

此乃要件 請即處理。
如有疑問，請諮詢專業意見。



重慶大都會廣場



北京東方廣場

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商或獲准從事證券買賣的註冊機構、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有匯賢產業信託的基金單位，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成認購或購買任何證券的要約或邀請，亦不旨在提出有關要約及邀請。



HUI XIAN REIT
匯賢產業信託

匯賢產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：87001)

由匯賢房託管理有限公司管理

- (1)有關建議收購重慶物業的關連人士交易
- (2)若干持續關連人士交易
- (3)可能發行管理人收購事項費用基金單位
及
- (4)基金單位持有人特別大會通告

房地產投資信託管理人的財務顧問



花旗環球金融亞洲有限公司

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人的獨立財務顧問



新百利融資有限公司

董事會函件載於本通函第20至87頁。獨立董事委員會函件(當中載有彼等致獨立基金單位持有人的意見)載於本通函第88至89頁。獨立財務顧問函件(當中載有彼等致獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人的意見)載於本通函第90至124頁。

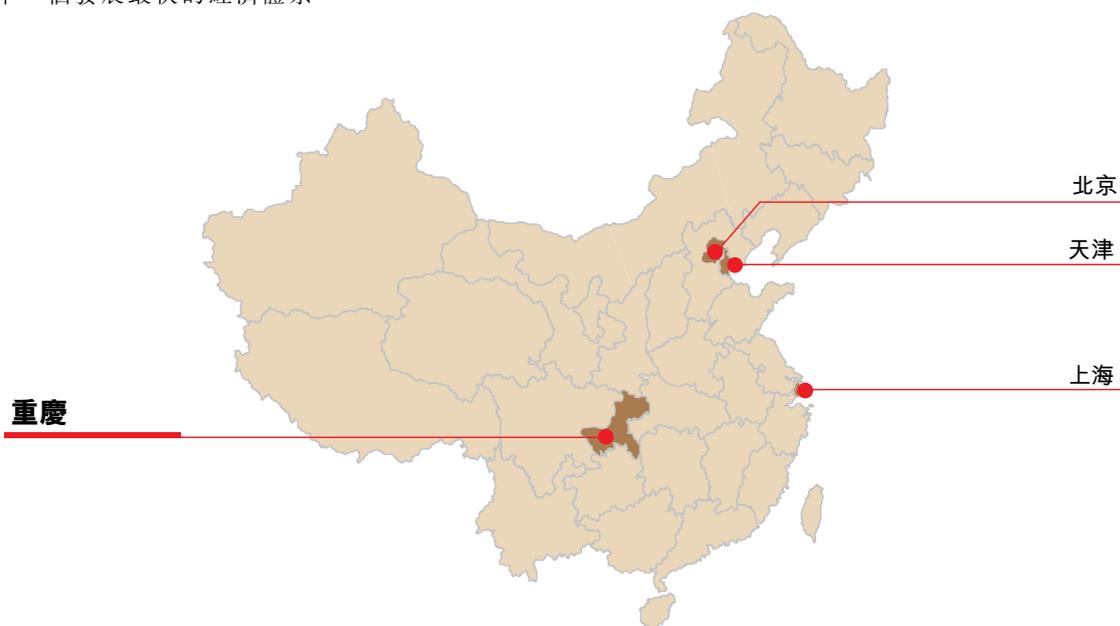
匯賢產業信託謹訂於2014年11月28日(星期五)中午12時正假座香港九龍彌敦道20號香港喜來登酒店三樓宴會廳舉行基金單位持有人特別大會，召開大會的通告載於本通函第N-1至N-3頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，務請按隨附的代表委任表格所載列的指示將表格填妥，並盡快交回匯賢產業信託的基金單位登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟在任何情況下須於基金單位持有人特別大會或其任何續會的指定舉行時間48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

2014年11月10日

匯賢產業信託建議透過收購目標公司收購一項包括一幢購物商場及一幢寫字樓的綜合商業物業發展「大都會廣場」之全部權益。大都會廣場位於重慶市解放碑商圈。以下圖表載列該物業摘要資料。

地址	中華人民共和國 重慶渝中區 鄒容路68號解放碑商圈	
建築樓面面積 (概約)	購物商場： 寫字樓： 總計：	109,743平方米(面積包括353個停車位) 54,617平方米 164,360平方米
佔用率 (於2014年8月31日)	購物商場(不包括停車位)： 寫字樓：	約92.5% 約97.3%
評定價值	人民幣41.04億元	
代價	人民幣39.10億元	

重慶市是中國四個直轄市之一，為中國內陸重要交通及工業樞紐，屬於中國人口最多面積最大的城市，乃中國當地其中一個發展最快的經濟體系。



目 錄

	頁次
公司資料.....	ii
釋義.....	1
摘要.....	13
董事會函件.....	20
(A) 緒言.....	20
(B) 買賣協議.....	21
(C) 有關重慶物業及目標集團的資料.....	32
(D) 進行收購事項的理由及裨益.....	42
(E) 公平基準條款及盡職審查.....	49
(F) 中國稅項.....	51
(G) 費用及收費.....	52
(H) 收購事項的資金.....	53
(I) 收購事項的財務影響.....	54
(J) 管理層就重慶物業及匯賢產業信託整體業務計劃作出的討論.....	54
(K) 風險因素.....	56
(L) 持續關連人士交易.....	61
(M) 房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義.....	78
(N) 投票限制.....	82
(O) 推薦建議.....	83
(P) 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記.....	86
(Q) 額外資料.....	87
獨立董事委員會函件.....	88
獨立財務顧問函件.....	90
附錄一：有關目標業務的會計師報告.....	I-1
附錄二：經擴大集團的備考財務資料.....	II-1
附錄三：重慶物業的估值報告.....	III-1
附錄四：市場顧問報告.....	IV-1
附錄五：一般資料.....	V-1
基金單位持有人特別大會通告.....	N-1

公司資料

匯賢產業信託	以單位信託基金形式組成之集體投資計劃及根據證券及期貨條例第104條獲認可
房地產投資信託管理人	滙賢房託管理有限公司 香港 皇后大道中2號 長江集團中心303室
房地產投資信託管理人董事	
主席兼 非執行董事	甘慶林先生
執行董事	蔣領峰先生(行政總裁) 李智健先生
非執行董事	葉德銓先生 林惠璋先生 殷可先生(彭宣衛先生任其替任董事)
獨立非執行董事	鄭海泉先生 李焯芬教授 蔡冠深博士
受託人	德意志信託(香港)有限公司 香港九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場 52樓
房地產投資信託管理人的 財務顧問	花旗環球金融亞洲有限公司 香港 中環 花園道3號 花旗銀行廣場 花旗銀行大廈50樓
獨立董事委員會、獨立基金 單位持有人及受託人的 獨立財務顧問	新百利融資有限公司 香港中環 皇后大道中29號 華人行20樓
房地產投資信託管理人的 法律顧問	香港法律： 胡關李羅律師行 香港 中環 康樂廣場一號 怡和大廈二十六樓

公司資料

	<p>中國法律： 金誠同達律師事務所 中華人民共和國 北京市 建國門外大街1號 國貿大廈10層</p>
受託人的法律顧問	<p>貝克•麥堅時律師事務所 香港 夏慤道10號 和記大廈14樓</p>
目標業務財務資料的 申報會計師	<p>羅兵咸永道會計師事務所 香港 中環 遮打道10號 太子大廈22樓</p>
經擴大集團備考財務資料的 申報會計師	<p>德勤•關黃陳方會計師行 香港 金鐘道88號 太古廣場一期35樓</p>
獨立物業估值師	<p>萊坊測計師行有限公司 香港 灣仔 港灣道6-8號 瑞安中心4樓</p>
市場顧問	<p>第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司 重慶分行 中華人民共和國 重慶市 渝中區 民權路27號 新華國際大廈3504單元</p>
基金單位登記處	<p>香港中央證券登記有限公司 香港 灣仔 皇后大道東183號 合和中心 17M樓</p>

釋 義

於本通函，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「上半年度」	指	截至6月30日止六個月
「2014年經延長 長實豁免」	指	具有三月份通函賦予該詞的涵義
「2014年經延長 管理人豁免」	指	具有三月份通函賦予該詞的涵義
「收購事項」	指	買方建議根據買賣協議向該等賣方收購銷售股份及銷售貸款
「經調整資產價值」	指	具有本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議 — 4.代價」一節賦予該詞的涵義
「行政服務供應商」	指	和記黃埔地產管理有限公司重慶分公司，一家於中國成立的公司
「該公告」	指	匯賢產業信託於2014年11月10日刊發的公告
「年度上限修訂」	指	(1)長實年度上限修訂；(2)管理人年度上限修訂；及(3)管理人租賃年度上限修訂
「評定價值」	指	獨立物業估值師所評定重慶物業於2014年8月31日的價值
「面積事宜」	指	具有本通函「董事會函件」內「(E)公平基準條款及盡職審查」一節賦予該詞的涵義
「有聯繫者」	指	具有房地產投資信託基金守則賦予該詞的涵義
「應佔價值」	指	人民幣39.10億元，該等賣方與買方就買賣協議協定的重慶物業應佔價值
「北京東方廣場」	指	位於中國北京市東城區東長安街1號的綜合發展群，稱為東方廣場
「董事會」	指	董事會
「北京東方廣場公司」	指	北京東方廣場有限公司，一家於中國成立的中外合作經營

釋 義

		企業，其持有北京東方廣場的土地使用權及房屋所有權
「營業日」	指	香港持牌銀行一般開門營業的任何日子，惟不包括星期六、星期日、公眾假期及其他在早上9時正至下午5時正任何時間內香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告訊號或「黑色」暴雨警告訊號的任何日子
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「註冊會計師」	指	羅兵咸永道會計師事務所，或該等賣方及買方／房地產投資信託管理人可能同意並共同委任的其他註冊會計師行
「Cheerjoy」	指	Cheerjoy Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為長實的間接全資附屬公司
「Cheerjoy貸款」	指	目標公司於買賣協議日期及完成時結欠Cheerjoy的未償還款項總額，即本金額116,912,941.20港元
「長實」	指	長江實業(集團)有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：1)
「長實年度上限修訂」	指	具有本通函「董事會函件函」內「(L)持續關連人士交易 — 1.年度上限修訂 — (a)就重慶物業與長實關連人士集團訂立的物業管理安排」一節賦予該詞的涵義
「長實關連人士集團」	指	長實及不時因與長實有聯繫而成為匯賢產業信託的關連人士的實體及人士，包括長實集團若干成員公司、和黃及和黃若干附屬公司
「長實集團」	指	長實及其附屬公司
「長實彌償保證人」	指	長實保證人及Cheerjoy
「重慶公司」	指	和記實業(重慶)有限公司，一家於中國註冊成立的企業，並為目標公司的全資附屬公司
「重慶酒店」	指	一家現稱為「Harbour Plaza Chongqing重慶海逸酒店」的酒店

釋 義

「重慶物業」	指	一項位於中國重慶渝中區鄒容路68號的綜合商業物業發展，包括購物商場及寫字樓
「重慶物業管理人」	指	北京匯賢企業管理有限公司(房地產投資信託管理人的全資附屬公司，以及北京東方廣場目前的物業管理人)將成立的重慶分公司，將根據重慶物業管理人協議獲委任為重慶物業的物業管理人
「重慶物業管理人協議」	指	重慶公司與重慶物業管理人將訂立的協議，進一步詳情載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議 — 11.重慶物業管理人協議及新重慶物業管理協議」一節
「698號通知」	指	國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知(國稅函[2009]698號)，於2008年1月1日起生效
「698號通知責任」	指	具有本通函「董事會函件」內「(F)中國稅項」一節賦予該詞的涵義
「長實保證人」	指	長江實業(中國)有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司
「完成」	指	根據買賣協議的條款完成收購事項
「完成時資產負債表」	指	目標集團於完成日期的未經審核綜合資產負債表，將按買賣協議所載的協定條款編製
「先決條件」	指	買賣協議所載對收購事項構成規限的先決條件，概列於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議 — 6.先決條件及終止權利」一節
「關連人士」	指	具有房地產投資信託基金守則賦予該詞的涵義
「代價」	指	(i)股份代價、(ii)總貸款代價及(iii)最終分派淨額三者的總額

釋 義

「德意志銀行集團」	指	德意志銀行及其附屬公司，但不包括受託人及其控股附屬公司(即受託人的附屬公司，但不包括以匯賢產業信託受託人身份組成的附屬公司)
「收入保證契約」	指	該等賣方、該等保證人、買方及房地產投資信託管理人將於完成時訂立的收入保證契約，進一步詳情載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—9.收入保證契約」一節
「稅務契諾契約」	指	該等賣方、該等保證人及買方將於完成時訂立的稅務契諾契約，進一步詳情載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—10.稅務契諾契約」一節
「貸款轉讓契約」	指	買方(或其代名人)、目標公司及各該等賣方各自將於完成時就有關賣方所擁有的相關銷售貸款訂立的貸款轉讓契約
「存置財產」	指	匯賢產業信託現時根據信託契約以信託形式持有或被視作持有的所有資產(包括所有法定投資(定義見信託契約))(包括但不限於透過特別目的投資工具持有的資產)，以及發行基金單位產生的認購款項或申請認購款項及投資套現所得款項的任何利息
「董事」	指	房地產投資信託管理人的董事
「該分派」	指	具有本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—4.代價—(a)目標集團之經調整資產價值」一節賦予該詞的涵義
「每基金單位分派」	指	每基金單位分派
「基金單位持有人特別大會」	指	本通函所載基金單位持有人特別大會通告召開的基金單位持有人特別大會(或其任何續會)
「該等僱員」	指	於買賣協議日期，在相關中國法律涵義內的重慶公司的所有僱員，以及於買賣協議日期後由重慶公司僱用的僱員
「僱用責任」	指	具有本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—2.有關目標集團的資料」一節賦予該詞的涵義

釋 義

「僱用撥備」	指	定義見本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—2.有關目標集團的資料」一節
「經擴大集團」	指	經收購事項擴大的匯賢產業信託集團
「該等委託貸款協議」	指	重慶公司訂立的所有委託貸款協議(正如該等賣方所知會及買賣協議所載)
「該等委託貸款借款人」	指	獲墊付委託貸款的人士或公司
「委託貸款」	指	該等委託貸款借款人根據該等委託貸款協議項下結欠的所有未償還金額(作為先決條件,有關金額須於完成前全數償還及結清,而僅作為參考,委託貸款的本金總額於2014年6月30日為人民幣1,305,000,000元)
「匯率」	指	於相關日期上午九時十五分或相若時間(北京時間)在中國人民銀行網站「人民幣匯率中間價公告」刊載的港元兌人民幣的匯率中間價,如相關日期並無公告有關匯率,則為緊接該日前一個營業日所公告者
「該等現有銀行 貸款文件」	指	買賣協議所列出,重慶公司於買賣協議訂立日期或以前與有關貸款人訂立的所有存續有效的貸款協議、保證書、抵押及其他協議、文據及文件(包括但不限於按揭合約)
「該等現有銀行貸款」	指	重慶公司根據該等現有銀行貸款文件結欠貸款人的所有未償還金額(作為先決條件,有關金額須於完成前全數償還及結清,而僅作為參考,該等現有銀行貸款的本金總額於2014年6月30日為人民幣1,520,000,000元)
「現有重慶物業 管理協議」	指	重慶公司與現有重慶物業管理公司訂立的名為《大都會廣場物業管理服務合同》的物業管理協議
「現有重慶物業 管理公司」	指	家利物業管理(重慶)有限公司,一家於中國成立的公司,並為重慶物業現時的物業管理公司

釋 義

「最終分派」	指	具有本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—4.代價—(b)最終分派及最終分派淨額」賦予該詞的涵義
「最終分派淨額」	指	具有本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—4.代價—(b)最終分派及最終分派淨額」賦予該詞的涵義
「財務顧問」	指	花旗環球金融亞洲有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，根據《證券及期貨條例》持有牌照進行第1類(證券交易)、第2類(期貨交易)、第4類(就證券提供意見)、第5類(就期貨合約提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第7類(提供自動螢幕交易系統服務)的受規管活動
「國內生產總值／地區生產總值」	指	國內生產總值／地區生產總值
「建築樓面面積」	指	建築樓面面積
「保證年度」	指	截至2014年、2015年、2016年、2017年及2018年12月31日止五個財政年度各年(倘完成於2014年達致)，或截至2015年、2016年、2017年、2018年及2019年12月31日止五個財政年度各年(倘完成於2015年達致)
「該等保證人」	指	長實保證人及和黃保證人
「Highsmith Limited」	指	目標公司一家前全資附屬公司，在簽訂買賣協議前已經根據酒店轉讓轉讓予該等賣方
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「等值港元」	指	就人民幣數額而言，指有關人民幣數額按匯率可兌換的港元金額
「滙豐銀行」	指	香港上海滙豐銀行有限公司
「滙豐銀行關連人士集團」	指	香港上海滙豐銀行有限公司及旗下若干附屬公司為匯賢產業信託關連人士，原因為Noblecrown Investment Limited為基金單位的重大持有人，而其一名董事亦為香港上海滙豐銀行有限公司及／或旗下若干附屬公司的董事
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區

釋 義

「酒店轉讓」	指	具有本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—2.有關目標集團的資料」一節賦予該詞的涵義
「Hui Xian Cayman」	指	Hui Xian (Cayman Islands) Limited，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，並為匯賢產業信託的重大持有人
「匯賢產業信託」	指	匯賢產業信託，以單位信託基金形式組成的集體投資計劃，已根據證券及期貨條例第104條獲認可
「匯賢產業信託集團」	指	匯賢產業信託及匯賢產業信託持有或控制的其他公司或實體
「HWEL」	指	Hutchison Whampoa Enterprises Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的公司，並為和黃(其為匯賢產業信託的關連人士)的間接全資附屬公司
「和黃」	指	和記黃埔有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：13)
「和黃保證人」	指	和記地產有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司
「和黃彌償保證人」	指	和黃保證人及Joinpower
「獨立董事委員會」	指	董事會成立的獨立委員會，成立目的是就需要取得批准的交易事宜向獨立基金單位持有人提供意見，成員為兩名獨立非執行董事(即李焯芬教授及蔡冠深博士)
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，可從事證券及期貨條例所指的第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「獨立物業估值師」	指	萊坊測計師行有限公司
「獨立基金單位持有人」	指	房地產投資信託基金守則第8.11條及9.9(f)條所指須放棄或被禁止表決的基金單位持有人以外的基金單位持有人
「Joinpower」	指	Joinpower Holdings Ltd.，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為和黃的間接全資附屬公司
「Joinpower貸款」	指	目標公司於買賣協議日期及完成時結欠Joinpower的未償還款項總額，即本金額116,912,941.20港元

釋 義

「最後實際可行日期」	指	2014年11月5日，即在本通函付印前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「最後完成日期」	指	2015年3月31日，或該等賣方與買方可能以書面協定的有關其他日期
「管理人收購事項費用」	指	具有本通函「董事會函件」內「(G)費用及收費—2.匯賢產業信託就收購事項應付房地產投資信託管理人及受託人的費用」一節賦予該詞的涵義
「管理人收購事項費用基金單位」	指	在房地產投資信託管理人選擇以新基金單位方式收取管理人收購事項費用獲基金單位持有人以普通決議案批准的情況下，將會發行予房地產投資信託管理人以支付有關費用的新基金單位
「管理人年度上限修訂」	指	具有本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易—1.年度上限修訂—(b)就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的物業管理人服務，以及就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的租賃安排」一節賦予該詞的涵義
「管理人租賃年度上限修訂」	指	具有本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易—1.年度上限修訂—(b)就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的物業管理人服務，以及就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的租賃安排」一節賦予該詞的涵義
「三月通函」	指	匯賢產業信託致基金單位持有人日期為2014年3月31日的通函
「市場顧問」	指	第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司重慶分行，為房地產投資信託管理人委任的市場顧問
「五月投票結果公告」	指	匯賢產業信託日期為2014年5月5日的投票結果公告，內容有關匯賢產業信託於該日舉行的基金單位持有人週年大會及基金單位持有人特別大會
「資產淨值」	指	資產淨值
「新重慶物業管理協議」	指	重慶公司將與新重慶物業管理公司訂立的物業管理協議，進一步資料載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—11.重慶物業管理人協議及新重慶物業管理協議」一節

釋 義

「新重慶物業管理公司」	指	家利物業管理(深圳)有限公司，一家於中國成立的公司
「物業收入淨額」	指	一項房地產於任何財政年度或當中部分時間的物業收入淨額，即該項房地產於該財政年度或當中部分時間的總收入減物業營運開支(各定義見信託契約)
「發售通函」	指	匯賢產業信託就基金單位首次公開發售所刊發日期為2011年4月11日的發售通函
「寫字樓」	指	現時名為「大都會商廈」的37層寫字樓(不包括閣樓和天台頂層)，為重慶物業的一部分
「普通決議案」	指	於根據信託契約條文正式召開及舉行的基金單位持有人大會上提呈，並獲親身或有權委派代表出席的基金單位持有人以簡單大多數票通過的決議案
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「物業價值」	指	所有房地產(不論為由匯賢產業信託的受託人直接持有或由匯賢產業信託的受託人透過特別目的投資工具間接持有)的價值
「買方」或「受託人」	指	匯賢產業信託的受託人DB Trustee (Hong Kong) Limited (以其作為匯賢產業信託的受託人的身份)；視乎文義，於本通函內有關受託人的提述，均意指代表匯賢產業信託及按房地產投資信託管理人的指示行事的受託人
「房地產投資信託」	指	房地產投資信託
「房地產投資信託基金守則」	指	證監會頒佈的房地產投資信託基金守則，以不時修訂、補充及／或修改者為準
「房地產投資信託管理人」	指	滙賢房託管理有限公司，為匯賢產業信託的管理人
「房地產投資信託管理人集團」	指	房地產投資信託管理人及因與房地產投資信託管理人的聯繫而成為匯賢產業信託關連人士的人士，包括北京匯賢企業管理有限公司及重慶物業管理人，但不包括長實關連人士集團

釋 義

「房地產投資信託物業」	指	北京東方廣場、瀋陽麗都索菲特酒店及(完成後)重慶物業的統稱
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣
「等值人民幣」	指	就港元數額而言，指有關港元數額按匯率可兌換的人民幣金額
「買賣協議」	指	該等賣方、該等保證人及買方就收購事項所訂立日期為2014年11月10日的買賣協議，進一步詳情載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議」一節
「銷售貸款」	指	Cheerjoy貸款及Joinpower貸款
「銷售股份」	指	210,000,000股目標公司股份，相當於目標公司全部已發行股份，當中105,000,000股由Joinpower持有，另外105,000,000股由Cheerjoy持有
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，以不時修訂、補充及修改者為準
「股份代價」	指	買方就根據買賣協議買賣銷售股份應付該等賣方(或該等賣方可能指示的人士)的代價總額，按本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—4.代價」一節所載的方式釐定
「瀋陽麗都」	指	瀋陽麗都商務有限公司，一家於中國成立的中外合作經營企業，其持有位於中國瀋陽的瀋陽麗都索菲特酒店的土地使用權及房屋所有權
「購物商場」	指	現時名為「大都會廣場」的12層高購物商場(包括353個停車位)，為重慶物業的一部分
「重大持有人」	指	具有房地產投資信託基金守則賦予該詞的涵義
「特別目的投資工具」	指	匯賢產業信託根據房地產投資信託基金守則擁有及控制的特別目的投資工具

釋 義

「平方米」	指	平方米
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標業務」	指	具有本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—2.有關目標集團的資料」一節賦予該詞的涵義
「目標公司」	指	志鉅有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司，其已發行股份由該等賣方各擁有50%
「目標集團」	指	(1)目標公司；及(2)重慶公司的統稱，彼等各為一間「目標集團公司」
「總收入」	指	就任何保證年度而言，指重慶公司該保證年度的經審核賬目所示重慶公司的主營業務收入(即主要業務所產生的收入)，加上該保證年度購物商場內若干指定店舖的所有承包費，減去該商店於該保證年度銷售貨物的收入(及就此而言，在營業稅改徵增值稅適用於重慶公司後，主營業務收入應包括對其徵收的任何增值稅)
「總貸款代價」	指	買方就根據買賣協議轉讓於相關銷售貸款的利益及權益而應付予各該等賣方的總代價
「該等商標」	指	下列已由HWEL向中國國家工商行政管理總局商標局註冊的商標： (a) 大都會廣場及設計 (b) METROPOLITAN PLAZA (c) METROPOLITAN TOWER 而「商標」可指當中任何一項
「該等商標許用協議」	指	登記編號為3532450的商標許用協議、登記編號為3532460的商標許用協議、登記編號為7381145的商標許用協議及

釋 義

登記編號為8332793的商標許用協議，全部將由HWEL與重慶公司訂立

「該等交易文件」	指	(1)買賣協議；(2)收入保證契約；(3)貸款轉讓契約；及(4)稅務契諾契約的統稱，有關詳情載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議」一節
「需要取得批准的 交易事宜」	指	(1)該等交易；(2)年度上限修訂；及(3)房地產投資信託管理人選擇以新基金單位的方式收取管理人收購事項費用的統稱
「該等交易」	指	買賣協議及其他該等交易文件，以及據此擬進行的交易
「臨時行政服務協議」	指	重慶公司將與行政服務供應商訂立的協議，進一步資料載於本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議 — 12.臨時行政服務協議」一節
「信託契約」	指	構成匯賢產業信託日期為2011年4月1日的信託契約，經兩項日期分別為2013年5月24日及2014年5月16日的兩項補充契約所修訂，並以不時修改或補充者為準
「受託人費用」	指	具有本通函「董事會函件」內「(G)費用及收費 — 2.匯賢產業信託就收購事項應付房地產投資信託管理人及受託人的費用」一節賦予該詞的涵義
「基金單位」	指	匯賢產業信託的基金單位
「基金單位持有人」	指	基金單位的登記持有人
「美元」	指	美元，美國的法定貨幣
「該等賣方」	指	Cheerjoy及Joinpower

於本通函內，除另有指明外，凡提及時間均指香港時間。

於本通函內，在中國成立的公司／實體的英文名稱僅為中文官方名稱的翻譯。倘出現歧義，概以中文名稱為準。

摘 要

本摘要旨在為閣下提供本通函所載資料的概覽，並不包括可能對閣下重要的所有資料。本摘要整體上須參考本通函全文方為妥善，應與本通函全文一併閱讀。

1. 買賣協議

正如房地產投資信託管理人建議，匯賢產業信託已有條件同意透過收購目標公司，收購重慶物業的全部權益。重慶物業為一項綜合商業物業發展，位於中國重慶渝中區鄒容路68號，包括：(i)樓高12層的購物商場(包括353個停車位)，現時名為「大都會廣場」；及(ii)樓高37層的寫字樓，現時名為「大都會商廈」。重慶物業擁有總建築樓面面積約164,360平方米。

於2014年11月10日，買方、該等賣方及該等保證人訂立買賣協議，據此，該等賣方已有條件同意出售及買方已有條件同意收購(或促成其代名人收購)銷售股份及銷售貸款，代價將相等於以下兩者的總額：(i)目標集團於完成時的經調整資產價值；及(ii)最終分派淨額。

經調整資產價值指：(i)應佔價值(即人民幣39.10億元)，加上(ii)目標集團於完成時的流動資產，再減去(iii)目標集團於完成時的流動及非流動負債以及分派，進一步詳情載於本通函董事會函件內「B.買賣協議 — 4.代價」一節。應佔價值人民幣39.10億元，為該等賣方與買方就買賣協議協定的重慶物業應佔價值，較重慶物業於2014年8月31日的評定價值人民幣41.04億元折讓約4.7%。應佔價值由訂約方從商業角度按公平磋商基準釐定，並經計及有關重慶物業的資料及詳情、評定價值及買賣協議條款。

最終分派淨額指在重慶公司分派最終分派時扣除當中根據有關中國法律法規及任何適用稅收協定從中應付預扣稅金額後的最終分派，將支付予該等賣方作為部分的代價。

目標公司為一家在香港註冊成立的公司，擁有在中國註冊成立的重慶公司的全部權益，而重慶公司為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的登記法定擁有人。

萊坊測計師行有限公司現時為匯賢產業信託的主要估值師，已就收購事項獲委任為獨立物業估值師。重慶物業的評定價值由獨立物業估值師於2014年8月31日評定為人民幣41.04億元。

該等賣方同意於完成時向買方提供收入保證契約，據此，各該等賣方須向買方保證於截至2014年、2015年、2016年、2017年及2018年12月31日止五個財政年度各年(若完成於

2014年達致)或截至2015年、2016年、2017年、2018年及2019年12月31日止五個財政年度各年(若完成於2015年達致),重慶公司總收入不少於每年人民幣299,280,000元。該等賣方於整個有關期間就不足收入時作出的所有付款的總額將受最高金額人民幣100,000,000元規限。

買賣協議載有各該等賣方各自就本身的銷售股份及銷售貸款及就目標集團及重慶物業作出的若干慣常聲明及保證書。

根據買賣協議,該等賣方須以各別相同比例,就關於(a)酒店轉讓及/或(b)Highsmith Limited曾直接或間接擁有及/或經營重慶酒店產生的所有索償、責任、虧損、開支及成本,彌償買方(為其本身及受匯賢產業信託集團所有成員公司信託)及目標集團公司,使其無損。

根據買賣協議,和黃保證人已保證Joinpower妥當及時履行其根據買賣協議或於買賣協議項下所有責任,而長實保證人則已保證Cheerjoy妥當及時履行其根據買賣協議或於買賣協議項下所有責任。

待達成(或如適用,豁免)所有先決條件後,房地產投資信託經理人現時預期,完成將於2014年12月底或2015年初或前後發生。

房地產投資信託管理人目前預期匯賢產業信託應付的代價將以下列方式提供資金:(i)約80%以預期於完成前獲得的新造銀行借款支付;及(ii)約20%以現有現金支付。按照匯賢產業信託的2014年中期報告所披露的財政狀況,並假設代價相等於應佔價值和其中約80%及20%會分別以新銀行借貸和現有現金支付,匯賢產業信託於2014年6月30日的債務對總資產價值比率估計會由9.2%上升至15.4%。

2. 管理人收購事項費用及可能發行管理人收購事項費用基金單位

根據信託契約,房地產投資信託管理人將有權就收購事項收取管理人收購事項費用。房地產投資信託管理人已選擇全數以將予發行的新基金單位的方式收取管理人收購事項費用,惟有關選擇須待獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准後,方告作實。

3. 收購事項的理由及裨益

房地產投資信託管理人相信,收購事項對匯賢產業信託的重要裨益如下:

(1) 富競爭力的完善資產

購物商場為重慶市發展最完備及最熱門購物商場之一,深受當地市民歡迎,位於核心解放碑商圈購物商場當中,擁有最大建築樓面面積。

目前，購物商場設有百貨公司，並且網羅各種國際品牌，例如Hugo Boss、Dunhill、OMEGA、G Givenchy、Cerruti 1881、MaxMara Weekend、Armani Collezioni、Armani Jeans及Calvin Klein，可謂不勝枚舉。另外，購物商場擁有一個美食廣場和各款餐廳，還提供悠閒設施，包括戲院及市內首個溜冰場。

寫字樓擁有有強大及多元化的租戶組合，包括多家領事館以及涵蓋多個行業(包括零售、保險及金融服務、電子及健康護理)的多家跨國企業，前者有英國和加拿大領事館，後者有普華永道、畢馬威、西門子、德意志銀行、滙豐銀行、港龍、3M和強生醫療公司。

截至2014年8月31日，購物商場及寫字樓的佔用率分別為約92.5%及約97.3%。

(2) 代價較評定價值折讓4.7%，甚見吸引

應佔價值人民幣39.10億元，較物業於2014年8月31日的評定價值人民幣41.04億元折讓約4.7%。預期收購事項將以新造銀行借款及現有現金支付。

(3) 為匯賢產業信託可供分派金額提供明顯貢獻，並且增加每基金單位分派

假若重慶物業於整個截至2013年12月31日止財政年度已由匯賢產業信託擁有，估計可將匯賢產業信託於該財政年度可供分派金額增加4.9%至人民幣13.24億元，估計每基金單位分派將增加4.15%，由人民幣0.2455元提高至人民幣0.2557元。

(4) 減低匯賢產業信託倚重「單一資產，單一城市」以及有效期有限的風險

預期收購事項將匯賢產業信託資產組合的地域分散，減低匯賢產業信託過份對北京東方廣場的依賴。換言之，收購事項將減低倚重「單一資產，單一城市」的風險。

此外，收購事項將減低匯賢產業信託有效期有限的風險。匯賢產業信託於北京東方廣場公司的權益將於2049年1月屆滿，當其時北京東方廣場公司的合營期終止。除非於北京東方廣場公司的合營期終止前，匯賢產業信託收購及持有提供經常性租金收入的其他房地產投資，否則匯賢產業信託於北京東方廣場公司的投資價值隨時日遞減，並將成為零值。

(5) 有意義的規模增長

收購事項預期有意義地提高匯賢產業信託的資產組合價值及規模。倘若收購事項於2014年6月30日已經完成，匯賢產業信託的資產總值估計將增加約7.6%至人民幣452.42億元。匯賢產業信託管理的總建築樓面面積亦將預期增加約19%，由865,805平方米提高至

1,030,165平方米。重慶物業的評定價值相當於現有投資組合於2013年12月31日的評定價值人民幣370.40億元的約11%。

(6) 收入水平既可觀，且獲得收入保證契約的進一步保障

於1997年奠基啟業的重慶物業有強勁的營運及財務往績，截至2013年12月31日止三個年度的收益及租金相關收入分別約為人民幣261百萬元、人民幣268百萬元及人民幣282百萬元。基於評定價值為人民幣39.10億元，而收益及租金相關收入為人民幣282百萬元，即毛租金收益率約為7.21%。

為進一步改善購物商場的多元化服務及吸引力，該等賣方及重慶公司已開始實施措施優化購物商場中間樓層的租戶組合，儘管過程對購物商場造成短暫干擾，但預計可改善購物商場長遠的整體租金收入及租戶組合。

有見及此，該等賣方同意於達致完成後五年期間給予收入保證，為匯賢產業信託提供更大保障。倘若收益及租金相關收入總額少於人民幣299,280,000元的保證收入水平，該等賣方將向匯賢產業信託支付不足的收入。保證總額將不會超過人民幣100,000,000元。

每年保證收入水平人民幣299,280,000元，按應佔價值計算代表約7.65%的收益率。

基金單位持有人應注意，收入保證上限實際為該等賣方及該等保證人於收入保證契約的責任上限，因此，一旦達致收入保證上限，該等賣方及該等保證人於有關期間在收入保證契約項下將再無責任。

(7) 與房地產投資信託管理人的主要目標及職能配合相符，與北京東方廣場產生協同效益

房地產投資信託管理人有意將「大都會廣場」改為「大都會重慶東方廣場」的新品牌，定位為匯賢產業信託旗下第二個「東方廣場」。

此舉標誌著匯賢產業信託展開長期計劃的首步，充份利用北京東方廣場的尊貴名號，以「東方廣場」的品牌在中國各地不同城市策略性分佈，建立由大型綜合發展項目所滙合的投資組合。

將品牌更改亦能夠讓房地產投資信託管理人發揮其經驗及現有資源，增強重慶物業與北京東方廣場之間的協同效益。

4. 收購重慶物業涉及風險摘要

下述為收購重慶物業的有關風險因素簡介。基金單位持有人務請閱讀及仔細考慮風險因素，風險因素於本通函「董事會函件」內「(K)風險因素」有較全面介紹。

1. 收購重慶物業涉及與收購房地產有關的一般性風險；
2. 匯賢產業信託於現有租約到期時或未能為重慶物業續租、出租空置樓面或重新出租；
3. 該等賣方、和記黃埔保證人或長實保證人未能履行彼等於買賣協議、稅務契諾契約及收入保證契約項下的責任可能會對匯賢產業信託的營運造成重大不利影響；
4. 使用借貸存在風險，以及匯賢產業信託的借貸能力受到限制；
5. 於收購事項完成前對重慶物業進行的盡職調查或未能發現所有重大缺陷、違反法律及規定行為及其他缺點；
6. 毗連重慶物業於完成後並非由匯賢產業信託或房地產投資信託管理人擁有或控制的若干物業，可對重慶物業的營運造成影響；
7. 人民幣不可自由兌換。於中國境內滙入滙出人民幣受到相當的限制，重慶公司能否將人民幣款項滙至香港以及匯賢產業信託能否以人民幣作出分派，或會受中國政府日後施加的限制規限；
8. 重慶公司應付予匯賢產業信託的股息將須繳納中國預提稅；
9. 重慶物業位於獲中國政府授予長期土地使用權的土地上。倘房地產投資信託管理人決定尋求延長重慶物業的土地使用權，則重慶公司須支付的土地出讓金金額及可能被施加的額外條件均屬未知之數；及
10. 倘匯賢產業信託集團於未來透過直接境內轉讓物業權益的方法出售重慶物業，重慶物業很可能產生重大稅項負債。
11. 收入保證契約不一定能夠保障目標公司的財務表現，因此可能對於匯賢產業信託對基金單位持有人的分派能力有負面影響。

5. 房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義

買賣協議

根據房地產投資信託基金守則第8.1條，房地產投資信託的關連人士包括(其中包括)，「重大持有人」的任何「有聯繫公司」(兩者均具有房地產投資信託基金守則賦予的涵義)。

該等賣方(即Joinpower Holdings Ltd.及Cheerjoy Limited)、該等保證人(即Hutchison Properties Limited及長江實業(中國)有限公司)、行政服務供應商(即和記黃埔地產管理有限公司重慶分公司)及Hutchison Whampoa Enterprises Limited均為Hui Xian Cayman的有聯繫公司,而Hui Xian Cayman為匯賢產業信託的重大持有人。因此,根據房地產投資信託基金守則,彼等均為匯賢產業信託的關連人士。買賣協議及其項下擬進行的交易因而構成房地產投資信託基金守則項下匯賢產業信託的關連人士交易。

由於買方根據買賣協議應付該等賣方的最高款額(即整體人民幣上限)達人民幣41.00億元,超逾匯賢產業信託截至2013年12月31日止財政年度年報所披露匯賢產業信託最新經審核資產淨值的5%(已就於年報刊發後所進行的任何相關交易作出調整),根據房地產投資信託基金守則第8.11條及信託契約,買賣協議及其項下擬進行的交易將須獨立基金單位持有人以普通決議案方式批准。

根據基金單位緊接在買賣協議日期前五個營業日在聯交所的平均收市價,代價的整體人民幣上限相當於匯賢產業信託總市值的約23.4%。由於收購事項的最高適用百分比超過5%,但不足25%,根據上市規則第十四章,收購事項構成匯賢產業信託的須予披露交易(如適用於匯賢產業信託)。

臨時行政服務協議及商標許用協議

由於臨時行政服務協議及商標許用協議的對手方(分別為和記黃埔地產管理有限公司重慶分公司和Hutchison Whampoa Enterprises Limited)根據房地產投資信託基金守則為匯賢產業信託的關連人士,該等協議項下擬進行的交易於完成以後構成匯賢產業信託的關連人士交易。

持續關連人士交易

於完成後,匯賢產業信託集團(作為一方)與長實關連人士集團、房地產投資信託管理人集團、滙豐銀行關連人士集團及德意志銀行集團的任何成員公司(作為對手方)將會且將不時繼續進行持續交易。有關交易可由收購事項產生,或因收購事項而令交易金額上升。於基金單位持有人特別大會上將提呈一項普通決議案,以批准(其中包括)長實年度上限修訂、管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂。

有關完成後重慶公司的直接僱用安排的豁免

根據該等賣方的陳述,於2014年9月30日,重慶公司在中國聘用約315名僱員。就本通函董事會函件「(M) 房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義—2. 有關完成後重慶公司的直接僱用安排的豁免」一節所載的理由,房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免嚴

摘 要

格遵守房地產投資信託基金守則第7.5(c)(i)條的規定，以使重慶公司可：(i)於完成後直接僱用核心功能僱員（目前預計不會超過50人）；及(ii)於完成當時或以前直接僱用仍未與重慶公司有效終止勞工合約和僱傭關係的尚餘僱員。

有關特別目的投資工具層級數目

房地產投資信託管理人已向證監會提交房地產投資信託基金守則第7.5(d)條的資料，申請批准匯賢產業信託於完成時透過兩層以上的特別目的投資工具持有重慶物業，條件是在證監會未有進一步批准前，匯賢產業信託持有重慶物業所經由最高特別目的投資工具層級數目將不會更改。

基金單位持有人及匯賢產業信託的潛在投資者務請注意，完成須待本通函董事會函件「(B) 買賣協議 — 6. 先決條件及終止權利」一節所述的所有先決條件達成（或如適用）獲豁免後，方告達致，故收購事項可能但不一定進行。基金單位持有人及匯賢產業信託的潛在投資者於買賣基金單位時務請審慎行事。



HUI XIAN REIT

匯賢產業信託

匯賢產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：87001)

由匯賢房託管理有限公司管理

房地產投資信託管理人董事：

非執行董事

甘慶林先生(主席)

葉德銓先生

林惠璋先生

殷可先生(彭宣衛先生任其替任董事)

執行董事

蔣領峰先生(行政總裁)

李智健先生

獨立非執行董事

鄭海泉先生

李焯芬教授

蔡冠深博士

敬啟者：

房地產投資信託管理人註冊辦事處：

香港

皇后大道中2號

長江集團中心

303室

- (1)有關建議收購重慶物業的關連人士交易
- (2)若干持續關連人士交易
- (3)可能發行管理人收購事項費用基金單位
及
- (4)基金單位持有人特別大會通告

(A) 緒言

謹此提述該公告。本通函旨在：(a)向閣下提供有關需要取得批准的交易事宜；(b)載列獨立董事委員會就需要取得批准的交易事宜向獨立基金單位持有人提供的推薦建議；(c)

董事會函件

載列獨立財務顧問就需要取得批准的交易事宜向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供的推薦建議；及(d)向閣下發出基金單位持有人特別大會通告。

正如房地產投資信託管理人建議，匯賢產業信託已有條件同意透過收購目標公司，收購重慶物業的全部權益。重慶物業為一項綜合商業發展項目，位於中國重慶渝中區鄒容路68號。收購事項條款及條件的進一步資料及重慶物業資料載於下文「(B)買賣協議」及「(C)有關重慶物業及目標集團的資料」兩節。

(B) 買賣協議

1. 日期

2014年11月10日

2. 訂約方

- (a) 買方(作為買方)；
- (b) Joinpower(作為賣方)；
- (c) Cheerjoy(作為賣方)；
- (d) 和黃保證人(作為保證人)；及
- (e) 長實保證人(作為保證人)。

3. 收購事項目標事項

根據買賣協議，買方有條件同意收購或促使其代名人收購：

- (a) 銷售股份，佔目標公司已發行股份總數100%，其中50%將從Joinpower收購，另50%將從Cheerjoy收購；
- (b) 從Joinpower收購Joinpower貸款的利益及權益；及
- (c) 從Cheerjoy收購Cheerjoy貸款的利益及權益。

4. 代價

就收購事項支付的總代價將相等於(i)完成時目標集團的經調整資產價值；及(ii)最終分派淨額兩者的總額，惟受整體人民幣上限(定義見下文)所規限。

Joinpower貸款及Cheerjoy貸款的有關代價將為該等貸款於完成時本金額的相等金額，將由買方於完成時分別以港元現金支付予Joinpower及Cheerjoy。

董事會函件

股份代價將相等於完成時經調整資產價值減總貸款代價的等值港元金額。

此外，買方將於2015年9月30日或之前，向各該等賣方支付金額相等於完成日期當日等值港元50%的最終分派淨額。

(a) 目標集團之經調整資產價值

「經調整資產價值」指應佔價值：

- (i) 加上目標集團從經營目標集團公司所得流動資產完成時(例如所有應收款項(但不包括目標集團於完成時包括就租約及牌照免租期間攤銷性質的應收款項)、所有可退回公共服務費用以及其他於相關當局或供應商就經營目標集團公司而結存的按金、所有現金及銀行存款以及所有預付經營開支，惟須特此說明，不包括重慶物業賬面值)；
- (ii) 減去目標集團的流動及非流動負債(例如有關重慶物業的所有抵押按金(不包括已經沒收作其他收入的按金)、就重慶物業預先收取的所有租金／牌照費、所有應付債權人款項及物業應計款項及其他有關經營目標集團公司的其他相關開支、所有遞延稅項債務(有關重估重慶物業以及重慶物業折舊撥備者除外)，以及所有稅項撥備(包括就股息分派預扣稅撥備)以及僱用撥備，但不包括銷售貸款)；及
- (iii) 減去相等於在扣除重慶公司根據有關中國法律法規，按適用比率計算將須從以下除稅後溢利分配至法定公積金的金額以後，由2014年1月1日至完成日期期間重慶公司於完成日期時仍未分派除稅後溢利的金額(「該分派」)。

由於計及匯賢產業信託目前計劃持有重慶物業作長期投資，重慶物業的股本權益建議經收購目標公司由匯賢產業信託收購，房地產投資信託管理人認為，有關重估重慶物業及重慶物業折舊撥備的遞延稅項負債將非常難以明朗化。因此，於計算經調整資產價值時並無計及有關遞延稅項負債。僅為說明之目的，根據目標業務截至2011年、2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2014年6月30日止六個月的經審核財務報表，於2014年6月30日，有關(i)重慶物業重估及(ii)目標集團重慶物業折舊撥備的遞延稅項負債分別約為人民幣695百萬元及人民幣186百萬元。

由於現有銀行貸款及委託貸款將於完成前全數償還，房地產投資信託管理人預期，除

董事會函件

重慶物業外，目標集團於完成時的資產及負債將主要為現金、預付租金款項及租戶按金，屬於一家物業租務公司的一般資產及負債，房地產投資信託管理人認為有關披露並不重要。

(b) 最終分派及最終分派淨額

由於該等賣方及買方已協定截至完成日期重慶公司的所有盈利應歸於該等賣方所有，於計算經調整資產價值時，該分派將從重慶公司的流動資產中扣除。「**最終分派**」正如經註冊會計師審核由2014年1月1日至完成日期期間重慶公司收益表所示，為由2014年1月1日至完成日期期間重慶公司於完成日期時仍未分派除稅後溢利的金額，並經扣除重慶公司根據有關中國法律法規，按須將該除稅後溢利分配至法定儲備比率計算的法定公積金金額。「**最終分派淨額**」指在重慶公司分派最終分派時扣除當中根據有關中國法律法規及任何適用稅收協定從中應付的預扣稅金額後的最終分派，將支付予該等賣方作為部分的代價。加入「**最終分派淨額**」的目的是確保因作出最終分派而引致的預扣稅將由該等賣方承擔。

應佔價值人民幣39.10億元，為正如該等賣方及買方就買賣協議協定的重慶物業應佔價值，較重慶物業於2014年8月31日評定價值人民幣41.04億元折讓約4.7%。應佔價值已由訂約方從商業角度按公平磋商基準釐定，並經計及有關重慶物業的資料及詳情、評定價值及買賣協議的條款。收入保證契約於獨立物業估值師為重慶物業估值過程中，並無計入，而房地產投資信託管理人認為此舉較為審慎。

重慶物業於2011年、2012年及2013年12月31日的公允價值，正如基於從該等賣方獲得資料編製的載於本通函附錄一「**有關目標業務的會計師報告**」內會計師報告所示，為另一獨立物業估值師主要基於將來自重慶物業租金收入資本化而釐定。另一獨立物業估值師於2013年12月31日評值為人民幣25.00億元，低於2014年6月30日後來人民幣41.03億元的獨立物業估值師所作估值，經與該獨立物業估值師，房地產投資信託管理人在引領下明白估值的差異主要由於假設的分別，包括平均租金比率以及資本化率。**因此，重慶物業於2013年12月31日及2014年6月30日人民幣16.03億元之獨立估值差別主要由於有關估值各自基於不同的假設；所以，投資者不應從估值的差異而以為顯示市場上揚的跡象。**

該等賣方將安排目標公司在完成前向買方提交目標集團於完成日期時備考綜合資產負債表（「**備考完成時資產負債表**」），所根據為各目標集團公司截至有關提交到期日期（「**原來備考日期**」）前最後終結月份最後一日管理賬目，以及由2014年1月1日至原來備考日期前最後終結月份最後一日期間重慶公司收益表（「**備考CQ完成時收益表**」），倘若有關提交到期日期為月內的20號或以前，則基於本公司及重慶公司兩者截至原來備考日期前月份終結當日

董事會函件

管理賬目，以及由2014年1月1日至原來備考日期前月份終結當日重慶公司收益表。備考完成時資產負債表將列明截至完成日期經計及多項協定調整的經調整資產價值（「備考經調整資產價值」），而備考CQ完成時收益表內項目應摘錄自目標集團公司管理賬目相應項目以及上述重慶公司收益表。

根據買賣協議，備考完成時資產負債表和經審核完成時資產負債表（統稱為「完成時賬目」，而備考經調整資產價值和經調整資產價值將據此計得）將按照目標公司截至2013年12月31日止年度的會計政策編製。房地產投資信託管理人明白，按照重慶公司的會計政策的規定，因未分派盈利而導致的預扣稅僅會於分派作出之時入賬，而非就日後可能分派的盈利作出預扣稅撥備。因此，完成時賬目將不會計入任何有關重慶公司未分派盈利的預扣稅撥備，而預扣稅亦不會重複計算。

於完成時，買方應向各該等賣方支付相等於備考經調整資產價值減總貸款代價等值港元之50%金額（於完成日期前第15個營業日時計算）作為股份代價初步金額（有關金額稱為「初步股份代價」）。

在完成後150日內，該等賣方將編製由2014年1月1日至完成日期期間的重慶公司收益表以及完成時資產負債表，兩者將經註冊會計師審核，而註冊會計師將提供核證聲明（「核證聲明」），指出金額相等於完成日期時經調整資產價值於完成日期等值港元減總貸款代價（「核證款項」），並將提供最終分派及最終分派淨額的核證聲明，基準如下：

- (i) 倘若核證款項高於初步股份代價，買方將向各該等賣方支付相等於超逾金額50%之金額；及
- (ii) 倘若核證款項低於初步股份代價，各該等賣方將向買方退回相等於不足金額50%之金額，

條件是：

- (1) 若核證款項及總貸款代價於完成日期時等值人民幣合計總額超逾或相等於人民幣41.00億元（「整體人民幣上限」），則買方只須向各該等賣方支付相等於整體人民幣上限於完成日期等值港元超逾初步股份代價及總貸款代價合計金額之數50%之港元金額，代價金額亦須因而受限，而最終分派淨額不得由買方支付予該等賣方；及
- (2) 若核證款項及總貸款代價合計的於完成日期等值人民幣少於整體人民幣上限，則根據上文(a)段，買方向各該等賣方應付的最高金額應限於相等於整體人民幣上限

董事會函件

於完成日期等值港元超逾初步股份代價及總貸款代價合計金額之數50%之港元金額，而代價金額亦須因而受限。

2015年9月30日或以前，買方須以現金向各該等賣方支付相等於最終分派淨額於完成日期等值港元的50%金額，惟倘若核證款項及總貸款代價合計的於完成日期等值人民幣少於整體人民幣上限，但註冊會計師核實(i)核證款項，(ii)總貸款代價，及(iii)最終分派淨額於完成日期等值人民幣合計超逾或相等於整體人民幣上限，則買方須向各該等賣方支付為相等於整體人民幣上限於完成日期等值港元超逾核證款項及總貸款代價合計金額之數50%之港元金額，而代價金額亦須因而受限。

待相關金額確定後，房地產投資信託管理人將宣佈初步股份代價、核證款項及最終分派淨額的有關金額。

5. 完成

倘所有先決條件於2014年12月29日前達成或(如適用獲豁免，則收購事項將於(a)2014年12月29日，或(b)該等賣方與買方可能協定的有關其他日期(但不遲於最後完成日期)完成。倘所有先決條件於2014年12月29日或以後達成(或如適用，豁免)，則收購事項將於(a)所有先決條件達成或(如適用)獲豁免後第10個營業日，或(b)該等賣方及買方可能協定的有關其他日期(但不遲於最後完成日期)完成。

房地產投資信託管理人現時預期完成將於2014年12月底或2015年初或前後發生，而基金單位持有人將接獲公告通知。

6. 先決條件及終止權利

完成須待達成(或獲豁免)多項先決條件，方為作實。該等先決條件，概述如下：

- (a) 遵照房地產投資信託基金守則及信託契約，獨立基金單位持有人以投票表決形式批准買賣協議及其他該等交易文件，及其項下擬進行之交易；
- (b) 關於匯賢產業信託的多項關連人士交易(於該公告「持續關連人士交易」及「房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義—1.關連人士交易」兩節有較詳盡介紹)獲得證監會有關豁免及獨立基金單位持有人於匯賢產業信託基金單位持有人大會上批准，惟本公告「持續關連人士交易—2.就關連人士交易與滙豐銀行關連人士集團訂立的新豁免」一節所述的豁免除外；
- (c) 所有委託貸款已經償還及全數清償；

董事會函件

- (d) 所有該等現有銀行貸款已經償還及全數清償，相關所有有關抵押已經全面解除及免除，以及所有該等抵押解除及免除所有有關登記手續已經完成；
- (e) 為進行及有關收購事項以及該等交易文件(及其項下交易)的必要牌照、授權書、頒令、授予、確認書、同意書、許可證、登記文件及其他批文(如有)，已在房地產投資信託管理人合理信納的條款下，從第三方(包括政府或官方機構、法院或其他規管當局)取得，而該等牌照、授權書、頒令、授予、確認書、同意書、許可證、登記文件及其他批文仍然具有十足效力及作用；及
- (f) 金額不少於40.00億港元或人民幣31.28億元的新造銀行融資經已準備，並可供買方或匯賢產業信託集團提取。

根據買賣協議，上文(a)及(b)項先決條件不得豁免。除此以外，買方可(在房地產投資信託基金守則、上市規則及其他適用法例、規則及規例批准的前提下)藉書面通知該等賣方，按其絕對酌情隨時於完成前豁免全部或部分豁免任何或所有先決條件(惟上文(a)及(b)項先決條件例外)。

倘若在最後完成日期或以前，任何先決條件未能達成或獲買方豁免，買賣協議將失效，不再具有作用。

倘於完成或以前任何時間，重慶物業或關於重慶物業的土地使用權或房屋所有權整個或任何重要部分，發生若干特定政府收購或收回事件，買方可按其絕對酌情：(i)終止買賣協議，或(ii)選擇使完成生效(該完成將須符合房地產投資信託基金守則及取得證監會批准及／或豁免(如需要))，而應付經調整資產價值可予調整，而調整須計及重慶物業因上述有關收購或收回事件導致的價值下降以及就上述有關收購或收回事件從有關政府當局收回或可收回的所有補償、津貼或其他費用。

在完成前，任何保證書在發出時已經或於完成時將會或可能會於任何重大方面不獲遵守或不真確或具誤導成份，而這情況將對目標集團及／或重慶物業(於兩者均視作整體)的財務狀況、盈利、業務、任務或資產有重大不利影響，買方可終止買賣協議。因此，如重慶公司並無重慶物業的妥善業權，則儘管重慶物業的妥善業權並非收購事項的先決條件，買方將能夠終止買賣協議。

7. 聲明、保證書及彌償

買賣協議載有各該等賣方各自就其本身的銷售股份及銷售貸款及就目標集團及重慶物業作出的若干慣常聲明及保證書。有關該等聲明及保證書包括(其中包括)：(i)相關銷售股份及銷售貸款乃由及於完成時將由各該等賣方合法及實益擁有，且並無任何產權負擔；(ii)

董事會函件

重慶公司於完成時將為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權(除租約外並無任何產權負擔)的唯一登記法定擁有人；(iii)重慶公司擁有整個重慶物業的妥善業權；及(iv)重慶物業在所有重大方面有良好及牢固的修葺及狀況，並適於其目前使用之目的。

(a) 時間限制

買方概不得對買賣協議任何其他訂約方提出，根據或有關任何保證書有關違反該等賣方提出任何聲明及保證書(「保證書」)的申索(「有關申索」)，惟有有關申索的書面通知已於完成日期後的限制期結束時或以前向其他訂約方發出除外，「限制期」長達21個月，是惟下列者除外：

- (i) 若有關申索與稅項的保證書或當中任何與保證書相關的申索，限制期須為7年；及
- (ii) 買方概不得對買賣協議任何其他訂約方提出，根據或有關698號通知責任的申索，惟於完成日期後7年年屆滿前已向其他方發出申索的書面通知除外。

上述時間限制將不適用於任何有關(i)酒店轉讓；(ii)僱用責任的申索；及(iii)相關事宜(定義見下文「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—1.有關重慶物業的資料—(d)重慶物業、重慶酒店及若干有關面積的事項」一節)。

(b) 金額限制

該等賣方及該等保證人根據及有關該等交易文件的所有申索負債總額(不包括有關酒店轉讓及任何面積事宜的申索，該等申索並無該等賣方及該等保證人的最高責任上限)受相等於代價金額或整體人民幣上限(以較低者為準)的最高金額規限。

房地產投資信託管理人認為，以上限制期及申索限額可予接受、為有關訂約方在公平磋商後按正常商業條款訂立，屬公平合理及符合匯賢產業信託、獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益。

根據買賣協議，買方概不得就違反保證書對買賣協議任何其他訂約方提出申索，惟有以下者除外：(a)各項申索超過人民幣200,000元或等值其他貨幣；及(b)申索合計超過人民幣1,000,000元或等值其他貨幣，當中該訂約方須承擔申索全數金額而不僅限於超過人民幣1,000,000元的金額。然而，有關限制將不適用於有關或總之與僱用責任、該等賣方於買賣協議項下就有關僱用事項作出的保證、酒店轉讓或698號通知責任相關的任何申索。

董事會函件

該等賣方須以各別相同比例，就關於(a)酒店轉讓；及／或(b)Highsmith Limited曾直接或間接擁有及／或經營重慶酒店產生的所有索償、責任、虧損、開支或成本，彌償買方(為其本身及受匯賢產業信託集團成員公司信託)及目標集團公司使其無損。

8. 保證

根據買賣協議，和黃保證人已保證Joinpower妥當及時履行其根據買賣協議或於買賣協議項下所有責任，而長實保證人則已保證Cheerjoy妥當及時履行其根據買賣協議或於買賣協議項下所有責任。

9. 收入保證契約

就下文「(D)進行收購事項的理由及裨益 — 1.以優惠條款收購標誌性地標物業 — (d)收入水平吸引，兼具具備收入保證契約的保證」一節所載的理由，該等賣方同意於完成時向買方提交收入保證契約，據此，各該等賣方須向買方保證於截至2014年、2015年、2016年、2017年及2018年12月31日止五個財政年度各年(若完成於2014年達致)或截至2015年、2016年、2017年、2018年及2019年12月31日止五個財政年度各年(若完成於2015年達致)（「**有關期間**」，而各年均為「**保證年度**」），重慶公司總收入不少於每年人民幣299,280,000元（「**保證收入水平**」）。

保證收入水平由訂約方從商業角度按公平磋商基準釐定，已經計及重慶物業過往及預測表現及多個因素。

倘若重慶公司總收入的總額於有關任何保證年度少於保證收入水平(有關不足金額稱為「**不足收入**」)，則各該等賣方將向買方支付不足收入於該財政年度12月31日等值港元之50%。倘總收入超逾保證收入水平，買方將絕對有權享有盈餘的利益。該等賣方於收入保證契約項下的付款義務，僅於買方已履行其於買賣協議項下向該等賣方支付最終分派淨額的義務(如有)後，方會產生。

該等賣方於整個有關期間就不足收入將作出的所有付款的總額將受最高金額人民幣100,000,000元（「**收入保證上限**」）規限。

不足收入初步將根據重慶公司於有關保證年度的未經審核管理賬目釐定，而若任何保證年度該等賬目所示總收入（「**未經審核收入**」）少於保證收入水平，各賣方將於計算提供予該等賣方後30日內向買方支付未經審核收入及保證收入水平差額之50%。不足收入最終將根據重慶公司經審核賬目釐定。若重慶公司任何保證年度經審核賬目所示總收入（「**經審核收入**」）有別於未經審核收入，該等賣方及買方將根據未經審核收入及經審核收入的差額作適當調整付款，而有關付款將於核數師計算及核證後30日內作出。

董事會函件

Joinpower及Cheerjoy於收入保證契約項下責任將分別由和黃保證人及長實保證人保證履行。

謹此說明，倘若任何保證年度的總收入超過該保證年度的保證收入水平：(a)匯賢產業信託將無責任向該等賣方支付超出之數；及(b)於計算任何其他保證年度的不足收入時，亦不得作任何調整。

經計及重慶物業於截至2013年12月31日止年度及截至2014年6月30日止六個月的過往收入，以及當時的市場趨勢，包括獨立物業估值師及市場顧問提供的資料後，房地產投資信託管理人認為，收入保證上限將於有關期間用盡的機會不大。基金單位持有人及其他投資者應注意，收入保證上限(為人民幣100,000,000元)將實際為該等賣方就不足收入於收入保證契約項下總付款責任上限，而一旦支付不足收入的付款總額達到收入保證上限，則該等賣方(以及該等保證人)於有關期間或當中尚餘任何時段就不足收入將不再具有收入保證契約項下的債務責任或付款責任。

倘若於有關期間，(a)整個重慶物業不再由匯賢產業信託集團擁有，或(b)重慶公司不再由匯賢產業信託集團擁有或控制(「所有權終止」)，有關期間將於所有權終止日期屆滿，而有關期間(經縮短)的不足收入將仍由該等賣方支付，條件是就計算而言，不論於最後保證年度(經縮短)是否有不足收入：(i)保證收入水平將就有關縮短期間按比例計算；及(ii)用於該計算的總收入將為該經縮短期間的總收入，而該等賣方不對所有權終止以後任何時期的不足收入承擔任何責任。

該等賣方就補足任何不足收入應付的金額，包括其詳情，將於相關付款額釐定後在可行情況下盡快公告(包括(但不限於)透過業績公告(如適用)的方式作出)，並將於匯賢產業信託下一份刊發的年度報告或(倘補足相關付款額僅能於有關年度報告完成後釐定)匯賢產業信託下一份刊發的中期報告內作出披露。此外，於匯賢產業信託下一份刊發的年度報告或(倘相關不足收入的付款到期日為於有關年度報告完成後)匯賢產業信託下一份刊發的中期報告內將載入獨立非執行董事就該等賣方是否已履行彼等對補足不足收入的付款責任發出的意見。

10. 稅務契諾契約

根據買賣協議，該等賣方於完成時須向買方提交稅務契諾契約，據此，當中一方和黃彌償保證人及另一方長實彌償保證人將各別契諾彌償買方(其中包括)以下各項50%：

- (i) 任何目標集團公司或有關重慶物業因為或參考稅務契諾契約日期或以前發生或進行任何交易、事件或事宜，或就任何目標集團公司於稅務契諾契約日期或以前賺

董事會函件

取、應計、收取的總收獲款項、收入、溢利或收益而承擔之任何稅務責任(包括但不限於利得稅、企業所得稅、印花稅、差餉、罰款及其他)；

- (ii) 任何目標集團公司為了或因應稅務而因以下各項產生或關於以下各項的任何和所有債務責任：(a)轉讓任何銷售股份或轉讓於銷售貸款或當中任何部分的任何利益及權益，或(b)酒店轉讓；然而，此等債務責任包括但不限於任何中國稅務當局根據或因應698號通知而對任何目標集團公司收取或施加之任何稅務責任及任何金額，而引起此等責任和金額的原因則為：(AA)698號通知於完成日期已經生效，或(BB)因於完成日期後七年內頒佈698號通知修正案或重新制定698號通知而使698號通知被視為於完成日期已經生效；惟就(a)項而言，不包括任何印花稅責任；及
- (iii) 目標集團公司或買方就根據稅務契諾契約項下申索而帶來任何稅務責任所產生的任何損失及任何合理成本(包括法律及專業成本)及開支。

買方概不得根據稅務契諾契約提出申索，惟有有關申索的書面通知已於稅務契諾契約訂立日期(即完成日期)後7年屆滿當日或之前向該等賣方發出除外，惟上述限制不適用於任何有關或總之與酒店轉讓相關的申索。

根據或有關該等交易文件的所有申索(該等賣方於稅務契諾契約項下承擔的任何目標集團公司關於酒店轉讓所引致或與之相關的稅項責任，以及該等賣方根據買賣協議就面積事宜承擔的責任均除外，該等賣方就以上責任並無任何最高責任的限制)，該等賣方及保證人根據稅務契諾契約的最高負債總額不得超過代價金額或人民幣41.00億元(以較低者為準)。

買方概不得就稅務契諾契約提出申索，惟有以下者除外：(a)各項申索超過人民幣200,000元或等值其他貨幣；及(b)申索合計超過人民幣1,000,000元或等值其他貨幣，當中該等賣方須承擔申索全數金額而不僅限於超過人民幣1,000,000元的金額。有關申索限制將不適用於有關酒店轉讓或698號通知責任的申索。

11. 重慶物業管理人協議及新重慶物業管理協議

(i) 重慶物業管理人協議

按照計劃，重慶物業管理人協議將於完成日期生效，據此，重慶物業管理人將獲委任為重慶物業的物業管理人，並將提供業務建議及管理服務、市場推廣及租賃管理服務以及物業管理協調服務。重慶公司將為以下各項全面補償重慶物業管理人：(i)重慶物業管理人提供或推動的人員的僱用成本及薪酬，而有關人員聘用僅為及全為提供有關重慶物業的服

董事會函件

務；及(ii)重慶物業管理人於重慶物業產生的管理開支，包括但不限於應重慶公司的要求，為提供重慶物業清潔、維修、保安、停車場管理及其他服務，重慶物業管理人(作為重慶公司代理人)與第三方服務供應商訂立合約項下產生的成本及開支。

於完成以後，根據房地產投資信託基金守則，重慶物業管理人協議項下擬進行的交易將構成匯賢產業信託的持續關連人士交易。有關詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(L) 持續關連人士交易 — 1. 年度上限修訂 — (b) 就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的物業管理人服務，以及就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的租賃安排」一節。

(ii) 新重慶物業管理協議

待完成生效後，現有重慶物業管理協議將會終止，而新重慶物業管理協議將會生效，據此，新重慶物業管理公司將受聘提供關於重慶物業的清潔、保安、巡邏、維修及其他樓宇管理服務。新重慶物業管理公司將有權從重慶公司收取服務費每月人民幣27,500元。除服務費外，新重慶物業管理公司將就僅為及全為履行新重慶物業管理協議項下責任而產生的直接成本及開支(包括稅項)而獲得重慶公司全數補償，惟以提供予並獲重慶公司同意的年度預算所訂明者為限。

於完成以後，根據房地產投資信託基金守則，新重慶物業管理協議項下擬進行的交易將構成匯賢產業信託的持續關連人士交易。有關詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(L) 持續關連人士交易 — 1. 年度上限修訂 — (a) 就重慶物業與長實關連人士集團訂立的物業管理安排」一節。

12. 臨時行政服務協議

正如本通函「董事會函件」內「(C) 有關重慶物業及目標集團的資料 — 2. 有關目標集團的資料」一節所述，根據買賣協議，該等賣方須促使重慶公司及其所有僱員之間的所有勞工合約及僱傭關係已於完成日期或之前有效終止。

按照計劃，臨時行政服務協議將於完成日期生效，據此，行政服務供應商將：

- (i) 於臨時行政服務協議日期開始六個月期間，向重慶公司提供有關人力資源、行政、物業管理及財務、法律及其他事項的顧問服務。行政服務供應商於該期間將有權收取每月人民幣170,000元的服務費；及
- (ii) 於臨時行政服務協議日期開始12個月期間，允許重慶公司使用若干操作電腦程序，並提供相關支援，費用為人民幣276,000元。

13. 該等商標許用協議

根據買賣協議，該等賣方於完成時須向買方提交該等商標許用協議，據此，HWEL將許可重慶公司為重慶物業無償使用該等商標，直至該等商標登記年期分別於2015年7月13日、2020年11月13日、2020年10月27日和2021年9月6日屆滿為止。HWEL將根據商標許用協議作出承諾，會於有關商標的年期屆滿時盡力延續該等商標的註冊，以及於其後與重慶公司訂立新的商標許用協議，條款與商標許用協議相同。

商標許用協議將於以下情況自動終止：

- (a) 重慶公司不再擁有購物商場及寫字樓；
- (b) 重慶公司違反商標許用協議及侵犯商標權利，而且在HWEL以書面要求修正後30日內仍未能修正；
- (c) 重慶公司變為無力償債或清盤或正進行解散、合併或重組或其信用狀況有重大改變；或
- (d) 由於重慶公司的理由、疏忽或過去以外的原因，商標註冊為無效或遭撤回。

(C) 有關重慶物業及目標集團的資料

1. 有關重慶物業的資料

(a) 重慶物業簡介

目標公司為一家在香港註冊成立的公司，擁有重慶公司的全部權益，而重慶公司為一家於中國成立的外商獨資有限責任公司(台港澳法人獨資)，為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的登記法定擁有人。重慶物業為一項綜合商業物業發展，包括(i)樓高12層的購物商場(包括353個停車位)，現時名為「大都會廣場」；及(ii)樓高37層的寫字樓，現時名為「大都會商廈」的甲級寫字樓。重慶物業的總建築樓面面積約為164,360平方米。

重慶物業於最後實際可行日期的簡化持股架構以及於緊接完成後的預期簡化持股架構載於本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料 — 3.現時及預期持股架構」一節。

匯賢產業信託現時的主要估值師萊坊測計師行有限公司已就收購事項獲委任為獨立物業估值師，以評定重慶物業的價值。獨立物業估值師評定重慶物業於2014年8月31日的價值為人民幣41.04億元。

董事會函件

房地產投資信託管理人的中國法律顧問金誠同達律師事務所已指出，重慶公司已合法取得重慶物業國有土地使用權，為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的註冊法定擁有人，擁有購物商場及寫字樓的合法擁有權，可根據中國法律合法擁有、使用及處理有關物業。房地產投資信託管理人的中國法律顧問亦已指出，重慶公司為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的唯一擁有人，並且除現有的按揭及租約外，該等權利並不附帶產權負擔。重慶物業現時予以按揭，以獲取若干該等現有銀行貸款，但該等現有銀行貸款悉數償還及清算以及有關抵押全部撤銷及解除為一項先決條件。房地產投資信託管理人的中國法律顧問已指出，待有關按揭撤銷及解除後，重慶公司將可自由出售或以其他方式轉讓重慶物業。根據中國法律顧問的上述意見，房地產投資信託管理人認為重慶公司於重慶物業擁有良好、可銷售、法定及實益業權。

(b) 位置

(i) 關於重慶

重慶位於中國西南面長江及嘉陵江匯流之處，與湖北、湖南、貴州、四川及陝西等省接壤。重慶佔地約83,000平方公里，人口超過三千三百萬，並正不斷增加，是中國人口最多、面積最大的城市，文化及政治歷史悠久，跨越3,000多年。

重慶作為四個直轄市(當中唯一內陸城市)之一，直接向中國中央政府匯報，為中國內陸重要交通及工業樞紐之一，坐擁優勢可受惠於中國針對促進中國內陸地區經濟的戰略及政策。有關國策目標是提升相關地區經濟地位，使之能與東部沿海地區比擬。

重慶有「中國芝加哥」的美譽，乃中國內陸唯一四種運輸方式：鐵路、河流、公路及航空俱備的特大城市，地理位置優越，兼且基礎設施系統發達，使其成為連接中國內陸至東部沿海以至世界其他地區的經濟、金融、製造及物流樞紐。

重慶是中國經濟發展最快的地區之一。於2014年上半年度，重慶地區生產總值達人民幣6,440億元，同比增長10.9%，為中國所有主要城市的最高增速。同樣，於2014年上半年度，城鎮可支配收入及社會消費品零售總額同比增長分別為9.6%及13.1%。2013年，重慶的外商直接投資為41.4億美元，同比增長34.3%。快速的城鎮化進程亦帶動重慶的經濟增長。目前，重慶的核心城區有七百萬居民，預期居民於2020年達致一千二百萬。

職位數字強勁增長、生產力提高，加上城市化步伐迅速，帶動工資及零售消費上揚。重慶2013年零售額為人民幣4,510億元(自2000年以來增加超過7倍)，位列全國第四，僅次於上海、北京及廣州。

董事會函件

(ii) 周邊環境

重慶物業座落於重慶渝中區解放碑，位處成熟的商圈（「**商圈**」）。2003年解放碑商圈獲重慶市政府正式指定為重慶商貿中心。解放碑設有步行街（步行街位於解放碑周邊，目前名為解放碑步行街）。解放碑步行街建設於1997年，乃中國首個商業步行街項目。解放碑商圈促進繁忙的人流量，平日每日的人流量300,000人次，而假日期間每日的人流量超過百萬人次。解放碑步行街設有多家購物商場，為熱門購物區和旅遊勝地。解放碑商圈亦被認為重慶最重要的商業中心。截至2014年第二季，就建築樓面面積而言，重慶約62%的優質寫字樓均位於解放碑商圈。

交通方面，重慶物業鄰近現有三個重慶軌道交通（「**軌道交通**」）站——臨江門站、較場口站及小什字站連接至軌道交通1號線及2號線。此外，即將開通的軌道交通6號線及10號線將於分別臨近重慶物業及解放碑商圈設站。預期6號線及10號線一期將分別於2016年及2017年前投入營運。

(c) 主要資料

除另有指明者外，下表載於重慶物業於2014年8月31日的若干主要資料。

地址	中國重慶 渝中區鄒容路68號
開始營運	購物商場 : 1997年 寫字樓 : 1998年
土地使用權期限	由1994年8月30日至2044年8月30日
建築樓面面積(概約)	購物商場 : 109,743平方米 (面積包括353個停車位) 寫字樓 : 54,617平方米 總計 : 164,360平方米
可出租面積(不包括停車位)	購物商場 : 58,705平方米 寫字樓 : 50,505平方米 總計 : 109,210平方米
寫字樓的各標準層 建築樓面面積 (概約)(附註1)	由1,679平方米至1,984平方米

董 事 會 函 件

承租人數目	購物商場 : 114 (不包括停車位的承租人) 寫字樓 : 151																										
購物商場每租用平方米的平均每月租金(不包括停車位)	約人民幣295元																										
寫字樓每租用平方米的平均每月租金加每月商業服務費	約人民幣120元																										
截至2014年8月31日止12個月每個停車位平均月收入	約人民幣710元																										
佔用率(附註2)	購物商場 : 約92.5% (不包括停車位) 寫字樓 : 約97.3%																										
截至2014年6月30日止六個月的收益及租金相關收入(附註3)	約人民幣141百萬元																										
截至2014年6月30日止六個月的物業收入淨額	約人民幣89百萬元																										
現有租約到期概況	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">年份</th> <th style="text-align: right;">現有租約屆滿的租用面積百分比(概約)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1.購物商場(不包括停車位)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2014年</td> <td style="text-align: right;">3.6%</td> </tr> <tr> <td>2015年</td> <td style="text-align: right;">7.0%</td> </tr> <tr> <td>2016年</td> <td style="text-align: right;">19.5%</td> </tr> <tr> <td>2017年及以後</td> <td style="text-align: right;">69.9%</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td style="text-align: right;">100%</td> </tr> <tr> <td>2.寫字樓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2014年</td> <td style="text-align: right;">9.8%</td> </tr> <tr> <td>2015年</td> <td style="text-align: right;">35.0%</td> </tr> <tr> <td>2016年</td> <td style="text-align: right;">34.4%</td> </tr> <tr> <td>2017年及以後</td> <td style="text-align: right;">20.8%</td> </tr> <tr> <td>總計</td> <td style="text-align: right;">100%</td> </tr> </tbody> </table>	年份	現有租約屆滿的租用面積百分比(概約)	1.購物商場(不包括停車位)		2014年	3.6%	2015年	7.0%	2016年	19.5%	2017年及以後	69.9%	總計	100%	2.寫字樓		2014年	9.8%	2015年	35.0%	2016年	34.4%	2017年及以後	20.8%	總計	100%
年份	現有租約屆滿的租用面積百分比(概約)																										
1.購物商場(不包括停車位)																											
2014年	3.6%																										
2015年	7.0%																										
2016年	19.5%																										
2017年及以後	69.9%																										
總計	100%																										
2.寫字樓																											
2014年	9.8%																										
2015年	35.0%																										
2016年	34.4%																										
2017年及以後	20.8%																										
總計	100%																										
評定價值	人民幣41.04億元																										

董事會函件

- 附註： 1. 寫字樓的標準層為9樓至13樓、15樓至23樓、25樓至33樓及35樓至36樓。
2. 估用率乃根據估用可出租面積除以可出租總面積計算。於2014年8月31日，分別約2.7%及4.0%購物商場及寫字樓的可出租總面積由並無訂立正式租賃文件的與該等賣方關聯的公司估用，並已列為上述估用可出租面積，但並未用於計算上述承租人數目、總收益及租約屆滿概況資料。根據建議，待完成後，部分有關寫字樓樓面(估寫字樓可出租總面積約3.5%)將繼續由與該等賣方有關聯的公司使用，並將於完成時或以前訂立正式租約／租務協議，而尚餘的購物商場及寫字樓可出租面積由與該等賣方有關的公司以並無正式租務文件方式估用，於完成時將會空置交回重慶公司。
3. 來自匯賢產業信託關連人士的收益及租金相關收入於截至2014年6月30日止六個月佔百分比約1.8%。

(d) 重慶物業、重慶酒店及若干有關面積的事項

先前，同一國有土地使用權出讓合同(「原有出讓合同」)涵蓋重慶物業所在地皮及重慶酒店所在地皮，惟其後有關合同一分為二，一份國有土地使用權出讓合同涵蓋重慶物業所在地皮(「重慶物業出讓合同」)，另一份涵蓋重慶酒店所在地皮(重慶酒店並非建議收購事項目標部分)。在與該等賣方進行磋商及房地產投資信託管理人進行重慶物業的盡職審查過程中，房地產投資信託管理人注意到：(1)涵蓋重慶物業的房屋所有權證(「重慶物業房屋所有權證」)所示面積超逾重慶物業出讓合同所示的總建築面積約3,000平方米，不過當重慶物業房屋所有權證所示的面積加上有關重慶酒店的房屋所有權證所示面積後，總面積少於原有出讓合同所示的總建築面積；及(2)若干幢建築物(其中包括重慶物業和重慶酒店)的房屋所有權證所示的總面積超逾該等建築物的建設工程規劃許可證所載建築面積約5,951平方米。房地產投資信託管理人的中國法律顧問金誠同達律師事務所表示，儘管有上述有關面積的事項，但重慶公司已合法取得有關重慶物業的國有土地使用權，為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的註冊合法擁有人，並擁有購物商場及寫字樓的合法所有權，並可根據相關中國法律可合法擁有、使用及處置有關物業。

根據買賣協議，該等賣方亦各自向買方承諾及同意：(1)修正面積事宜和有關重慶物業被發現未符合規定而買方於完成前以書面通知該等賣方的任何其他事宜(「其他事宜」，與面積事宜統稱為「相關事宜」)，以符合不時適用的所有法定、規管、行政、合同及樓宇規則、守則及指引項下規定；及(2)承擔重慶公司、目標公司及／或買方任何應付或已付的地價、罰款、費用及其他款項之50%，以及為修正任何相關事宜所產生之一切合理費用及開支。根據買賣協議，各該等賣方亦同意，向買方、重慶公司及目標公司各別因任何相關事宜可導致或任何就任何相關事宜彼等所承受之所有法律行動、訴訟、申索、要求、損失、責任、

董事會函件

損壞、費用及開支作出50%彌償。房地產投資信託管理人預期，上文所述有關面積的事項亦將涵蓋於上述由該等賣方作出的承諾及彌償之內，作為一項將由買方於完成前通知該等賣方的面積事宜及／或其他事宜。有關詳情，敬請亦參閱該等賣方於買賣協議項下的承諾及彌償，載於下文「(E).公平基準條款及盡職審查」一節。

(e) 該等現有租賃協議

就重慶物業訂立的多份租賃協議的租期一般為介乎1至6年不等。有關面積較大的單位的租約或在租戶營運屬必要的情況下，亦會偶爾批出達10年以上的較長租期。大部分租約的租期均為固定，且並無續租選擇權。然而，於考到一少部分租戶的營運性質後，該等租戶會於特殊情況下獲授續租選擇權。

根據購物商場的一般租賃協議，租金按月收取，按以下方式計算：(i)固定金額（「**最低租金**」）或租戶業務營業額的百分比（「**提成租金**」）的高者；或(ii)結合最低租金及提成租金的方式。根據寫字樓的一般租賃協議，租戶需支付租金及商業服務費，兩者均按固定金額收取。

於訂立租約時，重慶物業租戶需支付保證金，就購物商場租戶而言，有關金額一般相當於三個月的最低租金，而就寫字樓租戶而言，有關金額一般相當於三個月的租金及商業服務費。保證金並不計息。

於某些情況下，重慶物業的租金會獲給予免租期及裝修期，期間長短視乎磋商時的市況、租期及租賃面積而有所不同。

重慶物業的租戶一般須負責支付水電費及其他開支。租戶亦須負責支付與單位內部有關的維修成本及所有其他開支，而重慶公司則須負責與重慶物業主樓建構及公用服務有關的保養及維修成本。

於購物商場方面，一般而言，租戶及重慶公司均無權於租期屆滿前終止租約，惟以下情況除外：(i)雙方相互同意終止；(ii)非違約方可於另一方違反租賃協議時終止租賃協議；或(iii)於發生不可抗力事件時。於部分有關購物商場的租約中，重慶公司有權於租戶業務的每月營業額未能達到指定金額的情況下終止租賃協議。

於寫字樓方面，一般而言，租戶及重慶公司均無權於租期屆滿前終止租約，惟以下情況除外：(i)重慶公司有權於租戶出現嚴重違約、清盤或破產的情況下終止租賃協議；及(ii)於發生不可抗力事件時。

(f) 競爭

重慶物業為位於重慶中心商圈渝中區解放碑步行街中心的完善物業。於二零一四年第二季，於建築面積計，重慶約62%的甲級寫字樓位於解放碑商圈。解放碑步行街上亦有數

董事會函件

個中國內陸最受歡迎及最完善的購物商場，包括購物商場。此外，解放碑步行街亦為重慶旅客其中一個景點，平日每日平均有約300,000人次到訪，假日期間更平均有逾1百萬旅客到訪。

市場顧問已編製一份部告，對(其中包括)重慶物業的競爭情況進行分析。詳情請參閱該通函附錄四「市場顧問報告」。

2. 有關目標集團的資料

目標公司為一家於香港註冊成立的有限公司，而重慶公司為一家於中國成立外商獨資有限公司(有限責任公司(台港澳法人獨資))企業。目標公司於重慶公司擁有全部權益，而重慶公司為重慶物業相關土地使用權及房屋所有權的註冊合法持有人。根據現時有效的營業執照，重慶公司的經營期限由1993年11月18日至2043年11月17日止。房地產投資信託管理人的中國法律顧問北京金誠同達律師事務所已指出，重續重慶公司的經營期限主要涉及正式程序，因此有關重續並無法律上的障礙。北京金誠同達律師事務所已進一步指出，只要根據相關中國境外投資及外匯法律及法規所載程序進行滙款，從重慶公司保留溢利將股息滙出中國，派發予目標公司並無法律上的障礙。

根據該等賣方聲明，於完成時，目標公司及重慶物業除投資重慶公司以及投資、持有、租賃及管理重慶物業(統稱「目標業務」)外，將不會擁有任何業務營運。目標公司先前通過若干附屬公司持有重慶酒店，惟已於買賣協議日期前出售一切有關權益(「酒店轉讓」)。

根據該等賣方聲明，目標公司現時並無僱員，而重慶公司於截至2014年9月30日擁有約315名僱員，處理有關重慶公司及重慶物業的行政及物業管理職務及服務。根據買賣協議，該等賣方將促使重慶公司與其所有該等僱員之間的一切勞工合約及僱傭關係將按照中國法律法規於完成日期或以前已經有效終止，而重慶公司應付予該等僱員的所有金額於完成日期或以前已經全數支付。該等賣方確認，實施有關僱用終止安排需時，或未能於完成日期全面落實，而重慶公司仍可繼續直接聘用若干與重慶公司的勞工合約或僱傭關係於完成日期或以前尚未有效及適當終止的該等僱員(「尚餘僱員」)，仍可於完成後繼續聘用一段時期，直至其與重慶公司的僱傭關係經已有效終止為止(「尚餘時期」)。

根據買賣協議，倘在完成時，仍有該等賣方未能適當及有效終止重慶公司及任何該等僱員之間任何勞工合約或僱傭關係，或重慶公司仍未全數支付應付任何該等僱員的款項，該等賣方將會促使重慶公司於完成時，就終止與尚餘僱員的勞工合約或僱傭關係方面，於

董事會函件

賬目內撥備，金額根據尚餘僱員的平均月薪及服務年期計算（「僱用撥備」），僱用撥備並將計入備考完成時資產負債表及完成時資產負債表），於以下情況，根據不論法律、合約或其他方面，用作解決(i)根據或關於尚餘僱員與重慶公司的勞工合約及僱傭關係以及終止以上合約及關係，於完成後由重慶公司支付之有關所有金額，包括但不限於有關支薪、基本待遇、福利、保險、補償、退休金、長期服務金、遣散、終止聘用及年假付款的所有金額；及(ii)所有將由重慶公司於完成後支付予尚餘僱員的金額，以確保尚餘僱員終止彼等勞工合約或僱傭關係（「僱用責任」）。

關於僱用協議或勞工合約於完成後但在交付核證聲明（定義見該通函「董事會函件」內「建議收購事項—(B)買賣協議—4.代價」一節）前有效終止的尚餘僱員，金額相等於實際僱用責任與僱用撥備之間差額的完成日期等值港元將用作支付該等賣方與買方之間的調整金額。

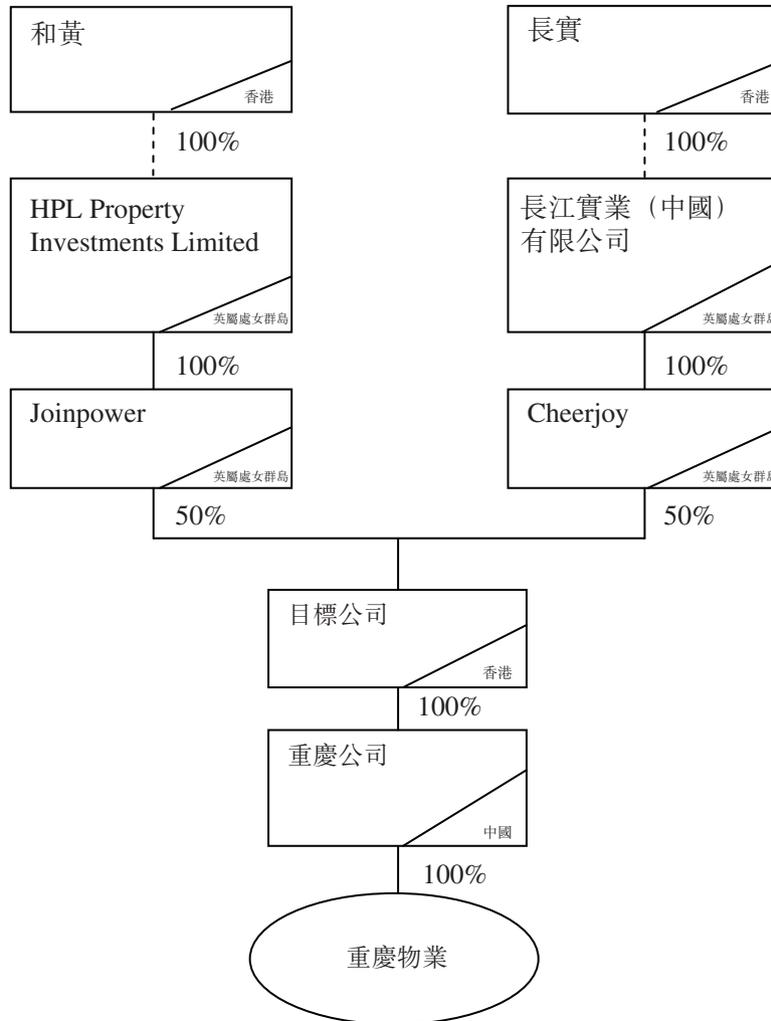
有關僱用協議或勞工合約於交付核證聲明該日後有效終止尚餘僱員的僱用責任如超過僱用撥備，將由該等賣方於接獲買方書面通知後10個營業日內向買方支付。

房地產投資信託管理人已向證監會申請就重慶公司於完成後的直接僱用安排豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第7.5(c)條。有關豁免詳情，請參閱「(M)房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義—2.有關完成後重慶公司的直接僱用安排的豁免」一節。房地產投資信託管理人將於完成後促使重慶公司盡最大努力終止勞工合約或與尚餘僱員之僱傭關係。

董事會函件

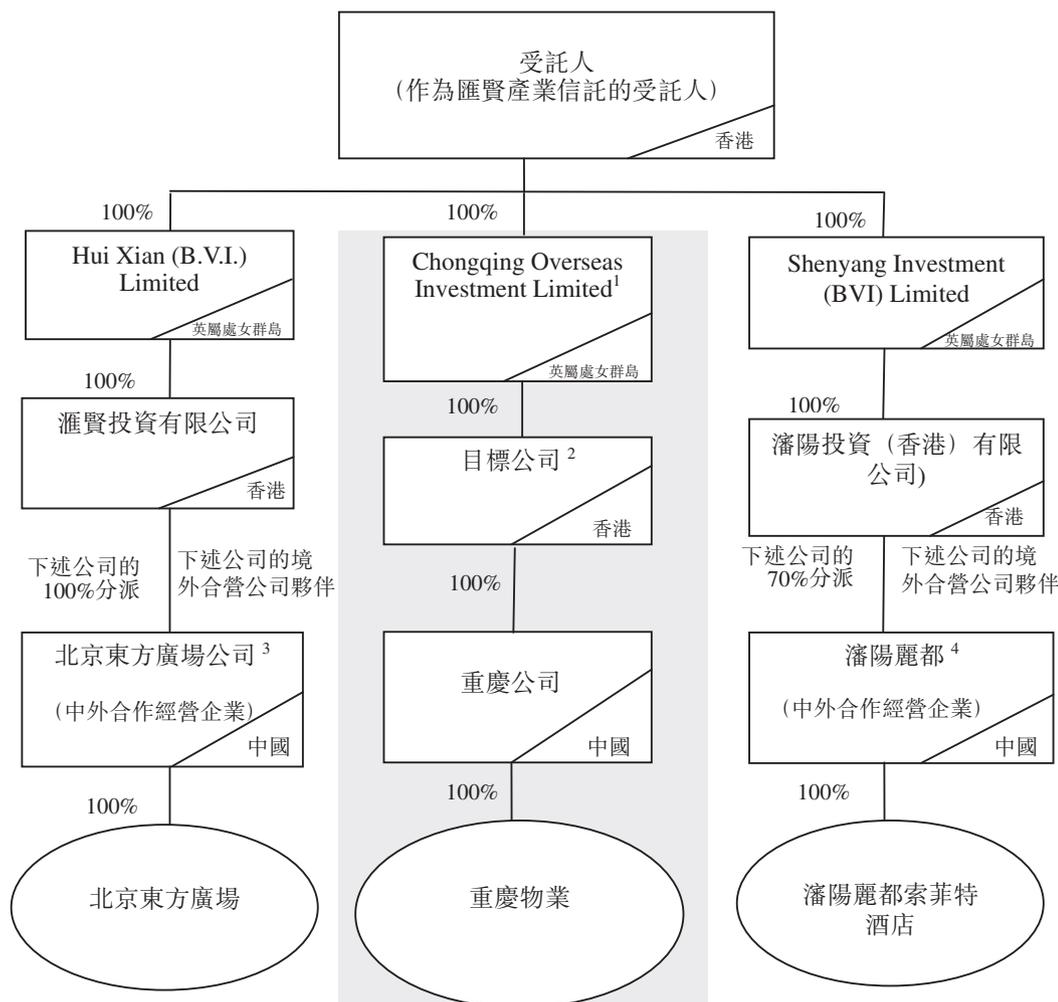
3. 現行及預期持股架構

(a) 重慶物業於最後實際可行日期的持股架構可簡化列示如下：



董事會函件

(b) 重慶物業緊接完成後的預期持股架構可簡化列示如下：



附註：

1. 根據買賣協議，買方可以促使一名代名人認購銷售股份及／或銷售貸款，且現時擬提名特別目的投資工具 Chongqing Overseas Investment Limited 持有銷售股份及認購銷售貸款。
2. 房地產投資信託管理人計劃將目標公司改名為「Chongqing Investment Limited 重慶投資有限公司」，惟須經有關規管當局批准。
3. 北京東方廣場公司的中資合營公司夥伴為北京東方鴻聯文化有限責任公司，後者為一家於中國註冊成立的有限公司。
4. 瀋陽麗都另一境外合營公司夥伴為 Yick Ho Limited，後者為一家於香港註冊成立的有限公司，亦為長實的間接全資附屬公司，有權獲得瀋陽麗都的29%分派（須受以瀋陽投資（香港）有限公司為受益人的若干優先分派安排所規限）。瀋陽麗都的中資合營夥伴為北京穩得高投資顧問有限公司，後者為一家於中國註冊成立的有限公司，有權獲得瀋陽麗都的1%分派。

(D) 進行收購事項的理由及裨益

房地產投資信託管理人相信，收購事項對匯賢產業信託的重要裨益如下：

1. 以優惠條款收購標誌性地標物業

- (a) 物業別具特色，座落於重慶發展最完備商圈之中；重慶是獲有力政策支持及具備吸引人口結構的直轄市

重慶物業位於重慶，即中國境內其中一個最重要及發展最快速的城市。作為四個直接向中國中央政府匯報的直轄市（其他為北京、上海及天津）之一，以及中國內陸重要的交通及工業樞紐，重慶具有優勢，受惠於中國刺激國家內陸地區經濟的戰略和政策。



重慶是中國人口最多、佔地最廣的城市，經濟發展速度居於全國前列地區。於2014年上半年，重慶地區生產總值達人民幣6,440億元，同比增長10.9%，屬中國所有主要城市中增長率最高者。同樣，城市可支配收入及零售額於2014年上半年分別同比上升9.6%及13.1%。市內外商直接投資與2004年4億美元相比，於2014年上半年錄得15億美元。

重慶物業位於市內發展最完備商圈渝中區解放碑的中心。

有關重慶及重慶物業位置的進一步詳情，可參閱本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—1.有關重慶物業的資料—(b)位置」。

董事會函件

(b) 代價吸引，較評定價值折讓4.7%

應佔價值為人民幣39.10億元，就此而釐定的收購事項代價，較重慶物業於2014年8月31日之評定價值人民幣41.04億元折讓約4.7%。

(c) 發展完備兼定位具競爭力的資產

根據市場顧問指出，購物商場為重慶市發展最完備及最熱門購物商場之一，深受當地市民歡迎。於核心解放碑商圈購物商場當中，佔有最大建築樓面面積。由於缺乏大型土地，與購物商場建築樓面面積88,919平方米(不包括停車場用地)(當中一層佔地達至15,141平方米)相比，解放碑商圈內大部分現有及即將竣工的零售物業相對較小，建築樓面面積介乎10,000至50,000平方米之間。對於購物商場而言，此項優勢意義重大，除可靈活優化零售面積及悠閒空間之使用外，亦能夠為購物商場創建一站式購物經驗。房地產投資信託管理人相信，樓面寬闊能夠讓購物商場繼續於區內鞏固其領導地位。

購物商場現時設有百貨公司、不同類型的國際及本地品牌商店、美食廣場、各類餐廳、悠閒設施(包括電影院及溜冰場)。購物商場具競爭力及全面的設施服務，可照顧當地市民及遊客需要，有助招徠訪客及延長客戶逗留購物商場的時間。

根據市場顧問指出，寫字樓為解放碑商圈內僅有的兩項單一業權的甲級辦公室之一(其他所有均屬分散業權)。房地產投資信託管理人相信，單一業權為重要的競爭優勢，能夠達致有效及高質素的樓宇管理及保養。根據市場顧問指出，寫字樓具備良好條件可吸引跨國企業及金融機構租戶。此外，數量不少的領事館租戶進一步加強有關寫字樓的品牌及聲譽。更重要的是，該等優勢對業主有甚高市場策略意義，透過實現長期租戶發展及增加的空間需求，提升辦公室租戶忠誠度，同時能吸引重視業主品牌、樓宇管理質素及有效樓面規劃的尊貴新租戶。

重慶物業鄰近眾多國際酒店(包括重慶海逸酒店、威斯汀重慶解放碑廣場酒店及重慶洲際酒店)，可讓重慶物業受惠於該等知名酒店的客流量及購買力。

(d) 收入水平吸引，兼且具備收入保證契約的保證

重慶公司具有重慶物業的穩定收益往績。截至2013年12月31日止三個年度，重慶物業所產生收益及租金相關收入分別約為人民幣261百萬元、人民幣268百萬元及人民幣282百萬元。基於應佔價值為人民幣39.10億元，重慶物業於截至2013年12月31日止年度所產生約人民幣282百萬元收益及租金相關收入，相當於約7.21%之毛租金收益率。

為進一步改善購物商場的服務及吸引力，該等賣方及重慶公司已開始實施措施優化購

董事會函件

物商場中間樓層的租戶組合，現正進行之中。優化租戶措施儘管對購物商場造成短暫干擾，但預計可改善購物商場長遠的整體租金收入及租戶組合。

有見及此，並為使重慶公司於完成以後總收入更具保證計，該等賣方、該等保證人、房地產投資信託管理人及買方已同意於完成後簽訂收入保證契約，作為買賣協議下的其中一項條款。根據收入保證契約，該等賣方將就重慶公司於完成年度之後五個年度(包括完成年度)的任何保證年度總收入向匯賢產業信託提供保證。倘有關任何保證年度的重慶公司總收入合計總額少於人民幣299,280,000元之保證收入水平，該等賣方須向買方補足不足收入。該等賣方於整個有關期間須支付以結清不足收入的總金額最高限於收入保證上限，即人民幣100,000,000元。

在未有用盡收入保證上限時，倘將每年人民幣299,280,000元之保證收入水平作為重慶物業所產生之收入，根據應佔價值為人民幣39.10億元，收益率約為7.65%。

基金單位持有人應注意，收入保證上限實際為收入保證契約下該等賣方及該等保證人的責任上限，因此，一旦達致收入保證上限，該等賣方及該等保證人於有關期間在收入保證契約項下將再無責任。

保證收入水平由訂約方從商業角度按公平磋商基準釐定，已經計及重慶物業過往表現及多個因素。

房地產投資信託管理人相信，保證收入水平有助確保重慶物業總收入於完成後首五年期間處於保證水平，為造成短暫干擾的租戶優化過程提供足夠完善實行時間。

(e) 經營及盈利往績穩定可觀，租戶具質素兼且多元化

重慶物業的佔用率高、租金可觀以及租戶組合強大。

於2014年8月31日，重慶物業的購物商場及寫字樓的佔用率分別約為92.5%及97.3%。

按可出租面積計算，購物商場最大租戶為遠東百貨公司，佔購物商場可出租面積約43%。其他租戶包括一眾全球知名奢侈品牌(如Hugo Boss、Dunhill、OMEGA、G Givenchy、Cerruti 1881、MaxMara Weekend、Armani Collezioni、Armani Jeans及Calvin Klein)。

寫字樓擁有強大及多元化的租戶組合，包括多家領事館(如英國領事館及加拿大領事

董事會函件

館)，涵蓋多個行業(包括零售、保險及金融服務、電子及健康護理)的多家跨國企業(如普華永道、畢馬威、西門子、德意志銀行、滙豐銀行、港龍、3M和強生醫療公司)。

(f) 收購中國內地單一業權離岸持股物業機會罕有

正如市場顧問所述，寫字樓為解放碑商圈內僅有的兩項單一業權的甲級辦公室之一(而非分散業權)。正如上述，房地產投資信託管理人相信，單一業權於效率、樓宇管理質素及保養質素而言屬重要競爭優勢。租戶尤其是跨國企業及政府相關機構，特別傾向租用單一業權的甲級辦公室。

此外，重慶物業由重慶公司擁有，繼而由目標公司(為香港公司)擁有的持股架構，就執行效率及(如需要)融資彈性而言，可為收購事項的建構帶來靈活度。房地產投資信託基金管理人相信，類似面積及性質的目標資產，處於類似離岸持股架構而可供出售的機會罕有。有關進一步詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(C)有關重慶物業及目標集團的資料—3.現時及預期持股架構」。

2. 匯賢產業信託進行收購的關鍵及裨益

(a) 為匯賢產業信託可供分派的金額帶來可觀貢獻，以及增加每基金單位分派

匯賢產業信託於截至2013年12月31日止財政年度之可供分派金額為人民幣1,262百萬元。倘重慶物業已於截至2013年12月31日止財政年度全年由匯賢產業信託擁有，預計匯賢產業信託於截至該財政年度之可供分派金額增加4.9%至人民幣1,324百萬元。

此外，倘重慶物業已於截至2013年12月31日止財政年度全年由匯賢產業信託擁有，備考匯賢產業信託於截至該財政年度之每基金單位分派由人民幣0.2455元增加4.15%至人民幣0.2557元。

本分段2(a)所述有關收購事項之備考財務影響只為概要，並應與本通函附錄二「經擴大集團的備考財務資料」一併閱讀。

載於分段2(a)的備考財務資料及聲明無意並不應詮釋為匯賢產業信託任何現時或日後財政期間的溢利預測。

(b) 減低匯賢產業信託倚重「單一資產，單一城市」以及自2011年上市後所面對有效期間有限的風險

收購事項預計可提升匯賢產業信託資產組合地域多元化分佈，並進一步減少匯賢產業

董事會函件

信託來自北京東方廣場收入來源的依賴。另一方面，收購事項進一步減低倚重「單一資產，單一城市」的風險以及自2011年匯賢產業信託首次上市當時所面對的有效期有限的風險。

匯賢產業信託於北京東方廣場的權益將於2049年1月屆滿，當其時北京東方廣場公司的合營期終止（該投資權益藉此持有），而根據現有合營夥伴文件之條款，北京東方廣場將免代價歸於中國合營夥伴所擁有。因此，正如發售通函所述，除非匯賢產業信託於北京東方廣場公司合營期屆滿前取得及持有能產生經常性租金收入的其他房地產投資，否則，匯賢產業信託的東方廣場權益價值將隨時間而減少，而當北京東方廣場公司合營期於2049年1月24日當日（約38年後）屆滿時，其價值相等於零。

因此，對於房地產投資信託管理人而言，物色其他房地產收購以減低匯賢產業信託有效期有限的風險及倚重單一資產的風險，至為重要。

匯賢產業信託於2011年收購瀋陽麗都索菲特為其透過收購延續匯賢產業信託有效期的首步。然而，根據匯賢產業信託主要估值師於2013年12月31日之估值，瀋陽麗都索菲特之價值僅相當於匯賢產業信託現有組合總值之約2.62%。

作為一家全資外資企業，重慶公司並無類似於北京東方廣場公司的有限合營期。重慶公司現有的營業牌照由1993年11月18日至2043年11月17日生效。房地產投資信託管理人之中國法律顧問金誠同達律師事務所認為，重續重慶公司營業年期並無法律障礙，因為有關重續主要涉及正式手續。

就土地使用權而言，類似中國國有出讓土地的其他土地出讓，重慶物業的土地使用權附有屆滿條款。重慶公司可向中國相關部門要求延長於2044年8月屆滿的重慶物業現有土地使用權條款。

(c) 規模增長顯著，擴大商場及辦公室組合的貢獻

收購事項預期可顯著提升匯賢產業信託物業組合價值及規模。

根據匯賢產業信託截至2014年6月30日止六個月中期報告的未經審核財務報表，匯賢產業信託於2014年6月30日之資產總值為人民幣420.54億元。倘若收購事項於2014年6月30日已經完成，房地產投資信託管理人估計匯賢產業信託之資產總值將增加約7.6%至人民幣452.42億元。

由匯賢產業信託管理之物業建築樓面面積總數亦預計由865,805平方米增加約19%至1,030,165平方米。

另外，預期收購事項使匯賢產業信託組合內零售及辦公室物業組合所佔建築樓面面積比例由51%增加至57%。

重慶物業於2014年8月31日之評定價值為人民幣41.04億元，相當於匯賢產業信託現有物業組合於2013年12月31日之評定價值人民幣370.40億元之約11%。

董事會函件

(d) 擴展業務至重要城市，於策略性位置擁有標誌性資產

收購事項將有助匯賢產業信託擴充物業組合至中國境內最重要及發展最快其中一個城市。

正如上述，作為四個直接向中國中央政府匯報的直轄市之一（且為當中唯一之中國內陸地區），以及中國內陸重要的交通及工業樞紐，重慶具有優勢，受惠於中國刺激國家內陸地區經濟的戰略和政策。

重慶物業為位於重慶商圈渝中區解放碑的中心建設完善物業。重慶市政府於2003年正式指定解放碑商圈為重慶的商業及貿易中心，是市內最重要的業務中心。解放碑設有人民解放碑周邊的步行街，人民解放碑為於中國僅有紀念第二次中日戰爭勝利的紀念碑。

解放碑步行街於1997年設立，為中國首個步行街項目。不少中國內陸地區最為歡迎及建設最完善的購物商場（包括購物商場）現時座落於解放碑步行街地區。此外，解放碑步行街並為重慶市內旅客的地標，平日每日人流量約有300,000人次，而假日平均每日人流量超過一百萬人次。

購物商場於1997年開始營業，並建構解放碑地區的初步發展，其後更吸引其他眾多知名商業物業滙聚，並帶動周邊地區的增長。自此融合成為解放碑商圈內的地標物業。由2000年至2013年，重慶的地區生產總值及零售總額增長超過七倍。房地產投資信託管理人相信，重慶物業、解放碑商圈與重慶的發展，無異於北京東方廣場、王府井地區與北京的關係。

重慶物業交通便利，包括鄰近三大主要重慶軌道交通站（包括臨江門站、較場口站、小什字站），可到達重慶軌道交通1號線及2號線。此外，即將通車的重慶軌道交通6號線及10號線將分別於重慶物業附近及解放碑商圈設立車站。6號線及10號線一期預期分別於2016年及2017年或之前投入服務，將進一步提升解放碑商圈與各處的運輸。一條連接解放碑商圈內的重要物業的地下環道亦現正在興建，以舒緩交通擠塞，基本建設已完成，並預期於2016年通車。

根據市場顧問指出，重慶政府指定解放碑地區為日後中國西部的「華爾街」，刺激商業及零售活動的發展。優化該地區的基建及整體環境，可進一步提升解放碑商圈的重要地位。房地產投資信託管理人相信，重慶物業定當受惠於該地區的新發展。

(e) 優化資本架構

建議使用新造銀行借貸，為收購事項的部分代價融資，意味著進一步發揮匯賢產業信託可供運用的財政資源，充分利用現時低息環境。

董事會函件

根據匯賢產業信託2014年中期報告所披露之未經審核簡明綜合財務狀況報表，匯賢產業信託於2014年6月30日之銀行結餘及現金約為人民幣45.96億元，而同日之銀行借貸總額約為人民幣38.83億元。債項對資產總值比率於同日約為9.2%。

儘管預計匯賢產業信託集團擁有足夠現金支付收購事項的代價總額，房地產投資信託管理人有意透過約80%之新造銀行借貸及約20%之現有現金支付代價。

根據匯賢產業信託2014年中期報告所披露之財務狀況及假設代價相等於應佔價值以及透過約80%之新造銀行借貸及約20%之現有現金提供資金，估計匯賢產業信託於2014年6月30日之債項對資產總值比率將會增加至15.4%，惟仍然維持遠低於房地產投資信託基金守則所要求45%之上限。

(f) 與房地產投資信託管理人的主要目標及職能配合相符，與北京東方廣場產生協同效益

正如發售通函所述，房地產投資信託管理人的主要目標「是在法律及法規的規限下，以人民幣向基金單位持有人提供穩定的每基金單位分派」。於發售通函亦提及「管理人的主要投資策略為持有及投資中國優質的商業物業，透過管理房地產投資信託基金組合及維持高水平的投資紀律及財務靈活性，致力為基金單位持有人提供穩定且具吸引力的總回報」。房地產投資信託管理人預計收購事項可一致實現上述目標。

重慶物業亦完全符合房地產投資信託管理人的核心職能，包括管理優質零售及辦公室物業，而北京東方廣場的東方新天地及東方經貿城的表現可證明其管理成功。

如發售通函所述，房地產投資信託管理人擬長線持有東方廣場，如有商機湧現，則通過收購添加能提供收入的物業。匯賢產業信託計劃長期持有重慶物業。

(g) 建立品牌及締造更強物業組合

房地產投資信託管理人的長期目標是，建立策略性分佈於中國不同城市的大型綜合物業發展的物業組合，而均冠以「東方廣場」的品牌名下，充分利用北京東方廣場的尊貴品牌效益。收購事項將會成為匯賢產業信託實行長遠目標的首步。

房地產投資信託管理人有意透過匯賢產業信託重新建立重慶物業的品牌，由「大都會廣場」改為「大都會重慶東方廣場」，定位為第二個「東方廣場」。待完成後，購物商場將會重新命名為「大都會重慶東方新天地」，而辦公室大樓將會重新命名為「大都會重慶東方經貿城」。與匯賢產業信託集團現時持有「東方廣場」的品牌完美融合時，重新命名會保存重慶物業廣泛認知為「大都會」的本土身份。

董事會函件

房地產投資信託管理人相信，收購事項可實現重慶物業及北京東方廣場之間的協同效益。房地產投資信託管理人能夠充分利用其經驗及現有資源，進一步強化重慶物業。現時，重慶物業的購物商場內約25%之現有品牌與北京東方新天地重疊，為雙方形成跨商場推廣機遇的良好基礎。

房地產投資信託管理人亦相信，擁有兩項位於中國主要城市地標性的零售物業的物業組合，將可加強房地產投資信託管理人的吸引力及招徠零售租戶的議價能力。

長遠而言，東方廣場品牌向北京以外地區擴展實屬匯賢產業信託邁向蓬勃的良機，對匯賢產業信託未來發展別具意義。

房地產投資信託管理人現正尋找及評估收購商機，認為收購事項作為重要的投資商機，提供具吸引力的長期現金流及收益率。預計收購事項可減低匯賢產業信託所面對的數個風險。房地產投資信託管理人日後將繼續致力物色及尋找任何適合的收購商機，以提升物業組合的回報，使基金單位持有人獲益。

(E) 公平基準條款及盡職審查

房地產投資信託管理人認為買賣協議乃經由訂約方公平磋商後按正常商業條款訂立。

房地產投資信託管理人已就重慶物業及目標集團進行盡職審查，並且滿意審查結果。該項盡職審查已根據房地產信託基金守則的相關條文及房地產投資信託管理人的合規手冊進行。

房地產投資信託管理人已委聘一名物業顧問，調查及視察重慶物業。進行盡職審查的過程中，房地產投資信託管理人注意到，與重慶物業於1997年10月(指購物商場)及1998年2月和3月(指寫字樓)的有關竣工圖則相比，發現有若干未符合法規的偏差，包括(a)寫字樓主要大門口增設了一個出入口、遮篷及梯級並伸延至樓外地方；(b)變動若干車位數目及建成為儲存地方；(c)變動室內佈局(輕微變動購物商場商舖和相應的疏散路線、緊急消防門，及在寫字樓改動洗手間的位置)；(d)變動外牆及添置電視牆以及相連的視聽設備室，在外圍地方添置豎立式指示牌標柱及平台配置等變動；及(e)增設連接重慶酒店及購物商場一樓之間的通道。

物業顧問向房地產投資信託管理人指出，上述結構的添置及改動並無導致明顯的結構性問題。物業顧問認為，重慶物業的狀況合理，與相若樓齡、類型及用途的樓宇情況相符，而重慶物業並無嚴重缺陷，影響重慶物業的結構穩定性、操作及用途，阻礙重慶物業的轉讓。儘管物業顧問出具上述意見，該等賣方同意根據買賣協議在完成前修正項目(a)及(b)載列的事宜。

董事會函件

此外，根據買賣協議，該等賣方各自亦向買方承諾及同意：(1)修正面積事宜(定義見下文)及有關重慶物業被發現未符合規定而買方於完成前以書面通知該等賣方的任何其他事宜(「其他事宜」，與面積事宜統稱為「相關事宜」)，以符合不時適用的所有法定、規管、行政、合同及樓宇規則、守則及指引項下規定；及(2)各該等賣方承擔重慶公司、目標公司及／或買方任何應付或已付的地價、罰款、行政費用、專業費用及其他款項之50%，以及為修正任何相關事宜所產生之一切合理費用及開支。根據買賣協議，各該等賣方亦同意，向買方、重慶公司及目標公司個別因任何相關事宜可導致或任何彼等就任何相關事宜所承受或源自相關事宜或彼等任何一方為抗辯因任何相關事宜而面對的任何申索之所有法律行動、訴訟、申索、要求、損失、責任、損壞、費用及開支作出50%彌償。

上文所述該等賣方有關面積事宜的義務和責任並無任何時間或款額的限制。「面積事宜」指任何有關重慶物業的總建築面積的事宜，該總建築面積是根據重慶物業出讓合同(連同一切由任何有關的政府或監管機構發出或授出的必要許可證、證書和批文，且並無尚未支付的地價或應付罰款)依法獲准興建的面積，但該面積卻低於重慶物業房屋所有權證所示的總建築面積。

上文所述該等賣方有關其他事宜的義務和責任將於完成日期起計屆滿7年或發生若干事件(包括重慶物業有關部分的租約終止和視作未符合規定的用途已修正)之時屆滿。

由於該等賣方及該等保證人根據或與該等交易文件有關所有申索總責任(包括有關酒店轉讓及任何面積事宜的申索以外的申索，至於有關酒店轉讓及任何面積事宜的申索，該等賣方及該等保證人的最高責任將並無上限)，受相等於代價金額的最高金額規限，有關相關事宜(面積事宜除外)的上述該等賣方義務及責任亦受此限制規限。

房地產投資信託管理人預期：(i)上文「(C)有關重慶物業及目標集團的資料 — 1.有關重慶物業的資料 — (d)重慶物業、重慶酒店及若干有關面積的事項」一節所指的面積事宜；以及(ii)上文(a)至(e)項事宜亦將作為一項相關事宜通知該等賣方，並涵蓋於上述承諾及彌償以內。

有關載於本通函「董事會函件」內「(K)風險因素 — 6.毗連重慶物業於完成後並非由匯賢產業信託或房地產投資信託管理人擁有或控制的若干物業，可對重慶物業的營運造成影響」所述之重慶酒店及毗連物業，房地產投資信託管理人已進行盡職審查，並得悉重慶物業的營運完全獨立於重慶酒店及毗連物業，且重慶酒店及毗連物業並非位於重慶公司為登記法定擁有人的重慶物業相關土地上。房地產投資信託管理人的中國法律顧問金誠同達律師事

務所已表示，重慶公司對重慶物業相關的土地使用權及房屋所有權不會因重慶酒店及毗連物業的存在而出現重大法律障礙。房地產投資信託管理人的中國法律顧問也指出，根據現有法律法規，延長重慶公司對重慶物業相關的土地使用權及房屋所有權不會因重慶酒店及毗連物業的存在而出現重大法律障礙。

(F) 中國稅項

698號通知規定，非居民企業（「境外投資方」）「間接」轉讓股權的中國稅務處理及申報責任。698號通知亦引入主要目的為利用境外實體規避中國納稅義務的反濫用及反避稅規則。在此情況下，中國稅務機關可向境外投資方就其間接轉讓所得資本收益徵收10%的預扣稅（或根據中國與其他國家訂立的稅收條約所適用的任何較低稅率）。然而，698號通知並未就如何對資本收益徵收預扣稅的實際方法作出清晰指引。

根據698號通知，因買賣協議而引致的轉讓如產生任何申報責任，將須由該等賣方承擔。儘管不知悉根據698號通知就買賣協議或一般而言就類似性質轉讓對重慶公司向任何中國稅務機關申報有任何明確要求，惟有關698號通知的應用及詮釋仍存在一定程度的不確定性。在任何情況下，和黃彌償保證人及長實彌償保證人已同意向買方就有關（其中包括）目標集團公司因轉讓目標公司已發行股本中的任何股份而產生的稅務責任（包括698號通知所產生的任何責任）提供彌償。請見本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議 — 10.稅務契諾契約」一節。

該等賣方已於買賣協議中承諾，會處理該等賣方和目標集團根據或因應698號通知而須就酒店轉讓和收購事項承擔的一切存檔、通知及其他責任（「698號通知責任」）；而引起698號通知責任的原因為：(a)698號通知於完成日期已經生效，或(b)因於完成日期後七年內頒佈698號通知修正案或重新制定698號通知而使698號通知被視為於完成日期已經生效。

經計及匯賢產業信託集團的房地產投資信託管理人目前有意持有重慶物業作長期投資目的後，房地產投資信託管理人預期收購事項將不會引發潛在土地增值稅（「土地增值稅」）以及有關重慶物業的重估及折舊撥備的企業所得稅（「企業所得稅」）。倘若匯賢產業信託集團日後透過直接境內轉讓物業權益出售重慶物業，預期將會根據銷售所得款項減可扣除費用（參考重慶公司涉及的原有土地收購及開發成本後計算），而非匯賢產業信託收購目標公司的成本，向匯賢產業信託集團徵收土地增值稅及企業所得稅。在協定收購事項的代價時，並未計及有關潛在遞延稅項，原因是房地產投資信託管理人認為有關責任不大可能變現。

(G) 費用及收費

1. 有關收購事項的費用及收費

匯賢產業信託就收購事項應付或承擔的總費用及收費(不包括代價)估計將約為人民幣5,900萬元。

2. 匯賢產業信託就收購事項應付房地產投資信託管理人及受託人的費用

根據信託契約第14.2.1(i)條，房地產投資信託管理人將有權收取按匯賢產業信託以土地形式直接或間接收購的任何房地產收購價計算不超過1%的收購費用。根據房地產投資信託管理人收購費用的現行適用比率，相當於重慶物業收購價的1%(人民幣39.10億元，即應佔價值)，房地產投資信託管理人有關收購事項的收購費用將為人民幣39,100,000元(「**管理人收購事項費用**」)。有關金額已包括在有關收購事項的估計費用及收費總額之內，請參閱上文第1分節「有關收購事項的費用及收費」。

房地產投資信託管理人已經選擇以將予發行新基金單位的方式支付全部管理人收購事項費用，而有關選擇須經獨立基金單位持有人透過普通決議案事先批准，方可作實。如以基金單位(「**管理人收購事項費用基金單位**」)的方式支付，則房地產投資信託管理人應有權收取收購事項費用的相關金額可購入的基金單位數目，發行價相等於基金單位在緊接下列事件(以最早發生者為準)前10個聯交所交易日的平均收市價(以最高者為準)：(a)訂立買賣協議、(b)就收購事項刊發公告及(c)完成，在各自情況下，向下調整至最接近基金單位的完整數目，而餘額則將以現金方式支付。

管理人收購事項費用基金單位將於各方面彼此間及與於管理人收購事項費用基金單位發行日期已發行的所有基金單位享有同等地位。

倘房地產投資信託管理人選擇以新基金單位的方式收取管理人收購事項費用，未能於基金單位持有人特別大會上獲基金單位持有人批准，而收購事項進展至完成，則管理人收購事項費用將以現金支付予房地產投資信託管理人。

根據信託契約，如收購事項進展至完成，則受託人有權獲補償其涉及的開支，其中包括房地產投資信託管理人與受託人就收購事項可能不時協定的任何受託人交易費用。就此方面，早前已協定受託人應收取人民幣100,000元的行政費用(「**受託人費用**」)。有關金額將於完成後以現金支付，且已包括在有關收購事項的估計費用及收費總額之內，請參閱上文第1分節「有關收購事項的費用及收費」。

3. 於完成後就重慶物業應付房地產投資信託管理人及受託人的持續費用

根據目前的信託契約，於完成後：

- (i) 房地產投資信託管理人將有權根據信託契約自存置財產收取重慶物業產生的管理人費用，包括：(a)每年不超過重慶物業價值0.3%的基本費用；及(b)每年相等於重慶物業每年物業收入淨額(謹此說明，為在扣除不定額費用前)3%的不定額費用；及
- (ii) 受託人將自存置財產收取房地產投資信託管理人與受託人不時所協定金額的年度費用，其不超過於有關財務年度結束時計算的每年物業價值(包括重慶物業的價值)0.02%，惟限定最低金額為每月人民幣56,000元。

只要受託人直接或間接透過特別目的投資工具持有重慶物業，房地產投資信託管理人及受託人將一直有權收取日後由重慶物業產生的有關費用，於間斷期間則按照信託契約的條文作出合適的按比例整調。

除管理人收購事項費用及上述應付房地產投資信託管理人的未來持續費用外，匯賢產業信託將毋須就收購事項向房地產投資信託管理人支付其他費用。除受託人費用及上述應付受託人的未來持續費用外，匯賢產業信託將毋須就收購事項向受託人支付其他費用。

(H) 收購事項的資金

1. 資金

房地產投資信託管理人目前預期匯賢產業信託應付的代價將以下列方式提供資金：(i)約80%以預期於完成前獲得的新造銀行借款支付；及(ii)約20%以現有現金支付。

2. 預期債務對總資產值比率

根據匯賢產業信託於2014年中期報告內披露的財務狀況，假設代價相等於應佔價值以及透過新造銀行借款提供約80%資金及以現有現金提供約20%資金，估計匯賢產業信託於2014年6月30日的債務對總資產值比率將由9.2%上升至15.4%。

(I) 收購事項的財務影響

收購事項對每基金單位分派及資產淨值的備考財務影響載於下文(為摘錄自本通函附錄二「經擴大集團的備考財務資料」,應與該附錄一併閱讀):

1. 備考每基金單位分派

截至2013年12月31日止財政年度,匯賢產業信託的每基金單位分派為人民幣0.2455元。倘收購事項於2013年1月1日已完成,而匯賢產業信託直至2013年12月31日一直持有及營運重慶物業,匯賢產業信託於截至2013年12月31日止財政年度的備考每基金單位分派會增加4.15%至人民幣0.2557元。

備考財務資料及於本第1段的陳述不擬亦不應詮釋為對匯賢產業信託於任何目前或未來財務期間的溢利預測。

2. 備考每股基金單位資產淨值

匯賢產業信託於2014年6月30日的每股基金單位資產淨值為人民幣5.4487元。倘收購事項於2014年6月30日已完成,匯賢產業信託的備考每股基金單位資產淨值將為人民幣5.4366元。

根據本節以及本通函附錄二「經擴大集團的備考財務資料」(對收購事項財務影響有更詳細的闡述)所指出收購事項的影響,房地產投資信託管理人並不預見,收購事項對匯賢產業信託會有任何重大不利影響。

房地產投資信託管理人認為,本通函所載就收購事項對每基金單位分派及每股基金單位資產淨值的備考財務影響所作出的假設及基準於最後實際可行日期為恰當且合理。然而,基金單位持有人應參照該等假設及基準考慮本通函附錄二概列的資料,自行評估匯賢產業信託的未來表現。

(J) 管理層就重慶物業及匯賢產業信託整體業務計劃作出的討論

1. 管理策略

倘收購事項得以完成,房地產投資信託管理人擬繼續就重慶物業及匯賢產業信託現有物業採用相同的資產管理策略。

2. 建立「東方廣場」資產組合的長遠目標及為重慶物業重新命名

房地產投資信託管理人的長遠目標為借助為人熟知的北京東方廣場品牌的知名度,於中國不同城市,以「東方廣場」品牌建立一個具備地理戰略價值的大型綜合物業發展資產組合。收購事項將為匯賢產業信託向其長遠目標邁進的第一步。房地產投資信託管理人擬將重慶物業由「Metropolitan Plaza大都會廣場」重新命名為「Metropolitan Chongqing Oriental Plaza

大都會重慶東方廣場」，並將其定位為匯賢產業信託旗下第二個「東方廣場」。於完成後，購物商場將重新命名為「The Malls at Metropolitan Chongqing Oriental Plaza 大都會重慶東方新天地」，而寫字樓亦將重新命名為「The Tower Offices at Metropolitan Chongqing Oriental Plaza 大都會重慶東方經貿城」。是次重新命名保留了重慶物業於當地為人熟知的名字「Metropolitan／大都會」，並於完美融入現時由匯賢產業信託集團擁有的「Oriental Plaza／東方廣場」品牌內。

3. 重慶物業與北京東方廣場間的協同效益

房地產投資信託管理人相信，收購事項可讓重慶物業與北京東方廣場間產生強大的協同效益。房地產投資信託管理人可運用其經驗及現有資源進一步提升重慶物業。目前，重慶物業購物商場的現有租戶中，約有25%與北京東方廣場東方新天地的租戶相同。有關情況為兩個購物商場進行交叉宣傳提供良好基礎。

房地產投資信託管理人亦相信，該兩個位於中國主要城市的地標零售物業將可提升房地產投資信託管理人於吸納零售租戶時的吸引力及議價能力。

長遠來看，將東方廣場品牌擴展至北京以外城市將會是蓬勃發展的機會，並預期非常有利於匯賢產業信託的未來前景。

房地產投資信託管理人資產管理策略的若干方面於下文載述。有關策略亦於發售通函中「策略」一節中載述：

4. 資產管理策略

房地產投資信託管理人將積極管理其資產組合，致力擴大租金收入增長、保持最佳租戶組合、緊握物業增值機會、提升出租水平及審慎控制物業開支。房地產投資信託管理人擬致力於下列各項，以提升回報：

(i) 積極租賃管理

房地產投資信託管理人將制訂租賃策略，並採取積極措施將匯賢產業信託物業組合的市場潛力及長遠盈利能力推至最高。房地產投資信託管理人將就各物業部分訂立最佳租金基準，並將為各物業部分制訂積極進取的市場推廣計劃，以提升物業的知名度及盡量提升租戶收益。房地產投資信託管理人亦計劃透過下列各項達致有效的續租管理，並減少因租約到期或提早終止租約而出現的空置期：

- 與租戶保持密切和融洽的業務關係以延挽租戶；
- 監察及適應業界趨勢；
- 適時地提早與租戶磋商續約；
- 預早為空置物業物色新租戶；及
- 監察拖欠租金之情況以減少租戶違約行為。

(ii) 最佳租戶組合

房地產投資信託管理人將積極管理到期租約，尋求機會保持最佳租戶組合。另外，房地產投資信託管理人亦銳意持續評估租戶質素及管理個別行業的租戶風險，以保持租金收入穩定。

(iii) 持續資產增值

房地產投資信託管理人將與物業管理人緊密合作，透過採取資產增值措施，持續改善租金收入並提升匯賢產業信託物業組合價值。在有關法律和法規可能及許可的情況下，房地產投資信託管理人將致力提升匯賢產業信託物業內的空間運用及樓宇效益。如有需要，房地產投資信託管理人亦將根據競爭物業的情況，持續檢討匯賢產業信託物業的競爭力，並提升樓宇設施，以保持及提升匯賢產業信託物業的競爭定位。

(iv) 控制物業開支並提供優質服務

為達致最大回報，房地產投資信託管理人將與物業管理人緊密合作，務求在不影響對租戶的服務質素的前提下，致力控制物業開支。房地產投資信託管理人將透過執行成本控制管理系統，與物業管理人協調以控制營運開支。

(K) 風險因素

收購重慶物業的風險

有關收購重慶物業的風險包括以下各項：

1. 收購重慶物業涉及與收購房地產有關的一般性風險，包括但不限於：

- (a) 政治或經濟條件的不利變動；
- (b) 當地不利市場條件；
- (c) 物業租戶、買家及賣家的財務狀況；
- (d) 利率及其他經營開支變動；
- (e) 與環境及物業相關的法律及規例，以及其他政府規則及財政政策的變化；
- (f) 出現與房地產有關的環境索償；
- (g) 市場租金變動；
- (h) 能源價格變動；

董事會函件

- (i) 物業類型及地點的相對受歡迎程度出現變化，導致某一市場上某一類物業空間供應過剩或租戶需求下降；
- (j) 物業業主競爭租戶或會導致空置或無法按有利條款出租空間；
- (k) 現有租約到期時無法續訂租約或重新出租空間；
- (l) 由於租戶破產或無力償債或其他原因，無法按時向租戶收取租金或根本無法收取租金；
- (m) 保險受保範圍不足或保費增加；
- (n) 通脹率上升；
- (o) 重慶物業管理人或新重慶物業管理公司無法提供或促使提供足夠的管理、保養及其他服務；
- (p) 影響該等物業的缺損需要進行修補或需對該等物業進行維修及保養導致未可預見的資本支出；
- (q) 房地產投資之流動性相對較低；
- (r) 一定程度上倚靠現金流以為物業組合進行保養及改善工程；
- (s) 營運成本上升，包括與房地產營運相關的稅項及徵費；
- (t) 該物業發生火災或出現其他損毀；及
- (u) 天災、不承保損失及其他因素。

2. 匯賢產業信託於現有租約到期時或未能為重慶物業重續租約、出租空置樓面或重新出租

於2014年8月31日，購物商場約有3.6%、7.0%及19.5%的租賃面積，而寫字樓則約有9.8%、35.0%及34.4%的租賃面積(均以於2014年8月31日的已出租面積計算)分別於截至2014年12月31日止四個月及截至2015年及2016年12月31日止年度屆滿。房地產投資信託管理人不能向基金單位持有人保證租約將會續期或重慶物業可按相當於或高於現時平均租值的租值重新出租。

董事會函件

3. 該等賣方、和記黃埔保證人或長實保證人未能履行彼等於買賣協議、稅務契諾契約及收入保證契約項下的責任可能會對匯賢產業信託的營運造成重大不利影響

根據買賣協議、稅務契諾契約及收入保證契約，該等賣方須履行若干以買方為受益人的責任，有關責任將於完成後繼續，當中包括下列責任（「持續責任」）：

- (a) 根據買賣協議所載的調整機制支付可能應付買方的金額；
- (b) 於該等賣方根據買賣協議作出的聲明及保證遭違反的情況下，向買方作出補償；
- (c) 根據稅務契諾契約就目標集團的若干稅項負債向買方作出彌償；及
- (d) 根據收入保證契約向買方作出付款。

該等賣方、和記黃埔保證人或長實保證人未能履行任何持續責任可能會對匯賢產業信託的營運造成重大不利影響

4. 使用借貸存在風險，以及匯賢產業信託的借貸能力受到限制

匯賢產業信託預期會使用借貸進行收購事項及其他投資。此外，匯賢產業信託可能需不時進行額外債務融資，以獲得資金應付營運資本需求、支持業務的未來增長及／或為現有債務責任重新融資。匯賢產業信託進行借貸需受房地產投資信託基金守則所規限，現時的債務對總資產值比率限制為45%。倘45%借貸限制因並非房地產投資信託管理人所能控制的情況及／或匯賢產業信託物業價值下降或贖回基金單位而被超逾，則於債務對總資產值比率回落至45%以下前，匯賢產業信託將不能籌措額外借貸。有關情況可能影響房地產投資信託管理人實行涉及需要龐大資金計劃的能力，包括資產增值項目或收購。誠如本通函董事會函件「(H)收購事項的資金」一節所討論，以及按該節所載的基準計算，於計及收購事項的影響後，預期匯賢產業信託於2014年6月30日的債務對總資產值比率將由約9.2%上升至約15.4%。房地產投資信託管理人相信，有關水平在當前市況下屬穩當，並符合房地產投資信託基金守則的借貸限制。然而，並無法保證匯賢產業信託的借貸限制不會因並非房地產投資信託管理人所能控制的情況，及／或匯賢產業信託物業價值下降或贖回基金單位而被超逾。匯賢產業信託可能需不時提用其銀行融資及使用透支，但可能會基於上述借貸限制而無法如此行事。

5. 於收購事項完成前對重慶物業進行的盡職調查或未能發現所有重大缺陷、違反法律及規定行為及其他缺點

於訂立買賣協議前，房地產投資信託管理人經已或已指示其顧問對重慶物業進行實際及技術檢查及調查。儘管如此，並無法保證該等審閱、調查或檢查（或匯賢產業信託或房地

董事會函件

產投資信託管理人就完成買賣協議所倚靠的有關審閱、調查或檢查報告)已披露影響重慶物業的所有缺陷或缺點。

6. 毗連重慶物業於完成後並非由匯賢產業信託或房地產投資信託管理人擁有或控制的若干物業，可對重慶物業的營運造成影響

重慶酒店(過往由目標公司擁有，並已於訂立買賣協議前透過酒店轉讓出售所有有關權益)毗連重慶物業。

於開發重慶物業期間，根據該等賣方與中國政府訂立的一項協議，該等賣方於重慶物業旁興建一項物業(「毗連物業」)，供中國政府安置因興建重慶物業受到影響或重置的若干租戶及業主。

於完成後，重慶酒店及毗連物業均不會由匯賢產業信託或房地產投資信託管理人擁有或控制。由於重慶酒店及毗連物業與重慶物業相當接近，無法保證重慶物業的營運不會受到前述兩者所影響。

7. 人民幣不可自由兌換。於中國境內滙入滙出人民幣受到相當的限制，重慶公司能否將人民幣款項滙至香港以及匯賢產業信託能否以人民幣作出分派，或會受中國政府日後施加的限制規限

重慶物業的收入絕大部分是人民幣。匯賢產業信託擬根據(其中包括)收取重慶物業支付的股息或款項以人民幣向其基金單位持有人作出分派。目前，人民幣不可自由兌換。儘管中國政府近年大幅減少對經常賬例行外滙交易的控制，但中國政府仍繼續規管人民幣與外幣(包括港元)之間的兌換。

概無保證中國政府日後將持續逐步減低控制跨境人民幣滙款，亦不能保證日後不會頒佈新中國法規，限制人民幣滙入或滙出中國。倘重慶公司無法將人民幣滙出中國，匯賢產業信託向基金單位持有人作出分派的能力將受到影響。

8. 重慶公司應付予匯賢產業信託的股息將須繳納中國預提稅

根據中國企業所得稅法，於中國的外資企業於2008年1月1日後向非居民企業外國投資者支付的股息須按10%的稅率繳納預提稅，除非該非居民企業的註冊成立司法管轄權區與中國已訂有稅收協定，當中訂明較低的預提稅率。根據中國及香港於2006年8月協定的內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排，倘外國投資者直接擁有中國外商投資企業最少25%股份，則中國外商投資企業向其香港直接控股公司支付的股息經

董事會函件

相關稅務機關批准後將按不高於5%的稅率繳納預提稅。然而，根據國家稅務總局於2009年10月發出的通函，無實質業務的「管道公司」或空殼公司不會享有稅務條約的優惠。因此，重慶公司付予其香港直接控股公司的股息將按5%的稅率繳納預提稅，惟須獲相關稅務機關批准。

此外，根據中國企業所得稅法，於中國以外地區成立而其「實際管理機構」位於中國的企業被視為「稅務居民企業」，並須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。「實際管理機構」的定義為對企業的生產、業務經營、員工、財務、會計及財產實施實際性全面管理及控制的機構。中國稅務機關對此寬泛定義的詮釋仍不明確。於最後實際可行日期，匯賢產業信託並無獲中國稅務機關通知或知會其就中國企業所得稅而言屬中國稅務居民企業。倘中國稅務機關其後釐定匯賢產業信託應分類為稅務居民企業，則匯賢產業信託的全球收入將須按25%的統一稅率繳納中國企業所得稅，其經營盈利將因而減少。

除上述規定外，中國企業所得稅法亦規定，倘一間居民企業直接投資另一間居民企業，作出投資的居民企業自被投資企業收取的股息可豁免繳納所得稅，但須滿足若干條件。因此，倘若匯賢產業信託被分類為居民企業，其自重慶公司收取的股息可能豁免繳納所得稅。然而，目前仍不明確中國稅務機關將如何詮釋於中國企業擁有所有權權益的離岸公司的中國稅務居民待遇。此外，若匯賢產業信託日後被中國稅務機關視為中國稅務居民企業，非居民企業基金單位持有人自轉讓基金單位變現的任何收益或會被視為源自中國收入，因而須按最多10%的稅率繳納中國預提稅。

上述中國現行稅務法律法規或詮釋如有變動，或未來頒佈任何中國新法律法規，提高預提稅稅率或限制或撤回稅務優惠待遇，或對重慶公司向匯賢產業信託派付股息的應繳稅項構成不利影響，則可能會對匯賢產業信託及基金單位持有人造成不利影響。

9. 重慶物業位於獲中國政府授予長期土地使用權的土地上。倘房地產投資信託管理人決定尋求延長重慶物業的土地使用權，則重慶公司須支付的土地出讓金金額及可能被施加的額外條件均屬未知之數

重慶物業由重慶公司根據中國政府授予的長期土地使用權直接持有。根據中國法律，商業用途及綜合用途的土地使用權年期最長分別為40年及50年。重慶物業土地使用權的現有年期將於2044年8月屆滿。於年期屆滿後，除非土地使用權持有人申請並獲准延長土地使用權的年期，否則土地使用權將交還中國政府。該等土地使用權並無自動重續權利，土地使用權持有人須於有關年期屆滿前一年申請延長土地使用權。倘延長年期的申請獲批准，土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘並無申請延長土地使用權的年期，或申請不獲批准，相關土地及建於其上的所有樓宇將於土地使用權年期屆滿時，根據土地

董事會函件

使用權出讓合同處置。由於截至本通函日期為止，中國政府授出的土地使用權中並無與重慶物業所獲授者相似的土地使用權到期，因而並無先例可顯示倘房地產投資信託管理人決定尋求於重慶物業的土地使用權屆滿時延長有關年期，中國政府會否於目前年期屆滿時批准延長重慶物業的土地使用權年期，或重慶公司須支付的土地出讓金金額及可能被施加的額外條件。於若干情況下，中國政府可於其認為符合公眾利益的情況下，於年期屆滿前終止土地使用權。此外，倘承授人未能遵守或履行土地使用權出讓合同項下的若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權及沒收土地。倘中國政府收取高昂的土地出讓金、施加額外條件，或不批准延長重慶物業土地使用權的年期，重慶公司的營運及業務會被中斷，因而對匯賢產業信託的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

10. 倘匯賢產業信託集團於未來透過直接境內轉讓物業權益的方法出售重慶物業，重慶物業很可能產生重大稅項負債

倘匯賢產業信託集團於未來透過直接境內轉讓物業權益的方式處置重慶物業，預期重慶物業將被徵收土地增值稅以及有關重慶物業的重估及折舊撥備的企業所得稅，金額按銷售所得款項減可扣稅成本(參照重慶公司所承擔的原土地收購及開發成本計算，而非匯賢產業信託收購目標公司的成本)計算。因此產生的潛在稅項負債可以相當重大。

11. 收入保證契約不一定能夠保障目標公司的財務表現，因此可能對於匯賢產業信託對基金單位持有人的分派能力有負面影響

正如上文「(B)買賣協議—9.收入保證契約」一節所述，該等賣方為於整個有關期間不足收入將作出的所有付款總金額將受收入保證上限人民幣100,000,000元所規限。一旦已到達收入保證上限，當目標公司總收入低於保證收入水平時，該等賣方及該等保證人將不再有任何責任補償匯賢產業信託，從而可對匯賢產業信託可供分派金額有負面影響。此外，該等賣方及該等保證人未能履行於收入保證契約項下義務亦可能對匯賢產業信託可供分派金額有不利影響。

(L) 持續關連人士交易

鑒於收購事項，匯賢產業信託集團與下文所載根據房地產投資信託基金守則屬匯賢產業信託「關連人士」類別的人士將會並將不時繼續進行該等交易，因此，根據房地產投資信託基金守則將購成匯賢產業信託的持續關連人士交易。該等匯賢產業信託「關連人士」包括長實關連人士集團、房地產投資信託管理人集團、滙豐銀行關連人士集團及德意志集團。

董事會函件

1. 年度上限修訂

(a) 就重慶物業與長實關連人士集團訂立物業管理安排

根據重慶公司及新重慶物業管理公司將予訂立的新重慶物業管理協議，新重慶物業管理公司將獲委聘為重慶物業提供清潔、保安、巡邏、保養及其他樓宇管理服務（「物業管理交易」）。

由於新重慶物業管理公司透過其與長實的關係而成為Hui Xian Cayman（匯賢產業信託的重大持有人）的有聯繫公司，根據房地產投資信託基金守則，其為匯賢產業信託的關連人士，故於完成後物業管理交易將成為匯賢產業信託的持續關連人士交易。物業管理交易屬2014年經延長長實豁免項下擬就物業管理及會所設施交易進行的交易，有關交易截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度的年度上限金額已於2014年5月5日舉行的匯賢產業信託基金單位持有人特別大會上獲基金單位持有人批准。已於三月通函披露有關交易的過往交易金額，以及有關交易於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度經批准上限金額的資料，載列如下。

(i) 截至2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2014年9月30日止九個月過往交易金額，以及該等財政年度的年度上限

	截至2012年 12月31日止財政年度	截至2013年 12月31日止財政年度	截至2014年 9月30日止九個月
交易金額	人民幣12,613,000元	人民幣13,846,000元	人民幣14,126,000元
已獲批的財政年度 上限金額	人民幣47,500,000元	人民幣54,200,000元	人民幣63,700,000元 (附註1)
交易金額超過年度 上限的概約百分比	27%	26%	30% (附註2)

附註1：該年度上限為有關整個截至2014年12月31日止財政年度

附註2：百分比為基於年率化交易金額計算

(ii) 已獲批截至2015年、2016年及2017年12月31日止財政年度的年度上限金額

截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
人民幣32,500,000元	人民幣35,000,000元	人民幣37,500,000元

誠如五月份投票結果公告所披露，2014年經延長長實豁免的其中一項條件為如需要，例如匯賢產業信託進一步收購資產，令其整體業務規模增加，房地產投資信託管理人可不時尋求調高上述一項或多項年度上限金額，惟（其中包括）有關上調須獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人大會上以普通決議案批准，並按照房地產投資信託基金守則以公告及致基金單位持有人通函及通知方式作出披露。

董事會函件

鑒於物業管理交易，房地產投資信託管理人已向證監會申請修訂2014年經延長長實豁免，修訂匯賢產業信託集團及長實關連人士集團所訂立物業管理及會所設施交易於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度的年度上限金額如下（「長實年度上限修訂」）：

	截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
已獲批的年度上限	人民幣32,500,000元	人民幣35,000,000元	人民幣37,500,000元
來自新重慶物業 管理協議	人民幣34,007,000元	人民幣37,407,000元	人民幣41,148,000元
經修訂年度上限	人民幣66,507,000元	人民幣72,407,000元	人民幣78,648,000元

上述經修訂年度上限金額已考慮截至2017年12月31日止三個年度新重慶物業管理協議應佔估計交易金額，而估計交易金額乃參照(i)於截至2015年12月31日止年度提供予重慶物業的物業管理服務的預測交易金額；(ii)隨後兩個財政年度年增長率為10%；及(iii)並已就市場狀況變動等突發事情預留20%的緩衝。房地產投資信託管理人認為20%緩衝乃屬合理，原因是20%緩衝(i)為適應市場狀況任何改動帶來的潛在波幅提供合適的應變方法；(ii)屬於聯交所已上市的房地產投資信託年度上限一般採用的緩衝範圍；(iii)為匯賢產業信託適應日後業務發展提供彈性；(iv)已經計及交易金額超過年度上限的百分比；及(v)按重慶物業日後業務需要，可能涉及額外人力資源，就此可為導加增的員工成本補償重慶物業管理公司。

於基金單位持有人特別大會將提呈一項普通決議案，以批准（其中包括）長實年度上限修訂。

待批准長實年度上限修訂後，2014年經延長長實豁免將修訂如下：

(1) 基金單位持有人正式批准

獨立基金單位持有人的正式批准以及普通決議案的採納，以批准載於日期為2014年11月10日基金單位持有人特別大會通告長實年度上限修訂，而當中並無任何重大修正。

(2) 延長或修改

2014年經延長長實豁免已經授出，為期截至2017年12月31日止三個財政年度。2014年經延長長實豁免可延長至超越2017年12月31日，及／或2014年經延長長實豁免的條款及條件可不時修訂，條件如下：

(a) 獲得獨立基金單位持有人批准，方式為在基金單位持有人大會上通過普通決議案；

董事會函件

- (b) 房地產投資信託管理人以公告的方式披露該建議的建議延長及／或修訂(視情況而定)的詳情，並按照房地產投資信託基金守則第10章，向基金單位持有人發出通函及通知；及
- (c) 任何2014年經延長長實豁免期限的延長，每次延長的期限屆滿時均不得超過取得上述(a)項當日後匯賢產業信託第三個完整財政年度結束日期。

謹此說明，房地產投資信託管理人於日期為2014年3月28日的豁免申請所提出2014年經延長長實豁免所涵蓋交易的任何重大變動(豁免據此而提出且獲批准，當中包括但不限於交易的範圍或性質)，必須如上文(a)所提述由獨立基金單位持有人批准，而建議變動詳情須如上文(b)所提述方式披露。

(3) 年度上限

關連人士交易的年度上限不得超過下表所載有關年度上限金額：

關連人士交易類別	截至2015年	截至2016年	截至2017年
	12月31日	12月31日	12月31日
	止財政年度	止財政年度	止財政年度
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
租賃及許用交易	113,300	113,300	113,300
物業管理及會所設施交易	66,507	72,407	78,648
互聯網應用及電訊服務	7,500	7,500	7,500

於2014年經延長長實豁免生效日期當日或以後首先訂立或重續的上述租賃及許用交易，除非以標準或公佈收費訂立，否則每項有關租賃及許用交易須進行獨立估值。

(4) 半年度及年度報告披露

關連人士交易詳情必須按照房地產投資信託基金守則第8.14條規定於匯賢產業信託半年度及年度報告披露。

(5) 核數師審閱程序

有關各相關財政期間，房地產投資信託管理人須聘請及同意匯賢產業信託核數師，就關連人士交易進行若干審閱程序。核數師其後須向房地產投資信託管理人匯報所進行工作所得事實結果(報告副本須提交證監會)，確認所有該等關連人士交易是否：

- (a) 已獲得董事會(包括獨立非執行董事)批准；
- (b) 已經按照匯賢產業信託定價政策訂立；
- (c) 已經按照規管交易的協議(如有)條款訂立及進行；及

董事會函件

(d) 有關價值總額並不超過有關年度上限(如適用)。

(6) 由獨立非執行董事審閱

獨立非執行董事須每年審閱有關的關連人士交易，並於匯賢產業信託的年報確認，有關交易已經：

- (a) 在匯賢產業信託一般及日常業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款訂立，倘或缺乏可資比較交易以決定是否屬正常商業條款，則按照不遜於匯賢產業信託提供予獨立第三方或獨立第三方提供予匯賢產業信託(如適用)的條款訂立；及
- (c) 按照管轄交易的有關協議及房地產投資信託管理人內部程序(如有)訂立，條款為公平合理，且合乎基金單位持有人整體利益。

(7) 核數師對賬冊記錄的閱覽

房地產投資信託管理人須准許及促使關連人士交易對手方容許匯賢產業信託核數師就滙報交易而充份閱覽其賬冊。

(8) 知會證監會

管理人倘知悉或有理由相信核數師及／或獨立非執行董事未能確認以上所述事宜，須即時知會證監會及刊發公告。

(9) 獨立基金單位持有人批准以後的年度上限增加

倘有需要時，例如，匯賢產業信託進行資產收購，從而擴大其一般營業規模，或市場或營業狀況變動，房地產投資信託管理人可以提高上述一項或多項年度上限，條件是：

- (a) 獲得獨立基金單位持有人批准，方式為在基金單位持有人大會上通過普通決議案；
- (b) 房地產投資信託管理人以公告的方式披露該建議的建議增加上限金額的詳情，並按照房地產投資信託基金守則第10章，向基金單位持有人發出通函及通知；及
- (c) 上文第3至8段提述的規定須繼續適用於有關交易，惟增加後的年度上限金額須適用除外。

董事會函件

(10) 房地產投資信託基金守則第8.14條

當有關的關連人士交易條款有任何重大變動，或房地產投資信託基金守則其後有任何變動可能對披露及／或基金單位持有人批准施行更嚴格的規定，房地產投資信託管理人須遵守房地產投資信託基金守則第8.14條項下所有規定。有關關連人士交易的詳情，須根據房地產投資信託基金守則第8.14條規定，於匯賢產業信託有關財政年度的半年度及年度報告披露。

- (b) 就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的物業管理人服務，以及就重慶物業與房地產投資信託管理人集團訂立的租賃安排

根據重慶公司及重慶物業管理人將予訂立並於完成時生效的重慶物業管理人協議，重慶物業管理人將獲委聘就重慶物業提供業務顧問及管理服務、市場推廣及租賃管理服務，以及物業管理協調服務（「物業管理人交易」）。另外，為方便履行其於重慶物業管理人協議項下的職責，預期重慶物業管理人將租賃位於重慶物業的辦公室物業（「管理人租賃交易」），有關重慶物業管理人協議及新重慶物業管理協議的進一步詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—11. 重慶物業管理人協議及新重慶物業管理協議」一節。

由於重慶物業管理人為房地產投資信託管理人的附屬公司，根據房地產投資信託基金守則，其為匯賢產業信託的關連人士，故於完成後物業管理人交易及管理人租賃交易將成為匯賢產業信託的持續關連人士交易。物業管理人交易及管理人租賃交易屬2014年經延長管理人豁免項下擬進行的物業管理及會所設施交易及租賃及許用交易，有關交易截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度的年度上限金額已於2014年5月5日舉行的匯賢產業信託基金單位持有人特別大會上獲基金單位持有人批准。已於三月通函內披露有關交易的歷史交易金額，以及有關交易於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度經批准的上限金額的資料，載列如下。

物業管理及會所設施交易

- (i) 截至2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2014年9月30日止九個月過往交易金額，以及該等財政年度的年度上限

	截至2012年12月31日 止財政年度	截至2013年12月31日 止財政年度	截至2014年9月30日 止九個月
交易金額	人民幣32,708,000元	人民幣30,297,000元	人民幣27,623,000元
已獲批的財政年度 上限金額	人民幣49,000,000元	人民幣55,000,000元	人民幣60,000,000元 (附註1)
交易金額超過年度 上限的概約百分比	67%	55%	61% (附註2)

附註1：該年度上限為有關整個截至2014年12月31日止財政年度。

附註2：百分比為基於年率化交易金額計算。

董 事 會 函 件

(ii) 已獲批截至2015年、2016年及2017年12月31日止財政年度的年度上限金額

截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
人民幣51,000,000元	人民幣56,000,000元	人民幣61,000,000元

租賃及許用交易

i) 截至2012年及2013年12月31日止財政年度及截至2014年9月30日止九個月過往交易金額，以及該等財政年度的年度上限

	截至2012年12月31日 止財政年度	截至2013年12月31日 止財政年度	截至2014年9月30日 止九個月
交易金額	人民幣261,000元	人民幣323,000元	人民幣255,000元
已獲批的財政年度 上限金額	人民幣350,000元	人民幣350,000元	人民幣400,000元 (附註1)
交易金額超過年度 上限的概約百分比	75%	92%	85% (附註2)

附註1：該年度上限為有關整個截至2014年12月31日止財政年度

附註2：百分比為基於年率化交易金額計算

ii) 已獲批截至2015年、2016年及2017年12月31日止財政年度的年度上限金額

截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
人民幣500,000元	人民幣550,000元	人民幣600,000元

誠如五月份投票結果公告所披露，2014年經延長管理人豁免的其中一項條件為如需要，例如匯賢產業信託進一步收購資產，令其整體業務規模增加，房地產投資信託管理人可不時尋求調高上述一項或多項年度上限金額，惟(其中包括)有關上調須獲獨立基金單位持有人於基金單位持有人大會上以普通決議案批准，並按照房地產投資信託基金守則以公告及致基金單位持有人通函及通知方式作出披露。

鑒於物業管理人交易因收購事項而起，房地產投資信託管理人已向證監會申請修訂2014年經延長管理人豁免，修訂匯賢產業信託集團及房地產投資信託管理人集團所訂立物業管理及會所設施交易於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度的年度上限金額如下(「**管理人年度上限修訂**」)：

	截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
已獲批的年度上限	人民幣51,000,000元	人民幣56,000,000元	人民幣61,000,000元
來自重慶物業 管理人協議	人民幣25,813,000元	人民幣28,394,000元	人民幣31,234,000元
經修訂年度上限	人民幣76,813,000元	人民幣84,394,000元	人民幣92,234,000元

董事會函件

上述經修訂年度上限金額已考慮截至2017年12月31日止三個年度重慶物業管理人協議應佔估計交易金額，而估計交易金額乃參照(i)於截至2015年12月31日止年度的預測交易金額；(ii)隨後兩個財政年度年增長率為10%；及(iii)並已就市場狀況變動等突發事情預留30%的緩衝。房地產投資信託管理人認為30%緩衝乃屬恰當，原因是30%緩衝(i)為適應市場狀況任何改動帶來的潛在波幅提供合適的應變方法；(ii)屬於聯交所已上市的房地產投資信託年度上限一般採用的緩衝範圍；(iii)為匯賢產業信託適應日後業務發展提供彈性；及(iv)經計交易金額超過年度上限之百分比。

此外，鑒於管理人租賃交易因收購事項而起，房地產投資信託管理人已向證監會申請修訂2014年經延長管理人豁免，修訂匯賢產業信託集團及房地產投資信託管理人集團所訂立租賃及許用交易於截至2015年、2016年及2017年12月31日止三個財政年度的年度上限金額如下（「**管理人租賃年度上限修訂**」）：

	截至2015年12月31日 止財政年度	截至2016年12月31日 止財政年度	截至2017年12月31日 止財政年度
已獲批的年度上限	人民幣500,000元	人民幣550,000元	人民幣600,000元
就重慶物業與重慶物業 管理人訂立的 租賃安排	人民幣167,000元	人民幣184,000元	人民幣202,000元
經修訂年度上限	人民幣667,000元	人民幣734,000元	人民幣802,000元

上述經修訂年度上限金額已考慮截至2017年12月31日止三個年度與重慶物業管理人進行的租賃安排應佔估計交易金額，而估計交易金額乃參照(i)根據與重慶物業管理人訂立租賃協議所訂明於2015年的租金及服務費；(ii)隨後兩個財政年度年增長率為10%；及(iii)並已就市場狀況變動等突發事情預留30%的緩衝。房地產投資信託管理人認為30%緩衝乃屬恰當，原因是30%緩衝(i)為適應市場狀況任何改動帶來的潛在波幅提供合適的應變方法；(ii)屬於聯交所已上市的房地產投資信託年度上限一般採用的緩衝範圍；(iii)為匯賢產業信託適應日後業務發展提供彈性；及(iv)計及交易金額超過年度上限之百分比。

於基金單位持有人特別大會將提呈一項普通決議案，以批准(其中包括)管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂。

待批准管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂後，2014年經延長管理人豁免將修訂如下：

(1) 基金單位持有人正式批准

獨立基金單位持有人的正式批准以及普通決議案的採納，以批准載於日期為2014年11月10日的基金單位持有人特別大會通告的管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂，而當中並無任何重大修正。

董事會函件

(2) 延長或修改

2014年經延長管理人豁免已經授出，為期截至2017年12月31日止三個財政年度。2014年經延長管理人豁免可延長至超越2017年12月31日，及／或2014年經延長管理人豁免的條款及條件可不時修訂，條件如下：

- (a) 獲得獨立基金單位持有人批准，方式為在基金單位持有人大會上通過普通決議案；
- (b) 房地產投資信託管理人以公告的方式披露該建議的建議延長及／或修訂（視情況而定）的詳情，並按照房地產投資信託基金守則第10章，向基金單位持有人發出通函及通知；及
- (c) 任何2014年經延長管理人豁免期限的延長，每次延長的期限屆滿時均不得超過取得上述(a)項當日後匯賢產業信託第三個完整財政年度結束日期。

謹此說明，房地產投資信託管理人於日期為2014年3月28日的豁免申請所提出2014年經延長管理人豁免所涵蓋交易的任何重大變動（豁免據此而提出且獲批准，當中包括但不限於交易的範圍或性質），必須如上文(a)所提述由獨立基金單位持有人批准，而建議變動詳情須如上文(b)所提述方式披露。

(3) 年度上限

關連人士交易的年度上限不得超過下表所載有關年度上限金額：

關連人士交易類別	截至2015年	截至2016年	截至2017年
	12月31日	12月31日	12月31日
	止財政年度	止財政年度	止財政年度
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
租賃及許用交易	667	734	802
物業管理及會所設施交易	76,813	84,394	92,234
	(附註)	(附註)	(附註)

附註：包括有關北京東方廣場每年1%淨物業收入（未扣除可變費用（定義見信託契約）及物業管理人費用）

於2014年經延長管理人豁免生效日期當日或以後首先訂立或重續的上述租賃及許用交易，除非以標準或公佈收費訂立，否則每項有關租賃及許用交易須進行獨立估值。

(4) 半年度及年度報告披露

關連人士交易詳情必須按照房地產投資信託基金守則第8.14條規定於匯賢產業信託半年度及年度報告披露。

董事會函件

(5) 核數師審閱程序

有關各相關財政期間，房地產投資信託管理人須聘請及同意匯賢產業信託核數師，就關連人士交易進行若干審閱程序。核數師其後須向房地產投資信託管理人匯報所進行工作所得事實結果（報告副本須提交證監會），確認所有該等關連人士交易是否：

- (a) 已獲得董事會（包括獨立非執行董事）批准；
- (b) 已經按照匯賢產業信託定價政策訂立；
- (c) 已經按照規管交易的協議（如有）條款訂立及進行；及
- (d) 有關價值總額並不超過有關年度上限（如適用）。

(6) 由獨立非執行董事審閱

獨立非執行董事須每年審閱有關的關連人士交易，並於匯賢產業信託的年報確認，有關交易已經：

- (a) 在匯賢產業信託一般及日常業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款訂立，倘或缺乏可資比較交易以決定是否屬正常商業條款，則按照不遜於匯賢產業信託提供予獨立第三方或獨立第三方提供予匯賢產業信託（如適用）的條款訂立；及
- (c) 按照管轄交易的有關協議及房地產投資信託管理人內部程序（如有）訂立，條款為公平合理，且合乎基金單位持有人整體利益。

(7) 核數師對賬冊記錄的閱覽

房地產投資信託管理人須准許及促使有關的關連人士交易對手方容許匯賢產業信託核數師就匯報交易而充份閱覽其賬冊。

(8) 知會證監會

管理人倘知悉或有理由相信核數師及／或獨立非執行董事未能確認以上所述事宜，須即時知會證監會及刊發公告。

(9) 獨立基金單位持有人批准以後的年度上限增加

倘有需要時，例如，匯賢產業信託進行資產收購，從而擴大其一般營業規模，或市場或營業狀況變動，房地產投資信託管理人可以提高上述一項或多項年度上限，條件是：

- (a) 獲得獨立基金單位持有人批准，方式為基金單位持有人大會上通過普通決議案；
- (b) 管理人以公告的方式披露該建議的建議增加上限金額的詳情，並按照房地產投資信託基金守則第10章，向基金單位持有人發出通函及通知；及
- (c) 上文第3至8段提述的規定須繼續適用於有關交易，惟增加後的年度上限金額須適用除外。

(10) 房地產投資信託基金守則第8.14條

當有關的關連人士交易條款有任何重大變動，或房地產投資信託基金守則其後有任何變動可能對披露及／或基金單位持有人批准施行更嚴格的規定，房地產投資信託管理人須遵守房地產投資信託基金守則第8.14條項下所有規定。有關關連人士交易的詳情，須根據房地產投資信託基金守則第8.14條規定，於匯賢產業信託有關財政年度的半年度及年度報告披露。

2. 就關連人士交易與滙豐銀行關連人士集團訂立的新豁免

根據房地產投資信託基金守則，匯賢產業信託的「關連人士」將包括(其中包括)重大持有人的董事、高級行政人員及高級職員，以及其各自於房地產投資信託基金守則涵義內之「有聯繫者」。該等人士的有聯繫者包括(其中包括)該等人士擔任董事的其他公司。與此相關，滙豐銀行屬匯賢產業信託的關連人士，因為基金單位的重大持有人Noblecrown Investment Limited的董事李澤鉅先生(「李先生」)兼任滙豐銀行董事。因此，倘匯賢產業信託集團與滙豐銀行訂立以下所述的滙豐銀行租賃及許用交易、滙豐銀行銀行及金融服務交易以及滙豐銀行企業融資交易(「滙豐銀行關連人士交易」)，該等交易將根據房地產投資信託基金守則構成匯賢產業信託的持續關連人士交易。因此，房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免就滙豐銀行關連人士交易(僅由於及只要李先生為Noblecrown Investment Limited的董事，而導致該等滙豐銀行關連人士交易屬匯賢產業信託的關連交易)嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的披露及基金單位持有人批准的規定。

(A) 除外交易

就房地產投資信託基金守則第8章而言，以下交易不會被視為匯賢產業信託的關連人士交易：

- (a) 滙豐銀行關連人士集團作為第三方的代名人、託管人、代理人或受託人，並與匯賢產業信託集團進行代理交易；

董事會函件

- (b) 集體投資計劃(包括另一房地產投資信託)與匯賢產業信託集團進行交易，而滙豐銀行關連人士集團內的公司作為該集體投資計劃的受託人，但該交易並非滙豐銀行關連人士集團的專有交易；及
- (c) 滙豐銀行關連人士集團成員(包括滙豐銀行及其專有附屬公司，而滙豐銀行或其任何專有附屬公司為另一集體投資計劃的受託人，並以此身份行事)按與向公眾或其他基金單位持有人整體提供的條款相同的條款收購、購買、認購、出售或處置基金單位，並(如適用)受上市規則所載申請及配發規則所規限。謹此說明，滙豐銀行關連人士集團於香港聯交所買賣任何基金單位將不屬關連人士交易。

(B) 豁免一般條件及承諾

為支持有關滙豐銀行關連人士交易豁免規定的申請，房地產投資信託管理人已持續向證監會承諾若干條件，包括以下一般條件：

- (a) 關連人士交易將按正常商業條款公平進行，並將符合基金單位持有人的整體利益；
- (b) 房地產投資信託管理人須實施內部控制及合規程序，以確保關連人士交易獲定期監測，並按符合房地產投資信託基金守則的條款進行；
- (c) 關連人士交易豁免將基於該等豁免只適用於僅由於及只要李先生為Noblecrown Investment Limited董事的關連人士交易而作出。倘由於其情況發生其他關連人士交易，將以一般方式受房地產投資信託基金守則第8章所管轄；及
- (d) 豁免毋須定期延續，條件是：(i)證監會保留其不時審查或修訂豁免條款或施加其認為適當的任何條件的權利；及(ii)董事會全體成員(包括獨立非執行董事)認為未經基金單位持有人批准而繼續該等獲授予的豁免，並於匯賢產業信託的年報中披露該確認，屬公平合理並符合基金單位持有人最佳利益。此外，房地產投資信託管理人的審核委員會(「審核委員會」)將於匯賢產業信託的年報中作出一項聲明，以聲明其已審閱關連人士交易豁免的條款，並信納(基於豁免的條款及落實的內部控制和程序)未經基金單位持有人批准而繼續該等豁免屬公平合理。

(C) 滙豐銀行租賃及許用交易的豁免

(i) 背景

於本公告日期，概無重慶物業的租戶屬滙豐銀行關連人士集團之成員。然而，作為匯賢產業信託集團日常業務的一部分，匯賢產業信託集團的成員公司可能會不時就房地產投

董事會函件

資信託物業與滙豐銀行關連人士集團訂立租賃或許用（「滙豐銀行租賃及許用交易」）。滙豐銀行租賃及許用交易將構成匯賢產業信託關連人士交易。

(ii) 尋求的豁免及條件

由於滙豐銀行租賃及許用交易乃於匯賢產業信託集團一般日常業務過程中所進行的活動，且為持續及經常性質，加上基於匯賢產業信託集團成員公司與滙豐銀行關連人士集團成員間可能進行的滙豐銀行租賃及許用交易的次數及頻率，以及考慮到（在部分情況下）個別交易的金額相對較少及全面遵守規例的成本，於每當出現交易時均須遵守房地產投資信託基金守則第8.10、第8.11、第8.14和第8.15條所載的規定的要求並不切實可行，並會帶來不必要的繁重負擔。此外，由於交易將於匯賢產業信託集團的一般日常業務過程中按正常商業條款進行，且於眾多情況下將純為現有安排的延續，嚴格遵守相關規定將不會令基金單位持有人獲得大量益處。因此，房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免就滙豐銀行租賃及許用交易嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的披露及基金單位持有人批准的規定，條件如下：

- (a) 交易按正常商業條款公平進行；
- (b) 審核委員會將於匯賢產業信託的年報中作出一項聲明，以聲明其已審閱交易的條款，並信納該等交易於一般及日常業務過程中按正常商業條款公平訂立，屬公平合理，並符合匯賢產業信託基金單位持有人的利益；
- (c) 須為該等交易聘請獨立估值師，除非該等交易按正常商業條款公平訂立，而該等條款與向公眾提供的條款一致（包括按已公佈的費率），或按計及特定租戶、特定物業、相關貿易架構及／或類似租戶或物業後的市場費率；
- (d) 於一個財政年度期間，滙豐銀行關連人士集團向匯賢產業信託支付的年租金總額，連同根據與任何滙豐銀行關連人士集團成員之間的任何租賃或許用重要條款，年租金（每項租賃）或年許用費（每項許用）超過1,000,000港元的，須根據房地產投資信託基金守則第8.15條於年報中披露；及
- (e) 匯賢產業信託的核數師向房地產投資信託管理人報告，以確認該等交易：
 - (i) 已由董事會根據房地產投資信託管理人的內部程序正式批准；及
 - (ii) 乃根據管轄該等交易的協議條款訂立。

(D) 滙豐銀行銀行及金融服務交易的豁免

(i) 背景

其中一項先決條件為於完成時或之前新銀行融資經已到位，並可供匯賢產業信託集團提取，而倘有關新銀行融資的提供者包括滙豐銀行關連人士集團的成員公司，則有關融資交易將構成一項關連人士交易。

同時預期房地產投資信託管理人可能會不時委聘滙豐銀行關連人士集團向匯賢產業信託集團提供一般銀行及融資服務，即：

- (a) 向滙豐銀行關連人士集團旗下成員公司(為「持牌法團」或「註冊機構」(定義見證券及期貨條例)或海外同地位的實體(統稱「滙豐銀行關連人士集團中介公司」)作出存款及進行其他「銀行業務」(定義見香港法例第155章銀行業條例)，且為按公平商業條款作出；
- (b) 滙豐銀行關連人士集團中介公司於一般日常業務中進行的交易借出貸款，且有關貸款乃按公平商業條款向匯賢產業信託集團提供或安排；及
- (c) 匯賢產業信託集團於一般日常業務中所需要並構成受規業活動(定義見證券及期貨條例)的相關融資服務及其他銀行或融資服務(包括保險、香港法例第426章職業退休計劃條例項下的退休福利計劃、強積金計劃、信用卡、資產管理及其他有關服務(第(a)、(b)及(c)項統稱「滙豐銀行銀行及融資服務交易」)。

謹此說明，滙豐銀行銀行及融資服務交易並不包括滙豐銀行企業融資交易(定義見下文)。

(ii) 尋求豁免及條件

基於匯賢產業信託集團成員公司與滙豐銀行關連人士集團成員間可能進行的滙豐銀行銀行及融資服務交易的次數及頻率，以及考慮到(在部分情況下)個別交易的金額相對較少及全面遵守規例的成本，於每當出現交易時均須遵守房地產投資信託基金守則第8章所載規定的要求並不切實可行，並會帶來不必要的繁重負擔。房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免就銀行及融資服務交易嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的披露及基金單位持有人批准的規定。此外，房地產投資信託基金守則第8章項下有關滙豐銀行銀行及金融服務交易的披露及申報規定，須如以下「D.滙豐銀行銀行及金融服務交易的豁免—(iii)披露規定」一節所述修訂。

(iii) 披露規定

儘管上文所述，匯賢產業信託的年報內將披露每個財政年度滙豐銀行關連人士集團向匯賢產業信託集團提供的滙豐銀行及金融服務交易的概要。該等資料包括交易的性質、交易或服務的種類，以及該等交易的關連人士的身份。審核委員會須於年報內確認，其已審閱任何該等交易的條款，並信納該等交易乃按下文所述訂立：

- (a) 在匯賢產業信託的一般及日常業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款(如有可比較交易)，或如沒有足夠的可比較交易判斷該等交易是否按正常商業條款訂立，則按不遜於匯賢產業信託給予或獲自(如適用)獨立第三方的條款訂立；及
- (c) 根據監管該等交易的有關協議及房地產投資信託管理人內部程序，按公平合理及符合基金單位持有人整體利益的條款訂立。

此外，須委聘匯賢產業信託核數師執行若干協定的審閱程序，並於向房地產投資信託管理人提交的核數師報告(須向證監會提交一份該報告的副本)內作出滙報，確認所有該等交易(a)已遵循房地產投資信託管理人有關該等交易的內部程序，並符合於發售文件內所披露的條款；(b)已獲董事會(包括獨立非執行董事)批准；(c)已遵循匯賢產業信託的定價政策；(d)乃按照規管該等交易的協議的條款訂立及進行；及(e)有關交易總值不超過各自的上限金額(如適用)。

(E) 滙豐銀行企業融資的豁免

(i) 背景

房地產投資信託管理人可能會不時委聘滙豐銀行關連人士集團向匯賢產業信託集團提供企業融資服務，即：

- (a) 滙豐銀行關連人士集團參與匯賢產業信託的包銷或安排身份或擔任其上市代理人及／或財務顧問及／或賬冊管理人及／或全球協調人之包銷、證券化、發行債務票據或其他證券或其他相關的安排，惟此等交易須以公平原則按正常商業條款進行，而其主要目的為向滙豐銀行關連人士集團以外之人士發售或分銷證券；
- (b) 就匯賢產業信託集團將為收購房地產融資的任何融資協議而進行的借貸及借款或其他相關安排；
- (c) 「財務顧問交易」，即就匯賢產業信託集團不時進行的投資或建議投資向匯賢產業信託集團提供財務顧問服務，有關投資包括(但不限於)直接或間接收購或出售或建議直接或間接收購或出售房地產，但不包括上文第(a)及(b)項所述的交易，惟滙豐

董事會函件

銀行關連人士集團於某一財政年度為匯賢產業信託集團進行所有「財務顧問交易」及「公司顧問交易」(見下文第(d)項所述)所得的總收費，須以匯賢產業信託最新公佈的資產淨值的0.2%為上限；及

- (d) 「公司顧問交易」，即向匯賢產業信託集團提供「企業融資意見」，但不包括上文第(a)及(b)項所述的交易，惟滙豐銀行關連人士集團於某一財政年度為匯賢產業信託集團進行所有「公司顧問交易」及「財務顧問交易」(見上文第(c)項所述)所得的總收費，須以匯賢產業信託最新公佈的資產淨值的0.2%為上限。(第(a)、(b)、(c)及(d)項統稱「滙豐銀行企業融資交易」)

謹此說明，「企業融資意見」指有關以下所述的意見：

- (i) 遵守或有關上市規則、房地產投資信託基金守則、香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則、公司股份回購守則或香港公司收購及合併守則的意見；
- (ii) (I)向公眾人士提呈出售證券的要約；(II)向公眾人士提呈購買證券的要約；或(III)接納第(I)或(II)項所述的任何要約，但只就一般給予證券持有人或一類證券的持有人的意見而言；或
- (iii) 進行與證券有關的公司重組(包括發行、註銷或更改附於任何證券的任何權利)。
- (ii) 尋求豁免及條件

鑒於滙豐銀行企業融資交易的性質及時間限制，(於絕大多數情況下)就有關交易嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下相關的公告及／或基金單位持有人批准規定將可能涉及披露有關匯賢產業信託的價格敏感資料，因此，要求匯賢產業信託遵守相關的公告或基金單位持有人批准規定並不切實可行(在並非不可能的情況下)。因此，房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免就滙豐銀行企業融資交易嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的披露及基金單位持有人批准的規定。此外，房地產投資信託基金守則第8章有關滙豐銀行企業融資交易的公告、披露及申報規定須按下文(a)至(f)項件所述予以修訂。

房地產投資信託管理人已向證監會申請授出上述豁免，條件如下：

- (a) 每宗交易按正常商業條款進行；
- (b) 匯賢產業信託的發售文件及任何通函載有本一豁免的明確資料披露，及就本節上文「E. 滙豐銀行企業融資交易的豁免 — (i)背景」內第(a)及(b)類項下的滙豐銀行企業融資交易而言，須全面披露有關協議的重要條款；

董事會函件

- (c) 年報載有就該財政年度為匯賢產業信託集團進行滙豐銀行企業融資交易而向滙豐銀行關連人士集團支付的費用總額的披露；
- (d) 年報載有關於費用超過1百萬港元的任何滙豐銀行企業融資交易的披露：(i)該交易的發生及性質；(ii)交易的訂約方；及(iii)交易日期；
- (e) 房地產投資信託管理人將於年報內確認已就滙豐銀行企業融資交易遵守上文(a)項及上文「B. 豁免的一般條件及承諾」所載的一般條件；
- (f) 審核委員會在年報內作出彼等已審閱該等交易條款的陳述，並信納該等交易是按下文所述訂立：
 - (i) 在匯賢產業信託的一般及日常業務過程中訂立；
 - (ii) 按正常商業條款(如有可比較交易)，或如沒有足夠的可比較交易判斷該等交易是否按正常商業條款訂立，則按不遜於匯賢產業信託給予或來自(如適用)獨立第三方的條款訂立；及
 - (iii) 根據規管該等交易的有關協議及房地產投資信託管理人內部程序，按公平合理及符合基金單位持有人整體利益的條款訂立；
- (g) 包銷或其他有關協議乃與按公平原則及一般商業條款進行，且主要目的為向滙豐銀行關連人士集團以外的人士發售或分派證券的個別交易有關；
- (h) 滙豐銀行關連人士集團就為匯賢產業信託集團於財政年度內進行的所有「財務顧問交易」及「公司顧問交易」所產生費用總額上限定為匯賢產業信託最近期刊發經審核賬目所披露匯賢產業信託的最新資產淨值(按資產總值減負債總額計算)的0.2%。倘滙豐銀行關連人士集團於財政年度內進行的公司顧問交易所產生費用總額超過上述上限，則房地產投資信託基金守則第8章所載的關連人士交易規定(包括獲取基金單位持有人批准)將適用於有關交易；
- (i) 倘依據房地產投資信託基金守則條文，涉及滙豐銀行關連人士集團的交易須發出公告，且證監會就涉及關連人士交易所授出的豁免並不適用，則須根據一般市場慣例及房地產投資信託基金守則的規定於有關公告內披露滙豐銀行關連人士集團的角色及有關委聘條款；及

董事會函件

- (j) 須委聘匯賢產業信託核數師執行若干協定的審閱程序，並於向房地產投資信託管理人提交的核數師報告(須向證監會提交一份該報告的副本)內作出匯報，確認：
- (i) 該等交易已獲董事會(包括獨立非執行董事)批准，並已遵循房地產投資信託管理人有關該等交易的內部程序；
 - (ii) 該等交易乃按照規管該等交易的協議的條款訂立及進行；及
 - (iii) 滙豐銀行關連人士集團就為匯賢產業信託集團於有關財政年度內進行的所有公司顧問交易及財務顧問交易所產生費用總額並無超出上述上限。

此外，謹此說明，如根據交易的性質(滙豐銀行關連人士集團按上文「滙豐銀行企業融資交易」所述的身份參與者除外)，須根據房地產投資信託基金守則作出公佈(且不獲證監會授出毋須根據房地產投資信託基金守則作出公告的任何豁免)，該公告須根據房地產投資信託基金守則的有關條文披露滙豐銀行關連人士集團的角色及有關委聘條款。

(M) 房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義

1. 關連人士交易

- (a) 與長實關連人士集團進行的交易
 - (i) 收購事項

信託契約第15.1條規定匯賢產業信託的任何關連人士交易均須按照房地產投資信託基金守則的條文以及證監會不時施加的任何條件(包括證監會不時就豁免遵守房地產投資信託基金守則運作所施加的條件及例外情況)進行。根據房地產投資信託基金守則第8.1條，房地產投資信託的關連人士包括(其中包括)「重大持有人」的「有聯繫公司」(各自具有房地產投資信託基金守則所賦予的涵義)。該等賣方(即Joinpower Holdings Ltd.及Cheerjoy Limited)、該等保證人(即Hutchison Properties Limited及長江實業(中國)有限公司)、行政服務供應商(即和記黃埔地產管理有限公司重慶分行)及Hutchison Whampoa Enterprises Limited為Hui Xian Cayman(其為匯賢產業信託的重大持有人)的有聯繫公司。因此，根據房地產投資信託基金守則，所有彼等均為匯賢產業信託的關連人士。買賣協議及其項下擬進行的交易(包括訂立貸款轉讓契約及稅務契諾契約)因而構成房地產投資信託基金守則項下匯賢產業信託的關連人士交易。

由於買方根據買賣協議應付該等賣方的款額(即整體人民幣上限)達人民幣41.00億元，超逾匯賢產業信託截至2013年12月31日止財政年度年報所披露匯賢產業信託最新經審核資產淨值的5%(已就於年報刊發後所進行的任何相關交易作出調整)，根據房地產投資信託基

董事會函件

金守則第8.11條及信託契約，買賣協議及其項下擬進行的交易將須獨立基金單位持有人以普通決議案方式批准。因此，於基金單位持有人特別大會將提呈一項普通決議案，以批准（其中包括）買賣協議及其他該等交易文件，以及其項下擬進行的交易。

根據基金單位緊接在買賣協議日期前五個營業日在聯交所的平均收市價，代價的整體人民幣上限相當於匯賢產業信託總市值的約23.4%。由於收購事項的最高適用百分比超過5%，但不足25%，根據上市規則第14章，收購事項構成匯賢產業信託的須予披露交易（如適用於匯賢產業信託）。

(ii) 臨時行政服務協議

由於行政服務供應商透過其與長實的關係而成為Hui Xian Cayman（匯賢產業信託的重大持有人）的有聯繫公司，根據房地產投資信託基金守則，其為匯賢產業信託的關連人士，故於完成後臨時行政服務協議將成為匯賢產業信託的關連人士交易。由於臨時行政服務協議的代價人民幣1,296,000元不足匯賢產業信託於經截至2013年12月31日止財政年度年報所披露匯賢產業信託最新經審核資產淨值的約5%，按照房地產投資信託基金守則第8.9條，毋須獲得基金單位持有人的批准。按照房地產投資信託基金守則第8.15條，臨時行政服務項下交易摘要披露將於匯賢產業信託年報內披露。有關臨時行政服務協議的詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—12. 臨時行政服務協議」一節。

(iii) 該等商標許用協議

由於HWEL透過其與長實的關係而成為Hui Xian Cayman（匯賢產業信託的重大持有人）的有聯繫公司，根據房地產投資信託基金守則，其為匯賢產業信託的關連人士，故於完成後該等商標許用協議項下擬進行的交易將成為匯賢產業信託的關連人士交易。由於有關交易並無涉及代價，按照房地產投資信託基金守則第8.9條及附註第8.14條，毋須取得基金單位持有人的批准，亦毋須作公告按照房地產投資信託基金守則第8.15條，臨時行政服務項下交易摘要披露將於匯賢產業信託年報內披露。有關該等商標許用協議的詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(B)買賣協議—13. 商標許用協議」一節。

(b) 持續關連人士交易

由於收購事項而將會或可能產生，房地產投資信託基金守則項下持續關連人士交易的詳情，請參閱本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易」一節。

2. 有關完成後重慶公司的直接僱用安排的豁免

根據該等賣方於2014年9月30日作出的聲明，重慶公司於中國僱用約315名僱員（「現有僱員」）處理有關重慶物業不同方面的行政及物業管理功能及服務。目前的意向為於完成前及／或完成後，重慶公司將另行直接聘用若干僱員（目前預計為不多於50人），以履行核心功能（定義見下文）（「核心功能僱員」），並將（在可行情況下）於不遲於完成前終止僱用所有

董事會函件

現有僱員。目前的意向為重慶公司將與重慶物業管理人訂立重慶物業管理人協議，該協議將於完成時生效，根據該協議，重慶物業管理人將獲委任為重慶物業的物業管理人，並將就有關重慶物業提供業務諮詢及管理服務、市場營銷及租賃管理服務以及物業管理協調服務。

儘管該等賣方將根據買賣協議促成重慶公司與其所有僱員間的所有勞工合約及僱傭關係於完成日期或之前已有效終止，但目前已確定落實有關僱用終止安排需時，且未必能於完成時全面完成。於有關情況下，重慶公司可能須繼續於尚餘時期僱用尚餘僱員。

(a) 就有關核心功能僱員：

- (1) 中國法律及規例規定重慶公司須履行重慶公司的若干責任及功能。該等責任及功能包括法定及監管功能(如取得政府批准、處理及回應政府查詢、監管合規事宜、簽立法律文件，以及提出法律程序或其他程序或就其作出抗辯)，以及若干商業功能(如處理重慶公司的銀行賬戶、向目標公司(為香港公司)滙出股息，以及挑選及委聘服務供應商)(統稱「**核心功能**」)。重慶物業管理人將根據重慶物業管理人協議獲委聘向重慶公司提供服務並不會解除重慶公司履行相關責任的責任，亦不會將有關責任轉移予重慶物業管理人。
- (2) 如重慶公司直接僱用最低合理數目的僱員(目前預計為不多於50人)以履行核心功能(而不是安排重慶物業管理人或委任另一間服務供應商公司作為其僱主)，則倘重慶物業管理人或其他服務供應商的委任因任何原因被終止，重慶公司仍將繼續有員工履行核心功能，從而降低對重慶公司日常管理的干擾。

基於上文所述，直接僱用核心功能僱員符合重慶公司的利益。

(b) 就有關尚餘僱員：

如以上所述，落實與現有僱員的僱用終止安排需時，且未必能於完成時全面完成。於有關情況下，重慶公司可能有必要於完成日或之前，繼續直接僱用其與重慶公司的勞工合約或僱傭關係尚未有效終止的僱員。

董事會函件

(c) 此外，匯賢產業信託的上述直接僱傭安排將不會對匯賢產業信託造成重大損害，原因如下：

- (1) 房地產投資信託管理人預計，不會出現任何直接僱員對匯賢產業信託造成負債或虧損之風險。如上文所述，核心僱員的人數預計不會超過50人。此外，該等賣方將在買賣協議承諾，會促使重慶公司與其僱員之間所有的勞工合約和僱傭關係會於完成日期之前有效終止。因此，於完成之時，由重慶公司直接聘用的僱員人數預計將較目前的僱員人數為少。另外，房地產投資信託管理人將於完成後促使重慶公司盡力終止與尚餘僱員之間的勞工合約和僱傭關係。故此，由重慶公司直接聘用的尚餘僱員人數預計將於完成後陸續減少。
- (2) 即使聘用匯賢產業信託集團或重慶物業管理人以外的僱主僱用核心功能僱員及尚餘僱員，有關其僱傭的成本及責任預期將轉移至匯賢產業信託，亦可能因外部僱主的參與而產生額外成本及其他潛在責任。因此，與涉及(或更倚重)外部僱主公司的其他安排相比，上述建議的匯賢產業信託僱傭安排不會為匯賢產業信託帶來任何重大不利的財務責任。
- (3) 有關核心功能僱員及尚餘僱員的員工成本應不會對重慶公司的收入有任何重大影響。如以上(1)所述，預計重慶公司與重慶物業管理人或替代僱傭公司之間的安排將規定，重慶公司將償還重慶物業管理人或替代僱主公司(視情況而定)有關該等僱員的工資及僱傭開支。因此，不管是否有該等安排，員工成本將繼續由重慶公司承擔。

基於上文所述，房地產投資信託管理人已向證監會申請豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第7.5(c)(i)條的規定，以使重慶公司可(i)於完成後直接僱用核心功能僱員；及(ii)於尚餘期間內按下文理由直接僱用尚餘僱員；惟條件是本公告所載或向證監會陳述的情況(指據以尋求豁免者)並無重大變動。房地產投資信託管理人將於完成後促使重慶公司盡最大努力終止勞工合約或與尚餘僱員之僱傭關係。

3. 提交有關特別目的投資工具層級數目的資料

根據買賣協議，買方可促成提名人承購銷售股份及／或承擔銷售貸款，而目前正擬提名一項特別目的投資工具持有銷售股份及承擔銷售貸款。

董事會函件

房地產投資信託管理人已向證監會提交房地產投資信託基金守則第7.5(d)條的資料，申請證監會批准匯賢產業信託於完成時透過兩層以上的特別目的投資工具持有重慶物業，條件是在證監會未有進一步批准前，匯賢產業信託持有重慶物業所經由最高特別目的投資工具層級數目將不會更改。

4. 普通決議案

房地產投資信託管理人認為該等交易及年度上限修訂互相關連，且為一項重要建議中不可缺少的部分。各項年度上限修訂僅於收購事項完成時產生，其僅為訂立收購事項的相關協議而需要作出。因此，將於基金單位持有人特別大會提呈一項普通決議案批准所有該等交易及年度上限修訂。

於基金單位持有人特別大會上將提呈一項獨立普通決議案，以批准房地產投資信託管理人選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用。

(N) 投票限制

房地產投資信託基金守則第8.11條附註及房地產投資信託基金守則第9.9(f)條規定，倘基金單位持有人在提交要求批准之決議案中擁有重大利益，而有關利益與其他基金單位持有人之利益不同，則該基金單位持有人須放棄投票及須被禁止投票。此外，根據信託契約附表1第3.2段，倘基金單位持有人在基金單位持有人大會處理之事項中擁有重大利益，而有關利益與其他基金單位持有人之利益不同，則該基金單位持有人不得於該大會上就名下之基金單位投票，亦不得計入該大會之法定人數內。

長實及和黃的若干附屬公司為買賣協議及其項下擬進行的交易的訂約方。此外，HWEL、新重慶物業管理公司及行政服務供應商(全部均為和黃的附屬公司)將分別為該等商標許用協議、新重慶物業管理協議及臨時行政服務協議的訂約方。再者，就匯賢產業信託的多項關連人士交易取得證監會的相關豁免及獨立基金單位持有人的批准(進一步詳情載於該公告「*持續關連人士交易*」及「*房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義 — 1. 關連人士交易*」兩節)為先決條件。因此，長實、和黃及彼等各自的附屬公司被視為於該等交易及年度上限修訂中擁有重大權益。根據房地產投資信託基金守則及信託契約，長實及和黃將會(並將促使彼等各自的有聯繫者)就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准該等交易及年度上限修訂的普通決議案放棄投票。

重慶物業管理人(將成為房地產投資信託管理人的附屬公司)將為重慶物業管理人協議的訂約方，而就匯賢產業信託的多項關連人士交易取得證監會的相關豁免及獨立基金單位持有人的批准(進一步詳情載於該公告「*持續關連人士交易*」及「*房地產投資信託基金守則及信託契約的涵義 — 1. 關連人士交易*」兩節)為先決條件。因此，房地產投資信託管理人被視為於該等交易及年度上限修訂中擁有重大權益。

此外，房地產投資信託管理人(管理人收購事項費用的接收人)被視為於選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用中擁有重大權益。

董事會函件

根據房地產投資信託基金守則及信託契約，房地產投資信託管理人將會（並將促使其有聯繫者）就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准需要取得批准的交易事宜的普通決議案放棄投票。於房地產投資信託管理人之股份中擁有權益之長實、ARA Asset Management Limited 及中信証券國際有限公司將會並將促使其各自附屬公司亦將會就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准房地產投資信託管理人選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用事宜的普通決議案放棄投票。

謹此同時提述匯賢產業信託2013年年報企業管治一節「利益衝突」一段。自該年報刊發起至最後實際可行日期止期間，該年報所述利益衝突及就解決該等衝突實施的措施在任何重大方面並無變動。

截至最後實際可行日期，就房地產投資信託管理人所深知、全悉及確信，除上文所披露者外，房地產投資信託管理人並不知悉有任何基金單位持有人須於基金單位持有人特別大會上，就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准需要取得批准的交易事宜的決議案放棄表決。

(O) 推薦建議

1. 董事會

經考慮有關進行收購事項及房地產投資信託管理人選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用的理由、條款、因素及其他資料，以及年度上限修訂的理由及釐定基準後，董事會（包括獨立非執行董事，彼等已計及載於該通函「獨立財務顧問函件」內獨立財務顧問的建議和曾經考慮的主要因素和理由）認為：

- (a) 收購事項（包括該等交易文件的條款（包括代價））與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，乃於日常及一般業務過程中訂立，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人（獨立基金單位持有人）及匯賢產業信託的整體利益；
- (b) 由於收購事項，就管理人收購事項費用向房地產投資信託管理人發行基金單位與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人（獨立基金單位持有人）及匯賢產業信託的整體利益；
- (c) 由於收購事項，本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易 — 1. 年度上限修訂」一節所述的額外持續關連人士交易與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，乃於匯賢產業信託的日常及一般業務過程中訂立，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人（獨立基金單位持有人）及匯賢產業信託的整體利益；及

董事會函件

- (d) 長實年度上限修訂、管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂訂明的經修訂年度上限屬公平合理，並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益，

因此推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成普通決議案，以批准需要取得批准的交易事宜。

董事會(包括獨立非執行董事)於考慮該等商標許用協議及臨時行政服務協議的條款後，認為前述條款為正常商業條款，並符合匯賢產業信託、獨立基金單位持有人及基金單位持有人的整體利益。

2. 獨立財務顧問

新百利融資有限公司已就房地產投資信託基金守則第10.10(p)條獲委任為獨立財務顧問，就需要取得批准的交易事宜是否公平合理向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。獨立財務顧問認為：

- (i) 收購事項(包括該等交易文件的條款(包括代價))與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；
- (ii) 就管理人收購事項費用發行基金單位與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；及
- (iii) 由於收購事項，本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易 — 1. 年度上限修訂」一節所述的額外持續關連人士交易與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，乃於匯賢產業信託的日常及一般業務過程中訂立，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；及
- (iv) 長實年度上限修訂、管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂訂明的經修訂年度上限屬公平合理，並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益，

因此推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成普通決議案，以批准需要取得批准的交易事宜。

獨立財務顧問的意見連同達致該意見的主要考慮因素、假設及保留意見的詳情，載於本通函「獨立財務顧問函件」中。

3. 獨立董事委員會

獨立董事會委員會經已成立，成員包括兩名獨立非執行董事李焯芬教授及蔡冠深博士，成立目的是就需要取得批准的交易事宜向獨立基金單位持有人提供意見乃屬公平合理。

務請閣下注意本通函所載「獨立董事委員會函件」，其中載有獨立董事委員會向獨立基金單位持有人提供的推薦意見，以及本通函所載「獨立財務顧問函件」，其中載有(其中包括)(1)獨立財務顧問向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供的意見；(2)於達致有關意見時獨立財務顧問所考慮的主要因素，以及獨立財務顧問所採納的假設及保留意見。

經考慮有關進行收購事項及房地產投資信託管理人選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用的理由、條款、因素及其他資料，以及年度上限修訂的理由及釐定基準，以及考慮到獨立財務顧問的意見及所考慮的主要因素及理由後，獨立董事委員會認同獨立財務顧問的意見，並推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成批准需要取得批准的交易事宜的普通決議案。

4. 受託人

獨立財務顧問已獲房地產投資信託管理人委任就需要取得批准的交易事宜是否公平合理向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。獨立財務顧問的意見連同達致該意見的主要考慮因素、假設及保留意見的詳情，載於本通函「獨立財務顧問函件」中。獨立物業估值師已獲房地產投資信託管理人及受託人委任評估重慶物業的價值，以及確認就重慶物業與匯賢產業信託的關連人士所訂立的租賃協議是否按公平原則及正常商業條款作出。其意見載於附錄三「重慶物業估值報告」。此外，獨立董事委員會已獲委任就需要取得批准的交易事宜向獨立基金單位持有人提供意見，其意見載於本通函「獨立董事委員會函件」中。

受託人根據及純粹依賴：(i)董事會於本函件所作出的意見及房地產投資信託管理人提供的資料及保證；(ii)「獨立財務顧問函件」；(iii)「獨立董事委員會函件」；及(iv)本通函附錄三所載由獨立物業估值師編製的重慶物業的估值報告，在考慮到其於信託契約及房地產投資信託基金守則所載須的責任後，(i)認為(a)本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易— 1. 年度上限修訂」一節所述的收購事項及額外持續關連人士交易訂立之條款乃屬公平合理，並符合獨立基金單位持有人以及基金單位持有人的整體利益，(b)收購事項與匯賢產業信託的投資目標及策略一致及(c)考慮獨立基金單位持有人所關注及匯賢產業信託及獨立基

董事會函件

金單位持有人的整體利益，年度上限修訂乃屬公平合理，以及(ii)按上述事宜，倘無反對，根據獨立基金單位持有人批准房地產投資信託管理人取得批准的交易事宜。

本意見乃為符合房地產投資信託基金守則第10.10(o)條提供，不應視之為受託人就需要取得批准的交易事宜的好處作出的推薦或聲明。

除為符合其於信託契約及房地產投資信託基金守則所載的受信責任外，受託人並無對需要取得批准的交易事宜的好處及影響作出任何評估。因此，受託人籲請所有基金單位持有人(包括對需要取得批准的交易事宜的好處或影響有任何疑問者)應自行尋求財務或其他專業意見。

5. 獨立物業估值師

萊坊測計師行有限公司(受託人所委任的獨立物業估值師及匯賢產業信託現時的主要估值師)已確認重慶物業所涉租賃(為本通函「董事會函件」內「(L)持續關連人士交易」一節述持續關連人士交易的一部份)的租金為相當於或高於各份租賃協議日期當時的市場租金水平，而該等租約的其他商業條款(如租期、租金按金及終止條款)均為正常商業條款。

(P) 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人過戶登記

基金單位持有人特別大會謹訂於2014年11月28日(星期五)中午十二時假座香港九龍彌敦道20號香港喜來登酒店三樓宴會廳舉行，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)載於本通函第N-1至N-3頁的基金單位持有人特別大會通告內普通決議案。

為釐定有權出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人名單，基金單位持有人的過戶登記將於2014年11月25日(星期二)至2014年11月28日(星期五)(首尾兩天包括在內)期間暫停，期間不會辦理基金單位過戶手續。為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位過戶文件連同相關的基金單位證書及已填妥的過戶表格必須不遲於2014年11月24日(星期一)下午四時三十分送達基金單位過戶登記處香港中央證券登記有限公司以供登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

倘閣下於2014年11月28日(星期五)(即就釐定基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上的投票權的指定日期)為名列基金單位名冊的基金單位持有人，則為獨立基金單位持有人，則閣下可於基金單位持有人特別大會上投票。本通函隨附基金單位持有人特別大會適用的代表委任表格。

無論閣下是否計劃親身出席基金單位持有人特別大會，務請按隨附的代表委任表格所印列的指示將表格填妥、簽署及註明日期，並交回基金單位過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。代表委任表格應盡快填妥及交回，惟在任何情況下須於基金單位持有人特別大會的指定舉行時間48小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可按意願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會並於會上投票。

董 事 會 函 件

(Q) 額外資料

閣下務請垂注本通函各附錄所載的額外資料。

此致

列位基金單位持有人 台照

承董事會命
滙賢房託管理有限公司
(作為滙賢產業信託之管理人)
管理人主席
甘慶林

2014年11月10日



HUI XIAN REIT

匯賢產業信託

匯賢產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：87001)

由匯賢房託管理有限公司管理

敬啟者：

- (1)有關建議收購重慶物業的關連人士交易
(2)若干持續關連人士交易
及
(3)可能發行管理人收購事項費用基金單位

我們獲委任為獨立董事委員會成員，就需要取得批准的交易事宜向閣下提供意見，有關詳情載於房地產投資信託管理人於2014年11月10日致基金單位持有人的通函（「通函」）的「董事會函件」，本函件亦屬通函的一部分。除文義另有指明外，通函界定的詞彙與本函件內所用者具有相同涵義。

新百利融資有限公司已獲房地產投資信託管理人委任為獨立財務顧問，就需要取得批准的交易事宜向我們、獨立基金單位持有人及受託人提供意見。彼等的意見連同達致該意見的主要考慮因素及理由以及假設及保留意見的詳情，載於「獨立財務顧問函件」，其全文載於通函內。

經考慮有關進行收購事項及房地產投資信託管理人選擇以基金單位的方式收取管理人收購事項費用的理由、條款、因素及其他資料，以及年度上限修訂的理由及釐定基準，以及考慮到新百利融資有限公司的意見及所考慮的主要因素及理由後，我們認為：

- (i) 收購事項（按該等交易文件所載的條款（包括代價）與匯賢產業信託的投資目的及策略一致，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合獨立基金單位持有人及匯賢產業信託的整體利益；
- (ii) 就管理人收購事項費用發行基金單位為收購事項與匯賢產業信託的投資目標及策略一致，並為按公平原則及正常商業條款進行，屬公平合理並符合基金單位持有人（包括獨立基金單位持有人）及匯賢產業信託的整體利益；

獨立董事委員會函件

- (iii) 通函內「董事會函件」*「(L)持續關連交易 — 1. 年度上限修訂」*一節所述因收購事項而起的額外持續關連交易，與匯賢產業信託的投資目標及策略一致，為匯賢產業信託於一般日常業務過程中訂立，符合公平原則及按照正常商業條款訂立，為公平合理，合乎基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；及
- (iv) 長實年度上限修訂、管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂訂明的經修訂年度上限屬公平合理，並符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益。

因此，我們建議獨立基金單位持有人投票贊成將於基金單位持有人特別大會上提呈的普通決議案，以批准需要取得批准的交易事宜。

此致

列位獨立基金單位持有人 台照

獨立董事委員會
匯賢房託管理有限公司
(作為匯賢產業信託管理人)
獨立非執行董事
李焯芬 蔡冠深
謹啟

2014年11月10日

獨立財務顧問函件

以下為新百利融資有限公司發出之函件全文，乃為載入本通函而編製。



新百利融資有限公司
香港中環
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

- (1)有關建議收購重慶物業之
須予披露收購事項及關連人士交易；
(2)可能發行管理人收購事項費用基金單位；
及
(3)若干持續關連人士交易

茲提述吾等獲委任就需要取得批准的交易事宜向獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人提供意見。需要取得批准的交易事宜之詳情載於日期為2014年11月10日之匯賢產業信託通函（「該通函」，本函件構成該通函一部分）內董事會致基金單位持有人的函件內。除另有界定外，本函件所用專有詞彙與該通函所界定者具有相同涵義。

Hui Xian Cayman乃匯賢產業信託之重大持有人。長實為Hui Xian Cayman之有聯繫者，因此，根據房地產投資信託基金守則之涵義，長實亦為匯賢產業信託之關連人士。鑒於和黃與長實之關連，和黃根據房地產投資信託基金守則之涵義亦為匯賢產業信託之關連人士。和黃及長實各自之附屬公司（包括賣方及該等保證人）因此根據房地產投資信託基金守則之涵義亦為匯賢產業信託之關連人士。因此，據買賣協議擬進行之交易事項（包括訂立收入保證契約、貸款轉讓契約及稅務契諾契約）根據房地產投資信託基金守則構成匯賢產業信託之關連人士交易。由於代價之整體人民幣上限超出匯賢產業信託最近期經審核資產淨值（最近期刊發經審核賬目所披露者並已就刊發以來之任何相關後續交易作出調整）之5%，根據房地產投資信託基金守則第8.11條及信託契約，上述關連人士交易須經獨立基金單位持有人在基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准。

此外，由於收購事項之最高適用百分比高於5%但少於25%，根據上市規則第十四章，收購事項構成匯賢產業信託之須予披露交易，猶如適用於匯賢產業信託般無異。

根據信託契約，房地產投資信託管理人將有權就收購事項收取管理人收購事項費用。房地產投資信託管理人已選擇全數以將予發行之新基金單位之方式收取管理人收購事項費用，惟有關選擇須待獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上以普通決議案批准後，方可作實。

獨立財務顧問函件

由於進行收購事項，匯賢產業信託集團(作為一方)與長實關連人士集團及房地產投資信託管理人集團(作為對手方)(包括新重慶物業管理公司及重慶物業管理人)將進行多項交易，因此，根據房地產投資信託基金守則，收購事項將構成匯賢產業信託之持續關連人士交易。於基金單位持有人特別大會上，將提呈一項普通決議案，以批准(其中包括)：(i)長實年度上限修訂；(ii)管理人年度上限修訂；及(iii)管理人租賃年度上限修訂。

長實及和黃(即該等賣方及該等保證人)之若干附屬公司為買賣協議之訂約方，而新重慶物業管理公司(透過與長實之聯繫，為Hui Xian Cayman之有聯繫公司)將為新重慶物業管理協議之訂約方。此外，重慶物業管理人(為房地產投資信託管理人附屬公司)將為重慶物業管理協議之訂約方。故此，長實、和黃、房地產投資信託管理人及以上各方各自之附屬公司將被視為於該等交易及年度上限修訂中擁有重大權益。因此，長實、和黃及房地產投資信託管理人(並將促使各自之有聯繫者)將會就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准該等交易及年度上限修訂之普通決議案放棄投票。

作為管理人收購事項費用基金單位之接收人，房地產投資信託管理人被視為於選擇以新基金單位之方式收取管理人收購事項費用中擁有重大權益。因此，房地產投資信託管理人將促使其有聯繫者及股東(從而再促使彼等各自之附屬公司)就將於基金單位持有人特別大會上提呈以批准選擇以新基金單位之方式收取管理人收購事項費用之普通決議案放棄投票。

由兩名獨立非執行董事(即李焯芬教授及蔡冠深博士)組成之獨立董事委員會已經成立，以就需要取得批准之交易事宜向獨立基金單位持有人提供意見。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人就同一事項提供意見。

新百利融資有限公司獨立於：(i)匯賢產業信託；(ii)受託人；(iii)房地產投資信託管理人；(iv)匯賢控股有限公司及Hui Xian Cayman(各為重大持有人)；及(v)收購事項之相關人士及其各自之有聯繫者及關連人士。除就是項委任應向吾等支付之正常專業費用外，並不存在吾等可據以從房地產投資信託管理人或參與收購事項之任何其他人士接受任何費用或利益之安排。

於達致吾等之意見時，吾等已審閱(其中包括)該等交易文件、新重慶物業管理協議、重慶物業管理協議、重慶物業管理人將會訂立之租賃協議、市場顧問編製之報告(「**市場顧問報告**」)、重慶物業之估值報告(「**獨立估值報告**」)、匯賢產業信託截至2013年12月31日止年度之年報(「**年報**」)、匯賢產業信託截至2014年6月30日止六個月之中期報告(「**中期報告**」)以及該通函所載之其他資料(尤其是附錄)。吾等亦已實地考察重慶物業及解放碑商圈(定義見下文)內其他商業樞紐，並已與獨立物業估值師討論重慶物業之估值方法、基準及假設。

獨立財務顧問函件

吾等亦已依賴董事及房地產投資信託管理人之管理層所提供之資料及事實與所表達之意見，並假定向吾等提供之該等資料、事實及意見乃屬真實準確。吾等亦已向董事及房地產投資信託管理人尋求並獲董事及房地產投資信託管理人之管理層確認，吾等獲提供之資料及向吾等所表達之意見並無遺漏重大事實。董事及房地產投資信託管理人確認已採取一切合理審慎態度，確保彼等於該通函所提供之意見於所有重大方面均為公平準確，而彼等亦無遺漏任何重大因素，致使於該通函所表達之陳述在任何方面具誤導成份。吾等並無理由懷疑向吾等提供之資料之真實性、準確性及完整性，亦無理由相信有任何重大事實或資料被遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對房地產投資信託管理人、匯賢產業信託、匯賢產業信託於完成前持有之物業（「現有物業」）、目標集團及重慶物業進行獨立調查。吾等認為，吾等已獲提供並已審閱足夠資料，可達致知情意見。吾等亦已假定該通函中所作出或所述之陳述及聲明於作出之時乃屬準確及並無誤導，且於截至基金單位持有人特別大會日期的期間仍然準確及並無誤導。上述事項如有任何重大變動，基金單位持有人將獲盡快知會。

主要考慮因素及理由

就需要取得批准的交易事宜達致意見及推薦建議時，吾等已考慮以下主要因素：

1. 匯賢產業信託之背景及收購事項之理由

1.1 匯賢產業信託

匯賢產業信託乃自2011年4月29日起於聯交所上市之房地產投資信託，並為根據證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃。匯賢產業信託集團的主營業務為持有及投資全球各地（包括但不限於中國）之優質商用物業，為基金單位持有人提供穩定和可持續之分派，達致每基金單位資產淨值的長遠增長。

匯賢產業信託的組合現時包括兩項物業，分別為北京的北京東方廣場及瀋陽的瀋陽麗都索菲特酒店，涵蓋零售、寫字樓、服務式公寓及酒店業務，於2014年6月30日，總建築樓面面積共達865,805平方米。

1.2 現有物業

北京東方廣場坐落於中國北京市東城區東長安街1號，為多用途的商業建築物，包括1座購物商場、8座甲級寫字樓、2座服務式公寓，1座五星級酒店（即「北京東方君悅大酒店」）、多個停車位及其他配套設施。

瀋陽麗都索菲特酒店坐落於中國遼寧省瀋陽市和平區青年大街386號，為一所五星級酒店。

於北京東方廣場之權益自2011年4月上市起已由匯賢產業信託持有。於瀋陽麗都索菲特酒店（前稱「瀋陽麗都喜來登飯店」）之權益於2011年由匯賢產業信託收購。

獨立財務顧問函件

現有物業之進一步詳情載列如下：

業務	現有物業	建築樓面面積 (平方米) (附註1)	平均佔用率 (附註1)	平均現收月租 (每平方米) (附註1)	評定價值 (人民幣 百萬元) (附註2)
(1)零售.....	位於北京東方廣場 的購物商場	130,195	99.1%	人民幣 1,090元	15,250
(2)寫字樓.....	位於北京東方廣場 的寫字樓大廈	309,552	95.5%	人民幣 251元	14,550
(3)服務式公寓.....	位於北京東方廣場 的公寓大廈	81,603	84.5%	不適用	2,280
(3)酒店.....	(i) 北京東方君悅 大酒店(825間 客房)	125,420	55.5%	人民幣 1,598元 (附註3)	3,710
	(ii) 瀋陽麗都索菲 特酒店(590間 客房)	78,746	33.1%	人民幣 549元 (附註3)	970 (附註4)
(4)停車場及其他配套 設施.....	停車場	140,289	不適用	不適用	280
總計.....		865,805			37,040

附註：

- 誠如中期報告所披露，截至2014年6月30日止六個月或於該日。
- 誠如年報所披露，按美國評值有限公司於2013年12月31日進行之估值計算。
- 誠如中期報告所披露，平均每晚房價。
- 匯賢產業信託有權收取持有瀋陽麗都索菲特酒店的土地使用權及房屋所有權之瀋陽麗都所作分派的70%。人民幣970百萬元之評定價值指於瀋陽麗都索菲特酒店之100%物業權益。

由於優質零售物業及寫字樓需求持續熾熱，北京東方廣場的零售購物中心及寫字樓的平均佔用率維持於逾95%之高水平。北京市服務式公寓的租賃需求保持穩定，與北京東方廣場服務式公寓於2013年約為82.3%的平均佔用率相比，於截至2014年6月30日止六個月平均入住率約為84.5%。然而，由於中國中央政府對奢侈品消費作出限制，導致企業及業務活動停滯及減少，中國酒店業的環境仍有一定困難。北京東方君悅大酒店於截至2014年6月30日止六個月的平均佔用率約為55.5%，2013年的入住率則約為54.3%。此外，由於全新的高檔酒店於2013年在瀋陽不斷湧現，瀋陽麗都索菲特酒店的平均佔用率由2013年之約41.5%下跌至截至2014年6月30日止六個月之約為33.1%。

1.3 重慶物業

重慶物業為一個綜合的商業物業發展項目，包括：(i)現稱「大都會廣場」之購物商場(包括353個停車位)；及(ii)現稱「大都會商廈」之寫字樓。重慶物業鄰近重慶渝中區解放碑步行街，該處為成熟的商圈(「商圈」)，靠近三個重慶軌道交通車站。重慶酒店(稱為「重慶海逸酒店」)位於重慶物業旁邊，已於買賣協議日期前由目標公司出售，因此，並不包括於收購事項內。

獨立財務顧問函件

重慶物業是一個優質的多用途商業物業發展項目，亦為中國內陸最大型的綜合發展項目之一，為一地標性樓宇，策略性地座落於重慶稱為解放碑的成熟商圈中心地帶。重慶物業已吸引跨國及其他具名聲的租戶進駐其購物商場及甲級寫字樓。

按建築樓面面積計算，購物商場(包括停車位)佔重慶物業約66.8%。購物商場之租賃協議的租期一般介乎1年至6年。超過10年租期的租戶可獲授予較大的物業或按其營運需要而授出。按淨月租計算，購物商場約66.7%之租約將於2016年或之後屆滿。按可出租面積計算，購物商場的最大租戶為遠東百貨，佔購物商場可出租總面積約43%。

重慶物業於2014年8月31日之進一步詳情概述如下：

類別	描述	建築樓面 面積(概約 平方米)	佔用率 (附註1)	每租用平方米 的平均月租 (及商業 服務費) (附註2)	評定價值 (人民幣 百萬元) (附註3)
(1)購物商場	12層高的購物商場，設有百貨公司、不同類型的國際及本地品牌商店、美食廣場、各類食肆和悠休閒設施(包括溜冰場及電影院)	109,743 (包括353個停車位)	92.5% (不包括停車位)	人民幣 295元 (不包括停車位)	3,183 (包括353個停車位)
(2)寫字樓	37層高的甲級寫字樓大廈	54,617	97.3%	人民幣 120元	921
總計		164,360			4,104

附註：

- 將2014年8月31日的已佔用可出租面積除以可出租總面積，已計及與賣方有聯繫的公司佔用之單位(「擁有人自用的單位」)。
- 購物商場每租用平方米的平均月租及寫字樓每租用平方米的平均月租加上商業服務月費(如適用)。
- 按獨立物業估值師於2014年8月31日進行之估值計算。

有關現有物業與重慶物業之間的比較，請參閱下文題為「2.5 現有物業與重慶物業之間的比較」的分節。

1.4 收購事項之理由及裨益

誠如信託契約所述，房地產投資信託管理人主要的投資策略為持有及投資全球各地(包括但不限於中國)之商用物業，為基金單位持有人提供穩定和可觀的整體回報。誠如發售通

獨立財務顧問函件

函所述，倘遇到商機，房地產投資信託管理人可透過收購更多可帶來收入的物業以補充匯賢產業信託現有的組合。

誠如匯賢產業信託日期為2011年11月10日之公告所述，除了北京東方廣場的投資之外，收購瀋陽麗都索菲特酒店是匯賢產業信託為達致資產組合多元化及永續性的關鍵第一步，而房地產投資信託管理人計劃繼續物色可進一步擴大匯賢產業信託資產基礎的收購契機，藉以增加匯賢產業信託的經常性收入。誠如中期報告所述，房地產投資信託管理人會善用現時的低負債水準，繼續積極尋求優質及可持續提升收益的投資機會，從而即時提高基金單位持有人的分派及拓展匯賢產業信託的投資組合規模。

基於：(i)重慶物業為一個位於重慶市，以零售業為重點的多用途商用物業發展項目，而重慶市是中國發展速度最高的地區之一；(ii)重慶物業能夠帶來穩定的現金流及收益率；及(iii)收購事項將擴大匯賢產業信託的組合規模及提高其收入，吾等同意房地產投資信託管理人的意見，認為收購事項符合上述投資策略及可達致匯賢產業信託訂立的目標。

房地產投資信託管理人相信，收購事項的重要裨益如下：

- **與估值之間的折讓**

重慶物業於2014年8月31日由獨立物業估值師評定價值為人民幣41.04億元，而應佔價值為人民幣39.10億元，較評定價值低人民幣1.94億元，意即匯賢產業信託可按較獨立估值折讓約4.7%的價格購入重慶物業。

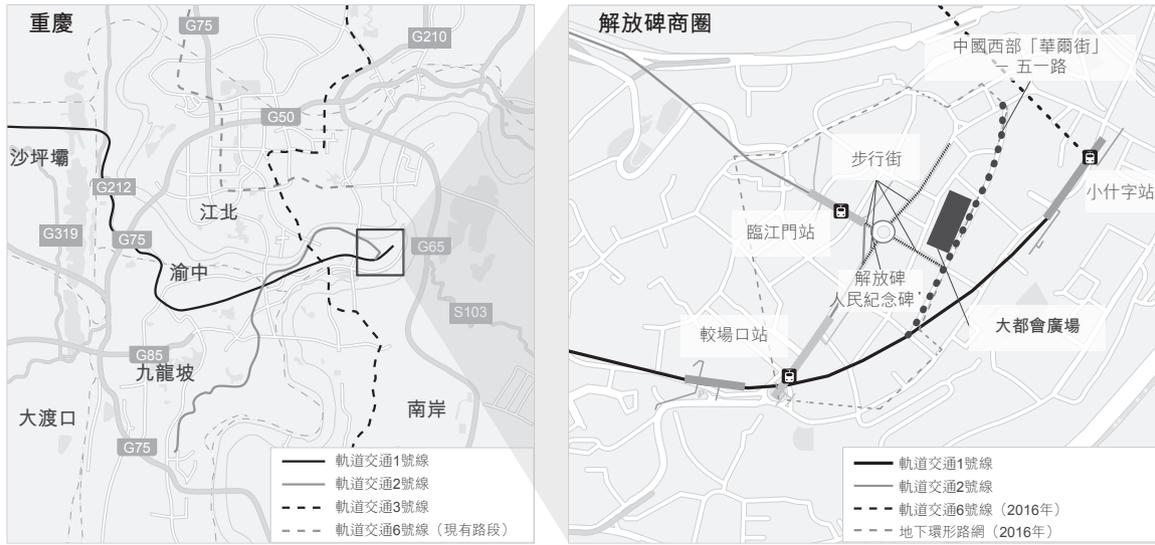
- **收購事項可提高每基金單位分派**

收購事項預期可提高收益及改善匯賢產業信託的盈利及對現有基金單位持有人的每基金單位分派。按該通函附錄二經擴大集團的未經審核備考財務資料計算，假設收購事項於2013年1月1日完成，匯賢產業信託截至2013年12月31日止年度的備考每基金單位分派會由人民幣0.2455元增加4.2%至人民幣0.2557元。

- **重慶物業之策略性位置**

重慶物業座落於重慶渝中區解放碑步行街附近，位處重慶最成熟的解放碑商圈內。收購事項可讓匯賢產業信託將其業務的地理版圖擴大至重慶。重慶過去十年見證經濟快速增長，為四個直轄市之一（其他三個直轄市為北京、上海及天津）。

重慶和解放碑商圈地圖



附註：重慶市城市規劃局尚未刊發解放碑商圈內軌道交通10號線的詳細規劃圖。

資料來源：市場顧問報告

重慶過去五年經歷了強勁的經濟增長，地區生產總值每年增長超過10%，高於中國整體經濟，為本地消費及商業發展提供有利的經濟環境。

根據解放碑商圈的官方網頁，於1997年設立的解放碑步行街為中國首個商業步行街項目，平日每日的人流量約300,000人次，而假日平均人流量超過百萬人次。此外，解放碑商圈為一個傳統的地區，於2003年獲重慶市政府正式指定為重慶商貿中心；根據市場顧問報告，以建築樓面面積計算，於2014年第二季季末時，重慶市內逾60%的高級寫字樓及逾20%的零售店均位於該區。

重慶物業位處於交通便利的解放碑商圈。現時，解放碑商圈有三條重慶軌道交通（「軌道交通」）站，連接軌道交通的1號線及2號線。根據市場顧問報告，連接解放碑商圈所有主要項目的地下環形路段預期將於2016年通車，而6號線及10號線一期則預期分別在2016年及2017年之前運作。此外，連接江北嘴（誠如下文所述，為重慶零售市場的新興地區）及解放碑商圈的雙層橋預期將於2014年終前開通，以上各項均可顯著改善重慶其他地區往來解放碑商圈的交通。

此外，根據市場顧問報告，五一路（重慶物業的所在地）現正發展新的金融區，以刺激商業發展及零售活動。有關發展項目預計可提升該區的整體環境及帶動更多客流量，鞏固解放碑商圈在重慶的核心商圈地位。

• 具不同定位的優質資產

根據市場顧問報告，購物商場提供具競爭力及全面的服務，包括中高端百貨公司，不同類型的國際及本地品牌商店、美食廣場及不同類型的食肆及休閒設施（包括電影院及溜冰

場)，為重慶居民帶來不同的購物體驗，吸引更多客流量及促使顧客延長在購物商場逗留的時間。此外，按建築樓面面積計算，與解放碑商圈其他現有及即將落成的零售項目相比，購物商場相對較大。因此，在解放碑商圈內，對購物商場的直接競爭有限。

誠如市場顧問報告所示，寫字樓為解放碑商圈內僅有的兩幢單一業權甲級寫字樓大廈之一，其他所有優質寫字樓大廈則屬分散業權。房地產投資信託管理人認為，單一業權可達致更有效及優質的管理，方便優化租戶組合以配合其市場策略。有關的競爭優勢可見於寫字樓多元化的租戶組合(包括一眾跨國企業及領事館)。

於2014年8月31日，購物商場及寫字樓的佔用率分別為92.5%及97.3%。根據市場顧問報告，購物商場別樹一幟，其持續高企的佔用率可為佐證。市場顧問報告亦指出，由於寫字樓的整體物業建築水平優良及經過多年的優質管理，故可於解放碑商圈內擁有最高的佔用率及租金。

• 延續匯賢產業信託的有效期

目前，匯賢產業信託的收入全部依賴北京東方廣場及瀋陽麗都索菲特酒店。

持有北京東方廣場的土地使用權(將於2049年4月屆滿)及房屋所有權的合營公司北京東方廣場公司的合營期將於2049年1月屆滿，故尚餘的合營期約為34年。誠如發售通函所述，北京東方廣場公司之合營期於2049年1月屆滿之後，匯賢產業信託將不再擁有北京東方廣場的直接或間接權益或其收入。因此，匯賢產業信託於北京東方廣場公司之投資價值將隨時間而減少，而於北京東方廣場公司的合營期屆滿時，投資價值相等於零。

匯賢產業信託於2011年收購瀋陽麗都索菲特酒店，旨在延續匯賢產業信託的有效期。持有瀋陽麗都索菲特酒店的土地使用權(將於2042年屆滿)及樓宇擁有權的合營公司瀋陽麗都的合營期將於2061年屆滿，故尚餘的合營期約為46年。合營期於2061年屆滿之後，瀋陽麗都將會解散。即使瀋陽麗都索菲特酒店的土地使用權獲更新或延續，預期匯賢產業信託於瀋陽麗都之投資價值將隨時間而減少，並最終於屆滿時相等於零。

根據收購事項，重慶物業將由匯賢產業信託透過重慶公司全資擁有，重慶公司為外商獨資有限責任公司(台港澳法人獨資)，並無類似北京東方廣場公司或瀋陽麗都索菲特酒店的有限合營期。儘管重慶公司之營運期將根據現時生效的業務牌照於2043年11月屆滿，而重慶物業之土地使用權將於2044年8月屆滿，但根據房地產投資信託管理人之中國法律顧問所提供之意見，重慶公司可申請更新其營運期及延續重慶物業之土地使用權。根據中國法律顧問之意見，按相關法律及法規，申請原則上可獲批准。進行上述更新及延續後，匯賢產業信託可繼續受惠於重慶物業及其收入。

誠如下文所載，收購事項將增加匯賢產業信託的收入（及租金相關收入）及中國資產組合，幅度約10至11%，並可將業務的地理版圖擴張至投資北京東方廣場及瀋陽麗都索菲特酒店以外的範疇。目標業務截至2014年6月30日止六個月之收入及相關租金收入約為人民幣141.2百萬元，相當於匯賢產業信託集團同期收入約10.0%。重慶物業於2014年8月31日之評定價值約為人民幣4,104百萬元，相當於匯賢產業信託集團現有組合於2013年12月31日之評定價值約11.1%。

2. 重慶零售物業市場及優質寫字樓市場之市場前景以及現有物業與重慶物業之間的比較

2.1 重慶宏觀概況

重慶為中國內陸主要城市，並已獲選為參考試點城市。重慶為中國四個直轄市（其他三個是北京、上海及天津）之一，總面積約83,000平方公里，於2013年12月31日，約有3,360萬人口。

中國地圖



資料來源：市場顧問報告

獨立財務顧問函件

下表載列重慶及中國於2009年至2013年期間之：(i)地區生產總值／國內生產總值(「地區生產總值／國內生產總值」)；(ii)城鎮居民家庭人均可支配收入增長率；(iii)城鎮居民家庭人均消費支出增長率；及(iv)社會消費品零售總額增長率：

(概約)	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
重慶(中國經濟)					
地區生產總值／國內生產 總值增長率	14.9% (9.2%)	17.1% (10.4%)	16.4% (9.3%)	13.6% (7.7%)	12.3% (7.7%)
城鎮居民家庭人均可支配收入 增長率.....	9.6% (8.8%)	11.3% (11.3%)	15.5% (14.1%)	13.4% (12.6%)	9.8% (9.7%)
城鎮居民家庭人均消費支出 增長率.....	8.9% (9.1%)	9.8% (9.8%)	12.3% (12.5%)	10.7% (10.0%)	7.5% (8.1%)
社會消費品零售總額增長率...	15.5% (15.5%)	18.5% (18.3%)	18.7% (17.1%)	16.0% (14.3%)	14.0% (13.1%)

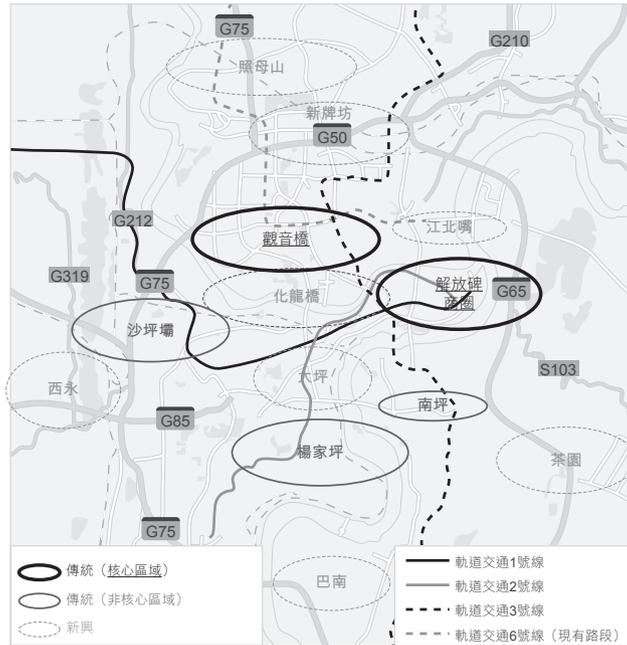
資料來源：國家統計局及重慶統計信息網

重慶於過去五年錄得顯著的經濟增長，年度地區生產總值增長一般較中國的整體數字為高。於2013年，重慶的地區生產總值約達人民幣12,651億。同期，重慶人均可支配收入及消費開支亦錄得可觀的增幅。隨著可支配收入上升，重慶的社會消費品零售總額增長率自2009年起已經超過整體中國。重慶市2013年的社會消費品零售總額於中國內陸地區排名第一，全國排名第四。誠如市場顧問報告所述，預期正面的經濟前景和持續的政府支持，將進一步刺激重慶零售市場的增長。

2.2 重慶的零售市場分析

重慶零售市場可劃分為五個傳統專區(「傳統專區」)，包括解放碑商圈、觀音橋、楊家坪、南坪及沙坪壩。根據市場顧問報告，除了上述傳統專區之外，重慶未來數年將有八個新興專區(「新興專區」)加入零售市場以增加零售樓面的供應。按零售樓面面積計算，零售供應直至2014年第二季度約達2.6百萬平方米，傳統專區約佔2.1百萬平方米，新興地區約佔500,000平方米。解放碑商圈的零售供應約為542,514平方米，約佔傳統專區於2014年第二季度結束時的零售供應的26%。

重慶的傳統專區及新興專區



資料來源：市場顧問報告

然而，誠如上文題為「1.4 收購事項之理由及裨益」分節所說明，由於購物商場的定位不同，在解放碑商圈內，對購物商場的直接競爭有限。根據市場顧問所提供之意見，在解放碑商圈內，對購物商場的僅餘直接競爭者為香港物業發展商發展的重慶時代廣場。根據市場顧問報告，購物商場的規模較重慶時代廣場為大，並已建立穩定的客戶基礎、全面的零售物品供應、強勁的品牌認知度以及良好的租務表現。

零售樓面面積預計在2018年年底前增加超過3.1百萬平方米，大部分新零售供應均來自新興專區或非核心地區(定義見下文)，競爭亦因而加劇。由於土地供應有限，傳統專區內即將進行的項目規模相對較小，顯示重慶集中化的零售市場預計將於未來數年不斷擴張。

由於解放碑商圈早於1997年已確立其核心商業區的地位，故能夠吸引全城的居民及外來遊客，反而其他地區則主力吸引當地居民。鑒於目標客戶及市場定位不同，傳統專區(包括解放碑商圈)預計於短期內不會因新興專區的競爭而受重大影響。此外，由於解放碑商圈內即將啟用的零售項目的規模相對較小，市場定位亦不同，故對購物商場構成的直接競爭有限。

於2014年第二季末，核心零售地區(即解放碑商圈及觀音橋)(「**核心地區**」)及非核心零售地區(即楊家坪、南坪及沙坪壩)(「**非核心地區**」)的零售空置率分別約為4.0%及5.6%，當中核心地區及非核心地區的一樓零售平均月租分別約為每平方米人民幣829.9元及每平方米人民幣574.6元。

2.3 重慶市的優質寫字樓市場分析

根據市場顧問報告，按建築樓面面積計算，於2014年第二季，重慶約62%之優質寫字樓供應位處於解放碑商圈。解放碑商圈內優質寫字樓於2014年第二季之佔用率約為80%。由於解放碑商圈的新項目的成熟期一般需時兩年，80%的佔用率並未計算兩個2014年的新項目。在解放碑商圈內的所有物業中，寫字樓的佔用率及租金均屬最高。

誠如上述題為「1.4 收購事項之理由及裨益」分節所述，寫字樓為解放碑商圈內僅有的兩幢單一業權甲級寫字樓大廈之一，有助達致更有效及優質的管理，當中具名聲的租戶組合（包括眾多跨國企業及領事館）可作見證。根據市場顧問報告，由於另一幢位於解放碑商圈偏西的單一業權甲級寫字樓大廈於2014年第一季方推出市場，故目前的佔用率較低。

預計相當部分寫字樓大廈的供應將會來自其中一個新興專區江北嘴。根據市場顧問報告，日後所有供應預計均屬分散業權，對租賃及物業管理造成挑戰。單一業權及優質租戶組合將繼續成為寫字樓主要的競爭優勢。

2.4 整體意見

按建築樓面面積計算，重慶的零售供應將於未來四年大幅上升。然而，大部分供應均來自新興專區，而目標客戶主要為本地居民。解放碑商圈內即將啟用的零售項目盡屬小規模，不利建立優質的租戶組合。因此，預計在新興專區或解放碑商圈即將出現的競爭均不會對購物商場造成重大影響。

就重慶的優質寫字樓市場而言，解放碑商圈作為傳統商業及金融中心，由於其成熟的業務設施及不斷完善的交通網絡配套，可以吸引大量國際及本地金融公司進駐。儘管新供應即將出現，但寫字樓的單一業權及具名聲的租戶組合可保持其競爭優勢。

敬請獨立基金單位持有人垂注該通函附錄三及四分別所載之獨立估值報告及市場顧問報告，當中載列（其中包括）：(i)重慶物業之進一步資料；(ii)重慶零售及商用物業市場之市場環境資料；及(iii)重慶零售及商用市場之市場前景。

獨立財務顧問函件

2.5 現有物業與重慶物業之間的比較

下表載列就重慶物業與現有物業的主要資料及營運統計數據所作之比較：

	現有物業	重慶物業
	於2014年6月30日／ 截至該日止六個月	於2014年8月31日／ 截至該日止八個月
主要用途.....	(按建築樓面面積計算) 零售(包括停車位)：31% 寫字樓：36% 服務式公寓：9% 酒店：24%	(按建築樓面面積計算) 零售(包括停車位)：67% 寫字樓：33%
佔用率.....	零售：99.1% 寫字樓：95.5% 服務式公寓：84.5% 北京東方廣場君悅大酒店：55.5% 瀋陽麗都索菲特酒店：33.1% (附註1)	零售：92.5% 寫字樓：97.3% (附註2)
收入及租金相關收入 (人民幣百萬元)：		
— 截至2013年 12月31日 止年度.....	2,765	282
— 截至2014年 6月30日 止六個月.....	1,411	141
評定價值..... (人民幣百萬元)	37,040 (附註3)	4,104
租金總收益率(%).... (附註4)	2013年：7.46 2014年上半年：3.81	2013年：6.87 2014年上半年：3.44

附註：

- 資料來源：中期報告
- 將2014年8月31日的已佔用可出租面積除以可出租總面積，已計及擁有人自用的單位。
- 誠如年報所述，按美國評值有限公司於2013年12月31日進行之估值計算。
- 按截至2013年12月31日止年度或截至2014年6月30日止六個月之收入及租金相關收入除以各自的評定價值計算。

按建築樓面面積計算，收購事項於完成後預計可將匯賢產業信託組合之零售部分(包括停車位)由約31%增加至約37%。現有物業及重慶物業之零售(及寫字樓)部分相對成熟，佔用率超過90%，意即日後的增長將主要來自續約租賃。

根據重慶物業的評定價值，截至2013年12月31日止年度及截至2014年6月30日止六個月之收入及租金相關收入所代表的總收益率分別約為6.87%及3.44%。鑒於匯賢產業信託現正

獨立財務顧問函件

以較評定價值折讓的價格收購於重慶物業之權益，倘根據應佔價值計算，截至2013年12月31日止年度及截至2014年6月30日止六個月之總收益率將分別上升至大約7.21%及3.61%，與現有物業的水平可資比較。按保證收入水平及應佔價值計算之總收益率約為7.65%。

吾等同意房地產投資信託管理人的意見，認為重慶物業可擴大匯賢產業信託組合的地理版圖，並可減輕匯賢產業信託收入來源對現有物業的依賴程度。

3. 目標業務之財務資料

3.1 財務表現

目標業務之會計師報告(「會計師報告」)載於該通函附錄一。下表概述目標業務節錄自目標業務截至2013年12月31日止三個年度及截至2014年6月30日止六個月匯總全面收益表之財務表現：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
收入.....	256,836	263,212	275,924	136,382	138,038
租金相關收入.....	4,107	4,750	5,970	3,317	3,187
小計.....	260,943	267,962	281,894	139,699	141,225
年／期內利潤.....	185,617	181,312	110,714	57,943	1,261,451

收入主要指重慶物業產生之租金收入。與過去數年相比，目標業務於2012年及2013年之收入及租金相關收入分別溫和地增加約2.7%及5.2%。同期，除稅後利潤分別下跌約2.3%及38.9%，主要原因是以港元計值之關連公司結餘所產生之滙兌收入、向關連公司提供貸款所產生之利息收入、投資物業之公允價值變動及／或與銀行貸款及應付關連公司款項有關之融資成本。

2013年的除稅後利潤減少的主要原因是投資物業之公允價值變動(由2012年約人民幣48.4百萬元收益轉為2013年約人民幣1.4百萬元虧損)以及由於向關連公司授出委託貸款而增加借貸，導致銀行貸款利息開支增加約人民幣39.8百萬元。銀行貸款利息開支於2013年約為人民幣118.6百萬元，與同年向關連公司授出貸款所產生之利息收入(即約人民幣115.3百萬元)相若。根據買賣協議，所有銀行貸款及委託貸款將於完成前全數償還及結清。

與2013年同期相比，目標業務截至2014年6月30日止六個月之收入及租金相關收入增加1.1%。利潤增幅明顯乃主要由於同期約人民幣16.03億元之投資物業公允價值收益所致。

獨立財務顧問函件

3.2 財務狀況

下列載有目標業務於2011年、2012年及2013年12月31日及於2014年6月30日之匯總財務狀況報表概要：

	於12月31日			於2014年
	2011年	2012年	2013年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產.....	2,453,761	2,698,673	2,715,585	4,326,596
包括：				
投資物業.....	2,450,000	2,500,000	2,500,000	4,103,000
向一家關連公司提供貸款.....	—	190,000	190,000	190,000
流動資產.....	1,605,424	1,968,722	1,930,127	1,909,447
包括：				
向關連公司提供貸款.....	1,446,000	1,640,000	1,628,281	1,521,468
資產總值.....	4,059,185	4,667,395	4,645,712	6,236,043
流動負債.....	814,298	210,490	214,672	210,884
包括：				
銀行貸款.....	748,876	140,000	140,000	140,000
流動資產淨值.....	791,126	1,758,232	1,715,455	1,698,563
非流動負債.....	1,419,131	2,280,483	2,143,904	2,476,572
包括：				
銀行貸款.....	590,000	1,600,000	1,460,000	1,380,000
股東的貸款.....	336,876	164,804	159,654	164,816
遞延稅項負債.....	450,545	470,827	478,526	888,269
負債總額.....	2,233,429	2,490,973	2,358,576	2,687,456
權益總額.....	1,825,756	2,176,422	2,287,136	3,548,587

誠如會計師報告所註明，投資物業及向關連公司提供貸款於2014年6月30日分別約為人民幣41.03億元及人民幣17.115億元，相當於目標業務資產總值約65.8%及27.4%。投資物業按獨立物業估值師進行之估值以2014年6月30日之公允價值列賬。於2014年6月30日之向關連公司提供貸款已包括透過銀行向關連公司授予之委託貸款約人民幣13.055億元。根據買賣協議，該等貸款將於完成前全數償還及結清。

於2014年6月30日，目標業務之負債總值為人民幣26.875億元，當中主要包括人民幣15.20億元之銀行貸款、約人民幣888.3百萬元之遞延稅項負債及約人民幣164.8百萬元之股東的貸款。根據買賣協議，目標業務所有現有銀行貸款將於完成前全數償還及結清。遞延稅項負債主要來自投資物業之公允價值變動，而公允價值變動僅會於投資物業出售時確認。於2014年6月30日之遞延稅項負債主要按中國企業所得稅率乘以投資物業當日公允價值高於其在2013年12月31日之賬面值的部分計算。除了將於完成後轉讓予買方之銷售貸款外，所有其他關連方結餘均會於完成前結清。

投資物業於2014年6月30日的估值為獨立物業估值師評值，而2013年12月31日的估值則由另一物業估值師評值。兩次均主要使用收入資本化法(下文會進一步探討)達成估值。我

們注意到投資物業的估值增加約人民幣16.03億元(或64.1%)，由2013年12月31日的約人民幣25.00億元增加至2014年6月30日的約人民幣41.03億元。據會計師報告所提供解釋，吾等明白，估值的差額歸因於平均租金上升及兩家估值師釐定的資本化比率有別。因此，估值的差異主要由於兩次估值分別使用不同的假設所致。有關兩次估值使用假設的詳情，請參閱該通函附錄一所載目標業務財務資料附註14。

基於：(i)獨立物業估值師由房地產投資信託管理人及受託人委任；及(ii)於2014年8月31日的評定價值人民幣41.04億元乃是最近期的估值，大概與投資物業於2014年6月30日的估值(即人民幣41.03億元)相若，吾等認為，評定價值用作衡量代價較為相關。吾等已與獨立物業估值師討論，認為達致評定價值的基準及假設為公平合理，與市場慣例相符。有關吾等對重慶物業估值的評估，請參閱下文「4.重慶物業之估值」一節。

4. 重慶物業之估值

重慶物業由獨立物業估值師評值，於2014年8月31日的評定價值約為人民幣41.04億元。

4.1 估值方法

誠如該通函附錄三獨立估值報告所述，獨立物業估值師已採用收入資本化法計算評定價值，其後並會以直接比較法互相核證。

吾等已就：(i)採用收入資本化法對重慶物業進行估值之理由；及(ii)使用收入資本化法計算評定價值時所採用之基準及假設，與獨立物業估值師討論。

根據獨立物業估值師的意見，鑒於重慶物業之產生收入本質，收入資本化法為評估重慶物業市場價值最合適的估值方法。以收入資本化法計得重慶物業的市場價值後，再以比較重慶市同類零售購物中心、寫字樓大廈及停車場的售價的方式，進行互相核證。根據獨立物業估值師所提供之意見，由於重慶市近期並無可資比較的整幢買賣交易，故僅可參考同區個別分散業權物業交易進行比較。

根據吾等對獨立估值報告的審閱及與獨立物業估值師的討論，吾等認為，獨立物業估值師所採用之估值方法乃屬常用、合理及可予接受確定重慶物業市場價值的方法。

4.2 估值之基準及假設

使用收入資本化法計算評定價值之兩個主要因素為收入來源及資本化率。

重慶公司日後收入來源主要根據重慶物業現有尚未到期之合約租賃及於2013年9月至2014年8月期間之提成租金及其他收入計算，而空置單位則假設按各自於估值日的市場租金可供出租。提成租金以租戶業務之提成百分比計算。直至現有租約屆滿，假設各單位按於估值日的市場租金可供出租。獨立物業估值師採用之資本化率乃參考可資比較的中國一線及二線城市銷售交易之收益率而釐定。

作為輔助的方法，直接比較法用作互相核證評定價值。就此，獨立物業估值師收集及分析區內同類零售購物中心、寫字樓大廈及停車場於估值日前後的可資比較售價，其後就重慶物業與市場可資比較物業在位置、樓齡、面積及樓宇質素等方面的差異作出調整。

考慮到評定價值主要按若干客觀指標(包括重慶物業租戶之合約租期及可資比較交易之市場收益率)釐定，吾等認為，使用收入資本化法計算評定價值時所採用之基準及假設實屬公平合理，並符合市場慣例。

5. 買賣協議之主要條款

5.1 標的事項

於2014年11月10日，買方、該等賣方及該等保證人訂立買賣協議。據此，買方有條件同意向該等賣方收購或促使其代名人向該等賣方收購目標公司之全部已發行股份及銷售貸款。目標公司(一家於香港註冊成立的公司)擁有重慶公司全部權益，而重慶公司則為重慶物業之相關土地使用權及房屋所有權之註冊法定擁有人。

有關收購事項成本的主要參數，請參閱下文「5.7 一次過交易成本」分節。

5.2 代價

5.2.1 初步代價

就收購事項應付之代價須為以下兩項：(i)於完成時目標集團之經調整資產價值；及(ii)最終分派淨額，惟受整體人民幣上限人民幣41.00億元規限。

獨立財務顧問函件

目標集團經調整資產淨值指：

- (a) 重慶物業人民幣39.10億元之應估價值；
- (b) 加上目標集團於完成時之流動資產減流動及非流動負債；及
- (c) 減去分派，即由2014年1月1日至完成日期期間重慶公司於完成日期時仍未分派除稅後溢利，並經扣除重慶公司根據有關中國法律法規須分配至法定儲備金額後的金額。

上述(b)項並不包括：

- (i) 就租約及牌照免租期間攤銷性質的應收款項；
- (ii) 重慶物業之賬面值；
- (iii) 已經沒收作其他收入的按金；
- (iv) 銷售貸款；及
- (v) 有關重估重慶物業以及重慶物業折舊撥備之任何遞延稅項負債。

銷售貸款的代價(即有關貸款於完成時的本金額)須由買方於完成時以港元現金向該等賣方支付。初步股份代價將為於完成時目標集團備考綜合資產負債表經調整資產價值減去完成時須由買方向該等賣方支付之總貸款代價之等值港元(於完成日期前15個營業日計算)。

根據買賣協議，該等賣方承諾促使重慶公司及其所有該等僱員之間所有勞工合約及僱傭關係須根據相關中國法律法規於完成日期或之前有效終止，而重慶公司應付予該等僱員之所有金額須於完成日期或之前全數支付。鑒於執行有關安排需時及重慶公司可能於完成後繼續直接聘用若干該等僱員(即尚餘僱員)，該等賣方須促使重慶公司於目標集團於完成日期綜合資產負債表作出相關撥備(即僱用撥備)，用作解決(i)重慶公司就於完成後有關尚餘僱員及重慶公司之間的勞工合約或僱傭關係及終止上述合約及關係將支付的所有金額；及(ii)所有將由重慶公司於完成後支付予尚餘僱員的金額，以確保終止彼等勞工合約或僱傭關係(即僱用責任)。代價將會計入僱用撥備。倘實質責任超過僱用撥備，該等賣方須向買方支付差額。

獨立財務顧問函件

誠如下文所說明，初步股份代價將會根據重慶公司由2014年1月1日至完成日期期之間經審核收益表及目標集團於完成日期之經審核綜合資產負債表作進一步調整。

5.2.2 代價之調整

在完成後150日內，須編製重慶公司由2014年1月1日至完成日期期間的經審核收益表及目標集團於完成日期的經審核綜合資產負債表（「**經審核財務報表**」），以釐定最終代價。核證款項為於完成日期由註冊會計師審核及核證的經調整資產價值減去總貸款代價。

於釐定經審核財務報表後：

- (i) 倘核證款項高於初步代價，買方須向該等賣方各支付相等於超逾金額50%之金額；及
- (ii) 倘核證款項低於初步代價，該等賣方須各自向買方退回相等於不足金額50%之金額，

最終分派為經註冊會計師審核的分派。最終分派淨額指在重慶公司分派最終分派時扣除當中根據有關中國法律法規及任何適用稅收協定從中應付的預扣稅金額後的最終分派。買方將於2015年9月30日或之前以現金向各該等賣方支付最終分派淨額於完成日期等值港元之50%相等金額，條件是代價受整體人民幣上限規限。

代價並沒有計入於完成時投資物業之公允價值變動及加速折舊免稅額應佔之遞延稅項負債（「**遞延稅項負債**」）。誠如該通函所載董事會致基金單位持有人之函件所披露，預計重慶物業將由匯賢產業信託長期持有，加上收購事項預計可於分別持有北京東方廣場及瀋陽麗都索菲特酒店的合營公司期限屆滿（分別為2049年及2061年）前，降低匯賢產業信託有限的有效期涉及的風險。因此，吾等認同房地產投資信託管理人的意見，認為遞延稅項負債並不會因出售事項而實現。釐定代價之基準為一個由買方與該等賣方根據有關事實及情況而議定之商業觀點。鑒於吾等已審閱各個房地產投資信託之類似交易，而有關代價並沒有計入任何遞延稅項負債，加上匯賢產業信託有意長期持有重慶物業由，吾等認為，釐定代價時未有計入遞延稅項負債符合市場慣例。於更新重慶公司之營運期以及延續重慶物業之土地使用權年期後，重慶公司持有重慶物業之有效期將較匯賢產業信託之合營公司持有其他物業之期限為長，有關期限分別於2049年及2061年屆滿。

基於：(i)評定價值誠如上文「4.重慶物業之估值」一節所說明為公平合理；(ii)買方須以等額基準收購銷售貸款；(iii)匯賢產業信託以折讓於評定價值約4.7%之價格收購重慶物業；

獨立財務顧問函件

(iv)計算代價時不包括遞延稅項負債乃符合市場慣例；(v)整體人民幣上限由有關人士按公平原則磋商後釐定，以及加設整體人民幣上限符合買方之利益；及(vi)該等賣方須支付僱用撥備任何不足，吾等認為代價乃屬公平合理。

5.3 先決條件

完成收購事項須待以下主要條件獲履行或豁免後方可作實：

- (i) 獨立基金單位持有人批准買賣協議及其他該等交易文件，以及據此擬進行之交易；
- (ii) 就於完成後將會構成匯賢產業信託之關連人士交易的目標集團公司交易，獲得證監會的有關豁免及獲得獨立基金單位持有人於匯賢產業信託基金單位持有人大會上作出的批准；
- (iii) 所有委託貸款及該等現有銀行貸款已經償還及全數清償，而有關該等現有銀行貸款之所有相關抵押已經全數解除及免除；
- (iv) 有關收購事項以及該等交易文件(及據此進行的交易)的必要(如有)牌照、授權書、頒令、授予、確認書、同意書、許可證、登記文件及其他批文，已在房地產投資信託管理人合理信納的條款下，從第三方(包括政府或官方機構、法院或其他規管當局)取得，並仍然具有十足效力及作用；及
- (v) 金額不少於40.00億港元或人民幣31.28億元的新造銀行融資已經準備，並可供買方或匯賢產業信託集團提取。

上文第(i)及(ii)項先決條件不得豁免，惟其他條件(在房地產投資信託基金守則、上市規則及其他適用法例、規則及規例批准的情況下)可藉書面通知該等賣方，由買方全權酌情決定於完成前隨時全部或部分豁免。吾等認為先決條件於同類型的合約屬正常。

完成將(i)於2014年12月29日(若所有先決條件於2014年12月29日前達成(或(如適用)獲豁免)；或(ii)若所有先決條件於2014年12月29日或之後達成(或(如適用)獲豁免)，待所有先決條件獲達成(或(如適用)獲豁免)當日後第10個營業日；或(iii)該等賣方與買方議定之有關其他日期(但不遲於最後完成日期)達成。倘任何先決條件在最後完成日期或以前未能獲買方履行或豁免，買賣協議將失效，不再具有效用。

5.4 聲明、保證書及彌償

誠如該通函所載的董事會致基金單位持有人函件所披露，買賣協議載有該等賣方就銷售股份、銷售貸款、目標集團及重慶物業所作出之若干聲明及保證書。

獨立財務顧問函件

買方概不得就任何違反該等賣方於買賣協議或於稅務契諾契約(見下文說明)項下提出聲明及保證書的事項提出申索，惟有各單一申索金額超過人民幣200,000元及有關申索總金額超過人民幣1,000,000元除外，於以上情況，對方有責任賠償申索整項金額，而不僅限於超過人民幣1,000,000元的部分。以上限制不適用於有關僱用責任、由該等賣方根據買賣協議提供有關僱用事宜之保證書、酒店轉讓或698號通知責任(見下文說明)。

除了：(i)有關稅項或698號通知責任(見下文說明)之申索期為完成日期後之7年；及(ii)有關稅務契諾契約(見下文說明)(除了有關酒店轉讓的申索)項下索償，申索期為由稅務契諾契約日期(即完成日期)起足7年當日屆滿，有關聲明及保證書之任何申索限制期為完成日期後之21個月。以上限制適用於(其中包括)有關酒店轉讓及僱用責任之申索。

該等賣方及該等保證人就該等交易文件項下所有申索的最高責任總額相等於代價或整體人民幣上限(以較低者為準)，惟關乎698號通知責任(見下文說明)的有關(其中包括)酒店轉讓的任何申索，則該等賣方及該等保證人的最高責任總額將並無任何限制。

吾等已審閱多項與收購事項類似的其他交易其他買賣協議，並發現有關買方提出申索之限期於不同交易大有分別及普遍經由訂約方之間商業協定。吾等認為該等賣方之最高責任與一般市場慣例相符。

根據買賣協議，和黃保證人及長實保證人亦已保證Joinpower及Cheerjoy會妥善及時履行各自於買賣協議項下的所有義務。此舉頗使獨立基金單位持有人滿意於能夠就該等賣方違反買賣協議後所產生之損失獲得保償，因此對基金單位持有人實屬有利。

5.5 收入保證契約

根據買賣協議，該等賣方須於完成時向買方提交收入保證契約。根據收入保證契約，該等賣方須各自向買方保證，於截至2018年12月31日止五個財政年度各年(若完成於2014年達成)或於截至2019年12月31日止五個財政年度各年(若完成於2015年達成)，重慶公司每年的總收入不會少於保證收入水平人民幣299.28百萬元。

倘相關年度出現任何不足收入，則該等賣方須各自向買方支付於該財政年度12月31日之不足收入的等值港元之50%。倘相關年度的總收入超逾保證收入水平，買方絕對有權享有盈餘的利益。該等賣方於五年期間為補足不足收入而作出的所有付款總額，不得超逾人民幣100百萬元之收入保證上限。直至買方履行其於買賣協議項下義務(如有)，向該等賣方支付最終分派淨額，該等賣方於收入保證契約項下之付款義務並不會產生。

獨立財務顧問函件

吾等已與房地產投資信託管理人討論釐定保證收入水平及收入保證上限之基準，並知悉前者主要按載於該通函附錄一之目標業務的過往表現而釐定，而後者則由有關各方之商業共識。

吾等認同房地產投資信託管理人的意見，由於收入保證契約在某程度上確保於完成後重慶物業的總收入，訂立收入保證契約對於匯賢產業信託及基金單位持有人實屬有利。誠如該通函載有的董事會致基金單位持有人函件所披露，房地產投資信託管理人認為，考慮重慶物業於2013年及截至2014年6月30日止六個月產生的收入往績，完成以後五年期間用盡收入保證上限的可能很有限。因此，吾等與房地產投資信託管理人的看法相同，認為若完成以後有關期間商業環境與2013年及2014年相同，目標業務將產生類似的收入水平，並且認為達致保證收入水平的基準（依據目標業務的表現往績）為公平合理。

5.6 稅務契諾契約

根據該等賣方按照買賣協議須於完成時向買方提交的稅務契諾契約，和黃彌償保證人及長實彌償保證人須各自承諾就以下事項向買方作50%彌償（即買方將獲100%彌償）有關：

- (i) 任何目標集團公司承擔之任何債務責任，或因應於稅務契諾契約日期或以前發生或進行的任何交易、事件或事宜而就重慶物業承擔之任何稅務責任，或就任何目標集團公司於稅務契諾契約日期或以前賺取、應計或收取的任何總收款、收入、溢利或收益而承擔之任何稅務責任；
- (ii) 任何目標集團公司就收購事項（不包括印花稅之任何責任）或酒店轉讓而產生之任何或所有債務責任（包括但不限於任何中國稅務當局根據698號通知對任何目標集團公司加諸之任何稅務責任）；及
- (iii) 目標集團公司或買方就會導致稅務契諾契約所指的申索的任何稅務責任而產生的任何損失及任何合理成本（包括法律及專業成本）及開支。

根據買賣協議，該等賣方已承諾會處理該等賣方和目標集團根據698號通知而須就酒店轉讓和收購事項承擔的一切存檔、通知及其他責任（即698號通知責任）；而引起責任的原因為：(i)698號通知於完成日期已經生效，或(ii)因於完成日期後七年內頒佈698號通知修正案或重新制定698號通知而使698號通知被視為於完成日期已經生效。

由於收購事項並無涉及重慶物業的直接境內轉讓，房地產投資信託管理人預計，收購事項不會產生潛在土地增值稅（「**土地增值稅**」）及有關重慶物業重新估值及折舊撥備之企業所得稅（「**企業所得稅**」）。根據房地產投資信託管理人之中國法律顧問所提供之意見，非居

獨立財務顧問函件

民企業收購中國資產及其後透過利用離岸實體間接權益轉讓的方式進行出售乃屬普遍，情況有如收購事項；在此情況下，並不會產生土地增值稅及企業所得稅。倘匯賢產業信託集團日後透過利用直接境內物業權益轉讓而出售重慶物業，預期會按照銷售所得款項減可扣除費用（參考重慶公司的原有土地收購及開發成本，而非匯賢產業信託收購目標公司的成本後計算）向匯賢產業信託集團徵收土地增值稅，並會向重慶公司徵收相關的企業所得稅。鑒於匯賢產業信託集團的房地產投資信託管理人目前有意持有重慶物業作長期投資而非作出售用途，而日後即使出售，亦很可能以離岸持股公司方式進行，故房地產投資信託管理人認為，應不會產生任何土地增值稅及企業所得稅責任，因此議定代價時並未計及任何或有土地增值稅及企業所得稅。吾等已同意此處理方式。

5.7 一次過交易成本

於完成後，匯賢產業信託將就收購事項向房地產投資信託管理人及受託人支付若干一次過交易成本，詳情載列如下：

	概約 人民幣百萬元
管理人收購事項費用	39.1
交易及相關成本(附註)	19.9
一次過交易成本	59.0

附註：

交易及相關成本包括其他預計費用及開支，如匯賢產業信託就收購事項所產生或預計產生之印花稅及專業費用。交易及相關成本亦包括受託人產生及由匯賢產業信託付還之開支，包括在收購事項進展至完成的情況下就收購事項支付的任何交易費用。

於完成後，房地產投資信託管理人將有權根據信託契約收取人民幣39.1百萬元之管理人收購事項費用，款額相當於應佔價值之1%。誠如該通函所載董事會致基金單位持有人函件所載，房地產投資信託管理人已選擇全部以新基金單位的方式收取管理人收購事項費用，而有關選擇須於基金單位持有人特別大會上以普通決議案方式獲得獨立基金單位持有人的批准。

根據信託契約，選擇管理人收購事項費用單位乃在批准之列，惟須獲得獨立基金單位持有人批准，而釐定管理人收購事項費用單位發行價之機制乃符合信託契約的規定。

除上述一次過交易成本之外，根據信託契約，房地產投資信託管理人及受託人均有權於完成後收取以存置財產支付之若干持續費用及支出。有關詳情載列於該通函內董事會致基金單位持有人函件內提為「(G)費用及收費 — 3.於完成後就重慶物業應付房地產投資信託管理人及受託人的持續費用」一節。

6. 代價之融資計劃

下文載列代價之融資計劃之概述：

<u>代價</u>	<u>融資</u>	<u>利率</u>
代價約80%	銀行借貸所得款項 (「新貸款」)	香港銀行同業拆息加1.55%
代價餘額.....	匯賢產業信託集團內部 資源	不適用

按照上述及於最後實際可行日期約0.37%之三個月香港銀行同業拆息計算，新貸款之融資成本約為每年1.92% (不包括新貸款之前端費用)。根據年報，於2013年12月31日的銀行貸款加權平均實際年利率約為2.3%。

基於：(i)匯賢產業信託現時之分派政策；(ii)如下文所討論匯賢產業信託的負債水平較其他於聯交所上市之房地產投資信託(「已上市的房地產投資信託」)為低；及(iii)上文所述新貸款之現行融資成本，收購事項將會主要以銀行借貸的方式融資，吾等認為就現時市場狀況而言乃屬審慎之舉。

房地產投資信託管理人之既定政策是由截至2013年12月31日止財政年度起分派匯賢產業信託年度至少90%之可分派收入。房地產投資信託管理人於截至2013年12月31日止年度及截至2014年6月30日止六個月全數分派匯賢產業信託的年度可分派收入。因此，經考慮匯賢產業信託集團的一般營運資金需要後，除非發行新基金單位(見下文)，匯賢產業信託主要以銀行借貸作為收購事項的資金實屬可取。

匯賢產業信託於2014年6月30日之負債比率(即負債對資產總值)約為9.2%。誠如中期報告所披露者，此負債比率為匯賢產業信託的潛在收購提供充裕的債務餘額。按目前計劃，約80%之代價將由新貸款融資。根據該通函附錄二所載的經擴大集團的未經審核備考財務資料，經計入結算該等現有銀行貸款、委託貸款及關連方結餘及支取新貸款後，匯賢產業信託之整體負債比率上升至約15.4%，仍然較房地產投資信託基金守則所規定的45%上限為低，亦低於大部分已上市的房地產投資信託之負債比率。除了一項已上市的房地產投資信託之負債比率為11.0%外，根據最近發佈之財務報告，所有其他已上市的房地產投資信託之負債比率介乎23.5%至33.5%之間。

以權益方式作融資一般涉及市場價格折讓，而鑒於基金單位現時的成交價與每基金單位的資產淨值比較出現大幅折讓，故以權益方式為收購事項作全數融資會無可避免地即時攤薄現時獨立基金單位持有人的每基金單位資產淨值。於最後實際可行日期，基金單位的收市價為人民幣3.31元，較於2014年6月30日的每基金單位資產淨值人民幣5.4487元折讓約39.3%。

經考慮：(i)新貸款約佔匯賢產業信託於2014年6月30日之資產價值總額的7%；(ii)計劃於支取日期後三年內償還新貸款；及(iii)誠如年報所述，房地產投資信託管理人將監察利率風

獨立財務顧問函件

險，並會考慮在有需要的情況下對沖利率風險，房地產投資信託管理人認為，日後新貸款利率的變動不會帶來重大風險。

獨立基金單位持有人務請注意，上文所披露之新貸款擬訂條款並不完全代表實際條款及條件。正如房地產投資信託管理人指出，當簽署相關主要貸款協議時，預期新貸款條款與上文所披露情況不會有重大變動。

7. 收購事項之財務影響

於完成後，目標集團將由匯賢產業信託全資擁有，並會併入匯賢產業信託的財務報表內。獨立基金單位持有人務請留意，經擴大集團截至2013年12月31日止年度之備考每基金單位分派將會增加。

獨立基金單位持有人務請留意，下列就收購事項及獨立基金單位持有人之財務影響所作之論述乃按該通函附錄二經擴大集團的未經審核備考財務資料而進行，未必能準確或未必一定會反映經擴大集團於完成後之財務狀況或經營業績之真實狀況。至於所用之主要假設及基準，基金單位持有人亦須參考相同資料。

7.1 可分派收入

收購事項對截至2013年12月31日止年度的可分派收入的備考財政影響(假設收購事項已於2013年1月1日完成)載列如下：

	截至2013年12月31日止年度	
	實際(經審核)	備考(未經審核)
		經計入收入 保證契約之 經擴大集團
		匯賢產業信託集團
可向基金單位持有人分派的收入(人民幣百萬元).....	1,262	1,324
已發行基金單位(千個).....	5,164,525	5,177,538
每基金單位分派.....	人民幣0.2455元	人民幣0.2557元
上升百分比.....		4.2%

附註：經擴大集團之每基金單位可分派收入按於2013年12月31日已發行之5,164,525,496個基金單位另加即將發行以結算管理人收購事項費用及房地產投資信託管理人基本及可變費用之基金單位數目計算。

於截至2013年12月31日止年度可向匯賢產業信託基金單位持有人分派之經審核可分派收入約為人民幣12.62億元。經計入(其中包括)：(i)因根據買賣協議假定結清銀行貸款和向關連公司借出之委託貸款而撥回的融資成本及利息收入；(ii)新貸款前端費用及利息開支之攤銷；及(iii)該等賣方根據收入保證契約作出之付款，於截至2013年12月31日止年度可向經擴大集團基金單位持有人分派之未經審核備考可分派收入約為人民幣13.24億元，較匯賢產業信託截至2013年12月31日止年度的實際業績增長約4.9%。因此，與截至2013年12月31日止

獨立財務顧問函件

年度人民幣0.2455元之實際每基金單位分派相比，備考每基金單位分派增加約4.2%至人民幣0.2557元。

獨立基金單位持有人務請留意，若干一次過項目(包括不會於其後財政年度因應收購事項出現的管理人收購事項費用及向受託人支付之費用)會對截至2013年12月31日止年度之備考可分派收入造成負面影響。

有關備考可分派收入計算方法之進一步詳情，請參閱該通函附錄二。

7.2 資產淨值

收購事項對於2014年6月30日的每基金單位資產淨值(「資產淨值」)(假設匯賢產業信託已於2014年6月30日完成收購事項)之備考財務影響載列如下：

	於2014年6月30日	
	實際(未經審核)	備考(未經審核)
	匯賢產業信託集團	經擴大集團
資產淨值(人民幣百萬元).....	28,426	28,426
已發行基金單位(千個).....	5,217,014	5,217,014
即將發行之管理人收購事項費用(千個).....	—	11,672
已發行基金單位總數(千個).....	5,217,014	5,228,686
基金單位持有人應佔每基金單位資產淨值(人民幣元) ..	5.4487	5.4366

於2014年6月30日的基金單位持有人應佔未經審核資產淨值約為人民幣284.26億元。基金單位持有人應佔備考每基金單位資產淨值為人民幣5.4366元，與於2014年6月30日約人民幣5.4487元之基金單位持有人應佔實際每基金單位資產淨值相比，輕微下跌約0.22%，原因是發行新基金單位以支付管理人收購事項費用。由於基金單位的成交價較每基金單位資產淨值出現折讓，故按照市價發行任何新基金單位均會攤薄每基金單位資產淨值。

從會計角度來看，收購事項並非入賬作為業務收購，而是入賬作為資產收購，因此，於完成後不會在經擴大集團之綜合財務狀況報表確認商譽。根據買賣協議，委託貸款及該等現有銀行貸款會於完成後全數償還及結清。除了銷售貸款之外，尚餘的結欠淨額將為目標集團向該等賣方作出之分派。收購事項及銷售貸款轉讓之代價會以銀行借貸支付80%，另以內部資源支付20%。

誠如該通函附錄一所示，目標業務之投資物業於2014年6月30日約為人民幣41.03億元。於完成後，誠如該通函附錄二經擴大集團的未經審核備考財務資料所載，會就投資物業作出備考調整，以計及以下各項：(i)應佔價值與目標集團於2014年6月30日的經調整資產淨值(經計及(其中包括)委託貸款及該等現有銀行貸款之結算、銷售貸款之轉讓以及上文所說明

獨立財務顧問函件

之尚餘關連公司結欠之結算)之間的差額；(ii)因首次確認投資物業導致的加速折舊撥備及投資物業公允價值變動而產生之目標集團遞延稅項負債撥回；(iii)根據買賣協議就目標集團的流動資產以及流動及非流動負債之代價所作的調整；及(iv)有關收購事項之印花稅及專業費用的付款。因此，經擴大集團之投資物業約為人民幣346.01億元，與匯賢產業信託集團於2014年6月30日之投資物業相比，增加約人民幣39.30億元。

於完成後，重慶物業將會被分類為投資物業，其價值將會以可反映各報告期末之市場狀況的公允價值列示。重慶物業的公允價值日後如有任何變動，將直接影響基金單位持有人應佔的匯賢產業信託資產淨值，而遞延稅項負債會按投資物業之公允價值與其各自的收購成本之間的差額確認。

7.3 負債比率及現金流量

房地產投資信託管理人有意透過以下各項為收購事項進行融資：(i)以新造銀行借貸支付約80%；及(ii)以手頭現金支付餘額。因此，預計匯賢產業信託於完成後之資產負債比率將會上升。

收購事項對匯賢產業信託於2014年6月30日之資產負債比率在財務方面的備考影響(假設收購事項於2014年6月30日完成)載列如下：

(人民幣百萬元)	於2014年6月30日	
	實際(未經審核)	備考(未經審核)
	匯賢產業信託集團	經擴大集團
負債總值(A)	3,883	6,955
資產總值(B)	42,054	45,242
資產負債比率(A/B)	9.2%	15.4%

根據上文所述，完成後的資產負債比率將由約9.2%上升至約15.4%，主要是因支取新貸款所致。儘管資產負債比率上升，但仍然低於房地產投資信託基金守則規定之45%上限及大部分已上市的房地產投資信託之資產負債比率。

於2014年6月30日，匯賢產業信託擁有約人民幣45.96億元之銀行結餘及現金及約人民幣25.42億元之流動負債，當中約人民幣11.08億元為銀行貸款。根據房地產投資信託管理人所提供之意見，現有銀行貸款旨在作為匯賢產業信託集團所需的一般企業資金。根據本通函附錄二所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，於完成後之銀行結餘及現金將下降至約人民幣38.49億元。

鑒於：(i)新貸款可提供足夠的資金，足以支付代價之大部分款項；(ii)匯賢產業信託集團的現有現金資源；及(iii)資產負債比率處於可接受水平，吾等認為，匯賢產業信託擁有充裕的財政資源以應付收購事項。

總括而言，儘管每基金單位資產淨值輕微下跌，但由於以備考基準計算之每基金單位分派將會增加，收購事項在財務方面對經擴大集團之影響普遍為正面。儘管資產負債比率上升，惟仍然低於房地產投資信託基金守則規定的45.0%上限，而吾等認為可予接受。

8. 新持續關連人士交易

8.1 背景

倘完成達成，加上重慶公司與(其中包括)長實關連人士集團及房地產投資信託管理人集團已就重慶物業訂立多項交易及安排，將會產生性質與現有的持續關連人士交易可資比較的額外持續關連人士交易；而就該等交易安排而言，已獲基金單位持有人在匯賢產業信託於2014年5月5日舉行的基金單位持有人特別大會上批准2014年經延長長實豁免及2014年經延長管理人豁免。

由於收購事項將擴大目前與(其中包括)長實關連人士集團及房地產投資信託管理人集團之間的持續關連人士交易之規模，故將會在基金單位持有人特別大會上提呈普通決議案，以批准(其中包括)：(i)長實年度上限修訂；(ii)管理人年度上限修訂；及(iii)管理人租賃年度上限修訂，從而修訂現行的金額限制，配合於截至2017年12月31日止三個年度就重慶物業與長實關連人士集團及房地產投資信託管理人集團訂立之額外持續關連人士交易(「**新持續關連人士交易**」)(即根據新重慶物業管理協議、重慶物業管理人協議及重慶物業的租賃安排項下擬進行之該等交易)。

8.2 新持續關連人士交易的主要條款

8.2.1 新重慶物業管理協議

現有重慶物業管理協議終止後，重慶公司將與長實關連人士集團的成員新重慶物業管理公司訂立新重慶物業管理協議，據此，新重慶物業管理公司將為重慶物業提供清潔、保安、巡邏、保養及其他樓宇管理服務，自完成起生效。根據新重慶物業管理協議擬進行的交易將屬於2014年經延長長實豁免所指的「物業管理及會所設施交易」的類別。

按照現時的建議，新重慶物業管理公司將有權向重慶公司收取服務費每月人民幣27,500元。此外，新重慶物業管理公司將就純為及全為履行根據新重慶物業管理協議應負的責任而產生的直接成本及開支(包括稅項)而獲得重慶公司全數付還。

誠如房地產投資信託基金管理人所告知，截至最後實際可行日期，匯賢產業信託集團並未與獨立第三方訂立任何有關物業管理服務的協議。因此，吾等經已審閱：(i)北京東方廣場公司與長實關連人士集團訂立有關北京東方廣場的現有物業管理協議(「**北京物業管理協議**」)；及(ii)一名獨立第三方就重慶物業的物業管理服務作出的報價(「**物業管理報價**」)。吾等得悉，新重慶物業管理協議內的建議條款(包括將予收取的物業管理費)與北京物業管理協議及物業管理報價乃大體相似且可資比較。

8.2.2 重慶物業管理人協議

重慶公司將與房地產投資信託管理人集團的成員重慶物業管理人訂立重慶物業管理人協議，據此，重慶物業管理人將獲委任為重慶物業的物業管理人，並將提供有關重慶物業的業務顧問及管理服務、營銷及租賃管理服務以及物業管理協調服務，自完成起生效。根據重慶物業管理人協議擬進行的交易將屬於2014年經延長管理人豁免所指的「物業管理及會所設施交易」的類別。

按照現時的建議，重慶公司將為以下各項全數付還重慶物業管理人：(i)重慶物業管理人提供或促使提供的人員的僱用成本及薪酬，而聘用有關人員的目的僅為及全為提供有關重慶物業的服務；及(ii)重慶物業管理人於重慶物業產生的管理開支，包括但不限於應重慶公司的要求，為就重慶物業提供清潔、維修、保安、停車場管理及其他服務，由重慶物業管理人(作為重慶公司代理人)與第三方服務供應商訂立的合約所產生的成本及開支。

在評估重慶物業管理人協議訂明的服務費用是否公平合理時，吾等已審閱北京東方廣場公司與北京匯賢企業管理有限公司(「北京物業管理人」)訂立有關北京東方廣場的現有營運管理協議(「北京物業管理人協議」)的條款，有關條款規定，北京物業管理人員工的僱用費用及薪酬將獲付還。根據重慶物業管理人協議按成本基準收取的管理人費用與根據北京物業管理人協議的有關管理人費用可資比較。

8.2.3 重慶物業的租賃安排

預期重慶物業管理人將租用寫字樓內一間辦公室，以方便其於完成後根據重慶物業管理人協議履行職責。有關租賃安排將屬於2014年經延長管理人豁免所指的「租賃及許用交易」的類別。

吾等已審閱將由重慶物業管理人訂立的租賃協議，並將其條款與獨立第三方訂立有關寫字樓的現有租賃協議進行比較。吾等得悉，提供予重慶物業管理人的條款與提供予獨立第三方的條款乃大體相近且可資比較。

8.3 經修訂年度上限

8.3.1 新重慶物業管理協議

下文載列截至2017年12月31日止三個年度各年匯賢產業信託集團與長實關連人士集團之間進行物業管理及會所設施交易的經修訂年度上限，當中已考慮2014年經延長長實豁免的有關年度上限及根據新重慶物業管理協議擬進行的交易的金額。

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<u>物業管理及會所設施交易</u>			
屬2014年經延長長實豁免的			
範圍(附註1).....	32,500	35,000	37,500
歸屬於新重慶物業管理協議(附註2).....	34,007	37,407	41,148
經修訂年度上限	66,507	72,407	78,648

附註1：獨立基金單位持有人於匯賢產業信託在2014年5月5日舉行的基金單位持有人特別大會上批准。

附註2：20%緩衝已計入新重慶物業管理協議的交易金額以內。

誠如上文所示，經修訂年度上限已計及截至2017年12月31日止三個年度歸屬於新重慶物業管理協議的估計交易金額，並已參照下述各項釐定：(i)於截至2015年12月31日止年度向重慶物業提供的物業管理服務的預計交易金額；(ii)於繼後兩個財政年度的年增長率為10%；及(iii)就市場狀況變動等突發事情預留的20%緩衝。誠如房地產投資信託管理人所告知，北京東方廣場若干保安、維修及保養與清潔服務均外判予獨立第三方，新重慶物業管理公司將為重慶物業提供該等服務。

經與房地產投資信託管理人商討後，於截至2015年12月31日止年度向重慶物業提供物業管理服務的預計交易金額乃根據以下各項釐定：(i)新重慶物業管理協議訂明每月人民幣27,500元的服務費用；及(ii)重慶公司參照於2014年產生的實際員工成本後將於該年度付還的預計員工成本。

吾等亦得悉，(i)與長實關連人士集團於截至2013年12月31日止年度訂立的物業管理及會所設施交易的歷史交易金額較過往年度增加約9.8%；及(ii)根據截至2014年9月30日止九個月的實際交易金額計算，截至2014年12月31日止年度的物業管理及會所設施年率化交易金額較2013年增加約36.0%。此外，根據重慶統計信息網，重慶地區於2010年至2013年期間的通脹率介乎2.6%至5.3%之間，而2014年上半年與2013年同期相比，通脹率為1.7%。在此等基礎上，吾等認為，於2015年至2017年期間根據新重慶物業管理協議擬進行交易的金額納入10%的每年增長因素乃屬合理。

獨立財務顧問函件

8.3.2 重慶物業管理人協議

下文載列截至2017年12月31日止三個年度各年匯賢產業信託集團與房地產投資信託管理人集團之間進行物業管理及會所設施交易的經修訂年度上限，當中已考慮2014年經延長管理人豁免的有關年度上限及根據重慶物業管理人協議擬進行交易的金額：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業管理及會所設施交易			
屬2014年經延長管理人豁免的			
範圍(附註1).....	51,000	56,000	61,000
歸屬於重慶物業管理人協議(附註2).....	25,813	28,394	31,234
經修訂年度上限.....	76,813	84,394	92,234

附註1：獨立基金單位持有人於匯賢產業信託在2014年5月5日舉行的基金單位持有人特別大會上批准。

附註2：30%緩衝已計入重慶物業管理人協議的交易金額以內。

誠如上文所示，與房地產投資信託管理人集團進行物業管理及會所設施交易的經修訂年度上限已計及截至2017年12月31日止三個年度歸屬於重慶物業管理人協議的估計交易金額，並根據下述各項釐定：(i)截至2015年12月31日止年度的預計交易金額；(ii)於繼後兩個財政年度的年增長率為10%；及(iii)就市場狀況變動等突發事情預留的30%緩衝。

房地產投資信託管理人已告知吾等，截至2015年12月31日止年度的預計交易金額乃根據將於2014年提供的物業管理人服務的預計員工成本釐定，計算時並已參照於該年度產生的實際員工成本。

經考慮：(i)與房地產投資信託管理人集團進行物業管理及會所設施交易的歷史交易金額按約6.1%的複合年均增長率由截至2012年12月31日止年度約人民幣32.7百萬元增加至截至2014年12月31日止年度約人民幣36.8百萬元，即根據截至2014年9月30日止九個月的實際交易金額計算之年率化交易金額；及(ii)上文所述重慶地區於過去數年的通脹率，吾等認為，於2015年至2017年期間根據重慶物業管理人協議擬進行交易的金額納入10%的年增長率乃屬合理。

8.3.3 重慶物業租賃安排

下文載列截至2017年12月31日止三個年度各年匯賢產業信託集團與房地產投資信託管理人集團之間進行租賃及許用交易的經修訂年度上限，當中已考慮2014年經延長管理人豁免的有關年度上限及與重慶物業管理人進行的租賃安排：

	截至12月31日止年度		
	2015年	2016年	2017年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
租賃及許用交易			
屬2014年經延長管理人豁免的			
範圍(附註1).....	500	550	600
與重慶物業管理人進行有關重慶			
物業的租賃安排(附註2).....	167	184	202
經修訂年度上限.....	667	734	802

獨立財務顧問函件

附註1：獨立基金單位持有人於匯賢產業信託在2014年5月5日舉行的基金單位持有人特別大會上批准。

附註2：30%緩衝已計入與重慶物業管理人進行租賃安排的交易金額以內。

誠如上文所示，與房地產投資信託管理人集團進行租賃及許用交易的經修訂年度上限已計及歸屬於截至2017年12月31日止三個年度與重慶物業管理人進行租賃安排的估計交易金額，並根據下述各項釐定：(i)與重慶物業管理人訂立的租賃協議所規定的2015年租金及服務費用；(ii)繼後兩個財政年度的年增長率為10%；及(iii)就市場狀況變動等突發事情預留的30%緩衝。

經考慮下述各項後，吾等認為，與重慶物業管理人進行租賃安排的交易金額納入10%的年增長率乃屬合理：(i)與房地產投資信託管理人集團進行租賃及許用安排的歷史交易金額按約14.1%的複合年均增長率由截至2012年12月31日止年度約人民幣261,000元增加至截至2014年12月31日止年度約人民幣340,000元，即根據截至2014年9月30日止九個月的實際交易金額計算之年率化交易金額；及(ii)由於重慶的經濟基礎因素強勁、解放碑商圈的交通網絡日趨完善、寫字樓的單一業權擁有競爭優勢，加上五一路將於日後開發為金融地區，因此租金可能於往後數年上升。

在釐定上述經修訂年度上限時，房地產投資信託管理人已對根據新重慶物業管理協議擬進行交易的金額預留20%的緩衝，以及就根據重慶物業管理人協議及有關重慶物業的租賃安排擬進行交易的金額各預留30%緩衝。吾等認為，相關的緩衝可作為適當的應變方案，以應付因市況出現任何變動或租金上升而可能導致的波動。

吾等已經審閱上市房地產投資信託(如適用)的可資比較上限，並注意到年度上限一般採用緩衝範圍介乎5%至33%。此外，計及截至2014年12月31日止年度與房地產投資信託管理人集團訂立的物業管理及會所設施交易以及租賃及許用交易使用的已獲批年度上限，吾等認為，於釐定根據重慶物業管理人協議及有關重慶物業的租賃安排擬進行交易的金額時，計入30%的緩衝乃屬合理。

儘管截至2014年12月31日止三個年度與長實關連人士集團訂立的物業管理及會所設施交易已獲批的年度上限使用偏少的記錄，經房地產投資信託管理人討論後，吾等認為20%緩衝乃屬恰當，原因是20%緩衝(i)為適應市場狀況任何改動帶來的潛在波幅提供合適的應變方法；(ii)屬於聯交所已上市的房地產投資信託年度上限一般採用的緩衝範圍；(iii)為匯賢產業信託適應日後業務發展提供彈性，吾等亦注意到，截至2017年12月31日止三個年度2014年經延長長實豁免項下已獲批的年度上限，遠低於截至2014年12月31日止三個年度的年度上限，乃為因應上述使用往績而作的調節。

有關已獲批的年度上限過去使用詳情，請參閱該通函所載董事會致基金單位持有人函件內「(L)持續關連交易」一節。

吾等已與房地產投資信託管理人的管理層商討達致上文所說明的經修訂年度上限的各項因素。只要新持續關連人士交易的定價屬公平合理，且進行有關交易須經匯賢產業信託的獨立非執行董事及核數師作出每年審核，則匯賢產業信託設定配合未來業務增長的年度上限乃屬公平合理。

9. 風險因素

有關收購事項的若干風險因素載於該通函內董事會致基金單位持有人函件「(K)風險因素」一節，敬請基金單位持有人垂注有關資料。

討論及分析

(i) 收購事項配合匯賢產業信託的政策

收購事項會將匯賢產業信託的資產組合規模擴大約10至11%，並可擴大業務的地理版圖。此舉有助將匯賢產業信託的存續期延續至其透過合營公司持有的北京東方廣場及瀋陽麗都索菲特酒店的投資有效期以後，該兩項投資分別於2049年及2061年屆滿。

(ii) 重慶及重慶物業的策略性位置

收購事項使匯賢產業信託得以將其業務的地理版圖擴大至覆蓋重慶市，而重慶市為中國內陸一個不斷增長的主要商業中心，過去十年經濟迅速增長。重慶物業位於重慶市渝中區解放碑商圈內的解放碑步行街，而解放碑商圈乃全市最成熟的中央商務區。

(iii) 重慶物業是大型的優質物業，擁有重慶市內管理水平最高的商業及零售空間，並已作好準備以迎接競爭

重慶物業屬成熟型物業，佔用率超過90%。就建築樓面面積而言，與位於解放碑商圈內其他現有及即將推出的零售項目相比，購物商場規模頗大，品牌及設施配套全面。寫字樓為解放碑商圈內擁有單一業權的僅有兩幢甲級寫字樓之一。此帶來有效及高質的樓宇管理及保養工作，故租戶組合相當多元化，包括多家跨國公司及領事館。在此基礎上，吾等認為重慶物業已作好準備以迎接未來的競爭。

(iv) 獨立估值方法

吾等曾視察重慶物業，而獨立物業估值師已採用收益資本化法就重慶物業進行估值，並以直接比較法互相核證，估值所得為人民幣41.04億元。吾等已與獨立物業估值師就估值方法及計算方法進行討論，並認為兩者均屬恰當。

(v) 代價一較估值折讓約4.7%

應佔價值為人民幣39.10億元，較評定價值折讓約4.7%。根據應佔價值計算的重慶物業截至2013年12月31日止年度的總收益率約為7.21%，媲美現有物業。代價的餘額最終將根據

獨立財務顧問函件

於完成時的經調整資產淨值釐定。吾等認為，應佔價值及代價就獨立基金單位持有人而言實屬公平合理。

(vi) 收購事項使每基金單位分派增加約4.2%

會計師報告載於附錄一。於2014年首六個月，收入及租金相關收入約為人民幣141百萬元，如作年度化計算，則為約人民幣282百萬元。賣方將通過收入保證契約，保證於緊隨完成後五年期間的每年收入水平至少為人民幣299.28百萬元。根據該通函附錄二經擴大集團的未經審核備考財務資料所載的基準，收購事項將導致經擴大集團的每基金單位分派由人民幣0.2455元增加約4.2%至人民幣0.2557元（基於2013財政年度備考基準）。

(vii) 融資方法及對每基金單位資產淨值的影響

代價將全部以現金支付，並主要透過銀行借貸方式融資，此舉將令匯賢產業信託的整體負債比率上升至約15.4%，但仍遠低於房地產投資信託基金守則規定的45%上限，且低於大部分其他已上市的房地產投資信託的負債比率。

吾等認為，基於匯賢產業信託的流動資金水平、其目前相對較低的負債水平及新貸款的低融資成本，銀行借貸及內部資源分別約佔80%和20%的比例乃屬恰當。無論收購事項所需的資金部分或全部透過發行新基金單位進行融資，均會對現有基金單位持有人的每基金單位應佔資產淨值造成攤薄影響。由於須發行新基金單位支付管理人收購事項費用，每基金單位應佔資產淨值會下跌0.22%，惟吾等不認為此屬重大因素。

(viii) 對資產淨值的中性影響

根據經擴大集團的未經審核備考財務資料所載的基準，收購事項對匯賢產業信託約人民幣284億元的資產淨值並無影響。原因是代價乃根據目標集團的經調整資產淨值釐定，且將以現金悉數支付。

(ix) 持續關連人士交易

收購事項將會帶來若干持續關連人士交易。吾等已審閱新重慶物業管理協議、重慶物業管理人協議及將由重慶物業管理人訂立的租賃協議的條款，並與房地產投資信託管理人的管理層商討該等協議的條款及設定經修訂年度上限的基準。吾等認為，該等持續關連交易乃按一般商業條款訂立，屬於收購事項的必要組成部分。

獨立財務顧問函件

意見及推薦建議

經考慮上文題為「討論及分析」一節概述的主要理由及因素後，吾等認為：

- (i) 收購事項所包含該等交易文件的條款(包括代價)與匯賢產業信託的投資目標及策略一致，乃在日常業務過程中按公平磋商原則及正常商業條款訂立，實屬公平合理，且符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；
- (ii) 因應收購事項就管理人收購事項費用向房地產投資信託管理人發行基金單位與匯賢產業信託的投資目標及策略一致，乃按公平磋商原則及正常商業條款訂立，實屬公平合理，且符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；
- (iii) 因應收購事項訂立的新持續關連人士交易與匯賢產業信託的投資目標及策略一致，目前於匯賢產業信託的日常業務過程中按公平磋商原則及正常商業條款訂立，實屬公平合理，且符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；
- (iv) 新持續關連人士交易的經修訂年度上限乃屬公平合理，且符合基金單位持有人(包括獨立基金單位持有人)及匯賢產業信託的整體利益；

故此，吾等推薦，亦建議獨立董事委員會推薦獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成有關批准需要取得批准的交易事宜之普通決議案。

此致

獨立董事委員會、受託人及
列位獨立基金單位持有人 台照

代表
新百利融資有限公司
邵斌
主席
謹啟

2014年11月10日

以下為匯賢產業信託申報會計師羅兵咸永道會計師事務所(香港執業會計師)發出的報告全文，以供收錄於本通函內。



羅兵咸永道

2014年11月10日

致滙賢房託管理有限公司
(作為匯賢產業信託的管理人)
列位董事

敬啟者：

本所(以下簡稱「我們」)謹此就志鉅有限公司(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標業務」)於中國的物業投資業務的匯總財務資料作出報告，此等財務資料包括目標業務於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日的匯總財務狀況報表、目標業務於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度各年以及截至2014年6月30日止六個月(「有關期間」)的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及主要會計政策概要及其他附註解釋資料。此等匯總財務資料由滙賢房託管理有限公司(匯賢產業信託的「管理人」)編製，並載於下文第I至第III節內以供收錄於滙賢產業信託於2014年11月10日就滙賢產業信託建議收購目標業務而刊發的通函(「通函」)附錄一內。

目標公司於1992年11月12日在香港註冊成立。於本報告日，目標公司於其從事中國物業投資業務的附屬公司中所擁有的直接權益載於下文第II節附註30。

目標公司截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度的經審核財務報表乃按照香港財務報告準則編製，並已由羅兵咸永道會計師事務所作出審核。

管理人的董事須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)編製目標業務於有關期間的匯總財務報表(「相關財務報表」)，以令相關財務報表作出真實而公平的反映，及落實其認為編製相關財務報表所必要的內部控制，以使相關財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。按照我們另行訂立的業務約定書，我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)審計相關財務報表。

匯總財務資料已根據相關財務報表編製且並未作出任何調整，並按照下文第II節附註1(b)所載基準呈列。

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，www.pwchk.com

管理人對匯總財務資料的責任

匯賢產業信託的管理人須負責按照下文第II節附註1(b)所載的呈列基準，並根據香港財務報告準則以及於匯賢產業信託截至2013年12月31日止年度的經審核全年綜合財務報表中所載匯賢產業信託所採納的會計政策編製匯總財務資料，以令匯總財務資料作出真實而公平的反映。

申報會計師的責任

我們的責任是對匯總財務資料發表意見並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會頒佈的核數指引3.340號「招股章程及申報會計師」執行我們的程序。

意見

我們認為，就本報告而言並按照下文第II節附註1(b)所載基準呈列的匯總財務資料已真實而公平地反映目標業務於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日的匯總財務狀況，以及目標業務截至該日止有關期間的匯總業績和現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱通函附錄一所包含的下文第I至II節所載追加期間的比較財務資料，此等財務資料包括目標業務截至2013年6月30日止六個月的匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表，以及主要會計政策概要及其他解釋資料（「追加期間的比較財務資料」）。

匯賢產業信託的管理人須負責按照下文第II節附註1(b)所載呈列基準，並根據下文第II節附註2所載的會計政策以及於匯賢產業信託截至2013年12月31日止年度的經審核全年綜合財務報表中所載匯賢產業信託所採納的會計政策編製及列報追加期間的比較財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱追加期間的比較財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性及其他審閱程序。由於審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信就本報告而言並按照下文第II節附註1(b)所載基準呈列的追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據下文第II節附註2所載的會計政策編製。

I 目標業務的財務資料

以下為匯賢產業信託的管理人編製目標業務於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日及截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度各年以及截至2013年及2014年6月30日止六個月的匯總財務資料（「財務資料」）。

(A) 匯總全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2013年 人民幣千元 (未經審核)	2014年 人民幣千元
收入	5	256,836	263,212	275,924	136,382	138,038
租金相關收入	6	4,107	4,750	5,970	3,317	3,187
其他收入	7	30,497	6,510	3,316	4,399	8,597
利息收入	7	71,776	109,988	116,117	62,393	44,951
投資物業公允價值 變動		44,708	48,352	(1,360)	(225)	1,603,000
員工成本	8	(22,350)	(28,025)	(29,476)	(13,115)	(13,974)
折舊		(1,236)	(1,194)	(817)	(428)	(414)
其他營運開支	9	(66,109)	(68,486)	(76,002)	(34,645)	(38,573)
融資成本	10	(76,535)	(94,202)	(118,556)	(60,983)	(53,600)
除稅前溢利		241,694	240,905	175,116	97,095	1,691,212
稅項	11	(56,077)	(59,593)	(64,402)	(39,152)	(429,761)
年內／期內溢利及 全面收益總額		<u>185,617</u>	<u>181,312</u>	<u>110,714</u>	<u>57,943</u>	<u>1,261,451</u>

(B) 匯總財務狀況表

	附註	於12月31日			於6月30日
		2011年	2012年	2013年	2014年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、機器及設備	13	3,761	4,358	5,243	5,306
投資物業	14	2,450,000	2,500,000	2,500,000	4,103,000
向一間關連公司提供貸款	15	—	190,000	190,000	190,000
應收一間關連公司款項	18(a)	—	4,315	20,342	28,290
非流動資產總值		<u>2,453,761</u>	<u>2,698,673</u>	<u>2,715,585</u>	<u>4,326,596</u>
流動資產					
貿易應收款項	16	10,428	944	2,693	2,281
其他應收款項、 按金及預付款項		1,957	2,035	1,689	2,638
向關連公司提供貸款	17	1,446,000	1,640,000	1,628,281	1,521,468
應收關連公司款項	18(b)	115,247	217,507	264,191	291,908
現金及銀行結餘	19	31,792	108,236	33,273	91,152
流動資產總值		<u>1,605,424</u>	<u>1,968,722</u>	<u>1,930,127</u>	<u>1,909,447</u>
資產總值		<u>4,059,185</u>	<u>4,667,395</u>	<u>4,645,712</u>	<u>6,236,043</u>
流動負債					
貿易應付款項	20(a)	774	934	1,882	1,302
其他應付款項及應計費用	20(b)	31,748	33,510	34,652	30,513
租戶按金		16,829	20,348	25,192	26,405
應付關連公司款項	21	6,433	8,324	8,505	5,025
銀行貸款	22	748,876	140,000	140,000	140,000
應付稅項		9,638	7,374	4,441	7,639
流動負債總額		<u>814,298</u>	<u>210,490</u>	<u>214,672</u>	<u>210,884</u>
流動資產淨值		<u>791,126</u>	<u>1,758,232</u>	<u>1,715,455</u>	<u>1,698,563</u>
資產總值減流動負債		<u>3,244,887</u>	<u>4,456,905</u>	<u>4,431,040</u>	<u>6,025,159</u>
非流動負債					
租戶按金		41,710	44,852	45,724	43,487
銀行貸款	22	590,000	1,600,000	1,460,000	1,380,000
股東貸款	23	336,876	164,804	159,654	164,816
遞延稅項負債	24	450,545	470,827	478,526	888,269
非流動負債總額		<u>1,419,131</u>	<u>2,280,483</u>	<u>2,143,904</u>	<u>2,476,572</u>
資產淨值		<u>1,825,756</u>	<u>2,176,422</u>	<u>2,287,136</u>	<u>3,548,587</u>
資本	25	—	169,354	169,354	169,354
儲備		<u>1,825,756</u>	<u>2,007,068</u>	<u>2,117,782</u>	<u>3,379,233</u>
權益總額		<u>1,825,756</u>	<u>2,176,422</u>	<u>2,287,136</u>	<u>3,548,587</u>

(C) 匯總權益變動表

	資本	法定儲備	保留溢利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2011年1月1日	—	—	1,640,139	1,640,139
年內溢利	—	—	185,617	185,617
於2011年12月31日及2012年1月1日	—	—	1,825,756	1,825,756
年內溢利	—	—	181,312	181,312
透過股東貸款進行融資的出資	169,354	—	—	169,354
於2012年12月31日及2013年1月1日	169,354	—	2,007,068	2,176,422
年內溢利	—	—	110,714	110,714
轉撥至法定儲備	—	46,710	(46,710)	—
於2013年12月31日及2014年1月1日	169,354	46,710	2,071,072	2,287,136
期內溢利	—	—	1,261,451	1,261,451
於2014年6月30日	169,354	46,710	3,332,523	3,548,587
(未經審核)				
於2013年1月1日	169,354	—	2,007,068	2,176,422
期內溢利	—	—	57,943	57,943
轉撥至法定儲備	—	35,256	(35,256)	—
於2013年6月30日	169,354	35,256	2,029,755	2,234,365

(D) 匯總現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2013年 人民幣千元 (未經審核)	2014年 人民幣千元
經營活動						
營運產生現金	26(a)	194,908	189,738	186,520	90,402	81,993
已付融資成本		(76,710)	(93,022)	(116,415)	(58,940)	(54,125)
已收利息收入		137,855	7,628	51,490	8,011	7,869
已付所得稅		(36,722)	(41,575)	(59,636)	(36,232)	(16,820)
經營活動所得						
現金淨額		219,331	62,769	61,959	3,241	18,917
投資活動						
向關連公司 提供的貸款 (增加)／減少		(36,000)	(384,000)	6,144	58,638	119,500
添置投資物業		(5,292)	(1,648)	(1,360)	(225)	—
添置物業、機器及 設備		(334)	(1,812)	(1,757)	(514)	(544)
出售物業、機器及 設備所得款項		15	11	51	49	6
投資活動(所用)／ 所得現金淨額						
		(41,611)	(387,449)	3,078	57,948	118,962
融資活動						
償還銀行貸款		(179,086)	(998,876)	(140,000)	(80,000)	(80,000)
提取銀行貸款		—	1,400,000	—	—	—
融資活動(所用)／ 所得現金淨額						
		(179,086)	401,124	(140,000)	(80,000)	(80,000)
現金及現金等值物 (減少)／增加						
		(1,366)	76,444	(74,963)	(18,811)	57,879
年初／期初的現金及 現金等值物		33,158	31,792	108,236	108,236	33,273
年末／期末的現金及 現金等值物		31,792	108,236	33,273	89,425	91,152
現金及現金等值物 的分析						
現金及銀行結餘		31,792	108,236	33,273	89,425	91,152

II 目標業務財務資料附註

1 一般資料及呈列基準

(a) 一般資料

志鉅有限公司於1992年11月12日在香港註冊成立。該公司為一家於香港註冊成立的有限公司，其註冊辦事處位於香港夏慤道10號和記大廈22樓。目標公司由 Joinpower Holdings Limited 及 Cheerjoy Limited 以等額直接擁有，而該兩家公司則分別由和記黃埔地產有限公司及長江實業(集團)有限公司全資擁有。

本報告所載的財務資料並不構成目標公司截至2011年、2012年或2013年12月31日止任何年度的法定年度綜合財務報表。有關此等法定財務報表的進一步資料須按照公司條例第436條披露如下：

由於目標公司為一家私人公司，毋須向公司註冊處送交其財務報表，亦無作出此行動。

目標公司的核數師已就該三個年度的財務報表發表報告。該等核數師報告並無保留意見；並無提述核數師強調有任何事宜引起其注意；亦未載有香港公司條例第622章第406(2)、407(2)或(3)條所指的聲明。

財務資料以人民幣呈列。

(b) 呈列基準

就本報告而言，所編製的財務資料呈列目標業務於有關期間或各自的註冊成立日期(以較短期間為準)起的匯總財務狀況表、匯總全面收益表、匯總權益變動表及匯總現金流量表。目標業務於有關期間由 Joinpower Holdings Limited 及 Cheerjoy Limited 以等額擁有。就本報告而言，財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的核數指引3.340「招股章程及申報會計師」所載的原則編製。

除目標業務外，目標公司亦投資於一家經營酒店業務(「其他業務」)的附屬公司。有關期間內並無計入其他業務的業績，原因為其他業務與目標業務並不相似，其與目標業務分開管理，且其他業務備存獨立的過往會計賬目及記錄。目標公司已於2014年11月7日出售其他業務。

2 重要會計政策摘要

編製財務資料所採用的重要會計政策載於下文。除另行列明者外，該等會計政策於有關期間貫徹採用。

(a) 編製基準

財務資料已按照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製。財務資料已根據歷史成本常規編製，經就重估按賬面值入賬投資物業價值作出調整。

遵照香港財務報告準則編製財務資料須使用若干關鍵會計估計，亦要求管理層在應用會計政策過程中使用判斷。當中涉及高度的判斷力或複雜性，又或其中假設及估計對財務資料很重要的有關方面，於附註3披露。

除非禁止作追溯性採用，否則目標業務已於有關期間貫徹採用期間生效的新準則、現有準則修訂本及詮釋。

以下為已經頒佈但未生效亦未獲目標業務提早採用的新準則及現有準則修訂本：

香港財務報告準則第9號	金融工具 ⁴
香港財務報告準則第14號	規管遞延賬項 ²
香港財務報告準則第15號	與客戶訂約的收入 ³
香港會計準則第16號及香港會計準則第38號修訂本	澄清折舊及攤銷可接受辦法 ²
香港會計準則第19號修訂本	僱員福利：界定福利計劃—僱員供款 ¹
香港財務報告準則第11號修訂本	收購合營業務權益的會計方法 ²
2012年年度改善項目	香港財務報告準則2010–2012年度周期年度改進 ¹
2013年年度改善項目	香港財務報告準則2011–2013年度周期年度改進 ¹

¹ 於2014年7月1日或以後展開會計期間生效

² 於2016年1月1日或以後展開會計期間生效

³ 於2017年1月1日或以後展開會計期間生效

⁴ 於2018年1月1日或以後展開會計期間生效

目標業務將於以上新準則及現有準則修訂本生效加以採用上述新準則及現有準則修訂本。目標業務已開始評估對目標業務的影響，暫未可表明該等準則及準則修訂本會否對其經營業績及財務狀況有重大影響。

(b) 合併基準

財務資料納入目標業務的財務資料。

於年內已收購或出售的附屬公司的收入及開支由收購生效日期起及直至出售生效日期(如適用)計入匯總全面收益表。

在需要時，附屬公司的財務資料會作出調整，以使其與目標業務其他成員公司所應用的會計政策一致。

所有集團間交易、結餘、收入及開支於綜合賬目時全數對銷。

(c) 附屬公司

附屬公司指目標業務對其具有控制權之所有實體(包括結構性實體)。當目標業務因參與該實體而承擔可變回報之風險或享有可變回報之權益，並有能力透過其對該實體之權力影響此等回報時，目標業務即控制該實體。附屬公司乃於控制權轉移至目標業務當日起綜合入賬，並於控制權終止當日起不再綜合入賬。

(d) 業務合併

收購業務採用收購法入賬。業務合併中所涉及之轉讓代價按公允價值計量，即於收購日期目標業務所轉讓資產之公允價值、目標業務對被收購方之前擁有人所產生之負債以及由目標業務發行以交換該被收購方控制權之股本權益之總和。收購相關之成本於產生時在損益中確認。

商譽為已轉讓代價、被收購方任何非控股權益之金額以及收購方過往持有被收購方股本權益之公允價值(如有)之總和超出已收購之可識別資產及所承擔之負債於收購日期之淨額之差額。倘於重估後，已收購之可識別資產及所承擔之負債於收購日期之淨額超出已轉讓代價、被收購方任何非控股權益之金額以及收購方過往持有被收購方股本權益之公允價值(如有)之總和，則超出金額即時於損益中確認為議價收購收益。

屬現時擁有之權益且於清盤時讓持有人有權按比例分佔實體資產淨值之非控股權益，可初步按公允價值或非控股權益應佔被收購方可識別資產淨值的已確認金額之比例計量。

計量基準視乎每項交易而作出選擇。其他種類的非控股權益乃按其公允價值或(如適用)另一項準則指定之基準計量。

(e) 收入確認

收入乃按已收或應收代價之公允價值計算，相等於日常業務過程中提供貨品及服務扣除折扣的應收金額。

(i) 租金收入

租金收入於租約期內按直線基準確認。

或然租金(包括租務收入毛額)於成為應收賬項時確認為收入。

(ii) 服務收入

服務收入於提供服務時確認。

(iii) 利息收入

金融資產的利息收入於經濟利益可能流入目標業務且能夠可靠計量金額時確認。利息收入乃按時間基準參考未償還本金以及實際利率計入，實際利率是按金融資產的預期年限，將估計未來所得現金收入正好貼現至資產首次確認時賬面淨值的利率。

(f) 投資物業

投資物業包括持有作賺取租金以及資本升值的物業。

在首次確認時，投資物業乃以成本計算，包括直接歸屬開支。在首次確認後，投資物業乃按公允價值模型計量。投資物業公允價值變動的收益或虧損於產生期內計入損益中。

投資物業於出售時或於投資物業永久終止使用及預期未來不能自出售投資物業取得經濟利益時終止確認。從終止確認物業產生的任何收益或虧損(按出售收益淨額與資產賬面值之差額計算)於項目終止確認期間計入損益中。

(g) 物業、機器及設備

物業、機器及設備按成本值減折舊及減值虧損列賬。樓宇按五十年預計使用或剩餘使用期或剩餘租期三者中之較短者折舊。租期包括附有租約續期權之期間。

折舊乃於估計可使用年期採用直線法撇銷其成本值按如下的每年折舊率計算撥備：

汽車.....	12.5%
傢具、設施及設備.....	20%

出售物業、機器及設備之任何收益或虧損為銷售所得款項淨額與有關資產賬面值間之差額，並於損益賬中確認。

(h) 租賃

當租賃條款大致上轉讓所有權之絕大部分風險及回報予承租人時，租賃被分類為融資租賃。所有其他租賃被分類為經營租賃。

(i) 有形資產減值

於報告期末，有形資產之賬面值經審閱以釐定該等資產是否有減值虧損之跡象。倘出現任何有關跡象，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損的程度(如有)。倘無法估計個別資產的可收回金額，會估計該資產所屬的現金產生單位的可收回金額。倘可以識別一個合理且一致的分配基礎，公司資產應分配至個別現金產生單位，不然應將公司資產按能識別的、合理且一致的基礎分配至最小的現金產生單位組別。

可收回金額乃按公允價值減銷售成本及使用價值兩者中較高者計量。評估使用價值時，採用除稅前貼現率將估計未來現金流量貼現至現值。該貼現率應能反映市場當時所評估的貨幣時間價值，然而就該資產的獨有風險而言，未來現金流量估計不會作出調整。

倘一項資產(或現金產生單位)之可收回金額估計少於其賬面值，該資產(或現金產生單位)之賬面值將減少至其可收回金額。減值虧損即時於損益中確認。

倘減值虧損於其後撥回，該資產(或現金產生單位)之賬面值將增加至其經修訂估計可收回金額，但因此增加賬面值不會超逾資產(或現金產生單位)於過往年度如無確認減值虧損時之金額。撥回減值虧損即時獲確認為收入。

(j) 金融工具

金融資產及金融負債於集團實體訂立金融工具合約時於匯總財務狀況表中確認。金融資產及金融負債最初按公允價值計算。收購或發行金融資產及金融負債應佔之直接交易成本，於首次確認時計入金融資產或金融負債的公允價值內或自當中扣除(倘適用)。

金融資產

被分類為貸款及應收款項的金融資產乃具有固定或可釐定付款而沒有於活躍市場報價的非衍生金融資產。在首次確認後的每個報告期末，貸款及應收款項(包括貿易及其他應收款項、按金、向關連公司提供貸款及應收關連公司款項及銀行結餘及現金)乃以實際利率法按攤銷成本減去任何已識別減值虧損入賬。

實際利率法是計算金融資產的攤銷成本，及將利息收入在相關期間內分攤的方法。實際利率是按金融資產的預期年限，將估計未來所得現金收入(包括構成整體實際利率之一切已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)正好貼現至資產首次確認時賬面淨值的利率。利息收入乃按實際利率基準確認。

金融資產減值

金融資產在每個報告期末會被評估是否有任何減值跡象。倘若有任何客觀證據顯示由於一個或多個於初始確認金融資產後發生的事項，導致金融資產的估計未來現金流受到影響，則金融資產會視為已減值。

減值的客觀證據可包括：

- 發行人及交易對手出現重大財政困難；或
- 如拖欠或逾期支付利息及本金款項之違約情況；或
- 借方可能進入破產或進行財務重組。

倘有客觀證據顯示資產已減值時，減值虧損在損益中確認，並按資產賬面值與按金融資產原實際利率貼現之估計未來現金流量之現值之差額計算。

當被分類為非個別減值之若干金融資產類別，譬如貿易應收款項，會額外在其後按整體基準進行減值評估。應收款項之客觀減值證據可包括目標業務之過往收款經驗、組合內延遲還款之次數增加，以及與應收款項違約情況有連帶關係之經濟狀況出現明顯改變。

貿易應收款項之賬面值透過使用撥備賬減去減值虧損。撥備賬之賬面值變動於損益中確認。倘應收款項被視為不可收回，則自撥備賬中撤銷。隨後收回先前已撤銷之金額計入損益中。

倘以後期間減值虧損之金額減少，而該金額減少客觀上可與確認減值虧損後發生之事件有關，則之前確認之減值虧損於損益中撥回，惟於減值撥回當日，資產賬面值須不超出假設並無確認減值而原應已攤銷之成本。

金融負債

金融負債(包括貿易及其他應付款項及應計費用、租戶按金、應付關連公司款項、股東貸款及銀行貸款)其後乃按攤銷成本利用實際利率法計算。

實際利率法是計算金融負債的攤銷成本，及將利息開支在相關期間內分攤的方法。實際利率是按金融負債的預期年限，或倘適用，一段較短時間，將估計未來現金付款(包括構成整體實際利率之一切已付或已收費用、交易成本及其他溢價或折讓)正好貼現至負債首次確認時賬面淨值的利率。利息開支乃按實際利率基準確認。

(k) 稅項

所得稅包括即期應付稅項及遞延稅項。

即期應付稅項乃基於年內應課稅之溢利計算。應課稅溢利與記錄於匯總全面收益表的「除稅前溢利」不同，因為它撇除其他年度內應課稅或可扣減的收入及開支，亦撇除永遠不應課稅或不可扣減的項目。目標業務的即期稅項負債乃按報告期末已制定或實質上已制定之稅率計算。

遞延稅項以匯總財務狀況表資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所使用之相應稅基間之差額確認。所有應課稅暫時性差額一般均被確認為遞延稅項負債，惟所有可扣減暫時性差額則一般確認為遞延稅項資產，並限於在有應課稅溢利可供對銷可扣減暫時性差額時才被確認。因商譽或首次確認交易(企業合併除外)中之其他資產或負債所產生的暫時性差額，且不會對應課稅溢利或會計溢利構成影響之資產及負債則不予確認。

遞延稅項負債會就與於附屬公司之投資有關的應課稅暫時差額確認，惟可控制撥回該暫時差額，及暫時差額可能不會於可見未來撥回則除外。與該等投資及權益相關之可扣稅暫時差額所產生之遞延稅項資產僅於可能有足夠應課稅溢利可動用暫時差額之利益且預計於可見將來可以撥回時確認。

遞延稅項乃按預期償還負債或變現資產當期之適用稅率(為報告期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率(及稅法))為基準計算。

遞延稅項負債及資產的計算反映目標業務預期於報告期末，對收回或償還其資產及負債的賬面值的方式所產生的稅務結果。

即期及遞延稅項乃扣除或計入損益中。倘因業務合併之初步會計方法而產生即期稅項或遞延稅項，有關稅務影響計入業務合併之會計處理。

就計量遞延稅項負債或遞延稅項資產而言，利用公允價值模型計量的投資物業之賬面值乃假設通過銷售全數收回，除非該假設被駁回則除外。當投資物業可予折舊及持有物業的有關業務模式的目標為在一段時間內通過使用而收取投資物業所包含的絕大部分經濟利益而非透過出售方式獲取經濟利益，有關假設會被駁回。倘有關假設被駁回，則上述投資物業的遞延稅項負債及遞延稅項資產根據香港會計準則第12號所載的上述一般原則計量(即根據將如何收回有關物業的預期方式)。

當有依法可強制執行權出現時可將現有稅項資產與現有稅項負債抵銷，而遞延稅項資產與負債涉及同一稅務機關徵收的所得稅，以及目標業務打算以淨額基準結算其即期稅項資產及負債時，則可將遞延稅項資產及負債互相抵銷。

(l) 僱員福利

- (i) 薪金、花紅、有薪年假及目標業務其他福利開支均於目標業務僱員提供相關服務該年累算。
- (ii) 目標業務就定額供款退休計劃作出供款，為其於中華人民共和國（「中國」）的全職僱員提供保障。該計劃由中國有關政府機關負責管理。

目標業務對定額供款退休計劃作出的供款於其產生年度自損益賬扣除。目標業務及僱員對計劃作出的供款按僱員薪金某個百分比計算。

(m) 外幣換算

- (a) 功能及呈列貨幣

目標業務各個實體的財務資料所載之項目乃使用實體營運所在之主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。目標公司的功能貨幣為人民幣，其於中國成立的附屬公司的功能貨幣為人民幣，而財務資料則以人民幣呈列。

- (b) 交易及結餘

外幣交易按交易當日之現行匯率換算為功能貨幣。因結算有關交易及按年結日匯率換算以外幣計值之貨幣資產及負債所產生之外幣盈虧均於損益賬確認。

(n) 借貸成本

借貸成本是指因收購、建設或生產符合規定而又需要一段長時間方能達致其原定用途或出售的資產，而至該等資產實際上可用作預定用途或出售為止所直接產生之借貸成本計入該等資產之成本。等待用於合資格資產支出的特定借貸的暫時投資所賺取的投資收入，乃自符合進行資本化的借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本乃於產生期間於損益中確認。

3 關鍵判斷及導致估計不明朗因素之主要來源

在應用附註2所述目標業務之會計政策時，需就其他資料並沒有明確透露的資產及負債的賬面值作出估計及假設。該等估計及相關假設乃按過往經驗及其他視為相關因素作出。實際結果可能與該等估計不同。

有關估計數字及相關假設乃按持續基準審閱。倘修訂會計估計數字僅影響某一期間，則於修訂有關估計數字之期間內確認修訂；倘修訂影響本期及未來期間，則於作出修訂及未來期間均須確認有關修訂。

投資物業

投資物業按獨立專業估值師進行之估值釐定的公允價值計值。物業估值主要使用收益資本化法釐定，據此估值方法，估值相等於定期收入的資本化價值與物業土地使用權的餘下年期作出適當遞延的復歸收入的總和。定期收入的資本化價值乃資本化現有租約在已訂約租約的未屆滿年期收取的租金收入計算，而復歸收入的資本化價值乃資本化物業土地使用權餘下年期的現有市場租金計算。資本化率乃參照市場預計類似物業的一般收益率後進行估算。投資物業公允價值的相關估計主要因素為市場租金及資本化率。

在依賴專業估值師的估值報告時，管理人已行使其判斷力，並將實際市場收益數據、相同地區及狀況下相類物業的實際交易與相關市場報告作比較後，信納投資物業公允價值相關估計的主要因素。市況的任何變動會影響目標業務投資物業的公允價值。

計量按公允價值計量的投資物業產生的遞延稅項時，目標業務的投資物業為經營租賃項下位於中國的已出租物業，且認為有關投資物業的業務模式的目標是在一段時間內通過使用而收取投資物業所包含之絕大部分經濟利益，而非透過出售方式獲取經濟利益。有關業務模式的任何變動均會導致投資物業遞延稅項負債的計量基準產生變動。

4 分部資料

營運分部以與提供予主要營運決策人的內部報告一致的方式呈報。主要營運決策人負責分配營運分部的資源及評估其表現，已獲識別為進行策略性決定的目標公司董事。

目標業務持有於有關期間位於中國重慶市的物業。目標業務以單一業務分部及單一地理分部經營。計量分部業績並不包括投資物業公允價值變動影響、利息收入及融資成本。

分部業績與除稅前溢利對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
分部業績.....	201,745	176,767	178,915	95,910	96,861
利息收入.....	71,776	109,988	116,117	62,393	44,951
融資成本.....	(76,535)	(94,202)	(118,556)	(60,983)	(53,600)
投資物業公允價值變動.....	44,708	48,352	(1,360)	(225)	1,603,000
除稅前溢利.....	<u>241,694</u>	<u>240,905</u>	<u>175,116</u>	<u>97,095</u>	<u>1,691,212</u>

人民幣48,881,000元、人民幣46,063,000元、人民幣50,904,000元、人民幣25,452,000元及人民幣25,452,000元的收入乃分別來自截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至2013年及2014年6月30日止六個月的一名租戶。

5 收入

營業額包含投資物業的毛租金收入。

投資物業的毛租金收入包括於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至2013年及2014年6月30日止六個月分別為人民幣26,274,000元、人民幣7,032,000元、人民幣2,595,000元、人民幣1,301,000元及人民幣1,109,000元的或然租金。

投資物業的直接營運開支於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至2013年及2014年6月30日止六個月分別為人民幣57,778,000元、人民幣59,299,000元、人民幣64,660,000元、人民幣28,469,000元及人民幣31,212,000元。

6 租金相關收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
服務收入.....	600	637	1,109	664	256
沒收租戶按金.....	637	1,114	1,753	1,127	1,370
其他.....	<u>2,870</u>	<u>2,999</u>	<u>3,108</u>	<u>1,526</u>	<u>1,561</u>
	<u>4,107</u>	<u>4,750</u>	<u>5,970</u>	<u>3,317</u>	<u>3,187</u>

7 其他收入及利息收入

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
其他收入					
外匯收益／(虧損)	30,219	2,809	(170)	2,934	7,493
諮詢收入	—	3,669	3,425	1,440	456
政府補貼	—	—	—	—	648
雜項	278	32	61	25	—
	<u>30,497</u>	<u>6,510</u>	<u>3,316</u>	<u>4,399</u>	<u>8,597</u>
利息收入					
向關連公司提供的貸款	66,801	107,677	115,319	62,175	43,930
銀行存款	4,975	2,311	798	218	1,021
	<u>71,776</u>	<u>109,988</u>	<u>116,117</u>	<u>62,393</u>	<u>44,951</u>

8 員工成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
工資及薪金、其他僱員福利 ...	17,596	23,885	23,594	10,560	10,773
定額供款計劃	4,754	4,140	5,882	2,555	3,201
	<u>22,350</u>	<u>28,025</u>	<u>29,476</u>	<u>13,115</u>	<u>13,974</u>

目標公司的董事被視為屬主要管理層。並未向董事就彼等於有關期間向目標公司提供的服務支付或應付任何費用或酬金。董事薪酬乃由目標公司的控股公司承擔，而該等控股公司不會再另行徵收費用。

9 其他營運開支

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
廣告及推廣.....	4,185	4,910	5,282	3,097	2,955
營業稅.....	18,098	20,703	21,944	11,167	10,196
城市房產稅.....	8,209	8,835	9,182	4,491	11,457
租賃代理費用.....	6,552	4,799	5,205	2,827	2,472
維修及保養.....	6,806	6,564	7,003	2,438	2,834
水電及能源費用.....	6,713	6,679	6,933	2,512	2,375
向一間關連公司支付的 物業管理顧問費.....	2,707	2,665	2,990	1,254	1,306
向一間關連公司支付的 管理費.....	4,087	4,023	6,352	2,753	1,817
出售物業、機器及設備 的虧損.....	10	10	4	3	61
核數師薪金.....	230	284	397	189	182
其他.....	8,512	9,014	10,710	3,914	2,918
	<u>66,109</u>	<u>68,486</u>	<u>76,002</u>	<u>34,645</u>	<u>38,573</u>

10 融資成本

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
以下的利息開支：					
銀行貸款.....	76,535	78,709	118,556	60,983	53,600
應付關連公司款項.....	—	15,493	—	—	—
	<u>76,535</u>	<u>94,202</u>	<u>118,556</u>	<u>60,983</u>	<u>53,600</u>

11 稅項

稅項包含：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
當期稅項.....	36,903	39,311	56,703	35,217	20,018
遞延稅項(附註24).....	19,174	20,282	7,699	3,935	409,743
	<u>56,077</u>	<u>59,593</u>	<u>64,402</u>	<u>39,152</u>	<u>429,761</u>

截至2011年12月31日止年度，由於應課稅溢利並非從香港營運中產生，故此並無提撥香港利得稅。

截至2012年及2013年12月31日止年度以及截至2013年及2014年6月30日止六個月，由於目標業務從香港營運中產生的估計應課稅溢利可由可用稅項虧損抵銷，故此並無提撥香港利得稅。

於中國成立及經營的附屬公司須按25%稅率繳納中國企業所得稅。

非中國稅務居民企業從一家中國實體收取的分派溢利(於2008年1月1日後產生的溢利)會被徵收預提稅，根據香港及中國訂立的雙重徵稅安排，中國有關稅務機關批准的適用預提稅稅率為5%。

有關期間的稅項費用可與除稅前溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除稅前溢利.....	241,694	240,905	175,116	97,095	1,691,212
按適用所得稅率25%計算					
的稅項.....	60,424	60,226	43,779	24,274	422,803
毋須課稅的收入.....	(2,878)	(453)	(63)	(477)	(1,780)
就稅項而言不可扣稅的開支...	—	—	44	—	1,677
尚未確認的稅項虧損.....	9	—	—	—	—
稅率的影響.....	(1,478)	(241)	(18)	(250)	(920)
撥用未動用的稅項虧損.....	—	(16)	(16)	(9)	(6)
股息收入的預提稅.....	—	—	20,621	15,558	—
中國附屬公司未分派盈利的					
遞延稅項.....	—	—	—	—	7,147
其他暫時性差額.....	—	77	55	56	—
過往年度撥備不足.....	—	—	—	—	840
稅項.....	<u>56,077</u>	<u>59,593</u>	<u>64,402</u>	<u>39,152</u>	<u>429,761</u>

12 每股盈利

由於就本報告而言有關期間的每股盈利未被視為有意義，故此並未呈列有關資料。

13 物業、機器及設備

	中期租約 的樓宇	汽車	傢具、設施 及設備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2011年1月1日				
成本.....	387	2,193	12,042	14,622
累計折舊.....	(213)	(1,194)	(8,527)	(9,934)
賬面淨額.....	174	999	3,515	4,688
截至2011年12月31日止年度				
年初賬面淨額.....	174	999	3,515	4,688
添置.....	—	—	334	334
出售.....	—	—	(25)	(25)
年內計提.....	(14)	(194)	(1,028)	(1,236)
年末賬面淨額.....	160	805	2,796	3,761
於2011年12月31日				
成本.....	387	2,193	12,118	14,698
累計折舊.....	(227)	(1,388)	(9,322)	(10,937)
賬面淨額.....	160	805	2,796	3,761
於2012年1月1日				
成本.....	387	2,193	12,118	14,698
累計折舊.....	(227)	(1,388)	(9,322)	(10,937)
賬面淨額.....	160	805	2,796	3,761
截至2012年12月31日止年度				
年初賬面淨額.....	160	805	2,796	3,761
添置.....	—	413	1,399	1,812
出售.....	—	—	(21)	(21)
年內計提.....	(14)	(221)	(959)	(1,194)
年末賬面淨額.....	146	997	3,215	4,358
於2012年12月31日				
成本.....	387	2,606	13,310	16,303
累計折舊.....	(241)	(1,609)	(10,095)	(11,945)
賬面淨額.....	146	997	3,215	4,358
於2013年1月1日				
成本.....	387	2,606	13,310	16,303
累計折舊.....	(241)	(1,609)	(10,095)	(11,945)
賬面淨額.....	146	997	3,215	4,358
截至2013年12月31日止年度				
年初賬面淨額.....	146	997	3,215	4,358
添置.....	—	—	1,757	1,757
出售.....	—	(47)	(8)	(55)
年內計提.....	(14)	(212)	(591)	(817)
年末賬面淨額.....	132	738	4,373	5,243

	中期租約 的樓宇	汽車	傢具、設施 及設備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2013年12月31日				
成本.....	387	2,136	14,985	17,508
累計折舊.....	(255)	(1,398)	(10,612)	(12,265)
賬面淨值.....	<u>132</u>	<u>738</u>	<u>4,373</u>	<u>5,243</u>
於2014年1月1日				
成本.....	387	2,136	14,985	17,508
累計折舊.....	(255)	(1,398)	(10,612)	(12,265)
賬面淨值.....	<u>132</u>	<u>738</u>	<u>4,373</u>	<u>5,243</u>
截至2014年6月30日止期間				
年初賬面淨額.....	132	738	4,373	5,243
添置.....	—	—	544	544
出售.....	—	—	(67)	(67)
年內計提.....	(8)	(75)	(331)	(414)
年末賬面金額.....	<u>124</u>	<u>663</u>	<u>4,519</u>	<u>5,306</u>
於2014年6月30日				
成本.....	387	2,136	14,856	17,379
累計折舊.....	(263)	(1,473)	(10,337)	(12,073)
賬面淨額.....	<u>124</u>	<u>663</u>	<u>4,519</u>	<u>5,306</u>

14 投資物業

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初賬面金額.....	2,400,000	2,450,000	2,500,000	2,500,000
添置.....	5,292	1,648	1,360	—
公允價值變動.....	44,708	48,352	(1,360)	1,603,000
年末賬面金額.....	<u>2,450,000</u>	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>	<u>4,103,000</u>

目標業務根據經營租賃持有的投資物業位於中國重慶市，按中期租賃方式持有，其價值使用公允價值模型計量。

於各有關期間結束時，該等投資物業乃抵押予銀行，用作取得授予目標業務的銀行貸款。

投資物業於2011年、2012年及2013年12月31日獲戴德梁行有限公司及於2014年6月30日獲萊坊測計師行有限公司重估價值。兩者均為擁有合適專業資格並於相關地點對類似物業進行估值經驗的獨立估值師。於2011年、2012年、2013年12月31日及2014年6月30日的物業估值主要使用收益資本化方法釐定，據此估值方法，估值相等於定期收入的資本化價值與物業土地使用權的餘下年期作出適當遞延的復歸收入的總和。作為複核，萊坊測計師行有限

公司於2014年6月30日的估值，亦已採用直接比較法。定期收入的資本化價值乃資本化現有租約的未屆滿年期收取的租金收入計算，而復歸收入的資本化價值乃資本化物業土地使用權餘下年期的現有市場租金計算。資本化率乃參照市場預計類似物業的一般收益率後進行估算，由上述獨立估值師於合理範圍內釐定。

於估計物業的公允價值時，物業的最高及最佳用途為其目前用途。

於各有關期間結束時的所有投資物業的公允價值乃使用重要不可觀察輸入數據的估值技術計量，因此被分類為公允價值等級的第三級別。年內並無轉入或轉出第三級別。

重要不可觀察輸入數據的公允價值計量如下：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
辦公室：				
每月每平方米平均租金(人民幣)	100	102	100	119
零售：				
每月每平方米平均租金(人民幣)	252	260	255	297
資本化率	9%	9%	9%	6.75%

就租金而言，租金越高，公允價值越高。就資本化率而言，資本化率越高，公允價值越低。

截至2014年6月30日止六個月的投資物業公允價值增加乃由於平均租金上升及估值師行以其專業判斷釐定的資本化率不同所致。

公允價值計量及估值過程

於估計目標業務投資物業的公允價值時，目標業務使用可用的市場可觀察數據。當未能取得第一級別輸入數據，目標業務委聘第三方合資格估值師對目標業務的投資物業進行估值。於各報告期末，管理層與合資格外部估值師緊密合作，以設定及釐定第二級別和第三級別公允價值的適當估值技術及輸入數據。目標業務將首先考慮並採用第二級別輸入數據，該等輸入數據來自活躍市場可觀察報價。當第二級別輸入數據不可用時，目標業務採用包括第三級別輸入數據的估值技術。若資產的公允價值發生重大變動，波動的原因將向董事報告。

釐定目標業務投資物業公允價值所使用的估值技術及輸入數據資料於上文披露。

15 向一間關連公司提供的貸款

該等金額指透過一間銀行向一間關連公司提供委託貸款，按中國人民銀行標準利率的130%計息且並無抵押。該等金額均以人民幣列值，且須於2017年償還。截至2012年及2013年12月31日止所有年度及截至2014年6月30日止六個月的有效利率為8.32%。

16 貿易應收款項

於報告期末，根據發票日期目標業務貿易應收款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一個月內.....	10,428	618	448	1,068
一個月後但三個月內.....	—	281	1,229	206
超過三個月.....	—	45	1,016	1,007
	<u>10,428</u>	<u>944</u>	<u>2,693</u>	<u>2,281</u>

出租物業的租金付款並無信貸期。租戶可根據租賃協議每月租金提早支付。逾期款項每日收取0.05%的利息。全部貿易應收款項均以人民幣列值。

全部貿易應收款項均已逾期但尚未減值。此與若干過往並無違約記錄的獨立租戶有關。該等貿易應收款項的賬齡分析如上文所示。

17 向關連公司提供的貸款

該等結餘指透過多間銀行向關連公司於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日分別提供委託貸款人民幣1,446,000,000元、人民幣1,640,000,000元、人民幣1,235,000,000元及人民幣1,115,500,000元。該等貸款於截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至2014年6月30日止六個月分別按介乎1.19%至7.64%、6.12%至7.64%、5.40%至7.80%及5.4%至7.8%範圍的年利率計息。該等金額均以人民幣列值、無抵押且須於各有關期間結束起計未來十二個月內償還。

於2013年12月31日及2014年6月30日，該等結餘亦包括向一間關連公司提供貸款分別人民幣393,281,000元及人民幣405,968,000元，乃按0.2%的年利率計息，均以港元列值且須於報告期末起計未來十二個月內償還。

18 應收關連公司的款項

(a) 應收一間關連公司的款項指向一間關連公司提供貸款而應收的利息。該項結餘連同本金須於2017年到期日償還。

(b) 應收關連公司的款項乃免息、無抵押且須於要求時償還。

在匯賢產業信託完成收購目標業務前，上述與關連公司結餘將會結清。

19 現金及銀行結餘

現金及銀行結餘的賬面值以下列貨幣列值：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣.....	31,788	108,232	32,233	88,421
港元.....	4	4	1,040	2,731
	<u>31,792</u>	<u>108,236</u>	<u>33,273</u>	<u>91,152</u>

於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日，分別為人民幣31,772,000元、人民幣108,223,000元、人民幣32,227,000元及人民幣88,409,000元的銀行結餘乃存放於中國內地的銀行內。自中國內地匯出該等資金須受中國政府施加的匯兌管制所規限。

20 貿易及其他應付款項以及應計費用

(a) 貿易應付款項

於報告期末，根據發票日期目標業務貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
三個月內.....	708	873	1,743	1,302
超過三個月.....	66	61	139	—
	<u>774</u>	<u>934</u>	<u>1,882</u>	<u>1,302</u>

全部貿易應付款項均以人民幣列值。

(b) 其他應付款項以及應計費用

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預收租金.....	12,803	12,608	12,690	8,044
應計銀行利息.....	2,064	3,244	5,385	4,860
應付中國稅項.....	5,002	6,569	5,930	11,083
其他.....	11,879	11,089	10,647	6,526
	<u>31,748</u>	<u>33,510</u>	<u>34,652</u>	<u>30,513</u>

21 應付關連公司的款項

除了應付關連公司的款項人民幣1,120,000,000元乃於截至2012年12月31日止年度期間計息且已於該年度償還外，應付關連公司的餘款於有關期間任何其他時候均為免息。該等結餘乃無抵押且須於要求時償還。

22 銀行貸款

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
有抵押				
須於五年內悉數償還	1,000,000	740,000	740,000	735,000
須於五年後悉數償還	100,000	1,000,000	860,000	785,000
無抵押				
須於五年內悉數償還	238,876	—	—	—
	1,338,876	1,740,000	1,600,000	1,520,000
減：流動部分	(748,876)	(140,000)	(140,000)	(140,000)
非流動部分	590,000	1,600,000	1,460,000	1,380,000

須予償還的銀行貸款如下：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	748,876	140,000	140,000	140,000
一至兩年	60,000	140,000	140,000	150,000
二至五年	430,000	460,000	460,000	445,000
五年以上	100,000	1,000,000	860,000	785,000
	1,338,876	1,740,000	1,600,000	1,520,000

截至2011年、2012年及2013年12月31日止年度以及截至2014年6月30日止六個月，有抵押銀行貸款的年利率介乎5.99%至6.35%、5.76%至7.14%、5.76%至7.48%及5.90%至7.21%的範圍。

無抵押銀行貸款的利率高於倫敦銀行同業拆放利率1%及香港銀行間同業拆放利率0.8%。

於2011年12月31日，28,672,000美元（相當於人民幣181,841,000元）無抵押銀行貸款已獲和記黃埔地產有限公司及長江實業（集團）有限公司擔保。

銀行貸款的賬面值以下列貨幣列值：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣.....	1,100,000	1,740,000	1,600,000	1,520,000
港元.....	57,035	—	—	—
美元.....	181,841	—	—	—
	<u>1,338,876</u>	<u>1,740,000</u>	<u>1,600,000</u>	<u>1,520,000</u>

於各有關期間結束時，該等借款的公允價值與其賬面值相若。

23 股東的貸款

股東的貸款乃無抵押、免息且無須於有關期間結束起計未來十二個月內償還。該等貸款均以港元列值。

24 遞延稅項負債

遞延稅項負債乃根據負債法採用目標業務經營所在司法管轄區的現行稅率對暫時差額全面計算。

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延稅項負債	<u>450,545</u>	<u>470,827</u>	<u>478,526</u>	<u>888,269</u>

	加速折舊 免稅額	投資物業 公允價值變動	中國附屬公司 未分派盈利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2011年1月1日	161,125	270,246	—	431,371
於損益中扣除	7,997	11,177	—	19,174
於2011年12月31日	169,122	281,423	—	450,545
於損益中扣除	8,119	12,163	—	20,282
於2012年12月31日	177,241	293,586	—	470,827
於損益中扣除／(計入)	7,983	(284)	—	7,699
於2013年12月31日	185,224	293,302	—	478,526
於損益中扣除	758	401,838	7,147	409,743
於2014年6月30日	<u>185,982</u>	<u>695,140</u>	<u>7,147</u>	<u>888,269</u>

未動用結轉稅項虧損產生的遞延稅項資產，僅會在可能通過日後應課稅溢利變現相關稅項優惠的情況下，方予確認。於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日，目標業務分別擁有未確認稅項虧損人民幣705,000元、人民幣608,000元、人民幣511,000元及人民幣475,000元。該等從目標公司在香港產生的稅項虧損並無到期日。

根據中國企業所得稅法，就中國附屬公司自2008年1月1日起賺取的溢利所宣派的股息須施加預提所得稅。由於目標公司得以控制撥回暫時差額的時間，而暫時差額可能不會於可見未來撥回，因此遞延稅項尚未就於2011年、2012年及2013年12月31日中國附屬公司未分派盈利造成的暫時差額分別約人民幣317,125,000元、人民幣420,206,000元及人民幣98,862,000元於匯總財務報表內作出撥備。於2014年6月30日，中國附屬公司的尚餘未分派盈利預計於可見未來進行分派，因此提撥遞延稅項負債人民幣7,147,000元。

25 資本

就本報告而言，於2011年、2012年及2013年12月31日以及2014年6月30日，於匯總財務狀況表內的資本指目標公司的資本。

26 匯總現金流量表附註

(a) 除稅前溢利與營運產生現金對賬

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
除稅前溢利.....	241,694	240,905	175,116	97,095	1,691,212
折舊.....	1,236	1,194	817	428	414
融資成本.....	76,535	94,202	118,556	60,983	53,600
利息收入.....	(71,776)	(109,988)	(116,117)	(62,393)	(44,951)
出售物業、機器及設備 的虧損.....	10	10	4	3	61
投資物業公允價值變動.....	(44,708)	(48,352)	1,360	225	(1,603,000)
匯兌(收益)/虧損.....	(29,358)	(2,743)	267	(2,889)	(7,531)
營運資本變動前營運 現金流量.....	173,633	175,228	180,003	93,452	89,805
貿易及其他應收款項、按金及 預付款項(增加)/減少.....	(1,985)	9,406	(1,403)	(1,354)	(538)
應收關連公司的款項 (增加)/減少.....	(322)	(4,216)	1,916	(213)	1,417
貿易及其他應付款項以及 應計費用與已收租戶 按金增加/(減少).....	24,675	7,426	5,756	(2,317)	(5,210)
應付關連公司的款項 增加/(減少).....	(1,093)	1,894	248	834	(3,481)
	<u>194,908</u>	<u>189,738</u>	<u>186,520</u>	<u>90,402</u>	<u>81,993</u>

(b) 非現金交易

截至2012年12月31日止年度，透過將股東的貸款資本化，向目標公司注資人民幣169,354,000元。

27 金融風險管理

27.1 金融風險因素

目標業務的活動承受不同的金融風險：外匯風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。風險管理乃根據經董事會批准的政策推行。目標業務的整體風險管理制度集中金融市場的不可預測性，務求減低對目標業務財政表現造成的潛在不利影響。

(i) 外匯風險

目標業務於中國經營，業務營運主要以人民幣進行。除了以美元或港元列值的若干銀行貸款、銀行結餘、應付關連公司的款項、向一間關連公司提供的貸款及股東貸款外，目標業務的收入及其大部分經營成本均以人民幣列值。目標業務須承受並非以人民幣列值的日後商業交易、已確認資產及負債所引起的外匯風險。目標業務目前並無外匯對沖政策。目標業務透過密切監察外匯匯率的變動，對其外匯風險加以管控。

目標業務以外幣列值的貨幣(資產)/負債的賬面值如下：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
港元.....	4	3,658	396,349	409,728
負債				
港元.....	(394,203)	(168,675)	(161,673)	(167,033)
美元.....	(181,841)	—	—	—
	<u>(576,040)</u>	<u>(165,017)</u>	<u>234,676</u>	<u>242,695</u>

下表列示人民幣兌相關外幣的匯率出現5%升幅的敏感度分析。敏感度分析僅包括以外幣列值的貨幣項目，並就5%的外匯匯率變動於年末對其換算進行調整。倘人民幣兌相關貨幣的匯率出現5%升幅，則除稅前溢利的影響如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
除稅前溢利增加/(減少).....	<u>28,802</u>	<u>8,251</u>	<u>(11,734)</u>	<u>(6,972)</u>	<u>(12,135)</u>

(ii) 利率風險

目標業務承受向關連公司提供的貸款、銀行貸款及銀行結餘所引起的利率風險。除了以上所述外，目標業務並無重大的計息資產，其收益及經營活動現金流量絕大部分均獨立於市場利率的變動。此外，按市場利率計息的銀行貸款導致目標業務承受現金流量利率風險。

以下敏感度分析已根據於報告期末存在的非衍生工具所承受的利率風險敞口釐定。就浮息債務而言，敏感度分析乃假設於報告期末的未償還債務金額整年仍未清還而編製。下表列示損益表的利率於報告期末出現100個基點升幅的敏感度分析。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年	2012年	2013年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
除稅前溢利增加／(減少)				(未經審核)	
銀行結餘.....	318	1,082	322	879	884
向關連公司提供的貸款.....	—	1,900	1,900	1,900	1,900
銀行貸款.....	(13,389)	(17,400)	(16,000)	(16,600)	(15,200)
	<u>(13,071)</u>	<u>(14,418)</u>	<u>(13,778)</u>	<u>(13,821)</u>	<u>(12,416)</u>

(iii) 信貸風險

目標業務的貿易及其他應收款項、存放於銀行的現金存款、向關連公司提供的貸款及應付關連公司的款項均承受信貸風險。

貿易及其他應收款項、銀行結餘、向關連公司提供的貸款及應付關連公司的款項的賬面值指目標業務的金融資產所承受的最高信貸風險敞口。

為了管控風險，主要將存款存置於具高信貸質素的金融機構。目標業務實行政策，藉此確保租戶須於租約開始前繳付租戶按金。租戶須依照租賃協議預先支付投資物業的每月租金。目標業務亦設有其他監管程序，從而確保會採取後續措施來收回逾期債項。此外，目標業務定期審閱各項個別貿易應收款項的可收回金額，以求確保就不可收回金額作出足夠的減值虧損。

目標業務已於向該等關連公司提供墊款前參照該等公司物業項目的預算盈利能力，對向關連公司提供墊款的可收回性及公司的信譽進行評估。除了應收一間特定關連公司的款項(佔來自關連公司的應收款項40%以上)外，目標業務並無重大的信貸風險集中，風險敞口分散於若干對手方身上。

(iv) 流動資金風險

目標業務的管理層旨在透過長期足夠的信貸額度為其營運融資，維持充裕的現金及現金等值物或具備可用資金。

下表根據於報告期末至合約到期日的餘下期間，分析目標業務之非衍生金融負債尚餘合約年期的詳情。表內披露的金額為合約未貼現現金流量。由於貼現影響並不重大，因此十二個月內到期的結餘相當於其賬面餘額。

	1年內	1至2年	2年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2011年12月31日				
貿易及其他應付款項以及應計費用	14,717	—	—	14,717
租戶按金	16,829	15,767	25,943	58,539
應付關連公司的款項	6,433	—	—	6,433
股東的貸款	—	336,876	—	336,876
銀行貸款	796,073	94,811	597,356	1,488,240
於2012年12月31日				
貿易及其他應付款項以及應計費用	15,267	—	—	15,267
租戶按金	20,348	18,900	25,952	65,200
應付關連公司的款項	8,324	—	—	8,324
股東的貸款	—	164,804	—	164,804
銀行貸款	254,320	245,019	1,908,432	2,407,771
於2013年12月31日				
貿易及其他應付款項以及應計費用	17,914	—	—	17,914
租戶按金	25,192	17,519	28,205	70,916
應付關連公司的款項	8,505	—	—	8,505
股東的貸款	—	159,654	—	159,654
銀行貸款	245,019	235,718	1,671,422	2,152,159
於2014年6月30日				
貿易及其他應付款項以及應計費用	11,938	—	—	11,938
租戶按金	26,405	13,999	29,488	69,892
應付關連公司的款項	5,025	—	—	5,025
股東的貸款	—	164,816	—	164,816
銀行貸款	240,416	240,783	1,537,248	2,018,447

27.2 資本風險管理

目標業務在資本管理方面的目標是維護目標業務的持續經營能力，透過提高債項與權益的平衡度，為股東提供回報及支持業務的日後發展。目標業務的策略於有關期間維持不變。

目標業務的資本架構由借款(包括銀行貸款及股東的貸款)及股東資金組成，誠如匯總財務狀況表內披露。

目標業務定期審閱資本架構，並且透過支付股息、新股發行及提取新借款或償還現有借款，基於資產負債比率管理其整體資本架構。資產負債比率乃以淨債項（銀行貸款及股東的貸款減現金及銀行結餘）佔總權益的百分比表示。

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總債項.....	1,675,752	1,904,804	1,759,654	1,684,816
減：現金及銀行結餘.....	31,792	108,236	33,273	91,152
淨債項.....	1,643,960	1,796,568	1,726,381	1,593,664
總權益.....	1,825,756	2,176,422	2,287,136	3,548,587
淨資產負債比率.....	90%	83%	75%	45%

資產負債比率下跌乃主要償還銀行借款及權益增加所致。

27.3 公允價值估算

於各報告期末，由於匯總財務狀況表內按攤銷成本記錄的貿易及其他應收款項以及貿易及其他應付款項的到期日較短，因此其賬面值與其公允價值相若。

28 承擔

(a) 物業、機器及設備以及投資物業的資本承擔

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已批准但尚未訂約.....	60,320	85,575	107,310	—
已訂約但尚未撥備.....	—	—	794	563

(b) 經營租賃承擔

於報告期末，目標業務作為出租人與租戶根據不可撤銷租約訂有下列最低租金：

	於12月31日			於6月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內.....	225,802	234,153	248,338	238,136
一年後但五年內.....	421,256	341,923	327,012	310,608
五年後.....	20,904	—	1,754	285
	667,962	576,076	577,104	549,029

29 關連方交易

於有關期間，目標業務與關連方按財務資料其他部分所披露的費率連同共同協定費率履行以下交易：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2011年 人民幣千元	2012年 人民幣千元	2013年 人民幣千元	2013年 人民幣千元 (未經審核)	2014年 人民幣千元
關連公司支付的租金收入.....	2,491	2,237	2,201	1,065	1,127
來自關連公司的					
樓宇服務收入.....	172	183	204	101	107
關連公司支付的利息收入.....	66,801	107,677	115,319	61,912	43,930
關連公司支付的諮詢收入.....	—	3,669	3,425	1,440	456
向一間關連公司支付的					
管理及會計費.....	30	29	29	14	14
向一間關連公司支付的					
物業管理顧問費.....	2,707	2,665	2,990	1,254	1,306
向一間關連公司支付的					
管理費.....	4,087	4,023	6,352	2,753	1,817
向一間關連公司支付的					
租賃代理費.....	5,793	4,737	5,063	2,757	2,217
一間關連公司再度收取的					
員工成本.....	—	3,576	3,270	1,364	396
向一間關連公司支付的					
利息開支.....	—	15,493	—	—	—

並未向主要管理層人員支付補償金(附註8)。

欠負關連公司的結餘及股東貸款詳情於匯總財務狀況表及附註15、17、18、21及23內披露。

在匯賢產業信託完成收購目標業務前，上述與關連公司結餘將會結清。

30 附屬公司

附屬公司和記實業(重慶)有限公司(「HECL」)於1993年11月18日在中國註冊成立。於各有關期間結束時，繳足股本為人民幣470,000,000元。於各有關期間結束時，該附屬公司乃由目標公司100%直接持有。該附屬公司為外商獨資企業，其主要業務為中國的物業投資。

該附屬公司的財務報表乃依照企業會計準則(於2006年2月15日前頒佈)及中華人民共和國的「企業會計制度」編製，並由普華永道中天會計師事務所有限公司及普華永道中天會計師事務所(特殊普通合夥)分別於截至2011年及2012年12月31日止年度以及截至2013年12月31日止年度審核。

31 報告期後事項

附屬公司HECL已於2014年8月宣派股息人民幣98,862,000元，而目標公司則於2014年9月宣派股息人民幣518,333,000元。

III 期後財務報表

目標業務並未就2014年6月30日後至本報告日止的任何期間編製經審計財務報表。除附註31所披露外，目標公司或其附屬公司並未在2014年6月30日後的任何期間宣派或支付股利。

羅兵咸永道會計師事務所
香港執業會計師

謹啟



以下為申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就匯賢產業信託集團備考財務資料發出的報告全文，乃供載入本通函內：

獨立申報會計師就有關備考財務資料的編製之核證報告

致滙賢房託管理有限公司(作為匯賢產業信託管理人)及德意志信託(香港)有限公司(作為匯賢產業信託受託人)之列位董事

吾等已完成核證工作以就滙賢房託管理有限公司(匯賢產業信託「管理人」)所編製有關匯賢產業信託(「匯賢產業信託」)及其附屬公司(以下統稱為「貴集團」)之備考財務資料作出報告，僅供說明用途。備考財務資料包括正如匯賢產業信託於2014年11月10日刊發通函(「該通函」)第II-4至II-9頁載述的於2014年6月30日備考綜合財務狀況報表及截至2013年12月31日止年度備考損益及其他全面收益表及相關附註。管理人編製備考財務資料所依據之適用準則於該通函第II-4至II-9頁載述。

備考財務資料已由管理人編製，闡述建議透過收購志鉅有限公司全部已發行股本收購重慶物業(定義見該通函)對貴集團於2014年6月30日的財務狀況及貴集團截至2013年12月31日止年度財務表現的影響，猶如有關交易事項已分別於2014年6月30日及2013年1月1日發生。作為此程序之一部分，有關貴集團財務狀況及財務表現之資料乃管理人摘錄自貴集團分別截至2014年6月30日止六個月及截至2013年12月31日止年度之財務報表(已就此分別刊發中期報告及審計報告)。

管理人對備考財務資料之責任

管理人須負責按照證券及期貨事務監察委員會發出的《房地產投資信託基金守則》(「《房地產投資信託基金守則》」)第7.6(2)段及並參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製備考財務資料。

申報會計師的責任

吾等的責任乃根據《房地產投資信託基金守則》第7.6(2)段，就備考財務資料發表意見，

並向閣下滙報。對於就編製備考財務資料所採用的任何財務資料且由吾等在過往發出的任何報告，除於報告發出日期對該等報告的收件人所負的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據由香港會計師公會頒佈的《香港核證工作準則》（「香港核證工作準則」）第3420號「就編製載入招股章程之備考財務資料提交報告之核證工作」進行有關工作。該準則規定申報會計師遵守道德規範，以及規劃程序並執行以合理核證房地產基金管理人於編製備考財務資料時是否根據《房地產投資信託基金守則》第7.6(2)段）以及參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號。

就是項工作而言，吾等並非負責就編製備考財務資料採用的任何過往財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且吾等於是項工作過程不會對編製備考財務資料採用的財務資料進行審計或審閱。

投資通函載入備考財務資料的目的，僅供說明重大事項或交易對貴集團的未經調整財務資料的影響，猶如有關事項或有關交易已於選定說明該影響的日期前已發生或進行。因此，吾等並不保證有關事項或交易於2014年6月30日或2013年1月1日的實際結果與所呈列者相同。

合理核證工作旨在滙報備考財務資料是否按照適用標準編製，包括管理人於編製備考財務資料時是否採用適當標準所採取的程序，以就呈列有關事項或交易的直接重大影響提供合理基準，以及獲取足夠合理憑證釐定：

- 有關備考調整是否已對該等標準產生適當影響；及
- 備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥當應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括已考慮申報會計師對貴集團、就有關事項或交易所編製的備考財務資料以及其他有關工作情況性質的理解。

有關工作亦涉及評估備考財務資料的整體列報方式。

吾等相信，吾等所獲得的憑證屬充足和恰當，為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與貴集團的會計政策貫徹一致；及

- (c) 有關調整就根據《房地產投資信託基金守則》第7.6(2)段)所披露備考財務資料而言屬適當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2014年11月10日

1. 經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況報表

以下為經擴大集團於2014年6月30日之未經審核備考綜合財務狀況報表，闡述假設收購事項於2014年6月30日已經發生，收購事項對 貴集團資產及負債的財務影響。經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況報表根據以下基準編製：

- (a) 貴集團於2014年6月30日之未經審核簡明綜合財務狀況報表，乃摘錄自 貴集團截至2014年6月30日止六個月的中期報告；
- (b) 志鉅有限公司(下文統稱「目標公司」)及其附屬公司(連同下文統稱「目標集團」)於2014年6月30日之綜合財務狀況報表，乃摘錄自該通函附錄一所載之會計師報告；及
- (c) 因收購事項及與其他日後事宜及決定無關以及按買賣協議條款可確實支持之直接調整。

附錄二

經擴大集團的備考財務資料

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃僅作說明用途，由於其性質使然，未必能反映收購事項完後於2014年6月30日或於任何未來日期經擴大集團財政狀況之真實情況。

	貴集團 於2014年 6月30日	目標集團 於2014年 6月30日	備考調整	附註	經擴大集團 於2014年 6月30日
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元		人民幣百萬元
非流動資產					
投資物業.....	30,671	4,103	708	(2)	34,601
			20	(4)	
			(20)	(5)	
			(881)	(7)	
物業、機器及設備.....	2,359	5	(5)	(1)	2,359
土地及相關成本.....	4,215	—			4,215
向一家關連公司提供貸款.....	—	190	(190)	(1)	—
應收一家關連公司款項.....	—	28	(28)	(1)	—
非流動資產總值	37,245	4,326			41,175
流動資產					
酒店存貨.....	25	—			25
土地及相關成本.....	127	—			127
貿易及其他應收款項.....	61	5			66
向關連公司提供貸款.....	—	1,521	(1,521)	(1)	—
應收關連公司款項.....	—	292	(292)	(1)	—
銀行結餘及現金.....	4,596	91	(782)	(2)	3,849
			(56)	(3)	
			(20)	(4)	
			20	(5)	
流動資產總值	4,809	1,909			4,067
資產總值	42,054	6,235			45,242
流動負債					
貿易及其他應付款項.....	436	32			468
租戶按金.....	200	26			226
應付關連公司款項.....	—	5	(5)	(1)	—
應付稅項.....	61	8			69
應付管理人費用.....	74	—			74
應付分派.....	663	—			663
銀行貸款.....	1,108	140	(140)	(1)	1,108
流動負債總額	2,542	211			2,608
資產總值減流動負債	39,512	6,024			42,634
非流動負債					
銀行貸款.....	2,775	1,380	(1,380)	(1)	5,847
			3,128	(2)	
			(56)	(3)	
租戶按金.....	476	43			519
股東貸款.....	—	165	(165)	(2)	—
遞延稅項負債.....	7,556	888	(881)	(7)	7,563
不包括基金單位持有人應佔資產淨值 的非流動負債總額	10,807	2,476			13,929
不包括基金單位持有人應佔資產淨值 的負債總額	13,349	2,687			16,537
非控股權益.....	279	—			279
基金單位持有人應佔資產淨值	28,426	3,548			28,426
已發行基金單位(千個).....	5,217,014		11,672	(6)	5,228,686
基金單位持有人應佔 每基金單位資產淨值(人民幣元).....	5.4487				5.4366

附註：

1. 該等調整指根據買賣協議目標集團於收購事項完成前假設就應付關連公司款項、銀行貸款向關連公司貸款及應收關連公司款項結算，以及假設向目標公司股東轉讓物業、機器及設備。資產最終超出已結算或轉讓負債的款額為人民幣512,000,000元，假設作為目標集團向該等賣方作出的分派。
2. 該等調整指收購目標集團全部股本，連同接納質讓股東貸款，代價為人民幣3,910,000,000元。就編製備考財務資料而言，該等調整指收購事項代價總額人民幣3,910,000,000元之結算，根據買賣協議，當中人民幣3,128,000,000元將以新銀行借貸支付，餘下人民幣782,000,000元將以匯賢產業信託的銀行結餘及現金支付。

就編製備考財務資料而言，乃假設目標公司並非一項業務，故有關收購並不計入收購業務，而是作為收購資產。因此，來自備考購買價分配的備考調整將於投資物業內調整。購買價最終分配於完成日期可予更改，等待(其中包括)於完成日期目標集團相關資產及負債有關公允價值決定。

投資物業備考調整計算如下：

	人民幣百萬元
總代價：	
透過銀行貸款支付	3,128
透過銀行結餘及現金支付	782
	3,910
獲得的股東貸款	(165)
於2014年6月30日目標集團經調整資產淨值(附註a)	(3,037)
投資物業備考調整	708
	3,548
附註a：節錄自志鉅有限公司會計師報告於2014年6月30日目標集團資產淨值	3,548
經調整(見附註1)：	
物業、機器及設備	(5)
向一家關連公司貸款—非流動	(190)
應收一家關連公司款項—非流動	(28)
向關連公司貸款	(1,521)
應收關連公司款項	(292)
應付關連公司款項	5
銀行貸款—流動	140
銀行貸款—非流動	1,380
於2014年6月30日目標集團經調整資產淨值	3,037

3. 該調整指為收購事項而提取新融資的前端費付款，將以匯賢產業信託的銀行結餘及現金支付。
4. 該調整指有關收購事項的印花稅及專業費用開支，為數人民幣20,000,000元，將以匯賢產業信託的銀行結餘及現金支付，作為投資物業收購事項直接應佔費用資本化至投資物業。
5. 根據買賣協議，代價可按收購事項完成日期流動資產淨值/負債淨額調整、租戶按金非流動部分及有關目標公司中國附屬公司未分派盈利遞延稅務負債(不包括上述調整1載列之項目)而調整。
6. 該調整指向房地產投資信託管理人的收購費用款項，根據匯賢產業信託的信託契約，以人民幣3,910,000,000元購買代價之1%計算，假設款項將以市價發行的匯賢產業信託基金單位全數結清。根據於2014年6月30日匯賢產業信託每個基金單位人民幣3.35元之市價(即香港聯合交易所有限公司所指的匯賢產業信託每基金單位收市價)，匯賢產業信託之11,671,642個基金單位將向管理人發行。
7. 該調整指收購事項前投資物業所產生之有關可徵稅暫時差異於2014年6月30日目標公司確認之遞延稅務負債之撥回，由於交易內非業務組合的投資物業首次確認所產生之該等可徵稅暫時差異以及於交易時並不會影響會計溢利及應課稅溢利。
8. 根據買賣協議，該等賣方同意於完成時向買方提交收入保證契約，據此，各該等賣方向買方保證重慶公司總收入於每年截至2014年、2015年、2016年、2017年及2018年12月31日止五個財政年度各年(倘於2014年完成)或截至2015年、2016年、2017年、2018年及2019年12月31日止五個財政年度各年(倘於2015年完成)(「有關期間」)總收入，並不會少於人民幣299,280,000元。該等賣方於全部有關期間就達至收入不足支付的所有款項總額將以人民幣100,000,000元之最高金額為準。根據管理人編製之重慶公司收益預測，金融衍生工具之備考公允價值以於2014年6月30日被假定為不重大。金融衍生工具之公允價值將於完成後有所變動。

2. 經擴大集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表

以下為經擴大集團由2013年1月1日至2013年12月31日期間之未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表，闡述假設收購事項已於2013年1月1日發生，收購事項對貴集團業績的財務影響。經擴大集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表根據以下基準編製：

- (a) 貴集團於截至2013年12月31日止年度之未經審核綜合損益及其他全面收益報表，乃摘錄自貴集團截至2013年12月31日止年度的年報；
- (b) 目標集團於截至2013年12月31日止年度之綜合損益及其他全面收益報表，乃摘錄自該通函附錄一所載之會計師報告；及
- (c) 因收購事項及與其他日後事宜及決定無關以及按買賣協議條款可確實支持之直接調整。

經擴大集團之未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表乃僅作說明用途，由於其性質使然，未必能反映收購事項完後於截至2013年12月31日止年度或於任何未來日期經擴大集團財政狀況之真實情況。

	貴集團 截至2013年 12月31日 止年度	目標集團 截至2013年 12月31日 止年度	備考調整	附註	經擴大集團 截至2013年 12月31日 止年度
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元		人民幣百萬元
收入.....	2,710	276			2,986
租金相關收入.....	55	6			61
其他收入.....	126	119	(115)	(1)	147
			17	(5)	
投資物業公允價值變動.....	412	(1)			411
酒店存貨消耗.....	(54)	—			(54)
員工成本.....	(84)	(29)			(113)
折舊及攤銷.....	(302)	(1)			(303)
酒店物業之減值虧損.....	(520)	—			(520)
其他營運開支.....	(831)	(76)	6	(1)	(901)
融資成本.....	(88)	(119)	119	(2)	(167)
			(79)	(4)	
管理人費用.....	(147)	—	(56)	(3)	(203)
房地產投資信託基金開支.....	(10)	—			(10)
除稅前及與基金單位					
持有人交易之溢利.....	1,267	175			1,334
所得稅開支.....	(427)	(64)	27	(1)	(494)
			(30)	(2)	
與基金單位持有人交易前之					
年內溢利.....	840	111			840
向基金單位持有人的分派.....	(1,262)	—	58	(8)	(1,324)
			(120)	(7)	
與基金單位持有人交易後之年內					
(虧損)溢利及全面(開支)收益					
總額.....	(422)	111			(484)
應佔：					
非控股權益.....	(132)				(132)
基金單位持有人.....	(290)		(53)	(8)	(352)
			(9)	(7)	
	(422)				(484)
可供分派金額.....	1,262		(58)	(8)	1,324
			120	(7)	
已發行之基金單位(千個).....	5,164,525		13,013	(6)	5,177,538
每基金單位分派(人民幣元).....	0.2455				0.2557

附註：

1. 該調整指由於作為收購事項完成之先決條件的關連公司貸款之假設結算，目標集團透過一家銀行向關連人士收取委託貸款的利息收入撥回，經營稅項收得的相關利息收入及相關所得稅影響以可適用的企業收所得稅率計算。
2. 該調整指由於作為收購事項完成之先決條件的銀行貸款假設結算，銀行貸款之融資成本撥回，以及相關所得稅影響以可適用的企業收所得稅率計算。
3. 該等調整反映房地產投資信託管理人根據匯賢產業信託之信託契約支付之備考開支及受託人費用。該等備考開支包括：
 - (a) 以重慶物業於2013年12月31日之公允價值每年0.3%計算之約人民幣12,000,000元之管理人基本費用之備考款項；
 - (b) 以重慶物業截至2013年12月31日止年度之物業收入淨額之每年3%計算之人民幣5,000,000元之管理人可變費用之備考款項；及
 - (c) 以重慶物業人民幣39.1億元之購買代價之1%計算之人民幣39,100,000元之管理人收購費用之備考款項。
 - (d) 以重慶物業於2013年12月31日每年0.01%之公允價值計算之少於人民幣1,000,000元之備考受託人費用。
4. 該調整指根據新融資及新融資首次費用攤銷人民幣19,000,000元項下總借款人民幣3,128,000,000元由2013年1月1日至2013年12月31日期間以香港銀行同業折息加1.55%計算新借款之備考應計借貸成本人民幣60,000,000元。
5. 根據買賣協議，該等賣方同意於完成時向買方提交收入保證契約，而根據收入保證契約，各該等賣方向買方保證重慶公司之每年各有關期間之總收入並不會少於人民幣299,280,000元。因此，該調整指根據重慶物業截至2013年12月31日止年度實際總收入與人民幣299,280,000元之收入保證水平（假設收購事項於2013年1月1日完成及保證收入包括截至2013年12月31日止年度）比較之不足總收入人民幣17,000,000元。重慶公司於完成後之實際總收入應與未經審核備考財務資料列示之有所不同。因此，總收入之不足將產生不同的金額，而非本未經審核備考財務資料所載的金額。此外，就編製未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表，假設收入保證所產生之金融衍生工具公允價值於2013年1月1日及2013年12月31日並不重大。於完成日期及其他未來日期之收入保證金融衍生工具之實際公允價值可予更改，並與本未經審核備考財務資料的假設金額有所不同。
6. 該調整指匯賢產業信託就根據匯賢產業信託上文附註(3c)所述於2013年1月1日收購費用之匯賢產業信託每基金單位人民幣4.15元之市價及上文附註(3a)及(3b)所述於2013年12月31日人民幣3.86元之管理人費用（即香港聯合交易所有限公司所指的匯賢產業信託每基金單位收市價）結清下列費用之已發行匯賢產業信託基金單位：
 - (a) 假設收購費用將以發行新基金單位方式全數支付誠如上文附註(3c)所述之應付收購事項費用；及
 - (b) 誠如上文附註(3a)及(3b)所述之管理人費用。根據過往慣例，就編製本未經審核備考財務資料而言，乃假設管理人費用之80%將以發行新基金單位方式支付。
7. 此調整指有關目標集團可供分派之金額按照匯賢產業信託信託契約釐定，即未計就投資物業公允價值變動及遞延稅項作調整後與基金單位持有人交易的年內溢利。
8. 就分派至基金單位持有人所作之調整為人民幣58,000,000元，乃指上文附註(1)至(5)所述之備考調整合計影響，以目標集團可供分派之金額為限，後者按照匯賢產業信託信託契約釐定，即未計就以基金單位結清之管理人費用、遞延稅項、可分派之折舊及攤銷及投資物業公允價值變動作調整後與基金單位持有人交易的年內溢利。誠如附註6所披露，就該等本未經審核備考財務資料而言，假設合計人民幣53,000,000元應付管理人之不同費用將以匯賢產業信託基金單位的方式結算。
9. 就編製未經審核備考綜合損益及其他全面收益報表而言，假設投資物業於2013年1月1日之賬面值（經未經審核備考財務狀況報表（尤如收購事項於2013年1月1日發生）附註2、4、5及7所詳述之備考調整），與投資物業於該日及2013年12月31日之公允價值相若，而該公允價值則假設與購買代價人民幣3,910,000,000元相若。

以下為獨立物業估值師萊坊測計師行有限公司就重慶物業於2014年8月31日的估值發出的估值報告全文，乃供載入本通函而編製：



香港
灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心4字樓
萊坊測計師行有限公司

電話：+852 2840 1177
傳真：+852 2840 0600
www.knightfrank.com

敬啟者：

中華人民共和國重慶渝中區鄒容路68號大都會廣場的零售部分、寫字樓部分及地庫部分的估值

吾等茲遵照閣下向吾等作出的指示，對滙賢房託管理有限公司（「管理人」）建議匯賢產業信託將於中華人民共和國（「中國」）所購買的上述標題物業權益（「該等物業」）進行估值。吾等確認已視察該等物業和作出相關查詢，並取得吾等認為必要的進一步資料，以向閣下提供吾等對該等物業於2014年8月31日（「估值日」）的市值的意見。

估值基準

吾等的估值乃吾等對該等物業市值的意見。所謂市值，就吾等所下定義而言，乃指「經適當推銷後，自願買家與自願賣家於估值日就一項資產或負債進行公平交易的估計交易金額，而雙方乃在知情、審慎及並無強迫的情況下自願進行交易。」

市值乃賣方於市場上可合理獲得的最高售價及買方於市場上可合理取得的最優惠價格。此估算價值尤其不會計及因特殊條款或情況引致的估算價格上升或下跌，如非典型融資、售後租回安排、由任何與該銷售有關人士所授予的特殊代價或優惠，或任何特殊價值因素。評估該等物業的市值時亦無考慮買賣成本及扣減任何有關稅項。

估值方法

吾等已參考管理人向吾等提供的租賃時序表對該等物業進行估值，並在適當情況下，參考市場上可獲得的銷售證據。於吾等的估值過程中，吾等乃採用收入資本化法，並以直接比較法互相核證。

收入資本化法乃參考物業產生之利益（通常指有關收入及復歸的一般現金利益），並將該等利益轉換為現值作評估方法。該方法的前提是投資者會以一項投資的收入能力作價值計量之用。一項物業的收入一般屬於年度租金收入。將租金收入轉為以市值表示稱為資本化過程，即透過將估計收入除以合適的收益率或將估計收入乘以概約因數，將估計預期年度收入計算成市值。

收入資本化法的關鍵價值驅動因素為市場租金及資本化率。估計市場租金時乃主要參考該等物業的新訂租約及／或續期。估計資本化率時乃參考市場的可資比較物業的一般預期收益率，該比率隱含反映該等物業的類型及質素、預期潛在的未來租金增長、資本增值及相關風險因素，以及吾等對其他類似物業的估值經驗。零售及寫字樓部分採用的資本化率均為6.75%。

就互相核證而言，吾等亦採用直接比較法，此法乃物業估值最常用的估值方法，方式是參考可資比較市場交易或類似物業的資料。該方法的原理為將該等物業與市場可資比較交易作直接比較，從而釐定市價。可資比較交易會作適當調整，以調整該等物業與可資比較交易之間的差異。然而，由於附近缺少整幢物業的交易，故僅可參考同區個別分散業權物業交易進行比較。

業權文件及產權負擔

吾等已獲提供該等物業的業權文件副本。吾等並未查閱文件正本以核實所有權。吾等倚賴管理人及其法律顧問金誠同達律師事務所（「金誠同達」）就該等物業的業權及其他法律事宜提供的資料。

吾等的估值並無計及該等物業的任何抵押、按揭或任何結欠款項，亦無計及出售成交時可能產生的任何開支或稅項。除另行註明者外，吾等假設該等物業概無附帶可影響其價值的任何繁重負擔、限制及支銷。

資料來源

吾等在很大程度上倚賴管理人提供的資料及管理人的中國法律顧問的法律意見。吾等無理由懷疑管理人及／或其中國法律顧問向吾等提供而對估值關係重大的資料的真實性及準確性。吾等已接納管理人就規劃批文或法定通告、地役權、年期、所有權、樓宇落成日期、佔用詳情、租約詳情、建築及土地面積等事宜及所有其他相關事宜提供的意見。估值報告所載的尺寸、量度及面積均根據吾等獲提供的文件所載資料而計算，故僅為約數。吾等未能進行實地量度以核實該等物業的土地及建築面積是否正確，吾等亦已假設吾等獲提供的文件所示的土地及建築面積正確。吾等亦獲管理人告知，所提供資料並無遺漏任何重要事實。

視察及測量

吾等已視察該等物業的外部，並在可能情況下視察其內部。視察乃由吾等的高級經理馮禮賢先生及吾等的助理估值師蘇澤明先生於2014年8月進行。在吾等的視察過程中，並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行結構測量，故無法呈報該等物業是否確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。吾等進行是次估值時乃假定上述因素乃屬滿意。吾等未能進行實地量度以核實該等物業的土地及建築面積，吾等假定獲提供的文件副本所載的面積均為正確。吾等無對任何設施進行任何測試。

備註

正如管理人指出，收入保證契約是Joinpower Holdings Ltd.、Cheerjoy Limited及德意志信託(香港)有限公司之間的合約安排，但並非直接與該等物業相關。收入保證契約亦不得由德意志信託(香港)有限公司轉讓。因此，收入保證契約於吾等估值過程中並未有計入。

在編製吾等的估值報告時，吾等已遵守香港證券及期貨事務監察委員會刊發的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)第6.8章及香港測量師學會出版的「香港測量師學會物業估值準則(2012年版)」的規定。吾等確認，吾等乃獨立於管理人、受託人及房地產投資信託基金守則第6.8章所指的計劃的任何重大股東。

貨幣

除另有說明者外，本報告採用的貨幣均以人民幣列值。

隨函附奉吾等的報告概要及估值報告。

此致

香港
皇后大道中2號
長江集團中心
三樓303室
滙賢房託管理有限公司
(作為滙賢產業信託之管理人) 台照

香港九龍
柯士甸道西1號
環球貿易廣場52樓
德意志信託(香港)有限公司
(作為滙賢產業信託之受託人) 台照

代表
萊坊測計師行有限公司

梁偉明 MCIREA MHKIS MRICS RPS (GP)
執行董事
中國估值部主管

附註：梁偉明，MCIREA, MHKIS, MRICS, RPS (GP)，自1999年起為萊坊測計師行有限公司的合資格估值師，於香港、澳門及亞太地區物業估值方面擁有21年經驗，並於中國物業估值方面擁有19年經驗。

2014年11月10日

報告概要

物業 中國重慶渝中區鄒容路68號大都會廣場的零售部分、寫字樓部分及地庫部分

簡介 大都會廣場(「該發展項目」)乃大型綜合物業發展，包括三個主要部分，即零售、寫字樓及地庫部分。寫字樓部分建於零售部分之上。地庫部分位於該發展項目地庫第1層的部分及地庫第2層全層。

該等物業包括該發展項目的零售部分、寫字樓部分及地庫部分。該發展項目的零售部分包括地面上8層、夾層、地下低層及地庫第1層部分。寫字樓部分為一幢37層高的辦公樓，而地庫部分位於該發展項目的地庫第1層的部分及地庫第2層全層。

登記業主 和記實業(重慶)有限公司(「業主」)

建築面積 根據獲提供的資料，概約建築面積的詳情載列如下：

部分	概約建築面積 (平方米)
零售部分.....	88,919.18
寫字樓部分.....	54,617.37
地庫部分.....	20,823.28
總計：	164,359.83

可出租面積 根據獲提供的資料，零售及寫字樓部分的概約可出租面積的詳情載列如下：

部分	概約可出租面積 (平方米)
零售部分	58,704.90
寫字樓部分	50,505.30
總計：	109,210.20

估值日 2014年8月31日

估值方法 收入資本化法，並以直接比較法互相核證

於估值日現況下的市值

部分	於2014年8月31日 現況下的市值
零售部分	人民幣3,143,000,000元
寫字樓部分	人民幣921,000,000元
地庫部分	人民幣40,000,000元
總計：	人民幣4,104,000,000元

估值報告

物業	概況及年期	估用詳情	於2014年8月31日 現況下的市值
1. 中國 重慶 渝中區 鄒容路68號 大都會廣場 的零售部分	<p>大都會廣場(「該發展項目」)乃建於兩幅總土地面積約為12,944.42平方米土地上的大型綜合物業發展項目，包括三個主要部分，即零售、寫字樓及地庫部分。寫字樓部分建於零售部分之上。地庫部分位於該發展項目地庫第1層的部分及地庫第2層全層。該發展項目的零售及地庫部分於1997年竣工，餘下部分於1998年竣工。</p> <p>該物業包括該發展項目的零售部分，包括第1至8層、第7及8層之間的夾層、地下低層及地庫第1層的部分，總建築面積及總可出租面積分別約為88,919.18平方米及58,704.90平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，作綜合用途，年期於2044年8月30日屆滿。</p>	<p>總可出租面積約52,712.19平方米的該物業部分已根據多份租約出租，最後一份租約的屆滿年期為2019年9月，每月總租金約為人民幣16,000,000元(包含管理費)。 (詳情請參閱附註5)</p> <p>該物業的餘下部分為空置。</p>	人民幣 3,143,000,000元

附註：

- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第039號)，已就一幅面積為4,292.83平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第041號)，已就一幅面積為8,651.59平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2003年11月20日發出的房屋所有權證(房權證100字第100900號)，一幢總建築面積為109,742.46平方米的12層高的房屋所有權歸屬於業主。
- 根據租賃協議的標準條款及條件，業主負責維修該物業內主要的樓宇結構，租戶則負責維修內部的非結構部分。

5. 根據管理人提供的資料，該物業的每月總租金收入(包含管理費)約為人民幣16,000,000元，而每月總租金收入淨額(不包含管理費)約為人民幣14,200,000元。
6. 附註5所述的租金收入為約定租金收入，並無考慮免租期、提成租金及其他收入(如有)。根據獲提供的資料，2013年9月至2014年8月期間，提成租金及其他收入的總額約為人民幣15,000,000元。
7. 根據管理人提供的租務資料，吾等對現有租務組合所作的分析載列如下：

估用分析

種類	概約可出租面積 (平方米)	估總可出租面積 百分比
已出租	52,712.19	89.8
業主自用	1,561.93	2.7
空置	4,430.78	7.5
總計：	58,704.90	100.0

租約起始日的分析(不包括業主自用部分及提成租金的租金收入)

年份	概約已出租 面積(淨額) (平方米)	估總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	估總月租金 淨額 百分比	租約數目	估租約總數 百分比
2000年或以前	29,396.43	55.8	4,398,523	30.9	3	2.6
2001年-2005年	2,145.20	4.0	300,134	2.1	3	2.6
2006年-2010年	7,775.41	14.8	3,912,496	27.5	34	29.8
2011年	784.54	1.5	440,377	3.1	6	5.3
2012年	3,551.08	6.7	2,220,096	15.6	21	18.4
2013年	7,563.12	14.4	2,482,709	17.5	40	35.1
2014年1月-8月	1,388.51	2.6	469,306	3.3	5	4.4
2014年8月以後	107.90	0.2	—	—	2	1.8
總計：	52,712.19	100.0	14,223,641	100.0	114	100.0

租約屆滿日的分析(不包括業主自用部分及提成租金的租金收入)

年份	概約已出租 面積 (平方米)	估總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	估總月租金 淨額 百分比	租約數目	估租約總數 百分比
2014年	1,874.52	3.6	1,818,598	12.8	16	14.0
2015年	3,675.54	7.0	2,919,041	20.5	38	33.3
2016年	10,304.01	19.5	3,200,557	22.5	39	34.2
2017年	29,829.91	56.6	5,349,968	37.6	11	9.7
2018年	2,394.72	4.5	618,384	4.4	6	5.3
2019年	4,633.49	8.8	317,093	2.2	4	3.5
總計：	52,712.19	100.0	14,223,641	100.0	114	100.0

租約年期的分析(不包括業主自用部分及提成租金的租金收入)

年份	概約已出租 面積(淨額) (平方米)	估總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	估總月租金 淨額 百分比	租約數目	估租約總數 百分比
一年或以下.....	38.58	0.1	106,091	0.8	1	0.9
一年以上至兩年.....	1,475.39	2.8	986,031	6.9	22	19.3
兩年以上至三年.....	2,770.03	5.3	2,081,918	14.6	26	22.8
三年以上至四年.....	728.25	1.4	641,927	4.5	6	5.3
四年以上至五年.....	6,571.90	12.5	2,451,477	17.2	23	20.2
五年以上至六年.....	4,795.07	9.1	1,229,596	8.6	13	11.4
六年以上至七年.....	—	—	—	—	—	—
七年以上至八年.....	1,240.03	2.3	1,094,598	7.7	8	7.0
八年以上至九年.....	768.94	1.4	536,395	3.8	4	3.5
九年以上至十年.....	1,601.75	3.0	268,550	1.9	3	2.6
十年以上.....	32,722.25	62.1	4,827,058	34.0	8	7.0
總計:	52,712.19	100.0	14,223,641	100.0	114	100.0

附註1: 於估值日期, 已出租的總可出租面積約為52,712.19平方米, 當中包括租期尚未開始的租約涉及的面積約為107.90平方米及租期已開始租約涉及的面積為52,604.29平方米。

附註2: 於估值日期, 共有114份租約, 其中112份的租期已開始, 2份的租期尚未開始。

8. 吾等在市場上得悉以下零售物業的分散業權要價租金, 詳情如下:

可資比較物業	位置	交易種類	要約日期	每月要價租金 (人民幣元/ 平方米) (建築面積)
金鷹女人街.....	解放碑八一路	要價	2014年6月至8月	600-650
輕軌名店城.....	解放碑	要價	2014年6月至8月	550-600

謹請留意, 吾等並非上述交易的交易方, 因此吾等無法核證或獲得上述資料的直接確認, 吾等對上述資料概不作出擔保、保證或任何聲明, 而資料僅供參考。

9. 吾等已獲得管理人的中國法律顧問提供意見, 其中包括以下各項:

- (i) 業主已依法獲得該物業的土地使用權。業主為該物業的土地使用權及房屋所有權的合法擁有人;
- (ii) 業主可根據相關的法律法規, 在承按人同意的情況下, 合法轉讓、出租、按揭或以其他方式處理該物業的土地使用權及房屋所有權;
- (iii) 該物業受以中國建設銀行為受益人的一項按揭規限, 代價為人民幣1,400,000,000元, 自首次提款日期起計10年屆滿;
- (iv) 業主在獲得承按人的書面同意後, 方可轉讓或以其他方式出售該物業; 及
- (v) 除於附註(9)(iii)中所述的按揭外, 該物業並無其他按揭、被強制徵用及產權負擔。

物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下的市值
2. 中國 重慶 渝中區 鄒容路68號 大都會廣場 的 寫字樓部分	<p>大都會廣場(「該發展項目」)乃建於兩幅總土地面積約為12,944.42平方米土地上的大型綜合物業發展項目，包括三個主要部分，即零售、寫字樓及地庫部分。寫字樓部分建於零售部分之上。地庫部分位於該發展項目地庫第1層的部分及地庫第2層全層。該發展項目的零售及地庫部分於1997年竣工，餘下部分於1998年竣工。</p> <p>該物業包括該發展項目的37層高辦公樓，總建築面積及總可出租面積分別約為54,617.37平方米及50,505.30平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，作綜合用途，年期於2044年8月30日屆滿。</p>	<p>總建築面積約47,138.92平方米的該物業部分已根據多份租約出租，最後一份租約的屆滿年期為2017年8月，每月總租金約為人民幣5,900,000元(包含管理費)。 (詳情請參閱附註5)</p> <p>總建築面積約2,007.69平方米的該物業部分由業主佔用，作寫字樓用途。</p> <p>該物業的餘下部分為空置。</p>	人民幣 921,000,000元

附註：

- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第039號)，已就一幅面積為4,292.83平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第041號)，已就一幅面積為8,651.59平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
- 根據重慶市國土資源和房屋管理局於1999年5月24日發出的房屋所有權證(房權證100字第100102號)，一幢總建築面積54,617.37平方米的37層高的房屋所有權歸屬於業主，作寫字樓用途。
- 根據租賃協議的標準條款及條件，業主負責維修該物業內主要的樓宇結構，租戶則負責維修內部的非結構部分。

5. 根據管理人提供的資料，該物業的每月總租金收入(包含管理費)約為人民幣5,900,000元，而每月總租金收入淨額(不包含管理費)約為人民幣4,700,000元。
6. 附註5所述的租金收入為約定租金收入，並無考慮免租期(如有)。
7. 根據管理人提供的租務資料，吾等對現有租務組合所作的分析載列如下：

估用分析

種類	概約建築面積 (平方米)	佔總建築面積 百分比
已出租.....	47,138.92	93.3
業主自用.....	2,007.69	4.0
空置.....	1,358.69	2.7
總計：	50,505.30	100.0

租約起始日的分析(不包括業主自用部分)

年份	概約已出租 面積 (建築面積) (平方米)	佔總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	佔總月租金 淨額 百分比	租約數目	佔租約總數 百分比
2011年.....	2,788.94	5.9	251,516	5.4	5	3.3
2012年.....	8,049.29	17.1	789,491	16.8	28	18.5
2013年.....	22,397.49	47.5	2,232,009	47.5	75	49.7
2014年1月-8月.....	13,715.89	29.1	1,425,909	30.3	42	27.8
2014年8月以後.....	187.31	0.4	—	—	1	0.7
總計：	47,138.92	100.0	4,698,925	100.0	151	100.0

租約屆滿日的分析(不包括業主自用部分)

年份	概約已出租 面積 (建築面積) (平方米)	佔總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	佔總月租金 淨額 百分比	租約數目	佔租約總數 百分比
2014年.....	4,616.34	9.8	427,214	9.1	21	13.9
2015年.....	16,498.69	35.0	1,617,443	34.4	63	41.7
2016年.....	16,234.70	34.4	1,635,644	34.8	46	30.5
2017年.....	9,789.19	20.8	1,018,624	21.7	21	13.9
總計：	47,138.92	100.0	4,698,925	100.0	151	100.0

租約年期的分析(不包括業主自用部分)

年份	概約已出租 面積 (建築面積) (平方米)	佔總已出租 面積 百分比	月租金淨額 (人民幣元)	佔總月租金 淨額 百分比	租約數目	佔租約總數 百分比
一年或以下.....	236.13	0.5	28,342	0.6	3	2.0
一年以上至兩年.....	17,001.96	36.1	1,641,668	35.0	77	51.0
兩年以上至三年.....	27,129.52	57.6	2,757,462	58.7	68	45.0
三年以上至四年.....	1,476.05	3.1	147,278	3.1	2	1.3
四年以上至五年.....	1,295.26	2.7	124,175	2.6	1	0.7
總計：	47,138.92	100.0	4,698,925	100.0	151	100.0

附註1：於估值日期，已出租的總可出租面積約為47,138.92平方米，當中包括租期尚未開始的租約涉及的面積約為187.31平方米及租期已開始租約涉及的面積為46,951.61平方米。

附註2：於估值日期，共有151份租約，其中150份的租期已開始，一份的租期尚未開始。

8. 吾等市場上得悉以下寫字樓物業的分散業權要價單價，詳情如下：

可資比較物業	位置	竣工日期	交易種類	要約日期	要價單價 (人民幣元/ 平方米) (建築面積)
國際商務中心	解放碑中華路174號	2004年	要價	2014年6月至8月	15,000-16,000
英利國際金融中心	解放碑民權路40號	2011年	要價	2014年6月至8月	24,000-25,000
新華國際	解放碑十字金街	2011年	要價	2014年6月至8月	20,000-21,000

謹請留意，吾等並非上述交易的交易方，因此吾等無法核證或獲得上述資料的直接確認，吾等對上述資料概不作出擔保、保證或任何聲明，而資料僅供參考。

9. 吾等已獲得管理人的中國法律顧問提供意見，其中包括以下各項：

- (i) 業主已依法獲得該物業的土地使用權。業主為該物業的土地使用權及房屋所有權的合法擁有人；
- (ii) 業主可根據相關的法律法規，合法轉讓、出租、按揭或以其他方式處理該物業的土地使用權及房屋所有權；
- (iii) 該物業受以招商銀行為受益人的多份按揭規限，總代價為人民幣820,000,000元。業主已償還上述按揭中的人民幣570,000,000元。然而，代價為人民幣250,000,000元的其中一份按揭協議尚未執行，業主現正取消該份協議。在該協議取消後，該物業可透過出售、授予或由業主以其他合法方式自由轉讓；
- (iv) 業主在獲得承按人的書面同意後，方可轉讓或以其他方式出售該物業；及
- (v) 除於附註(9)(iii)中所述的按揭外，該物業並無其他按揭、被強制徵用及產權負擔。

物業	概況及年期	佔用詳情	於2014年8月31日 現況下的市值
3. 中國 重慶 渝中區 鄒容路68號 大都會廣場的 地庫部分	<p>大都會廣場(「該發展項目」)乃建於兩幅總面積約為12,944.42平方米土地上的大型綜合物業發展項目，包括三個主要部分，即零售、寫字樓及地庫部分。寫字樓部分建於零售部分之上。地庫部分位於該發展項目地庫第1層的部分及地庫第2層全層。該發展項目的零售及地庫部分於1997年竣工，餘下部分於1998年竣工。</p> <p>該物業包括位於該發展項目地庫第1層的部分及地庫第2層部分的停車位部分，總建築面積約為15,141.28平方米，合共提供353個停車位。</p> <p>該物業亦包括地庫第2層部分的設備及機器區域，總建築面積約為5,682.00平方米。</p> <p>該物業已獲授土地使用權，作綜合用途，年期於2044年8月30日屆滿。</p>	<p>該物業的部分根據多項許可證以月租及／或時租方式出租。據管理人所述，2013年9月至2014年8月期間的平均每月收入約為人民幣250,000元。</p>	<p>人民幣 40,000,000元</p>

附註：

1. 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第039號)，已就一幅面積為4,292.83平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
2. 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2001年6月29日發出的國有土地使用權證(渝外國用(2001)字第041號)，已就一幅面積為8,651.59平方米的土地授予業主土地使用權，土地使用年限於2044年8月30日屆滿，作綜合用途。
3. 根據重慶市國土資源和房屋管理局於2003年11月20日發出的房屋所有權證(房權證100字第100900號)，一幢總建築樓面面積109,742.46平方米的12層高樓宇的房屋所有權歸屬於業主。
4. 吾等已獲得管理人的中國法律顧問提供意見，其中包括以下各項：
 - (i) 業主已依法獲得該物業的土地使用權。業主為該物業的土地使用權及房屋所有權的合法擁有人；
 - (ii) 業主可根據相關的法律法規，在承按人同意的情況下，合法轉讓、出租、按揭或以其他方式處理該物業的土地使用權及房屋所有權；
 - (iii) 該物業受以中國建設銀行為受益人的一項按揭規限，代價為人民幣1,400,000,000元，自首次提款日期起計10年屆滿；
 - (iv) 業主在獲得承按人的書面同意後，方可轉讓或以其他方式出售該物業；及
 - (v) 除於附註(4)(iii)中所述的按揭外，該物業並無其他按揭、被強制徵用及產權負擔。

市場概覽

重慶為中國四個直轄市之一。

重慶憑藉其發達的交通基礎設施及優越的地理位置，故成為中國西南部主要的交通樞紐。

根據重慶市統計局，至2013年底，重慶人口達約3,360萬，同比增長0.45%。

在經濟方面，重慶的地區生產總值(GDP)於過往20年一直平穩增長，2013年達約人民幣12,660億元，同比增長12.3%。

第二及第三產業為重慶主導產業，佔整體地區生產總值的92%以上。

重慶零售市場

供應及需求

解放碑商圈及觀音橋乃重慶的兩大傳統零售區。

重慶的零售供應預期於未來數年可保持增長，但該等新項目將集中於新興零售區，如江北嘴及北部新區等。

在解放碑商圈的零售市場中，大都會廣場為區內首個具規模的零售商場。儘管有多個零售項目(包括時代廣場、英利國際金融中心及環球金融中心商場部份等)相繼落成，但大都會廣場自1997年啟用以來佔用率持續處於高水平，並一直保持著在區內的主導地位。

長遠而言，重慶政府已計劃將大都會廣場所在的五一路打造為將來中國西部的「華爾街」。該計劃有望刺激該區商業及零售活動的發展，創造新的商業環境，為大都會廣場及該地區其他零售商提供穩定的客戶群。

市場趨勢

過往兩年，重慶的零售租賃市場一直表現穩定，而與新興零售區相比，解放碑商圈及觀音橋等傳統零售區一般錄得較高的租金水平及較高的佔用率。

儘管預期日後會有多個零售項目在新興零售區建成，但由於傳統零售區被認定為擁有穩定客戶群的支持，該等新項目預期將不會對傳統零售區的佔用率及租金水平造成重大影響。此外，解放碑商圈將因政府打造五一路為中國西部的「華爾街」的計劃而相信會進一步受惠。

重慶寫字樓市場

供應及需求

解放碑商圈及江北嘴為重慶兩個重要的商業區。

自1998年啟用以來，大都會廣場辦公樓一直為解放碑商圈內唯一一幢單一業權的甲級寫字樓，情況至最近才有所轉變。目前，區內另一幢單一業權的甲級寫字樓物業為位於解放碑西垂的海航保利國際中心。

在解放碑商圈，有多個分散業權的寫字樓項目(包括英利國際金融中心及威斯汀國際)。然而，該等分散業權寫字樓發展項目相信對大型跨國企業、領事館及金融機構等租戶的吸引力相對較低，原因為該等機構通常傾向選擇優質物業管理及保養的單一業權寫字樓。

由於建議中的計劃為將大都會廣場所在的解放碑商圈五一路發展為中國西部的「華爾街」，預期該區長遠將出現更多的商業發展。計劃中興建的地下交通網絡及新軌道交通線將連接解放碑商圈，加上經濟持續發展，預期該區的發展將創出高峰。

於未來數年，預期江北嘴區將有多個寫字樓項目建成。該等寫字樓項目應會以分散業權方式出售。隨著經濟不斷發展，佔用率及租金水平將逐步達致理想水平。單一業權甲級寫字樓發展項目(如大都會廣場)的佔用率的應不會受到重大影響。

市場趨勢

於2014年第二季，解放碑商圈的寫字樓平均佔用率約為80%。

大都會廣場的寫字樓保持區內最高佔用率記錄之物業，多年來佔用率一直保持在90%以上的高水平。因此，自建成以來其佔用率從未受到市場新增供應的影響，主要原因應該是新發展之寫字樓項目大部分為分散業權出售之項目。

於市場逐步吸納新建成寫字樓項目帶來的新供應後，解放碑商圈內分散業權項目的佔用率有望獲得進一步改善。



以下為市場顧問第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司重慶分行發出的市場顧問報告全文，乃供載入本通函而編製：

目錄

第一章 宏觀經濟	IV-3
1.1 重慶基本簡介	IV-3
1.2 人口	IV-4
1.3 地區生產總值	IV-5
1.4 個人收入及開支	IV-5
1.5 社會消費品零售總額	IV-6
1.6 地區生產總值產業構成	IV-6
1.7 外國直接投資(外資)	IV-7
1.8 解放碑商圈的簡介	IV-7
1.9 解放碑商圈的基建改善	IV-8
1.10 未來中國西部的「華爾街」	IV-9
第二章 零售市場	IV-10
2.1 重慶零售市場簡介	IV-10
2.2 現有供應	IV-10
2.3 重慶零售市場2014年第二季資料簡介	IV-11
2.4 解放碑商圈的零售市場	IV-12
2.5 競爭環境分析	IV-14
2.6 重慶零售市場的未來供應	IV-15
2.7 解放碑商圈零售市場的未來供應	IV-15
2.8 零售市場 — 前景	IV-16
第三章 寫字樓市場	IV-16
3.1 重慶寫字樓市場簡介	IV-16
3.2 重慶甲級寫字樓	IV-17

3.3 重慶優質寫字樓過往交易紀錄.....	IV-18
3.4 解放碑商圈優質寫字樓概覽.....	IV-18
3.5 佔用率.....	IV-19
3.6 租金及資本化率.....	IV-19
3.7 租戶.....	IV-20
3.8 解放碑商圈寫字樓市場動態.....	IV-21
3.9 市場前景.....	IV-22
第四節 項目前景展望.....	IV-23
4.1 項目前景展望.....	IV-23

第一章 宏觀經濟

1.1 重慶基本簡介

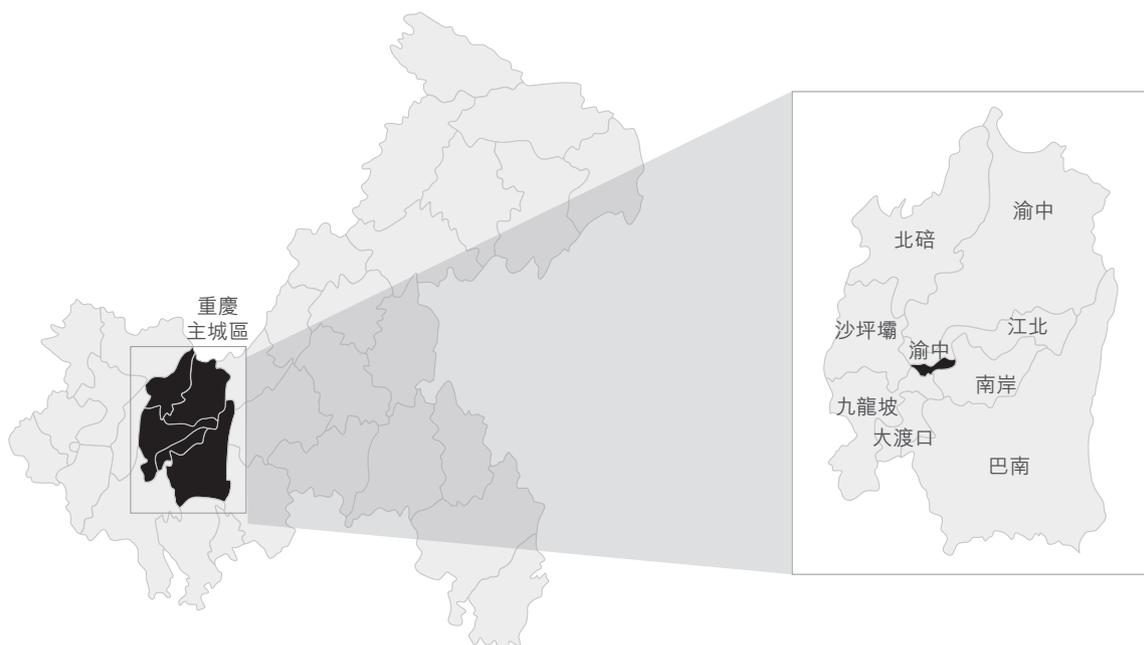
重慶為中國四個直接向中央政府匯報的直轄市之一(其他三個城市是北京、上海及天津)，總人口約有3,360萬，覆蓋逾21個行政區，13個縣以及4個自治縣，總面積約83,000平方公里，擁有超過3,000年悠久文化及政治歷史。重慶是中國及全球人口最多及佔地最廣的城市。

重慶有「中國芝加哥」的美譽，是中國內陸僅有同時具備鐵路、河流、道路及航空四種交通模式的大城市，其策略性地理位置及完善的基建架構，使重慶成為連接中國內陸與東部沿岸以至世界各地的經濟、金融、製造及物流的重要樞紐。重慶是全球最重要並且發展最迅速的城市之一。

圖表1.1 重慶的位置



圖表1.2 重慶直轄市及重慶主城區地圖



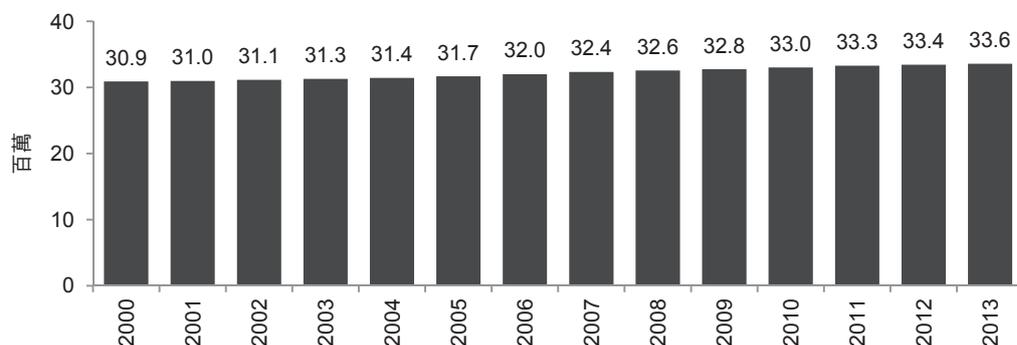
重慶共有九個主城區，分別是渝中區、江北區、沙坪壩區、九龍坡區、巴南區、大渡口區、渝北區、北碚區及南岸區。

作為長江上游地區的政治、經濟、金融及文化中心，重慶在過去逾半個世紀一直保持着重要地位，預期未來也會得到延續。

1.2 人口

重慶是中國人口最密集的城市。根據重慶統計局的數據，重慶人口由2000年的3,090萬增長至2013年的3,360萬。目前，有700萬人口居住於重慶區核心，預計於2020年將達至1,200萬。

圖表1.3 重慶2000年至2013年人口增長率

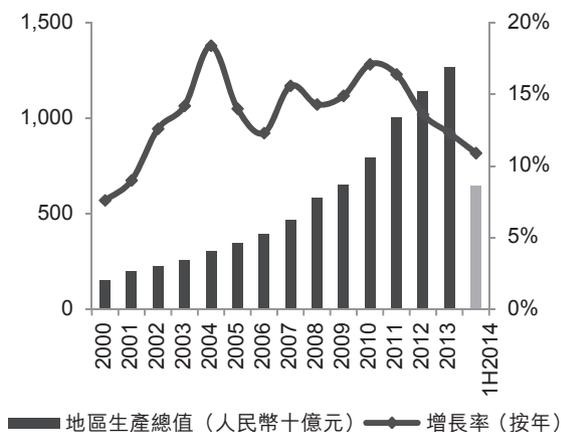


資料來源：重慶統計局及第一太平戴維斯研究報告

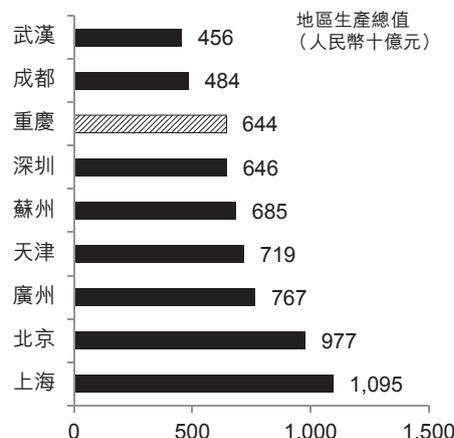
1.3 地區生產總值

重慶是全球增長最突出和迅速的城市之一。根據重慶統計局的數據，重慶的地區生產總值在2013年達至人民幣12,660億元。在2014年上半年，重慶地區生產總值高達人民幣6,440億元，比去年同期增加10.9%，增長率為中國所有主要城市中最高。

圖表1.4 重慶2000年至2014上半年的地區生產總值



圖表1.5 2014年上半年主要城市地區生產總值排名



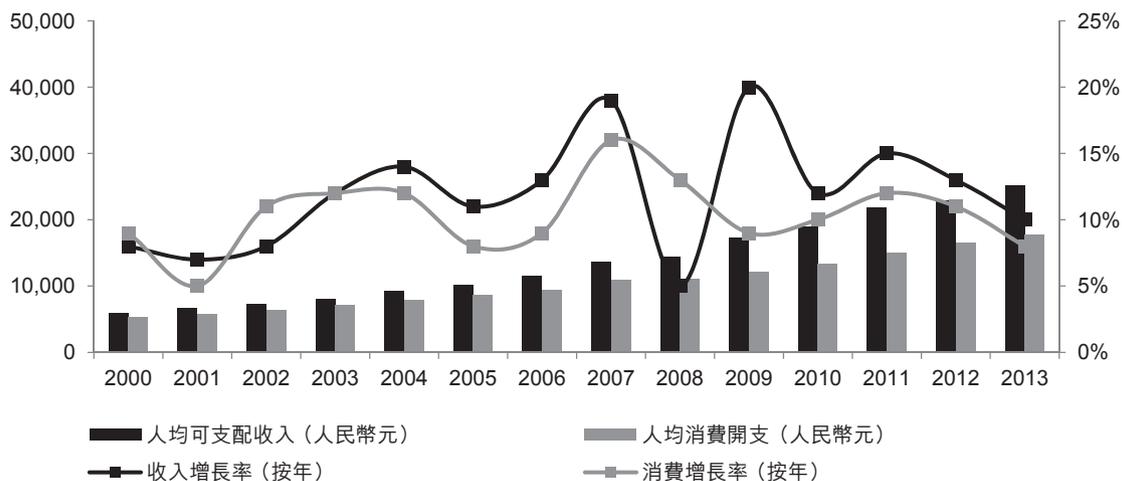
資料來源：重慶統計局及第一太平戴維斯研究報告

1.4 個人收入及開支

重慶可支配收入及開支的增長十分可觀，平均可支配收入超過消費開支的差距自2009年起擴大。2013年，可支配收入為人民幣25,216元，個人開支為人民幣17,814元。

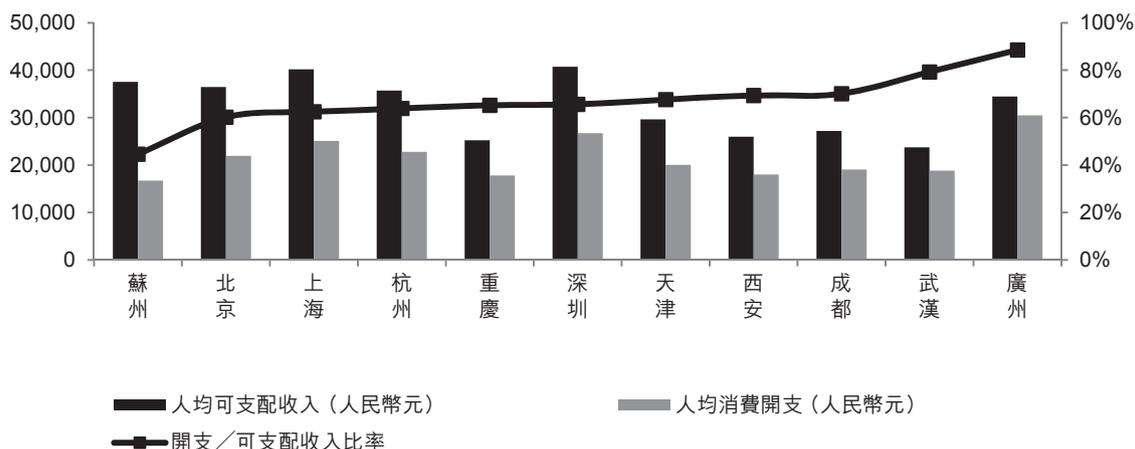
與其他二線城市相比，重慶的人均可支配收入仍然稍微落後。重慶的開支／可支配收入比率在2013年為65%。

圖表1.6 2000年至2013年重慶居民人均可支配收入及人均消費開支



資料來源：重慶統計局及第一太平戴維斯研究報告

圖表1.7 2013年主要城市的開支／可支配收入比率

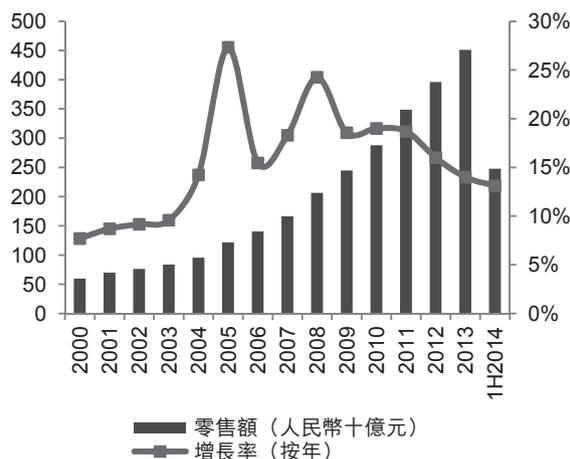


資料來源：重慶統計局及第一太平戴維斯研究報告

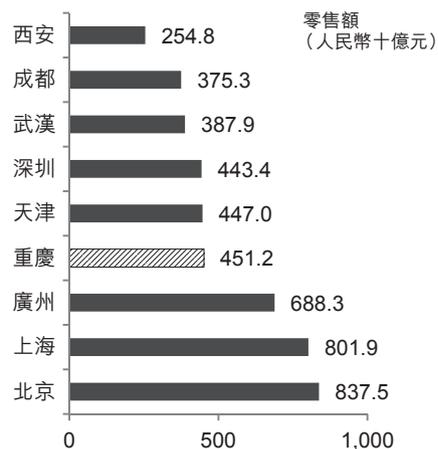
1.5 社會消費品零售總額

重慶是中國內陸其中一個重要的商業中心。根據重慶統計局的數據，重慶的社會消費品零售總額在2013年總值人民幣4,512億元，按年增長14%。重慶整體零售額在內陸地區居首，而全國則排名第四，僅落後於上海、北京及廣州。預計在樂觀的經濟前景及政府持續的支持下，將進一步刺激重慶零售市場的增長。

圖表1.8 重慶2000年至2014年上半年社會消費品零售總額



圖表1.9 2013年主要城市的零售額



資料來源：重慶統計局及第一太平戴維斯研究報告

1.6 地區生產總值產業構成

重慶的第二及第三產業均有可觀增長，兩者自21世紀初起，已在經濟發展中擔當着愈趨重要的角色。第一、第二及第三產業佔地區生產總值比重於2000年為18:39:43，而2013年為8:51:41。

目前，第二產業是重慶的重要產業，並一直蓬勃發展。這是由於政府透過不同的支援政策(即政策及財政激勵措施)，大力鼓勵市內更多高科技製造及物流業的發展。

在城市擴張以及農村人口和技術人口從沿海城市流入的帶動下，第三產業一直是重慶地區生產總值增長的重要元素。預計第二及第三產業在未來多年會繼續成為重慶經濟蓬勃發展的主要動力。

1.7 外商直接投資(外資)

受惠於政府實施刺激政策推動中國內陸地區經濟增長，重慶的外商直接投資(外資)自2008年起急速增加。此外，交通網絡的改善以及較低的勞工成本鼓勵了許多沿海城市的外資公司搬遷至內陸地區。預計勞工成本較低、交通網絡改善(包括水路及鐵路)及持續的政策支持下，重慶的外資將持續增加。在2013年，重慶的外資高達41.4億美元，比上一年增加34.3%。

1.8 解放碑商圈的簡介

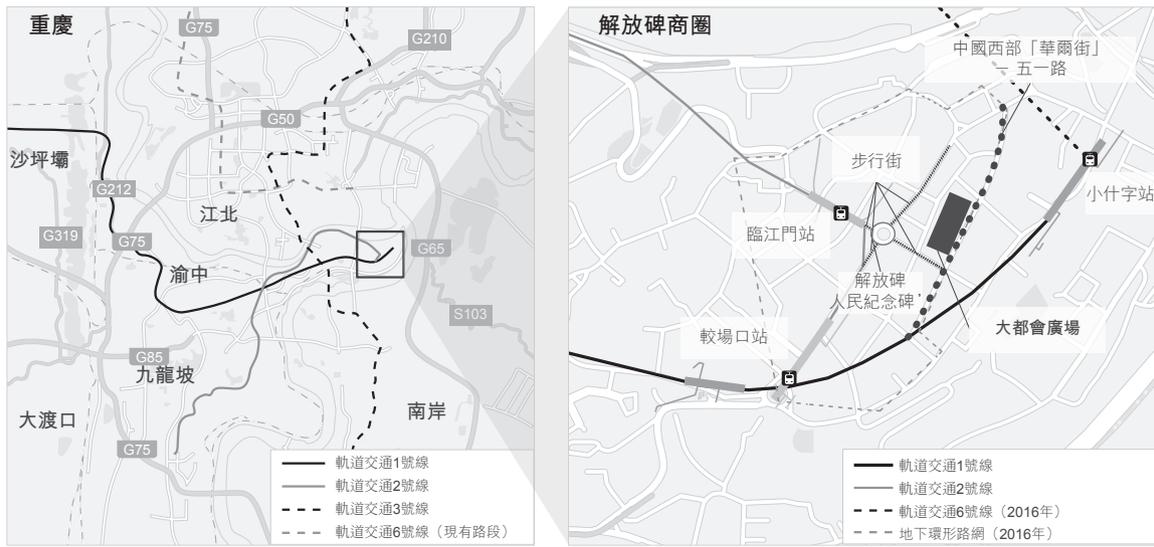
解放碑商圈位於重慶富有文化歷史意義的渝中區最繁華的地段，在2003年獲重慶政府正式指定為重慶商貿中心，目前為重慶供應60%的高級寫字樓及20%的零售樓面。

解放碑步行街建設於1997年，是中國首個商業步行街項目。解放碑步行街擁有極大的人流量，平日每日的人流量為300,000人次，而假日平均人流量超過1百萬人次，是重慶主城區最繁華的地段。

面對其他新興地區與日俱增的挑戰，解放碑商圈積極採取不同措施，強化其作為重慶最重要商圈的地位，其中一項是將其核心商業區擴展至五一路。

作為未來中國西部的「華爾街」，大都會廣場位處的五一路獲政府劃撥為提供優質寫字樓及零售樓面的商業中心，將能刺激商業及零售活動的發展。

圖表1.10 解放碑商圈的地圖



附註：重慶城市規劃局尚未刊出解放碑商圈內軌道交通10號線的詳細規劃圖。

1.9 解放碑商圈的基建改善

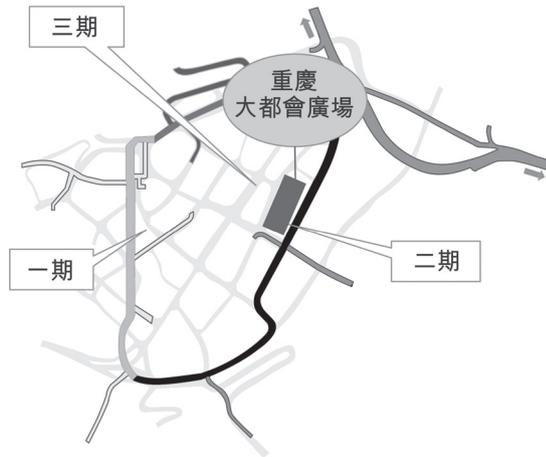
解放碑商圈是重慶的傳統樞紐地區，有數十年的發展歷史。與其他主要城市的核心地區一樣，便捷的交通是進一步發展的重要元素。

除了眾多巴士線、重慶長江索道及朝天門碼頭服務該區外，解放碑商圈目前有三個重慶軌道交通(CRT)站：臨江門站、較場口站及小什字站，連接軌道交通的1號線及2號線。此外，即將通車的軌道交通6號線及10號線分別將於解放碑商圈及其附近設有車站。6號線及10號線一期分別預計在2016年及2017年前開始運作，這將進一步提升解放碑商圈的對外交通。

為進一步改善該地區的交通便捷程度，連接江北嘴及解放碑商圈的雙層橋正在興建中，預期將於2014年底開通，旨在為通勤者提供一條由渝北至解放碑地區的新路線。

此外，連接解放碑商圈所有主要項目的地下環形路段亦正動工。此環形路段將改善該地區的車輛交通，吸引更多訪客前往該區。該項目的一期及二期工程已經竣工，整個網絡預期於2016年通車。

圖表1.11 未來解放碑商圈的地下環形路網



圖表1.12 解放碑商圈的軌道交通路網



資料來源：第一太平戴維斯研究報告

1.10 未來中國西部的「華爾街」

重慶政府規劃五一路為未來中國西部的「華爾街」。

為配合零售及寫字樓的新發展，以及改善該地區的基建及整體環境，解放碑商圈內的核心商業活動將擴展至五一路，進一步帶動營商環境及吸引更多的客流量。

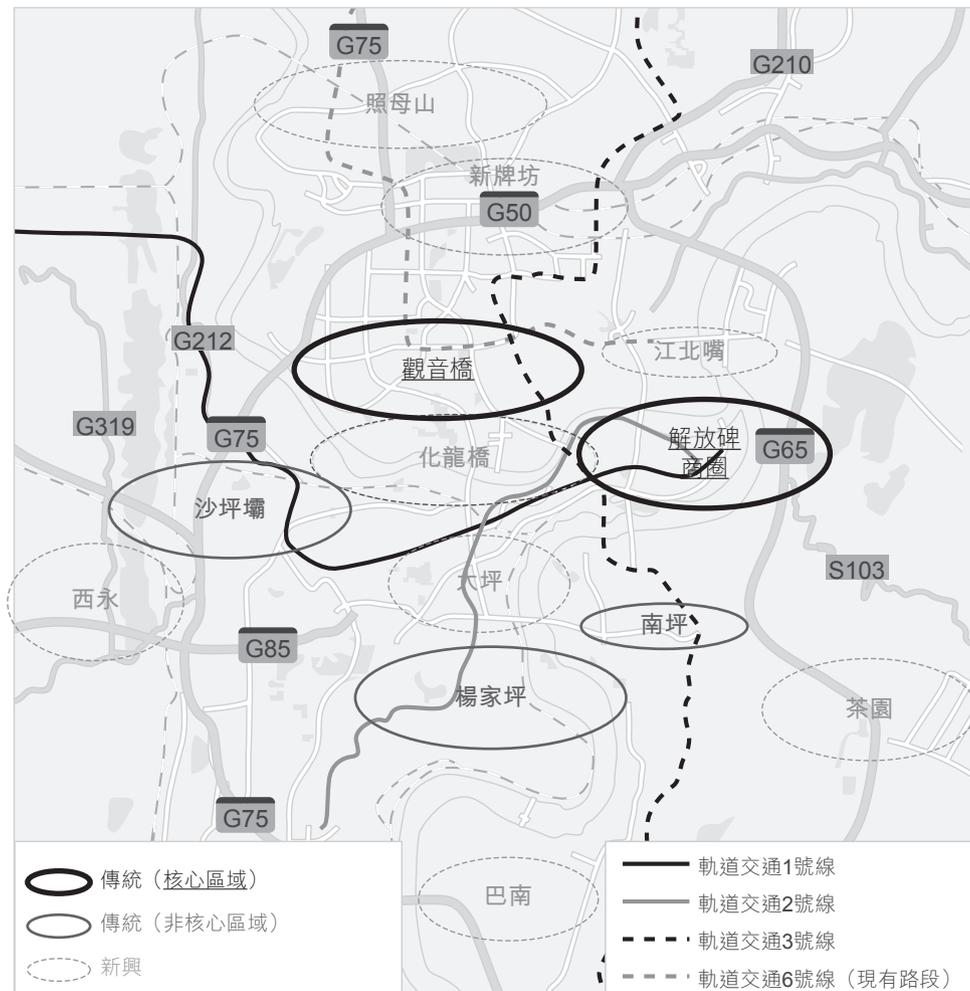
大都會廣場門面宏大，於五一路沿線延展近100米長，憑藉其強的大客戶基礎及多元化的零售組合，大都會廣場將持續受惠於五一路的發展。

第二章 零售市場

2.1 重慶零售市場簡介

重慶零售市場可劃分為五個傳統的及八個新興專區。五個傳統專區可進一步分類為核心區域，包括解放碑商圈、觀音橋；以及非核心區域，包括沙坪壩、南坪及楊家坪(圖表2.1)。

圖表2.1 重慶傳統及新興專區

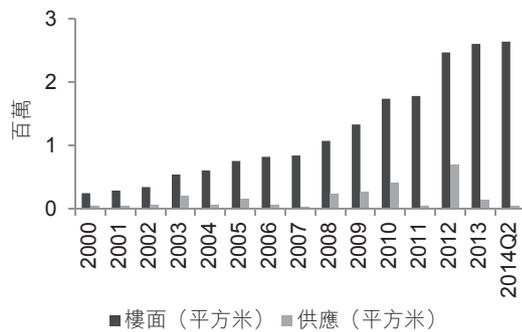


2.2 現有供應

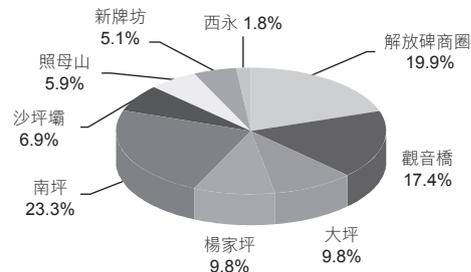
直至2014年第二季，重慶的零售總建築樓面面積達260萬平方米。大部分零售物業位於解放碑商圈、觀音橋及南坪專區。

與中國其他主要城市相比，重慶每平方米零售樓面所產生的平均零售額排名第二，截至2014年第二季，為每平方米人民幣93,959元。而廣州、成都、上海及北京截至2014年第二季止六個月的數據分別為每平方米人民幣104,598元、34,307元、41,791元及46,441元。

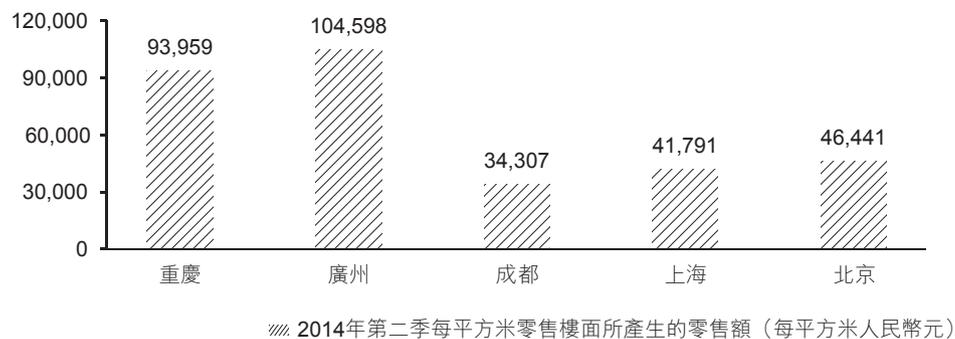
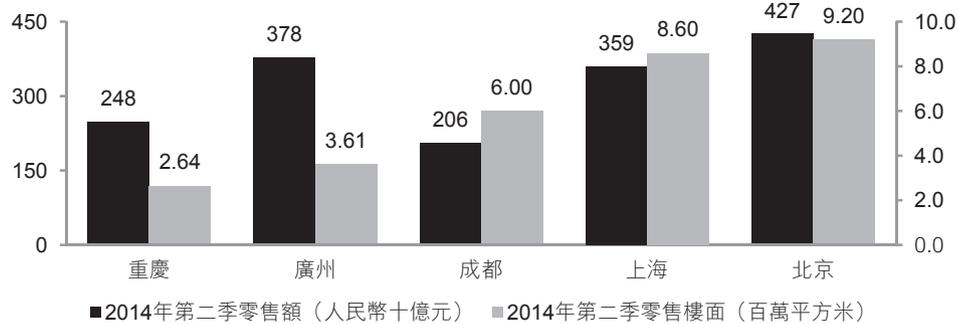
圖表2.2 2000年至2014年第二季重慶的零售樓面及供應



圖表2.3 2014年第二季重慶零售樓面分佈



圖表2.4 主要城市在2014年第二季零售樓面及截至2014年第二季止六個月零售額的比較



資料來源：第一太平戴維斯研究報告

2.3 重慶零售市場2014年第二季資料簡介

核心區域擁有較低的空置率，並其平均租金亦較非核心區域為高。

圖表2.5 重慶一樓樓層零售空置率及平均月租

總供應.....	合計 = 2,637,900 平方米 傳統地區：約2.12百萬平方米 新興地區：約500,000平方米
空置率%	核心地區：4.0%，按季下跌3.2% 非核心地區：5.6%，按季上升3.7%
一樓零售樓面平均月租 (每平方米人民幣)	核心地區：每平方米人民幣829.9元，按季下跌0.1% 非核心地區：每平方米人民幣574.6元，按季上升1.1%

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

2.4 解放碑商圈的零售市場

大都會廣場於1997年建成時是突破性的，啟動了解放碑商圈零售市場的增長，為重慶居民提供截然不同的購物經驗。此前，零售市場乃由百貨公司主導，而大都會廣場則為周邊地區的初步增長奠下基石，逐後吸引其他商業物業進駐，推動着解放碑商圈及重慶的零售市場發展。隨著重慶的經濟增長，零售樓面供應於過去三年快速增加，多座新購物中心已經進駐，例如英利IFC、環球金融中心及日月光購物中心。

截至2014年第二季，解放碑商圈共有11個零售項目，零售總建築樓面面積達542,514平方米(圖表2.6)。

由於缺乏大面積土地，以建築樓面面積計，解放碑商圈大部分現有零售物業佔地規模較小，大部分介乎10,000至50,000平方米。大都會廣場自成一格，定位為中至高端購物中心。大都會廣場設施服務甚具競爭力，既有百貨公司，又供應各類國際設計師品牌商品，並設有美食廣場、各式餐廳，還提供悠閒設施，包括戲院及溜冰場。因此，大都會廣場在解放碑商圈內可算別樹一幟，可以相提並論的競爭對手有限，其持續高企的佔用率可為佐證。

圖表2.6 解放碑商圈的主要零售項目

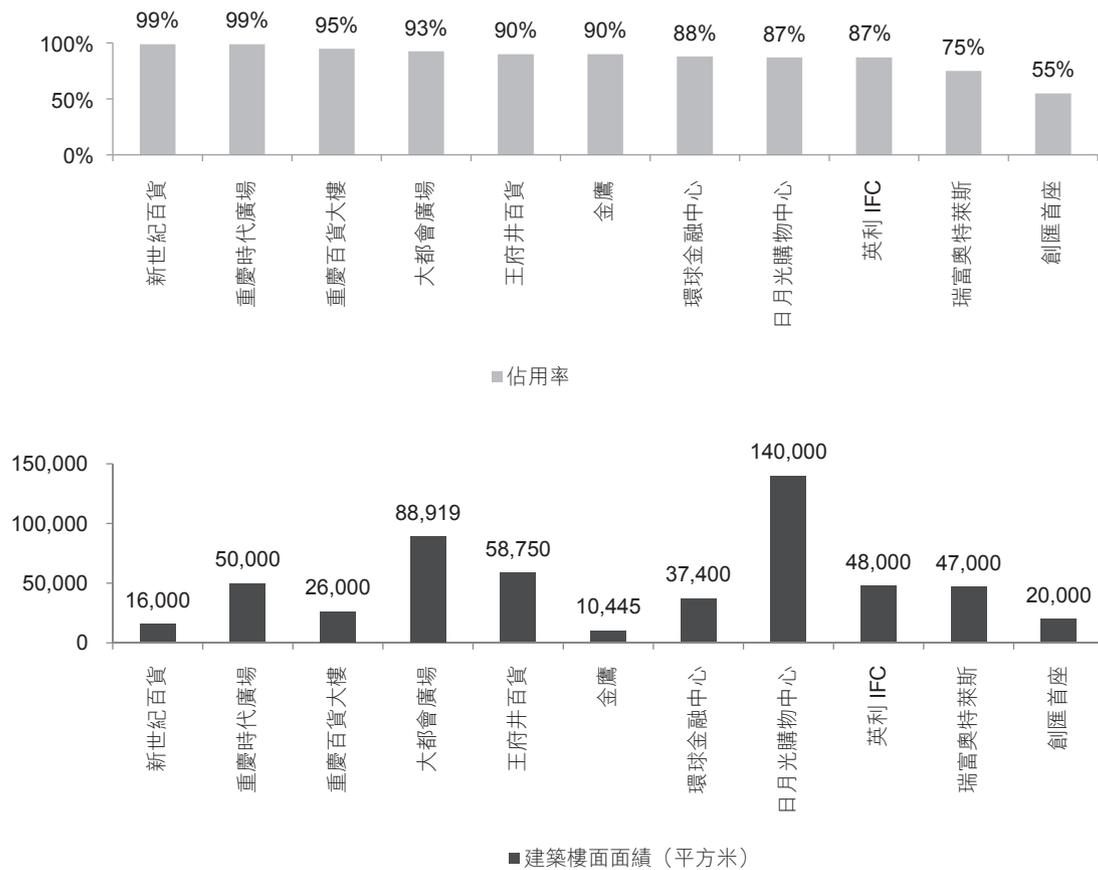


物業名稱	開張年份	建築樓面面積 (平方米)	類別	目標市場
1 重慶百貨	1985年	26,000	百貨公司及超級市場	中
2 新世紀百貨	1995年	16,000	百貨公司及超級市場	中
3 大都會廣場	1997年	88,919	購物中心	中至高
4 王府井百貨	2003年	58,750	百貨公司及超級市場	中
5 重慶時代廣場	2005年	50,000	購物中心	高
6 日月光購物中心	2010年	140,000	購物中心	中
7 英利IFC	2012年	48,000	購物中心	中至高
8 金鷹購物中心	2012年	10,445	購物中心	高
9 創滙首座	2012年	20,000	購物中心	中
10 瑞富奧特萊斯	2013年	47,000	購物中心	中
11 環球金融中心	2014年	37,400	購物中心	高

附註：洪崖洞為一條購物街，因此不包括在圖表內。

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

圖表2.7 2014年第二季解放碑商圈現有零售物業的佔用率



資料來源：第一太平戴維斯研究報告

2.5 競爭環境分析

解放碑商圈目前共有兩幢發展完備的購物中心：大都會廣場及時代廣場。大都會廣場已建立穩定的客戶基礎、多元化的租戶組合、廣受認同的品牌以及良好的租務表現。日光購物中心建築樓面面積龐大，但遠離核心解放碑商圈，且以低端市場為目標，因此並非大都會廣場及時代廣場的直接競爭對手。

圖表2.8 大都會廣場與時代廣場的比較

	大都會廣場	時代廣場
地區	解放碑商圈	解放碑商圈
開張年份	1997年	2005年
零售建築樓面面積(平方米)	88,919	40,000
市場定位	中至高端	高端
樓層數目	地庫第2層至7樓	地庫第1層至6樓
平均一樓樓層月租 (每月人民幣/平方米)	1,000	860
停車位(車位數目)	353個	290個
發展商	和記黃埔	九龍倉集團
部份零售租戶	Tru Trussardi、Aquascutum、Omega、Armani Collezioni、Armani Jeans、Dunhill、Calvin Klein、Hugo Boss、G Givenchy、Cerruti 1881、Lacoste、ECCO、Paul Frank、Rimowa、Bose、Levi's、Longines、Montblanc、Watsons、Adidas、Nike	Armani Exchange、Louis Vuitton、Tod's、Burberry、Alfred Dunhill、Salvatore Ferragamo、Armani、Marc by Marc Jacobs、Givenchy、Emporio Armani、DKNY、Nine West、Lusso Brillante、Versace、Kenzo
部份飲食租戶	大食代、瑞泰豐雲南菜、外婆橋酒菜作坊	QQ RICE、Creemee J、Qing Restaurant、朕之味養生粥店
百貨公司	遠東百貨公司	不適用
優閒設施	溜冰場及環藝電影城(電影院)	不適用

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

2.6 重慶零售市場的未來供應

零售建築樓面面積預計在2018年前將額外增加317萬平方米至419萬平方米。大部分新零售樓面供應位於新興專區或城市中心以外非核心傳統專區，例如於2014年9月位於楊家坪專區邊緣佔地320,000平方米的購物中心萬象城。

其他即將開幕的大型零售購物中心位於新興專區，如江北嘴及新牌坊。即將於傳統專區開幕的項目由於缺乏大面積土地供應，均屬小規模，傳統專區如觀音橋及解放碑商圈將有許多小型項目陸續展開。

基於目標客戶及零售模式的不同，傳統核心專區如解放碑商圈預計短期內不會受新興地區競爭的影響。

2.7 解放碑商圈零售市場的未來供應

解放碑商圈的零售建築樓面面積預期在2018年前將再增加430,000平方米，總零售建築樓面面積將超過900,000平方米。

由於區內最完善的購物中心大都會廣場聲譽昭著及位置良好，加上定位及規模有別，預期不會受四周新項目帶來的競爭影響。

2.8 零售市場 — 前景

受惠於城市化、新興中產人口增加及中國政府實施發展內陸政策來刺激經濟持續增長，零售市場預期將維持穩健的發展。大部分新零售供應將設於江北嘴及新牌坊等新興地區。短期內，歷史較久的解放碑商圈內並無新建的大型購物中心。

基於目標客戶及零售模式的不同，傳統核心專區，例如解放碑商圈，在可預見的將來不會因為新興地區的發展而地位有所動搖。

第三章 寫字樓市場

3.1 重慶寫字樓市場簡介

重慶的寫字樓市場主要位於四個商業中心，包括解放碑商圈、觀音橋、南坪及楊家坪。近年，再有三個商業中心崛起，分別為江北嘴、新牌坊及化龍橋。

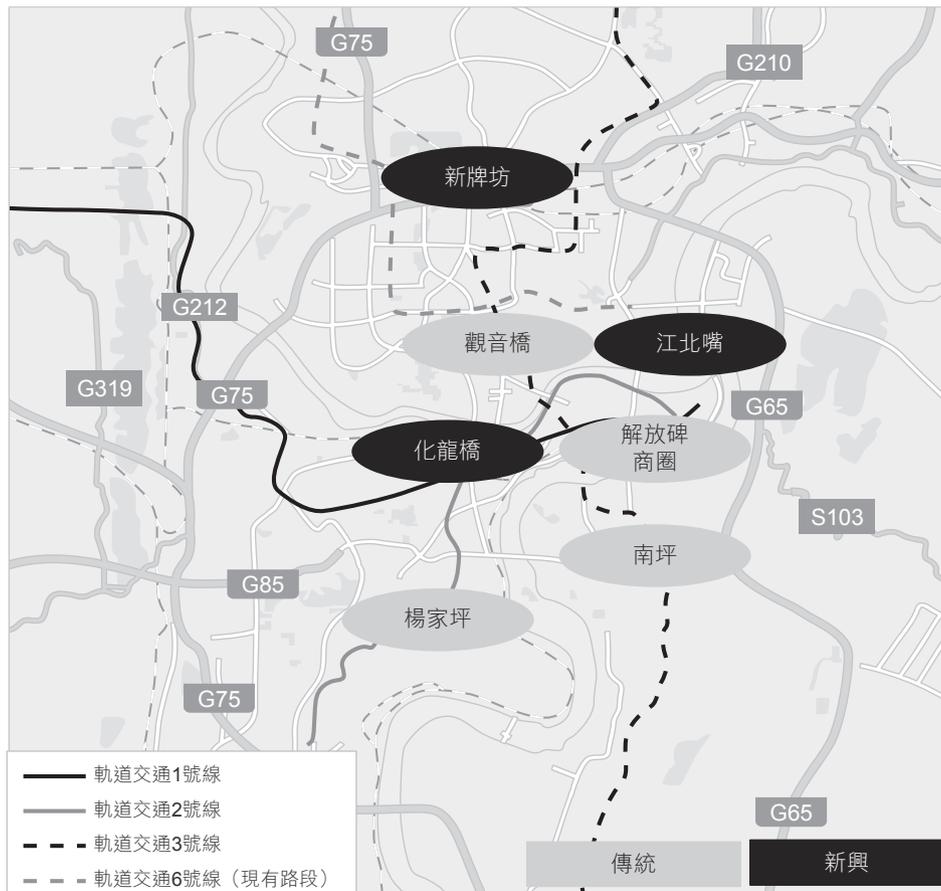
解放碑商圈是重慶甲級寫字樓主要供應區域。截至2014年第二季，62%的優質寫字樓座落於該區域。解放碑商圈內優質寫字樓的主要目標租戶為國際及本地公司，同時包括政府機構。根據重慶政府規劃，位於解放碑商圈的五一路將會成為未來中國西部「華爾街」，以刺激商業及零售活動的發展。

江北嘴是寫字樓樓宇的新興集中地。預計在2018年前將有許多項目投入市場，佔新寫字樓建築樓面面積40%。根據發展進度及政府規劃指示，江北嘴主要為全國性企業提供地區總部。

當江北嘴完全發展成熟後，該區域與解放碑商圈將是重慶擁有優質寫字樓的兩個主要地區。

解放碑商圈及江北嘴不同的定位將會為兩個地區之間帶來互補及非競爭互動作用。

圖表3.1 重慶的寫字樓市場區域分佈



3.2 重慶甲級寫字樓

根據第一太平戴維斯標準定義及其他一線城市的普遍標準，只有符合若干國際標準的單一業權物業方被視為甲級寫字樓。然而，在重慶，發展完備的高檔寫字樓物業中僅有大都會商廈符合甲級寫字樓標準。因此，此研究報告同時包括其他分散業權的優質寫字樓項目，以完整展現當前重慶寫字樓市場整體情況。

除了在1998年開始營運的大都會商廈外，另一單一業權甲級寫字樓項目—海航保利國際也在今年推出。海航保利國際亦位於解放碑商圈。由於這些單一業權物業在高效高質量物業管理和樓宇保養方面享有更高聲譽，因此更能夠吸引大型跨國企業、領事館及金融機構租戶入駐。

3.3 重慶優質寫字樓過往交易紀錄

下表概括部分重慶優質寫字樓整棟出售之交易紀錄。

圖表3.2 部份重慶優質寫字樓整棟出售之交易紀錄

	項目名稱	位置	發展商	買家	建築樓面面積 (平方米)	價格 (人民幣 十億元)	價格 (人民幣元/ 平方米)
1	企業天地T2	化龍橋	瑞安	陽光保險	116,000	2.4	20,690
2	企業天地T3	化龍橋	瑞安	平安保險	41,401	0.69	16,666
3	企業天地T4	化龍橋	瑞安	平安保險	28,375	0.52	18,326
4	企業天地T5	化龍橋	瑞安	平安保險	28,674	0.53	18,484
5	協信 SFC	解放碑 商圈	協信地產	平安保險	62,000	1.24	20,000

3.4 解放碑商圈優質寫字樓概覽

截至2014年第二季，解放碑商圈共有八個高級寫字樓項目，總建築面積合計452,700平方米(佔現有重慶優質寫字樓總建築面積的62%)。其中只有大都會商廈及海航保利國際擁有單一業權，因此被視為甲級寫字樓項目。

圖表3.3 解放碑商圈優質寫字樓的地圖(2014年第二季)



圖表3.4 解放碑商圈優質寫字樓一覽表(2014年第二季)

	物業名稱	入市年份	供應 (平方米)	佔用率	租賃類別*
單一業權					
1	大都會商廈.....	1998年	54,617	95%	L
2	海航保利國際中心.....	2014年	56,898	13%	L
分散業權					
3	世界貿易中心.....	2004年	70,000	69%	L及S
4	國際貿易中心.....	2005年	46,300	83%	L及S
5	紐約紐約大廈.....	2004年	42,000	84%	L及S
6	英利IFC.....	2012年	90,000	66%	L及S
7	新華國際.....	2011年	39,909	79%	L及S
8	威斯汀國際.....	2014年	48,466	14%	L及S

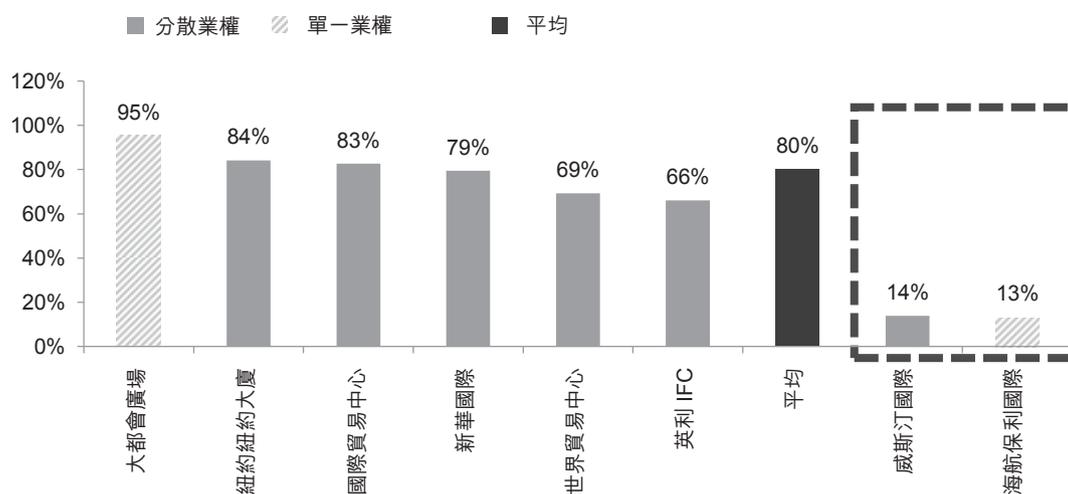
*附註：租賃類別：L = 租賃；S = 租賃及出售

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

3.5 佔用率

截至2014年第二季，解放碑商圈的佔用率為80%。(在重慶寫字樓市場，新項目一般需要兩年時間才發展成熟，因此例如在2014年投進市場的威斯汀及海航保利國際不列入佔用率的計算之內。)

圖表3.5 解放碑商圈優質寫字樓的佔用率(2014年第二季)

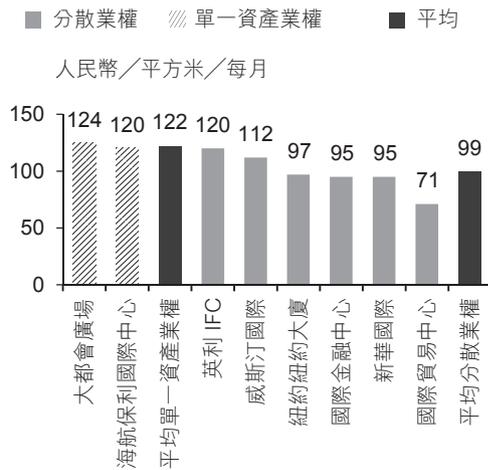


資料來源：第一太平戴維斯研究報告

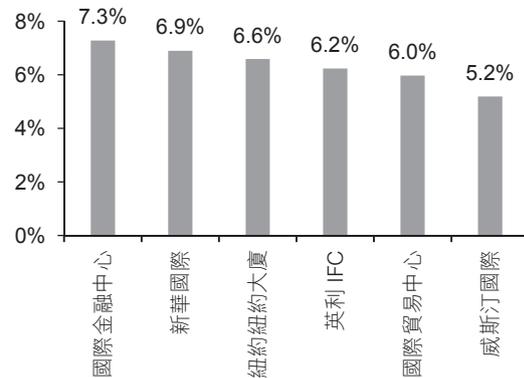
3.6 租金及資本化率

解放碑商圈的租金在重慶一直排名前列，而解放碑商圈的毛租金資本化率介乎約5%至7.5%之間。

圖表3.6 解放碑商圈優質寫字樓租金



圖表3.7 解放碑商圈優質寫字樓毛租金資本化率*



*附註：毛租金資本化率按分散業權寫字樓單位的售價及招租租金計算。不適用於大都會商廈(單一業權資產及無個別層數單位出售)

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

由於整體物業建築優良以及多年品質管理累積的名聲，大都會商廈在眾多物業中租金最高。

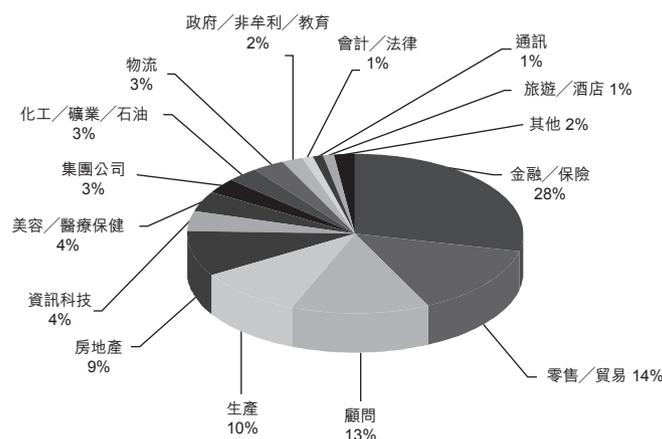
除了大都會商廈租金高企外，英利IFC及海航保利國際等新物業租金亦保持高位。

3.7 租戶

解放碑商圈擁有最多的中外合資企業及外資企業進駐。世界500強企業內58家公司已經在解放碑商圈設立辦公室，佔重慶內同類公司的54%。

此外，許多公司在解放碑商圈設置總部或分區總部。重慶118家現有企業總部中，59家位於解放碑商圈內。重慶10家領事館中有5家亦設於解放碑商圈，而該5家領事館均設於大都會商廈，包括英國駐重慶總領事館、加拿大總領事館、丹麥駐重慶總領事館、日本總領事館及菲律賓總領事館。

圖表3.8 解放碑商圈各行業租戶數目(2014年上半年)



資料來源：第一太平戴維斯研究報告

就行業而言，金融／保險業佔用面積超過其他行業，共佔解放碑商圈的優質寫字樓總面積的28%。

其次是零售／貿易業，佔總寫字樓面積的14%；緊隨其後包括顧問公司(13%)、生產商(10%)及房地產企業(9%)。

以上五種行業佔解放碑商圈優質寫字樓總面積約四分之三。

3.8 解放碑商圈寫字樓市場動態

圖表3.9 解放碑商圈主要優質寫字樓的概要

物業	加入市場年份	供應(平方米)	發展商	租金 (人民幣元/ 平方米/ 每月)	租賃類別*	佔用率	國際企業 租戶所佔 比率 (%)
單一業權							
1 大都會商廈	1998年	54,617	和記黃埔	124	L	95%	65%
2 海航保利國際	2014年	56,898	保利 房地產集團	120	L	14%	26%
分散業權							
3 英利IFC	2011年	90,000	英利集團	120	L及S	66%	18%
4 威斯汀國際	2014年	48,466	申基集團	112	L及S	14%	9%
5 國際貿易中心	2005年	46,300	聚富集團	95	L及S	83%	52%

*附註：租賃類別：L = 租賃；S = 租賃及出售

資料來源：第一太平戴維斯研究報告

大都會商廈在解放碑商圈保持着最高佔用率的紀錄。多年來，大都會商廈一直保持超

過90%的佔用率，因為新的發展項目多屬於分散業權，佔用率從未受市場新供應影響。同時，大都會商廈擁有最高國際企業租戶的比率。

除大都會商廈以外，海航保利國際是目前解放碑商圈僅有的另一單一業權甲級寫字樓項目，由保利地產集團開發，擁有與大都會商廈相近的建築樓面面積及租金水平。然而，鑑於海航保利國際剛剛在2014年第一季投入市場，當前的佔用率相對較低。同時，該項目位於解放碑商圈偏西邊的位置，與核心解放碑商圈商業活動有一定距離。由於海航保利國際的最小單位面積為290平方米，難以吸引需求面積較小的租戶。

解放碑商圈內其他的優質寫字樓均為分散業權寫字樓。分散業權辦公室樓宇業主眾多，物業管理通常面臨較大困難以及不易控制租戶類別。例如，瑜伽店、補習學校及珠寶店等租戶一同落戶於某分散業權寫字樓樓宇的情況並非罕見。這些租戶使寫字樓非辦公人員人來人往，有關現象並非商企租戶所樂見。解放碑商圈內主要分散業權寫字樓項目包括英利IFC、威斯汀國際及國際貿易中心。英利IFC的建築樓面面積在區內為最高，租金在解放碑商圈內排名第二高。威斯汀國際位於五一路，大都會廣場的對面，為政府「華爾街」計劃指定的主要項目之一。樓宇內設有五星級酒店(威斯汀)，別具優勢。寫字樓的部分在2014年4月加入市場供應。因此，目前的佔用率偏低。國際貿易中心頗受市場歡迎，其52%租戶為國際企業。

3.9 市場前景

解放碑商圈獲重慶政府指定為日後中國西部的「華爾街」。隨著零售及寫字樓新發展項目投入運營，加上區內的基建、交通網絡及整體環境的改善，解放碑商圈優越地位將進一步提升。預計在未來解放碑商圈可維持其重慶最重要商業中心的地位。同時，中國西部「華爾街」的發展亦將把解放碑商圈核心商業活動延伸至大都會廣場位處的五一路，進一步提升該區域商業環境氣氛及增加附近的人流量。

鑑於未來的供應仍將全屬分散業權項目，大都會商廈在市場上將繼續擁有其獨特的競爭優勢。

第四章 項目前景展望

4.1 項目前景展望

大都會廣場巍然聳立於重慶最重要商業中心解放碑商圈。區內極具歷史紀念意義的解放碑周邊是解放碑步行街，四處座落著內陸地區中最受歡迎和建設完善的購物商場，包括大都會廣場。解放碑步行街是重慶內旅客必訪之地，平日每天接待300,000人次，而假日平均訪客人次更超逾1百萬。

大都會廣場交通便利，鄰近三大主要重慶軌道交通站（臨江門站、較場口站、小什字站），是重慶軌道交通1號線及2號線交匯處。此外，即將通車的重慶軌道交通6號線及10號線將於大都會廣場附近設立車站。6號線及10號線一期工程預期分別於2016年及2017年投入服務，進一步提升解放碑商圈與各處的聯繫。一條駁通解放碑商圈重要物業的地下環道亦正在興建，以舒緩交通擠塞，預期於2016年可以投入營運。

重慶政府指定解放碑商圈為日後中國西部的「華爾街」。隨著新零售及寫字樓項目發展竣工，及區內基建、交通網絡及整體環境水平提高，解放碑商圈的重要地位將進一步得到鞏固，並將長期保持重慶最重要商業中心的位置。這項新發展亦會把解放碑商圈的核心商業活動擴展至大都會廣場所在的五一路，進一步推動營商氣氛，帶動更高人流量。大都會廣場門面宏大，於五一路沿線延展近100米長，在五一路快速發展的同時，大都會廣場亦必同樣受惠。

大都會廣場為重慶發展最完備及最熱門購物商場之一，在解放碑商圈核心所有購物商場當中，佔有最大建築樓面面積，深受當地市民歡迎。大都會廣場的規模優勢，意味著能夠為消費者帶來一站式購物經驗，於零售樓面及悠閒用地的靈活運用上也可以精益求精，當中設有百貨公司、不同類型的國際及本地品牌商店、美食廣場、各式餐廳及悠閒設施（包括戲院及溜冰場）。大都會廣場全面的設施和服務，可滿足當地市民及遊客的各種需要，有助招徠訪客及延長顧客逗留購物商場的時間。大都會商廈與附近其他購物商場的差異化定位，亦使其能夠有效網羅不同客戶群。以上優勢將能夠讓大都會廣場持續鞏固其於區內的領導地位。

大都會商廈為解放碑商圈內僅有的兩座甲級寫字樓之一，更是重慶僅有兩座正積極招租甲級寫字樓之一。其單一業權具有重要的競爭優勢，能提供高效率的樓宇管理及高質量的設施保養。大都會商廈寫字樓所擁有的良好條件能持續吸引重視業主品牌、樓宇管理質素及有效樓面規劃的跨國企業和金融機構租戶進駐。

大都會廣場鄰近建有眾多國際酒店(包括重慶海逸酒店、威斯汀重慶解放碑廣場酒店及重慶洲際酒店)，對喜歡附近有五星級酒店提供住宿、會議、餐飲、宴會等配套設施的寫字樓租戶別具吸引力。零售租戶亦可受惠於該等知名酒店帶來的的客流量及購買力。

總括而言，大都會廣場有利的地理位置、優質的租戶群、良好的物業管理往績、高佔用率和租金以及良好的業主品牌聲譽，將突顯其競爭力和韌性，鞏固其作為重慶最佳購物商場及甲級寫字樓之一的地位。

1. 責任聲明

就房地產投資信託基金守則第5.2A及10.10(t)段而言，房地產投資信託管理人及董事願就本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並於作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函並無遺漏任何其他事實，致使當中所載任何陳述有所誤導。

2. 權益披露

(a) 房地產投資信託管理人、董事或房地產投資信託管理人行政總裁的持有量

房地產投資信託基金守則規定匯賢產業信託的關連人士須披露彼等於基金單位的權益。此外，根據信託契約、證券及期貨條例第XV部的條文(第328條及351條除外)及其所有相關指引及詮釋附註亦視作適用於(其中包括)房地產投資信託管理人、董事及房地產投資信託管理人行政總裁。

於最後實際可行日期，按房地產投資信託管理人根據信託契約第30.3.1條須予存置的登記冊所記錄，房地產投資信託管理人、董事及房地產投資信託管理人行政總裁於基金單位的權益及淡倉如下：

名稱／姓名	以下列身份 擁有權益的基金 單位數目	佔於最後實際 可行日期的 基金單位的 概約百分比 ²
	總計	
匯賢房託管理有限公司	14,847,021	0.280
甘慶林 ¹	699,760	0.013
葉德銓	400,000	0.008
蔣領峰	59,242	0.001
班唐慧慈	112,856	0.002
許統強	56,111	0.001

1. 該等基金單位由管理人的主席兼非執行董事甘慶林先生作為被動受託人持有，而此乃甘先生自願作出的披露。
2. 基於截至最後實際可行日期已發行基金單位總數為5,297,591,509個基金單位。

除上述者外，按房地產投資信託管理人根據信託契約第30.3.1條須予存置的登記冊所記錄，於最後實際可行日期，概無房地產投資信託管理人、董事及房地產投資信託管理人行政總裁於基金單位中擁有實益權益(或視為擁有權益)或於基金單位中持有任何淡倉。

(b) 重大基金單位持有人的持有量

於最後實際可行日期，按房地產投資信託管理人根據信託契約第30.3.1條須予存置的登記冊所記錄及下列人士(房地產投資信託管理人、董事及房地產投資信託管理人行行政總裁除外)所提供的進一步資料，下列人士(房地產投資信託管理人、董事及房地產投資信託管理人行行政總裁除外)於基金單位中擁有權益及淡倉，或直接或間接擁有全部已發行基金單位5%或以上的權益：

名稱	佔於最後實際 可行日期所持的 基金單位數量	佔於最後實際可行 日期的基金單位的 概約百分比 ¹
Hui Xian (Cayman Islands) Limited ²	1,500,000,000	28.31%
長江實業(集團)有限公司之附屬公司 ³	649,787,751	12.27%
和記黃埔有限公司之附屬公司 ⁴	299,784,620	5.66%
中國人壽保險(集團)公司之附屬公司 ⁵	536,557,000	10.13%

附註：

- 按於最後實際可行日期5,297,591,509個基金單位之已發行基金單位總數計算。
 - Hui Xian (Cayman Islands) Limited (「**Hui Xian Cayman**」) 為一家由滙賢控股有限公司(「**滙賢控股**」)全資擁有之附屬公司，並為於最後實際可行日期內房地產投資信託基金守則所賦予涵義下之重大持有人。滙賢控股自2014年5月起並無持有任何匯賢產業信託之基金單位(惟見根據下文附註3(i)之證券及期貨條例被視為擁有權益)。
 - 附屬公司包括Noblecrown Investment Limited (「**Noblecrown**」)(於最後實際可行日期持有556,742,864個基金單位)、Wisdom Ally Limited (「**Wisdom Ally**」)(於最後實際可行日期持有82,468,924個基金單位)及Wealth Finder Limited (「**Wealth Finder**」)(於最後實際可行日期持有10,575,963個基金單位)均為長實全資擁有之附屬公司，而各自均為滙賢控股及Hui Xian Cayman之有聯繫公司。
- 此外，按證券及期貨條例第XV部之認定申請及根據房地產投資信託管理人於最後實際可行日期提供之資料：
- 由於滙賢控股獲授權行使或控制Hui Xian Cayman於會員大會上行使三分之一或以上之投票權，Noblecrown獲授權行使或控制滙賢控股會於員大會上行使三分之一或以上之投票權，滙賢控股被視為於Hui Xian Cayman持有之基金單位中擁有權益，而Noblecrown被視為於滙賢控股持有之基金單位中擁有權益；
 - 長實及透過長實於Noblecrown之股本中擁有權益之中間控股公司(包括Cheung Kong (China Property Development) Limited、Cheung Kong China Property Limited、長江中國地產有限公司、長江實業(中國)有限公司及Cheung Kong Investment Company Limited)視為於Noblecrown之基金單位中擁有權益；
 - Cheung Kong Investment Company Limited (其中Wisdom Ally及Wealth Finder為其間接全資擁有附屬公司)分別被視為於Wisdom Ally及Wealth Finder分別持有之基金單位中擁有權益；
 - 長實(被視為於上述中間控股公司透過Wisdom Ally、Wealth Finder及和黃持有Noblecrown之基金單位中擁有其權益)被視為於Noblecrown、Wisdom Ally、Wealth Finder及和黃(和黃之權益透過下文附註4所披露之Heathcliff Developments Limited持有)持有之基金單位中擁有權益；及
 - 李嘉誠、Li Ka-Shing Unity Holdings Limited、Li Ka-Shing Unity Trustee Company Limited、Li Ka-Shing Unity Trustee Corporation Limited及Li Ka-Shing Unity Trustcorp Limited各自被視為於與長實擁有相同之基金單位中擁有權益。
- 附屬公司包括Heathcliff Developments Limited為滙賢控股及Hui Xian Cayman之有聯繫公司。
 - 附屬公司包括Po Lian Enterprises Limited及中國人壽保險(海外)有限公司各自為滙賢控股及Hui Xian Cayman之有聯繫公司。
 - 有聯繫公司、關連人士、控股人士、控股公司及重大持有人之條款已於房地產投資信託基金守則或證券及期貨條例界定。

3. 董事於資產及競爭性業務的權益

獨立非執行董事鄭海泉先生亦為和記黃埔的獨立非執行董事，而甘慶林先生及葉德銓先生同為長實的執行董事。長實集團的主要業務為物業發展及投資、經營酒店及套房服務組合、物業及項目管理及基建業務投資，和黃及其附屬公司，經營及投資六項核心業務：碼頭及相關業務、物業及酒店、零售、基建、能源及電訊，可能會與匯賢產業信託構成直接或間接的競爭。

除本通函所披露者外，

- (a) 於最後實際可行日期，董事或彼等各自的有聯繫者概無於與匯賢產業信託集團的業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務中擁有任何權益；
- (b) 董事概無於匯賢產業信託自2013年12月31日（即匯賢產業信託最新近刊發經審核賬目的結算日）起至最後實際可行日期止所收購或出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

4. 訴訟

於最後實際可行日期，受託人（以其作為匯賢產業信託受託人的身份）、房地產投資信託管理人（以其作為匯賢產業信託管理人的身份）、任何特別目的投資工具或任何目標集團公司並無任何待決或面臨威脅的重大訴訟，亦無任何匯賢產業信託為或可能為其中一方的重大訴訟。

5. 有關財務及貿易狀況的陳述

房地產投資信託管理人確認，匯賢產業信託的財務或貿易狀況自2013年12月31日（即匯賢產業信託最新近刊發經審核賬目的結算日）起至最後實際可行日期止並無任何重大變動。

6. 專家

以下為曾於本通函內提供其意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
新百利融資有限公司	可從事證券及期貨條例項下第1類（證券買賣）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
萊坊測計師行有限公司	合資格估值師
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師
羅兵咸永道會計師事務所	執業會計師
第一太平戴維斯物業顧問（成都）有限公司重慶分行	市場顧問
金誠同達律師事務所	中國法律顧問

新百利融資有限公司、萊坊測計師行有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、羅兵咸永道會計師事務所、第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司重慶分行及金誠同達律師事務所已各自就本通函的刊行發出同意書，同意以其所示的形式及內容載列其各自的函件或報告，以及引述其各自的名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

於最後實際可行日期，新百利融資有限公司、萊坊測計師行有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、羅兵咸永道會計師事務所、第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司重慶分行及金誠同達律師事務所並無直接或間接持有匯賢產業信託任何基金單位，或持有特別目的投資工具或目標公司任何股權，亦無權(不論是否可依法強制執行)認購或提名他人認購任何基金單位或任何特別目的投資工具或目標公司的證券。

於最後實際可行日期，新百利融資有限公司、萊坊測計師行有限公司、德勤•關黃陳方會計師行、羅兵咸永道會計師事務所、第一太平戴維斯物業顧問(成都)有限公司重慶分行及金誠同達律師事務所各自概無於匯賢產業信託自2013年12月31日(即匯賢產業信託最新近刊發經審核財務報表的結算日)以來所收購或出售或租賃或擬收購、出售或租賃的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

基金單位持有人特別大會通告



HUI XIAN REIT

匯賢產業信託

匯賢產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：87001)

由匯賢房託管理有限公司管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告匯賢產業信託(「匯賢產業信託」)謹訂於2014年11月28日(星期五)中午12時正假座香港九龍彌敦道20號香港喜來登酒店三樓宴會廳舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會(「基金單位持有人特別大會」)，以考慮及酌情通過(無論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

普通決議案

(1) 「動議：

- (a) 謹此批准、追認及確認收購事項(誠如匯賢產業信託於2014年11月10日發出之通函(「該通函」)中所界定及所述)、買賣協議、該等交易文件(各詞誠如匯賢產業信託於該通函中所界定及所述，註有「A」字樣的該通函副本，連同註有「B」字樣的買賣協議副本已提呈大會，並由大會主席簡簽以資識別)，以及據此擬進行的交易；
- (b) 謹此批准長實年度上限修訂、管理人年度上限修訂及管理人租賃年度上限修訂(各詞誠如該通函中所界定及所述)；及
- (c) 謹此授權(1)匯賢房託管理有限公司(作為匯賢產業信託管理人)(「房地產投資信託管理人」)；(2)德意志信託(香港)有限公司(作為匯賢產業信託受託人)(「受託人」)；及(3)房地產投資信託管理人的任何董事進行或促使進行房地產投資信託管理人、受託人或房地產投資信託管理人的有關董事(視情況而定)可能認為適宜、恰當、必須或符合匯賢產業信託利益的所有有關行動及事宜(包括簽訂可能為必須的所有有關文件)，以執行或落實上文(a)段所述的事宜。」

(2) 「動議：

- (a) 謹此批准房地產投資信託管理人根據信託契約(定義見該通函)選擇以將予發行的匯賢產業信託新基金單位的方式收取管理人收購事項費用；及

基金單位持有人特別大會通告

- (b) 謹此授權(1)房地產投資信託管理人；(2)受託人；及(3)房地產投資信託管理人的任何董事進行或促使進行房地產投資信託管理人、受託人或房地產投資信託管理人的有關董事(視情況而定)可能認為適宜、恰當、必須或符合匯賢產業信託利益的所有有關行動及事宜(包括簽訂可能為必須的所有有關文件)，以執行或落實上文(a)段所述的事宜。」

承董事會命
匯賢房託管理有限公司
(以匯賢產業信託之管理人身份)
甘慶林
管理人主席

香港，2014年11月10日

附註：

1. 除本通告另行界定者或文義另有所指者外，匯賢產業信託於2014年11月10日寄發予基金單位持有人的通函中所界定的詞彙與本通告內所使用者具有相同涵義。
2. 凡有資格出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)並於會上投票的基金單位持有人均可委派一名代表代其出席大會。如基金單位持有人為法團，可透過其董事會(或其他監管組織)以決議案授權任何人士作為其代表出席任何基金單位持有人大會。於該大會上，按上述方式獲授權的人士代表法團可行使的權力，猶如法團為個人基金單位持有人可行使者。代表委任表格須經委任人或其以書面正式授權的授權人書面簽署，或倘委任人為法團，則加蓋法團印鑑或由獲正式授權的職員或授權人簽署。獲委任為代表或公司代表的人士毋須為基金單位持有人。
3. 代表委任表格連同簽署人的授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人簽署的核證本，最遲須於基金單位持有人特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送交匯賢產業信託的基金單位過戶登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，方為有效。交回代表委任表格後，閣下屆時仍可出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)(視乎情況而定)並於會上投票，在此情況下，代表委任表格將視作已撤銷論。
4. 倘基金單位由聯名登記基金單位持有人持有，則名列首位的人士作出的投票(不論是親身或委派代表)方獲接納，而其他聯名登記基金單位持有人作出的投票將不獲接納；而就此而言，排名先後乃根據基金單位持有人登記名冊上就該基金單位的排名先後次序而定。
5. 為決定有權出席於2014年11月28日舉行的匯賢產業信託基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人名單，匯賢產業信託基金單位持有人登記名冊將由2014年11月25日(星期二)至2014年11月28日(星期五)(首尾兩天包括在內)暫停辦理基金單位過戶登記手續，期間不會辦理基金單位過戶登記。為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位證書連同填妥的過戶表格必須不遲於2014年11月24日(星期一)下午四時三十分送達匯賢產業信託基金單位過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

基金單位持有人特別大會通告

6. 於基金單位持有人特別大會上提呈的上述普通決議案須以投票方式表決。於進行投票時，可親身或由受委代表作出投票，而每名親身、由公司代表或由受委代表出席的基金單位持有人就其作為基金單位持有人的每個基金單位享有一票。

於本通告日期，房地產投資信託管理人的董事會為：甘慶林先生(主席兼非執行董事)；蔣領峰先生及李智健先生(執行董事)；葉德銓先生、林惠璋先生及殷可先生(彭宣衛先生任其替任董事)(非執行董事)；及鄭海泉先生、李焯芬教授及蔡冠深博士(獨立非執行董事)。