

投資於基金單位涉及重大風險。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之風險因素，以及本發售通函所載之所有其他資料。

領匯之主要目標，乃為投資者提供每基金單位之穩定分派，以及其長期持續之增長潛力。因此，投資者不應預期可達致短期資本收益。

投資者務須注意，基金單位價格可升可跌。基金單位持有人就基金單位而獲得之收入亦可升可跌。故此，在基金單位出售時，投資者不一定能夠取回其於領匯之原有投資，而就基金單位所得收入亦未必可補償所產生的任何虧損。

有意投資者在決定投資於基金單位前，應就本身之情況徵詢其有關顧問之專業意見。

### 日後挑戰之風險

#### 法律挑戰之風險

前次發售於二零零四年十一月二十五日透過刊發二零零四年發售通函而進行，其後因盧少蘭女士及馬基召先生申請司法覆核而遭受法律挑戰。有關方面於二零零四年十二月八日提出司法覆核，聲稱香港房委會的分拆出售是越權行事。終審法院於二零零五年七月二十日作出判決，維持先前原訟法庭和上訴法庭作出之判決，至此，較早前訴訟告一段落。終審法院在該項判決中，指出分拆出售符合香港房委會之法定宗旨，故屬香港房委會之權力範圍內。依基本法規定，判例法則在香港適用，而根據判例法則，倘若新案件中，事實及法律要點與過往之案例相同或相似，則必須遵循上級法院過去曾作出之判決。終審法院作為香港最高法院，其指分拆出售乃在香港房委會權力範圍內之裁決已成為判例。

儘管較早前訴訟已獲解決，惟不排除日後遭受日後挑戰之可能性，包括以司法覆核相關理由所提出之挑戰，而分拆出售及／或全球發售(或任何相關交易)仍有可能遭受司法覆核或其他形式之日後挑戰，不論在全球發售期間或其完成之後亦然。管理人及香港房委會之意向為，即使遭受任何日後挑戰(或任何日後挑戰之可能性)，分拆出售及全球發售仍會進行。請參閱本發售通函「可能出現之法律挑戰及全球發售相關條款及條件」一節。

若干公眾人士及立法會議員曾就分拆出售之若干方面表示關注。香港傳媒曾報導該等關注點，而立法會亦已就此進行辯論。該等陳述部份涉及日後挑戰之可能性。請參閱本發售通函「可能出現之法律挑戰及全球發售相關條款及條件 — 立法會議員提出之問題」一節。

現時無法確實預計任何日後挑戰之性質或結果。任何日後挑戰將由法院判決，其結果並非香港房委會或管理人所能控制。儘管較早前訴訟已有結果，惟不能確定亦不能保證日後挑戰不會獲勝訴，或全球發售將於有人提出或威脅提出日後挑戰時在所有情況下仍會進行。此外，於全球發售完成時，日後挑戰可能尚未清除，而該挑戰於全球發售完成後可能繼續或出現。倘若日後挑戰勝訴，則既不能保證分拆出售(如實施)會維持目前所建議之形式，也不能保證領匯是否仍根據收購協議條款擁有該等物業之權利或行使其關於該等物業之權利。在任何日後挑戰尚未獲最終裁定之前，不能保證基金單位之市價不會遭受不利影響。香港房委會已就因有關分拆出售之司法覆核程序而產生之若干損失對管理人及領匯作出彌償保證。然而，於最後可行日期，無法確切評估或

量化分拆出售或全球發售(或任何相關交易)所遭受之任何勝訴挑戰對領匯產生之財務影響。信託契約載有條文,讓受託人及管理人考慮一旦在全球發售完成後出現法律挑戰,導致(在用盡一切適用之上訴權後)有司法管轄權之法院發出命令,而對分拆出售之有效性及/或領匯或 PropCo 對該等物業之使用或擁有權造成重大不利影響,則在該情況下終止領匯(請參閱本發售通函「信託契約—法律挑戰勝訴情況下之特別條文」一節)。在該等情況下,基金單位持有人所收取者或可能大幅低於原來投資額,而除了終止時收取之任何最終分派外,可能不會擁有任何其他權利,亦無其他資格參與該等物業所得收入或收益。於該等情況下,將不設補償安排。請參閱本發售通函「可能出現之法律挑戰及全球發售相關條款及條件—法律挑戰勝訴情況下之基金單位持有人的地位」一節。

**倘若有人提出或威脅提出日後挑戰,在本發售通函刊發後,可能在報章刊發公佈,補充本發售通函之資料**

倘若有人在全球發售全面成為無條件前任何時間提出或威脅提出日後挑戰,管理人可就任何該等日後挑戰(或出現該等日後挑戰之可能性)發表其認為適當之進一步公佈。任何該等公佈將於南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)以及管理人可能決定之任何其他報章或媒體發表。

任何明確指出其內容是對本發售通函作出補充之公佈,就各方面而言,均被當作及視為構成本發售通函之一部份,而公佈所載列或披露之事宜及資料,以及公佈所規定全球發售時間表或條款之任何變更,均被視為納入香港公開發售之條款內。

申請人認購基金單位,將被視為全面知悉本發售通函刊發後在南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊發之任何公佈所載之任何及所有事宜及資料,並將受限於在南華早報(以英文)及香港經濟日報(以中文)刊發並明確指出其內容是對本發售通函作出補充之任何公佈內所規定有關香港公開發售之任何變更或其時間表之任何延長或其他條款及條件之任何變更。

**倘若有人提出或威脅提出日後挑戰,可能導致延長全球發售時間表及延遲上市日**

倘若有人在全球發售全面成為無條件前任何時間提出或威脅提出日後挑戰,可能導致延長全球發售時間表。倘若授予撤回權,則須延長全球發售之時間表,以使撤回權得以行使。全球發售之時間表一旦延長,將視乎申請人之個別情況或安排而定,可能導致彼等之成本或利息費用增加,對於可能從或透過經手申請之中介機構安排融資(保證金融資)以獲取申請資金之申請人尤甚。鑒於上市日可能延遲至二零零五年十二月二十三日(但不遲於該日),在申請基金單位前,申請人務須確保彼等擁有充足資金,藉以應付可能於上市日前到期之任何利息費用及補倉通知。領匯既不會就該等費用或通知負責,亦不會就此補償申請人。

## 風險因素

香港公開發售須待本發售通函所示多項條件達成或獲豁免後，方可成為無條件（請參閱本發售通函「全球發售之架構 — 香港公開發售之條件」一節）。上市日及香港公開發售或全球發售任何條件達成或獲豁免之任何期限（按本發售通函或補充本發售通函之任何公佈所規定）可能經由管理人、香港房委會及聯席全球協調人（代表包銷商）協定延遲。一旦延長香港公開發售或全球發售的時間表，則須經由證監會及香港聯交所批准。無論如何上市日將不會延遲至二零零五年十二月二十三日之後。

**倘若授予撤回權，將屬香港大型公開發售中之首例。不能保證撤回權在所有情況下均可予行使，或撤回可按本發售通函或任何有關之補充公佈所預期者予以處理**

倘若有人在全球發售全面成為無條件前任何時間提出或威脅提出日後挑戰，可能會向成功申請人授予撤回權（請參閱本發售通函「可能出現之法律挑戰及全球發售相關條款及條件」一節之「香港公開發售之撤回權以及分配與申請基準」及「撤回之程序」各分節）。

倘若按此基準授予撤回權，則屬香港大型公開發售中之首例。

倘若授予撤回權，撤回權之預期授出及行使基準，載於本發售通函「可能出現之法律挑戰及全球發售相關條款及條件 — 撤回之程序」。

該等程序未曾在香港應用，不能保證不會出現系統或其他後勤問題，一旦發生任何有關問題，概不保證撤回程序可如預期一般實施，或其實施可提供或適時提供行使撤回權之有效方法。

尤其是，透過經紀、銀行或其他中介機構申請之申請人，其行使撤回權之能力，可能視乎其能否向有關中介機構作出有效指示而定，並視乎該中介機構是否有效執行指示而定。不能保證申請人有可能或實際上可以向經手申請之經紀、銀行或其他中介機構作出有效指示，或該等中介機構將有效執行該等指示或適時執行該等指示。經紀、銀行或其他中介機構可就作出有關行使撤回權之指示施加規定。該等規定未必會在本發售通函或任何有關之補充公佈內提述，或該等規定可能與本發售通函或任何有關之補充公佈所載者有別，並可能包括（但不限於）就收取行使撤回權指示而施加較任何有關補充公佈為早之期限。

倘若本發售通函（或補充本發售通函之任何公佈）所述行使撤回權之程序，未能如預期一般實施或其實施未能提供或適時提供行使撤回權之有效方法，或透過經紀、銀行或其他中介機構申請之申請人不可能或實際上不可向該等中介機構作出有效指示，或倘若該等中介機構未能或未能適時有效執行任何該等指示，則可能造成嚴重干擾，而申請人及／或香港公開發售亦可能遭受重大不利影響。

不能保證授予撤回權，亦不能保證全球發售將在所有情況下均進行，不論撤回權是否(或已否)授予亦然

倘若有人在全球發售全面成為無條件前任何時間提出或威脅提出日後挑戰，則由管理人在全球發售條件及包銷協議規限下酌情決定是否授予撤回權。撤回權不會在有人提出或威脅提出日後挑戰之任何情況下，自動授予亦不保證將會授予。儘管有人提出或威脅提出日後挑戰，管理人仍可不授予任何撤回權而進行香港公開發售。

香港公開發售須待本發售通函所示多項條件達成或獲豁免，方可成為無條件(請參閱本發售通函「全球發售之架構—香港公開發售之條件」一節)。不能保證，該等條件均可達成或全球發售在所有情況下均可進行，不論是否(或已否)授予撤回權亦然。尤其是，香港公開發售須待(其中包括)包銷商在包銷協議項下之責任成為並保持無條件，且包銷協議並無根據其條款或基於其他原因終止，方可成為無條件。倘若有人以司法覆核形式提出或威脅提出日後挑戰，且在提出或威脅提出後，並無按聯席全球協調人絕對酌情認為完全信納者予以解決或終止，(其中包括)香港包銷協議可於上市日上午八時正前任何時間終止。香港包銷協議規定，倘若根據香港公開發售授予撤回權，而在有關撤回權授出後，聯席全球協調人以書面向管理人及香港房委會核實下列事項，全球發售則不得進行，且香港包銷協議將就此終止：(i)不論基於撤回數量、無法應用系統或程序或任何其他原因，導致撤回程序未能進行，或出現據聯席全球協調人認為繼續進行撤回程序為不切實際或不智之情況；或(ii)在香港公開發售項下之撤回權及/或國際發售項下提供予或授予投資者之任何相當或類似權利獲行使後，國際包銷商已盡一切合理努力，仍未能按聯席全球協調人信納之基準向已行使上述撤回權(或國際發售項下提供予或授予投資者之任何相當或類似權利)之投資者配售所有有關基金單位。預測在國際包銷協議裏也包含類似規定。

基於延長全球發售時間表或其他原因(包括倘全球發售因任何理由不予進行)或在此等情況後，不會就申請款項(包括任何退還之申請款項)支付任何利息，亦不會就任何額外財務成本支付任何補償。

### 與領匯之組織及業務相關之風險

#### 由公營機構轉為私營機構，當中涉及風險及不明朗因素

該等物業一直由香港房委會擁有，於二零零五年三月一日前由香港房委會營運。香港房委會並不主要按嚴格商業原則營運設施，有別於一般私營營辦商。公共政策及社會經濟因素過往對香港房委會設施之營運方式有重大影響。例如，當非典型肺炎肆虐香港期間，香港房委會曾就向其應向香港房委會支付租金之租戶給予租金優惠。隨著該等物業由公營機構轉為私營機構，管理人作為私營營辦商，有意推行若干措施及策略，改變該等物業之管理模式，從而提高該等物業之效益，並增加收入。儘管 PropCo 已與香港房委會議定於若干段期間內履行若干承諾(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之管理及維修費用),惟 PropCo 及管理人於管理該等物業時,未必會考慮其他公共政策或社會經濟因素。詳情參閱本發售通函「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。譬如,日後若再出現類似非典型肺炎之情況,租戶未必會就其租賃獲得租金優惠或任何其他形式的優惠。該等物業的部份租戶及營辦商,或會以經濟、社會、法律或政治途徑抵抗有關變動,而對領匯之營運或會帶來負面影響,且令該等物業所產生之收入下降。此外,現時無法準確預測成功實施變為私營管理模式之時間,因此或會使領匯於過渡期之成本結構及收入出現不明朗因素。現時無法保證管理人將可成功實施改變該等物業之管理模式。

**在香港發生高度傳染疫病,可能導致令領匯之業務、財政狀況及經營業績受影響。**

於二零零三年,香港、亞洲其他國家及加拿大爆發非典型肺炎。爆發非典型肺炎對受影響之多個國家的經濟,構成了重大不利影響。最近,媒體報導發現有禽鳥尤其是家禽之間傳播H5N1病毒或「甲型禽流感」,以及香港以外國家出現人類受此病毒感染之個別個案。

不能保證香港日後不會爆發嚴重的高度傳染疫病。一旦爆發,對領匯之該等物業可能有重大不利影響。例如,監管當局可能關閉街市檔位,該等物業之客戶人流可能會下降。在該情況下,該等物業之租戶可能受不利影響,故此,領匯之經營業績可能受影響。此外,倘若再次爆發高度傳染疫病,對香港整體經濟可能有影響,並對領匯之財政狀況及經營業績有不利影響。

**領匯及/或香港房委會可能會遭第三方提出索償**

第三方(包括前次發售之申請人及其他公眾人士)或會向領匯及/或香港房委會提出申索。前次發售之申請人或會以曾參與前次發售或曾在前次發售獲臨時分配基金單位為理由,聲稱因而蒙受損失,或聲稱有權在香港公開發售中獲優先待遇。領匯及/或管理人或會面對申索,其產生之原因包括:(i)該等物業在分拆出售後之管理及經營模式有變;(ii)該等物業因分拆出售變為私有,而並非公有;(iii)指稱領匯及/或管理人將於分拆出售後履行公共職能;及/或(iv)管理人於分拆出售後一般作出之管理決定之指稱。詳情請同時參閱上文「由公營機構轉為私營機構,當中涉及風險及不明朗因素」所載之風險因素。

雖然管理人相信,上述申索將不會勝訴。然而,一旦任何該等申索被提出,領匯、其業務及財務狀況均可能受到重大影響。此外,經營業績或會因此類申索而受到影響,而基金單位價格亦可能因此而下落。

作為新成立的實體，領匯或管理人均未有作為房地產投資信託基金或房地產投資信託基金管理人(如適用)之既有之營運歷史

領匯由二零零五年九月六日訂立之信託契約構成，而管理人則於二零零四年二月二十日註冊成立。儘管管理人自二零零五年三月一日起已開始營運及執行該等物業之管理工作，惟目前仍屬香港房委會之全資附屬公司，故須按照香港房委會之指示，貫徹遵照香港房委會之現行政策及慣例管理該等物業。因此，領匯及管理人均未有作為房地產投資信託基金或房地產投資信託基金管理人之營運歷史，亦無可供判斷其過往表現之業績紀錄。因此，投資者可能難以評估兩者日後之表現。此外，由於該等物業之擁有權及管理有變，零售及停車場業務過往之營運情況及成本，未必可作為日後之營運情況及成本之指標。有關該等物業之擁有權及管理權之變動可能對領匯之未來財務業績之影響之討論，請參閱「管理人對未來業務之討論與分析」一節。再者，在上市日後一段期間內，管理人將須依賴香港房委會提供若干營運支援服務(根據服務水平協議所提供者)，包括就該等物業之有限數目提供物業管理服務。現時無法保證領匯將可取得其所需之支援，藉以有效經營該等物業。

### 管理人運用香港房委會擁有之全新資訊科技系統經營業務

因領匯之業務而已採用之資訊科技系統中，部份以管理人之硬件運作，其他則以香港房委會擁有之硬件運作。管理人之硬件最近才投用，故此無法保證日後將會繼續運作暢順。就香港房委會之硬件而言，儘管計劃根據資產轉讓協議將該等硬件轉讓予管理人及／或 PropCo，但概不保證有關轉讓將可順利完成。就管理人之資訊科技系統之基礎支援而言，管理人及 PropCo 將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一段期間內，為管理人之資訊科技系統提供技術及後勤支援服務連同其他服務。假若管理人之資訊科技系統無法有效運作，領匯之財務狀況及營運業績或會蒙受重大不利影響。

詳情請參閱本發售通函「管理人之營運」及「分拆出售之背景 — 過渡安排」兩節。

### 房地產投資信託基金守則施行時間尚短，其條文的應用及詮釋未必明確

領匯受證監會於二零零三年八月頒佈並於二零零五年六月修訂之房地產投資信託基金守則所規管。房地產投資信託基金守則並無法律效力，且由於施行時間尚短，其所載規則之應用或詮釋迄今仍未有先例，而該等規則之詮釋及執行方式或會有不明確之處。此外，無法保證證監會將不會更改房地產投資信託基金守則所載之規則。證監會可如其認為適當隨時檢討對領匯之認可，並修改、增加或撤回該認可之條件，更可撤銷認可。此外，無法保證未來之立法、行政決定、法院判決或房地產投資信託基金守則之變動，不會對領匯之財務狀況及營運業績或基金單位持有人的投資造成不利影響。

### 管理人之營運須受監管

按照證券及期貨條例，管理人須獲發牌方可從事資產管理之受規管活動。雖然管理人相信其本身將以符合維持獲發牌規定之方式營運及管理，但無法保證其本身可以符合維持獲發牌之方式

營運及管理，亦不能保證管理人可繼續成為領匯之管理公司。如管理人不再根據證券及期貨條例獲發牌，領匯或須委任另一間管理公司，或會對領匯之財務狀況及營運業績造成重大不利影響。倘無法覓得其他管理公司，領匯則可能終止。

### 管理人或無法執行其策略

管理人之主要目標，乃為領匯的基金單位持有人提供每基金單位之穩定分派，及其長期持續之增長潛力。儘管管理人為達致此目標已設定明確之計劃及具體策略，但無法保證可成功推行此等計劃或可以及時而具成本效益之方式推行。因此，管理人矢志透過有關變動而達致之若干成本效益及收入之增加，或許無法在預期時間內實現，甚或完全無法實現。就管理人計劃提高該等物業之購物人流、租金收入及銷售額而動用之開支而言，概不保證有關開支將可帶來預期回報或業務。該等開支預期於上市日起計六個月後由進一步債務或股本融資中撥付。此外，就管理人矢志優化領匯之資本結構而言，能否達致該目標視乎多項因素而定，其中包括領匯借取進一步所需借貸是否受到限制、領匯能否籌措任何額外股本融資及該等集資活動能否以有利條款進行。

此外，領匯之架構、策略及投資政策受房地產投資信託基金守則所限制，例如領匯之借貸不得超過其資產總值之45%，並規定領匯於每個財政年度分派予基金單位持有人之股息不少於其經審核除稅後淨收入之90%。此等限制或會影響領匯之營運，並妨礙其及時或完全妨礙其推行策略之能力。

倘管理人無法成功推行其策略，或會對領匯之業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響，基金單位之價格或會下跌，而分派可能受到限制。

### 領匯之資本槓桿能力有限

預期領匯以槓桿方式進行投資。受房地產投資信託基金守則所限，領匯之借貸不得超過其資產總值之45%，惟無法保證領匯之借貸將不會隨時間超逾其資產總值之45%。不論經過任何資產重估或其他原因（請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節）。領匯或需不時提取銀行融資及利用透支，但或會受限於：(i)房地產投資信託基金守則所規定之45%之借貸限制；(ii)倘若因提取導致按揭成數超過40%即不可根據融資協議進一步提取之限制；以及(iii)融資協議所載有關規定 FinanceCo 須強制性預付金額及可使按揭成數回復40%或以下之貸款融資的契諾，惟預付款項倘若管理人合理意見認為預付款項後沒有足夠資金根據房地產投資信託基金守則向基金單位持有人支付任何累算或已宣派分派款項（就截至預付款項通知書日期前為止之任何財政年度），則不可支付預付款項，在該情況下，管理人屆時須盡快支付預付款項（受限於上文所述支付分派款項）並在任何情況下在七個月內及貸款融資到期日前支付（有關融資協議之簡介，請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節），而無法如此行事。此外，在以房地產作抵押之以資產做抵押的貸款交易中，領匯在及時並以商業上有利之條件取得融資方面，亦可能會遇上困難。

此外，使用槓桿方式或會增加領匯受負面經濟因素影響之風險，例如利率上升及經濟不景。領匯須承擔一般與債務融資有關之風險，包括：(i)現金流量不足以支付本金及達到償還資本要求之風險；(ii)由於在借貸市場能力不足及／或利率環境欠佳，因此日後未能將債項維持於理想水平。

此外，由於該等物業以往並無市場，因此在建議進行融資時，市場對該等物業之估值方法仍不明確。因此，貸款者可能不願為領匯之物業提供融資，或提出苛刻之承保準則，可能導致借貸成本增加、所得款項減少，或在極端情況下無法取得融資。請同時參閱下文「某項該等物業之售價或會低於現行估值或領匯所付之購入價」之風險因素。此外，可供領匯使用之貸款融資僅為全球發售完成起計為期一年之臨時貸款，須於期滿前續期，或於期滿時償還。概不保證領匯將可按有利條款再度獲得該貸款融資，或再融資或償還該貸款融資。

### 管理人或會改變領匯之投資策略

領匯若干業務之政策，如投資及收購政策，將由管理人決定。基金單位持有人及準投資者應注意，在符合房地產投資信託基金守則、信託契約、上市協議及適用法律之規定下，管理人有絕對酌情權決定領匯之投資策略。再者，一如其他投資決定，揀選投資項目及投資項目本身亦附有風險及不明朗因素。

### 領匯相當依賴管理人之主要行政人員

領匯能否成功，相當取決於管理人高級管理層之努力及能力。管理人相信，該等主要行政人員一旦有人離職，可另覓人選填補空缺，但損失任何一名主要行政人員，對領匯之財務狀況及營運業績均可能產生重大不利影響。

### 本發售通函取自香港房委會之若干資料未經獨立核實或實地測量

香港房委會一直根據香港房委會所制定或其作為公營機構所適用之辦事方式及規定，並按照其法定職能管理該等物業，以及貯存有關紀錄及資料(包括該等物業之分類)。該等辦事方式、規定、紀錄、資料及分類法，在各方面均有異於私營商業機構之辦事方式及規定，包括領匯需要或可能適用於領匯之辦事方式及規定。尤其是雖然香港房委會已定下內部程序，釐定及記錄零售及停車場業務之內部樓面面積(該等程序包括在物業發展期間繪製正式建築圖則及將內部樓面面積納入資料庫之管制手冊)，有關程序並不包括經常或定期檢討。在香港房委會的紀錄中，並無提供內部樓面面積之獨立報告，且有鑑於零售及停車場業務組合之規模及性質，管理人認為，實地核實該等資料既不切實可行，亦不適當。雖然香港房委會並無理由相信其釐定內部樓面面積之方法不適當或不足夠，或其內部樓面面積紀錄有重大不確之處，但一旦實際內部樓面面積與紀錄不符，則可能對日後租金收入造成負面影響。

## 投資於房地產之風險

### 投資於房地產之一般風險

投資於房地產須承受各種風險，包括：(i)國家或經濟情況之不利變動；(ii)本地市場狀況不利；(iii)物業租戶、買家及賣家之財務狀況；(iv)債務融資機會變動；(v)利率及其他營運開支有變；(vi)



環保法律及規例、土地規劃法例及其他政府規則及財政政策變動；(vii)購入房地產產生環境索償，原因包括未披露或隱藏之環境問題、所在物業受到污染或儲備不足；(viii)能源價格變動；(ix)特定市場對物業種類及地點之相對受歡迎程度有變，導致某類物業供應過盛，或租戶對某類物業需求下降；(x)業主競相爭取租戶；(xi)保險範圍不足；(xii)物業組合之管理人無法提供或促使他人提供足夠之保養及其他服務；(xiii)房地產投資不容易變現；(xiv)組合物業之保養及改善相當依賴現金流量；(xv)物業採用若干建築材料所產生之風險及營運問題；及(xvi)天災、無法承保之損失及其他因素。

上述多項因素均會導致租用率、租金架構或營運開支出現波動，對房地產之價值及收入造成負面影響。該等物業之每年估值將會反映該等因素，因此有機會上下波動。一旦房地產市場價格急跌，又或香港經濟下滑，領匯之房地產資產之資本值則或會大幅減少。

### **該等物業之收入及開支或會與預期不符，使領匯之財務狀況受到不利影響**

該等物業之收入或會受各種不利因素影響，包括：整體經濟氣候及本地因素，例如在領匯營運之市場上，物業供應過盛或需求減少；領匯之物業對租戶是否吸引；管理風格；來自其他可用物業之競爭；未能準時收租；法例變動；經營成本(包括物業稅)及開支增加。此外，為符合監管條例而付出之費用、利率水平、融資機會等因素，亦可能影響房地產收入。如有大量租戶未能付租，或物業無法以有利條款租出，均會對領匯之收入造成負面影響。截至二零零五年七月三十一日，有最少231份租約有條文要求該等物業之租戶安排修改替代擔保，以 PropCo 為受益人，總值約為74.3百萬港元。至於於二零零五年七月三十一日之其餘租約，銀行擔保屬不可強制轉讓或替代，總值約為90.3百萬港元。倘若租約下之租戶不交租，領匯對該等銀行擔保並無復歸權。

760份設有銀行擔保之租賃協議中，375份已作為就租賃盡職審查所收集之1,000份重大租賃之一部份，而當中231份租賃協議載有相關條文，相關銀行擔保價值為74.3百萬港元。因此，90.3百萬港元乃為並無訂有轉讓或替代條文之租約之最高價值。倘該等物業之收入不足以應付營運開支(包括償還借貸及資本開支)，將會對領匯分派之能力帶來不利影響。在開支方面，物業之持續維修及保養，需要大量資金，款額或無法預計，因此可能會帶來非經常性之資本及其他開支。有關款額及何時需要該等開支，均會影響領匯之現金流量。因此，該等物業如有實際損耗，或會影響領匯之財務狀況。若干有關房地產投資之重大開支(例如保險費及營運、保養費用)，一般不會減少，甚至可能會增加，令物業收入下降，繼而對領匯之財務狀況及經營業績帶來不利影響。

### **領匯之營運受租戶之業務表現影響，如流失租戶或租戶業務不景，或會不利於分派能力**

領匯很大程度依靠有限數目之租戶。以二零零五年七月之每月基本租金計算，零售設施之10大租戶佔零售設施每月基本租金總額之34.8%。來自主要租戶之租金，佔零售設施營運收入之一個重要部份，假如他們無法償還債務或業務不景，或會對領匯之財務狀況、經營業績及分派能力產生負面影響。該等租戶一旦決定不續約，又或提早終止租約(如只需書面通知即可解約)，便可能帶來上述負面影響。按二零零五年七月之每月基本租金計算，按年度計算之租金收入當中，39.9%來自有提早終止權利之租約之租戶。如在零售設施內營運之商舖之營業額大幅下跌，租戶或會無法繳付最低租金或抵銷支出費用。倘租金佔零售設施營運收入主要部份之租戶違約，領匯便可能要延遲行使業主權利，並為此付出代價。另外，租戶減少在零售設施租用之面積，亦可能對領匯之財務狀況及營運業績帶來重大不利影響。

### **或會出現未經承保或保險額不足之損失**

房地產投資信託基金守則規定，管理人須為該等物業安排足夠之物業損壞保險及公眾責任保險。信託契約進一步規定，管理人不但要為領匯之資產就火災、租金損失及管理人或受託人認為審慎之其他風險向由管理人釐定並已通知受託人的，聲譽昭著之保險公司購買及維持業務過程中之一般保險範圍。自二零零四年十一月起，該等物業之保險範圍，已覆蓋物業損壞風險。就公眾責任保險而言，該等物業現時乃受保於香港房委會的公眾責任保險，此安排將於上市日後被領匯之公眾責任保險代替。領匯按照及根據房地產投資信託基金守則具有有效保險並將會保持繼續投保。管理人亦購買法例規定之僱員賠償及汽車第三者責任保險(為法定保險規定)。此等類別保險包括火災及租金損失相關風險。然而，不能夠保證領匯將來仍可就全部或部份風險投保，又或保額會相等於受保資產之全數市值或重置費用。此外，亦不能保證目前已獲承保之某些風險，將來仍可獲得承保，又或以經濟可行之基礎承保。

### **房地產投資不易變現，或會對領匯有不利影響**

房地產投資之變現能力相對低。此外，根據房地產投資信託基金守則，領匯購入物業後，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案，批准出售建議。資產不易變現，或會令領匯無法因應經濟、財務、房地產市場或其他情況之轉變，改變投資組合或將部份資產變現。此外，領匯之全部投資最終能否變現，取決於各項投資之變現策略是否成功，而變現策略卻受不同風險因素所影響。例如，領匯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。該等因素都可能影響領匯之財務狀況及經營業績。

## 該等物業全部或部份或會被強制徵用

政府有權根據適用法例條款，強制徵用任何香港土地，有關法例包括：《收回土地條例》(香港法例第124章)、《道路(工程、使用及補償)條例》(香港法例第370章)、《鐵路條例》(香港法例第519章)、《土地徵用(管有業權)條例》(香港法例第130章)、《土地排水條例》(香港法例第446章)、《市區重建局條例》(香港法例第563章)、《地下鐵路(收回土地及有關規定)條例》(香港法例第276章)。

在香港如強制徵用物業，會按物業市值作出補償，金額乃根據有關法例所定基準評估，如任何該等物業被政府強制徵用，領匯按上述基準計算所得之補償金額，或會低於該等物業之購入價。

## 領匯物業組合之風險

### 24項表一物業及全部表二物業將為領匯實益擁有，但不會隨即擁有法定業權

誠如本發售通函內「重大合約及其他文件和資料」一節所述，根據政府協議及物業協議，領匯於全球發售完成後，將實益擁有所有表一物業及表二物業，然而，在香港房委會及相關政府部門完成必要之程序，使法定業權可成功轉讓予領匯前，領匯將不會擁有24項表一物業之法定業權。根據目前意向，該24項表一物業之法定業權將於上市日後轉讓予領匯，暫擬定於：(i)二零零五年十二月底(就表一物業其中10項而言)；及(ii)二零零六年首季(就表一物業其餘14項而言)完成。此外，在表二物業所處之公共屋邨之政府租契授予香港房委會，而表二物業之法定業權其後亦得以轉讓予 PropCo 前，領匯亦將不會擁有表二物業之法定業權。根據政府協議，政府已同意在合理切實可行情況下，盡快將有關之法定所有權授予香港房委會。根據物業協議，香港房委會已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香港房委會授出表二物業所在公共屋邨之法定業權。在合理切實可行情況下，盡快將表二物業之法定業權轉讓予 PropCo。根據目前意向，表二物業之法定業權將於上市日後分批轉讓予領匯，預期過程暫定於二零零八年年中完成。根據物業協議，香港房委會須在該業權形成過程中與 PropCo 密切合作，且有責任每三個月以書面通知 PropCo 表二物業法定業權形成之進度。有關進度將載於領匯提供予基金單位持有人之中期報告及年報。然而，轉讓24項表一物業法定業權並無確實時間表，同樣地，形成及轉讓表二物業之業權予 PropCo 亦無確實時間表。倘政府無法及時履行政府協議，亦無規定向政府追究之方法，而有關過程延期完成，或會限制領匯如欲於房地產投資信託基金守則訂明之兩年持有期後隨時出售表二物業之能力。

### 該等物業之將到期租約可能存在不獲續約的風險

按香港零售物業市場一般慣例，該等物業之大部份租約為期不超過三年，而該等物業之租戶一般有權在給予三個月通知後，便可終止租約。因此，該等物業有不同之租務週期，每年會有多

項租約到期。續約問題令領匯需面對租務市場之波動，遇到市況不景，空置率或會上升，租金或會下調，領匯收益因而減少。截至二零零三年、二零零四年及二零零五年三月三十一日止三個年度之續租率分別為87.3%、91.8%及94.3%。

有關截至二零零五年七月三十一日零售設施之租約到期資料之進一步詳情，同時見本發售通函內「該等物業及業務 — 該等物業 — 零售設施詳情 — 租約 — 租約資料」一節中之附表。

### **領匯或會因為只有公契中之少數權益及少數分層業權權益而受到不利影響**

該等物業所處之公共屋邨，部份由領匯以小業主權益之身份擁有，這或會對領匯在相關公契內之權益有不利影響。在此情況下，領匯將無法控制就部份公共屋邨作出之若干重大決策。換言之，例如大業主就公共屋邨事情(包括公共屋邨之管理及保養)所作之決定，可能不符合領匯之最佳利益。有關決定或會增加領匯應支付之管理費負擔，以及被要求承擔更多責任。相關資料見本發售通函內「該等物業及業務」一節。

### **無法保證該等物業之鄰近樓宇不會停用或重建**

無法保證鄰近該等物業之公共屋邨樓宇不會被停用或重建作其他用途，又或香港房委會在現在提供公共出租房屋且鄰接許多該等物業之所有公共屋邨內繼續提供公共出租房屋。任何樓宇被停用或重建，可能減少前往該等物業之當地住戶人數，或增加與該等物業之間競爭之物業供應，兩者均可能嚴重影響領匯之財務狀況及經營業績。

### **某項該等物業之售價或會低於現行估值或領匯所付之購入價**

獨立物業估值師已以現金流量折現分析及資本化方法，對該等物業進行估值(見下文「估值分析或未能反映領匯之投資」之風險因素)。

該等物業之估值既不代表亦不保證目前或將來之售價。(同時見上文「房地產投資不易變現，或會對領匯有不利影響」之風險因素。)因此，無法保證領匯目前或將來任何時間可以出售任何一項該等物業，又或可實現之售價不會低於該項該等物業之現行估值或領匯購入該項該等物業所付出之價格。

### **估值分析或未能反映領匯之投資**

獨立物業估值師於二零零五年九月三十日為該等物業估值，所採用之主要方法是現金流量折現分析及資本化方法。

現金流量折現法假設某項物業在某段持有期內之現金流量，包括期內之定期淨營運收入(扣除資本開支)，以及持有期結束時物業之最終價值。資本化方法假設某項物業有穩定或正常水平之淨營運收入，並將收入以預期回報率或資本化率作資本化。

## 風險因素

估值根據物業顧問按屋宇測量及建築工程師視察結果所提資本開支預測等多項因素而定(進一步詳情見本發售通函附錄六及下文「對樓宇及設備之盡職審查或未能完全披露樓宇及設備之重大損壞、違例事項及其他缺陷」之風險因素)。

該等分析雖可讓投資者按租金及資本增長組合，評估該等物業之長遠回報。然而，無法保證估值所依據之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之折現率可真正反映同期同類或其他形式投資之回報。因此，任何該等物業之估值，既不代表亦不保證領匯可於目前或將來以該價格出售某一項該等物業。領匯可出售某一項該等物業(如出售)之售價可能會低於領匯就該等物業所付出之購入價。

### **對樓宇及設備之盡職審查或未能完全披露樓宇及設備之重大損壞、違例事項及其他缺陷**

物業顧問已對領匯所有之180項物業之實際狀況進行盡職審查(詳情見本發售通函內「該等物業及業務—盡職審查」一節)。該盡職審查涉及由屋宇測量師及建築工程師進行之測量、視察及重新視察(一般資料見本發售通函附錄六)。

盡職審查包括對每一屋邨均進行建築顧問盡職審查。如本發售通函附錄六內物業顧問樓宇盡職報告概要指出，有鑑於該等物業組合之規模及構成，盡職審查包括：(i)就物業顧問認為該等物業組合中具代表性且佔物業截至二零零五年三月三十一日止財政年度淨收入約47%之樣本作全面測量、視察及重新視察；及(ii)參考對樣本全面測量、視察及重新視察之結果及其他因素後，對餘下之該等物業進行較一般之視察及重新視察。物業顧問亦有參考香港房委會就各項該等物業編製之物業狀況報告，將本身之測量及視察結果與該報告比較，從而評估該報告之可靠性。物業顧問就物業之視察工作於二零零四年三月三日展開，並於二零零四年七月二十八日完成實地視察。物業顧問於二零零四年十二月至二零零五年六月期間進行重新視察。其後，物業顧問重新審議報告內容，於二零零五年九月十二日將最終報告呈交獨立物業估值師。

盡職審查、測量、視察及重新視察均由一家獨立物業顧問進行。不過，如本發售通函附錄六所載物業顧問樓宇盡職報告指出，針對該等物業之實際狀況所進行之盡職審查純粹憑肉眼觀察，程度有限。無法保證該等審查、測量或視察(或領匯、管理人及/或包銷商所依據之有關審查、測量、視察及重新視察報告)，已披露該等物業組合之一切損壞或缺陷，尤其無法保證：(i)該等物業沒有潛在或未被發現之損壞或缺陷；或(ii)該審查、測量、視察或重新視察報告沒有可嚴重影響領匯財務狀況及經營業績之錯誤或遺漏。

該等物業較大機會有未披露之損壞、違例事項及缺陷，原因是：(i)該等物業數目多，要依賴抽樣查察以作為整體方法之一部份；(ii)由審查、測量及視察完成到本發售通函日期，中間相隔了一段時間。

### **樓宇或設備之潛在損壞引發損失或責任，或會對收益及現金流量有不利影響**

如按上文所述，該等物業存在設計、建築或其他潛在物業或設備損壞，則除本發售通函所披露者外，領匯或需增加資本開支、特殊維修或保養開支，或向第三者支付賠償或承擔其他責任。該等物業或設備損壞所引發之各種開支或責任可能導致不能預測模式及水平之支出，或會嚴重影響領匯之收益及現金流量。

房地產賣家作出之法定或合約陳述、保證及賠償，難以對上述物業或設備損壞所需承擔費用或責任提供足夠保障。

### **領匯作為私營機構，須遵守若干香港房委會無須遵守之法例及監管條例**

私營機構須遵守之法例及監管條例有別於公營機構。隨著機構由公營轉為私營，該等物業須受《建築物條例》及《升降機及自動梯(安全)條例》規管，而此等條例並不適用於香港房委會(見本發售通函內「管理人對未來業務之討論與分析」及「該等物業及業務 — 業務 — 符合法例及監管規定」兩節)。無法保證管理人可符合該等條例或其他法律及法規之規定，又或管理人無需花費大量開支，以確保該等物業可符合有關規定或其他可能實施之附加規定。

### **領匯或需付出巨額費用以防止環境污染或符合環保法規**

雖然香港房委會在股份購買協議作出保證，就該等物業而言，它是按適用的環保法例及法規進行其業務經營，而且任何該等物業並無造成污染或毒害，惟無論香港房委會或管理人，均沒有就任何該等物業進行詳細環境調查。

該等物業組合中有部份物業曾含有石棉。根據香港房委會之清除石棉計劃，香港房委會相信已清除絕大部份石棉。然而，剩餘石棉建築物料或需更正或補救，且更正或補救可能所費不菲。環保法例規定石棉建築物料須妥善管理及保存，違例業主或營辦商會遭罰款或其他懲罰。法例又容許因暴露於污染物(包括但不限於石棉)下而導致人身傷害之第三者，向業主或營辦商追討賠償。

此外，其中之一項或多項該等物業可能有尚未發現之泥土或地下水污染，或其他環境問題，需要檢查及補救。例如，該等物業其中之少數位於舊堆填區附近。某些情況或會對人身或財物造成傷害，並引起索償。一旦有人提出環境索償，或發生破壞環境事件，領匯或需花費大量金錢進行檢查或清理，如情況嚴重，更要暫時或永久關閉受影響之該等物業。環境問題可能影響該等物業之租金收入或轉售價，或限制領匯出租或出售該等物業中之個別項目之能力。

### **領匯之該等物業全在香港，使領匯蒙受地點及市場過份集中之風險**

由於該等物業全部在香港而非分散各地，一旦香港政局有變，或經濟下滑，對領匯會有較大影響。誠然，該等物業服務毗鄰公共屋邨，旨在照顧居民之日常需要，受香港經濟下滑影響理應

較小，但仍無法完全免受任何影響。此外，領匯之投資以位置便利之零售及停車場設施為主，風險或較投資分散資產類別為高。

### 香港之零售物業及停車場設施市場競爭激烈

該等物業附近如有新設施落成，或會與該等物業競爭租戶。此競爭或會令領匯無法保持該等物業現時之租用率、使用率、租金價格及停車場收費。為避免該等物業之租用率／使用率、租金價格及停車場收費下降，或需調低該等物業之租金及收費，加強改善設施，增加租務優惠，以上均會對領匯之收益有負面影響。此外，香港零售業競爭激烈，不利租戶經營，可能繼而削弱他們負擔租金之能力。

### 領匯之許多物業受限制性契諾規範

領匯多項該等物業受限制性契諾規範。該等限制性契諾指倘 PropCo (或任何其業權繼承人) 出讓、按揭或抵押位於13項表一物業及全部表二物業公共屋邨內之停車場設施任何部份，只要香港房委會仍然是該等設施所處之有關公共屋邨餘下部份之業主，且並未出售位於該處之任何住宅單位，則由 PropCo (或任何其業權繼承人) 作出之任何出讓、按揭或抵押，必須為該公共屋邨內停車場設施之全部，而非個別部份。同樣地，倘 PropCo (或任何其業權繼承人) 出讓、按揭或抵押位於74項表一物業及74項表二物業公共屋邨內之零售設施，則任何該出讓、按揭或抵押，必須為該公共屋邨零售設施之全部，而非個別部份。然而，香港房委會於其後出售該等零售設施所處之有關公共屋邨內任何住宅單位，就零售設施之限制仍然存續(詳情見本發售通函內「重大合約及其他文件和資料 — 有關收購該等物業之協議—物業協議」一節)。因此，領匯不能全面靈活出讓、按揭或抵押該等物業。這表示領匯將來未必可取得因靈活轉讓部份該等物業予多個買家而得之高價。同樣地，當領匯欲以該等物業作長期債務融資抵押時，任何融資條款可能反映此欠缺靈活性。

### 投資於基金單位之風險

#### 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之基金單位市場

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之公開市場。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，該市場之流通性。由於領匯是香港首個房地產投資信託基金，其後能否在香港形成一個活躍市場供基金單位買賣，目前仍是未知數。

由於房地產投資信託基金在香港是新投資產品，現時未有正式或同類基準可供直接比較，以便衡量領匯之表現。

### 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處置手上之基金單位，或甚至無法處置。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。

### 基金單位價格視乎多項因素而定，或會於全球發售後下跌

基金單位之發售價由香港房委會、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之基金單位市場價格。

全球發售後，基金單位或會以遠低於發售價買賣，而且可能有波動。基金單位價格受多項因素影響，包括但不限於：

- 投資者對領匯之業務及投資，以至香港房地產市場前景之看法；
- 領匯之實際財務及經營業績是否符合投資者及分析員預期；
- 領匯之收入或收益預測，又或分析員建議或預測轉變；
- 本地或全球之一般經濟或市場情況轉變；
- 領匯之資產市值；
- 利率改變及其對利率敏感投資項目之相應影響；
- 基金單位相對於其他證券(包括不屬於房地產業)是否具吸引力；
- 針對領匯或香港房委會之訴訟或訴訟威脅；
- 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之規模及流通程度；
- 任何監管制度(包括稅制)日後之改變，不論是一般性或是針對香港房地產投資信託基金之變動；
- 領匯能否成功落實投資及增長策略，以及保留主要員工；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)，基金單位之買賣價或會高於或低於每個基金單位之資產淨值。

此外，基金單位沒有得到任何人士或政府組織提供擔保。領匯一旦結束營運，基金單位持有人所收取者或會遠低於其原來投資額，而除了終止時收取之任何最終分派外，可能不會擁有其他權利，亦無其他能力分享該等物業所得收入或收益。

### 本發售通函內之前瞻性資料可能不準確

本發售通函載有前瞻性陳述，包括載於「分派聲明」一節關於領匯之分派計劃、載於「溢利預測」一節關於管理人之溢利預測以及載於「管理人對未來業務之討論與分析」一節關於管理人對未



來業務之評估。該等前瞻性陳述及財務資料涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素，可能使領匯或管理人之實際業績、表現或成就與前瞻性陳述及財務資料明示或暗示之任何日後業績、表現或成就產生重大差異。該等前瞻性陳述及財務資料建基於多項有關管理人現行及將來之業務策略，以及領匯或管理人之未來營運環境之假設，而其中許多非領匯所能控制（見本發售通函內「溢利預測」及「分派聲明」兩節）。此外，領匯之收益受多項因素影響，包括管理人能否完全落實出租策略及政策之能力；領匯的融資安排之適用利率；以及該等物業之租金收入（可因各種原因減少，如租用率及租金價格下降、租戶清盤或延遲交租等）。以上種種可能對領匯達至管理人之溢利預測之能力有不利影響，因為假設事件及情況可能全部或部份無法兌現，或發生意料不到之事件及情況。由於該等陳述及財務資料只反映管理人目前對未來事件之意見，因此該等陳述及財務資料必包含種種風險、不確定因素及假設，將來之實際表現可能與該前瞻性陳述及財務資料有很大出入，包括本發售通函其他部份所提及領匯面對之風險。故此，載列此等前瞻性陳述及財務資料不能視作管理人、聯席全球協調人或任何其他人士就有關假設的準確性作出聲明、保證或預測，或該等業績會否達成或是否可能達成。

### 向基金單位持有人分派視乎現金流量而定

房地產投資之營運純利受多項因素影響，包括所收租金收入金額、營運水平及承擔之其他支出（包括就支付利息及償還本金而言）等。倘該等物業及領匯不時持有之任何其他資產未能產生足夠營運純利，而領匯又無法及時透過市場以具成本效益之方式借取資金，則領匯之收入、現金流量及分派之能力會受不利影響。

管理人之分派政策，是向基金單位持有人分派相等於領匯之可分派收入總額100%作為股息，詳情見本發售通函內「分派政策」一節。根據信託契約規定，領匯須在每個財政年度派發不少於90%可分派收入總額，另加管理人酌情決定為可供分派之任何額外款額（根據領匯之會計政策，包括資本）。基金單位持有人累算應收之可分派收入總額，因有資本開支等項目，可能會超出領匯可動用之全部現金。因此，分派或需從出售資產所得之現金中撥付。領匯亦可能定期的出現財政緊絀情況，而或許需要依賴借貸作出分派。然而，領匯進行任何額外借貸之能力，受限於：(i) 房地產投資信託基金守則所規定之最高借貸限制；(ii) 倘若因提取導致按揭成數超過40%即不可根據融資協議進一步提取之限制；以及(iii) 融資協議所載有關規定 FinanceCo 須強制性預付款項及可使按揭成數回復40%或以下之貸款融資的契諾，但倘若管理人合理認為預付款項後將沒有足夠資金根據房地產投資信託基金守則向基金單位持有人支付任何累算或已宣派分派款項（就截至預付款項通知書日期前為止之任何財政年度），則不可支付預付款項，而管理人屆時須盡快支付預付款項（受限於上文所述支付分派款項）並在任何情況下在七個月內及貸款融資到期日前支付（有關融資協議之簡介，請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節）。倘領匯之總借貸達到房地

產投資信託基金守則規定之借貸限制，而領匯並無充足現金進行分派，則分派將予累算直至產生充足現金流量進行該等分派為止。

此外，管理人已聲明，倘若無出現不可預見之情況，基金單位持有人將會就二零零五年十一月二十五日至二零零六年三月三十一日之期間及截至二零零七年三月三十一日止財政年度獲派發若干最低金額分派（請參閱本發售通函「分派聲明」一節）。領匯未必擁有足夠之可動用現金派付該等分派，因此，該等分派部份或須根據房地產投資信託基金守則及領匯之會計政策而從資本及／或借貸中撥付。

無法保證領匯可支付分派或繼續分派之能力，亦不保證分派水平將會隨時間增加，或該等物業租約（或領匯當時持有其他物業之租約）加租，空置之該等物業（或領匯當時持有之其他物業）可再出租，又或未來該等物業擴充或增購物業帶來之租金收入可提高領匯可向基金單位持有人分派之收入。此外，領匯可向基金單位持有人作出之可分派收入，部份取決於多間由受託人代表領匯持有之全資營運公司之純利。

### 無法確定貸款融資之總成本

倘於最終到期日前根據融資協議註銷、預付或以其他方式終止定息有期貸款（在各情況下，不論基於 FinanceCo 之選擇或其他），而任何上述註銷、預付或以其他方式可能導致 FinanceCo 須支付任何貸款人根據本身就定息有期貸款訂立之任何利率衍生交易或其他利率對沖安排而招致之毀約成本（不包括根據貸款融資而到期支付之利息及本金），貸款融資之總成本則可能有變。概不保證不會於到期日前註銷、預付或以其他方式終止貸款融資；如有此情況，有關毀約成本可能對領匯之經營業績產生重大不利影響。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 — 融資協議」一節。

### 因該等物業每年重估而導致之物業價值下跌，可能令領匯之每年綜合純利及該年度之可分派收入總額下跌

該等物業須每年重估價值。根據香港會計準則第40號「投資物業」制定之領匯會計政策，倘若領匯之投資物業出現任何減值，將導致損益表出現非現金費用，並可能令該年度之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，並可能重大影響可分派予基金單位持有人之分派。根據信託契約，可分派收入總額為基金單位持有人應佔領匯及受託人以信託方式代表領匯擁有之各間附屬公司於有關財政年度之綜合經審核除稅後純利，並作出調整以撇除有關財政年度損益表錄得之若干調整（定義見本發售通函「分派政策」一節）之影響。故此，根據信託契約中對可分派收入總額所下定義，投資物業估值下跌，會導致可分派收入總額下跌。然而，投資物業估值上升，則不會導致可分派收入總額上升。

就未變現物業重估虧損之影響而言（就計算可分派收入總額而言，並非調整（定義見本發售通函「分派政策」一節）），管理人有意於其每年分派計算中計入相等於任何未變現物業重估虧損及財務工具之公平值損失之款額。然而，管理人政策須遵守及可能受限於房地產投資信託基金

守則所規定之資本負債水平(請參閱上文「領匯之資本負債能力有限」一節)。房地產投資信託基金守則將領匯之借貸能力限制在不高於領匯之資產總值之45%。由於進行物業之重估,倘若領匯之資產總值下跌,令領匯之借貸高於45%,管理人將須:(i)保留可分派予基金單位持有者之資金,從而提高領匯之總資產值;(ii)支付任何債項以使借貸水平回復45%以下;或(iii)遵守按揭成數預付款項契諾條文,倘若按揭成數超過40%,則停止進一步提取任何貸款或預付貸款融資(有關融資協議之簡介,請參閱本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節)。因此,此限制可能導致管理人不能實現其意向,將該款額計入其分派,故該等虧損尚屬重大,可能會大幅減少可供分派予基金單位持有者之款額。

### **領匯持有之房地產物業收益並不相等於基金單位之收益**

一般而言,物業收益要視乎物業收入淨額之款額(按有關物業所產生之收益減去保養、營運、管理及租賃物業之開支,並比較該物業之現值計算)而定。然而,基金單位之收益視乎基金單位所支付股息,並比較基金單位之購買價而定。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之市價購買基金單位而有所不同。

### **如以低於資產淨值之價格再發售基金單位,會攤薄基金單位之資產淨值**

信託契約容許再發行基金單位,該發行價可高於、等於或低於基金單位當時之現資產淨值。如新基金單位以低於資產淨值之價格發售,會攤薄現有基金單位之資產淨值。

### **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之影響(如有)作出預測。全球發售完成後(假設發售價為發售價範圍下限),預期策略夥伴會擁有6.8%(以認購額180百萬美元為基準)而香港房委會將擁有9.9%(假設未有全數行使超額配售權)當時已發行基金單位。雖然合作協議及包銷協議各自均載有條款,分別限制策略夥伴及香港房委會處置所持之基金單位,但無法保證其他人士不會大量沽出基金單位,又或限制期滿後策略夥伴或香港房委會不會處置各自之基金單位。

全球發售後在公開市場大量沽出基金單位,或投資者認為該種情況會出現,均可能對當時之基金單位市價有不利影響。

### **《收購守則》不適用於收購基金單位,領匯之重要持有人及其他關連人士權益之資料披露可能有限**

基金單位持有者之權利有別於香港的公眾公司股東,因此在若干方面之保障可能會較少。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(其中包括),投資者可購入任何數量之基金單位,毋須向其他基金單位持有者提出全面收購建議。因此,基金單位持有者可能無法因按溢價或同一價格沽出單位而獲益。

根據房地產投資信託基金守則規定,領匯之年報須披露其關連人士所持有之基金單位權益。然而,有鑑於證券及期貨條例中並沒有說明證券及期貨條例第XV部內有關披露權益之規例適用

於基金單位，而信託契約雖然規定基金單位持有人披露其在領匯之權益但無法律效力，因此或會令管理人難以執行有關條文。因此，有關持有大量基金單位之人士之公開資料或許有限，而關連人士是否完全披露其權益，亦無法保證。

### **信託契約之條文可暫停某人士擁有或視作擁有之基金單位涉及之若干權利**

信託契約載有條文，要求相關人士如購入或處置於基金單位之權益，須向管理人披露有關資料。管理人如相信某人沒有遵守信託契約內之權益披露條文，則無論該人是否基金單位持有人，管理人均有絕對酌情權對該人士所持有或被視作有權益之所有或部份基金單位採取若干行動，包括暫停該基金單位之投票權；暫停向該基金單位支付分派；暫停該基金單位之轉讓及登記及就每個該等基金單位徵收每日行政費。

### **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)如要在香港聯交所持續掛牌制定了若干規定。無法向投資者保證領匯可繼續符合有關維持在香港聯交所上市地位之所需規定，又或香港聯交所不會改變上市規定。一旦基金單位被香港聯交所除牌，領匯或需終止。