



越秀房地產投資信託基金

YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股票編號: 00405)

2011

年度報告

管理人



越秀房託資產管理有限公司
YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED





47.55



广州白马服装市场

西城大厦

西城大厦

目錄

越秀房地產投資信託基金簡介	2	關連人士交易	67
基金單位持有人日曆	2	投資者關係報告	76
分派	4	物業估值報告	79
業績摘要	5	獨立核數師報告	120
董事長報告	6	綜合全面收益表	122
二〇一一年業務回顧及未來展望	10	綜合資產負債表	123
財務回顧	16	分派聲明	125
物業組合	20	綜合現金流量表	126
信託人報告	54	綜合財務報表附註	127
董事及高級行政人員簡介	55	業績表現一覽表	151
租賃代理	59	五年財務概要	152
企業管治	61	公司及投資者關係資料	153



越秀房產基金簡介及基金單位持有人日曆

越秀房地產投資信託基金

(「越秀房產基金」)

簡介

越秀房產基金為根據滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(作為信託人「信託人」)與越秀房託資產管理有限公司(作為越秀房產基金管理人「管理人」)於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約(「信託契約」)組成的香港房地產投資信託基金，該契約由雙方於二〇〇八年三月二十五日訂立首份補充契約及經二〇一〇年七月二十三日訂立之第二份補充契約作出修改。越秀房產基金於二〇〇五年十二月二十一日(「上市日期」)在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。

越秀房產基金的物業組合(「物業」)包括位於廣州的五項商用物業，而越秀房產基金為全球首隻投資於中華人民共和國(「中國」)內地物業的上市房地產投資信託基金。

2012

派發二〇一一年末期的分派及二〇一一年股東週年大會

三月

五月

八月

刊發二〇一一年年報

刊發二〇一二年中期報告

派發截至二〇一二年
六月三十日止六個月
期間的分派

派發二〇一二年末期
的分派

十月

2013

三月

五月

公佈二〇一二年年度
業績

分派

根據信託契約，越秀房產基金須向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額。管理人議決截至二〇一一年十二月三十一日止財政年度（「報告年度」）向基金單位持有人分派相等於越秀房產基金的100%可分派收入總額。

管理人議決就自二〇一一年七月一日至二〇一一年十二月三十一日期間（「二〇一一年末期期間」）向基金單位持有人宣派末期分派每個基金單位約人民幣0.1062元約等於0.1308港元（二〇一〇年：約人民幣0.0983元約等於0.1165港元）。二〇一一年末期分派將於二〇一二年五月九日對在二〇一二年四月十六日名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人派付。

末期分派連同越秀房產基金由二〇一一年一月一日至二〇一一年六月三十日止六個月期間（「二〇一一年中期期間」）每個基金單位的中期分派約人民幣0.1109元約等於0.1339港元（二〇一〇年：約人民幣0.1087元約等於0.1246港元），即報告年度每個基金單位分派約人民幣0.2171元約等於0.2647港元（二〇一〇年：約人民幣0.2070元約等於0.2411港元）。

越秀房產基金的目的是以物業的租金收入向基金單位持有人提供穩定的回報。自2005年起連續六年，其分派均不少於可分派收入總額的100%。下表載列由2006年至2011年的六年，每個基金單位分派情況：

港幣	2011	2010	2009	2008	2007	2006
可分派收入總額('000)	282,107	257,023	249,248	262,113	225,867	206,683
每個基金單位的可分派收入	0.2647	0.2411	0.2338	0.2460	0.2258	0.2067
每個基金單位的額外分派	—	—	0.0180	—	—	—
每個基金單位的分派	0.2647	0.2411	0.2518	0.2460	0.2258	0.2067

管理人確認，上述分派僅包括除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利，並不包括越秀房產基金任何資本性質的溢利部分。

管理人已按越秀房產基金的綜合除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利，並作出調整以撤銷計入有關年度或期間的合併綜合收益表中若干非現金調整的影響以計算可分派收入總額。

應付予基金單位持有人的分派是以港元派發。管理人採用的匯率為宣佈派息日前五個營業日，中國人民銀行公佈的平均收市匯率。

分派率

於報告年度每個基金單位分派（「每個基金單位分派」）約為0.2647港元（二〇一〇年：0.2411港元）。根據基金單位於二〇一一年十二月三十一日的收市價3.43港元（二〇一〇年：4.34港元）計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率為7.72%（二〇一〇年：5.56%）。每個基金單位分派的收益率上升主要由於截至二〇一一年末的基金單位的收市價下調及每個基金單位分派上升所致。

業績摘要

下表概述越秀房產基金截至二〇一一年十二月三十一日止年度的經審核綜合業績與二〇一〇年同期比較數據：

(以人民幣(「人民幣」)列示，除另有列明外)

	截至 二〇一一年 十二月三十一日 止財政年度	截至 二〇一〇年 十二月三十一日 止財政年度	增加／(減少) 的百分比
收入總額	522,286,000	484,655,000	7.76%
物業收入淨額	409,486,000	379,190,000	7.99%
除稅後溢利	1,337,275,000	635,635,000	110.38%
每個基金單位的盈利	1.255	0.596	110.38%
物業組合估值	6,471,000,000	5,432,500,000	19.12%
每基金單位資產淨值	4.78	3.73	28.15%
每基金單位資產淨值－折合港元	5.90	4.38	34.70%
已發行基金單位	1,065,972,687個 基金單位	1,065,972,687個 基金單位	0.00%
借貸總額佔總資產的百分比(附註a)	27%	29%	(2)百分點
總負債佔總資產的百分比(附註b)	31%	34%	(3)百分點
分派			
可分派收入總額	231,421,000	220,227,000	5.08%
每個基金單位的可分派收入(港幣)	0.2647	0.2411	9.79%

附註a： 借貸總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算。

附註b： 總負債按負債總額排除債務相關開支資本化及基金單位持有人應佔資產淨值計算。



致各基金單位持有人：

本人謹代表越秀房地產投資信託基金（「越秀房產基金」）管理人——越秀房產託資產管理有限公司（「管理人」）之董事會，欣然向閣下呈報越秀房產基金二〇一一年年報。

業績及分派

二〇一一年，越秀房產基金憑藉優質的物業組合和管理團隊全體同仁的卓越努力，繼續取得良好經營業績，各項主要經營指標表現理想。於二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金旗下物業仍然保持較高的出租率，整體出租率達99.25%，略高於上年同期水平（二〇一〇年：99.2%）。報告年度內，越秀房產基金總營業收入約為人民幣522,286,000元，比上年同期的人民幣484,655,000元增長7.76%；租金收繳率繼續保持100%，無壞賬。旗下各物業經營穩定，並持續穩步提升。

二〇一一年，越秀房產基金實現可分派收入總額約人民幣231,421,000元，比上年同期可分派收入總額人民幣220,227,000元增加約人民幣11,194,000元，增加約5.08%。管理人的政策是將報告年度的全部可分派收入的100%分派予單位持有人，每個基金單位可獲約0.2647港元的分派，比上年同期分派約0.2411港元增加約0.0236港元，增加約9.79%。按二〇一一年十二月三十一日的收市價3.43港元計，收益率約7.72%。

市場回顧

二〇一一年，中國「十二五」規劃開局之年，全球金融危機影響延續，國際經濟復蘇步履艱難，中國總體經濟繼續朝著宏觀調控的預期方向發展，經濟增速溫和回落、物價漲幅初步得到抑制。據國家統計局公佈數據，二〇一一年中國國內生產總值達人民幣471,564億元，同比增長9.2%。

二〇一一年，廣州市作為國家中心城市之一，率先加快經濟轉型升級，城市競爭力逐步增強。據廣州市統計局資料，二〇一一年廣州市實現地區生產總值約人民幣12,303.12億元，同比增長11.0%；社會消費品零售總額人民幣5,243.02億元，同比增長17.1%。

業務營運策略

管理人充分把握市場發展機遇，透過積極有效的租賃策略及穩健的租戶關係，持續專注維持出租率於高水平，強化租值為導向的營運策略，努力挖掘物業組合的內在潛力，最終達致租金水準穩步提升、行業組合不斷優化及營運服務更趨專業等較佳的資產表現。

白馬大廈單位（「白馬大廈」）是越秀房產基金資產組合的重心。管理人努力創新營銷手段，以「白馬品牌全國巡展」和「白馬服裝採購節」為載體，大力打造白馬品牌影響力工程，增強白馬輻射能力，擴展了渠道資源；透過資產提升、營銷推廣、客戶維護、行業研究、市場管控等方面的持續投入，多管齊下打造白馬服裝品牌孵化基地，鞏固及壯大白馬的客戶資源優勢，提高物業競爭力與商業價值，從而令經營收益得到滿意的增長。

業務營運策略 (續)

財富廣場單位(「財富廣場」)及城建大廈單位(「城建大廈」)均為甲級寫字樓項目。管理人沉著應對市場新增供應的衝擊，找準市場定位，穩定核心客戶，積極吸納優質客戶，租戶結構得以持續優化；同時，主動調整經營格局及合理安排現有租約，扶持優質客戶的擴租續租，實現物業租值穩步攀升。

越秀新都會大廈單位(「新都會大廈」)為多功能的商務寫字樓。管理人執行務實有效之租賃策略，透過提高議租能力以及完善招商準備，實現新訂租約和舊約續租的租金均有所增長，物業整體租金水平顯著提升，物業潛能逐步得以發揮。

維多利廣場單位(「維多利廣場」)為現有資產組合中唯一的零售商業項目。管理人把握了國內零售市道暢旺的機遇，主動優化經營業態，引進了多家優質品牌商戶，配合富有特色之營銷推廣，物業商業價值逐步浮現；另外透過租約調整，逐步降低對單一大租戶的依賴及低租值餐飲租戶的比例，增強了物業抗風險能力，項目營運更為穩健。

投資及理財策略

二〇一一年，中國的房地產市場受到諸多因素的影響，尤其是國家相關政策的影響很大，市場呈現出不確定性，管理人在掌握市場動態，充分研究市場的基礎上，繼續實施積極而審慎的投資理財原則，從內外兩個方面著手尋找和研究優質的商業地產項目，實現基金的規模擴張，為基金單位持有人帶來長遠穩定的投資收益。

越秀房產基金實施穩健的理財政策，二〇一一年十二月三十一日總借款佔總資產比率維持在27%水平，與REIT守則的要求上限45%，仍有較大的距離。

資產增值策略

管理人對越秀房產基金所持的房產項目實施多樣化的資本增值策略，在制定並實施多項資產改造計劃的同時，通過不斷優化租戶結構、維持良好的客戶關係、加大招商投入等策略不斷促進物業租金水平及物業價值的提升。

二〇一一年已竣工的資本性改造項目包括城建大廈消防及供配電系統改造工程、白馬大廈供電系統增容及雙回路工程、四樓天花改造工程、中庭改造工程、城建大廈裙樓空調風櫃改造工程。目前白馬大廈增加一台空調主機及新都會大廈裙樓增容工程正有效推進中。

前瞻

展望二〇一二年，世界經濟環境將更加錯綜複雜，而且十分脆弱，歐債危機還將蔓延和惡化，美日經濟尚未找到持續復蘇動力，各種不確定因素增加。受國際經濟放緩影響，中國經濟的壓力會有所增加，潛在經濟增長率下行風險加大。面對異常複雜的國內外經濟形勢，「穩中求進」將成為中國宏觀經濟的基調。

隨著全球經濟前景憂慮增加，企業對業務擴張態度日趨謹慎，將短期影響寫字樓租賃需求，而內資企業的擴張態勢預料將維持不變，成為租賃市場主要驅動力。鑒於明年新增寫字樓的預租情況良好，且受惠於廣州市持續改善的投資營商環境，廣州甲級寫字樓市場的整體租用需求不會急劇收縮，升級需求將會繼續支撐市場，未來租金的受壓程度有限，仍將保持平穩增長態勢。

我們謹慎樂觀地相信，受惠於中國經濟平穩發展，以及憑藉越秀房產基金優異的物業組合和專業的管理人團隊，透過實施積極穩健的租務策略，配合有效的資產增值措施，積極把握潛在的投資機會，將持續為基金單位持有人帶來穩定的回報。

致意

藉此機會，我謹代表董事會衷心感謝管理層及全體同仁所付出的辛勤努力；亦衷心感謝全體基金單位持有人、租戶以及全體商業合作夥伴對我們的大力支持及配合！

梁凝光

主席

香港，二〇一二年二月二十日

二〇一一年業務回顧及未來展望

營運回顧

資產表現持續強勁

二〇一一年，中國宏觀經濟保持平穩發展態勢，越秀房產基金繼續實施積極的租賃及資產管理策略，取得持續優良的業績表現，各項經營指標創歷史新高，物業競爭力進一步增強，為越秀房產基金未來收入增長及長遠發展奠定了扎實基礎。

物業組合

截至二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金之物業組合共有五項，分別為白馬大廈、財富廣場、城建大廈、維多利廣場及新都會大廈，物業產權面積共約223,614.3平方米，可供出租總面積為211,031.1平方米(不包括新都會大廈7,549.0平方米的泊車位及4,528.1平方米的會所及公建配套用房面積，以下在租總面積及出租率統計範圍均不包括上述面積)。

由信託人委託以接替根據房託基金守則條文退任的威格斯資產評估顧問有限公司的越秀房產基金新總評估師第一太平戴維斯(「第一太平」)，已對物業進行估值。於二〇一一年十二月三十一日其重估市值約為人民幣64.71億元，較二〇一〇年十二月三十一日之估值高出人民幣10.39億元，增長19.1%。每個基金單位資產淨值為人民幣4.78元，比二〇一〇年十二月三十一日之每個基金單位資產淨值增長28.15%。

下表概述各項物業於二〇一一年十二月三十一日及二〇一〇年十二月三十一日的估值：

物業名稱	於2011年	於2010年	增加 百份比
	12月31日 的估值 人民幣百萬元	12月31日 的估值 人民幣百萬元	
白馬大廈	3,651.0	3,076.5	18.7%
財富廣場	749.5	632.0	18.6%
城建大廈	612.0	450.5	35.8%
維多利廣場	747.0	618.0	20.9%
新都會大廈	711.5	655.5	8.5%
合計	<u>6,471.0</u>	<u>5,432.5</u>	<u>19.1%</u>

各物業具體情況如下表：

物業	類型	位置	落成年份	產權面積 (平方米)	可出租	物業		評估值 ⁽²⁾ (人民幣 百萬元)
					總面積 (平方米)	出租率 ⁽²⁾	租約份數 ⁽²⁾	
白馬大廈	批發商場	越秀區	1990	50,199.3	50,128.9	100.00%	1,105	3,651.0
財富廣場	甲級寫字樓	天河區	2003	41,355.2	41,355.2	99.05%	75	749.5
城建大廈	甲級寫字樓	天河區	1997	42,397.4	42,397.4	98.61%	57	612.0
維多利廣場	零售商場	天河區	2003	27,698.1	27,262.3	99.96%	20	747.0
新都會大廈	綜合商務樓	越秀區	2007	61,964.3	49,887.3 ⁽¹⁾	98.81% ⁽¹⁾	115	711.5
合計				223,614.3	211,031.1	99.25%	1,372	6,471.0

註：

(1) 不包括7,549.0平方米的泊車位及4,528.1平方米的會所及公建配套用房面積；

(2) 於二〇一一年十二月三十一日。

出租率再攀高峰

於二〇一一年十二月三十一日，物業整體出租率約為99.25%，比上年同期的99.20%微升0.05個百分點，繼續保持在高位運行，反映出越秀房產基金營運團隊在出租空置單元方面所投放的力度及市場對越秀房產基金物業組合的強勁需求。

下表載列於本報告年度及上年同期各物業出租率之比較：

物業名稱	於2011年	於2010年	與2010年
	12月31日	12月31日	12月31日
	之出租率	之出租率	相比增加／ (減少) 之百分比
白馬大廈	100.00%	100.00%	0.00%
財富廣場	99.05%	99.18%	(0.13)%
城建大廈	98.61%	99.16%	(0.55)%
維多利廣場	99.96%	99.96%	0.00%
新都會大廈	98.81%	98.02%	0.79%
合計	99.25%	99.20%	0.05%

二〇一一年業務回顧及未來展望



經營收入持續提升

二〇一一年，越秀房產基金物業實現總經營收入約人民幣5.223億元，比上年同期增長了7.8%。其中，白馬大廈約佔總經營收入的58.7%；財富廣場約佔11.5%；城建大廈約佔9.5%；維多利廣場約佔10.1%；新都會大廈約佔10.2%。

於報告年度並無錄得任何壞賬。

下表載列於報告年度各物業所得經營收入及與上年同期之比較情況：

物業名稱	於2011年 經營收入 人民幣百萬元	於2010年 經營收入 人民幣百萬元	與2010年 增加 人民幣百萬元	經營收入 增加 百分比
白馬大廈	306.5	276.2	30.3	11.0%
財富廣場	60.3	56.9	3.4	6.0%
城建大廈	49.6	49.3	0.3	0.6%
維多利廣場	52.6	50.2	2.4	4.8%
新都會大廈	53.3	52.1	1.2	2.3%
合計	<u>522.3</u>	<u>484.7</u>	<u>37.6</u>	<u>7.8%</u>

白馬大廈 — 加大資源投入，打造服裝交易頂級平台，鞏固行業競爭優勢

白馬大廈堅持著力打造品牌影響力工程，成功策劃和舉辦了2011白馬服裝採購節、白馬品牌全國巡展等多項主題推廣活動，活動規模空前，行業內反響熱烈，極大地提升白馬品牌影響力之餘，還有效促進了場內眾多商戶的服裝交易。管理人高度重視租戶關係，推行了客戶分級管理體系，扶持有實力的品牌商戶經營，充分發揮白馬客戶資源的優勢，增強項目綜合競爭力。管理人穩步推進各項資產提升工程，翻新了大廈的時裝表演舞台、部分樓層通道及電梯廳，改善了大廈營商環境，為採購商提供更佳的購物體驗，同時亦為基金單位持有人帶來更理想的回報。



財富廣場及城建大廈 — 把握市場節奏，找准市場定位，促進租金持續提升

面對廣州新增寫字樓集中供應的壓力，財富廣場及城建大廈依然取得較為滿意的租務業績。基於對市場競爭形勢的正確研判，管理人適時調整營運策略，充分發揮物業自身的優勢，把握本地企業重置辦公室的趨勢，開展積極有效且個性化的租務活動。

全年物業出租率穩定在99%以上，租金水準亦回升至二〇〇八年金融危機以來的最高水準。其中，財富廣場利用裙樓臨街鋪位租約到期之契機，重新規劃招租，成功引進了多家知名零售商家，新租約租金亦取得較滿意增長，同時積極調整辦公樓到期小面積單元，扶持內部優質客戶擴租；城建大廈全年大部分租約續期，續約租金增長率逾14%，並且主動吸納知名客戶進駐，目前金融及相關行業租戶比例已高達六成。

二〇一一年業務回顧及未來展望

維多利廣場 — 持續改善租戶組合，籌劃長久商業價值，謀求豐厚業績回報

二〇一一年，維多利廣場憑藉其優越地點，加上本地零售市場旺盛，不斷優化的商舖組合及高成效之推廣活動，商場人流保持暢旺，鋪位亦近乎全部租出，物業平均租值較年初上升近13%，商業價值逐步凸顯。管理人透過合理安排到期租約，積極吸納了多家優質客戶進駐維多利廣場，為顧客提供更佳之購物體驗及更多元化的選擇，同時，亦降低了對單一大租戶的依賴及低租值餐飲租戶的比例，物業抗逆能力增強，整體營運更趨穩健。



新都會大廈 — 強化租約監控及續租管理，發揮物業最大潛能

新都會大廈二〇一一年租務表現取得長足進步，針對到期租約數量多、到期小單元多的特點，營運團隊抓好各項招商準備，富有成效地開展租約洽談，議租能力不斷增強，新訂租約及舊租約續租的租金均有明顯拉升，升幅分別達到6.6%及12.7%。憑藉管理團隊之辛勤及專業態度，新都會大廈物業出租率及收入得到滿意增長，全年平均出租率維持於99%以上高位，物業租值亦繼續穩步攀升。



積極推進資產提升項目，實現物業保值增值

二〇一一年由業主或物業管理公司出資並完成了多項的資產提升工程，包括白馬大廈七樓公共區域翻新工程、白馬大廈四樓通道天花翻新工程、白馬大廈3、4號電梯改造、雙回路供電改造工程、中庭翻新改造工程、城建大廈消防系統、空調系統及供電系統改造、財富廣場大堂及廣場改造工程、城建大廈電梯轎廂改造工程、財富廣場和城建大廈樓層公共區域改造工程、城建大廈裙樓空調風櫃更新改造、維多利廣場裙樓燈飾改造，有效地改善了項目的安全等級、營商環境和競爭力。

二〇一二年管理人將重點推進白馬大廈電梯系統改造、城建大廈及財富廣場樓層公共區域裝修改造工程。

把握收購機會，推動常態互動，提升長遠利益

二〇一二年，展望世界經濟復蘇步伐仍然緩慢，而中國則仍會繼續維持對房地產行業調控的力度，管理人將積極行動，努力從內外兩個途徑尋找合適的投資機會。目前，管理人除了在一線城市開拓市場機會外，還致力深入地研究越秀地產持有的商業地產項目，尤其是以享有優越地理位置、具備強大增值潛力的優質項目作為重點，探討收購及常態互動的可能性。管理人相信，中國的商業地產面臨著較快的發展機會，而越秀地產近年開發大型綜合性商業物業的規模快速增長，有信心能把握時機，擴大基金資產規模，提升基金單位持有人的長遠利益。

財務回顧

財務業績

越秀房產基金租金收入及物業收入淨額較二〇一〇年上升。以下為越秀房產基金於報告年度的財務業績概要：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元	增加／(減少) 百分比
收入總額	522,286	484,655	7.76%
租賃代理費用	(17,828)	(16,669)	6.95%
物業相關稅項(附註1)	(92,407)	(83,608)	10.52%
其他物業開支(附註2)	(2,565)	(5,188)	(50.56)%
物業經營開支總額	(112,800)	(105,465)	6.95%
物業收入淨額	409,486	379,190	7.99%
預提稅項	(47,060)	(43,554)	8.05%
管理人費用	(34,414)	(29,449)	16.86%
信託人費用	(2,213)	(1,807)	22.47%
其他信託開支(附註3)	(17,396)	(11,240)	54.77%
非物業開支總額	(101,083)	(86,050)	17.47%
未計融資成本、利息收入及稅項前的溢利	308,403	293,140	5.21%
利息收入	2,783	2,373	17.28%
融資收入，淨值	33,545	9,048	270.74%
除稅前溢利	344,731	304,561	13.19%
所得稅開支	(33,862)	(14,049)	141.03%
未計投資物業公允值收益之除稅後溢利	310,869	290,512	7.01%
投資物業之公允值收益	1,026,406	345,123	197.40%
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利	1,337,275	635,635	110.38%

附註1 物業相關稅項包括房產稅、土地使用稅、營業稅、防洪費、城市維護建設稅、教育費附加、地方教育費附加及印花稅等。

附註2 其他物業開支包括估值費、保險費、折舊及銀行費用等。

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、公司秘書費用、基金單位註冊費用、上市費用、匯兌差額及雜項費用等。

報告年度內的總收入及物業收入淨額分別約人民幣522,286,000元(二〇一〇年：人民幣484,655,000元)及人民幣409,486,000元(二〇一〇年：人民幣379,190,000元)，較二〇一〇年分別增加約7.76%及7.99%。

總收入包括租金收入約人民幣516,523,000元(二〇一〇年：人民幣479,188,000)元及其他收入約人民幣5,763,000元(二〇一〇年：人民幣5,467,000元)(包括廣告收入、違約金及滯納金)。總收入的變化主要是由於續租及新訂租賃協議的租金收入變化所致。於二〇一一年十二月三十一日五項物業每平方米平均月租金收入水平約為人民幣210.58元(二〇一〇年：人民幣194.41元)。

物業收入淨額約達人民幣409,486,000元(二〇一〇年：人民幣379,190,000元)，為經扣除物業相關稅項、租賃代理費用及其他物業經營開支後的總收入，相當於收入總額約78%。

物業相關稅項較二〇一一年年度上升約10.52%，主要由於自二〇一〇年十二月一日起，新增了以下兩種稅項：i)城市維護建設稅是按營業稅百分之七計算及ii)教育費附加是按營業稅百分之三計算及自二〇一一年一月一日起新增之地方教育費附加是按營業稅百分之二計算。

管理人費用因總資產及物業收入淨額增加而增加約16.86%。信託人費用因總資產增加而增加約22.47%。

其它信託開支增加約54.77%，主要是由於銀行借款再融資所產生一次性的律師及專業費用及港幣存款所產生之滙兌虧損所致。

在報告年度末港幣兌人民幣匯率下跌，因此港元銀行借款產生滙兌收益約人民幣87,905,000元沖減當期融資成本，剔除此調整因素，當期發生融資成本約為人民幣54,360,000元。

除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利約為人民幣1,337,275,000元(二〇一〇年：人民幣635,635,000元)，增加110.38%，主要原因是二〇一一年報告年度錄得物業重估增值收益約人民幣1,026,406,000元，遠多於去年同期的約人民幣345,123,000元。

資產淨值

於二〇一一年十二月三十一日，每個基金單位的資產淨值約為人民幣4.78元(二〇一〇年：人民幣3.73元)，增加約28.15%。

已發行新基金單位及基金單位交易情況

越秀房產基金於二〇一一年報告年度並沒有發行任何新基金單位。截至於二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金合共發行1,065,972,687個基金單位。

於報告年度內，越秀房產基金的單位價格最高達4.40港元，最低為3.10港元。於報告年度內的每日交投量平均約1,356,029個基金單位。

基金單位於二〇一一年十二月三十一日的收市價為3.43港元，較發售價3.075港元溢價約11.54%，但較於二〇一一年十二月三十一日每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值折讓約41.86%。

資本管理

越秀房產基金已透過其特殊目的公司於二〇〇八年十一月六日就為數2,100,000,000港元的三年期有抵押浮息定期貸款與若干借款銀行訂立貸款協議，貸款於二〇〇八年十一月十二日提取。該等銀行借款於二〇一一年十一月十二日到期。

財務回顧

於二〇一一年九月二十六日，越秀房產基金已透過其特殊目的公司就為數2,502,000,000港元的三年期有抵押浮息定期貸款與若干借款銀行訂立貸款協議。新貸款已於二〇一一年十月十七日提取。新貸款的資金已用作為數2,100,000,000港元的現有銀行借貸再融資，以及為支付越秀房產基金有關新貸款已產生的費用及開支及／或一般營運資金需要。

於二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金的貸款總額約為人民幣1,978,000,000（貸款總額按銀行貸款排除債務相關開支資本化計算），相當於越秀房產基金總資產的百分比約為27%。

於二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金的總負債（不包括基金單位持有人應佔的資產淨值）約為人民幣2,280,000,000元，相當於越秀房產基金總資產的百分比約31%。

上述資產負債比率低於房託基金守則規定的最高借貸限額45%。

現金狀況

越秀房產基金於二〇一一年十二月三十一日的現金及短期存款結餘約達人民幣695,761,000元。越秀房產基金具備足夠財務資源以應付其財務承擔及營運資金需要。

管理人已採取穩健的現金管理方法，以確保可靈活應付越秀房產基金的營運需要及分派。

會計處理方法：

記錄作金融負債的基金單位；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，越秀房產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）。

越秀房產基金由成立日期起計共有80年有限年期。因此，基金單位包含支付現金股息的合約責任，並可於信託終止時，根據基金單位持有人於終止越秀房產基金的日期於越秀房產基金擁有的按比例權益，攤分銷售或變現越秀房產基金資產所有現金所得款項淨額減任何負債。

根據香港會計準則第32號（「香港會計準則第32號」），越秀房產基金已就會計目的將其基金單位列為金融（非法律概念）負債。

基於香港會計準則第32號，將向基金單位持有人支付的分派為融資成本，因此於合併綜合收益表以開支列賬。因此，越秀房產基金已就會計目的於其經審核合併綜合收益表將分派確認為融資成本。

上述的會計處理方法對基金單位持有人應佔的資產淨值概無造成任何影響。

所有房地產銷售及採購之概要

於二〇一一年報告年度，越秀房產基金並無買賣任何房地產。

越秀房產基金委任的租賃代理

於報告年度內，越秀房產基金已委任廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」）及廣州白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理」）（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。

於報告年度內，越秀房產基金已向怡城及白馬物業管理分別提供人民幣8,633,000元及人民幣9,195,000元的服務費。

購買、出售或贖回基金單位

越秀房產基金須達成若干規定的規限下可於聯交所購回本身的基金單位。

於報告年度內，越秀房產基金或其附屬公司並無購回、出售或贖回基金單位。

僱員

越秀房產基金由管理人管理。越秀房產基金並無聘用任何員工。

財務業績審核

越秀房產基金於報告年度的全年業績已由管理人的披露委員會、審核委員會及獨立核數師審閱。

企業管治

管理人已採納針對最佳應用守則的全面企業管治制度，鼓勵以透明方式營運越秀房產基金，兼具內部核對及制衡，以評定管理人的業績表現，繼而取得其所管理的越秀房產基金成功。

管理人已就越秀房產基金的管理及營運採納其合規守則（「合規守則」），當中包括維持高水準的企業管治的重大政策及程序。

於報告年度內，管理人對越秀房產基金的管理遵守合規守則的條文。

暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

末期分派記錄日期為二〇一二年四月十六日。基金單位持有人的註冊及過戶將由二〇一二年四月十七日至二〇一二年四月二十日（包括首尾兩日）止期間暫停辦理，期間不會轉讓任何基金單位。為符合資格收取分派，所有基金單位證書連同已填妥的過戶表格必須最遲於二〇一二年四月十六日下午四時三十分前交回越秀房產基金的基金單位註冊及過戶處卓佳證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。末期分派之付款日期將為二〇一二年五月九日。

刊發年報

越秀房產基金報告年度的年報將於二〇一二年四月三十日或之前寄發予基金單位持有人。

股東週年大會

管理人建議越秀房產基金於報告年度的股東週年大會於二〇一二年五月十日召開。股東週年大會的通告將於適當時候根據信託契約的規定予以公佈及向基金單位持有人寄發。

物業組合

物業概覽

越秀房產基金之物業組合包括白馬大廈、財富廣場、城建大廈、維多利廣場及新都會大廈五項高素質物業。各項物業之概覽如下：

物業	類型	位置	落成年份	產權面積 (平方米)	可出租 總面積 (平方米)	物業 出租率 ⁽²⁾	租約 份數 ⁽²⁾	評估值 ⁽²⁾ (人民幣 百萬元)
白馬大廈	批發商場	越秀區	1990	50,199.3	50,128.9	100.00%	1,105	3,651.0
財富廣場	甲級寫字樓	天河區	2003	41,355.2	41,355.2	99.05%	75	749.5
城建大廈	甲級寫字樓	天河區	1997	42,397.4	42,397.4	98.61%	57	612.0
維多利廣場	零售商場	天河區	2003	27,698.1	27,262.3	99.96%	20	747.0
新都會大廈	綜合商務樓	越秀區	2007	61,964.3	49,887.3 ⁽¹⁾	98.81% ⁽¹⁾	115	711.5
合計				223,614.3	211,031.1	99.25%	1,372	6,471.0

註： (1) 不包括7,549.0平方米的泊車位及4,528.1平方米的會所及公用設施區域面積；

(2) 於二〇一一年十二月三十一日。

物業位置

越秀房產基金之物業全部位於中國廣州市核心商業區域（「核心商業區」）。其中，白馬大廈位於流花商貿會展區，毗鄰廣州火車站，周邊雲集服裝、鞋業、皮具等各類批發市場；財富廣場、城建大廈及維多利廣場均位於天河核心商業區北端，位於廣州新中軸線上的天河核心商業區，是國家批准的全國三大核心商業區之一，優質寫字樓雲集此地，地鐵線網密集，交通便捷，配套成熟；新都會大廈位於中心城區的北京路、上下九及流花商圈三大傳統商貿區的交界處，為地鐵上蓋物業，地理位置得天獨厚。



物業組合



White Horse Building

Fortune Plaza

物業面積

越秀房產基金之物業組合產權面積為223,614.3平方米，可供租賃面積為211,031.1平方米，於二〇一一年十二月三十一日，物業組合整體出租率為99.25%，略高於上年同期。



物業估值

根據第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司出具的估值報告，於二〇一一年十二月三十一日，越秀房產基金物業組合總估值為人民幣64.71億元。



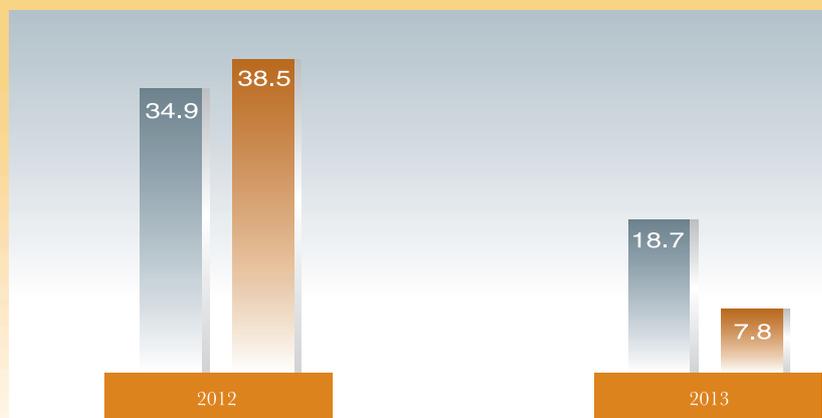
物業經營收入

二〇一一年，越秀房產基金實現全年總經營收入人民幣5,223億元，比去年增加人民幣0.376億元，增長7.8%。



物業租約到期情況

未來五年，按可租面積統計，越秀房產基金物業各年到期租約所佔比重分別為34.9%、18.7%、24.1%、11.6%及10.7%；從基本月租看，各年到期租約所佔比重分別為38.5%、7.8%、31.4%、15.1%及7.2%。





City Development Plaza



Victory Plaza



Neo Metropolis

19.0%

12.4%

27.7%

9.5%

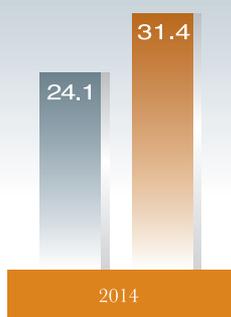
11.5%

11.0%

9.5%

10.1%

10.2%



■ 按租賃面積計算
■ 按基本月租計算

白馬大廈

— 中國知名的
中高檔服裝批發及
零售中心



白馬大廈位於素有中國服裝名城之稱的廣州流花商貿會展區核心地帶，毗鄰廣州火車站，於1993年1月8日正式開業。經營面積約6萬平方米，由4層商場、5層寫字樓、1層地下停車場組成。

廣州白馬服裝市場網羅全國各地服裝廠商1300多家，市場日均流量達5萬名客戶以上，透過白馬這一平台交易總金額超過100億元。廣州白馬服裝市場是國內中高檔服裝現貨批發、零售中心，品牌服裝連鎖加盟及發展中心，融商品交



大廈外立面



大廈正門

易、品牌展示、信息交流、貿易洽談、訂貨加盟、電子商務、流行趨勢發佈、物流及服裝業服務於一體的現代化綜合服務平台。白馬大廈商戶主要經營中高檔時尚服飾，產品深受國內外市場的歡迎，輻射全國30多個省、市、自治區，遠銷美國、俄羅斯、中東、東南亞、西歐等七十多個國家和地區。商場裝潢時尚，配置中央空調、客貨電梯、安全監控系統、消防系統、寬帶網等現代綜合設施，還附設多功能舞台、客戶服務中心、物流中心、銀行、超市、停車場及餐飲，配套齊全。

經過多年的培育及發展，廣州白馬服裝市場已經成為全國服裝批發行業的一面旗幟，曾獲得中國十大服裝批發市場、中國服裝品牌孵化基地、全國、省、市文明市場、廣東省十佳文明市場、廣東省誠信建設示範單位、廣東省商品交易競爭力五十強市場、廣東省服裝服飾行業最具競爭力市場、廣東省龍頭企業、廣州市百家最佳服務單位、廣東省直通車服務重點企業、優質服務示範門店、傑出貢獻企業等多項殊榮。



首層大堂





展貿式商舖

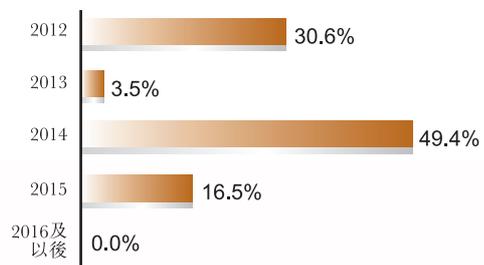


商場

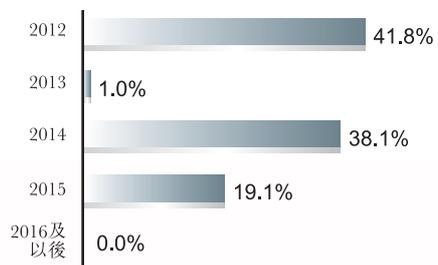


商場

租約到期情況（按租賃面積計算）



租約到期情況（按基本月租計算）





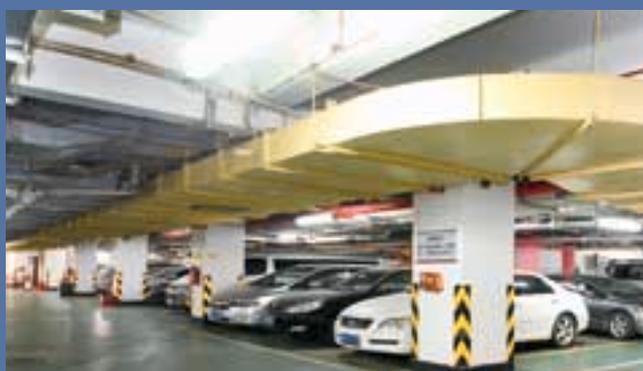
時裝表演舞台

按租金收入計算之十大租戶（於二〇一一年十二月三十一日）

租戶名稱	行業類別	佔可出租總面積之百分率	佔每月總租金之百分率
施莎莉	批發／零售	0.77%	1.17%
林明光	批發／零售	0.89%	1.14%
趙柯春	批發／零售	0.63%	1.13%
王鳳	批發／零售	0.66%	0.88%
盧少英	批發／零售	1.08%	0.87%
朱狄熊	批發／零售	0.82%	0.87%
周法衛	批發／零售	0.69%	0.83%
張慕超	批發／零售	0.71%	0.81%
黃永輝	批發／零售	0.81%	0.80%
章伶珍	批發／零售	0.59%	0.78%
合計		7.63%	9.29%

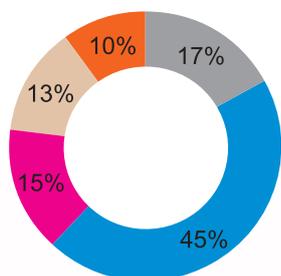


出租車候乘點



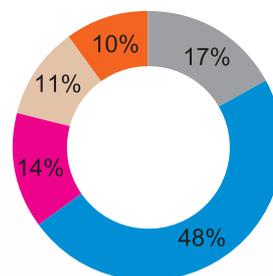
停車場

按租賃面積分析之租戶地區分布



■ 其他 ■ 廣東 ■ 浙江
■ 港澳台 ■ 福建

按基本月租分析之租戶地區分布



■ 其他 ■ 廣東 ■ 浙江
■ 港澳台 ■ 福建

財富廣場

— 地鐵上蓋甲級商廈



財富廣場位於素有「廣州華爾街」之稱的體育東路，處於廣州天河核心商業區的核心位置，是廣州地鐵一號線體育中心站上蓋物業，交通方便，南連珠江新城、北接天河北兩大商業重地，佔盡地理優勢。項目總建築面積逾8萬平方米，由2層地下停車場、6層商業裙樓、1層空中花園會所以及兩座分別為26層與36層的甲級寫字樓塔樓組成，是廣州天河核心商業區商業圈內少有的其中一間5A智能甲級寫字



大廈正門



廣場水景

樓。大廈內設銀行、商務中心、大型會議中心、便利店、豪華會所，為大廈內的商務人士提供全方位、便捷的商務配套服務。

作為廣州天河核心商業區的標誌性建築，財富廣場為世界500強企業地區性總部以及其他中國知名企業進駐的首選，現有多家知名企業進駐，包括花旗銀行、滙豐軟件、阿斯利康、國元證券、攜程網、振戎燃氣、樂金化學等。

財富廣場於二〇〇六年被國家建設部評為「全國物業管理示範大廈」，在客戶與行業中深受讚譽。



西塔大堂





東塔大堂

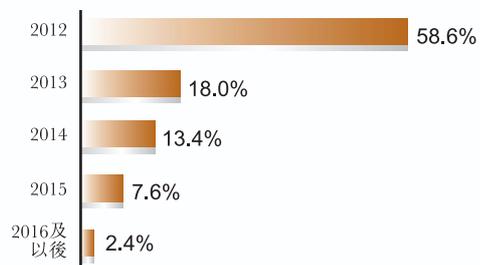


電梯大堂

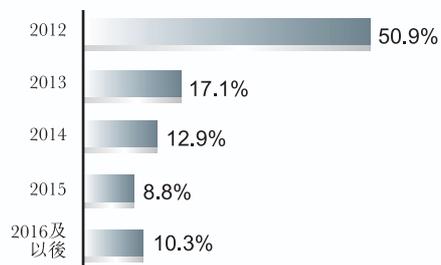


會所

租約到期情況（按租賃面積計算）



租約到期情況（按基本月租計算）





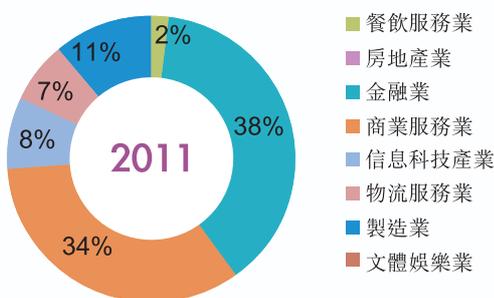
大廈外立面

按租金收入計算之十大租戶 (於二〇一一年十二月三十一日)

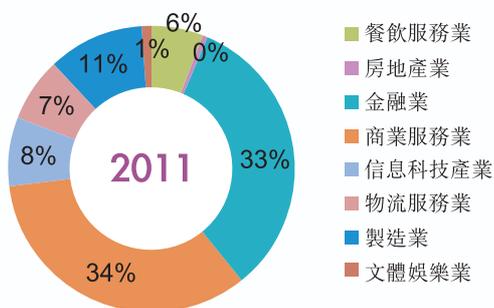
租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月總租 金之百分率
滙豐軟件開發(廣東)有限公司	金融	25.51%	21.43%
華爾街英語培訓中心(廣東)有限公司	商業服務	3.74%	5.18%
阿斯利康(無錫)貿易有限公司	製造	4.82%	4.73%
國元證券股份有限公司	金融	3.60%	3.60%
廣東萬寧連鎖商業有限公司	商業服務	0.55%	3.51%
花旗銀行(中國)有限公司廣州分行	金融	3.03%	3.48%
廣州真功夫快餐連鎖管理有限公司	餐飲	0.97%	3.11%
廣州攜程國際旅行社有限公司	商業服務	2.87%	2.89%
廣州市振戎燃氣連鎖經營有限公司	製造	2.42%	2.61%
廣州民航信息技術有限公司	信息技術	2.42%	2.51%
合計		49.94%	53.05%



按租賃面積分析之租戶行業構成



按基本月租分析之行業構成



城建大廈

— 天河核心商業區金融服務中心



城建大廈位於高級寫字樓雲集的天河核心商業區。距離地鐵3號線、珠江新城旅客自動輸送系統僅5分鐘的路程，交通便捷；獨有5000平方米超大綠化廣場，為商務辦公帶來一份清靜。大廈總建築面積逾7萬平方米，由2層地下車庫、3層商業裙樓、1層配套餐廳與會議中心、1層架空會所



大廈外立面

以及28層高級寫字樓組成，是集辦公、銀行、商務及會所等功能為一體的綜合性商用物業。

城建大廈現有多家知名企業進駐，包括美國友邦保險、上海浦發銀行、深圳發展銀行、易方達基金公司、泰康人壽公司等。

城建大廈於一九九九年獲得國家建設部及中國建築業協會就其優秀建設頒發「魯班獎」，二〇〇〇年獲得國家建設部頒發「全國物業管理示範大廈」。

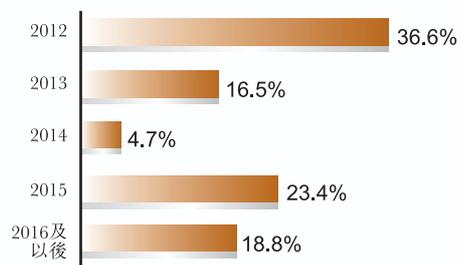


首層大堂

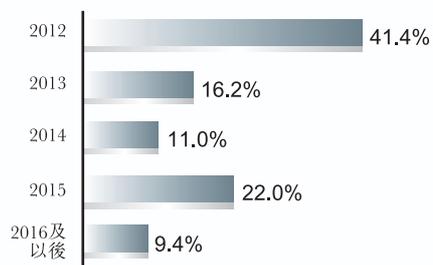




租約到期情況（按租賃面積計算）



租約到期情況（按基本月租計算）





中庭大堂

按租金收入計算之十大租戶（於二〇一一年十二月三十一日）

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月總租 金之百分率
易方達基金管理有限公司	金融	17.40%	19.41%
廣州市智慧穀發展有限公司	商業服務	18.47%	9.40%
上海浦東發展銀行廣州分行	金融	3.59%	9.11%
金鷹基金管理有限公司	金融	8.70%	8.51%
泰康人壽保險股份有限公司廣東分公司	金融	7.86%	7.30%
深圳發展銀行廣州分行羊城支行	金融	1.89%	5.82%
英大泰和財產保險股份 有限公司廣東分公司	金融	4.35%	4.26%
美國友邦保險有限公司廣東分公司	金融	4.35%	3.83%
深圳發展銀行股份有限公司廣州分行	金融	0.86%	2.97%
金盛人壽保險有限公司廣東分公司	金融	2.18%	2.55%
合計		69.64%	73.17%

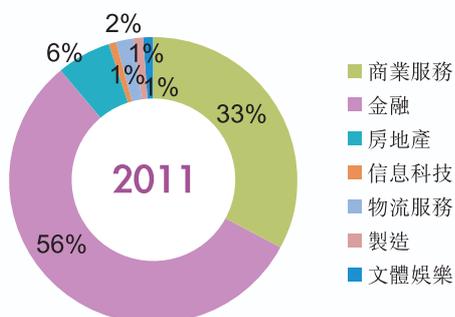


綠化廣場

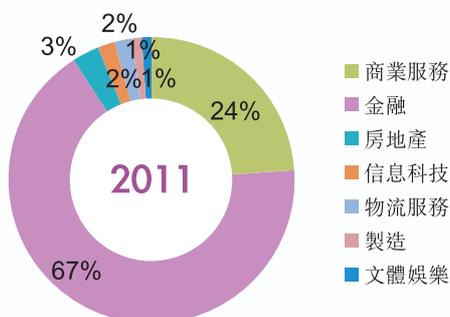


空中花園

按租賃面積分析之租戶行業構成



按基本月租分析之行業構成



維多利廣場

— 核心商圈鑽石地標



維多利廣場佔據天河核心商業區內最成熟的核心地段，是一個集購物商場、會議中心、高級商務辦公於一體的綜合標誌性物業，物業接駁地鐵一號線及三號線交匯站，周邊十數條公交線路四通八達。

維多利廣場總建設面積約14萬平方米，由4層地下停車場、6層商場、1層空中花園會所以及兩座分別為52層與36層的



大廈外立面



商場入口

甲級寫字樓組成，其中，1至6層為商業裙樓，國美電器、休閒茶吧、風味食肆、銀行等完善高級商務功能，亦配有438個車位的大型停車場以及多功能商務會議中心，為各方來客提供全方位的便捷服務。物業配有先進的設備設施，全面採用了5A智能化系統，配置充足進口高速電梯，內部交通便捷。

維多利廣場租戶包括多家知名企業，包括國美電器、星巴克、KFC、工商銀行、招商銀行、無國界美食沙龍等。

維多利廣場於二〇一〇年獲得獲得「廣東省物業管理示範項目」稱號。

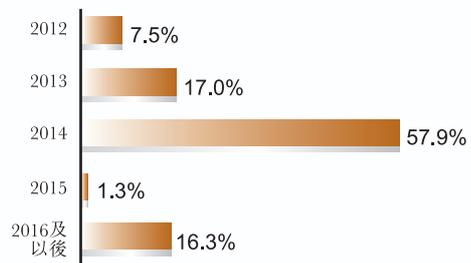


大廈夜景

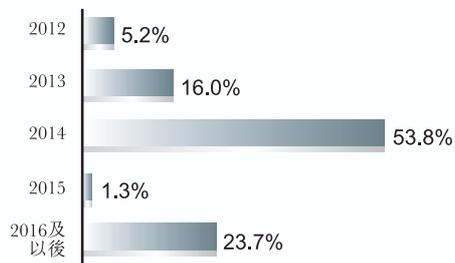




租約到期情況（按租賃面積計算）



租約到期情況（按基本月租計算）





大廈外觀



按租金收入計算之十大租戶(於二〇一一年十二月三十一日)

租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月總租 金之百分率
廣州市國美電器有限公司	商業服務	38.39%	41.27%
廣州友誼班尼路服飾有限公司	商業服務	6.18%	10.70%
中國工商銀行股份有限公司廣州德政 中路支行	金融	1.53%	7.83%
招商銀行股份有限公司廣州分行	金融	2.84%	6.93%
廣州市天河無國界美食沙龍	餐飲	11.07%	5.28%
陳慧儀	餐飲	10.17%	4.69%
百勝餐飲(廣東)有限公司	餐飲	3.08%	3.81%
深圳億聯企業管理諮詢有限公司	商業服務	7.32%	3.74%
廣州市水天水處理設備有限公司	商業服務	4.02%	3.43%
廣州市佬湘飲食有限公司	餐飲	5.82%	2.88%
合計		90.43%	90.56%

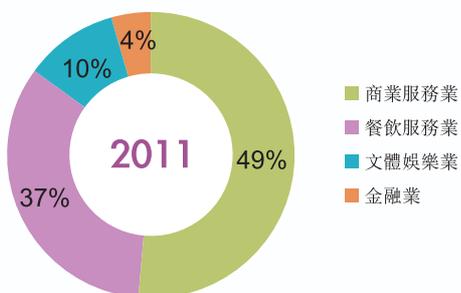


高檔餐飲

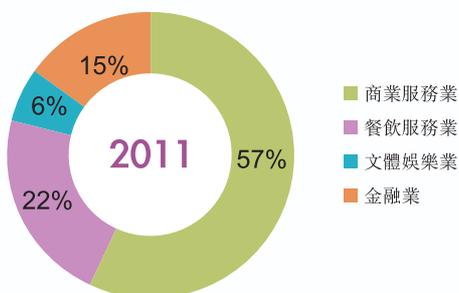


電器賣場

按租賃面積分析之租戶行業構成



按基本月租分析之行業構成



新都會大廈 — 三大傳統商貿圈的商務中心



新都會大廈位於中山六路與人民路交匯處，連接北京路、上下九及流花商圈三大傳統商貿區，是地鐵一號線西門口站上蓋物業，交通極為便利。新都會大廈於2007年投入使用，建築面積逾8萬平方米，由2層地下停車場、1層地下商場、6層裙樓商場、1層架空花園會所以及17層高級寫字樓組成。大廈商場部分設有大型IT零售商場、餐飲配套、銀行、休閒健身、教育培訓等；寫字樓每三層設一立體空中花園，為商務人士提供一片綠化休憩空間，另配有經濟環



大廈正門



地鐵入口

保型空調設置方案，營造24小時自由辦公空間，是一座集零售商場、高級寫字樓、商務配套及會所等功能為一體的綜合性綠色環保物業。

新都新會大廈租戶由多家知名企業組成，包括中國銀行、中國民生銀行、中國平安人壽保險、中國移動、天地國際運輸(TNT)、麗星郵輪、大快活快餐等。

新都新會大廈於二〇〇八年獲得國家工程建設質量獎審定委員會就其優秀建設頒發「國家優質工程銀質獎」，並先後獲得「廣州市物業管理示範大廈」及「廣東省物業管理示範大廈」稱號。



高檔會所



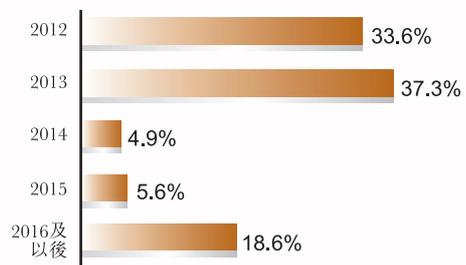


高檔會所

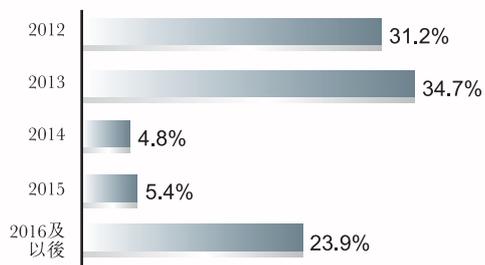


空中花園

租約到期情況（按租賃面積計算）



租約到期情況（按基本月租計算）





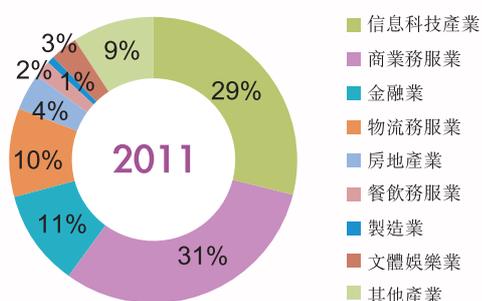
大廈外觀

按租金收入計算之十大租戶（於二〇一一年十二月三十一日）

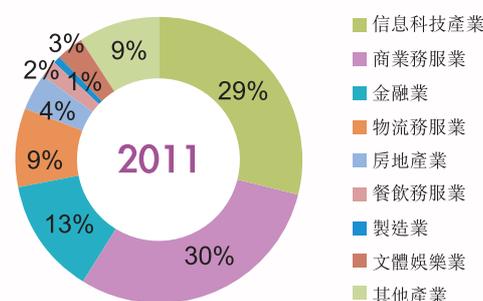
租戶名稱	行業類別	佔可出租 總面積之百分率	佔每月總租 金之百分率
廣州頤高信息科技集團有限公司越秀分公司	信息科技	16.59%	18.12%
中國平安人壽保險股份有限公司廣東分公司	金融	7.45%	6.83%
廣州高山文化培訓學校	教育	7.43%	6.72%
天地國際運輸代理(中國)有限公司	物流服務	6.31%	5.71%
廣州市國美電器有限公司	商業服務	4.75%	4.44%
中國銀行股份有限公司廣州長堤支行	金融	0.57%	3.73%
恒德利服裝有限公司廣州分公司	商業服務	3.14%	3.41%
中國移動通信集團廣東有限公司廣州分公司	信息科技	2.83%	2.57%
安信證券股份有限公司廣州中山六路證券營業部	金融	2.36%	2.53%
深圳大快活快餐有限公司	餐飲	1.63%	2.03%
合計		53.05%	56.09%



按租賃面積分析之租戶行業構成



按基本月租分析之行業構成



信託人報告

致基金單位持有人之信託人報告

吾等謹此確認，吾等認為，就截至二〇一一年十二月三十一日止的財政年度，越秀房地產投資信託基金管理人在所有重要方面，均按照二〇〇五年十二月七日簽署並經於二〇〇八年三月二十五日訂立的第一份補充協議及經二〇一〇年七月二十三日訂立的第二份補充協議所修訂的信託契約的規定管理越秀房地產投資信託基金。

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

(身為越秀房地產投資信託基金的信託人)

香港，二〇一二年二月二十日

董事及高級行政人員簡介

董事

管理人的董事包括：

姓名	年齡	職位
梁凝光先生	58	主席兼執行董事
劉永杰先生	54	行政總裁兼執行董事
梁由潘先生 (於二〇一二年二月三日辭任)	56	非執行董事
陳志安先生	48	獨立非執行董事
李均雄先生	46	獨立非執行董事
陳志輝先生	57	獨立非執行董事

主席

梁凝光先生

梁先生為管理人的主席兼執行董事以及為管理人的負責人員之一。梁先生亦兼為廣州越秀集團有限公司（「廣州越秀集團」）副主席、越秀交通基建有限公司（股票編號：1052）的執行董事及越秀証券有限公司的董事。梁先生原任為越秀地產（股票編號：0123）的執行董事兼副總經理。

一九八九年加盟越秀企業（集團）有限公司之前，梁先生為廣州市稅務局的副局長。

梁先生畢業於中國廣州電視大學，主修財政，並持有澳洲梅鐸大學（Murdoch University）工商管理碩士學位。梁先生為一名高級會計師及中國會計師協會的會員，且為香港法例第571章證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）認可的負責人員，可從事第1、4及9類受規管活動。

執行董事

劉永杰先生

劉先生為管理人的執行董事兼行政總裁以及為管理人的負責人員之一，同時出任廣州越秀集團的副總經理。預期將來會全職參與越秀房產基金的管理。

加盟越秀之前，劉先生為廣州市城市建設開發有限公司（「GCCD」）的董事兼副總經理，負責物業發展策劃、物業管理、宣傳推廣活動、資產收購及資產提升。劉先生在物業投資及管理方面累積超過15年經驗。加盟GCCD的物業部之前，劉先生為廣州市經濟研究院院長助理、經濟學副研究員。

劉先生畢業於中國湖北大學（前稱武漢師範學院），專業理學；並獲得檀香山大學（Honolulu University）的工商管理學碩士學位。

董事及高級行政人員簡介

獨立非執行董事

陳志安先生

陳先生為管理人的獨立非執行董事。

陳先生為海通國際證券集團有限公司(聯交所上市公司)之集團執行董事，亦兼任海通國際資本有限公司主管，掌管其企業融資業務。陳先生於一九八五年畢業於香港大學，持有社會科學院學士學位(主修經濟)，並於一九九四年獲得香港科技大學工商管理學碩士學位。一九八九年至一九九六年期間，陳先生曾任職於香港聯合交易所有限公司。陳先生現為龍湖地產有限公司及盛源控股有限公司之獨立非執行董事，該等公司均於聯交所主板上市，亦是香港理工大學會計及金融學院客席教授。陳先生於金融服務業累積逾二十年經驗。

李均雄先生

李先生，於二〇〇五年十一月十一日獲委任為獨立非執行董事。李先生分別於一九八八年及一九八九年獲取香港大學的法學士(榮譽)學位及法律深造文憑，並於一九九一年在香港及其後於一九九七年在英國取得律師資格，現為執業律師。李先生曾於一九九三年至一九九四年在聯交所任職上市科高級經理。李先生目前為安莉芳控股有限公司、網龍網絡有限公司、亞洲木薯資源控股有限公司、富通科技發展控股有限公司、新宇國際實業(集團)有限公司、盈進集團控股有限公司、新礦資源有限公司及天福(開曼)控股有限公司的獨立非執行董事，而此等公司的股份均在聯交所上市。李先生亦曾任海灣控股有限公司的非執行董事，而其股份曾於聯交所主版上市。

陳志輝先生

陳先生為管理人的獨立非執行董事，現兼任僑福集團的財務總監。僑福集團旗下有兩間上市公司。

陳先生自一九九〇年加入僑福集團後一直積極參與其全面發展。僑福集團主要從事物業發展及酒店業務，項目及投資物業遍佈香港、中國、新加坡及英國。

加入僑福集團之前，陳先生於一九七八年至一九八九年期間任職銀行業，當中首七年任職知名國際銀行。任職銀行業十一年內，陳先生曾參與國際銀行業務、併購以及財務及風險管理。

陳先生是專業會計師，持有香港及英國專業會計資格。

管理人董事的薪酬

管理人董事及高級行政人員的一切袍金及薪酬均由管理人承擔，而非由越秀房產基金或其受控制實體承擔。

董事的獨立性

管理人已接獲管理人的三名獨立非執行董事每年度確認其獨立性的書面函件，根據合規手冊中所載標準，確認其獨立性，而管理人認為，所有獨立非執行董事均為獨立。

管理人的高級行政人員

劉永杰先生

劉先生為管理人的行政總裁兼其中一名負責人員。有關劉先生的業務及經驗詳情載於上文「董事」分節。

梁丹青先生

梁先生為管理人副行政總裁及企業服務總監，負責監督企業服務及資產管理的工作。加盟管理人之前，梁先生為GCCD市場營銷中心總經理，負責物業發展策劃，市場銷售及宣傳推廣業務，二〇〇四年至二〇〇五年所主持項目銷售額位居廣州市各大發展商前五名之列。梁先生在商用物業的銷售策劃方面具有突出業績，曾主持維多利廣場、越秀城市廣場等項目的策劃及市場推廣工作。梁先生持有國內房地產經紀人牌照，於物業投資及策劃方面累積逾十年的經驗。

梁先生畢業於華南理工大學企業管理工程專業，並獲得西悉尼大學房地產管理碩士學位。

林德良先生

林先生為管理人副行政總裁，負責物色及評估潛在收購機會，強化現有物業組合，同時負責投資者關係及市值管理工作。加盟管理人之前，林先生為越秀集團旗下的廣州東方酒店集團副總經理，負責租賃及銷售、財務收益管理、酒店品牌拓展、旅遊事務等工作。自1992年加入GCCD後，林先生分別在投資開發部、興業房地產中介公司、越秀投資(香港地產)有限公司任高管，參與及負責多個大型住宅及商業物業的投資建議及市場分析、可行性研究、銷售及營銷策劃工作，並於2003至2005年參與及負責香港、澳門、法國、新加坡等物業的銷售工作。

林先生熟悉房地產的投資、銷售、經營及酒店管理等工作，於物業投資及經營策劃方面累積超過十五年的經驗。林先生持有中國房地產評估師執業資格、中國土地估價師資格及國內房地產經紀人牌照。

林先生畢業於暨南大學企業管理專業，獲得經濟學學士學位；並其後於二〇〇四至二〇〇五年完成華南理工大學MBA研究生課程。現為證券及期貨條例認可的持牌人，可從事第9類受規管活動。

關志輝先生

關先生為管理人的財務總監。於二〇〇七年一月加盟越秀集團前，關先生曾在兩間在聯交所上市的公司任財務總監，彼於金融、會計和稅務方面積逾20年經驗。

關先生為認可管理會計師、香港會計師公會及國際會計師協會會員，持有香港大學工商管理學碩士學位及會計學學士學位。

廖寧君先生

廖先生為管理人的投資管理總監。

一九九二年加盟越秀集團之前，任職於廣州市財政局及廣州市稅務局。加盟越秀集團之後，先後在越秀集團財務部任總

董事及高級行政人員簡介

經理助理，越秀財務有限公司及越秀證券有限公司任董事副總經理，主要從事企業融資、資產重組及項目投資等工作，於投資、財務管理及中國稅務方面逾25年經驗。

廖先生畢業於廣州財政學校，主修會計專業，並持有澳大利亞梅鐸大學(Murdoch University)工商管理學碩士學位。現為證券及期貨條例認可的持牌人，可從事第9類受規管活動。

陳慧青女士

陳女士為管理人的資產管理總監。陳女士於一九九七年加盟GCCD集團，曾任廣州白馬物業管理有限公司及廣州怡城物業管理有限公司副總經理，負責及參與多個大型商業項目的招商策劃、推廣和管理工作，在商業物業的招商策劃、租賃管理方面擁有超過10年的經驗。

陳女士在一九九七年於中國地質大學獲管理學士學位及在二〇〇八年於華南理工大學獲工商管理碩士學位。

葉永華先生

葉先生領導管理人發展及項目管理組，並於建築業有逾20年經驗。彼曾任職多間承建商，主要職責是管理員工及確保及時為客戶(例如政府部門及私人發展商)完成建築項目。

葉先生亦曾任職數間物業發展商，其主要職責是與設計組、建築師、工程師、測量師及律師密切合作，開發及建造各類物業。彼所工作的項目主要為住宅、商業及工業發展項目。

葉先生於一九八六年獲得香港理工學院建築學認可證書，並為英國特許建造學會會員以及香港建造師學會會員。

李京女士

李女士任職管理人項目發展部總經理，主要負責資本性改造工程的實施和監管，控制風險，專責設備設施的管理工作。在加入管理人之前，曾在高力國際和仲量聯行工作近七年，在仲量聯行任職副董事，主要負責工程理事務如：團隊組建，制度建立，工程運作品質管理，績效考核、風險管理等工作。李女士曾在香港發展商路勁集團進行房地產開發前期策劃、開發、銷售等工作，並在工程實施過程中協調設計、監理、外判商的工作。

李女士畢業於清華大學水電工程系，取得理學學士學位，工程師職稱，在工程管理方面有逾16年的經驗，曾在國內多家技術刊物上發表多篇論文，在工程技術和管理方面具有豐富的經驗。

余達峯先生

余達峯先生為管理人的公司秘書及自二〇一〇年三月一日起兼任合規經理。余先生亦兼為越秀地產的法律顧問，並自二〇〇四年十月起為越秀地產及越秀交通基建有限公司的公司秘書。余先生於一九八一年獲香港大學頒發社會科學學士學位，並於一九八三年通過英國律師最終考試。余先生於一九八六年獲認許為香港最高法院律師，亦於一九九五年獲加拿大英屬哥倫比亞省律師公會認許。一九九七年加盟越秀地產之前，余先生為私人執業律師，專責公司法及商業法。

租賃代理

怡城於一九九七年在中國註冊成立，其85.7%權益由越秀地產擁有。怡城於二〇〇九年獲頒發GB/T 19001-2008及ISO9001:2008證書。

白馬物業管理於一九九八年在中國註冊成立，專為白馬大廈提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務，自一九九八年白馬大廈落成以來一直擔任獨家物業顧問。白馬物業管理於二〇一一年獲頒發GB/T 19001-2008及ISO9001:2008證書。

利益衝突

越秀地產、其附屬公司及聯營公司從事(其中包括)商用物業的投資、發展及管理業務。當越秀房產基金或會因物業收購及租戶而直接與越秀地產及／或其附屬公司或聯營公司有競爭時，可能出現利益衝突。為應付該等可能的利益衝突，現已採取以下安排。

若干營運租賃及市場推廣職能獨立

越秀地產集團已進行內部重組，使白馬物業管理及怡城(統稱為「租賃代理」)僅負責向越秀房產基金物業提供租賃及市場推廣服務，而越秀地產集團另一公司(「越秀地產物業管理人」)則僅負責向非越秀房產基金物業提供上述服務。

「資訊分隔措施」

現已實施「資訊分隔措施」，確保租賃代理與越秀地產物業管理人的資訊獨立分隔。上述措施包括租賃代理與越秀地產物業管理人各自設立獨立的經營物業及資訊系統以及獨立的匯報分支。租賃代理在其物業管理上有其現場辦事處，而租賃代理與越秀地產物業管理人的人事及資訊系統均完全分開。

租賃代理

合約保障

管理人與柏達投資有限公司（「柏達」）、金峰有限公司（「金峰」）、福達地產投資有限公司（「福達」）、京澳有限公司（「京澳」）、廣州捷雅城房地產開發有限公司（「捷雅城」）或（根據具體情況而定）以及有關租賃代理將訂立的各租賃服務協議已載入合約規定：

- (i) 租賃代理隨時均按越秀房產基金的最佳利益，根據當時提供相同服務的知名租賃代理就廣州可比擬商用物業提供有關服務的情況所採用的合理謹慎、技能、審慎及努力行事；
- (ii) 租賃代理將遵照與管理人協定的架構圖及匯報分支，並依據管理人的指示行事；
- (iii) 租賃代理將落實管理人每年批核的年度業務計劃及財政預算，並致力達致上述經批核的年度業務計劃及財政預算所述的收益目標；及
- (iv) 倘租賃代理成功物色任何有關物業租賃或市場推廣商機，而租賃代理合理及真誠認為與越秀地產物業管理人構成或可能構成競爭，則租賃代理將：
 - 於有關租賃代理就有關建議或商機行事前向管理人提交有關業務計劃以待審批；或
 - 外判獨立於越秀地產集團的第三方租賃代理接管有關工作，以制定及執行有關業務計劃。

租賃代理的母公司越秀地產已向越秀房產基金承諾，促使租賃代理遵照租賃服務協議在此方面的有關規定。

本著建立及保持高水平企業管治的目標，已實施若干政策及程序，以促使越秀房產基金以透明方式營運，並輔以內部監察及制衡。以下為管理人及越秀房產基金所採納並遵循的企業管治政策主要內容概要。

認可架構

越秀房產基金為證監會根據證券及期貨條例第104條認可的單位信託基金，受房託基金守則的條文監管。管理人經獲證監會根據證券及期貨條例第116條授權進行受規管資產管理業務。管理人現有兩名人員根據證券及期貨條例第125條及房託基金守則第5.4條的規定，獲准成為負責人員；而根據證券及期貨條例第125條的規定，梁凝光先生及劉永杰先生為管理人的執行董事以及負責人員。

信託人為根據香港法例第29章受託人條例第77條註冊的信託公司，具備資格擔任證券及期貨條例及房託基金守則的認可集體投資計劃信託人。

信託人及管理人的職責

根據信託契約，信託人須負責(其中包括)代基金單位持有人安全託管所持越秀房產基金的資產。管理人根據信託契約須履行的職責乃按照信託契約管理越秀房產基金，尤其是確保越秀房產基金的資產在財政及經濟方面得到專業管理，以維護基金單位持有人的利益為依歸。

董事會的職能

管理人的董事會(「董事會」)現時由五名成員組成，其中三名為獨立非執行董事。

董事會主要監督管理人的日常事務管理及業務營運，並負責管理人的整體管治。董事會的職能基本上與行政管理職能分開，並獨立於行政管理職能。董事會領導並指導管理人的企業策略及方向。日常管理職能及若干監管職能已授予董事會相關委員會，而特別由董事會處理的事務表已獲正式採納。董事會行使管理人的公司細則(「公司細則」)規限下的一般權力，旨在確保管理層妥善履行職責並享有適當報酬，並維持健全的內部控制政策及風險管理體系。董事會亦將檢討重大財務決策及管理人的表現。根據房託基金守則，管理人須按基金單位持有人(管理人須承擔受信責任)的最佳利益行事。

董事會主要成員的職責

董事會主要成員的職責如下：

- 主席－負責整體領導董事會及管理人。
- 行政總裁－負責管理人的日常營運及監督管理人的管理團隊，以確保越秀房產基金的營運符合既定策略、政策及規例。
- 獨立非執行董事－透過董事會及參與董事委員會監管管理人。

企業管治

董事會組成

董事會須按以下原則組成：

- 董事會董事須具備廣泛的商業經驗，包括基金管理及物業行業的專業經驗；及
- 董事會最少三分之一成員（及在任何情況下，不少於三名董事）為獨立非執行董事。

董事會的組成將作定期檢討，以確保董事會融匯恰當的專業知識及經驗。

董事委員會

董事會有權將其職權轉授予其認為合適的董事人數組成的委員會。董事會已設立多個委員會，協助董事會履行其職責。董事會的各委員會均具明確職權範疇，負責檢討個別議題或事項，然後將檢討結果及建議呈報全體董事會審批。除非董事會已將決策權授予有關委員會，否則最終決定權仍屬全體董事會所有，而非委員會。

董事會旗下的委員會如下：

審核委員會

審核委員會成員只可為獨立非執行董事（最少一名必須具備合適的專業資格或會計或相關財務管理專業知識），由最少三名成員組成，審核委員會負責（其中包括）檢討越秀房產基金財務報表的完整性、準確性及公平性，並審議內外賬目審查的範圍、方法及性質。審核委員會負責委任外間核數師、審閱相關報告，及指導管理層採取適當行動糾正內部控制過程中的錯誤或不足。審核委員會亦負責審核及監控關連人士交易。

財務及投資委員會

財務及投資委員會由四名董事組成，包括主席、行政總裁及最少一名獨立非執行董事。該委員會負責（其中包括）就管理人及越秀房產基金擬進行的資產收購及出售作出評估及建議、審批財政預算及檢討一切重大開支之實際支出，及檢討管理人及越秀房產基金的季度財務表現、預測及年度財政計劃。財務及投資委員會亦負責就會計、稅務、庫務、股息分派、投資評估、管理及法定申報等方面的財務職權、政策或程序進行檢討及建議作出調整。

披露委員會

披露委員會由行政總裁及最少一名獨立非執行董事組成，負責（其中包括）審查向基金單位持有人披露日常、緊急及前瞻性資料與公佈及通函的相關事宜。披露委員會亦監管確保遵守相關法例規定（包括與越秀房產基金關連人士交易的相關規定），亦確保管理人及越秀房產基金向公眾及相關監管機構發佈的資料乃持續準確、清晰完整及流通。

薪酬及提名委員會

薪酬及提名委員會由行政總裁及其他最少三名董事(其中一名必須為獨立非執行董事)組成。該委員會負責(其中包括)檢討全體員工及董事的僱傭條款及條件(薪酬委員會成員除外,其薪酬由董事會釐定),以及就人力調配計劃(包括適用於管理人的管理層及董事會的接任人計劃)、薪酬、退休政策及方案提供建議,確保概無董事參與決定其本身的酬金。薪酬及提名委員會亦負責持續檢討董事會及其委員會的架構、規模及組成方式,並提名及推薦董事任命、連任或撤換。倘獲連任或被撤換的董事為薪酬及提名委員會成員,則該董事必須在討論該項議程時避席。

董事會會議

董事會會議一般一年最少召開四次,約每季召開一次。為確保董事有足夠時間考慮提呈各董事會會議討論的事項,會議地點、時間及議程的細節須於會議舉行最少足10日前通知(倘出現特殊情況或大部分董事同意縮短通知期則除外)。

除非在處理有關事務時最少有過半數董事(不包括管理人有權因有關事務而不計算在內者,不論是根據合約或其他原因)出席,否則有關董事會會議或其任何續會均不符合法定出席人數的規定。如董事在與管理人訂立或擬訂立與管理人業務關係重大的合約中直接或間接擁有重大權益,該董事須於其代表管理人考慮簽訂合約前在董事會會議上或透過向董事發出一般通知(以較早者為準)說明其權益的性質。

因利益衝突而不得投票的董事不會計入會議所需的法定人數。

董事會審議事項將按過半數票數通過。

董事的委任及撤換

董事可在獲薪酬及提名委員會推薦後,由董事會提名委任。所有董事均按特定任期委任。四分之一須輪流告退的獨立非執行董事(如有需要,會向上調整至最接近之整數)將從(並包括)首屆股東週年大會起,於每屆股東週年大會退任,每次退任的董事為自其上次獲委任或連任起計任期最長者;如於同日成為董事,除非互相另有協議,否則須以抽籤方式決定退任者。獨立非執行董事將符合資格再連任,任期最長為九年。其他董事並無最長任期限制。

主席初步任期為期三年,而初步任期屆滿後,可再獲連任至連續最多六年(包括初步任期)。於二零一一年十二月二十九日經董事會決議主席的連任再沒有年期限制。

董事亦可因所有其他董事共同發出撤換通知而遭撤換。即將離職的董事不得在董事會會議上就關於委任其繼任者或其連任的決議案投票。

根據公司細則,董事須在破產、被判犯了可公訴罪行或在未獲董事會特准休假下缺席董事會會議六個月或以上,或未能符合由董事會採納的任何行為守則所載規定標準而董事會議決取消其出任董事的資格等情況下被撤職。

企業管治

股東大會

除每年舉行的任何其他會議外，越秀房產基金須每年舉行一次股東大會作為其股東週年大會。信託人或管理人可隨時召開基金單位持有人會議。倘不少於兩名基金單位持有人(合共持有當時不少於10.0%已發行流通基金單位)以書面要求，管理人亦須召開股東大會。除了股東週年大會的通告須於召開大會最少21日前發出外，其他大會的通告則將於召開大會最少14日前送交基金單位持有人，而通告將列明大會時間及地點及將提呈的決議案。

持有當時不少於10.0%已發行基金單位的兩名或以上基金單位持有人親身或以委派代表出席會議，即構成處理一切事務所需的法定人數，惟通過特別決議者則除外。通過特別決議所需的法定人數，須為兩名或以上親身或以委任代表出席且合共持有不少於25.0%已發行基金單位的基金單位持有人。續會的法定人數為親身或以委任代表出席的基金單位持有人數目，不論其持有的基金單位數目。

申報及透明性

越秀房產基金將根據香港財務報告準則編製截至十二月三十一日止財政年度及截至六月三十日止半個財政年度的財務報表。根據房託基金守則，越秀房產基金的年度業績須於各財政年度結算日後三個月內公佈及其年報及財務報表須於各財政年度結算日後四個月內公佈及寄發予基金單位持有人，而中期業績則須於各財政年度半年度結算日後兩個月內公佈及寄發予基金單位持有人。此外，越秀房產基金將於各財政年度結算日及半年度結算日後向基金單位持有人提供有關的營運資料(例如所持物業的出租率和使用率)以及刊發有關財務業績。

根據房託基金守則的規定，管理人將確保及時公佈有關越秀房產基金的重大資料及發展，以便基金單位持有人能夠及時評估越秀房產基金的狀況。

分派款項

根據信託契約，越秀房產基金須向基金單位持有人分派不少於90%的可分派收入總額。管理人的政策旨在於二〇〇六年、二〇〇七年及二〇〇八年各財政年度向基金單位持有人分派越秀房產基金可分派收入總額的100%，而其後各個財政年度則最少為越秀房產基金每年可分派收入總額的90%。

上市後進一步發行基金單位

為盡可能避免基金單位持有人所持權益遭受重大攤薄，基金單位的任何進一步發行，均須遵守房託基金守則所載的優先購買規定。根據該等規定，基金單位的進一步發行，須按比例優先向現有基金單位持有人發售，除非基金單位可以下列方式發行：(i)不受有關優先購買權限制；(ii)作為增購房地產的代價；及(iii)在其他情況下發行而不受優先購買權限制，惟須獲得基金單位持有人以普通決議案批准，惟於任何財政年度根據(i)及(ii)發行的基金單位數目，合共不得超過於上一個財政年度結算日已發行基金單位數目的20.0%。

在以下情況，管理人及越秀房產基金可向關連人士發行基金單位或可換股工具，而毋須取得基金單位持有人批准(惟須符合若干條件)：(i)當關連人士以基金單位持有人身份按比例收取應享有的基金單位及/或可換股工具；(ii)當基金單位發行予管理人以支付管理人薪酬的部分或全部金額；或(iii)當於十四天內向關連人士配發及增發基金單位或可換股工具時。

管理人以及管理人的董事及高級管理人員所持基金單位的權益及買賣

為監察及監督董事及其聯繫人士進行任何基金單位買賣，管理人已採用一套守則，當中載有規管董事及其聯繫人士進行買賣基金單位的規定（「董事買賣基金單位守則」）（相當於上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則）。根據此項守則，有意買賣基金單位的董事須先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部分關於內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等證券及期貨條例的條文適用於越秀房產基金的證券。此外，在若干情況下，即使並無抵觸證券及期貨條例的規定（如適用），董事亦不得買賣基金單位。另外，董事在未獲授權的情況下不得披露任何機密資料，或利用該等資料令自己或他人受惠。管理人須受與董事的披露規定相類似的規定所規管（可作必要的變通）。

知悉任何有關屬於房託基金守則所界定的重要交易或關連人士交易的收購或出售計劃之磋商或協議或任何可影響價格的資料或於當中有利害關係的董事，一旦知悉有關情況或有利益關係，須盡快停止買賣基金單位，直至根據房託基金守則及相關上市規則對有關資料作出適當披露為止。於有關磋商或協議或任何可影響價格的資料中有利害關係的董事，應提醒對此並無利害關係的董事，可能會有可影響價格的資料尚未公佈，以及不得在相若期間買賣越秀房產基金的證券。

由董事及其聯繫人士持有的權益將於越秀房產基金的年報及中期報告中公佈。為方便公佈有關資料，管理人已採納一套載有規管董事披露權益規定的守則。管理人須遵照董事所遵照的相同買賣規定（可作必要的變通）。

上述守則的適用範圍可按董事會的決定，擴大至管理人或越秀房產基金的高級行政人員、高級職員及其他僱員。

管理人亦已採納監察董事、管理人行政總裁及管理人披露權益之程序。證券及期貨條例第XV部之條文被信託契約視為適用於（其中包括）管理人、董事及管理人之行政總裁及每名基金單位持有人及透過其或在其下提出索償之所有人士。

根據信託契約，持有5.0%或以上已發行基金單位之基金單位持有人將擁有須具報權益及須通知香港聯交所、信託人及管理人其於越秀房產基金之權益。管理人須就此等目的存置登記名冊，並須在登記名冊內在該名人士之名義下記錄所獲通知之詳情及記錄之日期。公眾可於上述單位持有人名冊可供查閱的時間內免費查閱上述登記名冊。此外，管理人的網站載有有關越秀房產基金的所有重要資料。管理人須確保即時於其網站上張貼所接獲的全部披露通知。

須由基金單位持有人以特別決議案決定的事項

根據信託契約，與若干事項有關的決定須獲基金單位持有人以特別決議案特別事先批准。該等事項包括撤換信託人、撤換管理人及批准越秀房產基金終止運作。

企業管治

確認遵守規管董事買賣基金單位的守則

已向全體董事及管理人作出特別諮詢，而彼等均確認，彼等已遵守有關規管董事買賣基金單位守則中規定的準則。

公眾持股量

根據於本報告日期所獲的公開資料，管理人匯報，有25%以上的基金單位由公眾人士持有，符合上市規則及房託基金守則的規定。

遵守合規守則

管理人已遵守合規守則的條文。

核數師

越秀房產基金的賬目已由羅兵咸永道會計師事務所核數，而羅兵咸永道會計師事務所已獲重新委任，以就截至二〇一二年十二月三十一日止財政年度進行核數。

關連人士交易

房託基金守則的關連人士交易規則規管越秀房產基金集團及其關連人士(定義見房託基金守則第8.1條)之間的交易。有關交易將構成房託基金守則所界定的關連人士交易。

管理人及主要持有人集團

下文載述涉及越秀房產基金及其關連人士的關連人士交易數據：

租賃交易

城建大廈、新都會大廈及財富廣場的若干部分已租予與管理人(「管理人集團」)有關的越秀房產基金關連人士(定義見房託基金守則)，詳情如下：

租戶	單位地點	與越秀房產 基金的關係	建築面積 (平方米)	租賃開始日 /續約日	每月租金 (人民幣元)	每平方 米的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	二〇一一年 報告年度 租金收入 (人民幣元)
城建大廈									
廣州怡城物業管理 有限公司(「怡城」)	1層	管理人的聯營公司	97.0	二〇一〇年 五月一日	485	5	0	3	5,820
越秀地產	16層	主要持有人	1,060.5	二〇一一年 一月一日	100,747	95	0	0.55	652,375
越秀廣州辦事處	16層	主要持有人	46.1	二〇一一年 一月一日	4,380	95	0	0.55	28,362
廣州城建開發興業房地產 中介有限公司(「興業」)	24層	管理人的聯營公司	818.07	二〇〇九年 二月一日	81,807	100	0	3	981,684
廣州市城市建設 開發有限公司(「城建」)	24D	管理人的聯營公司	208.19	二〇〇九年 九月一日	19,778	95	0	1.96	138,446
城建	17CD	管理人的聯營公司	334.64	二〇一一年 一月一日	31,791	95	0	0.58	224,210
								小計：	2,030,897

關連人士交易

租戶	單位地點	與越秀房產 基金的關係	建築面積 (平方米)	租賃開始日 /續約日	每月租金 (人民幣元)	每平方 米的月租 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	二〇一一年 報告年度 租金收入 (人民幣元)
新都會大廈									
廣州白馬服裝 市場有限公司	地庫二、 三層	管理人的聯營公司	7,621.03	二〇〇九年 八月一日	100,000	13	0	3.42	1,181,530
興業	東1104	管理人的聯營公司	127.27	二〇一一年 三月一日	10,818	85	46	3	106,381
								小計：	1,287,911
財富廣場									
興業	東808	管理人的聯營公司	188.80	二〇一一年 四月一日	25,488	134	0	2	229,392
								合計：	3,548,200

物業管理協議

下表載列年內關連人士向越秀房產基金所提供物業管理服務的資料：

物業管理人	與越秀房產 基金的關係	物業	協議日期	交易性質	二〇一一年 報告年度 已付/應付款項
白馬物業管理	管理人的聯營公司	白馬大廈	二〇一一年一月一日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	財富廣場	二〇一一年一月一日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	城建大廈	二〇一〇年七月十九日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	維多利廣場	二〇〇五年十二月七日	物業管理協議	不適用
怡城	管理人的聯營公司	新都會大廈	二〇一一年五月一日	物業管理協議	不適用

租賃服務協議

下表載列年內關連人士向越秀房產基金所提供租賃服務的資料：

服務供應商	與越秀房產基金的關係	物業	協議日期	交易性質	二〇一一年 報告年度 已付／應付款項 人民幣元
白馬物業管理	管理人的聯營公司	白馬大廈	二〇一一年一月一日	租賃服務協議	9,195,000
怡城	管理人的聯營公司	財富廣場	二〇一一年一月一日	租賃服務協議	2,349,000
怡城	管理人的聯營公司	城建大廈	二〇一一年一月一日	租賃服務協議	1,983,000
怡城	管理人的聯營公司	維多利廣場	二〇一一年一月一日	租賃服務協議	2,106,000
怡城	管理人的聯營公司	新都會大廈 財富廣場1701室	二〇一一年一月一日	租賃服務協議	2,195,000

商標許可證協議

下表載列年內關連人士向越秀房產基金所授出商標許可證的資料：

授予人	與越秀房產基金的關係	物業	交易性質	二〇一一年 報告年度 已付／應付款項	許可證期限
白馬物業管理	管理人的聯營公司	白馬大廈	商標許可證協議 ⁽⁶⁾	—	二〇〇七年一月一日至 二〇一六年十一月二十七日 和二〇一七年一月三十日
越秀	管理人的聯營公司	財富廣場	商標許可證協議	—	永久(惟受提早終止條款所限)

關連人士交易

豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇一一年一月六日就本集團與因涉及管理人而與越秀房產基金有關的人士之間的越秀房產基金現有租賃交易、現有物業管理安排及現有物業的租賃服務協議，連同新租賃交易、新物業管理安排及新租賃服務協議，授出免除嚴格遵守房託基金守則第8章披露及批准規定的豁免，惟仍須遵守該等交易可達致的金額等年度限制、核數師於各有關財政期間的審閱、審核委員會及獨立非執行董事（「獨立非執行董事」）的年度審閱及其他條款及條件（「豁免」）。有關豁免及其詳細條款及條件的詳情已於二〇一〇年十二月十七日向基金單位持有人刊發通函。

匯豐集團*

(*附註：「匯豐集團」指香港上海匯豐銀行有限公司（「匯豐」）及其附屬公司，除另有說明外，不包括信託人及其專有附屬公司（即信託人的附屬公司，但不包括其以越秀房產基金信託人身份所成立的該等附屬公司）。

租賃交易

財富廣場單位元的若干部分已租予匯豐集團的成員公司，詳情如下：

租戶	單位地點	建築面積 (平方米)	租賃開始日	每月租金 (人民幣元)	每平方米 的月租約 (人民幣元)	免租期 (日)	年期 (年)	二〇一一年 報告年度 租金收入 (人民幣元)
匯豐軟件開發(廣東) 有限公司(「匯豐軟件」)	4層(1)	4,275.1	二〇〇八年 二月一日	410,751	96	0	3	5,336,760
	5層(1)	4,275.1	二〇〇八年 二月一日	410,751	96	0	3	5,336,760
	3層(2)	2,000.0	二〇〇六年 十二月一日	192,160	96	60	4.2	2,484,759
總計：								13,158,279

- (1) 於二〇一一年二月一日，匯豐軟件與金峰訂立一份租約，以更新財富廣場4、5層現有年期，由二〇一一年二月一日起，再續1.5年，每平方米租金調整為人民幣105元/月。
- (2) 於二〇一一年二月一日，匯豐軟件與金峰訂立一份租約，以更新財富廣場3層現有年期，由二〇一一年二月一日起，再續1.5年，每平方米租金調整為人民幣105元/月。

一般銀行服務

下表載列年內匯豐集團與越秀房產基金所進行一般銀行服務的資料：

交易性質	協議日期	本金額	二〇一一年 報告年度內已付／ 應付費用金額	二〇一一年 報告年度內已付／ 應付利息金額
貸款 ¹	二〇〇八年十一月六日 (於二〇一一年 十月十七日終止)	310,000,000港元	—	人民幣5,940,000元
貸款 ¹	二〇一一年九月二十六日	310,000,000港元	人民幣509,000元	人民幣1,750,000元

¹ 匯豐為其中一間貸款銀行，並擔任貸款銀行的代理人及抵押代理人。

REIT Holdco、柏達、京澳、福達、金峰及金都發展有限公司(「金都」)就於二〇一一年報告年度的按金按公平公正原則及商業條款於滙豐開設計息銀行戶口。

豁免嚴格遵守規定

證監會已於二〇〇五年十二月八日就上述與信託人的關連人士進行的交易授出批准，豁免嚴格遵守房託基金守則第8章的披露及基金單位持有人批准的規定，惟仍須遵守越秀房產基金就企業融資服務應付費用的特定上限、核數師於各有關財政期間的審閱、審核委員會及獨立非執行董事的年度審閱及其他條款及條件。有關豁免及其條款及條件的詳情已於發售通函刊發。

審核委員會及獨立非執行董事的確認

管理人的獨立非執行董事及審核委員會確認，彼等已審閱所有有關關連人士交易的條款，包括與管理人集團及滙豐集團進行的該等關連人士交易，而彼等信納該等交易乃：

- (a) 於越秀房產基金的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款(於有可資比較交易的情況下)訂立，或倘無充足可資比較交易用以判斷條款是否屬於正常商業條款，則按不遜於越秀房產基金可向獨立第三方取得或提供(視乎情況而定)的條款訂立；及
- (c) 符合有關協議及管理人內部程式(如有)，並按對基金單位持有人權益整體而言屬公平合理的條款訂立。

關連人士交易

管理人及信託人就與匯豐集團的企業融資交易的確認

管理人及信託人均確認，於二〇一一年報告年度，並無與匯豐集團進行任何企業融資交易及其它關連交易（上文所披露者則除外）。

越秀房產基金外部核數師的確認書

越秀房產基金外部核數師已獲聘請根據香港會計師公會發出的香港保證服務準則第3000號「審核及審閱歷史財務資料以外的保證服務」，及參考執行指引第740號「根據香港上市規則發出的關連交易核數師函件」，以匯報本集團的持續關連交易。核數師已根據主板上市規則第14A.38條出具無保留意見函件，函件載有對本集團於年報第67頁至72頁已披露的持續關連交易的調查結果及總結。管理人已將有關核數師函件副本送呈香港聯合交易所有限公司。

管理人的費用

於二〇一一年報告年度，越秀房產基金根據信託契約應付管理人的費用總金額約為人民幣34,414,000元。

信託人的費用

於二〇一一年報告年度，越秀房產基金根據信託契約應付信託人的費用總金額約為人民幣2,213,000元。

主要估值師的費用

於二〇一一年報告年度，越秀房產基金應付主要物業估值師的費用總金額為人民幣565,000元。

管理人及管理人的董事和行政總裁所持權益

房託基金守則規定，越秀房產基金的關連人士須披露其基金單位的權益。此外，證券及期貨條例第XV部的條文視信託契約視為適用於(其中包括)管理人、管理人的董事及行政總裁。

管理人董事及行政總裁根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊的基金單位權益及淡倉如下：

於基金單位的權益及淡倉：

董事姓名	權益性質	於二〇一一年 一月一日		於二〇一一年 十二月三十一日		所持權益 變動百分比
		於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	於基金單位 的實際權益	概約權益 百分比	
梁凝光先生 ¹	—	無	—	無	—	—
劉永杰先生 ²	—	無	—	無	—	—
梁由潘先生	—	無	—	無	—	—
陳志安先生	—	無	—	無	—	—
李均雄先生	—	無	—	無	—	—
陳志輝先生	—	無	—	無	—	—

¹ 梁先生亦為越秀的董事，因此，根據房託基金守則第8.1條規定，越秀被視為梁先生的聯繫人，因此，如「主要持有人所持權益」所披露，越秀所持權益被視為梁先生所持的權益。

² 劉先生亦為管理人的行政總裁。

主要持有人所持權益

擁有根據信託契約附表三須記錄於由管理人存置的登記冊的基金單位權益的人士如下：

於基金單位的好倉

重大基金單位 持有人姓名	權益性質	於二〇一一年 一月一日		於二〇一一年 十二月三十一日		權益變動 百分比
		於基金單位 的權益	概約權益 百分比	於基金單位 的權益	概約權益 百分比	
廣州越秀集團有限公司 〔廣州越秀集團〕 ¹	視為擁有權益	388,514,767	36.45%	388,514,767	36.45%	—
	總權益	388,514,767	36.45%	388,514,767	36.45%	—
越秀企業(集團)有限公司 〔越秀〕	實際權益	27,320	0%	27,320	0%	—
	視為擁有權益	388,487,447	36.45%	388,487,447	36.45%	—
	總權益	388,514,767	36.45%	388,514,767	36.45%	—
越秀地產 ²	實際權益	—	—	—	—	—
	視為擁有權益	379,253,182	35.58%	379,253,182	35.58%	—
	總權益	379,253,182	35.58%	379,253,182	35.58%	—
Dragon Yield Holding Limited 〔越龍〕	實際權益	379,253,182	35.58%	379,253,182	35.58%	—
	視為擁有權益	—	—	—	—	—
	總權益	379,253,182	35.58%	379,253,182	35.58%	—

¹ 有關廣州越秀集團權益的其它數據：

關連人士交易

受控制公司名稱	控股股東名稱	控股百分比	直接權益 (是/否)	股份數目 好倉	淡倉
越秀	廣州越秀集團	100.00	是	27,320	—
	廣州越秀集團	100.00	否	388,487,447	—
Excellence Enterprises Co., Ltd.	越秀	100.00	否	387,188,217	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	379,253,182	—
Bosworth International Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	是	5,698,282	—
越秀地產	Bosworth International Limited	34.06	否	379,253,182	—
越龍	越秀地產	100.00	是	379,253,182	—
Sun Peak Enterprises Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	1,414,207	—
Novena Pacific Limited	Sun Peak Enterprises Ltd.	100.00	是	1,414,207	—
Shine Wah Worldwide Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	395,122	—
Morrison Pacific Limited	Shine Wah Worldwide Limited	100.00	是	395,122	—
Perfect Goal Development Co., Ltd.	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	339,342	—
Greenwood Pacific Limited	Perfect Goal Development Co., Ltd.	100.00	是	339,342	—
Seaport Development Limited	Excellence Enterprises Co., Ltd.	100.00	否	88,082	—
Goldstock International Limited	Seaport Development Limited	100.00	是	88,082	—
越秀財務有限公司	越秀	100.00	是	1,299,230	—

2 視為擁有379,253,182個基金單位的權益透過一間全資附屬公司越龍持有。

其它關連人士所持權益

管理人的高級行政人員

管理人高級行政人員(即越秀房產基金的關連人士)持有基金單位權益如下：

高級行政人員姓名	權益性質	於二〇一一年 一月一日		於二〇一一年 十二月三十一日		權益百分比
		於基金單位的權益	概約權益百分比	於基金單位的權益	概約權益百分比	
陳慧青女士	個人 ¹	510	0%	510	0%	—
葉永華先生	個人	1,900	0%	1,900	0%	—
區海晶女士	個人	1,000	0%	1,000	0%	—

¹ 其中255個基金單位為其配偶所持有。

除上文所披露者外，管理人並不知悉有任何越秀房產基金的關連人士包括信託人及威格斯於二〇一一年十二月三十一日持有任何基金單位。

基金單位購買權

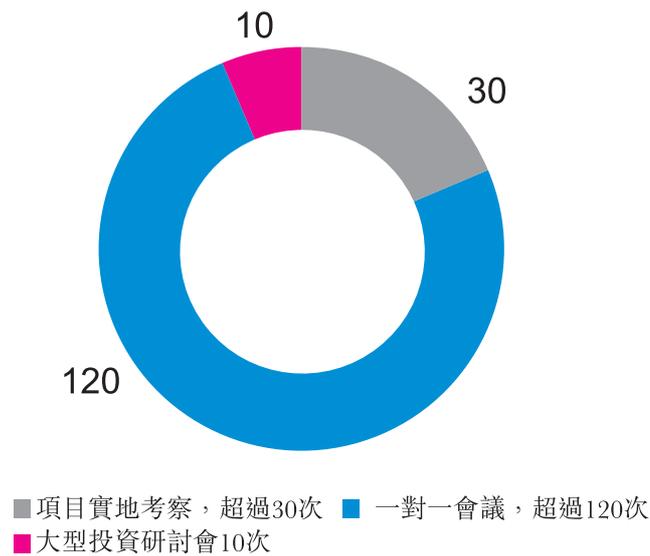
於二〇一一報告年度，越秀房產基金或其任何受控制實體並無與其它各方訂立任何安排，致使管理人董事(包括彼等的配偶及未滿18歲的子女)可藉收購越秀房產基金或任何其它法人團體的基金單位或任何股本衍生工具而獲益。

投資者關係報告

本集團一直致力優化投資者關係工作，積極推介公司業務發展情況和未來戰略部署等資訊，使投資者對公司有更深入的了解和認識，促進公司與資本市場上各類機構建立長期、穩定、良好的合作關係。

推介活動

二〇一一年，我們明顯加強了投資者關係工作，充分利用各種與投資者溝通的方式，如路演推介活動、投資銀行舉辦的投資者研討會、電話會議等，增進投資者對公司的了解和認同。全年公司管理層和投資者關係工作團隊共出席投資銀行舉辦的大型投資研討會10場，一對一會議超過120次，項目實地考察超過30次。通過會面，我們接觸了大量高質素的國際機構投資者。



2011年主要投資者關係活動

月份	地點	活動
一月	杭州 香港	參加國元(香港)2011年行業精選策略會 參加麥格理午餐會
二月	廣州	舉辦財經媒體項目參觀
三月	香港 香港 新加坡 上海 北京	舉行2010年年度業績發佈分析員會議和媒體會議 與美銀美林組織的2010年年度業績路演會議 與美銀美林組織的2010年年度業績路演會議 與三星證券組織的2010年年度業績路演會議 與三星證券組織的2010年年度業績路演會議
四月	廣州 杭州	舉辦基金經理和分析員項目參觀 參加野村證券中國企業研討會
五月	新加坡 香港 新加坡	參加花旗銀行組織的亞太地產會議 參加麥格理大中華會議 參加美銀美林組織的亞洲之星2011年企業研討會
七月	香港 香港 上海 北京	舉行2011年中期業績發佈分析員會議和媒體會議 與中銀國際組織的2011年中期業績路演會議 與中銀國際組織的2011年中期業績路演會議 與中銀國際組織的2011年中期業績路演會議
八月	香港 新加坡 香港	與美銀美林組織的2011年中期業績路演會議 與摩根大通組織的2011年中期業績路演會議 與摩根大通組織的2011年中期業績路演會議
九月	香港	參加大和證券組織的亞洲房托企業研討會
十月	北京	參加美銀美林新中國會議
十一月	新加坡	參加摩根士丹利的第十屆亞太峰會
十二月	東京 香港 香港	參加野村證券投資／房地產企業會議 參加美銀美林大中華地產企業日 參加蘇格蘭皇家銀行香港／中國機遇會議

投資者關係報告

研究覆蓋

隨著公司業務的持續穩定增長，二〇一一年，公司受資本市場的關注度不斷提升，證券機構均於年內多次發表了對本集團研究報告。覆蓋研究的證券機構數量由二〇一〇年的4家躍升至二〇一一年的9家，而研究報告數量亦由6份大幅攀升至20份，所有研究報告的評級均大部份為「買入」，表明了分析師們一致看好公司未來的發展前景。

榮獲獎項

本集團是第一家在香港上市並擁有百分之一百國內物業的房地產投資信託基金公司。公司憑藉著優秀的企業管治、良好的發展前景和專業的投資者關係工作，於二〇一一年八月被香港《資本一周》雜誌頒發予本集團「傑出上市企業大獎2011」的榮譽。而同年的十二月，香港《經濟一周》雜誌連續四屆頒發了本集團「香港傑出企業」的稱號。《經濟一周》和《資本一周》為香港具代表性及權威的財經雜誌，多次獲得此兩項殊榮，顯示了香港資本市場對公司自2005年以來發展的肯定和認可，對於本集團意義深遠：一則有利於本集團品牌的美譽度提升，二則證明了投資者關係方面工作得到廣泛的認同及肯定。

展望

本集團將會在現有的基礎上，更有針對性地開展投資者關係工作，讓更多投資者對公司有更深入的了解。同時，公司亦會虛心聆聽投資者對公司的意見和訴求，使公司的管治水平、營運管理水平等不斷得到提升，更好地回報股東。

敬啟者：

對越秀房地產投資信託基金（「越秀房產基金」）位於中華人民共和國（「中國」）廣東省廣州市的下列物業（「該等物業」）的多個物業單位進行之估值

- 白馬大廈
- 財富廣場
- 城建大廈
- 維多利廣場
- 越秀新都會大廈

吾等遵照閣下的指示，對該等物業進行估值，吾等確認已進行視察，作出有關查詢及調查，並已取得吾等認為必要的其他資料，以便就該等物業的於二〇一一年十二月三十一日（「估值日」）的市值向閣下提供意見，作年度會計用途。

吾等對該等物業的估值，乃指其市值。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「於估值當日，一名自願買方與一名自願賣方經適當市場推銷後在知情及自願的情況下審慎公平交易的估計物業金額」。

市值乃賣方於市場上合理可獲的最高價格及買方於合理情況下可在市場提出的最有利價格。此估計具體而言並不考慮因非典型融資、售後租回安排、合營企業、管理協議、特別考慮因素或與出售有關的任何人士所授出的優惠，或任何特殊價值成分等特殊條款或情況而被抬高或壓低的估計價格。物業市值的估計亦並無考慮買賣成本，亦無抵銷任何相關稅項。

物業估值報告

在估值過程中，除另有指明者外，吾等假設該等物業已在支付象徵式土地使用年費後獲出讓適用於其指定年期的可轉讓土地使用權，並已全數繳清應支付的出讓金。除另有指明者外，吾等亦假設該等物業的業主於整段授出年期內對物業擁有妥善的合法業權，以及享有自由使用、佔用或轉讓物業而不受幹擾的權利。

吾等獲提供有關該等物業的業權文件摘要，惟並無搜尋正本，以核實是否有任何修訂並未載於提供予吾等的文件。在估值過程中，吾等頗為依賴管理人，並接納有關規劃批文、法定通告、地役權、年期、佔用詳情、佔地面積及建築面積以及所有相關事項的意見。估值證書內的所有尺寸、量度及面積乃根據吾等所獲文件所載資料計算，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑獲提供資料的真實性及準確性。管理人亦已向吾等表示所提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等已視察該等物業。在視察過程中，吾等並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行任何結構測量，故無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他損壞。吾等亦無對任何設施進行測試。

吾等的估值並無考慮該等物業所附帶的任何抵押、按揭或欠款或出售時可能涉及的任何費用或稅項。除另有說明者外，吾等假設該等物業概無涉及可能影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等已遵照香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則（「房產投資信託基金守則」）及香港測量師學會頒佈的香港測量師學會物業估值準則（二〇〇五年第一版）進行估值。吾等確認估值符合房產投資信託基金守則第6.4段及執行指引第17及25號的標準。吾等獨立於越秀房產基金、信託人及管理人以及房產投資信託基金守則第6.5段界定的計劃的各主要股東。

未經事先書面批准，本估值報告全部或任何部分內容或當中任何提述（不論其形式或內容）均不得載入任何其他刊發文件、通函或聲明，亦不得以任何形式刊發。

根據吾等的標準慣例，吾等須聲明，此估值證書僅供列明的收件人使用，吾等概不就此估值證書的全部或任何部分內容向任何第三方負責。

除另有指明者外，本報告中所有款額均以中國的法定貨幣人民幣（「人民幣」）計值。

隨附吾等的估值報告。

香港
灣仔
駱克道160-174號
越秀大廈24樓
越秀房託資產管理有限公司（「管理人」）

香港
九龍
深旺道1號
滙豐中心
第二及三座17樓
滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（「信託人」） 台照

二〇一二年二月二十日

此致
代表
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

陳超國

物業發展及投資學碩士，英國皇家特許測量師學會資深會員，
香港測量師學會資深會員，英國仲裁學會會員，香港政府註冊產業測量師
董事總經理

附註：陳超國先生為特許測量師，擁有約28年香港物業估值經驗及23年中國物業估值經驗。

1. 估值基準

吾等已遵照香港測量師學會頒佈的「香港測量師學會物業估值準則(二〇〇五年第一版)」估值。吾等乃按「市值」基準估值，所謂「市值」，吾等界定為「於估值當日，一名自願買方與一名自願賣方經適當市場推銷後在知情及自願的情況下審慎公平交易的估計物業金額」。吾等假設相關物業可在當前市場自由轉讓、按揭及出租，並已取得全部正式所有權證書及已悉數償還所有土地使用權的出讓溢價，對相關物業在現況下估值。

2. 估值方法

在達致吾等的估值意見時，吾等已考慮相關一般及經濟因素，並特別就近期可資比較物業的銷售及租賃交易進行研究。在吾等進行估值分析的過程中，吾等主要採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析(「現金流量貼現」)。吾等採納兩種方法所得價值的平均值。

2.1. 收入資本化計算法

收入資本化計算法考慮目前來自現有租約的現時租金及日後潛在復歸收入的市場水平，將全部租出物業的租金淨額撥作資本，再按市值基準估計該等物業的價值。計算租金淨額時，吾等並無扣減現時租金淨額(不包括物業管理費)。按此估值方法，租金收入總額分為現有租期內的現時租金收入(「年期收入」)及日後潛在復歸租金收入(「復歸收入」)。年期價值涉及將現有租期內的現時租金收入撥作資本，而租期屆滿後，復歸價值會視作目前市值租金，並按全部租出基準撥作資本，然後貼現至估值日的現值。按此方法，吾等已考慮各物業的適當年期回報率及復歸回報率，採用年期回報率將估值日之現時租金收入撥作資本，並採用復歸回報率轉換復歸租金收入。

2.2. 現金流量貼現

根據「國際評估準則委員會」的定義，現金流量貼現指對物業日後產生的現金流量採用明確假設的金融模式技巧。現金流量貼現一般用於以估值收入法(計入「金錢的時間價值」及估計投資價值)達致現有淨值總額時。投資的現有淨值指全部現有及日後現金流量按反映機會成本的適當貼現率貼現後的當前日期價值，反映投資另一項期限及風險相若的項目時可獲得的回報及現金流量增幅，而現有淨值總額則為各期間按同一貼現率貼現後的現金流量淨額總值。我們於十年投資期內每年進行現金流量貼現，而通過現金流量貼現達致估值意見時，已預測自估值日期起未來十年的現金流量，亦已將其後各項收入來源的預計收入淨額按穩定增長率貼現至現值以反映未年數年收入淨額增長。此分析假設以現金購買，並無就利息及／或其他類型融資成本撥備。

3. 估值假設

吾等的估值乃基於以下解釋及假設：

- 3.1. 吾等曾視察該等物業的外部及內部，但並無測試該等物業的任何結構。
- 3.2. 吾等概不對法律事宜負責，亦不會對該等物業的業權(假設為良好及具可銷性)發表任何意見。吾等並不知悉任何可能影響該等物業的地役權或通道權，而吾等的估值亦假設上述權利概不存在。
- 3.3. 除另有說明者外，吾等假設該等物業在建築、佔用及使用方面完全符合且並無違反任何條例及法規。對於本報告所依據的相關物業用途，除另有說明者外，吾等亦假設已取得任何及全部所需執照、許可證、證書及授權書。
- 3.4. 吾等的估值乃假設該等物業可在當前市場出售，並無附帶遞延條款合約、售後租回、合營企業、管理協議或任何類似安排等可影響該等物業價值的利益。此外，吾等的估值並無假設任何形式的強迫出售情況。
- 3.5. 並無計入涉及或影響銷售該等物業的任何選擇權或優先權，亦無對將售予單一及／或多方之該等物業作出撥備。
- 3.6. 經審閱所有相關文件，吾等相當倚賴管理人所提供的資料，尤其是有關規劃批文或法定通告、土地使用權、地盤及面積、佔用情況、租金登記冊、樓齡及樓宇規格以及該等物業的證明資料。
- 3.7. 吾等並無詳細實地量度以核實相關物業的地盤及樓面面積是否正確，但假設吾等所獲文件所示地盤及樓面面積準確無誤。
- 3.8. 根據吾等評估中國同類物業的經驗，吾等認為所作假設合理。
- 3.9. 其他可能發展方案及有關經濟的研究不屬本報告範圍。

4. 估值概要：

吾等對每項該等物業於估值日的市值的意見概述如下：

編號	物業	於二〇一一年十二月三十一日之市值
1.	白馬大廈	人民幣3,651,000,000元
2.	財富廣場	人民幣749,500,000元
3.	城建大廈	人民幣612,000,000元
4.	維多利廣場	人民幣747,000,000元
5.	越秀新都會大廈	人民幣711,500,000元

甲部－ 越秀房產基金位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號白馬大廈(「該物業」)之多個單位之估值

1. 物業概要

根據管理人所提供資料，有關該物業的合共九份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | | |
|----|----------------|--|
| a. | 物業概述 | 白馬大廈是一幢10層高批發成衣購物中心(包括地上八層、地下低層一層及一層地庫停車場)的組成部分。該物業包括該大廈的多個單位。 |
| b. | 土地使用權類別 | 出讓 |
| c. | 土地用途 | 白馬大廈所在土地的用途為「商業／辦公樓」 |
| d. | 土地使用權期限 | <p>地下低層
自二〇〇五年六月七日起五十年</p> <p>一層至三層
自二〇〇五年六月七日起四十年</p> <p>四層(7,164.2平方米)
自二〇〇五年六月七日起四十年</p> <p>四層(531.4平方米)
自二〇〇五年六月七日起五十年</p> <p>五層至八層
自二〇〇五年六月七日起五十年</p> |
| e. | 註冊擁有人 | 柏達投資有限公司 |
| f. | 建築面積 | <p>零售－46,279.3平方米</p> <p>辦公樓－3,920.0平方米</p> <p>總計：50,199.3平方米</p> |
| g. | 套內面積 | 48,100.6平方米 |
| h. | 可出租總面積 | 50,128.9平方米 |

2. 地點及環境

2.1. 地點及土地用途

白馬大廈乃一幢10層高成衣商業批發中心，包括地上八層、地下低層一層及一層地庫停車場，位於中國廣東省廣州市越秀區站南路14、16及18號，鄰近廣州火車站、巴士總站及地鐵2號線。

該物業位於越秀區，交通方便。廣州主要成衣批發中心位於越秀區站南路附近，因鄰近廣州火車站及主要高速公路而頗受批發商青睞。根據一份於二〇〇五年六月二十八日簽訂的國有土地使用權出讓合同，白馬大廈所在土地的用途為「商業／辦公樓」。

2.2. 周邊發展及環境問題

區內發展物業主要包括商業大樓和零售購物及批發中心，混雜若干較舊中等高度住宅樓。由於位處巴士總站對面及鄰近廣州火車站，故該段站南路西的行人流量甚多。吾等並不知悉物業地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。

基於中國的土地登記制度，吾等無法追查過往建於有關地盤上的任何物業的資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值的影響，亦無法確定該地盤的過往用途。

2.3 交通便利

由於站南路沿路有的士、巴士及地鐵2號線等公共交通工具，故該物業整體上交通方便。巴士站距該物業兩分鐘步行路程。鄰近該物業的行人天橋可通往廣州火車站，廣州火車站亦連接地鐵2號線。

3. 物業概述

該物業位於廣州傳統批發商業區越秀區站南路14、16及18號。據管理人所提供的資料，該物業的總建築面積約為61,703.0平方米。該物業的建築面積概要概述如下：

樓層*	用途	建築面積
地庫一層	停車場	5,690.9平方米
地下低層	倉庫	6,934.5平方米
一層	商業	7,667.0平方米
二層	商業	7,199.8平方米
三層	商業	7,684.9平方米
四層	商業	7,695.6平方米
五層	商業	7,466.4平方米
六層	商業	7,443.9平方米
七層	商業	2,003.5平方米
八層	商業	1,916.5平方米
	總計：	61,703.0平方米

(*附註：一層、二層、三層、四層、五層、六層、七層及八層分別指白馬大廈的二樓、三樓、四樓、五樓、六樓、七樓、八樓及九樓。)

該物業地盤包括一幅正面朝站南路的平坦地塊。該物業約於一九九〇年落成，然後於一九九五年至一九九七年期間及一九九八年至二〇〇〇年期間分兩期擴建。停車場設施位於地庫一層。與區內其他規模與級別相若的批發中心比較，該物業的規劃及設計屬合理。

該物業由強化混凝土建成，外牆部分鋪上瓷磚而部分鋪上紙皮石，主要大堂牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。主要服務設施包括水電及電訊設施。該樓宇全部樓層再分為多個單位，八部載客升降機及兩部載貨升降機供一層至六層使用，兩部載客升降機及一部載貨升降機供七層至八層使用，十二部扶手電梯供一層至四層使用，十七條樓梯供一層至八層使用。

該發展物業的服務設施及裝修水平屬合理並與臨近的其他批發中心相稱。

消防安全措施為整幢樓宇均安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

4. 所有權

4.1. 越秀房產基金持有的部分權益

越秀房產基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

樓層*	用途	建築面積	套內面積
地下低層	倉庫	1,121.7平方米	1,081.1平方米
一層	商業	7,667.0平方米	7,342.6平方米
二層	商業	7,199.8平方米	6,892.2平方米
三層	商業	7,684.9平方米	7,359.8平方米
四層	商業	7,695.6平方米	7,370.0平方米
五層	商業	7,466.4平方米	7,149.2平方米
六層	商業	7,443.9平方米	7,127.5平方米
七層	商業	2,003.5平方米	1,931.0平方米
八層	商業	1,916.5平方米	1,847.2平方米
總計：		50,199.3平方米	48,100.6平方米

經實地視察，吾等注意到，該物業一層至八層目前佔用作零售商舖及附屬辦公樓。據管理人表示，地下低層主要包括樓梯及倉庫等公共區域，視為不可出租區域。

4.2. 業權調查

公安辦公樓建於白馬大廈南側，建築面積約2,700.00平方米。根據於一九九四年二月七日「廣州市城市建設開發集團有限公司」與「廣州市公安局」簽訂的協議，「廣州市城市建設開發集團有限公司」負責設計及興建公安辦公樓和取得相關批文，而「廣州市公安局」則負責向「廣州市城市建設開發集團有限公司」支付建設成本及土地使用權出讓溢價人民幣950,000元。「廣州市公安局」可於餘下土地使用權有效期內使用公安辦公樓。據管理人表示，吾等得悉該物業的業主無權使用公安辦公樓，亦無公安辦公樓的業權所有權，惟不會影響柏達投資有限公司對該物業的業權。

5. 租約詳情

5.1. 租金收入

於估值日，該物業全部已租出。根據所提供截至估值日的租金登記冊，現有月租收入淨額及相等的年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入
50,128.9平方米	人民幣26,236,143.00元	人民幣314,833,71.00元

根據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話及冷氣費等。該物業租予銀行、餐飲及成衣等不同行業多種租戶。吾等並不知悉有任何可能影響物業價值的重大選擇權或優先購買權。

5.2. 出租率

根據管理人所提供資料，於估值日，該物業大部分已租予多名租戶，即越秀房產基金所持物業之出租率為100.00%。

5.3. 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	13.9%
一	二	16.7%
二	三	3.5%
三	四	49.4%
四	五	16.5%
		<hr/>
		100.0%
		<hr/> <hr/>

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

將於下列各年屆滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇一二年年底	30.6%
二〇一三年年底	3.5%
二〇一四年年底	49.4%
二〇一五年年底	16.5%
	<hr/>
	100.0%
	<hr/> <hr/>

5.4. 重要租金調整規定概要

吾等明白物業並無重要租金調整規定。吾等並不知悉有任何可能影響物業價值之分租或租約或重大選擇權或優先購買權。

5.5. 過往支銷

據管理人表示，物業管理收入總額足夠抵銷所有物業管理開支。

5.6. 物業管理

管理人、「柏達投資有限公司」（「物業公司」）與「白馬物業管理有限公司」（「租賃代理」）於二〇〇五年十二月七日訂立初步為期三年的租賃服務協議，並於二〇一〇年十二月三十一日簽訂續期協議，將服務期延長至二〇一三年十二月三十一日。根據該兩份協議，租賃代理（亦為白馬大廈之物業管理人）每年將收取之報酬為物業公司從經營物業應收總收入的3.0%（「服務費」）。身為該樓宇物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳管理費10.0%以支付該樓宇的經營開支款項。租賃代理同意在身為白馬大廈物業管理人期間，所獲付服務費亦將包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。據管理人表示，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

6. 估值

6.1. 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。此方法考慮目前來自現有租約之現時租金及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金淨額資本化，按市值估計物業之價值。吾等在編製估值時已考慮區內同類及／或類似零售／批發發展物業之租金報價或已交易租金。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內不同樓宇之出租情況。吾等評估時採用之年度年期回報率7.75%及年度復歸回報率為8.25%，兩個比率相近是由於物業之現時租金收入與估計目前市場租金收入相若。

6.2. 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用9.6%的年貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本的機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場購買購物中心及辦公樓所需回報率。在達致吾等編製之定期現金流量時，吾等已考慮租金年增長率評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿後將依循新續訂租約之年期，一般為期兩年或三年。新續訂租約期滿後，新訂或現有租約一般按三年租期及當時市值租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故並無就維修保養之預期成本作出扣除。吾等亦已就營業稅、印花稅、房產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	9.6%
增長率(十年平均數)	3.0%
空置撥備(十年平均數)	0.5%

空置撥備乃依據吾等所知廣州相關物業市場之供求量計算。

物業估值報告

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測該大廈未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費(依據租約)	租金收入3.00%
能源及公用設施開支	租金收入0.5%
雜項開支	租金收入1.0%
保險	每平方米每月人民幣4.00元
營業稅及其它	租金收入5.50%
堤圍防護費	租金收入0.09%
房產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

6.3 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣3,664,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣3,638,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設該物業(現有租戶之利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場銷售，吾等認為該物業於估值日現況下之市值為**人民幣3,651,000,000元(大寫人民幣三十六億五千一百萬元)**。

物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算所得價值之平均數。

乙部－ 越秀房產基金位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號財富廣場（「該物業」）之多個單位之估值

1. 物業概況

根據管理人所提供資料，有關該物業的合共八十三份房屋所有權證已發出。物業詳情列表如下：

a.	物業概述	財富廣場包括一幅面向體育東路的平坦地塊，其上建有一幢六層高商業大廈以及兩幢辦公樓分別為東塔和西塔。東塔為該大廈以上第八層至三十七層，西塔則為該大廈以上第八層至二十七層。該物業包括該大廈的多個單位。
b.	土地使用權類別	出讓
c.	土地用途	財富廣場所在土地之用途為「商業／辦公樓」
d.	土地使用權年期	東塔一層至五層、三十七層及西塔二十七層 自二〇〇二年十一月二十六日起四十年 東塔八層至九層、十一層至十四層、十七層、十九層、二十五層至二十八層、三十四層至三十六層及西塔八層至十九層、二十四層至二十六層 自二〇〇二年十一月二十六日起五十年
e.	註冊擁有人	全部單位（除東塔1701室外） 金峰有限公司 東塔1701室 廣州捷雅城房地產開發有限公司
f.	建築面積	零售－3,853.1平方米 辦公樓－37,502.1平方米 總計：41,355.2平方米
g.	套內面積	31,389.6平方米
h.	可出租總面積	41,355.2平方米

2. 地點及環境

2.1 地點及土地用途

財富廣場位於中國廣東省廣州市天河區體育東路114、116及118號，鄰近廣州東火車站及地鐵一和三號線交匯處。天河區乃廣洲發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東邊，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰天河體育中心，該區在過去數年內崛起成為廣州市新中央商務區（「中央商務區」），並在商界日益受歡迎，引領新商業大樓首先圍繞體育館區迅速發展，隨後逐漸向外擴展。

2.2 周邊發展及環境問題

區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜若干較舊中等高度住宅樓。由於位於天河體育中心較繁忙地區，故該段體育東路之行人流量甚多。吾等並不知悉物業地點及周圍地區存在任何環境問題或污染。基於中國之土地註冊制度，吾等無法追查過往建於物業地點之任何物業資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

2.3 便利程度

由於體育東路（廣州主要道路之一）沿路有的士及巴士等公共交通工具，故物業整體上交通方便，鄰近有巴士站及地鐵站，而距離廣州東火車站約五分鐘車程。鄰近物業之行人隧道可通往廣州天河體育中心。

3. 物業概述

財富廣場乃甲級商業綜合大樓，位於廣州市主要商業區天河區。據管理人所提供資料，該發展物業之建築面積約為81,418.1平方米。面積細分概述如下：

樓層*	用途	建築面積
地庫一層	停車場及機房	8,561.6平方米
裙樓：一層至六層	商業	23,993.0平方米
七層	機房	
東塔	七層－辦公樓	999.0平方米
	八層至三十六層－辦公樓	28,900.3平方米
	三十七層－商業	
西塔	八層至二十六層－辦公樓	18,964.2平方米
	二十七層－商業	
	總計	81,418.1平方米

該樓宇地盤包括一幅面向體育東路的平坦地塊，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業大廈以及兩幢辦公樓。東塔為該大廈以上第八層至三十七層，西塔則為該大廈以上第八層至二十七層。物業之主要入口面向體育東路，由於體育東路(廣州主要道路之一)沿路有地鐵、巴士及的士等公共交通工具，故財富廣場整體上交通方便。停車場設施位於兩層地庫內，而平臺花園、會所及其他配套設施位於七層。與區內其他規模與級別相似之辦公大樓相比，物業規劃及設計合理。

該物業由強化混凝土建成，外牆鋪上瓷磚，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。樓宇規格包括中央冷氣系統。

主要服務設施包括水電及電訊設施。該樓宇全部層數再分為多個單位，十部載客升降機及兩部載貨升降機供全部樓層使用。與區內其他辦公大樓相比，該發展物業之服務設施及裝修水平屬合理。

該樓宇維持在與樓齡相符之合理狀況。消防安全措施為整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

4. 所有權

4.1 越秀房產基金持有之權益部分

越秀房產基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

大廈，體育東路

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
118號109室	商業	1,007.4平方米	968.9平方米
118號二層	商業	2,845.7平方米	2,275.8平方米
118號三層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米
118號四層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米
118號五層	商業	4,275.1平方米	3,593.0平方米

東塔，體育東路

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
116號801室	辦公樓	180.2平方米	150.0平方米
116號802室	辦公樓	124.7平方米	79.5平方米
116號803室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號805室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號806室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號808室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號903室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號905室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號906室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號908室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1101室	辦公樓	180.2平方米	115.0平方米
116號1102室	辦公樓	124.7平方米	79.6平方米
116號1108室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1201室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1202室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1203室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1205室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1206室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1208室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1301室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1302室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1303室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
16號1306室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1305室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1308室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1401室	辦公樓	179.7平方米	115.2平方米
116號1402室	辦公樓	125.0平方米	80.2平方米
116號1403室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1405室	辦公樓	191.7平方米	122.9平方米
116號1406室	辦公樓	125.1平方米	80.2平方米
116號1408室	辦公樓	188.7平方米	121.0平方米
116號1701室	辦公樓	999.0平方米	637.4平方米
116號1901室	辦公樓	180.2平方米	115.0平方米
116號1902室	辦公樓	124.7平方米	79.5平方米
116號1903室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號1905室	辦公樓	191.7平方米	122.3平方米
116號1906室	辦公樓	124.8平方米	79.6平方米
116號1908室	辦公樓	188.8平方米	120.5平方米
116號2501及2601室	辦公樓	1,586.4平方米	1,240.8平方米
116號2705室	辦公樓	188.7平方米	121.8平方米
116號2801室	辦公樓	180.3平方米	115.4平方米
116號3401室	辦公樓	180.4平方米	115.0平方米
116號3501及3601室	辦公樓	1,392.2平方米	1,029.3平方米
116號三十七層	商業	302.2平方米	181.0平方米

西塔，體育東路

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
114號八層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號九層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號1101室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1102室	辦公樓	125.0平方米	79.5平方米
114號1103室	辦公樓	179.7平方米	114.4平方米
114號1105室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1106室	辦公樓	125.0平方米	79.6平方米
114號1108室	辦公樓	189.3平方米	120.5平方米
114號1201室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1202室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1203室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號1205室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1206室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1208室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1301室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1302室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1303室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號1305室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1306室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1308室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1401室	辦公樓	189.0平方米	122.0平方米
114號1402室	辦公樓	125.7平方米	81.1平方米
114號1403室	辦公樓	179.4平方米	115.8平方米
114號十五層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十六層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十七層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號十八層	辦公樓	997.7平方米	779.6平方米
114號1902室	辦公樓	125.9平方米	81.6平方米
114號1903室	辦公樓	179.3平方米	116.2平方米
114號1905室	辦公樓	188.8平方米	122.4平方米
1114號1906室	辦公樓	125.9平方米	81.6平方米
114號2401及2501室	辦公樓	1,591.4平方米	1,243.6平方米
114號二十六層	辦公樓	646.8平方米	446.0平方米
114號二十七層	辦公樓	335.8平方米	180.4平方米
	總計：	41,355.2平方米	31,389.6平方米

5. 租約詳情

5.1 租金收入

根據所提供截至估值日之租金登記冊，於估值日現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入
40,962.8平方米	人民幣5,038,339.0元	人民幣60,460,068.00元

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話及冷氣費等。該物業由各行業的不同租戶租用，例如金融、保險、地產、資訊科技、電訊、製造、工程及航運等。

5.2 出租率

據管理人所提供資料，於估值日，該物業大部分已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金所持物業之出租率約為99.05%。

5.3. 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按照一般商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	4.7%
一	二	46.5%
二	三	21.4%
三	四	11.4%
四	五	12.5%
五	六	3.3%
六	七	0.2%
		100.0%

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

按面積計將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇一二年年底	58.6%
二〇一三年年底	18.0%
二〇一四年年底	13.4%
二〇一五年年底	7.6%
二〇一六年年底	2.4%
	100.0%

5.4. 重要租金調整規定概要

吾等知悉物業並無任何重大租金調整。據吾等所知並無可能影響物業價值的分租或租約或任何重大選擇權或優先購買權。

5.5. 過往支銷

據管理人表示，物業總管理費收入足夠抵銷所有物業管理開支。

5.6. 物業管理

管理人、金峰有限公司（「物業公司」）與廣州怡城物業管理有限公司（「租賃代理」）於二〇〇五年十二月七日及二〇一〇年十二月三十一日簽訂租賃服務協議，初步為期三年，並進一步延期至二〇一三年十二月三十一日。根據該兩份協議，租賃代理（亦為財富廣場之物業管理人）每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4.0%（「服務費」）。身為樓宇之物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳管理費10.0%以支付樓宇經營開支款項。租賃代理同意，身為財富廣場物業管理人期間，租賃代理所獲付服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

據管理人表示，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

6. 估值

6.1. 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。此方法考慮目前來自現有租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類及／或類似零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，辦公樓及零售部分所採用之年度年期回報率分別為7.00%及7.50%，而辦公樓及零售部分所採用之年度復歸回報率分別為7.50%及8.50%。

6.2. 現金流量貼現分析

吾等估值時已分別就物業之辦公樓及零售部分採用9.00%及9.40%貼現率，該等貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿時，租約將按一般兩年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按兩年租期及當時市值租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故並無就維修保養之預期成本作出扣除。吾等亦已就營業稅、印花稅、房產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	9.00% (辦公樓) 及 9.40% (零售)
增長率 (十年平均數)	3.00%
空置撥備 (十年平均數)	2.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費 (依據租約)	租金收入 4.00%
能源及公用設施開支	租金收入 0.5%
雜項開支	租金收入 2.00%
保險	每月每平方米人民幣 5.00 元
營業稅及其他	租金收入 5.50%
堤圍防護費	租金收入 0.09%
房產稅	租金收入 12.00%
印花稅	租金收入 0.10%

6.3. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣755,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣744,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設該物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為該物業於估值日現況下之市值為**人民幣749,500,000元(大寫人民幣七億四千九百五十萬元)**。

假設該物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為東塔1701室於估值日現況下之市值為**人民幣17,800,000元(大寫人民幣一千七百八十萬元)**，惟僅供參考。

物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算所得價值之平均數。

丙部 – 越秀房產基金持有位於中國廣東省廣州市天河區體育西路185、187及189號城建大廈(「該物業」)之多個單位之估值

1. 物業概要

據管理人所提供的資料，有關該物業的合共165份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | |
|------------|--|
| a. 物業概述 | 該物業包括一幅規則平坦地塊，其上建有一幢五層高商業部分連同一幢辦公樓(由六層至二十八層)。該物業包括該大廈的多個單位。 |
| b. 土地使用權類別 | 出讓 |
| c. 土地用途 | 城建大廈所在土地用途為「商業／住宅」 |
| d. 土地使用權期限 | 一層至三層
由一九九七年一月二十七日起四十年

六層至十一層，十六層至二十八層
由一九九七年一月二十七日起五十年 |
| e. 註冊擁有人 | 福達地產投資有限公司 |
| f. 建築面積 | 零售 – 11,757.5平方米
辦公樓 – 30,639.8平方米
總計：42,397.4平方米 |
| g. 套內面積 | 30,752.3平方米 |
| h. 可出租總面積 | 42,397.4平方米 |

2. 位置及環境

2.1. 地點及土地用途

城建大廈位於中國廣東省廣州市天河區體育西路西側，鄰近廣州東火車站、地鐵三號線林和西站(僅需約三分鐘步程)。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。天河區乃發展迅速之地區，目前是新甲級辦公樓發展物業之集中地。位於廣州市東側，區內大多數主要發展物業圍繞並俯瞰天河體育中心，該區在過去數年內崛起成為廣州市之新中央商務區，並在商界日益受歡迎，帶動商業大樓首先圍繞體育館區迅速發展，隨後逐漸向外擴展。

2.2. 周邊發展及環境問題

區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊中等高度住宅樓。由於位於天河體育中心較繁忙一側，該段體育西路之行人流密集。就吾等所知，相關地點及周圍地區並無任何環境問題或污染。由於中國之土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於相關地點上物業任何資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

2.3. 便利程度

由於體育西路沿路有的士、巴士及地鐵一和三號線等公共交通工具，故物業整體上交通方便。巴士站距物業兩分鐘步行路程。從廣州主幹道體育西路可直達物業。

3. 物業概述

城建大廈乃一幢28層高甲級商業大樓再加一個兩層地庫停車場，位於廣州黃金商業區天河區體育西路185、187及189號。該大廈包括一幢五層高商業群樓及其上六至二十八樓之辦公樓。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積為74,049.2平方米。物業之面積細分概述如下：

樓層*	用途	建築面積
地庫一層及地庫二層	停車場及機房	12,500.6平方米
一層至三層	商業	11,757.5平方米
四層	餐廳	4,639.3平方米
五層	會所	1,724.5平方米
六層至二十八層	辦公樓	43,427.3平方米
	總計：	74,049.2平方米

物業之商業部分位於供各層辦公樓使用之主要入口大堂後面，分為多個環繞大堂之獨立零售單位，大堂地下用作展覽用途。

該大廈之地盤包括一幅面向體育西路之規則平坦地皮，其上建有一幢五層高商業部分連同一幢辦公樓(由六層至二十八層)。該大廈於一九九七年落成。該大廈設有專用會所、餐廳、會議中心及停車場等設施。相關物業規劃及設計大致為方形。

該物業由強化混凝土建成，主要大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾，並有石膏假天花。樓宇規格包括中央冷氣，主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。該物業辦公樓部分之裝修一般採用地氈或相同地磚、牆紙及假天花。兩部載客升降機、十部扶手電梯及四條樓梯供零售群樓使用，多部辦公升降機供所有層數使用。六部載客升降機、兩部載貨升降機及兩條樓梯供辦公樓部分使用。

該大廈維持在與其樓齡相符之合理狀況。消防安全措施為整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

4. 所有權

4.1. 越秀房產基金持有之部分權益

越秀房產基金持有該大廈物業一部分，有關權益詳情列載如下：

樓層	用途	建築面積
部分一層*	商業	1,580.2平方米
部分一層#	商業	1,707.4平方米
二樓全層	商業	3,977.0平方米
三樓全層	商業	4,493.0平方米
部分六層	辦公樓	1,487.3平方米
部分七層	辦公樓	818.1平方米
部分八層	辦公樓	922.2平方米
部分九層	辦公樓	795.7平方米
部分十層	辦公樓	1,383.3平方米
十一層全層	辦公樓	1,844.3平方米
十六層全層	辦公樓	1,844.3平方米
部分十七層	辦公樓	1,717.9平方米
十八層及十九層全層	辦公樓	3,688.7平方米
部分二十層	辦公樓	1,613.8平方米
部分二十一層	辦公樓	1,613.8平方米
二十二層至二十八層	辦公樓	12,910.4平方米
總計		42,397.4平方米

* 附註：該部分包括物業管理辦公室

附註：一樓大堂，並非零售單位，不供永久租用。

5. 租賃詳情

5.1. 租金收入

根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入
41,809.8平方米	人民幣 4,485,829.00元	人民幣 53,829,948.00元

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如：水電、煤氣、電話、冷氣費等。該物業由來自各行業之多名租戶佔用，例如金融、保險、地產、資訊科技、電訊、製造／工程、航運等。

5.2. 出租率

據管理人所提供的資料，於估值日，物業大部分已租予各租戶，即越秀房產基金所持物業之出租率約為98.61%。

5.3. 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	17.3%
一	二	11.0%
二	三	23.1%
三	四	12.1%
四	五	17.8%
五	六	18.7%
		100.0%

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

按面積計將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇一二年年底	36.6%
二〇一三年年底	16.5%
二〇一四年年底	4.7%
二〇一五年年底	23.4%
二〇一六年年底及以後	18.8%
	100.0%

5.4. 重要租金調整規定概要

吾等知悉物業並無重大租金調整規定。就吾等所知，並無任何可能影響物業價值之分租、出租、重大選擇權或優先購買權。

5.5. 過往支銷

據管理人表示，物業管理費收入足夠抵銷所有物業管理開支。

5.6. 物業管理

管理人、金峰有限公司（「物業公司」）與廣州怡城物業管理有限公司（「租賃代理」）於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年，並於二〇一〇年十二月三十一日簽訂續期協議，將服務期延長至二〇一三年十二月三十一日。根據該兩份協議，租賃代理（亦為財富廣場之物業管理人）每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4.0%（「服務費」）。身為樓宇之物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳管理費10.0%以支付樓宇經營開支款項。租賃代理同意，身為財富廣場物業管理人期間，租賃代理所獲付服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

據管理人表示，租戶每月須向租賃代理支付管理費。

6. 估值

6.1. 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。此方法考慮目前來自現有租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類及／或類似零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，辦公樓及零售部分所採用之年度年期回報率分別為7.50%及7.00%，而辦公樓及零售部分所採用之年度復歸回報率分別為8.00%及8.50%。

6.2. 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業的辦公樓部分採用9.40%貼現率及物業的零售部分採用9.80%貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿時，租約將按一般兩年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按兩年租期及當時市值租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故並無就維修保養之預期成本作出扣除。吾等亦已就營業稅、印花稅、房產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	9.40% (辦公樓) 及 9.80% (零售)
增長率 (十年平均數)	3.00%
空置撥備 (十年平均數)	2.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費 (依據租約)	租金收入 4.00%
能源及公用開支	租金收入 2.00%
雜項開支	租金收入 2.00%
保險	每平方米每月人民幣 5.0 元
營業稅及其它	租金收入 5.50%
堤圍防護費	租金收入 0.09%
房產稅	租金收入 12.00%
印花稅	租金收入 0.10%

6.3. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算方法	人民幣618,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣606,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設該物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為該物業於估值日現況下之市值為**人民幣612,000,000元(大寫人民幣六億一千二百萬元)**。

物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算所得價值之平均數。

丁部一 越秀房產基金位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號維多利廣場(「該物業」)之多個單位之估值

1. 物業概要

據管理人所提供資料，有關該物業的合共九份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

a. 物業概述	維多利廣場是一幢六層高商業零售中心連同一個四層地庫和兩幢高層辦公樓。該物業包括該發展物的多個單位。
b. 土地使用權類別	出讓
c. 土地用途	維多利廣場所在土地用途為「商業／旅遊」
d. 土地使用權期限	由二〇〇四年三月八日起四十年
e. 註冊擁有人	京澳有限公司
f. 建築面積	27,698.1平方米
g. 套內面積	22,847.9平方米
h. 可出租總面積	27,262.3平方米

2. 地點及環境

2.1. 地點及土地用途

維多利廣場位於中國廣東省廣州市天河區體育西路101號。物業入口設有六層高玻璃大堂，樓宇前面為已鋪路面之行人購物大道。零售中心上蓋建有兩幢52層高及36層高辦公樓。維多利廣場位於天河路及體育西路交界，地鐵1及3號線交匯處，毗鄰廣州購書中心及天河城廣場。體育西路形成圍繞天河體育中心之其中一條通道，並已成為廣州市主要中央商務區之一。

2.2. 周邊發展及環境問題

該物業位於天河區，區內發展物業主要包括現代摩天商業大樓及低層零售購物中心，混雜一些較舊中等高度住宅樓。該物業沿體育西路一段人流適中。就吾等所知，相關地點及周圍地點並無任何環境問題或污染。基於中國土地註冊制度，吾等無法追查過往建於相關地點上任何物業資料，故吾等無法評論有否污染及其對價值之影響，亦無法確定該地點之過往用途。

2.3. 公共交通便利程度

由於體育西路沿路有的士及巴士等公共交通工具，故物業整體上交通方便。巴士站距物業兩分鐘步行路程。物業距地鐵1號線體育西路站約三分鐘步行路程。地鐵1號線及3號線有一條地下通道直通物業地庫一層。

3. 物業概述

維多利廣場乃一幢6層商業及零售中心連同4層地庫，位於廣州黃金商業區天河區體育西路101號。據管理人所提供資料，該發展物業之總建築面積約為52,568.6平方米。物業之建築面積細分概述如下：

層數*	用途	建築面積
地庫一層及地庫二層	停車場	24,870.5平方米
地庫一層	商業	1,809.2平方米
一層	商業(包括避火層)	3,033.5平方米
二層	商業	3,968.9平方米
三層	商業	4,756.7平方米
四層	商業	4,756.7平方米
五層	商業	4,769.9平方米
六層	商業	4,603.2平方米
總計：		<u>52,568.6平方米</u>

該物業地盤面積約10,477.0平方米，購物中心之地盤包括一幅面向體育西路之規則平坦地塊，其上建有一幢於二〇〇三年落成之六層高商業零售中心連同四層地庫。維多利廣場主要入口位於體育西路。與區內其他規模與級別相若的購物中心比較，維多利廣場規劃及設計合理。

該物業由強化混凝土結構建成，一層至四層之公共部分用相同花崗岩地面及牆磚裝修，五層至六層之公共部分用花崗岩地磚裝修，而牆壁則用塑膠或塗上油漆及鋪牆紙。主要服務設施(包括水電及電訊)接駁至樓宇。該大廈全部樓層再分為多個單位，設有四部載客升降機，二十部扶手電梯供地庫至六層使用。

與鄰近其他購物中心比較，該物業之服務設施及裝修水平屬合理。該物業維持在與其樓齡相符之合理狀況。消防安全措施為整幢大廈安裝了自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

4. 擁有權

4.1. 越秀房產基金持有之權益部分

越秀房產基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

樓層／單位	用途	建築面積	套內面積
地庫一層部分	商業	1,809.2平方米	1,503.6平方米
一層(101)	商業	473.7平方米	442.3平方米
一層(102)	商業	1,553.5平方米	1,451.0平方米
一層	商業(避火層)	1,006.3平方米	978.2平方米
二層	商業	3,968.9平方米	3,058.1平方米
三層	商業	4,756.7平方米	3,833.0平方米
四層	商業	4,756.7平方米	3,833.0平方米
五層	商業	4,769.9平方米	3,875.8平方米
六層	商業	4,603.2平方米	3,872.9平方米
總計：		27,698.1平方米	22,847.9平方米

5. 租賃詳情

5.1. 租金收入

根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租建築面積	月租收入	年租收入
27,252.3平方米	人民幣 4,935,290.00元	人民幣 59,223,480.00元

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話、冷氣費等。該物業由金融、保險、地產、物業、信息科技、通信、製造／工程、海運等不同行業之多名租戶佔用。

5.2. 出租率

據管理人表示，於估值日，該物業大部分已租予各租戶，即越秀房產基金所持物業出租率為99.96%。

5.3. 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，全部租約以一般租期按照正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	0.2%
一	二	0.4%
二	三	0.0%
三	四	6.9%
四	五	7.5%
五	六	1.2%
六	七	38.8%
七	八	1.3%
八	九	13.2%
九	十	0.0%
十年以上		30.5%
		<hr/>
		100.0%
		<hr/> <hr/>

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

按面積計將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇一二年年底	7.5%
二〇一三年年底	17.0%
二〇一四年年底	57.9%
二〇一五年年底	1.3%
二〇一六年年底及以後	16.3%
	<hr/>
	100.0%
	<hr/> <hr/>

5.4. 重要租金調整規定概要

吾等知悉物業並無重大租金調整規定。就吾等所知，並無任何可能影響物業價值之分租、出租、重大選擇權或優先購買權。

5.5. 過往支銷

據管理人所告知，物業管理費收入總額足夠抵銷物業管理開支總額。

5.6. 物業管理

管理人、京澳有限公司（「物業公司」）與廣州怡城物業管理有限公司（「租賃代理」）於二〇〇五年十二月七日簽訂一份租賃服務協議，初步為期三年，並於二〇一〇年十二月三十一日簽訂續期協議，將服務期延長至二〇一三年十二月三十一日。根據該兩份協議，租賃代理（亦為維多利廣場之物業管理人）每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4.0%（「服務費」）。身為樓宇之物業管理人的租賃代理，有權保留租戶所繳管理費10.0%以支付樓宇經營開支款項。租賃代理同意在身為財富廣場物業管理人期間，租賃代理所獲付服務費亦包括物業管理費。根據物業管理協議，租賃代理有權向物業公司就物業任何空置單位收取物業管理費。

據管理人表示，租戶應每月支付管理費予租賃代理。

6. 估值

6.1. 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。此方法考慮目前來自現有租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類及／或類似零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）辨識出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，所採用之年度年期回報率及年度復歸回報率分別為7.0%及8.0%。

6.2. 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業採用9.4%的年貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租(如適用)。吾等假設於租約期滿時，租約將按一般四年至五年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按四年租期及當時市場租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故並無就維修保養之預期成本作出扣除。吾等亦已就營業稅、印花稅、房產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	9.40%
增長率(十年平均數)	3.00%
空置撥備(十年平均數)	2.00%

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費(依據租約)	租金收入4.00%
能源及公用開支	租金收入0.5%
雜項開支	租金收入1.00%
保險	每月每平方米人民幣3.50元
營業稅及其它	租金收入5.50%
堤圍防護費	租金收入0.09%
房產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

6.3. 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算法	人民幣753,000,000元
現金流量貼現分析	人民幣741,000,000元

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設該物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為該物業於估值日現況下之市值為**人民幣747,000,000元(大寫人民幣七億四千七百萬元)**。

物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算所得價值之平均數。

戊部－ 越秀房產基金對位於中國廣東省廣州市越秀區中山六路第232、234、236、238、240、242、244、246、248、250、252、254、256及258號越秀新都會大廈（「該物業」）之多個單位之估值

1. 物業概要

據管理人所提供的資料，有關該物業的合共二百四十二份房屋所有權證已發出。物業詳情概述如下：

- | | |
|------------|--|
| a. 物業概述 | 一幅規則的L形平坦土地，其上建有26層商業大廈（包括三層地庫）。該物業包括該大廈的多個單位。 |
| b. 土地使用權類別 | 出讓 |
| c. 土地用途 | 越秀新都會大廈所在土地用途為「商業及辦公樓」。 |
| d. 土地使用權期限 | 商業部分
二〇〇五年十一月二十二日起四十年

辦公樓部分
二〇〇五年十一月二十二日起五十年

停車場部分
二〇〇五年十一月二十二日起五十年 |
| e. 註冊擁有人 | 京澳有限公司 |
| f. 建築面積 | 商業部分（地庫一層至四層）
15,445.5平方米

辦公樓部分（五至二十三層（六層除外））
34,441.8平方米

停車場部分（地庫二層至地庫三層）
7,549.0平方米

其他（包括公用設施區域及六層的會所）
4,528.0平方米

總計61,964.3平方米 |
| g. 可出租總面積 | 49,887.3平方米 |

2. 位置及環境

2.1 地點及土地用途

越秀新都會大廈位於中國廣東省廣州市越秀區中山六路，直通西門口地鐵站。越秀區為廣州最老城區之一，省級及市級政府均位於該區。越秀區亦為廣州傳統購物中心，商業非常發達。知名的商業購物區包括廣州北京路步行街、一德路海鮮干貨市場、玩具街、白馬大廈、狀元坊內街巷、沿江路酒吧街、高地街服裝商業街、天成路印刷油墨及出版物街市、泰康路裝飾材料街市、燈具鮮花街市、解放路電子產品街市、濠畔街一皮革鞋料商業街、惠福路食品街等。上述商業街市均受眾多遊客及商業投資者青睞。

2.2 周邊發展及環境問題

該物業位於越秀區，該區的發展物業主要包括新舊夾雜中層商業樓與住宅發展物業，混雜較舊的低層至中層住宅樓。由於鄰近人民中路路口，故該段中山六路人流甚多。吾等並未發現有關地點及周圍地點存在任何環境問題或污染。

由於中國的土地註冊制度，吾等無法追查有關過往建於該地點上之物業的任何資料，因此，吾等無法評論有否污染及其對價值的影響，亦無法確定該地點的過往用途。

2.3 交通便利程度

由於中山六路與人民中路沿路均有的士及巴士等公共交通工具，因此，該物業整體上交通方便。西門口地鐵站出口直通越秀新都會大廈地庫一層。該物業距廣州東火車站僅約20分鐘車程。

3 物業概述

越秀新都會大廈屬乙級商業綜合樓，位於廣州傳統的市內購物區越秀區中山六路。根據管理人所提供資料，開發總建築面積為85,750.76平方米。該大廈是一幢26層商業大樓（包括三層地庫）於二〇〇五年落成。該物業的正門位於中山六路與人民北路的交匯處。停車場設施位於二層地庫內，平台花園、會所、商務中心及其他配套設施位於六層及避火層。較附近其他辦公樓，越秀新都會大廈的規劃及設計屬合理。

該物業由強化混凝土建成，外牆鋪上瓷磚，大堂之牆壁及地面用雲石或花崗岩裝飾。主要服務設施包括接駁至樓宇的水電及電訊設備。該樓宇各層再分為多個單位，各層有七部載客升降機。相比區內其他辦公大樓，該發展物業之服務設施及裝修水平乃屬合理。該樓宇維持在與其樓齡相符之合理狀況。消防安全措施包括為整幢大廈安裝自動灑水頭、煙霧偵測器、火警警報系統及滅火器。

4. 業權

4.1 越秀房產基金持有的部分權益

越秀房產基金持有該發展物業一部分，有關權益詳情列載如下：

樓層	用途	建築面積
地庫二層及地庫三層	停車場*	7,549.0平方米
地庫一層及地庫二層	公用設施	999.4平方米
地庫一層至四層	商業／零售	15,445.5平方米
五層，七層至二十三層	辦公樓	34,441.8平方米
一層至六層	公用設施區域、三層的 避火層及六層的會所	3,360.1平方米
二十四層	公用設施區域	168.5平方米
總計		61,964.3平方米

*附註1：停車場總建築面積約為7,621.0平方米，包括分配予國內合營夥伴前身的約72.0平方米部分。

5. 租賃詳情

5.1 目前租金收入

根據所提供截至估值日之租金登記冊，現有月租收入淨額及相等之年租收入淨額如下：

已出租可出租總面積	月租收入	年租收入淨額
49,295.6平方米	人民幣 4,381,362.00元	人民幣 52,576,344.00元

據所提供資料，吾等明白租金收入不包括物業管理費及其他支銷，例如水電、煤氣、電話、冷氣費等。該物業由各行各業的不同租戶租用，例如金融、保險、地產、資訊科技、電訊、製造／工程及航運等。

5.2 出租率

據管理人所提供資料，於估值日，該物業大部分已租予多名租戶，即越秀房地產信託基金所持物業出租率約為98.81%。

5.3 租賃週期期限及屆滿概況

整體上，租約以一般租期按正常商業條款訂立。租期詳情如下：

租期多於(年)	租期少於或等於(年)	按面積計(%)
零	一	9.6%
一	二	26.2%
二	三	38.2%
三	四	8.9%
四	五	9.6%
五	六	7.5%
總計：		100.0%

根據已續訂租約，租期屆滿概況詳情如下：

按面積計將於下列各年期滿之租約百分比	按面積計(%)
二〇一二年年底	33.6%
二〇一三年年底	37.3%
二〇一四年年底	4.9%
二〇一五年年底	5.6%
二〇一六年年底及以後	18.6%
	100.0%

5.4 重要租金調整規定概要

吾等知悉，物業並無重大租金調整規定。據吾等所知，並無任何可能影響物業價值的分租、出租或任何重大選擇權或優先購買權。

5.5 過往支銷

據管理人表示，物業管理費收入足夠抵銷物業管理開支。

5.6 物業管理

管理人、廣州捷雅城房地產開發有限公司(「物業公司」)與廣州怡城物業管理有限公司(「租賃代理」)於二〇〇五年十二月七日訂立初步為期三年租賃服務協議，並於二〇一〇年十二月三十一日簽訂續期協議，將服務期延長至二〇一三年十二月三十一日。根據該兩份協議，租賃代理每年將收取之報酬為物業公司經營物業應收總收入的4.0%(「服務費」)。

據管理人表示，租戶每月應付租賃代理管理費。

6. 估值

6.1 收入資本化計算法

此方法透過資本化將來自物業之實際及預期收入淨額轉換成價值，而將收入淨額轉換成價值之最常用方法乃「年期及復歸」法。此方法考慮目前來自現有租賃之現時租金收入及日後潛在收入，透過按全部租出基準將租金收入淨額資本化，按市值基準估計物業之價值。吾等在估值時已考慮區內同類及／或類似零售／批發發展物業之可比較租金報價或已交易租金收入。為編製市場可比較數據，吾等從自有數據庫（以吾等所得最新數據為基礎）辨認出多項可比較物業。由於可用實際交易數目有限，故吾等亦分析區內多幢樓宇之出租情況。吾等評估時，辦公樓及零售部分所採用之年度年期回報率分別為7.50%及6.50%；而辦公樓及零售部分所採用之年度復歸回報率分別為8.00%及7.00%。由於物業零售部分之目前現時租金收入低於估計目前市場租金收入，故所採用之年期回報率低於市場回報率。

6.2 現金流量貼現分析

吾等估值時已就物業的辦公樓及零售部分採用9.5%及9.00%的年貼現率，該貼現率乃用以轉換日後應付或應收貨幣金額至現值之回報率，理論上反映資本之機會成本。吾等在達致上述貼現率時，已研究一項商用物業於十年內所賺取投資回報之市場現況。吾等亦已調查活躍物業投資者在市場上購買購物中心及辦公樓所需回報率。在達致定期現金流量時，吾等已考慮租金收入年增長率，以評估於租期屆滿時用以釐定現金流量之預測租金收入。吾等已估計物業未來十年每年之租金增長。各租約之租金增長模式反映各租約之租金調整規定，包括分期加租（如適用）。吾等假設於租約期滿時，租約將按一般四年至五年的租期續訂。新續訂租約屆滿後，新租約將按四年租期及當時市場租金授出或續訂。由於管理人向吾等表示用作維持物業目前狀況之維修保養成本由租戶繳交之管理費支付，故並無就維修保養之預期成本作出扣除。吾等亦已就營業稅、印花稅、房產稅、堤圍防護費、保險及服務費扣除相關款項。吾等評估時利用下列假設對物業估值：

項目

貼現率	9.5% (辦公樓) 及 9.00% (零售)
增長率 (十年平均數)	3.00%
空置撥備 (十年平均數)	2.00% (辦公樓) 及 2.00% (零售)

空置撥備乃依據吾等所知廣州有關物業市場之供求量計算。

吾等在現金流量貼現分析中依據管理人所提供資料，預測物業未來十年下列支銷金額如下：

項目

服務費(依據租約)	租金收入4.00%
能源及公用設施開支	租金收入0.5%
雜項開支	租金收入1.00%
保險	每月每平方米人民幣3.50元
營業稅及其他	租金收入5.50%
堤圍防護費	租金收入0.09%
房產稅	租金收入12.00%
印花稅	租金收入0.10%

6.3 估值意見

下表概述吾等以各方法計算之結果：

估值方法	估值意見
收入資本化計算方法	人民幣715,000,000
現金流量貼現分析	人民幣708,000,000

依據吾等按收入資本化計算法(包括現金流量貼現分析)的估值，假設該物業(現有租戶利益及物業業權並無任何重大產權負擔或缺失)可在市場上銷售，吾等認為該物業於估值日現況下之市值為**人民幣711,500,000元(大寫人民幣七億一千一百五十萬元)**。

物業之市值乃採用收入資本化計算法及現金流量貼現分析計算所得價值之平均數。

獨立核數師報告



羅兵咸永道

致越秀房地產投資信託基金基金單位持有人
(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃)

本核數師(以下簡稱「我們」)已審核列第122頁至第150頁所載越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表,包括於二〇一一年十二月三十一日的綜合資產負債表與截至該日止年度的綜合全面收益表、分派聲明及綜合現金流量表,以及主要會計政策概要與其他解釋資料。

管理人對綜合財務報表的責任

越秀房產基金管理人負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製及真實公允呈列綜合財務報表,及負責確保綜合財務報表已根據二〇〇五年十二月七日訂立並於二〇〇八年三月二十五日經首份補充契約修訂並於二〇一〇年七月二十三日經第二份補充契約修訂的信託契約(「信託契約」)相關條文及香港證券及期貨事務監察委員會制定的《房地產投資信託基金守則》(「房託基金守則」)附錄C所載相關披露規定妥為編製,及管理人釐定為必要的內部監控,使綜合財務報表的編製不存在因欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

核數師的責任

我們的責任是根據審核對該等綜合財務報表發表意見,並僅向 貴公司整體報告,而別無其他目的。我們不會就本報告內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則進行審核。該等準則要求我們遵守道德規範,規劃及審核以合理確定有關綜合財務報表有否任何重大錯誤陳述。

核數師的責任 (續)

審核涉及執行情序以獲取有關綜合財務報表所載金額及披露資料的審核憑證。所選程序取決於核數師的判斷，包括評估因欺詐或錯誤而導致綜合財務報表出現重大錯誤陳述的風險。評估該等風險時，核數師考慮與該公司編製及真實公允呈列綜合財務報表相關的內部監控，以設計切合相關情況的審核程序，但並非對公司內部監控的成效發表意見。審核工作亦包括評價越秀房產基金管理人採用的會計政策是否合適及所作會計估計是否合理，以及評價綜合財務報表的整體呈列方式。

我們相信已取得充足恰當的審核憑證作為我們審核意見的根據。

意見

我們認為，綜合財務報表已根據香港財務報告準則真實公允反映 貴集團於二〇一一年十二月三十一日的財務狀況及貴集團截至該日止年度的財務表現及現金流量，並已按照信託契約相關條文及房託基金守則所載的相關披露規定妥為編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二〇一二年二月二十日

綜合全面收益表

截至二〇一一年十二月三十一日止年度

	附註	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
收益－租金收入	5	522,286	484,655
經營開支	6	(213,883)	(191,515)
投資物業的公平值收益	12	1,026,406	345,123
淨融資收入－不包括基金單位持有人應佔款額	8	36,328	11,421
除稅前及與基金單位持有人交易前的溢利		1,371,137	649,684
所得稅開支	9	(33,862)	(14,049)
除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利		1,337,275	635,635
年內其他全面收入		—	—
於與基金單位持有人進行交易前之總全面收入		1,337,275	635,635
基金單位持有人應佔資產淨值的變化	21	1,337,275	635,635

附註：

- (i) 根據於二〇〇五年十二月七日訂立的信託契約，經二〇〇八年三月二十五日訂立之首份補充契約修訂及經二〇一〇年七月二十三日訂立之第二份補充契約修訂的信託契約（「信託契約」），越秀房產基金須向基金單位持有人分派各財政年度最少90%的全部可分派收入。越秀房產基金由成立日期起計有80年的有限年期。因此，基金單位載有支付現金分派的合約性責任，而於終止信託時，亦須按終止越秀房產基金之日持有的越秀房產基金權益比例，支付來自出售或變現越秀房產基金資產的所有所得現金淨額減任何負債後的應佔部分。因此，基金單位持有人的基金會列為金融負債，而非按照香港會計準則第32號「金融工具：披露及呈報」列為權益。為與列為金融負債的基金單位持有人的基金一致，向基金單位持有人的分派及基金單位持有人應佔資產淨值變化均為於綜合全面收益表確認的融資成本，此分類並無對基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響，僅對基金單位持有人的基金如何在綜合資產負債表及分派如何在綜合全面收益報表披露構成影響。可分派收入總額於第125頁的分派聲明釐定。
- (ii) 根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的溢利及已發行基金單位平均數目計算每個基金單位的盈利載於附註10。

第127頁至第150頁的附註是該等綜合財務報表一部分。

綜合資產負債表

於二〇一一年十二月三十一日

	附註	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
非流動資產			
	11	10	813
投資物業	12	6,471,000	5,432,500
遞延資產	14	39,104	42,269
商譽	15	160,324	160,324
		<u>6,670,438</u>	<u>5,635,906</u>
流動資產			
可收回稅項		2,248	2,226
預付款項、按金及其他應收款項	16	6,831	7,206
短期銀行存款	17	175,111	—
現金及現金等價物	17	520,650	378,955
		<u>704,840</u>	<u>388,387</u>
資產總額		<u>7,375,278</u>	<u>6,024,293</u>
流動負債			
租金按金“Y期部分”	19	54,055	34,828
預收款項	19	7,986	9,007
應計費用及其他應付款項	19	44,944	49,089
應付關連公司款項	23	22,179	16,756
銀行借貸，有抵押	20	—	1,774,748
		<u>129,164</u>	<u>1,884,428</u>
非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)			
租金按金(非即期部分)	19	72,576	83,364
銀行借貸，有抵押	20	1,978,169	—
遞延稅項負債	18	100,105	75,511
		<u>2,150,850</u>	<u>158,875</u>

綜合資產負債表(續)

於二〇一一年十二月三十一日

	附註	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
總負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)		2,280,014	2,043,303
基金單位持有人應佔資產淨值	21	5,095,264	3,980,990
負債總額		7,375,278	6,024,293
資產淨值		—	—
總權益		—	—
流動資產/(負債)淨值		575,676	(1,496,041)
扣除流動負債後總資產		7,246,114	4,139,865
已發行基金單位數目(千個)		1,065,973	1,065,973
每個基金單位的基金單位 持有人應佔資產淨值		人民幣4.78元	人民幣3.73元

代表管理人的董事會

梁凝光先生
董事

劉永杰先生
董事

第127頁至第150頁的附註是該等綜合財務報表一部分。

分派聲明

截至二〇一一年十二月三十一日止年度

附註	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
與基金單位持有人交易前的除所得稅後溢利	1,337,275	635,635
就可分派收入總額作出的調整(i)		
— 投資物業的公平值收益	(1,026,406)	(345,123)
— 扣自綜合全面收益表的投資物業公平值收益的遞延稅項	18,687	541
— 會計準則下的商業企業投資物業攤銷費用	(10,230)	(10,230)
— 銀行貸款的匯兌收益	(87,905)	(60,596)
可分派收入總額	231,421	220,227
於一月一日可分派的款額	104,750	126,017
年內已付分派(ii)	21 (223,001)	(241,494)
於十二月三十一日的可分派款額	113,170	104,750
已公佈末期分派	113,170	104,750
已公佈每基金單位分派(iii)	人民幣 0.1062元	人民幣 0.0983元

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可分派收入總額指經調整與基金單位持有人交易前的綜合除所得稅後溢利，以撇銷計入有關年度綜合全面收益表的若干非現金調整的影響。
- (ii) 於二〇一〇年七月一日至二〇一〇年十二月三十一日期間的末期分派每個基金單位人民幣0.0983元(折合為0.1165港元)及於二〇一一年一月一日至二〇一一年六月三十日期間的中期分派每個基金單位人民幣0.1109元(折合為0.1339港元)(合共人民幣223,001,000元(折合為242,402,000港元)(二〇一〇年：人民幣241,494,000元，折合為275,980,000港元))已分別於二〇一一年五月十九日及二〇一一年十月二十六日支付予基金單位持有人。
- (iii) 於二〇一二年二月二十日管理人董事會宣派由二〇一一年七月一日至二〇一一年十二月三十一日期間的末期分派為每基金單位為人民幣0.1062元(折合為0.1308港元，分派總額為人民幣113,170,000元(折合為139,391,000港元))。

第127頁至第150頁的附註為該等綜合財務報表一部分。

綜合現金流量表

截至二〇一一年十二月三十一日止年度

	附註	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
經營業務所得現金流量			
經營所得現金	22	321,442	306,555
已付利息		(36,984)	(35,689)
已付企業所得稅		(9,290)	(8,678)
		<u>275,168</u>	<u>262,188</u>
經營業務所產生現金淨額			
投資業務所用現金流量			
購買投資物業		(12,094)	(5,377)
已收利息		2,783	2,373
原到期日三個月以上的短期銀行存款增加		(175,111)	—
		<u>(184,422)</u>	<u>(3,004)</u>
投資業務所使用現金淨額			
融資業務所用現金淨額			
已付分派		(223,001)	(241,494)
銀行借款所得款項，扣除交易成本		1,994,060	—
償還銀行借款		(1,720,110)	—
		<u>50,949</u>	<u>(241,494)</u>
融資業務產生／(使用)的現金流量			
現金及現金等價物增加淨額			
		141,695	17,690
於年初的現金及現金等價物		378,955	361,265
於年終的現金及現金等價物	17	<u>520,650</u>	<u>378,955</u>

第127頁至第150頁的附註為該等綜合財務報表一部分。

1 一般資料

越秀房地產投資信託基金（「越秀房產基金」）及其附屬公司（統稱「本集團」）主要在中國內地（「中國」）從事商用物業租賃業務。

越秀房產基金為香港集體投資計劃，由越秀房託資產管理有限公司（作為越秀房產基金的管理人（「管理人」））與匯豐機構信託服務（亞洲）有限公司（作為越秀房產基金的信託人（「信託人」））於二〇〇五年十二月七日訂立並經二〇〇八年三月二十五日訂立之首份補充契約修訂及經二〇一〇年七月二十三日訂立之第二份補充契約修訂的信託契約（「信託契約」）以單位信託方式組成，且獲證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第104條認可，亦受證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）不時頒佈的適用條件所規限。

其註冊辦事處的地址為香港灣仔駱克道160-174號越秀大廈24樓。

越秀房產基金在香港聯合交易所有限公司上市。

除另有指明外，該等綜合財務報表均以人民幣呈列。該等綜合財務報表已獲管理人董事會批准於二〇一二年二月二十日刊發。

2 重大會計政策概要

編製該等綜合財務報表所採用的主要會計政策載列如下。除另有說明外，所有呈報年度均貫徹採用該等政策。

(a) 編製基準

綜合財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）、信託契約相關條款及房地產投資信託基金守則（「房產信託基金守則」）附錄C所記載相關披露要求編製。綜合財務報表乃以歷史成本法編製，並就重估按公平值列賬的投資物業作出調整。

編製符合香港財務報告準則的財務報表需要使用若干關鍵會計估計。這亦需要管理人在應用本集團的會計政策過程中行使其判斷。涉及高度判斷或複雜程度的領域，或對於綜合財務報表屬重大的假設及估計的領域披露於附註4。

(i) 本集團採納的新訂／經修訂準則

以下對新準則及新準則修改由二〇一一年一月一日開始之財政年度首次強制應用，本集團亦已採納。

- 香港會計準則第24號（修訂），「關連人士披露」於二〇一一年一月一日或之後開始的年度期間生效。該準則澄清及簡化關聯人士的定義。
- 香港財務報告準則第7號（修訂），「金融工具：披露」於二〇一一年一月或之後開始的年度期間生效。該準則澄清金融工具的七項披露規定，尤其強調定性披露及信貸風險披露。

於截至二〇一一年十二月三十一日止年度，採納現有準則的該等修訂及詮釋對本集團並無重大財務影響。

2 重大會計政策概要 (續)

(a) 編製基準 (續)

- (ii) 以下對新準則、修訂及詮釋的詮釋、修訂及修改由二〇一一年一月一日開始之財政年度首次強制應用但目前與本集團並無關連。

香港會計準則第32號 (修改本)	供股的分類
香港財務報告準則第1號的修訂本 香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第14號修訂本	香港財務報告準則第7號比較披露，對首次採用者的有限豁免 最低資金要求規定的預付款
香港 (國際財務報告詮釋委員會) — 詮釋第19號	以權益工具抵銷金融負債

此外，香港會計師公會亦根據其第三年度改進項目 (二〇一〇年) 頒佈多項對現行準則／詮釋之修訂。除附註2(a)(i)披露的香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」的修訂外，預期該等修訂對本集團並無重大財務影響。

- (iii) 以下為由二〇一一年一月一日開始之財政年度已頒佈但尚未生效亦未被本集團提早採用的新準則、修訂及詮釋

香港會計準則1號 (修改)	財務報表的呈報 ³
香港會計準則12號 (修訂)	遞延稅項：相關資產的收回 ²
香港會計準則19號 (修改)	職工福利 ⁴
香港會計準則第27號 (二〇一一年修訂)	獨立財務報表 ⁴
香港會計準則第28號 (二〇一一年修訂)	於聯營公司及合營公司的投資 ⁴
香港會計準則第32號 (修改)	金融工具：呈報—金融資產和金融負債的互相抵銷 ⁵
香港財務報告準則第1號 (修改)	嚴重通脹及免除首次採納者的固定日期 ¹
香港財務報告準則第7號 (修改)	披露—金融資產轉讓 ¹
香港財務報告準則第7號 (修改)	金融工具：披露—金融資產和金融負債的互相抵銷 ⁴
香港財務報告準則第7號及9號 (修改)	強制性生效日期及過渡披露 ⁶
香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁶
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 ⁴
香港財務報告準則第11號	合營安排 ⁴
香港財務報告準則第12號	披露於其他實體的權益 ⁴
香港財務報告準則第13號	公平值計量 ⁴

- 1 於二〇一一年七月一日或之後開始的年度期間生效
- 2 於二〇一二年一月一日或之後開始的年度期間生效
- 3 於二〇一二年七月一日或之後開始的年度期間生效
- 4 由二〇一三年一月一日或之後開始的年度期間生效
- 5 由二〇一四年一月一日或之後開始的年度期間生效
- 6 由二〇一五年一月一日或之後開始的年度期間生效

管理人董事預期採用該等準則、準則的修訂及詮釋對本集團的業績及財務狀況並無重大影響。本集團擬於新準則、準則的修訂及詮釋生效時採用。

2 重大會計政策概要 (續)

(b) 綜合賬目

綜合財務報表包括越秀房產基金及其所有附屬公司截至二〇一一年十二月三十一日止的財務報表。

附屬公司指本集團有權監管其財務及經營政策之所有公司(包括特定目的公司)，通常附帶過半數投票權之股權。

評估本集團是否控制另一公司時，會考慮現時有否可行使或可轉換之潛在投票權及其影響。

附屬公司自其控制權轉移至本集團當日起全面綜合入賬，至控制權終止當日終止綜合入賬。

公司間交易、集團內公司間收益及支出會互相抵銷。於資產確認的公司間交易產生的損益亦已對銷。本公司會在必要時更改附屬公司之會計政策，確保與本集團之政策一致。

(c) 分部呈報

經營分部的呈報乃以符合主要營運決策者所獲提供的內部呈報方式進行。主要營運決策者負責分配資源及評估經營分部的表現，而其已獲確認為管理人的董事會作出策略決定。

本集團主要從事中國商用物業租賃業務，故本集團經營僅有一個業務及地區分部。

(d) 外幣換算

(i) 功能及呈列貨幣

本集團旗下各實體的財務報表所包括之項目，均以該實體之主要營運地區的貨幣(「功能貨幣」)計算。綜合財務報表乃以人民幣呈報，人民幣為本公司功能貨幣及呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易均按交易當日或估值當日(倘項目再計量)的匯率換算為功能貨幣。此等交易結算以及按年結日的匯率換算以外幣列值貨幣資產及負債而產生的匯兌收益及虧損，均於綜合全面收益表內確認。

有關借貸的匯兌收益及虧損於綜合全面收益表中「融資收入淨額」一項中呈列。所有其他匯兌收益及虧損於綜合全面收益表中「經營開支」中呈列。

2 重大會計政策概要 (續)

(e) 機器及設備

機器及設備按歷史成本減折舊列賬。歷史成本包括收購項目的直接開支。

其後成本僅在本集團有可能獲得有關該項目的未來經濟利益且能準確計量項目的成本時，方會計入資產賬面值或確認為獨立資產(視情況而定)。所有其他維修及保養開支於所涉財政期間的綜合全面收益表支銷。

機器及設備的折舊採用直線法於5年的估計使用年期將成本減餘值計算。

資產的餘值及可使用年期於各報告期末檢討並於適當時調整。

倘資產的賬面值高於估計可收回金額，則須即時撇減至可收回金額。

出售的損益透過比較收益及賬面值釐定，於綜合全面收益表的「經營支出」確認。

(f) 投資物業

投資物業(主要包括租賃土地及辦公室樓宇)由本集團以長期租約持作收取租金或資本增值或兩者兼有，但並非由本集團佔用的物業。投資物業亦包括正在就日後用作投資物業建設及開發的物業。

投資物業首先按成本入賬，包括相關交易成本及(倘適用)借貸成本。投資物業於首次確認後按公平值入賬，即外界估值師於各報告日期釐定的公開市值。公平值根據活躍市價釐定，若有需要，會因應個別資產的性質、地區分佈或狀況調整。該等估值根據國際估值準則委員會頒佈的指引進行，並由外界估值師每年審閱。倘重新發展持續作投資物業用途或所在市場變得較不活躍的投資物業，則繼續按公平值入賬。公平值變動於綜合全面收益表中確認。

(g) 商譽

商譽指於收購日期收購成本超逾本集團應佔所收購附屬公司可識別資產淨值的公平值之超出部分。

就減值測試而言，於業務合併收購之商譽乃於收購時分配至預期將從該業務合併的協同效應中受惠之現金產生單位。各商譽分配至的業務合併單位或業務合併單位組別代表為內部管理目的監控商譽的實體內的最低級別。商譽按經營分部級別監控。

倘發生事件或變化的情況有潛在減值的跡象，則會每年或更頻繁地進行商譽減值審閱。商譽的賬面值與可收回金額比較，可收回金額為使用價值與公平值減銷售成本之較高者。任何減值即時確認為支出且不會於後續撥回。

2 重大會計政策概要 (續)

(h) 非金融資產減值

使用年期不確定毋須攤銷，但須每年進行減值測試。須攤銷的資產會在發生事件或環境變化顯示其賬面值無法收回時進行減值測試。若資產的賬面值超過可收回金額，有關差額確認為減值虧損。資產的可收回金額為公平值減出售成本或可使用價值之較高者。評估減值時，資產會分類為各個最基本的可識別現金流量 (現金產生單位) 組合。本公司於各報告日期檢討已減值之非金融資產 (商譽除外) 能否撥回減值。

(i) 其他應收款項

其他應收款項首先按公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本扣除減值撥備計算。倘出現客觀證據顯示本集團將無法根據原有條款收回所有到期的應收款項，則須計提其他應收款項的減值撥備。撥備金額為資產賬面值與估計未來現金流量按實際利率貼現至現值之間的差額，於綜合全面收益表內確認。

(j) 租金按金

租金按金指擁有固定或可釐定還款額的金融負債，於本集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，會計入流動負債，惟租期超過結算日後十二個月的租金按金則分類為非流動負債。

租金按金首先按公平值確認，其後採用實際利息法按攤銷成本計算。最初確認入賬時，金融負債賬面值與實際已收代價的差額作初期溢價處理，並於租期內作為租金收入以直線法確認入賬。

(k) 現金及現金等價物

於綜合現金流量表內，現金及現金等價物包括手頭現金、銀行活期存款及原到期時間為三個月或以下的其他短期高流動性投資。

(l) 撥備

倘本集團現時因過往事件而涉及法律或推定責任，而履行責任可能須耗用資源，且可合理估計款項，則確認撥備。未來經營虧損不會確認撥備。

倘有多項同類責任，會整體考慮責任類別以釐定償付時可能耗用的資源。即使在同一責任類別所涉及任何一個項目相關之資源流出可能性極低，仍須確認撥備。

撥備按預期償付責任所需開支以除稅前比率 (反映當時市場對該責任特定之貨幣時間值及風險之評估) 計算之現值計量。隨時間產生之撥備增加確認為利息開支。

2 重大會計政策概要 (續)

(m) 借貸

借貸扣除所涉交易成本後首先按公平值確認，隨後以攤銷成本列賬。所得款項(扣除交易成本)與贖回值之任何差額採用實際利息法於借貸期內在綜合全面收益表確認。

倘貸款的若干或全部可能被提取，則於設立貸款融資時支付的費用確認為該貸款的交易成本。倘無證據表明該貸款的部分或全部可能被提取，則該費用撥充為流動資金服務的預期款項並於與其相關的融資期間內攤銷。

借款歸類為流動負債，除非本集團有無條件權利於報告期末延期償還負債至少12個月。

(n) 借款成本

可直接歸屬且需經較長時間的購建活動方能達至預定可使用或出售狀態之合資格資產購建或生產的一般及特定借款成本，計入該等資產之成本，直至達至其預定可使用或出售狀態為止。在特定借款撥作合資格資產支出前之暫時投資所賺取之投資收入，須自合資格資本化之借款成本中扣除。所有其他借款成本於其產生期間於損益確認。

(o) 即期及遞延所得稅

所得稅開支包括即期及遞延所得稅。稅項於綜合全面收益表中確認。

(i) 即期所得稅

即期所得稅開支按結算日越秀房產基金及其附屬公司營運及產生應課稅收入之中國已頒佈或實質頒佈的稅法計算。管理層定期檢討報稅表中對於有關須詮釋之適用稅務規例之立場，以及根據預期須向稅務機關支付款項之數額建立適當之撥備。

2 重大會計政策概要 (續)

(o) 即期及遞延所得稅 (續)

(ii) 遞延所得稅

遞延所得稅以負債法按資產及負債的稅基與綜合財務報表所呈列的賬面值之暫時差額確認。然而，倘遞延稅項負債產生自商譽初步確認，則不會確認遞延稅項負債，倘遞延所得稅源自首次確認交易（業務合併除外）所涉資產或負債，而交易時並不影響會計及應課稅溢利或虧損，則遞延所得稅不會入賬處理。遞延所得稅採用結算日前已頒佈或實質頒佈的稅率（及法例）釐定，預期該等稅率（及法例）在有關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用。

倘未來應課稅溢利可以暫時差額抵銷，則確認遞延所得稅資產。

遞延所得稅就附屬公司投資產生的暫時差額而撥備，惟本集團可控制暫時差額的撥回時間，並有可能在可預見將來不會撥回暫時差額的遞延所得稅負債則除外。

(iii) 抵銷

遞延所得稅資產及負債在有合法行使之權利將即期稅項資產與即期稅項負債互相抵銷，且遞延所得稅資產及負債乃有關由同一稅務機關向同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收之所得稅且擬按淨額基準處理結餘方可互相抵銷。

(p) 收益確認

收益按本集團日常業務過程中已收或應收租金收入的公平值計量。當收益的數額能夠可靠計量、未來經濟利益很有可能流入有關實體，而本集團每項活動均符合具體條件時（如下文所述），本集團便會將收益確認。

(i) 租金收入

經營租約租金收入於租期內以直線法確認。倘本集團向租戶提供優惠，優惠成本將於租期內以直線法確認為租金收入遞減。租金總收入與於租期內確認的經營租約租金之間的差額會確認為遞延資產。

(ii) 利息收入

利息收入採用實際利息法按時間比例確認。

2 重大會計政策概要 (續)

(q) 向基金單位持有人的分派

根據信託契約，越秀房產基金須於各財政年度向基金單位持有人分派本集團最少90%的溢利(或會根據房託基金守則及信託契約調整)。因此，該等基金單位根據香港會計準則第32號列為金融負債，而向基金單位持有人的分派作為融資成本於綜合全面收益表入賬列為開支，故此越秀房產基金於綜合全面收益表將分派確認為融資成本。

3 財務風險管理

(a) 財務風險因素

本集團的業務活動面對市場風險(包括貨幣風險及現金流量利率風險)、信貸風險及流動資金風險等多種財務風險。本集團的整體風險管理計劃集中處理金融市場的不明朗因素，並致力減低對本集團財務表現的潛在不利影響。本集團採用衍生金融工具對沖所面臨的若干風險。

越秀房產基金管理人識別及評估財務風險，並制定整體風險管理的書面原則，以及涵蓋特定範圍的書面政策，例如外匯風險、利率風險、信貸風險、非衍生金融工具及投資過多流動資金。

(i) 市場風險

(A) 外匯風險

本集團在中國經營業務，大多數交易以人民幣結算，所面對的外匯風險主要涉及以港元及美元(「美元」)計值的現金及現金等價物、短期銀行存款、應計費用及其他應付款項、應付關聯方款項及銀行借貸。

假設二〇一一年及二〇一〇年十二月三十一日人民幣兌港元及美元匯率增加/減少1%，而所有其他可變因素維持不變，則截至二〇一一年十二月三十一日止年度的除稅後溢利會由於換算以港元及美元計值的現金及現金等價物、短期銀行存款、應計費用及其他應付款項、應付關聯方款項及銀行借貸產生外匯收益/虧損而增加/減少約人民幣16,364,000元(二〇一〇年：人民幣16,544,000元)。

(B) 現金流量利率風險

本集團的利率風險來自長期貸款。浮息借貸令本集團承受現金流量利率風險(部分由按浮息持有現金抵銷)。根據本集團的利率管理政策，本集團一般按浮息舉債，並於本集團預計利息支出將於可預見未來大幅上升時利用浮息轉定息利率掉期管理風險。

於二〇一一年及二〇一〇年十二月三十一日，本集團並無就浮息借貸訂立任何掉期。於二〇一一年及二〇一〇年十二月三十一日，倘借貸利率增加/減少1%，而所有其他可變因素維持不變，則本集團於年內的除稅後溢利會由於浮息借貸的利息開支增加/減少而分別減少/增加約人民幣18,207,000元(二〇一〇年：人民幣18,186,000元)。

3 財務風險管理 (續)

(a) 財務風險因素 (續)

(ii) 信貸風險

借貸風險按組合管理。信貸風險來自現金及現金等價物、銀行及金融機構存款以及租戶所面對的信貸風險，包括已承諾交易。

下表載列於結算日存放於三間主要銀行的銀行存款結餘。管理層預期不會因該等銀行違約而承受虧損。

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
對手方：		
深圳發展銀行	292,273	246,456
香港上海滙豐銀行有限公司	147,307	132,499
永隆銀行有限公司	256,181	—
	<u>695,761</u>	<u>378,955</u>

本集團並無政策限制任何金融機構信貸風險的金額。

(iii) 流動資金風險

審慎的流動資金風險管理包括維持充足的現金、具備足夠額度的已承諾信貸融資以及經營現金流量。於二〇一一年十二月三十一日，本集團擁有短期銀行存款及現金及現金等價物人民幣695,761,000元（二〇一〇年：人民幣378,955,000元）。由於相關業務的性質，管理人透過調整就超出可分派收入90%的百分比所派付的分派金額來維持流動資金的靈活性。

下表按於結算日至合約到期日的餘下期間將本集團非衍生金融負債的分類為相關期限組別作分析。下表披露的金額為未貼現的合約現金流量。

3 財務風險管理 (續)

(a) 財務風險因素 (續)

(iii) 流動資金風險 (續)

	一年內 人民幣千元	一年至 兩年間 人民幣千元	兩年至 五年間 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇一一年十二月三十一日					
租金按金	54,055	9,291	62,416	4,721	130,483
應計費用及其他應付款項	44,944	—	—	—	44,944
應付關連公司款項	22,179	—	—	—	22,179
銀行借貸，有抵押	—	—	2,028,371	—	2,028,371
應付利息	44,262	44,262	35,046	—	123,570
於二〇一〇年十二月三十一日					
租金按金	34,828	26,005	59,127	2,574	122,534
應計費用及其他應付款項	49,089	—	—	—	49,089
應付關連公司款項	16,756	—	—	—	16,756
銀行借貸，有抵押	1,787,730	—	—	—	1,787,730
應付利息	30,702	—	—	—	30,702

(b) 資本風險管理

本集團管理資本旨在保障本集團持續經營的能力，為基金單位持有人提供回報及為其他利益相關者提供利益。

管理人按資產負債比率監控資本，與業內其他公司一致。(該比率乃以債務淨值除以資產總額計算。)債務淨值按借貸總額(包括綜合資產負債表所列流動及非流動負債，但不包括基金單位持有人應佔資產淨值)計算。

本集團於二〇一一年策略與二〇一〇年相同，仍維持資產負債比率不超逾45%。於二〇一一年及二〇一〇年的資產負債比率如下：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
借貸總額(附註20)	1,978,169	1,774,748
資產總額	7,375,278	6,024,293
資產負債比率	27%	29%

資產負債比率於年內並無重大變化。

3 財務風險管理 (續)

(c) 公平值估計

由於到期日短，本集團的金融資產(包括現金及現金等價物、短期銀行存款及其他應收款項)及金融負債(包括預付款項、應計費用及其他應付款)以及應付關聯人士款項的賬面值與其公平值相若。

4 重大會計估計

估計會根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下相信屬合理的未來事件預測)持續評估。

管理人對未來作出估計及假設，顧名思義，所作會計估計很少與實際結果相符。很可能導致下個財政年度之資產及負債賬面值有重大調整的估算及假設討論如下。

(a) 投資物業的公平值估計

公平值的最佳憑證為同類租約及其他合約於當時活躍市場上的價格。在缺乏該等資料的情況下，管理人的董事在合理公平值估計的範圍內釐定有關金額。在作出判斷時，管理人的董事會考慮不同來源的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業當時於活躍市場上的價格(須就各項差異作出調整)；
- (ii) 較不活躍市場所提供同類物業的近期價格(該價格會根據自按該等價格進行交易的日期起經濟狀況的轉變作出調整)；及
- (iii) 根據未來現金流量的可靠估計而預測的貼現現金流量，而該等預測乃基於任何現有租約與其他合約的條款及可能獲得的外在憑證(例如相同地點及狀況的同類物業當時市值租金)，並採用足以反映當時市場對無法肯定的有關現金流量金額及時間進行評估的貼現率計算。

倘無法取得有關投資物業當時或近期的價格資料，則採用貼現現金流量估值法釐定投資物業的公平值。管理人董事採用的假設主要以各結算日當時的市況為依據。

管理層估算公平值時採用的主要假設涉及：合約租金收入、預計未來市值租金、保養要求及相關貼現率。此等估值定期與實際市場回報數據及管理人董事進行的實際交易及市場提供的交易記錄作比較。

預計未來市值租金會根據相同地點及狀況的同類物業當時的市值租金釐定，每年由外界估值師審閱。

(b) 商譽減值估計

根據附註2(g)所述的會計政策，本集團每年測試商譽有否減值。現金產生單位的可收回金額按照使用價值計算，計算時須利用估算(附註15)。

5 收益及分部資料

營業額包括租金收入。年內已確認的收益指來自客戶的租金收入。管理層已根據主要經營決策人所審核用於作出策略性決定的報告釐定經營分部。鑑於管理層按合計基準檢討本集團經營業績，本集團並無呈列分部資料。

本集團的收益均來自外部客戶，惟附註23所披露自關連方所收租金收入除外。

本集團來自外部客戶的收益的唯一來源為其在中國的經營，故本集團的非流動資產亦位於中國。年內，與單一外部客戶的交易所產生的收益均未達本集團總收益10%或以上。

6 按性質分類的開支

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
物業管理費 ⁽ⁱ⁾	17,828	16,669
城市房產稅	61,987	57,380
營業稅、堤圍防護費、城市維護建設稅、教育附加費 及地方教育附加費	29,718	24,804
預提稅項 ⁽ⁱⁱ⁾	47,060	43,554
機器及設備的折舊	803	2,417
管理人費用	34,414	29,449
信託人酬金	2,213	1,807
估值費用	565	218
法律及專業費用	3,822	8,968
核數師酬金	1,496	1,645
銀行費用	901	558
其他	13,076	4,046
	<u>213,883</u>	<u>191,515</u>
總經營開支		

附註：

- (i) 本集團於廣州獲兩名租賃代理(廣州怡城物業管理有限公司及白馬物業管理有限公司)提供租賃、市場推廣及租賃管理服務(附註23)。
- (ii) 中國租金收入及利息收入的預提稅項以租金收入及利息收入為基準按10%稅率計算。

7 僱員福利開支

年內，越秀房產基金並無委任任何董事，而本集團亦無委聘任何僱員，因此並無錄得任何僱員福利開支。

8 淨融資收入－不包括基金單位持有人應佔款額

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
銀行存款利息收入	2,783	2,373
銀行借貸的外匯收益	87,905	60,596
銀行借貸利息開支	(36,984)	(35,689)
銀行借貸的交易開支攤銷	(17,376)	(15,859)
	<u>36,328</u>	<u>11,421</u>
淨融資收入	<u>36,328</u>	<u>11,421</u>

9 所得稅開支

由於本集團一間附屬公司廣州捷雅城房地產開發有限公司為中國一間中外合作合資企業，故根據中國企業所得稅法須按25%（二〇一〇年：25%）繳納企業所得稅。

在中國經營的其他附屬公司的企業所得稅均按附註6(ii)所披露的以預提稅的方式支付。

由於本集團於香港並無應課稅溢利，故並無計提香港利得稅撥備。

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
本期所得稅		
－中國企業所得稅	9,089	8,437
－上年撥備差額	179	212
遞延所得稅(附註18)	24,594	5,400
	<u>33,862</u>	<u>14,049</u>
	<u>33,862</u>	<u>14,049</u>

本集團除所得稅前及與基金單位持有人交易前溢利的稅項不同於使用企業所得稅稅率而將產生的理論金額，載列如下：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
除所得稅前及與基金單位持有人交易前的溢利	<u>1,371,137</u>	<u>649,684</u>
按國內稅率計算的稅項-25%	342,784	162,421
毋須課稅收入之收益	(319,651)	(152,794)
不可扣稅的開支之支出	2,787	1,679
過往年度撥備差額	179	212
一間附屬公司未匯出盈利的預扣稅項	7,763	2,531
	<u>33,862</u>	<u>14,049</u>
	<u>33,862</u>	<u>14,049</u>

10 根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算的每個基金單位的盈利

截至二〇一一年十二月三十一日止年度，根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的溢利計算每個基金單位的盈利為人民幣1.25元(二〇一〇年：人民幣0.60元)，乃依據除所得稅後及與基金單位持有人交易前盈利約人民幣1,337,275,000元(二〇一〇年：人民幣635,635,000元)及年內已發行的1,065,973,000個基金單位(二〇一〇年：1,065,973,000個基金單位)計算。

由於截至二〇一一年及二〇一〇年十二月三十一日止年度並無具攤薄影響的工具，每個基金單位未獲呈列。

11 機器及設備

	人民幣千元
於二〇一一年十二月三十一日	
成本	12,203
累計折舊	(12,193)
賬面淨值	<u>10</u>
截至二〇一一年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	813
折舊	(803)
年終賬面淨值	<u>10</u>
於二〇一〇年十二月三十一日	
成本	12,203
累計折舊	(11,390)
賬面淨值	<u>813</u>
截至二〇一〇年十二月三十一日止年度	
年初賬面淨值	3,230
折舊	(2,417)
年終賬面淨值	<u>813</u>
於二〇一〇年一月一日	
成本	12,203
累計折舊	(8,973)
賬面淨值	<u>3,230</u>

12 投資物業

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
於一月一日	5,432,500	5,082,000
年內添置	12,094	5,377
年內公平值收益	1,026,406	345,123
	<u>6,471,000</u>	<u>5,432,500</u>
於十二月三十一日	<u>6,471,000</u>	<u>5,432,500</u>

根據40年至50年土地使用權(到期日介乎二〇四五年至二〇五五年)持有的投資物業位於中國。

於二〇一一年十二月三十一日，投資物業由獨立專業合資格估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司(於二〇一一年十二月三十一日新獲委任為越秀房託的主要估值師，以進行估值)估值。於二〇一〇年十二月三十一日的估值由威格斯評值顧問有限公司進行。估值根據估計未來現金流量所預測的貼現現金流量計算，預測源自現有租約與其他合約的條款及外在憑據(例如相同地點及狀況的同類物業的最新市值租金)，並採用反映當時無法肯定有關現金流量金額及時間的貼現率計算。

於綜合全面收益表內，關於投資物業的直接經營開支為人民幣81,643,000元(二〇一〇年：人民幣78,526,000元)。直接經營開支中，人民幣269,558元(二〇一〇年：人民幣326,559元)與空置投資物業有關。

於二〇一一年十二月三十一日，若干投資物業已抵押，作為本集團獲取銀行借貸的擔保(附註20)。

13 附屬公司

名稱	註冊成立/ 成立地點及 法團類別	主要業務及 營業地點	已發行股本/ 註冊資本詳情	持有權益 (附註)
越秀房託(控股)2005 有限公司(「控股公司」)	香港，有限公司	於香港進行投資控股	1股每股面值港幣 1元的普通股	100%
柏達投資有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
金峰有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
福達地產投資有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
京澳有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於中國租賃商用物業	1股每股面值 1美元的普通股	100%
金都發展有限公司	英屬處女群島， 有限公司	於香港 進行投資控股	1股每股面值 1美元的普通股	100%
廣州捷雅城房地產開發 有限公司	中國， 有限公司	於中國租賃 商用物業	人民幣9,200萬元 註冊資本	100%

附註：

控股公司及金都發展有限公司的股份由越秀房產基金直接持有，而所有其他附屬公司的股份則由越秀房產基金間接持有。

14 遞延資產

租金收入在攤分免租期、訂約租金上漲及其他條款(影響根據各項租賃協議自租金收入收取現金者)的影響後按應計基準確認。因此，租金收入會以各項租賃協議的整個租期按直線法確認，在相關租期內有效攤銷免租期、訂約租金上漲及租金收入的其他相關條款造成的影響。租賃協議所載租金收入與列賬租金收入之間的臨時差額入賬為遞延資產。遞延資產以人民幣計值。

15 商譽

人民幣千元

於二〇一一年十二月三十一日

成本

160,324

累計減值

—

160,324

二〇一一年十二月三十一日

賬面淨值

160,324

於二〇一〇年十二月三十一日

成本

160,324

累計減值

—

160,324

二〇一〇年十二月三十一日

賬面淨值

160,324

商譽的減值測試

檢討減值時，商譽的可收回金額根據使用價值計算。該等計算利用按管理層批核的五年期財政預算所估計的稅前現金流量預測。超過五年期的現金流量以下文所示的估計增長率推斷。編製經批核預算所涵蓋的期內現金流量預測涉及多項假設及估計。

現金流量預測採用的主要假設如下：

	二〇一一年	二〇一〇年
年增長率	4%	3%
年貼現率	7.6%	7.4%

該等假設已用於現金產生單位的分析。管理層編製的財政預算反映實際及過往年度的表現及預期的市場動態。管理層利用反映目前市場評估資金的時間價值及有關現金產生單位的個別風險的除稅前利率估計貼現率。釐定現金流量預測所用的主要假設須加以判斷，主要假設的變更對現金流量預測有重大影響。

16 預付款項、按金及其他應收款項

預付款項、按金及其他應收款項的賬面值與公平值相若。

所有預付款項、按金及其他應收款項以人民幣計值。

17 短期銀行存款及現金及現金等價物

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
存於銀行的現金	308,169	296,021
原到期日為三個月以內短期銀行存款	212,481	82,934
現金及現金等價物	<u>520,650</u>	<u>378,955</u>
原到期日超過三個月的短期銀行存款	175,111	—
總計	<u>695,761</u>	<u>378,955</u>
信貸風險的最大敞口	<u>695,761</u>	<u>378,955</u>

於二〇一一年十二月三十一日，計入本集團的現金及現金等價物為銀行存款約人民幣267,376,000元（二〇一〇年：人民幣215,580,000元），均以人民幣計值。人民幣不得於國際市場自由兌換，其匯率由中國人民銀行釐定。從中國匯出資金須受中國政府實施的外匯管制規管。

短期銀行存款及現金及現金等價物的信貸質量乃經參考外部信貸評級（倘可用）或附註3(a)(ii)披露的有關對手方默認利率的過往資料評估。現有對手方於過往並無違約。

短期銀行存款及現金及現金等價物以下列貨幣計值：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
港元	383,699	116,455
人民幣	267,376	215,580
美元	44,686	46,920
	<u>695,761</u>	<u>378,955</u>

短期銀行存款及現金及現金等價物的信貸質素已參照外界信貸評級（如有）或附註3(a)(ii)所披露有關對手方違約率的過往紀錄作出評估。現有對手方過往並無違約。

18 遞延稅項負債

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
遞延稅項負債：		
一 將於超過12個月後收回的遞延稅項負債	<u>100,105</u>	<u>75,511</u>

遞延稅項負債於年內的變動如下：

	公平值收益 人民幣千元	一間附屬公司 未匯出經營溢利 的預扣稅項 人民幣千元	其他 人民幣千元	總數 人民幣千元
於二〇一一年一月一日	57,681	6,406	11,424	75,511
在綜合全面收益表扣除 (附註9)	<u>18,687</u>	<u>2,727</u>	<u>3,180</u>	<u>24,594</u>
於二〇一一年十二月三十一日	<u>76,368</u>	<u>9,133</u>	<u>14,604</u>	<u>100,105</u>
於二〇一〇年一月一日	57,140	3,875	9,096	70,111
自綜合全面收益表扣除 (附註9)	<u>541</u>	<u>2,531</u>	<u>2,328</u>	<u>5,400</u>
於二〇一〇年十二月三十一日	<u>57,681</u>	<u>6,406</u>	<u>11,424</u>	<u>75,511</u>

於二〇一一年十二月三十一日，並無任何重大未撥備遞延稅項 (二〇一〇年：無)。

19 租金按金、預收款項、應計項目及其他應付款項

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
租金按金		
即期部分	54,055	34,828
非流動部分	72,576	83,364
	<u>126,631</u>	<u>118,192</u>
預收款項	<u>7,986</u>	<u>9,007</u>
應繳預扣稅撥備	7,603	8,102
營業稅、堤圍防護費、城市維護建設稅、教育附加費 及地方教育附加費撥備	5,727	5,611
應付工程款	3,685	4,810
經營開支的應計項目	27,929	30,566
	<u>44,944</u>	<u>49,089</u>
應計項目及其他應付款項	<u>179,561</u>	<u>176,288</u>

租金按金、預收款項及應計費用及其他應付款項的賬面值接近其公平值。

20 有抵押銀行借貸

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
流動	<u>—</u>	<u>1,774,748</u>
非流動	<u>1,978,169</u>	<u>—</u>

於二〇一一年九月二十六日，越秀房產基金的附屬公司與貸款銀行（「貸款銀行」）就為數25.02億港元的三年有抵押浮息定期貸款訂立融資協議，就將於二〇一一年十一月到期的21億港元有抵押銀行借貸的再融資。該筆定期貸款已於二〇一一年十月十七日全數動用。

20 有抵押銀行借貸 (續)

銀行借貸由信託人及Holdco共同及個別以下列各項作擔保：

- 柏達投資有限公司、金峰有限公司及福達地產投資有限公司及京澳有限公司價值人民幣5,741,700,000元的投資物業
- 轉讓上述投資物業及上述投資物業相關的所有租賃協議所產生的租金收入及所有其他所得款項
- 本集團的附屬公司柏達投資有限公司、金峰有限公司、福達地產投資有限公司、京澳有限公司及金都發展有限公司的股本權益

於各結算日，本集團借貸的還款期如下：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
一年以內	—	1,774,748
兩年至五年	1,978,169	—

於結算日，銀行借貸的實際利率為2.18厘(二〇一〇年：1.99厘)。

借貸的賬面值以港元計值及與公平值相若。

於二〇一一年十二月三十一日，本集團並無未提取的借貸融資(二〇一〇年：無)。

21 基金單位持有人應佔資產淨值

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
於一月一日	3,980,990	3,586,849
自綜合全面收益表內轉撥	1,337,275	635,635
年內已支付的分派	(223,001)	(241,494)
於十二月三十一日	5,095,264	3,980,990

22 現金流量表附註

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
除所得稅前及與基金單位持有人交易前的溢利	1,371,137	649,684
已就下列各項作出調整：		
－折舊開支	803	2,417
－銀行借貸的交易成本攤銷	17,376	15,859
－銀行借貸匯兌收益	(87,905)	(60,596)
－投資物業的公平值收益	(1,026,406)	(345,123)
－利息收入	(2,783)	(2,373)
－利息開支	36,984	35,689
營運資本的變動：		
－遞延資產	3,165	(4,849)
－預付款項、按金及其他應收款項	375	(1,749)
－租金按金	8,439	11,808
－預收款項	(1,021)	3,208
－應計項目及其他應付款項	(4,145)	1,427
－應付關連公司款項	5,423	1,153
	<hr/>	<hr/>
營運產生現金	321,442	306,555
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

23 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘

於二〇一一年十二月三十一日，本集團主要受越秀投資有限公司（於香港註冊成立，擁有越秀房產基金約36%基金單位）所影響。其餘64%基金單位則由外界多方人士持有。

下表為於二〇一一年十二月三十一日，關連／關聯人士名稱及其與越秀房產基金關係性質的概要：

關連／關聯人士	與越秀房產基金的關係
越秀地產股份有限公司（「越秀地產」） ¹	越秀房產基金的主要基金單位持有人
越秀房託資產管理有限公司（「管理人」） ¹	越秀地產的附屬公司
廣州怡城物業管理有限公司（「怡城」） ¹	越秀地產的附屬公司
廣州白馬服裝市場有限公司（「白馬合營公司」） ¹	越秀地產的附屬公司
廣州白馬物業管理有限公司（「白馬物業管理」） ¹	越秀地產的附屬公司
廣州城建開發興業房地產中介有限公司（「興業」） ¹	越秀地產的附屬公司
廣州市城市建設開發有限公司（「城建」） ¹	越秀地產的附屬公司
越秀企業（集團）有限公司（「越秀」） ¹	越秀地產的主要股東
滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司（「信託人」）	越秀房產基金的信託人
第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司（「現任估值師」）	越秀房產基金目前的主要估值師
威格斯資產評估顧問有限公司（「前任估值師」）	越秀房產基金的前任主要估值師
香港上海滙豐銀行有限公司及其附屬公司（「滙豐集團」）	信託人的關聯人士

¹ 該等關連人士亦視為本集團的關聯人士，與該等關聯人士進行的交易及結餘載於下文附註(a)及(b)。

23 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘 (續)

以下為與關連人士及關聯人士進行的交易及結餘：

(a) 與關連／關聯人士進行的交易

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
已付／應付的管理人費用(ii)	(34,414)	(29,449)
已付／應付怡城管理費	(8,633)	(8,384)
已付／應付白馬物業管理的管理費	(9,195)	(8,285)
已收／應收興業租金收入	1,317	982
已收／應收越秀地產租金收入	652	1,209
已收／應收越秀租金收入	28	53
已收／應收怡城租金收入	6	5
已收／應收城建租金收入	363	603
已收／應收白馬合營公司租金收入	1,181	1,178
已付／應付信託人的信託費用	(2,213)	(1,807)
已付／應付現任估值師的估值費用	(249)	—
已付／應付前任估值師的估值費用	(316)	(218)
與滙豐集團進行的交易		
— 已付／應付滙豐集團的利息開支	(7,690)	(7,609)
— 向滙豐集團支付的借貸年度安排費用	(457)	(446)
— 有關支付予滙豐集團的銀行借款的承諾	(52)	—
— 已收／應收滙豐集團的租金收入	13,158	11,445
— 向滙豐集團收取利息收入	42	38
	<u>42</u>	<u>38</u>

附註：

- (i) 所有關連人士／關聯人士交易均按規管該等交易的有關協議條款進行。
- (ii) 管理人費用乃按存置資產(定義見信託契約)價值每年0.3%的基本費用與物業收入淨額(定義見信託契約)每年3%的服務費用兩者的總和計算。

23 關連人士交易及重要關聯人士交易及結餘 (續)

(b) 與關連人士有關的結餘

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
怡城結餘		
應付怡城款項	(747)	(720)
白馬物業管理的結餘		
應付白馬物業管理款項	(767)	(702)
管理人的結餘		
應付管理人的款項	<u>(20,665)</u>	<u>(15,334)</u>

所有與關聯人士有關的結餘均為無抵押、免息、應要求償還及與其公平值相約。所有結餘以人民幣列值，惟應付管理人的款項以港元列值。

(c) 主要管理層補償

截至二〇一一年十二月三十一日止年度，概無任何主要管理層補償(二〇一〇年：無)。

24 資本承擔

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
有關投資物業的已訂約但未撥備資本承擔	<u>5,664</u>	<u>1,639</u>

25 應收未來最低租金

於二〇一一年十二月三十一日，本集團根據不可撤銷租約的應收未來最低租金如下：

	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元
一年內	513,976	476,321
一年以上及五年以內	701,081	912,250
五年以上	<u>17,913</u>	<u>2,872</u>
	<u>1,232,970</u>	<u>1,391,443</u>

業績表現一覽表

於二〇一一年十二月三十一日

	二〇一一年	二〇一〇年	二〇〇九年	二〇〇八年
基金單位持有人應佔資產淨值 (人民幣)	5,095,264,000	3,980,990,000	3,586,849,000	3,547,264,000
每個基金單位的基金單位				
持有人應佔資產淨值 (人民幣)	4.78	3.73	3.36	3.33
(折合港元)	5.90	4.38	3.82	3.77
成交價與資產淨值的最大溢價 (港元)	不適用⁽ⁱ⁾	不適用	不適用	不適用
成交價與資產淨值的最大折讓 (港元)	2.80⁽ⁱ⁾	1.44	2.19	2.54
每個基金單位的淨收益率	44.01%⁽ⁱⁱ⁾	15.85%	9.58%	12.21%
已發行基金單位數目 (單位)	1,065,972,687	1,065,972,687	1,065,972,687	1,065,972,687

附註：

- (i) 最大溢價乃按截至二〇一一年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最高成交價4.40港元 (二〇一〇年：4.35港元) 計算。最高折讓乃根據截至二〇一一年十二月三十一日止年度內香港聯合交易所有限公司的最高買賣價3.10港元 (二〇一〇年：2.94港元) 計算。
- (ii) 每個基金單位的淨收益率乃按截至二〇一一年十二月三十一日止年度每個基金單位的除稅後及與基金單位持有人交易前的溢利除以二〇一一年十二月三十一日的成交價3.43港元 (二〇一〇年：4.34港元) 計算。

五年財務概要

越秀房產基金在過去五個財政年度之業績及資產與負債之概要如下：

	截至十二月三十一日止年度				
	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元	二〇〇九年 人民幣千元	二〇〇八年 人民幣千元	二〇〇七年 人民幣千元
業績					
與基金單位持有人進行 交易前之總全面收入	<u>1,337,275</u>	<u>635,635</u>	<u>265,119</u>	<u>207,301¹</u>	<u>353,136²</u>
於十二月三十一日					
	二〇一一年 人民幣千元	二〇一〇年 人民幣千元	二〇〇九年 人民幣千元	二〇〇八年 人民幣千元	二〇〇七年 ³ 人民幣千元
資產及負債					
資產總額	<u>7,375,278</u>	<u>6,024,293</u>	<u>5,651,149</u>	<u>5,602,431</u>	<u>4,861,621</u>
總負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)	<u>2,280,014</u>	<u>2,043,303</u>	<u>2,064,300</u>	<u>2,055,167</u>	<u>1,551,874</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	<u>5,095,264</u>	<u>3,980,990</u>	<u>3,586,849</u>	<u>3,547,264</u>	<u>3,309,747</u>

1 港幣匯兌人民幣是根據2008年的平均對匯率。

2 港幣匯兌人民幣是根據2007年的平均對匯率

3 港幣匯兌人民幣是根據2007年的期末對匯率

管理人的董事會

執行董事

梁凝光先生 (主席)

劉永杰先生

非執行董事

梁由潘先生 (於二〇一二年二月三日辭任)

獨立非執行董事及審核委員會成員

陳志安先生

李均雄先生

陳志輝先生

管理人的負責人員

梁凝光先生

劉永杰先生

管理人的公司秘書

余達峯先生

管理人的財務總監

關志輝先生

信託人

滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司

越秀房產基金的核數師

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

主要估值師

第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司

香港法律顧問

貝克•麥堅時律師事務所

公司及投資者關係資料

越秀房產基金的主要往來銀行

中國銀行(香港)有限公司
香港上海滙豐銀行有限公司
渣打銀行(香港)有限公司
星展銀行有限公司香港分行
上海浦東發展銀行股份有限公司
永隆銀行有限公司
東亞銀行有限公司
南洋商業銀行有限公司
馬來亞銀行

可供查閱越秀房產基金資料的網站

<http://www.yuexiureit.com>

<http://www.hkex.com.hk>

管理人的註冊辦事處

香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈24樓

基金單位註冊及過戶處

卓佳證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東28號
金鐘匯中心26樓

上市基金單位

越秀房產基金的基金單位上市於：
香港聯合交易所有限公司

股份代號：405

投資者關係

如欲索取越秀房產基金的額外資料，請聯絡：

夏恒良先生

電話：(852) 2593 2326

傳真：(852) 2519 6473

電郵：alan.ha@yuexiu.com

管理人



24/F., Yue Xiu Building,
160 Lockhart Road, Wanchai, Hong Kong
香港灣仔駱克道160號越秀大廈24樓

TEL 電話 (852) 3607 1982
FAX 傳真 (852) 2519 6473