

概覽

我們從事物業投資業務，主要為租賃位於香港的已建成商業及住宅物業。自二零零四年起，我們的物業組合已平穩建立，主要集中香港商業及住宅物業。本集團之商業物業主要包括商業用途之零售鋪位。於最後實際可行日期，我們的物業組合有位於香港的34個物業及中國的1個物業，總公平值(根據各自於二零一二年十二月三十一日的現況計算)分別約為948.4百萬港元及人民幣6.2百萬元(約7.7百萬港元)。

我們的業務集中於持有香港商業及住宅物業，尤其注重於商業零售物業及整幢樓房或樓宇，於合適機會出現時購入以作長期投資。我們並無打算於未來購入工業物業。於最後實際可行日期，35個物業中有30個全部或部份租出，涉及合共55份租賃協議。物業組合詳情載於下文「我們的物業組合」分節及本上市文件附錄四「物業估值」一節。

我們的優勢

我們相信，我們至今的成功及於經營所在物業市場的卓越競爭能力主要歸因於以下競爭優勢：

業務產生穩定收益

雖然投資物業公平值視乎經濟週期而定，與物業買賣業務比較，物業租賃業務產生較穩定收益。二零零七年以來香港商業零售及住宅物業價格及租金指數變動(如上市文件「行業及監管概覽」一節所載)反映，與物業買賣市場比較，物業租賃市場過往經歷較少波動。

考慮到於整個物業市場業務及物業租賃業務的市場地位，我們相信，儘管香港物業市場於未來可能出現任何波動，本集團將能維持其物業組合，為本集團提供穩定收入來源。

董事局具備廣泛物業市場經驗

董事局於香港物業市場具備豐富經驗。周彩花女士及黃少華女士(我們的兩名執行董事)均於香港及海外物業投資及相關活動擁有18年經驗。我們的其他執行董事王敏莉女士及雷兆峰先生亦於物業保養及管理方面擁有逾三年經驗。憑藉本集團管理團隊的豐富經驗，以及密切監察香港物業市場，董事局相信，本集團將能於未來有效物色珍貴投資機會。有關董事局及管理層的經驗，請見本上市文件「董事、高級管理層及僱員」一節。

我們持有具良好投資潛力的物業

組合中大部份物業位於香港交通網絡暢通的已發展市區。物業的投資潛力可從本集團於往績記錄期所錄得公平值收益中反映。截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月，投資物業之公平值增加分別約為37.1百萬港元、43.3百萬港元、152.9百萬港元及223.8百萬港元。於最後實際可行日期，不計及本集團於中國的投資物業，本集團的29個投資物業已全部或部份租出，租金回報（按截至二零一一年十二月三十一日止年度的年度實際每月租金總額除以相關物業類別的總購買價格計算的百分比數字）分別約為4.5%及4.6%（就位於港島的商業及住宅物業而言）及分別約為3.1%、6.9%及9.4%（就位於九龍的商業、住宅及工業物業而言）。詳情請見本節下文「我們的物業組合－租金表現」一段。

物業於二零一二年十二月三十一日的公平值及於往績記錄期的公平值變動分別載於本上市文件附錄四「物業估值」一節，及本節下文「我們的物業組合」分節名為「表2-1－公平值變動」的列表。

我們的未來發展策略

我們計劃提高本集團作為香港物業投資者的市場地位，並採取以下主要策略繼續擴充物業組合及改善業務表現：

明確物業投資方法

我們的業務集中於持有香港商業及住宅物業，尤其注重於商業零售物業及整幢樓房或樓宇作為長期投資之機會。根據永利行之評估，我們的物業投資組合於二零一二年十二月三十一日之市值約為956.1百萬港元，其中位於香港之商業物業市值約佔799.7百萬港元。我們並無打算於未來購入工業物業。再者，我們並無就物業購買設定目標數目，亦無就未來的商業及住宅物業投資設定固定比率（但我們預期未來70%的投資將為商業零售物業），因董事局將考慮各項潛在投資機會的好處，並計及（其中包括）本集團財務狀況及不時的物業市場狀況。就投資地域而言，本集團主要集中於港島及九龍之已開發市區（例如灣仔、中環及旺角）。雖然我們目前並無任何計劃投資於香港其他地區，但我們將監察香港物業市場之發展，以物色合適投資機會。儘管本集團大部份物業樓齡超過30年（自發出相關佔用許可證起計）（請見本節下文題為「表1-1－背景資料」之圖表），然而，如我們認為其符合投資標準，我們亦將考慮其他較新落成物業。

我們留意到，香港政府及香港其他監管機構近年就香港物業價格上升問題推行多項措施，包括調整從價印花稅比率及更改獲提供按揭貸款之因素，而有關因素已予收緊。有關措施詳情，請見本上市文件「行業及監管概覽」一節「香港物業市場之政府及其他監管政策概覽」及「香港物業行業監管概覽」分節。我們相信，有關措施及政策可能影響香港物業成交量。然而，由於本集團主要業務集中於就香港物業進行長期投資，故我們將繼續按我們採納之投資準則評估可能之物業投資建議，詳情見本節下文「我們的業務經營－物業購買」一段。鑒於本集團業務為長期物業投資及出租，經考慮本集團之財務狀況，董事預期，本集團的財務狀況長遠而言將不會受到該等新政策所影響。由於有關新政策與物業之短期供應無關，永利行認為不會對本集團物業之估值有任何即時重大影響。有關本集團業務之風險，請見本上市文件「風險因素」一節所載之第(2)項風險因素。儘管推出上述監管措施，但本公司持有物業更集中於商業零售物業及整幢樓房或樓宇於合適機會出現時購入的業務策略仍維持不變。於最後實際可行日期，董事局並無物色任何其他投資機會。然而，於未來，我們相信香港物業市場將為我們締造更多投資機會，我們打算於適當時繼續進一步於香港投資物業。

我們亦知悉於二零一三年度施政報告內宣佈若干增加土地供應之中長期計劃，特別是在住宅物業方面。二零一三年度施政報告亦討論香港政府增加商用辦公室之土地供應之持續計劃（尤其是東九龍及啟德發展區），以及進一步放寬推行工廈活化之政策。我們認為，鑒於本集團正逐漸加重於商業零售物業及整幢樓房或樓宇方面之業務，二零一三年度施政報告於近期對本集團之業務及財務狀況將無重大不利影響，且我們並不預期本集團現行業務策略會受到重大影響。

我們打算現有位於中國的物業作租賃用途，但鑒於我們的投資重點在香港，將考慮於時機合適時出售此物業。於最後實際可行日期，考慮到（其中包括）管理層對香港物業市場經驗較多，且我們相信香港物業市場流通性更高，整體回報較佳，故本集團概無計劃於中國或其他海外市場進一步擴展其業務。

緊貼市場租金情況，於磋商租賃協議時最大化物業投資回報率

由於物業租賃構成業務核心部分，故我們於磋商到期或新租賃協議及進行任何物業購買前，將密切監察市場租金情況。我們從多個來源收集市場情報，包括有關物業市場的新聞及政府公佈、有關物業成交量及就各項物業徵收印花稅的政府統計報告及物業代理的市場觀察資料。我們相信，透過收集數據，我們將能緊貼可得之市場資料，並於磋商到期或新租賃協議時最大化物業投資回報率。

完善物業組合同時保持財政審慎

我們打算於財政方面採納謹慎方法，以嚴謹之方式管理物業組合。我們基於物業市場前景，尋求完善物業組合，並透過新增合適投資物業擴大物業組合。我們亦維持董事局可接受的資產負債比率，及不時監察本集團的財務狀況。

根據本公司於二零一二年八月三十一日的經審核綜合財務狀況表，本集團的總債務對權益比率(不計及資本化發行)按借貸總額(銀行貸款總額加欠付MSC及永利控股款項之和)除以本集團股東權益約為0.98。有關購買物業的投資準則及出售物業所考慮之因素的詳情，請見本節下文「我們的業務經營－物業購買」及「我們的業務經營－物業出售」兩段。

展望將來，我們預期維持業務範圍之焦點於投資位於香港的商業及住宅物業，尤其是集中於投資商業零售物業及整幢樓房或樓宇作為長期投資之機遇，以進一步擴充物業租賃業務。

我們的業務經營

物業租賃

物業租賃是我們的主要業務。於最後實際可行日期，我們物業組合有位於香港的34個物業及位於中國的1個物業，其中30個物業全部或部份租出，涉及合共55份租賃協議。

物業的每月租金是我們的主要收入來源，因此，管理層盡最大努力管理租賃協議。為維持於物業租賃市場的競爭力，我們監察市場之租金水平，並運用所收集的市場數據，以審閱物業租金率，從而於續約或磋商新租賃協議時設定物業租金率至緊貼現行市場水平。投資物業之月租須經與有意租戶進行個別磋商，將一般考慮到物業地點、面積、現行市場租金、租戶質素及租賃協議年期。

根據本集團於最後實際可行日期訂立的租賃協議，我們與租戶訂立的租賃協議年期界乎一年至六年，於某些情況下可重續。商業之租期將一般為期兩年，除非租戶提出較長期間之要求。租戶提出之任何租期變動(根據經驗，多數為商業物業)將由執行董事按個別例子並考慮可能影響往後年度之未來租金率之因素(例如物業附近是否有任何可能增加人流之發展項目)而評估。一般來說，住宅物業租賃協議租期可於租期首十二個月過後及在全期屆滿前以一個月通知終止。就商業及工業物業而言，因一般租期分別固定故毋需提供終止租賃通知。訂立租賃協議後，我們的租戶一般被要求支

付租金按金，相當於協定每月租金的兩至三個月租金。我們亦允許若干免租期，商業物業之免租期通常介乎十四日至兩個月不等，而住宅物業為二至七日。租予餘下永利控股集團之工業物業並無免租期。有關租賃協議是否給予任何免租期及免租期之期間乃本集團與有意租戶進行磋商時將按個別情況更改之事宜，而本集團於磋商期間考慮有意租戶之質素、建議租賃協議年期及租金率。我們將與租戶磋商有關負責物業用途各項費用的一方，例如管理費（視乎相關物業類型的一般市場慣例而定），而我們與租戶的磋商按個別個案進行。

於往績記錄期大部分期間，永利控股當時之財務總監負責監察投資物業之佔用率及租金率，並連同黃少華女士（永利控股在關鍵時間之執行董事）負責監察本集團過往之租賃業務。自二零一一年以來及於此後，黃少華女士將繼續監察本集團之租賃業務，而王敏莉女士（我們的執行董事）及吳浩然先生（本公司之財務總監）將監察投資物業之佔用率及租金率。

於往績記錄期，本集團曾遭遇有某些承租人遲付或不付租金之難處。與承租人就未付租金之所有爭議均已以本集團法律顧問發出繳租通知函，並以其後沒收本集團所持有相關租戶先前所付之按金及／或本集團所採取之其他法律行動之方式而得以解決。往績記錄期內，因前租客未有支付租金，本集團曾終止一份租賃協議。為數約200,000港元之未收租金乃以沒收該租戶已付之租賃按金之方式結付。往績記錄期內，並無因與租戶發生爭議而蒙受損失，且於最後實際可行日期，並無任何本集團物業承租人尚有未決之爭議。本集團已採取措施以跟進超逾到期日七日未付之租金，並將於其認為必要時進行磋商及／或採取法律行動。

物業購買

為擴充物業組合以產生租金收入，我們不時購買物業作投資用途。一般而言，購買物業時，本集團主要購買位於香港的商業及住宅物業，著重位於香港的商業零售物業，而我們打算將所購買物業持作長期投資而非短期。我們並無打算於未來購入工業物業。視乎本集團財務狀況及購買之規模，本集團可能會向金融機構領取按揭（於計入香港在關鍵時間之通行銀行借款政策後，其金額及存在程度或會不同），以為購買投資物業作融資。管理團隊主要透過聯絡物業代理物色潛在投資機會。取得有關潛在投資項目之資料後，可供甄選的投資機會將首先根據我們的投資準則考慮及合適提案主要向行政總裁匯報。行政總裁會按照我們的投資準則，篩選適合投資目標作進一步研究。物業部及財務與會計部將進行盡職調查、可行性研究及財務分析，評估可能進行之購買事項所致之業務及財務影響。有關資料會由全體執行董事進行覆核，彼等將討論並於考慮（其中包括）位置及環境質素、盈利能力、承租人質素、升值潛力、設施標準及樓齡、經濟前景、可能產生之主要維護開支、資金來源以及對本集團之財務影響

後，決定是否與物業之潛在賣家進行磋商。物業購買決策將由執行董事作出，除非購買構成上市規則項下之須予公佈交易或關連交易，於此情況下，購買須獲董事局（包括獨立非執行董事）批准。有關管理董事於本集團物業購買過程中可能產生之潛在利益衝突之內部政策，請參閱本上市文件「與主要股東及董事之關係」一節「內部監控確保政策之廉正性」一段。

一般而言，於磋商購買物業時，本集團通常會在簽訂正式買賣合約前委派相關法律顧問就該物業之業權進行法律盡職調查。於某些情形下，本公司管理層有時可能會認為於磋商早期委任法律顧問較為合適且屬必需，例如在磋商臨時買賣合約時已察覺或獲披露可能存在之重大法律問題的情況下。本公司管理層相信該等委派與物業市場慣例相一致。

鑒於香港物業市場近期的發展及社會對於未經批准構築物的關注，本集團還委派認可人士調查本集團物業組合內所有物業，確保本集團之投資物業在法律上符合現行之建築物規例。展望未來，本集團將加強盡職調查之程序，聘請建築物條例允許下之認可人士最少每年檢查本集團所持有物業一次。社會對樓宇相關法定條文之合法事宜之關注度日漸提升，於購入新投資物業而我們得悉該物業之建築令或警告通知已簽發或已向香港土地註冊處登記時，我們將要求賣方於完成前糾正相關建築令及／或警告通知所指之主體事項。我們將委任建築物條例允許下之認可人士視察糾正工程，且只會於其認為於取得由建築事務監督發出之函件（證明已遵守建築令／警告通知之主體事項）方面將不存在法律障礙時完成。

下表載列本集團由往績記錄期開始至最後實際可行日期止所購買之投資物業詳情。所有該等物業乃本集團向獨立第三方購買，且均持作賺取租金收入及資本增值。本集團並無從本公司關連人士購入任何物業。

業 務

本集團於往績記錄期內截至最後實際可行日期所購買之物業

購買日	物業	物業類別	購買價格 港元
二零零九年六月五日	香港摩利臣山道46號地下(「第2號出售物業」)	商業	23,600,000
二零一零年三月三十一日	香港摩利臣山道38號文華商業大廈地下及閣樓(「第16號物業」)	商業	32,800,000
二零一零年三月三十一日	香港摩利臣山道38號文華商業大廈外牆及座落於天台之蓄水池頂(「第17號物業」)	商業	
二零一零年四月二十八日	香港駱克道68-70號偉信商業大廈地下(「第18號物業」)	商業	36,888,000
二零一零年八月二十六日	九龍上海街656號地下及閣樓(「第20A號物業」)	商業	40,000,000
二零一零年八月二十六日	九龍上海街656號一樓至八樓(「第20B號物業」)	住宅	
二零一零年十月五日	九龍馬頭角道3號地下(「第21號物業」)	商業	28,800,000
二零一零年十月五日	九龍馬頭角道3號一樓(「第26號物業」)	住宅	
二零一零年十月五日	九龍馬頭角道3號二樓(「第27號物業」)	住宅	
二零一零年十月五日	九龍馬頭角道3號三樓(「第28號物業」)	住宅	
二零一一年三月一日	香港駱克道296-298號華豐樓三樓(駱克道296號三樓前座)A室(「第24號物業」)	住宅	2,000,000
二零一一年四月一日	九龍上海街658號四樓(「第29號物業」)	住宅	3,000,000
二零一一年八月三十日	香港大坑道148-150號渣甸山花園大廈A座7樓3室以及4號停車位(「第25號物業」)	住宅	16,880,000
二零一一年九月十五日	九龍砵蘭街347號地下(「第22A號物業」)	商業	55,300,000
二零一一年九月十五日	九龍砵蘭街347號一樓至三樓(「第22B號物業」)	住宅	
二零一二年五月三十一日	香港駱克道68-70號偉信商業大廈一樓(「第19號物業」)	商業	25,620,000

附註：就上表內有關上述物業號碼之指述，請參閱「本集團於往績記錄期內截至最後實際可行日期所出售之物業」及此節後題為「表1-1 — 背景資料」之圖表。

物業出售

本集團的投資重點是物業組合產生的租金收入及資本升值。我們還將於執行董事認為符合本公司最佳利益或為合適之商業決定時考慮出售物業。一般而言，考慮出售物業時，本集團將計及多項因素，包括：(a)該主體物業之市價及其未來資本增值潛力(倘其繼續持有該物業)；(b)主體物業之位置及環境展望；(c)現有租賃協議之年期；(d)於市場是否有其他我們的管理層認為是更佳投資機會的物業；(e)香港當時之租賃及物業市場，以及整體經濟前景；及(f)本集團不時的財務狀況。我們將就擬進行之出售編製內部可行性研究報告，並由財務總監覆核，當中參考相應時間之市價及獨立物業估值師就標的物業作出之最新估值，以就相關物業達致最低可接受售價，而執行董事及／或高級管理層將與潛在物業買家進行磋商。物業出售決策將由執行董事作出，除非出售構成上市規則項下之須予公佈交易或關連交易，於此情況下，出售須獲董事局(包括獨立非執行董事)批准。

物業市值將由獨立物業估值師每半年進行評估，讓董事局能定期檢討物業組合及評估各項物業的租金表現。設定建議售價時，我們將就估值結果與同區其他類似物業的發售價作出比較，並考慮到有關物業的潛在資本升值及租金收入。我們旨在按可與同區同類物業比擬之價格出售有關物業。

業 務

下表載列本集團由往績記錄期開始至最後實際可行日期止投資物業之出售詳情：

本集團於往績記錄期內截至最後實際可行日期所出售之物業

物業	實用面積 概約平方呎	物業類別	購買日期	購買價格 港元	出售日期	出售代價 港元	出售代價與 購買價格 之間差額 港元 (附註1)
香港駱克道412號年豐大廈地下 (「第1號出售物業」)	706 (另加後院：131)	商業	二零零八年 五月十四日	22,950,000	二零一一年 九月十二日 (附註2)	36,200,000	13,250,000
香港摩利臣山道46號地下(連同 連接該物業之天井) (「第2號出售物業」)	973 (另加後院：206)	商業	二零零九年 六月五日	23,600,000	二零一一年 十一月三十日 (附註2)	64,800,000	41,200,000
香港大潭水塘道7號雅柏苑平台 高層32號泊車位 (「第3號出售物業」)	不適用	泊車位	二零零零年 十一月二十日	400,000	二零一二年 五月二十五日 (附註3)	850,000	450,000
香港駱克道296-298號華豐樓一 樓(駱克道298號一樓前座)B室 連平台 (「第4號出售物業」)	365 (另加平台：156)	住宅	二零零七年 八月十五日	1,000,000	二零一二年 六月十八日 (附註4)	2,700,000	1,700,000
香港皇后大道東88-90號錦德大 廈一樓A、B及C室 (「第5號出售物業」)	1,180 (另加平台：139)	住宅	二零零八年 八月十八日	10,000,000 (附註5)	二零一二年 七月三十一日 (附註4)	8,400,000 (附註5)	(1,600,000) (附註5)
九龍偉業街33號德福花園P座7 樓708室 (「第6號出售物業」)	557	住宅	二零零五年 十一月八日	2,255,000	二零一二年 十一月二日 (附註2)	5,200,000	2,945,000

業 務

附註：

1. 上表有關出售代價與購買價格之差異參考並非根據相關會計準則是否已產生損益之指標。
2. 第1、第2及第6號出售物業乃各由本集團出售予獨立第三方，並已考慮一系列因素，包括(i)有關物業之市價及管理層對該等物業資本升值之增長潛力的評估；(ii)有關物業所處位置；及(iii)管理層對當時物業市況及前景及出現任何其他更佳投資機會之預期。
3. 鑒於已察覺第3號出售物業存在業權瑕疵，且持有停車位與本集團之投資策略並不符合，故已將其出售予由周德雄先生與其配偶周彩花女士(亦為執行董事)控制之公司。就第3號出售物業而言，本集團於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月已收到租金收入24,000港元、24,000港元、零及零。
4. 當時承租人對第4及第5號出售物業之使用與佔用許可證所指明者有出入，故已將第4及第5號出售物業分別出售予餘下永利控股集團作為其員工宿舍，及獨立第三方。
5. 於二零零八年八月，本集團以60.0百萬港元之總代價購買第11號物業，第12號物業，第13號物業及第5號出售物業。此代價乃根據該等物業之整體價值釐定，而非考慮各個別物業之代價。根據永利行之評估，第11、12及13號物業及第5號出售物業於購買時之市值總額約為55.2百萬港元，其中第5號出售物業之市值為5.2百萬港元。本公司相信，購買位於香港市區優越地段之第11號物業、第12號物業及第13號物業連同第5號出售物業機會難得，故願意就此次購買支付溢價。

本集團以8.4百萬港元價格出售第5號出售物業，乃與買方(一獨立第三方)經公平磋商並考慮永利行所評估第5號出售物業於二零一二年六月三十日之市值約為8.4百萬港元後釐定。

根據購買第5號出售物業時之相關轉讓文件，第5號出售物業所分佔之購買價為10.0百萬港元。因此出售代價及上述所分佔購買價之差額為1.6百萬港元。

往績記錄期至最後實際可行日期止之物業組合變動概述如下：

投資物業數目	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一二年 八月三十一日	往績記錄期 後至 最後實際 可行日期
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	止八個月	止期間
年／期初	29	30	38	40	36
年／期內購買	1 (附註1)	8 (附註2)	4 (附註3)	1 (附註4)	-
年／期內出售	-	-	(2) (附註3)	(5) (附註4)	(1) (附註5)
年／期末	<u>30</u>	<u>38</u>	<u>40</u>	<u>36</u>	<u>35</u>

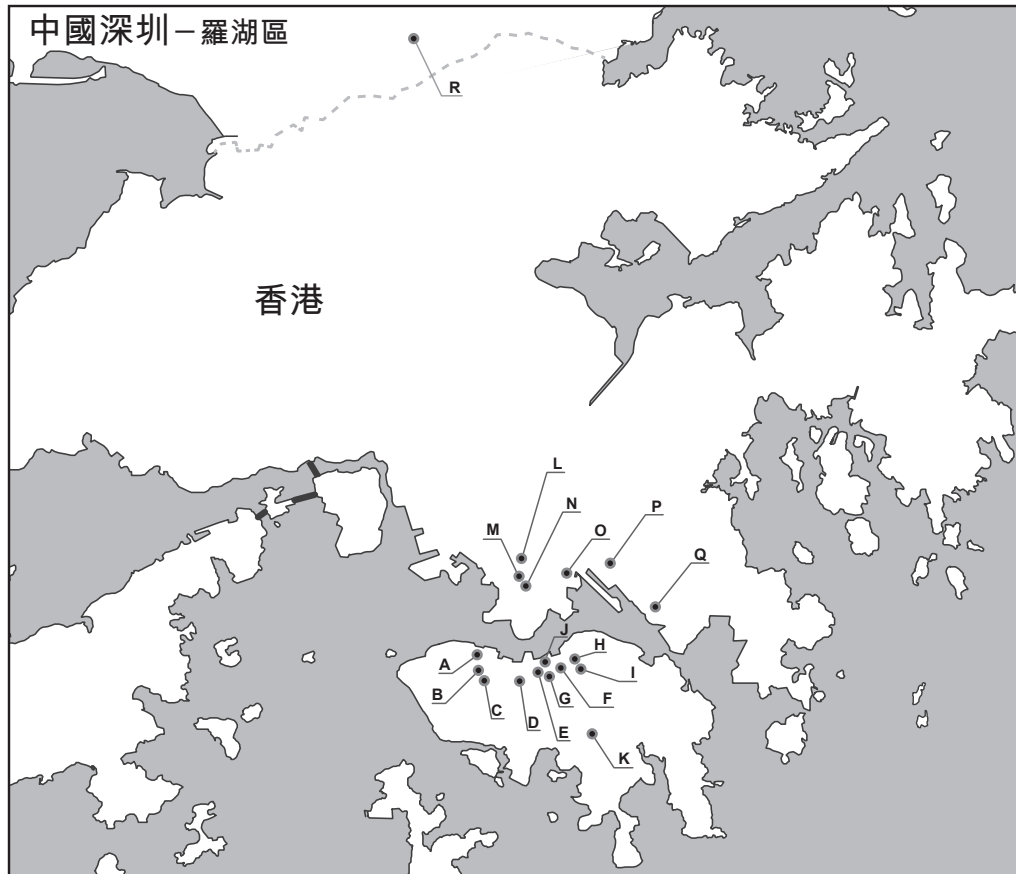
附註：

1. 第2號出售物業於年內購入。
2. 第16、17、18、20、21、26、27及28號物業於年內購入。
3. 第22、24、25及29號物業於年內購入，而第1及2號出售物業於年內出售。
4. 第19號物業於期內購入，而第3、4及5號出售物業於期內出售。第5號出售物業構成三項個別物業。
5. 第6號出售物業於期內出售。

我們的物業組合

概要

於最後實際可行日期，本集團透過全資附屬公司碧豪、銀迅及海佳持有位於香港各地之34個物業(總銷售面積約46,762平方呎)及位於中國深圳之1個物業(建築面積約3,067平方呎)作長期投資。下圖載列我們物業投資之大概位置分佈：



位置	我們物業所在樓宇之描述
香港	
中環	A. 香港德輔道中141號中保集團大廈(第1、2及3號物業) B. 香港威靈頓街61號(第5號物業) C. 香港威靈頓街59號(第9號物業)
灣仔	D. 香港皇后大道東88-90號錦德大廈(第11、12及13號物業) E. 香港蘭杜街2號麗都大廈(第4號物業) F. 香港駱克道296-298號華豐樓(第6、7、8、23及24號物業) G. 香港莊士敦道25至33號長康大廈(第14及15號物業) H. 香港駱克道360號鴻福大廈(第10號物業) I. 香港摩利臣山道38號文華商業大廈(第16及17號物業) J. 香港駱克道68-70號偉信商業大廈(第18及19號物業)
大坑	K. 香港大坑道148-150號渣甸山花園大廈A座(第25號物業)
旺角	L. 九龍砵蘭街347號(第22A及22B號物業) M. 九龍上海街656號(第20A及20B號物業) N. 九龍上海街658號(第29號物業)
土瓜灣	O. 九龍馬頭角道3號(第21、26、27及28號物業)
九龍灣	P. 九龍偉業街33號德福花園P座(第30號物業)
觀塘	Q. 九龍成業街27號日昇中心(第31、32、33及34號物業)
中國	
深圳羅湖區	R. 羅湖區嘉賓路2018號深華商業大廈(第35號物業)

於最後實際可行日期，本集團共將物業組合中的四個工業物業出租予餘下永利控股集團之成員公司，而一個住宅物業則出租予執行董事雷兆峰先生（作為共同租戶）（詳情載於本上市文件「關連交易」一節）。

由於我們之業務主要集中於香港，故下文所載本集團物業組合之資訊及分析（物業之背景資料及公平值變動資料除外）並不包括位於中國之商業物業（即第35號物業），而於最後實際可行日期，該商業物業須受與獨立第三方訂立於二零一四年屆滿之租賃協議所約束。根據本公司中國法律顧問之意見，碧豪合法擁有第35號物業並可根據相關中國法律法規合法出租。中國法律顧問亦已確認，碧豪有關第35號物業之現行租賃協議根據中國規則及規例乃合法有效。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，第35號物業之佔用率分別69%、84%、100%及100%。由於在先前租賃協議屆滿後，二零零九年九月至二零一零年二月期間，本集團物色合適客戶而空置物業，二零零九年及二零一零年第35號物業之佔用率分別約69%及84%。同期年度第35號物業之租金收入及相應每平方呎平均實際每月租金（採納永利控股各財務報表所用相關貨幣兌換率）分別約為203,000港元、224,000港元、302,000港元及238,000港元及約為7.7港元、7.7港元、8.0港元及9.6港元。

我們物業之背景資料

於最後實際可行日期，我們之投資物業組合包括(i)位於香港之商業舖位（總銷售面積約15,772平方呎）、住宅單位（總銷售面積約12,039平方呎）及工業單位（總銷售面積約18,951平方呎），及(ii)位於中國深圳之商業舖位（建築面積約3,067平方呎）。

本集團已經於往績記錄期前及期間購買物業作長期投資，並將於機會出現時繼續進一步擴大投資組合。我們位於九龍之工業物業乃於一九九七年購買。除此四個物業之外，本集團於最後實際可行日期所持之所有其他物業乃於二零零五年四月至二零一二年五月期間購買。於往績記錄期及截至最後實際可行日期止，根據土地（為重新發展而強制售賣）條例（香港法例第545章），概無投資物業須根據強制令出售或進行公開拍賣。就本集團管理層所知，除於往績記錄期與若干租戶因支付租金事宜發生爭議（所有事宜已解決）及如本上市文件所述業權瑕疵之事宜外，本集團並無因於往績記錄期租賃、買賣本集團物業或本集團與住客、周圍地區住客或其他人士（包括監管機構）之間之爭議或紛爭而導致之潛在負債。

業 務

下表載列我們物業組合於最後實際可行日期之銷售面積（及位於中國物業之建築面積）及樓齡：

表1-1 – 背景資料

物業	物業之 銷售面積 概約平方呎	佔用許可證 發出日	樓齡 (附註1)
香港			
商業			
港島			
香港中環德輔道中141號、干諾道中73號及機利文街61-65號中保集團大廈地下第C2A號商鋪^ (「第1號物業」)	112	一九六七年 一月二十七日	46年
香港中環德輔道中141號、干諾道中73號及機利文街61-65號中保集團大廈地下第C2B號商鋪^ (「第2號物業」)	166	一九六七年 一月二十七日	46年
香港中環德輔道中141號、干諾道中73號及機利文街61-65號中保集團大廈地下第C2D號商鋪^ (「第3號物業」)	584	一九六七年 一月二十七日	46年
香港灣仔蘭杜街2號麗都大廈地下第7號商鋪^ (「第4號物業」)	652	一九七九年 十一月二十一日	33年
香港中環威靈頓街61號地下及閣樓^ (「第5號物業」)	547 (連同閣樓：274)	一九七二年 八月十一日	40年
香港駱克道296號華豐樓地下^ (「第6號物業」)	760 (連同後院：118)	一九七一年 九月八日	41年
香港駱克道298號華豐樓所有地下面積^ (「第7號物業」)	745 (連同後院：118)	一九七一年 九月八日	41年
香港駱克道296-298號華豐樓一樓(後座)C室連平台^ (「第8號物業」)	401 (連同平台：490)	一九七一年 九月八日	41年
香港中環威靈頓街59號2樓^ (「第9號物業」)	473	一九七二年八月 十一日	40年

業 務

物業	物業之 銷售面積 概約平方呎	佔用許可證 發出日	樓齡 (附註1)
香港駱克道360號鴻福大廈地下B室(地下B舖位)^(「第10號物業」)	721 (連同後院: 191)	一九六四年 九月十日	48年
香港皇后大道東88-90號錦德大廈地下A舖^(「第11號物業」)	318	一九六五年 二月二十四日	47年
香港皇后大道東88-90號錦德大廈地下B舖^(「第12號物業」)	315	一九六五年 二月二十四日	47年
香港皇后大道東88-90號錦德大廈地下C舖^(「第13號物業」)	314 (連同後院: 177)	一九六五年 二月二十四日	47年
香港分域街2號譚臣道1-3號莊士敦道25-33號長康大廈地下E舖^(「第14號物業」)	1,216 (連同後院: 209)	一九六五年 十二月三十日	47年
香港分域街3號譚臣道1-3號莊士敦道25-33號長康大廈閣樓E舖^(「第15號物業」)	1,006	一九六五年 十二月三十日	47年
香港摩利臣山道38號文華商業大廈地下及閣樓^(「第16號物業」)	地下: 1,081 閣樓: 1022	一九八零年 二月十三日	33年
香港摩利臣山道38號文華商業大廈之外牆及座落於天台上蓄水池頂的位置^(「第17號物業」)	不適用(附註2)	一九八零年 二月十三日	33年
香港駱克道68-70號偉信商業大廈地下^(「第18號物業」)	1,219	一九八一年 十二月二十八日	31年
香港駱克道68-70號偉信商業大廈一樓^(「第19號物業」)	1,276	一九八一年 十二月二十八日	31年
九龍			
九龍上海街656號地下及閣樓*(「第20A號物業」) (附註3)	地下: 907 閣樓: 529	一九六三年 十二月三十一日	49年
九龍馬頭角道3號地下^(「第21號物業」)	700 (連同後院: 185、 閣樓: 545及 平台: 94)	一九五三年 九月十七日	59年
九龍砵蘭街347號地下*(「第22A號物業」)(附註4)	地下: 708 (連同後院: 357)	一九四八年 三月三日	64年

業 務

物業	物業之 銷售面積 概約平方呎	佔用許可證 發出日	樓齡 (附註1)
住宅			
港島			
香港駱克道296-298號華豐樓一樓(駱克道296號一樓前座)A室連平台^(「第23號物業」)	365 (連同平台:155)	一九七一年 九月八日	41年
香港駱克道296-298號華豐樓三樓(駱克道296號三樓前座)A室^(「第24號物業」)	359	一九七一年 九月八日	41年
香港大坑道148-150號渣甸山花園大廈A室七樓三室及停車位第4號^(「第25號物業」)	839	一九六一年 三月二十四日	51年
九龍			
九龍上海街656號一樓至八樓*(「第20B號物業」) (附註3)	5,120 (連同一樓平台: 223及天台:433)	一九六三年 十二月三十一日	49年
九龍砵蘭街347號一樓至三樓*(「第22B號物業」) (附註4)	2,105 (連同一樓平台: 56及天台:579)	一九四八年 三月三日	64年
九龍馬頭角道3號一樓^(「第26號物業」)	680	一九五三年 九月十七日	59年
九龍馬頭角道3號二樓^(「第27號物業」)	680	一九五三年 九月十七日	59年
九龍馬頭角道3號三樓(購買該四層大廈)^(「第28號物業」)	680 (連同天台:540)	一九五三年 九月十七日	59年
九龍上海街658號四樓^(「第29號物業」)	674	一九六三年 十二月三十一日	49年
九龍偉業街33號德福花園P座3樓315室^(「第30號物業」)	537	一九八一年 九月二十四日	31年

業 務

物業	物業之 銷售面積 概約平方呎	佔用許可證 發出日	樓齡 (附註1)
工業			
<i>九龍</i>			
九龍成業街27號日昇中心2樓201室 [^] (「第31號物業」)	5,452	一九八六年 一月十七日	27年
九龍成業街27號日昇中心2樓207室 [^] (「第32號物業」)	2,897	一九八六年 一月十七日	27年
九龍成業街27號日昇中心2樓208室 [^] (「第33號物業」)	5,702	一九八六年 一月十七日	27年
九龍成業街27號日昇中心2樓206室 [^] (「第34號物業」)	4,900	一九八六年 一月十七日	27年
中國深圳			
商業			
中國深圳羅湖區嘉賓路2018號深華商業大廈14樓1409室(「第35號物業」)	建築面積約 3,067平方呎	二零零三年 九月五日(附註5)	9年 (附註5)

附註：

- [^] 指我們根據相關樓宇之公契所載獲分配於其所在樓宇不可分割份數的物業
 - [#] 指位於本集團完全擁有的相關地塊上相應樓宇之物業
1. 此欄之物業概約樓齡乃參照本表格所載之佔用許可證發出日而釐定。
 2. 此物業包括樓宇外牆及天台上蓄水池頂連同廣告位位置。此物業乃與第16號物業一同購入，作為同一交易之一部分。雖然此物業並非符合本集團購買範圍之物業類型，但因第16號物業之投資潛力，本集團決定兩個物業一同購入。
 3. 位於九龍上海街656號之整座樓宇乃本上市文件所指之「第20號物業」。
 4. 位於九龍上海街347號之整座樓宇乃本上市文件所指之「第22號物業」。
 5. 由於第35號物業乃位於中國，故並無發出任何佔用許可證。第35號物業所在樓宇之竣工日期乃載於相關之房地產證上，日期為二零零六年十二月二十九日。本表所載該樓宇之樓齡乃由該房產權證內之資料釐定。

業 務

下表載列於最後實際可行日期所持投資物業之購買日期、購買價格及公平值。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以及二零一二年八月三十一日之公平值乃分別基於本公司相應之綜合財務報表。於二零一二年十二月三十一日之公平值乃基於本上市文件附錄四「物業估值」一節所載由永利行編製之估值報告：

表1-2—購買價格及公平值

以下表格中，除另有註明者外：

- (i) 「不適用」乃由於本集團於相關日期仍未購買該物業故並未獲得數據；
- (ii) 本表格所示之購買價格乃指於相關之買賣協議下之代價，該成本不包括於本公司之綜合財務報表中資本化之附帶開支。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，及截至二零一二年八月三十一日止八個月，資本化之附帶開支分別約為1,0百萬港元、6.6百萬港元、3.8百萬港元及1.7百萬港元，主要包括於往績記錄期就購買各投資物業而產生向房地產代理支付之佣金、法律及專業開支、印花稅，以及於物業內進行翻新工程之開支，以令有關物業吸引更高租金回報。附帶開支之資本化乃遵循香港會計準則第40號（於往績記錄期現行適用之會計準則）所載之確認標準；及
- (iii) 於釐定投資物業於二零一二年十二月三十一日之公平值時，永利行已考慮，其中包括，香港政府於二零一二年十月公佈之政策及措施以及（如相關）有關該等物業業權的其他事宜。永利行亦已審閱二零一三年度施政報告及香港政府於二零一三年二月宣佈之計劃，且認為二零一三年度施政報告及香港政府於二零一三年二月宣佈之計劃對本集團之投資物業於二零一二年十二月三十一日之估值並無重大不利影響。

物業	購買日	購買價 千港元	公平值				
			於 二零零九年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一零年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一一年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一二年 八月三十一日 千港元	於 二零一二年 十二月 三十一日 千港元
香港							
商業							
港島							
第1號物業	二零零五年十二月三十一日	23,300	2,010	2,260	2,830	4,000	4,500
第2號物業	二零零五年十二月三十一日	(指第1、2及3號 物業之總價格) (附註1)	2,190	2,460	3,080	4,300	4,800
第3號物業	二零零五年十二月三十一日		22,500	25,280	31,690	45,600	52,000
第4號物業	二零零五年四月二十八日		9,240	12,000	14,000	18,000	25,500
第5號物業	二零零七年三月三十日	14,680	21,000	27,000	31,000	43,600	50,000
第6號物業	二零零七年八月十五日	27,150	31,620	33,020	40,920	57,400	62,900
第7號物業	二零零七年八月十五日	27,150	30,400	31,740	39,340	55,100	60,700
第8號物業	二零零七年八月十五日	1,500	2,260	2,340	2,920	3,600	3,820
第9號物業	二零零七年八月三十日	2,880	2,800	3,200	4,100	4,400	4,700
第10號物業	二零零八年一月十八日	28,500	29,000	30,000	38,700	55,000	60,300
第11號物業	二零零八年八月十八日	50,000	10,060	11,150	16,050	22,900	25,200
第12號物業	二零零八年八月十八日	(指第11、12及13 號物業之總購買 價格)(附註2)	11,100	12,300	17,700	22,700	25,000
第13號物業	二零零八年八月十八日		10,920	12,100	17,410	22,400	24,500

業 務

物業	購買日	購買價 千港元	公平值				
			於 二零零九年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一零年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一一年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一二年 八月三十一日 千港元	於 二零一二年 十二月 三十一日 千港元
第14號物業	二零零八年九月二十九日	33,200	22,680	25,500	32,400	41,000	44,400
第15號物業	二零零八年九月二十九日	(指第14及15號物業之總購買價格)(附註3)	5,320	6,000	7,600	9,100	9,700
第16號物業	二零一零年三月三十一日	32,800	不適用	34,500	43,400	79,000	88,200
第17號物業	二零一零年三月三十一日	(指第16及17號物業之總購買價格)(附註4)	不適用	500	600	900	900
第18號物業	二零一零年四月二十八日	36,888	不適用	39,300	49,000	65,000	71,000
第19號物業	二零一二年五月三十一日	25,620	不適用	不適用	不適用	28,100	29,300
九龍							
第20A號物業	二零一零年八月二十六日	40,000 (指第20A及20B號物業之總成本) (附註5)	不適用	34,000	48,000	62,000	68,100
第21號物業	二零一零年十月五日	28,800 (指第21、26、27及28號物業之總購買價格)(附註6)	不適用	21,330	25,680	32,000	35,500
第22A號物業	二零一一年九月十五日	55,300 (指第22A及22B號物業之總購買價格)(附註7)	不適用	不適用	28,300	41,400	46,200
住宅							
港島							
第23號物業	二零零七年八月十五日	1,000	1,860	1,950	2,410	2,900	3,050
第24號物業	二零一一年三月一日	2,000	不適用	不適用	2,500	2,700	2,830
第25號物業	二零一一年八月三十日	16,880	不適用	不適用	17,000	19,300	19,800
九龍							
第20B號物業	二零一零年八月二十六日	40,000 (指第20A及20B號物業之總購買價格)(附註5)	不適用	14,000	20,000	25,600	27,000

業 務

物業	購買日	購買價 千港元	公平值				
			於 二零零九年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一零年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一一年 十二月 三十一日 千港元	於 二零一二年 八月三十一日 千港元	於 二零一二年 十二月 三十一日 千港元
第22B號物業	二零一一年九月十五日	55,300 (指第22A及22B號物業之總購買價格)(附註7)	不適用	不適用	7,700	10,900	11,500
第26號物業	二零一零年十月五日	28,800 (指第21、26、第27及28號物業之總購買價格)(附註6)	不適用	1,810	2,180	2,700	2,850
第27號物業	二零一零年十月五日		不適用	1,810	2,180	2,700	2,850
第28號物業	二零一零年十月五日		不適用	2,050	2,460	3,100	3,300
第29號物業	二零一一年四月一日	3,000	不適用	不適用	2,760	3,400	3,600
第30號物業	二零零六年四月二十一日	2,150	2,500	3,000	3,850	4,200	4,350
工業							
九龍							
第31號物業	一九九七年五月十九日	13,121 (指第31及33號物業之總購買價格)(附註8)	9,480	11,230	15,130	18,000	19,350
第32號物業	一九九七年十二月一日	3,560	5,030	5,960	8,040	9,600	10,400
第33號物業	一九九七年五月十九日	13,121 (指第31及33號物業之總購買價格)(附註8)	9,870	11,745	15,830	18,800	20,300
第34號物業	一九九七年十二月一日	5,770	8,520	10,865	14,700	16,200	17,500
中國深圳							
商業							
第35號物業	二零零六年十二月二十九日	人民幣 1,895,000	人民幣 3,170,000	人民幣 4,300,000	人民幣 6,200,000	人民幣 6,200,000	人民幣 6,200,000

附註：

- 由於第1號物業、第2號物業及第3號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。除地理位置接近外，經永利行確認，大街商店(第3號物業)及商場店(第1、2號物業)成交價格(因而其估值)存在重大差異，正門座向亦是評估零售店價值時之重要考慮因素。雖然三個店舖單位位於同一幢樓宇，但各位於地下之不同位置。第3號物業正門鄰近中環機利文街，直接面向街道，人流較佳，另外兩個物業(即第1及2號物業)為商場店，正門位於購物商場內。此外，第1及2號物業之不同單位租金率反映前者格局較商場店的正門寬敞，後者較狹窄。因此，此三個相連物業之價值差異很大。
- 由於第11號物業、第12號物業及第13號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。

3. 由於第14號物業及第15號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。
4. 由於第16號物業及第17號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。
5. 由於第20A號物業及第20B號物業乃代表第20號物業之不同部分及獲允許之用途有別。該等物業乃根據同一份買賣協議購買，故此並無各項物業各自之購入價。
6. 由於第21號物業、第26號物業、第27號物業及第28號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。
7. 由於第22A號物業及第22B號物業乃代表第22號物業之不同部分及獲允許之用途有別。該等物業乃根據同一份買賣協議購買，故此並無各項物業各自之購入價。
8. 由於第31號物業及第33號物業乃根據同一份買賣協議購買，故各項物業之相應購買價格並不可得。

基於本公司之綜合財務報表，本公司投資物業於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以及二零一二年八月三十一日之公平值分別約為316.7百萬港元、505.2百萬港元、638.1百萬港元及877.3百萬港元。根據本上市文件附錄四中「物業估值」一節所載由永利行編製之估值報告，於二零一二年十二月三十一日，投資物業之公平值約為956.1百萬港元。

我們位於香港之物業之公平值變動

截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團錄得本集團投資物業之公平值分別淨上升約37.1百萬港元、43.3百萬港元、152.9百萬港元及223.8百萬港元。投資物業之公平值乃基於永利行採用直接比較法，參考可比較市場交易並計入本集團事實上位於相對活躍交易之市場分部的物業所作出之估值。永利行認為，直接比較法為評估本集團投資物業最適切的評值方法。有關估值方法及估值所用假設之進一步詳情，請見本上市文件附錄四「物業估值」一節所載由永利行編製之估值報告。

下表列載本集團於最後實際可行日期持有之各項投資物業於截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月之公平值變動：

表2-1－公平值變動

以下表格中，除另有註明者外：

- (i) 負數變動乃以括號表示；及
- (ii) 「不適用」乃由於本集團於相關日期仍未購買該物業故並無可得數據。

業 務

物業	截至二零零九年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一零年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一一年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一二年 八月三十一日止 八個月之公平值 變動 千港元
香港				
商業				
港島				
第1號物業	280	250	570	1,170
第2號物業	300	270	620	1,220
第3號物業	3,120	2,780	6,410	13,910
第4號物業	2,500	2,000	4,000	7,500
第5號物業	3,000	6,000	4,000	12,600
第6號物業	3,720	1,400	7,900	16,480
第7號物業	3,580	1,340	7,600	15,760
第8號物業	260	80	580	680
第9號物業	零	400	900	300
第10號物業	2,000	1,000	8,700	16,300
第11號物業	(170)	1,090	4,900	6,850
第12號物業	(180)	1,200	5,400	5,000
第13號物業	(170)	1,180	5,310	4,990
第14號物業	3,240	2,820	6,900	8,600
第15號物業	760	680	1,600	1,500
第16號物業 (附註1)	不適用	878	8,900	35,600
第17號物業 (附註1)	不適用	(指第16及17號 物業之 公平值變動總額)	100	300
第18號物業	不適用	755	9,700	16,000
第19號物業	不適用	不適用	不適用	1,341
九龍				
第20A號物業 (附註1)	不適用	5,729 (指第20A及 20B號物業之 公平值變動總額)	14,000	14,000
第21號物業	不適用	(2,517) (附註2)	4,350	6,320
第22A號物業 (附註1)	不適用	不適用	(22,273) (指第22A及 22B號物業之 公平值變動總額) (附註3)	13,100
住宅				
港島				
第23號物業	220	90	460	490
第24號物業	不適用	不適用	473	200
第25號物業	不適用	不適用	(609)	1,753

業 務

物業	截至二零零九年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一零年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一一年 十二月三十一日 止年度之公平值 變動 千港元	截至二零一二年 八月三十一日止 八個月之公平值 變動 千港元
九龍				
第20B號物業 (附註1)	不適用	5,729 (指第20A及 20B號物業之 公平值變動總額)	6,000	5,600
第22B號物業 (附註1)	不適用	不適用	(22,273) (指第22A及 22B號物業之 公平值變動總額) (附註3)	3,200
第26號物業	不適用	(214) (附註2)	370	520
第27號物業	不適用	(214) (附註2)	370	520
第28號物業	不適用	(242) (附註2)	410	640
第29號物業	不適用	不適用	(322)	640
第30號物業	400	500	850	350
工業				
九龍				
第31號物業	2,280	1,750	3,900	2,870
第32號物業	1,200	930	2,080	1,560
第33號物業	2,380	1,875	4,085	2,970
第34號物業	2,040	2,345	3,835	1,500
中國深圳				
商業				
第35號物業	人民幣170,000	人民幣1,130,000	人民幣1,900,000	零

附註：

- 第16及17號物業以及第20A及20B號物業分別於二零一零年十二月三十一日一併估值，而第22A及22B號物業於二零一一年十二月三十一日一併估值，因為此等年度之各組物業乃根據相同買賣協議購買。故此，相關公平值變動為總值。於二零一二年八月三十一日(見上表)及二零一二年十二月三十一日(見本上市文件附錄四「物業估值」一節)之單獨估值具已分離公平值，因而公平值變動乃根據物業之用戶(商業零售或住宅)以反映單獨物業之價值。
- 第21、26、27及28號物業由本集團於二零一零年十月五日購買，總代價為28.8百萬港元。於磋商臨時買賣合約時，據參與磋商之永利控股之有關董事回憶，因第21、26、27及28號物業已有數名有意買家，除非支付溢價，否則賣方不願出售有關物業，而鑒於整幢樓宇位於香港市區，故本集團已就有關購買向賣方支付溢價。於二零一零年十二月三十一日，永利行就第21號物業進行市場估值，乃主要基於買賣可比較物業之歷史成交價而計算。由於永利行所評估第21號物業之市值低於本集團支付之購買價格，且根據適用會計準則，已於截至二零一零年十二月三十一日止年度就第21號物業確認公平值減少約2.5百萬港元。於截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團錄得第26、27及28號物業之公平值合共下降約0.7百萬港元。為計算第21、26、27及28號物業各自於二零一零年十二月三十一日止年度之公平值變動，該等物業之個別購入價已按將該等物業之總購買價格，根據本上市文件「業務」一節題為「表1-2-購買價格及公平值」的圖表所載各自於二零一零年十二月三十一日之市值按比例計算之方式得出。
- 第22號物業包括第22A及22B號物業，由本集團於二零一一年九月十五日購買，代價為55.3百萬港元。本集團相信，在香港市區黃金地段可供銷售之整幢樓宇供應有限，加上市區重建局很有可能將毗鄰砵蘭街之地區重建，故本集團經公平磋商後已就有關購買支付補地價，並考慮轉售整幢樓宇後資本可能升值。於二零一一年十二月三十一日，永利行使用直接比較法並參考可得之可比較市場交易，就第22號物業進行市場估值，並認為參照合計組成第22號物業之各個別物業之價值乃達致第22號物業公平值之合適方法。因此，未考慮購買整幢樓宇(作重建用途)之溢價，乃

業 務

因不確定第22號物業所在重建地區是否以及何時會實行。根據永利行編製之估值，第22號物業於二零一一年十二月三十一日之公平值為36百萬港元，因此，本集團已根據適用會計準則於截至二零一一年十二月三十一日止年度就第22號物業確認公平值減少約22.3百萬港元。

下表說明我們於最後實際可行日期所持商業物業於截至二零一二年十二月三十一日止三年的公平值百分比變動比較。為說明本集團商業物業的表現，我們曾將我們於整段期間所有商業物業的公平值平均百分比變動與相應期間的商業售價指數的百分比變動比較。

表2-2—公平值百分比變動與商業售價指數百分比變動比較

	二零一零年 十二月三十一日 與二零零九年 十二月三十一日 比較	二零一一年 十二月三十一日 與二零一零年 十二月三十一日 比較	二零一二年 十二月三十一日 與二零一一年 十二月三十一日 比較
商業售價指數變動	27.4%	19.9%	39.4% (附註)
商業物業的公平值平均百分比變動	11.3%	28.3%	50.0% (不包括第9及 16號物業)
商業物業的公平值百分比變動範圍	3.4%至28.6%	14.8%至43.9%	27.6%至64.1% (不包括第9及 16號物業)

附註：臨時數字

於往績記錄期，商業售價指數及我們的商業物業公平值的變動均顯示上升趨勢。與二零零九年十二月比較，二零一零年十二月的商業售價指數百分比變動高於本集團商業物業於同期的公平值平均百分比變動，而與上個年度十二月比較，本集團商業物業於二零一一年及二零一二年十二月的公平值平均百分比變動高於同期的商業售價指數百分比變動。

商業物業指數乃基本根據香港政府差餉物業估價署在香港境內(包括整個港島、九龍及新界)就印花稅而審查的相關交易分析計算而得，反映全香港商業物業成交價格的整體趨勢，但不一定直接反映本集團投資物業的表現。然而，我們的商業物業組合的公平值受商業物業地點、該區供應及需求、發展潛力及租戶組合等其他因素影響，從而影響到組合內物業品位高低。

就我們所進行上述比較而言，第1至15號物業為於二零一零年整段期間之主體物業。與二零零九年比較，第6、7、8及10號物業(包括駱克道的物業)於二零一零年的公平值錄得個位數百分比增長，而第1至5、9、11至15號物業(主要包括中環、皇后大道東及金鐘附近的物業)的公平值錄得雙位數百分比增長。本公司相信，本集團位於駱

克道(大部分地舖租戶從事建築及室內設計材料的零售業務)的商業物業的公平值增長較少，可歸因於建築及室內設計材料行業前景不明朗，仍有待從二零零八年財政動盪中恢復。

就我們所進行上述比較而言，第1至18號、第20A號及第21號物業為二零一一年整段期間的主體物業。與二零一零年十二月比較，商業物業於二零一一年十二月之公平值百分比變動整體而言可媲美商業售價指數的相應變動。我們位於皇后大道東、灣仔及旺角上海街的商業物業顯示公平值百分比增幅超過40%，而本公司認為其已從位於皇后大道東相當有限的商業零售物業的供應所反映，供應有限乃因清拆附近利東街若干廉屋作重建用途而減少商業零售位置，以及上海街商業物業的需求因中國遊客增加而增加，推動相關旺角地區零售店的需求。

就我們所進行上述比較而言，第1至18號、第20A號、第21號及第22號物業為二零一二年整段期間的主體物業。與二零一一年十二月比較，我們絕大部分商業物業於二零一二年十二月的百分比增幅介乎40%至約60%，遠超出商業售價指數的相關變動，主要乃因商業投資物業位於香港市區(主要位於中環、灣仔及旺角)。第9號物業顯示公平值百分比增幅少於20%，而第16號物業顯示增幅超過100%。本公司相信，與其他組合內其餘物業比較，第9號物業並無錄得大增幅，乃因於增長的市場中，街道上商業零售物業的公平值較不在街道上的商業物業吸引(第9號物業是我們其中一個不在街道上的商業零售物業)。就第16號物業而言，永利行提出，與過往年度比較，被視為正常交易且與第16號物業在面積、格局、門面及地點方面擁有類似特質的若干可資比較交易於二零一二年錄得平均單位成交價急升。永利行進一步確認，儘管該等物業的外圍公平值變動，該等物業已參考各自鄰近物業的成交價進行評估。

我們及我們的估值師永利行相信，上述顯示及歷史數據並不保證我們商業物業的未來公平值變動，但會顯示組合表現如何參考普遍反映該期間位於香港的商業物業的公平值變動的指數作比較。

佔用詳情及平均實際每月租金

於最後實際可行日期，除我們位於中國的商業物業受於二零一四年到期的租賃協議所約束外，本集團持有的24個物業全部或部份租予獨立第三方，涉及合共51份租賃協議，其中5個物業(即第30、31、32、33及34號物業)已租予本公司關連人士(詳情請見本上市文件「關連交易」一節)。於最後實際可行日期，第17、25、26、27、28號物業，以及第20B號物業內若干單位及第22B號物業第三層內一處單位物業則空置。第17號物業乃與第16號物業一同購入，自二零一零年五月購入以來一直空置，作為同一交易之一部分。本集團將於適當時機出現時將之出租，但目前無意就此物業投放資源積極尋找租戶，因其回報有限。第25號物業為本集團於二零一一年八月所購入，擬用作員工宿舍。第25號物業於二零一二年四月空置後，董事決定將該物業租予獨立第三方，因而進行若干翻新工程，待此物業出租時收取較高租金。該物業之翻新工程已於二零一二年十月底完成，並於最後實際可行日期可供出租。第26、27、28號物業，及第22B號物業第三層的一個單位之租賃協議已到期，該物業及單位於二零一二年十一

業 務

月空置。於最後實際可行日期，第22B號物業第三層之有關單位的裝修工程已完工並為其尋找合適租客。我們正與承建商就第26、27及28號物業將進行之裝修工程開始磋商。預計裝修工程於開始後約三個月之後完工，屆時第26、27及28號物業將可供出租。本集團同時還在為第20B號物業若干單位（第一個單位自二零一二年四月開始空置）尋找合適租戶。

(i) 佔用率

於往績記錄期，投資物業之現有租期及佔用率載列如下：

表3-1 – 現有租期及佔用率

投資物業	現有租期	佔用率				
		截至十二月三十一日止年度			截至 八月三十一日 止八個月	
		二零零九年 約數	二零一零年 約數	二零一一年 約數	二零一二年 約數	
第1號物業	03/10/2011 – 02/10/2014	100.0%	100.0%	99.5%	100.0%	
第2號物業		100.0%	100.0%	99.5%	100.0%	
第3號物業	C2D1號舖	01/09/2011 – 31/08/2013	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
	C2D2號舖	01/11/2011 – 31/10/2013	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
	C2D3號舖	05/10/2012 – 04/10/2014	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
第4號物業	01/03/2012 – 28/02/2014	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第5號物業	02/05/2011 – 01/05/2013*	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第6號物業 (與部分第8號物業一併租出)	15/08/2011 – 14/08/2013	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第7號物業 (與部分第8號物業一併租出)	23/08/2011 – 22/08/2013	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第8號物業	請參閱上文第6及7號物業	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第9號物業	01/02/2013 – 31/01/2015	100.0%	95.3%	91.5%	100.0%	
第10號物業	01/03/2012 – 28/02/2014	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
第11號物業 (與部分第13號物業一併租出)	01/04/2012 – 31/03/2018	97.3%	100.0%	43.3% (附註1)	62.7% (附註1)	
第12號物業 (與部分第13號物業一併租出)	07/06/2011 – 06/06/2013	97.5%	100.0%	100.0%	100.0%	
第13號物業	請參閱上文第11及12號物業	97.4%	100.0%	71.6% (附註1)	81.4% (附註1)	
第14號物業	07/06/2011 – 06/06/2013	91.2%	100.0%	89.9%	100.0%	
第15號物業		91.2%	100.0%	89.9%	100.0%	
第16號物業	01/03/2012 – 28/02/2014	不適用	100.0%	100.0%	100.0%	
第17號物業	空置(附註2)	不適用	0.0%	0.0%	0.0%	
第18號物業	15/02/2012 – 14/02/2014	不適用	100.0%	100.0%	100.0%	
第19號物業	01/06/2012 – 31/05/2015	不適用	不適用	不適用	100.0%	
第20A號物業	23/09/2011 – 22/09/2013	不適用	100.0%	100.0%	100.0%	
第21號物業	20/11/2012 – 19/11/2014	不適用	100.0%	100.0%	100.0%	
第22A號物業 (與第22B號物業1樓一併租出)	23/06/2009 – 22/06/2013*	不適用	不適用	100.0%	100.0%	
第23號物業	01/11/2012 – 31/10/2014	100.0%	90.7%	100.0%	49.6%	

業 務

投資物業		現有租期	佔用率			
			截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日止八個月
			二零零九年 約數	二零一零年 約數	二零一一年 約數	二零一二年 約數
第24號物業	A室	10/05/2011 – 09/05/2013	不適用	不適用	78.8%	100.0%
	B室	10/08/2011 – 09/08/2013	不適用	不適用	47.1% (附註3)	100.0%
第25號物業		空置(附註4)	不適用	不適用	100.0%	49.6%
第20B號物業		有多份2年期租賃協議，於二零一三年或二零一四年完結*	不適用	0.0% (附註5)	57.9% (附註5)	88.6%
第22B號物業	1樓	請參閱本表上文第22A號物業	不適用	不適用	100.0%	100.0%
	2樓	01/05/2012 – 30/04/2014	不適用	不適用	100.0%	50.4%
	3樓	空置(附註6)	不適用	不適用	100.0%	100.0%
第26號物業		空置(附註7)	不適用	100.0%	100.0%	100.0%
第27號物業		空置(附註7)	不適用	100.0%	100.0%	100.0%
第28號物業		空置(附註7)	不適用	100.0%	100.0%	100.0%
第29號物業	A室	01/08/2012 – 31/07/2014	不適用	不適用	33.1% (附註8)	91.8% (附註8)
	B室	10/05/2012 – 09/05/2014	不適用	不適用	0.0% (附註8)	46.7% (附註8)
	C室	01/09/2012 – 31/08/2013	不適用	不適用	22.2% (附註8)	49.6% (附註8)
第30號物業		01/07/2012 – 30/06/2014	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
第31號物業		01/01/2012 – 31/12/2013	0.0%	100.0%	100.0%	100.0%
第32號物業			100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
第33號物業			100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
第34號物業		01/08/2012 – 31/12/2013	100.0%	0.0% (附註9)	0.0% (附註9)	12.7% (附註9)
第35號物業		01/03/2012 – 28/02/2014	69.3%	83.8%	100.0%	100.0%

附註：

- 由於本集團或其代理並無遇到符合本集團所提出租金的合適租戶，故本集團未能於二零一一年六月至二零一二年三月期間就第11及13號物業物色合適租戶。
- 第17號物業在同一項交易中與第16號物業一併購入，並自二零一零年五月購入以來一直空置至今。本集團將考慮於合適機會出現時將其租出，同時由於其可能產生之回報有限，本集團目前並無意投放資源為該物業積極物色租戶。
- 第24號物業自本集團於二零一一年五月購買後仍在翻新，而本集團其後於二零一一年八月物色到合適租戶。
- 第25號物業自其租賃協議於二零一二年四月到期後空置。於最後實際可行日期，相關裝修工程已完工並有待出租，預期將於二零一三年第一季度租出。
- 第20B號物業自本集團於二零一零年八月購買後至二零一一年初為止進行翻新。
- 位於第22B號物業第三層內一個單位自其租賃協議於二零一二年十一月到期後空置。於最後實際可行日期，相關裝修工程已完工並有待出租，預期將於二零一三年第一季度租出。
- 第26、27及28號物業自其租賃協議於二零一二年十一月到期後空置。現正與承辦商磋商以進行裝修工程。相關裝修工程將於開工後三個月內完工並將於屆時出租。該物業預期將於二零一三年第二季度租出。
- 第29號物業自本集團於二零一一年四月購買後至二零一一年第三季度為止進行翻新，而本集團未能分別於二零一一年十月至二零一二年四月及二零一二年五月至二零一二年八月就B室及C室物色合適租戶。

業 務

9. 第34號物業於二零零九年租予永利控股，而永利控股自二零一零年起轉為租賃第31號物業。本集團未能就第34號物業(作為單一工業單位)物色合適租戶，直至租予餘下永利控股集團以進一步支持其業務營運為止。
10. 本集團於有關報告期末尚未購買之投資物業，其佔用率於上表標記為「不適用」。
- * 該等物業(或其部分)的租賃年期已予重續，詳情請參見本上市文件附錄四「物業估值」一節。

(ii) 平均實際每月租金

下表載列本集團於最後實際可行日期所持投資物業於往績記錄期的歷史平均實際月租概要：

表3-2 – 平均實際每月租金

物業	本集團各項投資物業的平均實際每月租金			
	截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日 止八個月
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	二零一二年 千港元
第1號物業	20.4	22.2	25.1	34.0
第2號物業				
第3號物業				
C2D1號舖	32.8	35.3	37.8	42.8
C2D2號舖	31.5	37.0	38.3	45.0
C2D3號舖	37.0	37.6	39.5	39.5
第4號物業	42.9	46.6	48.8	68.8
第5號物業	62.8	63.0	73.0	78.0
第6號物業	136.2 (與部分第8號物業 一併租出)	136.5 (與部分第8號物業 一併租出)	145.7 (與部分第8號物業 一併租出)	161.0 (與部分第8號物業 一併租出)
第7號物業	128.7 (與部分第8號物業 一併租出)	131.0 (與部分第8號物業 一併租出)	142.4 (與部分第8號物業 一併租出)	163.0 (與部分第8號物業 一併租出)
第8號物業	請參閱上文第6 及7號物業	請參閱上文第6 及7號物業	請參閱上文第6 及7號物業	請參閱上文第6 及7號物業
第9號物業	14.7	16.0	14.0	14.0
第10號物業	103.8	114.4	116.5	131.1
第11號物業	請參閱附註1	93.9 (與部分第13號物業 及第5號出售物業 一併租出)	93.9 (與部分第13號物業 及第5號出售物業 一併租出)	97.9 (與部分第13號物業 一併租出)
第12號物業		61.0 (與部分第13號物業 一併租出)	74.6 與部分第13號物業 一併租出)	85.1 與部分第13號物業 一併租出)
第13號物業		請參閱上文第11 及12號物業	請參閱上文第11 及12號物業	請參閱上文第11 及12號物業
第14號物業	78.5	91.0	101.9	108.3
第15號物業				
第16號物業	尚未購買	75.0	75.0	86.3
第17號物業	尚未購買	-	-	-
第18號物業	尚未購買	93.0	93.0	131.4
第19號物業	尚未購買	尚未購買	尚未購買	106.9
第20A號物業	尚未購買	90.0	98.2	120.0
第21號物業	尚未購買	55.3	61.6	61.6
第22A號物業	尚未購買	尚未購買	95.0 (與第22B號物業1樓 一併租出)	95.0 (與第22B號物業1樓 一併租出)
第23號物業	14.4	11.2	10.5	10.2

業 務

		本集團各項投資物業的平均實際每月租金			
		截至十二月三十一日止年度			截至八月三十一日 止八個月
物業		二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
		千港元	千港元	千港元	千港元
第24號物業	A室	尚未購買	尚未購買	6.5	6.5
	B室			6.5	6.5
第25號物業		尚未購買	尚未購買	45.0	45.0
第20B號物業		尚未購買	-	112.5	110.7
第22B號物業	1樓	尚未購買	尚未購買	請參閱上文 第22A號物業	請參閱上文 第22A號物業
	2樓			4.2	8.0
	3樓			4.0	4.0
第26號物業		尚未購買	7.1	7.3	7.3
第27號物業		尚未購買	7.0	7.3	7.3
第28號物業		尚未購買	7.0	7.3	7.3
第29號物業	A室	尚未購買	尚未購買	5.4	5.4
	B室			-	4.8
	C室			4.8	4.9
第30號物業		10.0	10.0	12.0	13.0
第31號物業		-	75.0	130.0	180.0
第32號物業		75.0			
第33號物業					
第34號物業		-			
第35號物業		25.6	25.6	25.6	29.5

附註1：	期間	所述期間的 平均實際每月租金 千港元
第11、12、13號物業及第5號 出售物業	06/12/2008 – 05/03/2009	39.8
	06/03/2009 – 28/05/2009	60.0
第11號物業及部分第13號 物業以及第5號出售物業	08/06/2009 – 07/06/2011	93.9
第12號物業及部分第13號物業	07/06/2009 – 06/06/2011	61.0

如上表所載，該等投資物業的平均實際每月租金於往績記錄期呈現上升趨勢（第9及23號物業除外），原因是本集團成功於各租賃協議期限屆滿時修訂及提高租金。與租戶訂立的大部分租賃協議一般為期兩年。如該物業之租賃協議尚未屆滿，該物業於該年度的平均實際每月租金將維持上一年同期相若的水平。當重續屆滿租賃協議或磋商新租賃協議時，本集團將會參考當時現行的市場水平、物業位置、物業規模、租戶質素及租賃協議期限而審閱及訂定物業租金費率。第9號物業於二零一一年平均實際每月租金減少乃主要由於第9號物業維持空置兩個月後再吸引新租戶而令租賃協議時租金下降所致；第23號物業於二零一零年平均實際每月租金減少乃主要由於二零一零年訂立新租賃協議時租金由每月15,000港元（於二零零八年四月金融危機爆發前訂立前一份租賃協議時訂定）下降至每月11,000港元。本公司認為，雖然第9及23號物業租金於關鍵時間將隨現行市價下降導致租金回報減少，但仍然理想。

業 務

(iii) 每月租金之變動

下表說明本集團於最後實際可行日期持有之若干商業物業於往績記錄期之每月租金百分比變動與相應期間商業租金指數之百分比變動比較：

表3-3－每月租金變動與商業租金指數之變動比較

	每月租金變動 (附註1)	商業租金指數變動 (附註2)
截至二零零九年十二月三十一日止年度		
第1及2號物業	12.0%	-1.6%
第3號物業	10.2%	-0.4%
第4號物業	-1.9%	-3.7%
第5號物業	-3.1%	-1.3%
第6號物業(與部分第8號物業一併租出)	-3.9%	-1.7%
第7號物業(與部分第8號物業一併租出)	-1.5%	-1.7%
第9號物業	6.7%	0.8%
第14及15號物業	39.7%	0.3%
平均值	7.3%	-1.1%
截至二零一零年十二月三十一日止年度		
第3號物業	6.7%	9.1%
第4號物業	11.1%	13.9%
第10號物業	15.6%	8.9%
第21號物業	33.3%	11.1%
平均值	16.7%	10.8%
截至二零一一年十二月三十一日止年度		
第1及2號物業	57.8%	20.8%
第3號物業	21.5%	21.9%
第5號物業	23.8%	23.0%
第6號物業(與部分第8號物業一併租出)	23.1%	22.3%
第7號物業(與部分第8號物業一併租出)	24.4%	22.3%
第9號物業	-6.3%	9.1%
第12號物業(與部分第13號物業一併租出)	44.3%	24.2%
第14及15號物業	18.9%	20.2%
第20A號物業	33.3%	22.8%
平均值	26.8%	20.7%

業 務

截至二零一二年八月三十一日止八個月		
第4號物業	51.0%	18.1%
第10號物業	13.3%	22.3%
第11號物業(與部分第13號物業一併租出)	40.8%	35.3%
第16號物業	20.0%	34.5%
第18號物業	50.5%	33.1%
平均值	35.1%	28.6%

附註：

1. 租金費率變動乃由新訂／重續租賃協議與上一份租賃協議之租金費率比較之變動百分比。
2. 商業租金指數變動乃由新訂／重續租賃協議開始時之月份與上一份租賃協議開始時之月份比較後，商業租金指數之變動百分比。

上文列明之表格顯示 (i)本集團物業於上文所指明之期間經重續或新訂立(視乎情況而定)之相關租賃協議之每月租金變動(以百分比顯示)，其與緊接之前舊有租賃協議之每月租金作比較(如於任何一年內有多於一次重續，將使用相應年度之每月租金平均值計算)；及(ii)由比較重續或新租賃開始時(視情況而定)之每月商業租金指數以及緊接之前租約開始時之相關每月指數而得出之商業租金指數。

與往績記錄期之舊有租賃之每月租金相比，本集團於任何特定年度簽訂租賃協議之每月租金平均百分比變動呈上升趨勢(除二零零九年就第4、5及6號物業(與部分第8號物業共同出租)及第7號物業(與部分第8號物業共同出租)所訂立之租賃，以及二零一一年就第9號物業所訂立之租賃外)。然而，我們意識到在此現象與二零一零年及二零一一年商業租金指數之相關平均變動一致之同時，二零零九年之商業租金指數之相關平均變動出現下調趨勢。我們相信二零零九年之商業租金指數相關平均變動下調，反映二零零八年金融動盪後之市況。

商業租金指數乃基本根據香港政府差餉物業估價署在香港境內(主要包括整個港島、九龍及新界)就印花稅而審查的相關交易分析計算而得，反映全香港商業物業成交價格的整體趨勢，但不一定直接反映本集團投資物業的表現。於某一年度內本集團租賃之每月租金變動受商業物業地點、該區供應及需求、發展潛力及租戶組合等其他因素影響，從而影響到組合內物業品位高低。

於檢視本集團組合於往績記錄期之每月租金時，對於若干於相應商業租金指數而言表現突出或未如理想之物業，將於下文附上相關之解釋。

於二零零九年，就每月租金有所上升之物業而言（當時商業租金指數整體變動呈下調趨勢），主要均為本集團於中環及靠近金鐘之物業。就第14及15號物業而言，本集團於二零零八年九月根據當時現有租賃協議購買該兩項物業，而本公司認為該項物業之租金水平較市場水平為低。因此，於二零零九年能夠提升每月租金時，本集團將其每月租金回復至接近市場之水平，而此增幅令百分比增加顯著上升。

於二零一零年，本公司認為於二零零八年根據當時現有租賃協議所購買之第10號物業較市場租金水平為低。因此，於二零一零年能夠提升每月租金時，本集團將其每月租金回復至接近市場之水平，而此增幅令百分比增加顯著上升。第21號物業呈大幅上升是由於與香港連鎖式零售商訂立新合約，租戶質素較佳。

於二零一一年，第1及2號物業之租金升幅更佳，乃由於其租金較低，因此即使增加少於3,000港元，仍構成較大增長百分比。第9號物業之每月租金減少。由於第9號物業為並非位於街道上的店舖，較難確保租戶。鑒於當時為空置，故需以較低租金吸引租戶。第12號及第13號物業於二零一零年能與從事時裝零售之高檔租戶訂立更優的新租約，因此可收取更佳的租金水平。第20A物業由本公司於二零一零年購買，受當時現有租賃協議所限，而本公司認為該租賃之月租較市場水平為低，因此，於二零一一年能夠提升每月租金時，本集團將其每月租金回復至接近市場之水平，而此增幅令百分比增加顯著上升。

於二零一二年首八個月，第4及18號物業有更佳租金表現，其用作從事餐飲業，本公司認為其乃較優質之租戶，有能力及同意付出更高之每月租金。第10及16號物業較正常增長百分比為低，是由於本集團準備接受較低租金水平，以持續與我們相信屬良好長期租戶訂立租賃。

我們及我們的估值師永利行相信，上述顯示及歷史數據並不保證我們商業物業的未來租金表現，但會指示組合表現如何參考普遍反映該期間位於香港的商業物業的租金表現的指數作比較。

(iv) 佔用率概要

截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團於往績記錄期所持位於香港投資物業（包括已出售者）的平均佔用

業 務

率(即各物業的佔用率之簡單平均數值；就此而言，物業(拆細單位)的佔用率是該物業內內拆細單位的佔用率的簡單平均數值)概述如下：

表3-4－佔用率

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 八月三十一日 止八個月
	概約%	概約%	概約%	概約%
位於香港的投資物業				
港島				
商業	97.7	94.8	88.7	91.3
住宅	96.4	98.4	61.6	58.9
九龍				
商業	不適用	100.0	100.0	100.0
住宅	100.0	83.3	84.5	91.8
工業	75.0	75.0	75.0	78.2

附註：於本表中，第3號出售物業(停車場)分類為住宅物業。

誠如上表所載，(i)位於港島，商業物業的平均佔用率穩定維持於85%以上(截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月)；(ii)位於九龍的所有商業物業已於截至二零一一年十二月三十一日止兩年及截至二零一二年八月三十一日止八個月內全數租出；(iii)位於港島的住宅物業的平均佔用率由截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度分別約96.4%及98.4%下跌至截至二零一一年十二月三十一日及截至二零一二年八月三十一日止八個月約61.6%及58.9%，主要由於第5號出售物業空置，而因為無到訪之有意租戶(由本集團或其代理接待)可符合本集團所建議之租金水平，故本集團未能於二零一一年六月至二零一二年三月期間接觸合適租戶。考慮到本節上文「我們的業務經營－物業出售」一段內解釋之因素，該等物業已由本集團於二零一二年第三季出售。此外，第25號物業自二零一二年四月以來一直空置，期間進行了翻新工程，亦因此導致港島住宅物業佔用率下跌；(iv)位於九龍的住宅物業的平均佔用率由二零零九年的100%下跌至二零一零年約83.3%及二零一一年約84.5%，由於我們於二零一零年下半年及二零一一年購入若干新住宅物業，而於物業出租前已進行翻新工程。截至二零一二年八月三十一日止八個月，位於九龍的住宅物業的平均佔用率改善至約91.8%；及(v)位於九龍的4個工業物業中有3個已於截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月租出，第4個工業物業亦於二零一二年八月一日起租出，因此，於本期間，本集團工業

物業的平均佔用率維持於75%以上。過往，作為單獨一項工業單位，本集團難以為第34號物業尋找合適承租人。自二零一二年八月一日起，該單位租予餘下永利控股集團，供其進一步業務發展之用。

(v) 租金率

下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月本集團於往績記錄期持有之各組別投資物業(包括已出售者)中每平方呎平均實際每月租金(按相關年度/期間內已出租之投資物業所收取平均實際每月租金總額，除以我們於相關物業組別的總實用面積計算)：

表3-5—每平方呎平均實際每月租金

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零九年 每平方呎 概約港元	二零一零年 每平方呎 概約港元	二零一一年 每平方呎 概約港元	二零一二年 八月三十一日 止八個月 每平方呎 概約港元
位於香港的投資物業				
<i>港島</i>				
商業	84.1	82.9	88.4	101.3
住宅	35.0	31.6	41.4	41.5
<i>九龍</i>				
商業	不適用	68.0	72.1	78.3
住宅	18.3	13.2	17.7	18.0
工業	5.6	5.3	9.3	12.9

附註：

1. 於本表中，第3號出售物業(停車場)分類為住宅物業。
2. 就與相連商業物業一同租出的任何物業而言，其於此表內獲分類為商業物業。

如上表所示，我們位於港島及九龍的物業的每平方呎平均實際每月租金於截至二零一一年十二月三十一日止年度及二零一二年首八個月的升幅較二零零九年高，惟截至二零一二年八月三十一日止八個月與截至二零零九年十二月三十一日止年度九龍的住宅的每平方呎平均實際每月租金維持相若水平除外。

位於港島的住宅物業之每平方呎平均實際每月租金由二零零九年每平方呎約35.0港元下降至二零一零年每平方呎約31.6港元，主要由於於二零一零年訂立新租賃協議時，第23號物業租金減少所致。位於九龍的住宅物業之每平方呎平均實際每月租金由二零零九年每平方呎約18.3港元下降至二零一零年每平方呎約13.2

業 務

港元，主要由於二零一零年購入第26、第27及第28號物業，而導致全部物業之每平方呎平均實際每月租金較低。

(vi) 租賃協議年期

下表載列於二零一二年八月三十一日我們位於香港的投資物業的租賃協議到期資料：

表3-6—租賃協議到期情況概要

	租賃協議到期 年度/期間	租賃協議數目	實用面積 概約平方呎	於二零一二年 八月三十一日 投資物業總可 售面積概約 百分比 (%)	截至二零一二年 八月三十一日止 八個月總租 金收入概約 百分比 (%)
於二零一二年 八月三十一日 即將到期之 租賃協議	二零一二年八月 三十一日或之後	5	2,769	5.9	1.9
	二零一三年	31	31,378	67.1	61.2
	二零一四年	17	8,020	17.2	27.9
	二零一五年或之後	3	2,067	4.4	5.5
於二零一二年 八月三十一日的 空置物業(但 某些物業受 二零一二年 八月三十一日前 的租賃協議約束)		12	2,528	5.4	2.3
總計			46,762	100.0	98.8 (附註2)

附註：

- (1) 下列與佔用投資物業有關之事項自二零一二年八月三十一日以來至最後實際可行日期止發生：
 - (i) 有關物業(總銷售面積共約3,689平方呎)之十份租賃協議已到期或予以終止；
 - (ii) 有關物業(總銷售面積共約1,457平方呎)之八份新租賃協議已予訂立；及
 - (iii) 與第21號物業(總銷售面積共約700平方呎)之現有租戶訂立之租賃協議已經續約。
- (2) 截至二零一二年八月三十一日止八個月的總租金收入約為15.3百萬港元，其中約98.8%來自該等物業(如上文所述)，其餘約1.2%來自本集團於二零一二年八月三十一日前出售的物業，但仍受本期間一段時間的租賃協議所限。

於二零一二年八月三十一日，我們截至二零一三年、二零一四年及二零一五年或往後年度十二月三十一日止年度的租賃協議(i)佔投資物業的總實用面積約5.9%、

業 務

67.1%、17.2%及4.4%；及(ii)佔截至二零一二年八月三十一日止八個月的總租金收入約1.9%、61.2%、27.9%及5.5%，預計於截至二零一二年十二月三十一日止年度於二零一二年八月三十一日後到期。於二零一二年八月三十一日，我們有若干物業全部或部分空置，某些物業受於二零一二年八月三十一日或之前到期或終止的租賃協議所限。租賃協議佔於二零一二年八月三十一日投資物業總實用面積約5.4%及截至二零一二年八月三十一日止八個月總租金收入約2.3%。

租金表現

截至二零一一年十二月三十一日止三年及截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團錄得租金收入分別約12.2百萬港元、16.0百萬港元、20.4百萬港元及15.6百萬港元，其中86.5%、86.2%、69.3%及65.6%分別來自位於港島的商業物業的租金。

根據二零一一年年度平均實際每月租金，二零一一年物業租金回報介乎約3.1%至約9.4%。二零一一年位於港島的各項商業物業及住宅物業的租金回報分別約為4.5%及4.6%，而同年位於九龍的商業物業、住宅物業及工業物業的租金回報分別約為3.1%、6.9%及9.4%。

往績記錄期內的物業租金表現於下表詳述：

表4-1－物業租金表現

	租金收入				租金回報 (附註1、2及3)		
	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一二年 八月三十一日	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年 (千港元)	二零一零年 (千港元)	二零一一年 (千港元)	止八個月 (千港元)	二零零九年 (概約%)	二零一零年 (概約%)	二零一一年 (概約%)
投資物業							
港島							
商業	10,572	13,819	14,159	10,203	4.1	4.2	4.5
住宅	304	262	578	321	12.8	11.5	4.6
九龍							
商業	–	514	2,404	2,028	不適用	3.4	3.1
住宅	240	311	1,425	1,264	5.4	4.9	6.9
工業	900	900	1,560	1,504	5.6	5.4	9.4
中國深圳							
商業	203	224	302	238	13.1	13.1	13.1
總值	<u>12,219</u>	<u>16,030</u>	<u>20,428</u>	<u>15,558</u>			

附註：

1. 本集團於往績記錄期於香港持有(包括已出售者)之各組投資物業之租金回報乃按出租以作投資之相應年度平均實際每月租金總收入佔相關物業組別各自的購買價格之百分比而計算。
2. 於本表中，第3號出售物業(停車場)分類為住宅物業。
3. 就計算租金回報而言，根據單一轉讓所購買該等物業的個別購買價格乃按攤分該等物業總購買價格(基於本上市文件「業務」一節中「表1-2 一 購買價格及公平值」所載該等物業於二零一二年十二月三十一日各自市值)而計算。
4. 就任何與相連商業物業一同租出的物業，於此表內獲分類為商業物業。

如上表所示，位於港島的住宅物業於二零零九年、二零一零年及二零一一年分別錄得租金回報約12.8%、11.5%及4.6%，並按各年度內各平均實際每月租金約25,500港元、23,100港元及79,800港元及各購買價格總額2.4百萬港元、2.4百萬港元及20.88百萬港元而計算。於二零零九年及二零一零年，租金回報相較九龍區住宅物業高，主要由於第23號物業、第3號及第4號出售物業購買價格相對偏低。租金回報於二零一一年下跌，主要由於二零一一年本集團之港島區住宅物業添置了第25號物業。第25號物業乃由本公司於二零一一年八月按代價約16.9百萬港元購入並已出租，其租金回報不及第23及24號物業及第4號出售物業各項物業。如不計及第25號物業，位於港島之住宅物業在二零一一年之租金回報約為10.4%。第25號物業在二零一一年之租金回報約為3.2%。故此，本集團於二零一一年之整體租金回報受到影響，並下跌至約4.6%。

於二零零九年及二零一零年，位於九龍的工業物業之租金回報保持穩定，分別為約5.6%及5.4%。於二零一一年初根據現行市價續簽之租賃協議之租金大幅增加。因此，二零一一年九龍的工業物業租金回報增加至約9.4%。

於往績記錄期，我們位於港島及九龍之商業物業之租金回報並無重大變動。

於往績記錄期，我們部分物業租予本公司的關連人士(詳情請參閱本上市文件題為「關連交易」一節)。於往績記錄期，來自獨立第三方及關連人士的租金收入如下：

業 務

表4-2－租金收入

租金收入

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一二年 八月三十一日
	二零零九年 千港元	二零一零年 千港元	二零一一年 千港元	止八個月 千港元
來自獨立第三方	11,055	14,866	18,568	13,846
來自關連人士	1,164	1,164	1,860	1,712
總計	12,219	16,030	20,428	15,558

有關本集團物業之其他事項

於本集團截至最後實際可行日期之投資組合中，本集團之部分物業存在業權瑕疵（基於針對其業權登記而已存在的若干建築令及/或警告通知所構成）或其他有關業權（非明確業權瑕疵，不影響我們遵守建築物條例）等問題。

經本公司的香港法律顧問確認，根據香港法律，存在業權瑕疵及其他業權問題並不影響物業之買賣或被銀行接納作為按揭抵押品。不過，此業權瑕疵或其他問題可能導致有意買家拒絕完成買賣物業（就業權瑕疵而言）或就此提供理據（就其他業權問題而言）。買家是否接納有關物業之業權視乎業權瑕疵或其他問題，或尋求行使權利以拒絕完成，可能因買家對物業市場之未來表現之看法而定。倘一名人士並無訂約同意購買存在業權瑕疵及其他業權問題之物業，則不會進行交易。倘一名人士已準備接納存在業權瑕疵及其他業權問題之物業，則可能會進行交易。一般而言，於完成物業買賣後（即相關轉讓契據經買方妥為簽署後提交，並向賣方支付餘下購買價後），無論賣方是否擁有「妥善業權」，買方被視為已接納物業業權，並且在無欺詐或其他合約協議的情況，買方無權撤銷買賣物業之已完成合約。有關業權瑕疵之進一步詳情，如建築事務監督就本集團部分物業或影響該等物業之公用地方的若干部分所發出的建築令及警告通知，請參閱本節下文「法律合規」分節。

有關我們部分物業業權之其他問題可劃分為三大類，該等問題於最後實際可行日期之狀態如下所述：

- (a) 我們部分物業（第7、9及25號物業）之過往所有權相關文件存在若干不一致之處。由於該等過往文件並非由本集團之成員公司簽訂，經考慮該等不一致情況於市場上並非罕見，且所涉及的不一致之處並非與上任業主有關，本集團於購買相關物業時並無堅持進行任何更正；

- (b) 我們部分物業(第8、21及22A號物業)由建築事務監督發出的佔用許可證中所述之批准用途，與經建築事務監督批准的建築圖則所述者存在若干不一致的情況。本集團已獲得認可人士確認，(i)相關物業於最後實際可行日期之用途符合經建築事務監督批准的相關建築圖則之批准用途，且並無違反建築物條例及／或香港法例第95章《消防條例》之任何條文及／或任何附屬法例；或(ii)土地圖則符合香港政府地政總署頒佈的相關實務說明；及
- (c) 我們有幾項物業有其他雜項業權問題，例如(i)過往一幢樓宇(單位由我們及其他業主擁有)之層數分割與發出相關的佔用許可證所指定者不同及其他證明文件問題(第1、2及3號物業)；(ii)存在未有於佔用許可證提述的構築物(第21號物業)；及(iii)格局與相關佔用許可證指定者明顯不一致，而佔用許可證與政府租契之描述不同(第25號物業)。我們已取得認可人士確認，其分別證明(i)第1、2及3號物業有關分割工程無需取得建築事務監督之事先批准，而有關工程並無抵觸建築物條例及／或消防條例(香港法例第95章)及／或任何附屬法例之任何條文；(ii)第21號物業有關構築物其後由建築事務監督於其發出之相關建築圖則批准，並無阻塞任何火警逃生路線，或對相關物業佔有人構成任何結構或安全威脅；或(iii)第25號物業現有格局與建築事務監督於發出佔用許可證後批准之建築圖則一致，而就香港政府地政總署發出之慣例附註而言，政府租契與佔用許可證一致。

本公司香港法律顧問確認，上文(a)所載的業權問題並不涉及建築物條例所述的事項。僅根據認可人士所發出的相關證明(「**相關證明**」)內的資料、視察及結論，本公司香港法律顧問進一步確認，儘管存在上文(b)及(c)所載的業權問題，相關物業仍遵守建築物條例。

鑒於其他業權問題並不涉及建築物條例，或與根據認可人士所發出的相關證明內的資料、視察及結論相關的問題並不構成違反建築物條例，本公司認為其本身毋須採取其他步驟，因並無要求糾正該等問題的法律規定。

建築物條例並未對「細分單位」作出定義。於最後實際可行日期，根據屋宇署就細分物業所發佈的常見問題，細分單位一般是指在建築物原先經批准的圖則上顯示的單位，被分間成兩個或以上的獨立房間。根據香港立法會於二零一零年十二月一日舉行會議之過程正式記錄，當時之發展局局長將「細分單位」指為將一個樓宇單位分拆成兩

個或以上之獨立單位以供出售或出租用途。就本集團所持有包含上述「細分單位」之物業以及建築事務監督就已批准建築圖則中顯示之細分單位而言，董事已向認可人士查詢，而該認可人士已確認以上物業遵守建築物條例。本文中，鑒於採用上述有關細分單位之詮釋（而認可人士已確認），董事連同該認可人士指出，第3、8、13、20B、24、26、27、28及29號物業包含建築事務監督所批准建築圖則並無顯示之單位。根據相關證明，認可人士已確認，(i)拆分包含細分單位之物業涉及建築物條例相關條文下可豁免之非結構性工程；(ii)分拆工程並未違反建築物條例及／或消防條例（香港法例第95章）之任何條文；及(iii)包含細分單位之物業全面遵守建築物條例、建築物（小型工程）規例、建築物（規劃）規例及2011年建築物消防安全守則所指相關適用規定。基於相關證明所載結果，本公司之香港法律顧問已確認包含細分單位之物業符合相關證明所指之相關香港法例及規例。除上文披露者外，於最後實際可行日期，我們的物業組合並無其他細分單位。此外，本公司的香港法律顧問表示，假設僅被依賴的相關證明內的資料、視察及結論均屬真實、準確及完備，且在所有重要方面均無誤導成份，並且在香港法律顧問於審閱過程中所採用的一般假設及限制規限下，上述細分物業並無影響有關租賃協議之效力。此等假設及限制一般與提交予香港法律顧問審閱之文件之真實性、文件簽署是否真跡、政府紀錄之有效性相關，且均屬發出法律意見時所慣見。一般假設及限制作為香港法律顧問法律意見的其中一部分，如本上市文件附錄七「備查文件」一節所載可供查閱。

有關該等業權瑕疵及問題所產生風險之進一步詳情，請參閱本上市文件「風險因素」一節所載之第(5)項風險因素。

客戶

本集團之客戶為本集團所持投資物業之租戶。於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，本集團五大租戶（按各個財政年度／期間所收取之租金收入計）分別佔相關年度／期間本集團總收入約51.6%、41.1%、36.3%及39.6%，而最大租戶（按租金收入計）則佔相關年度／期間本集團總收入約13.4%、10.2%、9.1%及10.7%。

永利控股之全資附屬公司星晨實業有限公司於往績記錄期內一直是本集團五大租戶（按租金收入計）之一。控股股東Bright Asia及周德雄先生均透過彼等各自於永利控股之權益擁有於星晨實業有限公司之權益，上市後，永利控股將持有本公司全部已發

行股本約17.0%。周德雄先生乃周彩花女士(執行董事)之配偶。此外，執行董事黃少華女士透過其於Bright Asia之20%股權於星晨實業有限公司擁有權益。

於上市後，永利控股及MSC將各擁有本公司於上市後之全部已發行股本約17.0%權益，同時將擁有星晨實業有限公司之權益，因星晨實業有限公司為永利控股及MSC各自之附屬公司。

除上文披露者外，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，概無董事或彼等之聯繫人士或(就董事所知)於緊接上市後將持有5%或以上已發行股份之股東於本集團五大租戶(按租金收入計)中擁有任何權益。

樓宇檢查及維護

我們不時安排對其物業進行檢查，每項物業最少每年一次，其高級管理層與租戶一直保持聯繫，以滿足彼等有關維修物業及其他事務之要求。在此過程中，我們將能識別是否需要開展維修及維護工程之情況。如在檢查過程中，管理層發現該等物業存在任何非法使用之情況，將採取適當的補救措施。展望未來，作為經加強之盡職審查程序，本集團將委任一名建築物條例允許下之認可人士，最少每年檢查我們的投資物業一次，以確保持續遵守樓宇相關法規條文。此外，於我們的物業(尤其是住宅物業)之租賃協議到期後，管理層將評估物業狀況，就於其認為必需或適宜的情況開展裝修工程。本集團以往曾委聘，並將不時委聘承建商為我們的物業開展該等維護及維修工程。於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年八月三十一日止八個月，該等維護成本佔本集團直接經營開支分別約40.6%、79.6%、64.4%及55.9%，並載列如下：

年度	擁有之單位	維護成本(概約千港元)			總計
		擁有之全幢樓宇	與其他共同業主共用之公用地方		
二零零九年	284	不適用	13	297	
二零一零年	70	1,178	28	1,276	
二零一一年	760	1,119	70	1,949	
二零一二年(一至八月)	173	337	不適用	510	

附註：為清晰起見，往績記錄期內本集團物業所在相關全幢樓宇之共同維護成本乃與本集團完整擁有之樓宇之維護成本分開列出。

執行董事周彩花女士及黃少華女士於香港物業市場具備豐富經驗，而執行董事雷兆峰先生擁有物業保養經驗，負責本公司之樓宇保養管理部。有關彼等經驗，請見本上市文件「董事、高級管理層及僱員」一節。

保險

本集團已購買多項保險，包括為本公司僱員購買僱員賠償保險，以及為我們的投資物業購買董事認為符合香港行業慣例之保險。所投保的主要險種為財產全險及公眾責任險，可就本集團遭受之損失，或我們的物業因火災或其他意外事故所受損害之恢復提供理賠，並就於我們的物業發生或因為其中之瑕疵所導致的第三方人身傷亡向本集團作出彌償保證，惟須受保單所載之保證（例如我們遵守法定義務及要求）及免賠情況所限。我們的現有財產險的部分最主要免賠情況包括因戰爭、暴亂、核武器、重大恐怖主義行動、耗損及退化、颱風、暴風、地震、洪水、水災、塌方及沉降而造成的損失或損害以及後續損失等。

知識產權

除互聯網域名wingleeproperties.com之外，於最後實際可行日期，本集團並無擁有及並無申請註冊任何知識產權，包括專利、商標名稱及品牌名稱。

域名之註冊詳情如下所示：

域名	註冊擁有人	註冊日期	屆滿日期
wingleeproperties.com	碧豪	二零一一年 十月三十一日	二零一三年 十月三十一日

法律合規

本集團物業投資組合概覽

於往績記錄期內，本集團位於香港之多個物業出現違反建築物相關法定條文的情況，其中一部分乃關於建築事務監督發出的建築令及警告通知。該等建築令及警告通知乃關於諸如我們部分物業或物業所在樓宇之公用地方及部分須進行之工程。近期本集團已委任認可人士檢查我們的所有物業是否符合該等建築物相關法定條文。截至最後實際可行日期止（包括該日），認可人士已進行各項檢查，而認可人士已於其後對於我們的物業的法律合規情況提供意見。根據認可人士之意見及於香港土地註冊處之查冊，於最後實際可行日期，並無針對本集團任何成員公司而構成本集團物業的業權瑕疵或有待土地註冊處解除之建築令及警告通知，且董事認為，於最後實際可行日期，除下述已就我們物業登記之事項外，本集團已遵守所有上述建築令及警告通知所涉及的建築物相關法定條文：

- (i) 五份向業主立案法團發出之建築令(我們僅持有整棟樓宇不可分割分額中之少數權益);及
- (ii) 我們其中三個物業之前業主獲發之警告通知。

除本集團位於香港灣仔駱克道296-298號一樓及地下之物業(即第6、7、8及23號物業)及位於香港莊士敦道25-33號、譚臣道1-3號、分域道2號地下及閣樓之物業(即第14及15號物業)外,上述所有建築令及警告通知均於本集團購買相關物業前便已存在。

建築令及警告通知之背景資料及其法律涵義

下文載列為我們就部分物業已登記之建築令及警告通知之若干背景資料,以及不遵守之後果。

建築令

建築令乃由建築事務監督根據建築物條例就須採取執法的未授權建築工程發出,即上述「法律合規」分節所述之建築令有關之進行糾正工程、調查、維修或拆除建築物存在瑕疵部份及有問題的排水管道,或將我們的相關物業所在樓宇之部份還原之命令。於建築令簽發及送達後,屋宇署可在香港土地註冊處針對該物業將該建築令登記。如建築令之標的事項尚未解決,建築令即成為物業業權負擔,雖然在香港法律意義上並不妨礙物業轉讓,但可能使有意買家拒絕完成買賣有關物業。

獲發出建築令之任何人士(就上文「法律合規—本集團物業投資組合概覽」一段(i)分段所述之五份建築令而言,為相關樓宇之業主立案法團)如無合理理由而未能遵守獲送達之建築令,即構成犯罪,如在未遵守建築令起十二個月內或在建築事務監督發覺或獲悉該違法事項後十二個月內遭檢控,一經定罪,須處以罰款及/或判處監禁。此外,倘無遵守清拆未授權建築工程的法令,建築事務監督可委任政府承建商進行工程,並向工程完工當日為該法令所涉及有關物業業主之人士追討所招致的全部費用連同監督費用。

警告通知

警告通知亦由建築事務監督根據建築物條例簽發，當中記錄物業中存在未授權之建築工程。警告通知引起警告通知收信人注意未授權建築工程的存在，要求有關人士自行採取行動拆除有關未授權建築工程，防止由該等未授權建築工程所引發的問題繼續惡化。就上文「法律合規－本集團物業投資組合概覽」一段第(ii)分段所述之警告通知而言，建築事務監督可隨後就相關物業在香港土地註冊處將其登記（如並無於指定日期前符合警告通知）。如警告通知之標的事項尚未解決，警告通知即構成物業業權之負擔。雖然該業權負擔在法律上並不妨礙物業轉讓，但可能使有意買家拒絕完成買賣有關物業。警告通知亦可能列明所觸犯的建築物條例之條款。上文「法律合規－本集團物業投資組合概覽」一段第(ii)段所述之所有警告通知均涉及違反建築物條例第14(1)條，該條乃有關任何人事不得動工或進行未授權建築工程。根據建築物條例，違反第14(1)條即屬犯罪，任何人士如故意違反建築物條例第14(1)條，一經定罪，須處以罰款及／或判處監禁。就上述三份警告通知而言，其乃全部簽發予目標物業之前業主，而非簽發予本集團任何成員公司，因為本公司或其附屬公司並非展開或進行有關未授權建築工程之人士。本集團在就該三項物業業權的警告通知獲登記後方購買該等物業。

儘管有上文所述，作為對該等警告通知之進一步執行措施，建築事務監督可能就警告通知及命令中所列事項向本集團相關成員公司發出建築令，命令本集團進行糾正工程。如上文「建築令」分段所述，不遵守建築令會進行法律制裁，包括罰款及／或監禁。未遵守建築令之可能法律制裁因發出建築令所依據條例而異。就適用於我們物業未遵守建築令之法律制裁而言，請見本上市文件「法律合規－建築令及警告通知之背景資料及其法律涵義」一段中稱為「針對其業權有已登記建築令及／或警告通知之物業」列表之附註2及3。未遵守警告通知對其所述之建築令有關章節之違反並無法律制裁力。例如，警告通知可指明特定違反建築物條例第14條，即未就建築工程事先取得建築事務監督同意。因此，如無特定警告通知及其內容，則不可能明確列明警告通知之整體後果。倘建築事務監督就該等警告通知所列事項向本集團相關成員公司發出建築令，本公司確認將會在實際可行情況下盡快遵守有關建築令。

物業業權之影響

如建築令及警告通知之標的事項尚未解決，則建築令及警告通知構成物業之業權瑕疵。就具有業權瑕疵的各項物業而言，本集團將不能轉讓妥善業權。根據合約協議為準，物業會連同其已存在的業權負擔一併轉讓。倘若並無人訂約同意在該業權瑕疵的限制下購買，將不會進行出售。如有人準備接受該物業之業權瑕疵，將會進行出售。香港法例容許附帶有業權瑕疵的物業進行買賣，而這完全視乎買賣雙方之間之協定。

倘物業因第三方(就我們的情況而言，即相關物業之前業主)違約而接獲建築令，建築令乃向第三方發出。倘並無向本集團發出建築令或警告通知，本公司、其董事及高級管理層將不會承擔直接法律責任。並無法定責任要求本集團促使遵守向第三方發出之建築令及／或警告通知。雖然本集團無需就向第三方發出之建築令直接負責，但我們披露以下有關我們部分物業之建築令／警告通知之詳情及有關物業如何未遵守建築物條例。倘發出任何該等建築令／警告通知構成本集團所擁有物業存在業權瑕疵，本集團未能轉讓妥善業權。

有關該等建築令及警告通知之風險，請參閱本上市文件「風險因素」一節所載之第(4)項風險因素。

業 務

茲概述我們的物業附帶建築令及／或警告通知之進一步詳情及法律涵義如下：

針對其業權有已登記建築令及／或警告通知之物業

有關物業／樓宇	法律合規事宜	法律涵義	於最後實際可行日期之狀態
香港大坑道148-150號 渣甸山花園大廈 (第25號物業所在地)	於本集團購買該物業時，已被發出有關渣甸山花園大廈(第25號物業構成其一部分)之若干公用部分兩份建築令。其中一份建築令於二零一零年五月發出，其有關(其中包括)移除物業所在之該幢樓宇的公用地方多道大門(地下至9樓每層各一道)，以於危急情況下方便逃生。另一份建築令於二零一零年五月發出，其有關移除渣甸山花園另一幢樓宇內之構築物，而本集團並無擁有當中任何單位。兩項建築令之收信方為渣甸山花園大廈之業主立案法團而非個別單位擁有人。因此，第25號物業亦受該等建築令所限。該等建築令已就我們的物業於香港土地註冊處登記，且於最後實際可行日期並無解除。	該等建築令構成物業所有權之瑕疵，而該等瑕疵可令未來買方不完成購買物業，除非有關瑕疵已予糾正，或買方同意在此特定所有權瑕疵下購買物業。從法律角度而言，業權瑕疵並不表示物業不可予以轉讓。 <i>(見附註1)</i> 該幢樓宇之業主立案法團須對任何未遵守該等建築令之事項負責。 <i>(見附註2)</i>	其中一項建築令所提及毗鄰我們的物業之露台大門已予移除。我們已取得認可人士所發出之證明書，證明如由該幢樓宇之業主立案法團移除同樓層之其他露台大門，將不會對第25號物業之佔用者構成火災或安全風險。其他建築令乃就該幢樓宇內另一座若干公用地方而發出。 作為該物業之業主及該幢樓宇之共同擁有者，我們已以書面方式向該幢樓宇之業主立案法團要求得悉移除露台大門之行動計劃詳情、就兩項建築令所提呈之決議案，以及已採取之行動詳情。我們亦已致函業主立案法團，建議該樓宇之全體擁有人召開會議，以討論相關建築令內之主體事項之糾正工作，並將繼續跟進該事項。 我們亦已取得認可人士所發出之證明，證明為符合建築令之要求，樓宇每單位所需成本預計約35,000港元。

有關物業／樓宇	法律合規事宜	法律涵義	於最後實際可行日期之狀態
<p>香港灣仔 駱克道296-298號 華豐樓(第6號物業、第7號物業、第8號物業、第23號物業及第24號物業所在地)</p>	<p>兩份建築令發給我們的物業所在地的外牆及公用地方，有關糾正該幢樓宇(如混凝土、鋼枝、裝飾、窗框及玻璃)，以及公用去水渠(即雨水、廢料、泥土及排放系統)建築事務監督認為存在瑕疵之部分，已就該幢樓宇內各項有關物業於香港土地註冊處登記。建築令(作為替代命令)於二零一零年向該幢樓宇之業主立案法團發出，且於最後實際可行日期仍然生效。本集團於二零零七年購買第6號物業、第7號物業、第8號物業及第23號物業，及於二零一一年購買第24號物業。</p> <p>根據該建築令，業主立案法團須進行下列糾正工程：</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) 從經加固混凝土構造物或樓宇移除鬆散、裂開或在其他方面有缺陷之混凝土、清理現時外露之鋼枝或鬆散之鏽跡及雜質、在有需要及修理時加裝及加固鋼枝； (ii) 移除全部鬆軟或有缺陷之外部及內部牆壁裝飾； (iii) 修理、加固或更換全部鬆軟或有缺陷之窗框及玻璃；及 (iv) 檢查、修理或應需要更換有缺陷之雨水、廢水、污水及通風喉管系統。 	<p>該等建築令構成物業所有權之瑕疵，而該等瑕疵可令未來買方不完成購買物業，除非有關瑕疵已予糾正，或買方同意在此特定所有權瑕疵下購買物業。從法律角度而言，業權瑕疵並不表示物業不可予以轉讓。</p> <p>(見附註1)</p> <p>該幢樓宇之業主立案法團須對任何未遵守該等建築令之事項負責。</p> <p>(見附註3)</p>	<p>該幢樓宇之業主立案法團正與相關政府當局之代表就有關建築令所列明之事項進行聯繫。我們已取得認可人士所發出之證明書，證明建築令所指該幢樓宇之公用部份及公用地方，不會對該幢物業內我們的物業的佔用者構成結構或安全風險。</p> <p>我們亦已得悉，該幢樓宇之業主立案法團已申請參加獲政府津貼之樓宇維修計劃，名為「樓宇更新大行動」，在此項目下，該幢樓宇公用地方之部份糾正成本將由香港政府津貼，根據該樓宇之業主立案法團告知，已收到有意顧問有關所需糾正工程之多份標書，彼等將於稍後召開會議，以進一步考慮所收到之標書，以委任顧問。此後，業主立案法團將與負責樓宇更新大行動之政府官員合作，以委任一名承建商進行所需之糾正工程。根據我們以往維修樓宇之經驗，視乎與相關承建商及負責政府官員之接洽，我們預計有關建築建築令之糾正工程將於二零一三年年底之前完工。我們將就兩項建築令所提及之糾正事項與業主立案法團合作。</p> <p>我們亦已取得認可人士所發出之證明，證明為符合建築令之要求，估計所需成本約200,000港元。</p>

有關物業／樓宇	法律合規事宜	法律涵義	於最後實際可行日期之狀態
<p>香港莊士敦道25-33號、 譚臣道1-3號、 分域街2號 長康大廈(第14及15號物業 所在地)</p>	<p>已就該幢樓宇內各項有關物業於香港土地註冊處登記。建築令於二零一一年向該幢樓宇之業主立案法團發出。本集團於二零零八年購入第14號及15號物業。</p> <p>根據該建築令，該幢樓宇之業主立案法團須僅就一層外牆准許之混凝土簷蓬進行下列糾正工程：</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) 移除鬆散／裂開／有缺陷之混凝土、清理外露之生鏽鋼枝、需要時更換／加裝鋼枝，以及加新混凝土修復；及 (ii) 已就該幢樓宇第一層外牆之經審批混凝土簷蓬移除全部鬆散／有缺陷之底灰。 	<p>建築令再不構成業權瑕疵，因為屋宇署已發出函件證明合規。在此情況下，該物業業權不再有任何法律涵義。</p>	<p>該建築令之標的事項已予糾正，屋宇署已發出函件證明符合該建築令，惟有待香港土地註冊處解除註冊。</p>
<p>第21號物業</p>	<p>於本集團購買該物業前，就該物業後院存在一項混凝土構築物之問題向前業主發出(並非向本集團成員發出)之警告通知已於香港土地註冊處登記。</p>	<p>該警告通知構成物業所有權之瑕疵，而該等瑕疵可令未來買方不完成購買物業，除非有關瑕疵已予糾正，或買方同意在此特定所有權瑕疵下購買物業。從法律角度而言，業權瑕疵並不表示物業不可予以轉讓。</p> <p>(見附註1)</p> <p>如警告通知所陳述有關事項仍未予糾正，則建築事務監督可就此向物業之現時擁有人發出建築令。有關未遵守該建築令(如發出)之適用法律制裁，請參閱附註2。</p>	<p>有關主體構築物就警告通知之糾正工程已於二零一二年十月完成，而認可人士認為，本集團所採取之補救措施與警告通知內所列明者一致。我們已向建築事務監督申請發出證明書，而於最後實際可行日期，上述證明書仍有待建築事務監督發出。</p>

有關物業／樓宇	法律合規事宜	法律涵義	於最後實際可行日期之狀態
第11號物業	於本集團購買該物業前，就該物業後院一項混凝土構築物之問題向前業主發出(並非向本集團任何成員發出)之警告通知已於香港土地註冊處登記。	該警告通知構成物業所有權之瑕疵，而該等瑕疵可令未來買方不完成購買物業，除非有關瑕疵已予糾正，或買方同意在此特定所有權瑕疵下購買物業。從法律角度而言，業權瑕疵並不表示物業不可予以轉讓。	於最後實際可行日期，該物業已予出租。根據租賃協議條款，業主可於作出合理事先安排後，在任何合理時間進入及視察該物業狀況，以(其中包括)進行所需之任何工程或修繕。然而，任何旨在移除構築物之糾正工程或會妨礙租戶使用該物業，且根據現有租賃協議，租戶可就任何因我們所進行之拆除及修復工程所導致在使用物業方面的任何損失向我們提出訴訟並尋求賠償。
		<i>(見附註1)</i>	
		如警告通知所陳述有關事項仍未予糾正，則建築事務監督可就此向物業之現時擁有人發出建築令。有關未遵守該建築令(如發出)之適用法律制裁，請參閱附註2。	鑑於(當中包括)(i)警告通知之主體構築物規模很小；及(ii)整體上社會對未授權建築工程之關注度不及近期高，故在二零一二年四月現有租賃協議開始前，我們尚未展開相關之拆卸及改建工程。
			我們已取得認可人士所發出之證明書，證明警告通知之主體並無阻礙任何走火通道，且不對該物業之佔用者構成結構或安全風險，而相關之拆卸及改建工程估計約為35,000港元。於二零一二年十月，我們已將我們擬進行糾正工程的意圖通知第11號物業之現有租戶，即於二零一三年三月底之前於現有租賃協議於二零一八年屆滿前進行警告通知所列明之糾正工程。

業 務

有關物業／樓宇	法律合規事宜	法律涵義	於最後實際可行日期之狀態
第22A號物業	於本集團購買該物業前，就該物業後院存在一項混凝土構築物之問題向前業主發出(並非向本集團成員發出)之警告通知已於香港土地註冊處登記。	該警告通知構成物業所有權之瑕疵，而該等瑕疵可令未來買方不完成購買物業，除非有關瑕疵已予糾正，或買方同意在此特定所有權瑕疵下購買物業。從法律角度而言，業權瑕疵並不表示物業不可予以轉讓。 (見附註1) 如警告通知所陳述有關事項未予糾正，則建築事務監督可就此向物業之現時擁有人發出建築令。有關未遵守該建築令(如發出)之法律制裁，請參閱附註2。	有關該警告通知主體事項之糾正工程已於二零一三年一月完工，且認可人士認為，本集團所採取之補救措施與該警告通知所指明之事項一致。我們已向建築事務監督申請頒發合規證明，而於最後實際可行日期，上述證明仍有待建築事務監督頒佈。

附註：

1. 根據我們的經驗，買方於物業轉手時是否接受業權乃視乎市況而定。
2. 根據建築物條例第40(1BA)條，任何人士倘無合理理由，而未能遵守根據建築物條例第24(1)條發出之建築令者，可被判處罰款200,000港元及監禁一年，假如仍不遵從上述命令辦理，則每日另處以罰款20,000港元。
3. 根據建築物條例第40(1B)條，任何人士倘無合理理由，而未能遵守根據建築物條例第26(1)或第28(3)條發出之建築令者，可被判處罰款50,000港元及監禁一年，假如仍不遵從上述命令辦理，則每日另處以罰款5,000港元。

就上表概述之事項而言，我們將於未來中期／年度報告就糾正進度知會股東，並就糾正之任何延誤提供詳細解釋。

就於本集團相關成員進行相關購買前已就相關物業在香港土地註冊處登記之建築令及／或警告通知，我們在有關購買時之前已知悉存在該等建築令及／或警告通知。本集團相信，有關購買乃購買當時可得之合適投資機會，而相關物業之糾正工程成本(如需)與物業價值關係不大。此外，香港法例允許附帶業權瑕疵的物業進行買賣。根據董事之經驗，物業購買價為各方經考慮(其中包括)位置、租金收益、承租人質素、升值及租金收益增長潛力、近期可供比較之交易、現時之市況、經濟前景、可能產生之主要保養開支、資金來源以及對本集團之財務影響。倘建築令或警告通知就一項物業發出，則該項物業之市價視乎有關事項之性質及重要性以及有意買家按個別情況之評

估或會或不會受到影響。就本集團而言，該等特定購買並無不同，而於購買過程中，物業之價格乃由本集團有關成員公司（作為買方）與相關賣方經公平磋商後釐定。我們並無只因有關建築令或警告通知而特別要求折讓。經考慮當時之市況，本集團按照其所認為於當時可獲得相關購買之最佳售價進行。

然而，社會對樓宇相關法定條文之合法事宜之關注度日漸提升，於購入新投資物業而我們得悉該物業之建築令或警告通知已向香港土地註冊處發出或登記時，我們將要求賣方於完成前糾正相關建築令及／或警告通知所指之主體事項。我們將委任一名建築物條例允許下之認可人士視察糾正工程，且只會於其認為於取得由建築事務監督發出之函件（證明已遵守建築令／警告通知之主體事項）方面將不會存在法律障礙時完成。此外，本集團將委任一名建築物條例允許下之認可人士，最少每年檢查我們的投資物業一次，以確保持續遵守樓宇相關法規條文。

本公司由估值師永利行編製之估值報告知悉，(i)於評估物業時，估值師已假設物業不附帶可能影響其價值的業權負擔、限制及繁重支出，及(ii)為遵守有關建築令及／或警告通知進行糾正工程之一次性非重大之成本已於本上市文件內附錄四所載永利行編製之估值報告「物業估值」一段中相關物業之估值證書附註內另行披露。認可人士已證明有關建築令及警告通知所指之構築物不對有關物業或物業所在樓宇之佔用者構成結構或安全方面之風險（惟就第25號物業所在樓宇註冊之建築令而言，其糾正視乎該樓宇業主立案法團所採取之行動而定，非本集團所能控制）。本公司已向永利行進一步查詢有關建築令及／或警告通知會否影響該等物業之估值，並且獲永利行告知，就物業業權登記建築令或警告通知在香港物業市場很常見。於處理就相關物業發出之建築令及／或警告通知時，永利行經考慮認可人士之意見後，已評估其對樓宇安全及相關估計糾正成本之影響。由於該等建築令及警告通知所涉及之主體事項對本集團而言為一次性問題，且可以有限成本予以糾正，故永利行確認不可能作為要求購買價折讓之理由。有鑑於此，永利行已確認，已於估值過程中從市場角度作出評估，以檢驗該等建築令及／或警告通知之影響，並認為該等建築令及／或警告通知之存在不會影響現有估值。

訴訟

於最後實際可行日期，概無本集團成員公司涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，並無未決或威脅或針對本集團任何成員公司之重大訴訟或申索。