

業 務

我們的使命

我們旨在於亞太區為21世紀商業建立現代物流基礎設施。我們致力為租戶提供現代且一流的物流設施及解決方案，讓投資者在快速發展的亞太區參與充滿活力的行業。

概覽

根據仲量聯行報告，按建築面積以及投資組合資產價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台，而按2019年7月1日至2020年12月31日的建築面積計，我們亦擁有亞太區主要市場總數最多的儲備發展項目。我們發展及管理現代物流設施，以滿足亞太區電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他各方因應物流基礎設施隨著現代經濟發展而產生的需求。我們僅專注亞太區，根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區人口超過36億（佔全球人口約50%），GDP超過28.6萬億美元（佔全球GDP超過33%）。我們目前在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度營運，根據仲量聯行報告，於2018年，該等市場佔亞太區GDP將近90%。

我們持有資產負債表的物流物業組合，並管理諸多基金及投資公司，於亞太區投資處於物業生命週期不同階段的物流物業。於2019年6月30日，我們管理30家由第三方出資的私人投資公司，總股本承諾超過63億美元，亦管理兩隻於新交所上市的不動產投資信託基金，總賬面估值約為29億美元。截至2019年6月30日，我們的資產管理規模約為202億美元（其中27億美元來自資產負債表），包括建築面積約8.5百萬平方米的已竣工物業、建築面積約4.4百萬平方米的在建物業（我們預期於未來兩至五年內竣工，其規模預期佔我們當前已竣工物業建築面積一半以上）及建築面積約2.4百萬平方米的留作日後發展的待施工土地，建築面積合共超過15.3百萬平方米。留作日後發展土地的建築面積指根據本公司施工方案，竣工後的預計總建築面積。詳情請參閱本文件本節「物業營運—投資組合資產的分類」一段。

我們主要發展亞太區一線及1.5線城市的物流地產，戰略選址定位在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的主要物流樞紐、重要海港、機場、交通樞紐及工業區附近，我們相信該等市場會推動亞太區日後發展。投資組合資產的大部分租戶為亞太區的區內消費作出貢獻。根據仲量聯行報告，亞太區的龐大中產人口加上迅速發展的經濟及持續上升的收入，預期有助支持區內不斷增長的消費水平。2019年至2023年，預測中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的非公消費複合年增長率為8.1%，約為同期美國預期4.0%的增長率的兩倍。截至2019年6月30日，以出租面積計算，投資組合資產租戶群中約48.5%為電子商務及第三方物流租戶。於2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益分別佔我們總租金收益的82.6%、76.7%、63.5%及41.0%。2017年來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例減少，是由

業 務

於我們將資產負債表的若干物業售予China Invesco Core Fund，而該等物業大多租予電子商務租戶，而2018年減少則是由於RW Higashi-Ogishima DC物業的現有製造業租戶租金收入，我們計劃將RW Higashi-Ogishima DC物業重建為現代物流設施。截至2019年6月30日止六個月來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例下降，是由於我們收購Propertylink（其物業組合的傳統物流及工業租戶百分比較高）並且向新華保險核心基金出售若干資產負債表物業，而該等物業大多由電子商務租戶佔用。

本公司於2016年1月由易商與紅木集團合併成立。易商由WP OCIM與對中國現代物流設施有豐富經驗的沈晉初先生於2011年聯合創立，旨在打造平台把握中國經濟的蓬勃發展。紅木集團由Stuart Gibson先生與Charles Alexander Portes先生（二人均擁有豐富的亞洲現代物流地產發展經驗）於2006年創立，專注日本現代物流發展。易商與紅木集團合併時，易商為中國一家全面整合的發展及投資管理企業，並實現韓國新興業務強勁增長。2017年1月，我們的平台進駐新加坡市場，之後迅速進入印度市場。2017年10月，我們通過收購Propertylink（於澳交所上市的內部管理不動產投資信託基金，專注澳大利亞工業及辦公室投資）的少數股權及Centuria（於澳交所上市的物業基金經理）的股權進入澳大利亞市場，並於2018年8月收購CIP（於澳大利亞業務遍及全國的綜合開發集團，具備開發商業及工業地產項目往績，截至2018年12月31日的總價值逾18億美元）全部股權，作為發展澳大利亞業務的基礎平台。於2019年6月30日，我們擁有Centuria 14.8%股權。為促成該等收購，我們訂立股份置換交易（現已終止）。我們於2019年4月完成收購Propertylink。詳情請參閱本文件本節「— Propertylink收購」一段。

憑藉我們專注亞太區的業務模式，我們於營業紀錄期間透過自然增長及策略併購大幅增長，資產管理規模由2016年12月31日的74億美元增至2017年12月31日的120億美元，於2018年12月31日增至約160億美元，再增至2019年6月30日的202億美元。我們亦獲得全球六大地產資本供應商（根據IP&E Real Assets發佈的2018全球百大地產投資者）其中三家投資。我們在PERE 2018年發佈的「Fab 50」（全球頂級地產私募基金管理機構排名（按年度籌資總額計算））中排名全球第29位。我們的收益由2016年的96.7百萬美元增加58.5%至2017年的153.3百萬美元，再增加65.8%至2018年的254.1百萬美元。我們的收益由截至2018年6月30日止六個月的93.7百萬美元增加66.3%至截至2019年6月30日止六個月的155.8百萬美元。純利由2016年的104.8百萬美元增加91.6%至2017年的200.8百萬美元，再增加6.0%至2018年的212.9百萬美元。我們的純利由截至2018年6月30日止六個月的63.7百萬美元增加32.0%至截至2019年6月30日止六個月的84.1百萬美元。我們綜合資產負債表內資產總額（包括投資物業、於合資經營企業的投資及以公允價值計量的金融資產）由2016年12月31日的2,101.5百萬美元增加45.4%至2017年12月31日的3,054.9百萬美元，再增加45.1%至2018年12月31日的4,431.6百萬美元，並增加34.2%至2019年6月30日的5,946.0百萬美元。

業 務

下表概述截至2019年6月30日我們直接擁有的投資組合資產詳情：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工 物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	在建物業的 建築面積 ⁽³⁾	留作日後 發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
			(千平方米)	
中國	27	1,105.4	842.4	657.4
大上海	8	516.1	403.3	245.6
大北京	5	253.7	—	147.8
大廣州	6	238.6	—	107.9
其他	8	96.9	439.1	156.2
日本	4	—	575.0	300.0
東京	4	—	575.0	300.0
澳大利亞	41⁽⁴⁾	481.7	35.9	— ⁽⁴⁾
新南威爾士	15	158.6	18.4	—
昆士蘭	10	80.5	—	—
維多利亞	13	214.9	17.5	—
西澳大利亞	3	27.6	—	—
印度	3	—	116.5	229.9
孟買	2	—	116.5	199.3
加爾各答	1	—	—	30.7
總計	75	1,587.1	1,569.7	1,187.3

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本文件本節「— 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。
- (4) 我們亦於澳大利亞擁有四幅土地留作日後發展，目前正制訂建設方案，故並無計入該土地上興建的物業數量或建築面積數據。

於2019年6月30日，我們的投資組合資產之中，屬資產負債表內的資產為27億美元。

業 務

下表概述截至2019年6月30日我們所管理基金及投資公司所持的投資組合資產。我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本文件「業務 — 主要業務活動」一節：

國家	物業數目 ⁽¹⁾	已竣工 物業的 建築面積 ⁽²⁾⁽³⁾	在建物業的 建築面積 ⁽³⁾	留作日後 發展土地的 建築面積 ⁽³⁾
			(千平方米)	
中國	58	2,681.8	830.2	501.4
大上海	26	1,376.0	220.6	161.3
大北京	3	80.9	—	70.5
大廣州	6	104.9	402.6	—
其他	23	1,120.0	207.0	269.6
日本	22	1,230.8	1,003.5	—
東京	15	672.6	608.8	—
大阪	4	426.4	361.1	—
其他	3	131.8	33.6	—
韓國	25	980.5	629.5	543.9
新加坡	56	1,686.8	不適用	不適用
澳大利亞	28	297.3	14.7	—
新南威爾士	13	122.0	14.7	—
昆士蘭	7	78.2	—	—
維多利亞	5	84.5	—	—
西澳大利亞	2	6.6	—	—
南澳大利亞州	1	6.0	—	—
印度	6	62.2	307.6	138.7
總計	195	6,939.3	2,785.4	1,184.0

附註：

- (1) 包括已竣工物業、在建物業及留作日後發展土地的建築面積。
- (2) 包括運營穩定及運營待穩定的已竣工物業。「運營穩定的物業」指已竣工物業，且(i)已落成或購入超過12個月；或(ii)佔用率達到93%以上。「運營待穩定的物業」指已竣工物業，而(i)已落成或購入不足12個月；或(ii)佔用率不足93%。
- (3) 有關「已竣工物業」、「在建物業」及「留作日後發展土地的建築面積」的釋義，請參閱本文件本節「業務 — 物業營運 — 投資組合資產的分類」一節。

下表概述截至2019年6月30日按計入我們資產負債表的資產以及我們所管理基金及投資公司所持資產計算的資產管理規模：

國家	計入我們資產負 債表內資產	基金資產 管理規模 ⁽¹⁾	資產管理規模
		(百萬美元)	
中國	1,366.9	3,020.8	4,387.7
日本	627.0	6,929.5	7,556.5
韓國	—	3,623.5	3,623.5
新加坡	—	2,872.0	2,872.0
澳大利亞	651.1	651.7	1,302.8
印度	11.3	480.8	492.1
總計	2,656.3	17,578.3	20,234.5

附註：

- (1) 我們持有大部分所管理基金及投資公司的少數股東權益投資。有關我們所持少數股東權益的詳情，請參閱本文件本節「— 主要業務活動」一段。

業 務

我們在業務過程中簽訂共識備忘錄，為資產負債表及我們所管理基金和投資公司收購物業。下表概述於2019年6月30日我們資產負債表以及我們所管理基金和投資公司應佔的已簽訂共識備忘錄的建築面積：

國家	我們資產負債表 應佔已簽訂共識備 忘錄的建築面積 ⁽¹⁾	我們的基金和 投資公司應佔 已簽訂共識備忘錄 的建築面積 ⁽¹⁾ (千平方米)	總計
中國.....	1,476.4	156.3	1,632.7
日本.....	—	1,282.9	1,282.9
韓國.....	—	1,866.2	1,866.2
澳大利亞.....	17.0	—	17.0
印度.....	—	1,983.8	1,983.8
總計.....	1,493.4	5,289.2	6,782.6

附註：

- (1) 已簽訂共識備忘錄的建築面積指根據我們就未來收購或開發所簽訂無約束力共識備忘錄(但尚未與監管部門或私人業主簽訂總投資協議)的物業施工方案竣工後的估計總建築面積。並不確定共識備忘錄會否達成交易。有關共識備忘錄風險的其他詳情，請參閱本文件「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，亦未必能完成收購物業資產及成功經營所購物業」一節。

2019年7月1日至最後可行日期，我們已完成收購位於中國約0.15百萬平方米列入我們資產負債表的額外建築面積，亦已為我們所管理基金及投資公司分別在韓國及印度完成收購約0.20百萬平方米及0.22百萬平方米的額外建築面積。截至最後可行日期，我們亦簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約2.4百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積分別約0.6百萬平方米、1.5百萬平方米、1.4百萬平方米、2.0百萬平方米及17,020平方米(合共約5.5百萬平方米)的物業。

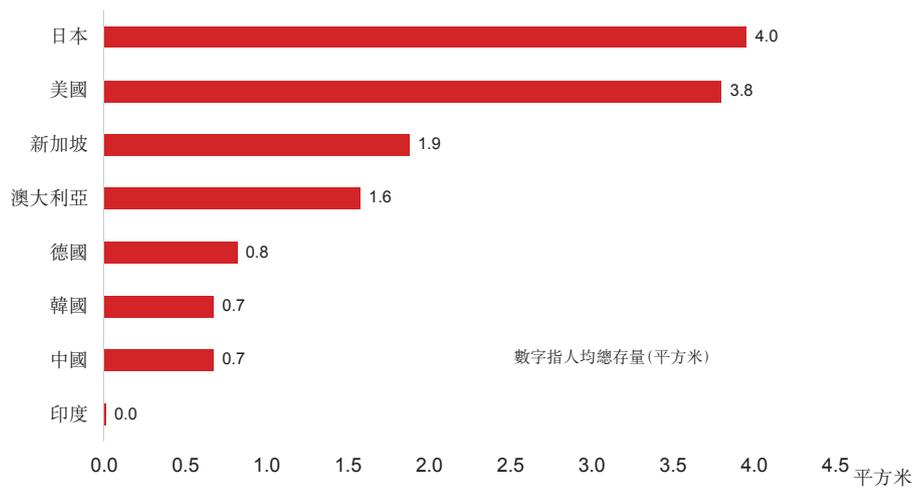
行業

物流地產面積

儘管區內各市場規模及發展程度有巨大差異，亞太區物流地產市場持續增長。澳大利亞及日本等市場發展相對成熟，而其他市場則仍處於早期增長階段。總體而言，仍有進一步發展的巨大潛力。根據仲量聯行報告，美國及日本等成熟市場的人均物流地產面積約四平方米，澳大利亞及新加坡的各自人均物流地產面積約一至二平方米，而韓國、中國及印度的人均物流地產面積僅不足一平方米。亞太區人均物流地產面積較小，中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的合共人均物流地產面積存量僅0.5平方米。隨著市場成熟，預期服務相關地區人口所需的物流地產面積水平會增加。

業 務

估計人均物流總地產面積⁽¹⁾



資料來源：仲量聯行的估計是根據2019年4月1日（中國、日本、韓國及印度則為2018年12月31日）的公開資料、公司報告、實地考察、從業界所得及Oxford Economics 的整合資料。

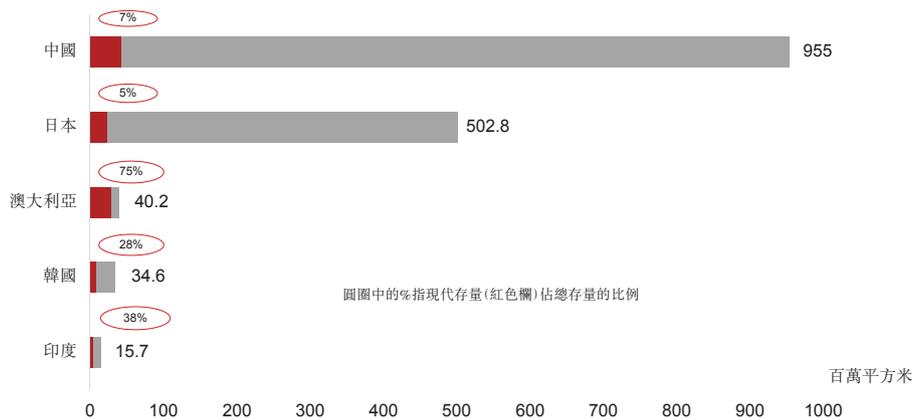
附註：

- (1) 基於總物流庫存計算。各市場均無現代與非現代的精確分類。涵蓋現有各級自用及出租的可供租賃及／或出售倉儲及配送樓宇。不同的國家的總庫存計算方式及定義各有不同。因此，各國間的總庫存和人均總存量未必可直接比較。

現代物流地產空間

現代物流地產空間的特色包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、更強的安全系統及其他增值功能。亞太區的現代物流地產面積佔總面積的比例與美國相比較低，因此有巨大發展空間，尤其是第三方物流行業及電子商務平台的需求不斷增加。供應鏈的現代化正增加全球對新物流設施的需求。租戶亦將設施自過時且小型的自有設施升級至位於較優質地區的新設施。

估計現代物流地產面積佔物流地產總面積的比例⁽¹⁾⁽²⁾



資料來源：仲量聯行的估計是基於2019年6月30日（印度、日本及韓國則為2018年10月1日）的公開資料、公司報告、實地考察及從業界所得的整合資料。

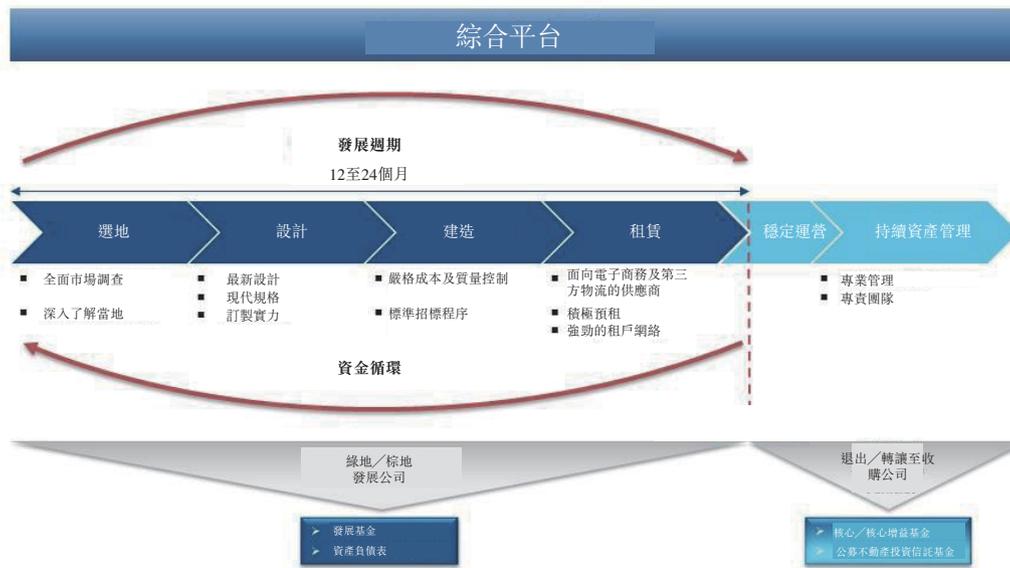
業 務

附註：

- (1) 總物流面積包括現有各級自用及出租的可供租賃及／或出售倉儲及配送樓宇。澳大利亞的物流設施一般指優質面積。不同國家對總存量、現代及非現代存量的界定方式及定義存在差異，因此各國間的總存量及現代與非現代存量未必可直接比較。
- (2) 圓圈中的%乃根據仲量聯行所覆蓋範圍內A級及B級總存量中A級存量的百分比計算。然而，有大量存量分類為C級。由於印度市場分散且透明度低(尤其是C級市場)，故難以準確評估C級存量水平。因此，現代設施(A級)佔總存量(A級、B級及C級)的百分比會極低。

除另有指明外，上述資料均源自仲量聯行報告。仲量聯行報告複本載於本文件附錄四。

我們的業務模式



我們憑藉自身的實力物色、設計、建設、租賃及管理投資組合資產。我們擁有整個發展週期相關專業知識，並積極物色亞太區全新(綠地)及重新開發(棕地)機會。我們設計及建造現代物流物業，滿足租戶不斷變化的需求，並隨著電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、生產商、冷鏈物流供應商及其他租戶繼續於亞太區拓展物流基礎設施而將該等物業出租予彼等。我們的發展團隊與當地及區域租賃與營運團隊密切合作，提高我們交付及迅速出租現代物流設施的能力。

我們利用自有資金以及橫跨各級別風險與流動性等級的匯集資金及投資公司的資金來擴大業務規模。我們通過自有資產負債表與我們所管理的發展基金及投資公司共同發展物流物業，以發揮我們的發展實力。我們亦運用資本循環策略，將營運穩定的資產售予我們管理的核心／核心增益基金及投資公司(亦可能售予不動產投資信託基金)，以實現發展利潤，用作日後項目發展。我們根據資本循環策略決定從資本負債表出售的資產類型和出售時間，所衡量的多個因素包括(i)資產保持在我們資產負債表可以產生的租金收入及資本增值金額；(ii)出售現有資產後將所得資金另行調配的潛在投資；(iii)由我們所管理的基金及投

業 務

資公司持有的資產可產生的收費；及(iv)基金及投資公司的投資授權。我們一般會當資產已竣工才考慮是否出售，會首先向我們所管理的基金及投資公司出售資產負債表的物業，在基金授權許可的情況下長期管理資產。倘若我們認為適合，亦會選擇向第三方出售資產。我們的發展與核心／核心增益基金及投資公司之間的協同效應令我們有機會於相關資產可使用年期管理該等資產，同時建立經常收益的來源。我們可收購、發展及持有符合資本合夥人風險回報的資產，並以自有資產負債表把握未必符合我們所管理的基金及投資公司投資標準的機會。該雙向方法十分靈活，避免我們消耗時間為各個項目尋找聯合投資者，並能向未來資本合夥人展示可能組成基金或投資公司的資產負債表資產的前景。

我們亦在有發展前景的市場，以自有資產負債表收購私募及公開平台以迅速擴大業務規模。例如，2017年1月，我們進軍新加坡市場，取得對ESR信託基金經理人的控制權。我們於2019年4月完成收購澳大利亞Propertylink。詳情請參閱文件本節「— Propertylink收購」一段。我們於2019年6月在新加坡完成收購Sabana管理人。隨著我們持續擴張業務，我們已經並將會繼續利用我們的業務模式獲取各運營市場的地方專業知識並組建業務團隊。詳情請參閱本文件本節「— 主要業務活動 — 發展」一段。

本公司按產品及服務組織業務部門，有以下三個可呈報經營分部：

- **發展。**我們通過發展、建設及銷售計入自有資產負債表的已竣工物業賺取發展利潤。我們的發展利潤包括建築收入(因2018年8月起將CIP綜合入賬)、在建投資物業的公允價值收益及出售附屬公司的收益。我們亦透過我們所管理的發展基金及投資公司的發展，按於該等基金及投資公司的共同投資份額賺取分成盈利及分成升值收入。
- **基金管理。**我們通過所管理的基金及投資公司，代表資本合夥人管理相關資產，從而賺取手續費收入。我們的收費包括基本管理費、資產管理費、收購費、發展費及租賃費。當超過預定目標內部收益率且資本合夥人收到預定的資本回報後，我們享有並非按比例計算的利潤分成作為獎勵。
- **投資。**我們的投資分部分為三大主要類別：(i)從我們計入資產負債表的已竣工物業中賺取租金收入及升值收入；(ii)從我們所管理基金及投資公司以及公募不動產投資信託基金的共同投資份額賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度與截至2019年6月30日止六個月，計入資產負債表的物業平均租金收益率(租金收入與物業賬面成本的比例)分別為11.5%、11.1%、11.3%及12.5%。

業 務

競爭優勢及策略

競爭優勢

我們是專注亞太區的最大物流地產平台

根據仲量聯行報告，自2019年7月1日至2020年12月31日，按建築面積及投資組合資產價值計算，我們是專注亞太區的最大物流地產平台。按建築面積計，我們亦擁有亞太區總數最多的儲備發展項目。

我們擁有的亞太區具戰略性選址的現代物流設施網絡以及物流地產基金管理平台賦予我們以下戰略優勢：

- **強勁增長。**根據仲量聯行報告，於2018年，亞太區中我們有業務的六個經濟體佔亞太區近90%的名義GDP。根據仲量聯行報告，2018年，亞太區電子商務物流市場收益上升22.9%，預期2018年至2023年間的複合年增長率為15.1%。我們認為我們專注於亞太區業務使我們自若干全球物流地產商中脫穎而出，亞洲或佔該等地產商投資組合的小部分，或彼等僅專注於亞太區少數區域。我們專注亞太區業務亦使我們可利用卓越的現場執行力及物色租戶能力，把握強勁增長帶來的機遇。營業紀錄期間，我們資產管理規模增長272%，足可顯示我們的實力。
- **經濟規模。**我們於亞太區六個經濟體的規模及營運使我們較僅於一個國家營運的當地參與者擁有規模優勢及區域租戶關係優勢。我們的規模輔以我們資產負債表的實力及基金管理平台的體量，促使我們可快速收購土地並迅速動工，而毋須就每個項目尋求第三方融資。此外，我們的規模可讓我們在協商建設合約及設施管理合約及優化人力資源時有效控制成本。
- **網絡效應。**我們擁有亞太區最大的現代物流設施組合，可隨租戶業務增長為其提供區域解決方案。例如，截至2019年6月30日，京東租賃我們橫跨16個地區約1,025,817平方米的物流地產面積，我們是京東在長江三角洲地區的最大外部業主，亦是京東在亞太區的主要業主之一。此外，我們廣泛及多樣化的物流地產基金管理平台亦為投資者提供單一接口，可接觸全亞太區的投資機會。例如，APG集團是我們中國、韓國及日本基金的資本合夥人，持續於亞太區其他市場與我們尋求投資。我們廣泛的現代物流設施及投資公司網絡鞏固了我們對租戶及資本合作夥伴的價值。

我們於各營運市場的強大市場地位摘要如下。根據仲量聯行報告：

- **中國。**按2019年7月1日至2020年12月31日的建築面積及儲備發展項目計算，我們擁有大上海、大北京及大廣州第二大物流地產組合。
- **日本。**按2019年7月1日至2020年12月31日的建築面積計算，我們東京圈及大阪圈地區擁有最大的儲備發展項目。

業 務

- **韓國**。按2019年1月1日至2020年12月31日的建築面積計算，我們是首爾都市圈最大的物流存量及儲備發展項目持有人。
- **新加坡**。按資產數目計算，我們是新加坡第三大工業不動產投資信託基金。

我們擁有整合發展平台，具備強大的物色及執行項目的能力，輔以行之有效的資本循環策略

我們擁有高性能發展平台，並配有端對端整合配套的技術能力及服務，可滿足租戶於關鍵亞太區市場不斷增長的需求。整個發展週期中，我們有專家發掘亞太區全新(綠地)及重新開發(棕地)機會以設計、建設及租賃現代物流地產。我們吸引潛在租戶和資本合夥人的關鍵優勢之一乃持續有效及高質素執行物流發展項目的能力，可提供現代設施，其特點包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、完善的安全系統及其他增值功能。我們為每個物流物業進行可行性研究、總體規劃、項目設計、項目成本分析及項目管理，以滿足租戶的需求。我們物流設施質量獲得認可，例如，我們在大上海地區的崑山及無錫的兩項物流設施獲得LEED金級認證獎項。

基於市場及物業類型，我們通常需約12至24個月開發(自收購土地至穩定營運)投資組合資產，符合業內標準。我們相信我們的發展能力及提供定製場地挑選、收購土地及設計等定製服務的實力有助我們吸引優質及長期租戶。例如，我們在11個月內完成建設位於中國大上海的定製項目Kunshan Friend I設施並交付予Amazon。另外，我們在13個月內完成建設提供予位於中國廣州的一家領先的德國汽車製造商的高度定制的物流設施。

我們的高性能發展平台補充了我們有效資本循環策略，藉此，我們向我們管理的核心／核心增益基金及投資公司(亦可能向不動產投資信託基金)出售我們直接持有或由我們所管理的發展基金持有的資產。2019年上半年，我們向新華保險核心基金出售資產負債表中七項資產總值約276.7百萬美元的物業，獲得收益16.5百萬美元。2018年12月，我們將Redwood Japan Logistics Fund Limited Partnership六項總值約959.0百萬美元已竣工現代物流設施轉移至日本核心基金。2017年8月，我們向China Invesco Core Fund出售資產負債表中合共五項總值約295.7百萬美元的物業，從而實現收益38.3百萬美元。2016年，我們並無出售任何物業。我們亦可靈活地向日後可能設立及／或管理的其他核心／核心增益基金以及第三方出售資產，形成發展平台退出策略，為我們及發展基金資本合夥人實現收益。

通過2018年8月收購CIP及2019年4月收購Propertylink，我們進一步擴展在澳大利亞市場

業 務

運營的能力，現可利用CIP的開發實力及Propertylink的基金管理平台尋求資本循環機遇以推動我們的綜合業務模式。

我們的基金管理平台為我們提供高度獨立於物業價值的高利潤率及穩定的費用收入

我們的整合基金管理平台促進了資產管理規模增長並帶來了多種收入(包括基礎管理費、開發費、資產管理費、土地收購費及租賃費)，亦可讓我們於超過若干目標內部收益率且資本合夥人收到目標資本回報後，另外以獎勵的方式分享非按比例計算的股本收益。由於我們管理多隻有不同投資授權的基金，故當發展基金的資產成熟時可以出售予核心／核心增益基金而繼續自該等資產賺取費用。

我們管理中國、日本、韓國及印度的發展基金和核心／核心增益基金以及新加坡的公募不動產投資信託基金。我們認為基金管理平台的深度和廣度會吸引有意憑藉單一接口獲得亞太區多元化投資機會的資深資本合夥人。我們的基金資產管理規模自2016年12月31日的65億美元增至2019年6月30日的176億美元。基金管理收益由2016年的46.5百萬美元增至2017年的94.3百萬美元，再增至2018年的135.6百萬美元，並由截至2018年6月30日止六個月的59.0百萬美元增至2019年6月30日止六個月的61.8百萬美元。營業紀錄期間，我們的基金管理分部保持高利潤率。

我們基金管理平台旨在讓我們在整個資產生命週期維持對物流地產資產的長期經營控制權以及獲得可持續的收入，而毋須將有關資產計入我們的資產負債表，這提高了我們在多變的業務週期內及資產價值波動下靈活應對的能力。

我們的平台由優質且與我們建立穩健及長期關係的租戶和資本合夥人網絡支持

我們將物流設施(由我們或我們所管理的基金直接擁有)租賃予大量大中型跨國公司及國內租戶，包括電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他租戶。該等租戶來自各行各業，包括電子產品、快消品、零售、餐飲、一般物流服務、汽車及配件、醫藥、醫療設備及器械。投資組合資產的大部分租戶服務亞太區的區內消費。

我們相信我們在短期開發交付租戶所需解決方案的已證實能力可吸引潛在租戶，加上我們遍及亞太區的廣泛網絡，使我們成為優質租戶的主要合夥人，該等租戶所經營的行業(尤其是電子商務公司及第三方物流供應商)可自亞太區經濟趨勢受益。例如，中國投資組合資產方面，我們大部分租戶為電子商務公司，截至2019年6月30日，約1.6百萬平方米(即45.0%的租賃面積)由菜鳥(阿里巴巴集團的成員公司)、京東及亞馬遜等領先電子商務租戶佔用。我們是日本第三方物流供應商(佔用約0.4百萬平方米，即我們租賃面積的49.5%)的

業 務

主要業主。截至2019年6月30日，按整個亞太區的出租面積計算，我們投資組合資產租戶群中約48.5%為電子商務及第三方物流租戶。於2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，資產負債表物業中來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益分別佔我們總租金收益的82.6%、76.7%、63.5%及41.0%。2017年來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例減少，是由於我們將資產負債表的若干物業售予China Invesco Core Fund，而該等物業大多租予電子商務租戶，而2018年減少則是由於RW Higashi-Ogishima DC物業的現有製造業租戶收金收入，我們計劃將RW Higashi-Ogishima DC物業重建為現代物流設施。截至2019年6月30日止六個月來自電子商務及第三方物流租戶的租金收益比例下降，是由於我們收購Propertylink（其物業組合的傳統物流及工業租戶百分比高）並且向新華保險核心基金出售若干資產負債表物業，而該等物業大多由電子商務租戶佔用。

由於亞太區供應鏈決策通常於區域內作出，我們與決策者的連繫加上對彼等要求的了解使我們能夠為租戶提供地區供應鏈解決方案。例如，16位現有租戶在亞太區不同地點向我們租賃。截至2019年6月30日，憑藉我們對租戶的價值主張，投資組合資產中運營穩定的物業租用率約為92%。此外，我們的高質量租戶網絡使我們更易於出租空置物業。

我們有多元化的全球機構投資者群體，相信是因為我們能夠推動回報持續強勁增長，創造長期價值。我們多個資本合夥人（例如APG集團、加拿大養老基金投資公司、平安及Allianz Real Estate）均為於我們若干投資公司有資本承諾的長期投資者，其中部分資本合夥人投資我們於多個司法權區的基金。例如，APG集團管理的投資公司於2014年首次與我們合作在中國投資，然後於2015年合作在韓國投資並於2019年合作在日本投資。加拿大養老基金投資公司亦於2015年首次與我們合作投資韓國的發展基金，然後於2018年與我們合作投資韓國的核心基金。我們資本合夥人的體量及規模，加上彼等的長遠策略及我們的跨國平台幫助我們獲取亞太區的資本。該網絡促使我們把握目前市場在投資週期不同階段的發展機遇，便於我們的資本合夥人在不同地區通過不同類型的基金及投資公司靈活配置資本及了解風險狀況。

我們相信我們的地區業務使我們與租戶及資本合夥人的關係更穩健，從而形成良性循環。我們的資本合夥人利用更多的資本擴大我們的物流地產基礎設施，而我們擴大的地區佈局吸引尋求地區解決方案供應商的現有及潛在租戶，從而吸引更多投資者並帶來合夥的機會。

我們已證明能夠實現自然增長並把握時機進行併購交易，以提高實力、擴大投資組合資產規模及支持我們在物流地產行業的增長

我們分別於2014年及2017年進軍韓國及印度等新興市場證明了我們的自然增長實力。我們與韓國當地強大領先企業合夥，從物流地產領域從傳統倉儲到現代物流設施的轉型中

業 務

獲益。同樣，我們在印度組建當地團隊，並於2018年11月與一家總部位於德國的全球地產投資者交割了228.9百萬美元的基金，預計有機會增值至380百萬歐元(約423.6百萬美元)。

我們亦展示了自身發掘市場機會、執行策略性併購及將新業務整合至平台的能力，促使我們迅速滲透至新興及現有市場。另外，我們相信我們能夠向目標公司提供的多重效益(例如資產負債表資本、跨區域網絡、融資能力、開發專長及租戶關係)讓我們成為尋求幫助以提升其平台的銳意進取的管理團隊之理想合夥人。我們利用策略性併購拓寬市場覆蓋範圍、創造投資機會、增加地產控股並為資本合夥人提供更廣泛的市場平台以調動資本。

2016年，易商及紅木集團合併成立本公司，擴大了我們於中國、日本及韓國的儲備發展項目、加強了我們與領先跨國公司租戶的業務關係及鞏固了我們與多元化機構資本合夥人(例如APG集團、加拿大養老基金投資公司、平安及Allianz Real Estate)的關係。2016年10月，我們自普凱投資基金收購一組項目公司，通過獲取功能齊全、可靈活擴展及位於戰略位置的物業，進一步擴大我們資產負債表內中國資產的廣度，這對我們的電子商務及第三方物流租戶具有吸引力。

2017年1月，我們進軍新加坡市場，取得對ESR信託基金經理人的控制權。隨後億達工業房地產信託與ESR信託於2018年10月合併，此乃新交所首個不動產投資信託基金併購，展現了我們的公司發展實力，亦擴大了我們的基金管理平台，同時增強了我們的集資能力，讓我們可獲得公開市場資本及國際收購授權。我們於2019年6月收購Sabana管理人，進一步擴大在新加坡的規模。

2018年8月收購CIP及2019年4月收購Propertylink使我們可憑藉有目共睹的發展實力繼續實施在澳大利亞創立長期可擴展工業物流平台的策略，並為我們提供成熟的土地庫存和強大的管理團隊，以創立即具規模的發展基金管理平台。

我們由一支優秀管理團隊領導並獲有聲譽的股東支持

我們由全球往績紀錄良好且經驗豐富的管理團隊聯合創辦及領導。管理團隊的實力雄厚且擁有物流地產行業各方面的經驗及多個區域的管理經驗。緊隨[編纂]完成後，我們預期我們的高級管理層持有本公司約[編纂]股權，使高級管理層與股東之間利益一致。我們的主要管理團隊成員如下：

- 沈晉初先生，聯合創始人兼聯席首席執行官：沈先生擁有逾20年中國工業地產經驗。他曾為普洛斯(前稱Prologis)中國的高級副總裁，負責監管普洛斯大部分中國

業 務

資產組合的運營。加入Prologis前，彼曾為戴德量行的中國區物流調研總監，因最初將Prologis引入中國而被載入商業案例，從而促進了中國現代物流地產業的發展。

- **Stuart Gibson**先生，聯合創始人兼聯席首席執行官：Gibson先生擁有逾24年亞太區房地產投資經驗。彼曾為Prologis(日本)的總裁及日本AMB BlackPine的聯合創始人兼聯席首席執行官，促進了日本現代物流地產業的發展。
- **Charles Alexander Portes**先生，聯合創始人兼總裁：Portes先生擁有逾23年房地產投資經驗(包括逾19年亞太區工業地產經驗)。彼曾為Prologis(日本)的日本收購事務負責人與亞洲資本總監及日本AMB BlackPine的聯合創始人兼聯席首席執行官。
- **鄒偉平**先生，首席財務官：鄒先生擁有逾25年國際財務經驗。彼曾為SATS及Hyflux(均於新加坡證券交易所上市)的首席財務官，亦在陶氏化學公司美國總部和新加坡辦事處擔任多個財務職務。

除優秀的管理團隊外，我們亦獲主要股東(包括聯合創始人WP OCIM(Warburg Pincus LLC的聯屬公司))支持。Warburg Pincus LLC於1966年創立，為中國及東南亞地區最大的私募股權保薦人之一。其他股東(例如京東和SK亦讓我們可借助股東的實力開發物流解決方案、取得資本、獲得策略性土地儲備及與租戶建立關係。

策略

我們的目標是擴大作為亞太區領先物流地產及基金管理平台的地位。為實現該目標，我們計劃實施以下增長策略：

繼續執行整合策略及把握亞太區的重大市場機遇

我們擬利用作為專注亞太區按建築面積及投資組合資產價值計算的最大物流地產平台的優勢，透過以下高性能綜合業務模式進一步擴展市場領導地位：

- **進一步開發市場及為現代經濟建設物流基礎設施**。我們計劃針對屬亞太區21世紀商業支柱一部分的城市人口及消費中心繼續發展現代物流設施。以下為我們亞太區主要市場發展策略的亮點：
 - **中國**。收購戰略地點的其他土地、建立新合夥企業及合資經營企業以擴大發達及高增長地區的業務規模。我們亦會尋求當地物流地產參與者或潛在戰略資產的戰略投資機會。
 - **日本**。利用第三方物流供應商、電子商務公司、互聯網及郵購服務的持續增長，在可增加投資組合及補充租戶業務及擴張計劃的地區發展新物流設施。

業 務

- **韓國**。依托尋求發展及核心／核心增益機遇，擴展我們於大首爾及釜山市場的現有業務，進一步鞏固我們作為首爾都市圈最大的物流設施供應商的地位。
- **新加坡**。通過平台及資產收購發展ESR信託，並尋求開發及重建項目機會。
- **澳大利亞**。利用已證明的發展實力於澳大利亞建立長期可擴展平台。我們擬利用CIP的土地儲備及強大的管理團隊建立具規模的發展基金，輔以我們對Propertylink及Centuria的策略投資。完成Propertylink收購後，根據我們的資本循環策略，我們打算由本集團擁有及管理若干該等資產，而將若干該等資產轉移至我們所管理的新基金及投資公司。更多詳情請參閱本文件「概要 — 近期發展 — 重大發展 — 新澳大利亞基金」一節。
- **印度**。打造印度領先的物流地產平台之一，專注發展更大型的現代物流園，一般佔據空間約20,000平方米，初步面向孟買、浦那、德里、金奈及班加羅爾等主要城市。
- **繼續以優質租戶網絡為基礎**。我們目前的亞太區市場領先地位及增長能力得益於優質租戶網絡的支持。我們的租戶回歸是由於我們有能力在高效的發展期限於預算範圍內於彼等的營運網絡交付最先進的優質物流設施。我們計劃繼續於戰略地點建設現代物流設施以滿足我們租戶(尤其是作出亞太區供應鏈決策的租戶，例如京東及菜鳥(阿里巴巴集團的成員公司))不斷變化的擴張需求。
- **繼續利用我們的綜合基金平台**。我們打算利用強大的交易物色及發展能力和資本池，讓我們的資本合夥人獲得亞太區的交易機會，積極參與亞太區經濟增長和向電子商務市場滲透。通過將資本合夥人引入亞太區，我們將能為亞太區新市場的發展和平台收購提供資金。我們擬推出新的核心／核心增益美元及人民幣計值基金，增加新項目可用資金。

利用我們的規模及地理位置進軍新增長市場，以深化區域內的互聯互通

我們將憑藉深厚的管理專業知識及多元化現有租戶關係網絡，通過在印尼、泰國及越南等高增長市場的潛在合夥企業及選擇性收購，繼續積極評估新市場的機遇。隨著供應鏈效率日益重要，我們計劃通過向地區租戶提供單一解決方案，深化區域互聯互通。例如，京東、家樂福及亞馬遜是我們多個營運市場的租戶。我們的租戶可自我們在多個市場的多個城市提供物流解決方案的能力中受益。

我們專注於建立及深化長期租戶關係，並提供滿足租戶業務需求的解決方案，幫助彼

業 務

等提高供應鏈效率及實現戰略擴張目標。我們計劃推廣物流設施組合的廣泛產品及地域產品供應，以吸引現有及潛在租戶，擴大我們在該地區的佈局。

擴展基金管理平台的地區、策略及流動性組合，吸引新的資本合夥人，同時將現有的資本合夥人引入不同市場

我們計劃利用全球機構投資者基礎和資本循環模式擴展基金管理平台，以支持增長計劃。該資本循環模式於我們資產負債表及我們所管理基金及投資公司中有效分配資本。例如，於2017年，我們簽訂協議將資產總值約295.7百萬美元的若干直接持有物業出售予China Invesco Core Fund。2019年上半年，我們向新華保險核心基金出售資產負債表中七項資產總值約276.7百萬美元的物業。我們擬繼續將選定的已竣工物業注入核心／核心增益基金，以回流資本及將近期擴張轉變為更高增長的收購和發展機會，同時保留已竣工物業的管理控制權、費用收入及按比例盈利分成。

對於我們的上市基金平台，我們會繼續尋求有吸引力及穩定的現金流和收益且有增長潛力的收購機會，亦擬利用廣泛的網絡有選擇地擴大我們現有的不動產投資信託基金公司或設立新不動產投資信託基金，以把握亞洲其他地產市場的重大機遇。例如，我們最近設立專注高收益資產的日本新私人不動產投資信託基金。我們相信，此舉能令我們更積極地利用流入亞洲地產行業的資金，增加我們的投資組合管理費收入，同時為我們的資本合夥人及股東創造價值。

我們將繼續利用規模及地區覆蓋產生的網絡效應，吸引亞太區的資本合夥人。我們的地區規模使我們能夠為專注亞太區的戰略籌集資金，讓投資者通過投資多個基金進入泛亞太區。此外，由於眾多投資者正尋求區域投資配置，但均無風險承受能力亦無專業知識進行國家特定配置，故我們亦有意於日後建立泛亞太區基金，為投資者提供單一產品以接觸區內的物流房地產。

最後，我們計劃深化資本合夥人關係，與選定的中小投資者建立長期關係及建立新基金，以便我們擁有更廣泛的酌情權及更好的經濟效益，並進一步擴充我們的投資者基礎。

有戰略地探索及進軍亞洲區內的關連業務及投資產品

我們擬利用由股東、資本合夥人、當地團隊及租戶組成的生態系統，進軍關連業務，而該等業務可從我們平台的協同效應獲益，例如用作數據中心、郊區IT辦公室及商業園區的地產物業。我們亦擬通過平台利用大部分用戶自有的房地產進行售後回租，我們收購現有物流設施並向原擁有人回租有關設施，以滿足彼等的融資及營運資金需求，該安排在美

業 務

國比在亞洲更為常見。我們相信現有優勢有助於我們的業務策略及有助於我們日後擴展到新資產類別。

主要業務活動

本公司按產品及服務組織業務部門，有三個可呈報經營分部：發展、基金管理及投資。

下表載列營業紀錄期間我們三個可呈報經營分部業績的絕對金額及佔總分部業績的百分比：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2016年		2017年		2018年		2018年		2019年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元 (未經審核)	%	美元	%
	(千元，百分比除外)									
分部業績										
發展.....	50,187	21.0	161,559	38.1	115,503	25.2	32,208	20.3	102,445	40.7
基金管理.....	39,173	16.4	79,371	18.7	109,601	23.9	47,230	29.8	49,874	19.8
投資.....	149,376	62.6	182,933	43.2	233,592	50.9	78,874	49.9	99,324	39.5
總計⁽¹⁾	238,736	100.0	423,863	100.0	458,696	100.0	158,312	100.0	251,643	100.0

附註：

(1) 不包括公司及其他未分配開支等。

更多關於可呈報經營分部業績所包含項目的信息，請參閱本文件「財務資料 — 分部」一節。

業 務

如下圖所示，於2019年6月30日投資組合資產的地理範圍使我們能夠在亞太區多個地點滿足租戶的業務及擴張需求，亦為我們的資本合夥人提供多個可投資的司法權區。



附註：

() 括號內的數字為我們持有或管理的物業數目。

截至2019年6月30日，我們持有或管理：(i) 8.5百萬平方米已竣工的建築面積；(ii) 4.4百萬平方米在建中建築面積；及(iii)約2.4百萬平方米留作日後發展土地的建築面積。截至最後可行日期，我們亦簽訂多項共識備忘錄，為資產負債表收購位於中國建築面積約2.4百萬平方米的物業，亦已簽訂共識備忘錄為我們所管理基金及投資公司收購位於中國、日本、韓國、印度及澳大利亞建築面積約5.5百萬平方米的物業。截至2019年6月30日，按建築面積計算，71.5%的投資組合資產由我們所管理的基金及投資公司持有，而其餘資產則由我們的資產負債表持有。

發展

我們發展我們資產負債表內及透過我們所管理的基金及投資公司所持的物流物業。憑藉我們自選址及收購土地至設計、建設及租賃現代物流設施中發展出的廣泛的內部專業知

業 務

識，我們在經營所在每個國家建立高效、優質且可擴展的綠地及棕地物流設施發展實力。該等設施特點包括大幅樓面板、挑高的天花板、寬闊的柱距、寬敞的現代化裝卸碼頭、強化的安全系統及其他增值功能。我們為每個物流物業進行可行性研究、總體規劃、項目設計、項目成本分析及項目管理。我們與第三方建設公司訂約並監督建設物流設施。我們在澳大利亞收購CIP後，已獲得內部建設能力。

我們通過開發、建設和銷售我們資產負債表所列已竣工物業賺取發展利潤。此外，我們通過我們所管理的發展基金及投資公司的發展活動按我們於有關基金及投資公司的共同投資比例獲得按比例收益和升值。按照我們的業務模式，我們可將開發中物業轉移至基金及投資公司，並從中賺取基金管理費（包括發展費及收購費）。此外，我們有能力發展資產負債表的若干物業，獲得來自資產負債表的發展完善且穩定的物業種子資金，不僅有利於籌集資金，亦有助我們於處置該等物業時獲得發展收益。

除聯合創始人沈晉初先生、Stuart Gibson先生及Charles Alexander Portes先生外，我們的發展活動亦由我們業務所在的每個國家組建的當地團隊領導。ESR信託的首席執行官兼執行董事徐偉賢先生有逾18年新加坡及東盟房地產開發商、不動產投資信託基金、銀行及資本市場經驗。ESR韓國的首席執行官兼韓國Prologis前主管南宣祐先生及首席投資官姜志憲先生被認為是韓國物流地產業領導者。ESR印度的董事Abhijit Malkani先生有逾18年北美、歐洲、中東及亞洲工商業地產運營經驗，亦有11年印度物流及工業地產經驗，近期曾擔任印度目前最大物流房地產平台之一IndoSpace的業務開發主管。ESR印度的地區主管Jaikumar Mirpuri先生有逾15年亞洲及北美地產投資及基金管理經驗。ESR澳大利亞首席執行官Philip Pearce先生有逾20年亞太區地產經驗，2013年至2016年曾任嘉民集團大中華區董事總經理，負責建立嘉民集團中國業務。

2018年8月，我們以約40.1百萬澳元（約27.1百萬美元）收購CIP以開展澳大利亞業務。CIP是於澳大利亞擁有全國業務的綜合開發集團，截至2019年6月30日，CIP已開發超過1.6百萬平方米的商業及工業地產項目，總價值逾19億美元。CIP於澳大利亞東海岸有578,801平方米的第三方建設項目相關的發展儲備項目。我們擬利用CIP的建設能力，為我們的資產負債表以及所管理的基金和投資公司發展物流物業。

在我們經營所在的每個國家，我們致力收購戰略地址建立物流設施。我們亦會購買現有物流設施，一般旨在將該等設施翻新、擴建、現代化或重建。

業 務

我們發展的現代物流物業通常具備以下主要特點：

- *空間利用率優化*。大幅樓面板、挑高的天花板及寬闊的柱距。
- *營運效率高*。寬敞且配備現代化裝卸碼頭的裝卸及停車區。
- *存儲安全*。安全及監控功能、適當的通風和基本的消防功能（例如噴水滅火系統）。
- *可靈活提供定製功能*。辦公空間、空調和冷藏／冷凍。

以下圖片展示我們若干物流物業：



江蘇富萊德三期(中國)(由我們直接持有)位於江蘇省，為多層坡道配送中心。
該設施於2017年竣工，樓高四層，建築面積為206,418平方米。

業 務



Nanko一期(日本)(由我們管理的基金持有)位於大阪港戰略位置，為雙坡道多層配送中心。
該設施於2016年竣工，樓高四層，建築面積為125,813平方米。



富川(韓國)(由我們管理的基金持有)位於京畿道富川市，為主要填充坡道多層配送中心。
該設施於2018年竣工，建築面積為304,916平方米。

業 務

下表概述營業紀錄期間開發竣工物業的建築面積和數目：

	截至12月31日						截至6月30日	
	2016年		2017年		2018年		2019年	
	(千平方米)	物業數目	(千平方米)	物業數目	(千平方米)	物業數目	(千平方米)	物業數目
列入資產負債表的已完成								
開發物業								
中國.....	40.4	1	206.4	1	88.2	2	22.5	1
澳大利亞.....	—	—	—	—	9.2	1	10.9	2
總計.....	40.4	1	206.4	1	97.4	3	33.4	3
我們所管理基金及投資公司								
持有的已完成開發物業								
中國.....	97.6	1	661.4	7	257.6	5	272.0	4
日本.....	239.7	4	269.8	4	382.1	3	205.2	1
韓國.....	—	—	205.4	1	449.5	5	199.7	1
印度.....	—	—	—	—	9.9	1	—	—
總計.....	337.3	5	1,136.6	12	1,099.2	14	676.9	6

業 務

下表載列2019年6月30日按地理位置劃分資產負債表所列開發物業詳情：

物業	地點	狀況	預計竣工年度	土地面積 (平方米)	建築面積	總估值 ⁽³⁾ (百萬美元)	估計開發 成本總額 ⁽⁴⁾ (百萬美元)		本公司所持權益
							所產生開發成本	所產生開發成本	
中國				1,568,578	1,499,802	375.8	736.4	282.6	
武漢	武漢	土地	不適用 ⁽²⁾	102,282	61,534	9.6			100%
重慶永翔	重慶	在建	2020年	266,037	148,115	63.5			100% ⁽⁵⁾
上海雨潤	上海	在建	2020年	260,026	342,787	135.1			74%
長沙易竹二期	長沙	在建	2020年	67,896	67,366	24.7			100%
汾湖全盛	浙江	在建	2019年	39,840	24,722	4.0			55%
吉林大嶺	吉林	在建	2019年	147,750	94,403	51.0			100%
清遠安清	清遠	土地	2020年	175,993	107,882	15.9			90% ⁽⁶⁾
上海易司	上海	土地	2021年	53,334	65,736	9.5			100%
Pinghu Dushangang	浙江	土地	2021年	100,000	245,571	8.0			100%
溫州瑞安	浙江	在建	2020年	86,667	129,173	16.9			100%
江南船艇	上海	在建	2020年	33,333	35,815	15.9			100%
廊坊衛嘉	廊坊	土地	2021年	66,638	82,064	12.1			100%
福建平福	福建	土地	2020年	168,782	94,634	9.6			100%
日本				293,273	875,123	594.8	1,390.2	503.1	
RW Higashi-Ogishima DC PH1 ⁽¹⁾	東京	在建	2022年	77,723	310,670	220.2			70%
RW Higashi-Ogishima DC PH2 ⁽¹⁾	東京	在建	2024年	66,116	264,453	169.3			70%
ESR Sachitara 2A DC	東京	土地	不適用	149,434	300,000	105.1			100%
ESR Sachitara 2B DC	東京	土地	不適用			100.3			100%
澳大利亞				184,830	35,870	15.1	60.8	5.9	
Lane Cove	新南威爾士	土地	不適用	不適用	不適用	6.0			92%
Bringally Bussiness Park (CFC Group and Steel Force)	新南威爾士	在建	2019年	44,397	18,363	0.2			92%
Berrinba	昆士蘭	土地	不適用	41,781	不適用	0.8			92%
Yatala	昆士蘭	土地	不適用	26,116	不適用	1.5			92%
Willawong	昆士蘭	土地	不適用	61,426	不適用	0.8			92%
Wellington Rd	維多利亞	在建	2020年	11,110	17,507	5.7			46%
印度				607,374	346,411	11.3	130.5	11.3	
孟買 ²	孟買	在建	2021年	183,716	116,499	1.2			100%
加爾各答	加爾各答	土地	2021年	47,708	30,658	1.4			82%
帕拉瓦	孟買	土地	2022年	375,950	199,253	8.7			53%

附註：

(1) 我們計劃將RW Higashi-Ogishima DC出售予一項新發展基金，並於2020年第二季度開始分兩期重新開發該物業。

(2) 由於我們尚未決定最終施工方案，故武漢明隆未有竣工日期。

業 務

- (3) 我們於中國持有的資產負債表內物業由北京高力國際房地產評估有限公司估值，而於日本持有的資產負債表內物業由Cushman & Wakefield K.K.估值。詳情請參閱本文件附錄六物業估值報告。根據《上市規則》第五章，我們並無於本文件附錄六收錄表格所列若干澳大利亞及中國物業的估值報告。
- (4) 估計開發成本反映我們對有關成本的誠實估計，而產生的實際開發成本可能有別於該等估計。
- (5) 我們的附屬公司目前持有重慶永翔50%的註冊資本，且會於2023年5月前根據股東之間的協議以人民幣130百萬元(約18.3百萬美元)收購餘下50%的註冊資本。
- (6) 我們其後於2019年8月通過向第三方股東收購將所持清遠安清的權益增至95%。

業 務

截至2019年6月30日止六個月，RW Higashi-Ogishima DC物業產生收入811.7百萬日圓（約7.7百萬美元）。我們擬將該物業出售予一項新發展基金，並計劃於2020年第二季度開始分兩期重新開發該物業，以盡量減低開發流程對物業收入的影響。

下表載列截至2019年6月30日我們合資經營企業和所管理其他基金及投資公司持有的開發物業詳情：

	物業數目	總建築面積 (千平方米)	本公司 所持權益 ⁽¹⁾
合資經營企業			
e-Shang Star Cayman Limited (中國)	9	782.0	25.6%
— 在建物業	4	344.2	
— 留作日後發展的土地之建築面積	5	437.9	
Sunwood Star Pte. Ltd (韓國)	11	1,173.3	20.0%
— 在建物業	7	629.5	
— 留作日後發展的土地之建築面積	4	543.9	
ESR India Logistics Fund Pte. Ltd (印度)	4	446.3	100.0% ⁽²⁾
— 在建物業	3	307.6	
— 留作日後發展的土地之建築面積	1	138.7	
其他基金及投資公司			
中國	5	549.5	2.3%
日本	8	1,003.5	9.6%
澳洲	1	14.7	15.0%

附註：

- (1) 對於其他基金及投資公司，本公司所持權益百分比參考有關基金及投資公司所持物業的建築面積按加權平均基準計算。
- (2) 我們正向合資夥伴發行我們印度基金50%的股份。

於發展基金中持有的日本及韓國部分重點項目包括(i)於日本兵庫縣尼崎市建設一幢建築面積逾360,000平方米且估計開發成本總額超過700百萬美元的現代物流設施，預計於2020年3月竣工；(ii)於金浦地區建設一幢總建築面積逾137,000平方米且估計開發成本總額超過230百萬美元的現代物流設施，目標是大首爾區Infill West市場，預計於2020年第一季度竣工；(iii)於安城市建設一幢總建築面積逾150,000平方米且估計開發成本總額超過160百萬美元的現代物流設施，目標是大首爾區Suburban East市場，預計於2020年第二季度竣工；及(iv)於光州市建設一個總建築面積逾180,000平方米且估計開發成本總額超過280百萬美元的多樓宇現代物流綜合設施，目標是大首爾區Infill East市場，預計於2021年竣工。

業 務

CIP

下表概述截至2019年6月30日止六個月按已確認收入劃分的五大CIP建築項目。

項目	地點	合約金額	已確認收入
		(千美元)	
My Chemist W/house-Civil Works	新南威爾士	18,739	2,967
Mitre 10–Gilmore Rd Dev Profit	昆士蘭	15,129	5,525
VFS, Drystone Development	維多利亞	10,525	8,047
Bringelly Est & Infrst Works	新南威爾士	9,651	4,027
Goodman Fielder, Darra Dev	昆士蘭	4,929	2,355

截至2019年6月30日止財政年度，CIP完成4項建設項目，確認37.7百萬美元收入。自我們收購CIP直至營業紀錄期間結束，CIP為我們截至2018年12月31日止年度與截至2019年6月30日止六個月的收入分別貢獻了40.7百萬美元及37.7百萬美元，來自合約價值216.1百萬美元的項目。於最後可行日期，CIP合共有16個已承諾或進行中的項目，其中6個估計於2019年完成。根據我們的業務擴充策略，我們擬借助CIP的建設業務實力，日後為本身的資產負債表及所管理的基金及投資公司自行建設物流設施。

開發流程

我們的整個開發流程設有多項標準及程序，包括有關初始項目評估、選址、土地收購、項目規劃及設計、項目施工、項目監控及質量控制的程序，主要由董事會屬下委員會負責監督。儘管我們通常在整個開發過程中利用我們的內部能力，但我們亦會聘請第三方顧問協助我們的內部團隊進行項目評估、選址、建設及物業管理流程，偶爾也協助租賃過程。我們亦遵循與重建項目相關的廣泛標準，包括與初始項目評估、物業收購、項目規劃及設計、項目施工與項目監控及質量控制相關的程序。

項目評估及選址

我們於目標市場進行研究時評估若干因素，包括以下：

- 宏觀經濟指標、地方產業結構、人口統計資料、購買力、消費模式、地方物流設施市場成熟度及競爭格局；
- 地區發展狀況、配套基礎設施、距市中心距離、交通連接狀況、地方政府政策及營業紀錄；及
- 地理特徵及所收購目標土地的價格。

我們亦對潛在開發項目進行可行性研究，評估的主要指標包括：

- 項目開發潛力、潛在租戶及出租與租賃的預計時間；

業 務

- 開發成本；
- 融資來源及成本；及
- 潛在投資回報。

我們定期委聘第三方顧問進行(其中包括)環境盡職調查、工程盡職調查、土地調查及市場研究，以協助內部團隊評估項目及選址。

土地收購

我們收購土地時進行的主要程序如下：

- 我們當地團隊就土地收購流程與地方政府或私人業主積極溝通，實地考察並仔細審閱有關物業開發項目投資協議的指示性條款；
- 董事會的一個下屬委員會審閱及批准收購計劃及投資協議的主要條款；及
- 我們於一級市場交易及二級市場交易中收購土地，並適時參與公開招標、拍賣及掛牌出售以收購土地。

我們於日本、韓國及澳大利亞的絕大部分物流物業位於永久業權土地之上。我們於印度的絕大部分物流物業與印度政府訂立長期租賃協議，擁有土地使用權並可使用物業賺取利潤。於中國的絕大部分物流物業根據中國政府授出的長期土地使用權持有，擁有獲取利潤和處置物業及土地使用權的權利。於新加坡的所有物流物業均位於自新加坡政府機構所租租期不一的土地之上。

項目規劃及設計

我們設立完整的項目設計流程，旨在滿足現代物流設施的要求。我們亦為物流設施制定適合亞太區不同氣候的具體設計指引，專為冷鏈物流服務及多層物流設施設計而設置專屬物流設施。我們認為標準化的項目設計方式提升業務模式的可拓展性以及我們控制物流設施之質量及成本的能力。

項目施工

我們聘請第三方承建商承包物業的施工工程，而我們通過當地施工管理部門管理施工，惟自2018年8月收購CIP(擁有內部建築能力)起我們於澳大利亞的業務則除外。我們的施工管理部門審閱項目施工流程的主要參數並設定評估標準及各項目公司的主要職責。我們的施工管理部門會設定集中採購及供應的範圍、交付標準、施工標準及質量控制規範，並監察承包商的日常施工流程。

業 務

基金及投資公司概覽

我們將所管理的基金及投資公司分類為(i)發展基金；及(ii)核心／核心增益基金及不動產投資信託基金。

- 我們的發展基金為投資於機會性及策略性投資(如綠地或棕地開發)的私募地產基金，所承受風險或會較高，但具有帶來更高回報的潛力。
- 我們的核心／核心增益基金及不動產投資信託基金包括私募地產基金及兩隻不動產投資信託基金。該等基金所承擔風險通常較發展基金低，側重通過收購收益增值且具有通過資產增值及／或積極租賃策略實現增長之潛力而收入穩定的物業增加收益及回報。我們的核心增益基金亦可能投資收入增長潛力較高但所承擔風險低於全新發展項目的增值機會，例如重新發展現有建築。

業 務

下表概述截至2019年6月30日我們所管理的基金及投資公司：

按地域重心劃分的投資公司	成立日期	承諾期 ⁽¹⁾	資本承諾 ⁽²⁾ (百萬美元)	未償繳資本 (百萬美元)	基金資產 管理規模 ⁽³⁾ (百萬美元)	建築面積 (千平方米)	類別	本公司所持權益 %	投資重心
中國：									
e-Shang Star Cayman Limited*	2014年5月	三年 ⁽⁴⁾	863.3	181.3	1,734.7	2,087.8	發展	25.6	發展及投資中國現代物流設施
Redwood China Logistics Fund Limited Partnership	2012年7月	三年	440.0	1.5	685.4	1,229.1	發展	2.3	開發及投資中國內地各類配送及物流設施組合，主要是一線及1.5線城市主要港口及基礎設施中心、管理及投資中國低風險、有長期收益的現代物流設施
China Invesco Core Fund*	2017年10月	不適用	190.0	—	325.7	370.9	核心	16.3	
新華保險核心基金	2019年1月	不適用	163.7	—	274.9	325.4	核心	10.0	管理及投資中國有長期收益的現代物流設施
日本：									
Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership	2016年3月	三年	581.0	108.2	1,269.7	777.0	發展	0.0 ⁽⁷⁾	發展及投資東京圈(以東京灣地區為重心)、大阪圈及名古屋著名工業子市場主要用於工業、倉儲及物流的房地產
日本核心基金*	2018年12月	不適用	392.2	—	1,011.6	420.6	核心	17.0	管理及投資日本有長期收益的現代物流設施
RJLF III	2019年6月	四年	698.6	643.3	1,707.6	196.6	發展	20.0	在日本大都市區投資開發大型現代物流設施
其他投資公司 ⁽⁸⁾⁽⁹⁾	各不相同	各不相同	953.5	254.8	2,940.7	840.1	發展	各不相同	發展及投資東京圈(以東京灣地區為重心)、大阪圈及名古屋著名工業子市場主要用於工業、倉儲及物流的精選發展地產
韓國：									
Sunwood Star Pte. Ltd*	2015年11月	三年 ⁽⁴⁾	1,000	345.4	2,417.8	1,773.7	發展	20.0	發展及投資首爾及釜山都市圈的現代物流設施，亦可能視個別情況考慮其他地區
韓國核心基金*	2018年7月	不適用	500	296.1	1,174.1	353.8	核心/ 核心增益	10.0	發展及投資韓國現代物流倉庫(以首爾及釜山都市圈為重心，亦可能視個別情況考慮其他地區)打造「一流」物流物業組合
TE Logis ⁽⁸⁾	不適用	不適用	不適用	不適用	31.6	26.3	不適用	0.0	不適用
新加坡：									
ESR信託	2006年	不適用	不適用	不適用	2,227.8	1,310.0	不動產投資 信託基金	8.9	投資新加坡主要用於工業、倉儲及物流的創收地產及地產相關資產
勝寶工業信託	2010年	不適用	不適用	不適用	644.2	380.0	不動產投資 信託基金	21.4	投資有收益的工業物業及地產類資產

業 務

按地域重心劃分的投資公司	成立日期	承諾期 ⁽¹⁾ (百萬美元)	資本承諾 ⁽²⁾ (百萬美元)	未繳資本 (百萬美元)	基金資產 管理規模 ⁽³⁾ (百萬美元)	建築面積 (千平方米)	類別	本公司所持權益 %	投資重心
澳大利亞：									
PEP.....	2016年8月	7年	32.1	—	62.8	47.2	核心增益	25	投資澳洲不同的資產組合，採取主動資產管理以獲得增值的戰略。
50 Amm PEP.....	2017年5月	7年	61.9	—	114.3	25.5	核心增益	25	投資澳洲一個商業中心區辦公室物業，採取主動資產管理以獲得增值的戰略。
PAIP II.....	2015年9月	6年	99.2	—	226.1	194.9	核心增益	17	投資澳洲物流資產，致力主動資產管理，通過重新租約及有計劃的資本開支以提高收入。
PCII.....	2015年11月	5年	9.8	—	22.8	9.6	核心	8	投資澳洲一項新的長期WALE核心物流資產。
PCP III.....	2019年2月	4年	41.6	—	88.0	20.0	核心增益	11	投資悉尼市辦公室資產組合，通過有目標的資本開支及租賃致力於主動資產管理。
PACT.....	2017年12月	5年	54.0	—	137.7	14.7	核心增益	15	投資悉尼北一個辦公室資產，採取重大的重新定位及租賃策略。
印度									
印度基金*.....	2018年11月	4年	228.0	159.3	480.8	508.5	發展	100 ⁽⁴⁾	投資印度主要經濟中心的投資級物流、配送及輕工業。
所有基金總計.....			<u>6,308.4</u>	<u>1,989.9</u>	<u>17,578.3</u>	<u>10,911.9</u>			

附註：

- * 該投資公司設立為合資經營企業。我們的其他投資公司(我們獨立經營者及ESR信託除外)均設立為有限合夥企業，我們於該等有限合夥企業持有普通合夥及有限合夥權益。
- (1) 承諾期一般指投資截止後可要求投資者注資的期間，可由經理及投資者不時協商延期。我們所管理的核心/核心增益基金一般在成立時全數注資，因此並無固定承諾期。然而，倘有需要配合現有投資，我們所管理的核心/核心增益基金及投資公司的投資者或須承擔不時後續投資的責任。
 - (2) 承諾指基金或投資公司(如適用)資本承諾總額，包括第三方投資者及普通合夥人或投資經理的資本承諾。外幣出資承諾額已根據(i)各項投資買入當日的外匯匯率；及(ii)2019年6月30日的匯率(如屬未繳資本承諾)轉換為美元。
 - (3) 我們所管理的基金及投資公司的目標槓桿率通常視乎相關物業市場及基金類型而介乎50%至65%之間。
 - (4) 自2017年11月起計。
 - (5) 我們管理14間其他投資公司，該等投資公司的投資者通常較少(一般為一至三名)。
 - (6) 我們將兩項發展基金共同持有的一項日本物流物業50%權益轉至一項現由我們全資擁有的私人不動產投資信託基金。
 - (7) 我們持有與Redwood Japan Logistics Fund II Limited Partnership共同投資的若干其他基金及投資公司的少數權益，因此實際擁有相關物業的各項少數權益。
 - (8) TE Logis為單一物業，我們為獨立第三方擔任資產管理人。我們自該物業所得的物業管理費入賬為管理費收入。
 - (9) 我們正向合資夥伴發行印度基金50%股份。

業 務

基金結構

私募地產基金

我們私募地產基金的投資者通常於認購基金權益時承諾資本，隨着投資機會的出現於承諾期定期提取，倘為發展基金及投資公司，承諾期一般為三至四年，可由經理及投資者不時協商延期。承諾期後，我們向我們的其他基金及投資公司或第三方出售有關投資將投資變現，然後將所得利潤返還予投資者，週期通常為三至五年。由於核心／核心增益基金及投資公司一般在成立時全數注資，因此我們的核心／核心增益基金及投資公司並無固定承諾期。然而，倘有需要配合現有投資，我們所管理的核心／核心增益基金及投資公司的投資者需承擔不時後續投資的責任。

作為私募地產基金的管理人，我們負責管理基金投資組合。我們透過我們的網絡積極物色房地產交易並管理投資流程，力求透過積極管理基金資產實現增值以及於相關資產運營穩定後尋求機會出讓基金投資，以最大化內部收益率。

我們於所設立基金投入部分自有資金將我們的利益與投資者利益保持一致。對於我們設立的有限合夥制基金，我們通常透過普通合夥人的聯屬公司投資。對於我們設立的公司制基金(例如合資經營企業)，我們通常作為股東投資。我們基於多項因素釐定本身的資本承諾水平，包括相關期間的流動性估計、其他基金可能需要的資本金額及我們的一般營運資金要求。

截至2019年6月30日，我們共管理30個私募地產基金及投資公司，其中[20]個為發展基金，10個為核心／核心增益基金。該等私募房地產基金及投資公司的股本承諾總額為63億美元。截至2019年6月30日，我們已向該等私募地產基金催繳合共43億美元，相當於股本承諾總額的68.0%。截至2019年6月30日，我們的私募地產基金資產管理規模總計147億美元。我們為各項私募地產基金的開發者與資產及投資管理人，保留最多50.0%的股權。

公募不動產基金 — ESR信託及勝寶工業信託

ESR信託為新加坡不動產投資信託基金，主要直接或間接投資新加坡主要用於工業、倉儲及物流的創收房地產及房地產相關資產。ESR信託於2006年7月25日在新交所上市。2017年成功收購ESR信託基金經理人後，我們透過ESR信託基金經理人管理ESR信託，在新加坡擁有一隻成熟的不動產投資信託基金管理團隊，因而得以拓寬亞太區市場。上述交易亦為我們創造了可觀的循環資本流，我們目前有能力向ESR信託投入我們所管理基金及其他投資公司的穩定資產(惟須遵守新交所相關《上市規則》)，實現資產負債表的開發收益。

業 務

截至2019年6月30日，ESR信託56項各類物業投資組合遍佈新加坡，包括商業園、高規格工業物業、物流設施及輕工業設施。截至2019年6月30日，ESR信託投資組合的總賬面估值約為30億新加坡元（約22億美元），總建築面積約為14.0百萬平方呎（約1.3百萬平方米）。於2019年6月30日，我們擁有ESR信託299,415,239個基金單位，因此擁有其約8.9%的權益，並作為其物業及資產管理人管理全部資產。

ESR信託基金經理人的主要目標為向基金單位持有人交付安全穩定的分派，實現每單位資產淨值的長期增長，向基金單位持有人提供有競爭力的投資收益率。

ESR信託基金經理人為實現上述目標採取的策略包括：

- 積極管理ESR信託的物業投資組合，以最大化回報；
- 選擇性收購符合其投資標準的物業，提升基金單位持有人的價值；
- 剝離非核心物業；及
- 採用審慎的資本及風險管理策略。

2018年5月，ESR信託與億達工業房地產信託訂立協議，據此ESR信託同意通過信託計劃安排以936.7百萬新加坡元（約675.4百萬美元）的對價收購億達工業房地產信託合訂證券持有人所持全部億達工業房地產信託已發行並繳足合訂證券。億達工業房地產信託為專注於新加坡的商業園及工業物業合訂組合。億達工業房地產信託的主要投資策略為投資新加坡及亞太區其他地區主要作商業園及其他工業用途的創收房地產多元化組合。億達工業房地產信託合併於2018年10月15日生效。完成億達工業房地產信託合併後，我們繼續作為經擴大ESR信託的物業及資產管理人管理其資產。

完成收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資後，我們間接持有Sabana管理人約93.8%股權及勝寶工業信託全部已發行基金單位約21.4%。Sabana管理人於新加坡註冊成立，為勝寶工業信託的基金管理人。勝寶工業信託截至2019年6月30日擁有價值為872.2百萬新加坡元（約628.9百萬美元）的多元化物業組合，包括戰略性分佈於新加坡的18項物業。勝寶工業信託主要投資用於工業的創收地產及地產相關資產。其物業組合包括以下四大工業物業分部的優質工業樓宇：高新技術產業園、倉庫及物流、化學品倉庫及物流和一般工業。詳情請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — 重大收購及合併 — 收購Sabana管理人及勝寶工業信託投資」一節。

基金管理費

我們提供管理服務以賺取管理費。該等管理費由基金及投資公司或彼等持有的項目公司以投資者所投入資本及／或投資所得銷售款項支付。我們的管理費包括隨時間確認的基

業 務

金管理費、資產管理費及開發費以及於進行交易時在特定時間點確認的收購費及租賃費。當超過預設目標內部收益率且資本合夥人收到目標資本回報後，我們亦以獎勵的方式參與並非按比例計算的利潤分成。我們透過獲得新發展機會、發展及處置我們資產負債表以及我們發展基金及投資公司的資產和擴充基金管理平台賺取其他手續費收入。下文概述我們自所管理基金及投資公司收取的各類費用，該等費用可能會因應與若干資本合夥人簽訂的附帶協議而設有部分費用減免及折扣。例如，部分附帶協議載有倘預算超支，可按折扣價支付應繳管理費或一次性抵扣，以及若干資本合夥人向我們所管理的基金或投資公司介紹新資本合夥人時可獲得指定限額的管理費分成。

基本管理費

我們為所管理的基金及投資公司提供投資管理服務，賺取經常性基本管理費。我們私募地產基金在基金承諾期的基本管理費通常介乎承諾或投資資本的1%至2%（每年），基金承諾期屆滿後通常為投入資本的1%至2%（每年）。管理費率其後會隨著投資售出而遞減。因此，我們所獲得的基本管理費百分比幾乎僅取決於我們可與資本合夥人磋商的百分比。

資產管理費

我們為所管理的基金及投資公司持有的相關資產提供資產管理服務，賺取經常性資產管理費。我們私募地產基金的資產管理費通常約為投入資本的1%（每年）或相關基金所擁有物業資產總值的0.5%（每年）。

開發費

我們以發展基金開發至完成的每個項目賺取開發費。開發費通常介乎物業建設及開發總成本（不包括土地成本及融資成本）的4%至5%。

收購費

我們自每宗收購土地及物業交易中賺取收購費。土地收購的收購費用通常介乎土地成本的1%至1.75%，物業收購的收購費用則通常介乎物業成本的0.5%至1.75%。

租賃費

我們透過首次出租或續租我們管理的基金及投資公司所持物業按每宗交易賺取租金。租金視乎租期通常介乎1至2.5個月的平均租金。

業 務

獎勵

除了按我們於我們所管理的基金及投資公司的份額向我們按比例分配利潤外，作為我們所管理有限合夥制基金的普通合夥人以及我們所管理合資經營企業制的投資公司的投資經理，我們通常有權於超過投資者預定目標內部收益率時收取不按利潤比例計算的獎勵。視乎已獲得的內部收益率，獎勵一般為投資者實現的純利10%至37.5%（按分派機制），前提是投資者於大部分基金獲得內部收益率8%至12%的初始績效門檻。2018年是我們將獎勵收入確認入賬的首年，金額為8.5百萬美元。截至2019年6月30日止六個月，我們確認1.7百萬美元的獎勵收入。

基金及投資公司管理

於2019年6月30日，我們有逾30名僱員專注基金管理業務。我們管理的基金和投資公司具有不同結構，取決於我們的資本合夥人概況、基金及投資公司的投資限制、項目性質（即目標回報、股權融資要求、成本、時間、多樣化等）、退出替代方案及稅項考慮因素而定。

基金及投資公司的架構按有限合夥或公司的形式設立，因此各資本合夥人的責任僅限於本身的資本承諾。我們的聯屬公司（作為普通合夥人）與我們的基金及投資公司的資本合夥人（均為有限合夥人）之間的關係受有限合夥協議的規管，該協議載列主要投資條款（如目標內部收益率、投資限制、最低資本承諾、承諾期、合夥期限等），以及合夥人的權利、義務和責任。我們亦通常就提供基金管理服務與我們管理的各基金及投資公司訂立多項協議。相關協議通常包括投資管理協議、資產管理協議及項目或開發管理協議（如適用）。各基金及投資公司的物業投資由持有實際物業產權的獨立項目公司持有及管理。

普通合夥人全面負責基金或投資公司（如適用）的管理、運營及行政（以及監督和指導投資經理並評估其建議）。普通合夥人的主要職責包括：

- 根據投資經理的投資決定批核資金申請；
- 管理賬目及紀錄；
- 向有限合夥人分配利潤；
- 代表基金或投資公司（如適用）訂立任何協議或其他安排；及
- 代表基金或投資公司（如適用）開立並管理銀行賬戶以及支付所需款項。

業 務

在法律允許的情況下，普通合夥人根據投資管理協議委派聯屬公司處理基金或投資公司(如適用)及其投資組合的日常運作。投資經理的主要職責包括：

- 甄選、收購、發展及監控項目；
- 編製項目預算、業務計劃及估值報告；
- 管理基金或投資公司(如適用)的現金及現金流；
- 就處置項目的條款、時間及協議提供意見；
- 磋商及管理項目相關的所有債務融資；
- 為董事和高級行政人員以及資產購買保險；及
- 就基金及投資公司的投資限制以外事宜獲取建議。

普通合夥人及投資經理亦由獨立諮詢委員會指導，該委員會由資本承諾超過固定金額上限的適合基金或投資公司的有限合夥人委派的代表組成。該等諮詢委員會按大多數成員議決的結果行事，並會按規定召開會議(如親身或以視頻會議方式)。該等諮詢委員會一般有權(其中包括)考慮及審批：

- 就涉及普通合夥人、投資經理及彼等各自的聯屬公司的實際或潛在衝突訂立任何協議或安排；
- 對基金或投資公司(如適用)的投資限制進行任何修訂；
- 不符合基金或投資公司(如適用)投資限制的任何投資；
- 處置並非根據有限合夥協議訂立的任何項目；
- 代表基金或投資公司(如適用)或其項目公司作出任何借款或產生債務，從而導致無法符合協定的貸款與估值比率；
- 對基金或投資公司(如適用)的任何資產設立任何質押、抵押、留置權、按揭或其他擔保權益的任何行動；
- 基金或投資公司(如適用)股息政策的任何變動；
- 涉及基金或投資公司(如適用)的法律程序且超過固定金額上限的任何爭議解決款項；及
- 會導致任何收支項目有重大變動(即超過10%)的任何項目預算或業務計劃或相關修訂。

除有限合夥協議規定的個別事宜外，該等諮詢委員會不得：(i)參與管理基金或投資公司的業務或資產；(ii)獲授權或有權代表基金或投資公司採取任何行動；或(iii)有權委任代表出任項目公司的董事會。然而，普通合夥人可於任何項目公司董事會投票表決時按諮詢委員會就基金或投資公司的投票意向而投票。

業 務

項目公司亦聘請獨立ESR聯屬公司出任資產經理及項目經理，為基金或投資公司(如適用)所投資的資產提供切合當地水平的服務。資產經理及項目經理的主要職責包括：

- 物色土地及收購目標，並為投資經理提供盡職審查以供考慮；
- 項目融資、發起及架構規劃；
- 資產管理(如與第三方租戶訂立租賃安排)；及
- 發展管理(如採購及委聘承包商)。

基金營銷

我們的資本合夥人關係對業務至關重要。我們旨在一直秉承為資本合夥人專業誠信行事。我們深受不少全球重要的機構投資者歡迎。例如，APG集團所管理投資公司在中國及韓國均有投資我們。加拿大養老基金投資公司亦於2015年首次投資我們的韓國發展基金及於2018年投資我們的韓國核心基金。我們認為正是我們的投資紀錄、誠信的聲譽及收費結構透明贏得了投資者的信賴。我們不斷與資本合夥人發展深度合作關係。

我們依賴管理層及私募資本團隊獲得現有或先前資本合夥人推介。我們偶爾聘請第三方配售代理出售及推廣我們的基金及投資公司，但大部分資金來自內部渠道獲得的機構投資者。新交易主要來源是先前資本合夥人的回頭生意及彼等推介的新業務線索。我們亦有多個資本合夥人在「續訂」安排進一步增加對現有基金及投資公司的初始資本承諾。為我們所管理的基金及投資公司選擇最合適的資本合夥人時，我們的目標是與我們物色新投資者的特定基金或投資公司有一致投資目標的機構投資者，會因應個別情況基於多項因素決定，包括但不限於(i)基金或投資公司的風險狀況、回報狀況及／或收益狀況；(ii)地域焦點；及(iii)目標資產種類；(iv)本公司保留的投資酌情權金額及(v)所需資本承擔。

基金投資流程

我們認為已就所管理的基金及投資公司建立嚴格的投資流程及全面的盡職調查方法以及全面的管控以管理利益衝突。各基金均有自身的投資標準、政策、目標及程序，一般定明投資要求、限制及審批流程，例如房地產資產類別、行業及地域重心、槓桿限制及投資策略，我們相信此舉可限制物色及配置投資機會時產生的衝突。例如，我們基金及投資公司的常見投資條件可包括(但不限於)：(i)對特定大都市區的投資限制；(ii)規定投資現代物流設施項目(倘為發展基金或投資公司)或運營穩定且可產生收入的物業(倘為核心／核心

業 務

增益基金或投資公司)；(iii)收購現有資產時的最低佔用率；(iv)最低建築面積；(v)投資規模或集中度限制；及(vi)目標回報，包括收益率及內部收益率，我們管理的發展基金與投資公司一般較高，而我們管理的核心／核心增益基金及投資公司則會較低。我們管理的發展基金及投資公司的目標內部收益率介乎13%至17%，而核心／核心增益基金及投資公司的目標內部收益率則介乎9%至13%。營業紀錄期間，我們的整體投資均可達到或超出目標回報。

我們基金及投資公司的投資流程亦須由內部審核部門審閱，然後直接向審核委員會報告。我們的管理團隊及內部審核部門協力監督流程及風險控制措施是否有效。除了我們管理的基金及投資公司的組織協議條款規定了解決本公司與我們管理的基金及投資公司之間利益衝突的程序外，我們還採用了處理利益衝突的政策並設立了一般原則，補充適用的組織協議。

我們的投資主要源於我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的地方業務團隊組成的廣泛網絡所物色的機會，以及與發展商、租戶、資本合夥人、銀行家、資產擁有人及房地產顧問的關係。

管理投資機會

對於所發掘的任何投資機會，我們於相關國家的地區首席執行官及各管理團隊將按是否適合基金及投資公司的投資標準分配該等投資機會。機會一旦提交予相關基金經理，則由相關投資委員會評估並決定接受或拒絕。對於不符合基金或投資公司投資目標及標準或我們所管理基金或投資公司投資者顧問委員會不接受的任何投資機會，我們會根據經營所在各個國家的整體策略，純粹基於自身資產負債表決定是否投資該等機會。董事會指派的委員會作出最終決定，該委員會由若干執行董事及高級管理人員組成。實際上，我們與相若策略或投資標準一般並無交叉基金委託管理，以盡量減少交易分配的衝突。然而，我們亦會採取謹慎措施確保按照我們對我們管理的基金及投資公司的合同及信託義務，在彼等間公平公正地分配投資機會。我們處理利益衝突政策列出一般投資分配原則，補充了我們管理的基金及投資公司的組織協議，其中涵蓋了由於並行公司、前身及後繼基金、共同投資及戰略投資者以及退出現有資金投資所產生的問題。

儘管我們的基金一般並無重疊授權，惟於投資截止(即超過一項基金或投資公司有資格參與投資)前，董事會指派的委員會在諮詢投資經理後，會向投資經理發出備忘錄，說明最終投資分配的比例。委員會亦會說明相關基金或投資公司的投資目標、每項基金或投資公

業 務

司可供投資的資本備用額以及特定投資者個別所獲的分配權利，並且說明向投資經理建議分配額的基準。投資經理審閱後會決定是否採用委員會建議的分配或應否作出調整。如有變更，須由董事會指派的委員會另行決定。

管理利益衝突

由於我們的業務模式是向我們所管理全部基金及投資公司提供資產管理及開發服務和收購及出售資產，因此不時出現利益衝突。一般而言，我們管理的每個基金及投資公司的組織協議載有預先商定的程序，以管理或獲得投資者對利益衝突的同意。為管理相關衝突，我們管理的各基金及投資公司均設有投資委員會或投資者顧問委員會，或兩者兼有，由我們及相關基金及投資公司的資本合夥人委任的代表組成。該等投資委員會或投資者顧問委員會按適用組織協議所載條款對若干事先約定的保留事項及利益衝突事項有審批權。如有本公司存在實際或潛在利益衝突的交易或任何其他事項，我們的代表會迴避投票。

董事會已採用利益衝突政策，並已成立專責下屬委員會協助處理本公司內部利益衝突。根據我們處理利益衝突政策，當投資經理認為存在利益衝突時，該經理須(i)遵守適用的組織協議的相關規定以及所有適用的法律法規；(ii)提請下屬委員會注意有關引起利益衝突的事項；(iii)避免引起有關利益衝突的交易或向相關基金或投資公司的諮詢委員會／委員會或董事會提交有關事項並獲得必要的批准；及(iv)經下屬委員會批准確認任何此類利益衝突已解決。

我們可能會不時根據我們整體業務策略將資產負債表中的若干資產出售或轉讓予我們管理的基金或投資公司，或向一個基金或投資公司出售或轉讓另一個基金或投資公司的資產，而我們會擔任雙方的顧問。於該等情況下，除了上述程序並遵守所有適用的組織協議的條款外，我們的利益衝突政策亦規定了其他措施，包括獨立的第三方評估、有限合作夥伴同意及本公司代表的迴避投票，以管理該等交易中可能出現的任何潛在利益衝突。在適當的情況下，該下屬委員會可設立信息屏障及額外衝突處理程序，以確保隨時可恰當處理利益衝突及保障客戶利益。有關基金或投資公司亦可由獨立外聘法律顧問代表。

投資

我們的投資分部分為三大類別：(i)我們資產負債表所列已竣工物業，我們從中賺取總回報，包括租金收入及升值收入；(ii)我們於所管理基金及投資公司和不動產投資信託基金的共同投資，我們從中賺取股息收入、分成盈利及／或分成升值收入；及(iii)其他投資，包

業 務

括我們於其他公司的少量股權，例如截至2019年6月30日，我們於中國物流資產的13.7%股權（中國物流資產為中國大型物流基礎設施及服務供應商，截至2018年12月31日，於中國16個省或中央管理的直轄市的32個物流園區經營150項物流設施，總建築面積為4.6百萬平方米）。

我們利用雄厚的資產負債表收購並持有具吸引力的風險回報資產組合，以及把握未必符合基金現時投資標準但可能用於促成日後可能設立的基金的機會。我們能夠開發物業而毋須為每個單獨項目尋求股權投資，並可於必要時將物業存儲列入資產負債表，這為有意資本合夥人展示誘人前景，亦是我們平台的重要優勢，有助於加快集資，亦可讓我們變現開發利潤。此外，我們透過共同投資所管理基金及投資公司而投資物業可使我們的利益與資本合夥人的利益一致。

資產負債表物業

下表概述2019年6月30日按地理位置劃分資產負債表所列的已竣工投資物業，按2019年6月30日的建築面積計，資產負債表所持已竣工投資物業佔投資組合資產的10.4%。

物業	地點	竣工或 購入年度	建築面積 (平方米)	估值 ⁽¹⁾ (百萬美元)	租用率	WALE ⁽²⁾	本公司 所持權益
中國							
江蘇富萊德一期	江蘇	2011年	135,081	131.3	99%	3.4	100%
江蘇富萊德二期	江蘇	2013年	85,508	83.0	100%	4.3	100%
廊坊唯度	河北	2013年	71,687	65.0	100%	2.5	100%
東莞麻涌	廣東	2014年	85,066	85.7	100%	1.9	100%
東莞洪梅	廣東	2014年	62,343	54.0	100%	5.6	100%
天津凡濱	天津	2014年	106,616	88.7	100%	1.7	100%
廣州銘粵一期	廣東	2014年	37,094	59.6	100%	5.4	58.5% ⁽³⁾
東莞洪梅—銘豐	廣東	2016年	40,383	34.3	100%	3.9	100%
江蘇富萊德三期	江蘇	2017年	206,418	168.3	100%	3.6	100%
廣州銘粵二期	廣東	2018年	13,735	22.8	100%	5.4	58.5% ⁽³⁾
天津凡信	天津	2018年	75,427	64.3	100%	1.8	90%
瀋陽易北	瀋陽	2018年	74,442	46.0	50%	1.5	100%
無錫樂坤	無錫	2019年	89,116	70.2	100%	5.5	100%
長少易竹一期	長沙	2019年	22,475	17.9	62%	4.8	100%
澳大利亞							
Wetherill Park 1	新南威爾士	2015年	18,060	25.4	100%	4.7	92.2%
Laverton North	維多利亞	2015年	25,639	11.1	100%	3.3	92.2%
Northmead	新南威爾士	2014年	5,660	9.8	87%	3.7	92.2%
Campbellfield	維多利亞	2014年	16,620	17.1	100%	5.5	92.2%
Macquarie Park	新南威爾士	2014年	12,597	60.1	99.7%	2.5	92.2%
Wacol 1	昆士蘭	2014年	13,636	17.0	100%	2.0	92.2%
Wetherill Park 2	新南威爾士	2014年	11,854	16.8	100%	1.7	92.2%

業 務

物業	地點	竣工或 購入年度	建築面積 (平方米)	估值 ⁽¹⁾ (百萬美元)	租用率	WALE ⁽²⁾	本公司 所持權益
Frenchs Forest 1	新南威爾士	2015年	8,410	23.1	100%	3.5	92.2%
Wangara	西澳大利亞	2015年	5,415	5.0	100%	0.6	92.2%
Wacol 2	昆士蘭	2014年	12,246	16.0	100%	4.5	92.2%
Lane Cove	新南威爾士	2017年	9,751	35.8	88.6%	3.1	92.2%
Mt Waverley	維多利亞	2014年	8,916	14.5	77%	1.6	92.2%
Dingley	維多利亞	2014年	17,431	13.0	0%	不適用	92.2%
Smeaton Grange	新南威爾士	2014年	7,689	8.5	100%	2.8	92.2%
Frenchs Forest 2	新南威爾士	2015年	4,035	7.9	87%	2.4	92.2%
Sunshine West	維多利亞	2013年	10,467	8.2	100%	3.0	92.2%
Kingston	昆士蘭	2014年	6,096	5.7	100%	4.1	92.2%
Welshpool	西澳大利亞	2007年	6,925	5.4	100%	2.1	92.2%
Villawood	新南威爾士	2015年	19,645	18.8	96%	1.1	92.2%
Chullora	新南威爾士	2014年	6,428	10.6	100%	3.1	92.2%
Minto	新南威爾士	2014年	21,557	27.5	94%	2.3	92.2%
Derrimut	維多利亞	2014年	8,321	6.6	100%	2.4	92.2%
Archerfield	昆士蘭	2014年	24,368	22.7	100%	3.7	92.2%
Braeside	維多利亞	2014年	7,598	8.3	100%	4.9	92.2%
Clayton 1	維多利亞	2015年	18,194	18.6	100%	13.2	92.2%
Clayton 2	維多利亞	2015年	10,468	11.3	100%	13.2	92.2%
Mt Kuring-Gai	新南威爾士	2015年	32,954	43.1	94.9%	2.8	92.2%
Canning Vale	西澳大利亞	2015年	15,251	11.8	100%	1.9	92.2%
Epping	維多利亞	2014年	10,590	10.3	100%	2.0	92.2%
Richlands	昆士蘭	2014年	9,818	10.5	89.2%	1.4	92.2%
Melbourne Markets	維多利亞	2015年	74,968	80.7	100%	3.3	92.2%
Tonka St	昆士蘭	2018年	9,175	22.8	100%	9.1	92.2%
Sherbrooke Rd	昆士蘭	2019年	5,203	9.8	100%	6.9	92.2%
Perry Rd	維多利亞	2019年	5,701	23.9	100%	11.8	92.2%

附註：

- (1) 我們的投資物業的估值按第三方物業估值師的獨立估值釐定。詳情請參閱本文件附錄六物業估值報告。根據《上市規則》第五章，我們並無於本文件附錄六收錄表格所列若干澳大利亞及中國物業的估值報告。
- (2) 「WALE」指加權平均剩餘租期，即到期前平均剩餘租期(或首項退租後的剩餘租期)除以租金收入(扣除淨租賃的支出回收款)，不計及空置情況，並按本公司應佔任何非全資擁有物業的份額比例調整。
- (3) 其後於2019年8月，我們將於廣州銘粵一期及二期的股權增至68.5%。

2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，按租金收入計算，我們資產負債表內五大物業所產生總租金收入分別為36.3百萬美元、38.4百萬美元、43.7百萬美元及28.2百萬美元，分別佔我們資產負債表物業租金收入總額72.2%、66.4%、58.8%及51.3%，而

業 務

總租金回報（營運收入淨額除以物業成本）分別為10.2%、10.3%、10.6%及10.9%。營運收入淨額相當於租金收入減租金成本（包括稅項）和行政開支（不包括折舊與攤銷）。

基金物業

下表概述截至2019年6月30日我們合資經營企業及所管理其他基金及投資公司持有的已竣工物業及我們所持權益。截至2019年6月30日，按建築面積計算，我們合資經營企業及所管理其他基金及投資公司所持已竣工物業佔投資組合資產45.5%。

	物業數目	總建築面積 (千平方米)	本公司 所持權益 ⁽¹⁾
合資經營企業			
e-Shang Star Cayman Limited (中國) . . .	19	1,305.8	25.6%
Sunwood Star Pte. Ltd (韓國)	4	600.4	20.0%
其他基金及投資公司			
中國	25	1,376.0	8.1%
日本	14	1,230.8	9.6%
韓國	10	380.1	10.0%
澳大利亞	27	297.3	18.3%
印度	2	62.2	74.8%

附註：

- (1) 對於其他基金及投資公司，本公司所持已竣工物業的權益百分比參考有關基金及投資公司所持物業的建築面積按加權平均基準計算。
- (2) 我們正向合資夥伴發行我們印度基金50%的股份。

此外，我們亦持有ESR信託的投資權益及主要於上市公司的其他投資，包括於新加坡的勝寶工業信託及寶澤安保資本工業房地產信託(AIMS AMP Capital Industrial REIT)、澳大利亞的Centuria、香港的中國物流資產及其他公司的投資。於2019年6月30日，該等金額為469.0百萬美元的上市股權投資分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。詳情請參閱本文件「財務資料—節選綜合財務狀況表項目分析」一節。

物業營運

投資組合資產的分類

我們按各自發展階段將投資組合資產分為以下類別：

- 已竣工物業，指運營穩定的物業及運營待穩定的物業。
- 運營穩定的物業，即(i)已完成建設或收購超過12個月及(ii)租用率不低於93%的已竣工物業。
- 運營待穩定的物業，即(i)已完成建設或收購不足12個月或(ii)租用率低於93%的已竣工物業。

業 務

- 在建物業，包括三項細分物業：(i)我們已開始發展的物業；(ii)由多幢樓宇組成的輕型製造設施，我們現正評估將其改造成商業園或研發中心的可行性；及(iii)即將升級為標準現代物流設施的輕型工業物流設施。
- 留作日後發展土地的建築面積，根據本公司物業施工方案，即竣工後的預計總建築面積，對於該等物業，我們已獲得土地使用權證或已與監管機構或私人土地擁有人簽訂土地出讓合同但尚未開始施工。

北京高力國際房地產評估有限公司已就我們直接持有的中國物業編製一份物業估值報告。Cushman & Wakefield K.K.已就我們直接持有的兩項日本物業(RW Higashi-Ogishima DC PH1及RW Higashi-Ogishima DC PH2)編製兩份物業估值報告。世邦魏理仕有限公司已就我們直接持有的澳大利亞物業編製一份物業估值報告。我們的物業分類按我們對業務的認知而定，而本文件附錄六物業估值報告及附錄一會計師報告的物業分類則根據相關行業要求編製。下表載列本文件中物業分類與物業估值報告及會計師報告中相應的物業分類：

本文件	物業估值報告	會計師報告
• 已竣工物業	• 已竣工	• 已竣工投資物業
• 在建物業	• 在建	• 在建投資物業
• 留作日後發展土地的建築面積	• 閒置工地	• 在建投資物業

在確定規劃日期及估計建築面積資料時，我們依賴若干假設，包括：(i)中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度整體經濟狀況、中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度物業市場表現或對我們物業的需求(尤其是我們計劃發展物業所在地區)不會出現重大變動；(ii)規管各地區房地產市場的監管制度不會出現可能對我們發展物業的能力有不利影響的重大變動；(iii)我們取得發展物業所需許可證及批文不會出現重大延遲或障礙，或已取得的任何許可證及批文無須作出任何重大變更或修訂；(iv)我們能通過營運資金、外部借款及其他債務和股權融資及時為項目發展提供資金；(v)我們能按預期為留作日後發展的土地獲得土地使用權而無重大延誤或困難；(vi)我們能實施總投資協議所載發展計劃而無任何重大延遲，有關我們尚未與監管機構或私人土地擁有人訂立土地出讓合同的留作日後發展的土地之發展計劃亦無須作出重大變更或修訂；(vii)第三方承包商(包括工程承包商)提供的

業 務

服務符合我們的質量標準和要求；(viii)物業施工及發展相關成本及開支(包括建材和勞工成本)不會大幅上漲；及(ix)我們不會捲入任何可能嚴重影響項目發展進度的重大法律或其他訴訟。

根據上述假設，本文件的估計建築面積資料乃基於以下各項得出：

- 總建築面積資料：
 - 倘物業已竣工且已進行竣工驗收備案，則該等已竣工物業的總建築面積資料指竣工證書所載的總建築面積資料；
 - 倘尚未進行竣工驗收備案，則該項目的總建築面積資料基於以下各項估計得出：(i)建築工程施工許可證所載的總建築面積資料；(ii)建築工程規劃許可證所載的總建築面積資料(如尚無建築工程施工許可證)；(iii)我們當前的發展計劃(如無法取得上述文件)；或(iv)我們與監管機構或私人土地擁有人簽訂的總投資協議所載的總建築面積資料(如有)；及
 - 就留作日後發展土地的建築面積而言，則總建築面積資料根據相關土地上待發展的物業之預期可建造建築面積得出。

物業營運

截至2019年6月30日，我們的物業管理團隊連同我們為日本營運而聘請的第三方物業經理已向投資組合資產中的269幢物業超過586名租戶提供服務。

我們將若干物流物業指派予一名物業營運經理，由其負責監督我們所聘請進行物流物業之物業維護工作(包括定期清潔、維修及安保)的專業第三方物業管理供應商所提供的服務。我們的物業營運經理亦負責管理設施及租賃、收集並回應租戶反饋、開展業務、採購及合同管理以及監督能效舉措及制定預算。

我們的內部政策要求在收到租戶質詢後立即處理。相關物業營運經理須記錄租戶質詢詳情，向租戶說明估計處理時間，並及時向相關負責部門匯報有關質詢。我們的物業營運經理須立即著手調查質詢事宜，並在一個營業日內提出解決方案。倘相關事宜性質重大，我們的設施管理人員將訪問相關設施，直接與相關租戶溝通。倘質詢屬租賃範圍或我們須負責糾正，則我們的設施管理人員亦須負責監察整個回應過程並跟進租戶反饋以確保質詢得到妥善解決。

業 務

租賃及市場營銷

我們出租我們資產負債表上及由我們管理的基金及投資公司持有的物業並進行市場營銷活動。我們於建築工程開始時即開展租賃及市場營銷工作。新物流物業竣工後，在中國、韓國及日本通常分別耗時最多三個月、三至六個月及最多十二個月方能基本滿租。我們亦經常於定製設施竣工前與租戶簽訂相關租賃協議。我們開展多項市場營銷活動以吸引新租戶及提升市場認知度。我們聘請信譽良好的外部專業經紀配合內部業務發展團隊與租賃團隊的工作並鞏固彼等的關係，於我們經營所在各國物色土地、物業及租戶。我們向為我們所管理基金及投資公司所持若干物業安排出租的第三方租賃代理支付基金管理活動所賺取的部分租賃費，我們與開展重大物流業務的大型國內外公司建立並加強業務關係以推介物流設施，並組織專門的媒體活動，以宣揚及推廣我們的物流設施。此外，我們與其他專業機構(如物業經紀公司)合作籌備市場調研並制定市場營銷及物業租賃計劃。

我們亦使用傳統「橫幅」廣告向現有及潛在租戶宣傳並通過市場營銷小冊子、社交媒體以及網站推廣物流設施。我們通過與特定事件相關的媒體報道及媒體通報會(例如有關建立戰略合作關係的簽字儀式)增加品牌曝光度。我們偶爾與經紀共同於若干物流設施舉辦「開放參觀」活動。

根據市場營銷及租賃策略，我們在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度發展及運營物流物業時亦經常贊助及參與當地活動(例如貿易研討會及展會)，以提升品牌知名度及推廣物流設施。相信通過提升我們在該等活動各行業參與者(例如國內外貿易及行業協會、商會、生產商及貿易公司)中的知名度，我們可提升品牌知名度、展示物流物業的實力及優勢並吸引其他國內外租戶。

我們根據多項因素釐定物流設施租金，包括項目的目標投資回報率、項目位置、項目需求、租戶關係、租賃涵蓋的建築面積、租期及可比物流設施的現行市場費率。我們亦提供租賃獎勵吸引潛在租戶，尤其是日本租戶。

客戶

租戶

投資組合資產出租予眾多需要物流配送設施的大中型跨國及國內租戶，包括電子商務公司、第三方物流供應商、實體零售商、製造商、冷鏈物流供應商及其他租戶。第三方物流供應商為各行業的終端用戶提供服務，包括電子商務、電子產品、快消品、零售及快餐連鎖、一般物流服務、汽車及配件、醫藥、醫療設備及器械。我們的租約通常會每三至五

業 務

年續訂，續訂時租金通常根據當時的市價調整。我們的租約會視乎情況授予租戶或業主標準終止權，可在若干特定情況行使，包括但不限於：(i)發生不可抗力事件，導致物業受損而無法使用；(ii)租戶違約，包括但不限於未有接收物業、欠付租金及未經許可擅自分租；(iii)影響租戶合法地位的情況；及(iv)業主嚴重違約，包括但不限於未能移交物業或未有維持物業正常狀況。我們的租賃協議一般要求按季度或按月支付定額租金，其中部分協議亦要求於物業竣工之前預付租金。我們致力成為租戶的地區合作夥伴，爭取成為租戶在中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的單一服務商，為租戶設計及建立多市場分銷網絡。

於2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，我們資產負債表上物業單一最大租戶所產生租金收益分別約佔我們總收益的19.7%、12.6%、9.3%及9.8%。同期，我們資產負債表上物業五大租戶所貢獻租金收益分別約佔我們總收益的40.7%、25.8%、17.4%及13.8%。營業紀錄期間各年度，五大租戶均為獨立第三方。於2016年及2017年，五大租戶中三名為電子商務公司，另外兩名為實體零售商。於2018年，五大租戶中兩名為電子商務公司，兩名為製造商，餘下一名為實體零售商。截至2019年6月30日止六個月，我們五大租戶中，一名為電子商務公司，一名為實體零售商，另外三名為製造商。

我們預計，隨著我們管理的基金及投資公司所持投資組合資產佔比上升，導致五大租戶所貢獻收益百分比下降。

基金及投資公司

我們管理30家基金及投資公司並從中賺取收益。於2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，按管理費收入計，我們所管理單一最大基金所產生收益分別約佔我們總收益的10.9%、12.2%、12.0%及8.8%。同期，我們所管理五大基金及投資公司(全部均為發展基金及投資公司)貢獻的收益分別約佔我們總收益的34.0%、31.5%、27.9%及23.8%。

供應商

我們的供應商主要包括建築公司、物業管理公司、室內設計師及商業房地產經紀。於2016年、2017年及2018年與截至2019年6月30日止六個月，與單一最大供應商的交易額分別約佔相關期間所產生採購總額的16.7%、20.3%、10.8%及11.3%。同期，與五大供應商的交易總額分別約佔相關期間所產生採購總額的35.5%、38.1%、20.0%及19.0%。該等供應商大多為

業 務

建築承包商。我們一般根據相關建築協議所載時間表向建築承包商付款，其中部分協議要求每月或每兩個月支付，直至項目竣工為止，剩餘其他協議則要求於項目竣工後一次性付清。儘管最大或五大承包商／供應商分佔較大部分的特定期間所產生成本，但由於我們按項目選擇承包商，故並無依賴任何單一承包商。五大供應商均為獨立第三方。

競爭

我們面臨其他大型國內外物流設施發展商、業主及營運商、基金經理及(具體個別市場)小型地方從業者的競爭。我們與其他供應商競爭未來物流設施的選址及租戶。

我們認為，租戶選擇物流設施供應商時主要關注供應商網絡大小、背景及聲譽、其物業的地點及建築質量以及所提供物業服務。我們認為我們的網絡大小、注重客戶服務及協助租戶建立與維持物流網絡賦予我們較競爭者的競爭優勢。有關我們營運所在競爭環境的詳情，請參閱本文件附錄四所載仲量聯行報告。

我們的基金管理業務面臨其他私募基金、專業投資基金、對沖基金發起人、金融機構、企業買家及資本合夥人與投資機遇的其他訂約方的競爭。我們與該等競爭者主要在為我們所管理的基金及投資公司獲取投資和尋求資本合夥人投資方面競爭。具體而言，我們的私募基金管理業務面臨尋求資本合夥人及尋求盈利投資機遇方面的競爭。我們的不動產投資信託基金管理業務主要面臨為ESR信託或我們日後可能管理或投資的新不動產投資信託基金獲取其他物業方面的競爭。為我們所管理的基金及投資公司集資時，我們主要因下列因素與競爭者競爭：投資績效；投資者對我們利益推動力、重點及一致性的理解；向資本合夥人所提供服務的質量及與彼等的關係；可獲得的資本；就服務所收取的費用及開支水平；品牌認可度；交易執行技能；產品及服務範圍以及創新。收購及投資機遇方面，我們主要與競爭者在價格、可獲得的有關適合投資機遇的市場資料、支付條款及其他因素方面競爭。

風險管理及內部控制

我們認識到風險管理對我們的業務而言至關重要。我們的主要運營風險包括中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度房地產市場整體市場狀況及監管環境變動、以商業合理價格取得適合用作物流物業的土地、當地經濟環境及城鎮化進程、擴展至新地區及業務區域的有關風險、按時保質完成建築物業的能力、獲取融資以支持增長、來自其他物流設施供應商的競爭以及推廣及出租我們物流設施的能力。此外，我們於日常業務過程中面臨

業 務

利率風險、外幣風險、信用風險及流動資金風險等市場風險。有關詳情，請參閱「財務資料—市場風險之定量及定性披露」。

我們已實施以下架構及措施以控制及管理風險。

- 董事會全權負責我們的業務管理及開展，並負責我們的整體風險控制。任何涉及重大風險的重要業務決策，例如決定進軍新地區或進行重大企業融資交易，都須由董事會審核、分析及批准，確保最高企業管治機構全面審查相關風險。
- 我們已採取控制措施應對營運風險。我們按照嚴格的合約規定聘用合資格建築承包商以控制主要施工風險，同時維持日常質量控制監督。我們亦聘任知名的財務、會計及法律專業機構協助我們進行重大企業交易，例如資本開支的重大投資、承擔債務或其他融資活動。我們已委聘獨立內部控制顧問檢討我們的內部控制措施並提供推薦意見。
- 對於個別員工層面，我們已實施嚴格的控制及問責政策和指引，並持續安排在職培訓。我們亦與建築承包商密切監督施工現場所採取的質量及安全措施，以降低物業受破壞以及我們可能須承擔責任的風險。我們的保險保障均符合中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度房地產行業的慣例。
- 我們根據營運需求定期更新政策及指引，力求維持負責任、忠誠且可靠的高水平企業文化來管理我們的營運及市場風險。
- 我們有內部人員持續檢討內部控制措施。

有關我們基金管理業務風險管理的詳情，請參閱本文件本節「— 主要業務活動 — 基金管理 — 基金投資流程」一段。

保險

我們為資產及僱員投購保險，其政策要求及投保限制屬商業合理及適用於類似我們體量的公司、我們的資產及物流業務活動。我們認為，上述保險符合我們所經營物流行業的行業慣例。我們的保險政策與知名承保人訂立，包括火災、水災、電擊、爆炸、罷工、暴亂、內亂、意外或蓄意損壞、自然災害、失竊及業務中斷等風險。我們亦就第三方因我們所擁有物業及其他資產而引致的人身傷害及第三方物業損壞可能發起的公共責任索償投保。我們還為董事及高級僱員投購責任險及為業務投購專業彌償保險。請參閱本文件「風險因素

業 務

—倘我們經營所在國家發生不受保的自然或人為災害，例如地震、颱風或其他傷亡事故，我們可能蒙受重大損失」一節。

業權、牌照、許可及批准

我們的中國法律顧問表示，營業紀錄期間及直至最後可行日期，我們已自相關政府部門獲得對我們在中國的業務營運屬重要的所有必要牌照、許可及批准。

營業紀錄期間及直至最後可行日期，我們已就在經營所在其他市場經營業務獲得所有重要牌照、許可及批准。

下表載列我們的重要許可及批准：

許可／批准	持有者	發行機構	發行日期	到期日
房地產經紀許可證	ESR株式會社	東京政府	2017年4月21日	2020年4月20日
投資諮詢及機構註冊	ESR株式會社	日本金融廳	2008年5月27日	無到期日
第二類金融工具商業登記	ESR株式會社	日本金融廳	2008年5月27日	無到期日
資本市場服務牌照 (房地產投資信託管理)	ESR Funds Management (S) Limited (前稱劍橋工業信託 管理有限公司)	新加坡 金融管理局	2016年11月8日	無到期日
私募股權投資基金經理註冊	上海易縱股權投資基金 管理有限公司	中國證券投資 基金業協會	2017年11月21日	無到期日
房地產開發業務許可證	Kendall Square Logistics Properties, Inc.	韓國土地、 基礎設施及 交通部	2017年11月7日	無到期日
專業私募集體投資業務 許可證	Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國金融服務 委員會	2016年12月23日	無到期日
外匯業務許可證	Kendall Square Asset Management, Inc.	韓國經濟及 金融廳	2017年5月24日	無到期日

業 務

許可／批准	持有者	發行機構	發行日期	到期日
澳大利亞金融服務牌照 — 零售	ESR RIM (Australia) Ltd	澳大利亞證券 投資委員會	2019年7月3日	無到期日
澳大利亞金融服務牌照 — 批發	ESR WIM (Australia) Pty Ltd	澳大利亞證券 投資委員會	2019年7月3日	無到期日
房地產許可證 — 新南威爾士州	ESR Asset Management (Australia) Pty Limited	新南威爾士州 公平交易署	2015年5月5日	2020年5月4日
房地產許可證 — 維多利亞	ESR Asset Management (Australia) Pty Limited	維多利亞牌照局	2015年5月6日	2020年5月5日
建築 — 無限制	CIP Constructions (Australia) Pty Ltd	維多利亞建築局	2018年7月1日	2023年4月19日
建築商	CIP Constructions (NSW) Pty Ltd	新南威爾士州政府 公平交易署	2017年2月1日	2020年2月8日
建築商開放 — 受限制	CIP Constructions (QLD) Pty Ltd	昆士蘭建築 委員會	2018年9月29日	2021年9月29日
已註冊建築承包商(公司)	CIP Constructions (WA) Pty Ltd	西澳大利亞政府 商務部 — 建築 委員會	2017年11月1日	2020年11月1日
建築工程承包商	CIP Constructions (SA) Pty Ltd	南澳大利亞州政府 — 消費者及商業 服務	2014年11月18日	2019年11月30日
核准投資經理批准證書	ESR QFLP GP Holdings Limited	金融服務委員會	2019年7月31日	無到期日
註冊證書 — 外國組合投資者	ESR India Investor PTE LTD	印度證券交易 委員會	2018年2月26日	無到期日

知識產權

我們目前共有32個註冊商標，包括ESR集團標誌「」，我們將該商標用於多數物流物業，且正逐步用於其他物業以統一品牌。我們目前於中國、香港、日本、韓國及新加坡使

業 務

用ESR集團標誌「」以及於中國使用「易商」、「益商」及彼等的相關設計。我們亦已於澳大利亞註冊標誌，並打算日後於澳大利亞及印度的投資組合資產使用我們的標誌。有關該等知識產權的詳細資料，請參閱本文件附錄八「法定及一般資料—本集團的知識產權」一節。

截至最後可行日期，我們並不知悉(i)我們對第三方所擁有的任何知識產權有任何侵犯行為；或(ii)任何第三方對我們所擁有的任何知識產權有任何侵犯行為。

信息技術

我們的業務營運依賴信息技術。我們利用企業軟件平台(包括SAP及Salesforce)匯總及分析有關樓宇、財務及客戶的數據。我們亦評估隨着業務增長執行及補充人力資源管理系統的需求。我們認為信息技術平台可提高我們的營運效率及提供優質內部管治控制。我們持續評估電腦系統是否足夠並不斷改進我們的平台。例如，我們正於澳大利亞及印度營運採用SAP企業軟件平台，預期於2019年實施。

僱員

截至2019年6月30日，我們於七個地區共有595名僱員。下表概述截至2019年6月30日按地區及職能劃分的僱員數目：

按地區劃分的僱員

	截至2019年 6月30日
中國.....	167
日本.....	58
韓國.....	43
新加坡.....	101
香港.....	27
澳大利亞.....	151
印度.....	48
總計	595

業 務

按職能劃分的僱員

	截至2019年 6月30日
投資／撤資.....	51
項目開發管理.....	173
租賃／市場營銷.....	42
資產／物業管理.....	126
財務／會計.....	99
綜合管理／行政.....	104
總計	595

我們積極招聘技術熟練及合資格的僱員，包括大學及更高學位畢業生及擁有相關工作經驗的僱員。我們僱員的薪酬方案包括薪金、花紅及其他現金部分。一般來說，我們根據每名僱員的資歷、經驗、職務及級別釐定僱員的薪金。我們設有年度考核系統以評估僱員表現，以此作為我們確定加薪、獎金及晉升的基準。我們參加相關地方政府規定的社保繳納計劃。我們認為我們僱員獲得的薪金及福利與我們開展業務的各國家市場標準相比是具有競爭力的。

我們概無僱員是工會成員。我們並無因勞工糾紛而遭遇罷工或業務中斷。我們認為我們與僱員的關係良好。

我們已制定合規培訓計劃，旨在支持及鼓勵管理層團隊成員持續提高管理技巧，包括線上培訓。我們亦為管理層團隊成員提供管理培訓及與彼等專業領域相關技術知識、專業資格和軟技能的發展機會，以提高技能及拓展職業生涯。我們為新聘用僱員提供入職培訓，並為現有僱員提供持續培訓。除合規培訓外，我們亦定期安排不同主題的在職培訓，旨在提高我們僱員的技能。

環境及安全事宜

我們的業務須遵守經營所在各國家的監管規定及因適用環境、健康或安全相關法律法規引致的潛在責任。我們力求對環境的可持續處理方法，並適當考慮對廣大社群的社會及經濟責任。透過綠色設計活動盡量降低物業對環境的影響、為租戶提供長期利益及為資本合夥人創造價值，以此優化新開發項目的可持續性潛能。我們認為我們已就所有資產（為僱員及第三方承包商）建立適當風險管理程序、培訓及指引計劃。

環境法規（其中包括）就有害或有毒物質造成的土壤及水污染相關的成本及損失向現有及前物業業主及營運商施加責任。無論業主或營運商是否知悉或須負責有害或有毒物質的存在或排放，該等法律通常會就此施加責任。我們特別注意與該等法規相關的潛在責任。

業 務

此外，我們的物業存在有害或有毒物質可能對我們出售該等物業的能力或將該等物業用作抵押物借款的能力產生不利影響，亦可能令我們被罰款或產生清潔成本。我們的所有開發物業均按當地相關環境法規施工。

除CIP外，我們並不直接承接開發項目的物業建築工作，我們所聘用的承包商通常須負責我們物業建築工人的健康及安全。隨著我們於2018年8月收購CIP，我們的業務已有內部建築能力，惟須遵守澳大利亞適用的環境、健康或安全相關法律法規。作為直接所持物業的業主，我們須根據中國、日本、澳大利亞及印度的各類職業健康及安全法規承擔責任。

我們認為我們於所有重大方面均遵守中國、日本、韓國、新加坡、澳大利亞及印度的適用環境、健康及安全法規。營業紀錄期間及截至最後可行日期，我們或任何附屬公司概無牽涉任何重大環境、健康或安全相關事件。我們獲悉目前並無可能涉及我們的重大環境、健康或安全相關訴訟或調查。

合規及法律訴訟

營業紀錄期間及截至最後可行日期，(i)我們並無嚴重違反任何適用於本集團的法律或法規，且並無發生我們認為整體或會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何系統性不合規事件；及(ii)我們或任何附屬公司並無牽涉或知悉我們認為可能會對業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何法律、仲裁或行政程序。我們在日常業務過程中可能不時牽涉若干法律、仲裁或行政程序。

下文載列我們於營業紀錄期間及直至最後可行日期的若干不合規事件概要，以及我們就此採取的糾正行動和防範措施：

不合規事件

截至最後可行日期，我們有35.2%（以建築面積計算）與中國租戶簽訂的租約（涉及建築面積約0.36百萬平方米）及2.6%（按租約數目計）在中國所租賃物業的租約已向相關土地及房地產管理局登記備案。

不合規原因

租賃登記需要租戶或出租人配合，包括由租戶或出租人向地方機構提供各種原始文件。我們無法完成餘下租約登記程序，乃由於相關租戶或出租人不予配合，未向我們提供相關

業 務

中國法律及／或相關地方機構要求的必要文件，例如(i)我們出租人的土地使用權證原件或經核證副本；(ii)我們出租人的房產證原件或經核證副本；(iii)我們租戶或出租人的營業執照原件或經核證副本；及(iv)我們租戶或出租人法人代表的個人身份證原件或經核證副本，以便我們向地方政府機構辦理租約登記。儘管我們於整個營業紀錄期間一直嘗試登記該等租約，但我們的租戶不願意配合，主要原因是未登記並不影響租約的合法性和提供各種原始文件會造成不便。此外，於租約登記程序中予以配合以往不屬於租賃協議下我們租戶的部分合約義務。

法律後果及潛在最高處罰

我們的中國法律顧問表示，未完成租賃協議的登記及備案不會影響我們向租戶租出設施的權利或所有權或租賃協議的有效性或租賃協議對訂約方的約束力。然而，根據《城市房地產管理法》條文，租賃協議須向相關地方房地產管理機關登記備案。根據《商品房屋租賃管理辦法》及相關當地法規，我們可能被當地機關要求完成登記手續及／或因未登記商品房屋租賃協議而遭當地機關罰款。由於部分中國地方政府未頒佈或實施關於未登記租賃協議的具體罰則，我們的中國法律顧問根據相關中國地方政府已公佈的罰則作出估計後表示，截至最後可行日期，我們因未登記該等租約可能面臨的最高罰金估計合共約為人民幣0.46百萬元(0.06百萬美元)。董事認為假若我們遭有關當局處罰，對我們業務或財務狀況亦不會有重大不利影響。詳情請參閱本文件「風險因素—有關中國業務的風險—我們可能因未登記與租戶訂立的租約以及在中國所租賃物業的租約而受罰」一節。

預防日後違反及確保持續合規而採取的補救及糾正措施

儘管我們無法控制租戶或出租人的配合力度，但我們會盡力妥善完成租賃登記。我們正在辦理餘下租約的登記並將採取一切合理可行措施確保相關租約完成登記。特別是，我們已於2018年11月開始採取下列內部控制強化措施，確保我們的租戶或出租人配合工作，包括：

- 我們已組建團隊處理租賃登記，與租戶及出租人積極溝通令其配合並收集相關租賃登記的申請文件；
- 委派每位團隊成員專門負責具體項目；
- 我們的法律團隊會定期審查租賃登記的情況；

業 務

- 我們亦已修訂租賃模板以將租戶配合辦理租賃登記作為租戶的合約義務。我們將在磋商過程中堅持加入該等條款。倘任何租戶違反該義務，我們有權採取必要的法律行動執行該合約義務；及
- 於現有租約續約或日後簽署租約時，我們將要求出租人加入該條款，以確保出租人亦有合約義務配合我們辦理租賃登記程序。

我們的中國法律顧問認為，上述行政處罰及監管措施不會成為我們[編纂]的重大法律障礙。經考慮本文件本節所披露不合規事件的性質、規模、原因及潛在影響，董事認為，營業紀錄期間概無不合規事件對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。

我們已委聘獨立內部控制顧問審閱我們的內部控制措施及作出推薦意見。內部控制顧問審閱我們的許可證申請程序等。根據內部控制顧問的建議，我們已實施強化程序，包括就許可證申請、更新及續期實施完備的文件編製及更為有效的內部審批流程。此外，董事相信我們已制定充足的內部控制措施以確保我們能取得及維持我們業務營運所必需的所有重要政府備案文件、批准及許可證。該等措施包括：

- 成立由獨立非執行董事組成的審核委員會，以監督我們的內部控制系統及成立投資委員會，以監督我們的投資流程及我們所管理基金及投資公司的投資流程；
- 我們的法律及合規部將持續監察我們法律及監管合規的相關事宜，包括密切注意任何適用法律及法規的更新；
- 我們的法律部、財務部及營運部持續檢討內部政策及措施的執行，以確保我們的政策及執行可有效且充分防範任何潛在不合規事件，並在察覺到任何潛在不合規或執行不足時組織內部培訓；
- 我們將外聘法律顧問於必要時就合規事宜提供建議；
- 我們的審核部將根據有關規則及法規對業務開展年度內部審核，以確保所有活動均按合規政策及程序進行；及
- 我們有內部人員持續檢討內部控制措施。

有關內部控制流程的詳情，請參閱本文件本節「風險管理及內部控制」一段。

經考慮我們實施的強化內部政策及措施，聯席保薦人與董事一致認為營業紀錄期間概無不合規事件對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。然而，我們無法預

業 務

測任何待決或未來檢查、調查或訴訟的結果，故無法向閣下保證任何待決法律及監管事宜不會對我們的聲譽、業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，亦無法保證任何未來訴訟或監管程序不會對我們的聲譽、業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

關連交易

我們目前預期緊隨[編纂]後不會與本集團關連人士進行任何交易。倘我們於[編纂]後訂立任何關連交易，我們將遵從《上市規則》的適用申報、公告、年度審閱及／或獨立股東的批准規定。

PROPERTYLINK收購

Propertylink是內部管理的不動產投資信託基金，之前在澳交所上市，專注於澳大利亞工業及辦公室投資。Propertylink亦與北美、歐洲、中東、亞洲及澳大利亞的財務機構共同投資基金。截至2019年3月20日，即Propertylink作為附屬公司併入本集團日期，Propertylink管理58項工業及辦公室物業，包括其共同投資基金所管理的資產及根據全資擁有的工業組合持有的資產。此前，我們於2017年10月收購Propertylink約19.9%權益，成為其單一最大證券持有人。其後，我們於2019年4月完成收購Propertylink全部證券權益。Propertylink已於2019年4月26日自澳交所除牌。組成Propertylink的三個實體已於2019年5月30日解除合訂。有關我們收購Propertylink的其他資料，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — Propertylink收購」。我們已於本文件附錄二A及二B載列Propertylink收購前的財務資料。有關Propertylink過往財務業績的其他資料，請參閱「財務資料 — Propertylink財務資料」。

我們通過以下方式支付收購Propertylink所付的對價連同任何相關交易成本：

- 我們根據外部收購融資(230百萬澳元(約155.2百萬美元)股份收購過橋融資)獲提供的外債；及
- 本集團現有現金及現金等價物來源，包括根據內部股本承諾(股本承諾函可獲的最多352百萬澳元(約237.6百萬美元))。

外部收購融資用作過橋融資，現已作為Propertylink相關資產所擔保的債務進行再融資。

我們致力對澳大利亞物流地產市場進行長遠投資。一如收購CIP，我們收購Propertylink符合我們創造價值的焦點，包括作為物業發展商及基金、資產與物業經理，擴大澳大利亞營運並物色正在增長的收購目標。截至2019年3月20日，由於Propertylink並無大力進行開發，

業 務

因此所管理的大部分資產已全面發展。根據我們的資本循環策略，我們打算由本集團擁有及管理若干該等資產，而將若干該等資產轉移至我們所管理的新基金及投資公司。更多詳情請參閱本文件「概要 — 近期發展 — 新澳大利亞基金」一節。

有關我們收購Propertylink相關風險的詳情，請參閱本文件「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們未必能實現收購Propertylink的預期利益」一節。