

本通函乃屬要件，請即處理

閣下如對本通函任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他持牌證券交易商、或銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的招商局商業房託基金單位全部售出或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港證券及期貨事務監察委員會、香港聯合交易所有限公司及香港交易及結算所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購招商局商業房託基金證券的邀請或要約。



招商局商業房託基金
China Merchants Commercial REIT

招商局商業房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：01503)

由

招商局置地資管有限公司
管理

就

- (1) 有關購入一家公司51%股權
(相當於中國北京一項物業46.41%實際權益)之
招商局商業房地產投資信託基金主要及關連人士交易
- (2) 持續關連人士交易
- (3) 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶
寄發予基金單位持有人的通函

管理人之財務顧問

獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之
獨立財務顧問

CMS  招商證券國際



新百利融資有限公司

致基金單位持有人函件載於本通函第24至99頁。

謹訂於2022年6月30日上午十一時正假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店康樂閣(小)舉行基金單位持有人特別大會，召開大會的通告載於本通函第N-1至N-3頁。無論閣下能否親身出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，務請按隨附代表委任表格所印列指示將表格填妥，並儘快交回招商局商業房託基金基金單位登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願出席基金單位持有人特別大會或其任何續會，並於會上投票。

為保障出席之基金單位持有人、員工和其他持份者免受2019冠狀病毒病(「COVID-19」)的感染風險，招商局商業房託基金將於基金單位持有人特別大會上針對疫情實施若干防疫措施。請參閱本通函「基金單位持有人特別大會的預防措施」一節。

2022年6月14日

基金單位持有人特別大會的預防措施

為保障基金單位持有人及其他與會者的健康及安全並減低COVID-19的傳播風險，管理人將於基金單位持有人特別大會(或其任何續會)上採取以下預防措施：

- (a) 於基金單位持有人特別大會的會場入口進行強制性體溫篩檢／檢測；
- (b) 強制性全程佩戴口罩；
- (c) 掃描「安心出行」會場二維碼；
- (d) 遵守「疫苗通行證指示」#的規定；
- (e) 維持座位之間的安全距離，以確保社交距離；
- (f) 恕不設茶點招待；及
- (g) 恕不提供紀念品。

「疫苗通行證指示」的定義載於香港法例第599L章《預防及控制疾病(疫苗通行證)規例》

管理人保留權利拒絕下列任何人士進入基金單位持有人特別大會會場：

- (i) 拒絕遵守任何上述(a)至(g)項的預防措施；
- (ii) 體溫高於攝氏37.4度；或
- (iii) 正接受香港政府規定的衛生檢疫或曾與任何接受檢疫人士有緊密接觸。

上述預防措施需時完成，因此請基金單位持有人提前到場，以便準時進入基金單位持有人特別大會會場。管理人懇請基金單位持有人理解與合作，藉以減低COVID-19的傳播風險。

管理人提醒與會者應顧及自身個人情況仔細考慮出席基金單位持有人特別大會的風險。為顧及所有基金單位持有人的健康及安全以及因應近期預防及控制COVID-19的指引，管理人謹此提醒所有基金單位持有人毋須就行使投票權而親身出席基金單位持有人特別大會。作為替代方案，基金單位持有人可透過填妥投票指示的代表委任表格，委任基金單位持有人特別大會主席為其受委代表於基金單位持有人特別大會上就相關決議案投票，以代替其親身出席基金單位持有人特別大會。填妥及交回代表委任表格後，基金單位持有人屆時仍可依願親身出席基金單位持有人特別大會(或其任何續會)，並於會上投票，而在此情況下，先前提交的代表委任表格將被視為經已撤回。提交已填妥代表委任表格的期限為2022年6月28日上午十一時正。

如對基金單位持有人特別大會有任何疑問，請以郵寄方式聯絡招商局商業房託基金的基金單位登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)或致電((852) 2980 1333)或經電郵(is-enquiries@hk.tricorglobal.com)查詢。管理人將會持續審視COVID-19的發展情況，並將於基金單位持有人特別大會日期前就採取任何額外措施作出公告(如有需要)。

此概覽應與本通函全文一併閱讀，以確保其完整性。除另有說明者外，此章節未有界定的詞彙應與本通函正文中所涉詞彙具有相同涵義。經界定詞彙的涵義可見本通函「釋義」一節。

背景

招商局商業房託基金為一家房地產投資信託基金，其基金單位於2019年12月10日首次於香港聯合交易所有限公司上市。招商局商業房託基金目前的物業組合為一座購物商場、一座甲級寫字樓及三座乙級寫字樓。

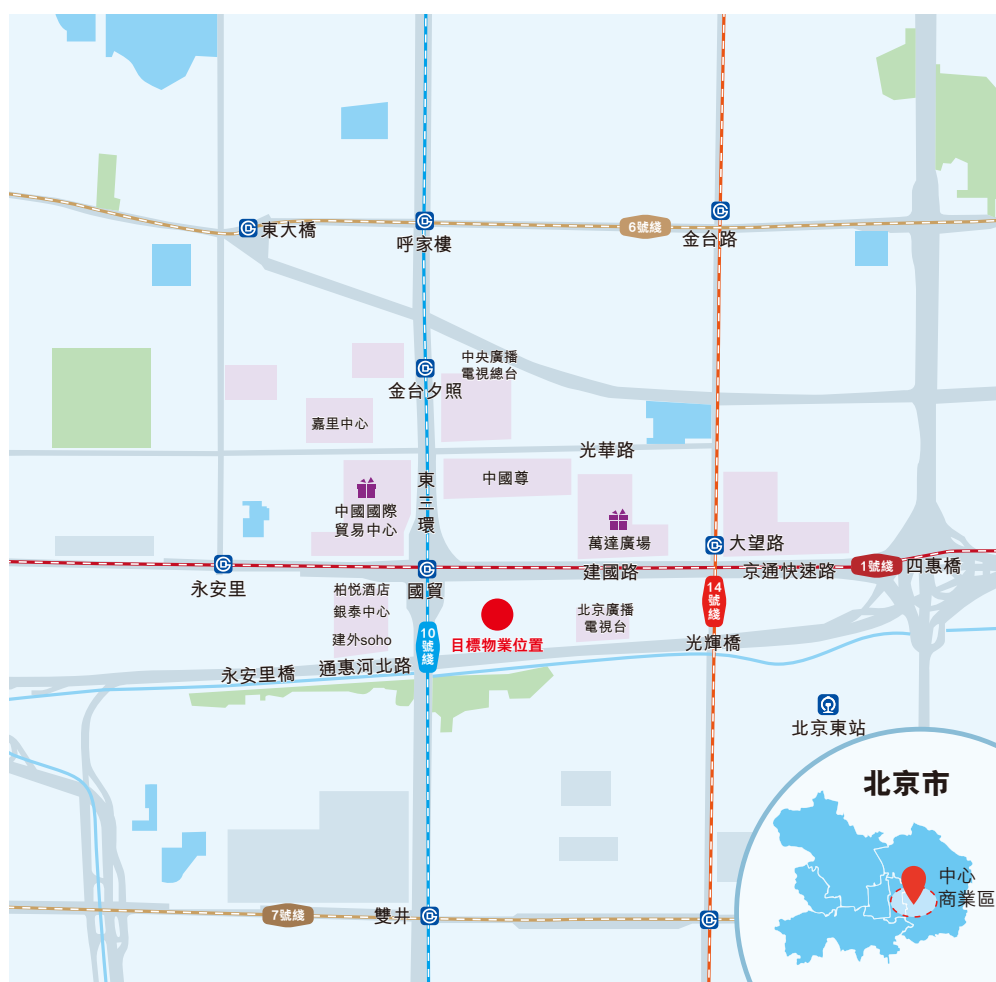
收購事項

於2022年6月13日，招商局商業房託基金(透過買方)、賣方及保證人訂立買賣契約，據此，買方同意購買而賣方同意出售目標股份(相當於目標公司51%股權)。目標公司為中國附屬公司間接控股公司，而中國附屬公司為目標物業相關土地使用權及現時所有權之登記合法擁有人。目標股份相當於中國附屬公司及目標物業46.41%實際權益。

協定物業價值人民幣2,700,000,000元(即經賣方及買方協定的目標物業資產價值)，較評估價值(即於2022年3月31日之人民幣2,730,000,000元)折讓約1.1%。於2021年11月，招商蛇口(賣方的控股公司)向其合營夥伴(為獨立第三方)收購賣方的80%權益，代價為人民幣2,097,600,000元。於1994年，中國附屬公司以若干代價(其中20%相當於人民幣78,958,000元)向北京市房屋管理局收購名為招商局航華科貿中心的發展項目下的土地使用權。目標物業於2021年11月收購賣方80%權益的協定價值相當於協定物業價值的金額人民幣2,700,000,000元。

目標物業之主要資料

招商局大廈、友邦保險NPA中心、01-04連接裙樓、招商銀行大樓、中國惠普大廈、橫琴人壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平金融中心共同構成名為招商局航華科貿中心的發展項目。招商局航華科貿中心為一個320,000平方米的綜合物業發展項目，包括四座寫字樓及兩座公寓大樓連平台。該發展項目於1998年落成，於1999年開始營運。中國附屬公司於過往多年曾出售部分該發展項目，以致其擁有權分散於彼及其他擁有人。

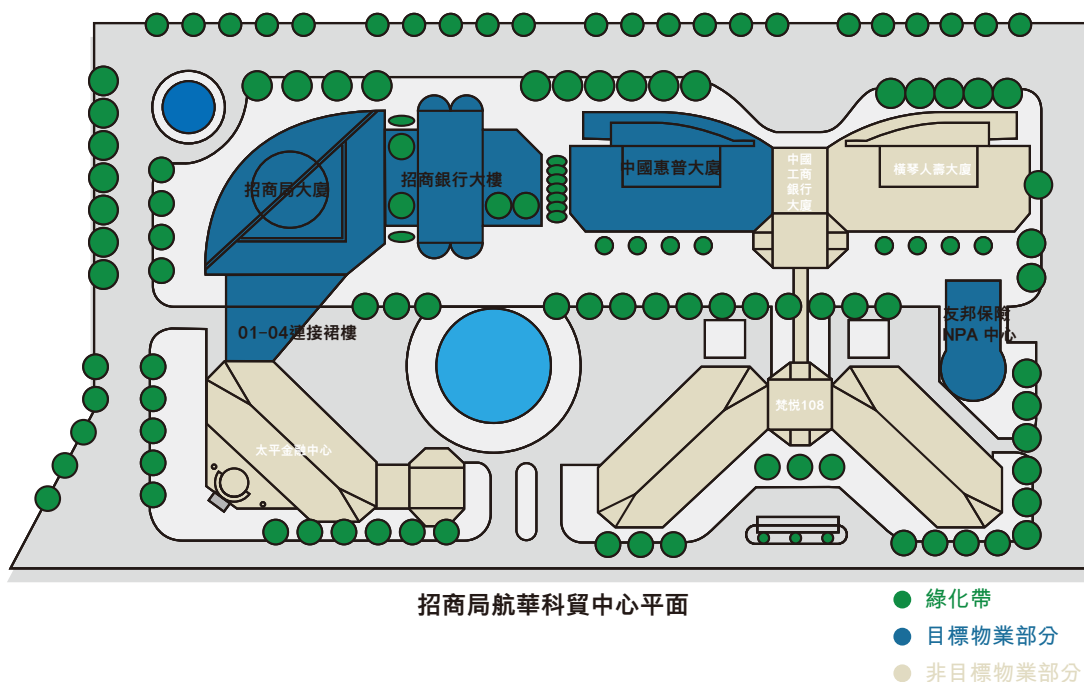


目標物業包括位於中國北京市朝陽區建國路108號、108A號、108B號、110號、112號、116號、118號、118A號及118B號的名為招商局航華科貿中心發展項目的以下單位：

- (a) 34層寫字樓(名為「招商局大廈」)的15個寫字樓／多功能單位及3個商業單位(為甲級寫字樓)；
- (b) 4層商業大樓(名為「友邦保險NPA中心」)的1個商業單位(1至4層，101室)；

概 覽

- (c) 連接招商局大廈與太平金融中心的連接裙樓(名為「01-04連接裙樓」)的1個商業單位(1層, 101室)；
- (d) 3層商業大樓(名為「招商銀行大樓」)的1個商業單位(1至3層, 101室)；
- (e) 18層寫字樓(名為「中國惠普大廈」)的2個商業單位(3層, 301室及4層, 401室)；及
- (f) 528個地下停車位及3個地下商業單位, 分別位於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心。



附註：分別位於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心的地下停車場及地下商業單位並未反映在此平面圖上。

概 覽

除另有所指外，下表載列目標物業於2022年3月31日的若干主要資料概要：

部分	概約 總樓面面積 (平方米)	概約 可租賃總面積 (平方米)	土地使用權 到期日
商業區(中國惠普大廈1至4層、招商銀行大樓、友邦保險NPA中心及01-04連接裙樓，不包括招商局大廈4層)	15,020.24	15,020.24	2034年8月28日
多功能單位／寫字樓(招商局大廈4層、9至14層、18層、19層、29層、30層及32層至34層)	21,856.81	21,856.81	2044年8月28日
商業區(目標物業地下夾層**)	3,946.94	3,946.94	2044年8月28日
528個地下停車位**	7,546.27	不適用	2044年8月28日
合計：	48,370.26	40,823.99	

** 分散於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心

2022年3月當月的平均租金 (人民幣／平方米／月) ⁽²⁾	人民幣326.83元(基於總租賃面積)
於2022年3月31日的出租率	66.4%
於2022年3月31日的月租金總額	人民幣8,860,000元，相當於3.9%的估計淨物業收益率
於2022年3月31日的評估價值	人民幣2,730,000,000元

收購事項融資

收購事項的購買代價相等於初始代價(即人民幣1,341,537,262元)，惟於完成日期後須作出以下支付：(a)倘經調整資產淨值(如完成報表所載)高於人民幣88,467,262元(即初步經調整資產淨值)，則買方須向賣方支付差額；或(b)倘經調整資產淨值(如完成報表所載)低於人民幣88,467,262元，則賣方須向買方支付差額，各情況如完成報表所載。

管理人將提取新融資撥付代價。

對賣方集團負債

完成前，賣方將促使賣方集團成員公司按令買方滿意的條款向巴拿馬附屬公司提供相當於明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II項下未償還本金及應計利息金額的免息無抵押貸款，而巴拿馬附屬公司須於完成前悉數償還明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II的該等未償還款項。

預計於完成時賣方集團向巴拿馬附屬公司提供的該項貸款未償還總額約為人民幣119,000,000元。

新融資

管理人已就提供新融資與銀行訂立承諾函。新融資以港元計值，金額最高為相當於人民幣1,400,000,000元的港元。新融資分兩期提供，第一期為相當於人民幣1,300,000,000元的港元等值，按1個月或3個月香港銀行同業拆息的年利率1.0%計息（前提是有關款項於2022年7月11日或之前提取），第二期為相當於人民幣100,000,000元的港元等值，按1個月或3個月香港銀行同業拆息的年利率0.9%計息，每期款項將於首次動用日期起計12個月內到期並須償還。受託人、Frontier Shekou、現有集團公司（英屬處女群島）及現有集團公司（香港）各自將就新融資向銀行提供無條件及不可撤銷的擔保。

管理人將提取新融資撥付代價。

管理人已收到最多人民幣3,900,000,000元再融資貸款的銀行投資協議，為新融資及現有招商局商業房託基金集團融資進行再融資。再融資貸款將於首次提取新融資當日起計36個月內到期並須償還，按3個月香港銀行同業拆息的年利率1.4%計息。

預期負債比率

根據本通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載經擴大集團的未經審核備考財務資料，緊隨完成後，招商局商業房託基金的備考經調整負債對資產總額比率預計將由29.2%（誠如其截至2021年12月31日止年度年報所披露）增加至約33.1%，假設：(i)收購事項完成；及(ii)基於截至2021年12月31日的目標股份的代價從新融資提取的1,640,823,462港元（相當於約人民幣1,341,537,262元）。該比率較房託基金守則容許上限50%為低。

進行收購事項的原因及裨益

1. 提升每基金單位分派的收購

收購事項預期將提升現有基金單位持有人的每基金單位分派。基於本通函第6.2節「收購事項的財務影響」-「備考每基金單位分派」所載的備考財務資料，倘收購事項於2021年1月1日完成，並基於第6節的其他假設，以新融資為基礎，則招商局商業房託基金的備考每基金單位分派於截至2021年12月31日止十二個月由人民幣0.1511元增加5.6%至人民幣0.1596元(以再融資貸款為基礎，則由人民幣0.1511元增加3.3%至人民幣0.1560元)，原因為來自目標物業的收入穩定。

2. 地域多元化及組合規模的擴大

收購事項預期將使得招商局商業房託基金的資產組合在地域上更加多元化，目前其主要集中於深圳蛇口地區。於收購事項完成後，基於截至2021年12月31日招商局商業房託基金現有物業的公允價值，位於深圳的招商局商業房託基金的物業的應佔公允價值將從100.0%降至71.4%。於北京的收購事項將開展招商局商業房託基金從深圳到其他中國一線城市的擴張。收購事項亦預期將擴大招商局商業房託基金的租戶基礎至境內及跨國知名企業。

收購事項完成後，基於截至2021年12月31日的招商局商業房託基金的現有物業的公允價值，招商局商業房託基金組合的公平市價預期將增加40.0%。招商局商業房託基金的總資產將超過人民幣100億元。

3. 在中國最有活力城市抓住的對寫字樓的高需求機遇

根據市場顧問報告，於2021年，北京的國內生產總值達到約人民幣4.03萬億元，按可比較價格較前一年增加11.4%。超過4,500家外商投資企業已在北京落戶，帶來超過150億美元的外國直接投資。北京作為正在成長中的國際商業中心之一，其經濟的強勁增長勢頭有可能提供對寫字樓租賃單位的高需求。

4. 國貿中心商業區的優越位置

目標物業為坐落於北京(中國首都)朝陽區國貿中心商業區(「中心商業區」或「國貿中心商業區」)的商業大樓，具有策略地位。國貿中心商業區為中國最享負盛名的國際商務街區之一，是世界領先的金融、媒體、資訊科技、顧問及服務行業的所在地。目標物業直接連接北京的主幹道之一建國路(亦稱長安路東延線)，步行可達北京最繁忙的換乘站國貿站。

5. 新裝修的寫字樓於第一輪新租賃週期後具有租金上升的潛力

目標物業自2019年一直進行大型裝修及翻新，大部分於2021年年底完成。餘下的工程主要為機械及工程升級，預計於2022年上半年完成。誠如本通函第A6-25頁所載，截至2022年3月31日，目標物業的平均租金為每平方米每月人民幣326.8元，低於市場租金範圍的每平方米每月人民幣340元至每平方米每月人民幣450元，而超過50%的租約將於2024年到期。該等因素很有可能於第一個新租賃週期後帶來租金上升，並貢獻更高收益。

6. 廣泛及多元化的租戶基礎，穩定的收入

目標物業的租戶情況穩定，其超過80%的租戶來自金融及銀行業以及專業服務業。廣泛及多元化的租戶基礎將產生較高的平均月租，從長遠來看將促進及穩定招商局商業房託基金的收入來源。

7. 零售租賃的租金上升潛力

目標物業包括商業及辦公單位，其商業單位目前大部分出租予企業租戶作商業用途。誠如市場顧問所告知，於2021年第四季度，中心商業區的平均零售租金約為每月每平方米人民幣400至700元，高於目標物業於2022年3月的平均租金每月每平方米人民幣326.83元。管理人認為，目標物業的商業單位將為招商局商業房託基金提供靈活性，以更好地迎合市場需求及調整租戶組合，從而釋放租金上升潛力。

8. 減少風險

在權衡招商局商業房託基金組合及租戶基礎的多元化帶來的裨益後，管理人亦認為收購目標公司51%（而非100%）的權益可以緩解與管理目標物業相關的風險，並將招商局商業房託基金與目標物業相關的義務與責任限制在其在目標公司的比例權益內。

由於賣方在收購後保留目標公司49%的權益，買方受益於與招商蛇口（作為賣方的控股公司）的利益一致，後者在北京擁有大量的本地業務及管理目標物業必備的經驗。招商蛇口目前經營三個位於北京不同區域的辦公室項目，總樓面面積合共為220,000平方米。招商蛇口亦覆蓋全國範圍，可以為目標物業提供廣泛的租戶來源。

收購目標公司51%的權益亦會減少招商局商業房託基金若收購目標公司100%的權益帶來的直接財務負擔，而收購事項預期將導致資產負債比率在房託基金守則規定的50.0%借款上限之內。根據股東協議的條款，招商局商業房託基金保留購買目標物業餘下49%權益的優先購買權。

主要風險因素概覽

本節僅提供部分(但非全部)有關收購事項的風險因素。該等風險包括(i)有關招商局商業房託基金的風險；(ii)有關目標物業的風險；及(iii)有關房地產業及中國的風險。若干與收購有關的主要風險因素載列如下。於決定就須取得批准之交易事宜投票前，基金單位持有人應仔細閱讀及考慮於附錄七「風險因素」描述的風險因素。

有關招商局商業房託基金的風險

- 倘營運管理人、現有物業物業管理人或物業管理人未能以有效及高效方式營運及管理招商局商業房託基金的物業(包括目標物業)，或房託基金管理人決定於期限屆滿前終止營運管理協議(包括營運管理協議)或物業管理協議(包括物業管理協議)或於期限屆滿時決定不再重續協議，招商局商業房託基金的營運業績可能受到不利影響。
- 招商局商業房託基金可能面臨有關融資協議中的債務融資及債務契約風險，繼而可能限制招商局商業房託基金的營運或對其造成不利影響。
- 疫情、地緣政治緊張及其他宏觀因素可能對物業投資造成負面影響。
- 人民幣不可自由兌換。將人民幣匯入及匯出中國存有重大限制，中國附屬公司將人民幣匯往香港的能力，以及招商局商業房託基金作出分派的能力，可能為中國政府日後施加的限制所限。
- 物業價值因物業重估而下跌，可能導致該年度招商局商業房託基金年度綜合純利下跌，亦可能觸發若干違約事件，導致若干融資協議下的不利後果。
- 人民幣價值波動可影響向基金單位持有人的分派金額。
- 市場利率變動可能對物業市場造成不利影響，並對招商局商業房託基金支付其銀行借款利息的能力造成負面影響。

有關目標物業的風險

- 租賃協議屆滿或提前終止時，招商局商業房託基金可能無法重續租賃協議或以相同或更高的租金重新租出空置空間。
- 主要租戶流失或彼等任何違反租賃協議的行為均可能對招商局商業房託基金的財務狀況及營運業績造成不利影響。
- 目標物業位於中國政府授予長期土地使用權的土地之上。中國附屬公司就土地出讓金需要繳付的金額以及管理人決定延長或重續目標物業的土地使用權時可能施加的額外條件均無法確定。
- 目標物業佔用或部分佔用的土地可能在徵用該土地的合法公共利益成立時於土地使用期限屆滿時或於該期限屆滿前由中國政府強制收回，而向招商局商業房託基金支付的補償可能未必足夠。
- 評估價值以多項假設作基礎，招商局商業房託基金能出售目標物業的價格可能與目標物業的評估價值或初始收購價格有所不同。
- 由賣方及保證人根據買賣契約給予的聲明、保證及彌償保證受到限制。
- 目標物業的成功依賴管理人與賣方合作營運目標集團及目標物業的能力。未能以高效及有效的方式合作可能對目標物業及招商局商業房託基金的營運業績產生重大不利影響。
- 目標物業面臨集中度風險。目標物業主要租戶離場可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。
- 管理人並無任何擁有、營運及管理北京物業的過往經驗。

有關房地產行業及中國的風險

- 房地產行業可能因未來法律法規的變動而受到不利影響。
- 招商局商業房託基金在中國註冊成立的公司宣派及派付股息的能力受彼等是否擁有保留溢利及其他因素所限，可能影響招商局商業房託基金向基金單位持有人的分派。

概 覽

- 招商局商業房託基金受中國對外商投資於房地產行業的廣泛控制影響。
- 招商局商業房託基金可能因物業投資流動性不足而受到不利影響。

收購事項完成須待先決條件達成後方可作實，當中包括於基金單位持有人特別大會上就須取得批准之交易事宜獲得基金單位持有人的批准，因此可能會或可能不會完成。基金單位持有人以及任何招商局商業房託基金的潛在投資者於買賣基金單位時應謹慎行事。

目 錄

	頁次
企業資料	1
釋義	3
指示性時間表	23
致基金單位持有人函件	24
獨立董事委員會函件	100
獨立財務顧問函件	102
附錄一 – 招商局商業房託基金的財務資料	A1-1
附錄二 – 目標集團之會計師報告	A2-1
附錄三 – 目標集團之管理層討論及分析	A3-1
附錄四 – 經擴大集團未經審核備考財務資料	A4-1
附錄五 – 獨立物業估值師之物業估值報告	A5-1
附錄六 – 市場顧問報告	A6-1
附錄七 – 風險因素	A7-1
附錄八 – 一般資料	A8-1
基金單位持有人特別大會通告	N-1

企業資料

招商局商業房託基金	招商局商業房託基金，一個根據證券及期貨條例第104條獲認可之集體投資計劃，受不時適用之條件限制
管理人	招商局置地資管有限公司(以其作為招商局商業房託基金管理人的身份) 香港干諾道中168-200號信德中心招商局大廈26樓2603至2606室
管理人之董事	非執行董事： 黃均隆(主席) 余志良 劉寧 執行董事： 郭瑾 獨立非執行董事： 林華 林晨 黃浣菁
受託人	德意志信託(香港)有限公司(以其作為招商局商業房地產投資信託基金受託人的身份) 香港 九龍 柯士甸道西1號 環球貿易廣場60樓
基金單位過戶登記處	卓佳證券登記有限公司 香港 皇后大道東183號 合和中心54樓
管理人有關香港法律的法律顧問	富而德律師事務所 香港 鰂魚涌太古坊 港島東中心55樓
管理人有關中國法律的法律顧問	君合律師事務所 北京市建國門北大街8號 華潤大廈20層

企業資料

受託人有關香港法律的法律顧問	安理國際律師事務所 香港 中環交易廣場三座9樓
申報會計師	德勤•關黃陳方會計師行 註冊公眾利益實體核數師 香港 金鐘道88號 太古廣場一座35樓
管理人的財務顧問	招商證券(香港)有限公司 香港中環 交易廣場一座48樓
管理人獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人之獨立財務顧問	新百利融資有限公司 皇后大道中29號 華人行20樓
獨立物業估值師	戴德梁行有限公司 香港 鰂魚涌華蘭路18號太古坊 港島東中心27樓
市場顧問	萊坊測量師行有限公司 香港 灣仔瑞安中心4樓

釋 義

除另有訂明者外，本通函內所用詞彙應具有以下涵義。另外，倘所用詞彙已定義並僅於本文件的一節中使用，該等已定義詞語則未有包括在下表內：

「01-04連接裙樓」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「會計師報告」	指	由申報會計師就目標集團發出日期為2022年6月14日的報告，全文載列於本通函附錄二「目標集團之會計師報告」
「收購事項」	指	買方根據買賣契約向賣方建議收購目標股份及轉讓已指讓應付款項
「收購費用」	指	管理人有權獲取的收購費用，更多詳情請參閱本通函第2.9.2節「收購費用」
「收購貸款」	指	由買方自銀行或彼等各自的聯屬人士取得的抵押定期貸款，以就收購事項為買方的付款義務提供融資(即新融資)
「經調整資產淨值」	指	具有本通函第2.5.2節「收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的相同涵義

「調整」	指	<p>招商局商業房託基金和特殊目的投資工具於相關財政年度或相關分配期間(視情況而定)在綜合損益及其他全面收益表中扣除或貸記的某些項目的調整(按比例,倘適用於招商局商業房託基金在所持房地產中的權益),包括但不限於:(i)未實現的財產重估損益,包括減值準備和減值準備的轉回;(ii)商譽減值(計入)和/或負商譽(計入);(iii)在該財政年度或該分配期間(視情況而定)在財務報表中確認的財務成本與根據合同義務已付和應付的利息之間的差異;(iv)處置財產和/或處置持有此類財產的特殊目的投資工具或合資實體的已實現收益;(v)金融工具的公允價值損益;(vi)與物業估價變動有關的遞延稅項/抵免、商業建築免稅額/資本免稅額對待分配的留存利潤的預扣稅以及其他稅收損失或其他要求的扣減;(vii)適用法律規定的法定儲備分配;(viii)以單位形式支付給管理人的管理費部分;(ix)非現金外匯損益;(x)任何公開發售單位、可轉換票據的成本或其他形式的債務和/或證券;(xi)招商產業信託直接或間接擁有的不動產及其附屬機器、設備和其他固定資產的折舊和攤銷;(xii)其他重大非現金收益/損失,分別記錄在本財政年度的綜合損益和其他綜合收益表中;(xiii)根據承諾每基金單位分派或為明確分配給持有人的其他目的而支付給管理人、受託人或招商局商業房託基金的任何金額的影響;及(xiv)分佔由招商局商業房託基金持有少數股權的合營實體的損益</p>
「協定物業價值」	指	<p>人民幣2,700,000,000元,即由賣方及買方就目標物業協定的資產價值</p>

釋 義

「友邦保險NPA中心」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「經修訂及重述營運及物業管理框架協議」	指	由管理人(代表本集團)及瑞嘉訂立日期為2022年6月13日的框架協議，列出規管自2022年1月1日至2024年12月31日期間營運及物業管理交易的條款與條件及定價政策
「年度上限」	指	具有本通函第7.3節「歷史交易金額及年度上限」所賦予該詞的相同涵義
「評估價值」	指	目標物業於2022年3月31日由獨立物業估值師估計的價值，即人民幣2,730,000,000元
「可轉讓應付款項」或「應付款項」	指	目標公司對賣方的債務(包括已宣派股息)，於買賣契約日期的金額約為人民幣2,316,398,000元。為免生疑問，目標集團相關成員對賣方集團相關成員就由該賣方集團相關成員將提供的貸款以償還現有集團融資項下未償還本金及應付利息產生的債務，於完成後維持未償還，且不會被視為可轉讓應付款項
「已轉讓應付款項」	指	可轉讓應付款項的51%
「聯繫人」	指	具有房託基金守則所賦予該詞的相同涵義
「銀行」	指	星展銀行有限公司、中國民生銀行股份有限公司及招商永隆銀行有限公司
「董事會」	指	董事會

釋 義

「營業日」	指	持牌銀行於香港及中國開門辦理一般業務的任何日子(不包括星期六、星期日、公眾假期及上午9時正至下午5時正之間的任何時間於香港懸掛八號或以上熱帶氣旋警告或「黑色」暴雨警告信號的日子)
「英屬處女群島附屬公司」	指	Vast Joint Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的公司
「企業會計準則」	指	財政部於2006年2月15日頒佈的《企業會計準則基本準則》以及此後頒佈的具體準則及其他相關規定
「開曼群島附屬公司」	指	SA Venice II，一家於開曼群島註冊成立的公司
「中心商業區」	指	具有本通函「概覽」-「進行收購事項的原因及裨益」-「4.國貿中心商業區的優越位置」一節所賦予該詞的相同涵義
「中交產投香港」	指	具有第2.7.2節「收購事項」-「共同所有權安排」-「於香港附屬公司的少數權益」所賦予該詞的相同涵義
「持續關連人士交易須取得批准之事宜」	指	截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度的經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下營運及物業管理交易及當中的建議年度上限
「中國惠普大廈」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義

釋 義

「中國間接轉讓規定」	指	中國國家稅務總局發佈的稅務通知，內容有關境外間接轉讓位於中國的「機構或場所」財產、位於中國的房地產、中國居民企業的股權及非居民企業直接持有的任何其他財產，而有關轉讓會導致非居民企業根據中國企業所得稅法的規定，引致企業所得稅責任，規定包括但不限於《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（國家稅務總局公告2015年第7號），可經不時修訂或補充，並包括任何類似或替代法律，以及中國任何適用法律
「招商銀行大樓」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「招商局大廈」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「招商持續關連人士交易」	指	招商租賃及營運及物業管理交易
「招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會」	指	於2021年12月29日舉行的招商局商業房託基金基金單位持有人特別大會
「招商關連人士集團成員」	指	因瑞嘉(即主要持有人)或管理人與彼等的關係(包括但不限於董事、控制實體、控股公司、附屬公司或聯繫人)而成為招商局商業房託基金關連人士的人士
「招商租賃」	指	具有本通函第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所賦予該詞的相同涵義

釋 義

「招商局商業房託基金」	指	招商局商業房託基金，一個以基金單位信託形式組成的香港集體投資計劃，並根據證券及期貨條例第104條獲認可
「招商局商業房託基金物業」	指	招商局商業房託基金不時擁有的物業，由受託人直接持有或由一個或多個特殊目的投資工具或合營企業實體間接持有(如適用)
「招商局集團」	指	招商局集團有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，並為中國國務院國有資產監督管理委員直接監督的國有企業，於招商蛇口的股本中擁有64.33%權益。
「招商置地」	指	招商局置地有限公司，一家於開曼群島註冊成立的公司，其股份於香港聯交所主板上市(股份代號：00978)
「招商置地城市」	指	招商置地擁有房地產業務的城市，包括重慶、佛山、廣州、南京、句容及西安
「招商蛇口」	指	招商局蛇口工業區控股股份有限公司，一家於中國註冊成立的公司，其股份於深圳證券交易所上市(股票代碼：001979.SZ)
「每基金單位分派承諾」	指	由瑞嘉向受託人及管理人提供的承諾，於2021年1月1日至2021年12月31日期間的招商局商業房託基金每基金單位分派將不少於每基金單位0.2541港元
「完成」	指	根據買賣契約完成收購事項
「完成日期」	指	完成發生的日期，更多詳情請參閱本通函第2.5.5節「完成」

釋 義

「完成報表」	指	於完成日期營業時間結束時的目標集團報告，將根據買賣契約編製
「條件」	指	完成的先決條件，更多詳情請參閱本通函第2.5.5節「先決條件」
「關連人士」	指	具有房託基金守則所賦予該詞的相同涵義
「代價」	指	具有本通函第2.5.2節「收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的相同涵義
「數碼大廈」	指	數碼大廈，技術上劃分為工業用途的寫字樓綜合體，位於中國廣東省深圳市南山區南海大道1079號
「已宣派股息」	指	截至2021年12月31日止年度由目標公司向賣方宣派的股息，惟尚未向賣方支付
「延期付款日」	指	達成收購貸款最終協議項下所有條件(包括但不限於完成買方向收購貸款的貸款方提供的抵押及/或質押的登記)後的第五(5)個營業日或由訂約方可能協定的其他日期
「存置財產」	指	招商局商業房託基金所有資產，包括招商局商業房託基金組合持有的現有物業及完成後的目標物業
「董事」	指	管理人的董事
「每基金單位分派」	指	每基金單位分派
「基金單位持有人特別大會」	指	基金單位持有人特別大會通告所召開及提述之基金單位持有人特別大會

釋 義

「基金單位持有人特別大會通告」	指	本通函所載有關考慮及酌情批准須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會的通告
「基金單位持有人特別大會記錄日期」	指	2022年6月30日，即釐定基金單位持有人參與基金單位持有人特別大會資格的參考日期
「基金單位持有人特別大會決議案」	指	將於基金單位持有人特別大會通過的普通決議案，載於基金單位持有人特別大會通告並於本通函內說明
「解除產權負擔文件」	指	解除境內許可產權負擔的文件、檔案、決議案、批准、同意及／或豁免，以達成適用法律下的所有要求
「經擴大集團」	指	即招商局商業房託基金及目標集團的統稱
「經擴大物業組合」	指	即現有物業及目標物業(於完成後)
「瑞嘉」	指	瑞嘉投資實業有限公司，一家於香港註冊成立的公司，為招商蛇口的全資附屬公司
「現有招商租賃框架協議」	指	由管理人(代表本集團)及瑞嘉訂立日期為2021年12月9日的框架協議，列出由2022年1月1日至2024年12月31日期間規管招商租賃的框架條款
「現有招商局商業房託基金集團融資」	指	現有招商局商業房託基金集團境外融資及現有招商局商業房託基金集團境內融資
「現有招商局商業房託基金集團境外融資」	指	由星展銀行有限公司香港分行(作為貸款方)及買方(作為借款方)於2019年11月22日訂立的定期貸款融資，金額最高為人民幣2,400百萬元等價的港元

釋 義

「現有招商局商業房託基金集團境內融資」	指	由星展銀行(中國)有限公司(作為貸款方)及現有集團公司(中國)(除深圳市科大置業管理有限公司外)(作為借款方)於2019年11月22日訂立的定期貸款融資,金額最高為人民幣100百萬元等價的港元
「現有框架協議」	指	現有招商租賃框架協議及現有營運及物業管理框架協議
「現有集團公司(英屬處女群島)」	指	Shekou Net Valley Technology Limited、Shekou Net Valley Technology 2 Limited、Shekou Net Valley Garden City Cyberport Limited、Shekou Garden City Limited及Shekou Times Limited
「現有集團公司(香港)」	指	蛇口網谷科技(香港)有限公司、蛇口網谷科技二期(香港)有限公司、蛇口網谷花園城數碼(香港)有限公司、蛇口花園城(香港)有限公司及蛇口新時代(香港)有限公司
「現有集團公司(中國)」	指	深圳蛇口新時代置業管理有限公司、深圳市數碼大廈置業管理有限公司、深圳市科大置業管理有限公司、深圳市科大二期置業管理有限公司及深圳市花園城置業管理有限公司
「現有集團融資」	指	明源大連銀行融資I、明源大連銀行融資II及境內裝修融資
「現有營運及物業管理框架協議」	指	由管理人(代表本集團)及瑞嘉訂立日期為2021年12月9日的框架協議,列出由2022年1月1日至2024年12月31日規管營運及物業管理交易的框架條款

釋 義

「現有物業」	指	目前由招商局商業房託基金持有的物業，即：(i) 新時代廣場；(ii) 數碼大廈；(iii) 科技大廈；(iv) 科技大廈二期；及(v) 花園城，而「現有物業」可指其中任何一個物業
「現有物業物業 管理人」	指	具有本通函第7.4節「持續關連人士交易」-「進行持續關連人士交易的原因及裨益」所賦予該詞的相同涵義
「現有賣方融資」	指	賣方2017年境外融資及賣方2021年境外融資
「餐飲」	指	餐飲
「框架協議」	指	現有招商租賃框架協議及經修訂及重述營運及物業管理框架協議
「Frontier Shekou」	指	Frontier Shekou Commercial Holdings Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的英屬處女群島公司，並為而現有集團公司(英屬處女群島)、現有集團公司(香港)及現有集團公司(中國)的控股公司
「花園城」	指	花園城，一座購物中心，位於中國廣東省深圳市南山區南海大道1086號
「本集團」	指	招商局商業房託基金及直接或間接由招商局商業房託基金持有或控制的公司或實體，而「集團公司」可指其中任何一間公司或實體
「國貿中心商業區」	指	具有本通函「概覽」-「進行收購事項的原因及裨益」-「4.國貿中心商業區的優越位置」所賦予該詞的相同涵義
「橫琴人壽大廈」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「香港銀行同業拆息」	指	香港銀行同業拆借市場的銀行就隔夜至一年的特定期間提供的港元貸款利率

釋 義

「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「香港附屬公司」	指	香港華商置業(北京)有限公司，一家於香港註冊成立的公司
「中國工商銀行大廈」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「對賣方集團負債」	指	具有本通函第2.10.2節「收購事項」-「將由招商局商業房託基金提取之融資」-「對賣方集團負債」所賦予該詞的相同涵義
「獨立董事委員會」	指	董事會就須取得批准之事宜向獨立基金單位持有人提供意見而設立的獨立委員會，成員包括林華、林晨及黃浣菁，即管理人的所有獨立非執行董事
「獨立財務顧問」	指	新百利融資有限公司，獲准從事證券及期貨條例項下所界定第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團，獲委任為獨立財務顧問，就須取得批准之事宜向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人提供意見
「獨立物業估值師」	指	戴德梁行有限公司，為招商局商業房託基金目前的總估值師
「獨立物業估值師之物業估值報告」	指	獨立物業估值師就目標物業發出日期為2022年6月14日的估值報告，其全文載於本通函附錄五「獨立物業估值師之物業估值報告」

釋 義

「獨立第三方」	指	並非招商局商業房託基金關連人士的各方
「獨立基金單位持有人」	指	於相關決議案中擁有重大利益之基金單位持有人以外的基金單位持有人，其利益與所有其他基金單位持有人不同(定義見房地產投資信託基金守則第8.7F段及9.9(f)段)，且有權於基金單位持有人特別大會上投票
「獨立非執行董事」	指	獨立非執行董事
「初步經調整資產淨值」	指	人民幣88,467,262元，即基於目標公司的管理賬目，賣方於2021年12月31日應佔目標公司的資產淨值的51%，惟不計及以下資產及負債：(i)目標物業價值；(ii)目標集團的物業、廠房及設備；(iii)與加速稅項折舊及投資物業公允價值變動有關的遞延稅項負債；及(iv)可轉讓應付款項
「初始代價」	指	具有本通函第2.5.2節「收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的相同涵義
「初始付款」	指	具有本通函第2.5.2節「收購事項的代價及付款條款」所賦予該詞的相同涵義
「梵悅108」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「合營實體」	指	實體或合夥企業或其他安排，或招商局商業房託基金根據房地產投資信託基金守則第7.7A段項下投資的任何合營房地產，由招商局商業房託基金持有多數股權或少數股權
「最後可行日期」	指	2022年6月10日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後可行日期

釋 義

「租約」	指	由中國附屬公司與目標物業的承租人訂立的租約
「承租人」	指	租約項下的承租人
「上市規則」	指	香港聯交所證券上市規則
「最後截止日期」	指	買賣契約日期後的六(6)個月當日，或由買方及賣方書面協定的較後日期
「價值損失」	指	具有本通函第2.5.6節「買賣契約」-「聲明、保證及彌償保證」所賦予該詞的相同涵義
「價值損失限額」	指	具有本通函第2.5.6節「買賣契約」-「聲明、保證及彌償保證」所賦予該詞的相同涵義
「管理人」	指	招商局置地資管有限公司(以其作為招商局商業房託基金的管理人的身分)，一家根據香港法例註冊成立的公司
「市場顧問」	指	萊坊測量師行有限公司
「市場顧問報告」	指	來自市場顧問的日期為2022年6月14日的函件，其全文載於本通函附錄六「市場顧問報告」
「須取得批准之事宜」	指	須取得批准之交易事宜及持續關連人士交易須取得批准之事宜的統稱
「明源大連銀行融資I」	指	由巴拿馬附屬公司(作為借款方)及大連銀行股份有限公司上海分行(作為貸款方)於2019年12月10日訂立的本金為人民幣75,000,000元的營運資金貸款
「明源大連銀行融資II」	指	由巴拿馬附屬公司(作為借款方)及大連銀行股份有限公司上海分行(作為貸款方)於2020年12月24日訂立的本金為人民幣45,000,000元的營運資金貸款

釋 義

「少數權益物業」	指	由招商局商業房託基金共同持有的房地產，而招商局商業房託基金並未持有多數權益及控股權
「新時代廣場」	指	新時代廣場，一座寫字樓，位於中國廣東省深圳市南山區太子路1號
「新融資」	指	具有本通函第2.10節「將由招商局商業房託基金提取之融資」所賦予該詞的相同涵義
「境外許可產權負擔」	指	就賣方2017年境外融資向中國民生銀行股份有限公司香港分行作出的股份質押(即英屬處女群島附屬公司及巴拿馬附屬公司所有股份及香港附屬公司80%股份)
「境內裝修融資」	指	由中國民生銀行股份有限公司上海分行(作為貸款方)及中國附屬公司(作為借款方)於2019年11月25日訂立的本金為人民幣94,000,000元的固定資產貸款協議
「境內許可產權負擔」	指	(i)就中國民生銀行股份有限公司上海自貿試驗區分行(作為貸款人)與賣方(作為借款人)於2017年11月23日訂立的本金額為人民幣3,000,000,000元的定期貸款融資，以中國民生銀行股份有限公司上海自貿試驗區分行的利益為目標物業設立的物業按揭；(ii)就賣方2017年境外融資以中國民生銀行股份有限公司香港分行的權益設立的目標物業的物業按揭；(iii)就境內裝修融資以中國民生銀行股份有限公司上海分行的利益設立的目標物業的物業按揭

釋 義

「營運及物業管理交易」	指	具有本通函第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所賦予該詞的相同涵義
「營運管理協議」	指	由中國附屬公司及營運管理人於完成時訂立的營運管理協議，更多詳情請參閱本通函第5.5.2節「營運管理協議」
「營運管理服務」	指	具有本通函第7.2.2節「經修訂及重述營運及物業管理框架協議」所賦予該詞的相同涵義
「營運管理人」	指	賣方企業管理(深圳)有限公司，或另一家招商蛇口的間接附屬公司，各自為招商關連人士集團成員的成員公司
「普通決議案」	指	一項由出席大會並有權投票的基金單位持有人(無論是親身或由代理人)以簡單多數投票通過的決議案，其表決以投票方式進行，惟法定人數為兩名或以上持有至少10%已發行基金單位的基金單位持有人
「第2項普通決議案」	指	批准經修訂及重述營運及物業管理框架協議、經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下的營運及物業管理交易及截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度適用於營運及物業管理交易的建議年度上限的普通決議案
「其他收購費用及開支」	指	具有本通函第2.9.3節「其他收購費用及開支」所賦予該詞的相同涵義
「巴拿馬附屬公司」	指	明源地產(華北)有限公司，一家於巴拿馬註冊成立的公司

釋 義

「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、台灣及澳門特別行政區
「中國附屬公司」	指	招商局航華科貿中心有限公司，一家於中國註冊成立的公司，為目標物業的登記合法擁有人
「物業管理協議」	指	由中國附屬公司及物業管理人於完成時訂立的物業管理協議，更多詳情請參閱本通函第5.5.3節「物業管理協議」
「物業管理服務」	指	具有本通函第7.2.2節「經修訂及重述營運及物業管理框架協議」所賦予該詞的相同涵義
「物業管理人」	指	北京招商局物業管理有限公司或另一家招商蛇口的間接附屬公司，各自為招商關連人士集團成員的成員公司
「物業按揭」	指	(i)就中國民生銀行股份有限公司上海自貿試驗區分行(作為貸款人)與賣方(作為借款人)於2017年11月23日訂立的本金額為人民幣3,000,000,000元的定期貸款融資，以中國民生銀行股份有限公司上海自貿試驗區分行的利益為目標物業設立的物業按揭；(ii)就賣方2017年境外融資以中國民生銀行股份有限公司香港分行的權益設立的目標物業的物業按揭；及(iii)就境內裝修融資以中國民生銀行股份有限公司上海分行的利益設立的目標物業的物業按揭

釋 義

「買方」	指	Treasure Supreme International Limited，一家於英屬處女群島註冊成立的公司，為招商局商業房託基金的特殊目的投資工具，於完成後將直接持有目標股份
「再融資貸款」	指	具有本通函第2.10節「將由招商局商業房託基金提取之融資」所賦予該詞的相同涵義
「房託基金」	指	房地產投資信託基金
「房託基金守則」	指	證監會發佈的房地產投資信託基金守則(以目前為止經修訂、補充或以其他方式修改者為準)
「申報會計師」	指	德勤•關黃陳方會計師事務所
「經修訂年度上限」	指	誠如第7.3.2節「持續關連人士交易」-「歷史交易金額及年度上限」-「營運及物業管理交易」所載，分別截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度就營運及物業管理交易的建議經修訂年度上限金額
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法列第571章證券及期貨條例
「買賣契約」	指	買方、賣方及保證人訂立日期為2022年6月13日的契約，以買賣目標公司股本中51%已發行股份
「股東協議」	指	具有本通函第2.6節「股東協議」所賦予該詞的相同涵義
「特殊目的投資工具」	指	由招商局商業房託基金根據房託基金守則及信託契約擁有及控制的特殊目的投資工具
「平方米」	指	平方米

釋 義

「主要持有人」	指	具有房託基金守則所賦予該詞的相同涵義
「太平金融中心」	指	具有本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」所賦予該詞的相同涵義
「目標公司」	指	SA Venice I，一家根據開曼群島法例註冊成立的獲豁免有限公司，全資擁有開曼群島附屬公司，為中國附屬公司的間接擁有人
「目標集團」	指	(1)目標公司；(2)開曼群島附屬公司；(3)英屬處女群島附屬公司；(4)香港附屬公司；(5)巴拿馬附屬公司；及(6)中國附屬公司的統稱，各自為一家「目標集團公司」
「目標物業」	指	各為招商局航華科貿中心的發展項目中的若干單位，位於中國北京市朝陽區建國路108號、108A號、108B號、110號、112號、116號、118號、118A號及118B號，總樓面面為48,370,26平方米，更多詳情請參閱本通函第5.1.1節「有關目標物業資料」-「物業」-「描述」
「目標物業彌償保證」	指	具有本通函第2.5.6節「買賣契約」-「聲明、保證及彌償保證」所賦予該詞的相同涵義
「目標股份」	指	目標公司已發行股份的51%
「科技大廈」	指	科技大廈，技術上劃分為工業用途的寫字樓綜合體，位於中國廣東省深圳市南山區南海大道1067號
「科技大廈二期」	指	科技大廈二期，技術上劃分為工業用途的寫字樓綜合體，位於中國廣東省深圳市南山區南海大道1057號
「費用及收費總額」	指	招商局商業房託基金就收購事項應付的估計費用及收費總額，更多詳情請參閱本通函第2.9節「費用及收費」

釋 義

「交易文件」	指	(1)買賣契約(詳情載列於本通函第2.5節「買賣契約」);及(2)根據買賣契約將予簽立或簽發的所有其他協議的統稱
「須取得批准之交易事宜」	指	須由基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上批准的事宜,即:(i)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易(包括對賣方集團負債);及(ii)簽立股東協議及其項下擬進行的交易
「信託契約」	指	日期為2021年7月26日構成招商局商業房託基金的信託契約,由受託人及管理人訂立並不時經任何補充契約對其進行修改與補充
「受託人」	指	德意志信託(香港)有限公司,為招商局商業房託基金的受託人
「受託人額外費用」	指	具有本通函第2.9.4節「受託人額外費用」所賦予該詞的相同涵義
「經擴大集團未經審核備考財務資料」	指	經擴大集團的未經審核備考財務狀況表,全文載列於本通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」
「基金單位」	指	招商局商業房託基金的一個不可分割的基金單位
「基金單位登記處」	指	卓佳證券登記有限公司,作為招商局商業房託基金的香港基金單位登記處
「英國」	指	大不列顛暨北愛爾蘭聯合王國
「基金單位持有人」	指	任何於基金單位持有人名冊上登記為招商局商業房託基金之基金單位持有人的人士
「美元」	指	美元,美利堅合眾國法定貨幣

釋 義

「賣方」	指	Super Alliance Real Estate Partner L.P.，一家根據開曼群島法例成立的有限合夥
「賣方集團」	指	包括賣方在內公司集團，任何賣方不時的控股公司及賣方或任何該等控股的任何附屬公司公司，但不包括集團的各成員公司
「賣方2017年境外融資」	指	由中國民生銀行股份有限公司香港分行(作為貸款方)及賣方(作為借貸方)於2017年11月20日訂立的本金為人民幣500,000,000元定期貸款融資
「賣方2021年境外融資」	指	由賣方(作為借貸方)、保證人(作為擔保人)及中國民生銀行股份有限公司香港分行(作為貸款方)於2021年11月23日訂立的本金為人民幣2,993,000,000元定期貸款融資
「保證人」	指	瑞嘉投資實業有限公司，一家於香港註冊成立的公司，為招商蛇口的全資附屬公司
「%」	指	百分比

單數詞彙包含複數的涵義(如適用)，反之亦然；而意思指男性的詞語亦包含女性及中性的涵義(如適用)。凡對人士的提述均包括法團。

除另有訂明者外，本通函所述的日期時間指香港日期時間。

各圖表內的數字與總數之間如有任何差異，乃因四捨五入所致。倘適用，數字及百分比均四捨五入至一位小數位。

就本通函而言，除非另有指明，人民幣兌換為港元乃按於2021年12月31日的概約匯率0.8176港元兌人民幣1.00元計算。該等匯率僅供說明用途，概不表示任何金額已經、可能或也許可按上述匯率或任何其他匯率兌換。

指示性時間表

事件	日期及時間
就參與基金單位持有人特別大會及 於會上投票提交基金單位過戶登記文件 的最後日期及時間.....	2022年6月24日下午四時三十分
暫停辦理登記及過戶手續的日期 (包括首尾兩天)為確定基金單位持有人 參與基金單位持有人特別大會 並於會上投票的資格.....	2022年6月27日至2022年6月30日
提交基金單位持有人特別大會代表 委任表格的最後日期及時間.....	2022年6月28日上午十一時正
基金單位持有人特別大會記錄日期.....	2022年6月30日
基金單位持有人特別大會日期及時間.....	2022年6月30日上午十一時正
完成收購事項(倘買賣契約項下的 收購事項及擬進行的交易於 基金單位持有人特別大會上 獲得批准)	於達成(或於許可時獲豁免)所有條件(於 最後截止日期前履行或獲豁免)後的第 五個營業日,或由買方及賣方書面協 定的有關其他日期

管理人將於適當時根據適用監管規定,就有關在基金單位持有人特別大會後發生的該等事件(包括基金單位持有人特別大會表決結果及收購事項完成)作進一步公佈。

收購事項的完成須待條件(載於本通函致基金單位持有人函件第2.5.4節「先決條件」)達成後方可作實,其中包括於基金單位持有人特別大會就須取得批准之交易事宜取得基金單位持有人的批准,因此,收購事項可能會或可能不會完成。基金單位持有人以及任何招商局商業房託基金的潛在投資者於買賣基金單位時應謹慎行事。



招商局商業房託基金
China Merchants Commercial REIT

招商局商業房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)
(股份代號：01503)

由
招商局置地資管有限公司
管理

管理人的董事：

非執行董事：

黃均隆(主席)

余志良

劉寧

管理人註冊辦事處：

香港

干諾道中168-200號

信德中心招商局大廈

26樓2603-2606室

執行董事：

郭瑾

獨立非執行董事：

林華

林晨

黃浣菁

敬啟者：

- (1)有關購入一家公司51%股權
(相當於中國北京一項物業46.41%實際權益)之
招商局商業房地產投資信託基金主要及關連人士交易
(2)持續關連人士交易
(3)基金單位持有人特別大會及
暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

1. 緒言

本通函旨在：(1)向閣下提供有關(其中包括)須取得批准之事宜的進一步資料；(2)載列獨立董事委員會就須取得批准之事宜的推薦建議；(3)載列獨立財務顧問就須取得批准之事宜的推薦建議；及(4)發出基金單位持有人特別大會通告，會上將提呈須取得批准之事宜的決議案尋求基金單位持有人批准。

2. 收購事項

2.1 概覽

於2022年6月13日，買方、賣方及保證人訂立買賣契約，據此，買方同意購買而賣方同意出售目標股份(相當於目標公司51%股權)。目標公司為中國附屬公司的間接控股公司，而中國附屬公司為目標物業(即位於中國北京市朝陽區國貿中心商業區招商局航華科貿中心的多個單位)相關土地使用權及現時所有權之登記合法擁有人。目標股份相當於中國附屬公司及目標物業46.41%實際權益。

目標物業包括名為招商局航華科貿中心的發展項目的以下單位：

- (a) 34層寫字樓(名為招商局大廈)的15個寫字樓／多功能單位(即甲級寫字樓)及3個商業單位；
- (b) 4層商業大樓(名為「友邦保險NPA中心」)的1個商業單位(1至4層，101室)；
- (c) 連接招商局大廈與太平金融中心的連接裙樓(名為「01-04連接裙樓」)的1個商業單位(1層，101室)；
- (d) 3層商業大樓(名為「招商銀行大樓」)的1個商業單位(1至3層，101室)；
- (e) 18層寫字樓(名為「中國惠普大廈」)的2個商業單位(3層，301室及4層，401室)；及
- (f) 528個地下停車位及3個地下商業單位，分別位於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心。

招商局大廈、友邦保險NPA中心、01-04連接裙樓、招商銀行大樓、中國惠普大廈、橫琴人壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平金融中心共同構成名為招商局航華科貿中心的發展項目。招商局航華科貿中心為一個320,000平方米的綜合物業發展項目，包括四座寫字樓及兩座公寓大樓連平台。該發展項目於1998年落成，於1999年開始營運。中國附屬公司於過往多年曾出售部分該發展項目，以致其擁有權分散於彼及其他擁有人。

致基金單位持有人函件

收購事項的購買代價相等於人民幣1,341,537,262元，惟可作出下述調整：(a)調加最終付款金額(倘經調整資產淨值高於人民幣88,467,262元)；或(b)調減最終付款金額(倘經調整資產淨值低於人民幣88,467,262元)，各情況如完成報表所載(「代價」)。

協定物業價值人民幣2,700,000,000元(即經各方協定的目標物業資產價值)乃由自願買方／賣方經計及目標物業之質量及過往表現後按公平原則釐定。協定物業價值較於2022年3月31日之評估價值(即人民幣2,730,000,000元)折讓約1.1%，而按目標物業截至2022年3月31日止月租總金額(即人民幣8,860,000元)計算，相當於3.9%的估計淨物業收益率。於2021年11月，招商蛇口(賣方的控股公司)向其合營夥伴(為獨立第三方)收購賣方的80%權益，代價為人民幣2,097,600,000元。於1994年，中國附屬公司以若干代價(其中20%相當於人民幣78,958,000元)向北京市房屋管理局收購名為招商局航華科貿中心的發展項目下的土地使用權。目標物業於2021年11月收購賣方80%權益時的協定價值相當於協定物業價值人民幣2,700,000,000元。

買方將以現金償付代價。

保證人擁有逾10%的基金單位，因此為招商局商業房託基金主要持有人。賣方為保證人的附屬公司，因此為保證人的聯繫人。因此，保證人及賣方各自為招商局商業房託基金的關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂))。

據此，(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議的簽立及其項下擬進行的交易，各自構成房託基金守則第8.5段項下的招商局商業房託基金關連人士交易。由於有關收購事項的最高適用百分比率超過5%，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)及信託契約，上述各關連人士交易須遵守上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定，且將須經獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會藉普通決議案批准。

由於有關收購事項及買賣契約項下擬進行的交易的最高適用百分比率超過25%但低於100%，收購事項及買賣契約項下擬進行的交易構成上市規則第十四章(根據房託基金守則適當修訂)項下招商局商業房託基金的主要交易，須遵守上市規則第十四章(根據房託基金守則適當修訂)下的申報、公

致基金單位持有人函件

告、通函及基金單位持有人批准之規定，且將須經基金單位持有人根據房託基金守則及信託契約藉普通決議案批准。

由於賣方乃保證人之附屬公司，而賣方附屬公司亦為保證人的附屬公司，賣方集團成員公司均為保證人的聯繫人，因而為招商局商業房託基金的關連人士。因此，自完成當日，對賣方集團負債應構成房託基金守則第8.5段項下的招商局商業房託基金關連人士交易。由於構成對賣方集團負債的貸款按照正常或較佳的商業條款進行且未獲本集團資產作抵押，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂，特別是第14A.90條)及信託契約，其已獲豁免遵守上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)項下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定。然而，管理人認為對賣方集團負債與收購事項互相關連且為同一建議的一部分，將尋求獨立基金單位持有人根據同一普通決議案批准對賣方集團負債，以批准(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議的簽立及其項下擬進行的交易。

於2021年12月9日，招商局商業房託基金(透過管理人)與瑞嘉訂立現有招商租賃框架協議，當中載列自2022年1月1日至2024年12月31日期間規管招商租賃的框架條款。現有招商租賃框架協議項下的招商租賃構成招商局商業房託基金持續關連交易，並連同所適用的年度上限已於2021年12月29日的招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准。誠如上文第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所載，管理人將不會就有關目標物業的收購事項及新招商租賃建議上調年度上限或訂立新框架協議，而有關目標物業的招商租賃將受現有招商租賃框架協議及其項下的年度上限約束。因此，有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案將不會涵蓋現有招商租賃框架協議及其項下的招商租賃(包括當中適用的年度上限)。

於2022年6月13日，招商局商業房託基金(透過管理人)與瑞嘉訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議，當中載列於2022年1月1日至2024年12月31日期間規管營運及物業管理交易的框架條款(包括就目標物業與物業管理人訂立的物業管理協議及與營運管理人訂立的營運管理協議)，該協議

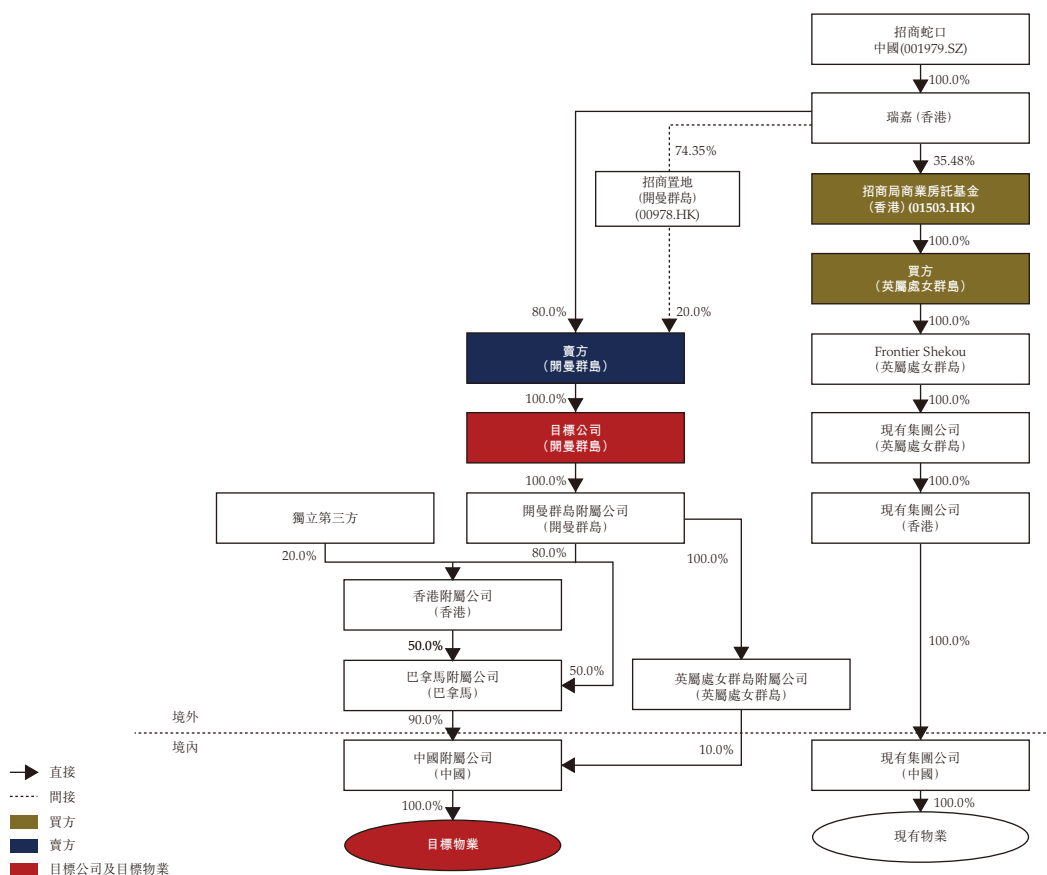
致基金單位持有人函件

須待基金單位持有人特別大會通告第2項普通決議案通過後方可作實。由於瑞嘉為招商局商業房託基金的關連人士，營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易構成招商局商業房託基金的關連人士交易。

由於按適用於經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易的年度上限計算的最高適用百分比率超過5%，有關交易及其適用的建議年度上限須遵守房託基金守則及／或上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修改)項下的獨立基金單位持有人批准、公告、申報、年度審閱及其他規定。因此，有關營運及物業管理交易須待第2項普通決議案通過後方可作實。

2.2 於完成前目標物業的持股架構

緊接完成前目標物業的預期持股架構如下：



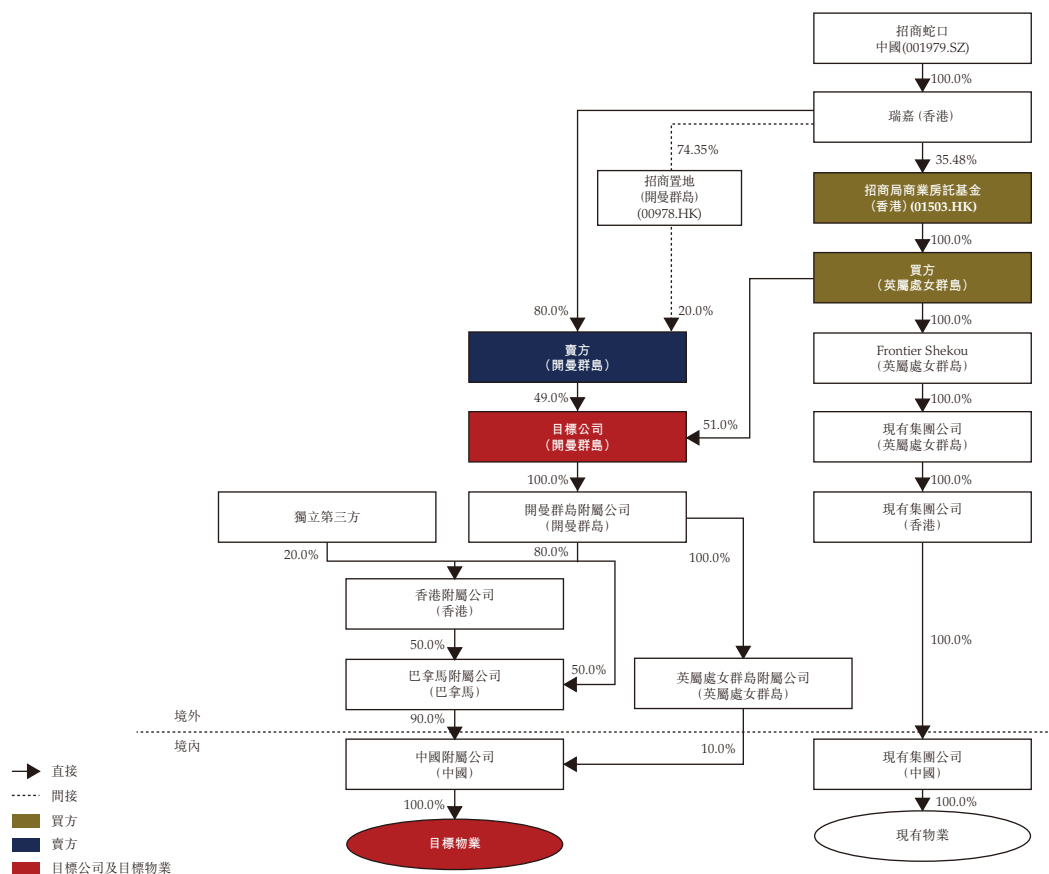
致基金單位持有人函件

據管理人於最後可行日期所知、所悉及所信，目標公司、開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司、巴拿馬附屬公司及中國附屬公司將於緊接完成前：(i)擁有目標物業投資控股的主要業務活動；(ii)不會持有除目標物業以外的任何其他投資物業或經營任何其他業務；及(iii)並無任何僱員。

誠如上述架構表所示，(1)中國附屬公司由巴拿馬附屬公司持有90%及由英屬處女群島附屬公司持有10%；(2)巴拿馬附屬公司由香港附屬公司持有50%及由開曼群島附屬公司持有50%；(3)香港附屬公司由開曼群島附屬公司持有80%及由獨立第三方(並非招商局商業房託基金的關連人士)持有20%；及(4)開曼群島附屬公司由目標公司全資擁有。因此，目標公司(經開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司及巴拿馬附屬公司)間接擁有中國附屬公司91%實際權益。

2.3 於完成後目標物業的預期持股架構

緊隨完成後目標物業的預期持股架構如下：



緊隨完成後，買方將擁有目標公司的51%，並因此擁有中國附屬公司及目標物業的46.41%。

誠如上述架構表所示，完成後，買方將擁有目標公司、開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司、巴拿馬附屬公司及中國附屬公司各自的大部分擁有權及控制權。有關管理人對目標公司及香港附屬公司共同控制擁有安排的分析，請分別參閱第2.7.1節「收購目標公司51%權益」及第2.7.2節「於香港附屬公司的少數權益」。

2.4 訂約方資料

招商局商業房託基金為一個以單位信託基金形式組成的香港集體投資計劃，且已根據證券及期貨條例第104條獲認可。招商局商業房託基金為主要以擁有及投資中國(包括香港及澳門，但不包括招商置地城市)的優質創收商業物業為目的而成立的房地產投資信託基金，專注於：(i)粵港澳大灣區(不包括兩個招商置地城市，即佛山及廣州)，為現有物業所在地；及(ii)北京及上海。招商局商業房託基金由管理人管理，其主要投資目的為為基金單位持有人提供穩定分派、可持續及長遠分派、可持續及長遠分派增長及提升招商局商業房託基金的物業價值。

管理人為招商置地的間接全資附屬公司。管理人擁有管理招商局商業房託基金資產的一般權力，管理人的主要責任為管理招商局商業的資產，為基金單位持有人帶來收益。

賣方為根據開曼群島法例成立的有限合夥公司，其主要業務活動為投資控股。其80%權益由保證人直接持有，而另外20%權益則由招商置地間接持有。招商置地於香港聯交所上市(股份代號：00978.HK)，由保證人間接擁有74.35%權益。保證人為招商蛇口的直接全資附屬公司，營運管理人及物業管理人各自為招商蛇口的間接全資附屬公司。招商蛇口為於深圳證券交易所上市的知名國有企業(股票代碼：001979.SZ)及招商局集團的旗艦附屬公司之一。招商蛇口一直積極於中國開發、銷售及管理各種類型物業。

2.5 買賣經擴大集團契約

2.5.1 一般事項

於2022年6月13日，買方、賣方及保證人訂立買賣契約，據此買方同意購買而賣方同意出售目標股份，佔目標公司51%的股權。

2.5.2 收購事項的代價及付款條款

收購事項的購買代價相當於經最終付款調整的初始代價。

「初始代價」為人民幣1,341,537,262元，金額相等於(i)協定物業價值的46.41%加；(ii)初步經調整資產淨值。

初步經調整資產淨值人民幣88,467,262元相等於根據會計師報告於2021年12月31日賣方應佔本公司資產淨值的51%，但不計及以下資產及負債：(a)物業的價值；(b)本集團的物業、廠房及設備；(c)與加速稅項折舊及投資物業公允價值變動有關的遞延稅項負債；及(d)可轉讓應付款項。

有關初始代價之計算的詳細闡述，請參閱經擴大集團截至2021年12月31日止年度的未經審核備考綜合財務狀況表。

由於初始代價暫定基於目標公司於2021年12月31日的初步經調整資產淨值，買賣契約訂約方已同意在完成日期後支付以下任一款項（「最終付款」）：

- (a) 倘經調整資產淨值(如完成報表所載)高於人民幣88,467,262元(即初步經調整資產淨值)，買方須向賣方支付差額；及
- (b) 倘經調整資產淨值(如完成報表所載)低於人民幣88,467,262元，賣方須向買方支付差額。

「經調整資產淨值」是指由完成報表釐定的目標股份應佔的目標公司的資產淨值，不計以下資產及負債：(i)目標物業的價值；(ii)目標集團的物業、廠房及設備；(iii)與加速稅項折舊及投資物業公允價值變動有關的遞延稅項負債；及(iv)可轉讓應付款項。協定物業價值人民幣2,700,000,000元(即訂約各方協定之目標物業資產價值)乃由自願買方／

賣方經計及目標物業之質量及過往表現後按公平原則釐定。協定物業價值較截至2022年3月31日的評估價值(即人民幣2,730,000,000元)折讓約1.1%，並相當於基於截至2022年3月31日止目標物業的月租總金額(即人民幣8,860,000元)的3.9%估計淨物業收益率。

根據買賣契約，代價將按以下方式支付：

- (a) 於延期付款日，買方須向賣方支付相等於(i)初始代價；減去(ii)第7號公告預扣金額(「**初始付款**」)的金額；及
- (b) 在完成報表協定或釐定後的十個營業日內支付最終付款。

於完成時，買方須向賣方交付一份經全面簽立的承諾函之掃描副本，據此買方有權或將有權根據其中的條款及條件獲得收購貸款。為免生疑問，初始付款的支付時間不會影響完成。

根據買賣契約應付的所有款項均須以港元支付。

2.5.3 第7號公告預扣金額

賣方向買方出售目標股份構成非居民企業根據第7號公告間接轉讓中國應課稅財產。根據買賣契約，買方就轉讓目標股份應從應付予賣方的代價中預扣根據第7號公告預計應繳納的企業所得稅金額(「**第7號公告預扣金額**」)。

在買方從賣方收到由相關中國稅務機關指定的銀行蓋章的納稅通知副本(如有)(以證明賣方已支付因出售轉讓股份產生或相關的應付稅項並經買方核實)後，買方應向賣方轉入相當於第7號公告預扣金額的款項。

2.5.4 先決條件

完成須待下列條件(統稱「條件」)達成後方可作實：

- (1) 並無對目標物業造成重大損害，任何政府部門並無強制收購或收回目標物業，且並無收到任何政府部門有關意向的通知；
- (2) 買方及／或管理人(以其作為招商局商業房託基金管理人的身份)認為賣方及保證人在買賣契約項下的任何保證並無遭重大違反，而對招商局商業房託基金或目標物業的財務狀況、前景、盈利、業務、承諾或資產將產生重大不利影響(各情況下均作為一個整體)；
- (3) 已取得達致完成所需的所有第三方及公司批准(包括任何政府批准)；
- (4)
 - (a) 現有賣方融資及現有集團融資的未償還本金及應計利息已全額償還；
 - (b) 賣方集團相關成員公司與巴拿馬附屬公司根據買賣契約分別按買方信納的條款訂立無抵押免息貸款協議；
 - (c) 境外許可產權負擔已被終止、解除及免除，買方無需承擔任何費用，且除償還貸款及／或境外許可產權負擔的貸款外，目標集團無需支付額外費用；及
 - (d) 所有解除產權負擔文件均已提交予相關中國政府部門，買方無需承擔任何費用，且除償還貸款及／或境內許可產權負擔的貸款外，目標集團無需支付額外費用；

- (5) 買方已根據其全權酌情認為信納的條款及條件就收購事項訂立收購貸款的最終協議；及
- (6) 獨立基金單位持有人在基金單位持有人特別大會上通過關於須取得批准之交易事宜的決議案。

買方可向賣方發出書面通知豁免任何條件(上文第(1)、(2)及(6)段的條件除外)(須遵守房託基金守則、上市規則及其他適用法律、規則及法規)。

2.5.5 完成

完成將於所有條件獲達成或豁免後第5個營業日或買方與賣方可能書面協定的其他日期發生。待條件獲達成(或獲豁免，視情況而定)後，管理人預計完成將於2022年第二季度前後發生。完成後，管理人將儘快發佈公告，通知基金單位持有人完成已發生。倘任何條件未能於最後截止日期前達成或獲豁免，買方無責任進行收購事項，而買賣合約亦告無效。

2.5.6 聲明、保證及彌償保證

買賣契約載有賣方及保證人(作為共同保證人)就目標集團作出的慣常聲明及保證。

其亦對賣方及保證人(作為共同保證人)就任何違反保證的責任規定若干限制，包括：

- (a) 根據保證提出的所有申索的限期自完成日期起計為期三(3)年(與基本保證及稅項保證有關的申索除外，在此情況下，其限期為自完成日期起為期七年)；
- (b) 所有與保證有關的申索的代價限額；及
- (c) 與保證有關申索的每宗申索的最低申索額為代價金額的0.05%，惟可在所有該等申索的可追討總額超過代價金額的

0.2%時向賣方及保證人追討該等申索(據此，賣方及保證人將承擔全部金額)。

此外，買賣契約包含慣常彌償保證，尤其是賣方及保證人已共同及個別且不可撤銷地承諾在法律允許的最大範圍內就任何一方因目標物業不符合任何適用的中國法律而可能遭受(基於全額彌償保證基準)的任何損失，向招商局商業房託基金、買方、管理人及目標集團作出賠償，包括但不限於：

- (a) 因建造工程超出核准圖則造成的不動產所有權證書與目標物業的實際情況不符的損失，包括因建造工程超出核准圖則及出租目標物業違規區域的任何行政處罰；
 - (b) 因將目標物業的若干公共區域出租予租戶作私人用途而未獲目標物業業主批准而產生的損失，包括任何罰款、沒收收入及其他罰款；
 - (c) 因對目標物業的違規使用而導致的任何罰款或收回令產生的損失或主管政府部門頒佈的正式整改令，包括：
 - (i) 根據相關條款及中國法律提前終止違規租賃導致的損失，有關終止乃基於遵守收回或整改令；及
 - (ii) 在價值損失限額的規限下，招商局商業房託基金當時的總估值師所釐定，因遵守主管政府部門正式頒佈的收回或整改令而直接導致目標物業價值的任何相應減少(「價值損失」)；
 - (d) 與目標物業的建造及發展有關的任何不合規或缺乏所需的許可證、證書或資質而產生的損失；及
 - (e) 因未登記租約而產生之損失
- (「目標物業彌償保證」)。

致基金單位持有人函件

目標物業彌償保證須受以下限制所規限：

- (a) 除非於目標物業的土地使用權屆滿前向賣方及保證人送達有關申索通知，否則賣方及保證人無須就目標物業彌償保證項下的任何申索承擔任何責任；
- (b) 倘招商局商業房託基金、買方及／或管理人根據目標物業彌償保證就目標集團任何成員公司蒙受的任何損失提出申索，則賣方及保證人就有關申索的責任應限於按比例(基於買方於目標集團的權益比例)承擔損失；及
- (c) 賣方及保證人就根據上文目標物業彌償保證第(c)(ii)段作出的任何申索所承擔的責任，不得超過下列各項相乘所得的金額：
 - (i) 招商局商業房託基金當時的總估值師於目標物業價值減少前就目標物業發出的(1)價值損失與(2)最近期物業估值的比率；
 - (ii) 乘以協定物業價值的按比例部分(基於買方於目標集團之權益比例)

(該金額稱為「價值損失限制」)。

賣方及保證人各自向買方承諾並確保賣方及保證人在目標物業彌償保證有效期內將維持淨資產超過代價。

經計入：

- (1) 賣方提供的上述保證及彌償保證範圍，而管理人認為其公平合理，乃於公平磋商後屬於正常商業條款及買方在有關情況下可獲得的最佳條款，且符合招商局商業房託基金以及基金單位持有人的整體利益；
- (2) 保證人就賣方於買賣契約項下的責任之擔保；
- (3) 管理人信納對目標集團及目標物業之盡職調查結果；及
- (4) 如下文第2.8及5.3節所載管理人中國法律顧問之意見，

管理人信納招商局商業房託基金及基金單位持有人有關潛在申索之整體利益得到充分及充足保障。

投資者務請注意，買賣契約載有可分別向賣方提出申索的金額之若干限制，故買方或無法根據買賣契約悉數追討針對賣方提起的全部申索金額。

2.5.7 完成前及完成後承諾

於完成前：

- (a) 賣方須償還現有賣方融資項下的未償還本金及應計利息；
- (b) 賣方須促使賣方集團的成員公司向巴拿馬附屬公司提供構成對賣方集團負債的貸款，而巴拿馬附屬公司須於完成前悉數償還明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II項下的未償還金額；
- (c) 賣方須促使中國附屬公司於完成前悉數償還境內裝修融資項下的未償還本金及應計利息；
- (d) 賣方須於完成前向目標集團相關成員公司償還賣方結欠該目標集團成員公司的未償還款項；及

(e) 賣方及保證人須確保：

- (i) 境外許可產權負擔已終止、解除及免除，買方無需承擔任何費用，除償還以境外許可產權負擔作抵押的貸款及／或融資外，目標集團並無額外成本；及
- (ii) 所有解除產權負擔文件均已提交予相關中國政府部門，買方無需承擔任何費用，且除償還貸款及／或境內許可產權負擔作抵押的融資外，目標集團無需支付額外成本；

2.5.8 賣方之納稅義務

誠如管理人之稅務顧問告知，根據中國間接轉讓規則就賣方出售目標公司股份繳納中國企業所得稅之義務須由賣方承擔，而買方僅承擔預扣義務。

管理人從其稅務顧問了解到，就收購事項而言：(i) 賣方首先將向相關中國稅務機關報稅；及(ii) 相關中國稅務機關其後評定應付稅項金額。

根據買賣契約，賣方應自費根據中國間接轉讓規則儘快且無論如何不遲於買賣契約日期後30天向相關中國稅務機關真實、準確及完整申報收購事項的所有相關資料。賣方應：(a) 即時就收購事項的評稅及繳稅向相關中國稅務機關跟進並遞交相關中國稅務機關可能要求賣方提交有關收購事項的所有文件；及(b) 即時通知買方及管理人上述事項。

賣方應：(a) 在有關中國稅務機關應用的適用法律、規則及條例規定的期限內，結清並全額支付其因收購事項而產生的或與收購事項有關的應付稅款；及(b) 向買方提供由有關中國稅務機關指定的銀行蓋章的繳稅通知書(如有)的副本，以證明有關應付稅款的支付。

管理人之稅務顧問已就賣方出售目標股份而根據中國企業所得稅法及中國間接轉讓規則須繳納之間接企業所得稅估計金額向管理人提供意見。鑑於上文所述及稅務顧問之意見，管理人認為賣方就中國企業所得稅法及中國間接轉讓規則項下之納稅責任(包括第7號公告預扣金額)提供的保障屬充足且基金單位持有人之利益得到充分保障。

2.6 股東協議

2.6.1 一般事項

於2022年6月13日，買方、賣方(即「股東」)及目標公司訂立有關目標公司股東協議(「股東協議」)，於完成後生效。股東協議的主要條款於本第2.6節概述。

2.6.2 董事會委任權利

目標公司董事會應由最多三名董事組成，其中兩名應由招商局商業房託基金(透過買方)委任及餘下一名應由賣方委任。目標公司董事會會議法定人數應為兩名董事，包括各股東提名委任的至少一名董事。董事會主席應由買方提名，且並無決定投票權。

2.6.3 保留事項

董事會決議案應由董事投票簡單多數通過，惟以下事項需要各股東一致批准(「保留事項」)：

公司

- (a) 目標公司組織章程細則或任何其他目標集團成員公司的組織大綱或組織章程細則的任何更改；

- (b) 目標公司股本的任何變化，而會導致股東的股權比例(即相關股東持有的股份數量按全面攤薄計算，並以全面攤薄後佔本公司已發行股本的比例表示(「股權比例」))(或目標集團任何其他成員公司的法定或已發行股本)發生任何變化，或增設或授予任何購股權、認股權證、權利或其他權益以認購或收購目標公司股本中的任何股份，從而導致任何集團成員公司的股東股權比例或其他證券或任何股本發生任何變化；
- (c) 任何目標集團成員公司的股本、股份、貸款票據或其他證券的任何重組、贖回或回購，或任何附帶權利的任何變更，或任何目標集團成員公司的任何合併、兼併、分拆或其他公司重組，無論如何實施均會導致股東的股權比例發生任何變化；
- (d) 除買賣契約允許的情況外，任何人士登記為股東或任何目標集團成員公司的股東(不論是通過認購或是轉讓)；

會計及財務

- (e) 目標公司委任或罷免核數師；
- (f) 目標集團的會計參考日期(或財政年度結算日)任何變更，或除法律或相關會計原則規定者外；

商業

- (g) 目標集團所開展業務的性質、範圍或地區有任何重大變化；
- (h) 目標集團的任何業務停止經營；
- (i) 任何目標集團成員公司的業務或資產整體或基本上整體指讓、出售、轉讓或處置的安排；

致基金單位持有人函件

- (j) 除於日常業務過程中外，任何目標集團成員公司的任何重大資產或相關組別資產的指讓與、出售、轉讓或處置的安排(無論是通過單一交易或一系列交易)，而其賬面淨值合共超過一(1)百萬港元(或其等值)；
- (k) 任何目標集團成員公司收購或認購任何公司或其他人士的任何部分股本、股份或其他證券，或其業務或資產；
- (l) 任何目標集團成員公司參與或終止參與任何合夥企業、利潤分配安排或合營企業；
- (m) 成立或出售目標公司全資擁有或控制的任何企業的任何附屬公司，或設立或關閉任何目標集團成員公司的任何分公司或辦事處；
- (n) 除於日常業務過程中外，任何目標集團成員公司籌借任何貸款或墊款或產生、重續或延長任何目標集團成員公司的任何借款，在各情況下超過一(1)百萬港元(或其等值)；
- (o) 任何目標集團成員公司對任何目標集團成員公司的全部或任何部分業務或任何重大資產設立或發出任何按揭、固定或浮動押記、債權證或貸款票據(無論有抵押抑或無抵押)、留置權(不包括法律實施或日常業務過程中產生的留置權)或任何其他產權負擔；
- (p) 任何目標集團成員公司提供任何擔保、抵押或彌償保證；
- (q) 任何土地或其他財產的任何收購、購買、出售、轉讓、處置、租賃、許可或佔用；
- (r) 除於日常業務過程中外，批准任何目標集團成員公司涉及(以現金或其他方式)支付任何於12個月期間金額合共超過一(1)百萬港元(或其等值)的任何責任；

- (s) 與任何法律、仲裁或其他爭議解決程序的進行(包括和解)有關的任何重大決定,其潛在責任或申索超過一(1)百萬港元(或其等值),且就目標集團開展的業務的背景下屬重大,而任何目標集團成員屬其中一方;

僱傭

- (t) 釐定任何目標集團成員公司董事及目標集團其他高級管理層的薪酬(如有);

無力償還

- (u) 除非買賣契約明確規定,否則將採取以下任何步驟:
- (i) 目標公司或任何其他目標集團成員公司清盤或解散;
 - (ii) 就有關目標公司或任何其他目標集團成員公司獲得行政命令;
 - (iii) 委任或邀請任何人士委任目標公司或任何其他目標集團成員公司的全部或任何部分業務或資產的接管人或接管人及管理人;
 - (iv) 就目標公司或任何目標集團成員公司的破產、清算、追款或類似程序(包括與任何債權人訂立一般協議)遞交呈請或召開會議;
 - (v) 建議或與目標集團債權人作出任何安排、折中或和解方案,或為目標集團債權人利益進行轉讓,或就目標公司或任何其他目標集團成員公司負債的任何重大部分的重新安排、重組或重新調整訂立任何協議;或
 - (vi) 於任何司法權區進行本2.6.3節「保留事項」內第(z)(i)至(z)(v)段所述的步驟相同或類似的任何事宜。

2.6.4 優先認購權

任何股東均不得轉讓目標公司的股份(「股份」)，除非目標公司首先向另一名股東提呈購買全部(而不是部分)有關股份的要約，且後者拒絕接受相關要約。該出售限制概不適用於任何一個股東向其聯屬人士的轉讓。任何獲准轉讓股份的受讓人應訂立一份信守契約，以受股東協議的約束。

2.6.5 違約

倘一名股東(a)無力償債；或(b)違反股東協議中有關股份轉讓限制的若干條文(該股東，「受影響股東」)，其他股東可以行使選擇權，以股東同意的價格購買受影響股東持有的部分或全部股份，或在未達成有關同意的情況下，根據股東協議釐定的此類股份的公平市場價值。然而，受影響股東並無義務出售部分股東工具。

2.7 共同所有權安排

2.7.1 收購目標公司51%權益

據管理人深知及確信，並根據管理人目前掌握的資料，管理人將能夠(通過其在目標公司的權益，並考慮到如第2.6.3節「保留事項」所述股東協議中的保留事項(其不影響以下事項))：

- (a) 管理及維護目標物業；
- (b) 負責目標物業的日常管理及營運，免受干擾、控制或限制；
- (c) 獨立開展目標物業的資產提升工作；及
- (d) 指示中國附屬公司行使作為目標物業所有者的所有權利，例如，不受干擾地出售、抵押、佔用及出租目標物業，惟無論如何須遵守適用的中國法律及許可。

致基金單位持有人函件

基於上文所述，管理人認為，於完成後，招商局商業房託基金將擁有房託基金守則第7.5(aa)段規定的目標物業的「多數所有權及控制權」，從而符合有關要求。管理人認為且申報會計師同意，目標集團的實體於完成後將作為本集團的附屬公司入賬。此外，管理人認為，收購目標公司51%的權益以及與賣方訂立股東協議符合基金單位持有人的最佳利益，從而讓招商局商業房託基金可以：

- (a) 提名目標公司三名董事的其中兩名，根據股東協議的條款，其決定通常以簡單多數表決作出。有關更多詳情，請參閱第2.6.3節「保留事項」；
- (b) 憑藉賣方在北京的大量業務所得的本地市場專業知識及其對目標物業的熟悉程度；
- (c) 根據股東協議的條款，減少與管理招商局商業房託基金與目標物業相關的義務及責任有關的風險，但僅限於其權益比例；及
- (d) 減輕招商局商業房託基金因收購目標公司全部權益而產生的直接財務負擔。

因此，管理人認為買方與賣方訂立股東協議及成為合營企業合夥人將符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

管理人的香港法律顧問已告知管理人，待買賣契約及完成的正式執行，根據香港法例，股東協議及其項下的共同所有權安排(均由香港法例監管)將為合法、有效、有約束力及可執行。

2.7.2 於香港附屬公司的少數權益

誠如第2.3節「於完成後目標物業的預期持股架構」中目標物業於完成後的預期持股架構所示，開曼附屬公司持有香港附屬公司80%的權益，以及獨立第三方中交產業投資控股(香港)有限公司(「中交產投香港」)持有其餘20%權益。中交產投香港自香港附屬公司註冊成立以來一直為其股東，與招商局商業房託基金並無有關目標物業的交易歷史(開曼群島附屬公司已向一名前股東而非向中交產投香港收購其於香港附屬公司的股份)。中交產投香港為中國交通建設集團有限公司(由中國國務院國有資產監督管理委員會直接監督的國有企業)的間接全

資附屬公司。中交產投香港及中國交通建設集團有限公司均為獨立第三方，與招商局商業房託基金的任何關連人士概無關係。管理人認為，儘管招商局商業房託基金將無法收購香港附屬公司的100%權益，但收購開曼附屬公司持有的香港附屬公司80%權益(將予收購的目標公司51%權益佔香港附屬公司40.8%實際權益)仍符合基金單位持有人、獨立基金單位持有人及招商局商業房託基金的整體利益，因招商局商業房託基金將能夠透過開曼附屬公司提名香港附屬公司的三名董事，而中交產投香港將能夠提名一名董事，且董事會的決策將由全體董事的三分之二多數表決作出。概無股東協議或其他類似文件規管香港附屬公司股東的權利及責任，亦無保留事項須取得少數股東或任何代名董事批准。

2.8 公平條款及盡職調查

買賣契約及股東協議均由訂約各方按正常商業條款(包括與責任限制有關之條款)經公平磋商後訂立。

管理人已對目標集團及目標物業(包括租約)進行盡職調查並信納所得結果，且並無發現任何重大違規或重大不合規事宜。該盡職調查乃根據房託基金守則(包括證監會認可的房地產投資信託基金海外投資應用指引)及管理人合規手冊之相關條文進行。鑑於前述各項及經考慮第5.3節「所有權」內中國法律顧問之意見後，管理人認為招商局商業房託基金將於緊隨完成後持有(透過買方及目標集團)目標物業的良好、可銷售、法定及實益業權。此外，中國法律顧問亦確認中國附屬公司已獲得中國附屬公司於目標物業所在地進行目前業務及營運所需的一切必要牌照及同意。

作為管理人就目標物業進行的盡職調查的一部分，管理人將對目標物業進行視察及調查的工作外判予獨立專業工程公司，而管理人信納有關工作及其結果。視察結果顯示，目標物業的樓宇及結構物料以及樓宇設施安裝均維持良好狀況，僅須進行少量整修工程。

2.8.1 超出核准圖則的建造工程

根據管理人的盡職調查，目標物業單位所在發展項目招商局航華科貿中心的若干物業已超出核准圖則範圍。

根據管理人的中國法律顧問之意見：

- (a) 中國附屬公司已於1999年就目標物業受到若干行政處罰，該筆罰款已悉數支付。就目標物業的不動產權證書所示總樓面面積48,370.26平方米，北京土地資源局確認中國附屬公司的所有權，且中國附屬公司獲准繼續使用該等總樓面面積；
- (b) 招商銀行大樓不動產權證書表明招商銀行大樓是一座三層建築，然則該建築實際上有四層。儘管如此，招商銀行大樓6,143平方米之實際總樓面面積與其不動產權證書所示者相同。招商銀行大樓第4層已出租予一名獨立第三方租戶作為商業及寫字樓用途；及
- (c) 就友邦保險NPA中心而言，前租戶在原有第4層的空間內建造一個未經授權的閣樓，將原有第4層的空間劃分為兩部分，即現有第4層及現有第5層的空間。根據中國法律，原有第4層的全部空間(即現時第4層及現時第5層的空間)由中國附屬公司全資擁有。然而，中國附屬公司並無就現時第5層建築面積獲發不動產權證書。中國附屬公司並無就現時第5層向前租戶收取租金，且現時空置。據賣方告知，並無就友邦保險NPA中心第5層產生任何營運、管理或保養成本。因友邦保險NPA中心第5層倒塌或崩塌的損失引起的賠償責任由中國附屬公司承擔，而任何該等損失將由賣方及保證人(作為共同保證人)就目標集團作出的聲明及保證(誠如第2.5.6節「買賣契據」—「聲明、保證及彌償保證」所述)涵蓋。

據中國法律顧問之意見，依據關鍵時間生效的中國《城市規劃法》，對於未獲建設工程規劃許可證而實施或實施與該等許可證不相符的建造工程，主管機關可責令於指定期限進行工程糾正並處以罰款。此外，主管機關亦可責令於指定期限拆除違建工程或沒收該等工程產生的收入。根據現行有效的中華人民共和國《城鄉規劃法》，就未根據建設工程規劃許可證進行的建設而言，主管部門可責令於指定時間內糾正建設並處以罰款，亦可責令沒收建設或有關建設所得收入。就友邦保險NPA中心第5層而言，任何相關部門的拆卸不合規格部分法令將向中國附屬公司發出。根據任何有關命令拆除不合規區域的成本估計不超過人民幣1百萬元，並將由賣方提供的彌償(誠如第2.5.6節「買賣契據」-「聲明、保證及彌償保證」所述)支付。

就中國附屬公司出租不合規樓面，中國法律顧問進一步告知，根據《商品房屋租賃管理辦法》，若出租不合規樓面，主管機關可責令於指定期限予以整改並處以最高人民幣5,000元罰款或該等樓面非法收益的一至三倍罰款(惟該等罰款不得超過人民幣30,000元)。相關租賃協議亦可能被視為無效。

因此，中國附屬公司可能面臨因下列情形受到行政處罰的風險：
(i) 招商銀行大樓及友邦保險NPA中心超出核准圖則範圍的樓面面積(包括主管當局可能發出的領令，拆卸友邦NPA中心第5層不合規樓面)；以及(ii) 出租招商銀行大樓不合規樓面及有關招商銀行大廈不合規樓面的租賃協議可能無效。

管理人不認為上述事項會對招商局商業房託基金構成重大風險，因為：

- (i) 已就中國附屬公司擁有之目標物業48,370.26平方米總樓面面積獲發不動產權證書；
- (ii) 友邦保險NPA中心第5層不合規樓面未曾租出，其並非目標物業單位的組成樓面面積部分，不納入中國附屬公司賬目，且未曾納入收購事項估值；及

- (iii) 自目標公司於1999年開始營運，中國附屬公司未曾收到由於上述不合規情形而引致的任何通告、命令、查詢、調查或行政處罰，亦未曾被要求整改或支付罰款。

此外，就上述情形及賣方(誠如第2.5.6節「買賣契約」-「聲明、保證及彌償保證」所述)所提供的彌償保證，而該等彌償保證涵蓋了因目標物業不動產權證書與由於任何超出核准圖則建造導致的目標物業實際狀況不一致而招致的任何損失(包括與目標物業建造超出核准圖則及出租該等不合規樓面相關之行政處罰)，管理人不認為此項事宜對招商局商業房託基金構成重大風險。管理人認為上述不合規情形屬於非重大不合規情形，預計其不會對招商局商業房託基金的財務狀況及業務構成重大不利風險。

由獨立物業估值師作估值的目標物業以向有關目標物業發出的0110616、0123244、0123245、0123246、0123247及0123183不動產權證書上表明的總樓面面積為基礎，即為招商銀行大樓第4層範圍及上文第2.8.1(a)段所述中國附屬公司曾支付罰款的其他範圍的總樓面面積。就友邦保險NPA中心第5層而言，由於就目標物業發出的不動產權證書不包括該範圍，我們並無計及該範圍，且不計及由友邦保險NPA中心第5層產生的租金收入(如有)。

2.8.2 未經授權出租公用區域

根據中國附屬公司提供的文件及書面確認函，以及有關招商局航華科貿中心之發展項目許可證，中國附屬公司已出租該發展項目物業之若干公用區域(其總樓面面積為572.67平方米)予租戶作為私人用途，但未曾提供任何批准出租該等公用區域的發展項目擁有人之決議案。

根據中國法律顧問：

- (i) 若一項物業的建造單位在未獲授權下出售某項物業的公共工程或公共設施擁有人之業權或使用權，主管機關可處以

致基金單位持有人函件

人民幣50,000元至人民幣200,000元的罰款，建造單位亦必須對相關業主所遭受之損失作出賠償；及

- (ii) 倘某項物業的公用區域或市政公共服務設施的用途發生任何變更而未有通知物業服務供應商及隨後才取得發展項目擁有人決議批准變更改用途，或在未曾取得有關業主、業主大會及物業服務供應商事先批准的情況下將公用區域或市政公共服務設施用於商業營運，主管機關可發出警告，處以人民幣50,000元至人民幣200,000元的罰款，並沒收該等區域所得收入以用於公用區域及市政服務設施的維修及保養，或由業主大會指示作其他用途。

由於中國附屬公司未能提供諸如發展項目擁有人於股東大會之決議案等相關程序文件，故中國附屬公司可能面臨不獲發展項目擁有人批准使用公用區域之風險，因而可能會被處以相關行政處罰。

管理人不認為上述事項會對招商局商業房託基金構成重大風險，因為：

- (i) 該等出租樓面佔目標公司收益的極小部分；及
- (ii) 自目標公司於1999年開始營運，中國附屬公司未曾收到由於上述不合規情形而引致的任何通告、命令、查詢、調查或行政處罰，亦未曾被要求整改或支付罰款。

此外，就上述情形及賣方（誠如第2.5.6節「買賣契約」-「聲明、保證及彌償保證」所述）所提供的彌償保證，而該等彌償保證涵蓋了因未獲目標物業業主批准出租目標物業的若干公用區域予租戶作為私人用途而引致的任何損失（包括任何罰款、沒收收入及其他處罰），管理人不認為此項事宜對招商局商業房託基金構成重大風險。

出現問題的公用區域並非目標物業的一部分，並不納入目標物業的不動產權證書，而獨立物業估值師為目標物業估值時並無計及由該等公用區域產生的租金收入（如有）。

2.8.3 未登記租約

於最後可行日期，中國附屬公司未能就目標物業提供租約的登記文件。根據中國附屬公司提供的文件及書面說明，所有租約條款均規定有關承租人須登記相關租賃事項；因此，中國附屬公司僅在登記程序中對承租人予以協助，其無法確定每名承租人是否已完成有關租約登記。

據中國法律顧問告知，根據《商品房屋租賃管理辦法》，倘中國附屬公司未能於主管機關通知的指定時間內整改有關情況，則將被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元罰款，但目前尚不清楚該罰款是否按每份租約基準適用於各未登記租約。假設單獨罰款適用於各未登記租約，倘中國附屬公司於主管機關規定期限內未糾正有關情況，則就該等未登記租約的應付最高罰款總額約為人民幣380,000元。

倘部分或全部租約確實仍未登記，則作為租約出租人的中國附屬公司面臨可能被處以相關行政處罰的風險。

據中國法律顧問告知，未登記租約不會對該等租約的合法性或約束力產生影響，亦不會對中國附屬公司對目標物業之合法業權產生不利影響，且中國附屬公司於最後可行日期毋須就未登記租約進行整改或支付罰款。此外，賣方已提供彌償保證（誠如第2.5.6節「買賣契約」—「聲明、保證及彌償保證」所述），當中涵蓋有關目標物業未能遵守適用的中國法律引起的損失。基於上文所述，管理人不認為上述情形對招商局商業房託基金構成重大風險。

2.9 費用及收費

2.9.1 一般事項

招商局商業房託基金就收購事項應付的估計費用及收費總額（「費用及收費總額」）約為26,000,000港元，包括收購費用、其他收購費用及開支以及受託人額外費用。有關該等費用及金額之詳情載於下文第2.9.2至2.9.4節。初始代價人民幣1,341,537,262元的港元等值金

額(約1,640,823,462港元)另加費用及收費總額(約26,000,000港元)約為1,667,000,000港元。

2.9.2 收購費用

於完成時，管理人根據信託契約將有權收取收購費用人民幣13,415,373元，相當於初始代價的1%（「收購費用」）。收購費用將根據當時現行匯率以現金形式以港元向管理人支付。僅供說明用途，根據本通函釋義一節所提述的匯率，收購費用之港元等值金額約為16,408,235港元。

2.9.3 其他收購費用及開支

招商局商業房託基金就收購事項已產生或預期將產生的其他估計費用及開支，包括顧問費用、專業費用、新融資預付費用以及印花稅，其港元等值金額預期將約為9,300,000港元（「其他收購費用及開支」）。其他收購費用及開支屬非經常性質，為與收購事項有關的一次性交易開支。

2.9.4 受託人額外費用

根據信託契約，受託人有權就其所履行屬於特殊性質或受託人於招商局商業房託基金的一般日常業務經營過程中一般職責範圍以外之職責收取額外費用。受託人與管理人協定，其將根據其就收購事項履行職責所產生的時間及成本向招商局商業房託基金收取一筆過的額外費用，而預期有關額外費用將為100,000港元（「受託人額外費用」）。

2.9.5 持續費用

於完成後，根據信託契約及除就現有物業應付管理人及受託人的費用外：

- (a) 管理人將有權根據信託契約收取目標集團應佔管理費，包括：
 - (i) 基本年費率為基本可分派收入(定義見信託契約) 10.0%；及
 - (ii) 浮動費用，即財政年度內每個基金單位分派與上一財政年度比較的差額乘以該財政年度已發行基金單位的加權平均數，每年25.0%，惟自招商局商業房託基金上市日期起至2022年12月31日止並無應計或應付的浮動費用除外；及

- (b) 受託人將有權根據信託契約每年收取存置財產價值介乎0.0150%至0.0250%的費用，有關費用可不時增加至最高上限為每年存置財產價值的0.06%。就存置財產應付受託人的總費用受最低金額每月人民幣56,000元所限。

2.10 將由招商局商業房託基金提取之融資

2.10.1 一般事項

於完成時，目標集團將訂立一筆構成對賣方集團負債的貸款，該筆貸款將由招商局商業房託基金(透過巴拿馬附屬公司)承擔並於完成後繼續由其負債。

此外，管理人擬於完成時從新融資提取貸款，撥付買方根據買賣契約向賣方支付的代價。

2.10.2 對賣方集團負債

於完成前，賣方將促使賣方集團成員公司按令買方滿意的條款向巴拿馬附屬公司提供相當於明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II項下未償還本金及應計利息金額的免息無抵押貸款，而巴拿馬附屬公司須於完成前悉數償還明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II的該等未償還款項(「對賣方集團負債」)。

預計於完成時賣方集團向目標集團提供的該筆貸款未償還總額為約人民幣119,000,000元。

由於構成對賣方集團負債的貸款按照正常或較佳的商業條款進行且未獲本集團資產作抵押，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂，特別是第14A.90條)及信託契約，其已獲豁免遵守上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)項下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定。然而，管理人認為對賣方集團負債與收購事項互相關連且為同一建議的一部分，將尋求獨立基金單位持有人根據同一普通決議案批准對賣方集團

負債，以批准(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議的簽立及其項下擬進行的交易。有關董事會(包括獨立非執行董事)、獨立財務顧問、獨立董事委員會及受託人就對賣方集團負債的意見，請參閱本通函第9節「意見及推薦建議」。

2.10.3 新融資

管理人已就提供以港元計值之境外貸款融資與銀行訂立承諾函，金額為相當於人民幣1,400,000,000元的港元等值(「**新融資**」)。管理人擬提取新融資以撥付代價。概無銀行根據房託基金守則第八章的涵義為招商局商業房託基金的關連人士。

新融資分兩期提供，第一期為相當於人民幣1,300,000,000元的港元等值，按1個月或3個月香港銀行同業拆息的年利率1.0%計息(前提是有關款項於2022年7月11日或之前提取)，第二期為相當於人民幣100,000,000元的港元等值，按1個月或3個月香港銀行同業拆息的年利率0.9%計息，每期款項將於首次動用日期起計12個月內到期並須償還。受託人、Frontier Shekou、現有集團公司(英屬處女群島)及現有集團公司(香港)各自將就新融資向銀行提供無條件及不可撤銷的擔保。

本通函所述的新融資條款及條件僅作說明用途，於新融資落實及相關貸款協議簽訂前可按當時市場狀況有所變更，且並不代表完整的實際條款及條件。新融資的實際條款及條件可能與本通函所述作說明之用的條款及條件有所不同，或包括額外或較少條款及條件。倘本通函所述作說明之用的條款及條件出現任何重大變更，管理人將會刊發公告，以提供該動變更的詳情。

管理人已收到最多人民幣3,900,000,000元的再融資貸款的銀行意向函，為新融資及現有招商局商業房託基金集團融資進行再融資(「**再融資貸款**」)。再融資貸款將於首次提取日期起計36個月內到期償還，並按3個月香港銀行同業拆息的年利率1.4%計息。

3. 進行收購事項的原因及裨益

3.1 提升每基金單位分派的收購

收購事項預期將提升現有基金單位持有人的每基金單位分派。基於本通函第6.2節「收購事項的財務影響」-「備考每基金單位分派」所載的備考財務資料，倘收購事項於2021年1月1日完成，並基於第6節的其他假設，以新融資為基礎，招商局商業房託基金的備考每基金單位分派於截至2021年12月31日止十二個月由人民幣0.1511元增加5.6%至人民幣0.1596元(以再融資貸款為基礎，則由人民幣0.1511元增加3.3%至人民幣0.1560元)，原因為來自目標物業的收入穩定。

3.2 地域多元化及組合規模的擴大

收購事項預期將使得招商局商業房託基金的資產組合在地域上更加多元化，目前其主要集中於深圳蛇口地區。於收購事項完成後，基於截至2021年12月31日招商局商業房託基金現有物業的公允價值，位於深圳的招商局商業房託基金的物業的應佔公允價值將從100.0%降至71.4%。

於北京的收購事項將開展招商局商業房託基金從深圳到中國其他一線城市的擴張。收購事項亦預期將擴大招商局商業房託基金的租戶基礎至境內及跨國知名企業。

收購事項完成後，基於截至2021年12月31日的招商局商業房託基金的現有物業的公允價值，招商局商業房託基金組合的公平市價預期將增加40.0%。招商局商業房託基金的總資產將超過人民幣100億元。

3.3 在中國最有活力城市抓住的對寫字樓的高需求機遇

根據市場顧問報告，於2021年，北京的國內生產總值達到約人民幣4.03萬億元，按可比較價格較前一年增加11.4%。超過4,500家外商投資企業已在北京落戶，帶來超過150億美元的外國直接投資。北京作為正在成長中的國際商業中心之一，其經濟的強勁增長勢頭有可能提供對寫字樓租賃單位的高需求。

3.4 國貿中心商業區的優越位置

目標物業為坐落於北京(中國首都)朝陽區國貿中心商業區的商業大樓，具有策略地位。國貿中心商業區為中國最享負盛名的國際商務街區之一，是世界領先的金融、媒體、資訊科技、僱問及服務行業的所在地。

目標物業直接連接北京的主幹道之一，建國路(亦稱長安路東延線)，步行可達北京最繁忙的換乘站國貿站。

3.5 新裝修的寫字樓於第一輪新租賃週期後具有租金上升的潛力

目標物業自2019年一直進行大型裝修及翻新，大部分於2021年年底完成。餘下的工程主要為機械及工程升級，預計於2022年上半年完成。此外，誠如本通函第A6-25頁所載，截至2022年3月31日，目標物業的平均租金為每平方米每月人民幣326.8元，低於市場租金範圍的每平方米每月人民幣340元至每平方米每月人民幣450元，而超過50%的租約將於2024年到期。該等因素很有可能於第一個新租賃週期後帶來租金上升，並貢獻更高收益。

3.6 廣泛及多元化的租戶基礎，穩定的收入

目標物業的租戶情況穩定，其超過80%的租戶來自金融及銀行業以及專業服務業。廣泛及多元化的租戶基礎將產生較高的平均月租，從長遠來看將促進及穩定招商局商業房託基金的收入來源。

3.7 零售業租賃的租金提升潛力

目標物業由商業和寫字樓單位組成，其中商業單位目前主要出租予企業租戶作商業用途。根據市場顧問的建議，於2021年第四季度，中央商務區的平均零售租金約為每月每平方米人民幣400-700元，較目標物業2022年3月的平均租金每月每平方米人民幣326.83元高。管理人認為，目標物業的商業單位將為招商局商業房託基金提供靈活性，以更好地迎合市場需要及調整租戶組合，從而釋出租金提升潛力。

3.8 減少風險

在權衡招商局商業房託基金組合及租戶基礎的多元化帶來的裨益後，管理人亦認為收購目標公司51%(而非100.0%)的權益可以緩解與管理目標物業相關的風險，並將招商局商業房託基金與目標物業相關的義務與責任限制在其在目標公司的比例權益內。

由於賣方在收購後保留目標公司49%的權益，買方受益於與招商蛇口(作為賣方的控股公司)的利益一致，後者在北京擁有大量的本地業務及管理目標物業必備的經驗。招商蛇口目前經營三個位於北京不同區域的辦公室項目，總樓面面積合共為220,000平方米。招商蛇口亦覆蓋全國範圍，可以為目標物業提供廣泛的租戶來源。

收購目標公司51%的權益亦會減少招商局商業房託基金若收購目標公司100%的權益帶來的直接財務負擔，而收購事項預期將導致資產負債比率在房託基金守則規定的50.0%借款上限之內。

根據股東協議的條款，招商局商業房託基金保留購買目標物業餘下49%權益的優先購買權。有關更多詳情，請參閱第2.6節「股東協議」。

4. 收購事項融資

管理人將動用從新融資所提取的現金撥付代價。

擬定融資架構乃經計及(其中包括)完成後招商局商業房託基金營運資金的充足性、資產負債的最佳水平及融資成本而釐定。

此外，管理人旨在使招商局商業房託基金的資本架構多元化，並已收到最多人民幣3,900,000,000元再融資貸款的銀行投資協議，為新融資進行再融資。

根據本通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載經擴大集團的未經審核備考財務資料及估計費用及收費總額，緊隨完成後，商業房託基金的備考經調整招商局負債對資產總額比率預計將由29.2% (誠如其截至2021年12月31日止年度年報所披露) 增加至約33.1%，假設：(i)收購事項完成；及(ii)基於截至2021年12月31日的目標股份的代價從新融資提取的1,640,823,462港元(相當於約人民幣1,341,537,262元)。

該比率較房託基金守則容許上限50%為低。

5. 有關目標物業資料

5.1 物業

5.1.1 描述

目標物業包括發展項目招商局航華科貿中心的以下單位：

- (a) 位於中國北京市朝陽區建國路118號34層寫字樓(名為「招商局大廈」(「招商局大廈」))的15個寫字樓(為甲級寫字樓)／多功能單位及3個商業單位；

致基金單位持有人函件

- (b) 位於中國北京市朝陽區建國路甲108號4層商業大樓(名為「友邦保險NPA中心」(「友邦保險NPA中心」))的1個商業單位(1至4層, 101室)；
- (c) 位於中國北京市朝陽區建國路118A號連接招商局大廈與太平金融中心的連接裙樓(「01-04連接裙樓」)的1個商業單位(1層, 101室)；
- (d) 位於中國北京市朝陽區建國路116號的3層商業大樓(名為「招商銀行大樓」(「招商銀行大樓」))的1個商業單位(1至3層, 101室)；
- (e) 18層辦公大樓(名為「中國惠普大廈」(「中國惠普大廈」))的2個商業單位(3層, 301室及4層, 401室)；及
- (f) 528個地下停車位及3個地下商業單位, 位於中國北京市朝陽區建國路108號名為「橫琴人壽大廈」(「橫琴人壽大廈」)的寫字樓、友邦保險NPA中心、位於中國北京市朝陽區建國路108B號名為「梵悅108」的服務式公寓(「梵悅108」)、位於中國北京市朝陽區建國路110號名為「中國工商銀行大廈」的商業大廈(「中國工商銀行大廈」)、中國惠普大廈、招商銀行大樓、01-04連接裙樓及位於中國北京市朝陽區建國路118B號名為「太平金融中心」的寫字樓(「太平金融中心」)。

招商局大廈、友邦保險NPA中心、01-04連接裙樓、招商銀行大樓、中國惠普大廈、橫琴人壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平金融中心共同構成名為招商局航華科貿中心的發展項目。招商局航華科貿中心為一個320,000平方米的綜合物業發展項目, 包括四座寫字樓及兩座公寓大樓連平台。該發展項目於1998年落成, 於1999年開始營運。中國附屬公司於過往多年曾出售部分該發展項目, 以致其擁有權分散於彼及其他擁有人。

顯示於最後可行日期及緊隨完成後目標物業的物業持股架構簡化圖表載於本通函第2.2節及2.3節「於完成前目標物業的持股架構」及「於完成後目標物業的預期持股架構」。

致基金單位持有人函件

5.1.2 主要資料

除另有所指外，目標物業於2022年3月31日之若干主要資料如下表所載。

部分	概約	概約	土地使用權 ⁽¹⁾ 到期日
	總樓面面積 (平方米)	可租賃總面積 (平方米)	
商業區(中國惠普大廈 1至4層、招商銀行大樓、 友邦保險NPA中心及 01-04連接裙樓，不包括 招商局大廈4層)	15,020.24	15,020.24	2034年8月28日
多功能單位／寫字樓 (招商局大廈4層、 9至14層、18層、19層、 29層、30層及32層至34層)	21,856.81	21,856.81	2044年8月28日
商業區 (目標物業地下夾層**)	3,946.94	3,946.94	2044年8月28日
528個地下停車位**	<u>7,546.27</u>	不適用	2044年8月28日
合計：	<u><u>48,370.26</u></u>	<u><u>40,823.99</u></u>	

** 分散於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心

2022年3月當月的平均租金 (人民幣／平方米／月) ⁽²⁾	人民幣326.83元(基於總租賃面積)
於2022年3月31日的出租率 ⁽³⁾	66.4%
於2022年3月31日的月租金總額 ⁽⁴⁾	人民幣8,860,000元，相當於3.9%的估計淨物業收益率
於2022年3月31日的評估價值	人民幣2,730,000,000元

致基金單位持有人函件

附註：

- (1) 據管理人中國法律顧問君合律師事務所告知，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，如果土地使用權人擬於土地使用期限屆滿後繼續使用該土地，使用期限屆滿前至少一年須提出延期申請，除因社會公共利益需要徵收土地外，否則會授出有關批准。於取得延期批准後，須訂立新的土地使用權出讓合同，並按照有關規定繳納土地出讓金。因此，據君合律師事務所告知，除非政府出於公共利益計劃徵收土地，否則土地使用權的延期不會存在任何重大的法律障礙。
- (2) 每平方米平均租金乃基於租金收入。
- (3) 出租率以出租的可租賃總面積除以合共可租賃總面積計算。
- (4) 月租金總額不包括管理費及增值稅。

物業估值師已對目標物業於2022年3月31日進行估值。目標物業的物業估值報告全文載於本通函附錄五「獨立物業估值師之物業估值報告」。目標物業於2021年12月31日的賬面淨值(載於本通函附錄二「目標集團的會計師報告」)與2022年3月31日的公允價值(載於本通函附錄五「獨立物業估值師之物業估值報告」的物業估值報告)的對賬情況如下：

百萬人民幣
(全息基礎)

目標物業於2021年12月31日的賬面淨值	2,700
減：截至2022年3月31日止三個月的折舊	-
目標物業在2022年3月31日的賬面淨值	2,700
截至2022年3月31日的估值盈餘	30
載於本通函附錄五「獨立物業估價師之物業估值報告」	
截至2022年3月31日的估值	2,730

5.1.3 主要財務資料

根據本通函附錄二「目標集團之會計師報告」所載目標集團的會計師報告，以下圖表包含根據國際財務報告準則編製目標公司截至2019年12月31日、2020年12月31日及2021年12月31日止三個年度的若干財政資料：

	截至2019年 12月31日 止年度 (人民幣千元)	截至2020年 12月31日 止年度 (人民幣千元)	截至2021年 12月31日 止年度 (人民幣千元)
收益	142,529	130,449	118,900
投資物業的公允價值 (虧損)/收益	245,000	(68,845)	2,656
除所得稅前溢利/(虧損)	354,898	27,889	85,909
目標公司擁有人應佔 溢利/(虧損)	234,480	(5,418)	54,506

5.1.4 租戶組合及承租人組合的詳情

目標物業主要為辦公用途。目標物業內的商業單位大多出租予企業租戶用於商業用途，只有數個設施租戶。根據賣方提供的資料，下表載列以貿易細分行業為基準的目標物業整體租戶多元化詳情，經參考於2022年3月31日的總租賃面積及於2022年3月31日的租金總收入：

貿易行業	總租賃面積 百分比	總租金收入 百分比	租客數目
金融	47.6%	46.6%	6
專業服務	39.0%	45.0%	7
餐飲及款待	5.9%	1.6%	2
保建	4.5%	4.6%	1
資訊科技	1.7%	1.5%	3
房地產	0.6%	0.6%	1
運輸及倉存	0.5%	0.1%	1
零售及批發	0.1%	0.1%	1
	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>22</u>

致基金單位持有人函件

5.1.5 根據2022年3月31日簽訂租約的十大租客

編號	貿易行業	租約屆滿日期	總租賃面積		佔總租金收入	
			總租賃面積 (平方米)	百分比	每月租金收入 (人民幣千元)	百分比
1	金融	2024年11月	10,094	37.2%	3,255	36.8%
2	專業服務	2029年4月	8,434	31.1%	3,297	37.2%
3	金融	2026年4月	2,023	7.5%	613	6.9%
4	餐飲	2023年3月	1,406	5.2%	95	1.1%
5	保健	2027年5月	1,220	4.5%	407	4.6%
6	專業服務	2023年9月	996	3.7%	329	3.7%
7	專業服務	2023年2月	325	1.2%	95	1.1%
8	金融	2024年10月	308	1.1%	94	1.1%
9	專業服務	2023年5月	304	1.1%	97	1.1%
10	資訊科技	2023年8月	189	0.7%	58	0.6%
總計			25,299	93.3%	8,340	94.2%

上述十大租客概無招商局關聯人士集團的成員。

5.1.6 租約到期時間表

根據賣方提供的資料，下表載列於2021年12月31日有關目標物業於租約項下的佔用到期百分比的詳情，該等租約計劃在以下所示期間發生，並參考截至2021年12月31日的可租賃總面積及2021年的總租金收入，並假設租約不會續約：

年期	可租賃總面積 百分比	總租金收入 百分比
2022年12月31日	2.1%	3.0%
2023年12月31日	9.2%	9.5%
2024年12月31日	25.8%	38.2%
2026年12月31日	5.4%	7.4%
2027年12月31日	3.3%	4.6%
2029年12月31日	20.7%	37.2%
由業主佔用	6.2%	—
空置	27.4%	—
總計	100.0%	100.0%

5.1.7 拖欠率

概無就目標物業截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的未付租金作出撥備。

5.2 物業估值

招商局商業房託基金當前的總估值師戴德梁行有限公司就收購事項獲委任為獨立物業估值師，以評估目標物業的價值。目標物業的估值(經獨立物業估值師於2022年3月31日評估)為人民幣2,730,000,000元。協定物業價值較評估價值(於2022年3月31日為人民幣2,730,000,000元)折讓約1.1%。於2021年11月，招商蛇口(賣方的控股公司)向其合營夥伴(為獨立第三方)收購賣方的80%權益，代價為人民幣2,097,600,000元。於1994年，中國附屬公司以若干

代價(其中20%相當於人民幣78,958,000元)向北京市房屋管理局收購名為招商局航華科貿中心的發展項目下的土地使用權。目標物業於2021年11月收購賣方80%權益的協定價值相當於協定物業價值人民幣2,700,000,000元。

於達至評估價值時，獨立物業估值師乃使用收入資本化法，並與市場比較法進行交叉檢查。收入法通過將目標物業的所有可出租單位在合約租期未滿的情況下的現有租金資本化，以市場基準對目標物業的潛力進行估值，而空置單位則假設按2022年3月31日其各自市值租金出租。

於現有租約屆滿時，每個單位將被假設按2022年3月31日的市值租金出租，並根據目標物業的相關土地使用權的尚餘年期予以資本化。目標物業的市值相等於當前已出租部分租期內租金的資本化價值，就當前已出租部分作出適當遞延的復歸市場租金資本化價值及當前空置部分的資本化價值的總和。市場比較法參照相關市場上具有與目標物業相似特征的物業的可比銷售證據來評估目標物業。

誠如中國法律顧問所告知，目標物業所在發展項目的若干物業已超出核准圖則範圍，即：

- (i) 招商銀行大樓第4層，已出租予租戶；
- (ii) 友邦保險NPA中心第5層，現為空置；及
- (iii) 其他範圍，中國附屬公司先前已就有關不合規用途支付罰款，部分現時已出租予租戶。

由獨立物業估值師所作的估值以向有關目標物業發出的0110616、0123244、0123245、0123246、0123247及0123183不動產權證書上表明的總樓面面積為基礎，即為招商銀行大樓第4層範圍及上文所述中國附屬公司曾支付罰款的其他範圍的總樓面面積。就友邦保險NPA中心5樓而言，由於就目標物業發出的不動產權證書不包括該範圍，獨立物業估值師並無計及該範圍，且不計及由友邦保險NPA中心第5層產生的租金收入(如有)。

此外，根據中國法律顧問的意見，中國附屬公司已出租該發展項目物業之若干公用區域予租戶作為私人用途，但未曾提供任何批准出租該等公用區域的發展項目擁有人之決議案。該等區域並不構成目標物業的一部分，不包括在就目標物業發出的不動產權證書中，且獨立物業估值師並無計及由該等公用區域產生的租金收入(如有)。

由於評估價值僅與目標物業的估值相關，其並未計及目標物業的融資及股權架構，也並不等於目標物業的價值。因此，各方同意以本通函第2.5.2節「收購事項的代價及支付條款」所述方式調整協定物業價格。

5.3 所有權

招商局商業房託基金將不會直接持有目標物業。相反，目標物業將根據信託契約條文由受託人以信託方式代招商局商業房託基金持有。具體而言，受託人將透過買方持有招商局商業房託基金於目標公司的51%權益。目標公司為中國附屬公司的間接控股公司，其為土地使用權及目標物業現時房屋所有權的登記合法擁有人。

管理人的中國法律顧問君合律師事務所告知，中國附屬公司已合法取得目標物業的國有土地使用權，且其為土地使用權的登記合法使用者以及目標物業房屋所有權的登記合法擁有人。中國附屬公司擁有目標物業的合法所有權，根據相關中國法律及相關土地出讓合約(以抵押貸款及現有租約條款為準)可合法及受惠於擁有、使用、佔用、轉移及出租目標物業。管理人的中國法律顧問亦已告知，中國附屬公司為目標物業房屋所有權的唯一擁有人，而該等權利不附帶物業按揭以外的產權負擔。就目標物業所在樓宇的相關土地使用權而言，中國法律顧問告知，中國附屬公司並非該等土地使用權的唯一使用者，因為該等土地使用權由中國附屬公司及目標物業所在樓宇的其他單位擁有人共同擁有，但這不會影響下段所載中國附屬公司對目標物業的權利(包括能夠於相關土地使用權期限內合法及實益擁有、使用、佔用、轉讓(包括出售、交換或以贈予方式轉讓)、出租或按揭目標物業)。

致基金單位持有人函件

基於上文所述，管理人的中國法律顧問認為，中國附屬公司可在相關土地使用權期限內，根據相關中國法律及土地出讓合同，合法及受惠於擁有、使用、佔用、轉讓(包括出售、交換或以贈予方式轉讓)、出租或抵押目標物業，或將其用於其他合法經濟活動，除物業按揭以外並無其他產權負擔(根據抵押貸款及現有租約條款)。基於中國法律顧問上文的意見，管理人認為而中國法律顧問同意，招商局商業房託基金(透過中國附屬公司)將於完成後擁有目標物業的良好、可銷售、法定及實益業權。

根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，倘土地使用者擬於使用期屆滿之日(即2034年8月28日，就目標物業的地面以上商業部分而言以及2044年8月28日，就目標物業多功能及辦公室部分、地下夾層商業部分以及地下停車位而言)後繼續使用土地，該使用者須於使用期屆滿前至少一年提交土地使用權延期申請。通常會授出有關批准，惟因社會公共利益需征用土地除外。倘批准土地使用權延期，根據相關法規，須簽署新土地使用權授出合同，並支付土地溢價。出於上述原因，管理人的中國法律顧問已告知，土地使用者須根據中國法律及管理法法規延長土地使用權期限，且除非政府因公共利益計劃徵收土地，否則延長土地使用權期限不會受到任何重大法律障礙。然而，概無保證總能取得土地使用權延期。

在若干情況下，倘中國政府認為符合公共利益，可於限期屆滿前終止土地使用權並徵用土地。倘於中國發生任何強制徵用財產的情況，將根據財產的公開市值給予補償，並根據相關法律規定的基礎進行評估。倘目標物業其後被中國政府徵用，根據該計算基礎支付予招商局商業房託基金的補償水平可能低於招商局商業房託基金為目標物業已支付或將予支付的價格。此外，倘中國附屬公司未能遵守或履行土地使用權出讓合同中的若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權並提前收回土地，於有關情況下，招商局商業房託基金可能無權獲得任何補償。

管理人的中國法律顧問已告知，中國附屬公司保留盈利的股息自中國匯至巴拿馬附屬公司及英屬處女群島附屬公司不會遇到任何法律障礙，惟已根據相關中國法律法規所載程序作出有關匯款及徵收相關稅項，包括但

不限於有關外商投資、稅項及外匯的法律，且有關匯款乃在遵守新融資條款的情況下作出。然而，概不能保證日後將不會頒佈限制中國境內外人民幣匯款的新中國法規。

5.4 租約

5.4.1 期限及終止

就目標物業訂立的租約通常為期三至五年，此乃取決於出租物業規模、租賃期限、承租人情況。絕大多數租約擁有固定期限，但於若干租約中，承租人及中國附屬公司(作為業主)已同意在固定期限外，由租戶酌情決定續約的可選期限，於此情況下，租金上調將透過訂約方按商用零售物業的市況磋商後重新釐定。

於訂立租約時，承租人須提供不計息保證金，通常相當於三個月的租金及管理費。保證金不計息。於各支付期限開始時或前後，絕大多數承租人須按月支付租金或以根據雙方協商的更長支付期限支付租金。按照市場慣例，業主通常會向租戶提供裝修期，於該期間無需支付租金，且按協商時的市況、租期及租賃面積而有所不同。

根據租約，承租人負責支付物業管理費、水電費用及其他支銷。承租人亦負責有關物業內部的維修成本及所有其他開支，而中國附屬公司作為業主負責主樓架構的維修成本。

倘物業或其任何部分因火災、颱風或其他不可抗力事件(並非因承租人的疏忽或過失所致)而受到損害、損毀或不適宜使用時，根據絕大多數租約，倘有關情況在此事件後長達三個多月得不到改善，則中國附屬公司(作為業主)或承租人將有權於向另一方發出事先書面通知後終止相關租約。租戶亦可根據受損的性質及程度暫停支付租金或減少租金，直至業主完全修復損害或恢復原貌，惟業主並無義務修復損害或恢復原貌。承租人不得根據租約轉讓或分租物業，除非在租約中明確約定，在取得業主同意後可將出租物業轉讓或分租給租戶的所屬企業或第三方。

絕大多數租約規定承租人不得於計劃屆滿日期前終止其租約，除非於中國附屬公司(作為業主)延遲交付物業或物業有缺陷不適合作物業使用用途等嚴重情況下，在此種情況下，倘業主未能在收到承租人書面通知後30天內交付或改正這些缺陷(視情況而定)，承租人可以終止其租約。倘承租人在未經中國附屬公司同意的情形下因上述原因以外的原因單方面終止租約，該承租人應賠償業主所遭受的任何成本、開支、損失或損害，包括但不限於任何法律費用、租金損失或其他費用，該等費用為業主原本有權根據租約可以獲得，倘因承租人單方面終止租賃而不能獲得。中國附屬公司有權沒收該承租人支付的所有保證金，以抵銷上述成本、開支、損失或損害，並向該承租人申索任何差額。此外，中國附屬公司有權在特定事件發生時終止租約，比如承租人延遲交付租金超過規定期限或違反契約的約定條件。

5.4.2 有關目標物業的招商租賃

截至最後可行日期，中國附屬公司與作為招商關連人士集團成員的租戶之間未簽訂任何租賃協議。

中國附屬公司未來與作為招商關連人士集團成員的租戶之間就目標物業可能訂立的任何租約，將受現有招商租賃框架協議及當中的年度上限規限。管理人將不會就收購事項及任何有關目標物業的新招商租賃建議提高年度上限或訂立新框架協議。有關現有招商租賃框架協議及適用於該協議下招商租賃的年度上限的詳情，請參閱本通函第7.2.1節「框架協議」-「現有招商租賃框架協議」及第7.3.1節「歷史交易金額及年度上限」-「招商租賃」。

5.5 管理目標物業

完成後，目標物業應在物業管理人的監督下根據以下協議作管理。

5.5.1 框架協議

於2021年12月9日，管理人與瑞嘉訂立現有招商租賃框架協議，於2022年6月13日，管理人與瑞嘉訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議。該等框架協議載列規管招商租賃及營運及物業管理交易的

條款細則及定價政策，均為已由招商局商業房託基金訂立或即將簽訂或不時續約(包括涉及完成後將由招商局商業房託基金持有的目標物業)。該等框架協議期限為或將為(視乎情況而定)期三年，由2022年1月1日起至2024年12月31日止。經修訂及重述營運及物業管理框架協議須待通過基金單位持有人特別大會決議案批准須取得批准之事宜，方可作實。

每份框架協議需要相關訂約方促使招商租賃及營運及物業管理交易的相關訂約方(視乎情況而定)，以確保該等交易應按以下方式訂立或進行：(a)以書面方式；(b)按公平原則及於一般及日常業務過程中訂立；(c)按一般或更佳的商業條款(定義見上市規則第14A.06(26)條)為公平合理，並符合基金單位持有人的最佳利益；(d)以類似交易的現行市場水平進行；及(e)遵守框架協議的條款及所有房託基金守則、上市規則及信託契約的條款。有關每份框架協議的詳情，請參閱第7.2節「框架協議」。

營運及物業管理交易需遵守經修訂及重述營運及物業管理框架協議並受此規管，更詳盡說明請參閱本文第5.5節。

5.5.2 營運管理協議

完成後，中國附屬公司及營運管理人訂立經營管理協議，據此，營運管理人同意就目標物業提供營運管理服務，由完成日期起計為期三年。

根據營運管理協議，營運管理人將有權從中國附屬公司收取(i)相等於中國附屬公司每月租金收入的5.0%，有關款項每季度支付一次；及(ii)相等於中國附屬公司半年度資本開支的2.5%，用於翻新及裝修目標物業，有關款項每半年支付一次。營運管理人將承擔其營運成本及開支，並由管理人及境內管理附屬公司持續監督。

營運管理人為招商蛇口的間接附屬公司。因此，其為招商關連人士集團成員及招商局商業房託基金的關連人士。倘經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下的營運及物業管理交易及適用的建議年度上限的普通決議案在基金單位持有人特別大會上獲獨立基金單位持有人批准，則將根據物業管理協議進行的交易，並將須遵守管理人與瑞嘉於2022年6月13日訂立的經修訂及重述營運及物業管理框架協議(包括當中所載的經修訂年度上限)並受其約束，詳情載於7.2.1節「框架協議—經修訂及重述的營運及物業管理框架協議」。

5.5.3 物業管理協議

完成時，中國附屬公司及物業管理人將訂立物業管理協議，據此，物業管理人將就目標物業提供物業管理服務，由物業管理協議日期起計為期三年，並自動重續，直至其中一方通知終止。

根據物業管理協議，就給予目標物業的物業管理服務，物業管理人有權收取就以下各項收取月費：

- (a) 就空置的目標物業(停車場空間除外)，向中國附屬公司收取每平方米人民幣10.79元；
- (b) 就由中國附屬公司擁有並佔用的385.18平方米目標物業，向中國附屬公司收取每平方米人民幣22.02元，相當於由承租人向物業管理人支付費用的24%折扣(見下文5.5.3(d))；
- (c) 就地庫時租停車位，向中國附屬公司收取已收到租金的10%；及
- (d) 就出租予承租人的目標物業，向承租人收取每平方米人民幣28.98元。

根據物業管理協議，物業管理人將由管理人持續監督。物業管理人需要為中國附屬公司提供年度物業管理報告，制定物業管理建議書及預算。

物業管理人為招商蛇口的間接附屬公司。與營運管理人相似，屬招商關連人士集團成員及為招商局商業房託基金關連人士。倘經修訂及重述營運及物業管理框架協議及適用的建議年度上限項下的營運及物業管理交易相關的普通決議案於基金單位持有人特別大會由基金單位持有人批准，將根據物業管理協議進行的交易則需遵守由管理人及瑞嘉於2022年6月13日訂立的經修訂及重述營運及物業管理框架協議(包括其中所載的經修訂年度上限)並受其約束，詳情請參閱第7.2.1節「框架協議」-「經修訂及重述營運及物業管理框架協議」。

5.6 競爭

根據市場顧問報告，中心商業區包括超過33座優質辦公大樓，包括目標物業。中心商業區於北京擁有最大量甲級辦公室空間供應，於2021年末合共為3.4百萬平方米。

於2022年將不會有新辦公室空間供應，而合共630,000平方米的辦公室空間將於2023年落成。於2023年，由遠洋及滙豐興建的建築物將提供190,000平方米，而由中國中投證券擁有的發展項目則將為市場提供150,000平方米的辦公室空間。

2020年的疫情及經濟下滑，導致中心商業區的甲級辦公室空置率急升至16.7%。自2021年初，多間公司希望利用更有利的租賃環境以致需求增加，於中心商業區的租賃活動反彈。根據市場顧問報告，2022年於中心商業區的租賃活動預期於國內經濟復甦時有所上升。由於新出租將吸收因業務擴張帶來的新供應，空置率很有可以維持於約9%至11%的水平。預期經濟復甦將帶動市場氣氛，並將支撐辦公室租金於2022年回升約2%至3%。

作為最發達的商業區之一，中央商務區內有多個著名的零售商場，包括東方廣場、APM、英皇集團中心、SKP等。雖然未來進入市場的主要零售物業大多位於周邊地區，但這些由知名開發商經營的全新物業將對全市零售市場產生進一步的壓力。

於2021年，中國政府宣布將會於北京成立股票交易所，打造成創新中小企業主要基地。該政策預期帶動該等企業於中心商業區的辦公室需求。

6. 收購事項的財務影響

6.1 收購事項的備考財務影響

收購事項對可分配金額總額及資產淨值的備考財務影響僅供說明之用，並按下列編製：

- (a) 招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的經審核綜合財務資料；及
- (b) 本通函附錄二「目標集團之會計師報告」載列的截至2021年12月31日止年度目標集團經審核綜合財務資料，

並假設：

- (1) 代價按於2021年12月31日會計師報告所載為人民幣1,341,537,262元，並以現金支付；及
- (2) 本通函第6.2至6.4節所陳述的其他事項。

管理人認為上述假設於本通函日期為恰當及合理。然而，基金單位持有人應根據該等假設考慮以下概述資料，並自行評估招商局商業房託基金的未來表現。

根據本節所述的收購事項的備考財務影響以及附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」中就收購事項的務影響提供的更詳細資料，管理人預計收購事項將不會對招商局商業房託基金的財務狀況造成任何重大不利影響。

基金單位持有人應注意，收購事項的財務影響以備考為基準，並受通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載假設限制。因此，該等事項並不構成盈利預測或代表招商局商業房託基金因收購事項而於未來的實際財務狀況。

致基金單位持有人函件

6.2 備考每基金單位分派

每基金單位分派截至2021年12月31日的就收購事項的備考財務影響(猶如收購事項於2021年1月1日完成而招商局商業房託基金已持有並一直經營目標物業至2021年12月31日)如下：

	收購 事項後 收購 (以新融資 事項前 為基礎)		變化	收購 事項後 (以再 融資貸款 為基礎)		變化
分派金額總額 (人民幣千元)	170,403 ⁽¹⁾	180,009 ⁽²⁾	5.6%	175,968 ⁽³⁾	3.3%	
已發行基金單位 (千個)	1,127,820 ⁽⁴⁾	1,127,820 ⁽⁴⁾	-	1,127,820 ⁽⁴⁾	-	
每基金單位分派 (人民幣元)	0.1511	0.1596	5.6%	0.1560	3.3%	
每基金單位分派承諾 (港元)	0.2541	0.2541	-	0.2541	-	

附註：

- (1) 根據截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合分派報表。
- (2) 經擴大集團的財務表現(i)乃基於招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的經審核綜合財務資料及目標集團截至2021年12月31日止年度的經審核財務資料；(ii)假設收購事項於2021年1月1日完成；及(iii)假設本通函第2.10.3節「收購事項」-「將由招商局商業房託基金提取之融資」-「新融資」所述已就收購事項提取新融資。
- (3) 經擴大集團的財務表現(i)乃基於招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的經審核綜合財務資料及目標集團截至2021年12月31日止年度的經審核財務資料；及(ii)假設收購事項於2021年1月1日完成；及(iii)假設本通函第2.10.3節「收購事項」-「將由招商局商業房託基金提取之再融資」-「新融資」所述已就收購事項提取再融資貸款。
- (4) 於2021年12月31日的已發行基金單位數目。

6.3 基金單位持有人每基金單位的應佔備考資產淨值

於2021年12月31日就收購事項對基金單位持有人每基金單位應佔的資產淨值備考財務影響如下(猶如收購事項於2021年12月31日已完成)：

	收購事項前	收購事項後
基金位持有人應佔資產淨值 (人民幣千元)	4,006,984 ⁽¹⁾	3,994,379 ⁽²⁾
已發行基金單位(千個)	1,127,820 ⁽³⁾	1,127,820 ⁽³⁾
現有基金單位持有人就每基金單位 應佔的資產淨值(人民幣元)	<u>3.55</u>	<u>3.54</u>

附註：

- (1) 根據招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的經審核綜合財務資料。
- (2) 經擴大集團的財務狀況基於：(i)招商局商業房託基金於2021年12月31日的經審核綜合財務報表及目標集團於2021年12月31日的經審核綜合財務資料；及(ii)假設收購事項已於2021年12月31日完成。
- (3) 於2021年12月31日的已發行基金單位數目。

6.4 備考資本總額

下表載列於2021年12月31日招商局商業房託基金基於本通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載未經審核經擴大集團備考財務資料的資本總額(猶如招商局商業房託基金已於2021年12月31日完成收購事項)：

	實際 (人民幣千元)	收購事項後 (人民幣千元)
債務總額 ⁽¹⁾	2,209,875	3,551,412
基金單位持有人應佔的資產淨值	4,006,984	3,994,379
資本總額 ⁽²⁾	<u>6,216,859</u>	<u>7,545,791</u>

附註：

- (1) 債務總額指流動及非流動借貸總額。
- (2) 資本總額相等於債務總額加基金單位持有人應佔的資產淨值。

7. 持續關連人士交易

7.1 背景

於2021年12月9日，由於預計於2019年由管理人申請並由證監會授予豁免就招商局商業房託基金若干持續關連人士交易嚴格遵守房託基金守則第八章(「**2019年關連人士交易豁免**」)將於2021年12月31日屆滿，以及由於房託基金守則於2020年12月4日的修訂，其中包括就使房地產投資信託基金關連人士交易的要求及於香港聯合交易所上市的公司要求大致一致，招商局商業房託基金(經管理人)訂立現有招商租賃框架協議及現有營運及物業管理框架協議(「**現有框架協議**」)，當中載列有關招商局商業房託基金物業的招商租賃及營運與物業管理交易的框架條款(見本節下文第7.1項)。現有框架協議及當中所載的年度上限由獨立基金單位持有人於2021年12月29日有關招商持續關連人士交易的基金單位持有人特別大會上獲批准。

致基金單位持有人函件

招商持續關連人士交易類別如下：

- (a) 作為本集團的一般及日常業務過程的一部分，就招商局商業房託基金物業的租賃交易將會不時於招商關連人士集團成員及本集團成員之間進行（「招商租賃」）¹。
- (b) 作為本集團的一般及日常業務過程的一部分，有關招商局商業房託基金物業的營運管理及物業管理交易一直或將會不時於招商關連人士集團成員及本集團成員之間進行（「營運及物業管理交易」）包括就目標物業於完成時訂立的營運管理協議及物業管理協議。有關營運管理協議及物業管理協議的進一步詳情，請參閱本通函分別為第5.5.2及5.5.3節的「營運管理協議」及「物業管理協議」。

倘收購事項已完成，並假設有關於目標物業的招商持續關連人士交易將與招商關連人士集團進行，則將會出現更多持續關連人士交易，其性質相當於由現有框架協議規管的現有招商持續關連人士交易。

收購事項將因此擴大與招商關連人士集團進行的招商持續關連人士交易的規模。據此，誠如下文第7.3.2節「歷史交易金額及年度上限」-「營運及物業管理交易」所描述，於2022年6月13日，招商局商業房託基金（透過管理人）訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議，以提供由獨立基金單位持有人不時批准的新的金額上限，以配合截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度就目標物業的營運及物業管理交易。經修訂年度上限上調先前於2021年12月制訂的上限，以涵蓋已訂立或將會訂立有關目標物業的新營運及物業管理交易。與現有框架協議類似，經修訂及重述營運及物業管理框架協議為期三年，由2022年1月1日起至2024年12月31日止，並與據此擬進行的營運及物業管理交易一同受上市規則第十四A章（已

¹ 目前並無就目標物業的現有招商租賃，惟由擁有人佔有的2,141平方米由中國附屬公司授權予一名招商關連人士集團成員，每月授權費用為人民幣237,463元。

根據房託基金守則進行適當修改)規管。管理人望藉基金單位持有人特別大會的機會由基金單位持有人批准招商局商業房託基金訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議以及其項下的經修訂年度上限。

然而，管理人不會就目標物業的收購事項及新的招商租賃建議上調年度上限或訂立新框架協議，而就目標物業的招商租賃將受現有招商租賃框架協議及其項下的年度上限的約束。

7.2 框架協議

7.2.1 現有招商租賃框架協議

誠如上文第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所載，於2021年12月9日，管理人與瑞嘉訂立現有招商租賃框架協議，就截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度規管有關招商局商業房託基金物業的招商租賃載列框架條款(包括金額上限)。

不時規管有關招商局商業房託基金物業的招商租賃年度上限於下文第7.3.1節「歷史交易金額及年度上限」-「招商租賃」說明。載列於有關招商持續關連人士交易的基金單位持有人特別大會的該通函中的現有招商租賃框架協議主要條款載列如下：

- 訂約方：
- (1) 管理人(作為及代表本集團)
 - (2) 瑞嘉

目的及說明： 載列於現有招商租賃框架協議年期內，規管本集團(作為出租人)(作為一方)與招商關連人士集團成員公司(作為承租人)(作為另一方)就任何招商局商業房託基金物業已經或將訂立租賃的框架條款。

本集團及招商關連人士集團的相關成員公司須按正常商業條款訂立單獨的書面協議，有關條款將以個別基準及公平原則磋商，屬公平合理並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

年期： 自2022年1月1日起至2024年12月31日止，為期三(3)年。

定價政策： 自有關交易收取的租金應基於規模相若及同一建築物內(或(如不適用)鄰近)性質相若的物業當時市場價格。

為確保現有招商租賃框架協議項下的各項交易均按當時現行市場租金及正常商業條款訂立，管理人應安排就各項有關招商租賃於首次訂立或若或於其重續前由招商局商業房託基金當時的主要估值師進行獨立估值。

7.2.2 經修訂及重述營運及物業管理框架協議

誠如下文第7.3.2節「歷史交易金額及年度上限」-「營運及物業管理交易」所述，於2022年6月13日，管理人與瑞嘉訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議以修訂及重述日期為2021年12月9日的現有營運及物業管理框架協議，以提供由獨立基金單位持有人不時批准的新金額上限，以滿足截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度有關目標物業的營運及物業管理交易。經修訂及重述營運及物業管理框架協議載列規管有關現有物業及目標物業的營運及物業管理交易的框架條款。經修訂及重述營運及物業管理框架協議及其項下經修訂年度上限須待通過基金單位持有人特別大會決議案後批准須取得批准之事宜，方可作實。倘須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案未獲通過，營運及物業管理交易將繼續受現有營運及物業管理框架協議項下截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的現有年度上限限制，該年度上限由獨立基金單位持有人於2021年12月29日於招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上獲批准。

致基金單位持有人函件

除了就營運及物業管理交易(見下文第7.3.2節)由本集團向招商關連人士集團支付的最高年度總金額外，經修訂及重述營運及物業管理框架協議的主要條款與現有營運及物業管理框架協議一致，並已載列於有關招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會的通函，亦載列如下：

- 訂約方：
- (1) 管理人(作為及代表本集團)
 - (2) 瑞嘉

目的及說明： 載列於現有營運及物業管理框架協議年期內，規管營運及物業管理交易的框架條款。本集團及招商關連人士集團的相關成員公司須按正常商業條款訂立單獨的書面協議，有關條款將以個別基準及公平原則磋商，屬公平合理並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益，且不得遜於向獨立第三方所提供者或可自獨立第三方所獲得者。

年期： 自2022年1月1日起至2024年12月31日止，為期三(3)年。

服務範圍： 下列服務由招商關連人士集團就招商局商業房託基金物業向本集團提供：

(1) 營運管理服務

營運管理服務將包括(其中包括)：

- (i) 租賃服務，包括管理簽訂新租賃協議及重續租賃協議，並擔任租賃代理參與與租戶磋商條款；
- (ii) 營銷服務，包括執行管理人批准的營銷策略，並執行有關招商局商業房託基金物業的廣告、營銷及宣傳計劃；

- (iii) 租賃開發及管理服務，包括物色潛在租戶、租戶評估、監督租戶財務狀況、收租、租戶關係管理、處理租賃協議續簽及向租戶提供增值服務；
- (iv) 租賃諮詢服務，包括就租金水平及租賃協議的其他商業條款提供意見；
- (v) 實施管理人批准的招商局商業房託基金物業工程及改造計劃，包括負責與該等計劃有關的事宜，如設計、招標、施工及質量檢驗，以及監督招商局商業房託基金物業的日常維護及保養；
- (vi) 對招商局商業房託基金物業表現進行評估，並向境內管理人附屬公司匯報；
- (vii) 與其他專業服務供應商合作以維持招商局商業房託基金物業的創收能力；
- (viii) 賬戶管理及文件支持服務，包括銀行賬戶維護以及租賃相關文件及其他合約存檔；及
- (ix) 資訊科技支援。

(2) 物業管理服務

物業管理服務將包括(其中包括)維護、維修及保養公共區域及設施、監督對招商局商業房託基金物業進行的翻新工程、垃圾收集及衛生服務、消防安全服務、停車場管理及樓宇保安服務。

定價政策： 該等交易應收費用須基於專業服務供應商就類似規模和類似性質的物業提供的類似服務所收取的當時的市場價格計算。

其他合約條文： 載入若干合約條文以規定：

- (i) 招商關連人士集團各相關成員公司將在任何時候都按招商局商業房託基金的最佳利益行事，且以當時提供類似管理服務的信譽良好的物業管理人在中國相關地點為可比較的商業物業提供該等管理服務時所採用的謹慎、技能、審慎及勤勉的合理標準行事；
- (ii) 招商關連人士集團各相關成員公司將根據單獨的書面營運管理協議及／或物業管理協議的規定嚴格遵守招商局商業房託基金管理人批准的匯報層級，並依據招商局商業房託基金管理人的全權酌情意見行事；

- (iii) 招商關連人士集團將落實管理人每年批准的年度業務計劃及預算，並各自盡最大努力達致上述經批准的年度業務計劃及預算所述的收益目標；及
- (iv) 倘出現任何有關招商局商業房託基金物業租賃或營銷的商機，而招商關連人士集團相關成員公司合理及真誠認為與招商蛇口構成或可能構成競爭，則招商關連人士集團有關將於招商關連人士集團就有關商機行事前向招商局商業房託基金管理人轉介所有有關商機以待審批確認。

為確保經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下的每項交易均按當時現行市場價格及正常商業條款訂立，各方同意於首次訂立交易前或交易續期時，管理人應安排由當時的招商局商業房託基金主要估值師就每項該等交易的條款發表獨立意見。主要估值師應參考由專業營運管理及物業管理服務供應商為類似規模及類似屬性的物業提供類似服務的現行市場價格及條款，並按正常商業條款評估每項該交易的條款是否公平合理。

主要估值師，為專注於多類資產類別(包括往績良好的房地產及股本證券)的估值顧問，擁有就由中國主要城市的營運管理服務或物業管理服務的多個服務供應商不時提供的實際收費及條款的來源數據。有關資料涵蓋的市場數據包括目標集團所在的北京朝陽區及現有物業所在的深圳南山區，並為交易首次訂立或如及於其重續前的12個月期間內。負責就此方面提供獨立意見的人士於估值及企業顧問行業亦富有足夠經驗。因此，管理人認為(i)主要估值師有能力及適合評估未來的營運及物業管理交易收費及條款；(ii)來源數據來自實際交易的現行市場價格及條款，參考價值充足；(iii)由於有關合約仍然有效並運作中，因此(交易首次訂立或如及於其重續前的)12個月期間屬公平合理；及(iv)擁有上述行業數據的主要估值師將為進行所需評估的合適人選。

7.3 歷史交易金額及年度上限

7.3.1 招商租賃

下表載列截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度各年本集團就招商租賃將自招商關連人士集團收取的最高年度金額總額，並已由獨立基金單位持有人於招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上獲批准：

歷史交易金額(概約)				年度上限	
截至2019年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2020年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2021年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2022年 12月31日 止年度 (人民幣元)	截至2023年 12月31日 止年度 (人民幣元)	截至2024年 12月31日 止年度 (人民幣元)
5,716,000	85,053,000	94,360,000	114,200,000	122,194,000	130,748,000

7.3.2 營運及物業管理交易

下表載列截至2019年、2020年及2021年12月31日止三個年度，本集團就現有物業及目標物業的營運及物業管理交易支付予招商關連人士集團的歷史交易金額總額就目標物業而言，假設完成，且其自該期間起由招商局商業房託基金持有，以及截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度各年，本集團將就營運及物業管理交易支付予招商關連人士集團的最高年度總金額(有關營運及物業管理交易的最高年度總金額已由獨立基金單位持有人於招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上獲批准)：

	歷史交易金額(概約)			年度上限		
	截至2019年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2020年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2021年 12月31日 止年度 (人民幣元) (經審核)	截至2022年 12月31日 止年度 (人民幣元)	截至2023年 12月31日 止年度 (人民幣元)	截至2024年 12月31日 止年度 (人民幣元)
現有物業	6,361,000	64,399,000	74,571,800	82,987,000	89,610,000	91,814,000
目標物業	7,557,955	7,873,346	7,130,579	5,038,000	10,748,000	10,998,000
經擴大物業組合	13,918,955	72,272,346	81,702,379	88,025,000	100,358,000	102,812,000

截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度就目標物業營運及物業管理交易的建議年度上限按以下各項釐定：(i)根據營運管理協議及物業管理協議項下規定的議定收費基準就營運管理服務及物業管理服務的預測費用；(ii)假設收購事項將於2022年第二季完成；(iii)預測目標物業的租金收入，該收入基於(a)根據現有租約直至其屆滿的應收租金收入；(b)根據空置單位及租約屆滿時當時市場租金產生的租金收入；(c)目標物業寫字樓部分的出租率預期將逐步上升，並於2022年底前達到95%，而商業部分及停車位的出租率預期於2022年至2024年分別維持於95%及50%；(d)辦公室及商業單位每年租金增加3%，而停車位則無加價；及(e)假設由於大型翻新及裝修工程已於2021年幾近全部完成(見上文第3.5節)，故管理人於2022年至2024年期間不會承擔目標物業的任何重大資本支出。

就上文(iii)(d)的預期租金上升而言，管理人已審閱目標物業的現有租約時間表及租約範本，並注意到(i)若干期限涵蓋2022年至2024年的租約為遞進租金；及(ii)上文第(iii)(d)所指的3%上升落入獨立租約實際年度租金上升範圍2.0%至6.7%內。

就上文第(iii)(c)項的預測出租率而言，鑑於(i)於2019年翻新及裝修工程以及COVID-19疫情前辦公室單位的出租率超過95%；及(ii)預期目標物業於裝修及翻新(預期於2022年上半年完成)後已改善及狀況更佳，管理人認為辦公室及商業單位的預計出租率為95%屬公平合理。

7.4 進行持續關連人士交易的原因及裨益

本集團主要從事房地產投資，以賺取物業收益。招商租賃於本集團的一般及日常業務過程中進行，將為招商局商業房託基金物業(包括目標物業)的出租率及物業收益作出貢獻。

根據信託契約及房託基金守則，管理人負責確保招商局商業房託基金物業(包括目標物業)獲得專業管理。自招商局商業房託基金首次公開發售以來，營運管理人及招商蛇口的間接附屬公司深圳招商物業管理有限公司(「現有物業物業管理人」)已獲委任，並且於管理人的全面管理及監督下，經營、維護及管理現有物業。管理人定期監督及檢討營運管理人及現有物業物業管理人的表現，並信納彼等將繼續提供專業服務，有效及高效地管理該等物業。管理人預期本集團將繼續與招商關連人士集團訂立營運及物業管理

交易，以確保持續及高效的業務發展。雖然現有物業的營運管理服務和物業管理服務目前分別由營運管理人和現有物業物業管理人提供，但部分或全部服務可能會根據其內部組織調整而委託給招商關連人士集團的其他成員。因此，任命營運管理人和現有物業物業管理人的原因及裨益將同樣適用於任命招商關連人士集團的任何其他成員(包括物業管理人)來提供相同的服務。

7.5 內部監控

管理人已設立內部監控系統，擬確保本集團與其關連人士之間之關連人士交易受到監管，且以符合房託基金守則的條款進行。根據房託基金守則的規定(其中包括)，所有關連人士交易必須按公平原則及正常商業條款進行，且符合基金單位持有人的最佳利益。

管理人保存由本集團成員公司訂立的所有關連人士交易記錄，以及訂立該等交易的基準，包括向獨立第三方取得的任何報價及就證實訂立交易的該等基準而取得的獨立估值及專家意見(若適用)。管理人亦須於其內部審核計劃內載入對本集團成員公司所訂立的所有關連人士交易的審閱。作為一般規則，管理人將向審核委員會闡明所有關連人士交易均按公平原則及正常商業條款進行，且符合基金單位持有人的利益。

7.6 審閱及匯報

根據房託基金守則第8.7A段及上市規則第14A.55至14A.59條、第14A.71條及第14A.72條(根據房託基金守則第2.26段適當修改)，招商持續關連人士交易將須遵守以下審閱及匯報程序：

7.6.1 由獨立非執行董事進行年度審閱

獨立非執行董事須每年審閱招商持續關連人士交易，並於招商局商業房託基金的年度報告中確認於相關財政年度進行的該等交易是否：

- (i) 於招商局商業房託基金的一般及日常業務過程中訂立；

- (ii) 按照正常商業條款(如有可資比較交易)進行或如無足夠可資比較交易以判斷其是否按正常商業條款進行時，按照對招商局商業房託基金而言不遜於獨立第三方提供或享有(視情況而定)的條款訂立；及
- (iii) 按照相關協議及規管該等協議的管理人的內部程序(如有)及公平合理的條款訂立，且符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

7.6.2 核數師的審閱程序

就各相關財政年度而言，管理人須委聘招商局商業房託基金的核數師及與其協定就招商持續關連人士交易履行若干審閱程序。核數師其後須在招商局商業房託基金的核數師報告中，根據其所履行的工作向管理人報告實際發現，並確認彼等是否注意到任何事宜致使彼等認為任何交易：

- (i) 未獲管理人董事會批准(包括全體獨立非執行董事的批准)
- (ii) 並無於所有重大方面符合招商局商業房託基金的定價政策；
- (iii) 並非於所有重大方面均按照相關協議的條款訂立；及
- (iv) 已超過適用的年度上限。

管理人須於招商局商業房託基金的年報付印前最少10個營業日向證監會呈交核數師報告副本。

7.6.3 核數師查閱賬冊及記錄

管理人須允許，並須促使招商持續關連人士交易的訂約方允許核數師及獨立非執行董事充分查閱彼等各自的記錄，以便對該等交易作出報告。

7.6.4 通知證監會

倘管理人知悉或有理由相信獨立非執行董事及／或核數師將無法確認本通函上文第7.6.1及／或7.6.2各節所載事宜，須立即知會證監會並刊發公告。證監會或會要求管理人重新遵守公告及基金單位持有人批准的規定，並可能施加額外條件。

7.6.5 年度報告

每項招商持續關連人士交易的簡短摘要，包含上市規則第14A.71和14A.72條規定的信息，應載入招商局商業房託基金的年度報告中。

7.7 有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的觀點

根據上市規則第14A.40條，董事會已成立獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事組成)，就須取得批准之事宜向獨立基金單位持有人提供建議。根據上市規則第14A.44條，獨立財務顧問已獲委任，以根據上市規則第14A.45條就須取得批准之事宜向獨立董事委員會、獨立基金單位持有人及受託人作出推薦建議。

7.7.1 獨立財務顧問

獨立財務顧問已確認其認為：

- (i) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款及其項下的營運及物業管理交易基準(包括建議經修訂年度上限及達成該目的的基準)就獨立基金單位持有人而言為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (ii) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的各項營運及物業管理交易：
 - (1) 屬於及將於招商局商業房託基金一般及日常業務過程中進行，與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致，並符合房託基金守則及信託契約；

- (2) 根據及將會根據條款進行，而該等條款為及將為公平及屬正常商業條款；及
- (3) 為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

閣下務請垂注本通函附錄載列的獨立財務顧問函件，當中載有獨立財務顧問的意見及推薦建議(包括達致其意見的原因及達致意見時所考慮的因素)。

7.7.2 獨立董事委員會

獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問的意見及推薦建議後認為：

- (i) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款及其項下的營運及物業管理交易基準(包括建議經修訂年度上限及達成該目的的基準)就獨立基金單位持有人而言為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (ii) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的各項營運及物業管理交易分別：
 - (1) 屬於及將於招商局商業房託基金一般及日常業務過程中進行，與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致，並符合房託基金守則及信託契約；
 - (2) 根據及將會根據條款進行，而該等條款為及將為公平及屬正常商業條款；及
 - (3) 為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

因此，獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成第2項普通決議案，以批准經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的營運及物業管理交易及當中適用的建議修訂年度上限。倘於基金單位持有人特別大會上獲得有關批准，

適用於經修訂及重述營運及物業管理框架協議的經修訂年度上限將替換適用於現有營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易的現有年度上限。反之，倘並無於基金單位持有人特別大會上獲得有關批准，現有營運及物業管理框架協議及其項下之現有年度上限將於2024年12月31日前繼續適用，且於完成後，因不時承擔及／或訂立有關目標物業的新營運及物業管理交易而於任何所示年份超出現有年度上限前，管理人會繼續遵守適用的披露及獨立基金單位持有人批准要求及房託基金守則及上市規則項下其他要求。

閣下務請垂注本通函附錄所載的獨立董事委員會函件，當中載有獨立董事委員會的意見及推薦建議。

7.7.3 董事會

董事會(包括獨立非執行董事，但不包括本通函第8.4節所述就相關董事會決議案放棄投票的董事)認為經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的營運及物業管理交易組成招商局商業房託基金一般營運的不可或缺部分。

董事會認為：

- (i) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款及其項下的營運及物業管理交易基準(包括建議修訂年度上限及達成該目的的基準)為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (ii) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的各項營運及物業管理交易：
 - (1) 屬於及將於招商局商業房託基金一般及日常業務過程中進行，與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致，並符合房託基金守則及信託契約；
 - (2) 根據及將會根據條款進行，而該等條款為及將為公平及屬正常商業條款；及
 - (3) 為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

因此，董事會建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成第2項普通決議案，以批准經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的營運及物業管理交易及所適用建議經修訂年度上限。

7.7.4 受託人

基於且完全依據：(a)本函件所載的董事會意見及管理人所提供的資料及保證；(b)本通函附錄所載的獨立董事委員會函件；及(c)本通函附錄所載的獨立財務顧問函件，受託人經考慮其載於信託契約及房託基金守則的職責後，認為：

- (i) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款及其項下的營運及物業管理交易基準(包括建議經修訂年度上限及達成該目的的基準)為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；
- (ii) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的各項營運及物業管理交易：
 - (1) 與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致，並符合房託基金守則及信託契約；
 - (2) 屬正常商業條款；及
 - (3) 為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (iii) 並不反對管理人繼續進行經修訂及重述營運及物業管理框架協議及其項下的營運及物業管理交易(包括建議經修訂年度上限)。

受託人的確認意見僅為遵守房託基金守則第8.7D節而作出，故不應視為受託人就經修訂及重述營運及物業管理框架協議、其項下擬進行的招商持續關連人士交易及當中的建議經修訂年度上限的裨益或本通函中作出或披露的任何陳述或資料而作出推薦建議或表述。除為履行其於信託契約及房託基金守則所載的職責外，受託人並無就經修訂及重述營運及物業管理框架協議、其項下擬進行的招商持續關連人士

交易及當中的建議經修訂年度上限的裨益或影響作出任何評估。因此，受託人敦促所有基金單位持有人(包括對經修訂及重述營運及物業管理框架協議、其項下擬進行的招商持續關連人士交易及當中的建議經修訂年度上限之裨益或影響存有任何疑問者)考慮獨立財務顧問函件並尋求彼等各自的財務或其他專業意見。

8. 房託基金守則及信託契約的影響

8.1 關連人士交易

保證人持有多於10%的基金單位，因此為招商局商業房託基金的主要持有人。招商蛇口為保證人控股公司，而賣方為保證人的附屬公司，因此招商蛇口及賣方各自為保證人的聯繫人。因此，保證人、招商蛇口及賣方按房託基金守則第8章及上市規則第十四A章(已根據房託基金守則進行適當修改)各自為招商局商業房託基金的關連人士。

據此，(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議及其項下擬進行的交易的訂立，各自構成房託基金守則第8.5段項下的招商局商業房託基金關連人士交易。

由於有關收購事項的最高適用百分比率超過5%，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(已根據房託基金守則進行適當修改)及信託契約，上述各關連人士交易須根據上市規則第十四A章(已根據房託基金守則進行適當修改)遵守申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定，且將須經獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會藉普通決議案批准。

就董事作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，於最後可行日期，銀行及承租人並非招商局商業房託基金的關連人士，且為獨立第三方。

由於黃均隆先生、劉寧女士及余志良先生(各自為非執行董事)於招商蛇口及／或其聯繫人任職，為避免任何實際或潛在利益衝突，彼等各自己就批准須取得批准之交易事宜的相關董事會決議案放棄投票。

8.2 主要交易

由於有關收購事項及買賣契約項下擬進行的交易的最高適用百分比率超過25%但少於100%，收購事項及買賣契約項下擬進行的交易構成上市規則第十四章(已根據房託基金守則進行適當修改)項下招商局商業房託基金的主要交易，須根據上市規則第十四章(已根據房託基金守則進行適當修改)遵守申報、公告、通函及基金單位持有人批准之規定，且將須經基金單位持有人根據房託基金守則及信託契約藉普通決議案批准。

8.3 有關對賣方集團負債之關連人士交易

由於賣方及其附屬公司均為招商局商業房託基金的關連人士，因此自完成當日，對賣方集團負債應構成房託基金守則第8.5段項下的招商局商業房託基金關連人士交易。由於構成對賣方集團負債的該筆貸款按照正常或較佳的商業條款進行且未獲本集團資產作抵押，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(已根據房託基金守則進行適當修改，特別是其中第14A.90條)及信託契約，可獲豁免遵守上市規則第十四A章(已根據房託基金守則進行適當修改)項下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定。然而，管理人認為對賣方集團負債與收購事項互相關連且為同一建議的其中一部分，將尋求獨立基金單位持有人根據同一普通決議案批准對賣方集團負債，以批准(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議及其項下擬進行的交易的訂立。

8.4 持續關連人士交易

於2021年12月9日，招商局商業房託基金(透過管理人)與瑞嘉訂立現有招商租賃框架協議，當中載列自2022年1月1日至2024年12月31日期間規管招商租賃的框架條款。現有招商租賃框架協議項下的招商租賃構成招商局商業房託基金持續關連交易，其連同當中適用的年度上限已於2021年12月29日的招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上由獨立基金單位持有人批准。誠如上文第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所載，管理人將不會就有關目標物業的收購事項及新招商租賃建議上調年度上限或訂立新框架協議，而有關目標物業的招商租賃將受現有招商租賃框架協議及其項下的年度上限約束。因此，有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案將不會涵蓋現有招商租賃框架協議及其項下的招商租賃(包括當中適用的年度上限)。

於2022年6月13日，招商局商業房託基金(透過管理人)與瑞嘉訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議，當中載列於2022年1月1日至2024年12月31日期間規管營運及物業管理交易的框架條款(包括就目標物業與物業管理人訂立的物業管理協議及與營運管理人訂立的營運管理協議)，該協議須待基金單位持有人特別大會通告第2項普通決議案通過後方可作實。由於瑞嘉為招商局商業房託基金關連人士(鑑於第2.1節「收購事項」-「概覽」所載之原因)，經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易構成招商局商業房託基金關連人士交易。由於按適用於經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易的年度上限計算的最高適用百分比率超過5%，有關交易及其適用的建議年度上限須遵守房託基金守則及/或上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修改)項下的獨立基金單位持有人批准、公告、申報、年度審閱及其他規定。因此，有關營運及物業管理交易須待第2項普通決議案通過後方可作實。

由於黃均隆先生、劉寧女士及余志良先生(均為非執行董事)於招商蛇口及/或其聯繫人任職，為避免任何實際或潛在利益衝突，彼等各自己就經修訂及重述營運及物業管理框架協議及經修訂營運及物業管理年度上限的相關董事會決議案放棄投票。

8.5 基金單位持有人特別大會決議案

管理人認為，每項須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)均為相互依存及相互關聯，屬一項重大建議的重要組成部分。特別是，股東協議僅於完成後生效，且除訂立買賣契約外為非必需。因此，須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)將於同一普通決議案下提出。

由於現有營運及物業管理框架協議及其項下的現有年度上限將於2024年12月31日屆滿，倘未能完成收購事項，則無需新的年度上限，有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案須待通過基金單位持有人特別大會決議案批准須取得批准之交易事宜，方可作實。因此，倘有關須取得批准之交易事宜的基金單位持有人特別大會決議案未獲通過，則有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案視為未獲通過。

為免生疑問，倘若有關須取得批准之交易事宜的基金單位持有人特別大會決議案獲通過，但有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案未獲通過，招商持續關連人士交易將繼續受制於現有框架協議項下截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的現有年度上限，倘超過任何該等年度上限，或該等交易條款發生任何重大變動等，招商局商業房託基金應遵守上市規則第十四A章(已根據房託基金守則作適當修改)(包括公告及基金單位持有人批准的要求)所有適用要求。

誠如第7.1節「持續關連人士交易」-「背景」所載，現有招商租賃框架協議項下的招商租賃連同其中的年度上限已由獨立基金單位持有人於2021年12月29日招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會中獲通過。管理人將不會就收購事項及任何有關目標物業的新招商租賃建議提高年度上限或訂立新框架協議，而就目標物業的招商租賃將受現有招商租賃框架協議及其項下的年度上限的約束。因此，有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的普通決議案將不會涵蓋現有招商租賃框架協議項下的招商租賃(包括當中適用的年度上限)。請參閱基金單位持有人特別大會通告，當中載列有關須取得批准之事宜的建議普通決議案(包括對賣方集團負債)。於基金單位持有人特別大會後，管理人會儘快公布基金單位持有人特別大會的表決結果，包括基金單位持有人特別大會決議案是否獲通過。

8.6 投票限制

房託基金守則第8.7F及9.9(f)段以及信託契約附表一第3.2段規定，倘基金單位持有人在即將訂立合約的業務中擁有重大利益，且該利益與所有其他基金單位持有人的利益不同時，該基金單位持有人禁止在該會議上投票或計入法定人數。

招商關連人士集團成員公司為或可能不時成為買賣契約、股東協議、經修訂及重述營運及物業管理框架協議及其項下擬進行的營運及物業管理交易的訂約方，因此，與其他基金單位持有人不同，彼等將被視為於須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案中擁有重大利益或被視為擁有重大利益。故此，倘任何招商關連人士集團成員公司為基金單位持有人，該人士將須就基金單位持有人特別大會決議案放棄投票。根據房託基金守則及信託契約，保證人(作為招商關連人士集團成員)已同意就基金單位持有人特別大會決議案的表決放棄投票，並促使其他招商關連人士集團成員放棄投票。

非執行董事余志良先生在招商蛇口及／或其聯繫人任職，為避免任何實際或潛在的利益衝突，余先生將放棄就基金單位持有人特別大會決議案的投票。

就管理人所知，於最後可行日期，上述需要放棄投票的各方在400,492,310個基金單位擁有或視為擁有權益，佔已發行基金單位的35.51%。

除保證人及余志良先生外，於最後可行日期，據管理人作出合理查詢後所深知、全悉及確信，管理人並不知悉任何其他基金單位持有人須於或將於基金單位持有人特別大會上就任何基金單位持有人特別大會決議案放棄投票。

8.7 管理人擁有酌情權

為免生疑問，鑑於收購事項須待條件達成後方可作實(包括但不限於買方已按其全權酌情以其滿意的條款及條件為收購事項取得融資，且有足夠資金可用於支付代價)，基金單位持有人須注意，倘任何條件於最後截止日期未獲達成或豁免(如適用)，管理人或不會進行收購。

9. 意見及推薦建議

9.1 董事

經考慮到本通函所述的須取得批准之交易事宜的原因、條款及因素以及考慮的其他資料，董事會(包括獨立非執行董事)認為，考慮到管理人在信託契約及房託基金守則項下的職責，並計及須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)為：

- (i) 在招商局商業房託基金的日常業務過程中進行，並與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及
- (ii) 已按正常商業條款按公平原則訂立，且就招商局商業房託基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人而言屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

董事會就持續關連人士交易須取得批准之事宜的意見載列於本通函第7.7.3節「有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的觀點」-「董事會」。

因此，董事建議獨立基金單位持有人於獨立基金單位持有人特別大會上就有關須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案投票贊成。

9.2 獨立財務顧問

管理人已委任獨立財務顧問新百利融資有限公司就須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)向獨立董事委員會(以及獨立基金單位持有人及受託人)提供意見。

獨立財務顧問已確認彼就須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)認為：

- (i) 在招商局商業房託基金的日常業務過程中進行，並與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及
- (ii) 已按正常商業條款按公平原則訂立，屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問就持續關連人士交易須取得批准之事宜的意見載列於本通函第7.7.1節「有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的觀點」-「獨立財務顧問」。

因此，獨立財務顧問建議獨立董事委員會，以及建議獨立基金單位持有人於獨立基金單位持有人特別大會上就有關須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案投票贊成。

獨立財務顧問的意見詳情，連同達成該等意見時所計及的主要因素，已載列於本通函附錄「獨立財務顧問函件」。

9.3 獨立董事委員會

獨立董事委員會已根據上市規則第14A.41條成立，以就須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)向獨立基金單位持有人提供意見。新百利融資有限公司已獲委任為獨立財務顧問，就須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)向獨立董事委員會(以及基金獨立單位持有人及受託人)提供意見。

經考慮本通函所載有關須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)的原因、條款及因素以及考慮的其他資料，並計及由獨立財務顧問考慮的主要因素及理由，獨立董事員會就須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)認為：

- (i) 在招商局商業房託基金的日常業務過程中進行，並與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及
- (ii) 已按正常商業條款按公平原則訂立，屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

獨立董事委員會就持續關連人士交易須取得批准之事宜的意見載列於本通函第7.7.2節「有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的觀點」-「獨立董事委員會」。

因此，獨立董事委員會建議獨立基金單位持有人於獨立基金單位持有人特別大會上就有關須取得批准之事宜的普通決議案投票贊成。

9.4 受託人

根據及僅依據各自載列於本通函的：(1)本函件內董事會的意見及由管理人提供的資料及保證；(2)獨立財務顧問函件；(3)獨立董事委員會函件；(4)獨立物業估值師之估值報告；及(5)市場顧問報告，受託人考慮到信託契約及房託基金守則所載的其職責：

- (a) 認為須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團負債)符合：
 - (i) 與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；
 - (ii) 按正常商業條款進行；及
 - (iii) 屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (b) 不反對管理人繼續進行須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)。

致基金單位持有人函件

受託人就持續關連人士交易須取得批准之事宜的意見載列於本通函第7.7.4節「有關持續關連人士交易須取得批准之事宜的觀點」-「受託人」。

受託人的確認意見僅為遵守房託基金守則第8.7D節及第10.10(o)節而作出，故不應視為受託人就須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)的裨益或本通函中作出或披露的任何陳述或資料而作出推薦建議或表述。除為履行其於信託契約及房託基金守則所載的職責外，受託人並無就須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)的裨益或影響作出任何評估。因此，受託人敦促所有基金單位持有人(包括對須取得批准之事宜(包括對賣方集團負債)之裨益或影響存有任何疑問者)考慮獨立財務顧問函件並尋求彼等各自的財務或其他專業意見。

10. 管理人及董事的責任聲明

管理人及董事共同及個別地就本通函所載的資料的準備性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，並無誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事實，致使本通函所載任何陳述具誤導成分。

11. 基金單位持有人特別大會及暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

基金單位持有人特別大會謹訂於2022年6月30日上午十一時正假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店康樂閣(小)舉行，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)本通函第N-1至N-3頁所載基金單位持有人特別大會通告載列的基金單位持有人特別大會決議案。

為釐定基金單位持有人出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的資格，基金單位持有人登記名冊將於2022年6月27日至2022年6月30日(包括首尾兩日)暫停過戶登記，期間將不會進行基金單位過戶登記。就尚未名列基金單位持有人登記名冊的基金單位持有人而言，為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有已正式填妥的基金單位過戶表格連同相關基金單位證書，必須於2022年6月24日下午四時三十分前送達招商局商業房託基金的香港基金單位登記處卓佳證券登記有限公司(地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓)，以辦理登記手續。

倘若閣下於2022年6月30日(即本通函所指的基金單位持有人特別大會記錄日期)為基金單位持有人，便可以於基金單位持有人特別大會上投票。閣下可於本通函查看基金單位持有人特別大會通告(見本通函第N-1至N-3頁)及基金單位持有人特別大會使用的代表委任表格。

致基金單位持有人函件

閣下的投票非常重要。因此，務請按隨附代表委任表格所列指示填妥、簽署及在該表格上填上日期，並將其交回基金單位登記處卓佳證券登記有限公司，惟無論如何須於基金單位持有人特別大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前送達。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席基金單位持有人特別大會或其任何續會，並於會上投票。

12. 額外資料

閣下務請垂注本通函附錄所載的額外資料。

此 致

招商局商業房託基金列位基金單位持有人 台照

承董事會命
招商局置地資管有限公司
(作為招商局商業房地產投資信託基金的管理人)
管理人主席
黃均隆
謹啟

2022年6月14日



招商局商業房託基金

China Merchants Commercial REIT

招商局商業房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：01503)

由
招商局置地資管有限公司
管理

敬啟者：

**(I) 有關購入一家公司51%股權
(相當於中國北京一項物業46.41%實際權益)
之主要及關連人士交易
(II) 持續關連人士交易**

吾等已獲委任為獨立董事委員會成員，以就有關須取得批准之事宜向閣下提供意見，有關詳情載於管理人致基金單位持有人日期為2022年6月14日的通函(「本通函」)「致基金單位持有人函件」內，而本函件為通函中的一部分。除文義另有所指外，通函所界定的詞彙與本函件所用者具有相同涵義。

管理人已委任新百利融資有限公司以就有關須取得批准之事宜的普通決議案向吾等、獨立基金持有人及受託人提供意見。彼等之意見，連同所考慮的主要因素及達成該等意見的假設及條件，已載列於「獨立財務顧問函件」，全文已載列於本通函。

經考慮新百利融資有限公司的意見及彼等考慮的主要因素及理由，吾等認為：

- (a) 須取得批准之事宜：(i) 屬於及將於招商局商業房託基金一般及日常業務過程中進行，與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及(ii) 為公平及屬正常商業條款，公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；

獨立董事委員會函件

- (b) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款及其項下的營運及物業管理交易基準(包括建議修訂年度上限及達成該目的的基準)就獨立基金單位持有人而言為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益；及
- (c) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下擬進行的各項營運及物業管理交易分別：(i)屬於及將於招商局商業房託基金一般及日常業務過程中進行，與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致，並符合房託基金守則及信託契約；(ii)根據及將會根據條款進行，而該等條款為及將為公平及屬正常商業條款；及(iii)為公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

因此，吾等建議獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上投票贊成基金單位持有人特別大會決議案，以批准須取得批准之事宜。

此 致

招商局商業房託基金列位獨立基金單位持有人 台照

作為及代表
獨立董事委員會
招商局置地資管有限公司
(作為招商局商業房地產投資信託基金的管理人)

獨立非執行董事
林華

獨立非執行董事
林晨

獨立非執行董事
黃浣菁

謹啟

2022年6月14日

以下為新百利融資有限公司為載入本通函而編製的意見函件全文，當中載列其就須取得批准之事宜致獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人的意見。



新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行
20樓

敬啟者：

**(1)有關購入一家公司51%股權
(相當於中國北京一項物業46.41%實際權益)之
招商局商業房地產投資信託基金主要及關連人士交易；及
(2)持續關連人士交易**

吾等謹此提述招商局商業房託基金刊發日期為2022年6月13日的公告，內容有關上述主題及吾等獲委任就須取得批准之事宜向獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人提供意見，有關詳情載於招商局商業房託基金致其基金單位持有人的日期為2022年6月14日的通函(「通函」)所載致基金單位持有人函件，而本函件構成通函的一部分。除另有界定者外，本函件所用詞彙與通函及致基金單位持有人函件所界定者具有相同涵義。

於2022年6月13日，買方、賣方及保證人訂立買賣契約，據此，買方同意購買而賣方同意出售目標股份(相當於目標公司51%股權及已轉讓應付款項)。目標公司的剩餘49%股權將在完成後由賣方保留。目標公司為中國附屬公司間接控股公司，而中國附屬公司為目標物業(位於中國北京市朝陽國貿中心商業區)相關土地使用權及現時所有權之登記合法擁有人。目標股份相當於中國附屬公司及目標物業46.41%實際權益。保證人擁有逾10%的基金單位，因此為招商局商業房託基金主要持有人。由於賣方為保證人的附屬公司，而賣方的附屬公司亦為保證人的附屬公司，故賣方集團的成員公司為保證人的聯繫人。因此，保證人及賣方均為招商局商業房託基金各關連人士(定義見房託基金守則第8章及上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂))。據此，(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；(2)股東協議的訂立；及(3)對賣方集團負債及其項下擬進行的交易；各自構成房託基金守則第8.5段項下的招商局商業房託基金關連人士交易。由於

有關收購事項的最高適用百分比率超過5%，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)及信託契約，上述各關連人士交易(對賣方集團負債除外)須根據上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)遵守申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定，且將須經獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會藉普通決議案批准。由於構成對賣方集團負債的貸款乃按照正常或較佳的商業條款進行且未獲貴集團資產作抵押，根據房託基金守則第8.7A段、上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂(特別是其中第14A.90條))及信託契約，其已獲豁免遵守上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)項下的申報、公告、通函及獨立基金單位持有人批准之規定。然而，管理人認為對賣方集團負債與收購事項互相關連且為同一建議的一部分，將尋求獨立基金單位持有人根據同一普通決議案批准對賣方集團負債，以批准(1)收購事項及買賣契約項下擬進行的交易；及(2)股東協議及其項下擬進行的交易的訂立。由於有關收購事項及買賣契約項下擬進行的交易的最高適用百分比率超過25%但低於100%，收購事項及買賣契約項下擬進行的交易構成上市規則第十四章(根據房託基金守則適當修訂)項下招商局商業房託基金的主要交易，並須根據上市規則第十四章(根據房託基金守則適當修訂)遵守申報、公告、通函及基金單位持有人批准之規定，且將須經基金單位持有人根據房託基金守則及信託契約藉普通決議案批准。

於2022年6月13日，招商局商業房託基金(透過管理人)與瑞嘉訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議。由於瑞嘉為招商局商業房託基金關連人士，經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易構成招商局商業房託基金關連人士交易。由於預期2022年至2024年的現有年度上限不足以支付完成後與目標物業有關的營運及物業管理交易，且按適用於經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易的年度上限計算的最高適用百分比率超過5%，有關交易及其適用的建議年度上限須遵守房託基金守則及／或上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)項下的獨立基金單位持有人批准、公告、申報、年度審閱及其他規定。因此，有關營運及物業管理交易須待第2項普通決議案通過後方可作實。

獨立財務顧問函件

由於黃均隆先生、劉寧女士及余志良先生(各自為非執行董事)於招商蛇口及／或其聯繫人任職，為避免任何實際或潛在利益衝突，彼等各自已就批准須取得批准之事宜的相關董事會決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事(即林華、林晨及黃浣菁)組成的獨立董事委員會已根據上市規則第14A.41條成立，以於考慮吾等的推薦建議後就須取得批准之事宜及如何投票向獨立基金單位持有人提供意見。就須取得批准之事宜而言，獨立董事委員會已考慮獨立財務顧問的意見及所考慮的主要因素及理由，就須取得批准之事宜是否：(i)於招商局商業房託基金的一般及日常業務過程中進行；及(ii)根據房託基金守則按公平原則及一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及獨立基金單位持有人的整體利益，向獨立基金單位持有人提供意見。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會、受託人及獨立基金單位持有人提供意見。

新百利融資有限公司獨立於(i)招商局商業房託基金；(ii)管理人；(iii)賣方；(iv)保證人；(v)招商蛇口；(vi)受託人；(vii)招商局商業房託基金的各主要基金單位持有人；(viii)須取得批准之事宜的各相關方；及(ix)彼等各自的聯繫人(定義見房託基金守則)。除就是次委任應付吾等的一般專業費用外，概無存在任何安排致使吾等將自招商局商業房託基金、管理人或須取得批准之事宜的任何其他方收取任何費用或利益。

於達致吾等的意見時，吾等已審閱(其中包括)買賣契約、股東協議及經修訂及重述營運及物業管理框架協議、有關目標物業的其他現有租賃協議及通函所載的其他資料，特別是附錄(包括獨立物業估值師之物業估值報告及市場顧問報告、目標集團之會計師報告及經擴大集團未經審核備考財務資料、招商局商業房託基金截至2020年12月31日止年度的年報(「2020年年報」)及截至2021年12月31日止年度的年報(「2021年年報」))。吾等亦已與獨立物業估值師討論目標物業估值的估值方法、基準及假設。

吾等亦依賴董事及管理人之管理層所提供的資料及事實以及所表達的意見，並假設向吾等提供的資料、事實及意見屬真實及準確。吾等亦已尋求並獲董事及管理人之管理層確認，彼等所提供的資料及所表達的意見並無遺漏任何重大因素。吾等並無理由懷疑吾等所獲提供資料之真實性、準確性及完整性，亦無理由相信有任何重大事實或資料遭遺漏或隱瞞。然而，吾等並無對管理人、招商局商業房託基金、目標集團、現有物業及目標物業的事務進行獨立調查。吾等認為，吾等已獲提供並已審閱足夠資料以達致知情意見。吾等亦假設通函內作出或提述的聲明及陳述於作出時乃屬準確及並無誤導成分，且直至基金單位持有人特別大會日期仍屬準確及並無誤導成分。

主要考慮因素

於達致吾等有關須取得批准之事宜的意見時，吾等已考慮以下主要因素：

1. 招商局商業房託基金及現有物業

1.1 招商局商業房託基金

自2019年上市以來，招商局商業房託基金的物業組合包括位於深圳蛇口的五項物業，即新時代廣場、數碼大廈、科技大廈、科技大廈二期及花園城，該等物業均配備完善的公共交通網絡及停車位。現有物業可租賃總面積為248,905平方米。

獨立財務顧問函件

1.2 現有物業

下表載列於2021年12月31日有關現有物業的若干詳情：

物業名稱	類型	竣工 年份	可租賃 總面積 (平方米)	於12月31日之出租率			於12月31日之租金 (人民幣/平方米)			於 12月31日 之估值 (人民幣 百萬元)
				2021年	2020年	2019年	2021年	2020年	2019年	2021年
				深圳：						
新時代廣場	甲級寫字樓	1997	67,600	91.9%	91.9%	96.4%	179.4	174.6	170.0	2,077
數碼大廈	乙級寫字樓 綜合體	2009	40,441	71.3%	72.9%	74.0%	126.9	123.3	122.5	1,065
科技大廈	乙級寫字樓 綜合體	2002	41,546	100.0%	83.7%	100.0%	119.6	104.1	103.4	888
科技大廈二期	乙級寫字樓 綜合體	2010	43,092	81.2%	74.4%	92.6%	116.1	111.9	111.5	1,101
花園城	綜合商業體	2006	56,226	90.5%	91.5%	76.0%	176.8	166.6	176.0	1,615
總計			<u>248,905</u>	<u>87.7%</u>	<u>84.3%</u>	<u>88.0%</u>				<u>6,746</u>

根據2020年年報，於2020年，由於COVID-19及深圳高端寫字樓過度供應，深圳甲級寫字樓空置率上升，租金持續下降，但年內吸納量較2019年增加近300%，表明寫字樓市場需求依然強勁。根據2021年年報，於2021年，儘管深圳於年內出現若干COVID-19病例，但整體經濟發展仍然向好。深圳寫字樓市場相對強勁，全年淨吸納量超過新增供應，導致全市寫字樓空置率下降。然而，由於過往年度積累的現有空置單位尚未完全吸納，租戶競爭依然激烈。由於大部分業主採取以價換量的策略，導致全市整體辦公室租金仍按年輕微下降。

於2020年第一季度，新時代廣場若干佔用合共6%的可租賃面積的租戶遷出。然而，管理人採取靈活的租賃策略，並提供新的增值服務，例如提供靈活的租期及經翻新的辦公室，以協助保留現有租戶及吸引新租戶。因此，於2020年下半年，出租率由83%的低位回升至91.9%，而新簽訂租約的租金亦輕微增加。於2021年，管理人成功改善其租金水平，同時維持平均出租率超過90%。吾等獲管理人告知，由於樓宇翻新及裝修，彼等能夠於2020年及2021年提高租金。

就數碼大廈、科技大廈及科技大廈二期而言，由於該等大廈綜合體的租戶大多為初創企業及中小型企業，其營運受疫情嚴重影響，部分租戶終止業務或搬遷至較便宜的周邊物業，導致2019年至2020年的出租率下降。於2021年第二季度，一名新主要租戶佔用科技大廈的全部可租賃面積，帶動出租率上升至100%及租金上升11%。科技大廈的部分租戶搬遷至數碼大廈及科技大廈二期。這導致科技大廈二期出租率上升。就數碼大廈而言，由於搬遷至該大廈的租戶未能抵銷因翻新及改善工程而遷出該大廈的租戶，出租率由截至2020年12月31日的72.9%輕微下降至截至2021年12月31日的71.3%。管理人目前透過不同渠道進行租賃推廣，以填補大部分空置空間。截至2021年年底，三座大廈綜合體的整體月租已超過COVID-19爆發前的水平。

就花園城而言，2020年的營商環境因COVID-19而急劇惡化，對租戶造成壓力。除於艱難時期向若干租戶提供租金優惠以重建其信心外，管理人亦舉辦多項推廣活動以增加客流量。由於上述原因以及購物中心若干部分翻新完成後租客落戶，出租率由2019年的76.0%大幅增加至2020年底的91.5%。翻新後的部分僅於2020年第四季度逐步開業，導致租金由2019年的每平方米人民幣176.0元大幅下降至2020年底的每平方米人民幣166.6元。於2021年，管理人致力優化租戶組合、引入潮流品牌及新店舖，以及改善客戶滿意度，租金按年上升6%。然而，出租率由截至2020年12月31日的91.5%輕微下跌至截至2021年12月31日的90.5%，乃由於對租戶組合作出調整導致暫時波動所致。

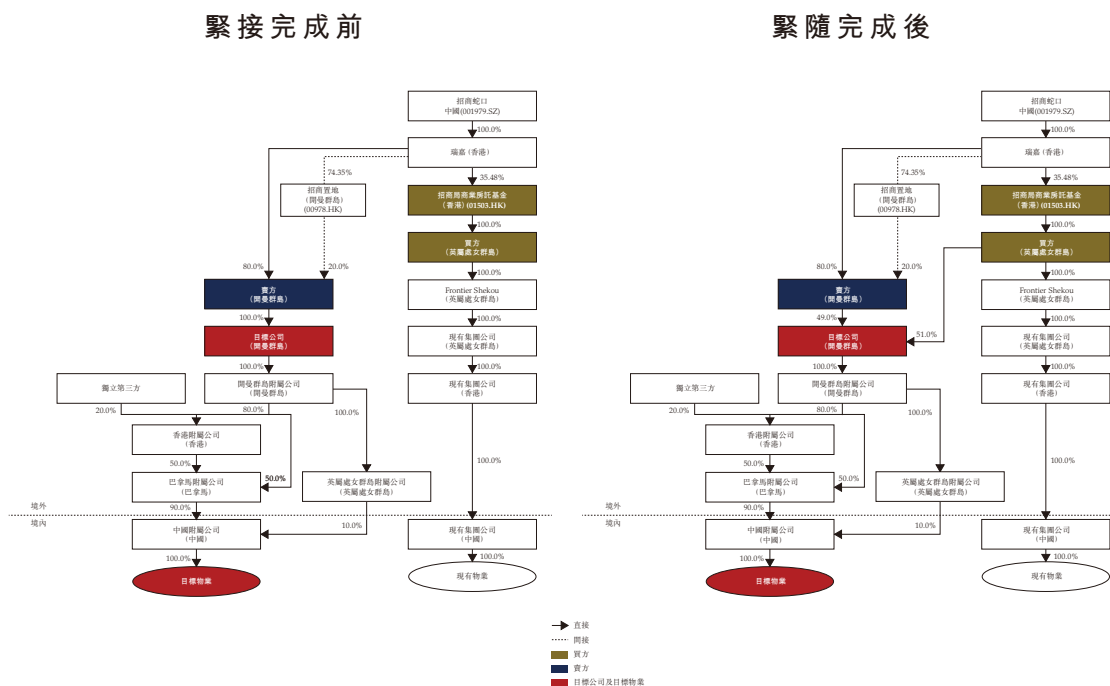
吾等獲管理人告知，彼等將繼續投資於升級現有資產，以全面改善物業質素，從而產生更多收入。彼等相信，深圳地鐵12號線於2022年開通後，預期現有物業的交通將進一步提升，而物業的租賃需求預期將增加。

2. 目標集團及目標物業

2.1 目標集團

目標公司為一間根據開曼群島法律註冊成立之獲豁免有限公司，其全資擁有開曼群島附屬公司，並為中國附屬公司之間接擁有人。中國附屬公司為目標物業相關土地使用權及現有所有權之登記合法擁有人。目標集團由目標公司、開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司、巴拿馬附屬公司及中國附屬公司組成。

誠如致基金單位持有人函件所載，緊接完成前及緊隨完成後目標物業的預期持股架構如下：



誠如致基金單位持有人函件所載，據管理人於最後可行日期所知、所悉及所信，目標公司、開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司、巴拿馬附屬公司及中國附屬公司將於緊接完成前：(i) 擁有目標物

業投資控股的主要業務活動；(ii)不持有除目標物業以外的任何其他投資物業或經營任何其他業務；及(iii)並無任何僱員。

誠如上述架構圖表所示，緊接完成前，(1)中國附屬公司由巴拿馬附屬公司持有90%，由英屬處女群島附屬公司持有10%；(2)巴拿馬附屬公司由香港附屬公司持有50%，由開曼群島附屬公司持有50%；(3)香港附屬公司由開曼群島附屬公司持有80%，由獨立第三方(並非招商局商業房託基金的關連人士)持有20%；及(4)開曼群島附屬公司由目標公司全資擁有。因此，目標公司(經開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司及巴拿馬附屬公司)間接擁有中國附屬公司91%實際權益。

緊隨完成後，買方將會擁有目標公司51%，並因此擁有中國附屬公司及目標公司的46.41%。誠如上述圖表所示，完成後，買方將擁有各間目標公司、開曼群島附屬公司、英屬處女群島附屬公司、香港附屬公司、巴拿馬附屬公司及中國附屬公司各自的大部分擁有權及控制。

招商局商業房託基金將不會直接持有目標物業。相反，目標物業將根據信託契約條文由受託人以信託方式代招商局商業房託基金持有。具體而言，受託人將透過買方持有招商局商業房託基金於目標公司的51%權益。誠如上述圖表所示，開曼群島附屬公司持有香港附屬公司80%的權益，以及中交產投香港持有其餘20%權益。中交產投香港自香港附屬公司註冊成立以來一直為其股東，與招商局商業房託基金並無有關目標物業的交易歷史(開曼群島附屬公司已向一名前股東而非向中交產投香港收購其於香港附屬公司的股份)。中交產投香港為中國交通建設集團有限公司(由中國國務院國有資產監督管理委員會直接監督的國有企業)的間接全資附屬公司。中交產投香港及中國交通建設集團有限公司均為獨立第三方，與招商局商業房託基金的任何關連人士概無關係。管理人認為，儘管招商局商業房託基金將無法收購香港附屬公司的100%權益，收購開曼群島附屬公司持有的香港附屬公司80%權益(其將予收購的目標公司51%權益佔香港附屬公司40.8%的實際權益)仍符合基金單位持有人、獨立基金單位持有人及招商局商業房託基金的整體利益，因招商局商業房託基金將能夠通過開曼群島附屬公司委任香港附屬公司的三名董事，而中交產投香港將能夠委任一名董事，而董事會的決定將由全體董事的三分之二多數表決作出。概無股東協議或其他類似文件規管香港附屬公司股東的權利及責任，亦無保留事項須取得少數股東或任何代名董事批准。

中國附屬公司為目標物業相關土地使用權及現有房屋所有權之登記合法擁有人。管理人的中國法律顧問亦已告知，中國附屬公司為目標物業房屋所有權的唯一擁有人，而該等權利不附帶物業按揭以外的產權負擔。就目標物業所在樓宇的相關土地使用權而言，中國法律顧問告知，中國附屬公司並非該等土地使用權的唯一使用者，因為該等土地使用權由中國附屬公司及目標物業所在樓宇的其他單位擁有人共同擁有，但這不會影響下段所載中國附屬公司對目標物業的權利(包括能夠於相關土地使用權期限內合法及實益擁有、使用、佔用、轉讓(包括出售、交換或以贈予方式轉讓)、出租或按揭目標物業)。基於中國法律顧問的上述意見，管理人認為，且中國法律顧問同意，招商局商業房託基金將(透過中國附屬公司)於完成後擁有目標物業的良好、可銷售、合法及實益業權。

向巴拿馬附屬公司及英屬處女群島附屬公司付款的能力亦可能受可能限制將人民幣匯出中國的適用法律及法規所限制。管理人的中國法律顧問已告知，中國附屬公司保留盈利的股息自中國匯至巴拿馬附屬公司及英屬處女群島附屬公司不會遇到任何法律障礙，惟須根據相關中國法律法規所載程序作出有關匯款及徵收相關稅項，包括但不限於有關外商投資、稅項及外匯的法律，且有關匯款乃在遵守新融資條款的情況下作出。然而，概不能保證日後將不會頒佈限制中國境內外人民幣匯款的新中國法規。

據悉，目標物業的地面以上商業部分的土地使用權將於2034年8月28日屆滿，而目標物業的多功能／辦公室部分、地下夾層商業部分以及地下停車位的土地使用權將於2044年8月28日屆滿。誠如致基金單位持有人函件所載，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，倘土地使用者擬於使用期屆滿之日後繼續使用土地，該使用者須於使用期屆滿前至少一年提交土地使用權延期申請。通常會授出有關批准，惟因社會公共利益需征用土地除外。倘批准土地使用權延期，根據相關法規，須簽署新土地使用權授出合同，並支付土地溢價。就上述原因，管理人的中國法律顧問已告知，土地使用者可根據中國法律及管理法法規延長土地使用權期限，且除非政府因公共利益計劃徵收土地，否則延長土地使用權期限不會受到任何重大法律障礙。然而，概無保證總能取得土地使用權延期。吾等已與管理人之管理層討論並獲其告知，管理人擬於目標物業的土地使用權屆滿時續期。

基於上文所述，吾等認為，就法律、法規及對目標物業的最終控制權而言，目標物業的預期持股架構與現有物業的持股架構並無實質差異。

2.2 目標物業

目標物業位於中國首都北京朝陽區國貿中心商業區名為招商局航華科貿中心的綜合用途發展項目。該綜合用途發展項目於1999年開始運作，包括四座甲級寫字樓，現稱為(i)招商局大廈及招商銀行大樓(為半獨立且被視為一座寫字樓)；(ii)中國惠普大廈及中國工商銀行大廈(為半獨立且被視為一座寫字樓)；(iii)橫琴人壽大廈及友邦保險NPA中心(均為半獨立且被視為一座寫字樓)；及(iv)太平金融中心、兩座服務式公寓大廈(名為梵悅108)及一個連接裙樓(名為「01-04連接裙樓」)。01-04連接裙樓連接招商局大廈三樓與太平金融中心。招商局航華科貿中心的部分物業多年來由中國附屬公司出售，導致於最後可行日期其與其他擁有人之間的所有權分散。

目標物業包括：(i)招商局大廈的15個辦公室／多功能單位(為甲級寫字樓)及3個商業單位；(ii)友邦保險NPA中心的1個商業單位(1至4層，101)；(iii)01-04連接裙樓的1個商業單位(1層，101)；(iv)招商銀行大樓的1個商業單位(1至3層，101)；(v)中國惠普大廈的2個商業單位(3層，301及4層，401)；及(vi)528個地下停車位及3個地下商業單位，分別位於橫琴人壽大廈的辦公大樓、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心。

目標物業自2019年曾進行大型裝修及翻新，大部分於2021年底完成。餘下的工程主要為機械及工程升級，預計於2022年上半年完成。

獨立財務顧問函件

目標物業的進一步詳情概述如下：

類型	概約 總樓面面積 (平方米)	概約 可租賃總面積 (平方米)	土地使用權 到期日 ⁽¹⁾
商業區(中國惠普大廈1至4層、招商銀行大樓、友邦保險NPA中心及01-04連接裙樓，不包括招商局大廈4層)	15,020.24	15,020.24	2034年8月28日
多功能單位/寫字樓 (招商局大廈4層、9至14層、18層、19層、29層、30層及32至34層)	21,856.81	21,856.81	2044年8月28日
商業區(目標物業地下夾層)	3,946.94	3,946.94	2044年8月28日
528個地下停車位	7,546.27	不適用	2044年8月28日
總計	<u>48,370.26</u>	<u>40,823.99</u>	不適用
2022年3月當月的平均租金 (人民幣/平方米/月) ⁽²⁾	人民幣326.83元(基於總租賃面積)		
於2022年3月31日的出租率 ⁽³⁾	66.4%		
於2022年3月31日的月租金總額 ⁽⁴⁾	人民幣8,860,000元，相當於3.9%的估計淨物業收益率		
於2022年3月31日的評估價值	人民幣2,730,000,000元		

附註：

- (1) 據管理人中國法律顧問君合律師事務所告知，根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，倘土地使用者擬於土地使用期限屆滿後繼續使用該土地，該土地使用者須於使用期限屆滿前至少一年提出延期申請，除因社會公共利益需要徵收土地外，否則會授出有關批准。於取得延期批准後，須訂立新的土地使用權授出合同，並按照有關規定支付土地溢價。因此，據君合律師事務所告知，除非政府因公眾利益計劃徵收土地，否則延長土地使用權不會有任何重大法律阻礙。
- (2) 出租的每平方米平均租金乃基於租金收入。
- (3) 出租率以出租的可租賃總面積除以合共可租賃總面積計算。
- (4) 月租金總額不包括管理費和增值稅。

2.2.1 租戶組合及承租人組合的詳細資料

目標物業主要作辦公室用途。目標物業內的商業單位亦大部分出租予企業租戶作商業用途，僅有若干設施租戶。根據賣方提供的資料，下表載列以貿易子行業為基準的目標物業整體租戶多元化詳細資料，參考截至2022年3月31日的出租總面積與截至2022年3月31日止當月的租金總收入：

貿易行業	出租總面積	出租總收入	租戶數目
	百分比	百分比	
金融	47.6%	46.6%	6
專業服務	39.0%	45.0%	7
餐飲及款待	5.9%	1.6%	2
保建	4.5%	4.6%	1
資訊科技	1.7%	1.5%	3
房地產	0.6%	0.6%	1
運輸及倉存	0.5%	0.1%	1
零售及批發	0.1%	0.1%	1
總計	100.0%	100.0%	22

獨立財務顧問函件

2.2.2 根據於2022年3月31日已簽署租約的十大租戶

排名	貿易行業	租賃 屆滿日期	出租 總面積 (平方米)	出租 總面積 百分比	每月 租金收入 (人民幣 千元)	租金 總收入 百分比
1.	金融	2024年11月	10,094	37.2%	3,255	36.8%
2.	專業服務	2029年4月	8,434	31.1%	3,297	37.2%
3.	金融	2026年4月	2,023	7.5%	613	6.9%
4.	餐飲	2023年3月	1,406	5.2%	95	1.1%
5.	保建	2027年5月	1,220	4.5%	407	4.6%
6.	專業服務	2023年9月	996	3.7%	329	3.7%
7.	專業服務	2023年2月	325	1.2%	95	1.1%
8.	金融	2024年10月	308	1.1%	94	1.1%
9.	專業服務	2023年5月	304	1.1%	97	1.1%
10.	資訊科技	2023年8月	189	0.7%	58	0.6%
總計			25,299	93.3%	8,340	94.2%

2.2.3 租約屆滿時間表

根據賣方提供的資料，下表載列目標物業於2021年12月31日的租約到期百分比的詳細資料，該等租約計劃在以下所示期間到期，並參考截至2021年12月31日的出租總面積及2021年的總租金收入，並假設租約不會續約：

年期	出租總面積 百分比	總租金收入 百分比
截至2022年12月31日止年度	2.1%	3.0%
截至2023年12月31日止年度	9.2%	9.5%
截至2024年12月31日止年度	25.8%	38.2%
截至2026年12月31日止年度	5.4%	7.4%
截至2027年12月31日止年度	3.3%	4.6%
截至2029年12月31日止年度	20.7%	37.2%
由擁有人佔用	6.2%	—
空置	27.4%	—
總計	100.0%	100.0%

2.2.4 拖欠率

概無就目標物業截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的未付租金作出撥備。

3. 市場概覽及展望

3.1 北京宏觀概覽

北京為中國首都及國家政治文化中心，居住人口超過21百萬人。根據北京市統計局的資料，北京的國內生產總值(「國內生產總值」)由2015年的人人民幣2.5萬億元增加至2021年的人人民幣4.03萬億元，複合年增長率(「複合年增長率」)為8.4%。2020年，服務業佔全市國內生產總值的近82%，為中國主要城市中最高的城市之一。

近年來，北京受益於有利的政府政策，如於2020年1月生效的《外商投資法》、於2020年9月設立的中國(北京)自由貿易試驗區及於2021年11月北京證券交易所開市。相信該等政策可吸引更多資本及業務進駐北京，從而為租賃空間帶來新需求。

北京包括16個行政區，擁有六環公路。六環路內有六個行政區，即西城、東城、朝陽、海淀、石景山及豐台，而該等地區一般被視為北京內城。此外，北京擁有完善的交通網絡，包括24條連接市內多個地區的地鐵線。預期到2025年，新增6條地鐵線將投入營運。

3.2 國貿中心商業區的寫字樓市場

根據市場顧問報告，目標物業位處的國貿中心商業區為北京市甲級寫字樓存量最大的地區，於2021年底的總存量為3.4百萬平方米，佔北京甲級寫字樓總面積12.2百萬平方米的28%。國貿中心商業區甲級寫字樓的需求受廣泛行業帶動，包括金融及保險、專業服務、TMT及製造業。國內公司為國貿中心商業區甲級寫字樓物業的穩定需求來源。

根據市場顧問報告，於2015年至2017年，國貿中心商業區的甲級寫字樓平均租金維持於每月每平方米約人民幣420元至每月每平方米人民幣429元，而由於去槓桿政策及中美貿易緊張局勢升級，2018年的平均租金則按年下降6.3%至每月每平方米人民幣402元。鑒於需求環境疲軟及國貿中心商業區大量新甲級寫字樓於2019年竣工及交付(供應超過500,000平方米國貿中心商業區甲級寫字樓空間)，國貿中心商業區的租金繼續呈下降趨勢，直至2020年。即使在充滿挑戰的環境下，國貿中心商業區甲級寫字樓市場仍然保持韌性，其租金調整(-5.4%)相對低於2020年北京整體水平(-8.4%)。隨著疫情在中國得到更好的控制，對甲級寫字樓的需求自2021年初起反彈。活躍的租賃市場平衡了大量供應，導致2021年第四季度的穩定租金介乎每月每平方

米人民幣340元至每月每平方米人民幣450元。同時，根據市場顧問報告，於2015年至2018年，國貿中心商業區甲級寫字樓的空置率維持在4%至6%的低水平。然而，由於中美關係惡化及隨後爆發COVID-19，空置率於2019年增加至9.6%，並於2020年進一步增加至16.7%。受惠於希望以優惠租金鎖定租約的公司的需求上升，空置率於2021年底已逐步下降至9.3%。

展望未來，誠如市場顧問報告所述，隨著國內經濟復甦，預期國貿中心商業區甲級寫字樓的租賃活動將會增加。業務擴張將帶動寫字樓租賃需求。由於新租賃可能吸納大部分新供應，空置率將維持於約9%至11%。經濟復甦將帶動市場情緒上升，支持寫字樓租金於2022年反彈約2%至3%。

3.3 國貿中心商業區的零售市場

根據估值報告，國貿中心商業區為北京的11個優質購物區之一。由於土地供應短缺及城市人口控制，部分非核心地區的零售市場變得活躍，如豐台、房山、大興及通州，該等地區近年來已成為主要的擴張地區。大部分零售發展項目為鄰里商場，為本地居民提供更豐富的消費選擇。然而，優質零售項目主要集中於北京內城的核心地區，尤其是國貿中心商業區、三里屯及王府井。國貿為主要購物區，主要購物商場有國貿商城及銀泰中心。

由於COVID-19的爆發，北京的零售市場於2020年面臨巨大壓力。然而，誠如估值報告所述，高端商場的租金水平並無重大波動，整體空置率維持於低水平。隨著疫情得到有效控制及常態化，北京的客流量及零售消費水平現已基本恢復正常，許多購物商場已完成一輪租戶組合調整。根據北京市統計局的資料，2021年北京社會消費品零售總額為人民幣1.49萬億元，同比增長8.4%。

根據市場顧問報告，在國貿中心商業區，零售物業的租賃需求穩定，主要歸因於其優越的地理位置。由於需求強勁及持續，零售物業的出租率維持在高水平。於2021年第四季度，出租率超過80%，平均零售租金約為每月每平方米人民幣400至700元。誠如獨立物業估值師所告知，國貿中心商業區於未來三年將不會有新的購物中心。鑒於短期內不會有新供應，國貿中心商業區的零售租賃市場預期將穩定增長。

3.4 國貿中心商業區的停車場市場

吾等已討論並獲獨立物業估值師告知，國貿中心商業區的商業停車位一般位於寫字樓及購物商場下方。就停車費而言，截至2021年第四季度，國貿中心商業區停車位的月租介乎每月每個停車位人民幣1,000元至人民幣3,000元。

獨立基金單位持有人務請垂注估值報告(通函附錄五)及市場顧問報告(通函附錄六)，當中載列(其中包括)目標物業及北京商業物業市場(包括國貿中心商業區)的進一步資料。

4. 進行收購事項的原因及裨益

誠如管理人告知，收購事項符合招商局商業房託基金的投資目標及增長策略，以投資於具有資本增值潛力的中國一線城市的優質創收商業房地產。

4.1 國貿中心商業區目標物業的優越位置



目標物業包括名為招商局航華科貿中心的開發項目的若干部分，位於北京國貿中心商業區，大量優質甲級寫字樓聚集在建國路(亦稱為長安路東延線)與三環路交匯處。國貿中心商業區為中國最著名及主要的國際商業區之一，為眾多國內及跨國知名企業的所在地。目標物業可由巴士到達，並可步行至北京其中一個最繁忙的換乘站國貿站。

招商局航華科貿中心於1999年建成。目標物業自2019年曾進行大型裝修及翻新，大部分於2021年底完成。餘下的工程主要為機械及工程升級，預計於2022年上半年完成。鑒於目標物業的翻新及裝修於2021年底已大致完成，且超過50%的租約將於2024年屆滿，管理人認為，該等因素共同很可能導致目標物業的翻新及裝修完成後下一個租賃週期帶來租金上升，並貢獻更高收益。

4.2 提升每基金單位分派的收購

誠如致基金單位持有人函件所載，收購事項預期將提升現有基金單位持有人的每基金單位分派。基於致基金單位持有人函件第6.2節「收購事項的財務影響」-「備考每基金單位分派」所載的備考財務資料，倘收購事項於2021年1月1日完成，並基於同章節內的其他假設，以新融資為基礎，則招商局商業房託基金的備考每基金單位分派於截至2021年12月31日止十二個月由人民幣0.1511元增加5.6%至人民幣0.1596元(以再融資貸款為基礎，則由人民幣0.1511元增加3.3%至人民幣0.1560元)，原因為目標物業產生的額外穩定收入。

根據招商局商業房託基金的上市招股章程，瑞嘉已承諾，倘其上市日期至2022年12月31日相關期間的年化暫定每基金單位分派低於該相關期間的年化每基金單位分派承諾，其將為招商局商業房託基金的利益向受託人作出現金付款。基於上文所述，招商局商業房託基金可能需要依賴瑞嘉的現金付款，以實現2022年的年化每基金單位分派承諾0.2614港元。該每基金單位分派承諾將於2022年12月31日結束。因此，管理人認為，進行收購事項符合招商局商業房託基金及其基金單位持有人的利益，預期按備考基準提升每基金單位分派。

4.3 風險分散及組合優化

收購事項(即招商局商業房託基金首次從深圳擴展至中國其他一線城市)可使管理人分散目前招商局商業房託基金的所有投資集中於深圳南山蛇口之風險。於收購事項完成後，基於現有物業於2021年12月31日的公允價值，

招商局商業房託基金投資組合的現有物業(即位於深圳的物業)應佔公允價值將由100%下降至71.4%。

此外，管理人可透過收購目標物業擴大招商局商業房託基金的租戶基礎，原因為其擁有穩健的租戶組合，其中超過80%的租戶來自金融及銀行業以及專業服務行業。預期廣泛及多元化的租戶基礎可帶來高平均月租，長遠而言可推動及穩定招商局商業房託基金的收入來源。

於收購事項後，根據現有物業於2021年12月31日的公允價值，招商局商業房託基金投資組合的公平市值預期將增加40.0%。招商局商業房託基金的總資產將超過人民幣100億元。此外，誠如致基金單位持有人函件所述，經平衡招商局商業房託基金投資組合及租戶基礎多元化所帶來的裨益，管理人認為收購目標公司51%(而非100%)權益將招商局商業房託基金有關目標物業的義務及責任限制在其於目標公司的權益比例上。收購目標公司51%權益亦將減輕招商局商業房託基金因收購目標公司100%權益而產生的即時財務負擔，而收購事項預期將導致資產負債比率處於房託基金守則項下50.0%借款限額內。由於賣方於收購事項後保留其於目標公司的49%權益，故買方受惠於其與招商蛇口(即賣方的控股公司)的利益一致，而賣方於北京擁有具規模的當地據點及於管理目標物業方面擁有所需經驗。招商蛇口目前經營三個位於北京不同地區的寫字樓項目，總樓面面積為220,000平方米。招商蛇口亦於全國擁有業務，能夠為目標物業提供廣泛的租戶資源。

有關進一步詳情，請參閱致基金單位持有人函件第3節。

招商局商業房託基金的現有物業位於深圳蛇口。新時代廣場(甲級寫字樓)及花園城(綜合商業綜合體)在組合價值及收入方面貢獻最大。COVID-19爆發後，甲級寫字樓的平均每月租金逐漸上升，顯示出強大的韌性，而購物中心於2020年受挫，但於2021年成功提升其租金水平。招商局商業房託基金的其餘物業均為乙級寫字樓，面積相若，各佔物業組合總值約13-16%，其平均租金相對穩定，甚至於2021年有所改善。招商局商業房託基金已就2021年支付每基金單位分派0.2541港元，相當於2021年的收益率約9.7%(根據其於2021年12月31日的基金單位收市價計算)。有關高收益率主要由於瑞嘉於2019年上市時承諾作出的每基金單位分派。然而，最後一次每基金單位分派承諾乃就截至2022年12月31日止年度作出。根據2021年年報，基於招商局商業房託基金於2021年的可分派收入(並無每基金單位分派承諾)，每基金單位分派將為0.1858港元(相當於人民幣0.1511元)，收益率約為7.1%。

目標物業位於國貿中心商業區，並已於2019年至2022年進行大型翻新及裝修，不僅為擴大其於蛇口的據點及進軍北京中心商業區中心的機會，亦能改善其每基金單位分派。誠如致基金單位持有人函件所述，倘收購事項於2021年1月1日完成，預期收購事項將令2021年的每基金單位分派由人民幣0.1511元增加至人民幣0.1596元，增幅為5.6%。此外，鑒於其主要翻新及裝修於2022年完成後下一個租賃週期的潛在租金上漲，預期目標物業將產生較高收益。在此基礎上，吾等認為，於每基金單位分派承諾結束前數月進行提升每基金單位分派的收購在商業上屬合理，且符合招商局商業房託基金的利益。

5. 買賣契約

5.1 買賣契約

買賣契約的主要條款摘要載列如下：

日期： 2022年6月13日

買方： Treasure Supreme International Limited，一間於英屬處女群島註冊成立的公司，為招商局商業房託基金的特殊目的投資工具。

賣方： Super Alliance Real Estate Partner L.P.，一間根據開曼群島法例成立的有限合夥公司，為保證人的直接附屬公司及招商蛇口的間接附屬公司。

保證人： 瑞嘉，一間於香港註冊成立的公司，為招商蛇口的全資附屬公司，擁有10%基金單位並為招商局商業房託基金的主要持有人。

保證人在目標物業彌償保證有效期內將維持淨資產超過代價金額。

將予收購資產： 目標股份，相當於(i)目標公司51%股權；及(ii)已轉讓應付款項。

- 代價：
- (1) 初始代價(人民幣1,341,537,262元(相等於(i)協定物業價值的46.41%(即人民幣2,700,000,000元)；及(ii)初步經調整資產淨值(即人民幣88,467,262元))
 - (2) 最終付款：
 - (a) 倘經調整資產淨值(如完成報表所載)高於人民幣88,467,262元，買方須向賣方支付差額；及
 - (b) 倘經調整資產淨值(如完成報表所載)低於人民幣88,467,262元，賣方須向買方支付差額。

- 付款條款：
- (1) 於延期付款日，買方須向賣方支付相等於(i)初始代價的金額；減去(ii)第7號公告預扣金額(「初始付款」)；及
 - (2) 在完成報表協定或釐定後的十個營業日內支付最終付款。

於完成時，買方須向賣方交付一份經全面簽署的承諾函之掃描副本，據此買方有權或將有權根據其中的條款及條件獲得收購貸款。為免生疑問，初始付款的支付時間不會影響完成。

根據買賣契約應付的所有款項均須以港元支付。

- 主要先決條件：
- 完成將須待條件(其中包括)獲達成後，方可作實：
- (a) 買方已根據其全權酌情認為信納的條款及條件就收購事項訂立收購貸款的最終協議；

- (b) (1)現有賣方融資及現有集團融資的未償還本金及應計利息已全額償還；(2)賣方集團相關成員公司與巴拿馬附屬公司根據買賣契約分別按買方信納的條款訂立無抵押免息貸款協議；(3)境外許可產權負擔已被終止、解除及免除，買方無需承擔任何費用，且除償還貸款及／或境外許可產權負擔擔保的貸款外，目標集團無需支付額外費用；及(4)所有解除產權負擔文件均已提交予相關中國政府部門，買方無需承擔任何費用，且除償還貸款及／或境內許可產權負擔擔保的貸款外，目標集團無需支付額外費用；及
- (c) 獨立基金單位持有人在基金單位持有人特別大會上通過關於須取得批准之交易事宜的決議案。

完成：

完成將於所有條件達成或豁免後第5個營業日或買方與賣方可能書面協定的其他日期發生。待條件獲達成(或獲豁免，視情況而定)後，管理人預計完成將於2022年第二季度前後發生。完成後，管理人將儘快發佈公告，通知基金單位持有人完成已發生。倘任何條件未能於最後截止日期前達成或獲豁免，買方無責任進行收購事項，而買賣契約亦告無效。

聲明、保證及
彌償保證：

買賣契約載有賣方及保證人(作為共同保證人)就目標集團作出的慣常聲明及保證。

買賣契約亦對賣方及保證人(作為共同保證人)就任何違反保證的責任規定若干限制，包括：

- (a) 根據保證提出的所有申索的限期自完成日期起為期三年(與基本保證及稅項保證有關的申索除外，在此情況下，其限期為自完成日期起為期七年)；
- (b) 所有與保證有關的申索的代價限額；及
- (c) 與保證有關申索的每宗申索的最低申索額為代價金額的0.05%，而僅可在所有該等申索的可追討總額超過代價金額的0.2%時向賣方及保證人追討該等申索(據此，賣方及保證人將負責全部金額)。

此外，買賣契約包含慣常彌償保證，尤其是賣方及保證人已共同及個別且不可撤銷地承諾在法律允許的最大範圍內就任何一方因目標物業不符合任何適用的中國法律而可能遭受(基於全額彌償保證基準)的任何損失，向招商局商業房託基金、買方、管理人及目標集團作出彌償，包括但不限於：

- (a) 因建造工程超出核准圖則造成的不動產所有權證書與目標物業的實際情況不符的損失，包括因建造工程超出核准圖則及出租目標物業違規區域的任何行政處罰；
- (b) 因將目標物業的若干公共區域出租予租戶作私人用途而未獲目標物業業主批准而產生的損失，包括任何罰款、沒收收入及其他罰款；
- (c) 因主管政府部門就不合規使用目標物業正式頒佈的任何罰款或收回或整改令而產生的損失，包括：
 - (i) 因不合規租賃根據其條款及中國法律提前終止而產生的損失，而有關終止為必需，以遵守有關收回或整改令；及
 - (ii) 在價值損失限制(定義見下文)的規限下，招商局商業房託基金當時的總估值師所釐定，因遵守主管政府部門正式頒佈的收回或整改令而直接導致目標物業價值的任何相應減少(「價值損失」)；
- (d) 因與目標物業的建造及發展有關的任何不合規或缺乏所需的許可證、證書或資質而產生的損失；及
- (e) 因未登記租賃而產生的損失

(「目標物業彌償保證」)。

目標物業彌償保證須受以下限制所規限：

- (a) 除非於目標物業的土地使用權屆滿前向賣方及保證人送達有關申索通知，否則賣方及保證人無須就目標物業彌償保證項下的任何申索承擔任何責任；
- (b) 倘招商局商業房託基金、買方及／或管理人根據目標物業彌償保證就目標集團任何成員公司蒙受的任何損失提出申索，則賣方及保證人就有關申索的責任應限於按比例(基於買方於目標集團的權益比例)承擔損失；及
- (c) 賣方及保證人就根據上文目標物業彌償保證第(c)(ii)段作出的任何申索所承擔的責任，不得超過下列各項相乘所得的金額：
 - (i) 招商局商業房託基金當時的總估值師於目標物業價值減少前就目標物業發出的(1)價值損失與(2)最近期物業估值的比率；
 - (ii) 乘以協定物業價值的按比例部分(基於買方於目標集團之權益比例)

(該金額稱為「價值損失限制」)。

如下文第5.2節討論，協定物業價值人民幣2,700,000,000元較評估價值(即人民幣2,730,000,000元)折讓約1.1%。買賣契約的先決條件之一為賣方須促使賣方集團成員公司向巴拿馬附屬公司提供免息及無抵押貸款，以於完成前

償還明源大連銀行融資I及II下的未償還金額，吾等認為，由於有關貸款屬免息及無須以 貴集團的資產作抵押，因此有關條款對招商局商業房託基金有利。更多詳情請參閱致基金單位持有人函件第2.10.2節「對賣方集團負債」。

基於上文所述，收購目標公司51%股權及可轉讓應付款項的代價為(i)目標物業價值的46.41%；及(ii)於完成日期的經調整資產淨值之和。協定物業價值的46.41%已計及少數股東透過香港附屬公司於目標集團持有的9%實際權益(見上文第2.1節的圖表)。誠如致基金單位持有人函件所述，經調整資產淨值是指由完成報表釐定的目標股份應佔的目標集團的資產淨值，不計以下資產和負債：(i)目標物業的價值；(ii)目標集團的物業、廠房及設備；(iii)與加速稅項折舊及投資物業公允價值變動有關的遞延稅項負債；及(iv)可轉讓應付款項。僅作說明用途，根據通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載經擴大集團備考財務資料，假設完成於2021年12月31日發生，於2021年12月31日，目標公司的經調整資產淨值約為人民幣88,467,262元，而代價將為人民幣1,342百萬元。

買賣公司的最終代價須根據完成賬戶並經考慮完成日期其他資產及負債的價值後釐定，此乃為市場慣例。吾等已與管理人就代價進行討論，並知悉協定物業價值的46.41%指於完成時，招商局商業房託基金應佔目標物業的權益，而可轉讓應付款項須於完成時以等值方式轉讓予招商局商業房託基金。因此，於釐定經調整資產淨值時，(i)目標物業(由將獲招商局商業房託基金收購之各方按協定物業價值協定)；(ii)可轉讓應付款項(於完成時以等值方式轉讓予招商局商業房託基金)；及(iii)目標集團的物業、廠房及設備，及與加速稅項折舊及投資物業公允價值變動有關的遞延稅項負債(與目標物業有關，而據管理人告知，其所產生的遞延稅項負債不可能於將來出現)將摒除在外。據此，吾等認為，達致經調整資產淨值及計算代價的基準屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及其基金單位持有人的利益。

據管理人告知，由於買方需時與銀行完成登記抵押文件，預期延期付款日將遲於完成日期。經考慮(i)初始付款將於完成日期後作出；及(ii)最終付款將於完成日期進行評估，並基於完成報表作出，吾等認為上述付款條款符合招商局商業房託基金及基金單位持有人整體利益。

吾等已審閱於直至及包括緊接最後可行日期前過去五年，其他香港上市房託基金有關收購位於中國物業之通函所披露，與保證及彌償保證有關的條款，並注意到：(i)(a)基本保證的限期為五或七年；(b)稅項保證的限期為七年；(c)保證(不包括基本保證及稅項保證)的限期為兩或三年；及(d)有關違規的彌償保證限期由收購完成日期起直至相關土地使用權屆滿為止；及(ii)(a)所有申索(不包括稅項保證申索及違規彌償保證申索)的最高申索金額以代價或協定收購金額為限；(b)稅項保證申索的最高申索金額以代價或協定收購金額為限或不受任何限制；及(c)違規彌償申索的最高申索金額以代價為限或不受任何限制。鑑於買賣契約下有關保證及彌償保證的條文不遜於其他香港上市房託基金收購事宜的條文，吾等認同管理人之意見，即招商局商業房託基金及基金單位持有人有關潛在申索的整體利益得到充足及充份的保障。

有關買賣契約的詳細條款，請參閱通函致基金單位持有人函件第2.5分節。

5.2 協定物業價值及評估價值

協定物業價值乃經計及目標物業之質量及過往表現後由自願買方／賣方按公平原則釐定，相當於獨立物業估值師(即招商局商業房託基金目前的總估值師戴德梁行有限公司)於2022年3月31日(「估值日期」)評估的評估價值人民幣2,730百萬元折讓1.1%。

5.2.1 估值方法

誠如獨立物業估值師之物業估值報告所述，獨立物業估值師於得出評估價值時採用收入資本化法，並以市場比較法進行交叉檢查。收入資本化法透過將目標物業所有可出租單位於未屆滿合約租期內之現有租金資本化，空置單位則假設按其於估值日期各自之市場租金出租，以按市場基準估計目標物業之價值。於現有租約屆滿後，各單位乃假設按其於估值日期之市場租金出租，並於持有目標物業之土地使用權之未屆滿年期內進行資本化。市場比較法透過將目標物業與相關市場中可得之具類似特徵的可比銷售進行比較，以提供價值指標。

吾等已與獨立物業估值師討論所採用的估值方法之理據，並認為獲市場比較法進行交叉檢查的收入資本化法，屬評估目標物業市值的

合適估值方法，並且不僅符合招商局商業房託基金2020年年報及2021年年報所載的物業估值報告的估值方法，亦符合大多數香港上市房託基金採用的估值方法。按此基準，吾等認為所採用的估值方法屬合理及可接受。

5.2.2 估值基準及假設

收入資本化法

經與獨立物業估值師討論，所採用的復歸收益率乃以過去兩至三年，朝陽區整棟寫字樓買賣事宜產生的收益率，以及獨立物業估值師對物業投資者的市場期望為基礎。SK大廈、中信保誠人壽大廈A座及LG雙子座大廈按上述條件選取。由於可資比較寫字樓主要包括寫字樓及商用單位，因此於估計目標物業寫字樓及商業部份的復歸價值時，獨立物業估值師應用介乎三棟可資比較寫字樓範圍內的復歸收益率。獨立物業估值師視停車場為不同類別的資產，因此進一步收集並分析朝陽區富力又一城、華騰國際公寓及沿海賽洛城於2021年12月停車位的買賣／要價及相應租金率，並於估計目標物業停車場部份的復歸價值時，應用介乎三棟可資比較寫字樓範圍內的復歸收益率。採用的定期收益率較所有類別的復歸收益率低0.5%。吾等自獨立物業估值師了解到，定期收益率反映現有租賃的收入流較其復歸期穩固及確定，而吾等注意到收益率存在0.5%差異，與2021年年報所載的現有物業估值，以及越秀房地產投資信託基金(股份代號：405)及匯賢產業信託(股份代號：87001)年報所載，由其他獨立估值師所採用者相同，因此吾等認為有關差異大致於市場慣例一致。

為釐定市場租金，獨立物業估值師主要參考於2022年3月31日朝陽區的寫字樓、商用處所及停車位的成交租金率／租金要價。相關可資比較資料已作出若干調整以(i)反映有關寫字樓、商用處所及停車位與目標物業相應部份之間，在交通可達度、樓齡、樓層及建築質素上的差異；及(ii)反映倘僅有有關可資比較資料的

租金要價下，可能的成交租金率。(i)已收集並分析位於中海廣場中層、嘉里中心中層及環球金融中心低層的寫字樓物業的租金率，以釐定目標物業寫字樓部份的市場租金；(ii)已收集並分析位於環球金融中心、嘉里中心及北京銀泰中心低層的商用物業的租金率，以釐定目標物業商業部份的租金；及(iii)已收集並分析京匯大廈、北京銀泰中心及嘉里中心的停車位的租金率，以釐定目標物業停車場部份的租金(「可資比較租金」)。於目標物業估值上，所應用的商業部份(地面以上)的每月租金為每平方米人民幣542元、寫字樓部份的每月租金為每平方米人民幣415元，商業部份(地庫夾層)的每月租金為人民幣319元，停車場部份每個停車位每月租金為人民幣1,590元，均低於可資比較租金的範圍，主要原因為(i)樓層；及(ii)成交租金率及租金要價兩個方面的差異。

市場比較法

市場比較法用於交叉檢查寫字樓、商用及停車場部份的評估價值。就此，已收集並分析2022年3月朝陽區可資比較物業的要價／成交價。所收集的可資比較資料其後作出調整，以計及可資比較資料與目標物業相應部份在交通可達度、面積、樓層、輔助設施、未屆滿之土地使用權年期，以及可資比較資料是否為要價各方面的差異。據獨立物業估值師告知，(i)已就目標物業寫字樓部份收集中環世貿中心較高層、世紀財富中心中層及財富金融中心較高層的要價／成交價；(ii)已就目標物業商業部份收集韓國文化院、京匯大廈及中海楓丹公館的可資比較商用物業要價／成交價；及(iii)已就目標物業停車場部份收集中海楓丹公館、藍堡國際中心及富力城B區的可資比較停車場要價／成交價(「市場可資比較資料」)。目標物業寫字樓、商用(地面以上)及商用(地庫夾層)部份的評估價值分別為每平方米人民幣70,825元、每平方米人民幣55,392元及每平方米人民幣51,179元，均低於市場可資比較資料的範圍，主要原因為(i)可資比較資料成交價與要價之間的差異；(ii)已收購／將收購物業面積的差異；(iii)樓層的差異；及(iv)未屆滿之土地使用權年期之差異。目標物業停車場部份的評估價

值為每個停車位人民幣280,303元，處於市場可資比較資料的範圍內。

此外，誠如致基金單位持有人函件所載，於2021年11月，招商蛇口(賣方之控股公司)以相等於協定物業價值人民幣2,700,000,000元的目標物業協定價值，向合營企業合夥人(即獨立第三方)收購賣方權益之80%。

使用收入資本化法達致評估價值所採用的基準及假設，大致以客觀決定因素為基礎，當中包括租賃之合約條款，以及可資比較交易的市場收益率。評估價值亦按直接比較法(即市場比較法)，以實際銷售交易及／或可資比較物業的要價為基礎作交叉檢查。此外，吾等已獲獨立物業估值師告知，所有可資比較資料乃從一份由其自身數據庫整列的詳盡清單中選取。根據此等基準，並就獨立物業估值師的估值模型、可資比較資料清單及所採用的定期／復歸收益率，與獨立物業估值師進行審閱及討論，吾等認為於達致評估價值所採用的基準及假設屬公平合理，並符合市場慣例。

5.3 股東協議

於2022年6月13日，買方、賣方(即「股東」)及目標公司就目標公司訂立股東協議，於完成後生效。股東協議的主要條款包括董事會委任權利、保留事項、優先認購權及違約。管理人的香港法律顧問已告知管理人，待買賣契約及完成的正式執行，根據香港法例，股東協議及其項下的共同擁有權安排(均由香港法例監管)將為合法、有效、有約束力及可執行。股東協議的詳細條款載於致基金單位持有人函件第2.6節。

誠如致基金單位持有人函件所載，目標公司董事會應由最多三名董事組成，其中兩名應由招商局商業房託基金(透過買方)委任及餘下一名應由賣方委任。目標公司董事會會議法定人數應為兩名董事，包括各股東提名委任的至少一名董事。董事會主席應由買方提名，且並無決定投票權。董事會決議案應由董事投票簡單多數通過，惟保留事項(包括章程文件變更／股

本變化、更換核數師、修改會計政策、業務的重大變動及無力償債)則需要各股東一致批准。有關安排可提供合理的少數股權保障，且為合資企業的慣常安排。

優先認購權條文限制股東轉讓目標公司的股份，除非目標公司首先向另一個股東提呈購買全部(而不是部分)有關股份的要約。違約條款亦對受影響股東轉讓目標公司股份施予限制，並允許其他股東行使選擇權，以購買受影響股東持有的部分或全部股份。兩項條文均屬合資企業股東協議的常見條文。

考慮到(i)招商局商業房託基金於完成後在目標公司擁有51%權益，因而於目標公司董事會擁有多數控制權；及(ii)有關一般事項及保留事項的董事會決議案投票規定，優先認購權及違約條款屬合資安排的慣常及常見安排等其他安排，吾等認為股東協議的條款符合市場慣例，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

6. 收購事項融資

誠如致基金單位持有人函件所載，管理人已就提供新融資與銀行訂立承諾函。新融資以港元計值，金額為相當於人民幣1,400百萬元的港元。新融資分兩筆提供，第一筆為人民幣1,300百萬元的等額港元，按1個月或3個月香港銀行同業拆息加年利率1.0%計息(前提為其於2022年7月11日或之前提取)，第二筆為人民幣100百萬元的等值港元，按1個月或3個月香港銀行同業拆息加年利率0.9%計息，各筆融資將於首次動用當日起計12個月內到期並須償還。受託人、Frontier Shekou、現有集團公司(英屬處女群島)及現有集團公司(香港)各自將就新融資向銀行提供無條件及不可撤銷的擔保。概無銀行屬房託基金守則第8章及上市規則第十四A章(根據房託基金守則適當修訂)定義的招商局商業房託基金的關連人士。

管理人擬動用從新融資所提取的現金撥付代價。擬定融資架構乃經計及(其中包括)完成後招商局商業房託基金營運資金充足性、資產負債最佳水平及融資成本而釐定。此外，管理人旨在使招商局商業房託基金的資本架構多元化，並已就最多人民幣3,900百萬元的再融資收到銀行融資保證，為新融資及現有招商局商業房託基金集團融資作再融資。再融資將於首次提取當日起計36個月內到期並須償還，按3個月香港銀行同業拆息加年利率1.4%計息。

致基金單位持有人函件所述的新融資及再融資條款及條件僅作說明用途，於新融資及再融資落實及相關貸款協議簽訂前可按當時市場狀況有所變更，且

並不代表完整的實際條款及條件。新融資及再融資的實際條款及條件可能與致基金單位持有人函件所述作說明之用的條款及條件有所不同，或包括額外或較少條款及條件。倘致基金單位持有人函件所述作說明之用的條款及條件出現任何重大變更，管理人將會刊發公告，以提供該動變更的詳情。

根據載列於本通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」的經擴大集團備考財務資料，及估計費用及收費總額，緊隨完成後，備考經調整招商局商業房託基金負債對資產總額的比率預計將由29.2%（誠如其2021年年報所披露）增加至約33.1%，假設：(i)收購事項完成；及(ii)從新融資提取的1,640,823,462港元（相當於約人民幣1,341,537,262元），以為代價融資。該比率較房託基金守則容許上限50%為低。

誠如2021年年報所載，招商局商業房託基金的有抵押銀行借款分別按固定年利率1.2%至4.5%計息或按於2021年12月31日的香港銀行同業拆息加年利率0.9%計息。同時亦據管理人告知，於2021年12月31日，招商局商業房託基金的銀行借款的實際年利率為2.54%。鑑於2021年1月1日至2022年5月31日的平均一個月及三個月香港銀行同業拆息（為最新可得資料）年息分別介乎0.06%至0.27%及0.14%至0.84%間（資料來源：香港金融管理局），兩筆新融資及再融資下的年利率將分別介乎1.06%至1.84%、0.96%至1.74%及1.54%至2.24%間。經考慮新融資及再融資的利息低於招商局商業房託基金銀行借款的實際利率，吾等認為新融資及再融資的條款屬公平合理。

7. 收購事項的財務影響

收購事項對可分配金額總額及資產淨值的備考財務影響僅供說明之用，並按下列編製：(a)截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合財務資料；及(b)通函附錄二「目標集團的會計師報告」載列的截至2021年12月31日止年度目標集團經審核綜合財務資料，以及致基金單位持有人函件第6.1節所載的其他假設。

基金單位持有人應注意，收購事項的財務影響以備考為基準，並受通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」所載假設限制。因此，該等事項並不構成盈利預測或代表招商局商業房託基金因收購事項而於未來的實際財務狀況。

7.1 備考每基金單位分派

誠如致基金單位持有人函件所載，每基金單位分派截至2021年12月31日的就收購事項的備考財務影響(猶如收購事項於2021年1月1日完成而招商局商業房託基金已持有並一直經營目標物業至2021年12月31日)如下：

	收購事項前	收購事項後 (基於新融資)	變化	收購事項後 (基於再融資)	變化
分派金額總額(人民幣千元)	170,403 ⁽¹⁾	180,009 ⁽²⁾	5.6%	175,968 ⁽³⁾	3.3%
已發行基金單位(千個) ⁽⁴⁾	1,127,820 ⁽⁴⁾	1,127,820 ⁽⁴⁾	-	1,127,820 ⁽⁴⁾	-
每基金單位分派(人民幣元)	0.1511	0.1596	5.6%	0.1560	3.3%
每基金單位分派承諾(港元)	0.2541	0.2541	-	0.2541	-

附註：

- (1) 根據截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合分派報表。
- (2) 經擴大集團財政表現(i)基於截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合財務資料及截至2021年12月31日止年度目標集團經審核財務資料；(ii)假設收購事項於2021年1月1日完成；及(iii)假設已就收購事項提取新融資。
- (3) 經擴大集團財政表現(i)基於截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合財務資料及截至2021年12月31日止年度目標集團經審核財務資料；(ii)假設收購事項於2021年1月1日完成；及(iii)假設已就收購事項提取再融資。
- (4) 於2021年12月31日的已發行基金單位數目。

如上表所示，招商局商業房託基金的每基金單位分派將從收購事項前的人民幣0.1511元，分別增至收購事項後的人民幣0.1596元(基於新融資)及人民幣0.1560元(基於再融資)。

倘經擴大物業組合於截至2022年12月31日止年度的每基金單位分派低於2022年的年化每基金單位分派承諾0.2614港元，瑞嘉將支付現金而基金單位持有人將於2022年享有0.2614港元的每基金單位分派。倘經擴大物業組合於截至2022年12月31日止年度的每基金單位分派高於每基金單位分派的0.2614港元，瑞嘉將不會支付現金，而基金單位持有人將於2022年收取由經擴大物業組合產生的每基金單位分派金額。

7.2 基金單位持有人每基金單位的應佔備考資產淨值

於2021年12月31日就收購事項對基金單位持有人每基金單位應佔的資產淨值備考財務影響如下(猶如收購事項於2021年12月31日已完成)：

	收購事項前	收購事項後
基金單位持有人應佔資產淨值 (人民幣千元)(「資產淨值」)	4,006,984 ⁽¹⁾	3,994,379 ⁽²⁾
已發行基金單位(千個)	1,127,820 ⁽³⁾	1,127,820 ⁽³⁾
現有基金單位持有人就每基金單位 應佔的資產淨值(人民幣元) (「每基金單位資產淨值」)	3.55	3.54

附註：

- (1) 根據截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合財務資料。
- (2) 經擴大集團財政狀況基於：(i)截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金經審核綜合財務資料及截至2021年12月31日止年度目標集團經審核財務資料；並假設(ii)收購事項於2021年12月31日完成。
- (3) 於2021年12月31日的已發行基金單位數目。

如上表所示，於2021年12月31日，每基金單位資產淨值約為人民幣3.55元。誠如通函附錄四「經擴大集團未經審核備考財務資料」載列的經擴大集團於2021年12月31日備考資產負債表所示，按備考基準計算的資產淨值及每基金單位資產淨值將分別從人民幣4,007百萬元及人民幣3.55元，輕微下降至人民幣3,994百萬元及人民幣3.54元。吾等已與管理人及申報會計師進行討論，並獲告知有關下降乃因一次性的費用及收費總額引致。

鑑於收購事項的理由及裨益，以及每基金單位分派有所改善，吾等認為收購事項對資產淨值及每基金單位資產淨值的財務影響屬可接受。

8. 持續關連人士交易

8.1 訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議的背景及理由

貴集團主要從事房地產投資，以賺取物業收益。自招商局商業房託基金首次公開發售以來，營運管理人及現有物業物業管理人已獲委任，並且於管理人的全面管理及監督下，經營、維護及管理現有物業。管理人定期監

督及檢討營運管理人及現有物業物業管理人的表現，並信納彼等將繼續提供專業服務，有效及高效地管理該等物業。

於2021年12月9日，招商局商業房託基金(透過管理人)訂立現有營運及物業管理框架協議，當中載列規管有關現有物業的營運及物業管理交易的框架條款。現有營運及物業管理框架協議及其年度上限已於2021年12月29日的招商持續關連人士交易基金單位持有人特別大會上由獨立基金單位持有人批准。

倘收購事項已完成，並假設有關於目標物業的營運及物業管理交易將與招商關連人士集團成員進行，則將會出現更多持續關連人士交易，其性質與受現有營運及物業管理框架協議規管的現有營運及物業管理交易可比。收購事項將因此擴大與招商關連人士集團成員進行的營運及物業管理交易的規模。

於2022年6月13日，招商局商業房託基金(透過管理人)訂立經修訂及重述營運及物業管理框架協議，制定新的金額上限，以配合截至2022年12月31日、2023年12月31日及2024年12月31日止財政年度就目標物業的營運及物業管理交易。經修訂年度上限上調先前於2021年12月制訂的上限，以涵蓋已訂立或將會訂立有關目標物業的新營運及物業管理交易。與現有營運及物業管理框架協議類似，經修訂及重述營運及物業管理框架協議及經修訂年度上限須待通過批准須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案後，方告落實。

8.2 經修訂及重述營運及物業管理框架協議

經修訂及重述營運及物業管理框架協議載列規管有關現有物業及目標物業的營運及物業管理交易的框架條款。除了就營運及物業管理交易由本集團向招商關連人士集團成員支付的最高年度總金額外，經修訂及重述營運及物業管理框架協議的主要條款與現有營運及物業管理框架協議一致。

獨立財務顧問函件

經修訂及重述營運及物業管理框架協議的條款詳情載於致基金單位持有人函件，而現有營運及物業管理框架協議的條款詳情載於招商局商業房託基金日期為2021年12月10日的通函。

8.2.1 營運及物業管理交易

吾等已審閱有關現有物業的營運及物業管理交易，並注意到招商局商業房託基金(透過管理人)(i)就全部五項現有物業與一名營運管理人訂立一份營運服務協議，為期三年，直至2024年12月31日；及(ii)就各現有物業訂立五份物業管理協議，為期十二個月，直至2022年12月31日。營運管理人及物業管理人都為招商關連人士集團成員。招商局商業房託基金根據營運及物業管理交易應付的費用概要載列如下：

現有物業名稱	類別	營運管理服務費用基礎		物業
		租金收入 ⁽¹⁾	資本開支 ⁽²⁾	管理服務費用基礎 ⁽³⁾
1. 新時代廣場	寫字樓／商用／ 停車場	5%	2.5%	12%
2. 數碼大廈	寫字樓／ 商用／停車場	5%	2.5%	12%
3. 科技大廈	寫字樓／ 停車場	5%	2.5%	12%
4. 科技大廈二期	寫字樓／ 停車場	5%	2.5%	12%
5. 花園城 購物中心	購物中心／ 停車場	5%	2.5%	每年人民幣 650,000元 ⁽⁴⁾

附註：

- (1) 費用按標的物業(停車位除外)產生的每月租金收入為基礎計算，基本上應於每季度支付。
- (2) 費用按標的物業涉及的翻新及裝修工程資本開支計算，每年應支付2%，並應於支付有關資本開支時應付0.5%。
- (3) 費用按有關標的物業(花園城購物中心除外)向租戶收取的若干物業管理費用、停車場費用及其他營運費用(不包括空調費及推廣費)之某一百分比計算，應每月支付。
- (4) 花園城購物中心的固定管理費為每年人民幣650,000元，應每月支付。

如上表所示，吾等注意到(i)所有現有物業的營運服務費用基礎均相同；(ii)於五項現有物業中，有四項的物業管理費用基礎相同，各有關物業基本上屬寫字樓、商用(如有)及停車位；及(iii)花園城購物中心的固定管理費為每年人民幣650,000元。

吾等已對由招商局商業房託基金(作為一方)及營運管理人及物業管理人(作為另一方，均為招商關連人士集團成員)於2022年6月13日，分別就經擴大物業組合及目標物業訂立的營運管理協議(「**經擴大物業組合營運管理協議**」)及物業管理協議，進行審閱並注意到(i)營運管理服務的費用基礎與現有物業的費用基礎相同；及(ii)物業管理服務的費用基礎亦與現有物業的費用基礎相同，惟花園城購物中心除外，其為固定管理費用。

誠如招商局商業房託基金於2019年11月的招股章程所述，營運管理服務的範圍包括(i)租賃服務；(ii)營銷服務；(iii)租賃發展及管理服務；(iv)租賃諮詢服務；(v)實施工程及改造計劃；(vi)對物業表現進行評估；(vii)賬戶管理及文件支持服務；及(viii)資訊科技支持。吾等已審閱由其他香港上市房託基金就其位於中國的物業進行的類似安排，但注意到：(a)部份香港上市房託基金採納的費用架構，乃基於物業收入的固定百分比加返還於提供營運服務產生的開支(例如員工成本及其他開支)，與營運管理服務項下的不同；及(b)一項香港上市房託基金採納的營運管理費，乃僅按提供上文第(i)、(ii)及(iii)項服務的物業收入的3%至4%為基礎。因此，上述所有香港上市房託基金均被視為不適用作比較之用。吾等已與管理人作進一步討論，並獲提供2022年來自獨立營運管理人的服務範圍與營運管理服務的範圍相同的三份報價(「**獨立報價**」)，而吾等認為，有關獨立報價符合由其他香港上市發行人進行的服務供應商選任程序，並注意到招商局商業房託基金於招商局商業房託基金營運管理交易下應付的營運管理費用，不遜於該等獨立報價。吾等亦與獨立物業估值師討論並獲其告知，根據彼等所知，招商局商業房託基金應付的營運管理服務費用基礎與市場相符。按此等基準，吾等認為招商局商業房託基金於營運管理服務下應付的營運管理費屬公平合理。

根據目標物業的物業管理協議，(i)招商局商業房託基金應付的每月管理費用包括：(a)就招商局商業房託基金自用的單位支付每平方米人民幣22.02元；(b)空置單位支付每平方米人民幣10.7863元；及(c)由物業管理人管理的時租停車位產生的租金的10%；及(ii)已出租單位租戶應直接向物業管理人支付管理費。據管理人告知，物業管理人僅管理由目標公司擁有的停車位，有關停車位不作月租，而是向訪客發出停車票並收取時租費用。吾等(i)已獲提供有關目標物業的物業管理合約的完整名單，並已隨機選取及審閱由物業管理人及獨立租戶訂立物業管理協議；及(ii)已獲提供由包括招商局航華科貿中心組成的建築之其他擁有人與租戶訂立的物業管理合約，而有關合約被視為屬公平及具代表性。吾等注意到，目標物業的物業管理協議下的費用架構與該等獨立合約下的費用架構不同，但(i)目標物業的管理費用(除已出租者外)不遜於物業管理人就同一建築的獨立租戶所收取者；(ii)已出租單位的管理費應由租戶直接支付；及(iii)據管理人告知，就招商局大廈的寫字樓部份及停車位，僅有一份與招商局大廈一名主要擁有人訂立的獨立合約(「可資比較物業管理合約」)。吾等已審閱可資比較物業管理合約，並據此，按寫字樓的辦公室面積及停車位支付每平方米人民幣28.98元的管理費，而不論有關單位是否空置，而據管理人告知，由物業管理人營運的由主要擁有人擁有的有關停車位不作出租之用。按此基準，吾等認為目標集團應付的管理費不遜於物業管理人向獨立租戶收取者。

有關以由物業管理人管理的時租停車位所產生的10%收入為管理費者，據管理人告知，鑑於物業管理人並無參與管理招商局航華科貿中心內的其他停車位，而據獨立物業估值師告知，最近三年無法於公開領域取得類似交易的詳情，吾等已搜尋業務主要位於中國的香港或中國上市的停車場營運商的利潤率，並注意到有關上市停車場營運商的最新可得利潤率介乎2.3%至21.3%。吾等認為，管理費(即時租停車位產生的收入的10%)與上述上市停車場營運商的毛利率相似或可予比較。鑑於應付予物業管理人的10%管理費處於上市停車場營運商的毛利率範圍內，吾等認為有關管理費屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及其基金單位持有人的整體利益。

獨立財務顧問函件

此外，誠如致基金單位持有人函件所載，為確保經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下的每項交易均按當時現行市場價格及正常商業條款訂立，各方同意於首次訂立交易前或交易續期時，管理人應安排由當時的招商局商業房託基金主要估值師就每項該等交易的條款發表獨立意見。主要估值師應參考由專業營運管理及物業管理服務供應商為類似規模及類似屬性的物業提供類似服務的現行市場價格及條款，並按正常商業條款評估每項該交易的條款是否公平合理。

基於以上所述，吾等認為，按公平原則磋商並屬一般商業條款，並符合招商局商業房託基金的投資目標及策略的經修訂及重述營運及物業管理框架協議條款，屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及其基金單位持有人的整體利益。

8.2.2 經修訂年度上限－營運及物業管理交易

下表載列有關目標物業的營運及物業管理交易之歷史及預期金額：

	歷史交易金額			預期交易金額		
	截至12月31日止年度			截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元			人民幣千元		
自目標物業產生的 營運及物業管理 交易	7,558	7,873	7,131	4,579	9,770	9,997
緩衝				458	977	1,000
				<u>5,038</u>	<u>10,748</u>	<u>10,998</u>

附註：數字因約整未必與其上項目的總和相等。

獨立財務顧問函件

據管理人告知，收購事項預期於2022年第二季完成，因此六個月的有關目標物業的預期營運及物業管理交易將納入2022年的預期營運及物業管理交易金額內。下表載列截至2022年、2023年及2024年12月31日止財政年度的建議經修訂年度上限：

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元(約數)		
現有年度上限	82,987	89,610	91,814
目標物業產生的預期 營運及物業管理交易	<u>5,038</u>	<u>10,748</u>	<u>10,998</u>
經修訂年度上限	<u><u>88,025</u></u>	<u><u>100,358</u></u>	<u><u>102,812</u></u>

附註：數字因約整未必與其上項目的總和相等。

吾等已獲提供並已審閱2022年至2024年有關目標物業的營運管理交易預期金額及物業管理交易金額，並注意到：(i)兩項服務類別的預測收費與擴大後物業組合營運管理協議及目標物業的物業管理協議項下規定的收費基準一致；(ii)收購事項預期於2022年第二季左右完成；(iii)預測目標物業的租金收入，該收入基於(a)根據現有租約直至其屆滿的應收租金收入；(b)根據空置單位及租約屆滿時當時市場租金產生的租金收入；(c)預計2022年下半年末寫字樓的出租率將逐步增長至95%，商業單位出租率預計將於2022年至2024年期間依舊維持於95%的水平及車位出租率維持於50%；及(d)辦公室及商業單位每年租金增加3%，而停車位則並無上調租金。管理人並無假設目標物業於2022年至2024年間有任何重大資本開支，原因為主要翻新及裝修工程已於2021年年底大致完成(參閱上文第4.1節)。

此外，吾等已比較管理人的年度上限預測，以及獨立物業估值師的估值預測，並注意到管理人採用了與獨立物業估值師就達致寫字樓、零售及停車位的評估價值相同的市場租金。管理人就2022年至2024年寫字樓預測應用3%的年度租金增幅。吾等已審閱目標物業的現有完整租約列表，並隨機選取三項租約樣本，吾等認為該等租約樣本屬公平及具代表性，並注意到(i)租約樣本的條款與我們獲提供的租約列表一致；(ii)若干期限涵蓋2022年至2024年的租約有遞進租金；及(iii)所指的3%增幅介乎第(ii)項該等獨立租約實際年度租金上升範圍2.0%至6.7%內。吾等亦注意到，目標物業寫字樓部份的出租率預期會逐步上升，至2022年年底將達95%，而2022年至2024年間商業部份及停車位的出租率預期分別維持於95%及50%，有關出租率早於2019年年初開始進行翻新及裝修工程前已達到。吾等與管理人就採納寫字樓部份的出租率進行討論，並獲告知於2022年3月31日出租率低企的主要因為2021年進行裝修及翻新工程(見上文第2節)，以及COVID-19疫情再現，並預期出租率將於2022年下半年逐步回升。鑑於(i)於2019年進行裝修及翻新工程，以及COVID-19疫情出現前，寫字樓部份的出租率已超過95%；及(ii)裝修及翻新工程預期於2022年上半年完成後，預期目標物業狀況將有所改善及進步，吾等認為就寫字樓部份採納95%的出租率屬公平合理。按此等基準，吾等認為2022年至2024年的預測營運及物業管理交易金額屬公平合理。

於釐定2022年至2024年經修訂年度上限時，管理人對預測營運及物業管理交易金額應用10%的緩衝，作為應變方案，以應對因租金或其他市場情況的任何變動及目標物業出租率的潛在上升導致可能出現的波動。鑑於其他香港上市房託基金就寫字樓及零售租約的年度上限通常採納介乎1.3%至49%的緩衝，而上述的10%緩衝則介乎其中，吾等認為為釐定經修訂年度上限而納入10%的緩衝，屬公平合理。

8.3 內部監控

誠如致基金單位持有人函件所載，管理人已設立內部監控系統，擬確保貴集團與其關連人士之間之關連人士交易受到監管，且以符合房託基

金守則的條款進行。根據房託基金守則的規定(其中包括)，所有關連人士交易必須按公平原則及正常商業條款進行，且符合基金單位持有人的最佳利益。

管理人保存由貴集團成員公司訂立的所有關連人士交易記錄，以及訂立該等交易的基準，包括就證實訂立交易的該等基準而取得的向獨立第三方取得的任何報價、獨立估值及專家意見(倘適用)。管理人亦須於其內部審核計劃內載入對 貴集團成員公司所訂立的所有關連人士交易的審閱。作為一般規則，管理人將向審核委員會闡明所有關連人士交易均按公平原則及正常商業條款進行，且符合基金單位持有人的利益。

鑑於(i)管理人已設立內部監控系統監管貴集團與招商關連人士集團成員之間之關連人士交易；(ii)誠如上文第8.2.1節的討論，有關目標物業的營運及物業管理交易條款屬一般商業條款，及不遜於獨立第三方提供者；及(iii)獨立非執行董事及核數師將根據房託基金守則及上市規則第14A條(根據房託基金守則修訂)審閱經修訂及重述框架協議下擬進行的各項交易並確定該等交易是否已(a)於 貴集團一般及日常業務過程中訂立；(b)按一般或更佳的商業條款訂立；及(c)根據規管有關交易的相關協議，以公平合理及符合招商局商業房託基金及基金單位持有人整體利益訂立，吾等認為已訂有充足措施來確保經修訂及重述框架協議下擬進行的交易乃按一般商業條款進行。

9. 風險因素

獨立基金單位持有人務請注意，投資於房地產涉及風險。獨立基金單位持有人務請審慎考慮通函附錄七「風險因素」披露之收購事項相關風險因素(基本與招商局商業房託基金(作為單位信託基金)主要投資於收益性房地產資產的風險特徵一致)以及通函所有其他資料。

獨立基金單位持有人應注意，收購事項將以新融資作融資，而經擴大物業組合須於2022年年底前再作融資。通函所述的新融資及再融資的條款及條件僅作說明用途，於新融資及再融資落實及相關貸款協議簽訂前可按當時市場狀況有所變更，且並不代表完整的實際條款及條件。新融資及再融資的實際條款及條件可能與通函所述作說明之用的條款及條件有所不同，或包括額外或較少條款及條件。倘通函所述作說明之用的條款及條件出現任何重大變更，管理人將會刊發公告，以提供該變動的詳情。

討論及分析

相比香港其他上市的房託基金，招商局商業房託基金在資產規模及市值上相對較小型，不過其2021年的收益率約為9.7%，較香港房託基金的平均值為高。較高的收益率主要源於2019年上市時瑞嘉承擔的每基金單位分派承諾，且最後每基金單位分派承諾到2022年12月31日止年度。在並無每基金單位分派承諾的情況下，根據2021年招商局商業房託基金可分派收入，每基金單位分派收益率約為7.1%。所有現有物業位於深圳蛇口，屬甲級寫字樓的新時代廣場及屬綜合商業體的花園城購物中心於組合價值及收入上貢獻最大。COVID-19爆發後，甲級寫字樓的平均每月租金逐步上升，顯示甲級寫字樓極大韌力，而購物中心的租金率於2020年下跌，其後於2021年有所上升。招商局商業房託基金的餘下物業為乙級工業寫字樓，其面積全部相若，各佔總組合價值約13%至16%，其平均租金相對穩定，甚至於2021年有所增長。

收購事項讓招商局商業房託基金將其覆蓋範圍延伸至中國另一個頂級城市。目標物業由招商局航華科貿中心若干混合用途發展項目的部份組成，位於北京市國貿商務中心區，優質及甲級寫字樓林立在建國路(亦稱長安街東延長線)與三環路交界。國貿商務中心區為中國最享負盛名及主要的國際商業區之一，不少知名國內及跨國企業總部亦進駐於此。巴士可達目標物業，且北京市最繁忙的轉車站之一國貿站亦於目標物業的步行範圍內。招商局航華科貿中心於1999年開始營運，而目標物業於2021年已大致完成翻新及裝修工程。預期租金將於下一個租務周期有所提升。儘管如此，於截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金的備考每基金單位分派將分別由人民幣0.1511元上升5.6%至人民幣0.1596元(基於新融資)或上升3.3%至人民幣0.1560元(基於再融資)，原因為目標物業現有租賃產生額外而穩定的收入。

協定物業價值人民幣2,700百萬元較評估價值折讓1.1%，並與招商蛇口及其合營企業合夥人於2021年11月就收購賣方80%權益而協定的目標物業價值相等。代價將以新融資及再融資(於償還新融資後)作融資。據管理人告知，於達成買賣契約的先決條件後，預期於2022年第二季完成。

至於新融資及再融資方面，屬說明性的利率較截至2021年12月31日止年度招商局商業房託基金的銀行借款實際利率為低。負債比率將由2021年12月31日的29.2%上升至完成時的33.1%。於完成後，每基金單位資產淨值將由2021年12月31日的人民幣3.55元，輕微攤薄至人民幣3.54元，原因為於2021年12月31日的一次性費用及收費總額。鑑於收購事項帶來的裨益，包括每基金單位分派有所改善，吾等認為負債比率及資產淨值的財務影響屬可接受。

於完成前，賣方須促使賣方集團成員向目標集團提供免息及無抵押貸款，以償還明源大連銀行融資I及II下的未償還金額，吾等認為，由於有關貸款屬免息及無須以貴集團的資產作抵押，因此有關條款對招商局商業房託基金有利。預期於完成時會進行額外營運及物業管理交易，因此2022年至2024年的相關年度上限將作修訂，其條款乃按公平原則磋商及一般商業條款進行。基於以上分析，吾等認為須取得批准之事宜(統稱須取得批准之交易事宜及持續關連人士交易須取得批准之事宜)之條款屬公平合理，並符合招商局商業房託基金及基金單位持有人的整體利益。

意見

經考慮上述原因及因素，以及基於(尤其是)收購事項將改善招商局商業房託基金的物業組合，吾等認為：

- (i) 須取得批准之交易事宜(包括對賣方集團的負債)(a)屬招商局商業房託基金的一般及日常業務過程；(b)與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及(c)條款屬一般商業條款、按公平原則磋商進行屬公平合理，並符合招商局商業房託基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益；及
- (ii) 持續關連人士交易須取得批准之事宜(包括經修訂年度上限)(a)屬招商局商業房託基金的一般及日常業務過程；(b)與招商局商業房託基金的投資目標及策略一致；及(c)條款屬一般商業條款、按公平原則磋商進行，屬公平合理，並符合招商局商業房託基金、獨立基金單位持有人及基金單位持有人整體利益。

獨立財務顧問函件

因此，吾等建議獨立董事委員會建議，而吾等亦建議，獨立基金單位持有人於基金單位持有人特別大會上，投票贊成相關之決議案以批准須取得批准之事宜。

此 致

獨立董事委員會、受託人及
獨立基金單位持有人 台照

代表
新百利融資有限公司
董事
梁念吾
謹啟

二零二二年六月十四日

梁念吾女士為新百利融資有限公司在證監會登記的持牌人士及負責人員，可從事證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動，並曾參與為涉及香港上市公司的多項交易提供獨立財務顧問服務。

招商局商業房託基金的財務資料

招商局商業房託基金截至2021年12月31日止過往三個財政年度的財務資料已刊載於以下報告：

- (1) 招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的財務資料於2022年4月25日刊發的招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的年報第121至218頁披露；
- (2) 招商局商業房託基金截至2020年12月31日止年度的財務資料於2021年4月22日刊發的招商局商業房託基金截至2020年12月31日止年度的年報第115至206頁披露；及
- (3) 招商局商業房託基金截至2019年12月31日止年度的財務資料於2020年4月17日刊發的招商局商業房託基金截至2019年12月31日止年度的年報第113至202頁披露。

招商局商業房託基金截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的年報已於香港聯交所網站(www.hkex.com.hk)及招商局商業房託基金網站(http://www.cmcreit.com/en/ir_reports.php)刊載。

經擴大集團之近期發展及財務與貿易前景

於2021年，在實施主動的資產管理策略為主因下，招商局商業房託基金在收益上取得雙位數增長。管理人在為現有物業資產提升舉措上，一直與營運管理人緊密合作。有關提升將改善資產質量、提升市場競爭力，預期可使組合價值得到釋放並達到最高價值。

中國所採取的COVID-19控制措施有所提升，管理人預期北京的租務市場將於短期內繼續出現波動。然而，未來數年甲級寫字樓供應有限，管理人對北京整體寫字樓市場仍抱樂觀態度，並相信租賃市場將逐步從上述控制COVID-19的措施帶來的短暫影響中恢復。

北京作為中國首都，在國家構建新發展格局的規劃中具有特殊和關鍵的地位。根據第十四個五年規劃，北京將獲支持(i)發展為國際科技創新中心；及(ii)加快推動京津冀協同發展。管理人認為該規劃會令資金及人才湧入北京，刺激對工作空間的需求。

招商局航華科貿中心享有北京最優越的地點，於過去三年已進行翻新，資產質量大為提升。收購此優質資產代表招商局商業房託基金初次進入北京市場，並降低與目前單一資產地點相關的集中風險。管理人相信此收購事項將為招商局商業房託基金產生穩定收入，並為基金單位持有人帶來更佳回報。

展望未來，管理人將繼續尋覓中國高質商用物業，旨在分散及擴大其投資物業組合，同時使其穩定及經常性的租金收入有所提升。管理人將進一步改善招商局商業房託基金組合的質量及擴大其資產規模定為目標。

以下第A2-1至A2-35頁為德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)發出的報告全文,以供載入本通函。

致招商局商業房託基金董事有關SA VENICE I及其附屬公司歷史財務資料的會計師報告

緒言

吾等謹此就SA VENICE I(「目標公司」)及其附屬公司(統稱為「目標集團」)的歷史財務資料作出報告(載於第A2-3至A2-35頁),此等歷史財務資料包括目標集團於2019年、2020年及2021年12月31日的綜合財務狀況表、目標公司於2019年、2020年及2021年12月31日的財務狀況表、目標集團截至2021年12月31日止三個年度各年(「往績記錄期間」)的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及主要會計政策概要及其他附註解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第A2-3至A2-35頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分,乃為載入招商局商業房託基金(「貴公司」或「招商局商業房託基金」)日期為2022年6月14日有關建議收購目標公司51%股權的通函(「通函」)而編製。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

目標公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料,並對其認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

貴公司董事對載有歷史財務資料的通函的內容負責,而有關資料乃根據與貴公司會計政策大致相符的會計政策編製。

申報會計師之責任

吾等的責任為對歷史財務資料發表意見並向閣下報告。吾等根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」開展工作。該準則要求吾等遵守道德規範,並規劃及執行工作,以就歷史財務資料是否無重大錯誤陳述取得合理保證。

吾等的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及所作披露的證據。所選的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2所載的編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評估目標公司董事所採用的會計政策是否恰當及所作出的會計估計是否合理，以及評估歷史財務資料的整體呈列。

吾等認為，吾等所獲得的憑證屬充分及適當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，根據歷史財務資料附註2所載編製基準，歷史財務資料真實中肯反映目標集團於2019年、2020年及2021年12月31日的財務狀況、目標公司於2019年、2020年及2021年12月31日的財務狀況以及目標集團於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

就香港聯合交易所有限公司證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例下事項
出具的報告

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第A2-3頁所界定的相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述歷史財務資料附註11，當中載有目標公司就往績記錄期間宣派及派付股息的資料。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2022年6月14日

SA VENICE I 的歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告不可或缺的一部分。

歷史財務資料所依據的目標集團於往績記錄期間的綜合財務報表乃根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製，並由吾等根據國際審計與鑒證準則理事會頒佈的國際審計準則審核(「相關財務報表」)。

歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收益	6	142,529	130,449	118,900
物業經營開支	7	<u>(26,772)</u>	<u>(27,369)</u>	<u>(36,511)</u>
毛利		115,757	103,080	82,389
投資物業之公允價值變動	12	245,000	(68,845)	2,656
其他收入	8	7,004	10,063	14,609
匯兌虧損淨額		(5,022)	(2,756)	(2,223)
行政開支		(970)	(769)	(704)
銀行借款之融資成本		<u>(6,871)</u>	<u>(12,884)</u>	<u>(10,818)</u>
除稅前溢利	9	354,898	27,889	85,909
所得稅開支	10	<u>(97,309)</u>	<u>(33,915)</u>	<u>(26,487)</u>
年內溢利(虧損)		257,589	(6,026)	59,422
其後可能重新分類至損益之項目： 換算海外業務財務報表產生 之匯兌差額：		<u>(3,130)</u>	<u>5,900</u>	<u>4,927</u>
年內全面收益(開支)總額		<u>254,459</u>	<u>(126)</u>	<u>64,349</u>
以下人士應佔年內溢利(虧損)：				
目標公司擁有人		234,480	(5,418)	54,506
非控股權益		<u>23,109</u>	<u>(608)</u>	<u>4,916</u>
		<u>257,589</u>	<u>(6,026)</u>	<u>59,422</u>
以下人士應佔年內全面 收益(開支)總額：				
目標公司擁有人		231,350	482	59,433
非控股權益		<u>23,109</u>	<u>(608)</u>	<u>4,916</u>
		<u>254,459</u>	<u>(126)</u>	<u>64,349</u>

綜合財務狀況表

		於12月31日		
	附註	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
非流動資產				
投資物業	12	2,694,898	2,665,000	2,700,000
廠房及設備		221	204	154
其他應收款項	13	191,980	234,753	216,913
已抵押銀行存款	14	207,210	127,580	50,070
		<u>3,094,309</u>	<u>3,027,537</u>	<u>2,967,137</u>
流動資產				
貿易及其他應收款項	13	130,601	126,709	91,007
已抵押銀行存款	14	–	129,700	81,530
銀行結餘及現金	14	25,796	37,434	114,963
		<u>156,397</u>	<u>293,843</u>	<u>287,500</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	15	64,723	69,753	71,524
應繳稅項		4,367	12,825	14,388
應付直接控股公司款項	16	2,325,546	2,318,788	2,316,398
應付股息		–	–	133,086
銀行借款	17	–	125,191	107,024
		<u>2,394,636</u>	<u>2,526,557</u>	<u>2,642,420</u>
流動負債淨值		<u>(2,238,239)</u>	<u>(2,232,714)</u>	<u>(2,354,920)</u>
資產總額減流動負債		<u>856,070</u>	<u>794,823</u>	<u>612,217</u>
非流動負債				
銀行借款	17	200,820	147,056	45,000
遞延稅項負債	18	661,901	654,544	642,731
		<u>862,721</u>	<u>801,600</u>	<u>687,731</u>
負債淨值		<u>(6,651)</u>	<u>(6,777)</u>	<u>(75,514)</u>
資本及儲備				
股本	19	–	–	–
儲備		<u>(202,231)</u>	<u>(201,749)</u>	<u>(263,275)</u>
目標公司擁有人應佔權益		<u>(202,231)</u>	<u>(201,749)</u>	<u>(263,275)</u>
非控股權益		<u>195,580</u>	<u>194,972</u>	<u>187,761</u>
虧絀		<u>(6,651)</u>	<u>(6,777)</u>	<u>(75,514)</u>

目標公司之財務狀況表

	附註	於12月31日		
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
非流動資產				
對子公司投資	26	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
流動資產				
應收股息		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>120,959</u>
流動負債				
應付股息		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>120,959</u>
流動資產淨額		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
資產淨值		<u><u>—</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>—</u></u>
權益				
股本	19	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
儲備		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
		<u><u>—</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>—</u></u>

綜合權益變動表

	目標公司擁有人應佔					非控股權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
	股本 人民幣千元 (附註19)	資本儲備 人民幣千元	換算儲備 人民幣千元	保留溢利 人民幣千元	總計 人民幣千元		
於2019年1月1日	-	(479,418)	657	45,180	(433,581)	172,471	(261,110)
年內溢利	-	-	-	234,480	234,480	23,109	257,589
年內其他綜合開支： -換算海外業務財務報表 產生之匯兌差額	-	-	(3,130)	-	(3,130)	-	(3,130)
年內綜合(開支)收益總額	-	-	(3,130)	234,480	231,350	23,109	254,459
於2019年12月31日	-	(479,418)	(2,473)	279,660	(202,231)	195,580	(6,651)
年內虧損	-	-	-	(5,418)	(5,418)	(608)	(6,026)
年內其他綜合收益： -換算海外業務財務報表 產生之匯兌差額	-	-	5,900	-	5,900	-	5,900
年內綜合收益(開支)總額	-	-	5,900	(5,418)	482	(608)	(126)
於2020年12月31日	-	(479,418)	3,427	274,242	(201,749)	194,972	(6,777)
年內溢利	-	-	-	54,506	54,506	4,916	59,422
年內其他綜合收益： -換算海外業務財務報表 產生之匯兌差額	-	-	4,927	-	4,927	-	4,927
年內綜合收益總額	-	-	4,927	54,506	59,433	4,916	64,349
已向非控股權益宣派的股息	-	-	-	-	-	(12,127)	(12,127)
已宣派股息(附註11)	-	-	-	(120,959)	(120,959)	-	(120,959)
於2021年12月31日	-	(479,418)	8,354	207,789	(263,275)	187,761	(75,514)

資本儲備指目標集團於截至2017年12月31日止年度所收購附屬公司權益應佔相關資產及負債的公允價值與賬面值之間的差額。

綜合現金流量表

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
經營活動			
除稅前溢利	354,898	27,889	85,909
就以下各項作出調整：			
投資物業之公允價值變動	(245,000)	68,845	(2,656)
廠房及設備折舊	123	17	50
銀行利息收入	(5,872)	(7,237)	(12,786)
融資成本	6,871	12,884	10,818
未實現匯兌(收益)虧損	(735)	(5,791)	2,859
營運資金變動前的經營現金流量	110,285	96,607	84,194
貿易及其他應收款項增加	(26,429)	(13,994)	4,425
貿易及其他應付款項增加	(1,715)	8,901	(2,162)
經營所得現金	82,141	91,514	86,457
已付所得稅	(14,931)	(32,814)	(36,737)
經營活動所得現金淨額	67,210	58,700	49,720
投資活動			
存放已抵押銀行存款	(77,510)	(50,070)	-
向直接控股公司墊款	(75,000)	(51,430)	-
向同系附屬公司墊款	(13,000)	-	(43,000)
添置投資物業	(11,955)	(38,285)	(21,141)
已收利息	2,195	1,752	18,593
直接控股公司還款	7,756	8,657	17,728
同系附屬公司還款	415	23,838	68,000
提取已抵押銀行存款	-	-	125,680
投資活動(所用)所得現金淨額	(167,099)	(105,538)	165,860

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
融資活動			
已付利息	(6,871)	(12,884)	(10,818)
償還銀行貸款	–	(2,629)	(126,750)
新增銀行貸款	75,000	74,056	6,527
同系附屬公司墊款	7,000	–	–
向同系附屬公司還款	–	–	(7,000)
	<u>75,129</u>	<u>58,543</u>	<u>(138,041)</u>
融資活動所得(所用)現金淨額			
	<u>75,129</u>	<u>58,543</u>	<u>(138,041)</u>
現金及現金等價物(減少)增加淨額	(24,760)	11,705	77,539
年初現金及現金等價物	50,826	25,796	37,434
外匯匯率變動的影響	(270)	(67)	(10)
	<u>(24,760)</u>	<u>11,705</u>	<u>77,539</u>
年末現金及現金等價物， 即銀行結餘及現金	<u>25,796</u>	<u>37,434</u>	<u>114,963</u>

SA VENICE I 歷史財務資料附註

1. 一般資料

目標公司為於開曼群島註冊成立之私人有限公司。於本報告日期，其直接控股公司為於開曼群島成立的獲豁免有限合夥企業Super Alliance Real Estate Partners L.P.。其中間控股公司之一為招商局蛇口工業區控股股份有限公司(「賣方」)，乃於中國成立並於深圳證券交易所上市。目標公司的最終控股公司為招商局集團有限公司(「招商局集團」)。招商局集團為由國務院國有資產監督管理委員會規管及直接管理的中國企業，由中國政府擁有並控制。

目標公司的註冊辦事處位於4th Floor, Harbour Place, 103 South Church Street, PO Box 10240, Grand Cayman KYI-1002, Cayman Islands。

目標公司為一間投資控股公司。其附屬公司之主要活動為投資位於中華人民共和國(「中國」)北京並產生收入之商業物業。

目標公司的功能貨幣為人民幣(「人民幣」)，亦為目標公司的列報貨幣。

2. 歷史財務資料的編製基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則按附註4所載會計政策編製。就編製歷史財務資料而言，倘有關資料合理預期會影響主要使用者作出的決定，則有關資料被視為重大。此外，歷史財務資料包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例規定的適用披露。

於編製歷史財務資料時，鑑於截至2021年12月31日，目標集團的流動負債超過其流動資產約人民幣2,354,920,000元，目標公司董事已審慎考慮目標集團的未來流動資金。目標集團之綜合財務報表乃按持續經營基準編製，原因為直接控股公司已同意於目標集團有財務能力償還任何應付其款項(包括應付直接控股公司款項人民幣2,316,398,000元及應付股息人民幣120,959,000元)前，不會要求目標集團償還任何應付其款項。招商局商業房託基金亦已同意不會要求目標集團於其建議收購目標集團後償還該等款項，直至目標集團有財務能力償還為止。

3. 採用新訂及經修訂國際財務報告準則

就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，目標集團已於整個往績記錄期間貫徹應用於2021年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則修訂本。

已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則

目標集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則：

國際財務報告準則第17號	保險合約及相關修訂 ³
國際財務報告準則第3號(修訂本)	概念框架的提述 ²
國際財務報告準則第10號(修訂本)及 國際會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資 ¹
國際財務報告準則第16號(修訂本)	2021年6月30日後Covid-19相關租金優惠 ⁴
國際會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動 ³
國際會計準則第1號(修訂本)及 國際財務報告準則實務聲明第2號	會計政策披露 ³
國際會計準則第8號(修訂本)	會計估計的定義 ³
國際會計準則第12號(修訂本)	與單一交易產生的資產及負債有關的 遞延稅項 ³
國際會計準則第16號(修訂本)	物業、廠房及設備—擬定用途前之所得款項 ²
國際會計準則第37號(修訂本)	繁重合約—履行合約的成本 ²
國際財務報告準則(修訂本)	國際財務報告準則2018年至2020年之 年度改進 ²

¹ 於待定日期或之後開始的年度期間生效。

² 於2022年1月1日或之後開始的年度期間生效。

³ 於2023年1月1日或之後開始的年度期間生效。

⁴ 於2021年4月1日或之後開始的年度期間生效。

國際會計準則第1號(修訂本)負債分類為流動或非流動及香港詮釋第5號(2020年)之相關修訂

該等修訂就評估自報告日期起至少十二個月的延遲結算權利提供澄清及額外指引，以將負債分類為流動或非流動，其中：

- 訂明負債應基於報告期末存在的權利分類為流動或非流動。具體而言，有關修訂澄清：
 - i. 分類不應受管理層在12個月內清償負債的意圖或預期所影響；及
 - ii. 倘該權利以遵守契諾為條件，即使貸款人在較後日期才測試是否符合條件，該權利在報告期末符合條件的情況下存在。
- 澄清倘負債具有條款，可由對手方選擇透過轉讓實體本身的股本工具進行結算，則僅當實體應用國際會計準則第32號金融工具：呈列將選擇權單獨確認為股本工具時，該等條款方不會影響其分類為流動或非流動。

根據目標集團於2021年12月31日的未償還負債、目標集團與相關貸款人之間的協議規定的相關條款，應用該等修訂將不會導致目標集團的負債重新分類。

除上述經修訂國際財務報告準則外，目標公司董事預期應用所有其他新訂及經修訂國際財務報告準則於可見將來將不會對綜合財務報表造成重大影響。

4. 重大會計政策

歷史財務資料乃按歷史成本基準編製，惟投資物業於各報告期末按公允價值計量除外，詳情於下文所載會計政策闡述。

歷史成本一般基於交換商品及服務所付出的代價的公允價值計算。

公允價值乃指市場參與者之間在計量日期進行之有序交易中出售一項資產所收取之價格或轉移一項負債所支付之價格，無論該價格乃直接觀察得出，或是採用其他估值方法作估計。於估計資產或負債的公允價值時，目標集團會考慮市場參與者於計量日期對資產或負債定價時所考慮的資產或負債的特點。在本歷史財務資料中計量及／或披露的公允價值均按此基準釐定，惟國際財務報告準則第2號以股份為基礎的付款範圍內的以股份為基礎的付款交易、國際財務報告準則第16號租賃範圍內的租賃交易，以及與公允價值類似但並非公允價值的計量(例如國際會計準則第2號存貨中的可變現淨值或國際會計準則第36號資產減值中的使用價值)除外。

非金融資產公允價值之計量計及市場參與者可透過使用該資產並發揮其最高及最佳作用，或將該資產售予另一可使用該資產並發揮其最高及最佳作用之市場參與者而產生經濟利益之能力。

就按公允價值交易的投資物業及於其後期間使用不可觀察輸入數據計量公允價值的估值方法而言，估值方法會予以調整以使估值方法的結果與交易價格相等。

此外，就財務報告而言，公允價值計量根據公允價值計量的輸入數據可觀察程度及公允價值計量的輸入數據對其整體的重要性分類為第一級、第二級或第三級，詳情如下：

- 第一級輸入數據為實體於計量日期可取得的相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)；
- 第二級輸入數據為就資產或負債直接或間接可觀察之輸入數據(第一級內包括的報價除外)；及
- 第三級輸入數據為就資產或負債不可觀察之輸入數據。

主要會計政策載列如下。

合併基準

目標集團之歷史財務資料包括目標公司及目標公司控制之實體之財務報表。目標公司在下列情況下取得控制權：

- 對被投資方擁有權力；
- 承擔或擁有自其參與被投資方產生之可變回報之風險或權利；及
- 有能力行使其權力以影響其回報。

倘有事實及情況顯示上述三項控制權要素有一項或以上出現變動，目標集團會重新評估其是否控制被投資方。

目標集團於獲得附屬公司控制權時將附屬公司綜合入賬，並於失去實體或業務控制權時終止綜合入賬。具體而言，年內所收購或出售附屬公司的收入及開支乃自目標集團取得控制權當日起計入綜合損益及其他全面收益表，直至目標集團不再控制有關附屬公司當日為止。

損益及其他全面收益各項目歸屬於目標公司擁有人及非控股權益。附屬公司之全面收益總額歸屬於目標公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益出現虧絀結餘。

如有需要，會對附屬公司的財務報表作出調整，以使其會計政策與目標集團的會計政策一致。

與目標集團成員公司間交易有關的所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合入賬時悉數抵銷。

於附屬公司的非控股權益與目標集團於當中的權益分開呈列，指賦予其持有人權利於清盤時按比例分佔相關附屬公司資產淨值的現時所有權權益。

來自客戶合約的收益

目標集團於完成履約責任時確認收益，即於特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉讓予客戶時。履約責任指個別貨品或服務(或一組貨品或服務)或一系列大致相同之個別貨品或服務。倘符合以下一項標準，則控制權隨時間轉移，而收益則參照完全達成相關履約責任的進度隨時間確認：

- 於目標集團履約時，客戶同時取得並耗用目標集團履約所提供的利益；
- 目標集團的履約產生或提升一項資產，而該項資產於目標集團履約時由客戶控制；或
- 目標集團的履約並未產生對目標集團有替代用途的資產，且目標集團對迄今已完成履約的付款具有可強制執行的權利。

否則，收益於客戶獲得個別貨品或服務控制權的時間點確認。倘服務控制權在一段時間內轉移，收益會於合約期間經參考完全達成履約責任的進度確認。

隨時間確認收益：計量完全達成履約責任的進度

產出法

完全達成履約責任的進度乃根據產出法計量，即透過直接計量迄今已轉讓予客戶的貨品或服務價值，相對合約項下承諾提供的餘下貨品或服務價值確認收益，有關方法最能反映目標集團於轉讓貨品或服務控制權方面的履約情況。

作為可行權宜方法，倘目標集團有權就目標集團每月開具固定金額賬單的服務合約收取金額與目標集團迄今完成的履約價值直接對應的代價，則目標集團按目標集團有權開具發票的金額確認收益。

停車場及廣告收入於提供服務期間隨時間確認。

租賃

租賃的定義

倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產的使用的權利，該合約為或包含租賃。

就於首次應用日期或之後訂立或修改或因業務合併而產生的合約而言，目標集團根據國際財務報告準則第16號的定義於初始、修改日期或收購日期(如適用)評估該合約是否為租賃或包含租賃。除非隨後更改合約之條款及條件，否則不會重新評估此類合約。

目標集團作為承租人

使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 於開始日期或之前作出的任何租賃付款，減任何已收租賃優惠；
- 目標集團產生的任何初始直接成本；及
- 目標集團於拆除及移除相關資產、復原相關資產所在場地或復原相關資產至租賃的條款及條件所規定的狀況時估計產生的成本。

符合投資物業定義的使用權資產於「投資物業」內呈列，並按公允價值模式計量。

目標集團作為出租人

目標集團作為出租人的租賃分類為融資或經營租賃。當租賃條款將相關資產所有權附帶的絕大部分風險及回報轉移至承租人時，合約分類為融資租賃。所有其他租賃分類為經營租賃。

經營租賃的租金收入於相關租賃期內按直線法於損益確認。磋商及安排經營租賃時產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，有關成本於租期內按直線法確認為開支，惟根據公允價值模式計量的投資物業除外。

可退回租賃按金

已收可退回租賃按金根據國際財務報告準則第9號金融工具(「國際財務報告準則第9號」)入賬，並初步按公允價值計量。於初始確認時對公允價值所作調整乃被視為承租人之額外租賃付款。

租賃修改

不屬於原始條款及條件的租賃合約之代價變動作為租賃修改入賬，包括透過免租或減租所提供的租賃優惠。

目標集團自修改生效日期起將經營租賃的修改作為新租賃入賬，並將與原租賃相關的任何預付或應計租賃付款視為新租賃的租賃付款的一部分。

借款成本

並非直接歸屬於收購、建造或生產合資格資產的借款成本於其產生期間於損益確認。

稅項

所得稅指即期應付稅項及遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與「除稅前溢利」不同，乃由於前者不包括在其他年度應課稅或可扣稅的收入或開支，並且不包括從未課稅或扣稅的項目。目標集團的即期稅項負債按各報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率計算。

遞延稅項按歷史財務資料內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之間的暫時差額確認。遞延所得稅負債一般就所有應課稅暫時差額確認。遞延所得稅資產一般就所有可扣減暫時差額確認，惟以可能有應課稅溢利可用於抵銷該等可扣減暫時差額為限。若於一項交易中，因資產及負債而引致之暫時差額既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延所得稅負債乃就於附屬公司的投資所產生之應課稅暫時差額確認，惟倘目標集團可控制暫時差額之撥回，且暫時差額可能不會於可見將來撥回則除外。與該等投資有關的可扣減暫時差額產生的遞延所得稅資產，僅於可能將有充足的應課稅溢利以使用暫時差額的利益，以及預期於可見將來可撥回時，方予確認。

遞延所得稅資產的賬面值於各報告期末進行檢討，並於不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產時作出調減。

遞延所得稅資產及負債按預期清償負債或變現資產期間適用之稅率，並根據於各報告期末前已頒佈或實質上已頒佈之稅率(及稅法)計量。

遞延所得稅負債及資產的計量反映目標集團於各報告期末預期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所導致的稅項影響。

即期及遞延稅項乃於損益中確認。

就計量利用公允價值模式計量之投資物業遞延稅項而言，有關物業之賬面值乃假設通過銷售全數收回，除非該假設被推翻則除外。當投資物業可予折舊及於目標為隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益的業務模式內持有時，有關假設會被推翻。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之適用匯率確認。於各報告期末，以外幣列值之貨幣項目以當日現行之匯率重新換算。按外幣列值以歷史成本計算之非貨幣項目不予重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目的匯兌差額於其產生期間在損益確認。

就呈列歷史財務資料而言，目標集團業務的資產及負債按各報告期末的現行匯率換算為目標集團的呈列貨幣(即人民幣)。收入及開支項目按期內平均匯率換算，除非

匯率於該期間大幅波動，則採用交易當日之匯率。所產生之匯兌差額(如有)乃於其他全面收益確認，並於換算儲備項下之權益累計(歸屬於非控股權益(如適用))。

投資物業

投資物業為持作賺取租金及／或資本增值的物業。

投資物業初步按成本值計量，包括任何直接應佔支出。於初始確認後，投資物業按其公允價值計量。投資物業之公允價值變動所產生之收益或虧損於產生期間計入損益。

出售或投資物業永久性退出使用且預期出售不會產生未來經濟利益時，終止確認該投資物業。因終止確認該物業而產生的任何損益(按出售所得款項淨額與資產賬面值之間的差額計算)計入終止確認該物業的期間的損益中。

金融工具

當集團實體成為工具合約條文的訂約方時，金融資產及金融負債予以確認。所有以常規方式買賣的金融資產乃按貿易日期基準確認及終止確認。常規買賣指須於市場規則或慣例設定的時間框架內交付資產的金融資產買賣。

金融資產及金融負債初步按公允價值計量。收購或發行金融資產及金融負債(按公允價值計入損益之金融資產或金融負債除外)直接應佔之交易成本乃於初始確認時加入金融資產或金融負債之公允價值或自金融資產或金融負債之公允價值內扣除(如適用)。

實際利率法乃計算金融資產或金融負債之攤銷成本及按有關期間攤分利息收入之方法。實際利率乃按金融資產或金融負債的預計年期或適用的較短期間，準確貼現估計未來現金收入(包括構成實際利率不可或缺部分的一切已付或已收費用及利率差價、交易成本及其他溢價或折讓)至初始確認時的賬面淨值的利率。

金融資產

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 以收取合約現金流量為目的而持有金融資產的業務模式下持有的金融資產；及
- 金融資產的合約條款於特定日期產生的現金流量純粹為支付本金及未償還本金的利息。

所有其他金融資產其後按公允價值計量。

其後按攤銷成本計量的金融資產及債務工具的利息收入乃使用實際利率法確認。利息收入乃透過對金融資產(隨後出現信貸減值之金融資產(見下文)除外)之賬面總值應用實際利率計算。就隨後出現信貸減值之金融資產而言，利息收入乃透過對金融資產於下個報告期之攤銷成本應用實際利率予以確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險好轉，使金融資產不再出現信貸減值，於釐定資產不再出現信貸減值後的報告期開始，利息收入乃對金融資產賬面總值應用實際利率予以確認。

根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值

目標集團根據預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式對根據國際財務報告準則第9號須予減值的金融資產(包括貿易及其他應收款項、應收關聯公司款項、已抵押銀行存款以及銀行結餘及現金)進行減值評估。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映各金融工具自初始確認以來的信貸風險變動。

全期預期信貸虧損指相關工具的預計年期內所有可能的違約事件將產生的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「**12個月預期信貸虧損**」)指預期於報告日期後12個月內可能發生的違約事件導致的部分全期預期信貸虧損。評估乃根據目標集團的歷史信貸虧損經驗進行，並根據債務人特有的因素、一般經濟狀況以及對報告日期當前狀況的評估以及對未來狀況的預測作出調整。

目標集團一直就租賃應收款項確認全期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃個別評估。

就所有其他金融工具而言，目標集團計量的虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非自初始確認以來信貸風險顯著增加，則目標集團確認全期預期信貸虧損。評估是否應確認全期預期信貸虧損乃基於自初始確認以來發生違約的可能性或風險是否顯著增加而定。

信貸風險顯著增加

於評估信貸風險自初始確認以來是否顯著增加時，目標集團比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初始確認日期出現違約的風險。作此評估時，目標集團會考慮合理及有理據的定量及定性資料，包括過往經驗及毋須花費不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料。

具體而言，評估信貸風險自初始確認以來是否顯著增加時會考慮以下資料：

- 金融工具的外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期顯著惡化；
- 信貸風險外部市場指標大幅轉差，例如信貸息差、債務人信貸違約掉期價格顯著增加；
- 預計將導致債務人履行其債務責任的能力大幅減少的業務、財務或經濟狀況的現有或預期不利變化；
- 債務人經營業績的實際或預期顯著惡化；
- 導致債務人履行其債務責任的能力大幅減少的債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變化。

不論上述評估的結果如何，目標集團假設，當合約付款逾期超過30天，則金融資產的信貸風險自初始確認以來已顯著增加，除非目標集團有合理且可支持的資料證明情況並非如此。

儘管存在上述情況，倘金融工具於報告日期被釐定為具有低信貸風險，目標集團假設金融工具的信貸風險自初始確認以來並無顯著增加。倘(i)債務工具的違約風險低(即並無違約記錄)，(ii)借款人有強大能力於短期內履行其合約現金流量責任及(iii)

經濟及業務狀況出現不利變動，長遠而言可能但未必會降低借款人履行其合約現金流量責任的能力，則債務工具被釐定為具有低信貸風險。當債務工具的內部或外部信貸評級為「投資級別」(按照全球理解的釋義)，則目標集團認為該債務工具的信貸風險較低。

違約的定義

就內部信貸風險管理而言，目標集團認為，當內部制訂或自外界來源取得的資料顯示債務人不大可能悉數向債權人(包括目標集團)還款(未計及目標集團持有的任何抵押品)時，則發生違約事件。

無論上述情況如何，目標集團認為，當金融資產逾期超過90天時，違約已發生，除非目標集團有合理且有理據的資料證明較寬鬆的違約標準更為合適則作別論。

信貸減值金融資產

當發生一宗或以上對金融資產估計未來現金流量有不利影響的違約事件時，則金融資產出現信貸減值。金融資產信貸減值的證據包括有關以下事件的可觀察數據：

- 發行人或借款人的重大財務困難；
- 違約，如拖欠或逾期事件；
- 由於與借款人財務困難相關之經濟或合約原因，借款人之貸款人已向借款人授出借款人在其他情況下概不考慮之特許權；或
- 借款人可能進行破產程序或進行其他財務重組。

撇銷政策

當有資料顯示交易對手陷入嚴重財務困難，且並無實際收回的可能之時(例如交易對手已清算或進入破產程序)，目標集團會撇銷金融資產。經考慮法律意見(如適用)後，已撇銷的金融資產仍可根據目標集團的收回程序實施強制執行。撇銷構成終止確認事項。任何後續收回於損益中確認。

預期信貸虧損之計量及確認

預期信貸虧損之計量為違約概率、違約損失率(即倘發生違約的損失程度)及違約風險之函數。違約概率及違約損失率之評估乃基於經前瞻性資料調整之歷史數據作出。預期信貸虧損之估計反映無偏頗及概率加權之金額，乃以發生相關違約的風險作為加權數值而釐定。

一般而言，預期信貸虧損估計為根據合約應付目標集團的所有合約現金流量與目標集團預期收取的所有現金流量之間的差額，並按初始確認時釐定的實際利率貼現。

利息收入乃根據金融資產之賬面總值計算，除非金融資產發生信貸減值，在此情況下，利息收入則根據金融資產之攤銷成本計算。

目標集團透過調整所有金融工具的賬面值於損益確認其減值收益或虧損，惟貿易應收款項除外，其相應調整乃透過虧損撥備賬確認。

金融負債及權益工具

集團實體發行的金融負債及權益工具乃根據所訂立合約安排的內容以及金融負債及股本工具的定義分類為金融負債或權益。

權益工具

權益工具指於扣除實體所有負債後證明其資產餘下權益的任何合約。目標公司發行之權益工具按已收所得款項扣除直接發行成本確認。

按攤銷成本計量的金融負債

金融負債(包括貿易及其他應付款項、應付直接控股公司款項及銀行借款)其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

終止確認

目標集團僅於收取來自資產的現金流量的合約權利屆滿時，或向另一方轉讓金融資產及該資產所有權的絕大部分風險及回報時終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價總額之間的差額於損益確認。

當有關合約所訂明責任獲解除、註銷或屆滿時，則終止確認金融負債。終止確認的金融負債的賬面值與已付及應付代價之間的差額於損益確認。

5. 關鍵會計判斷及估計不確定性之主要來源

於應用附註4所述之目標集團會計政策時，目標公司董事須就未能從其他來源輕易獲得之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及其他視為相關的因素作出。實際結果可能有別於該等估計。

該等估計及相關假設持續予以檢討。會計估計之修訂於估計獲修訂期間確認(如僅影響該期間)。如該項會計估計之修訂影響即期及未來期間，則有關影響於修訂及未來期間確認。

應用會計政策的關鍵判斷

以下為目標公司董事於應用目標集團會計政策過程中作出且對歷史財務資料中確認的金額具有最重大影響的關鍵判斷(涉及估計者(見下文)除外)。

投資物業之遞延稅項

就計量採用公允價值模式計量之投資物業所產生之遞延稅項而言，目標公司董事已審閱目標集團之投資物業組合，並認為目標集團之投資物業乃按目標為隨時間消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益之業務模式持有。因此，於釐定目標集團投資物業之遞延稅項時，目標公司董事已釐定，使用公允價值模式計量之投資物業乃全部透過銷售收回之假設已被推翻。因此，目標集團僅採用中國企業所得稅(「企業所得稅」)稅率25%就投資物業之公允價值變動確認遞延稅項。

估計不確定性之主要來源

以下為於各報告期末有關未來的主要假設及估計不確定因素的其他主要來源，該等假設及不確定因素來源具有導致資產賬面值於未來十二個月內作出大幅調整的重大風險。

投資物業之公允價值計量及估值程序

於估計目標集團投資物業之公允價值時，目標集團盡可能使用市場可觀察數據。在並無第一級輸入數據的情況下，目標集團設立適當估值方法及模式的輸入數據。倘資產公允價值出現重大變動，將向目標公司董事報告波動原因。

投資物業乃於各報告期末根據管理層進行的估值按公允價值列賬。在釐定公允價值時，如附註12所述，管理層使用涉及若干估計的估值方法。倘實際未來市場數據（定期收益或復歸收益）有所不同，則可能會對投資物業之公允價值作出重大調整。於進行估值時，管理層已行使其判斷並信納估值方法可反映現時市況。

6. 收益

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
租金收入	137,694	125,413	110,330
停車場收益	4,102	3,981	5,623
其他	733	1,055	2,947
隨時間確認的客戶合約收益	4,835	5,036	8,570
	<u>142,529</u>	<u>130,449</u>	<u>118,900</u>

收益主要指根據經營租賃出租位於北京的投資物業的已收及應收租金收入，每月收取固定租金。

國際財務報告準則第15號範圍內的所有服務期限為一年或以下。目標集團應用國際財務報告準則第15號的可行權宜方法確認收益，金額為目標集團有權根據目標集團開出每月固定金額賬單的相關協議的條款開出發票的金額。誠如國際財務報告準則第15號所准許，並無披露所有該等服務於各報告期末分配至餘下履約責任的交易價格。

7. 物業經營開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
物業管理及維修與保養開支	2,947	3,246	8,925
營運相關開支	1,008	1,208	2,317
代理費	7,493	6,733	7,790
其他稅項	15,324	16,182	17,479
	<u>26,772</u>	<u>27,369</u>	<u>36,511</u>

8. 其他收入

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
銀行利息收入	5,872	7,237	12,786
補償收入(附註)	246	2,826	1,823
其他	886	–	–
	<u>7,004</u>	<u>10,063</u>	<u>14,609</u>

附註：補償收入指提前終止租賃合約而向租戶收取的補償收入。

9. 除稅前溢利

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
除稅前溢利已扣除下列各項：			
核數師酬金	140	233	161
董事薪酬	–	–	–
廠房及設備折舊	123	17	50
	<u>140</u>	<u>233</u>	<u>161</u>

於往績記錄期間，員工成本由直接控股公司承擔，並無向目標集團收取任何費用。

10. 所得稅開支

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
所得稅開支(抵免)包括：			
預扣稅	-	-	16,293
企業所得稅			
－本年度	15,922	11,376	21,669
－過往年度(超額撥備)撥備不足	-	(72)	338
過往年度土地增值稅(「土地增值稅」) 撥備不足	-	29,968	-
	15,922	41,272	38,300
遞延稅項(附註18)	81,387	(7,357)	(11,813)
	<u>97,309</u>	<u>33,915</u>	<u>26,487</u>

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，於中國註冊成立的附屬公司的法定企業所得稅稅率為25%。此外，目標集團旗下非中國實體所擁有的中國實體所賺取溢利相關的股息一般須繳納10%的預扣所得稅。

土地增值稅乃按照30%至60%的累進稅率對土地增值額徵收，土地增值額為過往年度銷售物業所得款項減可扣減開支(包括土地使用權成本、借款成本及相關物業開發開支)。截至2020年12月31日止年度，當地稅務機關已批准最終稅項開支，並產生撥備不足人民幣29,968,000元，且已結清。

由於目標集團於往績記錄期間在香港並無估計應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

於往績記錄期間的稅項支出與綜合損益及其他全面收益表的除稅前溢利對賬如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
除稅前溢利	354,898	27,889	85,909
按國內所得稅稅率25%計算的稅項	88,725	6,972	21,477
不可扣稅開支的稅項影響	2,648	1,626	685
毋須課稅收入的稅項影響	(76)	(73)	-
土地增值稅－過往年度	-	29,968	-
土地增值稅的稅項影響	-	(7,492)	-
過往年度企業所得稅(超額撥備) 撥備不足	-	(72)	338
股息預扣稅開支	5,732	2,834	3,987
其他	280	152	-
	<u>97,309</u>	<u>33,915</u>	<u>26,487</u>

11. 股息

截至2021年12月31日止年度，過往年度的末期股息人民幣120,959,000元已宣派予目標公司股東。目標公司於往績記錄期間餘下期間並無派付或宣派股息。

12. 投資物業

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
於1月1日	2,437,943	2,694,898	2,665,000
添置	11,955	38,947	32,344
本年度公允價值變動	245,000	(68,845)	2,656
於12月31日	<u>2,694,898</u>	<u>2,665,000</u>	<u>2,700,000</u>

位於中國北京的投資物業採用公允價值模式計量。本集團根據經營租賃出租多個辦公室及零售店舖，租金按月支付。於往績記錄期間，租賃一般初步為期1至10.5年。

估值過程及方法

目標集團已採用收入法－收入資本化法達致投資物業於2019年、2020年及2021年12月31日的估值。

目標公司董事所採納之收入資本化法已計及合資格專業物業估值師對一項物業自其現有租賃所產生及／或於現有市場上可取得之租金收入淨額之評估，並已就租賃之復歸收入潛力作出適當撥備，其已按適當資本化率資本化以釐定公允價值。貼現現金流量分析涉及使用適當的貼現率將物業的未來現金流量貼現至其現值，並就物業之復歸收入淨額作出適當撥備，再以最終資本化率資本化。

於估計物業的公允價值時，物業的最高及最佳用途為其現時用途。

本集團投資物業於各報告期末的公允價值層級為第三級。年內並無轉入或轉出第三級。

下表提供有關如何釐定投資物業之公允價值的資料，以及根據公允價值計量的主要輸入數據的可觀察程度，將公允價值計量分類至公允價值層級(第一級至第三級)。

公允價值層級	估值技術及關鍵輸入數據	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據於12月31日			不可觀察輸入數據與公允價值的關係
			2019年	2020年	2021年	
第三級	收入資本化法，以收益率、復歸收益率、每月固定租金及復歸租金作為主要輸入數據	定期收益率，計及可資比較物業的市場平均售價及市場平均租金產生的收益率，並作出調整以反映樓宇狀況	3.5%-4.75%	3%-4%	3.5%-4%	定期收益率輕微增加將導致公允價值大幅減少。
		復歸收益率，經計及可資比較物業之市場平均售價及市場平均租金產生之收益率，並作出調整以反映與未來租金有關之風險	4%-5.25%	3.5%-4.5%	4%-4.5%	復歸收益率輕微增加將導致公允價值大幅減少。
		現有租賃協議所載之每月固定租金(附註)	每平方米人民幣300元至人民幣1,088元	每平方米人民幣217元至人民幣514元	每平方米人民幣240元至人民幣400元	每月固定租金輕微減少將導致公允價值輕微減少。
		復歸租金乃根據使用直接市場可資比較物業的淨樓面面積，並經計及物業的時間、位置、臨街面及大小釐定	每平方米人民幣418元至人民幣706元	每平方米人民幣396元至人民幣524元	每平方米人民幣403元至人民幣533元	復歸租金輕微減少將導致公允價值輕微減少。

附註：現有租賃協議指年度結束前簽訂的租賃協議(包括續租協議)。

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團的所有投資物業已抵押予銀行，以取得授予目標集團的一般銀行融資。

13. 貿易及其他應收款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
賬齡為三個月內的貿易應收款項(附註i)	–	4,452	6,617
遞延應收租金	28,839	35,603	29,015
	<u>28,839</u>	<u>40,055</u>	<u>35,632</u>
其他應收款項：			
– 應收直接控股公司款項(附註ii)	191,980	234,753	216,913
– 應收同系附屬公司款項(附註ii)	98,083	74,245	49,245
– 其他	3,679	12,409	6,130
	<u>293,742</u>	<u>321,407</u>	<u>272,288</u>
減：預期於一年後收取的應收直接控股公司款項	<u>(191,980)</u>	<u>(234,753)</u>	<u>(216,913)</u>
	<u>101,762</u>	<u>86,654</u>	<u>55,375</u>
總計	<u><u>130,601</u></u>	<u><u>126,709</u></u>	<u><u>91,007</u></u>

附註：

- (i) 貿易應收款項指租戶一般須於發出繳款通知書後30日內結算的租賃應收款項。目標集團並無逾期貿易應收款項。
- (ii) 非貿易款項為無抵押、免息及須按要求償還。於2019年12月31日，應收直接控股公司款項人民幣9,396,000元(2020年及2021年：無)以美元(「美元」)列值。

14. 已抵押銀行存款及銀行結餘及現金

於2019年、2020年及2021年12月31日，銀行結餘及現金包括現金及原到期日少於三個月並按介乎0.3%至0.4%的浮動年利率計息的短期銀行存款。

於2019年、2020年及2021年12月31日，已抵押銀行存款分別按介乎3%至4%、2%至4%及2%至4%的固定年利率計息。

以目標集團相關實體功能貨幣以外的貨幣計值的銀行結餘及現金分析：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
美元	<u>14,130</u>	<u>4,137</u>	<u>4,009</u>

15. 貿易及其他應付款項

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
應付一間同系附屬公司及賬齡為三個月 但一年內之貿易應付款項	2,842	2,459	2,617
其他應付款項：			
－ 其他應付稅項	110	2,499	26
－ 預收租金	2,549	7,372	8,028
－ 應付非控股權益款項(附註)	17,959	16,797	16,391
－ 應付同系附屬公司款項(附註)	7,000	7,000	–
－ 向租戶收取之租金按金	34,087	31,168	31,821
－ 應付建築款項	–	–	11,203
－ 應計費用及其他應付款項	176	2,458	1,438
	<u>64,723</u>	<u>69,753</u>	<u>71,524</u>

附註：非貿易款項為無抵押、免息及須按要求償還。於各報告期末，應付非控股權益款項以港元(「港元」)列值。

16. 應付直接控股公司款項

該等款項為無抵押、免息及須按要求償還。

以目標集團相關實體功能貨幣以外的貨幣計值的應付直接控股公司款項分析如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
美元	92,512	86,527	84,438
港元	12,787	12,013	11,659
	<u>105,299</u>	<u>98,540</u>	<u>96,097</u>

17. 銀行借款

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
有抵押銀行借款	200,820	272,247	152,024
減：分類為流動負債的金額	—	(125,191)	(107,024)
	<u>200,820</u>	<u>147,056</u>	<u>45,000</u>
分類為非流動負債的金額	<u>200,820</u>	<u>147,056</u>	<u>45,000</u>
銀行借款的到期情況如下：			
一年以內	—	125,191	107,024
超過一年但不超過兩年	125,820	102,056	45,000
超過兩年但不超過五年	75,000	45,000	—
	<u>200,820</u>	<u>272,247</u>	<u>152,024</u>

本集團以人民幣計值的銀行借款按固定利率計息，於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團銀行借款的實際年利率分別介乎3.75%至6.08%、3.70%至6.08%及3.70%至6.08%。

18. 遞延稅項

下表為於各報告期內已確認的主要遞延稅項負債及其變動：

	股息預扣稅 人民幣千元	加速稅項 折舊及投資 物業公允 價值的變動 人民幣千元	確認收益的 時間差異 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2019年1月1日	4,966	575,548	—	580,514
於損益扣除(附註10)	5,732	67,788	7,867	81,387
於2019年12月31日	10,698	643,336	7,867	661,901
於損益扣除(計入)(附註10)	2,834	(10,672)	481	(7,357)
於2020年12月31日	13,532	632,664	8,348	654,544
於損益(計入)扣除(附註10)	(12,306)	1,932	(1,439)	(11,813)
於2021年12月31日	<u>1,226</u>	<u>634,596</u>	<u>6,909</u>	<u>642,731</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團分別有未動用稅項虧損約人民幣6,749,000元、人民幣6,340,000元及人民幣6,151,000元可供抵銷未來溢利。由於無法預測未來溢利來源，故並無確認遞延稅項資產，而稅項虧損可無限期結轉。

19. 股本及儲備

目標公司於2019年、2020年、2021年1月1日及2021年12月31日的法定股本：

1股每股面值0.1美元(「美元」)的普通股

於2019年、2020年及2021年1月1日以及2021年12月31日，目標公司已發行1股面值0.1美元的尚未支付普通股。截至2021年12月31日止年度，股本已全數繳足。

目標公司之儲備	保留溢利 人民幣千元
於2019年、2020年及2021年1月1日	-
年內溢利及全面收益總額	120,959
已宣派股息	(120,959)
	<u>-</u>
於2021年12月31日	<u>-</u>

20. 融資活動產生的負債對賬

下表詳列目標集團融資活動產生的負債變動，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債為現金流量或未來現金流量於目標集團綜合現金流量表中分類為融資活動的負債。

	應付 直接控股 公司款項 應付股息 人民幣千元	應付 非控股 權益款項 人民幣千元	應付 同系附屬 公司款項 人民幣千元	銀行借款 人民幣千元	應付利息 人民幣千元
於2019年1月1日	-	2,325,301	16,136	125,820	-
融資現金流量	-	-	-	75,000	(6,871)
已產生融資成本	-	-	-	-	6,871
匯兌差額	-	245	1,823	-	-
	<u>-</u>	<u>2,325,546</u>	<u>17,959</u>	<u>200,820</u>	<u>(12,884)</u>
於2019年12月31日	-	2,325,546	17,959	200,820	-
融資現金流量	-	-	-	71,427	(12,884)
已產生融資成本	-	-	-	-	12,884
匯兌差額	-	(6,758)	(1,162)	-	-
	<u>-</u>	<u>(6,758)</u>	<u>(1,162)</u>	<u>272,247</u>	<u>(10,818)</u>
於2020年12月31日	-	2,318,788	16,797	272,247	-
融資現金流量	-	-	-	(120,233)	(10,818)
已產生融資成本	-	-	-	-	10,818
已宣派股息	133,086	-	-	-	-
匯兌差額	-	(2,390)	(406)	-	-
	<u>133,086</u>	<u>(2,390)</u>	<u>(406)</u>	<u>152,024</u>	<u>-</u>
於2021年12月31日	<u>133,086</u>	<u>2,316,398</u>	<u>16,391</u>	<u>152,024</u>	<u>-</u>

21. 關聯方交易

除歷史財務資料其他部分所披露者外，目標集團於往績記錄期間與其同系附屬公司訂立以下交易：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
租金收入	1,998	3,476	4,919
管理費開支	6,874	6,802	5,639
物業管理開支	684	1,071	1,491

22. 資本風險管理

目標集團管理其資本，以確保實體能夠持續經營，同時透過優化債務及權益結餘為持份者帶來最大回報。目標集團的整體策略於整個往績記錄期間維持不變。

目標集團的資本結構包括債務(包括附註15、16及17所披露的應付直接控股公司、同系附屬公司及非控股權益款項及銀行借款)，扣除現金及現金等價物。

目標公司董事定期審閱資本結構。作為審閱的一部分，董事考慮資本成本及與資本相關的風險，並將採取適當行動平衡其整體資本結構。

23. 金融工具

目標集團

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
金融資產			
按攤銷成本計量的金融資產	526,748	620,573	525,468
按攤銷成本計量的金融負債	2,588,430	2,650,917	2,664,978

目標公司

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
金融資產			
按攤銷成本計量的金融資產	-	-	120,959
按攤銷成本計量的金融負債	-	-	120,959

金融風險管理目標及政策

目標集團的金融工具包括貿易及其他應收款項、貿易及其他應付款項、銀行結餘及現金、已抵押銀行存款、應收(應付)關聯公司款項及銀行借款。有關該等金融工具

的詳情已於各附註中披露。與該等金融工具有關的風險及如何減低該等風險的政策載列如下。管理層管理並監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

市場風險

利率風險

目標集團的現金流量利率風險主要與浮息銀行結餘有關，而其公允價值利率風險主要與其定息銀行借款及已抵押銀行存款有關。目標集團現時並無有關利率風險的現金流量對沖政策。管理層監控利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

敏感度分析

目標公司董事認為銀行結餘的利率風險並不重大。

貨幣風險

目標集團擁有以外幣計值的應收(應付)關連公司款項以及銀行結餘及現金，令目標集團面臨外幣風險。管理層已密切監察外幣風險，並將採取必要程序以減低貨幣風險。

目標集團於各報告期末以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債的賬面值主要包括港元及美元：

	資產			負債		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
美元	23,526	4,137	4,009	92,512	86,527	84,438
港元	-	-	-	30,746	28,810	28,050

敏感度分析

下表詳列目標集團在人民幣(相關集團實體功能貨幣)兌美元及港元上升或下跌5%的敏感度，此為管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。敏感度分析包括以美元及港元計值的貨幣項目，並於每個報告期末就外匯匯率5%的變動調整其換算。下表中正值數字表示人民幣兌美元及港元升值5%使稅後收益增加或稅後虧損減少，反之亦然。

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
年內收益(虧損)	3,740	4,170	4,068

信貸風險

由於對手方為獲國際信貸評級機構給予高信貸評級之銀行，故流動資金之信貸風險有限。

目標集團就應收直接控股公司及同系附屬公司款項有集中信貸風險。為盡量減低該等款項的信貸風險，目標公司董事持續監察目標集團直接控股公司及同系附屬公司

的信貸質素及財務狀況以及風險水平，以確保採取跟進行動收回逾期債務。在此情況下，目標公司董事認為目標集團就該等結餘的信貸風險並不重大。

除上述集中信貸風險及存放於若干高信貸評級銀行之流動資金之信貸風險外，目標集團並無重大集中信貸風險。

目標集團的內部信貸風險評級評估包括以下類別：

內部信貸 評級	描述	貿易應收款項	其他金融資產
低風險	對手方違約風險低，且並無任何逾期款項	全期預期信貸虧損－無信貸減值	12個月預期信貸虧損
觀察名單	債務人經常於到期日後還款，但通常悉數結清	全期預期信貸虧損－無信貸減值	12個月預期信貸虧損
可疑	透過內部獲取的資料，信貸風險自初始確認以來顯著增加	全期預期信貸虧損－無信貸減值	全期預期信貸虧損－無信貸減值
虧損	有證據顯示資產出現信貸減值	全期預期信貸虧損－信貸減值	全期預期信貸虧損－信貸減值
撤銷	有證據顯示債務人陷入嚴重財務困難，且目標集團並無實際收回的前景	金額已撤銷	金額已撤銷

下表詳列目標集團須進行預期信貸虧損評估的金融資產的信貸風險：

	附註	內部 信貸評級	外部 信貸評級	12個月 或全期預期	賬面總值		
				信貸虧損	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
應收關聯方 款項	13	低風險	不適用	12個月預期 信貸虧損	290,063	308,998	266,158
已抵押銀行存款及 銀行結餘	14	不適用	Prime 1 – Prime 2	12個月預期 信貸虧損	233,006	294,714	246,563
貿易應收款項	13	低風險	不適用	全期預期 信貸虧損	–	4,452	6,617
其他應收款項	13	低風險	不適用	12個月預期 信貸虧損	3,679	12,409	6,130

流動資金風險

於管理流動資金風險時，目標集團監察及維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以撥付目標集團的營運，並參考可用銀行融資及財務支持，減低現金流量意外波動的影響。

下表詳列非衍生金融負債的餘下合約到期情況。該表乃根據目標集團可能須付款的最早日期的金融負債未貼現現金流量編製。其他非衍生金融負債的到期日乃基於協定還款日期。

下表包括利息及本金現金流量。倘利息流量為浮動利率，則未貼現金額按報告期末的利率計算。

	加權平均 利率	按要求或					未貼現 現金流量	賬面值 人民幣千元
		1至30日 人民幣千元	31至90日 人民幣千元	91至365日 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	總額 人民幣千元	
2019年12月31日								
貿易及其他應付款項	-	62,064	-	-	-	-	62,064	62,064
應付直接控股公司								
款項	-	2,325,546	-	-	-	-	2,325,546	2,325,546
銀行借款	5%	872	1,744	7,847	135,007	77,813	223,283	200,820
		<u>2,388,482</u>	<u>1,744</u>	<u>7,847</u>	<u>135,007</u>	<u>77,813</u>	<u>2,610,893</u>	<u>2,588,430</u>
2020年12月31日								
貿易及其他應付款項	-	59,882	-	-	-	-	59,882	59,882
應付直接控股公司								
款項	-	2,318,788	-	-	-	-	2,318,788	2,318,788
銀行借款	5%	1,143	2,285	134,207	107,887	46,526	292,048	272,247
		<u>2,379,813</u>	<u>2,285</u>	<u>134,207</u>	<u>107,887</u>	<u>46,526</u>	<u>2,670,718</u>	<u>2,650,917</u>
2021年12月31日								
貿易及其他應付款項	-	63,470	-	-	-	-	63,470	63,470
應付直接控股公司								
款項	-	2,316,398	-	-	-	-	2,316,398	2,316,398
應付股息	-	133,086	-	-	-	-	133,086	133,086
銀行借款	5%	537	1,074	112,279	46,526	-	160,416	152,024
		<u>2,513,491</u>	<u>1,074</u>	<u>112,279</u>	<u>46,526</u>	<u>-</u>	<u>2,673,370</u>	<u>2,664,978</u>

金融工具的公允價值

金融資產及金融負債之公允價值乃根據公認定價模式按貼現現金流量分析釐定。

目標公司董事認為，目標公司歷史財務資料中按攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

24. 經營租賃

目標集團作為出租人

多項持有的投資物業於未來1至10.5年有已承諾租戶。

租賃的最低應收租賃付款如下：

	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
一年內	127,420	114,680	109,073
第二年	106,160	98,929	100,063
第三年	94,586	93,356	88,118
第四年	93,051	84,036	52,949
第五年	84,182	50,487	47,904
五年後	222,643	164,083	90,285
	<u>728,043</u>	<u>605,571</u>	<u>488,392</u>

25. 承擔

於報告期末，目標集團有以下已訂約但未於綜合財務報表撥備之承擔：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
投資物業裝修	<u>46,959</u>	<u>15,564</u>	<u>-</u>

26. 資產抵押

目標集團的借款以目標集團的資產作抵押，各資產的賬面值如下：

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
投資物業	2,694,898	2,665,000	2,700,000
已抵押銀行存款	<u>207,210</u>	<u>257,280</u>	<u>131,600</u>
	<u>2,902,108</u>	<u>2,922,280</u>	<u>2,831,600</u>

27. 附屬公司詳情

於本報告日期，目標公司於以下附屬公司擁有直接及間接股權：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點/ 日期	已發行及 繳足股本	目標集團應佔股權			主要活動
			2019年	2020年	2021年	
SA Venice II (附註)	開曼群島 2018年6月12日	1美元	100%	100%	100%	投資控股
Vast Joint Limited	英屬處女群島 2012年5月11日	1美元	100%	100%	100%	投資控股
香港華商置業(北京)有限公司 (「華商置業」)	香港 1994年9月8日	1,000,000港元	80%	80%	80%	投資控股
明源地產(華北)有限公司 (「明源地產」)	巴拿馬 1992年12月16日	20,000美元	90%	90%	90%	投資控股
招商局航華科貿中心有限公司 (「招商局航華科貿中心」)	中國 1994年6月27日	66,000,000美元	91%	91%	91%	物業投資

附註：該實體由目標公司直接擁有，其股本已於截至2021年12月31日止年度內繳足。

28. 擁有重大非控股權益之目標集團非全資附屬公司之詳情

擁有重大非控股權益的華商置業之綜合財務資料概要載列如下。以下綜合財務資料概要指集團內公司間抵銷前的金額，並包括由華商置業綜合入賬的明源地產及招商局航華科貿中心的業績及表現。明源地產的50%權益及招商局航華科貿中心的45%權益由華商置業實際持有，明源地產的餘下50%權益由SA Venice II持有，招商局航華科貿中心的10%及45%權益分別由Vast Joint Limited及SA Venice II實際持有。

	於12月31日		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
非流動資產	3,094,309	3,027,537	2,967,137
流動資產	156,397	293,843	287,500
流動負債	2,394,636	2,526,557	2,642,420
非流動負債	862,721	801,600	687,731
目標公司擁有人應佔權益	(202,231)	(201,749)	(263,275)
非控股權益	195,580	194,972	187,761

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收益	<u>142,529</u>	<u>130,449</u>	<u>118,900</u>
目標公司擁有人應佔溢利及 全面收益總額	<u>231,350</u>	<u>482</u>	<u>59,433</u>
非控股權益應佔溢利(虧損)及 全面收益(開支)總額	<u>23,109</u>	<u>(608)</u>	<u>4,916</u>
年內溢利(虧損)及全面收益(開支)總額	<u><u>254,459</u></u>	<u><u>(126)</u></u>	<u><u>64,349</u></u>
已付非控股權益股息	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>12,127</u></u>
經營活動現金流入淨額	67,210	58,700	49,720
投資活動現金(流出)流入淨額	(167,099)	(105,538)	165,860
融資活動現金流入(流出)淨額	<u>75,129</u>	<u>58,543</u>	<u>(138,041)</u>
現金(流出)流入淨值	<u><u>(24,760)</u></u>	<u><u>11,705</u></u>	<u><u>77,539</u></u>

29. 期後財務報表

目標集團並無就往績記錄期間結束後的任何期間編製經審核財務報表。

本附錄概述目標集團截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的管理層討論及分析。以下財務資料乃根據本通函附錄二所載會計師報告(會計師報告)編製，並應與會計師報告一併閱讀。

財務概覽

與財務狀況有關之聲明

管理人確認，於最後可行日期，自招商局商業房託基金最近期刊發經審核賬目的編製日期(即2021年12月31日)，房託基金的財務或經營狀況並無任何重大不利變化。

收益

截至2019年、2020年及2021年12月31日止財政年度，目標集團的收益包括目標物業自商業及辦公室租金收入、停車場收入及其他收入。下表載列目標集團於所示期間的收益明細：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
租金收入	137,694	125,413	110,330
停車場收入	4,102	3,981	5,623
其他	733	1,055	2,947
	<u>142,529</u>	<u>130,449</u>	<u>118,900</u>

1. 租金收入

租金收入包括物業租戶根據其辦公室及商業空間租約支付的金額。租賃一般為期3至5年。此外，與市場慣例一致，租約通常給予免租期。一般而言，來自辦公室的租金收入(經計及任何免租期後)於租期內按直線法確認。其他指廣告位租賃產生的廣告收入。

1.1. 實際租金及出租率

目標集團的租金收入受該物業的租金及出租率影響，而租金及出租率受多項因素影響，如(i)中國(整體，尤其是北京)的總體宏觀經濟趨勢；(ii)於北京市內與該物業類似的新物業供應；(iii)該物業與北京其他類似物業的樓齡、狀況及規格比較；(iv)該物業附近的交通基礎設施以及配套設施及其他支援設施；及(v)該物業之樓宇管理服務品質。

下表載列於該月底實際租金的資料。實際租金乃按每平方米應收租金除以訂約租賃期計算：

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣	人民幣	人民幣
實際租金	306.2	327.2	323.1

下表載列該物業於該月底之出租率，乃按已出租可租賃總面積除以合計可租賃總面積計算。2021年年底的出租率有所下降，主要由於(i)一名提供專業服務的租戶及一名房地產租戶於2021年提前終止其租約，分別佔可租賃總面積的6.9%及6.8%；及(ii)一名汽車公司租戶於2021年租約期滿後搬離大樓，佔可租賃總面積的3.6%。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
出租率	83.1%	78.8%	66.9%

目標集團之租金收入呈下降趨勢，主要由於出租率下降，而出租率下降大致由於(i)目標物業正進行大型翻新；及(ii) COVID-19的影響所致。

2. 罰款收入

罰款收入包括提前終止租賃產生的收入及其他雜項。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
罰款收入	246	2,825	1,823

經營開支

目標集團的經營開支主要包括：(1)物業管理費；(2)營運相關開支及償付；(3)代理費；及(4)其他稅項。

下表載列目標集團於所示期間的經營開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
物業管理費	2,947	3,246	8,925
營運相關開支及償付	1,008	1,208	2,317
代理費	7,493	6,733	7,790
其他稅項	15,324	16,182	17,479
	<u>26,772</u>	<u>27,349</u>	<u>36,511</u>

目標集團的經營開支：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的人民幣26.8百萬元增加約人民幣0.5百萬元或2.2%至截至2020年12月31日止年度的人民幣27.3百萬元；及
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的人民幣27.3百萬元增加約人民幣9.2百萬元或33.5%至截至2021年12月31日止年度的人民幣36.5百萬元。

2021年的經營開支增加主要由於2021年產生一次性維修及資產改造費人民幣6.8百萬元。

僱員薪酬及政策

截至2021年12月31日止年度，目標公司有一名僱員，已付薪酬總額約人民幣421,120元。僱員的薪酬政策乃賣方的一般合夥人經考慮僱員的表現、經驗及營運能力後釐定。於2019年、2020年及2021年12月31日，薪酬政策概無重大變動。於最後可行日期，目標集團內並無僱員。

投資物業之公允價值變動

目標物業之投資物業包括持作長期租金收入或資本增值或兩者兼備之辦公室、商業及停車位。投資物業於截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度由獨立專業合格測量師行進行重估。公允價值變動產生的收益或虧損於有關期間的合併全面收益表入賬(見附錄二第12部)。

目標集團之投資物業之公允價值變動：

- (a) 於2020年12月31日，投資物業的公允價值約為人民幣2,665.0百萬元。截至2020年12月31日止年度，投資物業之公允價值減少約人民幣68.8百萬元，而截至2019年12月31日止年度則增加約人民幣245.0百萬元。2019年的顯著增加乃由於物業實際租金大幅增加所致。2019年的增加乃由於提供專業服務的租戶的辦公室擴充14%，使租金提升。2020年的輕微減少主要是由於COVID-19的影響導致市場租金下降；
- (b) 於2021年12月31日，投資物業之公允價值約為人民幣2,700.0百萬元，較截至2020年12月31日止年度輕微增加。

利息收入

目標集團的利息收入來自銀行存款。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行利息收入	5,872	7,237	12,786

目標集團的利息收入由截至2019年12月31日止年度的人民幣5.9百萬元分別增加約人民幣1.3百萬元及人民幣5.6百萬元至截至2020年12月31日止年度的人民幣7.2百萬元及截至2021年12月31日止年度的人民幣12.8百萬元。該增加乃主要由於存款餘額增加所致。

財務開支

目標集團的財務開支包括銀行借款的利息開支。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行借款的利息開支	6,871	12,884	10,818

目標集團的財務開支：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的人民幣6.9百萬元增加87.5%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣12.9百萬元；及
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的人民幣12.9百萬元減少16.0%至截至2021年12月31日止年度的人民幣10.8百萬元。

上述目標集團財務開支變動乃由於未償還銀行貸款變動所致。

所得稅開支

目標集團的稅項開支包括即期及遞延稅項。

1. 即期所得稅

即期所得稅支出根據目標集團經營及產生應課稅收入的國家於結算日已頒佈或實質頒佈的稅法計算。

2. 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法就資產及負債的稅基與其於綜合財務報表的賬面值的暫時差額確認。然而，若遞延稅項負債來自對商譽的初始確認，以及若遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計損益或應課稅損益，則不確認遞延稅項負債及不對遞延所得稅記賬。遞延所得稅採用在結算日前已頒佈或實質頒佈，並在有關的遞延所得稅資產實現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用的稅率(及法例)而釐定。

遞延所得稅資產乃就可能有的未來應課稅溢利抵銷可用的暫時差額而確認。

遞延所得稅負債乃就於附屬公司的投資所產生的應課稅暫時差額計提撥備，惟本集團可控制暫時差額的撥回時間，且暫時差額可能不會於可見將來撥回的遞延所得稅負債則除外。

遞延所得稅資產乃就於附屬公司的投資所產生的可扣減暫時差額確認，惟僅限於暫時差額很可能在將來撥回，並有充足的應課稅溢利抵銷可用的暫時差額。

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
預扣稅	–	–	16,293
即期所得稅	15,922	11,376	21,669
過往年度(超額撥備)撥備不足	–	(72)	338
過往年度土地增值稅	–	29,968	–
遞延稅項	81,387	(7,357)	(11,813)
所得稅開支總額	<u>97,309</u>	<u>33,915</u>	<u>26,487</u>

截至2019年12月31日止年度，目標集團錄得所得稅開支約人民幣97.3百萬元，主要包括兩部分，即經營溢利產生人民幣15.9百萬元及遞延稅項產生人民幣81.4百萬元，主要由於投資物業之公允價值增加所致。

截至2020年12月31日止年度，目標集團錄得所得稅開支總額約人民幣33.9百萬元，主要由於非經常性的一次性土地增值稅所致。

截至2021年12月31日止年度，目標集團錄得所得稅開支總額人民幣26.5百萬元，主要來自與向境外附屬公司派付股息有關的預扣稅。

期內全面收益總額

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
全面收益總額	<u>254,459</u>	<u>(126)</u>	<u>64,349</u>

目標集團期內溢利及全面收益總額：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的人民幣254.5百萬元減少人民幣254.6百萬元至人民幣-0.1百萬元；及
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的人民幣-0.1百萬元增加人民幣64.4百萬元至截至2021年12月31日止年度的人民幣64.3百萬元。

目標集團於上述各年度／期間的溢利／虧損波動乃主要由於上述原因所致。

應收直接控股公司款項

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收直接控股公司款項	<u>191,980</u>	<u>234,753</u>	<u>216,913</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，應收直接控股公司款項為人民幣192.0百萬元、人民幣234.8百萬元及人民幣216.9百萬元。應收直接控股公司款項的目的為向其最終控股公司提供現金支持，其非貿易性質，且為無抵押、免息、須應要求償還。如通函第2.5.7(d)段所述，有關結餘將於完成前由直接控股公司償還。

已抵押銀行存款以及銀行結餘及現金

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團的現金及現金等價物分別為人民幣233.0百萬元、人民幣294.7百萬元及人民幣246.6百萬元。於2019年、2020年及2021年12月31日，抵押作銀行借款擔保的境內銀行存款金額分別為零、人民幣257.3百萬元及人民幣131.6百萬元。

目標集團持有的所有現金及現金等價物均以人民幣計值。

應付直接控股公司款項

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付直接控股公司款項	<u>2,325,546</u>	<u>2,318,788</u>	<u>2,316,398</u>

於2019年、2020年及2021年12月31日，應付直接控股公司款項分別為人民幣2,325.6百萬元、人民幣2,318.8百萬元及人民幣2,316.4百萬元。該等應付直接控股公司款項為賣方向目標公司附屬公司、開曼群島附屬公司提供的免息貸款，借款用作向境外及境內附屬公司注資。

債務

(a) 本集團的債務

於2022年4月30日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後可行日期)營業時間結束時,本集團有未償還有抵押貸款融資總額約人民幣2,277百萬元,包括買方就收購現有物業訂立的現有招商局商業房託基金集團境外融資及就現有物業的翻新及裝修工程訂立的現有招商局商業房託基金集團境內融資。

現有招商局商業房託基金集團境外融資以收取股息的銀行賬戶、Frontier Shekou、現有集團公司(英屬處女群島)及現有集團公司(香港)的所有資產及股份以及若干現有集團公司(中國)的股份作抵押;而現有招商局商業房託基金集團境內融資由若干現有物業、收取若干現有物業租金的銀行賬戶及若干現有物業的應收租金及未來應收租金作抵押。此外,受託人、Frontier Shekou、現有集團公司(英屬處女群島)及現有集團公司(香港)已就現有招商局商業房託基金集團境外融資提供擔保。

除上文所披露者及集團內公司間負債外,於本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期營業時間結束時,本集團並無任何已發行及未償還貸款資本,亦無同意發行任何貸款資本、銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或其他類似債務、債權證、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

(b) 目標集團之債務

於2022年4月30日(即本通函付印前就本債務聲明而言的最後可行日期)營業時間結束時,目標集團的銀行借款為人民幣151.7百萬元,其中人民幣32.4百萬元以目標物業作抵押,而餘下人民幣119.3百萬元以目標集團的現金質押作抵押。此外,目標集團的附屬公司招商局航華科貿中心有限公司已就目標集團的銀行借款提供擔保。目標集團有應付直接控股公司款項人民幣2,319.2百萬元、應付非控股權益款項人民幣16.9百萬元及應付股息人民幣133.0百萬元。應付直接控股公司款項、應付非控股權益款項及應付股息為無抵押及無擔保。

除上文所披露者及集團內公司間負債外,於本通函付印前就本債務聲明而言之最後可行日期營業時間結束時,目標集團並無任何已發行及未償還貸款資本,

亦無同意發行任何貸款資本、銀行透支及承兌負債(一般貿易票據除外)或其他類似債務、債權證、按揭、抵押或貸款或承兌信貸或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

借貸及信貸融資

銀行借款的到期情況如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
一年內	-	125,191	107,024
超過一年但不超過兩年	125,820	102,056	45,000
超過兩年但不超過五年	75,000	45,000	-
	<u>200,820</u>	<u>272,247</u>	<u>152,024</u>

於2021年12月31日，目標集團有3項銀行貸款。銀行貸款總結餘為人民幣152.0百萬元，所有貸款均以人民幣計值及有抵押。所有目標集團的銀行借款均以人民幣計值。

目標集團以人民幣計值的銀行借款按固定利率計息，目標集團銀行借款於2019年、2020年及2021年12月31日的實際年利率分別介乎3.75%至6.08%、3.70%至6.08%及3.70%至6.08%。

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團並無其他已承諾銀行融資。

資本架構

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標公司的已發行資本為1股0.1美元的未繳足普通股。於報告期後，股本已繳足。

資產抵押

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團擁有賬面值為人民幣2,694.9百萬元、人民幣2,665百萬元及人民幣2,700.0百萬元的投資物業，作為目標集團銀行借款的抵押品。

流動資金及資本資源

目標集團主要透過結合最終控股公司免息借款及銀行借款撥付其營運及營運資金需求。

2021年的負債增加，主要由於應計應付股息人民幣133百萬元。

於2021年12月31日的淨負債狀況乃由於賣方的免息貸款人民幣2,316百萬元，此構成負債的主要部分，導致淨負債狀況。目標集團概無持續經營問題。直接控股公司已同意不要求目標集團償還任何其結欠的款項，直至目標集團有充足財務資源還款為止。招商局商業房託基金亦同意不要求目標集團於其建議收購目標集團後償還該等款項，直至目標集團有充足財務資源還款為止。

	截至12月31日止年度		
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
總資產	3,250,706	3,321,380	3,254,637
總負債	3,257,357	3,328,157	3,330,151
淨負債	(6,651)	(6,777)	(75,514)
總權益	<u>(6,651)</u>	<u>(6,777)</u>	<u>(75,514)</u>
總權益及負債	<u>3,250,706</u>	<u>3,321,380</u>	<u>3,254,637</u>

資本負債比率

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團的資產負債比率(按負債總額除以資產總額的百分比計算)分別為6.2%、8.2%及4.7%。計息負債總額等於目標集團的借款總額。

營運資金

經考慮經擴大集團目前可動用的財務資源，包括內部產生及可動用銀行融資的資金、收購事項、新融資及再融資對現金流量的影響，管理人董事認為，經擴大集團可動用的營運資金足以應付其自本通函日期起計至少十二(12)個月的需求。

外幣及對沖

目標集團擁有以外幣計值的應收(應付)關聯公司款項及銀行結餘及現金，令目標集團面臨外幣風險。管理層已密切監察貨幣風險，並將採取必要程序以減低貨幣風險。目標集團並無任何對沖政策或任何作對沖用途的金融工具。

目標集團以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債於報告期末的賬面值主要包括港元及美元：

	資產			負債		
	2019年 千元	2020年 千元	2021年 千元	2019年 千元	2020年 千元	2021年 千元
美元	23,526	4,137	4,009	92,512	86,527	84,438
港元	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>30,746</u>	<u>28,810</u>	<u>28,050</u>

或然負債

於2019年、2020年及2021年12月31日，目標集團並無任何重大或然負債。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，並無重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

重大投資

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，目標集團並無持有任何重大投資。

重大投資或資本資產的未來計劃

於2019年、2020年及2021年12月31日，除目標物業裝修外，目標集團並無任何重大投資或資本資產的未來計劃。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度的裝修投資金額約為人民幣12百萬元、人民幣39百萬元及人民幣32百萬元。

經擴大集團之未經審核備考財務資料

下文所載經擴大集團之未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)乃由管理人根據上市規則第4.29段編製，僅供說明建議收購事項對本集團於2021年12月31日或2021年1月1日的財務狀況(就截至2021年12月31日止年度的未經審核備考損益及其他全面收益表而言)的影響，猶如收購事項已於2021年12月31日及2021年1月1日完成。

未經審核備考財務資料乃根據(i)本集團於2021年12月31日之經審核簡明綜合財務狀況表及本集團截至2021年12月31日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表(摘錄自本集團已刊發截至2021年12月31日止年度之年報)；(ii)於2021年12月31日之經審核綜合財務狀況表及截至2021年12月31日止年度之經審核綜合損益及其他全面收益表(摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告)編製，並已作出(i)與收購事項直接相關；及(ii)有事實依據之若干備考調整，進一步詳情載於隨附附註。

未經審核備考財務資料乃根據多項假設、估計、不確定因素及現時可得資料編製，僅供說明用途。由於未經審核備考財務資料的假設性質，其未必能真實反映倘建議收購事項於2021年12月31日及2021年1月1日完成時經擴大集團的實際財務狀況。此外，未經審核備考財務資料並非旨在預測經擴大集團之未來財務狀況。未經審核備考財務資料應與本集團之財務資料(載於本通函附錄一)及目標集團之財務資料(載於本通函附錄二)以及包括在本通函其他部分的其他財務資料一併閱讀。

經擴大集團於2021年12月31日的未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團	目標集團	備考調整				經擴大集團
	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註6	人民幣千元
非流動資產							
投資物業	6,746,000	2,700,000	15,214	13,415	7,591	(36,220)	9,446,000
物業、廠房及設備	425	154					579
其他應收款項	-	216,913	(216,913)				-
已抵押銀行存款	-	50,070					50,070
	<u>6,746,425</u>	<u>2,967,137</u>					<u>9,496,649</u>
流動資產							
貿易及其他應收款項	10,171	91,007	(29,015)				72,163
應收關聯公司款項	73,280	-					73,280
已抵押存款	-	81,530					81,530
銀行結餘及現金	734,089	114,963	183,913	(13,415)	(7,591)		1,011,959
	<u>817,540</u>	<u>287,500</u>					<u>1,238,932</u>
資產總額	<u>7,563,965</u>	<u>3,254,637</u>					<u>10,735,581</u>
流動負債							
貿易及其他應付款項	105,926	71,524					177,450
應付直接控股公司款項	-	2,316,398	(1,062,339)				1,254,059
應付關聯公司款項	15,528	-					15,528
應付分派/應付股息	136,392	133,086					269,478
應繳稅項	15,172	14,388					29,560
有抵押銀行借款	2,209,875	107,024	1,234,513				3,551,412
	<u>2,482,893</u>	<u>2,642,420</u>					<u>5,297,487</u>

	本集團	目標集團	備考調整				經擴大集團
	人民幣千元 附註1	人民幣千元 附註2	人民幣千元 附註3	人民幣千元 附註4	人民幣千元 附註5	人民幣千元 附註6	人民幣千元
非流動負債(不包括基金單位 持有人應佔資產淨值)							
有抵押銀行借款	-	45,000	(45,000)				-
遞延稅項負債	1,074,088	642,731	(641,505)			(9,055)	1,066,259
非流動負債總額(不包括基金 單位持有人應佔資產淨值)	1,074,088	687,731					1,066,259
負債總額(不包括基金單位持 有人應佔資產淨值)	3,556,981	3,330,151					6,363,746
非控股權益	-	187,761	204,255	-	-	(14,560)	377,456
基金單位持有人應佔資產 (負債)淨值	4,006,984	(263,275)	263,275	-	-	(12,605)	3,994,379

附註：

1. 該等結餘乃摘錄自招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的已刊發年報所載招商局商業房託基金於2021年12月31日的經審核綜合財務狀況表。
2. 該等結餘乃摘錄自通函附錄二所載目標集團於2021年12月31日的經審核綜合財務狀況表。
3. 就編製未經審核備考財務資料而言，管理人認為，目標集團並非應用國際財務報告準則第3號「業務合併」(「國際財務報告準則第3號」)的集中度測試的業務，因此，有關收購並無根據國際財務報告準則第3號入賬為業務收購，而是入賬為資產收購。因此，代價之相應備考調整乃調整至投資物業。購買價之最終分配於完成日期可予變動，視乎(其中包括)目標集團於完成日期之相關資產及負債各自之公允價值而定。

投資物業的備考調整計算如下：

	人民幣千元
現金代價(附註a)	1,341,537
加：	
目標集團應佔負債淨值	263,275
投資物業加速稅項折舊及公允價值變動產生之遞延稅項負債(附註b)	(634,596)
應收遞延租金之公允價值調整及相關遞延稅項(附註c)	22,106
非控股權益(附註d)	204,255
可轉讓應付款項	<u>(1,181,363)</u>
投資物業之備考調整	<u><u>15,214</u></u>

附註a：

收購事項之現金代價為人民幣1,341,537,000元，惟受最終付款(定義見買賣協議)的調整所規限(其將由「收購事項之融資」一節所載之新融資提供資金)。最終代價於完成日期可予變動，視乎(其中包括)目標集團於完成日期之相關資產及負債各自之公允價值而定。

初始現金代價計算如下：

	人民幣千元
目標集團應佔負債淨值	(263,275)
減：	
目標集團應佔之投資物業(投資物業的91%)	2,457,000
目標集團應佔之物業、廠房及設備(物業、廠房及設備的91%)	140
加：	
可轉讓應付款項(應付直接控股公司的100%金額)	2,316,398
有關投資物業加速稅項折舊及公允價值變動之遞延稅項負債(有關投資物業加速稅項折舊及公允價值變動之遞延稅項負債的91%)	577,482
目標集團就收購事項之經調整資產淨值	173,465
將收購擁有權權益及投票權比例	<u>51%</u>
初步經調整資產淨值	<u><u>88,467</u></u>
加：	
協定物業價值的46.41%	<u>1,253,070</u>
現金代價	<u><u>1,341,537</u></u>

附註b：

就編製未經審核備考財務資料而言，目標集團於2021年12月31日就投資物業加速稅項折舊及公允價值變動產生的應課稅暫時差額人民幣634,596,000元確認的遞延稅項負債予以撥回，原因為本集團並無確認於一項並非業務合併、且於交易時並不影響根據國際會計準則第12號「所得稅」(「國際會計準則第12號」)的會計損益或應課稅溢利的交易中初始確認投資物業產生的該等應課稅暫時差額。

附註c：

就編製未經審核備考財務資料而言，目標集團於2021年12月31日就確認收益的時間差異產生的應課稅暫時差額人民幣6,909,000元確認的遞延應收租金人民幣29,015,000元及相應遞延稅項負債予以撥回，原因為遞延應收租金及相應遞延稅項負債並不符合資產及負債的定義。

附註d：

	人民幣千元	
目標集團之負債淨額	(75,514)	
加：		
有關加速稅項折舊及投資物業公允價值變動的 遞延負債	634,596	
應付直接控股公司款項	<u>2,316,398</u>	
目標集團之經調整資產淨值	2,875,480	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>44.59%</u>	
非控股權益	1,282,177	<A>
應付直接控股公司款項	(2,316,398)	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>49%</u>	
非控股權益	(1,135,035)	
有關加速稅項折舊及投資物業公允價值變動的 遞延負債	634,596	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>9%</u>	
非控股權益	<u>57,113</u>	<C>
總計	<u><u>204,255</u></u>	<A>++<C>

附註e：

如分別於通函第2.5.7(b)及2.5.7(c)段所述，流動負債項下的境內裝修貸款人民幣33,000,000元將由目標集團的銀行結餘及現金償付，而流動負債及非流動負債項下的有抵押銀行借款餘額分別人民幣74,024,000元及人民幣45,000,000元將由直接控股公司償付。

應付直接控股公司款項的備考調整計算如下：

	人民幣千元	
可轉讓應付款項	(1,181,363)	
加：		
將由直接控股公司償付的流動負債項下有抵押銀行借款	74,024	
將由直接控股公司償付的非流動負債項下有抵押銀行借款	<u>45,000</u>	
	<u><u>(1,062,339)</u></u>	

附註f：

流動負債項下有抵押銀行借款調整相等於以新融資撥付的現金代價人民幣1,341,537,000元減銀行借款人民幣107,024,000元，乃由於假定直接控股公司償付銀行借款(如附註e所述)。

非流動負債項下有抵押銀行借款調整人民幣45,000,000元乃由於假定直接控股公司償付銀行借款(如通函第2.5.7(b)段所述)。

附註g：

如通函第2.5.7(d)段所述，來自直接控股公司的其他應收款項人民幣216,913,000元由目標的直接控股公司於完成日期以現金結付。

4. 該調整指根據信託契約向招商局商業房地產投資信託基金管理人支付收購費用約人民幣13,415,000元(即代價人民幣1,341,537,000元的1%)，乃直接歸屬於收購事項，並將由本集團的銀行結餘及現金償付。
5. 該調整指收購事項相關專業費用開支付款人民幣7,591,000元，乃直接歸屬於收購事項，並將以本集團的銀行結餘及現金償付。
6. 該調整指目標集團投資物業於2021年12月31日的公允價值變動及按適用企業所得稅稅率計算的相應遞延稅項影響。

經擴大集團截至2021年12月31日止年度的未經審核備考綜合全面收益表

	本集團	目標集團	備考調整							經擴大集團
	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註9	人民幣千元 附註10	人民幣千元 附註11	人民幣千元 附註12	人民幣千元 附註13	人民幣千元 附註14	人民幣千元 附註15	人民幣千元
收益	432,831	118,900								551,731
物業經營開支	(112,527)	(36,511)			2,171					(146,867)
物業收入淨額	320,304	82,389								404,864
匯兌收益(虧損)	64,530	(2,223)								62,307
其他收入、收益及虧損	11,444	14,609								26,053
投資物業公允價值變動	81,507	2,656	11,607							95,770
管理人費用	(18,934)	-						(258)		(19,192)
信託及其他開支	(13,034)	(704)				(675)				(14,413)
融資成本	(59,252)	(10,818)						(6,054)		(76,124)
未計及稅項及基金單位 持有人分派的溢利	386,565	85,909								479,265
所得稅	(118,864)	(26,487)	(2,902)		(543)		(2,704)	503		(150,997)
未計及基金單位持有人 分派的年內溢利	267,701	59,422								328,268
基金單位持有人分派	(170,403)	-						(9,606)		(180,009)
計及基金單位持有人分 派後之年內溢利	97,298	59,422								148,259
其他全面收益—其後可能 重新分類至損益之 項目										
換算海外業務財務報表 產生之匯兌差額：	-	4,927								4,927
年內全面收益總額：扣除 與基金單位持有人之 交易	97,298	64,349								153,186

	本集團		目標集團		備考調整					經擴大集團
	人民幣千元 附註7	人民幣千元 附註8	人民幣千元 附註9	人民幣千元 附註10	人民幣千元 附註11	人民幣千元 附註12	人民幣千元 附註13	人民幣千元 附註14	人民幣千元 附註15	人民幣千元
未計及以下人士應佔基金單位持有人分派前的年內溢利										
- 基金單位持有人	267,701	54,506	4,039	(26,708)	755	(675)	(13,107)	1,054		287,565
- 非控股權益	-	4,916	4,666	26,708	873		4,349	(809)		40,703
	<u>267,701</u>	<u>59,422</u>								<u>328,268</u>
已發行基金單位數目	1,127,819,549	-								1,127,819,549
每基金單位基本盈利	<u>0.24</u>	<u>-</u>								<u>0.29</u>
可供分派予基金單位持有人的收入	<u>170,403</u>	<u>42,310</u>						(32,704)		<u>180,009</u>
每基金單位可分派	<u>0.1511</u>									<u>0.1596</u>

附註：

7. 該金額指招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的財務業績，乃摘錄自招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的已刊發年報所載招商局商業房託基金於2021年12月31日的經審核綜合全面收益表。
8. 有關金額乃摘錄自通函附錄二所載目標集團截至2021年12月31日止年度之經審核綜合全面收益表。
9. 該調整指年內目標集團投資物業公允價值變動及按適用企業所得稅稅率計算之相應遞延稅項影響。

人民幣千元

目標集團投資物業於2021年12月31日之公允價值(附註a)	2,700,000
目標集團投資物業於2021年之公允價值變動	(2,656)
收購前目標集團投資物業於2021年1月1日之公允價值(附註b)	(2,665,000)
於2021年1月1日完成收購事項時對投資物業之備考調整(附註c)	<u>(20,737)</u>
年內目標集團投資物業之公允價值變動	<u>11,607</u>

附註a：

該等結餘乃摘錄自通函附錄二所載目標集團於2021年12月31日的經審核綜合財務狀況表。

附註b：

該等結餘乃摘錄自通函附錄二所載目標集團於2020年12月31日的經審核綜合財務狀況表。

附註c：

就編製未經審核備考財務資料而言，管理人認為，目標集團並非應用國際財務報告準則第3號的集中度測試的業務，因此，有關收購並無根據國際財務報告準則第3號入賬為業務收購，而是入賬為資產收購。因此，代價之相應備考調整乃調整至投資物業。購買價之最終分配於完成日期可予變動，視乎(其中包括)目標集團於完成日期之相關資產及負債各自之公允價值而定。

人民幣千元

2020年現金代價(附註c-1)	1,373,215
加：	
目標集團基金單位持有人應佔負債淨值	201,749
投資物業加速稅項折舊及公允價值變動產生的遞延稅項負債(附註c-2)	(632,664)
應收遞延租金之公允價值調整及相關遞延稅項(附註c-3)	27,255
非控股權益(附註c-4)	233,764
可轉讓應付款項	(1,182,582)
	<u>20,737</u>
投資物業之備考調整	<u>20,737</u>

附註c-1：

收購事項於2020年12月31日的現金代價釐定為人民幣1,373,215,000元(即(1)初始代價人民幣1,341,537,000元及(2)最終付款調整(定義見買賣協議)人民幣31,678,000元之總和)。經調整資產淨值於完成日期可予變動，視乎(其中包括)目標集團於完成日期之相關資產及負債各自之公允價值而定。

附註c-2：

就編製未經審核備考財務資料而言，目標集團於2021年1月1日就投資物業加速稅項折舊及公允價值變動產生的應課稅暫時差額人民幣632,664,000元確認的遞延稅項負債予以撥回，原因為本集團並無確認於一項並非業務合併、且於交易時並不影響根據國際會計準則第12號的會計損益或應課稅溢利的交易中初始確認投資物業產生的該等應課稅暫時差額。

附註c-3：

就編製未經審核備考財務資料而言，目標集團於2021年1月1日就確認收益的時間差異產生的遞延應收租金人民幣35,603,000元及應課稅暫時差額人民幣8,348,000元相應遞延稅項負債予以撥回，原因為遞延應收租金及相應遞延稅項負債不符合資產及負債的定義。

附註c-4：

	人民幣千元	
目標集團之負債淨額	(6,777)	
加：		
有關加速稅項折舊及投資物業公允價值變動的 遞延負債	632,664	
應付直接控股公司款項	<u>2,318,788</u>	
目標集團之經調整資產淨值	2,944,675	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>44.59%</u>	
非控股權益	1,313,030	<A>
應付直接控股公司款項	(2,318,788)	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>49%</u>	
非控股權益	(1,136,206)	
有關加速稅項折舊及投資物業公允價值變動的 遞延負債	632,664	
非控股權益持有之擁有權權益及投票權比例	<u>9%</u>	
非控股權益	<u>56,940</u>	<C>
總計	<u><u>233,764</u></u>	<A>++<C>

10. 調整以反映年內可分派予非控股權益的溢利人民幣54,506,000元的49%，猶如收購事項已於2021年1月1日進行。
11. 調整以反映管理人或營運管理人根據信託契約或其他相關協議就管理目標物業收取的開支，以及按適用企業所得稅稅率計算的相應所得稅影響。該等開支包括：
- (a) 向物業管理人支付管理費人民幣5,945,000元，乃根據招商局商業房託基金管理人與營運管理人訂立的協議按目標物業的物業收益總額每年5%計算；及
- (b) 撥回目標集團於營運管理人接管物業管理起期間產生的物業管理費人民幣8,925,000元，而目標集團的現有管理費協議將於收購時終止；及
- (c) 向營運管理人支付人民幣808,600元，乃根據目標集團持有的投資物業裝修及翻新資本開支按每年2.5%計算。
12. 根據信託契約，招商局商業房託基金將向受託人支付目標物業賬面值人民幣2,700,000,000元每年0.025%的費用。經考慮收購事項的影響後，倘信託契約的條款維持不變，截至2021年12月31日止年度將收取額外受託人費用人民幣675,000元。

13. 該調整指(1)招商局商業房託基金就收購事項提取新融資產生的融資成本及(2)因直接控股公司於2021年1月1日前假設清償銀行借款而撥回目標集團銀行借款的融資成本及按適用企業所得稅稅率計算的相應所得稅影響的淨影響。

人民幣千元

人民幣1,300,000,000元按1個月香港銀行同業拆息 +1%計算的新融資融資成本	14,355	
人民幣41,537,262元按1個月香港銀行同業拆息+0.9% 計算的新融資融資成本	417	
人民幣1,341,537,262元的0.15%計算的新融資安排費 的融資成本	2,012	
人民幣58,462,738元的0.15%計算的新融資承擔費的 融資成本	88	
撥回目標集團已抵押銀行借款的融資成本	(10,818)	<A>
	<u>6,054</u>	
按適用企業所得稅稅率計算的調整的相應稅務影響	2,704	<A> x 25%

14. 撥回管理人表現費人民幣258,000元(根據信託契約就目標物業的物業收入淨額按每年10%計算)及按適用企業所得稅稅率計算的相應所得稅影響。

計算目標集團的管理人費用

人民幣千元

基本費用		
未計及基金單位持有人分派的年內溢利	54,506	
非控股權益分佔溢利調整(附註10)	(26,708)	
於完成後調整目標集團的管理費(附註11)	755	
撥回目標集團已抵押銀行借款的融資 成本調整(附註a)	3,765	
投資物業公允價值變動	(2,656)	
非現金融資成本	-	
匯兌收益(虧損)	2,223	
折舊	50	
遞延稅項	(11,813)	
	<u>20,122</u>	
@10%	2,012	<A>

計算本集團的管理人費用

	人民幣千元	
本集團於完成時支付的受託人費用調整(附註12)	(675)	
本集團於完成時支付新融資的融資成本調整 (附註13)	<u>(16,872)</u>	
	<u>(17,547)</u>	
@10%	(1,754)	
管理人費用調整總額	258	<A>+
按適用企業所得稅稅率計算的調整的相應稅務影響	503	<A> x 25%

附註a：

	人民幣千元	
撥回目標集團已抵押銀行借款的融資成本(附註13)	10,818	
基金單位持有人所持擁有權權益及投票權比例	<u>46.4%</u>	
	5,020	<A>
適用企業所得稅稅率	<u>25%</u>	
	1,255	
調整的相應稅務影響	<u>3,765</u>	<A>-

15. 該調整指收購事項後向基金單位持有人作出的額外分派，乃根據招商局商業房託基金的分派政策按目標集團可供分派收入的100%計算。經擴大集團可供分派予基金單位持有人的收入乃根據信託契約及招商局商業房託基金截至2021年12月31日止年度的全年業績公告釐定，即截至2021年12月31日止年度基金單位持有人應佔未計及與基金單位持有人交易的除所得稅後綜合溢利，已就未變現物業重估收益及虧損、有關物業估值變動的遞延稅項支出／抵免、商業樓宇免稅額／資本免稅額、將予分派保留溢利的預扣稅及其他稅項虧損或所申索的其他扣減、非現金匯兌收益或虧損、信託直接或間接擁有的房地產及其配套機器、設備及其他固定資產的折舊及攤銷、根據合約責任於財務報表確認的融資成本與已付及應付利息之間的差額、預期不可收回租賃應收款項的預期信貸虧損撥備及撥回過往年度附屬公司未分派盈利產生的預扣稅超額撥備作出調整。

本集團截至2021年12月31日止年度的每基金單位分派於本集團截至2021年12月31日止年度的已刊發年度業績公告中披露。

經擴大集團的每基金單位分派乃按目標集團扣除額外項目後的可分派收入總額人民幣42,310,000元加上文附註(9)至(14)所述的備考調整及按於2021年12月31日已發行1,127,819,549個基金單位計算。

16. 附註10所述之備考調整預期不會對本集團產生持續影響，而附註9、11至14預期將產生持續影響。
17. 概無作出任何調整以反映本集團於2021年12月31日後的任何經營業績或訂立的其他交易。

獨立申報會計師就經擴大集團之未經審核備考財務資料刊發之核證報告

以下為申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)就經擴大集團之未經審核備考財務資料發出之報告全文，以供載入本通函。

Deloitte.

德勤

獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料發出的核證報告

致招商局置地資管有限公司(作為招商局商業房地產投資信託基金的管理人)

吾等已完成核證工作，以就招商局商業房地產投資信託基金(「招商局商業房託基金」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的未經審核備考財務資料的編製作出報告，未經審核備考財務資料由招商局置地資管有限公司(招商局商業房託基金的「管理人」)編製，僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括 貴公司刊發日期為2022年6月14日的通函(「通函」)第A4-1至A4-13頁所載於2021年12月31日的未經審核備考財務狀況表、截至2021年12月31日止年度的未經審核備考綜合損益及其他全面收益表及相關附註。管理人已編製未經審核備考財務資料所依據的適用準則載述於通函附錄四第A4-1至A4-13頁。

未經審核備考財務資料由管理人編製，以說明招商局商業房託基金建議收購SA Venice I的51%股權對 貴集團於2021年12月31日的財務狀況及其截至2021年12月31日止年度的財務表現的影響，猶如該等交易已分別於2021年12月31日及2021年1月1日已進行。在此過程中，管理人從 貴集團截至2021年12月31日止年度的財務報表(已就此刊發經審核報告)中摘錄有關 貴集團截至2021年12月31日的財務狀況及截至2021年12月31日止年度的財務表現的資料。

管理人對未經審核備考財務資料的責任

管理人負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」(「會計指引第7號」)編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性和質量控制

吾等已遵守香港會計師公會頒佈的「專業會計師道德守則」所規定的獨立性及其他道德規範，該等規範以誠信、客觀、專業能力及應有審慎、保密性及專業行為作為基本原則。

本所應用香港會計師公會頒佈的香港質量控制準則第1號「對執行財務報表審核、審閱和其他鑒證業務以及相關服務工作的公司實施的質量控制」，因此維持全面的質量控制制度，包括將有關遵守道德規範、專業準則以及適用法律及監管要求的政策和程序存檔。

申報會計師之責任

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。與編製未經審核備考財務資料時所採用的任何財務資料相關的由吾等曾發出的任何報告，吾等除對該等報告出具日的報告收件人負責外，概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3420號「就編製載入招股章程的備考財務資料作出報告的核證工作」進行有關工作。該準則要求申報會計師計劃和實施程序以對管理人是否根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料獲取合理保證。

就是次委聘而言，吾等並無責任更新或重新出具就在編製未經審核備考財務資料時所使用的歷史財務資料而發出的任何報告或意見，且在是次委聘過程中，吾等亦不對在編製未經審核備考財務資料時所使用的財務資料進行審核或審閱。

將未經審核備考財務資料載入投資通函中，目的僅為說明某一重大事項或交易對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該事項或交易已在為作說明用途而選擇的較早日期發生。因此，吾等概不保證該事項或交易於2021年12月31日或2021年1月1日的實際結果將與所呈列者相同。

就未經審核備考財務資料是否已按適用準則妥善編製而作出報告之合理核證委聘，涉及進行程序評估管理人在編製未經審核備考財務資料時所用之適用準則有否提供合理基準，以呈列直接歸因於該事項或交易之重大影響，以及就下列各項提供充分而適當之憑證：

- 相關備考調整是否適當地按照該等標準編製；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料妥為應用該等調整。

所選定的程序取決於申報會計師的判斷，並考慮申報會計師對 貴集團性質的了解、與編製未經審核備考財務資料有關的事項或交易，以及其他相關委聘情況。

是次委聘亦包括評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等認為，吾等所獲得的憑證屬充分及適當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準妥為編製；
- (b) 該基準與 貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言，該等調整乃屬適當。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港，2022年6月14日

以下為獨立物業估值師戴德梁行有限公司就其對中國目標物業於2022年3月31日現況下市值的意見而編製的函件全文及估值報告，以供載入本通函。



香港
鰂魚涌
華蘭路18號
太古坊
港島東中心27樓

招商局置地資管有限公司
(作為招商局商業房地產投資信託基金之房託基金管理人)
香港中環
干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
26樓2603-2606室

德意志信託(香港)有限公司
(作為招商局商業房地產投資信託基金之受託人)
香港
九龍
柯士甸道西1號
環球貿易中心60樓

敬啟者：

有關：招商局商業房地產投資信託基金(「招商局商業房託基金」)
位於中華人民共和國北京市朝陽區建國路108號、甲108號、乙108號、110號、
112號、116號、118號、甲118號及乙118號
招商局航華科貿中心若干單位之估值

指示、目的及估值日期 吾等提述招商局置地資管有限公司(「房託基金管理人」)向吾等作出編製位於中華人民共和國(「中國」)的目標物業的市場估值(詳情載於隨附的估值報告)的指示。吾等確認，吾等已進行視察、作出相關查詢及取得吾等認為必要之其他資料，以向閣下提供吾等對目標物業於2022年3月31日(「估值日期」)之市值之意見。

目標物業

目標物業包括名為招商局航華科貿中心的發展項目的下列單位：

- (a) 位於中國北京市朝陽區建國路118號名為「招商局大廈」(「招商局大廈」)的34層高寫字樓的15個辦公室／多功能單位(為甲級寫字樓)及3個商業單位；
- (b) 位於中國北京市朝陽區建國路108A號名為「友邦保險NPA中心」(「友邦保險NPA中心」)的4層高商業大樓的1個商業單位(1至4樓101室)；
- (c) 位於中國北京市朝陽區建國路118A號連接招商局大廈與太平金融中心的連接裙樓(「01-04連接裙樓」)的1個商業單位(1樓101室)；
- (d) 位於中國北京市朝陽區建國路116號名為「招商銀行大廈」(「招商銀行大廈」)的3層高商業大樓的1個商業單位(1至3樓101室)；
- (e) 位於中國北京市朝陽區建國路112號名為「中國惠普大廈」(「中國惠普大廈」)的18層高寫字樓的2個商業單位(3樓301室及4樓401室)；及

- (f) 分散位於中國北京市朝陽區建國路108號名為「橫琴人壽大廈」(「橫琴人壽大廈」)的寫字樓、友邦保險NPA中心、位於中國北京市朝陽區建國路108B號名為「梵悅108」(「梵悅108」)的服務式公寓、位於中國北京市朝陽區建國路110號名為「中國工商銀行大廈」(「中國工商銀行大廈」)的商業大樓、中國惠普大廈、招商銀行大廈、招商局大廈、01-04連接裙樓及位於中國北京市朝陽區建國路118B號名為「太平金融中心」(「太平金融中心」)的寫字樓的528個地下停車位及3個地下商業單位。

招商局大廈、友邦保險NPA中心、01-04連接裙樓、招商銀行大廈、中國惠普大廈、橫琴人壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平金融中心共同構成名為「招商局航華科貿中心」的發展項目。

估值基準

吾等對目標物業的估值指其市值，是根據香港測量師學會(「香港測量師學會」)頒佈的香港測量師學會估值準則(2020年版)所作的定義，即為「資產或負債經適當推銷後，由自願買方與自願賣方在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期達成公平交易所交換的估計金額」。

合規

對目標物業進行估值時，吾等已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則第5章及實務說明第12號、證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則(「房託基金守則」)第6.8章及香港測量師學會2020年估值標準的規定。

估值假設

吾等對目標物業的估值並無考慮特別條款或情況(如非典型融資、售後租回安排、銷售相關人士給予的特殊代價或優惠,或僅特定擁有人或買方可得的任何價值因素)所引致的估價升跌。

吾等對位於中國的目標物業進行估值時,已參考房託基金管理人的中國法律顧問君合律師事務所(有限責任合夥)的中國法律意見,並基於已按名義年度土地使用費獲授目標物業於其特定年期的可轉讓土地使用權且已悉數支付任何應付出讓金的基準編製估值。吾等依賴房託基金管理人及其中國法律顧問就目標物業的業權及權益所提供的資料及意見。對目標物業進行估值時,吾等已按擁有人對目標物業擁有可強制執行業權,並可於獲批年期屆滿前的整段期間內不受干預地自由使用、佔用或轉讓目標物業的基準編製估值。

吾等的估值並無考慮目標物業的任何抵押、按揭或欠款,亦無考慮出售時可能產生的任何開支或稅項。除另有說明外,吾等假設目標物業並無附帶可影響其價值之繁重產權負擔、限制及支銷。

吾等並不知悉預期將就目標物業收取任何重大海外稅項。

估值方法

對目標物業進行估值時,吾等已採用收入資本化法,並以市場比較法進行交叉檢查。收入資本化法適用於持作投資的目標物業的估值。

收入資本化法

收入資本化法透過將目標物業所有可出租單位於未屆滿合約租期內之現有租金資本化，空置單位則假設按其於估值日期各自之市場租金出租，以按市場基準估計目標物業之價值。於現有租約屆滿後，各單位乃假設按其於估值日期之市場租金出租，並於持有目標物業之土地使用權之未屆滿年期內撥充並資本化物業截止到土地使用權屆滿的剩餘價值。租賃部分期內定期租金的資本化價值、就租賃部分適當遞延的復歸市場租金的資本化價值及空置部分的資本化價值的總和為目標物業的市值。

市場比較法

就交叉檢查收入資本化法得出的估值而言，吾等亦參照相關市場中可得之具類似特徵的目標物業可比銷售證據。

資料來源

吾等在很大程度上依賴房託基金管理人提供的資料，並接納就規劃批文、法定通告、地役權、年期、土地及樓宇識別、佔用詳情、租賃詳情、地盤及樓面面積、地盤及樓面圖則、單位數目、擁有人應佔權益及所有其他相關事項向吾等給予的意見。

尺寸、量度及面積乃以房託基金管理人提供予吾等的文件副本或其他資料為基準，故僅為約數。吾等並無進行實地測量。吾等並無理由懷疑房託基金管理人向吾等提供對估值而言屬重要之資料的真實性及準確性。吾等亦獲告知，向吾等提供的資料並無遺漏任何重大事實。

吾等謹此指出，吾等獲提供的文件副本主要以中文編製，有關英譯本為吾等對內容的理解。因此吾等建議房託基金管理人參閱文件的中文原文並自行諮詢法律顧問有關該等文件的合法性及詮釋。

業權調查

吾等已獲提供有關目標物業之業權文件副本，惟並無進行任何業權查冊。然而，吾等並無查閱文件正本以核實擁有權或核證任何修訂。所有文件僅用作參考，而所有尺寸、量度及面積僅為約數。

實地視察

吾等之北京辦事處估值團隊Melody Chen(理學學士、理學碩士、於中國擁有3年物業估值經驗)已於2021年10月視察目標物業之外部，並在可能情況下視察其內部。吾等並無進行結構測量，惟在視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等無法呈報目標物業確無腐朽、蟲蛀或任何其他結構瑕疵。吾等並無測試任何設施。吾等之估值乃基於該等方面均屬可信納的假設而編製。除另有說明外，吾等並無進行詳細實地測量以核實目標物業之地盤及樓面面積，而吾等已假設交予吾等之文件所示面積均屬正確。

貨幣

除非另有說明，估值報告內所列金額均以中國法定貨幣人民幣(「人民幣」)呈列。

備註

目標物業之現有用途被視為最高及最佳用途。吾等並無以再發展為基礎進行任何估值或對其他可能的選項進行研究。

吾等已獲房託基金管理人提供租賃附表及標準租賃協議。吾等並無審查各特定租賃的租賃文件，而吾等的估值乃基於所有租賃協議均已簽立，並符合吾等獲提供的租賃附表所述的條文。此外，吾等假設租約為有效、具約束力及可強制執行。

吾等謹此證明，吾等於房託基金或所呈報的估值中概無任何現有或潛在利益。

吾等獨立於房託基金、受託人及管理人以及計劃的各主要股東及其各自的聯繫人，並在房託基金守則第6.5段所載的各方面均被視為獨立。Philip C Y Tsang先生並無實際或潛在利益衝突，能夠為目標物業提供客觀公正的估值。

市值意見乃基於公認估值程序及慣例，極為依賴使用大量假設及考慮許多市場數據，而並非所有假設及數據均可輕易量化或確定。本估值報告乃根據吾等之一般假設及限制條件，按公平公正基準編製。

隨函附奉吾等之估值報告，以供閣下垂注。

代表
戴德梁行有限公司
董事
Philip C Y Tsang
註冊專業測量師
(產業測量組)
註冊中國房地產估價師
MSc、MHKIS
謹啟

2022年6月14日

附註：Philip C Y Tsang先生為註冊專業測量師，於中國物業估值方面擁有逾29年經驗。

估值報告

於中國持作投資之目標物業

目標物業	概況及年期	佔用詳情	於2022年3月31日 現況下的市值																		
位於中國 北京市朝陽區 建國路108號、 108A號、108B號、 110號、112號、 116號、118號 118A號及118B號 名為「招商局航華 科貿中心」的發展 項目的若干單位	招商局大廈、友邦保險NPA中心、01-04連接 裙樓、招商銀行大廈、中國惠普大廈、橫琴人 壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平 金融中心共同構成名為「招商局航華科貿中心」 的發展項目。招商局航華科貿中心於1998年落 成，為建於一幅總地盤面積為42,566.00平方米 的土地上的寫字樓發展項目。 根據房託基金管理人提供的資料，目標物業 包括招商局航華科貿中心的若干單位，作配 套商業、辦公室及停車場用途。 目標物業的總樓面面積為48,370.26平方米，詳 情如下：	於估值日期，可租賃 總面積約27,108.72平 方米的部分目標物業 已根據多份租約出 租，每月租金總額約 為人民幣8,860,000元， 不包括管理費及增值 稅。 目標物業之餘下部分 為空置或由業主佔用。 (請參閱下文附註3。)	人民幣2,730,000,000元 (人民幣貳拾柒億叁仟萬元) (根據上述於估值日期的 每月租金總額，目標公司之 估計淨物業收益率約3.9%。)																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>部份</th> <th>概約 總樓面 面積 (平方米)</th> <th>概約 可租賃 總面積 (平方米)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>商業(中國惠普大廈、招商銀行 大廈、友邦保險NPA中心及 01-04連接裙樓第1至4層， 不包括招商局大廈第4層)</td> <td>15,020.24</td> <td>15,020.24</td> </tr> <tr> <td>多功能/辦公室(招商局大廈 第4層、第9層至第14層、第18層、 第19層、第29層、第30層及 第32層至第34層)</td> <td>21,856.81</td> <td>21,856.81</td> </tr> <tr> <td>商業(目標物業之地庫夾層**)</td> <td>3,946.94</td> <td>3,946.94</td> </tr> <tr> <td>528個地下停車位**</td> <td>7,546.27</td> <td>不適用</td> </tr> <tr> <td>合計：</td> <td><u>48,370.26</u></td> <td><u>40,823.99</u></td> </tr> </tbody> </table>	部份	概約 總樓面 面積 (平方米)	概約 可租賃 總面積 (平方米)	商業(中國惠普大廈、招商銀行 大廈、友邦保險NPA中心及 01-04連接裙樓第1至4層， 不包括招商局大廈第4層)	15,020.24	15,020.24	多功能/辦公室(招商局大廈 第4層、第9層至第14層、第18層、 第19層、第29層、第30層及 第32層至第34層)	21,856.81	21,856.81	商業(目標物業之地庫夾層**)	3,946.94	3,946.94	528個地下停車位**	7,546.27	不適用	合計：	<u>48,370.26</u>	<u>40,823.99</u>		
部份	概約 總樓面 面積 (平方米)	概約 可租賃 總面積 (平方米)																			
商業(中國惠普大廈、招商銀行 大廈、友邦保險NPA中心及 01-04連接裙樓第1至4層， 不包括招商局大廈第4層)	15,020.24	15,020.24																			
多功能/辦公室(招商局大廈 第4層、第9層至第14層、第18層、 第19層、第29層、第30層及 第32層至第34層)	21,856.81	21,856.81																			
商業(目標物業之地庫夾層**)	3,946.94	3,946.94																			
528個地下停車位**	7,546.27	不適用																			
合計：	<u>48,370.26</u>	<u>40,823.99</u>																			

於2022年3月31日
現況下的市值

目標物業 概況及年期 佔用詳情

附註： 總樓面面積與房地產權證有關；可租賃總面積與應收租金有關。

** 分散位於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大廈、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心

目標物業位於北京市朝陽區建國路，為中央商務區。附近地區主要發展為寫字樓及商業樓宇。目標物業交通便利合理。建國路及東三環中路沿途設有巴士及計程車等公共交通設施，北京地鐵-國貿站位於目標物業的便利範圍內。

根據房託基金管理人，目標物業計劃用作商業、辦公室及停車場用途，並無違反環境規例，亦不牽涉任何調查、通知、待決訴訟、違法行為或可能存在的產權缺陷，導致目標物業的估值受到影響。暫無計劃為目標物業進行重大建設、翻新或發展；亦無計劃改變目標物業的用途或出售目標物業。

目標物業已獲授土地使用權，年期分別於2034年8月28日(作商業用途)及2044年8月28日(作辦公室及停車場用途)屆滿。

附註：

- (1) 根據下列6份房地產權證，目標物業的業權已歸屬於招商局航華科貿中心有限公司(「中國附屬公司」)，作商業用途的年期於2034年8月28日屆滿；作辦公室及停車場用途的年期於2044年8月28日屆滿，詳情如下：

證書編號	發出日期	用途	總樓面面積 (平方米)
0110616	2016年8月26日	商業、寫字樓、多功能	24,434.12
0123247	2016年9月22日	商業	3,073.00
0123246	2016年9月22日	商業、寫字樓	6,143.20
0123244	2016年9月22日	商業	2,671.94
0123245	2016年9月22日	-	554.79
0123183	2016年9月22日	停車場(7,546.27平方米) 未指明(3,946.94平方米)	11,493.21

合計：48,370.26

- (2) 根據日期為2017年11月23日的營業執照第911100006000226254號，中國附屬公司成立為有限公司，註冊資本為66,000,000美元，有效營業期直至2044年6月26日。
- (3) 根據房託基金管理人提供之租約資料，吾等對現有租約概況之分析載列如下：

租用情況

類別	概約可租賃 總面積 (平方米)	佔總額 百分比
租賃	27,108.72	66.4%
空置及由業主佔用	13,715.27	33.6%
— 由業主佔用*	2,526.76	6.2%
— 空置	11,188.51	27.4%
合計：	40,823.99	100.0%

租約開始概況

年份	概約可租賃 總面積 (平方米)	佔總額 百分比	每月租金 (人民幣)	佔總額 百分比	租賃數目	佔總額 百分比
2018年	10,982.10	26.9%	3,695,827.42	41.7%	9	26.5%
2019年	8,701.07	21.3%	3,238,007.15	36.5%	6	17.6%
2020年	683.25	1.7%	214,212.02	2.4%	5	14.7%
2021年	5,269.41	12.9%	1,267,804.38	14.3%	11	32.4%
2022年	1,472.89	3.6%	444,183.75	5.0%	3	8.8%
空置及由業主佔用*	13,715.27	33.6%	-	-	-	-
合計：	40,823.99	100.0%	8,860,034.72	100%	34	100.0%

租約到期情況

屆滿日期	概約可租賃 總面積 (平方米)	佔總額 百分比	每月租金 (人民幣)	佔總額 百分比
2022年12月31日	843.01	2.1%	267,465.35	3.0%
2023年12月31日	3,745.65	9.2%	843,664.55	9.5%
2024年12月31日	10,514.47	25.8%	3,381,805.60	38.2%
2026年12月31日	2,211.92	5.4%	658,770.57	7.4%
2027年12月31日	1,360.17	3.3%	411,763.33	4.6%
2029年12月31日	8,433.50	20.7%	3,296,565.32	37.2%
空置及由業主佔用*	13,715.27	33.6%		
合計：	40,823.99	100.0%	8,860,034.72	100.0%

* 2,141.58平方米的業主佔用面積已由中國附屬公司暫時授權予招商局商業房託基金的一名關連人士使用，每月授權費為人民幣237,463.05元。

租期概況

年份	概約可租賃 總面積 (平方米)	佔總額 百分比	每月租金 (人民幣)	佔總額 百分比	租賃數目	佔總額 百分比
2年以上但不超過3年	3,545.37	8.7%	761,534.48	8.6%	13	38.2%
3年以上但不超過4年	467.85	1.1%	147,385.10	1.7%	2	5.9%
4年以上但不超過5年	1,184.70	2.9%	374,073.06	4.2%	2	5.9%
5年以上但不超過6年	5,033.28	12.3%	1,557,240.10	17.6%	5	14.7%
6年以上但不超過7年	8,444.02	20.7%	2,723,236.66	30.7%	6	17.6%
9年以上但不超過10年	5,895.42	14.4%	2,323,974.56	26.2%	3	8.8%
10年以上但不超過11年	2,538.08	6.2%	972,590.76	11.0%	3	8.8%
空置及由業主佔用	13,715.27	33.6%	-			
合計：	40,823.99	100.0%	8,860,034.72	100.0%	34	100.0%

(4) 根據中國法律顧問的意見，目標物業所在的發展項目的若干處所超出獲批的圖則，即：

- (i) 招商銀行大廈4樓，已出租予租戶；
- (ii) 友邦保險NPA中心5樓，為空置；及
- (iii) 其他面積，中國附屬公司先前已就該等違規使用繳付罰款，而部分目前已出租予租戶。

吾等的估值乃基於就目標物業發出的不動產權證書第0110616、0123244、0123245、0123246、0123247及0123183號所載的總樓面面積，總樓面面積包括招商銀行大廈4樓及上述第4(iii)段所述中國附屬公司已繳付罰款的其他面積。就友邦保險NPA中心5樓而言，由於其不包括於就目標物業發出的不動產權證書內，故吾等並無計及該面積，並已剔除友邦保險NPA中心5樓產生的租金收入(如有)。

此外，根據中國法律意見，中國附屬公司已出租發展項目的若干公共空間予租戶作私人用途，但並無提供該等公共空間所在發展項目的相關樓宇擁有人在股東大會上批准出租該等公共空間的決議案。該等面積並不構成目標物業的一部分，並不包括於就目標物業發出的不動產權證書，吾等已剔除該等公共空間產生的租金收入(如有)。

(5) 根據中國法律顧問的意見：

- (i) 已就中國附屬公司擁有的目標物業總樓面面積48,370.26平方米發出不動產權證書；
- (ii) 中國附屬公司已合法取得目標物業的國有土地使用權，且為目標物業土地使用權的登記合法使用者及相關不動產權的登記合法擁有人。中國附屬公司擁有目標物業的法定擁有權，可根據相關中國法律合法及相關土地出讓合同(受抵押及現有租賃的條款所規限)及實益擁有、使用、佔用、轉讓及出租目標物業。管理人的中國法律顧問亦告知，中國附屬公司為目標物業相關不動產權的唯一擁有人，而該等權利並無物業按揭以外的產權負擔；
- (iii) 中國附屬公司可根據相關中國法律及相關土地出讓合約於相關土地使用權的年期內合法及實益擁有、使用、佔用、轉讓(包括出售、交換或以贈予方式轉讓)、出租或按揭目標物業，或使用其作其他合法經濟活動。基於上述中國法律顧問的意見，管理人認為，且中國法律顧問同意，招商局商業房託基金(透過中國附屬公司)於完成後擁有目標物業的良好、可銷售、合法及實益業權；及
- (iv) 目標物業受就人民幣3,000,000,000元的貸款向中國民生銀行股份有限公司上海自貿試驗區分行的按揭、就人民幣500,000,000元的貸款向中國民生銀行股份有限公司香港分行的按揭及就人民幣94,000,000元的貸款向中國民生銀行股份有限公司上海分行的按揭所規限，除上述按揭外，目標物業並無產權負擔。

(6) 根據房託基金管理人提供之資料及中國法律意見，業權狀況及授予之主要批准及許可證如下：

不動產權證書	有
營業執照	有

- (7) 對目標物業進行估值時，吾等已採用收入資本化法及以市場比較法進行交叉檢查。吾等於收入資本化法估值中採用之主要假設概述如下：

收入資本化法

用途	於2022年 3月31日的 平均每月 市場租金 (人民幣/平方米)	租期收益率	復歸收益率
辦公室	415	4.00%	4.50%
商業	319-542	4.00%	4.50%
停車位	1,590	3.50%	4.00%

* 每月市場租金不包括管理費及增值稅。

吾等已採納市場比較法挑選相關可比租金。吾等已參照與該物業及鄰近發展項目可比較的若干租金。吾等挑選的可比租金詳盡。達致主要假設時，已就若干方面的差異作出適當調整及分析，包括但不限於目標物業與可比物業之間的時間、地點及實體特徵。調整的一般基準為，倘該物業優於可比物業，則作出上調。反之，倘該物業遜於或次於可比物業，則作出下調。

市場概覽

中國整體概覽

中華人民共和國(「中國」)為全球第二大經濟體系(按國內生產總值計)及第三大國家(按總面積計)，於2021年，人口約為14.10億。中國經濟於過去二十年快速增長。儘管全球經濟狀況波動及爆發COVID-19疫情，中國的名義國內生產總值於2015年至2021年錄得7.5%的顯著複合年增長率，證明中國經濟增長強勁。根據中國國家統計局及世界銀行的資料，於過去7年，中國國內生產總值保持穩定增長，國內生產總值由2015年的人民幣688,860億元增至2021年的人民幣1,143,670億元，複合年增長率約為7.5%，超逾世界水平。截至2021年第四季度末，中國經濟持續從疫情的跌幅中反彈，引領全球復甦，國內生產總值同比增長8.1%。

北京市概覽

北京位於中國華北平原，為中華人民共和國首都。其為中國的政治、經濟及文化中心以及國際交流中心。北京以其歷史及文化廣為人知，亦被公認為極具視野的現代化國際大都會。作為中國超大型城市群(京津冀地區)的一個核心城市，北京在金融服務、資訊科技、貿易及物流發展方面發揮著重要的戰略作用。

北京寫字樓市場

北京有多個寫字樓細分市場，包括中央商務區、東二環、金融街、漢莎、中關村、奧運村、望京-酒仙橋、麗澤等。近60%的甲級寫字樓位於中央商務區、漢莎、東二環及金融街細分市場。

朝陽區的中央商務區為北京最大的甲級寫字樓供應區。眾多國內及跨國公司，特別是金融業公司，選擇該區作為其優先營業場所。西城區金融街細分市場為核心細分市場之一，眾多金融企業以此為基地，在北京甲級寫字樓市場佔據絕對主導地位。東城區東二環細分市場在北京寫字樓市場擁有許多早期寫字樓項目，例如恒基中心及中糧廣場。當時，該等寫字樓成為跨國公司的最佳辦公地點選擇。時至今日，由於機場公路的延伸和東直門交通樞紐的建設，東二環細分市場的吸引力得到了極大的提升。東二環是跨國公司在北京的重要聚集地。

市場活動及需求持續，整體市場租金穩定，於連續十個季度下跌後錄得溫和增長。中央商務區的甲級寫字樓租金按季大幅上漲，達致約2.3%，上升至2021年第四季度的每月每平方米約人民幣360元，淨吸納量達71,476平方米，使中央商務區的空置率進一步下降至11.1%。隨著物業市場穩步復甦，預期中央商務區的淨吸納量將繼續呈上升趨勢。加上未來三年新供應有限，預期中央商務區的空置率將逐步下降，而平均租金水平將繼續保持正面。

北京零售概覽

北京的優質購物中心主要分佈於11個地區，包括亞奧、中央商務區、朝外、漢莎、三里屯、王府井、望京、西單、中關村、十里堡—青年路及宣武門—崇文門。由於土地供應短缺及城市人口控制，部分非核心地區的零售市場變得活躍，如豐台、房山、大興及通州，該等地區近年來已成為主要的擴張地區。大部分零售發展項目為鄰里商場，為本地居民提供更豐富的消費選擇。

北京優質零售項目主要集中於核心細分市場，尤其是中央商務區、三里屯及王府井細分市場。核心細分市場的租金水平主導了區域細分市場。在穩定的市場需求支持下，全市優質購物中心租金並未出現大幅波動，於2021年第四季度穩定維持於每月每平方米約人民幣2,400元。調整項目存量佔全市存量的比例較小，對全市整體空置率影響較低，約為10%。隨著疫情得到有效控制及常態化，北京的客流量及零售消費水平現已大致恢復正常，許多購物商場已完成一輪租戶組合調整。2021年第三季度的業務擴張逐步從餐飲、兒童及娛樂行業轉向時尚及生活方式行業。零售市場亦繼續發展城市的首店經濟，核心細分市場(如三里屯及中央商務區)為首選地點。於2021年第四季度，就中央商務區細分市場而言，租金水平普遍介乎每月每平方米人民幣800元至人民幣2,000元。正大中心於2021年年底落成，為中央商務區的零售庫存帶來約40,000平方米的新供應。由於核心細分市場土地供應短缺及短期內新供應短缺，預期中央商務區的零售市場將穩定增長。

* 零售叫價租金範圍乃基於主要購物中心黃金地段的地面樓層租金，不包括管理、推廣及其他費用；整體平均租金為核心細分市場基準項目一樓的最佳位置。

以下為市場顧問萊坊測量師行有限公司之函件全文，以供載入本通函。

敬啟者：

市場報告－北京中心商業區寫字樓市場行業報告

根據閣下的指示，我們欣然就上述主題提供我們的報告。我們提請閣下垂注本報告內的重要意見。如閣下對本報告有任何疑問，請儘快向我們提出。

1. 北京市場概覽

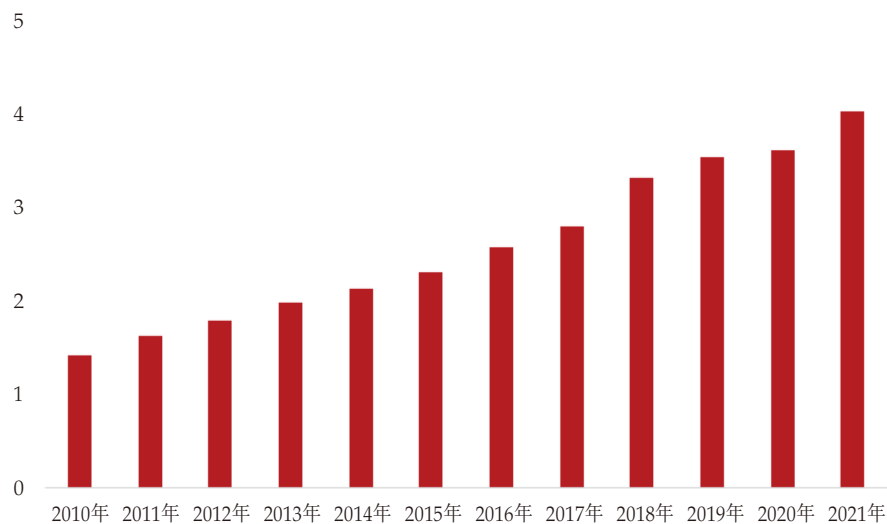
宏觀經濟

- 1.1 北京為中國首都及國家政治、文化及國際交往中心。北京為中央政府四個直轄市之一。連同上海、天津及重慶，首都享有與省份類似的經濟及行政權力。
- 1.2 於2020年，北京的經濟表現受到COVID-19爆發的影響，並採取了嚴格的預防措施。根據中國國家統計局，2020年北京的本地生產總值約為人民幣3.61萬億元，較2019年的人民幣3.54萬億元同比增長1.2%，而全國增長率為2.3%。儘管許多中國內地城市開始從疫情中恢復，但北京於6月及12月的COVID-19感染個案突然激增，再次對當地造成衝擊。

- 1.3** 踏入2021年，北京的經濟狀況逐步改善。2021年，北京本地生產總值達人民幣4.03萬億元，同比增長11.4%。該增長略高於同期全國同比增長8.1%的整體水平。

北京本地生產總值

本地生產總值、當前價格、人民幣萬億元



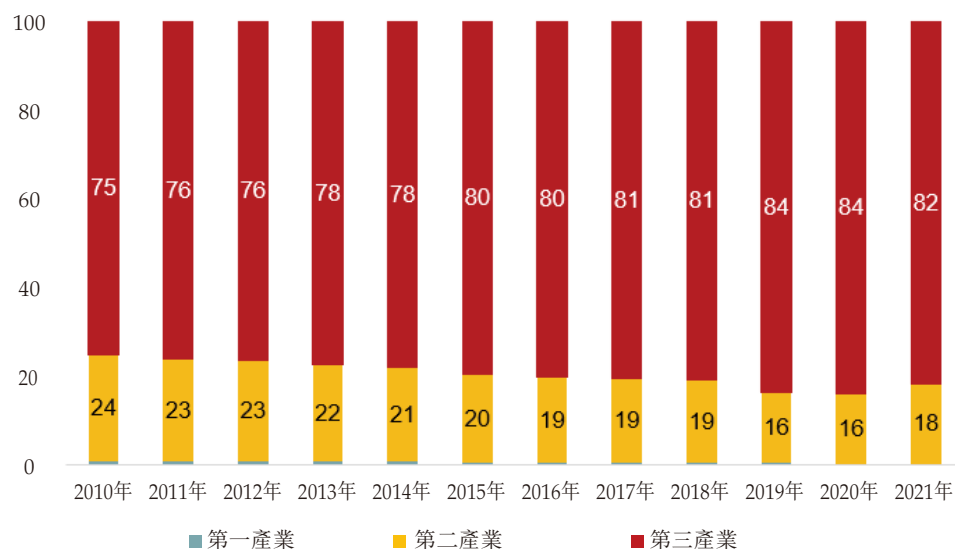
資料來源：中國國家統計局、萊坊研究

- 1.4** 北京經濟一直相對以服務為導向。2021年，服務業佔本地生產總值的比例接近82%，為中國所有城市中最高。此乃部分由於為改善空氣質素及城市基礎設施的壅擠水平而將部分製造業搬遷至鄰近地區所致。對城市具有重要意義且近年來被市政府推廣的經濟領域包括金融中介、資訊科技服務及科研發展。

- 1.5 過去十年，北京服務業(第三產業)對經濟的重要性與日俱增。自2015年起，服務業佔全市本地生產總值至少80%。金融服務、資訊科技服務及科研技術服務為三大行業，分別佔2020年本地生產總值的19.9%、15.3%及8.3%。

北京本地生產總值佔比(%)

佔本地生產總值百分比

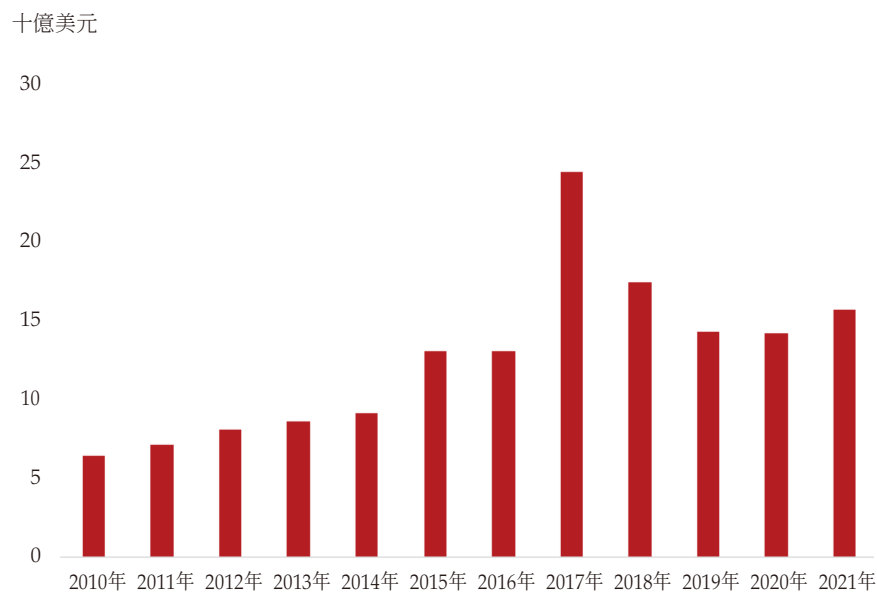


資料來源：中國國家統計局、萊坊研究

- 1.6 北京作為中國向全球市場對外開放的重要窗口，國際經貿合作快速發展。於2017年至2021年的「五年期間」，北京外商投資的實際使用達855億美元，較上一個五年期間增加65.6%。

- 1.7 截至2020年底，超過165個國家／地區合共超過45,000家外商投資企業已於北京成立。同時，35,000個外國常駐機構、4,000多個地區總部及研發中心、及55家財富世界500強公司總部已進駐北京。

於北京的外商直接投資



資料來源：中國國家統計局、萊坊研究

- 1.8 北京的固定資產投資於2011年至2017年期間實現9.4%的複合年增長率，並於2017年達到人民幣8,948億元，其後於2018年及2019年分別同比下降9.9%及2.4%。2020年，固定資產投資及房地產投資從谷底反彈，分別同比上升2.2%及2.6%。2021年，固定資產投資同比增長4.9%，而房地產投資則同比增長5.1%。

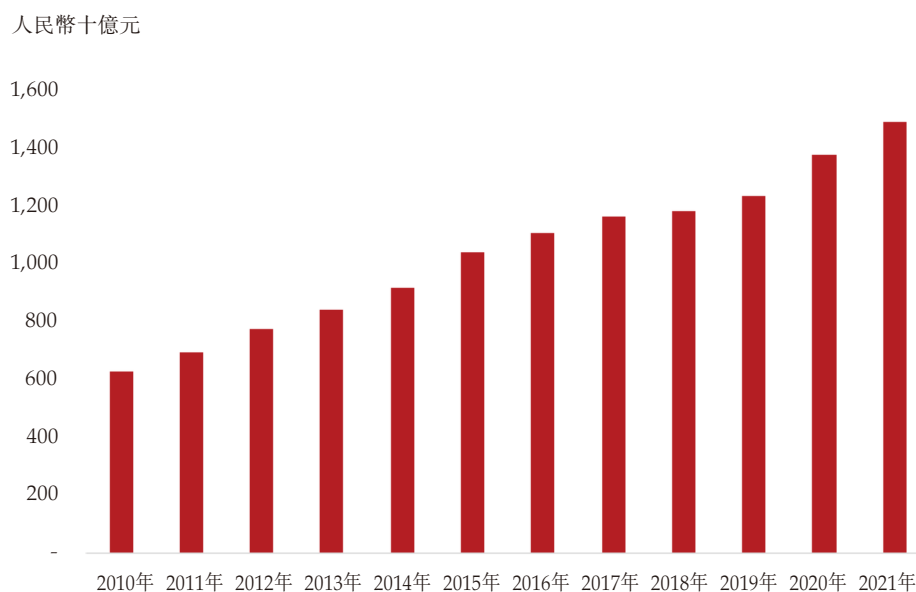
北京固定資產及房地產投資(同比增長)



資料來源：中國國家統計局、萊坊研究

- 1.9** 對品牌首發而言，北京是一個具吸引力的城市，於2020年有超過180間首發店舖。就首發店舖類型而言，大部分來自零售業及餐飲業，分別約佔42%及40%。根據北京市統計局的資料，2021年北京消費品零售銷售總額達人民幣1.49萬億元，同比增長8.4%。其中，商品零售銷售額同比增長7.1%，而餐飲收入則同比增長27.5%。北京消費品零售銷售總額由2016年的人民幣1.1萬億元增至2021年的人民幣1.49萬億元，複合年增長率為6.2%。

北京消費品零售銷售額



資料來源：北京市統計局、萊坊研究

城市規劃及定位

- 1.10** 北京緊隨開放、包容、平衡、共贏的經濟全球化發展方向，立足首都城市戰略定位，充分規劃國際交往中心功能作用，深入探索以服務業為主導的開放新模式，在打造「新高地、新格局、新引擎、新機制」方面發展成效顯著。

- 1.11** 北京作為中國首都，是通往世界的重要門戶，在國家構建新發展格局的規劃中具有特殊和關鍵的地位。《國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》於2021年3月發佈，為未來五年北京工作的規劃提供重要指導和有力支持。

未來五年北京規劃



資料來源：《國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》

- 1.12** 展望「第十四個五年規劃」時期，北京將着力構建開放新格局，主動開放，並以高水平開放，推動進一步及高質量發展。

- 1.13** 按照「4x4」框架，新一輪開放舉措將圍繞「新高地、新引擎、新平台、新機制」，突出16項重點任務。此外，將推出更多金融服務、數字經濟與貿易、文化旅遊、專業服務及其他領域的舉措，以促進北京進一步開放。

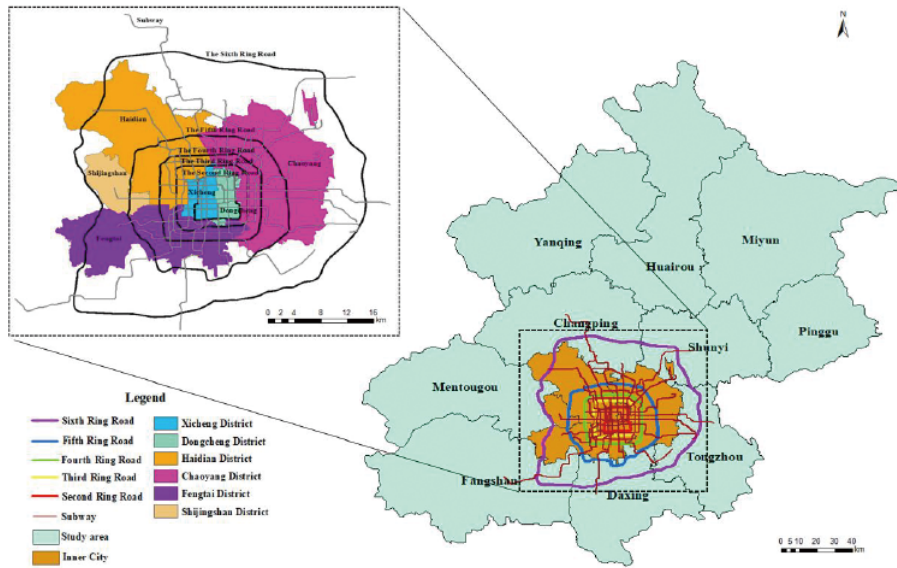
北京於第十四個五年規劃重點任務

<p style="text-align: center;">新高地</p> <ul style="list-style-type: none"> • 以「自貿試驗區」為基礎全面擴大開放服務業 • 打造高標準、高質量自貿區 • 打造多元特色的綜合保稅區 • 促進中關村國家自主創新示範區在開放中提高創新 	<p style="text-align: center;">新引擎</p> <ul style="list-style-type: none"> • 進一步擴大金融業對外開放 • 深化數字經濟和貿易開放 • 深化文化旅遊融合開放 • 大力推進專業服務業開放改革
<p style="text-align: center;">新平台</p> <ul style="list-style-type: none"> • 打造具有全球影響力的服務貿易展會平台 • 做強雙樞紐機場開放平臺 • 建設高層級科技創新交流合作平臺 • 舉辦高水平金融街論壇 	<p style="text-align: center;">新機制</p> <ul style="list-style-type: none"> • 強化知識產權保護和運用機制 • 暢通投資「雙行道」 • 確保為國際人才提供更好的服務

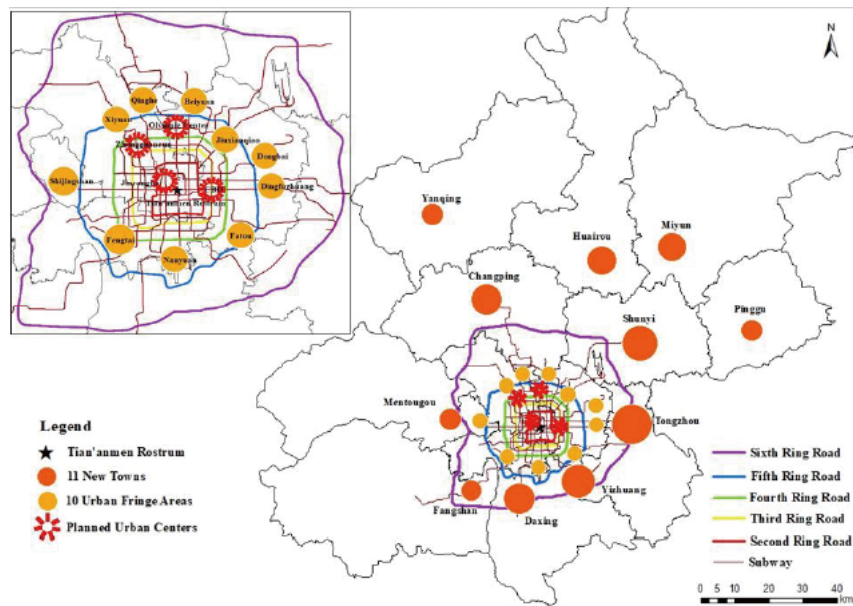
北京總體規劃

- 1.14** 北京包括16個行政區，擁有六環公路。六環路內有六個行政區，即西城、東城、朝陽、海淀、石景山及豐台。一般而言，該等地區被視為北京內城。城六區的經濟狀況及基礎設施發展優於其他地區。因此，超過55%的北京人口集中於該等地區，對傳統內城的城市功能構成重大挑戰，尤其是五環路內的核心區域。

北京地圖



北京城市規劃區



資料來源：北京城市總體規劃

- 1.15** 為分散內城核心的壓力，北京已計劃於五環路內發展四個內城中心。此外，五環路周邊的十個城市邊緣區及六環路以外的11個新城鎮已被確定為分散內城人口的重點發展區域。根據《北京城市總體規劃(2016–2035年)》，到2020年底，城六區總人口將減少15%。為達致此目標，該等城市邊緣區及新城鎮的城市功能將顯著改善。
- 1.16** 北京已實施「一核、兩軸、多板塊」的新戰略空間佈局。該計劃於北京市政府於2020年9月27日發佈的《北京推進國際交往中心功能建設專項規劃》中宣佈。「一核」指北京內城，為開展國家政務和國事外交活動的首要承載區，而「兩軸」則為國際財務管理、國際會議及展覽以及其他綜合服務的集中承載區。

計劃在不同地區發展的行業

延慶-八達嶺	世界園藝博覽會模塊	<ul style="list-style-type: none"> 國際文化旅遊
懷柔	科學城模塊	<ul style="list-style-type: none"> 國際交流、國際文化與科學交流
順義	首都機場模塊	<ul style="list-style-type: none"> 推進新中國國際展覽中心第二、三期建設
海淀-中關村	「三山五園」模塊	<ul style="list-style-type: none"> 匯聚國際高端人才，啟動高新技術企業
朝陽	大使館模塊	<ul style="list-style-type: none"> 推進第四大使館群建設
通州	城市副中心模塊	<ul style="list-style-type: none"> 取消非資本功能，集聚國際高端要素
大興	國際機場模塊	<ul style="list-style-type: none"> 國際業務及金融、國際組織功能

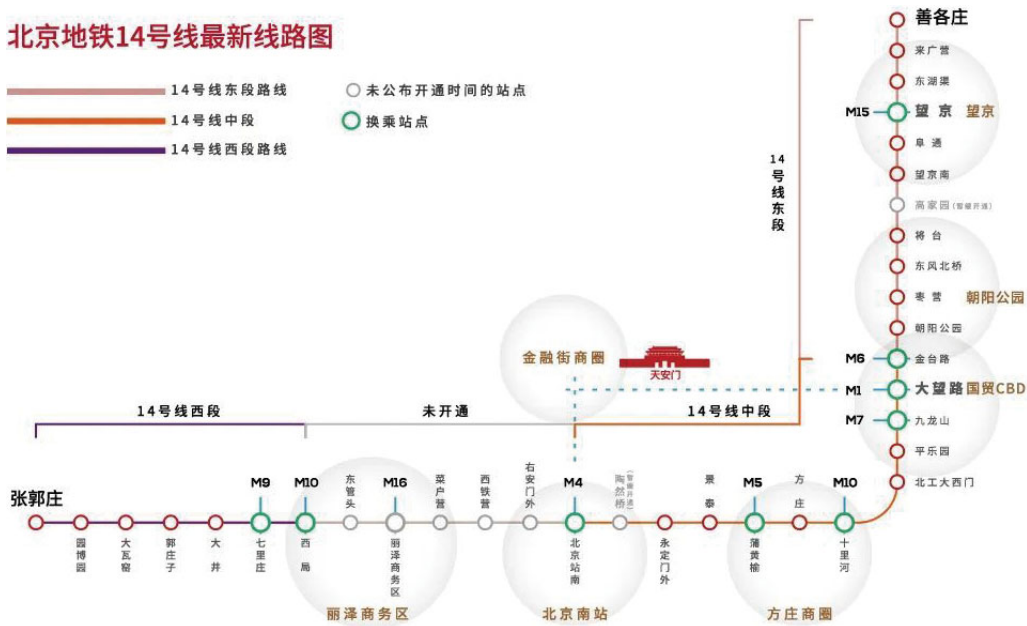
北京基建發展

- 1.17** 北京擁有完善的交通網絡，滿足鐵路、公路、高速公路及航空運輸路線的運輸需求。目前有24條地鐵線(包括2條有軌電車線路)連接市內不同地區。此外，地鐵14號線部分新車站於2021年底通車，改善麗澤地區的交通連接。目標於2025年營運合共30條地鐵線路。
- 1.18** 除北京首都國際機場外，北京大興新機場已於2019年完工。二個機場之間的城際鐵路聯絡線目前正在建設中，其中第一期計劃於2023年完工。

北京地鐵網絡



北京地铁14号线最新线路图

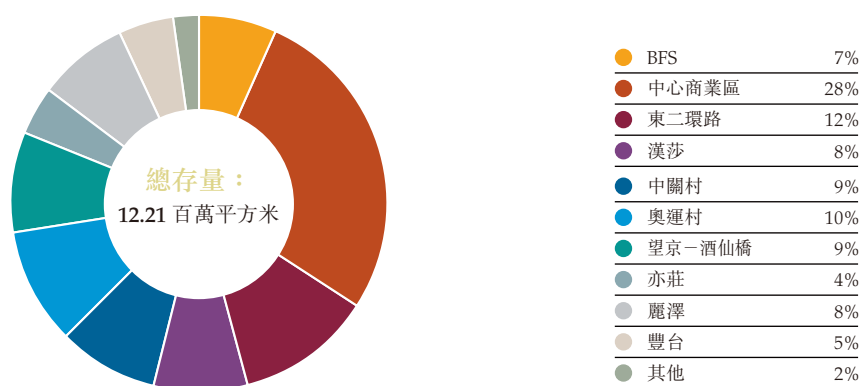


2. 北京寫字樓市場

市場概覽

2.1 作為中國的全球大都會，許多國有企業及跨國公司於北京設立總部，推動北京寫字樓市場的穩定發展。租戶主要來自科技、媒體及電訊(TMT)、金融服務、專業服務、房地產、消費品及醫療保健等行業。截至2021年底，北京甲級寫字樓物業總存量為12.21百萬平方米。按地區劃分的分佈而言，大部分甲級寫字樓位於中心商業區(亦稱為「國貿中心商業區」)，佔全市總存量的28%。其次為東二環地區(12%)、中關村(9%)、奧運村地區(10%)及望京-酒仙橋地區(9%)。

按細分市場劃分的北京甲級寫字樓物業存量

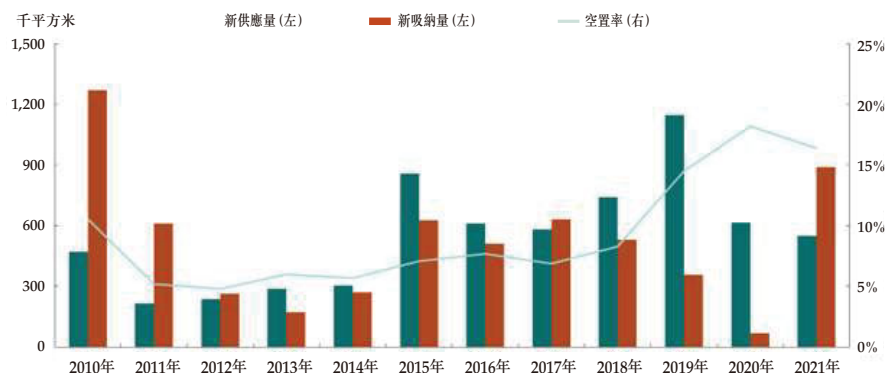


資料來源：萊坊研究

2.2 隨著大量新樓宇進入市場，甲級寫字樓的新供應由2016年的611,000平方米增加至2019年的1.1百萬平方米，複合年增長率為23%。於2020年，由於COVID-19導致的中斷及不確定性，辦公室新供應減少至合共615,000平方米。2021年，全市共有七個甲級寫字樓發展項目落成。該等樓宇大部分原定於2020年竣工，但已延期。新興區麗澤有兩個新項目，總樓面面積為306,716平方米。於2021年，北京的新供應總量達550,000平方米。

2.3 於2016年至2018年期間，甲級寫字樓的平均淨吸納量為每年558,000平方米。由於中美貿易關係持續緊張，其後於2019年跌至359,000平方米。COVID-19爆發期間，租賃市場變得淡靜，淨吸納量於2020年下降至68,000平方米。隨著經濟狀況改善，甲級寫字樓的需求自2021年初起反彈。於2021年，甲級寫字樓的淨吸納量總計889,000平方米。

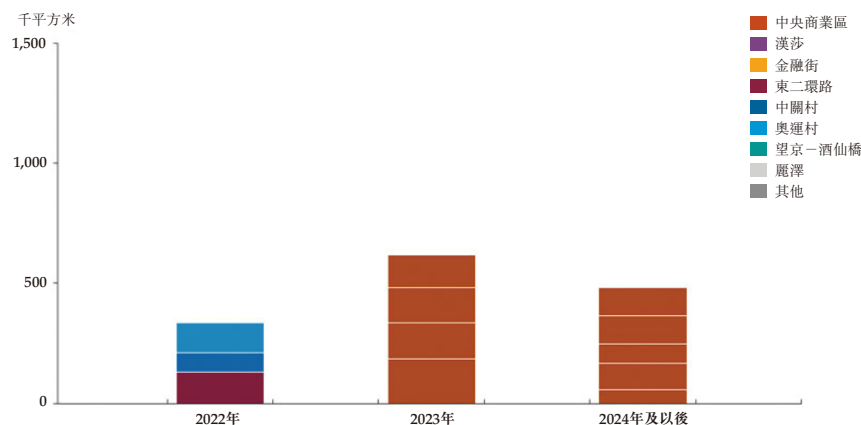
北京甲級寫字樓供應、吸納量及空置率



資料來源：萊坊研究

2.4 自2022年至2024年，將僅有約1.47百萬平方米的甲級寫字樓供應進入市場，於以下連續三年分別為340,000平方米、630,000平方米及500,000平方米。預計高供應壓力將得到緩解，支持寫字樓市場的長期增長。

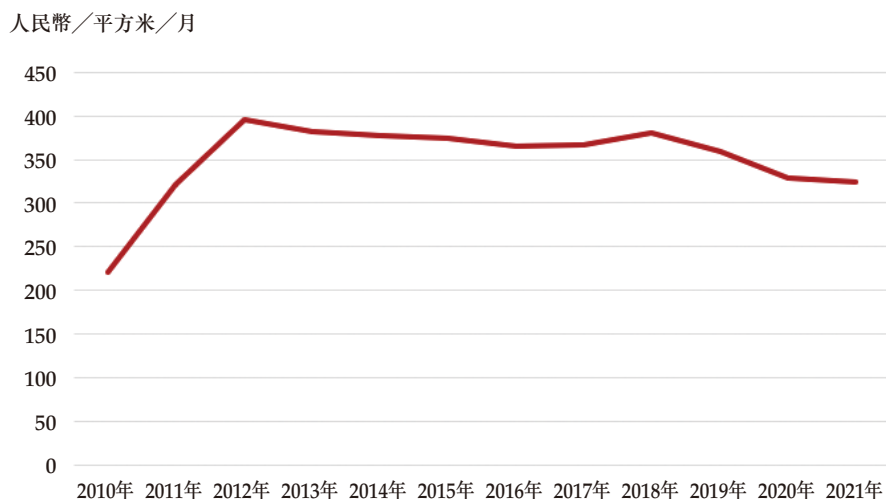
北京寫字樓未來供應量



資料來源：萊坊研究

- 2.5 2016年至2018年，北京甲級寫字樓物業市場在供求平衡的環境下得到支持，期內寫字樓租金增長4.1%。於2019年至2020年，北京寫字樓物業市場受到經濟放緩及中美貿易緊張局勢持續以及隨後爆發的COVID-19影響。期內亦有大量寫字樓供應進入市場，合共2.5百萬平方米。這導致北京整體寫字樓市場的空置率由2017年的8.3%上升至2020年的18.2%。同時，整體租金於三年間下跌10.2%至2020年的每月每平方米人民幣329元。
- 2.6 自2021年初以來，由於疫情的影響消退及國內經濟的反彈，北京寫字樓物業市場已從下行趨勢中回穩。隨著租賃活動增長，新寫字樓逐步出租。儘管新增供應量龐大，北京整體甲級寫字樓空置率由2020年的18.2%下降至2021年底的14.6%。同時，北京甲級寫字樓租金的下調幅度於2021年第四季度同比僅收窄至1.5%至每月每平方米人民幣324元。
- 2.7 展望未來，隨著國內經濟復甦，預期北京甲級寫字樓市場將於2022年變得活躍。特別是，科技及電子商貿行業將帶動寫字樓租賃需求。由於新租賃可能吸納大部分新供應，空置率將維持於約16%至18%。經濟復甦將繼續提升市場情緒。加上現時租金維持於相對較低水平，預期2022年將上升約2%至3%。

北京甲級寫字樓租金



資料來源：萊坊研究

政府政策

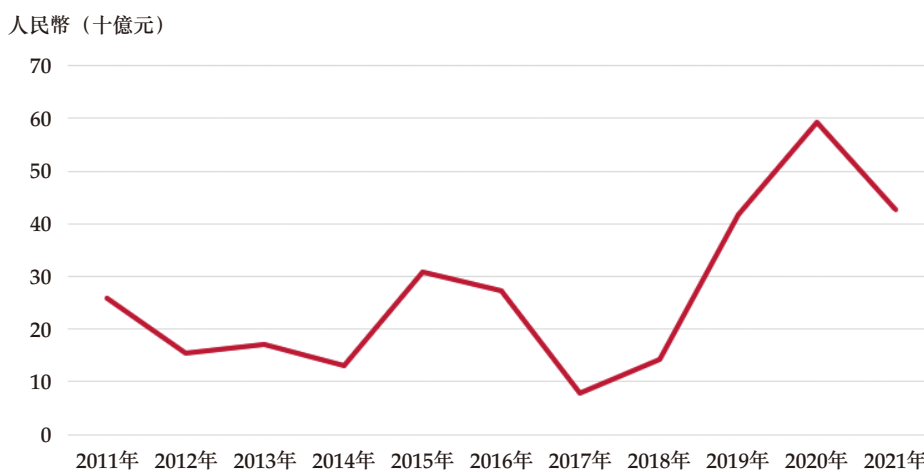
2.8 政府政策為房地產供求的決定因素之一，對寫字樓市場的發展至關重要。從供應角度而言，影響北京市場的主要政策方向是限制市中心商業發展的核心供應。該政策旨在提升城市核心的宜居性，同時確保商業物業的健康供應。

2.9 在需求方面，亦有政策支持寫字樓物業的穩定需求。自2019年起，對外商投資服務業(尤其是金融業)的多重障礙的已消除，將支持海外用戶需求的恢復。於2021年，中國政府宣佈於北京設立證券交易所，並將其打造為創新型中小企業的主要基地。該等政策將推動金融機構及中小企業對寫字樓的需求，尤其是對北京金融街及中心商業區的需求。

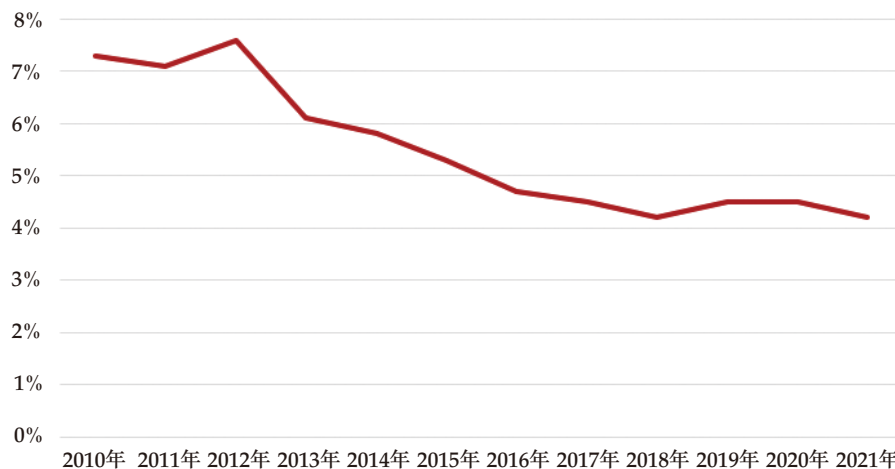
寫字樓投資市場

2.10 北京寫字樓物業投資總額於過去五年快速增長，由2017年約人民幣80億元增加至2021年的人民幣430億元，複合年增長率為40%。同時，同期北京甲級寫字樓的收益率維持在4.2%至4.5%的水平。

按價值劃分的北京寫字樓交易量



北京甲級寫字樓市場收益率



資料來源：萊坊研究

- 2.11** 2020年，投資者未受COVID-19爆發影響，繼續積極於北京達成交易。這導致投資金額相對較高，且包括若干重大交易。例如，新加坡政府的主權財富基金新加坡政府投資公司以人民幣80億元收購北京LG雙子座大廈。此外，國有私人投資者中國長江三峽集團公司（「長江三峽集團」）以人民幣62億元購買北京成大廣場。
- 2.12** 2021年，北京投資市場整體表現平穩。國內外投資者均積極尋求投資機會。於2021年，北京寫字樓物業投資總額為人民幣430億元，已超過疫情爆發前2019年的水平（人民幣420億元）。同時，2021年北京整體市場的甲級寫字樓收益率為4.2%至4.5%。

2.13 作為極具吸引力的地點，儘管過去幾年經濟下行壓力持續，北京吸引了國內資本及海外投資者。於2017年至2021年的五年期間，北京寫字樓物業的最大買家為新加坡政府投資公司，其於該期間購買了六項物業，總額為人民幣262億元。其次為上海及成都的國內投資者顯騰投資及和諧健康保險。就最大賣家而言，彼等包括國內投資者遠洋集團及金融街控股公司，以及來自韓國的SK集團。

於北京之重大寫字樓物業交易

日期	發展項目	買方	賣方	金額 (人民幣十億元)
2021年5月	SK大廈(A及B座)	和諧健康保險	SK集團	9.1
2021年12月	Z6 Tower	新加坡政府投資公司、香港金管局、韓國投資公社	遠洋集團	8.9
2020年4月	北京LG雙子座大廈	新加坡政府投資公司	LG集團	8.0
2020年3月	北京成大廣場	中國長江三峽集團公司 (長江三峽集團)	石榴投資集團	6.2
2019年11月	北京匯亞大廈	新加坡政府投資公司	首創置業股份有限公司	6.1
2019年3月	遠洋光華國際 (北京)	中國工商銀行	遠洋集團	5.7
2019年8月	盤古大觀(5號樓)	北京金隅集團股份有限公司	北京盤古氏投資有限公司	5.2
2020年2月	合生國際大廈 北樓	AEW Capital、弘毅投資	柏順控股、合生創展集團	4.5
2020年8月	悅秀城	顯騰投資、AEW Capital、新加坡政府投資公司	國美零售控股	4.0
2020年1月	望京萬科時代中心	新加坡政府投資公司	中國萬科	4.0

資料來源：萊坊研究/RCA

過往五年北京寫字樓市場五大買家

排名	買家	地點	代價 (人民幣十億元)	物業數目
1	新加坡政府投資公司	新加坡	26.2	6
2	顯騰投資	中國上海	11.5	2
3	和諧健康保險	中國成都	9.1	1
4	AEW	美國馬薩諸塞州波士頓	8.5	2
5	凱雷集團	美國華盛頓特區	7.5	1

過往五年北京寫字樓市場五大賣家

排名	賣方	地點	代價 (人民幣十億元)	物業數目
1	遠洋集團	中國北京	19.4	9
2	金融街控股公司	中國北京	10.6	74(大部分以分層地契單位出售)
3	SK集團	韓國首爾	9.1	1
4	中國萬科	中國深圳	8.5	4
5	LG集團	韓國首爾	8.0	1

資料來源：萊坊研究/RCA

2.14 展望未來，COVID-19對寫字樓投資市場的影響將逐漸消退。隨著投資氣氛好轉，預期交易量將會增加。此外，第十四個五年規劃為城市化及城市重建方向提供指引，將支持寫字樓物業價值的增長。預期將有更多投資者對北京整幢寫字樓感興趣。

3. 北京中心商業區寫字樓市場

市場概覽

3.1 北京中心商業區(或稱為「國貿中心商業區」)甲級寫字樓的需求受廣泛行業帶動，包括金融及保險、專業服務、TMT及製造業。國內公司為中心商業區甲級寫字樓物業的穩定需求來源。該地區為北京市甲級寫字樓存量最大的地區，於2021年底的總存量為3.4百萬平方米，佔北京甲級寫字樓總面積12.2百萬平方米的28%。

北京中心商業區寫字樓分佈圖



- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ● 高級 1 中國國際貿易中心三期A階段 2 中國國際貿易中心三期B階段 3 銀泰中心 4 華貿中心 5 環球金融中心 6 僑福芳草地 7 財富金融中心 8 英皇集團中心 9 中國國際貿易中心一期 10 中國國際貿易中心二期 11 中國人保財險大廈 12 嘉里中心 13 新華保險大廈 14 LG大廈 15 SK大廈 16 遠洋國際中心一期 17 遠洋國際中心二期 18 世紀財富中心西塔 19 世紀財富中心東塔 20 中海廣場 | <ul style="list-style-type: none"> ● 甲級 21 遠洋光華國際 22 金地中心 23 Tailang Financial Plaza 24 北京IFC 25 嘉銘中心 26 博瑞大廈 27 博瑞大廈二期 28 京匯大廈 29 樂成中心 30 萬通中心 31 海航實業大廈 32 北京佳兆業廣場 33 招商局大廈 |
|--|---|

資料來源：萊坊研究

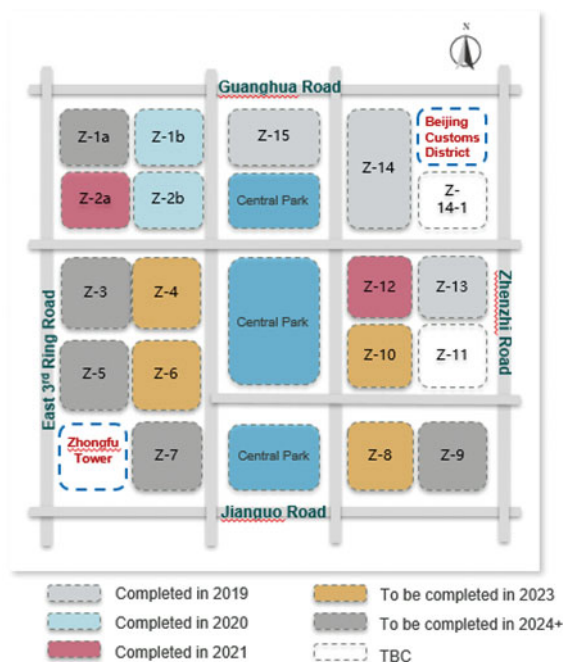
北京中心商業區主要甲級樓宇概覽

			
樓宇名稱	中國人壽 金融中心	正大中心	中國國際 貿易中心二期
總寫字樓樓面面積 (平方米)	119,000	180,000	55,500
竣工年份	2019年第二季度	2019年第四季度	1999年第三季度
於2021年第四季度的 空置率	28%	20%	0%
			
樓宇名稱	中國國際 貿易中心 三期A階段	中國國際 貿易中心 三期B階段	銀泰中心
總寫字樓樓面面積 (平方米)	120,000	62,000	74,000
竣工年份	2011年第三季度	2017年第二季度	2007年第三季度
於2021年第四季度的 空置率	5%	0%	2%

			
樓宇名稱	華貿中心	環球金融中心	財富金融中心
總寫字樓樓面面積 (平方米)	200,000	182,164	164,700
竣工年份	2007年第一季度	2008年第二季度	2013年第三季度
於2021年第四季度的 空置率	2.6%	1.6%	5%
			
樓宇名稱	僑福芳草地	英皇集團中心	嘉里中心
總寫字樓樓面面積 (平方米)	82,000	52,000	83,000
竣工年份	2011年第四季度	2016年第四季度	1998年第二季度
於2021年第四季度的 空置率	20%	0%	1.2%

資料來源：萊坊研究

中富地塊地圖



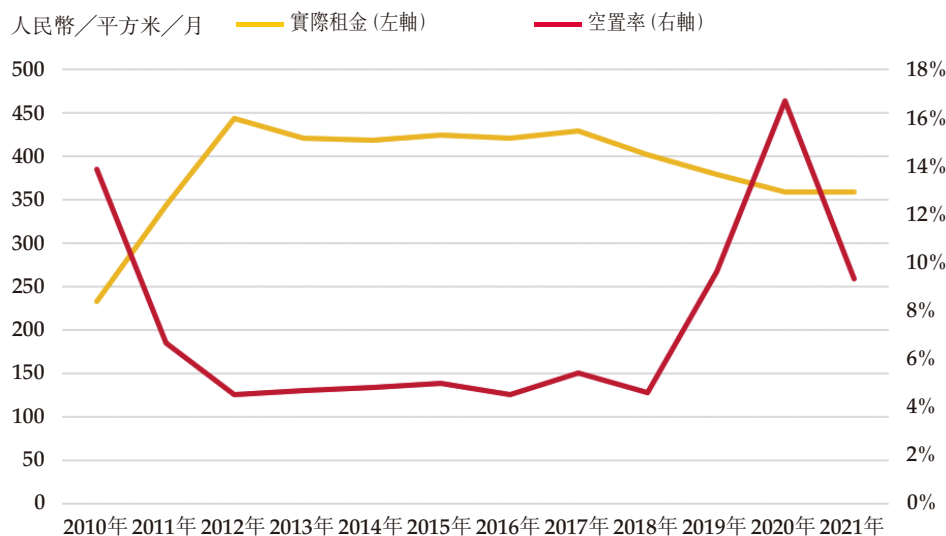
地塊編號	樓宇名稱	總樓面面積 (平方米)	預計竣工年份
Z-15	北京中信大廈	350,000	
Z-13	中國人壽金融中心	120,000	2019
Z-14	正大中心	180,000	
Z-1b	清華大學項目	120,000	2020
Z-2b	三星大廈	100,000	
Z-12	泰康金融大廈	140,000	2021
Z-2a	陽光保險集團	90,000	
Z-4	中國民生銀行	140,000	
Z-6	遠洋集團/滙豐	190,000	2023
Z-8	中國中投證券/中信	150,000	
Z-10	方正/中國聯通/中信/安邦	150,000	
Z-5	安邦/和諧健康/標準人壽	120,000	
Z-9	安邦/Taoli Investment	120,000	
Z-3	萬通/中信	120,000	2024+
Z-1a	中國國際期貨集團	60,000	
Z-7	北京台灣會館	80,000	
Z-11/ Z-14-1	待定		

資料來源：萊坊研究

- 3.2** 於2022年，中心商業區並無新供應，而合共630,000平方米的寫字樓空間將於2023年竣工。於2023年，遠洋及滙豐開發的樓宇將貢獻總樓面面積190,000平方米，而中國中投證券擁有的開發項目將向整體市場提供總樓面面積150,000平方米。
- 3.3** 憑藉完善的交通網絡，中心商業區甲級寫字樓物業在北京競爭激烈的租賃市場中擁有強大優勢。於2016年至2018年，中心商業區甲級寫字樓的空置率維持在4.5%至5.4%的低水平，直至2019年因市場低迷而增加至9.6%。於2020年，疫情爆發及經濟下行抑制了租賃需求，導致中心商業區甲級寫字樓的空置率飆升至16.7%。自2021年初以來，受惠於希望利用更優惠租賃環境的公司的需求上升，中心商業區的寫字樓租賃活動反彈。截至2021年底，空置率已逐步下降至9.3%。
- 3.4** 於2015年至2017年，中心商業區的甲級寫字樓租金維持在每月每平方米約人民幣420元至人民幣429元，而於2018年，由於去槓桿政策及中美貿易摩擦升級，租金同比下降6.3%至每月每平方米人民幣402元。這導致金融環境收緊並削弱市場信心。由於需求疲軟，中心商業區甲級寫字樓的租金直至2020年繼續呈下降趨勢。即使在充滿挑戰的環境下，中心商業區甲級寫字樓市場仍然保持韌性，其租金調整(-5.4%)相對低於2020年北京整體水平(-8.4%)。踏入2021年，活躍的租賃市場已平衡大量供應，導致第四季度的租金穩定，介乎每月每平方米人民幣340元至每月每平方米人民幣450元之間。

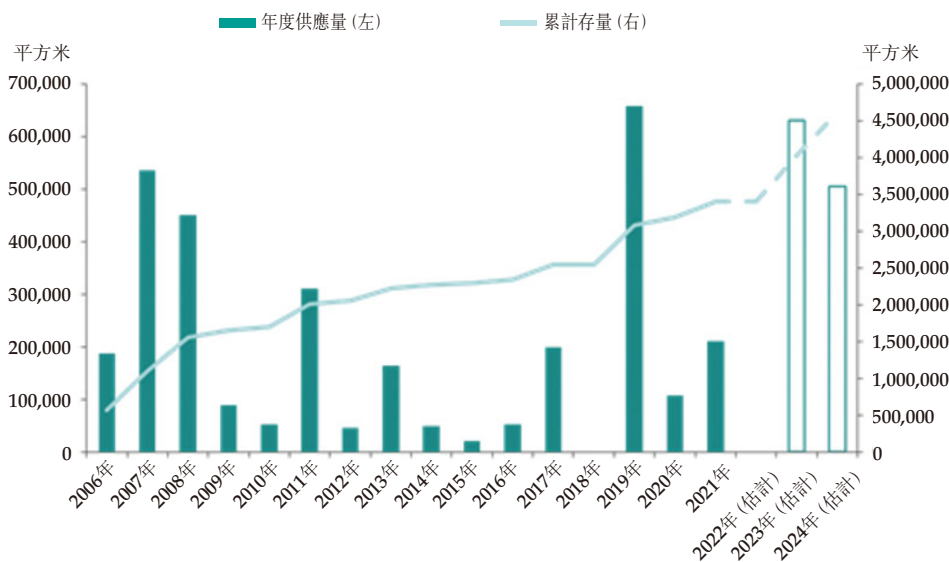
3.5 於2022年，隨著國內經濟復甦，預期中心商業區甲級寫字樓的租賃活動將會增加。業務擴張將帶動寫字樓租賃需求。由於新租賃可能吸納大部分新供應，空置率將維持於約9%至11%。經濟復甦將帶動市場情緒上升，支持寫字樓租金於2022年反彈約2%至3%。

北京中心商業區甲級寫字樓空置率及租金



資料來源：萊坊研究

北京中心商業區甲級寫字樓供應及存量



資料來源：萊坊研究

竣工年份	物業名稱	總樓面面積 (平方米)
2023	民生銀行Z4	140,000
2023	遠洋／滙豐Z6	190,000
2023	方正／中國聯通／中信／安邦Z10	150,000
2023	中投證券／中信Z8	150,000
2024 +	安邦／Taoli Investment Z9	120,000
2024 +	安邦／和諧健康／標準人壽Z5	120,000
2024 +	萬通／中金公司Z3	120,000
2024 +	中國國際期貨集團Z1a	60,000
2024 +	北京台灣會館Z7	80,000

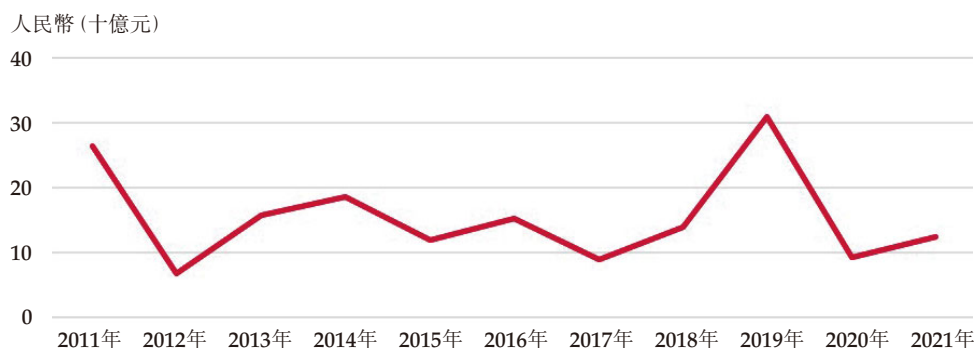
資料來源：萊坊研究

寫字樓投資市場

3.6 北京中心商業區的寫字樓物業投資總額由2017年的人民幣16億元增加至2021年的人民幣220億元，複合年增長率為68%。與北京寫字樓整體投資市場相似，儘管爆發COVID-19疫情，投資者於2020年仍繼續積極完成北京中心商業區的交易。例如，和諧健康保險以人民幣91億元向SK集團收購SK大廈(A及B座)。新加坡政府的主權財富基金新加坡政府投資公司以人民幣80億元收購北京LG雙子座大廈。

3.7 於2017年至2021年的五年期間，北京中心商業區寫字樓物業的最大買家為新加坡政府投資公司，其於期內購買中心商業區的四項物業，總額為人民幣224億元。其次為來自成都及深圳的國內投資者和諧健康保險及築夢之星。就最大賣家而言，彼等包括國內公司遠洋集團以及總部位於首爾的兩家韓國公司SK集團及LG集團。

按價值劃分的北京中心商業區寫字樓交易量



資料來源：萊坊研究/RCA

北京中心商業區的重大寫字樓物業交易

日期	發展項目	買方	賣方	金額 (人民幣 十億元)
2021年5月	SK大廈 (A及B座)	和諧健康保險	SK集團	9.1
2021年12月	Z6大廈	新加坡政府投資公司、 香港金管局、韓國投 資公社	遠洋集團	8.9
2020年4月	北京LG雙子座 大廈	新加坡政府 投資公司	LG集團	8.0
2019年3月	遠洋光華 國際(北京)	中國工商銀行	遠洋集團	2.7

資料來源：萊坊研究/RCA

北京中心商業區過去五年的五大買家

排名	買家	地點	代價 (人民幣 十億元)	物業數目
1	新加坡政府投資公司	新加坡	22.4	4
2	和諧健康保險	中國成都	9.1	1
3	築夢之星	中國深圳	4.2	1
4	Baixiang Trading	中國北京	1.1	1
5	AD Bank of China	中國北京	0.9	1

過往五年北京中心商業區五大賣家

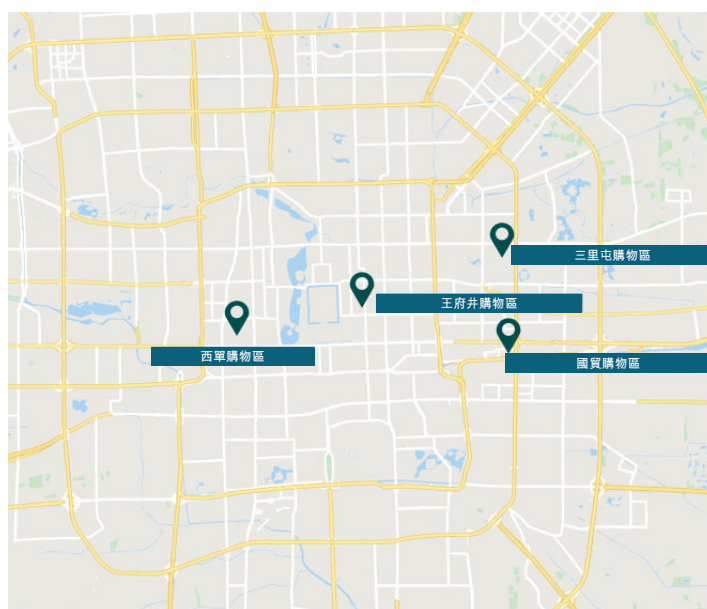
排名	賣家	地點	代價 (人民幣 十億元)	物業數目
1	遠洋集團	中國北京	14.6	3
2	SK集團	韓國首爾	9.1	1
3	LG集團	韓國首爾	8.0	1
4	中國工商銀行	中國北京	5.0	1
5	SOHO中國	中國北京	4.3	5

資料來源：萊坊研究/RCA

4. 北京零售市場

市場概覽

- 4.1** 北京是中國最大及最重要的黃金零售市場之一。隨著北京充滿活力的商業發展，該城市吸引眾多國際品牌及奢侈品零售商設立業務，作為進軍其他本地市場的首個落腳點。
- 4.2** 在北京，朝陽、東城及西城區為多個主要購物地區所在地。朝陽區的重要購物區包括：國貿購物區—包括國貿商城及銀泰中心；三里屯購物區—包括太古里及僑福芳草地、SKP、SKP-S、朝陽大悅城及北京合生匯。在東城區，王府井購物區包括王府中環、apm及東方新天地。在西城區，西單購物區包括西單大悅城及北京老佛爺百貨，以及金融街購物中心。



資料來源：萊坊研究

- 4.3** 由於COVID-19的爆發，北京的零售市場於2020年面臨巨大壓力。然而，隨著疫情迅速得到控制，市場正在穩步復甦，強勁的宏觀經濟基本面支持了相對正面的市場情緒。根據北京市統計局的資料，2021年北京消費品零售總額達人民幣1.49萬億元，同比增長8.4%。其中，餐飲消費同比顯著增加27.5%，達到人民幣1,135億元。
- 4.4** 在疫情下，餐飲零售商仍然保持活躍，在購物商場的租賃策略支持下，引入更多西餐及酒吧以迎合年輕人的需求。多個咖啡及茶品牌迅速擴張，並於最近幾個季度在受歡迎的區域商場增設新門店。
- 4.5** 北京的主要購物中心包括國貿商城、三里屯太古里、北京apm及西單大悅城。其消費者概況及主要零售組合如下：

主要購物中心	地點	發展商	消費者概況	主要零售商
國貿商城 (總樓面面積 50,000平方米)	國貿購物區	中國世茂投資有限公司及嘉里興業有限公司	中心商業區地區跨國公司的白領、外國僑民及中高收入本地居民	巴黎世家、博柏利、MCM、聖羅蘭、I.T.、Maje、Sandro、COS、MAXMara、Y-3、DVF、凱卓
三里屯太古里 (總樓面面積 120,000平方米)	三里屯購物區	太古地產	具有國際視野、尋求時尚及生活時尚品牌的外國僑民及本地購物人士	I.T.、蘋果、星巴克、優衣庫、COS、Alexander McQueen、巴黎世家、盟可睐、浪凡
北京apm (總樓面面積 90,000平方米)	王府井購物區	新鴻基地產	對中檔市場時裝感興趣的外國僑民、遊客及本地購物人士	蘋果、Michael Kors、Sandro、Maje

主要購物中心	地點	發展商	消費者概況	主要零售商
王府中環 (總樓面面積 150,000平方米)	王府井購物區	香港置地	對優質品牌感興趣 的外國僑民、遊 客及本地購物人 士	愛彼、寶璣、Bottega Veneta、蕭邦錶、尚 美巴黎、Dior、傑尼 亞、芬迪、古馳
西單大悅城 (總樓面面積 115,000平方米)	西單購物區	中糧	來自周邊地區中等 收入的本地年輕 消費者	蘋果、Zara、Gap及 Michael Kors

資料來源：萊坊研究

- 4.6** 最新推出市場的高級零售物業包括太古里西區(30,000平方米)及豐台大悅春風里(50,000平方米)。截至2021年第四季度，北京購物中心的總存量達到11.3百萬平方米。整體空置率約為7-10%。新商場供應約487,000平方米(大部分位於非核心地區)預計將於2022年交付。選定未來項目載於下表。

主要未來零售物業供應

發展項目	地點	發展商	零售 總樓面面積 (平方米)
新光大中心ART PARK	通州	光大安石	110,000
天街	大興	龍湖集團	110,000
樂堤港	通州	遠洋集團	100,000
姚家園萬象匯	朝陽	華潤置地	85,000
麗澤天地	豐台	北京華聯集團	82,000

資料來源：萊坊研究

- 4.7 儘管疫情肆虐，但強大的宏觀經濟基本面為相對正面的市場情緒及北京零售物業的租賃需求帶來支持。自2021年下半年以來，餐飲業的零售商尤其活躍。業主，特別是優質商業項目的業主，逐漸提高了他們的期望，期望在下半年實現持續增長。
- 4.8 於2021年第四季度，北京優質購物商場的平均地面樓層租金錄得0.4%的輕微季度增長，達到每月每平方米人民幣750至1,000元。鑑於強勁的租賃需求，業主有機會檢討其現有租戶組合。更多生活時尚及新市場品牌於第四季度經營旗艦店。展望未來，在政府的支持下，我們預期昌平區、通州區及麗澤金融商務區將擁有巨大的商業物業開發潛力。北京市商務局於2021年第一季度發佈年度工作計劃，提出推進昌平區回龍觀、龍澤區及通州環球影城附近商業綜合體的建設。
- 4.9 得益於地段優越，中心商業區的平均零售租金亦錄得0.4%的季度增長，於2021年第四季度維持每月每平方米約人民幣400至700元。在穩定的消費需求下，零售物業的出租率維持在80%以上。

2021年第四季度北京中心商業區零售租金及出租率

物業名稱	物業地址	總樓面 面積 (平方米)	淨可 租賃面積 (平方米)	樓層數目	月租(N) 人民幣/平方米/月 (不包括主力租戶)		出租率
					地面樓層	平均	
東方廣場	北京市東城區東長安街1號	132,584	69,921	3 (UG、 LG及 裙樓)	1,450 (UG)	830-950	97%
北京APM	北京市東城區王府井大街 138號	90,790	51,995	B1至L6	1,480	560-700	92%

物業名稱	物業地址	總樓面 面積 (平方米)	淨可 租賃面積 (平方米)	樓層數目	月租(N) 人民幣/平方米/月 (不包括主力租戶)		出租率
					地面樓層	平均	
北京英皇 集團中心	北京市朝陽區建外大街 丁12號	20,812	14,101	B4至L3	700	280-400	92%

資料來源：萊坊研究/市場來源

4.10 在「一店一策」的政策為部份原因下，北京許多傳統購物中心正進行業務重整。自2021年起，位於22個購物區的約15個傳統商業綜合體，將根據三年翻新計劃進行翻新及升級。例如，位於公主墳的北京翠微百貨於2021年第一季度關閉其A座以進行升級，此乃「一店一策」計劃項下首批試點項目的一部分。於2021年，合共16個購物中心及22個商業區域已完成翻新及升級。

4.11 宏觀政策方面，商務部在2021年7月發佈的「十四五」規劃和2035年遠景目標，而作為其中的一部份，北京、上海、廣州、天津、重慶等地列為引領發展國際標準消費市場的示範城市，重點推廣優質進口商品、培育國內品牌，進一步推動區域消費升級。為此，北京市政府已制定計劃吸引更多國際品牌、增加免稅店數目、提供更多類別的免稅商品及增加每名消費者的免稅購物配額。

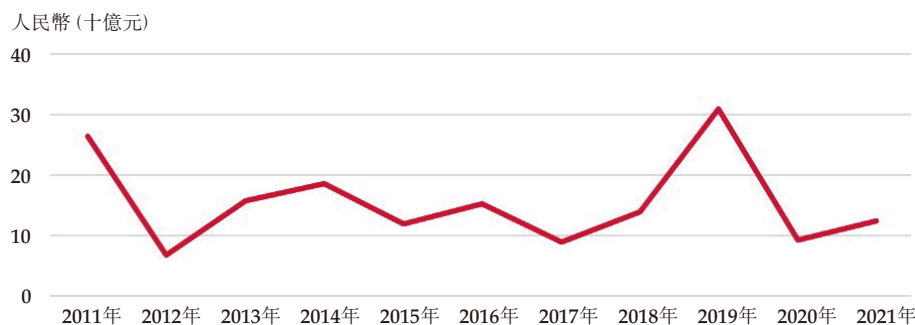
4.12 此外，北京市商務局於2020年10月發佈多份指引，以促進商業品牌於北京發展第一店。於北京開設其第一店或旗艦店的商業品牌將能夠享有租金、裝修費用及活動開支等補貼。「首店經濟」鼓勵更多國外品牌進駐北京。根據政府數據，年內共有901間商業品牌的第一店於北京開業，較去年全年增加1.8倍。

4.13 展望未來，在政府政策的支持下，加上人口增加及當地居民的消費能力不斷提高，北京當地消費市場應繼續擴大。預期這將刺激零售商的市場情緒，增強彼等擴張北京業務的信心，並加速未來數年的租賃活動。這將支撐北京整體零售市場的穩定租金水平。在中心商業區，供應有限將使空置率維持在相對較低的水平，從而維持市場的健康發展。

零售投資市場

4.14 在出售中關村時代廣場及北京愛琴海購物中心等若干大額交易的支持下，2019年的交易價格上升至人民幣310億元。然而，在COVID-19爆發及市場氣氛疲弱下，投資市場的活動水平於2020年大幅減少，導致總價值按年下跌70.4%。由於中國經濟狀況正在復甦，市場亦顯示出反彈跡象，2021年的價值為人民幣124.0億元，同比增長34.7%。

按價值劃分的北京零售交易額



資料來源：萊坊研究/RCA

北京中心商業區的重大零售物業交易

日期	發展商	買方	賣方	金額 (人民幣 十億元)
2021年11月	來福士中心	平安保險	凱德集團	6.8
2019年10月	中關村時代廣場	光大集團	光耀東方集團	6
2019年10月	北京愛琴海購物中心	高和資本	雙全房地產	3
2021年2月	華熙Live•五棵松	旭輝集團	華熙國際	2.2
2020年12月	北京通州2期	Primero Investment Holdings	信德	2.2
2020年4月	京杭廣場	北投集團及愛琴海集團	綠城中國	1.6

資料來源：萊坊研究/RCA

過去五年北京中心商業區的五大買方

排名	買方	地點	代價 (人民幣 十億元)	物業數目
1	字節跳動	中國北京	9.0	1
2	平安保險	中國深圳	6.8	1
3	光大集團	中國北京	6.0	1
4	高和資本	中國北京	5.9	3
5	願景明德	中國北京	4.2	1

過去五年北京中心商業區的五大賣方

排名	賣方	地點	代價 (人民幣 十億元)	物業數目
1	北京中坤投資	中國北京	9	1
2	凱德投資	新加坡	6.8	1
3	光耀東方集團	中國北京	6	1
4	基滙資本	中國香港	4.2	1
5	北京天泰	中國北京	3.2	2

資料來源：萊坊研究/RCA

5. 競爭分析

5.1 我們從地理位置及寫字樓級別為目標物業識別出主要競爭項目。我們亦分析有關競爭項目的寫字樓面積、營運表現、租金及市場吸引力。

5.2 根據上述理據，為目標物業所識別的競爭對手包括：

- 環球金融中心
- 中海地產廣場
- 國貿寫字樓二座
- 嘉里中心

		
樓宇名稱	環球金融中心	中海廣場
級別	甲級	甲級
地點	朝陽區 東三環中路一號	朝陽區 光華東里8號
細分市場	中心商業區	中心商業區
總寫字樓樓面面積(平方米)	182,164	151,000
竣工年份	2008年第二季度	2009年第二季度
		
樓宇名稱	國貿寫字樓二座	嘉里中心
級別	甲級	甲級
地點	朝陽區 建國門外大街1號	朝陽區 光華路一號
細分市場	中心商業區	中心商業區
總寫字樓樓面面積(平方米)	60,000	83,000
竣工年份	1999年第三季度	1998年第二季度

- 5.3 在此等可資比較辦公大樓中，目標物業已落成超過十年，但於2019年進行大型翻新及裝修，工程已於2021年年底大致完成。於翻新後，目標物業相對較具現代感，飾面質素較高。公用空間、大堂及戶外景觀亦得到修繕，大大提高市場吸引力及租戶體驗。現代化寫字樓在市場上較具吸引力，並應可迎合優質租戶的需求。

6. 目標物業概況與SWOT分析

目標物業概況

- 6.1 招商銀行大樓、中國惠普大廈、橫琴人壽大廈、梵悅108、中國工商銀行大廈及太平金融中心共同構成名為招商局航華科貿中心的發展項目。招商局航華科貿中心為一個320,000平方米的綜合物業發展項目，包括四座寫字樓及兩座公寓大樓連平台。該發展項目於1998年落成，於1999年開始營運。中國附屬公司於過往多年曾出售部分該發展項目，以致其擁有權分散於彼及其他擁有人。
- 6.2 目標物業位於北京市朝陽區國貿中心商業區，該區為北京市其中一個最優越的商業區。國貿中心商業區為金融及保險、專業服務、科技、媒體及電訊(TMT)及製造業等眾多知名專業公司的首選工作地點。
- 6.3 除另有所指外，下表載列目標物業於2022年3月31日的若干主要資料概要：

部份	概約	概約可租賃	
	總樓面面積 (平方米)	總面積 (平方米)	土地使用權 屆滿日期
商業區(中國惠普大廈1至4層、招商銀行大廈、友邦保險NPA中心及01-04連接裙樓，不包括招商局大廈4層)	15,020.24	15,020.24	2034年8月28日

部份	概約	概約可租賃	
	總樓面面積 (平方米)	總面積 (平方米)	土地使用權 屆滿日期
多功能單位／寫字樓(招商局大廈4層、9至14層、18層、19層、29層、30層及32層至34層)	21,856.81	21,856.81	2044年8月28日
商業區(目標物業地下夾層**)	3,946.94	3,946.94	2044年8月28日
528個地下停車位**	7,546.27	不適用	2044年8月28日
合計：	<u>48,370.26</u>	<u>40,823.99</u>	

2022年3月當月的平均租金(人民幣／平方米／月)⁽²⁾ 人民幣326.83元(基於總租賃面積)

於2022年3月31日的出租率 66.4%

於2022年3月31日的月租金總額 人民幣8,860,000元，相當於3.9%的估計淨物業收益率

於2022年3月31日的評估價值 人民幣2,730,000,000元

** 分散於橫琴人壽大廈、友邦保險NPA中心、梵悅108、中國工商銀行大廈、中國惠普大廈、招商銀行大樓、招商局大廈、01-04連接裙樓及太平金融中心

目標物業的SWOT分析

目標物業的長處

6.4 寫字樓需求穩固，獲北京強大經濟及定位支撐

北京是中國首都，亦為中國的政治、文化及國際交往中心。於2021年，北京的經濟狀況有所回復，同比增長11.4%，達人民幣4.03萬億元。於2021年，服務業佔本地生產總值近82%，為中國所有城市中佔比最高。北京作為中國的首都及通往世界的重要門戶，對公司而言是其中一個設立辦事處的最理想城市。北京市的經濟及定位對寫字樓的需求提供支撐。於2010年至2021年間，全市寫字樓租金上升47%，複合年增長率為4%。

6.5 對租戶而言，北京中心商業區為最知名及首選的商業區

北京中心商業區擁有完善的基礎建設及成熟的配套設施，為北京市其中一個發展最成熟的商業區，擁有的甲級寫字樓存量為全市最多，於2021年年底達3.4百萬平方米，佔北京甲級寫字樓空間總數的28%。企業及零售商群使北京中心商業區成為其中一個本地及國際租戶最有利的工作地點。

6.6 新裝修的寫字樓拉近市場競爭力

據管理人告知，目標物業自2019年起即進行大型翻新及裝修，工程於2021年年底大致完成。公用空間、大堂及戶外景觀亦得到修繕，大大提高租戶體驗。嶄新的寫字樓在市場上較具吸引力，並應可迎合優質租戶的需求。

6.7 位置優越，輕易以地鐵到達

目標物業位處北京中心商業區的核心位置，坐落北京兩大主要幹道建國路及東三環路交界，可直接通過北京地鐵1號線及10號線轉車站國貿站到達。目標物業位置優越，易於到達。

目標物業的弱點

6.8 擁有權分散

目標物業為招商局航華科貿中心發展項目的一部份，並非處於同一座大樓內。擁有權分散可能帶來營運及管理上的不便。

目標物業的機遇

6.9 有利的政策及城市規劃帶動寫字樓需求

於2021年，中國政府宣佈於北京設立證券交易所，並將其打造為創新型中小企業的主要基地。該等政策將推動金融機構及中小企業對寫字樓的需求，尤其是對北京金融街及中心商業區的需求。

此外，《國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》於2021年3月發佈，目標為將北京建設成國際科技創新中心及加快推動京津冀協同發展。有關規劃亦可吸引更多全球高科技企業以及天津及河北的公司遷往北京，從而刺激對寫字樓的需求。

6.10 目標物業租金於現有租約屆滿後上升

目標物業平均租金低於中心商業區的市場租金水平，但隨著翻新工程完成，我們認為按市場慣例，此等低於市場租金的租約可調升至市場租金水平，進而改善表現。

目標物業的威脅

6.11 疫情及貿易摩擦的影響

Covid-19及中美貿易摩擦使北京全市寫字樓空置率上升，中心商業區空置率亦較2018年輕微上升。儘管空置率於2021年稍為下跌，但目前的空置率已為中心商業區內的租金構成壓力。

6.12 中心商業區內的競爭

從市場觀察可見，中心商業區內的寫字樓物業彼此類同。中心商業區內的競爭可能會不可避免地轉化成價格競爭，抑制目標物業的租金增長，降低現有租戶的挽留率。

6.13 未來的新供應

儘管中心商業區於2022年並無新供應，但有四座合共630,000平方米的辦公大樓將於2023年進入市場。新物業可對中心商業區及目標物業構成進一步壓力。

此 致

香港
上環
干諾道中168-200號
信德中心招商局大廈
2603-06室
招商局置地資管有限公司董事 台照

發出日期：2022年6月14日

投資於房地產涉及風險。基金單位持有人於決定就須取得批准之事宜的基金單位持有人特別大會決議案投票前應審慎考慮下文所述的風險因素，以及本通函所載的所有其他資料。

與招商局商業房託基金有關的風險

1. 倘營運管理人或物業管理人未能有效及高效地營運及管理房託基金的物業(包括目標物業)，或房託管理人決定於屆滿前終止營運管理協議(包括營運管理協議)或物業管理協議(包括物業管理協議)或於屆滿後決定不重續該等協議，招商局商業房託基金的經營業績可能受到不利影響

直接擁有房託基金物業之實體(包括與目標物業有關之中國附屬公司)已或將與營運管理人訂立營運管理協議(包括營運管理協議)，以就房託基金物業(包括目標物業)提供若干專門物業管理服務，包括(其中包括)租賃、市場推廣及租賃管理服務。

此外，直接擁有房託基金物業的實體(包括有關目標物業的中國附屬公司)亦已或將與物業管理人訂立物業管理協議(包括物業管理協議)，以提供物業管理服務，如(其中包括)有關房託基金物業(包括目標物業)的日常維修、清潔及保安服務。

倘營運管理人及物業管理人未能有效及高效地管理房託基金的物業(包括目標物業)，將對房託基金物業(包括目標物業)的相關價值及招商局商業房託基金的營運業績以及向基金單位持有人作出分派及支付其到期債務金額的能力造成不利影響。此外，招商局商業房託基金與營運管理人及物業管理人的關係如有任何不利變動，可能會妨礙其管理招商局商業房託基金的營運及其物業組合的能力。

倘相關營運管理協議(包括營運管理協議)及/或相關物業管理協議(包括物業管理協議)提前終止或不獲重續，受當時市況影響，中國附屬公司可能無法及時或分別按與營運管理協議或物業管理協議類似的條款替代相關營運管理人或物業管理人。於並無營運管理人或物業管理人的任何期間，房託基金管理人將須直接經營目標物業，而招商局商業房託基金可能面臨其營運重大中斷及管理房託基金物業(包括目標物業)及若干企業及行政服務產生的成本增加。

2. 招商局商業房託基金可能面臨與債務融資及融資協議中的債務契約有關的風險，可能會限制招商局商業房託基金的營運或為此帶來不利影響

招商局商業房託基金的債務水平及根據其現有融資協議或未來債務融資須遵守的契約可能產生重大不利後果，包括但不限於以下各項：(i)其現金流量可能不足以支付所需的本金及利息還款；(ii)其可能無法按需要或以商業上可接受的條款作借入額外資金；(iii)其可能無法於到期時為債務再融資，或可能只能以不利條款再融資；(iv)其可能違反責任，而貸款人或承按人可能取消對其物業的贖回權，並要求強制出售已抵押物業，或取消對於擁有該物業的實體的權益的贖回權，並要求強制出售該等實體；(v)其須遵守融資協議項下的限制性契約，並可能須遵守未來貸款協議中的類似契約，這可能限制招商局商業房託基金的營運或對此造成不利影響，例如彼等產生額外債務、收購物業、作出若干其他投資、作出資本開支或自直接擁有房託基金物業的實體(包括有關目標物業的中國附屬公司)向招商局商業房託基金及招商局商業房託基金向基金單位持有人作出分派的能力；及(vi)其亦可能須遵守若干肯定契約，並可能有義務預留資金，以不時及定期進行維修或提交所需資料。此外，招商局商業房託金融資協議的條款可能要求招商局商業房託基金遵守若干財務契約。招商局商業房託基金履行該等財務契約的能力可能受到超出其控制範圍的事件影響，如資產重估價值減少，且房託管理人無法保證招商局商業房託基金將一直能夠履行該等契約。

招商局商業房託基金未能履行任何償付責任或遵守任何契約可能(於適用補救期屆滿後)構成違約事件。招商局商業房託基金違反其任何一份貸款協議可能導致其他貸款協議項下的交叉違約。在此情況下，貸款銀行可能宣佈發生違約事件，並要求即時償還所有未償付貸款及其他有關貸款協議下的應付款額。

倘發生任何一宗該等事件，招商局商業房託基金的財務狀況、現金流量、可供分派予基金單位持有人的現金、每基金單位的成交價及其履行償付責任的能力可能受到重大不利影響。

3. 疫情、地緣政治局勢緊張及其他宏觀因素可能會對物業投資造成負面影響

COVID-19及其他疫情、地緣政治局勢緊張以及影響投資者信心的其他全球或地區發展(均非管理人所能控制)等宏觀因素可能對中國的經濟、基礎設施及租戶生計造成重大不利影響。特別是，全球爆發COVID-19可能導致長期實施措施以遏制COVID-19傳播，如監管封鎖、人員隔離、暫停營運或延遲復工及生產，以

及中國及／或其他地區實施的全球旅行限制。COVID-19可能影響租戶支付租金的能力，並影響目標物業的租金收入。目標物業的零售及辦公室租戶無力償債或業績下滑亦可能減少對目標物業內辦公室、商業單位及停車場的需求，從而導致空置或已出租空間減少以及潛在供應過剩。此外，市場不確定性可能導致房地產價格及人民幣匯率出現潛在波動。這可能對招商局商業房託基金的可分派收入及目標物業的估值造成負面影響。

4. 人民幣不可自由兌換。將人民幣匯入及匯出中國存有重大限制，中國附屬公司將人民幣匯往香港的能力，以及招商局商業房託基金作出分派的能力，可能為中國政府日後施加的限制所限

中國附屬公司以人民幣收取所有收益，而人民幣目前不可自由兌換。儘管近年來中國政府已大為放寬對往來賬戶日常外匯交易的控制，不過中國政府仍持續監管人民幣與外幣(包括港元)的兌換。限制人民幣調離中國的適用法律及法規，可能使巴拿馬附屬公司及英屬處女群島附屬公司的付款能力受到限制。

管理人的中國法律顧問已告知，中國附屬公司保留盈利的股息自中國匯至巴拿馬附屬公司及英屬處女群島附屬公司不會遇到任何法律障礙，惟已根據相關中國法律法規所載程序作出有關匯款及徵收相關稅項，包括但不限於有關外商投資、稅項及外匯的法律，且有關匯款乃在遵守新融資條款的情況下作出。

無法保證中國政府日後將繼續逐步放寬跨境人民幣匯款的控制程度，或日後不會頒佈限制人民幣匯入或匯出中國的新中國法規。倘因相關中國法律及法規及／或行政原因，從中國附屬公司間接將人民幣匯至招商局商業房託基金及／或人民幣兌港元有任何延誤，向基金單位持有人進行分派的時間可能有所延誤。此外，倘中國附屬公司未能以人民幣將資金調離中國，招商局商業房託基金向基金單位持有人作出分派的能力將受到影響。

5. 物業價值因物業重估而下跌，可能導致該年度招商局商業房託基金年度綜合純利下跌，亦可能觸發若干違約事件，導致若干融資協議下的不利後果

房託基金守則規定，現有物業(及於收購事項後，目標物業)須定期進行重估。根據房託基金守則及適用的香港財務報告準則所規定，根據招商局商業房託基金會計政策，其投資物業估值的任何下跌可導致全面收益表出現非現金支出，並可能導致年度綜合純利大減。根據信託契約，某財政年度的年度可供分派收入(定義見信託契約)為管理人(基於該財政年度招商局商業房託基金的經審核財務報表)計算的金額，相當於招商局商業房託基金及特殊目的投資工具的綜合經審核稅後純利，以及招商局商業房託基金於該財政年度從任何少數權益物業已收及應收的所有分派，計及調整，而為免生疑，從資本中作出的額外酌情分派不包括在內。儘管管理人可(但無責任，因其並不屬調整)可於其年度分派金額中加入任何未變現物業估值虧損，作為任何未變現物業重估，此舉將降低招商局商業房託基金的合計資產總值，而管理人須遵守房託基金守則規定的資產負債比率並受其限制方能如此行事，而目前招商局商業房託基金借貸限額為不得超過招商局商業房託基金合計資產總值的50.0%。

倘物業重估導致資產總值下跌，招商局商業房託基金借款佔合計資產總值的比例可能會升高於適用借款限額要求，並觸發若干違約事件，可能導致若干融資協議下的不利後果。

6. 人民幣價值波動可影響向基金單位持有人的分派金額

招商局商業房託基金以人民幣收取其所有收益，惟向基金單位持有人作出支付時須兌換為港元。招商局商業房託基金大部份借款以港元計值。人民幣價值的任何下跌可能對招商局商業房託基金的會計溢利造成不利影響，並將對以港元支付的分派價值及招商局商業房託基金價格造成不利影響。

7. 市場利率變動可能對物業市場造成不利影響，並對招商局商業房託基金支付其銀行借款利息的能力造成負面影響

房地產投資涉及市場利率其後變動可能對有關物業價值造成不利影響的風險。因此，市場利率變動可能對現有物業(及於收購事項後，目標物業)以及招商局商業房託基金投資價值造成不利影響的風險。

市場利率上升將增加新融資、再融資及按浮動利率計息的招商局商業房託基金現有銀行借款的融資成本。融資成本增加會對招商局商業房託基金的報告溢利、可供分派收入及每基金單位分派造成負面影響。

與目標物業有關的風險

8. 招商局商業房託基金可能無法於租賃協議到期或提前終止時按相同或更高租金重續租賃協議或重新出租空置單位，或根本無法重續租賃協議或重新出租空置單位

房託基金管理人概不保證租賃協議在到期時會續期，或目標物業將以相等於或高於目前平均租金的租金重新出租。此外，當目標物業之租戶決定不重續租賃協議或決定提前終止，招商局商業房託基金可能無法及時或根本無法重新出租該空間。即使租戶決定續租或租用新空間，續租或新租賃協議的條款(包括所需翻新成本或給予租戶的優惠)對招商局商業房託基金而言可能遜於現有租賃條款。倘目標物業的租金下降，或招商局商業房託基金的現有租戶並無重續其租賃協議，或招商局商業房託基金並無重新出租租賃協議計劃屆滿的大部分空間，招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績、現金流量及可供分派予基金單位持有人的現金可能受到重大不利影響。

9. 失去主要租戶或違反彼等於租賃協議項下的任何責任可能對招商局商業房託基金的財務狀況及經營業績造成不利影響

倘任何主要租戶的業績下滑，其可能無法及時支付租金。影響該等主要租戶履行其責任的能力的因素包括但不限於：(i)其財務狀況；(ii)影響業務營運的當地經濟狀況；(iii)該等主要租戶與彼等競爭對手競爭的能力；(iv)倘該等主要租戶分租目標物業，則分租戶未能支付租金；及(v)超出保險理賠金額的重大損失。招商局商業房託基金就未付租金向破產租戶提出的申索未必獲悉數支付。此外，招商局商業房託基金將產生與任何驅逐程序有關的時間及開支，且無法於該等程序期間收取租金。由於該等事件，招商局商業房託基金的現金流量、租金收入及溢利可能減少，且其可能無法向基金單位持有人作出分派。此外，失去主要租戶(尤其是國際或國內領先品牌的租戶)可能對目標物業的吸引力及聲譽造成不利影響，從而對招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

10. 目標物業位於獲中國政府授予長期土地使用權的土地上。倘房託基金管理人決定尋求延長或重續目標物業的土地使用權，中國附屬公司將須支付的土地出讓金金額及可能施加的額外條件存在不確定性

該物業由中國附屬公司根據中國政府授予之土地使用權直接持有。根據中國法律，商業用地的土地使用權最長為40年，而綜合用地的土地使用權最長為50年。目標物業土地使用權的現有年期將於2034年8月28日(就目標物業的地面商業部分而言)及2044年8月28日(就目標物業的多功能／辦公室部分、地庫夾層商業部分及地庫停車位而言)屆滿。有關詳情，請參閱本通函第5.1.2節題為「有關目標物業資料－物業」－「主要資料」及第5.3節「有關目標物業資料」－「所有權」各節。於屆滿後，土地使用權將歸還中國政府，惟倘土地使用權持有人已申請並獲延長土地使用權期限則除外。

根據中國法律，該等土地使用權並無自動重續權利，而土地使用權持有人須於其期限屆滿前一年申請延長土地使用權。倘延期申請獲批准(中國政府一般會批准，除非相關土地因公眾利益而被收回)，土地使用權持有人將須(其中包括)支付土地出讓金。倘土地使用權持有人選擇變更相關土地房地產權證的規定用途，則亦可能應支付額外地價。於最後可行日期，由於中國政府所授出與目標物業所授出者類似之土地使用權並無全期屆滿，故並無先例可顯示中國附屬公司將須支付之土地出讓金金額及倘房託基金管理人決定於目標物業之土地使用權屆滿後尋求延期而可能施加之任何額外條件。

在若干情況下，中國政府在其認為符合公眾利益的情況下，可在期限屆滿前終止土地使用權並徵收土地。倘在中國發生任何強制徵用財產，將判給的補償金額將基於物業財產的公開市場價值，並根據相關法律規定的基準進行評估。倘目標物業其後被中國政府徵用，則根據此計算基準支付予招商局商業房託基金的補償水平可能低於招商局商業房託基金已支付或將支付目標物業的價格。此外，倘中國附屬公司未能遵守或履行土地使用權出讓合約的若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權及提早收回土地，在此情況下，招商局商業房託基金可能無權獲得任何補償。

倘中國政府收取高額土地出讓金或施加額外或不利條件，中國附屬公司的經營及業務，進而可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘目標物業的土地使用權延期申請未獲批准，或申請未獲批准，則該土地使用權連同其上的建築物及附屬物，必須在下列情況下無償退還中國政府。土地使用權期限屆滿，中國附屬公司將失去目標物業的全部價值。在此情況下，中國附屬公司的營運及業務，進而可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

11. 目標物業所佔用的土地或其部分可能於土地期限屆滿或有關期限屆滿前(倘就徵用有關土地確立合法公眾利益)被中國政府強制收回，且向招商局商業房託基金支付的任何賠償可能不會充足

中國政府有權根據適用法律的規定將中國的任何土地強制收回。在若干情況下，倘中國政府認為符合公眾利益，則可在土地使用權年期屆滿前終止該項使用權。如在中國強制收回財產，則作出的賠償金額基於財產的公開市價而定，並根據相關法律規定的基準進行評估。倘目標物業其後被中國政府收回，則根據此計算基準支付予招商局商業房託基金的補償水平可能低於招商局商業房託基金就該物業已支付或應已支付的價格。

此外，倘受讓人未能根據土地使用權出讓合約遵守或履行若干條款及條件，中國政府有權終止長期土地使用權並徵收土地，在此情況下，招商局商業房託基金可能無權獲得任何賠償。上述任何情況均可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

12. 評估價值乃基於多項假設，且招商局商業房託基金能夠出售目標物業的價格可能有別於評估價值或目標物業的初始收購價

獨立物業估值師之估值報告載於本通函附錄五。於對目標物業進行估值時，獨立物業估值師主要採用收益資本化法及市場比較法。估值乃基於若干假設，如復歸市場租金的資本化價值、空置部分的資本化價值及缺乏結構性缺陷。

概不保證該等假設為市場之準確計量或目標物業已準確估值。此外，目標物業的評估價值並非且不保證售價於現時或未來以該價值為準。招商局商業房

託基金日後可能出售目標物業的價格可能低於目標物業的評估價值或初始收購價。該等因素可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

13. 賣方及保證人根據買賣契約作出之聲明、保證及彌償保證受限制

賣方及擔保人(作為共同保證人)根據買賣契約作出的陳述、保證及彌償保證受其範圍以及可根據其作出的索賠金額及時間的限制。一般而言,根據買賣契約就任何違反保證作出之所有申索須於完成日期起計三年內作出(有關基本保證及稅項之申索除外,有關申索須於完成日期起計七年內作出)。此外,賣方及擔保人(作為共同保證人)就陳述及保證下的所有索賠的最高賠償責任總額不得超過代價。因此,概不保證賣方及/或保證人可識別任何違反該等聲明、保證及彌償保證的行為,並於有關限期內就此提出申索,亦不保證招商局商業房託基金將就因該等違反行為而蒙受或招致的所有損失或責任獲得賠償。

14. 目標物業之成功取決於管理人與賣方合作經營目標集團及目標物業之能力。未能以高效及有效的方式合作可能對目標物業的價值及招商局商業房託基金的經營業績造成重大不利影響

招商局商業房託基金正在收購目標公司的51%權益及目標物業的46.41%實際權益,而目標公司的餘下49%權益由賣方保留。股東協議載列有關目標集團及目標物業營運的協議。

目標公司股東未能合作可能對目標物業的相關價值及招商局商業房託基金的經營業績造成不利影響。股東之間的糾紛亦可能導致法律訴訟,致使招商局商業房託基金聲譽受損、產生巨額成本及分散資源與管理層注意力。嚴重糾紛可能導致招商局商業房託基金提前出售其於目標公司的權益。此外,概不保證賣方將不會違反股東協議。

管理人已尋求通過限制須經賣方批准的保留事宜降低有關風險,不過仍可能出現任何上述風險,並對招商局商業房託基金於目標公司的51%權益(及於目標物業的46.41%實際權益)的預期財務回報造成不利影響。

15. 目標物業面臨集中度風險。目標物業主要租戶離場可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響

於2022年3月31日，目標物業十大租戶佔月租總金額約94.2%。倘招商局商業房託基金未能覓得替代租戶，或倘招商局商業房託基金以低於離場租戶適用的租金出租有關空間，目標物業主要租戶離場可能使招商局商業房託基金的租金收入大減，對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

16. 管理人並無任何擁有、營運及管理北京物業的過往經驗

招商局商業房託基金現有物業組合包括五項位於深圳的資產，即一座購物中心、一座甲級寫字樓及三座乙級寫字樓。管理人管理深圳寫字樓的經驗可能不適用於北京。於收購事項前，管理人並無擁有、營運及管理北京物業的經驗。由於中國不同城市的市場各異，概不保證管理人對當地市場有透徹了解，並將成功管理目標物業。

管理人未能了解及適應北京物業市場，可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

與房地產行業及中國有關的風險

17. 房地產行業可能受到日後中國法律法規變動的不利影響

房地產行業受限於大量政府規定。與中國其他業主一樣，招商局商業房託基金必須遵守中國法律及法規的多項規定，包括地方機關為實施該等法律及法規而制定的政策和程序。特別是，中國政府透過推行行業政策及其他經濟措施(例如對外匯、稅務、融資及外商投資加以監管)直接及間接地向中國房地產領域的發展施加重大影響力。該等措施包括上調商業銀行的基準利率、對商業銀行借款予物業發展商的能力設置更大限制、向銷售物業徵收額外稅項及徵款、限制外資投入中國房地產行業及限制國內個人在中國若干城市購置物業。

中國政府所採納的房地產領域政策很多均為無先例可循，因此，預期會逐步作出微調及改進。此改進及調整過程未必會對招商局商業房託基金的營運及未來業務發展產生正面影響。房託基金管理人不能保證，中國政府在日後將不會就如物業所有權及租賃事項等採納額外及更嚴格的行業政策及規定管制。倘招商局商業房託基金未能調整其營運以遵守可能不時生效的有關房地產行業的新政策及法規，或有關政策變動擾亂招商局商業房託基金的業務前景或導致招商局商業房託基金產生額外成本，招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

18. 招商局商業房託基金於中國註冊成立的公司宣派及派付股息的能力受保留盈利的可用性及其他因素限制，從而可能影響招商局商業房託基金向基金單位持有人作出的分派

招商局商業房託基金主要透過於中國成立並直接持有房託基金物業的公司營運，並依賴該等中國公司就其收入及現金流量派付的股息及其他付款及／或分派，以履行其付款責任及向基金單位持有人作出分派。

據中國法律，中國公司(如中國附屬公司)僅可就根據中國會計準則和法規確定的留存利潤(如有)宣派和匯回股息。中國附屬公司可供分配的利潤按照企業會計準則確定。該等實體可供分派的利潤可能與招商局商業房託基金可供分派的利潤不同，後者將使用香港財務報告準則釐定。企業會計準則與香港財務報告準則在若干重大方面存在差異，包括但不限於中國企業物業及其他固定資產的折舊、攤銷及減值虧損及遞延稅項的會計處理差異。因此，中國附屬公司根據相關中國法律及會計規定釐定的可供分派的溢利金額，可能少於根據香港財務報告準則按分配政策由招商局商業房託基金向單位持有人應付的任何分派金額。

此外，中國公司須每年撥出一定數額的留存利潤(如有)，以撥付若干法定儲備。中外合資經營企業董事會酌情提取或法律強制提取的這些儲備金，即使企業沒有虧損或可能發生虧損，或者其規定的用途不需要這些儲備金，也不能匯回。目的。此外，股息只能在考慮折舊費用(非現金費用)後從稅後收益中支付。這些準備金和折舊費用可能會造成大量無法用於支付股息的被困現金。如果這些儲備沒有足夠的留存收益，則直接持有房地產投資信託基金財產的中國公司可以宣派的股息金額將受到限制，從而可能會減少可用於分配給單位持有人的現金金額。

中國公司(包括中國附屬公司)進行分配的能力亦可能受到適用法律及法規的限制(可能限制該等中國企業以人民幣或其他貨幣將租金及其他收入匯回中國境外)。見上文「人民幣不可自由兌換。將人民幣匯入及匯出中國存有重大限制，中國附屬公司將人民幣匯往香港的能力，以及招商局商業房託基金作出分派的能力，可能為中國政府日後施加的限制所限」。

19. 招商局商業房託基金受中國對外商投資房地產行業的廣泛監管控制

根據《關於加強外商投資房地產業審批備案管理的通知》，外商投資房地產企業時不得通過在中國購買及轉售已竣工或在建的房地產物業賺取利潤。該法規被認為旨在透過打壓部分外商投資者轉售物業賺取利潤的做法控制外資流入。

該法規的頒佈表明中國政府對外商投資房地產行業實施更嚴格的政策。概無法保證中國政府不會將任何房地產物業交易或轉讓房地產公司股權視為透過房地產交易獲利。概不保證中國政府將不會對外商投資房地產行業及外商投資者買賣房地產物業實施額外限制。該等措施可能造成難以將直接持有房託基金物業的中國公司產生的利潤或該等公司清盤所得剩餘收入匯至海外，以致對招商局商業房託基金的投資產生不利影響。此外，根據中國法律及法規，直接持有房託基金物業的中國公司須取得及持有多項有效牌照、許可證或符合備案規定(包括但不限於批准證書、商業牌照及物業管理資格證書)，方可開展及經營其業務，並向商務部備案為外商投資房地產公司。直接持有房託基金物業的中國公司須遵守適用法律、法規及標準，並須接受相關中國機關的定期及隨機檢查。倘未能通過該等檢查，或失去或未能取得或重續任何牌照及許可證，可能會中斷該等中國公司的營運及業務，而招商局商業房託基金的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

20. 招商局商業房託基金可能因物業投資流動性不足而受到不利影響

物業投資流動性相對不大，特別是對高價值物業的投資，如招商局商業房託基金現已或計劃投資者，包括目標物業。有關流動性不足可能影響招商局商業房託基金因應經濟、物業市場或其他情況變動而變更其投資組合或變現部份目標物業的能力。例如，招商局商業房託基金可能無法在短時間內變現其資產，或可能被迫同意大為低於對資產詢價的價格，以確保儘快出售資產。此外，由於房地產物業資產流動性不足，招商局商業房託基金在以房地產物業作抵押的以資產為基礎借款交易中，可能難於取得及時及商業上有利的融資。此等因素可能對招商局商業房託基金的業務、財務狀況或營運業績造成不利影響，進而對招商局商業房託基金向基金單位持有人作出預期分派的能力造成不利影響。

1. 基金單位權益披露

管理人及董事及最高行政人員持有權益

房託基金守則規定，招商局商業房託基金的關連人士須披露彼等於基金單位的權益。此外，根據信託契約，證券及期貨條例第XV部有關權益披露的若干條文被視為適用於管理人本身、管理人的董事及最高行政人員以及於基金單位擁有權益(包括淡倉)的人士。

管理人的董事及最高行政人員於基金單位中持有須記錄於管理人根據信託契約附表三存置的登記冊內的權益及淡倉載列如下：

信託基金管理人及最高行政人員持有之權益

董事姓名	基金單位數目	權益概約百分比 (%)
黃均隆	無	—
郭瑾	160,000	0.01
劉寧	無	—
余志良	160,000	0.01
林華	無	—
林晨	無	—
黃浣菁	無	—

附註：

- (1) 本列表所示之百分比乃根據於最後可行日期之已發行基金單位總數1,127,819,549個基金單位計算。

主要持有人持有的基金單位數目

於最後可行日期，就董事及管理人的最高行政人員所知，下列人士(董事或管理人的最高行政人員除外)於基金單位及相關基金單位中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向招商局商業房託基金披露的權益或淡倉，或記錄於管理人根據信託契約附表三存置的登記冊的權益或淡倉如下：

主要基金單位持有人權益

主要基金單位持有人名稱	持有 基金單位之身份	於基金單位 之權益	概約 權益百分比 (%)
招商局集團有限公司	由受控制之法團持有	400,332,310 (L)*	35.49
招商局蛇口工業區控股股份有限公司	由受控制之法團持有	400,332,310(L) *	35.49
EUREKA INVESTMENT COMPANY LIMITED	實益擁有人	400,332,310 (L)*	35.49
HSBC International Trustee Limited	受託人	146,798,000 (L)*	13.02
CWL Assets (PTC) Limited	受託人	146,198,000 (L)*	12.96
K. Wah Properties (Holdings) Limited	由受控制之法團持有	146,198,000 (L)*	12.96
Polymate Co., Ltd.	由受控制之法團持有	146,198,000 (L)*	12.96
Premium Capital Profits Limited	實益擁有人	146,198,000 (L)*	12.96
Star II Limited	由受控制之法團持有	146,198,000 (L)*	12.96
Pacific Asset Management Co., Ltd.	投資經理	137,192,000 (L)*	12.16

* (L) — 好倉

附註：

- (1) 本列表所示之百分比乃根據於最後可行日期之已發行基金單位總數1,127,819,549個基金單位計算。

其他關連人士持有的基金單位數目

除上文所披露者外，於最後可行日期，管理人並不知悉招商局商業房託基金的任何關連人士於任何基金單位中擁有權益(或被視為擁有權益)。

除本通函所披露者外，於最後可行日期，就管理人董事或最高行政人員所知：

- (i) 概無人士(董事除外)於基金單位中擁有(或被視為擁有)權益，或於基金單位中持有淡倉，而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向管理人及聯交所披露；及
- (ii) 概無管理人的董事或最高行政人員於招商局商業房託基金或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的基金單位中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部(信託契約視為適用於管理人本身及管理人的董事及最高行政人員)須向管理人及聯交所披露的任何權益或淡倉。

2. 董事在資產、合約及競爭業務中的權益

除本通函所披露者外，於最後可行日期：

- (a) 概無董事於招商局商業房託基金自最近期刊發的經審核賬目編製日期以來由經擴大集團所收購或出售(或租賃)或擬收購或出售(或租賃)的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (b) 概無董事於經擴大集團訂立且於本通函日期存續且對經擴大集團業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；及
- (c) 概無董事或彼等任何聯繫人於與招商局商業房託基金業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益，或根據上市規則第8.10條與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

3. 專家及同意書

申報會計師、稅務顧問、獨立財務顧問、中國法律顧問、獨立物業估值師、市場顧問各自已就於本通函載入其名稱發出同意書，且迄今並無撤回有關同意書。申報會計師、獨立財務顧問、獨立物業估值師及市場顧問各自亦已同意按所示形式及內容於本通函載入彼等各自的報告。

以下為名列本通函或提供本通函所載意見或建議之專家資格。

德勤•關黃陳方
會計師行 執業會計師

中匯盛勝(北京)稅務師
事務所有限公司 稅務顧問

新百利融資有限公司 根據證券及期貨條例可從事第1類(證券交易)及第
6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團

君合律師事務所
(有限責任合夥) 中國法律顧問

戴德梁行有限公司 獨立物業估值師

萊坊測計師行有限公司 市場顧問

於最後可行日期，概無專家於本集團任何成員公司中擁有任何權益或可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(無論是否可依法強制執行)。

於最後可行日期，概無專家於經擴大集團自招商局商業房託基金最近期刊發經審核財務報表的編製日期(即2021年12月31日)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

4. 董事服務協議

於最後可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立不會於一年內屆滿或不可由僱主於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的服務合約。

5. 訴訟

於最後可行日期，招商局商業房託基金、管理人、受託人(以其作為招商局商業房託基金受託人的身份)、買方或目標集團公司概無涉及任何重大訴訟或索償，且招商局商業房託基金、管理人、受託人(以其作為招商局商業房託基金受託人的身份)、買方或目標集團公司亦無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

6. 重大合約

除招商局商業房託基金致基金單位持有人的公告所披露者及下文第10 (a)及10 (b)段所述文件外，經擴大集團於緊接本通函日期前二年內並無訂立任何其他重大合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)。有關買賣契約及股東協議的進一步詳情，請參閱本通函第2.5節「買賣契約」及第2.6節「股東協議」。

7. 展示文件

下列文件將於本通函日期起直至及包括基金單位持有人特別大會日期於(i)證監會網站(<http://www.sfc.hk>)；(ii)聯交所網站(www.hkexnews.hk)；及(iii)招商局商業房託基金網站(<http://www.cmcreit.com>)可供查閱：

- (a) 買賣契約(及其附件以及本通函所述有關收購事項之所有重大合約)；
- (b) 股東協議；
- (c) 提供新融資的承諾函；
- (d) 構成對賣方集團負債之貸款貸款協議，即賣方集團一間成員公司向巴拿馬附屬公司提供之明源大連銀行融資I及明源大連銀行融資II項下未償還本金及應計利息金額之貸款；
- (e) 經修訂及重述營運及物業管理框架協議；
- (f) 獨立董事委員會函件；
- (g) 獨立財務顧問函件；

- (h) 本通函附錄二所載德勤•關黃陳方會計師行編製的目標集團會計師報告；
- (i) 本通函附錄四所載德勤•關黃陳方會計師行就經擴大集團之備考財務資料發出之報告；
- (j) 獨立物業估值師的物業估值報告；
- (k) 市場顧問報告；及
- (l) 本附錄第3節「專家及同意書」所述之同意書。

只要招商局商業房託基金繼續存在，信託契約亦可在管理人的註冊辦事處查閱。



招商局商業房託基金

China Merchants Commercial REIT

招商局商業房地產投資信託基金

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：01503)

由

招商局置地資管有限公司

管理

基金單位持有人特別大會通告

茲通告招商局商業房地產投資信託基金(「招商局商業房託基金」)謹訂於2022年6月30日上午十一時正假座香港中環干諾道中5號香港文華東方酒店康樂閣(小)舉行基金單位持有人(「基金單位持有人」)特別大會，以考慮及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案。

本基金單位持有人特別大會通告中未有明確界定的詞彙與日期為2022年6月14日的基金單位持有人通函(「通函」)所界定者具有相同涵義。

普通決議案

1. 「動議謹此批准(如相關，應包括以追認方式批准)須取得批准之交易事宜，即：
 - (a) 買賣契據項下擬進行之收購事項及交易(包括對賣方集團負債)(更多詳情載於通函)，並按買賣契據所載之條款及條件進行；及
 - (b) 簽立股東協議及其項下擬進行之交易(更多詳情載於通函)，並按股東協議所載之條款及條件進行，

於各情況下，更詳盡資料載列於通函。

並動議授權管理人、管理人之任何董事、買方及買方之任何授權簽署人完成及作出管理人、管理人之有關董事、買方或買方有關授權簽署人(視情況而定)可能認為屬權宜或必要或符合招商局商業房託基金利益之一切有關行動及事宜(包括簽立可能需要之一切有關文件)，以落實一般與須取得批准之交易事宜有關之所有事宜。」

基金單位持有人特別大會通告

2. 「動議待第1項普通決議案獲通過後：

- (a) 謹此批准、確認及追認經修訂及重述營運及物業管理框架協議、經修訂及重述營運及物業管理框架協議項下之營運及物業管理交易以及當中截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度之適用建議年度上限；及
- (b) 謹此個別授權管理人、任何董事、受託人及受託人的任何授權簽署人在管理人、有關董事、受託人及／或受託人的有關授權簽署人(視情況而定)認為適宜、權宜或必要或符合招商局商業房託基金利益的情況下，完成及進行一切行動及事宜(包括簽立經修訂及重述營運及物業管理框架協議及可能屬必須的所有有關文件)，以實施或落實本決議案第(a)段擬進行及／或授權的所有事宜。」

承董事會命
招商局置地資管有限公司
(作為招商局商業房地產投資信託基金的管理人)
管理人主席
黃均隆

香港，2022年6月14日

註冊辦事處：

香港

干諾道中168-200號

信德中心招商局大廈26樓2603至2606室

附註：

- (i) 基金單位持有人有權出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，並有權委任一名或多名受委代理人代其出席及於投票表決時代其投票。獲委任為受委代理人的人士毋須為基金單位持有人。
- (ii) 代表委任表格連同經簽署的授權書或其他授權文件(如有)或其經公證人公證的副本，最遲須於大會或其任何續會指定舉行時間不少於48小時前送交基金單位登記處卓佳證券登記有限公司的註冊辦事處，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席大會，並於會上投票。倘閣下於交回代表委任表格後出席大會或續會(視乎情況而定)，則代表委任表格將視作已撤銷論。
- (iii) 倘基金單位由聯名登記基金單位持有人持有，則該等基金單位持有人的任何一名可親身或委派代理人於大會上就有關基金單位投票，猶如彼為唯一有權投票者，惟倘超過一名該等基金單位持有人親身或委派代理人出席大會，則僅由有關基金單位於基金單位持有人名冊排名最先之聯名登記基金單位持有人方有權就有關基金單位投票。

基金單位持有人特別大會通告

- (iv) 為釐定有權出席基金單位持有人特別大會並於會上投票的基金單位持有人，基金單位持有人名冊將由2022年6月27日至2022年6月30日(包括首尾兩日)暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶，期間將不會辦理基金單位過戶登記手續。就並未名列基金單位持有人名冊的基金單位持有人而言，為符合資格出席基金單位持有人特別大會並於會上投票，所有基金單位證書連同已填妥的過戶表格須不遲於2022年6月24日下午四時三十分送交招商局商業房託基金的香港基金單位登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心54樓，以辦理登記手續。
- (v) 為保障基金單位持有人及其他與會者的健康及安全並減低COVID-19的傳播風險，管理人將於基金單位持有人特別大會(或其任何續會)上採取以下預防措施：
- (a) 於基金單位持有人特別大會的會場入口進行強制性體溫篩檢／檢測；
 - (b) 強制性全程佩戴口罩；
 - (c) 掃描「安心出行」會場二維碼；
 - (d) 遵守「疫苗通行證指示」#的規定；
 - (e) 維持座位之間的安全距離，以確保社交距離；
 - (f) 恕不設茶點招待；及
 - (g) 恕不提供紀念品。

「疫苗通行證指示」的定義載於香港法例第599L章《預防及控制疾病(疫苗通行證)規例》

管理人保留權利拒絕下列任何人士進入基金單位持有人特別大會會場：(i) 拒絕遵守任何上述(a)至(g)項的預防措施；(ii) 體溫高於攝氏37.4度；或(iii) 正接受香港政府規定的衛生檢疫或曾與任何接受檢疫人士有緊密接觸。

- (vi) 重要提示：視乎COVID-19的發展，管理人可能需要在短時間內更改基金單位持有人特別大會的安排，並可能刊發進一步的公告(如適用)。基金單位持有人謹請查閱招商局商業房託基金網站(<https://www.cmcreit.com/>)以獲得任何有關基金單位持有人特別大會的最近期安排的更新資料。

於本通告日期，董事會成員包括：

非執行董事： 黃均隆(主席)、余志良及劉寧

執行董事： 郭瑾

獨立非執行董事： 林華、林晨及黃浣菁