

投資於基金單位涉及重大風險，包括有關海外物業投資的特定風險。有意投資者在決定投資於基金單位前，應小心衡量下文所述的風險因素，以及本發售通函所載的所有其他資料。

越秀房託基金的主要目標，乃為投資者提供每個基金單位的穩定分派，以及該等分派長期持續的增長潛力。因此，投資者不應預期獲得短期的資本收益。

投資者應注意，集體投資計劃的基金單位價格及其收入可升可跌，投資者應注意彼等或會無法取回原來的投資金額，亦可能不獲任何分派。

有意投資者在決定投資於基金單位前，應先按本身的情況就投資意向向其有關顧問徵詢專業意見。

與越秀房託基金的組織及業務相關的風險

作為新成立的實體，越秀房託基金及管理人均未有確信的營運歷史，供投資者依賴以作出投資決定。

管理人在二〇〇五年十月三日註冊成立，而越秀房託基金則在二〇〇五年十二月七日成立。越秀過往透過各附屬公司擁有及管理該等物業，而越秀房託基金僅於二〇〇五年十二月七日收購BVI公司股份；因此，越秀房託基金及管理人均無悠長的營運歷史，以判斷其往績的表現，投資者可能難以評估兩者日後的表現。無法保證越秀房託基金將可從經營中賺取足夠收益分派予基金單位持有人，或該等分派與本發售通函「盈利預測」一節所載者一致。

房託基金守則的實施時間尚短，其條文的應用及詮釋或許並不明確。

證監會獲證券及期貨條例第104(1)條賦予權力在其認為合適的情況下認可集體投資計劃。越秀房託基金受證監會在二〇〇三年八月頒佈及於二〇〇五年六月修訂的房託基金守則所規管，該守則並無法律效力，且由於實施時間尚短，當中所載條文的詮釋及執行方式或會有不明確之處。證監會可於徵詢公眾後修訂房託基金守則所載的條文。證監會保留權利檢討其對越秀房託基金的認可，亦可在其認為適當的情況下修訂有關認可的條件或撤回該認可。此外，無法保證將來的立法、行政決定、法院判決或房託基金守則的更改，不會對越秀房託基金的財務狀況及營運業績或基金單位持有人的投資帶來不利影響。

管理人的營運須受規例及其發牌條件所監管。

按照證券及期貨條例，管理人須獲發牌方可從事受監管的資產管理業務。雖然管理人相信其本身將以符合發牌規定的方式營運及管理，但無法保證其本身可以符合維持獲發牌的方式營運及管理。例如，管理人的負責人員離職可能導致管理人失去擔任越秀房託基金管理人的牌照。如根據證券及期貨條例管理人不再獲發牌，越秀房託基金或須委任另一間管理公司，可能會對越秀房託基金的財務狀況及營運業績帶來重大及不利影響。倘於管理人撤換或退任起計60個營業日內（或信託人認為合適的較長期間）並無按照房託基金守則具備適當資格及獲證監會接納的其他管理公司願意接管現任管理人的職務，則信託人可終止越秀房託基金。

管理人或無法達致其目標。

管理人的主要目標，是為越秀房託基金的基金單位持有人提供每個基金單位的穩定分派，以及該等分派長期持續的增長潛力。雖然管理人已為達致此目標定下明確的計劃及具體的策略，但難以保證可成功推行此等計劃或可以及時和具成本效益的方式推行。因此，管理人計劃透過作出有關改變而取得的某些成本效益及收入的增加，或許無法在預期時間內實現，或完全無法實現。

就管理人為擴大越秀房託基金初步位於廣東省的物業組合的投資策略而言，無法保證管理人將會成功實施此策略，或將會按任何指定比率擴展越秀房託基金的組合至任何指定規模，或是否能夠實施此策略。越秀房託基金或未能以有利的條款在有利時限內作出投資或收購。雖然越秀投資已授予越秀房託基金優先購買權（或會在若干情況下提前終止，且須待基金單位在香港聯交所上市及若干其他條件達成後方可作實）以收購在廣州的若干物業（請參閱本發售通函「優先購買權契約－有關越秀房託基金的重大合約及其他文件」一節），但無法確定根據此優先購買權向越秀房託基金發售的物業最終將會由越秀房託基金購得，例如，管理人對物業的盡職審查結果並不令人滿意。此外，優先購買權將於上市日期起計五年後終止，倘基金單位不再在香港聯交所上市或身為越秀房託基金管理人的實體不再為越秀投資集團或越秀及其附屬公司任何成員公司的附屬公司，則可提早終止。

越秀房託基金將主要依賴外來資金擴展其組合，該等外來資金可能並非以有利的條款取得，或完全不能取得。儘管越秀房託基金能夠成功完成其他物業投資，但無法保證越秀房託基金將會在該等投資取得其預期回報。由於越秀房託基金能為融資收購而承擔的債務金額有限，故該等收購將依賴越秀房託基金能否進行股本集資，但這可會攤薄基金單位持

有人的持有量。潛在賣家亦可能對建議以股本集資為該項收購籌措資金的時間性和不明朗性持負面的看法，並可能選擇其他潛在買家。此外，越秀房託基金亦可能為了具吸引力的投資機會而與其他物業投資者重大競爭，包括商業物業發展公司及私人投資基金。無法保證越秀房託基金將可與該等實體有效競爭。

就管理人計劃為越秀房託基金取得最佳的資本結構而言，能否達致該目標視乎多項因素而定，其中包括越秀房託基金進一步借取所需款項是否受到現有借貸的財務契諾及其他限制所規限、越秀房託基金是否有能力籌措額外的股本融資及該等集資是否以有利的條款實行。

此外，越秀房託基金的結構、策略及投資政策受房託基金守則所限制，例如越秀房託基金的借款不得超過其資產總值的45.0%，並規定於每個財政年度須分派不少於其經審核除稅後淨收入的90.0%予基金單位持有人作為分派。此等限制或會影響越秀房託基金的營運，妨礙其及時或完全妨礙其推行策略的能力。

倘管理人無法成功推行其策略，或會對越秀房託基金的業務、財務狀況及營運業績帶來重大及不利影響，令基金單位的價格下跌及分派受到限制。

越秀房託基金的舉債能力有限。

預期越秀房託基金利用舉債方式進行投資。受房託基金守則所限，越秀房託基金的借款不得超過其資產總值的45.0%，但無法保證越秀房託基金的借款在資產及／或負債重估後不會超逾其資產總值的45.0%。越秀房託基金或不時須要提取銀行融資及利用透支，但卻可能因45.0%的借款限制而無法進行。此外，在以房地產作擔保的有資產保證的借貸交易中，越秀房託基金在及時並以商業優惠條款取得融資方面亦可能會遇上困難。

此外，使用舉債方式或會增加越秀房託基金受負面經濟因素影響的風險，例如利率上升及經濟不景。一般而言，越秀房託基金須承擔一般與債務融資有關的風險，包括：(i)現金流量不足以償還債項的風險；及(ii)由於在借貸市場缺乏能力，因此未來未能將債項維持在理想的水平。

越秀房託基金面對有關債務融資的風險。

於上市日期，越秀房託基金預計擁有對外借款合共165,000,000美元(1,287,000,000港元)，或約為物業評估價值的32.1%。貸款融資將以(其中包括)物業及BVI公司股份作抵押(請參閱本發售通函「關於越秀房託基金的重大合約及其他文件－融資協議」一節)。越秀房託基金或隨時需要額外債務融資以達致管理人的投資策略。

越秀房託基金將承擔一般與債務融資有關的風險，包括其現金流量可能不足支付該等融資所需本金及利息至預計水平及作出分派的風險。如未能支付貸款融資的到期款項，貸款銀行可宣稱違約並履行該等借款提供的抵押。此外，倘融資協議若干財務契諾遭違反，則貸款銀行可宣稱違約，要求即時償還融資協議所述的全部拖欠貸款及其他欠款，並執行就貸款融資提供的抵押(見本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件－融資協議」一節)。

越秀房託基金亦須承受未能就其現有借貸進行再融資或按不遜於現有借貸條件者進行再融資的風險。此外，越秀房託基金或須受任何日後借貸的若干契諾所規限，或會限制或損害BVI公司的業務營運。上述契諾或會限制越秀房託基金收購物業或宣佈或作出分派的能力(甚至較早時宣佈稱應錄得增長的分派)，或柏達、金峰、福達及京澳承擔資本開支的能力，或規定彼等須預留資金作維修或償還保證金。此外，短期利率波動的風險亦會不利影響越秀房託基金的浮動利率借貸，美元／人民幣匯率波動的風險亦可能有損越秀房託基金償還美元借貸。於上市日期，越秀房託基金全部借貸均以美元計值。

倘到期未付的本金未能進行再融資、延期或以其他資本交易所得收益如新股本等支付，越秀房託基金將不能按預計水平支付分派或償還所有到期債務。此外，倘於現行利率或於再融資時的其他因素(如貸款人可能不願批出商業物業貸款)導致於再融資時利率提高，有關該等再融資債務的利息支出便會增加，因而不利影響越秀房託基金的現金流量及可供分派予基金單位持有人的金額。

倘按揭一項物業以作為支付越秀房託基金債務的擔保，但未能支付利息或本金款項，則貸款人可將該物業止贖或要求強制出售已按揭的物業，或會導致越秀房託基金的業務及財務狀況及經營業績嚴重損失。

管理人或會改變越秀房託基金的投資策略。

雖然管理人已表明越秀房託基金的投資將初步限定為主要位於廣東省的辦公樓、零售及其他商用物業(惟須遵照房託基金守則、信託契約、上市協議及相關法例)，但管理人有權酌情決定越秀房託基金的投資策略(即使投資目標及政策的更改僅可由基金單位持有人以特別決議案批准)。此外，一如其他投資決定，揀選投資項目及投資項目本身亦附帶風險及不明朗因素。

越秀房託基金依賴管理人的若干主要人員，而失去任何該等主要人員或會對其業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

越秀房託基金的成功部分取決於管理人高級管理人員及管理人的負責人員(現時為梁凝光先生、劉永杰先生及劉展天先生)等若干其他主要人員的繼續服務及表現。該等人士可能日後離開管理人及與越秀房託基金競爭。損失任何該等人士，對越秀房託基金的業務、財務狀況及經營業績，均可能產生重大不利影響。

越秀房託基金依賴怡城及白馬物業管理公司提供物業管理、租賃、市場推廣及租賃管理服務。

怡城及白馬物業管理公司負責對物業提供物業管理、租賃、市場推廣及租賃管理服務。怡城及白馬物業管理公司或會因財政或其他困難而影響其承包工作的能力，因而影響物業的狀況及表現，或引致越秀房託基金須承擔額外成本。如越秀房託基金不獲怡城及白馬物業管理公司提供服務，亦未必能夠或無法按相若條款獲其他服務供應商提供上述服務。倘越秀房託基金未能獲取相若質素的服務，則會有損其財務狀況及經營業績。

有關與越秀投資收購物業及爭取租戶的競爭。

越秀投資、其附屬公司及聯繫公司從事(其中包括)投資、發展及管理商業物業。因此，越秀房託基金與越秀投資及／或其附屬公司或聯繫公司就物業收購及爭取租戶而直接競爭的情況可能發生。此外，越秀投資日後或會投資於直接與越秀房託基金競爭的其他房地產信託基金。雖然越秀投資已開始作出內部重組安排，以便越秀投資的物業及越秀房託基金物業的租賃及市場推廣由越秀投資集團屬下不同公司負責，但無法保證越秀房託基金的權益在該等情況下將不會與越秀投資的公司產生衝突或附屬於該等公司。

越秀房託基金將會更依賴某些物業以取得大部分的租金收入，及該等物業對租金收入的貢獻減少將對越秀房託基金造成不利影響。

越秀房託基金初步的物業組合將由四項物業組成，最初將會依賴白馬單位以取得大部分租金收入。截至二〇〇五年六月三十日止六個月，白馬單位佔來自物業的租金收入(未計遞延資產的加速攤銷)約60.1%(見本發售通函附錄一)；而於二〇〇六年預測年度，白馬單位將佔越秀房託基金的租金收入約66.6%(見本發售通函「溢利預測」一節)。

各項因素如火災或其他原因、成衣批發行業不景或損失大量租戶導致的實質損失可能對白馬單位的業務及經營造成重大干擾。倘白馬單位出現上述干擾，及繼而導致的損失未能透過保險金獲得或全面獲得賠償(請參閱以下風險因素「越秀房託基金或會招致超出保險金的嚴重損失」一節)，其對越秀房託基金的租金收入貢獻將會減少，因而將對越秀房託基金的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

大部分白馬單位租約同時期滿，如該等租約未獲續期、未獲替代或提早解約將令越秀房託基金面臨更高空置風險。

白馬單位1,311份現有租約中有1,307份將於二〇〇五年十二月三十一日終止。上述租約佔二〇〇五年九月白馬單位基本租金總額99.9%。上述期滿租約當中1,246份(95.3%)經已續期，而47.1%的新租約將於二〇〇九年十二月三十一日終止，其餘則於二〇一〇年十二月三十一日終止。

白馬單位一般租賃協議訂明，如租戶欲於租期屆滿前終止租約，則租戶必須於建議終止日期至少一個月通知業主，並就終止租約取得業主同意。在過往，該項同意乃按個別情況授出，特別是倘租戶能夠覓得替代租戶就相同物業以相同條款及條件(除新租約的年期將為原租約的未屆滿年期外)訂立新租約。在該等情況下，遷出租戶須支付相等於一個半月租金的行政費。倘業主不同意提早解約，則雙方將透過磋商解決問題。倘業主於磋商後仍然反對，而租戶又遷出，則根據租約條款沒收其全部或部分無息保證金，且業主將保留要求清還所有尚未支付金額的法律權利，惟並不保證未付金額可獲全數收回或可獲收回。

白馬單位大部分租約同時屆滿，會令越秀房託基金承擔若干風險，包括如該等租約未獲續期、未獲替代或提早解約，則會承受更高空置率的風險，因而減少越秀房託基金的租金收入。倘白馬單位大量租戶並無於租約期滿時續期，或大量租戶提早解約，且未能物色替代的租戶，則可能對白馬單位有重大不利影響，從而影響越秀房託基金的業務及財務狀況及經營業績。(有關白馬單位的續約詳情，見本發售通函「物業及業務－白馬單位－期滿及續期」一節)。

由二〇〇六年一月一日起白馬單位租金急升的情形日後可能不會再出現。

在白馬單位的1,307份將於二〇〇五年十二月三十一日到期的租約之中，其中有1,246份已按高於前期租約租金水平平均50.0%至100.0%的租金續約。該升幅主要由於白馬單位99.7%的租約於二〇〇五年十二月三十一日即將到期，管理人藉此將現有租金調整至市場水平。現時無法保證日後該等租約續期時可達致類似的升幅。

越秀房託基金的營運受租戶的業務表現影響，如租戶流失或業務不景，或會不利於其分派能力。

越秀房託基金很大程度依靠有限數目的租戶。例如，截至二〇〇五年九月物業的十大租戶(以每月基本租金計)佔截至二〇〇五年九月來自物業租金收入的19.6%。來自主要租戶的租金，佔該等物業營運收入的一個重要部分，假如他們無法償還債務或業務不景(包括該等租戶一旦決定不續約，又或提早終止租約)，或會對越秀房託基金的財務狀況、經營業績及分派能力產生不利影響(見本發售通函「物業及業務－租賃協議」一節)。倘租金佔該等物業營運收入主要部分的租戶違約，BVI公司可能因執行業主權利而付出代價。一般而言，倘若租戶未能繳交租金，業主可入稟中國人民法院控告有關租戶。即使中國法例規定業主只可收取不超過三個月的保證金，除非租戶合共六個月拖欠租金，否則業主不得終止租賃協議及收回物業。如被終止租賃協議的租戶拒絕繳付租金或遷出物業，業主可循民事訴訟索回。此外，倘物業租戶續約但減少租用面積，亦可能對越秀房託基金的業務及財務狀況及營運業績帶來重大不利影響。

越秀房託基金或不獲財富廣場及城建大廈的業主委員會通過若干關鍵決定。

財富廣場單位佔財富廣場建築面積的50.2%。城建大廈單位佔城建大廈建築面積的57.3%。

持有財富廣場及城建大廈若干其他部分的GCCD，由於帶來的租金或其他收入水平不高，或作GCCD本身用途，故並無注入越秀房託基金（見本發售通函「物業及業務－物業」一節）。然而，GCCD已不可撤銷地授予金峰及福達權利代其分別出席財富廣場及城建大廈的業主委員會會議，並在該等會議上以金峰或（視乎情況而定）福達認為適當的方式行使其投票權。GCCD亦已向金峰及福達承諾，如按不嚴重影響GCCD的法定權利及權益下向第三方轉讓所持財富廣場或城建大廈部分，將致力爭取承讓人向金峰或（視乎情況而定）福達承諾提供相同條款。藉著該等權利，金峰可就財富廣場約65.1%的建築面積行使投票權，而福達將可就城建大廈約74.1%的建築面積行使投票權。

儘管以上所述，並不保證GCCD可獲財富廣場部分的買方承諾提供相同條款。在任何情況下，越秀房託基金未必可在財富廣場業主委員會會議上獲取佔大廈建築面積最少三分之二的業主同意而通過若干重大決定，例如即使財富廣場的物業管理人未能按應有水平履行職責，倘若大廈其他業主否決終止大廈物業管理人的服務，越秀房託基金亦不可作出上述終止。

儘管福達獲GCCD授予上述出席及投票的權利，越秀房託基金可行使城建大廈業主委員會超過三分之二的投票權，但不保證GCCD可獲城建大廈部分的買方承諾提供相同條款。在該等情況下，福達將失去通過須佔城建大廈建築面積最少三分之二的業主同意的決定權。

越秀房託基金將失去通過維多利廣場業主委員會的決定權。

當兩幢辦公樓落成後，維多利廣場單位將佔維多利廣場總建築面積約19.5%。現時預計於二〇〇七年竣工。

雖然GCCD(維多利廣場的發展商)已同意京澳(i)可獨家使用裙樓內的公共範圍及裙樓內外牆及享有因而產生的一切所得收益(主要包括廣告收入);及(ii)全權決定僅關於裙樓所有其他營運事宜的權利,但京澳本身將失去通過維多利廣場業主委員會有關大廈整體事項的決定權。

外國企業或須以20.0%的稅率繳付預提所得稅及/或BVI公司可能被視作在中國有常設機構,須按其推定利潤繳交外商投資企業所得稅,兩者均可能對越秀房託基金的收入構成重大不利影響。

越秀房託基金的收入主要依賴於BVI公司的股息款項。現時各BVI公司均須按租金收入總額10.0%的優惠稅率繳納預提所得稅(除營業稅外,其他費用不可扣減收入後計算預提所得稅)。上述BVI公司或須按預提所得稅稅率20.0%,而非採用現時優惠稅率10.0%納稅。

此外,在物業租賃業務方面,現時各BVI公司均不視作在中國有常設機構。倘BVI公司其後視為在中國有常設機構,其租金收入總額的20.0%至40.0%會被有關稅局視為溢利或需按33.0%的稅率繳交所得稅。

如發生上述任何事件,各BVI公司可供分派(以股息方式)的稅後溢利或盈餘水平可能大幅減少。中國的外商投資企業所得稅稅率或預提所得稅稅率如發生變動,可能對越秀房託基金的收入帶來不利影響。

BVI公司出售所持物業須繳付土地增值稅及所得稅。

倘日後任何BVI公司按較該物業賬面值為高的價格出售所持物業,則有關BVI公司須就有關物業的售價與其賬面值的差額繳交中國土地增值稅及所得稅。(有關上述稅項詳情,見本發售通函「稅項」一節)。

投資於房地產的風險

投資於房地產的一般風險。

投資於房地產的風險包括:(i)國家或經濟情況的不利轉變;(ii)本地市場的不利情況;(iii)物業租戶以及買家及賣家的財政狀況;(iv)借貸融資機會改變;(v)利率及其他營運支出有變;(vi)環保法律及規例、城建規劃法例及其他政府規例及財政政策有變;(vii)因購入房

地產而產生的環境索償，原因包括未披露或隱藏的環境問題、所在物業受到污染或儲備不足；(viii)能源價格改變；(ix)市場對物業種類及地點的受歡迎程度有變，導致市場上某類物業供應過剩，或租戶對某一類物業需求下降；(x)業主競相爭取租戶；(xi)保險範圍不足；(xii)管理人無法提供或促使他人提供足夠的保養及其他服務；(xiii)房地產投資不容易變現；(xiv)物業組合的保養及改善相當依賴資金週轉；(xv)物業採用某些建築材料，所引發的風險及營運問題；(xvi)市政府建築項目對附近房地產造成的破壞；及(xvii)自然災害、無法承保的損失及其他因素。

上述很多項因素都會令出租率、租金架構或營運開支出現波動，對物業的價格、租金及出租率及物業所得收入帶來負面影響。該等物業的每年估值會反映該等因素，因此有機會上下波動。一旦物業價格急跌，又或該等物業所在省市經濟下滑，越秀房託基金的物業資本值可能會大幅減少。

該等物業的收入及支出或會與預期不符，因而對越秀房託基金的財務狀況構成不利影響。

該等物業的收入會受一般經濟情況、本地因素的不利影響，例如在越秀房託基金的營運市場上，物業供應過剩或需求減少；越秀房託基金的物業對租戶是否吸引；管理風格；來自其他可用物業的競爭；未能準時收租；法例改變；營運費用及支出增加。此外，為符合監管要求而付出的費用、利率水平、融資機會等因素，亦可能影響房地產收入。如有大量租戶未能交租，或物業無法以有利條款租出，對越秀房託基金的收入均會有負面影響。

倘該等物業的收入不足以應付營運支出(包括償還借貸及資本開支)，將會對越秀房託基金分派的能力帶來不利影響。在開支方面，物業的持續維修及保養，需要大量資金，款額或無法預計，因此可能會帶來非經常性的資本及其他開支。有關款額及何時需要該等開支，均會影響越秀房託基金的資金週轉。因此，該等物業如有實際損耗，或會不利影響越秀房託基金的財務狀況。若干有關房地產投資的重大支出增加(例如保險費及營運、保養費用)，可能令物業收入下降，繼而對越秀房託基金的財務狀況及營運業績帶來不利影響。

房地產投資不易變現，或會對越秀房託基金構成不利影響。

房地產投資的變現能力相對較低。此外，根據房託基金守則，越秀房託基金購入物業後，由購入日期起計最少兩年內不得出售，除非基金單位持有人通過特別決議，批准分拆出售建議。資產不易變現，或會令越秀房託基金無法因應經濟、財務、房地產市場或其他情況的轉變，改變物業組合或將部分資產變現。此外，越秀房託基金的全部投資最終能否變現，取決於各項投資的變現策略是否成功，而變現策略卻受多項因素的不利影響。例如，越秀房託基金可能無法在短時間內將資產變現，又或被迫大幅割價，以求盡快出售資產。該等因素都可能不利影響越秀房託基金的財務狀況及營運業績。

越秀房託基金或會招致超出保險金的嚴重損失。

該等物業可能因火災或其他原因導致實質損壞，及越秀房託基金、Holdco或BVI公司可能遭受公眾責任的索償，因而招致損失(包括租金損失)，但該等損失或未能透過保險金獲得全面賠償。此外，若干種類的風險(如戰爭、核子污染、恐怖襲擊、地震、疫症及天災)或不能投保，又或保險費與風險相比可能過於昂貴。若產生不能投保的損失或損失超過投保限額，越秀房託基金可能須支付賠償及／或損失投資於受影響物業的資本連同該物業的預計未來收益。越秀房託基金亦繼續對有關該等物業的任何債務或其他財務責任承擔責任。無法保證日後將不會產生超出保險金的重大損失。

該等物業全部或部分或會被強制徵用。

中國政府有權根據適用法例條款，強制徵用任何中國土地，在中國如強制徵用物業，會按物業的公開市場價值作出補償，金額乃根據有關法例所定基準評估，如任何該等物業被中國政府強制徵用，越秀房託基金按上述基準計算所得的補償金額，或會低於越秀房託基金支付該等物業的購入價。

該等物業全部位於廣州，越秀房託基金因而面對整體廣州及中國經濟及物業市況以及中國政府為免中國物業市場過熱實施經濟措施的影響。

該等物業全部位於廣州，越秀房託基金因而面對整體廣州及中國經濟及物業市況不景的風險。該等物業的價值或會受本地物業市況的多種情況不利影響，如供應過剩、其他商用物業競爭對手的表現或商業空間的需求減少等。

越秀房託基金的業務及財務狀況及經營業績很大程度上亦依賴廣州及中國的整體經濟表現。廣州及／或中國整體經濟不景或物業市況不景，可能為越秀房託基金帶來不利影響。近期中國政府為免中國物業市場過熱而頒佈的措施（例如對購買及佔用不足兩年而出售的所有物業徵稅、限制每月按揭供款至個人貸款人月薪50.0%及限制個人貸款人所有償還債項至月薪55.0%）可嚴重壓抑物業市場，結果影響越秀房託基金。

廣州有多個購物中心、辦公樓及其他類型的商用物業，包括越秀投資擁有的物業，連同該等非由越秀房託基金擁有的白馬大廈、財富廣場、城建大廈及維多利廣場的部分，在吸引租戶方面與該等物業競爭，並對租金造成下調的壓力（請參閱本發售通函「該等物業及業務－競爭」一節）。於二〇〇三年一月，廣州市人民政府公佈珠江新城規劃，將位於天河區的珠江新城發展為日後廣州城市發展的核心地區。該規劃重點在廣州中央商務區推出「廣州市21世紀中央商務區」等新城市發展計劃。上述發展項目主要集中於天河區核心地區（即天河體育中心）及珠江新城等範圍。

自二〇〇一年以來，隨著廣州經濟起飛，大量商業項目現正進行中，土地買賣亦不斷增加。根據廣州市有關當局，現時珠江新城撥出的土地可提供5,000,000平方米以上的大量辦公樓空間，分階段於15年內發展。

根據本發售通函附錄八「關於廣州商用物業市場的獨立市場研究報告」，二〇〇五年至二〇〇九年期間將推出多項新的甲級辦公樓發展項目，總面積約佔1,600,000平方米，而過去十年已落成的辦公樓範圍合共只有1,100,000平方米。上述數據未計現時因財政困難而擱置的數項發展項目，倘恢復發展上述項目，即為市場帶來額外300,000平方米的潛在發展空間。估計全部新供應中88.0%將位於天河區。雖然未來數年將有大量空間納入該區，但70.0%的新空間將位於天河區的珠江新城範圍。

倘全球發售後，類似的競爭物業在該等物業位置一帶興建，或鄰近該等物業的相近物業進行相當程度的改善及翻新，該等物業的租金收入便會下降，因而對越秀房託基金的現金流量及供分派予基金單位持有人的資金額構成不利影響。

中國物業市場表現反覆。

越秀房託基金一般受中國物業市況的影響，特別是廣州。雖然普遍認為，中國經濟增長及該等增長令生活水平提高，引致中國商業物業的需求增加，但由於多項社會、經濟及其他因素可能影響物業市場的發展，故不能確切預測該連帶關係的存在。

中國物業市場表現反覆，兼且可能經歷供應過剩及物業價格波動的情況。中央及地方政府不時調整貨幣及其他經濟政策，以避免及減少中國及地方經濟過熱，而該等經濟調整可能影響廣州及中國其他地區的物業市場。中央及地方政府亦會不時作出政策調整及採納新規管措施，積極直接控制中國物業市場的過度發展。該等政策或會導致市況改變，包括價格不穩及供求失衡，可能對越秀房託基金的業務、財務狀況及經營業績產生重大及不利影響。此外，無法保證日後中國房產業將不會過度發展。中國房產業過度發展或會造成包括商用物業的物業供應過剩、物業價格以及租金下跌，因而對越秀房託基金的業務、財務狀況及經營業績帶來不利影響。

估值分析或未能反映越秀房託基金的投資。

獨立物業估值師為該等物業進行估值時已採用現金流量貼現分析等收入資本化計算法。上述估值已採用銷售比較法與市場上可資比較價值作反覆核實。

現金流量折現法假設某項物業在某段持有期內的現金流量，包括期內的定期淨營運收入（估計為收入總額減其他經營開支及其他開銷），以及持有期結束時物業的最終價值。資本化方法假設某項物業有穩定或正常水平的淨營運收入，並將收入以預期回報率或資本化率貼現。

估值根據多項因素進行，其中包括樓宇測量的開支預測，詳見本發售通函附錄七及下文標題為「對樓宇及設備的盡職審查或未能完全發現樓宇及設備的重大損壞、違例事項及其他毛病」的風險因素。

該等分析雖可讓投資者按租金及資本增長組合，評估該等物業的長遠回報。然而，無法保證估值所依據的該等物業預計現金流量、假設最終價值或任何其他假設一定準確或可靠，又或獨立物業估值師所採用的貼現率可真正反映同期同類或其他形式投資的回報。因

此，任何該等物業的估值，既不代表亦不保證越秀房託基金可於目前或將來以該價格出售某一項該等物業。越秀房託基金可出售某一項該等物業(如出售)的售價可能會低於越秀房託基金就該等物業所付出的購入價。

對樓宇及設備的盡職審查或未能完全發現樓宇及設備的重大損壞、違例事項及其他毛病。

獨立物業估值師已對越秀房託基金的物業的實質情況進行盡職審查(見本發售通函附錄七)。所發現的大廈損壞均已修正或計入越秀房託基金根據重組契約就BVI公司股份支付的購買價(見本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件 — 重組契約」一節)。

然而，正如本發售通函附錄七所載樓宇測量報告指出，針對該等物業的結構狀況，只能作有限度的盡職審查。例如，獨立物業估值師僅對各物業20.0%進行檢查，並無對大廈物料及服務系統作出任何種類的測試。獨立物業估值師亦無視察難以到達或被覆蓋的地方，因此無法保證該等審查、測量或視察能夠反映物業組合的一切損壞或毛病。尤其無法保證：(i)該等物業沒有潛在或未被發現的損壞或毛病；或(ii)該審查、測量或視察報告沒有可嚴重影響物業的營運及越秀房託基金的財務狀況及營運業績的錯誤或遺漏。

該等物業較大機會有未披露的損壞、違例事項及毛病，原因在於由審查、測量及視察完成到本發售通函的發出日期，期間相隔了一段時間。

樓宇或設備的潛在損壞引發損失或責任，或會對盈利及現金流量有不利影響。

該等物業或會存在設計、建築或其他潛在物業或設備損壞，或須增加本發售通函所披露以外的資本開支、特殊維修或保養支出，或向第三方支付賠償或承擔其他責任。該等物業或設備損壞所引發的各種開支或責任可能導致重大及不能預測模式及水平的支出，或會嚴重影響越秀房託基金的盈利及現金流量。

房地產賣家作出的法定或合約陳述、保證及賠償，難以令因上述物業或設備損壞而須承擔的費用或責任提供滿意的保證。

基金單位持有人獲得的分派將受現金流量的限制。

越秀房託基金的初步投資是透過Holdco及BVI公司持有，而越秀房託基金的收入及現金流量，將直接或間接依賴來自Holdco及BVI公司的股息支付及其他分派。此外，越秀房託基金的所有絕大部分資產由其於Holdco的股權組成。為了向基金單位持有人履行付款的責任及向彼等作出分派，越秀房託基金將依賴收取直接來自Holdco及間接來自BVI公司的股息、分派、利息或預付款。Holdco及BVI公司支付該等款項的能力或會受制於(其中包括)彼等各自的業務、財務狀況、可供分派的溢利、可動用的外幣、適用法律及法規，均可能限制Holdco及BVI公司所支付的股息款項，或彼等簽訂或可能簽訂的協議條款。

無法保證在未來任何期間，Holdco及BVI公司將有充裕的可供分派或已變現的溢利或盈餘，以支付股息、進行分派、支付利息或給予預付款。Holdco及各BVI公司以股息方法分派的溢利或盈餘水平，或會受以下多項因素影響，包括：

- 公司在任何財政年度產生的經營虧損；及
- 在中國及／或香港及／或英屬處女群島的會計準則(包括有關折舊政策的準則)、稅法及法規、有關外幣資金遣回的法律及法規、有關的公司法律及法規。

上述因素或其他影響Holdco及BVI公司支付股息或其他分派的因素一旦發生，會對基金單位持有人的分派水平構成不利影響。

此外，當管理人計算越秀房託基金的可供分派總額時，非現金虧損不能自收益表撥回。在此情況下，越秀房託基金的物業價值下調，可能減少或取消向基金單位持有人作出分派。

財富廣場及維多利廣場的營運歷史尚短。

財富廣場及維多利廣場的營運歷史尚短，在二〇〇三年下半年始首度出租。於二〇〇五年九月三十日，財富廣場單位的出租率為76.9%，而維多利廣場單位的出租率則為100.0%。截至二〇〇五年六月三十日止六個月，財富廣場單位的營業總額為13,300,000港元，而維多利廣場單位的營業總額則為12,800,000港元。

由於彼等的營運歷史尚短，故無法保證財富廣場單位及維多利廣場單位可維持或超越過往表現。

與中國相關的風險

所有該等物業均位於中國。因此，越秀房託基金的經營業績、財務狀況及前景在相當程度上受到中國經濟及其他發展的影響。

中國經濟及其他政策可能影響越秀房託基金的業務。

中國經濟在多方面有別於大部分發達國家的經濟，包括：

- 結構；
- 發展水平；
- 增長率；
- 外匯管制；及
- 資源分配。

過去二十多年來，中國政府已實施經濟改革措施，著重運用市場力量以發展中國經濟。雖然管理人相信，該等改革將會對其整體及長遠發展帶來正面影響，但未能預期中國經濟及其他政策，會否對越秀房託基金現時或未來的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。舉例而言，近期中國政府為免中國物業市場過熱而頒佈的措施（包括限制每月按揭供款至個人貸款人月薪50.0%及限制個人貸款人所有償還債項至月薪55.0%）。

倘管理人決定尋求延長該等物業的土地使用權，越秀房託基金將支付的批地價數目及可能須執行的額外條件並不明確。

該等物業由BVI公司根據中國政府授予的土地使用權而持有。該等土地使用權為四十年期或五十年期（有關各項物業的土地使用權生效日期，請參閱本發售通函「物業及業務－土地使用權期限」一節），此外，除非土地使用者申請延長土地使用權的期限，否則在該等限期屆滿時，該等物業的土地使用權連同所有權將交回中國政府。倘該項申請獲批准，土地使用者將須（其中包括）支付批地價。由於截至目前為止，並無中國政府授予的土地使用權已全期屆滿，故有關期限屆滿時，一旦管理人決定尋求延長該等物業的土地使用權，則沒有先例可循，以作越秀房託基金將支付的批地價數目及可能須執行的額外條件的指示。

外匯規例改變或會對越秀房託基金的經營業績造成不利影響。

BVI公司的所有收益均以人民幣計值，然後分別兌換為美元及港元，以償還貸款融資的款項及向基金單位持有人作出分派，但滙兌人民幣受到中國的嚴格政府規例所限制。根據現時中國的外匯規例以及BVI公司已取得的批准，BVI公司在履行若干程序規定及經由上述實體支付有關政府的稅務款項後，可將收取的租金兌換成外幣，毋須國家外匯管理局進一步批准。無法保證政府所頒佈有關人民幣兌外幣的政策日後將持續。

人民幣價值出現波動對有關基金單位的港元分派價值及／或越秀房託基金對貸款融資的還款能力造成不利影響。

BVI公司所收取的收益均以人民幣計值。為會計目的，該等金額須折算為港元及兌換為(i)美元，以償還根據貸款融資的款項(儘管此風險已透過美元／人民幣不交付掉期融資對沖，見本發售通函「管理層對未來營運的討論及分析」一節)及(ii)港元，以作為分派支付予基金單位持有人。於二〇〇五年七月，中國政府實施有限浮動貨幣制度。根據該制度，人民幣與一籃子貨幣掛鈎。人民幣與組成籃子內其他貨幣之間的滙率可能會大幅波動，而日後人民幣可能須進行重估。此外，倘中國改為實施全浮動貨幣制度，則人民幣可能會由於市場力量而經歷劇烈波動。人民幣任何減值均可對會計溢利造成不利影響，並將會對以港元計值的基金單位所支付的分派價值及／或越秀房託基金根據貸款融資的還款能力造成不利影響。

亞洲及其他地區爆發疫症可能對越秀房託基金的營運造成不利影響。

過去幾年，中國等多個亞洲國家均受沙士及禽流感等疫症的爆發所影響。如爆發新疫症及上述疫症持續可能對越秀房託基金的業務、財務狀況及營運業績有重大不利影響。雖然目前未能預測上述疫症的長遠影響，但過往沙士及禽流感的爆發對受影響國家的經濟造成嚴重影響。二〇〇三年廣東省爆發沙士，據廣東省統計局估計令該省國內生產總值(GDP)下跌1.2%。爆發疫症亦曾對白馬單位的業務造成不利影響。

廣州爆發沙土或禽流感等傳染病或會在以下方面影響越秀房託基金，包括但不限於消費品需求減少、物業人流下降、物業租戶收益減少及物業公共設施的清潔及維護費用增加。上述因素對物業營運的影響可對越秀房託基金的業務、財務狀況及業績造成嚴重不利影響。

目前中國多個地區正爆發禽流感。於最後實際可行日期，六個省份(湖北、新疆、遼寧、安徽、湖南及山西)及內蒙古自治區錄得十一宗禽流感個案。

供電不穩定或不足或會對越秀房託基金的業務營運造成不利影響。

物業依賴穩定及充足的電力供應以應付日常營運。雖然自越秀投資作出收購以來並無發生影響物業業務營運的供電不足情況，但不保證日後任何物業不會發生上述情況，或白馬大廈的發電機可補充日後發生的任何電力不足，因而可能對越秀房託基金的業務、財政狀況及營運業績造成嚴重不利影響。

中國法律及法規的詮釋並不明確。

由於所有該等物業位於中國，彼等的業務主要受中國法律及法規的規管。中國法律制度以成文法為依據，而法院過往的裁決只可援引作為參考。自一九七九年，中國政府頒佈有關經濟事務的法律及法規，如對外投資、公司組織及管治、商業、稅務及貿易等，以便發展一個全面的商法制度。然而，由於該等法律及法規因應經濟及其他條件的改變而不斷演化，及由於已公佈的案例數量有限且沒有約束性，中國法律及法規的任何特定詮釋或不屬決定性。

中國的土地和房產法律，包括有關土地權屬和建築物所有權的法律，適用於業主和租戶的法規和法律，仍在發展和改革中。近些年來，就相關土地和房產法律問題，全國人大、國務院、國土資源部及建設部等頒佈了多項法律、行政法規和部門規章。此外，許多省市的地方人民代表大會和地方政府機構也頒佈了各種地方性法規或地方性規章。上述法律、行政法規、部門規章、地方性法規和地方性規章的詮釋及應用或會存在不明朗因素。

投資於基金單位的風險

基金單位從未公開買賣，且全球發售後未必有一個活躍或流通的基金單位市場。此外，房地產投資信託市場在香港是較新的投資領域。

全球發售前，基金單位並無公開市場，在全球發售完成後，亦未必可形成或維持一個活躍的公開市場。雖然基金單位將會於全球發售完成後在香港聯交所上市，但並不保證基金單位會形成交易市場，又或即使形成市場，亦不保證該市場的流通性。

由於房地產投資信託基金在香港是較新的投資產品，現時未有正式或同類基準可供直接比較，以便衡量越秀房託基金的表現。其後能否在香港形成一個投資中國房地產投資信託基金的活躍市場，目前仍屬未知之數。

基金單位持有人無權要求贖回其基金單位。

基金單位持有人無權要求管理人贖回其基金單位。因此，無法保證基金單位持有人能以發售價或任何價格賣出手上的基金單位，或甚至無法售出。因此，基金單位持有人或只可透過第二市場，向第三者出售基金單位套現或處置。

全球發售後，基金單位價格或會下跌。

基金單位的發售價由越秀投資、管理人及聯席全球協調人(代表包銷商)商議定出，而該發售價未必反映全球發售完成後的基金單位市場價格。基金單位或會以遠低於發售價或日後每個基金單位的有形資產淨值買賣。基金單位價格受多項因素影響，包括：

- 投資者對越秀房託基金的業務及投資，以至廣州房地產市場前景的看法；
- 越秀房託基金的實際財務及營運業績是否符合投資者及分析員預期；
- 越秀房託基金的收入或盈利預測，又或分析員建議或預測改變；
- 本地及全球的一般經濟或市場情況轉變；
- 越秀房託基金的資產市值；

風險因素

- 利率改變及其對回報屬利率敏感的投資項目的相應影響；
- 基金單位相對於其他股本證券(包括不屬於房地產業)是否吸引；
- 基金單位買賣雙方是否均衡；
- 香港房地產投資信託基金市場日後的規模及流通程度；
- 任何監管制度(包括稅制)日後的改變，不論是一般性或是針對香港房地產投資信託基金的變動；
- 越秀房託基金能否成功落實投資及發展策略，以及挽留主要員工；
- 滙率；及
- 市況波動，包括股市疲弱，及利率上升。

由於該等因素(以及其他因素)，基金單位的買賣價或會高於或低於每個基金單位的有形資產淨值。在越秀房託基金保留經營現金流量作投資用途(須遵照房託基金守則及信託契約對越秀房託基金所須作出分派數額的規定)、營運資金儲備或其他用途的範圍內，在增加其相關資產值的同時，該等保留資金不能相應增加基金單位的市值。如越秀房託基金本身未能達到市場對未來盈利及現金分派的期望，或會為基金單位的市價帶來不利影響。

此外，基金單位並非保本產品，且無法擔保基金單位持有人可收回已投資的金額。越秀房託基金一旦結束營運或清盤，投資者可能會損失全部或部分於基金單位的投資。

本發售通函內的前瞻性資料可能並不準確。

本發售通函載有前瞻性陳述，其中包括二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度的預期分派數目。該等前瞻性陳述是根據多項假設而作出，但受制於重大的不確定及或然因素，不少在越秀房託基金的控制範圍以外(請參閱本發售通函「溢利預測－基準及假設」一節)。

此外，越秀房託基金的收益須視乎多項因素而定，包括直接或間接從Holdco及BVI公司收取股息及分派，以及該等物業的租金。該等租金、股息及分派可能基於多個原因而減

少，包括佔用率及租金率下降、無力償債或租戶延遲或無法支付租金，因而對越秀房託基金達致預測分派的能力構成不利影響，或已假設的所有事件及情況非如預期般發生，或可能發生現時並不預期的事件及情況。

實際結果或會與預測有重大出入。無法保證假設將會實現，以及實際分派將一如預測般。

因物業每年重估而導致的該等物業價值下跌，可能令越秀房託基金該年度的的每年綜合純利下跌，亦可能觸發融資協議若干不利影響。

該等物業須每年重估價值。根據越秀房託基金的會計政策，其投資物業出現任何減值，將導致收益表出現非現金費用，並可能令該年度的每年綜合純利大幅減少。該減少可能令可分派收入總額跌至較低水平，並可能嚴重影響可分派予基金單位持有人的分派。該等物業公允值減少5.0%可能令可分派收入總額跌至零(見本發售通函「溢利預測－敏感性分析」)。根據信託契約，任何一個財政年度的可分派收入總額為越秀房託基金及其所控制的實體就該財政年度的經審核除稅後綜合溢利，並作出調整以撇除已於有關財政年度的收益表所記錄的若干調整(定義見本發售通函「分派政策」一節)的影響。至於未變現物業估值虧損，就計算可分派收入總額而言並非調整。雖然管理人可(但無責任)將相當於任何未變現物業重估虧損及金融工具的公允值虧損計入其年度分派。但管理人進行上述事項或會受及遵從於房託基金守則訂明的資產負債水平規定所限制，該規定將越秀房託基金的借貸能力限制在不高於越秀房託基金的資產總值的45.0%。

由於進行物業的重估，倘若越秀房託基金的資產總值下跌，令越秀房託基金的借貸高於其資產總值的45.0%，管理人將須保留原應分派予基金單位持有人的資金，從而提高越秀房託基金的資產總值。

根據融資協議，Holdco必須保持不超過50.0%的證券保證金(即融資協議所有借貸的本金總額與最近期年度估值報告所示物業總值加BVI公司及Holdco所持銀行賬戶所有現金總額的比率)。物業減值可令證券保證金超出50.0%。在該情況下，即構成融資協議的違約事件。倘發生該情況，貸款銀行可能會(包括其他方式)對物業強制執行其按揭。

越秀房託基金持有的房地產物業收益並不相等於基金單位的收益。

一般而言，物業收益要視乎物業收入淨額的款額(按有關物業所產生的收入減去保養、營運、管理及租賃物業的開支，並比較該物業的現值計算)而定。然而，基金單位的收益視

乎基金單位所支付的分派，並比較基金單位的購買價而定。儘管該兩項收益或有若干關連，惟彼等並不相同，且將隨投資者於第二市場以有別於發售價的市價購買基金單位而有所不同。

如以低於資產淨值的價格再發售基金單位，會攤薄基金單位的資產淨值。

信託契約容許再發行基金單位，該發行價可高於、等於或低於越秀房託基金當時的資產淨值。如新基金單位以低於資產淨值的價格發售，會攤薄現有基金單位的資產淨值。

日後沽出基金單位所帶來的風險。

無法對日後沽出基金單位，又或會否有基金單位沽出對基金單位市價的影響(如有)作出預測。全球發售後，預期越秀投資(透過其全資附屬公司越龍)及越秀(假設選擇保留根據特別股息可獲取的基金單位)各自將會擁有當時已發行的基金單位約31.3%及0.8%(假設超額配售權獲全數行使)。雖然包銷協議及重組契約各自均載有條款，分別限制越秀投資出售所持的基金單位，而越秀已同意就根據特別股息選擇獲取的任何基金單位履行類似的禁售期，但無法保證其他人士不會大量沽出基金單位，又或有關限制失效或獲豁免後，越秀投資及越秀不會沽出各自的基金單位。

《香港公司收購及合併守則》不適用於收購基金單位，越秀房託基金的主要持有人及其他關連人士權益的資料披露可能有限。

基金單位持有人的權利有別於香港的公眾公司股東，因此在若干方面的保障可能會較少。收購房地產投資信託基金單位，並不受《香港公司收購及合併守則》規管。換言之，投資者可購入任何數量的基金單位，毋須向其他基金單位持有人提出全面收購建議。因此，基金單位持有人可能無法因按溢價或同一價格沽出單位而獲益。

根據房託基金守則規定，越秀房託基金的年報須披露其關連人士所持有的基金單位權益。證券及期貨條例第XV部並不直接適用於基金單位。雖然信託契約視證券及期貨條例第XV部所載若干披露權益條文適用於基金單位，並載有規定要求(其中包括)基金單位持有人披露其在越秀房託基金的權益，但管理人並非隨時可執行上述規定。因此，有關持有大量基金單位的人士及越秀房託基金的關連人士的公開資料或許有限，而有關人士是否完全披露其權益，亦無法保證。

越秀投資或越秀在公開市場出售或可能出售大量基金單位將會對基金單位的價格造成不利影響。

於上市日期，假設超額配售權獲全數行使，越秀房託基金將發行1,000,000,000個基金單位，當中約679,376,416個基金單位(67.9%)將由公眾人士(透過全球發售、提呈發售及／或特別股息)持有、312,550,000個基金單位(31.3%)將由越龍(越秀投資的全資附屬公司)持有及8,073,584個基金單位(0.8%)將由越秀持有(假設越秀選擇保留根據特別股息可獲取的基金單位)。倘上述實體任何一間在禁售安排失效後或根據適用豁免(見本發售通函「包銷－禁售協議」一節)，出售或視為有意出售大量基金單位，基金單位的市價可能受到不利影響。

根據信託契約的條文可暫停某人士擁有或視作擁有的基金單位涉及的若干權利。

信託契約載有條文，要求相關人士如購入或出售於基金單位的權益，須向信託人及管理人披露有關資料。信託人或管理人如認為某人沒有遵守信託契約內的權益披露條款，則無論該人是否基金單位持有人，信託人或管理人(視乎情況而定)可按其絕對酌情權對該人士所持有或被視作有權益的所有或部分基金單位採取若干行動，包括暫停該等基金單位的投票權；暫停向該基金單位支付分派；暫停該等基金單位的轉讓及登記及就每個該等基金單位徵收每日行政費。

中國及香港的會計準則可予改變。

中國及香港的會計準則可予改變。因此，越秀房託基金、Holdco、BVI公司及越秀房託基金所控制且須遵照該等會計準則的任何其他實體的財務報表，可能因實施任何該等經修訂的會計準則而受影響。

該等會計準則的改變程度及時間，現仍屬未知之數，並須由有關當局確認。管理人未能確定該等建議改變的影響，及無法保證該等改變將不會嚴重影響越秀房託基金的財務報表或其經營業績的呈列。此外，該等改變可能對越秀房託基金向基金單位持有人作出分派的能力造成不利影響。

基金單位或會被香港聯交所除牌。

香港聯交所就證券(包括基金單位)在香港聯交所持續掛牌制訂了若干規定。無法保證越秀房託基金可繼續符合有關維持基金單位在香港聯交所上市地位的所需規定，又或香港聯交所不會改變上市規定。