

以下討論應與載於附錄一A「會計師報告 — WM Cayman Holdings Limited II」所載本集團的經審核合併財務資料(包括其相關附註)一併理解。本集團的財務資料是根據國際財務報告準則編製。

節選合併財務數據

永利澳門有限公司於2009年9月4日在開曼群島註冊成立。於首次公開發售重組完成(於緊接全球發售完成前發生)後,永利澳門有限公司將收購 WM Cayman Holdings Limited II 的全部流通股本。截至2006年、2007年及2008年12月31日止各財政年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月的合併全面收入報表數據,以及於2006年、2007年及2008年12月31日及於2009年6月30日的合併財務狀況表數據,乃摘錄自附錄一A「會計師報告 — WM Cayman Holdings Limited II」。合併財務數據乃根據國際財務報告準則編製,並已由本公司的獨立核數師安永會計師事務所審核。

由於本招股章程刊發日期首次公開發售重組仍未完成,所呈列的合併財務數據為 WM Cayman Holdings Limited II 的財務數據。現時組成由 WM Cayman Holdings Limited II 控制的集團的公司在首次公開發售前重組及首次公開發售重組前及後是在共同控制下。合併財務數據乃猶如首次公開發售重組後的架構在所呈列的期間或自其各自的註冊成立或成立日期以來(以較短者為準)一直存在而編製。

除訂立收購協議及全球發售外,永利澳門有限公司自註冊成立以來並無參與任何重大交易。因此,永利澳門有限公司的備考合併全面收入報表數據不會與本招股章程內所呈列的 WM Cayman Holdings Limited II 的合併全面收入報表數據存在差異,永利澳門有限公司的備考合併財務狀況表與本招股章程內所呈列的 WM Cayman Holdings Limited II 的合併財務狀況表唯一的差異,在於權益和額外繳入資本方面。因此,並且為與本招股章程內其他地方一致,我們在整個財務資料章節內描述合併財務數據時均使用「我們」、「集團」、「本集團」等字眼。

財務資料

下表呈列集團截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2008年及2009年6月30日止六個月的合併全面收入報表。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以千計)				
合併全面收入報表：					
經營收益					
娛樂場.....	2,070,265	10,198,366	13,883,379	7,559,482	6,265,395
客房 ⁽¹⁾	70,501	203,159	138,142	69,948	54,992
餐飲 ⁽¹⁾	73,364	179,717	161,976	84,363	63,671
零售及其他 ⁽¹⁾	79,338	276,943	527,079	249,824	276,295
總經營收益	2,293,468	10,858,185	14,710,576	7,963,617	6,660,353
經營成本及開支					
博彩稅及博彩金.....	1,038,184	5,067,806	7,004,281	3,829,701	3,166,619
員工成本.....	678,069	1,426,437	1,717,616	843,592	817,881
其他經營開支.....	714,041	1,944,336	2,882,624	1,446,170	1,197,451
折舊及攤銷.....	174,486	484,210	696,663	346,106	358,644
物業支出及其他.....	82,990	497,232	78,036	65,312	13,549
總經營成本及開支	2,687,770	9,420,021	12,379,220	6,530,881	5,554,144
經營溢利／(虧損)	(394,302)	1,438,164	2,331,356	1,432,736	1,106,209
融資收益.....	100,575	235,371	94,229	58,981	3,189
融資成本.....	(126,262)	(273,163)	(320,039)	(142,534)	(191,241)
出售轉批給權利的收益淨額.....	6,995,474	—	—	—	—
淨匯兌差額.....	(12,684)	4,085	(33,015)	890	1,641
利率掉期公平值變動.....	2,459	(12,654)	(90,251)	(337)	6,112
	6,959,562	(46,361)	(349,076)	(83,000)	(180,299)
除稅前溢利	6,565,260	1,391,803	1,982,280	1,349,736	925,910
所得稅利益／(開支).....	(689,010)	(17,067)	57,364	36,878	(22,234)
母公司股權持有人應佔純利	5,876,250	1,374,736	2,039,644	1,386,614	903,676
其他全面收入					
匯兌儲備.....	1,008	1,406	15,852	92	(162)
母公司股權持有人應佔全面收入總額	5,877,258	1,376,142	2,055,496	1,386,706	903,514
經調整 EBITDA⁽²⁾	339,205	2,449,150	3,138,215	1,855,532	1,497,775

附註：

(1) 推廣優惠。隨附的按國際財務報告準則編製的合併全面收入報表的收益內並無計入推廣優惠。管理層亦按經調整基準評估非娛樂場收益，這與 Wynn Resorts, Limited 在其根據美國公認會計原則所編製的財務報表內呈列的該等資料貫徹一致。下表呈列集團的合併全面收入報表所呈報的非娛樂場收益淨額與按經調整基準計算的非娛樂場收益總額的對賬。下表呈列的經調整非娛樂場收益乃用於管理層報告目的，並不代表以國際會計準則第18號釐定的收益。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以千計)				
客房收益.....	70,501	203,159	138,142	69,948	54,992
推廣優惠.....	45,040	215,594	314,652	159,039	154,688
經調整客房收益	115,541	418,753	452,794	228,987	209,680
餐飲收益.....	73,364	179,717	161,976	84,363	63,671
推廣優惠.....	40,048	155,270	250,883	122,552	124,621
經調整餐飲收益	113,412	334,987	412,859	206,915	188,292
零售及其他收益.....	79,338	276,943	527,079	249,824	276,295
推廣優惠.....	9,454	5,134	9,872	3,144	4,000
經調整零售及其他收益	88,792	282,077	536,951	252,968	280,295

- (2) **經調整 EBITDA**。經調整 EBITDA 指未計融資成本、稅項、折舊、攤銷、開幕前開支、物業支出及其他、以股份為基礎薪酬以及其他非經營收入前盈利。經調整 EBITDA 獨立呈列為一項補充披露資料，原因是我們的董事相信經調整 EBITDA 常用於衡量博彩公司的表現以及作為博彩公司估值的基準。我們的董事利用經調整 EBITDA 衡量我們的經營表現，並且用於與競爭對手的經營表現作比較。我們呈列經調整 EBITDA，亦因為部份投資者利用經調整 EBITDA 衡量一間公司的承擔及償還債務、作出資本開支以及滿足營運資金要求的能力。博彩公司過往根據公認會計準則，特別是美國公認會計原則或國際財務報告準則，呈列 EBITDA 作為衡量財務資料的補充資料。為求以較獨立的形式綜覽其娛樂場業務，博彩公司過往一般會從其 EBITDA 計算中，剔除與管理特定娛樂場度假村無關的開幕前開支以及物業支出。然而，經調整 EBITDA 不應被視作替代衡量我們的表現指標的經營溢利、替代衡量流動資金指標的經營現金流量或替代任何其他根據國際財務報告準則釐訂的其他衡量基準。經調整 EBITDA 與純利不同，並未包括折舊或融資成本，因此，並未反映現時或未來資本開支或資金成本。我們僅利用經調整 EBITDA 作為其中一項比較工具以消除有關限制，而經調整 EBITDA 連同國際財務報告準則的衡量基準，將有助評估經營表現。該等國際財務報告準則的衡量基準包括經營溢利、純利、經營現金流量以及現金流量數據。另外，我們計算經調整 EBITDA 的方法可能與其他公司所採用的方法不同，因此，可比較程度有限。我們上文所列的經調整 EBITDA 亦與 Wynn Resorts, Limited 就其澳門分部向美國證券交易委員會存檔所呈列的經調整 EBITDA 不同。有關2006年、2007年及2008年以及截至2008年及2009年6月30日止六個月經調整 EBITDA 與其最直接可資比較國際財務報告準則衡量指標(即經營溢利)的量化對賬，載於「一節選全面收入報表項目的描述—經調整 EBITDA」。
- (3) 於2009年9月14日，我們宣派及派付中期股息約4.50億港元。全球發售下發售股份的購買者將無權享有此項股息。於首次公開發售重組及全球發售完成後，我們預期有現金結餘約62.00億港元(假設超額配股權不獲行使)。

財務資料

下表呈列集團於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的合併財務狀況表。

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元
	(以千計)			
資產				
非流動資產				
物業及設備以及在建工程	5,249,777	6,384,426	7,047,193	7,765,125
租賃土地權益	408,387	390,329	372,273	473,382
收購物業及設備的訂金	66,329	2,206	6,952	14,182
商譽	399,518	400,925	398,345	398,365
其他非流動資產	62,816	164,481	164,058	159,052
遞延稅項資產	84,433	87,338	83,537	70,231
非流動資產總值	6,271,260	7,429,705	8,072,358	8,880,337
流動資產				
存貨	115,950	114,499	199,468	166,725
應收貿易及其他款項	155,589	342,033	208,079	251,863
預付款項及其他流動資產	41,877	54,235	52,188	66,064
應收關連公司款項	63,905	79,210	113,575	93,776
受限制現金	4,697,704	—	—	—
現金及現金等價物	475,890	5,533,563	2,544,291	6,280,303
流動資產總值	5,550,915	6,123,540	3,117,601	6,858,731
資產總值	11,822,175	13,553,245	11,189,959	15,739,068
權益及負債				
母公司股權持有人應佔權益				
其他儲備	635,484	659,653	691,862	710,923
匯兌儲備	(239)	1,167	17,019	16,857
保留盈利	4,934,084	6,308,820	28,624	373,221
母公司權益持有人應佔權益總額	5,569,329	6,969,640	737,505	1,101,001
非流動負債				
計息貸款及借貸	3,675,098	4,044,759	7,972,912	11,693,000
應付工程保留金	21,247	17,812	53,863	67,214
應付地價	91,785	47,025	—	—
利率掉期	11,404	—	97,175	91,064
其他長期負債	—	—	37,358	37,359
遞延稅項負債	87,984	97,129	73,327	57,780
非流動負債總額	3,887,518	4,206,725	8,234,635	11,946,417
流動負債				
應付賬款	646,054	730,159	486,774	517,272
應付地價	57,776	44,760	47,025	133,940
其他應付款項及應計費用	884,880	1,383,590	1,572,560	1,818,814
應付關連公司款項	91,158	111,028	102,995	213,159
利率掉期	—	24,157	—	—
應付所得稅	685,460	83,186	8,465	8,465
流動負債總額	2,365,328	2,376,880	2,217,819	2,691,650
負債總額	6,252,846	6,583,605	10,452,454	14,638,067
總權益及負債	11,822,175	13,553,245	11,189,959	15,739,068

管理層對財務狀況及經營業績的討論和分析

下列集團的財務狀況及經營業績的討論以本招股章程其他章節所載的合併財務報表及相關附註作為基準，並應一併理解。此「管理層對財務狀況及經營業績的討論和分析」內的若干陳述為前瞻性陳述。見「前瞻性陳述」。

概覽

永利澳門有限公司由董事會主席、行政總裁兼總裁 Mr. Stephen A. Wynn 領導，公司為觀光娛樂場博彩及娛樂度假村設施的主要開發商、擁有人及經營商。集團專注於全球最大的博彩市場 — 澳門。WRM (於全球發售完成後將成為集團的全資附屬公司) 擁有及營運觀光娛樂場度假村「永利澳門」，並持有六個已獲批核在澳門經營娛樂場的批給或轉批給的其中一個。

永利澳門於2006年9月6日開幕，位於澳門半島中心娛樂場雲集的地區。於2007年12月，永利澳門完成擴建，增加更多博彩空間以及額外的餐飲和零售配套設施。於2009年6月30日，永利澳門在澳門佔約16英畝土地，建有一幢約205,000平方呎的娛樂場，提供24小時博彩遊戲，遊戲種類應有盡有，設有600間豪華客房和廂房。集團已動工興建永利澳門的 Encore，進一步擴建永利澳門，加入一間附設其中包括約400間豪華套房和四幢獨立屋的全面綜合式度假村酒店。集團現時預期永利澳門的 Encore 將於2010年上半年開業。

截至2008年12月31日止年度，集團的經營收益總額為147.106億港元，溢利為20.396億港元。截至2009年6月30日止六個月，集團的經營收益總額為66.604億港元，溢利為9.037億港元。

現有營運

永利澳門

永利澳門於2006年9月6日開幕，該度假村的擴建於2007年12月完成。

永利澳門提供全面種類的賭枱遊戲、角子機及私人博彩廳。

下表呈列有關於所示日期永利澳門所提供的娛樂場遊戲的數目的若干額外資料。

永利澳門的娛樂場博彩

	於12月31日			於6月30日
	2006年	2007年	2008年	2009年
貴賓賭枱遊戲	54	104	143	149
中場賭枱遊戲	167	283	228	209
角子機	366	1,190	1,250	1,220
撲克賭枱	0	0	8	11

如上表所示，永利澳門的中場賭枱遊戲數目減少，乃由於永利澳門將若干中場賭枱空間轉移至專注於更多的貴賓類別的業務策略所致。

永利澳門亦提供600間豪華客房及套房、五間大眾化和高級餐廳、一個約46,000平方呎的零售商場(內設多家高檔名牌零售店和時裝店)、一個表演湖、富貴龍表演、休憩及消閒設施，以及大堂和會客設施。

永利澳門現正進行擴建及翻新，以加入新貴賓區，在私人博彩廳內設有約35部額外的高限額角子機及約29張貴賓賭枱。有關的擴建和翻新工程預計於2010年首季開幕。我們不斷因應客戶需求完善我們的服務種類，自永利澳門開幕以來，一直都是透過創新的資本投資提升收益和盈利能力。

開發項目

永利澳門的 *Encore*

集團現正建設永利澳門的 *Encore*。此新度假村本身將成為一個觀光景點，除此之外，*Encore* 將與永利澳門的現有營運互相配合和全面整合。我們相信隨着永利澳門的 *Encore* 的落成，集團將可進一步鞏固永利澳門作為高端客戶旅遊澳門的優越觀光點的地位，我們亦將可提升向高端大眾市場客戶提供的服務：

- 貴賓廳和博彩區，包括約37張貴賓賭枱和約20部高限額角子機，將奠定專為貴賓賭客而設的豪華博彩的新標準；
- 中高端市場博彩區，包括24張中高端市場賭枱和75部中高端市場角子機；
- 約400間豪華廂房，每間約1,000平方呎；
- 全部連接私人博彩廳的四座面積各約為7,000平方呎的別墅；
- 一個天際娛樂場；
- 設有三間新的高級零售店的零售區；及
- 兩間新餐廳。

集團預計永利澳門的 *Encore* 於2010年上半年開幕。總預算約為50.374億港元，包括有擔保最高價建築合約下的金額約31.318億港元，這部份為主要的固定建設成本。於2009年6月30日，建築成本中約23.982億港元已產生，項目乃透過結合現有現金結餘和經營現金流量提供資金。隨着擴建永利澳門和永利澳門的 *Encore* 開幕，永利澳門的貴賓賭枱總數將由約149張增加至約215張，增加44%，使集團能夠招待更多博彩中介人引薦的客戶和賭場貴賓客戶。

路氹及其他機會

集團已在路氹物色一幅約52英畝的地盤，Palo Real Estate Company Limited (於全球發售完成時將為集團的間接全資附屬公司)已向澳門政府呈交一項申請，以獲得租賃這幅地的權利；於提出申請時並無向澳門政府支付任何款項或訂金。集團正等待此項申請的最終審批。此項申請一旦獲批，將使集團可建設一間最高達約4.8百萬平方呎的綜合式娛樂場和五星級度假村(包括博彩區、住宿、餐飲、零售、消閒和會議區)。

於2008年8月1日，Palo Real Estate Company Limited 與前路氹夥伴訂立一項協議，以向後者付款，作為後者放棄有關潛在的路氹項目的業務權益的若干權利的代價。

我們並未決定是否將進行該項潛在的路氹項目。現時並無就該項潛在的路氹項目制定興建的時間表、預算或資本承擔估計，亦無作出任何資金安排。該項已遞交的申請並無載有任何與潛在項目有關的具約束力的承諾或條件。澳門政府就該項申請編製的批地協議的草稿載有澳門任何批地項目的若干標準承諾和條件，包括須於若干期限內開發該土地，在此情況下，須於5年內開發及建設具特定規模的酒店綜合項目，但有關的建設仍未與澳門政府落實，且不具有約束力。因此，任何潛在的路氹項目的特定參數，包括該項目最終是否興建均可能會變動。

我們相信集團管理層的豐富經驗和在開發上採取自制的原則，加上審慎的資金管理，使集團處於穩健位置以評估澳門不斷演變的博彩市場，並能選擇性地把握路氹和澳門其他地方的發展機會。

影響集團經營業績及財務狀況的因素

旅遊業

旅遊業的狀況及澳門整體博彩活動是集團業務的兩大影響因素。澳門的博彩市場及澳門的旅遊業在過去數年有可觀增長。除永利澳門的 Encore 外，有多家其他酒店和娛樂場，包括已開幕或預計於2009年和2010年開幕的新濠博亞的新濠天地以及澳博的海立方和凱旋門娛樂場。雖然訪客人數受全球經濟放緩等多項因素影響，但集團受惠於澳門過去數年的旅客上升。

往澳門的博彩客戶一般來自鄰近的亞洲地區，包括香港、中國大陸、台灣、南韓和日本，2008年往澳門的旅客約90%來自香港、中國大陸和台灣。我們相信，澳門的旅遊及博彩收益總額增長一直及將會因為以下因素所推動，包括亞洲的地區財富水平將繼續增長，預期將導致產生可支配收入不斷上升的龐大和不斷增長的中產階層；澳門鄰近主要的亞洲區人口中心；基建改善預期將使往來澳門變得更方便；及澳門的更優質娛樂場、酒店和娛樂設施供應不斷增加。有關影響澳門旅遊業的因素的討論，請參閱「風險因素」。

現行經濟及營運環境

經濟環境對集團的業務構成重大影響。集團受惠於2006年、2007年及2008年上半年普遍強勁的經濟環境。由2008年下半年起及持續至2009年，多項因素，包括全球經濟放緩、信貸市場緊縮、消費下降、中國收緊通行證的限制以及H1N1流感疫症等，已對澳門的博彩業和集團的業務帶來負面影響。在這種不確定的經濟時期，我們審慎地管理旗下的人力資源，並積極地與多名供應商磋商，以爭取現有合約減價，集團亦不斷檢討物業和公司辦公室的成本和效益，以尋求節省成本的其他方案。雖然如此，2009年第一季及第二季度，集團的經營環境仍然相對穩定。

競爭

自從2002年澳門博彩業開放以來，澳門的博彩經營者和娛樂場數目大幅增加。現時，澳門有六名博彩經營者，包括WRM。三間承批公司為WRM、銀河和澳博，三名獲轉批給人分別為威尼斯人澳門、新濠博亞和美高梅金殿。於2009年5月31日，澳門約有30間娛樂場，包括19間由澳博經營的娛樂場。娛樂場經營者的批給或轉批給協議下並沒有設定可經營的娛樂場數目的限制。現有六名經營者各自均已展開娛樂場業務，並已經宣佈或計劃擴充大計。有關澳門博彩市場的額外資料，請參閱「行業概覽」。

博彩中介人

集團重要部份的娛樂場客戶是由博彩中介人引薦的。博彩中介人在澳門的博彩市場一直扮演重要角色，對永利澳門的娛樂場業務舉足輕重。

博彩中介人引薦高消費的貴賓客戶光顧永利澳門，並經常協助該等客戶作出旅遊和娛樂安排。此外，博彩中介人經常向他們的客戶授出信貸。永利澳門向博彩中介人支付相當於每名博彩中介人賺取的博彩收益的固定百分比，作為其服務的代價。此等佣金的總額乃於娛樂場的收益中抵銷，餘額列入其他經營開支。此等佣金中約80%乃於娛樂場收益中抵銷，因為該等佣金與博彩中介人退還貴賓客戶的佣金金額相若，約20%乃列入其他經營開支，與博彩中介人最終保留作為其酬金的佣金金額相若。於往績期間於娛樂場收益中抵銷的佣金總額，於截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度及截至2009年6月30日止六個月分別約為4.757億港元、25.789億港元、37.792億港元及17.034億港元。此外，博彩中介人每月各自按來自其客戶的營業額的若干百分比獲得津貼，該等津貼可供博彩中介人酌情為其客戶用於客房、餐飲及其他開支。集團亦於每月初向博彩中介人墊付佣金，以資助其營運資金所需。未支付淨佣金總額指預付博彩中介人佣金與應付博彩中介人佣金的差額，於2006及2008年12月31日以及於2009年6月30日分別為24.0百萬港元、22.3百萬港元及65.7百萬港元。於2007年12月31日，並無拖欠的預付佣金，而於往績期間的合併財務狀況表內應收貿易款項中，亦無博彩中介人拖欠的預付佣金淨額。我們相信，我們與其博彩中介人的關係屬良好。我們的佣金水平自集團展開經營以來一直維持穩定，我們無須向博彩中介人增加預付佣金水平以繼續吸引他們引薦業務。

高端賒借

我們有選擇性地根據集團的市場推廣隊伍對客戶、其財務背景及付款記錄的認識程度，向客戶批出臨時信貸。我們跟循一系列的信貸程序，要求每名獲信貸人簽訂文件，以確保在適用法律許可下，有關的債務可以在客戶所居住的司法權區依法執行。倘客戶並非居於博彩債務可依法執行的司法權區，我們一般可對該客戶在該等博彩債務獲認可的司法權區的資產依法處置。此外，我們一般要求獲授信貸的客戶存放一項「押金」，為其所獲授的信貸的某一百分比提供擔保。

賭枱和角子機的數目和組合

永利澳門的貴賓賭枱、中場賭枱和角子機的組合不時因應市場需求變化和行業競爭而推行的市場推廣和營運策略而調整。永利澳門博彩遊戲的組合改變將影響娛樂場的盈利能力。

重要會計政策

編製集團的財務報表及若干會計政策，要求管理層在釐定財務估計的合適假設時作出重大判斷。管理層持續評估此等估計，包括與可折舊資產的估計年期、資產減值、壞賬準備、客戶忠誠獎賞的應計費用、保險、突發事故、訴訟及其他項目有關的估計。判斷乃根據過往經驗、現有合約的條款、行業趨勢和來自外部的資料(如適用)作出。然而，由於其性質使然，判斷涉及固有不確定性，因此實際結果可能與我們的估計有出入。

建築工程以及物業和設備的估計

物業及設備按成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。該等成本包括當符合確認條件時確認設備重置部份的成本，屆時將產生該等成本。同樣地，於進行徹底檢查時，當符合確認條件，其成本於設備的賬面值內確認為重置成本。所有其他維修及保養成本於產生時在損益內確認。

折舊乃按直線法計算，以於博彩批給(就指定的博彩資產及空間而言)或土地批給(就所有其他資產而言)(視乎適用而定)的餘下年期或其估計可使用年期(以較短者為準)內撇銷每項物業和設備項目的成本至其剩餘價值。

下表呈列計算折舊所使用的主要年率概要。

折舊的年率

樓宇	10年至25年
汽車	5年
傢俬、裝置及設備	3年至20年
租賃及其他臨時改善工程	1年至5年

物業及設備項目於出售或預計其使用或出售將並無未來經濟利益時停止確認。因停止確認一項資產的任何盈虧(按出售所得款項淨額與資產的賬面值兩者之間的差額計算)列入停止確認資產的年度的損益內。

資產的剩餘價值、可使用年期及折舊方法於每個財政年度末予以檢討及(如適用)作出調整。

WRM根據於2004年8月簽訂的批地合約於澳門的土地下的租賃權益按25年予以攤銷，以反映批地合約的初步年期(現時為於2029年8月屆滿)。然而，組成永利澳門的大部份資產由2006年9月當永利澳門開幕時開始折舊。

維修及保養成本於產生時支銷。報廢或被處置的物業和設備的成本及累計折舊從各有關的賬目中抵銷，因而產生的任何損益列入經營溢利或虧損。

我們亦最低限度每年評估我們的物業和設備以及其他長期資產的減值。就將予出售的資產而言，我們按賬面值或公平市值兩者中較低者減出售成本(按可比較資產出售、要約或貼現現金流量模型作出估計)列賬。就將予持有及使用的資產，集團於出現減值跡象時檢討減值。如存在任何該等跡象，我們會評估資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產公平值減出售成本及其使用價值兩者中的較低者。倘資產的賬面值超出其可收回金額，資產將被視為已減值，並撇減至其可收回金額。如不可能評估個別資產的可收回金額，我們會釐定資產所屬的現金產生單位的可收回金額。

估計應收呆賬的準備

我們大部份未償還的應收款項與娛樂場賒賬有關。賒賬乃透過發行籌碼進行，相當於賭枱交易額的重大部份。集團制定嚴格的信貸控制，積極向未能按時還款的客戶追收款項。該等追收款項行動包括郵寄結單及拖欠通知、個別接觸、聘用外界的收款代理和訴訟等。

於向客戶發出信貸時，我們會密切考慮(其中包括)可依法執行的可能性和難度。除集團的內部信貸和收款部門外，我們擁有一個由法律、會計和收款專業人士組成的隊伍，協助我們決定可依法執行的程度及我們的整體收款力度。

集團定期根據對客戶賬目的特定檢討和管理層對娛樂場行業以往的收款趨勢的經驗，以及現行經濟和經營環境，評估壞賬的儲備。我們的現行政策為全數保留所有超過六個月的賬項，但我們仍會積極追收此等賬款。迄今為止，集團的娛樂場的應收賬款撇銷只屬微乎其微。澳門的博彩稅乃根據博彩總贏額的一個百分比計算，當中不會扣除壞賬。

隨着客戶的付款經驗改變，我們將繼續完善集團的估計壞賬儲備。因此，相關的呆賬撥備開支可能會變動。由於個人客戶賬項結餘可以很龐大，隨着我們獲知有關若干客戶的資料或地區經濟或法律制度發生改變，不同期間的儲備和撥備可以變動很大。

衍生金融工具

我們尋求透過平衡定息和浮息借貸以及使用衍生金融工具，管理集團的市場風險，包括與浮息借貸有關的利率風險。衍生金融工具確認為資產或負債，公平值變動會影響年內溢利(虧損)。於2009年6月30日，集團訂有兩項利率掉期。截至2009年6月30日止六個月，我們錄得收益約6.1百萬港元，乃由於利率掉期公平值由2008年12月31日至2009年6月30日有淨增加所致。於2009年6月30日，我們持有作為非流動負債的利率掉期約91.1百萬港元。

股份為基礎的酬勞

本集團的僱員(包括高級行政人員)收取股份形式的付款作為酬金，據此，僱員收取以母公司 Wynn Resorts, Limited 的普通股為形式的股本工具，作為提供服務的代價。

倘已發行股本工具，實體已收取作為代價的部份或全部貨物或服務未能特定辨認，此等貨物或服務按授出日期股份為基礎的付款的公平值與任何已收取的可辨認貨物及服務的公平值之間的差額計量。

就於2002年11月7日後授出的獎勵而言，與僱員的股份結算交易乃參考其於授出日期的公平值計量。公平值乃使用合適的定價模式釐定，有關的進一步詳情載於附錄一A「會計師報告— WM Cayman Holdings Limited II」附註17。

股份結算交易的成本連同相關權益的增加於表現及／或服務條件獲達成的期間至有關僱員完全有權獲得獎勵（「歸屬日期」）止期間被確認。於每個報告日期至歸屬日期就股份結算交易確認的累計開支，反映歸屬期屆滿的程度及本集團對將最終歸屬的股本工具數目的最佳估計。期內的損益支出或抵免指於期初及期末確認的累計開支變動。

最終沒有歸屬的獎勵不確認開支，惟歸屬須受市場條件限制的獎勵則除外，不論市場條件是否獲得滿足，均一概被視為已歸屬，但乃就所有其他表現及／或服務條件均獲達成的情況而言。

倘股份結算獎勵的條款經修改，所確認的最低開支為猶如條款並無被修改的開支。任何增加股份為基礎的付款安排公平值總額，或按修改日期計算對僱員更為有利的修改，將會確認額外的開支。

如股份結算獎勵被取消，其將被視為猶如已於取消日期歸屬處理，該等獎勵下未確認的任何開支會即時確認。然而，如有一項新的獎勵替代被取消的獎勵，並於授出日期指定為替代獎勵，被取消和新的獎勵將被視為猶如其為對原有獎勵的修改處理（如前段所討論）。

所得稅

即期所得稅

本期間和以往期間的即期所得稅資產及負債，按預期將從稅務當局所收回或支付予稅務當局的金額計量。計算該金額的稅率及稅務法律為於財務狀況表日期已頒布或大致上已頒布的該等稅率及稅務法律。

與直接於權益內確認的項目有關的即期所得稅被計入權益，而非損益。

遞延所得稅

遞延所得稅撥備使用負債法按財務狀況表日期資產與負債的稅基與其為財務報告目的之賬面值之間的暫時差額計量。

遞延所得稅負債就所有應課稅暫時差額確認，惟以下情況除外：

- 倘遞延所得稅負債來自初始確認商譽或並非一項業務合併交易下的資產與負債，而於交易當時，並無影響會計溢利或應課稅損益；及
- 就與於附屬公司及聯營公司的投資及於合營公司的權益有關的應課稅暫時差額而言，如果可以控制撥回暫時差額的時間，並且暫時差額很可能不會於可見未來撥回。

倘有應課稅溢利可供抵銷可扣稅暫時差額，以及未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉可供動用，遞延所得稅資產乃就所有可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉予以確認，惟以下情況除外：

- 倘遞延所得稅資產與初始確認並非業務合併的交易的資產或負債所產生的可扣稅暫時差額有關，而於交易當時，並無影響會計溢利或應課稅損益；及
- 就與於附屬公司及聯營公司的投資及於合營公司的權益有關的可扣稅暫時差額而言，只有當很可能暫時差額將於可見未來撥回及有應課稅溢利使暫時差額可供動用的情況下，方會確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅資產的賬面值於每個財務狀況表日期予以審閱，倘不再可能有足夠的應課稅溢利以動用全部或部份遞延所得稅資產，則將在該等賬面值中作出減值。未確認的遞延所得稅資產於每個財務狀況表日期重估，並在有可能有未來應課稅溢利以收回遞延稅項資產時予以確認。

遞延所得稅資產及負債按預期將於資產變現或負債獲清償的年度適用的稅率計算，以財務狀況表日期已頒布或大致上已頒布的稅率(及稅務法例)為基礎。

與直接於權益內確認的項目有關的遞延所得稅於權益內而非在損益內確認。

如存在可依法強制執行的權利抵銷即期所得稅資產與即期所得稅負債，並且遞延所得稅與同一稅務實體及同一稅務機關有關，遞延所得稅資產及遞延所得稅負債將予以互相抵銷。

重大判斷應計費用

我們就若干客戶忠誠計劃獎勵贖回、或然事件、索償及訴訟，以及其他項目(視乎適用而定)的負債作出估計。管理層透過評估預期的趨勢以及根據行業經驗和在有需要時調整所用的假設，釐定此等估計是否足夠。

節選全面收入報表項目的描述

娛樂場收益

截至2009年6月30日止六個月，永利澳門的博彩分部佔集團經營收益94.5%，當中包括賭枱及角子機分部。娛樂場收益不包括支付予賭枱客戶的回佣和佣金。永利澳門的娛樂場收益

財務資料

來自三個分部：貴賓賭枱、中場賭枱和角子機。永利澳門的貴賓賭枱收益透過我們的合約博彩中介人及永利澳門的賭場貴賓計劃賺取。集團的中場收益來自獨立於博彩中介人或永利澳門的內部市場推廣關係的自行光顧賭枱客戶。角子機收益按永利澳門保留的注碼金額（即總下注金額）計算。

我們於呈列合併財務數據期間的經營表現的討論，載有博彩業特定的若干主要經營數據。娛樂場一般按入箱數目或營業額的百分比，記錄賭枱總贏額，以及按下注金額的百分比記錄角子機總贏額。集團於永利澳門經營的娛樂場業務分為兩個明顯區分的分部。集團的貴賓娛樂場分部按營業額的百分比記錄賭枱總贏額，而中端娛樂場分部則按入箱數目的百分比記錄總贏額。我們是扣除佣金和折扣後記錄賭枱總贏額的。

客房收益

永利澳門現時營運600間酒店客房，包括於永利會的240間客房。酒店收益來自客戶和套房的現金租金，並於客房被佔用時確認。

餐飲收益

此一分部的收益來自集團的餐廳和酒吧的現金餐飲銷售，並於提供服務時確認。

零售及其他

零售收益是在透過集團自有的商店（主要為 Wynn & Co. Watches 商店）進行銷售時產生，以及來自根據其銷售某一百分比或預先釐定的租金（根據特定品牌、收入潛力、商店的規模和其他條件釐定）向永利澳門支付租金的商店的租賃收入。

其他收益乃來自包括水療及髮廊、電話收益及會議場地出租收益等業務。

經營成本及開支

經營成本及開支主要包括博彩稅和博彩金、員工成本及其他經營開支。

博彩稅及博彩金

承批公司須支付相當於博彩收益總額35%的特別博彩稅，並須每年向澳門政府支付最高達博彩收益的4%以撥入澳門的城市發展、商業推廣和社會保障。承批公司須按政府訂定的比率就支付予博彩中介人的任何佣金作出預扣適用稅項。

員工成本

員工成本主要包括工資和薪酬、員工宿舍及培訓支出，此等開支來自我們的經營業務、股份為基礎的付款開支，以及退休計劃供款，此等開支乃作為給予員工的獎勵及根據當地法律所須支付的社會保障成本。

其他經營開支

其他經營開支主要包括博彩中介人的佣金、特許權費、呆賬應收款項的撥備、土地、樓宇及設備的經營租約租金開支，以及經營業務過程中產生的銷售餐飲、廣告、娛樂、交通及辦公室支出的成本。

折舊及攤銷

折舊及攤銷主要來自物業、廠房及設備以及租賃土地的折舊。

物業支出

我們因應對我們物業的財務及經營表現的評估以及客戶的回饋意見，對物業進行提升及翻新。與此等提升及翻新工程導致的報廢或暫停使用資產有關的成本列作物業支出。

融資收益

融資收益包括貨幣市場現金投資、美國國庫債券及銀行現金存款所賺取的利息收入。

融資成本

融資成本包括股東貸款的利息開支、銀行融資的利息開支、融資額度的未提取金額的承諾費用，以及債務融資成本攤銷，扣除已資本化的利息。

出售轉批給權的收益

出售轉批給權的收益指於2006年出售集團的轉批給權的所得款項扣除相關成本。有關轉批給協議的詳情，請參閱「WRM的批給 — 轉批給協議」。

利率掉期公平值變動

我們訂立兩項協議將自2005年11月以來的信貸額下的即期及未來年期的借貸的部份相關利率風險掉期。利率掉期的公平值變動於全面收入報表內記錄為掉期公平值增加或減少，集團的利率掉期的公平值乃記錄為資產或負債。

所得稅

集團的附屬公司在澳門及多個其他司法權區按法律規定報稅。我們獲豁免英國屬地曼島及開曼群島的所得稅。承批公司須按溢利的12%繳付澳門的所得補充稅，惟WRM的娛樂場博彩溢利已獲一項五年期的豁免，於2011年屆滿。集團的非博彩溢利仍然須繳納澳門的所得補充稅，而娛樂場的贏額則須按批給協議規定繳納澳門的特別博彩稅及其他徵費（合共為39%）。

財務資料

母公司股權持有人應佔純利

母公司股權持有人應佔純利指我們所產生並將由本集團股權持有人應佔的收入淨額。

經調整 EBITDA

經調整 EBITDA 指未計融資成本、稅項、折舊、攤銷、開幕前開支、物業支出及其他、以股份為基礎薪酬以及其他非經營收入前盈利。經調整 EBITDA 獨立呈列為一項補充披露資料，原因是我們的董事相信經調整 EBITDA 常用於衡量博彩公司的表現以及作為博彩公司估值的基準。我們的經調整 EBITDA 亦與 Wynn Resorts, Limited 就其澳門分部向證券交易委員會存檔所呈列的經調整 EBITDA 不同。

下表載列截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月經調整 EBITDA 與其最直接可資比較國際財務報告準則衡量指標（即經營溢利）的量化對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
經營溢利／(虧損)	(394,302)	1,438,164	2,331,356	1,432,736	1,106,209
加／(減)			(以千計)		
折舊及攤銷	174,486	484,210	696,663	346,106	358,644
開幕前開支 ⁽¹⁾	460,660	5,375	(49)	15	312
物業支出及其他	82,990	497,232	78,036	65,312	13,549
以股份為基礎薪酬	15,371	24,169	32,209	11,363	19,061
經調整 EBITDA	<u>339,205</u>	<u>2,449,150</u>	<u>3,138,215</u>	<u>1,855,532</u>	<u>1,497,775</u>

附註：

- (1) 我們於永利澳門在2006年9月6日開業前招致開幕前開支。於2006年12月31日的開幕前開支主要包括直接薪金及工資以及其他成本，包括法律及顧問費、保險、水電以及廣告。截至2007年及2008年12月31日止年度以及截至2008年及2009年6月30日止六個月的開幕前開支主要包括與興建永利澳門的 Encore 有關的成本。

財務資料

歷史經營業績回顧

分析表概要

下表呈列若干節選全面收入報表項目及若干其他數據。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以千計，惟平均數、每日贏額數字及賭枱和角子機數目除外)				
娛樂場收益總額 ⁽¹⁾	2,070,265	10,198,366	13,883,379	7,559,482	6,265,395
客房 ⁽²⁾	70,501	203,159	138,142	69,948	54,992
餐飲 ⁽²⁾	73,364	179,717	161,976	84,363	63,671
零售及其他 ⁽²⁾	79,338	276,943	527,079	249,824	276,295
經營收益總額	2,293,468	10,858,185	14,710,576	7,963,617	6,660,353
貴賓賭枱額	63,318,470	293,141,793	431,598,422	242,200,804	180,750,040
貴賓賭枱總贏額 ⁽¹⁾	1,545,912	9,126,075	12,953,380	7,236,163	5,549,043
中場賭枱入箱數目	5,035,900	15,516,144	17,726,121	9,508,627	7,622,771
中場賭枱總贏額 ⁽¹⁾	862,266	2,953,907	3,474,671	1,834,663	1,663,954
角子機投注額	2,607,151	13,098,815	23,481,120	11,247,314	14,278,314
角子機贏額 ⁽¹⁾	137,836	697,244	1,225,229	593,591	712,152
賭枱平均數目 ⁽³⁾⁽⁵⁾	217	259	377	382	368
每張賭枱每日總贏額 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾ . . .	94,739	127,993	118,921	130,512	108,199
角子機平均數目 ⁽³⁾	368	521	1,243	1,250	1,233
每部角子機平均每日贏額 ⁽⁴⁾ .	3,201	3,663	2,694	2,609	3,191

附註：

(1) 娛樂場收益不相等於「貴賓賭枱總贏額」、「中場賭枱總贏額」及「角子機贏額」的總和，因為賭枱贏額是未計佣金及折扣，並只會於扣除有關佣金及折扣後記錄為收益。下表呈列「貴賓賭枱總贏額」、「中場賭枱總贏額」及「角子機贏額」總和與娛樂場總收益的對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以千計，惟平均數除外)				
貴賓賭枱總贏額	1,545,912	9,126,075	12,953,380	7,236,163	5,549,043
中場賭枱總贏額	862,266	2,953,907	3,474,671	1,834,663	1,663,954
角子機贏額	137,836	697,244	1,225,229	593,591	712,152
撲克收益	—	—	9,258	—	43,601
佣金及折扣	(475,749)	(2,578,860)	(3,779,159)	(2,104,935)	(1,703,355)
娛樂場總收益	2,070,265	10,198,366	13,883,379	7,559,482	6,265,395

(2) 推廣優惠。隨附的按國際財務報告準則編製的合併全面收入報表的收益內並無計入推廣優惠。管理層亦按經調整基準評估非娛樂場收益，這亦與 Wynn Resorts, Limited 在其根據美國公認會計原則所編製的財務報表內呈列的該等資料貫徹一致。下表呈列集團的合併全面收入報表所呈報的非娛樂場收益淨額與按經調整基準計算的非娛樂場收益總額的對賬。下表呈列的經調整非娛樂場收益乃用於管理層報告目的，並不代表以國際會計準則第18號釐定的收益。

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以千計)				
客房收益.....	70,501	203,159	138,142	69,948	54,992
推廣優惠.....	<u>45,040</u>	<u>215,594</u>	<u>314,652</u>	<u>159,039</u>	<u>154,688</u>
經調整客房收益.....	<u>115,541</u>	<u>418,753</u>	<u>452,794</u>	<u>228,987</u>	<u>209,680</u>
餐飲收益.....	73,364	179,717	161,976	84,363	63,671
推廣優惠.....	<u>40,048</u>	<u>155,270</u>	<u>250,883</u>	<u>122,552</u>	<u>124,621</u>
經調整餐飲收益.....	<u>113,412</u>	<u>334,987</u>	<u>412,859</u>	<u>206,915</u>	<u>188,292</u>
零售及其他收益.....	79,338	276,943	527,079	249,824	276,295
推廣優惠.....	<u>9,454</u>	<u>5,134</u>	<u>9,872</u>	<u>3,144</u>	<u>4,000</u>
經調整零售及其他收益...	<u>88,792</u>	<u>282,077</u>	<u>536,951</u>	<u>252,968</u>	<u>280,295</u>

- (3) 就上表而言，我們計算賭枱的平均數目及角子機的平均數目為於某一期間每日服務的賭枱或角子機的平均數目。
- (4) 上表所呈列的每張賭枱每日總贏額及每部角子機每日贏額乃按賭枱及角子機分別的平均數目，除以適用的期間集團有開放的日子數目為基準計算。於2009年6月30日，集團有11張撲克賭枱；此等撲克賭枱的收益已計入於計算上述每張賭枱每日總贏額的賭枱總贏額數字內。此外，此處所用的賭枱總贏額並不與集團財務報表所列的娛樂場收益的數字對應，因為集團的財務報表的數字已扣除佣金及折扣，而此處的賭枱總贏額乃未計佣金及折扣。
- (5) 包括撲克賭枱和撲克收益。

經營業績的討論

截至2008年6月30日止六個月的財務業績與截至2009年6月30日止六個月的財務業績比較

經營收益

經營收益總額由截至2008年6月30日止六個月79.636億港元，下降16.4%至截至2009年6月30日止六個月66.604億港元。下降是由於多項因素結合的結果所致，包括中國和全球經濟近期出現衰退、政府限制中國居民由中國內地往澳門旅遊，以及爆發H1N1流感疫症。

娛樂場收益

娛樂場收益由截至2008年6月30日止六個月75.595億港元(佔經營收益總額的94.9%)，下降17.1%至截至2009年6月30日止六個月62.654億港元(佔經營收益總額的94.1%)，乃因集團的貴賓和中場博彩業務營業額減少所致，但減少部份被角子機分部的營業額和贏額的增加所抵銷。

貴賓娛樂場博彩業務。貴賓賭枱營業額由截至2008年6月30日止六個月2,422.008億港元，下降25.4%至截至2009年6月30日止六個月1,807.500億港元，貴賓賭枱總贏額則由截至2008年6月30日止六個月72.362億港元，下降23.3%至截至2009年6月30日止六個月55.490億港元。下降主要是因經濟衰退造成的整體影響所致。對收益造成的影響部份被貴賓賭枱總贏額佔營業額(未計折扣及佣金)的百分比由截至2008年6月30日止六個月2.99%增至截至2009年6月30日止六個月3.07%(贏額百分比處於預期範圍2.7%至3.0%的高位)所抵銷。

財務資料

中場娛樂場博彩業務。中場賭枱入箱數目由截至2008年6月30日止六個月95.086億港元，下降19.8%至截至2009年6月30日止六個月76.228億港元，中場市場賭枱總贏額由截至2008年6月30日止六個月18.347億港元，減少9.3%至截至2009年6月30日止六個月16.640億港元。該等減少反映經濟衰退的總體影響，包括旅客數目減少。該等減少被中場賭枱總贏額的百分比(未計折扣)上升所輕微抵銷，該百分比由截至2008年6月30日止六個月19.3%上升至截至2009年6月30日止六個月21.8%(截至2009年6月30日止六個月贏額百分比輕微超出預期的範圍18%至20%)。

角子機博彩業務。角子機下注額由截至2008年6月30日止六個月112.473億港元，增加26.9%至截至2009年6月30日止六個月142.783億港元。角子機贏額由截至2008年6月30日止六個月5.936億港元，增加20.0%至截至2009年6月30日止六個月7.122億港元。增加主要來自2009年上半年高端客戶在高端角子機的大額投注增加。每部角子機每日贏額由截至2008年6月30日止六個月2,609港元，增加22.3%至截至2009年6月30日止六個月3,191港元。

非娛樂場收益

非娛樂場收益淨額包括客房、餐飲及零售收益，由截至2008年6月30日止六個月4.041億港元，下降2.3%至截至2009年6月30日止六個月3.950億港元。當中的項目及導致下降的原因如下：

客房收益。集團的客房收益(在合併全面收入報表內不包括推廣優惠列賬)由截至2008年6月30日止六個月69.9百萬港元，減少21.4%至截至2009年6月30日止六個月55.0百萬港元。收益減少主要是由於旅客數目減少及平均每日房租下降所致。

管理層亦按經調整基準評估客房收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整客房收益(已計入推廣優惠)由截至2008年6月30日止六個月2.290億港元，下降8.4%至截至2009年6月30日止六個月2.097億港元。

下表呈列與集團的經調整客房收益(已計入推廣優惠)有關的額外資料。

經調整客房收益資料

	截至6月30日止六個月	
	2008年	2009年
經調整平均每日房租(包括推廣優惠截至 2008年6月30日止六個月1,502港元及截至 2009年6月30日止六個月1,521港元).....	2,156港元	2,057港元
入住率.....	88.2%	85.0%
經調整 REVPAR(包括推廣優惠截至 2008年6月30日止六個月1,324港元及截至 2009年6月30日止六個月1,293港元).....	1,901港元	1,748港元

餐飲。集團的餐飲收益由截至2008年6月30日止六個月84.4百萬港元，減少24.5%至截至2009年6月30日止六個月63.7百萬港元。收益減少主要因為訪客減少。

財務資料

管理層亦按經調整基準評估餐飲收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整餐飲收益(已計入推廣優惠)由截至2008年6月30日止六個月2.069億港元，下降9.0%至截至2009年6月30日止六個月1.883億港元。

零售及其他。 集團的零售及其他收益由截至2008年6月30日止六個月2.498億港元，增加10.6%至截至2009年6月30日止六個月2.763億港元。零售及其他的收益主升主要因為零售店舖的租金收入增加。

管理層亦按經調整基準評估零售及其他收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整零售及其他收益(已計入推廣優惠)由截至2008年6月30日止六個月2.530億港元，增加10.8%至截至2009年6月30日止六個月2.803億港元。

經營成本及開支

博彩稅及博彩金。 博彩稅及博彩金由截至2008年6月30日止六個月38.297億港元，下降17.3%至截至2009年6月30日止六個月31.666億港元。此等下降主要由於博彩收益總額減少所致。

員工成本。 員工成本由截至2008年6月30日止六個月8.436億港元，減少3.0%至截至2009年6月30日止六個月8.179億港元。減少主要由於減省人手導致僱員數目下跌所致，惟此等減少部份被截至2009年6月30日止六個月因2008年中實行的調升薪酬而令工資上升所抵銷。此外，由於在2009年第一季暫停向公積金作自願僱主供款，故退休計劃供款由23.4百萬港元減少至4.4百萬港元。

其他經營開支。 其他經營開支由截至2008年6月30日止六個月14.462億港元，減少17.2%至截至2009年6月30日止六個月11.975億港元。其他經營開支減少主要是由於碼仔佣金開支減少，這反映博彩收益總額下降，以及得益於我們截至2009年6月30日止六個月實行各種成本控制措施所致。

折舊及攤銷。 折舊及攤銷由截至2008年6月30日止六個月3.461億港元，增加3.6%至截至2009年6月30日止六個月3.586億港元。增加是由於截至2009年6月30日止六個月有額外的資產投入服務所致。

物業支出及其他。 物業支出及其他由截至2008年6月30日止六個月65.3百萬港元，減少79.3%至截至2009年6月30日止六個月13.5百萬港元。截至2009年6月30日止六個月，物業支出主要與出售陳舊博彩設備的虧損有關。截至2008年6月30日止六個月，集團產生27.9百萬港元主要與若干現有樓層因開始興建新餐廳而暫停使用有關的支出。於2008年其餘的物業支出，與多項其他翻新項目暫停使用有關。集團因應對物業的評估和客戶的反應，不斷翻新和提升集團的物業。

由於上文所述，經營成本及開支總額由截至2008年6月30日止六個月65.309億港元，減少15.0%至截至2009年6月30日止六個月55.541億港元。

融資收益

融資收益由截至2008年6月30日止六個月59.0百萬港元，減少94.6%至截至2009年6月30日止六個月3.2百萬港元，主要是由於已投資的現金結餘所賺取的平均利率較去年大幅下降所致。

融資成本

融資成本由截至2008年6月30日止六個月1.425億港元，增加34.2%至截至2009年6月30日止六個月1.912億港元。截至2009年6月30日止六個月，融資成本增加主要是由於本集團的現有循環信貸額下的額外借貸約十億美元(76億港元)所致。於2009年6月30日，約55.802億港元的額外銀行借貸計入我們的現金及現金等值物銀行結餘，其餘的借款則用於繼續興建永利澳門的 Encore。詳情載於「一流動資金及資本資源」。

利率掉期公平值變動

根據集團多項信貸額的條款規定，我們訂立多項協議，將部份貸款的利率由浮息掉期為定息。

集團的利率掉期的公平值記錄為資產或負債。各年內，集團的利率掉期的公平值變動乃記錄為掉期公平值的增減。截至2008年6月30日止六個月，因利率掉期的公平值由2007年12月31日至2008年6月30日出現減值，集團因而錄得一筆開支0.3百萬港元。截至2009年6月30日止六個月，由於利率掉期的公平值由2008年12月31日至2009年6月30日出現增加，集團因而錄得一筆收益6.1百萬港元。

所得稅開支／利益

截至2008年6月30日止六個月，我們的所得稅利益為36.9百萬港元，而截至2009年6月30日止六個月則錄得所得稅開支22.2百萬港元。截至2008年6月30日止六個月的所得稅利益反映之前因不利的稅項結果確立的儲備的撥回。截至2009年6月30日止六個月的所得稅開支主要反映近期磋商的付款以替代由2006年直至2009年6月所有期間的股息稅的應計費用。

母公司股權持有人應佔純利

由於上文所述，母公司股權持有人應佔純利由截至2008年6月30日止六個月13.866億港元，減少34.8%至截至2009年6月30日止六個月9.037億港元。

截至2007年12月31日止年度的財務業績與截至2008年12月31日止年度的財務業績比較

經營收益

經營收益總額由2007年108.582億港元，增加35.5%至2008年147.106億港元。增加是由於於2007年12月落成的永利澳門擴建(加入額外約75,000平方呎博彩空間)的全年影響、2008年整體市場增長，以及部份因碼仔數目增加而令集團的貴賓業務增長所致。

娛樂場收益

娛樂場收益由2007年101.984億港元(佔經營收益總額的93.9%)，增加36.1%至2008年138.834億港元(佔經營收益總額的94.4%)。娛樂場收益的項目及增加的原因如下：

貴賓娛樂場博彩業務。貴賓賭枱額由2007年2,931.418億港元，增加47.2%至2008年4,315.984億港元，貴賓賭枱總贏額則由2007年91.261億港元，上升41.9%至2008年129.534億港元。上升主要是由於2008年服務的貴賓賭枱數目增加，以及碼仔業務的規模擴大，與整體市場增長

財務資料

一致。對收益的影響部份被貴賓賭枱總贏額佔營業額的百分比(未計折扣及佣金)下降所抵銷,該百分比由2007年3.1%下降至2008年3.0%(贏額百分比大約處於預期的範圍介乎2.7%至3.0%)。

中場娛樂場博彩業務。 中場賭枱入箱數目由2007年約155.161億港元,上升14.2%至2008年177.261億港元,中場賭枱總贏額由2007年29.539億港元,增加17.6%至2008年34.747億港元。增加反映若干因素,包括市場增長及2008年投入服務的中場賭枱數目有所增加所致。收益亦反映中場賭枱總贏額的百分比(未計折扣)由2007年19.0%上升至2008年19.6%(贏額百分比處於預期的範圍18%至20%的高位)。

角子機博彩業務。 角子機下注額由2007年130.988億港元,增加79.3%至2008年234.811億港元。角子機贏額由2007年6.972億港元,增加75.7%至2008年12.252億港元。增加主要由於集團的角子機數目於2008年大幅增加所致。因此,角子機總贏額有所增加,但每部角子機每日贏額則由2007年3,663港元下跌26.5%至2008年2,694港元。

非娛樂場收益

非娛樂場收益淨額包括客房、餐飲及零售收益,由2007年6.598億港元(相當於經營收益總額的6.1%),增加25.4%至2008年8.272億港元(相當於經營收益總額的5.6%)。收益增加主要由於2008年零售空間擴充及旅客數目上升所致。

客房收益。 集團的客房收益(在合併全面收入報表內不包括推廣優惠列賬)由2007年2.032億港元,減少32.0%至2008年1.381億港元。收益減少反映因貴賓業務增加令推廣優惠增加,並因而導致可供招待付費客戶的客房數目減少所致。

管理層亦按經調整基準評估客房收益,當中計入推廣優惠,這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整客房收益(已計入推廣優惠)由2007年4.188億港元,增加8.1%至2008年4.528億港元。

下表呈列與集團的經調整客房收益(已計入推廣優惠)有關的額外資料。

經調整客房收益資料

	截至12月31日止年度	
	2007年	2008年
經調整平均每日房租(包括推廣優惠於2007年為1,010港元及於2008年為1,490港元)	1,957港元	2,139港元
入住率	88.8%	87.3%
經調整 REVPAR(包括推廣優惠於2007年為897港元及於2008年為1,301港元)	1,739港元	1,867港元

餐飲。 集團的餐飲收益由2007年1.797億港元,減少9.9%至2008年1.620億港元。減少反映因貴賓業務增加導致推廣優惠增加所致。

財務資料

管理層亦按經調整基準評估餐飲收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整餐飲收益(已計入推廣優惠)由2007年3.350億港元，上升23.2%至2008年4.129億港元，反映旅客數目增加。

零售及其他。集團的零售及其他收益由2007年2.769億港元，增加90.3%至2008年5.271億港元。增加乃由於永利澳門擴充而開設額外的零售店舖所致。

管理層亦按經調整基準評估零售及其他收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整零售及其他收益(已計入推廣優惠)由2007年2.821億港元，增加90.4%至2008年5.370億港元，反映零售空間增加及旅客數目上升。

經營成本及開支

博彩稅及博彩金。博彩稅及博彩金由2007年50.678億港元，增加38.2%至2008年70.043億港元。增加主要是由於博彩總贏額由2007年至2008年有所上升所致。永利澳門須按博彩總贏額的35%繳納博彩稅。此外，本集團亦須將博彩總贏額的4%撥作公共發展和社會設施用途。

員工成本。員工成本由2007年14.264億港元，增加20.4%至2008年17.176億港元。增加主要由於2007年底開幕的永利澳門擴充而增聘人手，以及集團大部份員工的薪酬有所增加所致。

其他經營開支。其他經營開支由2007年19.443億港元，增加48.3%至2008年28.826億港元。其他經營開支增加反映業務整體增長，包括因娛樂場營業額上升(雖然佣金費率保持穩定)令碼仔佣金開支增加、內部市場推廣開支、特許權費及支援服務的開支增加。

折舊及攤銷。折舊及攤銷由2007年4.842億港元，增加43.9%至2008年6.967億港元。增加是於與2007年12月完成的娛樂場及零售空間擴充有關的全年折舊開支所致。

物業支出及其他。物業支出及其他由2007年4.972億港元，減少84.3%至2008年78.0百萬港元。於所呈列的每個期間的該等支出為與2007年12月進行的物業擴充及翻新所產生的報廢或暫停使用資產有關的成本。

由於上文所述，經營成本及開支總額由2007年94.200億港元，上升31.4%至2008年123.792億港元。

融資收益

融資收益由2007年2.354億港元，減少60.0%至2008年94.2百萬港元，反映2008年減息的影響。

融資成本

融資成本由2007年2.732億港元，增加17.2%至2008年3.200億港元。2008年，融資成本增加乃主要是由於本集團於2008年下半年提取信貸額下的現金38.932億港元所致，但融資成本增加部份被2008年減息的影響所抵銷。

利率掉期公平值變動

根據集團多項信貸額的條款規定，我們訂立多項協議，將部份貸款的利率由浮息掉期為定息。

集團的利率掉期的公平值記錄為資產或負債。於每一年度，集團的利率掉期的公平值變動乃記錄為掉期公平值的增減。於2007年，因利率掉期於2007年出現公平值減值，集團因而錄得一筆開支12.7百萬港元。2008年，由於利率掉期的公平值於2008年出現減值，集團因而錄得一筆開支90.3百萬港元。

所得稅開支／利益

於2008年，集團的所得稅利益為57.4百萬港元，而2007年則錄得所得稅開支17.1百萬港元，主要由於遞延稅項債項及應付所得稅的減少所致。我們2007年的所得稅開支反映我們預期變現2006年及2007年的遞延稅項淨額，故增加或然稅項的撥備以及增加遞延稅項撥備。有關升幅主要與我們在2006年出售轉批給的收益有關。然而，於2008年，我們減少或然稅項撥備，以反映預期減少變現遞延稅項資產。

母公司股權持有人應佔純利

由於上文所述，母公司股權持有人應佔純利由2007年13.747億港元，上升48.4%至2008年20.396億港元。

截至2006年12月31日止年度的財務業績與截至2007年12月31日止年度的財務業績比較

經營收益

經營收益總額由2006年22.935億港元，增加373.4%至2007年108.582億港元。增加主要是由於永利澳門於2007年全年投入運作，相對於2006年只有117日運作，加上市場有可觀增長所致。

娛樂場收益

娛樂場收益由2006年20.703億港元（佔經營收益總額的90.3%），增加392.6%至2007年101.984億港元（佔經營收益總額的93.9%）。娛樂場收益的項目及增加的原因如下：

貴賓娛樂場博彩業務。 貴賓賭枱額由2006年633.185億港元，增加363.0%至2007年2,931.418億港元，貴賓賭枱總贏額則由2006年15.459億港元，上升490.3%至2007年91.261億港元。上升主要是由於2007年永利澳門全年投入運作所致（如上文所述）。收益亦反映貴賓賭枱總贏額佔營業額的百分比（未計入折扣及佣金）由2006年2.4%增加至2007年3.1%（該3.1%的數字輕微高於預期的範圍介乎2.7%至3.0%）。

中場娛樂場博彩業務。 中場賭枱入箱數目由2006年約50.359億港元，上升208.1%至2007年155.161億港元，中場賭枱總贏額由2006年8.623億港元，增加242.6%至2007年29.539億港元。中場賭枱總贏額的百分比（未計折扣）由2006年17.1%上升至2007年19.0%（該19.0%的數字處於預期的範圍18%至20%內）。

角子機博彩業務。 角子機下注額由2006年26.072億港元，增加402.4%至2007年130.988億港元。角子機贏額由2006年1.378億港元，增加至2007年6.972億港元。每部角子機每日贏額由

財務資料

2006年3,201港元，增加14.4%至2007年3,663港元。此等增加反映永利澳門於2007年全年投入運作，以及角子機的市場認知度、接受程度和流程度有所提升所致。

非娛樂場收益

非娛樂場收益總額由2006年2.232億港元(相當於經營收益總額的9.7%)，增加195.4%至2007年6.598億港元(相當於經營收益總額的6.1%)。收益增加主要由於下文所述的原因：

客房收益。 集團的客房收益(在合併全面收入報表內不包括推廣優惠列賬)由2006年70.5百萬港元，增加188.2%至2007年2.032億港元。收益增加反映永利澳門於2007年全年投入運作的影響。

管理層亦按經調整基準評估客房收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整客房收益(已計入推廣優惠)由2006年1.155億港元，增加262.4%至2007年4.188億港元。

下表呈列與集團的經調整客房收益(已計入推廣優惠)有關的額外資料。

經調整客房收益資料

	截至12月31日止年度	
	2006年	2007年
經調整平均每日房租(包括推廣優惠於2006年為796港元及於2007年為1,010港元)	1,852港元	1,957港元
入住率	80.6%	88.8%
經調整 REVPAR(包括推廣優惠於2006年為642港元及於2007年為897港元)	1,493港元	1,739港元

餐飲。 集團的餐飲收益由2006年73.4百萬港元，增加145.0%至2007年1.797億港元。增加反映永利澳門於2007年全年投入運作的影響。

管理層亦按經調整基準評估餐飲收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整餐飲收益(已計入推廣優惠)由2006年1.134億港元，上升195.4%至2007年3.350億港元。

零售及其他。 集團的零售及其他收益由2006年79.3百萬港元，增加249.1%至2007年2.769億港元。增加反映永利澳門於2007年全年投入運作的影響。

管理層亦按經調整基準評估零售及其他收益，當中計入推廣優惠，這與 Wynn Resorts, Limited 於其財務報表呈列該等資料的方式一致。經調整零售及其他收益(已計入推廣優惠)由2006年88.8百萬港元，增加217.7%至2007年2.821億港元。

經營成本及開支

博彩稅及博彩金。 博彩稅及博彩金由2006年10.382億港元，增加388.1%至2007年50.678億港元。增加主要是因永利澳門於2007年全年投入運作，相對於2006年只有117日運作，令博彩

總贏額有所增加所致。永利澳門須按博彩總贏額的35%繳納博彩稅。此外，本集團亦須將博彩總贏額的4%撥作公共發展和社會設施用途。

員工成本。 員工成本由2006年6.781億港元，增加110.4%至2007年14.264億港元。2006年至2007年員工成本增加，主要是由於永利澳門於2007年全年投入運作，而2006年只有117日投入運作所致。

其他經營開支。 其他經營開支由2006年7.140億港元，增加172.3%至2007年19.443億港元。增加乃由於永利澳門於2007年全年投入運作，對所有經營開支構成重大影響所致。

折舊及攤銷。 折舊及攤銷由2006年1.745億港元，增加177.5%至2007年4.842億港元。於2007年乃按全年基準計算折舊，而於2006年資產是於該年9月投入服務及開始計算折舊。

物業支出及其他。 物業支出及其他由2006年83.0百萬港元，增加499.1%至2007年4.972億港元。2007年的支出主要為與永利澳門的物業進行擴充及翻新而導致資產報廢或暫停使用有關的成本(WRM於2007年12月計算該等成本)。

於2006年12月，永利澳門捐贈一個明朝早期製造的花瓶予澳門博物館。集團於2006年5月購入該花瓶，購買價約為79.0百萬港元。該花瓶於捐贈予博物館前放置在永利澳門公開陳列。捐贈明朝花瓶的開支79.0百萬港元乃於截至2006年12月31日止年度列入物業支出及其他項目內。

由於上文所述，經營成本及開支總額由2006年26.878億港元，上升250.5%至2007年94.200億港元。

融資收益

融資收益由2006年1.006億港元，增加134.0%至2007年2.354億港元。增加主要由於2007年出售轉批給所得款項賺取的利息收入，而2006年則只有四個月的利息所致。此外，由於有來自永利澳門的業務的額外現金可供作短期投資，貨幣市場投資的利息收入因而有所增加。

融資成本

融資成本由2006年1.263億港元，增加116.3%至2007年2.732億港元。2007年，融資成本增加乃主要是由於根據集團的會計政策於永利澳門建築期間及其開幕前已資本化的利息減少所致。銀行融資的利息開支亦隨着未償還債項增加而上升，但被減息的影響輕微抵銷。

出售轉批給權的收益

經澳門政府授權，WRM與PBL於2006年3月4日訂立轉批給協議，以經營娛樂場和娛樂場酒店度假村。根據此協議的條款，新濠博亞博彩(澳門)股份有限公司向WRM支付9.00億美元。此項交易的所得款項扣除相關成本後，已於截至2006年12月31日止年度的全面收入報表內列為出售轉批給權的收益。有關轉批給協議的進一步資料，請參閱「WRM的批給 — 轉批給協議」。

利率掉期公平值變動

根據集團多項信貸額的條款規定，我們訂立多項協議，將部份貸款的利率由浮息掉期為定息。

由於集團的利率掉期公平值由2005年12月31日至2006年12月31日有所增加，截至2006年12月31日止年度，集團就此錄得收入2.5百萬港元。於2007年，因利率掉期於2007年出現公平值減值，集團因而錄得一筆開支12.7百萬港元。

所得稅開支／利益

集團的所得稅開支由2006年6.890億港元，減少97.5%至2007年17.1百萬港元。2006年的所得稅開支主要來自轉讓一項與澳門政府磋商轉批給的權利所產生的非經常性的收入。

母公司股權持有人應佔純利

由於上文所述，集團於2006年錄得母公司股權持有人應佔純利58.763億港元(包括WRM如上文所述訂立轉批給協議的影響)，而2007年則錄得純利13.747億港元。

流動資金及資本資源

資本資源

自永利澳門於2006年開幕以來，集團一般以營運所得的現金流量和手頭現金，為集團的營運資金和經常性開支以及資本開支提供資金。永利澳門開幕後其餘的需要主要透過來自集團的借貸銀團的長期借貸提供資金。於永利澳門於2006年開幕前，集團完全依賴借貸。

於2008年12月31日，集團的現金結餘為25.443億港元。該等現金可供用於營運、新開發活動、提升永利澳門，以及支持位於永利澳門的 **Encore** 的發展和建設。除此之外，於2009年2月初，永利澳門提取信貸額下的全部可供提取餘額。集團於2009年6月償還本金額1.947億港元。因此，於2009年6月30日，集團於信貸額下有1.947億港元可供動用。

於2009年9月14日，我們宣派並支付中期股息約4.50億港元。在全球發售下購買發售股份的人士將不可享有此項股息。於首次公開發售重組及全球發售完成後，集團預期將有現金結餘約62.00億港元(假設超額配股權並無獲行使)。

財務資料

下表呈列本公司截至2008年12月31日止三個年度及截至2008年6月30日及2009年6月30日止六個月的現金流量概要。

本公司的現金流量

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2006年	2007年	2008年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
	(以百萬計)				
來自經營活動的現金淨額.....	566.0	2,414.1	3,169.9	2,028.2	1,829.1
來自/(用於)投資活動的 現金淨額.....	(457.4)	2,556.1	(1,520.0)	(637)	(1,031.2)
來自/(用於)融資活動的 現金淨額.....	367.3	87.5	(4,639.2)	(143.5)	2,938.1
銀行及現金結餘增加/ (減少)淨額.....	475.9	5,057.7	(2,989.3)	1,247.7	3,736.0
期初的銀行及現金結餘.....	—	475.9	5,533.6	5,533.6	2,544.3
期末的銀行及現金結餘.....	475.9	5,533.6	2,544.3	6,781.3	6,280.3

來自經營活動的現金

集團來自經營活動的現金淨額主要受永利澳門產生的經營收入、已付的利息及其他融資成本、非現金支出所影響，此等收入及支出乃列入經營收入及營運資金變動內。截至2009年6月30日止六個月，來自經營活動的現金淨額為18.291億港元，於2008年為31.699億港元，於2007年為24.141億港元，於2006年為5.660億港元(該年經營的日數為117日)。

截至2009年6月30日止六個月，經營溢利為11.062億港元，而截至2008年6月30日止六個月則為14.327億港元。截至2009年6月30日止六個月，來自經營活動的現金淨額減少，主要是由於經營溢利下降所致。

於2008年，經營溢利為23.314億港元，而2007年則為14.382億港元。於2007年，來自經營活動的現金淨額亦受於2007年向澳門政府支付的稅項6.131億港元所影響，該等稅項主要與WRM於2006年訂立的轉批給協議有關。其餘按年計的增長主要與2008年集團的營運資金需求增長放緩有關。由2007年至2008年來自經營活動的現金淨額增加，乃由於永利澳門於2007年全年投入運作，相對於2006年只運作117日。

來自(用於)投資活動的現金

截至2009年6月30日止六個月，用於投資活動的現金淨額為10.312億港元，而2008年同期則錄得用於投資活動的現金淨額6.37億港元。2008年用於投資活動的現金淨額為15.200億港元，而2007年則錄得現金淨額流入25.561億港元。於2006年，投資活動所用的現金淨額為4.574億港元。

在所討論的所有期間，購買物業和設備為投資活動所用的現金流量的主要部份，包括於2006年永利澳門的初始建設、永利澳門的擴建(於2007年開幕)，以及2008年開始於永利澳門的Encore的建築工程。

於2006年，我們於出售轉批給(如上文所述)的所得款項中抵銷資本支出69.955億港元。

財務資料

來自融資活動的現金

截至2009年6月30日止六個月，融資活動提供的現金淨額為29.381億港元，而2008年同期則錄得融資活動所用現金淨額1.435億港元。2008年，融資活動所用現金淨額為46.392億港元，而2007年則產生現金淨額87.5百萬港元。於2006年，融資活動提供的現金流量淨額為3.673億港元。

於2008年，集團向母公司支付股息83.198億港元，部份被來自借貸的所得款項所抵銷。截至2009年6月30日止六個月，集團已提取38.935億港元，以股息付款5.591億港元抵銷。

2008年的現金流量淨額與2007年的現金流量淨額存在重大差別，主要是由於2007年進行再融資(2008年並無類似的再融資)，以及於2008年有一項龐大的股息付款所致。

債項

下表呈列於2006年、2007年及2008年12月31日以及2009年6月30日的債項的概要。

債項資料

	於12月31日			於6月30日	於7月31日
	2006年	2007年	2008年	2009年	2009年
	港元	港元	港元	港元	港元
			(以千計)		
優先循環信貸額	—	—	3,893,211	7,591,866	7,591,788
優先有期貸款額	3,746,964	4,290,015	4,282,298	4,282,357	4,282,313
總計	3,746,964	4,290,015	8,175,509	11,874,223	11,874,101
其他銀行借貸	113,973	—	—	—	—

於2009年7月31日，本公司有未動用的可供使用銀行融資約25.0百萬美元(1.947億港元)。

除本招股章程本節所披露者外，於2009年7月31日，集團並無已發行或同意將予發行的任何未償還借貸資本、借貸或其他類似債項、透支、承兌負債或承兌信貸或租購承擔、債權證、按揭、抵押、銀行融資、擔保、按揭、抵押、銀行融資、擔保或融資租賃。

集團的董事確認，自2009年7月31日以來，本集團的債項及或然負債並無重大及不利變動。

永利澳門信貸額

概覽

於2007年6月27日，WRM及集團旗下的若干其他附屬公司修訂現有的永利澳門信貸額，並與一個貸款人銀團訂立其他相關修訂和協議。修訂提高了WRM現有優先銀行融資下的信貸額，由60億港元提高至120億港元，該等融資包括港元及美元融資，包括一項43億港元全額優先有期貸款額，以及一項78億港元優先循環信貸額。該等融資可供用於各種用途，包括興建永利澳門的Encore、投資於澳門的其他項目，以及用作一般公司用途。

集團有能力通過增加融資總額最高達額外50百萬美元，增加集團的有抵押債項。

於2009年7月31日，集團於此等融資下的有銀行及其他借貸總額118.741億港元，其中32.393億港元以美元計值，86.348億港元以港元計值。

於2009年7月，作為首次公開發售前重組（見「歷史及公司架構」）的一部份，WRM要求及取得其於永利澳門信貸額下的貸款人的若干同意，此等同意乃容許進行首次公開發售前重組所必需的。因此，WM Cayman Holdings Limited II 成為該等融資下的最高級別的債務人、擔保人及抵押人，而 Wynn Group Asia, Inc. 則不再成該等融資下的最高級別的債務人、擔保人或抵押人。

永利澳門有限公司並非永利澳門信貸額的訂約方，於該信貸額下並無任何權利或責任。

本金及利息

該等融資下的有期貸款於2014年6月到期，該等融資下的循環貸款2012年6月到期。該有期貸款下的本金額須由2011年9月起按季度分期償還。

該等借貸現時按倫敦銀行同業拆息或香港銀行同業拆息（視乎借貸的貨幣而定）加1.75厘利差計息。由永利澳門的 Encore 開幕後首個完整季度起，利差將設有一個調整機制，視乎WRM的槓桿比率而可以在1.25厘至2.00厘的範圍內調高或調低。

一般契諾

該等融資設有一般性的契諾，限制債務人集團（不包括永利澳門有限公司）的活動，包括但不限於承擔額外的債務；對財產承擔或增設留置權；售後租回交易；出售資產的能力；作出貸款或其他投資；訂立合併、綜合、清盤或組合；組建或收購附屬公司；修訂、修改或終止若干重大合約、批准及監管文件；與聯屬公司訂立交易；更改財政期間；在若干允許的活動以外進行業務活動；以及出售或貼現應收款項；在各情況下，受若干允許的例外情況規限。

財務契諾

WRM須於2008年12月31日維持指定的槓桿比率，即不超過4.75比1，以及須維持利率保障比率不低於2.00比1。於2009年所有報告期，槓桿比率須不超過5.00比1，其後逐步穩定地降低至3.50比1。WM Cayman Holdings Limited II 及集團旗下的若干其他附屬公司一般不獲允許承擔財務債項。

遵守契諾

董事確認於往績期間及自2009年6月30日以來，並無重大違反上文所列信貸額的財務契諾或一般契諾。

強制預先付款

該等融資設有強制預先付款條文，其中包括如於每個有關期間適用的槓桿比率超過4.00比1，則須預先支付超額現金流量（定義見永利澳門信貸額）的50%。

股息限制

WRM及其附屬公司向其股東或其他聯屬公司派付股息或分派或其他款項時須受若干限制，除非符合若干財務及非財務條件則作別論。倘符合該等若干條件，WRM可將保留盈利分派。分派盈利的條件包括：

- 遵守適用的法律規定；
- 並無發生該等融資下的違約事件；
- 遵守適用的槓桿比率及利息保障比率財務契諾；及
- 每個財政季度可作出一次該等付款(就每個財政年度的首個財政季度而言，只可以在該等融資下的借貸已按超額現金流量強制預先付款條文的規定作出預付的情況下作出分派)。

違約事件

該等融資設有一般性的違約事件條文，例如未能付款、違反契諾、無力償債程序、重大及不利影響及交叉違約條文。違約事件亦包括若干違反批給協議的條款，以及澳門政府就批給協議或就永利澳門所處的土地的批給實施若干官方措施或行政干預。

該等融資亦包括控制權變更違約事件，包括：

- Mr. Wynn(連同 Aruze Corp. 的 Mr. Okada 及若干其他關連方，包括任何擁有其80%權益(或以上)的附屬公司、信託、遺產，或 Mr. Wynn 或 Mr. Okada 的直系親屬)不再控制 Wynn Resorts, Limited 最少20%的投票權；
- Mr. Wynn(連同其關連方，但不包括 Mr. Okada 及 Mr. Okada 的關連方)不再控制 Wynn Resorts, Limited 最少10%的投票權；及
- Wynn Resorts, Limited 不再擁有或控制WRM最少51%的權益(或不再有能力指示WRM的管理)。

抵押及擔保

該等融資的抵押品包括WRM的絕大部份資產。集團的若干直接及間接附屬公司已簽訂擔保及將於WRM的權益作出抵押，以支持於該等融資下的責任。雖然根據澳門的法例，批給協議不受該等抵押規限，借款人於依法執行時享有若干更正權利及諮詢澳門政府的權利。

次級地位貸款人

WRM亦與BNU訂立銀行擔保還款協議，以根據批給協議的規定向澳門政府作出擔保。此項擔保的金額現時為3.00億澳門元(2.913億港元)，有效期直至批給協議的年期結束後180日。該擔保乃保證WRM履行批給協議，包括支付博彩金、違約罰款和履行彌償保證。該擔保以抵押品組合下的第二優先擔保權益作擔保。

財務資料

流動資產淨值

下表載列於2009年7月31日集團的流動資產、流動負債及流動資產淨值：

	於2009年7月31日
	港元
	(以千計)
流動資產	
存貨.....	173,962
應收貿易及其他款項.....	252,763
預付款項及其他流動資產.....	64,223
應收關連公司款項.....	135,987
遞延稅項資產.....	2,783
現金及現金等價物.....	6,900,554
流動資產總值	<u>7,530,272</u>
流動負債	
應付賬款.....	640,606
應付地價.....	133,941
其他應付款項及應計費用.....	2,281,138
應付關連公司款項.....	260,089
應付所得稅.....	8,465
流動負債總額	<u>3,324,239</u>
流動資產淨值	<u><u>4,206,033</u></u>

應收貿易及其他款項

集團於往績期間一直錄得應收貿易及其他款項變動(2006年為1.570億港元；2007年為2.995億港元；2008年為22.8百萬港元；截至2009年6月30日止六個月為1.083億港元)。鑑於永利澳門在2006年9月開業以及永利澳門娛樂場於2007年12月擴大面積，此等變動屬正常波動範圍內。大部份應收貿易及其他款項來自貴賓客戶。

應收貿易及其他款項變動包括融資收益、已收利息及壞賬開支等項目的變動。下表載列應收貿易及其他款項的個別項目變動與附錄一A「會計師報告 — WM Cayman Holdings Limited II」所載應收貿易及其他款項總額變動的對賬。

財務資料

應收貿易及其他款項對賬

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2006年	2007年	2008年	2009年
	港元	港元	港元	港元
	(以千計)			
融資收益 ⁽¹⁾	100,575	235,371	94,229	3,189
已收利息 ⁽²⁾	(100,575)	(228,560)	(57,808)	(46,421)
應收款項變動	157,045	299,540	22,750	108,342
壞賬開支	(1,471)	(119,832)	(193,110)	(21,326)
其他變動	—	(159)	—	—
外匯	15	84	(15)	—
總計	155,589	186,444	(133,954)	43,784
資產負債表所列應收貿易及其他款項				
期終	155,589	342,033	208,079	251,863
期初	—	155,589	342,033	208,079
淨變動	155,589	186,444	(133,954)	43,784

附註：

- (1) 融資收益。 融資收益包括就貨幣市場現金投資、美國國庫券、銀行現金以及應收聯屬公司貸款所賺取的利息收入。
- (2) 已收利息。 已收利息包括就貨幣市場現金投資、美國國庫券、銀行現金以及應收聯屬公司貸款的利息而收取的現金。

於往績期間呆賬準備出現大幅增加(2006年為1.5百萬港元；2007年為1.198億港元；2008年為1.931億港元；截至2009年6月30日止六個月為21.3百萬港元)。因應客戶的付款經驗的增強，管理層將繼續調整壞賬的估計儲備，該等增加為永利澳門的業務於往績期間持續增長的正常結果。有關呆賬應收款項的進一步資料，請參閱「財務資料 — 估計呆賬應收賬款的準備」。

於2009年6月30日，應收貿易款項結餘為2.519億港元。其後有關應收貿易款項之現金收回大致按合約付款條款進行，我們的董事確認，我們已就此作出足夠撥備。

應付賬款

於2009年6月30日，應付賬款結餘為5.173億港元。其後於2009年6月30日作出之應付貿易款項付款已確認乃按與企業政策及合約規定相符之方式作出。

有關市場風險的定量及定質披露

市場風險為因市場利率及條件(例如通脹、利率及外匯匯率)的不利變動導致損失的風險。

來自博彩活動的現金主要以港元計值。本集團以澳門元向澳門政府呈報博彩總贏額，而博彩稅則以港元支付。集團的成本和開支主要以澳門元及港元計值。澳門元的價值直接與港元的價值掛鈎，而港元則與美元掛鈎。因此，集團不預期此等貨幣的匯率波動會對集團的業務造成重大影響。集團並無對沖外匯風險。

利率風險

集團所承受的主要市場風險之一為與按浮息計息的信貸額有關的利率風險。集團透過管理長期定息借貸及浮息借貸的組合，輔以在認為有必要時進行對沖活動，來管理其利率風險。我們不能保證此等風險管理策略將產生擬定的效果，利率波動可能會對集團的經營業績帶來負面影響。

於2005年11月，集團訂立兩項協議為集團的信貸額下的流動及未來有期借貸部份相關利率風險安排掉期。於2008年8月，集團終止此等利率掉期，並訂立了新的利率掉期，此等掉期將於2011年8月終止。我們已根據首項已終止的掉期協議，就最高達約1.982億美元(15.4億港元)的借貸支付固定利息4.84厘，換取按浮動利率(按於還款時適用的倫敦銀行同業拆息計算)獲取相等的金額的借貸。我們已根據第二項已終止的掉期協議，就最高達約11億港元的借貸支付固定利息4.77厘，換取按浮動利率(按於還款時的適用香港銀行同業拆息計算)獲取相等金額的借貸。已終止的利率掉期將永利澳門信貸額下的美元及港元借貸的利率分別固定於約6.59厘及6.52厘。就此項交易而言，集團已就該等已終止的掉期向交易對方支付現金結算付款約17.0百萬港元。

2008年8月起，根據首項新的掉期協議，我們就一項5.50億美元有期貸款額下的美元借貸約1.538億美元(11.913億港元)支付固定利率3.632厘，以換取按於還款時適用的倫敦銀行同業拆息計算的浮動利率計息的相等金額的借貸。根據第二項新的掉期協議，我們就一項5.50億美元有期貸款額下的港元借貸約9.916億港元支付固定利率3.39厘，以換取按於還款時適用的香港銀行同業拆息計算的浮動利率計息的相等金額的借貸。此等利率掉期將美元及港元有期貸款借貸的利率分別固定於約5.382厘及5.14厘。

本集團於2009年8月17日訂立而生效日期為2009年11月27日的利率掉期協議，以對沖永利澳門信貸額下借貸的一部份相關利率風險。根據該項新掉期協議，本集團由2009年11月27日起，將就永利澳門信貸額所招致的約23億港元借貸支付固定利率2.15厘，以換取收取按於還款時適用的香港銀行同業拆息計算的浮動利率計息的相等金額的借貸。此項利率掉期固定永利澳門信貸額下的23億港元借貸的利率於約3.9厘，即固定利率2.15厘加1.75厘的邊際利率。此項利率掉期協議於2012年6月期滿。

此等利率掉期於財務狀況表內記錄的賬面值與其公平值相若。公平值與倘此等合約分別於各自相關的估值日結算我們將支付的金額相若。公平值乃按現行利率及以某一收益率曲線為基準對未來的利率水平的預測、相關工具的剩餘年期及其他市場條件進行估計，因此非常容易受估值影響，且可能隨時間大幅波動。此等交易不符合對沖會計法的要求。因此，截至2006年、2007年及2008年12月31日止年度公平值變動已計入損益賬。

集團在掉期協議下的責任以抵押永利澳門信貸額的同一抵押品組合作為抵押。

資產負債表外安排

集團並無與特別目的公司訂立任何交易，亦無參與涉及衍生工具(利率掉期除外)的交易。我們並無於資產中擁有任何保留或或然權益已轉讓予非綜合實體。

其他流動資金事宜

我們預期永利澳門將以經營現金流量及手頭現金為經營及資本開支需要提供資金。然而，我們不能確定該等經營現金流量將足以應付該等用途。集團可能會於到期時或之前就全部或部份債項安排再融資。我們不能確定集團是否將能夠按可接受的條款為債項安排再融資或最終是否能夠安排任何再融資。

新的業務發展(包括集團一個可能於路氹發展的項目)或其他未能預見的事情可能會發生，導致需要籌集額外資金。不能保證任何其他機會的業務前景。任何其他發展項目將可能使集團需要尋求額外融資。

在日常業務過程中，因應市場需求及客戶的喜好，以及為求增加收益，集團一直不斷及將繼續對永利澳門進行提升和翻新。我們以往及將繼續產生與此等提升和翻新工程有關的資本開支。

經考慮集團的財務資源，包括現金及現金等價物以及內部產生的資金，我們相信，集團有足夠的流動資金資產，應付本招股章程日期起計十二個月期間的營運資金及營運需要。

關連方交易

有關關連方交易的詳情，請參閱附錄一A「會計師報告 — WM Cayman Holdings Limited II」附註25。本公司的董事確認，所有關連方交易乃按正常商業條款進行，其條款屬公平合理。

財務獨立性

於最後實際可行日期，本集團並無應付董事的非貿易結餘，且無應收董事的非貿易結餘及無應收關連方的非貿易結餘。

上市規則下的披露規定

本公司的董事確認，除「財務資料 — 永利澳門信貸額 — 違約事件」所披露者外，截至最後實際可行日期，並無倘彼等須遵守上市規則第13.13條至13.19條而導致須受上市規則第13.13條至13.19條的披露規定所規限的情況。

無重大逆轉

本公司董事確認，本集團的財務或交易狀況自2009年6月30日(集團附錄一A「會計師報告 — WM Cayman Holdings Limited II」所載最近期的合併財務業績的結算日期)以來並無重大逆轉。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值

下表為本集團的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表，乃根據會計師報告（全文載於本招股章程附錄一A「會計師報告—WM Cayman Holdings Limited II」）及附錄一B「會計師報告—永利澳門有限公司」所載於2009年6月30日本公司股權持有人應佔本集團經審核綜合有形資產淨值編製，並已作出下文所述的調整。未經審核備考經調整綜合有形資產淨值僅為說明目的而編製，由於其假設性質，或未能反映本集團的真實財務狀況。

	於2009年 6月30日 本集團股權 持有人應佔 經審核有形 資產淨值	全球發售的 估計所得 款項	以現金 收購的估計 已付款項	未經 審核備考 經調整有形 資產淨值	未經 審核備考 每股有形 資產淨值
	千港元 (附註1及2)	千港元 (附註3)	千港元 (附註4)	千港元 (附註5)	港元 (附註6)
根據發售價每股8.52港元.....	702,636	10,650,000	(10,611,200)	741,436	0.15
根據發售價每股9.30港元.....	702,636	11,625,000	(11,586,200)	741,436	0.15
根據發售價每股10.08港元.....	702,636	12,600,000	(12,561,200)	741,436	0.15

附註：

- 於永利澳門有限公司註冊成立後，於2009年9月4日，永利澳門有限公司的已發行股本及總權益分別為0港元及0港元。假設全球發售的所得款項總額約介乎106.5億港元、116.25億港元至126億港元，即分別為所述發售價範圍的低位、中位及高位，永利澳門有限公司的已發行股本將分別約介乎0港元、0港元至0港元，永利澳門有限公司的總權益將分別約介乎11.4億港元、11.4億港元至11.4億港元。
- 於2009年6月30日本公司股權持有人應佔綜合有形資產淨值按下文所述釐定：

	千港元
附錄一A「會計師報告—WM Cayman Holdings Limited II」 所載經審核綜合資產淨值.....	1,101,001
附錄一B「會計師報告—永利澳門有限公司」 所載綜合資產淨值.....	—
減：商譽.....	(398,365)
本集團的股權持有人應佔綜合有形資產淨值.....	702,636

- 全球發售的估計所得款項淨額的計算，乃根據發售股份1,250,000,000股及發售價分別約介乎8.52港元、9.30港元至10.08港元，即分別為發售價範圍的低位、中位及高位，且並無計及因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份。
- 就收購本集團已付的估計款項淨額分別約為106.11億港元、115.86億港元及125.61億港元，即分別為收購協議所述的低位、中位及高位。
- 未經審核備考經調整有形資產淨值並無計及董事宣派及支付的中期股息約4.50億港元。
- 未經審核備考經調整每股有形資產淨值，是按緊隨股份發售完成後有5,000,000,000股已發行股份計算，當中並無計及因行使超額配股權或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份。
- 本集團物業於2009年6月30日的估值詳情載於附錄四「物業估值」。列入持作自用樓宇、在建工程、土地使用權或發展中物業的該等物業的重估盈餘或虧蝕並無列入本集團截至2009年6月30日止六個月的財務報表。倘於本集團的財務報表內列入重估盈餘，截至2009年6月30日止六個月的折舊及攤銷開支將增加約57.3百萬港元。

截至2009年12月31日止年度的預測

本公司董事相信，根據附錄三「溢利預測」所載的基準及假設，以及在無不可預見的情況下，以下截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利，預期將不低於14.675億港元：

預測

截至2009年12月31日止年度本公司股權

持有人應佔預測合併溢利 ⁽¹⁾	不少於14.675億港元
未經審核備考每股基本預測盈利 ⁽²⁾	不少於0.29港元
未經審核備考每股全面攤薄預測盈利 ⁽³⁾	不少於0.29港元

附註：

- (1) 截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利的基準及假設載於附錄三「溢利預測」。本公司董事編製的溢利預測只就截至2009年12月31日止年度而言，因為「風險因素 — 關於本集團業務的風險」及「財務資料 — 影響集團經營業績及財務狀況的因素」所述的因素使就較長期間所作的預測受太多不明朗因素影響。
截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利無論如何不應用作本公司其他期間的表現的預測的指示，包括就截至2010年12月31日止全年而言。
截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利已計入預期於該期間扣除的以股份為基礎的酬金開支總額38.9百萬港元。
- (2) 未經審核備考每股基本預測盈利乃根據截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利計算，並已假設全球發售於2009年6月30日已完成及整段六個月期間內有合共5,000,000,000股已發行和流通股份。此項計算假設超額配股權不獲行使。
- (3) 未經審核備考每股全面攤薄預測盈利乃根據截至2009年12月31日止年度本公司股權持有人應佔預測合併溢利計算。我們作出此等假設，因為我們未能可靠地評估於有關期間本集團的平均公平值，而如果我們使用庫存股法計算攤薄潛在股份，則需要有該平均公平值數字。如使用庫存股法，兩項計劃下的攤薄潛在股份數目及對備考每股全面攤薄盈利的影響將較低。

股息政策

於全球發售完成後，股東將有權收取集團所宣派的股息。集團將派付的任何股息的金額將由董事酌情決定，並將須視乎集團未來的營運及盈利、發展狀況、資金需要和盈餘、整體財務狀況、合約限制，以及董事認為有關的其他因素。任何宣派及付款以及股息的金額將須受本公司的章程文件及開曼群島公司法，以及WRM於信貸融通下的責任（其禁止WRM於違反適用法律，或持續拖欠該等信貸融通下的款項，或股息的金額將導致WRM的淨負債對若干經營收入的比率超出若干許可水平的情況下分派股息）所規限。任何宣派股息必須經集團的股東於股東大會上批准，並且不得超過董事會建議的金額。除了從集團可合法供分派的溢利及儲備撥款外，不得宣派或派付任何股息。集團日後宣派股息可能會或未必反映集團宣派股息的歷史，並將由董事會全權酌情決定宣派事宜。

由於本公司為一間控股公司，我們宣派及支付股息的能力將須視乎是否能夠從集團的附屬公司（特別是WRM — 一間於澳門註冊成立的公司）收取足夠的資金而定。WRM向本公司宣派及派付股息必須遵守其章程文件以及澳門的法律和法規。根據《澳門商法典》第432條，WRM須把溢利的最少10%留作法定儲備，直至該法定儲備賬達到其股本200,100,000澳門元的25%為止。本集團已設立該法定儲備。

財務資料

於2009年9月14日，集團宣派及派付中期股息約4.50億港元予現有股東。於全球發售下購買發售股份的人士將不享有此中期股息。

可供分派儲備

根據開曼群島公司法，本公司的股份溢價賬的分派將須受本公司的組織章程大綱或組織章程細則的條文規限，惟緊隨建議分派股息的日期後，本公司將須於日常業務中的債項到期時有足夠能力償付其債項。

物業權益

有關集團的物業權益的詳情，請參閱附錄四「物業估值」。獨立物業估值公司萊坊測計師行有限公司已對集團於2009年6月30日擁有及租賃的物業進行估值。其函件的全文、估值概要及估值證書載於附錄四「物業估值」。

下表載列有關物業權益(包括土地使用權)於2009年6月30日的賬面淨值與其於2009年6月30日的公平值(如附錄四「物業估值」所載)的對賬。

物業權益對賬

	港元
	(以千計)
於2008年12月31日的賬面淨值	
物業及設備以及在建工程.....	7,047,193
土地租賃權益.....	372,273
	7,419,466
截至2009年6月30日止六個月的變動	
添置、刪除、折舊.....	819,041
於2009年6月30日的賬面淨值.....	8,238,507
於2009年6月30日的估值盈餘.....	1,316,493
於2009年6月30日的估值.....	9,555,000