

基金回顧

業務回顧

上市以來，越秀房託基金業務平穩拓展，所持物業租金收繳順暢，沒有出現壞賬情況。

積極的資產收購策略

目前，包括廣州市在內的廣東省珠江三角洲地區經濟蓬勃發展，為越秀房託基金提供了理想的營運環境，並為越秀房託基金日後擴張提供了良好的機會。

二〇〇五年，廣州市的生產總值(GDP)突破5,000億元人民幣，較二〇〇四年增長約13%。廣州市居民人均可支配收入約為人民幣18,287元，較上年增長約8.3%。以服務業為主的第三產業對整個廣州經濟增長的貢獻率約達53%。

我們將積極尋求擴展機會，收購有持續盈利能力的物業，包括但不限於透過行使優先購買權向越秀投資收購現有或新落成的項目。該等措施目的在於減少越秀房託基金對於單一物業或者主要租戶的依賴，保持物業收益的穩定。

積極的租賃策略

在資產管理方面，我們採取積極而又進取的策略，實現資產價值最大化，藉以提升基金單位持有人的回報。我們將參照市場值以及物業自身的優勢提升租金水平以及控制費用支出。持續優化租戶及行業組合的同時，我們致力提高出租率。

憑藉提升租金水平及出租率的策略，我們將進一步優化租賃的期限結構，以提高越秀房託基金業務的靈活性。

展望未來，我們將側重於收購、動態的資產管理及優化資本結構這三項策略來提升越秀房託基金的資產回報，實現單位持有人收益穩定及增長的目標。具體運營策略而言，我們已完成白馬大廈8、9樓的改造。我們將致力提高財富廣場的出租率，保持城建大廈較高出租率的同時，適當優化租戶結構，優化維多利廣場的商鋪組合和商品主題，銳意提升競爭力。

此外，通過員工培訓以提升我們的服務水準，達到國際專業的管理標準，積極主動的實施優質租戶挽留計劃，深化管理細節，以優質服務贏得更多的客戶，提升資產價值，繼而為全體基金單位持有人贏得更佳的回報。

財務回顧

建議每個基金單位的分派

物業於有關期間表現理想，建議每個基金單位的分派（「基金單位分派」）為0.0405港元，較越秀房託基金於二〇〇五年十二月十二日刊發的發售通函（「發售通函」）所披露於有關期間的溢利預測（「溢利預測」）超出25倍。按二〇〇五年十二月三十一日的基金單位收市價3.450港元計算，按有關期間僅11日計算的基金單位分派率為1.18%，而溢利預測所披露的分派率則為0.046%。按首次公開發售的發售價3.075港元計算，按有關期間僅11日計算的基金單位分派率為1.32%，而溢利預測所披露的分派率則為0.052%。基金單位分派大幅上升的主要原因在於越秀房託基金首次公開發售期間，由於香港及海外投資者反應相當熱烈，香港公開發售超額認購496倍以上，故就股份認購申請所得資金錄得非經常性利息收入為41,128,000港元。

基金單位業務

自越秀房託基金於二〇〇五年十二月二十一日上市以來，投資者的基金單位價格由首次公開發售價3.075港元上升至年結日收市價3.450港元，升幅12%。

越秀房託基金於有關期間的基金單位最高價及最低價分別為3.775港元及3.450港元，而於有關期間的成交量為572,983,000個基金單位，相等於平均每日95,497,000個基金單位。

資產價值

於二〇〇五年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值為3.016港元，較發售通函附錄三所披露二〇〇五年十二月七日（越秀房託基金的成立日期）的未經審核備考資產負債表所披露的資產淨值2.853港元（以最高發售價3.075港元計）高出5.7%。於二〇〇五年十二月三十一日，每個基金單位的有形資產淨值合共為2.863港元，較發售通函附錄三所披露越秀房託基金於二〇〇五年十二月七日的未經審核備考資產負債表所披露的每個基金單位有形資產淨值2.775港元（以最高發售價3.075港元計）高出3.2%。

每個基金單位的資產淨值增加的主要原因在於物業於二〇〇五年十二月三十一日的估值較二〇〇五年九月三十日的估值4,005,000,000港元上升1.2%至4,053,800,000港元，以及除稅後及與基金單位持有人交易前的純利增加40,543,000港元。有關估值乃按收入資本化計算法及現金流量貼現分析得出的平均價值計算。估值稍微上升反映出廣州投資物業市場環境穩健。

基金回顧

財務業績

物業於有關期間表現理想。越秀房託基金於有關期間的綜合除稅後純利為40,543,000港元，較發售通函所披露於有關期間的溢利預測所述的預測溢利1,594,000港元增加25倍。以下為越秀房託基金於有關期間的財務業績概要：

	實際 千港元	溢利預測 千港元 (附註1)	變動百分比
總收入	<u>6,835</u>	<u>6,704</u>	2.0%
租賃代理費用	(241)	(235)	2.6%
物業相關稅項	(643)	(640)	0.5%
其他物業開支(附註2)	(269)	(269)	—
物業經營開支總額	<u>(1,153)</u>	<u>(1,144)</u>	0.8%
物業收入淨額	<u>5,682</u>	<u>5,560</u>	2.2%
預提稅項	(649)	(637)	1.9%
管理人費用	(574)	(538)	6.7%
信託人費用	(40)	(37)	8.1%
其他信託開支(附註3)	(3,565)	(1,212)	194.1%
非物業開支總額	<u>(4,828)</u>	<u>(2,424)</u>	99.2%
未計融資成本、利息收入及 稅項前的純利	854	3,136	(72.8%)
利息收入(附註4)	41,209	0	—
融資成本	(1,520)	(1,542)	(1.4%)
除稅前純利	40,543	1,594	2,443.5%
所得稅開支	—	—	—
除稅後及與基金單位持有人 交易前的純利	<u>40,543</u>	<u>1,594</u>	2,443.5%
與基金單位持有人交易(附註5)			
向基金單位持有人支付的分派(附註6)	(40,543)	—	—
基金單位公平值增加(附註7)	(463,348)	—	—
(附註8)	<u>(463,348)</u>	<u>—</u>	—

附註1 按發售通函所披露的溢利預測及相關假設。

附註2 其他物業開支包括估值費、保險費及折舊。

附註3 其他信託開支包括核數費用、法律諮詢費用、印刷費用、信託人初始費用、公司秘書費用及上市費用。

附註4 主要包括於越秀房託基金首次公開發售期間因基金單位認購申請所得資金錄得非經常性利息收入。

附註5 信託契約規定，越秀房託基金須於各財政期間／年度向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額(或會按照信託契約的規定作出若干調整)。根據香港會計準則第32號(「香港會計準則第32號」)，基金單位持有人應佔款額以金融(非法律概念)負債入賬。

附註6 根據香港會計準則第32號，向基金單位持有人的分派就會計目的而言視為金融成本。

附註7 根據香港會計準則第32號，附註5所述的金融負債就會計目的而言以公平值列賬。

附註8 附註5、6及7僅為會計處理方法，並無對基金單位持有人應佔資產淨值有任何影響，亦無對向基金單位持有人的可分派收入總額有任何影響。彼等均為非現金項目，乃符合香港會計準則第32號作出的會計調整。

按上表所示，總收入及物業收入淨額超出溢利預測約2%，而所有費用及開支(其他信託開支除外)與溢利預測相符。其他信託開支增加超過2,353,000港元，主要原因在於低估了投資者的數目，導致法律顧問、核數師及公司秘書就提供服務而徵收的專業費用、應付信託人的一次性初始費用及印刷費用均有所增加。

雖然所產生的融資成本與溢利預測一致，上述非經常性利息收入41,128,000港元導致除稅前及與基金單位持有人交易前的純利較溢利預測錄得的1,594,000港元大幅增加至40,543,000港元。

上文所披露與基金單位持有人的交易僅關於非現金會計調整，並無對基金單位持有人應佔資產淨值有任何影響，亦無對向基金單位持有人的可分派收入總額有任何影響。彼等亦無對財務比例的計算有任何影響。

會計處理方法：向基金單位持有人的分派列為融資成本

根據房託基金守則第7.12條及信託契約的條款，越秀房託基金須向基金單位持有人分派除稅後經審核全年收入淨額最少90%(或會按照信託契約的規定作出若干調整)。根據香港會計準則第32號，向基金單位持有人支付的有關分派為融資成本，因此於損益表以開支列賬。結果，越秀房託基金已就會計目的於損益表將分派確認為融資成本。

會計處理方法：基金單位列為按公平值計入損益的金融負債

基於上述會計準則，越秀房託基金已就會計目的將其基金單位列為按公平值計入損益的金融(非法律概念)負債，並按二〇〇五年十二月三十一日的公平值將有關款額入賬。於二〇〇五年十二月三十一日的已發行基金單位數目及每個基金單位的市價分別為1,000,000,000個及3.45港元，即市值為3,450,000,000港元。因此，因於有關期間的市值波動而增加的價值463,348,000港元列作除稅後及分派予基金單位持有人前的溢利扣減。

基金回顧

會計處理方法：於經審核財務報表的有關期間有別於財政期間

上述財務回顧指有關期間僅11日。越秀房託基金的經審核綜合財務報表包括由二〇〇五年十二月七日(越秀房託基金的成立日期)至二〇〇五年十二月三十一日止期間。根據管理人、信託人、越秀房託(控股)2005有限公司(「Holdco」)及越秀投資(作為擔保人)於二〇〇五年十二月七日的重組契約(「重組契約」)，由二〇〇五年十二月七日至二〇〇五年十二月二十日(即上市日期前一日)持有物業的特殊目的機構(「特殊目的機構」)資產淨值的任何變動應以賣方的身份入賬。因此，越秀房託基金於其經審核綜合財務報表將二〇〇五年十二月二十一日至二〇〇五年十二月三十一日的業績綜合入賬。

物業組合概覽

物業包括白馬大廈單位、財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位，於二〇〇五年第四季均表現理想，出租率較發售通函所披露於二〇〇五年前三季的過往表現有所改善。

下表載列於有關期間各物業所得租金收入及於二〇〇五年十二月三十一日的出租率與發售通函所披露於二〇〇五年九月三十日的過往出租率的比較。

	出租率			於有關期間 賺取的租金收入	
	實際 於二〇〇五年 十二月三十一日	過往 於二〇〇五年 九月三十日	增加百分比	千港元	租金總額 百分比
白馬大廈單位	100.0%	100.0%	0	3,269	47.8%
財富廣場單位	90.2%	76.9%	13.3%	1,229	18.0%
城建大廈單位	92.6%	91.0%	1.6%	1,165	17.0%
維多利廣場單位	100.0%	100.0%	0	1,172	17.2%
物業組合合計	95.5%	91.7%	3.8%	6,835	100.0%

整體物業組合的出租率由二〇〇五年九月三十日的91.7%增至二〇〇五十二月三十一日的95.5%，增加3.8%。白馬大廈單位及維多利廣場單位繼續取得100%的爆滿出租率，而財富廣場單位的出租率由76.9%增至90.2%，城建大廈單位則由91.0%增至92.6%。

於有關期間，白馬大廈單位佔物業租金收入總額47.8%，而其餘三項物業平均各佔17.4%。

於有關期間並無錄得任何壞賬。

向越秀投資的附屬公司收購持有物業的四間特殊目的機構全部已發行股本的最終代價

初步代價

根據管理人、信託人、Holdco及越秀投資(作為擔保人)之間訂立的重組契約，房託Holdco應付的初步代價(定義見本年報)為4,014,180,000港元，即以下各項的總和：

港元

a. 於二〇〇五年十月三十日特殊目的機構的合併資產淨值	2,972,767,000
b. 於二〇〇五年十月三十日應付同系附屬公司款項	994,267,000
c. 於全球發售結束前越秀投資(作為擔保人)向特殊目的機構的注資額	47,146,000
	4,014,180,000
	4,014,180,000

調整

根據重組契約的條款，房託Holdco就已發行股本應付的最終代價(定義見本年報)將在根據下文所述的最終賬目調整如下：

- a. 初步代價
- b. 加/減：初始調整(定義見本年報)
- c. 加/減：合併資產淨值調整(定義見本年報)

最終賬目

根據重組契約的條款，合併資產淨值調整應為基於初步賬目及最終賬目(計入若干已定義排除項目)(定義見本年報)計得的合併資產淨值於重組契約日期(二〇〇五年十二月七日)至二〇〇五年十二月二十日期間的增加或減少。初步賬目已載於重組契約的附錄內。

最終賬目指特殊目的機構於二〇〇五年十二月二十日(即緊接上市日期前之日)的經審核合併賬目，該等賬目已於二〇〇六年三月二十日完成。

基金回顧

最終代價

最終代價的計算方法概述如下：

	港元	港元
初步代價		4,014,180,000
初始調整	60,137,537	
合併資產淨值調整	23,941,000	
		<hr/>
調整總額		84,078,537
		<hr/>
最終代價		4,098,258,537
		<hr/> <hr/>

相當於最終代價的合併資產淨值調整，已於二〇〇六年四月二十一日前後清還。

最終代價有別於收購代價

務請注意，上述最終代價有別於越秀房託基金經審核綜合賬目所披露的收購代價，是由於前者是Holdco與賣方就現金結算目的支付的代價，而後者是為釐定越秀房託基金於收購特殊目的機構而產生的商譽。

資本結構

越秀房託基金的資本管理政策旨在達致理想的債務水平。越秀房託基金透過其特殊目的機構與銀團就為數165,000,000美元的三年期貸款融資訂立一項融資協議。借貸總額（不包括債務相關開支資本化）佔總資產的百分比為29%，而負債總額（不包括債務相關開支資本化）佔總資產的百分比則為33%。銀行借貸為有抵押，抵押組合包括各物業的註冊按揭、轉讓租金收入及來自各物業及各物業相關的所有租賃協議的所有其他所得款項以及柏達投資有限公司（「柏達」）、金峰有限公司（「金峰」）、福達地產投資有限公司（「福達」）及京澳有限公司（「京澳」）等特殊目的機構股份的法定押記。

財務業績審核

越秀房託基金於有關期間的業績已由管理人的披露委員會及審核委員會審閱。

已發行新基金單位

於有關期間，並無發行新基金單位。

購買、出售或贖回基金單位

根據信託契約，除非獲證監會不時頒佈的相關守則及指引批准，否則管理人不得代表越秀房託基金購買任何基金單位。

於有關期間，越秀房託基金或其附屬公司並無再買賣或贖回基金單位。

所有房地產買賣的概要

於有關期間，越秀房託基金並無買賣任何房地產。

越秀房託基金委任的五大房地產代理及承辦商

於有關期間，越秀房託基金已委任怡城物業管理有限公司（「怡城」）及白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理公司」）（合稱「租賃代理」），專責向物業提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務。除上述租賃代理外，於有關期間，越秀房託基金並無委任其他房地產代理及承辦商。

利息保障倍數

於有關期間，就經營溢利經作出非現金項目調整後釐定的利息保障倍數為27倍。

僱員

越秀房託基金由管理人管理。越秀房託基金並無聘用任何員工。