

以下討論旨在協助投資者對物業及可能影響其日後財務業績的因素作出評估。有關陳述會受不明朗因素及假設所影響。在任何情況下，本文所載資料均不應視為越秀投資集團、管理人、越秀房託基金、信託人、上市代理人、包銷商或任何其他人士就有關假設的準確性而作出的聲明、保證或預測。投資者務須注意，不應對只反映本發售通函日期的有關前瞻性陳述過份倚賴。

## 背景

管理人乃根據物業過往的業務營運編撰物業的經審核財務報表及BVI公司的經審核財務報表，以及其他過往財務資料。向越秀房託基金轉讓物業後，預期物業的管理架構及成本及資本架構與物業先前所採納者不同。該等變異詳述於下文。

## 收入總額

物業日後業務營運的收入總額將包括(i)租金收入及(ii)其他收入。

### 租金收入

租金收入由已承諾租金及續約租金和新租約租金所組成。由於白馬物業管理公司並非越秀房託基金的一部分，故並無計入物業管理費收入。由二〇〇六年一月一日開始的新租約，租戶、越秀房託基金及白馬物業管理公司之間已分別簽署不同的租賃及物業管理協議。因此，白馬物業管理公司所賺取的物業管理費將不會成為越秀房託基金收入的一部分。就二〇〇五年預測期間而言，越秀房託基金由白馬單位所取得的租金收入為來自透過對Holdco根據重組契約（請見本發售通函「關於越房託基金的重大協議及其他文件－重組契約－調整」一節）應付的代價所作出的調整。根據白馬單位目前的租約，租金及物業管理費由白馬單位租戶以一個整數支付予白馬物業管理公司。該等租約大部分將於二〇〇五年十二月三十一日屆滿。上述調整將為越秀房託基金由全球發售所得款項的一筆保留金額，相當於白馬單位於二〇〇五年預測期間由目前的租約所賺取的租金收入。

## 其他收入

就二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度而言，管理人假設其他收入將只包括由白馬單位室內螢光廣告牌廣告費所產生的收入。於二〇〇六年預測年度後，有關物業的其他收入可包括(但不限於)租約轉讓的行政費用及租金收入沒收。管理人預計，日後不會由電費賺取任何溢價。

## 物業經營開支

物業經營開支包括(i)租賃代理費用；(ii)物業相關稅項及徵費；及(iii)其他物業開支。

### 租賃代理費用

就租約、市場推廣及租賃管理服務而言，怡城及白馬物業管理公司已與管理人及BVI公司訂立租賃服務協議，據此，怡城可收取財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位每年總收益4.0%的收費，而白馬物業管理公司則可收取白馬單位每年總收益3.0%的收費。怡城及白馬物業管理公司已同意，該等費用將包括他們可向有關BVI公司收取任何空置單位的物業管理費。租賃代理預期將會承擔有關物業的促銷及推廣的所有促銷及代理開支，包括印刷及廣播媒體廣告、促銷材料以及促銷及市場推廣活動。因此，日後該等開支不會由越秀房託基金承擔。(請見本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件」一節。)

租賃代理另已與白馬大廈、財富廣場、城建大廈及維多利廣場的業主委員會或業主分別訂立協議，以向該等樓宇提供物業管理費。此外，租賃代理亦與物業租戶訂立協議，向租戶直接收取若干物業管理費。該等物業管理費不會成為越秀房託基金所收取收入總額的一部分。租賃代理會將該等物業管理費用作償還物業公共範圍的行政、管理及日常維修及保養的一切費用及開支，而租賃代理將可保留有關收費的10.0%作為本身的酬金。因此，越秀房託基金毋須支付物業的任何日常維修及保養。(請見本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件」一節有關各項物業管理安排的描述。

就物業的空置單位而言，BVI公司本身須承擔物業管理費。然而，根據租賃服務協議，租賃代理已同意根據該等協議所收取的費用包括應收有關BVI公司任何物業空置單位的物業管理費。

## 物業稅項及徵費

與物業相關的若干稅項及徵費包括：

- 城市房地產稅：按房產原值的70.0%以每年1.2%的稅率徵收。對私人興建的樓宇而言(即白馬大廈、城建大廈及維多利廣場)，原值為指樓宇的建築成本。對財富廣場而言，原值則為指半落成樓宇的收購成本及完成建築工程所發生的額外成本。根據有關廣州稅務通函穗地稅發[2002]第235號，於計算城市房地產稅稅基時，可不計入土地使用權成本，惟須經批准。根據房產原值，各BVI公司目前均須按房產原值繳納城市房地產稅。於上市日後，任何根據香港財務報告準則對物業公允值所做的調整均不得改變計算城市房地產稅的稅基。
- 營業稅及堤圍防護費：分別按收入總額以5.0%及0.09%的稅率徵收；及
- 租約印花稅：按各租約於租期內應付租金收入總額以0.1%的稅率徵收(不包括任何重續選擇權項下的其他條款)。上述印花稅可於有關租期內攤銷。

除城市房地產稅(有關的免稅期先前已授出)外，上述稅項及徵費亦已於過去產生。外國企業不可享受城市房地產稅的免稅期，故此，由二〇〇五年九月一日起，當物業的風險及回報已轉讓予BVI公司後，BVI公司須付該等稅項。

## 其他物業開支

其他物業開支包括向各物業的業主大廈基金供款、折舊、壞賬、保險及年度估值成本及其他物業開支。

向業主大廈基金的供款—主要裝修及保養工程所產生的支出列作為GCCD物業的業主大廈基金的供款入賬。當大廈的業主委員會決定須進行若干裝修工程及以業主大廈基金撥付時，須經佔大廈建築面積最少三分之二的業主批准。每名業主擁有其所佔每平方米建築面積的一票投票權。於獲得批准撥付該項開支後，所有大廈業主均須按其分佔大廈的比例向

擬定收費供款。越秀房託基金分別持有財富廣場及城建大廈總建築面積的50.2%及57.3%業權。鑑於本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件－GCCD委任金峰為代表及向金峰的不可撤銷承諾」及「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件－GCCD委任福達為代表及向福達的不可撤銷承諾」兩節所述GCCD向金峰及福達的承諾，越秀房託基金將可於財富廣場的業主委員會大會上行使三分之二的大比數投票權及城建大廈的業主委員會大會上行使65.1%的投票權，較67.0%略低。越秀房託基金擁有維多利廣場裙樓的100.0%，當兩幢大樓落成時，越秀房託基金將佔維多利廣場總建築面積約19.5%。

過往並無對大廈業主基金正式作出供款。對於二〇〇三年竣工的財富廣場及維多利廣場而言，過往並無須進行重大裝修工程。另外，承建商對主要設備的保用期直至二〇〇六年上半年方屆滿。對城建大廈而言，過往大部分開支均由城建大廈的大業主GCCD承擔。日後，該等開支將由各業主按其所佔大廈份額的比例分擔。

就該等供款而言，由於租戶無權申索任何公共地方及共享設施的所有權，向業主大廈基金的供款於產生時將被視為收入報表的開支。

由於白馬大廈並無業主大廈基金，故此，越秀房託基金將不會就白馬單位作出任何供款。有關重大裝修工程的保養成本，將由大廈各業主按比例分擔。管理人預計，於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度，白馬單位的資本開支將達26,700,000港元。該等資本開支包括提升及更換通風系統、電器、消防設備及煙霧探測器以及保養的資本開支及若干大廈維修。因此，管理人估計，白馬單位的任何繼後保養成本將非常低微。

折舊－物業的設備、廠房及機器(如有)須以直線法於該等設備、廠房及機器的餘下可使用年度計算折舊。

壞賬－保證金範圍以外的欠租或租金呆賬處理為壞賬開支。

保險－日後，越秀房託基金將就物業投保支付保費。具體而言，根據貸款融資的條款，管理人已為物業全險、租金損失及第三者責任保險投保。

年度估值成本－於過往，越秀房託基金每年亦會產生物業組合(包括該等物業)的估值成本。日後，該等成本將由越秀房託基金承擔，以符合房託基金守則及香港財務報告準則規定。

其他 — 過往，其他物業相關開支包括越秀投資分配的直接及間接成本及開支。上述成本及開支包括員工福利費用及其他開支（請見本發售通函「管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析－其他開支」），以及維修及裝修費用。除裝修成本由越秀房託基金承擔外，該等成本日後將不適用於越秀房託基金，而將由管理人或租賃代理（倘適當）承擔。

### 信託開支

越秀房託基金將產生過往物業由越秀投資及GCCD擁有及管理時不適用的額外成本及開支。該等開支包括管理人費用、信託人費用及若干其他開支（見本發售通函「發售通函概要－若干費用」一節）。

### 融資成本

二〇〇五年十二月七日，BVI公司與貸款銀行訂立融資協議。管理人計劃於上市日期提取165,000,000美元（1,287,000,000港元），以為支付部分承兌票據的款項撥付資金。管理人計劃利用其他債務融資貸款或結構性債務產品就上述融資貸款進行再融資。因此，管理人相信的選擇進行再融資時，以美元計值的借貸將更為靈活。

基於上述借貸，以物業的評估價值計算，越秀房託基金於上市日期的資產負債比率將約為32.1%。

根據貸款融資，將按三個月美元倫敦銀行同業拆息上浮1.35%的年利率每季支付利息，而本金將於提取日期起計三年屆滿之日一筆過支付。在提供此項貸款融資時，貸款銀行已按貸款融資本金額（兩個月可動用期）的1.5%及已承諾但尚未動用的貸款融資金額0.25%預收按金。

BVI公司與貸款銀行（作為掉期提供者）訂立美元／人民幣不交收掉期融資，將按浮動息率計的美元貸款融資轉為按一系列以人民幣計值的定息流量以美元支付，本金額於到期時交換亦以美元交收，本金名義總額為165,000,000美元，最低年期為三年。根據上述安排，貸款融資的利率於貸款融資整段三年的貸款年期內定為每年約3.2%及美元兌人民幣匯率固定為1/8.08。

## 利息收入

Holdco境外的港元銀行賬戶及存置於中國境內的保證金亦可按按現行利率賺取利息。

## 稅項

預提所得稅將按收入總扣額減所支付的營業稅後之餘額向各BVI公司以10.0%的稅率徵收。管理人亦預期須就存置於中國的保證金利息收入以10.0%的稅率繳納預提所得稅。（見本發售通函「外國企業或須繳付20.0%稅率的足額預提所得稅及／或BVI公司可能被視作在中國有常設機構，須按其核定收入繳交中國外商投資企業所得稅，兩者均可能對越秀房託基金的收入有重大不利影響」一節以及「溢利預測－敏感性分析」一節的風險因素）。

## 資本開支

就白馬單位而言，並無設立業主委員會，因此，白馬單位應佔因主要裝修及保養工程產生的開支將撥充作資本。就財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位而言，主要裝修及保養工程產生的任何支出將撥充作本節較早前提述的「向業主大廈基金的供款」。

## 債項

於二〇〇五年十二月七日，BVI公司與貸款銀行訂立融資協議，並假設於上市日將會動用165,000,000美元（1,287,000,000港元）作為支付承兌票據款項所動用的貸款款項。越秀房託基金的初步資產負債比率約為32.1%（根據獨立物業估值師釐定物業於二〇〇五年九月三十日的評估值），而房託基金守則所規定的上限為45.0%。管理人的策略是將資產負債比率維持於30.0%至40.0%之間。（請見上文「財務成本」分節及本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件－融資協議」一節）

## 適用於越秀房託基金的會計政策

越秀房託基金將採納的會計政策，將為編製本發售通函附錄一附註3及附錄二附註2所載的物業經審核財務報表及BVI公司經審核財務報表時採納的同一套會計政策。