

溢利預測

本節所載並非歷史事實，但可能屬於前瞻性陳述。該等聲明乃以本發售通函所載若干主要假設為基礎，並會受若干風險及不明朗因素所影響，可能會使實際結果與預期者出現重大差異。雖然管理人認為該等假設為合理，在任何情況下，本文所載的該等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、包銷商或參與全球發售的任何其他人士就有關假設的準確性或將會或可能會達致的有關結果而作出的陳述、保證或預測（見本發售通函「風險因素」一節）。越秀投資集團、管理人、信託人、上市代理人或包銷商概無對越秀房託基金的表現或基金單位任何（或特定）回報的支付作出保證。基金單位的投資者務須注意，不應對只反映本發售通函日的有關前瞻性陳述過份倚賴。

管理人負責編製的溢利預測已獲董事會批准。溢利預測乃按下文所述基準及假設根據香港財務報告準則編製，在所有重大方面均與本發售通函附錄一所載物業經審核財務報表及附錄二所載BVI公司的經審核合併財務報表所採納的會計政策一致。

本發售通函所載越秀房託基金的預測收益表乃按合併基準編製，反映包括Holdco及BVI公司的越秀房託基金於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度的預測綜合收益表。

投資者務請注意，溢利預測乃就自二〇〇五年十二月二十一日（預期上市日期）至二〇〇六年十二月三十一日期間而編製。本發售通函附錄一物業的經審核財務報表僅涵蓋由二〇〇二年十二月二十日起至二〇〇二年十二月三十一日期間、二〇〇三年財政年度、二〇〇四年財政年度及截至二〇〇五年六月三十日止六個月。本發售通函附錄二BVI公司經審核財務報表僅涵蓋由二〇〇五年一月一日至二〇〇五年十月三十日期間。

倘管理人並未發現自二〇〇五年十一月一日至二〇〇五年十二月二十一日期間已出現或可能出現有關物業或BVI公司的事件，該等事件對越秀房託基金未來業績的影響並無計入本溢利預測。

投資者謹請注意，物業估值於日後任何變動將會經參考於各財政年度結束時的市場而確立。管理人在達致越秀房託基金於二〇〇五年預測期間或二〇〇六年預測年度的除稅後預測純利時，並無對物業估值變動作出假設。倘物業於二〇〇五年十二月三十一日或二〇〇六年十二月三十一日（視情況而定）的估值下降至低於／上升至高於物業於完成時（當於二〇〇五年預測期間結束時估值）或於二〇〇六年十二月三十一日（當於二〇〇六年預測年

度結束時估值)的市值，則所得收益或虧絀減有關商譽的影響(如有)，將會於收益表內扣除／或計入收益表內。倘物業估值跌至低於／升至高於物業的賬面值，則所產生的盈利或虧絀將計入收益表。同時，物業價值的任何虧絀可能顯示越秀房託基金賬目中所錄得的商譽已減值，因此可導致於收益表中發生減值開支。

投資者亦請注意，越秀房託基金日後的財務報告及報表所採用的格式及個別項目可能有別於就本預測所採用者。該等項目不應視作個別預測，惟可作為於達致二〇〇五年預測期間的除稅後純利1,600,000港元及二〇〇六年預測年度的除稅後純利201,000,000港元時所採納的基準及假設。於二〇〇五年預測期間，溢利預測假設上市日期為二〇〇五年十二月二十一日，並會因上市日期的變更而改變。該溢利預測(董事須對此負全責)已由報告會計師、上市代理人及獨立物業估值師審閱。有關他們審閱的結論，投資者應參閱分別載於本發售通函附錄四(B部分)、附錄四(C部分)及附錄五的報告會計師函件、上市代理人報告及獨立物業估值師函件，以及下文所載的各項主要基準及假設。

投資者亦須注意，越秀房託基金僅於二〇〇五年十二月七日成立，並僅於二〇〇五年十二月七日收購BVI公司股份，因此並無與本文所載溢利預測可資比擬的過往表現。本發售通函附錄一及二分別載有的物業經審核財務報表及BVI公司經審核財務報表，以及本發售通函「管理人對財政狀況及經營業績的討論及分析」一節所載討論均與在越秀投資擁有及管理下個別物業的過往表現有關。預期在越秀房託基金擁有及管理下物業的管理層架構與成本及資本架構，以及管理人的管理理念及營運程序會與先前物業所採納者不同。

此外，先前的管理費用架構、若干稅項及若干其他開支不再適用於物業，現在越秀房託基金擁有下的物業所採用的物業管理費架構及稅項會有所不同。另外，越秀房託基金會產生信託相關的開支(例如管理人費用、信託人費用及上市年費)，而物業在越秀投資擁有及管理下並無產生該等開支。(見本發售通函「管理人對未來經營的討論及分析」一節)。

經考慮上文所述的多項因素後，投資者在依賴本溢利預測時務請審慎行事，一般及特別是(i)投資者在作出任何比較時應極度審慎，不論是對下文所示的管理人預測收益表與任何歷史財務資料(不論是本發售通函附錄一所載的物業經審核財務報表或本發售通函附錄二所載的BVI公司經審核財務報表)之間的個別列賬項目或整體財務表現作出的比較，以及(ii)投資者不應視管理人的預測收益表內的任何個別列賬項目為一項其本身的預測。

溢利預測

二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度的溢利預測

管理人預測，在無不可預見的情況下，按下文所載主要基礎及假設，越秀房託基金除稅後純利（反映包括Holdco及BVI公司的越秀房託基金的綜合收益表）於二〇〇五年預測期間不會低於1,600,000港元，而於二〇〇六年預測年度則不會低於201,000,000港元。

	物業經審核合併收益表		越秀房託基金的預測綜合業績	
	截至 二〇〇四年 十二月三十一日 止年度 ⁽¹⁾	截至 二〇〇五年 六月三十日 止六個月 ⁽¹⁾	上市日期至 二〇〇五年 十二月三十一日 期間	截至 二〇〇六年 十二月三十一日 止年度
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)
租金收入	172,080	92,644	6,694	363,702
其他收入	9,481	5,863	10	337
收入總額	181,561	98,507	6,704	364,039
租賃代理費用	(10,860)	(7,033)	(235)	(12,125)
物業相關稅項	(10,782)	(7,100)	(640)	(28,678)
其他物業開支	(32,167)	(15,360)	(269)	(7,045)
物業經營開支總額	(53,809)	(29,493)	(1,144)	(47,848)
物業收入淨額	127,752	69,014	5,560	316,191
預提所得稅	—	—	(637)	(34,705)
管理人費用	—	—	(538)	(21,935)
信託人費用	—	—	(37)	(1,245)
其他信託開支	—	—	(1,212)	(7,904)
非物業開支總額	—	—	(2,424)	(65,789)
投資物業 收益的公允值 ⁽²⁾	5,107	612,044	—	—
未計融資成本、利息收入 及稅項的純利	132,859	681,058	3,136	250,402
利息收入	—	—	—	2,743
融資成本	—	—	(1,542)	(52,138)
除稅前純利	132,859	681,058	1,594	201,007
所得稅開支	(44,273)	(214,650)	—	—
除稅後純利	88,586	466,408	1,594	201,007
未計投資物業及相關 稅項影響的公允值 收益前的 除稅後純利 ⁽³⁾	85,594	46,239	1,594	201,007

溢利預測

	截至二〇〇六年	
	十二月三十一日止年度	
	以最高發售價 3.075港元計	以最低發售價 2.850港元計
可分派收入總額(千港元)	201,007	201,007
已發行基金單位數目	1,000,000,000	1,000,000,000
每個基金單位的分派 ⁽⁴⁾ (港元)	0.201	0.201
分派率 ⁽⁴⁾	6.54%	7.05%

附註：

- (1) 過往數字乃摘錄自本發售通函附錄一所載物業的經審核財務報表及經已重列。
- (2) 根據香港會計準則第40號「投資物業」，日後物業估值的任何變化將於越秀房託基金的綜合收益表中反映。然而，日後物業估值任何變化的幅度會以當時市場者為依據。管理人於達致上市日期至二〇〇六年十二月三十一日期間的預測綜合除稅後純利時並無假設物業估值有任何變化。(有關管理人對物業公允值變動的溢利預測的潛在敏感性分析的若干闡述，見本發售通函「溢利預期－敏感程度分析」一節。)
- (3) 假設就經營收入直接採用企業所得稅稅率33.0%計算。
- (4) 每個基金單位的分派相等於可供分派收入總額除以已發行基金單位總數。鑑於二〇〇五年預測期間較短，管理人認為，每個基金單位的分派及分派率不可作為越秀房託基金日後表現的指標。因此，上述分派率不包括二〇〇五年預測期間的分派。

基準及假設

二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度的溢利預測已根據下文所載的主要基準及假設編製。管理人認為於本發售通函發行時，該等基準及假設乃屬適合及合理。投資者根據本發售通函的溢利預測評估越秀房託基金日後表現時，務須審慎考慮該等基準及假設。

收入總額

收入總額包括來自物業的租金收入及其他收入。就編製管理人的預測收益表而言，用以計算預測收入總額的假設概述如下：

租金收入

計入預測收益表內的租金收入包括已承諾的租金及假設來自續約及新租約的租金。

已承諾租金指(i)來自二〇〇五年九月一日起生效至二〇〇五年十二月三十一日屆滿的物業租約租金；及(ii)存在具約束力承諾的重續或新訂立租約於二〇〇五年九月一日存在，年期將不會於二〇〇六年十二月三十一日前屆滿。就於二〇〇五年九月一日存在但將於二〇〇六年十二月三十一日前屆滿的任何租約而言，於直至屆滿日期為止的租金已被計入承諾租金。於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度，分別約有98.5%及91.7%的預測租金收入計入承諾租金。根據由二〇〇六年一月一日開始，租金平均較現有租金高50.0%至100.0%的新租約，於二〇〇六年預測年度，白馬單位帶來69.4%承諾租金的貢獻。

就將於二〇〇六年十二月三十一日前屆滿的其他租約(尚未承諾重續者)而言，管理人已對租戶進行按租戶分析，並已根據有關物業單位的過往營運表現及管理人持續與租戶對話評估重續各項該等租約的可能性。就管理人判斷有可能予以重續的租約而言，並無假設任何免租期。至於管理人認為不可能續期的租約，則假設一個月至三個月(包括免租期)的平均空置期。

對於二〇〇五年九月一日空置的物業單位，管理人已假設按鄰近單位可比擬租金出租該等單位之前，再給予一般最少三個月的空置期(包括免租期)。管理人已分析該等空置單位的詳情，並已考慮其位置、可資比較單位的租金收入水平，以及就該等單位訂立新租約的可能性。

於二〇〇五年九月三十日，白馬單位均全部出租。過去數年，白馬已成功建立其品牌，成為知名的成衣批發及零售貿易中心。由於鄰近交通樞紐，一直以來均為商戶爭相租用的大廈。因此，過去三年來白馬單位持續錄得100.0%的平均出租率。雖然有99.7%(為總數1,311中之1,307)的白馬單位租約將於二〇〇五年十二月三十一日屆滿，但該等租約中有1,246或95.3%經已續期，年期四年或五年不等，平均租金增幅由50.0%至100.0%不等。對於餘下約5%有待續約的租約，管理人假設於二〇〇六年一月一日續約，租金較現有租約的租金比率增加最少50.0%，以與其他新訂租賃協議一致。租金水平平均上升50.0%至100.0%主要是由於白馬單位的99.7%租約將於二〇〇五年十二月三十一日止屆滿。管理人已藉此機會將租金水平帶至市場水平。

基於第8及第9層將計劃轉為批發／零售用途，經考慮四個月(由二〇〇六年一月一日至四月三十日)的轉換期後，管理人假設第8及第9層將於二〇〇六年五月一日起即時出租。按照白馬大廈的一般慣例，不會給予免租期，且預期於四個月的轉換期後將有租戶爭相租

溢利預測

用，亦假設租金與白馬單位現時的市場租金一致。由於上述轉換期，白馬單位二〇〇五年預測期間及於二〇〇六年預測年度的平均出租率將分別為100.0%及98.0%，而於二〇〇六年十二月三十一日的出租率預期為100.0%。

於二〇〇五年九月三十日，出租率為76.9%。有0.9%及7.6%的財富廣場單位租約分別將於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度到期。財富廣場為相對較新落成的甲級辦公樓，管理人預期財富廣場單位的出租率分別會於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度逐步上升至81.5%及96.5%。於二〇〇五年十月三十一日已獲取佔財富廣場單位另外5.1%可出租面積的額外已承諾租約。就二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度而言，管理人計劃增加租賃代理數目，並致力進行市場推廣，以提高財富廣場單位的出租率。

於二〇〇五年九月三十日，城建大廈單位出租率為91.0%。有8.6%及32.1%的城建大廈單位租約將於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度到期。管理人的預測收益表顯示，出租率分別將於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度窄幅上升至92.5%及91.9%。

於二〇〇五年九月三十日，維多利廣場單位均全部出租。於二〇〇五年預測期間並無租約到期，僅有少於2.8%的租約將於二〇〇六年預測年度到期。管理人預期上述到期租約所佔的空間將由維多利廣場的最大租戶即時租用。該租戶已知會管理人其有意增加其於維多利廣場的出租空間，並已於過去租用大部分租約已屆滿的空間。因此，管理人假設於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預期年度維多利廣場的平均出租率將分別維持於100.0%及99.4%。

下表所載為管理人由溢利預測所得物業的出租率：

物業	截至二〇〇五年	截至二〇〇五年	二〇〇六年	
	九月三十日 止九個月 的平均出租率	預測期間 的平均預測出租率	預測年度 的平均 預測出租率	於二〇〇六年 十二月三十一日
	(%)	(%)	(%)	(%)
白馬單位	100.0	100.0	98.0	100.0
財富廣場單位	65.9	81.5	96.5	94.7
城建大廈單位	89.9	92.5	91.9	92.3
維多利廣場單位	85.2	100.0	99.4	97.2

對於任何假設續期或新租賃的租約，管理人已計及有關物業單位的位置及可達致的市值租金（管理人根據物業近期已出租單位或鄰近地區可比擬物業已出租單位的租金作出判斷，並結合個別單位的特點加以調整）。釐定，並已作出調整以反映個別單位的特色）等因素，評估每份續期或新租賃的租約預期可根據假設，財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位的每份續期或新租賃租約的現有租金加幅介乎零至5%。雖然維多利廣場裙樓上蓋工程正持續進行（如本發售通函「物業及業務－維多利廣場單位」一節所述），管理人並無對維多利廣場單位的租金進一步給予折扣，因為該等租金已低於鄰近可供比較物業的市場租金水平。

其他收入

其他收入包括來自白馬單位室內瑩光廣告板的收入。管理人假設日後的廣告收入將與最近過往表現維持於相若水平。

物業經營開支

租賃代理費用

對於租約、市場推廣及租賃管理服務，怡城可按財富廣場單位、城建大廈單位及維多利廣場單位各自的總收益收取每年4.0%的費用，而白馬物業管理公司則可按白馬單位的總收益收取每年3.0%的費用。

（有關租賃代理費用的詳情，見本發售通函「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件－租賃服務協議」一節。）

物業相關稅項及徵費

稅項及徵費包括城市房地產稅、營業稅及堤圍防護費以及租約的印花稅。

假設：

- 城市房地產稅將繼續按房產原值的70.0%以每年1.2%的稅率徵收。對私人興建的樓宇而言，例如白馬大廈、城建大廈和維多利廣場，原值為指樓宇的建築成本。對財富廣場而言，原值則為指樓宇的收購成本及完成建築工程所發生的任何額外成

本。根據有關廣州稅務通知穗地稅發[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。金峰、福達及京澳現各自須繳納按房地產原成本計算的城市房地產稅，現正為柏達申請可享有跟其他BVI公司相同的稅務優惠。於上市日期後，任何根據香港財務報告準則對物業公允值所做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按收入總額以每年以5.0%及0.09%的稅率徵收；及
- 租約的印花稅將按各租期(不包括選擇續期的延長租期)內應付的租金收入總額以0.1%的稅率徵收。有關印花稅於預計租期內攤銷。

除城市房地產稅(先前已獲授出免稅期)外，上述稅項及徵費已於過去產生。外國企業不得享有城市房地產稅的免稅期，故此，BVI公司須繳納該等稅項。

其他物業開支

其他物業開支包括各物業向業主大廈基金的供款、各物業的折舊、壞賬、保險、年度估值成本及其他開支。

向業主大廈基金的供款包括按各BVI公司於部分財富廣場、城建大廈及維多利廣場的擁有權比例作出的估計供款，以進行管理人估計於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度有關上述物業的裝修及保養工程。越秀房託基金分別擁有財富廣場及城建大廈50.2%及57.3%業權，擁有維多利廣場裙樓的100.0%，而當東塔及西塔於二〇〇七年落成時，越秀房託基金將佔維多利廣場的19.5%。就二〇〇六年預測年度而言，預測對該等業主大廈基金的供款將為961,000港元。於二〇〇五年預測期間並無對該等供款的預測。

白馬單位的設備、廠房及機器折舊已採用直接法按有關設備、廠房及機器餘下可使用年期計入溢利預測。

根據過往走勢，假設二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度白馬單位的壞賬為租金收入的0.5%，而GCCD物業於上述期間者為各GCCD物業租金收入的1.0%。

根據會計政策，須對各物業於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度的保險及年度估值成本作出個別評估。

非物業開支

預提所得稅

現假設將會對BVI公司按收入總額扣除所繳納的營業稅後所得之餘額以10.0%計的稅率徵收預提所得稅。另亦假設於中國所持現金及銀行結餘所產生的利息收入須繳交10.0%預提所得稅。

管理人費用

根據信託契約，管理人將收取：

- 存置資產價值每年0.3%的基本費用；及
- 物業收入淨額每年3.0%的服務費用。

以上已假設於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度，越秀房託基金的物業組合維持不變，因此管理人將不會收取收購費用或出售費用。

(有關管理人費用的詳情，見本發售通函「管理人—管理人費用、成本及開支」一節)。

信託人費用

根據信託契約，信託人可收取由管理人與信託人協定不超過200,000港元的成立費用，以及存置資產價值每年0.03%的持續費用，惟該金額最低須為每月50,000港元。

(有關信託人費用的詳情，見本發售通函「信託契約—信託人費用」一節。)

其他信託開支

其他信託開支包括越秀房託基金的經常性經營開支，包括年度上市費用、證監會費用、基金單位過戶處費用、審計及稅務顧問費用、法律費用、編撰及刊發給予基金單位持有人的報告相關成本、投資者通信成本及其他雜項開支等。

其他信託收入及開支

利息收入

根據一間國際銀行所報的一個月存款利率計算，預測Holdco的港元賬戶假設可按平均每年2.15%賺取利息收入。根據一間本地銀行所報的三個月存款利率計算，存置於BVI公司人民幣賬戶的償還保證金則假設可按平均每年1.71%賺取利息收入。

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。假設於上市日期提取約165,000,000美元(1,287,000,000港元)的貸款集資款項，以支付承兌票據的款項(有關詳情，見本發售通函「集資款項用途」、「重組－重組契約－初步代價」及「關於越秀房託基金的重大協議及其他文件」三節)。

基於上述借貸，按貸款所得款項總額除以獨立物業估值師就物業於二〇〇五年九月三十日釐定的估值計算，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現金流量以美元支付，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。

二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度，有關貸款融資的融資成本包括利息開支、預付款及法律費用等其他成本。然而，就管理人的溢利預測而言，管理人已假設貸款融資的利息開支按固定年利率3.5%計算。預付款及其他成本按貸款融資整段三年的貸款年期攤銷。

商譽／商譽減值

商譽為根據重組契約應付的最終代價與BVI公司的資產與負債的公允值兩者之間的差額。

倘最終代價大於BVI公司資產與負債的公允值，商譽將會記錄於BVI公司的資產負債表。由收購所產生的商譽須每年進行減值測試，並以成本減累計減值虧損列值。倘最終代價小於BVI公司資產與負債的公允值，則將會產生負商譽，並計入BVI公司的收益表。

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。

流動資金及資本資源

業務營運所得現金淨額、保證金及利息收入是越秀房託基金流動資金的主要來源，以進行資金分派、償還債項及支付非物業開支。

倘日後進一步籌資，可能會透過發行新基金單位或額外貸款（惟須受房託基金守則45.0%資產負債比率上限所規限）或兩者同時進行。

管理人認為，經考慮越秀房託基金現有的財務資源（包括內部資金、備用銀行信貸及估計發售基金單位的所得款項淨額），越秀房託基金將有充裕的營運資金，以應付由上市日期後十二個月內的營運需要。

資本開支

於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度，管理人預計白馬單位的資本開支為26,700,000港元。有關資本開支包括計劃固定資產的資本開支10,300,000港元及計劃投資物業的相關資本開支16,400,000港元。固定資產的資本開支包括維修或更換白馬單位的通風系統、電器、消防設備及煙霧探測器，均須按香港財務報告準則計提折舊。該等資本開支包括保養資本開支及若干大廈維修，已根據管理人檢討白馬單位的資本開支需要以及廠房及

有關設備的年期作出預測。投資物業的資本開支包括8樓及9樓的用途由辦公樓／倉庫轉為零售／商業單位約為5,800,000港元及其他性質類似的資本開支，毋須按香港財務報告準則計提折舊。上述26,700,000港元將由全球發售的所得款項撥付。（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－重組契約」一節）

GCCD物業重大裝修及保養工程的開支將以物業所有業主所佔面積比例作出供款的業主大廈基金支付。由於上述資本開支與租戶並無擁有權的公共範圍及共享設施有關，故上述開支於產生時以開支在收益表入賬。溢利預測中「向業主大廈基金的供款」項目反映越秀房託基金對基金的比例供款。越秀房託基金於財富廣場及城建大廈分別佔50.2%及57.3%業權。越秀房託基金擁有維多利廣場裙樓的100.0%業權。

負債

管理人已假設，BVI公司將會根據貸款融資獲得貸款，以撥支物業的部分收購成本。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% (按獨立物業估值師就物業於二〇〇五年九月三十日釐定的估值計算)，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」一節了解有關貸款融資的其他詳情。

投資物業及衍生工具的公允值

投資物業及金融工具估值的變動將於越秀房託基金的收益表內反映出來。然而，投資物業及金融工具估值於日後的任何變動將參考於其時(或當時)的市況而確立。管理人於達致預測期間的綜合除稅後純利時，並無對該等估值變動作出任何假設。（請見本發售通函「向基金單位持有人的分配將視乎現金流量而定」的風險因素。

其他假設

編撰溢利預測時作出的其他假設包括：

- 越秀房託基金物業組合(包括物業)維持不變；
- 並無任何分派的再投資計劃；

溢利預測

- 越秀房託基金於二〇〇五年預測期間及二〇〇六年預測年度不會另行籌集股權資金；
- 所有租約均按其不時修訂的條款執行及履行；
- 中國當時政治、法律、財政、市場或經濟狀況並無重大轉變；
- 中國、英屬處女群島或任何其他國家或地區的法例、規例或規則變更並無嚴重影響越秀房託基金業務；
- 於扣除越秀房託基金的基金，單位持有人股本後，全球發售所得款項將會扣除全球發售的部分開支及扣除根據重組契約須支付予越秀投資的最終代價。全球發售的所有其餘開支將由越秀投資承擔；
- 首次公開發售所得款項將直接交予越秀房託基金，以償還基金單位持有人的貸款，且於預測期間不會產生來自首次公開發售所得款項的利息收入；及
- 假設整段預測期間內所採用的人民幣／港元匯率維持於人民幣1.04元兌1.00港元的水平。

敏感性分析

本發售通函中所載溢利預測及分派預測乃基於上文所概述的多項假設。溢利預測及分派預測另亦須承受本發售通函「風險因素」一節所述的多項風險。

投資者務請留意，日後預期將會發生不可確實預測的事件及偏離本發售通函的預測或推測數字。為協助投資者評估該等假設對分派方面可能產生的部分影響(但並非全部)，下文載有若干資料，顯示若干假設的變動對分派的敏感性分析。投資者亦應注意，下文所討論的分派率乃假設於二〇〇六年財政年度管理人將會向基金單位持有人分派越秀房託基金不少於201,000,000港元除稅後純利的100.0%。(請見本發售通函「分派政策」一節。)因此，敏感性分析的描述純為根據由所考慮的狀況所產生的純利動向而作出。

敏感性分析僅作參考，而實際表現的差異可能超過所示範圍。投資者務請留意，敏感性分析的範圍有限，並非包含所有方面。本敏感性分析並無檢查或審閱有關本發售通函的預測或推測數字的所有主要假設或其他假設。本敏感性分析在各方面均限制於收益表中的有關個別項目。推測的變動或變化可由各種狀況引起或產生，並可進一步影響其他項目。

溢利預測

其他變化的變動可抵銷或加劇任何變數的變動後果超過所示程度。管理人並無嘗試識別該等推測的任何潛在變動的原因，或識別或衡量其他項目的任何所引致或相關變動或變數。投資者應進一步注意，下文的敏感程度分析只考慮若干特定因素對二〇〇六年預測年度的溢利預測的潛在影響。

(1) 物業公允值的變動

二〇〇六年預測年度	二〇〇六年預測年度的分派率	
	按最高發售價 3.075港元計算	按最低發售價 2.850港元計算
目前的假設 ⁽¹⁾	6.54%	7.05%
物業公允值減少2.5%	3.21%	3.46%
物業公允值減少5.0% ⁽²⁾	(2)	(2)

附註：

- (1) 管理人並無就該等估值的變動作出任何假設，以達致根據目前假設所得出的二〇〇六年預測年度的除稅後綜合純利。
- (2) 物業價值減少5.0%可導致可分派收入總額減至零，可能不會作出分派。

倘由於非現金項目(例如物業重估虧損)導致純利減少，則於有關期間的現金流量可超過可供分派的收入總額。投資者應注意，管理人或會分派(但並無責任如此進行)來自非現金開支(例如由物業公允值減少所引致)的任何多餘現金。在該情況下，可能會分派超過越秀房託基金可分派收入總額的100.0%。(請見本發售通函「分派政策」一節了解其他詳情。)

溢利預測

(2) 稅率

二〇〇六年預測年度	二〇〇六年預測年度的分派率(%)	
	按最高發售價 3.075港元計算	按最低發售價 2.850港元計算
目前的假設(按10.0%預提所得稅計) ⁽¹⁾	6.54%	7.05%
按20.0%預提所得稅計 ⁽¹⁾	5.41%	5.84%
固定設施按設定溢利率20.0% ⁽²⁾	6.88%	7.42%
固定設施按設定溢利率40.0% ⁽²⁾	6.10%	6.58%

附註：

- (1) 預提所得稅分析是按10.0%稅率(根據中國國務院頒佈的國發[2000]第37號稅務通函)及20.0%稅率(外資企業所得稅法第19條)。

按10.0%預提所得稅計算，分派率為如下：

$(\text{稅前溢利} - \text{收入總額} \times (1 - \text{營業稅} 5.0\%) \times 10.0\%) / 1,000,000,000 \text{ 基金單位} / \text{最高發售價或最低發售價}$

按20.0%預提所得稅計算，分派率則為如下：

$(\text{稅前溢利} - \text{收入總額} \times (1 - \text{營業稅} 5.0\%) \times 20.0\%) / 1,000,000,000 \text{ 基金單位} / \text{最高發售價或最低發售價}$

- (2) 倘BVI公司被視為已在中國訂立固定設施(有應納稅業務)，則根據以下原因，BVI公司須繳納外資企業所得稅：

設定溢利乘以標準外資企業所得稅稅33.0%，而設定溢利為該實體的收入總額剩以20.0%至40.0%設定溢利率。為以上分析目的，管理人已呈示使用設定溢利率20.0%及40.0%的兩種情況。

按固定設施設定溢利率20.0%計算，分派率為如下：

$(\text{稅前溢利} - \text{收入總額} \times 20.0\% \times 33.0\%) / 1,000,000,000 \text{ 基金單位} / \text{最高發售價或最低發售價}$

按固定設施設定溢利率40.0%計算，分派率則為如下：

$(\text{稅前溢利} - \text{收入總額} \times 40.0\% \times 33.0\%) / 1,000,000,000 \text{ 基金單位} / \text{最高發售價或最低發售價}$

以上分析並無考慮業務變動以及物業稅(例如城市房地產稅、業務及防洪稅及印花稅)對租約的影響。(請見本發售通函「稅項」一節了解其他資料。)