

自二零零五年三月一日以來，該等物業之管理工作一直由管理人執行。然而，管理人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，管理人仍未能按本節概述施行其策略。管理人將於領匯收購該等物業後施行其策略。

目標

管理人就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。為了達到上述目的，管理人擬透過實施多項投資及業務策略，將龐大且分佈全港之資產組合適當發揮最大效績及提高整體質素，以達成上述目標。

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，管理人將會嚴守以下準則：

- 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
- 保持規模龐大且分佈各地之組合如下：
 - 以方便為本之零售物業，主要為毗鄰公共屋邨住客及其他訪客之基本消費需求服務；及
 - 為該等零售物業之租戶、客戶、鄰近周邊地區居民及其他訪客服務的停車場。

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)承諾在其各自權利範圍內促使領匯自本發售通函日期起計三年，遵從於本發售通函所載之領匯投資政策(獲證監會豁免或批准者除外)。此外，管理人無意於上市日起六個月內發行基金單位(根據股份購買協議發行作為代價之基金單位除外)。

業務策略

為達致上述目標，管理人將會採用一系列重要之業務策略，而該等策略可大致分類為：

- 營運提升：
 - 積極管理及租賃物業；及
 - 提升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；
 - 透過選擇性收購擴大領匯之組合；及
 - 發揮領匯之資本結構之最大效益。

於二零零五年三月一日負責管理該等物業後，管理人已就若干該等物業展開提升營運水平及資產水平之措施。有關管理人就該等物業進行之業務提升及資產提升之詳情，請分別參閱本發售

通函「管理人之營運」及「該等物業及業務 — 該等物業 — 資產提升」兩節。管理人將於全球發售完成後繼續實行提升營運水平之措施，以及把握適當時機，經審慎周詳考慮商業優勢、業務影響和市場及前景等因素後，開展策略性措施。儘管該等策略初步是為了切合發揮領匯於全球發售完成後將持有之資產組合之最大效績，然而，該等策略許多亦將普遍適用於日後任何可能加入領匯之資產。

提升營運水平

積極管理及租賃物業

管理人相信，由於該等物業已往是由香港房委會以公營機構之作業方式管理，因此會有相當大之空間去撤除舊有的經營限制，實施私營機構之市場作業方式，以增加淨租金收入及增強獲利能力。該等措施包括：

- (a) 有系統及有效率之資產管理及成本控制；
- (b) 積極之零售租賃；
- (c) 持續改善租戶組合及設施佈置；
- (d) 改善經營效率，減低經營成本；
- (e) 提升停車場經營水平及增強獲利能力；
- (f) 為租戶及購物者提供優質服務；
- (g) 積極推廣市場及宣傳；及
- (h) 謀求其他收益來源的商機。

(a) 有系統及有效率之資產管理及成本控制

管理人已成立一個綜合資產管理平台，幫助在整體資產管理上實施有系統及有效率之管理方法。該組合之整體資產管理職能由資產管理總監負責，有關詳情於本發售通函「管理人之營運」一節第162頁之圖表內說明。資產管理職能將會從管理人其他基本之服務，包括租賃、市場推廣、發展及項目管理等獲得緊密的支援。

管理人已將該等物業分為八個地區，此舉將有助高效率地管理大量的資產群。同時，在總經理與高級資產經理的緊密協助下，資產管理總監將確保每個層面之資產策略與營運都能互相協調，務求充份利用領匯之市場地位及組合之優勢。

資產管理人員之主要職責包括：

- 制訂策略及推行措施，以充份發揮領匯資產之市場潛力及增加長遠獲利能力；
- 就收益及開支訂立效績目標，並就市場基準積極監察主要資產的效績參數；
- 積極監察主要經營事項，確保業務順利及有效率地運作；
- 積極管理拖欠租金，盡量減少壞賬；及
- 訂立租務指引。

管理人亦計劃在其資產管理部門下成立一支新設的專責小組，為領匯之租戶提供免費的增值業務顧問服務，例如提供舖面設計及宣傳策略，從而改善顧客的購物體驗，繼而改善租戶之業務。

(b) 積極之零售租賃

管理人相信，從目前之平均租用率水平來看（於二零零五年七月三十一日為91.4%），零售設施之平均租用率有上升之空間，而日後之空置率亦可一直減至最低。管理人將透過積極管理續約事宜、爭取新租戶及盡量減少來自不再續約及提早終止租約之空置期。在全球發售完成後，管理人不會受香港房委會過往以正式投標之方式出租空置商舖及預先決定零售行業之規定所限制。管理人於處理現有及日後可能空置之單位，以及現有租約之續約時會更為靈活，將有助管理人盡量提高零售設施租用率之目標。管理人為求達致及維持高租用率而有意落實之特別措施包括：

- 將零售設施分為不同類別（例如零售、熟食店舖、市場及其他）及制訂特定策略以減少各個類別之空置率；
- 提早與租約接近到期之租戶商討續約事宜；
- 提早物色新租戶；
- 加強與一般零售商戶之關係，以積累強大之穩固準租戶基礎；及
- 積極監察租戶拖欠租金及其他表現之情況。

此外，現有租約到期或終止後，管理人相信仍有空間推行多項不同措施，以提升該等物業之整體獲利能力。該等措施包括：

- 引入更多合適之零售商戶或行業；及
- 倘即將終止之現有租約低於市值租金，則會確保將其租金上調。

(c) 持續改善租戶組合及設施佈置

過往，零售設施之行業組合大部份是由香港房委會按公營機構考慮預先釐定。因此，按時就購物者類別、行業之差異、或客戶消費趨勢及需要之變動而作出調整的彈性就非常有限。

日後，管理人擬積極監察及調查有關市場因素，以及制訂仔細及迅速應變之零售計劃，以確保每一商場內之租戶層面及行業組合均可繼續發揮最大效益。就吸引購物者人流及盡量增加租戶銷售額而言，此舉將有助於商場維持與購物者基礎之聯繫，以及保持競爭力。

就設施佈局而言，管理人同樣地有意定期審查該等物業之佈置，倘適用，對此作出改善，務求充份發揮商場之租賃潛力及購物環境。預期該等主動措施將包括：

- 改裝單位面積及佈局，充份發揮租賃潛力，或改善舖面能見度及購物人流；
- 將商場內處於不適合位置的租戶搬遷至較為合適的位置；及

- 於較大型商場內有系統地將行業按其類型之特定範圍歸類，務求方便購物者購物，及提升他們的整體購物體驗。

(d) 改善經營效率，減低經營成本

鑑於該等物業以往按公營機構之作業方式管理，管理人相信，還有充足空間引進既嶄新又可改善經營效率及縮減經營成本的機會。

管理人擬實施之計劃包括：

- 按競爭市場之基準積極控制物業管理成本及其他開支；
- 透過大量採購服務及供應品的方式去節約成本，善用領匯龐大之組合規模；
- 採納先進之資訊科技，使內部職能及物業管理服務更具效率，如收租自動化等；
- 積極審查組合之整體能源需要、消費模式及設備，以及該等物業之經營效率，務求在實施節約能源成本措施之餘，亦不影響該等物業的順利運作；及
- 在調動人力資源及調整營辦商數目方面給予停車場營辦商較大彈性，務求令餘下之營辦商有更佳之經濟效益而無需影響服務質素。

管理人擬探討分別在八個地區內數目有限之較大型地區商場進行管理漸進式內部化，目的是透過其直接物業管理以改善經營效率，並減少經營成本及價值流失。至於餘下之零售設施，管理人亦將探討以漸進方式改良物業管理公司合約之形式，減除監督人手，理由是根據將來訂立之物業管理公司合約，管理人所僱用之商場管理人員將擔當監督員工之角色。

有關進一步詳情，請參照本發售通函「管理人對未來業務之討論與分析」。

(e) 提升停車場營運水平及提高獲利能力

停車場設施受分區計劃大綱之規定及租約條件所限，據此停車場設施僅可租予有關公共屋邨之住戶。城市規劃委員會已授出規劃批准，放寬該限制及增加向非住戶出租178個停車場設施其中145個之靈活性。就上述145個停車場設施而言，其中21個將須獲地政總署就政府租契所載之使用者限制授出豁免。地政總署已授出18項該等豁免，另有三項仍在申請中。日後，管理人亦將不須受現有公營機構之作業方式、及訂立停車場收費、分配時租及月租泊車位等限制所規限。有關詳情，請參照本發售通函「該等物業及業務 — 停車場設施詳情 — 規劃許可及政府租契豁免」一節。

有鑑於此，管理人計劃根據市場情況和需求來調整停車場收費，以及分配時租及月租之泊車位。管理人相信此舉對日後停車場的需求及收益將有所裨益。除此以外，管理人擬於有關協議屆

滿時，透過重組停車場營辦商與領匯之酬金安排，將彼此之利益緊密掛鈎，藉此鼓勵停車場營辦商，盡量提升停車場設施之獲利能力。

管理人亦計劃在停車場設施內實行自動進出及自動收費系統，其目的是對停車場設施的收入予以積極控制、就停車場之使用設立管理資訊系統、提升使用資訊科技以改善營運效率並向停車場使用者提供更完善的服務。

管理人現正考慮在實行停車場自動化系統後以其他方法管理部份停車場，包括將部份停車場之管理內部化。同時，香港房委會已經或將會延長停車場營辦商協議至二零零六年年中，合約載有提早終止條款，亦有一項條款讓管理人在合約期間內安裝設備及實行自動進出及自動收費系統。將有關合約延長，亦將可給予管理人足夠時間安裝所需設備。

長遠而言，管理人有意整合停車場營辦商之數目，以便更有效地控制停車場設施之管理，並節省成本。

(f) 為租戶及購物者提供優質服務

管理人相信，領匯擁有資產吸引力及保留租戶及購物者之能力，將很大程度取決於管理人員在提供服務時之應變措施及成效。

管理人擬對準新租戶在租賃方面之查詢作更迅速之回應，及透過授予高級資產經理管理設施之決策權，構成其對所屬有關地區之資產表現進行問責，以維持與現有租戶更緊密之關係。管理人之維修人員將確保會即時處理任何維修事宜，務求把對租戶營業及購物者造成之干擾減至最低。

管理人將為零售設施之物業管理服務訂立高標準。有鑑於此，管理人將按主要表現標準定期評估外間物業管理人之表現。

(g) 積極推廣市場及宣傳

管理人相信，零售設施之市場推廣及宣傳為另外一個可以加強的領域，從而帶來重大效益。自二零零五年三月負責該等物業的管理後，管理人已於多個零售設施實行若干宣傳及市場推廣活動，包括幸運大抽獎、新品牌／產品展覽、藝術及文化系列、以及與節日有關的宣傳活動。這些活動之目標一直為增加零售設施之購物者人流，並在若干情況下，從提供宣傳場地帶來收入。展望未來，管理人在考慮行業組合、客戶基礎、市場特色及個別物業之經營情況後，將計劃加緊零售設施之市場推廣及宣傳工作，以及為組合及個別較大型零售商場訂立市場推廣計劃。該等計劃將滿足零售設施有關購物者人流及租戶銷售之需要。

管理人將考慮就新租賃合約推出宣傳徵費，使管理人可與租戶攤分該零售商場之宣傳費用。此措施之目的為反映管理人與租戶之業務夥伴關係，以及所帶來之共同利益，並鼓勵購物商場積極進行市場推廣及宣傳活動。

管理人所計劃之市場推廣活動包括銷售及宣傳、社區及慈善活動等購物者活動及透過直接郵件、報章、電視及電台進行之廣告活動。

該等活動可能以內部或與公營機構、學校、社區團體、工業團體、零售商及其他商業及非商業企業之外間團體合作籌辦。該等措施有助零售設施鞏固彼等之市場地位，及將伸延至社區層面。

(h) 謀求其他收益來源之商機

管理人亦相信，租戶所進行之市場推廣及宣傳活動可成為收入之重要來源，例如透過出租一些商場空間以供某些產品、服務及贊助商進行推銷，因此管理人會積極開拓該等商機。

管理人擬積極謀求之其他開源措施包括：

- 在私用商場室外及公用地方，以短期租約租予臨時售賣亭及手推車；
- 於市場推廣活動舉行期間，將售賣亭及其他展覽或廣告途徑租予活動參與者及零售商；
- 於零售設施及停車場設施增設新廣告牌、廣告板及其他可帶來收入之類似措施；及
- 透過租賃售賣機、自動櫃員機及公共電話賺取收入。

提高基金管理及資產管理之專業水平

管理人承諾成為領匯提供有效及優質資金、資產及物業管理服務。

根據合作協議，管理人可得到策略夥伴有關基金及組合管理、資產及物業管理、企業管治及內部監控程序等知識及專門知識。管理人與策略夥伴密切合作，建立管理人基金及物業管理業務。有關策略夥伴及合作協議之進一步詳情，請參照本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節。

管理人亦會向其員工及外間服務供應商提供培訓，加強積極及優質服務之文化。員工之表現將按國際最佳守則緊密監察，以對該等物業之租戶及客戶確保及維持優質服務。

策略性措施

透過資產提升而增加回報

管理人相信，對該等物業現仍有進行具體改善或其他改善之空間，為該等物業增值，儘管現時預期改善工程會在大型物業中更為普遍。該等增值機會包括：

- 透過改裝佈局、及於購物商場內之剩餘或非必要公用地方增建新店舖單位，使現有商場增加額外之內部樓面面積；
- 改善接駁及出入通道使往來出入更加方便，從而改善該等物業之吸引力及提高出租之潛力；
- 改裝樓宇及店舖空間之佈局，以改善建築實用率及提高出租之可能性；及
- 優化零售設施內之行業組合及店舖位置，以提升購物者之購物體驗。

除上文所列之機會外，管理人相信，整個組合仍具有其他規模較小、但行之有效之翻新空間。該等空間包括：

- 改善內部及外部之指示牌、照明、洗手間設施及該等物業之其他美化及環境工作；及
- 增設兒童遊樂場地、園景廣場及休憩地區等設施，以提高該等物業對購物者之吸引力。

香港房委會及管理人共同承接慈雲山中心、厚德商場及龍翔中心的資產提升項目，這些項目現正進行。此外，亦計劃在未來三至五年內，在若干選定零售設施開展多個資產提升項目。該等項目之詳情請參閱本發售通函「該等物業及業務 — 該等物業 — 資產提升」一節。

作為指引原則，管理人在推行任何資產提升措施之前，將進行周詳之技術、市場及財務研究，以確保該等措施可行及具備一定商業價值。

物業顧問獲委任就八個購物商場之資產提升潛力進行詳細研究。誠如本發售通函附錄七所載之物業顧問就資產提升研究發出之函件所述，由於該八個購物商場具有較高價值，且大多數名列30大零售設施(按所產生之年度總收入計算)之內，物業顧問及管理人因而選出上述八個商場。故此，該等商場整體上是零售設施內較大之購物商場。請參閱本發售通函「該等物業及業務 — 該等物業 — 資產提升」一節及本發售通函附錄七所載之「物業顧問就其資產提升研究發出之函件」。管理人在進行物業顧問研究所載之任何資產提升前，將進行合適之詳細研究。詳情請參閱本發售通函「該等物業及業務 — 該等物業 — 資產提升」一節。

透過選擇性收購以擴大領匯之組合

管理人擬積極發掘收購機會，該等商機將為領匯之組合增值及提高基金單位持有人的回報。

管理人在評估收購機會時須考慮之重要事項包括：

- 與管理人投資策略是否一致；
- 向基金單位持有人提供長期回報增值之能力；
- 物業收購價相對於其現金流量、目前表現及日後可持續增長潛力之吸引程度；
- 經濟狀況及市場前景，如為收購進行集資之市場前景；
- 會否加強領匯之地域分佈或擴展潛力，以能為令領匯於新營商地區接觸租戶及購物者；
- 目標物業是否有能力與現有組合配合及加強領匯的市場佔有率以提高其在行業方面之競爭力；及
- 是否能夠增強目標物業以增加投資回報及增值之機會。

為此，香港房委會已同意向領匯授出優先購買權，可收購香港房委會於上市日起計10年內出售之若干尚餘物業及日後之零售及停車場發展項目。管理人已獲香港房委會知會，香港房委會餘下及已計劃之零售及停車場設施，共約有70,000平方米之零售設施及約12,000個泊車位。該等數

字已包括根據香港房委會之未來五年規劃之新零售及停車場設施。有關詳情見本發售通函「重大合約及其他文件和資料 — 有關收購該等物業之協議 — 優先購買權契據」一節。

除香港房委會的物業外，管理人亦會考慮其他收購機會，例如由其他機構在香港擁有的零售設施、停車場及市場。

適當發揮領匯之資本結構

管理人在房地產投資信託基金守則之規定下，專注於發揮領匯資本結構之最大效益，旨在保持適度審慎理財之同時，提升組合之回報及給予基金單位持有人之分派。

至於領匯之資本負債比率（總借貸相對於總資產價值之比率），目前之房地產投資信託基金守則規定上限為45%。於上市日，領匯將具有36%之資本負債比率。待全球發售完成後，管理人擬考慮不同之債務再融資方案，包括雙邊貸款、銀團貸款、公司債券、商務抵押擔保證券及有關定價及屆滿期情況之中期票據。管理人亦擬採納對沖策略，以管理利息浮動所帶來之風險。

管理人擬結合債務及股本，為日後收購及物業提升提供資金。

策略執行之次序

就管理人執行短期策略性措施之先後次序而言，於全球發售完成後之首十二個月內，管理人將集中以下各項：

- 藉改善內部及外部之指示牌、照明及店舖索引，於購物商場內執行一系列小型改善工程；
- 物色及在停車場設施安裝使車輛可自動進出及自動收費之合適設備及系統，以提高經營效率；
- 在停車場設施安裝節約能源之設備；
- 尋求機會，透過出租現有閒置空間、出租宣傳位置及在商場引入流動售賣亭以增加收益；
- 尋求就報酬結構及其他合約條款展開磋商，以結合停車場營辦商與領匯之利益；
- 加強員工（包括外間服務供應商之員工）培訓及提高各零售設施提供服務水平，包括員工須穿著制服及加強著重於客戶服務；
- 於現有合約到期時，重新修訂外間物業管理協議（倘適用）、重新磋商費用及整合外間物業管理人之數目；及
- 評估長期債務融資之各項方案。管理人有意以較長期銀行借貸再融資現有之借貸，並可能考慮其他融資方案，包括雙邊貸款、銀團貸款、公司債券、商務抵押擔保證券及中期票據。

管理人之中期及長期策略包括於整個組合內識別、規劃及執行資產提升機會。需要投資額外資金之資產提升機會將優先推行，並按照有系統之投資分析和財務分析及投資批准程序逐步施行。中期而言，管理人亦考慮收購符合領匯投資策略之其他資產。就此而言，香港房委會已同意向領

匯授出優先購買權，收購香港房委會於上市日起十年內出售之若干尚餘及已計劃發展之零售及停車場項目。有關詳情見本發售通函「重大合約及其他文件和資料」一節。然而，管理人無意緊隨全球發售完成後十二個月內積極尋求收購資產，原因是主力控制成本及改善該等物業之營運效率。