

財務信息

您應將本節連同本招股章程附錄一A內的會計師報告載列的我們的合併財務信息(包括有關附註)一併閱讀。我們截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度各年的合併財務信息乃根據國際財務報告準則編製，可能在重大方面與其他司法權區的公認會計原則有所不同。

以下討論載有若干涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。基於各種因素，我們的未來業績可能與下文所討論的有重大不同，該等因素包括本招股章程「風險因素」一節及其他部分所列明的因素。

經挑選合併財務數據

下列為摘錄自本招股章程附錄一A會計師報告的於及截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度我們的經挑選合併財務信息。

本公司於2010年7月2日於開曼群島註冊成立。在完成重組後(將在緊接全球發售之前完成)，美高梅金殿的所有已發行股份將注入本公司，而其財務信息亦將合併到本公司的賬目。

於2010年7月27日，美高梅金殿與銀團借出人訂立新的信貸安排，並於2010年7月30日悉數償還其當時尚未償還的債項。由於再融資，我們的銀行借款及到期情況已更改，因此不能與我們2008年及2009年的銀行借款及到期情況相比較。詳細情況，請參閱「一管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析—重大債項說明」一節。

合併全面收入表

	截至12月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
		(千港元)	
經營收入			
娛樂場收入.....	6,603,357	7,455,854	12,126,848
其他收入.....	313,100	271,232	307,880
	<u>6,916,457</u>	<u>7,727,086</u>	<u>12,434,728</u>
經營成本及開支			
向澳門政府支付的特別博彩稅及 特別徵費.....	(3,432,763)	(4,028,679)	(6,480,269)
員工成本.....	(1,275,639)	(1,147,384)	(1,188,424)
經營及行政開支.....	(1,345,802)	(1,393,709)	(1,967,699)
折舊及攤銷.....	(746,986)	(793,084)	(777,780)
	<u>(6,801,190)</u>	<u>(7,362,856)</u>	<u>(10,414,172)</u>

財務信息

	截至 12 月 31 日止年度		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
經營利潤	115,267	364,230	2,020,556
利息收入	8,311	305	1,299
融資成本	(450,681)	(531,671)	(450,516)
淨匯兌差額	30,626	663	(5,012)
稅前 (損失) / 利潤	(296,477)	(166,473)	1,566,327
稅項	(186)	(658)	(292)
美高梅金殿股東應佔年內 (損失) / 利潤及全面 (損失) / 收入總額:	(296,663)	(167,131)	1,566,035

合併財務狀況報表

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
非流動資產			
物業及設備	5,903,595	5,794,070	5,351,259
轉批給出讓金	1,427,848	1,301,296	1,174,048
土地使用權出讓金	409,442	390,196	370,950
其他資產	68,583	5,341	6,058
在建工程	311,169	21,070	28,827
	8,120,637	7,511,973	6,931,142
流動資產			
存貨	40,983	44,240	63,848
應收貿易款項	357,814	840,691	1,137,422
預付款項、按金及其他應收款項	30,978	75,693	77,314
土地使用權出讓金－短期	19,246	19,246	19,246
應收關聯公司款項	—	97	72,471
銀行結餘及現金	1,448,468	1,975,711	1,922,723
	1,897,489	2,955,678	3,293,024
流動負債			
應付款項及應計費用	1,487,980	1,734,940	2,706,145
銀行借款－12 個月內到期	401,057	1,062,735	—
按金及墊款	96,665	201,272	135,103
應付工程保證金－12 個月內到期	108,237	8,319	3,433
應付關聯公司款項	11,933	180	11,681
應付稅項	—	274	225
	2,105,872	3,007,720	2,856,587
淨流動 (負債) / 資產	(208,383)	(52,042)	436,437
總資產減流動負債	7,912,254	7,459,931	7,367,579

財務信息

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
		(千港元)	
非流動負債			
銀行借款－ 12 個月後到期.....	6,066,768	5,658,508	5,886,730
股東貸款	605,033	658,261	—
關聯公司貸款	817,201	891,817	—
應付工程保證金－ 12 個月後到期	4,776	—	—
	<u>7,493,778</u>	<u>7,208,586</u>	<u>5,886,730</u>
資產淨值	<u>418,476</u>	<u>251,345</u>	<u>1,480,849</u>
資本及儲備			
股本	194,175	194,175	194,175
股份溢價	778,485	778,485	778,485
股本儲備	630,256	630,256	293,725
(虧絀) 留存盈利	<u>(1,184,440)</u>	<u>(1,351,571)</u>	<u>214,464</u>
股東資金.....	<u>418,476</u>	<u>251,345</u>	<u>1,480,849</u>

管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析

下列關於我們財務狀況及經營業績的討論是基於合併財務報表及本招股章程其他部分的相關附註，應連同合併財務報表及本招股章程其他部分的相關附註一併閱讀。本「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析」內的部分陳述為前瞻性陳述。請參閱本招股章程「前瞻性陳述」一節。

概覽

美高梅金殿乃大中華地區領先的娛樂場博彩渡假村開發商、擁有人及經營者之一，並持有六項於澳門的博彩批給／轉批給之一。目前，我們擁有及經營澳門美高梅（一座位於澳門半島上的豪華綜合娛樂場渡假村）。此外，我們亦於澳門另一主要未來娛樂場博彩業務發展區域路氹尋找各種增長機會。

自開業以來，通過提供優質的服務及設施以及重點發展貴賓業務及實施主場地客戶忠誠計劃，我們提高了娛樂場的收入及經調整EBITDA。截至2008年及2009年12月31日止年度，我們錄得的淨損失為2.967億港元及1.671億港元，而截至2010年12月31日止年度，我們分別錄得的淨利潤為15.660億港元。截至2009年12月31日止年度的娛樂場收入為74.559億港元，其中經調整EBITDA為11.793億港元，與2008年相比分別增長12.9%及25.3%。截至2010年12月31日止年度，我們的娛樂場收入為121.268億港元，其中經調整EBITDA為28.308億港元，與2009年同期相比分別增長62.6%及140.0%。

我們繼續專注於提高經營績效，尤其是通過優化我們業務的人員編制，從而降低工資成本佔我們收入的百分比。我們亦開始於交通、公共設施及通訊等領域實施削減成本措施以提高可盈利能力。此外，我們已實施專為主場地客戶而設的忠誠計劃，從而使額定玩家數量顯著增加。總體而言，管理層有能力提高其綜合博彩業務，尤其是通過與博彩中介人合作，增加貴賓客戶的入場人次水平並調整博彩產品及地區，以迎合貴賓客戶的喜好，從而穩定增加整體博彩收入。

呈列基準

本招股章程呈列的財務信息乃根據國際財務報告準則按原始成本慣例編製。國際會計準則第 39 號已應用於確認及計量我們的財務工具。編製符合國際財務報告準則的財務信息須採用若干重要會計估計，亦需要管理層於應用本集團的會計政策過程中作出判斷。請參閱「一重要會計政策及估計」一節。

影響我們經營業績及財務狀況的因素

我們的經營業績及各期間財務狀況的比較受一系列因素影響，包括：

澳門博彩及旅遊市場的增長

澳門的旅遊及總體博彩活動水平是我們業務的主要動力。近幾年，澳門的博彩市場及旅遊大幅增長。若干酒店及娛樂場最近在澳門相繼開業，包括永利澳門的萬利酒店、新濠天地、海立方、澳門凱旋門娛樂場及集美娛樂場等。2006 年，澳門的娛樂場博彩收入超過拉斯維加斯，按娛樂場博彩收入計算，澳門成為世界上最大的博彩市場。現時，按 2010 年的博彩收入數據，澳門市場比拉斯維加斯金光大道及大西洋城市場加起來的規模大超過 2.5 倍。過去的幾年，我們亦從澳門旅遊的興起中獲益，儘管該等旅遊數目有時會受到眾多因素的影響，例如是起始於 2008 年的全球經濟衰退。

到澳門旅遊的博彩客戶一般來自亞洲鄰近的地區，包括香港、中國內地、台灣、南韓及日本等。根據澳門政府統計暨普查局公佈的統計數據，2010 年到澳門旅遊的旅客中，約 86.9% 來自香港、中國內地及台灣。我們相信，澳門市場的旅遊水平及博彩收入總額已受到，並將繼續受到多種結合因素的推動，該等因素包括：中國經濟增長，若其增長持續強勁，預期中產階級將大幅增長，可支配收入隨之不斷上漲；澳門毗鄰亞洲主要人口中心；及基建完善預期將使到澳門旅遊或在澳門內旅遊更為便捷。有關影響澳門旅遊業的此等因素及其他因素的更詳盡討論，請參閱「我們的行業」及「風險因素－與澳門博彩業有關的風險－我們客戶到澳門旅行的能力受限，或傳染性疾病爆發或會減少造訪我們的物業的訪客數量並對我們的業務及經營業績造成不利影響。」一節。

博彩中介人

我們大部分的貴賓娛樂場客戶都是由博彩中介人(亦稱為碼仔)帶來。博彩中介人一貫以來對澳門的博彩市場及我們娛樂場業務的知名度及收入都相當重要。博彩中介人給我們介紹高消費的貴賓客戶及經常協助該等客戶安排他們的旅遊及娛樂。此外，博彩中介人通常還會對他們的玩家提供信貸。

貴賓博彩使用用於特殊用途的博彩籌碼「泥碼」進行。這些中介人指定的泥碼也可稱作「死碼」或「不可兌換籌碼」。博彩中介人向我們購買該等泥碼，隨後把該等籌碼轉賣給其玩家。該等泥碼

財務信息

可讓我們追蹤中介人客戶的投注金額。賭枱上的泥碼數額稱為泥碼營業額。我們贏或輸的泥碼營業額數量稱為贏或輸或博彩收入。

為換取博彩中介人的服務，我們支付予他們一筆佣金，該佣金根據在泥碼營業額所佔的百分比或在贏／輸所佔的百分比計算。取決於博彩投注的數量，泥碼佣金通常介乎在略低於泥碼營業額的1%至1.25%的範圍。澳門法律規定，根據泥碼營業額（營業額計算方案）計算的中介人佣金必須以泥碼營業額的1.25%為上限。根據在收入所佔的百分比計算的中介人佣金（收入分紅方案）通常為在贏或輸所佔的百分比。就收入分紅方案而言，博彩中介人有責任遵守澳門政府佣金上限的規定。

博彩中介人依賴為他們帶來貴賓博彩客戶的次級中介人或合作人。約80%的佣金從娛樂場收入賺取，與博彩中介人返還給貴賓客戶的佣金數目相對應，約20%的佣金包括在經營開支中，與博彩中介人最終留作補償數額相對應。我們直接從博彩贏／輸中賺取該估計佣金的80%，並扣除剩餘的20%作為經營開支。於往績期間，在2008年、2009年及2010年，從娛樂場收入賺取的佣金總額分別約為19.355億港元、25.859億港元及41.873億港元。

此外，按收入分紅的博彩中介人每位將根據在其客人產生的泥碼營業額所佔的百分比獲得每月津貼，該津貼可用於酒店客房、餐飲及其他與客戶相關的酌情開支。其他博彩中介人則可獲得我們設施及服務的折扣。我們相信我們與我們的博彩中介人保持良好的關係，於經營歷史上，我們的佣金水平大體保持穩定。

與我們的貴賓客戶一樣，我們亦與我們大眾市場的高價值玩家保持密切聯繫，我們相信這是博彩行業具有最豐厚利潤的一個板塊。我們的大眾市場高價值玩家賭枱毛利一般比我們的貴賓賭枱毛利高出數倍。主要原因是我們並無支付佣金以吸引大眾市場玩家。因此，我們相信我們可在該業務板塊獲得可觀的利潤，並擬更密切側重於該業務板塊作為我們著力宣傳的重點。

競爭

我們主要在娛樂場博彩行業競爭。自2002年澳門博彩行業開放以來，澳門博彩經營者及娛樂場物業的數目顯著增長。現時，澳門已有包括美高梅金殿在內的六個博彩經營者。澳門三大博彩批給的持有人為澳博、永利澳門及銀河，三大博彩轉批給持有人為美高梅金殿、威尼斯人及新濠博亞。批給及轉批給的持有人可在獲得澳門政府批准後，經營多個娛樂場。現時的六個經營者各自均已開展娛樂場經營活動，其中數位經營者亦已宣佈或正在實行其拓展計劃。於最後可行日期，澳門地區已有34家娛樂場，其中的20家為澳博所經營。我們預期，近期澳門的競爭將會顯著增加。此外，我們的經營亦與亞洲其他地方同類型的業務競爭，其中包括在諸如新加坡等市場的業務。有關澳門博彩市場的更多信息，請參閱本招股章程「我們的行業」及「風險因素－與我們的業務有關的風險－與我們的業務及經營有關的風險－我們於澳門及亞洲其他地方面對激烈競爭」一節。

財務信息

現時的經濟及營運環境

經濟情況對我們的業務構成重大影響。我們大大受惠於2007年及2008年上半年普遍強勁的經濟環境。由2008年下半年起持續至2009年，多項因素(包括全球經濟放緩、信貸市場緊縮、消費下降、中國施加到澳門旅遊簽證的限制以及H1N1流感疫症恐慌等)，均對澳門的博彩業和我們的業務帶來負面影響。由2009年下半年起持續至2010年，經濟環境有所改善，中國放寬所施加的簽證限制，博彩贏利、訪客量、收入增長及其他主要表現持續上升。雖然無法保證我們的業績會保持增長，但我們的業績已隨着經濟復甦而改善。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－與我們的業務及經營有關的風險－我們的業務對經濟低迷、經濟上的不確定因素及影響自主性質消費者開支的其他因素特別敏感」及「風險因素－與澳門博彩業有關的風險－我們客戶到澳門旅行的能力受限，或傳染性疾病爆發或會減少造訪我們的物業的訪客數量並對我們的業務及經營業績造成不利影響。」一節。

賭枱和角子機的數目和組合

為應對不斷轉變的市場需求及行業競爭，我們實施市場推廣及經營策略，不時改變貴賓賭枱、中場賭枱和角子機的數目和組合。我們博彩遊戲的組合轉變將影響娛樂場收入。於2008年、2009年及2010年，我們的中場市場博彩業務收入分別為21.466億港元、24.333億港元及34.596億港元，分別佔我們同期總收入31.0%、31.5%及27.8%。於2008年、2009年及2010年，我們的貴賓博彩業務的收入分別為40.100億港元、43.422億港元及76.812億港元，分別佔我們同期總收入的58.0%、56.2%及61.8%。我們通過重點開發和實施新的市場推廣策略及提高客戶服務首創性，努力吸引高價值貴賓博彩客戶及高端主場地客戶，側重於我們的業務中貴賓及主場地板塊的增長。因此，我們將繼續改變賭枱和角子機的數目和組合，以吸納我們的目標客戶群中更為有利可圖的板塊。

融資成本

我們是處於增長階段的公司，財務需求相當龐大。由於我們將繼續開發我們的澳門物業及考慮路氹發展的潛在機會，我們預期在未來將會有龐大的資本支出。我們曾依賴並擬在將來依賴我們的經營現金流量、債務及股本出資，以滿足我們的融資需求。請參閱「－重大債項說明」一節。

經營成本

經營成本(特別是員工成本)構成我們支出的一個重大部分。我們尋求控制人工成本(舉例而言，根據客戶數量調配人員)及改善我們的經營程序，從而達到節省成本。

重要會計政策及估計

於編製我們的財務報表及若干會計政策時，需要管理層在界定屬財務估計整體的一部分之合適假設時作出重大判斷。管理層將會持續評估此等估計，包括與可折舊資產的估計可用年期、資產減值、呆賬準備、客戶忠誠回報的應計項目、突發事故、訴訟及其他項目有關的估計。此等判斷乃基於包

財務信息

括過往經驗、現有合同的條款、行業趨勢及我們認為適用和合理而從外界取得的信息等因素。然而，該等判斷就其性質而言，須受固有程度的不確定性所規限，因此實際結果可能與我們的估計有重大分別。

收入確認

娛樂場收入是博彩贏輸淨差額總額，並就客戶於博彩前存入的款項以及客戶管有的籌碼而確認負債。所確認的收入已扣除若干銷售激勵措施，例如給予娛樂場客戶的折扣及佣金。其他收入由酒店、餐飲、零售及其他經營收入組成，並在服務提供及貨物出售時確認，而我們可能獲得與該交易相關的經濟利益。

物業及設備

物業及設備(包括持有用於提供生產服務或行政目的的建築物)按成本減其後累計折舊及累計減值損失(如有)列賬。在建工程包括在建中的物業及設備。金額按成本減已確認減值損失(如有)列賬。藝術品及畫作按成本扣除累計減值損失列賬。

確認折舊以撇賬資產(藝術品、畫作及在建工程除外)成本減於其估計可用年期內按直線法計算的估計剩餘價值。一項物業及設備於處置時或當預計繼續利用該資產不會產生任何未來經濟利益時，該物業及設備會被終止確認。

物業及設備折舊

於2008年、2009年及2010年12月31日，我們的物業及設備(在建工程、藝術品及畫作除外)的賬面金額分別為58.403億港元、57.308億港元及52.867億港元。我們根據我們的物業及設備(在建工程、藝術品及畫作除外)之估計可用年期，利用直線法，從該物業及設備可供用作擬定用途之日開始，將該物業及設備折舊。管理層對物業及設備可用年期的估計反映管理層對我們擬從利用該等資產獲得未來經濟利益期限的估計。如對該等估計有任何改變，物業及設備的折舊可能隨着改變期間影響損益的變化而有所不同。

呆賬準備

我們在進行背景調查及信譽調查後，向核准的博彩中介人、娛樂場客戶及酒店客戶簽發博彩借據及信貸。我們預留一筆呆賬估計準備，用作減少我們的應收款項至可收回金額。管理層基於對客戶賬目的特別審查及參照過往收款經驗、現時經濟及業務狀況以及其他相關信息預期可收回金額的評估估計該準備。若實際未來現金流量低於預期，則可能產生重大減值損失。於2008年、2009年及2010年12月31日，應收貿易款項的賬面金額分別為3.578億港元、8.407億港元及11.374億港元(已扣除於相同日期的呆賬準備，分別為5,660萬港元、1.513億港元及2.324億港元)。近期呆賬準備較過去幾年有所增加，原因是我們貴賓投注水平提升。

財務信息

於2008年12月31日，應收貿易款項包括已過期應收款項總額（準備前）約7,400萬港元。經計及已收到及預計收到的相關客戶後續清償後，美高梅金殿管理層認為應收款項已部分減值，並於2008年12月31日作出約1,100萬港元的準備。於截至2009年12月31日止年度，美高梅金殿為應收相關客戶餘額確認了約4,400萬港元的額外準備。於2009年12月31日，美高梅金殿概無應收該名客戶的款項。於2010年12月31日，應收貿易款項包括應收單一客戶的款項總額（準備前）約1.200億港元信貸。考慮到該名客戶信用水平的下降，我們已基於我們的呆賬準備政策對該項應收款項總額作出全額撥備。就該名單一客戶應計的1.200億港元信貸應收款項並非基於我們授出該信貸前所有可獲取個人、業務及博彩信息向博彩客戶或博彩中介人提供信貸的特殊金額。截至最後可行日期，該1.200億港元仍未償還。於截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度各年確認的其餘準備，代表大量娛樂場客戶因未能償還債務而被個別釐定為減值所涉及的減值。

因應該事項，我們已改良我們有關娛樂場貴賓客戶及博彩中介人信貸政策的標準操作程序。對於個人貴賓客戶，我們已改良我們所需的信用模式。我們亦只會在個人擔保的基礎上向博彩中介人授出信貸。過往，向博彩中介人授出信貸時，我們需要個人擔保，然而該等擔保為個別擔保（非聯名擔保或聯名及個別擔保）。根據改良的程序，向博彩中介人授出信貸時，我們現在需要按聯名及個別基準的個人擔保。我們亦已編製新的信貸文件，以保證提供擔保的相關個人的聯名及個別責任。

每名獲得信貸或提供信貸擔保的個人或實體需要通過一項信貸審核程序。向博彩中介人授出信貸時，我們亦要求個人擔保人通過誠信審查。該程序保證與博彩中介人存在財務利益或與其擁有其他關係的各方的信譽及誠信將要接受審查，藉以讓本公司能夠在知情的情況下對擔保的質素作出較合適的決定。

有形及無形資產減值（財務資產除外）

在各報告期末，我們均審查我們有形及無形資產的賬面金額，以決定是否有任何跡象顯示該等資產出現減值損失。如出現任何該等跡象，則估計資產可收回金額以釐定減值損失（如有）的程度。

可收回金額為公平價值減去銷售成本與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，會使用稅前折現率將估計未來現金流量折算至現值。如我們估計資產可收回金額低於其賬面金額，則資產賬面金額將減至其可收回金額。

如減值損失其後撥回，資產賬面金額可調高至重新釐定的估計可收回金額，惟經增加的賬面金額不可超過該資產於過往年度並未被確認任何減值損失本應被釐定的賬面金額。撥回的減值損失可即時於我們的損益賬中確認。

財務信息

租賃土地及樓宇

土地及樓宇租賃的土地及樓宇成分在進行租賃分類時須分開考慮，除非租賃款項無法可靠地在土地及樓宇成分之間加以分配，在此情況下，整項租賃一般以融資租賃形式處理並作為物業及設備列賬。在租賃款項能可靠分配之情況下，土地的租賃權益均作為經營租賃入賬，及於租期內按直線法攤銷。

財務工具

集團實體成為相關財務工具的合同條文中的一方時，財務資產及財務負債於合併財務狀況報表確認。財務資產及財務負債初步按公平價值計量。收購或發行財務資產及財務負債（以公平價值計量且其變動計入損益的財務資產及財務負債除外）直接應佔的交易成本乃於初步確認時計入財務資產或財務負債的公平價值或從財務資產或財務負債的公平價值扣除（如適用）。

僅當從資產收取現金流量的合同權利屆滿，或當財務資產已予轉讓，而我們已將該資產的所有權的絕大部分風險及回報轉移至另一方，我們才會終止確認該財務資產。資產的賬面金額、已收及應收對價總額及確認於其他全面收入的累計收益或損失之間的差額已於我們的損益賬中確認。

當且僅當我們在有關合同訂明的責任獲得解除、取消或屆滿時，我們才會終止確認財務負債。終止確認財務負債賬面金額與已付及應付對價間的差額於我們的損益賬中確認。

節選合併全面收入表項目的描述

經營收入

經營收入包括娛樂場收入及其他收入。我們貴賓桌面博彩的經營收入主要產生自獨立光顧我們的或美高梅國際酒店集團及我們相關的博彩中介人轉介給我們的貴賓客戶。我們中場桌面博彩業務的收入產生自獨立於博彩中介人而自行光顧我們物業的賭枱客戶。我們角子機經營的收入按我們保留的注碼金額（即總下注金額）計算。

於下列所示期間，我們的經營收入如下：

	截至以下日期止六個月					
	2008年 6月30日	2008年 12月31日	2009年 6月30日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2010年 12月31日
	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)
經營收入	3,582,603	3,333,854	3,158,702	4,568,384	5,062,841	7,371,887

其他收入

其他收入包括酒店客房收入、餐飲收入、零售收入及其他服務收入。

酒店客房收入：澳門美高梅現時經營587間酒店客房及套房。酒店客房收入來自客房的現金租金，並於客房被佔用時確認。

財務信息

餐飲收入： 該業務的收入來自我們的餐廳及酒吧的餐飲銷售，並於提供服務時確認。

零售及其他服務收入： 零售收入產生於通過我們的商店進行的產品銷售，以及根據包括其銷售價值、品牌價值、收入潛力、樓面面積和其他標準等因素而釐定向我們支付租金的商店的租賃收入。其他的服務收入產生於我們酒店提供的雜項服務，包括我們的水療中心及美容院收入以及通訊收費。

經營成本及開支

經營成本及開支包括向澳門政府支付的特別博彩稅及特別徵費、員工成本、經營和行政開支及折舊以及攤銷。

向澳門政府支付的博彩稅及徵費

我們需要向澳門政府支付特別博彩稅、博彩金及特別徵費。特別博彩稅乃就我們的博彩收入總額按 35% 的稅率評稅。博彩金包括(i)固定部分相等於 3,000 萬澳門元 (2,910 萬港元)，及(ii)可變部分根據我們所經營賭枱及博彩機(包括角子機)數目計算。特別徵費包括(i)相當於我們年度博彩收入總額的1.6%的金額，將用於澳門慈善活動的公共基金會，及(ii)相當於我們年度博彩收入總額的2.4%的金額，用於澳門的市區建設、旅遊宣傳及社會保障。我們需按澳門政府訂定的實際稅率從支付予博彩中介人的任何佣金中預扣適用稅項。

員工成本

員工成本主要包括在我們經營業務過程中產生的工資及薪酬及培訓開支，退休計劃供款及澳門社會保障成本。我們亦支付醫療保險、假期及一些其他員工成本。

董事酬金

於往績期間本集團未向董事支付任何酬金，因在整段往績期間，其酬金均由股東承擔而並非向本集團收取。

經營及行政開支

經營及行政開支主要包括碼仔的佣金、呆賬撥備、我們的娛樂場及酒店物業、辦公室場所、員工宿舍及貨倉的經營租賃開支，在我們經營業務過程中產生的餐飲銷售成本、市場推廣、營業用品、公共設施、娛樂、交通及辦公室開支。

折舊及攤銷

折舊及攤銷開支主要來自物業及設備的折舊以及關於我們娛樂場及酒店物業的土地使用權出讓金及轉批給出讓金的攤銷。

利息收入

我們從我們的銀行現金存款中賺取利息收入。

財務信息

融資成本

融資成本包括美高梅國際酒店集團貸款（已於2010年12月悉數償還）的利息開支、銀行借款的利息開支及信貸融通的未提取金額的承諾費用，以及股東貸款的實際利息。

淨匯兌差額

淨匯兌收益／損失產生自我們以港元以外的貨幣（包括澳門元及美元）計值的資產及負債因匯率帶動的價值波動。

稅項

我們及我們附屬公司在澳門及香港依法呈交所得稅報稅表。我們獲豁免繳付開曼群島所得稅。澳門娛樂場經營者須繳付12%關於來自博彩業務收入的所得補充稅，對此我們獲得於2011年屆滿的五年豁免。根據轉批給合同，我們的非博彩收入仍須繳付澳門所得補充稅，而娛樂場贏利仍須繳付澳門特別博彩稅及特別徵費（合共為數39%）。

我們的董事已考慮是否根據國際會計準則第12號—所得稅於未動用稅項損失及可減免暫時差異中確認遞延稅項資產的可能性。我們幸運博彩業務的性質在預測我們未來利潤流的同時本身具有固有風險。直至2011年，我們獲豁免繳交博彩經營業務所得收入的澳門所得補充稅。此外，稅項損失僅適用於緊隨相關稅項評估日期後的三個年度期間。鑒於上述因素，本公司概無確認任何遞延稅項資產。

本公司股東應佔淨利潤或淨損失

本公司股東應佔淨利潤或淨損失指我們所產生並將由本集團權益持有人應佔的淨收入。

經調整 EBITDA

下表分別載列了2008年、2009年及2010年經調整 EBITDA 與（損失）／利潤的對賬。經調整 EBITDA 指未計融資成本、所得稅、折舊及攤銷、利息收入、淨匯兌差額、物業支出及其他項目的利潤，主要包括出售／撇賬物業及設備的損失及其他非經常性開支。管理層採用經調整 EBITDA，作為計算我們經營表現以及比較我們與競爭對手經營表現的主要計量指標。然而，經調整 EBITDA 不應當作獨立參考數據；不應解作利潤或經營利潤的替代指標；不應視作國際財務報告準則經營表現、其他合併經營或現金流量數據的指標；亦不應解作替代現金流量作為流動性計量指標。本招股章程所呈列的經調整 EBITDA 未必適合與經營博彩業務或其他業務行業的其他公司的其他類似名稱的計量作比較。

管理層使用經調整 EBITDA 作為評估我們業務表現的若干指標之一。雖然，管理層相信，將這些數據與我們國際財務報告準則財務報表及本招股章程的其他信息一併考慮或會給投資者提供其他有用的信息，但在評估我們整體財務業績時，不應太依賴經調整 EBITDA。

財務信息

	截至12月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
	(千港元)		
年內(損失)/利潤.....	(296,663)	(167,131)	1,566,035
加/(減)：			
折舊及攤銷.....	746,986	793,084	777,780
利息收入.....	(8,311)	(305)	(1,299)
融資成本.....	450,681	531,671	450,516
淨匯兌差額.....	(30,626)	(663)	5,012
稅項.....	186	658	292
物業支出及其他.....	78,647	21,962	32,502
經調整 EBITDA (未經審計).....	<u>940,900</u>	<u>1,179,276</u>	<u>2,830,838</u>

於下列所示期間，我們的經調整 EBITDA 如下：

	截至以下日期止六個月					
	2008年 6月30日	2008年 12月31日	2009年 6月30日	2009年 12月31日	2010年 6月30日	2010年 12月31日
	(未經審計) (千港元)					
經調整 EBITDA	531,135	409,765	245,765	933,511	1,045,195	1,785,643

歷史經營業績回顧

收入摘要表

下表呈列了合併全面收入表的節選收入項目及若干其他數據：

	截至12月31日止年度		
	2008年	2009年	2010年
	(千港元)		
娛樂場收入.....	6,603,357	7,455,854	12,126,848
貴賓博彩經營.....	4,009,964	4,342,246	7,681,219
中場博彩經營.....	2,146,623	2,433,304	3,459,606
角子機博彩經營.....	446,770	680,304	986,023
其他收入.....	313,100	271,232	307,880
酒店客房收入.....	132,314	102,213	101,203
餐飲收入.....	149,695	138,093	171,088
零售及其他服務收入.....	31,091	30,926	35,589
經營收入.....	<u>6,916,457</u>	<u>7,727,086</u>	<u>12,434,728</u>

財務信息

	截至 12 月 31 日止年度		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)
	(以千港元計，惟賭枱及角子機數目除外)		
持牌貴賓賭枱	103	148	172
貴賓賭枱營業額	195,277,053	274,451,017	407,610,681
貴賓賭枱總贏額	5,945,429	6,927,176	11,863,641
貴賓賭枱贏率	3.0%	2.5%	2.9%
每張賭枱平均每日總贏額	157.6	127.9	188.6
持牌中場賭枱	270	263	230
中場賭枱入箱數目	10,409,987	11,787,264	14,617,353
中場賭枱總贏額	2,160,317	2,443,293	3,443,849
中場賭枱贏率	20.8%	20.7%	23.6%
每張賭枱平均每日總贏額	21.8	25.4	41.1
角子機數目	838	896	1,006
角子機投入額	6,224,417	11,260,179	17,735,546
角子機總贏額	447,922	682,617	992,272
角子機贏率	7.2%	6.1%	5.6%
每部角子機平均每日贏額	1.5	2.1	2.7
佣金及折扣	(1,935,464)	(2,585,945)	(4,187,303)
客房入住率	75.2%	87.5%	93.7%
每間客房收入	1,264	1,373	1,709

經營業績的討論

截至 2009 年 12 月 31 日止年度的財務業績與截至 2010 年 12 月 31 日止年度的財務業績比較

經營收入

經營收入包括娛樂場收入及其他收入，由 2009 年的 77.271 億港元增加至 2010 年的 124.347 億港元，增幅為 60.9%。該增長主要是由於旅客數量提高及我們市場推廣力度加強導致貴賓及主場地業務有所增加。

娛樂場收入

娛樂場收入由 2009 年的 74.559 億港元（佔經營收入的 96.5%），增加至 2010 年的 121.268 億港元（佔經營收入的 97.5%），增幅為 62.6%。該增長由以下部分組成：

貴賓娛樂場博彩業務經營。 貴賓博彩業務收入由 2009 年的 43.422 億港元（佔經營收入的 56.2%）增加至 2010 年的 76.812 億港元（佔經營收入的 61.8%），增幅為 76.9%，及貴賓賭枱營業額由 2009 年的 2,744.51 億港元增加至 2010 年的 4,076.11 億港元，增幅為 48.5%。該等增長主要是由於貴賓業務水平有所增加，導致貴賓博彩水平提高，而我們就此調整博彩產品及區域以迎合貴賓客戶的喜好所致。2009 年及 2010 年的可比期間，貴賓賭枱贏率從 2.5% 上升至 2.9%。

中場娛樂場博彩業務經營。 中場博彩業務的收入由 2009 年的 24.333 億港元（佔經營收入的 31.5%）增至 2010 年的 34.596 億港元（佔經營收入的 27.8%），增加了 42.2%，而中場賭

財務信息

枱入箱數目由2009年的117.873億港元增至2010年的146.174億港元，增加了24.0%。該等增長是由於整體市場復甦、持續致力於中高端客戶的戰略以及以高消費客戶為目標的市場推廣的加強所致。2009年及2010年的可比期間，中場賭枱贏率從20.7%上升至23.6%。

角子機博彩業務經營。 角子機博彩業務的收入由2009年的6.803億港元（佔經營收入的8.8%）增至2010年的9.860億港元（佔經營收入的7.9%），增加了44.9%。角子機投入額由2009年的112.60億港元，增至2010年的177.36億港元，增加了57.5%。除了整體市場增長，該等增長主要由於角子機組合的不斷改進、高注額角子機客戶的增加以及市場推廣的加強所致。每部角子機每日贏額由2009年的2,088港元增至2010年的2,701港元，增加了29.4%。由於高注額角子機持有百分比的下降，2009年及2010年的可比期間，角子機的持有百分比從6.1%下降至5.6%。

其他收入

其他收入包括酒店客房收入、餐飲收入、零售及其他服務收入，由2009年的2.712億港元（佔經營收入的3.5%）增至2010年的3.079億港元（佔經營收入的2.5%），增加了13.5%。當中項目如下：

酒店客房收入。 我們的酒店客房收入由2009年的1.022億港元，減至2010年的1.012億港元，減少了1.0%。該收入的減少主要是由於為貴賓客戶及其他優質客戶提供的免費客房數量增加。

餐飲收入。 我們的餐飲收入由2009年的1.381億港元，增至2010年的1.711億港元，增加了23.9%。該餐飲收入的增長主要是由於在此期間我們物業的訪客量總體增加及我們將多家餐館轉變為休閒小餐館，從而使在我們餐館的餐飲消費有所增長。

零售及其他服務收入。 我們的零售及其他服務收入由2009年的3,090萬港元增至2010年的3,560萬港元，增加了15.1%。該零售及其他服務收入的增長主要是由於我們零售商店及使用其他服務的訪客量的增加。

經營成本及開支

向澳門政府支付的特別博彩稅及特別徵費

向澳門政府支付的特別博彩稅及特別徵費由2009年的40.287億港元，增至2010年的64.803億港元，增加了60.9%。該增長與該期間娛樂場博彩收入增長一致。

員工成本

員工成本由2009年的11.474億港元，增至2010年的11.884億港元，增加了3.6%。該增長主要由於員工成本隨着我們業務量而增加所致。此外，為加大市場推廣力度，我們已增加市場推廣人員。

經營及行政開支

經營及行政開支由2009年的13.937億港元增至2010年的19.677億港元，增加了41.2%。該增長主要由於廣告及宣傳開支由2009年的1.993億港元增至2010年的3.353億港元，增加了68.3%。

財務信息

隨着貴賓業務的增加，已付及應付予我們博彩中介人的佣金亦由 2009 年的 5.335 億港元增至 2010 年的 9.128 億港元，增加了 71.1%。餐飲成本由 2009 年的 1.469 億港元增至 2010 年的 1.739 億港元，增加了 18.4%。其他開支（包括顧問、專業及支持服務）由 2009 年的 2.222 億港元增至 2010 年的 2.585 億港元，增加了 16.3%。由於收緊收款政策，呆賬準備淨額從 2009 年 9,830 萬港元減至 2010 年 8,130 萬港元，減少 17.2%，該增長因此放緩。而 2009 年的公共設施及燃油費為 1.107 億港元，與 2010 年的 1.100 億港元大體相同。

折舊及攤銷

折舊及攤銷由 2009 年的 7.931 億港元減至 2010 年的 7.778 億港元，減少了 2.0%。該等減少主要是由於電腦設備、軟件及部分其他資產的完全折舊所致。

利息收入

利息收入由 2009 年的 30 萬港元增至 2010 年的 130 萬港元。利息收入的增長主要由於期內較高的平均銀行結餘。

融資成本

融資成本由 2009 年的 5.317 億港元減至 2010 年的 4.505 億港元，減少了 15.3%，主要由於 2010 年銀行費用及收費的減少以及銀行貸款借款降低所致。

淨匯兌差額

淨匯兌差額由 2009 年的 70 萬港元的收益，減至 2010 年的 500 萬港元的損失，主要由於期內貨幣波動。

稅項

由於我們於 2007 年至 2011 年五年期間獲豁免就博彩業務所得收入繳納澳門所得補充稅，故並無作出任何澳門所得補充稅撥備。澳門所得補充稅按每年應稅利潤的累進稅率（最高可達 12%）計算。

美高梅金殿附屬公司已就其每年的預計應稅利潤繳交澳門及香港利得稅。2010 年就澳門美高梅香港附屬公司繳交的澳門及香港利得稅為 30 萬港元。

期內利潤

由於上文所述，擁有人應佔我們的期內利潤及總全面收入由 2009 年的 1.671 億港元的損失，顯著增長至 2010 年的 15.660 億港元的利潤。

截至 2008 年 12 月 31 日止年度的財務業績與截至 2009 年 12 月 31 日止年度的財務業績比較

經營收入

總經營收入由 2008 年的 69.165 億港元增至 2009 年的 77.271 億港元，增加了 11.7%。該增長乃

財務信息

各種因素的綜合結果，包括由於整體經濟復甦使 2009 年下半年市場整體獲得增長、因中國放寬旅遊限制及澳門博彩物業數目的增加使訪客量大量增加以及於 2009 年下半年實施的強化市場推廣措施。

娛樂場收入

娛樂場收入由 2008 年的 66.034 億港元（佔總經營收入的 95.5%）增至 2009 年的 74.559 億港元（佔總經營收入的 96.5%），增加了 12.9%。該等增長的項目如下：

貴賓娛樂場博彩業務經營。 貴賓賭枱營業額由 2008 年的 1,952.771 億港元增至 2009 年的 2,744.510 億港元，增加了 40.5%。貴賓博彩收入由 2008 年的 40.100 億港元增至 2009 年的 43.422 億港元，增加了 8.3%。該等增長主要由於我們貴賓市場推廣的加強及博彩中介人及貴賓賭枱（由 2008 年年底的 103 張增至 2009 年年底的 147 張，增加了 44 張）數量的增加。貴賓博彩經營收入由 2008 年的 3.0% 減少至 2009 年的 2.5% 的貴賓賭枱總贏額（低於理論預期贏率 2.7% - 3.0%）所部分抵銷。

中場娛樂場博彩業務經營。 中場賭枱入箱數目由 2008 年的 104.100 億港元增至 2009 年的 117.873 億港元，增加了 13.2%。中場博彩收入由 2008 年的 21.466 億港元增至 2009 年的 24.333 億港元，增加了 13.4%。該等增長由於 2009 年下半年整體市場復甦及我們加強市場推廣以特別致力於中高端市場分部。由於整體博彩投注金額的增加，我們每部的每日贏額由 2008 年的 21,822 港元增至 2009 年的 25,441 港元，增加了 16.6%。

角子機博彩業務經營。 角子機投入額由 2008 年的 62.244 億港元增至 2009 年的 112.602 億港元，增加了 80.9%。角子機博彩收入由 2008 年的 4.468 億港元增至 2009 年的 6.803 億港元，增加了 52.3%。該等增長是由於角子機數目由 2008 年年底的 813 部至 2009 年年底 955 部的增加、角子機組合的改進以適應玩家的偏好及增加高投注額玩法（佔總角子機贏額的 62.1%）。作為角子機數目整體增加的一部分，我們亦增加了高端角子機的數量。

其他收入

其他收入由 2008 年的 3.131 億港元減至 2009 年的 2.712 億港元，減少了 13.4%。項目如下：

酒店客房收入。 我們的酒店客房收入由 2008 年的 1.323 億港元減至 2009 年的 1.022 億港元，減少了 22.7%。該減少是由於提供予貴賓客戶的免費酒店客房數量增加，該數據按照行業慣例以低於現鈔匯率的整體收費標準錄入。我們酒店客房的入住率由 2008 年的 150,693 增至 2009 年的 183,843，增加了 22.0%，博彩客戶的入住率由 2008 年的 49.9% 增加至 2009 年的 67.2%。該入住率的增長是由於我們最近引進的客戶忠誠計劃，對有資格入住的客戶均可獲得較高的折扣促銷率，而該優惠對大多數博彩客戶均適用。

餐飲收入。 我們的餐飲收入由 2008 年的 1.497 億港元減至 2009 年的 1.381 億港元，減少了 7.8%。該減少是由於提供予我們博彩客戶的免費餐飲增加，從而導致應收費收入較低。

財務信息

零售及其他服務收入。我們的零售及其他服務收入由2008年的3,110萬港元略減至2009年的3,090萬港元，減少了0.5%。2008年及2009年該等服務的應用水平大體相似。

經營成本及開支

向澳門政府支付的特別博彩稅及特別徵費

特別博彩稅及特別徵費由2008年的34.328億港元增至2009年的40.287億港元，增加了17.4%。該增長是由於2009年的博彩收入總額與2008年的85.388億港元相比增至100.418億港元。

員工成本

員工成本由2008年的12.756億港元減至2009年的11.474億港元，減少了10.1%。該減少是由於所有業務區域（包括娛樂場、酒店及餐飲經營）的員工人數及人員編製的優化。

經營及行政開支

經營及行政開支由2008年的13.458億港元增至2009年的13.937億港元，增加了3.6%。該增長主要由於2009年1.993億港元較高的廣告及宣傳開支，與2008年的1.732億港元相比，增長15.1%。宣傳開支的增長主要由於客戶忠誠計劃的引進，宣傳開支包括活動及促銷、交通及忠誠俱樂部積分有關的開支。此外，我們的博彩中介人已付及應付的佣金由2008年的4.141億港元增至2009年的5.335億港元，增加了28.8%。呆賬準備由2008年的6,600萬港元增至2009年的9,830萬港元，增加了48.8%，主要由於兩名內部貴賓客戶的信貸損失。該等增長由餐飲成本從2008年的1.715億港元減至2009年的1.469億港元，減少了14.3%，其他開支（包括顧問、專業及支援服務）從2008年的3.054億港元減至2009年的2.222億港元，減少了27.3%，而公共設施及燃油費從2008年的1.369億港元減至2009年的1.107億港元，減少了19.1%所抵銷。

折舊及攤銷

折舊及攤銷從2008年的7.470億港元增至2009年的7.931億港元，增加了6.2%，由於與我們娛樂場及酒店物業及設備有關的折舊開支增加。該等成本主要與我們澳門物業擴充博彩大廳容量及購買及配備更多角子機及賭枱所引起的資本支出增長有關。

利息收入

利息收入從2008年的830萬港元減至2009年的30萬港元，減少了96.3%。該下降是由於應付銀行現金結餘利率降低所致。

融資成本

融資成本從2008年的4.507億港元增至2009年的5.317億港元，增加了18.0%。該增加主要是由於1.612億港元的信貸融通契約修訂的費用及收費，部分被整體市場利率下降所抵銷。

財務信息

淨匯兌差額

淨匯兌差額從2008年的3,060萬港元減至2009年的70萬港元，減少了97.8%。外匯收益淨額主要是由於對股東貸款、美高梅國際酒店集團的一項貸款及我們的部分以美元計值銀行借款重新估值。

稅項

由於我們於2007年至2011年五年間獲豁免繳交博彩經營所得收入的澳門所得補充稅，因此我們並未就澳門所得補充稅作出撥備。澳門所得補充稅按每年應稅利潤的累進稅率（最高可達12%）計算。

美高梅金殿附屬公司就其每年的預計應稅利潤已繳交澳門及香港利得稅。由於香港附屬公司應稅收入增加，稅項從2008年的20萬港元增至2009年的70萬港元。

年內損失

由於上述原因，本公司股東應佔年內損失及總全面損失由2008年2.967億港元減至2009年的1.671億港元，減少了43.7%。我們於2008年及2009年並未完全執行我們的業務及市場推廣戰略。我們於該兩年各年均持續發展該等戰略，並繼續解決持續經營低效問題（尤其在員工方面）。我們亦產生與當時存在的信貸融通的修訂有關的費用。該等因素造成我們於2008年及2009年的淨損失狀況。

結算日後事項

於2011年第一季度期間，我們繼續專注於提高經營效率，實施及推廣我們制定的主場地客戶忠誠計劃，以及通過優化我們的博彩產品及區域，提高貴賓客戶進入娛樂場博彩渡假村的入場人次。截至2011年1月、2011年2月及2011年3月止月份，我們的經營收入分別為14.323億港元、17.138億港元及15.197億港元。我們截至2011年1月、2011年2月及2011年3月止月份的經調整EBITDA結果分別為3.939億港元、3.903億港元及3.625億港元。截至2011年1月、2011年2月及2011年3月止月份，我們的貴賓賭枱總贏額、中場賭枱總贏額及角子機總贏額載列如下：

	2011年1月	2011年2月	2011年3月
	(未經審計)	(未經審計)	(未經審計)
		(千港元)	
貴賓賭枱總贏額	1,337,208	1,895,443	1,546,514
中場賭枱總贏額	377,197	362,943	364,501
角子機總贏額	125,968	132,660	151,379

截至2010年3月31日及2011年3月31日止季度，我們的經營利潤分別約為3.643億港元及9.668億港元，同期折舊及攤銷開支分別為1.913億港元及1.796億港元。截至2011年3月31日止季度，我們向股東支付股息4.757億港元，其中2.378億港元、4,760萬港元及1.903億港元分別支付予MGM Resorts International Holdings、何超瓊及金殿超濠有限公司。

上文披露的截至2010年及2011年3月31日止季度以及截至2011年1月、2月及3月止月份的經挑選財務信息（經調整EBITDA除外）摘錄自我們截至2011年3月31日止三個月的合併財務信息，

財務信息

經我們的申報會計師根據《香港審閱工作準則第 2400 號》對其進行審查，反映了我們管理層認為根據國際財務報告準則公平陳述該等信息屬必要的所有調整。中期業績並不代表全年業績。

我們相信，以我們持續打造核心優勢的業務策略，通過優化我們的博彩產品及服務、擴大我們物業的主要博彩區、加強我們的品牌號召力及擴大市場推廣範圍，以及優化我們的客戶細分方式，我們的淨收入及經調整EBITDA利潤率在隨後期間將會有所增加。然而，我們的淨收入及經調整EBITDA利潤率或會持續受到本招股章程「風險因素」一節所述因素的不利影響。

根據截至 2011 年 3 月 31 日止季度美高梅國際酒店集團的盈利披露，與截至 2010 年 3 月 31 日止季度的經營收入 4,900 萬美元（包括折舊開支 2,200 萬美元）相比，美高梅金殿截至 2011 年 3 月 31 日止季度的經營收入為 1.26 億美元（包括折舊開支 2,000 萬美元）。這表明從截至 2010 年 3 月 31 日止季度起，經營收入增長 158%。於 2011 年第一季度期間，本公司收到來自澳門美高梅的分派約為 3,100 萬美元。截至 2011 年 3 月 31 日止季度，包含於美高梅國際酒店集團盈利披露的未經審計財務數據乃根據美國公認會計原則編製，且或不可與我們根據國際財務報告準則編製的財務信息直接進行比較。

流動性及資本資源

資本資源

自我們開始經營以來，我們一般從長期借款、股東貸款及美高梅國際酒店集團的額外貸款為我們的營運資金、經常性開支及資本支出提供資金，並由經營所得的現金流量補足。

我們於 2010 年 12 月 31 日的現金結餘為 19.227 億港元。該現金可用作澳門美高梅的營運、新的開發活動及提升工程。

下表載列了截至 2008 年、2009 年及 2010 年 12 月 31 日止年度我們的現金流量概要。

合併現金流量報表

	截至 12 月 31 日止年度		
	2008 年	2009 年	2010 年
		(千港元)	
經營活動產生的現金淨額	113,810	1,012,689	3,359,528
投資活動使用的現金淨額	(539,538)	(243,093)	(255,134)
融資活動產生（使用）的現金淨額	603,482	(242,353)	(3,157,382)
現金及現金等價物淨增加（減少）	177,754	527,243	(52,988)
年初現金及現金等價物	1,270,714	1,448,468	1,975,711
年末現金及現金等價物	1,448,468	1,975,711	1,922,723

經營活動產生的現金

我們從經營活動中產生的現金淨額主要受營運資金產生及改變的經營收入的影響。2010 年、2009 年及 2008 年，經營活動產生的現金淨額分別為 33.595 億港元、10.127 億港元及 1.138 億港元。

2010 年營運資金變動前的經營現金流量為 29.266 億港元。經營活動產生的現金淨額增至 33.595

財務信息

億港元，主要是由經營收入及利潤增加，及應計費用增加 9.967 億港元，由應收貿易款項增加 3.781 億港元（向碼仔提供信貸延期所致）所部分抵銷。

2009年，營運資金變動前的經營現金流量為12.607億港元，經營活動中產生的現金淨額減至10.127億港元，主要是由於我們向碼仔提供信貸延期，以及澳門的物業建設完成後減少到期應付工程保證金 1.047 億港元而導致應收貿易款項增加 5.811 億港元所致。該等現金額由應付及應計費用（包括博彩稅）增加 3.590 億港元及按金及墊款增加 1.046 億港元所部分抵銷。

2008年，營運資金變動前的經營現金流量為9.278億港元，經營活動中產生的現金淨額減至1.138億港元，主要是由於應收貿易款項增加 3.979 億港元（向碼仔提供信貸延期所致）及應付及應計費用減少4.721億港元（主要歸因於我們澳門物業初期建造成本的減少）。該等金額由按金及墊款增加8,810萬港元所部分抵銷。

投資活動使用的現金

2010年投資活動使用的現金淨額為 2.551 億港元、2009年為 2.431 億港元及2008年為 5.395 億港元。於所有該等期間，在建工程付款及為澳門美高梅購入物業及設備的付款為投資活動使用的現金流量的主要組成部分。在建工程付款主要與整個物業所進行的翻新工作有關。

融資活動產生的／使用的現金

2010年融資活動使用的現金淨額為31.574億港元（以償還銀行借款及我們的股東及關聯方貸款，由我們債務的再融資所獲得的額外金額抵銷），2009年融資活動使用的現金淨額為 2.424 億港元，反映年內提取及償還的銀行借款。2008年融資活動產生的現金淨額為 6.035 億港元。

債項

下表載列我們於 2008 年、2009 年及 2010 年 12 月 31 日及於 2011 年 3 月 31 日的銀行借款概要。

	於 12 月 31 日			於 3 月 31 日 2011 年
	2008 年	2009 年	2010 年	
	(千港元)			
銀行借款：				
A類有抵押定期貸款融通	6,467,825	5,246,352	—	—
A類有抵押循環信貸融通	—	1,474,891	—	—
B類有抵押定期貸款融通	—	—	4,086,730	4,098,613
B類有抵押循環信貸融通	—	—	1,800,000	1,310,000
	6,467,825	6,721,243	5,886,730	5,408,613

財務信息

下表列載於所示日期我們的銀行借款按到期日的明細概要。

	於 12 月 31 日			於 3 月 31 日
	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
	(千港元)			
應償付賬面金額：				
按要求或一年內	401,057	1,062,735	—	—
一年以上，但不多於兩年	1,215,900	2,939,130	214,500	321,750
兩年以上，但不多於五年	4,850,868	2,719,378	5,672,230	5,086,863
五年以上	—	—	—	—
	6,467,825	6,721,243	5,886,730	5,408,613 ⁽¹⁾

附註：

(1) 該賬面金額是指於 2011 年 3 月 31 日，我們 56 億港元的銀行借款扣除債務融資成本後的本金金額。

於 2011 年 3 月 31 日，我們擁有的未提取銀行信貸融通總額為 18 億港元。於截至 2008 年 12 月 31 日止年度，美高梅金殿收到毋須遵守該年度第四季度當時存在的信貸融通下若干財務契諾的豁免函。我們需要該豁免是為了給予我們當時的財務計劃充足的靈活性，而非為了因應任何實際或即將違反該信貸融通下的財務契諾。美高梅金殿就該項豁免向銀行支付約 4,200 萬港元，該金額已作為年內開支進行確認。我們先前的信貸融通下所有未償還金額已於 2010 年 7 月 30 日全額償還。於往績期間，償還銀行借款及向第三方付款概無延誤或違約。信貸融通以美高梅金殿及其附屬公司股份及其他資產的押記作為擔保。

我們之前收到我們若干股東的貸款。我們已獲得無抵押貸款票據的本金金額為 1.350 億美元（約 10 億港元）。無抵押貸款票據不計利息，基於約定條款償還。此外，美高梅國際酒店集團已授予我們 1.000 億美元（約 7.750 億港元）的計息貸款融通。貸款融通的應付利息為 1% 的保證金及美高梅國際酒店集團資金成本的總額。該等款項已於 2010 年 12 月 22 日悉數償還。

於 2011 年 3 月 31 日，美高梅金殿已作出總額為 3.000 億港元的銀行擔保。

除本招股章程於本節所披露者外，於 2011 年 3 月 31 日，我們概無任何已發行或同意發行的未償還借貸資本、借款或其他類似債項、銀行透支、承諾負債或承兌信貸、租賃承擔、債券、按揭、押記、銀行信貸融通、擔保、融資租賃或其他重大或有負債。

我們董事確認，自 2010 年 12 月 31 日起本集團的債項、承擔及或有負債概無任何重大不利變動。

重大債項說明

定期貸款融通及循環融通

概要

2010 年 7 月 27 日，美高梅金殿與銀團借出人訂立了新的 74.100 億港元的信貸協議，並於 2010 年

財務信息

7月30日在先前的信貸融通下悉數償還未償還金額。於2010年12月31日，美高梅金殿於貸款及信貸融通下的銀行借款總額為60.900億港元。

新的信貸融通包括42.900億港元定期貸款融通及31.200億港元循環信貸融通（根據該等融通亦可要求以美元計值的貸款）。循環信貸貸款融通可用作為美高梅金殿及其附屬公司任何適當的公司用途提供資金。

定期貸款融通的總額中，約32億港元已被指定為B類定期貸款承諾。循環信貸融通總額中約12億港元已被指定為B類循環信貸承諾。該等B類定期貸款承諾及B類循環信貸承諾不可直接用於與娛樂場或其他形式的博彩運營相關的目的。

定期貸款融通及循環信貸融通下的債項由美高梅中國控股有限公司及美高梅金殿的若干附屬公司擔保。

美高梅中國控股有限公司根據定期貸款融通或循環信貸融通不受限於產生額外的債項，或在其他方面受制於運營契諾。

本金及利息

該等融通下的循環貸款截至2015年6月可能重新提取。該等定期貸款的本金金額須按季度分期償付，於2012年7月開始，並於2015年7月的最終到期日一次性付清21.450億港元。

美高梅金殿依據香港銀行同業拆息或倫敦銀行同業拆息（取決於借款的貨幣）加每年4.5%的最初保證金計息。根據美高梅金殿的經調整槓桿比率⁽¹⁾，保證金可降至每年最低3.0%。截至2011年3月31日，美高梅金殿根據香港銀行同業拆息加3.0%的保證金計息。

一般契諾

該等融通包括一般契諾，限制債務人集團（美高梅金殿及其若干附屬公司，但非本公司）的能力，其中包括，設立或容許其任何資產存在抵押權益；出售其資產的全部或任何部分；產生額外債項而非允許的財務債項；大幅改變業務的一般性質；進行任何兼併、分拆、合併或重組；收購或認購任何公司或其他人士的股份或其他所有權權益或證券；收購任何業務或註冊成立任何公司；產生或容許任何未償款的第三方擔保；訂立任何非以庫存管理為目的衍生交易；作任何擴展至其客戶（但（其中包括）一般商業條款及債權人集團貿易活動的常規過程除外）的財務債項或貿易信貸相關的債權人；贖回、購入、廢除、退回或償還其任何股份；發行股份或修訂其組成章程文件。在各種情況下，該等規限有若干允許的例外情況。

財務契諾

如貸款未償還，則美高梅金殿須於每季度末維持指定的經調整槓桿比率。2010年，每季度指定的經調整槓桿比率須不超過4.50比1.00。經調整槓桿比率於2011每季度間須不超過4.00比1.00，

附註：

- (1) 經調整槓桿比率指於任何曆年季度末，(a)債務人集團（美高梅金殿及其若干附屬公司唯非本公司）除(i)按市值計值的任何利率衍生交易；(ii)向澳門政府發行的銀行擔保；(iii)任何次級債務；及(iv)債務人集團的任何公司內部財務債項外的所有財務債項的本金總額與(b)截至該曆年季度末止四個曆年季度的銀行經調整EBITDA之間的比率。

財務信息

而其後須不超過3.50比1.00。此外，美高梅金殿須維持償債槓桿比率⁽²⁾於每季度末不低於1.50比1.00。截至2010年12月31日，我們的經調整槓桿比率為2.16比1.00及償債槓桿比率為2.87比1.00。於2011年3月31日，我們於該信貸協議下的槓桿比率已下降至約1.60。

基於我們的財務預測及目前業務環境，我們將會不時監督我們的財務比率遵守情況。我們亦會根據我們的業務需要重新協商並再融資現有借款及於資本市場籌措新的資金以管理我們的流動性規定及確保遵守契諾。

遵守契諾

董事確認，所有應計利息、費用付款及本金償還義務均按計劃完成。自執行信貸協議以來或於往績期間，概無重大違反上文所述的信貸融通中所含的財務契諾或一般契諾。

強制預付款項

融通所含的強制預付款項條款，其中包括，根據控制權的變動、轉批給合同或土地批給合同的撤銷、廢除、終止履行或不可強制執行或美高梅金殿業務的銷售，預付全部未償還貸款，連同應計利息及全部的其他有關的到期金額。如美高梅金殿作出的允許限制付款會導致備考經調整槓桿比率超過3.50:1.00，則其連同任何該類付款須將一筆額外金額用於預付資金融通，該等金額至少相等於任何該等允許限制付款中較低者的金額或緊隨預付資金融通後，導致備考經調整槓桿比率不超過3.50:1.00的金額。美高梅金殿還須將從逾10,000,000美元中獲取的保險所得款項淨額（非用於替換或維修工作）用於預付資金融通，除非該等所得款項於接獲相關保險申索180天內適用。

股息限制

如美高梅金殿的經調整槓桿比率超過4.00:1.00以及如其經調整槓桿比率超過3.50:1.00，則其不得宣派、分派或支付任何股息；如其同時預付信貸協議下的未償還貸款，則可僅支付股息。為作資金融通之用，美高梅金殿的若干後償債項責任排除在已計入其經調整槓桿比率計算內的總債務相關的金額之外。

違約事件

該等資金融通包含若干違約事件，包括但不限於未能付款、違反美高梅金殿於資金融通下的其他義務、交叉違約的金額超過200,000,000港元、無力償債事件、業務終止、沒收、判決美高梅金殿違

(2) 償債槓桿比率指於任何曆年季度末，(a)銀行經調整 EBITDA 與(b)償債（包括(i)由債務人集團產生的財務債項的計劃償還本金；(ii)就債務人集團支付的財務債項而言的利息、費用、貼現、佣金、成本以及其他財務付款及開支；及(iii)非博彩稅）之間的比率。

財務信息

約金超過 200,000,000 港元、終止或暫停上市、美高梅金殿履行支付義務能力或其業務及資產的任何重大不利變動。該等資金融通亦包括若干與本公司有關的無力償債相關程序。

於上市之後，美高梅國際酒店集團對美高梅金殿的總控股撤資可能導致資金融通下的控制權發生變動（除非美高梅國際酒店集團保留美高梅金殿已發行股本至少 25% 的直接或間接實益擁有權）。該情況會導致該等資金融通隨即被悉數取消及全額預付該等資金融通的義務。

此外，終止 MGM Resorts International Holdings、美高梅國際酒店集團及美高梅金殿等於 2005 年 4 月 19 日訂立的現有商標分授協議，將導致出現拖欠資金融通的事件，惟該現有的協議被新的協議所取代的情況（根據該新協議，美高梅金殿及其附屬公司可按與該等資金融通所載者大致相同的商業條款使用相關的知識產權，或該新協議按並不合理可能以任何方式對該等資金融通下的融資各方的權益造成重大不利影響的條款再被取代或延長）則除外。

抵押及擔保

該定期貸款及循環信貸融通的抵押品包括絕大部分的債務人集團資產及美高梅金殿股份。本公司及美高梅金殿若干直接及間接附屬公司（如適用）均已簽立擔保作為抵押。

主要財務比率

流動比率

於 2008 年、2009 年及 2010 年 12 月 31 日，本公司的流動比率分別為 0.90、0.98 及 1.15。

於 2010 年 12 月 31 日，我們的流動比率增長，主要由於我們娛樂場業務的擴大，以及我們過往的信貸融通再融資後銀行借款的流動部分重新分類為非流動負債，從而導致應收貿易款項增加所致。我們認為我們擁有充足的經營現金流量償還我們的到期流動負債。

資本負債比率

於 2008 年、2009 年及 2010 年 12 月 31 日，本公司的資本負債比率分別為 93.9%、96.2% 及 72.8%。於 2010 年，由於業務表現有所改善及貸款結餘的減少，我們的資本負債比率已提升。

財務信息

淨流動資產

下表載列於 2011 年 3 月 31 日我們的流動資產、流動負債及淨流動資產：

	(千港元)
流動資產	
存貨	63,761
應收貿易款項	977,889
預付款項、按金及其他應收款項	137,252
土地使用權出讓金－短期	19,246
應收關聯公司金額	—
銀行結餘及現金	2,179,116
	3,377,264
流動負債	
應付款項及應計費用	2,659,215
按金及墊款	178,546
應付工程保證金－12 個月內到期	3,552
應付關聯公司金額	6,068
應付稅項	264
	2,847,645
淨流動資產	529,619

應收貿易款項

往績期間，於 2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日及 2010 年 12 月 31 日的應收貿易款項結餘分別為 3.578 億港元、8.407 億港元及 11.374 億港元。應收貿易款項由 2009 年的 8.407 億港元增至 2010 年的 11.374 億港元，是由於在此期間博彩中介人及貴賓客戶數目的增長導致對其提供的信貸增加所致。大部分應收貿易款項結餘來自與我們相關的碼仔及貴賓客戶。

往績期間，我們的呆賬準備有所增加（於 2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日及 2010 年 12 月 31 日分別為 5,650 萬港元、1.513 億港元及 2.324 億港元）。由於客戶的付款經驗加強，管理層將繼續調整呆賬的估計儲備。有關呆賬的更多信息，請參閱「重要會計政策及估計－呆賬準備」一節。

其後有關應收貿易款項的現金收回大致按合同的付款條款進行，我們的董事確認，我們已就此作出足夠的撥備。

應付款項及應計費用

於 2010 年 12 月 31 日的應付款項及應計費用結餘為 27.061 億港元。於 2010 年 12 月 31 日我們的合併財務狀況報表反映的其後應付貿易款項付款已按與企業政策及合同規定相符的方式繼續作出。

財務信息

下表載列了於2010年12月31日，存貨、應收貿易款項及應付貿易款項的賬齡分析及其後使用／結算：

應收貿易款項其後結算

	(千港元)
30日內	1,071,999
31日至60日	62,063
61日至90日	2,668
91日至120日	692
超過120日	0
於2010年12月31日的應收貿易款項	1,137,422
減：截至2011年4月30日的其後結算	1,114,716
於2011年4月30日的未付結餘	22,706

應付貿易款項其後支付

	(千港元)
30日內	39,789
31日至60日	7,530
61日至90日	1,120
91日至120日	199
超過120日	230
於2010年12月31日的應付貿易款項	48,868
減：截至2011年4月30日的其後結算	48,865
於2011年4月30日的未付結餘	3

存貨其後使用

	(千港元)
零售商品	1,375
經營供應品	20,072
餐飲	42,401
於2010年12月31日的存貨	63,848
減：截至2011年4月30日的其後發出	37,713
於2011年4月30日的未付結餘	26,135

財務信息

下表載列了於往績期間平均存貨、應收貿易款項及應付貿易款項周轉日數的分析。所有的周轉日數按經營收入計算。

存貨周轉日數

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
存貨	40,983	44,240	63,848
總經營收入	6,916,457	7,727,086	12,434,728
存貨周轉日數	1.88	2.01	1.59

應付款項周轉日數

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
總經營收入	6,916,457	7,727,086	12,434,728
應付貿易款項以及應付特別博彩稅及特別徵費	358,254	338,972	914,675
應付款項周轉日數	17.30	16.47	18.40

應收款項周轉日數

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
總經營收入	6,916,457	7,727,086	12,434,728
應收貿易款項	357,814	840,691	1,137,422
應收款項周轉日數	10.13	28.31	29.03

2008年、2009年及2010年期間的平均存貨、應收貿易款項及應付貿易款項周轉日數無重大波動。

承擔及或有負債

資本承擔

我們的資本承擔如下表日期所示：

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
	(千港元)		
我們的娛樂場及酒店綜合項目的建設及開發			
已授權但未訂約	491,510	108,424	43,081
已訂約但未撥備	212,037	21,938	30,900
	703,547	130,362	73,981

經營租賃承擔

我們就我們娛樂場及酒店所在的租賃土地、租賃處所、倉庫、員工宿舍、辦公設備、燈箱及廣告

財務信息

攤位根據下列期間到期的不可撤消經營租賃所擁有的未來最低租賃款項的未付承擔如下：

	於 12 月 31 日		
	2008 年	2009 年	2010 年
		(千港元)	
一年內	24,513	24,982	22,011
一年以上，但不多於五年	42,322	29,439	21,016
五年以上	49,113	46,284	43,439
	<u>115,948</u>	<u>100,705</u>	<u>86,466</u>

或有負債

於 2010 年 12 月 31 日，我們以銀行擔保的形式向若干方發行總額為 3.000 億港元的或有負債，根據轉批給合同的要求，其中 2.940 億港元發行予澳門政府、200 萬港元發行予公共設施供應商及 400 萬港元發行予我們的若干董事在當中擁有非控股實益權益的關聯公司。

有關市場風險的定量及定質披露

市場風險為因市價及市場狀況（例如通脹、利率及外幣匯率）的不利變動導致損失的風險。

外匯風險

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。我們的成本及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鉤。因此，我們不預期此等貨幣的價值波動會對我們的經營造成重大影響。就我們任何以外幣計值的借款而言，我們亦面臨外匯風險。我們目前的借款以港元計算。請參閱本招股章程附錄一 A — 會計師報告附註 32。

利率風險

我們所承受的主要市場風險之一為與按浮息計息的信貸融通有關的利率風險。我們通過將現金及現金等價物維持在管理層認為足以為運營提供資金及緩和現金流量波動影響的水平上管理我們的利率風險。我們不能保證該等風險管理策略將產生擬定的效果，利率波動可能會對我們的經營業績帶來負面影響。我們並無對沖我們的利率風險。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一 A — 會計師報告附註 32。

賬外安排

我們並無與特別目的實體訂立任何交易，亦無參與涉及會被認為是投機持倉的衍生工具的任何交易。我們並無於已轉讓予非綜合實體的資產中擁有任何保留或者或有權益。

其他流動性事宜

我們預期我們將以經營現金流量、手頭現金及備用信貸融通為我們的經營及資本支出要求提供資金。然而，我們不能確定就此目的而言，該等經營現金流量將屬足夠。我們可能會於到期時或之前

財務信息

就全部或部分債項籌集額外債務或再融資，但不能確定我們是否將能夠按可接受的條款為債項籌集額外債務或再融資或最終是否能夠籌集額外債務或再融資。

新的業務發展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我們需要尋求額外融資。

在日常業務過程中，因應市場需求及客戶的喜好，以及為求增加收入，我們曾進行並將繼續進行提升和翻新。我們曾產生及將繼續產生與此等提升和翻新工程有關的資本支出。

經考慮我們的財務資源，包括現金及現金等價物、備用信貸融通以及內部產生的資金，我們相信，我們有足夠的流動資產，應付本招股章程刊發日期起計 12 個月的營運資金及經營要求。

關聯方交易

於往績期間，除 2010 年 7 月 1 日起至 2010 年 12 月 31 日應付予美高梅國際酒店集團金額為 120 萬美元的市場推廣費用外，本集團概無就關聯方服務向美高梅國際酒店集團支付任何市場推廣費用。此外，於往績期間，美高梅金殿與 MGM International Holdings 訂立一項安排，據此，美高梅金殿獲授予一項附屬牌照，以僅就我們於澳門的娛樂場業務的市場推廣及經營非獨家且無專利權費地使用標的標記。因此，於往績期間，概無就該等交易於本集團的財務報表中確認任何開支。

有關關連方交易的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一 A 一會計師報告附註 37。我們的董事確認，所有關聯方交易乃按一般商業條款進行，其條款屬公平合理。有關未來關聯方交易的詳情（尤其於市場推廣、企業支持及品牌與發展服務方面），請參閱本招股章程「關連交易」一節，其中載有進行該等交易的相關條款。

財務獨立性

於最後可行日期，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聯方的非貿易結餘。

《上市規則》下的披露規定

我們的董事已確認，於最後可行日期，他們並無須遵守《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。

無重大不利變動

我們董事確認，本集團的財務或交易狀況自 2010 年 12 月 31 日（該日期為我們按本招股章程附錄一 A 一會計師報告所述編製最近期合併財務業績的日期）以來概無重大不利變動。

美高梅國際酒店集團的季度報告

為向我們的股東提供美高梅國際酒店集團遵守其證券交易委員會的報告義務的重要信息，我們需要遵守《上市規則》第 13.09 條在香港提供未經審計季度財務信息。當美高梅國際酒店集團在美國發

財務信息

佈其季度財務信息（包括有關本集團的財務信息），本公司將會同時發出第 13.09 條通知（附有該發佈的副本）。通常於美高梅國際酒店集團在刊登季度財務信息後一周內，在 10-Q 表格發佈季度財務報告（包括有關本集團的財務信息）時，本公司將會發出第 13.09 條通知（附有該 10-Q 表格的副本，其將包括有關本集團的財務信息）。該發佈及 10-Q 表格包含的有關本集團的財務信息將會按美國公認會計原則呈列及該等財務信息不會按國際財務報告準則中有任何對賬。在編製季度財務報告報表時，此報告規定將會向我們施加額外的行政負擔。請參閱本招股章程「風險因素－與我們的業務有關的風險－與重要股東有關的風險－美高梅國際酒店集團須遵守若干美國聯邦及州法律，可能會使我們承受額外的行政負擔與成本」及「風險因素－與全球發售有關的風險－美高梅國際酒店集團的證券交易委員會申報和財務報告包括關於美高梅金殿的若干財務信息，不可直接與我們的國際財務報告準則財務信息相比較」分節。

未經審計備考經調整有形資產淨值

以下未經審計備考數據（與我們的有形資產淨值相關）乃根據《上市規則》第 4.29 條編製，僅供說明之用。下文載列該等數據用以說明全球發售對我們於 2010 年 12 月 31 日的有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於 2010 年 12 月 31 日進行一樣。

此未經審計備考經調整有形資產淨值報表的編製僅供說明之用，鑒於其假設性質，未必可真實反映本公司股東於 2010 年 12 月 31 日或隨後任何日期（包括全球發售隨後日期）應佔本集團的綜合有形資產淨值。

未經審計備考經調整有形資產淨值並無計及 2011 年 3 月 24 日宣派及派付予美高梅金殿股東約 4.900 億澳門元（相等於約 4.760 億港元）的股息。

	於 2010 年 12 月 31 日 本公司股東 應佔本集團 未經調整的 經審計合併 有形資產淨值 ⁽¹⁾	全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾	股東對 若干全球 發售開支 作出的 估計償付 ⁽²⁾	結算收購票據 的估計金額 ⁽³⁾	於 2010 年 12 月 31 日 本公司股東 應佔本集團 未經審計 備考經調整 有形資產淨值 ⁽⁴⁾	未經審計 備考經調整 每股份有形 資產淨值 ⁽⁵⁾
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(港元)
按發售價每股股份 12.36 港元計算	306,801	8,948,367	114,108	(9,062,475)	306,801	0.08
按發售價每股股份 15.34 港元計算	306,801	11,133,333	114,108	(11,247,441)	306,801	0.08

附註：

(1) 本公司股東於 2010 年 12 月 31 日應佔本集團未經調整的經審計合併有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一 A 及附錄一 B 會計師報告，且根據本公司股東應佔本集團經審計的合併資產淨值 1,480,849,000 港元，扣除轉批給出讓金 1,174,048,000 港元。因所涉及金額並不重大，故並未計及本招股章程附錄一 B 所載本公司於 2010 年 12 月 31 日的有形資產淨值。

財務信息

- (2) 如本招股章程「承銷」一節所載，估計全球發售所得款項淨額乃分別按指示性發售價每股發售股份 12.36 港元及 15.34 港元計算，已扣除佣金及開支。
- (3) 如本招股章程「歷史及企業架構—重組」一節所述，緊隨全球發售完成後，本公司將使用從全球發售獲得的所得款項以清償其根據收購協議於收購票據下的債務。預計該等款項將於上市日期支付。
- (4) 每股股份的未經審計備考經調整有形資產淨值為經上文附註(2)及附註(3)所述的調整後，並且按已發行股份3,800,000,001股計算（假設全球發售已於2010年12月31日完成且無計及任何可能因購股權計劃授予的期權的行使而發行的股份或根據本招股章程「股本」一節所載列的一般授權可能發行或購回的任何股份）。
- (5) 通過對比本招股章程附錄四所載我們物業權益的估值，與本集團截至2011年3月15日的物業權益的賬面金額（不包含在上文本公司股東應佔合併有形資產淨值內）相比，估值盈餘淨值約為94.509億港元。我們物業權益的估值盈餘日後將不會合併至本集團的合併財務報表。如我們的合併財務報表包含估值盈餘，將會產生額外的年度折舊及攤銷費用約5.419億港元。

截至2011年6月30日止六個月的利潤預測

根據本招股章程附錄三「利潤預測」一節所載的基準及假設，在並無不可預見的情況下，本集團截至2011年6月30日止六個月的若干利潤預測數據載列如下：

截至2011年6月30日止六個月本公司股東應佔預測利潤 ⁽¹⁾	不少於14.501億港元
未經審計備考每股股份預測盈利 ⁽²⁾	不少於0.38港元

附註：

- (1) 截至2011年6月30日止六個月，本公司股東應佔的預測利潤乃摘錄自本招股章程「財務信息—截至2011年6月30日止六個月的利潤預測」一節。編製上述利潤預測的基準及假設概述於本招股章程附錄三「利潤預測」一節。董事已根據未經審計合併業績（基於本集團截至2011年3月31日止三個月及管理層賬目），及本集團截至2011年6月30日止餘下三個月的合併業績預測，編製截至2011年6月30日止六個月本公司股東應佔預測合併利潤。預測的編製基準於各重大方面均與本招股章程附錄一A會計師報告第A節附註4所載本集團目前採納的會計政策一致。
- (2) 未經審計備考每股股份盈利預測的計算方式為：截至2011年6月30日止期間本公司股東應佔預測利潤，除以假設於2011年1月1日已發行的3,800,000,001股股份。計算所採納股份數目包括於截至本招股章程刊發日期已發行的股份及根據全球發售將予發行的股份，但不包括任何可能因購股權計劃授予的期權的行使而發行的股份或根據一般授權可能發行或購回的任何股份。

本公司已向聯交所承諾，截至2011年6月30日止六個月的中期報告將根據《上市規則》第11.18條進行審計。

截至2011年6月30日止六個月的經調整EBITDA預測

本公司的經調整EBITDA預測來自本招股章程附錄三「利潤預測」的相同基準及假設。若無發生不可預知的情況，預期截至2011年6月30日止六個月的經調整EBITDA預測將不少於19.493億港元。管理層採用經調整EBITDA，作為計算本集團物業經營表現以及比較本集團物業與競爭對手物業經營表現的主要計量指標。然而，經調整EBITDA不應當作獨立參考數據；不應解作利潤或經營利潤的替代指標；不應視作國際財務報告準則經營表現、其他合併經營或現金流量數據的指標；亦不應解作替代現金流量作為流通性計量指標。本招股章程所呈列的經調整EBITDA未必適合與經

財務信息

營博彩或其他業務領域的其他公司的其他類似名稱的計量作比較。另外，本招股章程所呈列的經調整EBITDA可能有別於美高梅國際酒店集團就其澳門分部向證券交易委員會提交的經調整EBITDA。有關經調整EBITDA與截至2008年、2009年以及2010年12月31日止年度的年內／期內（損失）／利潤的定量對賬，請參閱本招股章程「一經調整EBITDA」一節。

股息政策

全球發售完成後，我們的股東將有權收取我們宣派的股息。我們支付的股息金額將由我們的董事全權酌情決定，並視乎我們的未來營運及盈利、發展方式、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合同限制及我們董事認為相關的其他因素而定。我們宣派及支付股息的能力亦受其他限制，包括作為一家控股公司，我們依賴於獲得附屬公司（主要為美高梅金殿）的現金注資，以為分派股息提供資金。然而，我們的附屬公司則須遵從其組成章程文件以及其註冊成立所在司法權區（就美高梅金殿而言，即澳門）的法律法規。

根據《澳門商法典》第198條，如任何實體有從以往年度結轉的損失，則於未彌補從該等先前期間結轉的損失前，當前會計期間的任何利潤均不可分派予股東。有關我們於往績期間財務業績的詳情，請參閱本招股章程「財務信息」一節及附錄一A。

根據《澳門商法典》第432條，美高梅金殿至少10%的年度利潤須作為法定儲備保留，直至該等法定儲備金額達到相等於美高梅金殿2.00億澳門元股本的25%的金額。美高梅金殿獲豁免繳納所得補充稅並不適用於美高梅金殿將予分派的股息。我們從美高梅金殿獲得的股息及其他分派須按最高達12%的稅率繳納所得補充稅。由於我們無須就重組完成前所支付的股息繳交澳門所得補充稅，我們於往績期間概無就美高梅金殿的未分派盈利作出遞延稅項撥備。

然而，於重組完成後，我們將須就美高梅金殿支付的股息繳交澳門所得補充稅。美高梅金殿擬與澳門政府訂立安排，以通過支付定額年費（而不計可分派股息金額）結算應付所得補充稅。如該等安排未獲批准，我們將須就與我們於美高梅金殿的投資有關的應稅暫時差異確認遞延稅項負債。

此外，根據美高梅金殿與銀團借出人於2010年7月27日訂立的信貸協議，如備考槓桿比率超過4:1，美高梅金殿則不得宣派、作出或支付任何股息；以及如備考槓桿比率超過3.5:1，僅當同時預付信貸協議下當時尚未償還的定期貸款同等金額時方可支付股息。因此，美高梅金殿或無法向我們分派其100%的年度利潤作為現金股息。

於2011年3月31日，美高梅金殿於該信貸協議下的槓桿比率約為1.60。2010年12月31日後，根據《澳門商法典》第432條的規定，於保留總額為5,000萬澳門元的法定儲備後，4.900億澳門元的股息總額已宣派並派付予股東。

財務信息

可分派儲備

根據《開曼群島公司法》規定，如於緊隨擬定股息分派當日後，我們將有能力於日常業務過程中清償到期債務，則我們可根據我們的大綱或章程條款分派股份溢價。於2010年12月31日，美高梅金殿擁有約4.80億港元的可分派儲備。