

發售通函概要

下文概要乃摘錄自本發售通函之全文，應與其一併閱讀。

本概要所載並非歷史事實之陳述，可能包含前瞻性陳述。該等陳述乃以若干假設為基礎，並會受若干風險、不明朗因素及假設所影響，可能會使實際業績與預期業績出現重大差別。在任何情況下，本文所載之該等資料均不應視為聯席全球協調人、管理人、領匯、受託人或涉及全球發售任何其他人士就有關假設之準確性或將會達到該等業績或可能達到該等業績而作出之聲明、保證或預測。

本概要並未界定之專用詞彙，其定義載於本發售通函第282至第295頁之「釋義」一節。

本發售通函提供截至查證該等數據之最近可行日期為止有關零售及停車場業務的最新營運數據。除非內文另有所指，就零售業務及停車場業務而言，該日期為二零零五年七月三十一日。

投資於基金單位涉及風險。投資者務請細閱本發售通函「風險因素」一節。

房地產投資信託基金作為投資工具

房地產投資信託基金為以單位信託基金形式構成之集合投資計劃，主要投資於產生收入之房地產資產，並以收入向其基金單位持有人提供回報。投資者購買房地產投資信託基金之基金單位，在分享此房地產投資信託基金所持有房地產資產之利益的同時也需分擔其風險。投資香港房地產投資信託基金之基金單位主要受房地產投資信託基金守則所監管，投資其中具有下列好處：

- 業務重點明確，因為房地產投資信託基金不得從事房地產方面以外之業務，或擁有重大非房地產資產；
- 房地產投資信託守則規定，房地產投資信託基金於各財政年度的分派需最少為經審核除稅後收入淨額之90%（如下文所述，就領匯而言，以每個財政年度分派相等於可分派收入總額100%之政策作為補充，此政策可能導致分派金額高於或低於經審核除稅後收入淨額）；
- 與直接投資於房地產相比，資金流動能力大增；
- 管理人受證監會持續發牌認許及監管；及
- 具有法定及監管企業管治機制，並由獨立的受託人監督內部企業管治機制。

根據政府對其公共房屋政策之檢討，香港房委會應逐步將其非核心零售及停車場資產分拆出售。為達到此目的，香港房委會已同意透過利用房地產投資信託基金（即領匯）之基金單位作首次公開發售，以達成分拆出售之目標。

領匯之目標

於全球發售完成後，領匯初步將投資位於香港之零售及停車場房地產，旨在自該等房地產賺取收入，為基金單位持有人提供回報。

管理人管理領匯之主要目標是為基金單位持有人之每個基金單位帶來穩定分派，提供可持續長期增長之潛力。管理人擬透過多項投資及業務策略，將龐大且分佈全港之房地產資產組合發揮最大效績及提高整體質素，以達成上述目標。

發售通函概要

根據上市規則訂立之上市協議第七段規定，受託人及管理人(作為一個集合投資計劃之營辦人)承諾在其各自權力範圍內促使本發售通函日期起三年內，遵從本發售通函所載領匯之投資政策(獲證監會豁免或批准除外)。

收購安排

根據收購協議，於全球發售完成後，領匯將以全球發售之集資款項(見本發售通函「集資款項用途」一節)向香港房委會收購該等物業(見本發售通函「收購條款」及「重大合約及其他文件和資料」)。就購買該等物業應付香港房委會之購買代價之金額相等於全球發售之集資款額加上未行使超額配售權⁽¹⁾令香港房委會所受益之代價基金單位(如有)，再加上透過貸款融資將予提供之約122億港元資金。詳見本發售通函「集資款項用途」一節。

根據收購安排，管理人之全部已發行股本將以信託之方式由受託人代領匯擁有，並為基金單位持有人之利益而持有。

該等物業

領匯收購該等物業後，以內部樓面面積計算，其將為香港最大由單一業主持有之零售物業組合持有人。截至本發售通函日期，該組合包括180項物業，其中149項是綜合零售及停車場設施，兩項為獨立零售設施，29項為獨立停車場設施。領匯初期之組合將包括管理人認為切合毗鄰公共屋邨(為香港約40%人口提供居所)住戶及其他訪客日常需要之零售設施，以及供給該等零售設施之租戶及客戶、周邊地區居民及其他訪客的停車場設施。

於二零零五年七月三十一日，該組合內零售物業之內部樓面面積約為960,000平方米，估計佔香港零售物業總面積9.1%(按差餉物業估價署所刊發二零零五年之最新年度物業檢討及房屋協會⁽²⁾與香港房委會提供之資料計算)。獨立物業估值師所採納的內部樓面面積約為1,001,400平方米(請參閱本發售通函附錄四所載估值報告概要)。此兩項內部樓面面積均以相同基準計算。然而，獨立物業估值師於計算內部樓面面積時，亦已計及若干額外零售面積，例如香港房委會將會根據回租及暫准證協議租回之辦公室單位，該等辦公室單位過往一直不可作商業出租用途。

零售設施於二零零五年七月三十一日之平均租用率為91.4%。零售設施受益於廣闊之租戶基礎，其包括約9,200份獨立租約。以每月基本租金計，於二零零五年七月，十大租戶佔零售設施每月基本租金總額之34.8%。來自零售設施最大租戶牛奶有限公司之收入佔二零零五年七月零售設施每月基本租金總額之10.5%；該公司在零售設施內透過萬寧、惠康及7-11便利店等商號於187個門市經營業務。

於二零零五年七月三十一日，組合約有79,000個泊車位。根據於二零零三年九月三十日之可得資料，組合之泊車位估計佔香港商業泊車位⁽³⁾總數之13.7%。於二零零五年七月三十一日，86.6%

(1) 倘超額配售權得到行使，額外基金單位將包括在全球發售內，因此，(i)香港房委會將獲發行(及保留)之代價基金單位數目將會相應減少；及(ii)香港房委會將會有權獲得進一步之現金代價，款額相等於來自行使超額配售權之集資款項。(見本發售通函「收購條款 — 代價基金單位及超額配售權」一節)。

(2) 資料來源：房屋協會於二零零四年十一月提供之公共零售舖位資料。

(3) 資料來源：環境運輸及工務局 — 根據組合內合共78,330個泊車位及合共570,600個可供私家車、客貨車、電單車及旅遊巴停泊之泊車位計算(在兩個情況下均為二零零三年九月三十日之數字)。

發售通函概要

停車場設施屬月租，餘下13.4%屬時租。以月租泊車位總數中已售月票總數之百分比計算（時租泊車位，因其使用率無法以比較基準計算，故未計在內），截至二零零五年七月三十一日，停車場設施之使用率為72.9%。

該等物業內之泊車位包括汽車、貨車及電單車之泊車位。在本發售通函中，該等泊車位全部稱為泊車位。

截至二零零五年三月三十一日止一年內，零售及停車場業務共帶來3,696百萬港元收入，其中68.3%為零售業務之租金收入，25.4%為停車場業務收入。總收入中其餘6.3%來自其他收益，主要為向租戶收取之空調費。

地區分佈

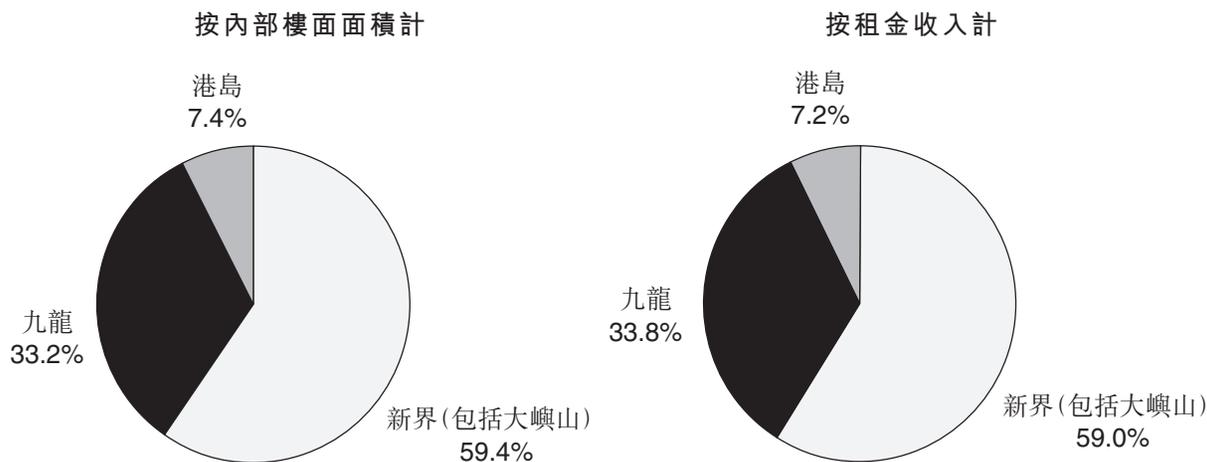
本發售通函封面內附有之地圖說明該等物業地區分佈情形。

該等物業之特色

該等物業位於公共屋邨內，其分佈於港島、九龍及新界（包括大嶼山）。該等物業之租戶一般集中於銷售必需消費品及服務，目標顧客主要為毗鄰公共屋邨住戶。因此，管理人認為，相對於經營非必需品或以遊客為主之零售店舖而言，租戶之業務、停車場用戶之要求，以至該等物業之營運，受經濟及市場波動因素影響較小。請參閱本發售通函附錄九所載由市場顧問就其零售及停車場市場宏觀分析報告發出之函件。

零售設施

151項零售設施當中，86項位於新界（包括大嶼山），50項位於九龍，15項位於港島。如下圖所示，新界（包括大嶼山）、九龍及港島之零售設施面積，截至二零零五年七月三十一日分別佔零售設施內部樓面面積之59.4%、33.2%及7.4%，以二零零五年七月⁽¹⁾之每月基本租金來計，三地零售設施按年度計算之租金收入總額分別佔59.0%、33.8%及7.2%。



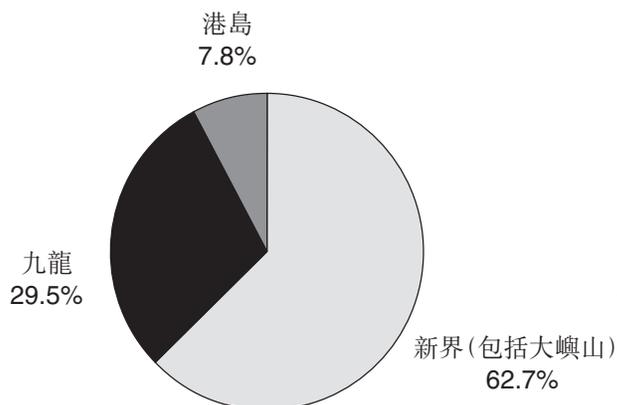
(1) 按年度計算之租金收入乃以二零零五年七月之每月基本租金乘以12釐定。二零零五年七月之每月基本租金並不計及因某些公共屋邨入伙進度緩慢而給予租戶之租金寬減。經調整該租金寬減後，按年度計算之租金收入總額將由約2,622百萬港元減少至約2,557百萬港元。然而，就兩個公共屋邨給予租戶之租金寬減已於二零零五年七月三十一日屆滿，而另一公共屋邨之租金寬減則於二零零五年九月十五日屆滿。如運用全數基本租金（不連租金寬減）計算該三個公共屋邨按年度計算之租金收入，則按年度計算之租金收入總額將約為2,619百萬港元。有關租金寬減計劃之詳情，請參閱本發售通函「管理層對財務狀況及經營業績之討論與分析」一節。

發售通函概要

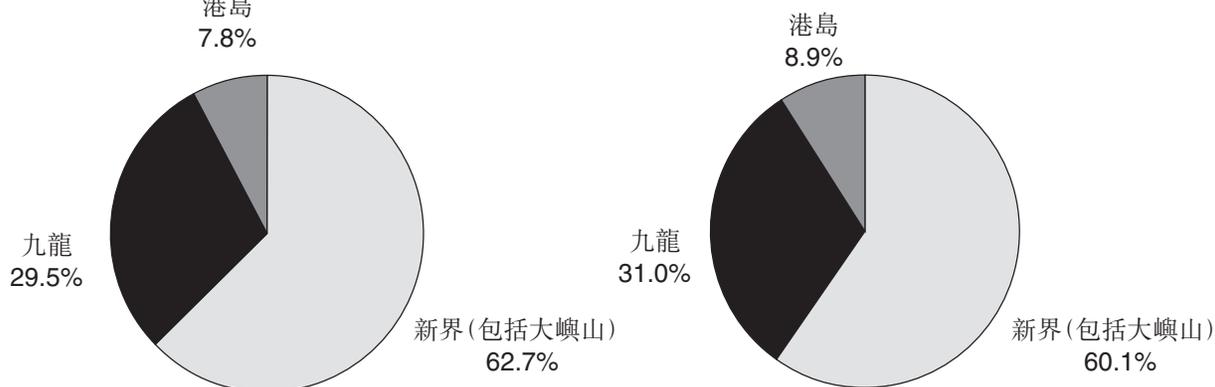
停車場設施

178項停車場設施當中，101項位於新界（包括大嶼山），61項位於九龍，16項位於港島。如下圖所示，新界（包括大嶼山）、九龍及港島之停車場設施之數目，截至二零零五年三月三十一日分別佔停車場設施泊車位總數之62.7%、29.5%及7.8%，以及分別佔停車場設施於截至二零零五年三月三十一日止年度總收入之60.1%、31.0%及8.9%。

按泊車位數目計



按總收入計



主要投資重點

管理人相信，基金單位持有人投資於領匯，可享有具備下列優點富吸引力之投資計劃：

- 於每個財政年度向基金單位持有人分派相等於領匯可分派收入總額之100%作為股息，進一步詳情載於本發售通函「分派政策」一節：
 - 除發生不可預見之情況外，基金單位持有人將於二零零五年十一月二十五日至二零零六年三月三十一日期間，獲派付分派總額每個基金單位不少於0.1983港元（無論領匯於該期間所獲溢利為多少）。上述數值代表了按最高發售價（不包括其他交易費用）計算，年度分派率為5.53%，或按折讓後最高發售價（不包括其他交易費用）計算，則年度分派率為5.83%；
 - 除發生不可預見之情況外，截至二零零七年三月三十一日止之財政年度，基金單位持有人每個基金單位將獲派付分派總額不少於0.6176港元（無論領匯於該期間所獲溢利為多少）。上述數值代表了按最高發售價（不包括其他交易費用）計算，年度分派率為6.00%，或按折讓後最高發售價（不包括其他交易費用）計算，則年度分派率為6.31%。
- 進一步資料見本發售通函「分派聲明」一節；及
- 此外，管理人由領匯擁有可減輕價值流失。
 - 在香港龐大及多元化、並可持續提供收入之物業組合下：
 - 滿足毗鄰公共屋邨住客及周圍鄰近居民和其他訪客之日常需要；
 - 融入毗鄰公共屋邨，因而享有競爭優勢，其他競爭對手難以入場競爭；

發售通函概要

- 受惠於約9,200份獨立租約之多元化租戶基礎；及
- 該等物業遍佈全港。
- 管理人管理領匯之主要目標是，透過實施多項投資及業務策略，將規模龐大和地域分佈廣泛的香港資產組合發揮最大效績及提高整體質素，為基金單位持有人之每個基金單位帶來穩定分派，提供可持續長期增長潛力。該等投資及業務策略包括：
 - 集中於可持續提供收入，且收入及資本均具有長期增長潛力之物業；
 - 積極管理及租賃物業；
 - 提高其基金及資產管理之專業水平；
 - 透過資產提升增加回報；
 - 透過選擇性收購擴大領匯之組合；及
 - 發揮領匯資本結構之最大效益。
- 香港經濟復甦可為該等物業帶來的潛在收益：
 - 二零零五年及二零零六年本地生產總值增長預測分別為4.6%及4.5%⁽¹⁾；
 - 香港既有零售市場預測會由二零零四年3,310億港元增至二零一四年5,710億港元⁽²⁾；及
 - 香港平均零售租金預測由二零零五年每月每平方米843港元增至二零一四年每月每平方米1,392港元⁽³⁾。
- 管理人之資深及專業團隊：
 - 於香港零售物業市場及管理物業方面具備豐富經驗；及
 - 以薪酬架構與表現(即指根據管理人及／或領匯的有關董事或高級職員之個人表現)掛鉤，促使其致力為公司增值。

詳情請參閱本發售通函「管理人之管理人員及僱員 — 行政總裁及管理人之高級人員之薪酬」一節。

- 從策略夥伴之資產及基金管理專業知識中獲益，因為：
 - 策略夥伴於管理亞太區零售房地產投資信託基金方面具有專業知識；及
 - 透過策略夥伴於領匯180百萬美元之投資上限及其費用架構與每個基金單位可分派收入之增長掛鉤，將策略夥伴與領匯之利益使一致。
- 監管架構規定領匯須：
 - 主要投資於房地產，旨在利用該等房地產產生之租金收入，為基金單位持有人帶來回報；

(1) 資料來源：Consensus Economics Inc. (London)，二零零五年四月。

(2) 資料來源：第一太平戴維斯零售宏觀分析；既有零售市場包括來自住戶、非住戶及旅客之零售銷售額。

(3) 資料來源：第一太平戴維斯零售宏觀分析，香港差餉物業估價署。

發售通函概要

- 將各財政年度(經審核除稅後)最少90%之淨收入用作分派(詳情請參閱本發售通函「分派政策」一節)；
 - 維持一個審慎之資本結構，總借貸與總資產之比率不得超過45%；
 - 不得積極參與房地產買賣；及
 - 不得投資於空置地皮，不得從事物業發展(除少數例外)。
- 透過獨立受託人負責保護基金單位持有人之權利及權益及管理人(其董事會大部份成員由獨立非執行董事組成)之獨立監督機制。

有關該等主要投資重點之進一步詳情，可參閱本發售通函「該等物業及業務」、「策略」及「企業管治」各節。

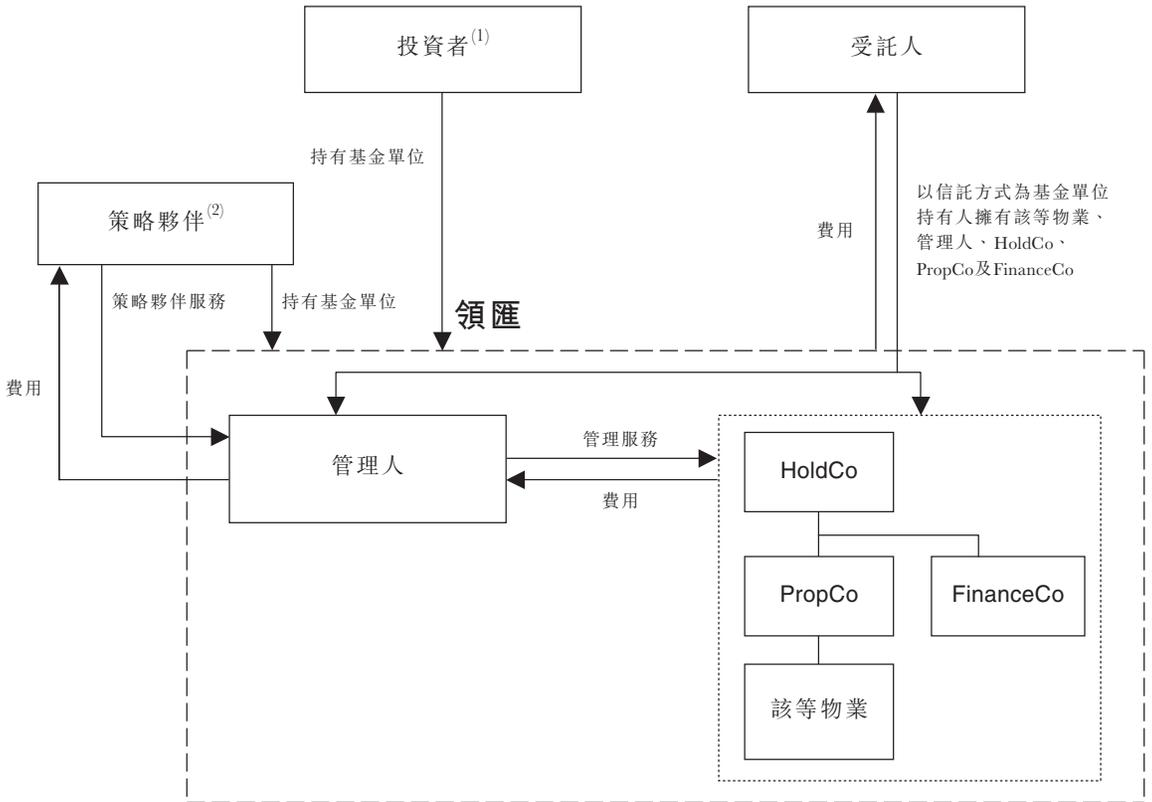
估值

獨立物業估值師世邦魏理仕有限公司已就該等物業估值。截至二零零五年九月三十日，零售設施及停車場設施總市值分別為27,257百萬港元及6,545百萬港元。獨立物業估值師按香港測量師學會刊發之《香港測量師學會物業估值準則(二零零五年第一版)》，以及依據英國皇家特許測量師學會所提市值一詞之國際定義進行該等估值。估值主要根據折現現金流量及租金資本值作出。獨立物業估值師估值時亦已參考香港零售物業及停車場市場近期類似物業之租售交易資料。有關物業估值之詳情，請參閱本發售通函附錄四所載之估值報告概要。

發售通函概要

領匯之架構概覽

下圖顯示於全球發售完成後，領匯、管理人及其他各方之基本架構及合約關係：



附註：

- (1) 投資者包括香港公开发售及國際發售下之成功申請人。香港房委會可持有根據股份購買協議而發行之代價基金單位。倘超額配售權獲行使，該等代價基金單位將被包括在全球發售內，導致：(i)向香港房委會發行（及保留）之代價基金單位數目將會相應減少；及(ii)香港房委會將會有權獲得更多現金代價，款額相等於來自超額配售權之集資款項。請參閱本發售通函「收購條款」一節。
- (2) 策略夥伴將會根據合作協議，提供策略夥伴服務及認購基金單位。請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節。

分拆出售

香港房委會現時擁有管理人、HoldCo 及 PropCo 之全部已發行股本，而 HoldCo 現時則擁有 FinanceCo 之全部已發行股本。於全球發售完成時，根據收購安排，管理人及 HoldCo 之全部已發行股本將由受託人以信託方式代領匯擁有，並以基金單位持有人之利益而擁有。於全球發售完成時，HoldCo 將成為 PropCo 之控股公司，而 PropCo 將繼而成為該等物業之擁有人。

當全球發售完成時，領匯（透過 PropCo）將成為所有該等物業之實益擁有人。該等物業按香港房委會擁有的該等物業權益之性質劃分為「表一物業」及「表二物業」。表一物業為香港房委會根據現行政府租契持有位於公共屋邨內之物業。表二物業為位於公共屋邨內之物業，香港房委會目前並無其業權，惟根據房屋條例第五條發出之歸屬令，香港房委會已獲授予控制及管理權的物業（香港房委會根據政府之管有許可證而持有的其中一項物業除外）。

發售通函概要

物業協議規定 PropCo 收購表一物業及表二物業，並將該等物業大致分組如下：

- (i) 香港房委會有條件同意於主要完成時向 PropCo 轉讓法定及實益擁有權之76項表一物業；
- (ii) 香港房委會有條件同意於主要完成時向 PropCo 轉讓實益擁有權之24項表一物業；及
- (iii) 香港房委會有條件同意於主要完成時向 PropCo 轉讓實益擁有權之80項表二物業。

主要完成預期將於受託人於上市日收取全球發售集資款項後隨即發生。主要完成時，PropCo 將承擔所有該等物業之擁有權所附帶之風險及回報。

根據物業協議，香港房委會亦同意在影響該等法定業權轉讓之若干技術問題解決後，向 PropCo 轉讓24項表一物業之法定業權，由於該等物業之法定業權將不會於主要完成時轉讓。此過程擬定於：(i)二零零五年十二月底(就表一物業其中10項物業而言)；及(ii)二零零六年首季(就表一物業其餘14項物業而言)完成。

此外，根據物業協議，香港房委會亦同意在合理切實可行情況下盡快促使政府根據政府協議向其授出表二物業中之公共屋邨法定業權，以便其向 PropCo 轉讓表二物業之法定業權，及令有關公契(按照大致上與地政總署議定之格式)可以因此完成。

有關構成分拆出售的安排之進一步詳情，請參閱本發售通函「分拆出售之背景」、「收購條款」及「重大合約及其他文件和資料」各節。

管理人

管理人(領匯管理有限公司)於二零零四年二月二十日在香港根據公司條例註冊成立。管理人獲證監會發牌，從事有關資產管理之受規管活動。管理人負責領匯投資及融資策略、資產提升、收購及出售政策，以及該等物業之整體管理。股份購買協議完成時，受託人將以信託方式為基金單位持有人之利益而擁有管理人，作為領匯資產之一部份。有關管理人之進一步詳情，請參閱本發售通函「管理人之營運」一節。

一般而言，管理人將履行或負責向領匯提供(其中包括)以下管理服務：

- 制定領匯之投資策略及政策；
- 管理領匯之財務安排、借貸限制及現金流量，以及其相關之風險；
- 制定及實施租賃策略、管理租戶及處理租賃之行政及有關事宜；
- 制定及實施樓宇管理、保養及改善(包括日常管理服務)政策及計劃；
- 安排足夠之物業保險及公眾責任保險；
- 評估及實施符合領匯投資目標之房地產投資；及
- 監察領匯是否遵守適用之法律、規則、守則及其他政府規例及指引。

發售通函概要

管理人之營運

為方便管理該等物業，管理人已將該等物業分為八個地區。截至二零零五年三月一日，管理人(現為香港房委會之全資附屬公司)已按照香港房委會的指示，並貫徹遵照香港房委會的現行政策及慣例，承辦該等物業之管理。管理人亦就該等物業之所有新租約及其於二零零五年五月一日或以後訂立之續期租約，一直擔任香港房委會之租賃代理人。這些安排在管理人與香港房委會訂立管理協議及租賃服務協議於二零零五年五月三十日正式落實，分別被視為自二零零五年三月一日及二零零五年五月一日起生效。當管理人不再是香港房委會之全資附屬公司時，此等協議即告終止。

此外，於股份購買協議完成時或之前，管理人、PropCo 及香港房委會將會訂立服務水平協議，該協議將作為短期支援服務協議，據此，香港房委會將在上市日後初步為期最多六個月內，向管理人及 PropCo 提供若干經營支援。

於最後可行日期，管理人有272名僱員。

詳情請參閱本發售通函「管理人之營運」及「分拆出售之背景」各節。

目標及策略

管理人管理領匯之主要目標是為基金單位持有人之每個基金單位帶來穩定分派，提供可持續長期增長之潛力。管理人擬透過多項投資及業務策略，將龐大且分佈全港之資產組合發揮最大效益及提高整體質素，以達致上述目標。

投資策略

管理人對於領匯之投資策略是在香港投資可持續提供收入之物業，而該等物業主要是用作零售及停車場用途。

為推行此投資策略，管理人將緊守以下指引：

- 將物業作為長期投資；
- 專注於可持續提供收入且具備收入及資本長期增長之潛力之物業；及
- 保持龐大且分佈全港之組合如下：
 - 以便利為本之零售物業，主要為迎合毗鄰公共屋邨之居民及其他訪客之基本消費需求提供服務；及
 - 停車場設施，主要為該等零售物業之租戶及客戶、鄰近周邊地區居民及其他訪客服務。

業務策略

為達致其目標，管理人將會採用一系列重要之業務策略。該等業務策略可大致分為營運提升及策略性措施，概述如下：

- 營運提升：
 - 積極主動地管理及租賃物業；及
 - 提升其基金及資產管理之專業知識。
- 策略性措施：
 - 透過資產提升增加回報；

發售通函概要

- 透過選擇性收購擴大領匯之組合；及
- 發揮領匯資本結構之最大效益。

詳情請參閱本發售通函「策略」一節。

企業管治

詳細企業管治政策及程序經已制定，以促使領匯以透明方式營運，並輔以內部監察及制衡。受託人及管理人各自之職能互不從屬，彼等各自有關領匯之職能，詳載於房地產投資信託基金守則及信託契約內。房地產投資信託基金守則要求管理人以基金單位持有人之最佳利益行事，受託人對基金單位持有人亦有受信責任。

董事會由十二名成員組成，其中九名為獨立非執行董事。董事會亦已成立多個委員會，以協助其履行職責，而該等委員會則根據明確之職權範圍運作。

董事會已設立各項政策及程序，以（其中包括）監察及監督董事及管理人之高級行政人員買賣基金單位。詳情請參閱本發售通函「企業管治」一節。

受託人

領匯之受託人乃滙豐機構信託服務（亞洲）有限公司，為香港上海滙豐銀行有限公司之全資附屬公司。受託人於香港註冊成立，並根據受託人條例第77條註冊成為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人獲認可擔任根據證券及期貨條例認可的集合投資計劃之受託人。截至最後可行日期，受託人之繳足款股本為50,000,000港元。

有關受託人按照信託契約及房地產投資信託基金守則承擔之責任詳情，請參閱本發售通函「信託契約」一節。

策略夥伴 — 嘉德置地有限公司⁽¹⁾

管理人已委聘策略夥伴在有需要時向其提供策略夥伴服務，自二零零四年八月二十七日起，為期五年。策略夥伴服務之收費架構包括一項與每個基金單位可分派收入總額掛鉤之可變元素。此外，策略夥伴將獲支付根據合作協議履行職務及責任時合理產生之成本及開支。與策略夥伴所協定之有關協議條款經更改或修訂後，管理人有權將初步之五年時期再延長五年。

策略夥伴將根據全球發售按發售價（不包括1%經紀佣金、0.005%香港聯交所交易費、0.005%證監會交易徵費及0.002%投資者賠償徵費）認購180百萬美元或由管理人釐定之較低款額（不少於120百萬美元）之等值港元（按1美元兌7.8港元之滙率折算）之基金單位數量，使其利益達到與領匯利益一致之目的。

策略夥伴向管理人提供之持續策略夥伴服務包括：

- 透過提供管理顧問服務、培訓及傳授知識之顧問服務；及

(1) 除非另有說明，本節以美元為單位之數額按二零零五年九月三十日1美元兌1.6913坡元之滙率計算。

發售通函概要

- 其他服務，包括就基金及組合管理、資產及物業管理、企業管治、內部監控程序、資本結構管理、會計及財務、風險管理、基金管理、投資者關係及資訊科技各範疇提供意見。

按市值⁽¹⁾計算，策略夥伴為亞洲最大上市房地產公司之一，總部位於新加坡。該跨國公司之主要業務為房地產、服務公寓及房地產金融服務，業務遍及全球超過70個城市⁽¹⁾，包括亞洲、澳洲及歐洲之主要城市。截至二零零五年六月三十日，策略夥伴連同其集團公司名下總資產達97億美元，並在新加坡證券交易所有限公司上市，截至二零零五年九月三十日之市值約51億美元。

由策略夥伴管理之房地產基金投資於包括新加坡、馬來西亞、泰國、日本及中國在內之亞洲零售、住宅、辦公室及其他物業。截至二零零五年六月三十日，在該等基金管理下之資產超逾38億美元。該等基金包括於新加坡證券交易所有限公司上市之兩項房地產投資信託基金。嘉茂信託為新加坡第一個房地產投資信託基金，專注於零售物業，截至二零零五年九月三十日，其總資產約16億美元。嘉康信託為商業物業房地產投資信託基金，截至二零零五年九月三十日，其總資產約達13億美元。

策略夥伴須遵守合作協議列明之若干限制性契諾。有關策略夥伴及合作協議之進一步詳情，請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節。

(1) 截至二零零五年九月三十日。

管理人對未來業務之討論與分析

於該等物業已轉讓予領匯後，該等物業之管理方法、管理人之經營運作程序及零售及停車場業務之會計政策，預期將與香港房委會所遵循者不同，原因為香港房委會一般並非完全按照私營市場慣例管理零售及停車場業務。因此，該等變化預期將對領匯未來之財務業績產生影響。

香港房委會已根據零售及停車場業務之經審核財務報表附註1所載基準，就分拆出售編製過去經審核財務報表、財務狀況之討論及分析亦載於本發售通函，以便向投資者提供零售及停車場業務在香港房委會管理時之過往業績表現資料。然而，投資者不應視該等資料為表示零售及停車場業務在管理人經營下之未來業績表現而加以倚賴。此外，領匯之財務資料呈列基準可能與經審核財務報表現時所呈列方式不同。

下文載列管理人所相信，可能因分拆出售而受影響之零售及停車場業務若干主要損益項目詳情。有關進一步之詳情，請參閱本發售通函「管理人對未來業務之討論與分析」及「管理層對財務狀況及經營業績之討論與分析」兩節。

收益

由於香港房委會乃負責向香港公眾提供公共房屋及其他相關服務之法定機構，因此香港房委會在營運零售及停車場設施時不時受到政府及公共政策所影響。尤其是，租金及停車場收費、租戶行業組合及由香港房委會所產生之若干成本未必經常符合私營市場慣例，原因是上述各項受到公共政策及社會經濟因素所影響。該等政策及考慮在上市日後將不適用於營運該等物業，惟 PropCo 已經與香港房委會議定在若干段時期內仍會繼續實踐若干有限承諾除外。該等承諾包括於若干街市檔位安裝全新空調系統（費用由香港房委會支付，但不得超逾議定之上限）、收取優惠租金及就若干種類租約採用投標程序、延遲停車場收費年度檢討直至上市日之後為止（或倘發生須提早進行檢討之特殊情況，則為香港房委會與 PropCo 可能書面協定之較早日期）以及按若干分攤比率攤分多個居屋屋苑公用地方的管理及維修費用。有關該等持續承諾之進一步詳情，請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節「物業協議」及「政策附件」各段。

展望未來，管理人擬基於正常之商業考慮，採納以市場為本之方式釐定租金。此外，管理人擬實施各項措施，旨在改善該等物業之購物人流之整體商業吸引力及租戶銷售狀況，從而提升該等物業之租金潛力。

於上市日後，管理人將考慮按不斷變動之市況，更頻密地調整停車場之收費。管理人亦將考慮按個別停車場之情況釐定停車場收費，而不是統一各區收費，以反映各區之特定需求及供應狀況。

進一步之詳情請參閱本發售通函「策略」一節。

現有開支項目

過往，零售及停車場業務之損益表中最大成本項目為員工成本。截至二零零五年三月三十一日，管理人約有235名僱員。此外，截至當日，參與管理該等物業之商業樓宇分處僱員約有430名。

發售通函概要

截至二零零五年三月三十一日止年度，員工成本總額(包括管理人之員工成本)為318百萬港元。自二零零五年三月一日起，該等物業由管理人根據管理協議按照香港房委會指示管理。管理人及 PropCo 亦將於股份購買協議完成時或之前與香港房委會訂立服務水平協議，據此，香港房委會將於上市日後初步為期最多六個月內，提供若干經營支援服務。作為服務水平協議之一部份，香港房委會將會根據其現有合約，管理有關外間物業管理人就該等物業提供物業管理服務之現有合約，並由管理人監督及指導該等外間物業管理人之工作，惟該等服務須與該等物業有關。就服務水平協議下所提供的服務而言，香港房委會將獲支付一筆根據全數成本收回基準計算的款項。香港房委會亦將獲償還因根據服務水平協議提供服務而產生之任何開支。有關該等外間物業管理人所提供之服務之進一步詳情，請參閱本發售通函「該等物業及業務 — 業務 — 物業管理安排」一節。

根據目前意向，由二零零六年年中起，管理人及／或 PropCo 將開始直接與選定的物業管理公司及停車場營辦商或與當時選取的其他服務供應商訂立新合約。管理人擬將現有之49個外間物業管理人數目予以整合，以提升該等管理人之監督效率及達致較大的規模經濟效益，並確保未來提供之服務水平更加一致。有關進一步詳情，請參閱本發售通函「管理人之營運」一節。

此外，由於香港房委會須考慮公共政策及社會經濟考慮，因此並非一直按私營市場慣例經營零售及停車場業務，以致香港房委會就零售及停車場業務招致若干額外的保安、清潔及維修成本。該等政策及考慮因素在上市日後將不再適用於該等物業之營運，惟管理人已經與香港房委會協定在若干時期內繼續實踐若干有限承擔。詳情請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料 — 有關收購該等物業之協議 — 政策附件」一節。

發售通函概要

過去財務資料概要

下文呈列有關期間之過去財務資料概要乃摘自本發售通函附錄一所載之經審核財務報表，並應與其一併閱讀。經審核財務報表乃就分拆出售，按經審核財務報表附註1所載基準，按香港財務報告準則編製。就分拆出售及領匯上市而言，經審核財務報表經由香港房委會編製，以呈列零售及停車場業務於有關期間之合併業績及現金流量表，以及零售及停車場業務於二零零三年、二零零四年和二零零五年三月三十一日及二零零五年七月三十一日之合併財務狀況。有關呈列基準進一步詳情，載於本發售通函附錄一所載之經審核財務報表第二(1)節。

零售及停車場業務損益表

	截至三月三十一日止年度			截至七月三十一日止四個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零四年	二零零五年
	經重列 百萬港元	經重列 百萬港元	百萬港元	經重列 百萬港元	百萬港元
收益					
來自零售業務之租金收入	2,491	2,291	2,525	820	857
來自停車場業務之總收入	1,012	946	938	312	289
其他收益	266	261	233	77	76
	<u>3,769</u>	<u>3,498</u>	<u>3,696</u>	<u>1,209</u>	<u>1,222</u>
直接開支					
員工成本	(484)	(382)	(264)	(89)	(81)
物業管理人費用及有關開支	(401)	(409)	(405)	(131)	(133)
公用事業開支	(350)	(355)	(362)	(136)	(136)
清潔及保安	(211)	(235)	(252)	(79)	(81)
維修及保養	(230)	(210)	(162)	(51)	(59)
地租及差餉	(72)	(78)	(69)	(22)	(24)
物業宣傳及市場推廣開支	(99)	(131)	(140)	(40)	(4)
其他直接開支	(67)	(75)	(121)	(25)	(31)
	<u>(1,914)</u>	<u>(1,875)</u>	<u>(1,775)</u>	<u>(573)</u>	<u>(549)</u>
一般及行政開支	1,855	1,623	1,921	636	673
	<u>(122)</u>	<u>(117)</u>	<u>(108)</u>	<u>(33)</u>	<u>(32)</u>
	<u>1,733</u>	<u>1,506</u>	<u>1,813</u>	<u>603</u>	<u>641</u>
投資物業公平值(減少)／ 增加 ⁽¹⁾	(2,302)	8,915	756	(1,647)	221
年內／期內由香港房委會保留之 (虧損)／溢利	<u>(569)</u>	<u>10,421</u>	<u>2,569</u>	<u>(1,044)</u>	<u>862</u>

附註：

(1) 根據編製經審核財務報表所採納之會計政策，投資物業乃按獨立物業估值師於各結算日進行估值所釐定之公平值列值。公平值變動在損益表中確認。進行有關估值所依據之基準詳見下頁附註(1)。

發售通函概要

零售及停車場業務資產負債表

	截至三月三十一日			截至
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	七月三十一日
	經重列 百萬港元	經重列 百萬港元	百萬港元	二零零五年 百萬港元
非流動資產				
投資物業 ⁽¹⁾	22,001	32,278	33,476	33,697
物業、廠房及設備	21	15	28	25
	<u>22,022</u>	<u>32,293</u>	<u>33,504</u>	<u>33,722</u>
流動資產				
應收賬款	66	65	64	69
租約優惠	93	75	66	59
按金及預付款項	9	9	17	46
	<u>168</u>	<u>149</u>	<u>147</u>	<u>174</u>
流動負債				
保證金	411	327	307	304
預收租金	42	25	15	13
應計項目及其他應付款項	523	534	444	392
	<u>976</u>	<u>886</u>	<u>766</u>	<u>709</u>
流動負債淨額	(808)	(737)	(619)	(535)
淨資產	<u>21,214</u>	<u>31,556</u>	<u>32,885</u>	<u>33,187</u>
資金來源：				
於香港房委會之賬目	<u>21,214</u>	<u>31,556</u>	<u>32,885</u>	<u>33,187</u>

附註：

- (1) 在香港房委會過往之法定財務報表，該等物業以成本減折舊列賬。獨立物業估值師為進行分拆出售編製零售及停車場業務之經審核財務報表時，乃按照市值評估該等物業截至二零零五年九月三十日、二零零五年七月三十一日、二零零五年三月三十一日及二零零四年九月三十日之價值。獨立物業估值師已根據以現金流量折現分析、收入資本化方式及直接比較法計算之評估，個別評估該等物業的價值。獨立物業估值師在計算二零零二年、二零零三年及二零零四年三月三十一日之過往投資物業估值時，已參考政府差餉物業估價署刊發之零售物業價格指數。

發售通函概要

零售及停車場業務現金流量表

零售及停車場業務並無任何銀行賬戶。於有關期間內之所有現金交易均由香港房委會處理，詳情如下：

	截至三月三十一日止年度			截至七月三十一日 止四個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零四年	二零零五年
	經重列 百萬港元	經重列 百萬港元	百萬港元	經重列 百萬港元	百萬港元
年內／期內（虧損）／溢利	(569)	10,421	2,569	(1,044)	862
投資物業公平值減少／（增加）	2,302	(8,915)	(756)	1,647	(221)
因重建而撇銷的投資物業	—	—	20	—	—
折舊	13	11	14	3	5
營運資金變動前之經營現金流入	1,746	1,517	1,847	606	646
營運資金變動：					
應收賬款及租約優惠	2	19	10	4	2
按金及預付款項	(3)	—	(8)	(34)	(29)
保證金	(350)	(84)	(20)	(4)	(3)
預收租金	(125)	(17)	(10)	7	(2)
應計項目及其他應付款項	60	11	(90)	(61)	(52)
經營活動所得現金淨額	1,330	1,446	1,729	518	562
來自投資活動之現金流量：					
資本開支：					
投資物業	(2,149)	(1,362)	(462)	(219)	—
物業、廠房及設備	(3)	(5)	(27)	(1)	(2)
投資活動所用現金淨額	(2,152)	(1,367)	(489)	(220)	(2)
（來自）／給予香港房委會之 墊款淨額	(822)	79	1,240	298	560

發售通函概要

若干應付款項

以下為領匯及／或管理人就成立及持續管理領匯而應付之若干費用概要（除非內文另有所指）：

應付受託人之費用

香港房委會支付之一次性成立費700,000港元，及年度受託人費用（按月計算及支付）相等於由管理人建議並由受託人代表領匯委任之獨立物業估值師在最近期年度估值報告中不時釐定之最新物業價值之年率0.008%，惟每月不得低於150,000港元。年度受託人費用自領匯根據證券及期貨條例第104條獲證監會認可當日起累算，並須就任何間斷期按比例支付。

應付策略夥伴之費用及其他款項⁽¹⁾

業績表現費用乃以下列算式計算：

相關百分比⁽²⁾ x 5% x 每基金單位可分派收入總額之增長額
x 已發行之基金單位平均數目

每個財政年度之業績表現費用以1.25百萬美元為限。

除業績表現費用外，策略夥伴亦將由上市日直至終止在合作協議項下之委任為止之期間，獲支付一筆相等於策略夥伴根據合作協議履行職務及責任時合理產生之成本及開支之基本款項，此筆基本款項將設有上限。截至二零零六年三月三十一日止財政年度基本款項上限將為每年1.5百萬美元（基本款項實際上限將為自上市日至二零零六年三月三十一日止按比例計算之總額，為約0.5百萬美元）。其後，各財政年度基本款項上限相當於上一財政年度基本款項上限（如適用則按年度計算），以最少1.5百萬美元為限，就通脹作出上調或下調（最多調整4%）。

附註：

(1) 倘於二零零六年七月三十一日或以前進行首次公開發售，策略夥伴亦有權獲付還其於二零零四年八月二十七日至首次公開發售日期期間合理產生之實付費用（不包括其專業顧問費用及交通費），最高金額以1.5百萬美元為限。該金額將成為香港房委會將承擔之全球發售之部份總開支。詳情請參閱本發售通函「包銷」一節。

(2) 「相關百分比」指下表所示之百分比：

期間	相關百分比
截至二零零六年三月三十一日止財政年度	0%
二零零六年四月一日至二零零七年三月三十一日	0%
二零零七年四月一日至二零零八年三月三十一日	33%
二零零八年四月一日至二零零九年三月三十一日	67%
二零零九年四月一日至二零一零年三月三十一日及其後財政年度	100%

發售通函概要

應付管理人之費用

相等於管理人管理領匯合理產生之成本及開支，最低為每個曆月15百萬港元(或受託人及管理人可能協定之其他金額)。就任何間斷期應付之金額應按時間基準按比例計算。

其他開支

領匯及管理人亦需支付有關領匯營運之若干其他持續費用及開支，如每年上市費、審核費、有關刊印年報及半年報告、企業關係、公司秘書事務、投資相關事務、業務解決方案、牌照及遵例以及委任專業顧問之開支。請同時參閱本發售通函「管理人對未來業務之討論與分析」一節。