

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

以下討論及分析應與本發售通函「財務資料摘要」一節及本發售通函附錄一所載RCA01的歷史財務資料及其相關附註一併閱讀。載於下文的RCA01財務資料並不反映春泉產業信託日後的表現。有關春泉產業信託日後財務狀況及營運的討論，請參閱本發售通函「管理層對未來財務狀況及經營業績的討論與分析」一節。

本節所載並非過往事實的陳述，可能屬前瞻性陳述。該等陳述乃基於REIT管理人的若干假設、期望及信念。鑒於春泉產業信託相關的若干風險及不確定因素，實際業績與該等前瞻性陳述所預測的業績可能會有重大偏差，投資者應謹慎行事。

### 討論及呈列基準

春泉產業信託僅於緊接上市日期前第二個營業日收購RCA01，本身並無經營歷史。因此，REIT管理人於下文載列有關RCA01於及截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月過往經營業績的討論。

載於本發售通函「財務資料摘要」一節以及附錄一所載的RCA01會計師報告的歷史財務資料均反映RCA01的經營業績。完成後，春泉產業信託將透過RCA01間接持有該物業的擁有權。該物業於本發售通函「該物業及業務」一節有更詳細的論述。

上市日期後，春泉產業信託的成本架構、負債水平及業務將發生若干變化。上市日期後，春泉產業信託的成本架構將在若干重要方面有別於RCA01的過往成本架構。例如，原本並非RCA01的若干過往成本，例如REIT管理人、受託人的費用及其他有關信託的費用，日後將成為春泉產業信託的成本。此外，春泉產業信託財務資料的呈列格式可能與本發售通函附錄一所載的經審核財務資料不同。詳情參閱本發售通函「管理層對未來財務狀況及經營業績的討論與分析」一節。

### 主要會計政策

有關編製經審核財務報表時所採用的主要會計政策的討論，請參閱載於本發售通函附錄一的會計師報告附註2。

### 影響經營業績的因素

影響春泉產業信託財務狀況及經營業績的主要因素如下：

#### 租金及租用率

春泉產業信託的租金收入主要取決於該物業可收取的租金及可維持的租用率。影響租金及租用率的因素包括競爭物業的競爭力、租約屆滿時的重續率、市況以及影響北京辦公

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

樓物業市場的整體宏觀經濟及供求趨勢。除影響北京辦公樓物業市場的整體宏觀經濟及供求趨勢外，租用率亦取決於相對於其他競爭物業的租金，以及能否盡量減少因租約屆滿或提前解約所造成的物業閒置時間。

下表載列於所示期間的平均辦公樓租用率、新／重續租約的平均單位租金及平均已出租單位租金：

	平均辦公樓 租用率 <sup>(1)</sup>	新／重續租約的 平均單位租金 <sup>(2)</sup>	平均已出租 單位租金 <sup>(3)</sup>
	%	(人民幣)	(人民幣)
截至二零一零年 十二月三十一日止年度 .....	90	198	188
截至二零一一年 十二月三十一日止年度 .....	96	241	201
截至二零一二年 十二月三十一日止年度 .....	96	332	226
截至二零一三年 六月三十日止六個月 .....	96	376	268

附註：

- (1) 於有關期間的平均辦公樓租用率乃按將有關期間各月份月底的租用率總和除以有關期間的月份數目計算得出。
- (2) 有關期間的新／重續租約的平均單位租金乃按於有關期間開始履行的租賃協議的加權平均單位租金計算得出。
- (3) 平均已出租單位租金乃按於有關期間履行的租賃協議的加權平均單位租金計算得出。

### 租約屆滿及續訂現有租約

就該物業而訂立的租賃協議一般為期三年。除在有限的情況下(如出租物業發現重大損毀)，租戶一般無權於預定屆滿日期前終止其租約。於二零一三年六月三十日，佔該物業已出租辦公樓建築樓面面積之28%、31%及12%的租約，分別預定於截至二零一三年十二月三十一日止六個月及截至二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度屆滿。更多有關預定於往後數年屆滿的租約的資料，請參閱本發售通函「該物業及業務—到期及重續」一節。春泉產業信託重新出租租約屆滿的單位的能力，將影響其經營業績。

### 經濟及市況導致的投資物業公允價值變動

該物業過去的重估已對該物業經營業績有影響，日後亦可能導致春泉產業信託經營業績出現重大波動。該物業為投資物業，以及當該物業於重估後的價值有所變動，RCA01須於其收益表中確認收入及虧損。於往績記錄期間，由於投資物業之公允價值增加，RCA01截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月分別錄得收入122.1百萬美元、158.5百萬美元、190.1百萬美元、113.4百萬美元及45.9百萬美元。該物業於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

月三十一日以及於二零一二年及二零一三年六月三十日由獨立物業估值師估值。有關投資物業公允價值增加的其他資料，請參閱本發售通函附錄一所載會計師報告附註11。

該物業之公允價值為公開市場價值，很大程度受物業市況影響。該物業之公允價值由獨立物業估值師估值，估值乃基於由獨立物業估值師定期調整以反映市況之方法及假設而作出。中國物業市場起伏不定，在過去曾出現且日後或會出現供過於求及物業價值波動的情況。中央及地方政府會不時調整貨幣及其他經濟政策以預防及遏制中國及地方經濟過熱，而該等經濟調整或會影響北京及中國其他地區的物業市場。有關中國政府採用之政策之其他資料，請參閱載於本發售通函「風險因素 — 與中國有關的風險 — 中國政府已施行與中國地產市場有關的房地產調控措施」一節。

### 銀行借貸

RCA01已維持及預計會維持與銀行借貸融資的重大負債。RCA01確認有關該等銀行借貸的融資成本及訂立衍生金融工具作為其金融風險管理的一部分。

### 經營業績的組成部分

#### 收入

於往績記錄期間，RCA01的收入來自(i)租金收入；(ii)停車場收入；及(iii)該物業的其他收入。租金收入主要為租戶根據其租約確認之金額及招牌收入，而樓宇管理費由租戶直接向樓宇管理人支付，故並不包括有關費用。其他收入為租戶就提前終止租約所付的賠償金，有關金額主要包括訂立租賃協議時租戶支付的押金(三個月租金)。下表載列於所述期間的收入明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	千美元	佔總數 百分比	千美元	佔總數 百分比	千美元	佔總數 百分比	千美元	佔總數 百分比	千美元	佔總數 百分比
租金收入.....	36,746	98.8	43,687	97.8	51,345	97.1	24,256	97.7	30,221	99.0
停車場收入.....	388	1.0	408	0.9	491	0.9	224	0.9	243	0.8
其他收入.....	57	0.2	597	1.3	1,067	2.0	349	1.4	46	0.2
收入總額.....	37,191	100.0	44,692	100.0	52,903	100.0	24,829	100.0	30,510	100.0

RCA01於往績記錄期間持續保持高租用率。截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年六月三十日止六個月的平均辦公樓租用率分別為90%、96%、96%及96%。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

### 經營支出

經營支出主要包括(i)物業管理費用、(ii)物業稅、(iii)營業稅及其他稅項以及(iv)預提所得稅。有關RCA01稅項的更多資料，請參閱本發售通函「稅項」一節。由於樓宇管理費由租戶直接向樓宇管理人支付，故RCA01的經營支出並不包括有關費用。

下表載列RCA01於所示期間的經營支出明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零一零年		二零一一年		二零一二年		二零一二年		二零一三年	
	千美元	佔總數 百分比%	千美元	佔總數 百分比%	千美元	佔總數 百分比%	千美元	佔總數 百分比%	千美元	佔總數 百分比%
	(未經審核)									
物業管理費用.....	(1,308)	11.2	(1,382)	11.1	(1,063)	7.8	(503)	7.8	(622)	8.0
物業稅.....	(3,562)	30.5	(3,732)	30.0	(3,835)	28.1	(1,912)	29.6	(1,944)	25.1
營業稅及其他稅項.....	(1,987)	17.0	(2,630)	21.2	(3,028)	22.3	(1,420)	21.9	(1,815)	23.4
預提所得稅.....	(3,927)	33.6	(4,727)	38.0	(5,341)	39.2	(2,503)	38.7	(3,158)	40.7
租賃佣金.....	(297)	2.5	(171)	1.4	(196)	1.4	(60)	0.9	(141)	1.8
保險.....	(146)	1.2	(158)	1.3	(141)	1.0	(70)	1.1	(70)	0.9
其他.....	(464)	4.0	375	(3.0)	(26)	0.2	—	—	(5)	0.1
總額.....	(11,691)	100.0	(12,425)	100.0	(13,630)	100.0	(6,468)	100.0	(7,755)	100.0

### 一般及行政開支

一般及行政開支包括資產管理費用及專業費用。資產管理費用為就提供資產管理服務而須向AD Capital支付的費用。於二零一三年一月，AD Capital與RCA01訂立管理協議，據此，RCA01同意於上市日期前向AD Capital支付資產管理費用。二零一三年一月前，資產管理費用由RCA Fund承擔。於基金單位上市後，資產管理服務將由REIT管理人提供，而REIT管理人將就此收取REIT管理人費用。

下表載列於所示期間RCA01一般及行政開支的明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
	(未經審核)				
資產管理費用.....	—	—	—	—	(1,824)
專業費用.....	(272)	(303)	(226)	(67)	(213)
總額.....	(272)	(303)	(226)	(67)	(2,037)

### 該物業的公允價值變動

該物業為投資物業。該物業於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日、二零一三年六月三十日及二零一三年八月三十一日由獨立物業估值師估值。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

該物業於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日以及於二零一三年六月三十日的公允價值分別為790.6百萬美元、993.5百萬美元、1,186.9百萬美元及1,253.5百萬美元。因此，截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一三年六月三十日止六個月分別錄得122.1百萬美元、158.5百萬美元、190.1百萬美元及45.9百萬美元的增長，有關增長已確認為RCA01經審核全面收益表項下投資物業的公允價值的增長。

該物業於二零一三年八月三十一日的公允價值為1,255.4百萬美元。

### 其他虧損、淨額

其他虧損、淨額包括衍生金融工具之公允價值淨虧損、外匯收入或虧損、撇銷應付款項及其他雜項收入及虧損。

### 融資收入

融資收入指銀行存款的利息收入。

### 融資成本

融資成本指銀行借貸的利息開支、銀行借貸匯兌虧損或收益及其他附帶借貸成本。銀行借貸利息開支包括合約貸款利息及攤銷貸款安排費用，均已採用實際利率法確認。銀行借貸匯兌虧損及收益於兌換以外幣計值的銀行借貸為RCA01的功能貨幣，即人民幣時產生。其他附帶借貸或本包括銀行收費及取消確認未攤銷貸款安排費用。

我們的融資成本的明細載列如下。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年	二零一三年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
銀行借貸利息開支 . . . . .	(30,588)	(29,663)	(29,010)	(14,020)	(14,153)
銀行借貸匯兌(虧損)/					
收益 . . . . .	(3,910)	23,745	1,495	(1,766)	8,558
其他附帶借貸成本 . . . . .	—	(59)	(60)	(60)	(3,799)
	<u>(34,498)</u>	<u>(5,977)</u>	<u>(27,575)</u>	<u>(15,846)</u>	<u>(9,394)</u>

### 經營業績

REIT管理人對RCA01截至二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月的過往經營業績的討論如下：

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

截至二零一三年六月三十日止六個月與截至二零一二年六月三十日止六個月的比較

### 收入

總收入由截至二零一二年六月三十日止六個月的24.8百萬美元增加5.7百萬美元，或22.9%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的30.5百萬美元。

### 租金收入

租金收入由截至二零一二年六月三十日止六個月的24.3百萬美元增加6.0百萬美元，或24.6%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的30.2百萬美元，主要由於北京市場狀況持續正面，令租金反彈回升。

### 停車場收入

停車場收入由截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月均穩定地維持在0.2百萬美元。

### 其他收入

其他收入由截至二零一二年六月三十日止六個月的0.3百萬美元減至截至二零一三年六月三十日止六個月的0.1百萬美元。與截至二零一二年六月三十日止六個月比較，來自提前解約的其他收入減少主要由於租戶於租約到期前搬出該物業的數目減少。

### 經營支出

經營支出由截至二零一二年六月三十日止六個月的6.5百萬美元增加1.3百萬美元，或19.9%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的7.8百萬美元，主要與租金收入上升有關的預提所得稅以及營業稅及其他稅項增加所致。

### 一般及行政開支

一般及行政開支由截至二零一二年六月三十日止六個月的67,000美元增加2.0百萬美元至截至二零一三年六月三十日止六個月的2.0百萬美元，主要由於截至二零一三年六月三十日止六個月所產生的資產管理費用所致。

### 該物業的公允價值變動

該物業截至二零一三年六月三十日止六個月的公允價值增加45.9百萬美元，而截至二零一二年六月三十日止六個月則增加113.4百萬美元。截至二零一三年六月三十日止六個月的投資物業公允價值增加乃由於物業市場狀況強勁，令北京物業價值有所提升所致，但增幅較截至二零一二年六月三十日止六個月的公允價值變動明顯減少。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

### 其他虧損、淨額

其他虧損、淨額由截至二零一二年六月三十日止六個月的3.7百萬美元增加1.5百萬美元，或37.6%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的5.2百萬美元。增幅主要由於期內人民幣兌日元升值導致應收可贖回優先股東款項的匯兌虧損增加。

### 融資收入

融資收入截至二零一二年及二零一三年六月三十日止六個月均穩定地維持在0.2百萬美元。

### 融資成本

融資成本由截至二零一二年六月三十日止六個月的15.8百萬美元減少6.5百萬美元，或40.7%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的9.4百萬美元。跌幅主要由於(i)截至二零一三年六月三十日止六個月人民幣兌美元升值而確認該期間的銀行借貸匯兌收益所致，而截至二零一二年六月三十日止六個月則因人民幣兌美元貶值而錄得銀行借貸匯兌虧損；及(ii)於二零一三年一月提早償還銀行借貸，導致其他附帶借貸成本因取消確認一項未攤銷貸款安排費用而增加所致。

### 溢利

溢利由截至二零一二年六月三十日止六個月的112.2百萬美元減少60.0百萬美元，或53.4%，至截至二零一三年六月三十日止六個月的52.3百萬美元，主要由於截至二零一三年六月三十日止六個月該物業公允價值的增幅減少(相對截至二零一二年六月三十日止六個月)以及上述其他因素的累計影響所致。

### 截至二零一二年十二月三十一日止財政年度與截至二零一一年十二月三十一日止財政年度的比較

#### 收入

總收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度的44.7百萬美元增加8.2百萬美元，或18.4%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的52.9百萬美元。

#### 租金收入

租金收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度的43.7百萬美元增加7.6百萬美元，或17.5%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的51.3百萬美元。升幅主要由於北京市場狀況強勁正面，令租金反彈回升。

#### 停車場收入

停車場收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度的0.4百萬美元增加0.1百萬美元，或20.3%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的0.5百萬美元。升幅主要由於停車場空間使用率上升所致。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

### 其他收入

其他收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度的0.6百萬美元增加0.5百萬美元，或78.7%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的1.1百萬美元。增幅主要由於更多租戶於二零一二年搬出該物業以尋找價格更能承受的替代物業。

### 經營支出

經營支出由截至二零一一年十二月三十一日止年度的12.4百萬美元增加1.2百萬美元，或9.7%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的13.6百萬美元。經營支出的增加主要由與租金收入上升相關的預提所得稅以及營業稅及其他稅項增加所致，並部分由於物業管理費用的安排重整，令物業管理費用減少所抵銷。

### 一般及行政開支

一般及行政開支由截至二零一一年十二月三十一日止年度的0.3百萬美元減少77,000美元，或25.4%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的0.2百萬美元，主要由於專業費用減少所致。

### 該物業的公允價值變動

該物業截至二零一二年十二月三十一日止年度的公允價值增加190.1百萬美元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度則增加158.5百萬美元。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度該物業公允價值的大幅增加乃由於物業市場狀況逐漸好轉，令北京物業價值有所提升所致。

### 其他虧損、淨額

其他虧損、淨額由截至二零一一年十二月三十一日止年度的1.0百萬美元增加6.5百萬美元至截至二零一二年十二月三十一日止年度的7.5百萬美元。增幅主要由於衍生金融工具的公允價值淨虧損增加以及由於於二零一二年人民幣兌美元持續強勢令匯兌虧損增加所致。

### 融資收入

融資收入由截至二零一一年十二月三十一日止年度的0.2百萬美元增加0.1百萬美元至截至二零一二年十二月三十一日止年度的0.3百萬美元。

### 融資成本

融資成本由截至二零一一年十二月三十一日止年度的6.0百萬美元增加21.6百萬美元至截至二零一二年十二月三十一日止年度的27.6百萬美元。增幅主要由於確認於二零一二年的銀行借貸匯兌收益較二零一一年少，這主要由於與二零一一年比較，二零一二年人民幣兌美元的升值幅度放緩所致。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

### 溢利

溢利由截至二零一一年十二月三十一日止年度的183.6百萬美元增加10.8百萬美元，或5.9%，至截至二零一二年十二月三十一日止年度的194.4百萬美元，主要由於上述因素的累計影響所致。

**截至二零一一年十二月三十一日止財政年度與截至二零一零年十二月三十一日止財政年度的比較**

### 收入

總收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度的37.2百萬美元增加7.5百萬美元，或20.2%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的44.7百萬美元。

### 租金收入

租金收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度的36.7百萬美元增加7.0百萬美元，或18.9%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的43.7百萬美元。升幅主要由於北京市場狀況強勁正面，令租金反彈回升。

### 停車場收入

截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止各年之停車場收入均為0.4百萬美元。

### 其他收入

其他收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度的0.1百萬美元增加0.5百萬美元至截至二零一一年十二月三十一日止年度的0.6百萬美元。增幅主要由於更多租戶於二零一一年搬出該物業以尋找價格更能承受的替代物業。

### 經營支出

經營支出由截至二零一零年十二月三十一日止年度的11.7百萬美元增加0.7百萬美元，或6.3%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的12.4百萬美元。增加主要由於與租金收入上升相關的預提所得稅以及營業稅及其他稅項增加所致。

### 一般及行政開支

一般及行政開支於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度穩定地維持在0.3百萬美元。

### 該物業的公允價值變動

該物業截至二零一一年十二月三十一日止年度的公允價值增加158.5百萬美元，而截至二零一零年十二月三十一日止年度則增加122.1百萬美元。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的該物業公允價值的大幅增加乃由於物業市場狀況逐漸好轉，令北京物業價值有所提升所致。

### 其他虧損、淨額

其他虧損、淨額由截至二零一零年十二月三十一日止年度的13.8百萬美元減少12.8百萬美元，或92.6%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的1.0百萬美元。減少主要由於衍生金融工具的公允價值淨虧損減少以及部分RCA01的銀行結餘及應收可贖回優先股東款項計值之貨幣匯率波動導致匯兌收益減少。

### 融資收入

截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度之融資收入均穩定地維持在0.2百萬美元。

### 融資成本

融資成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度的34.5百萬美元減少28.5百萬美元，或82.7%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的6.0百萬美元。減少主要由於二零一一年人民幣兌美元升值而確認以美元計值的銀行借貸的匯兌收益，而二零一零年人民幣兌日元貶值而錄得以日元及美元價值的銀行借貸的匯兌虧損部分因人民幣兌美元升值而被抵銷。

### 溢利

溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度的99.2百萬美元增加84.4百萬美元，或85.2%，至截至二零一一年十二月三十一日止年度的183.6百萬美元，主要由於上述因素的累計影響所致。

### 流動資金及資金來源

該物業管理的主要資金來源，過往一直來自內部自有資金及來自不同銀行的貸款融資。

### 負債

於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日及二零一三年六月三十日，銀行借貸分別為465.9百萬美元、472.3百萬美元、477.2百萬美元及500.5百萬美元。於二零一二年十二月三十一日，銀行借貸被分類為流動負債，因為銀行借貸於二零一三年六月到期償還。該項負債於二零一三年一月以定期貸款融資所得款項再融資。515.0百萬美元定期貸款融資於二零一三年六月三十日之財務報表確認為500.5百萬美元，乃因該項銀行借貸乃根據國際財務報告準則按攤銷成本列賬。於往績記錄期間，RCA01於所有重大事項上遵守所有貸款融資的條款。RCA01並無已承諾但尚未動用之銀行授信。

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

過往RCA01訂立衍生金融工具，其中包括若干普通利率上限及貨幣期權，作為其金融風險管理的一部分，但該等工具並未根據國際會計準則第39號視為會計對沖。此項投資導致上述收益表效應。春泉產業信託有意日後維持若干此類衍生金融工具。有關我們衍生金融工具的討論詳情，請參閱本發售通函附錄一所載的會計師報告附註12。

於二零一三年一月十日，RCA01與澳洲及紐西蘭銀行集團有限公司(作為主要牽頭安排人及賬簿管理人)訂立定期貸款融資協議，據此，一群貸款人向RCA01授予一項為期三年的515.0百萬美元的有抵押定期貸款融資。定期貸款融資年浮動利率按三個月倫敦銀行同業拆息加3.5厘計息。該物業及RCA01的股份、衍生金融工具、租金應收款項及所有日後貿易應收款項已作抵押，作為此定期貸款融資的擔保。此外，RCA01的受限制銀行賬戶已向擔保代理行質押(或以其他方式受控於擔保代理行)，以作為取得定期貸款融資之抵押。

定期貸款融資協議載有若干慣常契諾，限制RCA01(若干協定例外情況除外)(其中包括)抵押或處置其資產及產生額外的債務。

RCA01的肯定契諾規定，RCA01須進行(但不限於)以下各項：

- 根據定期貸款融資協議的條款及有關融資文件，支付所有款項及履行其所有責任；
- 保養該物業，包括其使用、就健康、安全、規劃、建設、建築守則及環境事宜大致遵守所有政府適用規則；
- 遵守所有其須受限制的政府規則；
- 為該物業的全面重置價值投保；及
- 於定期貸款融資協議規定的時期，向貸款代理行遞交其年度財政預算、經審核年度財務報表及半年度財務報表。

RCA01亦須確保以下的財務契諾遵守：

- 借貸與該物業於每次估值測試日期的總價值的比率不得高於60%；及
- 淨營運收入除以於借貸計算的利息數額所得的商不得低於1.25。

除若干已協定的例外事項，否定契諾規定，RCA01不得進行包括(但不限於)下列各項：

- 於其現有或將來的資產創設任何抵押；
- 出售、出租、轉讓或經其他方式處置其全部或部分資產；

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

- 訂立合併、分立、整合、合併或企業重建或重組；
- 對其業務的整體性質進行任何重大改變；
- 清盤、破產或解散；
- 在未有事先同意下，除許可債務(定義見定期貸款融資協議)，產生、創建、承擔、擔保或負責任何財務負債；
- 取消、免除或解除任何人士於RCA01的任何索償或債項；或
- 對該物業作出重大改動。

鑑於RCA01遵守定期貸款融資項下的契諾，其可能會以可供動用儲備中支付分派。

就定期貸款融資而言，日本政策投資銀行與擔保代理行訂立日期為二零一三年一月十日的規定追究義務擔保(「規定追究擔保」)，據此日本政策投資銀行不可撤回及無條件擔保擔保代理行、貸款代理行、協調人及貸款人有權根據定期貸款融資按時及完整地獲支付以及由擔保代理行、貸款代理行、協調人及貸款人因或就若干特定事項或發生有關融資的事項而實際所蒙受或產生的所有義務或責任，該等事項其中包括(i)RCA01或REIT管理人的詐騙、故意不當行為、故意違約、重大疏忽或故意的虛假陳述；(ii)RCA01或REIT管理人的誤用、濫用、盜竊或轉換基金，(iii)RCA01未能維持如定期貸款融資所述的一間單一目的實體的地位及(iv)任何由RCA01或REIT管理人就無力償債程序的提交自願呈請。規定追究擔保一直生效，直至定期貸款融資之負債已全數支付為止。

### 於二零一三年九月三十日的債項

於二零一三年九月三十日，RCA01借貸約為502,762,000美元，相當於RCA01於二零一三年一月可動用的定期貸款融資，有關借貸須於二零一六年一月全數償還。

RCA01已訂有名義本金515百萬美元的利率上限，以在經濟上對沖定期貸款融資所產生的利率風險。於二零一三年九月三十日，該等利率上限的公允價值約為1,201,000美元。

### 資本開支

於往績記錄期間，並無錄得重大的資本開支。

### 市場風險之定量與定性披露

RCA01的業務面對多種的財務風險，包括外匯、利率、信貸及流動性風險。

### 外匯風險

RCA01於中國經營，面對於商業交易，及以非功能性貨幣定值的已確認資產及負債的外匯風險，主要與美元有關。

RCA01於二零一零年六月二十九日訂立貨幣期權，名義本金額為370百萬美元，以經濟對沖於二零一零年、二零一一年及二零一二年十二月三十一日人民幣兌美元可能轉弱下，以美元計值本金為370百萬美元的銀行借貸。貨幣期權的行使價為人民幣7元兌1美元，可於到期日期二零一三年六月行使。該項銀行借貸已於二零一三年一月二十八日悉數付清及該貨幣期權已於到期日期二零一三年六月屆滿。RCA01於二零一三年一月十日訂立定期貸款融資，本金為515百萬美元，但並無訂立有關定期貸款融資的貨幣期權。於二零一三年六月三十日，RCA01的銀行借貸為500.5百萬美元。

除上述有關外幣銀行借貸的安排，RCA01並無其他外幣對沖安排。其會透過緊密監察外匯匯率變動，以管理外匯風險，並將在有需要時考慮訂立外匯遠期合約，以減少其需要面臨的風險。

### 利率風險

RCA01的利率風險主要來自長期貸款。貸款以可變量的利率訂立，令RCA01面對現金流利率風險，此部分風險會由現金抵銷。根據RCA01的利率管理政策，RCA01一般以浮動利率籌集貸款，並倘RCA01預測與可見的將來利息會有顯著上升，則可能會利用利率上限管理風險。

於二零一三年六月三十日，RCA01擁有於二零一三年二月訂立未完結普通利率上限，名義本金為515百萬美元，以經濟對沖本金為515百萬美元的定期貸款融資的利率風險。利率上限為1.3%，直至二零一六年一月屆滿。

### 信貸風險

信貸風險來自RCA01的對手方未能按照財務合約履行其責任的可能性。RCA01面臨其於銀行及金融機構的現金及現金等價物以及存款、衍生金融工具以及貿易及其他應收款項的信貸風險。

於銀行及金融機構的存款，RCA01已對不同金融機構作出篩選，選取信用評級可靠的持牌銀行，以限制其信貸風險。

有關租戶的信貸風險，與大量對手方進行交易及對有意的租戶進行信貸審核，以盡量減少信貸風險。租戶須根據租約事先支付每月租金。RCA01亦有適當的政策，以確保租戶在租約生效前支付租賃擔保押金（一般相當於三個月的租金款項）。其亦設有其他監察程序

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

確保採取必要的跟進措施收回過期債項。此外，RCA01定期審核每個貿易應收款項的可收回金額，以確保已就不能收回金額作出充足的減值虧損撥備。

### 流動性風險

現金流量預測由RCA01的財務職能執行。RCA01的財務職能監察RCA01的流動性需求的滾動預測，確保有足夠資金應付經營需要，而同時經常維持充足的貸款融資額度，以使RCA01不會違反其貸款融資的任何貸款限額或契諾(如適用)。此等預測考慮RCA01的債務融資計劃、契諾遵從、符合內部財務狀況表的比率目標，及(如適用)外部的監管或法例規定。

流動性風險管理包括維持足夠資金、於經營現金流中籌集資金及尋找穩定的融資途徑。RCA01將繼續監察市場情況，評估以優惠利率安排更長期再融資及延長其債務的到期組合的可能性。

根據合約到期日期的報告日期餘下期間，下表將RCA01的財務負債分類為相關的到期組別。下表所披露的數額為包含利息及本金現金流量的訂約未折現現金流。

	一年內 千美元	一至二年內 千美元	二至五年內 千美元
<b>於二零一零年十二月三十一日</b>			
應計款項及其他應付款項 .....	2,763	—	—
貸款應付利息 .....	22,658	22,658	10,863
貸款 .....	—	—	480,000
	<u>22,658</u>	<u>22,658</u>	<u>480,000</u>
<b>於二零一一年十二月三十一日</b>			
應計款項及其他應付款項 .....	137	—	—
貸款應付利息 .....	23,989	11,501	—
貸款 .....	—	480,000	—
	<u>23,989</u>	<u>480,000</u>	<u>—</u>
<b>於二零一二年十二月三十一日</b>			
應計款項及其他應付款項 .....	398	—	—
貸款應付利息 .....	10,869	—	—
貸款 .....	480,000	—	—
	<u>480,000</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<b>於二零一三年六月三十日</b>			
應計款項及其他應付款項 .....	1,009	—	—
貸款應付利息 .....	19,431	19,431	11,286
貸款 .....	—	—	515,000
	<u>19,431</u>	<u>19,431</u>	<u>515,000</u>

## 管理層對財務狀況及經營業績的討論與分析

### 資本風險管理

RCA01管理資本的目標為保護RCA01持續經營的能力，以為股東帶來回報及為其他股東帶來利益，以及維持合適的資本架構，以減少資本成本。

RCA01根據資本負債比率監察資本。資本負債比率乃根據總貸款除以總資產計算。

	於十二月三十一日			於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年 六月三十日
	千美元	千美元	千美元	千美元
總貸款.....	465,947	472,343	477,174	500,535
總資產.....	<u>848,336</u>	<u>1,061,778</u>	<u>1,266,787</u>	<u>1,334,827</u>
資本負債比率.....	<u>54.9%</u>	<u>44.5%</u>	<u>37.7%</u>	<u>37.5%</u>

### 資產負債表外安排

於最後實際可行日期，RCA01並未訂立任何資產負債表外安排，載於本發售通函有關衍生金融工具的安排除外。

### 近期發展

RCA01已於二零一三年十一月十五日藉分派股息向其優先股股東RCA Fund一次過支付15百萬美元。作出分派的資金來源為內部所得資金。