooling Pte Ltd及Tiger Airways Australia Pty Limited的主席、新加坡會計與企業管制局理事會成員及Public Accountants Oversight Committee成員。

葉先生曾為新加坡能源集團（「SP」）首席財務官，於該公司亦負責公司規劃及戰略投資以及監管SP海外投資（包括其澳大利亞投資）。加盟SP前，葉先生曾在多家跨國上市公司中擔任首席財務

---

## 董事、高級管理層及員工

---

官和其他高管職務。葉先生先後在不同行業的高級管理、戰略規劃、併購、公司財務、公債、財務管理和風險管理等領域積累了多年的經驗。

葉先生持有新加坡國立大學會計專業學士學位，是新加坡註冊會計師協會和澳大利亞註冊會計師協會會員。

除本上市文件所披露者外，葉先生於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 林明志先生

林明志先生，43歲，首席執行官兼執行董事。他亦為公司信息披露委員會、財務預算委員會及投資委員會成員。

林先生現任嘉茂信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉茂信託的基金經理）、嘉茂中國信託管理有限公司（在新加坡證券交易所上市的嘉茂中國信託的基金經理）及CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.（在馬來西亞證券交易所上市的嘉德商用馬來西亞信託的經理人）的董事。

林先生擁有10年以上的房地產投資和資產管理經驗。2000年開始，他在嘉德置地集團內多家公司任職多個崗位，2008年11月1日起開始擔任凱德商用的首席執行官。林先生在設立凱德商用的零售地產基金和零售地產投資信託的過程中發揮了重要作用。2005年3月至2006年12月，林先生被任命為嘉茂信託管理有限公司副首席執行官。在此期間，他帶領團隊負責新加坡第一個純中國購物中心S-REIT－嘉茂中國信託的上市事宜。2006年12月至2008年9月，他被任命為嘉茂中國信託管理有限公司的首席執行官，這期間他大部分時間駐北京。2008年11月，林先生返回新加坡，開始擔任凱德商用和嘉茂信託管理有限公司的首席執行官職務。2009年11月25日，凱德商用上市，林先生隨即辭去嘉茂信託管理有限公司首席執行官職務。林先生亦在2010年7月率領嘉德商用馬來西亞信託（馬來西亞最大的純購物中心房地產投資信託基金）上市。

林先生取得新加坡南洋理工大學工商管理（會計學）碩士學位及英國牛津大學物理學（榮譽）學士學位。

除本上市文件所披露者外，林先生於最後實際可行日期前三年概無於任何其他在香港或其他地方上市的公司擔任任何董事職務。

### 獨立非執行董事

本公司董事（包括獨立非執行董事）的其中一項主要職務為制定本集團業務戰略方向以達到業務目標。本公司物色能在各自領域做出卓越成就並有助達成本公司業務目標的人士擔任董事。

根據企業管治守則，判斷一名人士的獨立性關鍵因素之一為其是否獨立於本公司管理層。儘管Selvam女士亦為嘉德置地獨立董事，她同時作為嘉德置地及本公司董事會獨立董事的角色將不會影響她作為本公司獨立董事的獨立性或合宜性。此外，Selvam女士在其工作領域擁有豐富經驗，

且獨立於本公司管理層。她曾為新加坡律師協會會長，逾30年來一直是新加坡頂尖的公司財務及企業管治律師。她亦在伊斯蘭財務方面擁有豐富經驗。本公司相信，Selvam女士的法律背景及經驗將在我們設立新的或改善現有企業管治準則時成為董事會及本公司的重要資源。

由於Selvam女士亦為嘉德置地董事，故她不會參與董事會任何與嘉德置地有關的權益人士交易或任何可能與嘉德置地集團有利益衝突的事項的討論，並須於本公司董事會任何會議上就任何該等提議放棄投票。本公司合共委任六名獨立非執行董事，其餘五名獨立非執行董事為Amarasuriya先生、Tan Sri Amirsham先生、呂醫生、陳教授及葉先生，他們均未於嘉德置地集團內任何實體同時獲委任為董事，故可就嘉德置地集團與本集團涉及的權益人士交易或利益衝突事項作決定。葉先生、陳教授及Amarasuriya先生亦為本公司審核委員會成員，並將監管所有涉及嘉德置地集團和本集團的權益人士交易或利益衝突事項。

Amarasuriya先生為B.P. de Silva Group主席，乃擁有逾30年零售經驗的零售商。他深受商界及零售界尊敬。由於本公司的業務為在亞洲進行購物中心開發、擁有及營運，Amarasuriya先生於零售業的經驗及人脈將對本公司從事開發及資產改良措施（例如重新定位購物中心空間及尋找適當的租戶組合）有極大的價值。由於本公司與零售租戶群的關係為重要的業務考慮因素，Amarasuriya先生作為零售商的洞悉力將是董事會及本公司的重要資源。

Tan Sri Amirsham先生曾為Malayan Banking Berhad前任總裁兼首席執行官以及馬來西亞國家經濟顧問委員會主席，在經濟及金融方面擁有豐富經驗。我們認為Tan Sri Amirsham先生的經驗（尤其在金融方面）將是本公司的寶貴資產。

董事會亦委任了呂醫生及葉先生，他們均於新加坡上市公司擁有豐富經驗。呂醫生現為來福士醫療集團有限公司執行主席，葉先生則為海峽商行有限公司首席獨立董事及審核委員會主席。

陳教授現為新加坡南洋理工大學經濟學教授，工作主要專注於亞洲。由於本公司的主要業務戰略為在亞洲投資及管理零售房地產資產組合，陳教授成為董事會成員將是本公司的寶貴資源。

獨立非執行董事，即Amarasuriya先生、Tan Sri Amirsham先生、呂醫生、Selvam女士、陳教授及葉先生，接受他們各自的委任時已(i)確認他們能履行作為本公司獨立非執行董事的責任及(ii)承諾確保有充分的時間及精力投入本公司事務。

除於本上市文件所披露者外，概無有關董事的任何其他資料根據香港聯交所上市規則第13.51(2)條須予披露，亦無其他事項須敦請本公司股東垂注。

### 董事現時及過往的主要董事職務

董事於最後實際可行日期前三年在上市公司及上市的房地產投資信託基金的房地產投資信託基金管理人擔任的現時及過往董事職務，以及董事現時擔任董事職務的資料載於「附錄十一 法定及一般資料」中。

### 股份權益

除「附錄十一 法定及一般資料」所披露者外，概無董事於本公司股份中直接或被視為擁有任何權益。

### 任職期限

董事現時並無固定任職期限。各董事須每三年退任一次，就此而言，在每屆股東週年大會上，當時三分之一（或若數目並非三的倍數，則為最接近但不少於三分之一的人數）的董事將輪值退任。退任董事合資格膺選連任。

每年須輪值退任的董事為自上一次膺選連任或委任以來在任最長時間的董事。

### 香港聯交所上市規則下董事的獨立性

香港聯交所上市規則第3.10條規定，上市發行人的董事會必須包括至少三名獨立非執行董事。

第3.12條列明（其中包括），香港聯交所可規定獨立非執行董事的最低數目須超過三名。

第3.13條載列香港聯交所在評估非執行董事的獨立性時考慮的（非全部）因素，尤其是，第3.13條指出，倘若一名董事為專業顧問的董事／合夥人或委託人，而該等專業顧問目前或於緊接該董事擬委任日期前一年內提供服務，或該董事為該等專業顧問的僱員並於目前或曾經於前述相同期限內參與提供服務予上市發行人、其控股公司或任何他們各自的附屬公司或關連人士，任何緊接該董事委任日期前一年內任上市發行人的控股股東的人士，或主要行政人員或董事（在沒有該等控股股東的情況下，獨立非執行董事除外），以及任何他們的聯繫人，則董事的獨立性會受到影響。第3.13(5)條進一步指出，倘一名董事於董事會乃旨在保障某一實體的利益，而該實體的利益與股東的整體利益不一致，則董事的獨立性會受到影響。第3.13(3)條亦規定每名獨立非執行董事須遞交有關其獨立性的確認書，並每年提供確認（必須於發行人的年報內披露）。

另外，第3.14條進一步規定，倘建議獨立非執行董事不符合第3.13條的規定，發行人必須提出令香港聯交所信納建議獨立非執行董事屬獨立的理由。香港聯交所上市規則第3.25條列明，發行人須遵守香港聯交所上市規則附錄14所載的企業管治常規守則。具體而言，附錄14第A.3段載列與組成董事會有關的若干原則，以透過委任獨立非執行董事組成強大的獨立元素，而有關該等獨立非執行董事獨立性的指引載於第3.13條。

本公司董事會目前由十名董事組成，其中六名就新加坡證券交易所上市手冊而言被視為具有獨立性，包括Sunil Tissa Amarasuriya先生、Tan Sri Amirsham A Aziz先生、呂俊暘醫生、Arfat Pannir Selvam女士、陳光炎教授及葉志強先生。

呂醫生為來福士醫療集團有限公司（「來福士醫療」）的執行主席，該公司由他創辦。來福士醫療為在新加坡證券交易所主板上市的公司，乃新加坡領先的私營一體化醫療保健服務供應商。他目



前擁有來福士醫療超過40%的股份。來福士醫療各公司集團（「來福士醫療集團」）已不時向本公司僱員提供醫療保險及各種醫療服務，該等服務費用由本集團支付。截至2008年、2009年及2010年12月31日止過去三個財政年度，支付予來福士醫療集團的總額分別約為20萬新元、25萬新元及27萬新元。截至最後實際可行日期，呂醫生持有本公司已發行股本總額的百分比微不足道，僅為0.0202%。該等服務乃由來福士醫療集團於日常業務過程中提供，而支付予來福士醫療集團的款項乃按公平原則釐定並按一般商業條款支付。

Selvam女士亦同時擔任本公司控股股東嘉德置地的獨立董事。Selvam女士目前亦為從事企業融資法律實務的Selvam LLC的董事總經理，該公司不時向嘉德置地集團的若干公司提供諮詢服務。截至2008年、2009年及2010年12月31日止過去三個財政年度，嘉德置地集團支付予Selvam LLC的費用分別為零、89,925新元及16,590新元。截至最後實際可行日期，Selvam女士持有本公司已發行股本總額的百分比微不足道，僅為0.0016%。如本公司就其於新加坡證券交易所上市而刊發的招股章程所披露，Selvam女士不參與本公司董事會關於嘉德置地集團任何權益人士交易或可能與嘉德置地集團產生利益衝突的任何事宜的討論，且須放棄在任何本公司董事會會議上就任何有關建議進行投票。

陳教授目前為新加坡南洋理工大學經濟學教授，並為資深經濟學家，曾（其中包括）在新加坡貿易與工業部擔任政府首席經濟學家，亦曾在世界銀行北京代表處擔任高級經濟學家。自2009年起，陳教授擔任嘉德置地的中國投資顧問，並不時向嘉德置地提供諮詢及顧問服務。提供予嘉德置地的該等諮詢及顧問服務與本集團或嘉德置地集團的主要業務並無具體關係，因為該等工作僅與陳教授提供對宏觀經濟問題（例如中國的債券市場、政治發展、全球金融危機及其他可能會對中國經濟造成潛在影響的事宜）的分析有關。陳教授未曾亦不會就嘉德置地集團可能在中國進行的任何具體交易或收購向嘉德置地作出建議。截至2009年及2010年12月31日止過去兩個財政年度，支付予陳教授的金額分別為50,000新元及50,000新元。截至最後實際可行日期，陳教授持有本公司已發行股本總額的百分比微不足道，僅為0.0002%。

此外，本公司組織章程第106(A)條規定，董事不應就其或其聯繫人（定義見香港聯交所上市規則）直接或間接擁有任何個人重大利益的合約或擬定合約或協議或任何計劃投票，而該名董事亦不應就其禁止投票的決議案計入董事會會議的法定人數內。

### 僱傭條款

執行董事林明志先生及其他高級管理行政人員乃根據僱用函件聘用，函件一般規定薪酬條款、可享有假期及其他與本集團現行政策一致的福利。執行董事及其他高級管理行政人員一般受保密義務約束，執行董事及其他高級管理行政人員須遵守12個月限制期，期間不得拉攏本集團客戶或員工。一般而言，終止聘用執行董事及其他高級管理行政人員的通知期介乎三至六個月，員工或本公司均可發出通知。本公司亦可給予執行董事及其他高級管理行政人員三至六個月的薪金（如適



用) 代替通知以終止聘用，以及以終止理由終止執行董事及其他高級管理行政人員的僱用而毋須給予通知。

除上述所披露者外，本公司或任何本公司附屬公司與董事或高級管理行政人員現時並無訂立或將訂立載有在終止僱用時以購股權或養老金、退休金或其他類似福利或其他福利形式作為補償的服務合約或將訂立的服務合約。

### 企業管治

董事認識到企業管治及向股東高度負責的重要性。

企業管治守則建議主席及首席執行官的職責應分開，以確保合適的職權分立，董事會在做獨立決策時有更高的責任和更大的能力。董事會設立六個委員會：(i)審核委員會；(ii)提名委員會；(iii)執行資源與補償委員會；(iv)公司信息披露委員會；(v)財務預算委員會；及(vi)投資委員會。審核委員會、提名委員會以及執行資源與補償委員會的設立亦符合香港聯交所上市規則附錄14所載的企業管治常規守則。

### 審核委員會

本公司根據香港聯交所上市規則第3.21條及香港聯交所上市規則附錄14所載企業管治常規守則第C.3段設立審核委員會，並以書面列出其職權範圍。審核委員會的職權範圍條款規定審核委員會至少有三位成員，且均為非執行及大多數(包括主席)為獨立人士。根據審核委員會職權範圍條款，審核委員會整體須擁有廣泛的業務經驗、熟悉本集團的營運、融資及審核程序，且至少兩位成員具有會計或相關財務管理專長或經驗。審核委員會包括葉志強先生、Sunil Tissa Amarasuriya先生及陳光炎教授。審核委員會主席為葉先生。審核委員會負責履行下列職務及職責：

- (a) 監控本公司及本集團財務報表以及任何公開財務報告的完整性，並與管理層及外聘核數師審閱當中所載的重要財務報告判斷，以提呈董事會；
- (b) 就上述(a)而言，審核委員會成員須與本公司董事會及高級管理層聯絡，審核委員會須每年至少與外聘核數師開會一次。審核委員會須考慮於該等報告及賬目中反映或需反映的任何重大或不尋常事項，並須適當考慮任何由本公司會計及財務匯報職員、監察主任或核數師提出的事項；
- (c) 與外聘核數師共同審閱其審核方案、審核報告、管理層函件及外聘核數師就會計記錄、財務賬目或監控系統向管理層提出的任何重大疑問，確保董事會對管理層函件中提出的事項作出及時回應，並審核外聘核數師自管理層收到的回應或與管理層討論其在審核過程中遇到的困難；
- (d) 與外聘及內部核數師審核本集團內部監控、財務控制及風險管理系統是否充分及有效；

---

## 董事、高級管理層及員工

---

- (e) 與管理層商討內部監控系統，確保管理層執行其職責建立有效的內部監控系統，包括在會計及財務匯報方面資源是否充足、員工資歷及經驗是否足夠，以及員工接受的培訓課程及有關預算是否充足；
- (f) 與內部核數師檢討內部審核的規劃、範圍及結果以及管理層對他們所發現問題的回應，確保實施適當的跟進措施；
- (g) 確保內部及外聘核數師互相協調；
- (h) 與外聘核數師檢討本集團現有財務會計政策及慣例，以及任何新的或建議的對會計原則或監管規定的改動對本公司或本集團財務報表將產生的影響；
- (i) 審視權益人士交易的潛在利益衝突及所有利益衝突，確保已實施適當措施以減輕該等利益衝突；
- (j) 評估會計師事務所作為外聘核數師是否合適及向董事會建議委任或來年重新委任該等外聘核數師、批准管理層磋商後釐定的外聘核數師薪酬及委聘條款，以及審議及批准他們的卸任、辭任或罷免。審核委員會亦須評估外聘核數師審核程序的成本效益、獨立性及客觀性。審核委員會亦應在審核工作開始前，與外聘核數師討論審核的性質及範圍及申報義務。若董事會不同意審核委員會對甄選、委任、辭任或罷免外聘核數師事宜的意見，本公司應在企業管治報告（構成本公司年報的一部分）中列明審核委員會闡述其建議的聲明，以及董事會持不同意見的原因；
- (k) 如核數師亦向本公司提供大量非審核服務，檢討該等服務的性質及所涉及的範圍，務求在保持客觀與成本之間取得平衡。審核委員會亦應制定及執行有關委聘外聘核數師提供非審核服務的政策，向董事會匯報，識別其認為有必要採取行動或作出改善的任何事項，並就應採取的行動提出建議；
- (l) 審閱於新加坡證券交易所、香港聯交所或其他監管機構的存檔（包含本公司及本集團財務報表），確保作出適當披露；
- (m) 倘懷疑出現任何詐騙或違規或內部監控失效或違反任何法律、規則及法規，以致已經或可能對本集團經營業績和／或財務狀況造成重大影響，須展開內部調查並審議調查結果。審核委員會有聘請獨立顧問、會計師或其他人士協助進行任何調查的權利；
- (n) 確保合作協議項下本公司擬物色的有關「白色地段」零售部分的計劃不損害本公司及其股東的利益（詳情請參閱「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」）；
- (o) 審閱由嘉德置地就根據合作協議條款向無關連人士提供信貸支持或信貸增級的建議，該等建議已被我們的管理層拒絕採納，保證該決定不會損害本公司及其股東的利益（詳情請參閱「與控股股東的關係－潛在利益衝突－嘉德置地－合作協議」）；
- (p) 考慮因合作協議產生的投資機會，就此本公司打算(i)與嘉德置地集團合作及(ii)拒絕參與而嘉德置地集團擬繼續獨自尋求相關機會，惟審核委員會不會審議本公司或嘉德置地集團

均不打算繼續的投資機會，以及嘉德置地集團不打算繼續而本公司打算獨自繼續的投資機會；

- (q) 向董事會匯報審核委員會為履行職責而進行的工作；
- (r) 考慮董事會確定的任何其他事項；
- (s) 每年對外聘核數師進行獨立性審查；及
- (t) 建議須由外聘及內部核數師進行審查的事項。

除以上所列職責外，如審核委員會知曉可能涉及的任何涉嫌詐騙或違規，或涉嫌違反任何法例、規則或規例以致已經或可能對本公司的營運業績或財務狀況造成重大影響，審核委員會應與外聘核數師討論該等事項並於適宜時向董事會報告該等事項。

### 提名委員會

本公司亦根據香港聯交所上市規則附錄14所載企業管治常規守則第A.4段設立提名委員會，並以書面列出其職權範圍。提名委員會的職權範圍條款規定提名委員會至少要有三位成員，且須大多數（包括主席）為獨立人士。提名委員會包括呂俊暘醫生、廖文良先生及Arfat Pannir Selvam女士。提名委員會主席為呂醫生。提名委員會須負責履行下列職務及職責：

- (a) 檢討及推薦董事會及董事委員會的委任人選；
- (b) 檢討及推薦有關重新委任或重選或續聘董事的提名；及
- (c) 檢討及推薦候選人成為本集團內上市公司／實體的董事會及董事委員會的本公司提名人。

提名委員會任何會議的全部決定須由出席投票成員的多數票決定，而該等決定於任何時候均不得計入與正在審議事項有利益衝突的任何成員的投票、批准或推薦意見。

### 執行資源與補償委員會

本公司亦根據香港聯交所上市規則附錄14所載企業管治常規守則第B.1段設立執行資源與補償委員會，並以書面列出其職權範圍。執行資源與補償委員會的職權範圍條款規定執行資源與補償委員會至少要有三位成員，他們須全部屬非執行及大多數（包括主席）為獨立人士。執行資源與補償委員會包括呂俊暘醫生、廖文良先生及Sunil Tissa Amarasuriya先生。執行資源與補償委員會的主席為呂醫生。執行資源與補償委員會負責履行以下職務及職責：

- (a) 檢討及批准本集團釐定行政人員薪酬的政策，包括首席執行官及高級管理行政人員的薪酬（包括本公司內各分部、部門或其他營運單位的主管或被董事會視為高級管理人員的人士（每個以下均稱為「高級管理人員」）），並就制訂該薪酬政策建立正式透明程序向董事會作出建議；

---

## 董事、高級管理層及員工

---

- (b) 檢討行政人員薪酬政策及其他福利計劃的持續適宜性及適切性；
- (c) 在考慮到本集團內各公司的行政人員薪酬政策的情況下，審議、檢討及批准和／或修改（如必要）各高級管理人員（不包括非執行董事）的全部特定薪酬待遇及服務合約條款（包括薪金、津貼、花紅、付款、購股權、實物利益、退休權利、資遣費及服務合約）；
- (d) 參考公司目標及董事會不時議決的目標檢討及批准按表現釐定的薪酬；
- (e) 根據相關合約性條款考慮及批准終止付款、退休金、償金、約滿酬金、資遣費、賠償金及其他與高級管理人員（不包括非執行董事）離職、終止僱用或獲委任有關的類似付款，確保該賠償公平且對本公司而言不會過多；
- (f) 檢討及批准因董事失當行為而解僱或罷免有關董事所涉及的賠償安排，確保該等安排符合有關合約條款且任何賠償付款合理適當；
- (g) 就本公司或任何我們的附屬公司向本集團的任何董事或擬任董事授予的服務合約（該等服務合約根據香港聯交所上市規則第13.68條規定需要在股東大會上獲得股東的事先批准）達成意見，並就該等合約是否符合本公司及其股東整體利益提供意見並建議股東如何投票；
- (h) 檢討及批准設定所有購股權計劃、股份計劃和／或其他股本計劃；
- (i) 每年決定是否根據本公司各股本計劃作出獎勵；
- (j) 根據監管各計劃的規則檢討及批准各計劃項下各項獎勵以及建議獎勵總數，包括給予董事及各高級管理人員的獎勵；
- (k) 就本公司各股權計劃檢討、批准及持續審閱表現目標和／或表現目標的達標情況；
- (l) 批准本集團內相關董事會的非執行董事的薪酬框架（包括董事袍金）；
- (m) 就本公司有關非執行董事薪酬的政策及架構，以及設立正規而具透明度的程序制定薪酬政策向董事會作出建議；
- (n) 參考董事會不時議決的公司目標，檢討及批准按表現釐定的薪酬；
- (o) 批准委任高級管理人員職位及就本集團內關鍵職位檢討接任計劃；及
- (p) 審視本集團內關鍵行政人員及傑出行政人員的發展。

在執行資源與補償委員會任何會議的全部決定均須由出席投票成員的多數票決定，而該等決定須於任何時候均不包括與正在審議事項有利益衝突的任何成員的投票、批准或推薦意見。

### 公司信息披露委員會

本公司已設立公司信息披露委員會並列出職權範圍條款，條款規定公司信息披露委員會至少有兩位成員。公司信息披露委員會包括廖文良先生、林之高先生、Arfat Pannir Selvam女士及林明志先生。公司信息披露委員會的主席是廖先生。公司信息披露委員會負責檢討有關本公司的公司信息披露事項，包括檢討及批准主要的新加坡證券交易所網站公佈和／或新聞發佈。

根據新加坡證券交易所上市手冊，須就下列各項於新加坡證券交易所網站作出公佈：

- (a) 包含物業、資產、業務、財務狀況、與員工、供應商及客戶交易、重大合約或開發中項目、重大所有權變動等的重大資料；
- (b) 價值等於或超過本公司最新經審核有形資產淨額3%的權益人士交易；
- (c) 按新加坡證券交易所上市手冊第1006條所載基準計算出的任何相關數字超過5%的收購及變現；及
- (d) 有關註冊地址變動、主要股東（即新加坡公司法所界定擁有不少於5.00%附投票權股份權益的人士）及董事於股份權益的通告、委任或辭任董事、首席執行官、總經理或其他同級行政人員、公司秘書、註冊處或本公司核數師、委任任何本公司董事或首席執行官或主要股東（即新加坡公司法所界定擁有不少於5.00%附投票權股份權益的人士）的親屬、股東大會通告及提呈／通過的決議案、暫停股份過戶登記、業績、股息等特定資料。

所有新加坡證券交易所網站公佈和／或新聞發佈須經至少兩位公司信息披露委員會成員批准，惟以下情況除外：

- (a) 若干經常性事項有關的公佈（之前已尋求董事會或相關批准機構的批准）僅須首席執行官的批准；
- (b) 有關若干經常性事項而無須批准的標準公佈；及
- (c) 須經首席執行官酌情批准的新聞稿，惟首席執行官決定須轉至公司信息披露委員會者除外。



### 財務預算委員會

本公司已設立財務預算委員會並以書面列出其職權範圍條款，條款規定財務預算委員會至少有三位成員，其中一位須為獨立人士，一位須為董事會主席或首席執行官。財務預算委員會包括林之高先生、葉志強先生及林明志先生。財務預算委員會主席為林之高先生。財務預算委員會須連同本公司高級管理層負責履行以下職務及職責：

- (a) 檢討本公司年度財務計劃或預算，經財務預算委員會批准後須經董事會批准；
- (b) 每季度檢討本公司季度審查業績、全年預測及3年展望（如有）；及
- (c) 檢討本公司的財務手冊，當中載有包括會計、庫存、投資評估、管理及法定報告以及企業管治的若干政策、程序及指引。本公司的財務手冊及任何更新經財務預算委員會批准後將經董事會批准。

### 投資委員會

本公司已設立投資委員會並以書面列出其職權範圍條款，條款規定投資委員會須至少有四位成員。投資委員會包括廖文良先生、林之高先生、呂俊暘醫生、陳光炎教授及林明志先生。投資委員會的主席是廖先生。投資委員會負責履行以下職務及職責：

- (a) 於董事會不時批准授權限制內批准：
  - i. 投資、剝離、項目預算變數、資產撇銷及出售、呈報貨幣虧損、物業及設備、壞呆賬撇銷、授予回扣及信貸、重新安排可收回債務、預算變數及在預算內採購貨物及服務；及
  - ii. 自財務機構及資本市場接受信貸；及
- (b) 承擔董事會不時委派的任何其他事項。

投資委員會自本公司員工及適宜外聘顧問獲取專業意見。投資委員會可在無管理層出席情況下與外聘顧問會面。

投資委員會任何會議上的所有決定須由出席投票成員的多數票決定，而該等決定須於任何時候均不包括與正在審議事項有利益衝突的任何成員的投票、批准或推薦意見。

## 董事、高級管理層及員工

### 高級管理行政人員

高級管理行政人員負責本公司日常管理及營運。下表載列有關高級管理行政人員的資料。

姓名	年齡	職務	委任日期	加入本集團日期
林明志先生	43	首席執行官及執行董事	2008年11月1日	1999年11月16日
黃國祥先生	40	首席財務官	2009年11月25日	2005年9月1日
何志輝先生	50	嘉茂信託管理有限公司 首席執行官	2009年11月25日	1996年2月15日
吳慧萍女士	38	嘉茂信託管理有限公司 副首席執行官	2009年11月25日	2001年8月27日
吳順永先生	51	首席資產管理官	2011年6月1日	2003年1月2日
駱偉漢先生	44	中國區首席執行官	2011年6月1日	2010年3月1日
陳智雄先生	44	嘉茂中國信託管理有限公司 首席執行官	2010年7月1日	2007年9月17日
林慧麗女士	38	CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd. 首席執行官	2010年4月15日	2004年1月5日
楊甘仁先生	55	首席發展執行官	2010年3月1日	2005年11月7日
杜金獅先生	47	副首席發展執行官	2010年3月1日	1997年2月15日
徐添錦先生	42	印度區總監	2009年11月23日	2009年11月23日
郭志豪先生	39	日本區總監	2009年11月25日	2008年9月1日

概無高級管理行政人員與本公司主要股東有關連。

### 高級管理行政人員經驗

高級管理行政人員業務及工作經驗資料載列如下：

#### 林明志先生

林明志先生，43歲，本公司首席執行官兼執行董事。其工作經驗詳情載於上文「董事會經驗」一段。

#### 黃國祥先生

黃國祥先生，40歲，本公司首席財務官。黃先生於2005年9月加入嘉德置地有限公司的總裁辦公室工作。他其後出任嘉德置地歐亞分公司高級副總裁，參與業務發展和投資管理工作。於2008年10月，他獲委任為嘉德置地有限公司戰略財務高級副總裁，主要負責監督嘉德置地集團的企業財務事宜。

2005年加入嘉德置地之前，黃先生曾在亞太和歐洲的石油和天然氣行業擔任多個財務和投資管理職務，曾任職埃克森美孚亞太分公司及Shell Oil Products East。黃先生畢業於新加坡南洋理工大學，獲得會計學（榮譽）學士學位。

#### 何志輝先生

何志輝先生，50歲，嘉茂信託管理有限公司首席執行官。何先生於2004年加盟CapitaLand Financial Limited，在房地產投資及管理方面有約20年經驗。於2009年11月擔任嘉茂信託管理有

---

## 董事、高級管理層及員工

---

限公司首席執行官一職前，他負責管理新加坡18家零售物業以及本公司在中國、馬來西亞、日本及印度的區域零售組合的運營。

於2004年加盟CapitaLand Financial Limited前，何先生於2000年至2004年在Ascott Group工作，擔任若干職務，包括副總裁（業務開發）及高級副總裁（營運）。作為CapitaLand Financial Limited高級副總裁，他負責研發及營銷。於2004年9月，何先生獲委任為CapitaLand Commercial Limited零售營運總監，負責監管公司營運。在2009年1月獲委任為副首席執行官前，他於2004年10月至2008年12月為首席運營官並已於本公司在新加坡證券交易所上市後卸任。

何先生持有新加坡國立大學理科（房地產）碩士學位及（房地產管理）（榮譽）理科學士學位。

### **吳慧萍女士**

吳慧萍女士，38歲，嘉茂信託管理有限公司副首席執行官。她同時為嘉茂信託管理有限公司投資及資產管理主管及本公司新加坡業務的區域副總監。

吳女士在投資和企業財務方面擁有多年經驗，其中八年多時間從事房地產投資管理、資產管理及設立私募房地產基金工作。她在嘉德置地集團工作將近十年。她負責為嘉茂信託及本公司物色、架構及磋商投資機會，以及為嘉茂信託進行戰略資本管理。

吳女士為特許金融分析師。她持有新加坡國立大學工商管理（一級榮譽）學士學位。

### **吳順永先生**

吳順永先生，51歲，本公司的首席資產管理官。吳先生於2003年加入CapitaLand Commercial Limited擔任資產管理副總裁。他於嘉德置地集團工作逾八年，在此之前曾擔任上海來福士廣場總經理及中國資產管理董事總經理。於2009年7月，他獲委任為本公司中國營運的首席執行官，並在中國購物中心業務增長方面發揮重要作用。

吳先生擁有逾20年房地產經驗，其中包括公共房屋的房地產管理、城鎮委員會房地產管理及業務開發。吳先生持有新加坡國立大學的房地產理科碩士學位和房地產管理理科學士學位（榮譽）。

### **駱偉漢先生**

駱偉漢先生，44歲，本公司中國業務的首席執行官。駱先生在新加坡政府若干機構擁有逾20年經驗。近期，駱先生曾任新加坡新聞通訊及藝術部的 (Industry & the Arts) 副秘書。

他持有英國劍橋大學文學碩士及文學學士學位，以及美國利蘭斯坦福初級大學管理科學碩士學位。

### 陳智雄先生

陳智雄先生，44歲，嘉茂中國信託管理有限公司的首席執行官。陳先生在國際公債、融資及風險管理方面逾18年經驗。於加盟嘉茂中國信託管理有限公司前，陳先生在宜家工作逾九年，他擔任亞太區庫務及財務經理職務。於該等任期內，他亦同時在宜家的亞太財務委員會監管該集團的戰略財務及稅務事宜。他於加盟宜家前曾任WBL貿易及分銷公司Wearnes International庫務會計師及多家國際銀行的若干交易職務。

陳先生持有英國曼徹斯特大學工商管理碩士（優等）學位及新加坡國立大學會計學士學位。

### 林慧麗女士

林慧麗女士，38歲，居於馬來西亞吉隆坡，CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.首席執行官。她於2010年4月15日加入嘉德商用馬來西亞信託董事會，亦為執行委員會成員。

在擔任CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.的首席執行官及非獨立執行董事前，林女士為本公司馬來西亞業務的區域主管，對本公司在馬來西亞建立零售平台有重要貢獻良多，包括主管合您廣場、金河廣場及綠野購物中心以及為籌備業務擴展打造當地團隊。在該委任前，她為嘉茂信託管理有限公司副總裁，負責積極物色新加坡新的投資機會。她專注識別及評估新零售投資機會，包括進行財務分析及架構處理。她亦與中央管理團隊緊密合作，根據管理層評估、規劃及引導資產以最大化投資回報。

林女士持有澳大利亞默多克大學工商管理碩士學位及澳大利亞皇家墨爾本理工大學商科學士學位（優等）。

### 楊甘仁先生

楊甘仁先生，55歲，首席發展執行官。楊先生負責本公司房地產組合所有的區域零售開發和資產改良項目。他領導項目管理及設計管理團隊進行項目設計、規劃及執行，務求符合本公司的戰略和商業目標。楊先生在房地產設計、管理及開發方面有逾29年經驗。他持有新加坡國立大學工程（機械）學士學位（一級榮譽）及理科（工業工程學）碩士學位。

### 杜金獅先生

杜金獅先生，47歲，副首席發展執行官。杜先生於資產改良項目方面有約20年經驗，協助新加坡、中國、印度及日本的零售項目團隊透過設計及項目管理創造更大資產價值。

他是前東盟獎學金獲得者，持有新加坡國立大學文學學士學位（建築研究學）和建築學（榮譽）學士學位，以及美國麻省理工學院的理科（技術管理學）碩士學位。他獲美國項目管理協會授予項目管理專業人員資格，同時是新加坡項目管理協會理事會成員。他亦完成了美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院的高層管理發展課程。

### 徐添錦先生

徐添錦先生，42歲，本公司印度業務區域總監。徐先生在財務及房地產方面擁有經驗。

加盟本公司前，他在YTL Pacific Star REIT Management Limited（新加坡證券交易所上市的Starhill Global REIT經理）擔任資產管理方面的高級副總裁，負責Starhill Global REIT在新加坡及日本資產組合的戰略管理。

徐先生在1992年畢業於新加坡南洋理工大學，獲金融學士學位（榮譽）。

### 郭志豪先生

郭志豪先生，39歲，在日本東京工作，為本公司日本業務的區域總監。郭先生在房地產投資管理、融資及資產管理方面擁有逾五年經驗。他曾為CapitaLand Retail Management Kabushiki Kaisha的業務發展經理。郭先生精通日語，負責日本基金的資產管理、資本管理及投資。

郭先生持有美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院的工商管理碩士學位及日本東京工業大學理科學士學位。

### 高級管理行政人員現時及過往的主要董事職務

高級管理行政人員現時及於最後實際可行日期前三年在公眾公司及上市的房地產投資信託基金的房地產投資信託管理人擔任的主要董事職務，以及高級管理行政人員目前於本集團擔任的董事職務資料載於「附錄十一 法定及一般資料」中。

### 退休計劃

本公司向新加坡中央公積金計劃（界定退休金供款計劃）作出供款。向國家退休金計劃作出的供款於履行相關服務期間列作開支。

本公司中國員工參與由相關市政及省政府規定的若干退休金計劃，據此，本公司須每月向該等計劃作出供款。當地政府負責規劃、管理及監管該計劃，包括收取及投資供款以及向退休員工支付退休金。

### 補償

董事以董事袍金形式收取補償。此外，執行董事按其作為本公司員工的身份而收取薪金、花紅、其他津貼及實物利益的補償，包括本公司根據相關司法權區的法律按執行董事作為其員工的身份作出退休金計劃供款。



## 董事、高級管理層及員工

過往三個財政年度向執行及非執行董事支付的總金額（包括袍金、薪金（包括非酌情花紅）、住房津貼、其他津貼、實物利益、退休計劃供款、酌情花紅及股份獎勵）乃載列如下：

	12月31日		
	2008年 <sup>(1)</sup>	2009年 <sup>(2)</sup>	2010年
	新元		
<b>支付董事的款項</b>			
董事袍金 .....	無	86,200	818,161
薪金（包括非酌情花紅）、 住房津貼、其他津貼及實物利益.....	505,503	520,248	668,818
退休金計劃供款 .....	11,098	11,098	11,186
酌情花紅（包括應計及應於較後日期 支付的遞延補償）.....	1,332,259	1,861,875	821,805
股份獎勵 .....	643,650	393,623	916,839
<b>總額 .....</b>	<b>2,492,510</b>	<b>2,873,044</b>	<b>3,236,809</b>

附註：

- (1) 於2008年財政年度內，全數薪酬均由嘉德置地及其聯營公司承擔，原因是凱德商用產業有限公司僅於2009年11月上市。
- (2) 於2009年財政年度內，1,034,887新元的薪酬由嘉德置地及其聯營公司承擔，原因是這筆款項於凱德商用產業有限公司於2009年11月25日在新加坡證券交易所主板上市之前產生。

本公司董事概無豁免或同意豁免截至2008年、2009年或2010年12月31日止年度內的任何補償金。

截至最近三個財政年度向本公司五位最高薪員工支付的總金額（包括薪金（包括非酌情花紅）、住房津貼、其他津貼、實物利益、退休計劃供款、酌情花紅及股份獎勵）乃載列如下：

	12月31日		
	2008年 <sup>(1)</sup>	2009年 <sup>(2)</sup>	2010年
	新元		
<b>支付五位最高薪員工的款項</b>			
薪金（包括非酌情花紅） .....			
住房津貼、其他津貼及實物利益.....	1,940,793	2,124,090	2,294,300
退休金計劃供款 .....	52,430	52,430	51,430
酌情花紅（包括應計及應於較後日期 支付的遞延補償）.....	2,503,952	3,265,338	2,567,658
股份獎勵 .....	1,676,225	1,075,183	1,579,942
<b>總額 .....</b>	<b>6,173,400</b>	<b>6,517,041</b>	<b>6,493,330</b>

附註：

- (1) 於2008年財政年度內，全數薪酬均由嘉德置地及其聯營公司承擔，原因是凱德商用產業有限公司僅於2009年11月上市。
- (2) 於2009年財政年度內，1,616,574新元的薪酬由嘉德置地及其聯營公司承擔，原因是這筆款項於凱德商用產業有限公司於2009年11月25日在新加坡證券交易所主板上市之前產生。

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度，本公司概無向董事或本公司五位最高薪員工支付酬金作為加盟或於加盟本公司時的獎勵或作為離職補償。

根據現時有效的安排，截至2011年12月31日止年度本公司向董事應付總薪金（包括實物利益，但不包括應向董事支付的酌情花紅及股份獎勵）估計約為150萬新元。

### 公司秘書

Kannan Malini女士，40歲，本公司的公司秘書，於新加坡工作。Kannan Malini女士於2007年4月加盟本公司，並自當時起全職主管本公司法律及秘書部。

Kannan女士於法律行業擁有約16年工作經驗。她於1994年4月至2007年3月為裕廊鎮有限公司（包括騰飛私人有限公司）工作。她最後於裕廊鎮有限公司擔任副董事（法律）及公司秘書。

Kannan女士於1993年取得新加坡國立大學法律學士學位，1997年取得英國倫敦大學學院企業及公司法法律碩士學位，並於2003年取得新加坡國立大學東南亞文化研究文學碩士學位。

Kannan女士於1994年獲授予新加坡最高法院訴訟律師執業資格及於2006年獲授予澳大利亞新南維爾士高等法院執業律師資格。

### 法定核數師

本公司計劃在香港聯交所第二上市後續聘畢馬威會計師事務所作為本公司的新加坡法定核數師，負責審核年度賬目。就上文所載目的而言，本公司確認委任畢馬威會計師事務所符合香港聯交所上市規則第19.47條的規定，該規定要求本公司未來年度賬目必須由（其中包括）聲譽良好的執業會計師事務所審計；該事務亦必須獨立於本公司，且獨立程度須等同公司條例及國際會計師聯合會頒佈的關於獨立性的陳述中對核數師所要求的水平。

### 合規顧問

本公司根據香港聯交所上市規則第3A.19條的規定委任英高財務顧問有限公司為本公司合規顧問。根據香港聯交所上市規則第3A.23條，合規顧問將就以下情況向本公司提供建議：

- 在刊發任何規管公佈、通函或財務報告前；
- 計劃進行某項須予公佈交易或關連交易，包括股份發行及股份購回；
- 倘本公司擬按有別於本上市文件詳述的方式動用上市所得款項，或倘本公司的業務活動、發展或業績偏離本上市文件所載任何預測、估計或其他資料；及
- 倘香港聯交所就本公司股份的價格或交投量異常變動向本公司作出查詢。

委任期限將自上市日期開始至本公司發佈本公司上市日期後開始的首個整個財政年度財務業績的年報之日結束，而該等委任可經相互協定予以延期。

## 豁 免

由於本公司於香港聯交所的上市屬第二上市而非第一上市，且本公司全體股東（包括香港股東）已就豁免所涉事項受本公司所屬新加坡司法權區的相關法律、法規及上市規則充份保障，故本公司已向香港聯交所及／或證監會申請，並已獲授下列重要豁免及寬免。本節甲部涵蓋上市文件內容豁免及有關上市的豁免，而本節乙部涵蓋持續義務豁免。

### 甲部：上市文件內容豁免及有關上市的豁免

基於新加坡法律及法規以及新加坡證券交易所上市手冊現時已有充份的替代安排，本公司已就豁免遵守適用於本上市文件的披露規定的香港收購守則及規則，獲香港聯交所及證監會（視情況而訂）授予全面或部分豁免，有關豁免概列於下表。

將予豁免／調整的相關規則	規則所涉事宜	頁碼
香港聯交所上市規則第5.01、5.06條以及第16項應用指引第3(a)段	有關納入發行人於土地或樓宇的權益的估值及資料的規則	195
香港聯交所上市規則第12項應用指引第5.1及5.2段	有關就物業估值師為中國物業編製估值報告而提供中國法律意見的規定的規則	196
香港聯交所上市規則第8.17條	有關公司秘書的資格規定的規則	197
香港聯交所上市規則第9.09(a)條及9.09(b)條	有關上市前買賣股份的限制的規則	198
香港聯交所上市規則第10.07(1)條	有關新上市後控股股東出售股份的限制的規則	199
香港聯交所上市規則第4.03條	有關申報會計師的資格的規則	199
香港聯交所上市規則第9.11(10)(b)條	有關在上市文件並未載有盈利預測的情況下編製盈利預測備忘錄的規定的規則	201
證券及期貨條例第XV部	有關股份權益的披露規定的法定條文	201
香港收購收購守則第4.1節	有關香港收購守則對若干公司及交易的適用性的規則	202

## 物業估值

### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第5.01條規定，有關發行人在土地或樓宇中所擁有的全部權益的估值及資料，必須列入上市文件內，而第5.06條載列在已提交若干報告的情況下對招股章程的經營租賃內容規定。

### 背景及豁免基準

於2011年6月30日，本公司於新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度5個國家50個城市擁有及管理由95個商場組成的泛亞投資組合，物業總值約為256億新元，總建築面積合共約為75.6百萬平方尺。於2011年6月30日該95個商場的權益中，13個由本公司控制或共同控制，其餘則透過屬本公司聯營實體的基金或房地產投資信託基金持有。儘管本公司擁有大量物業，惟並無任何一項物業佔其組合物業於2011年6月30日的總值（「組合總值」）的重要部分。以下為2011年6月30日以現行的股比為基礎計算出的（對於通過附屬公司持有的物業，股比按100%計算（以下表為限））本公司個別物業價值佔本公司組合總值百分比的概要：

估值佔本公司組合總值少於1%的物業權益數目 .....	66
估值佔本公司組合總值1%至5%的物業權益數目 .....	27
估值佔本公司組合總值超過5%的物業權益數目 .....	2
總計 .....	95

本公司只有兩項物業佔本公司組合總值超過5%。其餘各項物業權益佔組合總值介乎0.1%至5.0%。為任何一項物業載列完整的物業估值報告將導致對該項物業的不必要的關注，並將令本上市文件異常冗長，繼而可能妨礙投資者閱覽本上市文件，且就本公司而言在成本及物流方面屬不切實可行及過於繁重。

然而，本公司明白讓投資者獲得其組合物業權益資料的重要性。因此，本公司已向香港聯交所建議於本上市本文件表列各項物業權益的估值資料，有關摘要指出香港聯交所與證監會於2010年12月3日刊發的建議修訂物業估值規定的聯合諮詢文件附錄二所載物業業務中以摘要方式披露的物業的建議格式（「聯合諮詢文件建議摘要」），惟ION Orchard及盧灣項目，上海除外，本公司將就該兩項物業權益載列估值證書，當中載列香港聯交所上市規則第5.06條及公司條例附表三第34(2)段所規定的內容（「合規估值證書」）。估值表格摘要將載有與聯合諮詢文件建議摘要相同的內容。此外，本公司將就其組合物業提供內容符合第5.06條的估值證書以供公眾查閱。

就上述95項物業其中五項物業凱德廣場•魅力城，成都、凱德廣場•太陽宮，北京、勿洛場址、裕廊商業區場址及東海岸購物中心（統稱「新物業」）而言，儘管本公司已訂約收購該等物業的物業權益，惟完成條件尚未達成，尤其是項目風險及回報尚未轉移至本公司。因此，本公司核數師表示，本公司於該等物業的權益於賬冊內應按成本反映，即本公司迄今已就訂立相應買賣協議支付的按金，而非該等物業的市場估值。本公司尚未悉數支付上述物業的所有代價，而與新物業有關的風險仍由相應賣方承擔，以待本公司完成收購新物業的先決條件。本公司於新物業的權益將

取決於各資產負債表日進行減值虧損的審核。然而，從商業角度而言，本公司考慮其組合項下的新物業時已假設本公司已取得彼等各自的法定擁有權權利（有關權利將於完成條件獲達成後取得）。儘管於本上市本文件的摘要估值報告載列新物業，惟由於該等物業的交易仍有待完成，故不會有任何估值數據，並將清楚列明有關情況。

### **已授出豁免及條件**

基於上文所述，本公司已向香港聯交所申請豁免且香港聯交所已同意豁免公司嚴格遵守香港聯交所上市規則第5.01條、第5.06條及第16項應用指引第3(a)段於本上市文件載列本公司物業權益（ION Orchard及盧灣項目，上海除外）的物業估值報告的規定，條件如下：

- (a) 本公司採納與本公司於新加坡證券交易所上市進行的首次公開發售時承諾作出的披露一致的方法，不論各個別物業的價值，就其所有物業權益載列摘要估值報告（ION Orchard及盧灣項目，上海除外，其將載列合規估值證書）其中；及
- (b) 本公司將提供各物業權益（不會為其編製估值報告的新物業除外）的估值證書以供公眾查閱。

### **有關嘉茂中國信託所持物業的中國法律意見**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第12項應用指引第5.1段及第5.2段規定向編製位於中國的物業的估值報告的物業估值師提供涵蓋若干規定內容的中國法律意見。

#### **背景及豁免基準**

於本公司組合旗下的95項物業中，9項位於中國的物業由本公司透過其於嘉茂中國信託的權益持有。嘉茂中國信託為本公司的聯繫人，並為於新加坡證券交易所獨立上市的房地產投資信託基金，受新加坡證券交易所及新加坡金融管理局監管。該9項物業為凱德廣場•西直門，北京、凱德廣場•望京，北京、凱德廣場•雙井，北京、凱德廣場•安貞，北京、凱德七寶購物廣場，上海、凱德廣場•二七，鄭州、凱德廣場•賽罕，呼和浩特以及凱德廣場•蕪湖及凱德民眾樂園，武漢（「嘉茂中國信託物業」）。

本公司認為，並無必要提供有關嘉茂中國信託物業法定業權的中國法律意見，原因為：

- (a) 嘉茂中國信託物業乃透過嘉茂中國信託持有，嘉茂中國信託為於新加坡證券交易所獨立上市的房地產投資信託基金，為保障其新加坡公眾基金單位持有人的利益，其須遵守嚴格盡職審查及公開披露規定，已有足夠措施保障基金單位持有人的利益。根據新加坡金融管理局頒佈的集體投資計劃守則(Code of Collective Investment Schemes)，新加坡物業基金（包括房地產投資信託基金（不論是否於新加坡證券交易所上市））的受託人須於履行其職能及職責時審慎及盡責地行事，包括但不限於保障參與者的權利及利益，以及運用合理審慎態度確保物業基金擁有所持有房地產的適格、合法及良好可出售業權。

於實際運作上，新加坡物業基金的受託人會於收購房地產時取得盡職審查報告及／或法律意見。嘉茂中國信託的受託人為獨立第三方受託人，受限於履行其職能及職務及保障嘉茂中國信託基金單位持有人權利及利益時履行盡職審慎及審慎行事的義務，而就確保嘉茂中國信託持有嘉茂中國信託物業的必要所有權權利而言，可依賴規限嘉茂中國信託的新加坡現有監管架構。



---

## 豁 免

---

此外，作為於新加坡證券交易所上市的房地產投資信託基金，嘉茂中國信託根據新加坡證券交易所上市手冊須向基金單位持有人公佈及公開披露其所知悉有關其本身或其任何附屬公司或聯營公司的任何信息，該等信息(i)就避免其證券出現虛假市場而言屬必要或(ii)可能對其證券價格或價值構成重大影響；

- (b) 嘉茂中國信託僅為本公司的聯繫人，於2011年6月30日本公司間接持有其約26.97%權益，且其作為於新加坡證券交易所獨立上市的房地產投資信託基金，就本次上市要求本公司安排為嘉茂中國信託物業發出中國法律意見將屬繁重負擔及成本過重。本公司於嘉茂中國信託的權益主要在於就其於嘉茂中國信託上市基金單位的26.97%權益（於2011年6月30日）所收取的收益；及
- (c) 本上市文件附錄三載列了摘要估值報告有關嘉茂中國信託物業的估值詳情及估值證書，該等估值證書完全符合香港聯交所上市規則第5.06條的內容規定並可供公眾查閱，該等資料將於潛在投資者在閱覽本上市文件時提供充份信息供其考慮。

### 已授出豁免

相應的，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第12項應用指引第5.1段及第5.2段就嘉茂中國信託物業業權發出中國法律意見的規定，而香港聯交所已授出有關豁免。

### 公司秘書

#### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第8.17條規定（其中包括）發行人的公司秘書須為一名通常居於香港的人士，具備履行發行人公司秘書職務所需的知識及經驗。第8.17條亦規定（其中包括）香港特許秘書公會的一般會員、執業律師條例所界定的律師或大律師，或專業會計師將符合資格擔任發行人的公司秘書。

#### 新加坡法律及法規的相應條文

作為於新加坡註冊成立的公司，本公司受新加坡公司法規管。具體而言，新加坡公司法第171條規定公司秘書須為以新加坡為主要或唯一駐居地的自然人，並必須符合若干資格。與香港聯交所上市規則第8.17條相似，新加坡公司法第171條規定（其中包括）新加坡法律專業人士法（第161章）(Legal Profession Act)下的合資格人士、執業會計師、新加坡特許秘書及管理人員公會(Singapore Association of the Institute of Chartered Secretaries and Administrators)成員或可能規定的其他專業組織的成員將合資格擔任公司秘書。第171條亦訂明本公司董事有義務確保其公司秘書符合所規定的資格。因此，香港聯交所上市規則第8.17條與新加坡公司法第171條的規定出現衝突。

#### 背景及豁免基準

目前，本公司的公司秘書為Kannan Malini女士，她於2007年4月加入本公司，其後一直以全職形式領導本公司的法律及秘書(Legal & Secretariat)部門。由於本公司於新加坡註冊成立，並於新加坡證券交易所作第一上市，故Kannan女士居於新加坡。她於1993年於新加坡國立大學(National University of Singapore)畢業並取得法律榮譽學位，擁有逾16年法律執業經驗，於公司秘書及有關新加坡證券交易所上市手冊的合規方面亦擁有豐富經驗。Kannan女士符合新加坡公司法第171條的規定。然而，她並非香港居民，並無香港監管環境的經驗，並不符合第8.17條的規定。

本公司將委任莫明慧女士為Kannan女士的助理，協助其處理有關本公司於香港聯交所上市的合規事宜以及其他有關香港監管規定的事宜。莫女士通常居於香港，並符合第8.17條的資格規定。她亦熟悉香港的監管環境。儘管Kannan女士過往並無有關香港監管制度的個人經驗，惟她將享有莫女士作為公司秘書助理所提供的資源及專業知識。

### **已授出豁免及條件**

本公司已申請自上市日期起三年豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第8.17條的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，期間Kannan女士應由符合第8.17條的資格規定的助理協助。在上市日期後的三年期屆滿後（或較早期間（如適用）），香港聯交所將審核是否需要設立獨立的香港特定協助。

### **於上市前的股份買賣**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

根據香港聯交所上市規則第9.09(b)條，新上市申請人的任何關連人士在上市聆訊審批日期足4個營業日之前直至獲批准上市為止不得買賣發行人尋求上市的證券。

#### **背景及豁免基準**

就股份被廣泛持有、公開買賣的公司作出第二上市而言，本公司無法控制其股東的投資決定。本公司不認為能否嚴格遵守香港聯交所上市規則第9.09(b)條的規定屬其控制範圍內。

### **已授出豁免及條件**

因此，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第9.09(b)條的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，以使香港聯交所上市規則第9.09(b)條項下買賣股份的限制不適用於本公司無法控制其投資決定的現有及未來主要股東。

為支持豁免的申請，本公司已確認或承諾下列各項：

- (a) 本公司對其股東的投資決定並無控制權，亦無法全面知悉股東的股份買賣（下文(c)段所披露者除外）；
- (b) 本公司確認，豁免僅適用於本公司無法控制其投資決定的現有及未來主要股東以及他們各自的聯繫人，而他們概無及將不會參與本集團的管理及經營以及在上市前掛牌買賣的行為；
- (c) 本公司確認，董事及本公司高級管理層以及主要股東和他們的聯繫人或其他現有關連人士在上市聆訊審批日期足四個營業日之前直至獲批准上市為止不會買賣股份；
- (d) 本公司承諾，倘知悉或懷疑有任何關連人士買賣任何股份，其將知會香港聯交所；及
- (e) 本公司承諾，將根據適用於本公司的相關法律、規則及法規規定向公眾公佈股價敏感資料，以便因本豁免而買賣股份的任何人士不會擁有非公開的股價敏感資料。

基於與上文第9.09(b)條規定有關的類似理由，本公司認為無論在任何情況下均無法遵守香港聯交所上市規則第9.09(a)條的嚴格規定。因此，本公司已申請豁免嚴格遵守香港上市規則第9.09(a)條的規定，而香港聯交所已基於上文第(a)至(e)段亦適用於本公司而授出有關豁免，使第9.09(a)條的買賣股份限制僅適用於若干本公司無法控制其投資決定的主要股東。

### 出售股份的限制

#### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第10.07(1)條規定上市文件顯示在發行人申請上市時為發行人控股股東的人士或一組人士不得（並須促使有關登記持有人不會）進行下列事項：

- (a) 自發行人在上市文件中披露控股股東持有股權當日起至股份開始在香港聯交所買賣日起計滿6個月的日期止期間，出售上市文件所列示由其實益擁有的發行人股份；就該等由其實益擁有的股份訂立任何協議出售發行人股份，或設立任何選擇權、權利、利益或產權負擔；及
- (b) 在上文(a)段所述的期限屆滿當日起計的6個月內，出售上文(a)段所述的任何發行人股份，或就該等發行人股份訂立任何協議出售有關發行人股份，或設立任何選擇權、權利、利益或產權負擔，以致該名人士或該組人士在緊隨出售或行使或執行有關選擇權、權利、利益或產權負擔後不再成為發行人的控股股東。

第10.07(2)條進一步規定，任何人如擁有證券的最終實益擁有權或控制權（不論透過一連串的公司或其他方法擁有），即被視為證券的實益擁有人。新加坡證券交易所上市手冊並無相當於第10.07條的規定。

#### 已授出豁免及豁免基準

此外，本公司已申請豁免遵守香港聯交所上市規則第10.07(1)條對出售的限制，而香港聯交所已授出有關豁免。本公司申請有關豁免的理由如下：

- (a) 第10.07(1)條的理念為確保控股股東於發行人上市的初期階段對發行人作出承擔，因投資者有權期望控股股東作出一定程度的承擔。本公司自2009年以來已於新加坡證券交易所上市，而唯一控股股東嘉德置地其後一直於本公司維持超過30.0%的權益；及
- (b) 香港聯交所上市規則第10.07(4)條規定香港聯交所上市規則第10.07(1)條的限制不適用於成功由香港聯交所創業板轉往主板上市的發行人的控股股東的股份轉讓。董事認為香港聯交所上市規則第10.07(4)條所提供的寬免亦應延伸至已於海外證券交易所上市並尋求透過介紹於香港聯交所上市的公司，因各情況均不涉及籌集新資金。

嘉德置地可於上市後任何時間出售其所持的任何或全部股份。然而，本公司明白嘉德置地現時並無打算出售其所持股份。

### 申報會計師

#### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第4.03條規定會計師報告須由根據專業會計師條例合資格可獲委任為公司核數師的執業會計師編製。該執業會計師亦須獨立於本公司及其他任何有關公司，而獨立程度應相

當於公司條例及香港會計師公會發出的有關獨立性的規定所要求的程度。第19.47條進一步規定海外發行人的核數師的資格，其必須（其中包括）具備專業會計師條例規定的資格，或為香港聯交所接納的會計師事務所。

### 背景及豁免基準

根據新加坡公司法的規定，本公司自註冊成立以來已委任畢馬威新加坡(KPMG Singapore)為其法定核數師。畢馬威新加坡根據新加坡財務報告準則編製過往財務資料，獲本公司委任為唯一申報會計師，以避免委聘具備專業會計師條例規定的資格的其他執業會計師為核數師以對本公司的會計師報告進行詳盡審閱所產生的不必要成本及延誤。此外：

- (a) 畢馬威新加坡自本公司註冊成立以來已獲本公司委任為法定核數師，該委任符合新加坡公司法的規定。新加坡公司法載列畢馬威新加坡根據新加坡核數準則(Singapore Standards on Auditing)審核本公司綜合年度賬目的義務，此與國際核數準則(International Standards on Auditing)類似；
- (b) 委任畢馬威香港(KPMG Hong Kong)或具備專業會計師條例規定的資格的另一香港核數師事務所為申報會計師將涉及由畢馬威香港或其他核數師事務所對本公司的綜合年度賬目進行詳細審閱，而該等綜合年度賬目已由畢馬威新加坡審核。此不但導致由畢馬威香港進行額外及不必要的工作，更將令本公司招致不必要的成本及延誤上市；
- (c) 畢馬威新加坡是國際認可會計師行，受新加坡會計與企業管制局監察及規管。其擁有有關在新加坡證券交易所的證券發售的豐富經驗。其獨立於本公司及其他任何有關公司。本公司已要求畢馬威香港協助畢馬威新加坡履行其作為申報會計師的職責，並就香港聯交所上市規則下的申報規定向本公司及新加坡畢馬威會計師事務提供意見。畢馬威香港經已並將繼續就會計相關規定向畢馬威新加坡提供意見；
- (d) 畢馬威新加坡是KPMG International Cooperative的成員公司。畢馬威會計師事務所網絡的所有成員公司均採納一致的全球核數方法，乃為支持服務品質的一致性，以及貫徹畢馬威核數手冊(KPMG Audit Manual)（「畢馬威核數手冊」）所載核數方法框架而設。成員公司會每年進行審核，以確保所有成員公司均貫徹遵守畢馬威核數手冊所載的核數方法框架。畢馬威新加坡亦採納及遵守國際會計師聯合會(International Federation of Accountants)（「國際會計師聯合會」）頒佈的專業會計師職業操守(Code of Ethics for Professional Accountants)所載的獨立規定；
- (e) 本公司的申報會計師為畢馬威新加坡的合夥人，擁有25年核數經驗，為新加坡會計與企業管制局的註冊執業會計師，亦為新加坡註冊會計師協會（「新加坡註冊會計師協會」）的執業成員。新加坡註冊會計師協會為國際會計師聯合會的成員。新加坡的執業會計師專業人士由新加坡會計與企業管制局獨立規管。新加坡會計與企業管制局亦為審計監理機關國際論壇(International Forum of Independent Audit Regulators)（「審計監理機關國際論壇」）的創始成員，並於審計監理機關國際論壇的顧問理事會(Advisory Council)中擁有代表；
- (f) 新加坡會計與企業管制局為新加坡政府的法定委員會，是新加坡商業機構及執業會計師的國家監管機關。新加坡會計與企業管制局負責履行下列職能：
  - (i) 執行第2A章會計及企業監管機構法(Accounting and Corporate Regulatory Authority Act)、第2章會計師法(Accountants Act)、第32章商業登記法(Business Registration Act)、第50章新加坡公司法、第163A章有限責任合夥企業法(Limited Liability Partnerships Act)及2008年第37號2008年有限責任合夥企業法(Limited Partnership Act 2008)；
  - (ii) 就有關商業機構以及執業會計師登記及監管的事宜向新加坡政府申報、提供推薦建議及意見；



- (iii) 建立及管理有關商業機構及執業會計師的文件及資料備案系統，並供公眾人士查閱該等文件及資料；
  - (iv) 就有關商業機構以及執業會計師登記及監管的事宜在國際上代表新加坡政府；
  - (v) 提高公眾對新商業架構、合規要求、企業管治常規及任何於其權限範圍內的事宜的認識；及
- (g) 畢馬威新加坡將名列就上市於本上市文件內提供意見的專家。因此，根據公司條例，畢馬威新加坡將作為名列本上市文件的專家而承擔法律責任，猶如其為已同意於本上市文件內載列其專家報告的專家，包括作為具備根據專業會計師條例資格的申報會計師。因此，香港的投資者不會在根據香港法律就任何申報會計師在任何重大方面違反義務而作出追討方面受到損害。

#### **已授出豁免**

本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第4.03條的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，以便本上市文件的會計師報告將由畢馬威新加坡編製及簽署。

#### **盈利預測備忘錄**

##### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第9.11(10)(b)條規定，如上市文件沒有載列盈利預測，則須向香港聯交所提交由董事會所編製的盈利預測的備忘錄及現金流量預測的備忘錄的初稿各2份；盈利預測的備忘錄應涵蓋截至上市後首個財政年度完結日止的期間，而現金流量預測的備忘錄則應涵蓋由上市文件預計刊發日期起計至少12個月之期間。上述兩份備忘錄均須包括預測所用的主要假設、會計政策及計算方法。

#### **已授出豁免及豁免基準**

本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第9.11(10)(b)條的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，基準如下：

- (i) 本上市文件沒有載有盈利預測；
- (ii) 作為慣例，本公司於其季度未經審核財務報表公告載列展望及前景的總體描述；
- (iii) 本公司已於新加坡證券交易所上市，其財務狀況及前景已透過市場上的分析人士的研究報告被廣泛報導；
- (iv) 新加坡證券交易所上市手冊規定本公司於其財務狀況及前景的預期出現任何重大變動時公開作出公佈。

#### **證券及期貨條例第XV部的披露規定**

##### **披露規定**

證券及期貨條例第XV部規定了披露股份權益的義務。根據新加坡公司法及新加坡證券及期貨法，本公司董事及其持有5%或以上股份的主要股東亦須披露其股份權益，並須披露有關主要股東所持本公司權益的其後整數增長。請參閱第IX-14頁至IX-18頁「附錄九－相關法律及法規說明」。本公司已就本公司建議上市申請部分豁免遵守證券及期貨條例第XV部所有條文（證券及期



貨條例第XV部第5、11及12分部除外)，而證監會已授出有關豁免。證券及期貨條例第XV部第5分部乃有關上市法團就其股本的擁有權進行調查的權力。證券及期貨條例第XV部第11分部乃有關香港財政司司長調查上市法團股本的擁有權的權力。證券及期貨條例第XV部第12分部准許在行使證券及期貨條例第XV部第5及11分部規定的權力的情況下，上市法團或財政司司長可向法院申請一項命令，指示與調查有關的股份須受限制所規限。

### **已授出豁免及條件**

證監會已授出證券及期貨條例第XV部的該等部分豁免，惟受下列條件所限：

- (a) 本公司須於可行情況下儘快向香港聯交所提交所有於新加坡作出的權益披露，以便香港聯交所將以與根據證券及期貨條例第XV部從其他上市法團接獲信息後進行披露所採取的方式相同的方式刊登該等披露資料；
- (b) 本公司將於各曆月結束日後10個營業日內向證監會申報該月於香港聯交所的每日平均全球股份成交量百分比。第一份報告應涵蓋上市日期起至上市月份結束止期間，而此申報義務將一直持續至證監會另行以書面告知為止，且無論如何為期不得少於上市後12個月；及
- (c) 本公司將於本公司提供於證監會的任何資料出現任何重大變動時告知證監會，包括新加坡披露規定的任何重大變動以及新加坡權益披露規定方面的任何寬免或豁免。

此外，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則附錄一A部第41(4)及45段、附錄一B部第34及38段、附錄一C部第49段、附錄一F部第30及34段以及附錄十六第12及13段的規定，而香港聯交所已授出有關豁免。詳情請參閱「香港聯交所上市規則第5項應用指引」一段。

### **並非香港公眾公司**

#### **香港收購守則的規定**

香港收購守則規則4.1適用於影響香港公眾公司以及於香港作第一上市的公司的收購、合併及股份購回。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

本公司已遵守新加坡收購守則有關收購的條文。請參閱本上市文件「附錄九— 相關法律及法規說明— 收購責任」。

此外，本公司亦須遵守新加坡公司法有關股份購回的條文。請參閱本上市文件「附錄九— 相關法律及法規說明」。

### **已授出裁決及條件**

本公司已申請，而證監會已裁定本公司不應就香港收購守則規則4.1而被視為「香港的公眾公司」，惟條件為須於一級及二級市場作出有關監管狀況作出充分披露，尤其需披露香港收購守則並不適用的情況。因此，香港收購守則將不適用於本公司。倘提供予證監會的資料出現重大變動，則證監會可重新考慮此裁決。

## 乙部：持續義務豁免

除甲部的豁免外，基於新加坡法律及法規以及新加坡證券交易所上市手冊現時已有充份的替代安排的相同理由，本公司亦已就上市後適用的若干持續義務的規則獲香港聯交所全部或部分豁免，有關豁免載列於下表。

將予豁免的相關規則	規則所涉事宜	頁碼
香港聯交所上市規則第4.03條	有關發行人的申報會計師的資格的規則	204
香港聯交所上市規則第7.10條至7.12條	有關配售的若干事項	204
香港聯交所上市規則第7.19條至7.22條	有關供股的若干事項	205
香港聯交所上市規則第7.24條至7.27條	有關公開招股的若干事項	207
香港聯交所上市規則第7.29條、7.31條及7.33條	有關資本化發行、代價發行及換股等的若干事項	208
香港聯交所上市規則第10.05及13.23(2)條	有關遵守香港公司收購守則及股份購回守則的規則	209
香港聯交所上市規則第10.06(2)(a)及10.06(2)(e)條	有關限制發行人於香港聯交所購回本身股份的規則	210
香港聯交所上市規則第10.06(4)(a)、13.25A(2)(a)(vii)及13.31(1)條	有關發行人購回股份的申報規定	212
香港聯交所上市規則第10.06(5)條	有關發行人註銷已購回股份的規則	213
香港聯交所上市規則第13.11至13.22條	有關披露若干與發行人業務有關的事項的事宜	215
香港聯交所上市規則第13.36(2)(b)條	有關發行新股份的一般授權的規則	215
香港聯交所上市規則第13.46(2)、13.48、13.55(1)及13.71條	有關向上市證券的每名持有人分發年度報告、中期報告、通函及通知的規則	216
香港聯交所上市規則第13.48條	有關向股東分發中期報告及賬目(或合規摘要報告)的規則	218
香港聯交所上市規則第14及14A章以及第13.23(1)條	有關須予公佈的交易及關連交易的規則	219
香港聯交所上市規則第15章、第27章及第4項應用指引	有關發行期權、權證及類似權利的規則	228
香港聯交所上市規則第28章	有關可換股債務證券的規則	230

## 豁 免

將予豁免的相關規則	規則所涉事宜	頁碼
香港上市規則附錄一A部第41(4)及45段、 附錄一B部第34及38段、附錄一 C部第49段、附錄一F部第30及34段、 附錄十六第12及13段以及 第5項應用指引	有關披露權益資料的規則	231
香港聯交所上市規則第15項應用指引	有關分拆上市的規則	231

### 申報會計師

#### 已授出豁免

基於與甲部「申報會計師」一節所詳述者相同的理由，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第4.03條，而香港聯交所已授出有關豁免，畢馬威新加坡將於上市後繼續擔任本公司的核數師。

### 香港聯交所股本證券上市方式

香港聯交所上市規則第7章載列股本證券上市的方式以及適用於各種方式的規定。

#### 配售－香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第7.09條界定配售為發行人或中介機構向主要經其挑選或批准的人士，發售有關證券以供認購或出售有關證券。香港聯交所上市規則第7.10至7.12條規定配售必須符合香港聯交所上市規則附錄六。配售某類已上市的證券，毋須刊發上市文件，但如在其他情況下要求刊發售股章程或其他上市文件，則該文件必須符合香港聯交所上市規則第11章所述的有關規定。

#### 配售－新加坡法律及法規的相應條文

除供股外，發行人亦可以發行股份、公司認股權證或其他可換股證券套取現金。

根據新加坡公司法，發行新股份前須事先於股東大會上獲得股東批准。有關批准可為根據新加坡證券交易所上市手冊第806條下發行股份的特別授權或發行股份的一般授權。

根據證券及期貨法，除非屬以下情況，否則不得發售證券：

- (a) 發售附有根據證券及期貨法編製並已向新加坡金融管理局（「新加坡金管局」）提交並註冊的售股章程；或
- (b) 發售屬證券及期貨法十三部份第(I)部第(4)分部所列明豁免發出售股章程的其中一項，如：
  - (i) 根據證券及期貨法第272條，發售證券時毋須亦不會就該證券發行或轉讓支付代價；

- (ii) 根據證券及期貨法第272A條，由個別人士個別發售證券，而該個別人士於任何12個月期間內在有關發售中所取得的總額不多於5百萬新元（或等值外幣）；
- (iii) 根據證券及期貨法第272B條，由個別人士發售證券，而個別人士於任何12個月期間並未向超過50人發售有關證券；
- (iv) 根據證券及期貨法第273條，於若干特定情況下發售證券（包括但不限於訂立包銷協議的發售、發售若干證券予現有股東或債券持有人、於清盤或收購計劃內就妥協或償債安排所作出的發售、在特定情況下向合資格人士（如發行人的僱員或其相關企業）作出的發售）；
- (v) 在證券及期貨法第276條的規限下，(1)根據證券及期貨法第274條向機構投資者（定義見證券及期貨法）作出的發售，或(2)根據證券及期貨法第275條向認可投資者及相關人士（定義見證券及期貨法）作出的發售；
- (vi) 根據證券及期貨法第277條，一家股份已於證券交易所上市買賣的實體以供股發行證券作出的發售，以其他方式作出發售的，該發售已附上包含形式及內容符合新加坡金管局所規定並已向新加坡金管局遞交的發售資料陳述。

上述豁免的進一步詳情已列明於證券及期貨法的相關規定內。

根據新交所上市手冊第810(2)條，倘並無委任配售代理，或所獲委任的配售代理須就承配人的身份及／或其分配所得受限於發行人所施加的任何限制及指示，發行人必須予通告中列明以下事項：(a)承配人的身份及所獲分配的股份數目；(b)物色承配人的詳細方法及向該承配人作出分配的理據，及(c)發行人就承配人的身份及／或其分配所得而施加予配售代理的限制及／或指示（如適用）。

### **配售 – 豁免的基礎**

雖然新加坡法律及新交所上市手冊（一方面）及香港聯交所上市規則（另一方面）監管新股發行的方法有所不同，兩套監管框架皆包含大致相若的股東保護框架（見上述）。鑑於本公司將就任何於香港刊發的售股章程遵守香港聯交所上市規則（受限於任何屆時尋求並已獲得的豁免）及本公司於新加坡相關規則及規列下的持續責任範圍，應用香港聯交所上市規則第7.10至7.12條的監管對充分保障股東而言並非必要，且遵守香港上市規則使本公司處於較其他於新加坡證券交易所上市的公司不利的地位。

### **供股 – 香港聯交所上市規則的要求**

香港聯交所上市規則第7.18條定義供股為以供股方式向現有證券持有人提出售股建議，使該等持有人可按其現時的持股比例認購證券。

根據第7.22條規則，供股必須刊發符合香港聯交所上市規則第11章相關要求的上市文件。根據第7.19(1)至7.19(4)條，供股必須包銷，且一旦發生下列情況：(1)包銷商有權在未繳股款供股股份開始買賣後發生任何不可抗力事件時終止包銷協議；及／或(2)供股並非全面包銷；及／或(3)供股並非由日常業務包含包銷的人士所全面包銷，則必須作出有關披露，發行人必須遵守最低認購水平的相關法定規定。根據第7.19(5)條，倘供股並非全面包銷，發行人必須符合任何與最低認購水平有關的法定規則。根據第7.19(6)條，倘該供股將令發行人已發行股本增加超過50%，有關供

股必須於股東大會中取得股東的批准，且發行人將需刊發通函作出有關披露。根據第7.19(7)條，於發行人股份上市日期起計12個月期間內，發行人不能在未經股東於股東大會批准的情況下令任何供股生效。根據第7.19(8)及7.19(9)條，倘按第7.19(6)或7.19(7)條規定需於股東大會取得股東批准，發行人的控股股東（若無控股股東，則為發行人的董事及主要行政人員）須於股東大會放棄就相關決議案投贊成票，並遵守有關會議的規定。根據第7.20及7.21條，供股發售須經可放棄權利的暫定配額通知或其他可轉讓文據進行，且要約期不能少於10日，亦須就未獲認購的證券的出售作出安排。

#### **供股 – 新加坡法律及規定的相應規定**

本公司已受新加坡公司法及新加坡證券交易所上市手冊的各種規定所限制。比如，根據新加坡公司法第161章以及新加坡證券交易所上市手冊規則第806條，倘本公司已自其股東取得一般授權，則無需就發行（其中包括）股份及可換股證券於股東大會取得股東的批准。根據新加坡證券交易所上市手冊規則第806條，有關一般授權必須限制將發行的股份及可換股證券至不多於已發行股份總數（庫存股份除外）的50%，當中，除按比例向現有股東發行的股份及可換股證券外，將發行股份及可換股證券不能多於已發行股份總數（庫存股份除外）的20%。一般授權所使用的已發行股份總數（庫存股份除外），乃根據本公司於通過一般授權時的已發行股份總數（庫存股份除外）計算，並就下列項目作出調整：

- (a) 因轉換／行使可換股證券而發行的新股份；
- (b) 因行使於批准一般授權的決議案獲通過時未經行使或存續的購股權或獎勵而發行的新股份；及
- (c) 任何其後的紅利發行、股份合併或分拆。

有關每年於本公司股東週年大會上取得的一般授權將一直生效，直至發行人下屆股東週年大會通過決議案後完結、法律規定本公司須舉行下一屆股東週年大會的期限屆滿時、或股東於股東大會通過普通決議案撤銷或修訂該項授權當日（以較早發生者為準）。

再者，根據新加坡證券交易所上市手冊規則第918條，倘任何安排構成涉及利益人士的交易，且價值超過本集團最近期經審核有形資產淨值的5%，該交易需經股東於股東大會上批准，而控股股東（作為涉及利益人士）及其聯繫人不可就該決議案投票。因此，本公司認為倘控股股東及其聯繫人有權於股東大會投票贊成相關決議案，本公司的股東將不會受到影響。

新加坡證券交易所上市手冊並無規定供股須包銷。根據新加坡證券交易所上市手冊規則第817條，發行人可在有包銷或無包銷的情況下進行供股。一般而言，應由本公司決定一項供股是否需包銷。與香港聯交所上市規則有所不同，新加坡證券交易所上市手冊規則第818條規定獲包銷供



股的包銷協議在股份開始以除權基準買賣開始後，不能援引任何不可抗力條款而終止。此外，新加坡證券交易所上市手冊中，並無相當於香港聯交所上市規則第7.19(3)、(4)及(5)(a)條及第7.21條的要求。

#### **供股 – 豁免的背景及基礎**

本公司認為，由於(a)本公司的股份已於新加坡證券交易所上市，於香港聯交所上市屬第二上市而非第一上市；(b)除根據一般授權可發行股份總數的限制外，本公司目前在發行新股份方面並無任何限制；(c)本公司將以介紹方式在香港聯交所上市，且並不會涉及任何集資，因此新投資者不會於上市後的相對短期內面臨攤薄風險；及(d)以香港聯交所上市規則所載條文限制本公司通過發行新股份籌集資金的能力為不必要的繁苛條件，故香港聯交所上市規則第7.19(7)條下有關進行集資活動的限制，將對本公司進入新加坡及香港資本市場構成不必要的限制。

由於本公司大部份股份皆於新加坡證券交易所上市，而且本公司已就供股遵守一系列與香港聯交所上市規則第7章的股東保障政策大致相稱的持續責任，倘本公司須就供股遵守上市規則第7章的規定，則將為本公司施加不當的繁重責任。有關情況將不必要地增加本公司的集資成本及損害本公司相對其他新加坡證券交易所上市公司的競爭力。

#### **公開發售 – 香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第7.23條定義公開發售為向現有證券持有人要約認購證券（不論是否按彼等當時的持股比例），且並非通過可放棄權利的文件向彼等配發。

根據第7.27條，公開發售必須刊發符合香港聯交所上市規則第11章相關規定的上市文件。根據第7.24(1)條至7.24(3)條，公開發售必須包銷，而倘(1)公開發售未獲全數包銷；及／或(2)公開發售未獲日常業務包括包銷的人士全數包銷，則必須作出相關披露。根據第7.24(4)條，倘公開發售未獲全數包銷，發行人必須遵守有關最低認購水平的相關適用法定規定。根據第7.24(5)條，倘公開發售會導致發行人的已發行股本增加超過50%，則有關公開發售須於股東大會上獲股東批准，而該發行人須刊發通函作出相關披露。根據第7.24(6)條，於發行人股份上市日期起計12個月內，發行人不能在未經股東於股東大會批准的情況下進行任何公開發售。根據第7.24(7)條至7.24(8)條，倘須根據第7.24(5)條或7.24(6)條於股東大會取得股東批准，發行人的控股股東（如無控股股東，則為發行人的董事及主要行政人員）須於股東大會放棄就有關決議案投贊成票，並遵守有關會議的規定。根據第7.25條至7.26條，公開發售的要約期最少為十日，並須就未獲認購的證券的出售作出安排。

#### **公開發售 – 新加坡法律及法規的相應條文**

在新加坡，按不可放棄權利方式向公司現有股東提呈發行新證券的特定權利稱為優先發售。根據新加坡證券交易所上市手冊第807條，優先發售必須按比例及對發售前所持股份數目並無任何限制的基準按以下方式進行：(i)按照新加坡證券交易所上市手冊第806條取得的發行股份一般授

權；或(ii)根據股東的特別批准。因此，新加坡制度下的優先發售與香港制度下按比例進行的公開發售雷同。然而，由於新加坡證券交易所上市手冊只容許按比例進行優先發售，故新加坡並無等同於按比例進行的公開發售。在新加坡，優先發售獲豁免遵守證券及期貨法下刊發售股章程的規定，而根據新加坡證券交易所上市手冊，優先發售亦毋須刊發上市文件。新加坡證券交易所上市手冊亦無優先發售必須進行包銷的規定。進行優先發售的發行人須遵循新加坡證券交易所公佈的任何時間表。

#### **公開發售 – 背景及豁免基準**

本公司認為，由於(a)本公司股份已於新加坡證券交易所上市，於香港聯交所上市屬第二上市而非第一上市；(b)除根據一般授權發行股份總數的限制外，本公司目前在發行新股份方面並無任何限制；(c)本公司將以介紹方式在香港聯交所上市，且不會涉及任何集資，因此新投資者不會於上市後的相對短期內面臨攤薄風險；及(d)香港聯交所上市規則所載條文限制本公司通過發行新股份籌集資金的能力為不必要的繁苛條件，故香港聯交所上市規則第7.24(6)條下有關進行集資活動的限制，將對本公司進入新加坡及香港資本市場的能力造成不必要的限制。

新加坡證券交易所乃股份的第一上市地，而根據新加坡的制度，優先發售乃本公司毋須刊發售股章程而進行集資的選擇之一。倘本公司須全面遵守香港聯交所上市規則第7.24條至7.27條，本公司必須放棄以優先發售形式集資的機會。有關情況將不必要地限制本公司的集資選擇、增加本公司的集資成本及損害本公司相對其他新加坡證券交易所上市公司的競爭力。

#### **資本化發行、代價發行及交換股份等 – 香港聯交所上市規則的規定**

資本化發行是以發行人的儲備或溢利或其他不涉及任何付款的方式按現有股東現時所持證券比例向現有股東額外配發入賬列作繳的證券。代價發行是發行人發行證券作為交易的代價，或與發行人的收購或兼併或分拆行動有關。此外，證券可透過交換證券或取代原證券或轉換其他類別證券的方式上市。

根據香港聯交所上市規則第7.29及7.33條，資本化發行或交換證券或取代原證券必須刊發上市文件（採用致股東通函形式），而該上市文件須符合香港聯交所上市規則第11章所述的有關規定。香港聯交所上市規則第7.31條規定，代價發行必須按照香港聯交所上市規則第2.07C條的規定刊登公告。

#### **資本化發行、代價發行及交換等 – 新加坡法律及法規的相應條文**

根據證券期貨法，不得發售證券（資本化發行或交換證券或取代原證券），除非(a)發售隨附根據證券期貨法編製，並已呈交新加坡金管局並由其註冊的售股章程；或(b)發售按符合證券期貨法所載的其中一項豁免售股章程的規定進行。詳情請參閱本節「配售 – 新加坡法律及法規的相應條文」分節。

此外，根據新加坡公司法，發行新股份須事先經股東於股東大會批准。根據新加坡證券交易所上市手冊第806條，有關批准可為以發行股份的特定授權或發行股份的一般授權的形式取得。

### **已授出豁免及條件**

雖然新加坡法律及新加坡證券交易所上市手冊（一方面）與香港聯交所上市規則（另一方面）監管新股發行的方法有所不同，兩套監管框架皆包含大致相若的股東保障框架（見上述）。鑑於本公司將就任何於香港刊發的售股章程遵守香港聯交所上市規則（受限於當時已徵求並獲授的任何豁免）及本公司於新加坡相關規則及規例下的持續責任範圍，應用香港聯交所上市規則第7章規管配售（第7.10至7.12條）、供股（第7.19至7.22條）、公開發售（第7.24至7.27條）、資本化發行（第7.29條）、代價發行（第7.31條）及交換股份（第7.33條）對充份保障股東而言並非必要，且遵守香港聯交所上市規則將使本公司處於較其他於新加坡證券交易所上市的公司不利的地位。

因此，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第7.10至7.12條、第7.19至7.22條、第7.24至7.27條、第7.29條、第7.31條及第7.33條，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為本公司以新加坡證券交易所作第一上市，並以香港聯交所作第二上市，並且倘於香港刊發售股章程，本公司將遵守第7章的所有相關文件及程序規定，且本公司亦將遵守香港聯交所上市規則第9.19至9.23條及第11、11A及12章所載的上市申請、上市文件、售股章程及公佈規定（受限於當時已徵求並獲授的任何豁免）。

### **遵守香港收購守則及股份購回守則**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第10.05及13.23(2)條規定發行人須遵守股份購回守則並受其規限，發行人可根據第10.06條在香港聯交所或另一家獲認可的證券交易所購回其股份。香港聯交所上市規則第13.23(2)條亦訂明發行人須遵守香港收購守則。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

作為於新加坡註冊成立並於新加坡證券交易所上市的公眾公司，本公司已須遵守全面規管收購及合併的新加坡收購守則。新加坡收購守則下的規則提供的保障即使不比香港收購守則所提供者更嚴格，亦提供相同水平的保障。此外，由於新加坡收購守則受新加坡證券業評議會(Securities Industry Council of Singapore)規管，而香港收購守則則受證監會規管，故倘兩個監管機構就根據兩套守則的相應條文所需同意或裁決或需由其釐定的其他事宜作出不同裁決，則會令本公司及股東非常混淆。本公司組織章程第9(B)條賦予本公司權力購回其股份，並符合新加坡及香港（如適用）的相關法律及法規。

### 背景及豁免基準

本公司亦已受多項有關購回股份的法律及法規規限。因此，本公司認為並無必要遵守股份購回守則，理由如下：

- (a) 本公司購回股份受新加坡公司法第76A至76K條以及新加坡證券交易所上市手冊第881至886條的全面規管。此外，股份購回守則規則5訂明香港公司收購及合併守則適用於購回股份；
- (b) 新加坡公司法及新加坡證券交易所上市手冊的條文為股東提供充份保障，並將因下列理由而有助避免股東混淆：
  - (i) 股份購回守則以香港公司條例為基礎，並不適用於在新加坡註冊成立並受新加坡公司法規管的本公司；
  - (ii) 新加坡證券交易所上市手冊較為嚴格，目前只允許場內購回股份或根據新加坡公司法第76C條下的平等機會計劃進行場外收購（與根據股份購回守則作出全面收購建議進行股份購回相若）。新加坡證券交易所上市手冊並無股份購回守則所述的其他股份購回方法，如選擇性的場外收購；
  - (iii) 新加坡公司法較為嚴格，其禁止本公司進行選擇性的場外收購，而股份購回守則則允許在符合其規則2的情況下進行；及
  - (iv) 誠如新加坡公司法第76B(9)、76C(2)及78E(2)條以及新加坡證券交易所上市手冊第883、885及886條所載，新加坡證券交易所上市手冊及新加坡公司法亦訂明須就股份購回向股東及／或相關機關作出通知及披露的責任。

### 證監會的裁決及香港聯交所授出的豁免

相應的，本公司已向證監會提出申請，而證監會已裁定不應視本公司為公司收購、合併及股份購回守則引言第4.1節所界定的香港公眾公司。因此，香港收購守則及股份購回守則將不適用於本公司。基於證監會的裁決，香港聯交所已豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第10.05及13.23(2)條。

### 對股份購回的買賣限制

#### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第10.06(2)條訂明一名發行人於購回其股份時必須遵守的多項買賣限制。其中，第10.06(2)(a)條訂明，如購買價較股份於前5個交易日在香港聯交所買賣的平均收市價高出5%或5%以上，則不得在香港聯交所購回股份。第10.06(2)(b)條訂明發行人不得在香港聯交所以現金或香港聯交所交易規則不時規定的結算方式以外的代價購回股份。第10.06(2)(e)條訂明在影響證券價格的情況發生後，或作出可能影響證券價格的決定時，不得在香港聯交所購回股份，直至可能影響證券價格的資料已公開為止。尤其是，不得在以下較早日期之前一個月內在港聯交所購回其股份：(i)批准發行人任何年度、半年度、季度或任何其他臨時期間業績的董事會會議日期，及(ii)發行人刊登任何年度、半年度、季度或任何其他臨時期間業績公告的最後限期。



香港聯交所上市規則第19.43(1)條訂明，若海外發行人的主要上市交易所已向其實施同等的買賣限制，香港聯交所將會考慮豁免第10.06(2)條所載若干或全部適用的買賣限制。

### **新加坡法律及法規的相應條文**

作為於新加坡註冊成立並於新加坡證券交易所上市的公司，本公司須遵守新加坡公司法及新加坡證券交易所上市手冊的規定。儘管香港與新加坡的股份購回制度存在若干差異，新加坡的制度實施的限制可以其他方式為其股東提供足夠保障。上述若干差異的進一步詳情載於下文。

新加坡公司法與新加坡證券交易所上市手冊提供了本公司購回其股份的多種方法，其中一種為根據第76E條在公開市場（在新加坡證券交易所及於本次上市後在香港聯交所）購回其股份，以及根據第76D條按機會均等計劃進行場外收購（與根據股份購回守則提出全面收購建議進行股份購回相若）。

本公司可於公開市場上購回其股份的購買價上限受新加坡證券交易所上市手冊第884條規管，其訂明發行人如進行場內收購，其僅可按不高於平均收市價（即於進行購回當日前最近5個錄得股份買賣的交易日的股份平均收市價）5%以上的價格購回股份，並已視作就相關5天期間後發生的任何企業行動作出調整。例如，如本公司於相關5天期間後進行股份合併，則本公司進行股份購回當日的股份市價應高於之前5天期間的平均收市價。就此而言，新加坡證券交易所上市手冊第884條訂明，平均收市價將被視為就股份合併作出調整（即：猶如股份合併於5天期間內已經進行）。儘管新加坡證券交易所上市手冊第884條與香港聯交所上市規則第10.06(2)(a)條相類似，惟第10.06(2)(a)條並無出現第884條所載的視作調整。再者，除進行場內收購外，新加坡證券交易所上市手冊並無訂明任何上限。

儘管新加坡證券交易所上市手冊並無等同於香港聯交所上市規則第10.06(2)(b)條的條文，惟本公司通過場內股份購回而購回股份時，將會遵守第10.06(2)(b)條。然而，新加坡公司法第76F條訂明，本公司購回股份僅可從本公司資本及溢利中撥款，只要本公司有能力償債，便並無任何只可以現金作為代價的限制。由於本公司於上市後可透過在香港聯交所進行收購以外的方式購回其股份，倘只可以現金或按香港聯交所交易規則不時規定的結算方式作為購回代價，則會對可供本公司選擇的購回股份方式帶來不當限制。

此外，根據新加坡證券交易所上市手冊第1207(18)(c)條，本公司於刊發其財政年度首三個季度每季的財務報表公告前的兩個星期，以及於刊發其全年財務報表公告前的一個月內不得買賣其證券（「購回禁止期」）。儘管新加坡證券交易所上市手冊並無明文禁止一家上市公司於任何特定時間購回股份，惟本公司將不會在發生可能嚴重影響股份價格的事件及／或董事會決定後購回任何股份，直至有關資料對外公佈為止。此乃由於根據證券及期貨法，董事及本公司管理層將被視為「內幕人士」並被禁止安排本公司買賣其證券。



新加坡證券交易所上市手冊或新加坡公司法並無規定本公司須編製中期報告。此外，香港聯交所已豁免本公司嚴格遵守香港聯交所上市規則第13.48條規定及香港聯交所上市規則附錄十六的若干披露規定。請參閱本節乙部「向股東送交中期報告」分節。作為替代，本公司根據新加坡證券交易所上市手冊規定於新加坡證券交易所網站刊發其季度業績。

就本公司季度業績而言，在本公司根據新加坡證券交易所上市手冊第1207(18)(c)條的現行常規下，購回禁止期為於刊發相關季度業績公告前兩個星期。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

本公司認為現時採納的購回禁止期提供足夠的投資者保障，故本公司已向香港聯交所申請豁免，依循下列其現行所遵守的購回禁止期，而非依循香港聯交所上市規則施加的期間：

- (1) 年度業績的購回禁止期將為刊發年度業績公告前一個月；及
- (2) 季度業績的購回禁止期將為刊發季度業績公告前兩個星期。

#### **已授出豁免及條件**

本公司已申請豁免嚴格遵守第10.06(2)(a)及10.06(2)(e)條，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為本公司將遵守新加坡證券交易所上市手冊第1207(18)(c)條的規定及不會在可能影響股份價格的情況發生後購回股份，直至有關資料對外公佈為止。

#### **有關股份購回的申報規定**

##### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第10.06(4)(a)條訂明（其中包括），倘發行人購回股份（不論是在香港聯交所或其他交易所進行），其必須向香港聯交所呈交發行人前一日所購回的股份總數、每股購買價或就有關購回付出的最高價及最低價（如適用），並確認該等在香港聯交所進行的購回是根據香港聯交所上市規則進行。至於在其他證券交易所進行的購回，發行人的報告須確認該等購回是根據適用於在該證券交易所購回股份的當地規則進行。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

根據新加坡證券交易所上市手冊第886條，本公司須按以下規定形式通知新加坡證券交易所任何股份購回：

- (i) 如屬場內收購，於購回股份當日後的交易日上午九時正前；
- (ii) 如屬根據機會均等計劃進行的場外收購，於接納收購建議截止後第二個交易日上午九時正前。

規定的通知形式將載列股份購回的詳情，包括購回是以場內收購或機會均等計劃的場外收購進行，根據股份購回授權股東的股份數目上限，所購回股份總數、已註銷或以庫存股份持有的股份

數目、已付每股價格或已付每股最高價及最低價、就股份已付或應付的總代價（包括印花稅、結算費用等）、自取得股份購回授權當日以來已購回的累計股份數目詳情、購回後的已發行股份數目（不包括庫存股份）及購回後持有的庫存股份數目。

此外，本公司董事須根據新加坡公司法第76B(9)條向公司註冊處處長（根據新加坡公司法委任）呈交規定形式的購買或收購通知，並提供包括購回日期、已購回股份數目、已註銷股份數目及本公司於購回前後的已發行股本等詳情。

至於債務工具，概無要求股份於新加坡證券交易所上市的發行人公佈購回其他證券的特殊規定。然而，本公司將仍須遵守新加坡證券交易所上市手冊第703條的一般披露責任。此外，如有關債務證券於新加坡證券交易所上市，新加坡證券交易所上市手冊第745及747條規定，該債務證券的發行人須即時公佈可能嚴重影響債務證券價格或價值，或投資者會否買賣該等債務證券的決定，以及該等債務證券的任何贖回或註銷等資料。就此而言，新加坡的慣例為毋須公佈每一項債務證券購回，惟僅須公佈按彙集計算對發行人而言屬重大的購回。

#### **已授出豁免及條件**

本公司已申請豁免嚴格遵守第10.06(4)(a)、13.25A(2)(a)(vii)及13.31(1)條，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為：

- (i) 本公司將遵守第13.09(2)條，在香港聯交所同時發佈根據新加坡證券交易所上市手冊886條規定需發出的任何公告，避免發佈消息不一的情況；及
- (ii) 本公司將於根據新加坡規則及規例的規定在新加坡提交股份購回報告存檔時，同時根據第13.09(2)條在香港海外監管公告方式刊發有關股份購回報告。

#### **股份購回及庫存股份**

##### **香港聯交所上市規則的規定**

根據香港聯交所上市規則第10.06(5)條，發行人必須確保，在購回股份結算完成後，在合理情況下盡快將發行人購回股份的所有權文件自動註銷及銷毀。

##### **新加坡法律及法規的相應條文**

根據新加坡公司法，本公司購回的股份除非於庫存持有，否則於購回或收購時即時被視為註銷。本公司有權選擇於庫存持有已購回股份（有權選擇根據新加坡公司法出售已購回股份，而非自動註銷該等股份）。如本公司選擇於庫存持有已購回股份而非將之註銷，則本公司將違反香港聯交所上市規則第10.06(5)條的第一項規定。此外，香港聯交所上市規則第19.43(2)條訂明，對於主要上市交易所容許庫存股份的海外發行人，香港聯交所將會考慮豁免註銷及銷毀所購回股份的所有權文件的規定，惟該海外發行人再次發行該等股份時必須申請將任何該等股份再度上市，因為該再次發行即為該等股份的新的發售。本公司目前並無持有任何庫存股份。然而，本公司有意於日

後選擇繼續於庫存持有已購回股份，並將根據香港聯交所上市規則第19.43(2)條申請將任何該等的庫存股份再度上市，而猶如該等股份乃作為新發行般再次發行。新加坡公司法有關庫存股份的進一步資料，請參閱本上市文件「附錄九－相關法律及法規說明－庫存股份」。

### 已授出豁免及條件

因此，本公司已就本公司現時及未來於庫存持有的股份申請持續豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第10.06(5)條的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為本公司：

- (i) 以新加坡證券交易所為第一上市及以香港聯交所為第二上市，以及向香港聯交所申請將任何該等根據香港聯交所上市規則第19.43(2)條再度發行的庫存股份再度上市；
- (ii) 倘其不再於新加坡證券交易所上市，須在新加坡的適用法定及監管條文規限下，遵守香港聯交所上市規則適用於庫存股份的相關條文；
- (iii) 將遵守新加坡公司法及新加坡證券交易所上市手冊有關庫存股份的規定，並知會香港聯交所在新加坡的任何不合規情況或獲授出的任何豁免；
- (iv) 將知會香港聯交所新加坡有關庫存股份的制度的任何改動；
- (v) 將在本公司的年報、通函或就尋求批准購回授權致股東的其他相關文件內確認遵守豁免條件；
- (vi) 將遵守香港監管制度及香港聯交所上市規則有關庫存股份的相關條文的改動；
- (vii) 將向公眾披露獲授此豁免，載列包括相關情況及所施加條件在內的有關詳情。

作為豁免申請的一部分，本公司與香港聯交所已協定對多項香港聯交所上市規則作出一系列必要的修訂，使本公司得以持有其現有及未來庫存股份。對香港聯交所上市規則的修訂亦反映須處理本公司日後可能持有庫存股份的所引發的事宜。由於規則及其他監管規則時有變動，本公司須每年向香港聯交所提交對香港聯交所上市規則作出的任何進一步相應修訂，並就此與香港聯交所持續協商。該等相應修訂亦須遵守公告規定及於年報內披露。至於一般披露，除相關數字外，本公司將於其季度或年度財務報表內描述股本變動的章節披露以下詳情：(i)本公司將如何使用其庫存股份；及(ii)本公司已如何使用其庫存股份。

概括而言，適用於本公司的若干香港聯交所上市規則其中包含有關參照本公司已發行股本作出的一項計算方法經已作出修訂，以便本公司不時以庫存方式持有的任何股份不計入有關計算。此外，香港聯交所上市規則有關市值的定義亦已修訂，以便根據相關香港聯交所上市規則計算本公司市值時，本公司所持的任何庫存股份不被計算在內。有關本公司及香港聯交所協議的全部修訂清單詳情，請參閱本上市文件「附錄二－對香港聯交所上市規則的修訂」。該清單包括若干對香港聯交所上市規則的修訂，以容許本公司現時及在日後持有庫存股份。

## 披露若干與本公司業務有關的事項

### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第13.11至13.19條規定披露有關與本公司業務特定事項有關的資料，包括給予實體墊款、給予發行人聯屬公司的財務資助及擔保、控股股東的股份抵押、涉及與控股股東特定表現的契諾有關的貸款協議，以及發行人對貸款協議的違反。第13.20至13.22條訂明有關第13.13條及第13.16至13.19條的若干持續披露規定。

### 新加坡法律及法規的相應條文

本公司目前受新加坡證券交易所上市手冊規管，當中已載有涵蓋第13.11至13.15A條及第13.19條須予披露資料的規則。例如，本公司須根據新加坡證券交易所上市手冊附錄7.1第8(k)段連同第703條，於出現大額資金借貸時即時作出公告。本公司亦須根據新加坡證券交易所上市手冊第905及906條，於給予有利害關連人士或彼等的聯繫人的貸款及其應付利息的價值高於本集團最近期經審核淨有形資產的3%時即時作出公告，並於該等貸款及其應付利息的價值高於本集團最近期經審核淨有形資產的5%時尋求股東批准。此外，根據新加坡證券交易所上市手冊附錄7.1第8(1)段連同第703條，本公司須於發生無力償還其任何債務或履行其他證券或融資或銷售協議的情況時即時作出披露。

就第13.16至13.18條而言，儘管新加坡證券交易所上市手冊並無特定類似條文，本公司須根據新加坡證券交易所上市手冊第703條的一般披露規定在適當時間披露重大資料，以披露避免造成本公司證券出現虛假市場及可能嚴重影響證券價格或價值的一切必要資料。因此，如向本公司聯屬公司提供的任何財務資助及擔保、任何控股股東的股份抵押、本集團所訂立涉及與控股股東特定表現的契諾有關的貸款協議屬新加坡證券交易所上市手冊第703條的範圍，本公司將相應公佈有關資料。

### 已授出豁免及條件

本公司已申請豁免嚴格遵守第13.11至13.22條，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為如有任何事項與香港聯交所上市規則第13.09(1)條的一般披露責任有關，則本公司將就所有有關事項作出披露。

## 發行新股份的一般授權

### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第13.36(2)(b)條訂明，如發行人現有股東在股東大會以普通決議方式給予發行人董事一般授權，以配發或發行發行人的股份，所配發或同意配發的證券總數不得超過發行人現有已發行股本（於該一般授權授出當日）合共20%另加上發行人自獲給予一般授權後購回的證券數目，則毋須根據香港聯交所上市規則第13.36(1)條在股東大會取得股東的同意。



### **新加坡法律及法規的相應條文**

根據新加坡公司法第161條及新加坡證券交易所上市手冊第806條，本公司可以普通決議案方式獲得股東批准發行股份及可換股證券的一般授權，惟根據一般授權可予發行的股份及可換股證券數目不得超過已發行股份（不包括庫存股份）總數50%，其中除按比例基準方式向現有股東發行的股份及可換股證券外，將發行股份及可換股證券總數不得超過已發行股份（不包括庫存股份）總數20%。已發行股份總數乃參考於通過批准一般授權的決議案時已發行股份（不包括庫存股份）總數釐定，並就兌換或行使可換股證券或購股權、或於通過批准該授權時未行使或存在的股份獎勵授予時而發行的新股份，以及任何其後的紅股發行、股份合併或分拆作出調整。倘該一般授權並無於股東大會被本公司修訂或撤回，其將一直有效，直至(i)本公司下屆股東週年大會結束時，或(ii)法律規定本公司舉行下屆股東週年大會當日為止（以較早發生者為準）。

新加坡制度與香港制度之間存在若干差異。根據新加坡證券交易所上市手冊第806條，已發行股份總數乃參考於通過批准一般授權的決議案時已發行股份（不包括庫存股份）總數釐定，並就兌換或行使可換股證券或購股權產生的新股份、或於通過批准該授權時未行使或已有的股份獎勵授予時而產生的新股份，以及任何其後的紅股發行、股份合併或分拆作出調整。然而，根據香港聯交所上市規則，儘管根據已授出一般授權可予發行的股份總數亦參考股東於股東大會上批准一般授權時的已發行股份總數釐定，惟因發行人購回股份的調整須經由發行人的現時股東於股東大會上以一項獨立普通決議案批准將購回的證券加入該20%一般授權內。此外，亦無有關因兌換或行使可換股證券、僱員購股權計劃獲行使或股份獎勵授予時而產生的新股份而作出調整，或因其後的紅股發行或股份合併或分拆而作出調整的條文。

### **已授出豁免**

本公司已向香港聯交所申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第13.36(2)(b)條，而香港聯交所已授出有關豁免，使本公司根據一般授權可予發行的股份總數將按照新加坡證券交易所上市手冊第806條釐定。

### **分發年度報告、中期報告、通函及通知**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第13.46(2)、13.48、13.55(1)及13.71條規定發行人向本集團上市證券的所有持有人分發所有年度報告、中期報告、通函及通知的複本，不論持有人所在何處。



### 新加坡法律及法規的相應條文

新加坡證券交易所上市手冊或新加坡公司法並無有關本公司向其或其附屬公司上市債務證券持有人分發年度報告、中期報告、通函及通知的印刷本的規定。現時，新加坡證券交易所上市手冊及新加坡公司法規定，本公司須向其股東而非其或其附屬公司上市債務證券的持有人提供其通函、年度報告、通函及通知的複本。本公司並無分發其公告的印刷本，並僅於新加坡證券交易所網站登載。此外，新加坡證券交易所上市手冊並無有關本公司刊發任何中期報告的規定，惟規定須於新加坡證券交易所網站公佈其季度財務業績。

### 背景及豁免基準

就香港聯交所上市規則第13.46條（分發年度報告及賬目）、第13.48條（分發中期報告）、第13.55(1)條（向證券持有人分發通函）及第13.71條（向所有持有人分發通知），本公司謹此指出：

- (a) 作為慣常做法本公司一直並將會繼續按照新加坡證券交易所上市手冊的規定在新加坡證券交易所網站及本公司的公司網站登載致本公司或其附屬公司上市證券持有人的所有公告及通訊。而除提供唯讀光碟外，本公司亦會於股東（但並非本公司或其附屬公司的上市債務證券持有人）要求時向其提供年度報告、通函及通知的印刷本（但不會就公告（僅須於新加坡證券交易所網站作出）或中期報告（因新加坡證券交易所上市發行人僅須編製季度業績而毋須編製中期報告）提供印刷本）。登記地址為香港的股東將收取相同的印刷本或唯讀光碟；
- (b) 本公司亦將於其公司網站www.capitamallsasia.com登載其所有公司通訊，包括新加坡證券交易所上市手冊規定刊發的公告、致股東的通函及年度報告；
- (c) 根據新加坡證券交易所上市手冊，本公司毋須編製中期報告，並已獲豁免嚴格遵守第13.48條向股東送交中期報告的規定（有關進一步資料請參閱下文題為「向股東送交中期報告」的豁免）；及
- (d) 不論本公司證券持有人所在何處，向所有持有人寄發年度報告、通函及通知的複本並不可行，亦將極為耗費、繁重及需時。務請注意，本公司現透過其全資附屬公司CapitaMalls Asia Treasury Limited（「CMA Treasury」）設有一項中期票據計劃（「中期票據計劃」）。CMA Treasury於2010年8月根據中期票據計劃發行票據，並近期於2011年向公眾發行零售債券（「零售債券」）。零售債券的持有人數目現時已超過8,800戶。於2010年12月31日，於The Central Depository (Pte) Limited（「CDP」）登記的本公司股東人數總共有34,071名。於本公司在香港聯交所作第二上市後，預期股東數目及本集團上市證券持有人的總數將會上升。

截至最後實際可行日期，本公司總共有36,352名股東，而本公司及其附屬公司的上市債務證券持有人則有8,799名。儘管本公司及其附屬公司上市債務證券的所有持有人於全球各地均可通過新加坡證券交易所網站、香港聯交所網站及本公司網站瀏覽所有公司通訊，惟要求向原不獲發公司通訊印刷本的本公司及其附屬公司上市債務證券持有人寄發有關文件在行政上誠屬過份繁重及耗費。

再者，除新加坡證券交易所上市手冊規定的公告外，本公司為確保向投資者平等發佈信息的良好企業管治，亦會登載新加坡證券交易所上市手冊並無嚴格規定須作出的公告（例如獲獎事項、參與慈善活動等）以及隨附新加坡證券交易所上市手冊強制規定的公告發出新聞稿及投影介紹（例如向分析員發出者）。該等公告、新聞稿及投影介紹的資料並無載入其隨附的強制性公告，亦無載於已公開發放的其他公告。

### **已授出豁免及條件**

本公司已申請部分豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第13.46(2)、13.48、13.55(1)及13.71條有關向本公司及其附屬公司上市債務證券的所有持有人（不論彼等所在何處）送交所有公司通訊及其他規定文件的印刷本的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為：

- (a) 本公司將於香港聯交所網站及其本身網站以中英文刊載向本公司及其附屬公司上市證券持有人發出的所有公司通訊；
- (b) 本公司將向其股東送交年度報告、通函及通知的中英文複本；
- (c) 於上市後，本公司將向登記地址為香港或新加坡的股東提供以電子方式索取中英文版本公司通訊的選擇權；及
- (d) 本公司將繼續於發表新公司通訊時在其網站首頁刊登通知，以知會股東有關新公司通訊。

### **向股東送交中期報告**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第13.48條訂明，發行人須於中期期間結束後三個月內向其股東發行其每個財政年度首6個月的中期報告及賬目（或合規摘要報告）。第13.48條亦訂明，中期報告必須符合香港聯交所上市規則附錄十六的規定。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

新加坡並無向股東寄發中期報告的規定，故本公司並無行之。然而，本公司根據新加坡證券交易所上市手冊的規定在新加坡證券交易所網站公佈其季度業績（於有關報告期間結束後45天內）。本公司目前於季度結束後45日內刊發季度業績，或於有關財政年度後60日內刊發完整財政年度的財務報表。根據新加坡公司法第201條及新加坡證券交易所上市手冊第707條，本公司須於其財政年度結束後4個月內舉行股東週年大會，並必須於股東週年大會舉行日期至少14天前向股東及新加坡證券交易所發出年度報告。由於投資者將取得的本公司財務及營運狀況資料較現時香港聯交所上市規則規定者為多，故認為投資者不獲發中期報告亦無損彼等的利益。

#### **背景及豁免基準**

本公司認為，於中期報告載列香港聯交所上市規則附錄十六規定的資料（新加坡並無此規定）將會過於冗長。

---

## 豁 免

---

本公司將繼續按照新加坡證券交易所上市手冊（如新加坡證券交易所上市手冊附錄7.2所列明）的規定，於新加坡證券交易所網站公佈其季度業績。該等規定包括下列項目：

- (i) 所載列的財務數據是否經審核或審閱；
- (ii) 倘財務數據已經審核或審閱，提供核數師報告；
- (iii) 會計政策及計算方法是否有任何變動，包括作出有關變動的原因及影響；
- (iv) 本集團於相關財政期間及緊接該財政期間前一年度相應期間的每股盈利，以及發行人及本集團於前述相同期間的每股資產淨值；
- (v) 本集團財務狀況的評審（須能對本集團業務有合理了解）；
- (vi) 相關行業顯著趨勢及競爭狀況的評論，及任何可能於下一個報告期及未來12個月內影響本集團的已知因素；及
- (vii) 是否已宣派或建議宣派任何股息，如有，有關宣派或建議宣派的詳情（視乎情況）。

### 已授出豁免

因此，本公司已申請豁免遵守香港聯交所上市規則第13.48條，而香港聯交所已向本公司授出有關豁免。

### 須予公佈的交易及關連交易

#### 香港聯交所上市規則的規定

香港聯交所上市規則第14及14A章訂明適用於香港聯交所上市發行人的持續義務範圍，包括有關「須予公佈的交易」及「關連交易」者。香港聯交所上市規則第13.23(1)條及附錄十六第8及23段亦訂明有關第14及14A章事宜的披露責任。由於本公司在新加坡註冊成立，並以新加坡證券交易所作第一上市，故本公司已須遵守廣泛的持續責任，與香港聯交所上市規則第14及14A章保障股東者大致相同。新加坡證券交易所上市手冊有關須予公佈的交易及關連交易的獨立股東批准或編製股東通函的規則及規例的詳情，請參閱本文件「附錄九－相關法律及法規說明－須予公佈之交易及關連交易」。

香港聯交所上市規則第14章有關須予公佈的交易的規則乃擬使發行人的股東得知發行人的持續業務營運，以便股東可評估特定交易的影響及對重大交易作出表決。此外，該等規則亦加強股價敏感資料的一般披露原則，讓公眾能夠評估發行人的狀況，避免發行人的上市證券存在虛假市場。

香港聯交所上市規則第14A章的關連交易規則擬防止關連人士可能利用職務獲益及影響發行人訂立對發行人或其股東利益不利的關連交易的風險。

下文載列新加坡證券交易所上市手冊監管與香港聯交所上市規則的「須予公佈的交易」或「關連交易」相類似的交易的相關條文說明。

## 新加坡法律及法規的相應條文

### I. 新加坡證券交易所上市手冊規管須予披露交易的規則

#### 背景

新加坡證券交易所上市手冊第10章載列發行人進行交易（主要是收購及變現）的規則。然而，第10章並不適用於在日常業務過程中進行或與日常業務過程有關或屬收益性質的收購及變現，不論已付或已收代價是否現金、股份、其他證券、其他資產或綜合上述各項。新加坡證券交易所上市手冊第10章亦載述交易的分類方法、公告規定，以及是否需要刊發通函和取得股東批准。新加坡證券交易所上市手冊應用指引第10.1項載明新加坡證券交易所釐定一項交易是否屬發行人日常業務時所考慮的因素，包括但不限於該交易是否會改變發行人的風險概況。發行人亦應須向新加坡證券交易所遞交發行人董事會認為交易將引致發行人的風險概況有重大變動的意見，以及一名獲新加坡證券交易所認可的獨立財務顧問就發行人董事會所提出意見及其基礎乃經審慎周詳查詢後方提出的確認。在獲得新加坡證券交易所豁免的情況下，發行人須透過新加坡證券交易所網站公佈有關意見、確認及其基礎。

新加坡證券交易所上市手冊第10章下的交易依照若干測試分為四個類別。於該等測試中，該等交易以旨在釐定將發佈資訊的合適級別及是否需要取得股東批准而按重要性分級。該等測試主要透過比較有關作出收購或出售的發行人（其中一方）與其收購或出售的公司、業務或資產（另外一方）的若干財務資料測試交易規模。兩項數字會作出比較，並以百分比列示。有關百分比將釐定交易的分類。

該等測試載於新加坡證券交易所上市手冊第1006條。四項比較之中，首項只適用於出售事項，最後一項只適用於收購事項。該等比較如下（「第1006條基準」）：

- (a) **資產對資產** — 比較將予出售的資產的資產淨值，與發行人集團的資產淨值作比較。
- (b) **溢利對溢利** — 比較所收購或出售資產應佔的純溢利，與發行人集團的純溢利作比較。
- (c) **代價對總市值** — 比較已給予或已收取代價的總值，與發行人依照已發行單位總數（不包括庫存股份）為基礎的總市值。此測試表示該交易的價值在市場對發行人的認知價值中所佔的比例。就大部分行業中大部份公司而言，市場認知所值遠遠超過資產淨值。
- (d) **將發行作為代價的股本證券總數的比例** — 顯示發行人就作為收購代價所發行的股本證券數目相對先前已發行的股本證券數目的百分比。此測試顯示發行人的股本將因以發行發行人股本中股份作代價的收購所擴大的比例。

#### 交易的分類

交易分為四個類別：

- (a) **毋須披露交易** — 倘一項交易就任何第1006條基準計算的百分比為5%或以下，即屬毋須披露交易。



- (b) **須予披露交易** – 倘一項交易就任何第1006條基準計算的百分比超過5%但不超過20%，即屬須予披露交易。
- (c) **主要交易** – 倘一項交易就任何第1006條基準計算的百分比超過20%，即屬主要交易。
- (d) **非常重大收購或反收購** – 倘一項收購就任何第1006條基準（如適用於收購）計算的百分比達100%或以上，或該收購將導致發行人控制權有變，即屬非常重大收購或反收購。

### **披露 – 公告及通函**

各類交易必須遵守的披露及其他程序規定如下：

#### **A. 毋須披露交易**

- (a) 毋須披露交易一般毋須作出公告。然而，倘根據新加坡證券交易所上市手冊第703條的一般披露規定，該交易就披露而言被視為重大，或倘交易根據新加坡證券交易所上市手冊第905條屬權益人士交易，且其價值相等於或高於發行人集團最近期經審核有形資產淨值的3%，則有可能須作出公告。第703條下有關披露的公告規定應包括有關該毋須披露交易的一切重大資料。就根據第905條作出的公告而言，公告規定載於新加坡證券交易所上市手冊第917條，有關公告應載有新加坡證券交易所上市手冊第917條規定的資料（詳情載於下文「II. 新加坡證券交易所上市手冊規管權益人士交易的規則」一節）。
- (b) 倘發行人有意公告毋須披露交易，則該公告應包括：
  - (i) 代價（包括代價總值）詳情，載列達致代價時所考慮的因素以及支付代價的方式，包括付款條款；及
  - (ii) 所收購或出售資產的價值（賬面值、有形資產淨值及可得的最近期公開市值），而就可得的最近期估值而言，應包括資產所具價值、委託進行估值的人士，以及有關估值的基準及日期。

#### **B. 須予披露交易**

須予披露交易須於交易條款協定後即時公佈。根據新加坡證券交易所上市手冊第1010條，公告內容如下：

- (a) 所收購或出售資產的詳情，包括任何公司或業務（如適用）的名稱；
- (b) 陳述所進行的交易（如有）；
- (c) 代價總值，載列達致代價時所考慮的因素以及支付代價的方式，包括付款條款；
- (d) 交易是否附帶任何重大條件，包括出售、認購或其他期權以及有關詳情；
- (e) 所收購或出售資產的價值（賬面值、有形資產淨值及可得的最近期公開市值），而就可得的最近期估值而言，應包括資產所具價值、委託進行估值的人士，以及有關估值的基準及日期；



---

## 豁 免

---

- (f) 倘為出售，應包括所得款項超出或低於賬面值的金額，以及銷售所得款項的擬定用途。倘為收購，則應包括收購的資金來源；
- (g) 所收購或出售資產的應佔純溢利。倘為出售，則應包括出售的任何盈虧金額；
- (h) 有關交易對發行人最近完結財政年度的每股有形資產淨值的影響（假設有關交易已於該財政年度末實施）；
- (i) 有關交易對發行人最近完結財政年度的每股盈利的影響（假設有關交易已於該財政年度初實施）；
- (j) 進行有關交易的理由，包括預期發行人因交易所得的裨益；
- (k) 任何董事或控股股東於有關交易中是否擁有任何直接或間接權益及有關權益的性質；
- (l) 擬就有關交易委任進入發行人的董事的任何服務合約詳情；及
- (m) 根據第1006條基準計算的相關數據。

此外，第1011條列明，倘訂立買賣協議，或就將予收購的資產進行估值，則發行人必須於公告中聲明相關協議或估值報告由公告日期起計三個月內，可於正常營業時間在發行人的註冊辦事處查閱。

第1012條進一步列明，倘公告載有溢利預測（可能包括量化預測未來溢利水平的任何聲明），則須額外披露下列資料：

- (a) 該項預測所根據的主要假設（包括商業假設）的詳情；
- (b) 發行人核數師就已審閱該項預測的基準及假設、會計政策及計算方法發出的確認，以及就該等基準、假設、政策及計算方法所作出的報告；及
- (c) 發行人財務顧問（如已委任）發出的報告，確認彼信納預測乃經董事作出審慎及周詳查詢後方行作出。如並無就交易委任有關顧問，則發行人須呈交由董事會發出的函件，確認該項預測乃由彼等作出審慎及周詳查詢後方行作出。

新加坡證券交易所上市手冊第1013(1)條列明，倘發行人接納資產／業務賣方的溢利保證或溢利預測（或量化未來溢利預測水平的任何契諾），則必須載列下列有關溢利保證或溢利預測的資料：

- (a) 發行人董事會於接納溢利保證或溢利預測時的觀點以及達致有關觀點時所考慮的因素及基準；
- (b) 溢利保證或溢利預測數額所根據的主要假設（包括商業基準及假設）；
- (c) 在未能達到溢利保證或溢利預測的情況下，賣方將予支付的賠償的方式及金額，以及有關賠償的先決條件（如有）及詳細基準；及
- (d) 在未能達到溢利保證或溢利預測的情況下，為確保發行人追索權而設有的保障（如使用往來銀行擔保）（如有）。

為免生疑問，「溢利保證」一詞只用於賣方提供可量化的未來溢利預測水平，並以現金補償溢利水平任何差額的交易。

在達到溢利保證或溢利預測的情況下，新加坡證券交易所上市手冊第1013(1)條規定發行人立即透過新加坡證券交易所網站公佈有關情況。在未能達到溢利保證或溢利預測的情況下，根據新加坡證券交易所上市手冊第1013(3)條，發行人應立即透過新加坡證券交易所網站公告下列各項：

- (a) 溢利保證或溢利預測與實際溢利的差異，及出現有關差異的理由；
- (b) 發行人權利的任何變更；
- (c) 發行人為保障其股東權益而可能進行的法律行動（如有）。儘管如此，發行人必須及時提供有關特定法律行動的最新資料，包括其進展及法律行動結果；及
- (d) 於協議條款有任何重大變更或修訂時公佈有關變更。倘有關變更損害發行人利益，發行人董事會必須披露接納有關變更的基準。

#### C. 主要交易

就主要交易而言，以與須予披露交易相同的形式作出公佈。除收購唯一超出根據第1006條基準計算的百分比範圍為溢利對溢利測試的獲利資產外，主要交易必須經股東於股東大會批准方可實施，並須向全體股東發出通函。新加坡證券交易所上市手冊第10.1項應用指引載列有關新加坡證券交易所可能豁免任何主要交易的股東批准規定的情況的若干一般原則。

主要交易的通函規定的內容如下：

- (a) 須載於有關須予披露交易的公告的一切資料；及
- (b) 新加坡證券交易所上市手冊第1013(2)條所規定的資料，即：
  - (i) 將予收購的業務／資產的核數師就已審閱溢利保證或溢利預測的基準及假設、會計政策及計算方法作出的確認，以及彼等對該等基準、假設、政策及計算方法的意見；及
  - (ii) 發行人的財務顧問就彼認為交易是否以一般商業條款進行及不損害發行人及其股東的利益作出的聲明。

#### D. 非常重大收購或反收購

倘交易屬非常重大收購或反收購，則須經股東批准及新加坡證券交易所批准，方可實施。發行人亦須作出公告，公告要求的內容規定與主要交易（如適用）相同，亦須載列將予收購資產最近三年預計財務資料。發行人將須向股東寄發通函，通函內容必須包括與主要交易相關的內容。此外，該通函必須載列下列各項：

- (a) 須載於有關主要交易（如適用）的公告及通函的資料；

- (b) 在發行人尋求透過反收購上市的情況下，新加坡證券交易所上市手冊第6章第II部下要求的內容，包括符合新加坡證券及期貨法的售股章程披露規定（連同必要修改），以及披露若干財務資料；
- (c) 為符合新加坡證券交易所上市手冊第609條而提供有關將予收購資產及經擴大集團的會計師報告，當中規定：
- (i) 倘反收購導致發行人的集團架構出現重大變動，則除載列年度合併經審核賬目外，亦須呈列備考集團賬目（如適用）。備考財務資料必須說明如建議集團架構於報告期初或（如屬備考資產負債表或資產淨值報表）於報告日期已存在，有關集團架構可能對售股章程內呈列的財務資料造成的影響，以向投資者提供有關該集團架構的影響的資料。因此，備考資料必須包括發行人所知悉、就使所報告的集團架構生效所必需或（如屬備考資產負債表或資產淨值報表）於報告日期的所有合適調整；
  - (ii) 所呈列的備考損益表應涵蓋最近三個財政年度及就最近的中期期間（如適用），猶如經重組集團於報告期初已經存在。發行人應呈列於最近期備考損益表結算日的備考資產負債表；
  - (iii) 會計師報告必須包括於任何儲備間轉撥的詳情（如該等轉撥並未於所報告財政年度各年的備考業績中反映）；
  - (iv) 申報會計師必須就備考集團賬目是否已妥為編製及是否與發行人於其財務報表中所採納的格式及會計政策一致，以及該等調整就編製備考財務報表而言是否恰當發表意見；
  - (v) 備考資料必須：
    - (i) 列明其依照若干假設於作出若干調整後編製，僅作說明用途，以顯示倘建議集團架構於有關期間內已存在的情況下發行人的財務狀況及業績；
    - (ii) 列明其因性質使然，其未必真實反映發行人的實際財務狀況或業績；
    - (iii) 指出其編製基準，以及各項資料及調整的來源；及
    - (iv) 以經審核賬目的資料為依據；
  - (vi) 發行人於呈列財務資料時應使用最合適的報告貨幣，應考慮到其業務的功能貨幣、刊發未來財務報表的報告貨幣及與讓投資者充分妥善理解集團的財務狀況、風險及前景的其他因素；
  - (vii) (倘公司的會計政策出現重大變動) 提供會計政策重大變動的概要、作出有關變動的理由及有關變動對發行人財務業績的量化影響；及
  - (viii) 年度合併財務報表必須由執業會計師按照新加坡審核準則、國際審核準則或美國公認會計準則（視乎情況而定）審核；

- (d) 董事作出的聲明，表示他們就於文件內提供的資料的準確性個別及共同地承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，文件所列載的事實及所發表的意見於通函刊發日期在各重要方面均公平準確，且並無遺漏任何重要事實致令通函所載任何陳述產生誤導，以及聲明溢利預測（如有）乃由董事經審慎周詳查詢後載列；及
- (e) 財務顧問作出的聲明，表示就其所深知及確信，通函全面而真實地披露有關發行、發行人及其附屬公司的所有重要事實，且財務顧問並不知悉有任何事實遭遺漏，致令通函內任何陳述產生誤導，及（倘文件載有溢利預測）其信納溢利預測已由董事於作出合理查詢後載列。

#### 股東批准

主要交易及非常重大收購或反收購須經股東批准。發行人須於相關通函發送予全體股東後召開股東大會，以批准任何有關交易。

## II. 新加坡證券交易所上市手冊規管權益人士交易的規則

### 背景

新加坡證券交易所上市手冊第9章載列於新加坡證券交易所上市的公司對權益人士交易的責任。第9章旨在防止權益人影響發行人、其附屬公司或聯營公司與權益人訂立對發行人或其股東的利益可能產生不利影響的交易的風險。

就新加坡證券交易所上市手冊第9章而言，

- (a) 「權益人士交易」指風險實體與權益人進行的交易；
- (b) 「權益人」指：
  - (i) 發行人的董事、首席執行官或控股股東；或
  - (ii) 任何該等董事、首席執行官或控股股東的聯繫人（定義見下文）；
- (c) 「風險實體」指(i)發行人、(ii)未在新加坡證券交易所或認可交易所上市的發行人附屬公司；或(iii)（如該上市集團或上市集團及其權益人對該聯營公司有控制權）未在新加坡證券交易所或認可交易所上市的發行人聯營公司；及
- (d) 「聯繫人」指：
  - (i) 就任何董事、首席執行官、主要股東或控股股東（為個人）而言，指：
    - (I) 其直系親屬；
    - (II) 任何以其本人或其直系親屬為受益人或全權信託對象（如屬全權信託）的信託的受託人；及
    - (III) 任何其及其直系親屬共同（直接或間接）擁有30%或以上權益的公司，及
  - (ii) 就主要股東或控股股東（為公司）而言，指任何其他為其附屬公司或控股公司或其控股公司的附屬公司的公司，或該公司及／或有關其他公司（直接或間接）擁有其30%或以上權益的公司。

凡風險實體與權益人進行的交易，不論規模大小，均屬於權益人士交易，但仍需考慮交易規模，因為低於一定界限值的權益人士交易可忽略不計，而交易規模將影響是否需要股東批准及可否獲豁免遵守適用規定。

### **披露 – 公告及通函**

權益人士交易的規定（受限於若干豁免）如下：

#### **(a) 公告**

發行人需即時公告價值相等於或高於集團最新經審核有形資產淨值3%的權益人士交易；或倘同一財政年度內與同一權益人進行的所有交易的總值相當於或高於集團最新經審核有形資產淨值3%，發行人必須即時公告與此同一權益人進行的最近一次交易和在該財政年度內將進行的所有交易。前述規定不適用於價值在100,000新元以下的交易。

根據新加坡證券交易所上市手冊第917條，公告必須包含下列資料：

- (i) 與風險實體進行交易的權益人的詳細資料，及此該人士在交易中的利益性質；
- (ii) 交易的詳細資料，包括交易的相關條款及釐訂條款各項依據；
- (iii) 風險實體進行交易的理由及裨益；
- (iv) 除符合第916(1)、(2)及(3)條規定的交易外，就下列各項作出的聲明：
  - (I) 發行人的審核委員會是否認為交易是按一般商業條款進行，且不會損害發行人及其少數股東的利益；或
  - (II) 審核委員會正就達致其意見徵求獨立財務顧問的意見，而其意見將隨後公告；
- (v) 該財政年度內與公告所涉交易的特定權益人所進行交易的當前總值，以及同一財政年度內所有權益人士交易的當前總值；及
- (vi) 倘發行人接納業務／資產賣方的溢利保證或溢利預期（或量化未來溢利預期水平的任何契諾），新加坡證券交易所上市手冊第1013(1)條規定的資料。發行人須同時遵守新加坡證券交易所上市手冊第1013(3)條。

#### **(b) 通函**

發行人需就價值相當於或高於集團最新經審核有形資產5%的交易，或倘與同一財政年度內與同一權益人進行的其他交易彙集計算高於集團最新經審核有形資產5%的交易，取得股東批准。然而，已經獲得股東批准的交易，或與已經獲得股東批准的交易彙集計算的交易，不必包含在以後的任何彙集計算內。前述規定不適用於價值100,000新元以下的交易。



如需取得經股東批准，發行人必須向其股東寄發經新加坡證券交易所批准的說明通函。該通函必須載列新加坡證券交易所上市手冊規定的資料，包括：

- (i) 與風險實體進行交易的權益人的詳情，以及該人士於交易的利益性質；
- (ii) 交易（及須彙集計算的所有其他交易）的詳情，包括交易的有關條款，以及達致有關條款的基準；
- (iii) 風險實體進行交易的理由及裨益；
- (iv) (a)獲新加坡證券交易所認可的獨立財務顧問發出的獨立意見函件，聲明交易（及須彙集計算的所有其他交易）是否：
  - (I) 按一般商業條款訂立，及
  - (II) 損害發行人及其少數股東的利益；(b) 然而，下列交易毋須獨立財務顧問提供的意見。取而代之，須以指定方式披露審核委員會的意見：
  - (I) 根據新加坡證券交易所上市手冊第8章第IV部發行股份，或發行已上市的其他類別證券，以取得現金；或
  - (II) 買賣任何房地產，而：
    - 買賣代價為現金；
    - 已就買賣該物業取得獨立專業估值；及
    - 該物業的估值已於通函內披露；
- (v) 審核委員會的意見（如與獨立財務顧問的意見不同）；
- (vi) 發行人或其任何董事所知悉對股東決定批准交易是否符合發行人利益而言屬重大的所有其他資料。有關資料包括（就經濟及商業角度而言）有關交易或其導致的實質潛在成本及損失，包括機會成本、稅務影響及風險實體所放棄的利益；
- (vii) 權益人將放棄並承諾確保其聯繫人將就放棄就批准交易的決議案投票的聲明；及
- (viii) 如發行人接納業務／資產賣方的溢利保證或溢利預測（或量化未來溢利預測水平的任何契諾），新加坡證券交易所上市手冊第1013(1)條及1013(2)條規定的信息（詳情載於上文「I.新加坡證券交易所上市手冊規管須予披露交易的規則」一節），以及確定其將遵守新加坡證券交易所上市手冊第1013(3)條（詳情載於上文「I.新加坡證券交易所上市手冊規管須予披露交易的規則」一節）的聲明。

倘權益人士交易涉及收購或出售，新加坡證券交易所上市手冊第10章的公告和通函規定將與新加坡證券交易所上市手冊第9章的規定同時適用。

### **股東批准**

倘權益人士交易需經股東批准，發行人必須在交易簽約前取得股東批准，或倘交易表明需獲得有關批准方告作實，則須在交易完成前取得股東批准。有關股東批准應在股東大會上通過普通決議案取得，權益人及其任何聯繫人不得就批准交易的決議案投票。

發行人可就收益或交易性質的經常性交易或對日常營運屬必要的經常性交易（如買賣供應品及物料）尋求股東授予一般授權，惟不可就買賣資產、工作或業務尋求一般授權。有關一般授權每年審閱。

### **已授出寬免**

基於本公司以新加坡證券交易所作第一上市而適用的規則已提供足夠另類保障，本公司已申請豁免遵守香港聯交所上市規則第14章14A章以及第13.23(1)條，而香港聯交所已授出有關豁免。

### **發行購股權、認股權證及類似權利的條件**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第15及27章載列香港聯交所批准上市發行人或其任何附屬公司發行或授予可認購或購買股本證券的購股權、認股權證或類似權利，或上市發行人或其任何附屬公司發行附於其他證券的認股權證前，上市發行人須符合的若干條件，以及為批准發行或授予有關購股權、認股權證或權利而召開股東大會時寄予股東的通函或通告須包括的最少內容。

香港聯交所上市規則第15.01條適用於由發行人或其任何附屬公司自行發行或授予並可認購或購買發行人股本證券的購股權、認股權證及類似權利，同時適用於附於其他證券的認股權證。然而，此規則不適用於按香港聯交所上市規則第17章涵蓋的基準授出的任何僱員購股權。第15.02條訂明，認股權證必須獲得香港聯交所批准（即使並非上市）及獲得股東在股東大會（或根據一般性授權）批准。一般而言，行使而發行的證券與行使任何其他認購權而發行的所有其他股本證券合併計算時，不得超逾該等認股權證發行時發行人已發行股本的20%。該等認股權證的到期日，由發行或授予日期起計，不得少於1年或多於5年，並且不得轉換為其他於原認股權證發行或授予日期起計於1年內或5年後屆滿的認購證券權利。香港聯交所上市規則第15.06及27.04條訂明，於發行或授予認股權證後對其條款作出任何更改，須獲得香港聯交所批准。香港聯交所上市規則第4項應用指引載列上市發行人向現有認股權證持有人發行新認股權證或對現有認股權證的行使期或行使價作出修訂的若干額外規定。

#### **新加坡法律及法規的相應條文**

本公司已遵守規管發行期權、認股權證及可換股證券的新加坡證券交易所上市手冊第8章。新加坡證券交易所上市手冊第824條訂明，發行不在一般授權範圍內的公司認股權證或其他可換股證券，必須在股東大會上獲得股東特別批准。根據新加坡證券交易所上市手冊第806條，就股東授予的一般授權而言，除按比例向現有股東進行發行外，可發行的可換股證券數目不得超過批准該一般授權的決議案通過時已發行股份總數的20%。發行人亦必須根據新加坡證券交易所上市手冊第875條就發行該等可換股證券向新加坡證券交易所遞交額外上市申請。

新加坡證券交易所上市手冊並無規定於發行或授予認股權證或可換股證券後對其條款作出任何更改須獲得新加坡證券交易所批准。然而，新加坡證券交易所上市手冊第829條訂明，發行條款必須訂明：

- (i) 於供股、紅股發行或其他資本化發行的情況下，公司認股權證或可換股證券的行使價及（如適用）數目須作出調整；
- (ii) 有關公司認股權證或可換股證券到期的公告，以及到期通知至少須於到期日前1個月寄予所有公司認股權證持有人；及
- (iii) 倘於公司認股權證發行後對其條款作出有利於有關證券持有人的重大更改，則須獲得有關公司認股權證或可換股證券持有人批准，惟有關更改乃根據發行條款作出則除外。

根據新加坡證券交易所上市手冊第830條，發行人必須就根據第829(1)條作出的任何調整作出公告。此外，根據新加坡證券交易所上市手冊第831條，除非更改乃根據發行條款作出，否則發行人不得：

- (i) 延長現有公司認股權證的行使期間；
- (ii) 發行新公司認股權證以取代現有公司認股權證；
- (iii) 更改現有公司認股權證的行使價；或
- (iv) 更改現有公司認股權證的行使比率。

另外，新加坡證券交易所上市手冊第825條訂明，為促使股東於股東大會批准發行公司認股權證或其他可換股證券，致股東的通函須包括發行人董事會就發行公司認股權證或可換股證券的推薦意見及該等推薦意見的基礎。新加坡證券交易所上市手冊第832條規定就批准發行公司認股權證或其他可換股證券而舉行股東大會向股東寄發的通函，必須包括以下資料：

- (i) 於行使或轉換公司認股權證或其他可換股證券時須發行或轉讓的相關證券的數目上限；
- (ii) 公司認股權證或其他可換股證券的可行使期間及此權利開始及到期的日期；
- (iii) 行使公司認股權證或其他可換股證券時應付的金額；
- (iv) 轉讓或轉傳公司認股權證或其他可換股證券的安排；
- (v) 持有人於發行人清盤時的權利；
- (vi) 倘發行人更改股本，更改公司認股權證或其他可換股證券認購或購買價及數目的安排；
- (vii) 持有人參與發行人任何分派及／或進一步發售證券的權利（如有）；
- (viii) 公司認股權證或其他可換股證券的任何其他重要條款概要；
- (ix) 發行目的及所得款項用途，包括因轉換／行使公司認股權證或其他可換股證券產生的未來所得款項用途；及
- (x) 發行對發行人的財務影響。

於新加坡註冊成立並於新加坡證券交易所上市的公司發行購股權及認股權證須遵守法律及監管制度，當中包括上述對股東的保障，其與香港聯交所上市規則第15章、第27章及第4項應用指引的規則存在差異，故遵守香港聯交所上市規則將令本公司較其他於新加坡證券交易所上市公司處於不利的狀況。

### **已授出豁免**

因此，本公司已申請豁免應用第15章、第27章及第4項應用指引，而香港聯交所已授出有關豁免，致使該等章節、規則及應用指引僅於有關購股權、認股權證或類似權利已於或將於香港聯交所上市的情況下適用。

### **香港聯交所上市規則第28章**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第28章載列有關發行人將可換股債務證券上市的規則。

例如，香港聯交所上市規則第28.03條在概念上與第827條相似，第827條訂明可換股證券（包括可換股債務證券）僅可於相關證券屬（或將同時成為）以下其中一項方可上市：

- (1) 在新加坡證券交易所上市的股本證券類別；或
- (2) 在新加坡證券交易所認可的證券市場上市或買賣的股本證券類別。

其中，第28.01條規定所有可換股債務證券於發行前必須獲得香港聯交所批准，而發行人應就有關的適用規定盡早諮詢香港聯交所。此外，根據第28.05條，可換股債務證券的條款於發行後如有任何更改，亦須經香港聯交所批准。

第28.02條規定，如所有可轉換發行人或與發行人同集團的公司將尋求上市的新股本證券或已發行證券的可換股債務證券，必須符合適用於正尋求上市的債務證券的規定，以及適用於與該等可換股債務證券有關的指定股本證券的規定。如各種規定有任何矛盾或出入，則以適用於該等股本證券的規定為準。

### **新加坡法律及法規的相應條文**

發行人亦須根據新加坡證券交易所上市手冊第875條，就將於新加坡證券交易所上市的相關股本證券提交額外上市申請。新加坡證券交易所上市手冊第824條進一步訂明，每次根據在一般授權發行可換股證券（包括可換股債務證券），必須於股東大會獲得股東特別批准。

新加坡證券交易所上市手冊並無可換股證券（包括可換股債務證券）的條款於發行後如有任何更改須經新加坡證券交易所批准的規定，但新加坡證券交易所上市手冊第829條規定，發行條款必須訂明若干事項。有關新加坡證券交易所上市手冊第829條對發行條款的規定詳情，請參閱「發行購股權、認股權證及類似權利的條件」。

根據新加坡證券交易所上市手冊第830條，發行人亦必須就根據第829(1)條作出的任何調整作出公告。

雖然新加坡證券交易所上市手冊並無與香港聯交所上市規則第28章相似的特定規則，但本公司認為投資者獲得足夠保障，因為本公司已受新加坡多項大致類似的規則及規例規限，故全面遵守第28章對本公司而言將過分繁苛。

### **已授出豁免及條件**

本公司已申請豁免遵守香港聯交所上市規則第28章全部規定，而香港聯交所已授出有關豁免，條件為倘本公司發行可換股債務證券而證券於香港聯交所上市，本公司須遵守香港聯交所上市規則第28章的規定。

### **香港聯交所上市規則第5項應用指引**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則附錄一A第41(4)及45段、附錄一B第34及38段、附錄一C第49段、附錄一F第30及34段以及附錄16第12及13段要求發行人在若干上市文件及年度及中期報告內，按根據證券及期貨條例第336及352條須予備存的登記冊所記錄所示，披露主要股東及若干其他人士在發行人的股份及相關股份中的權益及淡倉的詳情，以及董事及最高行政人員在發行人及任何關聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉的詳情。香港聯交所上市規則第5項應用指引載列應載於有關披露的該等權益詳情內容及方式。

### **已授出豁免及條件**

本公司已獲豁免遵守香港聯交所上市規則第13.48條，以及獲豁免遵守證券及期貨條例第XV部所有條文（第5、11及12分部除外）。此外，本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則附錄一A第41(4)及45段、附錄一B第34及38段、附錄一C第49段、附錄一F第30及34段、附錄16第12及13段以及第5項應用指引的規定，而香港聯交所已授出有關豁免，原因是其已在本上市文件中載列其根據新加坡證券交易所上市手冊及相關新加坡法律及規例通知有關權益，並將於上市後在其相關股東通訊中載列有關權益，代替根據證券及期貨條例第XV部所需的資料。

### **香港聯交所上市規則第15項應用指引及相關事項**

#### **香港聯交所上市規則的規定**

香港聯交所上市規則第15項應用指引載列香港聯交所在考慮上市發行人呈交將其任何附屬公司分拆上市的建議時所採用的原則。

### **新加坡法律及法規的相應條文**

新加坡並無專門規管發行人分拆資產上市的特別規則。然而，分拆建議將與新加坡證券交易所上市手冊第10章第1006條基準作測試。根據新加坡證券交易所上市手冊第1014條，倘按任何第1006條基準計算的相關數字超過20%，是項交易將分類為主要交易，必須在股東大會獲股東批准後，方可進行。



---

## 豁 免

---

此外，根據新加坡證券交易所上市手冊第805(2)條，倘（其中包括）主要附屬公司發行股份或可換股證券或購股權而將會或可能導致(i)該主要附屬公司不再為附屬公司；或(ii)發行人於該主要附屬公司股本權益的百分比下降20%或以上，則在新加坡證券交易所上市的公司須在股東大會獲得股東的事先批准。新加坡公司法第160條亦規定，出售公司的全部或絕大部分業務或物業須在股東大會獲得股東批准。

因此，倘分拆資產及業務構成新加坡證券交易所上市手冊第1014條的主要交易或導致本公司於主要附屬公司的股本權益以新加坡證券交易所上市手冊第805(2)條所載的方式減少，則本公司必須在協定條款後，即時公告新加坡證券交易所上市手冊相關規則規定的資料（如適用）。該主要交易必須在股東大會獲得股東批准後，方可進行，就此而言，須向全體股東寄發一份載有新加坡證券交易所上市手冊規定的資料的通函。

### 已授出豁免

本公司已申請就其不時決定將任何附屬公司於任何證券交易所分拆上市嚴格遵守第15項應用指引豁免（其中包括豁免遵守不可於本公司於香港聯交所上市後三年內進行分拆上市的限制），而香港聯交所已授出有關豁免，授出豁免的依據為本公司將：

- (a) 遵循第15項應用指引第3(c)段所載原則，即於分拆上市後，本公司將保留有足夠的業務運作及有相當價值的資產，以支持本公司的單獨上市地位；
- (b) 遵循第15項應用指引第3(d)(i)至(iv)段所載原則，其乃有關清楚劃分本公司與分拆實體間的業務、分拆實體的職能可獨立於本公司、清楚明確本公司與分拆實體在分拆中的商業利益，以及分拆不會對股東的權益產生不利影響；及
- (c) 於本公司根據香港上市規則第13.09(1)條就披露分拆建議刊發的公告中，(i)確認本公司將保留有足夠的業務運作及有相當價值的資產以支持單獨上市地位；及(ii)解釋本公司如何能符合第15項應用指引第3(d)(i)至(iv)段所載原則。

### 本公司的股本

本公司全部已發行股份均為繳足普通股。根據二零零五年公司法（修訂本），在新加坡註冊成立的公司不再擁有法定股本，而就已發行股份而言並無面值的概念。

於最後實際可行日期，本公司的已發行股份為3,885,081,827股。當前本公司並無持有任何庫存股份。

於前三個財政年度直至最後實際可行日期並無進行任何股份拆細、股份合併或紅股發行。有關本公司股本變動的詳情，請參閱「附錄十一 法定及一般資料 – 有關本集團的其他資料 – 本公司股本變動」。

### 庫存股份

根據新加坡公司法，本公司購買或收購的股份可以庫存股份的形式持有或買賣。有關新加坡公司法中部分庫存股份條文的概要，請參閱「附錄九 – 相關法律及法規說明」。

### 發行授權

在本公司於二零一一年四月二十一日舉行的股東週年大會上，董事獲授一般授權，以配發及發行數目不超過已發行股份（不包括庫存股份）總數50%的股份及可換股證券，其中以按比例基準向股東發行股份以外方式發行的股份及可換股證券總數不得超過已發行股份總數（不包括庫存股份）的20%。

除非本公司在股東大會上撤銷或更改，否則以上授權將繼續生效直至下屆股東週年大會結束時或法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會當日（以較早者為準）為止。

有關本發行授權的其他詳情，請參閱「附錄十一 法定及一般資料 – 股東決議案」一段。

### 上市前的股份買賣

根據香港聯交所上市規則第9.09(b)條，由上市聆訊審批日期前四整日當日直至獲准上市期間，發行人任何關連人士不得買賣尋求上市的新申請人的證券。在廣泛持有的公眾上市公司進行第二上市的情況下，本公司無權控制其股東的投資決定。本公司已申請豁免嚴格遵守香港聯交所上市規則第9.09(b)條限制上市前有關股份買賣的規定，而香港聯交所亦已授出有關豁免。有關豁免的詳情，請參閱本上市文件「豁免 – 於上市前的股份買賣」。

### 股份獎勵計劃

誠如「附錄四 – 我們的股份獎勵計劃」所詳述，本公司已實行績效股計劃和限制性股份計劃。股份計劃旨在肯定計劃參與者所作出的貢獻，從而實現更大增長，並旨在通過包含悉數繳足股份或等值現金或兩者結合的獎勵形式激勵股份計劃的參與者。

---

## 股 本

---

根據績效股計劃，將予發放的最終股份數目將視特定績效考核期內，預定目標的達標情況而定。根據績效股計劃發放的股份並無歸屬期。根據限制性股份計劃，最終發放的股份數目將視特定績效考核期末預定目標的達標情況而定。最終股份數目釐定後，將於特定歸屬期內發放。

計及本公司同時執行的所有其他股份計劃已發行及可予發行的新股份數目，根據股份計劃將予發行的新股份數目總額的上限不得超過本公司已發行股份（不包括庫存股份）總數的15.0%。

截至最後實際可行日期，未結清獎勵數目如下：

- (a) 根據績效股計劃授出的或然獎勵所包含的尚未發放股份數目<sup>1</sup>為2,158,400股股份；及
- (b) 就根據限制性股份計劃授出的獎勵所包含的股份數目而言，(i)最終股份數目尚未釐定<sup>2</sup>及(ii)已釐定但尚未發放的最終股份數目分別為5,325,335股及2,739,697股，其中前者的1,599,235股股份及後者的813,619股股份將以現金結算。

更多有關股份計劃規則概要的詳情，請參閱本上市文件「附錄四－我們的股份獎勵計劃」。

---

<sup>1</sup> 根據績效股計劃發放的最終股份數目將視乎預定目標於三年績效考核期的達標情況而定。

<sup>2</sup> 根據限制性股份計劃發放的最終股份數目將視乎預定目標於一年績效考核期末的達標情況而定。

---

## 與控股股東的關係

---

於最後實際可行日期，本公司約65.48%的已發行股份由嘉德置地集團擁有。

嘉德置地是亞洲最大的房地產公司之一。其總部位於新加坡，於最後實際可行日期的市值約為108億新元。嘉德置地從2000年11月起在新加坡證券交易所主板上市。嘉德置地集團的核心業務為房地產、服務公寓及房地產金融服務，在整個亞太地區和歐洲都擁有物業和業務。

本公司已與我們的控股股東分別訂立若干權益人士交易（定義見新加坡證券交易所上市手冊），包括下文所述的交易。董事認為，緊隨上市後繼續進行這些權益人士交易在商業上對本公司有利。

### 潛在利益衝突

下文概述我們的控股股東、董事及其各自聯繫人因在任何進行與我們相同的業務的實體擁有權益而產生的潛在利益衝突。

### 嘉德置地

嘉德置地是一家根據新加坡法律註冊成立的公司。該公司從2000年11月起在新加坡證券交易所主板上市，是亞洲最大的房地產公司之一。嘉德置地在多地擁有辦事處，核心業務為專注於亞太地區和歐洲發展中城市的房地產、服務公寓和房地產金融服務。我們由嘉德置地組建以開展一體化購物中心業務及以零售為重點的物業。嘉德置地專注於房地產業務的其他範疇，例如住宅房地產、寫字樓、服務公寓和一體化開發項目，其部分開發項目可能含有零售部分，構成開發項目的一小部分。因此，在有限情況下可能存在我們的投資直接與嘉德置地自身或連同其他合資經營夥伴經營的物業直接競爭的情況。我們已與嘉德置地簽訂一份合作協議，以減輕本節下文中詳述的任何潛在利益衝突。於最後實際可行日期，嘉德置地並無擁有零售部分佔總建築面積、租金收入或物業價值65%或以上的物業或發展項目。

此外，多名董事亦是嘉德置地和／或其附屬公司的董事或主要行政人員。我們目前及將來會根據新加坡證券交易所上市手冊與嘉德置地進行若干權益人士交易，包括聯合項目開發和提供與獲取服務。我們的主席兼非執行董事廖文良先生是嘉德置地集團的總裁兼首席執行官。非執行董事蔡瓊瑩女士和林之高先生分別是嘉德置地的首席行政官和戰略企業發展主管。廖先生、蔡女士和林先生亦於嘉德置地若干附屬公司中擔任董事職務。此外，獨立非執行董事Arfat Pannir Selvam女士亦是嘉德置地的獨立非執行董事。

廖文良先生、蔡瓊瑩女士、林之高先生及Arfat Pannir Selvam女士將不參與董事會關於嘉德置地集團任何權益人士交易或可能與嘉德置地集團產生利益衝突的任何事宜的討論，且須放棄在任何董事會會議上就任何有關建議進行投票。

---

## 與控股股東的關係

---

所有日後的權益人士交易（包括我們與嘉德置地之間的交易）將根據新加坡證券交易所上市手冊檢討及批准，確保彼等根據慣用商業條款執行，且不損害我們或我們少數股東的權益。倘該權益人士交易需獲董事會或審核委員會批准，相關資料將向董事會或審核委員會提交，以供審閱。倘該權益人士交易需獲股東批准，額外資料可能須向股東呈列，且可能委任獨立財務顧問以提供意見。

本公司的審核委員會將審視所有權益人士交易，確保符合新加坡證券交易所上市手冊的現行條例。本公司的年度審核計劃亦包括審核所有已訂立的權益人士交易，且審核委員會將審閱內部審計報告，確保為監察權益人士交易而制定的指引和程序已獲遵守。此外，審核委員會亦將不時檢討該等指引及程序，以釐定該等指引及程序是否充足和／或在商業上可行，確保我們與我們權益人士之間的交易按公平商業條款進行。

此批准過程適用於我們可能根據合作協議向嘉德置地作出承諾的任何合作項目。

### 合作協議

為減輕任何潛在利益衝突，我們已於2009年10月30日與嘉德置地訂立合作協議，就日後在若干房地產投資機會方面的合作制定框架。

根據合作協議，嘉德置地已向我們承諾（包括其他）其將不會（且將促使其附屬公司和（在其所知情況下盡最大努力）促使其聯營公司不會）在未經我們事先同意下，參與、開展任何凱德商用業務或以其他方式在任何凱德商用業務中擁有權益，但其在凱德民眾樂園，武漢的權益除外，而我們已就此獲授優先購買權（「武漢ROFR」）。我們亦已就投資若干在中國已竣工的零售物業（包括凱德民眾樂園，武漢的機會授予我們聯營公司嘉茂中國信託優先購買權（「CRCT ROFR」）（請參閱「業務－對物業的優先購買權－中國」）。根據武漢ROFR及CRCT ROFR，嘉茂中國信託於2011年5月5日與嘉德置地附屬公司簽訂一份協議，收購凱德民眾樂園，武漢；嘉茂中國信託對該購物中心的收購於2011年6月30日完成。

嘉德置地亦已承諾，如果嘉德置地集團擁有與零售集中物業、零售集中基金或零售集中實體有關的收購機會，其將（及將促使其附屬公司，及在其所知情況下，盡最大努力促使其聯營公司）向我們通知或指示有關機會。如果我們不尋求該機會，嘉德置地未經我們事先同意前亦不得尋求該機會。

此外，如果嘉德置地、其任何附屬公司和／或聯營公司有意成立、發起和／或投資任何非零售集中基金，或者成立或投資一個非零售集中實體（其零售部分的總建築面積至少是該非零售集中實體全部所持有的所有資產建築面積的20.0%），或者收購或投資一個非零售集中物業（惟混合用途或一體化物業的零售組成部分的總建築面積少於200,000平方尺則除外），則嘉德置地將（及將促使其附屬公司和（在其所知情況下）盡最大努力促使其聯營公司）授予我們優先購買權；從而可



---

## 與控股股東的關係

---

按權益比例參與嘉德置地在該非零售集中基金、非零售集中實體或非零售集中物業參股中的實際參股權。根據合作協議，權益比例以零售部分的估計總建築面積佔有關基金、實體和物業的整個投資組合、資產或面積的估計總建築面積的比例為基準。

如果(a)嘉德置地、其任何附屬公司和／或聯營公司擁有或持有一個非零售集中物業，而該物業已獲得監管機構的批准可重新分區和／或就有關擬定的再開發或資產改良可以改變用途，並將成為零售集中物業，或(b)嘉德置地、其任何附屬公司和／或聯營公司所收購的非零售集中實體持有任何零售集中物業（各情況下均稱「潛在零售集中物業」），則嘉德置地將（及將促使其附屬公司和（在其所知情況下）盡最大努力促使其聯營公司）授予我們購買該潛在零售集中物業股權的優先購買權以及管理權。

嘉德置地可直接或間接訂立包含向無關連人士提供信用支持或信用增級的交易，且如果嘉德置地集團的任何成員公司獲得就任何零售集中物業訂立該等交易的機會，嘉德置地將與我們商討我們是否有意和嘉德置地共同尋求該等機會。

此外，如果將出現投資「白色地段」的機會（用於或擬用於商業、酒店、住宅、運動及消閒娛樂及其他兼容用途，或結合兩種或以上該等用途的混合用途開發項目的區域），我們和嘉德置地將考慮監管該土地可用作零售的比例的規定，如果沒有已頒佈的規定，嘉德置地將真誠地與我們進行討論，探究我們可如何按照雙方都可接受的條款展開合作。

嘉德置地的上述義務不適用於Australand（該公司並非以零售為重點、以澳洲為根據地並主要專注於商業和工業物業開發）及嘉德置地集團在合作協議日期之前已成立或收購的聯營公司、上市房地產投資信託基金和私募基金（及其管理人）的業務和資產。我們相信該等業務與我們的零售物業業務並無重大重疊。

根據合作協議，我們已與嘉德置地立約，我們將不會（及將促使我們的附屬公司和（在我們所知情況下）盡最大努力促使我們的聯營公司不會）在未經嘉德置地事先同意下，參與、開展任何嘉德置地業務或以其他方式在任何嘉德置地業務中擁有權益，惟對於根據合作協議條款與嘉德置地集團共同參與任何非零售集中物業或非零售集中基金則除外。

如果本集團擁有與非零售集中物業、非零售集中基金或非零售集中實體有關的機會，我們將（及將促使我們的附屬公司（在我們所知情況下）盡最大努力促使我們的聯營公司）向嘉德置地通知或指示有關機會。

如果我們繼續投資於包含非零售部分的零售集中實體或零售集中物業，我們將真誠地與嘉德置地進行討論，探究就有關非零售部分展開合作。

我們的上述義務不涵蓋本集團在合作協議日期之前已成立或收購的聯營公司、上市房地產投資信託基金和私募基金（及其管理人）的活動、資產、業務和經營。

---

## 與控股股東的關係

---

倘若嘉德置地在本公司的已發行及繳足股本中合共持有的權益低於15.00%，或基於其在本公司已發行並繳足股本的總權益而不再是我們的單一最大股東，合作協議將（其中包括）終止。

就上文而言：

「聯營公司」指（就嘉德置地或本公司而言）各自的非上市聯營公司，截至合作協議日期已存在者除外。「聯營公司」不包括或指任何零售集中基金或非零售集中基金；

「嘉德置地業務」指所有業務（凱德商用業務除外）；

「嘉德置地集團」指嘉德置地及其附屬公司和聯營公司，惟本集團及聯營公司除外；

「凱德商用業務」指收購、擁有、開發或再開發、管理、經營、處置和／或租賃零售集中物業，成立、發起、投資和／或管理零售集中基金，以及成立、投資和／或管理零售集中實體的業務（各情況下均無論直接或間接），且為免生疑問，包括有關協議的簽立；

「零售集中實體」指開展收購、擁有、開發或再開發、管理、經營、處置和／或租賃零售集中物業及其他資產、物業或開發項目業務的任何實體（包括其上市或非上市附屬公司和聯營公司，如有），且其中：

- (a) 該實體持有或擬持有的所有已完成或擬完成資產、物業或開發項目的至少65.0%總建築面積已出售或租賃或擬出售或租賃作零售用途；或
- (b) 該實體持有或擬持有的所有已完成或擬完成資產、物業或開發項目的至少65.0%租金收入來自或擬來自零售租戶；或
- (c) 該實體持有或擬持有的所有已完成或擬完成資產、物業或開發項目的至少65.0%價值（投資於或將投資於有關資產、物業或開發項目的總金額）分配至零售部分。

上述數字乃基於該實體於各資產、物業或開發項目中持有的實際權益計算。倘有關權益乃間接通過其他實體持有，則於該資產、物業或開發項目（視乎情況而定）中的實際權益須通過乘以在各有關實體層面分別的擁有權比例確定。

「零售集中基金」指投資授權或投資目標僅與收購、投資、開發和經營零售集中物業有關的基金或信託；

「零售集中物業」指：

- (a) 任何規模的獨立零售資產、物業或開發項目，包括開發項目中的零售部分，而有關零售部分由或擬由散售物業計劃或擬定散售物業計劃（或其有在有關司法權區的等同計劃）中一個或以上地塊組成；和／或
- (b) 混合用途或一體化資產、物業或開發項目，其中：
  - (i) 該已完成或擬完成資產、物業或開發項目的至少65.0%總建築面積出售或租賃或擬出售或租賃作零售用途；或

---

## 與控股股東的關係

---

- (ii) 其至少65.0%的租金收入來自或擬來自零售租戶；或
  - (iii) 資產、物業或開發項目的至少65.0%價值（投資於或將投資於有關資產、物業或開發項目的總金額）應分配至零售部分；及
- (c) 如適用，（直接或間接）持有上文第(a)和／或(b)段中所述物業的單一目的公司或實體中的證券或股本、實益或其他所有權權益。就本定義而言，「單一目的」是指集中於或擬集中於收購和／或擁有零售集中物業；

「非零售集中實體」指開展收購、擁有、發展或重新發展、管理、經營、出售和／或租賃非零售集中物業，以及不含零售部分（除零售集中實體以外）的其他資產、物業或開發項目的任何實體（包括其上市或非上市附屬公司和聯營公司，如有）；

「非零售集中基金」指其投資授權或投資目標僅與收購、投資、開發或經營非零售集中物業有關的基金或信託；及

「非零售集中物業」指零售集中物業以外的任何資產和／或物業或開發項目，包括當中包含零售部分的任何混合用途或一體化開發項目；以及持有該等物業的單一目的公司或實體內的權益。就本定義而言，「單一目的」是指集中於或擬集中於收購和／或擁有非零售集中物業。

如上文所述，我們根據多項因素協定65.0%的限額，其中包括下列各項：

- (a) 該65.0%限額符合本集團投資組合中物業包含重大零售部分的業務模式。截至最後實際可行日期，符合65.0%限額的資產、物業及開發項目佔我們的投資組合物業總數多於80%；
- (b) 該65.0%限額亦用於我們就零售物業（有關項目中租賃作零售用途的總建築面積不低於65.0%或來自零售租戶的租金收入不低於65.0%）授予嘉茂中國信託及隨後授予中國孵化基金的優先購買權；及
- (c) 如物業不符合65.0%的限額，我們將繼續有權按權益比例參與嘉德置地在該物業的參股權。權益比例乃該物業零售部分總建築面積佔該物業總建築面積的比例或按雙方同意的任何計量方式計算，惟該物業的零售部分的總建築面積不少於200,000平方尺。

截至最後實際可行日期，勿洛場址、裕廊商業區場址及長寧來福士廣場乃根據合作協議由本公司及嘉德置地共同開發。於2011年6月30日，我們於該等共同開發項目的權益不超過我們物業權益的總物業價值6.0%。勿洛場址是住宅零售開發項目，而長寧來福士廣場是一體化綜合開發項目，其將包括零售、寫字樓及住宅單元。勿洛場址及長寧來福士廣場各項開發項目被視為合作協議項下的非零售集中物業。我們於勿洛場址的共同開發項目的權益是通過我們在Brilliance Residential (1) Pte. Ltd.及Brilliance Mall Trust中50.0%間接權益而持有，剩餘權益由嘉德置地間接持有，而我們在長寧來福士廣場共同開發項目的17.1%實際股份權益乃通過於Senning Property Ltd.的18.0%間接權益而持有，而Senning Property Ltd.持有長寧來福士廣場95.0%權益。

---

## 與控股股東的關係

---

### 減輕潛在利益衝突

除上述合作協議外，我們亦認為可通過以下方式減輕任何與嘉德置地的潛在利益衝突（包括因上述權益人士交易引起者）：

- (a) 行使或不行使根據合作協議授出的任何優先購買權的決定，或是否尋求合作協議所帶來任何與嘉德置地合作的機會的決定將由與嘉德置地集團並無關連或並無於嘉德置地集團擔任任何職位的管理層根據下文(c)段先行釐定。當業務機會涉及與嘉德置地合作或以其他方式構成權益人士交易時，該交易將獲審核委員會批准。此外，取決於投資金額，該決定須經投資委員會和／或董事會批准，而嘉德置地董事和／或高級職員（包括廖文良先生、蔡瓊瑩女士、林之高先生及Arfat Pannir Selvam女士）將澄清彼等的利益衝突並放棄投票；
- (b) 董事有責任披露其在任何合約或擬定合約或任何其他計劃方面的直接或間接個人重大利益，或因其擔任的任何職位或持有的任何物業產生可能與其作為董事的責任或利益衝突的任何責任或利益。作出上述披露後，有關董事不得參與董事會就產生利益衝突的任何上述合約或擬定合約或任何其他計劃的任何議事程序，且在任何情況下一律放棄投票；
- (c) 審核委員會將參與審議合作協議所產生投資機會的程序：
  - (i) 本公司擬與嘉德置地集團合作；及
  - (ii) 本公司擬減少參與次數及嘉德置地集團計劃繼續單獨尋求有關機遇，

惟由於該等並無潛在利益衝突或競爭，故審核委員會不應審議本公司或嘉德置地集團均不打算繼續的投資機會，以及嘉德置地集團不打算繼續而本公司打算獨自繼續的投資機會。如審核委員會及我們管理層的意見有分歧，則以審核委員會的意見為準；

- (d) 審核委員會將審核所有權益人士交易（包括合作協議所產生的擬定交易），以確認是否存在潛在利益衝突。如任何審核委員會成員在一項交易中擁有利益，其將放棄參與審核委員會就該交易的審批；
- (e) 我們已制定年度內部審核方案，從而制定指引和程序以監管權益人士交易；
- (f) 我們須遵守新加坡證券交易所上市規則中關於權益人士交易的規定。該等規則旨在確保我們的權益人士交易不會損害我們股東的整體利益。該等規則規定我們就若干重大權益人士交易從速發出公佈、在年報中作出披露和／或尋求股東批准。審核委員會亦可能須委任獨立財務顧問審核該等權益人士交易，並就該等交易對我們是否屬公平合理、不損害我們及少數股東的權益發表意見；
- (g) 提名委員會將審核及推薦重新委任或重選或續任董事的提名；



---

## 與控股股東的關係

---

- (h) 董事對我們負有受信責任，包括以我們的最佳利益為前提真誠行事的責任。董事還負有保密責任，保密責任阻止董事向任何第三方（包括我們任何股東或其聯繫人）披露我們的保密資料；及
- (i) 嘉德置地審核委員會（包括同時擔任本公司獨立非執行董事的Arfat Pannir Selvam女士，以及嘉茂信託管理有限公司（本集團附屬公司）非執行主席兼嘉茂信託的房地產信託基金管理人許慈祥先生）另負有以下責任：
- (i) 定期審核為執行合作協議條款而制定的框架及程序，以確保該等框架及程序仍然合適；
  - (ii) 不時審核及評估是否需要實施額外程序，以管理嘉德置地集團內部任何重大利益衝突，並提出（如合適）控制有關衝突的相關措施；及
  - (iii) 審核及解決向委員會提交的所有利益衝突事宜。

### 獨立於嘉德置地集團

#### 獨立管理

董事會由一名執行董事和九名非執行董事（包括六名獨立非執行董事）組成。各董事了解自身作為董事的受信責任，該責任規定（當中包括）其須為我們的最佳利益行事，且不允許在其董事責任與其個人利益之間存在任何衝突。如因本集團與董事或其各自聯繫人所訂立的任何交易而產生任何潛在利益衝突，該涉及利益的董事須放棄於本公司就該等交易召開的相關董事會議中投票，且不應計入法定人數。

廖文良先生、蔡瓊瑩女士、林之高先生及Arfat Pannir Selvam女士四名董事於嘉德置地兼任職務，載列如下：

名稱	於本公司的職位	於嘉德置地的職位
廖文良先生.....	主席兼非執行董事	總裁兼首席執行官
蔡瓊瑩女士.....	非執行董事	首席行政官
林之高先生.....	非執行董事	戰略企業發展主管
Arfat Pannir Selvam女士.....	獨立非執行董事	獨立非執行董事

以上董事並無於本公司擔任任何執行職務。

廖先生、蔡女士和林先生是嘉德置地的高級職員，而嘉德置地為本公司控股股東，截至最後實際可行日期持有本公司約65.48%已發行股本。儘管並無在執行層面上參與本集團的業務，他們於房地產市場的經驗及知識對董事會非常有用且對本公司有利。除了作為嘉德置地的獨立非執行董事之外，Arfat Pannir Selvam女士與嘉德置地並無任何其他關係，充分考慮其專長及知識切合董事會所需及有用並對本公司有利之後，Selvam女士獲委任為獨立非執行董事，而並非擔任代表嘉



---

## 與控股股東的關係

---

德置地權益的被提名人。廖先生、蔡女士、林先生和Selvam女士在董事會擔任非執行職務。廖先生於本公司將負責領導董事會，並積極參與制訂本公司的企業及業務戰略。蔡女士、林先生和Selvam女士的工作包括參與制訂和發展管理戰略、審核和評估管理層表現，使管理層受益於他們對本公司管理事務外在而客觀的見解。蔡女士、林先生和Selvam女士將不參與本公司的日常管理工作。

概無高級管理行政人員與嘉德置地集團有關或於當中擔任任何職務。

有關董事及主要股東於股份的權益詳情（根據適用新加坡法規披露），請參閱「附錄十一 法定及一般資料－權益披露」。

### 獨立經營

我們全權獨立作出業務決策，並持有進行業務所需的所有相關許可證及批文，並擁有充足資金、設備、員工及寫字樓面供獨立經營業務。在我們業務過程中，我們與嘉德置地訂立許可協議、分享服務協議、IT基礎設施協議及與嘉德置地附屬公司簽訂的行政支援服務協議。

自簽署合作協議起，嘉德置地已制定框架，監察其履行於合作協議的義務的情況。作為於新加坡證券交易所主板上市的公司，嘉德置地擁有一個由獨立董事組成的審核委員會（定期檢討為遵守合作協議而制定的框架和程序）。同樣地，本公司有自身的內部程序，確保與上文所述者相同。

根據嘉德置地與我們所簽訂日期為2009年10月30日的許可協議，嘉德置地授予我們牌照，可透過支付名義代價在我們的業務經營中使用若干商標（包括但不限於「CapitaMall」、「CapitaMalls」、「CapitaMalls Asia」、「CapitaRetail」、「CapitaCard」、「CapitaVoucher」、「凱德商用」及「嘉德置地」），惟如果合作協議終止，則須支付年度牌照費。

根據嘉德置地與我們所簽訂日期為2009年10月30日的共享服務協議，嘉德置地與本集團提供諮詢及其他服務，當中包括庫務工作、行政管理、資訊科技、人力資源、稅務和企業通訊服務及市場推廣。

根據嘉德置地與我們所簽訂日期為2010年12月28日的IT基礎設施協議，嘉德置地准許我們使用其IT基礎設施，包括網絡基礎設施、硬件和軟件應用程式、維護服務及我們要求使用IT傳輸、儲存、處理和存取業務信息時的IT保安，從而支援我們的業務和客戶。

根據嘉德置地全資附屬公司CapitaLand Commercial Limited（「CCL」）與我們所簽訂日期為2011年8月8日並自2011年6月16日起生效的行政支援服務協議（「行政服務協議」），CCL向我們提供若干行政支援服務。本公司與CCL的寫字樓位於同一建築內，CCL向我們提供的行政支援服務包括使用他們的接待處及會議室、保安服務、文件歸檔服務、文具及影印服務協調、一般寫字樓設施維護及協調，以及協助處理各項辦公室行政收費或發票。

---

## 與控股股東的關係

---

我們的核心業務及收入增長戰略並不依賴以上協議所提供的服務。除許可協議外，我們相信我們能以合理成本從第三方獲得相近的行政服務。本公司根據該等安排而應付的款項相對本集團的資產亦並不重大或重要，僅分別佔我們截至2008年、2009年及2010年三個財政年度及截至2011年6月30日止六個月總開支的12.4%、12.4%、10.8%及9.7%。此外，根據以上協議，未經我們事先批准，嘉德置地無權代理、代表、約束或強加責任予本公司，亦無任何對我們終止協議及向第三方供應商採購類似服務（如有需要）的限制。

經考慮上述因素，董事認為，我們可獨立於嘉德置地經營及進行業務。

### 財務獨立

嘉德置地目前並無直接或間接為本集團的營運提供資金。

董事確認，我們的財務獨立於嘉德置地。我們設有獨立於嘉德置地的財務部門，並設定我們集團本身的庫務職能及制定自身的財務審核機制。我們擁有獨立銀行賬戶、獨立稅務登記並聘用財務人員負責對本集團賬目進行財務審核。董事亦確認，本集團獨立於嘉德置地集團執行所有必要的行政工作，如現金和會計管理、發票和結算及其他財務和管理監控系統。董事認為，我們的財務可維持獨立於嘉德置地。除於日常業務過程中出現的經常性交易金額外，於上市時我們並無尚未繳付嘉德置地的金額。

### 未來計劃及前景

請參閱本上市文件「業務」一節「我們的業務戰略」一段。

### 上市原因

董事認為，本公司除目前在新加坡的第一上市狀態外，在香港進行第二上市屬合宜且有利，為我們能在商機出現時進軍亞太地區的不同資本市場作好準備。我們相信，兩地市場會吸引不同背景的投資者，從而有助擴大本公司的投資者基礎、研究範圍及增強股份的流通性。尤其是，能使我們受益於接觸更多不同的私人 and 機構投資者。董事相信在香港上市符合我們對中國業務的重視，並有助擴大我們在中國房地產市場的投資組合，這對我們的增長和長遠發展深具意義。

### 有關上市的資料

上市概不涉及任何新股發售或任何其他證券的公開發售，且不會根據上市籌得任何新所得款項。上市的主要目的是增加股份的流通性，並使本公司能通過其在香港的上市平台獲得更多國際資本，從而增強本公司的融資能力。

我們已就上市與聯席保薦人訂立保薦人協議。保薦人協議須待若干條件（包括香港聯交所批准股份上市和買賣）達成後，方可作實。

### 上市

本公司現已在新加坡證券交易所作股份第一上市，並有意維持以其作第一上市地，並同時會擬將股份在香港聯交所主板作第二上市。本公司已向上市委員會申請股份以介紹方式於香港聯交所上市及批准買賣。

### 登記

股份登記總冊由Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd. (「新加坡股份過戶登記總處」) 於新加坡存置。本公司已設立香港股份登記冊，並由香港中央證券登記有限公司 (「香港股份過戶登記處」) 存置，其地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。香港股份過戶登記冊無須載錄我們於新加坡股份登記總冊登記股份的明細。

本公司新加坡股東的過戶代理人為Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd. (「新加坡股份過戶代理人」)，其地址為50 Raffles Place, #32-01 Singapore Land Tower, Singapore 048623。有關香港股份登記冊的登記股份的股票將 (在實際可行範圍內，另行要求者除外) 以每手1,000股股份發行。新加坡股份過戶登記總處將於新加坡存置香港股份登記冊的副本，並會不時更新。

### 股票

只有由香港股份過戶登記處發出的股票方可就香港聯交所進行的買賣作有效交收。只有由新加坡股份過戶登記總處發出的股票方可就新加坡證券交易所進行的買賣作有效交收。為方便識別，新加坡股份過戶登記總處發出的股票是粉紅色。香港股份過戶登記處發出的股票將會是綠色。

### 買賣

股份在香港聯交所及新加坡證券交易所的買賣將分別以港元及新元進行。股份目前於新加坡證券交易所交易，並將會在香港聯交所以每手1,000股股份交易。

在香港聯交所買賣股份的交易成本包括0.005%香港聯交所交易費、0.003%證監會交易徵費、每份過戶文據的過戶文據印花稅港幣5元及按每項代價或 (倘為較高者) 轉讓股份的價值0.1%徵收買方及賣方的從價印花稅。在香港聯交所買賣股份的經紀佣金可自由協商。

在新加坡應支付的結算費用為交易價值的0.04% (惟每項交易最多為600新元)。該結算費用須繳納新加坡的商品及服務稅 (稅率目前為7%)。在新加坡證券交易所買賣股份的經紀佣金可自由協商。

### 交收

#### 於新加坡買賣的交收

在新加坡證券交易所上市的股份通過中央托收公司記賬結算系統買賣，所有通過新加坡證券交易所進行的股份買賣及交易均須按照中央托收公司證券賬戶的操作條款及條件 (經不時修訂) 實施。

中央托收公司（新加坡證券交易所有限公司的一間全資附屬公司）乃根據新加坡的法例註冊成立，作為一個寄存及結算組織行事。中央托收公司為其賬戶持有人持有證券，並通過電子記賬方式處理有關中央托收公司賬戶持有人所存置的證券賬戶從而協助提供賬戶持有人間的證券交易結算及交收。

股份將以中央托收公司或其代名人的名義登記，並由中央托收公司為及代表直接或通過寄存代理人在中央托收公司擁有證券賬戶的人士持有。新加坡公司法及本公司組織章程僅認可已登記的股份擁有人或持有人為股東。中央托收公司寄存人及由中央托收公司代為持有股份的寄存代理人，可能不會獲授股東的全部權利，如表決權、委任代表的權利或收取股東通函、委任代表表格、年報、招股章程及接管文件的權利。中央托收公司寄存人及寄存代理人將僅獲授予中央托收公司按照中央托收公司擔任外國證券的存管處的條款及條件可能給予彼等的有關權利。

在中央托收公司開立的證券賬戶中持有股份的人士可通過實物股票的形式，從記賬結算系統提取彼等擁有的股份數目。雖然該等股票將會是所有權的表面證據並且按照本公司組織章程可予轉讓，然而依照在新加坡證券交易所進行的交易，該等股票將不能有效進行交收。於從記賬結算系統提取股份及取得實物股票時，每提取1,000股或以下股份將須支付10新元的費用，而每提取1,000股以上股份將須支付25新元的費用。此外，須就已發行的每張股票向新加坡股份過戶代理人支付2新元（或董事可能釐定的有關其他金額）的費用，以及最終交易價格每100新元（不足100.00新元亦按100.00新元計）繳納0.20新元（如股份以第三方的名義提取）的印花稅。持有實物股票的人士如欲在新加坡證券交易所進行交易，必須將其股票連同已正式簽立及加蓋印章且以中央托收公司為受讓人的轉讓文據存入中央托收公司，並須在其進行欲進行的交易之前，在其各自的證券賬戶中存入所寄存的股份數目。在中央托收公司寄存每份轉讓文據時，須支付10新元的費用。

記賬結算系統下的股份交易將在賣方的證券賬戶上反映為扣除已售出股份數目，而在買方的證券賬戶上反映為記入已收購股份數目。按記賬基準交收轉讓股份現時毋須繳納轉讓印花稅。

在新加坡證券交易所買賣股份的新加坡結算費用按交易價值的0.04%的比率支付，惟每項交易最多為600新元。結算費用、轉讓文據寄存費及股份提取費用均須繳納7%的新加坡商品及服務稅。

股份將於新加坡證券交易所新元進行買賣，並通過中央托收公司進行無票交收。在新加坡證券交易所，按正常「備妥」基準進行的交易的結算，通常在交易日期後第三個交易日進行，而證券的付款通常在翌日結清。中央托收公司代表投資者持有證券賬戶內的證券。投資者可在中央托收公司開設一個直接證券賬戶或在寄存代理人處開設一個證券分賬戶。寄存代理人可為新加坡證券交易所的成員公司、銀行、商人銀行或信託公司。

本文件所指稅項、費用及開支均可不時發生變動。



### 於香港買賣股份的交收

在香港的投資者必須直接通過經紀或通過託管商交收在香港聯交所進行的買賣。倘在香港的投資者已將其股份寄存入其股份賬戶或在中央結算系統設置的由其指定的中央結算系統參與者股份賬戶內，交收將根據不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則於中央結算系統進行。持有實物股票的投資者，須在交收日前將交收證明及已正式簽立的過戶表格交付予其經紀或託管人。

任何投資者可與其經紀或託管商就在香港聯交所進行的交易安排一個交收日。根據香港聯交所上市規則及不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則，交收日必須為交易日（中央結算系統結算服務開放予中央結算系統參與者使用之日）後第二個交收日（T+2日）。通過中央結算系統進行交收的交易，不時生效的中央結算系統一般規則及中央結算系統運作程序規則訂明香港結算可強制失責經紀於交收日後一日（T+3日），或倘於T+3日仍未能切實可行地進行，則於其後的任何時間進行強制性補購。香港結算亦可自T+2日起徵收罰款。

香港聯交所交易的每一交易對手方現時應付的中央結算系統股份交收費用為交易總價值的0.002%，每項交易最低收費為港幣2元，而最高收費則為港幣100元。

本文件所指的稅項、費用及開支均可不時發生變動。

### 外匯風險

凡在新加坡證券交易所買賣的新加坡投資者應注意，交易將以新元進行。凡在香港聯交所買賣的香港投資者應注意，交易將以港元進行。因此，投資者應注意該等買賣所涉及的外匯風險。

有關外匯風險的論述，請參閱本上市文件的「風險因素」一節。

### 股息

我們須從我們的可分派利潤扣除任何所需儲備資金後支付所有股息。我們預期我們所宣派的股息將以新元宣派。於香港聯交所買賣股份的股東將獲付相等於新元股息的港元股息，並扣除貨幣兌換費用。我們將作出必要安排以按照通行外匯匯率及以董事全權酌情釐定的方式將新元股息轉換為港元股息。我們的股東所獲付的港元股息金額將受新元及港元匯率波動的影響。我們、中央結算系統及中央托收公司概不對應付股東股息因進行新元轉換為港元而引致的任何損失負上責任。

### 轉股

#### 股份轉移

目前，我們的所有股份均於新加坡股份登記總冊登記。就在香港聯交所買賣而言，股份於上市後必須在香港股份登記冊登記。股份可在新加坡股份登記總冊與香港股份登記冊間進行轉移。投資者如欲在新加坡證券交易所進行買賣，則其股份必須在新加坡股份登記總冊登記。投資者如欲於

上市後在香港聯交所進行買賣，則需將其股份從新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊，以在香港股份登記冊登記。董事已通過一項決議案，授權可在本公司股東不時的要求下，將股份在新加坡股份登記總冊及香港股份登記冊兩者之間進行轉移。

### 由新加坡證券交易所轉至香港聯交所

上市後，倘股份在新加坡證券交易所進行買賣的投資者欲將其股份在香港聯交所買賣，則其必須將其股份從新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊。

股份從新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊涉及以下步驟：

- (a) 倘投資者的股份已寄存於中央托收公司，則投資者必須首先通過填妥可從中央托收公司索取的提取證券表格（轉讓契據隨附的中央托收公司表格3.1）（「中央托收公司過戶表格」），並將表格連同中央托收公司不時所規定的提取費用呈交予中央托收公司，從而將其股份從中央托收公司提取。
- (b) 投資者須填妥從新加坡股份過戶代理人索取的轉股要求表格（「中央托收公司轉股要求表格」）並將中央托收公司轉股要求表格呈交予新加坡股份過戶代理人。
- (c) 中央托收公司隨後會將一份已正式填妥的中央托收公司過戶表格連同以中央托收公司名義登記的有關股票，直接送予新加坡股份過戶代理人。
- (d) 一旦從中央托收公司收到已正式填妥的中央托收公司過戶表格及股票並收到中央托收公司轉股要求表格連同新加坡股份過戶代理人及香港股份過戶登記處不時所規定金額的銀行本票，新加坡股份過戶代理人將採取一切必要行動，令股份可從新加坡股份登記總冊過戶及轉移。新加坡股份過戶代理人隨後將有關文件副本送往新加坡股份過戶登記總處。
- (e) 於完成後，新加坡股份過戶代理人隨後將知會香港股份過戶登記處有關轉股，屆時香港股份過戶登記處將更新香港股份登記冊的資料，並以投資者的名義發行股票，及將該等股票寄往投資者指定的地址。股票的寄發將根據轉股要求表格所述資料作出，郵誤風險及費用由投資者承擔。
- (f) 倘投資者股份在香港股份登記冊登記後將寄存入中央結算系統，則投資者必須將股份存入中央結算系統以寄存於其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或其指定中央結算系統參與者股份賬戶內。將股份寄存入中央結算系統或在銷售登記於香港股份登記冊的股份，投資者須簽訂一份適用於香港並可從香港股份過戶登記處索取的過戶文據，並連同由香港股份過戶登記處所發出的股票，直接（如其有意將投資者股份存入中央結算系統以寄存於其中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶）或通過中央結算系統參與者（如其欲將本公司股份寄存於其指定中央結算系統參與者的股份賬戶內）送交香港結算。

*附註：* 在正常情況下，第(a)至(e)個步驟一般需13個營業日方能完成。應股東要求及在新加坡股份過戶代理人酌情批准下，第(a)至(e)個步驟可加快於9個營業日完成。在新加坡股份過戶代理人營運高峰時期，加快處理不予安排。

### 由香港聯交所轉至新加坡證券交易所

倘投資者的股份在香港聯交所買賣，而其欲將其股份轉移至新加坡證券交易所買賣，則其必須將股份從香港股份登記冊轉移至新加坡股份登記總冊，並將有關股份寄存於中央托收公司。該等股份的轉移及寄存將涉及以下程序：

- (a) 倘投資者的股份以投資者本身的名義登記，則投資者須填妥可從香港股份過戶登記處索取的合併轉股及過戶表格以及交付指示表格（「香港轉股要求表格」），並將該表格連同以其名義登記的股票及新加坡股份過戶代理人及香港股份過戶登記處不時所規定金額的銀行本票呈交予香港股份過戶登記處。倘投資者的股份已寄存入中央結算系統，則投資者必須首先從其於中央結算系統的中央結算系統投資者戶口持有人股份賬戶或從其指定的中央結算系統參與者的股份賬戶提取該等股份，並將由香港中央結算（代理人）有限公司簽立的有關股份過戶表格、有關股票及已正式填妥的香港轉股要求表格連同新加坡股份過戶代理人及香港股份過戶登記處不時所規定金額的銀行本票呈交予香港股份過戶登記處。
- (b) 在收到香港轉股要求表格、有關股票及（如適用）已填妥並由香港中央結算（代理人）有限公司簽立的股份過戶表格後，香港股份過戶登記處將採取一切所需行動以將股份從香港股份登記冊過戶及轉移至新加坡股份登記總冊。
- (c) 香港股份過戶登記處隨後將知會新加坡股份過戶代理人有關轉股，屆時新加坡股份過戶代理人將更新在新加坡股份登記總冊的資料，並以投資者的名義發出有關股票並將該股票送交投資者。
- (d) 倘投資者欲要求新加坡股份過戶代理人協助其將股票寄存入中央托收公司，則彼應將已正式填妥的過戶表格及由中央托收公司不時規定的數額的銀行本票在其應將有關文件（如上文(a)段所述）送呈予香港股份過戶登記處的同時，送呈予新加坡股份過戶代理人。香港股份過戶登記處隨後將通知新加坡股份過戶代理人有關將股份從香港股份登記冊轉股一事，並要求新加坡股份過戶代理人以中央托收公司的名義發出有關股票，並安排股票寄存入中央托收公司。於妥為收取相關文件及支付寄存費後，中央托收公司須隨即將指定數目的股份存入該投資者於中央托收公司的證券賬戶。投資者於中央托收公司應擁有其本人名稱的證券賬戶或以其名義在中央托收公司寄存代理人登記的分賬戶，並於新加坡證券交易所買賣本公司股份前，將該等股份寄存入其本身在中央托收公司的證券賬戶或中央托收公司寄存代理人的分賬戶內。

*附註：* 在正常情況下，第(a)至(c)個步驟一般需於提交香港轉股要求表格之後15個營業日方能完成。應股東要求及在香港股份過戶登記處酌情批准下，第(a)至(c)個步驟可加快於提交香港轉股要求表格之後7個營業日完成。在香港股份過戶登記處營運高峰時期，加快處理將不予安排。

### 涉及成本

本文件所指的稅項、費用及開支均可不時發生變動。

## 轉股印花稅

### 香港印花稅

凡轉讓或買賣在香港股份登記冊登記的股份，須繳納香港印花稅，包括按每份過戶文據徵收賣方的過戶文據印花稅港幣5元（如需過戶文件）及按每項代價或（倘為較高者）轉讓本公司股份的價值0.1%徵收買方及賣方的從價印花稅。

### 新加坡印花稅

就寄存於中央托收公司的股份而言，目前轉讓本公司股份毋須繳納新加坡轉股印花稅。

## 轉讓本公司股份的其他成本

### 買賣在新加坡證券交易所上市的股份的交易成本

在新加坡證券交易所買賣本公司股份的結算費用按交易價值的0.04%的比率支付，惟每項交易最多為600新元，而交易費用則為代價的0.0075%。

上述所有費用均須繳納目前為7%的新加坡商品及服務稅。

### 買賣在香港聯交所上市的本公司股份的交易成本

於最後實際可行日期，買賣香港聯交所上市的本公司股份的交易成本將包括0.005%香港聯交所交易費、0.003%證監會交易徵費、按每份過戶文據徵收賣方的過戶文據印花稅港幣5元（如需過戶文件）及按每項代價或（倘為較高者）轉讓本公司股份的價值0.1%徵收買方及賣方的從價印花稅。在香港聯交所買賣股份的經紀佣金可自由協商。

各對手方就一項香港聯交所交易應付的中央結算系統股份交收費目前為交易總價值的0.002%，惟每項交易的最低費用為港幣2元，而最高費用則為港幣100元。

### 轉移本公司股份的費用

因股份從香港股份登記冊轉移至新加坡股份登記總冊或從新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊而涉及的全部費用須由提出轉股的股東負責。

### 將本公司股份自新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊

新加坡股份過戶代理人將就每項轉股收取30新元及就股份過戶的每張過戶表格或就每張由其註銷或發出的股票收取2新元的費用，以及在香港或新加坡使用的轉股要求表格所訂明的任何適用費用。

中央托收公司將就每項1,000股股份或以下的提取收取10新元的撤回費，並就每項1,000股股份以上的提取收取25新元的提取費，於自中央托收公司提取本公司股份及取得實物股票時支付。

此外，倘股份以第三方的名義提取，則應付最終交易價格每100新元（或其部份）支付0.20新元的印花稅。

上述所有費用均須繳納目前為7%的新加坡商品及服務稅。



香港股份過戶登記處提供兩種服務－快遞及標準服務。根據快遞服務，香港股份過戶登記處按市價0.05%或每份股票港幣20元收取費用，以較高者為準，最低收費港幣5,000元，轉至予香港股份登記冊的股份將於提交中央托收公司轉股要求表格後九個營業日完成。如選擇標準服務，香港股份過戶登記處收取基本費用港幣200元及每份股票港幣2.50元，整套程序將於提交中央托收公司轉股要求表格後13個營業日完成。

建議打算從新加坡股份登記總冊轉移其股份至香港股份登記冊的股東就填妥任何附加表格的要求以及任何手續費和／或託管費諮詢他們的經紀。

### 將本公司股份自香港股份登記冊轉移至新加坡股份登記總冊

香港股份過戶登記處亦為股份由香港股份登記冊轉移至新加坡股份登記總冊提供快遞及標準服務。按照快遞服務，香港股份過戶登記處按市價0.05%或每份股票港幣20元收取費用，以較高者為準，最低收費港幣5,000元，向新加坡股份登記總冊轉移股份將於提交香港轉股要求表格後七個營業日完成。如選擇標準服務，香港股份過戶登記處收取基本費用港幣200元及每份股票港幣2.50元，整套程序將於提交香港轉股要求表格後14個營業日完成。

中央結算系統將就從中央結算系統提取股份按每手港幣3.50元收取提取費用（就中央結算系統投資者戶口持有人每宗提取指令而言，最低收費為港幣20元）。不是一手股份亦按每手港幣3.50元收取費用。

建議打算從香港股份登記冊轉移其股份至新加坡股份登記總冊的股東就填妥任何附加表格的要求以及任何手續費和／或託管費諮詢他們的經紀或中央結算系統參與者。

中央托收公司就任何寄存股份於中央托收公司的每宗交易收取寄存費10新元（費用須繳納目前為7%的新加坡商品及服務稅）。

新加坡股份過戶代理收取每次轉股請求的手續費30新元及每份股票2新元（均須繳納目前為7%的新加坡商品及服務稅）。

### 於上市前方便轉股的特別安排

為於上市前方便轉股，已作出特別安排。就上市而言，新加坡股份過戶代理人 and 香港股份過戶登記處將於上市前為尋求將彼等的股份轉移至香港股份登記冊的股東，提供新加坡上市的股份2次批次轉股。



## 上市、登記、買賣及交收

有關批次轉股（「批次轉股」）的重要日期載列如下：

事件	第1批次 轉股	第2批次 轉股
向中央托收公司提交提取證券申請表格及向新加坡股份過戶 代理人提交中央托收公司轉股要求表格的最後日期	2011年 10月4日	2011年 10月20日
可於香港股份過戶登記處的辦事處領取股票	2011年 10月14日	2011年 11月2日

於中央托收公司直接持有股份並希望參與批次轉股的股東，將需於上述相關規定日期前，填妥及提交提取證券申請表格予中央托收公司，以及向新加坡股份過戶代理人提交中央托收公司轉股要求表格。

新加坡股份過戶代理人 and 香港股份過戶登記處已同意就此等批次轉股向股東豁免徵收費用。中央托收公司現行的收費，以及由股東個人的經紀、代名人或託管人（如相關）徵收的任何其他費用依然適用。

股東應注意，此等批次轉股屬加快轉股，即股票預期將可於向新加坡股份過戶代理人提交中央托收公司轉股要求表格的最後日期後的9個營業日於香港股份過戶登記處辦事處領取。將股份自新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊的正常非加快轉股預期將需於提交中央托收公司轉股要求表格之後13個營業日方可完成。有關將股份自新加坡股份登記總冊轉移至香港股份登記冊的進一步詳情，請參閱上文「轉股－由新加坡證券交易所轉至香港聯交所」分節。

本公司已作出安排，以於香港聯交所及新加坡證券交易所發出公佈的方式通知股東及新加坡的公眾投資人士有關上市及批次轉股程序的詳情。有關詳情，請參閱下文「橋接安排」分節。

### 橋接安排

#### 擬於橋接期進行的套利活動

於上市時，橋接交易商將嘗試在下述情況下進行若干我們股份交易活動。根據香港適用法律及法規，橋接交易商預期於橋接期間（即自上市日期（包括該日）起計30日期間）進行的若干交易或屬擔保賣空（或視為賣空）。除於持續交易期間（交易所規則所定義者）賣空指定證券（交易所規則所定義者）外，交易所規則禁止進行賣空。聯席保薦人已就此代表橋接交易商申請，並已獲香港聯交所豁免，橋接交易商獲准於我們股份在並非為「指定證券」（聯交所規則所定義者）的情況下於持續交易期間（聯交所規則所定義者）進行下述或屬（或被視為）證券賣空的建議交易活動。此外，香港聯交所已授出豁免，儘管我們的股份並非指定證券，准許於開市前時段（按交易所規則的定義，為上午九時（香港時間）正至上午九時三十分（香港時間）上午交易時段開始的期間）進

行賣空，讓橋接交易商於橋接期間內在開市前時段進行股份賣空。聯席保薦人亦已代表橋接交易商申請並已獲香港聯交所豁免遵守於香港聯交所進行的賣空不得按低於當時最佳沽盤價的價格進行的規定，惟倘指定證券為獲證監會批准毋須遵守此項規定的莊家證券（交易所規則所定義者）則除外。

除香港聯交所指定作為賣空用途的股份外，橋接交易商以外人士不得於橋接期間或其後於香港聯交所進行股份賣空。橋接期間屆滿後，橋接交易商不得於香港聯交所進行下述有關我們股份的其他套利活動，惟香港聯交所指定作為賣空用途的股份除外。

該等套利活動可望於橋接期間促進及加快我們股份上市後在香港市場買賣的流通性，以及縮窄股份在香港聯交所及新加坡證券交易所的報價之間出現的重大差異：

- (1) 橋接交易商將尋求進行符合雙重上市股份市場慣例的套利交易。套利交易預期將於香港聯交所與新加坡證券交易所兩者報價之間存在顯著差價的情況下進行。

進行套利交易一般所費不多，並應只佔本公司股份價格很小的百分比。在香港而言，一般的成本包括香港聯交所交易費(0.005%)、證監會交易徵費(0.003%)、轉讓文據印花稅(每份轉讓文據港幣5元)及買賣雙方從價印花稅(各方為0.01%)，而在新加坡方面，則有結算費用(0.04%，以600新元為上限)和交易費(0.0075%)。惟橋接交易商預期，要進行套利交易，本公司股份在兩地的差價必須超逾有關交易成本以及橋接交易商評估的風險溢價(當中因素包括(但不限於)這兩個市場的價格波動和市場流通性)。

橋接交易商擬當在：(a)香港與新加坡兩地市場之間存在顯著的差價(由橋接交易商釐定)；及(b)橋接交易商能購得足夠數量的股份以解決出現的差價，並顯著提高買賣流通性時，進行套利交易。橋接安排及橋接交易商的職責隨橋接期(即自上市日期起計(包括該日)30日期間)屆滿而終止並結束。

- (2) 橋接交易商如欲明顯提高本公司股份在香港市場買賣的流通性，則任何一個或兩個交易所均不可出現買賣或交易中斷或提早收市(因交易時間不同而導致者除外)的情況。兩個交易所亦須同時備有股份可供交易。控股股東嘉德置地(「貸方」)將與各橋接交易商訂立借股協議(「借股協議」)，以確保於上市後及於橋接期(即自上市日期起計(包括該日)30日期間)內，橋接交易商將可隨時獲取適當數量的股份作交收之用。
- (3) 根據借股協議，貸方將在橋接交易商提出要求時，向橋接交易商提供一次或多次借股融通，總額最高可達96百萬股股份(相當於最後實際可行日期本公司總共已發行股份約2.5%)，惟須遵守新加坡及香港的適用法律、規則及規例。該等股份將供橋接交易商在香港就套利交易作交收之用。該等股份將於香港股份登記冊登記。在此借股安排下的股份總數超過新加坡證券交易所截至最後實際可行日期前15個交易日的本公司股份每日交易總量。

借股協議規定（其中包括），所借入的全部本公司股份須於橋接期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）屆滿後13個營業日內歸還給貸方。為將借倉盤平倉，橋接交易商可於新加坡證券交易所購買股份或以登記於香港股份過戶登記冊上的未動用股份向貸方。如必要，橋接交易商可重複該程序或從新加坡證券交易所或香港聯交所購買股份，以提供額外流動性，滿足橋接期間香港市場對於股份的需求。

- (4) 橋接交易商在進行套利交易的同時將會不斷補充股份存量。於新加坡市場執行買入指令時，橋接交易商將會指示新加坡股份過戶代理人將在新加坡市場買入的股份轉移至香港市場，以補充股份存量以繼續進行交易。在股份轉移的同時，橋接交易商將動用根據借股協議借入的股份以便就於香港聯交所作出的出售進行結算。
- (5) 各橋接交易商將為於香港進行套利交易設立指定交易商身份號碼，以表明身份並從而提高此等交易在香港市場的透明度。具體而言，中金香港證券及其聯屬公司已就此設立指定交易商身份編號7681，而JPM Broking及其聯屬公司已就此設立指定交易商身份編號7683。該指定交易商身份號碼的任何變動將盡快在香港披露易及新加坡證券交易所公佈形式披露，並將在本公司網站刊登。此外，各橋接交易商亦已設立其他指定交易商身份編號，以於前述各橋接交易商的身份編號未能於套利交易中使用的緊急及不可預計情況發生時使用。具體而言，中金香港證券及其聯屬公司已就此設立指定交易商身份編號7682，而JPM Broking及其聯屬公司已就此設立指定交易商身份編號7684。
- (6) 橋接交易商將自願訂立橋接安排（包括套利活動），以提高股份於香港的流通性，並屬意此橋接安排構成自營交易。

務請注意，套利活動及橋接安排可由橋接交易商以外可買賣本公司股份的市場參與者進行。此外，於交易開始時（或其後）已將部分或全部所持股份從新加坡過戶至香港的其他現有股東亦可進行本公司股份的套利交易。該等交易將取決於兩個交易所之間的差價程度，以及選擇進行該等套利活動及橋接安排的市場參與者（橋接交易商除外）數目。

橋接交易商及代表其行事的任何人士的套利活動，將根據適用法律、規則和規例進行。因上市而實施的橋接安排，不等同於隨首次公開招股所執行的價格穩定措施。此外，各橋接交易商並非市場莊家，並無承諾在香港市場創造或營造股份市場。

務請注意，橋接交易商及代其行事的任何人士可能為建議進行的流通性活動維持股份好倉。有關橋接交易商及代其行事的任何人士可能維持我們的股份好倉的數量、時間或期間並無確定。橋接交易商或代其行事的任何人士拋售好倉均可能對我們股份市價造成不利影響。

### 股份的分佈

預期下列措施和因素將有助創造和／或改善於上市後，於香港聯交所可供交易的本公司股份的持股分佈：

- 由於本公司股份屬同一類別，股東可如上文「轉股」一節所述，自行決定於上市當時或之後從新加坡將股份轉移至香港。為方便轉股並鼓勵現有的股東於上市前轉移其股份至香港，已作出讓他們可以較低費用轉股的特別安排。此等安排的詳情載於「於上市前方便轉股的特別安排」一節。現有股東選擇於上市之前或之後不久轉移股份至香港，將有助提高本公司股份在香港市場的整體流通性。
- 貸方已向本公司確認，其有意將其持有達96百萬股股份（相當於最後實際可行日期本公司已發行股份總數約2.5%）轉移和／或促使轉移至香港股份登記冊。且如上文「擬於橋接期進行的套利活動」分節所述，嘉德置地已向橋接交易商提供有關股份，僅供橋接交易商在香港就套利交易作交收之用。
- 在進行如上文「擬於橋接期進行的套利活動」分節所述套利活動的情況下，各橋接交易商實質為一個將本公司股份於新加坡市場的交易流通性轉移至香港市場的渠道。

本公司及聯席保薦人認為，就本上市文件「上市、登記、買賣及交收」一節中「於上市前方便轉股的特別安排」、「橋接安排」和「投資者教育」各分節所述的特別安排而言，均作出一切合理努力以便將本公司股份轉移至香港股份登記冊，從而於上市時為香港公開市場提供基礎。

### 橋接安排的好處

本公司相信該橋接安排對上市有以下的好處：

- 由於套利交易的目的是讓橋接交易商於橋接期（即自上市日期起計（包括該日）30日期間）在本公司於香港及新加坡市場的股份價格存在顯著差價時進行套利交易，預期此等橋接安排將促進並加快於上市後本公司股份在香港市場的流通性；
- 基於套利交易的性質，通常有助於減少香港和新加坡市場上股份價格之間的潛在重大差異；及
- 於上市後初期，致力防止因股份在香港的需求未被滿足而導致市場混亂的風險。

### 橋接安排的披露

為提高在橋接安排下進行套利交易活動的透明度，如下文「投資者教育」分節所述，將實施為市場和潛在投資者提供信息的各種措施。

此外，本公司將於可行情況下盡快，惟於任何情況下不遲於緊接上市首日前的營業日開市前（就第1批次轉股而言）及於上市後在可行情況下盡快（就第2批次轉股而言），在香港聯交所及新加坡證券交易所發出公佈以告知公眾投資者以下截至公佈前的最後實際可行日期的數據：

- 新加坡股份過戶代理人所接獲股東欲根據下文所述第1批次轉股及第2批次轉股（視乎情況而定）的轉股程序轉移至香港股份登記冊指示有關的股份數目；及
- 已在香港股份登記冊登記的股份總數。

就橋接交易商進行套利交易而言，各橋接交易商設立一個僅為在香港進行此交易而設的專用交易商編號以茲識別，以表明身份並由此提高在香港市場進行此等交易的透明度。

此外，在適用情況下，橋接交易商進行的套利交易，以及根據借股協議所作的交易，亦將按照利益披露制度及新加坡任何適用法律及法規。

### 投資者教育

#### 涉及本公司和聯席保薦人的安排

於上市前，本公司和聯席保薦人將合作，向投資大眾介紹本公司的整體概況，以及本上市文件所披露的橋接安排的發展和／或更改。於上市後，本公司和聯席保薦人可能會繼續採取措施以教育公眾。以下為增加本公司及該等橋接安排的透明度而採取的措施：

- 將舉行媒體簡報會及安排新聞採訪，以知會投資者有關安排；
- 向涵蓋香港上市的房地產公司的本地經紀／研究機構進行分析員簡報；
- 將為（其中包括）私人銀行部門、經紀行商團及其他機構投資者舉行有關橋接安排的簡報會；
- 將進行非交易路演等投資者關係活動，以保持投資者對本公司股份及其業務的興趣；
- 本公司網站將發佈有關本公司整體情況以及上文「轉股」分節中所概述股份過戶程序的資料（現時只有英文版）；
- 本公司的前一天收市價、交易量及其他相關過往數據等數據將於本公司網站發佈。此外，於本公司股份在香港聯交所開始交易前的3個營業日，將於香港聯交所和新加坡證券交易所作出每天公佈，披露本公司前一天於新加坡證券交易所的收市價，以及任何有關橋接安排的相關發展和最新情況；及



- 本上市文件的電子版本將通過本公司網站以及香港聯交所及新加坡證券交易所的網站發佈。此外，本上市文件將可於以下地點索取：
  - 香港股份過戶登記處  
香港中央證券登記有限公司  
香港  
灣仔  
皇后大道東183號  
合和中心  
17M樓
  - 聯席保薦人：  
中國國際金融香港證券有限公司  
香港中環  
港景街1號  
國際金融中心一期29樓  
  
J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited  
香港  
干諾道中8號  
遮打大廈地下

#### 其他資料來源

有關本公司股份的實時交易資料，可通過以下途徑獲取：

- 新加坡證券交易所的網站為<http://www.sgx.com>（免費）；或
- 可通過提供有關數據的服務供貨商取得該等信息，費用由投資者自行承擔。有關服務乃根據相關服務供貨商的條款和條件提供並須受有關條款及條件所限。

## 上市、登記、買賣及交收

### 本公司股份在新加坡證券交易所的過往交易數據

下表為最後實際可行日期本公司於新加坡證券交易所有關最高、最低、期間收市價及期間平均價的交易資料（僅供參考之用）：

日曆期間	最高 (新元)	最低 (新元)	平均收市價 (新元)	期末 (新元)
<b>按年</b>				
2009年	2.70	2.12	2.51	2.54
2010年	2.54	1.84	2.16	1.94
2011年（截至最後實際可行日期）	2.01	1.14	1.65	1.28
<b>按季</b>				
2009年11月至12月	2.70	2.12	2.51	2.54
2010年第一季	2.54	2.19	2.31	2.26
2010年第二季	2.32	1.97	2.15	2.11
2010年第三季	2.25	2.02	2.12	2.16
2010年第四季	2.32	1.84	2.07	1.94
2011年第一季	2.01	1.59	1.83	1.78
2011年第二季	1.88	1.59	1.75	1.61
2011年第三季（截至最後實際可行日期）	1.51	1.14	1.36	1.28
<b>按月</b>				
2009年11月	2.30	2.12	2.25	2.29
2009年12月	2.70	2.32	2.56	2.54
2010年1月	2.54	2.24	2.37	2.31
2010年2月	2.28	2.19	2.23	2.28
2010年3月	2.39	2.25	2.31	2.26
2010年4月	2.32	2.14	2.23	2.19
2010年5月	2.16	1.97	2.07	2.10
2010年6月	2.22	2.07	2.14	2.11
2010年7月	2.13	2.02	2.06	2.13
2010年8月	2.16	2.06	2.10	2.10
2010年9月	2.25	2.11	2.20	2.16
2010年10月	2.32	2.14	2.20	2.14
2010年11月	2.18	1.97	2.09	1.97
2010年12月	2.00	1.84	1.93	1.94
2011年1月	1.96	1.87	1.90	1.87
2011年2月	2.01	1.72	1.89	1.72
2011年3月	1.78	1.59	1.72	1.78
2011年4月	1.88	1.76	1.82	1.77
2011年5月	1.74	1.59	1.67	1.60
2011年6月	1.63	1.40	1.50	1.47
2011年7月	1.51	1.44	1.46	1.44
2011年8月	1.43	1.14	1.25	1.36
2011年9月（截至最後實際可行日期）	1.35	1.21	1.29	1.22

## 上市、登記、買賣及交收

下表為最後實際可行日期本公司自新加坡證券交易所上市後各月之平均每日成交量及成交額（資料僅供參考之用）：

	平均每日 成交量 (百萬股)	平均每日 成交額 (百萬新元)	平均每日 成交量 佔已發行 股份百分比
2009年11月	96.8	221.1	不適用
2009年12月	28.8	74.2	0.7%
2010年1月	10.6	25.1	0.3%
2010年2月	7.1	15.9	0.2%
2010年3月	7.5	17.4	0.2%
2010年4月	6.5	14.4	0.2%
2010年5月	5.9	12.2	0.2%
2010年6月	3.2	6.7	0.1%
2010年7月	5.5	11.5	0.1%
2010年8月	4.0	8.4	0.1%
2010年9月	5.2	11.3	0.1%
2010年10月	5.5	12.2	0.1%
2010年11月	4.0	8.3	0.1%
2010年12月	6.7	12.9	0.2%
2011年1月	6.1	11.5	0.2%
2011年2月	7.5	14.1	0.2%
2011年3月	8.3	14.2	0.2%
2011年4月	6.3	11.6	0.2%
2011年5月	4.7	7.8	0.2%
2011年6月	6.6	9.8	0.2%
2011年7月	8.5	12.4	0.2%
2011年8月	16.2	20.2	0.4%
2011年9月（截至最後實際可行日期）	4.8	6.2	0.1%

過往股價未必對上市完成後將會進行買賣的本公司股份價格有指示性作用。請參閱本上市文件「風險因素－與第二上市有關的風險－由於新加坡與香港的證券市場性質不同，新加坡股份過往的價格未必反映股份於香港聯交所上市後香港股份的表現」一節。

### 滿足香港需求的本公司股份儲備

經計及本公司股份於新加坡證券交易所的平均每日成交量（截至最後實際可行日期止的兩個月期間），及近期以介紹形式於香港上市的若干公司在緊隨其各自上市後一星期及一個月期間的平均每日成交量及累積平均每日成交量，以及一些總市值及營業額與本公司相若且於香港市場上市的公司之過往（截至最後實際可行日期止的一星期、兩星期及一個月期間）平均每日成交量及累積平均每日成交量，聯席保薦人相信上述安排可就我們的股份在香港形成一個公開市場提供一個合理基礎。



畢馬威會計師事務所  
16 Raffles Quay #22-00  
Hong Leong Building  
Singapore 048581

致凱德商用產業有限公司列位董事  
中國國際金融香港證券有限公司  
J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited

敬啟者：

### 緒言

我們謹此就以下第A至第B節所載凱德商用產業有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱為「貴集團」）的財務資料（「財務資料」）列載報告如下，以供收錄於貴公司於2011年9月30日就建議貴公司的股份在香港聯合交易所有限公司主板作第二上市的上市文件內。該等財務資料包括於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日貴集團及貴公司的資產負債表以及截至2008年及2009年及2010年12月31日止年度各年及截至2011年6月30日止六個月（「有關期間」）貴集團及貴公司的收入表、全面收入表、權益變動表及貴集團的現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋。

貴公司為一家根據新加坡共和國（「新加坡」）法律第50章公司法於2004年10月12日在新加坡註冊成立的新加坡公眾有限公司（註冊編號：200413169H），其註冊辦事處及主要營業地址為39 Robinson Road, #18-01 Robinson Point, Singapore 068911。貴公司於2009年11月25日獲准納入新加坡證券交易所有限公司的正式上市名單。貴公司的主營業務為投資控股及提供管理服務。

於本報告刊發日期，貴公司於附屬公司、聯營公司及共同控制實體中所擁有的直接及間接權益已載列於下文第B節附註34至36。所有組成貴集團的所有附屬公司採用12月31日作為財政年度年結日。於有關期間須進行核數的附屬公司、聯營公司及共同控制實體的詳情，連同有關會計師名稱已載列於下文第B節附註34至36。

貴公司財務報表包括截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度各年及截至2011年6月30日止六個月貴集團的綜合財務報表及貴公司的資產負債表、收入表、全面收入表、權益變動表以及主要會計政策概要及其他附註解釋，乃由貴公司的董事根據新加坡會計準則理事會發佈的新加坡財務報告準則（包括所有新加坡財務報告準則及新加坡財務報告詮釋）（「財務報告準則」）編製（「相關財務報表」）。我們已根據新加坡會計師公會（「新加坡會計師公會」）發佈的新加坡審核準則對相關財務報表進行審核。

除因採納分別於附註1(e)及附註39所述若干新訂及經修訂會計準則及詮釋及若干重新分類而作出的調整外，財務資料乃根據相關財務報表進行編製，並無對其進行調整。

### 董事及申報會計師各自的責任

貴公司的董事須負責根據財務報告準則編製及真實而公平地列報相關財務報表及財務資料。此責任包括設計、實施及維護與編製及真實而公平地列報財務資料相關的內部控制，以使財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述；選擇和應用適當的會計政策；及按情況下作出合理的會計估計。

我們的責任是根據我們審核工作的結果，對財務資料發表意見。

### 意見的基準

就本報告而言，根據就財務資料發表意見的基準，我們已審查財務資料，並根據香港會計師公會頒佈的核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」進行必要的程序。

我們並無審核2011年6月30日之後任何期間的貴公司及其附屬公司或貴集團的任何財務報表。

### 意見

我們認為，就本報告而言，根據下文第B節附註1載列的編製基準及根據下文第B節附註2載列的會計政策編製的財務資料已真實而公平地反映貴集團及貴公司於2008年、2009年及2010年12月31日及2011年6月30日的財務狀況，以及於有關期間貴集團及貴公司的綜合業績及權益變動以及貴集團的現金流量。

### 相應財務資料

就本報告而言，吾等亦已審閱由貴公司董事負責根據財務報告準則第34號「中期財務報告」所編製截至2010年6月30日止六個月的貴集團未經審核相應中期財務資料，當中包括貴集團的綜合財務報表，以及貴公司的資產負債表、收入表、全面收入表及權益變動表連同其他附註解釋（「相應財務資料」）。吾等已根據新加坡審閱聘用準則第2410號「由實體的獨立核數師執行的中期財務資料審閱」審閱相應財務報表。



貴公司董事負責根據財務報告準則第34號「中期財務報告」編製及列報該等相應財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱對相應財務資料作出結論。

審閱工作包括向負責財務和會計事務的人員作出查詢，並應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據新加坡核數準則進行審核的範圍為小，故吾等無法保證能知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等不就相應財務資料發表審核意見。

基於吾等的審閱工作，就本報告而言，吾等並無發現任何事項令吾等相信相應財務資料在所有重大方面並無根據財務資料所採納的相同基準編製。

## A 財務資料

## 1 綜合資產負債表

於2008年、2009年和2010年12月31日及2011年6月30日

附註	貴集團				貴公司				
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日		
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年	
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	
<b>資產</b>									
<b>非流動資產</b>									
廠房及設備.....	3	16,396	14,686	13,197	14,054	5,938	4,654	4,292	4,573
投資物業.....	4	1,390,146	1,378,567	304,429	581,664	-	-	-	-
開發中物業.....	5	171,250	127,666	288,848	783,263	-	-	-	-
附屬公司.....	6	-	-	-	-	484,169	2,712,159	2,846,538	3,025,807
聯營公司.....	7	2,746,561	2,999,393	3,119,729	3,264,767	-	-	-	-
共同控制實體.....	8	241,604	675,398	1,043,656	910,885	-	-	-	-
其他投資.....	9	113,071	200,028	378,653	387,519	-	-	-	-
遞延稅項資產.....	10	203	203	203	203	-	-	-	-
其他資產.....	11	1,338	730	16,869	33,523	127	4	-	-
		<u>4,680,569</u>	<u>5,396,671</u>	<u>5,165,584</u>	<u>5,975,878</u>	<u>490,234</u>	<u>2,716,817</u>	<u>2,850,830</u>	<u>3,030,380</u>
<b>流動資產</b>									
貿易及其他應收款項.....	12	306,672	436,013	498,281	210,359	791,145	1,834,502	2,161,763	1,999,536
現金及現金等價物.....	13	138,060	544,306	1,318,312	1,191,614	5,624	355,415	927	921
		<u>444,732</u>	<u>980,319</u>	<u>1,816,593</u>	<u>1,401,973</u>	<u>796,769</u>	<u>2,189,917</u>	<u>2,162,690</u>	<u>2,000,457</u>
<b>資產總計.....</b>		<u><b>5,125,301</b></u>	<u><b>6,376,990</b></u>	<u><b>6,982,177</b></u>	<u><b>7,377,851</b></u>	<u><b>1,287,003</b></u>	<u><b>4,906,734</b></u>	<u><b>5,013,520</b></u>	<u><b>5,030,837</b></u>
<b>權益及負債</b>									
<b>貴公司擁有人應佔權益</b>									
股本.....	14	1,000,000	4,605,000	4,605,000	4,607,514	1,000,000	4,605,000	4,605,000	4,607,514
儲備.....	15	532,920	735,041	1,223,519	1,283,685	42,271	103,572	153,025	172,649
		<u>1,532,920</u>	<u>5,340,041</u>	<u>5,828,519</u>	<u>5,891,199</u>	<u>1,042,271</u>	<u>4,708,572</u>	<u>4,758,025</u>	<u>4,780,163</u>
非控股權益.....		52,081	53,413	59,711	212,384	-	-	-	-
<b>權益總計.....</b>		<u><b>1,585,001</b></u>	<u><b>5,393,454</b></u>	<u><b>5,888,230</b></u>	<u><b>6,103,583</b></u>	<u><b>1,042,271</b></u>	<u><b>4,708,572</b></u>	<u><b>4,758,025</b></u>	<u><b>4,780,163</b></u>

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	附註	貴集團				貴公司			
		於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
		2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
		千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>負債</b>									
<b>非流動負債</b>									
貸款及借款.....	16	1,648,152	430,738	687,692	734,508	-	-	-	-
遞延稅項負債.....	10	25,026	30,065	33,121	47,513	681	223	339	569
其他非流動負債.....	17	26,250	23,845	7,376	9,413	349	705	1,022	274
		<u>1,699,428</u>	<u>484,648</u>	<u>728,189</u>	<u>791,434</u>	<u>1,030</u>	<u>928</u>	<u>1,361</u>	<u>843</u>
<b>流動負債</b>									
貿易及其他應付款項.....	18	453,733	377,622	295,396	185,355	231,632	197,164	254,069	249,766
貸款及借款.....	16	1,354,915	72,155	12,260	237,611	12,000	-	-	-
即期應付稅款.....		32,224	49,111	58,102	59,868	70	70	65	65
		<u>1,840,872</u>	<u>498,888</u>	<u>365,758</u>	<u>482,834</u>	<u>243,702</u>	<u>197,234</u>	<u>254,134</u>	<u>249,831</u>
<b>總負債</b> .....		<u>3,540,300</u>	<u>983,536</u>	<u>1,093,947</u>	<u>1,274,268</u>	<u>244,732</u>	<u>198,162</u>	<u>255,495</u>	<u>250,674</u>
<b>總權益及負債</b> .....		<u>5,125,301</u>	<u>6,376,990</u>	<u>6,982,177</u>	<u>7,377,851</u>	<u>1,287,003</u>	<u>4,906,734</u>	<u>5,013,520</u>	<u>5,030,837</u>
<b>流動(負債)/資產淨額</b> .....		<u>(1,396,140)</u>	<u>481,431</u>	<u>1,450,835</u>	<u>919,139</u>	<u>553,067</u>	<u>1,992,683</u>	<u>1,908,556</u>	<u>1,750,626</u>
<b>資產總計減去流動負債</b> .....		<u>3,284,429</u>	<u>5,878,102</u>	<u>6,616,419</u>	<u>6,895,017</u>	<u>1,043,301</u>	<u>4,709,500</u>	<u>4,759,386</u>	<u>4,781,006</u>

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

## 2 綜合收入表

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月

	附註	貴集團					貴公司				
		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2008年	2009年	2010年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
		千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
					(未經審核)				(未經審核)		
收益	22	205,210	228,946	245,402	147,644	113,031	140,578	158,147	184,888	38,887	202,722
銷售成本		(81,007)	(100,246)	(91,803)	(52,396)	(43,082)	(30,238)	(31,320)	(33,226)	(16,408)	(14,292)
毛利		124,203	128,700	153,599	95,248	69,949	110,340	126,827	151,662	22,479	188,430
其他經營收入	23	119,703	85,019	82,447	37,722	84,623	123	2,899	7,631	4,742	1,277
行政開支		(87,266)	(70,212)	(107,419)	(49,284)	(64,586)	(45,758)	(43,629)	(57,397)	(27,546)	(27,925)
其他經營開支		(617)	(111,901)	(1,099)	(78)	(2,710)	(18)	(28,313)	(19,122)	(4)	(64,569)
財務成本	24	(158,296)	(111,430)	(25,603)	(13,632)	(16,050)	(10,276)	(510)	(1)	(1)	-
分佔業績(扣除稅項):											
— 聯營公司		152,643	(46,705)	112,824	2,445	118,736	-	-	-	-	-
— 共同控制實體		(2,998)	423,447	363,060	89,456	71,628	-	-	-	-	-
除稅前溢利/(虧損)	25	147,372	296,918	577,809	161,877	261,590	54,411	57,274	82,773	(330)	97,213
所得稅(開支)/抵免	26	(29,307)	(22,693)	(28,871)	(12,821)	(32,003)	-	458	(205)	(90)	(230)
年度/期間溢利/(虧損)		118,065	274,225	548,938	149,056	229,587	54,411	57,732	82,568	(420)	96,983
應佔溢利/(虧損):											
貴公司擁有人		115,562	268,665	541,337	146,890	214,043	54,411	57,732	82,568	(420)	96,983
非控股權益		2,503	5,560	7,601	2,166	15,544	-	-	-	-	-
年度/期間溢利/(虧損)		118,065	274,225	548,938	149,056	229,587	54,411	57,732	82,568	(420)	96,983
每股盈利											
每股基本盈利(新分)	27	34.9	13.9	13.9	3.8	5.5					
每股攤薄盈利(新分)	27	34.9	13.9	13.9	3.8	5.5					

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

## 3 綜合全面收入表

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月

	貴集團					貴公司				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)				(未經審核)		
年度／期間溢利／(虧損).....	118,065	274,225	548,938	149,056	229,587	54,411	57,732	82,568	(420)	96,983
其他全面收入										
合併海外業務和換算外幣										
貸款引起的匯兌差額*.....	(9,660)	(25,195)	(37,439)	21,715	(88,931)	-	-	-	-	-
現金流量對沖公平值的										
有效部分*.....	(6,185)	4,217	(344)	-	6	-	-	-	-	-
可供出售投資的公平值變動*.....	(40,429)	37,451	25,936	12,635	18,136	-	-	-	-	-
轉撥至損益賬的可供出售投資公平值變動										
淨額和現金流量對沖*.....	(14,461)	(52,806)	-	-	-	-	-	-	-	-
分估聯營公司和共同控制實體的										
其他全面收入*.....	36,068	(33,698)	(7,888)	7,367	(11,108)	-	-	-	-	-
年度／期間全面收入總額*.....	<u>83,398</u>	<u>204,194</u>	<u>529,203</u>	<u>190,773</u>	<u>147,690</u>	<u>54,411</u>	<u>57,732</u>	<u>82,568</u>	<u>(420)</u>	<u>96,983</u>
應佔全面收入總額：										
貴公司擁有人.....	75,827	202,862	523,031	188,058	137,407	54,411	57,732	82,568	(420)	96,983
非控股權益.....	7,571	1,332	6,172	2,715	10,283	-	-	-	-	-
年度／期間全面收入總額.....	<u>83,398</u>	<u>204,194</u>	<u>529,203</u>	<u>190,773</u>	<u>147,690</u>	<u>54,411</u>	<u>57,732</u>	<u>82,568</u>	<u>(420)</u>	<u>96,983</u>

\* 其他全面收入的該等組成部分並無所得稅影響。

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。



## 4 綜合權益變動表

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月

	股本		資本儲備		公平值 儲備		匯兌儲備	對沖儲備	累計溢利	貴公司		權益總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元				擁有人 應佔總額	非控股 權益	
貴集團	50,000	10,919	82,093	(25,080)	(10,179)	453,335	561,088	46,390	607,478			
於2008年1月1日 .....	-	-	-	-	-	115,562	115,562	2,503	118,065			
年度全面收入總額												
年度溢利 .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他全面收入												
合併並海外業務和換算外幣 貸款引起的匯兌差額 .....	-	-	-	(14,728)	-	-	(14,728)	5,068	(9,660)			
現金流量對沖公平值的 有效部分 .....	-	-	-	-	(6,185)	-	(6,185)	-	(6,185)			
可供出售投資的 公平值變動 .....	-	-	(40,429)	-	-	-	(40,429)	-	(40,429)			
轉撥至損益賬的可供出售 投資公平值變動淨額和 現金流量對沖 .....	-	-	(8,935)	-	(5,526)	-	(14,461)	-	(14,461)			
分佔聯營公司和共同控制 實體的其他全面收入 .....	-	(40)	-	43,459	(7,351)	-	36,068	-	36,068			
其他全面收入總額 .....	-	(40)	(49,364)	28,731	(19,062)	-	(39,735)	5,068	(34,667)			
年度全面收入總額 .....	-	(40)	(49,364)	28,731	(19,062)	115,562	75,827	7,571	83,398			

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	股本	資本儲備	公平值儲備	匯兌儲備	對沖儲備	累計溢利	貴公司 擁有人 應佔總額	非控股權益	權益總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團									
直接於權益確認的與 擁有人的交易									
透過資本化應付關連法團 款項發行股份									
(附註14).....	950,000	-	-	-	-	-	950,000	-	950,000
以股份為基礎支付的 成本.....	-	5,005	-	-	-	-	5,005	-	5,005
出售附屬公司的影響.....	-	-	-	-	-	-	-	(1,880)	(1,880)
派發股息，每股0.107新元	-	-	-	-	-	(59,000)	(59,000)	-	(59,000)
與擁有人的交易總額.....	950,000	5,005	-	-	-	(59,000)	896,005	(1,880)	894,125
儲備之間的轉換.....	-	-	(22,762)	-	22,762	-	-	-	-
於2008年12月31日.....	1,000,000	15,884	9,967	3,651	(6,479)	509,897	1,532,920	52,081	1,585,001

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	股本	資本儲備	公平值 儲備	匯兌儲備	對沖儲備	累計溢利	其他儲備	貴公司 擁有人 應佔總額	非控股 權益	權益總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團										
於2009年1月1日	1,000,000	15,884	9,967	3,651	(6,479)	509,897	-	1,532,920	52,081	1,585,001
<b>年度全面收入總額</b>										
年度溢利	-	-	-	-	-	268,665	-	268,665	5,560	274,225
<b>其他全面收入</b>										
合併並海外業務和換算外幣貸款 引起的匯兌差額	-	-	-	(20,967)	-	-	-	(20,967)	(4,228)	(25,195)
現金流量對沖公平值的 有效部分	-	-	-	-	4,217	-	-	4,217	-	4,217
可供出售投資的公平值變動 轉撥至損益賬的可供出售的 投資公平值變動淨額和 現金流量對沖	-	-	37,451	-	-	-	-	37,451	-	37,451
分佔聯營公司和共同控制實體的 其他全面收入	-	-	(37,537)	-	(15,269)	-	-	(52,806)	-	(52,806)
<b>其他全面收入</b>	-	-	-	(45,234)	11,536	-	-	(33,698)	-	(33,698)
<b>其他全面收入總額</b>	-	-	(86)	(66,201)	484	-	-	(65,803)	(4,228)	(70,031)
<b>年度全面收入總額</b>	-	-	(86)	(66,201)	484	268,665	-	202,862	1,332	204,194

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	股本		資本儲備		公平值儲備		匯兌儲備		對沖儲備		累計溢利		其他儲備		貴公司擁有人應佔總額		非控股權益		權益總計		
	千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		千新元		
貴集團	3,605,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,605,000	-	-	-	-	3,605,000	
直接於權益確認的與																					
擁有人交易																					
透過資本化應付控股公司及關連法團																					
款項發行股份(附註14)																					
分佔聯營公司資本儲備的																					
變動																					
轉讓共同控制實體的影響																					
以股份為基礎支付的成本																					
擁有人出資總額及																					
向其派付總額	3,605,000						1,097					24,982		(27,621)	3,604,259					3,604,259	
儲備之間的轉換												(328)									
於2009年12月31日	4,605,000	17,013	9,881	(61,453)	(5,995)	803,216	(27,621)	53,413	5,340,041	53,413	5,393,454										

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	股本		資本儲備		補償儲備		公平值儲備		匯兌儲備		對沖儲備		累計溢利		其他儲備		貴公司 擁有人 應佔總額		非控股權益		權益總計		
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團																							
於2010年1月1日	4,605,000	-	17,013	9,881	-	-	9,881	(61,453)	(5,995)	922,647	(27,621)	5,459,472	53,413	5,512,885									
(如相關財務報表所報告)...																							
會計政策變動的影響.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(119,431)	-	(119,431)	-	(119,431)									
於2010年1月1日(經調整)...	4,605,000	-	17,013	9,881	-	-	9,881	(61,453)	(5,995)	803,216	(27,621)	5,340,041	53,413	5,393,454									
年度全面收入總額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	541,337	-	541,337	7,601	548,938									
年度溢利.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-									
其他全面收入																							
合併海外業務和換算外幣貸款 引起的匯兌差額.....	-	-	-	-	-	(36,010)	-	-	-	-	-	(36,010)	(1,429)	(37,439)									
現金流量對沖公平值的 有效部分.....	-	-	-	-	-	-	-	-	(344)	-	-	(344)	-	(344)									
可供出售投資的 公平值變動.....	-	-	-	25,936	-	-	-	-	-	-	-	25,936	-	25,936									
分佔聯營公司和共同控制實體 的其他全面收入.....	-	-	-	-	-	(12,010)	4,122	-	-	-	-	(7,888)	-	(7,888)									
其他全面收入總額.....	-	-	-	25,936	-	(48,020)	3,778	-	-	-	-	(18,306)	(1,429)	(19,735)									
年度全面收入總額.....	-	-	-	25,936	-	(48,020)	3,778	-	-	541,337	-	523,031	6,172	529,203									

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。



	股本		資本儲備		補償儲備		公平值儲備		匯兌儲備		對沖儲備		累計溢利		其他儲備		貴公司 擁有人 應佔總額		非控股權益		權益總計		
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
直接於權益確認的與擁有人的交易																							
出資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	126
派發股息，每股0.01新元	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(38,840)	-	-	-	(38,840)	-	-	-	-	(38,840)
分佔聯營公司資本儲備的變動	-	(2,386)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,386)	-	-	-	-	(2,386)
以股份為基礎支付的成本	-	3,374	3,299	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,673	-	-	-	-	6,673
擁有人出資總額及向其派付總額	-	988	3,299	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(38,840)	-	-	(34,553)	126	-	-	-	-	(34,427)
儲備之間的轉換	-	615	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(615)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
於2010年12月31日	4,605,000	18,616	3,299	35,817	(109,473)	(2,217)	1,305,098	(27,621)	5,828,519	59,711	5,888,230												

隨附的附註構成成本財務資料的整體部分。

	股本		資本儲備		補償儲備		公平值儲備		匯兌儲備		對沖儲備		累計溢利		其他儲備		應佔總額		非控股權益		權益總計		
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團	4,605,000	18,616	3,299	35,817	(109,473)	(2,217)	1,305,098	(27,621)	5,828,519	59,711	5,888,230												
於2011年1月1日 .....																							
期間全面收入總額																							
期間溢利 .....							214,043																229,587
其他全面收入																							
合併海外業務和換算外幣貸款 引起的匯兌差額 .....					(83,670)																		(88,931)
現金流量對沖公平值 的有效部分 .....						6																	6
可供出售投資的公平值變動 分佔聯營公司和共同控制 實體的其他全面收入 .....				18,136																			18,136
其他全面收入總額					(20,736)	9,628																	(11,108)
其他全面收入總額				18,136	(104,406)	9,634																	(81,897)
期間全面收入總額 .....				18,136	(104,406)	9,634	214,043																147,690

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	股東							貴公司			
	股本	資本儲備	補償儲備	公平值儲備	匯兌儲備	對沖儲備	累計溢利	其他儲備	應佔總額	非控股權益	權益總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團											
直接於權益確認的與擁有人											
的交易											
發行股份 .....	2,514	-	(2,514)	-	-	-	-	-	-	-	-
派發股息，每股0.02新元 .....	-	-	-	-	-	-	(77,702)	-	(77,702)	-	(77,702)
收購附屬公司的影響 .....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	142,390	142,390
以股份為基礎支付的成本 .....	-	219	2,756	-	-	-	-	-	2,975	-	2,975
擁有人出資總額及											
向其派付總額 .....	2,514	219	242	-	-	-	(77,702)	-	(74,727)	142,390	67,663
儲備之間的轉換 .....	-	336	-	-	-	-	(336)	-	-	-	-
於2011年6月30日 .....	4,607,514	19,171	3,541	53,953	(213,879)	7,417	1,441,103	(27,621)	5,891,199	212,384	6,103,583

隨附的附註構成成本財務資料的整體部分。

## 4 權益變動表

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度及截至2011年6月30日止六個月

	股本	資本儲備	累計溢利	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元
貴公司				
於2008年1月1日	50,000	10,872	30,983	91,855
年度全面收入總額				
年度溢利	—	—	54,411	54,411
年度全面收入總額	—	—	54,411	54,411
直接於權益確認的與擁有人的交易				
透過資本化應付關連法團款項				
發行股份(附註14)	950,000	—	—	950,000
以股份為基礎支付的成本	—	5,005	—	5,005
派發股息，每股0.107新元	—	—	(59,000)	(59,000)
與擁有人的交易總額	950,000	5,005	(59,000)	896,005
於2008年12月31日	1,000,000	15,877	26,394	1,042,271
於2009年1月1日	1,000,000	15,877	26,394	1,042,271
年度全面收入總額				
年度溢利	—	—	57,732	57,732
年度全面收入總額	—	—	57,732	57,732
直接於權益確認的與擁有人的交易				
透過資本化應付控股公司及關連法團				
款項發行股份(附註14)	3,605,000	—	—	3,605,000
以股份為基礎支付的成本	—	3,569	—	3,569
與擁有人的交易總額	3,605,000	3,569	—	3,608,569
於2009年12月31日	4,605,000	19,446	84,126	4,708,572

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

			股權補償	累計溢利	總計
	股本	資本儲備	儲備		
貴公司	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
於2010年1月1日	4,605,000	19,446	–	84,126	4,708,572
年度全面收入總額					
年度溢利	–	–	–	82,568	82,568
年度全面收入總額	–	–	–	82,568	82,568
直接於權益確認的與擁有人的交易					
派發股息，每股0.01新元	–	–	–	(38,840)	(38,840)
以股份為基礎支付的成本	–	2,426	3,299	–	5,725
與擁有人的交易總額	–	2,426	3,299	(38,840)	(33,115)
於2010年12月31日	<u>4,605,000</u>	<u>21,872</u>	<u>3,299</u>	<u>127,854</u>	<u>4,758,025</u>
於2011年1月1日	4,605,000	21,872	3,299	127,854	4,758,025
期間全面收入總額					
期間溢利	–	–	–	96,983	96,983
期間全面收入總額	–	–	–	96,983	96,983
直接於權益確認的 與擁有人的交易					
發行股份（附註14）	2,514	–	(2,251)	–	263
以股份為基礎支付的成本	–	249	2,345	–	2,594
派發股息，每股0.02新元	–	–	–	(77,702)	(77,702)
與擁有人的交易總額	2,514	249	94	(77,702)	(74,845)
於2011年6月30日	<u>4,607,514</u>	<u>22,121</u>	<u>3,393</u>	<u>147,135</u>	<u>4,780,163</u>

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。



## 5 綜合現金流量表

截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
<b>經營業務</b>					
扣除所得稅後溢利 . . . . .	118,065	274,225	548,938	149,056	229,587
就以下各項作出調整：					
廠房及設備折舊 . . . . .	4,754	6,079	7,206	3,161	3,159
出售／核銷廠房及 設備虧損／(收益) . . . . .	133	77	618	(21)	13
處置附屬公司及聯營公司收益 . . . . .	(135)	—	(2,524)	(2,524)	(2,017)
處置可供出售投資收益 . . . . .	(14,461)	(52,806)	—	—	—
處置投資物業收益 . . . . .	—	—	(10,365)	—	—
分佔聯營公司及共同控制實體業績 . . . . .	(149,645)	(376,742)	(475,884)	(91,901)	(190,364)
遞延收入變現 . . . . .	(18,618)	—	—	—	—
投資物業及開發中物業的公平值變動 . . . . .	(50,196)	98,970	(37,375)	(12,416)	(67,566)
以股份為基礎支付的開支 . . . . .	5,530	5,245	8,997	4,789	3,694
以信託單位形式收取管理費 . . . . .	—	—	(12,376)	(5,682)	(4,183)
股息收入 . . . . .	(9,861)	(3,674)	—	—	—
利息收入 . . . . .	(13,099)	(25,367)	(26,037)	(10,542)	(12,540)
利息費用 . . . . .	158,296	111,430	25,603	13,632	16,050
稅項 . . . . .	29,307	22,693	28,871	12,821	32,003
	60,070	60,130	55,672	60,373	7,836
<b>營運資金變動：</b>					
貿易及其他應收款項 . . . . .	(7,209)	(8,593)	55,133	21,754	(2,163)
貿易及其他應付款項 (包括抵押存款) . . . . .	7,187	57,515	(35,968)	(35,215)	(8,292)
經營產生／(所用) 現金 . . . . .	60,048	109,052	74,837	46,912	(2,619)
繳納所得稅 . . . . .	(4,913)	(6,637)	(19,646)	(10,651)	(13,750)
<b>經營業務產生／(所用) 現金流量淨額</b>	<b>55,135</b>	<b>102,415</b>	<b>55,191</b>	<b>36,261</b>	<b>(16,369)</b>

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2008年 千新元	2009年 千新元	2010年 千新元	2010年 千新元 (未經審核)	2011年 千新元
<b>投資活動</b>						
處置廠房及設備所得款項.....		298	88	1,287	52	7
購買廠房及設備.....		(8,894)	(5,026)	(7,711)	(2,417)	(4,357)
於聯營公司及共同控制						
實體的投資.....		(372,857)	(379,821)	(14,020)	(2,826)	(167,615)
投資可供出售投資.....		-	(190,146)	(31,717)	(28,743)	(84,151)
添置投資物業及開發中物業.....		(289,244)	(83,553)	(76,676)	(25,887)	(291,855)
剝離基金管理單位所得款項.....		-	-	9,166	9,166	9,440
收購投資物業及開發中						
物業的按金及預付款.....		-	-	(83,777)	-	(17,528)
處置投資物業所得款項.....		-	-	905,494	-	-
處置/(收購)附屬公司，						
扣除處置/收購所用現金.....	28	12,324	(13,477)	(74,421)	(74,421)	(247,263)
處置可供出售投資所得款項.....		60,486	140,640	-	-	-
收到的利息收入.....		2,346	5,871	5,246	913	3,898
收到來自投資對象公司的股息.....		9,183	8,948	-	-	-
收到來自聯營公司及						
共同控制實體的股息.....		71,486	86,653	98,987	49,261	268,362
(給予)/來自聯營公司及						
共同控制實體的貸款及						
墊款的所得款項.....		(137,719)	(207,024)	(110,145)	31,337	272,214
來自/(給予)投資對象公司的						
墊款及貸款.....		-	123	-	-	(33,523)
投資活動(所用)/所產生的						
現金流量淨額.....		(652,591)	(636,724)	621,713	(43,565)	(292,371)

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年 千新元	2009年 千新元	2010年 千新元	2010年 千新元	2011年 千新元
				(未經審核)	
<b>融資活動</b>					
償還前非控股權益的貸款.....	-	-	(20,121)	(20,121)	(271)
非控股權益的出資.....	-	-	126	125	-
來自控股公司的貸款.....	12,000	-	-	-	-
來自非控股權益的貸款及墊款/ (償還非控股權益的貸款及墊款)...	38,250	(72,099)	(124)	(93)	2,621
來自關連法團的貸款.....	562,427	846,486	-	-	-
銀行貸款所得款項.....	38,677	391,573	250,000	150,000	-
償還銀行貸款.....	-	(5,452)	(356,210)	(5,494)	(5,392)
發行債務證券所得款項.....	103,367	-	350,000	-	283,458
償還債務證券.....	(10,431)	(103,810)	(64,438)	-	-
退還/(支付)已抵押存款.....	103,052	(844)	1,164	-	-
支付利息費用.....	(174,930)	(115,252)	(21,679)	(12,840)	(13,957)
派發股息.....	(59,000)	-	(38,840)	(38,840)	(77,702)
<b>融資活動產生的現金流量淨額.....</b>	<b>613,412</b>	<b>940,602</b>	<b>99,878</b>	<b>72,737</b>	<b>188,757</b>
<b>現金及現金等價物</b>					
增加/(減少)淨額.....	15,956	406,293	776,782	65,433	(119,983)
匯率變動對以外幣持有的 現金結餘的影響.....	117	(890)	(1,612)	3,693	(6,715)
年初/期初現金及現金等價物.....	121,666	137,739	543,142	543,142	1,318,312
年終/期末現金及現金等價物.....	137,739	543,142	1,318,312	612,268	1,191,614
年終/期末已質押存款.....	321	1,164	-	-	-
<b>資產負債表的現金及現金等價物.....</b>	<b>138,060</b>	<b>544,306</b>	<b>1,318,312</b>	<b>612,268</b>	<b>1,191,614</b>

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

## 主要非現金交易

主要非現金交易如下：

- (i) 於2011年期間，一家附屬公司收到1,287,736個嘉茂中國信託單位，公平值為1.6百萬新元，作為2010年10月1日至2011年3月31日期間的管理者佣金費用。
- (ii) 於2011年期間，一家附屬公司收到1,381,441個嘉茂信託單位，公平值為2.6百萬新元，作為2010年10月1日至2011年3月31日期間的管理者佣金費用。
- (iii) 於2010年期間，一家附屬公司收到2,527,219個嘉茂中國信託單位，公平值為3.1百萬新元，作為2009年11月16日至2010年9月30日期間的管理者佣金費用。
- (iv) 於2010年期間，一家附屬公司收到4,990,838個嘉茂信託單位，公平值為9.3百萬新元，作為2009年11月16日至2010年9月30日期間的管理者佣金費用。
- (v) 於2010年期間，貴集團向關連法團嘉德商用馬來西亞信託，出售三項投資物業，代價為889.7百萬新元，支付方式為637.5百萬新元現金款項以及通過向貴集團發行563.5百萬個嘉德商用馬來西亞信託單位。
- (vi) 於2009年期間，貴公司將來自控股公司及一個關連法團的貸款資本化，從而將其股權增加3,605.0百萬新元（2008年：950百萬新元）股本（附註14）。

隨附的附註構成本財務資料的整體部分。

**B 財務資料附註**

**1 編製基準**

**(a) 合規聲明**

本財務資料乃根據新加坡財務報告準則（「財務報告準則」）編製。

**(b) 計量基準**

除下文所披露的會計政策外，本財務資料乃根據歷史成本基準編製。

**(c) 功能及呈列貨幣**

財務資料以貴公司的功能貨幣新加坡元呈報。除非另有所述，所有財務資料乃按新加坡元呈列，並四舍五入至千位。

**(d) 估計及判斷**

編製符合財務報告準則的財務資料，要求管理層就可影響會計政策應用以及資產、負債、收入及開支的呈報金額作出判斷、估算及假設。實際結果可能有別於此等估計數額。

管理層會持續檢討各項估計和相關假設。會計估計的變更在變更當期以及可能受影響的未來任何期間進行確認。

應用會計政策時所作出對財務資料所確認的數字構成重大影響的重大判斷的資料載於以下附註：

附註4 – 投資物業估值

附註5 – 開發中物業估值

附註12 – 貸款及應收賬款的可收回性

附註32 – 金融工具估值

很大風險導致下個財政年度出現重大調整的假設及估計不確定因素的資料載於以下附註：

附註26 – 運用稅務虧損

附註30 – 或然負債



(e) 會計政策變動

貴集團採納下述對2008年1月1日起開始的財務期間生效的若干新訂及經修訂會計準則及詮釋（包括相應修訂）。

(i) 採納財務報告準則詮釋第115號房地產工程的協議

貴集團採納財務報告準則詮釋第115號房地產工程的協議，該詮釋澄清了如果發展商與買方在房地產工程完成前達成協議，出售房地產單位的收益及有關費用應於何時確認。當工程進行時，倘實體以在建工程當時狀態持續向買方轉移其控制權及擁有權的重大風險及回報，則根據財務報告準則詮釋第11號施工合約不列為施工合約的合約僅可按完工百分比方法列賬。

貴集團於住宅物業的若干權益透過其在共同控制實體的權益持有。在採納財務報告準則詮釋第115號前，貴集團對於所有住宅物業銷售的會計政策為按完工百分比方法確認收益，該方法為會計實務建議準則(Recommended Accounting Practice)第11號－出售開發物業的預售合約（「會計實務建議準則第11號」）允許使用的代替方法。在採納財務報告準則詮釋第115號後，會計實務建議準則第11號已於2011年1月1日撤回。

貴集團曾考慮應用財務報告準則詮釋第115號及針對新加坡開發物業銷售發出的隨附慣例附註，得出結論為，雖然「預售」銷售合約實質上並非施工合約，但若干合約的法律條款導致持續將在建工程轉讓予買方。因此，貴集團將繼續按新加坡工程進度付款計劃，就住宅項目採納收益確認的完工進度百分比方法，從而將該等合約收益按工程進度確認。就遞延付款計劃項下新加坡住宅項目及海外住宅項目（如適用）而言，工程收益及開支將於物業所有權的重大風險及回報轉移至客戶時確認。

此會計政策變動已追溯應用，而貴集團截至2009年及2010年12月31日止年度的比較財務資料已根據相關財務報表編製並經調整，因此亦符合上述會計政策變動。調整貴集團財務資料的影響如下：

	於2009年12月31日		於2010年12月31日	
	經調整 千新元	如相關 財務報表 所報告 千新元	經調整 千新元	如相關 財務報表 所報告 千新元
<b>綜合資產負債表</b>				
<b>非流動資產</b>				
共同控制實體 .....	675,398	794,829	1,043,656	1,043,656
<b>綜合收入表</b>				
分佔共同控制實體業績				
（扣除稅項） .....	423,447	542,878	363,060	243,629
年度溢利 .....	274,225	393,656	548,938	429,507
貴集團擁有人應佔溢利 .....	268,665	388,096	541,337	421,906
每股基本盈利（新分） .....	13.9	20.1	13.9	10.9
每股攤薄盈利（新分） .....	13.9	20.1	13.9	10.9

此會計政策變動對貴集團並無影響。

**(ii) 採納經修訂財務報告準則第24號有關連人士披露**

經修訂財務報告準則第24號有關連人士披露修訂有關連人士的定義並簡化政府相關實體的披露。貴集團已自2011年1月1日起採納經修訂準則，目前及過往年度報告的披露並無重大變動。

**(iii) 採納財務報告準則第40號投資物業的修訂**

由於財務報告準則第40號投資物業作出修訂，由2009年1月1日或之後開始的年度起，為未來使用所建的在建或開發中資產將符合投資物業的定義。由於貴集團已採納公平值模型計量投資物業，因此開發中物業將由2009年1月1日起相應地按公平值入賬，其變動將於收入表中確認。

2009年1月1日之前，開發中物業按成本減去累計減值損失，直至完成建設或開發，屆時將轉撥為投資物業，並按投資物業列賬。

採納此修訂令，重估開發中物業對貴集團截至2009年12月31日止年度的稅後溢利造成約109.0百萬新元的開發中物業公平值重估虧損，截至2009年12月31日止年度分佔聯營公司業績減少5.1百萬新元。採納此修訂對貴公司並無任何影響。

**(iv) 經營分部的釐定及呈報**

自2009年1月1日起，貴集團根據內部提供給管理層的資料，對經營分部進行釐定及呈報。此項會計政策的變動是由於採納財務報告準則第108號經營分部。先前的經營分部乃根據財務報告準則第14號經營報告進行釐定及呈報。就經營分部的披露而言，新會計政策對可比較分部資料並無重大影響。由於會計政策的變動僅影響呈報及披露方面，對每股盈利並無影響。

**(v) 財務報表的呈報**

貴集團採納於2009年1月1日起生效的經修訂財務報告準則第1號財務報表的呈報(2008年)。因此，貴集團所有受益所有人的變動必須在權益變動表中呈列，而所有非受益所有人於全面收入表中呈列。

可比較資料亦已重新呈列，以便符合經修訂標準。由於會計政策的變動僅影響呈報方面，對每股盈利並無影響。

**(vi) 業務合併的會計處理**

貴集團採納財務報告準則第103號業務合併(2009年)對業務合併進行會計處理。當前業務合併於收購日期按收購法進行會計處理(見附註2(a)(i))。

先前物業合併按購買法入賬。收購成本為所給予資產、已發行股本工具及所產生或承擔負債於交易日之公平值，加收購直接應佔成本計算。貴集團於可識別資產、負債及或然負債的公平值淨值的權益超過收購成本的數額計入收購期間的損益賬。就分階段進行的業務收購而言，於收購對象擁有的任何現有股本權益不會按其公平值重新計算。僅當或然代價有可能被可靠計量時，方會確認為收購成本調整。

此項會計政策的變化已追溯適用於發生於2010年1月1日或之後的新業務合併，對每股盈利並無影響。

**(vii) 收購非控股權益的會計處理**

自2010年1月1日起，貴集團在收購非控股權益的會計處理方面採納財務報告準則第27號綜合及獨立財務報表(2009年)。見附註2(a)(v)新會計政策。

先前，商譽於收購附屬公司非控股權益時確認，指額外投資成本高於所收購資產淨值權益於交易日期的賬面值的部分。

是項會計政策變動已追溯適用，對每股盈利並無影響。

## 2 主要會計政策

下文所載的會計政策已於該等財務資料內呈列的所有有關期間內獲貫徹應用，除於附註1(e)所解釋有關的會計政策變動之註譯外，所有集團實體亦已貫徹應用該等會計政策。

### (a) 綜合基準

#### (i) 業務合併

業務合併於收購日（控制權轉移到貴集團之日）按收購法進行會計處理。控制權指監管一家實體的財務及經營政策的權力，以從其業務活動中獲取利益。於評估是否擁有控制權時，貴集團會考慮現時是否存在可行使之潛在表決權。

轉讓代價不包括與處理預先存在的關係有關的款項。該等款項一般在損益表中確認。

除發行債務或股本證券相關聯的成本外，貴集團因業務合併產生的與收購有關的成本於產生時計為開支。

任何或然應付代價於收購日按公平值確認。如或然代價分類為股權，則不進行重新計量，而結算會於股權中入賬。否則，或然代價的公平值的其後變動將於損益表中確認。

貴集團選擇以逐筆交易的情況，釐定是否以公平值，或按比例分佔收購日期收購對象的可識別資產淨值已確認金額，衡量非控股權益。如業務合併通過多次交易分步實現，則貴集團先前持有收購對象的權益將於收購日期按公平值重新計量，並計入損益。

自2004年1月1日至2009年12月31日，業務合併按購買法進行會計處理（見附註1(e)(vi)）。

#### (ii) 附屬公司

附屬公司是指貴集團控制的公司。當貴集團有權支配有關公司的財務及經營政策，並藉此從其活動中取得利益，則視為受貴集團控制。在評估控制時，貴集團會考慮目前可行使之潛在表決權。

附屬公司的財務報表將由控制權開始至控制權終止期間納入綜合財務資料。適用於附屬公司的非控股權益的虧損劃撥至非控股權益，即使此舉會導致非控股權益出現虧損結餘。

貴集團在附屬公司不導致失去控制權的權益變動，按淨值交易入賬。待失去控制權後，貴集團將終止確認該附屬公司的資產及負債、任何非控股權益以及與該附屬公司有關的其他股權組成部分。因失去控制權而產生的任何盈餘或虧損將於損益表中確認。如貴集團保留於先前附屬公司的任何權益，則該等權益按控制權失去當日的公平值計量。其後依據保留影響程度，按以權益法核算的投資對象或可供出售金融資產入賬。

**(iii) 特殊目的實體**

貴集團已成立多個特殊目的實體，作投資用途。貴集團並無於該等實體持有任何直接或間接股權。倘基於與貴集團實質上的關係以及特殊目的實體的風險及回報的估計，貴集團認為其控制特殊目的實體，則特殊目的實體將予合併。由貴集團控制的特殊目的實體乃根據對特殊目的實體管理層的決策權實施嚴格限制及使貴集團可獲得特殊目的實體的經營及資產淨值有關的所有利益的條款建立，受特殊目的實體的活動附帶的大多數風險的影響，以及保留與特殊目的實體或此等資產有關的大多數剩餘或擁有權風險。

**(iv) 聯營公司及共同控制實體**

聯營公司是指貴集團可以對其財務及經營決策發揮重大影響力，但沒有控制權的實體。當貴集團持有一家其他實體的20%至50%投票權時，意味著存在重大影響力。共同控制實體是指貴集團對其活動有共同控制的實體，共同控制乃根據合同議定確立，策略性財務及經營決定需要獲得一致同意。

聯營公司及共同控制實體（統稱「以權益法核算的投資對象」）使用權益法入賬，並按成本初始入賬。投資成本包括交易成本。

綜合財務資料中包括，在以權益法核算的投資對象與貴集團的會計政策進行調整後，從產生重大影響或開始共同控制之日直至重大影響或共同控制結束之日，貴集團分佔以權益法核算的投資對象的損益及其他全面收入。

如貴集團分佔虧損超過其於以權益法核算的投資對象的權益，則該權益的賬面值會減至零，並且不再進一步確認虧損，除非貴集團有義務或已經代投資對象支付款項。

**(v) 收購非控股權益**

收購非控股權益列作與擁有人（以其作為股東之身份）進行之交易，故並未就該等交易確認任何商譽。

**(vi) 綜合賬目時抵銷的交易**

集團內公司間的結餘及集團內公司間的交易所產生的任何未變現收入或開支，將於編製綜合財務資料時抵銷。貴集團與聯營公司及共同控制實體之間交易的未變現收益，按貴集團在投資對象的權益的投資為限抵銷。而未變現虧損若無任何減值，則亦以未變現收益的相同方法抵銷。

**(vii) 貴公司附屬公司、聯營公司及共同控制實體的會計處理**

於附屬公司、聯營公司及共同控制實體的投資按成本減累計減值損失在貴公司資產負債表中入賬。

**(b) 外幣****(i) 外幣交易**

貴集團各實體的財務報表項目以最能反映相關經濟事項及實體的經營環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。



外幣交易按交易當日匯率換算為貴集團各實體的功能貨幣。於報告日期以外幣計值的貨幣資產及負債按呈報當日的匯率重新換算為功能貨幣。以外幣計值及以公平值計量的非貨幣資產及負債，按公平值確定當日的匯率重新換算成功能貨幣。按歷史成本列賬、以外幣計量的非貨幣項目，採用交易日期的匯率換算。

重新換算而引致的外幣差額會於損益表內確認，惟重新換算可供出售權益工具、指定為對沖海外經營業務的投資淨額的金融負債（見下文(iii)）、或合資格現金流量對沖所產生的差額於其他全面收入內確認。

### **(ii) 海外經營業務**

海外經營業務的資產及負債（包括因收購引起的公平值調整）按報告日期當時的匯率換算成新元。海外經營業務的收入及開支按交易日期的匯率換算成新元。於收購海外業務時產生的公平值調整乃作為海外經營業務的資產及負債處理，並按收市匯率換算。

外幣差額於其他全面收入確認，並呈列於權益表中外幣換算儲備（換算儲備）。然而，如該經營業務不屬於全資附屬公司，則按換算差額的有關分佔比例劃撥為非控股權益。當處置海外經營業務，則失去控制權、重大影響力或共同控制權，該海外經營業務的換算儲備中的有關累積金額將轉撥入損益表，作為處置損益的一部分。如貴集團僅處置於附屬公司的部分權益（包括海外經營業務）而保留控制權時，則累積金額的有關比例將重新劃分為非控股權益。如貴集團僅處置部份於聯營公司或共同控制實體（包括海外經營業務）的投資而保留具有重大影響力或共同控制權，則累積金額的有關比例將重新於損益表中分類。

由應收或應付海外經營業務的貨幣項目所產生的外匯收益及虧損（其清算既非計劃亦不太可能在可預見將來發生），被視為海外經營業務投資淨值的一部分，於其他全面收入表中確認並在權益表中的換算儲備內呈列。

### **(iii) 對沖海外經營業務的投資淨額**

貴集團對由海外經營業務的功能貨幣與貴公司的功能貨幣（新元）引起的外幣差額進行對沖會計處理，無論投資淨值是否直接持有或透過中間母公司持有。

重新換算指定為對沖海外經營業務投資淨額的金融負債而產生的外幣差額於其他全面收入內確認（如對沖有效），並於權益表中的外幣換算儲備中呈列。如對沖無效，則該等差額於損益賬確認。出售已對沖投資淨額時，外幣換算儲備中的有關金額將轉撥至損益賬，作為出售損益的一部分。

**(c) 廠房及設備**

廠房及設備按成本減累計折舊及減值損失列賬。成本包括收購資產所佔直接支出。

當超過現有廠房及設備原先評估的表現水平的未來經濟效益很可能流入貴集團時，便會將與資產有關而且已獲確認的其後支出加入資產的賬面金額。所有其他其後支出則在產生的期間確認為支出。

廠房及設備各組成部分的估計可使用年期以直線法折舊確認如下：

物業裝修	— 3 – 5年
廠房、機器及其他裝修	— 3 – 10年
汽車	— 5年
傢俬、固定裝置及設備	— 2 – 5年

資產的殘值、可使用年期及折舊方法於各報告日期進行檢討及作出所需的調整。

**(d) 投資物業及開發中物業**

投資物業指為賺取租金收入或獲得資本升值或同時獲得兩者而持有的物業。開發中物業是指為未來用作投資物業而已在建設或開發的物業。該等物業不會於日常業務過程中出售，用於生產或供應貨物或服務，或作行政用途。

投資物業及開發中物業初始按成本（包括交易成本）入賬，其後按公平值確認，如有變動則於損益中確認。投資物業的租金收入將按附註2(1)所述方式入賬。公平值乃按內部估值或獨立專業估值計量。獨立專業估值至少應每三年進行一次。

出售投資物業或開發中物業時，於損益賬確認的收益或虧損為出售所得款項淨額與該物業賬面值之間的差額。

**(e) 金融工具****(i) 非衍生金融工具**

非衍生金融工具包括於可供出售投資的投資、貿易及其他應收款項、現金及現金等價物、貸款及借款以及貿易及其他應付款項。

對並非按公平值通過損益計量的工具而言，非衍生金融工具初始按公平值加上任何直接應佔的交易成本確認。初始確認後，非衍生金融工具按以下方式計量。

金融工具在貴集團成為工具合同協議一方時確認。如貴集團對金融資產現金流量的合同權利到期，或如貴集團將金融資產轉讓予其他方而不保留控制權，或將資產的絕大部分風險及回報轉讓，則會終止確認該金融資產。以正常方式購買及出售的金融資產於交易日（貴集團自我承諾購買或出售該資產之日）入賬。如有關合同規定貴集團的義務到期或解除或撤銷，則終止確認金融負債。

現金及現金等價物包括現金結餘及銀行存款。

#### *可供出售的金融資產*

於初始入賬後，其以公平值計量，其變動（減值損失除外）及可供出售貨幣項目（見附註2(b)）的匯兌差額於其他全面收入確認，於權益表中公平值儲備內呈列。投資終止確認時，其他全面收入內的累計損益會轉撥至損益賬。

公平值無法可靠計量的股本證券投資按成本減減值損失計量。

#### *其他*

於初始入賬後，呈列為貸款及應收賬款或金融負債的其他非衍生金融工具，採用實際利率法按攤銷成本減任何減值損失計量。

#### **(ii) 衍生金融工具對沖活動**

貴集團持有衍生金融工具對沖其外幣及利率風險敞口。若主合同及嵌入式衍生工具的經濟特徵及風險並無密切關係，與嵌入式衍生工具的條款相同的另一工具符合衍生工具的定義，兼且混合工具並非以公平值通過損益計量，則嵌入式衍生工具與主合同分開並單獨核算。

衍生工具以公平值初始入賬，相關交易費用直接計入當期損益。衍生工具以公平值進行後續計量，公平值變動按下文所述入賬。

#### *現金流量對沖*

用於現金流量對沖之衍生對沖工具，其公平值之變動直接在其他全面收入中確認，並於權益表的對沖儲備中呈列，前提是該對沖須屬有效。如對沖無效，則公平值的變動在損益表中確認。如對沖工具不再符合對沖會計標準、已到期或者被出售、終止或行使，則對沖會計提前終止。如所預測交易預期不會發生，則權益表中的餘額將重新分類為損益。

當對沖項目為非金融資產時，確認為權益的金額在確認時被轉撥至資產的賬面值。在其他情況下，在對沖項目影響損益的同期，確認為權益之金額被轉撥至損益表。

#### 公平值對沖

指定為公平值對沖的衍生對沖工具的公平值變動於損益賬內確認。對沖項目以其對沖風險的公平值呈列，因所規避風險所產生的收益或損失，在損益表中對沖予以確認。

#### 可分割嵌入衍生工具

可分割嵌入衍生工具公平值的變動於發生變動時即刻於損益表中確認。

### (iii) 財務擔保

財務擔保合同分類為金融負債，除非貴集團或貴公司先前已明確表示，已將該等合同視為保險合同並以該方式入賬。

#### 分類為金融負債的財務擔保

該等財務擔保初始以公平值入賬，分類為金融負債。於初始計量後，財務擔保按(i)倘財務擔保入賬列為或然負債而確認之款額；和(ii)按初始公平值減累計攤銷（兩項數值中較高者）入賬。倘財務擔保於原本到期日前終止，財務擔保的賬面值則轉撥入損益賬。

#### 分類為保險合同的財務擔保

該等財務擔保按保險合同入賬。撥備根據貴集團或貴公司對償清所有於資產負債表日產生但未支付的所有索償的最終成本的估計確認。

撥備通過審查個別索償進行評估，並通過對比已確認金額與須償清擔保合同的金額，測試充足性。

### (iv) 金融資產減值

金融資產於各報告日期進行評估，確定是否存在減值的客觀證據。如客觀證據表明一件或多件事項已對資產的估計未來現金流量產生負面影響，金融資產即被認為已減值。

各項重大金融資產單獨進行減值測試。餘下具有類似信貸風險特徵的金融資產按集中分類的方式進行評估。

於進行集中減值測試時，貴集團利用違約可能性的過往趨勢、收回時間和所產生的虧損金額，並就管理層對目前經濟和信貸狀況是否顯示實際虧損很大可能高於或低於過往趨勢所建議的判斷作出調整。

按攤銷成本計量的金融資產的減值損失按其賬面值與將估計未來現金流量按原實際利率貼現至現值兩者的差額計算。損失於損益賬確認，並於備抵賬反映以扣除應收款項。當其後事件導致減值損失金額減少，則減值損失的減少透過損益撥回。

可供出售金融資產的減值損失通過將可供出售儲備中的累計虧損由權益重新分類至損益賬而確認。從權益表重新分類至損益表的累積虧損為收購成本（扣除任何本金償還及攤銷）與當前公平值之間的差額，減先前於損益表確認的任何減值損失。應用實際利率法應佔減值撥備的變動列為利息收入的組成部分。

如於繼後期間，減值的可供出售的債務證券的公平值增加，而該增值可客觀地與減值損失於損益賬確認後出現的事件有關，則減值損失將被撥回，金額於損益賬中撥回確認。然而，其後減值的可供出售的股本證券的公平值的任何恢復於其他全面收入中確認。

#### (f) 非金融資產減值

貴集團於各報告日期檢討非金融資產（投資物業及遞延稅項資產除外）的賬面值，確定是否存在減值跡象。若存在任何該等跡象，則會估計資產的可收回金額。如資產或其現金產生單位（「現金產生單位」）的賬面值超過其估計可收回金額，將確認其減值損失。

資產或現金產生單位的可收回金額為其使用價值或其扣除銷售成本的公平值，以較高者為準。評估使用價值時，將估計未來現金流量以可以反映貨幣時間價值的當前市場評估及資產或現金產生單位的特定風險的稅前折現率，貼現至其現值。就減值測試而言，無法進行單獨測試的資產透過持續使用產生的現金流入基本上獨立於其他資產或現金產生單位集中分類為的最小資產組別。

減值損失於損益表確認，除非撥回早前計入權益的重估金額，在此情況下則於權益扣除。就現金產生單位確認的減值損失優先抵銷分攤予該單位的商譽的賬面值，再按比例減少該單位（一組單位）其他資產的賬面值。

於過往期間確認的減值損失會於各報告日期評估，確定是否有跡象表明損失已減少或不再存在。如用於確定可收回金額的估計發生變化，將會撥回減值損失。僅當資產的賬面值不超過假設未確認減值損失時的賬面值（扣除折舊或攤銷）時，方會撥回減值損失。

組成於聯營公司的投資賬面值的商譽不會分開確認，因此不會分開測試減值。反之，當有客觀證據顯示於聯營公司的投資可能減值，於聯營公司的投資的全部金額按單一資產的形式測試減值。



**(g) 供出售開發物業**

供出售開發物業按成本加值（如適用）一部分應佔溢利與估計可變現淨值（扣除按進度已收款項），以較低者入賬。可變現淨值乃指估計售價減出售物業所產生的成本。

開發中物業成本指特定可識別成本，包括收購成本、開發開支、借款成本及其他相關開支。為開發物業提供資金的貸款的應付借貸成本亦可按特定可識別基準資本化，作為開發物業成本的一部分，直至開發項目竣工。

**(h) 股本**

普通股股份被分類為權益，直接歸屬於發行普通股及購股權的新增成本（扣除稅務影響），於權益表中確認為扣減項。

**(i) 員工福利****短期員工福利**

所有短期員工福利（包括累計帶薪假期）於員工提供服務期間在損益表中確認。

如貴集團目前有法定或推定義務，因職工過去提供的服務而支付短期現金分紅或設有利潤分享計劃，且能可靠估計該義務的金額，則為該金額確認一項撥備。

**定額供款計劃**

離職後福利供款按定額供款計劃於產生時在損益表中確認為一項開支。

**以股份為基礎付款**

就權益償付、以股份為基礎付款的交易而言，在員工無條件享有股本工具的歸屬期內，獲取服務的公平值確認為開支，而在權益表中會相應增加。所獲取服務的公平值乃參考授出之日授出股本工具的公平值而釐定。於各報告日期，對預測進行歸屬的股本工具進行估計。原定估計經修訂的影響確認為一項開支，並於餘下的歸屬期內對股本作出相應調整，除非原定估計經修訂乃因市場條件作出。如由於市場條件，修訂或實際結果與原定估計不同，則無需作出調整。

就現金償付、以股份為基礎付款的交易而言，獲取商品或服務的公平值確認為開支，而在負債中會相應增加。獲取服務的公平值乃參考負債的公平值而釐定。在負債償清前，負債的公平值於各報告日期及償付日期重新計量，期間公平值的任何變動確定為一項開支。

在購股權行使時，來自行使股本工具的所得款項扣除任何直接應佔的交易成本後，撥入股本。

**(j) 撥備**

倘貴集團因過往事件而產生能可靠地估計的法定或推定責任，並且有可能出現經濟利益流出以清償債務，則會確認撥備。

當貴集團來自合同的預期利益低於按合同履行責任無可避免的成本時，則就有償合同確認撥備。撥備按終止合同的預期成本與合同的預期持續成本淨額的淨現值較低者計算。

**(k) 租賃****貴集團實體為經營租賃承租人**

如果貴集團是以經營租賃獲得資產的使用權，則根據租賃作出的付款，按租賃期以直線法在損益表中確認。所獲租金減免在損益表中確認為已付租金總額的一部分。或然租金將於所產生的會計期間計入損益表。

**貴集團實體為經營租賃出租人**

經營租賃項下的資產納入投資物業（見附註2(d)）。

**(l) 收益確認****租金收入**

經營租賃應收租金收入將於租賃期間以直線法於損益表確認，或按其他更能反映租賃資產所衍生利益模式的方式予以確認。所授予的租金減免，作為已收取租金收入總額的一部分確認。或然租金於其發生的會計期間確認為收入。

**管理費和顧問費**

管理費和顧問費於提供服務時在損益表中確認。

**供出售開發物業**

當工程進行時，貴集團於在建工程當時的狀態持續轉讓其控制權及所有權的重大風險及回報予買方時，確認物業開發項目的收入。如在轉讓法定所有權或衡平法權益後，貴集團有責任履行任何重大行為，則在依據完工百分比法履行該行為時確認收入。根據完工百分比法，僅就有關促使出售的溢利（該溢利與工程進度有關）納入損益表。建設工程進度按當時所產生的建設成本佔各項目的估計總建設成本的百分比計量。視各開發項目相關聯的出售條件而定，如貴集團於物業開發期間，向買方提供各種擔保及其他財務支持（「持續涉及」），則一般不確認收益。屆時，貴集團的有關持續涉及要求收益作遞延處理，直至貴集團持續涉及結束。

收益不包括貨物及服務或其他銷售稅，並經扣除任何貿易折扣。如存在收回應得代價、關聯成本或出售單位可能退貨等重大不確定因素，則不確認收益。

#### 股息

股息收入於貴集團有權收取派付款項的權利獲確立之日確認。

#### 利息收入

利息收入按實際利息方法確認為收入。

#### (m) 政府補助－僱用補貼計劃

收取來自政府關於僱用補貼計劃的現金補助，於收到時確認為收入。該計劃截至2010年3月止結束。

#### (n) 財務成本

貸款成本將於產生期間使用實際利率方法於損益表確認，但如有關資產須花費相當長的時間方可作擬定用途或出售，則收購、興建或生產該資產直接有關的貸款成本將以資本化處理。

#### (o) 所得稅開支

所得稅開支包括當期稅項及遞延稅項。所得稅開支於損益表確認，但若稅項與業務合併或直接在權益表或其他全面收入表中確認的項目則除外。

當期稅項是按本年度應課稅收入根據已執行或在報告日期實質上已執行的稅率計算的預期應付稅項，加上以往年度應付稅項的任何調整。

遞延稅項採用資產負債表法確認，就資產與負債在財務報告賬面金額與計稅時所用金額之間的暫時差異計提撥備。以下暫時差異不計提撥備：不影響會計處理或應課稅溢利的交易（業務合併除外）資產或負債的初始確認，以及對有關附屬公司及共同控制實體投資而不大可能於可預見將來撥回的差額。遞延稅項數額根據暫時差異撥回時預期適用的稅率計算，該稅率按報告日期施行或實質施行的法律確定。倘有抵銷即期稅項負債及資產的法定可強制執行的權利，以及彼等關於相同稅務機關對同一應課稅實體所徵收的所得稅，或對不同稅務實體所徵收但該等實體擬按淨值基準清償即期稅務負債及資產或彼等的稅務資產或負債將同時變現，則抵銷遞延稅項資產及負債。

遞延稅項資產只有在未來有應課稅溢利可用予抵扣暫時差異時才確認。遞延稅項資產將於各報告日期評估，倘相關的稅項利益不再可能變現，則將其減計至可變現數額。

**(p) 每股盈利**

貴集團呈列其普通股每股基本及攤薄盈利（「每股盈利」）數據。每股基本盈利以貴公司擁有人應佔的損益除以於期間已發行普通股的加權平均股數計算（經擁有人持有股份調整）。每股攤薄盈利乃通過調整貴公司擁有人應佔損益及所有攤薄性潛在普通股（其中包括授予員工的表現獎和限制性股份）影響後發行在外普通股（經擁有人持有股份調整）的加權平均股數確定。

**(q) 分部報告**

經營分部是貴集團的組成部分且從事可賺取收益並產生費用的業務活動，包括與貴集團的其他組成部分進行交易相關的收益和費用。管理層將審閱並使用所有經營分部的業績，供策略決策制定及資源分配之用。

**(r) 有關連人士**

就該等財務資料目的而言，倘貴集團有能力直接或間接控制一個實體，或在作出財務及經營決策時能對該實體或被該實體施以重大影響，倘所涉各方均受制於共同控制或相同的重大影響，則有關各方被視為貴集團的有關連人士。有關連人士可為個人或其他實體。

**3 廠房及設備**

	廠房、 機器及 其他裝修		汽車	傢俬、 固定裝置 及設備		總計
	物業裝修					
貴集團	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>成本</b>						
於2008年1月1日 .....	2,214	1,307	478	13,449	17,448	
添置 .....	885	97	–	7,912	8,894	
處置／核銷 .....	–	(123)	(160)	(394)	(677)	
處置附屬公司 .....	–	–	–	(137)	(137)	
重新分類 .....	(150)	–	–	150	–	
合併產生的換算差額 .....	246	(4)	61	642	945	
於2008年12月31日 .....	<u>3,195</u>	<u>1,277</u>	<u>379</u>	<u>21,622</u>	<u>26,473</u>	
於2009年1月1日 .....	3,195	1,277	379	21,622	26,473	
添置 .....	315	25	–	4,686	5,026	
轉讓共同控制實體 .....	–	–	117	112	229	
處置／核銷 .....	(81)	(157)	(153)	(183)	(574)	
合併產生的換算差額 .....	(220)	–	(31)	(754)	(1,005)	
於2009年12月31日 .....	<u>3,209</u>	<u>1,145</u>	<u>312</u>	<u>25,483</u>	<u>30,149</u>	

	物業裝修	廠房、 機器及 其他裝修	汽車	傢俬、 固定裝置 及設備	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>					
<b>成本</b>					
於2010年1月1日 .....	3,209	1,145	312	25,483	30,149
添置 .....	1,861	14	–	5,836	7,711
重新分類 .....	439	–	–	(439)	–
處置／核銷 .....	(976)	(1,127)	(191)	(3,260)	(5,554)
合併產生的換算差額 .....	(59)	(1)	(8)	(253)	(321)
於2010年12月31日 .....	<u>4,474</u>	<u>31</u>	<u>113</u>	<u>27,367</u>	<u>31,985</u>
於2011年1月1日 .....	4,474	31	113	27,367	31,985
添置 .....	1,701	–	9	2,647	4,357
處置／核銷 .....	–	–	–	(393)	(393)
合併產生的換算差額 .....	(142)	(1)	(5)	(458)	(606)
於2011年6月30日 .....	<u>6,033</u>	<u>30</u>	<u>117</u>	<u>29,163</u>	<u>35,343</u>
<b>累計折舊</b>					
於2008年1月1日 .....	506	1,017	205	3,618	5,346
年度折舊支出 .....	550	67	85	4,052	4,754
處置／核銷 .....	–	–	(82)	(164)	(246)
處置附屬公司 .....	–	–	–	(2)	(2)
重新分類 .....	(42)	–	–	42	–
合併產生的換算差額 .....	62	–	34	129	225
於2008年12月31日 .....	<u>1,076</u>	<u>1,084</u>	<u>242</u>	<u>7,675</u>	<u>10,077</u>
於2009年1月1日 .....	1,076	1,084	242	7,675	10,077
年度折舊支出 .....	591	64	58	5,366	6,079
轉讓共同控制實體 .....	–	–	48	46	94
處置／核銷 .....	(4)	(158)	(130)	(117)	(409)
合併產生的換算差額 .....	(83)	–	(23)	(272)	(378)
於2009年12月31日 .....	<u>1,580</u>	<u>990</u>	<u>195</u>	<u>12,698</u>	<u>15,463</u>



	物業裝修	廠房、 機器及 其他裝修	汽車	傢俬、 固定裝置 及設備	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>					
<b>累計折舊</b>					
於2010年1月1日 .....	1,580	990	195	12,698	15,463
年度折舊支出 .....	1,540	38	36	5,592	7,206
處置／核銷 .....	(644)	(1,017)	(156)	(1,832)	(3,649)
合併產生的換算差額 .....	(42)	—	(5)	(185)	(232)
於2010年12月31日 .....	<u>2,434</u>	<u>11</u>	<u>70</u>	<u>16,273</u>	<u>18,788</u>
於2011年1月1日 .....	2,434	11	70	16,273	18,788
期間折舊支出 .....	602	4	11	2,542	3,159
處置／核銷 .....	—	—	—	(373)	(373)
合併產生的換算差額 .....	(65)	—	(3)	(217)	(285)
於2011年6月30日 .....	<u>2,971</u>	<u>15</u>	<u>78</u>	<u>18,225</u>	<u>21,289</u>
<b>賬面值</b>					
於2008年1月1日 .....	<u>1,708</u>	<u>290</u>	<u>273</u>	<u>9,831</u>	<u>12,102</u>
於2008年12月31日 .....	<u>2,119</u>	<u>193</u>	<u>137</u>	<u>13,947</u>	<u>16,396</u>
於2009年12月31日 .....	<u>1,629</u>	<u>155</u>	<u>117</u>	<u>12,785</u>	<u>14,686</u>
於2010年12月31日 .....	<u>2,040</u>	<u>20</u>	<u>43</u>	<u>11,094</u>	<u>13,197</u>
於2011年6月30日 .....	<u>3,062</u>	<u>15</u>	<u>39</u>	<u>10,938</u>	<u>14,054</u>

	傢俬、固定 裝置及設備
	千新元
<b>貴公司</b>	
<b>成本</b>	
於2008年1月1日 .....	5,584
添置 .....	3,875
於2008年12月31日 .....	9,459
於2009年1月1日 .....	9,459
添置 .....	1,489
於2009年12月31日 .....	10,948
於2010年1月1日 .....	10,948
添置 .....	2,733
處置／核銷 .....	(71)
於2010年12月31日 .....	13,610
於2011年1月1日 .....	13,610
添置 .....	1,426
處置／核銷 .....	(172)
於2011年6月30日 .....	14,864
<b>累計折舊</b>	
於2008年1月1日 .....	1,421
年度折舊支出 .....	2,100
於2008年12月31日 .....	3,521
於2009年1月1日 .....	3,521
年度折舊支出 .....	2,773
於2009年12月31日 .....	6,294
於2010年1月1日 .....	6,294
年度折舊支出 .....	3,091
處置／核銷 .....	(67)
於2010年12月31日 .....	9,318
於2011年1月1日 .....	9,318
期間折舊支出 .....	1,143
處置／核銷 .....	(170)
2011年6月30日 .....	10,291

	傢俬、固定 裝置及設備
貴公司	千新元
賬面值	
於2008年1月1日 .....	4,163
於2008年12月31日 .....	5,938
於2009年12月31日 .....	4,654
於2010年12月31日 .....	4,292
於2011年6月30日 .....	4,573

#### 4 投資物業

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
於1月1日 .....	1,047,321	1,390,146	1,378,567	304,429
添置 .....	274,065	23,008	11,074	268,480
處置 .....	-	-	(1,147,329)	-
公平值變動 .....	50,196	10,015	22,176	21,120
換算差額 .....	18,564	(44,602)	39,941	(12,365)
於12月31日 .....	1,390,146	1,378,567	304,429	581,664

- (a) 投資物業根據內部估值或獨立專業估值師的估值按公平值列值。所有物業於2011年6月30日及2010年、2009年及2008年12月31日進行獨立估值。公平值乃依據公開市場價值計算，指自願買方及自願賣方在知情、審慎及不受脅迫之情況下，於估值日進行物業買賣的公平交易估計金額。

估值師採用估值方法以釐定有關公平值，而有關估值方法涉及若干估計。用於釐定投資物業公平值的主要假設包括市場公認的資本化率、最終收益率及折現率。管理層依賴該等估值報告行使其判斷，並認為該等估值方法及估計已反映市場現況，且該等估值報告的編製符合公認評估與估值準則。

於達致資產負債表日的公開市場估值時，估值師已考慮的估值方法包括直接比較法、現金流量折現法和／或收益還原法。

直接比較法涉及到可比較類似物業的銷售額分析和調整能反映投資物業的銷售價格。現金流量折現法涉及對一個期間收入流進行估計及預測，並利用內部回報率折現收入流，以獲得目前的市場價值。現金流量折現法要求估值師假設市場的租金增長率指標，選定與當前市場要求一致的目標內部回報率。收益還原法使用收入倍數或單個年度的資本化比率，將收入流資本化為現值。

投資物業的公平值乃基於下列估值師於下文所述日期編製的獨立專業估值：

估值師	估值日期	估值日期	估值日期	估值日期
戴德梁行有限公司 .....	2008年12月31日	2009年12月31日	2010年12月31日	2011年6月30日
Colliers International Consultancy & Valuation (Singapore) Pte Ltd .....	2008年12月31日	2009年12月31日	-	-
PPC International Sdn Bhd .....	2008年12月31日	2009年12月31日	-	2011年6月30日
Colliers, Jordan Lee & Jaafar Sdn Bhd .....	2008年12月31日	-	-	-
世邦魏理仕(馬來西亞)有限公司 .....	-	2009年12月31日	-	-
世邦魏理仕(私人)有限公司 .....	-	-	2010年12月31日	2011年6月30日

- (b) 投資物業主要包括根據經營租賃出租予租戶使用的零售物業。於2011年6月30日及2010年12月31日，並無不可取消的經營租賃承諾。於2009年及2008年12月31日，大部分租約包含三至六年的首次不可取消期。
- (c) 或然租金指基於租戶取得的特定銷售額計算的收入，於截至2011年6月30日止六個月在損益表中確認的金額1.7百萬新元（2010年：4.8百萬新元；2009年：4.6百萬新元；2008年：4.6百萬新元）。
- (d) 於2011年6月30日，總賬面值約為581.7百萬新元（2010年：304.4百萬新元；2009年：1,116.6百萬新元；2008年：641.8百萬新元）的若干投資物業按揭予銀行，供貴集團取得信貸安排或發行票據（附註16）。

## 5 開發中物業

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
於1月1日.....	160,192	171,250	127,666	288,848
添置.....	31,683	65,401	76,357	28,669
收購附屬公司.....	-	-	72,100	428,255
處置附屬公司.....	(20,625)	-	-	-
公平值變動.....	-	(108,985)	15,199	46,445
換算差額.....	-	-	(2,474)	(8,954)
於12月31日.....	<u>171,250</u>	<u>127,666</u>	<u>288,848</u>	<u>783,263</u>

開發中物業的公平值（見附註4(a)）乃基於獨立專業估值師世邦魏理仕（私人）有限公司於2011年6月30日及2010年、2009年及2008年12月31日執行的估值列值。估值師考慮各種估值方法（包括土地餘值法），於2011年6月30日及2010年、2009年及2008年12月31日達致市場價值。

利息資本化作開發中物業成本約為零新元（2010年：零新元；2009年：6.5百萬新元；2008年：5.8百萬新元）（附註24）。

## 6 附屬公司

	附註	貴公司			
		於12月31日			於6月30日
		2008年	2009年	2010年	2011年
		千新元	千新元	千新元	千新元
非上市權益股份，					
按成本計算.....		292,979	292,979	302,979	303,242
給予附屬公司的貸款					
－ 無息.....	(a)	191,190	1,260,030	1,748,870	2,291,549
－ 計息.....	(b)	-	1,186,901	841,550	542,422
於附屬公司的					
投資淨額減值.....	(c)	-	(27,751)	(46,861)	(111,406)
		<u>484,169</u>	<u>2,712,159</u>	<u>2,846,538</u>	<u>3,025,807</u>



- (a) 給予附屬公司的無息貸款為無抵押貸款。該等款項的償清並無計劃，亦不可能於可預見的將來發生。由於該等款項實際上是貴公司於附屬公司投資淨額的一部分，按成本減累計減值損失列賬。
- (b) 給予附屬公司的計息貸款為無抵押，按每年0.25%計息（2010年：0.31%；2009年：0.71%；2008年：0.00%），應於2012年償還。
- (c) 於資產負債表日，貴公司對其於附屬公司的投資淨額的可回收金額進行評估，導致在損益表確認某些附屬公司的減值損失為64.5百萬新元（2010年：19.1百萬新元；2009年：27.8百萬新元；2008年：零新元）。累計減值為111.4百萬新元（2010年：46.9百萬新元；2009年：27.8百萬新元；2008年：零新元）。可回收金額的估計乃基於使用財務預算及預測（涵蓋期不超過五年）產生的現金流量預計計算出使用價值，或於資產負債表日資產淨額的公平值，以較高者為準。超出初始期的現金流量乃使用下文的比率估計。

計算使用價值時採用之主要假設：

	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
增長率.....	0.00%	5.00 – 6.00%	8.70%	0.10 – 0.20%
折現率.....	0.00%	16.00%	13.74%	5.05 – 6.05%

- (d) 有關附屬公司的詳情載於附註34。

## 7 聯營公司

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
(a) 於聯營公司的權益.....	2,746,561	2,999,393	3,119,729	3,264,767

- (b) 聯營公司的財務資料概要如下（未經貴集團持有所有權比例調整）：

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>資產負債表</b>				
資產總計.....	14,630,322	13,676,764	15,936,453	16,845,666
負債總計.....	(5,838,179)	(4,869,989)	(6,217,925)	(6,754,306)
<b>收入表</b>				
收益.....	741,718	858,372	910,932	368,521
除稅後溢利／(虧損).....	518,848	(149,030)	420,358	346,998

- (c) 貴集團分佔聯營公司的或然負債為3.2百萬新元（2010年：2.3百萬新元；2009年：0.2百萬新元；2008年：0.5百萬新元）。
- (d) 於聯營公司投資的公開報價相關賬面值為1,982.5百萬新元（2010年：1,992.9百萬新元；2009年：1,664.3百萬新元；2008年：1,407.8百萬新元），於2011年6月30日公平值為2,266.8百萬新元（2010年：2,284.0百萬新元；2009年：1,868.3百萬新元；2008年：828.0百萬新元）。
- (e) 有關聯營公司的詳情載於附註35。

## 8 共同控制實體

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
(a) 於共同控制實體的投資成本...	105	848	825	1,289
分佔共同控制實體儲備.....	(28,501)	404,550	772,831	652,057
給予共同控制實體的貸款.....	270,000	270,000	270,000	257,539
	<u>241,604</u>	<u>675,398</u>	<u>1,043,656</u>	<u>910,885</u>

- (b) 貴集團按比例分佔共同控制實體的業績、資產及負債如下：

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>資產及負債</b>				
流動資產.....	236,260	313,834	435,089	458,503
非流動資產.....	734,022	1,244,013	1,307,072	1,351,226
資產總計.....	<u>970,282</u>	<u>1,557,847</u>	<u>1,742,161</u>	<u>1,809,729</u>
流動負債.....	(63,219)	(116,585)	(146,111)	(323,468)
非流動負債.....	(935,459)	(1,035,864)	(822,394)	(832,915)
負債總計.....	<u>(998,678)</u>	<u>(1,152,449)</u>	<u>(968,505)</u>	<u>(1,156,383)</u>
與共同控制實體權益				
有關的資本承諾.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>295,833</u>	<u>659,214</u>
於共同控制實體的				
資本承諾的相應權益.....	<u>147,748</u>	<u>120,841</u>	<u>295,833</u>	<u>659,214</u>
<b>業績</b>				
收益.....	2,284	94,030	682,006	73,784
投資物業的公平值變動.....	-	402,031	66,913	35,449
費用.....	(6,749)	(66,633)	(324,793)	(29,956)
除稅前(虧損)/溢利.....	(4,465)	429,428	424,126	79,277
稅項.....	1,467	(5,981)	(61,066)	(7,649)
除稅後(虧損)/溢利.....	<u>(2,998)</u>	<u>423,447</u>	<u>363,060</u>	<u>71,628</u>

- (c) 於2011年6月30日，給予共同控制實體的貸款為無抵押、不計息且無固定還款期。該等貸款的償清並無計劃，亦不可能於可預見的將來發生。由於該款項實際上為貴集團於共同控制實體投資淨額的一部份，按成本列賬。
- (d) 於2008年、2009年及2010年12月31日，給予共同控制實體的貸款為無抵押、年息3.74%、且無固定還款期。該等貸款的償清並無計劃，亦不可能於可預見的將來發生。由於該款項實際上為貴集團於共同控制實體投資淨額的一部份，按成本列賬。該貸款隸屬於共同控制實體的外部借款。該貸款於2011年悉數收回。
- (e) 有關共同控制實體的詳情載於附註36。

## 9 其他投資

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
可供出售的投資：				
— 上市 .....	113,071	—	—	—
— 非上市 .....	—	200,028	378,653	387,519
	<u>113,071</u>	<u>200,028</u>	<u>378,653</u>	<u>387,519</u>

貴集團於2008年12月31日持有的上市投資與2009年出售的香港領匯房地產投資信託基金有關。

截至2009年12月31日止年度，貴集團以代價190.1百萬新元收購來福士中國基金15%的非上市股本權益。截至2011年6月30日止六個月及截至2010年12月31日止年度，貴集團分別向該基金額外注資31.7百萬新元及6.5百萬新元。

截至2010年12月31日止年度，貴集團向一家關連法團收購一家公司17.1%非上市股本實際權益，代價為130.9百萬新元。這家公司投資長寧來福士廣場。截至2011年6月30日止六個月，貴集團向該公司額外注資0.1百萬新元。

## 10 遞延稅項

本年度／期間遞延稅項資產及負債變動如下：

貴集團	於損益表				於 12月31日 千新元
	於1月1日 千新元	確認 (附註26) 千新元	收購 附屬公司 千新元	換算差額 千新元	
<b>於2008年12月31日</b>					
<b>遞延稅項負債</b>					
加速稅項折舊.....	4,087	1,292	—	431	5,810
投資物業.....	4,742	13,356	—	1,118	19,216
總計.....	<u>8,829</u>	<u>14,648</u>	<u>—</u>	<u>1,549</u>	<u>25,026</u>
<b>遞延稅項資產</b>					
未動用稅項虧損.....	<u>(203)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(203)</u>
<b>於2009年12月31日</b>					
<b>遞延稅項負債</b>					
加速稅項折舊.....	5,810	2,749	—	(106)	8,453
投資物業.....	19,216	3,615	—	(1,219)	21,612
總計.....	<u>25,026</u>	<u>6,364</u>	<u>—</u>	<u>(1,325)</u>	<u>30,065</u>
<b>遞延稅項資產</b>					
未動用稅項虧損.....	<u>(203)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(203)</u>
<b>於2010年12月31日</b>					
<b>遞延稅項負債</b>					
加速稅項折舊.....	8,453	3,983	—	(448)	11,988
投資物業.....	21,612	(3,202)	2,992	(269)	21,133
總計.....	<u>30,065</u>	<u>781</u>	<u>2,992</u>	<u>(717)</u>	<u>33,121</u>
<b>遞延稅項資產</b>					
未動用稅項虧損.....	<u>(203)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(203)</u>
<b>於2011年6月30日</b>					
<b>遞延稅項負債</b>					
加速稅項折舊.....	11,988	993	—	(725)	12,256
投資物業.....	21,133	15,097	—	(973)	35,257
總計.....	<u>33,121</u>	<u>16,090</u>	<u>—</u>	<u>(1,698)</u>	<u>47,513</u>
<b>遞延稅項資產</b>					
未動用稅項虧損.....	<u>(203)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(203)</u>



	於	於損益表	於	於損益表	於	於損益表	於	於損益表	於
	2008年	確認	2008年	確認	2009年	確認	2010年	確認	2011年
	1月1日	(附註26)	12月31日	(附註26)	12月31日	(附註26)	12月31日	(附註26)	6月30日
貴公司	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
遞延稅項負債									
加速稅項折舊.....	681	-	681	(458)	223	116	339	230	569

尚未進行確認的遞延稅項資產如下：

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
稅項虧損.....	44,192	63,600	69,224	88,360

遞延稅項資產尚未就該等項目進行確認，原因是未來不可能有應課稅溢利可用於抵扣貴集團的附屬公司可用的稅項虧損。稅項虧損須待有關稅務機關同意，並遵守附屬公司經營業務所在國家的稅務法律規定。

## 11 其他資產

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
應收貸款.....	-	4	16,627	33,523	-	4	-	-
其他.....	1,338	726	242	-	127	-	-	-
	1,338	730	16,869	33,523	127	4	-	-

於2011年6月30日及2010年12月31日，給予被投資公司的一筆無抵押及無息貸款相關的應收貸款並無固定還款期。該款項實際上是貴集團於可供出售投資的投資淨額的一部分，按成本列賬。

## 12 貿易及其他應收款項

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貿易應收賬款.....	15,068	25,506	25,394	27,330	427	33	33	31
應收呆賬撥備.....	(1,128)	(597)	(736)	(423)	-	-	-	-
貿易應收賬款淨額.....	13,940	24,909	24,658	26,907	427	33	33	31
應收控股公司款項(貿易)...	1	2	-	31	-	-	-	-
應收附屬公司								
賬款:								
- 貿易.....	-	-	-	-	18,774	21,576	30,854	38,526
- 非貿易(無息).....	-	-	-	-	768,444	1,582,840	1,394,126	1,428,021
- 非貿易(計息).....	-	-	-	-	1,103	228,576	734,716	529,532
應收關連法團款項:								
- 貿易.....	3,426	2,604	745	723	836	400	317	319
- 貸款款項(無息).....	-	1,139	-	-	-	-	-	-
應收聯營公司款項:								
- 貿易.....	35,824	69,613	19,937	14,589	2	2	3	13
- 非貿易(無息).....	43,768	9,929	3,694	584	-	-	-	-
- 貸款款項(無息).....	38,146	39,896	5,787	1,359	-	-	-	-
- 貸款款項(計息).....	125,976	236,955	177,573	98,106	-	-	-	-
應收共同控制								
實體款項:								
- 貿易.....	11,751	7,489	720	2,190	451	206	532	2,109
- 非貿易(無息).....	26,124	36,141	46,010	-	-	-	-	-
- 貸款款項(無息).....	-	-	117,355	9,451	-	-	-	-
存款.....	5,397	2,881	68,420	3,516	-	-	350	320
其他應收賬款.....	11,076	3,740	12,436	3,392	1,106	867	829	425
	301,489	410,389	452,677	133,941	790,716	1,834,467	2,161,727	1,999,265
應收呆賬撥備.....	(9,700)	(203)	(394)	(352)	-	-	-	-
貸款及應收賬款.....	305,729	435,095	476,941	160,496	791,143	1,834,500	2,161,760	1,999,296
預付款.....	943	918	21,340	49,863	2	2	3	240
	<u>306,672</u>	<u>436,013</u>	<u>498,281</u>	<u>210,359</u>	<u>791,145</u>	<u>1,834,502</u>	<u>2,161,763</u>	<u>1,999,536</u>

非貿易結餘為無擔保且應要求償還。

於資產負債表日，按金零新元(2010年：65.2百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元)支付用於收購於附屬公司及投資物業的投資。預付款包括與開發中物業的施工分期付款有關的44.5百萬新元(2010年：18.6百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元)。

於資產負債表日，貴集團給予聯營公司的計息貸款的實際利率為每年7.02%（2010年：5.83%；2009年：5.50%至8.38%；2008年：8.13%）。於資產負債表日，貴集團給予附屬公司的計息貸款的實際利率為每年0.20%至0.21%（2010年：0.18%至0.19%；2009年：0.71%；2008年：3.74%）。

(a) 於報告日期，貴集團（按國別）承受的貸款及應收賬款的最大風險敞口如下：

	於12月31日						於6月30日	
	2008年	2008年	2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年
	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>								
新加坡 .....	44,035	(782)	59,556	(299)	192,084	(144)	30,059	(140)
中國 .....	264,805	(10,039)	365,756	(248)	239,345	(50)	119,109	(48)
馬來西亞.....	4,290	(7)	4,333	(253)	40,373	(936)	6,123	(587)
日本 .....	3,265	-	4,304	-	4,754	-	2,869	-
印度 .....	162	-	1,920	-	1,489	-	3,085	-
越南 .....	-	-	26	-	26	-	26	-
	<u>316,557</u>	<u>(10,828)</u>	<u>435,895</u>	<u>(800)</u>	<u>478,071</u>	<u>(1,130)</u>	<u>161,271</u>	<u>(775)</u>
<b>貴公司</b>								
新加坡 .....	121,046	-	411,494	-	1,247,112	-	1,338,553	-
中國 .....	609,016	-	955,947	-	857,473	-	600,571	-
馬來西亞.....	37,815	-	434,384	-	23,003	-	24,128	-
印度 .....	21,513	-	28,037	-	29,390	-	30,796	-
日本 .....	1,656	-	4,612	-	4,709	-	5,222	-
香港 .....	97	-	-	-	47	-	-	-
越南 .....	-	-	26	-	26	-	26	-
	<u>791,143</u>	<u>-</u>	<u>1,834,500</u>	<u>-</u>	<u>2,161,760</u>	<u>-</u>	<u>1,999,296</u>	<u>-</u>

(b) 於報告日期，貸款及應收賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日						於6月30日	
	2008年	2008年	2009年	2009年	2010年	2010年	2011年	2011年
	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備	總額	應收賬款 呆賬撥備
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>								
未逾期 . . . . .	177,178	(903)	343,787	-	448,779	-	139,922	-
逾期1-30天 . . . . .	44,457	(55)	12,236	-	13,530	(14)	8,519	-
逾期31-90天 . . . . .	18,940	-	9,670	-	6,854	(102)	4,972	-
逾期超過90天 . . . . .	75,982	(9,870)	70,202	(800)	8,908	(1,014)	7,858	(775)
	<u>316,557</u>	<u>(10,828)</u>	<u>435,895</u>	<u>(800)</u>	<u>478,071</u>	<u>(1,130)</u>	<u>161,271</u>	<u>(775)</u>
<b>貴公司</b>								
未逾期 . . . . .	785,098	-	1,822,765	-	2,143,006	-	1,968,952	-
逾期1-30天 . . . . .	3,759	-	2,405	-	5,616	-	8,362	-
逾期31-90天 . . . . .	770	-	3,920	-	2,661	-	14,561	-
逾期超過90天 . . . . .	1,516	-	5,410	-	10,477	-	7,421	-
	<u>791,143</u>	<u>-</u>	<u>1,834,500</u>	<u>-</u>	<u>2,161,760</u>	<u>-</u>	<u>1,999,296</u>	<u>-</u>

貴集團過往收回應收賬款的時間均在所記錄的範圍內。貴集團相信除貴集團的貿易應收賬款（基於歷史付款行為及持有保證金）本身已提撥的收賬損失以外，概無其他額外信貸風險。

大部分貿易應收賬款主要來自貴集團信用記錄良好的租戶。有關貿易應收賬款的有關撥備賬用於記錄減值損失，除非貴集團認為應收賬款沒有追收的可能；則該款項視為不可收回，並從金融資產中直接註銷。

(c) 年內有關貸款及應收賬款的呆賬備抵變動如下：

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
於1月1日.....	1,035	10,828	800	1,130	-	-	-	-
年度作出撥備/ (撥回).....	9,748	(10,009)	331	(297)	-	-	-	-
換算差異.....	45	(19)	(1)	(58)	-	-	-	-
於12月31日.....	<u>10,828</u>	<u>800</u>	<u>1,130</u>	<u>775</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

### 13 現金及現金等價物

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
於金融機構的定期存款 ...	45,575	378,220	624,315	795,011	-	320,000	-	-
銀行現金.....	92,485	166,086	693,997	396,603	5,624	35,415	927	921
現金及現金等價物 .....	138,060	544,306	1,318,312	1,191,614	<u>5,624</u>	<u>355,415</u>	<u>927</u>	<u>921</u>
質押存款.....	(321)	(1,164)	-	-				
綜合現金流量表中 現金及現金等價物 .....	<u>137,739</u>	<u>543,142</u>	<u>1,318,312</u>	<u>1,191,614</u>				

質押存款指為取得信貸安排的質押擔保的若干附屬公司銀行結餘。

於資產負債表日，貴集團及貴公司於金融機構的定期存款（不包括銀行透支）的實際每年利息範圍分別為0.01%至3.10%（2010年：0.22%至2.85%；2009年：0.06%至3.20%；2008年：0.33%至3.55%）及0.00%（2010年：0.00%；2009年：0.06%至0.15%；2008年：0.06%至1.75%）。



## 14 股本

	貴公司			
	於12月31日			於6月30日
	2008年 股份數量	2009年 股份數量	2010年 股份數量	2011年 股份數量
	千股	千股	千股	千股
已繳足普通股份，無面值：				
於1月1日.....	50,000	1,000,000	3,884,000	3,884,000
發行股份.....	950,000	2,884,000	—	—
根據股份計劃發行股份.....	—	—	—	1,082
於12月31日／6月30日.....	<u>1,000,000</u>	<u>3,884,000</u>	<u>3,884,000</u>	<u>3,885,082</u>

截至2009年及2008年12月31日止年度，貴公司分別通過資本化來自控股公司及一個關連法團的若干貸款3,605百萬新元及950百萬新元，發行2,884百萬股及950百萬股普通股。

於2011年，根據股份計劃發行1,082,000股，詳情見附註21。

## 資本管理

貴集團的策略是建立一個強大的資本基礎，以便維持投資者、債權人及市場信心，並維持業務日後的持續發展。貴集團負責監測資本回報，而貴集團將資本界定為股東權益總額（非控股權益除外），並監測向普通股股東派發的股息水平。

貴集團亦將使用債務淨額對權益比率（界定為總權益（包括非控股權益）除以借款淨額）監測資本。

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
總借款.....	3,003,067	502,893	699,952	972,119
現金及現金等價物.....	(138,060)	(544,306)	(1,318,312)	(1,191,614)
債務淨額／(現金).....	<u>2,865,007</u>	<u>(41,413)</u>	<u>(618,360)</u>	<u>(219,495)</u>
權益總計.....	<u>1,585,001</u>	<u>5,393,454</u>	<u>5,888,230</u>	<u>6,103,583</u>
債務淨額對權益比率.....	<u>1.81</u>	<u>n/m</u>	<u>n/m</u>	<u>n/m</u>

n/m: 無意義

貴集團尋求處理高借款可能帶來的高回報與高流動資金水平及具備穩健資本狀況所帶來的保障之間的平衡。

於有關期間，貴集團的資本管理方法並無變動。

貴集團的三家附屬公司必須保持若干最低資本基數及財務資源，或股東的資金，原因是該等三家附屬公司為根據新加坡金融管理局或馬來西亞證券委員會註冊的資本市場服務牌照持有人，可從事受監管的房地產投資信託管理活動。該等附屬公司全年／全期遵守適用規定。

貴公司及其他附屬公司並未受任何外來資本要求所影響。

## 15 儲備

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
資本儲備.....	15,884	17,013	18,616	19,171	15,877	19,446	21,872	22,121
股權補償儲備.....	-	-	3,299	3,541	-	-	3,299	3,393
公平值儲備.....	9,967	9,881	35,817	53,953	-	-	-	-
貨幣換算儲備.....	3,651	(61,453)	(109,473)	(213,879)	-	-	-	-
對沖儲備.....	(6,479)	(5,995)	(2,217)	7,417	-	-	-	-
累計溢利.....	509,897	803,216	1,305,098	1,441,103	26,394	84,126	127,854	147,135
其他儲備.....	-	(27,621)	(27,621)	(27,621)	-	-	-	-
	<u>532,920</u>	<u>735,041</u>	<u>1,223,519</u>	<u>1,283,685</u>	<u>42,271</u>	<u>103,572</u>	<u>153,025</u>	<u>172,649</u>

資本儲備主要包括分佔附屬公司的資本儲備以及在嘉德置地有限公司的績效股計劃及限制性股份計劃下發行控股公司購股權及股份的已收員工服務累計價值。

股權補償儲備包括貴公司的績效股計劃及限制性股份計劃下發行控股公司購股權及股份的已收員工服務累計價值。

公平值儲備包括可供出售公平值變動累計淨額，直至該投資終止確認為止。

貨幣換算儲備包括換算海外實體財務報表的所有外幣匯兌差額以及換算用於對沖貴集團於海外實體投資淨額的外幣貸款產生的匯兌差額。

對沖儲備包括現金流量對沖工具的公平值變動的累計淨額的有效部分。

於2009年10月30日，貴集團與其關連法團訂立企業重組協議，根據該協議，若干共同控制公司於2009年11月16日從貴公司的關連法團轉撥至貴集團。與該等共同控制實體的收購前儲備有關的其他儲備被轉撥至貴集團，作為企業重組的一部分。

## 16 貸款及借款

	附註	貴集團				貴公司			
		於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
		2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
		千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>非流動負債</b>									
有擔保銀行貸款.....	(i)	60,623	430,738	90,215	80,200	-	-	-	-
無擔保銀行貸款.....	(i)	-	-	248,140	98,877	-	-	-	-
有擔保票據.....	(ii)	62,139	-	-	81,258	-	-	-	-
無擔保票據.....	(ii)	-	-	349,337	349,381	-	-	-	-
無擔保零售債券.....	(iii)	-	-	-	124,792	-	-	-	-
來自關連法團的貸款.....		1,525,390	-	-	-	-	-	-	-
		<u>1,648,152</u>	<u>430,738</u>	<u>687,692</u>	<u>734,508</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>流動負債</b>									
有擔保銀行貸款.....	(i)	4,575	11,379	12,260	12,847	-	-	-	-
無擔保銀行貸款.....	(i)	-	-	-	149,797	-	-	-	-
有擔保票據.....	(ii)	103,810	60,776	-	-	-	-	-	-
無擔保零售債券.....	(iii)	-	-	-	74,967	-	-	-	-
來自關連法團的貸款.....		1,234,530	-	-	-	-	-	-	-
來自控股公司的貸款.....		12,000	-	-	-	12,000	-	-	-
		<u>1,354,915</u>	<u>72,155</u>	<u>12,260</u>	<u>237,611</u>	<u>12,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
總貸款及借款.....		<u>3,003,067</u>	<u>502,893</u>	<u>699,952</u>	<u>972,119</u>	<u>12,000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

於2008年12月31日，來自某些關連法團及控股公司的貸款為無擔保，年利率分別為從1.33%至5.90%及1.00%。於截至2009年12月31日止年度期間，貴公司通過資本化來自控股公司及一個關連法團（請參考附註14）的貸款，增加3,605.0百萬新元（2008年：950.0百萬新元）股本。來自關連法團及控股公司的無擔保貸款於資本化時被視為悉數結算。

## (i) 有擔保及無擔保銀行貸款

可償還：

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
1年內 .....	4,575	11,379	12,260	162,644	-	-	-	-
1至2年 .....	10,763	338,460	163,173	112,391	-	-	-	-
2至5年 .....	28,311	44,196	140,950	39,508	-	-	-	-
5年以上 .....	21,549	48,082	34,232	27,178	-	-	-	-
1年以上 .....	60,623	430,738	338,355	179,077	-	-	-	-
	65,198	442,117	350,615	341,721	-	-	-	-

有擔保銀行貸款通過抵押賬面值581.7百萬新元（2010年：304.4百萬新元；2009年：626.2百萬新元；2008年：157.6百萬新元）的附屬公司投資物業作擔保（附註4(d)）。

於2011年6月30日，銀行借款的年實際利率範圍介乎於1.39%至6.80%（2010年：1.43%至6.40%；2009年：3.68%至5.94%；2008年：5.51%至7.04%）。

## (ii) 有擔保及無擔保票據

須償還：

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
1年內 .....	103,810	60,776	-	-	-	-	-	-
2至5年 .....	62,139	-	-	81,258	-	-	-	-
5年以上 .....	-	-	349,337	349,381	-	-	-	-
1年以上 .....	62,139	-	349,337	430,639	-	-	-	-
	165,949	60,776	349,337	430,639	-	-	-	-

於2011年6月30日發行在外的有擔保票據，為一家附屬公司Special Coral Sdn Bhd於2011年發行的定息票據，全部由該附屬公司擁有的投資物業271.3百萬新元作按揭擔保。

於2009年12月31日發行在外的有擔保票據，為兩家附屬公司Mutual Streams Sdn. Bhd.及Vast Winners Sdn. Bhd.發行的定息票據，全部由該等公司擁有的投資物業490.4百萬新元（2008年：484.2百萬新元）作按揭擔保（附註4(d)）。於截至2010年12月31日止年度期間，該等票據於抵押投資物業出售予一家聯營公司後贖回。

無擔保票據為一家附屬公司CapitaMalls Asia Treasury Limited於2010年發行的定息票據。

有擔保票據於資產負債表日的實際年利率為4.00%至4.50%（2010年：0.00%；2009年：4.60%至5.10%；2008年：4.28%至5.50%）。

無擔保票據於資產負債表日的實際年利率為3.95%（2010年：3.95%；2009年：0.00%；2008年：0.00%）。

(iii) 無擔保零售債券

須償還：

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
1年內 .....	-	-	-	74,967	-	-	-	-
2至5年 .....	-	-	-	124,792	-	-	-	-
1年以上 .....	-	-	-	124,792	-	-	-	-
	-	-	-	199,759	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>199,759</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

於2011年，附屬公司CapitaMalls Asia Treasury Limited發行一年期及三年期零售債券，每年計息分別為1.00%及2.15%。

(iv) 集團內公司財務擔保

集團內公司財務擔保包括貴公司就一家全資附屬公司獲得的銀行信貸安排，向金融機構授出的800.0百萬新元的擔保（2010年：600.0百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元）。於報告日期，貴公司不認為該擔保對貴公司可能構成索償。

17 其他非流動負債

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
保證金 .....	25,901	23,105	5,950	8,831	-	-	-	-
其他應付賬款 .....	349	740	1,082	582	349	705	1,022	274
利率掉期 .....	-	-	344	-	-	-	-	-
	26,250	23,845	7,376	9,413	349	705	1,022	274
	<u>26,250</u>	<u>23,845</u>	<u>7,376</u>	<u>9,413</u>	<u>349</u>	<u>705</u>	<u>1,022</u>	<u>274</u>



## 18 貿易及其他應付款項

	附註	貴集團				貴公司			
		於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
		2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
		千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貿易應付賬款.....		16,562	28,637	34,200	24,776	468	586	686	2,434
應計款項.....	19	42,373	38,271	62,608	61,951	3,125	2,943	3,434	1,854
收到預付款.....		1,358	5,289	3,968	2,329	-	-	-	-
租金及投標按金.....		11,249	13,878	3,213	6,107	1	1	-	-
其他應付賬款.....	20	12,104	34,516	10,712	7,979	-	606	93	93
員工福利負債.....		13,598	24,954	26,492	18,539	13,529	14,823	18,869	11,620
利率掉期.....		-	-	-	338	-	-	-	-
應付控股公司款項：									
- 貿易.....		7,167	1,242	6,074	8,230	7,167	1,242	6,074	8,230
- 貸款（無息）.....		5	-	-	-	5	-	-	-
應付關連法團款項：									
- 貿易.....		2,642	731	267	207	1,775	449	269	207
- 應付利息.....		14,017	3,123	-	-	16,000	-	-	-
- 非貿易（無息）.....		-	4,927	147,501	51,706	-	-	-	-
應付附屬公司款項：									
- 貿易.....		-	-	-	-	13,047	1,706	16	-
- 非貿易（無息）.....		-	-	-	-	176,515	174,808	224,628	225,328
應付聯營公司款項：									
- 貿易.....		1,792	1,414	84	16	-	-	-	-
- 非貿易（無息）.....		153,189	141,654	6	7	-	-	-	-
- 非貿易（計息）.....		104,206	78,638	-	-	-	-	-	-
應付共同控制實體款項：									
- 非貿易（無息）.....		-	86	-	-	-	-	-	-
- 非貿易（計息）.....		-	-	-	550	-	-	-	-
應付非控股權益款項：									
- 非貿易（無息）.....		9,985	59	73	-	-	-	-	-
- 貸款（計息）.....		63,486	203	198	-	-	-	-	-
- 貸款（無息）.....		-	-	-	2,620	-	-	-	-
		<u>453,733</u>	<u>377,622</u>	<u>295,396</u>	<u>185,355</u>	<u>231,632</u>	<u>197,164</u>	<u>254,069</u>	<u>249,766</u>

所有非貿易及貸款結餘為無抵押且應要求償還。資產負債表日，計息應付款項結餘的實際年利率為0.20%（2010年：8.50%；2009年：4.86%至8.50%；2008年：7.00%至8.50%）。

於2011年6月30日及2010年12月31日，應付關連法團的非貿易款項分別包括收購非上市投資17.1%股本權益的購買代價0.1百萬新元及130.9百萬新元（附註9）。

## 19 應計款項

應計款項包括應計經營及開發開支、應計應付利息及應計廠房及設備購買款項。

## 20 其他應付款項

其他應付款項主要與保留總額及收到預付款有關。於2009年12月31日，其他應付款項包括一筆應付前非控股權益款項16.0百萬新元，而該款項年利率為7.00%至8.50%。該款項已於2010年償還。

## 21 權益補償福利

### CMA股份計劃

貴公司當前擁有以股份為基礎的獎勵計劃，包括績效股計劃及限制性股份計劃（統稱「凱德商用股份計劃」），據此，貴公司有條件批授予員工績效服務。股份計劃由貴公司的執行資源與補償委員會（「CMA ERCC」）（由呂俊暘醫生、廖文良先生及Sunil Tissa Amarasuriya先生組成）管理。

### 績效股計劃

該計劃與貴公司績效股計劃的補償成本有關，反映出貴公司員工在過去服務期間與績效標準相關的應累算福利。貴公司於2010年起根據績效股計劃授出獎勵股份。

根據績效股計劃授出的股份數量變動概述如下：

	2010年	2011年
	(千股)	(千股)
於1月1日.....	-	872
授出.....	872	1,326
於12月31日／6月30日.....	872	2,198

發行股份的最終數量將取決於在三年績效期內預先確定目標的實現情況。如在該執行期末未能達到預定目標，則不會發出任何股份。然而，如超越預定目標，則會發出多於底線獎為多的股份，最多可達該底線獎的200%。

股份的公平值是根據Monte Carlo模擬模型確定的，可計量日，根據GBM理論，假設對數正態分佈來預測股票價格公平值及假設載列如下：

獎勵年度	於2010年 12月31日	於2011年 6月30日
<i>股份的加權平均公平值及假設</i>		
於計量日的加權平均公平值.....	1.88新元	1.19新元
基於授出日期前同業者36個月的股票平均收盤價的預期波動	36.38%	25.70%
基於授出日期前36個月MSCI AC Asia ex-Japan Real Estate Index的年化波動率.....	26.06%	26.92%
於授出日期的股價.....	2.34新元	1.77新元
無風險利率相當於新加坡政府零息債券隱含的生息率， 到期日與股票、授予期長度相同.....	0.67%	0.44%
授出日期前12個月成交量加權平均股價的預期股息收益率..	0.71%	1.15%
MSCI AC Asia ex-Japan Real Estate Index與 授出日期前36個月的同業者股價的回報比較.....	68.21%	69.36%

#### 限制性股份計劃 – 以權益結算／現金結算

該計劃與貴公司限制性股份計劃的補償成本有關，反映出貴公司員工在過去服務期間與績效標準相關的福利。貴公司根據於2010年起生效的限制性股份計劃授出獎勵股份。

貴公司已為高級管理人員制定一套股份所有權指引，可根據限制性股份計劃獲得股份。根據該等指引，高級管理層團隊的成員須保留通過限制性股份計劃獲得的貴公司股份總數的一部分股份。具體須保留的股份數量根據職位及基本工資而定。

根據限制性股份計劃授出獎勵的股份數量變動概述如下：

	2010年 (千股)	2011年 (千股)
於1月1日.....	–	4,117
授出.....	4,634	6,037
失效／註銷.....	(517)	(243)
發行.....	–	(1,520)
於12月31日／6月30日**.....	4,117	8,391

\*\* 於2010年12月31日，獎勵及發行在外的股份數量為4,117,000股，其中1,210,000股以現金結算。於2011年6月30日，獎勵及發行在外的股份數量為8,391,000股，其中2,493,000股以現金結算。

於資產負債表日，根據限制性股份計劃授出獎勵所包含的股份數量變動如下：

	於2010年12月31日		於2011年6月30日	
	以權益結算	現金結算	以權益結算	現金結算
	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)
股份的最終數量尚未釐定				
(底線獎) # . . . . .	2,907	1,210	3,839	1,657
已釐定但未發行的最終股份數量 . .	—	—	2,060	836

# 發行股份的最終數量為底線獎的0%至150%。

發行股份的最終數量將取決於在一年績效期內預先釐定目標的實現情況。如在該績效期末未能達到預定目標，則不會發出任何股份。在另一方面，如超越預定目標，則會發出較底線獎為多的股份，上限為不超過該底線獎勵的150%。股份的授予期為二至三年。受領人可接收繳足股份或其等效現金價值，或兩者結合，無須承擔成本。給予非執行董事的獎勵將以時間為基準，無須績效條件，發出股份的授予期為兩年。

股份的現金結算獎勵按各資產負債表日的當時公平值計量。

以權益結算的股份獎勵的是根據Monte Carlo模擬模型確定的，於計量日，根據GBM理論，假設對數正態分佈來預測股票價格。公平值及假設載列如下：

獎勵年度	於2010年 12月31日	於2011年 6月30日
股份上加權平均公平值及假設		
於計量日的加權平均公平值 . . . . .	2.30新元	1.69新元
基於授出日期前同業者36個月的股份平均收盤價的預期波動	36.38%	25.70%
於授出日期的股價 . . . . .	2.34新元	1.72新元
無風險利率相當於新加坡政府零息債券隱含的生息率， 期限與歸屬期長度相同 . . . . .	0.38%至 0.67%	0.32%至 0.45%
授出日期前12個月成交量加權平均股價的預期股息收益率 . .	0.71%	1.14%

### 嘉德置地股份計劃

貴公司的控股公司嘉德置地有限公司（「嘉德置地」）設有以股份為基礎的獎勵計劃，如嘉德置地購股權計劃、嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃（統稱「嘉德置地現有股份計劃」），該等計劃已於2000年11月16日召開的股東特別大會獲得嘉德置地股東的批准及採納。

新的嘉德置地2010年績效股計劃及嘉德置地2010年限制性股份計劃（統稱「嘉德置地新股份計劃」）已於2010年4月16日召開的股東特別大會獲得嘉德置地股東的批准。該等新計劃計劃代替嘉德置地現有股份計劃下的嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃。嘉德置地並無延長及代替嘉德置地現有股份計劃。嘉德置地現有股份計劃將於採納嘉德置地新股份計劃後終止。然而，所有嘉德置地現有股份計劃終止前授出的獎勵仍然有效，並受嘉德置地現有股份計劃的條款及條件的制約。

上述嘉德置地股份計劃由嘉德置地的執行資源與補償委員會（「CL ERCC」）（由余林發先生、Ng Kee Choe先生及Simon Claude Israel先生組成）管理。

### 購股權計劃

嘉德置地有限公司自2007年起終止根據購股權計劃授出購股權。該購股權計劃的有關法定資料載列如下：

- (i) 購股權的行使價：
- 價格相當於授出購股權前緊接三個連續交易日在新加坡證券交易所的交易量加權平均價格（「市場價格」），或由嘉德置地執行資源與補償委員會全權酌情釐定的更高價格；或
  - 就購股權而言，較市場價格折讓不超過20%。
- (ii) 購股權授予期為自授出日期起一至四年。
- (iii) 授出購股權自授出日期起5-10年後失效。

有關未行使嘉德置地購股權數量的變動及加權平均行使價的變動如下：

	加權平均 行使價	購股權 數量	加權平均 行使價	購股權 數量
	2008年	2008年	2009年	2009年
	新元	(千股)	新元	(千股)
於1月1日.....	3.06	4,759	3.19	3,324
轉讓共同控制實體的影響.....	-	-	3.19	638
因修訂增加.....	-	-	2.79	753
失效／過期.....	3.58	(214)	3.21	(190)
已行使.....	2.61	(1,221)	2.21	(699)
於12月31日.....	3.19	3,324	2.86	3,826
於12月31日可行使.....	2.76	1,243	3.20	1,735



	加權平均 行使價	購股權 數量	加權平均 行使價	購股權 數量
	2010年	2010年	2011年	2011年
	新元	(千股)	新元	(千股)
於1月1日	2.86	3,826	2.74	2,442
失效／過期	3.45	(110)	3.83	(8)
已行使	2.89	(1,274)	2.00	(104)
於12月31日／6月30日	2.74	2,442	2.76	2,330
於12月31日／6月30日可行使	2.74	2,442	2.76	2,330

截至2011年6月30日止六個月獲行使的購股權令104,000股股份(2010年：1,274,000股；2009年：699,000股；2008年：1,221,000股)按加權平均市場價每股3.23新元(2010年：3.87新元；2009年：3.52新元；2008年：6.12新元)發行。整個年度／期間按常規基準行使購股權。截至2011年6月30日止六個月的加權平均股價為3.32新元(2010年：3.88新元；2009年：3.14新元；2008年：4.66新元)。

以授出購股權作為回報而獲得服務的公平值，乃參考所授出購股權的公平值計量。授出購股權的公平值的計量乃基於增強三項式(Hull及White)估值模型。

股價乃基於授出日期前3個連續交易日的成交量加權平均股價計算。預期波幅乃以歷史波幅作為基準，並按授出日期前36個月的價格計算。貴公司的購股權使用10(或5)年的無風險利率，合約期限為10(或5)年。預期股息收益率的計算是以預期派息除以授出日期前一年的成交量加權平均股價計算。授予期沒收比率和授予期沒收比率的計算乃基於歷史購股權沒收和員工流失率。行權倍數乃基於歷史員工行權行為估計。

#### 購股權計劃的修訂行使

嘉德置地支付截至2009年12月31日止財務年度特別股息每股普通股0.05新元。根據嘉德置地的購股權計劃，當嘉德置地派發特別股息(無論是現金或實物)時，嘉德置地的執行資源與補償委員會可在其認為適合的情況下釐定尚未歸屬的股份數量(獎勵的主體)是否需要調整。根據該規則作出的任何調整，須以購股權持有人將不會收到股東同樣不會收到的福利的方式作出，並由核數師以書面確認其認為有關調整屬公平合理。

於2010年4月30日，未行使購股權條款按購股權持有人維持使用等效經濟價值概念修訂之日或之前的公平值水平的方式作出調整(基於2010年4月26日除權日，又稱為「修改日期」)。購股權的公平值的計量乃基於增強三項式(Hull及White)購股權估值模型。

未行使購股權的行使價的每份購股權價格向下調整0.05新元及0.10新元，以反映已支付特別股息。購股權的歸屬及行使期並無作出調整。

修訂行使並無確認購股權公平值的增加，而增強三項式 (Hull及White) 估值模型的主要輸入數據為：

- 股價為3.94新元，基於修訂日期前3個連續交易日的成交量加權平均股價計算；
- 波動乃基於修訂日期前36個月的收市價，按預期股價回報率32.64%的標準差計量；
- 無風險年利率介乎0.43%至2.13%，與獎項的餘下有效期相匹配。此乃基於該獎項修訂日期零息票新加坡政府債券的孳息率計算，與合約有效期相匹配；及
- 股息收益率為1.46%，乃基於修訂日期前一年成交量加權平均股價的預期股息計算。

於資產負債表日尚未行使的購股權概述如下：

行使價範圍		於2008年		於2009年		於2010年		於2011年	
		12月31日 未行使 購股權 (千股)	加權 平均合約 期限 (年)	12月31日 未行使 購股權 (千股)	加權 平均合約 期限 (年)	12月31日 未行使 購股權 (千股)	加權 平均合約 期限 (年)	6月30日 未行使 購股權 (千股)	加權 平均合約 期限 (年)
0.35新元至0.49新元	0.30新元至0.44新元	-	-	51	3.18	49	2.18	49	1.68
0.50新元至0.55新元	0.45新元至0.50新元	51	4.18	177	3.84	154	2.81	154	2.32
0.97新元至1.02新元	0.50新元至0.55新元	180	4.85	-	-	-	-	-	-
0.56新元至1.14新元	0.51新元至1.09新元	50	5.66	34	4.66	19	3.66	15	3.16
1.15新元至1.48新元	1.10新元至1.43新元	53	2.44	48	1.28	34	0.46	-	-
1.49新元至2.22新元	1.44新元至2.16新元	750	6.19	611	5.19	384	4.18	355	3.69
2.23新元至4.20新元	2.17新元至4.10新元	2,240	7.19	2,905	6.19	1,802	5.20	1,757	4.70
		<u>3,324</u>		<u>3,826</u>		<u>2,442</u>		<u>2,330</u>	

### 績效股計劃

該計劃與控股公司績效股計劃的補償成本有關，反映出貴公司員工在過去服務期間與績效標準相關的應累算福利。

根據績效股計劃發行在外的股份數量變動概述如下：

獎勵年度	2008年 (千股)	2009年 (千股)	2010年 (千股)	2011年 (千股)
於1月1日.....	969	348	1,090	876
授出.....	441	743	-	-
轉讓共同控制實體的影響.....	-	315	-	-
因修訂增加授出股份.....	-	153	24	-
失效／註銷.....	(613)	(88)	(36)	-
發行.....	(449)	(381)	(202)	(284)
於12月31日／6月30日.....	<u>348</u>	<u>1,090</u>	<u>876</u>	<u>592</u>

發行股份的最終數目將取決於在三年績效期間內預先釐定目標的實現情況。如在該執行期末未能達到預定目標，則不會發行任何股份。在另一方面，如超越預定目標，則會發行較底線獎為多的股份，但最多不超過該底線獎勵的200%。

股份的公平值是根據Monte Carlo模擬模型確定的，於計量日，根據GBM理論，假設對數正態分佈來預測股票價格。公平值及假設載列如下：

獎勵年度	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
<i>股份的加權平均公平值及假設</i>				
於計量日的加權平均公平值.....	7.18新元	1.56新元	2.92新元	—
<i>基於授出日期前36個月的股份</i>				
收盤價的預期波動.....	29.22%	41.25%	32.69%	—
<i>基於授出日期前36個月MSCI AC Asia</i>				
<i>Pacific Free ex-Japan Real Estate</i>				
Index的年化波動率.....	16.15%	26.97%	23.77%	—
於授出日期的股價.....	6.97新元	2.03新元	3.89新元	—
<i>無風險利率相當於</i>				
<i>新加坡政府零息債券隱含的生息率，</i>				
到期日與股票、授予期長度相同.....	1.23%	0.99%	0.67%	—
<i>授出日期前12個月成交量加權</i>				
平均股價的預期股息收益率.....	1.42%	1.77%	1.57%	—
<i>MSCI AC Asia Pacific Free ex-Japan Real</i>				
<i>Estate Index與授出日期前36個月的</i>				
股價回報比較.....	47.88%	55.79%	67.74%	—

#### **限制性股份計劃 — 以權益結算／現金結算**

該計劃與嘉德置地限制性股份計劃的補償成本有關，反映出貴公司員工在過去服務期間與績效標準相關的應累算福利。嘉德置地根據嘉德置地限制性股份計劃授出的獎勵股份，代替於2007年起生效的購股權。

嘉德置地的執行資源與補償委員會已為高級管理人員制定一套股份所有權指引，可根據2008年起生效的嘉德置地限制性股份計劃獲得股份。根據該等指引，高級管理層團隊的成員須保留通過嘉德置地限制性股份計劃獲得的嘉德置地股份總數的一部分股份。具體須保留的股份數量根據職位及基本工資而定。

根據嘉德置地限制性股份計劃授予貴公司員工的股份數量變動概述如下：

獎勵年度	2008年	2009年	2010年	2011年
	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)
於1月1日.....	913	1,926	3,580	2,038
授出.....	1,757	2,281	641	-
轉讓共同控制實體的影響.....	-	394	-	-
失效／註銷.....	(295)	(429)	(398)	(50)
因修訂增加授出股份.....	-	410	33	-
發行*.....	(449)	(1,002)	(1,818)	(1,194)
於12月31日／6月30日.....	1,926	3,580	2,038	794

\* 2011年發行的股份數量為1,194,000股(2010年：1,818,000股；2009年：1,002,000股；2008年：449,000股)其中以現金結算303,000股(2010年：439,000股；2009年：212,000股；2008年：97,000股)。

於資產負債表日，根據嘉德置地限制性股份計劃授出獎勵所包含的股份數量如下：

	貴集團							
	2008年12月31日		2009年12月31日		2010年12月31日		2011年6月30日	
	以權益 結算	現金結算	以權益 結算	現金結算	以權益 結算	現金結算	以權益 結算	現金結算
(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	
股份的最終數量尚未釐定 (底線獎)#.....	872	311	1,670	611	-	-	-	-
已釐定但未發行的最終 股份數量.....	563	180	1,018	281	1,508	530	582	212
	1,435	491	2,688	892	1,508	530	582	212

# 發行股份的最終數量為底線獎的0%至150%。

發行股份的最終數量將取決於在一年績效期內預先釐定目標的實現情況。如在該執行期末未能達到預定目標，則不會發出任何股份。在另一方面，如超越預定目標，則會發出較底線獎為多的股份，上限為不超過該底線獎勵的150%。股份的授予期為二至三年。受領人可接收繳足股份或其等效現金價值，或兩者結合，無須承擔成本。於2010年起生效的嘉德置地限制性股份計劃獎勵非執行董事的獎勵將以時間為基準，無須績效條件，發行股份的授予期為兩年。

股份的現金結算獎勵按各資產負債表日的當時公平值計量。

以權益結算的股份獎勵的公平值是根據Monte Carlo模擬模型確定的，於計量日，根據GBM理論，假設對數正態分佈來預測股票價格。公平值及假設載列如下：

獎勵年度	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
<i>股份的加權平均公平值及假設</i>				
於計量日的加權平均公平值.....	6.78新元	1.96新元	—	—
<i>基於授出日期前36個月的股份</i>				
收盤價的預期波動 .....	29.22%	41.25%	—	—
於授出日期的股價 .....	6.97新元	2.03新元	—	—
<i>無風險利率相當於</i>				
新加坡政府零息債券隱含的生息率， 到期日與股票、授予期長度相同 ..	0.83%至 1.23%	0.47%至 0.99%	—	—
<i>授出日期前12個月成交量加權</i>				
平均股價的預期股息收益率.....	1.42%	1.77%	—	—

#### *嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃的修訂行使*

於2010年，嘉德置地派付截至2009年12月31日止財政年度特別股息每股已發行普通股0.05新元。根據嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃的規則，當嘉德置地派發特別股息（無論是現金或實物）時，嘉德置地的執行資源與補償委員會可在其認為適當的情況下釐定尚未歸屬的股份數量（獎勵的主體）是否需要調整。根據該規則作出的任何調整，嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃的參與者須以購股權持有人將不會收到股東同樣不會收到的福利的方式作出，並由核數師發出公平合理的書面意見。

於2010年5月3日，未歸屬股份條款按嘉德置地績效股計劃及嘉德置地限制性股份計劃的參與者維持使用等效經濟價值概念修訂之日或之前的公平值水平的方式作出調整（基於2010年4月26日除權日，又稱為「修改日期」）。股份的公平值的計量乃基於蒙特卡羅模擬模型。

股份數量已經調整，以反映特別股息的派發。調整導致截至2010年12月31日止財政年度，根據嘉德置地績效股計劃增加獎勵24,000股股份及根據嘉德置地限制性股份計劃增加獎勵33,000股股份（其中9,000股以現金結算）。



修訂行使並無確認股份公平值的增加，而蒙特卡羅模擬模型的主要輸入數據為：

- 股價為3.94新元，基於修訂日期前3個連續交易日的成交量加權平均股價計算；
- 波動乃基於修訂日期前36個月的收市價，按預期股價回報率32.64%的標準差計量；
- 基於授出日期前36個月計算的MSCI AC Asia Pacific Free ex-Japan Real Estate Index的年化波動率為24.15%；
- MSCI AC Asia Pacific ex-Japan Real Estate與修訂日期前36個月的嘉德置地股價的回報比較為68.07%；
- 無風險年利率介乎0.43%至0.69%，與獎項的餘下有效期相匹配。此乃基於該獎項修訂日期新加坡政府零息債券的生息率計算，與合約有效期相匹配；及
- 股息收益率為1.46%，乃基於授出日期前一年成交量加權平均股價的預期股息計算。

## 22 收益

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>					
租金及相關收入 .....	108,378	135,161	94,285	72,173	24,273
管理費及顧問費 .....	94,223	91,675	149,056	74,278	88,102
其他 .....	2,609	2,110	2,061	1,193	656
	<u>205,210</u>	<u>228,946</u>	<u>245,402</u>	<u>147,644</u>	<u>113,031</u>
<b>貴公司</b>					
管理費及顧問費 .....	68,418	62,377	70,588	35,387	35,722
來自附屬公司的 股息收入 .....	72,160	95,770	114,300	3,500	167,000
	<u>140,578</u>	<u>158,147</u>	<u>184,888</u>	<u>38,887</u>	<u>202,722</u>

## 23 其他經營收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
<b>貴集團</b>					
利息收入：					
— 定期存款 .....	2,346	5,877	5,476	1,047	3,706
— 關連法團 .....	104	2	—	—	—
— 附屬公司 .....	—	—	—	—	—
— 聯營公司 .....	551	9,390	10,463	4,487	6,178
— 共同控制實體 .....	10,098	10,098	10,098	5,008	2,656
外匯收益 .....	12,114	—	3,885	10,769	—
處置附屬公司收益 .....	135	—	—	—	—
處置聯營公司收益 .....	—	—	2,524	2,524	2,017
處置可供出售投資收益 .....	14,461	52,806	—	—	—
處置投資物業收益 .....	—	—	10,365	—	—
遞延收入變現 .....	18,618	—	—	—	—
投資物業及開發中物業					
公平值收益淨額 .....	50,196	—	37,375	12,416	67,566
股息收入 .....	9,861	3,674	—	—	—
政府補助 — 僱用補貼計劃 .....	—	1,585	386	278	—
其他 .....	1,219	1,587	1,875	1,193	2,500
	<u>119,703</u>	<u>85,019</u>	<u>82,447</u>	<u>37,722</u>	<u>84,623</u>
<b>貴公司</b>					
利息收入：					
— 定期存款 .....	16	23	264	220	—
— 關連法團 .....	66	—	—	—	—
— 附屬公司 .....	41	1,352	6,480	3,738	1,206
外匯收益 .....	—	—	531	531	—
政府補助 — 僱用補貼計劃 .....	—	1,521	355	252	—
其他 .....	—	3	1	1	71
	<u>123</u>	<u>2,899</u>	<u>7,631</u>	<u>4,742</u>	<u>1,277</u>

## 24 財務成本

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2008年 千新元	2009年 千新元	2010年 千新元	2010年 千新元 (未經審核)	2011年 千新元
<b>貴集團</b>						
已付及應付予：						
— 控股公司 .....		5	510	—	—	—
— 關連法團 .....		136,245	90,241	—	—	—
— 非控股權益 .....		4,611	3,371	139	101	—
— 銀行貸款及其他 .....		23,196	23,844	25,464	13,531	16,050
總借貸成本 .....		164,057	117,966	25,603	13,632	16,050
減：在開發中物業的已資本化 借貸成本 .....	5	(5,761)	(6,536)	—	—	—
		<u>158,296</u>	<u>111,430</u>	<u>25,603</u>	<u>13,632</u>	<u>16,050</u>
<b>貴公司</b>						
已付及應付予：						
— 控股公司 .....		5	510	—	—	—
— 附屬公司 .....		—	—	1	—	—
— 關連法團 .....		10,271	—	—	1	—
— 銀行貸款及其他 .....		—	—	—	—	—
		<u>10,276</u>	<u>510</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>—</u>

## 25 除稅前(溢利)/虧損

除稅前(溢利)/虧損包括以下各項：

	貴集團					貴公司				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)					(未經審核)	
(a) 員工成本										
工資及薪酬 .....	60,334	63,408	79,061	32,296	45,909	38,984	35,677	45,388	22,166	20,754
工資及薪酬所包含的 定額供款計劃 的供款 .....	2,829	3,451	4,744	2,340	2,291	2,696	3,173	4,027	2,067	1,821
以股份為基礎的開支 — 以權益結算 .....	5,005	3,573	6,673	3,309	2,975	5,005	3,569	5,725	2,884	2,594
— 現金結算 .....	525	1,672	2,324	1,480	719	525	1,625	1,525	1,266	(694)
短期累計帶薪假期 負債增加 .....	261	75	540	-	-	261	33	504	-	-
(b) 其他開支										
給予附屬公司的貸款減值 虧損撥備 .....	-	-	-	-	-	-	27,751	19,110	-	64,545
就呆壞貸款及應收賬款 作出撥備/(回撥) .....	9,748	(10,009)	331	(60)	(297)	-	-	-	-	-
投資物業及開發中物業的 公平值虧損淨額 .....	-	98,970	-	-	-	-	-	-	-	-
廠房及設備折舊 .....	4,754	6,079	7,206	3,161	3,159	2,100	2,773	3,091	1,264	1,143
出售/核銷廠房及 設備的虧損/(收益) .....	133	77	618	(21)	13	18	10	12	4	2
外匯虧損 .....	-	12,698	-	-	2,547	7	552	-	-	-
經營租賃開支 .....	1,988	5,718	9,139	4,408	4,294	-	-	3,415	1,641	1,800
由投資物業引起的 經營開支 .....	38,238	43,871	34,460	24,416	9,351	-	-	-	-	-
核數師酬金：										
— 貴公司核數師 .....	151	206	264	113	132	-	115	130	59	65
— 其他核數師 .....	214	272	311	159	129	54	-	-	-	-
已付非審核費用予：										
— 貴公司核數師 .....	7	769	117	70	501	7	769	57	8	32
— 其他核數師 .....	288	66	-	-	-	-	-	-	-	-

## (c) 董事酬金

	截至2008年12月31日止年度			
	董事袍金	其他酬金 (主要為 基本薪金、 花紅及津貼)	以權益結算 以股份 為基礎 支付的開支	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>執行董事</b>				
廖文良 .....	-	-	-	-
紀德坤 .....	-	-	-	-
林明志 .....	-	-	-	-
林之高 .....	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>截至2009年12月31日止年度</b>				
	董事袍金	其他酬金 (主要為 基本薪金、 花紅及津貼)	以權益結算 以股份 為基礎 支付的開支	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>執行董事</b>				
廖文良 .....	10	-	-	10
林明志 .....	-	2,393	394	2,787
<b>非執行董事</b>				
蔡瓊瑩 .....	4	-	-	4
林之高 .....	4	-	-	4
<b>獨立非執行董事</b>				
Sunil Tissa Amarasuriya .....	12	-	-	12
傅育寧 .....	7	-	-	7
呂俊暘 .....	12	-	-	12
Arfat Pannir Selvam .....	9	-	-	9
陳光炎 .....	9	-	-	9
Hiroshi Toda .....	7	-	-	7
葉志強 .....	12	-	-	12
	<u>86</u>	<u>2,393</u>	<u>394</u>	<u>2,873</u>
	<u>86</u>	<u>2,393</u>	<u>394</u>	<u>2,873</u>



	截至2010年12月31日止年度			總計 千新元
	董事袍金 千新元	其他酬金 (主要為 基本薪金、 花紅及津貼) 千新元	以權益結算 以股份 為基礎 支付的開支 千新元	
<b>執行董事</b>				
廖文良 .....	156	-	67	223
林明志 .....	-	1,502	600	2,102
<b>非執行董事</b>				
蔡瓊瑩 .....	48	-	17	65
林之高 .....	94	-	37	131
<b>獨立非執行董事</b>				
Sunil Tissa Amarasuriya .....	91	-	32	123
傅育寧 .....	46	-	19	65
呂俊暘 .....	96	-	38	134
Arfat Pannir Selvam .....	70	-	30	100
陳光炎 .....	83	-	30	113
Hiroshi Toda .....	28	-	9	37
葉志強 .....	106	-	38	144
	<u>818</u>	<u>1,502</u>	<u>917</u>	<u>3,237</u>

	截至2010年6月30日止六個月			總計 千新元
	董事袍金 千新元	其他酬金 (主要為 基本薪金、 花紅及津貼) 千新元	以權益結算 以股份 為基礎 支付的開支 千新元	
<b>執行董事</b>				
廖文良 .....	79	—	34	113
林明志 .....	—	733	300	1,033
<b>非執行董事</b>				
蔡瓊瑩 .....	26	—	9	35
林之高 .....	47	—	18	65
<b>獨立非執行董事</b>				
Sunil Tissa Amarasuriya .....	48	—	16	64
傅育寧 .....	21	—	9	30
呂俊暘 .....	49	—	19	68
Arfat Pannir Selvam .....	34	—	15	49
陳光炎 .....	42	—	15	57
Hiroshi Toda .....	28	—	4	32
葉志強 .....	53	—	19	72
	<u>427</u>	<u>733</u>	<u>458</u>	<u>1,618</u>

	截至2011年6月30日止六個月			
	董事袍金	其他酬金 (主要為 基本薪金、 花紅及津貼)	以權益結算 以股份 為基礎 支付的開支	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>執行董事</b>				
廖文良 .....	83	-	36	119
林明志 .....	-	790	202	992
<b>非執行董事</b>				
蔡瓊瑩 .....	26	-	11	37
林之高 .....	53	-	23	76
<b>獨立非執行董事</b>				
Sunil Tissa Amarasuriya .....	44	-	19	63
呂俊暘 .....	56	-	24	80
Arfat Pannir Selvam .....	40	-	17	57
陳光炎 .....	47	-	20	67
葉志強 .....	53	-	23	76
	<u>402</u>	<u>790</u>	<u>375</u>	<u>1,567</u>

**(d) 最高薪人士**

於有關期間，五名最高薪人士當中一名為貴公司董事，其酬金詳情於上文附註25(c)披露。已付或應付餘下四名人士的酬金總額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
薪金、津貼及花紅 .....	零	3,007	3,371	1,650	1,747
定額供款計劃的供款 .....	零	41	40	26	30
以股份為基礎支付的開支 .....	零	682	980	490	446
	<u>零</u>	<u>3,730</u>	<u>4,391</u>	<u>2,166</u>	<u>2,223</u>

以下為按員工數量及酬金範圍劃分的酬金分析：

	員工數量				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
				(未經審核)	
250,000新元至499,999新元 . . . . .	零	–	–	2	1
500,000新元至749,999新元 . . . . .	零	1	–	2	3
750,000新元至999,999新元 . . . . .	零	2	2	–	–
1,000,000新元至1,249,999新元 . .	零	–	1	1	1
1,250,000新元至1,499,999新元 . .	零	–	1	–	–
1,500,000新元至1,749,999新元 . .	零	1	–	–	–
1,750,000新元及以上 . . . . .	零	1	1	–	–
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>

## 26 所得稅開支

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
貴集團				(未經審核)	
即期稅項					
– 當前年度 . . . . .	12,737	18,577	36,246	13,727	15,245
– 以往年度的不足／ (過剩)撥備 . . . . .	1,922	(2,248)	(8,156)	(3,231)	668
	<u>14,659</u>	<u>16,329</u>	<u>28,090</u>	<u>10,496</u>	<u>15,913</u>
遞延稅項					
– 暫時差額的產生和撥回 . . . . .	14,657	6,364	(252)	1,292	16,090
– 以往年度的(過剩)／ 不足撥備 . . . . .	(9)	–	1,033	1,033	–
	<u>14,648</u>	<u>6,364</u>	<u>781</u>	<u>2,325</u>	<u>16,090</u>
	<u>29,307</u>	<u>22,693</u>	<u>28,871</u>	<u>12,821</u>	<u>32,003</u>

## 實際稅率對比調節

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
貴集團	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
除稅前溢利.....	147,372	296,918	577,809	161,877	261,590
減：分佔聯營公司及 共同控制實體的業績.....	(149,645)	(376,742)	(475,884)	(91,901)	(190,364)
分佔聯營公司及共同控制 實體的業績及除稅前的 (虧損)/溢利.....	(2,273)	(79,824)	101,925	69,976	71,226
採用新加坡稅率17% (2010年： 17%；2009年：17%；2008年： 18%) 扣稅的所得稅.....	(409)	(13,570)	17,327	11,896	12,108
無須納稅的收入.....	(8,273)	(8,904)	(6,903)	(5,574)	(2,496)
不可用於扣稅用途的開支.....	6,088	30,155 <sup>1</sup>	10,534	1,770	4,257
海外司法權區不同 稅率的影響.....	2,009	391	213	(600)	5,046
使用過去未被確認的稅項虧損...	-	-	(669)	(79)	(532)
未確認遞延稅項資產.....	2,572	5,431	1,406	703	1,235
不可結轉稅項虧損.....	22,964	11,117	15,320	7,460	11,603
以往年度的(過剩)/不足撥備..	1,913	(2,248)	(7,123)	(2,198)	668
其他.....	2,443	321	(1,234)	(557)	114
	<u>29,307</u>	<u>22,693</u>	<u>28,871</u>	<u>12,821</u>	<u>32,003</u>

1 主要歸因於投資物業及開發中物業重估虧損的稅務影響。



	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
貴公司	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
即期稅項					
— 以往年度的不足撥備 . . . . .	—	—	89	89	—
遞延稅項					
— 暫時差額的產生和撥回 . . . .	—	(458)	116	1	230
	<u>—</u>	<u>(458)</u>	<u>205</u>	<u>90</u>	<u>230</u>

#### 實際稅率對賬

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
貴公司	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
除稅前溢利／(虧損) . . . . .	54,411	57,274	82,773	(330)	97,213
使用新加坡稅率17% (2010年： 17%；2009年：17%；2008年： 18%) 扣稅的所得稅 . . . . .	9,794	9,737	14,071	(56)	16,526
無須納稅的收入 . . . . .	(12,989)	(16,540)	(19,491)	(638)	(28,390)
不可用於扣稅用途的開支 . . . . .	—	6,003	4,883	817	11,695
未確認遞延稅項資產 . . . . .	—	—	—	(180)	424
不可結轉稅項虧損 . . . . .	3,195	342	744	—	—
以往年度的不足撥備 . . . . .	—	—	89	89	—
其他 . . . . .	—	—	(91)	58	(25)
	<u>—</u>	<u>(458)</u>	<u>205</u>	<u>90</u>	<u>230</u>

## 27 每股盈利

## (a) 每股基本盈利

截至2011年6月30日止期間，每股基本盈利的計算乃基於貴公司擁有人應佔溢利214.0百萬新元（2010年6月30日：146.9百萬新元；2010年：541.3百萬新元；2009年：268.7百萬新元；2008年：115.6百萬新元）及發行在外普通股加權平均數量3,884.7百萬股股份（2010年6月30日：3,884.0百萬股股份；2010年：3,884.0百萬股股份；2009年：1,926.5百萬股股份；2008年：331.3百萬股股份），計算如下：

	貴集團				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
貴公司擁有人應佔溢利 .....	<u>115,562</u>	<u>268,665</u>	<u>541,337</u>	<u>146,890</u>	<u>214,043</u>

	貴集團				
	股份數量				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)
股份加權平均數					
於1月1日已發行普通股 .....	50,000	1,000,000	3,884,000	3,884,000	3,884,000
年度／期間已發行股份的影響 ..	<u>281,315</u>	<u>926,463</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>729</u>
於12月31日／6月30日股份的 加權平均數 .....	<u>331,315</u>	<u>1,926,463</u>	<u>3,884,000</u>	<u>3,884,000</u>	<u>3,884,729</u>

**(b) 每股攤薄盈利**

截至2011年6月30日止期間，每股攤薄盈利的計算乃基於貴公司擁有人應佔溢利214.0百萬新元（2010年6月30日：146.9百萬新元；2010年：541.3百萬新元；2009年：268.7百萬新元；2008年：115.6百萬新元）及就所有具潛在攤薄影響的普通股後的發行在外普通股加權平均數量3,893.3百萬股股份（2010年6月30日：3,887.9百萬股股份；2010年：3,888.9百萬股股份；2009年：1,926.5百萬股股份；2008年：331.3百萬股股份），計算如下：

	貴集團				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
				(未經審核)	
貴公司擁有人應佔溢利 .....	115,562	268,665	541,337	146,890	214,043

	貴集團				
	股份數量				
	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)	(千股)
普通股加權平均數(攤薄)					
普通股加權平均數(基本) .....	331,315	1,926,463	3,884,000	3,884,000	3,884,729
來自以下各項未發行					
普通股加權平均數：					
— 績效股計劃下的購股權 .....	—	—	1,414	1,079	3,180
— 限制性股份計劃下的購股權 .....	—	—	3,466	2,839	5,400
	—	—	4,880	3,918	8,580
於12月31日及6月30日普通股					
加權平均數(攤薄) .....	331,315	1,926,463	3,888,880	3,887,918	3,893,309

## 28 綜合現金流量表附註

### (a) 收購附屬公司

(i) 於2011年收購的附屬公司名單如下：

	收購日期	收購股本權益 %
Abbey Road Limited . . . . .	2011年2月	68.8
Sky Vision (Hong Kong) Limited . . . . .	2011年2月	68.8
上海永威置業 . . . . .	2011年2月	66.0

上述附屬公司的總收購代價為285.5百萬新元。自收購之日起至2011年6月30日，上述收購事項為貴集團的期間業績貢獻純溢利12.4百萬新元（未計及收購事項應佔財務成本）。倘若收購事項已於2011年1月1日發生，則管理層預計截至2011年6月30日止六個月純溢利不會受到任何重大影響。

(ii) 以下收購附屬公司的現金流量及資產淨額：

	收購時確認 的價值 2011年 千新元
<b>貴集團</b>	
開發中物業 . . . . .	428,255
流動資產 . . . . .	9,419
流動負債 . . . . .	(9,815)
收購資產淨額 . . . . .	427,859
非控股權益 . . . . .	(142,390)
購買代價 . . . . .	285,469
減：	
上個財政年度已付現金 . . . . .	(28,942)
收購附屬公司的現金 . . . . .	(9,264)
收購附屬公司的現金流出 . . . . .	247,263

(iii) 於2010年收購的附屬公司名單如下：

	收購日期	收購股本權益 %
CapitaRetail China Developments D18 (HK) Limited . . . . .	2010年1月	100
Growing State Holdings Limited . . . . .	2010年3月	100
成都華韻江南房地產開發有限公司 . . . . .	2010年3月	100

上述附屬公司的總收購代價為1.14億新元。自收購之日起至2010年12月31日，上述收購事項為貴集團的年度業績貢獻純溢利5.2百萬新元（未計及收購事項應佔財務成本）。倘若收購事項已於2010年1月1日發生，則貴集團截至2010年12月31日止年度的純溢利將增加4.2百萬新元（未計及收購事項應佔財務成本）。

(iv) 以下提供收購附屬公司的現金流量及資產淨額：

	收購時確認 的價值
	2010年
	千新元
<b>貴集團</b>	
開發中物業 . . . . .	72,100
流動資產 . . . . .	52,060
流動負債 . . . . .	(7,245)
非流動負債 . . . . .	(2,992)
收購資產淨額 . . . . .	113,923
預付股東貸款 . . . . .	38
購買代價 . . . . .	113,961
減：收購附屬公司的現金 . . . . .	(39,540)
收購附屬公司的現金流出 . . . . .	74,421



## (b) 轉讓附屬公司

(i) 於2009年，轉讓自有關連法團的附屬公司如下：

	轉讓日期	轉讓股本權益 %
Victoria City Pte Ltd. . . . .	2009年11月	100
嘉茂信託管理有限公司 . . . . .	2009年11月	100
CapitaRetail Singapore Management Pte. Ltd. . . . .	2009年11月	100
CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited . . . . .	2009年11月	100
CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd. . . . .	2009年11月	100
CapitaLand Retail Trustee Pte. Ltd. . . . .	2009年11月	100
嘉茂中國信託管理有限公司 . . . . .	2009年11月	100
Retail RECM (BVI) Limited. . . . .	2009年11月	100
凱德商用置業諮詢(北京)有限公司 . . . . .	2009年11月	100
One Trustee Pte. Ltd. . . . .	2009年11月	100
CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd. . . . .	2009年11月	100
CapitaRetail Malaysia REIT Management Sdn. Bhd. . . . .	2009年11月	100

自轉讓之日起至2009年12月31日，上述收購事項為貴集團的年度業績貢獻純溢利3.6百萬新元（未計及收購事項應佔財務成本）。倘若轉讓已於2009年1月1日發生，則貴集團截至2009年12月31日止年度的收益將增加64.9百萬新元及純溢利將增加37.2百萬新元（未計及轉讓事項應佔財務成本）。

## (ii) 轉讓的影響

下文提供2009年轉讓的附屬公司的現金流量及資產淨額：

	轉讓確認 的價值
	2009年
	千新元
<b>貴集團</b>	
廠房及設備.....	135
於聯營公司的權益.....	109,252
流動資產.....	134,985
非流動負債.....	(90)
流動負債.....	(142,792)
收購資產淨額.....	101,490
購買代價.....	101,490
減：	
收購附屬公司的現金.....	(4,545)
來自控股公司的貸款.....	(83,489)
轉讓附屬公司的現金流出.....	13,456

## (c) 處置附屬公司

- (i) 於2009年，貴集團處置以下附屬公司予一家關連法團Alexandrite Land Pte Ltd，代價為1新元。

	處置日期	處置 百分比
		(%)
TRM Private Limited .....	2009年11月	100

已處置附屬公司先前於截至2008年12月31日止年度貢獻的虧損淨額為107,000新元，而自2009年1月1日至處置日期虧損淨額為105,000新元。

(ii) 以下提供處置附屬公司的現金流量及資產淨額：

	貴集團
	2009年
	千新元
其他非流動資產	3,005
流動負債	(3,226)
處置負債淨額	(221)
處置附屬公司收益	221
出售代價	*
處置附屬公司的現金	(21)
處置附屬公司的現金流出	(21)

\* 不足1,000新元

(iii) 於2008年，貴集團處置以下附屬公司予一家聯營公司嘉茂印度發展基金，總代價為15.3百萬新元。

	處置日期	處置 百分比
		(%)
Flicker Projects Private Limited	2008年2月	70
CapitaRetail India Development Fund Investments (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Udaipur Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
Sky Amber Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Nagpur Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
Earth Amber Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Jalandhar Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
Moon Amber Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Khanna Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Whitefield Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Mangalore Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Mysore Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Hyderabad Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Bangalore Forum Value Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
CapitaRetail Cochin Mall (Mauritius) Limited	2008年2月	100
Pinnacle Seven Limited	2008年2月	100

處置附屬公司先前於截至2007年12月31日止期間貢獻的虧損淨額為441,000新元，而自2008年1月1日至有關處置日期虧損淨額為60,000新元。

下文提供已處置附屬公司的現金流量及資產淨額：

	2008年
	千新元
廠房及設備.....	135
開發中物業.....	20,625
流動資產.....	4,873
流動負債.....	(1,388)
非控股權益.....	(1,880)
保留股本權益，作為聯營公司.....	(7,328)
處置資產淨額.....	15,037
儲備變現.....	(31)
遞延收入.....	153
處置附屬公司收益.....	135
出售代價.....	15,294
已處置附屬公司的現金.....	(2,970)
處置附屬公司的現金流入.....	12,324

## 29 承諾

於資產負債表日，貴集團及貴公司有以下承諾：

### (a) 經營租賃承諾

#### (i) 經營租賃應付租金

根據不可撤銷經營租賃，未來最低租賃付款總額如下：

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
應付租賃款項：								
– 1年內.....	2,621	5,275	6,181	8,396	–	2,265	2,960	2,680
– 1年以上但5年內.....	1,429	2,405	10,731	15,432	–	1,022	8,741	7,308
– 5年以上.....	1,684	–	–	–	–	–	–	–
	5,734	7,680	16,912	23,828	–	3,287	11,701	9,988

**(ii) 經營租賃應收租金**

根據投資物業的不可撤銷經營租賃，未來最低應收租金如下：

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
應收租金：				
– 1年內 .....	80,278	82,548	–	19,166
– 1年以上但5年內 .....	106,443	84,284	–	15,154
– 5年以上 .....	4,897	4,586	–	–
	<u>191,618</u>	<u>171,418</u>	<u>–</u>	<u>34,320</u>

**(b) 其他承諾**

	貴集團				貴公司			
	於12月31日		於6月30日		於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
有關以下各項的承諾：								
– 已訂約但未於 財務資料撥備 的資本開支 .....	27,680	755	1,291	1,430	–	105	575	615
– 已訂約但未於 財務資料撥備 的開發開支 .....	256,475	197,810	149,487	292,237	–	–	–	–
– 已訂約但未於 財務資料撥備 的購買土地/ 投資物業 .....	–	–	660,109	–	–	–	–	–
– 聯營公司、共同 控制實體及投資 對象公司的出資/ 對其的收購 .....	328,977	320,025	520,476	939,313	–	–	–	–
– 投資對象公司的 承諾股東貸款 .....	–	–	–	22,169	–	–	–	–
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>22,169</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>

### 30 或然負債

於2009年12月31日，貴公司向作為高級票據（由附屬公司發行）持有人的受託人Malaysian Trustees Berhad提供擔保，金額為60.8百萬新元（2008年：62.1百萬新元），保證倘若該附屬公司未能於高級票據到期及應付時支付高級票據的任何款項，則貴公司將購買所有未償還高級票據。

於截至2010年12月31日止年度期間，高級票據已獲贖回，因此，上述擔保解除。

### 31 重大有關連人士交易

#### 主要管理人員酬金

貴公司的主要管理人員為有權及負責計劃、指揮及控制貴公司業務的人士。貴公司董事及若干高級員工視為貴公司的主要管理人員。

主要管理人員的補償（作為員工成本的一部分）如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
(未經審核)					
<b>貴集團</b>					
薪金、花紅、定額供款					
計劃的供款及其他福利.....	1,198	4,076	7,734	3,811	3,935
股權補償福利.....	868	1,045	2,115	1,057	970
	<u>2,066</u>	<u>5,121</u>	<u>9,849</u>	<u>4,868</u>	<u>4,905</u>
<b>貴公司</b>					
薪金、花紅、定額供款					
計劃的供款及其他福利.....	1,198	4,076	7,734	3,811	3,935
股權補償福利.....	868	1,045	2,115	1,057	970
	<u>2,066</u>	<u>5,121</u>	<u>9,849</u>	<u>4,868</u>	<u>4,905</u>



除附註6、8、9、11、12、16、18、21、22、23、24、25、28、32及33披露的有關連人士資料外，於該財政年度，在日常業務往來中，存在着按各方協定的條款進行的重大有關連人士交易，概要如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
(未經審核)					
<b>貴公司</b>					
<b>控股公司</b>					
管理費開支 <sup>1</sup> .....	<u>(15,386)</u>	<u>(12,911)</u>	<u>(16,693)</u>	<u>(7,064)</u>	<u>(8,651)</u>
<b>關連法團</b>					
管理費收入 <sup>2</sup> .....	3,701	2,106	1,162	710	313
管理費開支 <sup>3</sup> .....	(4,986)	(7,280)	(1,911)	(1,262)	(438)
租金開支 <sup>4</sup> .....	<u>(348)</u>	<u>(1,302)</u>	<u>(3,144)</u>	<u>(1,591)</u>	<u>(1,374)</u>
<b>聯營公司及共同控制實體</b>					
項目管理費收入 .....	7,380	7,996	12,683	3,960	6,157
物業及基金管理費收入 .....	60,727	55,187	115,184	55,221	64,725
服務費收入及其他 .....	15,294	27,928	8,733	981	6,313
出售投資物業 <sup>5</sup> .....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,157,736</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<b>主要管理人員</b>					
已收／應收來自若干董事					
為其公司成員的公司的租金...	235	945	487	481	—
已付／應付董事為其公司					
成員的公司的專業費 .....	<u>—</u>	<u>43</u>	<u>276</u>	<u>145</u>	<u>189</u>

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年	2010年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
(未經審核)					
<b>貴公司</b>					
<b>控股公司</b>					
管理費開支 <sup>6</sup> .....	<u>(15,386)</u>	<u>(12,911)</u>	<u>(16,272)</u>	<u>(7,064)</u>	<u>(8,651)</u>
<b>附屬公司</b>					
管理費收入 <sup>7</sup> .....	<u>68,418</u>	<u>62,377</u>	<u>75,008</u>	<u>35,387</u>	<u>35,722</u>
<b>關連法團</b>					
管理費收入 <sup>8</sup> .....	323	-	-	-	-
管理費開支 <sup>9</sup> .....	(4,760)	(5,121)	(1,324)	(491)	(438)
租金開支 <sup>10</sup> .....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2,565)</u>	<u>(1,441)</u>	<u>(1,036)</u>
<b>聯營公司及共同控制實體</b>					
物業及基金管理收入 .....	<u>-</u>	<u>309</u>	<u>2,060</u>	<u>1,189</u>	<u>656</u>
<b>主要管理人員</b>					
已付／應付董事為其公司					
成員的公司的專業費 .....	<u>-</u>	<u>37</u>	<u>259</u>	<u>136</u>	<u>181</u>

<sup>1</sup> 指已付／應付嘉德置地有限公司共享服務費

<sup>2</sup> 主要指貴集團已收／應收的員工成本補償

<sup>3</sup> 主要指行政管理、法律及秘書與客戶服務的已付／應付支持服務費

<sup>4</sup> 指位於新加坡及日本租賃辦公室場址已付／應付開支

<sup>5</sup> 指位於新加坡及馬來西亞的投資物業出售予聯繫人

<sup>6</sup> 指已付／應付嘉德置地有限公司共享服務費

<sup>7</sup> 主要指一般管理，向附屬公司提供的公司秘書及會計服務

<sup>8</sup> 主要指貴公司已收／應收的公司秘書與管理層信息系統費

<sup>9</sup> 主要指行政管理、法律及秘書與客戶服務的已付／應付支持服務費

<sup>10</sup> 指位於新加坡租賃辦公室場址已付／應付開支

**32 財務風險管理****(a) 財務風險管理目標及政策**

由於業務投資組合多元化，貴集團及貴公司面對市場風險（包括利率、外幣及價格風險）、信貸風險及流動資金風險。貴集團的風險管理方法是努力將上述風險的潛在重大不利影響降至最低。作為一個整體，貴集團執行風險管理政策及指引，列明可承受風險及一般風險管理理念。就此而言，貴集團訂立一個框架及程序監察風險，以確保可以及時和有效的方式實施適當措施。

**(b) 市場風險**

市場風險為市場價格變化的風險，如利率、匯率、股票價格，影響貴集團的收入或持有的金融工具價格。市場風險管理的目標是在可接受的參數內管理及控制市場風險敞口，同時優化風險回報率。

**(i) 利率風險**

貴集團因利率環境變動而承受的市場風險主要與貴集團的計息借貸有關。

貴集團通過審慎維持定息及浮息借款組合，管理其利率風險敞口。貴集團經考慮投資持有週期及其資產性質後，積極審查其債務組合。該策略使得其在較低利率環境下將廉價資金資本化並在一定程度上防範利率上升。一般而言，利率風險的管理主要是通過使用利率掉期和／或定息借款。

於2011年6月30日，貴集團的利率掉期分類為現金流量對沖，名義合約金額為150.0百萬新元（2010年：150.0百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元），支付固定年息範圍介於0.84%至0.85%（2010年：0.84%至0.85%；2009年：零%；2008年：零%），並收取相等於該名義金額的掉期放款利率。貴集團將該等利率掉期分類為現金流量對沖。於2011年6月30日，利率掉期的公平值為負債0.3百萬新元（2010年：0.3百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元）。

於報告日期，計息金融工具的利率概況載列如下：

	貴集團			
	於12月31日			於6月30日
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>定息金融工具</b>				
貸款及借款.....	446,846	60,776	499,337	780,195
<b>浮息金融工具</b>				
貸款及借款.....	2,556,221	442,117	200,615	191,924

*定息金融工具的公平值敏感度分析*

貴集團並無透過損益賬計量定息貸款及借款的公平值，貴集團並無根據公平值對沖會計模式，指定衍生工具作為對沖金融工具，因此，於報告日期的利率變動不會影響到損益賬。

*浮息金融工具的現金流量敏感度分析*

對浮息貸款及借款，估計於報告日期的利率上升100個基點，將導致貴集團的除稅前溢利（及累計溢利）減少約1.9百萬新元（2010年：2.0百萬新元；2009年：4.4百萬新元；2008年：25.6百萬新元）。如利率下降100個基點，將產生相等但相反的影響。本分析乃假設所有其他可變因素（尤其是匯率）保持不變，且並無考慮可予資本化的合資格借貸成本的影響、相關稅務影響及分佔非控股權益。

**(ii) 外匯風險**

貴集團從事國際化經營，面對與多種貨幣（主要是美元、人民幣、港幣、馬來西亞林吉特、日圓）有關的風險。

貴集團會在可能情況下維持自然對沖，借入物業或投資所在國的貨幣，或借入與投資未來產生的收益流匹配的貨幣。

交易貨幣（營運實體的功能貨幣除外）的外匯風險敞口維持在可接受的水平。

對資產淨值面對貨幣換算風險，且為長期投資目的而持有的於外國附屬公司的境外投資，換算產生的差額計入外幣換算儲備。有關換算儲備會定期檢討及監察。

於2008年12月31日、2009年12月31日、2010年12月31日及2011年6月30日，貴集團及貴公司面對的外幣風險如下：

	馬來西亞							外幣總額 千元
	新元 千元	美元 千元	人民幣 千元	港幣 千元	日圓 千元	林吉特 千元	其他 <sup>1</sup> 千元	
<b>貴集團</b>								
<b>於2008年12月31日</b>								
其他投資.....	-	-	-	113,071	-	-	-	113,071
貿易及其他應收款項.....	33,842	4,479	255,773	5,274	4,290	2,917	97	306,672
現金及現金等價物.....	17,960	646	49,300	14,321	6,741	47,828	1,264	138,060
貸款及借款.....	(1,700,475)	(813,107)	(65,198)	(92,095)	(166,242)	(165,950)	-	(3,003,067)
非流動保證金.....	(3,417)	-	(2,684)	-	(6,747)	(13,053)	-	(25,901)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	(136,213)	(5)	(279,984)	-	(2,027)	(20,469)	(79)	(438,777)
	(1,788,303)	(807,987)	(42,793)	40,571	(163,985)	(148,727)	1,282	(2,909,942)
減：								
— 按有關實體的功能貨幣 計值的金融負債/ (資產)淨額.....	1,785,316	-	73,733	-	(1,867)	488,452	(1,282)	2,344,352
貨幣風險.....	(2,987)	(807,987)	30,940	40,571	(165,852)	339,725	-	(565,590)
<b>於2009年12月31日</b>								
其他投資.....	-	200,028	-	-	-	-	-	200,028
非流動應收賬款.....	4	-	-	-	-	-	-	4
貿易及其他應收款項.....	172,675	118,368	136,137	2	4,305	4,371	155	436,013
現金及現金等價物.....	385,785	46,960	43,549	3	4,816	63,108	85	544,306
貸款及借款.....	-	-	(116,662)	-	-	(386,231)	-	(502,893)
非流動保證金.....	(4,778)	-	(2,716)	-	(2,864)	(12,747)	-	(23,105)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	(156,476)	(1,748)	(159,437)	(28)	(1,931)	(27,616)	(143)	(347,379)
	397,210	363,608	(99,129)	(23)	4,326	(359,115)	97	306,974
減：								
— 按有關實體的功能貨幣 計值的金融負債/ (資產)淨額.....	(431,896)	(201,701)	134,903	-	(4,330)	515,473	(97)	12,352
貨幣風險.....	(34,686)	161,907	35,774	(23)	(4)	156,358	-	319,326
<b>於2010年12月31日</b>								
其他投資.....	130,874	247,779	-	-	-	-	-	378,653
非流動應收賬款.....	16,627	-	-	-	-	-	-	16,627
貿易及其他應收款項.....	412,234	3,225	37,810	1	4,766	39,956	289	498,281
現金及現金等價物.....	1,064,792	9,221	30,222	10	3,697	209,664	706	1,318,312
貸款及借款.....	(597,477)	-	(102,475)	-	-	-	-	(699,952)
非流動保證金.....	-	-	(3,116)	-	(2,834)	-	-	(5,950)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	(221,865)	(8)	(26,894)	(39)	(1,325)	(13,991)	(814)	(264,936)
	805,185	260,217	(64,453)	(28)	4,304	235,629	181	1,241,035
減：								
— 按有關實體的功能貨幣 計值的金融負債/ (資產)淨額.....	(760,048)	(258,488)	102,091	-	(4,314)	(20,471)	(181)	(941,411)
貨幣風險.....	45,137	1,729	37,638	(28)	(10)	215,158	-	299,624

1 其他主要包括印度盧比。

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債。

	馬來西亞							外幣總額 千元
	新元 千元	美元 千元	人民幣 千元	港幣 千元	日圓 千元	林吉特 千元	其他 <sup>1</sup> 千元	
<b>貴集團</b>								
<b>於2011年6月30日</b>								
其他投資.....	127,276	260,243	-	-	-	-	-	387,519
非流動應收賬款.....	33,523	-	-	-	-	-	-	33,523
貿易及其他應收款項.....	139,767	2,034	57,957	-	4,633	5,691	277	210,359
現金及現金等價物.....	1,055,470	48,303	29,508	8	4,040	52,972	1,313	1,191,614
貸款及借款.....	(797,814)	-	(93,047)	-	-	(81,258)	-	(972,119)
非流動保證金.....	-	-	(2,910)	-	(2,736)	(3,185)	-	(8,831)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	(105,397)	(2,738)	(37,449)	(44)	(1,080)	(17,074)	(705)	(164,487)
	452,825	307,842	(45,941)	(36)	4,857	(42,854)	885	677,578
減：								
— 按有關實體的功能貨幣計值的金融負債／(資產)淨額.....	(487,138)	(278,804)	83,021	-	(4,857)	66,765	(885)	(621,898)
貨幣風險.....	(34,313)	29,038	37,080	(36)	-	23,911	-	55,680

1 其他主要包括印度盧比。

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債。

	美元 千元	外幣總額 千元
<b>貴公司</b>		
<b>於2008年12月31日</b>		
貿易及其他應收款項.....	519	519
現金及現金等價物.....	4	4
貿易及其他應付款項.....	(93)	(93)
貨幣風險.....	430	430



	美元	人民幣	港幣	日圓	馬來西亞 林吉特	外幣總額
	千元	千元	千元	千元	千元	千元
<b>貴公司</b>						
<b>於2009年12月31日</b>						
現金及現金等價物 .....	4,811	-	2	-	-	4,813
貿易及其他應付款項 .....	(8)	(3)	-	(8)	-	(19)
貨幣風險 .....	4,803	(3)	2	(8)	-	4,794
<b>於2010年12月31日</b>						
現金及現金等價物 .....	5	-	2	-	-	7
貿易及其他應付款項 .....	(3)	(3)	-	(13)	(16)	(35)
貨幣風險 .....	2	(3)	2	(13)	(16)	(28)
<b>於2011年6月30日</b>						
現金及現金等價物 .....	4	-	2	-	-	6
貿易及其他應付款項 .....	(112)	-	-	-	(3)	(115)
貨幣風險 .....	(108)	-	2	-	(3)	(109)

## 敏感度分析

如於報告日期附屬公司各自的功能貨幣兌以下外幣升值5%，權益及溢利或虧損將增加（減少）下文所示金額。分析乃假設所有其他可變因素（尤其是利率）維持不變，且並無考慮相關稅務影響及非控股權益分佔份額。

	貴集團		貴公司	
	權益	損益	權益	損益
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>於2008年12月31日</b>				
新元 <sup>1</sup> .....	-	149	-	-
美元 <sup>2</sup> .....	32,282	8,118	-	(22)
人民幣 <sup>3</sup> .....	-	(1,547)	-	-
港幣 <sup>3</sup> .....	(1,051)	(978)	-	-
日圓 <sup>3</sup> .....	8,312	(19)	-	-
馬來西亞林吉特 <sup>3</sup> .....	-	(16,987)	-	-
<b>於2009年12月31日</b>				
新元 <sup>1</sup> .....	-	1,734	-	-
美元 <sup>2</sup> .....	-	(8,095)	-	(240)
人民幣 <sup>3</sup> .....	-	(1,789)	-	-
港幣 <sup>3</sup> .....	-	1	-	-
馬來西亞林吉特 <sup>3</sup> .....	-	(7,818)	-	-
<b>於2010年12月31日</b>				
新元 <sup>1</sup> .....	-	(2,257)	-	-
美元 <sup>2</sup> .....	-	(86)	-	-
人民幣 <sup>3</sup> .....	-	(1,882)	-	-
港幣 <sup>3</sup> .....	-	1	-	-
日圓 <sup>3</sup> .....	-	1	-	1
馬來西亞林吉特 <sup>3</sup> .....	-	(10,758)	-	1
<b>於2011年6月30日</b>				
新元 <sup>1</sup> .....	-	1,716	-	-
美元 <sup>2</sup> .....	-	(1,452)	-	5
人民幣 <sup>3</sup> .....	-	(1,854)	-	-
港幣 <sup>3</sup> .....	-	2	-	-
馬來西亞林吉特 <sup>3</sup> .....	-	(1,196)	-	-

1 與美元、人民幣及馬來西亞林吉特等功能貨幣相比

2 與人民幣及新元等功能貨幣相比

3 與新元功能貨幣相比

如附屬公司各自的功能貨幣兌換上述外幣貶值5%，且假設所有其他可變因素維持不變，上述貨幣金額將受到相等但相反的影響。

**(c) 信用風險**

貴集團承受的信用風險為客戶或交易對手的金融工具未能償還其合約負債時貴集團受到財務虧損的風險。就貿易應收款項而言，貴集團就各自業務分部的服務或產品供應商設定規管授予信貸程序的指引。貿易及其他應收款項主要與貴集團商業大樓及零售商場的租戶有關。投資及金融交易僅限於符合適當信用標準的交易對手。

貴集團的業務組合多樣化，且於資產負債表日，並無與任何實體產生重大信貸集中風險。最大信貸風險敞口相當於資產負債表中各金融資產的面值。

**(d) 流動性風險**

流動性風險是指貴集團未能償付到期的金融負債的風險。貴集團積極管理其債務到期情況、經營現金流量及可取用資金，以確保滿足所有再融資、償還及集資需要。作為整體流動性管理的一部分，貴集團維持足夠的現金或可轉為現金的投資的水平，滿足其營運資金的要求。此外，貴集團努力根據其整體債務狀況，將可用的銀行信貸安排維持在合理水平。貴集團將盡可能地繼續向資本市場及金融機構籌集承諾資金，維持投資組合與若干短期融資的平衡，以便實現整體成本效益。

於2011年6月30日，貴集團的未動用信貸安排為1,113.3百萬新元（2010年：864.1百萬新元；2009年：519.4百萬新元；2008年：零新元）。

於2011年，貴集團發行200.0百萬新元無擔保零售債券及83.5百萬新元有擔保優先票據。

於2010年，貴集團推出20億新元的歐元中期票據計劃，其中無擔保票據350.0百萬新元已於2011年6月30日發行（2010年：350.0百萬新元；2009年：零新元；2008年：零新元）。

以下為預期金融負債的合約非折現現金流量，包括利息付款，但不包括淨額結算協議：

	賬面值	總計	合約現金流量 (包括利息付款)		
			1年內	1至5年	5年以上
貴集團	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>於2008年12月31日</b>					
有擔保銀行貸款	65,198	80,194	8,226	48,684	23,284
有擔保票據	165,949	186,334	108,700	77,634	–
來自關連法團貸款	2,759,920	2,872,654	1,290,163	1,582,491	–
來自控股公司的貸款	12,000	12,000	12,000	–	–
貿易及其他應付款項*	438,777	438,777	438,777	–	–
保證金(非流動)	25,901	25,901	–	25,901	–
	<u>3,467,745</u>	<u>3,615,860</u>	<u>1,857,866</u>	<u>1,734,710</u>	<u>23,284</u>
<b>於2009年12月31日</b>					
有擔保銀行貸款	442,117	489,169	29,979	420,536	38,654
有擔保票據	60,776	63,924	63,924	–	–
貿易及其他應付款項*	347,379	351,125	351,125	–	–
保證金(非流動)	23,105	23,105	–	20,982	2,123
	<u>873,377</u>	<u>927,323</u>	<u>445,028</u>	<u>441,518</u>	<u>40,777</u>
<b>於2010年12月31日</b>					
有擔保銀行貸款	102,475	127,271	18,151	71,287	37,833
無擔保銀行貸款	248,140	256,169	3,010	253,159	–
無擔保票據	349,337	441,927	8,901	55,338	377,688
貿易及其他應付款項*	264,936	264,936	264,936	–	–
保證金(非流動)	5,950	5,950	–	3,226	2,724
利率掉期(非即期)	344	614	321	293	–
	<u>971,182</u>	<u>1,096,867</u>	<u>295,319</u>	<u>383,303</u>	<u>418,245</u>
<b>於2011年6月30日</b>					
有擔保銀行貸款	93,047	115,830	18,559	67,263	30,008
無擔保銀行貸款	248,674	253,751	152,719	101,032	–
有擔保票據	81,258	97,894	3,371	94,523	–
無擔保票據	349,381	435,071	13,863	55,338	365,870
無擔保零售債券	199,759	207,304	78,114	129,190	–
貿易及其他應付款項*	164,149	164,149	164,149	–	–
利率掉期(即期)	338	475	475	–	–
保證金(非流動)	8,831	8,831	–	6,493	2,338
	<u>1,145,437</u>	<u>1,283,305</u>	<u>431,250</u>	<u>453,839</u>	<u>398,216</u>

	賬面值	總計	合約現金流量 (包括利息付款)		
			1年內	1至5年	5年以上
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴公司</b>					
<b>於2008年12月31日</b>					
來自控股公司貸款 .....	12,000	12,000	12,000	-	-
貿易及其他應付款項* .....	218,103	218,103	218,103	-	-
	<u>230,103</u>	<u>230,103</u>	<u>230,103</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>於2009年12月31日</b>					
貿易及其他應付款項* .....	<u>182,341</u>	<u>182,341</u>	<u>182,341</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>於2010年12月31日</b>					
貿易及其他應付款項* .....	<u>235,200</u>	<u>235,200</u>	<u>235,200</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>於2011年6月30日</b>					
貿易及其他應付款項* .....	<u>238,146</u>	<u>238,146</u>	<u>238,146</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

\* 不包括收到的預付款項、員工福利負債及利率掉期。

未預計到期分析中的現金流量可能提早發生，或金額出現重大不同。

**(e) 公平值**

以下為估計下列主要金融工具類別的公平值所用方法及假設。

**(i) 衍生工具**

所有衍生金融工具的公平值乃根據市場價格及經紀人報價釐定。

**(ii) 可供出售投資**

公平值乃基於所報買入價（如適用）釐定，無須扣除交易成本，除了無活躍市場買賣的股本證券。該證券的公平值乃使用估值方法釐定。

**(iii) 其他金融資產及負債**

到期時間少於一年的金融資產及負債（包括貿易及其他應收款項、現金及現金等價物以及貿易及其他應付款項）的賬面值乃假設其概約公平值，原因是到期時間較短。對所有其他金融資產及負債進行折現，以釐定公平值。

當使用折現現金流量方法時，估計未來現金流量乃基於管理層所作的最佳估計，而折現率則為於資產負債表日同類工具的市場相關利率。

## 公平值層級

下表按估值法分析按公平值入賬的金融工具。

不同級別定義如下：

- 第一級： 相同資產或負債的活躍市場報價（未經調整）。
- 第二級： 除包含於第一級的報價外，資產或負債的直接（即價格）或間接（即源自價格者）可觀察參數。
- 第三級： 並非基於可觀察市場數據而釐定的資產或負債參數（即不可觀察的參數）。

	第一級	第二級	第三級	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>				
<b>於2008年12月31日</b>				
可供出售投資.....	113,071	—	—	113,071
<b>於2009年12月31日</b>				
可供出售投資.....	—	—	200,028	200,028
<b>於2010年12月31日</b>				
可供出售投資.....	—	—	378,653	378,653
利率掉期.....	—	344	—	344
<b>於2011年6月30日</b>				
可供出售投資.....	—	—	387,519	387,519
利率掉期.....	—	338	—	338

於有關期間，公平值層級的第一級及第二級並無轉換。

可供出售投資 — 第三級：

	貴集團			
	於12月31日		於6月30日	
	2008年	2009年	2010年	2011年
	千新元	千新元	千新元	千新元
於1月1日.....	—	—	200,028	378,653
於年度／期間購買.....	—	190,147	162,591	6,593
其他全面收入總收益.....	—	9,881	25,936	18,136
換算差額.....	—	—	(9,902)	(15,863)
於12月31日／6月30日.....	—	200,028	378,653	387,519



於第三級類別確認的可供出售投資包括於一家公司（擁有投資物業長寧來福士廣場）實際17.1%的非上市股本權益及來福士中國基金的15%非上市股本權益。於報告日期，該等投資公平值的釐定乃基於資產淨值方法的估值法，其中考慮的因素包括與金融工具有關實體的相關資產及負債的公平值。有關實體持有的資產主要包括公平值由獨立持牌估值師釐定的物業的公平值。該等物業的公平值乃基於使用折現現金流量、直接比較及餘值法判斷的市值釐定。

## 會計分類及公平值

## 公平值與賬面值

	附註	貸款及 應收賬款 千新元	可供出售 千新元	其他金融 負債 千新元	總賬面值 千新元	公平值 千新元
<b>貴集團</b>						
<b>於2008年12月31日</b>						
可供出售股本證券 .....	9	-	113,071	-	113,071	113,071
其他資產 .....	11	1,338	-	-	1,338	1,338
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	305,729	-	-	305,729	305,729
現金及現金等價物 .....	13	138,060	-	-	138,060	138,060
		<u>445,127</u>	<u>113,071</u>	<u>-</u>	<u>558,198</u>	<u>558,198</u>
有擔保銀行貸款 .....	16	-	-	(65,198)	(65,198)	(65,198)
有擔保票據 .....	16	-	-	(165,949)	(165,949)	(165,949)
來自關連法團的貸款 .....	16	-	-	(2,759,920)	(2,759,920)	(2,759,920)
來自控股公司的貸款 .....	16	-	-	(12,000)	(12,000)	(12,000)
保證金（非流動） .....	17	-	-	(25,901)	(25,901)	(25,901)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	-	-	(438,777)	(438,777)	(438,777)
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(3,467,745)</u>	<u>(3,467,745)</u>	<u>(3,467,745)</u>

1 不包括預付款

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債

	附註	貸款及	可供出售	其他金融	總賬面值	公平值
		應收賬款		負債		
		千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>貴集團</b>						
<b>2009年12月31日</b>						
可供出售股本證券 .....	9	-	200,028	-	200,028	200,028
其他資產 .....	11	730	-	-	730	730
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	435,095	-	-	435,095	435,095
現金及現金等價物 .....	13	544,306	-	-	544,306	544,306
		<u>980,131</u>	<u>200,028</u>	<u>-</u>	<u>1,180,159</u>	<u>1,180,159</u>
有擔保銀行貸款 .....	16	-	-	(442,117)	(442,117)	(442,117)
有擔保票據 .....	16	-	-	(60,776)	(60,776)	(60,776)
保證金(非流動) .....	17	-	-	(23,105)	(23,105)	(23,105)
貿易應付賬款 <sup>2</sup> .....	18	-	-	(347,379)	(347,379)	(347,379)
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(873,377)</u>	<u>(873,377)</u>	<u>(873,377)</u>

1 不包括預付款

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債

	附註	公平值－ 對沖工具 千新元	貸款及 應收賬款 千新元	可供出售 千新元	其他 金融負債 千新元	總賬面值 千新元	公平值 千新元
<b>貴集團</b>							
<b>於2010年12月31日</b>							
可供出售股本證券 .....	9	-	-	378,653	-	378,653	378,653
其他資產 .....	11	-	16,869	-	-	16,869	16,869
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	-	476,941	-	-	476,941	476,941
現金及現金等價物 .....	13	-	1,318,312	-	-	1,318,312	1,318,312
		-	1,812,122	378,653	-	2,190,775	2,190,775
有擔保銀行貸款	16	-	-	-	(102,475)	(102,475)	(102,475)
無擔保銀行貸款	16	-	-	-	(248,140)	(248,140)	(248,140)
無擔保票據 .....	16	-	-	-	(349,337)	(349,337)	(335,615)
保證金(非流動) .....	17	-	-	-	(5,950)	(5,950)	(5,950)
利率掉期(非即期) .....	17	(344)	-	-	-	(344)	(344)
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	-	-	-	(264,936)	(264,936)	(264,936)
		(344)	-	-	(970,838)	(971,182)	(957,460)

1 不包括預付款

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債

	附註	公平值－ 對沖工具 千新元	貸款及 應收賬款 千新元	可供出售 千新元	其他 金融負債 千新元	總賬面值 千新元	公平值 千新元
<b>貴集團</b>							
<b>於2011年6月30日</b>							
可供出售股本證券 .....	9	-	-	387,519	-	387,519	387,519
其他資產 .....	11	-	33,523	-	-	33,523	33,523
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	-	160,496	-	-	160,496	160,496
現金及現金等價物 .....	13	-	1,191,614	-	-	1,191,614	1,191,614
		-	1,385,633	387,519	-	1,773,152	1,773,152
有擔保銀行貸款 .....	16	-	-	-	(93,047)	(93,047)	(93,047)
無擔保銀行貸款 .....	16	-	-	-	(248,674)	(248,674)	(248,674)
有擔保票據 .....	16	-	-	-	(81,258)	(81,258)	(81,258)
無擔保票據 .....	16	-	-	-	(349,381)	(349,381)	(361,655)
無擔保零售債券 .....	16	-	-	-	(199,759)	(199,759)	(200,050)
保證金（非流動） .....	17	-	-	-	(8,831)	(8,831)	(8,831)
貿易及其他應付賬款 <sup>2</sup> .....	18	-	-	-	(164,149)	(164,149)	(164,149)
利率掉期（即期） .....	18	(338)	-	-	-	(338)	(338)
		(338)	-	-	(1,145,099)	(1,145,437)	(1,158,002)

1 不包括預付款

2 不包括收到的預付款項、員工福利負債及利率掉期

	附註	貸款及 應收賬款 千新元	可供出售 千新元	其他金融 負債 千新元	總賬面值 千新元	公平值 千新元
<b>貴公司</b>						
<b>於2008年12月31日</b>						
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	791,143	–	–	791,143	791,143
現金及現金等價物.....	13	5,624	–	–	5,624	5,624
		<u>796,767</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>796,767</u>	<u>796,767</u>
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	–	–	(218,103)	(218,103)	(218,103)
		<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(218,103)</u>	<u>(218,103)</u>	<u>(218,103)</u>
<b>於2009年12月31日</b>						
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	1,834,500	–	–	1,834,500	1,834,500
現金及現金等價物.....	13	355,415	–	–	355,415	355,415
		<u>2,189,915</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>2,189,915</u>	<u>2,189,915</u>
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	–	–	(182,341)	(182,341)	(182,341)
		<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(182,341)</u>	<u>(182,341)</u>	<u>(182,341)</u>
<b>於2010年12月31日</b>						
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	2,161,760	–	–	2,161,760	2,161,760
現金及現金等價物.....	13	927	–	–	927	927
		<u>2,162,687</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>2,162,687</u>	<u>2,162,687</u>
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	–	–	(235,200)	(235,200)	(235,200)
		<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(235,200)</u>	<u>(235,200)</u>	<u>(235,200)</u>
<b>於2011年6月30日</b>						
貿易及其他應收款項 <sup>1</sup> .....	12	1,999,296	–	–	1,999,296	1,999,296
現金及現金等價物.....	13	921	–	–	921	921
		<u>2,000,217</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>2,000,217</u>	<u>2,000,217</u>
貿易及其他應付款項 <sup>2</sup> .....	18	–	–	(238,146)	(238,146)	(238,146)
		<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(238,146)</u>	<u>(238,146)</u>	<u>(238,146)</u>

1 不包括預付款

2 不包括收到的預付款項及員工福利負債

**33 經營分部**

貴集團有兩個須報告分部（即貴集團的部門），概述如下。各部門的管理層至少每季審閱一次內部管理報告。下文概述貴集團須報告分部的各項經營業務：

- 管理業務 — 包括提供資產及項目管理、基金管理及商場管理服務。
- 投資業務 — 包括投資於通過附屬公司直接持有或通過聯營公司及共同控制實體持有的零售物業。

其他分部包括企業辦事處及集團財務部。於有關期間，該等分部尚未達到釐定作為須予報告分部之量化門檻。關於各須報告分部業績的資料載列如下：表現乃基於扣除財務成本及所得稅前分部盈利（「息稅前利潤」）計量，納入內部管理層報告，供管理層審閱。使用息稅前利潤衡量表現的原因是管理層認為該資料與評估若干分部（相對於經營所在行業的其他實體）的業績關係最密切。

**(a) 經營分部**

	管理業務	投資業務	其他	抵銷	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>2008年</b>					
外部收益.....	94,223	108,378	2,609	—	205,210
分部間交易收益.....	78,758	—	—	(78,758)	—
外部收益總額.....	<u>172,981</u>	<u>108,378</u>	<u>2,609</u>	<u>(78,758)</u>	<u>205,210</u>
<b>分部業績</b>					
貴公司及附屬公司.....	53,495	130,823	(28,295)	—	156,023
聯營公司.....	—	152,643	—	—	152,643
共同控制實體.....	(1,467)	(1,531)	—	—	(2,998)
息稅前利潤.....	52,028	281,935	(28,295)	—	305,668
財務成本.....	—	—	—	—	(158,296)
所得稅開支.....	(1,807)	(21,278)	(6,222)	—	(29,307)
年度溢利.....					<u>118,065</u>
於2008年12月31日，					
資產總計.....	<u>236,599</u>	<u>4,737,980</u>	<u>150,722</u>	<u>—</u>	<u>5,125,301</u>
於2008年12月31日，					
負債總計.....	<u>211,980</u>	<u>3,187,375</u>	<u>140,945</u>	<u>—</u>	<u>3,540,300</u>
其他分部項目：					
於聯營公司的權益.....	—	2,746,561	—	—	2,746,561
於共同控制實體的權益.....	(2,028)	243,632	—	—	241,604
資本開支.....	3,256	307,472	3,914	—	314,642



	管理業務	投資業務	其他	抵銷	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>2009年</b>					
外部收益.....	91,675	135,161	2,110	–	228,946
分部間交易收益.....	74,685	–	–	(74,685)	–
外部收益總額.....	<u>166,360</u>	<u>135,161</u>	<u>2,110</u>	<u>(74,685)</u>	<u>228,946</u>
<b>分部業績</b>					
貴公司及附屬公司.....	55,513	23,656	(47,563)	–	31,606
聯營公司.....	–	(46,705)	–	–	(46,705)
共同控制實體.....	(4,614)	428,061	–	–	423,447
息稅前利潤.....	50,899	405,012	(47,563)	–	408,348
財務成本.....	–	–	–	–	(111,430)
所得稅開支.....	(3,924)	(17,509)	(1,260)	–	(22,693)
年度溢利.....					<u>274,225</u>
於2009年12月31日，					
資產總計.....	<u>287,209</u>	<u>5,726,386</u>	<u>363,395</u>	<u>–</u>	<u>6,376,990</u>
於2009年12月31日，					
負債總計.....	<u>164,563</u>	<u>795,527</u>	<u>23,446</u>	<u>–</u>	<u>983,536</u>
其他分部項目：					
於聯營公司的權益.....	<u>–</u>	<u>2,999,393</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>2,999,393</u>
於共同控制實體的權益.....	<u>(6,261)</u>	<u>681,659</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>675,398</u>
資本開支.....	<u>2,621</u>	<u>89,321</u>	<u>1,493</u>	<u>–</u>	<u>93,435</u>

	管理業務	投資業務	其他	抵銷	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>2010年</b>					
外部收益.....	149,056	94,285	2,061	–	245,402
分部間交易收益.....	104,712	–	–	(104,712)	–
外部收益總額.....	<u>253,768</u>	<u>94,285</u>	<u>2,061</u>	<u>(104,712)</u>	<u>245,402</u>
<b>分部業績</b>					
貴公司及附屬公司.....	59,546	94,166	(26,184)	–	127,528
聯營公司.....	–	112,824	–	–	112,824
共同控制實體.....	7,506	355,554	–	–	363,060
息稅前利潤.....	67,052	562,544	(26,184)	–	603,412
財務成本.....	–	–	–	–	(25,603)
所得稅開支.....	(8,162)	(22,142)	1,433	–	(28,871)
年度溢利.....					<u>548,938</u>
於2010年12月31日，					
資產總計.....	<u>172,932</u>	<u>4,617,544</u>	<u>2,191,701</u>	<u>–</u>	<u>6,982,177</u>
於2010年12月31日，					
負債總計.....	<u>65,690</u>	<u>390,822</u>	<u>637,435</u>	<u>–</u>	<u>1,093,947</u>
其他分部項目：					
於聯營公司的權益.....	<u>–</u>	<u>3,119,729</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>3,119,729</u>
於共同控制實體的權益.....	<u>1,390</u>	<u>1,042,266</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>1,043,656</u>
資本開支.....	<u>3,327</u>	<u>89,083</u>	<u>2,732</u>	<u>–</u>	<u>95,142</u>

	管理業務	投資業務	其他	抵銷	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>2010年6月30日</b>					
外部收益.....	74,278	72,173	1,193	–	147,644
分部間交易收益.....	39,938	–	–	(39,938)	–
外部收益總額.....	<u>114,216</u>	<u>72,173</u>	<u>1,193</u>	<u>(39,938)</u>	<u>147,644</u>
<b>分部業績</b>					
貴公司及附屬公司.....	30,878	65,686	(12,956)	–	83,608
聯營公司.....	–	2,445	–	–	2,445
共同控制實體.....	656	88,800	–	–	89,456
息稅前利潤.....	31,534	156,931	(12,956)	–	175,509
財務成本.....	–	–	–	–	(13,632)
所得稅開支.....	(2,851)	(3,488)	(6,482)	–	(12,821)
期間溢利.....	–	–	–	–	<u>149,056</u>
<b>2011年6月30日</b>					
外部收益.....	88,102	24,273	656	–	113,031
分部間交易收益.....	53,835	–	–	(53,835)	–
外部收益總額.....	<u>141,937</u>	<u>24,273</u>	<u>656</u>	<u>(53,835)</u>	<u>113,031</u>
<b>分部業績</b>					
貴公司及附屬公司.....	32,894	79,020	(24,638)	–	87,276
聯營公司.....	–	118,736	–	–	118,736
共同控制實體.....	(947)	72,575	–	–	71,628
息稅前利潤.....	31,947	270,331	(24,638)	–	277,640
財務成本.....	–	–	–	–	(16,050)
所得稅開支.....	(7,132)	(17,510)	(7,361)	–	(32,003)
期間溢利.....	–	–	–	–	<u>229,587</u>
於2011年6月30日，資產總計.....	<u>149,031</u>	<u>4,969,196</u>	<u>2,259,624</u>	<u>–</u>	<u>7,377,851</u>
於2011年6月30日，負債總計.....	<u>50,181</u>	<u>353,310</u>	<u>870,777</u>	<u>–</u>	<u>1,274,268</u>
其他分部項目：					
於聯營公司的權益.....	–	3,264,767	–	–	3,264,767
於共同控制實體的權益.....	681	910,204	–	–	910,885
資本開支.....	2,456	297,624	1,426	–	301,506

## (b) 地理資料

	新加坡	中國	日本	馬來西亞	印度	總計
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
<b>2008年</b>						
外部收益.....	<u>81,813</u>	<u>63,705</u>	<u>711</u>	<u>58,981</u>	<u>-</u>	<u>205,210</u>
<b>2008年於12月31日</b>						
非流動資產.....	<u>1,968,157</u>	<u>1,611,639</u>	<u>146,012</u>	<u>820,270</u>	<u>134,491</u>	<u>4,680,569</u>
資產總計.....	<u>2,015,869</u>	<u>1,943,636</u>	<u>157,072</u>	<u>872,222</u>	<u>136,502</u>	<u>5,125,301</u>
<b>2009年</b>						
外部收益.....	<u>84,332</u>	<u>62,879</u>	<u>2,144</u>	<u>79,134</u>	<u>457</u>	<u>228,946</u>
<b>於2009年12月31日</b>						
非流動資產.....	<u>2,729,894</u>	<u>1,576,297</u>	<u>130,711</u>	<u>824,746</u>	<u>135,023</u>	<u>5,396,671</u>
資產總計.....	<u>3,251,981</u>	<u>1,954,813</u>	<u>139,866</u>	<u>893,032</u>	<u>137,298</u>	<u>6,376,990</u>
<b>2010年</b>						
外部收益.....	<u>108,679</u>	<u>78,680</u>	<u>4,699</u>	<u>49,520</u>	<u>3,824</u>	<u>245,402</u>
<b>於2010年12月31日</b>						
非流動資產.....	<u>2,768,878</u>	<u>1,885,777</u>	<u>121,600</u>	<u>250,536</u>	<u>138,793</u>	<u>5,165,584</u>
資產總計.....	<u>3,924,605</u>	<u>2,271,952</u>	<u>130,868</u>	<u>508,563</u>	<u>146,189</u>	<u>6,982,177</u>
<b>2010年6月30日</b>						
外部收益.....	<u>58,302</u>	<u>42,746</u>	<u>2,440</u>	<u>42,312</u>	<u>1,844</u>	<u>147,644</u>
<b>2011年6月30日</b>						
外部收益.....	<u>51,840</u>	<u>46,213</u>	<u>2,136</u>	<u>10,811</u>	<u>2,031</u>	<u>113,031</u>
<b>於2011年6月30日</b>						
非流動資產.....	<u>2,657,951</u>	<u>2,535,066</u>	<u>101,311</u>	<u>548,616</u>	<u>132,934</u>	<u>5,975,878</u>
資產總計.....	<u>3,714,960</u>	<u>2,802,308</u>	<u>110,544</u>	<u>610,127</u>	<u>139,912</u>	<u>7,377,851</u>

在呈述地理分部資料時，分部收益乃以附屬公司的所在地為計算基準。分部資產則根據資產所在地劃分。

## 34 附屬公司

於2011年6月30日，貴公司於以下附屬公司擁有直接及間接權益：

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
Albert Complex Pte Ltd	新加坡 1989年11月17日	457,000新元	100	投資控股
Capita Card Pte. Ltd.	新加坡 2005年10月6日	1新元	100	推銷聯營卡
CapitaLand Retail (BJ) Investments Pte. Ltd.	新加坡 2005年3月2日	1新元	100	投資控股
CapitaLand Retail (BJ1) Holdings Pte. Ltd.	新加坡 2005年4月25日	1新元	100	投資控股
<sup>1</sup> CapitaLand Retail BJ1 (M) Limited	毛里裘斯 2005年7月15日	1美元	100	投資控股
CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.	新加坡 2007年7月11日	1新元	100	投資控股
CapitaLand Retail (SI) Investments Pte. Ltd.	新加坡 1990年9月3日	114,358,242新元	100	投資控股
CapitaLand Retail China Pte. Ltd.	新加坡 1989年11月14日	6,460,000新元 (普通股) 5,410,000新元 (優先股)	100	投資控股
CapitaLand Retail Hong Kong Investments Pte. Limited	新加坡 2004年11月10日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> CapitaLand Retail Hong Kong Investments Two (BV) Limited	英屬處女群島 2005年9月15日	1美元	100	投資控股
CapitaLand Retail India Investments Pte. Ltd.	新加坡 2004年12月8日	1新元	100	投資控股
CapitaLand Retail India Pte. Ltd.	新加坡 2006年4月13日	1新元	100	投資控股

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
CapitaLand Retail Investments (SY) Pte. Ltd.	新加坡 2005年10月14日	1新元	100	投資控股
CapitaLand Retail Japan Investments Pte. Ltd.	新加坡 2005年3月30日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> CapitaLand Retail Management Kabushiki Kaisha	日本 2006年8月7日	70,000,000日圓	100	物業管理
CapitaLand Retail Management Pte Ltd	新加坡 1992年4月28日	1,000,000新元	100	物業管理
CapitaLand Retail Project Management Pte. Limited	新加坡 2004年11月9日	2新元	100	項目管理
<sup>3</sup> CapitaLand Retail Property Management India Private Limited	印度 2007年11月2日	132,000,000 印度盧比	100	物業管理
CapitaLand Retail Singapore Investments Pte. Ltd.	新加坡 2005年5月6日	1新元	100	投資控股
CapitaLand Retail Singapore Investments Two Pte. Ltd.	新加坡 2006年2月24日	1新元	100	投資控股
<sup>8</sup> 深圳嘉德深國投物業服務 有限公司	中華人民共和國 (「中國」) 2005年8月29日	人民幣 1,500,000元	51	物業管理
<sup>4</sup> 凱德商用設施諮詢(北京) 有限公司	中國 2007年3月16日	10,000,000美元	100	項目管理
<sup>4</sup> 凱德商用房產管理諮詢 (上海)有限公司	中國 2002年12月10日	11,840,000美元	100	物業管理
CapitaLand Retail RECM Pte. Ltd.	新加坡 2004年12月27日	1新元	100	投資控股



公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益	主要業務
			%	
CapitaRetail China Investments Pte. Ltd.	新加坡 2004年12月10日	1新元	100	投資控股
<sup>5</sup> CapitaRetail Gurney Sdn. Bhd.	馬來西亞 2007年6月25日	2馬來西亞林吉特 (「林吉特」)	100	物業投資 (暫無業務)
<sup>4</sup> 重慶凱德實業有限公司	中國 2002年5月30日	人民幣 83,000,000	73	物業投資
Clarke Quay Pte Ltd	新加坡 1989年12月9日	45,000,000新元	100	物業投資 (暫無業務)
<sup>4</sup> 佛山市南海凱德商用置業有限公司	中國 2004年7月14日	人民幣 100,000,000	73	物業投資
Gain 888 Investments Pte. Ltd.	新加坡 2007年9月5日	1新元	100	投資控股
<sup>4</sup> 湖南凱德商用置業有限公司	中國 2003年8月14日	人民幣 127,000,000	73	物業投資
<sup>8</sup> 北京凱德嘉茂投資諮詢有限公司 (已清盤)	中國 2007年11月7日	1,500,000美元	100	物業管理
<sup>4</sup> 茂名市凱德商用置業有限公司	中國 2004年10月21日	人民幣 72,000,000	73	物業投資
<sup>5</sup> Mutual Streams Sdn. Bhd.	馬來西亞 2007年6月29日	2林吉特	100	物業投資 (暫無業務)
One Trust	新加坡 2007年9月3日	10新元	100	物業投資
Plaza Singapura (Private) Limited	新加坡 1982年8月7日	175,000,000新元	100	投資控股 (暫無業務)

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
Premier Healthcare Services International Pte Ltd	新加坡 1995年7月22日	300,000新元	100	投資控股
Pronto Investment One Pte. Ltd.	新加坡 2007年7月27日	1新元	100	投資控股
Pyramex Investments Pte Ltd	新加坡 2001年7月26日	2新元	100	投資控股
Retail Crown Pte. Ltd.	新加坡 2006年9月28日	1新元	100	投資控股
Retail Galaxy Pte. Ltd.	新加坡 2007年7月11日	1新元	100	投資控股
<sup>5</sup> Vast Winners Sdn. Bhd.	馬來西亞 2007年11月21日	2林吉特	100	物業投資 (暫無業務)
<sup>4</sup> 漳州凱德商用置業有限公司	中國 2004年8月13日	人民幣 85,000,000	73	物業投資
嘉茂信託管理有限公司	新加坡 2001年9月19日	1,000,000新元	100	房地產投資信 託基金(「房 地產投資信 託基金」)管 理
CapitaMalls Japan Fund Management Private Limited (前稱CapitaRetail Japan Fund Management Private Limited)	新加坡 2003年12月19日	2新元	100	基金管理
CapitaRetail Singapore Management Pte. Ltd.	新加坡 2002年12月27日	100,000新元	100	投資及 基金管理 (暫無業務)
CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd. (前稱CapitaRetail China Fund Management Pte. Ltd.)	新加坡 2005年6月23日	1新元	100	基金管理
嘉茂中國信託管理有限公司	新加坡 2006年8月1日	4,250,000新元	100	房地產投資信 託基金管理

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
CapitaLand Retail Trustee Pte. Ltd.	新加坡 2005年6月23日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> Retail RECM (BVI) Limited	英屬處女群島 2006年9月29日	1美元	100	投資控股
One Trustee Pte. Ltd.	新加坡 2007年8月29日	1新元	100	投資控股
CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd. (前稱CapitaRetail India Fund Management Pte. Ltd.)	新加坡 2007年9月20日	2新元	100	基金管理
<sup>5</sup> CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.	馬來西亞 2008年5月28日	1,000,000林吉特	70	房地產投資信託基金管理
<sup>4</sup> 凱德商用置業諮詢(北京)有限公司	中國 2007年3月9日	300,000美元	100	管理諮詢
Victoria City Pte Ltd	新加坡 1990年6月27日	1,000,000新元	100	投資控股
<sup>7</sup> CMA RCCF Investment (BVI) Limited	英屬處女群島 2008年4月18日	1美元	100	投資控股
<sup>5</sup> CapitaLand Retail Malaysia Sdn. Bhd.	馬來西亞 2008年12月19日	500,000林吉特	100	項目管理
<sup>5</sup> Luxury Ace Sdn. Bhd.	馬來西亞 2009年4月28日	2林吉特	100	投資控股
CapitaMalls Asia Treasury Limited	新加坡 2010年1月13日	10,000,000新元	100	提供財務及庫務服務
<sup>7</sup> Menang Investment Limited	英屬處女群島 2010年2月2日	1美元	100	投資控股
<sup>5</sup> CMMT Investment Limited	馬來西亞 2010年6月8日	318,655美元	100	投資控股
Brilliance Trustee Pte. Ltd.	新加坡 2010年6月22日	1新元	100	信託服務

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
CMA Singapore Investments (3) Pte. Ltd.	新加坡 2010年6月22日	1新元	100	投資控股
<sup>9</sup> CMA Singapore Investments (4) Pte. Ltd.	新加坡 2010年8月17日	1新元	100	投資控股
<sup>9</sup> CMA Singapore Investments (5) Pte. Ltd.	新加坡 2010年8月17日	1新元	100	投資控股
<sup>9</sup> JG Trustee Pte. Ltd.	新加坡 2010年8月17日	1新元	100	信託服務
CMA China II Pte. Ltd.	新加坡 2010年8月24日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> CMA China II (BVI) Holdings Limited	英屬處女群島 2010年8月10日	1美元	100	投資控股
<sup>7</sup> Cressida Enterprises Limited	英屬處女群島 2010年8月10日	1美元	100	投資控股
<sup>6</sup> Magic Bright Investments Limited	香港 2010年7月6日	1港幣	100	投資控股
Omnitrix Investment Pte. Ltd.	新加坡 2010年9月3日	1新元	100	投資控股
<sup>9</sup> CMA Japan Holdings Pte. Ltd.	新加坡 2010年11月2日	1新元	100	投資控股
<sup>5</sup> Success Idea Sdn. Bhd.	馬來西亞 2010年9月7日	2林吉特	100	物業投資
<sup>5</sup> Scenic Growth Sdn. Bhd.	馬來西亞 2010年9月7日	2林吉特	100	物業投資

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
<sup>5</sup> Special Coral Sdn Bhd	馬來西亞 2010年8月16日	2林吉特	100	物業投資
<sup>5</sup> Milky Way Properties Berhad	馬來西亞 2008年6月4日	2林吉特	100	物業投資
<sup>7</sup> Better Value Holdings Limited	英屬處女群島 2010年11月30日	1美元	100	投資控股
<sup>7</sup> Exuberant Holdings Limited	英屬處女群島 2010年11月30日	1美元	100	投資控股
<sup>6</sup> CapitaRetail China Developments D18 (HK) Limited	香港 2007年5月3日	1港幣	100	投資控股
<sup>6</sup> Growing State Holdings Limited	香港 2007年5月16日	1港幣	100	投資控股
<sup>4</sup> 成都蓉悅商用置業有限公司	中國 2008年9月8日	人民幣 250,000,000	100	房地產投資及 管理
<sup>4</sup> 成都華韻江南房地產開發 有限公司	中國 2008年1月10日	112,000,000新元	100	房地產投資及 管理
<sup>4</sup> 凱德嘉茂(北京)商貿 有限公司	中國 2009年12月14日	75,000美元	100	投資諮詢服務
<sup>9</sup> Jupiter Retail Pte. Ltd.	新加坡 2011年1月26日	1新元	100	投資控股
<sup>9</sup> JG2 Trustee Pte. Ltd. (前稱Jewel Trustee Pte. Ltd.)	新加坡 2011年2月14日	1新元	100	信託服務
<sup>9</sup> CMA Singapore Investments (6) Pte. Ltd.	新加坡 2011年2月14日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> Abbey Road Limited	開曼群島 2005年12月7日	10,000美元	68.75	投資控股

公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
<sup>6</sup> Sky Vision (Hong Kong) Limited	香港 2006年3月21日	2港幣	68.75	投資控股
<sup>4</sup> 上海永威置業有限公司	中國 2006年12月15日	202,650,000美元	66	物業投資
<sup>9</sup> CMA Singapore I Pte. Ltd	新加坡 2011年5月23日	1新元	100	投資控股
<sup>7</sup> Chisholme Limited	英屬處女群島 2011年5月18日	1美元	100	投資控股
<sup>7</sup> Progressive Alliance Holdings Limited	英屬處女群島 2011年4月28日	1美元	100	投資控股
<sup>7</sup> Navin Holdings Limited	英屬處女群島 2011年5月25日	1美元	100	投資控股
<sup>9</sup> Big Earning Enterprises Limited	香港 2011年6月3日	1港幣	100	投資控股
<sup>9</sup> Fast Action Investments Limited	香港 2011年6月3日	1港幣	100	投資控股
<sup>9</sup> Giant Castle Investments Limited	香港 2011年6月3日	1港幣	100	投資控股

## 附註：

除以下公司外，自首個須作法定審核的年度起，所有附屬公司均由新加坡畢馬威會計師事務所審核：

- 1 自首個須作法定審核的年度起，由毛里裘斯畢馬威（畢馬威國際成員事務所）審核
- 2 自首個須作法定審核的年度起，由KPMG AZSA LLC（畢馬威國際成員事務所）審核
- 3 自首個須作法定審核的年度起，由BSR and Co（畢馬威國際成員事務所）審核
- 4 自首個須作法定審核的年度起，由中國畢馬威（畢馬威國際成員事務所）審核
- 5 自首個須作法定審核的年度起，由馬來西亞畢馬威（畢馬威國際成員事務所）審核
- 6 自首個須作法定審核的年度起，由畢馬威香港會計師事務所（畢馬威國際成員事務所）審核
- 7 註冊成立國家的法律規定無須進行審核
- 8 正在進行清盤
- 9 由於實體新註冊成立，無須進行審核



## 35 聯營公司

聯營公司詳情如下：

聯營公司名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益 %	主要業務
嘉茂信託	新加坡 2001年10月29日	不適用	29.72	房地產投資信託基金
凱德商用日本私募基金 (嘉茂日本私募基金)	新加坡 2004年4月15日	2新元 (普通股) 39,740,000,000 日圓 (優先股)	26.29	投資控股
CapitaLand (RCS) Property Management Pte. Ltd.	新加坡 2005年12月9日	10新元	40.00	物業管理
嘉茂中國信託	新加坡 2006年10月23日	不適用	26.97	房地產投資信託基金
凱德商用中國入息基金 (前稱嘉茂中國發展基金)	新加坡 2006年6月6日	819,235,000美元	45.00	物業投資
凱德商用中國發展基金II (前稱嘉茂中國發展基金II)	新加坡 2007年9月6日	900,000,000新元	45.00	物業投資
凱德商用中國孵化基金 (前稱嘉茂中國孵化基金)	新加坡 2006年6月6日	425,000,000美元	30.00	物業投資
凱德商用印度發展基金 (前稱嘉茂印度發展基金)	新加坡 2007年11月22日	276,300,003新元	45.45	物業投資
<sup>1</sup> Horizon Realty Fund, LLC	毛里裘斯 2005年9月5日	35,100美元	21.43	投資控股
<sup>2</sup> 嘉德商用馬來西亞信託	馬來西亞 2010年6月7日	不適用	41.74	房地產投資信託基金

附註：

除以下公司外，自首個須作法定審核的年度起，所有聯營公司均由新加坡畢馬威會計師事務所審核：

- 1 自首個須作法定審核的年度起，由安永及其關聯事務所審核
- 2 自首個須作法定審核的年度起，由馬來西亞畢馬威(畢馬威國際成員事務所)審核

## 36 共同控制實體

共同控制實體詳情如下：

共同控制實體名稱	成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	所持應佔 股本權益	主要業務
			%	
<sup>1</sup> 凱德華聯商業管理諮詢 (北京)有限公司	中國 2005年11月30日	人民幣 1,000,000	50	物業管理及 諮詢服務
<sup>2</sup> CapitaLand Retail Prestige Mall Management Private Limited	印度 2008年10月7日	50,000,000 印度盧比	50	物業管理
Orchard Turn Holding Pte. Ltd.	新加坡 2005年12月22日	2新元	50	投資控股
ION Orchard Link Pte. Ltd.	新加坡 2010年6月11日	2新元	50	投資控股
Brilliance Residential (1) Pte. Ltd.	新加坡 2010年8月13日	1,000,000新元	50	房地產發展商
<sup>3</sup> Brilliance Mall Trust	新加坡 2010年9月1日	2新元	50	物業開發
<sup>3</sup> Jewel Residential (1) Pte. Ltd.	新加坡 2011年11月11日	2新元	50	房地產發展商
<sup>3</sup> Infinity Mall Trust	新加坡 2011年5月25日	100新元	50	物業開發
<sup>3</sup> Infinity Office Trust	新加坡 2011年5月25日	100新元	50	物業開發

附註：

除以下公司外，自首個須作法定審核的年度起，所有共同控制實體均由新加坡畢馬威會計師事務所審核：

- 1 自首個須作法定審核的年度起，由中國畢馬威（畢馬威國際成員事務所）審核
- 2 自首個須作法定審核的年度起，由BSR and Co（畢馬威國際成員事務所）審核
- 3 由於實體新註冊成立，無須進行審核

**37 仍未採納的新會計準則及詮釋**

於資產負債表日，貴集團尚未提早應用下列已頒佈但尚未生效的會計準則（包括相應修訂本）及詮釋：

- 對財務報告準則第12號所得稅－遞延稅項：相關資產的收回的修訂
- 對財務報告準則第101號首次採納財務報告準則－嚴重高通脹及剔除首次採用者的固定日期的修訂
- 對財務報告準則第107號金融工具：披露－轉讓金融資產的修訂
- 財務報告準則（2010年）的改進

貴集團目前正評估採納該等準則（及其相應修訂本）及詮釋的影響。貴集團並無考慮資產負債表日後發佈的會計準則的影響。

**38 與國際財務報告準則的對賬聲明**

本財務資料乃根據財務報告準則編製，與國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）存在若干不同之處。就貴集團的經營業務而言，財務報告準則與國際財務報告準則並無重大不同之處。

**39 比較資料**

相關財務報表中，分佔聯營公司業績（扣除稅項）及所得稅開支的比較財務資料已調整，以計入將從聯營公司收取的分派所產生的應付稅項重新分類為所得稅開支，以符合本期間的呈列。董事認為將該稅項負債重新分類為本財政年度的所得稅開支對於財務資料更為合適及切合。

調整相關財務報表對貴集團財務資料的影響如下：

	於2008年12月31日		於2009年12月31日		於2010年12月31日	
	經調整	如相關 財務報表 所報告	經調整	如相關 財務報表 所報告	經調整	如相關 財務報表 所報告
	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元	千新元
綜合收入表						
分佔聯營公司業績						
（扣除稅項）...	152,643	146,673	(46,705)	(53,371)	112,824	101,275
所得稅開支.....	(29,307)	(23,337)	(22,693)	(16,027)	(28,871)	(17,322)
	<u>123,336</u>	<u>123,336</u>	<u>(69,398)</u>	<u>(69,398)</u>	<u>83,953</u>	<u>83,953</u>

由於調整僅對呈列及披露造成影響，因此對每股盈利並無影響。

**C 年結日後事項**

- (a) 於2011年8月18日，貴集團訂立兩份獨立的有條件協議，旨在透過與凱德商用中國孵化基金及凱德商用中國入息基金的50：50合資公司增加其於上海凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的物業權益。貴集團目前分別擁有凱德龍之夢閔行15%及凱德龍之夢虹口22.5%的共同持有實際股份權益。凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口新增權益的購買代價分別為262.6百萬美元（約相等於316.0百萬新元）及526.4百萬美元（約相等於633.7百萬新元）。收購之後，貴公司於凱德龍之夢閔行及凱德龍之夢虹口的共同持有實際股份權益將分別增加至65.0%及72.5%。由於貴集團透過與凱德商用中國孵化基金及凱德商用中國入息基金的合資公司持有該兩個項目的有效權益，貴集團於該兩個項目的投資將以權益法核算。建議收購受相關政府批文及其他條件規限，包括收購各物業持有公司剩餘50%的權益。
- (b) 於截至2011年6月30日止期間之後，董事宣派截至2011年6月30日止中期股息每股1.5新分。現金股息58.3百萬新元已於2011年9月16日支付。
- (c) 於2011年9月28日，我們與一名無關連第三方訂立一項有條件協議，以50-50的合資方式共同發展中國中潤·蘇州中心，其為一項辦公室及零售綜合發展項目。本集團及合營夥伴將透過彼等各自於建議合營公司的50%股本權益，各自擁有投資項目的50%權益。根據我們於建議合營公司的50%權益計算，我們所攤佔的總發展成本將為人民幣3,370百萬元（相當於約637.0百萬新元）。建議投資須待取得相關政府批准及達成若干條件後，方告作實。

**D 年結日後財務報表**

貴公司及其附屬公司並無就2011年6月30日後的任何期間編製經審核財務報表。

此致  
畢馬威會計師事務所  
新加坡註冊會計師及執業會計師  
謹啟

2011年9月30日

正如本上市文件「豁免－股份購回及庫存股份」一節所述，本公司與香港聯交所已達成共識，就若干香港聯交所上市規則作出的一系列修訂，使本公司現時及日後可持有庫存股份。香港聯交所上市規則的修訂亦反映本公司日後可持有庫存股份的多項相應事項。

對香港聯交所上市規則的修訂及新增內容載列如下。為方便參考及在適用情況下，亦已轉載經修訂或新增內容的香港聯交所上市規則全文，主要修訂及新增內容以粗體標示並加上下行線或刪除線。

香港聯交所上市規則全文可於香港聯交所網站[http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/mbrules/listrules\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/mbrules/listrules_c.htm)瀏覽。

有關庫存股份的其他詳情及一般特徵，請參閱本上市文件「附錄九－相關法律及法規說明－庫存股份」一節。

### 對香港聯交所上市規則第一章的修訂及新增內容

香港聯交所上市規則第一章所載「市值」的定義修訂為：

「**市值**」指「發行人整體規模的市值，包括發行人各類證券（庫存股份除外）（不論證券是否為非上市證券或是否已在其他受監管市場上市）。」

另外，在香港聯交所上市規則第一章加入「庫存股份」的定義：

**「庫存股份」** 指 **「發行人按其註冊成立的司法權區內的法例購回並於發行人股東登記冊內以股東身份持有的發行人股份。」**

### 對香港聯交所上市規則第二章的修訂

香港聯交所上市規則第二章載有香港聯交所上市規則導言。有關香港聯交所上市規則的一般原則，上市規則第2.03條修訂為：

「本交易所的上市規則反映現時為市場接納的標準，並旨在確保投資者對市場具有信心，尤其在下列幾方面：

- (1) ...
- (4) 上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待（惟就此而言，不包括以任何庫存股份持有人身份的發行人）；  
...」

**對香港聯交所上市規則第三章的修訂**

香港聯交所上市規則第三章載有關於授權代表及董事的規定。有關董事的規定，香港聯交所上市規則第3.13條修訂為：

「在評估非執行董事的獨立性時，本交易所將考慮下列各項因素，但每項因素均不一定產生定論，只是假如出現下列情況，董事的獨立性可能有較大機會被質疑：

- (1) 該董事持有佔上市發行人已發行股本 (不包括庫存股份) 總額超過1%；  
...」

**對香港聯交所上市規則第三A章的修訂**

香港聯交所上市規則第三A章載有關於保薦人及合規顧問的規定。有關合規顧問對香港聯交所的承諾，香港聯交所上市規則第3A.23條修訂為：

「在指定期間內，上市發行人必須在以下情況及時諮詢及（如需要）徵詢合規顧問的意見：

- ...  
(2) 擬進行交易（可能是須予公佈的交易或關連交易），包括發行股份、出售庫存的庫存股份及回購股份；  
...」

**對香港聯交所上市規則第四章的修訂**

香港聯交所上市規則第四章載有關於會計師報告及備考財務資料的規定。有關上市文件中會計師報告的基本內容，第4.04條修訂為：

「如屬新申請人（《上市規則》第4.01(1)條），或如屬《上市規則》第4.01(2)條所述的發售證券以供公眾人士認購或購買的情況，會計師報告須包括如下內容：

- ...  
(8) 《上市規則》第4.04(1)及4.04(2)條所述每個會計年度的每股 (為免生疑問，不會計及庫存股份) 盈利及計算基準；但如申報會計師認為就會計師報告的目的而言，此等資料並無意義，或如合併業績是根據《上市規則》第4.09條編製，或如會計師報告是關於債務證券的發行，則會計師報告毋須包括此等資料；  
...」

有關備考財務資料，第4.29條修訂為：

「凡發行人於任何文件內加入備考財務資料（不論此等備考財務資料的披露是否《上市規則》所規定），該等資料必須符合《上市規則》第4.29(1)至(6)條的規定，有關文件亦須載列《上市規則》第4.29(7)條所規定要求的報告。

...



- (8) 若提供的備考每股盈利涉及包括發行證券或自庫存出售庫存股份以換取現金的交易，備考每股盈利必須按期內已發行平均加權股數(庫存股份除外)計算，並假設有關股數於有關期間開始的時候已經發行。」

#### 對香港聯交所上市規則第六章的修訂

香港聯交所上市規則第六章載有關於停牌、除牌及撤回上市的規定。香港聯交所上市規則第6.02至6.10條載有關於停牌的規定。

第6.03條尤其規定「要求停牌的發行人有責任令本交易所確信，有關停牌的決定是適當的」；第6.05條規定「任何證券停牌的時間均應盡可能短。證券停牌的發行人，有責任確保：在其按照《上市規則》第2.07C條的規定刊登適當的公告後，或其當初根據《上市規則》第6.02條要求停牌的具體理由不再適用時，在切實可行的範圍內盡快復牌買賣。」，而第6.08條規定「本交易所在行使《上市規則》第6.07條所賦予的權力前，必須先行給予停牌證券的發行人按照《上市規則》第2B.07(6)條規定提起聆訊的機會。在任何涉及根據《上市規則》第6.07條所作指令的聆訊上，反對其證券復牌的發行人，有責任令本交易所確信將其證券繼續停牌是適當的。」

第6.03、6.05及6.08條附註(1)修訂為：

「本交易所所有責任就所有在本交易所上市的證券，維持一個公平而有秩序的交易市場；除遇有特殊情況外，上市證券(庫存股份除外)的買賣活動應該持續進行。」

香港聯交所上市規則第6.11至6.16條載有關於撤回上市的規定。香港聯交所上市規則第6.15條尤其修訂為：

「在下列情況下，不論發行人有沒有在其他交易所上市，發行人均可自動撤回在本交易所的上市：

- (1) 提出全面要約後，有關人士須根據適用的法律及規例（若發行人並非在香港註冊成立的公司，有關規定必須至少與規管香港註冊公司的規定一樣嚴格）行使強制收購權利，致使發行人全部上市證券(庫存股份除外)被收購；或

...

以及，在兩種情況下，發行人已經按照《上市規則》第2.07C條的規定刊登公告，通知股東其擬撤回上市，並已經在致股東的通函中表示其不保留於本交易所上市地位的意向。」

#### 對香港聯交所上市規則第七章的修訂

香港聯交所上市規則第七章載有若干股本證券上市方式。有關供股，第7.19條修訂為：

「 ...

- (6) 如建議進行的供股會導致發行人的已發行股本(不包括庫存股份)或市值增加50%以上（不論單指該次供股，或與發行人在下述期間公佈的任何其他供股或公開招股合併計算：(i)建議進行供股公佈之前的12個月內；或(ii)此12個月期間之前的交易而在此12個月期間開始執

行此等供股或公開招股發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股（發行予庫存的任何該等紅股除外）、權證或其他可換股證券（假設全部轉換）：

- (a) 供股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實，而任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第2.17條所規定的資料；
- (b) 發行人須在致股東的通函中載列建議進行的供股的目的、預期的集資總額，及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行供股公佈之前的12個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料；及
- (c) 本交易所保留要求供股獲全數包銷的權利。」

有關公開招股，香港聯交所上市規則第7.24(5)條修訂為：

「

- (5) 如建議進行的公開招股會導致發行人的已發行股本（不包括庫存股份）或市值增加50%以上（不論單指該次公開招股，或與發行人在下述期間公佈的任何其他公開招股或供股合併計算：(i)建議進行公開招股公佈之前的12個月內；或(ii)此12個月期間之前的交易而在此12個月期間開始執行此等供股或公開招股中發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股（發行予庫存的任何該等紅股除外）、權證或其他可換股證券（假設全部轉換））：
  - (a) 公開招股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實，而任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第2.17條所規定的資料；
  - (b) 發行人須在致股東的通函中載列建議進行的公開招股的目的、預期的集資總額，及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行公開招股公布之前的12個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料；及
  - (c) 本交易所保留要求公開招股獲全數包銷的權利。」

## 對香港聯交所上市規則第十章的修訂

香港聯交所上市規則第十章載有關於對購買及認購股本證券的限制。有關對購買優惠及認購申請優惠的限制，香港聯交所上市規則第10.01條修訂為：

「發行人銷售尋求上市之證券及／或出售任何庫存股份（而非就僱員股份計劃出售或自庫存轉讓的任何庫存股份），可按優惠條件（包括根據附錄六所載的配售指引在配售時而作的選擇），將通常不超過其總數10%的證券售予發行人或其附屬公司或聯營公司的僱員及其家屬、或前僱員及其家屬（「該等人士」），或為該等人士利益而設立的信託基金、公積金或退休金計劃（「該等計劃」）。任何優惠均須於證券銷售前獲本交易所批准，而且，本交易所可要求發行人提供有關該等人士，及任何該等計劃的對象、受益人或成員的詳細資料，以及有關該等人士及該等計劃的認購結果的詳細資料。發行人必須從獲得批准的日期起，保留該等資料的記錄至少12個月，以供本交易所查閱。」

有關對發行人在證券交易所購回其股份的限制及發出通知的規定，第10.06條修訂為：

「 ...

(1)(b) 發行人須（於發出召開股東大會通知的同時）向其股東寄發一份「說明函件」。「說明函件」內須載有所有所需的資料，以供股東參閱，使他們在投票贊成或反對批准發行人購回股份的普通決議時，能作出明智的決定。「說明函件」內的資料，須包括下列各項：

...

(viii) 說明發行人在前六個月內購回股份（不論是否在本交易所進行）的詳情，包括每次購回的日期及每股買價，或就購回該等股份所付出的最高價及最低價，連同任何導致發行人持有庫存股份的購回的詳情及發行人於期內轉讓、出售或註銷該等庫存股份的詳情（包括轉讓、出售或註銷日期及出售庫存股份的價格或任何該等出售（如屬適用）的最高價及最低價）（如屬適用）；

...

(1)(c) 為給予發行人董事會特別批准或一般性授權，以購回股份而向股東提呈的普通決議，須包括下列各項內容：

(i) 發行人獲授權購回股份的總數及股份的類別，但發行人根據《股份購回守則》獲授權在本交易所，或在證監會及本交易所為此而認可的另一家證券交易所購回的股份數目，不得超過發行人已發行股本（不包括庫存股份）的10%，而獲授權購回的、可用以認購或購買股份的認股權證（或其他有關的證券類別）的數目，亦不得超過發行人已發行的認股權證（或該等其他有關的證券類別，視屬何情況而定）的10%，已發行股本及認股權證（或該等其他有關的證券類別），均以一般性授權的決議獲通過當日的總數為準；及

...

- ...
- (4) 呈報規定  
發行人必須：
- ...

- (b) 在其年度報告及賬目內，加入該會計年度內購回股份的每月報告，列明每月購回（不論是否在本交易所內進行）的股份數目、及每股買價或就所有有關購回付出的最高價及最低價（如屬適用）、以及發行人就該等購回付出的價格總額、於該購回後持作庫存股份的股份數目、已出售、轉讓或註銷的庫存股份數目（按每月基準計）以及於該等出售、轉讓或註銷後（於每月底）仍然持有的庫存股份數目。董事會報告須載明有關年度內進行的股份購回，以及董事進行該等購回的理由。

- (5) 購回股份的地位

除發行人購回以持作庫存股份的上市股份外，發行人（不論是否在本交易所內進行）購回的所有股份，將於購回之時自動失去其上市地位。如發行人再次發行該類股份，則須循正常途徑申請上市。發行人必須確保，在購回股份結算完成後，盡快將購回股份的所有權文件（將持作庫存股份的股份的所有權文件除外）註銷及銷毀。如股份於發行人購回後，方持作庫存股份，則該等庫存股份的上市地位亦須取消。如該等庫存股份其後被發行人註銷，則發行人須確保於有關註銷後盡快將任何已註銷的庫存股份的所有權文件銷毀。

...」

修訂香港聯交所上市規則第10.06條，在香港聯交所上市規則第10.06(5)條下方加入以下附註：

「附註：為免生疑問，發行人所購回以持作庫存股份的股份將繼續在新加坡（而非香港）上市及不會被註銷，因此毋須在新加坡重新申請上市。就本交易所的上市規則而言，其後出售該等庫存股份或根據僱員股份計劃轉讓該等庫存股份將構成股份新發行，並須提出新上市申請。」

#### 對香港聯交所上市規則第十三章的修訂

香港聯交所上市規則第十三章載有發行人的持續責任。

第13.25A條載有關於發行人已發行股本變動的規則。第13.25A條之後尤其新加入以下(2)(xi)分段：

- 「(1) 除《上市規則》其他部分所載的特定規定外，並在不影響有關的特定規定的情況下，凡上市發行人因為《上市規則》第13.25A(2)條所述的任何事件或與此第13.25A(2)條所述的事件有關而令其已發行股本出現變動時，上市發行人須在不遲於有關事件發生後的下一個營業日的早市或任何開市前時段（以較早者為準）開始前30分鐘，透過香港交易所電子登載系統或本交易所不時指定的其他方式，向本交易所呈交一份報表，以登載在本交易所網站上；所呈交的報表，須以本交易所不時指定的形式和內容作出。

- (2) 《上市規則》第13.25A(1)條所述的事件如下：
- (a) 下列任何一項：
    - (i) ...
    - (x) 資本重組；或
    - (xi) 出售庫存的庫存股份或註銷庫存股份；或**
    - (xii) 不屬於《上市規則》第13.25A(2)(a)(i)至**(xi)**條或第13.25A(2)(b)條所述的任何類別的已發行股本變動；及
- ...」
- (3) 《上市規則》第13.25A(2)(b)條所述的事件只有在下列情況下才產生披露責任：
- (a) 有關事件令上市發行人已發行股本 (不包括庫存股份) 出現5%或5%以上的變動，而且不論是該事件本身單獨的影響，或是連同該條所述任何其他事件所一併合計的影響；後者所述任何其他事件是指自上市發行人上一次根據《上市規則》第13.25B條刊發月報表後或上一次根據本第13.25A條刊發報表（以較後者為準）以後所發生的事件；或
- ...
- (4) 就《上市規則》第13.25A(3)條而言，在計算上市發行人已發行股本 (不包括庫存股份) 變動的百分比時，將參照上市發行人在發生其最早一項的相關事項前的已發行股本總額；該最早一項相關事項並未有在按《上市規則》第13.25B條刊發的月報表，或按本條規則第13.25A條刊發的報表內披露。」

有關呈交月報表，香港聯交所上市規則第13.25B條加入以下修訂：

「上市發行人須在不遲於每個曆月結束後的第五個營業日早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前30分鐘，透過香港交易所電子登載系統或本交易所不時指定的其他方式，向本交易所呈交一份月報表，以供登載在本交易所的網站上，內容涉及該上市發行人的股本證券、債務證券及任何其他證券化工具（如適用）於月報表涉及期間內的變動（但不論上一份月報表提供的資料是否有任何變動亦須呈交）；月報表須以本交易所不時指定的形式及內容作出，月報表內容其中包括根據期權、權證、可換股證券或任何其他協議或安排已發行及可能發行的股本證券 (包括持作庫存股份的任何股本證券數目)、債務證券及任何其他證券化工具（如適用）在該段期間結束時的數目。該等資料亦須包括自庫存出售庫存股份或註銷庫存股份的詳情。」

有關發行證券，香港聯交所上市規則第13.28條修訂為：

「如董事同意根據《上市規則》第13.36(1)(a)或13.36(2)條發行證券以換取現金或轉讓庫存股份作為代價或同意自庫存出售庫存股份以換取現金（惟涉及僱員股份計劃者除外），發行人須按照《上市規則》第2.07C條的規定盡快刊登公告，時間上無論如何不得遲過下一個營業日的早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前至少30分鐘。公告中須包括的資料如下：

- (1) 發行人的名稱；
- (2) 同意發行的證券、轉讓作為代價的庫存股份或自庫存出售的庫存股份的數目、類別及面值總額；



- (3) 擬集資總額以及所得款項的建議用途；
- (4) 每張證券的發行價／轉讓價／出售價及釐定發行價／轉讓價／出售價的基準；
- (5) 發行人從每張證券可得的淨價；
- (6) 發行／轉讓／出售證券的原因；
- (7) 如獲分配證券者／承讓人少於6人，則列明各人的姓名或名稱；如獲分配證券者／承讓人為6人或6人以上，則對該等人士作一整體性的簡介。本交易所保留要求發行人提供有關此等獲分配證券人士／承讓人的其他資料的權利；這些資料是本交易所認為要確定此等獲分配證券人士／承讓人的獨立性所需的資料（以電子欄表或本交易所要求的其他形式載列），其中包括（但不限於）實益擁有權的詳情；
- (8) 有關證券在訂定發行、轉讓庫存股份作為代價或自庫存出售庫存股份的條款當日（列明日期）的市價；
- (9) 建議發行證券公布前12個月內任何股本證券發行、轉讓庫存股份作為代價或自庫存出售庫存股份的集資總額以及詳細的分項及描述；所得款項的用途；任何尚未動用金額的計劃用途；以及發行人如何處理該等款額；
- (10) （如適用）包銷商／配售代理的名稱及包銷／配售安排的主要條款；
- (11) 有關發行、轉讓庫存股份作為代價或自庫存出售庫存股份是否須經股東批准的聲明；
- (12) 如證券是根據股東按照《上市規則》第13.36(2)(b)條授予董事的一般性授權而發行，則列明授權的詳情；
- (13) 如證券是以供股或公開招股形式發行，或如轉讓庫存股份作為代價或如自庫存出售庫存股份，則列明《上市規則》附錄一B部第18段所載資料；
- (14) 有關發行須符合的條件或否定聲明（如適用）；及
- (15) 有關發行、轉讓庫存股份作為代價或自庫存出售庫存股份的任何其他主要資料（包括限制發行人發行額外證券、轉讓庫存股份作為代價或自庫存出售庫存股份，或限制獲分配證券者將那些發行予他們的股份或轉讓或出售予他們的庫存股份出售，或限制現有股東將其獲分配或轉讓或出售庫存股份而持有的證券出售）。」

有關優先購股權，第13.36(2)(b)條修訂為：

「(1)(a)除在《上市規則》第13.36(2)條所述的情況下，發行人（中國發行人除外；中國發行人適用的條文為《上市規則》第19A.38條）董事須事先在股東大會上取得股東的同意，方可分配、發行或授予下列證券：

- (i) 股份；
- (ii) 可轉換股份的證券；或
- (iii) 可認購任何股份或上述可轉換證券的期權、權證或類似權利。

...



(2) 在下列情況下，毋須獲得《上市規則》第13.36(1)(a)條所要求的股東的同意：

...

- (b) 發行人現有股東在股東大會上通過普通決議，給予發行人董事一般性授權（無條件授權或受決議所訂條款及條件規限），以便在該項授權的有效期內或以後，分配或發行證券，或作出任何將會或可能需要發行、分配或出售證券的售股計劃、協議或授予任何期權；而分配或同意分配的證券數目，不得超過發行人當時已發行股本（不包括庫存股份）的20%（如屬一項債務償還安排及／或其他形式的重組安排計劃（Scheme of arrangement），而其涉及在《上市規則》第7.14(3)條所述情況下以介紹方式上市，則不得超過海外發行人於實施該計劃後已發行股本（不包括庫存股份）的20%）另加上發行人自獲給予一般性授權後購回及註銷的證券的數目（最高以相等於發行人當時已發行股本的10%為限）的總和，但發行人當時的股東（不包括庫存股份持有人）須已在股東大會上通過一項獨立的普通決議，給予發行人董事一般性授權，將該等購回證券加在該項20%一般性授權之上。

...」

#### 對香港聯交所上市規則第十五章的修訂

香港聯交所上市規則第十五章載有關於期權、權證及類似權利的規定。第15.02條尤其修訂為：

「所有認股權證於發行或授予之前，必須獲得本交易所批准；如屬可認購股本證券的認股權證，另須獲得股東在股東大會上批准（如該等認股權證是由董事根據股東按照《上市規則》第13.36(2)條授予的一般性授權發行的，則屬例外）。如無特殊情況（例如重組以挽救公司），則必須符合下列規定，本交易所方會批准發行或授予可認購證券的認股權證：

- (1) 行使認股權證而將予發行或自庫存轉出的證券，與行使任何其他認購權（假定所有該等權利即時予以行使，而不論該項行使是否可獲許可）而發行或自庫存轉出的所有其他股本證券合併計算時，不得超逾該等認股權證發行時發行人已發行股本（不包括庫存股份）的20%。就前述上限而言，符合第十七章規定的僱員或行政人員股份計劃而授予的期權不會計算在內；及

...」

**對香港聯交所上市規則附錄一B的修訂**

附錄一B載列部分股本已上市的發行人尋求將其股本證券上市時上市文件的內容要求。有關集團活動的一般資料，香港聯交所上市規則附錄一B第26(1)(b)段修訂為：

「有關主要客戶（如非與消費物品或服務有關，則指最終客戶；如與消費物品或服務有關，則指最終批發商或零售商（視屬何情況而定））及供應商（即非資本性物品的最終供應商）的附加資料如下：

- (i) ...
- (v) 有關任何董事、其聯繫人、或任何股東（據董事會所知擁有5%或5%以上發行人股本（**不包括庫存股份**）者）在上述(i)至(iv)項披露的供應商或客戶中所佔的權益；如無此等權益，則作出相應的說明；  
...」

**對香港聯交所上市規則附錄二B的修訂**

香港聯交所上市規則附錄二B載列有關確實所有權文件的規定。有關記名股本證券，第5段修訂為：

「如證書為與股份有關者，而所發行的股份超過一個類別：

- ...
- (2) 如任何該等類別股份（如註明為優先股則除外）屬持有人於發行人的股東大會上無權投票者，發行人所發行的每張股份證書必須明確印有「無投票權」字樣。為免生疑問，此規則不適用於應為無投票權的庫存股份；  
...」

**對香港聯交所上市規則附錄三的修訂**

香港聯交所上市規則附錄三載列公司章程細則或發行人其他同等文件的合規規定。有關無投票權或限制投票權的股份的細則或章程，第10(1)段修訂為：

「如發行人的股本包括無投票權的股份，則該等股份的名稱須加上「無投票權」的字樣。為免生疑問，此規則不適用於應為無投票權的庫存股份。」

**對香港聯交所上市規則附錄五所載上市申請表格的修訂**

上市規則附錄五載有申請在香港聯交所上市的相關表格。本公司將於按照香港聯交所上市規則有需要遞交有關表格時，對香港聯交所上市規則附錄五所載的有關表格作出所需（如屬必要）的修訂。

**1. E表格 – 獨家保薦人聲明**

本公司將修訂保薦人聲明第(3)段（如適用）為：「於發行人上市時，根據香港聯合交易所有限公司證券《上市規則》（「上市規則」）第8.08條的規定，25%的發行人總發行股本的證券（**不包括庫存股份**）經已配售予或將由公眾人士持有；及...」

## 2. F表格 – 董事聲明

修訂F表格第3段為「.....(數目)股....(類別)股份.....港元.....債券股份／借貸股份.....信用債券／票據／公司債券(當中.....股.....港元為自庫存出售以換取現金的庫存股份)已獲認購／購買，以換取現金，並已正式配發／發行／轉讓予認購人／購買人(而上述股份已轉換為.....港元股份)；.....」

### 對香港聯交所上市規則附錄十六的修訂

香港聯交所上市規則附錄十六載列上市發行人須在其初步業績公告、中期報告、中期摘要報告、年度報告、財務摘要報告、上市文件及有關股本證券的通函內所至少載列的財務資料。

有關財務資料的規定，香港聯交所上市規則附錄十六第2段修訂為：

「年度報告、上市文件或通函內所呈列的每份財務報表，均...至少須包含下列各項：

- (1) ...
- (4) 權益變動(為免生疑問，將包括上市發行人所持庫存股份的任何變動)報表；  
...」

相關財務報表要求的基本財務資料，香港聯交所上市規則附錄十六第4段修訂為：

「...財務報表須至少包括下列的資料...

- (1) 損益表
  - (a) ...
  - (g) 每股(為免生疑問，將不會計及庫存股份)盈利；  
...」

香港聯交所上市規則附錄十六第6至34A段載有關於年度報告內的資料規定。

香港聯交所上市規則附錄十六第10段尤其修訂為：

「對於在有關會計年度內涉及本身的證券或其附屬公司的證券之交易，上市發行人須刊載：

- (1) ...
- (4) 上市發行人或其附屬公司在該會計年度內購回、出售或贖回其上市證券的詳情；或作適當的否定聲明。上述說明須包括上市發行人購回、出售或贖回該等證券所支付或收取的價格總額，並應區別：
  - (a) 在本交易所；
  - (b) 在另一家證券交易所；
  - (c) 通過私人安排；及
  - (d) 通過公開要約

購回或出售的證券。

有關說明亦須區別由上市發行人購回及註銷(並因而註銷)的上市證券、由該發行人購回及持作庫存股份的證券及由該發行人註銷的當時任何庫存股份，以及由上市發行人附屬公司購回的上市證券；」

上市規則附錄十六第11段修訂為：

「上市發行人如發行股本證券或出售庫存股份以換取現金，但並非按持股比例向其股東發行(為實施員工股份計劃轉讓任何庫存股份除外)，而且該項發行並未徵得其股東的特別批准，則須說明：

- (1) 發行／出售證券的原因；
- (2) 發行／出售的股本證券的類別；
- (3) 就每類股本證券而言，發行／出售的數目及其面值總額；
- (4) 每張證券的發行價／出售價；
- (5) 上市發行人從每張證券可得的淨價；
- (6) 如獲分配證券者／承讓人少於6人，則列明各人的姓名或名稱；如獲分配證券者／承讓人為6人或6人以上，則對該等人士作一整體性的簡介；
- (7) 有關證券在訂定發行／出售條款當日(列明日期)的市價；及
- (8) 所得款項的用途。」

香港聯交所上市規則附錄十六第31段修訂為：

「上市發行人須列出有關主要客戶(如非與消費物品或服務有關，則指最終客戶；如與消費物品或服務有關，則指最終批發商或零售商(視屬何情況而定))及主要供應商(即非資本性物品的最終供應商)的資料如下：

- (1) ...
- (5) 有關任何董事、董事的聯繫人、或任何股東(據董事會所知擁有5%以上的上市發行人股本(不包括庫存股份)者)，在上述(1)至(4)項披露的供應商或客戶中所佔的權益；如無此等權益，則作出相應的說明；  
...」

有關附於中期報告的資料，香港聯交所上市規則附錄十六第37段修訂為：

「除非有關會計年度為期6個月或以下，否則上市發行人須就該會計年度的首6個月編製中期報告。銀行則另須遵守附錄十五有關中期報告的披露規定。此等中期報告的內容須至少包括下列各項：

- (1) ...
- (4) 權益變動(為免生疑問，將包括庫存股份的任何變動)報表；  
...」

## 物業概要表

以下物業概要估值資料（截至2011年6月30日）進一步呈列香港聯交所授出有關物業估值的售股章程內容豁免及關於上市豁免的「豁免一A部：售股章程內容豁免及關於上市的豁免」。

## 中國

	於2011年6月30日										於2011年6月30日							
	項目名稱	現有用途	地點	控股實體	實獲股份權益(%)	狀況	總建築面積(平方尺) <sup>6</sup>	淨出租面積(平方尺) <sup>6</sup>	停車位數目 <sup>8</sup>	年期 <sup>8</sup>	開始竣工(開發中項目)年度	竣工年度	開發成本(綜開發中項目預計)(當地貨幣百萬元) <sup>6</sup>	每月租金淨額(當地貨幣千元) <sup>6</sup>	估值金額(當地貨幣百萬元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
1	凱德廣場·埃德蒙頓， 哈爾濱	零售	哈爾濱道里區	嘉茂中國發展基金II <sup>1</sup>	45.00%	竣工	472,012	289,358	517	於2042年9月屆滿	不適用	2010	不適用	-130	380	88.6%	投資法	戴德梁行
2	凱德MALL·安貞， 北京	零售	北京朝陽區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	467,620	467,620	不適用	分別於2034年10月/ 2042年3月/ 2042年6月屆滿	不適用	1994	不適用	5,395	919	100.0%	現金流量及收入 折現分析、收益 還原法	萊坊
3	凱德廣場·北關， 安陽	零售	安陽北關區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	374,964	271,253	238	於2046年3月屆滿	不適用	2010	不適用	1,018	220	98.4%	現金流量及收入 折現分析、收益 還原法	萊坊
4	凱德廣場·城苑苑， 南昌	零售	南昌清萊湖區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	490,911	401,002	222	於2045年2月屆滿	不適用	2006	不適用	745	258	98.6%	投資法	戴德梁行
5	凱德精品購物中心， 北京 <sup>1</sup>	零售	北京海澱區	嘉茂中國發展基金II <sup>1</sup>	45.00%	開發中	781,994	433,445	387	商用：於2043年1月 屆滿，地下停車位： 於2053年1月屆滿	2006	2011	195	不適用	1,660	不適用	收益還原法、 現金流量折現分析	世邦魏理仕
6	凱德MALL·萃薇路， 北京	零售	北京海澱區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	604,302	379,054	375	商用：於2046年5月 屆滿，地下停車位： 於2056年5月屆滿	不適用	2010	不適用	3,007	1,035	87.3%	收益還原法、 現金流量折現分析	世邦魏理仕

		於2011年6月30日																	
項目名稱	現有用途	地點	地盤	控制實體	實得股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開發中 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (綜開發中 項目預計) (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師	
																			投資實體
7	凱德廣場·信陽	零售	德陽莊陽區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	474,542	324,330	306	於2045年11月屆滿	不適用	2009	不適用	1,371	100.0%	255	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
8	凱德廣場·裕宏	零售	東莞南城區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	478,883	345,341	298	於2055年1月屆滿	不適用	2008	不適用	1,550	98.8%	345	投資法	戴德梁行	
9	凱德廣場·二七· 鄭州	零售	鄭州二七區	嘉及中國信託	26.97%	竣工	994,120	994,120	198	於2042年5月屆滿	不適用	1992	不適用	3,282	100.0%	555	現金流量及收入 折現分析、收益 遞原法	萊坊	
10	凱德廣場·溢城一期· 綿陽	零售	綿陽涪城區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	503,787	369,087	227	於2044年9月屆滿	不適用	2007	不適用	1,484	99.9%	262	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
	凱德廣場·溢城二期· 綿陽	零售	綿陽涪城區	凱德商用中國人息基金	45.00%	開發中	484,380	不適用	不適用	於2047年6月屆滿	2011	2013	345	不適用	不適用	不適用	66	直接比較及 餘值分析	世邦魏理士
11	凱德廣場·桂城· 佛山	零售	佛山南海區	與凱德商用中國人息基金 共同直接持有	73.05%	竣工	528,189	386,955	489	於2045年8月屆滿	不適用	2006	不適用	2,569	99.5%	403	投資法	戴德梁行	
12	凱德廣場·紅旗· 新鄉	零售	新鄉紅旗區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	380,753	273,115	249	於2045年11月屆滿	不適用	2010	不適用	不適用	468	87.3%	245	現金流量及收入 折現分析、收益 遞原法	萊坊
13	凱德廣場·金牛一期· 成都	零售	成都金牛區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	623,063	524,196	437	於2044年10月屆滿	不適用	2006	不適用	不適用	3,261	100.0%	458	收益遞原法、 現金流量及收入 折現分析	世邦魏理士
	凱德廣場·金牛二期· 成都	零售	成都金牛區	凱德商用中國人息基金	45.00%	開發中	975,218	不適用	不適用	於2044年10月屆滿	2011	2013	617	不適用	不適用	不適用	162	直接比較及 餘值分析	世邦魏理士



		於2011年6月30日																
項目名稱	現有用途	地點	地盤	投資實體	實得股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開始施工 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (附開發中 項目)估計 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
14	凱德廣場·金水， 鄭州	零售	鄭州金水區	嘉茂中國孵化基金 <sup>2</sup>	30.00%	竣工	383,032	382,090	260	於2045年7月屆滿	不適用	2010	不適用	280	73.8%	525	現金流量及 收入折現分析、收益 遞原法	萊坊
15	凱德廣場·九龍坡， 重慶	零售	重慶九龍坡區	與凱德商用中國人息基金 共同直接持有	73.05%	竣工	464,650	418,838	269	於2042年10月屆滿	不適用	2005	不適用	1,112	100.0%	280	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
16	凱德廣場·昆山	零售	昆山玉山鎮	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	426,201	294,266	326	於2045年5月屆滿	不適用	2008	不適用	-204	77.2%	263	投資法	戴德梁行
17	凱德廣場·茂名	零售	茂名茂港區	與凱德商用中國人息基金 共同直接持有	73.05%	竣工	407,762	323,643	286	於2044年11月屆滿	不適用	2006	不適用	782	95.4%	235	投資法	戴德梁行
18	凱德廣場·魅力城， 成都 <sup>2</sup>	零售	成都成華區	直接持有	100.00%	開發中	628,079	不適用	不適用	於2044年8月屆滿	2010	2013	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
19	凱德翠雲閣·武漢 <sup>2</sup>	零售	武漢江漢區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	415,824	251,339	71	附屬建築：於2045年 9月屆滿，保留建築： 於2044年6月整體租約 屆滿	不適用	1997 (附屬建築) 1920 (保留建築)	不適用	2,594	90.9%	417	現金流量及 收入折現分析、收益 遞原法	世邦魏理士
20	凱德廣場·南岸，直貢	零售	宜賓翠屏區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	424,249	299,498	311	於2045年5月屆滿	不適用	2008	不適用	775	99.7%	217	投資法	戴德梁行
21	凱德和平廣場·大連	零售	大連沙河口區	嘉茂中國孵化基金 <sup>2</sup>	30.00%	竣工	1,696,148	1,208,098	367	於2035年11月屆滿	不適用	2002	不適用	6,417	93.0%	1,759	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
22	凱德七賢購物廣場，上善	零售	上海閘行區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	782,855	547,123	491	於2024年月整體租約 屆滿	不適用	2003	不適用	2,186	91.8%	353	現金流量及 收入折現分析、收益 遞原法	萊坊

		於2011年6月30日																	
項目名稱	現有用途	地點	地盤	控制實體	實得股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>8</sup>	年期 <sup>9</sup>	開始施工 (開工) 項目)年度	開發成本 (總開發中 項目)預計) (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師		
																		竣工年度	竣工年度
23	凱德廣場·泉州	零售	泉州城區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	463,885	321,392	273	於2015年2月屆滿	不適用	2006	不適用	483	91.3%	238	投資法	戴德梁行	
24	凱德廣場·日照 <sup>1</sup>	零售	日照東港區	嘉茂中國孵化基金 <sup>2</sup>	30.00%	開發中	833,758	不適用	480	於2013年11月屆滿	2008	2012	150	不適用	不適用	415	直接比較及釐值法	戴德梁行	
25	凱德MALL·養罕·呼和浩特	零售	呼和浩特賽罕區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	451,421	319,981	40	於2014年3月屆滿	不適用	2002	不適用	1,119	99.4%	305	現金流量及收入 折現分析·收益 釐值法	萊坊	
26	凱德廣場·沙坪壩·重慶	零售	重慶沙坪壩區	嘉茂中國孵化基金 <sup>2</sup>	30.00%	竣工	457,764	288,787	不適用	於2023年12月總租約 屆滿	不適用	2003	不適用	1,590	100.0%	106	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
27	凱德廣場·沙灣·成都	零售	成都金牛區	嘉茂中國孵化基金 <sup>2</sup>	30.00%	竣工	415,620	269,918	268	商用：於2016年1月 屆滿；地下停車位： 於2016年1月屆滿	不適用	2009	不適用	213	97.7%	338	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
28	凱德MALL·雙井·北京	零售	北京朝陽區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	532,420	532,420	334	於2014年7月屆滿	不適用	2003	不適用	2,765	100.0%	514	現金流量及收入 折現分析·收益 遞原法	萊坊	
29	凱德MALL·太陽宮·北京	零售	北京朝陽區	嘉茂中國發展基金IP <sup>3</sup>	45.00%	開發中	900,861	不適用	783	於2014年8月屆滿	2009	2012	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
30	凱德廣場·桃花會·益陽	零售	益陽赫山區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	375,606	250,941	192	於2015年6月屆滿	不適用	2009	不適用	775	98.6%	204	投資法	戴德梁行	

		於2011年6月30日				於2011年6月30日											
項目名稱	現有用途	地點	控股實體	實得股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開始施工 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (綜理撥中 項目)估計 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
31	凱德廣場·天信·成都	成都高新區	直接持有	100.00%	開發中	2,289,331	不適用	1,532	於2048年2月屆滿	2009	2013	1,270	不適用	不適用	618	收益遞原法、 直接比較及 餘值分析	世邦魏理士
	寫字樓/住宅																
32	凱德MALL·天津灣·天津	天津河西區	嘉成中國孵化基金 <sup>1</sup>	30.00%	竣工	638,359	431,044	400	於2054年9月屆滿	不適用	2008	不適用	2,152	91.5%	630	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
33	凱德MALL·望京·北京	北京朝陽區	嘉成中國信託	26.97%	竣工	732,060	605,131	430	於2043年5月/ 2053年5月 屆滿	不適用	2006	不適用	9,032	100.0%	1,430	現金流量及收入 折現分析, 收益 遞原法	萊坊
34	凱德廣場·滬坊	滬坊高橋區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	467,653	390,647	355	於2044年10月屆滿	不適用	2005	不適用	596	97.7%	270	投資法	戴德梁行
35	凱德廣場·武勝·武漢	武漢漢口區	嘉成中國發展基金II <sup>1</sup>	45.00%	開發中	1,213,846	不適用	486	於2044年6月屆滿	2008	2012	746	不適用	不適用	592	直接比較及剩餘法	萊坊
	服務公寓																
36	凱德廣場·蕪湖	蕪湖鏡湖區	嘉成中國信託與 凱德商用中國人息基金的 合資公司	35.80%	竣工	491,204	398,193	306	於2044年5月屆滿	不適用	2005	不適用	939	95.8%	187	現金流量及收入 折現分析, 收益 遞原法	萊坊
37	凱德廣場·新地城·西安	西安雁塔區	嘉成中國發展基金II <sup>1</sup>	45.00%	開發中	1,625,364	不適用	896	於2043年12月屆滿	2008	2012 (預票) 2013 (西票)	938	不適用	不適用	556	直接比較及剩餘法	萊坊
	寫字樓/服務公寓																

		於2011年6月30日										於2011年6月30日									
項目名稱	現有用途	地點	控股實體	實得股份 權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開發中 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (按開發中 項目估計) (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師				
38	凱德MALL·西直門·北京	北京西城區	嘉茂中國信託	26.97%	竣工	894,219	552,796	365	地工商用及零售用途： 於2044年8月屆滿， 綜合用途：2054年8月 屆滿	不適用	2006(一期) 2008(二期)	不適用	10,328	98.5%	2,160	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士				
39	凱德廣場·學府·哈爾濱	哈爾濱南崗區	嘉茂中國發展基金II <sup>1</sup>	45.00%	開發中	1,040,179	不適用	457	於2045年12月屆滿	2008	2011	490	不適用	不適用	576	直接比較及剩餘法	戴德梁行				
40	凱德廣場·揚州	揚州維揚區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	565,496	385,653	311	於2039年7月/ 2045年4月屆滿	不適用	2008	不適用	426	77.9%	336	投資法	戴德梁行				
41	凱德廣場·雨花亭·長沙	長沙雨花區	與凱德商用中國人息基金 共同直接持有	73.05%	竣工	668,229	508,362	351	於2044年3月屆滿	不適用	2005	不適用	2,355	99.6%	430	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士				
42	凱德廣場·濟州	濟州羅城區	與凱德商用中國人息基金 共同直接持有	73.05%	竣工	421,626	328,636	200	於2043年12月屆滿	不適用	2005	不適用	1,301	99.4%	283	投資法	戴德梁行				
43	凱德廣場·湛江	湛江赤坎區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	508,771	358,226	266	於2044年12月屆滿	不適用	2007	不適用	1,185	97.4%	299	投資法	戴德梁行				
44	凱德廣場·肇慶	肇慶端州區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	482,658	350,261	230	於2055年5月屆滿	不適用	2009	不適用	960	97.2%	276	投資法	戴德梁行				
45	凱德廣場·浦寧	浦寧濠江區	凱德商用中國人息基金	45.00%	竣工	452,023	334,577	350	於2045年3月屆滿	不適用	2008	不適用	365	90.2%	246	投資法	戴德梁行				

		於2011年6月30日				於2011年6月30日										
項目名稱	現用途	地點	實得股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開始施工 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (總開發中 項目預計) (當地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(當地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (當地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
46	凱德龍之夢虹口, 上海 <sup>7</sup>	上海虹口區	22.50%	開發中	2,448,950	不適用	1,100	於2015年7月屆滿	2008	2011(零售), 2012(寫字樓)	1,646	不適用	不適用	5,773	直接比較及剩餘法	戴德梁行
47	盧灣項目, 上海	上海盧灣區	66.00%	開發中	1,373,099	不適用	746	於2016年7月屆滿	2009	2015	1,579	不適用	不適用	2,355	收悉題原法、 直接比較及 餘值分析	世邦魏理士
48	凱德龍之夢閘行, 上海 <sup>7</sup>	上海閘行區	15.00%	竣工 <sup>8</sup>	1,580,618	1,191,252	1,350	於2013年12月屆滿	2008	2011(零售), 2012(寫字樓)	1,218	不適用	不適用	2,816	直接比較及剩餘法	戴德梁行
49	北京萊福士中心	北京東城區	15.00%	竣工	1,194,765	零售: 237,002 寫字樓: 437,071	455	零售: 於2016年4月屆 滿。綜合使用及停車位: 於2016年4月屆滿	不適用	2009	不適用	14,062	99.0% (零售), 99.0% (寫字樓), 87.0% (服務 公寓), 79.0% (服務 公寓) <sup>9</sup>	2,883	直接比較法	第一太平 戴維斯
50	長寧萊福士廣場	上海長寧區	17.10%	開發中	3,122,712	不適用	1,169	於2015年11月屆滿	2011	2014	2,224	不適用	不適用	5,530	直接比較法	世邦魏理士
51	成都萊福士廣場	成都武侯區	15.00%	開發中	2,628,425	不適用	873	於2016年12月屆滿	2009	2012至2013	3,186	不適用	不適用	2,605	直接比較法	世邦魏理士
52	杭州萊福士廣場	杭州錢江新城	15.00%	開發中	3,253,054	不適用	1,891	於2019年3月屆滿	2011	2014	3,084	不適用	不適用	2,740	直接比較法	世邦魏理士

		於2011年6月30日					於2011年6月30日										
項目名稱	現有用途	地點	控制實體	實惠股份 權益(%)	狀況	總建築面積 (平方尺) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方尺) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開始竣工 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (總開發中 項目)估計 (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師	
53	寧波來福士廣場	零售/寫字樓 / SOHO	寧波江北區	來福士中國基金	15.00%	開發中	1,093,128	不適用	676	商戶：於2017年8月屆滿 住宅：於2017年8月 屆滿	2009	2011	799	不適用	1,489	直接比較法	第一太平 戴維斯
54	上海來福士廣場	零售/寫字樓	上海黃埔區	來福士中國基金	8.38%	竣工	1,502,575	1,186,182	421	於2045年4月屆滿	不適用	2003	33,586	89.6% (數字權) 100.0% (零售)	5,527	直接比較法	世邦魏理仕
總計						49,564,215	18,864,243										
<b>新加坡</b>																	
		於2011年6月30日					於2011年6月30日										
項目名稱 <sup>4</sup>	現有用途	地點	控制實體	實惠股份 權益(%)	狀況	總建築面積 (平方尺) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方尺) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期 <sup>6</sup>	開始竣工 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (總開發中 項目)估計 (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師	
55	勿拉士 <sup>4</sup>	住宅/零售	New Upper Changi Road/ Bedok North Drive	合其公司	50.00%	開發中	1,013,207	不適用	99年 <sup>5</sup>	2011	2014	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	
56	白沙浮廣場	零售	Victoria Street	嘉成信託	29.72%	竣工	578,105	421,100	648	99年，於2089年9月屆滿	不適用	1994/1995	4,123	854	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理仕	
57	武吉知馬大廈	零售	Jelebu Road	嘉成信託	29.72%	竣工	228,982	152,629	332	99年，於2093年11月屆滿	不適用	1997	1,290	255	投資及 現金流量折現分析	萊坊	
58	克拉碼頭	零售	River Valley Road	嘉成信託	29.72%	竣工	361,591	294,644	409	99年，於2089年1月屆滿	不適用	1960年代	1,497	285	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理仕	



項目名稱	現有用途	地點	地盤	控制實體	實獲股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期	開始施工 (開發) 項目年度	竣工年度	開發成本 (總開發中 項目預計) (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
59 福語數碼生活廣場	零售	North Bridge Road	嘉茂信託	29.72%	竣工	482,097	298,788	339	99年, 於2076年12月屆滿	不適用	1984	不適用	1,716	100.0%	338	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
60 後港大廈	零售	Upper Serangoon Road	嘉茂信託	29.72%	竣工	79,651	75,353	154	99年, 於2090年2月屆滿	不適用	1993	不適用	167	100.0%	36	投資及現金流量折現	萊坊	
61 Iluma	零售	Victoria Street	嘉茂信託	29.72%	竣工	297,396	184,217	321	60年, 於2065年9月屆滿	不適用	2009	不適用	656	79.0%	295	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
62 國際商品批發中心大廈	寫字樓/零售/倉庫	裕廊東	嘉茂信託	29.72%	竣工	1,426,153	943,923	1,313	60年, 於2049年1月屆滿	不適用	1991	不適用	4,250	99.7% (零售) 95.9% (寫字樓) 96.3% (倉庫)	659	投資及現金流量折現	萊坊	
63 ION Orchard	零售	Orchard Road	合贊公司	50.00%	竣工	944,289	624,937	531	99年, 於2108年3月屆滿	不適用	2009	不適用	12,270	99.2%	2,680	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
64 JCube	零售	裕廊東	嘉茂信託	29.72%	開發中	316,815	207,677	不適用	99年, 於2090年2月屆滿	2010	2012	165	不適用	不適用	220	剩餘價值法、投資法 及現金流量折現法	萊坊	
65 第八站	零售	Bishan	嘉茂信託	29.72%	竣工	376,674	251,229	324	99年, 於2090年8月屆滿	不適用	1993	不適用	2,952	100.0%	580	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士	
66 裕華海峽區馬士	零售/寫字樓	Boon Lay Way	合贊公司	58.92%	開發中	957,772	不適用	不適用	99年 <sup>ii</sup>	2012	2013	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
67 第一條車場	零售	Choa Chu Kang	嘉茂信託	29.72%	竣工	327,278	219,097	318	99年, 於2092年11月屆滿	不適用	1996	不適用	2,150	100.0%	445	投資及現金流量折現	萊坊	

		於2011年6月30日																
項目名稱	現有用途	地點	地盤	控制實體	實獲股份權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>6</sup>	年期	開發中 (開發中 項目)年度	竣工年度	開發成本 (總開發中 項目)估計 (舊地貨幣 百萬元)	每月租金 淨額(舊地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>6</sup>	估值金額 (舊地貨幣 百萬元) <sup>6</sup>	估值方法	獨立估值師
68	辦公大廈	Orchard Road	嘉成信託	29.72%	竣工	763,760	497,913	694	永久業權	不適用	不適用	1974	不適用	4,972	100.0%	1,047	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
69	新加坡萊佛士城	North Bridge Road	嘉成信託	11.89%	竣工	3,449,727	801,130	1,043	99年，於2078年7月屆滿	不適用	不適用	1986	不適用	13,099	100.0% (零售) 97.7% (寫字樓)	2,734	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士 及仲量聯行
70	麗河廣場	Rivervale Crescent	嘉成信託	29.72%	竣工	109,243	81,130	179	99年，於2096年12月屆滿	不適用	不適用	2000	不適用	504	100.0%	95	投資及現金流量折現	萊坊
71	三巴旺購物中心	Sembawang Road	嘉成信託	29.72%	竣工	197,986	131,331	164	99年，於2884年3月屆滿	不適用	不適用	2008	不適用	660	99.1%	112	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
72	淡濱尼廣場	Tampines Central	嘉成信託	29.72%	竣工	473,562	328,565	632	99年，於2091年8月屆滿	不適用	不適用	1995	不適用	4,080	100.0%	794	投資及現金流量折現	萊坊
73	The Atrium@ Orchard	Orchard Road	嘉成信託	29.72%	竣工	552,469	374,124	106	99年，於2107年8月屆滿	不適用	不適用	2002	不適用	1,836	32.0% (零售) 93.9% (寫字樓)	595	收益遞原法、 現金流量折現分析	世邦魏理士
74	The Star Vista	One Vista Xchange Green	直接持有	100.0%	開發中	258,334	162,998	790	60年，於2067年10月屆滿	2008	2008	2012	287	不適用	不適用	49 <sup>1)</sup>	剩餘地價法	世邦魏理士
總計													13,195,091	6,050,785				

馬來西亞

項目名稱	項用途	地點	控制實體	實際股份 權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積 (平方呎) <sup>6</sup>	停車位 數目 <sup>7</sup>	年期	開始施工 (開發中 項目) 年度	竣工年度	開發成本 (尚開發中 項目)預計 (萬馬幣)	每月租金 承額(當地 貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>8</sup>	佔值金額 (萬馬幣)	於2011年6月30日		
																佔值方法	獨立估價師	
75 東海岸購物中心 <sup>5</sup>	零售	Pura Square, 關丹	嘉德商用馬來西亞信託	41.74%	竣工	653,997	441,342	1,170	99年, 於2106年12月屆滿	不適用	2008	不適用	1,833	97.0% <sup>8</sup>	不適用	不適用		
76 合悠廣場	零售	Pesiaran Guney, 檳城	嘉德商用馬來西亞信託	41.74%	竣工	1,317,930	848,037	1,936	永久業權	不適用	2001 (主樓) 2008 (擴建部分)	不適用	5,957	99.4%	1,090	收益遞原法、比較法	世邦魏理士	
77 Queensbay Mall <sup>5</sup>	零售	Bayan Lepas, 檳城	通福附屬公司及資產證券 化宏維持有	100.00%	竣工	916,181	890,710	2,532	永久業權	不適用	2006	不適用	3,107	93.3%	664	收益遞原法、比較法	PPC	
78 金河廣場 <sup>6</sup>	零售	Jalan Sultan Ismail, 吉隆坡	嘉德商用馬來西亞信託	41.74%	竣工	511,103	447,870	1,298	永久業權	不適用	1977	不適用	4,525	98.5%	790	收益遞原法、比較法	PPC	
79 綠野購物中心	零售	Jalan Dulang, 雪蘭莪	嘉德商用馬來西亞信託	41.74%	竣工	1,257,086	720,548	1,282	99年, 於2091年3月屆滿	不適用	1997	不適用	3,010	99.1%	550	收益遞原法、比較法	PPC	
總計						4,656,297	3,348,506										3,094	

項目名稱	項用途	地點	控制實體	實際股份 權益(%)	狀況	總建築面積 (平方呎)	淨出租面積 (平方呎)	停車位 數目	年期	開工 項目年度	開工 項目年度	開發成本 (尚開發中 項目) (估計) (萬日元)	每月租金 承諾(當地 貨幣千元)	出租率 <sup>1</sup>	佔值金額 (萬日元) <sup>2</sup>	佔值方法	獨立估價師	於2011年6月30日	
																		竣工年度	竣工年度
80	零售	北海道千歲市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	283,481	168,898	1,159	永久業權	不適用	2000	不適用	-1,500	91.3%	1,270	收益法及成本法	Land Coordinating Research Inc.		
81	零售	兵庫西宮市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	85,789	85,789	154	永久業權	不適用	1997	不適用	16,932	100.0%	3,000	收益法及成本法	Tamizawa Sogo Kametsubo K.K.		
82	零售	北海道惠庭市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	159,770	159,770	635	永久業權	不適用	1982	不適用	14,809	100.0%	1,910	收益法及成本法	Tamizawa Sogo Kametsubo K.K.		
83	零售	大阪枚方市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	215,754	215,743	410	永久業權	不適用	1970	不適用	36,289	100.0%	6,260	收益法及成本法	Tamizawa Sogo Kametsubo K.K.		
84	零售	東京 江戶區隅田江	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	203,590	198,381	166	永久業權	不適用	1992	不適用	32,990	98.4%	6,590	收益法及成本法	戴德梁行		
85	零售	千葉船橋市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	137,596	115,573	485	永久業權	不適用	2007	不適用	16,811	100.0%	3,190	收益法及成本法	Tamizawa Sogo Kametsubo K.K.		
86	零售	千葉船橋市	嘉茂日本私募基金	26.29%	竣工	747,495	524,153	1,546	永久業權	不適用	2004	不適用	10,037	84.0%	17,050	收益法及成本法	Yoshimura Planning & Appraisal Co., Ltd.		
總計						1,833,475	1,468,306								39,270				

印度

		於2011年6月30日															
項目名稱	項用途	地點	控制實體	實際股份權益(%)	狀況	總建築面積(平方呎) <sup>6</sup>	淨出租面積(平方呎) <sup>6</sup>	停車位數目 <sup>7</sup>	開始竣工(開發中項目)年度	竣工年度	開發成本(未經審計)(億印度貨幣)	每月租金淨額(淨地貨幣千元) <sup>6</sup>	出租率 <sup>8</sup>	估值金額(億印度貨幣)	估值方法	獨立估價師	
																	年報
87	Cochin Mall	零售/ 寫字樓/ 酒店	Ernakulam District, Cochin	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	11.36% <sup>17</sup>	開發中	1,069,995	不適用	1,830	永久業權	2011	2014 (零售, 寫字樓) 2013 (酒店)	2,644	不適用	2,461	現金流量折現法	世邦魏理士
88	Forum Value Mall, Bangalore	零售/ 服務公寓	Whitefield, Bangalore	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	15.91%	竣工	507,663	503,941 <sup>18</sup>	640	永久業權	不適用	2009	不適用	2,804	現金流量折現法	世邦魏理士	
89	Graphite India, Bangalore	零售/ 寫字樓	Whitefield, Bangalore	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	22.27%	開發中 <sup>19</sup>	1,051,974	不適用	1,169	永久業權	2012	2014	2,323	2,410	收入法 - 現金流量折現法	萊坊	
90	Hyderabad Mall	零售	Kukatpally, Hyderabad	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	11.14%	開發中	851,701	不適用	1,370	永久業權	2007	2013	2,281	3,053	現金流量折現法	世邦魏理士	
91	Jalandhar Mall	零售	Jalandhar	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	29.54%	開發中	614,000	不適用	930	永久業權	2011	2014	1,741	1,332	現金流量折現法	世邦魏理士	
92	Mangalore Mall <sup>20</sup>	零售	Panteshwar Road, Mangalore	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	15.14%	開發中	494,235	不適用	631	永久業權	2008	2012	1,347	1,706	現金流量折現法	世邦魏理士	
93	Mysore Mall	零售	Abba Road/Hydr Ali Road, Mysore	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	22.27%	開發中	359,697	不適用	417	永久業權	2011	2013	994	769	現金流量折現法	世邦魏理士	
94	Nagpur Mall	零售/ 寫字樓/ 酒店	Umer Road, Nagpur	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	29.54%	開發中	1,020,000	不適用	968	永久業權	2012	2014 (寫字樓, 酒店, 零售一期) 2015 (零售二期)	2,789	不適用	1,936	現金流量折現法	世邦魏理士
95	The Celebration Mall, Udaipur	零售	Udaipur	嘉茂印度資產基金 <sup>5A</sup>	37.27%	竣工	391,806	391,806	509	99年, 於2108年5月屆滿	不適用	2011	不適用	1,907	收益遞源法	世邦魏理士	
													6,361,071	895,747			
總計													18,378				

- 1 收購須待先決條件達成後方告完成但管理、風險及回報已轉移至持有物業的實體，且本公司於該等物業的權益列為「開發中物業」。
- 2 受先決條件能否達成及收購能否完成所規限。物業權益的業權、風險及回報尚未轉移予本公司。該等物業並非由本公司控制或管理。
- 3 凱德七寶購物廣場，上海及凱德廣場·沙坪壩，重慶分別透過在嘉茂中國信託及嘉茂中國孵化基金（於2011年9月9日重新命名為凱德商用中國孵化基金）的權益以整租方式持有。
- 4 本公司已就勿洛場址及裕廊商業區場址支付按金。在達至若干條件及支付收購價75%後，業權將轉移予本公司。於轉讓業權之時，持有該等物業的實體會將之列為開發中物業。因此，並無為該等物業編制估值報告。
- 5 完成東海岸購物中心的收購受多項先決條件所規限，包括取得監管批文及作收購東海岸購物中心之用的融資。凱德商用產業在嘉德商用馬來西亞信託的實際股份權益在收購完成後將有所變動。
- 6 總建築面積、淨出租面積、停車位數目、出租率、每月租金淨額及估值金額乃按100%股份權益而非實際股份權益呈列。
- 7 於2011年8月18日，本公司宣佈已訂立有條件協議，以進一步收購凱德龍之夢虹口和凱德龍之夢閔行各50%的權益，使擁有該等物業的實際股份權益分別增至72.5%及65%。預計於2011年第四季完成。
- 8 一般而言，根據中國有關市區國有土地使用權出讓和轉讓的法規，商業用地（包括批發及零售）的國有土地使用權最長為40年。
- 9 前稱凱德廣場·鄭州。
- 10 前稱新民民眾樂園購物中心。
- 11 零售部分於2011年6月開業，寫字樓部分計劃於2012年竣工。
- 12 有關部門尚未發出年期屆滿日期。
- 13 僅指剩餘地值。
- 14 截至2011年5月1日的出租率。
- 15 指零售分層面積約90.7%及停車位100%。
- 16 指金河廣場總零售建築面積約61.9%及停車位100%。
- 17 透過權益及債券持有。
- 18 印度的淨出租面積包括公共地方的卸貨區。
- 19 資產計劃現時在檢討中。
- 20 印度發展基金於擁有物業68%權益的SPV中擁有49%權益。
- 21 於2011年9月9日重新命名為凱德商用中國發展基金II。
- 22 於2011年9月9日重新命名為凱德商用中國孵化基金。
- 23 於2011年9月9日重新命名為凱德商用日本私募基金。
- 24 於2011年9月9日重新命名為凱德商用印度發展基金。

## 附註：

於2011年9月28日，我們透過全資附屬公司CMA China II Developments (HK) Limited與蘇州工業園區金雞湖城市發展有限公司（一名無關連第三方）訂立一項有條件協議，以50:50的合資方式於中國蘇州毗連金雞湖的金雞湖西中央商務區的場址上，共同開發及擁有一個購物中心及兩幢辦公大樓，總建築面積約為310,000平米。我們目前預期該項目的總發展成本將約為人民幣6,740百萬元（1,275百萬美元）。根據我們於建議合營公司的50%權益，我們目前預期我們所攤佔的總發展成本將約為人民幣3,370百萬元（637百萬美元），或我們所持物業於2011年6月30日的總值（按實際份額計算）約7.9%。於取得動工的所需批准後，工程預期約需時四年完成。由於上表乃反映我們於2011年6月30日的物業權益，故有關物業並未於上表反映。



## 估值及諮詢服務

世邦魏理仕（私人）有限公司

**CBRE**  
CB RICHARD ELLIS  
世邦魏理仕6 Battery Road # 32-01  
Singapore 049909

T (65) 6224 8181

F (65) 6225 1987

[www.cbre.com.sg](http://www.cbre.com.sg)

公司註冊號：197701161R

代理牌照號碼：L30021631

敬啟者：

**ION Orchard, 2 Orchard Turn, Singapore 238801**（「物業」）**指示**

吾等提述Orchard Turn Retail Investment Pte Ltd（「管理公司」）及凱德商用產業有限公司（「貴公司」）發出的指示，要求就上述物業提供正式估值意見。該指示特別要求吾等根據所有現有租約及佔用安排，就組合內物業於2011年6月30日的尚餘租賃物業權益的市場價值提供意見。吾等按要求以簡短的估值概要函及估值證書呈列吾等的估值評估。

吾等在編製估值證書時根據指示的要求及以下有關市場價值的國際公認解釋：

「市場價值是一項資產在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方雙方經公平磋商，在知情、審慎及不受脅逼的情況下於估值日進行交易的估計款額。」

市場價值的定義也基於：

「在估值日合理預期物業出售的價格，假設：

- i. 自願但不迫切的買賣雙方；及
- ii. 顧及物業的性質和狀況以及同類物業的市場情況，有合理銷售洽談時間；及



- iii. 物業將合理地市場公開求售；及
- iv. 不考慮因買方擁有估物業而衍生的任何物業市值以外的價值、其他優惠或利益；及
- v. 信託具備充分資源，使物業有一段合理期間可在市場上公開求售；及
- vi. 信託具備充分資源磋商銷售物業協議。」

吾等認為，以上市場價值定義與皇家特許測量師學會（「皇家特許測量師學會」）所倡議的市場價值國際定義貫徹一致。吾等對物業進行估值時，已遵照香港聯合交易所有限公司所頒佈的證券上市規則第五章及國際估值準則委員會(International Valuation Standards Council)刊發的國際估值準則的一切規定。

為撰寫本概要函，吾等提供簡述達致吾等估值意見的主要因素概要。估值結論反映從事關於物業、市況及可用數據估值的世邦魏理仕（私人）有限公司估值師所知悉的全部資料。

#### 對本函件的依賴

世邦魏理仕已向管理公司提供簡短的物業估值報告，當中包含估值證書及對於假設、免責聲明、限制及保留意見的隨附附註。估值及市場資料並非保證或預報，且必須與以下內容一併閱讀：

- 根據管理公司提供的事實資料得出有關估計價值的結論。儘管世邦魏理仕致力確保事實資料的準確性，但吾等並沒有獨立地核實所有由管理公司提供的資料（主要為有關物業或新加坡政府的財務資料（主要為與市況有關的統計資料））。世邦魏理仕相信各投資者在投資凱德商用之前，應檢閱報告，了解評估方法的複雜性和所涉及的眾多變數。
- 世邦魏理仕在為該物業進行估值時所採用的方法，即收入資本化及現金流量折現分析，乃根據未來業績估計而非無預測。本函件中的估值理據一節將簡要地概述這些估值方法。每種方法均對該等物業的收入和開支以及本地市場的未來經濟狀況作出假設。其中收入及開支數字都根據經濟狀況的估計改變而作出數字上調整。據以上假設得出的價值可視為最佳估計價值，但不能詮釋為預測或保證，而其數值會完全基於收入、開支和市況等假設的準確性而改變。本函件中的估值理據一節已概述物業的基本假設。



- 估值乃根據截至2011年6月的資料編製。世邦魏理仕對在此日期後的收入、開支或市況變動不承擔任何責任。

### 物業描述

ION為一個優質零售及高檔住宅綜合發展項目。零售部分稱為ION Orchard，住宅部分則稱為卓錦豪庭。ION Orchard及卓錦豪庭分別於2009年5月27日及2010年10月6日獲發臨時佔用許可證。ION Orchard提供八層購物空間，包括地面四層及地下四層。第五至第八層有531個停車位。

吾等獲具體指示，僅對ION Orchard進行估值。

ION Orchard的總建築面積（零售部分）約為87,727.45平方米，估計分層總樓面面積為94,762平方米。於2011年6月30日，ION Orchard的淨出租面積約為624,936.8平方尺。

物業的租戶主要包括Food Opera、Sephora ION、Prada、Louis Vitton及Prologue；及其他專賣租賃（包括ATM/SAM租賃）。該等租賃乃根據租賃的普通形式佔用，租賃期一般為二至五年。於2011年6月30日，物業99.2%已出租。

### 估值理據

吾等在達至估值意見的過程中，已考慮相關的一般及經濟因素，特別調查近期商用物業市場上可比較物業的銷售及租賃交易。吾等主要利用收益還原法及現金流量折現分析進行物業評估。

### 收益還原法

吾等亦使用收益還原法，按全數出租基準，並在考慮現時租金收入後，估計物業的持續淨收入。淨收入已扣除物業管理費及所有其他支出，包括物業稅。

所得的收入淨額隨後就物業餘下年期予以資本化，以產生核心資本價值。採用的收益反映物業的性質、地點及租賃概況，以及目前市場的投資基準，並以相關銷售數據為證。吾等亦在租金逆轉調整及資本性開支需求項目上作出適當的資本調整。

### 現金流量折現分析

吾等以10年投資期進行現金流量折現分析，並假設物業於現金流量第11年開始時出售。此分析方式可使投資者或擁有人在假設的投資期內，從租金增長和資本增長的合併角度評估來自一項物業的長期回報。在進行該分析時，需要作出多項假設，包括目標的或預設的內部收益回報率、租



金增長、投資期結束後的物業售價、最初購置物業的相關成本以及於投資期結束後出售物業的成本。

吾等曾調查市場上目前對10年期商用物業的投資回報要求，並定期與市場上的活躍投資者磋商，當中包括商用物業的買家及擁有人。根據以上調查所得，目前市場預期的回報率介乎7.5%至8.25%之間。吾等注意到於去年新加坡的10年債券息率以1.95%至2.83%買賣，顯示風險溢價約為5.17%至6.05%之間。物業的略高溢價反映了有關物業的固有投資風險及地方債券利率的當前狀況。

吾等選取以上最終資本化比率（用以估計最終售價）時，已考慮預期未來市況、預計租賃和現金流量概況及建築在10年內的整體狀況，亦已額外顧及物業在現金流量期結束時的尚餘租約年期。

### 估值概要

根據上文，下表呈列進行評估時所採用的主要估值假設：

物業	資本化比率	目標折現率 (10年)	於2011年6月30日 經評估的市值 (新元)	淨出租面積 每平尺的 價格(新元)
ION Orchard, 2 Orchard Turn, Singapore 238801	5.25%	8.00%	2,680,000,000	4,288

### 價值評估

根據2011年6月30日的現有租約及佔用安排，吾等認為物業租賃權益的市值為2,680,000,000新元（新加坡元：二十六億八千萬）。

### 免責聲明

本估值報告概要由李曉和先生、沈慧燕女士及世邦魏理仕諸位人士編製，會載入本招股章程內。吾等謹此特別聲明，除前述該等報告及本估值概要函件內所提供的資料外，吾等對因招股章程中所載的任何遺漏、虛假或誤導說明對任何人士概不承擔任何責任。除世邦魏理仕在本估值概要函件中明確作出或提供的事項外，李曉和先生、沈慧燕女士及世邦魏理仕諸位人士概無對招股章程中的任何其他部分資料的準確性提供任何保證或陳述。

世邦魏理仕依據管理公司所提供的物業資料，吾等假設獲提供的物業資料是真實準確。世邦魏理仕對客戶提供的不確資料及據該等資料得出的結論概不承擔責任。



以上報告的分析、意見及結論受前述的假設及限制條件規限，並僅代表吾等的個人、客觀的專業分析、意見及結論。李曉和先生及沈慧燕女士諸位人士在物業中概無現有或預期的利益，對所涉及各方概無個人利害關係或偏見。吾等估值師的報酬與預定價值或價值取向的報告概無關係——無論價值取向是否對客戶的事業、估計價值數額、取得既定結果或其後發生的事件（如借貸建議或銷售談判）有所偏向。

吾等謹此證明，編製此等估值的估值師均是獲授權註冊的估值師，並具有至少連續15年的估值經驗。

隨附物業的估值證書副本。

此致

Orchard Turn Retail Investment Pte Ltd  
350 Orchard Road #19-08  
Shaw House  
Singapore 238868

及

凱德商用產業有限公司  
39 Robinson Road  
Robinson Point #18-01  
Singapore 068911

受託人 台照

世邦魏理仕（私人）有限公司

估值及諮詢服務  
執行董事  
李曉和 DipUrbVal(Auck)SNZPI FSISV  
估價執照號碼：AD041-2445  
謹啟

2011年6月30日  
見附件

估值及諮詢服務  
執行董事  
沈慧燕 BSc(Est.Mgt)Hons FSISV  
估價執照號碼：AD041-2004155J  
謹啟

## 估值及諮詢服務

世邦魏理仕(私人)有限公司

**CBRE**  
CB RICHARD ELLIS  
世邦魏理仕

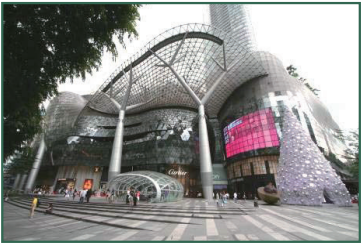
6 Battery Road # 32-01  
Singapore 049909

T (65) 6224 8181  
F (65) 6225 1987

[www.cbre.com.sg](http://www.cbre.com.sg)

公司註冊號：197701161R  
代理牌照號碼：L30021631

## 估值證書

物業：	ION Orchard 2 Orchard Turn Singapore 238801	
客戶： 用途：	Orchard Turn Retail Investment Pte Ltd及凱德商用產業有限公司 公司申報及凱德商用產業有限公司於香港聯合交易所 有限公司上市	
法律描述：	Town Subdivision 21 Lots 1272M及80007X (Subterranean Lot)。 租賃年期99年，自2006年3月13日起計。	
估值基準： 註冊擁有人：	市值受現有租約及佔用安排的規限。 Orchard Turn Retail Investment Pte Ltd (737/1,000股股份) 及Orchard Turn Residential Development Pte Ltd (263/1,000股股份)， 因共同租戶所佔比例不同。	
土地面積： 城市規劃： 概況：	18,649.7平方米 作商業用途，地積比率5.6+ 該物業為一個優質零售及高檔住宅綜合發展項目。零售部分稱為ION Orchard，而住宅部分稱為卓 錦豪庭。ION Orchard及卓錦豪庭分別於2009年5月27日及2010年10月6日獲發臨時佔用許可證。ION Orchard提供八層購物空間，包括地面四層及地下四層。第五至第八層有531個停車位。	

就此次估值而言，吾等獲指示僅對ION Orchard進行估值。

租賃組合：	Food Opera、Sephora ION、Prada、Louis Vitton、Prologue及其他專賣租賃(包括ATM/SAM租賃)。該 等租賃乃根據租賃的普通形式租用，租賃期一般為二至五年。於2011年6月30日，物業99.2%被佔用。
每月租金淨額：	12,270,000新元
淨出租面積(平方尺)：	624,937(僅零售部分)
建築面積(平方米)：	87,727.45(零售部分)，38,240(住宅部分)，總建築面積合共為125,967.45
分層樓面面積 (平方米)：	94,762(零售部分)，39,611(住宅部分，包括陽台3,645)
估值法：	收益還原法及現金流量折現分析
估值日期：	2011年6月30日
估值：	<b>2,680,000,000新元</b> (二十六億八千萬新元)

此估值不包括銷售稅。

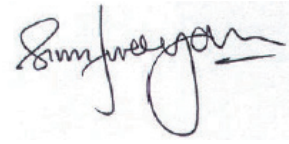
遵守香港聯交所上市規則第5章：  
假設、免責聲明、  
限制及保留意見

吾等對物業進行估值時，已遵守香港聯合交易所有限公司所頒佈的證券上市規則第5章及國際估值準則委員會頒佈的國際估值準則所載的規定。  
本估值證書乃根據估值報告中詳述的假設、資格、限制及免責聲明(與報告中假設、免責聲明、限制及保留意見聲明一節所包含的一致)發出。讀者在知悉及明白該等聲明後方可信賴估值報告，吾等亦在此情況下方承擔責任。本估值僅供收件方使用，不作其他用途。吾等不會對可能使用或信賴本估值內容的全部或任何部分的任何第三方負責。估值師並無擁有與對該物業進行合理估值時存在衝突的金錢利益。

編製：世邦魏理仕(私人)有限公司



估值及諮詢服務  
執行董事  
李曉和 DipUrbVal (Auck) SNZPI FSISV  
估價執照號碼：AD041-2445



估值及諮詢服務  
執行董事  
沈慧燕 BSc (Est. Mgt) Hons FSISV  
估價執照號碼：AD041-2004155J





## 假設、免責聲明、限制及保留意見

- 估值可予修訂：** 前提1－房地產價值因應市場狀況變化而不時變動，因此，須注意該估值乃基於於估值日可取得的資料。無法保證其價值於未來得以維持，有鑑於此，建議定期對該估值進行審查。
- 吾等的調查：** 前提2－進行該估值時吾等並無獲委聘就該物業進行所有可能調查。吾等指出若干調查限制，以使閣下在認為必要時指示進一步調查。世邦魏理仕對決定不指示進一步調查而導致的任何損失概不負責。
- 假設：** 前提3－假設乃本估值的重要部分。世邦魏理仕採納假設乃由於若干事項無法準確計算，或超出吾等專業知識或吾等所獲指示之外。應計及本文件所採用的任何假設不正確的風險。世邦魏理仕並不保證或聲明估值所依據的該等假設就銷售稅或任何其他事項而言全部真實準確。
- 其他人士提供的資料：** 前提4－本文件包括自其他來源直接取得而未經吾等核實的大量資料，包括但不限於租賃安排、規劃文件及環境或其他專家報告。吾等確認，吾等並無獲指示須核實資料。此外，雖然世邦魏理仕使用有關資料作計算之用，惟並不視之為吾等的資料。倘本文件的內容（全部或部分）來自世邦魏理仕以外的來源，則世邦魏理仕不會保證或聲明該等資料真實準確。
- 日後事項及銷售稅：** 前提5－倘本文件包括有關某項日後事項的任何聲明，則該項聲明乃作為根據世邦魏理仕於本文件日期已知資料作出的估計和／或意見而提供。世邦魏理仕並不保證該等聲明真實準確。雖然已知銷售稅實施的一般性質，然而，特定的事情仍會不時出現並影響市值。該估值乃基於本文件估值理據一段所載有關銷售稅的假設。倘發現任何假設錯誤，或倘指示提供本估值的人士有意要求吾等根據不同假設作出估值，則本估值應交還世邦魏理仕重新審查，並在適用情況下予以修訂。
- 地盤詳情：** 前提6－並無提供近期的勘查。作出本估值的基準為該物業並無作出或遭受侵權行為，且應以註冊測量師提供的近期勘查報告和／或意見確認。倘勘查報告內有發現任何侵權行為，則應向吾等諮詢以重新評估對所述價值的任何影響。
- 物業業權：** 前提7－吾等僅進行簡要業權調查。因此，吾等並無詳閱業權／租賃文件正本。吾等假設本簡要業權調查並無進一步披露可能影響市值的任何地役權或產權負擔。然而，倘因進行全面業權調查而進一步披露地役權或產權負擔，則應向吾等諮詢以重新評估對所述價值的任何影響。
- 環境狀況：** 前提8－在並無有關物業實地環境評估的情況下，吾等假設該地盤並無高水平污染物。吾等對該物業及物業周邊環境的視察顯示其並無明顯現場污染的跡象。此外，吾等並無於估值內就地盤修補工程作出任何準備。然而，須特別指出吾等的視察並非對現場實際狀況的結論性陳述。吾等對該物業的環境狀況並不發表任何聲明。倘日後任何時間為評估該地盤的污染程度（如有）而進行測試並得到肯定結果，則吾等保留在吾等認為必要時對經評估的所述估值進行檢討的權利。
- 城市規劃：** 前提9－假設2008年新加坡總體規劃中反映的相關城市規劃資料屬於真實準確。倘取得法定徵詢及本文的資料與本報告內所述城市規劃資料有重大差異，則吾等保留修訂所述意見的權利。吾等並無獲知會影響該物業的任何道路擴闊或其他不利規劃建議。然而，倘進行調查，而調查反映該物業受公眾計劃影響，則應向吾等諮詢以重新評估對所述價值的影響。
- 建築面積：** 前提10－吾等假設建築面積根據土地業權分層法的指引進行計算。吾等建議進行勘查以確定所提供面積是否不同於土地業權分層法的指引。倘面積有重大差異，則吾等保留對所述估值進行檢討的權利。
- 包括及排除內容：** 前提11－吾等的估值包括構成建築公共設施並通常於出售物業時附帶的該等項目，如供熱及製冷設備、電梯、灑水裝置、照明等，但不包括廠房、機器、設備、隔牆、傢俬及可能（由所有者）已安裝或與該物業內從事的業務共同使用的該等其他項目。
- 2007年建築環境通行準則：** 前提12－該準則針對殘疾人士在房屋及若干其他地區通行時遭受歧視而制定。倘對該物業就該準則而言是否存在任何缺陷有疑慮，吾等建議向此領域的合資格專業人士尋求專家意見。
- 狀況及修葺：** 前提13－吾等已視察該建築。然而，吾等說明並未進行結構測量或測試任何服務或設施，因此未能表述是否確無損壞。吾等說明並未視察該建築的不外露及不能觸及部分，因此未能表述該建築是否腐朽、蟲蛀、腐蝕或其他有害事宜。然而吾等已檢視建築的維修狀況，並說明吾等未注意到任何建築損壞或破損的明顯痕跡。此外，經考慮其年期及使用（另有說明除外）該物業呈現合理狀況。吾等的估值假設建築的詳細結構及公共設施報告並無披露導致重大開支的任何缺陷。此外，吾等假設該建築符合有關健康、建築及消防安全規定的所有相關法律規定。

**International Valuation, Asia**  
世邦魏理仕（私人）有限公司

**CBRE**  
CB RICHARD ELLIS  
世邦魏理仕

6 Battery Road # 32-01  
Singapore 049909

T (65) 6224 8181  
F (65) 6226 1606

[www.cbre.com.sg](http://www.cbre.com.sg)

公司註冊號：197701161R

敬啟者：

**零售資產估值**

- 盧灣項目，上海（「物業」）

**指示**

吾等提述CapitaRetail China Investments Pte Ltd及凱德商用產業有限公司發出的指示，要求就上述零售物業提供正式估值意見。該指示特別要求吾等根據所披露的建議發展計劃，就物業尚餘租賃物業權益於2011年6月30日的市場價值提供意見。吾等被要求於本估值概要函呈列吾等的估值評估。

吾等根據所獲指示的規定及以下有關市場價值的國際化定義編製吾等的估值證書時，即：

「市場價值是一項資產在進行適當市場推廣後，自願買方及自願賣方於公平磋商交易中，在知情、審慎及自願的情況下於估值日進行交易的估計款額。」

市場價值的定義也基於：

**International Valuation, Asia**

「物業在下列假設下於估值日合理預期的出售價格：

- i. 自願但不迫切的買賣雙方；及
- ii. 顧及物業的性質和狀況以及同類物業的市場情況，有合理銷售洽談時間；及
- iii. 物業將合理地市場公開求售；及
- iv. 不考慮因買方擁有估物業而衍生於任何物業市場價值以外的價值或其他優惠或利益；及
- v. 賣方具備充分資源，使物業有一段合理期間可在市場上公開求售；及
- vi. 賣方具備充分資源磋商銷售物業協議。」

於採納是項價值定義時，吾等認為其與皇家特許測量師學會（「皇家特許測量師學會」）所倡議的市場價值國際定義貫徹一致。

吾等已遵守香港聯合交易所有限公司所頒佈的證券上市規則第五章及實用指引第十二項所載規定。

為撰寫本估值概要函件，吾等提供簡述達致吾等估值意見時曾考慮的主要因素概要。估值結論反映進行估值工作的世邦魏理仕估值師就物業、市況及可用數據所知悉的全部資料。

International Valuation, Asia



### 對本函件的依賴

本報告僅可就凱德商用產業有限公司的股份於香港聯合交易所有限公司上市而加以依賴。

就建議上市而言，吾等編製報告時已知悉報告會由經多方審閱。估值概要函件乃作為本上市文件一部分提供及／或可供公眾查閱。其內容必須與整份上市文件一併閱讀，而任何投資決定或對估值概要函件內容的依賴亦以此為前提。

估值及市場資料並非保證或預測，且必須與以下內容一併閱讀：

- 於評定物業於「現狀」下的價值時，吾等已採用直接比較法、餘值分析法及收益還原法。於進行餘值分析時，吾等認為開發建議發展項目的成本，包括稅項、融資成本、專業費用、發展商利潤及建設成本等項目乃於竣工的建議發展項目的總發展價值中扣除。作出前述扣減後的餘款或「餘值」，代表房地產發展商或投資者將就收購物業準備支付的款項。收入資本化法乃以未來業績估計為依據，且非無一項預測。此方法涉及對物業的收入和開支以及本地市場的未來經濟狀況作出一連串假設。其中收入及開支數字根據經濟狀況的估計變動而作出算術調整。所得出的價值可視為最佳估計價值，但不能視為預測或保證，且有關數值完全取決於對收入、開支和市況所作假設的準確性。就物業所使用的估值方法及所使用的基本假設已載於本函件估值理據一節。
- 是項物業市場價值評估乃根據客戶就是項委聘所提供資料而進行。世邦魏理仕對收入、開支或市況於其後出現的變動不承擔任何責任。

吾等亦請各下垂注載於附件的假設及保留意見。

International Valuation, Asia



### 物業概況

下節提供物業的概況：

#### 盧灣項目，上海

盧灣項目，上海位於上海市中心盧灣區徐家匯路。該物業於上海世博會期間曾用作停車位，地鐵9號線及興建中的13號線可直達該處。鄰近的發展項目一般為住宅性質，有地區性的支援零售及商業用地。該物業毗連上海主要商業區新天地及淮海路。

凱德商用產業有限公司於2010年11月以代價人民幣14.50億元收購該物業66%權益。

根據所獲提供的資料，建議發展項目的估計建築成本為人民幣1,579,000,000元，而截至估值日累計的建築成本約為人民幣11,500,000元。吾等於下概列餘值分析所用的主要參數：

估值參數	金額（人民幣）
總發展價值	4,743,000,000
發展費用	已計入建築成本
權益	50%建築成本@6%
發展利潤	15%

建議發展項預期於2015年前竣工。

該混合用途發展項目落成後，除一幢樓高31層的辦公大樓外，將包括一幢六層高購物商場，佔地合共約127,000平方米。該發展項目亦將設有地庫停車位。吾等注意到該物業已有部分被挖掘，並預期該發展項目將於2015年前竣工。

### 物業詳情概要

下表概列物業的主要物業詳情：

物業名稱	城市	餘下租期 (年)	土地面積 (平方米)	總建築面積 (平方米)	總出租面積 (平方米)	淨出租面積 (平方米)
盧灣項目，上海	上海	45.08	24,016	181,534	127,564	不適用

**International Valuation, Asia****市場概述**

於2011年第1季，中國的國內生產總值按年上升9.7%，較去年同期的近期高位11.9%有所回落。於2011年4月，數據顯示固定資產投資、工業生產及出口分別按年增長25.4%、13.4%及25.9%。分析家認為第一季度表現理想全賴強勁內需，以及出口量回升較預期快，於4月已達至歷史高位，因而出現接近預期四倍的貿易盈餘。

中央政府已將2011年至2015年的增長目標下調至7%。然而，獨立人士預期增長遠高於有關目標。IMF於2011年4月作出的預測估計中國經濟於2011年至2015年的增長為9.4%至9.6%之間。其預期中央增長動力將令私人消費及投資更加強勁。繼續受惠於政府鼓勵國內消費的政策，零售業銷售於第一季繼續出現強勁增長。國家統計局的報告顯示，4月份全國零售銷售按年增長17.1%；而城市地區的零售銷售則上升17.3%，於2010年5月合供為人民幣1.18萬億元。內需上升，加上持續城市化令社會更加富裕預期將利好零售業。隨著二、三線城市表現不斷提升，該等城市的零售活動將出現更力轉變及增長，尤其為西南及東北部的重點地區。

中國2011年4月年率化後的通脹率為5.3%。較上月份下跌10個基點，惟仍大幅高於政府4%的全年目標。通脹指數自2009年中一直向上，控制通脹已成為中國政府的重要議題。當中最受關注的為食物價格不停上升、中國整體通脹與食品的通脹差距越來越大，以及部分由於投機活動熾熱令私人住房價格急升。政府已實施多項政策，旨在壓抑增長及防止通脹失控，有關政策包括將政策性貸款息率上調至6.31厘，並於2011年一年內上調貸款銀行儲款準備金率五次至2011年5月的21%歷史高位。

**估值理據**

在達致吾等的估值意見時，吾等已考慮相關的一般及經濟因素，並特別對零售物業市場上可比較物業的近期的銷售及租賃交易作出調查。吾等已採用餘值分析、直接比較法及收益還原法進行估值。



**International Valuation, Asia**餘值分析

吾等已採用餘值分析達致物業的市場價值。是項分析以目標發展項目的利潤帶動，所得出價值（餘值）為就取得目標利潤應付的最高價格。計及建議發展項的預期總發展價值及發展成本，本項目所示的利潤屬合理市場參數內。

發展成本及總發展價值乃根據所提供的發展建議書進行評估。吾等於達致估計發展成本時，已參考可得的成本指引、為反映市況而作出的調整，以及地盤配置。

直接比較法

於評估總發展價值時，吾等採用直接比較法。

於進行是項估值時，吾等已考慮相關的一般及經濟因素，並特別就可比較銷售交易作出調查。吾等進行估值時特別注意下列因素：

- 當前市況；
- 地點及以集流力、客流量及競爭設施計算的地區強度；
- 改善工程的設計及年期。

收益還原法

吾等已採用收益還原法，按全數出租基準，並在考慮現時租金收入後，估計物業的持續淨收入。

所得的收入淨額隨後就物業餘下年期予以資本化，以產生核心資本價值。採用的收益反映物業的性質、地點及租賃概況，以及目前市場的投資基準，並以所考慮的相關銷售數據為證。其後，吾等亦在租金逆轉調整作出適當的資本調整。

International Valuation, Asia



## 市場價值概要

下表概列吾等根據建議物業發展計劃，對物業於2011年6月30日的市場價值的意見。

物業名稱	評定價值 (人民幣)	評定價值 (人民幣) / 總可出租面值 (平方米)
盧灣項目，上海	2,355,000,000	無意義

物業於2011年6月30日的市值為：

人民幣2,355,000,000元 / -  
(人民幣二十三億五千五百萬元正)

## International Valuation, Asia



## 免責聲明

世邦魏理仕已對管理人所提供的物業資料加以依賴，並假設獲提供的物業資料是真實準確。世邦魏理仕對客戶提供的不確資料及據該等資料得出的結論概不承擔責任。

以上報告的分析、意見及結論受前述的假設及限制條件規限，並代表吾等的個人、客觀專業分析、意見及結論。Danny Mohr先生及Lim Khee Boon先生在物業中概無現有或預期的利益，對所涉及各方概無個人利害關係或偏見。估值師的報酬與是否報告有利於客戶的預定價值或價值取向、所估計價值數額、取得既定結果或其後發生的事件（如借貸建議或銷售磋商）無關。

吾等謹此證明，進行此等估值的估值師均是獲授權執業的估值師，並具有至少連續15年的估值經驗。

此致

CapitaRetail China Investments Pte Ltd  
39 Robinson Road  
#18-01 Robinson Point  
Singapore 068911

凱德商用產業有限公司  
39 Robinson Road  
#18-01 Robinson Point  
Singapore 068911 合照

世邦魏理仕（私人）有限公司  
International Valuation, Asia – 執行董事  
Danny Mohr AAPI MRICS

International Valuation, Asia – 董事  
Lim Khee Boon (Est.Mgt) Hons MSISV  
估值師執照號碼：AD041-2004195E  
謹啟

2011年6月30日

## International Valuation, Asia



## 假設、免責聲明、限制及保留意見

- 估值可予修訂：** 前提1－房地產價值因應市場狀況變化而不時變動，因此，應注意是項估值乃基於於估值日可取得的資料作出。無法保證其價值於未來得以維持，有鑑於此，建議定期對估值進行審閱。
- 吾等的調查：** 前提2－進行是項估值時吾等並無獲委聘就該物業進行所有可能調查。吾等指出若干調查限制，以使閣下在認為必要時指示進一步調查。世邦魏理仕對決定不指示進一步調查而導致的任何損失概不負責。
- 假設：** 前提3－假設乃本估值的重要部分。世邦魏理仕採納假設乃由於若干事項無法準確計算，或超出吾等專業知識或吾等所獲指示之外。應計及本文件所採用的任何假設可能不正確的風險。世邦魏理仕並不保證或聲明估值所依據的假設為真實及準確。
- 其他人士提供的資料：** 前提4－本文件包括大量直接自其他來源取得而未經吾等核實的資料，包括但不限於租賃時間表、規劃文件及環境或其他專家報告。吾等確認，吾等並無獲指示核實該等資料。此外，雖然世邦魏理仕使用有關資料作計算之用，惟並不視之為吾等的資料。倘本文件的內容（全部或部分）來自世邦魏理仕以外的來源，則世邦魏理仕不會保證或聲明該等資料為真實及準確。
- 日後事項：** 前提5－倘本文件包括有關某項日後事項的任何聲明，則該項聲明乃作為世邦魏理仕根據於本文件日期已知資料作出的估計及／或意見提供。世邦魏理仕並不保證該等聲明為真實或準確。倘有任何假設被發現為錯誤，或倘指示進行本估值的人士希望吾等根據不同假設進行估值，則本估值應交還世邦魏理仕作出意見，並在適用情況下予以修訂。
- 地盤詳情：** 前提6－並無提供近期的測量。作出本估值的基準為該物業並非或被侵用，且應以註冊測量師提供的近期測量報告及／或意見確認。倘測量報告內發現任何侵用行為，則應諮詢吾等重新評估對本報告所述價值的任何影響。
- 物業業權：** 前提7－吾等僅獲提供簡要查冊文件。因此，吾等並無詳閱業權／租賃文件正本。吾等已假設並無任何未於本簡要查冊文件披露而可能影響市場價值的地役權或產權負擔。然而，倘進行全面業權調查發現有地役權或產權負擔，則應諮詢吾等重新評估對本報告所述價值的任何影響。
- 環境狀況：** 前提8－在並無有關所涉物業的實地環境評估的情況下，吾等已假設該地盤並無高水平污染物。吾等對所涉物業及其周邊物業進行的目測並無發現地盤有明顯污染跡象。此外，吾等的估值中並無考慮地盤補救工程。然而，須特別指出吾等的目測並非對地盤實際狀況的結論性指標。吾等對所涉物業的實際環境狀況並無發表任何聲明。倘日後任何時間進行測試評估該地盤的污染程度（如有）並發現存在污染，吾等保留在吾等認為必要時對本估值報告內的估值進行審閱的權利。
- 城市規劃／土地使用權：** 前提9－有關城市規劃的資料已於所獲提供的土地使用權證中反映，並假設其為準確。倘取得法定徵用書，並發現當中所載資料與本報告所詳述的城市規劃／土地使用權資料有重大差異，則吾等保留修訂於本報告所提供的意見的權利。吾等並無獲告知影響該物業的任何道路擴闊或其他不利規劃建議。然而，倘進行調查發現該物業受公眾計劃影響，則應諮詢吾等重新評估對本報告所述價值的影響。
- 建築面積：** 前提10－吾等已假設建築面積乃根據當前指引及法定規定計算。倘面積有重大差異，吾等保留對本報告所述估值進行審閱的權利。
- 包括及排除內容：** 前提11－吾等的估值包括構成通常於出售物業時一併轉交的建築公共設施項目，如供暖氣及冷氣設備、升降機、灑水裝置、照明等，但不包括所有廠房、機器、設備、間格、傢俬項目及可能（由所有者）安裝或於該物業內從事業務所使用的該等其他項目。
- 狀況及修葺：** 前提12－吾等已視察該建築。然而，吾等表示並未進行結構測量或測試任何服務或設施，因此未能表述是否確無損壞。吾等表示並未視察該建築的不外露或不能觸及的部分，因此未能表述該建築是否確無腐朽、蟲蛀、腐蝕或其他有害物質。然而吾等已審閱該建築的整體維修狀況，並表示吾等並未發覺到任何明顯結構損壞或破損。此外，除另有說明者外，經考慮其年期及用途，該物業處於合理狀況。吾等的估值假設該建築的詳細結構及公共設施報告不會發現導致重大開支的任何缺陷。此外，吾等假設該建築符合有關健康、建築及消防安全規定等事宜的所有相關法定規定。

## International Valuation, Asia



## 估值證書

**物業：** 中華人民共和國  
上海盧灣區  
盧灣項目，上海

**客戶：** CapitaRetail China Investments Pte Ltd及凱德商用產業有限公司

**目的：** 公司報告及上市用途

**估值權益：** 將於2056年7月19日屆滿的租賃土地權益。餘下年期為45.08年。

**估值基準：** 「現狀」下的市值

**登記擁有人：** 上海永威置業有限公司

**土地面積：** 24,016平米

**土地使用權：** 其他商業及服務用途



**概述：** 盧灣項目，上海位於上海市中心盧灣區徐家匯路。該物業於上海世博會期間曾用作停車位，地鐵9號線及興建中的13號線可直達該處。鄰近的發展項目一般為住宅性質，有地區性的支援零售及商業用地。該物業毗連上海主要商業區新天地及淮海路。

**建議發展項目：** 該混合用途發展項目落成後，除一幢樓高31層的辦公大樓外，將包括一幢六層高購物商場，佔地合共約127,000平米。該發展項目亦將設有約有746個車位的地庫停車位。工程於2009年第2季展開，預期於2015年竣工。吾等獲凱德商用告知，預期建築成本為人民幣1,579,000,000元。吾等注意到該物業已有部分被挖掘。

**總出租面積(平米)：** 127,564

**總建築面積(平米)：** 181,534

**總括意見：** 於2011年第1季，中國的國內生產總值按年上升9.7%，較去年同期的近期高位11.9%有所回落。由於對商品及住房價格急升的憂慮，中央政府近期宣佈將2011年至2015年的增長目標調低至7%，並實施一系列財務措施壓抑通脹，4月份的通脹率按年上升5.3%。溫和的增長目標旨在於增長步伐、創造職位及控制通脹間取得平衡。2011年首四個月的零售銷售依然強勁，與去年同期相較，整體增長17.1%，而城市地區的增長則為17.3%。儘管存在通脹壓力，在國內消費增長上升及所有主要行業健康擴展支持下，中國經濟前景仍然向好。

**估值方法：** 收益還原法、直接比較及餘值分析

**估值日期：** 2011年6月30日

**評定價值**  
(人民幣)：**人民幣2,355,000,000元**  
**人民幣二十三億五千五百萬元正**

**假設、免責聲明、限制及保留意見** 本估值證書乃根據估值概要函件所詳述載於本報告「假設、免責聲明、限制及保留意見」一節的假設、免責聲明、限制及保留意見而提供。讀者須得悉及明白該等聲明方可依賴本證書及獲吾等承擔責任。吾等就是次建議上市編製本估值證書，並知識估值證書會由多方審閱。估值概要乃作為本上市文件一部分而提供及／或可供公眾查閱。其內容須與整份上市文件一併閱讀，作出任何投資決定或對估值概要函件內容加以依賴均以此為前提。估值師並無擁有任何與對物業作出恰當估值的金錢利益。

**編製人：** 世邦魏理仕(私人)有限公司

Danny Mahr APPI MRICS  
註冊估值師  
International Valuation, Asia – 執行董事

Lim Khee Boon BSc (Est. Mgt) Hons MSISV  
估值師牌照編號AD041-2004195E  
International Valuation, Asia – 董事

International Valuation, Asia



## 法定業權詳情

吾等獲提供並於估值中加以依賴的該物業法定業權詳情表列如下：

## 土地使用權證

業權編號	地點	用途	屆滿	面積 (平米)
(2007) 000912	上海盧灣區 打浦橋街 65街坊4/3丘	其他商業及服務用途	56年7月19日	24,016
總地盤面積：				24,016

## 土地規劃許可

序號	簽發日期	地點	面積 (平米)
(2007) 03070115E00055	2007年1月15日	上海盧灣區徐家匯路 65街坊258弄南塊	24,002

## 建築規劃許可

序號	簽發日期	項目	面積 (平米)
(2009) FA31010320090590	2009年3月20日	打樁工程	-
(2009) FA31010320090591	2009年3月20日	地庫 (連接地鐵上海 世博站)	15,013

## 建築許可

序號	簽發日期	項目	面積 (平米)
0701LW0002D01 310103200703141301	2009年5月12日	打樁工程	-
0701LW0002D02 310103200703141301	2009年5月19日	地庫 (連接地鐵 上海世博站)	15,013

## 建築土地許可證

序號	簽發日期	面積 (平米)
(2010) 002	2010年2月3日	24,002

## 原收購日期及成本

凱德商用產業有限公司於2010年11月收購物業的66%權益，作價人民幣14.5億元。



**International Valuation, Asia**



**法律意見**

吾等獲提供由貴集團中國法律顧問出具的法律意見，其中包括以下資料：

- (i) 國有土地使用權證及房屋所有權證根據中國法律為有效、合法及可強制執行；
- (ii) 物業的土地使用權及房屋所有權已歸屬於貴集團；
- (iii) 在建項目已獲發所有必要批文，貴公司可以動工。

**合規聲明**

估值符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及第12項應用指引。

## 我們的股份獎勵計劃概覽

2009年10月30日，我們當時的唯一股東批准了一項業績股份計劃（「績效股計劃」）和一項限制性股份計劃（「限制性股份計劃」），連同績效股計劃一同稱「股份計劃」。

股份計劃的建立旨在認可其參與者（「參與者」）作出的貢獻和持續奉獻，並授予以繳足股份或等值現金或兩者結合組成的獎勵（「獎勵」）。

我們相信，股份計劃將通過認可參與者的過往貢獻與服務及激發他們為我們的長期發展作出貢獻，使我們能夠吸引、保留和激勵參與者達到更高的績效標準，並鼓勵付出更大努力和更加忠誠。

各股份計劃下將發行的最終股份數目將取決於指定績效期內，有關股份計劃相應預定目標的實現情況。如果績效期結束時未達到有關臨界目標，將不會根據股份計劃發行股份。績效股計劃下發行的股份沒有歸屬期，而限制性股份計劃下的股份將在執行資源與補償委員會（「執行資源與補償委員會」）指定的歸屬期內發行。

設立股份計劃的原因在於，令我們在構建合資格參與者的薪酬方案及提供一種激勵和保留員工的額外工具方面具有更高靈活性，以便我們能提供具市場競爭力的薪酬方案。

本上市文件登記日期起計六個月期間內，股東可於本公司註冊辦事處查閱股份計劃的規則。

請參閱下文「我們的股份計劃概要」，了解股份計劃規則的概要。

## 在年報內披露

只要股份計劃繼續實施，我們將在年報中披露符合新加坡證券交易所上市手冊規定的信息。

## 計劃管理

股份計劃由執行資源與補償委員會根據新加坡證券交易所上市手冊的規定管理。

## 我們的股份計劃概要

以下是股份計劃主要規則的概要。

## 資格

以下人士除非亦為本公司或其聯繫人的控股股東（定義見新加坡證券交易所上市手冊），否則在執行資源與補償委員會酌情確定後，彼等有資格參與股份計劃：

- (i) 本集團已滿二十一(21)歲且出任執行資源與補償委員會不時指定的職級的員工；
- (ii) 執行資源與補償委員會認為已為本集團的成功作出貢獻或將作出貢獻的非執行董事；

- (iii) 本集團擁有控制權的聯營公司的員工，而彼等已滿二十一(21)歲且出任執行資源與補償委員會不時指定的職級，以及執行資源與補償委員會認為已為本集團的成功作出貢獻或將作出貢獻；及
- (iv) 嘉德置地及執行資源與補償委員會就股份計劃指定的嘉德置地附屬公司的員工，而彼等已滿二十一(21)歲且出任執行資源與補償委員會不時指定的職級，以及執行資源與補償委員會認為已為本集團的成功作出貢獻或將作出貢獻。

控股股東（定義見新加坡證券交易所上市手冊）及其聯繫人將不符合參與股份計劃的資格。

#### 股份計劃下的獎勵

股份計劃下的獎勵代表參與者在執行資源與補償委員會指定的績效期內實現指定績效目標後，免費獲取繳足股份的權利。

股份計劃下的獎勵僅在執行資源與補償委員會信納指定績效目標已在指定績效期內實現後，方會發放。績效股計劃下發行的股份沒有歸屬期，而限制性股份計劃下的獎勵僅可在執行資源與補償委員會確定的歸屬期到期後發放。

各股份計劃下參與者的選擇和因應獎勵將授予參與者的股份數目須由執行資源與補償委員會全權酌情確定，而確定時並會考慮（包括其他）參與者的職級、工作績效、服務年期和對本集團成功與發展作出的貢獻等標準。

#### 執行資源與補償委員會的決定

對於任何股份計劃下的各項獎勵，執行資源與補償委員會須決定（包括其他）參與者、授予獎勵日期、績效條件和滿足績效條件的期限、獎勵涉及的股份數目以及獎勵的歸屬期（就限制性股份計劃而言）等事宜。

作出有關決定後，確定有關股份計劃下的獎勵和列明獎勵相關信息的獎勵函件將發送至各參與者。

#### 獎勵的歸屬與失效

在若干情況下，執行資源與補償委員會具有酌情決定權以使獎勵失效，或保留任何獎勵的所有或任何部分，以及歸屬任何獎勵涉及的部分或全部股份，或保留任何獎勵的全部或任何部分，直至有關績效期結束。該等情況包括參與者不再受聘於本集團或本集團擁有控制權的聯營公司、參與者死亡或破產、參與者行為不當，以及執行資源與補償委員會批准的任何其他事件。

#### 股份計劃的規模和時限

可能發行予參與者的股份數目須受新加坡證券交易所上市手冊的規定所規限，且根據股份計劃或本公司任何其他計劃授出的獎勵而發行的股份總數，不得超出本公司於獎勵之有關日期前一日的已發行股本（庫存股份除外）的15.0%。

除非股東或當時可能規定的任何有關機構另行批准，否則各股份計劃須分別從本集團採納日期起計持續生效最多10年。

股份計劃的到期或終止不影響據其授予參與者的獎勵，無論有關獎勵（全部或部分）是否已由執行資源與補償委員會發放。

#### 股份計劃的操作

在有關股份計劃的獎勵歸屬後根據該計劃發行予參與者的股份，將在發行和配發時繳足，並全部享有同等權利，包括就當時現有股份所宣派或建議派發的股息或其他分派，而相關記錄日期為有關歸屬日期當日或之後，且在所有其他方面均與當時已發行的其他現有股份享有同等權益。

執行資源與補償委員會可酌情決定是否已滿足（無論全部或部分）或超過有關股份計劃的績效條件。作出任何有關決定時，執行資源與補償委員會有權對本集團或本集團擁有控制權的聯營公司（視乎情況而定）的經審核業績作出計算調整，以計及他們認為有關的因素，包括會計方法、稅項和特別事件的變動。倘執行資源與補償委員會全權酌情決定參與者並未滿足有關股份計劃的績效條件，或者參與者不再合資格參與有關股份計劃，則有關獎勵將失效且無價值。

#### 調整事件

若本公司的已發行普通股本或儲備有變動（無論是以溢利或儲備資本化或者供股、削減、分拆、合併、分派或其他方式），或若本公司須宣派特別股息（無論以現金或實物），執行資源與補償委員會可在其認為恰當的情況下，決定調整尚未歸屬獎勵或股份計劃下未來獎勵涉及的股份類別和／或數目，惟參與者獲得的利益不會較股份持有人所獲得者為多。

除非執行資源與補償委員會另行確定，否則發行證券作為一項收購或私人配售證券的代價，或本公司通過在新加坡證券交易所場內購入由本公司根據一項有效的購股授權在新加坡證券交易所承攬的股份，繼而將購入或收購的已發行股份註銷，通常不被視為一種需要調整的情況。

#### 股份計劃的修訂或更改

股份計劃可通過執行資源與補償委員會決議案不時修訂和／或更改，惟在以下情況下不得作出修訂或更改：

- (i) 獎勵附帶的權利受不利影響，但如有權享有不少於四分之三的在所有未結清獎勵的績效條件全部滿足後，發放有關股份計劃下所有未結清獎勵後將予歸屬的所有股份總數的參與者批准則除外；
- (ii) 因對參與者有利而做出，惟股東在股東大會上事先批准則除外；及
- (iii) 尚未獲得新加坡證券交易所和其他必要監管機構的事先批准。

此外，執行資源與補償委員會可不時通過決議案（且除新加坡證券交易所事先批准外，無需其他正式手續），以任何方式對任何股份計劃作出必要修訂或更改，以使有關股份計劃符合任何法律規定或任何監管機構或其他有關機構或機關（包括新加坡證券交易所）的法定條文、條文或法規。

**香港聯交所上市規則第17章及新加坡證券交易所上市手冊第843至861條**

香港聯交所上市規則第17章載列關於涉及上市發行人或任何其附屬公司的新股份或其他新證券的購股權授予全部計劃的詳細條文。

如上文討論，根據股份計劃的獎勵指參與者免費獲得全數支付股份的權利。與股份購股權不同，並無關於根據股份獎勵計劃（例如股份計劃）授予的股份獎勵可行使的購股權或授予參與者酌情權。股份將根據預定目標的達標情況及適用條件發售予參與者。因此例如行使期及行使價的一般概念並不適用於股份獎勵計劃。

由於香港聯交所上市規則第17章僅監管員工股份購股權計劃，並無監管股份獎勵計劃（例如股份計劃），因此將繼續根據新加坡證券交易所上市手冊第843至861條（而非香港聯交所上市規則第17章）對股份計劃進行監管。本公司於未來可能採用的未來股份獎勵計劃（例如股份計劃）將按照新加坡證券交易所上市手冊（而非香港聯交所上市規則）的規定進行監管，除非香港聯交所上市規則被修訂以應用於該股份獎勵計劃。

根據新加坡證券交易所上市手冊，於任何一日，根據任何一個股份計劃下可授予的獎勵有關的可發行新股份數量，加上兩項股份計劃授予的所有獎勵有關的已發行及可發行新股份的總數不應超過在該日之前一日已發行股份（庫存股份除外）總數的百分之十五(15%)。

根據新加坡證券交易所上市手冊及股份計劃的規則，披露將由本公司呈列於其年報當中，其中包括：

- 自股份計劃開始至到被審核的財政年度結束為止，根據兩個股份計劃授出的股份總數；及
- 根據股份計劃已獲得股份的參與者的名稱 及其獲發行的新股份／獲轉讓的現存股份數目，而該數目代表以下總數的百分之五（5%）以上：
  - 根據兩個股份計劃可使用的新股份總數；及
  - 根據兩個股份計劃已發送的現存股份的總數。



本「附錄五－行業概覽」以下環節是由Urbis Pty Ltd (有關新加坡及日本)、戴德梁行有限公司 (有關中國)、世邦魏理仕 (馬來西亞) 有限公司 (有關馬來西亞) 及仲量聯行物業諮詢 (印度) 有限公司 (有關印度) (「行業顧問」) 各自編製，以供收錄於本發售文件。本附錄五所載有關新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度的所有資料及數據 (包括對我們營運所在的各個市場的分析) 是由有關行業顧問提供。各行業顧問提示，有關環節所載的統計及圖表資料是來自其數據庫及其他來源。就該等資料，各行業顧問提示：(i)其各自數據庫的若干資料是從估計或主觀判斷得出；(ii)其他數據收集機構的數據庫的資料可能與其數據庫的資料不同；(iii)各行業顧問在編製該等統計及圖表資料上已合理地謹慎，並相信該等資料為準確及正確，而數據的編製是經過有限審閱及審核，因此可能存有誤差；(iv)各行業顧問、其代理、高級人員及僱員對因倚賴該等資料或任何其他方式而蒙受的任何損失概不負責 (適用法律及法規所規定者除外)；及(v)該等數據、圖表及列表的提供不等於免除作出適當的進一步查詢的需要。我們相信本附錄所載資料的來源是該等資料的適當來源，而我們在節錄及複製該等資料上已合理地謹慎。我們並無理由相信該等資料為虛假或有誤導成分，亦無理由相信當中遺漏任何事實，致使該等資料變成虛假或有誤導成分。該等資料未經我們、聯席保薦人或參與是次上市的任何人士獨立核實，亦無就其準確性發表任何聲明。閣下不應假設本節所載資料及數據於本上市文件日期或所示的其他日期以外的任何日期亦為準確。閣下亦應留意，在本上市文件日期或所示的其他有關日期之後，零售房地產業及當中若干行業環節或會出現變化，從而可能會影響本附錄五所載資料的準確性或完整性。

## 新加坡零售市場概覽－2011年6月

### 經濟概覽

#### 國家概覽

新加坡為亞洲四小龍之一，由20世紀60年代開始逐步轉型，發展成現代化和工業化的經濟體，讓居民享受高水準的生活。當地政治穩定，法制及監管架構健全，繼續提供一個理想的營商及投資環境。新加坡位處世界其中一條最繁忙的航運線，而當地亦利用這個策略位置，發展成貿易、製造及金融中心。當地由簡單的製造業開始，逐步走向價值鏈的上游，成為一個主要的電子產品及藥品生產國。中國及越南等國家的低成本生產商的興起，促使新加坡將產業重心轉移至資本及知識密集的製造、金融及服務業，同時繼續發展旅遊業。

作為貿易樞紐、金融中心及製造業出口國，新加坡的經濟與環球經濟緊密相連。政府的對外開放政策造就了新加坡的經濟成就，但亦令當地經濟極易受環球經濟波動影響，包括好和壞的影響。



## 宏觀經濟概覽

### 經濟增長

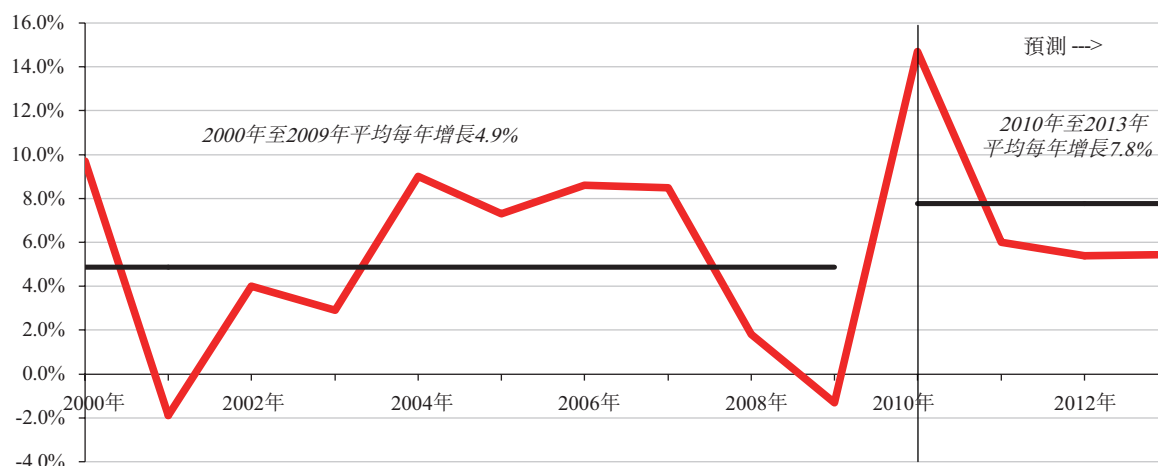
新加坡在2000年至2009年間的平均實質國內生產總值的增長率為4.9%。期間經歷了環球金融危機，令實質國內生產總值的增長率在2008年下跌至1.5%，並於2009年跌至-0.8%。在2010年，隨著環球經濟開始復甦，新加坡經濟顯著反彈，該年度的國內生產總值增長是獨立以來最高之一。

經濟復甦主要由製造業帶動，尤其是強勁但波動的製藥業，該行業在該年度估計增長了29.9%。建造業在2010年亦有強勁表現，但全年計只屬持平，於最後一季按年收縮了2.2%。另外，拜旅遊業的增長強勁所賜，服務業在年內增長了10.5%。第四季較上一季的生產估計有3.9%的增長，令全年的國內生產總值的估計增長率達14.5%。

展望2010年以後，Consensus Economics預測其增長將於2011年放緩至6.0%，於2012年為5.3%及於2013年為5.4%。新加坡政府大致同意，預測2011年的增長率介乎5.0%與7.0%之間（根據貿易及工業部於2011年5月的預測）。然而，經濟存在逆轉的風險。美國經濟持續疲弱，加上部分歐洲經濟體債台高築，均對環球金融體系及整體復甦率的穩定性帶來威脅。作為開放型經濟，新加坡對世界貿易相當倚賴，特別易受環球經濟任何潛在的未來逆轉所影響。

新加坡實質國內生產總值增長，2000年至2013年

圖 1



資料來源：Consensus Economics Inc (倫敦) -2011年6月：Urbis。

### 個人消費開支

個人消費開支是個人家庭對國內生產總值的貢獻。由於零售銷售是個人消費開支的一個子集，因此個人消費開支與零售市場有關。個人消費開支的增長通常跟隨國內生產總值的增長，但其波動較小。

在2000年至2009年，新加坡的實質個人消費開支增長率平均為4.5%。環球金融危機引發的衰退對個人消費開支造成影響，令該等開支的增長從2008年的3.2%減少至2009年的0.2%。隨著經濟在2010年復甦，個人消費開支亦增加4.2%。展望未來，Consensus Economics預測2011年個人消費開支的增長率為4.8%，2012年為4.9%，而2013年亦為4.9%。

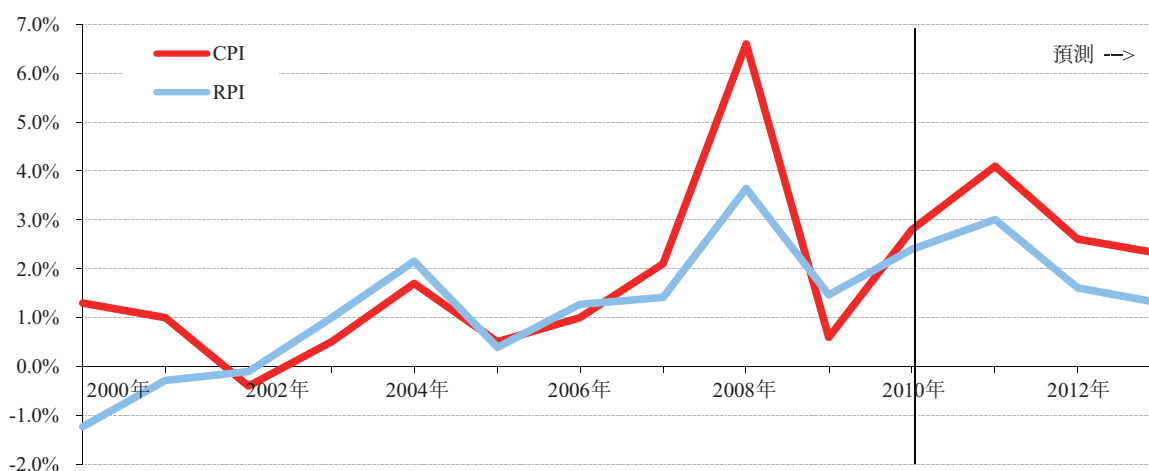
### 通脹

鑑於環球經濟疲弱，2009年消費物價僅上升0.6%。然而，經濟復甦帶動環球需求回升，令通脹壓力於2010年再度浮現，年內消費物價通脹為2.8%。展望將來，Consensus Economics預測2011年的通脹為4.1%的較高水平，而2012年會放緩至2.6%，2013年則為2.3%。

零售物價通脹 (RPI) 只計算零售相關項目，例如食物及雜貨、服裝及家居用品，不計算房屋、教育及公用服務費用等非零售項目。一如所料，零售物價通脹大致跟隨消費物價通脹。在2010年，我們估計零售物價通脹約為2.4%。我們估計該通脹率會在2011年微升至3.0%，然後於2012年放緩至1.6%，於2013年則為1.3%。

新加坡通脹 (CPI及RPI)，2000年至2013年

圖2



CPI=消費物價指數；資料來源：Consensus Economics Inc (倫敦) - 2011年6月

RPI=零售物價指數；資料來源：Urbis。

### 旅遊業

旅遊業對新加坡零售市場貢獻良多。根據Urbis的估計，2010年旅客帶來約17%的零售銷售，零售銷售較2009年顯著增加約15%。

新加坡旅遊業在2010年的表現異常出色。全球旅遊業復甦，加上多個新的旅遊景點落成（特別是兩個新的綜合度假區），及多項世界活動的舉辦（例如首屆青年奧運會），均為當地旅遊業帶來顯著的裨益。根據新加坡旅遊局，2010年入境旅客數字合共為11.6百萬人次，較2009年的總入境人次增加20.2%。

展望將來，Urbis預測2011年的入境旅客數字會繼續強勁增長，達到10.0%，於2012年將稍為放緩至8.0%，而2013年則為6.0%。

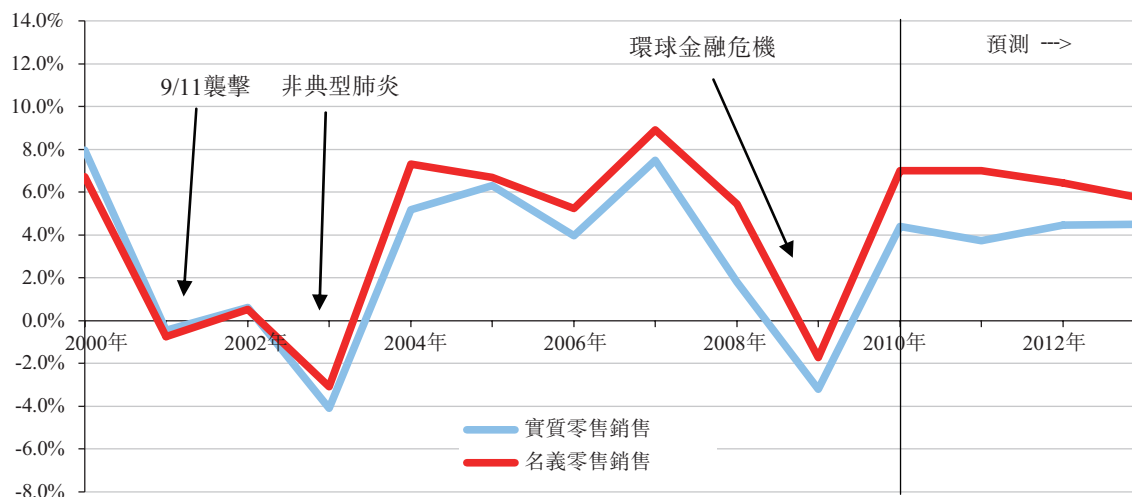
### 零售銷售

隨著經濟復甦，新加坡的零售銷售在2010年亦強勁反彈。新加坡統計署的數據顯示，2010年的名義零售銷售增長為6.8%（撇除汽車及燃料）。該數字比2009年顯著進步，而2009年在入境旅客數字減少及消費意欲下降的影響下，零售銷售收縮1.7%。

展望未來，零售銷售的增長預計會稍為放緩，但仍會保持強勁。2011年、2012年及2013年的預測增長率分別為6.8%、6.1%及5.8%。

新加坡零售銷售<sup>1</sup>增長，2000年至2013年

圖3



1. 撇除汽車銷售。

資料來源：新加坡統計署；Urbis。

## 人口概覽

### 人口增長

根據新加坡2010年人口普查，於2010年6月，新加坡總人口為5.1百萬人，其中3.8百萬人為公民或永久居民。其餘1.3百萬人（相當於總人口25.5%，稱為「非居民」）主要為持有長期工作簽證的外國人。該等外國人包括有技術的專業人士及無技術的工人。

在未來三年，人口增長率預測為每年平均2.2%，相當於每年增加112,000人。基於出生率低，居民人口的預測平均增長率僅為每年1.5%。隨著新加坡經濟不斷擴大，就業機會增多，移民將仍然是人口增長的主要動力。因此，非居民人口預測每年平均增長4.0%。

### 平均每月收入

新加坡人享受收入上升已有多數年，平均月入由1996年2,347新元增長至2008年3,977新元。然而，這個趨勢在2009年有所逆轉，平均月入降至3,872新元，較2008年的平均水平低2.6%。2010年的復甦令平均工資回升，而人力部的數據顯示該年內的平均月入為4,089新元，較2009年增加5.6%。2011年第一季數據顯示平均月入進一步增加至4,677新元，延續新加坡工資上升的趨勢。

## 新加坡零售物業市場概覽

### 新加坡零售物業市場總觀

新加坡的零售物業相當集中於購物中心，估計佔整體零售樓面42.5%。新加坡的規劃制度受到緊緊的控制，意味著零售樓面的供應較其他國家為低，而購物中心通常位於主要的公共運輸點附近，例如地鐵站及巴士轉換站。

在新加坡，百貨公司設於大部分較大型的購物中心，其中BHG、伊勢丹及美羅為佔支配地位的大型租戶。高島屋及Robinsons是新加坡另外兩家百貨公司品牌，惟兩者目前僅於烏節路／中區設店。

大型超級市場及超級市場亦為常見的主力租戶，較常見於著重便利／日常購物的市郊購物中心。新加坡的大型超級市場品牌有Giant、家樂福及NTUC Fairprice Xtra。最常見的超級市場品牌為Cold Storage、NTUC Fairprice及首得惠。

其他常見的主力租戶包括大型書店及電子產品零售店、戲院及飲食廣場。由於新加坡人喜愛外出用餐，故飲食廣場在當地較其他國家有更大吸引力。

### 主要零售地區

於2010年，新加坡的總購物中心樓面為23.2百萬平方尺，相當於供應的總零售樓面54.3百萬平方尺的42.5%，並可分為三個主要市場：

- **烏節路**：這是新加坡最主要的零售市場環節，亦為世界上其中一個最出名的購物熱點，備受旅客及本地人歡迎。其購物中心樓面估計有5.5百萬平方尺，佔新加坡全部室內零售樓面幾乎達四分之一。近年，烏節路新增了購物中心（包括ION Orchard及313@Somerset），並為沿路的公共空間進行50百萬新元的翻新，令烏節路在中區的首要地位有增無減。
- **中區其他地方**：這個市場環節包含市中心內多個其他重要的零售熱點，包括百勝、濱海及新加坡河區。百勝包括萊佛士城及白沙浮商業城等中心。濱海區則包括合共面積接近2百萬平方尺零售樓面的新達城、濱海廣場及美年徑，以及在濱海灣金沙新開幕、全面落成後總面積將約達750,000平方尺的Marina Bay Shoppes。沿新加坡河，克拉碼頭及駁船碼頭是備受歡迎的餐飲區域，提供別具一格的餐飲及娛樂選擇。港灣／聖淘沙是另一個重要的市區邊陲地區，新加坡最大購物中心怡豐城及聖淘沙名勝世界均座落於該區。
- **市郊**：這個市場環節包括分佈全島，但大部分位於公共運輸點（包括地鐵站及巴士轉換處）附近的零售購物中心。這些購物中心由於位置便利，通常人流暢旺。

### 主要經營者及競爭對手

凱德商用管理新加坡最大規模的零售物業組合。凱德商用擁有新加坡所有主要購物中心（超過100,000平方尺者）的1.5%樓面，並代表嘉茂信託（嘉茂商產）管理另外的16.2%樓面。憑藉其營運規模，凱德商用在維持大型租戶網絡及對購物中心的管理達致規模經濟上，均享有重大的競爭優勢。

### 零售樓面供應

我們估計，新加坡於2010年12月的總零售樓面為54.3百萬平方尺淨出租面積。該等樓面中約42.5%（相當於23.2百萬平方米）估計在購物中心內，而該等購物中心樓面中約90%屬於主要購物中心（超過100,000平方尺者）。

2009年新增了相當大的購物中心樓面，合共2.2百萬平方尺。該等樓面中約1.3百萬平方尺的主要部分是烏節路所新建，包括ION Orchard、313@Somerset及烏節中央城這幾個新中心。新加坡市場在2010年亦有相當大的新增購物中心樓面，約達1.7百萬平方尺。主要項目包括聖淘沙名勝世界、Marina Bay Shoppes第一期及於2010年11月開幕的nex at Serangoon。供應顯著增加及2009年貿易放緩令租金回軟，這方面容後論述。

在計劃中，額外2.6百萬平方尺的新購物中心樓面預計於2011年至2013年間落成。重大項目包括Marina Bay Shoppes第二期、加東廣場重建項目及裕廊娛樂中心，以及裕廊東地鐵站附近一個混合用途的新發展項目。

到2013年，預測購物中心樓面總額將達25.8百萬平方尺。從計劃中的零售樓面來看，預料消費者會有更多選擇及購物地點。

2010年新加坡的人均零售樓面總額估計為10.7平方尺，而到2013年預測只輕微增加至10.8平方尺。在這個供應水平，新加坡的人均零售樓面對比香港、南韓及日本等其他已發展亞洲市場而言屬偏低水平。原因並非是需求較低，而是主要因為新加坡的規劃管制非常緊，限制了零售中心的發展。

### 零售物業表現

2010年新加坡的零售物業表現參差；隨著2009年新增的大量零售樓面獲吸納，烏節路的租金繼續受壓。與此同時，市郊購物中心的租金改善，擺脫2009年比較呆滯的增長。

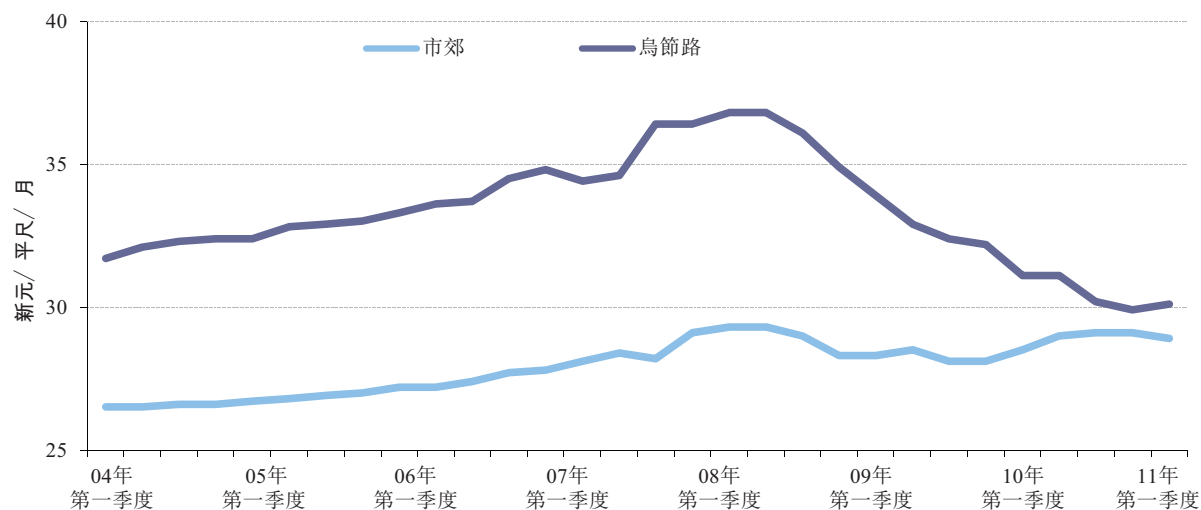
根據世邦魏理仕，烏節路於2010年第四季的優質商舖平均租金為每月每平方尺30.20新元，較上年同期低約6.8%。這個水平延續烏節路優質商舖租金自2008年底以來，因衰退打擊及供應顯著增加而出現的穩步下降趨勢。

至於市郊的購物中心，根據世邦魏理仕，2010年第四季的優質商舖平均租金為每月每平方尺29.10新元，較上年同期高約3.6%。位於市郊的購物中心因其側重日常購物、較少倚賴旅遊業及相對上缺乏競爭，故於過去兩年有較強勁的表現。現時市郊購物中心的優質商舖租金已接近2008年第三季、環球金融危機爆發前的水平。

在2011年上半年，烏節路的租金平穩，而市郊購物中心的租金增長放慢。烏節路的世界魏理仕優質商舖平均租金為每月每平尺30.10新元，較上季度高0.7%，扭轉了十個季度租金下跌的趨勢。與此同時，市郊購物中心的優質商舖平均租金為28.90新元，較上季度低0.7%。市郊租金的增長稍為回落可能是由於nex at Serangoon於2010年底開幕，令市郊市場的樓面顯著增加所導致。

按市場環節劃分的優質零售商舖租金

圖5



資料來源：世邦魏理仕「新加坡市場觀點」2004年第一季度至2011年第二季。

### 零售租金及出租展望

隨著經濟及零售業復甦，新加坡的零售租金增長前景已較去年改善。然而，零售租金的增長預計會放緩，而過去兩年新增了大量購物中心樓面及預計於未來三年的計劃新增供應量均造成下調壓力。此外，零售商經過一段時期的大折扣促銷後持審慎態度，料會盡量控制租金成本。

大量的新增樓面逐步獲市場吸納，烏節路的物業預計會維持相當的競爭力。此外，新開幕的綜合度假區（尤其是濱海灣金沙）將無可避免分薄該個黃金購物區的旅客客源。考慮到該等因素，烏節路的租金預計於2011年保持平穩，於2012年及2013年則增加2.0%至3.0%。

雖然市郊市場近期有新增零售供應，並將會有計劃上的新增供應，市郊購物中心仍預計會錄得正零售租金增長，原因是該等中心集中於售賣必需品，而經營地區亦與周圍有一定的分隔。就市郊購物中心，我們預計2011年的租金增長約為1.0%至2.0%，2012年及2013年則增加2.0%至3.0%。

隨著新供應放緩而近期新增的樓面已獲市場吸納，我們預計零售物業的出租率亦會增加。市郊物業的出租率預計由2011年的95.0%增加至2013年的97.0%。由於新增了大量樓面，預計烏節路物業會稍為落後，預計出租率將由2011年的94.0%增加至2013年的96.0%。



**整體展望及潛在機會**

2010年，新加坡經濟擺脫不景並強勁反彈。在入境旅客數字回升的帶動下，零售經營環境在年內顯著改善。隨著多個新購物中心在過去兩年相繼開幕，加上預計會陸續有新的供應，新加坡將提供令人興奮的各類零售選擇，或能吸引本地人及旅客增加零售消費。

大量的新增零售樓面供應將令租金增長在短期內放緩。然而，我們相信新增的供應會漸獲市場吸納，而租金增長預計到2013年會有所改善。一如既往，位置理想而管理積極的購物中心將繼續有優於市場的表現。

近年市場新增的大量供應會在一定程度上限制新的發展機會。發展商及管理公司如著重資產質素的改進，從而盡量提高現有資產的回報，將更有價值。這方面對於與新購物中心的競爭將更加重要。

從較長期的觀點而言，新加坡的人均零售樓面供應仍然非常低，其零售發展尚存空間。公共運輸點例如巴士轉換站的重建潛力，為於優質市郊地點進行綜合多用途發展提供機會。這個看法似乎得到許多發展商的認同，而多幅優質市郊地皮（包括金文泰、裕廊東、勿洛及榜鵝）在近期的投標中均以高價賣出。

## 中國零售市場概覽

### 摘要報告

中國在過去三十年突飛猛進，已成為環球經濟的動力泉源，成就有目共睹。在2010年，以名義國內生產總值計，中國是世界第二大經濟體。同年，中國的實質國內生產總值增長為10.3%，在世界主要經濟體之中排行第五。以出口為主的工業發展站在這次變革中的最前線，但在過去十年，政府投資（固定資產投資由2005年人民幣88,780.0億元增至2010年224,590.0億元）及城市化發展（城市化率由2005年43.0%增至2010年46.0%）均在經濟增長中扮演關鍵角色。

推動經濟增長的政府主要投資之一是公共基建投資，特別是運輸基建，包括機場及鐵路網，在改善交通的方便程度之餘，亦支持快速的城市化發展。隨著城市化快速發展，中國出現了一個高收入的消費階層，其人均可支配收入水平追上環球中產階級。

消費力的增加，亦令到城鎮居民人均支出在2010年增至平均為可支配收入的70.0%，顯示消費趨升，支持更多現代化消費品例如移動電話、電腦、汽車等滲透市場。中國現在已有很高的專用品擁有率，超過95.0%的城市家庭擁有基本的白色家電，包括雪櫃及洗衣機，而城市地區的電視機及移動電話擁有率為每人超過一部。事實上，在過去幾十年，許多專門零售商及國際奢侈品牌都積極尋求進入中國市場，以把握消費力持續增長所帶來的商機。這個趨勢將令中國的未來增長性質出現質量上的變化，增加倚賴個人服務及零售消費所帶動的家庭開支，減少對輕工業及出口的倚靠。

在中國，購物中心是個相對上新的概念，而大部分二、三線城市均以百貨公司或其他形式的零售單位，例如街頭零售及沃爾瑪等大型超級市場為主。中國城市的人均購物中心樓面一般低於每人0.3平方米，而一線城市的人均購物中心樓面（介乎每人0.17至0.26平方米）一般高於主要的二線城市（平均每人0.005平方米）。以上資料顯示，一般而言，二線城市的購物中心市場是個相對上未成熟的市場，有很大的發展及增長空間。以平均生產力水平計，購物中心的生產力一般較其他形式的零售為高，與每人消費較高及人流較多有關。

中國經濟的強勁表現及增長將進一步推動購物中心的未來發展。在城市層面，部分二、三線城市的經濟及收入增長率以及公共基建投資已超越一線城市，預計二、三線城市的表現，在政府的支持（政策及直接投資）及為於中國城市之間實現更佳經濟分配而持續進行的城市化發展下，會繼續優於一線城市。這兩項因素的結合會擴大二、三線城市的人口基礎以及零售集客區，進一步提高對零售樓面的需求以照顧該等人口增長的需要。有鑑於此，中國二、三線城市的購物中心物業市場現有未發掘的商機。

## 中國及所選城市簡要資料 – 2010年

	國家整體	中國一線城市					中國二線城市		
	中國	上海	北京	廣州	深圳	重慶	成都	西安	武漢
<b>主要經濟指標</b>									
實質國內生產總值增長(%).....	9.3	8.2	10.2	11.5	10.7	14.9	14.7	14.5	13.7
外商直接投資 – 實際									
運用(100百萬美元).....	900.3	105.4	61.2	37.7	41.6	40.2	28.0	12.2	21.7
外商直接投資增長(%).....	-2.6	4.5	0.7	4.2	12.0	47.3	24.4	6.2	12.1
消費品零售銷售									
(人民幣100百萬元).....	114,830.1	5,173.1	5,309.9	3,647.8	2,598.7	2,479.2	1,950.0	1,381.1	2,164.1
零售銷售增長(%).....	15.5	14.0	14.3	16.2	12.8	19.2	20.2	19.7	17.0
消費物價指數(%).....	0.7	-0.4	-1.5	-2.5	-1.3	-1.6	0.3	-0.3	-0.6
<b>主要人口資料</b>									
總人口(千計).....	1,331,460.0	19,213.0	17,550.0	10,334.5	8,912.3	28,590.0	11,396.0	8,434.6	9,100.0
人口增長(%).....	5.1	1.8	3.5	1.5	1.6	0.7	1.3	0.7	1.4
失業率(%).....	4.3	4.3	1.4	2.3	2.6	4.0	3.0	4.3	4.2
城市家庭人均									
可支配收入(人民幣).....	17,175.0	28,838.0	26,738.0	27,610.0	29,244.5	17,191.0	18,659.0	18,963.0	18,385.0
人均可支配收入增長(%).....	9.8	8.1	9.7	9.1	9.4	9.4	10.1	24.5	10.0
城市家庭人均									
消費開支(人民幣).....	12,265.0	20,992.0	17,893.0	22,821.0	21,526.1	13,507.0	14,088.0	不適用	12,710.3
人均消費開支增長(%).....	9.1	8.2	8.7	9.5	8.8	10.8	20.2	不適用	11.2
城市化率(%).....	45.7	88.3	85.0	82.5	100.0	51.6	55.2	68.9	64.8
<b>凱德商用產業有限公司(凱德商用)的物業組合</b>									
凱德商用現有項目.....	於34個城市的53項零售物業	凱德龍之夢虹口； 凱德龍之夢閔行； 凱德七寶購物廣場； 上海來福士廣場	凱德Mall •安貞； 凱德Mall •翠微路； 凱德Mall •雙井； 北京來福士中心； 太陽宮凱德Mall； 凱德Mall •望京； 凱德晶品購物中心； 凱德Mall •西直門	沒有	沒有	凱德廣場 •九龍坡； 凱德廣場 •沙坪壩	凱德廣場 •金牛(第2期)； 凱德廣場 •沙灣； 凱德廣場 •天府； 成都來福士廣場； 凱德廣場 •魅力城	凱德廣場 •新地城	凱德廣場 •武勝

資料來源：中國國家統計局及多個城市的統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

如上表所示，中國一線與二線城市之間的經濟規模仍然存在明顯距離，而一線城市一般享有較大佔比的全國國內生產總值。然而，二線城市正在快速追上，在實質國內生產總值增長、外商直接投資及零售銷售等主要經濟指標較一線城市錄得相對更強的增長率，顯示相關的市場潛力。這令二線城市在近年成為投資者更為理所當然的選擇，而2009年水平甚高的外商直接投資(實際運用)大致上可與一線城市媲美，但作為中國國際樞紐的上海除外。特別指出，西部城市(即重慶及成都)在2009年錄得驕人的外商直接投資(實際運用)年度增長率，分別達47.3%及24.4%。

二線城市的相關機會可以從人口角度作出更佳的分析。整體上，二線城市在人均可支配收入及人

均消費開支的增長率上較一線城市出色。考慮到二線城市的城市化率相對上低，而城市化發展在政府投資於運輸基建的支持下繼續進行，將會有愈來愈多的城市人口推動二線城市的整體發展。

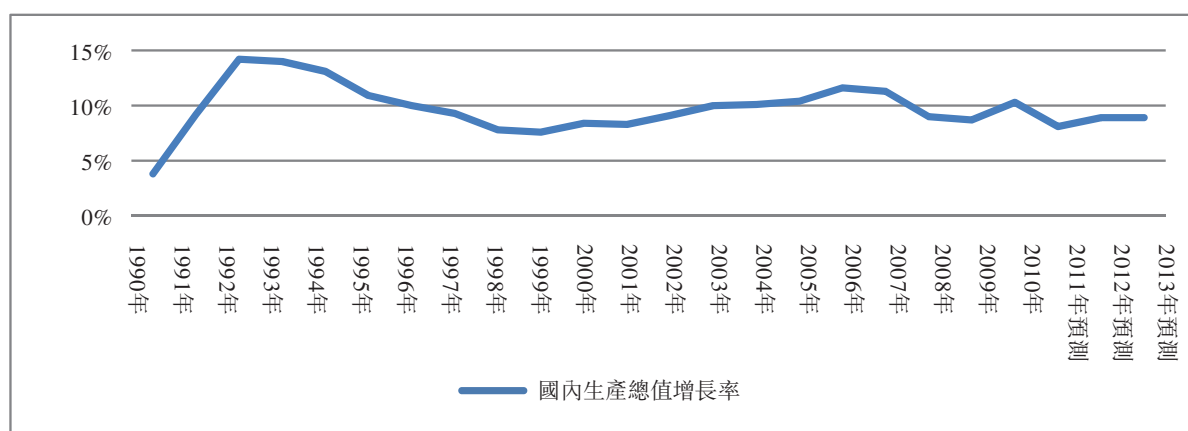
## 第一節 – 中國概覽

### 1.1 宏觀經濟概覽

#### 經濟增長

根據國際貨幣基金會的估計，以購買力平價為量度標準，2010年中國是世界第二大經濟體，而印度位列第四。面對2008年的環球經濟危機，中國的宏觀經濟顯現出極大的抵禦力，國內生產總值在環球金融危機下保持增長惟步伐放慢，中國主要貿易夥伴經濟疲弱令製造業出口下跌，為以出口為主的經濟環節帶來困難。然而，中國的經濟增長在政府推出刺激經濟的財政措施，同時對固定資產及基建進行投資的推動下，仍然較環球平均強勁得多。隨著主要已發展國家經濟穩定下來及回復增長，中國的經濟生產再次回到兩位數增長。預計在未來歲月，經濟發展會較之前注重由內需帶動，加上中國的經濟基礎相對較大，增長率預計會稍為放緩，而政府的十二五規劃為未來十年的首五年定出7.0%的實質國內生產總值增長目標<sup>1</sup>。這個全國整體增長率將不能反映較成熟的沿海地區與內陸省份之間的部分發展差異，而隨著西部地區拉近與國內其他地區的收入差距，該等內陸省份會維持較高的增長。

圖1.1.1中國實質國內生產總值增長



資料來源：中國國家統計局、IMF、Oxford Economics及戴德梁行顧問部，2001年8月。

中國經濟大致上維持高增長，而較低增長的期間並非與國內的經濟問題有關，而是政治動盪或環球經濟放慢。穩健的內部經濟管理令20世紀90年代的大部分時間實質增長率介乎12.0%與15.0%之間，而於這十年介乎8.0%與11.0%之間（基數較之前大許多）。2010年延續強勁的增長，實質國內生產總值的增長達10.3%，遠高於政府為十一五規劃定下的8.0%目標。2011年上半年中國國內生產總值的按年增長率為9.5%，稍為高於市場預期。鑑於外圍經濟環境仍存不確定因素，全年的國內生產總值增長預測為8.1%。

<sup>1</sup> 溫家寶總理，2011年2月27日與民眾交流，由新華通訊社引述，2011年2月28日。

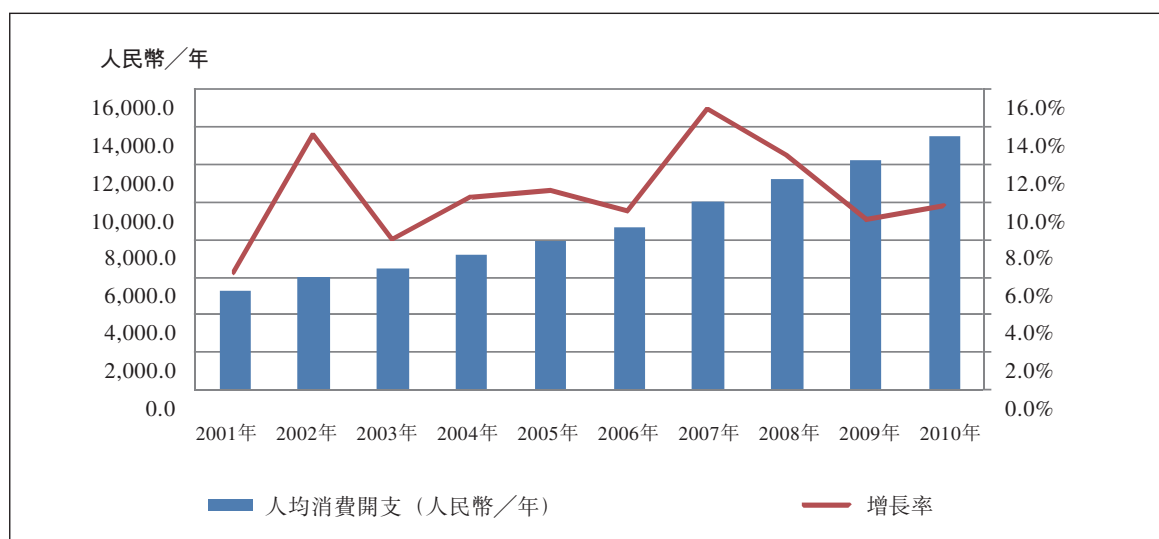
2010年世界整體國內生產總值微跌0.1%，而中國的實質國內生產總值增長為10.3%。在2009年，中國的實質國內生產總值增長率為8.9%，而全球的國內生產總值則急劇收縮1.9%。值得注意的是，該等強勁增長不再由上海、北京及廣州等一線城市帶動。雖然該等城市所佔的國內生產總計以絕對值計明顯較高，但一大部分的增長與二、三線城市的快速發展有關。特別指出，重慶、成都、武漢及西安等二線城市已領先全國的平均增長，在中期上的增長潛力最大。

在廣大的亞洲增長動力中，中國是重要的一環。到2020年，亞洲五大經濟體將合共佔全球合計的國內生產總值34.6%，較2010年上升27.1%。預料中國屆時將會成為最大的經濟體，而印度及印尼亦料會有非常快速的增長。

### 消費

城市家庭的人均消費開支是農村家庭的三倍以上（在2010年為每年人民幣13,471.0元相比人民幣4,382.0元）。城鄉之間在消費傾向上的重大差異，加上城市人口不斷增長，是中國零售銷售強勁的主要因素。

圖1.1.2城市家庭人均消費開支

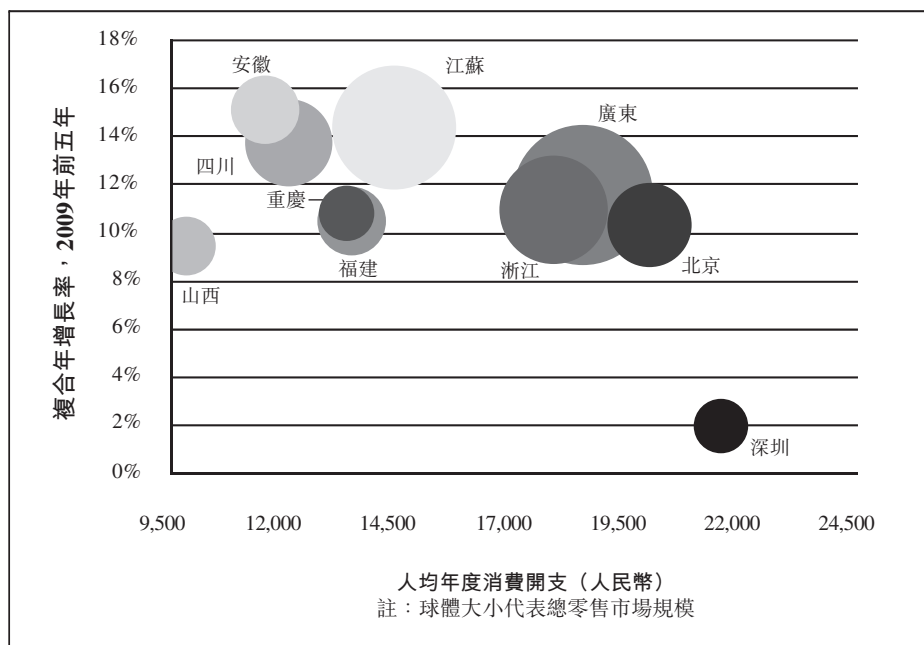


資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

雖然每家庭總消費開支整體上快速增長，按地區劃分的消費能力仍有重大分別。一般而言，沿海省份（特別是珠江及長江三角洲周圍）及北京的家庭消費開支水平最高。此外，該等地區的選擇性消費的比例較國內其他發展程度較低的地區為高。

如圖1.1.3所示，過去五年人均消費開支增長率整體上傾向以較小、繁榮程度較低的內陸省份比較高。較大及較富裕的沿海地區（例如北京、廣東及浙江）的消費開支增長率傾向比較溫和，而該等較富裕的省份在過去五年的平均增長率強穩，介乎7.0%與10.0%之間。

圖1.1.3按省份劃分的城市家庭人均消費開支及增長率，2004年至2010年



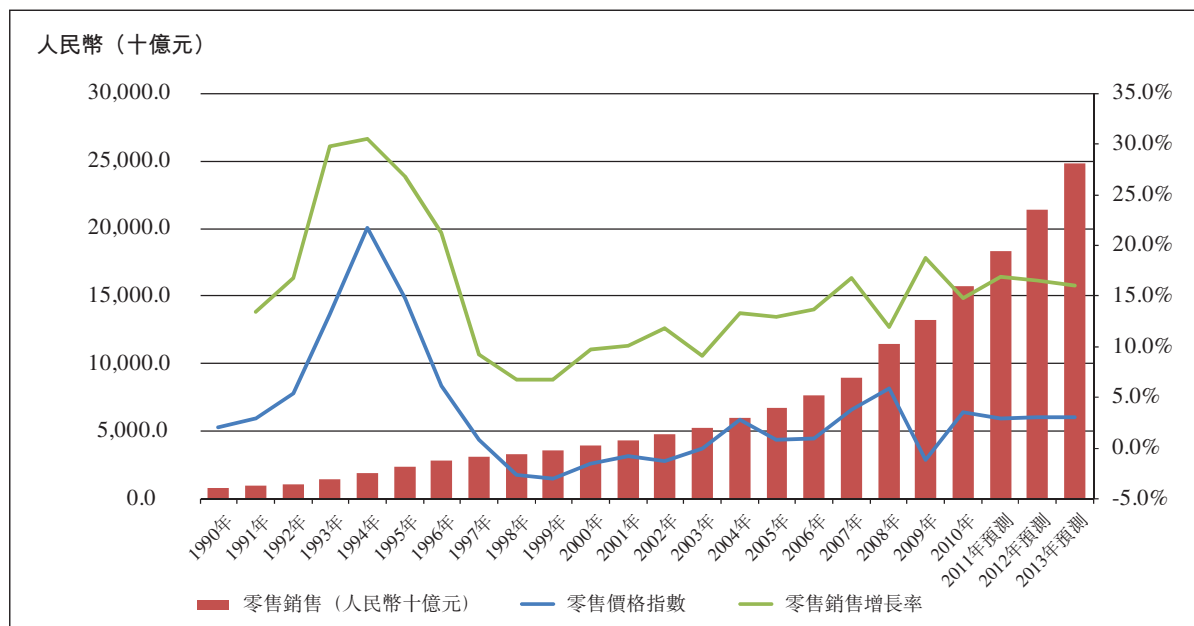
資料來源：中國國家統計局。



## 零售銷售

雖然製造、航運及入境旅遊業等行業受環球經濟放緩所影響，零售銷售在整段環球金融危機期間繼續錄得強勁增長。零售銷售能夠繼續快速增長，是因為該等銷售並非純粹由經濟周期帶動，亦部分與中國出現的基本人口及生活方式轉變有關。隨著中產階級興起及不斷擴大而消費力愈來愈高，零售銷售正在進入一段強勁及持續的增長期。

圖1.1.4中國零售銷售



資料來源：中國國家統計局、Oxford Economics及戴德梁行顧問部，2011年8月。

零售銷售增長強勁，銷售額及價值齊升。隨著市場繼續成熟，加上內陸省份開始發展出已經在沿海大城市浮現的消費文化，零售銷售的增長率在中期上相信會較為穩定。此外，現時的政策是尋求將經濟增長由出口轉為內需帶動，相信在中期上政策會利好零售銷售的持續增長。再者，收入增加而選擇性消費不斷提高，對產品種類及零售地點將要求有更多選擇。零售銷售在2011年5月前五個月按年實質增加16.9%。

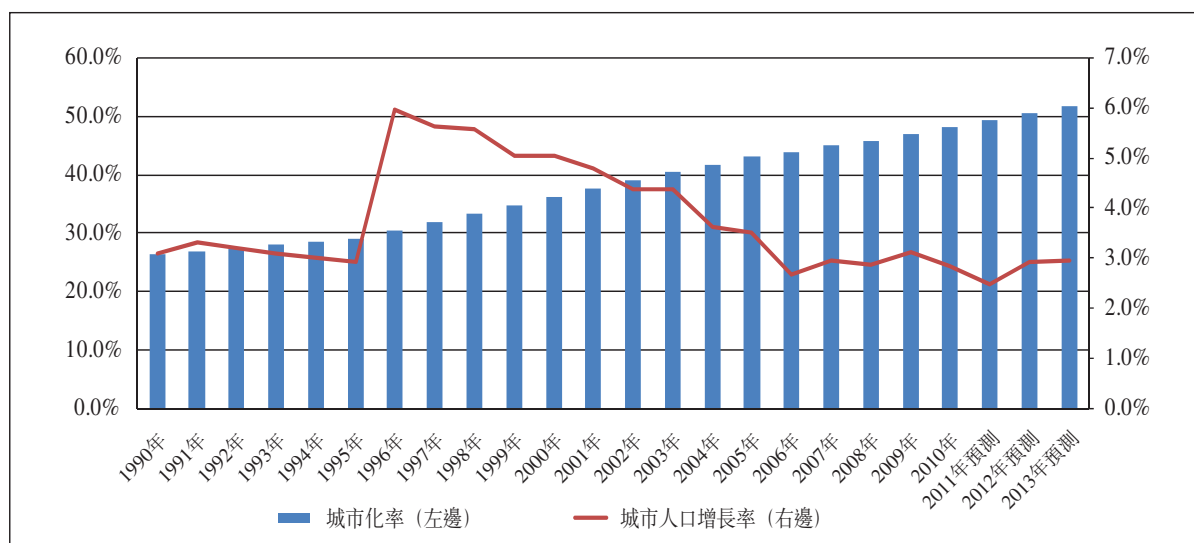
## 1.2 人口概覽

### 城市人口

2010年亞洲佔全球人口56.7%。到2025年，亞洲總人口將增長635.0百萬，佔全球人口的比例將達59.5%<sup>2</sup>，令亞洲的將來對世界經濟起著關鍵作用。中國到2025年將佔全球人口19.0%，而作為重要的消費市場及環球增長動力，中國將於亞洲更廣泛的崛起中佔重要地位。到2020年，聯合國估計亞洲的整體城市人口將達21.0億，城市居民將較2010年多411.0百萬。中國於2020年的城市人口預測為787.0百萬，在十年內增加139.0百萬。

如圖1.2.1所示，中國城市人口以百分比及絕對值計均保持增長。特別指出，城市化率由2005年43.0%增加至2010年49.7%。目前的城市化率仍遠低於大部分國家逐漸開始城市化過程時約85.0%的水平。城市人口的增長是個長期趨勢，雖然在這段長時期內經濟增長的模式及步伐有變，城市人口仍保持增長趨勢，是對各種消費品有品味要求的中產階級興起的主要因素。

圖1.2.1中國城市人口增長



資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>2</sup> 資料來源：聯合國人口分部。

### 收入增長

過去十年，企業所佔的國民收入比例錄得增長，而家庭的佔比則下降。雖然家庭佔收入的比例仍然遠低於先進經濟體的水平，家庭可支配收入從20世紀90年代初開始非常迅速地增長。即使在經濟增長未算強的期間，可支配收入保持強勁，為國內的零售業發展提供支持。下表顯示中國2009年不同收入群組的大小。

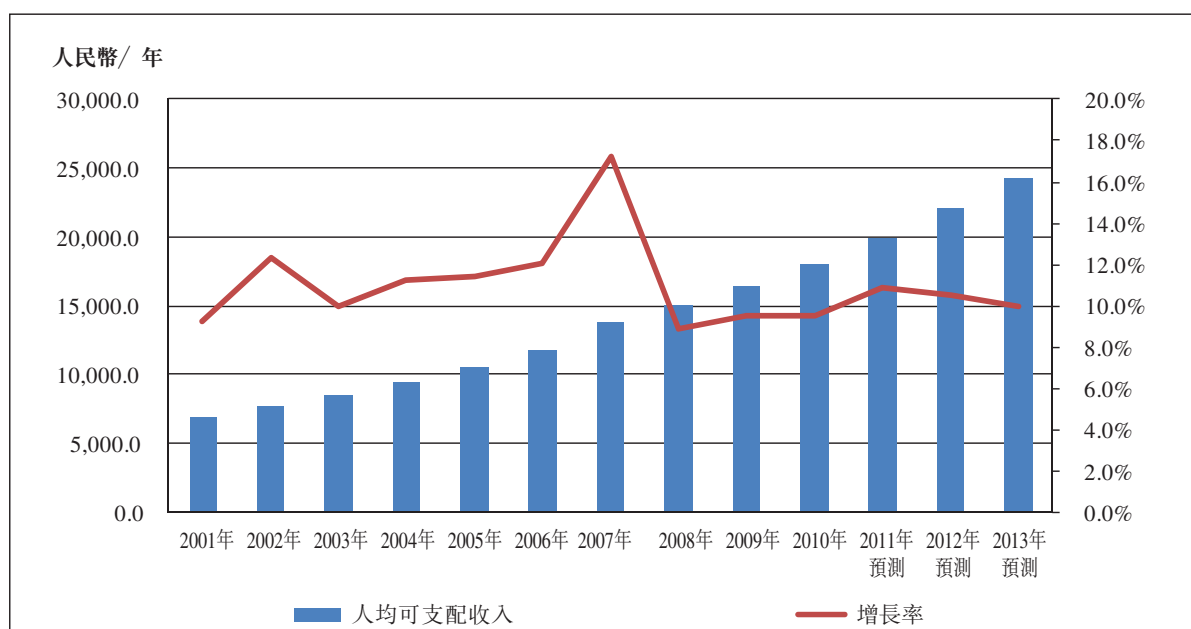
表1.2.2中國收入群組

收入群組	人均可支配收入 (人民幣)	佔國家人口比例 (%)
低收入家庭.....	<8,000	20
中收入家庭.....	8,001-15,000	60.1
高收入家庭.....	>15,001	19.9

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

隨著消費力增加，城市人均開支亦增加，於2010年增至可支配收入的平均70.0%，顯示消費的傾向增加，支持更多現代貨品例如移動電話、電腦、汽車等滲透中國市場。

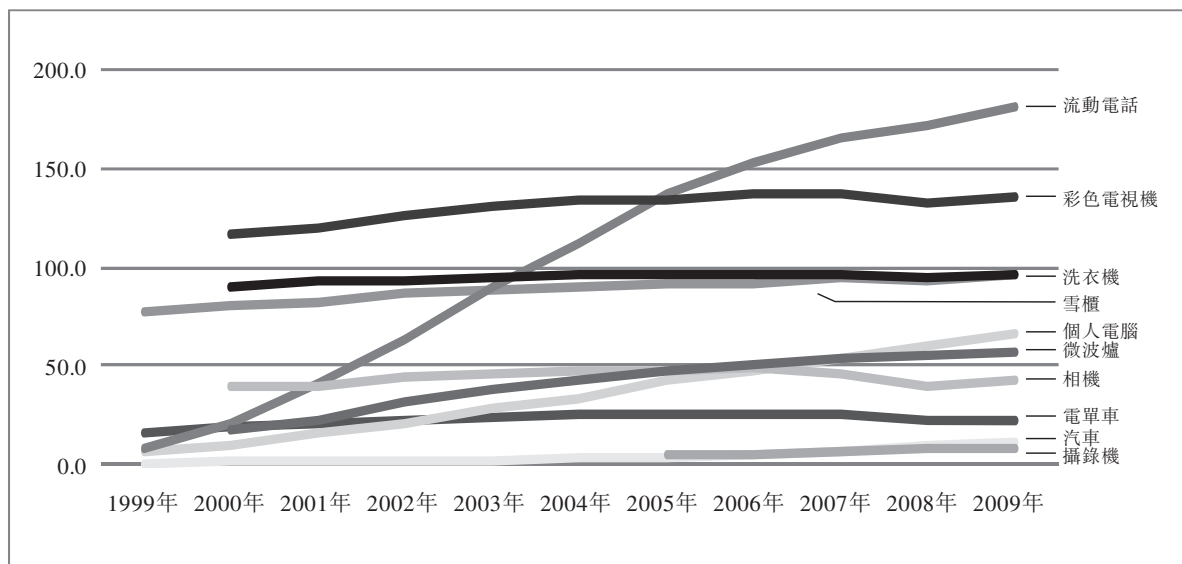
圖1.2.3中國城市家庭人均可支配收入



資料來源：Oxford Economics及戴德梁行顧問部，2011年8月。

如圖1.2.4所示，主要消費品的擁有率劇增，反映零售銷售蓬勃及消費模式轉變。若干消費品（例如雪櫃及流動電話）或已接近市場飽和，而個人電腦的增長預料會持續多年。汽車擁有率似乎開始在中國起飛，而電單車擁有率則已見頂，現隨政府尋求限制電單車在市中心數目而下降。這與接近中等收入地位的國家模式相符。

圖1.2.4主要消費品擁有率



資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 第二節 — 零售物業市場概覽

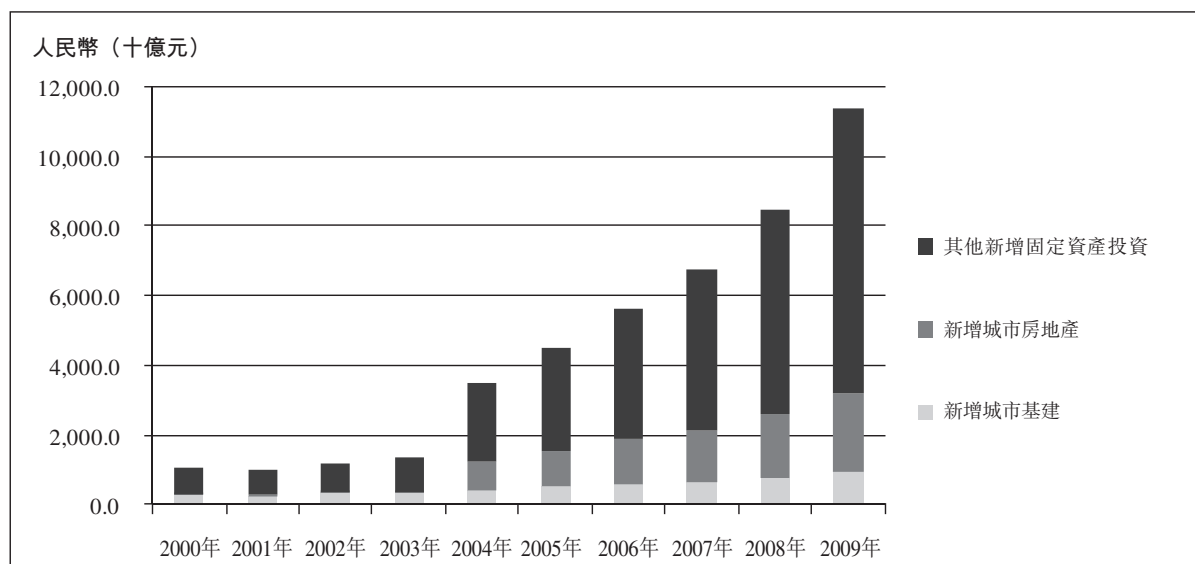
### 2.1 零售物業市場總觀

中國零售業在過去數十年出現了劇變。即使在20世紀90年代初，中國仍然是主要透過有限數目的傳統市中心零售區域的大型國有百貨公司銷售國內品牌的產品。多項因素的結合，包括可支配收入增長、外國品牌進入中國、城市土地批租制度放寬、西式購物中心興起及城市交通方便程度改善，鼓勵了新購物中心的出現，包括在市郊地區。

然而，中國的零售購物相對上分散，購物門市的質素亦低於較先進的經濟體。此外，隨著國內發展商的能力提升，及更多外國經營商進入市場，零售服務的質素相信會改進。

隨著政府及私人機構提升基建及經濟的生產力，過去十年固定資產投資是經濟增長的重要部分。按工作單位提供住房的社會主義福利在20世紀90年代末逐漸淡出，而提供足夠住房及現代化商廈正是過去十年房地產投資增加六倍的原因。與此同時，作為零售發展主要推動力的城市基建投資在過去十年增加超過一倍。城市地區運輸基建的持續改良及擴張會促進零售市場的發展。

圖2.1.1中國固定資產投資的組成部分



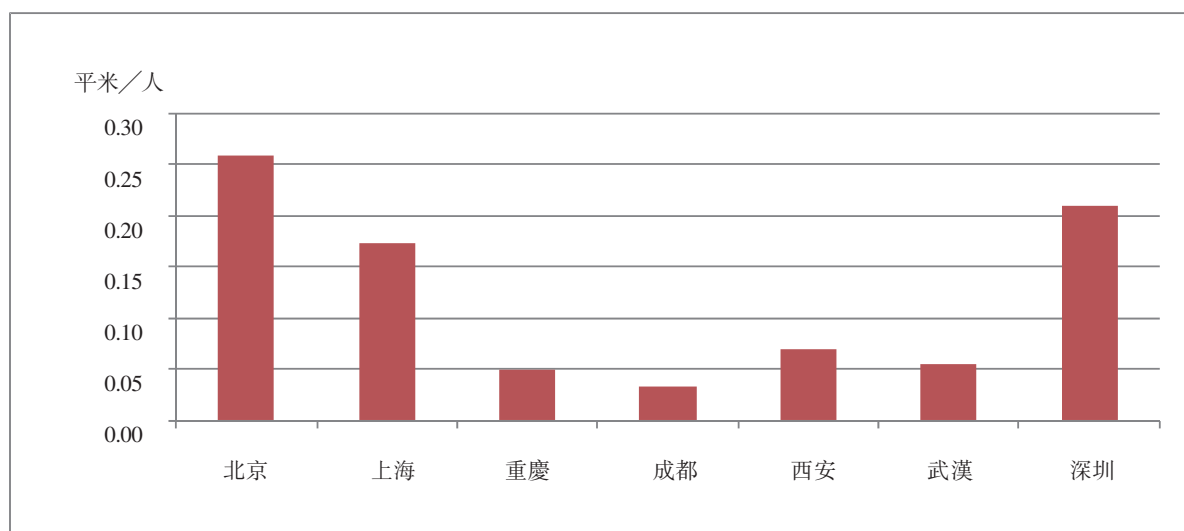
資料來源：中國國家統計局。

## 2.2 主要零售城市及地區

如圖2.2.1所示，中國不同城市之間的現有購物中心樓面供應存在重大差異。整體上，一線城市的人均購物中心樓面較多，反映其零售市場較為成熟，以及經濟發展階段超前。作為中國主要的內陸城市之一及熱門旅遊地點，成都較其他二線城市早吸引購物中心發展商的注意，從其較高的零售密度可以引證。

整體上，二線城市的購物中心滲透率非常低。零售發展通常由簡樸的街頭零售到百貨公司為主的模式，再到愈來愈進步的購物中心，而基於這種性質，該等二線城市有相當大的市場潛力發展該等定位合適的零售購物中心及尋求增長。

圖2.2.1主要中國城市的估計人均購物中心樓面



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

以2010年中國零售銷售總額人民幣7.6萬億元及估計樓面18.0億平米計算，中國零售業的整體平均生產力估計約為每年每平米人民幣4,300.0元。這水平對比大部分其他國家相當低，而考慮到中國整體的收入水平偏低而零售質素亦較低，故屬預期之內。以經調整購買力平價計算，平均生產力水平應接近每平米人民幣7,700.0元。雖然中國該方面的整體生產力水平估計為每平米人民幣7,700元，購物中心的每人消費水平較高及人流較旺，其平均生產力水平預計顯著較高。

### 2.3 主要零售經營者及競爭對手

就分析而言，中國的零售經營者可概略地以其零售產品（例如購物中心或百貨公司）、零售產品的定位（例如中檔或高檔）及其吸引的零售品牌種類而分類。

在零售產品方面，一線城市自然有購物中心這個趨勢愈來愈明顯，而二線城市則比較以百貨公司或其他形式的零售為主。雖然消費傾向增加，消費者仍然精打細算，故大型超級市場在過去歲月亦於中國迅速增長。



在20世紀90年代及21世紀初，購物中心市場的主要營運商為香港發展商例如和記黃埔有限公司、九龍倉及瑞安，其品牌項目遍佈中國（例如九龍倉的時代廣場系列及瑞安的新天地）。隨著市場繼續發展，更多國際及國內發展商進入購物中心市場，其中主要的國際品牌包括凱德商用產業有限公司（凱德商用）、太古及梅龍鎮廣場集團等，而主要的國內名字包括萬達、深圳茂業及龍湖集團等。

至於零售市場成熟程度不及的其他二線城市，其購物中心發展項目主要由國內或本地發展商經營。有見於人口基礎龐大、城市化發展快速及一線城市的零售市場日趨飽和，有更多國際及知名國內發展商注意到二線城市能為其帶來的價值。二線城市購物中心市場的先行者通常是著重零售業務的發展商，例如凱德商用。

二線城市百貨公司市場仍然以國內發展商為主。然而，部分集中於百貨公司發展的國際集團已踏足中國二線城市，包括巴黎春天集團（來自法國的環球零售企業，專注奢侈品零售，在中國各地經營巴黎春天百貨）及泰國的百盛集團（在中國經營百盛百貨公司）。此外，亦開始有來自東南亞的零售經營商進入市場，例如韓國的樂天集團以及日本的吉之島及伊勢丹。值得注意的是，上述零售經營商均是二線城市零售發展的先行者，其參與正好顯示有關城市物業市場的發展潛力。

至於大型超級市場，現有的大型外國經營商為沃爾瑪（在全中國有超過270家分店）、歐尚／大潤發（超過170家分店）及家樂福（約160家分店），全部在中國順利擴展業務。

在零售項目的定位上，一線城市的中至高檔零售市場以國際及知名國內發展商為主。該等城市的購物中心發展的定位一般較二線城市為高，原因是進入一線城市購物中心市場的發展商傾向於物色適合作高檔發展的優質地點。該等項目大部分是出租而並非出售，因而有助保持項目的質素，而二線城市的本地發展商則主要是放售而並非放租，有時候會導致管理不善或項目質素低落。

另一方面，二線城市的購物中心發展目標，是於消費力不斷提高的龐大人口基礎發掘商機。因此，二線城市（特別是繁榮程度較低的城市）購物中心的定位傾向中檔或中至高檔，服務較廣泛的群眾。二線城市的零售市場的主要零售經營商傾向以本地及國內的發展商，以及上文提及較著重零售及對中國有較廣泛業務策略的國際發展商為主。

在零售品牌發展方面，中國零售市場在過去數年的蓬勃發展吸引國際零售商（例如時裝、電子產品及家居產品）進入市場，而購物中心為主要的分銷渠道。近年中至高檔的國際品牌例如美國Nike、西班牙Zara及日本Uniqlo已打入市場，而許多國際奢侈品牌例如LV、Gucci及Prada亦於一、二線城市具規模地經營。

預期會有更多中至高檔國際零售商尋求機會進入中國市場。特別指出，頂級國際奢侈品牌會繼續在二線甚至三線城市擴展業務，作為一種市場推廣形式在中國各地提高其品牌的知名度。在這種需求底下，會有更多國際及知名發展商探求一線城市以外的機會，而預計優質的購物中心發展項目在未來歲月將會受到極大的支持。

## 2.4 零售樓面供應

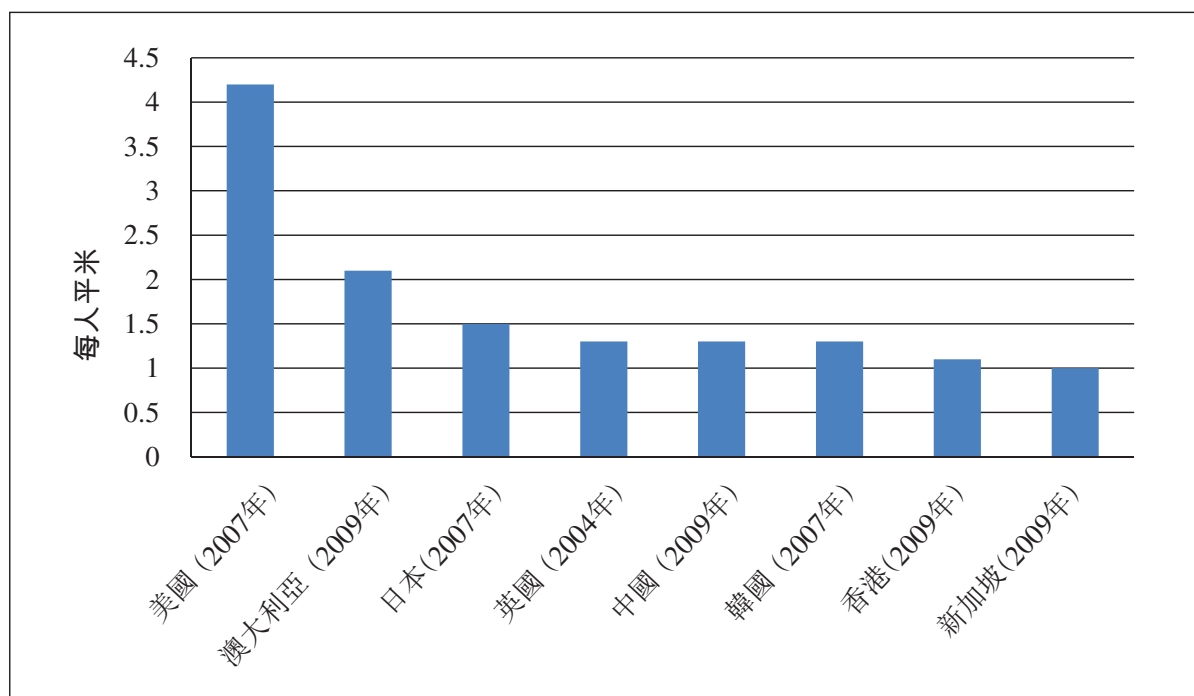
中國大部分城市在住宅區都有街上經營的購物街，大部分只提供基本的消費品，大多數售賣食物及日用品，亦有部分售賣服裝及小型家庭用品。經過一段時間，部分該等街道發展成傳統的零售區域。國有百貨公司亦設於部分該等傳統零售區域。隨著經濟自由化，已進入零售市場的國際零售商傾向集中於該等傳統零售區域經營業務。

在過去15年，城市交通網絡獲得重大的投資，中國的城市面貌亦因而出現急劇的變化。新的零售區域紛紛在市郊、便利的運輸點附近及市郊新市鎮發展起來。

在今天的中國城市，上海及北京等主要一線城市的優質零售樓面集中於主要購物中心，包括綜合混合用途發展項目及單獨的零售購物中心。混合用途發展項目在市中心林立，而單獨的購物中心較常見於土地供應較多的市郊地區，原因是要有夠大的面積容納種類齊全的零售組合，才能吸引足夠的人流。

如圖2.4.1所示，雖然中國的人均總零售樓面以其發展程度而言已是相對上高，這個水平部分反映現有零售樓面的生產力偏低；綜合住宅發展項目提供大量的小規模零售樓面；農村地區有大量小商店；及城市交通方便程度不足限制了部分城市的集客能力。隨著人口變得更加城市化，加上消費者的品味愈來愈高，定位及目標適宜的優質零售樓面具有良好的發展機會。

圖2.4.1人均總估計零售樓面



資料來源：International Council of Shopping Centres。

在二線城市，雖然購物中心正在興起，百貨公司仍然吸納總零售開支的最大部分。然而，包括成都及重慶在內、運輸基建得到重大投資的該等二線城市，由於市郊目的地的交通方便程度在未來幾年會有所改善，當地的購物中心會有重大的發展及增長空間。

## 2.5 零售市場表現

在中國這樣一個地大物博的國家，不同物業市場類別的表現存在重大分別，令任何整體性的陳述都可能欠準確。即使以狹窄界定的產品範圍為例，比如說上海內環路之內的優質地舖樓面，租金可以介乎每日每平方米人民幣15元與每日每平方米人民幣53元之間。位置、項目定位，及吸引高消費客群的能力等因素，全都可以重大地左右表現。

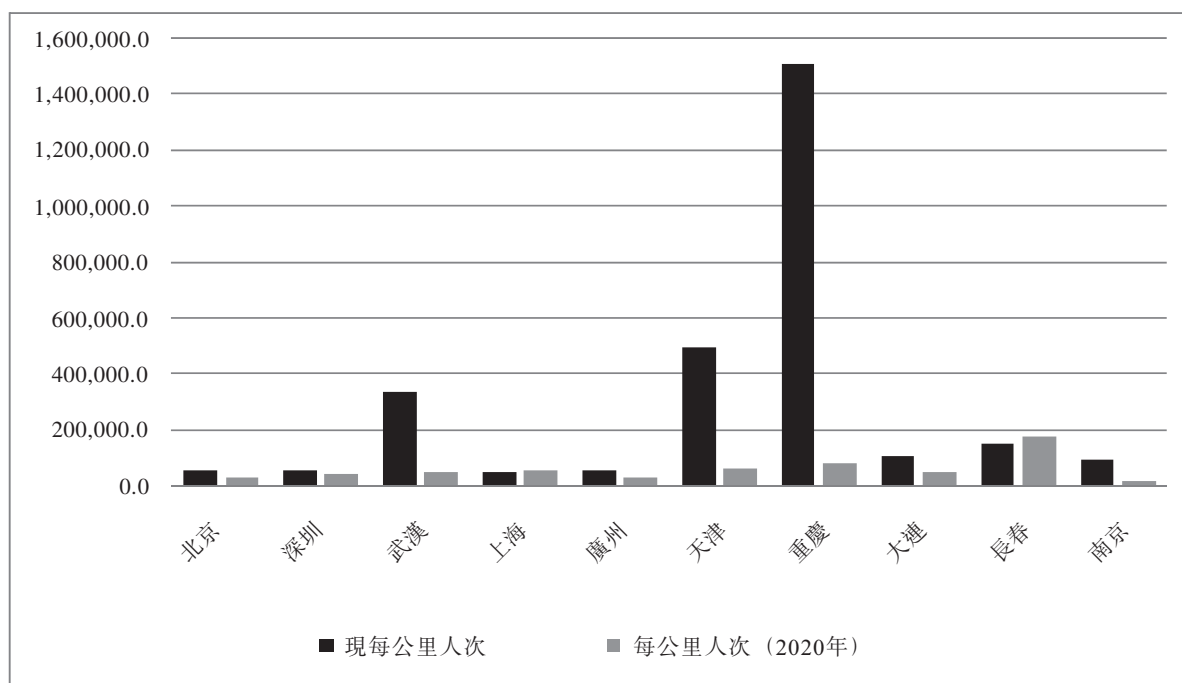
需要注意的是，總體來說，在中國各個最主要的城市，零售市場都有強勁表現，但有個別情況出現租金及收益下跌，通常是由於新供應量急增，一般令表現在一段不超過四至六個季度的期間內受壓。

有經驗而具國際水平的零售發展商進入中國市場，帶動平均租金及出租率增加。在一線城市，出租區域及購物中心愈來愈專門化，以個別市場環節為目標。收入快速增長，加上集中個別消費者所帶來的商機，將支持二、三線城市的增長機會，特別是新的運輸基建項目提高城市交通的方便程度，有助擴大零售集客區。

## 2.6 零售市場展望

目前，中國的零售樓面傾向分散。雖然購物中心在20世紀90年代初開始在一線城市出現，購物中心作為一種零售模式在大部分二、三線城市仍然是較新的概念，部分原因是汽車擁有率仍然偏低，而城市交通方便程度及零售人流的關鍵是公共運輸。然而，隨著運輸基建持續改善，該等城市購物中心業務的龐大潛力將會實現。如圖2.6.1所示，這十年見證中國城市的城市鐵路網史無前例地擴展，許多二、三線城市在數年之間便出現了巨大的城市運輸網絡。這將改善城市的交通方便程度，並為市郊地區的零售中心帶來特別的刺激作用，因該等地區易達程度較低，目前未必夠盡展其潛力。

圖2.6.1中國城市鐵路的擴展



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月，及根據不同的政府來源。

總括而言，中國的零售前景看俏。中產消費者興起，加上城市人口不斷增長，應能繼續帶動現代化購物中心的需求。

隨著居民一般享有較高的可支配收入，而聚居的外籍人口較多，上海及北京等一線城市的購物中心發展應能穩步增長。

在零售消費模式大多出現轉變下，重慶等二線城市的購物中心預計會有強勁增長。此外，新的運輸基建為零售業擴大集客能力，有利其擴張。

過去數年，大部分中國城市的住宅物業價格廣受關注，而關注程度在2010年底及2011年加劇。隨著政府致力確保其政策措施謹慎地針對住屋市場，多項旨在令市場降溫的政策措施出台，而並非可能會影響到其他經濟環節的銀根收緊。因此，包括零售物業在內的商用物業環節所受的政治風險相對上低，吸引受其回報前景比較穩定所吸引的投資者。在這種情況下，預料具備更佳條件實現租務價值及適當地利用租務場地的有經驗零售經營者，會比主要因其對住宅環節的憂慮而進入零售市場的發展商更能受惠。

## 上海市概覽

### 城市簡介

上海是中國其中一個金融中心及重要的貿易及物流樞紐<sup>1</sup>。基於其策略位置、不斷提升的商業中心地位及政府鼓勵政策的支持，上海在近年已崛起成為跨國公司亞太及／或中國總部的首選地。這令外藉人口急升，在2010年估計超過170,000<sup>2</sup>人，到2015年則預計會增至超過260,000人，屆時外藉人士將佔上海總居民人口約2%。

### 經濟背景及展望

#### 上海主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	11.4	12.7	15.2	9.7	8.2	9.9
外商直接投資 <sup>3</sup> (100百萬美元) . . . . .	68.5	71.1	79.2	100.8	105.4	111.2
外商直接投資增長(%) . . . . .	4.7	3.8	11.4	27.3	4.5	5.5
消費品零售銷售 (人民幣100百萬元) . . . . .	2,973.0	3,360.4	3,847.5	4,537.1	5,173.1	6,036.9
零售銷售增長(%) . . . . .	12.0	13.0	14.5	17.9	14.0	16.7
消費物價指數(%) . . . . .	1.0	1.2	3.2	5.8	-0.4	3.1

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 本地生產總值

最近數年，上海的經濟發展進入較成熟的階段，增長相對穩定而服務業有所擴大。雖然政府透過宏觀經濟政策令經濟降溫，上海的本地生產總值維持強勁，惟增長現稍低於國家水平，而考慮到該市的發展階段，是預期之內。鑑於上海與環球經濟的融合程度比較高，在環球金融危機影響時，其經濟增長的放慢幅度稍大於國家水平。其增長在危機過後強勁反彈，於2010年按年增長9.9%。上海的本地生產總值的重心繼續移向服務業，現佔本地生產總值59.4%（按年增加3.4個百分點），而製造業則為39.9%。

### 主要經濟行業

對上海本地生產總值增長貢獻最大的六大支柱產業為資訊業、金融業、貿易及通訊業、汽車製造業、設備裝嵌及製造業，以及房地產業。上海服務業在近年穩步增長，佔該市經濟的比重有所增加。

### 外商直接投資

上海的外商直接投資在過去六年保持增長。上海仍然是最受跨國公司以及金融及銀行業歡迎的中

<sup>1</sup> 2009年4月，中國國務院發表到2020年將上海發展成主要國際金融中心及航運樞紐的指引。

<sup>2</sup> 根據上海統計年鑑2008及有關持有居住證、永久居留地位及持有6個月或以上有效期中國簽證的外國人的數據，由戴德梁行對2010年及2015年的估計。

<sup>3</sup> 實際外商直接投資總值。

國投資地點。在2010年，上海獲得112.0億美元的外商直接投資（實際吸納）總額，較一年前上升5.5%。實際投資的抗跌力（儘管2009年的訂約外商直接投資下跌）顯示，投資者繼續對上海作為中國首要的國際金融中心及物流樞紐抱有信心。

### 消費物價指數

過去十年，上海溫和的通脹率大致上低於國家水平，2010年的消費物價指數為3.1%，稍為低於國家水平。上海吸引人才的能力及透過市郊發展將人口分散的措施有助控制工資預期及土地價格。

### 消費品零售銷售

上海的零售銷售於2005年至2007年之間穩步增長，而縱使2008年下半年後出現環球金融危機及上海證券市場調整，零售銷售自2008年開始升得較快。消費品的零售銷售額維持強勁的趨勢，於2010年達人民幣6萬億元，按年增加16.7%，顯示上海零售市場強穩。

### 經濟展望

隨著環球經濟逐步復甦，上海作為中國最都會化的城市之一，料會於未來歲月受惠。國際企業進一步於該市發展，相信有助經濟繼續增長及走向多元化，令經濟活動朝向服務業的轉型深化，特別是進階的專業及個人服務業。相對上高的平均收入，加上強勁的國內及國際旅客數字，該市的零售業在短期及中期上亦料會有一段強勁的增長期。

### 人口狀況及展望

#### 上海主要人口資料<sup>4</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口 <sup>5</sup> (千人) . . . . .	17,780	18,150	18,580	18,880	19,213	23,019
人口增長(%) . . . . .	2.1	2.1	2.4	1.6	1.8	19.8
失業率 <sup>6</sup> (%) . . . . .	4.2	4.4	4.3	4.2	4.3	4.2
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) . . . . .	16,683	20,6680	23,623	26,675	28,838	31,838
人均可支配收入增長(%) . . . . .	11.8	10.8	14.3	12.9	8.1	10.4
城市家庭人均消費開支 (人民幣) . . . . .	12,631	14,762	17,255	19,398	20,992	23,200
人均消費開支增長(%) . . . . .	9.0	7.2	16.9	12.4	8.2	10.5
城市化率 <sup>7</sup> (%) . . . . .	84.5	85.8	86.8	87.5	88.3	—

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2010年8月。

<sup>4</sup> 2010年官方數據尚未公佈。

<sup>5</sup> 總人口指常住人口。

<sup>6</sup> 來自上海統計年鑑的官方數據，以登記城市失業率為基準計算。

<sup>7</sup> 來自上海統計年鑑的官方數據，以登記人口而非總人口為基準計算。



## 人口

根據2010年進行的最近一次普查，上海總人口為23.0百萬人。隨著環球經濟從金融危機逐漸復甦，跨國公司於中國再度活躍，預期外藉人口會有所增長。鑑於外藉人士的消費力傾向較高，其人口的增長將為零售市場帶來刺激作用。

## 城市家庭人均收入及消費開支

自2005年，上海城市家庭的人均可支配收入以非常快的速度增加，5年內的複合年增長率達13.9%。愈來愈多上海人可視為環球城市中產階級的一部分，令消費的傾向增加。城市家庭的人均可支配收入不斷增長、消費行為轉變及零售門市的改良均會帶動上海的消費開支進一步增長。

在1998年，上海城市家庭的人均消費開支有50.6%用於食物，13%用於教育及娛樂。十年後，消費結構已從必要的購物轉變至愈來愈大比重的選擇性購物－食物現只佔城市家庭人均消費開支37.0%，而教育／娛樂現佔15.0%。

平均而言，上海居民運用約73.0%的可支配收入，與中國其他一線城市相若。隨著城市家庭的人均可支配收入不斷增長，消費行為轉變及購物環境不斷改善，生活水平提高所伴隨的奢侈品或消費品開支會繼續增加。

## 主要經營者及競爭對手

中國於2001年加入世界貿易組織（世貿組織）令有意進入中國市場的國際零售商的監管規範有所轉變。若干主要限制在2005年取消（例如外國公司再毋須有本地合營伴夥）亦成為國際零售商進入中國市場的催化劑。

長實集團及置地等香港發展商為上海中至高檔零售市場的積極經營者，佔上海十大經營者幾乎一半。正大廣場是上海最大的購物中心（總建築面積約達250,000平米），由泰國發展商正大集團發展。至於本地發展商，百聯集團的市場佔比最高，佔上海中至中檔零售樓面約20.0%。

上海的零售市場繼續增長及成熟，新項目開始朝向生活方式中心的模式發展，比傳統購物中心提供更多娛樂及餐飲選擇。近期的例子有位於淮海中路地區，由台灣日月光集團發展，於2010年第四季開幕，面積為230,000平米的SMI Centre。

凱德商用為上海購物中心的發展商及經營者，現於市內營運兩個零售項目（凱德七寶購物廣場及上海來福士廣場）及管理另外一個項目（龍之夢購物中心）。此外，凱德商用有四個購物中心正在興建，分別為凱德龍之夢閔行、凱德龍之夢虹口、長寧來福士廣場及盧灣項目。

## 零售市場供應及市場表現

### 現有零售樓面

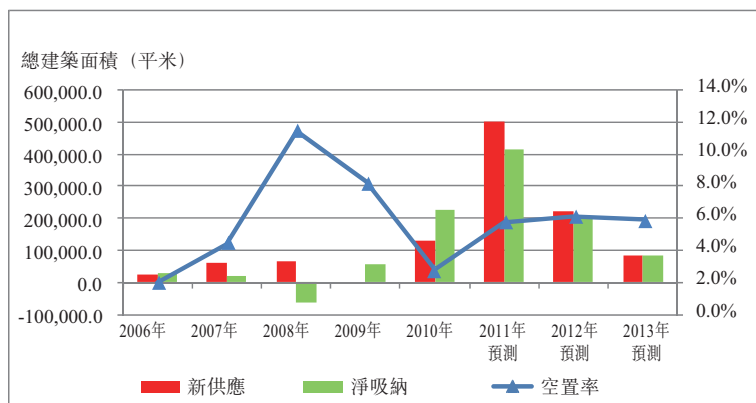
於2011年第二季末，上海的零售樓面約為4.0百萬平米，其中1.9百萬平米為屬於本研究範圍的中至高檔購物中心<sup>8</sup>。浦東陸家嘴零售區域現佔上海中至高檔零售樓面的最大面積，佔2011年第二季總樓面約32.4%，之後是淮海中路(20.0%)及南京東路(19.2%)。由於靜安及黃浦等傳統零售區域可供新發展項目的土地有限，發展商正於城市核心區以外尋求新的零售樓面，而浦東由於晉身為國際金融樞紐，浦東陸家嘴地區集中了一群高收入的金融界專業人士，故浦東已成為新的發展熱點。

上海總人均購物中心樓面為每人0.17平米，為中國第三高的人均購物中心樓面，緊隨北京的每人0.26平米及深圳的每人0.21平米之後。

### 供應、需求及空置

合共約843,377平米的新購物中心樓面將於未來數年進入上海五大零售區。該等潛在供應的主要部分預計於2011年下半年完成。除城市核心區的新零售樓面外，愈來愈多供應來自綜合混合用途發展項目，當中優質零售樓面位於甲級寫字樓及／或酒店及服務式住宅發展項目的平台。

### 供應、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

中至高檔零售市場內的需求在2009年及2010年銳升，將空置率推低至僅2.8%。這顯示零售商在許多同業於2008年環球金融危機時裹足不前或減小經營規模後，回復對上海市場的信心。許多零售商現物色新的樓面以進入上海零售市場，而新的供應預計很快會獲得吸納。舉例說，淮海中路零售區域的新SMI Mall在開幕後短短四個月即達到約80.0%的出租率。此外，擁有高薪專業工作的本地人愈來愈多，而居住在上海的外籍人士數目日增，將繼續為國際及奢侈品牌、娛樂、飲食等等帶來需求。基於上述趨勢，預計國際零售商会繼續對2011年下半年及2012年的新推供應表現出濃厚興趣。

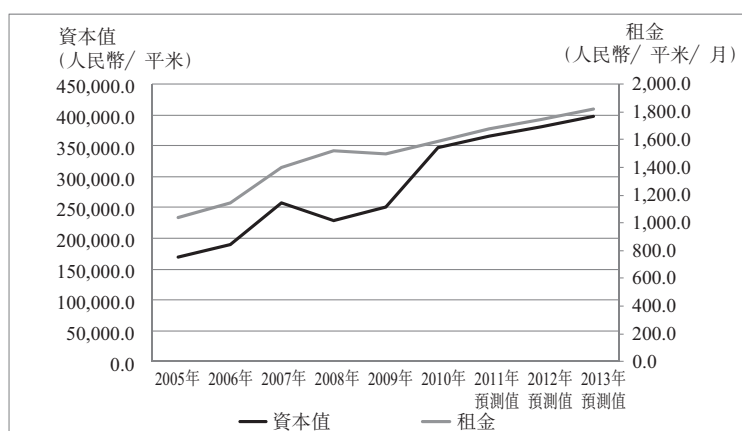
<sup>8</sup> 在上海、北京、深圳及廣州的城市報告裏，「零售」一詞指總建築面積為20,000平方米以上，位於既有購物區域的購物中心，而「購物中心」一詞則指多層的零售項目。

### 租值、資本值及投資收益<sup>9</sup>

上海零售租金於2005年至2010年間錄得9.6%的高水平複合年增長率，於2007年錄得最高的年度增長22.5%，然後於2008年環球金融危機開始影響需求時回落至仍然強健的9.0%水平。優質零售樓面的平均租金在2009年首度下跌，隨著零售商對市場採取觀望態度而錄得1.6%的跌幅。租金在2010年反彈6.2%，年內信心轉強，對中至高檔零售樓面的需求超過供應。租金的上升延續至2011年，於2011年第二季末達到每月每平方米人民幣1,624.6元。

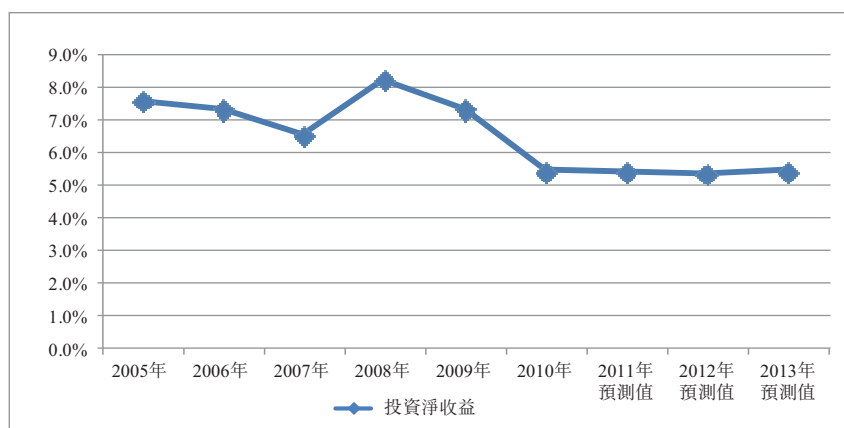
在需求推動下，租金料會繼續高於其他中國城市，並於較長期內繼續與經濟增長同步。質素較高的新零售項目亦將於中至長期的將來貢獻較高租金水平，而新供應意味租金預計於短期上有2.0%至5.0%的溫和增長。

### 租金及資本值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 中至高檔零售的投資淨收益預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>9</sup> 零售租金指平均一樓租金叫價。

上海中至高檔零售樓面收益於2005年至2006年間維持於7.0%以上。隨著價格於過去12至18個月急升，收益顯著下跌。收益現已跌至難以比最低約5.4%更低的水平。

### 零售市場展望

在中國經濟及政府政策的內部驅動下，中國經濟由內部消費帶動的程度將會愈來愈大，預計中國會加大力度刺激內部消費。在上海，地鐵支線、城際鐵路及上海迪士尼樂園的建造等多項主要基建項目將進一步增強中期上的需求，及吸引更多國際零售商落戶上海。此外，環球經濟從金融危機復甦將驅使更多跨國公司進入上海市場，隨同的外籍人士會對優質及專門的零售市場提供支持。

基於上文所述，上海中至高檔零售市場的前景正面，而可支配收入的穩定增長會繼續推動奢侈品開支及中至高檔零售樓面的需求。

預計未來數年新的供應將得到強勁的需求。以下為未來數年上海零售發展主要的需求推動力：

- 上海經濟強勁增長，中產階級不斷擴大而消費力不斷提高，形成中至高檔零售市場表現強穩。
- 中產階級可支配收入增長為長期的消費增長提供支持，這將不單只推動國際奢侈品牌於傳統零售區域的需求，亦會支持中檔零售業擴張。此外，可支配收入及市郊地區的城市人口不斷增加，將為不斷擴大的市郊地區的零售樓面創造進一步需求。
- 上海作為中國首要國際金融中心的地位將帶來日益增長的外籍人口，從而吸引更多國際奢侈品在上海開設所需零售樓面更大的旗艦店。在中檔層面，本地及現有品牌建立面積較大的概念店所產生的擴張需求，將為零售樓面的需求提供主要推動力。
- 雖然高質素的零售項目特別吸引頂級品牌零售商（如Tod's及Fendi擴大其於恒隆廣場的租賃樓面），中至高檔購物中心將為愈來愈多尋求較划算樓面的本地零售品牌所設法物色。

## 北京市概覽

### 城市簡介

北京是中國的首都，亦是華北最大的城市。這個內陸城市位於華北平原，是華北貿易及物流的重要交匯處。首都是個直轄市，由18個行政區組成，是國家的文化及政治中心，所有中央政府總部、國家級委員會總部及政府各個部都設於北京。隨著中國加入世貿從而開放國內金融市場，北京金融及銀行業的重要性有所提高。

### 經濟背景及展望

#### 北京主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	11.8	12.8	18.9	9.0	10.2	10.2
外商直接投資 (100百萬美元) . . . . .	32.3	45.5	50.7	60.8	61.2	63.6
外商直接投資增長(%) . . . . .	4.7	41.1	11.4	19.9	0.7	4.0
消費品零售銷售 (人民幣100百萬元) . . . . .	2,911.7	3,295.3	3,835.2	4,645.5	5,309.9	6,229.3
零售銷售增長(%) . . . . .	32.8	13.2	16.4	21.1	14.3	17.3
消費物價指數(%) . . . . .	1.5	0.9	2.4	5.1	-1.5	2.4

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

#### 本地生產總值

北京經濟在2008年受環球金融風暴影響，實質本地生產總值增長率顯著放緩，及後在刺激經濟政策（特別是財政措施）的作用下復甦過來，實質本地生產總值的增長率出現V型反彈。2010年本地生產總值增長率為10.2%，維持穩定，進入整固階段。

#### 主要經濟行業

北京經濟由多個主要服務業支持，包括金融、資訊科技、房地產、教育及零售。消費對推動首都經濟愈來愈重要。在2010年，服務業貢獻本地生產總值超過74.0%，接近大部分先進經濟體的水平。

#### 外商直接投資

作為跨國公司其中一個優先投資的中國地點，北京的盈利創造潛力豐厚而經濟環境成熟，過去六年外商直接投資接近增加一倍，而縱使外商直接投資的增長率於2009年受環球金融危機影響而按年降至0.7%，外商直接投資的年度增長率於2010年隨著北京投資環境持續好轉而反彈4.0%。「租賃及商業服務」、「信息、傳輸、電腦服務及軟件」以及「地產」業為該市外商直接投資的首三大貢獻來源。

#### 消費物價及通脹

如國內其他地方一樣，北京的通脹於2007年及2008年令人關注，但隨著經濟增長放緩及政府政策開始收效，消費物價指數於2009年初回落至一個可以處理的新水平。經歷2009年-1.5%的負通脹率後，2010年通脹為可以處理的2.4%，縱使仍有食物漲價及北京房價按年上升11.5%所帶來的憂慮。

### 消費品零售銷售

於2005年至2010年，北京的消費品零售銷售維持兩位數增長率，並於2008年錄得最高增長率21.1%。2010年零售銷售額維持強勁的趨勢，達人民幣6,229.0億元，按年增長率為17.3%。目前，日用品及食物的購買分別為總銷售帶來52.6%及18.9%的貢獻，而隨著基本必需品的需求得到滿足，上述佔比顯示消費品市場有很大空間奢侈品的方向分散。

在過去六年，消費對北京本地生產總值的貢獻愈來愈重要（由2005年的40.0%增至2010年的超過50.0%），已成為該市的主要經濟推動力。鑑於本地需求強穩，預計零售銷售在未來數年會維持10.0%至11.0%的增長率。

### 經濟展望

經過環球金融危機後，北京在政府一連串刺激經濟政策的作用下迅速復甦。北京的政治角色意味財政刺激措施為該市帶來顯著的經濟活動。有別於2008年至2009年，宏觀政府政策已由擴張轉為收縮，以維持較溫和的經濟增長率。此外，政府為穩定房價推出嚴格的房地產控制措施，令地產投資者對這項資產類別採取較審慎態度，同時將其投資組合一部分風險分散至其他房地產市場，包括零售。

### 人口狀況及展望

#### 主要人口資料 – 北京

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) . . . . .	15,380	15,810	16,330	16,950	17,550	19,612
人口增長率(%) . . . . .	3.0	2.8	3.3	3.8	3.5	11.7
失業率(%) . . . . .	2.1	2.0	1.8	1.8	1.4	1.4
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) . . . . .	17,653	19,978	21,989	24,725	26,738	29,073
人均可支配收入增長(%) . . . . .	11.2	12.2	11.2	7.0	9.7	8.7
城市家庭人均消費開支 (人民幣) . . . . .	13,244	14,825	15,330	16,460	17,893	19,934
人均消費開支增長(%) . . . . .	8.6	11.9	8.7	7.4	8.7	11.4
城市化率(%) <sup>1</sup> . . . . .	83.6	84.3	84.5	84.9	85.0	86.0

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>1</sup> 北京統計年鑑未有提供城市化率，遂以城市人口佔總人口的比例計算。



## 人口

中國2010年底的最近一次普查顯示，北京人口由2005年15.4百萬人升至2010年19.6百萬人，相當於年增長4.6%。北京土地面積非常之大，城市結構分散，雖然該市繼續吸引來自農村腹地的民眾移居，但應能於中期上容納進一步的人口擴張，而人口的自然增長率現為負。

北京的城市化率在過去五年穩步增長，隨著該市的城市範圍繼續由市中心向南面的郊區擴展，加上公共運輸系統改善，預計城市化率會繼續增加。

## 城市家庭人均收入及消費開支

在2005年至2010年的六年間，北京城市家庭的人均可支配收入增加了64.7%，平均年增長率為10.0%。人均可支配收入於2010年超過人民幣29,000元，較國家平均水平高52.1%。鑑於服務業龐大而且不斷增長，這個收入水平預計會不斷上升。

城市家庭人均開支在過去六年銳增，於2005年至2010年間以絕對值計累積增加人民幣6,690元，累計平均增長率50.5%。在2010年，北京人均資本開支達人民幣19,934元，較國家平均水平高約47.9%。北京城市家庭強勁的消費力對零售發展商極具吸引力。

## 主要經營者及競爭對手

20世紀90年代中至末市道暢旺，加上規管放寬，許多大型國際發展商進入北京零售市場。該等發展商的加入提高了營運及建築水準，亦令市場的競爭程度增加。這與外國發展商只佔少數的大部分二線城市形成對比。

北京的主要零售項目包括北京銀泰中心、華貿中心、中國國際貿易中心、北京東方廣場、新東安廣場大悅城、三里屯Village、金融街購物中心及北京來福士中心。

在北京營運的主要本地及國際發展商包括嘉里、新鴻基、北京國華、太古地產、北京金融街控股股份有限公司及凱德商用。

凱德商用現於北京營運六個購物中心：凱德Mall•望京（望京購物區域）、凱德Mall•西直門（商務中心區與中關村購物區域之間）、凱德Mall•安貞、凱德Mall•雙井（近商務中心區）、北京來福士中心（近朝外）及凱德Mall•翠微路，以及另外兩座正在興建的購物中心（太陽宮及西貿）。整體上，凱德商用為中至高檔顧客提供一站式服務，租金水平具競爭力。北京各個購物中心的營運狀況不一。特別指出，凱德Mall•西直門及凱德Mall•望京的出租率相當高，兩者均位於主要的零售購物區域。

## 零售市場供應及市場表現

### 現有零售樓面

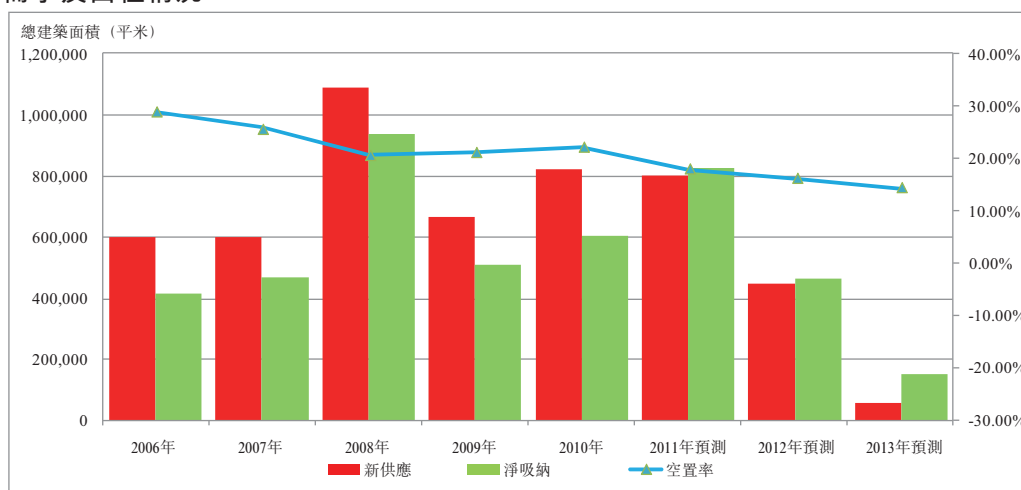
於2011年6月底，北京中至高檔零售總樓面為4.1百萬平米，而市郊地區的樓面約為2.5百萬平米。市郊樓面覆蓋北京很大的範圍（大部分為新市郊地區），許多發展商受該等地區居民不斷提高的消費力所吸引而進入市場。市郊樓面市場的總佔比由2009年底的46.0%增加至2011年6月底的50.8%。與此同時，最優質的商務中心區零售區域（431,000平米）及王府井零售區域（380,000平米）分別持有另外的最大份額。雖然該等內城區提供的新樓面下跌而且位置分散，發展商仍然看重該等地區，視之為可靠的投資。

北京的人均購物中心樓面為中國最高，於2010年達每人0.26平米，較2005年每人0.08平米顯著增長，顯示過去數年零售市場出現了急速發展，然而數字偏低代表尚有進一步增長的空間。

### 供應、需求及出租情況

新供應於2008年到達高峰，年內有1.1百萬平米中至高檔新購物中心樓面進入市場。雖然2008年下半年金融危機帶來影響，惟需求強勁吸納了940,000.0平米的新供應。2009年的新增供應及需求均較2008年下跌，但於2010年迅速反彈，而大部分新樓面均於落成的年度獲吸納，顯示整體市場環境正面。2011年上半年，北京有兩座新的中至高檔購物中心登場，分別為國貿商城及斯普瑞斯奧萊商城，合共為該市提供98,000平米新購物中心樓面。

### 供應、需求及出租情況



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

為了未來供應，估計合共1.2百萬平米中至高檔零售購物中心樓面將按計劃於未來三年交付，當中最大部位於市郊地區。在核心城區（商務中心區、西單及三里屯）將有五個新項目供應額外的零售樓面，以總建築面積計佔新供應總量的20.0%。在2011年後，供應料會放慢，零售市場的項目落成量預計有限。雖然日後可能會有更多項目獲得批准，新供應的增長率將會減慢，而集中於外圍市郊地區零售市場的發展將會繼續。

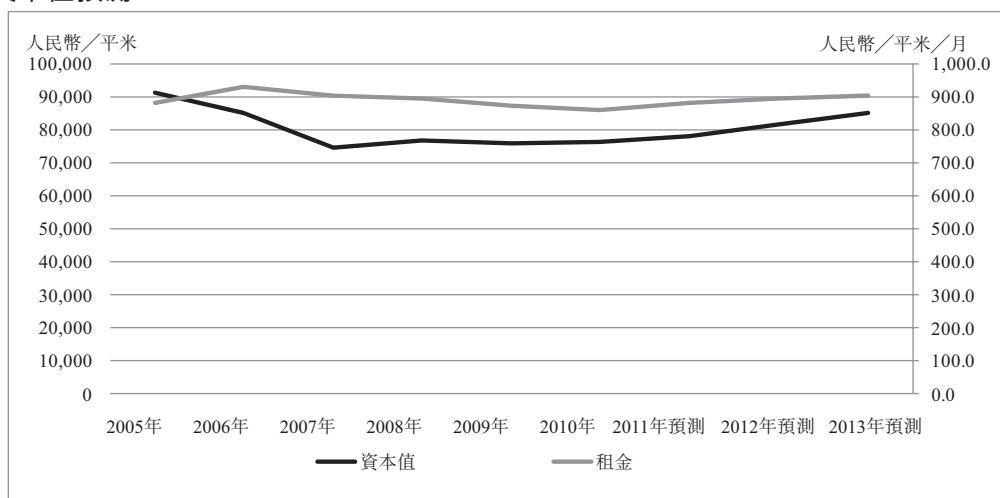
零售樓面的需求自2009年穩步增長，反映對北京零售市場的信心。這個趨勢預計在未來歲月延續，而由於租金穩定及零售業向好，尤其是市郊地區的購物中心的受歡迎程度增加，空置率料會下降。與此同時，大部分內城區在吸引租戶上往績理想，而隨著未來的新供應將於2012年逐漸減少，理想成績預計會延續至未來。

### 租值、資本值及投資收益

北京的零售租金於2005年急升17.0%。然而，租金率自2007年逐步下降，而考慮到外圍經濟環境，跌幅未算顯著。事實上，零售環節以穩定計比住宅及寫字樓市場優勝。2004年至2006年間出現的急速增長率相信難以重現，而隨著新供應量逐漸減少，未來預計會有相對強的增長。

租金增長應會延續，但隨著市郊地區的中至高檔市場趨於成熟，未來歲月的增長料會放緩。與此同時，本地購買力料會繼續增長，而傾向優質購物中心的趨勢將會延續。

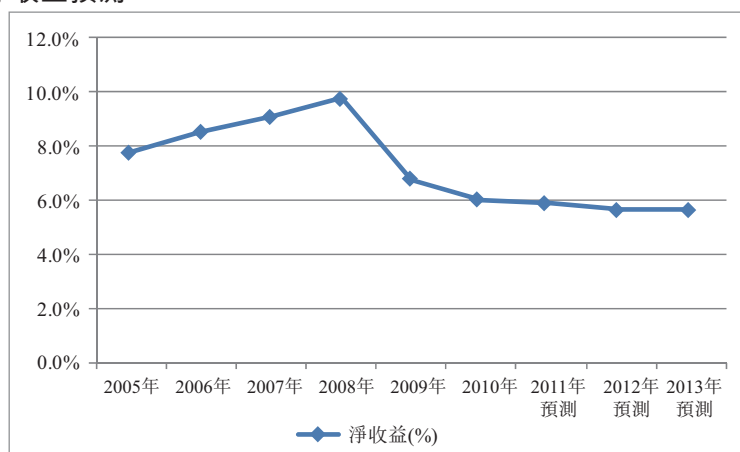
### 租值及資本值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

資本值經2007年的調整後已大致穩定，當年大量供應由大範圍的零售區域進入市場。價格下跌部分由於政府的降溫措施所致，而該等措施在北京的執行力度亦較國內許多其他地方大。中至高檔零售項目的資本值預計於未來幾年繼續拾級而上，主要原因是投資者預計零售市場的表現會優於住宅市場，而核心零售區域的零售項目亦供應有限。從一般觀察所得，投資者對市郊地區購物中心的資本值持樂觀態度，因該等購物中心帶動本地經濟及市場目標明確。

## 優質零售的投資淨收益預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年2月。

投資收益在2009年之前相對上高，但隨著環球金融危機及供應急增而下跌。然而，縱使租金率從2010年起回升，收益將繼續下跌，原因是未來數年零售物業（特別是核心零售區域的項目）供應有限，預計會令資本值的增長率高於租金增長率。

## 零售市場展望

預計新供應將獲未來數年新增的需求所吸納。以下為未來數年北京零售發展主要的需求推動力：

- 雖然宏觀經濟在2009年初因金融危機而放慢，但影響相對溫和，而消費開支的回升及其他經濟活動指標亦見強健。
- 根據北京的十二五規劃，北京居民的購買力將進一步提升，城市及農村居民的平均年收入增長率可望於該五年規劃期末前由6%上升至8%，從而支持零售市場的增長。
- 由於住宅物業市場的規管及控制收緊，零售物業市場在近年已成為大部分物業發展商熱衷的投資選擇。未見有關於零售物業市場的任何嚴格控制或政策，而投資者的風險較低。
- 市郊零售市場佔北京大部分零售樓面，並會繼續擴大及拉近與核心城市項目在質量上的距離。四周人口亦會繼續增長及愈來愈富裕，意味市郊地區所服務的零售顧客將愈來愈富裕。
- 2012年的新供應有限（年內低於50萬平方米）而需求不斷增加，預計新供應及現有過剩部分將很快獲得吸納。此外，隨著優質位置已大部分開發，任何未來的供應量將會有限。
- 北京作為政府權力中心及國家首都的永久地位，應可確保該市的發展繼續得到未來政府開支及穩定公共服務的支持。
- 政府透過基建投資維持經濟增長的計劃將有助改善城市的交通方便程度及零售地區的融合。

## 廣州市概覽

### 城市簡介

廣州是廣東省的首府，並為華南最重要的經濟中心之一。廣州是指定的五個國家中心城市之一，位於珠江三角洲珠江的南面流域，亦靠近香港及澳門這兩個特別行政區。憑藉其策略位置，廣州長久以來是華南最重要的貿易港，有中國「南大門」之稱。

廣州是個主要的製造業樞紐，而該市的運輸基建是中國最佳之一，擁有大型的地鐵系統及兩個機場。新的白雲機場於2004年啟用，以交通量計已成為第二繁忙的機場，而自從武廣高速鐵路於2009年通車後，該市的對外連繫進一步增強。

### 經濟背景及展望

#### 廣州主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	12.9	14.9	15.3	12.5	11.5	13.0
外商直接投資 <sup>1</sup>						
(100百萬美元) . . . . .	26.5	29.2	32.9	36.2	37.7	39.8
外商直接投資增長(%) . . . . .	10.3	10.4	12.4	10.3	4.2	5.4
消費品零售銷售						
(人民幣100百萬元) . . . . .	1,898.7	2,182.8	2,595.0	3,140.1	3,647.8	4,476.0
零售銷售增長(%) . . . . .	13.2	15.0	18.9	21.0	16.2	22.7
消費物價指數(%) . . . . .	1.5	2.3	3.4	5.9	-2.5	3.2

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 本地生產總值

雖然2008年出現金融危機，廣州的本地生產總值在過去六年維持兩位數的增長率。隨著經濟從環球金融危機反彈，2010年的增長率升至13.0%。

### 主要經濟行業

第二及第三產業分別為廣州的本地生產總值貢獻37.2%及61.0%。雖然該市為出名的製造中心，第三產業的增幅達13.2%，顯示朝向較先進經濟體的轉變，減低對出口帶動的製造業的倚賴。

### 外商直接投資

廣州一向是外國公司的熱門投資地點。然而，經歷2005年至2008年的急速增長後，外商直接投資達致相對上高的水平，然後開始以較溫和的速度增長。平均增長率約為9%，稍為低於其本地生產總值及零售銷售，再次肯定對內需的倚賴愈來愈大。

<sup>1</sup> 總訂約價值。

### 消費物價指數

廣州的通脹由2006年開始漸漸上升，並於2008年顯著升至5.9%，與油價由2007年開始上揚及經濟快速擴展有關。政府的迅速反應加上環球金融危機令環球需求下滑，令2009年出現通縮。2010年通脹重臨，但為較可處理的3.2%。

### 消費品零售銷售

作為中國其中一個最發達的城市，廣州的零售銷售在過去五年隨著本地經濟繼續擴展而快速增長，而內部消費開始成為經濟增長愈來愈重要的部分。在2010年，消費品的零售銷售額錄得非常顯著的22.7%按年增長，達到人民幣4,476.0億元。

### 經濟展望

雖然作為一個重要的出口製造中心，廣州並無出現預期般的經濟逆轉，顯示其經濟由內部消費帶動的程度愈來愈高。第二及第三產業的均衡增長預計會廣泛地提升本地工資。鑑於人均可支配收入增長強穩，只要政府能控制通脹，中至高檔零售市場將會有一段穩定的增長期。

### 人口狀況及展望

#### 廣州主要人口資料<sup>2</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) .....	9,497	9,755	10,046	10,182	10,335	12,701
人口增長(%) .....	-	2.7	3.0	1.4	1.5	22.9
失業率 <sup>1</sup> (%) .....	2.1	2.1	2.2	2.4	2.3	2.2
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) .....	18,287	19,851	22,469	25,317	27,610	30,658
人均可支配收入增長(%) .....	8.3	8.5	13.2	12.7	9.1	11
城市家庭人均消費開支 (人民幣) .....	14,468	15,445	18,951	20,836	22,821	25,012
人均消費開支增長(%) .....	10.3	6.8	22.7	9.9	9.5	9.6
城市化率(%) .....	-	82.0	82.2	82.2	82.5	-

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 人口

在2007年，廣州成為廣東省首個正式突破千萬人口的城市。根據2010年進行的最近一次普查，廣州的總人口現已達12.7百萬人。位處高度城市化的珠江三角洲，該市管理的農村腹地較中國其他主要城市為小，而城市化率亦因此相對上高，約為82.0%，在2006年至2009年之間變化不大。

<sup>2</sup> 2010年官方數據尚未提供。



### 城市家庭人均收入及消費開支

廣州的人均可支配收入向來是中國城市的最高水平之一。於2009年，人均可支配收入達人民幣27,610元，並繼續按年增加11.0%，於2010年達人民幣30,658元。

人均可支配收入的持續增長推動廣州消費開支強勁增長。過去數年，廣州人均消費開支的平均增長率較人均可支配收入為高。平均而言，廣州居民運用其可支配收入超過81.3%，是一線城市中最高。廣州城市家庭的消費開支結構包括33.0%用於食物，而該個用於食物的水平與中等收入發展中國家的百分比相近<sup>3</sup>，強烈顯示廣州居民的一般基本需要得到充分滿足，現集中於選購較高檔的消費品。

### 主要經營者及競爭對手

隨著中國於2001年加入世界貿易組織（世貿組織）及於2005年撤銷外國公司須有本地合營夥伴的規限，廣州作為一個投資地點的吸引力進一步提高。作為一個尚算發達的城市而且有一段悠久的外貿及投資歷史，廣州已享有比較高水平的可支配收入及對國際貿易的接納程度。

鑑於廣州的消費力高，國際零售商在高檔零售環節扮演重要角色不足為奇。現在，Louis Vuitton、Hermès、Prada、Dior、Fendi、Chloé、Hugo Boss、Valentino、Versace、Omega及Rolex等高檔及頂級奢侈品牌均有於廣州具規模地營運。由於廣州的零售市場非常成熟而並非只位處一座或兩座主要購物中心，故該等品牌的覆蓋地域相當之廣。

廣州市場現以本地發展商為主，而部分項目以夥拍香港發展商合營的形式發展。特別指出，廣東天河城及廣州友誼集團為市場內兩個非常強大的經營者，其購物中心集中於中至高檔市場。展望未來，更多中至高檔的購物中心將會發展，而本地發展商將繼續在廣州扮演重要角色。將會誕生的主要新項目由太古集團與多家本地發展商攜手發展，包括GT Land Holdings及百嘉信集團。

### 零售市場供應及市場表現

#### 現有零售樓面

於2011年第二季末，廣州中至高檔零售樓面約為1.0百萬平方米。該等樓面超過一半位於天河體育館商務中心區，其餘大部分位於越秀區，覆蓋北京路、環市東路及中山三路的零售區域，佔總樓面34.9%。此外，雖然珠江新城商務中心區的現有樓面比較小，但隨著發展商對區內居民及白領愈來愈高的消費力感到樂觀，預計會有所增長。

#### 供應、需求及空置

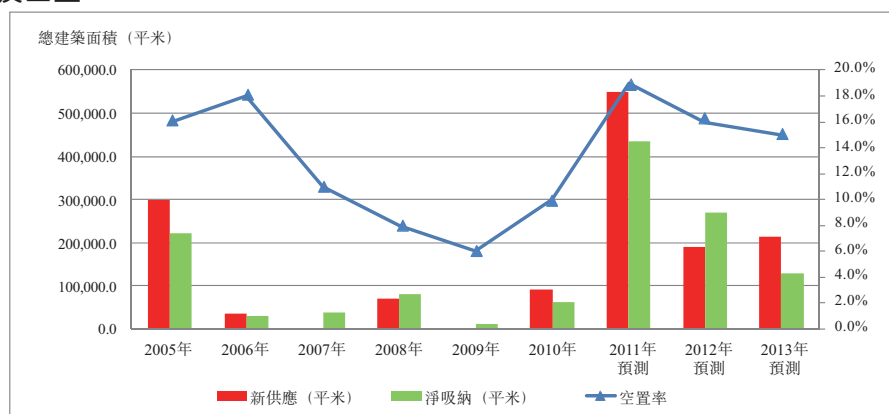
除於2005年開幕的正佳廣場外，廣州過去十年下半段時間落成的中至高檔新零售樓面有限。然而，供應開始追上不斷增長的零售樓面需求，2010年有兩座新的購物中心開幕，為市場提供合共

<sup>3</sup> 2009年消費開支結構。

90,700平方米的新零售樓面。另有兩座新購物中心於2011年第二季進入市場，供應額外138,000平方米的新零售樓面。鑑於居民的購買力不斷增加而零售銷售增長強勁，物業發展商已開始將零售納入混合用途項目，以把握零售樓面需求增加所帶來的商機。

廣州中至高檔零售樓面的平均空置率於2009年最低，為6.9%，反映供應有限之下零售樓面的需求強勁。下圖顯示廣州中至高檔零售市場於所示期間的供應、需求及空置率：

### 供應、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

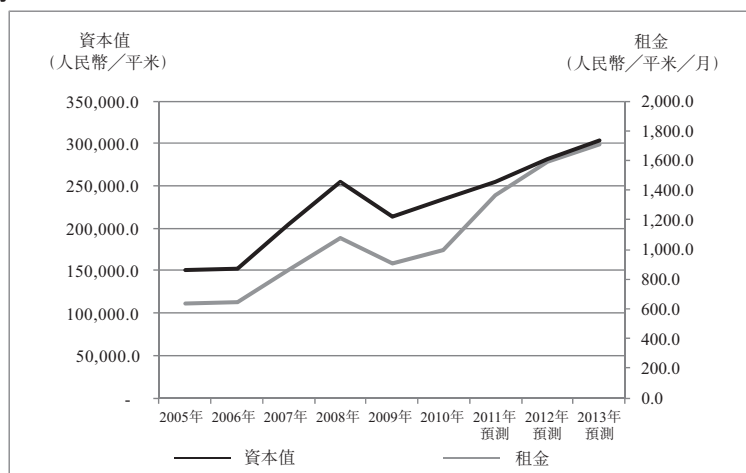
零售樓面的新供應量偏低，令該市平均空置率自2005年以來持續減少。很明顯，2008年的新供應不足以滿足優質零售樓面的需求，而空置率於2009年進一步降至僅6.9%。隨著供應增加，廣州中至高檔零售樓面的平均空置率於2011年第二季末達14.7%。另外0.4百萬平方米的中至高檔新零售樓面預計於2011年下半年進入市場，而空置率預計會於短期內上升，惟許多零售商正物色新樓面以擴展其於廣州零售市場的業務，另由於未來的供應有限，其他零售區域的空置率預計會下降。

### 租值、資本值及投資收益

廣州零售租金自2006年以來錄得超過10%的高年度增長，於2007年租金增長率達到33.7%的高峰，於2008年則為25.1%。然而，平均租金於2009年減少16.2%，達每月每平方米人民幣1,219元，與國際零售商在環球金融危機影響下存在不確因素有關。鑑於中國所受的影響明顯較預期為小，而國際零售商重啟於該市擴張的計劃，零售租金於2010年迅速回升至9.8%的水平，然後於2011年第二季末進一步增至每月每平方米人民幣1,394.1元。

迅速的回升可以從廣州新零售樓面需求強勁以及2009年及2010年新零售樓面有限解釋。在未來三年，中至高檔零售樓面的新供應將增加0.8百萬平米。在短期上，預計租金增長率先會隨著新供應而微跌，然後再度以較溫和的幅度增加。

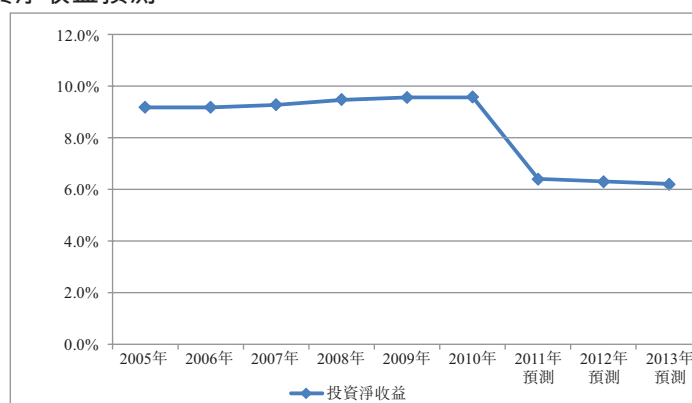
### 資本值及租值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

中至高檔零售樓面的資本值由2005年起錄得55.6%的出色增長。資本值於2009年因環球危機而下跌16.3%，然後於2010年隨著經濟復甦而迅速回升，按年反彈9.9%。預計未來供應將獲強勁需求吸納，而資本值在未來數年會繼續穩步上升。

### 中至高檔零售的投資淨收益預測



資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

由於投資氣候穩定，廣州中至高檔零售樓面的收益在2005年至2010年間維持高於9%。租金轉變緊貼價格轉變，令收益率非常穩定。隨著2011年及2012年有更多供應，收益預計會跌至約7.6%的明顯較低水平。

### 零售市場展望

廣州是中國最繁榮的城市之一，強勁的經濟增長及高水平的人均可支配收入支持相當高的購買力。經濟前景穩健，加上政府旨在刺激內部消費的政策，為廣州零售商創造了吸引的環境。此外，高速鐵路的發展將進一步增強廣州與中國其他城市（包括香港）的連繫，從而在長遠上促進該市的經濟發展，提高該市對國際零售商的吸引力。有鑑於此，廣州中至高檔零售市場的前景將維持正面，而城市家庭收入的持續增長將進一步推動中至高檔零售樓面的需求。

預計未來數年新供應將獲強勁需求吸納。以下為未來數年廣州中至高檔零售發展主要的需求推動力：

- 廣州有非常強勁的基本因素支持高水平的實質本地生產總值增長、高水平的可支配收入及廣大的消費者基礎，為零售銷售增長提供可持續的支持。
- 此外，珠江新城商務中心區作為一個商業樞紐的不斷成熟，及中產家庭收入的不斷擴大，亦將有助吸引更多國際零售商投資該市。

### 深圳市概覽

#### 城市簡介

深圳自20世紀80年代以來是中國改革開放的主要城市之一。深圳接鄰香港，位處其北面，具策略意義，於1980年成立為中國經濟特區，是首個獲得這個特殊經濟地位的城市。該市通過自主的經濟政策，推出一系列的政策優惠，鼓勵發展製造業及吸引外商投資。深圳的現代化城市面貌及急速發展，是大量外商直接投資（包括香港）所造就的蓬勃經濟的成果。

#### 經濟背景及展望

##### 深圳主要經濟指標<sup>1</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	15.1	16.6	14.8	12.8	10.7	12.0
外商直接投資 (100百萬美元) . . . . .	29.7	32.7	36.6	40.3	41.6	43.0
外商直接投資增長(%) . . . . .	26.3	10.1	12.0	10.1	12.0	3.3
消費品零售銷售 (人民幣100百萬元) . . . . .	1,441.6	1,680.5	1,930.8	2,276.6	2,598.7	3,000.8
零售銷售增長(%) . . . . .	15.3	16.6	14.9	17.9	12.8	17.2
消費物價指數(%) . . . . .	1.6	2.2	4.1	5.9	-1.3	3.5

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>1</sup> 2010年官方數據尚未提供。

### 本地生產總值

深圳經濟在2009年金融危機時實質本地生產總值稍為下跌，但延續其過去數年兩位數的實質本地生產總值增長率。實質本地生產總值增長在2010年反彈至12.0%的強勁水平，部分原因是經濟結構調整令第二產業在經濟的中心地位降低，及增長的重心由出口轉移至內部消費。

### 主要經濟行業

為深圳本地生產總值增長作出貢獻的四大支柱產業為金融服務、資訊科技、物流及文化產業。深圳的第三產業在近年穩步增長，現已構成該市經濟的最大部分。第三產業於2010年佔該市經濟52.4%，相當於按年增長9.9個百分點。

### 外商直接投資

深圳是中國擁有成熟基建及高技術知識工人基礎的少數城市之一，為持續的商業發展及擴展提供支持，特別是先進的第三產業。在2009年，深圳的外商直接投資總額為43.0億美元，而隨著深圳由製造中心轉型為提供先進金融及資訊科技服務的城市，外商直接投資的持續擴展顯示，外國投資者對深圳的未來繼續抱有信心。

### 消費物價指數

深圳的通脹於2007年及2008年趨升，與2007年原油價格上揚及2008年初中國暴雪成災引發糧食短缺有關。深圳的通脹於2009年及2010年分別降至較可控的-1.3%及3.5%水平，但2011年通脹仍然令人關注。

### 消費品零售銷售

深圳的零售銷售自2005年以來持續擴大，介乎每年12.8%與17.9%之間，過去六年的複合年增長率為15.9%。環球金融危機對深圳的零售銷售增長影響較小，零售銷售額達人民幣3,000.0億元，相當於按年增長17.2%，顯示深圳零售市場強穩。

### 經濟展望

深圳經濟從環球金融危機反彈後，進行多元化發展，同時維持強勁的增長。政府指望將該市的經濟基礎由出口為主的製造業經濟轉變至內部消費帶動的經濟。

此外，進一步的經濟發展與加強該市與香港及珠江三角洲地區其他地方的融合計劃有密切關係。預計零售業將可受惠該市不斷增長的可支配收入及較國家平均年輕的人口。該市亦正在進行主要的填海工程及城市發展項目。

## 人口狀況及展望

深圳主要人口資料<sup>2</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) .....	8,279	8,464	8,617	8,768	8,912	10,358
總人口增長(%) .....	3.4	2.3	1.8	1.8	1.6	16.2
失業率 <sup>3</sup> (%) .....	2.4	2.3	2.3	2.3	2.6	—
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) .....	21,494	22,567	24,870	26,729	29,245	32,381
人均可支配收入增長(%) .....	7.0	2.7	5.9	3.9	9.4	10.7
城市家庭人均消費開支 (人民幣/人) .....	15,912	16,628	18,753	19,779	21,526	22,807
人均消費開支增長(%) .....	8.0	2.3	8.4	1.1	8.8	5.9
城市化率(%) .....	100	100	100	100	100	100

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 人口

根據2010年進行的最近一次普查，深圳於2010年的總人口為10.3百萬人，自2005年以來增長25.1%。隨著外圍市郊地區寶安及龍崗於過去十年的中段完成其城市轉型，深圳已成為中國首個正式達100%城市化率的城市。

由於地理限制，該市的擴展能力有限，政府正集中控制人口的進一步增長及城市發展，以確保居民享有高質素生活而不會對城市基建成進一步壓力。政府的計劃是透過限制外來工人的戶籍登記來控制人口增長。

## 城市家庭人均收入及消費開支

深圳人均可支配收入由2005年人民幣21,494元銳升至2010年人民幣32,381元，增長率達50.7%。在過去兩年，市政府最首要的經濟政策，已由盡量減低金融危機對工人的影響轉為提高收入及鼓勵內部消費。在2010年，該市的人均可支配收入水平是中國一線城市之中最高，加上人口相對年輕，顯示未來歲月將有龐大的消費力等待釋效。

平均而言，深圳居民運用約73.5%的可支配收入，與中國其他一線城市相若。深圳的人均開支為人民幣22,807元，在國內一線城市中屬第三高，緊隨廣州的人民幣25,012元及上海的人民幣23,200元之後。在過去六年，人均開支以絕對值計顯著增長43.3%，或複合年增長率7.9%，可引伸出龐大的購買力。深圳中產階級快速增長，生活水平與環球中產階級相似。舉例說，汽車擁有率由2008年每100個家庭27.9部增至2009年每100個家庭32.9部。

<sup>2</sup> 尚未取得2010年官方數據。

<sup>3</sup> 登記城市失業率。



### 主要經營者及競爭對手

深圳的中至高檔零售市場現以本地及國內發展商為主，同時有跡象顯示國際參與程度不斷增加。鑑於人均可支配收入高、中產對生活方式的追求日高及高檔零售環節不斷增長，愈來愈多國際零售商尋求進入該市。

### 零售市場供應及市場表現

#### 現有零售樓面

於2011年第二季末，深圳中至高檔零售樓面約為1.2百萬平米。羅湖區蔡屋圍零售區域現持有深圳最大面積的中至高檔零售樓面，佔2011年第二季末的總樓面24.1%。

於2008年，深圳的購物中心只佔深圳總零售樓面12%<sup>4</sup>，而人均購物中心面積為0.21平米，較北京（每人0.26平米）及上海（每人0.17平米）等其他一線城市為低，顯示深圳的購物中心發展尚有顯著空間。

該市西面的較新城區受惠於配合居民人數不斷增加而進入市場的購物中心。特別指出，南山區由於有高檔住宅區的聲譽，加上與香港的交通連繫有改善，故該區已成為新的發展熱點。屬南山區西南岸的前海已實行新的商務中心區發展計劃，定位為連繫廣州、深圳及香港的商業樞紐。

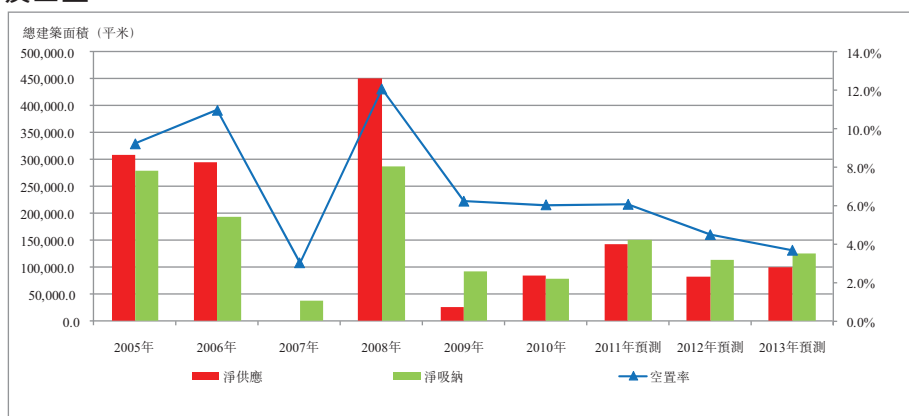
#### 供應、需求及空置

中至高檔零售樓面的新供應於2008年到達高峰，所有451,000平米的新零售樓面供應均位於深圳西部，而該區新零售樓面的推出時間與服務西部地區的新基建及運輸網絡的啟用時間相配合。

在未來三年，估計有325,000平米中至高檔零售供應進入深圳市場。該等未來供應中約69.2%將位於市郊地區，而這個零售發展模式顯示運輸基建的提供對房地產發展有正面作用，而於市郊地區服務較大範圍社區的購物中心將於未來歲月扮演更重要的角色。

<sup>4</sup> 戴德梁行研究部及深圳商業門市普查報告

## 供應、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

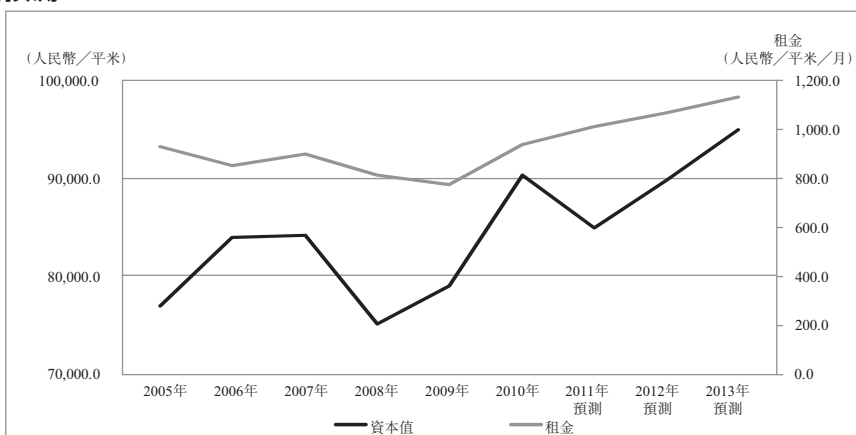
供應於2008年到達高峰後減少，而中至高檔零售樓面的需求保持強勁，令零售樓面的供求狀況於2010年回復平衡。展望未來，隨著許多零售商繼續尋求擴展機會，中至高檔零售樓面的有限供應將令未來三年出現求過於供的情況。

## 租值、資本值及投資收益

鑑於傳統零售中心及新發展區域有限的新土地供應限制了核心地區的發展，中至高檔零售樓面開始於市郊區域出現。該市的零售租金在過去數年相對穩定，而發展的分散化掩蓋了成立已久的購物區零售租金持續高企的增長率。隨著較新的地區發展得更好，並因此能調高租金，預計傳統及市郊零售區域均會在未來數年繼續增長。

預計於未來歲月，租金率將以每年約6%至8%的強勁水平增長。此外，深圳零售市場發展成熟，加上良好的物業管理及吸引的零售環境，應有助空置率維持在低水平，並繼續推動中至高檔購物中心租金的增長。

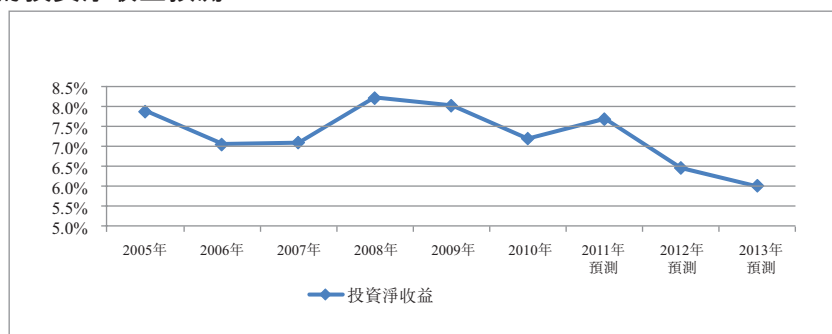
## 租值及資本值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

中至高檔零售樓面的資本值穩步增長，自2005年以來上升17.0%，期間多項投資級別的零售資產於傳統及市郊零售區域推出。鑑於零售市場的增長前景強勁，加上收入不斷增長而消費品味日漸提高，預計資本值在未來數年會繼續穩步增長。

### 中至高檔零售的投資淨收益預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

過去五年的收益介乎7%與8.5%之間。隨著環球資金因深圳零售資本值急跌而離開中國，收益於2008年到達高峰。零售收益由2009年開始受壓，原因是中至高檔零售樓面的交易價值急升，拉高了2009年及2010年的整體資本值。近期對住宅物業環節的收緊政策將令更多傳統住宅發展商將投資分散至零售發展項目，因此預計市場會出現較大競爭，而租金增長會在未來數年放慢，從而在未來數年擠壓投資收益。

### 零售市場展望

深圳是中國最繁榮的城市之一，可支配收入水平是中國任何城市之中第二高。強勁的購買力加上政策對內部消費的支持，為深圳的零售商創造了正面的環境。此外，深圳地鐵系統的發展不斷改善該市的交通方便程度，從而提升零售發展的潛力，特別是市郊地區。因此，深圳中至高檔市場的前景將維持正面，而城市家庭收入的不斷增長將進一步推動中至高檔零售樓面的需求。

以下為深圳中至高檔零售發展主要的需求推動力，將於未來數年推動零售市場的表現：

- 深圳經濟已從環球金融危機復甦，2010年實質本地生產總值增長強勁，零售市場表現強穩，將增強零售業的信心。
- 根據深圳的十二五規劃，深圳居民的可支配收入到2015年將增加約50.0%，從而推動零售市場的增長及國際奢侈品牌的需求。
- 深圳與香港更緊密的融合將提升兩地之間的交通方便程度及優勢互補。
- 高質素的零售項目仍對頂級品牌零售器具吸引力，新的經營者有Chloe、D&G及Dunhill。
- 2011年世界大學生運動會推動政府加大於市郊地點的基建發展的開支，加快該等地區的城市化及零售增長。

## 重慶市概覽

### 城市簡介

重慶是中國西南部的地區商業及工業樞紐，與周邊城市及省份有完善的運輸網絡連繫。該市在位置上是通往中國西部的的主要門戶，具策略義意，其與四川省分開，並於2007年成為直轄市，目的是加快發展，及按照中國西部大開發戰略帶領整個中國西部的增長<sup>1</sup>。在中國四個省級城市之中，重慶以土地面積及人口計為最大。

在2007年，重慶正式成為統籌城鄉綜合配套改革的國家試驗區，而該等改革試驗加上三峽工程已加快了該市的城市化率。

### 經濟背景及展望

#### 重慶主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	11.7	12.4	15.9	14.5	14.9	17.1
外商直接投資 <sup>2</sup>						
(100百萬美元) . . . . .	5.2	7.0	10.9	27.3	40.2	63.44
外商直接投資增長(%) . . . . .	27.3	34.6	55.7	150.5	47.3	58
消費品零售銷售 <sup>3</sup>						
(人民幣100百萬元) . . . . .	1,228.1	1,432.2	1,711.5	2,147.6	2,479.2	2,878.3
零售銷售增長(%) . . . . .	14.1	15.1	18.5	24.2	19.2	19.3
消費物價指數(%) . . . . .	0.8	2.4	4.7	5.6	-1.6	3.2

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 本地生產總值

重慶已進入其本地生產總值周期的快速增長期，從過去五年本地生產總值均錄得兩位數增長可以引證。2007年本地生產總值增長非常強勁，達15.9%；於2010年，本地生產總值受環球金融危機過後的反彈以及2008年5月四川地震的災後持續重建工程所推動，因而激增17.1%。

### 主要經濟行業

重慶經濟仍然主要集中於第二產業，而該產業於2010年產生超過55.2%的全市經濟活動。貢獻重慶本地生產總值增長的主力產業主要為低增值的產業。然而，近年該市加強對發展高科技及知識型產業的重視，及為電子及資訊科技業提供鼓勵性的優惠，設法走向價值鏈的上游，而這種種努力，將有助於中國西部建立起一個高科技製造業樞紐。重慶的第三產業在近年維持穩定，於2010年底佔全市經濟的36.1%。

<sup>1</sup> 於1997年3月中國國務院宣佈重慶成為省級城市，以加快中國西部的開發。

<sup>2</sup> 實際運用值。

<sup>3</sup> 城市地區消費品零售銷售。

### 外商直接投資

重慶的外商直接投資於過去歲月持續上升，自2007年流入重慶的外商直接投資顯著增長。外商直接投資的價值於過去五年增加超過六倍，由2005年51.60億美元增至2009年401.60億美元。於2009年，外商直接投資的按年增長率(47.3%)亦為全國最高之一。2009年流入重慶的外商直接投資主要投放於製造業、房地產、金融中介、租賃及商業服務、環保及公共設施。

長遠上，隨著國家試驗區的成立及兩路寸灘保稅港區的設立，重慶將能吸納更多外資。該等政策加上外商直接投資的繼續流入，將再次肯定重慶作為中國西部重要的經濟、貿易及金融中心的地位。

### 消費物價指數

重慶的通脹於2008年急升5.6%，與原油價格上揚及2008年初中國暴雪成災推高全國糧食價格有關。重慶的通脹率於2006年及2008年超過國家的通脹水平。通脹於2009年跟隨國內趨勢跌至-1.6%，與政府因應環球金融危機而採取的嚴謹政策有關。隨著需求回升及進一步的惡劣天氣推高糧食價格，消費物價指數於2010年錄得3.2%。

### 消費品零售銷售

重慶的零售銷售於2005年至2007年間的複合年增長率為20.3%，而縱使2008年出現環球金融危機及自然災害，增長率於年內到達高峰，達24.2%。消費品零售銷售額的強勁趨勢延續至2009年及2010年，分別達人民幣2,479.0億元及人民幣2,878.0億元，而2010年的按年增長為19.3%，顯示重慶有一個增長非常快速的零售市場。

### 經濟展望

展望未來，中國經濟政策的焦點是繼續將增長模式轉變為更可持續及由內部消費帶動。除了國家政策外，重慶持續進行的結構調整將令經濟由製造轉變至服務，類似其他一、二線城市。這些發展亦將推動城市化過程，吸引重慶廣大的農村腹地的民眾入城，從而於未來數年為零售業帶來更高的需求。

## 人口狀況及展望

重慶主要人口資料<sup>4</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) . . . . .	27,980	28,080	28,160	28,390	28,590	28,846
人口增長(%) . . . . .	-	0.4	0.3	0.8	0.7	1.0
失業率 <sup>5</sup> (%) . . . . .	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	3.9
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) . . . . .	10,244	11,570	13,715	15,709	17,191	17,532
人均可支配收入增長(%) . . . . .	11.1	12.9	18.5	14.5	9.4	11.3
城市家庭人均消費開支 (人民幣) . . . . .	8,623	9,399	10,876	11,147	12,144	13,335
人均消費開支增長(%) . . . . .	8.2	9.0	15.7	12.8	10.8	9.8
城市化率 . . . . .	45.2	46.7	48.3	50.0	51.6	-

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 人口

2010年重慶總人口超過28.8百萬人，考慮到該市龐大的人口基礎，其增長率相對上慢。然而，城市人口在過去數年穩定地每年增長約4%，相當於合共增加2.1百萬重慶城市人口。這是中國任何主要城市最快的增長率之一，意味城市化率是個重要的人口趨勢。

## 城市家庭人均收入及消費開支

重慶的人均可支配收入自2005年以來穩定地以兩位數的速度增加，於2008年按年上升14.5%，然後於2010年放慢至11.3%，達人民幣17,532元。

於2005年至2001年之間，重慶居民運用約79.6%可支配收入（深圳的同期數字僅為74.00%）。城市家庭於2009年的消費開支結構包括37.2%用於食物、26.3%用於服務開支、12.0%用於教育及娛樂，而8.2%用於家庭用品消費。預計新增的收入將令消費開支有所增加，從而令零售在長遠上受惠。

城市人均可支配收入增加、消費行為轉變、購物環境改善及消費品質素改良都會繼續在短期及中期上推動零售銷售。

<sup>4</sup> 2010年官方數據尚未提供

<sup>5</sup> 登記城市失業率



### 主要經營者及競爭對手

重慶是知名的中國西南部零售及批發中心。重慶零售業非常具有競爭力，現以本地零售商為主，例如龍湖地產。重慶百貨大樓股份有限公司於2010年收購新世紀百貨，令其於重慶的市場佔有率以零售總建築面積計與龍湖地產看齊，估計分別佔該市中至高檔總零售樓面的12.8%及11.8%。觀音橋北城天街及楊家坪步行街由龍湖地產擁有，這兩個購物中心位於地區層面零售區域，走中至高檔路線。新世紀百貨設於每個零售區域，總建築面積介乎16至40千平方米，走中檔路線。其他出名的零售商包括重慶商社集團（同時經營住宅發展及零售管理）及重慶協信控股（集團）有限公司，其代表項目為星光68廣場。

投資重慶中至高檔零售市場的主要外國集團包括凱德商用、和記黃埔有限公司及九龍倉集團有限公司。大都會廣場及重慶美美分別由和記黃埔有限公司及九龍倉集團有限公司擁有，兩者均為高檔零售中心，租戶包括頂級國際奢侈品牌。

重慶的奢侈零售市場以國際經營者為主，但以總零售樓面計其市場佔有率不及本地經營者。

凱德商用現於重慶有兩個項目：凱德廣場·九龍坡及凱德廣場·沙坪壩，分別位於楊家坪零售區域及沙坪壩零售區域，定位較著重為重慶本地居民提供舒適購物環境。

### 零售市場供應及市場表現

#### 現有零售樓面

於2011年第二季末，重慶中至高檔零售樓面約為1.8百萬平方米。過往解放碑零售區域持有重慶最大面積的中至高檔零售樓面，於2005年及2011年第二季分別佔全市總樓面的36.2%及23.5%。觀音橋零售區域於2009年以總樓面計成為最大，於2011年第二季末持有全市總樓面25.8%。

於2010年底，重慶有18座不同標準的購物中心<sup>6</sup>，供應購物中心總建築面積合共1.5百萬平方米。人均購物中心樓面為每人0.05平方米，與其他二線城市相若<sup>7</sup>，但顯著低於中國的一線城市，顯示購物中心作為該市的零售類別之一未充分發展。在購物中心的定位方面，約64.0%為中檔，另外只有8.0%為高檔，反映較高檔零售產品存在巨大的市場空隙。

解放碑及觀音橋零售區域預計於未來三年得到大部分新的中至高檔零售供應（佔未來三年新供應總量約50.0%），而其他市郊的零售樓面供應亦會快速增長，特別是南平（由於該區重新發展而計劃對原有的零售區域進行大型擴展）及楊家坪（配套完善包括鵝公岩大橋等道路基建及輕鐵）。

<sup>6</sup> 總建築面積為10,000平方米或以上的多層購物中心。

<sup>7</sup> 其他主要二線城市僅指成都、西安及武漢。

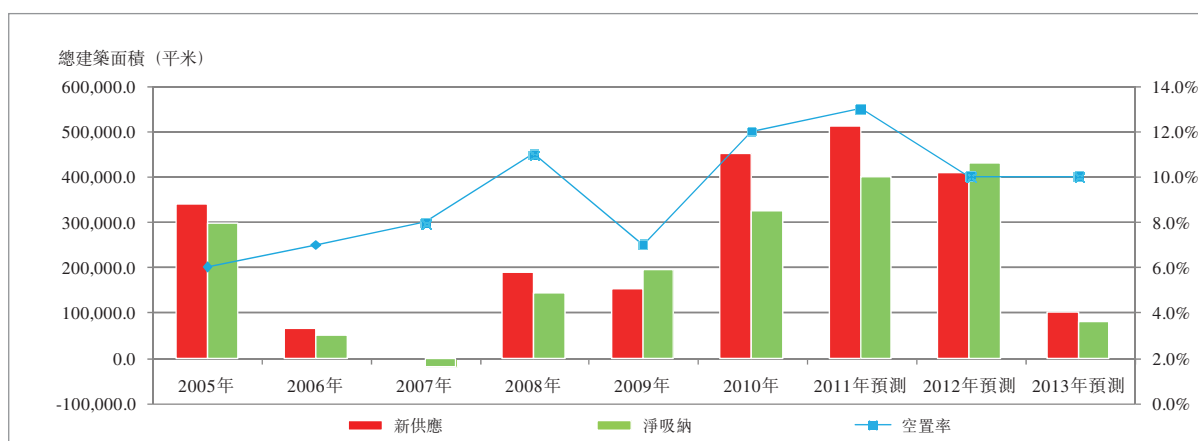
位於南平、楊家坪及沙坪壩零售區域的零售項目大部分以本地居民的購物需要為目標。快速的城市化有助該市經濟及可支配收入擴展，為該等市郊零售區域帶來更多零售需求及機會。

2010年合共約有450,000平米新零售供應進入零售市場，相當於總零售樓面按年增加33.6%，為自2008年以來最高的年度增長率。隨著重慶經濟持續發展，而發展商把握南平及沙坪壩等較新的零售區域中至高檔零售項目的市場空隙，中至高檔零售樓面的供應將於2011年持續擴大（估計於2011年底約達510,000平米）。

### 供應、需求及出租情況

新供應於2008年到達高峰，年內有1.1百萬平米新中至高檔購物中心樓面進入市場。雖然2008年下半年金融危機帶來影響，惟需求強勁吸納了940,000平米的新供應。2009年的新增供應及需求均較2008年下跌，但於2010年迅速反彈，而大部分新樓面均於落成年度獲吸納，顯示整體市場環境正面。

### 供應<sup>8</sup>、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

年度增長於2010年到達高峰是由於a) 解放碑地區項目持續翻新後落成的新零售樓面推出，及b) 本地經濟持續擴展，為主要地區帶來大型及相對高檔的混合用途項目。該等混合用途項目通常建有零售平台，從而增加該市的零售樓面。2010年的零售樓面供應創下紀錄（達450,000平米），而吸納亦強勁，達323,650平米的歷史高位。

重慶的零售發展質素很重要。舉例說，重慶零售市場於2007年出現負吸納。需求不足部分是由於核心城市零售區（解放碑）部分重大零售發展項目（例如重慶美美及茂業百貨）的設計及質素相對欠佳，令其需要關閉重建。這反映於2008年明顯的反彈，年內新零售供應迅速獲市場吸納。2008

<sup>8</sup> 2011年及2012年的未來供應是根據公告及土地交易紀錄得出。

年的新供應集中於楊家坪零售區域，包括步行街及大洋百貨。這顯示重慶新推及優質的零售樓面有強勁需求。核心城市零售地區的中至高檔零售市場競爭激烈，而定位合適的高質素零售項目需求最大。

在未來供應方面，另有1.0百萬平米中至高檔零售樓面預計於未來三年進入市場，將令該市的中至高檔零售樓面於2013年底增至2.8百萬平米，較2010年底合共增加57.1%。未來數年的新供應將較平均地分佈於不同的零售區域。

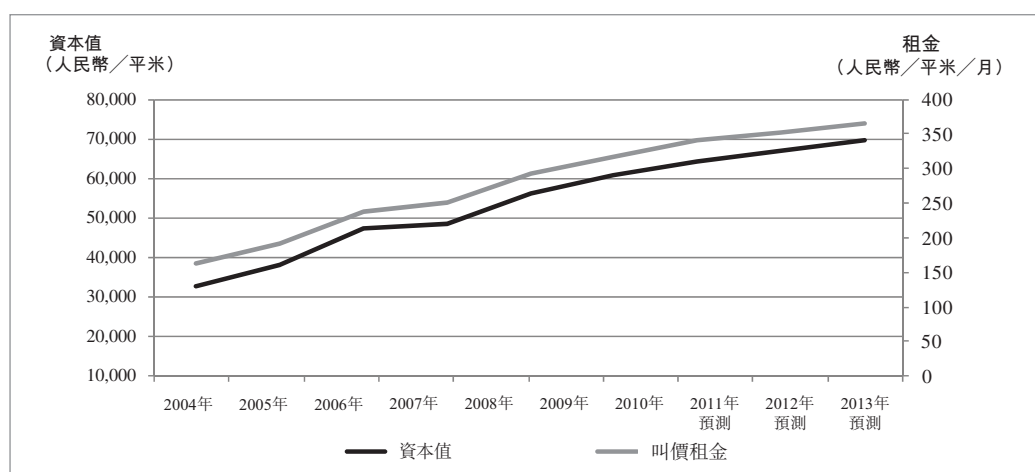
### 租值、資本值及投資收益

重慶中至高檔零售市場由百貨公司及購物中心組成，其租金水平及增長趨勢有一定分別，而購物中心比百貨公司享有較高的租金水平及租金增長率。這顯示購物中心現成為該市較受歡迎的零售模式。

重慶的購物中心租金於2005年至2010年間的複合年增長率超過13.7%，於2007年租金增長率達24.7%的高峰，然後逐步放慢至2008年的5.9%，於2009年回到兩位數的升幅(15.9%)，反映重慶零售市場在環球金融危機下表現強穩，及後租金增長於2010年放慢至3.2%。租金下跌，是因為與楊家坪及沙坪壩等地區級別區域出現了租金相對較低的中至高檔新零售商，特別是楊家坪，因此拉低了該市的平均租金。購物中心的租金於2011年上半年繼續增加，於2011年6月底達每月人民幣324.5元。

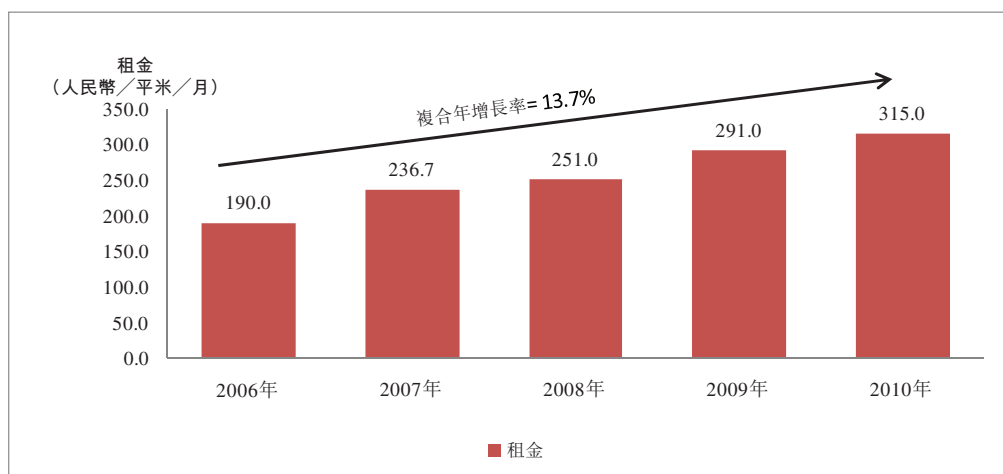
鑑於重慶高質素的購物中心樓面存在需求，配合整體經濟環境及零售銷售的正面前景，購物中心的租金在未來三年應可繼續快速增長。

### 平均租值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 租金增長率



資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年2月。

鑑於高質素零售樓面（特別是在新區）需求強穩，購物中心的資本值預計於未來數年穩步增長。

零售投資收益在2009年之前相對上高，但隨著環球金融危機及供應急增而下跌。然而，縱使租金率從2010年起回升，收益將繼續下跌，原因是未來數年零售物業（特別是核心零售區域項目）供應有限，預計會令資本值的增長率高於租金增長率。

## 零售市場展望

雖然2008年出現環球經濟危機，重慶經濟維持強勁，加上政府給予強大的支持及鼓勵，致力將該市發展成西部地區的經濟、貿易及金融中心，重慶的經濟、可支配收入及零售消費應可繼續快速增長。新地區層面的零售區域的重建及擴展，將為中至高檔零售市場的發展商帶來商機。

總括而言，重慶的經濟基調維持正面，而以下為未來二至三年重慶零售市場增長主要的需求推動力：

- 重慶擁有28.9百萬的龐大人口基礎，而鼓勵內部消費從而達致可持續的經濟增長是該市政府的首要優先政策。當地政府已採取措施補助更多住房項目及對新企業給予鼓勵，旨在釋放更多民間收入以刺激消費及推動經濟。這意味更多在市郊生活的民眾有能力消費，支持現有及新的零售項目，而服務本地社區的購物中心將會受惠最大。
- 傳統工業區重建為社區將提高城市化率及擴大零售消費基礎，因此將會是未來五年重慶新中至高檔購物中心樓面主要的需求推動力。
- 人均可支配收入的穩步上升，將帶動奢侈品的需求增加，從而成為核心地區高檔零售樓面需求的主要推動力。
- 重慶經濟非常強勁，零售開支沒受到2008年環球金融危機的窒礙。此外，政府支持重慶發展的鼓勵措施，預計會令發展商及投資者對重慶未來零售市場的發展充滿信心。

## 成都市概覽

### 城市簡介

四川省首府成都，是中國西部在重慶之後最強的地區經濟體，亦是中國內陸其中一個最重要的商業、金融及物流中心。根據政府最新的發展策略，成都將帶領周邊城市，組成中國內陸最大的都會群。勞工成本低、政府支持，加上愈來愈多高質素的基建及其他支援商業的結構，令成都成為吸引外國投資者的投資地點。該市亦是高科技新興行業、傳統製造業及金融服務的基地，並享有優質生活的聲譽。

### 經濟背景及展望

#### 成都主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	13.5	13.8	15.3	12.1	14.7	15
外商直接投資 <sup>1</sup>						
(100百萬美元) . . . . .	5.6	7.6	11.4	22.5	28	48.6
外商直接投資增長(%) . . . . .	67.2	36.8	49.9	97.7	24.4	73.6
消費品零售銷售						
(人民幣100百萬元) . . . . .	1,005.9	1,155.3	1,357.2	1,621.9	1,950.0	2,417.6
零售銷售增長(%) . . . . .	14.2	14.9	17.5	19.5	20.2	24.0
消費物價指數 (%) . . . . .	2.3	1.8	5.2	4.3	0.3	3.0

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

#### 本地生產總值

成都在過去數年以實質本地生產總值增長計為中國最出色的城市之一。本地生產總值於過去數年輕易維持兩位數的增長，惟2008年環球金融危機令增長出現非常溫和的放慢，然後本地生產總值於2009年及2010年再度加快增長。在中央政府的支持及龐大城市人口的基礎上，未來增長的空間仍然很大。

#### 主要經濟行業

成都的主要產業為食品加工、製藥、機械及資訊科技。製造業已變得愈來愈精密，集中於汽車、航空及軍用硬件。至於資訊科技及電子業，成都在勞工成本低及政府高度支持下長期以來是這方面的國家基地。最後，隨著中國西部對金融業的吸引力愈來愈高，當地的金融服務對國際及國內公司而言都是正在興起的行業，這一點務必留意。

#### 外商直接投資

外商直接投資在過去六年增長得愈來愈快，再次肯定成都是中國最受歡迎的投資地點之一。在2005年，流入成都的外商直接投資僅為555.6百萬美元，但該金額到2008年幾乎增長四倍，達23.0億美元，縱使期內國際金融不穩，而外商直接投資在過去12個月再次增加超過一倍，於2010年達49.0億美元。

<sup>1</sup> 實際外商直接投資總額。

長遠上，隨著國家試驗區的成立及兩路寸灘保稅港區的設立，成都將能吸納更多外資。該等政策加上外商直接投資的繼續流入，將再次肯定成都作為中國西部重要的經濟、貿易及金融中心的地位。

### 消費物價指數

成都的通脹情況對這個快速發展的城市而言已是相對溫和。於2005年至2006年間，縱使增長快速及工資壓力增加，錄得的通脹率介乎可接受的1.8%至3.9%之間。於2007年，通脹率升至5.2%，但於2010年回落至較能處理的3.0%。

### 消費品零售銷售

與外商直接投資及本地生產總值的快速增長率比較，零售銷售以相對溫和的速度增長，及至2010年消費品零售銷售按年增長24.0%。鑑於成都新興中產階層的購買力不斷增長，而中央政府的現行政策是擴大內部消費需求，消費品的零售銷售預計會快速增長。

### 經濟展望

由於與環球經濟的融合程度相對較低，成都與其他內陸省份一樣，未有蒙受沿海城市程度的經濟逆轉。成都仍有過度倚賴政府開支及外商投資的情況，惟政府現已採取措施強化下游行業及第三產業。市中心的本地工資及人口預計會繼續增長，為更多零售經營商帶來商機，但成都仍有一段路程要走，方會出現一線城市數量的高檔零售樓面。

### 人口狀況及展望

#### 成都主要人口資料<sup>2</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) . . . . .	10,820	11,034	11,122	11,250	11,396	14,048
人口增長(%) . . . . .	2.1	2	0.8	1.2	1.3	23.3
失業率 <sup>3</sup> (%) . . . . .	3	2.8	3	3.1	3	3
城市家庭人均可支配收入 (人民幣) . . . . .	11,358	12,789	14,849	16,943	18,659	19,920
人均可支配收入增長(%) . . . . .	9.3	12.6	16.1	14.1	10.1	6.8
城市家庭人均消費開支 (人民幣) . . . . .	9,642	10,302	11,703	12,850	14,088	—
人均消費開支增長(%) . . . . .	14.2	14.9	17.5	19.5	20.2	24
城市化率 . . . . .	50.3	51.8	53.5	54.4	55.2	—

資料來源：中國國家統計局及戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>2</sup> 2010年官方數據尚未提供。

<sup>3</sup> 登記城市失業率。



## 人口

根據於2010年進行的進近一次普查，成都於2010年的總人口約為14.0百萬人，相當於過去六年增長29.8%。作為中國西部最發達的城市，成都吸引許多來自這片腹地及中國其他地區的民眾移居，而他們不一定登記於該市的人口之中。成都的城市化率在過去數年穩步增加，惟目前的比率仍然較一線城市為低。

## 城市家庭人均收入及消費開支

成都的城市家庭人均可支配收入在過去數年穩步增長，惟現水平仍與一線城市有一段距離。然而，快速的經濟增長支持不斷興起的中產階層，而收入水平亦由2005年人民幣11,358元顯著增加75.3%至2010年人民幣19,920元，增長率是經濟正藉澎湃增長階段的典型。

平均而言，成都居民運用約79.1%的可支配收入，較上海及深圳等部分一線城市為高。與此同時，成都城市家庭人均消費開支在過去四年穩步上升。人均消費開支由2005年人民幣9,642元上升46.1%至2009年人民幣14,088元。

## 主要經營者及競爭對手

成都以本地及國內零售發展商為主，國際經營者較少但正在增長之中。不過在中至高檔零售環節，國際項目佔市場一個重大比重。就此而言，成都較部分其他二線城市更加開放予國際零售發展，但仍然稍為落後於一線城市。展望未來，鑑於一線城市經常有優質零售位置不足的情況，此等二線城市所提供的機會較多。

大部分已進入成都的國際零售發展商來自亞洲，例如新加坡的凱德商用及仁恒置地，泰國的百盛，菲律賓的SM集團，台灣的群光藍天集團、日本的伊勢丹以及香港的九龍倉集團及信和集團。該等發展商通常對中國有豐富經驗，並引進國際及國內的深厚經驗。在本地方面，許多大型國內發展商（例如萬達、Dadi集團、深圳茂業及龍湖集團）在優質零售發展的往績上通常較成都本地發展商為佳。無論如何，部分本地經營者已開始改善其營運及發展偏向高檔的項目，例如通過合作經營。

沒有一家發展商在本地零售市場具有支配地位，而隨著政府全面實現零售競爭及多元化的價值，這種狀況相信會持續。國際品牌會繼續尋求進入該市場，行業預計會有良好的增長，而許多新區預計會有良好的未來潛力。

凱德商用現於成都營運兩個項目：凱德廣場•金牛及凱德廣場•沙灣，兩者均位於會展區，該市郊地區集合了高尚住宅、著名的學校及大學，以及許多政府樓宇。該等購物中心的定位是滿足本區消費者的日常購物需求。市場對將於2012年上半年開幕的成都來福士廣場抱有很大的期望，該項目為混合用途，包含零售部分，由凱德商用管理，位於鹽市口零售區域的優質地點，附近的商業環境成熟，並會在日後建有地鐵站，交通方便。該項目預計會成為成都的地標之一，有助提高凱德商用在區內的聲譽。

## 零售市場供應及市場表現

### 現有零售樓面

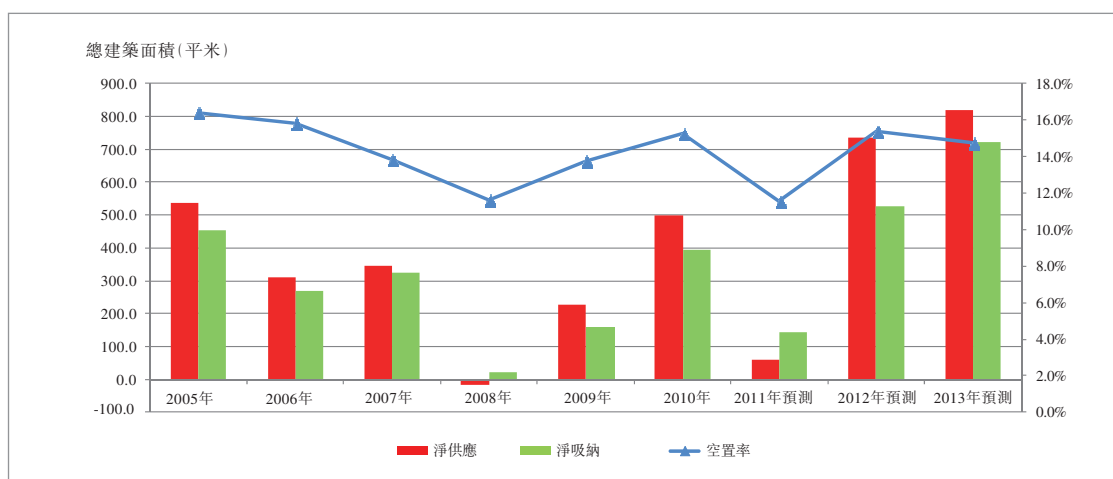
於2011年上半年開幕的Yuan Dong Mall令該市中至高檔零售樓面於2011年6月底達到合共約2.5百萬平方米，而該市的三個市中心零售區域持有1.4百萬平方米(54.6%)，市郊地區則持有1.1百萬平方米(45.4%)。鹽市口持最大面積，約為584,376平方米，隨後為驛馬市(472,354平方米)及春熙路(302,591平方米)。在政府規劃、人口壓力及市中心土地供應不足等部分原因下，多了項目在市郊地區發展並形成趨勢。隨著城市快速發展，而整體樓面仍相對上小，發展商正密切注視外圍地區的發展，冀能發掘新的零售增長來源。

成都的零售市場尚在發展初期，現只有三座購物中心，只佔全市總零售樓面的一小部分。該三座現有購物中心全為中至高檔，而人均購物中心樓面為0.03平方米，遠低於一線城市水平，顯示成都的購物中心發展有巨大潛力。

### 供應、需求及出租情況

在未來供應上，估計有1.6百萬平方米中至高檔零售供應計劃於未來三年在成都市場推出，而購物中心將佔新供應的1.3百萬平方米或83.4%。該等新供應一部分將進入傳統零售區域例如鹽市口及春熙路，佔未來總供應約32.0%，惟大部分的新樓面將分散於市郊地區，配合早前於經濟發展較好的東面城市所見的趨勢。新的市郊地區例如南部新城將會有特別大量的新供應，佔未來總供應約37.5%。

### 供應、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

如上圖所示，經過2008年受四川地震及環球金融危機所影響的一段淡靜期後，零售樓面的供求均於2009年及2010年反彈，而2009年及2010年的吸納特別強勁，儘管於該等年度進入市場的新零售樓面供應相對上高。該等新零售樓面主要位於傳統零售地區（驛馬市及春熙路）。

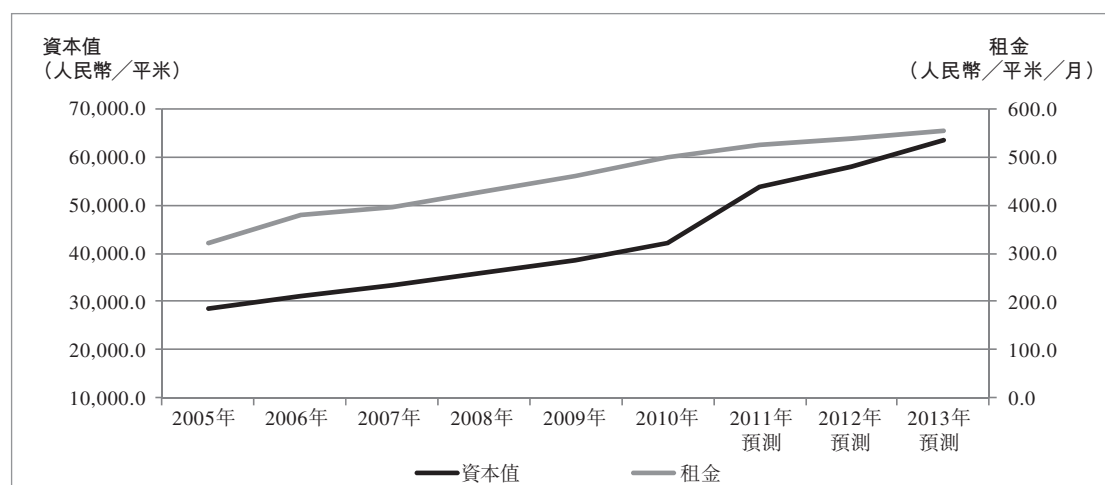
展望未來，鑑於2011年下半年缺乏新供應，2011年的空置率預計會跌至11.6%的低位。2011年供應短缺，是環球金融危機及四川地震令2008年建築物動工水平偏低，從而令2011年落成的新項目受影響所致，但2012年及2013年將會再有顯著的新零售供應推出。未來需求將視乎成都城市化率的長期增長，需求及空置的展望同屬穩健。

### 租值、資本值及投資收益

成都的購物中心租金增長迅速，在2005年至2010年間的複合年增長率為7.1%，於2010年增至每平方米人民幣498.4元，並繼續逐步上升至2011年第二季末的每月每平方米人民幣510.82元。位置良好及定位合適的購物中心新供應，將繼續有優於整體市場的表現。

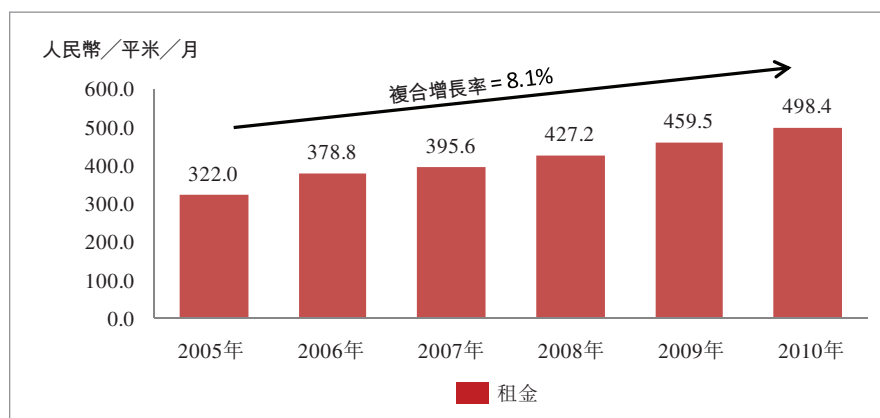
在未來兩年，隨著市郊地區供應增加，購物中心的租金率將緩慢增長，預測約為每年增長約3.67%。在現階段，鑑於競爭更大而消費者要求愈來愈高，質素及定位將變得更重要。有明顯趨勢顯示，位置良好的優質品牌購物中心會繼續在市場有理想表現，這與成都零售業的水準參差，而本地居民的收入水平迅速提高有關。

### 租金及資本值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 租金增長率



資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

消費者由過往多去百貨公司而現在選擇購物中心的轉變持續，加上對市中心及市郊地區質素較佳購物中心的需求不斷上升，中至高檔購物中心的資本值與租值在過去數年同步上升而且增長穩定。隨著成都房地產市場不斷進步，預計未來數年資本值會繼續穩步但較快地上升。

## 零售市場展望

中國政府正透過一連串財政及政策措施刺激內部消費，而成都以其人口及本地工資增長為基礎的龐大消費開支潛力，應能受惠。過去兩年，中至高檔零售市場已從四川地震及金融危機反彈，而隨著更多外國發展商進入市場，一個較為分散的零售面貌逐漸出現，加上市郊地區優質零售區域的興起，未來前景看俏。

- 政府的基建提升及開支應能加強成都周邊地區及市郊的融合，從而擴大對中產消費者的服務範圍。此外，基建開支將有助增強經濟在中期上的表現。
- 中央政府鼓勵開發西部的政策，雖然主要是為了提高較落後城市的收入，但成都亦能受惠於與周邊地區較佳的交通連繫，同時增強成都於中國的相對地位。外商直接投資預計會增強及流入成都與周邊的西部城市，從而進一步改善區內發展。
- 政策朝向服務及高科技業的轉變將帶來更多專業人士，從而提升整體工資水平，並會吸引外國公司利用成都低營運成本的優勢。
- 成都潛在的消費者基礎巨大，而隨著該市追趕華東的發展，零售開支增長率在基數較低的作用下預計會超越一線城市。

## 西安市概覽

### 城市介簡

西安是山西省的首府，並為中國西北部最重要的城市。西安十分強勁的工業發展已有好幾十年，但該市亦由20世紀90年代開始成為中西北地區其中一個最重要的文化及教育中心，最值得注意的包括該市高質素的研究與開發設施及主持中國的太空探索計劃。

在過去十年，當地政府成功透過稅務及其他優惠，鼓勵企業遷往該市發展。特別指出，當地政府以電訊及軟件業為對象的鼓勵政策證實有效。

運輸基建在近年顯著改善，特別是新建成的鄭州西安高速鐵路於2010年2月通車，大大縮短了兩市之間的交通時間，增強了西安作為一個主要運輸點以及中國中部及西北部策略城市的角色。

### 經濟背景及展望

#### 西安主要經濟指標

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	13.1	13.0	14.6	15.6	14.5	14.5
外商直接投資 <sup>1</sup>						
(100百萬美元) . . . . .	5.7	8.3	11.2	11.5	12.2	15.8
外商直接投資增長(%) . . . . .	7.0	44.4	35.3	2.8	6.2	22.3
消費品零售銷售						
(人民幣100百萬元) . . . . .	666.5	776.2	921.6	1,154.3	1,381.1	1,544.2
零售銷售增長(%) . . . . .	15.2	16.4	18.7	25.3	19.7	19.2
消費物價指數(%) . . . . .	0.3	1.6	4.7	6.0	-0.3	3.5

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

#### 本地生產總值

西安在過去六年錄得強勁增長。由於大致上不受環球金融危機影響，實質本地生產總值增長持續高於13%，於2008年達15.6%的15年高位。增長由第二及第三產業的發展帶動，兩者於2009年分別增加14.4%及15.1%。2010年本地生產總值維持14.5%的高增長率。

#### 主要經濟行業

隨著經濟成熟，第三產業變得愈來愈重要，而第二及第三產業現分別佔總經濟41.0%及50.0%。西安主要的第二產業包括電訊及電子產品、製藥、設備製造及食品加工。在第三產業方面，金融業發展迅速，而保險業的收入在2010年增加超過20.0%。

<sup>1</sup> 總訂約價值。

**外商直接投資**

西安愈來愈是一個主要的外商投資地點。過去六年，外商直接投資劇增約4.4倍，於2009年達12.0億美元。2010年外商直接投資迅速增長，第一至第三季錄得的外商直接投資已相當於2009年的總額。

**消費物價指數**

西安的通脹情況相對溫和，及至2007年上升3.1個百分點至4.7%，並於2008年一步增加至6%。雖然於2009年稍為回落至較可處理的水平，惟該市的迅速發展相信會延續價格的上升壓力。事實上，消費物價指數在2010年再度上升，於第三季達3%。

**消費品零售銷售**

隨著本地生產總值增長，強勁的內需令零售銷售於整段金融危機裏保持相對強勁的增長。零售銷售增長穩步上升，維持高於16.5%的出色水平，然後於2008年迅速增長至25.2%。雖然政府推出措施令經濟降溫以免通脹失控，2009年零售銷售仍增長19.6%。這個趨勢持續至2010年，並於2010年第三季錄得18.9%的按年增長率。

**經濟展望**

西安在近年維持十分高的增長率，令人均可支配收入顯著地上升。值得一提的是，服裝及首飾的銷售表現突出，顯示該市的中產階級已達至有影響力的臨界數目，有能力及欲求將收入用於較講究的零售產品。

**人口狀況及展望****西安主要人口資料<sup>2</sup>**

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人).....	8,069	8,230	8,305	8,375	8,435	8,467
人口增長(%).....	—	2.0	0.9	0.8	0.7	1.1
失業率 <sup>3</sup> (%).....	4.3	4.3	4.3	4.2	4.3	4.2
城市家庭人均可支配收入 (人民幣).....	9,628	10,905	12,662	15,207	18,963	22,244
人均可支配收入增長(%).....	12.7	13.3	16.1	20.1	24.5	17.3
城市化率.....	37.2	—	66.1	67.5	68.9	—

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

<sup>2</sup> 城市家庭人均消費開支的官方數據及部分2010年數據未有提供。

<sup>3</sup> 登記城市失業率。



## 人口

過去五年，西安的人口增長相對上低，主要由個人及家庭從該市較大面積的農村腹地遷入城市範圍所帶動。目前該市人口約為8.5百萬人。鑑於西安的城市化率較其他主要的發展中城市為高，其人口在可見將來相信會維持較慢但穩定的增長。2007年彈升的城市化率主要與行政重劃有關。

## 城市家庭人均可支配收入

過去五年，城市家庭人均可支配收入的增長率愈來愈高。具體而言，增長率由2006年13.3%增加至2009年24.7%。這個強健的增長模式反映即使在金融危機期間內需保持強勁，為零售銷售提供支持。2009年可支配收入達人民幣18,963元。

## 主要經營者及競爭對手

西安的零售市場現以本地零售發展商為主，其中至高檔零售市場的發展時日尚淺，還未成熟。第一座中檔購物中心於2007年才進入市場，之前百貨公司是僅有的零售形式，提供一站式的購物體驗。

在中至高檔零售環節，國際零售商在近年開始紛紛進入西安，大部分該等品牌為中至高檔例如Nike、L'Oréal及Zara。然而，奢侈品牌亦開始在西安具規模地營運，包括LV、Bally及Gucci。這與人均可支配收入足與零售市場較成熟的其他主要二線城市<sup>4</sup>相比的顯著增長有關。

在零售發展商方面，現只有三家有名氣的國際零售發展商在西安營運，分別為巴黎春天集團（來自法國的環球零售企業，專注奢侈品零售）、泰國的百盛集團及新加坡的凱德商用。該等發展商是二、三線城市零售市場發展的先行者，其參與正好顯示該市零售物業市場的發展潛力。

目前的零售市場以本地發展商為主，而隨著國內及國際發展商覬覦零售業預計出現的蓬勃增長，愈來愈有興趣探求機會進入市場，從而令購物中心樓面有很大機會增加，百貨公司及欠組織的零售樓面在未來十年將會慢慢改變。

凱德商用現於西安發展一個項目，名為西安新地城廣場，位於高科區零售區域，是個相對上新成立的商業區，集中了多家金融機構。於開幕後，這座購物中心會服務本地居民及所在的不斷成長的商業區使用者的日常零售需要。

## 零售市場供應及市場表現

### 現有零售樓面

於2011年第二季末，西安中至高檔零售樓面約為1.4百萬平米，與其他主要二線城市比較面積最少。考慮到人均可支配收入水平與主要二線城市相若，雖然人口基礎相比之下稍為小，西安中至高檔零售市場將有巨大的發展潛力。

<sup>4</sup> 本報告的主要二線城市指重慶、成都及武漢。

購物中心只佔西安零售樓面非常小的部分，而2007年至2010年間的人均購物中心樓面只有0.07平方米，與主要二線城市相若，但顯著低於中國的一線城市。這反映購物中心作為一個產品類別在該市處於一個非常初期的階段，未來增長的空間充裕。

預計於未來三年將約有490,000平方米（相當於現有樓面的35.4%）新零售樓面進入市場，而這兩個零售區域會繼續獲得大部分的新零售供應（佔未來三年的新供應總量約58.0%），其他市郊地區零售樓面未來供應會有快速增長。

### 供應、需求及空置

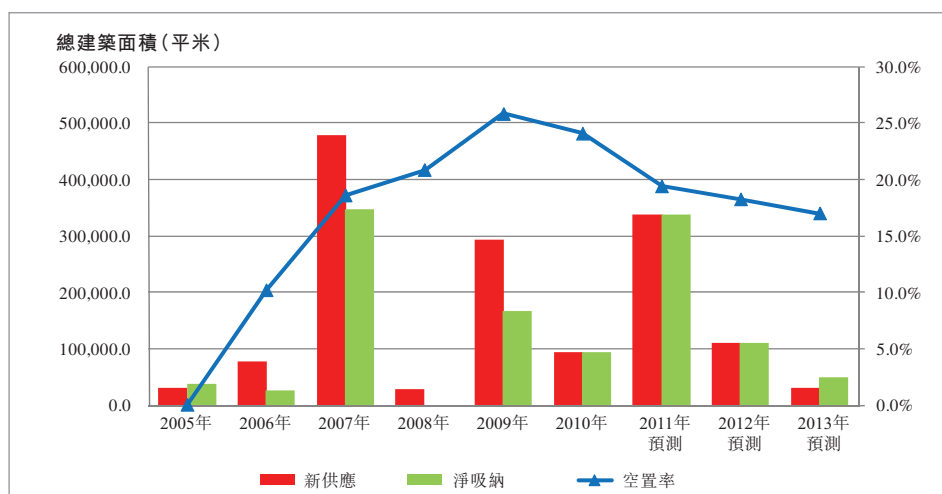
隨著其他主要二線城市的零售物業市場發展得更成熟，購物中心之間的專門化及競爭程度不斷增加，發展商繼續物色其他機會在中國擴展業務，而西安是其中一個該等優先選擇的城市。考慮到其零售物業市場相對上發展不足，選擇西安的主要原因是該市的巨大發展潛力，以及西安的人均可支配收入與其他主要二線城市相若，甚至於2009年較重慶超出人民幣3,255元。

2010年合共約有293,000平方米的新供應進入零售市場，當相於總零售樓面按年增加22.4%。新供應於2007年到達高峰，於一年內有479,710平方米淨供應進入市場，當時中檔購物中心首次於市場出現，包括總建築面積為260,000平方米的西北商貿中心。供應的巨大增加得到零售商創歷史高位的需求，顯示他們對西安零售物業市場的濃厚興趣。

環球金融危機後，市場於2009年下半年在零售樓面的供與求兩方面同告反彈。全市平均空置率維持在高水平，到2010年開始下跌，而2010年的空置率為24.1%。相對上高的空置率主要與租戶自一般設計及質素相對較差的舊有零售樓面遷出，搬入質素較佳的新零售項目有關。

鑑於西安零售物業市場的發展潛力巨大，預計即將推出的零售項目將獲得強勁的需求，而該市的平均空置率在未來三年大量的新供應之下仍會繼續下跌。

### 供應、需求及空置



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

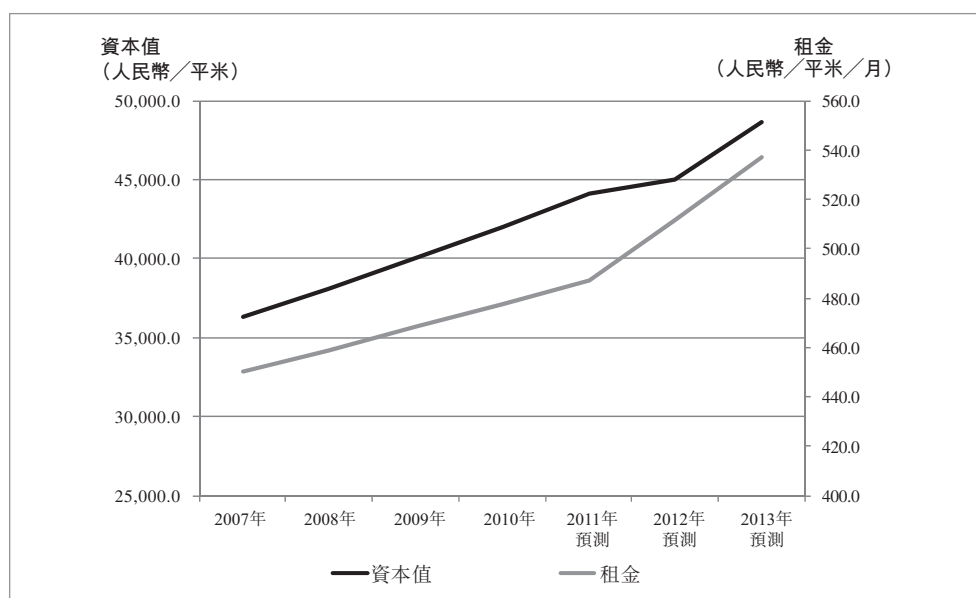
### 租值及資本值

西安的零售市場相對上未成熟，百貨公司為該市零售面貌的質量帶來重要貢獻。在分析西安中至高檔零售市場時，必須同時考慮百貨公司及購物中心的因素，儘管兩者在租金水平及增長趨勢上不同。購物中心的租金水平及租金增長率都較百貨公司為高。該等趨勢顯示西安的零售面貌正在轉變中，購物中心逐漸成為該市高檔零售優先選擇的場地。

由於空置率仍然相對上高，租金增長受一定程度的壓力，購物中心的增長率僅為每年2.0%，而百貨公司則由首座購物中心於2007年開幕前的8.0%下跌至大約5.0%。購物中心的租金以絕對值計高許多，而這亦部分解釋了增長率較低的原因。百貨公司的租金較其他二線城市為高。

在資本值方面，西安是其他主要二線城市之中唯一百貨公司的資本值傾向高於購物中心的城市。鑑於百貨公司的租金較低，這意味百貨公司的資本值反映該地點進行翻新，運用其位置上優勢作利潤更高用途的潛力。

### 資本值及租值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

### 零售市場展望

西安的零售物業市場由2007年第一座購物中心進入市場開始踏入一個新紀元。經濟向好及可支配收入持續上升等因素的結合，將吸引更多國內及國際零售發展商進入市場。預計較新及質素較佳的零售樓面將得到市場的強勁需求，而現有的較舊樓面將面對激烈競爭甚或被迫重建或關閉。作為一個「年輕」的零售市場，基於需求強勁而良好質素的高檔零售樓面供應不足，未來數年的投資及發展潛力很高。

總括而言，西安的經濟基調維持正面，而以下為未來二至三年該市零售市場增長主要的需求推動力：

- 發展商繼續探求機會，擴大其於增長空間充裕的二線城市的投資組合。鑑於西安的零售市場處位發展中階段，而部分高檔零售商已經立足當地，投資者會對西安零售市場的未來前景抱有更大信心。
- 人均可支配收入的穩步上升，將帶動奢侈品的需求增加，從而成為核心地區高檔零售樓面需求的主要推動力。
- 地鐵等公共運輸基建的持續改善及城市化，令集客量及覆蓋面持續擴大。根據十二五規劃，該市將轉變成都會化的城市，總人口到2020年將達10.0百萬人。

## 武漢市概覽

### 城市簡介

武漢是河北省的首府，亦是華中人口最多的城市。該市位處中國的中心位置，加上運輸系統完善（包括高速鐵路網的開通），現與北京、上海、廣州及成都等其他主要城市的車程少於五小時。

工業向來是武漢經濟十分重要的部分，近年國際及本地公司的數目增長迅速。該市的主要工業包括汽車製造、鋼鐵生產、光導纖維、製藥及環保科技。

### 經濟背景及展望

#### 武漢主要經濟指標<sup>1</sup>

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
實質本地生產總值增長(%) . . . . .	14.7	14.8	15.6	15.1	13.7	14.7
外商直接投資 <sup>2</sup>						
(100百萬美元) . . . . .	13.4	15.1	17.0	19.4	21.7	–
外商直接投資增長(%) . . . . .	15.4	12.8	12.4	14.2	12.1	–
消費品零售銷售						
(人民幣100百萬元) . . . . .	1,128.6	1,293.3	1,518.3	1,850.1	2,164.1	2,523.2
零售銷售增長(%) . . . . .	13.3	14.6	17.4	21.9	17	19.5
消費物價指數(%) . . . . .	2.7	1.4	4.1	5.7	-0.6	3.0

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

自2005年以來，武漢實質本地生產總值的增長率為13.7%或以上。即使在2008年金融危機期間，增長率維持於15.1%，然後於2009年回落至13.7%，主要與政府為控制於2008年到達高峰的通脹而採取的措施有關。2011年實質本地生產總值升至14.7%，反映該市經濟持續崛起。

<sup>1</sup> 2010年官方數據尚未提供。

<sup>2</sup> 總訂約價值。

### 主要經濟行業

武漢經濟以第三產業為主，佔2010年總經濟活動51.0%。主要產業包括批發及零售業、金融業以及運輸及物流。武漢的製造業佔總經濟45.9%，並以17.8%的速率迅速增長，與此同時，沿海城市的製造商面對人力資源限制及愈來愈高的生產成本，逐尋求運輸及物流連繫良好的內陸城市作為新的生產中心。

### 外商直接投資

過去數年，武漢的外商直接投資穩步增長約13.4%。到2009年，外商直接投資增加至21.70億美元。由於武漢是早期開放予外商投資的其中一個地點，外商直接投資的絕對水平對比許多其他內陸城市算是大，但增長率則顯著較慢。以其於華中的策略位置，外商直接投資相信會進一步增加，特別是該市受惠於若干生產程序從較發達的沿海地區遷入。

### 消費物價指數

武漢的通脹由2007年開始增加，於2008年顯著上升至5.7%，主要與食物價格顯著彈升14.1%有關。環球金融危機帶來的經濟放慢壓抑了價格水平，於2009年令通脹驟降至-0.6%，惟食物價格於2010年繼續隨國內趨勢升至3.0%。

### 消費品零售銷售

武漢的零售銷售快速增長，自2006年以來平均增長18.2%。於2010年底，零售銷售達人民幣2,523.0億元，相當於按年變幅16.6%。與其他主要二線城市相比<sup>3</sup>，武漢的零售銷售明顯較高，與其零售市場較成熟及該市廣闊及相對富裕的腹地有關。

### 經濟展望

於環球金融危機期間因經濟放慢而造成的出口收入下跌對武漢的影響並不重大，原因是該市製造業傾向為國內市場進行生產。武漢在地理上位於中國人口最稠密的地區中心，該種位置上的優勢隨著高速鐵路的伸展而進一步增強，預計武漢的零售業會在不久將來實現更強的增長。

<sup>3</sup> 本報告的主要二線城市指重慶、成都及西安。

<sup>4</sup> 登記城市失業率

## 人口狀況及展望

## 武漢主要人口資料

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
總人口(千人) .....	8,580	8,580	8,910	8,970	9,100	9,785
人口增長(%).....	-	-	3.8	0.7	1.4	7.5
失業率 <sup>4</sup> (%) .....	4.2	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1
城市家庭人均可支配收入 (人民幣).....	10,850	12,360	14,358	16,712	18,385	20,806
人均可支配收入增長(%) .....	13.4	13.9	16.2	16.4	10.0	13.2
城市家庭人均消費開支 (人民幣).....	8,235	9,182	10,600	11,433	12,710	14,490
人均消費開支增長(%) .....	5.7	11.5	15.4	7.9	11.2	14.0
城市化率.....	62.8	63.4	64.4	64.5	64.8	65.7

資料來源：中國國家統計局、戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 人口

武漢總人口由2005年8.6百萬人增加至2010年9.8百萬人，期內增幅為14.0%。相對上高的人口增長反映該市作為一個相對發達的城市，提供多種就業選擇及能夠負擔的住房，吸引國內人移居。

## 城市家庭人均收入及消費開支

武漢的人均可支配收入以年率約13.9%增加。環球金融危機令增長率於2009年溫和放慢，但仍有十分難得的10.0%增長，及後於2010年回升至13.2%。2010年可支配收入突破人民幣20,000元。

平均而言，武漢居民運用其可支配收入超過70.0%，與國家平均水平大致相若。消費開支由2004年人民幣8,234元上升76%至2010年人民幣14,490元，與一線城市有一段距離。增長於2009年略為放慢，但於2010年反彈至14.2%。特別指出，用於服裝的開支顯著增加21.9%，意味用於食物及必需品的消費減少，與邁向中等收入的狀況相符。

## 主要經營者及競爭對手

武漢的零售市場現以持有中檔項目的本地零售發展商為主，而中至高檔零售市場的發展日子相對上淺及尚未成熟。主要的本地零售發展商包括武商集團、武漢中商集團、武漢市漢商集團股份有限公司及武漢中百集團，而主要的國內零售發展商包括大連萬達集團、北京王府井百貨及利嘉閣地產。主要的國際零售發展商包括新世界發展及台灣海洋百貨集團。



雖然多家國際零售商已進入武漢市場，只有少數零售項目的主要租戶包括奢侈品牌。武漢可能是個被低估的市場，有鑑於探求機會進入該市場的國內及國際發展商以至國際及奢侈品牌的數目急增，其增長潛力顯著。

凱德商用現於武漢發展一個項目，名為中山廣場，現正興建中。該項目位於橋口區，運輸基建相當完善，而於同一個零售集客範圍內可比較的零售項目有限。預計該購物中心將服務本地居民及該個快速成長的地區。

### 零售市場供應及市場表現

#### 現有零售樓面

於2011年第二季末，武漢中至高檔零售樓面約為1.9百萬平米，35.6%的樓面位於城市核心零售區域。除包含最少樓面的街道口商業區及鍾家村商業區外，其他零售地區於2011年第二季末持有大致相同的總樓面水平。

於2010年第二季末，武漢共有七個水準不一的購物中心，提供合共847,388平米零售樓面。該市於2010年的人均購物中心樓面故此為每人0.09平米。除於2008年推出的高檔項目新佳麗廣場外，所有其他六個零售項目均為中檔。鑑於可支配收入相對上高，這凸顯出該市中至高檔零售物業市場發展不足及其增長潛力。

#### 供應、需求及空置

隨著其他主要二線城市<sup>5</sup>的零售物業市場變得更具競爭力，發展商繼續物色其他機會在中國擴展業務，而武漢是優先選擇的投資地點，當地大型運輸基建（包括高速鐵路、城際鐵路、輕便鐵路及地鐵系統）的建造活化了零售集客能力，為優質發展商提供機會。基建的提升會進一步改善交通方便程度，促進民眾的城市往來，從而將潛在的零售集客區擴展至面積更大的腹地。

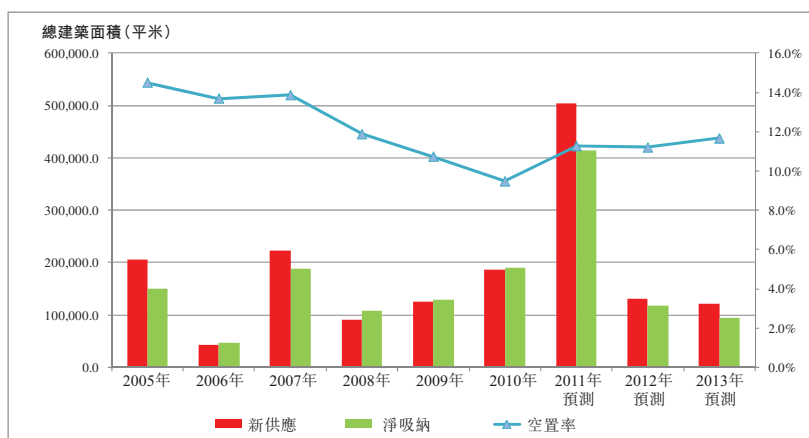
2010年共約有186,000平米的新供應進入零售市場，相當於總零售樓面按年增加48.8%。新供應於2007年到達高峰，年內進入市場的淨供應為222,000平米。供應的巨大增加得到零售商創歷史高位的需求，顯示零售物業最終用戶的興趣濃厚。

武漢零售市場於2008年及2009年維持強勁，沒受到環球金融危機的影響，反映需求由2008年開始超越供應，並持續至2010年。該市的平均空置率由2007年開始迅速下跌，於2010年底為9.5%，是2005年以來錄得的最低水平。

考慮到武漢零售物業市場的發展潛力巨大，預計即將推出的零售項目將得到強勁的需求，惟大量的新供應（特別是考慮到將於2011年下半年推出市場約0.5百萬平米的中至高檔零售樓面）將無可避免在短期內將該市的平均空置率從現時的低水平推高。

<sup>5</sup> 本節提及的其他主要二線城市指重慶、成都及西安。

## 供應、需求及空置



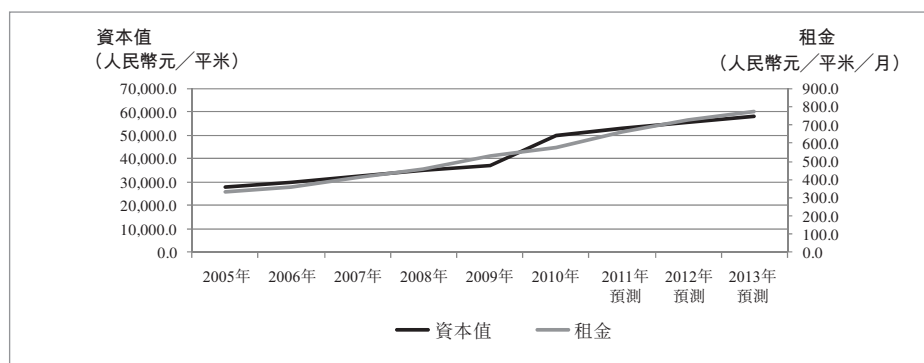
資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 租值及資本值

武漢跟其他二線城市相似，其零售市場以百貨公司為主，而分析該等城市的中至高檔零售市場須考慮這種零售產品。無論如何，購物中心享有較高的租金水平，2011年第二季的平均月租為每平方米人民幣618.1元，而百貨公司的租金水平為每平方米人民幣37.1元。新建及質素較佳的購物中心預計於未來歲月進入市場，而購物中心與百貨公司之間的租金差距預計會擴大。

該市的平均資本值在2005年至2009年間維持在每平方米約人民幣30,000元的水平，其後於2011年第二季迅速上升至每平方米約人民幣51,500元，期間多個較高質素的購物中心推出市場，吸引投資者極大興趣。百貨公司的資本值一般低於購物中心，惟錄得的成交較少。

## 資本值及租值預測



資料來源：戴德梁行顧問部，2011年8月。

## 零售市場展望

武漢的零售物業市場尚在發展初期，零售市場仍以本地百貨公司為主。交通方便程度改善促進了地區融合，加上經濟高速增長及可支配收入持續增長等多項因素的結合，將吸引更多國內及國際零售發展商進入市場。預計較新及質素較佳的零售樓面將進入市場，而隨著消費者的要求提高，購物中心將更受歡迎。

總括而言，武漢的經濟基調維持正面，而以下為未來二至三年該市零售市場增長主要的需求推動力：

- 運輸基建的進一步改善將擴大服務人口，提高該市與華中其他部分的交通方便程度，吸引當地的高、中收入階層到武漢消費。有鑑於此，武漢奢侈品的需求將顯著增長，令國際奢侈品牌增強對該市零售物業市場的信心。
- 人均可支配收入的穩步上升，將帶動奢侈品的需求增加，從而成為核心地區高檔零售樓面需求的主要推動力。
- 經濟前景看俏，預計本地生產總值及消費品零售銷售保持上升，物業市場發展穩健。

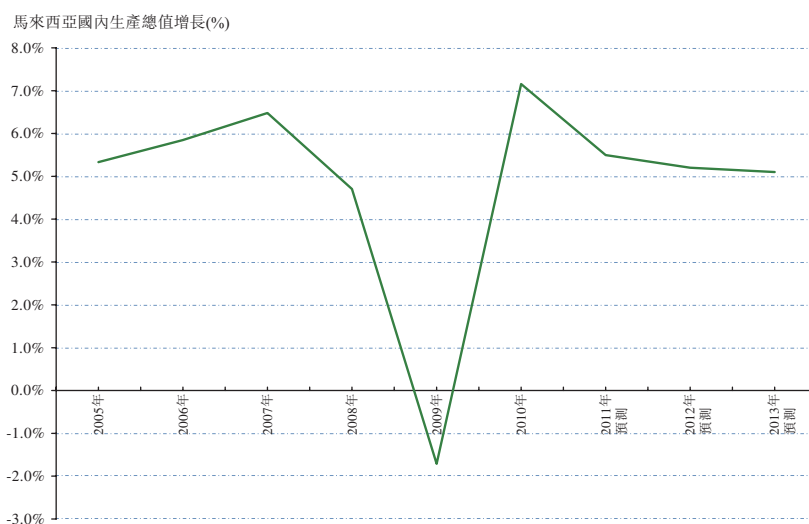
該市的購物中心發展尚在非常早期的階段，但由於不同種類的租戶配搭、舒適的購物環境以及更加有效的管理及營運策略，購物中心應能成為更受歡迎的概念。隨著消費者對購物中心更加習慣，購物中心的需求及租金預計會增長，而預期武漢會在這十年裏進入購物中心時代。

## 馬來西亞零售業報告

### 經濟概覽

#### 國內生產總值增長

作為一個非常倚賴出口的國家，馬來西亞在2009年下半年備受環球貿易放慢所影響，2009年全年的國內生產總值增長為1.7%。然而，經濟在2010年反彈，全年錄得增長7.2%。在強勁內需（特別是個人消費）的持續支持下，2011年第一季國內生產總值的增長率為4.9%。然而，由於外圍經濟轉弱，2011年第二季國內生產總值錄得4.0%的增長。國際貨幣基金會（IMF）估計2011年全年的國內生產總值增長為5.5%，並預測2012年及2013年的國內生產總值增長分別為5.2%及5.1%。



資料來源： 2005年至2010年（統計局）。  
2011年至2012年（IMF世界經濟展望數據庫2011年4月）。

2011年第一季消費物價指數的增長為2.8%，而2010年同期為1.3%，2010年全年為2.2%。消費物價指數於2011年5月及6月分別增加3.3%及3.5%，主要與環球商品及食物價格上漲有關。馬來西亞經濟研究院估計，消費物價指數很大機會於2011年下半年到達3.8%的高峰，而推高通脹的風險來自近期電價及燃氣價格調高的間接第二回影響。

隔夜政策利率於2011年第一季維持不變，為2.75%。於2011年5月5日，馬來西亞國家銀行將隔夜政策利率調高至3.00%，以調節貨幣融通程度。馬來西亞經濟研究院預計，隔夜政策利率將於2011年下半年再調高25個點子。基本借貸利率現為6.6%。

該國的就業情況相對穩定，2010年失業率為3.2%，而2009年為3.7%，於2004年至2008年介乎3.2%至3.4%。展望未來，IMF預測2011年失業率為3.2%，而2012年為3.1%。

### 人口

根據馬來西亞人口及住屋普查報告2010，馬來西亞的總人口為28.3百萬人。雪蘭莪州的人口為國內最大，達5.5百萬人，相當於全國人口的19.3%。該國首都吉隆坡的人口於2010年約為1.7百萬人。巴生谷（雪蘭莪與吉隆坡）的合計總人口為7.1百萬人。檳城的人口為1.6百萬人，約為巴生谷的21.9%及國家總人口的5.5%。

根據馬來西亞統計局的2010年普查，該國的平均家庭人口為4.3人。吉隆坡的平均家庭人口為3.7人，而雪蘭莪及檳城為3.9人。

### 每月家庭收入

國家每月家庭收入總額平均數由1999年2,472林吉特增至2009年4,025林吉特，複合年增長率為5.0%。2009年吉隆坡及雪蘭莪的每月家庭收入總額平均數分別為5,488林吉特（1999年至2009年複合年增長率為3.0%）及5,962林吉特（4.9%），而檳城為4,407林吉特，自2009年的複合年增長率為4.1%。

### 入境旅客及開支

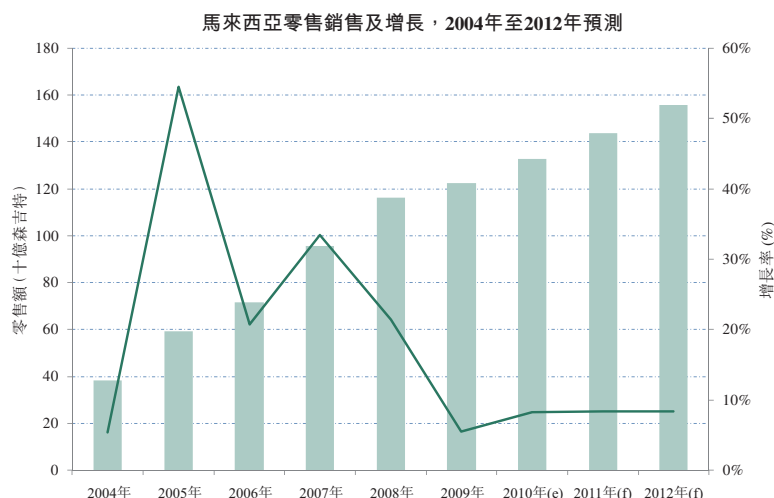
2010年入境旅客為24百萬人次，較2009年23.6百萬人次上升1.7%，而旅遊業收入由2009年53.4百萬元林吉特增至2010年56.5百萬元林吉特。於2011年2月，馬來西亞旅遊部在報告中預計，2011年該國入境旅客將增至25百萬人次，並預測旅遊業的收入為600億林吉特。

展望未來，預計旅遊業開支將如第十個馬來西亞計劃（第十計劃）所勾劃般，以每年16.2%的幅度增長至1,150億林吉特。第十計劃是由馬來西亞總理署經濟策劃單位與財政部制定，將2011年至2015年國家預算分配予國內各個經濟環節的全面路線圖。第十計劃由總理於2010年6月10日發表。

### 零售銷售增長

統計局估計，2010年總零售貿易銷售值為1,327億林吉特，較2009年1,225億林吉特上升8.3%。第十計劃展望零售銷售於五年期內每年增長8.30%。

## 馬來西亞：零售銷售，2004年至2012年預測



資料來源： 2004年至2010年(e) (統計局)  
2011年至2012年(f) (世邦魏理仕研究部)

附註： (e)估計(f)預測

## 零售市場概覽

## 馬來西亞整體零售市場

馬來西亞零售市場在2011年首七個月及2010年表現強勁，從2009年普遍呈現的疲弱需求復甦過來。多家零售商在2011年開設新店或籌備該等計劃。新進入市場的知名商號包括日本快時裝品牌UniqLo。另外，據報馬來西亞的萬事達卡持有人，在2011年6月17日至19日馬來西亞購物嘉年華的第一個周末，在909,518宗交易中消費76.5百萬美元，相當於229.5百萬林吉特，較去年上升3.1%或2.3百萬美元，其中合共68.4百萬美元或205.2百萬林吉特是消費於馬來西亞。有鑑於年底公眾假期、節日及購物嘉年華的數目，這個消費趨勢相信會持續。

2010年零售投資界的大事包括：兩項在投資組合中有重大零售資產的馬來西亞房地產投資信託(大馬產託)推出，分別為雙威產業信託及嘉德商用馬來西亞信託(嘉德商用馬來西亞信託)；ARA亞騰基金購入兩個購物中心；及在家樂福宣佈不會出售其本地業務前，市場對洽售的23間家樂福本地門市所展現的明顯興趣。這個購買趨勢延續至2011年上半年，期間大馬產託及外國資金繼續展現購買意欲。位於吉隆坡，由零售購物中心、酒店及寫字樓組成的Putra Place由雙威產業信託以514百萬林吉特購入，而位於關丹的東海岸購物中心由嘉德商用馬來西亞信託以310百萬林吉特購入。另外，據於2011年5月的報道，香港長實集團從德國TMW Asia Property Fund買入三座購物中心，分別為雪蘭莪的Klang Parade、霹靂的Ipoh Parade及森美蘭的Seremban Parade。TMW由Pramerica管理，而Pramerica為美國Prudential Inc的房地產投資管理業務。

根據馬來西亞財政部轄下的估算及物業服務處(估算處)，於2011年上半年，馬來西亞的購物中心、商場及大型超級市場的總零售樓面為116.0百萬平方尺。該等總樓面之中，71.0%位於購物中心。在吉隆坡，全部零售樓面中77.5%位於購物中心，雪蘭莪為59.9%，而檳城為66.5%。

此外，估算處估計全國有20.7百萬平方尺的可出租淨零售樓面正在興建中。假設建築期為三年，預計該等額外樓面到2013年將會落成，令總零售樓面增加17.9%。

在該等購物中心樓面總量之中，約21.5%位於吉隆坡，另外19.9%位於雪蘭莪。兩者合計顯示，巴生谷佔馬來西亞全部購物中心樓面超過五分之二(41.4%)。之後最大市場是柔佛，佔國內全部購物中心樓面13.5%，再之後是檳城，佔11.9%。這四大市場合計佔國內全部購物中心樓面超過三分之二。

估算處估計，馬來西亞零售樓面的整體出租率為81.0%。最低的出租率相信是在檳城，僅為68.6%，與該城市多座較舊的中心難與較新及管理較佳的中心競爭租戶有關。只就購物中心而言，估算處估計全國的出租率為78.2%，吉隆坡為85.9%，雪蘭莪為85.7%，而檳城為68.8%。

就巴生谷的優質購物中心而言，世邦魏理仕的數據顯示吉隆坡的出租率為89.9%，而雪蘭莪為96.8%，令巴生谷的整體優質商舖出租率為93.3%。

根據2010年及2011年上半年進行的購物中心交易，世邦魏理仕研究部發現資本值及收益／資本化比率的分別很大。一般而言，馬來西亞零售物業的資本化比率介乎6.0%至8.0%。然而，有部分情況的收益率已壓至低於6.0%。

根據2011年上半年數據，全國人均零售樓面現為每人約4.09平尺，吉隆坡為每人13.65平尺，雪蘭莪為每人5.00平尺，而檳城為每人9.48平尺。然而，全國人均購物中心樓面為每人2.91平尺，吉隆坡為每人10.58平尺，雪蘭莪為每人2.99平尺，而檳城為每人6.30平尺。

### 人均零售樓面

	馬來西亞	吉隆坡	雪蘭莪	檳城
零售樓面 (平尺) .....	116,005,673	22,854,715	27,325,834	14,801,302
購物中心樓面 (平尺) .....	82,370,129	17,718,891	16,354,521	9,839,871
購物中心樓面佔零售樓面百分比 .....	71.0%	77.5%	59.9%	66.5%
人均零售樓面 (平尺) .....	4.09	13.65	5.00	9.48
人均購物中心樓面 (平尺) .....	2.91	10.58	2.99	6.30

資料來源：估算處、2010年普查報告。

在擁有權方面，馬來西亞的零售市場極為分散。絕大部分的零售資產都是獨立擁有，少數較大型的國家經營者擁有多重資產的投資組合。

在最近公佈的2010年預算裏，有多項調整可能會影響到零售市場。其中最主要是豁免超過300類零售貨品的進口稅，包括服裝（之前徵稅20.0%）。此外，政府服務稅由5.0%調高至6.0%，但相信對零售市場的影響甚微。

### 城市報告：吉隆坡

#### 城市特點

吉隆坡是馬來西亞的首都，以零售樓面計是國內第二大市場。吉隆坡與雪蘭莪兩州合稱為巴生谷。



### 供應、需求及空置

於2010年，Suria KLCC、Sunway Pyramid、1 Utama及Gardens等巴生谷多個主要購物中心進行租金調整。期間，頂級優質商舖租金（界定為大堂或地下樓層的優質樓面租金）高達每平尺100林吉特，與新加坡烏節路的水平相近。整體而言，世邦魏理仕研究部顯示，吉隆坡市中心內的頂級零售中心的優質商舖租金介乎每平尺15至100林吉特，而市郊地區則介乎每平尺15至70林吉特。大部分購物中心的下一次租金調整將於2013年進行，看來有增長空間。

於2010年，有四個重大的購物中心及大型超級市場項目在吉隆坡落成，分別為於上半年落成的Wangsa Walk (273,243平尺) 及Axis Atrium (218,000平尺)，及之後由KL Plaza翻新的fahrenheit88 (276,000平尺) 及1 Mont' Kiara (225,000平尺)。吉隆坡另一座於2011年上半年開幕的新購物中心為600,000平尺的Viva Mall (由UE3 Plaza翻新)。

估算處估計，2011年上半年吉隆坡的總零售樓面為22.9百萬平尺，出租率為86.2%，而世邦魏理仕預測2011年下半年的新增供應約為1.85百萬平尺，而2012年為650,000平尺。此外，估算處估計，吉隆坡購物中心的出租率約為85.9%。

另外，世邦魏理仕研究部估計，吉隆坡的優質購物中心於2011年上半年的出租率為89.9%。Suria KLCC、Pavilion KL及Mid Valley Megamall等主要中心享有100%出租率，輪候者眾。

在吉隆坡，全部零售樓面中77.5%位於購物中心，而馬來西亞全部購物中心樓面中21.5%位於吉隆坡。

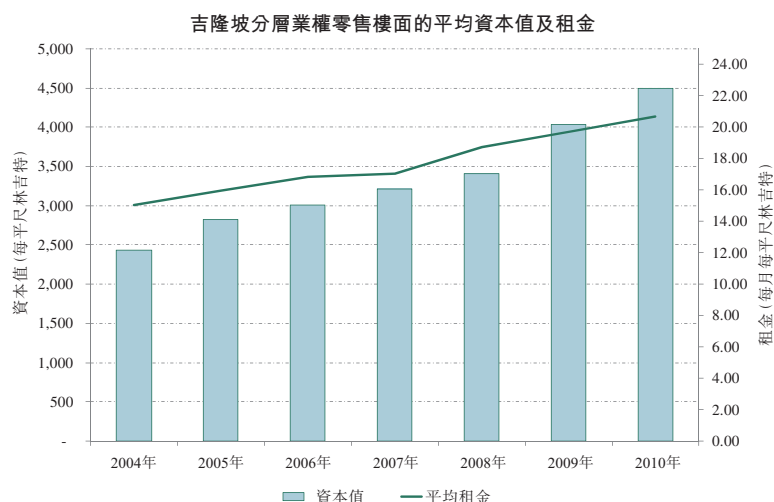
### 資本值、租金及投資收益

吉隆坡自2006年以來錄得多宗主要購物中心交易，主要由房地產投資信託推動。該等中心的資本值最高達每平尺可出售淨面積2,115林吉特，而有關交易為2009年Starhill Gallery售予Starhill Global REIT。然而，由於表現、定位、規模、位置及其他因素各異，難以比較不同中心的資本值，而且交易數據以至有關每年或定期重估的憑證都有限。

最高資本值通常於金河廣場錄得，該中心的標準面積優質商舖的成交價是2009年至2010年市場平均水平的兩倍以上。

於2010年底，相同樓層的標準面積商舖的平均租金水平僅高於每月每平尺20林吉特，相當於總收益約5.5%至6%。一般而言，過去六年總收益介乎5.5%至8%之間。

## 吉隆坡：分層業權零售樓面的平均資本值及租金，2004年至2010年



資料來源：財政部估算及物業服務處、世邦魏理仕研究部。

世邦魏理仕研究部估計，吉隆坡在2011年下半年將有多至1.85百萬平方尺的額外零售樓面落成，然後於2012年有另外650,000平方尺零售樓面落成。然而，大部分該等中心位於二線地點，應不會對現有優質零售中心構成重大影響。

## 州份報告：雪蘭莪

### 州份特點

雪蘭莪是馬來西亞最大的州份，建有巴生谷部分主要購物中心，包括Sunway Pyramid、1 Utama及The Curve。Sunway Pyramid是將會注入雙威產業信託的最大單一資產，而雙威產業信託於2010年中上市，為馬來西亞迄今最大的房地產投資信託。

### 供應、需求及空置

於2010年上半年，雪蘭莪共有四座重大的零售中心落成，分別為Giza @ Dataran Sunway (85,900平方尺)、Carrefour Kota Damansara (71,000平方尺)、Empire Gallery (350,000平方尺)及Jusco Mahkota Cheras (150,000平方尺)。在該年下半年落成的有Kepong Village Mall (120,000平方尺)、Subang Avenue (247,000平方尺)及SSTwo Mall (460,000平方尺)。後者由Pramerica的Asian Retail Mall Fund II (ARMF II)擁有，為該基金持有的三座購物中心其中之一，另外兩座為檳城的Island Plaza及1st Avenue Mall。於2010年上半年開幕的新購物中心為阿拉白沙羅的Citta Mall，面積為424,000平方尺。

於2011年上半年，估算處估計雪蘭莪的總零售樓面為27.3百萬平方尺，整體出租率為88.2%。雪蘭莪的所有零售樓面中約59.9%位於購物中心，而全國所有購物中心樓面中19.9%位於雪蘭莪。此外，估算處估計雪蘭莪純粹是購物中心的出租率為85.7%。

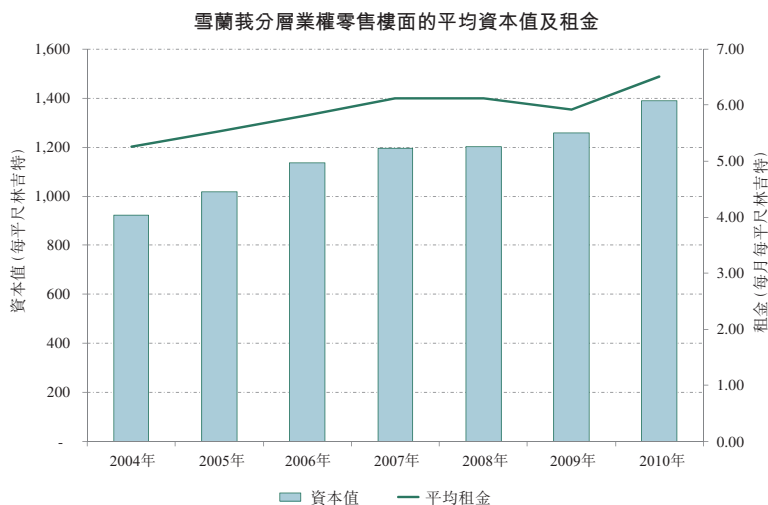
世邦魏理仕研究部指出，雪蘭莪的優質購物中心的出租率為96.8%，與吉隆坡相若，而主要中心的出租率幾乎達到100%，但其輪候者未如吉隆坡眾。無論如何，我們預計該等優質中心的高出租率會在2011／2012年維持穩定。

### 資本值、租金及投資收益

以每平方尺淨出租面積的資本值計，雪蘭莪自2006年以來的零售中心交易的收益相差甚大，主要與不同中心在表現、定位、規模及位置上的分別有關。過去五年，整座購物中心交易的最高資本值出現於雙威產業信託於2010年收購Sunway Pyramid Mall，每平方尺淨出租面積達1,365林吉特。

於2010年底，零售中心樓面的平均租金率為6.51林吉特，相當於總收益5.5%至6%。雪蘭莪自2004年以來的優質分層業權樓面的總收益介乎5.5%至8%，與吉隆坡相似。

### 雪蘭莪：分層業權零售樓面的平均資本值及租金，2004年至2010年



資料來源：財政部估算及物業服務處、世邦魏理仕研究部。

世邦魏理仕研究部估計，多至2.2百萬平方尺的新零售樓面或會於2011年上半年至2012年在雪蘭莪落成。大部分該等新樓面位於二線地點，例如格拉那再也的Paradigm，又或在新市鎮周圍，例如沙亞南的Setia City Mall。

### 城市報告：檳城

#### 城市特點

檳城可說是馬來西亞在巴生谷以外最大的零售地點，惟總零售樓面仍稍低於柔佛。2010年檳城零售市場最矚目的事件，是嘉德商用馬來西亞信託的保薦人凱德商用，於12月收購Queensbay Mall的90.7%零售分層面積及整個停車場。通過該項近期收購，凱德商用現擁有或控制檳城島嶼兩座最重大的購物中心。

#### 供應、需求及空置

估算部估計，檳城於2011年上半年的總零售樓面為14.8百萬平方尺，其中9.8百萬平方尺位於購物中心。檳城的整體零售樓面及購物中心兩者的出租率估計分別約為68.6%及68.8%。出租率大致偏低與該城市多座較舊的中心難與較新及管理較佳的中心競爭租戶有關。

檳城佔馬來西亞全部購物中心樓面的11.9%（柔佛為13.5%）。吉隆坡、雪蘭莪、檳城及柔佛合計佔國內全部購物中心超過三分之二。

在檳城，世邦魏理仕研究部對28座重大零售中心約10.9百萬平尺的總零售供應進行研調，其中20座位於島嶼，8座位於馬來半島的威省。世邦魏理仕研究部進一步顯示，檳城島嶼該等重大零售中心於2011年上半年的出租率為78.0%，相對穩定。合您廣場及Queensbay Mall等優質購物中心的平均出租率介乎90%至100%，而部分二線中心平均介乎50%至75%。

於2010年落成的新零售中心包括位於丹絨道光，專注國際餐飲店的Waterside @ Straits Quay (270,000平尺)；位於喬治城KOMTAR附近，由Pramerica的Asian Retail Mall Fund II (ARMF II)擁有的1st Avenue Mall (430,000平尺)；及位於大山腳的Tesco大型超級市場。於2011年上半年開幕的新零售中心為Tesco Tanjung Seri Penang (總建築面積269,418平尺)，最近由Eastern & Oriental Berhad以134百萬林吉特售予Soaring Profit。

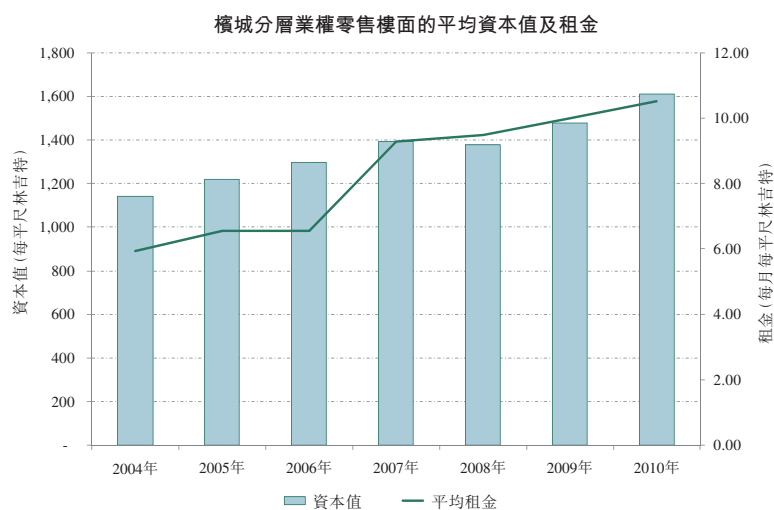
### 資本值、租金及投資收益

檳城自2007年以來有數宗主要的零售中心交易。其中，合您廣場以每平尺淨出租面積的最高資本值成交，與其作為檳城主要零售中心的地位有關。然而，由於表現、定位、規模、位置及其他因素各異，難以比較不同中心的資本值，而且該等中心定期重估的可參考數據有限。

主要零售中心於2010年底的平均租金為每月每平尺10.52林吉特，較2004年每月每平尺5.95林吉特升76.8%，相當於平均按年增長率10.0%，部分原因是Queensbay Mall於2006年12月開幕後錄得較高租金。

世邦魏理仕研究部表示，檳城頂級零售中心的優質商舖租金（界定為大堂或地下的優質樓面租金）維持穩定，於2011年上半年市中心介乎每平尺9至28林吉特，而在市郊地區介乎每平尺18至40林吉特。

### 檳城：分層業權地下零售樓面的平均資本值及租金，2004年至2010年



資料來源：財政部估算及物業服務處、世邦魏理仕研究部。

檳城在未來數年預計會有新零售發展項目推出市場，包括位於亞依淡的All Seasons Place（於2011年228,000平尺）、Gurney Paragon（於2012年700,000平尺）、Penang Times Square第二期（於2013年290,000平尺）及City Mall（於2014年300,000平尺）。

## 巴生谷及檳城的未來購物中心零售樓面供應

年份	淨出租面積 (平方尺)		
	吉隆坡	雪蘭莪	檳城
2011年下半年.....	1,845,000	1,459,280	228,000
2012年 .....	650,000	700,000	700,000
2013年 .....	188,000	1,988,800	290,000
2014年 .....	2,050,000	2,070,000	300,000
<b>總計 .....</b>	<b>4,733,000</b>	<b>6,218,080</b>	<b>1,518,000</b>

資料來源：世邦魏理仕研究部。

## 日本零售市場概覽 – 2011年6月

## 經濟概覽

## 國家概覽

日本是亞洲及世界其他地區的主要經濟動力泉源。日本是世界第三大經濟體，以出口及進口額計是世界五大國家之一。以略低於128百萬的人口，該國亦是世界上人口第十高的國家。日本是亞洲最富裕及最發達的國家之一，並為八大國集團的唯一亞洲成員國。

## 宏觀經濟概覽

## 國內生產總值

在2010年，日本經購買力平價調整的估計國內生產總值為4.3萬億美元，令其成為美國及中國以後世界第三大國家經濟體。

日本經濟大部分由強勁的外部需求帶動，集中於較高端的電子、機器及汽車，而需求主要來自中國、美國及歐盟。對出口市場的該等側重對日本有利亦有弊。利者在於日本能夠從十年的經濟停滯復甦過來，在2002年至2007年這段期間重拾經濟增長，而弊者則是備受2008年至2009年環球金融危機所影響。2009年國內生產總值因而跌至-6.3%，令2004年至2009年間的五年平均增長降至-0.3%，而2003年至2008年則為1.5%。

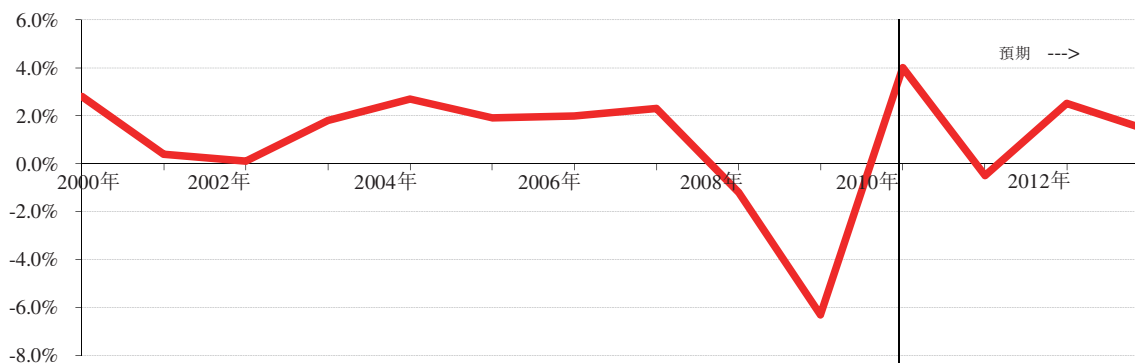
雖然備受環球金融危機所影響，日本經濟在2010年回復正增長，增幅為4.0%。於2011年3月11日，日本北部海岸發生強烈地震，引發毀滅性的海嘯，對東北沿岸地區造成廣泛破壞，亦令經濟復甦告一段落。受破壞的基建包括位於福島縣的多座核電廠，其中一座的反應堆其後熔化，觸發核洩漏危機，需要多個月時間才能受控。

這次東北部地震對日本經濟影響深遠。基建受到廣泛破壞，特別是東京及東北地區因核電廠受創而出現的供電問題。此外，東北地區許多市鎮設有小型部件製造商，他們對汽車業等大型的出口行業的供應鏈扮演重要角色。2011年第一季數據顯示國內生產總值按季收縮0.9%。雖然2011年第二季數據尚未公佈，Economist Intelligence Unit (經濟學人智庫) 預測，由於供應鏈及供電網受影響，第二季將進一步按季收縮1.7%。

隨著日本從這次災難復原及展開重建工作，經濟活動將有所增加。建造訂單已經增加（四月增加31%而五月增加25%）而機器訂單亦預計開始上升。經濟學人智庫預測，2011年第三季日本國內生產總值按季增加1.9%，而第四季為3.3%。就2011年全年，相當於收縮0.5%。就2012年，國內生產總值預測增長2.5%，然後於2013年放緩至1.4%。

日本國內生產總值增長，2000年至2013年

圖1



資料來源：經濟學人智庫，2011年7月。

### 個人消費開支

個人消費開支是個人家庭對國內生產總值的貢獻。由於零售銷售是個人消費開支的一個子集，因此個人消費開支是與零售業特別有關的指標。過去十年，日本的個人消費開支近乎零增長，實質增長率介乎0%與2%之間。在2008年及2009年，增長分別為-0.7%及-2.0%。2010年家庭開支回升，實質個人消費開支在年內增長1.9%。然而，海嘯影響了家庭的信心，而經濟學人智庫預測2011年個人消費開支收縮0.6%。個人消費開支預計會隨後回復正增長，於2012年及2013年分別增加1.6%及1.0%。

### 通脹

日本在過去十年的大部分時間努力擺脫通縮（負通脹）。通縮困擾經濟增長，部分原因是通縮令金錢的未來價值上升，從而削弱消費開支。

2008年包括糧食、石油及金屬在內的全球商品漲價，令日本通脹升至1.4%。其後，環球衰退令通脹壓力驟降，經濟由產能局限變為產能過剩。期內，日本重返通縮，2009年個人消費開支收縮1.4%，並於2010年再收縮0.7%。

2011年3月的災難，對消費物價有微妙的影響。由於供應鏈受影響、電力短缺及農業生產損失，消費物價在4月按年增加0.3%，並於5月錄得同樣升幅。經濟學人智庫預測，2011年的消費物價通脹為0.6%，2012年為0.7%，而2013年為0.9%。



### 旅遊業

旅遊業是日本的增長行業，1998年至2010年間的國際入境旅客增長超過一倍，於2010年達8.6百萬人次。經過一輪成功的推廣計劃，來自亞洲國家的旅客有所增長，而愈來愈多旅客到日本的目的是度假而並非商務。然而，入境旅客數字在2009年顯著下跌，惟主要與環球金融危機有關。2010年數字再次回升，部分原因是日本繼續放寬對中國旅客的簽證法例。然而，最近的災難顯著影響了入境旅客數字，初步估計2011年上半年的數字較去年同期減少32.6%。

雖然旅遊業數字在過去十年有所增長，但旅遊業對整個零售業的規模而言，貢獻仍相對上小。我們估計，國際旅遊業佔2010年日本總零售銷售少於1.0%。

### 零售銷售

2010年日本總零售銷售（撇除汽車）估計為116.0萬億日圓，較1999年的合共128.1萬億日圓低9%。過去十年總銷售下跌的原因有三方面：零售價格通縮、實質人均零售開支略降及人口增長近乎零。

2000年至2010年間，實質零售銷售平均每年增長0.0%。在2009年驟跌3.2%後，零售銷售於2010年出現正實質增長，增幅為1.7%。

我們預測，東北部地震動搖了消費信心，從而影響零售市場，而2011年實質零售銷售將減少1.0%。情況預計會隨後改善，預測零售銷售於2012年實質增加1.2%，而2013年增加0.7%。

日本零售銷售<sup>1</sup>增長，2000年至2013年

圖3



1. 零售銷售撇除汽車銷售。

資料來源：統計局；METI；Urbis。

## 人口概覽

### 總人口及分佈

日本人口估計於2006年到達高峰，自此錄得負人口增長。2010年人口估計約為127百萬人，預測到2020年下降至123百萬人。

日本人口高度城市化及集中於東京。在2005年，有31.7百萬人（約為日本總人口四分之一）居住在東京圈地區。日本另外兩個主要都會區大阪圈及名古屋圈分別佔總人口13%及7%。從人口增長角度，日本主要城市之間分別不大，增長率全部預測近乎零。

人口下降造成的主要人口趨勢包括：人口老化、女性相對男性的比例增加、工作人口減少，及平均家庭人數減少。

### 家庭收入

2009年日本的平均家庭收入為5,350,000日圓，估計2010年為5,200,000日圓。2002年至2010年間，家庭收入名義減少11%。然而，日本的工資仍高於大部分其他亞洲國家。

## 日本零售房地產市場

### 日本零售市場總觀

日本擁有世界上其中一個最大的零售市場，這與其相對上多的人口及相對上高的平均零售消費有關。當地市場發展成熟，不同類型的零售商提供各式各樣的產品及服務，部分是日本獨有的。當地市場的競爭相當激烈，產生出世界上部分最富創意的零售商。

傳統百貨公司一向是日本最重要的零售模式，但現在出現銷售下跌及利潤收窄。行業現進入整固階段，並出現許多結業情況，而百貨公司數字在過去十年減少29%。日本以零售銷售額計的五大百貨公司品牌為高島屋、三越、崇光、大丸及西武。值得注意的是，是該等百貨公司存在某種型式的綜合擁有權（例如伊勢丹與三越及崇光與西武）。

一般商品店亦正在流失市場佔有率，並因而出現銷售下跌。然而，該等商店在國內仍然是一個重要的零售模式，佔總零售樓面10%。雖然面對經營困難，一般商品店繼續在較大的市郊購物中心扮演重要角色。一般商品店的兩個主要經營者為永旺（以吉之島為品牌）及伊藤洋華堂，兩者的總營業額均較其最接近的競爭對手高出40%以上。其他主要營運商為Uny (Apita)、西友（由沃爾瑪擁有）及大榮。

百貨公司及一般商品店走下坡，主要與日本消費者對專門店的愛好增加有關，而過去十年該等專門店所佔的總零售銷售不斷增加。這種趨勢將有助推動高質素及專業管理的購物中心的需求。

除了專門店外，便利店所佔的市場比例亦不斷增長。便利店在日本的成功，與其通常位處只有少數其他零售商的地區、營業時間長及營運架構精簡有關。四大便利店為7 Eleven、Lawson、Family Mart及Circle K/Sunkus。

品牌特價購物中心設於日本各主要城市，是零售市場中錄得顯著增長的少數環節。這個市場以三井（以三井暢貨園區營運）及Chelsea（以Chelsea Premium Outlets營運）為主。這兩家營運商提供略低於60%的總特價場樓面，而佔70%的總特價場銷售。

透過互聯網及流動電話的銷售亦展示顯著增長。事實上，互聯網零售在日本是個快速增長的現象。由研調公司Sensu每月出版的JapanConsuming預測，到2015年網上銷售將佔總零售銷售多至11%，是現水平的兩倍以上。

### 零售樓面供應

我們估計，2010年日本的總零售樓面供應為21.0億平方尺。人均供應為16.8平方尺，高於其他亞洲國家（例如新加坡的10.7平方尺、香港的11.8平方尺及南韓的14.4平方尺）及英國（13.8平方尺），但低於澳洲（23.7平方尺）及美國（50.5平方尺）。但應留意的是，日本相對美國及澳洲為低的人均供應反映日本的土地供應相對不足，及約束性的規劃法例有意限制大型零售發展項目，這意味與土地供應相對不足的其他亞洲國家及英國比較，更有意義。另外應該留意的是，一般上人均樓面供應較低的國家，多數有較高的樓面營業額生產力。

在2010年，日本的總購物中心樓面估計為580百萬平方尺或人均4.6平方尺。這相當於總樓面供應約27%，低於新加坡(43%)、美國(47%)及澳洲(40%)；但與英國(25%)相若。日本大部分購物中心的樓面少於300,000平方尺可出租淨樓面，可分類為次地區或鄰舍中心。

### 市場表現

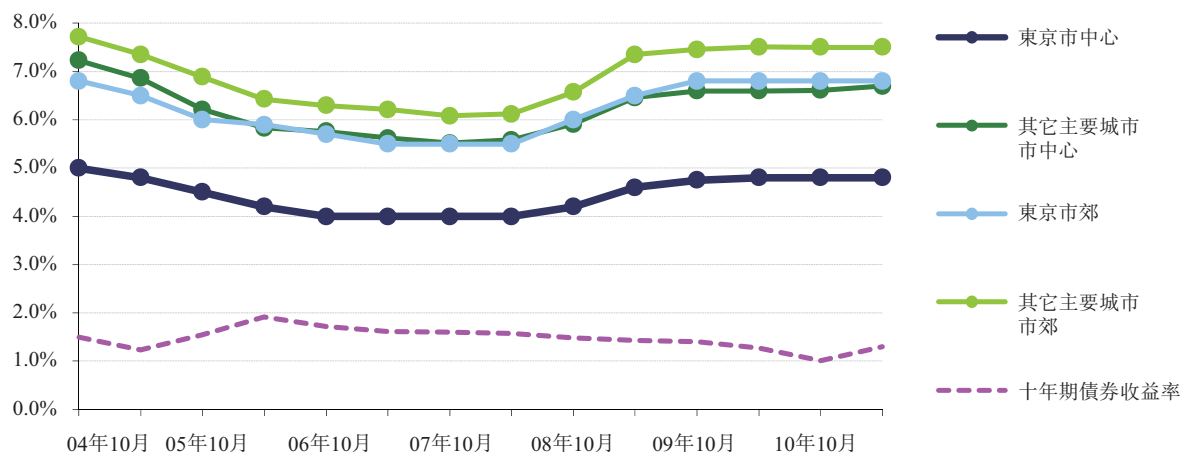
2002年至2007年相對上高的經濟增長期為日本零售物業市場帶來資金流入。租金穩步增加，資本化比率受壓，許多投資者對其收購寄予厚望，特別是2006年及2007年。這段增長期的急速完結對物業市場造成打擊，令不少參與者陷入困境，銷售及租金回順，而零售物業交投變得疏落。

2009年零售物業的主要交易幾乎欠奉。然而，2010年市場明顯轉趨活躍，由現金充裕的國內企業及發展商、日本房地產投資信託及部分私募基金帶領。該等資金原以為時機成熟，惟許多銀行延長還款期限及為大部分優質資產提供再融資，致令市場沒如預期般出現大量受壓資產求售。最活躍的買家為日本房地產投資信託，其強大的企業保薦人及與銀行的聯繫令其較易達成有利的交易。

鑑於日本房地產市場的透明度有限，當中交易詳情往往沒有公開，故難以為資本轉化比率尋求準確的參考標準。然而，由日本不動產研究所就投資者對零售物業的預期收益而進行的半年調查結果顯示，投資者相信2008年4月至2009年10月間所有零售物業的資本轉化比率均有增加。2009年10月至2010年10月間的預計資本轉化比率看來穩定於類似2004年出現的水平。但應留意的是，該等數字是以預計為基礎，沒有市場憑證支持。另外，投資者對資本轉化比率的預期在2010年10月至2011年4月間並無顯著變化，可能反映他們認為海嘯對零售市場的影響很可能屬於短暫。

零售物業預計資本化比率，2004年至2011年

圖6



1. 其他主要城市為札幌、仙台、埼玉、千葉、橫濱、名古屋、大阪、神戶、廣島及福岡的平均值。
2. 市中心指樓齡少於五年的高檔品牌商店，主要為營業額租金及訂有最低保證，西式租約。
3. 市郊指面積為20,000平米的商店，售賣大眾化產品的主力租戶，主要為固定租金，西式租約不設續租選擇權。

資料來源：「日本不動產投資者調查」，日本不動產研究所；2011年4月；日本中央銀行。

很可惜，同樣因為日本市場的透明度有限，沒有可以顯示過去數年平均零售租金走勢的重要數據。然而，我們認為平均零售租金在過去數年保持相對平穩，供應尚算保持穩定，而零售銷售增長尚算持平。從一般觀察所得，購物中心市場愈來愈分為「成功」及「失敗」兩類。租戶組合強勁、設計良好、位置理想及管理優良的中心一般能爭取較高租金，而且有部分情況錄得合理租金增長。然而，許多其他中心往往較舊、位於農業地區及主要由大型的一般商品店或百貨公司租用，在銷售層面以及維持租金及出租率於合理水平上都顯得吃力。雖然最近的災難會導致零售銷售短期回落，從而可能會影響租金，但我們預計這個現象將會是短暫，而零售物業會受惠於2012年及2013年預計回升的零售銷售。

### 整體展望及潛在機會

日本將繼續是亞洲最富裕及人口最多的國家之一，而這等條件將轉化成巨大的消費市場。如上文所述，零售市場在海嘯及核災難之後的暫時回落預計屬短暫性質，而零售銷售可望於2012年回復增長。

將影響零售物業環節的預計未來趨勢為：

- **消費者喜好的轉變。**日本消費者喜好的轉變將對所需零售樓面的種類及數量構成影響。觀察到的主要消費趨勢包括奢侈品銷售的下跌而講求物有所值的消費者隨之而增加；愈來愈多消費者喜歡到專門店多於大型零售商；折扣／快時裝的興起；更多人利用互聯網零售；愈來愈多人接受購物中心以及人口老化。
- **現代化購物中心供應增加。**很多人說日本消費者喜歡逛購物區的街舖多於進入購物中心。然而，多座大型購物中心的成功似乎帶出另一套說法，而正如上文所述，日本消費者愈來愈接受及肯定購物中心的模式。現時，日本的現代化、專業管理及位置理想的購物中心供應不足，預計最終會有更多經營者進入這個市場空間。
- **百貨公司及一般商品店的整固。**近年，百貨公司及一般商品店出現銷售下跌及盈利收窄。未來百貨公司及一般商品店會出現更多整固。這會為購物中心的業主帶來一些挑戰，原因是許多該等潛在主力租戶目前表現欠佳及未能發揮應有的主力作用。然而，這亦為中心的業主帶來一些新機會，將低生產力／低租金的主力樓面轉變成較高生產力及較高租金的較小面積專門店租約。

市場的潛在機會包括：

- 日本的現代化、位置理想及管理良好的購物中心**供應**仍然相對上**低**，加上消費者的喜好轉向專門店購物，意味該等類別的中心發展潛力極高。雖然購物中心在2000年代初已有一段顯著的發展期，但由於規劃法例的約束及發展商欠缺經驗，許多中心的構思、位置或兩方面都欠佳。市場肯定仍然有潛力發展相當數目的設計良好、位置理想及服務本區顧客為目標的新中心。
- 日本擁有成熟的零售市場，但在零售發展及**資產管理**上的核心能力有若干不足。市場上看來缺乏強而有力、集中於購物中心的資產管理人。許多中心有潛力透過積極的資產管理改善表現，惟對部分位置最差的資產未必成立。
- **百貨公司**現正進行整固，很可能會有多間最終結業。該等百貨公司的建築物通常位於優質市中心地點，公共交通完善，因此可以是重建為購物中心風格零售建築物的上佳機會。
- 隨著一般商品店的重要性一路下降及許多商店持續整頓，部分中心亦有機會**重新配置及重新定位**，方法是透過縮減一般商品店的面積及加入專門店，或透過以其他零售模式取代一般商品店，從而尋求較高租金。部分中心亦有潛力解除總租約及全面控制整座中心。這令中心有機會達致較高租金及較佳的租戶組合，原因是作為主要零售商（一般商品店）的總契承租人與業主再無利益衝突。

## 印度

## 宏觀經濟及人口概覽

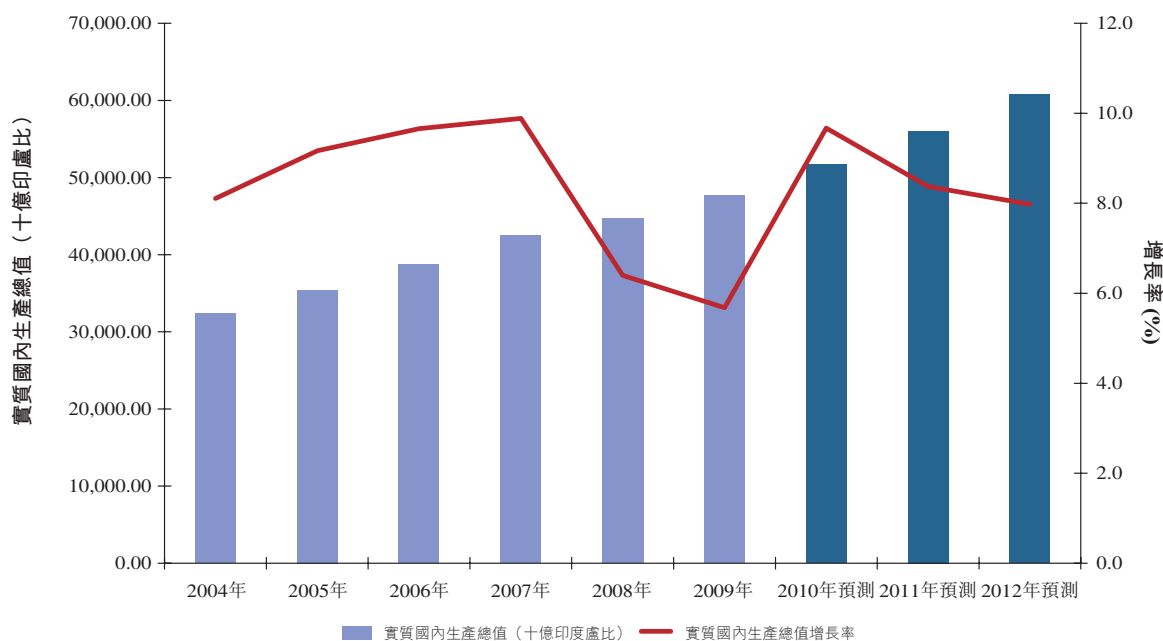
## 國內生產總值增長

過去數年，印度國內生產總值出現高速增長，動力來自90年代初進行的主要經濟改革。在金融危機前，印度經濟在2005年至2007年間錄得每年超過9.0%的國內生產總值增長。經濟增長的支持來自不斷擴大的資訊科技及資訊科技化服務業、日益深化的企業基礎、不斷增長的外商直接投資、經濟多元化及政策放寬。2009年經濟增長稍為放緩至高於5.9%。

根據國際貨幣基金會 (IMF) 的經調整估計，印度實質國內生產總值預計於2010至2011財政年度按年增長9.6%。視為經濟支柱的服務業在2010年下半年強勁反彈。營商氣氛及消費行為反映樂觀情緒，而印度主要股市指數Sensex<sup>1</sup>由08年第四季低於9,000的水平升至10年第四季末超過20,000點。

隨著製造及採礦等主要工業放慢，11年第一季印度國內生產總值增長放慢。11年第一季國內生產總值增長錄得7.8%。然而，隨著宏觀經濟狀況改善，印度的增長走勢維持高於全球經濟的平均增長率。

印度：實質國內生產總值及國內生產總值增長，2004年至2012年預測



資料來源：國際貨幣基金會，世界經濟展望數據庫，2010年10月。

備註：(F)預測。

<sup>1</sup> Sensex或敏感指數－孟買證券交易所30隻成交最活躍股票的指數。

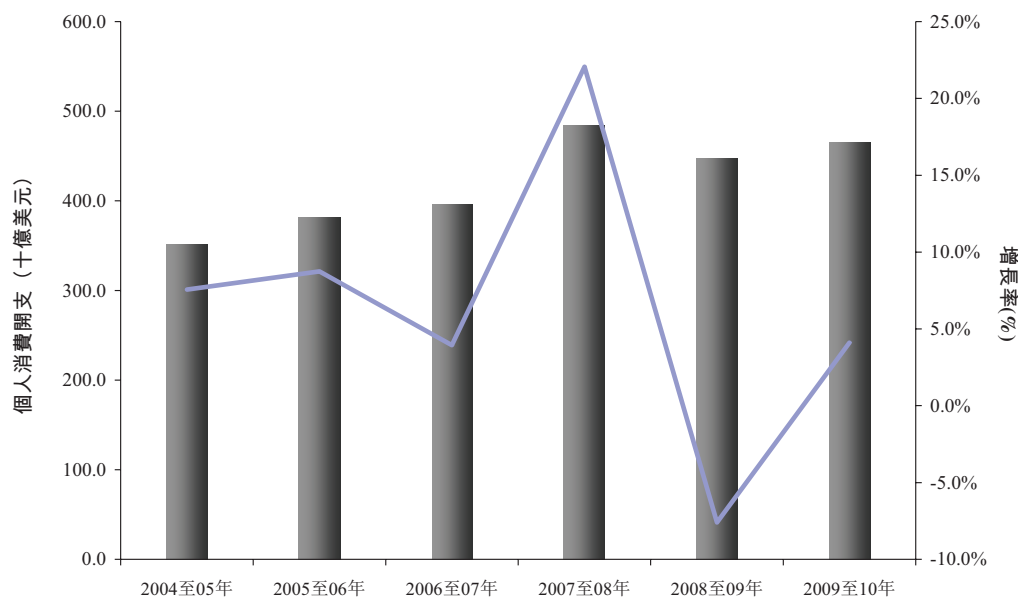


### 個人消費開支

在過去歲月，印度總消費開支隨著不斷增長的可支配收入而顯著增加。2007財政年度<sup>2</sup>的總消費開支約為5,359.0億美元，而個人消費約為4,468.0億美元。然而，個人消費在2008財政年度錄得負增長，與環球經濟放慢令消費開支減弱有關。

然而，2010年宏觀經濟狀況改善，消費情緒亦隨之好轉，個人消費於2010年再次錄得4%增長，達4,651.0億美元。預計2011年及2012年的經濟增長會為消費開支的增長帶來正面作用。就業機會不斷增長及可支配收入日益增加預計會為消費情緒帶來正面及更加明顯的作用，並預計在未來歲月推動印度個人消費開支增長。印度的消費模式正在轉變，消費傾向有所增加。這預計會令未來歲月的消費增加，促進印度零售業增長。

個人消費開支



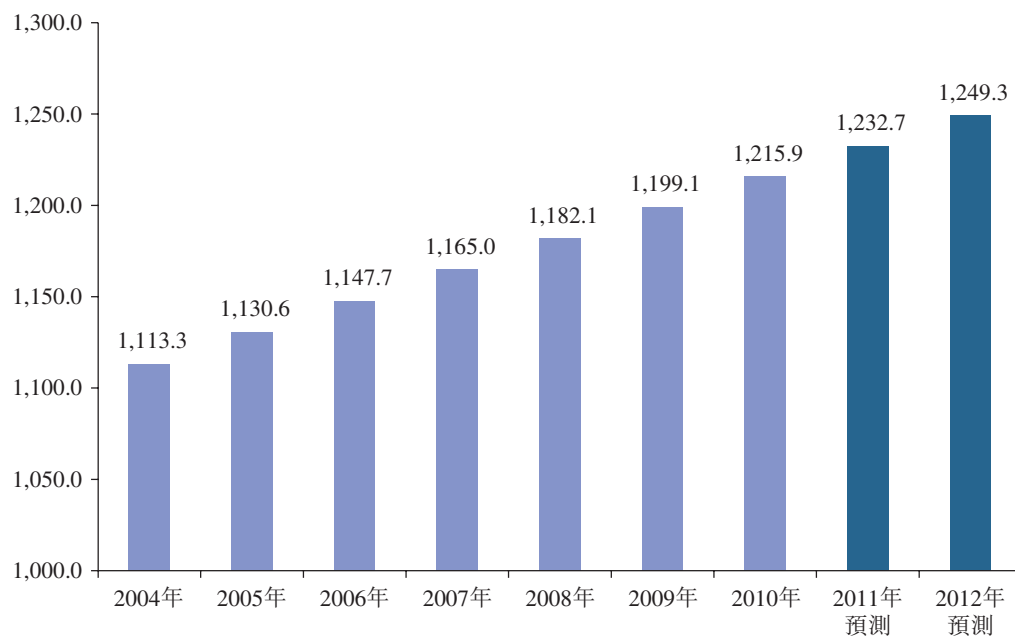
資料來源：印度儲備銀行。

<sup>2</sup> 印度財政年度由4月起至下一年3月止。

## 城市人口

印度總人口由2004年11.2億人增至2009年12.0億人。預測總人口到2012年底將達12.5億人。印度正經歷快速的城市化及中產人口增長。聯合國在世界城市化展望2007之中估計，印度城市人口將由2001年286百萬人增至2010年約366百萬人。到2015年，印度孟買及德里這兩個「特大城市」將成為世界第二及第三大城市，提供龐大而集中的零售潛力。

印度：人口（百萬人），2004年至2012年預測



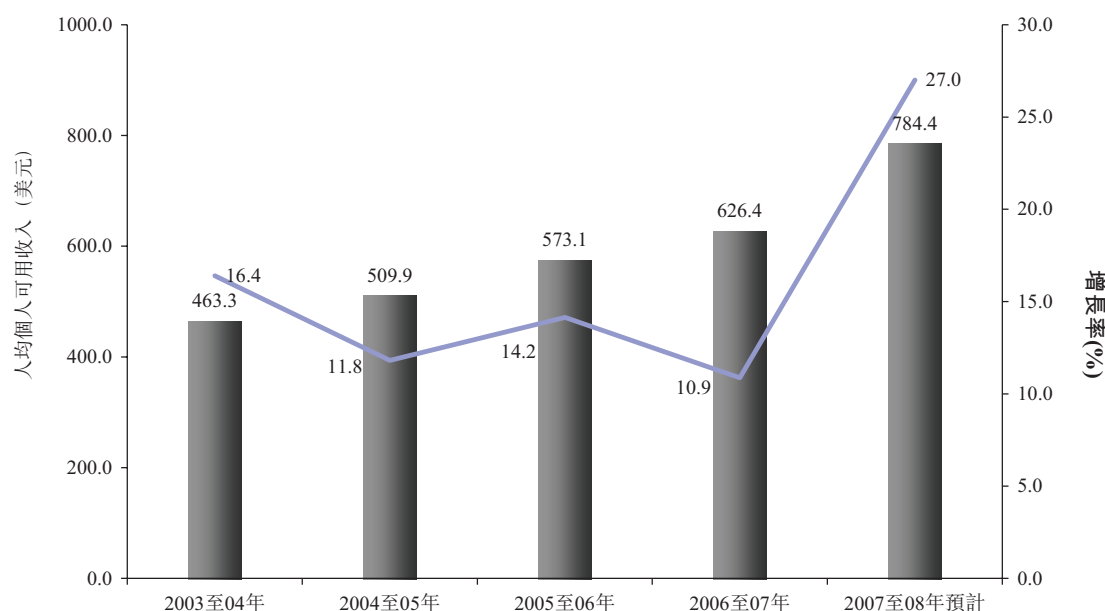
資料來源：國際貨幣基金會，世界經濟展望數據庫，2010年10月。

備註：(F)預測。

### 可支配收入

印度個人可支配收入於2003財政年度至2006財政年度間錄得平均年度增長約13.0%。於2007財政年度，政府的暫定估計顯示個人可支配收入較上年度上升27.0%。人均可支配年度收入由2003年463美元增至2007年784美元。收入的高增長主要與經濟不斷增長有關，其中外商直接投資不斷上升，資訊科技、房地產以及商業、金融服務及保險業不斷增長，從而增加就業機會。收入的逐步增加令過去數年的消費傾向增加。

人均個人可支配收入（美元）



資料來源：印度政府中央統計組，2009年1月。

備註：(P)預計。

### 印度零售房地產市場

印度的有組織零售<sup>3</sup>尚在起步階段，約97.0%的零售仍然集中於傳統的鄰舍小商店。在2010年第四季末，有組織零售樓面總計為46.7百萬平尺，集中於德里、孟買、班加羅爾、欽奈、加爾各答、浦那及海得拉巴這七個主要城市。人均可支配有組織零售樓面由2004年僅0.007平尺升至2010年第四季末0.038平尺。在2010年，多家本地及外國零售商物色場地，在二、三線城市開展業務，而該等城市雖然購買力迅速增長，但其潛力大致上未發掘。焦點為價值型及必需品零售，將生活時尚及奢侈品零售留在一線城市擴展。

考慮到印度次大陸的人口及購買力以及其幅員之大，印度的人均有組織零售樓面水平相比亞太區成熟經濟體為低，並於有組織零售發展上落後於該等經濟體。消費者對整體經濟狀況的樂觀程度愈來愈高，令消費信心高企。印度在2010年尼爾森全球消費者信心調查中排名第一。根據最近一期的2010年第四季尼爾森全球消費者信心指數，印度的消費信心水平達131個指數點。這預計會為零售業帶來投資機會。

#### 11年第二季：

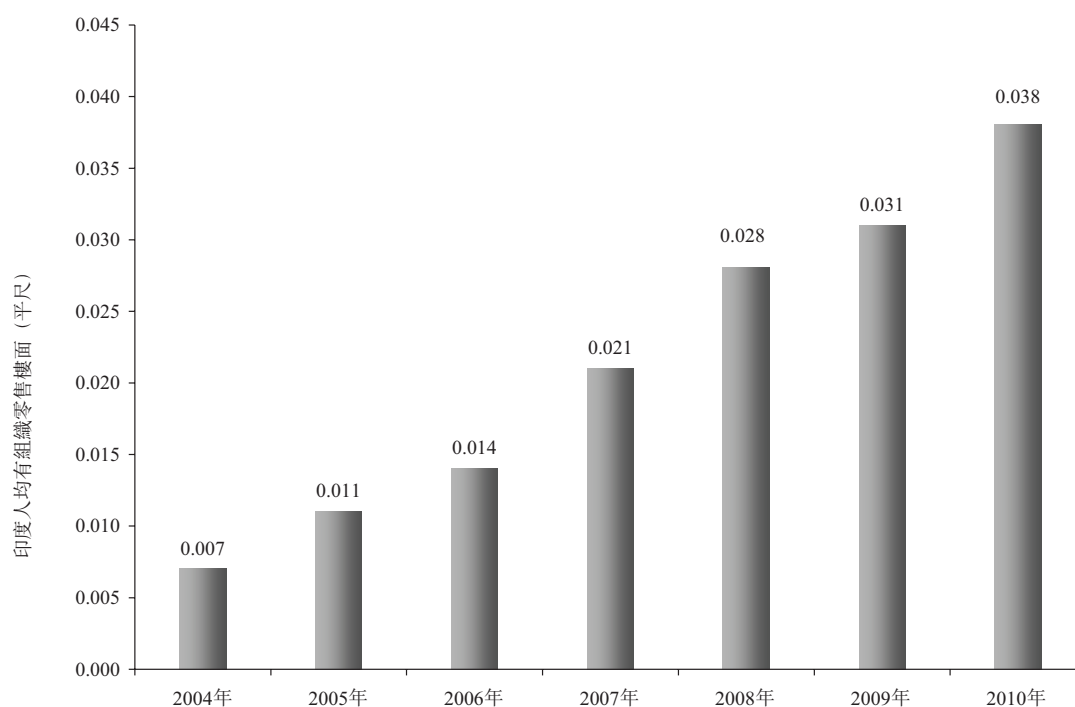
印度的有組織零售樓面於11年第二季末增至54.1百萬平尺。隨著4.1百萬平尺的供應在不同城市投入市場，11年第二季末的整體空置率由21.6%按季增加至22.0%。在這等供應中，3.0百萬平尺於11年第二季獲吸納，而孟買及浦那的吸納量最大，各為0.9百萬平尺。大部分城市的有組織零售樓面租金維持穩定。然而，該等城市的若干主要小型市場的租金在11年第二季微升。在11年第二季開業的主要購物中心包括浦那的Market City、孟買的Infinity Mall (Malad)及班加羅爾的Royal Meenakshi。

<sup>3</sup> 「有組織零售」一詞用以將購物中心及廣場的現代化零售樓面，與傳統鄰舍小商店及市內購物區及交易市場的小型本地零售商區分。

### 印度人均有組織零售樓面

展望未來，印度不斷增長的年輕人口、日漸上升的可支配收入、快速的城市化及不斷增加的消費開支等因素，相信會帶動有組織零售業增長及提高零售物業發展的水平。大型零售購物中心模式的引入將為印度零售業的增長帶來重大貢獻。分佈於49個購物中心的19.3百萬平方尺零售樓面預計於2011年投入市場。近年經濟指標強健，市場潛力優厚，加上單一品牌零售<sup>4</sup>業開放予外國投資者，許多國際零售商會發現印度是個吸引的投資選擇，當中有數家已宣佈計劃進入印度市場。部分該等國際連鎖店包括家樂福、Tesco及沃爾瑪。本地零售公司亦預計會擴充業務，以七個主要城市為優先投資地區。

印度人均有組織零售樓面



資料來源：仲量聯行研究部。

<sup>4</sup> 政府決定容許「單一品牌」產品零售行業中外商直接投資比例高至51%，但須事先徵得政府批准。現金及套息交易批發交易／批發交易准許100%外商直接投資。#第3號新聞稿（2006系列）。印度政府工商部產業政策與推廣司（境外合作組）。

下文討論並不旨在構成與我們開展業務的五個國家（新加坡、中國、馬來西亞、日本和印度）內營運或業務有關的所有外匯管制後果的完整分析。我們股份的準買家應就其特定情形的外匯管制後果諮詢他們各自的法律顧問。本說明以當前生效且截至本上市文件刊發日期可用的法律、法規和詮釋為基準。該等法律、法規和詮釋可能隨時變動，且任何變動均可追溯。該等法律和法規還受多項詮釋規限，且之後有關機關或法院可不同意下文所載的解釋或結論。

## 新加坡

新加坡並無外匯管制。

## 中國

在中國，監管外匯的主要法規是《外匯管理條例》（2008年8月經修訂）。根據這些法規，人民幣僅可就經常賬項目自由兌換，包括股息分派、利息支付、貿易和服務相關外匯交易，但就資本賬項目則不可自由兌換，如直接投資、貸款、投資匯返和中國境外證券投資，獲得國家外匯管理局事先批准和／或在國家外匯管理局事先登記除外。

2008年8月29日，國家外匯管理局頒佈第142號通知，其中規範外商投資公司將外幣兌換為人民幣須受所兌換人民幣的用途限制。該通知規定，以外幣兌換人民幣結算的外商投資公司的註冊資本，僅可用於已獲得恰當政府機關批准的業務範圍，且不可用於中國境內的股權投資。此外，國家外匯管理局加強了對以外幣兌換人民幣結算的外商投資公司註冊資本的流動和用途的監管力度。未經國家外匯管理局批准，不得更改有關人民幣資本的用途，且在任何情況下不得用於償還人民幣貸款（如果所得款項尚未動用）。違反第142號通知將導致嚴重懲罰，如重大罰款。

附屬公司向其海外股東支付的股息被視為股東的收入，且應在中國課稅。根據《結匯、售匯及付匯管理規定》（1996年），在中國的外商投資企業可購買或匯出外匯，對於未經國家外匯管理局批准的經常賬交易的結算，可能受國家外匯管理局批准的限額（取決於不同經常賬交易）規限。資本賬下的外幣交易仍受限制，且需經國家外匯管理局和其他有關中國政府機關批准或在該等機關登記。

## 馬來西亞

對於外國直接投資者或資產組合投資者匯返資本、溢利、股息、利息、費用或租金並無限制，惟須受適用報告要求和任何預扣稅規限，但任何以以色列貨幣支付或者與以色列或其居民、以色列當局、以色列或其居民的代理機構和部門或由以色列或其居民直接或間接擁有或控制的任何其他實體，或者聯合國安全理事會決議(UNSCR)第1333號（2000年）和第1267號（1999年）（關於奧薩馬·本·拉登和塔利班）和第1532號（2004年）（關於利比里亞）和第1483號（2003年）（關於薩達姆·侯賽因）下所列的任何個人或實體訂立、生效或完成任何交易的任何人士需要獲得馬來西亞外匯管制局事先許可。



## 日本

日本的外匯管制條例適用於非日本居民對日本居民的房地產投資。然而，大部分來自非日本居民的投資僅須遵循事後報告規定。

## 印度

盧比兌換為外幣存在若干限制。《印度1999年外匯管理法》(經修訂)的條文和其下構建的適用規則和法規(「《外匯管理法》」)規管涉及外匯的交易，並規定若干交易在未獲得印度儲備銀行(「印度儲備銀行」)一般或特別許可的情況下不得開展。《外匯管理法》放鬆了對大部分經常賬交易的限制。然而，印度儲備銀行繼續對資本賬交易(即(包括其他)改變人士的資產或負債，包括或然負債)實行嚴格管制。

印度儲備銀行已根據《外匯管理法》頒佈條例，以規管多個類別的資本賬交易，包括購買和發行印度公司股份的若干方面。如果收入匯返歸入經常賬交易而不歸入資本賬交易，則有關匯返將在自動路徑下，且無需印度儲備銀行事先批准。印度儲備銀行亦已准許授權經銷商，自由允許印度居民個人就任何經批准的經常或資本賬交易或兩者結合，每人每財政年度匯款最多200,000.00美元。

對於優先股股息，《外匯管理法》指定了股息率。因此，發行至非居民的優先股或可換股優先股的股息支付不得超出建議宣派有關股息的本公司董事會會議日期現行的印度儲備銀行『最優惠貸款利率』300個基點。

## 股份稅項

以下註釋乃屬一般性質，並為香港及新加坡稅項對收購、擁有及出售股份的若干影響概要。其並非亦不構成法律或稅項建議。本概要乃以現行生效的稅項法律、法規、規則及決定，或其詮釋（均可能會變動）為基礎。該等變動可能具有追溯性。雖然該等意見被視為對截至本上市文件刊發日期現行生效法律的正確詮釋，但概不保證法院或負責有關法律實施的財政機關將就該詮釋達成一致，亦不保證有關法律不會發生變動。

下文討論並旨在非構成對所有香港及新加坡稅項對有關任何人士收購、擁有及出售我們股份的影響的完整分析。因此，我們股份的各個準投資者應就稅項對投資股份的影響諮詢其自身稅項顧問。以下討論乃以本公司為新加坡納稅居民為基礎編製。

## 香港

### 股息

根據稅務局的現行慣例，我們支付的股息毋須在香港繳納稅項（不論透過預扣或其他方式）。

### 資本收益及利得稅

香港並無就出售股份所得的資本收益徵收稅項。倘於香港從事貿易、專業或業務的任何人士（不論自行或透過他人）出售股份所得的交易收益於香港產生或源自香港，則須繳納香港利得稅。目前，2010/2011納稅年度及往後利得稅的公司稅率為16.5%，而未註冊成立業務的稅率則為15%。收益是否被視為屬資本或交易性質是一個事實問題，並視各具體情況而定。若干類納稅人可能被視為產生交易收益而非資本收益（例如，金融機構、保險公司及證券交易商），除非該等納稅人可證明相關證券乃為長期投資而持有。

在香港聯交所出售股份產生的收益將被視為源自香港。因此，在香港從事貿易、專業或業務的任何人士因在香港聯交所出售股份所得的交易收益須繳納香港利得稅。

### 印花稅

買方和賣方分別須就每宗於香港股份登記冊登記的股份買賣繳納香港印花稅。印花稅按買賣各方轉讓股份的代價或價值（以較高者為準）以從價稅率0.1%徵收。換言之，就股份的一般買賣交易，目前須繳納合共0.2%的印花稅。此外，任何轉讓文據（如需要）須繳納定額印花稅港幣5.00元。如果非香港居民買賣於香港股份登記冊登記的股份，而根據成交單據應付的印花稅並未繳納，則有關轉讓文據（如有）須繳納上述稅項及其他應繳的稅項，而承讓人亦須繳納上述稅項。倘於到期日或之前未繳納印花稅，則可能受到最高為應繳稅額十倍的罰款。

一般而言，轉讓於香港境外股份登記冊登記的股份毋須繳納印花稅。

## 新加坡

### 股息分派

新加坡採納一級企業稅制度。根據一級企業稅制度，新加坡納稅居民公司繳納的稅項為最終稅項。新加坡納稅居民公司向其股東支付的任何股息均免繳新加坡所得稅。

由於本公司為新加坡納稅居民，故本公司向其股東支付的股息將免繳一級企業稅項，並將免繳新加坡所得稅，而不管其法定形式或納稅居民地位如何。股息將不附帶稅項抵免。

向非居民股東支付股息毋須繳納預扣稅。

### 出售股份的收益

新加坡現時並無就資本收益徵收稅項。然而，新加坡並無特定法律或法規列明收益屬於收入或資本性質。出售股份產生的收益可能被詮釋為屬收入性質，並須繳納新加坡所得稅，特別是當收益產生自或以其他方式與新加坡貿易或業務活動有關。若購買股份的意圖或目的為透過出售獲利而並非持作長期投資目的，即使該等收益並非產生自日常貿易或業務過程中的活動或若干其他業務活動的普通事件，收益亦可能被視為屬收入性質。

對於享受所得稅法（新加坡第134章）第34A條就採納財務報告準則第39號－金融工具：就會計目的確認及計量（「財務報告準則第39號」）所規定的所得稅待遇的股東，即使並無銷售或出售股份，彼等仍可能須確認盈虧（並非屬資本性質的盈虧）。可能須遵守該等條文的股東應就新加坡所得稅對其收購、擁有及出售本公司股份的影響諮詢其自身會計及稅項顧問。

### 印花稅

轉讓股份的文據須按每1,000新元或其任何部分繳納2.00新元的稅率（根據股份的代價或市值（以較高者為準）計算）繳納印花稅。我們股份的買方須繳納印花稅，除非有相反的協議。

倘並無簽立任何轉讓文據（例如在無紙化股份的情況下，有關轉讓毋須簽立轉讓文據）或倘轉讓文據於新加坡境外簽立，則毋須繳納印花稅。然而，倘其後於新加坡收取於新加坡境外簽立的轉讓文據，則可能須繳納印花稅。印花稅亦不適用於通過中央托收公司進行的本公司股份的電子轉讓。

## 與我們經營有關的稅項

下文新加坡、中國、馬來西亞、日本及印度的若干稅項（可能適用於我們於該等國家的營運）概要屬一般性質。本概要以於2011年7月31日有效的法律、法規、詮釋、規則及決定為基礎。

然而，該等法律、法規、詮釋、規則及決定可能隨時變動，而任何變動均可能具追溯性。該等法律及法規亦可能有多種詮釋，而相關稅務機關或法院其後可能無法就當中的註釋達成一致。

本概要並非亦不構成對所述稅項或可能適用於我們於上述各個國家的營運的稅項的完整分析。其並非亦不構成法律或稅項意見。

### 新加坡

#### 所得稅

於新加坡產生或來自新加坡的收入須繳納新加坡所得稅，而於新加坡收取或按法律規定被視為收取來自新加坡境外來源的收入（即外國收入）亦須繳納新加坡所得稅，惟若干例外情況除外。

於新加坡收取或被視為以股息、分公司溢利及服務收入形式收取的外國收入免繳新加坡所得稅，惟須符合若干條件。

新加坡僅就收入徵收所得稅，而不會就資本收益徵稅。因此，屬資本性質的收益毋須繳稅。然而，出售投資的收益可能被詮釋為屬收入性質，並須繳納新加坡所得稅。一般而言，倘出售投資的收益產生自或以其他方式與於新加坡進行的貿易或業務活動有關，則可能被視為屬收入性質。

在確定應納所得稅稅額時，除法律明確禁止外，允許扣減產生收入時全部及獨家產生的一切支出及開支。就貿易、專業或業務目的提供機器或廠房產生的資本開支獲授資本免稅額。就土地及建築產生的資本開支不合資格獲得任何免稅額，除非建築用作若干合資格目的，在此情況下，於2010年2月22日或之前就建築產生的資本開支可享受工業建築免稅額。

一家公司不可於特定納稅年度動用的貿易虧損及資本免稅額可無限結轉用於抵銷其後年度的應課稅收入，惟該公司的股東於相關比較日期並無重大變動。就結轉未動用資本免稅額而言，公司須遵守繼續進行產生資本免稅額的相同貿易的其他規定。

倘符合若干條件，允許將一定限額的貿易虧損及資本免稅額推前至一個或三個年度。

新加坡實行一項集團寬免制度，允許一家新加坡公司將本年度的未動用貿易虧損、資本免稅額及捐贈轉撥至另一家新加坡公司及用於抵銷另一家新加坡公司的應評稅收入，前提是這兩家公司須為一個集團內的成員公司。倘一家公司的至少75.0%已發行普通股份由另一家公司實益擁有，或兩家公司各自至少75.0%已發行普通股份均由第三家新加坡公司實益擁有，則這兩家新加坡公司為同一集團內的成員公司。

在釐定一家從事投資業務（包括出租不動產業務）的公司或物業信託的收入時，其須受更多限制性規則的規限。該等規則包括不可結轉或推前貿易虧損及資本免稅額及轉撥其本年度未動用貿易虧損及資本免稅額予同一集團內的另一家公司。

現行公司稅率為17.0%，惟公司應課稅收入的首300,000新元獲若干豁免。

#### *派付股息*

新加坡採取一級企業稅制度。根據一級企業稅制度，新加坡納稅居民公司繳納的稅項為最終稅項。新加坡納稅居民公司向其股東派付的任何股息均免繳新加坡所得稅。向非居民股東派付股息毋須繳納預扣稅。

#### *向非居民付款的預扣稅*

向納稅人並不知悉其為新加坡納稅居民的人士作出的若干付款須繳納預扣稅。有關付款包括利息、特許權使用費、技術或管理服務費及使用任何動產的租金。納稅人有責任按適用稅率從該等付款中預扣稅項。

#### *新加坡房地產投資信託的稅項透明度待遇*

房地產投資信託指組成獲新加坡證券及期貨法第286條授權並於新加坡證券交易所上市的集體投資計劃及投資於不動產及動產相關資產的信託（「新加坡房地產投資信託」），在符合若干條件後，可獲授稅項透明度待遇。根據新加坡房地產投資信託獲授的稅項透明度待遇，新加坡房地產投資信託的受託人毋須就新加坡房地產投資信託產生的若干應課稅收入納稅，惟以分派於單位持有人的有關應課稅收入金額為限。反而，則會按單位持有人自身的適用稅率直接或透過削減的方式對其分佔已分派應課稅收入評稅。

可獲得稅項透明度待遇的收入包括：

- 租金收入或管理或持有不動產產生的收入，惟不包括出售不動產的收益；
- 管理或持有不動產的輔助收入，惟不包括出售不動產的收益及新加坡股息；及
- 須以租金收入撥付的收入（不包括新加坡股息）或於新加坡管理或持有不動產產生的收入，惟並非以出售有關不動產產生的收益撥付。

受託人將須就未分派予單位持有人的任何應課稅收入按現行公司稅率納稅。相關收入作出的任何分派在性質上為資金，在單位持有人接收時毋須繳納任何其他稅項。

#### *新加坡房地產投資信託外國收入的稅項豁免*

投資於新加坡境外不動產的新加坡房地產投資信託，在符合若干標準及條件後，可以逐一申請基準就有關投資產生的外國股息、外國利息及外國分派收入獲授所得稅豁免。



### 印花稅

與不動產及股份或其任何權益有關的若干文件須繳納印花稅。該等文件包括租約、買賣合同、不動產及股份贈送或抵押合同。

與轉易、讓與或轉讓股份或其權益有關的合約、協議或文據須按每1,000新元或其任何部分繳納2.00新元的稅率（根據股份的代價或市值（以較高者為準）計算）繳納印花稅。股份的買方須負責印花稅。

與轉易、讓與或轉讓任何不動產有關的的合約、協議或文據須按以下稅率（根據不動產的出售代價或市值（以較高者為準）計算）繳納印花稅：

- 首180,000新元每100新元或其部分繳納1.00新元；
- 下一180,000新元每100新元或其部分繳納2.00新元；及
- 餘下出售代價或市值（視情況而定）每100新元或其部分繳納3.00新元。

一般而言，於新加坡簽立的文據（或倘於新加坡境外簽立，並與位於新加坡的任何物業有關，但於新加坡境內收取）須繳納印花稅。雖然在有限情況下可獲得印花稅減免及寬免，但不會自動減免及寬免，須根據印花稅法（新加坡第321章）的相關條文申請。

### 商品服務稅（「商品服務稅」）

商品服務稅是新加坡對商品進口以及大部分貨品及服務供應徵收的一種消費稅。進口商品服務稅由新加坡海關收取，而本地商品及服務供應的商品服務稅則由商品服務稅登記人士收取。現行標準商品服務稅稅率為7.0%。若干供應免繳商品服務稅。大致而言，該等供應包括銷售及租賃住宅物業及提供若干金融服務。就作出免稅供應品產生的開支的商品服務稅一般不可收回（須受若干例外情況的規限）。出口貨品及提供國際服務一般為零稅率（即按0.0%的稅率繳納商品服務稅）。就作出零稅率供應品產生的開支的商品服務稅一般可收回（須符合若干條件）。

## 中國

### 企業所得稅（「企業所得稅」）

根據自2008年1月1日起生效的現行中國企業所得稅法，所有中國居民企業（包括內資企業及外資企業）的企業所得稅稅率統一為25.0%。中國外商投資房地產企業（「項目公司」），即房地產開發或經營公司，一般無權享受任何中國法定優惠企業所得稅待遇，因此須按25.0%的稅率就其應課稅利潤繳納企業所得稅。應課稅利潤包括銷售收益、租金收入及出售物業的收益。稅項虧損可連續五年結轉。然而，稅項虧損不可推前至過往年度。

根據國家稅務總局（「國家稅務總局」）頒佈並自2008年1月1日起生效的國稅發【2009】31號（「第31號通知」），房地產開發企業須根據估計應評稅毛利率就預售開發中物業預繳企業所得稅。估計應評稅毛利率將不低於15.0%、10.0%或5.0%，視房地產所在地（即省、自治區及直轄市及計劃單列市人民政府所在地城市城區和郊區、地及地級市城區及郊區或其他地區）而定，而「經濟適用」房、「限價」房及危改房的估計應評稅毛利率將不低於3.0%。



於竣工後，房地產開發企業須計算預售的「可扣減成本」及實際溢利。實際溢利與估計應評稅利潤（就預繳施工期內企業所得稅目的計算）之間的任何差額將計入項目完工年度的應課稅收入。

根據第31號通知，除土地開發項目外，房地產開發項目將於下列任何事件發生後視為已經完工：

- 竣工證及證明文件已報有關房地產管理部門備案；
- 房地產物業已開始投入使用；或
- 房地產物業已取得了初始產權證明。

「可扣減成本」指房地產開發企業於開發及建設物業（包括固定資產）過程中產生的所有類型的開支。

### 營業稅（「營業稅」）及地方附加費

根據《中華人民共和國營業稅暫行條例》及其實施細則，在中國從事提供應課稅服務、轉讓無形資產或銷售不動產的企業須繳納營業稅。營業稅稅率介乎3.0%至20.0%不等。現行營業稅稅率為5.0%。

國內企業和個人須繳納城市建設稅（「城市建設稅」）（稅率為應繳營業稅的1.0%、5.0%或7.0%）及教育附加費（「教育附加費」，費率為應繳營業稅的3.0%），而外商投資企業、外國企業及外籍個人於2010年12月1日前暫時免繳該等附加費。然而，中國國務院於2010年10月18日通過國發【2010】35號，自2010年12月1日起恢復向外商投資企業、外國企業及外籍個人徵收該等附加費。除上述者外，中國財政部（「財政部」）於近期頒佈財綜【2010】98號（「第98號通知」），規定所有單位及個人（包括外商投資企業、外國企業及外籍個人）須按營業額稅2.0%的費率繳納地方教育附加費（「地方教育附加費」）。地方政府須將其地方教育附加費實施辦法上報財政部。然而，第98號通知並無訂明應用地方教育附加費的生效日期。

項目公司將須按租賃由其擁有的中國零售商場產生的總租金收入及由此產生的其他服務收入的5.0%繳納營業稅。此外，將根據項目公司的位置對應繳營業稅徵收城市建設稅及教育附加費，而在不久的將來亦可能對應繳營業稅徵收地方教育附加費。例如，上海和江蘇省的政府已經分別從2011年1月1日和2011年2月1開始徵收地方教育附加費。城市建設稅及教育附加費亦適用於出售任何房地產的所得款項（或收益）。根據財稅【2003】16號，倘企業及個人銷售自發展商或其他擁有人購買的房地產物業，就營業稅而言，應課稅收入將為銷售所得款項減原購買價的餘額，惟原擁有人已繳納營業稅。出售一項物業的虧損不可用於抵銷出售另一物業的收益。

此外，根據相關營業稅法規及規則，倘服務提供商位於中國境外，而服務接受人位於中國，則海外服務提供商提供的服務將須繳納營業稅。倘海外服務提供商並無委任任何中國代理處理營業稅備案及結算，則其營業稅將由中國服務接受人預扣。就此而言，倘項目公司向外國企業支付佣金、處理費等服務費，而外國企業並無委任任何中國代理處理營業稅備案及結算，則相關營業稅將由項目公司按5.0%的稅率預扣。此外，將會根據項目公司的位置對應繳營業稅徵收城市建設稅及教育附加費，而於不久的將來亦可能對應繳營業稅徵收地方教育附加費。

*土地增值稅 (「土地增值稅」)*

根據《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及其實施細則，轉讓物業產生的任何增值將須繳納土地增值稅。

土地增值稅按介乎轉讓房地產物業變現的增值價值（即轉讓價減允許可扣減項目）30.0%至60.0%的4級超額累進稅率計算如下：

土地增值價值	土地增值稅稅率
不超過可扣減項目的50.0%	30.0%
超過50.0%但不超過100.0%的部分	40.0%
超過100.0%但不超過200.0%的部分	50.0%
超過200.0%的部分	60.0%

可扣減項目包括以下各項：

- 取得土地使用權的付款；
- 就土地開發及新建築及配套設施建設產生的成本；
- 就土地開發及新建築及配套設施產生的開支，或舊樓及建設項目的估計價格；
- 就轉讓房地產產生的稅費；及
- 財政部訂明的其他可扣減項目。

倘房地產物業的賣方並非房地產開發企業（即非主要銷售）或房地產開發企業出售其已自用一段時間的房地產物業，則增值價值乃透過從銷售所得款項中扣減物業的評估價及轉讓物業的相關稅項（包括營業稅及印花稅）計算。評估價指中國政府批准的指定房地產估值師評估的建築評估置換成本乘以折讓因素（根據建築的「幾成新」計算）。

根據財稅【2006】21號，倘出售舊建築或構築物的賣方不能取得房地產物業的評估價格，但能提供原物業購買發票，經當地有關稅務機關批准確認，賣方可申索扣減（按物業購買發票所載金額並從購買年度起至轉讓年度止每年加計5.0%計算）。倘賣方能提供與原收購土地使用權及建築有關的原契稅完稅憑證，則契稅可作為「與轉讓房地產有關的稅金」予以扣除，但所支付的契稅並不適用上述每年加計。

倘出售舊建築或構築物（即非主要銷售）的賣方既沒有評估價格，又不能提供原物業購買發票，則有關地方稅務機關可以根據《中華人民共和國稅收徵收管理法》第35條的規定，對增值稅實行核定徵收。

*房地產稅 (「房地產稅」)*

根據中國國務院頒佈的第546號通知，自2009年1月1日起，所有外商投資企業、外國企業及外籍個人亦須繳納房地產稅。房地產稅乃對房地產物業的擁有人／業主徵收。然而，在建工程（即未完工的房地產物業）的擁有人毋須繳納房地產稅。

作為物業出租人及擁有人的項目公司須繳納房地產稅。按照現行慣例，計算房地產稅的方法根據物業為自用或持作租賃分為兩種。倘物業為自用，則稅基為物業的原成本減10.0%至30.0%的扣減（視物業的位置而定）的餘值，稅率為每年1.2%。

另一方面，倘物業持作租賃，則稅基為租賃物業產生的租金收入，適用稅率為每年12.0%。

在實際中，各地方所選擇的方法可能須以房地產物業所在地方稅務局頒佈的具體實施細則為準。

### **土地使用稅（「土地使用稅」）**

中國國務院於2006年12月31日頒佈經修訂的土地使用稅條例，自2007年1月1日起生效。根據經修訂的土地使用稅條例，外國企業及外商投資企業須就在城市、縣城、建制鎮、工礦區範圍內使用土地繳納土地使用稅。

所佔用土地的土地使用稅年稅率介乎每平米人民幣0.6元至人民幣30元，視土地位置及用途類型而定。具體的土地使用稅稅率將以房地產物業所在有關地方政府頒佈的具體實施細則為準。

### **印花稅（「印花稅」）**

根據相關印花稅條例，應納稅憑證應當於中國書立或領受時貼花。適用印花稅稅率將視應納稅憑證的類型而定。印花稅按（其中包括）房地產和中國非上市股份轉讓合同內所載交易價值的0.05%、租賃合同租金的0.1%及與金融機構簽訂的貸款合同貸款金額的0.005%徵收。應納稅合同及協議的印花稅須由應納稅合同的各訂約方繳納。

### **契稅（「契稅」）**

根據相關契稅條例，土地使用權或房地產物業受讓人須按收購時交易價的3.0%至5.0%（視地方稅務機關的慣例及執行而定）繳納契稅。

### **預扣稅（「預扣稅」）**

根據現行《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施細則，在中國未有成立公司或設立營業地點的非中國納稅居民企業須按股息、利息、資本收益、租金、特許權使用費及其他源自中國的收入10.0%繳納中國預扣稅。10.0%的預扣稅可根據中國與非中國納稅居民企業所在國家之間有效的稅收協定予以調減，惟須遵守相關稅收協定的條款及條件。

### **國稅發【2009】601號（「第601號通知」）**

非居民收入接受人必須為源自中國的股息、利息及特許權使用費的「受益所有人」，才可享受源自中國的股息、利息及特許權使用費的稅收協定優惠。

國家稅務總局已就此頒佈第601號通知，為理解「受益所有人」根據中國稅收協定網絡享受股息、利息及特許權使用費的稅收協定待遇提供指引。根據第601號通知，「受益所有人」是指對所得或所得據以產生的權利或財產具有所有權和支配權的人。此外，受益所有人須從事實質性的經營活動。

第601號通知亦訂明，導管公司不屬於「受益所有人」。導管公司是指以逃避或減少稅收、推遲或累積利潤等為目的而設立的公司。這類公司不從事貿易、製造等實質性經營活動。在認定受益所有人身份時，中國稅務機構將採用實質重於形式原則。第601號通知列出了中國稅務機關將考慮的對受益所有人身份的認定不利的因素。

*國稅發【2009】698號（「第698號通知」）及國家稅務總局令【2011年】第24號（「第24號令」）*

第698號通知於2009年12月10日頒佈（但須自2008年1月1日起追溯應用），旨在規範和加強對非居民企業透過直接或間接轉讓中國股權產生的資本收益的企業所得稅管理。其涵蓋直接出售情況下非居民賣方的納稅備案及納稅責任及間接出售情況下非居民賣方的申報責任。然而，第698號通知明確不包括轉讓中國居民公司的上市股份（在中國境內外的公開證券交易所上買賣及完成）。在實際中，中國稅務機關現並無強制執行第698號通知中就出售於中國有相關投資的上市非中國公司股權的申報規定。

就任何非居民企業間接轉讓中國實體的股權而言，倘轉讓的是位於實際稅率低於12.5%的司法權區或豁免就外國收入繳稅的離岸公司的股權，則非居民賣方須申報交易。非居民賣方須於股權轉讓合同簽立後三十日內向股權被（間接）轉讓的中國公司所在地主管稅務機關申報。倘中國稅務機關認為成立離岸公司不具任何合理商業目的，而成立離岸公司旨在規避納稅義務，則中國稅務機關可能否定離岸公司的存在，並將離岸轉讓視為間接轉讓相關中國公司的股權。在此情況下，轉讓離岸公司的股權將觸發非居民企業的中國企業所得稅納稅義務。

第24號令於2011年3月28日發出，並自2011年4月1日起開始適用。根據第24號令，第698號通知的「有效稅率」是指對離岸公司所屬司法權區的非居民賣方股份轉讓後的轉讓收益徵收的有效稅率。

*中國一般反避稅（「一般反避稅」）條款*

由於中國企業所得稅法的一般反避稅條款的頒佈，若企業進行任何不具合理商業目的（即主要目的為減少、免除或者推遲繳納中國稅款）的業務安排導致其應課稅收益或收入減少，則中國稅務機關有權採用合理方法對所得稅作出調整。

根據國稅發【2009】2號，中國稅務機關可根據中國企業所得稅法及其實施細則的一般反避稅條款對存在以下避稅安排的企業，啟動一般反避稅調查：

- (a) 濫用稅收優惠
- (b) 濫用稅收協定
- (c) 濫用公司組織形式
- (d) 利用避稅港避稅
- (e) 其他不具合理商業目的的業務安排

中國稅務機關將採用「事實重於形式」的原則審核企業是否存在避稅安排，若企業存在避稅安排，其將取消企業從避稅安排獲得的任何稅收利益。對於沒有經濟實質的企業，特別是設在避稅港並導致其有關連人士或無關連人士避稅的企業，中國稅務機關可在稅收上否定該企業的存在。

## 馬來西亞

### 企業所得稅

馬來西亞公司須繳納所得稅，目前一般按所有源自或衍生自馬來西亞的收入25.0%的稅率徵收，除非有關收入明確免稅。

在計算其應課稅收入時，該等公司有權扣除產生其總收入時全部及獨家產生的所有支出及開支，包括就借款及就用作或持作產生總收入的資產支出的款項支付的利息。該等公司亦將有權享受就收購用於其各自業務目的的資產產生的合資格開支的資本免稅額。就土地及建築產生的開支一般為不合資格開支。因此，公司或無法就該等開支享受資本免稅額。

某一年度不可動用的經營虧損及資本免稅額可無限結轉至其後年度，惟若該公司已暫停營業及其股東出現重大變動則除外。

### 馬來西亞納稅居民公司派付的股息

自2008評稅年度起（就該財政年度或截至2008年的其他基準期間賺取的收入而言），單一稅制取代全面歸原稅制。根據單一稅制，馬來西亞的公司居民向股東派付、入賬或分派的股息獲豁免繳稅。然而，六年的過渡規則規定，於2013年12月31日前，馬來西亞納稅居民公司可透過使用2007年12月31日已繳納或被視為已繳納的企業所得稅，繼續根據之前的全面歸原稅制以現金就「普通股」派付稅務減免股息予其股東。股東收取的該等稅務減免股息須繳稅，但允許於計算股東應繳稅額時予以稅項抵免。

向非居民股東派付股息毋須繳納預扣稅。

### 向非居民人士支付利息的預扣稅

收取源自馬來西亞的利息的非居民人士將須按利息總額的15.0%繳納預扣稅。利息支付人的責任是於支付或入賬利息予非居民人士當日起計一個月內，將預扣的款項匯付予馬來西亞稅務局 (Malaysian Inland Revenue Board)。根據馬來西亞與新加坡的稅收協定，適用於新加坡居民的經調減預扣稅稅率為10.0%。

就若干工具支付或入賬的利息免繳預扣稅。



### 房地產收益稅

根據1976年房地產收益稅法（「房地產收益稅法」），對出售應課稅資產產生的任何應課稅收益徵收房地產收益稅。應課稅資產是指房地產及房地產公司（「房地產公司」）的股份。房地產指位於馬來西亞的任何土地及於該土地擁有的任何利益、期權或其他權利。

房地產公司是指於1988年10月21日或任何其後日期收購房地產公司的房地產或股份（或兩者兼有），藉此於該日擁有的房地產或股份（或兩者兼有）的界定價值不少於其有形資產總值75.0%的受控制公司。

自2010年1月1日起，就自收購日期起五年內出售的應課稅資產而言，房地產收益稅的實際稅率為應課稅收益的5.0%。根據現行法律，倘於收購應課稅資產日期起五年後出售，則於2010年1月1日後出售任何應課稅資產產生的應課稅收益免繳房地產收益稅。

然而，倘出售房地產或房地產公司股份的收益屬收入性質（例如，倘出售投資作為賣方於馬來西亞從事的投資買賣業務的一部分及一塊），則有關收益將須繳納馬來西亞所得稅，而非房地產收益稅。

### 服務稅

服務稅是對應納稅人士所提供的應課稅服務徵收及收取的一種消費稅，適用於全馬來西亞，惟不包括蘭卡威(Langkawi)、納閩島(Labuan)、刁曼島(Tioman)、免稅區及聯合開發區。

現行服務稅稅率為應課稅服務價格、收費或溢價的6.0%。

### 印花稅

印花稅乃根據若干文據及文件的性質及交易價值對其徵收。財產（如私人公司的股份）及房地產轉讓文據須繳納印花稅。股份轉讓文據須按所轉讓股份市值（根據印花稅局(Stamp Office)頒佈的指引計算）的0.3%的稅率繳納印花稅。倘轉讓的是房地產，則轉讓文據將須根據所轉讓房地產的銷售代價或市值（以較高者為準）按以下從價稅率繳納印花稅：

- 首100,000馬幣為1.0%；
- 下一400,000馬幣為2.0%；及
- 超過500,000馬幣的轉讓代價或市值為3.0%。

一般而言，於馬來西亞簽立的文據或若文據於馬來西亞境外簽立，則須於攜入馬來西亞時繳納印花稅。雖然在有限情況下可獲得印花稅寬免，但並非自動寬免，而是須根據馬來西亞1949年印花稅法的相關條文申請。在繳納印花稅或取得豁免後，房地產轉讓文據才會獲有關機關接納登記。



## 日本

**公司所得稅法**

日本國內公司須就其全球收入繳納企業所得稅。應課稅收入按正收益淨額（包括資本收益淨額）及可扣減開支釐定。公司所得稅包括全國性公司稅(*houjin zei*)、特別地方性公司稅(*chihou houjin tokubetsu zei*)、地方居民稅(*houjin jumin zei*)及企業稅(*jigyō zei*)。在日本未有永久機構的外國公司須就其源自日本的收入繳納所得稅（僅全國性稅項）。

全國性公司稅基本稅率為30.0%。加上其他地方性稅項，公司所得稅實際稅率約為41.0%（若總部位於東京，則為42.0%）。地方性公司稅中的商業規模稅(*gaikei hyojun kazei*)適用於資本超過100.0百萬日圓的公司。根據商業規模稅，公司須根據：1) 增值；2) 資本額；及3) 應課稅收入納稅。由於根據增值及資本徵稅（不根據收入），商業規模稅的公司所得稅基本稅率約為40.0%。此外，還會對公司課徵收居民平衡稅，稅額根據資本／資本儲備額及員工人數釐定。

根據日本國內企業所得稅法，日本公司（作為未在證券市場上市的私人公司）向其股東作出的股息分派須按20.0%的稅率繳納預扣稅。若為部分外國股東，預扣稅稅率可根據適用的所得稅協定予以調低。根據新加坡與日本之間的稅收協定，預扣稅稅率將調低至5.0%，惟收取股息的新加坡居民股東須於緊接派付股息的會計期間末前的六個月期間擁有派付股息的日本公司具投票權股份至少25.0%。否則，稅率將調低至15.0%。

**房地產交易及持有稅****註冊牌照稅及房地產購置稅**

購置日本的房地產（包土地及建築）一般須繳納2.0%（2011年3月31日前為1.0%、2012年3月31日前為1.3%及2013年3月31日前為1.5%）的註冊牌照稅(*toroku menkyo zei*)及4.0%（2012年3月31日前，土地及住宅建築為3.0%）的房地產購置稅(*fudōsan shutoku zei*)。該等房地產交易稅的稅基一般為市町的評值。於2012年3月31日或之前購置的住宅土地，其房地產購置稅稅基減半。

收購信託受益人權益（將房地產表示為受託資產）毋須繳納房地產購置稅。信託受益人權益持有人變動須就每項相關受託房地產繳納1,000日圓的註冊牌照稅。

**消費稅**

購置土地以外的資產須按5.0%的合併稅率繳納消費稅(*shōhi zei and chiho shōhi zei*)。

**房地產持有稅**

房地產擁有人須按市町評定的房地產價值繳納1.4%的固定資產稅(*kotei shisan zei*)及0.3%的城市規劃稅(*toshi keikaku zei*)。其他土地持有稅（即特別土地持有稅(*tokubetsu tochi hoyu zei*)及土地價值稅(*chika zei*)）已暫停徵收。

**特定目的會社Tokutei Mokuteki Kaisha (「特定目的會社」) 的特別稅項待遇**

特定目的會社是根據資產流動化法(*Shisan no Ryudouka ni Kansuru Houritsu*) (「特殊目的公司法」) 註冊成立的實體，作為資產清算公司。根據特殊目的公司法，特定目的會社須明確其投資資產、透過發行若干特定證券(債券及優先投資證) 購買／擁有投資資產及於處置特定投資資產後清盤。特定目的會社可投資的資產被界定為『一般財產利益』，因此，除房地產外，還包括以房地產抵押的不良貸款、信託受益憑證及大部分其他類型的財產利益。

作為一家國內公司，特定目的會社須按約41.0%/42.0%的實際稅率繳納公司所得稅。然而，根據特定目的會社作為投資者的一種導管公司的特徵，日本稅法明確允許(須符合若干規定，如其90.0%以上的可供分派收入作為股息分派予投資者) 特定目的會社從應課稅收入中扣減股息分派。因此，特定目的會社層面的公司所得稅一般最少。

對特定目的會社分派的股息的處理方式與對日本公司的分派的處理方式相同。根據日本國內所得稅法，股息分派須按20.0%的稅率繳納預扣稅。倘股息分派予若干外國股東，則預扣稅可根據適用的所得稅協定予以調減。

此外，優惠的註冊牌照稅及房地產購置稅可能適用於特定目的會社購置房地產，惟倉庫及倉庫相關的土地等若干房地產除外；對於2011年6月30日(2011年7月1日至2013年3月31日為五分之三) 或之前購置房地產，房地產購置稅稅基減少三分之二，而對於2011年3月31日或之前購置房地產，註冊牌照稅稅率為0.8% (2011年4月1日至2012年3月31日為1.1%及2012年4月1日至2013年3月31日為1.3%)。

**印度****直接稅項****所得稅****收入分類**

就徵收所得稅及其計算而言，印度籍人士的應課稅收入分類為以下類別的收入：

- 工資收入；
- 業務或專業的溢利及收益；
- 房產收入；
- 資本收益；及
- 其他來源的收入。

每類收入的收入計算方法不同。

### 企業所得稅

國內公司<sup>1</sup>須就其於印度納稅年度<sup>3</sup>內就其應課稅收入（即扣除開支後的淨收入）賺取的收入按32.45%<sup>2</sup>的稅率繳納企業所得稅。另一方面，外國公司<sup>4</sup>須就其應課稅營業收入按42.02%<sup>5</sup>的稅率繳納企業所得稅。根據印度所得稅法，印度僅會就源自或產生自印度或被視為源自或產生自印度或於或被視為於印度收取的收入對非居民公司徵稅。

有關業務或專業產生的溢利及收益的應課稅收入乃於就所有免稅業務開支（包括印度所得稅法中規定的折舊）調整後計算。就從事物業租賃的印度公司而言，租賃物業產生的應課稅收入可按「業務收入」或「房產收入」徵稅。採用的稅基視司法判例及每宗案例的事實和情況而定。

倘租賃物業產生的收入被視為「房產收入」，應課稅收入淨額將透過將標準扣減應用於相等於物業年租金價值30%的開支（惟向市政當局支付的利息開支及稅項（將可於全額減免稅項中減免）已按合適稅率預扣（如適用））計算。倘有關資本被用於收購、興建、維修、翻新或重建物業，則應付資本利息可按開支減免。然而，市政當局徵收的稅項僅會按實際納稅基準減免，而不管有關責任屬於的年度。

倘租賃物業的收入按「業務收入」課稅，則應課稅收入將於扣減產生的實際開支（須繳納預扣稅的開支僅於按合適的稅率就有關開支預扣稅項及有關稅項於規定時間內存於國庫內時才准予扣減）及稅項折舊後計算。

然而，擬自2012年4月1日起實施的2010年直接稅法條例草案（「直接稅法條例」）規定，租賃物業的收入（有關經濟特區（「經濟特區」）、酒店、醫院、會展中心、冷藏庫除外）將歸類為「房產收入」，而不管出租屬於交易、商業或業務性質（請參閱下文「擬定直接稅法」）。

<sup>1</sup> 「國內公司」指印度公司或已就於印度宣派或派付應從有關收入派付的股息（包括優先股股息）作出規定的安排的任何其他公司（其收入須根據印度所得稅法繳稅）。

<sup>2</sup> 30.0%的基本稅率加基本稅率5.0%的附加費加基本稅率和附加費3.0%的教育稅。附加費適用於總收入超過10百萬盧比的印度公司。除非另有規定，本附錄所列各稅稅率包括適用附加費和教育稅。

<sup>3</sup> 印度納稅年度為每年的4月1日至3月31日。

<sup>4</sup> 外國公司是指並非國內公司的公司。

<sup>5</sup> 40.0%的基本稅率加基本稅率2.0%的附加費加基本稅率和附加費3.0%的教育稅。附加費適用於總收入超過10百萬盧比的外國公司。

### 選擇性最低稅（「選擇性最低稅」）

根據印度所得稅法，倘一家公司的納稅責任（根據印度所得稅法的一般規定計算）低於該公司損益賬內賬面盈利的18.50%，則經作出若干特定調整後，該公司將須按該賬面盈利20.01%<sup>6</sup>的稅率繳納選擇性最低稅。

於任何財政年度繳納的選擇性最低稅可於最長10年期間（緊隨繳納選擇性最低稅年度後）按照規定的方式抵免根據印度所得稅法的一般條文產生的未來稅項責任。選擇性最低稅對外國公司是否適用尚存在爭議。

根據印度所得稅法，選擇性最低稅不適用於經濟特區（「經濟特區」）發展商及於經濟特區成立的單位。然而，2011年財政法案已對經濟特區發展商以及於經濟特區成立的單位徵收選擇性最低稅。

### 出售資產收益稅

出售資產收益稅一般會遵循賬簿中對有關資產的會計處理，而後者則將基於根據印度公認會計原則（公認會計原則）及核數師的意見。

### 資本收益的分類

根據印度所得稅法，資本收益應按長期或短期資本收益繳稅，視持有資本資產的時間而定。持有時間超過緊接轉讓日期前36個月的資本資產被視為長期資本資產，而持有時間最長為緊接轉讓日期前36個月的資本資產則按短期資本資產處理。然而，倘資本資產為於印度獲認可證券交易所上市的股份或任何其他證券或互惠基金單位，則「36個月」的標準縮短至12個月。

### 資本資產與存貨

就稅務而言，為長久利益收購及持有的任何物業將分類為資本資產。另一方面，「存貨」一詞是指日常業務過程中買賣的所有貨品或商品，而不包括純粹為出租而購買的商品。

### 持有作資本資產的物業

倘持有作資本資產的物業被出售，則出售產生的收益（如有）將導致資本收益稅責任。收購成本、裝修成本及就轉讓產生的開支可予扣減。就印度居民出售的長期資本資產而言，收購成本及裝修成本可根據規定的成本通脹指數指數化。

倘因轉讓資本資產（土地或建築或兩者兼有）收取或產生的代價少於印花稅評定部門採納或評定（或可予評定）的價值，則就印花稅而言有關價值將被視為有關資產轉讓代價的全部價值。

只要並無「轉讓」資本資產，物業價值變動（按年計）不會引致任何資本收益稅責任。

<sup>6</sup> 18.5%的基本稅率及基本稅率5.0%的附加費加3.0%的基本稅率和附加費的教育稅。

資本收益稅稅率將視資產為長期或短期而定，現載列如下：

資本資產類型	性質	根據印度所得稅法適用的稅率	
		國內公司	外國公司 <sup>7</sup>
透過印度證券交易所出售上市證券 <sup>8</sup>	長期（持有超過12個月的股份）	免稅 <sup>9</sup>	免稅 <sup>10</sup>
	短期（持有最長12個月的股份）	16.22%	15.76%
場外出售上市證券（即透過私人交易出售上市股份）	長期（持有超過12個月的股份）	21.63% – （指數化）；或 10.82% – （未指數化）	21.01% <sup>11</sup>
	短期（持有最長12個月的股份）	32.45%	42.024%
出售未上市股份／其他資產	長期（股份：持有超過12個月； 其他：持有超過36個月）	21.63% – （指數化）	21.01%
	短期（股份：持有最長12個月； 其他：持有最長36個月）	32.45%	42.024%

### 可折舊資產

所有可折舊資產分為一組作為特定組別資產。根據印度所得稅法的條文，一組資產包括所有屬於同一類的資產（即有形或無形資產）。就稅項而言，分到一組的所有資產的規定折舊率相同。

按照「資產組別」的概念，就折舊而言，倘任何資產被出售，出售價值將令相關組別的撇減價值（即成本減累計折舊）減少，而有關出售不會產生任何資本收益。然而，倘資產的出售價值大於組別的撇減價值或組別內的所有資產被出售，則按短期資本收益對超額部分徵稅。

<sup>7</sup> 倘為外國公司，出售印度公司的股份／債券產生的資本收益須按購買股份或債券使用的相同外幣（就此而言已指定獨立的轉換規則）計算。此外，適用於外國公司的稅率須以根據印度與外國公司所在國家訂立的稅收協議享受的利益為限。

<sup>8</sup> 於獲認可的證券交易所轉讓權益股份（以實際交付為準）或股權型基金單位將引致按買賣雙方應付交易價值的0.125%繳納證券交易稅。

<sup>9</sup> 就有關免稅的長期資本收益徵收20.01%的選擇性最低稅。

<sup>10</sup> 選擇性最低稅是否適用於外國公司尚存爭議。

<sup>11</sup> 根據若干司法判例，按10.506%的優惠稅率對非居民徵收長期資本收益稅存在爭議。

土地並不被視為可折舊資產。因此，出售土地產生的任何收益將根據轉讓土地前持有土地的時間按長期或短期資本收益繳稅。

#### 股息分派稅（「股息分派稅」）

印度國內公司向股東（包括非居民股東）分派的股息獲豁免繳納股息分派稅，惟以印度國內公司於分派、宣派或派付股息時（以較早者為準）繳納的股息分派稅為限。目前，按所分派、宣派或派付股息金額16.22%的稅率徵收股息分派稅。

#### 預扣稅

##### 股息

根據印度所得稅法，印度公司應向其股東（包括非居民股東）派付的股息現時毋須繳納預扣稅，惟其須已繳納股息分派稅。

##### 利息

根據印度所得稅法，印度公司應支付的利息須繳納預扣稅。

就應向非居民支付的利息而言，倘債務以外幣計值，利息的預扣稅稅率為21.01%（按總額基準）。在所有其他情況下，預扣稅稅率為42.02%。

然而，向非居民作出的利息付款的預扣稅稅率將受印度與非居民所在國家訂立的稅收協議的條文規限。根據印度所得稅法，相關稅收協定的條文將適用，惟在符合條件後該等條文對納稅人更有益。此外，倘收款人（即利息接受人）未能向支付人提供其永久賬戶號碼，則將按以下稅率較高者預扣稅項：

- 按印度所得稅法相關規定訂明的稅率；或
- 按該稅率或現行稅率；或
- 按20.0%的稅率。

#### 轉讓定價

根據印度轉讓定價條例，與「聯營企業」的所有國際交易須按公平價格進行。轉讓定價條例將國際交易界定包括兩家聯營企業（其中最少一家為非居民）進行的交易。此外，在條例中，術語「聯營企業」的定義非常廣泛，包括海外集團聯屬公司及符合經濟上依賴標準的若干其他實體。條例還列出確定公平價格的若干方法。



### 財富稅

在印度除須繳納常規的公司稅外，印度公司還須就其超過3百萬盧比（約65,000美元）的資產淨值繳納1.0%的財富稅。資產淨值按估值日期（即財政年度最後一日3月31日）若干特定資產的總值減就有關資產產生的所有債務總值（不包括印度境外的資產和債務）計算。

### 擬定直接稅法

作為其稅改措施的一部分，印度政府正將直接稅法的用語及結構修訂、綜合及簡化為單一稅制——2010年直接稅法條例（「直接稅法條例」）。於直接稅法獲印度國會兩院批准及總統同意後，其將頒佈成為法律。

預期直接稅法將自2012年4月1日開始的印度納稅年度起生效。直接稅法的主要建議包括以下各項：

### 納稅居民身份認定

根據印度現行所得稅法，公司的納稅居民身份通常根據其註冊成立地點（即合法地點）或其管理位置（即真實地點）或綜合認定。印度所得稅法僅會在印度境外註冊成立的公司事務的控制及管理地點於納稅年度內「全部」位於印度時，才將其視為印度納稅居民。

直接稅法擬定一個「實際管理地點」（實際管理地點）認定標準，以釐定外國公司的納稅居民身份。倘一家外國公司因其實際管理地點於財政年度任何時間均位於印度而被視為印度居民，則其全球收入將被徵稅，並須繳納股息分派稅。實際管理地點指：

- 董事會或其執行董事作出其決定之地。
- 倘董事會定期批准公司執行董事或高級職員作出的商業及策略決定，則為該公司有關執行董事或高級職員履行其職能之地。

## 直接稅法項下的稅率

## 直接稅法項下現行稅率簡介

詳情	現行稅率 (包括附加費及教育稅)	直接稅法項下稅率 (包括附加費及教育稅)
國內公司	30.90% 32.45% (倘國內公司的總收入 超過10百萬盧比)	30.0%
外國公司	41.20% 42.02% (倘外國公司的總收入 超過10百萬盧比)	30.0%
股息分派稅 (股息分派稅)	16.22%	15.0%
分公司利潤稅 (「分公司利潤稅」) <sup>12</sup>	不適用	15.0%
選擇性最低稅 (選擇性最低稅)	19.055% 經調整賬面利潤的20.01% (倘國內公司的總收入超過 10百萬盧比) (選擇性最低稅抵免 允許結轉10年)	經調整賬面利潤的20.0% (選擇性最低稅抵 免允許結轉15年)
財富稅	超過3百萬盧比資產淨值的1.0%	超過10百萬盧比資產淨值的1.0%

## 一般反避稅條款 (一般反避稅條款)

一般反避稅條款是一套廣泛的條款，具有使納稅人以取得稅務利益為主要目標訂立的安排無效的效力。在有關情況下，稅務機關獲權調整對納稅人的評稅，以抵銷伴隨的稅項。

## 協定與國內稅法之間的關係

直接稅法與印度所得稅法的現有條文一致，規定在稅法及稅收協定之間，將以對納稅人更有利者為準。然而，這項規則在以下情況下不適用(i)一般反避稅條款被援引；(ii)應用CFC規則或(iii)徵收分公司利潤稅。

## 房地產間接稅

除在「1899年印度印花稅法」下討論的印花稅外，可能直接影響房地產業的間接稅為增值稅／中央銷售稅、服務稅及關稅。

## 增值稅 (「增值稅」)／中央銷售稅 (「中央銷售稅」)

在印度銷售或租賃動產 (包括無形資產，但不包括報紙、股票、股份、證券及可訴索償) 將被徵收增值稅／中央銷售稅。在印度，不動產一般毋須繳納增值稅／中央銷售稅。稅率取決於貨品

<sup>12</sup> 外國公司目前須就其分公司利潤繳納15.0%的額外分公司利潤稅 (「分公司利潤稅」)。分公司利潤稅乃對外國公司的永久機構直接或間接應佔的收入或位於印度的不動產 (經扣減企業所得稅) 徵收。倘分公司未將利潤匯給總部，則適用分公司利潤稅。此外，分公司利潤稅的適用性不受稅收協定條文的影響。

的性質／類型，亦取決於動產的實際移動（即動產銷售是屬於聯邦內銷售還是屬於聯邦之間銷售）。增值稅由各聯邦政府根據各聯邦各自的增值稅法於貨品在聯邦內移動時（即聯邦內銷售）徵收和收取，而中央銷售稅則由中央政府徵收，並由各聯邦從貨品開始移動至聯邦外地方之地（即聯邦之間的銷售）收取。

倘銷售為聯邦內銷售（即動產實際在聯邦內移動），適用的增值稅稅率將介乎4.0%至15.0%，視所出售／租賃動產的性質／類型而定。

經銷商有資格就聯邦內進行的採購支付的增值稅申索抵免，並用該抵免額抵銷其於該聯邦的銷項增值稅責任，惟須符合規定的條件。

倘銷售為聯邦之間銷售（即動產實際從一個聯邦移至另一聯邦），則將適用中央銷售稅。中央銷售稅按貨品開始移動所在聯邦的現行增值稅稅率繳納。倘銷售乃由買方向賣方發出法定表格（即表格C）作出，則適用2.0%的中央銷售稅。表格C可在特定情況下發出，如用於購買貨品進行轉售、用於製造、包裝等。就採購繳納的中央銷售稅沒有抵免額。

就房地產業而言，視乎各項協議的實際條款，可對於承包商／分包商進行的建築活動期間內轉讓的貨品價值徵收增值稅／中央銷售稅，除非承包商／分包商出售不動產。一般而言，根據建築合同，承包商可能擁有按合同總價值較低的綜合稅率（介乎2.0%至5.0%）繳納增值稅的選擇權，惟須符合規定的條件（如無進項增值稅抵免）。

在印度進行進出口期間進行的買賣不徵收增值稅／中央銷售稅。

### 服務稅

服務稅是印度的一項國稅，受1994年財政法案（「財政法案」）第V章概述的條文監管。其適用於財政法案中訂明及界定的「應課稅服務」。應課稅服務乃根據上述法案的條文按服務提供商所提供服務的性質進行分類。目前，財政法案中列出117類應課稅服務。一般而言，應課稅服務提供商須負責取得登記並向中央財政繳納服務稅。然而，在若干特定情況下，應課稅服務的接受人須向政府繳納服務稅，例如，接受人向印度境外人士進口應課稅服務。目前，適用的服務稅稅率為10.30%（包括3%的教育稅及中等、高等教育稅）。該稅乃就應課稅服務的總價值徵收。

服務提供商有資格將就進項服務繳納的服務稅抵免額用於提供銷項應課稅服務。服務提供商可用抵免額（一般稱為「中央增值稅抵免」）抵銷其銷項服務稅責任。

根據服務稅法，倘在印度沒有營業地點的任何人士向在印度有營業地點的人士提供任何服務，根據反向收費機制，服務接受人須就有關服務繳稅，惟須受規定條件的規限。倘有關服務乃用於提供銷項應課稅服務，則服務接受人有資格獲得已繳服務稅的抵免額。服務接受人可用該抵免額抵銷其銷項服務稅責任。

就徵收服務而言，與應課稅估值有關的規定載於財政法案第67條及2006年服務稅（價值釐定）條例。從廣義上可以說，就服務稅而言的價值為服務提供商就其所提供或將予提供的服務收取的款項總額。其包括服務提供商就提供服務產生的所有開支，不包括服務提供商作為純粹的代理身份代表服務接受人產生的任何開支。然而，就所涉服務收費收取的任何預付款或將予收取的遞延付款包含在應評稅價值內。倘若服務提供商就提供服務收取（或將予收取）任何非貨幣代價，則非貨幣代價的價值須由服務提供商按照估值條例規定的方式確定，並須包含在應課稅服務的應評稅價值內。

一般而言，銷售房地產不會引致服務稅。然而，若為建設前銷售不動產，倘發展商／建築商向買方收取預付款，則有關交易被視為應課稅服務。在此情形下，應課稅服務的價值乃於扣減總銷售代價的75.0%或67.0%（視具體參數而定）計算。此外，就租賃商業物業收取的租金將繳納10.30%的服務稅。

此外，根據2011年聯盟預算，近期已推出對服務稅法作出以下有關房地產業的主要修訂：

(a) 2004年中央增值稅抵免條例大量變動，以形成更理性的稅制。該等變動包括：

- 『進項服務』／『進項』定義明確不包括建設建築使用的特定服務／貨品（特定情況下其部分）。這可能對發展商業物業作出租目的的房地產發展商的稅項成本造成重大影響，原因是彼等可能無法就建設綜合項目利用向彼等徵收的服務稅的中央增值稅抵免額。
- 根據勞務合同服務獲得的中央增值稅抵免額（倘服務提供商已選擇綜合計劃）已降至進項服務提供商在若干特定情況下收取的稅項的40%。
- 受條件限制（完成該等服務價值付款後，可獲准提前進行投入服務的中央增值稅抵免），收到服務發票／賬單後，可獲准投入服務的中央增值稅抵免。

*（上述修訂自2011年4月1日起適用）*

(b) 推出課稅時點條例(Point of Taxation Rules)以釐定適用的服務稅稅率及納稅責任產生日期。於有關條例推出前，服務稅繳納責任一般於向服務接受人收取代價時產生，惟與聯營企業交易的服務稅（繳納責任於記賬時產生）則除外。然而，推出後，服務稅繳納責任將於以下時間（以最早者為準）產生：

- 開具服務發票；
- 收取服務代價；
- 發票未在完成的14日之內開出的服務完成日期。

已制定特別條例以涵蓋與聯營公司交易、持續供應服務等特殊情況。

*（上述條例的推出將自2011年7月1日起強制生效）。*

### 關稅

關稅由中央政府對進口貨品至印度徵收，在一些情況下亦對自印度出口貨品徵收。在透過海關部門進行貨品清關前，進口商／出口商須繳納關稅。關稅是一種由中央（聯邦）政府透過隸屬於財政部的消費稅和海關中央委員會(Central Board of Excise and Customs)（「CBEC」）徵收、收取及管理的國稅。關稅的徵收及稅率受1962年海關法案及1975年關稅法監管。

雖然不同貨品的關稅（由基本關稅及額外關稅組成）不同，但大部分貨品的一般實際稅率為23.89%或26.85%，組成部分如下：

- 基本關稅 – 7.5%/10.0%
- 額外關稅，通常指反補貼稅（「反補貼稅」），等同於中央消費稅 – 10.3%
- 代替增值稅／中央銷售稅的特別額外稅（「特別額外稅」）– 4.0%
- 教育稅 – 2.0%
- 中等及高等教育稅 – 1.0%

服務提供商（在印度提供應課稅服務）可享受就進口用於提供銷項應課稅服務的貨品繳納的關稅中反補貼稅部分的抵免額。服務提供商可用該抵免額抵銷其銷項服務稅責任。

**估值：**大部分進口貨品均會引致從價關稅。因此，就釐定應繳納關稅而言，計算貨品的價值必不可少。印度已採納關稅與貿易總協定（「關稅與貿易總協定」）估值原則。因此，就釐定對進口貨品徵收的關稅額而言，按其交易價值估值。然而，僅於交易屬公平交易時，才會接受交易價值。若交易不屬公平交易，則會根據2007年估值條例對貨品進行估值。該等條例亦與關稅與貿易總協定估值一致，其中規定透過計入特許權使用費、許可費、佣金及經紀費等費用及就交易可能由買方直接或間接流入賣方的任何其他代價的方式，調整申報價值。

倘自有關連人士進口貨品，則有關事項須提交海關特別估值處（Special Valuation Branch (SVB) of the Customs Department），由該處調查，以確定交易價值有否受關聯關係的影響。

### 擬定商品服務稅法（「商品服務稅法」）

印度政府已宣佈其有意在印度推出商品服務稅。對於商品服務稅的具體生效日期尚不確定。然而，該稅項可能會於2012至2013財政年度的某個時間生效。從概念上來看，主要間接稅（包括增值稅／中央銷售稅、服務稅及中央消費稅）將會納入商品服務稅。



**註冊編號**

我們在新加坡會計與企業管制局(ACRA)註冊，註冊編號為200413169H。

**組織章程概要****董事****(a) 利益董事投票權利的能力**

董事不得就其或其聯繫人(定義見香港上市規則)直接或間接擁有任何個人重大權益的任何合約、建議合約或安排或任何其他計劃書投票，且不計入禁止其投票的任何決議案相關會議的法定人數。

**(b) 薪酬**

應付非執行董事的袍金應為我們於股東大會上不時釐定的固定金額(並非按我們的溢利或營業額計算的佣金或其特定百分比的金額)。應付董事袍金僅可於通過指明會議目的為建議增加應付董事袍金的通知召開的股東大會上增加。

擔任任何行政職務或為任何董事委員會成員或董事認為履行董事一般職責以外服務的任何董事可由董事決定通過薪金、佣金或其他方式獲支付額外薪酬。

首席執行官的薪酬須由董事釐定，及可透過薪金或佣金或攤分溢利或其中任何或所有該等模式的方式支付，惟不得按營業額計算的佣金或其特定百分比的金額。

董事有權支付及同意支付退休金或其他退休、退休養老、撫恤或傷殘福利予任何當時擔任任何行政職務的董事(或任何有關人士)，並就提供任何該等退休金或其他福利而言，向任何計劃或基金供款或支付保險金。

**(c) 借款**

董事可行使本公司一切權力，借入資金、按揭或抵押業務、財產及未繳股本以及發行債券及其他證券，作為本公司或任何第三方的任何債務、負債或責任的全部或附屬抵押品。

**(d) 退休年限**

我們的組織章程下並未訂明董事的退休年限。然而，新加坡公司法第153條規定，70歲或以上人士不可被委任為上市公司的董事，除非以於本公司股東週年大會上通過普通決議案的方式，委任或重新委任為本公司董事或授權其繼續擔任本公司董事職務。

**(e) 股權資格**

組織章程中並無有關董事股權資格的條文。

**股份權利及限制**

本公司目前擁有一類股份，即普通股。僅於我們的股東名冊登記的人士被視為我們的股東。如果登記人士為中央托收公司，則中央托收公司就普通股所存置的寄存登記冊內列為寄存人的人士方被視為我們的股東。



### 股份發行

根據適用法律及組織章程，未經本公司通過普通決議案事先批准，董事概不可發行股份。董事可在適用法律、組織章程或當時已發行的任何股份附帶的任何特定權利規限下，根據彼等認為合適的條款和條件，向彼等認為合適的人士，以彼等認為合適的代價和時間，在或不在以現金支付其中任何部分金額的規限下，配發和發行股份或授出購股權或以其他方式出售股份，且任何股份發行可附帶董事認為合適的優先、遞延、合資格或特定權利、特權、條件或限制（無論是否關於股息、資本歸還、盈餘資產及溢利的參與、投票權、轉換或董事認為合適的其他方面），惟（包括其他）向持有任何類別股份的股東發行任何股份以套現，須按彼等當時持有的該類別股份數目的比例（盡可能接近）發售予該等股東（本公司可能於股東大會上作出任何相反指示）。

### 股息及分派

我們可通過我們的股東普通決議案，於股東大會上宣派股息，惟我們支付的股息金額不可超過董事會建議的金額。我們必須以我們可供分派的溢利支付所有股息。我們可將我們任何儲備賬的任何進賬金額撥充資本，用於支付股息（如果有關股息通過向股東發行股份已得到支付）。所有股息均按照就各股東普通股已繳股款的比例按比例支付予我們的股東，除非發行任何普通股所附帶的權利另有訂明。除非另有訂明，否則股息乃通過郵寄支票或股息單至各股東登記地址的方式支付。儘管如此，我們向中央托收公司或結算所（定義見組織章程）（視乎情況而定）支付應付予名稱登記於寄存登記冊的股東的任何股息，就向中央托收公司或結算所（定義見組織章程）（視乎情況而定）作出的付款而言，須解除我們向該股東支付該付款的任何責任。

董事將關於股份的任何未認領股息或其他應付金額撥入獨立賬戶內，不會使本公司成為有關金額的受託人。所有宣派後未認領的股息，可由董事為本公司的利益用作投資或其他用途。宣派後六年未認領的任何股息可被沒收及退回予我們，惟董事此後可酌情廢除任何此類沒收，並將已沒收股息支付予沒收前有權取得該股息的人士。

董事可就本公司享有留置權的股份保留任何應付股息或其他金額，亦可就履行附有留置權的債務、負債或協定而應用任何應付股息或其他金額。

### 投票權

我們的普通股持有人均有權親身或委任代表出席任何股東大會並在會上投票。代表無需為股東。除非組織章程中另有訂明，否則必須有兩名或以上股東親身或委任代表出席任何股東大會，構成大會的法定人數。根據組織章程，大會上待表決的決議案須以投票表決的形式決定。每位親身或委任代表出席的股東就其持有或代表的每股普通股擁有一票表決權。為釐定成員（寄存人）或其委任代表於任何股東大會投票表決的票數，所持有或代表的股份就該名寄存人的股份而言，指於相關股東大會舉行前48小時經中央托收公司或香港股份過戶登記處（視情況而定）向本公司證明，以其名稱載於股東名冊或由中央托收公司存置的寄存人登記冊內的股份數目。票數均等時，大會主席有權投決定票。

### 股本變動

本公司股本架構的變動（如增加、合併、註銷、分拆或轉換我們的股本）須經股東通過普通決議案批准。提議普通決議案的股東大會須至少提前14天發出書面召開通知。然而，所有年度股東大會須至少提前21天發出書面召開通知。通知必須發給有接收通知的新加坡或香港註冊地址（視乎情況而定）的各股東，及須註明大會地點、日期及時間。我們的股本削減須受法律規定的條件規限。

### 現有股份或股份類別的權利變更

在新加坡公司法的規限下，每當本公司股本分為不同類別的股份後，則任何類別股份附有的特別權利，可經由該類別已發行股份總投票權至少四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過特別決議案批准後予以修改或廢除。組織章程中關於我們的股東大會及大會程序的條文，在加以必要的變更後，將同樣適用於該等另行召開的股東大會，惟所需法定人數須最少為持有或代表該類別已發行股份總投票權不少於三分之一的兩名人士，而親身出席或委任代表出席的任何該類別股份持有人均可要求投票表決，而每名持有人就其持有的每股該類別股份擁有一票表決權，惟於該股東大會並未取得該特別決議案必需的大多數票數的情況下，倘有關類別已發行股份總投票權的至少四分之三的持有人在該股東大會召開後兩個月內作出書面同意，則其效力及作用與該股東大會上通過的特別決議案無異。此等條文適用於修改或廢除附於任何類別股份一部分的特別權利，猶如被視作不同的各組該類別股份構成一個單獨類別，而所附的特別權利將予以更改。

有關條款並不就這點施加較新加坡公司法更為重大的條件。

### 對國外或非居民股東的限制

新加坡法律或者組織章程中未對被視為非新加坡居民的股東的持股或股份附帶投票權利施加限制。

### 股份轉讓及股票替換

對於繳足股份的轉讓概無限制（除法律或股份上市所在的任何證券交易所的上市規則規定外），惟董事可酌情拒絕登記任何本公司擁有留置權的股份轉讓，而倘股份尚未繳足股款，則可拒絕登記向彼等並不批准的受讓人的轉讓（除非拒絕登記違反本公司股份上市所在的證券交易所的上市規則）。倘董事拒絕登記任何股份的轉讓，他們須於向本公司提交轉讓申請日期起計的十個交易日內（或者在本公司股份上市所在的證券交易所的細則或上市規則規定的期限內），向出讓人 and 受讓人發出書面拒絕通知，根據適用法律規定列明拒絕理由。

董事可全權酌情拒絕登記任何股份轉讓文據，除非：

- (a) 董事不時根據組織章程規定不超過股份上市所在的任何證券交易所規定的最高金額下限的費用（在任何情況下不得超過2.00新元）已就股份轉讓支付予本公司；

- (b) 轉讓文據已存放於本公司的註冊辦事處或董事可能指定的其他地點（如有），連同與轉讓有關的股票及董事可合理規定顯示出讓人作出轉讓權利的其他證據及在轉讓文據乃由其他人士代表簽立的情況下，該人士如此行事的權利；
- (c) 轉讓文據只涉及一類股份；
- (d) 根據當時生效的有關印花稅的任何法律，可就各轉讓文據收取的適當稅項金額（如有）已獲支付；及
- (e) 董事合理認為一名受讓人並非「不合資格人士」。請參閱「附錄八－本公司組織章程概要－股份的強制轉讓或銷售」一節。

#### 股份的強制轉讓或銷售

若本公司或董事全權酌情決定或認為（但不對彼等施加如此決定或認為的責任），本公司股份乃由以下任何股東直接或間接持有（下文(a)至(d)中所列各人士稱為「不合資格人士」）：

- (a) 其對股份的所有權可能導致本公司的稅務狀況或居留權受到損害，或可能對本公司造成任何金錢上的不利（包括1974年美國員工退休收入保障法（經修訂，「美國員工退休收入保障法」）下的任何特許權稅、處罰或負債）；或
- (b) 其對股份的所有權可能導致本公司需遵從在其他方面不會要求遵循的任何司法權區內的任何註冊或備案要求；或
- (c) 其對股份的所有權可能導致本公司需要根據1940年美國投資公司法（經修訂）及其規則（「美國投資公司法」）註冊為「投資公司」；或
- (d) 為美國人士（定義見1933年美國證券法（經修訂）下的S規例）但並非美國投資公司法第2(a)(51)(A)條所定義的「合資格買家」；

則在上述任何情況下，本公司可酌情指示不合資格人士將其股份的全部或指定百分比，轉讓至並非不合資格人士且不會因轉讓而成為不合資格人士的一名人士。如果所要求的轉讓未在本公司送達通知後三十(30)天內生效，且該名被指示轉讓其股份的不合資格人士未使董事會或本公司內的指定人士（其判定須為最終和具約束力判定）合理信納，其並非不合資格人士，則有關股份可由本公司以其認為合適的任何方式代該股東出售。本公司轉讓該股東股份並無需該股東同意，且即使組織章程中有任何相反條文，在有關轉讓生效之前，有關股份的持有人將無權獲得或行使有關股份附帶的任何權利、利益或特權（包括但不限於投票權、股息或其他分派），且本公司可全權酌情處理該股東的任何有關權利、利益或特權。

## 與我們的業務相關的法律及法規

### 新加坡

#### 物業開發和管理

我們受新加坡有關物業項目開發和管理的法律和法規規限。

在新加坡，土地的使用受市區重建局（「市區重建局」）監控。所有開發中項目須取得市區重建局的書面批准（「書面批准」），書面批准概述針對各開發項目的具體規定或條件。除須取得市區重建局的書面批准外，我們還需向包括消防安全與防空署、中央建築計劃組（污化管制處）及陸路交通管理局轄下相關部門在內的多個技術部門申請許可證，其後還須取得建設局的建築規劃批文。有關開發中項目隨後須按照上述書面批准及經審批建築規劃的規定施工，倘出現任何偏離有關書面批准及經審批建築規劃的情況，須另行申請批准。在新加坡，建築項目或土地的用途出現任何重大變動，亦須取得市區重建局的書面批准。

#### 房地產投資信託基金管理

嘉茂信託的管理人嘉茂信託管理有限公司及嘉茂中國信託的管理人嘉茂中國信託管理有限公司各自在新加坡開展房地產投資信託基金管理業務，彼等直接或透過物業控股公司管理嘉茂信託及嘉茂中國信託所持有的房地產。

於2008年8月1日，證券期貨法經修訂以將房地產投資信託基金管理納入為一項受規管業務。證券與期貨（牌照與商業行為）規則及證券與期貨（資本市場服務牌照持有人的財務及保證金要求）規則亦經已修訂以載列房地產投資信託基金管理人的資本要求及牌照費。房地產投資信託基金管理業務經營人的特許框架及程序大致上與證券期貨法項下其他受規管業務經營人所適用者相同。根據證券期貨法第82章的規定，除非獲新加坡金管局豁免，房地產投資信託基金管理業務經營者須持有資本市場服務牌照。由於房地產投資信託基金管理人屬法團性質，根據證券期貨法第83章的規定，彼等的代表（定義見證券期貨法）須持有代表牌照。嘉茂信託管理有限公司及嘉茂中國信託管理有限公司分別就管理嘉茂信託及嘉茂中國信託取得資本市場服務牌照。

除以上所述者外，嘉茂信託管理有限公司及嘉茂中國信託管理有限公司尚須遵守上市手冊、新加坡金管局發佈的集體投資計劃守則（包括財產基金要則）、各種信託契據、稅務條例及相關合約的適用規定。

就我們所管理的公開上市或可供公眾投資的任何新房地產投資信託基金而言，無論在新加坡或其他地方，我們預期在獲准管理有關房地產投資信託基金前，均須取得相關司法權區的營業執照。

#### 基金管理

CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.（「CMJFM」）、CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.（「CMIFM」）及CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.（「CMCFM」）各自根據證券期貨法項下的一項牌照豁免在新加坡從事基金管理業務，該項牌照豁免乃為向不超過30名合資格投資者（定義見證券與期貨（牌照與商業行為）規則）提供基金管理服務。就此而言，CMJFM、CMIFM及CMCFM已各自向新加坡金管局提交一份新加坡金管局所規定的通知表，以



作為證券期貨法項下的獲豁免基金管理人開展業務。新加坡金管局已確認CMJFM、CMIFM及CMCFM各自所適用的豁免，惟該等實體須各自始終符合證券與期貨（牌照與商業行為）規則中所載的豁免標準。

作為獲豁免基金管理人，CMJFM、CMIFM及CMCFM須持續向新加坡金管局提交若干表格。例如，倘該等實體各自於新加坡金管局備案的資料出現任何變動（如委任公司新董事），彼等各自須在變動發生之日起計14天內向新加坡金管局呈交一份按指定格式作出的通告。此外，CMJFM、CMIFM及CMCFM須遵守證券期貨法項下的若干法規，其中包括新加坡金管局發佈的通告及指引。該等法規主要規定CMJFM、CMIFM及CMCFM：(i)須遵守新加坡打擊洗黑錢的適用法例；(ii)不得以口頭或書面形式聲稱自己（或致使自己被冒稱）已獲新加坡金管局許可、受其規管、監督或已向其註冊登記；及(iii)須遵守新加坡金管局發佈的適當人選的準則指引。倘CMJFM、CMIFM及CMCFM繼續符合豁免條件，該等豁免將持續有效，直至CMJFM、CMIFM及CMCFM根據證券期貨法提交停業通知。

### 新加坡土地制度

新加坡的土地被劃分為：

- (i) 根據新加坡契據註冊法（第269章）（「契據註冊法」）（普通法體系）註冊的土地，亦稱為「未註冊土地」；及
- (ii) 根據新加坡土地業權法（第157章）（「土地業權法」）（土地業權註冊制度或托倫斯制度）註冊的土地，亦稱為「已註冊土地」。

該兩種土地註冊制度均為新加坡土地管理局（負責契據註冊法項下的契據註冊及土地業權法項下的土地註冊的法定機構）所認可。

於普通法體系下的土地轉讓乃受普通法項下處理利益優先問題的法律及衡平規則管轄。契據註冊法規定，當相關契據經由土地擁有人簽署、蓋章及交付時，土地的法定業權即完成轉讓。有效業權轉讓並不需要在普通法體系下進行註冊。

然而，大多數契據均已註冊，因為註冊：

- (i) 乃按照已註冊及可註冊文據間的註冊日期先後賦予彼等相應的優先權；
- (ii) 使有關契據得以獲法院接納為土地業權的證據。

新加坡的土地業權註冊制度乃模仿澳大利亞的托倫斯制度。有別於普通法體系，對土地交易進行註冊在土地業權法項下是強制性的，因為土地業權通過註冊而完成轉讓。新加坡土地管理局會向已註冊土地的擁有人簽發業權證書，其上顯示（其中包括）擁有者的名稱（作為註冊擁有人）及任何影響土地的產權負擔。

在過去二十年左右的時間內，新加坡土地管理局一直有系統地將未註冊土地轉為已註冊土地。目前，新加坡的土地絕大部分是已註冊土地。

在新加坡，物業的買方或其他有意買方習慣於向新加坡土地管理局進行業權查冊，以追蹤業權鏈，確認有關物業是否存在產權負擔。

對於未註冊土地，新加坡物業轉易與法律法（第61章）規定，為對業權進行合適的往績追溯，業權記錄必須上溯至追溯日期或當前合同日期前至少15年。

對於已註冊土地，由於土地業權法項下註冊的效力具有以下主要特點，故土地登記冊上的查冊可予依賴：

- (i) 土地權益交易註冊是保證交易有效的必須程序。
- (ii) 業權一旦註冊，則除非受土地業權法本身規定的其他權益影響，否則不可廢棄。國家對業權進行擔保。該擔保不僅涉及土地業權，還涵蓋有關業權所涉的實際地理區域。
- (iii) 倘交易不能註冊，可通過提交警示以向第三方知會土地的權益。土地業權註冊制度下有意買方所需做的一切就是查核土地登記冊。其僅受土地登記冊所示權益約束，而且不會受土地登記冊上未出現的權益影響。

### **新加坡的土地所有制**

新加坡所有的土地最終來自國家。國家有權轉讓隸屬於它的土地。土地可以如下不同的房地產形式持有：

- (i) 無限制完全保有房地產（即通常稱為自由保有房地產）；
- (ii) 租賃房地產；及
- (iii) 永久保有房地產。

國家通常會以發行國家租約的方式轉讓土地。新加坡共和國總統將授予承租人一項租期固定的租賃房地產，租期通常為30年、60年或99年。國家租約包含承租人有義務遵守的各項條件及契諾。常見的條件及契諾包括支付土地租金、禁止在未得新加坡共和國總統同意的情況下轉租、轉讓或按揭土地，及對土地使用施加的各種限制。國家作為國家租約項下的出租人，有權在承租人違反或未能履行國家租約項下的任何條款時行使重收權。

### **新加坡的土地管理**

新加坡土地管理局負責國有土地及建築的管理工作（包括出售和出租國有土地）。根據政府賣地計劃，新加坡土地管理局可委聘多名土地銷售代理，負責銷售及出租國有土地，以滿足經濟增長帶來的需求。這些代理商包括諸如裕廊市政局、市區重建局及建屋發展局等法定機構。

### **分層細分**

根據新加坡《土地業權（分層）法》（第158章）（「土地業權（分層）法」），倘某物業由一幢在已註冊土地上建成的建築物組成，則建築物內的各個單位可細分，各單位均可分得獨立「分層業權」。根據土地業權（分層）法，建築物單位的擁有者可為一名個人。此乃根據律政部測量局批准的「分層業權方案」在建築物內劃定領空作為「分層地段」而得以實現。有關建築物單位的獨立子分層業權證書，可向新加坡土地管理局申請及獲取。子分層業權證書隨後由各單位擁有者或分拆單元擁有者持有。



除建築物單位外，分層業權方案也顯示建築物的不同區塊及建築物所在的土地（其並不構成分層地段（如公用走廊，電梯和停車場）的一部分，但一般為所有單位擁有者所公用）。這些區域被稱為「共同物業」。土地業權（分層）法及新加坡建築維修及地層管理法（第30C章）（「建築維修及地層管理法」）等律法規定共同物業的維護職責歸屬於一個被稱為「管理公司」的法人團體。這是一個根據土地業權（分層）法的規定成立的實體，並由建築物內所有經已註冊的單位擁有者或分拆單元擁有者共同組成。建築維修及地層管理法載列各項規管物業管理及建築維修的規則。根據該項法令，單位擁有者或分拆單位擁有者需定期支付建築物內公共物業的維修保養費用。

### **土地開發**

每個開發中項目均須獲得市區重建局授出的書面批准。書面批准概述各開發項目的具體規定或條件。除須取得書面批准外，還需向多個政府部門或法定機構申請技術許可證並符合相關標準，其後還須取得建設局的建築規劃批文。有關開發中項目隨後須按照上述書面批准及經審批建築規劃的規定施工，倘出現任何偏離有關書面批准及經審批建築規劃的情況，須另行申請批准。開發中項目竣工後，建築物須在獲得建設局的臨時佔用許可證或法定竣工驗收證書後方可被佔用。

### **國家於土地的權利**

在新加坡，根據包括土地徵用法在內的各項法規，當任何個人、企業或法定機構因任何工作或事業（而律政部認定其屬於公益性質、公用事業或符合公眾利益）而需動用任何特定土地作任何公共用途，或將其用作任何住宅、商用或工業用途時，國家可強制徵用有關土地，惟須就此支付土地徵用補償金。

就強制徵用土地所支付的補償金乃經考慮（其中包括）以下因素後作出：(i)所徵用土地於憲報公佈擬徵用通告之日的市值（惟有關徵用前述土地的意向聲明須於公佈之日起計六個月內在政府公報作出）；及(ii)所徵用土地於政府公報發佈徵用土地之意向聲明之日的市值。

### **租賃**

業主和租客之間的關係受普通法規管。業主須賦予承租人在指定期限內的獨家使用權，租賃各方須有意建立租賃，並須以英文擬定租契。受租契的明確條款規限，租賃期內，業主一般有義務向租客提供不受滋擾的處所，而租客則必須支付租金並以租客身份文明租用物業，及在租期屆滿時將有關物業以可租賃狀態及狀況向業主歸還。

### **新加坡印花稅法（第312章）（「印花稅法」）**

在新加坡，印花稅法附表一中所提述的任何有關土地、股票和／或股份的文據均需繳納從價印花稅。該等文據包括產權轉易契據、土地轉讓契據及租約。根據印花稅法，未經正式蓋章的文據

不可作為呈堂證據，並因此不能強制執行。拖欠繳納印花稅將處以罰款。除非另有明確的相反條款，否則買方或租客有責任支付印花稅金。

在新加坡，作為緩和住宅房地產市場發展過熱的一部分措施，政府對如下住宅物業賣方徵收印花稅：

- (i) 於2010年2月20日或之後購入並在此後一年持有期內出售有關物業的賣方；
- (ii) 於2010年8月30日或之後購入並在此後三年持有期內出售有關物業的賣方；或
- (iii) 於2011年1月14日或之後購入並在此後四年持有期內出售有關物業的賣方。

### 庫存股份

#### 最高持有量

根據新加坡公司法，持作庫存股份的股份數目於任何時候均不得超出已發行股份總數的百分之十(10%)。

#### 投票權及其他權利

本公司並無行使庫存股份賦帶的任何權利。特別是，本公司不享有出席股東大會及於會上投票的權利，並且就新加坡公司法而言，本公司得被視為無權就庫存股份投票，而庫存股份得被視為不附帶任何投票權。

此外，根據新加坡公司法，概不會就庫存股份向本公司派付任何股息，亦不會就庫存股份從本公司的資產中向本公司作出其他分派。然而，可就庫存股份配發繳足的紅股。此外，可對庫存股份進行任何拆細或將之合併為款額較少或較大的庫存股份，只要於拆細或合併之前及之後庫存股份的總值維持不變。

#### 出售及註銷

如股份乃持作庫存股份，根據新加坡公司法，本公司可於任何時候：

- (a) 出售該等庫存股份以換取現金；
- (b) 為或根據一項員工股份計劃轉讓庫存股份；
- (c) 以轉讓庫存股份作為收購另一家公司的股份或資產或另一名人士資產的代價；
- (d) 註銷庫存股份；或
- (e) 為財政部可能規定的該等其他目的出售、轉讓或以其他方式使用庫存股份。

#### 庫存股份的影響

倘本公司購回股份並持作庫存股份，(其中包括)已發行股份總數將減去本公司購回的股份數目，且須就計算每股盈利作出適當調整。於釐定用作計算基本及攤薄每股盈利的加權平均已發行股份數目時，應從已發行股份數目中減去庫存股份數目。根據新加坡證券交易所上市手冊，庫存股份不計入本公司的市值內。

本公司已對多項香港聯交所上市規則作出所需修訂，以便本公司現時及日後持有庫存股份，而有關修訂純屬技術修訂，詳情請參閱本上市文件「附錄二－香港聯交所上市規則修訂」。

### 須予公佈交易及關連交易

新加坡及香港對須予公佈交易及關連交易的監管制度乃受類似一般原則所規管。根據新加坡證券交易所上市手冊有關股東批准及編製通函的規定與香港聯交所上市規則的有關規定類似，但並不相同。

### 須予公佈交易

香港聯交所上市規則第十四章有關須予公佈交易的規則乃擬使發行人的股東得知發行人的持續業務營運，以便股東可評估特定交易的影響及對重大交易作出表決。此外，該等規則亦加強股價敏感資料的一般披露原則，讓公眾能夠評估上市發行人的狀況，避免上市發行人的證券存在虛假市場。同樣地，新加坡證券交易所上市手冊第10章亦載有有關四類交易的規則，該四類交易為毋須披露交易、須予披露交易、主要交易及非常重大收購或反收購。根據該等規則，若干交易類別須取得股東批准，從而確保股東能就影響發行人營運的重大交易行使其表決權。第10章的規則應與新加坡證券交易所上市手冊第703條所載就避免上市發行人證券存在虛假市場屬必要或可能嚴重影響其證券價格或價值的重大資料披露的一般原則一併閱讀。

以下為新加坡證券交易所上市手冊有關須予公佈交易的條文概要。

### 限額

交易分為四類，視乎按下列基準計算的相對數據的規模劃分：

- (a) 將予出售資產的資產淨值，與集團資產淨值比較。該基準並不適用於收購資產。
- (b) 所收購或出售的資產應佔的純溢利，與集團純溢利比較。
- (c) 已付或已收代價總值，與發行人的市值（根據已發行股份（不包括庫存股份）總數計算）比較。
- (d) 發行人所發行作為收購代價的股本證券數目，與先前的已發行股本證券數目比較。

該四類交易為毋須披露交易、須予披露交易、主要交易及非常重大收購或反收購。毋須披露交易為按上述基準計算相對數據為5%或以下的交易。須予披露交易為按上述基準計算相對數據超逾5%但不超逾20%的交易。主要交易為按上述基準計算所有相對數據超逾20%的交易。非常重大收購或反收購為按上述基準計算所有相對數據為100%或以上的交易。

### 股東批准

主要交易及非常重大收購或反收購須待股東批准。一份載有新加坡證券交易所上市手冊第1010條資料的通函須寄發予全體股東。

### 通函規定

新加坡證券交易所上市手冊第1206條載列任何寄發予股東的通函：

- (1) 必須包含所有必要資料，以供股東作出適當的知情決定，或倘毋須作出決定，則妥為知會股東；
- (2) 倘股東對其應採取的任何行動有任何疑問，必須建議股東應諮詢獨立顧問；
- (3) 必須註明新加坡證券交易所對通函所載的任何聲明、作出的意見或報告的準確性概不負責；
- (4) 必須符合新加坡證券交易所上市手冊內訂明的通函規定；及
- (5) 在某人士按照上市規則在股東大會上須對提案放棄投票的情況下，必須包括一份適當聲明。

新加坡證券交易所上市手冊第1010條載列寄發予股東內容有關主要交易及非常重大收購或反收購的通函須收錄以下資料：

- (1) 收購或出售資產的詳情，包括任何公司或業務（如適用）的名稱；
- (2) 陳述所進行的交易（如有）；
- (3) 代價總值，載列達致代價時所考慮的因素以及支付代價的方式，包括付款條款；
- (4) 交易是否附帶任何重大條件，包括認沽、認購或其他期權以及有關詳情；
- (5) 收購或出售的資產價值（賬面值、有形資產淨值及最近取得的公開市值），及就最近取得的估值而言，資產所具價值、委託估值方、該估值基準及日期；
- (6) 倘為出售，則披露所得款項較賬面值的盈餘或虧絀金額，及銷售所得款項的擬定用途。倘為收購，則披露收購資金的來源；
- (7) 收購或出售資產的應佔純溢利。倘為出售，則披露出售的任何盈虧金額；
- (8) 有關交易對發行人於最近完結財政年度的每股有形資產淨值的影響（假設有關交易已於該財政年度末落實）；
- (9) 有關交易對發行人於最近完結財政年度的每股盈利的影響（假設有關交易已於該財政年度初落實）；
- (10) 進行有關交易的理由，包括預期發行人因交易所得的裨益；
- (11) 任何董事或控股股東（定義見新加坡證券交易所上市手冊）於有關交易中是否擁有任何直接或間接權益及有關權益的性質；
- (12) 因有關交易而建議委任的發行人董事的任何服務合約的詳情；及
- (13) 根據第1006條所載基準計算所得的相對數據。

### 關連交易

新加坡證券交易所上市規則第14A章的關連交易規則擬防止關連人士可能從其職務獲益及影響本

集團訂立對上市發行人或其股東利益不利的關連交易的風險。該等事宜已根據新加坡證券交易所上市手冊第9章於新加坡按涉及利益人士交易處理。

### 定義

根據新加坡證券交易所上市手冊第9章，權益人士交易大體上被界定為：(i)發行人、其非上市附屬公司或發行人擁有控制權的聯營公司（定義見新加坡證券交易所上市手冊），與(ii)權益人士訂立的任何交易。權益人士大體上界定為發行人的董事、行政總裁或控股股東（定義見新加坡證券交易所上市手冊）（持有發行人的已發行股份（不包括庫存股份）總數最少15%或實際對發行人行使控制權）及彼等的聯繫人。

### 股東批准

新加坡證券交易所上市手冊第906條註明發行人必須就價值等於或高於下列所述的任何權益人士交易取得股東批准：

- (i) 本集團最近期經審核有形資產淨值5%；或
- (ii) （與於相同財政年度內與相同權益人士訂立的其他交易合計，惟不包括股東已批准的交易）本集團最近期經審核有形資產淨值5%。

新加坡證券交易所上市手冊第906條不適用於任何100,000新元以下的交易。

新加坡證券交易所上市手冊第918條註明須於交易訂立前獲得股東批准，或倘該交易須待有關批准後，方可作實，則須於完成交易前獲得股東批准。新加坡證券交易所上市手冊第919條註明在獲得股東批准的會議上，權益人士及其任何聯繫人不得就決議案投票表決。

### 通函規定

新加坡證券交易所上市手冊第921條註明致股東的通函應收錄有關權益人士交易的資料：

- (1) 與風險實體進行交易的權益人士的詳情，以及該人士於交易的利益性質。
- (2) 交易（及根據第906條合計的所有其他交易）的詳情，包括交易的有關條款，以及達致有關條款的基準。
- (3) 風險實體的理由及裨益。
- (4) (a) 新加坡證券交易所可接受的獨立財務顧問發出的獨立意見函件，註明交易（及根據第906條合計的所有其他交易）是否以下列方式訂立：
  - (i) 按一般商業條款，及
  - (ii) 損害發行人及其少數股東的利益。
- (b) 然而，下列交易毋須取得獨立財務顧問的意見，而須披露審核委員會以第917(4)(a)條所規定的方式提供的意見：
  - (i) 根據第8章第IV部發行股份，或發行已上市類別的其他證券，以取得現金。



- (ii) 買賣任何房地產，而：
  - 買賣代價為現金；
  - 已就該物業的買賣取得獨立專業估值；及
  - 該物業的估值已於通函內披露。
- (5) 審核委員會的意見（如與獨立財務顧問的意見不同）。
- (6) 發行人或其任何董事所知的一切其他資料，且為對股東決定批准交易是否符合發行人的利益而言屬重要的資料。有關資料包括（就經濟及商業角度而言）有關交易或其導致的實質潛在成本及損失，包括機會成本、稅務影響及風險實體放棄的利益。
- (7) 權益人士將放棄並已承諾確保其聯繫人將放棄就批准交易的決議案投票的聲明。
- (8) 如發行人接納業務／資產賣方的溢利保證或溢利預測（或確定預測未來溢利水平的任何契約），則第1013(1)及1013(2)條所規定的資料及確定其將符合第1013(3)條的聲明。

### **披露重大資料的持續責任**

#### **上市手冊第703條**

上市手冊第703條列明，本公司須就本公司所知悉涉及其本身或其任何附屬公司或聯營公司的任何資料作出公告，該等資料為：

- (a) 避免本公司證券出現虛假市場而需要公告的資料；或
- (b) 很可能對本公司證券價格或價值造成重大影響的資料。

第703條並不適用於作出披露即屬違法的資料。

第703條亦不適用於以下情況下的特殊資料。

情況1：合理人士不預期披露的資料；

情況2：保密資料；及

情況3：以下一種或以上情況：

- (i) 有關資料涉及不完整建議或磋商；
- (ii) 有關資料涉及假設事宜或不足以確切保證披露；
- (iii) 有關資料僅用作實體的內部管理用途；
- (iv) 有關資料乃商業秘密。

於遵守新加坡證券交易所的披露規定時，本公司須(a)遵守新加坡證券交易所上市手冊附錄7.1所載的企業披露政策；及(b)確保其董事及高級行政人員熟悉新加坡證券交易所的披露規定及企業披露政策。

新加坡證券交易所不會豁免第703條項下任何規定。

### **股份購回**

#### **股份數目上限**

根據新加坡公司法第76B條，如組織章程准許，本公司可購入或以其他方式收購其所發行的股份。本公司僅可購回或收購已發行繳足股款股份。根據新加坡公司法，本公司購回或收購的股份



總數不得超過本公司上一屆股東週年大會舉行日期任何決議案獲通過前或與股份購回有關的該決議案日期的本公司已發行股份總數10%（以較高者為準），除非：(i)本公司已經在有關期間任何時間根據新加坡公司法以特別決議案削減其股本或新加坡法院在有關期間任何時間根據新加坡公司法頒佈法令確認削減本公司的股本，在該情況下，股份總數應為本公司以特別決議案變更的股份總數或新加坡法院頒令的股份總數（視情況而定）。持作庫存股份的任何股份不計算在該10%限額之內。

#### 授權限期

購回或收購股份可於批准股份購回授權（「股份購回授權」）的股東特別大會日期或其後隨時及不時進行，直至以下最早時限為止：

- (a) 舉行或法律規定須舉行下屆股東週年大會的日期；或
- (b) 股東於股東大會上撤銷或修改股份購回授權賦予的權力的日期；或
- (c) 根據股份購回授權購回或收購股份的授權獲全面行使之日。

股份購回授權賦予董事購回股份的權力可由股東於本公司任何股東大會上重續，例如下屆股東週年大會或緊隨下一屆股東週年大會結束或其續會後將予召開的股東特別大會。於尋求股東批准股份購回授權時，本公司須披露於過去12個月內根據建議股份購回授權購回或收購的股份詳情，包括購回股份總數、每股購回價或就購回該等股份所支付的最高及最低價（如適用）及就有關購回所支付的總代價。

#### 購買方式

本公司可藉以下方式購回或收購股份：

- (a) 透過現成市場在新加坡證券交易所進行場內購買（「場內購買」）及可經本公司就此委任的一個或以上正式持牌股票經紀進行；和／或
- (b) 根據相等進入方案進行場外購買（「場外購買」）。

根據新加坡公司法，場外購買必須滿足以下所有條件：

- (i) 須向每位持有股份的人士發出購買或收購股份的要約，從而以相同的比例購買或收購其所持有的股份；
- (ii) 所有上述人士應被給予合理的機會以接受向其發出的要約；及
- (iii) 除以下可忽略不計的情形之外，所有要約的條件必須相同：因為要約針對具有不同應計股

息權利的股份而出現的價格差異；在適用情況下，因這要約針對具有不同未支付金額的股份而出現的價格差異；單獨為保證每位人士被保留整數的股份而導致的差異。

根據新加坡證券交易所上市手冊，如本公司欲根據相等進入方案進行場外交易，本公司必須向所有股東出具要約文件，該文件必須至少包含以下內容：

- (1) 要約的條款及條件；
- (2) 接受的期限及程序；
- (3) 擬進行股份購買或收購的原因；
- (4) 本公司進行股份購買或收購將引發的與新加坡收購守則或其他適用的接管條例相關的後果(如有)；
- (5) 倘進行股份購買或收購，該購買或收購是否會對股份在新加坡證券交易所的上市地位產生任何影響；及
- (6) 本公司在過去12個月進行的任何股份購買或收購的詳情(不管是場內購買或場外購買)須列明所購買的股份總數、每股購買價或為購買股份支付的最高及最低價(如適用)，以及為購買而支付的總代價。

#### 最高購買價

為股份支付的購買價(不包括經紀費、印花稅、佣金、適用的商品服務稅及其他相關費用(「相關費用」))將由本公司董事確定。

然而，如屬場內購買，根據購買或收購股份將予支付的股份購買價不得超過平均收市價(定義見下文)的105%(不包括相關費用)。

就上述而言：

「平均收市價」指購回或收購股份日期(視情況而定)之前5個交易日股份的平均收市價格，有關股份交易被記錄及視為於相關5個交易日期間之後可就任何公司行動進行調整。

#### 所購回的股份的地位

由本公司購回或收購的任何股份，一經購回或收購，即被視為已註銷，該股份的所有權利和特權在註銷時終止，惟本公司持作庫存股份的該等股份除外。在本公司每次購回股份時，董事將決定把所購回的股份註銷或保留作庫存股份，或視乎本公司當時的需要，部分註銷及部分保留作庫存股份。股份總數將減去本公司購回或收購及並非持作庫存股份的股份數目。本公司購回或收購的全部股份(新加坡公司法准許由本公司持作庫存股份者除外)將由新加坡證券交易所自動從上市證券中去除，其股票(如有)將由本公司就任何該等購回或收購進行結算後，儘快予以註銷及銷毀。

### 適用於本公司股東的新加坡法律主要條文的概要

下文概述於本上市文件日期適用於本公司股東的新加坡法律的主要條文。以下概要僅作一般指引用途，並不構成法律意見，亦不得用作替代新加坡企業法或作為對新加坡企業法的特定法律意見。此外，有意投資者和／或本公司股東注意，適用於我們股東的法律或會因新加坡法律擬進行的立法改革或因其他理由而變動。有意投資者和／或本公司股東應該就他們於有關法律的具體法律責任向他們各自的法律顧問諮詢具體法律意見。

### 收購責任

#### 與收購有關的犯罪及責任

##### 證券及期貨法第140條

證券及期貨法第140條規定，倘一名人士：(a)無意作出收購要約；或(b)無合理或頗能成理的理由相信收購要約一經接納或批准（視乎情況而定）其將能履行其責任，則該人士不得發出通知或公開公佈其有意作出收購要約。任何人士違反證券及期貨法第140條即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過250,000新元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。

### 新加坡收購守則下的責任以及不合規的後果

#### 新加坡收購守則下的責任

新加坡收購守則規管收購公眾公司普通股事宜，並載有可能延遲、阻止或阻礙未來收購或本公司控制權變動的若干條文。倘任何人士獨力收購或連同其一致行動人士收購本公司30.0%或以上有表決權股份權益，或倘該人士獨力持有或連同其一致行動人士持有本公司30.0%至50.0%（包括首尾）有表決權股份，及倘其（或其一致行動人士）於任何六個月期間增購佔超過本公司1.0%的有表決權股份，則必須根據新加坡收購守則條文就餘下有表決權股份提出收購要約，惟已取得新加坡證券業協會的同意者除外。

「一致行動人士」包括個別人士或公司，彼等根據協議或諒解備忘錄（無論是否正式）透過彼等任何一方收購某公司股份，合作取得或鞏固對該公司的有效控制。若干人士被推定（除非推定被駁回）彼此為一致行動。該等人士如下：

- (a) 一間公司及其關連公司、該公司及其關連公司的任何聯營公司、其聯營公司包括任何該等公司的公司，以及就收購表決權而向上述任何公司提供財務資助的任何人士（於日常業務過程中的銀行除外）；
- (b) 一間公司及其董事（包括彼等的近親、關連信託及任何董事、彼等的近親及關連信託所控制的公司）；
- (c) 一間公司及其退休金計劃及員工股份計劃；

- (d) 與任何投資公司、單位信託或其他基金的人士有關，而該人士酌情管理其投資；
- (e) 財務或其他專業顧問及該顧問於其中持有股份的客戶及作為顧問控制、受控制或受共同控制的人士及該顧問酌情管理的所有基金，而顧問的股權及於該客戶任何基金總計達10.0%或以上的客戶權益股本；
- (f) 公司董事（包括彼等的近親、關連信託及任何該等董事、彼等的近親及關連信託所控制的公司），該公司須受要約規限或董事有理由相信對該公司而言發出真誠要約可能屬迫切；
- (g) 合夥人；及
- (h) 一名個人及其近親、關連信託、慣於根據其指示行事的任何人士及受該個人、其近親、其關連信託或慣於根據其指示行事的任何人士控制的公司及就收購具有表決權股份而向任何上述對象提供財務資助的任何人士（於日常業務過程中的銀行除外）。

倘達致上述其中一項觸發點，則收購權益的人士（「收購人」）必須刊發列明收購條款及其身份的公開公佈。收購人必須自收購公佈日期起計最早14日及最遲21日內刊發收購文件。收購必須於收購文件寄出日期後起計至少28日可供接納。

收購人可透過收購更多股份或延長收購可供接納期限更改收購。倘擬更改收購，則收購人須向承購公司及其股東發出書面通知，列明對收購文件所載事宜的修訂。經修訂收購必須於至少另外14日之內可供接納。倘更改代價，則在更改之前同意出售的股東亦有權收取經提高的代價。

強制性收購建議必須以現金或連同現金替代物進行，其金額不得少於收購人或收購人的一致行動人士於緊接觸發強制性收購責任的股份收購前六個月內所支付的最高價格。

根據新加坡收購守則，倘一間公司的實際控制權被一名人士或一群一致行動人士收購或鞏固，則一般須對所有其他股東進行全面收購。收購人必須對承購公司同一類別的所有股東一視同仁。基本要求之一，是獲提呈收購要約的公司股東須獲得充份資料、意見及時間以考慮該項收購及就此作決定。

#### 不遵守新加坡收購守則規定的後果

由於新加坡收購守則並不具法律效力，故並不屬法定。因此，按證券及期貨法第139(8)條規定，即使與收購要約或相關事宜相關的任何一方未能遵守新加坡守則的任何條文，該方亦不致於遭到刑事起訴。然而，在任何民事或刑事訴訟中，任何一方未能遵守新加坡收購守則的任何條文的情況可能被訴訟的任何一方賴以作為有助於確立或否決在訴訟程序中懸而未決的任何責任的依據。

第139條進一步規定，倘證券業協會有理由相信，收購要約或相關事宜的任何一方違反新加坡收購守則的條文，或因其他理由相信此等人士就有關收購要約或事宜作出不當行為，則證券業協會有權追查涉嫌違法行為或不當行為。證券業協會可能會傳召任何人士在宣誓或非宗教式宣誓後作出證供（謹此授權予監督人員）或出示就此等查詢而言屬必要的任何文件或物料。

#### 董事的申報責任

##### 新加坡公司法第164條

公司須保存一份登記冊以載明公司各董事下列權益（「權益」）的詳情：

- (a) 公司或關連法團的股份（指由董事以登記持有人身份持有或其擁有權益的股份），以及權益的本質及範圍；
- (b) 董事持有或擁有權益的公司或關連法團債權證或參與權益，以及權益的本質及範圍；
- (c) 董事或者董事及另一人士或關於收購或出售公司或關連法團股份的其他人士的權利或購股權；及
- (d) 董事訂立或有權據以獲得利益的合約（指一名人士有權催繳或交付公司或關連法團股份的合約）。

##### 新加坡公司法第165條

公司董事須將以下事項知會公司：(A)其權益；或(B)其權益的任何變動。如屬(A)項，對公司的通知須於其成為董事或其成為登記持有人或購得其權益後兩個營業日內作出。如屬(B)項，則於其成為董事或發生導致其權益出現變動後兩個營業日內作出。

##### 新加坡公司法第166條

如公司董事須向公司知會新加坡公司法第165條規定的事項，而該事宜是關於在證券交易所（定義見證券及期貨法）上市的股份或債券證，董事亦須於同一期間內將該事項通知證券交易所。

#### 違反新加坡公司法的後果

新加坡公司法第165(9)條及166(2)條分別訂明違反新加坡公司法第165條及166條的後果，並聲明凡任何董事如未能遵守新加坡公司法第165條或166條（視情況而定）訂明的責任，均會被判觸犯法例，須繳付不超過15,000新元的罰款或監禁三年以下；如被判定有罪後繼續違規，則另須就被判觸犯法例後仍然繼續違規的期間繳付罰款，每日1,000新元。

#### 股東的申報責任

##### 新加坡公司法下的申報責任

##### 新加坡公司法第81條

倘一名人士於一家公司的一股或以上有表決權的股份中擁有「權益」，且該股份或該等股份所附帶的總票數不少於該公司所有有表決權股份所附帶的總票數的5.0%，則該名人士在該公司中擁有重大股權。



新加坡公司法第82條

公司的主要股東（定義見新加坡公司法）須於成為主要股東後兩個營業日內通知公司其姓名、地址及於公司的有表決權股份中的「權益」詳情。

新加坡公司法第83條及84條

主要股東（定義見新加坡公司法）須於其知悉所持股權「百分比水平」變動或彼不再為主要股東後（按具體情況而定）同是兩個營業日內通知公司該項變動。

「百分比水平」的變動指主要股東於該公司的權益出現任何變動，而導致其權益於該項變動後增加或減少至下一個1%的分界點。例如，於該公司的權益由5.1%增至5.9%時毋須作出通知，但由5.9%增至6.1%則須作出通知。

不遵守新加坡公司法的後果新加坡公司法第89條

新加坡公司法第89條規定不遵守第82條、83條及84條的後果。根據第89條，未能遵守的人士即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過5,000新元的罰款及（倘屬持續犯罪）於定罪後繼續犯罪的每一日進一步處以500新元的罰款。

新加坡公司法第90條

新加坡公司法第90條規定，倘被告能證實其因未知悉有關事實或事件（其存在為構成犯罪的必要條件）及彼於傳召當日並未知悉上述情況；或彼於傳召當日之前少於七日內方知悉上述情況而未能遵守第82條、83條或84條，則可對檢控進行抗辯。然而，(a)倘有關人士於合理盡職地執行事務時應已知悉；或(b)該人士的員工或代理，即作為就其僱主或當事人利益或彼等於有關公司股份中的權益履行責任或行事的員工或代理已知悉，或於合理盡職地執行其僱主或當事人的事務時應已知悉，則該名人士將會被決定性地推定當時已經知悉該事實或事件。

法院對違規主要股東的權力新加坡公司法第91條

新加坡公司法第91條規定，倘主要股東未能遵守第82條、83條或84條，則一經局長申請，無論不遵從事項是否繼續存在，法院可作出下列其中一項判令：

- (a) 禁止主要股東出售其為或已為主要股東的公司的股份的任何權益的判令；
- (b) 禁止已登記或有權登記成為(a)段所述股份持有人的人士出售於該等股份的任何權益的判令；



- (c) 禁止行使主要股東擁有或已經擁有權益的公司的任何股份所附帶的任何表決或其他權利的判令；
- (d) 指示公司不可支付或拖延支付其就主要股東擁有或已經擁有權益的任何股份應付的任何款項的判令；
- (e) 指示出售主要股東擁有或已經擁有權益的公司的全部或任何股份的判令；
- (f) 指示公司不可登記轉讓或轉交特定股份的判令；
- (g) 毋須理會主要股東擁有或已經擁有權益的公司的特定股份所附帶的表決或其他權利的任何行使的判令；或
- (h) 為確保遵守根據本條作出的任何其他判令，指示公司或任何其他人士作出或禁止作出一項具體事宜的判令。

本節作出的任何判令可能包括法院認為屬公正的附屬或相應條文。倘法院信納：(a)主要股東因疏忽或過失或未知悉有關事實或事件而未能遵守；及(b)在所有情況下，不遵從事項可予解釋時，則法院不會作出禁止行使表決權以外的判令。任何人士違反或未能遵守根據本條作出而適用於彼的判令時，將被判犯罪，並於判定有罪時處以不超過5,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天500新元的罰款。

#### 證券及期貨法下的申報責任

##### 證券及期貨法第137(1)條

主要股東（定義見新加坡公司法）亦須同時向新加坡證券交易所作出上述通知。倘一名人士於一家公司的一股或以上有表決權的股份中擁有權益，且該股份或該等股份所附帶的總票數不少於該公司所有有表決權股份所附帶的總票數的5%，則該名人士在該公司中擁有重大股權。

2009年證券及期貨法（經修訂）（「修訂法」）於2009年2月23日於憲報發佈，其中包括，將主要股東披露要求轉移至證券及期貨法。有關修訂對主要股東披露規定的影響尚未生效。

待此等修訂案生效後，本公司的主要股東（定義見新加坡公司法）將不再需要通知新加坡證券交易所其於本公司的投票股份的權益及權益變動情況。取而代之，主要股東（定義見新加坡公司法）只需要通知本公司及本公司將繼而於切實可行情況下盡快公佈或以其他方式向新加坡證券交易所傳播通知所載的有關資料，惟於任何情況下，不得遲於本公司收到通知後的下一個新加坡營業日結束之前。

而就主要股東於證券及期貨法項下的披露規定而言，於本公司的投票股份的「權益」的定義類似於新加坡公司法所作定義；證券及期貨法規定，任何有權（無論是正式或非正式的，或明確或隱含的）處置，或行使處置投票股份的人即視為於該等股份擁有權益，即使此等授權須就特定投票股份受限制或控制。此外，主要股東（定義見新加坡公司法）根據證券及期貨法向本公司披露的最後期限將改為其得悉以下事項後的兩個新加坡營業日結束時：

- 彼為或（倘其不再為）曾為主要股東（定義見新加坡公司法）；
- 其持股比例出現任何變動；或
- 其不再為主要股東（定義見新加坡公司法），

「得悉」事實或其發生的絕對推定為股東作出合理盡職努力以處理其事務之時已得悉。

#### 不遵守證券及期貨法的後果

##### 證券及期貨法第137(2)條

證券及期貨法第137(2)條列明不遵守證券及期貨法第137(1)條的後果。根據第137(2)條，倘一名人士違規，應被判犯罪，並於判定有罪時處以不超過25,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天（或其部分）2,500新元的罰款。

#### 修訂法

根據修訂法第42條，就於新加坡證券交易所初步上市的法團的董事、行政總裁及主要股東須作出的披露之違規行為而言，新的處罰條文將被納入證券及期貨法。根據新的處罰條文，於新加坡證券交易所初步上市的法團的董事、行政總裁及主要股東若被發現：(i)刻意或不顧後果地違反披露規定或刻意或不顧後果地提供任何其知悉在要項上屬虛假及存在誤導性的信息，一經定罪，將處以不超過250,000新元的罰款或監禁不超過2年或兩者並處，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天（或其部分）25,000新元罰款；及(ii)違反披露規定或提供任何在要項上屬虛假及存在誤導性的信息，一經定罪，將處以不超過25,000新元的罰款，倘被判定有罪後繼續違規，則進一步處以繼續違規期間每天（或其部分）2,500新元罰款。新的處罰條文亦將允許新加坡金融管理局在取得公訴人的同意下，向法院提出起訴，尋求法院頒令以民事罰款代替上述處罰的法律程序。倘判定有罪，法院可頒令命該名人士繳納金額不少於50,000新元但不超過2,000,000新元的民事罰款。

不得向證券交易所、期貨交易所、指定結算所及新加坡證券業協會提供虛假陳述的責任

#### 證券及期貨法第330條

證券及期貨法第330條規定，任何人士就買賣證券蓄意欺騙、作出或提供或在明知而故意的情況下授權或允許作出或提供任何虛假或誤導性陳述或報告予證券交易所、期貨交易所、指定結算所或其任何高級職員即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過50,000新元的罰款或監禁不超過兩年或兩者並處。第330條進一步規定，任何人士就證券業協會根據證券及期貨法行使其職能時規定的任何事項或事件蓄意欺騙、作出或提供或在明知而故意的情況下授權或允許作出或提供任何虛假或誤導性陳述或報告予證券業協會或其任何高級職員即屬犯罪，一經定罪，可處以不超過50,000新元的罰款或監禁不超過兩年或兩者並處。

披露於公司有表決權股份的實益權益的責任

#### 新加坡公司法第92條

新加坡公司法第92條規定，其所有股份於新加坡證券交易所上市的公司可要求任何股東向其知會該股東乃以實益擁有人或以受託人的身份持有公司的有表決權股份及（倘屬後者）受益人為何人。倘該股東披露其以信託的形式為另一方持有股份，則公司可額外要求另一方向其知會該另一方乃以實益擁有人或以受託人的身份持有權益及（倘屬後者）受益人為何人。上市公司亦有權要求股東知會其就所持股份而擁有的任何投票協議。

不合規的後果

#### 新加坡公司法第92條

新加坡公司法第92(6)及92(7)條規定，未能遵守須作出資料披露的通知即屬違法，除非可證明該公司已擁有有關資料或提供資料的規定屬瑣屑無聊或無理取鬧。蓄意或罔顧後果地在遵守根據第92條提供資料的要求時作出於重大方面屬虛假陳述的人士亦屬犯罪，一經定罪，可處以不超過10,000新元的罰款或監禁不超過兩年。

買賣公司證券時的禁止行為

#### 禁止虛假交易及操控市場

#### 證券及期貨法第197條

證券及期貨法第197條禁止：(i)製造任何證券於證券交易所交易活躍的虛假或誤導性跡象；(ii)製造任何證券於證券交易所的市場或價格的虛假或誤導性跡象；(iii)以當中並無涉及該等證券實益擁有權變動的買賣方式影響證券價格；及(iv)以任何虛構交易或手段影響證券價格。

證券及期貨法第197(3)條規定，倘有關人士作出以下任何行為，則被視為製造證券於證券市場交易活躍的虛假或誤導性跡象：

- (i) 倘彼直接或間接落實、參與、牽涉或從事任何證券的任何買賣交易，而當中並無涉及證券實益擁有權的任何變動；

- (ii) 倘彼作出或促使作出按特定價格出售任何證券的要約，前提為彼已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出或得悉與其有聯繫的人士已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出以與上述價格幾乎相同的價格購買同等數目或幾乎同等數目的證券的要約；或
- (iii) 倘彼作出或促使作出按特定價格購買任何證券的要約，前提為在彼已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出或得悉與其有聯繫的人士已作出或促使作出或擬作出或擬促使作出以與上述價格幾乎相同的價格出售同等數目或幾乎同等數目的證券的要約，除非彼證明如此行事的目的是並非或不包括製造證券於證券市場交易活躍的虛假或誤導性跡象。

證券及期貨法第197(5)條規定，倘有關人士在買賣前於證券中擁有權益，或與該等證券有關的上述人士有聯繫的人士於買賣後於證券中擁有權益，則買賣證券不涉及實益擁有權的變動。

證券及期貨法第197(6)條規定，買賣並無涉及實益擁有權變動的證券的人士可於其被控的訴訟中作抗辯。倘被告證明其買賣證券的目的並非或不包括製造於證券市場或證券價格的虛假或誤導性跡象的目的，即可進行抗辯。

#### 禁止操控證券市場

##### 證券及期貨法第198條

證券及期貨法第198(1)條規定，任何人士不得直接或間接從事同一公司兩項或以上的證券交易，該等交易已經或可能具有提高、降低、維持或穩定證券價格作用的交易，意圖誘使他人購買證券。證券及期貨法第198(2)條規定，公司證券交易包括(i)提出買賣公司有關證券的要約；及(ii)提出邀請（無論以何種方式表示）直接或間接地邀請一名人士提出買賣公司有關證券的要約。

#### 禁止透過散佈誤導性消息以操控證券的市價

##### 證券及期貨法第199條及202條

證券及期貨法第199條禁止作出虛假或誤導性陳述。根據此條文，倘一名人士在作出陳述或散佈消息時，不在意陳述或消息的真假，或知悉或理應知悉陳述或消息於重大方面屬虛假或具誤導性，則彼不得作出於重大方面屬虛假或具誤導性及可能：(a)誘使他人認購證券；(b)誘使他人買賣證券；或(c)具有提高、降低、維持或穩定證券市價作用的陳述或散佈具有上述作用的消息。

證券及期貨法第202條禁止散佈非法交易的消息。此條文禁止傳播或散佈任何陳述或消息，以致公司任何證券的價格因訂立與證券及期貨法第197條至201條抵觸的交易而升高、降低或維持不變。此項禁止適用於下列傳播或散佈消息或陳述的人士：(i)訂立非法交易的人士；或(ii)與訂立

非法交易人士有聯繫的人士；或(iii)因傳播或散佈消息或陳述而已收取或預期收取（無論直接或間接）任何代價或利益的人士或與其有聯繫的人士。

#### 禁止以欺詐行為誘使他人買賣證券

##### 證券及期貨法第200條

證券及期貨法第200條禁止任何人士以下列方式誘使或企圖誘使他人買賣證券：(a)作出或刊登彼知悉或理應知悉屬具誤導性、虛假或欺騙性的任何陳述、承諾或預測；(b)對重要事實作任何不忠實的隱瞞；(c)罔顧後果作出或刊登具誤導性、虛假或欺騙性的任何陳述、承諾或預測；或(d)在任何機器、電子或其他設備上記錄或儲存，或利用彼知悉於重大方面屬虛假或具誤導性的資料，除非可證明被告在如此記錄或儲存此等資料時無合理理由預計任何其他人士將會獲得此等資料。

#### 禁止利用操縱及欺騙方法

##### 證券及期貨法第201條

證券及期貨法第201條禁止就認購、購買或出售任何證券：(i)利用任何方法、計劃或技巧進行欺詐；(ii)對任何人士作出任何屬欺詐或欺騙或可能屬於欺詐或欺騙的作為、行為或業務運作；及(iii)對重大事實作出任何錯誤的陳述；或(iv)遺漏令所作陳述不致誤導所必需的重大事實。

#### 禁止散佈有關非法交易的消息

##### 證券及期貨法第202條

證券及期貨法第202條禁止傳播或散佈任何陳述或消息，以致公司任何證券的價格因訂立或將訂立任何違反證券及期貨法第197條至201條的交易而升高、降低或維持不變。此項禁止適用於下列傳播或散佈消息或陳述的人士：(i)訂立非法交易的人士；或(ii)與訂立非法交易人士有聯繫的人士；或(iii)因傳播或散佈消息或陳述而已收取或預期收取（無論直接或間接）任何代價或利益的人士或與其有聯繫的人士。

#### 禁止內幕交易

##### 證券及期貨法第218條及219條

證券及期貨法第218條及219條禁止知悉或理應知悉彼擁有一般情況下不可獲得的消息，而該等消息預計會對公司證券的價格或價值產生重大影響的人士，進行該公司的證券交易。有關人士包括該公司或關連法團的主要股東，及作為該公司或關連法團的高級職員或主要股東而其職位在合理情況下預計可使其因專業或業務關係而可接觸到內幕消息，或擁有內幕消息的任何其他人士。就被控以違反第218條或219條的情況而言，第220條明確指出控方或原告人毋須證明被控人或被告意圖在違反第218條或219條（視乎情況而定）的情況下使用第218(1)(a)或(1A)(a)條或219(1)(a)條中所提及的消息。

##### 證券及期貨法第216條

證券及期貨法第216條規定，倘有關消息會或可能會影響一般投資證券人士決定是否認購、購買或出售上述證券，則合理人士會被視為可預料消息對證券的價格或價值造成重大影響。



## 罰則

### 證券及期貨法第232條

證券及期貨法第232條規定新加坡金融管理局可在取得公訴人的同意下，向法庭起訴違法者，徵求法庭頒令以就其任何違法情況予以民事處罰。倘法庭於相對可能性的衡量後，信納違法事項導致違法者賺取溢利或避免損失，則違法者可能須支付下述金額的民事罰款（以較高者為準）：(a) 不超過該人士因違法事項所賺取溢利或彼所避免損失金額的三倍；或(b)倘該人士並非法團，則為相等於50,000新元；或倘該人士為法團，則為100,000新元。倘法庭於相對可能性的衡量後，信納違法事項並無導致違法者賺取溢利或避免損失，則法庭可頒令其繳納金額不少於50,000新加坡元而不多於2,000,000新元的民事罰款。

### 證券及期貨法第204條

任何人士違反證券及期貨法第197條、198條、201條或202條即屬犯罪，一經定罪，須根據證券及期貨法第204條處以不超過250,000新元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。證券及期貨法第204條進一步規定，在法院根據第232條頒令其就違法事項支付民事罰款之後，概不會就此項違法事項向其提出起訴。

### 證券及期貨法第221條

任何人士違反證券及期貨法第218條或219條即屬犯罪，一經定罪，須根據證券及期貨法第221條處以不超過250,000新元的罰款或監禁不超過七年或兩者並處。證券及期貨法第221條進一步規定，在法院根據證券及期貨法第232條頒令其就違法事項支付民事罰款之後，概不會就其違反證券及期貨法第218條或219條向其提出起訴。

## 中國

以下討論中概述了我們須遵守的主要法律、法規、政策及行政規章。

### **中國法律體系**

中國的法律體系在《中華人民共和國憲法》框架下制訂，包括成文法律、法規、規章和地方立法、特別行政區法律以及中國政府簽訂國際條約所形成的法律等。法庭判例並不構成有約束力的先例，但可用作司法參照和指導。

全國人民代表大會（或全國人大）及全國人大常委會由《中華人民共和國憲法》授權行使國家立法權。全國人大有權修改《中華人民共和國憲法》，並頒佈和修改管轄國家機構、民事與刑事的基本法律。全國人大常委會有權頒佈並修改其他不需要由全國人大頒佈和修改的法律。



國務院是國家最高行政機關，有權頒佈行政規章和法規。國務院下屬各部委亦有權在所屬各部門的權限內發佈命令、指令及法規。所有由國務院及其下屬各部委頒佈的行政規章、法規、指令和命令都必須符合《中華人民共和國憲法》和全國人大頒佈的國家法律。如果出現任何衝突，全國人大常委會有權廢除各行政規章、法規、指令和命令。

在各地區，省、市代表大會及其常務委員會可頒佈地方性法規，地方人民政府可頒佈適用於各自行政管轄範圍的行政規章和指令。這些地方法律法規必須符合《中華人民共和國憲法》、國家法律以及國務院頒佈的行政規章和法規。

國務院、省及市政府亦可在新的法律領域頒佈或簽發各種試行規則、法規或指令。試用措施獲得充足的經驗後，國務院可將立法建議提交全國人大或全國人大常委會考慮進行國家級立法。

《中華人民共和國憲法》授予全國人大常委會法律的解釋權。根據1981年6月通過的《全國人大常委會關於加強法律解釋工作的決議》，最高人民法院除了有權對司法程序中法律的應用進行一般性解釋外，還有權對某些特定案例進行解釋。國務院及其各部委亦有權解釋彼等頒佈的規章和法規。在各地區，會將地方法律的解釋權授予頒佈此類法律的地方立法和行政機構。

### 中國的司法體系

根據《中華人民共和國憲法》和《中國人民法院組織法》，司法體系由最高人民法院、地方各級人民法院、軍事法院以及其他專門人民法院構成。地方各級人民法院包括基層人民法院、中級人民法院以及高級人民法院三級。基層人民法院由民事庭、刑事庭、經濟庭和行政庭組成。中級人民法院各部門與基層人民法院類似，還包括其他特殊部門，例如知識產權庭。高級人民法院對基層人民法院和中級人民法院進行監督。各級人民檢察院亦有權對同級或下級人民法院的民事訴訟行使法律監督權。最高人民法院是中國的最高司法機構，監管所有其他法院的司法工作。

人民法院採用兩審終審制。當事人可就一審人民法院的判決或裁定向上一級人民法院提出上訴。同級和上一級法院作出的二審判決或裁定為終局。最高人民法院作出的一審判決或裁定也是終審判決或裁定。如果最高人民法院或上一級人民法院發現下級人民法院作出的已生效判決有誤，或人民法院院長發現本院所作出的已生效判決有誤，可以根據司法監督程序對該案件重新進行審理。

1991年4月頒佈並於2007年10月28日修訂的《中華人民共和國民事訴訟法》規定了構成民事訴訟的標準、人民法院的司法管轄權、進行民事訴訟的程序以及民事判決或裁定執行的程序。在中國

境內進行民事訴訟的各方應遵守民事訴訟法。民事案件一般在被告所在省市的地方法院進行初次開庭審理。合同各方可以通過明文協議選擇提請民事訴訟的司法權區，只要是在原告或被告的居住地、合同簽署或履行地以及訴訟標的所在地的法院便可。然而，上述選擇無論如何不得違反等級管轄法院和專屬管轄法院的規定。

通常，外國個人或外國企業與中國公民或法人享有同等的訴訟權利和義務。如果某外國司法體系限制中國公民和企業的訴訟權利，則中國的法院可對該國在中國的公民和企業實行同樣的限制。如果民事訴訟的任何一方拒絕遵守中國人民法院的判決或裁定或仲裁庭作出的裁決，則受害方可向人民法院申請執行有關判決、裁定或裁決。申請執行的權利有時間限制，為期兩年。如果一方未能在規定時間內執行法院判決，則法院可根據任何一方的申請，對該方強制執行該判決。

如果某一方尋求法院執行針對不在中國且在中國並無擁有任何財產的一方作出的判決或裁定，則該方可向擁有適當司法管轄權的外國法院申請承認並執行該判決或裁定。如果中國與相關國家簽訂或參加關於相互司法承認和執行的國際條約或倘根據對等原則有關判決或裁定符合法院的審查結果，則外國判決或裁定也可由中國人民法院根據中國執行程序予以承認和執行，除非人民法院發現承認或執行該判決或裁定將違反中國的基本法律原則、主權或國家安全或不符合社會與公眾利益。

#### **關於房地產開發企業的設立**

根據全國人民代表大會頒佈的，於1995年1月起施行，並於2007年8月修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》，房地產開發企業被定義為以營利為目的，從事房地產開發和經營的企業。根據國務院1998年7月頒佈並於2011年1月修訂的《城市房地產開發經營管理條例》，從事房地產開發的企業應當具備下列條件：

- 人民幣100萬元或以上的註冊資本；及
- 有四名或以上持有關資格證書的房地產專業／建築工程專業的全職專職技術人員，兩名或以上持有關資格證書的全職專職會計人員。

中國中央政府轄下的省、自治區或直轄市地區政府可以根據當地的情況，對房地產發展商的註冊資本和專業人員作出更嚴格的規定。

如欲設立房地產開發企業，發展商應當向工商行政管理部門申請登記。發展商自領取營業執照起30日內，必須到登記機關所在地的房地產開發部門備案。如欲設立進行房地產開發及經營的外商企業，亦須根據有關外商投資企業的中國法律及行政法規履行相關要求並就有關於中國進行外商投資申請許可。

根據中國商務部和發改委於2007年10月頒佈的《外商投資產業指導目錄》：

- 與中國合作夥伴共同開發成片土地，以及建造和經營高檔賓館、別墅、高檔寫字樓和國際會議中心，屬於限制外商投資產業，及
- 其他房地產開發屬於允許外商投資產業。

外商若打算在中國從事開發及銷售房地產業務，應依據有關外商投資企業的中國法律及行政法規的規定，於取得相關外商投資監管部門的批准後，成立合資經營、合作經營或外商獨資企業。

根據國務院於2004年4月發佈的《關於調整部分行業固定資產投資項目資本金比例的通知》，房地產開發項目（不含經濟適用房項目）資本金比例由20%及以上提高到35%及以上。根據國務院於2009年5月發佈的《國務院關於調整固定資產投資項目資本金比例的通知》，普通商品住房項目和保障性住房項目的最低資本金比例下調至20%，其他房地產項目資本金比例下調至30%。

於2006年7月，建設部、中國商務部、國家發改委、中國人民銀行、國家工商行政管理總局及國家外匯管理局聯合頒佈《關於規範房地產市場外資准入和管理的意見》。根據此公告，房地產市場外資准入和管理必須符合下列規定：

- 境外機構和個人在境內購買非自用房地產，應當遵循「商業存在」原則，按照外商投資房地產的有關規定，申請設立外商投資企業。經有關部門批准並辦理有關登記後，境外機構和個人方可按照核准的經營範圍從事相關業務。
- 外商投資房地產企業，投資總額為1,000萬美元或以上的，註冊資本金不得低於投資總額的50%；投資總額低於1,000萬美元的，註冊資本金仍按現行規定執行。
- 設立外商投資房地產企業，由商務主管部門和工商行政管理機關依法批准設立和辦理註冊登記手續，頒發一年期《外商投資企業批准證書》和《營業執照》。企業付清土地使用權出讓金後，外商投資房地產企業應申辦「土地使用證」，根據土地使用證到商務主管部門換發正式的《外商投資企業批准證書》，再取得與正式《外商投資企業批准證書》經營期限一致的正式《營業執照》。
- 外商投資房地產企業的項目或股權轉讓，以及境外投資者併購境內房地產企業，應嚴格按照有關法律法規和政策，並取得相關許可。投資者應提交：(a)履行《國有土地使用權出讓合同》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》等的保證函；(b)《國有土地使用權證》；(c)建設主管部門的變更備案證明；及(d)稅務機關出具的相關納稅證明材料。

- 境外投資者通過股權轉讓或其他方式併購境內房地產企業，或收購中外合資公司中方股權的，須妥善安置職工、處理銀行債務、並以自有資金一次性支付全部轉讓金。倘有記錄顯示境外投資者未有遵守有關勞動法律，擁有不健全財務紀錄，或未有完全支付之前的收購代價，將不允許其在境內進行上述活動。

於2006年8月14日，中國商務部辦公廳頒佈《關於貫徹落實〈關於規範房地產市場外資准入和管理的意見〉有關問題的通知》。根據該通知，倘外商投資房地產企業的投資總額超過300萬美元，則其註冊資本金不得低於投資總額的50%；倘投資總額低於或等於300萬美元，則其註冊資本金不得低於投資總額的70%。倘境外投資者通過自外商投資房地產企業的其他中國股東收購股權或其他方式併購境內房地產企業，須妥善安置合併公司的原有職工、償還銀行債務、並在發出營業執照或股權轉讓協議生效日期（以較早者為準）後3個月內支付全部轉讓金。

於2007年5月，中國商務部與國家外匯管理局聯合發佈《關於進一步加強規範外商直接投資房地產業審批和監管的通知》(第50號通知)。該通知作出下列關於外商投資房地產業的審批和監管的規定：

- 嚴格控制外商投資中國高檔房地產；
- 在外商投資房地產企業成立獲得批准前，須(i)已取得土地使用權證與房屋所有權證，或(ii)已訂立可獲土地使用權或房屋所有權的合約；
- 現有的外商投資企業將其業務拓展至房地產行業前，及現有的外商投資房地產企業在擴展房地產業務範圍前均須獲得批准；
- 須嚴格管制以返程投資方式收購境內房地產企業及外商對房地產市場的投資。外商投資者不得以變更實際控制人的方式規避審批程序；
- 外商投資房地產企業的各方不得以任何形式擔保固定投資回報；
- 地方政府部門批准設立的外商投資房地產企業須即時按照適用的法律向中國商務部備案；
- 外匯管理部門、外匯指定銀行對未完成中國商務部備案手續或未通過年檢的外商投資房地產企業，不予辦理資本項目結售匯手續；及
- 對地方部門違規審批的外商投資房地產企業，(i)中國商務部將予以查處糾正，且(ii)外匯管理部門對違規設立的外商投資房地產企業不予辦理外匯登記等手續。

於2007年7月，國家外匯管理局發出《關於下發第一批通過中國商務部備案的外商投資房地產項目名單的通知》(第130號通知)，連同一份外商投資房地產企業(FIREE)名單，自其向中國商務



部備案時生效。根據第130號通知，對2007年6月1日以後取得政府批准證書的外商投資房地產企業，國家外匯管理局將不再辦理外債登記和外債結匯核准手續。頒佈第130號通知後，除非截至2007年5月31日的FIREE批准證書載有足以允許外國貨幣注入其中國業務的總投資額（其中包括其註冊資本和外國債務額），否則這些FIREE將不再能夠借用外債，包括股東貸款及境外商業貸款，以為其在中國的業務融資。其只能使用其出資代替。國家外匯管理局在其第130號通知中進一步規定，對2007年6月1日或以後取得地方政府主管部門批准證書但未通過中國商務部備案的外商投資房地產企業，將不再辦理資本賬下的外匯登記（或登記變更）及資本項目結匯手續。

就備案規定而言，於2008年6月18日，中國商務部發佈了《關於做好外商投資房地產業備案工作的通知》。據此，自2008年7月1日起，中國商務部委託省級商務主管部門審核外商投資房地產企業備案所提交的材料，並核對此等材料的合法性、真實性及準確性。商務部將在收到省級商務主管部門依法完成並提交的備案表後將此等文件備案。此通知亦規定，外商投資房地產企業的設立（包括增資）須符合項目公司原則，即限於經批准的單一房地產項目。

此外，中國商務部於2010年11月頒佈了《關於加強外商投資房地產業審批備案管理的通知》，其中規定，房地產開發公司在中國境內以海外資金設立的情況下，禁止以套利為目的在中國境內購買和／或出售完成或正在建設的房地產。當地中國商務部機關不允許批准投資公司從事房地產的開發和管理。

除由國務院屬下的有關部門批准的《投資專案目錄》的規定，根據國務院於2010年4月頒佈的《國務院關於進一步做好利用外資工作的若干意見》，和由國家發改委於2010年5月頒佈的《關於做好外商投資項目下放核准權限工作的通知》，總投資額低於3億美元屬鼓勵和許可類產業的外商投資將被國家發改委的省級分支機構審查。依照由中國商務部於2010年6月頒佈的《關於下放外商投資審批權限有關問題的通知》，中國商務部的省級分支機構負責審查和負責批准總投資額少於3億美元屬鼓勵和許可類產業和總投資額少於5,000萬美元屬限制產業的外商投資企業的設立和變更。

### **房地產開發企業的資質**

根據建設部於2000年3月頒佈的《房地產開發企業資質管理規定》（《資質管理規定》），房地產開發企業應當按照該規定申請核定企業資質等級，未取得房地產開發資質等級證書的企業，不得從事房地產開發經營業務。建設部監督全國房地產開發企業的資質管理工作，縣級或以上地方房地產開發主管部門則監督本行政區內房地產開發企業的資質管理工作。

根據《資質管理規定》，房地產開發企業分為四個等級。

- 一級資質由省級建設主管部門初步審查，然後由建設部進行最終審批。一級資質的房地產開發企業承擔房地產項目的建設規模不受限制，可以在全國範圍承攬房地產開發項目。
- 二級資質及二級資質以下由省級建設主管部門監管，惟可授權予較低級的政府機構。二級資質及二級資質以下的房地產開發企業可以承擔總建築面積25萬平方米以下的項目，但須由省級建設主管部門確定。

根據有關的中國法律及法規，房地產開發主管部門應當根據房地產開發企業僱用的專業人員、財務狀況及經營業績，審查房地產開發企業提交的資質等級申請。通過資質審查的房地產開發企業將由資質審查部門發給相應等級的資質證書。任何資質等級的企業應當在規定的業務範圍內從事房地產開發經營業務，不得越級承擔業務。

就新設立的房地產開發企業而言，房地產開發主管部門將於收到備案申請後30日內向符合條件的企業發出《暫定資質證書》。《暫定資質證書》由發出日期起計有效期1年，經房地產開發主管部門批准下，可以額外延長不超過2年。房地產開發企業應當在《暫定資質證書》有效期滿前1個月內向房地產開發主管部門申請核定資質等級。

根據《資質管理規定》，房地產開發企業的資質實行年檢制度。一級房地產開發企業的資質審核由國務院建設行政主管部門或其委託的機構負責。二級資質及二級資質以下房地產開發企業的資質年檢由省、自治區、直轄市人民政府建設行政主管部門制定辦法。

### **房地產項目的開發**

根據中國商務部及發改委於2007年10月發佈的新《外商投資產業指導目錄》，土地成片開發、高檔賓館、別墅、高檔寫字樓及國際會展中心的建設和經營屬限制外商投資產業；其他房地產開發則允許外商投資。根據發改委於2004年10月發佈的《外商投資項目核准暫行管理辦法》，總投資1億美元或以上的鼓勵類、允許類外商投資項目和總投資5,000萬美元及以上的限制類項目，由發改委核准項目申請報告，外商於中國的其他投資項目由地方部門核准。具體而言，總投資1億美元以下的鼓勵類、允許類項目和總投資5,000萬美元以下的限制類項目由地方部門核准。另外，



經國家發改委審核，國務院批准的要求是總投資額為5億美元或以上的且屬於鼓勵，許可類的外商投資類別，和總投資為1億美元或以上的且屬受限制的外國投資類別。此外，受限制的項目應由省級發展改革部門批准。2008年7月，國家發改委發佈《關於進一步加強和規範外商投資項目管理的通知》，其進一步要求外商投資企業的增資與再投資項目須取得國家發改委或當地相應單位的批准。

根據國務院於1990年5月發佈的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》（《出讓和轉讓暫行條例》），中國實行國有土地使用權出讓、轉讓制度。土地使用權出讓後，可在一定年限內使用土地，其使用權在使用年限內可以轉讓、出租、抵押或者用於其他經濟活動。根據相關中國法律及法規，市、縣人民政府地方土地管理部門可與土地使用者簽訂土地使用權出讓合同，將土地使用權讓與土地使用者。土地使用者應當支付土地使用權出讓合同所規定的全部土地使用權出讓金。土地使用者在支付全部土地使用權出讓金後，應當向地方土地管理部門辦理登記，領取土地使用證，取得土地使用權。相關中國法律及法規規定房地產開發用地應當以出讓方式取得；但是，中國法律和國務院規定可以採用免出讓金劃撥方式的除外。以劃撥方式取得土地使用權的，轉讓房地產時，應當報有批准權的中國政府部門審批，並依照有關政府部門規定繳納土地使用權出讓金。

建設項目可行性研究論證時，建設或開發單位應當根據國土資源部於1999年3月發佈並於2010年11月進一步修訂的《建設用地審查報批管理辦法》及國土資源部於2001年7月發佈的《建設項目用地預審管理辦法》（於2004年10月及2008年11月修訂）向相關土地行政主管部門提出建設用地預申請。受理預申請的土地行政主管部門應當依據土地利用總體規劃和國家土地供應政策，對建設項目的有關事項進行預審。預審結果令人滿意的，將獲發預審批文。有關市、縣政府土地行政主管部門將與土地使用者簽訂土地使用權出讓合同，並向建設或開發單位發出建設用地批文。

根據建設部於1992年12月頒佈的《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》，土地出讓合同下的受讓方，即房地產發展商必須向相關城市規劃主管部門申請建設用地規劃許可證。房地產發展商在取得該許可證後，可籌組所需的規劃設計方案。房地產開發項目的規劃設計方案也必須依據全國人民代表大會於2007年10月頒佈的《中華人民共和國城鄉規劃法》及關於城市規劃管理的有關地方規定辦理報批手續，獲批准後，有關城市規劃主管部門將發出建設工程規劃許可證。

根據國務院所頒布並於2011年1月生效的《國有土地上房屋徵收與補償條例》，為了公共利益的需要，徵收國有土地上單位、個人的房屋，應當對被徵收房屋所有權人給予公平補償。

作出房屋徵收決定的市、縣級人民政府對被徵收人給予的補償包括：(1)被徵收房屋價值的補償；(2)因徵收房屋造成的搬遷、臨時安置的補償；及(3)因徵收房屋造成的停產停業損失的補償。

對被徵收房屋價值的補償，不得低於房屋徵收決定公告之日被徵收房屋類似房地產的市場價格。被徵收房屋的價值，由具有相應資質的房地產價格評估機構按照房屋徵收評估辦法評估確定。對評估確定的被徵收房屋價值有異議的，可以向房地產價格評估機構申請復核評估。對復核結果有異議的，可以向房地產價格評估專家委員會申請鑑定。

被徵收人可以選擇貨幣補償，也可以選擇房屋產權調換。被徵收人選擇房屋產權調換的，市、縣級人民政府應當提供用於產權調換的房屋，並與被徵收人計算、結清被徵收房屋價值與用於產權調換房屋價值的差價。因舊城區改建徵收個人住宅，被徵收人選擇在改建地段進行房屋產權調換的，作出房屋徵收決定的市、縣級人民政府應當提供改建地段或者就近地段的房屋。

當施工用地已準備就緒，可隨時動工時，房地產發展商必須根據住房和城鄉建設部於1999年10月頒布並於2001年7月修訂的《建築工程施工許可管理辦法》，向縣級或以上建設主管部門申領施工許可證。根據國務院辦公廳於2007年11月17日發佈的《國務院辦公廳關於加強和規範新開工項目管理的通知》，各類投資項目開工建設必須符合的條件中包括符合國家產業政策、發展建設規劃、土地供應政策和市場准入標準、履行並取得所有審批及手續、符合城鄉規劃、完成用地批准手續以及取得環境影響評價審批及取得施工許可證或者開工報告。

房地產發展商開發建設的房地產項目，必須符合有關建築工程質量、安全標準及建築、設計、施工的技術規範的法律法定要求以及相關合同的規定。於2000年1月30日，國務院頒布並推行了《建設工程質量管理條例》，當中載列發展商、建築公司、勘探測量公司、設計公司及建築監督公司對項目的相關質量責任及義務。國務院於2008年8月發出《民用建築節能條例》，藉以減少民用建築的能源消耗，並改善耗電效率。根據該條例，新建築的設計及建築必須達到建築能源效率的

強制準則，倘未能達到有關準則，將導致不能展開建築工程或完成時不獲驗收合格。除其他條件外，這條例就此方面向銷售商品房的房地產發展商施加額外規定。根據住房和城鄉建設部於2000年6月頒佈的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收暫行規定》，項目建設工程竣工後，房地產發展商須辦理由相關政府機關及專家進行的竣工驗收，並依循建設部於2000年4月頒佈的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》(於2009年10月修訂)，在建設工程通過驗收考核後15天內，向項目所在縣級或以上建設機關存檔。發展商亦須根據建設部於2000年4月頒佈的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》(於2009年10月修訂)規定，進行竣工驗收備案。房地產開發項目必須通過所需驗收程序，且結果令人滿意後，方可交樓。對於分期開發的房地產項目，於完成時可就每一階段分期驗收。

中國房地產權登記分為兩類。土地登記自有關機關向土地使用者發出土地使用權證起生效。土地使用權可轉讓、抵押或租賃。房屋登記自向擁有者發出房地產權證起生效。房地產或房屋所有權只與相關土地上建設的建築或改進設施有關。根據中國有關法律及法規，所有正式登記的土地使用權及房屋所有權均受法律保障。在大部份中國城市，這兩項登記手續是獨立辦理的，但是，深圳、上海、廣州及若干其他大城市已合併了土地使用權及建於相關土地上建築的房屋所有權這兩項登記手續。

#### **房地產開發用地**

於1988年4月，全國人民代表大會修訂《中華人民共和國憲法》，准許依照法律及法規的規定轉讓土地使用權。另於1988年12月，全國人民代表大會修訂《土地管理法》，准許依照法律及法規轉讓土地使用權。

根據《城市房地產法》，土地使用者在土地出讓制度下若獲取土地使用權，須在土地出讓合同內約定的時限內動工開發土地。根據國土資源部於1999年4月28日頒佈並實施的《閒置土地處置辦法》，滿足任一下列情形，土地可以被歸類為閒置土地：

- 在未經原批准用地的人民政府同意下，於取得土地使用權後並無在規定的期限內開發及建設土地；
- 《國有土地有償使用合同》或《建設用地批准書》並未規定動工發展建設日期，而土地的開發及建設於《國有土地有償使用合同》生效之日或土地行政主管部門建設用地批准書頒發之日起計一年期屆滿時尚未展開；
- 已動工開發建設但開發建設的面積佔應動工發展建設總面積不足三分之一或者已投資額佔總投資額不足25%，及在未經批准的情況下中止開發建設連續滿一年或以上；或

- 法律、行政法規規定的其他情況。

縣級市的行政機關可就一塊確定的閒置土地，通知土地使用者和發佈閒置土地處置建議，包括但不限於，延長開發和建設的時間（前提是不超過一年），改變土地用途，臨時使用安排，和通過競爭招標，公開拍賣或掛牌出售確定新的土地使用者。縣級土地行政主管部門，可在原審查批准機關批准建議後，安排有關建議的執行。關於獲得轉讓權和包含在城市規劃範圍內的任何土地，如果自相關批准的准許開始後的一年內，建設工作尚未開始的，可強制徵收土地使用者的閒置土地轉讓價20%的罰款。如果建造工作在兩年後還沒有開始的，該土地使用權將被國家收回且無任何補償。然而，如建設的啟動在動工前由於不可抗力或政府行為或必需的前期工作造成的延遲，上述制裁可不適用。

2008年1月3日，國務院發佈了《關於促進節約集約用地的通知》，談到額外土地補償，土地優先使用計劃方案的建立和土地最佳用途評定系統和其他措施的規劃。該通知要求對現有建設用地的充分和有效的利用和耕地的保護。通知還強調了目前對任何保留閒置超過一年但少於兩年的土地以土地出讓金的20%評定閒置土地費的規定的執行。通知還確定了閒置土地的額外土地補償附加費，並授權土地資源部制定法規執行此附加費。該通知進一步敦促金融機構要謹慎處理來自曾未成功啟動建設，未能於土地出讓合同規定的施工之日起一年內完成至少三分之一的土地面積或至少投資投資總額的25%的房地產發展商的申請貸款。該公告指出，有關的政府部門將對這些事項制定並發佈附加規章制度。

國土資源部於2009年8月頒佈的《關於嚴格建設用地管理促批而未用土地利用的通知》重申了對閒置土地的上述規定。

根據現行中國土地管理的法律法規，除通過劃撥取得的土地以外，房地產開發用地應當以政府出讓方式取得。根據國土資源部於2002年5月頒佈及於2007年9月修訂的《招標拍賣掛牌出讓國有土地使用權規定》，商業、旅遊、娛樂、商品住宅開發等用地，應當以招標、拍賣或者掛牌方式出讓。根據上述規定，市、縣政府的土地行政主管部門，或出讓人須編製招標拍賣文件，並至少在招標或拍賣日前20日發佈公告，公佈出讓土地的基本情況和招標拍賣的時間及地點。出讓人亦必須對投標申請人及競買申請人進行資格審查，公開招標確定中標人或舉行拍賣會確定競得人。出讓人與中標人或競得人須簽訂成交確認書，亦須簽訂國有土地使用權出讓合同。過往數年，國土資源部已頒佈其他規則和條例，以進一步確定國有土地使用權可以通過公開招標、拍賣、掛牌出讓或通過協議方式出讓的各種情況。

根據國土資源部於2003年6月11日頒佈的《協議出讓國有土地使用權規定》，除了根據有關法律及規例的規定必須透過招標、拍賣及掛牌方式出讓的項目外，土地使用權可以協議轉讓的方式出讓，而協議轉讓國有土地使用權的土地出讓金不得低於指標土地價格。



於2003年9月，國土資源部發佈《關於加強土地供應管理促進房地產市場持續健康發展的通知》，規定嚴格控制高級商品房的土地供應。於2006年5月30日，國土資源部發佈《關於當前進一步從嚴土地管理的緊急通知》，規定房地產開發用地必須採用招標拍賣掛牌方式公開出讓，優先保證中低價位、中小套型普通商品住房（含經濟適用住房）和廉租住房的土地供應，嚴格限制低密度、大套型住房的土地供應。此外，該通知規定停止別墅類房地產開發項目土地供應。

於2004年4月29日，國務院辦公廳發佈《關於深入開展土地市場治理整頓嚴格土地管理的緊急通知》，重申嚴格執行建設用地審批管理及保護基本農田的原則。

於2006年8月31日，國務院發佈《關於加強土地調控有關問題的通知》，規範土地出讓金收支管理、調整建設用地有關稅費政策及建立出讓國有土地使用權的最低價標準統一公佈制度。

於2007年3月，全國人民代表大會通過了《中華人民共和國物權法》（「物權法」），並於2007年10月1日施行。根據物權法，住宅（而非其他）建設用地使用權期間屆滿的，自動續期。除法律另有規定，建設用地使用權人有權將建設土地使用權轉讓、互換、出資或者抵押。倘國家徵收單位、個人的物業，須依法給予物業擁有人補償，維護擁有人的合法權益。

國土資源部於2007年9月進一步頒佈《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，規定除採礦用地之外，工業用地必須以招標、拍賣或掛牌出讓方式出讓。受讓人根據土地出讓合同悉數支付土地出讓金之後，方可辦理土地登記申請及領取土地使用權證。此外，土地使用權證不得以根據土地出讓合同所付土地出讓金的比例發出。

於2007年10月，全國人民代表大會常務委員會頒佈《中華人民共和國城鄉規劃法》，據此，凡在城市或鄉郊規劃範圍內興建任何構築物、固定裝置、道路、管道或進行其他工程項目，必須向相關城鄉規劃政府機關，申領建設工程規劃許可證。

國土資源部、財政部與中國人民銀行於2007年11月聯合頒佈《土地儲備管理辦法》，據此，當地機關須根據土地市場之宏觀監控政策，合理決定土地儲備規模。閒置、空置及低效率的國有建設土地存貨應優先撥作土地儲備。

國土資源部於2007年12月頒佈《土地登記辦法》，進一步強調必須在申請登記國有建設用地使用權證前悉數支付土地出讓金。

國土資源部於2009年11月發佈《關於印發《限制用地項目目錄《2006年本增補本》》和《禁止用地項目目錄《2006年本增補本》》的通知》(作為2006年本的補充)。根據該等目錄，國土資源部已對地方政府授予商品房開發的土地設置上限：小城市和城鎮為7公頃，中等城市為14公頃，大城市為20公頃。

於2009年11月，財政部、國土資源部、中國人民銀行、監察部及中國國家審計處聯合頒佈《關於進一步加強土地出讓收支管理的通知》，規定首次繳納比例不得低於全部土地出讓金的50%，並且在簽署土地出讓合同後一年內應繳清土地價款，不得分期繳納，但有例外規定。

2010年3月，國土資源部頒佈了《關於加強房地產用地供應和監管有關問題的通知》。根據通知，至少土地供應總量的70%必須供應給經濟適用住房，棚戶區的重建和小型／中型自用住宅單位，和將嚴格控制大型住宅單位的土地供應，且將被禁止別墅項目的土地供應。通知還規定，土地出讓最低價格必須至少是基本地價的70%，其中出讓的土地是當地的，且地產發展商的投標保證金須至少是最低土地出價的20%。土地出讓合同必須在土地交易確認後的10個工作日內執行。地價的最低預付款是50%，且必須在土地出讓合同執行後的一個月內支付。土地出讓金的剩餘款項須按照協議在一年內支付。如果土地出讓合同未按照上述規定執行的，該土地可不移交，且押金將不予退還。如果在土地出讓合同執行後未支付土地出讓金，土地必須被收回。

2010年9月，國土資源部及住房和城鄉建設部聯合頒佈了《關於進一步加強房地產用地和建設管理調控的通知》，其中規定，即：(一) 至少70%指定用於城市住房建設的土地必須用於經濟適用住房，棚戶區安置住房，小到中型普通商品住房；在高房價地區，指定用於小到中型限價房的土地必須增加；(二) 發展商及其控股股東(根據中國法律定義)在糾正某些不當行為之前禁止參與土地招投標，包括：(1)非法轉讓土地使用權；(2)因發展商自身的原因未能按土地出讓合同要求的自土地交付後一年內動工建設；(3)不遵從土地出讓合同規定的土地開發要求；(四) 犯罪，如通過偽造公文詐騙土地和非法炒賣土地；(三) 按相關的土地出讓合同，發展商須自土地交付之日起一年內動工建設，且三年內完成施工；(四) 必須嚴格限制低密度項目和大型住房的開發和建設，且計劃建築面積的建造比率對住宅項目的總用地面積必須超過1:1；(五) 禁止兩個或兩個以上捆綁土地及未開發土地的轉讓。

2010年12月，國土資源部頒佈了《關於嚴格落實房地產用地調控政策促進土地市場健康發展有關問題的通知》，其中規定，即：(一) 指定用於經濟適用住房，棚戶區安置住房或小／中型住宅



單位的土地供應低於其土地的70%的市和縣，在今年年底前不得提供土地用於大型和高端住房；（二）市和縣的地方國土資源部門將直接向國土資源部和省級國土資源主管部門，分別匯報關於超過50%的溢價率的土地；（三）違反相關政策將指定用於經濟適用房的土地用於房地產開發用途，其涉及的非法收入將被沒收，且相關土地使用權將被收回。此外，嚴厲禁止未經批准擅自改變地積比率。

### 房地產的轉讓

根據住房和城鄉建設部於1995年8月頒佈並於2001年8月修訂的《城市房地產轉讓管理規定》，房地產權利人可以通過買賣、贈與或者其他合法方式將其房地產轉移給他人或法人。房地產轉讓時，房屋所有權和該房屋沿用範圍內的土地使用權同時轉讓。房地產轉讓當事人應當簽訂書面轉讓合同並應在房地產轉讓合同簽訂後90日內向房地產所在地的房地產管理部門辦理登記手續。

以出讓方式取得土地使用權的，轉讓房地產時，應當符合下列條件：

- 按照土地出讓合同約定已經支付全部土地使用權出讓金，並取得土地使用權證；及
- 屬於開發中建築的，完成開發投資總額的25%以上；或
- 屬於成片開發土地的，依照規劃對土地進行開發建設，並完成供排水、供電、供熱、道路交通、通信等市政基礎設施、公用設施的建設，達到用地平整，形成工業用地或者其他建設用地條件。

以出讓方式取得土地使用權的，轉讓房地產後，其土地使用權的使用年限為原土地使用權出讓合同約定的使用年限的剩餘部分。此外，受讓方有意改變原土地使用權出讓合同約定的土地用途的，必須取得原有土地使用權的出讓方和有關市或縣規劃行政主管部門的同意，簽訂土地使用權出讓合同變更協議或者重新簽訂新土地使用權出讓合同，以（其中包括）改變土地用途及相應調整土地使用權出讓金。

以劃撥方式取得土地使用權的，按照國務院的規定，有批准權的人民政府批准的，此劃撥方式取得的土地使用權改為出讓土地使用權。有批准權的人民政府准予變更的，應當由受讓方辦理土地使用權出讓手續，並依照有關法律及法規繳納土地使用權出讓金。作商業、旅遊、娛樂及商品房發展用途的土地根據現有中國法律法規須以招標、拍賣或掛牌出讓的方式出讓。

### 房屋的租賃

根據建設部於1995年5月頒佈的《城市房屋租賃管理辦法》的規定，房屋租賃當事人應當簽訂書面租賃合同。中國的房地產租賃實行登記備案制度。簽訂、變更、終止租賃合同的，當事人應當向房屋所在地市、縣政府房地產管理部門登記備案。

住房和城鄉建設部於2010年12月1日頒佈並於2011年2月1日生效的《商品房屋租賃管理辦法》廢止了《城市房屋租賃管理辦法》。強制性的租賃登記制度保持不變，並採納新的處罰措施。根據新的《商品房屋租賃管理辦法》，要求各締約方在簽訂租賃合同後30天內進行租賃登記。否則，主管機關可首先要求當事人先登記，然後罰款最高達人民幣100,000元（對實體）及1,000元（對自然人）。

### 房地產的抵押信貸

根據全國人民代表大會常務委員會於1994年7月頒佈並於2007年修訂的《中華人民共和國城市房地產管理法》、全國人民代表大會於1995年6月頒佈的《中華人民共和國擔保法》和住房和城鄉建設部於1997年5月頒佈並於2001年8月修訂的《城市房地產抵押管理辦法》，以依法取得的房屋所有權抵押的，該房屋佔用範圍內的土地使用權必須同時抵押。抵押方與抵押權人應當簽訂書面抵押合同。中國實行房地產抵押登記制度。房地產抵押合同簽訂後，抵押當事人應當到房地產所在地的房地產管理部門辦理房地產抵押登記。房地產抵押合同自抵押登記之日起生效。以依法取得房屋所有權證書的房地產作抵押的，登記機關應當在登記抵押時在原《房屋所有權證》上作「他項權利」記載，並向抵押權人頒發《房屋他項權證》。以預售商品房或者在建工程作抵押的，登記機關應當在登記抵押時在抵押合同上作記載。抵押的房地產在抵押期間竣工的，當事人應當在領取房地產權屬證書後，重新辦理房地產抵押登記。

於2007年3月頒佈及於2007年10月生效的《中華人民共和國物權法》進一步擴大可抵押資產的範圍，容許與物權有關聯的任何資產成為抵押品，除非適用的另一法律或行政法規有特定的禁止規定。

根據中國人民銀行於2001年6月頒佈的《中國人民銀行關於規範住房金融業務的通知》，所有銀行發放住房開發貸款、個人住房貸款及個人商業用房貸款必須符合如下要求：

- 銀行發放住房開發貸款的對象應僅為具備開發資質、信用等級較高的房地產開發企業，貸款將主要投向適銷對路的住宅開發項目，借款企業的自有資金不可以低於開發項目總投資的30%，開發項目必須具備《國有土地使用權證》、《建設用地規劃許可證》、《建設工程規劃許可證》和《建築工程施工許可證》。
- 銀行發放個人住房貸款，貸款額與抵押物實際價值的比例最高不得超過80%。借款人申請個人住房貸款購買期房的，所購期房必須是多層住宅「主體結構封頂」、高層住宅「完成總投資的三分之二」。
- 銀行發放個人商業用房貸款，商業用房抵押貸款的抵借比不得超過60%，貸款期限最長不超過10年，所購商業用房為現房。

對於套房面積為90平米或以上的普通住房，其首付款隨後於2006年5月提高至房地產價款的30%。根據《商業銀行房地產貸款風險管理指引》，中國銀監會於2004年8月將首付款規定調升至35%。

在國務院於2003年8月發佈的《關於促進房地產市場持續健康發展的通知》中，政府採取一系列措施調控房地產市場，其中包括加強經濟適用住房的建設和管理、增加普通商品住房供應及控制高檔商品房建設。另外，政府亦就為住宅開發提供貸款列述一系列措施，其中包括加大住房公積金歸集和貸款發放力度、完善個人住房貸款擔保機制及加強房地產貸款監管。預計該通知通過促進中國房地產市場持續健康發展將對中國房地產市場的長遠發展產生積極影響。

於2007年9月，中國人民銀行與中國銀監會頒佈《關於加強商業性房地產信貸管理的通知》，並於2007年12月頒佈補充通知文件，旨在加緊控制商業銀行的房地產貸款，以防止過度發放信貸。所採納的舉措包括：

- 就首次置業的人而言，倘有關物業的單位建築面積為90平米或以上，及買家主要是為了自住而購買物業，最低首期付款將增加至相關物業購買價的30%；
- 就第二套物業的買家而言，(i)最低首期付款會增加至相關物業購買價的40%；及(ii)最低按揭貸款利率，不得低於有關中國人民銀行公佈的同期同檔次基準率的1.1倍。倘若其中一名家庭成員（包括買家及彼之配偶及18歲以下子女）已利用銀行貸款購買自住用房，該家庭任何一名成員購買另一住宅單位將被視為第二套物業買家；
- 就商用物業的買家而言，(i)規定銀行不可為購買任何預售物業提供融資；(ii)最低首期付款增加至相關物業購買價的50%；(iii)最低按揭貸款利率不得低於有關中國人民銀行公佈的同期同檔次基準利率的1.1倍；(iv)規定這類銀行貸款的年期以10年為限，然而，商業銀行按風險評估在以上方面可獲得靈活彈性；
- 就商／住兩用物業的買家而言，最低首期付款會增加至相關物業購買價的45%，而其他條款與商用物業者相若；及
- 限制商業銀行向遭有關政府機關發現囤積土地和物業的房地產發展商批授貸款。

另外，商業銀行也不得向項目資本金（擁有者權益）不足35%的項目，或不能取得土地使用證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和施工許可證的項目發放貸款。商業銀行也不得接受已閒置超過三年的商用物業作為貸款的抵押品。原則上，商業銀行提供的房地產開發貸款應當只用作該等商業銀行所在地區的項目上。商業銀行不得向房地產發展商發放貸款，以供其支付土地使用權出讓金。

2010年9月，中國人民銀行和銀監會聯合下發《關於完善差別化住房信貸政策有關問題的通知》，

其中規定（包括其他事項）擁有記錄涉及濫用土地、改變土地用途、推遲動工或竣工日期、囤積屬性或其他不合規行為的所有物業公司將被限制就獲取新項目獲得銀行貸款或擴大信貸。

### 房地產管理

根據國務院於2003年6月8日制定、於2003年9月1日實施，並於2007年8月26日修訂的《物業管理條例》，資質管理制度已獲採用，以管理參與物業管理活動企業的資質。根據住房和城鄉建設部於2004年3月發佈並於2007年11月修訂的《物業服務企業資質管理辦法》，物業服務企業應向有關資質審批部門申請資質等級評定。經資質審查合格的企業將獲發資質證書。未經主管部門進行資質評定並取得資質證書的，不得從事物業管理業務。

根據住房和城鄉建設部的上述規定，物業服務企業資質分為三級。國務院建設主管部門負責簽發及管理一級物業服務的資質證書。一級資質的物業服務企業可經營任何房地產管理項目。二級資質的物業服務企業可經營300,000平方米以下的住宅項目及80,000平方米以下的非住宅項目的房地產管理業務。三級資質的物業服務企業可經營200,000平方米以下的住宅項目及50,000平方米以下的非住宅項目的物業管理業務。住房和城鄉建設部負責簽發及管理一級資質證書。住房和城鄉建設部授權省政府負責簽發及管理二級資質證書。指定的建設部或其他部門負責簽發及管理三級資質證書。

有關資質審批部門每年對各級別物業服務企業的資質審查一次。對不同類別的物業服務企業的資格年審由擁有初步資格審查和審批權限的相應建設部當局進行。

根據《物業管理條例》及《物權法》，經合共持有建築非公共面積50%以上的超過一半擁有者同意，擁有者可選聘或解僱物業服務公司。

### 保險

中國有關法律、法規及政府規章並無強制性條文要求地產開發企業辦理其所開發的房地產項目的保單。根據中國房地產行業的慣例，在進行建築項目的招標及投標過程中，通常會要求施工企業提交保險方案。公司必須自行支付保險費、辦理施工期間涵蓋彼等責任的保險，包括第三方責任險、僱主責任險、建設過程中未履行合約險及施工期間有關建築安裝工程的其他各種風險。以上所有該等保險在建築工程竣工驗收後立即終止。

### 環保

規範中國房地產開發的環保規定的法律及法規包括《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》、《中華人民共和國環境影響評價法》及《中華人民共和國建設項目環境保護管理條例》。根據該等法律及法規，視乎對項目環境的影響而定，於相關機關批准房地產開發項目施工前，開發企業須提交環境影響報告、環境影響分析表或環境影響登記表。此外，於房地產開發項目竣工後但交付買家前，相關環保機關亦將檢驗項目以確保其符合適用環保標準及規定。

### 外匯管制

根據1996年頒佈並於1997年及2008年修改的《中華人民共和國外匯管理條例》以及國家外匯管理局及其他相關中國政府部門頒佈的多項法規，人民幣可兌換為其他貨幣，以處理經常賬項目（包括貿易相關票據及付款，以及支付利息及股息）。就資本項目兌換人民幣為其它貨幣及將所兌換外幣匯出中國境外，例如直接股本投資、貸款及收回投資，須經國家外匯管理局或其地方外匯管理局事先批准。於中國境內進行之交易付款須以人民幣作出。除另獲批准外，中國公司須將在海外收取之外幣付款調回境內或在海外存有。外商投資企業可將外匯在指定的外匯銀行外匯賬戶中存放，惟須受外匯管理局或地方外匯管理局設定之上限規限。根據中國相關規定及法規，往來賬之外匯所得款項將可保留或向從事結匯或銷售外匯的金融機構出售。就資本項目之外匯所得款項而言，則須經外匯管理局批准其保留或其向從事結匯或銷售外匯的金融機構的出售，惟中國相關規定及法規並無規定須取得有關批准則除外。

於2005年10月，外匯管理局發佈《關於境內居民通過境外SPV融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》。根據通知，SPV指由境內居民以其持有的境內企業資產或股本權益在境外進行融資為目的而設立或間接控制的境外公司。設立或控制有關SPV前，境內居民（不論為自然人或法人），必須於有關所在地的外匯管理局分局完成境外投資外匯登記手續。通知可追溯應用。該等境內居民亦須就下列狀況向相關外匯管理分局辦理登記變更手續：(1)境內居民完成將境內公司股本投資或資產注入SPV；(2)SPV完成境外融資；(3)SPV資本有重大變更。根據該規定，違反外匯登記手續可導致限制其外匯活動，包括限制其向境外母公司派付股息及作出其他分派，並可能按照中國外匯管理條例對其施加罰款。



於2008年8月29日，國家外匯管理局發佈《關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》或「第142號通知」。根據第142號通知，外商投資企業資本金結匯所得人民幣資金，只能在此類外商投資企業獲批准的經營範圍內使用，且除中國法律或法規另有規定外，不得用於境內股權投資。

### 中國內地稅收

因為我們不是在中國大陸註冊成立，閣下對我們股票的投資將很大程度上豁免中國稅法，除「風險因素－與我們業務有關的風險－就《中國企業所得稅》而言，我們的非中國實體可能被列為「中國居民企業」，將為我們及我們的股東帶來不利的稅務影響。」但是，由於我們的業務大部分位於中國大陸，我們通過其運營附屬公司以及根據中國法律成立的合資公司開展業務經營，我們的國內業務和我們的營運附屬公司和中國大陸的合資公司須遵守中國稅收法律及法規，這間接地影響閣下對我們的股票投資。

### 從我們中國公司支付的股息

按照於2008年1月1日之前生效的中國稅法，我們的國內附屬公司或合資公司向我們支付的股息豁免中國所得稅。然而，根據在2008年1月1日生效的中華人民共和國企業所得稅法及其實施細則，外商投資企業（如在中國的附屬公司和合資公司）向其外國投資者作出的分紅派息須繳納10%的預扣稅，除非適用優惠協定稅率。

根據中國企業所得稅法及其實施細則，根據外國司法管轄區的法律註冊設立的企業，但其「實際管理機構」是坐落在中國，則被視為「居民企業」，須繳納中國稅收，並須就其全球收入繳納所得稅。就此中國稅項用途，中國附屬公司向其外國股東支付的股息被排除在應徵稅的全球收入之外。根據中國企業所得稅法實施細則，「實際管理機構」是指對企業的業務、人員、賬目及物業擁有重大和全面管理控制權的機構。因為此項稅法是新頒佈，其實施細則是新發行，並不確定這部新法律及其實施細則將由相關稅務機關如何解釋或實施。

### 我們在中國大陸的的業務

我們通過其在中國大陸開展業務的附屬公司和合資公司須遵守中國稅收法律和法規。

契稅。《中華人民共和國契稅暫行條例》，在中國境內轉移土地使用權和／或房地產所有權的受讓人應當繳納契稅。這些應繳稅轉讓包括：

- 轉讓國有土地使用權；
- 買賣、贈與和交換土地使用權，不包括轉讓管理農村集體土地的權利；及
- 出售、贈與和交換房地產。



契稅稅率為3－5%之間，由當地省級政府按照本地區的實際情況確定。於2008年10月，財政部及國家稅務總局發出《關於調整房地產交易環節稅收政策的通知》，據此，自2008年11月1日起，首次購買單位建築面積少於90平米的普通住房買家獲減低契稅至1%，買賣住房的個人可暫時免繳印花稅，而出售住房的個人可暫時免繳土地增值稅。然而，於2010年9月29日，財政部、國家稅務總局及住房和城鄉建設部發佈《關於調整房地產交易環節契稅個人所得稅優惠政策的通知》。通知規定，對個人購買普通住房，且該住房屬於家庭（成員範圍包括購房者、配偶以及未成年子女）唯一住房的，減半徵收契稅。對個人購買總建築面積低於90平米（包括總建築面積為90平米）普通住房，且該住房屬於家庭唯一住房的，按1%稅率徵收契稅。

**企業所得稅。**在中國企業所得稅法（或企業所得稅法）及其實施細則於2008年1月1日開始生效之前，我們的國內附屬公司和合資公司一般繳納33%的企業所得稅。根據於2008年1月1日開始生效的中國企業所得稅法，國內企業和外商投資企業享有統一的企業所得稅率25%。中國企業所得稅法及其實施規則為在2007年3月16日之前成立的企業提供若干減免，包括：(1)企業在五年過渡期享有優惠所得稅稅率，前提是在中國企業效益所得稅法生效之前企業有權享有優惠所得稅率；(2)持續享受所得稅優惠直至期滿，前提是相關企業根據有關法律和法規有權享有固定期限的免稅期。然而，如果優惠稅收待遇因虧損或累計虧損沒有得到充分抵銷而尚未開始，則相關優惠稅收待遇應被視為自2008年1月1日開始，並於2013年12月31日終止。此外，中國附屬公司向其海外股東支付的股息須按10%繳納預扣稅，除非適用任何更低的協定稅率。根據中國企業所得稅法及其實施細則，根據外國司法管轄區的法律註冊設立的企業，但其「實際管理機構」是坐落在中國，則被視為「居民企業」，須繳納中國稅收，並須就其全球收入繳納所得稅。就此中國稅項用途，中國附屬公司向其外國股東支付的股息被排除在應徵稅的全球收入之外。根據中國企業所得稅法實施細則，「實際管理機構」是指對企業的業務、人員、賬目及物業擁有重大和全面管理控制權的機構。因為此項稅法是新的，其實施細則是新頒佈的，並不確定這部新法律及其實施細則將由相關稅務機關如何解釋或實施。

根據國家稅務總局於2008年1月1日發出並於2008年4月1日生效的《國家稅務總局關於房地產開發企業所得稅預繳問題的通知》，房地產開發企業按當年實際利潤據實分季（或月）預繳企業所得稅的，對開發、建造的住宅、商業用房以及其他建築物、附著物、配套設施等開發產品，在未完工前採取預售方式銷售取得的預售收入，按照規定的預計利潤率分季（或月）計算出預計利潤額，計入利潤總額預繳，開發產品完工、結算計稅成本後按照實際利潤再行調整。

2009年3月6日，國家稅務總局發出《房地產開發經營業務企業所得稅處理辦法》，該辦法於2008年1月1日生效，當中根據企業所得稅法及其實施細則明確規定了有關房地產企業收入稅務處理成本、成本及費用扣除稅務處理、計稅成本核算及特定事項稅務處理的規則。

於2010年5月12日，國家稅務總局發佈《關於房地產開發企業開發產品完工條件確認問題的通知》，規定當已開始辦理房地產交付手續（包括入住手續）、或當房地產已實際使用時，房地產應視為完工。房地產發展商應及時結算成本，並計算當年度應繳納企業所得稅金額。

**營業稅。**根據1994年的《中華人民共和國營業稅暫行條例》（於2008年修訂），在中國大陸提供服務須繳納營業稅。應課稅的服務包括中國大陸的房地產銷售。營業稅稅率介乎3%至20%，視乎所提供的服務種類而定。銷售房屋及土地上的其它附著物均須向有關地方稅務機關繳納營業稅，稅率為進行出售的企業營業額的5%。

於2006年5月30日，國家稅務總局發出《關於加強住房營業稅徵收管理有關問題的通知》。根據該通知，自2006年6月1日起，將對個人自購入住房當日後五年內轉讓住房按銷售收入全額徵收營業稅。就普通住房以外的房屋而言，倘於購入住房當日起五年後進行轉讓，須按銷售收入與買入價的差額徵收營業稅。

**土地增值稅。**根據1994年的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》（於2011年1月修訂）及其1995年的實施細則，投資中國房地產的本國和外國投資者（不論是企業或個人）均須繳納土地增值稅。轉讓土地使用權、該土地上的房屋或其他設施後，納稅人須就扣除「扣除項目」後的增值額納稅。「扣除項目」包括：

- 為取得土地使用權而支付的金額；
- 開發土地的相關成本和費用；
- 新建房屋和設施的建築成本和費用；
- 舊有房屋和設施的評估價值；
- 就轉讓土地使用權、該土地上的房屋或其他設施而已經繳納或應繳納的稅項；及
- 財政部允許的其他項目。

增值稅稅率為累進稅率，稅率按增值額相對於「扣除項目」的金額計算，介乎增值額的30%至60%，詳情如下：

增值額	土地增值稅稅率
不超過扣除項目50%的部分	30%
超過扣除項目50%但不多於100%的部分	40%
超過扣除項目100%但不多於200%的部分	50%
超過扣除項目200%的部分	60%

如有以下任何情況，應免徵土地增值稅：

- 納稅人建造普通標準住宅出售（指按所在地住宅標準建造的居住用住宅。高級公寓、住宅、度假村等不屬於普通標準住宅），增值額未超過扣除項目金額的20%的；
- 因中國建設需要依法徵用及收回的房地產；
- 個人因工作調動或改善居住條件而轉讓原自用住房，經向稅務機關申報核准，凡居住滿五年或五年以上的

根據財政部於1995年1月發出的通知，土地增值稅規例並不適用於下列土地使用權轉讓：

- 1994年1月1日以前已簽訂的房地產轉讓合同；及
- 1994年1月1日以前已簽訂房地產開發合同或已立項，並已按規定投入資金進行開發，其在1994年1月1日以後五年內首次轉讓房地產的。

在1994年和1995年分別頒佈的土地增值稅條例和實施細則後，由於房地產開發和轉讓通常需要很長時間，許多司法管轄區（實施這些法規和規章）並沒有要求房地產開發企業申報繳納土地增值稅，因為他們已繳納其他稅收。因此，為了協助當地稅務機關徵收土地增值稅，財政部、國家稅務總局、建設部及國家土地管理局個別和聯合下發多項通知，重申在簽訂轉讓合同後，納稅人應向房地產所在地方稅務機關申報稅款，並按照經稅務機關計算的金額在規定期限內支付土地增值稅。對於那些不能從稅務機關獲得已繳稅或免稅證明者，房地產管理部門將不辦理有關的權屬變更手續，並且不會發出物業所有權證書。

國家稅務總局於2002年7月發出進一步通知，要求地方稅務機關要求對從預先出售房地產所得款項預繳土地增值稅的基礎上。

國家稅務總局於2006年12月頒佈《關於房地產開發企業土地增值稅清算管理有關問題的通知》，於2007年2月1日起生效。該通知規定房地產發展商須清算土地增值稅繳款。省級稅務機關獲授權根據通知及其地方實際情況制訂其實施細則。

為進一步強化土地增值稅，2009年5月，國家稅務總局頒佈《土地增值稅清算管理規程》，並於2009年6月1日生效。

於2010年5月，國家稅務總局發佈《關於土地增值稅清算有關問題的通知》，以加強土地增值稅的清算。該通知澄清了有關土地增值稅計算和清算的某些問題，如：(i)於清算土地增值稅後的收入確認；及(ii)有關物業開發所產生的費用扣除。

於2010年5月，國家稅務總局發佈《關於加強土地增值稅徵管工作的通知》以進一步施加土地增值稅的徵收要求。該通知規定除保障性住房外，華東的房地產的最低土地增值稅預付款比率不得低於2%，中部或東北地區不得低於1.5%，而華西地區不得低於1%。各地政府應根據各地不同類型房地產確定土地增值稅預付款比率。

**城鎮土地使用稅。**根據國務院於1988年9月頒佈的《中華人民共和國城鎮土地使用稅暫行條例》，城鎮土地使用稅按有關土地面積徵收。城鎮土地每平米年稅額為人民幣0.2元至人民幣10元。經國務院於2006年12月修訂，城鎮土地每平米的年度稅額應介乎人民幣0.6元至人民幣30.0元。

**房產稅。**根據國務院於1986年9月頒佈的《中華人民共和國房產稅暫行條例》，房產稅的稅率，依照房產餘值計算繳納的，稅率為1.2%；依照房產租金計算繳納的，稅率為12%。

根據《關於對外資企業及外籍個人徵收房產稅有關問題的通知》，外商投資企業、外國企業及外籍個人應按與國內企業相同的稅率繳稅。

**印花稅。**根據國務院於1988年8月頒佈並於2011年1月修訂的《中華人民共和國印花稅暫行條例》，產權轉移書據包括關於財產所有權轉移的書據，印花稅稅率按所載金額0.05%徵收；許可以及有關權利（包括房產證及土地使用權證書）的證書，則按件徵收，每件收人民幣5元。

**城市維護建設稅。**根據國務院於1985年頒佈的《中華人民共和國城市維護建設稅暫行條例》，凡繳納產品稅、增值稅、營業稅的納稅人（不論是個人或其他）都應當繳納城市建設維護稅，以產品稅、增值稅、營業稅計算基準。納稅人所在地在市區的，稅率為7%；納稅人所在地在縣、鎮的，稅率為5%；納稅人所在地不在市區、縣或鎮的，稅率為1%。

根據國家稅務總局分別於1994年2月發佈的《關於外商投資企業和外國企業暫不徵收城市維護建設稅和教育費附加的通知》及《關於外商投資貨物運輸企業徵免城市維護建設稅和教育費附加問題的批覆》，在國務院沒有進一步明確規定之前，對外商投資企業暫不徵收城市維護建設稅。

2010年10月，國務院發佈了《關於統一內外資企業和個人城市維護建設稅和教育費附加制度的通知》，據此，自2010年12月1日起，城市維護建設稅適用於外商投資企業、外國企業和外籍個人以及國內企業和個人。

根據由財政部和國家稅務總局在2010年11月頒佈的《關於對外資企業徵收城市維護建設稅和教育費附加有關問題的通知》，外國投資企業必須對於2010年12月1日或之後產生的任何增值稅、消費稅及營業稅繳納城市維護建設稅。然而，外國投資企業將不對於2010年12月1日之前產生的任何增值稅、消費稅及營業稅繳納城市維護建設稅。

**教育費附加。**根據國務院於1986年4月頒佈並分別於1990年及2005年8月修訂的《徵收教育費附加的暫行稅條例》，凡繳納產品稅、增值稅、營業稅的納稅人（不論是個人或其他）都應當繳納教育費附加，除非相關納稅人被要求按照《國務院關於籌措農村學校辦學經費的通知》的規定繳納農村教育事業費附加。教育費附加稅率為3%，以產品稅、增值稅、營業稅計算基準。根據國家稅務總局於1994年2月發佈的《關於外商投資企業和外國企業暫不徵收城市維護建設稅和教育費附加的通知》及國務院於1994年10月發佈的《關於教育費附加徵收問題的補充通知》，對外商投資企業暫不徵收教育費附加。

根據上述於2010年12月1日生效的《關於統一內外資企業和個人城市維護建設稅和教育費附加制度的通知》，教育費附加適用於外商投資企業、外國企業和外籍個人以及國內企業和個人。

根據上述《關於對外資企業徵收城市維護建設稅和教育費附加有關問題的通知》，外商投資企業必須對於2010年12月1日或之後產生的任何增值稅、消費稅及營業稅繳納教育費附加。然而，外商投資企業將對於2010年12月1日之前產生的任何增值稅、消費稅及營業稅免徵教育費附加。

## 馬來西亞

### 馬來西亞土地制度

馬來西亞的土地法律以南澳大利亞的托倫斯制度（又稱所有權及權益登記制(System of Titles and Interests by Registration)）為前提。然而，契據登記制仍管限檳城和馬六甲等州的部分土地。1963年《國家土地法典（檳城與馬六甲業權）》獲頒佈，以管限檳城和馬六甲土地及將檳城和馬六甲實行的契據登記制轉換為1965年《國家土地法典》（「《國家土地法典》」）下採用的托倫斯制度。按聯邦憲法（「憲法」）規定，土地事宜一般屬於州政府司法管轄範圍，但為確保土地事宜各方面的法律和政策統一性，憲法特別規定就此進行聯邦立法。不可對沙巴和砂勞越行使聯邦憲法的該等權力。馬來西亞目前有四部主要土地法，即：

- (a) 《國家土地法典》；
- (b) 1963年《國家土地法典（檳城和馬六甲業權）》；
- (c) 《砂勞越土地法典（第81章）》；和
- (d) 《沙巴土地法令（第68章）》。



上述法規的執行可透過各種附屬法例予以補充，如馬來西亞各州執行的各種州級土地法則和條例。

1963年《國家土地法典（檳城和馬六甲業權）》規定，須將於1966年前執行的契據登記制（此制度與托倫斯登記制相對）轉換為《國家土地法典》規定的托倫斯制度。沙巴和砂勞越的土地結構與《國家土地法典》中規定者類似。

根據《砂勞越土地法典》，土地分為：

- (a) 混合區地；
- (b) 原住民習俗地；
- (c) 內陸地；
- (d) 原住民傳統土地；和
- (e) 保留地。

根據《沙巴土地法令》，土地分為：

- (a) 王室土地（包括城鄉土地）；和
- (b) 原住民土地。

《國家土地法典》規定，上述法規不得影響針對性更強的法規（明確做出相反規定者除外），如：

- (a) 與馬來保留地或馬來田產相關的任何法律；
- (b) 1960年《土地法（群體定居區）》；
- (c) 與採礦相關的任何法律；
- (d) 與伊斯蘭教土地相關的任何法律；
- (e) 與Wakaf（針對根據伊斯蘭教義，出於宗教和／或其他公共目的捐贈財產）或Bait-ul-mal（向社區成員和組織提供福利的一家伊斯蘭非贏利金融組織）相關的任何法律；
- (f) 與習慣保有相關的任何法律；
- (g) 1956年《登嘉樓定居法案》；
- (h) 1955年《Padi農民（租務管理和保有安全）條例》；和
- (i) 1955年《吉蘭丹土地整理條例》。

### **國家權力機關的權力**

國家權力機關獲授予所有國有土地的全部所有權。

國家權力機關指國家的管理者或管轄者（視情況而定），「國有土地」指國家的所有土地，已轉讓或保留者（不論為林地或其他土地）或採礦用地除外。

就國有土地而言，國家有權：

- (a) 轉讓土地；
- (b) 就特定目的批准出租保留地不超過21年；
- (c) 允許臨時佔用土地；
- (d) 允許從土地中開採和搬移石材；



- (e) 允許使用土地或土地上方空間；和
- (f) 處置地下土地。

行使轉讓權是最為常見的土地處置方法。

根據《國家土地法典》，國家有權進行以下性質的土地轉讓：

- (a) 年限不超過99年（通常稱為租賃權）；或
- (b) 永久性轉讓（通常稱為永久業權）。

滿足如下若干條件國家方可轉讓土地：

- (a) 支付每年租金；
- (b) 支付溢價（國家權力機關可予免除）；
- (c) 土地用途類別；和
- (d) 國家權力機關可能執行的權益限制。

賦有租賃物權益的轉讓土地年期屆滿後，須返還國家。但可申請延長租賃期和向國家支付溢價，以繼續獲取租賃物權益。

### 土地用途

馬來西亞托倫斯制度下的土地用途須符合國家權力機關實行的限制和條件。該等條件用以管理土地用途。特定條件可能與土地用途類別相關。馬來西亞的土地分為三大類土地用途，即農業、工業和建築。各類土地用途均須符合默示條件。違反土地用途的明示或默示條件或可導致國家沒收土地。如根據《國家土地法典》轉讓土地，則國家權力機關轉讓任何土地時，須在業權文件中註明此土地用途類別。然而，國家權力機關批准任何土地轉讓時，若其確信，透過執行明示條件可對相關土地用途進行更為適當的管理，則可指示無需在業權文件中註明土地用途類別。任何轉讓土地的所有人可向國家權力機關申請更改任何土地當時所屬的用途類別，或（如當時沒有所屬類別）所實施的任何類別。除一般的土地用途類別外，土地業權可能還訂有特定土地用途。如為農業用地，土地業權可能規定該土地種植特定作物。違反業權條件或可導致沒收土地。

### 土地交易

國家轉讓的土地可予轉移、租賃和押記。該等土地也可設立地役權（一般稱為「通行權」）。然而，如未經不動產土地委員會(Estate Land Board)事先批准，向兩名或以上人士轉讓不動產土地，或會對此實施轉讓限制。此做法旨在阻止分割不動產土地。《國家土地法典》管限土地交易和土地權益（就《國家土地法典》而言，包括登記租賃、押記或地役權以及法定留置權或就此豁免登記的租用權）。

《國家土地法典》下的交易可分為：

- 可能需要登記轉移、押記、租賃或地役權的交易；和
- 豁免登記租用權和經背書和凍結留置權而受保護的法定留置權的交易。

根據《國家土地法典》，使任何有關轉讓土地或權益交易生效的文據，概不會對於向任何人士轉讓業權或權益生效，直至其正式註冊。根據馬來西亞法律，僅在房地產業權或權益以其名義正式登記後，有關人士才被視為房地產的法定所有人。

### 業權的不可推翻性

登記後，登記生效的受益方將獲得土地的不可推翻業權或權益（《國家土地法典》第340(1)條），即無任何異議或登記中未提及的產權負擔的業權或權益。《國家土地法典》第340(1)條賦予法定擁有人針對已正式登記其業權或權益土地的任何異議的豁免權。

然而，針對異議的上述豁免權並非絕對權利，且可在若干情況下推翻，包括欺詐或偽造，或進行業權或權益登記所使用的文據不足或無效，或者業權或權益乃非法獲得的情況。如果存在對豁免權的任何例外情況，登記的業權或權益可由擁有更高級申索權的人士撤銷或推翻。

### 租契和租約

《國家土地法典》對租約與租契做出了區別。租約可授予年期不超過三年。《國家土地法典》下對於租約沒有登記要求。豁免登記的租約下的租戶權益可通過在土地業權文件上背書的方式予以保障。任何轉讓土地的權利人（無論是永久業權還是租賃權）可授出該土地全部或任何部分的租契。授出的租契必須超過三年期，且

- 最高99年（如與土地全部有關）；或
- 最高30年（如僅與土地一部分有關）。

授出的租契需要在有關土地註冊處／辦公室登記，以便向租戶授予租契。任何未登記的租契將不能授予租戶任何與租契有關的權益。

### 交易限制

相關土地包括馬來保留土地、傳統土地或當地土地時，對於交易可能有一些限制。各州的《馬來保留地法案》旨在保障馬來人在有關土地中的權益，通常禁止國家處置有關土地且禁止對馬來保留土地進行私人交易。違背相應法案處置、交易或試圖處置或交易馬來保留土地將被定為失效或無效，且對於有關處置或交易，不會維持有關違反合約的行動。各州《馬來保留地法案》所施加的禁令可歸類為禁止國家處置和禁止私人交易。

馬來各州（即吉打、玻璃市、吉蘭丹、登嘉樓和柔佛）的現有馬來保留地立法已採納允許經各州議會的國家監管機構批准後，為若干規定人士和機構的利益轉讓和交易，規定禁律例外情況的政策。同樣，傳統土地（在馬六甲州）僅可轉讓、押記、租賃或過渡至馬來人。就沙巴和砂勞越的當地土地而言，禁止進行相關交易，除非在《沙巴土地法令》和《砂勞越土地法典》中規定的情況下則除外。

### 權益限制

權益限制為限制物業擁有人交易物業權力的物業業權文件上明確背書的限制。比如有一項限制是，未經相關州的國家權力機關同意，物業擁有人不得為任何第三方利益出售、轉讓和押記物

業。業權文件上施加的權益限制乃針對該物業而言。這意味著，有關限制不僅約束當前所有人，還約束物業的所有未來擁有人。如果是一個分層業權物業，在權益限制已在主業權文件上背書的情況下，則即使未發出分層業權，限制也同樣適用於實益擁有人。

### 私人告誡

根據《國家土地法典》，如果某人士在任何轉讓土地中擁有業權或任何可登記權益的申索權，則他可提出私人告誡以保護他的權益。一旦提出私人告誡，則登記權利人在私人告誡未先解除或獲得提出告誡人士書面同意的情況下，不可登記或背書任何有關其業權的交易。權利人（或任何受屈人士或機構）可向業權過戶登記處／土地管理局或法院申請解除私人告誡。私人告誡如果未提前獲業權過戶登記處／土地管理局或法院撤銷或解除，則將從登記起六年後到期。非公民人士或外資公司在登記私人告誡之前，需獲得國家權力機關的事先批准。然而，如果交易的登記或背書申請在登記私人告誡之前已作出，私人告誡將不能阻止有關交易的登記或背書。

### 土地押記

在馬來西亞，融資人經常將借款人的物業（包括土地）作為提供融資的抵押品（如押記）。土地押記在登記後生效，以使相關土地或租契成為抵押品。承押記人在執行押記時需遵循《國家土地法典》。如果承押記人通過出售土地或租契的方式執行押記，則其需（包括其他）以《國家土地法典》規定的形式送遞一份違約通知，並向法院（就註冊處業權而言）或土地管理局（就土地辦公室業權而言）申請銷售令。

### 購買和出售房地產

在實際操作中，在馬來西亞，房地產可在擁有或沒有單獨業權文件的情況下買賣。擁有單獨業權文件的物業過戶，在以《國家土地法典》規定的格式於有關土地註冊處／辦公室登記過戶文據後生效。如果物業沒有單獨業權文件，則物業過戶通過法定轉讓就新買方的權益訂立的主要買賣協議（原權利人和／或發展商（作為賣方）與首個買方訂立）下的所有物業相關權利、權益和業權的方式做出。

### 分契物業

#### 拆分土地

【1985年】分契業權法（「分契業權法」）規管將土地及建築拆分為多項分契物業和相關業權的處置方法。根據分契業權法，已將或同意將其建築所含任何分契物業授予任何人士的建築擁有着，必須在分契業權法規定期限內為該分契物業申請單獨分契業權。

#### 管理法團

根據分契業權法第39條，須在發出分契業權時成立管理法團。管理法團由所有分契物業的擁有着控制。成立後，管理法團負責維護及管理公用地方，例如休憩用地、電梯、走廊及社區設施，但

不包括任何分契物業或單位所包含的地段。管理法團僅可透過以下方式行事或作決定：

- 在大會上透過其成員進行；
- 透過其管委會成員進行；或
- 透過委任或向管理人轉授各項事宜的決策權。

在後兩種情況下，所作決定將對管理法團具約束力，猶如該決定已在大會上以有效決議案獲得通過。

分契業權法規定管理法團須定期舉行會議。分契業權法規定的會議分為三類，即首屆週年大會、週年大會及特別大會。舉行首屆週年大會的目的是（其中包括）確認或變更管理基金供款金額，確定管委會成員、推選管委會成員及決定是否修訂緊接大會舉行前的現行附加細則。週年大會須由管理法團每年舉行，以審議賬目、推選管委會成員及處理可能產生的其他事務，而特別大會則由管理法團的管委會應分契物業擁有人或建築委託人的要求或在管委會認為適宜時舉行。

在大會上，各分契物業擁有人在舉手表決時將獲得一票表決權，而在投票表決時將獲得數目與其分契物業所附份數單位數目對應的表決權。共同擁有人可透過共同委任代表進行表決。已悉數支付購買價，但分契物業的業權仍登記在賣家名下的分契物業買家沒有表決權。

分契業權法規定，各分契物業將擁有經相關機構批准的份數值，並以整數列示，稱之為份數單位。在一般情況下，份數單位根據分契物業的面積分配予有關分契物業。分契物業擁有者的份數單位具有相當重大的意義，因為它們是決定（其中包括）下列各項的依據：

- (a) 分契物業擁有人在投票表決中的表決權；
- (b) 各分契物業擁有人在公用地方的不分割份數數額；
- (c) 各分契物業擁有人應付的管理基金供款比例；
- (d) 分契物業擁有人償還管理法團因行使其權力或履行其職責或義務而合法產生的債務的責任。

透過規管分契物業擁有者的表決權，份數單位實質上決定分契物業在分契計劃管理中所發揮的作用。表決權在需要特別決議案的事宜及要求投票表決的情況下可具重大意義。

分契物業擁有人在公用地方的不分割份數按份數單位決定，這對使用及享用公用地方未必有太大影響，但涉及公用地方相關交易（例如出租部分公用地方）的利潤分派時，則會顯得十分重要。份數單位亦決定分契物業擁有人在土地或土地出售所得收益所佔的不分割份數，以及他在分契計劃終止時於管理法團任何盈餘資金中所佔的份數。

實際上，份數單位最為重要的功能是決定分契物業擁有人應分擔的維護及管理開支及管理法團債務比例。



### 共同管理團體

在成立管理法團前，須根據2007年建築及共有財產（維護及管理）法（「建築及共有財產法」）成立一個共同管理團體以維護和管理公用地方。共同管理團體（由發展商及分契物業擁有者組成）須在不遲於向擁有者交付空置分契物業的合法佔有權之日起計12個月內召開首屆會議後成立。根據建築及共有財產法，共同管理團體須在大會上推選一個共同管理委員會，以履行共同管理團體的職責及行使共同管理團體的權力。共同管理委員會由一名發展商代表及不少於5名但不多於12名擁有者組成。與管理法團相同，共同管理團體的會議分為三種，即首屆週年大會、週年大會及特別大會。在首屆週年大會上，每名已向建築管理賬戶繳付其維護支出的分契物業買家均有權舉手表決表決。共同買家僅有權透過委任代表進行表決。建築及共有財產法並無就投票表決作出規定。因此，各分契物業擁有者僅有一票表決權，而不論其分契物業獲分配的份數單位為何。除首屆週年大會外，建築及共有財產法並無條文規管分契物業擁有者及發展商在其後的週年大會及特別大會上行使表決權的方式。因此，所有分契物業擁有者及發展商須共同就他們在上述大會上的表決權達成一致。這一不確定因素又會導致某些分契物業擁有者不能就其維護及管理開支供款行使控制權，儘管他們的分契物業獲分配的份數單位更高。在管理法團舉行首屆會議之日起屆滿三個月時，共同管理團體將被視為已解散。

### 非馬來西亞公民或外國公司收購物業

#### 國家土地法典

根據國家土地法典第433B條，非馬來西亞公民或外國公司不得收購位於馬來西亞半島（沙巴和砂勞越除外）的任何土地（工業用地除外），除非已取得國家機關的事先批准則作別論。根據國家土地法典，外國公司是指：

- (a) 在馬來西亞境外註冊成立的公司、法團、社團、組織或其他團體；
- (b) 不屬法團的社團、組織或其他團體，且該社團、組織或其他團體根據其成立地法律可以起訴或被起訴，或以該團體或組織就持有物業而正式委任的秘書或其他高級人員的名義持有物業，並且在馬來西亞並無總辦事處或主要營業地點；
- (c) 根據該法註冊成立的公司，且在建議收購任何土地或於土地的任何權益或就任何讓與土地或其中任何權益簽訂文據或契約（視乎情況而定）時，該公司有表決權份數的50.0%或以上由非馬來西亞公民或第(a)段所述的外國公司或兩者持有；或
- (d) 根據該法註冊成立的公司，且在建議收購任何土地或於土地的任何權益或就任何讓與土地或其中任何權益簽訂文據或契約（視乎情況而定）時，該公司有表決權份數的50.0%或以上由第(b)段所述的公司或第(a)段所述的公司持有。

#### 收購物業指引

在2009年6月30日前，非馬來西亞公民或外國公司在馬來西亞收購不動產（例如土地、建有建築的土地、商業單位或住宅單位），須遵守首相署經濟策劃局頒佈的《有關本地及外國權益收購物業的指引》（「外國投資委員會指引」），並須獲得首相署外國投資委員會（「外國投資委員會」）的批准，雖然可能有適用的豁免情況。根據外國投資委員會指引，外國人士和實體獲准收購工業物

業（例如工業用地、廠房或廠房地段）而沒有任何價格限制，但有關物業須登記在當地註冊成立的公司名下，並須符合有關公司股本的條件。外國投資委員會一般施加的條件是Bumiputera<sup>24</sup>在該公司股本中所佔比例不低於30%。

在馬來西亞首相發表公告後，外國投資委員會指引已於2009年6月30日廢除。在外國投資委員會指引廢除後，外國投資委員會指引所施加的30%Bumiputera股本條件不再適用。在首相發表公告後，外國投資委員會先前根據任何授出批准施加的條件被視為自動免除。

30%Bumiputera股本條件的廢除與公司層面的擁有權相關，但並不適用於涉及Bumiputera權益<sup>25</sup>和／或政府機構在不動產或持有不動產的公司所持擁有權的交易。馬來西亞政府的這項新政策已載入首相署經濟策劃局（「經濟策劃局」）頒佈的物業收購指引（「新指引」）內。根據新指引，下列物業收購交易（住宅單位交易除外）須得到經濟策劃局批准：

- (1) 直接收購價值2,000萬馬來西亞林吉特或以上的物業，導致Bumiputera權益和／或政府機構所持物業擁有權被攤薄；及
- (2) 透過收購股份間接收購持有的物業（Bumiputera權益進行的收購除外），導致Bumiputera權益和／或政府機構所擁有公司（所持物業超過其資產總值的50%）的控制權發生變動，而且上述物業的價值高於2,000萬馬來西亞林吉特。

## 日本

### 土地制度

日本民法規管不動產權利。日本法律承認一系列土地權益。特別是，日本法律允許一塊土地和其上建築物的分割所有權(Shoyuukun)。Chijou-ken（地上權）指一種土地權益，其允許持有人動用所有或部分其他人所持有土地，以興建建築物、地下設施或種植樹木。一般來說，Chinshaku-ken（租賃權）指允許持有人以支付租金作為回報使用租賃資產的合約權益。租賃權益根據土地租賃及建築租賃法符合資格享有強制性的法定保護，但是，其所享有的法律權利類似於對物權益。通過此種法定保護，相當一部分出租屋的租戶及租賃土地上的建築物擁有者得以鞏固針對第三方的租賃權益。Chieki-ken（地役權）是一項對物權益，其允許土地持有人以持有人權益為出發點使用他人所持土地，如進入土地的權利。

### 業權文件

在日本，房地產的所有權，無論是土地、建築物，或在一個公寓單位的所有權利益，是通過在隸屬於司法部的法務局管理的房地產登記冊登記證明的。該登記冊載列於上述土地的權益，可公開供查閱。登記註冊既不是所有權登記的確鑿證據，也不表明強制性地擁有和佔用土地，但註冊是

24 「Bumiputera」指屬於馬來種族或來自馬來西亞土著或本土部落的人士（定義見馬來西亞憲法）。

25 「土著利益」是指任何利益、相關利益集團或一致行動人士，其中包括：

- (i) 土著個人；和／或
- (ii) 土著機構及信託機構；和／或
- (iii) 由(i)和／或(ii)項所指當事人持有超過50.0%投票權的本地公司或當地機構。



鞏固第三方的房地產權的必要舉措。對於每一項房地產，公眾登記冊載列的物業及業權說明包括擁有者名稱、收購日期、收購原因和過往的業權登記資料。如就任何一項房地產有任何附件或強制令已發出，這些信息也會被記錄下來。

### 物業所有權轉讓

不動產擁有權的轉讓在出售建議獲有效接受後具備法律約束力。除另有協定外，出售在出售合約簽訂後具備法律約束力，儘管在一般的商業不動產交易中，出售合約會規定若干結束條件及結束日期。雖然登記並非轉讓業權的條件，但完成業權轉讓必須進行登記。另外，為減少交易稅務成本，賣家可將標的不動產託付予受託人，隨後以信託受益人權益的形式將不動產的權利轉讓予買家，此做法在商業不動產交易中十分常見。轉讓信託受益人權益及完成轉讓，需要由信託受託人（一般為持牌信託銀行）發出並附有公證人核證日期戳印的同意書。

### 物業按揭

按揭土地或建築受《日本民法典》所規管，而承按人可在債務人拖欠償還貸款時執行按揭。按揭登記的運作方式與其他不動產權益類似，按揭須在當地法務局存置的不動產登記簿內反映為已登記按揭，方可確定對第三方的抵押權益。倘交易透過收購不動產信託受益人權益而非收購該項不動產本身完成，不動產信託受益人權益將被設立一項以有擔保貸款人為受益人的質押，而該質押是透過受託人發出同意書（附有公證人的核證日期戳印）完成，毋須登記在不動產登記簿內。

### 物業租賃及管理

在一般情況下，在日本租賃建築受《日本民法典》所規管。另外，《借地借家法》訂有保障承租人的特別規則。租賃協議通常禁止租戶在未經擁有者同意的情況下轉讓租約或進行分組。然而，租賃協議通常並不禁止改變租戶或出租人的控制權。根據有關規則，建築租約分為兩類：

#### *Futsu Shakuya* (標準建築租賃)

標準建築租賃對租賃期沒有限制，但任何租期少於一年的租賃均視為不定期租賃。標準建築租賃最重要的一方面是，它是自動續期的，或當租約屆滿後視為自動續期可繼續租用，除非擁有者及時拒絕續約，並提出「正當理由」以示無法續租，這是一個難以滿足的標準。

#### *Teiki Shakuya* (定期建築租賃)

定期租賃是一種相對較新的租賃形式（2000年頒佈），其明顯的不同在於，在符合以下所有因素的前提下，自動續期將不適用：(i)書面訂立租約；(ii)租約規定有明確期限；(iii)租約規定不可續期；及(iv)承租人在簽訂租約前已收到不續約的書面解釋。收到距屆滿日期前至少六個月但不足一年的終止通知後，租約隨即終止。如果通知於上述期間後發出，租賃將於該通知發出後六個月屆滿時終止。

### 業權操作實體

#### *Tokutei Mokuteki Kaisha*

在日本，房地產交易中會涉及各種法律實體。如kabushiki kaisha、godo kaisha及tokutei mokuteki kaisha（「TMK」）等公司實體，均向其股東提供有限責任，此為常見現象。根據有關法律成立的進行資產清算的SPV TMK，在某些條件得到滿足的情況下，（在物業收購中）有權降低稅率。TMK亦可在某些條件得到滿足的情況下成立稅務直通實體（雖然只涉及利潤）。TMK安排更受外國投資者青睞，因為彼等相信，相比tokumei kumiai計劃（日本另一個典型的稅務直通投資計劃），日本稅務機關不太可能質疑TMK稅務直通處理的合法性。TMK的註冊成立並不困難，與其他正規公司的註冊成立過程並無重大不同。然而，就TMK而言，其資產清算方案必須提交財經事務局的有關地方財政局。TMK的股份即為TMK的股份權益，因此，一旦TMK所擁有房地產的價值出現下降或受損，TMK股東或將不會就彼等的股份收到股息或就彼等的原始資本投資收到回報。此外，在無追索權貸款交易中，放款人通常會要求TMK的股東或其最終受益所有人（作為TMK的保薦人）向其提交保薦人函件。通常情況下，一旦發現有任何虛假陳述，欺詐或其他類似的「壞孩子行為(bad boy acts)」，保薦人須就此類行為對放款人造成的損害作出賠償，儘管保薦人於保薦人函件項下的彌償範圍取決於交易本身。

### 監管問題

#### 金融工具及交易法

金融工具及交易法（一種新的證券法，「金融工具及交易法」）的若干條款規管房地產投資的資產管理，資產管理公司受金融工具及交易法項下各種法規的規限（如受託義務、養護義務，補償客戶損失）。在簽訂資產管理協議前，管理公司必須向其非專業(ippan toshika)客戶提交說明函件。這些資產管理公司現在按規定須登記為金融工具交易操作人。資產管理公司為不動產證券化交易提供資產管理服務通常會獲得：(i)無論是：(a)全權投資管理(toshi un-yo gyo)註冊；或(b)非全權委託投資諮詢(toshi jogen gyo)註冊；及(ii)如果其客戶（即SPV持有不動產）以信託受益人利益形式購買和銷售不動產，二級金融工具交易操作人(dai nishu kin-yu shohin torihiki gyo)註冊。

#### 房地產經紀業務法

僅僅租賃房地產本身不會觸發任何發牌規定。然而，以買賣房地產，或從事房地產銷售、購買或租賃經紀作為業務，則會觸發房地產經紀業務法的發牌規定。雖然也存在不同的解釋，主體租賃業務（即通過受特定目的公司委託的信託擁有人直接或間接地進行物業租賃，並將同一物業轉租予租客）通常被認為不會引發上述發牌規定。

### 借貸業務法

在日本，僅僅進行一次貸款並不會觸發任何領牌規定。然而，貸款人多次向日本居民提供貸款或資產管理公司一再向SPV安排貸款，即可能被視為從事貸款經營活動，因此，會被要求登記為貸款業務經營者。雖然針對未經註冊而僅為其自身的SPV進行貸款安排的資產管理公司的懲罰相對較為少見，未經註冊的資產管理公司可能面臨違反借貸業務法的風險。

### 印度

印度有一系列關於房地產的中央法和邦法律。規管房地產交易的基本中央法為不時被修訂的「1882年財產轉讓法」(以下簡稱「財產轉讓法」)，該法(受印度各邦所採用者規限)對財產轉移、轉讓、授予、抵押以及租借等做出規定。然而，根據「印度憲法」規定，印度各邦對屬於轄區範圍之內的土地有行政和立法管轄權。印度各邦立法各有不同，而且有不同的法律涉及土地所有、土地用途如農業用地或非農業用地，城市用地、都市用地、工業用地、住宅用地、商業用地及其他用地等、土地使用期、土地限制、土地使用、印花稅、土地稅收以及財產合併等。例如，私人實體徵用土地會受到邦土地稅收法律法規的管控。該等法律規定一個實體可以取得農業用地的最高限額，同樣地，也有類似的法律對城市用地的最高限額進行規定(儘管該最高限額僅在少數幾個邦中存在)。農業用地的轉讓必須符合相關邦立法機構頒佈的法律規定。市政機構、城鎮規劃及分區監管機構也對土地有管轄權。該等機構根據開發的目的不同，將在他們管轄範圍內土地分為不同的用途，如住宅用地、工業用地、商業用地及其他用地。該等機構還規定並控制開發的標準、建築規劃以及基礎設施開發的議程和規定。最近環境問題和環境相關的許可、許可證以及手續已經成為大規模開發項目極為重要而且必要的前提條件。

下文對印度不動產的取得權、所有權以及利益等的主要模式，以及印度房地產開發相關的重要法律法規進行了簡單的概述。

適用法律法規或會發生變化，原因是政府當局及法院對該等法律法規的詮釋會發生變化。儘管最近幾年，管理我們行為的法律法規已經變得寬大，但並不能確保該等趨勢會延續下去，也不能確保法律法規會按照以有利於印度房地產行業中外國直接投資的方式予以詮釋。

### 財產轉讓相關法律

印度法律將財產分類動產及不動產。不動產通常包括土地、建築、源於土地而產生的利益以及附著於地球或永久固定在地球上的事物。除非另有說明，否則以下涉及的財產均指「不動產」。

### **1882年財產轉讓法 (「財產轉讓法」)**

財產轉讓法規定房地產的一般原則，如確認可予轉讓的財產類別、合資格轉讓財產的人士、增設物業或然及已歸屬權益的限制及條件的有效性、房地產的銷售、交換、抵押、租借以及贈與、部分履行以及重複起訴禁止原則。財產轉讓法有一個必要的前提，即假定投資於不動產或擁有不同產份額或權益的人已經告知在住的其他任何人以上權利。財產轉讓法認定（其中包括）於以下形式中不動產中的利益或會已被轉讓

- 銷售：視情況以已經支付、約定支付、部分支付或約定部分支付的價格轉移財產的所有權。
- 按揭：為了確保償還貸款、現存或將要發生的債務、或履行產生金錢債務的約定而發生的財產中利益的轉移。財產轉讓法認定若干形式的財產按揭。
- 押記：包括確保財產安全性以支付給另外一方，但不能歸類為按揭的交易。押記可以是由於實施法律，如法院對相關不動產的法令，或由當事人的行為而產生。
- 租賃：為已支付，定期支付要約或根據具體情況，明確或不明確地將轉移財產的權利一段時間或永久轉移。下文詳細討論租賃的情況。

除上述情況外，財產所有人有權享有或轉讓使用財產或從財產中獲取利益的權利（「收益權」）。財產的承租人也可以享有土地產生的利益。不動產的所有人也可以進行用益物權抵押佔有該財產的收益權。而且，要注意的是，考慮到財產中任何利益的轉讓，轉讓人依法將財產中包括事故在內的任何利益時，轉讓人不能轉讓超出其權利範圍之外的權利。

### **共同所有權及聯合所有權**

財產轉讓法認定財產的共同所有權和聯合所有權。財產的共同所有人之一可以將財產中所述利益進行轉讓，此時受讓人獲得轉讓人的聯合所有權或其他共同或部分財產的享有權。受讓人還獲得財產分割權。如果共同所有人的財產比例是明確的，則該權利被稱為是共同所有權，如果共同所有人的財產比例不明確，則該權利被稱為聯合所有權。而且，財產轉讓法還認定出租人的聯合所有權。

### **租賃權**

如上所述，租約產生了有利於承租人享有財產的權利，該權利以該租約為條件。租約的期限和終止租約的方式可以由當事人決定。

根據財產的租約，只要承租人持續地根據租賃合同支付租金，並履行對承租人有約束力的條款，承租人就有權在一段時間內或永久地，不間斷地享有財產的權利。但該復歸權利仍歸屬於擁有人。

通常按照租約的條款規定，承租人可以通過各種方式轉租或轉讓其所持有的利益或該利益的一部分，如對該利益進行抵押。而且，財產轉讓法規定，沒有出租人的同意，承租人不可在租賃的財



產上搭建任何永久性建築，除非該建築是用於農業目的。承租人也應該維護租賃財產的良好狀態，並且像任何正常人使用自己的財產那樣使用該財產。

關於農業土地財產，不動產權益的租賃模式也很普遍。在一些邦的管轄範圍內，儘管私有實體永久持有租約，但邦政府才是土地的所有人。

### **地役權**

與財產的地役權和許可證相關的法律是不時被修訂的「1882年印度地役權法」(「地役權法」)。地役權是指，為增加自己土地的利用價值，而在他人土地上設置的某種權利。該權利允許土地的擁有人對不屬於本人的土地上進行並持續進行某些行為，或阻止並持續阻止某些行為。地役權通過以下方式獲得或設立：(i)明確的授權；或(ii)財產轉讓中隱含的授權或預約；或(iii)由於長時間使用(20年)的規定；或(iv)當地習俗。

### **許可證**

財產的許可證主要受「地役權法」規管。根據「地役權法」的定義，許可證是明確或暗含的財產使用權，不包含有利於被許可人又違反有利於承租人租約的利益或地役權。因此，被許可人對財產沒有任何所有權，只有佔有權。與承租人不同的是，被許可人在財產中沒有任何利益。許可證的期限和許可證可被撤銷的事件都在許可人和被許可人之間簽訂的許可證合約中進行了規定。

### **1908年登記法案**

1908年登記法案(「登記法」)頒佈的目的是，對財產中利益轉讓的文件執行進行公告。登記法的目的在於保護證據、擔保和權利，以及文件的公佈和預防詐騙。註冊法對註冊必要的文件進行鑑別，並包括任何非遺囑形式的文件，將會或促使產生、宣佈、轉讓、限制或清償，現在或將來的，即令的或偶然的任何超過100印度盧比以上的財產的權利、所有權或利益，以及超過一年或每年出租的財產的租約。如果沒有登記，文件不會影響到文件中包含的財產，也不作為影響該財產(除非在具體的訴訟中，根據財產轉讓法，作為合同履行或部分履行的證據，或作為抵押品)的任何交易的證據。登記證據通常可以通過檢查包含註冊財產詳細資料的相關土地記錄取得。然而，僅就文件作出登記並不對土地業權構成保證。

### **1899年印度印花稅法案**

印花稅根據證實不動產的任何權利、所有權或利益轉讓或產生或清償的文件繳納。不時修訂的1899年印度印花稅法案(「印花稅法」)在其附錄I中列出的文件中規定了具體的稅率。然而，印度各邦有權規定各種文件(租約、銷售契約、抵押契約等)的印花稅稅率。根據印花稅法應繳納印花稅的文件沒有適時加蓋印花，不能在法庭上作為文件中包含的財產交易的證據。印花稅法案還規定，對沒有完全加蓋或完全沒有加蓋印花的文件要進行扣押並處以罰金。支付沒有適時加蓋印花文件未支付的應付稅費總額最高10倍的罰金，則該文件可以生效。

### **1976年城市土地（最大限額及規章）法**

不時修訂的1976年城市土地（最大限額及規章）法（「土地最大限額法」）規定個人取得的城市土地上限。根據該法例，過剩的空置土地必須以最小的補償水平受制於「主管當局」。或者，「主管當局」有權允許根據允許的目的開發土地。印度政府自1999年1月11日起在大多數地區撤銷了該法律，並頒佈了「1999年城市土地（最大限額及規章）撤銷法」。然而，該法律仍在若干地區（包括阿薩姆、比哈爾邦、恰爾肯德邦及孟加拉西部）實施。在土地最大限額法仍然有效的該等地區對購買超出允許範圍的城市土地進行了限制。

### **1894年土地徵收法**

印度政府有權按照不時修訂的1894年土地徵收法（「土地徵收法」）徵收並佔有任何財產。根據土地徵收法的條款規定，在政府認定需要或可能需要用於公共用途或供法人團體使用的任何時候，任何地區的土地都可以被政府強制徵收。這裏的「公共用途」被定義為包括供應土地用於村落規劃或擴張、對現存村落的規劃開發或改進、為城市或鄉村規劃供應土地、完全或部分按照租約，為根據政府的任何計劃或政策進行的公共財產的規劃開發及後續處理提供土地、為確保按照計劃進一步開發而進行的轉讓或公開銷售，為任何其他政府贊助的開發計劃提供土地、或經過適當政府事先允許，由當地政府供應土地以及供應任何房屋或建築物用於公共辦公室等，但不包括為公司徵收土地。

土地徵收法制定了印度政府或任何邦政府在根據土地徵收法徵收土地的過程中必須執行的流程。「土地徵收法」中規定的徵收流程可以總結為以下幾條：

- 土地的鑑定；
- 土地的通知；
- 土地的聲明；
- 土地的徵收；以及
- 賠償金的支付和土地擁有權。

土地徵收法在通知的第一階段就規定了印度政府對土地的保留權，此時採用的是土地徵收法的緊急規定。

對該土地擁有利益的任何人有權拒絕或接受補償。對該財產補償的價值取決於幾個因素，包括土地的市場價值和該個人由於利益的損失而遭受的損害等。於根據土地徵收法在憲報有關宣佈前，權利受到侵害的個人有權通過印度政府徵收其用地的所在地法院要求支付相關補償。



### 土地使用人分類法

通常，土地被政府當局分為一個或幾個類型，如住宅用地、商業用地、農業用地、工業用地和機構用地等。根據具體類型分類的土地僅被允許用於此種目的。為了將土地用於其他目的，土地的分類可能需要通過向相關市政府或土地稅收部門提交申請，進行土地記錄的更改。

此外，印度的一些邦還各自對邦內的財產所有權以及轉讓進行了各種不同的限制。該等限制規定了土地的佔有權而非所有權，以及財產轉讓的限制，其中包括禁止將農業用地轉讓非農業人員、禁止將土地轉讓給不居住在相關邦的人以及限制將土地轉讓給不屬於某個部落的人。

有一些部門對控制印度各邦內的土地使用規劃和房地產開發活動等有管轄權。儘管單一窗口機制是首選的模式，還存在這多窗口和多級核准機構，會導致核准延遲。

印度政府、相關邦政府和其他授權的機構和團體，如城市發展部、邦土地開發和／或規劃機構、當地市或村管理機構制定了關於土地和房地產徵收、所有權、佔有、開發、區域劃分、規劃、管理和稅收的各種法令、規章和制度。任何打算在印度進行房地產開發或建設的個人或實體必須要考慮到所有相關適用法律、規章和制度。

### 開發法

各邦土地開發的法律各有不同。根據相關的本地法律，需要取得土地開發的許可證或審批。

授權開發鎮區的許可證時，管理機構一般會對提供的週邊服務收取開發或其他外部開發費用。該許可證需要批准建築和開發的規劃和建築平面圖，並受到相關法律的制約。

### 城市用地

邦立法對在城市區域進行規劃開發，以及在管轄範圍內建立負責規劃和開發城市區域的地區和本地開發部門做出了規定。房地產項目的規劃和開發必須符合政府部門和各級開發部門的規定。項目區域內的建築計劃必須一一獲得批准。涉及到開發其他方面的清理項目如防火、民航和污染防治等根據項目的大小、性質和高度，必須符合相關部門的要求。授權的批准一般會規定項目的完成時限。支付了規定的費用可以更新該等時限。規章規定了項目完成後要取得建築物落成／使用證書。

### 農業用地

土地的取得受到邦土地改革和土地稅收法律法規的管控。該等法律法規規定了實體可以取得農業用地的上限。在邦內，轉讓人或持有人的土地總量超出此最大限額時，土地的轉讓無效。多於的土地自轉讓之日起，被視為歸屬於邦政府所有，不受任何抵押權限制。

不同的實體可以取得農業用地用於開發。將土地用途從農業用地變更為非農業用地時，需要從相關部門處獲得變更證書。當從相關部門處獲得變更證書之後，上述的農業用地最大限額不再適用。土地從農業用地變更為非農業用地，需要交納一定的變更費用和其他費用，費用的數額根據各邦以及所在位置都不相同。農業用地的轉讓必須遵守相關邦立法機構頒佈的法律。

### 1986年環境(保護)法

房地產行業須遵守若干中央、邦及地方旨在保護環境的規定。其中包括，該等法律規範建設及開發活動、空氣污染物的釋放及化學物質排放至周圍水體。該等若干環境法賦予環境森林局(「MoEF」)、中央污染控制局(「CPCB」)及各邦污染控制管理委員會(「SPCB」)主要環境監督權。MoEF為負責政策制定、規劃及協調與環保有關的所有問題的主要國家監管機構。CPCB為國家執法機構，其執行環境立法、協調「邦污染控制管理委員會」的活動，建立環境標準及規劃，並執行一個防治、控制及減少環境污染的全國性計劃。

關於森林保護，1980年森林(保護)法(經不時修訂)防止邦政府作出任何指令林地用作非林地用途或任何林地通過租約或以其他方式轉讓予任何私人或公司，未經中央政府批准不得由政府擁有或控制林地。

MoEF指示必須對項目作「環境影響評估」(「EIA」)。評估過程中，MoEF接收設立項目的申請，在授予項目許可前評估對環境的影響。根據1986年環境(保護)法(經不時修訂)的規定於2006年9月14日發出環境影響評估通知S.O. 1533(經不時修訂)(「EIA通知」)，規定項目的性質須根據國家環境評估委員會(「SEAC」)的建議取得國家環境影響評估局(「SEIAA」)的事先環境影響評估許可(「EIAC」)。EIA通知列明規定須事先取得環境許可的若干活動及其門檻級別。

根據EIA通知的規定程序，環境許可必須自SEIAA取得。未取得該等許可前，不可進行與設立項目有關的主要或其他施工工程。

根據EIA通知，新建設項目的環境許可包括兩個步驟－甄選及評估。甄選階段為確定項目或活動是否須就其評估編製EIA而作進一步環境研究的工作。評估指SEAC詳細審議申請及如最終EIA報告及公眾諮詢結果，包括申請人向監管機構遞交的有關授予環境許可的聽證會。該評估由SEAC作出，要求其在接到最終EIA報告105日內作出批復。

EIA通知亦根據施工項目的性質提供EIAC的有效期。項目發展商／經理須向影響評估機構遞交半年度報告，使其有效監管實施環境許可規定給予的建議及條件。

### **建築許可**

各邦市擁有自身的一套管理規劃發展的法律、章程、總體規劃／區域規劃及施工條例（例如有關容積率或建築面積指標（「FSI」）的限制）。邦內規管建築活動的若干機構包括（其中包括）「城鄉規劃部」、市政當局及「城市藝術委員會」。進行任何建設和開發活動的任何申請須向城鄉規劃部作出，該部位參與邦市中心及郊區實體規劃的省級部門。例如「城鄉規劃部」的機構籌備若干不同機構的規劃及項目，從而改善居住及工作環境，並規劃和開發居住、商業及工業用途的土地。

市政當局規管建築開發及施工規範。例如，建築方案須取得相關市政機構的批准。城市藝術委員會向印度政府建議維護、發展及維持若干省的城市和環境設計的美學質量事宜，並亦向任何地方機構就建築或工程運作提供建議及指引或任何影響或可能影響空中輪廓線或周圍環境美學質量的開發建議或提供任何市容美化。根據若干邦法律的規定，地方機構在在授予建築施工、工程作業或開發建議審批前，須諮詢「城市藝術委員會」並尋求其批准項目。

上文所述者外，可能亦須若干其他部門的相關同意及獲無異議，例如「消防局」、「印度機場管理局」、「印度考古考察部」、「土地稅收部」、「印度林業部」等。取得所有該等批准可能耗時。有時，第三方可通過訴訟介入土地使用權。

### **關於物業購買權益及開發權益的模式**

由於法律制定購買土地上限的限制，一間房地產開發公司（「REDC」）可訂立一系列購買土地權益的協議。最常見協議簡要詳情提供如下：

#### **購買土地的協議**

REDC一般與第三方訂立協議，可以協議形式出售或訂立購買土地的諒解備忘錄，集中土地資源作如城鄉統籌的特定項目開發用途。有諒解備忘錄以及協議出售預期隨後以最終協議執行的情況，例如出售及租賃契據。根據該等協議，訂約方同意購買REDC選定的若干區域，而REDC同意向該等訂約方提供免息資金支付收購成本。此外，訂約方須集中所購買與REDC所擁有的土地，並向REDC移交相同的擁有權，以作開發項目用途。特別是，REDC可全權酌情決定自由開發土地，亦獲授權按項目自身成本、風險及開支將其開發、推廣及銷售。此外，在簽訂該等協議

時，RECD須按土地總代價作部分付款，最終銷售／租賃契據乃根據進行滿意的盡職審查及取得其他相關批准及許可後簽訂，並由RECD支付代價餘額。

#### 聯合開發協議

REDC採用的另一購買土地模式為與土地擁有人（已於該地塊擬設有房地產項目）訂立聯合開發或由REDC開發房地產項目的聯合開發協議（「JDA」）。JDA可以諒解備忘錄或合資協議（據此各方同意承諾共同開發項目或其相互權益經JDA確定）形式進行。特別是，根據JDA的條款，REDC可獲授權開發、興建、融資及推廣相關土地項目。應付變更土地用途、其他批准、稅項及其他法定款項的金額通常由雙方分擔。REDC一般有權享有建成區域的協定份額，連同相關土地及共同區域及設施的比例權益。倘一方不建議進行其相關土地部分的開發，則另一方有權按訂約各方相互同意的代價購買該等土地。就開發及建設項目而言，REDC須遵守有關項目的批准及建築方案。

#### 公開拍賣及政府分配

若干邦政府承擔大型房地產開發項目，為此項目投標邀請具一定資質（例如技術及資金標準）者。經評估REDC遞交的投標書後，政府通過若干地區機構及當地開發機構甄選最具資格的REDC開發項目並向其授予項目的若干權利，例如有利REDC的項目土地永久租賃權，惟須滿足若干條件。於日常業務中，政府機構可授予保留暨配額通知書形式的承諾，其主要條款包括（其中包括）分配性質（租約、轉易等）、授予期限、分配代價及付款時間表。

#### 印度房地產的外商投資

##### 印度的外商直接投資

印度的外商直接投資（「FDI」）受若干法律規管，包括與2000年外匯管理（印度境外居民轉讓或發行證券）法規及其修訂（「FEMA法規」）一併閱讀的1999年外匯管理法（「FEMA」）及印度儲備銀行根據外匯管理法作出的法規，此外，印度政府商工部（「DIPP」）發佈於2011年4月1日起生效的2010年通告2包括印度的外商直接投資綜合政策（「綜合FDI通告」）。印度政府建議每六個月更新綜合FDI通告一次，因此，綜合FDI通告將一直有效，直至最新的通告於2011年9月30日刊發為止。綜合FDI通告對投資開發鄉鎮、住房、基建及建設開發項目設定若干條件。

FDI獲准（禁止行業除外）通過自動路徑或經批准路徑在印度公司投資，取決於FDI所物色的行業。

按自動路徑，印度公司發行證券／購買印度公司證券無須印度政府的事先批准，惟須受行業上限及其他規定條件所限。該等證券應為股本工具或於規定時間內可悉數及強制轉換為股本工具的

工具（例如強制完全可換股債券及完全強制可換股優先股）。此外，以強制可換股優先股形式的外商投資應視股本部分。此將包括就外資股行業上限而言計算外資股，該等上限已作規定。投資者須於該等證券發行／收購30日內向印度儲備銀行填交所需文件。

然而，倘外商投資者已自2005年1月12日起在印度境內的「相同領域」擁有任何先前合資公司／合併計劃或技術轉讓／商標協議，即便該等活動已根據自動路徑進行，均須取得外國投資促進局（「FIPB」）的事先批准，另有規定者除外。

根據批准路徑，須取得FIPB/RBI方面的事先批准。根據自動路徑而無法介入有關項目／活動的FDI可通過批准路徑予以介入。獲批事項按照由秘書、DIPP與印度政府的聯邦財務秘書、中國商務部秘書及其他主要秘書（作為其成員）共同主管的FIPB的推薦而授得。

#### 外籍人士收購不動產及不動產條例

根據與FEMA法規頒佈的適用規定一併閱讀的FEMA第6(3)(i)節，除租賃不得超過5年外，RBI亦可通過規定禁止、限制或監管印度境外由非印度居民有關不動產的收購或轉讓。

根據上文所述者，於2000年5月3日的《外匯管理法（收購及轉讓印度境內的不動產）法規》（經不時修訂）（「不動產條例」），監管印度境內有關不動產的收購及轉讓。

根據不動產條例，如未取得RBI的事先批准，任何非印度居民不可收購或轉讓印度境內的任何不動產，除已根據FEMA或不動產條例許可的相同情況，則作別論。不動產條例就非印度籍人士收購或轉讓不動產方面的若干限製作了相關規定。不動產條例並未特別許可的不動產收購或轉讓須出具RBI的事先許可。在有關該等條件或會認為而屬於必要的前提下，RBI有充分理由准許轉讓。

#### 房地產外商直接投資－第2號新聞通告（2005）

繼2005年3月3日之後，全面於鄉鎮開發、住房、基建及建設開發項目（其中包括商用建築、酒店、度假村、賓館及市區級基建）的外商投資可在未獲得FIPB批准的情況下按自動路徑進行，惟限於DIPP在2005年3月2日發佈的第2號新聞通告（2005系列）所通告的若干條件及政策指引（「第2號新聞通告（2005）」），有關情況概述如下：

- 如為酒店式住宅小區，最小陸地開發面積則為10.0公頃，如為建築開發項目，有關最小面積則為50,000平米。倘開發事項涉及上述二者組合，則最小面積可為10.0公頃，亦可為50,000平米；
- 全資附屬公司的最低資本化為10.0百萬美元，而由印度籍合作方出資的合資公司則為5.0百萬美元。有關資金務必於本公司開展業務起計6個月內獲得；



- 除非獲得FIPB的事先批准外，否則不得撤回自最低資本化完成前三年的原有投資；
- 於取得全部法定批准5年內須至少完成有關項目的一半及外商投資者負責取得該等許可；
- 此外，禁止銷售未開發的小區。「未開發的小區」界定為區內道路、水供應、街道照明、排水系統、排污系統、及其他便利設施（根據規定的條例適用者）尚未起用的該等小區。投資者在獲准出售該等服務式住宅小區之前，有必要提供該類基礎設施以及提供自有關當地機構或服務機構取得的竣工證書；及
- 根據適用住房控制規定、細則、條例及有關其他邦政府市政／當地機構頒佈的規定，有關項目須遵守相關規範及標準，包括土地使用要求及社區配套和公共設施的規定。

謹請注意，印度政府通過2006年1月16日發佈的第2號新聞通告（2006系列）闡明，第2號新聞通告（2005）的有關規定（如前文提及者）並不適用酒店及醫院的興建及經營，而酒店及醫院的興建及經營繼續受於2001年5月21日及2000年2月11日分別發佈的第4號新聞通告（2001系列）及第2號新聞通告（2000系列）所規管。

#### 境外機構投資者的投資

包括機構例如養老基金、互惠基金、投資信託、保險及再保險公司、國際或多邊組織或其代理、境外政府機構、主權財富基金、境外央行、資本管理公司、投資經理或顧問、銀行、信託、捐贈基金、校務基金、基金會或公益基金或社會與機構投資組合管理人在內的境外機構投資者（「FIIIs」）可於印度境內一級及二級市場內交易的所有證券進行投資。

為進行根據外匯管理法條例規定的有關交易，FIIIs須取得印度證券交易委員會（「SEBI」）的初次註冊登記及取得RBI的一般許可。境外機構投資者亦須遵守印度證券交易委員會（境外機構投資者）條例（1995年版，經不時修訂）的規定（「FII條例」）。初次註冊登記及RBI的一般許可一併令經註冊登記的FII自由買入（受限於下文提及的所有權限制）及出售印度公司已發行的證券、通過在印度境內初次投資額實現資本收益或作出投資、認購或放棄股份發行權利、就所持有的投資託管而委任一名境內託管人及撤回資本、資本收益、股息、以權益方式所取得的收入或就出售或放棄股份發行權利而收取的任何補償。

FIIIs可根據以下規定通過公開／私人配售的路徑買入印度公司的股份：

- (i) FEMA法規第5(1)條規例，惟限於FEMA附表一所訂明的條款及條件（「FDI路徑」）；
- (ii) FEMA法規第5(2)條規例，惟限於FEMA法規附表二所訂明的條款及條件（「PIS路徑」）及有關法規所訂明的上限，其訂明倘為公開發售，將予發行股份的價格不得低於發行予印度居民的股份的價格。

倘根據FDI路徑進行投資，則可直接向本公司賬戶進行投資或與一名授權經銷商通過FII持有的外幣計值賬戶作出投資，在此情況下，Form FC-GPR須由本公司進行備案。Form FC-GPR為主要針對非居民根據FEMA法規附表一中「自動路徑」或「批准路徑」作出投資所需的一項備案要求。



倘根據PIS路徑進行投資，投資可通過特定非居民盧比賬戶作出，在此情況下，Form LEC (FII) 須由有關境外機構投資者所指定的銀行進行備案。Form LEC (FII)是FII投資（均於一級及二級市場）通過PIS路徑作出的投資所需的一項備案要求。PIS路徑項下的上限如下：各FII/ SEBI核准的FII分賬戶的總持有量不得超過一間印度公司所發行的繳足股本10%或各類別可換股債券的繳足價值10%，以及所有FII/ FII分賬戶的持有量合共不得超過繳足股本或各類別可換股債券的繳足價值24%。根據日期為2011年7月1日的RBI外商投資主公告，將限額提升至超過24.00%須取得本公司股東及RBI批准。

誠如FEMA法規附表一中附錄A的A部分及B部分所載列者，行業內限制／禁止根據FDI路徑進行外商投資。

### ***FII的擁有權限制***

根據PIS路徑向單一FII發行的證券不應超過本公司已獲發行及繳足資本的10.0%。就FII以其分賬戶名義進行證券投資而言，以各分賬戶作出的投資不得超過已獲發行及繳足資本總額的10.0%。FII於某一公司合共持有總額不可超過該家公司實繳資本總額的24.0%。

所述的24.0%限制可在獲本公司股東實際通過一項特別決議案後再由董事會通過一項決議案增加至適用本公司的行業上限／法定最高限額。在遵守有關FII法規第15A(1)條規例的所有可適用印度法律、規定、條例、指引及批准的規限下，FII僅可發行、買賣或持有有利於該等實體的離岸衍生工具，例如「參與票據」、股份掛鈎票據或已在或擬於印度證券交易所上市的任何其他類似相關證券對沖工具，而該等實體因須遵守「了解您的客戶」的要求而受到其註冊或成立的國家境內任何相關監管機構的監控。FII或其分賬戶亦須確保，除向有關監管實體作出上文提及的下游發行或轉讓任何工具事宜外，不得向任何人士另行作出相關事宜。FII及其分賬戶不得發行與相關衍生工具掛鈎的離岸衍生工具。

### ***對印度公司的外國投資總額的計算***

根據印度產業政策與推廣司所發自2009年2月13日生效的第2號新聞通告（2009年系列）（「第2號新聞通告」），以及該司於2009年2月25日所發的第4號新聞通告（2009年系列）（「第4號新聞通告」），與第2號新聞通告統稱「2009年新聞通告」項下的下游投資澄清指引，非居民直接對印度公司進行的所有投資將被視為外國投資。2009年新聞通告的條文已納入綜合外國直接投資政策內。

對從事經營各種經濟活動及部門的印度公司（「營運公司」）進行上述外國投資，須遵守有關進入途徑、附加條件及上限的相關部門條件。對屬於營運公司且透過股權、優先或強制可轉債投資於另一家印度公司的印度公司（「營運及投資公司」）進行外國投資，須遵守該公司所在產業部門就進入途徑、附加條件及上限的相關部門條件。對透過股本、優先或強制可轉債投資於另一家印度公司的印度公司（「投資公司」）進行外國投資，須取得外國投資推廣局的事先批准，而不論外國投資的金額或規模。另外，對沒有任何下游投資及業務的印度公司進行外國投資，須取得外國投資推廣局的批准，而不論外國投資的金額或規模。

2009年新聞通告進一步規定，對投資公司的外國投資，在該投資公司由印度居民及由印度居民「擁有及控制」的印度公司所「擁有及控制」時，將不會被視為「外國投資」。

若一家印度公司超過50.0%的股本權益由印度居民及由印度居民最終擁有及控制的印度公司實益擁有，則該公司會被視為由印度居民及由印度居民「擁有及控制」的印度公司所擁有。另外，若一家印度公司委任大多數董事的權力歸屬於印度居民及由印度居民「擁有及控制」的印度公司，則該公司會被視為由印度居民及印度公司所「控制」。

有關印度公司作出的下游投資將不會被視為間接外國投資，而不論該等公司是營運公司、營運及投資公司、投資公司或沒有業務的印度公司。

就由非居民實體「擁有或控制」的投資公司而言，只有該投資公司作出的投資會被視為間接外國投資，而非對該投資公司作出的投資。然而，若該投資公司繼續由印度居民及由印度居民「擁有及控制」的印度公司實益「擁有及控制」，該投資公司作出的任何進一步外國投資將不會被視為對標的印度公司的間接外國直接投資，因此不在第2號新聞通告的範圍內。

根據適用法律，名列於股東名冊的公司股東擁有於該公司股份的所有實益權益。然而，實益擁有權亦指持有登記於他人名下的公司股份的實益權益。在此情況下，如實益擁有權屬於他人所有，則可以表格22B提供進一步證明，而公司須將該表格呈交公司註冊處存檔（於收到註冊及實益擁有人就轉讓實益權益所作聲明後進行）。

第4號新聞通告闡明，印度公司進行下游投資時須遵守與「直接」外國投資相同的準則，如下文所述：

- 營運及投資公司進行下游投資的標的印度公司須遵守該標的印度公司所在部門就進入途徑、附加條件及上限的相關部門條件。
- 同樣地，投資公司進行下游投資的標的印度公司須遵守該標的印度公司所在部門就進入途徑、附加條件及上限的相關部門條件。
- 至於沒有任何下游投資及業務的印度公司，當這些公司進行任何下游投資和／或開始營業時，須進入途徑、附加條件及上限的相關部門條件。

第4號新聞通告進一步規定，對沒有(i)任何業務，及(ii)任何下游投資的印度公司進行外國投資須獲得外國投資推廣局的事先批准。

然而值得注意的是，有關印度公司如為營運及投資公司／投資公司的全資附屬公司，則對營運及投資公司／投資公司作出的全部外國投資均會被視為間接外國投資。

### 對地產發展商的境內借貸

儘管地產公司從境內機構承擔債務責任的能力未受限制，印度儲備銀行已於2006年3月1日刊發的通知(RBI/2005-06/310 DBOD.BP.BC. 65/08.12.01/2005-06)中，提醒所有計劃內商業銀行透過審慎甄選及加強貸款審批程序，抑制風險過高的地產行業借貸。有見及此，印度儲備銀行建議印度的計劃內商業銀行在評估涉及地產的貸款建議時，計劃內商業銀行應確保借款人已就有關項目從政府、當地政府或其他法定機構獲得必要的事先許可，以及僅在該借款人已就有關項目從政府、當地政府或其他法定機構（視情況而定）獲得有關必要許可後才發放有關貸款。

### 對地產發展商的海外借貸

有關借貸收到若干限制。外來商業借款受2000年5月3日頒佈的2000年外匯管理（外匯借貸）法規（以經不時修訂者為準）及印度儲備銀行不時發出的指引（統稱「外來商業借款指引」）所規管。現行外來商業借款指引已並入2010年7月1日發出的總通知(RBI/2010-11/8 Master Circular No. 08/2010-11)。外來商業借款指引將「商業貸款」提述為從非居民貸款人獲取的銀行貸款、買方信貸、供應方信貸、證券化工具（例如浮息票據及定息債券），平均年期最短為三年。

外來商業借款指引不允許外來商業借款收益最終用於地產行業。根據印度儲備銀行於2009年1月2日頒佈的第46號通知RBI/2008-09/343 A.P. (DIR Series)，「地產」一詞不包括發展綜合城鎮（定義見日期為2002年1月4日的第3號新聞通告（2002年系列））。在外來商業借款指引中，「綜合城鎮」包括住房、商用物業、酒店、度假村、城市及地區層級的基礎建設，例如公路及橋樑、大眾捷運系統及生產建築材料。開發土地及提供相關基礎建設是城鎮發展的整體組成部分。最小開發面積為100.0英畝，而一般規定及標準應遵循當地細則及規則。如無有關細則及規則，須就約每10,000人口發展最少2,000個居住單位。另外，進行投資的外國公司應在其建議獲准後取得顯著進展。全資附屬公司的資本最少為1,000萬美元，而與印度合夥人設立的合營公司資本最少為500萬美元，資金必須預先匯入。

### 宣派股息

根據1956年（印度）公司法的條文（以經不時修訂者為準）（「印度公司法」），公司經其董事會建議及多數股東於股東大會上批准後可以派發股息。股息一般按面值的百分比宣派。經董事會建議及股東於股東大會上批准的股息，將根據在記錄日期的股東於該記錄日期所持股份的繳足價值，按比例分派及派付予股東。另外，董事會可就財政年度的任何期間宣派及派付中期股息。

公司可從該公司的利潤（根據印度公司法扣除折舊撥備計算）或該公司於過往任何一個或多個財政年度的尚未分派利潤（根據印度公司法扣除折舊撥備計算）或兩者，宣派任何財政年度的股息。

倘該公司於過往任何一個或多個財政年度產生任何虧損，則須將虧損金額或等於該一個或多個虧損年度折舊撥備的金額（以較低者為準），與該公司建議宣派或派付股息所涉的該年度利潤，或該公司於過往任何一個或多個財政年度的利潤（兩者均根據印度公司法條文扣除折舊撥備計算）進行抵銷。上述條文亦適用於中期股息的宣派或派付。

中央政府亦可在其認為就公共利益而言屬必要時，允許任何公司從該公司於該年度或過往任何一個或多個財政年度的利潤（未經折舊撥備）宣派或派付任何財政年度的任何股息。

根據1975年公司（轉撥利潤至儲備）規則，公司董事會在宣派或派付任何財政年度的任何股息前，須按下文所述規定將該公司利潤的若干百分比轉撥至儲備：

建議股息佔繳足股本的百分比	須轉撥至儲備的金額
不高於10.0% . . . . .	無
高於10.0%但不高於12.5% . . . . .	當期利潤的2.5%
高於12.5%但不高於15.0% . . . . .	當期利潤的5.0%
高於15.0%但不高於20.0% . . . . .	當期利潤的7.5%
高於20.0% . . . . .	當期利潤的10.0%

可注意到，建議股息的比率包括就股本及優先股宣派的股息。然而，股本股東的股息僅可在優先股股東（如有）獲派付股息後派付。另外，公司可在任何財政年度自願將超過10.0%的當期利潤轉撥至儲備。轉撥至儲備的規定同樣適用於任何中期股息的宣派／派付。在此情況下，董事會須估計宣派中期股息的年度的「當期利潤」，以將規定百分比的利潤轉撥至儲備。

另外，根據1975年公司（從儲備宣派股息）規則（經不時修訂），在任何利潤不足或沒有利潤的年度，從該公司於過往年度累積並轉撥至儲備的利潤宣派該年度的股息前，須達成下列條件：  
 (i) 擬宣派股息的比率不得超過緊接該年度前五個年度已宣派股息的平均比率或繳足股本的10.0%（以較低者為準）；  
 (ii) 從過往年度累積利潤提用的總額不得超過繳足股本及儲備的10.0%，且在派付優先或股本股份的任何股息前，如此提用的金額須先用於抵銷該財政年度產生的虧損；及  
 (iii) 被提取後的儲備結餘不得低於繳足股本的15.0%。

印度公司法並無界定「儲備」一詞。然而，該表達已在印度執業會計師公會頒佈的《財務報表所用詞匯的指引附註》內界定為：管理層就一般或特定用途（有關折舊或資產減值或已知負債的撥備除外）而撥出的部分企業盈利、收益或其他盈餘（不論資本或收益）。

「收益儲備」被界定為資本儲備以外的任何儲備。收益儲備為正常業務過程中產生及保留在企業內的利潤。收益儲備是企業的淨值或總股本部分，代表可供所有人作為股息提取的保留盈利。



與收益儲備相反，資本儲備是不可作為股息分派的儲備。資本儲備是保留在企業內的利潤或收益，但並非源自公司正常業務過程中產生的利潤。儘管資本儲備屬於股東資金的一部分，其不可作為股息分派。

#### **根據印度法律回購非上市印度公司的股份**

在印度公司法第77A條條文及其他適用條文的規限下，公司可以購買本身的股份（「回購」）。非上市印度公司的回購亦受印度政府公司事務部頒佈的1999年私人有限公司及非上市公眾有限公司（回購證券）規則（經不時修訂）（「回購規則」）所規管。

在開展進行回購的步驟前，公司須確保其已確實：(i)在股東週年大會召開後60日內呈交年度報表存檔；或(ii)在宣派股息後30日內分派股息；或(iii)按印度政府指定的形式編製財政年度末的資產負債表及損益賬。

公司須透過私人要約按比例向所有現有證券持有人提呈回購。公司可以下列資金進行回購：

- (a) 自由儲備；或
- (b) 證券溢價賬；或
- (c) 任何股份或其他指定證券所得款項。

回購須獲公司組織章程授權，並按以下任何一種方式獲得批准：

- (a) 於股東大會上通過的特別決議案，在此情況下，回購數額不得高於(i)該公司繳足股本總額及自由儲備的25.0%；或(ii)在某個財政年度回購股本股份的情況下，該公司在該財政年度繳足股本總額的25.0%；或
- (b) 於該公司董事會會議上通過的董事會決議案，在此情況下，回購數額不得高於該公司繳足股本總額及自由盈餘的10.0%。與根據於股東大會通過的特別決議案進行回購相比，如透過董事會決議案進行回購，則由上次提出回購要約（如有）日期起計365日內，不得再次提出回購要約。

如透過特別決議案進行回購，須根據印度公司法在股東大會通告附上一份說明文件，而該說明文件應詳列所有重大事實，包括回購的必要性、擬購證券的性質及範圍、根據回購將投入的金額及完成回購的時限。回購須在特別決議案或董事會決議案（視乎情況而定）通過後12個月內完成。

此外，回購的所有股份或其他指定證券須已繳足股款。在進行回購後，公司結欠的債務比率不得高於股本及其自由儲備的兩倍，但印度政府可規定更高的比率。

該公司須向相關公司註冊處呈交載有若干指定詳情的要約函件擬稿，及規定格式的償付能力聲明，以證明其在回購後期間內有能力應付負債及存續責任。在要約結束當日前，公司不得發行任何股份（包括以紅利股方式發行）。

印度法律亦限制公司在回購完成後六個月內發行及配發與所回購股份同類的股份。發行紅利股及履行存續責任（例如轉換認股權證及購股權）不受上述限制影響。

要約函件須在提交公司註冊處存檔後21日內寄發。由要約函件寄發當日起計，回購要約保持可供股東接納的期間最短為15日，最長為30日。在要約可供接納期間，股東會被要求向公司提呈出售他們的股份。股東提呈出售的股份數目如多於公司擬回購的股份總數，公司須按比例接納股東提呈出售的股份。公司須在要約結束後15日內完成核實所獲要約的工作，而所提交的股份應視為已獲接納，除非公司在要約結束日期後21日內作出拒絕接納通知則作別論。

公司須在要約結束日期後立即開設一個特別銀行賬戶，並將作為回購代價到期應付的全部金額存放在該銀行賬戶中。公司須在要約結束後28日內，以現金或銀行匯票／支付憑證向公司接受其要約的股東支付代價。

在回購完成後，公司須將符合指定格式的報表呈交公司註冊處存檔。公司須在接納回購股份之日起七日內，遵照規定程序切實摧毀如此回購的股票，並向公司註冊處提供必要的證明。公司亦應就已被註銷及摧毀的股票存置記錄。

另外，根據經修訂的1998年印度證券交易委員會（回購證券）法規，回購可按以下方式進行：(a) 透過收購要約按比例向現有證券持有人提呈；(b) 透過(i)簿記建檔流程，或(ii)證券交易所向公開市場提呈；(c) 向零碎證券持有人提呈或(d) 透過購買根據購股權或股權補償計劃發行予員工的證券。透過磋商交易（不論是否在股票交易所進行）或透過現貨交易或透過任何其他私人安排進行回購是不被允許的。



## 1. 有關本集團的其他資料

### A. 註冊成立

本公司於2004年10月12日在新加坡根據新加坡公司法註冊成立為公眾的股份有限公司，並於2009年11月成為新加坡證券交易所上市公司。我們於香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈8樓設立營業地點，並在相同地點根據公司條例第XI部登記為非香港公司。莫明慧女士已獲委任為代理，於香港接收法律傳票及通知。

由於我們於新加坡註冊成立，故須遵守新加坡相關法律及法規。我們的組織章程概要載於本上市文件附錄八，而有關新加坡公司法若干相關部分的概要載於本上市文件附錄九。

### B. 本公司股本變動

本公司於2004年10月12日註冊成立時，法定股本為1,000,000新元，分為每股面值1.00新元的1,000,000股股份。根據新加坡2005年公司法（修訂本），在新加坡註冊成立的公司不再擁有法定股本，且就已發行股份而言並無面值的概念。

下表載列緊接本上市文件日期前兩年內我們的股本變動：

發行日期	已發行股份數目	由此導致的已發行股本（新元）
2009年11月16日（向嘉德置地有限公司發行）	2,884,000,000	4,605,000,000
2011年3月1日	1,081,827	4,607,514,343.179

我們於上市後的股本將分為3,885,081,827股股份（不包括庫存股份）。

除本附錄披露者外，我們的股本於緊接本上市文件日期前兩年並無變動。

### C. 股東決議案

本公司於2011年4月21日在新加坡舉行的股東週年大會上已通過股東決議案，以下股東決議案獲得通過，內容有關發行股份和／或可換股證券的一般授權（其中包括），根據新加坡公司法第161條，謹此授權本公司董事：

- (a) 於任何時間及其後不時按照有關條款及條件以及為董事可能全權酌情認為合適的目的向有關人士
  - (i) 以供股、紅利或其他方式發行股份；和／或
  - (ii) 作出或授出可能須發行股份的要約、協議或購股權（統稱「工具」），包括但不限於增設及發行（及調整）證券、認股權證、債券或可轉換為股份的工具，
- (b) （縱然本決議案作出的授權可能不再具有效力）根據本決議生效時董事作出或授予的任何工具發行股份，

惟：

- (1) 根據本決議案將予發行的股份（包括根據依據本決議案作出或授出的工具將予發行的股份）總數不得超過已發行股份（不包括庫存股份（如有））總數（根據下文第(2)分段計算）的50.0%，其中將予發行（按比例向本公司股東發行則除外）的股份（包括根據依據本決議案作出或授出的工具將予發行的股份）總數不得超過已發行股份（不包括庫存股份（如有））總數（根據下文第(2)分段計算）的20.0%；
- (2) （受限於新加坡證券交易所可能規定的計算方式）為確定根據上文第(1)分段可能發行的股份總數，已發行股份總數（不包括庫存股份（如有））將根據本決議案通過當時的已發行股份總數（不包括庫存股份（如有））計算，並就以下項目予以調整：
  - (I) 因轉換或行使任何可換股證券或購股權或授予股份獎勵（於本決議案通過當時仍尚未行使或存續）而產生的任何新股份；及
  - (II) 任何其後紅利發行、合併或分拆股份；
- (3) 於行使本決議案作出的授權時，本公司將遵守當時生效的新加坡證券交易所上市手冊的條文（除非已獲新加坡證券交易所豁免遵守有關條文）及本公司當時的組織章程；及
- (4) （除非本公司於股東大會上撤回或修訂）本決議案作出的授權將持續有效至(i)本公司下屆股東週年大會結束或(ii)根據有關法律須舉行本公司下屆股東週年大會之日（以較早者為準）。

於2011年4月21日舉行的本公司股東特別大會上已通過股東決議案，據此，股東批准：

- (a) 採納本公司的新組織章程，自股份於香港聯交所上市起生效；及
- (b) 採納中文名稱「凱德商用產業有限公司」作為本公司第二名稱。

#### D. 附屬公司股本變動

有關我們的附屬公司，請參閱本上市文件附錄一。附屬公司股本（或註冊資本（視乎情況而定））於緊接本上市文件日期前兩年的變動情況如下：

##### 1. *CapitaLand Retail Property Management India Private Limited*（於印度註冊成立）

於2009年10月26日，CapitaLand Retail Property Management India Private Limited向CapitaLand Retail India Pte. Ltd.發行1,800,000股每股面值10盧比的股份，將其已發行股本由62,000,00盧比增至80,000,000盧比。

於2010年7月21日，CapitaLand Retail Property Management India Private Limited向CapitaLand Retail India Pte. Ltd.發行3,600,000股每股面值10盧比的股份，將其已發行股本由80,000,00盧比增至116,000,000盧比。

於2011年2月24日，CapitaLand Retail Property Management India Private Limited向CapitaLand Retail India Pte. Ltd.發行1,600,000股每股面值10盧比的股份，將其已發行股本由116,000,00盧比增至132,000,000盧比。

2. *CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.* (於馬來西亞註冊成立)

於2010年6月10日，CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.分別向CapitaLand Retail RECM Pte. Ltd.發行699,998股每股面值1.00林吉特的股份及向Malaysian Industrial Development Finance Bhd.發行300,000股每股面值1.00林吉特的股份，將其股本由2.00林吉特增至1,000,000林吉特。

3. *CapitaLand Retail Malaysia Sdn. Bhd.* (於馬來西亞註冊成立)

於2009年12月17日，CapitaLand Retail Malaysia Sdn. Bhd.向CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.發行499,998股每股面值1.00林吉特的股份，將其已發行股本由2.00林吉特增至500,000林吉特。

4. *CapitaMalls Asia Treasury Limited* (於新加坡註冊成立)

於2010年3月23日，CapitaMalls Asia Treasury Limited向凱德商用產業有限公司發行9,999,999股每股面值1.00新元的股份將其已發行股本由1.00新元增至10,000,000新元。

5. *CMMT Investment Limited* (於馬亞西亞註冊成立)

於2010年10月19日，CMMT Investment Limited向CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.發行318,654股股份，將其已發行股本由1.00美元增至318,655美元。

6. *CMA Singapore I Pte. Ltd.* (於新加坡註冊成立)

於2011年7月20日，CMA Singapore I Pte. Ltd.發行49,999,999股股份，將其已發行股本由1.00新元增至50,000,000新元。

7. 凱德商用房產管理諮詢(上海)有限公司 (於中國註冊成立)

於2011年7月21日，凱德商用房產管理諮詢(上海)有限公司已將其註冊資本由4,040,000美元增至28,040,000美元。

除上述披露者外，本公司附屬公司的股本於緊接本上市文件日期前兩年並無其他變動。

## 2. 有關我們業務的其他資料

### A. 重大合約概要

我們於緊接本上市日期前兩年內訂立以下屬或可能屬重大的合約(並無於日常業務過程中訂立)：

- (a) CapitaLand Retail RECM Pte. Ltd. (作為買方) 與CapitaLand RECM Pte. Ltd. (作為賣方) 訂立的日期為2009年10月30日的重組協議-EFM，內容有關以總現金代價約88.3百萬新元收購RECM受託人及管理人各自的全部已發行股本及CapitaLand Retail RECM Pte. Ltd.欠付賣方的若干債項，惟於完成後可進行若干調整；
- (b) CMA RCCF Investment (BVI) Limited (作為買方) 與CapitaLand China (RCCF) Holdings Limited (作為賣方) 訂立的日期為2009年10月30日的重組協議-RCCF，內容有關以總現金代價約99.0百萬美元收購由CMA RCCF Investment (BVI) Limited (前稱Wealthy Victory Investments Limited)於來福士中國基金已發行可贖回優先股數目中的約15.00%權益及可認購來福士中國基金尚未提取股本有關部分的權利及義務，惟於完成後可進行調整；

- (c) 本公司（作為賣方）與Alexandrite Land Pte. Ltd.（作為買方）所訂立日期為2009年10月30日的重組協議-TRM，內容有關以名義代價1.00新元向Alexandrite Land Pte. Ltd.出售TRM Private Limited的全部已發行股本；
- (d) CapitaLand Retail (BJ1) Holdings Pte. Ltd.（作為買方）與CapitaLand Commercial Limited（作為賣方）所訂立日期為2009年10月30日的重組協議-VCPL，內容有關以代價約87.8百萬新元（可作出若干完成後調整）收購Victoria City Pte Ltd的全部已發行股本；
- (e) 本公司、CapitaLand Treasury Limited及15家附屬公司就CapitaLand Treasury Limited向15家附屬公司提供的貸款更替予本公司所訂立日期為2009年11月16日的約務更替契約；
- (f) 本公司與嘉德置地所訂立日期為2009年10月30日的合作協議，內容有關嘉德置地集團在處理及最大程度減少利益衝突的情況下可在若干房地產投資機會方面與本公司進行合作的協定範圍；
- (g) 本公司與嘉德置地所訂立日期為2009年10月30日的許可協議，以根據協議的條款按代價1.00新元許可使用本集團業務的若干商標；
- (h) 本公司與嘉德置地所訂立日期為2009年10月30日的共享服務協議及日期為2010年12月28日的共享服務協議，據此，嘉德置地將向本集團提供有關庫務職能、行政管理、信息技術、人力資源、稅務、風險管理及公司通訊服務及營銷的顧問及其他服務。服務年費根據協議所載公式計算，惟最低費用為每年2.5百萬新元；
- (i) 嘉德置地於2009年10月30日以名義代價1.00新元授予本公司的優先購買權，可優先購買嘉德置地擬出售的凱德民眾樂園，武漢（前稱新民眾樂園購物中心）的權益（無論直接或間接）或持有凱德民眾樂園，武漢（前稱新民眾樂園購物中心）的有關公司或實體的股份或股權；
- (j) 本公司、嘉德置地、J.P.Morgan (S.E.A.) Limited、星展銀行有限公司、Credit Suisse (Singapore) Limited及Deutsche Bank AG新加坡分行（後四家訂約方統稱「CMA包銷商」）所訂立日期為2009年11月17日的售股協議，內容有關CMA包銷商在新加坡包銷本公司於2009年11月首次公開發售的106,652,000股股份，代價為銷售上述股份的所得款項總額的2.2%，不包括嘉德置地承擔的任何酌情獎勵費用；
- (k) 本公司、嘉德置地及CMA包銷商所訂立日期為2009年11月17日的國際包銷協議，內容有關CMA包銷商包銷向投資者（包括新加坡的機構及其他投資者）進行國際配售的1,058,548,000股股份（作為本公司於2009年11月首次公開發售的一部分），代價為銷售上述股份的所得款項總額的2.2%，不包括嘉德置地承擔的任何酌情獎勵費用；
- (l) 本公司、我們擁有多數股權的附屬公司CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.、我們的全資附屬公司Menang Investment Limited、CIMB Investment Bank Berhad、J.P. Morgan Securities Ltd.及Maybank Investment Bank Berhad（後三家訂約方統稱「嘉德商用馬來西亞信託包銷商」）所訂立日期為2010年7月8日的配售協議，內容有關由嘉德商用馬來西亞信託包銷商包銷Menang Investment Limited就嘉德商用馬來西亞信託於2010年6月首次公開發售而有條件發售的719,022,000個單位，代價為銷售上述嘉德商用馬來西亞信託單位的所得款項總額的2.0%，不包Menang Investment Limited承擔的任何酌情獎勵費用；

- (m) 本公司、我們的全資附屬公司CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.、我們的全資附屬公司Menang Investment Limited及嘉德商用馬來西亞信託包銷商於所訂立日期為2010年6月10日的包銷協議，內容有關就作為嘉德商用馬來西亞信託於2010年6月首次公开发售一部分而發售的嘉德商用馬來西亞信託67,500,000個單位提供包銷，代價為佣金1,486,000林吉特，不包括任何酌情獎勵費用，其中1,001,000林吉特由Menang Investment Limited承擔，484,000林吉特由嘉德商用馬來西亞信託的受託人承擔；
- (n) 我們的全資附屬公司Menang Investment Limited與J.P. Morgan Securities Ltd (作為穩定價格經辦人(「嘉德商用馬來西亞信託穩定價格經辦人」))所訂立日期為2010年7月8日的單位借貸協議，據此，嘉德商用馬來西亞信託穩定價格經辦人可自Menang Investment Limited借入最多117,978,000個嘉德商用馬來西亞信託單位，以就嘉德商用馬來西亞信託於2010年6月首次公开发售超額配發嘉德商用馬來西亞信託單位或進行穩定價格活動；
- (o) 本公司與嘉德置地就本集團使用嘉德置地的信息技術基礎設施所訂立日期分別為2010年7月1日的使用嘉德置地信息技術基礎協議及日期為2010年12月28日的使用嘉德置地信息技術基礎協議。代價乃根據協議所載條款計算，2010年7月1日協議及2010年12月28日協議的費用估計分別約為4.3百萬新元及7.2百萬新元；及
- (p) 本公司與聯席保薦人就我們的股份於香港聯交所以介紹方式上市所訂立日期為2011年9月30日的保薦人協議。

## B. 知識產權

### 商標

於最後實際可行日期，嘉德置地已授予本集團使用37個已註冊、可能註冊或待註冊商標的同意書或許可。

### 域名

於最後實際可行日期，我們是下列(其中包括)域名的註冊擁有人：

capitamallasia.com	capitamallsasia.my	capitamallsasia.in
capitamallasia.com.sg	capitamalls.com.my	capitamalls.co.in
capitamallasia.sg	capitamalls.my	capitamalls.in
capitamallasia.com.cn	capitamallsasia.jp	capitamalls.com
capitamallasia.cn	capitamalls.jp	capitamalls.com.sg
capitamallasia.co.in	capitamallsasia.com	capitamalls.sg
capitamallasia.in	capitamallsasia.com.sg	capitamalls.com.cn
capitamallasia.jp	capitamallsasia.sg	capitamalls.cn
capitamallasia.com.my	capitamallsasia.com.cn	
capitamallasia.my	capitamallsasia.cn	
capitamallsasia.com.my	capitamallsasia.co.in	



### 3. 有關董事的其他資料

#### A. 董事合約詳情

除本上市文件「董事、高級管理層及員工」一節「僱傭條款」一段所披露者外，概無董事已或擬與本集團任何成員公司訂立服務合約（到期或僱主可於一年內終止而毋須作出賠償（法定賠償除外）的合約除外）。

#### B. 董事薪酬

截至2008年、2009年及2010年12月31日止三年已支付本公司董事的薪酬總額（包括袍金、薪金、退休計劃供款、住房津貼及其他津貼、實物福利、酌情花紅及股份獎勵）分別約為2,492,510新元、2,873,044新元及3,236,809新元。

除上文披露者外，我們並無就截至2008年、2009年及2010年12月31日止三年已付或應付董事其他款項。

根據現時生效的安排，本公司估計本公司就截至2011年12月31日止年度應付董事的薪酬總額（包括實物福利但不包括任何應付酌情花紅及股份獎勵）將約為1.5百萬新元。

並無任何董事放棄或同意放棄日後薪酬的安排，任何董事亦概無於本財政年度放棄任何薪酬。

#### C. 已收費用或佣金

除本上市文件披露者外，概無董事及本附錄「J.同意書」一段所列的任何人士於本上市文件日期前兩年內自本集團收取任何佣金、折扣、代理費、經紀費或與發行或銷售本集團任何成員公司的任何股本有關的其他特別條款。

#### D. 有關連人士交易

於本上市文件日期前兩年，我們曾從事本上市文件附錄一所載會計師報告附註31所述的有關連人士交易。



**E. 董事及高級管理人員於本集團內的董事職務**

陳光炎教授除擔任本公司董事職務外並無於本集團擔任董事職務，亦無於截至最後實際可行日期前三年在上市公司曾擔任董事。董事及高級管理主管人員於截至最後實際可行日期前三年在上市公司及上市房地產投資信託基金的房地產投資信託基金管理人擔任的現有及過往董事職務以及董事及高級管理主管人員於本集團擔任的現有董事職務如下：

**董事****廖文良先生**

現有董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

本公司	嘉德置地有限公司	嘉茂信託管理有限公司 (嘉茂信託的管理人)
嘉康產業信託管理有限公司 (嘉康產業信託的管理人)	嘉茂中國信託管理有限公司 (嘉茂中國信託的管理人)	雅詩閣公寓信託管理有限公司 (雅詩閣公寓信託的管理人)

新加坡證券交易所

**蔡瓊瑩女士**

現有董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

本公司	雅詩閣公寓信託管理有限公司 (雅詩閣公寓信託的管理人)
-----	--------------------------------

**林之高先生**

現有董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

本公司	嘉茂信託管理有限公司 (嘉茂信託的管理人)	來福士醫療集團有限公司
Australand Holdings Limited	嘉康產業信託管理有限公司 (嘉康產業信託的管理人)	

過往董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

嘉茂中國信託管理有限公司  
(嘉茂中國信託的管理人)

**Sunil Tissa Amarasuryia**先生*現有董事職務 – 上市公司*

本公司

*過往董事職務 – 上市公司*Extended Group  
Management Board of  
Swiss Group Ltd**Tan Sri Amirsham A Aziz**先生*現有董事職務 – 上市公司*

本公司

三林環球有限公司

Lingui Development Berhad

呂俊暘醫生

*現有董事職務 – 上市公司*

本公司

來福士醫療集團有限公司

**Arfat Pannir Selvam**女士*現有董事職務 – 上市公司*

本公司

嘉德置地有限公司

葉志強先生

*現有董事職務 – 上市公司 / 房地產投資信託基金管理人*

本公司

Hup Soon Global Corporation  
Limited

海峽商行有限公司

老虎航空控股有限公司

*過往董事職務 – 上市公司 / 房地產投資信託基金管理人*SPI Management Services Pty  
Ltd (SP AusNet<sup>1</sup>的管理人)

附註：

<sup>1</sup> SP AusNet為由兩間在新加坡證券交易所及澳洲證券交易所上市的公司及信託組成的合併集團。

林明志先生

現有董事職務－集團

Albert Complex Pte Ltd	Capita Card Pte. Ltd.	CapitaLand Retail Investments (SY) Pte. Ltd.
CapitaLand Retail (SI) Investments Pte. Ltd.	CapitaLand Retail (BJ1) Holdings Pte. Ltd.	CapitaLand Retail Singapore Investments Pte. Ltd
CapitaLand Retail Singapore Investments Two Pte. Ltd.	CapitaLand Retail India Pte. Ltd.	CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.
CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.	Clarke Quay Pte Ltd	One Trustee Pte. Ltd.
Plaza Singapura (Private) Limited	Premier Healthcare Services International Pte Ltd	Pyramex Investments Pte Ltd
CapitaLand Retail Management Pte Ltd	CapitaLand Retail Japan Investments Pte Ltd	CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.
CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.	CapitaMalls Asia Treasury Limited	JG Trustee Pte. Ltd
CMA Singapore Investments (4) Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (5) Pte. Ltd.	CMA Japan Holdings Pte. Ltd.
JG2 Trustee Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (6) Pte. Ltd.	CMA Singapore I Pte. Ltd.

現有董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

本公司	嘉茂信託管理有限公司 (嘉茂信託的管理人)	嘉茂中國信託管理有限公司 (嘉茂中國信託的管理人)
-----	--------------------------	------------------------------

CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.  
(嘉德商用馬來西亞信託的管理人)

過往董事職務於上市公司／房地產投資信託基金管理人

領匯管理有限公司  
(領匯房地產投資信託的管理人)

附註：

<sup>1</sup> SP AusNet是由兩家公司組成的集團及於新加坡證券交易所和澳大利亞證券交易所有限公司上市的信託公司。

## 高級管理主管人員

## 黃國祥先生

## 現有董事職務－集團

CapitaMalls Asia Treasury Limited	CapitaMalls China Fund Management Pte. Ltd.	CapitaLand Retail RECM Pte. Ltd.
CapitaLand Retail India Pte. Ltd.	CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.	CapitaLand Retail Japan Investments Pte. Ltd.
CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.	CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.	CapitaLand Retail Hong Kong Investments Pte. Limited
JG Trustee Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (4) Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (5) Pte. Ltd.
Brilliance Trustee Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (3) Pte. Ltd.	JG2 Trustee Pte. Ltd.
CMMT Investment Limited	CMA Singapore Investments (6) Pte. Ltd.	CMA Singapore I Pte. Ltd.

## 現有董事職務－上市公司／房地產投資信託基金管理人

嘉茂中國信託管理有限公司 (嘉茂中國信託的管理人)	CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd. (嘉德商用馬來西亞信託的管理人)
------------------------------	--

## 陳智雄先生

## 現有董事職務－集團

Retail Crown Pte. Ltd.	CapitaLand Retail China Pte. Ltd.	CapitaRetail China Investment Pte. Ltd.
CMA RCCF Investment (BVI) Limited	CapitaLand Retail Hong Kong Investments Two (BV) Limited	Retail RECM (BVI) Limited
CapitaRetail (Beijing) Investment Consulting Co., Ltd.	CapitaRetail China Developments D18 (HK) Limited	Growing State Holdings Limited
CMA China II Pte. Ltd.	CMA China II (BVI) Holdings Limited	Cressida Enterprises Limited
Magic Bright Investments Limited	Better Value Holdings Limited	Exuberant Holdings Limited

現有董事職務 – 上市公司／房地產投資信託基金管理人

嘉茂中國信託管理有限公司  
(嘉茂中國信託的管理人)

何志輝先生

現有董事職務 – 集團

CapitaLand Retail Management Pte Ltd	CapitaLand Retail Project Management Pte Ltd	CapitaLand Retail (BJ) Investments Pte Ltd
Capita Card Pte Ltd	CapitaMalls India Fund Management Pte. Ltd.	CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.
Pronto Investment One Pte. Ltd.	Gain 888 Investments Pte. Ltd.	Retail Galaxy Pte. Ltd.
CapitaLand Retail Management Kabushiki Kaisha	CapitaLand Retail Property Management India Private Limited	Milky Way Properties Berhad
CapitaRetail Gurney Sdn Bhd	Luxury Ace Sdn.Bhd.	CapitaLand Retail Malaysia Sdn.Bhd.

現有董事職務 – 上市公司／房地產投資信託基金管理人

嘉茂信託管理有限公司  
(嘉茂信託的管理人)

吳慧萍女士

現有董事職務 – 集團

Clarke Quay Pte. Ltd.	CapitaLand Retail (SI) Investments Pte. Ltd.	CapitaLand Retail (BJ1) Holdings Pte. Ltd.
CapitaLand Retail Singapore Investments Pte. Ltd.	CapitaRetail Singapore Management Pte. Ltd.	Victoria City Pte Ltd
Brilliance Trustee Pte. Ltd.	CMA Singapore Investments (3) Pte. Ltd.	

吳順永先生

現有董事職務－集團

CapitaRetail China Developments D18 (HK) Limited	Growing State Holdings Limited	CMA China II (BVI) Holdings Limited
Cressida Enterprises Limited	Magic Bright Investments Limited	Better Value Holdings Limited
凱德商用置業諮詢(北京) 有限公司	凱德商用設施諮詢(北京) 有限公司	成都華韻江南房地產開發 有限公司
成都蓉悅商用置業 有限公司	重慶凱德實業有限公司	湖南凱德商用置業有限公司
漳州凱德商用置業 有限公司	佛山市南海凱德商用置業 有限公司	茂名市凱德商用置業有限公司
凱德嘉茂(北京)商貿 有限公司	Exuberant Holdings Limited	凱德商用房產管理諮詢(上海) 有限公司

現有董事職務－上市公司／房地產投資信託基金管理人

CapitaMalls Malaysia REIT  
Management Sdn. Bhd.  
(嘉德商用馬來西亞  
信託的管理人)

駱偉漢先生

現有董事職務－集團

Better Value Holdings Limited	Exuberant Holdings Limited	凱德商用房產管理諮詢(上海) 有限公司
凱德商用設施諮詢(北京) 有限公司	凱德嘉茂(北京)商貿 有限公司	重慶凱德實業有限公司
湖南凱德商用置業 有限公司	漳州凱德商用置業有限公司	佛山市南海凱德商用置業 有限公司



茂名市凱德商用置業有限公司	成都蓉悅商用置業有限公司	成都華韻江南房地產開發有限公司
凱德永威置業有限公司	Chisholme Limited	Progressive Alliance Holdings Limited
Navin Holdings Limited	CMA China II Developments (HK1) Limited	Fast Action Investments Limited
Giant Castle Investments Limited	CMA China III Pte. Ltd.	Gold Achiever Limited
Gold Conqueror Limited	Gold Runner Limited	

過往董事職務 – 上市公司／房地產投資信託基金管理人

CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.  
(嘉德商用馬來西亞信託的管理人)

林慧麗女士

現有董事職務 – 集團

CapitaLand Retail (MY) Pte. Ltd.	Pronto Investment One Pte. Ltd.	Gain 888 Investments Pte. Ltd.
Retail Galaxy Pte. Ltd.	Omnitrix Investment Pte. Ltd.	Jupiter Retail Pte. Ltd.
Milky Way Properties Berhad	CapitaRetail Gurney Sdn. Bhd.	Luxury Ace Sdn.Bhd.
CapitaLand Retail Malaysia Sdn. Bhd.	CMMT Investment Limited	Scenic Growth Sdn.Bhd.
Success Idea Sdn.Bhd.		

現有董事職務 – 上市公司／房地產投資信託基金管理人

CapitaMalls Malaysia REIT Management Sdn. Bhd.  
(嘉德商用馬來西亞信託的管理人)

楊甘仁先生

現有董事職務－集團

CapitaLand Retail Project Management Pte. Limited      CapitaLand Retail Singapore Investments Two Pte. Ltd.

杜金獅先生

現有董事職務－集團

Menang Investment Ltd.

徐添錦先生

現有董事職務－集團

CapitaLand Retail India Pte. Ltd.      CapitaLand Retail India Investments Pte. Ltd.      CapitaLand Retail Property Management India Private Limited

郭志豪先生

現有董事職務－集團

CapitaMalls Japan Fund Management Pte. Ltd.      CapitaLand Retail Japan Investments Pte. Ltd.      CMA Japan Holdings Pte. Ltd.

CapitaLand Retail Management Kabushiki Kaisha

#### 4. 權益披露

##### A. 本公司董事、首席執行官及主要股東（定義見新加坡公司法）於本公司股本中的權益

根據「豁免」一節披露，證監會已授予本公司部分豁免於遵守證券及期貨條例第XV部，本公司應遵守有關新加坡公司法及證券及期貨法有關權益披露的規定，且受限於其所載的若干條件。因此本A部的權益披露乃根據新加坡公司法及證券及期貨法的規定，而並非根據證券及期貨條例第XV部，儘管如此，權益披露仍須遵守香港聯交所上市規則中上市公司董事進行證券交易的標準守則的規定。

下表載列各主要股東的姓名（根據新加坡公司法的定義，為我們所知受益所有我們已發行的股份5.0%或以上的股東），本公司各董事及首席執行官的姓名及於緊隨上市日期前最後實際可行日期各人士擁有權益（無論直接權益或被視為擁有）的股份的數目及百分比。受益所有權一般包括由一名人士唯一行使或共同行使投票或投資權力的任何股份。

各股東就本表所示由其受益所有的股份擁有唯一投票及投資權力。下表載列的百分比擁有權乃基於於最後實際可行日期發行在外3,885,081,827股股份。

	上市前（於最後實際可行日期）			
	直接權益		被視為擁有的權益	
	股份數目	%	股份數目	%
董事				
廖文良先生	456,540	0.0118	–	–
蔡瓊瑩女士	159,800	0.0041	–	–
林之高先生	888,000	0.0229	–	–
Sunil Tissa Amarasuriya先生	31,850	0.0008	–	–
Tan Sri Amirsham A Aziz先生	–	–	–	–
呂俊暘醫生	783,200	0.0202	–	–
Arfat Pannir Selvam女士	60,400	0.0016	–	–
陳光炎教授	6,650	0.0002	–	–
葉志強先生	33,250	0.0009	–	–
林明志先生	251,000	0.0065	–	–
主要股東 <sup>(1)</sup>				
淡馬錫控股（私人）有限公司 <sup>(2)</sup>	–	–	2,554,792,409 <sup>(3)</sup>	65.76
嘉德置地有限公司	2,544,020,000	65.48	–	–
公眾人士	1,338,391,137	34.45	–	–
總計	<u>3,885,081,827</u>	<u>100.0</u>	<u>2,554,792,409</u>	<u>65.76</u>

## 附註：

- 本表假設我們的現有主要股東將不會於最後實際可行日期至上市日期參與任何股份的交易。
- 根據法案第7條，淡馬錫控股（私人）有限公司被視為於嘉德置地持有的股份擁有權益。淡馬錫控股（私人）有限公司由新加坡財政部全資擁有。
- 根據淡馬錫控股（私人）有限公司於最後實際可行日期提供的資料。

董事於最後實際可行日期的未發行獎勵的權益載列如下：

董事	未發行獎勵內包括的股份數目	
	表現股份計劃	限制股份計劃
廖文良先生	–	14,540
蔡瓊瑩女士	–	3,800
林之高先生	–	8,000
Sunil Tissa Amarasuriya先生	–	6,850
Tan Sri Amirsham A Aziz先生	–	–
呂俊暘醫生	–	8,200
Arfat Pannir Selvam女士	–	6,400
陳光炎教授	–	6,650
葉志強先生	–	8,250
林明志先生	最多790,800股股份 <sup>(1)</sup>	74,000（加上最多150,000股股份 <sup>(1)</sup> ）

附註：

(1) 將被釋放的實際股份數目將取決於預先確定的表現股份計劃和限制性股份計劃目標的實現。

## B. 免責聲明

除本上市文件所披露者外：

- (a) 概無董事或本附錄「I.同意書」一段所列任何有關各方於緊接本上市文件刊發前兩年內於我們的促銷或我們已收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的資產中擁有任何權益；
- (b) 概無董事及本附錄「I.同意書」一段所列有關各方於本上市文件日期仍然存續且對我們的業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (c) 上段所述有關各方概無：
  - (i) 於我們的任何股份或任何附屬公司的任何股份中擁有法定或實益權益；或
  - (ii) 擁有任何認購我們的證券的權益（無論是否可依法強制執行）或提名他人認購我們的證券的權益；
- (d) 於本上市文件日期前兩年，我們並無發行或同意發行全部或部分以現金或現金以外的代價支付的任何股份或貸款資本；
- (e) 本集團任何成員公司的股份或貸款資本並無附有購股權或同意有條件或無條件附帶購股權；
- (f) 我們並無發行或同意發行任何創辦人股份、管理股份或遞延股份；
- (g) 除新加坡證券交易所外，本公司股本證券概無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦概無正在或擬尋求上市或允許買賣，且我們並無已發行或尚未償還的債務證券；
- (h) 我們並無尚未贖回的可換股債務證券或債權證；
- (i) 於緊接本上市文件日期前兩年內，並無就發行或銷售本公司或本公司任何附屬公司的任何股份或貸款資本而支付佣金、折扣、經紀費或其他特別項目；
- (j) 於緊接本上市文件日期前兩年內，概無支付或應付佣金（支付予包銷商的佣金除外），以認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司任何股份；及
- (k) 本上市文件日期前兩年內概無就上市或本文件所述的關連交易向我們的任何發起人支付任何款項或配發任何證券或作出任何福利，亦無擬支付任何款項或配發任何證券或作出任何福利。

**5. 其他資料****A. 財產稅補償**

董事已獲知，本集團任何成員公司將不會於新加坡、香港、中國及本集團成員公司註冊成立所在的其他司法權區存在任何重大財產稅負債。

**B. 訴訟**

於最後實際可行日期，我們並不知悉針對我們或我們的任何董事的待決或面臨危脅的任何重大訴訟、仲裁或行政程序，從而對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

**C. 聯席保薦人**

各聯席保薦人（即中金香港證券及摩根大通）各自己根據香港聯交所上市規則第3A.07條聲明其獨立性。

聯席保薦人已代表我們向香港聯交所上市委員會申請股份上市及允許買賣。已作出所有必要安排，以使股份獲中央結算系統接納。

**D. 合規顧問**

我們將於上市後根據香港聯交所上市規則第3A.19條委任英高財務顧問有限公司擔任合規顧問。

**E. 開辦費用**

估計開辦費用約為港幣5百萬元，將由本公司支付。

**F. 專家資格**

於本上市文件內提供意見的專家資格（定義見香港聯交所上市規則）如下：

名稱	資格
中國國際金融香港證券有限公司	獲授權從事證券及期貨條例所規管的第1類（證券買賣）、第4類（就證券提供意見）及第6類（就企業融資提供意見）
J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited	獲授權從事證券及期貨條例所規管的第1類（證券買賣）、第4類（就證券提供意見）、第6類（就企業融資提供意見）及第7類（提供自動交易服務）
畢馬威會計師事務所	註冊會計師（新加坡）
通商律師事務所	本公司有關中國法律的法律顧問
世邦魏理仕有限公司	本公司物業估值師
世邦魏理仕（馬來西亞）有限公司	本公司行業顧問及物業估值師
世邦魏理仕（私人）有限公司	本公司物業估值師
世邦魏理仕南亞私人有限公司	本公司物業估值師
戴德梁行有限公司	本公司行業顧問及物業估值師
戴德梁行K.K.	本公司物業估值師
仲量聯行酒店集團	本公司物業估值師
仲量聯行物業諮詢（私人）有限公司	本公司物業估值師
仲量聯行物業諮詢（印度）有限公司	本公司行業顧問
萊坊印度有限公司	本公司物業估值師
萊坊測計師行有限公司	本公司物業估值師
萊坊私人有限公司	本公司物業估值師
Land Coordinating Research Inc.	本公司物業估值師
PPC International Sdn Bhd	本公司物業估值師
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司	本公司物業估值師
Tanizawa Sogo Kanteisho K.K.	本公司物業估值師
Urbis Pty Ltd	本公司行業顧問
Yoshimura Planning & Appraisal Co., Ltd.	本公司物業估值師

**G. 無重大不利變動**

董事確認，我們的財務或貿易狀況自2010年12月31日以來並無重大不利變動。

**H. 雜項**

- (a) 並無放棄或同意放棄日後股息的安排；及
- (b) 我們的業務並無中斷，從而可能或已對過去12個月的財務狀況造成重大影響。



**I. 同意書**

各聯席保薦人、畢馬威會計師事務所（擔任我們的獨立核數師）、各獨立估值師、各行業顧問及通商律師事務所已作出各自書面同意書同意於刊發本上市文件時以所載列的形式及內容載列其報告和／或函件和／或估值證書和／或提述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

**J. 雙語文件**

本上市文件中英文版本乃單獨刊發。

本上市文件以英文編製，並包含中文翻譯本僅供參考。倘本上市文件中英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

## 備查文件

下列文件的副本將於2011年10月15日（包括該日）內的一般營業時間在安理國際律師事務所的辦事處（地址為香港中環交易廣場三座10樓）可供查閱：

- (a) 組織大綱及章程；
- (b) 畢馬威會計師事務所編製的會計師報告，全文載於「附錄一—截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2010年及2011年6月30日止六個月綜合財務資料及申報會計師報告」中；
- (c) 本集團附屬公司截至2008年、2009年及2010年12月31日止三個財政年度各年的經審核財務報表；
- (d) 獨立估值師就本集團的物業權益所編製的估值證書和報告，以及附錄三的本集團物業估值報告概要；
- (e) 行業顧問編製的行業報告，全文載於「附錄五—行業概覽」；
- (f) 我們的中國法律顧問通商律師事務所就（其中包括）本集團的一般事宜、物業權益和稅務事宜發出的中國法律意見；
- (g) 「附錄十一—法定及一般資料—2.有關我們業務的其他資料—重大合約概要」一節所述的重大合約；
- (h) 「附錄十一—法定及一般資料—5.其他資料—F. 專家資格和—I. 同意書」一節所述的同意書；及
- (i) 股份計劃的規則。

此外：

- (a) 新加坡公司法可透過互聯網於<http://statutes.agc.gov.sg>閱覽；
- (b) 新加坡證券及期貨法可透過互聯網於<http://statutes.agc.gov.sg>閱覽；
- (c) 新加坡證券交易所上市手冊可透過互聯網於[http://rulebook.sgx.com/en/display/display\\_main.html?rbid=3271&element\\_id=4830](http://rulebook.sgx.com/en/display/display_main.html?rbid=3271&element_id=4830)閱覽；
- (d) 新加坡收購守則可透過互聯網於[http://www.mas.gov.sg/legislation\\_guidelines/securities\\_futures/sub\\_legislation/SFA\\_Codes.html](http://www.mas.gov.sg/legislation_guidelines/securities_futures/sub_legislation/SFA_Codes.html)閱覽；

上述網站所載或可在該等網站閱覽的任何資料，並不構成本上市文件或其中部分。